
此乃要件 請即處理

閣下如對本通函任何方面或應採取之行動有任何疑問，應諮詢閣下之持牌證券交易商、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中國環保能源投資有限公司（「本公司」）之股份，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、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、香港聯合交易所有限公司及香港中央結算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，並明確表示概不就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之任何損失承擔任何責任。

本通函僅供參考，並不構成購入、購買或認購本公司證券之邀請或要約。



China Environmental Energy Investment Limited

中國環保能源投資有限公司*

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：986)

非常重大收購事項 收購回收業務 及 股東特別大會通告

本公司董事會函件載於本通函第7至67頁。

本公司謹訂於二零一一年十月十三日（星期四）上午十時正假座香港灣仔告士打道72號香港六國酒店富萊廳II號舉行股東特別大會或其任何續會，召開大會之通告載於本通函第243至245頁。無論閣下能否親身出席大會，務請將隨附之代表委任表格填妥，並盡早交回本公司之香港股份過戶登記分處卓佳登捷時有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓，惟無論如何最遲須於本公司股東特別大會指定舉行時間前48小時交回。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願出席本公司股東特別大會，並於會上投票。

* 僅供識別

二零一一年九月二十三日

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件	
緒言	7
買賣協議	9
有關目標集團之資料	23
有關該等項目公司之資料	24
法例及監管規定概覽	37
目標集團之股權架構	41
本公司之股權架構變動	43
風險因素	45
行業概覽	56
進行收購事項之理由	62
有關本集團之資料	64
收購事項對本公司之盈利以及資產及負債之影響	64
經擴大集團之財務及經營前景	65
經評估物業價值與賬面淨值的對賬	66
上市規則之涵義	67
股東特別大會	67
推薦建議	67
其他資料	67
附錄一 — 本集團之財務資料	68
附錄二 — 目標集團之會計師報告	70
附錄三 — 本集團及目標集團之管理層討論及分析	115
附錄四 — 經擴大集團之未經審核備考財務資料	139
附錄五 — 目標集團之估值報告	165
附錄六 — 經擴大集團之物業估值報告	178
附錄七A — 可轉股票據之主要條款	195
附錄七B — 承付票據之主要條款	220
附錄八 — 一般資料	233
股東特別大會通告	243

釋 義

於本通函內，除文義另有所指外，所用詞彙具有以下涵義：

「收購事項」	指	本公司根據買賣協議及補充協議建議收購銷售股份及銷售貸款
「該等公告」	指	本公司於二零一零年十一月十九日、二零一零年十一月三十日、二零一一年一月四日、二零一一年二月二十二日、二零一一年五月十六日、二零一一年七月十五日、二零一一年八月三十一日及二零一一年九月十四日就收購事項刊發之公告
「聯繫人士」	指	具有上市規則賦予該詞之涵義
「百納鹽城」	指	蘇州百納再生資源鹽城有限公司，一間於中國成立之有限公司
「百潤」	指	淮安百潤再生資源有限公司，一間於中國成立之有限公司
「董事會」	指	董事會
「營業日」	指	香港銀行一般開門營業之日（不包括星期六、星期日及公眾假期）
「英屬處女群島」	指	英屬處女群島
「複合年增長率」	指	複合年增長率之縮寫
「本公司」	指	中國環保能源投資有限公司，一間於百慕達註冊成立之公司，其股份於聯交所主板上市
「完成」	指	根據買賣協議完成收購事項
「完成日期」	指	根據買賣協議進行完成之日期

釋 義

「代價」	指	850,000,000港元（可能因溢利保證而進行代價調整），即就收購事項須予支付之代價
「或然票據」	指	本金額為52,000,000港元之可換股票據，並為可換股票據之一部份
「轉換價」	指	轉換股份於可換股票據下之轉換價，其將為股份於完成日期前五(5)個連續交易日之平均收市價加30%溢價，惟轉換價無論如何不得高於每股轉換股份0.68港元或低於0.227港元（可根據買賣協議之條款及條件及可換股票據之條款作出調整）
「轉換股份」	指	本公司於可換股票據附帶之轉換權獲行使時將予發行之股份
「可換股票據」	指	本公司根據買賣協議之條款及條件將向賣方（或其代名人）發行之本金額為290,000,000港元之可贖回可換股票據（包括或然票據）
「董事」	指	本公司之董事
「誠意金」	指	本公司已向賣方支付之現金付款96,000,000港元，作為框架協議項下之誠意金
「經擴大集團」	指	緊隨完成後之本集團
「框架協議」	指	本公司與賣方於二零一零年十一月十九日就收購事項訂立之框架協議
「公認會計原則」	指	公認會計原則
「本集團」	指	本公司及其附屬公司

釋 義

「擔保人」	指	陸衛康先生、唐先生、吳曉瑛女士及許國釗先生
「國源」	指	淮安國源再生資源有限公司，一間於中國成立之有限公司
「港元」	指	港元，香港之法定貨幣
「香港公司」	指	高明國際控股有限公司，一間根據香港法律註冊成立之有限公司
「香港」	指	中國香港特別行政區
「獨立第三方」	指	獨立於本公司及其關連人士，且與彼等概無關連之第三方
「最後交易日」	指	二零一一年五月六日，即股份暫停買賣以待刊發有關買賣協議之日期為二零一零年五月十六日之公告前股份於聯交所買賣之最後一日
「最後可行日期」	指	二零一一年九月二十日，即為確定以供載入本通函之若干資料之最後可行日期
「上市委員會」	指	聯交所董事會屬下之上市委員會
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「最後完成日期」	指	二零一一年十月三十一日，或買賣協議之有關訂約方可能以書面協定之有關較後日期
「唐先生」	指	唐國明先生
「中國」	指	中華人民共和國

釋 義

「溢利保證」	指	賣方就根據香港財務報告準則編製之項目公司自二零一一年四月一日至二零一二年三月三十一日期間之經審核除稅後純利將不會少於人民幣55,000,000元而作出之保證，其進一步詳情載於本通函董事會函件之「代價之調整」一節
「該等項目公司」	指	項目公司及其附屬公司（即百納鹽城、國源及百潤）之統稱
「項目公司」	指	蘇州百納再生資源有限公司，一間於中國成立之有限公司
「承兌票據」	指	本公司根據買賣協議將向賣方發行作為代價之部份付款之本金額為260,000,000港元之承兌票據
「重組」	指	項目公司向許國釗先生收購彼於百納鹽城之46.8%股權，於其完成後，百納鹽城已成為項目公司之全資附屬公司
「人民幣」	指	人民幣，中國之法定貨幣
「買賣協議」	指	本公司、賣方及擔保人於二零一一年五月九日就收購事項訂立之有條件買賣協議（經補充協議所修訂及補充）
「銷售股份」	指	目標公司已發行股本中每股面值1.00美元之240股股份，相當於目標公司於買賣協議日期全部已發行股本之80%

釋 義

「銷售貸款」	指	目標集團應付及結欠賣方或對其所產生之所有債務、責任及負債
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例（經不時修訂、補充或以其他方式修改）
「股東特別大會」	指	本公司將於二零一一年十月十三日召開之股東特別大會，藉以考慮並酌情批准買賣協議、補充協議及其項下擬進行之交易
「股份」	指	本公司於股份合併生效後股本中每股面值0.01港元之普通股
「股份合併」	指	將本公司股本中每10股每股面值為0.001港元之股份合併為一(1)股每股面值為0.01港元之股份之合併（其已於二零一一年六月三十日生效）
「股東」	指	股份之持有人
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「補充協議」	指	本公司、賣方及擔保人於二零一一年九月十四日訂立之補充協議以修訂買賣協議之若干條款
「收購守則」	指	香港證券及期貨事務監察委員會之公司收購、合併及股份購回守則
「目標公司」	指	Ideal Market Holdings Limited，一間於英屬處女群島註冊成立之有限公司，於買賣協議日期之已發行及繳足股份為300股
「目標集團」	指	目標公司及其附屬公司

釋 義

「估值師」	指	獨立估值師羅馬國際評估有限公司
「賣方」	指	Lucky Start Holdings Limited、All Prosper Group Limited、Triumph Return Holdings Limited及Jia Sheng Holdings Limited之統稱
「外商獨資企業」	指	象山高銘環保科技有限公司，一間根據中國法律成立之外商獨資企業
「%」	指	百分比

本通函之中英文版本如有歧異，概以英文版本為準。



China Environmental Energy Investment Limited

中國環保能源投資有限公司*

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：986)

執行董事：

陳彤女士(主席)
鄧紅梅女士
陳清好女士
項亮先生
劉松炎先生

註冊辦事處：

Clarendon House
2 Church Street
Hamilton HM 11
Bermuda

非執行董事：

姚正薇女士
王正華先生

總辦事處及主要營業地點：

香港
金鐘道89號力寶中心
2座22樓2211室

獨立非執行董事：

陳英祺先生
謝光燦先生
周珏女士

敬啟者：

**非常重大收購事項
及
股東特別大會通告**

緒言

謹此提述該等公告，內容均有關買賣協議、補充協議及收購事項。

* 僅供識別

董事會函件

於二零一零年十一月十九日，本公司（作為買方）與賣方就收購事項訂立框架協議。根據框架協議，本公司已支付合共96,000,000港元之誠意金（其將於完成時用作代價之部分付款，惟倘本公司未進行至完成，則將由賣方不計利息退還予本公司）予賣方。

於二零一一年二月二十二日，本公司與賣方均同意將框架協議之有效期及其項下之獨家期間延長三個月直至二零一一年五月十九日。

於本集團進行初步盡職審查工作後，於二零一一年五月九日，本公司與賣方及擔保人訂立買賣協議，據此，本公司（作為買方）已有條件同意收購，而賣方已有條件同意以代價850,000,000港元出售銷售股份及銷售貨款。於二零一一年九月十四日，本公司、賣方及擔保人訂立補充協議，以修訂買賣協議之若干條款。就此，將以現金或承兌票據償付之代價部分將減少50,000,000港元至260,000,000港元並將全部以承兌票據方式支付，而將以發行可換股票據償付之代價部份將相應增加50,000,000港元至290,000,000港元。承兌票據之條款予以進一步修訂，其詳情載於本通函附錄七B。訂約方亦已同意將初步轉換價由每股轉換股份0.068港元修訂為相等於股份於完成日期前五(5)個連續交易日之平均收市價加30%溢價，惟有關轉換價無論如何不得高於每股轉換股份0.68港元及不得低於0.227港元。訂約方亦根據補充協議確認，項目公司除持有百納鹽城及國源之全部股權外，其亦持有百潤（一間於二零一一年五月十二日於中國成立之有限公司）之全部股權並從事回收及加工廢紙業務。

銷售股份指目標公司之80%已發行股本。於二零一一年六月完成重組後，目標公司將透過香港公司及外商獨資企業擁有主要於中國從事廢紙回收業務之項目公司及其附屬公司之全部股本。

於完成後，本公司將透過目標公司擁有該等項目公司之80%股權。

本通函旨在向閣下提供（其中包括）(i)收購事項之進一步詳情；及(ii)將寄發予股東之股東特別大會通告。

董事會函件

買賣協議

日期

二零一一年五月九日（經於二零一一年九月十四日訂立之補充協議所補充）

訂約方

(i) 本公司

(ii) 賣方： Lucky Start Holdings Limited，一間於英屬處女群島註冊成立之有限公司，並由趙真真女士全資實益擁有。

All Prosper Group Limited，一間於英屬處女群島註冊成立之有限公司，並由黃詩聰先生全資實益擁有。

Triumph Return Holdings Limited，一間於英屬處女群島註冊成立之有限公司，並由吳曉英女士全資擁有及由許國釗先生實益擁有。

Jia Sheng Holdings Limited，一間於英屬處女群島註冊成立之有限公司，並由陸衛康先生全資擁有及由唐先生及彼之聯繫人士實益擁有。

賣方之主要業務為投資控股。

據董事於作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，

- (a) 賣方及彼等各自之最終實益擁有人均為獨立第三方；
- (b) 各賣方、彼等各自之最終實益擁有人及聯繫人士均並無持有任何股份或本公司之其他可換股證券；及
- (c) 本公司與各賣方、彼等各自之最終實益擁有人及聯繫人士之間概無導致根據上市規則第14.22條須予合併計算之先前交易或業務關係。

(iii) 擔保人

據董事於作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，擔保人為獨立第三方。

董事會函件

將予收購之資產

- (i) 銷售股份（即目標公司之80%已發行股本）將由賣方按下列比例出售：

	銷售股份數目	於目標公司 之股權
Lucky Start Holdings Limited	144	48%
All Prosper Group Limited	36	12%
Triumph Return Holdings Limited	20	約6.7%
Jia Sheng Holdings Limited	40	約13.3%
總計：	240	80%

於最後可行日期，目標公司之主要資產為香港公司之全部已發行股本，而香港公司透過外商獨資企業擁有項目公司之全部股權。項目公司繼而擁有國源、百潤及百納鹽城各自之全部股權（於二零一一年六月重組完成後）。

於完成後，本公司將透過目標公司擁有該等項目公司之80%股權。

- (ii) 於完成日期之銷售貸款。於二零一零年十二月三十一日，銷售貸款約為人民幣10,670,000元。

銷售股份及銷售貸款將由本公司以不附帶任何留置權、產權負擔及其他第三方權利或索償，並連同其於買賣協議日期所附帶之所有權利（包括收取於買賣協議日期後所宣派、作出或派付之股息及分派之權利）予以收購，並轉讓予本公司。

於完成後，目標公司將成為本公司之一間非全資附屬公司，而目標集團之財務業績將綜合計入本集團之財務報表內。

董事會函件

代價

根據買賣協議，應付予賣方之代價將按以下方式支付：

- (i) 300,000,000港元（作為可退還按金）須於完成時或之前支付，於最後可行日期，其中合共270,000,000港元已由本公司支付予賣方；
- (ii) 260,000,000港元須於完成後十二個月內以將予償還之承兌票據方式支付；
及
- (iii) 290,000,000港元乃透過由本公司於完成時將向賣方發行之本金總額為290,000,000港元之可換股票據之方式支付，其中本金額為52,000,000港元之或然票據將由託管代理以託管方式持有，且僅會根據本函件「買賣協議—代價調整」一節所載之溢利保證條款發放予賣方。

鑑於本公司之最新財務狀況、現金狀況及已於二零一一年四月完成之供股（「供股」），本公司將於完成後考慮以項目融資（其可能包括股本及／或債務融資途徑）方式為支付本金額為260,000,000港元之承兌票據融資。請參閱本通函附錄—「營運資金聲明」一節所載之本集團未來融資計劃。

董事會函件

釐定代價之基準

代價乃由賣方與本公司於計及以下因素後經公平磋商後達致：

- (i) 估值師使用市場基準法所評估之目標集團於二零一一年四月三十日之全部股權（假設重組已完成）之不少於1,080,000,000港元之初步估值；
- (ii) 目標集團截至二零一零年十二月三十一日止三個年度之過往財務資料；
- (iii) 中國回收行業之未來前景；及
- (iv) 於香港及中國之上市可資比較公司之市盈率，其詳情載於下文「可資比較公司」一段。

有關目標集團之估值

有關目標集團之最新估值報告，請參閱本通函附錄五。自於二零一一年四月三十日進行之初步估值以來，目標集團之估值概無重大變動。董事會已就估值師有關評估目標集團全部股權之方法及所採納之基準及假設編製之最新估值報告進行審閱並作出查詢。據估值師所告知，就釐定公司之價值而言有三種最常用之估值方法，即資產法、收入法及市場法。估值師主要採納市場法經參考可資比較上市公司後進行估值。估值師確認，由於市場法於估值過程中涉及較少假設及不明朗因素且採納市場法有足夠可資比較公司及有關方法亦與一般市場慣例一致，故市場法較資產法及收入法為佳。在與估值師之討論中，估值師確認，估值方法乃根據相關估值標準，而董事會並無注意且並無發現任何可導致董事會質疑附錄五所載之估值方法、所採納之基準及假設之公平性及合理性之任何重大因素。

可資比較公司

於磋商代價時，本公司已考慮於香港及中國之證券交易所上市之可資比較公司之市盈率，該等公司全部或部份從事回收廢紙及／或廢金屬相關業務，並與該等項目公司之業務性質類似。就董事所深知及就董事所知悉，以下所列之可資比較公司符合所述甄選標準且該名單屬詳盡。

董事會函件

於香港

公司名稱	證券交易所	市盈率 (附註)
福和集團控股有限公司	香港	18.49
中國金屬再生資源(控股)有限公司	香港	13.21
齊合天地集團有限公司	香港	18.70
平均數		16.80

於中國

公司名稱	證券交易所	市盈率 (附註)
深圳市格林美高新技術股份有限公司	深圳	66.19
山東晨鳴紙業集團股份有限公司	深圳	12.58
中國寶安集團股份有限公司	深圳	45.40
銅陵有色金屬集團股份有限公司	深圳	28.80
河南豫光金鉛股份有限公司	上海	51.92
安徽精誠銅業股份有限公司	深圳	67.51
平均數		45.40

附註：根據香港、上海及深圳之相關證券交易所所發佈之於最後交易日之收市價及各自之財務資料計算。

代價相當於根據目標集團截至二零一零年十二月三十一日止年度之除稅後純利約人民幣27,160,000元（相等於約32,330,000港元）之80%計算之約32.86倍之過往市盈率，其高於香港上市可資比較公司之平均市盈率16.80，但低於中國上市可資比較公司之平均市盈率45.40。代價亦相當於根據溢利保證之80%計算之約16.35倍之遠期市盈率，其低於香港及中國之有關上市可資比較公司之平均數。儘管代價之過往市盈率較其他香港上市可資比較公司之平均數為高，但由於目標集團之財務表現已顯示上升趨勢（誠如本函件「有關該等項目公司之資料－目標集團之財務資料」一節所詳述），及代價較銷售股份應佔之目標集團之估值約864,000,000港元折讓約1.6%，故董事會認為代價屬公平合理，並符合本公司及股東之整體利益。

董事會函件

代價之調整

根據買賣協議，賣方已向本公司提供溢利保證，就此，誠如本公司核數師根據香港財務報告準則將予編製之項目公司之會計師報告所示，項目公司自二零一一年四月一日至二零一二年三月三十一日期間之除稅後純利將不會少於人民幣55,000,000元。由於銷售股份佔目標公司已發行股本之80%，故訂約方已協定，本金額為52,000,000港元（按1港元兌人民幣0.84元之匯率計算相等於溢利保證之80%）之或然票據將寄存於本公司將予委任之託管代理（現時預期為本公司之法律顧問）並由其以託管方式持有，作為溢利保證之抵押。

或然票據僅會按以下方式發放予賣方：

- (i) 倘上述會計師報告所示之項目公司截至二零一二年三月三十一日止十二個月期間之除稅後純利之實際金額等於或超過溢利保證，則全部或然票據將發放予賣方；或
- (ii) 倘上述會計師報告所示之項目公司截至二零一二年三月三十一日止十二個月期間之除稅後純利之實際金額少於溢利保證，則本公司將有權以1港元贖回或購回本金額相等於按實際數額基準計算之溢利保證不足金額之有關部分或然票據，而餘下之或然票據將發放予賣方；或
- (iii) 倘上述會計師報告所示之項目公司截至二零一二年三月三十一日止十二個月期間錄得除稅後虧損淨額，則本公司將有權以1港元贖回或購回全部或然票據。

董事會函件

溢利保證乃由賣方與本公司經公平磋商並參考目標集團之估計業務增長而釐定。溢利保證及代價之相應調整機制乃按一般商業條款訂立，而買賣協議之有關條款包括將於目標集團於有關期間之業務業績欠佳之情況下向本集團作出補償。由於代價之歷史及未來市盈率僅為訂約方於磋商及達致代價時所考慮之因素之一，故董事認為，上述未計及市盈率情況下之價格調整機制乃屬公平合理。

買賣協議之先決條件

買賣協議須待以下所有條件獲達成（倘適用，或獲書面豁免）後，方告完成：

- (i) 本公司已自本公司委任之一名合資格中國法律顧問取得中國法律意見（內容及形式為本公司所信納），當中確認（其中包括）按照中國法律及法規，根據買賣協議完成收購事項之合法性以及該等項目公司已正式註冊成立；
- (ii) 賣方已向本公司提供目標公司之存續證明及在職證明（形式及內容均為本公司所信納）；
- (iii) 該等項目公司已取得所有有關回收廢紙業務之相關許可證及同意或其重續，而該等許可證均有效及存續；
- (iv) 目標集團完成重組；
- (v) 項目公司之高級管理層（即唐先生、潘中華先生、朱雪軍先生及唐訓斌先生）已按買賣協議所附帶之方式簽立及履行服務協議；
- (vi) 本公司、其代理或專業顧問信納對目標集團之盡職審查（有關法律、會計、財務、營運或本公司認為重要之任何其他事宜）之結果；

董事會函件

- (vii) 根據任何適用法律及法規，賣方已自對賣方具司法管轄權之有關機關或其他相關第三方（倘相關法律有所規定），就買賣協議及其項下擬進行之所有交易取得所有批准、確認、豁免或同意；
- (viii) 股東已於股東特別大會上批准買賣協議及其項下擬進行之所有交易，包括但不限於按照本公司之組織章程大綱及公司細則以及上市規則發行承兌票據、發行可換股票據及於可換股票據所附帶之轉換權獲行使時配發及發行轉換股份；
- (ix) 聯交所上市委員會已批准或同意批准轉換股份上市及買賣（不論是否受條件所規限）；
- (x) 自買賣協議日期起並於完成前之任何時間，本公司信納賣方於買賣協議項下作出之聲明、保證及承諾仍屬真實、準確、於任何重大方面並無誤導或被違反，以及概無發生顯示有關聲明、保證及承諾有任何重大變動之事件；及
- (xi) 自買賣協議日期起並直至完成為止，本公司並無發現或知悉目標集團有任何異常營運或有關業務、狀況（包括資產、財務及法律地位）、營運、業績表現或資產之任何重大不利變動或任何未予披露之重大潛在風險。

於最後可行日期，只有上述條件(iv)已獲本公司達成。

賣方已承諾盡彼等各自之合理努力與本公司合作，以於上述訂明時間內（如適用）符合上述條件(i)至(vii)、(x)及(xi)，包括但不限於及時向聯交所及證券及期貨事務監察委員會作出一切必要申請及呈交相關資料。本公司已承諾盡其合理努力於訂明時間內（如適用）促使符合上述條件(viii)及(ix)，包括但不限於及時向聯交所及證券及期貨事務監察委員會作出一切必要申請及呈交相關資料。

董事會函件

本公司有權以書面豁免上述條件（條件(viii)及(ix)除外）。於最後可行日期，概無條件獲或擬獲本公司豁免。除上述者外，倘買賣協議所載之任何條件未能於最後完成日期或之前獲達成（或如適用，獲本公司以書面豁免），則本公司將有權透過向賣方發出書面通知終止買賣協議。

除本公司違約之情況外，倘買賣協議因上述原因而終止，則賣方須於本公司發出上述終止通知後10個營業日內償還誠意金（不計利息）及本公司先前已向賣方支付之任何款項。

完成買賣協議

當上文所載之買賣協議之所有先決條件獲達成或獲豁免（如適用），則本公司將向賣方發出完成書面通知。完成須自本公司發出之完成書面通知日期起計10個營業日內（或本公司與賣方以書面協定之有關較後日期）進行。

可換股票據

根據買賣協議，就部份支付代價而言，本公司將於完成時向賣方發行本金總額為290,000,000港元之可換股票據。

可換股票據之主要條款概述如下：

發行人：	本公司
票據持有人：	賣方（或彼等之代名人）
本金額：	290,000,000港元
利息：	無
到期日：	發行可換股票據日期起計24個月。
提早贖回：	於可換股票據到期日前，本公司可選擇隨時及不時按可換股票據尚未行使本金額之100%贖回全部或部份可換股票據。

董事會函件

轉換價：

轉換價將為股份於完成日期前五(5)個連續交易日之平均收市價加30%溢價，惟轉換價無論如何不得高於每股轉換股份0.68港元或低於0.227港元。

最低轉換價0.227港元較：

- i. 股份於最後可行日期所報之收市價每股股份0.158港元溢價約43.67%；
- ii. 股份於最後交易日（假設股份合併已於該日生效）於聯交所所報之收市價每股股份0.53港元折讓約57.17%；及
- iii. 股份於直至及包括最後交易日（假設股份合併已於該日生效）之五(5)個連續交易日於聯交所所報之平均收市價每股股份0.53港元折讓約57.17%。

最高轉換價0.68港元較：

- i. 股份於最後可行日期所報之收市價每股股份0.158港元溢價約330.38%；
- ii. 股份於最後交易日（假設股份合併已於該日生效）於聯交所所報之收市價每股股份0.53港元溢價約28.30%；及
- iii. 股份於直至及包括最後交易日（假設股份合併已於該日生效）之五(5)個連續交易日於聯交所所報之平均收市價每股股份0.53港元溢價約28.30%。

轉換價乃由本公司與賣方經參考（其中包括）股份於聯交所之近期成交價及全球股市之市場氣氛後公平磋商協定。

董事會函件

由於買賣協議已於二零一一年五月五日簽署，股份之價格自最後交易日（假設股份合併已於該日生效）之0.53港元下降至補充協議日期之0.154港元，其遠低於原初步轉換價0.68港元（即於股份合併生效後之經調整初步轉換價）。賣方已表示彼等對股份價格之關注，且鑑於部份代價將以發行可換股票據支付及有關可換股票據將於其到期後強制轉換，賣方向本公司表示，因其於可換股票據下之潛在權益已受重大不利影響，彼等可能無法根據買賣協議之原有條款進行收購事項。鑑於該等項目公司之前景及潛力（如本函件之其後章節所述），本公司已盡最大努力與賣方磋商以進行收購事項及於公平磋商後，根據補充協議，訂約方同意修訂及補充買賣協議，尤其是轉換價，致令轉換價將於完成前之時間釐定，以盡可能減低於完成前期間因股份價格波動而受到之影響。

倘最高轉換價0.68港元指原初步轉換價（即於股份合併生效後之經調整初步轉換價），最低轉換價0.227港元乃由本公司與賣方經參考股份於二零一一年八月二十五日至二零一一年八月三十一日期間（即訂約方就有關最低轉換價議定之期間）之5天平均收市價約0.172港元加約30%溢價公平磋商後釐定之議定價格。分別設立最高及最低轉換價0.68港元及0.227港元，以固定本公司根據可換股票據可能須予配發及發行之轉換股份之最低及最高數目，從而限制可換股票據可能對現有股東產生之潛在攤薄影響。董事認為上述對轉換價之修訂屬公平合理並符合本公司及股東之整體利益。

董事會函件

- 轉換權： 受下文所述之轉換限制所規限，可換股票據自可換股票據發行日期直至緊接到期日前之日期之任何時間可予轉換為股份，並須於其到期時強制轉換。
- 受下文所載之轉換限制所規限，於其屆滿時，所有尚未行使之可換股票據須按當時之轉換價轉換為股份。
- 轉換限制： 倘於有關轉換後，(i)本公司將違反上市規則第8.08條或上市規則項下其他相關規定所訂明之最低公眾持股量規定；或(ii)可換股票據持有人及與其一致行動之任何人士將有責任根據收購守則規則26作出強制收購建議；或(iii)可換股票據持有人及與其一致行動之任何人士將持有本公司已發行股本之20%或以上，則不可轉換可換股票據。
- 可轉讓性： 可換股票據可自由轉讓或指讓（按500,000港元之完整倍數或相當於可換股票據全部尚未行使本金額之有關較低金額）予本公司之關連人士以外之承讓人。轉讓或指讓予關連人士則須待本公司同意及遵守上市規則之規定後，方可作實。
- 投票權： 票據持有人無權出席本公司之任何大會或於會上投票。

董事會函件

轉換股份：

轉換股份將於各方面與配發及發行有關股份日期之已發行股份享有同地位。假設發行可換股票據已完成並(i)根據每股轉換股份之最高轉換價0.68港元計算，倘可換股票據所附帶之轉換權獲悉數行使，則將配發及發行最少426,470,588股轉換股份（相當於本公司於最後可行日期之已發行股本約135.51%及經悉數配發及發行轉換股份擴大後之本公司已發行股本約57.54%）；及(ii)根據每股轉換股份之最低轉換價0.227港元計算，倘可換股票據所附帶之轉換權獲悉數行使，則將配發及發行最多1,277,533,039股轉換股份（相當於本公司於最後可行日期之已發行股本約405.95%及經悉數配發及發行轉換股份擴大後之本公司已發行股本約80.23%）。

轉換股份須根據本公司之特定授權予以發行及配發。董事建議尋求股東於股東特別大會上批准發行轉換股份。

上市：

本公司將不會申請可換股票據於聯交所或任何其他證券交易所上市或買賣。本公司將向聯交所申請批准轉換股份上市及買賣。

可換股票據條款之進一步詳情載於本通函附錄七A。

董事會函件

承兌票據

根據買賣協議，本金總額為260,000,000港元之承兌票據將由本公司發行用以支付部份代價並附有下列條款及條件：

- 本金額： 260,000,000港元
- 利息： 利息將自發行承兌票據起按年利率5.25%計算。
- 到期日： 承兌票據將於發行承兌票據日期起計12個月當日連同所有應計利息一筆過償還。
- 可轉讓性： 承兌票據可自由轉讓或指讓（按500,000港元之完整倍數或相當於承兌票據全部尚未償還本金額之有關較低金額）予本公司之關連人士以外之承讓人。轉讓或指讓予關連人士則須待本公司事先書面同意後，方可作實。
- 提早贖回：
- (a) 承兌票據持有人於發生承兌票據之條款所述之任何違約事件時有權要求償還承兌票據之全部尚未償還本金額。
 - (b) 承兌票據可根據本公司與承兌票據持有人達成之任何協議於到期日前全部或部份償還。

承兌票據條款之進一步詳情載於本通函附錄七B。

董事會函件

不競爭承諾

根據買賣協議，各賣方已向本公司承諾其不會，及將促使其聯繫人士及聯屬公司以及目標集團之管理層團隊自買賣協議日期起計5年內不會直接或間接於中國從事與目標集團之業務構成競爭之業務及／或投資。

賣方之其他責任

根據買賣協議，賣方及擔保人已進一步承諾於完成時或之前向項目公司償還人民幣6,190,203.73元（即於抵銷項目公司欠付唐林妹女士之總金額後，唐先生欠付項目公司之總金額）之總金額。

擔保人作出之擔保

作為持續責任，各擔保人已無條件及不可撤銷地同意向本公司擔保賣方將妥為及按時履行彼等於買賣協議及其他有關交易文件項下之責任。

有關目標集團之資料

以下載有有關目標集團之資料：

目標公司

目標公司於二零一零年八月十八日於英屬處女群島註冊成立為有限公司，其已發行及悉數繳足股份為300股。於最後可行日期，其主要資產為於香港公司之全部已發行股本。

目標公司由(i) Lucky Start Holdings Limited擁有48%權益（即144股股份）；(ii) All Prosper Group Limited擁有12%權益（即36股股份）；(iii) Triumph Return Holdings Limited擁有約6.7%權益（即20股股份）；(iv) Jia Sheng Holdings Limited擁有約13.3%權益（即40股股份）；及(v)許國釗先生、唐先生及唐林妹女士透過兩間投資控股公司實益擁有餘下20%權益（即60股股份）。

董事會函件

於收購事項完成後，目標公司之20%餘下股權之股東為分別由許國釗先生、唐先生及唐林妹女士（「餘下股東」）最終及實益擁有之兩間投資控股公司。誠如餘下股東所確認，彼等各自均為獨立第三方及於過往24個月內與本公司過往收購事項之賣方概無關係。

香港公司

香港公司為一間於二零一零年九月十三日於香港註冊成立之有限責任投資控股公司，並由目標公司全資擁有。香港公司之主要資產為於外商獨資企業之全部股權。

外商獨資企業

外商獨資企業於二零一零年十月二十五日於中國成立為有限公司，並由香港公司全資擁有。外商獨資企業之主要資產為於項目公司之全部股權。

有關該等項目公司之資料

項目公司

項目公司於二零零七年五月八日於中國成立為有限公司，並由外商獨資企業全資擁有。

百納鹽城

百納鹽城於二零零九年十一月二十五日於中國成立為有限公司。於二零一一年六月重組完成後，百納鹽城由項目公司全資擁有。

國源

國源於二零一零年五月十一日於中國成立為有限公司，並由項目公司全資擁有。

百潤

百潤於二零一一年五月十二日於中國成立為有限公司，並由項目公司全資擁有。

董事會函件

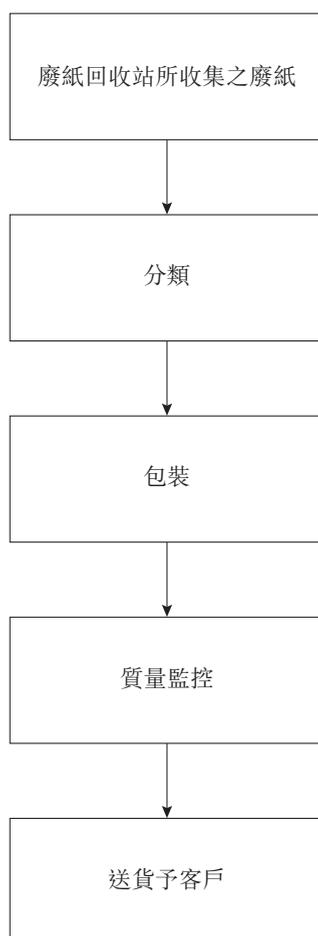
該等項目公司之業務模式

該等項目公司於中國從事廢紙回收業務。於最後可行日期，該等項目公司於中國江蘇擁有一個貿易中心，並擁有位於中國江蘇、安徽及上海之23個廢紙回收站。各廢紙回收站均配備先進廢紙包裝、裝載、量度重量及物流管理系統。

加工週期

該等項目公司透過共23個廢紙回收站全天候不間斷收集廢紙，同時，員工將會將廢紙分類為不同類別。於分類後，將即時開始包裝及質量監控程序，而包裝終端產品隨後將交付予客戶。

以下所載乃加工週期之簡化流程圖：



董事會函件

- **廢紙回收站所收集之廢紙：**自供應商收購之廢紙乃於廢紙回收站存放及收集。
- **分類：**廢紙被人工分類至不同產品類別。產品類別主要由廢紙質量劃分。
- **包裝：**已分類廢紙將隨後使用包裝機進行獨立包裝成捆狀，並在廢紙回收站存放，以待送貨予客戶。
- **質量監控：**於送貨予客戶前，將於各廢紙回收站進行質量檢查。
- **送貨予客戶：**貿易中心將綜合來自其客戶之銷售訂單及合約，使用該等項目公司自身之送貨團隊安排送貨或外判第三方物流公司送貨。

各廢紙回收站之營運流程相同。各廢紙回收站均配備先進廢紙包裝、裝載及量度重量機器以及物流管理系統（該等項目公司可據此控制已包裝廢紙及各回收點與消費點之間之相關資料之正向及反向流動以及儲存以滿足其客戶需求）。各廢紙回收站亦具有倉庫以存放收集自各供應商之原廢紙及待送貨予客戶之已包裝廢紙。該等項目公司之貿易中心負責綜合銷售訂單及合約，以及根據各廢紙回收站之地點、各自回收量、送貨地點及訂單規模安排將已包裝廢紙送貨予客戶。

董事會函件

銷售及分銷

該等項目公司經營來自其23個廢紙回收站及貿易中心之已分類及已包裝廢紙之銷售網絡。貿易中心將致力於綜合銷售訂單及合約，以及根據各廢紙回收站之地理位置以及各自回收量、送貨地點及訂單規模安排將已包裝廢紙分銷至客戶。於釐定將已包裝廢紙自各廢紙回收站運輸至客戶之最短路徑後，該等項目公司將會安排由其本身運輸或聘請第三方物流公司進行送貨。

該等項目公司有本身之銷售及市場推廣團隊，並不斷尋求在中國推廣業務及吸引潛在客戶。項目公司為其各客戶準備特定合約，以滿足彼等不同之需求，且除銷售廢紙外，可能提供如儲存及物流服務等配套服務。一般而言，該等項目公司將與其客戶按一至六個月之短期基準訂立銷售合約，以避免廢紙市價之波動。合約條款將於合約結束前重新磋商。為與客戶維持良好關係從而可於銷售合約屆滿時予以續期，並及時了解客戶之需要，該等項目公司已設立一個客戶服務部以為其各位客戶提供服務。

於最後可行日期，該等項目公司之貿易中心之銷售部約有9名僱員及客戶服務部有1名僱員，且每個廢紙回收站有約11名普通僱員。銷售部員工負責所有文件及管理工作，包括起草與客戶之各類量身定製之合約及維持與新老客戶之良好關係。客戶服務部員工負責售後服務（如跟進客戶）以確保客戶滿意。銷售部亦將分擔客戶服務部之工作量以進行成本控制及增加其與客戶之熟悉程度。

定價策略

該等項目公司參考多項因素（包括但不限於廢紙之國際市場價、廢紙之當地供求、原廢紙之成本、經營及行政開支、廢紙質量及有關重量）為分類及包裝廢紙定價。於過往數年，由於全球市場（包括中國市場）之廢紙需求增加，故該等項目公司之廢紙售價已受到積極影響。進一步詳情請參閱本函件「行業概覽」一節。

董事會函件

原廢紙質量監控

於接受原廢紙進行加工前，回收站之普通員工會對原廢紙之危險性或可疑材料（例如小金屬片）進行物理檢驗，而原廢紙其後將分類為不同類別。帶有重大化學殘留或其他污染物之原廢紙將予以取出並處理。

於分類過程完成後，普通員工將於安排送貨予其客戶前對分類及包裝廢紙進行最後檢驗。

生產設施及產能

各廢紙回收站配備先進廢紙包裝、裝載、量度重量機及物流管理系統。

以下為該等項目公司於各廢紙回收站所安裝及使用之兩台機器之簡要介紹：

自動包裝機



自動包裝機是用於壓縮及包裝廢紙成正方形狀以便於處理及節省空間。

裝卸機



裝卸機是用於在各回收站轉運已包裝廢紙。

各廢紙回收站之年處理量介乎約10,000噸至約15,000噸之間，視乎各廢紙回收站之倉庫可用空間與庫存週轉率而定。該等項目公司之年處理總量約為300,000噸廢紙。

董事會函件

客戶

該等項目公司之客戶高度集中，即中國之造紙商。於截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止三個年度，最大客戶之銷售額分別佔該等項目公司總收益約49.05%、42.95%及57.14%。於截至二零一零年十二月三十一日止年度，該等項目公司來自五大客戶之收益佔總收益之約92.55%。截至二零一零年十二月三十一日止年度五大客戶為：

江蘇理文造紙有限公司

玖龍紙業（太倉）有限公司

浙江景興板紙有限公司

嘉興大華紙業有限公司

浙江景興紙業股份有限公司

該等項目公司與其主要客戶訂立介乎一至六個月之短期合約以供應廢紙，從而避免廢紙之市場價格波動。合約將於屆滿時重續，而銷售價格將參考客戶所需廢紙之當時現行市場價格以及類型及等級予以調整。

由於主要客戶佔該等項目公司收益之重大比重，該等項目公司一直致力維持與彼等之良好業務關係。就回收業務而言，由於國際廢紙價格之變動，故訂立短期合約以盡可能降低所涉及之風險為包裝廢紙供應商及客戶雙方之一般慣例。為維持與其客戶之良好業務關係，該等項目公司銷售部門及客戶服務部門將緊密監控市場趨勢及客戶需求，並跟進交付予客戶之包裝廢紙質量。於現有銷售合約屆滿前，銷售部門將就客戶於後期所需包裝廢紙之數量聯絡客戶。同時，該等項目公司將專注於服務其現有客戶，原因為其廢品回收站之現有產能無法滿足其現有客戶之所有採購需求，並須進一步拓展以滿足有關需求。該等項目公司將於日後業務規模擴大時積極開發新客戶。

據該等項目公司之管理層所告知，該等項目公司制訂有授予其客戶一至三個月之信貸期政策。

董事會函件

根據本通函附錄二所載之目標集團之會計師報告，該等項目公司分別於二零零九年及二零一零年十二月三十一日及二零一一年三月三十一日概無任何逾期應收賬款；而應收其五大客戶之賬款已於介乎1至3個月之許可信貸期內結算。

原料供應商

該等項目公司生產所需之原料主要來自向個人回收者、當地工廠及超市採購之原廢紙。該等項目公司主要向個人回收者收購原廢紙，個人回收者通常向當地居民回收及收集原廢紙，而該等項目公司於回收站收到個人回收者之原廢紙時會隨即向該等個人回收者付款。由於自各該等供應商採購之原廢紙之數量相對較少，且僅佔所購買原廢紙總量之小部份，而該等項目公司擁有大量個人回收者、工廠及超市作為其供應商，故該等項目公司不必過度倚賴任何單一或單一組別供應商。

為獲得原廢紙之穩定供應及擴大生產規模，自二零一零年起，透過與具規模企業及商業機構（例如大金氟化工（中國）有限公司、芬歐匯川（常熟）紙業有限公司及夏普辦公設備（常熟）有限公司等）訂立採購合約，該等項目公司已開始於鄰近省份建立廢紙採購網絡。

該等項目公司根據定價、所供應原料質量、原廢紙來源及服務質量之特定標準每年對該等企業原廢紙供應商進行評估。於與新企業供應商開展關係前，該等項目公司透過會議及訪談評估及核實供應商背景，以釐定其是否適合成為該等項目公司之新供應商。

與該等企業供應商之採購合約之條款未有標準化，而該等項目公司於與任何有關供應商磋商及訂立採購合約時將計及下列因素：(i)供應商之產能；(ii)供應商提供之原廢紙之平均質素；(iii)當時市場需求；及(iv)國際廢紙價格。因此，合約期可能介乎幾個月至兩年不等。該等項目公司一般採購所有原廢紙及供應商之生產工序中產生之相關廢品並安排送貨，費用彼等自行承擔。採購價乃於合約期經參考(i)國際廢紙價格；(ii)廢紙當時之供求情況；及(iii)採購程序中產生之成本及開支（即運輸成本）而釐定及不時調整。在一般情況下，除非該等項目公司對新訂單有任何特定規定，否則採購合約將於到期後按相同條款自動重續。

董事會函件

營運資金管理政策

鑑於該等項目公司須於交付原廢紙時向其為個人回收者之供應商付款，惟授予其客戶介乎1至3個月之信貸期，故該等項目公司一直結合管理其營運資金之政策及技巧，以避免任何負經營現金流量及確保其有足夠資金同時應付到期短期債務及未來經營開支。該等項目公司之營運資金管理政策涉及以下各項：

- (i) 現金管理。該等項目公司將確定及監察可供該等項目公司滿足其日常開支之現金結餘；
- (ii) 存貨管理。該等項目公司將確定及監察能夠讓加工流程不受干擾但減少採購原廢紙及盡量降低採購成本從而優化現金流量之存貨水平；
- (iii) 應收賬款管理。該等項目公司已確定向其客戶提供介乎一至三個月之現有信貸期作為最佳及適當之信貸政策（即商業上對客戶具有吸引力之信貸條款），以使對現金流量及現金週轉週期之任何影響將被增加之收入抵銷；及
- (iv) 融資。倘信貸條款未自供應商獲得，則該等項目公司可能動用銀行貸款（或透支）以撥付其短期營運資金需求。

該等項目公司現有管理團隊之主要成員

由於收購事項將涉及多元化發展至新業務，故本公司建議保留該等項目公司之目前管理團隊以進行未來管理。本公司目前無意於完成後變更董事會組成。根據買賣協議，賣方將不獲賦予任何權利以向董事會提名任何董事。因此，並不預期於收購事項完成後，賣方之任何最終實益擁有人或任何其他代名人將參與本公司之任何管理或獲委任為董事。

該等項目公司由經驗豐富且專責之管理團隊領導，並具有穩固之行業知識及執行能力。管理團隊之全體成員於彼等各自領域均擁有至少五年經驗。專業知識領域包括回收行業之策略規劃、物流管理及財務規劃。

董事會函件

該等項目公司之管理團隊之履歷詳情概述如下：

- (i) 唐先生，35歲，自二零零四年起一直擔任項目公司之總經理。唐先生於一九九九年畢業於合肥工業大學，並獲得智能儀器學士學位。唐先生於業務管理方面擁有約11年經驗，並自二零零四年起於廢紙回收業務經營方面擁有逾6年經驗。
- (ii) 潘中華先生，42歲，自二零零八年起一直擔任項目公司之副總經理。潘先生於一九八九年畢業於黑龍江工程學院，並獲得企業融資管理學士學位，且於企業融資方面擁有逾22年經驗。潘先生於業務管理方面擁有約14年經驗，並自二零零八年起於廢紙回收業務經營方面擁有逾3年經驗。
- (iii) 朱雪軍先生，35歲，自二零零六年起一直擔任項目公司之助理經理。朱先生於一九九九年畢業於合肥工業大學，並獲得智能儀器學士學位。朱先生於管理方面擁有逾11年經驗，並自二零零六年起於廢紙回收業務經營方面擁有逾5年經驗。
- (iv) 唐訓斌先生，39歲，自二零一零年起一直擔任項目公司之生產部經理。唐訓斌先生於一九九二年畢業於成都理工大學，並獲得電子學士學位。唐訓斌先生於技術開發方面擁有逾15年經驗，並自二零一零年起於廢紙回收業務經營及管理方面擁有約1年經驗。

在高級管理團隊之領導下，該等項目公司在過去一直穩步增長，而本公司相信，其將於未來持續為該等項目公司帶來穩定增長。根據買賣協議，彼等各自與項目公司訂立服務協議，並將於自完成日期起計3年留任彼等目前於項目公司之職務為完成之先決條件。

董事會函件

除該等項目公司之高級管理人員外，本公司之兩名董事亦在業務管理方面擁有豐富經驗，即(i)陳彤女士（「陳女士」），現年四十七歲，自二零一零年十二月十五日起擔任本公司執行董事兼主席。陳女士於二零零二年畢業於同濟大學，持有行政管理學士學位。彼現任中國一家物流公司之副總經理；及(ii)鄧紅梅女士（「鄧女士」），現年三十九歲，為本公司執行董事兼執行委員會成員。鄧女士於二零零九年十一月加入本集團。於加入本集團前，彼於一間香港私人公司出任項目經理約九年，並於商業及項目管理領域擁有豐富經驗。於完成收購事項後，該兩名執行董事將密切監管本公司之此項新業務。

董事認為，鑑於該等項目公司之現有管理團隊之良好表現記錄，彼等繼續服務及領導該等項目公司將有助於鞏固及發展本集團之此項新業務。該等項目公司之現有管理團隊連同董事會將於完成收購事項後監管及管理該等項目公司之營運。本公司將於需要時考慮招聘額外合資格人士以監管及經營該等項目公司之業務。

該等項目公司之競爭優勢

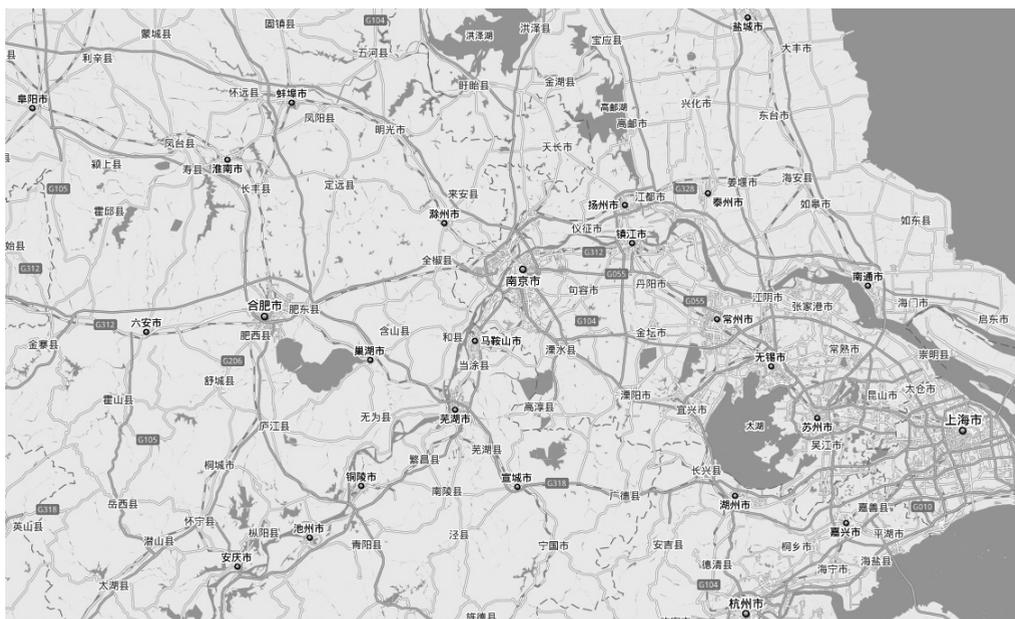
董事認為，該等項目公司擁有下列競爭優勢，致令彼等可於新業務達致可持續增長。

回收站之策略性位置

該等項目公司之回收站策略性地位於對廢紙需求高、廢紙原料之供應強勁及公路運輸便利之地區。

董事會函件

現時，該等項目公司之廢紙回收站均位於中國江蘇省、安徽省及上海，以供應產品以滿足中國之大型造紙商對廢紙之高度需求。截至二零一一年八月，該等項目公司已開設四個新回收站。隨著開設該等新回收站，該等項目公司總共有23個回收站，年處理總量約為300,000噸。該等項目公司現正於中國江蘇省、安徽省及上海開設6個新回收站，其將今年處理量進一步增加約70,000噸。目前預期該等6個新回收站之建設將於未來十二個月竣工。該等新回收站（一如現有回收站）將策略性地位於對廢紙需求高及廢紙原料之供應強勁之地區。該等項目公司之現有回收站地點乃如以下地圖所示：



- ： 該等項目公司之廢紙回收站所處之城市

有關對廢紙的高度需求的摘要請參閱本函件「行業概覽」一節。

董事會函件

該等項目公司擁有一批優質客戶

中國之大型造紙商一般傾向於向規模較大之包裝廢紙供應商（如該等項目公司）採購，以確保優質包裝廢紙之長期穩定供應。經多年營運後，該等項目公司已建立一批優質客戶。該等客戶鄰近該等項目公司在中國江蘇省、安徽省及上海回收站，以使該等項目公司可迅速地向彼等送貨，且亦降低該等項目公司之運輸成本。與客戶之業務往來的平均年限為約2至3年。

近年來，該等項目公司已擴大其客戶基礎以包括中國之若干其他大型造紙商，包括江蘇理文造紙有限公司（香港上市公司理文造紙有限公司之附屬公司）、玖龍紙業（太倉）有限公司（香港上市公司玖龍紙業（控股）有限公司之附屬公司）及浙江景興紙業股份有限公司（一家中國上市公司）。

該等項目公司為高效率之包裝廢紙生產商並使用先進設備生產優質包裝廢紙

該等項目公司在每個回收站均配備先進的廢紙分類、包裝、裝載、量度重量及物流管理系統。該等項目公司之管理層相信，該自動化設備已大幅提升該等項目公司之營運效率並增加該等項目公司之產能，以使彼等可跟上近年來日益上升之廢紙需求。該等項目公司計劃於新廢紙回收站安裝類似設備。有關於各回收站安裝及使用之設備詳情，請參閱本函件「有關該等項目公司之資料－生產設施及產能」一節。

經驗豐富之管理團隊

該等項目公司由經驗豐富且盡力之管理團隊領導，並具有穩固之行業知識及執行能力。管理團隊之全體成員於彼等各自領域均擁有至少五年經驗。專業知識領域包括回收行業之市場策略規劃、物流管理及財務規劃。

在高級管理團隊之領導下，該等項目公司在過去一直穩步增長，而本公司相信，彼等於未來將持續為該等項目公司帶來穩定增長。

董事會函件

該等項目公司之未來業務計劃

該等項目公司旨在發展為具有先進設施、有效營運及高效管理之中國頂尖廢紙回收公司之一。根據該等項目公司之原擴展計劃，預期將於二零一一年年底前開設十個新回收站。據該等項目公司之管理層所告知，四個新回收站已於二零一一年八月前開設，而該等項目公司所擁有之回收站總數因而增至二十三個。由於收購事項所致，擴展計劃會遲於原計劃，而其餘六個新回收站預期將於未來十二個月開設。該等六個新回收站計劃設於中國江蘇省、安徽省及上海。新回收站已及將配備先進的廢紙包裝、裝載、量度重量機器及物流管理系統。該等項目公司現時預期擴展之資本開支將約為人民幣37,000,000元。新回收站運作之營運資金將約為每年人民幣30,000,000元。倘若及當有關融資需求出現時，該等項目公司現時擬通過股東貸款、銀行借貸或其當時可獲得之其他合適融資來源方式以撥付上述資金需求。

該等項目公司亦將提升其分類及包裝廢紙儲存及分銷能力，並提升其綜合分銷能力。該等項目公司將加快新回收站之建設進程、改善其儲存功能、優化地理位置及回收能力、加強分銷渠道及能力以逐漸應對未來需求增長。該等項目公司亦將與當地政府於發展及組織可再生資源管理方面合作以改善該等項目公司之社會影響。

本公司已對該等項目公司進行盡職審查（包括但不限於其法律及財務事務及狀況）而並無匯報任何重大不利發現。由於該等項目公司現正營運且其過往財政已錄得改善，故董事認為，對該等項目公司業務之可行性研究乃屬不必要。然而，董事會將審閱該等項目公司之現有擴展計劃並與該等項目公司之高級管理層討論以評估現有擴展計劃是否可行及其是否需要修改以使該等項目公司之盈利能力最大化。

董事會函件

有關目標集團之財務資料

下文所載為按照相關香港公認會計原則編製之目標集團截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止三個年度以及截至二零一零年及二零一一年三月三十一日止三個月之經審核財務資料（摘錄自本通函附錄二所載之目標集團之會計師報告）之概要：

	截至 二零零八年 十二月三十一日 止年度 人民幣百萬元	截至 二零零九年 十二月三十一日 止年度 人民幣百萬元	截至 二零一零年 十二月三十一日 止年度 人民幣百萬元	截至 二零一零年 三月三十一日 止三個月 人民幣百萬元	截至 二零一一年 三月三十一日 止三個月 人民幣百萬元
綜合全面收益表					
營業額	18.97	237.06	296.02	61.18	92.11
除稅前溢利／（虧損）淨額	(2.40)	16.29	36.39	2.49	10.25
除稅後溢利／（虧損）淨額	(2.40)	13.15	27.60	2.48	7.69
綜合財務狀況表					於二零一一年 三月三十一日 人民幣百萬元
總資產					130.19
總負債					93.47
資產淨值					36.73

法例及監管規定概覽

下列所載為適用於中國廢紙回收業務之中國法例及法規之概要。

- (i) 外國投資者及外資企業在中國投資須遵守中華人民共和國商務部及中華人民共和國國家發展和改革委員會於二零零七年十月三十一日頒佈並於二零零七年十二月一日生效的《外商投資產業指導目錄》（「該指導」）的規定。該指導包括指導外國資本進入市場的明確規定，詳細規定鼓勵類行業、限制類行業及禁止類行業類別進入市場的規則。除中國其他法律及法規指明禁止外，未列入該指導的行業一般對外商投資開放。

董事會函件

- (ii) 《中華人民共和國環境影響評價法》已於二零零三年九月一日生效及《建設項目環境影響評價分類管理目錄》已於二零零八年十月一日生效。根據上述法規，該等項目公司須進行有關其回收站建設之環境影響評估並接受有關環境部門之監督及管理。

- (iii) 根據全國人民代表大會常務委員會於二零零七年六月二十九日通過並於二零零八年一月一日實行的《中華人民共和國勞動合同法》，建立勞動關係須簽訂書面勞動合同。倘建立勞動關係時並無簽訂書面勞動合同，則須於僱主聘用僱員當日起計一個月內簽訂書面勞動合同。倘僱主於僱傭當日起計一個月以上但一年內仍未與該僱員簽訂書面勞動合同，則須每月向勞動者支付雙倍工資。此外，倘僱主未有於僱傭當日起計一年內與該僱員簽訂書面勞動合同，則應視為該僱主與該僱員已簽訂無限期合同。

- (iv) 根據《財政部國家稅務總局關於再生資源增值稅政策的通知》財稅[2008]157號所訂明之條文、該等項目公司須按相關法律繳納增值稅並根據《財政監察專員辦事處一般增值稅退稅行政審批管理程序暫行規定》的通知（財監[2003]110號）可對可再生資源之增值稅進行退稅，及遵守《財政部下發補充通知進一步明確辦理再生資源增值稅退稅程式》（財監[2009]7號）及江蘇省政府辦公廳關於加強管理促進再生資源回收行業健康發展的通知（蘇政辦發[2010]123號）。

董事會函件

- (v) 根據於二零一零年十月十八日頒佈之《中共中央關於制定國民經濟和社會發展第十二個五年規劃的建設》之精神，該等項目公司須優化可再生資源回收系統及分類垃圾回收系統以促進工業化資源回收及加強環境保護。
- (vi) 根據《商務部關於加強再生資源回收體系的指導意見》訂明之整體目標，該等項目公司須持續形成可再生資源回收促進系統，從而建立回收企業及個人之職業培訓系統以確保規範管理參與市區回收之人員，並透過優化法律制度及加強監督及管理，以實質解決回收業之環境污染、廢品及廢物處理、逃避監督及競爭混亂之有關問題。

遵守有關中國法律

該等項目公司所進行之業務並不符合該指導項下之所鼓勵、限制或禁止之外商投資種類。誠如本公司所委聘之中國法律顧問所確認，廢紙回收業務向外商投資開放，而該等項目公司概無取得彼等目前所進行經營業務活動之所需特定許可證或牌照。該等項目公司唯一所需之許可證或牌照為經營回收業務之營業執照。所有該等項目公司已取得彼等各自之營業執照，而就該等回收站而言，仍尚未取得彼等之營業執照，誠如本公司所委聘之中國法律顧問所告知，於申請有關營業執照中，將概不會面臨任何法律障礙。

誠如本公司所委聘之中國法律顧問進一步確認，

- (i) 該等項目公司已根據中國環境影響評估法及建設項目環境保護管理條例提交該等條例規定之註冊報告，並已根據中國法律獲得常熟市環保局及漣水縣環保局之批准；

董事會函件

- (ii) 該等項目公司亦已自中國《勞動法》及《勞動合同法》生效起遵守該等法律，且自開始營運起與其員工並無重大勞資糾紛；
- (iii) 該等項目公司已申請稅務登記及履行其所有財稅責任，並已根據法律支付增值稅；
- (iv) 該等項目公司並無違反中國之任何適用法律或政策，尤其是影響回收業者。此外，其將為其僱員建立職業培訓以確保規範管理並實質解決回收業務引起之問題；及
- (v) 並無嚴重違反該等項目公司之業務須遵守之任何中國規則、法規或法例。

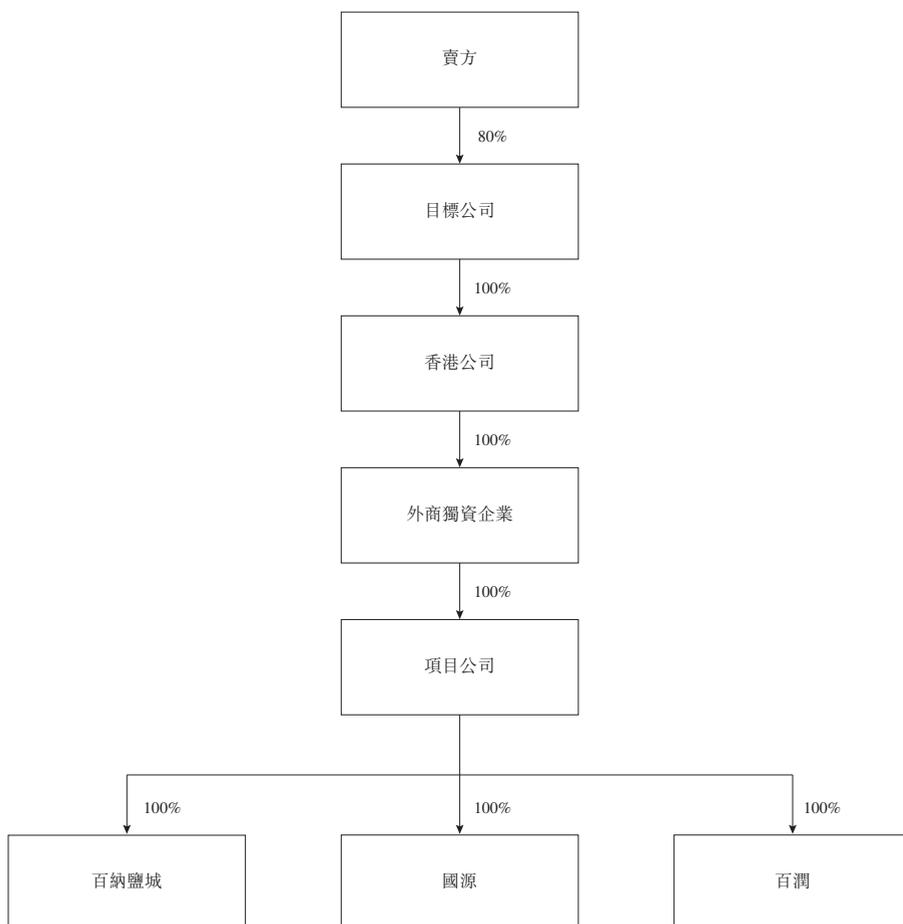
此外，誠如賣方所確認，自彼等各自之註冊成立日期起至最後可行日期止，該等項目公司並無接獲及知悉中國任何監管機構就針對任何該等項目公司嚴重違反任何彼等之業務須遵守之任何規則、法規或法例或因定期回訪及審核而產生之任何重大違規作出或通知之任何結論；自彼等各自之註冊成立日期起至最後可行日期止，該等項目公司並無出現任何嚴重勞資糾紛，而彼等在所有重大方面均已遵守中國勞動法。

董事會函件

目標集團之股權架構

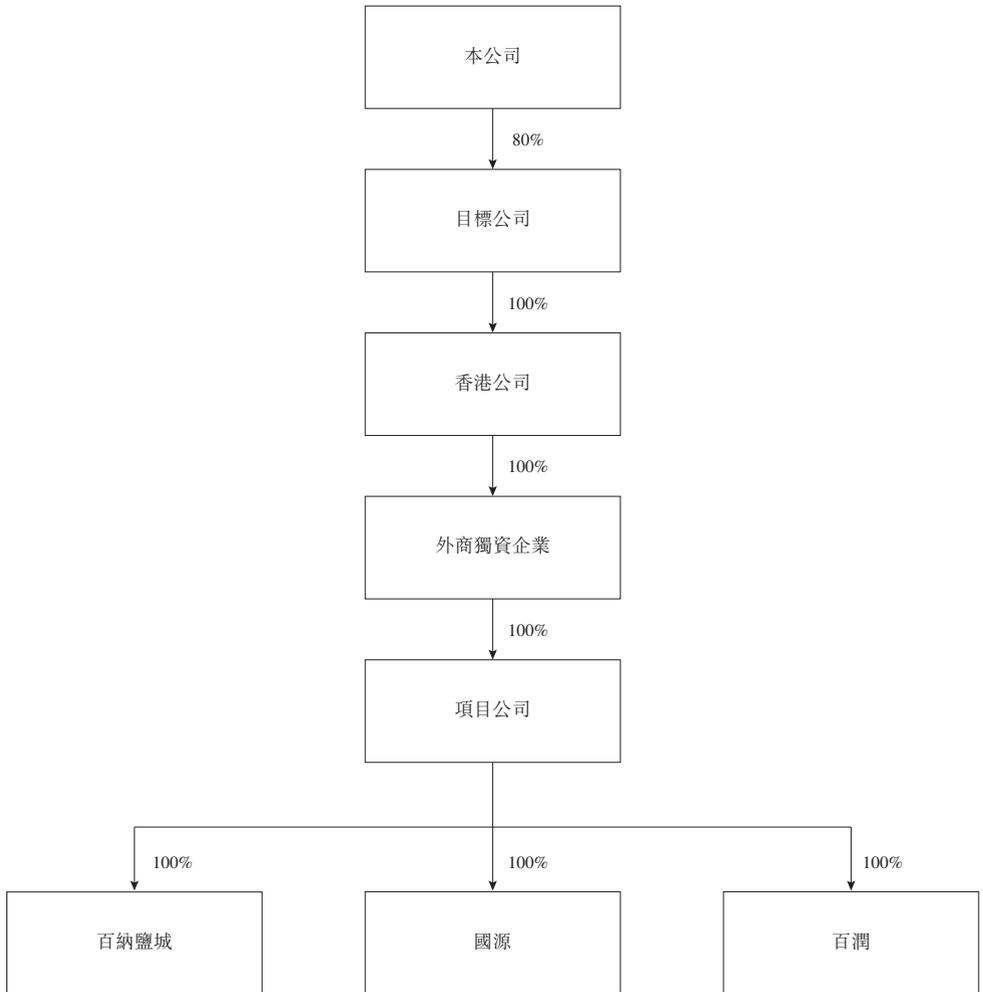
下表顯示目標集團(i)於二零一一年六月重組完成後之最後可行日期；及(ii)緊隨收購事項完成後之簡化股權架構：

(i) 於二零一一年六月重組完成後之最後可行日期：



董事會函件

(ii) 緊隨收購事項完成後：



董事會函件

本公司之股權架構變動

僅供說明用途，以下載有本公司(i)於最後可行日期；(ii)於悉數轉換可換股票據時配發最多數目之轉換股份（而賣方或其代名人並無持有超過19.9%之本公司已發行股本）後；(iii)於悉數轉換可換股票據（不包括或然票據）時配發最多數目之轉換股份後；及(iv)於悉數轉換可換股票據（包括或然票據）時配發最多數目之轉換股份後之股權概要。鑑於針對可換股票據持有人施加之轉換限制（見本函件「買賣協議—可換股票據」一節），上述情況(iii)及(iv)乃僅供說明用途而載於下文，且將永不會出現。

I. 以每股轉換股份之最低轉換價0.227港元

股東	於最後可行日期		於悉數轉換可換股票據時 配發最多數目之轉換股份 (而賣方或其代名人並無 持有超過19.9%之本公司 已發行股本)後		於悉數轉換可換股票據 (不包括或然票據)時 配發最多數目之轉換股份後		於悉數轉換可換股票據 (包括或然票據)時配發 最多數目之轉換股份後	
	股份數目	%	股份數目	%	股份數目	%	股份數目	%
劉松炎(董事)	3,412	0.00	3,412	0.00	3,412	0.00	3,412	0.00
賣方或其代名人	-	-	78,186,144	19.90	1,048,458,149	76.91	1,277,533,039	80.23
公眾股東	314,705,642	100.00	314,705,642	80.10	314,705,642	23.09	314,705,642	19.77
合計	<u>314,709,054</u>	<u>100.00</u>	<u>392,895,198</u>	<u>100.00</u>	<u>1,363,167,203</u>	<u>100.00</u>	<u>1,592,242,093</u>	<u>100.00</u>

董事會函件

II. 以每股轉換股份之最高轉換價0.68港元

股東	於最後可行日期		於悉數轉換可換股票據時配發最多數目之轉換股份(而賣方或其代名人並無持有超過19.9%之本公司已發行股本)後		於悉數轉換可換股票據(不包括或然票據)時配發最多數目之轉換股份後		於悉數轉換可換股票據(包括或然票據)時配發最多數目之轉換股份後	
	股份數目	%	股份數目	%	股份數目	%	股份數目	%
劉松炎(董事)	3,412	0.00	3,412	0.00	3,412	0.00	3,412	0.00
賣方或其代名人	-	-	78,186,144	19.90	350,000,000	52.65	426,470,588	57.54
公眾股東	314,705,642	100.00	314,705,642	80.10	314,705,642	47.35	314,705,642	42.46
合計	<u>314,709,054</u>	<u>100.00</u>	<u>392,895,198</u>	<u>100.00</u>	<u>664,709,054</u>	<u>100.00</u>	<u>741,179,642</u>	<u>100.00</u>

鑑於上述之買賣協議之條款及條件以及可換股票據之條款，本公司之控制權將不會因收購事項而出現任何變動。

風險因素

概要

本集團認為該等項目公司之業務及經營及有關收購事項涉及多項風險。有關風險可分類為(i)與業務有關之風險；(ii)與行業有關之風險；(iii)與中國有關之風險；及(iv)與收購事項有關之風險。

(i) 與業務有關之風險

- 本集團之新業務分類。
- 該等項目公司可能受到全球金融危機及金融市場失衡之不利影響。
- 該等項目公司需要龐大之營運資金以持續經營及整體增長。
- 該等項目公司之擴展計劃可能不會成功。
- 該等項目公司之業務及前景極為依賴中國造紙及廢紙消耗行業之表現。
- 該等項目公司之經營極為依賴主要管理人員。
- 該等項目公司依賴數名主要客戶。
- 該等項目公司依賴主要供應商。
- 該等項目公司之經營出現重大中斷會對業務造成重大不利影響。
- 該等項目公司可能於招聘或挽留主要人員方面遇到困難。
- 有關該等項目公司之其他風險。

(ii) 與行業有關之風險

- 廢紙定價。
- 勞工需求巨大。
- 該等項目公司經營所處行業競爭激烈。

(iii) 與中國有關之風險

- 中國之經濟、政治及社會情況以及政府政策、法律及法規可能會影響該等項目公司之業務。
- 法律及監管事宜。

(iv) 與收購事項有關之風險

- 股東於本公司之權益可能因潛在持續集資活動後而被攤薄。
- 未能適時進行集資活動以滿足經擴大集團資金所需可能對其流動資金及經營現金流量構成不利影響。

該等風險因素之詳細討論如下。

與業務有關之風險

本集團之新業務分類

廢紙回收構成本集團之一項新業務範疇。該新業務乃於一個不同規管環境中經營，故可能對本集團構成重大挑戰（包括但不限於行政、財務及營運方面）。由於董事會於新業務並無任何豐富經驗，故難以確定該新業務將能否及何時為經擴大集團帶來任何回報或利益。倘該等項目公司嘗試發展之建議業務計劃未能按計劃進展，則本公司未必可收回已於收購事項投入之資金及資源，而經擴大集團之財政狀況及前景可能因此受到不利影響。

董事會函件

該等項目公司可能受到全球金融危機及金融市場失衡之不利影響

中國之廢紙市場需求可能會受到美國及其他主要經濟實體近期經濟下滑及中國經濟放緩以及信貸市場受影響之不利影響。該等項目公司之業務及前景極為依賴中國造紙業及紙張消耗行業（包括造紙商、印刷廠及包裝廠）之表現。中國經濟或任何該等行業大幅放緩均會大幅削減廢紙需求，從而壓低該等項目公司之產品價格、銷量及盈利能力。

此外，若干客戶可能由於信貸市場受影響而難以取得信貸，因而可能對銷量造成不利影響及增加客戶未能履行向該等項目公司之付款責任之風險。

除該等發展對財務狀況及經營業績之潛在影響外，其可能影響該等項目公司之擴展計劃及對經擴大集團之經營業績及財務表現造成負面影響。

該等項目公司需要龐大之營運資金以持續經營及整體增長

由於向個人回收者採購原廢紙通常需要即時付款，而該等項目公司一般授予其客戶介乎一至三個月之信貸期，故該等項目公司需要大量營運資金以持續經營及維持整體增長。目前估計經營此新業務之營運資金約為每年人民幣30,000,000元。過往，該等項目公司透過來自客戶付款之經營所得現金、財務機構貸款以及股東貸款及注資為營運資金提供資金。因此，倘該等項目公司未能及時收到客戶付款以向其供應商付款以及滿足其他營運資金需求或該等項目公司未能按令人滿意之條款獲得融資，則該等項目公司之流動資金及財務狀況可能受到重大不利影響。

董事會函件

此外，該等項目公司之業務可能需重大及持續資本投資，而任何進一步業務擴展可能需要額外資本開支及承擔增加。誠如本函件「有關該等項目公司之資料－該等項目公司之未來業務計劃」一節所述，該等項目公司目前估計，擴大計劃之資本開支將約為人民幣37,000,000元。截至二零一一年八月，該等項目公司已開設4個新回收站。該等項目公司現正於中國江蘇省、安徽省及上海增設6個新回收站，而該等項目公司現時預期該等回收站將於未來十二個月竣工。原有預算可能超支且可能無法達致既定經濟業績。倘該等項目公司經營及發展所需之實際資本投資因本公司控制範圍以外之因素而超出經擴大集團之預算，則此將抽取經擴大集團內部產生之現金資源。倘經擴大集團未能以可接受條款取得或根本不能取得足夠第三方融資以為該等項目公司之回收業務提供資金，則經擴大集團之業務及經營業績可能會受重大不利影響。

該等項目公司之擴展計劃可能不會成功

該等項目公司現正在中國江蘇省、安徽省及上海開設6個新回收站，目前預期有關回收站將可於未來十二個月竣工。該等項目公司預期因業務擴展產生重大成本，而任何未能成功實施擴展計劃可能會對經擴大集團之業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

該等項目公司之擴展計劃涉及重大風險及不明朗因素，包括：

- (a) 該等項目公司可能無法按預期成本或於預定期限內完成或實施擴展計劃；
- (b) 該等項目公司可能無法及時獲得與建設及經營新回收站有關之所需政府批准及證書（包括但不限於土地使用或業權文件、有利環境評估及建設許可證）。延遲收到所需監管批准及證書可能會延遲完成擴展計劃或增加其成本；
- (c) 該等項目公司可能無法或根本不能建立及維持新客戶及供應商關係以確保已擴展回收站獲充份利用；

董事會函件

- (d) 該等項目公司可能無法或根本不能獲得足夠融資以完成建設新回收站及於新回收站開展商業營運；
- (e) 該等項目公司可能於為新回收站招聘充足員工及維持具經驗管理團隊及熟手技工方面遇到困難；
- (f) 業務增長可能使管理資源及經營及財政系統及監控無法負擔；
- (g) 倘任何新回收站之建築工程被延誤或新回收站之任何設備未能符合規格、未能準時送達、於運送期間遺失或損壞或於安裝及測試期間遇到困難，則該等項目公司可能無法如期或根本不能完成擴展計劃；
- (h) 新回收站延遲竣工及商業營運會增加融資及有關擴展計劃之其他成本；及
- (i) 新回收站可能無法按設計產能營運或可能以超出預期之成本營運。

該等項目公司之業務及前景極為依賴中國造紙及廢紙消耗行業之表現

該等項目公司之業務及前景極為依賴中國紙業及廢紙消耗行業尤其是造紙業之表現。中國經濟於近幾年實現快速增長，對造紙及造紙相關產品有強勁需求，由此對廢紙有強勁需求。例如，自二零零四年至二零一零年，紙張消耗量以約11.02%之複合年增長率增長。中國經濟大幅下滑或中國造紙業低迷很可能會對中國廢紙需求造成不利影響。

董事會函件

因此，本公司不能保證中國廢紙需求將會持續或不斷增長。倘中國廢紙需求並未繼續增長或按較預期緩慢之速率增長，則廢紙價格可能會下降，而經擴大集團之業務、財務狀況及經營業績可能會受重大不利影響。

該等項目公司之經營極為依賴主要管理人員

該等項目公司之持續成功在很大程度上有賴於主要管理層成員之持續服務及表現，而收購事項構成本公司於一項新行業之投資之事實則令此情況加劇，並使本公司易受具經驗人員為管理該等項目公司之業務而持續貢獻之影響。尤其是，該等項目公司依賴總經理唐先生、副總經理潘中華先生及助理經理朱雪軍先生以及生產部門經理唐訓斌先生之持續服務。該等主要管理層成員之履歷詳情載於本函件「有關該等項目公司之資料－該等項目公司之現有管理層團隊之主要成員」一節，彼等均於廢紙行業擁有豐富經驗。倘一名或多名高級管理層成員未能或不願意繼續擔任彼等之目前職位，則該等項目公司可能無法或根本不能找到合適替代人選，且業務可能中斷及經擴大集團之財務狀況及經營業績可能受重大不利影響。有關聘用高級管理團隊及主要人員之競爭激烈，合資格人選數量有限，而本公司可能無法於日後留用該等項目公司之現有管理層團隊或主要人員，或吸引及挽留優質人員。

董事會函件

該等項目公司依賴數名主要客戶

於截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度內，向五大客戶之合共銷售額分別佔該等項目公司之總營業額約85.68%、89.23%及92.55%。於截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度，最大客戶分別佔總營業額約49.05%、42.95%及57.14%。江蘇理文造紙有限公司為截至二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度內之最大客戶。該等項目公司與現有客戶之業務一直並預期將會繼續按不時所收到之實際採購訂單進行。許多主要客戶僅於過去幾年開始向該等項目公司採購廢紙。本公司不能保證該等主要客戶將會繼續按相同或已增加水平，或根本不會與該等項目公司進行業務。倘一名或多名主要客戶停止與該等項目公司進行業務，而該等項目公司無法擴展與現有客戶之業務或吸引新客戶，則經擴大集團之業務、財務狀況及經營業績將受到重大不利影響。本公司不能保證該等項目公司將可挽留彼等之現有客戶或按期望水平，或根本不會增加新客戶。一名主要客戶決定（不論是否因競爭考慮、經濟狀況或其他情況所引致）減少其向該等項目公司之採購或與客戶之業務關係出現任何其他不利變動均會對經擴大集團之業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。此外，一名重大客戶之經營或財務狀況出現任何重大變動（包括流動資金問題、所有權變動、重組、破產或清盤）均會導致該等項目公司與該客戶之業務受限制或中止，或須彼等承擔與自該客戶應收款項有關之更大信貸風險，從而對經擴大集團之業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

該等項目公司依賴主要供應商

原廢紙為該等項目公司產品之原材料。該等項目公司自多個不同供應商採購原廢紙，而彼等並無擁有或控制原廢紙之任何來源。

董事會函件

自二零一零年起，該等項目公司已於鄰近省份開始建立採購網絡，並與具規模之企業及商業機構訂立採購合約。該等項目公司與供應商之業務一直並預期將會繼續按彼等不時訂下之實際採購訂單進行。倘任何主要供應商未能滿足採購訂單或終止與該等項目公司之業務關係，而該等項目公司無法及時及按可接受條款自替代供應商採購原廢紙，則經擴大集團之業務、財務狀況及經營業績會受重大不利影響。此外，該等項目公司擬就已規劃之開設新回收站擴展供應商網絡，而本公司不能保證該等項目公司將可成功擴展供應商網絡。倘該等項目公司未能獲得足夠數量之原廢紙，或倘原廢紙之價格上漲，則該等項目公司可能無法維持生產時間表及履行向客戶之承諾，或該等項目公司可能產生重大額外成本，而該等項目公司可能無法將其轉嫁予客戶。任何有關發展均會對經擴大集團之業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

該等項目公司之經營出現重大中斷會對業務造成重大不利影響

該等項目公司之經營須受本公司控制範圍以外並會導致經營重大中斷及對經擴大集團之業務及經營業績造成不利影響之不明朗因素及或然事項所規限。該等包括工業事故、火災、洪水、乾旱、暴風雨、地震、自然災害及其他災難、設備故障或其他經營問題、罷工或其他勞工困難及公共基礎設施中斷（如道路及港口）。該等項目公司部份依賴處理廢紙之先進設備，包括（其中包括）包裝、裝載及量度重量機器。任何有關設備損壞或失靈均會導致經營出現重大中斷。任何有關經營中斷會導致該等項目公司減少或暫停生產廢紙、影響該等項目公司履行客戶訂單、對商譽造成不利影響、增加生產成本或須彼等作出未計劃之資本開支，其中任何一項均會對經擴大集團之業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

董事會函件

該等項目公司可能於招聘或挽留主要人員方面遇到困難

該等項目公司現正於未來12個月內開設6個新回收站。為支持業務增長，該等項目公司將需增加具經驗管理人員、熟手技工及其他僱員等人手以實施擴展計劃及提升現有回收站之營運效率。該等項目公司預計員工需求可透過內部調配及於當地招聘而獲滿足。然而，本公司不能保證該等項目公司將在為現有或新回收站招聘或挽留人員方面不會遇到困難。本公司亦不能保證就擴展計劃而於該等項目公司之現有回收站之任何人員變動將不會對現有回收站之業務及營運造成不利影響。

有關該等項目公司之其他風險

該等項目公司之營運時間有限，並不能構成判斷經擴大集團之未來前景及經營業績之充分基準。

概不作出保證於未來數年該等項目公司將維持收益及純利增長或該等項目公司之業務將於未來數年維持盈利。

該等項目公司並無與彼等之客戶訂立長期合約，令該等項目公司面臨期間收益之不確定性及潛在波動。

與行業有關之風險

廢紙定價

中國廢紙定價基本上跟隨廢紙之國際市場價格變動。當決定交易價格時，買家及賣家將考慮廢紙之國際報價。根據以往之價格記錄，廢紙之國際市場價格具週期性及波動性質。於此情況下，買價及賣價受限於波動，及廢紙供應可能會受到不利影響，而其可能對該等項目公司之財務表現造成不利影響。

董事會函件

此外，原廢紙價格增加將增加營運資金及融資需求，而營運資金及融資可能未能按有利條款獲得或根本不可獲得。原廢紙價格增加亦可能增加客戶之營運資金需求，從而導致客戶延遲付款並增加應收賬款及應收票據。倘該等項目公司未能將所增加之成本轉嫁予客戶，則邊際利潤亦將受到影響。原廢紙價格下跌可能會導致存貨價值下降，從而將對該等項目公司之資產淨值造成不利影響。此外，原廢紙價格下跌可能導致包裝廢紙之價格下跌，從而對該等項目公司之營業額及溢利造成不利影響。倘該等項目公司無法按合理價格獲得足夠數量之原廢紙，或將較高原廢紙成本轉嫁予客戶，則經擴大集團之業務、財務狀況及經營業績會受到重大不利影響。

勞工需求巨大

回收業（如廢品之收集及分類）具有龐大之勞工需求。由於勞動力供應波動，勞工薪金因不同季節而波動。於若干情況下，倘市場勞動力短缺，則勞工薪金或會不合理地過高。因此，經擴大集團之財務表現及溢利能力或會因勞動力短缺而受到不利影響。

該等項目公司經營所處行業競爭激烈

中國廢紙回收業高度分散且競爭激烈，眾多供應商分佈於全國各地。該等項目公司主要與國內廢紙回收公司以及新從業者競爭，其中若干從業者因位於中國其他地區而導致其資本開支或勞動力成本較低，因而可能擁有較該等項目公司為低之成本架構。進入廢紙回收業之門檻相對較低，其中若干競爭對手可能擁有較該等項目公司更為強勁之財務及其他資源。該等項目公司之產品亦面臨進口包裝廢紙之競爭。人民幣進一步升值可能會降低進口包裝廢紙之成本，並可能加劇有關競爭。本公司不能保證，該等項目公司將可於現有市場成功競爭。任何競爭加劇均可能會對經擴大集團之業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

董事會函件

與中國有關之風險

中國之經濟、政治及社會情況以及政府政策、法律及法規可能會影響該等項目公司之業務

該等項目公司之大部分資產位於中國，且該等項目公司之絕大部分收益均來自於中國之業務。因此，經營業績及前景在很大程度上受中國經濟、政治及法制發展所規限。中國經濟在多方面有別於大多數發達國家之經濟，包括政府干預程度、發展水平、增長率及外匯管制等方面。中國經濟正由計劃經濟過渡至較為市場主導經濟。近年來，中國政府已實施多項措施，着重以市場力量推行經濟改革，減少國有生產性資產以及於工商企業建立健全之企業管治。然而，中國之部分生產性資產仍屬中國政府所有。中國政府在規管工業發展方面仍然發揮着重要作用。中國政府亦可透過分配資源、控制以外幣付款責任、制訂貨幣政策及向特定行業或公司提供優惠待遇對中國經濟增長行使重大控制。

所有該等因素均可能影響中國之經濟狀況，繼而影響該等項目公司之業務。儘管中國經濟於過去二十年顯著增長，然而地域間及行業間之增長率卻並不平均。中國政府已實施多項措施以影響增長率及引導資源分配。其中部分措施雖惠及中國之整體經濟，但可能對該等項目公司產生負面影響。例如，該等項目公司之經營業績及財務狀況可能會因政府貨幣政策、外匯政策、利率政策變動、稅務法規或政策及影響廢紙回收業之規定而受重大不利影響。

法律及監管事宜

中國有關回收業務之法律及法規從缺或會予以更改。不能保證有關政府不會更改有關法律及法規或施加額外或更嚴格之法律或法規。該等更改可對該等項目公司造成重大影響。尤其是，中國法律制度乃以成文法為本之法律制度。有別於普通法制度，過往之法律裁決及判決僅供指導之用，並無案例作用。儘管自一九七九年中國政府已建立商業法例制度，惟此等法規相對較新，可供援引之公開案例以及其司法詮釋數量有限。該等法律之詮釋在多個範疇而言仍為不明朗，且於中國法律制度下，該等項目公司之部分現有及未來合約權利存在不能全面執行之風險。這可能對經擴大集團之業務造成影響。

董事會函件

與收購事項有關之風險

股東於本公司之權益可能因潛在持續集資活動後而被攤薄

誠如本通函附錄一「營運資金聲明」一節所述，本公司將考慮採用適當股本融資方法（包括但不限於發行可換股票據、認股權證、特別授權項下之新股份及供股／公開發售）以於日後支付代價。股東須注意因有關潛在集資活動而令其於本公司之現有持股權益遭受潛在攤薄影響。於最後可行日期，本公司並未就任何具體集資計劃或任何有關時間表與任何金融機構進行正式討論。本公司將於出現任何適當集資機會時採取審慎方式籌集充裕現金，以償付代價及供經擴大集團未來發展所用並改善經擴大集團之財務狀況（包括但不限於債務與權益比率）。

未能適時進行集資活動以滿足經擴大集團資金所需可能對其流動資金及經營現金流量構成不利影響

誠如本通函附錄一「營運資金聲明」一節所述，本公司須籌集資金以償付代價及供其未來發展所用。然而，本公司為上述目的籌集足夠資金之能力將取決於多項因素，包括但不限於經擴大集團之經營業績、本公司之股價表現及一般市況。本公司不能保證其將能成功或完全進行集資活動。倘集資活動未能適時或按合理條款或完全進行，則本公司可能遭遇流動資金風險並將不會擁有足夠營運資金撥付自本通函日期起未來十二個月所需，而經擴大集團之業務及財務狀況及前景可能受到重大不利影響。

行業概覽

紙張為廢物來源中最大及增長最快之部份，亦為回收及循環再造之主要對象。由於受到紙及紙板之需求日益增加所帶動，對來自廢紙之二次使用纖維之需求現時已增加。此乃由於市場尋求更多原木漿代替品，以減低原材料成本。視回收來源而定，廢紙類別及級別有所不同。由收集到儲存之基本「上游」回收步驟主要包括淨化、分選及分離廢紙以提高物料類別之純度。由按照級別與類別進行有效收集及分選廢紙起，上游之分選及分離工作對盡量提高回收工序之效率至關重要。

董事會函件

鑑於氣候變化日益引來關注，促使全球各地加快推廣循環回收及再利用概念，以減少廢棄物處置之最終數量。就全球而言，紙張乃單一數量最豐富之可回收固體廢物來源，且其佔所有可回收固體廢物之比例持續上升。環球各地政府盡量減少使用堆填區及焚化爐，導致推出更嚴格之有關生態之政策及法規，從而導致堆填及焚化法成本上升。因此，成本及環境因素使全球偏向於進行廢紙回收，因其達致更佳之成本效益。

於二零一零年中期，國際紙張原材料（如紙漿）之價格因不同因素（如智利地震、罷工及歐洲嚴寒等）之波動而持續攀升。紙漿價格高企導致紙張及紙製品（如雜誌、包裝紙以及硬紙板等）生產成本高企。為降低紙張生產成本，造紙商尋求國內廢紙供應商收集廢紙，從而減少對進口之倚賴。

中國市場

中國經濟

經濟增長為廢紙回收行業之主要推動力之一。國內生產總值與以人均重量計之紙張消耗量及廢紙收集之間存在明確之正面關係。發達國家一般具有較高之人均紙張消耗量以及廢紙回收率。此乃由於消費者生活水平不斷提升與紙張消耗量相應增加相關連，因而使回收率相應上升，從而能應付紙品需求之增加。

中國國內經濟持續快速發展。自二零零三年至二零一零年期間，中國國民生產總值年平均增長率逾8%。此為國內回收企業尋求拓展業務創造眾多機遇。兩位數字增長、廢紙自主供應不足、進口廢紙價格高企以及缺乏大型國內競爭對手均顯示廢紙回收業市場之巨大潛力。

下表載列自二零零五年至二零一零年之中國國內生產總值之數據：

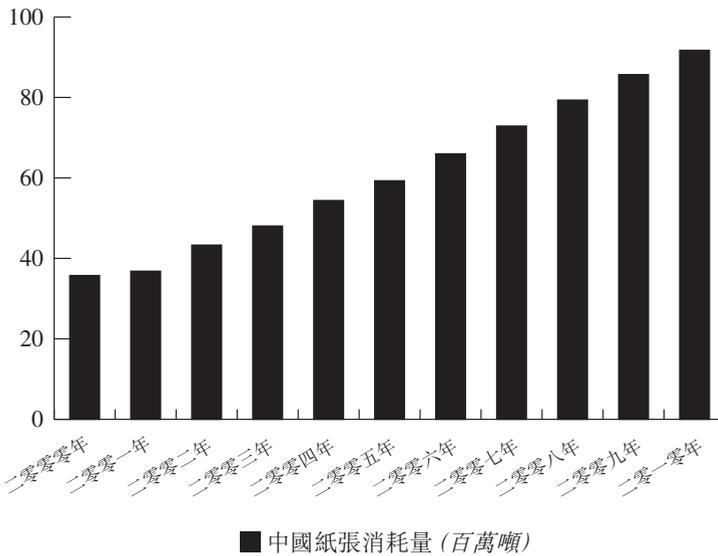
	於十二月三十一日及截至該日止年度						年複合增長率
	二零零五年	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零一零年	(二零零七年至二零一零年)
名義國內生產總值 (人民幣十億元)	18,494	21,631	26,581	31,405	34,051	39,798	14.40%
人均國內生產總值 (人民幣)	14,185	16,500	20,169	23,708	25,575	29,678	13.74%

資料來源：中國國家統計局

董事會函件

中國廢紙回收業

根據中國造紙協會，中國約有3,700家造紙商。於二零一零年，中國紙張生產總值約為92,700,000噸。紙張消耗量約為91,730,000噸。於二零零四年至二零一零年之紙張消耗量以複合年增長率約11.02%增長。

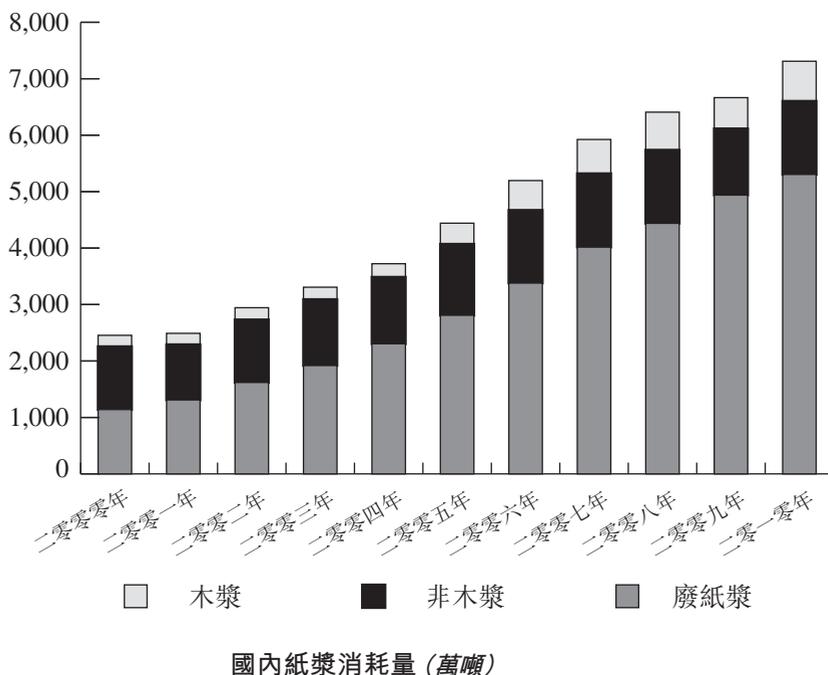


資料來源：中國造紙協會

中國已成為全球廢紙市場之焦點。於過去十九年內，中國之紙張消耗量已由一九九零年之約4,300,000噸增至二零一零年之約91,730,000噸。然而，大部分中國紙廠普遍規模較小，乃利用植物纖維結合回收紙進行生產。多年以來，由於缺乏充足回收紙供應，數以千計該等小型紙廠被迫停業，成為改善國內廢紙回收的關鍵因素。該等紙廠已日趨依賴廢紙作為二次使用原材料。

董事會函件

下表載列由二零零零年至二零一零年之國內紙漿消耗量數據：

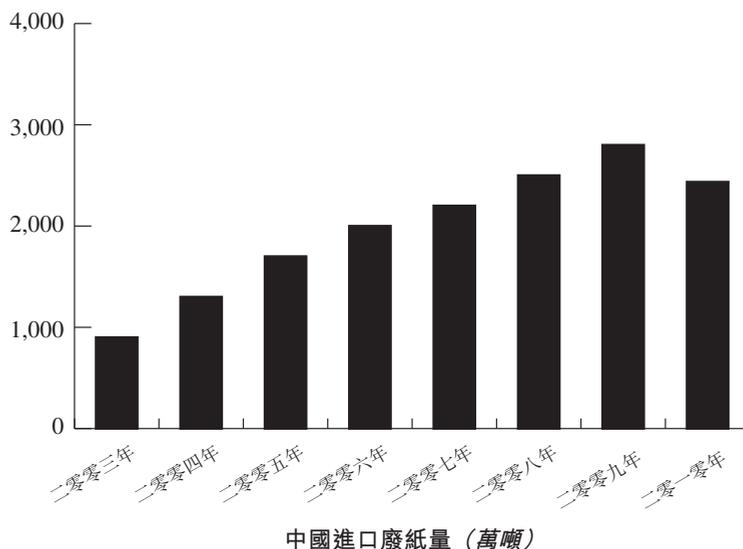


資料來源：中國造紙協會

廢紙漿在造紙業原材料方面發揮著越來越重要的作用。於二零零零年，中國消耗約11,400,000噸國內廢紙漿，佔國內紙漿消耗總量約46.44%。於二零一零年，該百分比已增至72.57%，而國內廢紙漿數量已大幅增長，超過於二零零零年之四倍。然而，市場集中度相當低，而國內並無大型供應商且市場競爭極為劇烈。由於國內廢紙供應不足，中國的造紙業已極為依賴進口廢紙。

董事會函件

下表載列由二零零三年至二零一零年之中國廢紙進口量數據：



資料來源：中國造紙協會

中國廢紙進口量已由二零零三年之約10,000,000噸增加至二零一零年之約24,350,000噸，複合年增長率為13.56%。儘管二零零八年經濟下滑，中國廢紙進口量並無受不利影響，顯示出中國廢紙回收業之巨大潛力。

由於國際紙價及運輸成本日益增長而中國紙張生產成本可透過使用國內廢紙予以降低，故紙製產品生產廠家可透過購買國內廢紙作為原材料而並非自其他國家進口原材料而產生較多利潤。因此，國內造紙商轉而為其本身供應本地廢紙。此舉已大幅增加中國廢紙需求。

廢紙業回收行業之進一步統計數字已載於本通函附錄五所載之目標集團之估值報告。

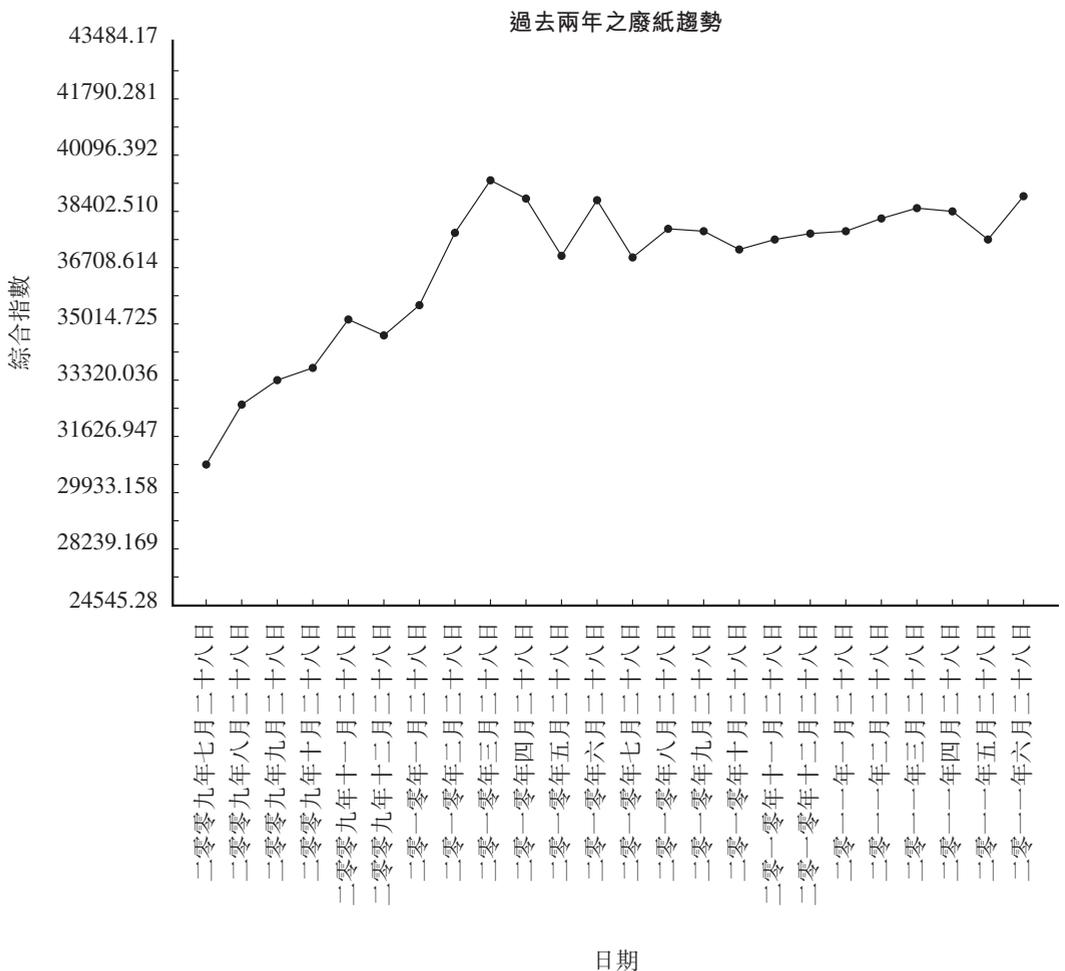
董事會函件

於中國廢紙回收業之競爭

中國廢紙回收業高度分散且競爭激烈，眾多供應商分佈於全國各地。該等項目公司主要與國內廢紙回收公司以及新從業者競爭，其中若干從業者因位於中國其他地區而導致其資本開支或勞動力成本較低，因而可能擁有較該等項目公司為低之成本架構。進入廢紙回收業之門檻相對較低，其中若干競爭對手可能擁有較該等項目公司更為強勁之財務及其他資源。

該等項目公司僅相當於中國整個廢紙回收行業之一小部份，而其約300,000噸之年處理能力僅相當於國內於二零零九年廢紙總消費量約66,310,000噸（根據中國造紙協會報告，廢紙紙漿量=廢紙量x 0.8。二零一零年之國內廢紙紙漿消耗量約為53,050,000噸，故二零零九年之國內廢紙消耗量約為66,310,000噸）之約0.45%。然而，鑑於中國廢紙回收行業內經營高度分散且市場競爭極為劇烈，故中國市場上並無大型供應商可於該行業佔據主導地位。

廢紙之國際價格趨勢



資料來源：Paper Fiber Network

董事會函件

上圖之廢紙綜合指數顯示出紙張回收及再生紙纖維市場之不斷變化市場價格。該指數由一籃子加權特定基準級別廢紙組成。於過去幾年，由於包括中國在內之全球市場對廢紙需求增加，廢紙之國際市場價格及該等項目公司之廢紙售價均已逐步上升。

進行收購事項之理由

本集團目前從事買賣及製造印刷線路板（「印刷線路板業務」）及投資電動車電池業務。

誠如本集團過往之年報所披露，由於不利之營商環境（尤其是就積層板業務而言）導致本集團自二零零六年以來已蒙受淨虧損。董事會現時有意繼續印刷線路板業務。自二零零九年以來印刷線路板業務之財務業績如下：

	截至三月三十一日止年度（千港元）		
	二零零九年	二零一零年	二零一一年
收入	129,394	69,042	53,455
除稅前溢利／（虧損）	(82,138)	(39,591)	25,837
年內溢利／（虧損）	(82,405)	(39,963)	(3,444)

董事會認為，印刷線路板業務之欠佳表現乃由於該數年內全球經濟衰退所引致之市場需求減少及原材料成本增加所致。誠如本公司日期為二零一零年十二月二十四日之通函所披露，為扭轉虧損狀況及精簡本集團之業務架構，本公司與一名關連人士訂立協議以出售製造積層板及銅箔之業務（「關連出售事項」）。隨着實施包括採取更為保守方式採購資源以減低營運成本，並出售若干非生產設施、物業及資產（如關連出售事項）等措施，加上外部營商環境之逐漸改善，董事預期於未來數年印刷線路板業務之業務表現將逐漸回升並為本集團貢獻收入及溢利。然而，倘並無出現任何改善，董事可能考慮出售印刷線路板業務。

董事會相信，將管理層之專注力及本集團之財務資源轉至更具前景及更有利可圖之業務乃符合本公司及其股東之整體利益。經考慮各種方案後，董事會熱切將本集團之業務擴展至環保行業，預期該行業將為本集團提供更為有利及可持續發展之機遇。

董事會函件

於二零一零年七月十六日，本公司訂立一份協議以收購迅利國際有限公司（「迅利」）全部已發行股本之9.9%權益，其主要資產為與電動車電池製造之專利及技術有關之獨家許可。收購事項為本集團參與獲中國政府大力支持之環保行業之第一步。收購事項為本集團增加其於「綠色行業」之投資之另一策略性行動。該等項目公司現正營運並已於截至二零一零年十二月三十一日止兩個年度內錄得溢利。董事會相信，收購事項將可讓本集團轉型為環保企業並可獲即時正面現金流量。為更佳反映本集團之新企業目標，本公司已更改其名稱為「中國環保能源投資有限公司」，自二零一一年四月二十六日起生效。

本公司已確認收購事項具有巨大潛力，故董事會認為，在中國政府之支持下，環保相關行業之業務概覽將為有利。本公司視收購事項為向本集團提供機會以進一步開拓具潛力之「綠色行業」，並多元化其印刷線路板業務，旨在擴闊本集團之收入基礎。董事會堅信，收購事項將符合本公司及股東之整體利益。

由於收購事項將涉及多元化發展至新業務，故本公司建議保留該等項目公司之現時管理團隊以進行未來管理。本公司目前無意於完成後變更董事會組成。根據買賣協議，賣方將不獲賦予任何權利以向董事會提名任何董事。因此，並不預期於收購事項完成後，賣方之任何最終實益擁有人或任何其他代名人將參與本公司之任何管理或獲委任為董事。

買賣協議及補充協議之條款及條件乃經訂約方按公平原則磋商後達致。然而，董事會認為經擴大集團可能須面對因收購事項引致之若干不可避免之風險（如本函件「風險因素」一節所載）。經權衡與收購事項相關之風險與廢紙回收業務之前景及該等項目公司之前景後，董事會認為買賣協議及補充協議之條款屬公平合理，以及收購事項符合本公司及股東之整體利益。

董事會函件

有關本集團之資料

本集團之主要業務為(i)製造主要用於製造電訊、電腦相關產品及視聽家居產品之積層板；(ii)製造主要用於製造視聽家居產品之印刷線路板；及(iii)製造主要用於製造積層板及印刷線路板之銅箔。於二零一零年六月二十八日所宣佈之建議出售事項以及二零一零年七月十六日所宣佈之收購事項完成後，本集團現主要從事買賣及製造印刷線路板以及投資電動車電池相關業務。

收購事項對本公司之盈利以及資產及負債之影響

對資產／負債之影響

誠如本公司截至二零一一年三月三十一日止年度之二零一一年年報（「二零一一年年報」）所披露，本集團於二零一一年三月三十一日之經審核綜合資產總值及負債總額分別約為374,622,000港元及97,432,000港元。根據本通函附錄四所載之經擴大集團之未經審核備考財務資料，經擴大集團於完成後之資產總值及負債總額將分別為(i)約1,031,820,000港元及726,541,000港元（假設轉換價相當於最高轉換價0.68港元）；及分別為(ii)約1,035,465,000港元及726,541,000港元（假設轉換價相當於最低轉換價0.227港元）。

對盈利之影響

鑑於目標集團之未來前景，董事認為收購事項將很可能對經擴大集團之未來盈利產生正面影響。

對資本負債比率及營運資金之影響

根據二零一一年年報，本集團於二零一一年三月三十一日之資本負債比率（按負債淨額除以權益總額及負債淨額計算）約為0.25。於完成後，根據本通函附錄四所載之經擴大集團之未經審核備考財務資料，經擴大集團之資本負債比率將為(i)約0.52（假設轉換價相當於最高轉換價0.68港元）；及(ii)約0.52（假設轉換價相當於最低轉換價0.227港元）。

董事會函件

根據二零一一年年報，本集團於二零一一年三月三十一日之現金及銀行結餘約為1,237,000港元。於完成後，根據本通函附錄四所載之經擴大集團之未經審核備考財務資料，經擴大集團之現金及銀行結餘將為(182,162,000)港元。然而，上述經擴大集團之現金及銀行結餘並未計及供股所得款項淨額約198,260,000港元。倘經擴大集團於完成後產生任何現金虧絀，本公司將考慮執行本通函附錄一內「營運資金聲明」一節所披露之若干措施。

經擴大集團之財務及經營前景

務請閣下垂注(i)二零一一年年報；及(ii)本公司就出售工業積層板及銅箔之生產業務而於二零一零年十二月二十四日刊發之通函。於二零一零年，本集團已進行一系列業務重組，包括：(i)本公司於二零一零年六月二十八日所宣佈之出售生產工業積層板及銅箔之生產廠房及設施以及有關關連交易；(ii)本公司於二零一零年七月十六日所宣佈之收購迅利已發行股本之9.9%權益；(iii)本公司於二零一零年十一月四日所宣佈之出售蘇州物業；及(iv)收購事項。董事相信，重新分配管理層及本集團之財務資源至更具發展前景之業務乃符合本公司及股東之整體利益。

有關本集團業務之管理層討論及分析如下：

印刷線路板業務

由於市場需求增加及全球經濟下滑引起之原材料成本增加，故印刷線路板業務於過去數年錄得欠佳表現，有關詳情請參閱本函件之「收購事項之理由」一節。於截至二零一一年三月三十一日止年度，董事已更專注於印刷線路板業務並在採購資源方面實行更為保守之方法以減少經營成本。誠如二零一一年年報所刊發，截至二零一一年三月三十一日止年度，印刷線路板業務錄得營業額49,860,000港元（二零一零年：44,844,000港元）。儘管整體而言，印刷線路板市場並未好轉，惟本集團仍取得營業額增長。鑑於參加貿易展覽及推出更進取之市場推廣及宣傳活動，本集團能獲得新客戶。隨著營業額增長，預期本集團印刷線路板業務之盈利能力將改善。不然，倘並無顯示出任何改善，則董事可能會考慮出售印刷線路板業務。於最後可行日期，董事並無有關出售印刷線路板業務之任何協議、安排、諒解或磋商。

董事會函件

於電動車電池業務之投資

於二零一零年七月十六日，本公司訂立一份協議，據此，本公司有條件同意收購迅利已發行股本之9.9%權益，代價為170,000,000港元。迅利獲授應用製造電動車電池之專利及相關技術之獨家許可。該收購已於二零一零年十二月二十九日完成，且代價中之99,000,000港元已以可換股票據償付而餘額已以現金償付。由於收購迅利，應付本公司董事酬金及本公司董事應收實物利益之總額概無變動。

根據迅利之業務模式，其將從中盛動力新能源投資有限公司（「中盛」）收取向市場銷售多元聚合物電池銷售額之12%之專利權費而毋須承擔任何生產成本及資本開支。中盛已落實來自汽車製造商之200輛電動車之訂單。根據來自汽車製造商之已落實訂單，估計於二零一二年為數3,000套多元聚合物電池將出售予該等汽車製造商。預期於二零一一年第一季度，電動車電池業務將為迅利帶來約25,000,000港元之收益。董事會認為，電動車電池業務將發展為本集團之可持續收入來源。

於最後可行日期，董事並無投資電動汽車電池業務之進一步發展計劃，惟於日期為二零一零年十一月十五日有關收購電動汽車電池業務之通函內披露者除外。

經評估物業價值與賬面淨值之對賬

下表顯示本集團自二零一一年三月三十一日之二零一一年年報日期起至二零一一年七月三十一日之物業估值日期止之物業權益之對賬：

本集團	港元
本集團於二零一一年三月三十一日之 物業權益之經審核賬面值 (附註)	13,801,000
估值盈餘	<u>6,099,000</u>
於二零一一年七月三十一日之估值	<u><u>19,900,000</u></u>

附註：

根據二零一一年年報，樓宇及投資物業之賬面值分別為4,421,000港元及9,380,000港元。

董事會函件

上市規則之涵義

由於收購事項之適用百分比率（定義見上市規則）超過100%，故根據上市規則第14章，收購事項構成非常重大收購，並因此須遵守上市規則第14章項下之申報、公告、通函及股東批准規定。

本公司將舉行股東特別大會，以供股東考慮及酌情批准有關買賣協議及其項下擬進行之交易之普通決議案。由於概無股東於買賣協議中擁有任何重大權益，故概無股東須於股東特別大會上就買賣協議及其項下擬進行之交易放棄投票。

股東特別大會

本公司謹訂於二零一一年十月十三日（星期四）上午十時正假座香港灣仔告士打道72號香港六國酒店富萊廳II號舉行股東特別大會，召開大會的通告載於本通函第243至245頁。

推薦建議

董事會認為，買賣協議之條款及其項下擬進行之交易（包括發行承兌票據、發行可換股票據以及補充協議之條款），均按一般商業條款訂立，且就股東而言屬公平合理。此外，董事會認為收購事項符合本公司及股東之整體利益。因此，董事會建議股東投票贊成將於股東特別大會上提呈之普通決議案。

其他資料

敬請閣下垂注本通函各附錄所載之其他資料。

此 致

列位股東 台照

承董事會命
中國環保能源投資有限公司
董事
鄧紅梅
謹啟

二零一一年九月二十三日

本集團之財務資料

本集團(i)截至二零一一年三月三十一日止年度之財務資料已於二零一一年七月二十八日刊發之本公司截至二零一一年三月三十一日止年度之年報第36至128頁披露；(ii)截至二零一零年三月三十一日止年度之財務資料已於二零一零年十月十四日刊發之本公司截至二零一一年三月三十一日止年度之年報第35至112頁披露；及(iii)截至二零零九年三月三十一日止年度之財務資料乃於二零零九年九月四日刊發之本公司截至二零零九年三月三十一日止年度之年報第37至102頁披露。所有上述本公司之年報已於聯交所網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(<http://www.986.com.hk/>)刊載。

經擴大集團之債務聲明

於二零一一年七月三十一日(即就本債務聲明而言於本通函付印前之最後可行日期),經擴大集團之尚未償還借貸約為109,670,000港元。有關借貸包括(i)經擴大集團之有抵押銀行貸款約54,000,000港元；(ii)經擴大集團之無抵押其他借貸約25,000,000港元；(iii)應付收購經擴大集團之附屬公司之部分代價30,000,000港元；及(iv)融資租約承擔約670,000港元。於二零一一年七月三十一日,經擴大集團並無向第三方就本金額合共約零之銀行貸款提供財務擔保及就銀行貸款抵押物業及現金存款。

除上文所披露者及集團間負債外,經擴大集團並無任何其他尚未償還銀行或其他借貸、抵押、押記、債券或其他貸款資本、銀行透支、貸款或其他類似債務、擔保、承兌負債(不包括一般貿易票據)、承兌信貸、租購或其他融資租約承擔或其他或然負債。

就上述債務聲明而言,外幣金額已按現行概約匯率1港元兌人民幣0.826元換算為港元。

除上文所披露者外,董事確認,經擴大集團之債務及或然負債自二零一一年七月三十一日以來並無任何重大變動。

營運資金聲明

董事認為,經計及經擴大集團之內部資源及目前可動用之融資及於收購事項完成後,經擴大集團並無充裕營運資金應付其目前之所需(即由本通函日期起計至少未來十二個月)。

鑑於上述情況，本公司將考慮採用適當股本融資方法（包括但不限於發行可換股票據、認股權證、特別授權項下之新股份及供股／公開發售）以於日後支付代價。於最後可行日期，本公司並未就任何具體集資計劃或任何有關時間表與任何金融機構進行正式討論。本公司將於出現任何適當集資機會時採取審慎方式籌集充裕現金以償付代價（即償還承兌票據及可換股票據）及供本集團未來發展所用，並改善經擴大集團之財務狀況。

基於本集團於最後可行日期目前可使用之融資方法，董事會認為，根據於二零一一年八月三十日授予董事會之一般授權（「一般授權」）配發及發行最多62,941,810股股份（相當於本公司已發行股本約20%）乃本公司目前可用之最可行集資方法。根據股份於最後可行日期之收市價0.158港元計算，本公司可透過動用一般授權籌集約9,940,000港元，惟須待與配售代理按有關集資之條款獲得磋商結果（包括但不限於(i)股份配售之規模及(ii)新股份定價）後，方可作實。倘本公司根據一般授權發行新股份，則有關集資之所得款項將用作為(i)經擴大集團之一般營運資金；(ii)撥付餘下部份代價，包括但不限於償付承兌票據及可換股票據；及(iii)因本公司不時就潛在投資項目獲投資者接洽而為本公司可能物色之其他收購機會提供資金。由於根據一般授權任何發行新股份之所得款項可能無法完全滿足本公司未來融資需求，故董事目前預期根據一般授權任何發行股份將可能於隨後進行供股／公開發售活動以滿足本公司未來融資需求及整體改善本集團之財務狀況（如提高債務與權益比率），因此，董事認為，本公司極有可能於未來進行供股／公開發售活動以進一步加強本公司之財務資源。

董事認為經擴大集團之流動資金狀況將很大程度取決於目標集團之前景及未來將進行之集資活動。

以下為獨立申報會計師鄭鄭會計師事務所有限公司（香港執業會計師）就目標集團發出之會計師報告全文，以供載入本通函。



CHENG & CHENG LIMITED

CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS

鄭鄭會計師事務所有限公司

香港灣仔告士打道138號

聯合鹿島大廈10樓

敬啟者：

吾等於下文載列有關Ideal Market Holdings Limited（「目標公司」）及其附屬公司（統稱為「目標集團」）之財務資料（當中包括目標集團於二零零八年、二零零九年、二零一零年十二月三十一日及二零一一年三月三十一日之合併財務狀況表、目標公司於二零一零年十二月三十一日及二零一一年三月三十一日之財務狀況表、目標集團截至二零零八年、二零零九年、二零一零年十二月三十一日止年度及自二零一一年一月一日至三月三十一日止期間（統稱「相關期間」）之合併全面收益表、合併權益變動表及合併現金流量表及其附註）（「財務資料」）發表之報告，以供載入中國環保能源投資有限公司（「貴公司」）致其股東之日期為二零一一年九月二十三日有關建議收購目標集團之全部股權之非常重大收購事項之通函（「通函」）內。

目標公司於二零一零年八月十八日於英屬處女群島（「英屬處女群島」）註冊成立之有限公司，並於二零一零年十一月九日成為目標集團之控股公司。目標公司主要從事投資控股業務，而其主要營運附屬公司之主要業務為於中華人民共和國（「中國」）回收廢紙及生活廢料。

於本報告日期，目標公司擁有於下文第二節附註19所載之附屬公司之權益。組成目標集團之所有公司均已採用十二月三十一日作為其財政年度結算日。

由於目標公司註冊成立之國家並無法定審核規定，故自其註冊成立日期起，目標公司並無編製經審核之法定財務報表。

就本報告而言，目標公司之董事已於作出編製以供載入通函之財務資料適用之調整後根據香港會計師公會（「香港會計師公會」）頒佈之香港財務報告準則（「香港財務報告準則」）編製目標集團之相關期間之財務報表（「相關財務報表」）。

目標公司之董事須負責根據香港財務報告準則編製以及真實及公平地呈報相關財務報表及財務資料。此責任包括選擇及應用適當之會計政策及按情況作出合理之會計評估。

就本報告而言，吾等已根據香港會計師公會頒佈之審核指引第3.340條「招股章程及申報會計師」審閱相關財務報表並進行吾等認為必要之額外程序。

本報告所載之目標公司及目標集團於相關期間之財務資料已根據相關財務報表編製，以編製供載入通函之吾等報告。於編製以供載入通函之吾等報告時，對於相關財務報表並無任何認為必要的調整。

吾等認為，就本報告而言，財務資料真實及公平地反映目標公司及目標集團於二零零八年、二零零九年、二零一零年十二月三十一日及二零一一年三月三十一日之財務狀況及目標集團於截至該等日期止各相關期間之業績及現金流量。

I. 財務資料

(a) 合併全面收益表

	附註	截至十二月三十一日止年度			截至三月三十一日止三個月	
		二零零八年 人民幣	二零零九年 人民幣	二零一零年 人民幣	二零一零年 人民幣 (未經審核)	二零一一年 人民幣
營業額	8	18,971,012	237,058,991	296,019,634	61,175,851	92,108,256
銷售成本		<u>(17,329,640)</u>	<u>(202,166,669)</u>	<u>(240,499,716)</u>	<u>(54,794,906)</u>	<u>(76,843,053)</u>
毛利		1,641,372	34,892,322	55,519,918	6,380,945	15,265,203
其他收入	10	82,912	24,139	47,583	1,891	26,120
銷售及分銷成本		<u>(3,710,828)</u>	<u>(15,593,054)</u>	<u>(14,692,230)</u>	<u>(3,305,474)</u>	<u>(3,755,214)</u>
行政開支		<u>(409,426)</u>	<u>(2,969,741)</u>	<u>(3,734,424)</u>	<u>(582,554)</u>	<u>(907,084)</u>
財務成本	11	<u>-</u>	<u>(65,230)</u>	<u>(746,646)</u>	<u>(7,644)</u>	<u>(375,455)</u>
除稅前溢利(虧損)	12	<u>(2,395,970)</u>	<u>16,288,436</u>	<u>36,394,201</u>	<u>2,487,164</u>	<u>10,253,570</u>
稅項	14	<u>-</u>	<u>(3,146,892)</u>	<u>(8,792,834)</u>	<u>(5,021)</u>	<u>(2,562,349)</u>
本年度溢利(虧損)		<u><u>(2,395,970)</u></u>	<u><u>13,141,544</u></u>	<u><u>27,601,367</u></u>	<u><u>2,482,143</u></u>	<u><u>7,691,221</u></u>
以下人士應佔溢利 (虧損)：						
目標集團之擁有人		<u>(2,395,970)</u>	<u>13,141,544</u>	<u>18,069,954</u>	<u>2,482,143</u>	<u>7,691,221</u>
非控股權益		<u>-</u>	<u>-</u>	<u>9,531,413</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
		<u><u>(2,395,970)</u></u>	<u><u>13,141,544</u></u>	<u><u>27,601,367</u></u>	<u><u>2,482,143</u></u>	<u><u>7,691,221</u></u>

(b) 合併財務狀況表

	附註	截至十二月三十一日止年度			於
		二零零八年 人民幣	二零零九年 人民幣	二零一零年 人民幣	二零一一年 三月三十一日 人民幣
非流動資產					
物業、廠房及設備	17	7,198,094	12,378,576	19,621,490	20,751,604
在建工程	18	—	—	667,834	—
		<u>7,198,094</u>	<u>12,378,576</u>	<u>20,289,324</u>	<u>20,751,604</u>
流動資產					
存貨	20	5,950	4,597,698	35,616,121	22,636,169
應收賬款及應收票據	21	2,509,682	3,556,587	24,702,769	39,944,743
其他應收款、預付款及已付按金	22	324,617	2,886,622	6,384,599	8,636,151
應收股東款項	23	—	4,717,073	10,155,204	11,254,002
銀行結餘及現金	24	1,004,700	3,262,430	11,500,935	26,969,418
		<u>3,844,949</u>	<u>19,020,410</u>	<u>88,359,628</u>	<u>109,440,483</u>
流動負債					
應付賬款及應付票據	25	1,087,426	306,186	536,933	7,500,707
其他應付款及應計費用	26	587,707	8,313,983	15,532,514	2,559,949
銀行借貸	27	—	1,400,000	16,950,000	37,500,000
融資租約承擔	28	—	—	279,996	279,996
應付股東款項	23	12,064,294	3,965,000	17,633,820	14,282,948
應付稅項		1,203	15,469,860	27,340,723	30,946,427
		<u>13,740,630</u>	<u>29,455,029</u>	<u>78,273,986</u>	<u>93,070,027</u>
流動資產／(負債)淨額		<u>(9,895,681)</u>	<u>(10,434,619)</u>	<u>10,085,642</u>	<u>16,370,456</u>
		<u>(2,697,587)</u>	<u>1,943,957</u>	<u>30,374,966</u>	<u>37,122,060</u>
資本及儲備					
股本	29	—	—	1,986	1,986
儲備	29	(2,697,587)	1,943,957	19,013,911	36,723,413
目標集團擁有人應佔權益		(2,697,587)	1,943,957	19,015,897	36,725,399
非控股權益		—	—	10,892,409	—
權益總額		(2,697,587)	1,943,957	29,908,306	36,725,399
非流動負債					
融資租約承擔	28	—	—	466,660	396,661
		<u>(2,697,587)</u>	<u>1,943,957</u>	<u>30,374,966</u>	<u>37,122,060</u>

(c) 財務狀況表

		二零一零年	於二零一一年
	附註	人民幣	三月三十一日
			人民幣
流動資產			
於附屬公司之投資	19	1	1
銀行結餘及現金	24	1,986	1,986
		<u>1,987</u>	<u>1,987</u>
非流動負債			
應付股東款項	23	1	1
		<u>1,986</u>	<u>1,986</u>
資產淨值			
		<u>1,986</u>	<u>1,986</u>
資本及儲備			
股本	29	1,986	1,986
		<u>1,986</u>	<u>1,986</u>

(d) 合併權益變動表

	目標集團擁有人應佔						
	股本 人民幣	資本儲備 人民幣	法定儲備 人民幣	保留溢利 人民幣	合計 人民幣	非控股權益 人民幣	權益總額 人民幣
於二零零八年一月一日	-	1,000,000	-	(1,301,617)	(301,617)	-	(301,617)
本年度虧損	-	-	-	(2,395,970)	(2,395,970)	-	(2,395,970)
於二零零八年十二月三十一日	-	1,000,000	-	(3,697,587)	(2,697,587)	-	(2,697,587)
於二零零九年一月一日	-	1,000,000	-	(3,697,587)	(2,697,587)	-	(2,697,587)
本年度溢利	-	-	-	13,141,544	13,141,544	-	13,141,544
轉撥至法定儲備	-	-	500,000	(500,000)	-	-	-
中期股息	-	-	-	(8,500,000)	(8,500,000)	-	(8,500,000)
於二零零九年十二月三十一日	-	1,000,000	500,000	443,957	1,943,957	-	1,943,957
於二零一零年一月一日	-	1,000,000	500,000	443,957	1,943,957	-	1,943,957
發行股本	1,986	-	-	-	1,986	-	1,986
非控股權益就配發註冊資本注 資	-	-	-	-	-	1,360,996	1,360,996
重組目標集團	-	(1,000,000)	-	-	(1,000,000)	-	(1,000,000)
本年度溢利	-	-	-	18,069,954	18,069,954	9,531,413	27,601,367
於二零一零年十二月三十一日	1,986	-	500,000	18,513,911	19,015,897	10,892,409	29,908,306
於二零一一年一月一日	1,986	-	500,000	18,513,911	19,015,897	10,892,409	29,908,306
向非控股權益收購之額外權益	-	-	-	10,018,281	10,018,281	(10,892,409)	(874,128)
本年度溢利	-	-	-	7,691,221	7,691,221	-	7,691,221
於二零一一年三月三十一日	1,986	-	500,000	36,223,413	37,599,527	-	36,725,399
截至二零一零年三月三十一日止三個月(未經審核)							
於二零一零年一月一日	-	1,000,000	500,000	443,957	1,943,957	-	1,943,957
本年度溢利	-	-	-	-	2,482,143	-	2,482,143
於二零一零年三月三十一日	-	1,000,000	500,000	443,957	4,426,100	-	4,426,100

(e) 合併現金流量表

	截至十二月三十一日止年度			截至三月三十一日止三個月	
	二零零八年 人民幣	二零零九年 人民幣	二零一零年 人民幣	二零一零年 人民幣	二零一一年 人民幣
					(未經審核)
經營業務					
除稅前溢利／(虧損)	(2,395,970)	16,288,436	36,394,201	2,487,164	10,253,570
調整：					
銀行利息收入	(740)	(1,095)	(3,913)	(1,033)	(1,872)
財務成本	–	65,230	746,646	7,644	375,455
物業、廠房及設備折舊	736,540	1,330,118	2,214,433	391,155	612,304
營運資金變動前之經營溢利／(虧損)	(1,660,170)	17,682,689	39,351,367	2,884,930	11,239,457
存貨(增加)／減少	444,510	(4,591,748)	(31,018,423)	(3,302,795)	12,979,952
應收賬款及應收票據增加	(2,486,099)	(1,046,905)	(21,146,182)	(10,631,388)	(15,241,974)
其他應收款、預付款及已付按金增加	(403,759)	(2,562,005)	(3,497,977)	(1,367,203)	(2,251,552)
應付股東款項(減少)／增加	6,152,433	(8,099,294)	13,668,820	(3,965,000)	(3,550,872)
應付賬款(減少)／增加	737,426	(781,240)	230,747	22,251,913	6,963,774
其他應付款及應計費用(減少)／增加	588,596	20,048,041	10,379,774	(1,517,592)	(11,745,994)
經營所得現金	3,372,937	20,649,538	7,968,126	4,352,865	(1,407,209)
已付所得稅	–	–	(83,214)	(9,702)	(183,216)
經營業務所得／(所用)現金淨額	3,372,937	20,649,538	7,884,912	4,343,163	(1,590,425)
投資業務					
購入物業、廠房及設備	(2,456,222)	(6,510,600)	(9,457,347)	(6,506,292)	(1,074,584)
在建工程付款	–	–	(667,834)	–	–
購入項目公司	–	–	(1,000,000)	–	–
利息收入	740	1,095	3,913	1,033	1,872
投資業務所用現金淨額	(2,455,482)	(6,509,505)	(11,121,268)	(6,505,259)	(1,072,712)

	截至十二月三十一日止年度			截至三月三十一日止三個月	
	二零零八年 人民幣	二零零九年 人民幣	二零一零年 人民幣	二零一零年 人民幣 (未經審核)	二零一一年 人民幣
融資業務					
發行普通股之所得款項	-	-	1,986	-	-
新增銀行借貸	-	1,400,000	15,550,000	3,050,000	24,500,000
償還銀行貸款	-	-	-	-	(3,950,000)
已付中期股息	-	(8,500,000)	-	-	-
已付利息	-	(65,230)	(746,646)	(7,644)	(375,455)
融資租約承擔之所得款項	-	-	746,656	-	-
應收股東款項增加	-	(4,717,073)	(5,438,131)	(2,630,427)	(1,098,798)
已抵押銀行存款增加	-	-	-	-	(9,500,000)
償還融資租約承擔	-	-	-	-	(69,999)
非控股權益就配發註冊資本注資	-	-	1,360,996	-	-
向非控股權益收購之額外權益付款	-	-	-	-	(874,128)
融資業務所得／(所用)現金淨額	-	(11,882,303)	11,474,861	411,929	8,631,620
現金及現金等值項目增加／(減少)					
淨額	917,455	2,257,730	8,238,505	(1,750,167)	5,968,483
年初之現金及現金等值項目	87,245	1,004,700	3,262,430	3,262,430	11,500,935
年／期終之現金及現金等值項目	1,004,700	3,262,430	11,500,935	1,512,263	17,469,418
年終之現金及現金等值項目，即：					
銀行結餘及現金(附註24)	1,004,700	3,262,430	11,500,935	1,512,263	17,469,418

II. 財務資料附註

1. 一般資料

Ideal Market Holdings Limited (「目標公司」) 為一間於英屬處女群島 (「英屬處女群島」) 註冊成立之公司。其註冊辦事處地址為 P.O. Box 957, Offshore Incorporations Centre, Road Town, Tortola, British Virgin Islands。

目標公司之主要業務為投資控股。其附屬公司主要於中國從事廢紙及生活廢料回收業務。

2. 公司重組

在該公司提出建議收購前，Ideal Market Holdings Limited (「目標公司」) 已進行公司重組，當中包括以下步驟：

- (a) 於二零一零年八月十八日，目標公司註冊成立並由 Lucky Start Holdings Limited、All Prosper Group、Triumph Return Holdings Limited 及 Jia Sheng Holdings Limited (「賣方」) (主要由趙真真女士控制之公司) 控制。
- (b) 於二零一零年十一月九日，目標公司透過一間全資附屬公司，以現金代價人民幣 10,000,000 元收購蘇州百納再生資源有限公司 (由趙真真女士及黃詩聰先生實益控制之公司) 之全部股權。

因此，就編製財務資料而言，目標公司於整個相關期間被視為現時組成目標集團之公司之控股公司。公司重組所產生之由目標公司及其附屬公司組成之目標集團被視為一個持續之實體。在公司重組之前及之後，目標集團乃受趙真真女士及黃詩聰先生控制。相關期間之合併全面收益表、合併權益變動表及合併現金流量表 (當中包括組成目標集團之公司之業績、權益變動及現金流量) 已予編製，猶如現有集團架構於相關期間或自其各自註冊成立／成立日期起 (以期間較短者為準) 已經存在。於二零零八年、二零零九年、二零一零年十二月三十一日及二零一一年三月三十一日之合併財務狀況表已予編製，以呈列組成目標集團之公司於相關日期之資產及負債，猶如現有集團架構於該等日期已經存在。

3. 編製基準

3.1 編製基準

合併財務報表已根據香港會計師公會頒佈之香港財務報告準則編製。此外，合併財務報表包括香港聯合交易所有限公司證券上市規則及香港公司條例所規定之適用披露。

除如下文所載之會計政策所闡釋之若干金融工具乃按公平價值列賬外，合併財務報表已根據歷史成本基準編製。

4. 主要會計政策概要

4.1 綜合基準

附屬公司自其控制權轉移予目標集團當日起合併入賬，並於控制權終止當日起不再綜合入賬。

該集團已就共同控制下之目標業務（「目標業務」）之股權收購應用香港會計師公會頒佈之香港會計指引第5號「共同控制合併之合併會計法」所規定之合併會計法入賬，猶如收購事項已發生及目標業務已於二零零八年一月一日（最早呈列財務期間之開始日期）起合併。

合併實體或業務之資產淨值按控制方之角度之現有賬面值合併。在有關控制方之權益持續情況下，概無就商譽或有關收購方於被收購方之可識別資產、負債及或然負債公平淨值中之權益超出共同控制合併時之成本之金額作出確認。合併全面收益表包括各合併實體或業務自最早呈列日期起或自該等合併實體或業務首次受共同控制日期起（以期間較短者為準，而不論共同控制合併日期）之業績。

財務資料之比較金額已予重列及呈列，猶如目標業務於上一個報告期末或彼等首次受共同控制起（以較短者為準）已予合併。

與採用合併會計法入賬之共同控制下業務合併有關所產生之交易成本於產生年度確認為開支。

集團內公司間交易、結餘及集團公司間交易之未變現收益及虧損已於編製財務資料時予以對銷。當集團內公司間資產銷售之未變現虧損於綜合賬目時撥回，則相關資產亦按目標集團之角度進行減值測試。附屬公司之財務資料所呈報之金額已於需要時調整，以確保與目標集團所採納之會計政策貫徹一致。

4.2 附屬公司及控股權益

附屬公司指目標集團所控制之實體。當目標集團有權規管一間實體之財務及營運政策以自其業務中獲得利益時則存在控制。於對控制進行評估時，須考慮目前可行使之潛在投票權。

非控股權益指並非由目標公司直接或間接應佔之附屬公司權益，而目標集團並無與該等權益之持有人協定任何額外條款而導致目標集團整體上須就該等權益負上符合財務責任定義之合約責任。就個別業務合併而言，目標集團可選擇按公平價值或按非控股權益分佔附屬公司可識別資產淨值之比例計量任何非控股權益。

非控股權益於合併財務狀況表之權益內列示，並與目標公司擁有人應佔權益分開呈列。於目標集團業績之非控股權益乃於合併全面收益表之賬面呈列為總損益之分配。來自非控股權益持有人之貸款及該等持有人之其他合約責任均於合併財務狀況表內呈列為金融負債。

4.3 收益確認

收益按已收或應收代價之公平價值計算，並相當於在日常業務運作過程中出售貨品而已收及應收之款項，減折扣及相關銷售稅項。

銷售貨品之收益於下列全部條件達成後確認：

- 該集團將所有貨品擁有權之重大風險及回報轉讓予買方；
- 該集團對所出售貨品不再保留與擁有權相關之程度之持續管理參與權，亦無實際控制權；
- 收益金額能作可靠計算；
- 與交易相關之經濟利益有可能流入該集團；及
- 交易已產生或將產生之成本能作可靠計算。

尤其是銷售貨品收益於貨品付運及擁有權移交時確認。

利息收入乃參照尚餘之本金額及利用適用利率按時間基準累計。

4.4 物業、廠房及設備

物業、廠房及設備（在建工程除外）按成本減其後累計折舊及累計減值虧損列賬。

物業、廠房及設備（在建工程除外）在考慮估計剩餘價值後，按其估計可使用年期以直線法折舊來撇銷其成本。其估計可使用年期、剩餘價值及折舊方法於各報告期末進行審閱，而估計任何變動之影響按前瞻基準入賬。

在建工程包括用作生產或自用而在建築過程中之物業、廠房及設備。在建工程按成本減任何已確認減值虧損列賬。在建工程於竣工及可作擬定用途時分類為物業、廠房及設備之適當類別。該等資產於可作擬定用途時按其他物業資產之相同基準開始折舊。

按融資租約持有之資產按與自置資產相同基準於其估計可使用年期或（如較短）有關租期進行折舊。

物業、廠房及設備項目將於出售或預期繼續使用資產不會帶來未來經濟利益時終止確認。終止確認資產產生之任何盈虧（按出售所得款項淨額與該項目之賬面值之間之差額計算）於項目終止確認之期間計入損益內。

4.5 租賃

凡租約條款轉移擁有權之絕大部份風險及回報予承租人之租約，均分類為融資租約。所有其他租約分類為經營租約。

該集團作為承租人

根據融資租約持有之資產按訂立租約時彼等之公平價值或（倘較低）以最低租約付款之現值予以確認為該集團之資產。出租人之相應責任作為融資租約承擔計入合併財務狀況表。租約付款於融資費用及租約責任減少間按比例分配，以達致負債餘下結餘之不變利率。融資費用直接自損益扣除。

經營租約款項按直線法於有關租期確認為開支，惟另一系統基準更能代表耗用租賃資產經濟利益之時間模式除外。或然租金於產生期間確認為開支。

4.6 稅項

所得稅開支為即期應繳之稅項與遞延稅項之總和。

即期應繳稅項乃按年內應課稅溢利計算。由於應課稅溢利不包括於其他年度應課稅或可扣稅之收入或開支項目，且亦不計及永久毋須課稅或不可扣稅之項目，故有別於合併全面收益表內呈報之溢利。目標集團之即期稅項負債按於報告期末前已實施或實質上已實施之稅率計算。

遞延稅項乃就合併財務報表內資產與負債之賬面值與計算應課稅溢利所用之相應稅基之暫時差額而確認。遞延稅項負債通常會就所有應課稅暫時差額確認。遞延稅項資產通常於有頗大機會在日後出現可用以扣減暫時差額之應課稅溢利時就所有可扣減暫時差額確認。倘暫時差額乃因商譽或初步確認一項既不影響應課稅溢利亦不影響會計溢利之交易（業務合併除外）中之其他資產及負債而產生，則不會確認該等遞延稅項資產及負債。

遞延稅項負債乃就與於附屬公司之投資相關之暫時應課稅差額予以確認，惟倘目標集團可控制暫時差額之撥回而暫時差額有可能不會於可見未來撥回則除外。

遞延稅項資產及負債乃按預期於負債獲償還或資產獲變現期間適用之稅率（以報告期末前已生效或實質上已生效之稅率（及稅法）為基準）計算。遞延稅項負債及資產之計量，反映目標集團於報告期末所預期對收回或償還其資產及負債之賬面值之方式所產生之稅務後果。

遞延稅項資產之賬面值於各報告期期末進行審閱，並於不再可能有足夠應課稅溢利以收回全部或部分資產之情況作出相應扣減。

4.7 借貸成本

所有借貸成本均於其產生期間於損益內確認。

4.8 退休福利成本

國家管理之退休福利計劃之供款於員工可享有供款之服務時確認為開支。

4.9 存貨

存貨乃按成本及可變現淨值兩者之較低者列賬。成本按加權平均法計算。

4.10 於附屬公司之投資及非金融資產減值

於附屬公司及非金融資產之投資須進行減值測試。倘資產之賬面值超過其可回收金額，則減值虧損即時確認為開支，除非相關資產根據目標集團之會計政策按重估金額列賬，在此情況下，減值虧損根據該政策視作重估減少。可收回金額為反映市況之公平價值減銷售成本與使用價值兩者之較高者。於評估使用價值時，估計日後現金流量乃按稅前折現率計算其現值，該折現率反映目前市場對貨幣時間值及該資產之特定風險之評估。

就評估減值而言，倘資產所產生之現金流入基本上並非獨立於其他資產所產生者，則以產生獨立現金流入之最小資產組別（即現金產生單位）釐定可收回金額。因此，部份資產個別進行減值測試及部份資產則以現金產生單位的水平進行測試。

4.11 銀行結餘及現金

銀行結餘及現金包括銀行現金及手頭現金、存放在銀行之活期存款以及短期高流動性投資，該等投資於三個月或三個月內到期並可隨時轉換為已知數額之現金，且價值變動風險不重大。

4.12 金融工具

金融資產及金融負債於集團實體成為工具合約條文之訂約方時於合併財務狀況表中確認。金融資產及金融負債初步按公平價值計量。收購或發行金融資產及金融負債（按公平價值於損益列賬之金融資產或金融負債除外）直接應佔之交易成本乃於初步確認時計入或扣除自（倘適用）金融資產或金融負債之公平價值。收購按公平價值於損益列賬之金融資產或金融負債直接應佔之交易成本即時於損益確認。

金融資產

目標集團之金融資產包括貸款及應收款。以常規方式購買或出售之金融資產，均按交易日基準進行確認或終止確認。以常規方式購買或出售指要求在相關市場中之規則或慣例約定之時間內交付資產之金融資產買賣。

實際利息法

實際利息法為一種計算金融資產之已攤銷成本以及於相關期間分配利息收入之方法。實際利率將估計未來現金收入（包括所有構成實際利率整體部分之已支付或收取之費用、交易成本或其他溢價或折讓）透過金融資產之預期年期或（倘適用）更短期間準確折現至初步確認之賬面淨值之利率。

債務工具之利息收入按實際利息基準確認。

貸款及應收款

貸款及應收款為有固定或可釐定付款數額而在活躍市場並無報價之非衍生金融資產。於初步確認後，貸款及應收款（包括應收賬款及應收票據、其他應收款及已付按金、已抵押定期存款以及銀行結餘及現金）以實際利息法按攤銷成本扣除任何已識別減值虧損入賬（見下文有關金融資產減值虧損之會計政策）。

金融資產減值虧損

金融資產於各報告期末評定有否減值跡象。倘有客觀證據顯示，金融資產之估計未來現金流量因一項或多項於金融資產初步確認後發生之事件而受到影響，則金融資產出現減值。

就金融資產而言，減值之客觀證據可包括：

- 發行人或交易對手出現重大財政困難；或
- 未能繳付或拖欠利息或本金；或
- 借款人有可能面臨破產或財務重組

就如應收賬款及應收票據等若干類別金融資產而言，被評估為非個別減值之資產其後按整體基準進行減值評估。應收賬款組合之客觀減值證據可包括目標集團之過往收款經驗、組合內超逾平均信貸期之延遲付款之次數增加，以及與未能繳付應收賬款有關之全國或地方經濟狀況明顯改變。

就按攤銷成本列賬之金融資產而言，倘有客觀證據證明資產出現減值，則於損益確認減值虧損，並按資產之賬面值與估計未來現金流量按原先實際利率折現之現值之差額計量。

所有金融資產之減值虧損會直接於金融資產之賬面值中扣減，惟應收賬款及應收票據之賬面值會透過撥備賬作出扣減除外。撥備賬之賬面值變動於損益確認。倘應收賬款及應收票據被視為無法收回，則於撥備賬撇銷。其後收回過往撇銷之款項計入損益內。

就按攤銷成本計量之金融資產而言，倘減值虧損金額於其後期間有所減少，而有關減少在客觀上與確認減值虧損後發生之事件有關，則先前已確認之減值虧損將透過損益撥回，惟該資產於減值被撥回當日之賬面值不得超過未確認減值時之攤銷成本。

金融負債及股本權益工具

由集團實體發行之金融負債及股本權益工具按所訂立之合約安排性質以及金融負債及股本權益工具之定義而分類。

股本權益工具為證明目標集團資產剩餘權益（經扣除其所有負債）之任何合約。目標集團之金融負債一般分類為其他金融負債。

實際利率法

實際利率法乃計算金融負債之攤銷成本及分配相關期間利息開支之方法。實際利率乃按金融負債之預計年期或其他適用之方法取其較短之時間而釐定，作準確折讓估計未來現金支出之利率。

利息開支乃按實際利率基準確認。

其他金融負債

其他金融負債（包括應付賬款及應付票據、其他應付款及應計費用、銀行及其他借貸以及融資租約承擔）其後按實際利率法以攤銷成本計量。

股本權益工具

目標公司發行之股本權益工具按收取之所得款項扣除直接發行成本後入賬。

取消確認

倘自資產收取現金流量之權利已屆滿，或金融資產已轉讓且目標集團已轉讓金融資產所有權之絕大部份風險及回報時，則金融資產將被取消確認。於取消確認金融資產時，資產賬面值與已收及應收之代價及已於其他全面收入確認之累計盈虧之總和之差額，將於損益中確認。

倘於有關合約之特定責任獲解除、取消或到期，金融負債將被取消確認。取消確認之金融負債賬面值與已付及應付代價之差額乃於損益中確認。

4.13 關連人士

就此等財務報表而言，在下列情況下，有關人士將視為目標集團之關連人士：

- (i) 該人士有能力透過一間或多間中介機構直接或間接控制目標集團或於作出財務經營決策方面對目標集團行使重大影響力，或共同控制目標集團；
- (ii) 目標集團與有關人士受共同控制；
- (iii) 該人士為目標集團之聯營公司，或目標集團屬合營方之合營公司；

- (iv) 該人士為目標集團或其母公司之主要管理層成員或該等人士之近親或受該等人士控制、共同控制或受其重大影響之實體；
- (v) 該人士為(i)項所述人士之近親或受該等人士控制、共同控制或受其重大影響之實體；或
- (vi) 該人士為就目標集團或任何屬目標集團關連人士之實體之僱員為受益人而設立之退休福利計劃。

任何個別人士之近親指與實體交易時預期可影響該個別人士或受該個別人士影響之家庭成員。

4.14 分類報告

目標集團根據向執行董事匯報以供彼等決定有關向目標集團之業務單位作資源分配及檢討該等單位表現之定期內部財務資料而識別其經營分類及編製分類資料。

就財務報告而言，個別重要之經營分類不會予以合併計算，除非該等經營分類之產品及服務性質、生產工序性質、客戶類別或階層、分銷產品或提供服務之方法以及監管環境之性質等經濟特性均屬類似，則另作別論。個別不重要之經營分類如符合以上大部分條件，則可予合併計算。

5. 應用新訂及經修訂香港財務報告準則（「香港財務報告準則」）

於本年度應用之新訂及經修訂準則、修訂及詮釋

以下新訂及經修訂香港財務報告準則於二零零九年一月一日、二零零九年七月一日及二零一零年一月一日生效。目標集團於編製其截至二零零八年、二零零九年、二零一零年十二月三十一日止三個年度及二零一一年一月一日至二零一一年三月三十一日止期間之財務報表時已應用香港會計師公會（「香港會計師公會」）頒佈之此等新訂及經修訂香港財務報告準則。

香港財務報告準則第3號 （二零零八年經修訂）	業務合併
香港會計準則第27號 （二零零八年經修訂）	綜合及獨立財務報表
香港（國際財務報告詮釋 委員會）— 詮釋第5號	財務報表之呈列— 借款人對附有可 隨時要求償還條款之定期貸款之 分類
香港財務報告準則（修訂本）	於二零零九年頒佈之香港財務報告 準則之改進
香港財務報告準則（修訂本）	香港財務報告準則第5號之修訂本 作為於二零零八年頒佈之香港財務 報告準則之改進之部份

除下文所述外，於本年度應用新訂及經修訂準則、修訂及詮釋對該集團之合併財務報表及該公司之財務狀況表所呈報之金額及／或所載之披露並無重大影響。

香港詮釋第5號「財務報表之呈列－借款人對附有可隨時要求償還條款之定期貸款之分類」

香港詮釋第5號「財務報表之呈列－借款人對附有可隨時要求償還條款之定期貸款之分類」（「香港－詮釋第5號」），澄清借款人應將擁有賦予放款人無條件權利隨時要求還款條款（「可隨時要求償還條款」）之定期貸款分類為流動負債。目標集團已於本年度首次應用香港－詮釋第5號。香港－詮釋第5號須追溯應用。

為了遵守香港－詮釋第5號所載之規定，目標集團已修改可隨時要求償還條款之定期貸款之分類之會計政策。過往，該等定期貸款之分類根據貸款協議所載之議定預定還款日期而釐定。根據香港－詮釋第5號，可隨時要求償還條款之定期貸款乃分類為流動負債。

應用香港－詮釋第5號並無對本年度及過往年度所呈報損益產生影響。

香港會計準則第27號－綜合及獨立財務報表

香港會計準則第27號（經修訂）規定，母公司所持其附屬公司之所有權權益如有變動，而變動不會導致喪失控制權，涉及之交易會以權益交易入賬，而該等交易將不再產生商譽或盈虧。如喪失控制權，所持附屬公司之餘下權益會按公平價值重新計量，公平價值與賬面值如有差額，則在損益賬內確認入賬。

目標集團並無提早應用下列已頒佈但尚未生效之新訂及經修訂準則、修訂或詮釋：

香港財務報告準則（修訂本）	於二零一零年頒佈之香港財務報告準則之改進 ¹
香港財務報告準則第7號 （修訂本）	披露一轉讓金融資產 ⁴
香港財務報告準則第9號	金融工具 ⁶
香港財務報告準則第10號	綜合財務報表 ⁶
香港財務報告準則第11號	共同安排 ⁶
香港財務報告準則第12號	於其他實體之權益披露 ⁶
香港財務報告準則第13號	公平價值計量 ⁶
香港會計準則第12號 （修訂本）	遞延稅項：收回相關資產 ⁵
香港會計準則第24號 （二零零九年經修訂）	關連人士披露 ³
香港財務報告準則第27號 （二零一一年）	獨立財務報表 ⁶
香港財務報告準則第28號 （二零一一年）	於聯營公司及合營公司之投資 ⁶
香港（國際財務報告詮釋委員會）－詮釋第14號 （修訂本）	最低資金要求之預付款項 ³
香港（國際財務報告詮釋委員會）－詮釋第19號	以股本權益工具抵銷金融負債 ²

¹ 於二零一零年七月一日及二零一一年一月一日（如適用）或之後開始之年度期間生效之修訂。

² 於二零一零年七月一日或之後開始之年度期間生效

³ 於二零一一年一月一日或之後開始之年度期間生效

⁴ 於二零一一年七月一日或之後開始之年度期間生效

⁵ 於二零一二年一月一日或之後開始之年度期間生效

⁶ 於二零一三年一月一日或之後開始之年度期間生效

香港財務報告準則第9號「金融工具」（於二零零九年十一月頒佈）引進金融資產之分類及計量之新規定。香港財務報告準則第9號「金融工具」（於二零一零年十一月經修訂）增加金融負債及取消確認之規定。

董事預計應用該等新訂及經修訂準則、修訂或詮釋將並無對目標集團之合併財務報表及該公司之財務狀況表產生任何重大影響。

按香港會計準則第27號修訂之要求，新會計政策已追溯應用，因此並無重列比較數字。

6. 資本風險管理

目標集團

目標集團管理其資本以保證於目標集團之實體可繼續按持續基準經營，同時透過優化債務與股本之間之平衡為股東帶來最大回報。目標集團之整體策略自去年以來保持不變。

目標集團之資本架構包括負債，當中包括銀行借貸、融資租約承擔、應付賬款及應付票據、其他應付款及應計費用、銀行結餘及現金以及目標公司擁有人應佔權益（包括已發行股本及儲備）。

目標集團定期檢討資本架構及管理其資本架構，並就經濟環境發生變化時對其作出調整。

目標集團使用資產負債比率（即負債淨額除以資本總額與負債淨額之和）監管資金。根據目標集團董事之推薦意見，其政策為將資產負債比率維持於不超過85%。負債淨額包括融資租約承擔、銀行借貸、應付賬款及應付票據、其他應付款及應計費用、減銀行結餘及現金。資本包括目標集團應佔權益。

	二零零八年 十二月三十一日 人民幣	二零零九年 十二月三十一日 人民幣	二零一零年 十二月三十一日 人民幣	二零一一年 三月三十一日 人民幣
融資租約承擔	-	-	746,656	676,657
銀行借貸	-	1,400,000	16,950,000	37,500,000
應付賬款及應付票據	1,087,426	306,186	536,933	7,500,707
其他應付款及應計費用	587,707	8,313,983	15,532,514	2,559,949
減：銀行結餘及現金	(1,004,700)	(3,262,430)	(11,500,935)	(17,469,418)
負債淨額	670,433	6,757,739	22,265,168	30,767,895
目標集團應佔權益	(2,697,587)	1,943,957	19,013,911	36,723,413
資本及負債淨額	<u>(2,027,154)</u>	<u>8,701,696</u>	<u>41,279,079</u>	<u>67,491,308</u>
資本負債比率	<u>NA</u>	<u>78%</u>	<u>54%</u>	<u>46%</u>

7. 財務風險管理及公平價值計量

目標集團

財務風險管理目標及政策

於報告日期，目標集團之金融工具主要包括銀行結餘及現金、應付賬款及應付票據、其他應收款、預付款及已付按金、應收股東款項、應付賬款及應付票據、其他應付款及應計費用、銀行借貸、融資租約承擔以及應付股東款項。

目標集團透過於其日常營運過程中及於其投資活動中使用金融工具而承受財務風險，財務風險包括市場風險（包括貨幣風險及利率風險）、信貸風險及流動資金風險。

(a) 市場風險

由於目標集團之絕大部分交易乃以其功能貨幣人民幣列值，故目標集團並無面臨重大外幣風險。

(b) 公平價值及現金流量利率風險

利率風險與金融工具之公平價值或現金流量將因市場利率變動而波動產生之風險有關。

目標集團現時並無就公平價值及現金流量利率風險制訂任何利率對沖政策。董事按持續基準監察目標集團面臨之風險並將考慮於需要時對沖利率。

(1) 公平價值及現金流量利率風險

目標集團之公平價值利率風險主要與以浮息計息之銀行貸款有關。董事認為目標集團面臨之公平價值利率風險並不重大。

目標集團根據其利率水平及前景以及因浮息波動而導致對目標集團之財務狀況造成之潛在影響管理其利率風險。

(2) 敏感度分析

於二零一一年三月三十一日，利率整體上升／下降100個基點，而所有其他可變因素維持不變，除稅後溢利及保留溢利減少／增加約人民幣75,000元（二零零八年及二零零九年：無，二零一零年：人民幣75,000元）。綜合權益之其他部分將不會受利率整體上升／下降之影響（二零零八年、二零零九年及二零一零年：無）。

目標集團並無使用任何金融工具以對沖利率之潛在波動。

(c) 信貸風險

信貸風險指財務工具之對手方未能根據財務工具之條款履行其責任並對目標集團造成財務虧損之風險。

載於合併財務狀況表賬面之應收賬款及應收票據、其他應收款、預付款及已付按金及銀行結餘及現金之賬面值指目標集團所面臨之有關其金融資產之最大信貸風險。

於二零一一年三月三十一日，由於應收賬款及應收票據總額之31.97%（二零一零年：57.14%、二零零九年：42.95%及二零零八年：49.04%）及88.87%（二零一零年：92.54%、二零零九年：89.23%及二零零八年：85.68%）乃分別為該集團之最大及五大客戶，故該集團有若干信貸集中風險。為減低該集團之信貸風險，管理層已實施內部監控程序，確保採取跟進行動以收回逾期負債。此外，目標集團於各報告期末審閱各項獨立貿易債項之可收回金額以確保就不可收回金額作出足夠減值虧損。

根據該集團收回貿易及其他應收款及應收關連人士款項之過往經驗，董事及管理層認為已就不可收回應收款作出足夠撥備。

(d) 流動資金風險

流動資金風險與目標集團未能透過交付現金或其他金融資產之方式履行其金融負債責任之風險有關。目標集團承受有關償付應付賬款及應付票據、其他應付款及應計費用、銀行借貸、融資租約承擔及應付股東款項以及現金流管理之流動資金風險。目標集團之目標為將流動資產及承諾資金維持於合適水平，以應付其長短期流動資金需要。

目標集團之流動資金主要取決於已收其貿易客戶之現金及可用融資（包括短期銀行貸款）。目標集團董事相信目標集團將可於可見未來於到期時悉數履行其財務責任。自過往年度以來，目標集團已遵照流動資金政策並認為已有效管理流動資金風險。

下表詳列目標集團之非衍生金融負債於各報告日期末之餘下合約到期日，該等金融負債乃根據合約未貼現金流及目標集團須付款之最早日期計算：

	於一年內或 按要求 人民幣	未貼現 現金流 人民幣	賬面值 人民幣
於二零零八年			
十二月三十一日			
應付賬款及應付票據	1,087,426	1,087,426	1,087,426
其他應付款及應計費用	587,707	587,707	587,707
應付股東款項	12,064,294	12,064,294	12,064,294
合計	<u>13,739,427</u>	<u>13,739,427</u>	<u>13,739,427</u>
於二零零九年			
十二月三十一日			
應付賬款及應付票據	306,186	306,186	306,186
其他應付款及應計費用	8,313,983	8,313,983	8,313,983
銀行借貸	1,400,000	1,400,000	1,400,000
應付股東款項	3,965,000	3,965,000	3,965,000
合計	<u>13,985,169</u>	<u>13,985,169</u>	<u>13,985,169</u>

	於一年內或 按要求 人民幣	未貼現 現金流 人民幣	賬面值 人民幣
於二零一零年			
十二月三十一日			
應付賬款及應付票據	536,933	536,933	536,933
其他應付款及應計費用	15,532,514	15,532,514	15,532,514
銀行借貸	16,950,000	16,950,000	16,950,000
融資租約承擔	279,996	279,996	279,996
應付股東款項	17,633,820	17,633,820	17,633,820
合計	<u>50,933,263</u>	<u>50,933,263</u>	<u>50,933,263</u>
於二零一一年			
三月三十一日			
應付賬款及應付票據	7,500,707	7,500,707	7,500,707
其他應付款及應計費用	2,559,949	2,559,949	2,559,949
銀行借貸	37,500,000	37,500,000	37,500,000
融資租約承擔	279,996	279,996	279,996
應付股東款項	14,282,948	14,282,948	14,282,948
合計	<u>62,123,600</u>	<u>62,123,600</u>	<u>62,123,600</u>

(e) 公平價值

金融資產及金融負債之公平價值乃按下列方式釐定：

- 具標準條款及條件並有交投活躍之市場之金融資產之公平價值乃分別按所報之市場買入價及詢價釐定；及
- 其他金融資產及金融負債之公平價值乃使用可觀察現時市場交易之價格按照公認定價模式根據現金流量貼現分析釐定。

董事認為於合併財務報表以攤銷成本入賬之金融資產及金融負債之賬面值與其公平價值相若。

於合併財務狀況表中確認之公平價值計量

下表提供一項金融工具於以公平價值初步確認後之計量分析，即按公平價值之可觀察程度將其分為一至三個等級。

- 第一級公平價值計量指來自相同資產或負債之活躍市場報價（未經調整）之公平價值計量。
- 第二級公平價值計量指源自除第一級內之報價以外就資產或負債直接（如價格）或間接（如源自價格）觀察所得輸入數值。
- 第三級公平價值計量指源自包括根據可觀察市場數據計算之資產或負債之輸入數據（無法觀察之輸入數值）之估值技術之公平價值計量。

金融資產及負債之公平價值與其賬面值並無重大分別，乃由於該等金融工具即時或短期內到期之性質使然。

8. 營業額

目標集團之營業額指於相關期間內確認目標集團主要經營活動之收益如下：

	截至十二月三十一日止年度			截至三月三十一日止三個月	
	二零零八年 人民幣	二零零九年 人民幣	二零一零年 人民幣	二零一零年 人民幣 (未經審核)	二零一一年 人民幣
銷售	18,971,012	237,058,991	296,019,634	61,175,851	92,108,256

9. 分類報告

目標集團主要從事回收廢紙及生活廢料業務。由於目標集團僅經營單一系列產品及市場目前僅位於長江三角洲，故並無編製分類賬目。

10. 其他收入

	截至十二月三十一日止年度			截至三月三十一日止三個月	
	二零零八年 人民幣	二零零九年 人民幣	二零一零年 人民幣	二零一零年 人民幣 (未經審核)	二零一一年 人民幣
銀行利息收入	740	1,095	3,913	1,033	1,872
其他	82,172	23,044	43,670	858	24,248
	<u>82,912</u>	<u>24,139</u>	<u>47,583</u>	<u>1,891</u>	<u>26,120</u>

11. 財務成本

	截至十二月三十一日止年度			截至三月三十一日止三個月	
	二零零八年 人民幣	二零零九年 人民幣	二零一零年 人民幣	二零一零年 人民幣 (未經審核)	二零一一年 人民幣
下列各項之利息開支： 須於五年內悉數償還之 銀行借貸	-	65,230	746,646	7,644	375,455
	<u>-</u>	<u>65,230</u>	<u>746,646</u>	<u>7,644</u>	<u>375,455</u>

12. 除所得稅前溢利／(虧損)

	截至十二月三十一日止年度			截至三月三十一日止三個月	
	二零零八年 人民幣	二零零九年 人民幣	二零一零年 人民幣	二零一零年 人民幣 (未經審核)	二零一一年 人民幣
除稅前溢利(虧損)已扣除 下列各項後達致：					
核數師酬金	-	-	-	-	-
確認為開支之存貨成本	17,329,640	202,166,669	240,499,716	54,794,906	76,843,053
有關租賃物業已付之經營租 金	2,039,760	2,131,470	2,750,728	39,500	953,025
物業、廠房及設備折舊	736,540	1,330,118	2,214,433	391,155	612,304
員工成本					
—董事酬金	16,800	180,000	216,000	54,000	54,000
—員工成本	561,500	2,993,274	3,515,727	791,146	1,232,857
	<u>561,500</u>	<u>2,993,274</u>	<u>3,515,727</u>	<u>791,146</u>	<u>1,232,857</u>

13. 僱員酬金

該集團於相關期間之五位最高薪人士如下：

	截至十二月三十一日止年度			截至三月三十一日止三個月	
	二零零八年 人民幣	二零零九年 人民幣	二零一零年 人民幣	二零一零年 人民幣 (未經審核)	二零一一年 人民幣
董事	16,800	180,000	216,000	54,000	54,000
僱員	-	516,000	624,000	156,000	72,000
	<u>16,800</u>	<u>696,000</u>	<u>840,000</u>	<u>210,000</u>	<u>126,000</u>

於相關期間五位最高薪人士之酬金如下：

	截至十二月三十一日止年度			截至三月三十一日止三個月	
	二零零八年 人民幣	二零零九年 人民幣	二零一零年 人民幣	二零一零年 人民幣 (未經審核)	二零一一年 人民幣
薪金及其他津貼	16,800	696,000	840,000	210,000	126,000
退休福利計劃供款	5,576	30,714	34,894	8,724	8,724
	<u>12,376</u>	<u>726,714</u>	<u>874,894</u>	<u>218,724</u>	<u>134,724</u>

14. 稅項

	截至十二月三十一日止年度			截至三月三十一日止三個月	
	二零零八年 人民幣	二零零九年 人民幣	二零一零年 人民幣	二零一零年 人民幣 (未經審核)	二零一一年 人民幣
即期稅項					
中國企業所得稅	-	3,146,892	8,792,834	5,021	2,562,349
本年度稅項支出	<u>-</u>	<u>3,146,892</u>	<u>8,792,834</u>	<u>5,021</u>	<u>2,562,349</u>

稅項開支與按適用稅率計算之會計溢利及虧損之對賬如下：

	截至十二月三十一日止年度			截至三月三十一日止三個月	
	二零零八年 人民幣	二零零九年 人民幣	二零一零年 人民幣	二零一零年 人民幣 (未經審核)	二零一一年 人民幣
除稅前溢利(虧損)	<u>(2,395,970)</u>	<u>16,288,436</u>	<u>36,394,201</u>	<u>2,487,164</u>	<u>10,253,570</u>
按適用稅率計算之所得稅	(598,993)	4,072,109	9,098,550	621,791	2,563,393
未確認之未動用稅項虧損之 稅務影響	598,993	-	-	-	-
於本年度動用過往年度之 稅項虧損之稅務影響	-	(924,558)	-	-	-
其他	-	(659)	(305,716)	(616,770)	(1,044)
本年度支出總額	<u>-</u>	<u>3,146,892</u>	<u>8,792,834</u>	<u>5,021</u>	<u>2,562,349</u>

中國所得稅

根據《中國企業所得稅法》(「企業所得稅法」)及「企業所得稅法」實施條例，於二零零八年至二零一一年，目標集團於中國之附屬公司之稅率為25%。

15. 目標公司權益持有人應佔虧損

母公司擁有人應佔虧損分別包括於目標公司截至二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度之財務報表內處理之虧損人民幣零元及截至二零一零年十二月三十一日止年度之虧損人民幣零元。

16. 每股盈利／(虧損)

並無呈列每股盈利／(虧損)，因該等資料就本報告而言並無意義。

17. 廠房及設備

目標集團

	傢俬及設備 人民幣	汽車 人民幣	廠房及機器 人民幣	租賃物業裝修 人民幣	合計 人民幣
成本					
於二零零八年一月一日	209,740	1,752,126	3,232,600	553,963	5,748,429
添置	111,800	325,177	1,322,500	696,745	2,456,222
於二零零八年 十二月三十一日	<u>321,540</u>	<u>2,077,303</u>	<u>4,555,100</u>	<u>1,250,708</u>	<u>8,204,651</u>
於二零零九年一月一日	321,540	2,077,303	4,555,100	1,250,708	8,204,651
添置	681,030	9,980	2,424,900	3,394,690	6,510,600
於二零零九年 十二月三十一日	<u>1,002,570</u>	<u>2,087,283</u>	<u>6,980,000</u>	<u>4,645,398</u>	<u>14,715,251</u>
於二零一零年一月一日	1,002,570	2,087,283	6,980,000	4,645,398	14,715,251
添置	144,781	2,128,030	7,073,656	110,880	9,457,347
於二零一零年 十二月三十一日	<u>1,147,351</u>	<u>4,215,313</u>	<u>14,053,656</u>	<u>4,756,278</u>	<u>24,172,598</u>
於二零一一年一月一日	1,147,351	4,215,313	14,053,656	4,756,278	24,172,598
添置	28,517	136,108	655,812	921,981	1,742,418
於二零一一年三月三十一日	<u>1,175,868</u>	<u>4,351,421</u>	<u>14,709,468</u>	<u>5,678,259</u>	<u>25,915,016</u>
累計折舊					
於二零零八年一月一日	16,530	85,104	139,734	28,649	270,017
本年度撥備	42,546	192,030	359,629	142,335	736,540
於二零零八年 十二月三十一日	<u>59,076</u>	<u>277,134</u>	<u>499,363</u>	<u>170,984</u>	<u>1,006,557</u>
於二零零九年一月一日	59,076	277,134	499,363	170,984	1,006,557
本年度撥備	134,957	198,406	565,419	431,336	1,330,118
於二零零九年 十二月三十一日	<u>194,033</u>	<u>475,540</u>	<u>1,064,782</u>	<u>602,320</u>	<u>2,336,675</u>
於二零一零年一月一日	194,033	475,540	1,064,782	602,320	2,336,675
本年度撥備	206,009	257,961	1,248,469	501,994	2,214,433
於二零一零年 十二月三十一日	<u>400,042</u>	<u>733,501</u>	<u>2,313,251</u>	<u>1,104,314</u>	<u>4,551,108</u>
於二零一一年一月一日	400,042	733,501	2,313,251	1,104,314	4,551,108
本年度撥備	54,536	88,617	342,377	126,774	612,304
於二零一一年三月三十一日	<u>454,578</u>	<u>822,118</u>	<u>2,655,628</u>	<u>1,231,088</u>	<u>5,163,412</u>

	傢俬及設備 人民幣	汽車 人民幣	廠房及機器 人民幣	租賃物業裝修 人民幣	合計 人民幣
賬面值					
於二零一一年 三月三十一日	<u>721,290</u>	<u>3,529,303</u>	<u>12,053,840</u>	<u>4,447,171</u>	<u>20,751,604</u>
於二零一零年 十二月三十一日	<u>747,309</u>	<u>3,481,812</u>	<u>11,740,405</u>	<u>3,651,964</u>	<u>19,621,490</u>
於二零零九年 十二月三十一日	<u>808,537</u>	<u>1,611,743</u>	<u>5,915,218</u>	<u>4,043,078</u>	<u>12,378,576</u>
於二零零八年 十二月三十一日	<u>262,464</u>	<u>1,800,169</u>	<u>4,055,737</u>	<u>1,079,724</u>	<u>7,198,094</u>

於二零一一年三月三十一日，根據融資租約持有之汽車之賬面淨值約為人民幣1,361,662元（二零零八年及二零零九年十二月三十一日：無，二零一零年十二月三十一日：人民幣1,396,038元）。

上述物業、廠房及設備項目乃以直線法按下列年率折舊：

傢俬及設備	19%
汽車	19%
廠房及機器	9.5%
租賃物業裝修	5%至20%

18. 在建工程

目標集團

	於 二零一一年 三月 三十一日			於 二零一一年 三月 三十一日
	二零零八年 人民幣	二零零九年 人民幣	二零一零年 人民幣	二零一一年 三月 三十一日 人民幣
於本年度添置及期末餘額	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>667,834</u>	<u>-</u>

19. 於附屬公司之投資

目標集團

	於十二月三十一日			於 二零一一年 三月 三十一日
	二零零八年 人民幣	二零零九年 人民幣	二零一零年 人民幣	人民幣
按成本列賬之非上市股份	-	-	1	1

公司名稱 (法定核數師名稱)	註冊成立/ 登記及 經營地點/ 國家	悉數繳足/ 註冊資本	應佔權益百分比		主要業務
			直接	間接	
Topbright Int'l Group Holdings Ltd.	香港	1	100%	-	投資控股
象山高銘環保科技有限公司	中國	661,810	-	100%	投資控股
蘇州百納再生資源有限公司 (廣東誠安信會計師事務所 有限公司東莞分所)	中國	10,000,000	-	100%	廢紙及生活廢料回收 業務
蘇州百納再生資源鹽城有限公司 (廣東誠安信會計師事務所 有限公司東莞分所)	中國	1,000,000	-	53.2%	廢紙及生活廢料回收 業務
淮安國源再生資源有限公司 (廣東誠安信會計師事務所 有限公司東莞分所)	中國	1,000,000	-	100%	廢紙及生活廢料回收 業務

因並無已報告或可得之英文名稱，於合併財務報表英文版所提述之若干公司之英文名稱乃管理層盡力對該等公司中文名稱之譯名。

20. 存貨

目標集團

(a) 於綜合財務狀況表之存貨包括：

	於十二月三十一日			於
	二零零八年 人民幣	二零零九年 人民幣	二零一零年 人民幣	二零一一年 三月 三十一日 人民幣
製成品	5,950	4,597,698	35,616,121	22,636,169

(b) 已確認為開支之存貨金額分析如下：

	於十二月三十一日			於
	二零零八年 人民幣	二零零九年 人民幣	二零一零年 人民幣	二零一一年 三月 三十一日 人民幣
已售存貨之賬面值	17,329,640	202,166,669	240,499,716	76,843,053

21. 應收賬款及應收票據

目標集團

	於十二月三十一日			於
	二零零八年 人民幣	二零零九年 人民幣	二零一零年 人民幣	二零一一年 三月 三十一日 人民幣
應收賬款	2,509,682	3,370,263	19,919,529	28,299,146
應收票據	-	186,324	4,783,240	11,645,597
	<u>2,509,682</u>	<u>3,556,587</u>	<u>24,702,769</u>	<u>39,944,743</u>

該集團之政策乃給予其貿易客戶介乎1個月至3個月之信貸期。此外，對有長期穩定關係及過往付款記錄良好之若干客戶，該集團可授予更長之信貸期。該集團並無就該等結餘持有任何抵押品。

根據發票日期，於報告期末扣除已確認減值虧損之應收賬款及應收票據之賬齡分析如下：

	於十二月三十一日			於
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年
	人民幣	人民幣	人民幣	三月三十一日 人民幣
0至30日	2,458,587	3,556,587	24,702,769	39,944,743
31至60日	<u>51,095</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

於各報告期末已逾期但未減值之目標集團應收賬款及應收票據之賬齡分析如下：

	於十二月三十一日			於
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年
	人民幣	人民幣	人民幣	三月三十一日 人民幣
0至30日	<u>51,095</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

於二零一一年三月三十一日、二零一零年十二月三十一日、二零零九年十二月三十一日及二零零八年十二月三十一日，應收賬款及應收票據既未逾期亦未減值。該等款項與若干近期並無拖欠記錄之獨立客戶有關。

22. 其他應收款、預付款及已付按金

目標集團

	於十二月三十一日			於
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年
	人民幣	人民幣	人民幣	三月三十一日 人民幣
其他應收款	324,617	2,323,024	3,340,800	1,168,250
預付款	-	-	27,849	4,224,216
已付按金	<u>-</u>	<u>563,598</u>	<u>3,015,950</u>	<u>3,243,685</u>
	<u>324,617</u>	<u>2,886,622</u>	<u>6,384,599</u>	<u>8,636,151</u>

23. 應收／應付股東款項

目標集團

應收／應付股東款項為無抵押、免息及無固定還款期。

24. 銀行結餘及現金

目標集團

銀行結餘及現金包括以下部份：

	於十二月三十一日			於 二零一一年 三月 三十一日
	二零零八年 人民幣	二零零九年 人民幣	二零一零年 人民幣	人民幣
已抵押銀行存款	-	-	-	9,500,000
現金及銀行結餘	1,004,700	3,262,430	11,500,935	17,469,418
就合併財務狀況表而言之 現金及現金等值項目	<u>1,004,700</u>	<u>3,262,430</u>	<u>11,500,935</u>	<u>26,969,418</u>
就合併現金流量表而言之 現金及現金等值項目	<u>1,004,700</u>	<u>3,262,430</u>	<u>11,500,935</u>	<u>17,469,418</u>

銀行現金按浮動每日銀行存款利率計息及以人民幣（「人民幣」）計值。

目標公司

銀行結餘及現金包括以下部份：

	二零一零年 十二月 三十一日 人民幣	二零一一年 三月 三十一日 人民幣
手頭現金	<u>1,986</u>	<u>1,986</u>

25. 應付賬款及應付票據

目標集團

	於十二月三十一日			於
	二零零八年 人民幣	二零零九年 人民幣	二零一零年 人民幣	二零一一年 三月 三十一日 人民幣
應付賬款	<u>1,087,426</u>	<u>306,186</u>	<u>536,933</u>	<u>7,500,707</u>

目標集團應付賬款之賬齡分析如下：

	於十二月三十一日			於
	二零零八年 人民幣	二零零九年 人民幣	二零一零年 人民幣	二零一一年 三月 三十一日 人民幣
0至30日	-	-	3,626	7,059,394
31至60日	-	-	112,700	-
61至90日	-	-	100,000	211,803
90日以上	-	306,186	320,607	229,510
	<u>-</u>	<u>306,186</u>	<u>536,933</u>	<u>7,500,707</u>

所有款項均為短期，因此，應付賬款之賬面值被認為與其公平價值合理相若。

26. 其他應付款及應計費用

目標集團

	於十二月三十一日			於
	二零零八年 人民幣	二零零九年 人民幣	二零一零年 人民幣	二零一一年 三月 三十一日 人民幣
應計費用	37,707	496,165	2,609,188	12,178
其他應付款	<u>550,000</u>	<u>7,817,818</u>	<u>12,923,326</u>	<u>2,547,771</u>
	<u>587,707</u>	<u>8,313,983</u>	<u>15,532,514</u>	<u>2,559,949</u>

27. 銀行借貸

目標集團

	於十二月三十一日			於 二零一一年 三月 三十一日
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	三十一日
	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣
銀行貸款	-	1,400,000	16,950,000	37,500,000

於二零零八年十二月三十一日、二零零九年十二月三十一日、二零一零年十二月三十一日及二零一一年三月三十一日，目標集團之銀行貸款均以人民幣計值，而人民幣為功能貨幣。

若干銀行貸款於二零一一年三月三十一日以已抵押銀行存款（如附註24所披露）作抵押。

28. 融資租約承擔

目標集團

	最低租賃款項				最低租賃款項之現值			
	二零零八年 十二月 三十一日	二零零九年 十二月 三十一日	二零一零年 十二月 三十一日	二零一一年 三月 三十一日	二零零八年 十二月 三十一日	二零零九年 十二月 三十一日	二零一零年 十二月 三十一日	二零一一年 三月 三十一日
	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣
應付融資租約項下之款項：								
— 一年內	-	-	279,996	279,996	-	-	279,996	279,996
— 於第二至第五年 （包括首尾兩年）	-	-	466,660	396,661	-	-	466,660	396,661
租約承擔之現值	-	-	746,656	676,657	-	-	746,656	676,657
減：分類至流動負債項下之部分					-	-	(279,996)	(279,996)
非即期部分					-	-	466,660	396,661

29. 資本及儲備

(a) 權益組成部分之變動

目標集團合併權益之各組成部分之期初結餘與期末結餘之對刊載於合併權益變動表。目標公司之個別權益組成部分於期初及期末之變動詳情載列如下：

目標公司

	附註	股本 人民幣	權益總額 人民幣
於二零一零年 一月一日		—	—
發行股份	(b)	1,986	1,986
於二零一零年 十二月三十一日及 二零一一年 三月三十一日		<u>1,986</u>	<u>1,986</u>

(b) 股本

目標公司

	二零一零年	
	股份數目	人民幣
法定：		
每股面值1美元之普通股	<u>50,000</u>	<u>331,000</u>
已發行及繳足之普通股：		
於二零一零年一月一日	—	—
發行股份	<u>300</u>	<u>1,986</u>
於二零一零年十二月三十一日及 二零一一年三月三十一日	<u>300</u>	<u>1,986</u>

於二零一零年八月十八日，權益持有人注資初期股本現金300美元（相當於約人民幣1,986元）以提供初步營運資金。

(c) 儲備之性質及用途

(i) 資本儲備

目標集團之資本儲備指該公司根據重組所收購項目公司之代價與股份面值（經撇除集團間之投資及股本）之差額。

(ii) 法定儲備

中國法律及法規要求於中國註冊之公司於分派溢利予權益持有人前，由各自法定財務報表所呈報之純利（於抵銷過往年度之累計虧損後），撥出款項以作出若干法定儲備金撥備。所有法定儲備金均為特別用途而設立。目標集團之中國公司於分派本年度之除稅後利潤時，須向法定盈餘儲備撥出10%之法定純利。當法定儲備之總和超過其註冊資本之50%時則停止供款。法定儲備僅可用作抵銷公司之虧損，以擴大公司之生產營運或增加公司之資本。此外，公司可根據董事會之決議案動用其除稅後溢利向自願法定儲備作出進一步供款。

30. 經營租約承擔

目標集團

於二零零八年十二月三十一日、二零零九年十二月三十一日、二零一零年十二月三十一日及二零一一年三月三十一日，目標集團根據不可撤銷經營租約應付之未來最低租約付款總額如下：

	於十二月三十一日			於
	二零零八年 人民幣	二零零九年 人民幣	二零一零年 人民幣	二零一一年 三月 三十一日 人民幣
作為承租人 土地及樓宇				
於一年內	1,600,000	1,465,607	1,738,833	3,336,968
於第二年至第五年， 包括首尾兩年	729,000	1,300,520	4,466,997	5,177,170
	<u>2,329,000</u>	<u>2,766,127</u>	<u>6,205,830</u>	<u>8,514,138</u>

31. 銀行融資

目標集團

目標集團之若干附屬公司之銀行融資乃由其中一名董事及獨立第三方提供之擔保作抵押。有關銀行融資於二零零八年、二零零九年、二零一零年十二月三十一日及二零一一年三月三十一日分別為人民幣零元、人民幣1,400,000元、人民幣16,950,000元及人民幣37,500,000元。該融資於各報告期末已獲悉數動用。

32. 財務擔保及或然負債

目標集團

目標集團透過項目公司與中國一間銀行簽訂合約，向獨立第三方提供之貸款作出擔保。據此，項目公司將承擔之最高或然負債為6,000,000港元（人民幣5,000,000元）。然而，借款人已於二零一一年三月償還擔保貸款。

於二零一一年三月三十一日，除上文所披露者外，董事會並不知悉任何可能重大或然負債。

33. 關連人士交易

目標集團

於二零零八年十二月三十一日、二零零九年十二月三十一日、二零一零年十二月三十一日及二零一一年三月三十一日，目標集團與關連人士進行下列重大非貿易交易結餘：

		於十二月三十一日			於 二零一一年 三月 三十一日
	附註	二零零八年 人民幣	二零零九年 人民幣	二零一零年 人民幣	人民幣
財務安排：					
應收股東款項	(i)	-	4,717,073	10,155,204	11,254,002
應付股東款項	(i)	<u>12,064,294</u>	<u>3,965,000</u>	<u>17,633,820</u>	<u>14,282,948</u>

(i) 應收／應付股東款項為無抵押、免息及無固定還款期，其性質為現金墊款。

34. 母公司及最終控股公司

董事視於英屬處女群島註冊之母公司 Lucky Start Holding Limited 為最終控股公司。

35. 報告期後事項

於二零一一年一月，目標集團透過項目公司與中國一間銀行簽訂合約，向非集團公司之貸款作出擔保。據此，項目公司將承擔之最高或然負債約為15,500,000港元（人民幣13,000,000元）。然而，目標集團於二零一一年六月已不再為上述非集團公司之擔保人。

作為重組之一部分，項目公司進行向非控股權益股東購回其附屬公司之一蘇州百納再生資源鹽城有限公司之46.8%權益之相關程序。於重組後，蘇州百納再生資源鹽城有限公司成為項目公司之全資附屬公司。回購程序已於二零一一年六月完成。

目標公司已於二零一一年五月投資於一間新的全資附屬公司，為淮安百潤再生資源有限公司。

III 結算日後財務報表

目標集團概無就二零一一年三月三十一日後之任何期間編製經審核財務報表。

此 致

香港
金鐘道89號
力寶中心2座
22樓2211室
中國環保能源投資有限公司
董事會 台照

鄭鄭會計師事務所有限公司
執業會計師
鄭康祥
執業證書號碼P01802
香港灣仔
告士打道138號
聯合鹿島大廈10樓
謹啟

二零一一年九月二十三日

本集團之管理層討論及分析

下文載列本集團之管理層討論及分析（「管理層討論及分析」），乃摘錄自本公司之二零零九年、二零一零年及二零一一年年報。

下文所用詞彙具有管理層討論及分析內所界定之相同涵義。此外，下文所提述之所有頁碼／分節／附錄乃管理層討論及分析內所論述者：

截至二零一一年三月三十一日止年度

業務回顧及展望

截至二零一一年三月三十一日止年度，本集團之綜合營業額為58,818,000港元，較上年度之69,042,000港元下降14.8%。本集團之經營虧損為3,444,000港元，其已計入出售中國內地蘇州附屬公司之土地及樓宇產生之收益49,800,000港元及於出售持續虧損之本集團附屬公司時產生之虧損7,001,000港元。倘不計入上述出售之業績，本集團錄得虧損46,243,000港元，而上年度則為39,963,000港元。

誠如本年度之趨勢及業績所反映，經營虧損乃由於經營環境不利所致，尤其是有關積層板業務者。年內整體市場需求減少及原材料成本增加，對本集團之營運帶來沉重壓力。本集團已繼續實施多項措施以減低營運成本並維持充裕之生產水平，同時，尋求其他商機以令本集團之業務多元化、精簡業務及出售無利可圖及持續虧損之營運單位。

買賣及製造印刷線路板（「印刷線路板」）

截至二零一一年三月三十一日止年度，印刷線路板部門錄得營業額49,860,000港元（二零一零年：44,844,000港元），約佔本集團總營業額之85%，並較上年度增加11%。營業額增加乃由於印刷線路板市場之市場需求增加所致。

於回顧年度，本集團更注重印刷線路板業務。儘管整體而言，印刷線路板市場並未好轉，惟本集團仍取得營業額增長。本集團已藉參加貿易展覽及推出更進取之市場推廣及宣傳活動而成功吸引新客戶。隨著營業額增長，預期本集團印刷線路板業務之盈利能力將獲改善。

買賣及製造工業積層板

於回顧年度內，工業積層板業務錄得營業額4,692,000港元（二零一零年：21,914,000港元），約佔本集團總營業額之8%，並較上年度減少79%。

由於競爭劇烈及市場需求疲弱，工業積層板部門仍持續產生虧損。本年度之銷售訂單持續減少。

中國內地蘇州工業積層板業務於回顧年度內仍然閒置，而管理層已於二零一一年三月出售蘇州之土地及廠房。銷售所得款項隨後已於二零一一年五月收取，並用作償還董事貸款、銀行貸款及其他借貸。

關連交易

於二零一零年六月二十八日，本集團已訂立下列協議及交易：(1)與由本公司其中一名董事劉松炎先生全資擁有之公司Nature Ample Limited訂立之買賣協議（經補充協議所補充），內容有關出售製造及買賣工業積層板及銅箔之持續虧損之附屬公司，代價為28,000,000港元；(2)與上述出售集團（「出售集團」）訂立之總供應協議，內容有關本集團向出售集團採購工業積層板，期限由完成出售出售集團（「出售事項」）起至二零一二年三月三十一日止（截至二零一一年三月三十一日止期間及截至二零一二年三月三十一日止年度之最高採購額分別為4,000,000港元及15,000,000港元），從而確保本集團獲穩定供應以於市場買賣積層板；及(3)於出售事項完成後，本公司透過墊付最多達25,000,000港元之貸款及透過就Bangkok Industrial Laminate Limited（出售集團之成員公司）之本金額最多達70,000,000泰銖之借款於二零零四年二月十一日以泰國盤谷銀行為受益人簽立之公司擔保而向出售集團持續提供財務援助。出售事項已對本集團產生7,000,000港元之虧損。

投資於電動車電池業務

於二零一零年七月十六日，本公司訂立一份協議，據此，本公司已有條件同意以代價170,000,000港元收購迅利國際有限公司（「迅利」）之9.9%已發行股本。迅利獲獨家許可應用製造電動車電池之專利及相關技術。該收購已於二零一零年十二月二十九日完成，而代價99,000,000港元已以可換股票據償付，而餘額已以現金償付。

根據迅利之業務模式，其將於向市場銷售多元聚合物電池時向中盛動力新能源投資有限公司（「中盛」）收取12%之專利權費，而毋須承擔任何生產成本或資本開支。中盛已取得來自汽車製造商為數200輛電動車之訂單。根據自汽車製造商取得之訂單，估計於二零一二年將出售3,000組多元聚合物電池予該等汽車製造商。於二零一一年第一季度，電動車電池業務已為迅利產生約21,000,000港元之收入。董事會認為，電動車電池業務將發展為本集團之可持續收入來源。

建議回收業務收購事項

於二零一零年十一月十九日，本公司就可能收購Ideal Market Holdings Limited之80%已發行股本而與四名人士訂立框架協議。Ideal Market Holdings Limited間接持有主要從事廢紙回收業務之蘇州百納再生資源有限公司（「蘇州百納」）。誠如二零一一年五月九日所公佈，本公司訂立買賣協議（經補充協議所補充），據此，本公司（作為買方）有條件同意以代價850,000,000港元收購銷售股份及銷售貸款。銷售股份指Ideal Market Holdings Limited之80%已發行股本。本公司已合共支付270,000,000港元作為購買按金，而餘下代價預期以發行承兌票據及發行可換股票據之組合償付。管理層預期，收購事項將於二零一一年十月三十一日或之前完成及回收業務將於未來為本集團帶來另一主要收入來源。

前景及未來計劃

持續不利經營環境已對工業業務之營運帶來沉重壓力。預期在短期內經濟難以復甦。於回顧年度本集團積層板部門及印刷線路板部門之毛利率甚低，且本集團認為不利之營商環境將持續一段時間。

經營業績不盡如人意繼而對本集團之現金流量狀況帶來重大壓力。於未來數年，本集團將實施一系列措施以改善該情況。該等措施將包括採取更為保守方式採購資源，以減低營運成本。

報告期後事項

於二零一一年一月三十一日，董事會宣佈，本公司建議進行股本重組，其涉及(i)每十六(16)股本公司已發行股本中每股面值0.10港元之股份合併為一(1)股本公司已發行股本中每股面值1.60港元之合併股份；(ii)透過註銷每股已發行合併股份之繳足股本1.599港元削減本公司之已發行股本，致使每股已發行合併股份之面值由1.60港元減少至0.001港元；及(iii)拆細每股法定但未發行股份為100股每股面值0.001港元之新股份。待股本重組生效後，本公司已透過按於二零一一年三月三十日每持有一(1)股新股份獲發二十六(26)股供股股份之基準進行供股而以認購價每股供股股份0.068港元發行3,030,531,634股供股股份集資約206,080,000港元（扣除開支前）。供股已於二零一一年四月十八日成為無條件。

於二零一一年五月九日，本公司與賣方（Lucky Start Holdings Limited、All Prosper Group Limited、Triumph Return Holdings Limited及Jia Sheng Holdings Limited）訂立買賣協議（經補充協議所補充），據此，本公司（作為買方）已有條件同意收購，而賣方已有條件同意以代價850,000,000港元出售銷售股份及銷售貨款。銷售股份指Ideal Market Holdings Limited之80%已發行股本。Ideal Market Holdings Limited間接持有主要從事廢紙回收業務之蘇州百納。本公司已支付合共270,000,000港元作為購買按金，而代價預期以現金、發行承兌票據及發行可換股票據之組合方式償付。

為就建議收購Ideal Market Holdings Limited提供資金及符合聯交所證券上市規則（「上市規則」）第13.64條，董事會於二零一一年五月二十七日宣佈，本公司建議實行股份合併，基準為每十(10)股本公司股本中每股面值0.001港元之已發行及未發行股份將合併為一(1)股本公司已發行股本中每股面值0.01港元之合併股份。股份合併已於二零一一年六月三十日生效。

流動資金及財務資源

本集團之政策乃依賴內部產生之資金、銀行借貸及股本融資以為其業務經營及建議收購提供資金。

於二零一一年三月三十一日，本集團之現金及銀行結餘以及已抵押定期存款總額為3,266,000港元（二零一零年：17,659,000港元）。銀行貸款及其他借貸總額自二零一零年三月三十一日之98,376,000港元減少至二零一一年三月三十一日之55,829,000港元。本集團之資產負債比率（即負債淨額除以股東權益總額加負債淨額）由二零一零年三月三十一日之0.75下跌至二零一一年三月三十一日之0.25。負債淨額包括銀行及其他借貸、應付賬款、應付票據及其他應付款以及應計費用減現金及銀行結餘。於二零一一年三月三十一日，本集團之流動比率為1.77（二零一零年：0.74）及流動資產淨值為74,972,000港元（二零一零年：流動負債淨額33,571,000港元）。

本集團於二零一一年三月三十一日之整體財務狀況較上年度為佳。管理層已動用出售蘇州附屬公司之土地及樓宇之銷售所得款項以償還銀行貸款及其他借貸，以改善本集團之資產負債比率。

本集團之借貸與現金及銀行結餘主要以港元、泰銖及人民幣計值。鑑於泰銖及人民幣持續升值，本集團預期其營運成本將承受壓力。

資產抵押

於二零一一年三月三十一日，本集團為取得銀行融資而作出抵押之資產約為11,409,000港元（二零一零年：81,324,000港元）。

或然負債

於二零一一年三月三十一日，本集團並無重大或然負債。

僱傭、培訓及薪酬政策

於回顧年度內，本集團繼續精簡員工架構，並透過員工發展及培訓計劃提升員工質素。於二零一一年三月三十一日，本集團之僱員人數約為231人（二零一零年：431人）。薪酬乃根據工作性質、經驗及市況而釐定。

截至二零一零年三月三十一日止年度

業務回顧及展望

截至二零一零年三月三十一日止年度，本集團之綜合營業額為69,042,000港元，較去年之129,394,000港元下降46.6%。本集團之經營虧損由82,405,000港元減少至39,963,000港元，其中2,090,000港元乃因物業、廠房及設備之減值虧損而產生（二零零九年：52,438,000港元）。

誠如去年之趨勢及業績所反映，經營虧損主要是因整個集團，尤其是積層板業務經營環境不利所致。年內市場需求減少及原材料成本增加，對本集團之營運帶來很大壓力。本集團已引入多項措施以減低營運成本同時維持充裕之生產水平，並尋求其他業務機會以擴展本集團之業務。

工業積層板業務

於回顧年度內，工業積層板業務錄得營業額21,914,000港元（二零零九年：55,031,000港元），約佔本集團總營業額32%，較去年之營業額減少60%。

工業積層板業務持續錄得虧損，是因為廠房及機器出現顯著減值和近期之全球金融海嘯導致之不利經濟狀況所致。年內之銷售訂單大幅減少，是因為總體市場需求下跌及審慎挑選銷售訂單以將其出現呆壞賬之可能性減至最低。

於回顧年度，中國內地蘇州工業積層板業務仍然閒置，因為管理層認為此時重開該生產廠房不能獲利。蘇州廠房所產生之保養費用已降至最低。管理層正積極尋求機會以出售本集團之蘇州部門。

由於競爭劇烈及材料成本上升，積層板業務被視為已走下坡。除物色外界客戶外，本集團將專注印刷線路板業務。

印刷線路板 (印刷線路板) 業務

截至二零一零年三月三十一日止年度，印刷線路板業務錄得營業額44,844,000港元(二零零九年:72,899,000港元)，約佔本集團總營業額65%，較去年之營業額減少38%。營業額減少乃由於印刷線路板市場之需求減少所致。

此為自金融海嘯以來全球經濟之普遍現象。然而，印刷線路板業務依然穩健，本集團認為，未來數年印刷線路板業務及發展汽車電池業務仍是主要焦點。本集團將投放更多注意力於拓展更多客戶(尤其是海外客戶)，以維持業務水平。

中國內地珠海廠房尚未開始營運，因為管理層認為鑑於本集團的財務資源有限，此時投入營運不能獲利。

銅箔業務

截至二零一零年三月三十一日止年度，位於泰國之銅箔廠房錄得經營虧損約11,681,000港元，是因為銅材及其他生產材料價格持續高企所致。由於本年度銅材價格大幅波動，管理層對於採購銅材一直極為審慎，以將不利影響降至最低。

建議出售虧損中之附屬公司

鑑於若干製造附屬公司，尤其是中山之積層板生產廠及泰國之銅箔生產附屬公司持續錄得虧損，董事會於慎重考慮後決定出售該等附屬公司，以改善本集團之整體表現。

於二零一零年六月二十八日，本公司之全資附屬公司與一間由本公司其中一位董事全資擁有之公司（「買方」）訂立買賣協議，據此，買方同意收購而本公司同意出售本集團之若干附屬公司，代價為28,000,000港元。然而，於出售後，已出售之附屬公司將繼續為本集團於本公司與已出售附屬公司所訂立為期直至二零一二年三月三十一日為止之總供應協議項下之製造供應商。

董事認為，由於已出售附屬公司多年來一直產生巨額虧損，故該出售符合本集團之整體最佳利益。

建議收購電動車電池相關業務

誠如自二零零九年十二月以來一連申公告中所注意到，本集團就可能收購電動車電池相關業務（「目標公司」）之非常重大收購訂立多份諒解備忘錄。

於二零一零年四月十五日，本公司與目標公司之控股公司（目標公司為一間獲許可應用生產汽車電池之專利及技術之公司，（「電池業務賣方」））就建議收購訂立協議，該協議隨後由於聯交所認為是項交易構成聯交所證券上市規則（「上市規則」）項下之一項反向收購交易而予以終止。

於二零一零年七月十六日，本公司與電池業務賣方訂立一份協議，據此，本公司有條件同意向電池業務賣方收購目標公司已發行股本之9.9%，代價為170,000,000港元，將部分以現金而部分以本公司發行可換股票據之方式支付予電池業務賣方。目標公司獲獨家許可應用製造電動車電池之專利及相關技術。

前景及未來計劃

近期金融海嘯造成經營環境持續不利，已給工業業務之營運帶來沉重壓力。經濟預期在短期時間內難以復甦。去年本集團積層板業務毛利率甚低，並認為欠佳營商環境將在日後持續一段時間。欠佳之經營業績繼而給本集團之現金流狀況帶來重大壓力。來年，本集團將實施一系列措施以改善該狀況。該等措施包括採取更為保守方式採購資源，以減低營運成本，並出售若干非生產設施、物業及資產。

由於上述建議收購及出售將為本集團帶來具有可觀利潤之商機，本集團對此持樂觀態度。

資本架構、流動資金及財務資源

本集團之政策乃依賴內部產生之資金及銀行借貸，以撥付其業務經營。

於二零一零年三月三十一日，本集團之現金及銀行結餘以及已抵押定期存款總額為17,659,000港元（二零零九年：20,276,000港元）。銀行貸款及其他借貸總額自二零零九年三月三十一日之81,622,000港元增加至二零一零年三月三十一日之98,376,000港元。本集團之資產負債比率（即負債淨額除以股東權益總額加債務淨額）由二零零九年三月三十一日之0.82增加至二零一零年三月三十一日之0.75。債務淨額包括銀行及其他借貸、融資租約承擔、應付賬款、應付票據及其他應付款以及應計費用減現金及銀行結餘。於二零一零年三月三十一日，本集團之流動比率為0.79（二零零九年：0.59）及流動負債淨額為24,576,000港元（二零零九年：47,061,000港元）。

本集團於二零一零年三月三十一日之整體財務狀況遜於去年。雖然已作出共同努力，以降低銀行借貸水平，惟管理層認為流動比率及資產負債比率並不理想，並將進一步致力透過若干融資活動改善因於過往年度短期及長期借貸錯配而產生之流動負債淨額之狀況。此外，管理層已實行計劃出售若干非營運物業及資產，從而為本集團之營運提供額外營運資金。

本集團之借貸與現金及銀行結餘主要以港元、泰銖及人民幣（「人民幣」）計值。鑑於泰銖及人民幣持續升值，本集團預期其營運成本將承受壓力。

金融工具

本集團的主要金融工具包括持作買賣投資、應收賬款及應收票據、其他應收款及已付按金、已抵押定期存款、銀行結餘及現金、應付賬款及應付票據、其他應付款及應計費用、銀行及其他借貸及融資租約承擔。與該等金融工具有關之風險包括市場風險（貨幣風險及利率風險）、信貸風險及流動資金風險。管理層管理及監察該等風險，以確保及時有效地實行合適的措施。

貨幣風險

若干附屬公司有外幣買賣，此令本集團承受外幣風險。本集團約52%（二零零九年：49%）之銷售以集團實體功能貨幣以外之貨幣計值，而約87%（二零零九年：73%）之成本以本集團之功能貨幣計值。本集團亦有銀行結餘、應收賬款、其他應收款及已付按金、應付賬款、其他應付款及應計費用以及銀行及其他借貸以外幣（即美元（「美元」））計值。

公平價值及現金流量利率風險

本集團擁有大量計息已抵押定期存款、銀行結餘以及銀行及其他借貸。按浮動利率計息之已抵押定期存款、銀行結餘以及銀行及其他借貸令本集團承受現金流量利率風險。按固定利率計息之銀行及其他借貸令本集團承受公平價值利率風險。年內，本集團並無對沖其現金流量及公平價值利率風險。於報告期末，假設按浮動利率計息之已抵押定期存款、銀行結餘以及銀行及其他借貸於全年內一直未清償，倘利率上升100個基點（二零零九年：25至200個基點）且所有其他變數維持不變，則除稅後虧損增加約765,000港元（二零零九年：419,000港元）。倘利率下降100個基點（二零零九年：25至200個基點），則年內虧損應受到相等但反向之影響。增加或減少100個基點乃管理層對利率合理可能變動之評估。由於金融市場穩定，管理層已於本年度將敏感度利率由25至200個基點調整至100個基點，以分析利率風險。

信貸風險

計入綜合財務狀況表之應收賬款及其他應收款之賬面值為本集團面臨之最大信貸風險。為管理信貸風險，本集團成立一支隊伍負責釐定信貸條款、信貸批核及其他監察程序，確保採取跟進措施追回逾期債務。此外，本集團之政策為定期檢討每筆應收賬款的可收回數額，以確保對無法收回之金額作出充足減值撥備。應收賬款涉及大量不同行業及區域之客戶。

於二零一零年三月三十一日，本集團按地理位置劃分之信貸風險主要集中於香港，佔應收賬款及應收票據總額之75%（二零零九年：85%）。於二零一零年三月三十一日，由於應收本集團最大及五大客戶之應收賬款及應收票據總額分別為7%（二零零九年：8%）及44%（二零零九年：20%），故本集團承受若干信貸集中風險。

於二零一零年三月三十一日，本集團承受因從獨立第三方收購投資之已付按金產生之重大信貸集中風險。然而，本公司董事認為，由於管理層透過對目標投資進行盡職審查程序謹慎把握新商機，信貸風險在控制範圍內。流動資金之信貸風險有限，原因為大部份交易對手為獲國際信貸評級機構給予高信貸評級之銀行。

流動資金風險

於二零一零年三月三十一日，本集團面臨流動資金風險，此乃由於本集團擁有流動負債淨額約24,576,000港元（二零零九年：47,061,000港元）。本集團政策為定期監察現時及預期流動資金規定，以確保短期及長期均能符合流動資金需求。本集團之目標是透過使用充足數額之已承諾信貸融資維持資金之連續性與靈活性之間之平衡。管理層擬透過維持可用信貸額度維持資金之靈活性。

已抵押定期存款及銀行結餘及現金

已抵押定期存款／銀行結餘包括本集團持有之現金及原於六個月或之內（二零零九年：三個月或之內）到期之短期銀行存款。銀行結餘及存款乃按介乎0.03%至0.14%（二零零九年：3.52%至4.35%）之市場利率計算年息。

庫務政策

截至二零一零年三月三十一日止年度，本集團概無正式之庫務政策。

資產抵押

於二零一零年三月三十一日，本集團為取得銀行融資而作出抵押之資產約為81,324,000港元（二零零九年：93,401,000港元）。

或然負債

於二零一零年三月三十一日，本集團並無重大或然負債。

僱傭、培訓及薪酬政策

於回顧年度內，本集團繼續精簡員工架構，並透過員工發展及培訓計劃提升員工質素。於二零一零年三月三十一日，本集團之僱員人數約為431人（二零零九年：519人）。薪酬乃根據工作性質、經驗及市況而釐定。合資格僱員可視乎本集團之經營業績及個人表現而獲發酌情花紅及購股權，以論功行賞為原則。

截至二零零九年三月三十一日止年度

業務回顧及展望

截至二零零九年三月三十一日止年度，本集團之綜合營業額為129,394,000港元，較去年之302,813,000港元下降57%。本集團之經營虧損由91,565,000港元減少至82,405,000港元，其中所產生之52,000,000港元虧損為若干廠房及機器減值產生之特殊項目虧損（二零零八年：47,000,000港元）。

經營虧損主要是因整個集團，尤其是積層板業務經營環境不利所致。年內全球經濟衰退導致之市場需求減少及原材料成本增加，對本集團之營運帶來很大壓力。本集團已引入多項措施以減低營運成本同時維持充裕之生產水平。

工業積層板業務

於回顧年度內，工業積層板業務錄得營業額55,031,000港元（二零零八年：198,273,000港元），約佔本集團總營業額43%，較去年之營業額減少72%。

工業積層板業務持續錄得虧損，是因為廠房及機器出現顯著減值和金融海嘯導致之不利經濟狀況所致。年內之銷售訂單大幅減少，是因為總體市場需求下跌及審慎挑選銷售訂單以將其出現呆壞賬之可能性減至最低。

於回顧年度，中國內地蘇州工業積層板業務仍然閒置，因為管理層認為此時重開該生產廠房不能獲利。蘇州廠房所產生之保養費用已降至最低。管理層正認真考慮變現蘇州廠房的可能性以減低本集團負擔。

本集團已引入多項節約成本措施，以應付不利經濟狀況。該等措施包括通過精簡生產人手以減少勞工成本、更有效利用可用資源及審慎採購原材料。此外，本集團將營銷重點轉向具有迅速還款記錄之客戶，並縮短信貸期以改善現金流。本集團亦將更多注意力集中於海外市場，因其市場需求可能更為殷切。

印刷線路板業務

截至二零零九年三月三十一日止年度，印刷線路板業務錄得營業額72,899,000港元（二零零八年：101,854,000港元），約佔本集團總營業額之56%，並較去年之營業額減少28%。營業額減少乃由於印刷線路板市場之需求減少所致。此為自金融海嘯以來全球經濟之普遍現象。

然而，業務依然穩健，而本集團認為，未來數年印刷線路板業務仍是其重點。本集團將投放更多注意力於拓展更多客戶（尤其是海外客戶），以維持業務水平。

中國內地珠海廠房尚未開始營運，因為管理層認為鑑於本集團可用之財務資源有限，此時將該廠房投入營運將無利可圖。

銅箔業務

截至二零零九年三月三十一日止年度，位於泰國之銅箔廠房錄得經營虧損約20,320,000港元，此乃由於銅材及其他生產材料價格持續高企所致。

由於本年度銅材價格大幅波動，管理層對於採購銅材一直極為審慎，以將不利影響減至最低。另一方面，已對若干閒置設備作出減值約10,000,000港元。經考慮現時市場需求，預期該等資產不會於來年動用。

前景及未來計劃

近期金融海嘯所造成之持續不利經營環境已對工業業務之營運帶來沉重壓力。預期在短期內經濟難以復甦。去年本集團積層板業務之毛利率甚低，並認為不利之營商環境將持續一段時間。

經營業績不盡如人意繼而對本集團之現金流量狀況帶來沉重壓力。於未來數年，本集團將實施一系列措施以改善該狀況。該等措施包括採取更為保守方式採購資源，以減低營運成本，並出售若干非生產設施、物業及資產。

資本架構、流動資金及財務資源

本集團之政策乃依賴內部產生之資金及銀行借貸，以撥付其業務經營。於二零零九年三月三十一日，本集團之現金及銀行結餘以及已抵押定期存款總額為20,276,000港元（二零零八年：15,116,000港元）。計息銀行貸款及其他借貸總額自二零零八年三月三十一日之121,923,000港元增加至二零零九年三月三十一日之81,622,000港元。本集團之資產負債比率（即負債淨額除以股東權益總額加負債淨額）由二零零八年三月三十一日之0.64增加至二零零九年三月三十一日之0.82。負債淨額包括銀行及其他借貸、應付賬款、應付票據及其他應付款以及應計費用減現金及銀行結餘。於二零零九年三月三十一日，本集團之流動比率為0.59（二零零八年：0.77）及流動負債淨額為47,061,000港元（二零零八年：45,455,000港元）。

本集團於二零零九年三月三十一日之整體財務狀況遜於去年。雖然已作出共同努力，以降低銀行借貸水平，惟管理層認為流動比率及資產負債比率並不理想，並將進一步致力透過若干融資活動改善因於過往年度短期及長期借貸錯配而產生之流動負債淨額之狀況。此外，管理層已實行計劃出售若干非營運物業及資產，從而為本集團之營運提供額外營運資金。

本集團之借貸與現金及銀行結餘主要以港元、泰銖及人民幣計值。鑑於泰銖及人民幣持續升值，本集團預期其營運成本將承受壓力。

金融工具

本集團之主要金融工具包括持作買賣投資、應收賬款、其他應收款及已付按金、已抵押定期存款、現金及銀行結餘、應付賬款及應付票據、其他應付款及應計費用、銀行及其他借貸及融資租約承擔。與該等金融工具有關之風險及如何減少該等風險之政策載於下文。管理層管理及監察該等風險，以確保及時有效地實行合適的措施。

外幣風險

本集團若干銀行結餘、應收款及應付款均以外幣計值。本集團現時並無外幣對沖政策。然而，管理層監察外幣風險，並將考慮於有需要時對沖主要外幣風險。

利率風險

由於本集團並無持有重大計息資產，故本集團之收入及經營現金流量大致上不受市場利率變動之影響。本集團之利率風險主要來自銀行借貸及其他借貸。本集團並無使用利率掉期對沖其面臨之利率風險。

信貸風險

計入綜合資產負債表之應收賬款及其他應收款之賬面值為本集團面臨之最大信貸風險。為管理信貸風險，本集團成立一支隊伍負責釐定信貸條款、信貸批核及其他監察程序，確保採取跟進措施追回逾期債務。此外，本集團之政策為定期檢討每筆應收賬款的可收回數額，以確保對無法收回之金額作出充足減值撥備。本集團概無任何其他重大信貸集中風險。應收賬款涉及大量不同行業之客戶。流動資金之信貸風險有限，原因為大部份交易對手為獲國際信貸評級機構給予高信貸評級之銀行。

流動資金風險

於二零零九年三月三十一日，本集團面臨流動資金風險，此乃由於本集團於二零零九年三月三十一日擁有流動負債淨額約47,061,000港元。本集團政策為定期監察目前及預期流動資金需求，以確保短期及長期均能符合流動資金需求。

本集團之目標是透過使用充足數額之已承諾信貸融資維持資金之連續性與靈活性之間之平衡。管理層擬透過維持可用信貸額度維持資金之靈活性。

已抵押定期存款及銀行結餘及現金

已抵押定期存款／銀行結餘包括於三個月之內到期之短期銀行存款約18,641,000港元（二零零八年：12,579,000港元），按現行利率或固定利率介乎3.52%至4.35%（二零零八年：5.42%至6.05%）計算年息。

庫務政策

截至二零零九年三月三十一日止年度，本集團概無正式之庫務政策。

資產抵押

於二零零九年三月三十一日，本集團為取得銀行融資而作出抵押之資產約為93,401,000港元（二零零八年：87,661,000港元）。

或然負債

於二零零九年三月三十一日，本集團並無重大或然負債。

僱傭、培訓及薪酬政策

於回顧年度，本集團繼續精簡員工架構，並透過員工發展及培訓計劃提升員工質素。於二零零九年三月三十一日，本集團之僱員人數約為519人（二零零八年：915人）。薪酬乃根據工作性質、經驗及市況而釐定。合資格僱員可視乎本集團之經營業績及個人表現而獲發酌情花紅及購股權，以論功行賞為原則。

目標集團之管理層討論及分析

下文載列目標集團截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止三個年度以及截至二零一零年及二零一一年三月三十一日止三個月（「報告期間」）之管理層討論及分析。

業務回顧

目標公司為於二零一零年八月十八日於英屬處女群島註冊成立之有限公司，並主要從事投資控股業務。於最後可行日期，目標公司間接擁有外商獨資企業之100%股權權益，而項目公司則由外商獨資企業全資擁有。百納鹽城（於二零一一年六月完成重組後）、百潤及國源均為項目公司之全資附屬公司。

誠如目標集團之管理層所確認，百潤乃作為該等項目公司之採購代理而設立並自其成立起開始營業。百潤處於其營運初期，且其所有銷售均於該等項目公司之間作為集團內部公司間交易進行。

營業額

截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止三個年度以及截至二零一零年及二零一一年三月三十一日止三個月，目標集團分別錄得約人民幣18,970,000元、人民幣237,060,000元、人民幣296,020,000元、人民幣61,180,000元及人民幣92,110,000元之營業額。於報告期間之營業額顯著增加乃主要由於業務發展，如開設新回收站及吸引具規模客戶所致。此外，於截至二零一一年三月三十一日止三個月之營業額較二零一零年同期大幅增加之另一因素為廢紙價格上升。

銷售成本

目標集團於截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止三個年度以及截至二零一零年及二零一一年三月三十一日止三個月之銷售成本分別約為人民幣17,330,000元、人民幣202,170,000元、人民幣240,500,000元、人民幣54,800,000元及人民幣76,840,000元。銷售成本於報告期間按目標集團之收益比例增加。銷售成本之主要組成部份為購買原廢紙成本。

毛利

因此，截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止三個年度以及截至二零一零年及二零一一年三月三十一日止三個月，目標集團分別錄得約人民幣1,640,000元、人民幣34,890,000元、人民幣55,520,000元、人民幣6,380,000元及人民幣15,270,000元之毛利。截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止三個年度以及截至二零一零年及二零一一年三月三十一日止三個月，毛利率分別約為8.65%、14.72%、18.76%、10.43%及16.58%。毛利率增加乃由於因目標集團日益增加之規模經濟效益令目標集團具有有關原廢紙買價之較高議價能力而導致之從其原廢紙供應商獲得更優惠之購買條款所致。

開支

於截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止三個年度以及截至二零一零年及二零一一年三月三十一日止三個月內，目標集團之主要開支為(i)銷售及分銷開支、(ii)行政開支及(iii)融資成本。計入銷售及分銷開支之主要項目為工資及薪金、折舊開支、租金開支及運輸開支；而將計入行政開支之主要項目為薪金、員工福利以及培訓及保險。於報告期間內，目標集團之銷售及分銷開支以及行政開支因(i)回收站數目、(ii)員工數目及(iii)所涉及之廢紙運輸量增加而與目標集團之收益按比例增加。

其他收入

於截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止三個年度以及截至二零一零年及二零一一年三月三十一日止三個月之分別約為人民幣82,912元、人民幣24,139元、人民幣47,583元、人民幣1,891元及人民幣26,120元之其他收入包括截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止三個年度以及截至二零一零年及二零一一年三月三十一日止三個月之分別約為人民幣740元、人民幣1,095元、人民幣3,913元、人民幣1,033元及人民幣1,872元之銀行利息收入，而餘下乃來自應佔倉庫存儲成本及銷售廢料。其他收入對目標集團之財政狀況並無任何重大影響。

目標集團之融資成本由截至二零零八年十二月三十一日止年度之零大幅增加至截至二零一零年十二月三十一日止年度之約人民幣746,646元。融資成本為須於五年內悉數償還銀行借貸之利息開支。有關增加乃由於目標集團於二零一零年之銀行借貸增加所致。目標集團之銀行借貸總額由於二零零八年十二月三十一日之零增加至於二零一零年十二月三十一日之約人民幣16,950,000元。於二零一一年三月三十一日，目標集團之銀行借貸進一步增加至約人民幣37,500,000元。銀行借貸增加乃由於為擴大目標集團之業務規模而須增加之廢紙回收站數目及營運資金以及償還第三方之貸款所致。

溢利／(虧損)淨額

整體而言，目標集團於截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止三個年度以及截至二零一零年及二零一一年三月三十一日止三個月錄得之除稅後溢利／(虧損)淨額分別約為人民幣(2,400,000)元、人民幣13,140,000元、人民幣27,600,000元、人民幣2,480,000元及人民幣7,690,000元。由二零零八年至二零一零年除稅後純利大幅增加主要由於中國穩定增加之廢紙需求，及更佳的送貨網絡安排以致運輸成本減少所致。

資本架構、流動資金、財務資源及資產負債比率

非流動資產

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日以及二零一一年三月三十一日，目標集團之非流動資產分別約為人民幣7,200,000元、人民幣12,370,000元、人民幣20,290,000元及人民幣20,750,000元，其中物業、廠房及設備分別約為人民幣7,190,000元、人民幣12,380,000元、人民幣19,620,000元及人民幣20,750,000元，以及在建工程分別約為零、零、人民幣670,000元及零。

廠房及設備包括傢俬及設備、汽車、廠房及機器以及廠房裝修與目標集團之業務規模相應增加。

流動資產

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日以及二零一一年三月三十一日，目標集團之流動資產分別約為人民幣3,840,000元、人民幣19,020,000元、人民幣88,360,000元及人民幣109,440,000元，其中存貨分別約為人民幣5,950元、人民幣4,600,000元、人民幣35,620,000元及人民幣22,640,000元；應收賬款及應收票據分別約為人民幣2,510,000元、人民幣3,560,000元、人民幣24,700,000元及人民幣39,940,000元；其他應收款、預付款及已付按金分別約為人民幣324,617元、人民幣2,890,000元、人民幣6,380,000元及人民幣8,640,000元；應收目標集團股東款項分別約為零、人民幣4,720,000元、人民幣10,160,000元及人民幣11,250,000元；及銀行結餘及現金分別約為人民幣1,000,000元、人民幣3,260,000元、人民幣11,500,000元及人民幣26,970,000元。於二零一零年十二月三十一日及二零一一年三月三十一日之應收賬款及應收票據增加乃因於該三個月期間所產生之大筆銷售額所致，而目標集團之平均應收賬款周轉期分別為30日及39日，乃與本公司之信貸期政策一致。於其他應收款、預付款及已付按金中，已付按金自於二零零八年十二月三十一日之零增加至於二零零九年十二月三十一日之人民幣563,598元及進一步增加至於二零一零年十二月三十一日之人民幣3,020,000元及於二零一一年三月三十一日之人民幣3,240,000元乃主要由於已付正常採購按金增加所致。二零一一年預付款項增加乃由於已預付建築材料成本所致。應收目標集團股東款項屬非經營性質、無抵押、免息及並無固定還款期。賣方已向本公司承諾，應收目標集團股東款項須於交易完成前償付。

截至二零零九年及二零一零年十二月三十一日止各年度之存貨增加乃主要由於管理層希望於各回收站維持充裕存貨水平以作更佳銷售安排。目標集團之管理層預計，廢紙之需求及市價均將於二零一一年度增加，而於二零一零年十二月三十一日之較大存貨水平將滿足二零一一年度之需求並強化目標集團之盈利能力。目標集團之政策為授予其貿易客戶1至3個月之信貸期。於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日及二零一一年三月三十一日，分別約為人民幣2,460,000元、人民幣3,560,000元、人民幣24,700,000元及人民幣39,940,000元之應收賬款及應收票據乃於0至30日內到期。

流動負債

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日以及二零一一年三月三十一日，流動負債分別約為人民幣13,740,000元、人民幣29,460,000元、人民幣78,270,000元及人民幣93,070,000元。於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日以及二零一一年三月三十一日，應付賬款及應付票據分別約為人民幣1,090,000元、人民幣310,000元、人民幣540,000元及人民幣7,500,000元；其他應付款及應計費用約為人民幣590,000元、人民幣8,310,000元、人民幣15,530,000元及人民幣2,560,000元；銀行借貸分別約為零、人民幣1,400,000元、人民幣16,950,000元及人民幣37,500,000元；融資租約承擔分別約為零、零、人民幣280,000元及人民幣280,000元；應付目標集團股東款項分別為人民幣12,060,000元、人民幣3,970,000元、人民幣17,630,000元及人民幣14,280,000元；及應付稅項分別約為人民幣1,203元、人民幣15,470,000元、人民幣27,340,000元及人民幣30,950,000元。據該等項目公司之管理層所告知，於二零一一年三月三十一日之應付賬款及應付票據人民幣7,500,000元乃主要來自於二零一一年三月兩間企業之採購交易。該等企業之應付賬款及應付票據隨後分別於二零一一年四月及五月結付。於二零一零年其他應付款及應計費用之大幅增加乃因來自第三方之墊款所致。然而，大多數該等墊款已於二零一一年一月至三月期間償還。銀行借貸增加乃因業務擴展（開設及運營新回收站及採購傢俬及設備、汽車、廠房及機器及租賃物業裝修）及償還第三方貸款所致。於二零零八年十二月三十一日之應付賬款之重大結餘人民幣1,090,000元乃主要由於正常貿易所致。應付目標集團股東款項屬非經營性質、無抵押、免息及並無固定還款期。

應收目標集團股東款項及應付目標集團股東款項將於完成收購事項前悉數結清。

於報告期間內，流動比率（以流動資產總值除以流動負債總額表示）於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日以及二零一一年三月三十一日分別約為0.28、0.65、1.13及1.18。儘管於二零零八年及二零零九年十二月三十一日之流動比率低於1.00，惟流動比率已因業務增長而穩定改善，並於二零一零年十二月三十一日超過1.00。

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日以及二零一一年三月三十一日，目標集團之資產負債比率（以債務淨額除以資本總額加債務淨額表示）分別不適用、約為78%、54%及46%。目標集團亦已因開設新回收站所增加之投資、購置設備及營運資金融資而增加銀行借貸。

流動資金及財務資源

目標集團過往主要由經營業務所得現金流量及銀行借貸為其業務提供資金。其須要現金以用於下列各項：

- i) 營運資金需要，例如經營開支及發展；及
- ii) 有關開設新回收站以及購置物業、廠房及設備之資本開支。

整體而言，目標集團持有現金以供日常交易及營運。於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日以及二零一一年三月三十一日，目標集團之銀行結餘及現金分別約為人民幣1,000,000元、人民幣3,260,000元、人民幣11,500,000元及人民幣26,970,000元。

下表為所示期間之現金流量資料概要：

	截至十二月三十一日			截至三月三十一日	
	止年度			止三個月	
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一零年	二零一一年
	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣
年／期初之現金及					
現金等值項目	87,245	1,004,700	3,262,430	3,262,430	11,500,935
經營業務所得／(所用)					
現金淨額	3,372,937	20,649,538	7,884,912	4,343,663	(1,590,425)
投資業務所用現金淨額	(2,455,482)	(6,509,505)	(11,121,268)	(6,505,259)	(1,072,712)
融資業務所得／(所用)					
現金淨額	-	(11,882,303)	11,474,861	411,929	8,631,620
年／期末之現金及					
現金等值項目	1,004,700	3,262,430	11,500,935	1,512,263	17,469,418

經營業務所得現金流量

經營業務之現金流入乃主要源自收取銷售廢紙付款。經營業務之現金流出乃主要為採購原廢紙及支付其他經營成本，例如員工成本及水電費。

目標集團之營運於截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止三個年度各年以及截至二零一零年及二零一一年三月三十一日止三個月內分別產生約人民幣3,370,000元、人民幣20,650,000元、人民幣7,880,000元、人民幣4,340,000元及人民幣(1,590,000)元之現金流入淨額，其乃主要由於營運資金變動前自業務產生之強勁經營現金流入所致。於二零一零年之經營業務所得現金流量淨額相對較低乃因於二零一零年十二月三十一日之應收賬款及應收票據較於二零零九年及二零零八年十二月三十一日者為高所致。於二零一一年一月及二月，大部份於二零一零年十二月三十一日之應收賬款及應收票據已自債務人收取，其已入賬為截至二零一一年三月三十一日止期間之經營業務所得現金。

投資業務所用現金流量

於報告期間內，投資業務之現金流出乃主要用於開設新回收站以及購置物業、廠房及設備。

融資業務所得現金流量

於報告期間內，現金流量乃主要來自動用銀行信貸及提取銀行借貸。此外，於二零零九年及二零一零年，已分別集資約人民幣1,400,000元及人民幣15,550,000元之新增銀行借貸。

財務資源

於完成收購事項前，目標集團之營運乃主要由目標集團之股東權益、內部產生資金及銀行借貸提供資金。

資本承擔

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日以及二零一一年三月三十一日，目標集團並無任何重大資本承擔。

或然負債

目標集團透過項目公司已與中國一間銀行簽訂合約，以其向獨立第三方提供之貸款作出擔保。據此，項目公司將承擔之最高或然負債約為6,000,000港元（約人民幣5,000,000元）。然而，目標集團自二零一一年六月二十八日起已不再為上述擔保之擔保人。

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日以及二零一一年三月三十一日，除上文所披露者外，董事並不知悉有任何可能重大或然負債。

銀行信貸

目標集團之若干附屬公司之銀行信貸由該等項目公司之其中一名董事及獨立第三方之擔保作抵押。有關銀行信貸於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日以及二零一一年三月三十一日分別為零、人民幣1,400,000元、人民幣16,950,000元及人民幣37,500,000元。於各報告期末，該等信貸已獲悉數動用。

資產抵押

於截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止三個年度以及截至二零一一年三月三十一日止三個月，目標集團概無抵押其任何資產。

庫務政策

於截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止三個年度以及截至二零一一年三月三十一日止三個月，目標集團概無任何正式庫務政策。

外幣風險

由於目標集團之所有業務交易、資產及負債均以人民幣計值，故其並無承受任何外幣風險。

分類資料

目標集團主要從事回收廢紙業務。由於目標集團目前僅經營單一系列產品及其市場僅位於長江三角洲，故並無編製分類賬目。

收購及出售附屬公司

於二零一零年四月一日，項目公司與許國釗先生同意透過許國釗先生向百納鹽城之注資金額達1,000,000港元（相當於於完成注資後百納鹽城之46.8%股權）方式增加百納鹽城之註冊資本。其後，於二零一一年一月二日，項目公司同意以代價1,000,000港元向許國釗先生收購其於百納鹽城之46.8%股權。於目標公司悉數支付1,000,000港元後，許國釗先生根據目標公司之指示向項目公司轉讓其於百納鹽城之46.8%股權。該轉讓於二零一一年六月完成，其後百納鹽城成為項目公司之全資附屬公司。除上述者外，於截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止三個年度以及截至二零一一年三月三十一日止三個月，目標集團並無任何重大投資、重大收購及出售。於二零一一年六月完成重組後，百納鹽城成為項目公司之全資附屬公司，而目標公司可將百納鹽城之100%損益入賬。

於二零一一年五月十二日，項目公司於中國成立百潤為有限公司，並擁有百潤之100%股權。除上述所披露者外，於報告期間及截至最後可行日期，目標集團並無任何重大投資、重大收購及出售。

僱傭、培訓及發展

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日以及二零一一年三月三十一日，目標集團之全職長期僱員人數分別約為122人、196人、231人及231人。截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止三個年度以及截至二零一零年及二零一一年三月三十一日止三個月之總員工成本分別約為人民幣650,000元、人民幣3,290,000元、人民幣4,160,000元、人民幣870,000元及人民幣1,360,000元。酬金乃參考市場條款及相關員工之資歷及經驗而釐定。

前景

目標集團將專注於其於中國之國內廢紙回收之主要業務，並於未來進一步擴大其業務規模。有關業務發展計劃，請參閱本通函董事會函件之「有關該等項目公司之資料—該等項目公司之未來業務計劃」一節。目標集團之資金需求將會由本公司以內部資源或其他集資活動（如債務融資及股本融資）所得之資金提供。

1. 緒言

以下為經擴大集團根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則第4.29條編製之未經審核備考財務資料，旨在說明收購事項之影響，猶如收購事項已於二零一一年三月三十一日進行（就綜合財務狀況表而言）及於二零一零年四月一日進行（就綜合全面收益表及綜合現金流量表而言）。

經擴大集團之未經審核備考綜合財務狀況表乃根據本集團於二零一一年三月三十一日之經審核綜合財務狀況表（摘錄自於二零一一年七月二十八日刊發之本集團於二零一一年三月三十一日之已刊發年報）及目標集團於二零一一年三月三十一日之經審核綜合財務狀況表（摘錄自本通函附錄二所載之會計師報告）而編製。

經擴大集團之未經審核備考綜合全面收益表及綜合現金流量表乃根據本集團截至二零一一年三月三十一日止年度之經審核綜合全面收益表及綜合現金流量表（摘錄自於二零一一年七月二十八日刊發之本集團於二零一一年三月三十一日之已刊發年報）以及目標集團截至二零一零年十二月三十一日止年度之經審核全面收益表及綜合現金流量表（摘錄自本通函附錄二所載之會計師報告）而編製。

未經審核備考財務資料乃於隨附附註所述之備考調整生效後根據上述過往數據而作出。有關(i)交易直接應佔及(ii)有事實可作憑證之備考調整之概要於隨附附註概述。未經審核備考財務資料乃假設目標集團已完成向許國釗購回百納鹽城之46.80%股權之重組編製。

此外，由於可換股票據之轉換價範圍，兩種情況闡明轉換對備考財務資料之影響已分別列示。第一種情況為假設本金額為290,000,000港元之可換股票據已按最高轉換價0.68港元發行；而第二種情況為假設本金額為290,000,000港元之可換股票據已按最低轉換價0.227港元發行。該等兩種情況之財務影響載於經擴大集團之綜合財務狀況表及彼等各自之調整附註。

隨附之經擴大集團之未經審核備考財務資料由本公司董事編製，僅供說明用途，並根據若干假設、估計、不確定因素及其他目前可獲財務資料作出。由於其假設性質使然，其未必能如實反映經擴大集團繼完成後之實際財務狀況、財務業績及現金流量。此外，隨附之經擴大集團之未經審核備考財務資料並不預示經擴大集團之未來財務狀況或經營業績。

2. 經擴大集團之未經審核備考綜合財務狀況表 情況1

	本集團	目標集團	備考調整		備考
	於二零一一年 三月三十一日 千港元 (經審核)	於二零一一年 三月三十一日 千港元 (經審核)	千港元 (附註1)	千港元 (附註1)	經擴大集團 千港元
非流動資產					
物業、廠房及設備	18,898	24,471			43,369
商譽			(b)	764,892	764,892
投資物業	9,380	–			9,380
預付租金	1,052	–			1,052
可供出售投資	172,888	–			172,888
衍生金融工具	–	–	(e)	38,777	38,777
	<u>202,218</u>	<u>24,471</u>			<u>1,030,358</u>
流動資產					
存貨	6,449	26,694			33,143
應收賬款及應收票據	4,503	47,105			51,608
其他應收款、預付款及已付按金	158,124	10,184	(b)	(96,000)	72,308
應收股東款項	–	13,271			13,271
按公平價值計入損益之金融資產	62	–			62
已抵押銀行存款	2,029	11,203			13,232
銀行結餘及現金 (附註6)	1,237	20,601	(b)	(204,000)	(182,162)
	<u>172,404</u>	<u>129,058</u>			<u>1,462</u>
流動負債					
應付賬款及應付票據	8,807	8,845			17,652
其他應付款及應計費用	28,699	3,019			31,718
應付股東款項	–	16,843			16,843
銀行及其他借貸	46,980	44,222			91,202
融資租約承擔	–	331			331
應付稅項	4,097	36,493			40,590
可換股票據	8,849	–			8,849
	<u>97,432</u>	<u>109,753</u>			<u>207,185</u>
流動資產／(負債)淨額	<u>74,972</u>	<u>19,305</u>			<u>(205,723)</u>
	<u>277,190</u>	<u>43,776</u>			<u>824,635</u>
非流動負債					
融資租約承擔	–	468			468
承兌票據	–	–	(b)	257,436	257,436
可換股票據	–	–	(e)	255,811	255,811
遞延稅項	–	–	(e)		5,641
	<u>–</u>	<u>468</u>			<u>519,356</u>
	<u>277,190</u>	<u>43,308</u>			<u>305,279</u>

	本集團	目標集團	備考調整		備考
	於二零一一年 三月三十一日 千港元 (經審核)	於二零一一年 三月三十一日 千港元 (經審核)	千港元 (附註1)	千港元 (附註1)	經擴大集團 千港元
資本及儲備					
股本	117	2	(b)	(2)	117
儲備	277,073	43,306	(b)	(43,306)	296,500
			(e)	25,068	
			(e)		(5,641)
本公司擁有人應佔權益總額	277,190	43,308			296,617
非控股權益	-	-	(b)	8,662	8,662
	<u>277,190</u>	<u>43,308</u>			<u>305,279</u>

2. 經擴大集團之未經審核備考綜合財務狀況表 情況2

	本集團	目標集團	備考調整		備考
	於二零一一年 三月三十一日 千港元 (經審核)	於二零一一年 三月三十一日 千港元 (經審核)	千港元 (附註1)	千港元 (附註1)	經擴大集團 千港元
非流動資產					
物業、廠房及設備	18,898	24,471			43,369
商譽			(b)	793,071	793,071
投資物業	9,380	-			9,380
預付租金	1,052	-			1,052
可供出售投資	172,888	-			172,888
衍生金融工具	-	-	(c)	14,243	14,243
	<u>202,218</u>	<u>24,471</u>			<u>1,034,003</u>
流動資產					
存貨	6,449	26,694			33,143
應收賬款及應收票據	4,503	47,105			51,608
其他應收款、預付款及已付按金	158,124	10,184	(b)	(96,000)	72,308
應收股東款項	-	13,271			13,271
按公平價值計入損益之金融資產	62	-			62
已抵押銀行存款	2,029	11,203			13,232
銀行結餘及現金	1,237	20,601	(b)	(204,000)	(182,162)
	<u>172,404</u>	<u>129,058</u>			<u>1,462</u>
流動負債					
應付賬款及應付票據	8,807	8,845			17,652
其他應付款及應計費用	28,699	3,019			31,718
應付股東款項	-	16,843			16,843
銀行及其他借貸	46,980	44,222			91,202
融資租約承擔	-	331			331
應付稅項	4,097	36,493			40,590
可換股票據	8,849	-			8,849
	<u>97,432</u>	<u>109,753</u>			<u>207,185</u>
流動資產／(負債)淨額	<u>74,972</u>	<u>19,305</u>			<u>(205,723)</u>
	<u>277,190</u>	<u>43,776</u>			<u>828,280</u>

附錄四

經擴大集團之未經審核備考財務資料

	本集團	目標集團	備考調整		備考
	於二零一一年 三月三十一日 千港元 (經審核)	於二零一一年 三月三十一日 千港元 (經審核)	千港元 (附註1)	千港元 (附註1)	經擴大集團 千港元
非流動負債					
融資租約承擔	-	468			468
承兌票據	-	-	(b)	257,436	257,436
可換股票據	-	-	(e)	255,811	255,811
遞延稅項	-	-	(e)		5,641
	<u>-</u>	<u>468</u>			<u>519,356</u>
	<u>277,190</u>	<u>43,308</u>			<u>308,924</u>
資本及儲備					
股本	117	2	(b)	(2)	117
儲備	277,073	43,306	(b)	(43,306)	300,145
			(e)	28,713	
	<u>-</u>	<u>-</u>	(e)		(5,641)
本公司擁有人應佔權益總額	277,190	43,308			300,262
非控股權益	-	-	(b)	8,662	8,662
	<u>277,190</u>	<u>43,308</u>			<u>308,924</u>

3. 經擴大集團之未經審核備考綜合全面收益表

情況1及情況2

	本集團 截至 二零一一年 三月三十一日 止年度 千港元 (經審核)	目標集團 截至 二零一零年 十二月三十一日 止年度 千港元 (經審核)	備考調整 千港元 (附註2)	備考調整 千港元 (附註2)	備考 經擴大集團 千港元
持續經營業務					
營業額	53,455	349,080			402,535
銷售成本	(42,206)	(283,608)			(325,814)
毛利	11,249	65,472			76,721
其他收入	3,526	56			3,582
出售物業、廠房及設備之收益	49,800	–			49,800
銷售及分銷開支	(1,932)	(17,326)			(19,258)
行政開支	(34,106)	(4,404)			(38,510)
財務成本	(2,700)	(880)	(16,559)	(2,564)	(22,703)
除稅前溢利	25,837	42,918			49,632
稅項	(4,012)	(10,369)			(14,381)
來自持續經營業務之本年度溢利	21,825	32,549			35,251
已終止經營業務					
來自已終止經營業務之本年度虧損	(25,269)	–			(25,269)
本年度溢利／(虧損)	(3,444)	32,549			9,982

附錄四

經擴大集團之未經審核備考財務資料

	本集團 截至 二零一一年 三月三十一日 止年度 千港元 (經審核)	目標集團 截至 二零一零年 十二月三十一日 止年度 千港元 (經審核)	備考調整 千港元 (附註3)	備考調整 千港元 (附註7)	備考 經擴大集團 千港元
來自持續經營業務之本年度溢利	21,825	32,549			35,251
來自已終止經營業務之本年度虧損	(25,269)	-			(25,269)
本年度溢利/(虧損)	(3,444)	32,549			9,982
本年度換算海外業務產生之匯兌差額及 其他全面收入	9,197	-			9,197
本年度全面收入總額	<u>5,753</u>	<u>32,549</u>			<u>19,179</u>
本年度溢利/(虧損)					
歸屬於本公司擁有人	(3,444)	21,309	(6,510)	11,240	3,472
非控股權益	-	11,240	6,510	(11,240)	6,510
	<u>(3,444)</u>	<u>32,549</u>			<u>9,982</u>
本年度全面收入總額					
歸屬於本公司擁有人	5,753	21,309	(6,510)	11,240	12,669
非控股權益	-	11,240	6,510	(11,240)	6,510
	<u>5,753</u>	<u>32,549</u>			<u>19,179</u>

	本集團 截至 二零一一年 三月三十一日 止年度 千港元 (經審核)	目標集團 截至 二零一零年 十二月三十一日 止年度 千港元 (經審核)	備考調整 千港元 (附註4)	備考 經擴大集團 千港元
情況1				
每股盈利／(虧損)				
來自持續經營及已終止經營業務				
基本	<u>(3.77)港仙</u>	<u>10,654.50港仙</u>		<u>3.80港仙</u>
攤薄	<u>不適用</u>	<u>不適用</u>		<u>不適用</u>
來自持續經營業務				
基本	<u>23.88港仙</u>	<u>10,654.50港仙</u>		<u>31.45港仙</u>
攤薄	<u>22.83港仙</u>	<u>不適用</u>		<u>8.7港仙</u>
情況2				
每股盈利／(虧損)				
來自持續經營及已終止經營業務				
基本	<u>(3.77)港仙</u>	<u>10,654.50港仙</u>		<u>3.80港仙</u>
攤薄	<u>不適用</u>	<u>不適用</u>		<u>1.46港仙</u>
來自持續經營業務				
基本	<u>23.88港仙</u>	<u>10,654.50港仙</u>		<u>31.45港仙</u>
攤薄	<u>22.83港仙</u>	<u>不適用</u>		<u>3.29港仙</u>

4. 經擴大集團之未經審核備考綜合現金流量表

	本集團 截至 二零一一年 三月三十一日 止年度 千港元 (經審核)	目標集團 截至 二零一零年 十二月三十一日 止年度 千港元 (經審核)	備考調整 千港元 (附註2)	備考 經擴大集團 千港元
情況1及情況2				
經營業務				
來自持續經營業務之除稅前溢利	-	42,918		42,918
來自持續經營業務之除稅後溢利	21,825	-	(19,123)	2,702
來自已終止經營業務之除稅後虧損	(25,269)	-		(25,269)
	(3,444)	42,918	(19,123)	20,351
調整：				
於損益中確認之稅項支出	4,012	-		4,012
預付租金攤銷	150	-		150
銀行利息收入	(6)	(5)		(11)
物業、廠房及設備折舊	15,041	2,611		17,652
投資物業公平價值變動	(2,420)	-		(2,420)
按公平價值於損益列賬之金融 資產公平價值變動	(15)	-		(15)
財務成本	3,007	880		3,887
出售物業、廠房及設備之收益	(48,647)	-		(48,647)
推算利息	-	-	19,123	19,123
出售附屬公司之虧損	7,001	-		7,001
就應收賬款確認之減值虧損	3,419	-		3,419
匯兌虧損淨額	6,193	-		6,193
營運資金變動	(15,709)	46,404		30,695

	本集團 截至 二零一一年 三月三十一日 止年度 千港元 (經審核)	目標集團 截至 二零一零年 十二月三十一日 止年度 千港元 (經審核)	備考調整 千港元 (附註1(c))	備考 經擴大集團 千港元
存貨減少	6,013	(36,578)		(30,565)
應收賬款及應收票據減少	2,061	(24,937)		(22,876)
其他應收款、預付款及已付按金減少	(23,099)	(4,125)		(27,224)
應付股東款項增加	-	16,119		16,119
應付賬款及應付票據減少	(7,130)	272		(6,858)
其他應付款及應計費用增加	(1,404)	12,240		10,836
經營業務所得／(所用)現金 已付所得稅	(39,268) (819)	9,395 (98)		(29,873) (917)
經營業務所得／(所用)現金淨額	(40,087)	9,297		(30,790)
投資業務				
物業、廠房及設備之付款	(41,536)	(11,153)		(52,689)
在建工程	-	(788)		(788)
收購目標集團	(96,000)	(1,179)	(204,000)	(301,179)
已抵押定期存款減少	10,012	-		10,012
購買可供出售投資	(25,000)	-		(25,000)
出售物業、廠房及設備之所得款項	73,863	-		73,863
已收銀行利息	6	5		11
出售附屬公司之現金流入淨額	27,782	-		27,782
投資業務所用現金淨額	(50,873)	(13,115)		(267,988)

	本集團 截至 二零一一年 三月三十一日 止年度 千港元 (經審核)	目標集團 截至 二零一零年 十二月三十一日 止年度 千港元 (經審核)	備考調整 千港元	備考 經擴大集團 千港元
融資業務				
發行可換股票據之所得款項	110,000	-		110,000
發行權益股份	29,145	2		29,147
發行新普通股應佔交易成本之付款	(5,319)	-		(5,319)
借貸之所得款項	25,133	18,339		43,472
償還借貸	(63,426)	-		(63,426)
信託收據貸款減少	(6,015)	-		(6,015)
已付利息	(2,280)	(880)		(3,160)
應收股東款項增加	-	(6,413)		(6,413)
非控股權益就配發註冊資本注資	-	1,605		1,605
償還融資租約承擔	(65)	880		815
銀行墊款作為代理已收款項之代價減少	(76)	-		(76)
融資業務所得現金淨額	87,097	13,533		100,630
現金及現金等值項目增加／(減少)				
淨額	(3,863)	9,715		(198,148)
年初之現金及現金等值項目	1,129	3,847		4,976
匯率變動之影響	843	-		843
年終之現金及現金等值項目	(1,891)	13,562		(192,329)

經擴大集團之未經審核備考財務資料附註

根據香港財務報告準則第3號業務合併（經修訂）（「香港財務報告準則第3(R)號」），本公司將應用購買法就收購事項入賬。於應用購買法時，目標集團之可識別資產、負債及或然負債將於完成日期按其公平價值記錄於本集團之綜合財務狀況表內。任何因收購事項而產生之商譽或折讓將以本集團將產生之購買價超出或低於本集團於完成日期之權益之差額而釐定。因業務合併而產生之議價收購收益會即時於綜合全面收益表內確認。

根據可換股票據之條款，可換股票據之持有人將有權由其發行日期起隨時按根據本公司股份於完成收購事項前五個連續交易日之平均收市價加30%溢價釐定之轉換價轉換全部或任何部份可換股票據之尚未償還本金額，而轉換價在任何情況下不得高於每股轉換股份0.68港元或低於0.227港元。由於可換股票據之轉換價範圍，兩種情況闡明轉換對備考財務資料之影響已分別列示。第一種情況為假設本金額為290,000,000港元之可換股票據已按最高轉換價0.68港元發行，而第二種情況為假設本金額為290,000,000港元之可換股票據已按最低轉換價0.227港元發行。

- (1) (a) 本公司與賣方訂立買賣協議及補充協議以按代價850,000,000港元（「代價」）收購目標公司之80%已發行股本並將以下列方式支付：

	千港元
可退回按金	300,000
承兌票據之本金額	260,000
可換股票據之本金額	290,000
	<hr/>
總計	<u>850,000</u>

(b) 收購事項所產生之商譽之詳情如下：

情況1

於二零一一年三月三十一日代價之公平價值

	千港元
可退回按金	96,000
應付現金(1c)	204,000
承兌票據(1d)	257,436
可換股票據(1e)	242,102
	<u>799,538</u>
總計	<u><u>799,538</u></u>

千港元

目標集團於二零一一年三月三十一日之

可識別資產及負債淨值之假設公平價值

43,308

千港元

收購目標集團80%權益之代價

799,538

應佔目標集團80%可識別資產及負債淨值之
假設公平價值

(34,646)

商譽

764,892

情況2

於二零一一年三月三十一日代價之公平價值

	千港元
可退回按金	96,000
應付現金(1c)	204,000
承兌票據(1d)	257,436
可換股票據(1e)	<u>270,281</u>
總計	<u><u>827,717</u></u>

千港元

目標集團於二零一一年三月三十一日之

可識別資產及負債淨值之假設公平價值

43,308

千港元

收購目標集團80%權益之代價

827,717

應佔目標集團80%可識別資產及負債淨值之
假設公平價值(34,646)

商譽

793,071

情況1及情況2

非控股權益8,662,000港元指分佔目標集團於二零一一年三月三十一日之20%可識別資產及負債淨值。

就呈列未經審核備考財務資料而言，目標集團之已識別資產及負債淨值之公平價值乃假設與彼等於二零一一年三月三十一日之賬面值相等。於收購事項完成時，可識別資產及負債於完成日期之公平價值將予以評估。評估可能導致商譽之數額與按上述就編製未經審核備考財務資料而言所列之基準估計得出之數額存在差異。因此，收購事項產生之實際商譽可能與上文所示之估計數額存在差異。

董事已根據香港會計準則第36號資產減值（「香港會計準則第36號」）審閱經擴大集團商譽之賬面值，並計及獨立專業估值師羅馬國際評估有限公司（「羅馬」）所編製之獨立估值報告（其可參閱附錄五）。根據估值報告，董事認為，就目標集團全部業務之假設公平價值約1,080,000,000港元之商譽而言，並無跡象顯示經擴大集團商譽之價值可能出現減值。

根據香港會計準則第36號，董事將參考獨立估值報告（其將根據日後財務報表內之相同主要假設及估值方法編製）對經擴大集團之商譽進行減值檢討。董事運用之主要假設指附錄五所載之商業估值報告所披露之預測假設。

董事之唯一責任為確保本公司採納及將繼續採納貫徹一致之會計政策，並確保用於評估經擴大集團之無形資產及商譽減值之主要估值假設就本集團之日後年度審核而言乃貫徹一致。

申報會計師同意董事對未經審核備考財務資料中商譽之減值評估及於完成收購事項後編製本集團之綜合財務報表時採納貫徹一致之會計政策及主要假設。

- (c) 204,000,000港元將須於二零一一年三月三十一日以現金支付予賣方及於二零一一年五月十一日額外支付174,000,000港元後，餘額30,000,000港元將須於完成收購事項日期以現金支付予賣方。

於編製未經審核備考財務資料時，本公司董事假設，金額30,000,000港元將由如本通函附錄一「營運資金聲明」一節所披露之本公司之其他集資活動及其他借貸撥付，而金額174,000,000港元已由於二零一一年五月十一日之發售供股所收取之所得款項支付。

代價中包括金額52,000,000港元將由信託代理持有，且僅會根據買賣協議所載之溢利保證之條款發放予賣方。就編製未經審核備考財務資料而言，該或然代價付款52,000,000港元之公平價值乃假設為與其賬面值相等。該或然代價之公平價值將於完成日期予以評估，並因而可於完成收購事項時作出變動。

應付現金將不會對經擴大集團於其後年度之財務報表造成持續影響。

經擴大集團於未經審核備考綜合財務狀況表內之現金及現金等值項目結餘僅供說明之用。

- (d) 承兌票據之賬面額約257,436,000港元指承兌票據按其攤銷成本列賬之賬面值，乃按實際利率1.01%採用已貼現現金流量法計算。於編製未經審核備考財務資料時，假定1.01%之優惠利率為實際利率。實際利率乃經參考多項因素（包括本公司之信貸息差及羅馬所評估之特定風險溢價）後釐定。承兌票據之公平價值將於完成日期予以評估，並因而可於完成收購事項時作出變動。

(e) **情況1**

備考調整指就收購事項發行之可換股票據之負債、非權益及權益部份，猶如其已於二零一一年三月三十一日發行。可換股票據之負債部份之估計公平價值為255,811,000港元，乃採用已貼現現金流量法釐定。非權益衍生資產及權益部份之估計公平價值分別為38,777,000港元及25,068,000港元，其透過應用羅馬所評估之柏力克一舒爾茲期權定價模式釐定。

情況2

備考調整指就收購事項發行之可換股票據之負債、非權益及權益部份，猶如其已於二零一一年三月三十一日發行。可換股票據之負債部份之估計公平價值為255,811,000港元，乃採用已貼現現金流量法釐定。非權益衍生資產及權益部份之估計公平價值分別為14,243,000港元及28,713,000港元，其透過應用羅馬所評估之柏力克一舒爾茲期權定價模式釐定。

情況1及情況2

可換股票據之公平價值將於完成日期予以評估，因此可於完成收購事項後作出變動。

	千港元
金融工具之本金額	290,000
減：金融工具於二零一一年三月三十一日之賬面值	(255,811)
暫時差額	<u>34,189</u>
按稅率16.5%計算之遞延稅項負債	<u>5,641</u>

就編製經擴大集團之未經審核備考綜合財務狀況表而言，假定收購事項已於二零一一年三月三十一日完成。

- (2) 備考調整約19,123,000港元指截至二零一零年十二月三十一日止年度於經擴大集團之綜合全面收益表內就承兌票據及可換股票據確認之估算利息開支之年度融資成本，而估算利率分別為1.01%及6.27%。該等利息開支將對經擴大集團於其後年度之財務報表帶來持續影響。該等估算利率乃經參考多項因素（包括本公司之信貸息差及羅馬所評估之特定風險溢價）後釐定。

有關詳情載列如下：

	千港元
承兌票據之估算利息	2,564
可換股票據之估算利息	16,559
	<u>19,123</u>

- (3) 該項調整指就目標集團溢利之20%之非控股權益（假設收購事項已於二零一零年四月一日完成）。

(4) 每股未經審核備考盈利／（虧損）之計算方法列示如下：

(a) 來自持續經營及已終止經營業務

本公司擁有人應佔每股未經審核備考盈利／（虧損）乃根據以下數據計算：

	本集團 截至二零一一年 三月三十一日 止年度 千港元	備考經 擴大集團 千港元
盈利／（虧損）		
用作計算每股基本盈利／（虧損）之 本公司擁有人應佔本年度盈利／ （虧損）	(3,444)	3,472
攤薄潛在普通股之影響： 可換股票據之利息	—	16,559
	<u>(3,444)</u>	<u>20,031</u>
情況1		
股份數目	千股	千股
用作計算每股基本盈利／（虧損）之 普通股加權平均數	91,396	91,396
攤薄潛在普通股之影響： 可換股票據（附註a）	—	426,471
攤薄潛在普通股之影響： 可換股票據	4,221	4,221
	<u>95,617</u>	<u>522,088</u>

情況2	本集團 截至二零一一年 三月三十一日 止年度	備考經 擴大集團
股份數目	千股	千股
用作計算每股基本盈利／（虧損）之 普通股加權平均數	91,396	91,396
攤薄潛在普通股之影響： 可換股票據（附註a）	–	1,277,533
攤薄潛在普通股之影響： 可換股票據	4,221	4,221
	95,617	1,373,150
(b) 來自持續經營業務		
本公司擁有人應佔每股未經審核備考盈利／（虧損）乃根據以下數據計算：		
	千港元	千港元
盈利／（虧損）		
用作計算每股基本盈利之本公司 擁有人應佔本年度盈利／（虧損）	(3,444)	3,472
加：來自已終止經營業務之 除稅前虧損	25,269	25,269
	21,825	28,741
用作計算來自持續經營業務之 每股基本盈利之本公司擁有人 應佔本年度盈利	21,825	28,741
攤薄潛在普通股之影響： 可換股票據之利息	–	16,559
	21,825	45,300
用作計算每股攤薄盈利之 本公司擁有人應佔本年度盈利	21,825	45,300

情況1	本集團	
	截至二零一一年 三月三十一日 止年度	備考經 擴大集團
股份數目	千股	千股
用作計算每股基本盈利之 普通股加權平均數	91,396	91,396
攤薄潛在普通股之影響：		
可換股票據(附註a)	-	426,471
攤薄潛在普通股之影響：		
可換股票據	4,221	4,221
	<u>95,617</u>	<u>522,088</u>
用作計算每股攤薄盈利之 普通股加權平均數	<u>95,617</u>	<u>522,088</u>
情況2		
股份數目	千股	千股
用作計算每股基本盈利之 普通股加權平均數	91,396	91,396
攤薄潛在普通股之影響：		
可換股票據(附註a)	-	1,277,533
攤薄潛在普通股之影響：		
可換股票據	4,221	4,221
	<u>4,221</u>	<u>4,221</u>
用作計算每股攤薄盈利之普通股 加權平均數	<u>95,617</u>	<u>1,373,150</u>

附註a：根據本公司日期為二零一一年九月二十三日之公告，可換股票據之持有人將有權由其發行日期起隨時按轉換價最高0.68港元及最低0.227港元轉換全部或任何部份可換股票據之尚未償還本金額。

附註b：每股若干攤薄盈利／(虧損)因轉換可換股票據之反攤薄效應而並未呈列。

- (5) 目標集團之財務報表乃按1港元兌人民幣0.848元之換算率換算為港元。
- (6) 未經審核備考財務資料之銀行結餘及現金為負現金結餘192,329,000港元。現金代價已由發售供股之所得款項總額約206,080,000港元撥付，並將於二零一一年三月三十一日後由如本通函附錄一「營運資金聲明」一節所披露之其他集資活動及其他借貸撥付。
- (7) 本調整指假設目標集團已完成向許國釗購回百納鹽城之46.80%股權之重組，撥回分佔百納鹽城溢利之非控股份額之影響。
- (8) **其後事項**

百潤為項目公司之其中一間附屬公司，於二零一一年五月十二日成立。百潤乃作為該等項目公司之採購代理而設立並自其成立起開始營業。百潤處於其營運初期，且其所有銷售均於該等項目公司之間作為集團內部公司間交易進行。由於百潤之經營業績於目標集團呈列期間（截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度及截至二零一一年三月三十一日止期間）以外，將其業績計入上述期間之會計師報告而未呈列項目公司於相應期間之銷售數字被視為無價值。就此而言，百潤之業績並未計入會計師報告。

5. 經擴大集團之未經審核備考財務資料之會計師報告

以下為獨立申報會計師中正天恆會計師有限公司（香港執業會計師）於二零一一年九月二十三日就經擴大集團之未經審核備考財務資料發出之會計師報告全文，乃編製僅供載入本通函。



CCTH CPA LIMITED

中正天恆會計師有限公司

敬啟者：

吾等就中國環保能源投資有限公司（「貴公司」）及其附屬公司（下文統稱「貴集團」）、Ideal Market Holdings Limited及其附屬公司（「目標集團」）（連同 貴集團於下文稱為「經擴大集團」）之未經審核備考財務資料作出報告，未經審核備考財務資料乃由 貴公司董事編製，僅供說明用途，以提供有關 貴公司建議收購目標集團全部已發行股本（「收購事項」）可能如何影響所呈列之財務資料，有關財務資料載於 貴公司日期為二零一一年九月二十三日之通函（「通函」）第139至161頁。未經審核備考財務資料之編製基準載於通函附錄四「經擴大集團之未經審核備考財務資料」（「備考財務資料」）一節。

貴公司董事及申報會計師各自之責任

貴公司董事全權負責按香港聯合交易所有限公司證券上市規則（「上市規則」）第4.29段及參考香港會計師公會（「香港會計師公會」）所頒佈之會計指引第7號「編製備考財務資料以供載入投資通函」編製未經審核備考財務資料。

吾等之責任為根據上市規則第4.29(7)段之規定，對未經審核備考財務資料作出意見，並僅向閣下報告吾等之意見。關於吾等過往對編製未經審核備考財務資料所使用之任何財務資料曾出具之任何報告，除吾等於該等報告發出日期對該等報告之發出對象負責外，吾等並不承擔任何責任。

意見之基礎

吾等乃根據香港會計師公會頒佈之香港投資通函呈報委聘準則第300號「有關投資通函內備考財務資料之會計師報告」進行委聘工作。吾等之工作主要包括比較未經調整財務資料與來源文件、考慮支持調整之憑證及與貴公司董事討論未經審核備考財務資料。此項委聘並不涉及任何相關財務資料之獨立審查。

吾等在策劃及進行工作時，均以取得吾等認為必需之資料及解釋為目標，以便獲得充分憑證，就未經審核備考財務資料是否已由貴公司董事按所述基準妥善編製、有關基準是否與貴集團之會計政策一致，及有關調整就根據上市規則第4.29(1)段所披露之未經審核備考財務資料而言是否屬適當，作出合理之確定。

未經審核備考財務資料以 貴公司董事之判斷及假設為基礎，僅供說明用途，且由於其假設性質使然，並不保證或反映任何事件將於未來發生，亦未必能反映：

- 經擴大集團於二零一一年三月三十一日或任何未來日期之財務狀況；或
- 經擴大集團於截至二零一一年十二月三十一日止年度或任何未來期間之業績及現金流量。

意見

吾等認為：

- (a) 未經審核備考財務資料已由 貴公司董事按所述基準妥善編製；
- (b) 有關基準與 貴集團之會計政策一致；及
- (c) 有關調整就根據上市規則第4.29(1)段所披露之未經審核備考財務資料而言屬適當。

此 致

中國環保能源投資有限公司

香港

金鐘道89號

力寶中心2座

22樓

董事會 台照

中正天恆會計師有限公司

執業會計師

謹啟

鄺天立

執業證書編號P01953

九龍尖沙咀

科學館道1號康宏廣場

北座27樓9-10室

二零一一年九月二十三日



香港灣仔港灣道26號
華潤大廈38樓3806室
電話 (852) 2529 6878 傳真 (852) 2529 6806
電郵 info@roma-international.com
<http://www.roma-international.com>

中國環保能源投資有限公司

香港金鐘道89號

力寶中心2座

22樓2211室

檔案編號：KY/BV552/MAY11

敬啟者：

關於：Ideal Market Holdings Limited之100%股權之業務估值

吾等遵照中國環保能源投資有限公司（以下稱為「貴公司」）指示，對Ideal Market Holdings Limited（以下稱為「業務實體」）之100%股權進行業務估值，吾等欣然報告，吾等已作出相關查詢，並獲得其他吾等認為相關之資料，以就業務實體於二零一一年四月三十日（以下稱為「估值日」）之市值發表吾等之意見。

本報告列明估值目的及基準、工作範圍、經濟及行業概覽、業務實體之概覽、主要假設、估值方法、限制條件，並呈列吾等對估值之意見。

1. 估值目的

本報告僅為供 貴公司之董事及管理層使用而編製。 貴公司為於香港聯交所主板上市之公眾公司。此外，羅馬國際評估有限公司（以下稱為「羅馬國際評估」）得悉，本報告僅作公開記錄用途及以供載入 貴公司之通函內。

除 貴公司外，羅馬國際評估不會就本報告內容或就此產生之任何責任向任何人士承擔責任。倘其他人士選擇以任何方式倚賴本報告內容，則彼等須自行承擔所有風險。

2. 工作範圍

吾等之估值結論乃基於本報告所述假設以及根據業務實體之管理層、及／或其代表（統稱「管理層」）所提供之資料而作出。

於編製本報告時，吾等曾與管理層討論有關中國回收行業之發展及前景，以及業務實體之發展、營運及其他相關資料。作為分析其中一環，吾等曾審閱吾等獲管理層提供有關業務實體之財務資料及其他相關數據，並認為該等資料及數據屬可行及合理。

吾等並無理由相信有任何重大事實遭隱瞞。然而，吾等概不保證吾等之調查已反映進行審核或更深入查核後可能披露之一切事宜。

3. 經濟及行業概覽

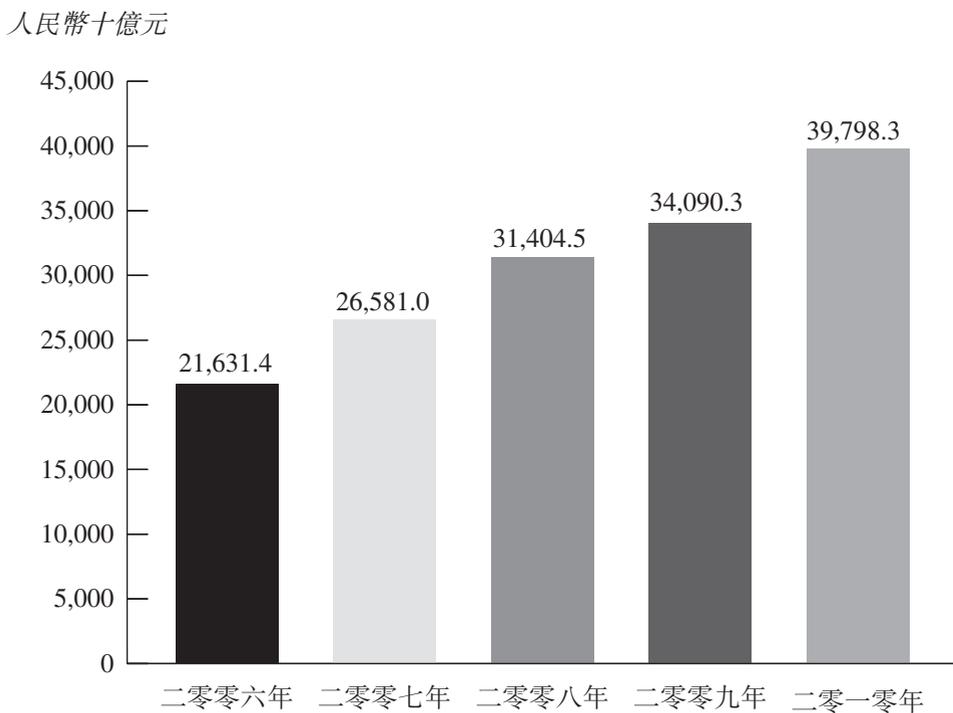
3.1 中國經濟概覽

根據中國國家統計局資料，二零一零年之名義國內生產總值（「國內生產總值」）為人民幣397,983億元，較去年之實質增幅為10.3%。根據國際貨幣基金組織於二零一零年進行之估計，以名義國內生產總值計算，中國是全球第二大經濟體系，排名次於美國。儘管二零零八年底經歷全球性金融危機，惟中國經濟繼續因其政府大力投入資金至基礎建設及房地產而獲得支持。

綜觀整個二零零九年，全球經濟衰退令其他國家多年以來首次對中國出口之需求出現下降。中國政府堅決表明將繼續推動經濟改革，並強調需要擴大內需開支，以減少中國對出口之倚賴。中國經濟於二零一零年迅速反彈，國內生產總值強勁增長，超越所有其他主要經濟體系，而經濟於二零一一年仍然呈現強勁之增長趨勢。

於二零零一年至二零一零年過往十年間，中國國內生產總值之複合年增長率為9.3%，而按政府之最新計劃，二零一一年至二零一五年期間之目標為按年增長7%。

圖一—二零零六年至二零一零年中國國內生產總值

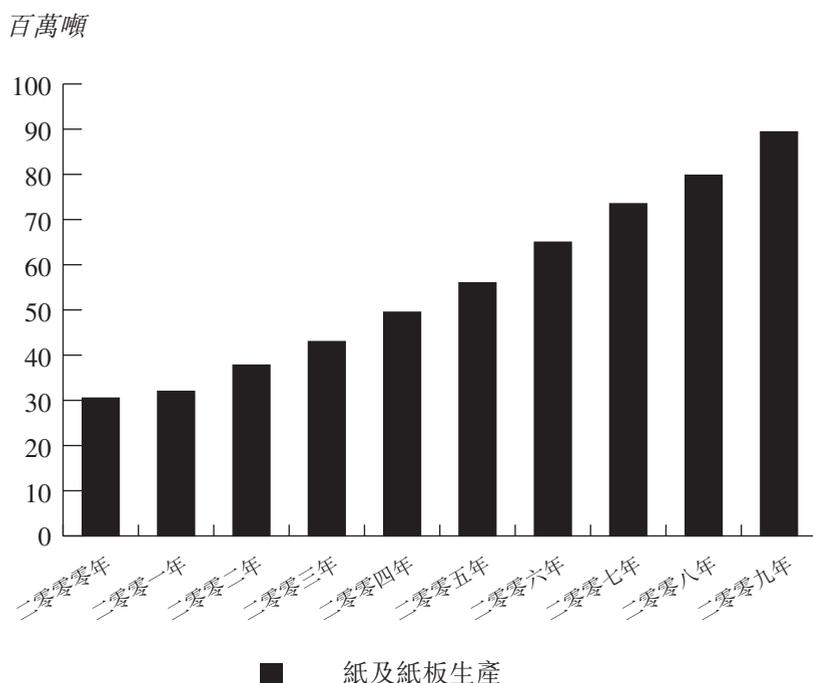


資料來源：中國國家統計局

3.2 中國廢紙回收業概覽

根據中國造紙協會之資料，中國紙及紙板生產於二零零零年至二零零九年期間按年平均增長率12.27%增長，並於二零零九年達致89.4百萬噸。此乃由於中國經濟於過往十年之強勁增長所推動所致。根據國際回收局之數據顯示，自二零零八年起，中國已超越美國成為全球最大之紙及紙板生產國。圖二說明由二零零零年至二零零九年紙及紙板之生產趨勢。

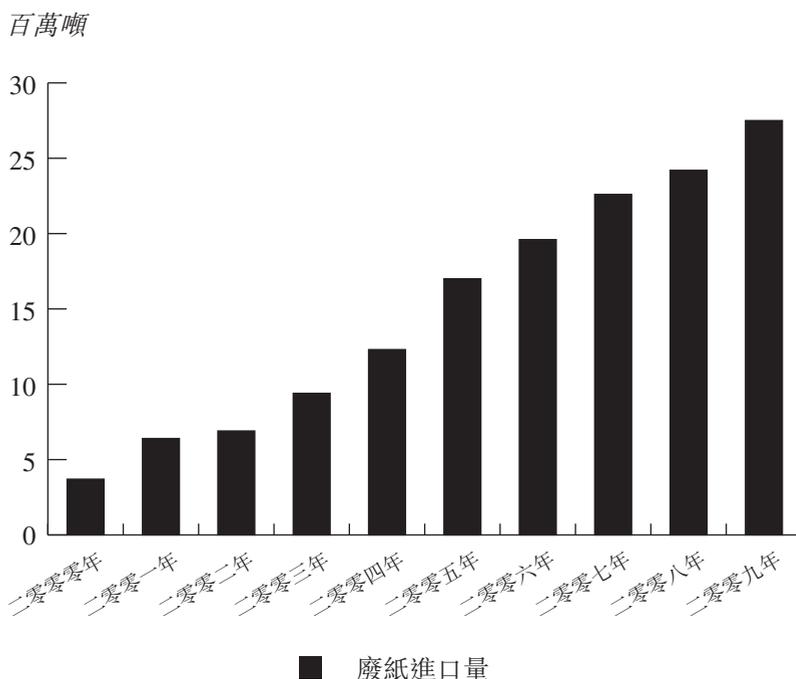
圖二－二零零零年至二零零九年中國紙及紙板生產趨勢



資料來源：中國造紙協會

由於紙品生產穩定增長，用作原料之廢紙之整體需求亦有所增長。根據中國造紙協會之資料，進口廢紙之消耗量已自二零零零年之3.7百萬噸增長六倍至二零零九年之27.5百萬噸。中國已變成為世界上最大之廢紙進口國。圖三顯示二零零零年至二零零九年中國廢紙進口量。

圖三—二零零零年至二零零九年中國廢紙進口量



資料來源：中國造紙協會

儘管廢紙進口量以絕對值計算持續增長，惟進口廢紙佔總廢紙消耗量之比例有所下降，主要由於進口廢紙價格大幅提高，若干出口國之供應量減少、國內供應商效率提高及當地造紙廠有意建立國內廢紙回收網絡以確保穩定之原料來源所致。國內廢紙於該期間之增長超越進口廢紙。參照中國造紙協會之數據，國內供應廢紙之份額由二零零五年約50%增長至二零零九年之約56%。

中國紙品需求呈上升趨勢。惟根據中國造紙協會之資料，二零零九年中國紙及紙板之人均消耗量仍處於64公斤之偏低水平，與根據國際回收局之資料比較，發達國家（如北美洲及歐洲）於二零零九年之紙及紙板人均消耗量分別為227.2公斤及127公斤。以如此低之基數，連同中國人民日益增長之環保意識及政府對回收之支持，中國回收紙消耗量有巨大增長潛力。

附註

國際回收局成立於一九四八年，為一個全球性的回收行業協會，包括逾70個國家逾750個來自私營行業之成員公司及40個國家貿易聯盟組織。該組織提供一個平台，以利於其他工業行業及政策制定者中建立企業關係及促進回收事宜。

中國造紙協會於一九九二年在北京成立，是接受中華人民共和國國務院相關部門指導的社會團體法人，主要作為政府與行業之間的橋樑，並定期出版紙品業之報告及統計數據。

4. 業務實體

業務實體為於二零一零年八月十八日在英屬處女群島註冊成立之有限公司，其主要資產為高明國際控股有限公司（一間根據香港法例於二零一零年九月十三日註冊成立之有限公司）之100%股權。

高明國際控股有限公司之主要資產為象山高銘環保科技有限公司（一間根據中國法律成立之外商獨資企業）之100%股權。

象山高銘環保科技有限公司為於二零一零年十月二十五日在中國註冊成立之有限公司，其主要資產為蘇州百納再生資源有限公司之100%股權。

蘇州百納再生資源有限公司為一間於中國註冊成立之有限公司，於完成重組後擁有其各附屬公司（即蘇州百納再生資源鹽城有限公司、淮安國源再生資源有限公司及淮安百潤再生資源有限公司）之全部股權。蘇州百納再生資源有限公司及其附屬公司之主要業務為經營一個位於江蘇之貿易中心及位於江蘇、安徽及上海之23個廢紙回收站。

5. 估值基準

吾等之估值乃根據持續經營前提按市值基準進行。市值之定義為「各方於知情及自願之情況下按公平基準磋商後所可能交換之資產或清償債務之金額」。

6. 調查及分析

吾等之調查包括與管理層成員討論業務實體之發展、營運及其他相關資料。此外，吾等已作出有關查詢，並獲得吾等認為就估值而言實屬必須之有關中國經濟之進一步資料及統計數字。

作為吾等分析之一部份，吾等曾審閱管理層向吾等提供業務實體之有關財務資料及其他相關數據，並認為有關資料及數據屬可行及合理。吾等亦參考過其他財務及業務資料來源。

評估業務實體之價值需要考慮所有可能會或可能不會影響業務營運及其賺取未來投資回報能力之相關因素。吾等於進行估值時所考慮之因素包括但不一定限於下列各項：

- 業務實體之性質及前景；
- 業務實體之財政狀況；
- 整體經濟前景以及影響業務、行業及市場之特定經濟環境及市場元素；
- 相關牌照及協議；
- 業務實體之業務風險，例如留聘優秀技術員工及專業人員之能力；及
- 從事類似業務之實體之投資回報及市場交易。

7. 估值方法

一般而言，有三種公認方法以計算業務實體之市值，分別為市場法、收入法及資產法。此等方法各自適用於一種或多種情況，而在部份情況下或會同時採用兩種或以上的的方法。至於是否採納某一種方法乃取決於對從事類似性質業務之實體進行估值所最通常採納之做法而定。

7.1 市場法

市場法透過比較於公平交易中易手之其他類似性質之業務實體價格，對業務實體進行估值。此方法之基礎理論為買方不會支付超出其對其他具同等吸引力之選擇而付出之金額。透過採納此方法，估值師首先掌握近期售出之其他同類業務實體之價格，作為估值指標。

分析估值指標時採用之適當交易必須在以公平基準磋商之情況下出售，當中假設買賣雙方已清楚明白其性質，且並無特別目的或被逼進行買賣。

7.2 收入法

收入法集中於業務實體賺取收入之能力而帶來之經濟利益。此方法之基礎理論為業務實體之價值可按業務實體於可使用年期將予收取之經濟利益之現值計量。按照此估值原則，收入法估計日後經濟利益，並以適用於變現該等利益相關風險之貼現率將此等利益貼現至其現值。

計算此現值之另一方法為按適當之資本化比率將下一個期間將收取之經濟利益資本化。此現值須假設該業務實體能繼續維持穩定經濟利益及增長率。

7.3 資產法

資產法乃按業務實體之盈利能力乃主要源於其現有資產之一般概念為基準。此方法假設對各營運資金、有形與無形資產項目個別進行估值時，其總和即指業務實體之價值，並相等於其投入資金（「權益及長期債務」）之價值。換言之，該業務實體之價值指可動用以購買所需業務資產之金額。

該金額源自購入該業務實體股份（「權益」）之投資者及向該業務實體放債（「債務」）之投資者。於收取源自權益及債務之總金額，並轉換成該業務實體經營之不同種類資產後，其總和相等於該業務實體之價值。

7.4 業務估值

在對業務實體之市值進行估值之過程中，吾等已考慮其性質之獨特性以及相關行業。由於就採納收入法而言，欠缺有關收益、資本開支、營運資金、純利之最終預測及其他財務預測之足夠詳盡之資料，故吾等並無就此估值採納收入法。吾等亦無採納資產法，乃因此方法不能反映業務實體之未來增長潛力。因此，吾等考慮採納市場法計算業務實體之市值。

根據市場法，吾等必須釐定類似公司之適當價值倍數，當中包括考慮市銷率、市盈率及市賬率倍數。在是次估值中，吾等已採納市盈率倍數，且吾等認為此乃對業務實體進行估值之最適當方法。吾等因市銷率之倍數範圍極大（低位0.6倍至高位9.8倍之間），並因此未能為估值提供良好指引而未有採納該等倍數。由於廢紙回收公司有別於銀行或物業開發商，並不屬於資本密集行業，故市賬率倍數被視為不適合。因此，於對業務實體進行估值時，市盈率倍數被視為屬合適之方法。

鑑於於中國經營廢紙回收業務之上市公司之有限數目，吾等將對可資比較公司之選擇拓寬至可反映市場氛圍且向從事一般回收業務行業公司發展之公司。此外，除考慮香港上市公司外，吾等將可資比較公司之選擇拓寬至中國上市公司。所有所選擇之可資比較公司反映中國一般回收業務，並具有業務實體之特徵。

吾等已選擇主要於中國經營一般回收業務且大部份收益及經營溢利自該業務分類產生之公司。因此，擁有廢紙回收業務之綜合造紙商並無包括在吾等選擇之可資比較公司之內，原因為成品紙可能產生大部份收益及溢利。此外，於強大上游產業（如汽車業及船舶業）下營運之公司並無包括在選擇可資比較公司之內，原因為該等公司之業務可能受上游產業重大影響，因此，市場很少會將該等公司與回收業務聯繫起來。

吾等已挑選出五間可資比較上市公司，該等公司的營運業務乃屬於一般回收行業。該等可資比較公司之市盈率倍數乃摘自彭博社，數據日期為估值日，詳情載列如下：

代號	名稱	股價		歷史	市賬率 (倍)	市銷率 (倍)
		(LC)	市值 (LC百萬元)	市盈率 (倍)		
923 HK	福和集團	2.41	5,926	12.7	2.2	2.5
000630 CH	銅陵有色金屬	25.34	36,023	34.0	3.6	0.6
002171 CH	安徽精誠銅業	18.58	6,057	64.3	9.1	2.0
002340 CH	深圳市格林美	46.49	5,639	64.6	5.3	9.8
600531 CH	河南豫光金鉛	31.36	9,259	46.1	5.0	0.8
	平均數			44.3	5.0	3.1

附註：LC指本地貨幣，於香港上市之公司則為港元，於中國上市之公司則為人民幣

所採納之市盈率倍數乃上述五間可資比較公司之平均市盈率倍數。此外，根據管理層提供之未經審核財務資料，吾等得悉二零一零財政年度錄得之純利為人民幣27,200,000元。

根據市場法，吾等應用44.3倍之平均市盈率於業務實體之純利，估算業務實體之市場價值（扣除任何溢價及折讓前）為人民幣1,204,000,000元。

7.4.1 市場流通性折讓

與上市公司之同類權益比較，非上市公司之所有權權益並非隨時可進行交易。因此，非上市公司股票之價值通常低於上市公司之可資比較股份。根據Phil Williams及John Linder與LarsonAllen合著之文章《Why Is the Value of Minority Stock Discounted So Heavily》，作者分析並確定非上市公司之股票需作市場流通性折讓。於總結彼等之分析時，彼等確定市場流通性折讓之平均數為25.00%，而吾等在估算業務實體之價值時採用此數。

8. 主要假設

吾等於估值時採納若干特定假設，其主要假設如下：

- 將正式取得業務實體所營運或擬營運地區進行業務所需之所有相關法定批文及商業證書或牌照，且可於其屆滿時重續；
- 業務實體所營運行業之技術人員供應充足，而業務實體亦將留聘優秀管理人員、主要人員及技術員工，以支持其持續經營業務及發展；
- 業務實體所營運或擬營運地區之現行稅法不會有重大變動，而其應付稅項之稅率將維持不變，且將遵守所有適用法例及規例；
- 業務實體所營運或擬營運地區之政治、法律、經濟或金融狀況不會有對業務實體所得收益及盈利能力構成不利影響之重大變動；及
- 業務實體所營運地區之利率及匯率與現行水平不會有重大差異。

9. 已審閱資料

吾等之估計須考慮可影響業務實體市值之相關因素。所考慮因素包括但不一定限於以下各項：

- 業務實體之過往資料；
- 中國回收行業及其他相關行業之市場趨勢；
- 有關業務實體之概述；及
- 中國之經濟前景。

吾等曾與管理層討論有關詳情及審閱有關基準。吾等亦從不同來源進行考究，以核實所獲提供資料是否合理公平，吾等亦相信有關資料屬合理可靠。吾等假設所獲提供之資料準確，而於達致吾等之估值意見時亦在很大程度上倚賴有關資料。

10. 限制條件

本估值反映估值日存在之事實及狀況。吾等並無考慮其後發生之事件或情況，亦毋須就有關事件及狀況更新吾等之報告。

吾等謹此特別指出，吾等之估值乃基於向吾等提供如業務實體之公司背景、業務性質及市場份額等資料而作出。

據吾等所深知，本報告所載一切數據均屬合理，且準確釐訂。制定是次分析時所採用而由其他人士提供之數據、意見或所識別估計均蒐集自可靠來源，然而，吾等不會就其準確性作出任何保證或承擔任何責任。

吾等於達致估值意見時在頗大程度上倚賴管理層及其他第三方向吾等提供之過往及／或前瞻性資料。吾等並無審核或編纂資料。吾等並無責任核實向吾等提供一切資料之準確性。然而，吾等並無理由懷疑向吾等提供一切資料之真實性及準確性，亦無理由懷疑所獲提供資料中有任何重大事實遭遺漏。吾等不會就未獲提供之任何營運及財務資料承擔任何責任。

吾等假設管理層為稱職的，並依照公司之規範履行職務。另外，除非本報告另有所指，業務實體由負責任之人士所擁有。管理層之質素對業務能否順利經營及業務實體之市值有直接影響。

吾等並無調查業務實體所有權或任何法律責任，並不會就所評估業務實體之所有權承擔責任。

吾等對市值作出之結論乃自公認估值程序及慣例作出，而該等程序及慣例很大程度上均倚賴各項假設並考慮眾多不明朗因素，且當中絕大部份不明朗因素均難以量化或確定。結論及各項估計不能劃分成多個部份及／或斷章取義及／或與任何其他估值或研究相連應用。

除董事及管理層外，吾等概不就本報告之內容或由此產生之任何責任向任何人士承擔責任。如有其他人士選擇以任何方式倚賴本報告之內容，須自行承擔所有風險。

本報告內任何項目僅可由羅馬國際評估作出改動，吾等對任何未經有關授權之變動概不承擔任何責任。本報告所有或任何部份內容概不得透過任何公共傳播途徑向公眾發佈，亦不得於任何刊物（包括但不限於廣告、公共關係、新聞或銷售媒介）中提述。

未經羅馬國際評估書面同意，本報告不得複製（整體或部份），亦不得就任何目的供任何第三方使用。

是次估值之工作文件及模型由吾等保存並可供日後參考。在有需要時吾等可為估值提供其他支持資料。

11. 備註

除另有註明者外，本估值報告所載一切貨幣金額均以港元（港元）為單位。

吾等謹此確認，吾等於 貴公司及其聯營公司、業務實體或本報告所申報估值中概無擁有現時或潛在權益。

12. 對價值之意見

根據上述調查及分析，並按照所採用之估值方法，吾等認為，業務實體於估值日之市值可合理定為**1,080,000,000港元（拾億零捌仟萬港元）**。

代表

羅馬國際評估有限公司

董事
陸紀仁
MIBA

董事
關凱翔
CFA

謹啟

二零一一年九月二十三日

附註：

陸先生為商業評估師公會會員，對於世界各地從事類似營商企業的業務活動的類似資產或公司的估值及諮詢工作，彼擁有逾五年經驗。

關先生為特許財務分析師學會的會員。對於從事類似營商企業的業務活動的類似資產或公司的估值工作，彼擁有逾十年經驗。

以下為獨立專業測量師利駿行測量師有限公司就本集團所持有之物業權益於二零一一年七月三十一日之估值所編製之函件全文、估值概要及估值證書，以供載入本通函。



利駿行測量師有限公司
LCH (Asia-Pacific) Surveyors Limited
專業測量師
廠房及機器估值師
商業及金融服務估值師

謹請讀者注意，以下報告已經根據國際估值準則委員會頒佈之國際估值準則（二零零七年第八版）（「國際估值準則」）以及香港測量師學會（「香港測量師學會」）頒佈之香港測量師學會物業估值準則（二零零五年第一版）（「香港測量師學會準則」）訂定之指引編製。兩套準則均授權估值師作出假設，而該等假設有可能經（例如由讀者之法律代表）進一步調查後證實為不真確。任何例外情況已於下文清楚地列明。下文所加標題僅為方便參考之用，並無規限或引申有關標題所指段落之文字。中英文之翻譯詞彙僅供讀者識別之用，而於本報告內不具法律地位或涵義。本報告乃以英文版編製及簽定，本報告以英文以外之語言之譯本將僅作參考用途及不應被視為代替本報告。對本報告作出斷章取義行為乃屬不恰當，本估值師行概不就該等斷章取義部份承擔任何責任。謹此強調，下文所列調查結果及結論乃根據估值師於本報告日期所知之文件及事實為基礎。倘估值師獲提供額外文件及事實，則估值師保留權利修改本報告及其結論。

香港
德輔道中
287-291號
長達大廈
17樓

敬啟者：

根據閣下中國環保能源投資有限公司（以下稱為「貴公司」）管理層所給予吾等之指示，以就貴公司或其附屬公司（以下連同貴公司統稱為「貴集團」）於香港及中華人民共和國（以下稱為「中國」）擁有權益之若干物業進行估值，吾等確認，吾等已進行視察、作出相關查詢並取得吾等認為必要之進一步資料，以支持吾等對該等物業權益於二零一一年七月三十一日（以下稱為「估值日期」）之調查結果及估值結論，以供貴公司作內部管理參考。

吾等明白，使用吾等之工作成果（不論以任何方式呈報）將會構成 貴公司之盡職審查之一部份，而吾等並未受聘作出特定之買賣推薦建議或就融資安排發表意見。吾等亦明白使用吾等之工作成果，並不會取代 貴公司管理層在達致有關已估物業之業務決定時所應進行之其他盡職審查。吾等之工作僅為向 貴公司管理層提供於其盡職審查過程方面之參考資料，而吾等之工作將並非 貴公司參考之唯一因素。吾等就該等物業估值之調查結果及結論收錄於估值報告內並於是日提交予 貴公司。

應 貴公司管理層要求，吾等編製本概要報告（包括本函件、估值概要及估值證書）以概述於估值報告內收錄之吾等之調查結果及估值結論以供載入於是日刊發之本通函內，旨在供 貴公司股東參考。本函件內未有定義之詞彙與估值報告內所採用者具有相同涵義，而估值報告內採用之假設及限制亦適用於本概要報告。

估值基準及假設

根據國際估值準則（香港測量師學會準則亦依從國際估值準則），估值基準可分為市值基準評估及非市值基準評估兩種。於是次委聘方面，吾等按市值基準提供有關物業估值之結論。

國際估值準則及香港測量師學會準則將「**市值**」定義為「物業經適當市場推銷後，由自願買方與自願賣方公平磋商，在知情、審慎及自願之情況下，於估值日期交易換取之估計金額」。

除另有指明者外，於估值日期對物業權益進行估值時，吾等假設：

1. 於該物業各項中擁有合法權益一方有權於整段獲授而未屆滿之年期內有權自由及不受干擾地轉讓其相關物業權益，且已悉數支付任何應付地價；及
2. 於該物業各項中擁有合法權益一方以該物業作為一項獨特權益之現況在市場上出售其相關物業權益，而並無憑藉遞延條款合約、售後回租、合資經營、管理協議或任何其他類似安排，以提高該物業權益之價值而獲益；

除另有指明者外，於估值日期對第一類物業權益進行估值時，吾等作出進一步假設：

1. 於該物業中擁有合法權益一方擁有有關物業權益之絕對業權；
2. 該物業已就出售該物業取得相關政府批文，並可於市場上出售及轉讓（免除一切產權負擔（包括但不限於交易成本））；及
3. 該物業於估值日期可按現有用途於市場上自由出售及轉讓予本地及海外買家（免除一切產權負擔），且毋須向政府支付任何地價。

如任何上述情況並非如此，則將會對所報告估值帶來不利影響。

估值方法

目前有三種公認估值方法以絕對業權為基準估算物業之市值，分別為銷售比較法（或稱為市場法）、成本法及收入法。

經考慮第一類物業之一般及本身特性後，吾等已採納折舊重置成本（「折舊重置成本」）法，其乃為一個程序估值方法並為成本法對於與第一類物業類似的特定物業進行估值時應用。使用此方法須按現有用途估計土地使用權的市值，並考慮到地盤工程成本以及將有關估物業連接公用設施的費用，而估計樓宇及其他地盤工程的新重置成本，然後按樓齡、狀況及功能耗損作出適當扣減。該物業的土地使用權乃基於透過分析可資比較物業的類似銷售額或放盤而取得之市場證據而釐定。

就按銷售比較法確定業主自用特定物業的市值是並不可行而言，折舊重置成本法被視為最恰當的方法。此方法的基本理論為所估物業的市值應最少相等於所估物業尚餘用途的重置成本，即所估物業的折舊重置成本。吾等認為，一般而言，在無法按市場憑證基準確定物業價值的情況下，折舊重置成本為最可靠的物業價值指標。

特定用途物業為因樓宇的特定性質及設計、構造、規模、位置或其他因素而產生的獨特性的若干種類物業，除作為業務的一部份出售（即佔用物業的業務）外，該等物業鮮有在公開市場出售。例如：為營運或業務需要而建於遠離主要商業中心的特定地區的標準物業，而其規模就該地區而言過大以致該等樓宇在該地區並無市場；與業主的業務直接相關的樓宇及地盤工程項目，除擬收購有關業務的公司外，對其他人士幾乎毫無價值；及因有關樓宇的構造、排列、規模或規格而並無市場（指售予單一業主自用而繼續作現有用途）的物業。考慮到該物業的內在及一般特性，吾等認為，該物業屬於特定用途物業。

透過採用此方法，須假設土地可自重置現有樓宇之規劃批准中獲益，且於評估土地時，須考慮土地以現有樓宇及地盤工程發展的方式，且其實現土地全部潛在價值的程度。當考慮一個假想的重置地盤時，一般應視其具有與實際地盤相同的實物及位置特徵，惟不包括與現有用途無關或無價值的實際地盤特徵。於考慮樓宇時，樓宇的全部重置成本須考慮從一個全新地盤至樓宇落成後，可於估值日期提供適宜作及可佔用作當時用途所需的一切事宜。估計的該等成本並非將來興建樓宇的成本，而是指其工程已於適當時間施工，於估值日期可佔用的樓宇的成本。

吾等有必要申明，吾等對第一類物業的估值結論，並非有意表明在公開市場以零碎基準出售該物業的土地使用權或樓宇可能變現的金額。

在對第二類物業進行估值時，吾等採納收入法（或有時稱為市場法，原因為復歸權益及回報率須按市場釐定）下的投資法，並計及現有租賃協議的現時應收租金及物業權益的復歸可能性。此方法之相關假設為投資者將就該物業支付之金額不會超過其須就具有相若金額、年期及確定性之收入來源之另一物業所支付之金額。

第二類物業位於香港新界（政府租契已於一九九七年六月三十日前屆滿），而吾等已計及大不列顛及北愛爾蘭聯合王國政府和中國政府關於香港問題之聯合聲明附件三所載之條文及新界土地契約（續期）條例（香港法例第150章）。根據上述文件及條例，有關租約將可在毋須支付地價之情況下續期至二零四七年六月三十日，惟自續約日期起須每年支付相當於物業應課差餉租值百分之三之年租。

除另有指明者外，吾等並無以再發展為基礎進行估值，而可能以另一種方式發展進行研究及有關的經濟利益並非吾等工作的範疇。

可能影響呈報估值的事項

為進行估值，吾等已採納所提供文件副本列出之面積，而並無作出進一步的核實工作。倘其後確定所採納面積並非為最新近所批出者，則吾等保留權利按此修訂吾等之報告及估值。

吾等於估值時並無考慮該估物業所涉及之任何抵押、按揭、未付地價或欠款或出售成交時可能產生之任何開支或稅項。除另有指明者外，吾等假設該等物業概不附帶可影響其價值之一切繁重產權負擔、限制及開支。

於吾等之估值中，吾等假設各項物業可在市場上買賣而無任何法律障礙（特別是來自監管機構）。倘情況並非如此，將會對所報告的估值造成重大影響。謹請讀者自行對有關問題進行法定盡職審查工作。吾等對此概不負責或承擔責任。

於本通函之最後可行日期，吾等並無發現任何有關該等物業而可能影響吾等工作結果中所呈報估值之任何負面消息。因此，吾等無法呈報及評論有關消息對該等物業之影響（如有）。然而，倘其後確定於估值日期確實存在該等消息，則吾等保留權利調整本報告內所呈報估值。

業權之確定

鑑於是次受聘目的及估值之市值基準，貴公司管理層須向吾等提供必要文件副本，以證實貴集團是持有第一類物業之業權，而貴集團有權於整段獲授而未屆滿之期限內自由及不受干擾地轉讓、按揭或出租其有關物業權益（於此情況下，指絕對業權）而不附帶一切產權負擔，且任何應付地價已悉數支付或未完成之程序亦已完成。然而，吾等並無核查文件正本，以核實所有權及產權負擔或查證交予吾等之副本中可能並未列出之任何修訂之存在情況。所披露的所有文件（如有）乃僅供參考，故並不會就有關第一類所估物業之業權及權利（如有）之任何法律事項承擔責任。吾等概不會就錯誤解釋有關文件負上任何責任。

鑑於中國土地註冊制度本質上尚未完善，導致吾等無法查驗於有關部門備案之第一類物業之文件正本，以核實合法業權或交予吾等之副本中可能並未列出之任何重大產權負擔。吾等謹此聲明，吾等並非法律專業人士，故吾等並不具備資格確定該物業之業權，亦不能報告該物業是否有任何已登記之產權負擔。然而，吾等已遵守香港聯合交易所有限公司證券上市規則應用指引第12號所載之規定，並僅依賴 貴公司管理層就第一類物業之合法業權所提供之文件副本及中國法律意見副本。吾等獲悉，中國法律意見由一名合資格中國法律顧問廣東恒益律師事務所（「廣東恒益律師事務所」）於二零一一年六月十七日所編製。據 貴公司之管理層所告知，法律意見於本通函之最後可行日期仍然有效。吾等概不會就該等法律意見負責或承擔責任。

於吾等之報告中，吾等假設 貴集團已自有關部門取得擁有或使用該物業的所有批文及／或認可，及 貴集團於繼續擁有第一類物業之合法業權時不存在任何法律障礙（尤其是來自監管機構）。如非以上情況，此將對本報告中吾等的估值調查結果或結論造成重大影響。謹請讀者自行就該等問題進行法律盡職審查工作。吾等概不負責或承擔任何責任。

吾等已向香港土地註冊處進行查冊，而吾等已獲提供有關第二類物業之租賃協議副本。吾等並無核查文件正本以核實所有權及產權負擔，或查證交予吾等之副本中可能並未列出之任何協議修訂之存在情況。吾等並非法律專業人士，故吾等並不具備資格確定該等業權，亦不能報告該物業是否有任何已登記之產權負擔。所有文件及協議僅用作參考。吾等概不負責及承擔任何責任。

根據香港測量師學會準則估值準則第4條對該等物業之視察及查驗

吾等曾視察該等物業之外部，在可能情況下亦視察其內部，就此而言，吾等已獲提供吾等進行是次委聘所需之有關資料。吾等無法視察該等物業之被覆蓋、遮閉或無法進入之部份，並假設該等部份乃處於合理狀況下。吾等無法就該等物業之狀況發表任何意見或建議，而吾等之工作結果不得視作就該等物業狀況作出任何暗示聲明或陳述。吾等並無進行結構測量、查驗或檢查，但在視察過程中，吾等並無發現視查之該等物業有任何嚴重缺陷。然而，吾等無法呈報該等物業是否確無腐朽、蟲蛀或任何其他結構缺陷。吾等亦無測試任何設備（如有），且無法辨別被覆蓋、遮閉或無法進入之設備。

吾等並無進行實地測量以查證該等物業之面積是否正確，惟吾等假設交付吾等之文件所示面積及正式佈局規劃為準確無誤。所有呎吋、量度及面積均為約數。

吾等之委聘及對該等物業進行估值之協定程序並不包括獨立土地測量以核實該等物業之法定地界。吾等必須聲明，吾等並非土地測量專家，故吾等無法核實或確認吾等獲提供文件所載該等物業之法定地界是否正確。吾等概不承擔任何責任。貴公司管理層或於該等物業擁有權益之人士應就各自擁有之法定地界進行盡職審查工作。

吾等並無安排進行任何調查以確定於興建該等物業時或自建成以來是否曾使用任何有毒或有害之物料，因此，吾等無法匯報該等物業在此方面並無上述各項風險，故吾等並無於吾等之估值內考慮有關因素。

吾等並不知悉是否有就該等物業進行之任何環境審核或其他環境調查或土壤勘察，而可能反映任何污染問題或出現有關污染之可能性。於吾等履行職責時，吾等按指示要假設該等物業並不曾用作污染或會潛在污染之用途。吾等並無就該等物業或任何鄰近土地過往或現時之用途進行調查，以確定該等物業會否因有關用途或位置而導致或可能導致污染，因而假設該等情況並不存在。然而，倘該等物業或任何鄰近土地於日後出現污染、滲漏或環境污染問題，或該等物業曾經或目前用於會產生污染之用途，則會降低現時所報告之估值或吾等之調查結果的效應。

資料來源及根據香港測量師學會準則估值準則第5號對其進行之核實

在吾等工作過程中，吾等獲提供有關該等物業之文件副本，而該等副本為作參考而並無向有關組織及／或機關進一步核實。吾等之估值程序毋須進行任何查冊或查閱原件以核實擁有權或核實交予吾等之副本上並無顯示之任何修訂。吾等謹此聲明，吾等並非法律專業人士，因此無法就貴公司管理層所提供之文件合法性及有效性發表意見及作出評論。

吾等完全依賴 貴公司管理層或其委任之人士所提供之資料，而並無進一步核實有關資料，且全面接納向吾等提供就該等事項之意見，包括有關規劃批文或法定通告、位置、業權、地役權、年期、佔用情況、出租、租賃、地盤及樓面面積，以及所有其他相關事項。

估值之範圍已參考 貴公司管理層所提供之物業清單而釐定。清單上之所有物業已在吾等之估值報告內。 貴公司管理層已向吾等確認，除向吾等提供之清單上所列出者外， 貴集團並無任何物業權益。

吾等之估值僅依據吾等可獲得之建議及資料而編製。由於僅向當地物業市場業界人士作出有限度之一般查詢，故吾等不可能核實並查明有關人士所提出之建議是否準確無誤。吾等對此概不負責或承擔責任。

由其他人士所提供之資料乃吾等工作報告全部或部份之依據，有關資料相信屬於可靠，惟並未全部予以核實。故吾等之估值或工作程序並不構成一項審核、審閱或對所獲資料之編纂。因此，吾等概不就由其他人士提供用作編製吾等工作報告之任何數據、建議、意見或估計數字之準確性作出任何保證或承擔責任。

吾等在進行工作時所採納之其他專業人士、外界數據供應人士及 貴公司管理層或其委任人員提供之工作結果，當中彼等所採納以得出彼等數字之假設及重要事項亦適用於本報告。吾等進行之程序毋須提供於審核工作中所需之所有憑證，而由於吾等並無進行審核，因此，吾等不會發表任何審核意見。

吾等並不就 貴公司管理層或其委任人士未有向吾等提供之資料承擔任何責任。此外，吾等已取得及獲得 貴公司管理層或其委任人士確認，所提供之資料並無遺漏任何重大因素。吾等之分析及估值乃根據 貴公司已向吾等全面披露可能對吾等工作構成影響之重大及潛在事實而進行。

吾等並無理由懷疑 貴公司管理層或其委任人士向吾等提供資料之真實性及準確性。吾等認為已獲提供足夠資料以達致知情意見，且並無理由懷疑任何重大資料已遭隱瞞。

除另有指明者外，所有貨幣金額均以香港元（港元）為單位。吾等在中國進行物業估值時所採用之匯率乃為估值日期之現行匯率，即人民幣（人民幣）0.82元兌1港元，且自估值日期至本報告日期內並無出現重大匯率波動。

本概要報告之規限條件

吾等於本概要報告內對該等物業估值之調查結果及結論僅就上述目的及僅於估值日期有效，且僅供所述之 貴公司使用。吾等或其人員一概毋須因本報告而向法院或任何政府機構提供證供或出席聆訊，且估值師並不對任何其他人士承擔責任。

吾等估值已假設該等物業並無獲未授權之修改、加建或添置，而有關視察及本報告之用途並非旨在為該等物業進行樓宇測量。吾等已假設該等物業概無腐朽及內在危險或不適當物料及技術。

吾等不會就市況及當地政府政策之變動負責，亦無責任修訂本概要報告以反映本報告日期後出現或吾等事後才獲知之事件或情況。

在未取得吾等書面批准前，本報告全部或任何部份或其任何引述，概不得以所示之形式及內容納入任何出版文件、通函或聲明，或以任何形式出版。然而，吾等同意於致 貴公司股東之本通函內刊載本概要報告。

吾等就是次委聘提供服務所承擔之最大責任（不論是由於合約、疏忽或其他原因而採取之法律行動方式）將僅局限於引致吾等須承擔責任之服務或工作結果之有關部份而向吾等所支付之費用。無論如何，吾等不會就任何後果、特殊、偶然或懲罰性損失、賠償或開支（包括但不限於溢利損失、機會成本等）承擔責任，即使已獲告知可能出現上述情況下，亦概不就上述情況負責。

貴公司須就吾等被追討、支付或涉及任何與本報告有關而根據其有關資料而引致之任何索償、負債、費用及開支（包括但不限於律師費及吾等之人員所投入之時間）向吾等作出彌償，並使吾等及吾等之人員免受任何損害，惟倘任何有關損失、開支、損毀或負債最終被確定為純粹因吾等參與之團隊於進行工作時之疏忽所引致者則除外。此項規定於是次委聘終止（不論任何原因）後仍然有效。

聲明

隨付之估值概要及估值證書已根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則第5章及應用指引第12號所載之規定以及國際估值準則及香港測量師學會準則所載之指引而編製。該等估值由符合該等估值資格之估值師（見頁末附註）（作為外界估值師）進行。

吾等將保留本概要報告及估值報告之副本連同編製該文件之數據，而該等數據及文件將遵照香港法例由本報告日期起計保存6年，隨後將會銷毀。吾等認為此等記錄屬機密資料，在未經 貴公司授權及事先與吾等作出安排，吾等不准許任何人士取閱有關記錄，惟執法機關或法院頒令者則另作別論。此外，吾等將會於吾等客戶清單中加上 貴公司之資料，以供未來參考之用。

該等物業之估值完全依賴於吾等之報告所作假設而獲得，該等假設並非均可輕易測量或精確地查明。倘日後部份或全部假設證實不準確，則將對所呈報之價值有重大影響。

吾等謹此證明，是項服務之費用並不會因估值結論而更改，而吾等於該等物業、貴集團或所呈報之價值中概無擁有任何重大利益。

吾等之估值概要如下及隨附估值證書。

此 致

香港
金鐘
金鐘道89號
力寶中心
2座22樓2211室
中國環保能源投資有限公司
董事會 台照

代表

利駿行測量師有限公司

吳紅梅

B.Sc. M.Sc. RPS(GP)

董事

陳雲玉

BCom RPS(GP)

聯席董事

謹啟

參與估值師：

馮志蘊 *B.Sc. M.Sc.*

二零一一年九月二十三日

附註：

1. 吳紅梅女士為註冊專業測量師，並自一九九四年起進行房地產物業估值。彼在香港及中國大陸物業估值方面擁有豐富經驗。彼為香港測量師學會會員及香港測量師學會所出版有關上市事宜之註冊成立或引薦以及有關收購與合併之通函與估值所進行估值工作之物業估值師名冊上之估值師。
2. 陳雲玉女士為香港測量師學會會員、澳洲產業學會會員及註冊專業測量師。彼於香港物業估值方面累積逾六年經驗及於中國物業估值方面累積逾四年經驗。
3. 馮志蘊先生為畢業測量師，彼已於香港及中國參與房地產物業估值逾六年。彼獲得房地產碩士學位並已參與多項資產估值、礦場估值及農業物業資產估值。

估值概要

第一類－貴集團根據多份長期業權證於中國持有及佔有並按市值基準估值之物業

物業	貴集團應佔 權益	於二零一一年 七月三十一日
		貴集團 應佔其現況下 之估值金額 港元
1. 位於中國 廣東省 東莞市 虎門鎮 路東管理區 之一幢工廠綜合大樓 523935	100%	10,360,000
	小計：	<u><u>10,360,000</u></u> 港元

第二類－貴集團於香港持有作投資用途並按市值基準估值之物業

物業	貴集團應佔 權益	於二零一一年 七月三十一日 貴集團 應佔其現況下 之估值金額 港元
2. 香港 新界 沙田 火炭 坳背灣街26-28號 富騰工業中心 地下4B單位	100%	9,540,000
	小計：	<u>9,540,000</u> 港元
	總計：	<u><u>19,900,000</u></u> 港元

估值證書

第一類－貴集團根據多份長期業權證於中國持有及佔有並按市值基準估值之物業

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一一年 七月三十一日 貴集團 應佔其現況下 之估值金額 港元
1. 位於中國 廣東省 東莞市 虎門鎮 路東管理區之 一幢工廠綜合 大樓 523935	該物業由兩幅相鄰地塊組成， 地盤總面積約為3,665平方米 (見下文附註1)，在其上建有 8幢不同的樓宇及建築物。 該等樓宇及建築物包括於 一九九三年至二零零三年期間 落成之一幢4層高車間大樓、一 幢6層高宿舍樓、兩幢單層 車間、一幢單層倉庫及多個 單層配套設施。總建築面積 約為9,501.9平方米(見下文 附註2及3)。	誠如 貴公司管理層 所檢查並確認，該物業 由 貴集團佔用，作 生產、後勤辦公室、員工 宿舍及其他配套設施用 途。	10,360,000 (100%權益) (見附註3)
	該物業須受年期分別直至 二零四三年十一月及二零四五年 十二月之兩份不同土地使用權 所規限，作工業用途。		

附註：

1. 該土地之擁有權屬國家所有，而該土地之使用權已由國家授出或由國家以下列方式授出並轉讓予 貴集團：
 - (i) 一幅地盤面積約2,211平方米之土地
 - 根據於一九九三年十一月十日訂立之國有土地使用權授出合同，一幅地盤面積約2,572平方米之土地使用權已訂約授予香港南興電路版有限公司(以下稱「南興電路版」，為 貴公司之一間全資附屬公司)，年期為50年，作為興建其電路版工廠用途；及

- 根據東莞市人民政府發出而日期為一九九三年十二月二十一日之國有土地使用權證（東府國用(1993)字第特575號），地盤面積約2,211平方米之土地之合法擁有權益人士為南興電路版，自一九九三年十一月起至二零四三年十一月止，年期為50年，用作工業用途。
- (ii) 一幅地盤面積約1,454平方米之土地
- 根據於一九九五年一月二十日訂立之工業土地轉讓協議，一幅地盤面積約1,200平方米之土地使用權已訂約轉讓予南興電子電路版（東莞）有限公司（以下稱「南興電路版（東莞）」，為貴公司之一間全資附屬公司），年期自一九九五年三月三日起至二零四五年三月二日止，用作工業用途；及
 - 根據日期為一九九六年三月七日並由東莞市人民政府發出之國有土地使用權證（東府國用(1996)字第特102號），地盤面積約1,454平方米之土地之合法擁有權益人士為南興電路版，自一九九五年十二月起至二零四五年十二月止，年期為50年，用作工業用途。
2. 根據東莞市人民政府發出而日期為一九九四年十一月一日之兩份不同房屋所有權證（粵房字第0578046號及粵房字第0578047號），總樓面面積約為8,472.9平方米之兩幢不同樓宇之合法擁有權益人士為南興電路版（東莞）。該等權證項下各樓宇之面積明細如下：

		總樓面面積 (平方米)
(i)	一幢六層高宿舍	2,604.90
(ii)	一幢四層高車間	5,868.00
	總計：	8,472.90

3. 根據於二零一一年五月十一日進行之現場視察，該幅土地上建有6幢並無業權證而總樓面面積為約1,029平方米之不同配套設施樓宇（列示如下）。於吾等之估值中，吾等已計及該等樓宇並在假設彼等可連同該幅土地及其他樓宇以整體單一權益且並無須支付其他產權負擔／地價而予以轉讓之情況下計算該等樓宇。彼等列載如下：

	總樓面面積 (平方米)
(i) 一幢單層車間A	185.00
(ii) 一幢單層車間B	360.00
(iii) 一間單層倉庫	300.00
(iv) 一間單層警衛室	24.00
(v) 一間單層廢水處理棚	140.00
(vi) 一間單層儲存棚	20.00
	<hr/>
總計：	<u>1,029.00</u>

就供參考而言，該地區上述樓宇（不包括該土地）於估值日期之折舊重置成本總額將為1,290,000港元，而倘該等樓宇不可於公開市場作為獨特權益出售，則該金額應自估值金額中扣除。

4. 根據日期為二零一一年一月五日之企業法人營業執照副本，南興電路版（東莞）為有限責任公司，其營業期間由一九九三年九月四日起至二零一四年九月三日止。
5. 根據 貴集團中國法律顧問編製之法律意見，已注意到下列意見：
- (i) 南興電路版已合法取得附註1所述之該土地之土地使用權。南興電路版為合法擁有附註1所述該土地之權益人士，且有權於訂明土地使用權年期佔用、使用、出租、轉讓或抵押有關土地，惟下文(v)所述之限制除外；及
 - (ii) 據南興電路版所告知，附註1所述之土地於截至發出法律意見日期不受任何抵押所限。
 - (iii) 南興電路版（東莞）已取得附註2所述之該等樓宇之房屋所有權。南興電路版（東莞）為合法擁有附註2所述之該等樓宇之權益人士，且有權於訂明土地使用權年期佔用、使用、轉讓、出租或抵押有關樓宇，惟下文(v)所述之限制除外；及
 - (iv) 據南興電路版（東莞）所告知，附註2所述之樓宇於截至發出法律意見日期不受任何抵押所限；及
 - (v) 國有土地使用權證與房屋所有權證所列明之合法擁有權益人士乃不同人士。誠如東莞虎門國土資源分局所告知，有關情況乃屬常見並屬於當地歷史問題。上文所述不一致性將不影響使用相關物業之權利及所有權。然而，倘南興電路版及南興電路版（東莞）將轉讓上文附註(i)所述之土地及上文附註(ii)所述之樓宇，則彼等須於出售該物業前完成更改該物業合法擁有權益人士名稱之登記程序。

A. 下文所載乃可轉股票據之主要條款：

本附錄七A所用之詞彙具有本通函第1項所界定之涵義。

可轉股票據的條款及條件

中國環保能源投資有限公司（「本公司」）擬發行的本金面值為290,000,000港元、二零一三年到期的可轉股票據（「可轉股票據」）及根據行使據此授出的轉換權而發行的轉換股份經董事會會議批准。

待於二零一一年十月十三日舉行的股東特別大會上獲得股東批准後，可轉股票據在本公司發出的可轉股票據文據（「該文據」）的條款及條件及可轉股票據證書背頁所附帶的條款及條件（其概要載於本附錄七A）規限下予以發行。

1. 定義及解釋

1.1 就該等條件而言，以下詞語含有下述意義：

「獲認可商人銀行」	根據按該文據第8條所委聘的一家獨立的商人銀行
「聯繫人士」	就任何人士，指其「聯繫人士」及／或「關連人士」（定義見上市規則第一章）
「營業日」	持牌銀行一般開門進行正常銀行業務的日子（星期六除外）
「完成日期」	本公司完成收購Ideal Market Holdings Limited 80%已發行股本的日子，據此可轉股票據發行予賣方作為上述收購的部份代價

「該等條件」	可轉股票據證書背頁所附帶的條款及條件（按照該文據的規定所不時更改）
「轉股日期」	可轉股票據轉換為股份的生效日期
「轉股通知書」	一份格式與可轉股票據證書附件所載者大致相同的轉股通知書，或有關其他形式的、清楚證明票據持有人將可轉股票據轉換為轉換股份意向的通知書
「轉換期」	以發行可轉股票據日期起計算24個月內
「轉股價格」	每一轉換股份的轉股價格，應按該等條件規定作出調整
「轉換權」	在按照和遵守該等條件的前提下，票據持有人轉換全部或部份可轉股票據的權利
「轉換股份」	行使轉換權時而配發和發行的股份
「指定辦事處」	在可轉股票據證書背頁所列的本公司香港主要營業地點或根據本通函附錄七A第14項已通知票據持有人的有關其他地址
「董事」	本公司董事

「處置分配」	任何銷售、轉讓、交換、租讓、借出、出租、解除、許可、直接或間接的保留、放棄、讓步、讓與、處理或授予任何選擇權、優先權、授權、或其他權利或利益，包括簽署對任何上述行為的任何協議
「還款到期日」	票據發行日期起計屆滿2年的日期，或如當天並非營業日，則為之後的第一個營業日
「產權負擔」	任何財產、資產、權利或利益（不論其性質）的任何按揭、抵押、質押、留置（依法產生者除外）、衡平抵押、或對它們不利的權利要求，或對它們設立其他產權負擔、優先權或抵押權益、或它們的延期購買、所有權保留、出租、買賣、售後租點安排、或與上述內容有關的任何協議
「該等違約事項」	本通函附錄七A第10項所具體列出的任何事項
「本集團」	本公司及其附屬公司
「香港」	中華人民共和國香港特別行政區
「港元」	港元，香港於有關時間的法定貨幣
「上市規則」	香港聯合交易所有限公司證券上市規則
「票據持有人」	在票據持有人名冊中，其姓名或職稱被登記為票據持有人的持有人，而就任何可轉股票據的「持有人」而言，亦應有相應意義

「票據發行日期」	可轉股票據首次發行之日期
「尚未償還(的)」	就可轉股票據而言，全部已發行的可轉股票據，但不包括： <ul style="list-style-type: none"><li data-bbox="602 495 1212 625">(a) 已被贖回的可轉股票據或轉換權已被行使（且已按該等條件註銷）的可轉股票據；<li data-bbox="602 687 1212 917">(b) 按照該等條件贖回日期已屆滿的可轉股票據，且贖回款額（包括直到有關贖回日期可轉股票據所產生的全部利息（如有者））已經向有關票據持有人（或其代理人）支付；<li data-bbox="602 978 1212 1108">(c) 變為無效的可轉股票據或索償權按本通函附錄七A第11項已屆訴訟時效的可轉股票據；<li data-bbox="602 1170 1212 1353">(d) 被撕破或損毀的可轉股票據證書所代表的可轉股票據，且有關可轉股票據已按本通函附錄七A第3.6項的規定交回，以換取替代的可轉股票據；<li data-bbox="602 1415 1212 1638">(e) （純粹為確定尚未償還的可轉股票據數目之目的，而無損可轉股票據之法律狀況）被指稱已經遺失、或被損毀的可轉股票據證書所代表的可轉股票據，且就此已發行替代的可轉股票據；或

	(f) 按本通函附錄七A第7項贖回、購買和註銷的可轉股票據。
「票據持有人名冊」	依據本通函附錄七A第3.5項而設立和備置的票據持有人名冊
「登記日期」	具有本通函附錄七A第5.5項所賦予的意義
「受限制持有人」	票據持有人，而該持有人是香港以外的司法管轄權區之居民或國民，而按有關司法管轄權區的法律、法規，以下情況是無法合法地進行的（或者是無法合法地進行的，除非本公司首先在有關司法管轄權區採取若干行動）：該持有人行使任何轉換權、或本公司履行其在該文據或該等條件中說明由其承擔的義務、或轉換股份的配發、發行和持有
「買賣協議」	本公司與Lucky Start Holdings Limited、All Prosper Group Limited、Triumph Return Holdings Limited及Jia Sheng Holdings Limited就本公司購買Ideal Market Holdings Limited的80%股權而訂立的買賣協議
「香港聯交所」	香港聯合交易所有限公司
「該過戶處」	本公司現時的香港股份過戶登記分處及任何股份過戶登記分處
「股東」	股份的持有人

「股份」	本公司每股面值0.01港元的普通股股份，或由前述股份拆細、合併或重組而形成的股份（可屬任何一個或多個類別），而在該等股份之間，就本公司派付股息或彼等之間在清盤時（無論自願抑或強制）派發，並無優先次序的分別
「附屬公司」	具有《公司條例》（香港法例第32章）所界定該詞語的意義
「收購守則」	香港公司收購、合併及股份購回守則
「稅項」	指所有形式的稅項，包括在香港及香港以外任何地區徵收的稅項，及由任何法定的、政府、國家、省、地方或市級機關收取或徵收的，並不論是就任何有關利潤、收入、收益、銷售、貿易、知識產權、有形或無形資產或其他專項所收取或徵收的所有形式的利得稅、利息稅、增值稅及印花稅及所有征款、關稅、收費、費用、扣繳及預扣稅，亦包括：(i)任何與稅務有關的罰款、利息或其他付款；和(ii)被剝奪或喪失的任何稅負減免、稅收優惠、稅項抵免、退稅或財政返還等，而「稅」一詞亦應作同樣解釋

1.2 詮釋：該等條件所提及的：

- (1) 費用、徵費、酬金或支出，應包括在前述項目之上應繳的增值稅、流轉稅或其他類似稅項；
- (2) 由債權人為執行其權利而在香港以外的司法管轄權區採取之行動、補救措施或法定程序，應包括接受香港法律的、在該等司法管轄權區可以採取的或最適當的、由債權人為執行其權利而採取之行動、補救措施或司法程序方法；
- (3) 由超過一人所履行的義務或作出的陳述，應視為該等人士共同及各別地履行或作出的；
- (4) 單數詞語包括複數的含義，反之亦然；
- (5) 陽性、陰性及中性詞語應包括各個其他有關性別；
- (6) 「人」包括合夥企業及公司，反之亦然；
- (7) 任何日子中的時間，指香港時間；及
- (8) 任何法定規定或非法定規定（包括上市規則、香港會計準則和香港財務報告準則），應包括對該等規定的任何更改或修訂、以及在有關規定（或經更改或重新制定之規定）之下頒佈的法律文書、命令或法規。

1.3 標題：在解釋該等條件時，標題應不予考慮。

2. 地位、形式、面值及所有權

- 2.1 *地位*：可轉股票據構成本公司的直接、無條件、非遞延和無擔保的義務，而所有已發行可轉股票據獲授相同權利。除非任何適用的法律另有規定，本公司在可轉股票據之下的支付義務，無論何時，應與本公司現時和未來的無擔保、非遞延義務相同。
- 2.2 *上市*：本公司不曾亦不會向香港聯交所或其他證券交易所提出申請，把可轉股票據上市。
- 2.3 *形式及面值*：可轉股票據是以記名方式發行的，可轉股票據應以港元作為貨幣單位，每份可轉股票據的本金面值應為50萬港元或其整數倍，除非因為可轉股票據所附的轉換權行使的金額是小於50萬港元、或根據該等條件的規定而作出的調整令致有關金額小於50萬港元。每一票據持有人就其全部登記持有的可轉股票據，將獲發一張可轉股票據證書。每一份可轉股票據和每一張可轉股票據證書，均將以索引編號順序排列並記錄在可轉股票據證書上，及記錄在由本公司本身（或任何第三方代表本公司）存置及編製的票據持有人名冊之中。
- 2.4 *所有權*：可轉股票據的所有權，只會在票據持有人名冊經變更登記後，方為正式轉移。

3. 可轉股票據的轉讓、可轉股票據證書的發出和票據持有人名冊

3.1 轉讓及抵押

- (1) 在遵守該等條件第3.1(2)項及必須在取得本公司的事前書面同意的前提下（有關同意不得被合理否決），任何票據持有人可將可轉股票據轉讓或抵押給其他人士，但每手轉讓應為50萬港元的整數（或代表當時尚未行使的全部可轉股票據的較少金額）。轉讓僅於代表可轉股票據的可轉股票據證書連同已填妥和由出讓人和受讓人分別的授權執事人員（或其他獲授權的人士）親手簽署的轉讓表格交付到指定辦事處時發生效力。除非和直到有關轉讓詳情於票據持有人名冊登記，可轉股票據的轉讓不得生效。
- (2) 除非得到香港聯交所的同意，否則可轉股票據不得轉讓給本公司的任何關連人士（按上市規則定義）（若需要）。
- (3) 以下文件應連同可轉股票據證書交付到指定辦事處：(i)一張經正式簽立的轉讓表格；(ii)倘轉讓表格是由執事人員代表票據持有人（其為一間公司）簽署，授予前述人員簽署權力的授權文件；及(iii)倘轉讓表格是由票據持有人以外的其他人士為票據持有人代簽，如本公司合理地要求，其他證據（包括法律意見書）。在收到票據持有人提供的全部前述文件之日起3個營業日內，本公司應註銷有關的可轉股票據證書，並向受讓人（如為部分轉讓）發出新的可轉股票據證書。

3.2 新可轉股票據證書的交付

向受讓人發出的新可轉股票據證書，應在本公司收到有關轉讓表格和所有上文第3.1(3)項所述其他文件之日起3個營業日內，以掛號郵件或專人送遞方式（每種交付方式的風險均由票據持有人承擔）。

- 3.3 轉讓程序不另收費：**由本公司本身（或通過第三方）辦理的轉讓程序不另收取費用，但轉讓的相關方須先繳納（或（如本公司認為需要）向本公司作出補償承諾）就轉讓而可能施加的任何稅項或其他政府徵費。
- 3.4 轉讓不予登記的期間：**在可轉股票據的任何本金或利息（如有者）還款到期日之前的7個營業日內，票據持有人不得要求本公司辦理可轉股票據的任何轉讓。
- 3.5 票據持有人名冊：**本公司應本身（或促使股份過戶處）在其不時決定的地點準備和維持一份票據持有人名冊，以記錄可轉股票據、它們的任何轉讓、轉換成股份、贖回、註銷及銷毀，以及因任何可轉股票據證書的撕破、損毀、遺失、被竊或銷毀而替代發行的全部替換可轉股票據證書，以及各個不時持有可轉股票據的票據持有人的足夠身份證明資料（包括地址和授權簽署人）。本公司或該過戶處應令票據持有人名冊或其副本，可在合理時間提供給各票據持有人查閱。
- 3.6 可轉股票據證書的替換：**如任何可轉股票據證書遭到撕破、損毀、遺失、被竊或銷毀，該可轉股票據證書可於指定辦事處替換，但要求替換的票據持有人須支付因此而發生的費用、向本公司提供本公司合理地要求的所有有關證據和補償承諾、及支付一筆由本公司決定的、金額不超過50港元的手續費。撕毀或破損的可轉股票據證書，必須在替換證書發出前退交本公司。如可轉股票據證書遭到遺失或盜竊，作為發出替換可轉股票據證書的前提條件，其持有人應向本公司簽署一份補償契據，而其條款應為本公司合理地滿意者。

4. 利息

可轉股票據並沒有利息。

5. 轉換成股份

5.1 轉換權

- (1) *轉換權*：除非該等條件另有規定，票據持有人有權在轉換期內任何時間把可轉股票據轉換成轉換股份。
- (2) *最低轉換額*：在遵守該等條件的前提下，在轉換期內的任何時間，票據持有人可按其意願，行使附設於任何可轉股票據的轉換權，惟有關金額應不少於50萬港元且為其整數倍數，除非當時票據持有人所持的可轉股票據的尚未償還本金是少於50萬港元的，或票據持有人打算轉換其所持可轉股票據的全部（而並非部份）尚未償還的本金是少於50萬港元的。
- (3) *轉換股份的數目*：當任何可轉股票據被轉換成轉換股份時，發行的轉換股份數目，應等如(i)可轉股票據的本金（或如打算轉換的部份，是某一可轉股票據證書所代表的可轉股票據的其中部份，則擬轉換的相關本金），除以(ii)作為分母：在轉股日期適用的轉股價格。如同一票據持有人持有超過一份可轉股票據，在轉換時應發行的轉換股份數目，應按擬轉換成股份的可轉股票據之累計本金總額計算。
- (4) *要求償還的權利的喪失*：行使轉換權的票據持有人在行使轉換權時，可轉股票據所附的本金及利息（及溢額（如有者））之要求償還權利，將在轉股日期完全喪失和解除。

- (5) *概無零碎股份*：在轉換時將不會發行零碎轉換股份，而就此亦不會有任何現金調整。儘管之前所述，如在票據發行日期之後，股份因任何法律的適用或其他情況而行使合併或重組，因此引致任何轉換權獲行使時而將予配發的轉換股份出現零碎數目、並且有關零碎轉換股份對應的本金超過100港元，本公司應將差額支付給票據持有人，支付方式應為香港銀行發出的抬頭人為票據持有人的本票。

5.2 轉股價格

- (1) *轉股價格*：就可轉股票據，每股股份的轉股價格以下述之程式計算，並應按該等條件第5.3條調整：
- (a) 轉股價格將為股份於完成日期前5個連續交易日的平均收市價另加溢價30%；
 - (b) 最高轉股價格為0.68港元，而最低價格為0.227港元；及
 - (c) 如果根據第5.2(1)(a)條計算得到的轉股價格高於0.68港元，轉股價格應為0.68港元，而如果計算得到的轉股價格低於0.227港元，轉股價格應為0.227港元。

5.3 轉股價格的調整：

- (1) **股本改變：**倘在轉股日期之前，本公司的股本已經發生改變、並且已經生效（無論是源自利潤或儲備的資本化、供股或作出其他證券（包括任何可轉換成股份的證券、或認股證、或認購本公司任何股份的期權）要約，本公司股本的合併、拆細或減少、或源自其他事項，不論方式），則本公司應在轉股日期之前委聘一家獲認可商人銀行或合資格之註冊會計師，釐定是否需因此對轉股價格作出任何調整，以公平及恰當地反映本公司和票據持有人之間的相對權益；如獲認可商人銀行或合資格之註冊會計師認為轉股價格應予調整，本公司董事會應按獲認可商人銀行或合資格之註冊會計師書面確認為恰當的方式，對轉股價格作出調整。前述調整應適用於轉股日期或其後的轉股通知書。

- (2) **其他規定：**
 - (a) 倘令致（或可能令致）轉股價格需作調整的事件，在短時間內發生超過一宗，獲認可商人銀行或合資格之註冊會計師誠實地認為前述規定的應用，須調整轉股價格以達到產生預計的商業效果，則有關更改應按獲認可商人銀行或合資格之註冊會計師（作為專家）的意見作出。

 - (b) 在以下情況，轉股價格無須作出調整：(i)根據轉換權的行使而配發或發行股份；或(ii)根據本公司採納和通過的購股權計劃，向購股權計劃下的參與者授予或發行股份、期權或任何可轉換成本公司（或其任何附屬公司）股份的證券。

- (c) 除本通函附錄七A第5.9項所述的股份合併外，任何轉股價格的調整不應涉及轉股價格的任何增加。
- (3) *獲認可商人銀行或合資格之註冊會計師的決定*：如果對轉股價格的調整是否恰當有任何懷疑、獲認可商人銀行或合資格之註冊會計師發出的書面證書應屬最終和決定性的，除非存在明顯或經證明的錯誤。
- (4) *刪去尾數*：倘在作出調整後的轉股價格並非十分之一(1/10)港元的整數，則有關轉股價格應調減至最近的十分之一(1/10)港仙。如某次轉股價格的調整無需作出任何四捨五入、或有關轉股價格已經作出四捨五入方式的調整，在其後的調整時，原已刪去的尾數不應再繼續計算。
- (5) *得折讓發股*：轉股價格的減低，無論如何不得減至在可轉股票據被轉換成轉換股份時，令致轉換股份的發行價格低於股份面值。
- (6) *獲認可商人銀行或合資格之註冊會計師的選擇*：如該等條件的任何規定容許或要求由獲認可商人銀行或合資格之註冊會計師作出一項決定，本公司有權選擇具國際信譽的商人銀行或合資格之註冊會計師作出決定。除非獲認可商人銀行或合資格之註冊會計師按照（或表示按照）該等決定存在法律上的錯誤或重大謬誤，否則決定對本公司、所有票據持有人、以及所有通過票據持有人求償、或根據票據持有人之權利作出求償的人士，是終局的、結論性的和具有約束力的。
- (7) *有關調整的通知*：任何調整在作出後，在可能的情況下，通知應盡快按該等條件第14項的規定送交票據持有人。

5.4 轉股程序及相關規定

- (1) **轉股通知書**：倘行使任何可轉股票據所附帶的轉換權，票據持有人必須填妥、簽署轉股通知書（一式兩份），並在本公司的正常營業時間自費把轉股通知書（連同可轉股票據證書的正本）送達指定辦事處。轉股通知書一經交付，不得撤回。
- (2) **轉股日期**：就任何轉換權的行使，可轉股票據之轉股日期，應視為以下日期：
 - (a) 除非是在以下(b)分項所述的情況，可轉股票據的可轉股票據證書、和轉股通知書（及（如適用者）就轉換權的行使而依據該等條件有關金額支付和補償承諾作出）交付之日的下一個營業日；或
 - (b) 如前述送還和交付日期，是在本公司的股東名冊的暫停過戶期間，轉股日期應該是本公司股東名冊重開之日後的營業日。
- (3) **資本稅等**：因轉換權的行使而依據香港及／或百慕達法律（僅限於依據香港及／或百慕達法律）產生的稅項（包括本公司按照該文據而配發和發行的股份、因而需繳的任何稅項、交易徵費、或資本稅或印花稅、以及因轉換而發生的股份上市稅項），本公司應負責繳付。

- (4) *證書的交付*：倘附帶在可轉股票據的轉換權獲行使、且票據持有人已向本公司交付轉股通知書、和送交可轉股票據證書以及其他應付金額後，在最短的可行期（無論如何不應多過轉股日期起計算21個營業日時間）之內，本公司將會把票據持有人（或在轉股通知書所列的任何有關中央結算系統參與者）記錄在本公司的股東名冊中，成為相應數目的股份的股東，並將促使該過戶處發出一張（或多張）股份的股票、備置在指定辦事處以供收集，或倘轉股通知書給出特定指示，本公司將會促使該過戶處把股票（連同在轉換或認購時應交付的任何其他證券、財產或現金，以及根據適用法律為有關轉讓所需的其他轉讓契據和其他文件（如有者）），郵寄給轉股通知書所列的人士和地址；惟風險由票據持有人承擔、及由收取有關股票的人士負責付費（平郵除外）。

5.5 *轉換股份的優先次序*：在轉換權獲行使時而獲發轉換股份的人士，將自本公司的股東名冊把有關人士列冊為股東之日（「登記日期」）起，成為相關股份的註冊持有人。可轉股票據被轉換成轉換股份而發行的轉換股份，在各方面與在有關登記日期的已發行股份，享有同等權利，如同因轉換（或認購）而發行的轉換股份，儼然在當天已經發行（但因任何適用法律的強制條款所排除者除外）。除下列另有規定者外，轉換股份的持有人不得享有任何早於登記日期前的權利。

- 5.6 受限制持有人：**受限制持有人不得行使任何可轉股票據所附的轉換權，而票據持有人行使任何轉換權，當構成票據持有人向本公司作出以下確認、陳述和保證，即：票據持有人並不是受限制持有人；為令票據持有人合法行使轉換權、票據持有人合法持有轉換股份、及本公司合法和有效地配發轉換股份，需取得和遵守的所有必要的政府或監管機構之所有同意及批准以及所有監管程序，均已取得和遵守。
- 5.7 票據持有人行使轉換權之限制：**倘若發生以下情況，票據持有人不得行使轉換權：(i)可轉股票據持有人及與其一致行動之任何人士將持有本公司已發行股本之20%或以上；或(ii)可轉股票據持有人及與其一致行動之任何人士將有責任根據收購守則規則26作出強制收購建議；或(iii)本公司將違反上市規則第8.08條所訂明之最低公眾持股量規定或上市規則項下其他相關規定。
- 5.8 行使轉換權的票據持有人之守法：**在每次轉換時，行使轉換權的票據持有人，就轉換權的行使、及配發及發行轉換股份及持有轉換股份，必須遵守全部適用的外匯管制、財政及其他法律、法規（包括但不限於票據持有人支付其需要（或可能變得需要）支付的所有稅項和履行所有責任）。

5.9 合併、吸收合併、合營：倘本公司與任何其他公司進行合併、吸收合併或組成合營公司（但不包括本公司在有關合併、吸收合併或合營後為繼續獨立存續的公司），或倘本公司出售或轉讓其全部（或其部份）資產，本公司應按照本附錄的條款把有關事件告知票據持有人。除非法律另有限制，本公司須促使在完成有關合併、吸收合併或合營後的公司、或收購有關資產後的公司（按情況適用），簽蓋一份補充契據，以確保當時任何尚未償還的可轉股票據持有人，在轉換期的期限內，繼續享有把可轉股票據轉換成股份、其他證券或資產的權利。在確定有關釐定上述股份、其他證券及／或資產的數量及性質的基準時，須視為可轉股票據所附的轉換權已於緊接有關合併、吸收合併、合營、出售或轉讓前的時刻獲行使，而就此獲配發股份數量的持有人可收取相應數量的股份、其他證券或資產。

此條第5.9項的以上規定，將同樣適用於其後發生的合併、吸收合併、合營、出售或轉讓。

6 支付款項

- 6.1 支付款項的方式：**到期應付的本金或利息（如有者）應以轉賬方式存入票據持有人的登記銀行賬戶中，或如票據持有人並沒有登記銀行賬戶，由本公司以掛號郵件方式，把港元支票郵寄至票據持有人的登記地址；就本金只會在可轉股票據證書送還指定辦事處後方才支付。
- 6.2 登記銀行賬戶和地址：**就本條而言，票據持有人的登記銀行賬戶，是指由票據持有人（或代表票據持有人）在香港銀行開設的港元賬戶，其詳情記錄在還款到期日的前一個營業日的營業時間結束時的票據持有人名冊中；而票據持有人的登記地址，是指同一時間列載在票據持有人名冊的地址。
- 6.3 財政法律：**所有款項的支付必須遵守全部適用的財政及其他法律、法規，但並不妨礙本通函附錄七A第8項（稅項）的規定。有關的支付不應向票據持有人徵收任何佣金或開支。

6.4 支付款項的指示：如任何款項是以轉賬方式轉到任何登記銀行賬戶，支付款項的指示將在還款到期日（或如當天並非營業日，則在下一個營業日）發出；或倘任何款項是以支票方式支付，有關支票將在還款到期日寄出；而就本金而言將在可轉股票據證書送還指定辦事處之日後的下一個營業日發出或寄出。

7. 贖回、購買及註銷

7.1 贖回

(A) 強制贖回

在以下情況，可轉股票據可被本公司強制贖回：

在本通函附錄七A第10項所列的任何違約事項發生後的任何時間、除非票據持有人已書面確實放棄追究有關違約事項，票據持有人有權發出書面通知，要求本公司按照本通函附錄七A第7.1(B)項所計算贖回金額，把全部（而並非部份）尚未償還的可轉股票據本金贖回，一旦前述書面通知發出，則有關金額將變為需要到期歸還、及需按本通函附錄七A第6項所述方式支付，而歸還日期該是前述書面通知發出之日起第30個營業日。

(B) 贖回金額

在發生本附錄第7.1(A)及(C)項所訂明之情況下，票據持有人應收的贖回金額，應等於尚未償還及應贖回的可轉股票據的本金，加上在有關本金上產生的利息（計算到所有應付金額已被支付為止），而贖回金額應按上文本附錄第6項的規定在到期日支付。

(C) 部份強制贖回

倘本公司未能履行其在本附錄第5.4(4)項下（除非是由於票據持有人未有履行其在本附錄第5.4(4)項下所述義務），有關配發、發行及交付轉換股份（無論是由於有關數目超過本公司在股東大會上授權的數量、本公司董事會批准發行的股份數目、或香港聯交所上市批准所列的轉換股份可以上市的最高數字），而在有關情況發生後的60個營業日仍未獲得改正，則本公司應該把轉股通知書中所要求的，於轉換後超過本公司可配發及發行之股份數目的、尚未償還可轉股票據本金贖回，而贖回金額應按本附錄第7.1(B)項計算，在前述60個營業日寬限期過去後的第5個營業日按本附錄第6項所述方式，把應付金額向可轉股票據持有人支付。

(D) 自願提早贖回

從票據發行日期開始，本公司可透過與票據持有人協商提前把可轉股票據的全部或其中任何部份贖回。如當時票據持有人是2名或以上，本公司可任意選擇其贖回對象，各票據持有人均不得提出異議。

7.2 購買：本公司或其任何附屬公司，可以在任何時間及不時向票據持有人購買可轉股票據，而購買價格按本公司（或有關附屬公司）與票據持有人同意者。如購買以投標方式進行，本公司則應向全部票據持有人作出邀請。

7.3 註銷：全部經贖回或轉換（無論自願抑或強制）成股份、或由本公司或其任何附屬公司購買的可轉股票據，將會立刻被註銷。全部經註銷的可轉股票據之可轉股票據證書應交給本公司（或本公司指定的任何第三方），而被註銷可轉股票據（包括由任何附屬公司購買的任何可轉股票據）不得再次發行或再次出售。

7.4 可轉股票據證書視為交還：倘發生上述第7.1(A)或7.1(D)項的情況，則只要本公司已把轉換股份配發給票據持有人（或（按情況適用）把應付票據持有人的相關贖回金額全部支付給票據持有人），票據持有人須在收到本公司發出的書面通知後的10個營業日內，把相關的可轉股票據證書交給本公司（或本公司指定的任何第三方）安排註銷，即使票據持有人未把可轉股票據證書交回，應被視為在前述配發日（或支付日）已交給本公司，並經註銷，上述書面通知、有關通知的送達證明及配發轉換股份（或支付贖回金額），將構成對票據持有人（或任何受讓方、或擬受讓方、或任何實際或企圖或試圖或計劃以票據持有人的名義或權利作出任何要求的人士）具有約束力的最終及決定性的證明。

8. 自動轉換

若在可轉股票據在到期日時間，票據持有人仍持有全部或部分可轉股票據，在本通函附錄七A第5.7條的規限下，則所有的可轉股票據按照轉股價格自動轉換成本公司股份。倘若上述的自動轉換會導致該等條件第5.7條遭受到違反，則票據持有人有權把其持有的可轉股票據餘額轉讓予獨立第三方。

9. 稅項

9.1 本公司有權按任何法律及法規從本公司的應付本金、溢價（如有者）或利息中扣繳，百慕達、香港或其他司法管轄權區的稅務機關施加或徵收的任何現時或未來的稅項、徵費或政府收費（無論性質，包括但不限於扣減或扣繳就票據持有人的整體業績或收入所計算徵繳的稅項、所得稅及資本增值稅）。如本公司須作出任何有關扣減或扣繳，本公司把前述扣減或扣繳後的淨額支付給票據持有人，應視為已完全履行本公司的付款義務。

9.2 該等條件所提及的本金、溢價（如有者）或利息中須包括在此項條件下提及的應繳額外款額、及按該文據作出的任何承諾或契諾添加或取代的任何款額。

10. 違約事項

10.1 倘發生下列任何一項(或多項)情況,任何票據持有人可向本公司發出書面通知,表示可轉股票據到期和應付:

- (1) *股本不足*:在不違反本通函附錄七A第7.1(C)項的前提下,本公司的非上市股本不足以令本公司履行其在將可轉股票據轉換時應履行的義務;
- (2) *其他違約事項*:本公司違反在該文據或該等條件所載的任何本公司所承擔的契諾、條件或規定(但不包括任何可轉股票據中,有關支付本金、溢價(如有者)或利息(如有者)的契諾),而在任何票據持有人向本公司發出書面通知(載有違約事項的簡要資料、及對違約事項補救的要求)之日起計14個營業日內,有關違約事項不曾改正;
- (3) *違反買賣協議*:本公司重大違反買賣協議及其補充協議的任何條款,包括其中所載任何陳述遭到違反,而在可轉股票據發行和交付之前是未曾得悉的;
- (4) *本公司的解散及處置分配*:任何決議獲得通過、或任何命令經具職權的法院頒佈,有關本公司解散或清盤、或有關本公司處置其全部(或接近全部)的資產,除非前述解散、清盤或處置分配,是因為、或有關或隨後立即進行任何合併、吸收合併、新設合併或改組的;

- (5) *負擔*：就本公司資產或生意的全部或任何重大部份，由任何負擔的質押人取得佔有權、或由清算管理人接管；
- (6) *扣押等*：倘就本公司財產的任何重大部份，遭到扣押、沒收或查封令的施加、執行或狀告，而在30個營業日內未能解除；或
- (7) *停牌或除牌*：倘該等股份在香港聯交所的上市被停牌連續超過90個香港聯交所交易日、或該等股份在香港聯交所的上市地位被撤銷或撤回。

10.2 前述通知一旦發給本公司，本金及應計利息（根據本通函附錄七A第4項計算）將於送呈前述通知後第14個營業日到期支付。

11. 失去權利

任何本金、溢價（如有者）及利息的索償權利，除非在以下日期或之前提出，否則將失去有關權利：就本金，有關本金自還款到期日起計1年；就利息（如有者），有關利息自還款到期日起計1年。

12. 執行

如任何可轉股票據在到期應付之後，仍未獲得全數支付，票據持有人可無須向本公司再行發出任何進一步通知而直接起訴本公司，以行使其要求本公司償還本金及應計利息的權利。

13. 更改及放棄權利

13.1 *更改及放棄權利*：該文據或該等條件的更改，必須(1)以單邊契據方式，並經本公司簽蓋，載明是對該文據或該等條件的補充進行；且(2)僅於經香港聯交所批准後（除非該更改按照該文據或該等條件自動生效），方為有效。

- 13.2 票據持有人的權益：本公司在行使其職能（包括但不限於進行任何建議更改或棄權的職能）時，應將所有票據持有人作為一個整體出發考慮，而不應考慮對任何個別票據持有人的影響。就因本公司履行上述職能對個別票據持有人產生的稅務影響，本公司無須承擔（而票據持有人不可提出）有關影響的任何賠償、補償或付款要求的任何索償。

14. 通知

- 14.1 每一票據持有人應向本公司登記一個在香港或其他地區的地址，以便本公司向其發出通信；如票據持有人未向本公司提供任何地址，本公司可把通信，按後述方式發送至票據持有人的最後所知營業地址或住址，則視為送呈；或如本公司不曾得悉票據持有人之任何地址，則本公司在其本身的註冊地址和主要營業地址，以告示方式公示3天，亦視為送呈。
- 14.2 任何通信，應以專人送遞或預付郵資的平郵或掛號郵件（如屬空郵，前提是當地有此掛號空郵服務）方式發出。
- 14.3 如任何可轉股票據是聯名持有的，所有通信向在票據持有人名冊中排名首位的票據持有人發出；而以前述方式發出的通信，應視為已向每一位聯名票據持有人送呈。
- 14.4 通信應在下述時間被視為送到或收到：
- (1) 如在同一地區以平郵方式寄發通信，投寄當日後的2個營業日；
 - (2) 如以空郵方式寄發通信，投寄當日後的4個營業日；
 - (3) 如由專人送遞通信，則在送呈時；

- (4) 如以在本公司本身註冊地址或主要營業地址以告示方式公示通信，則在公示首天貼上告示的時間。

14.5 把通信送呈至（或寄往）票據持有人名冊所列地址，將視為已有效送呈。

15. 管轄法律及司法管轄權

15.1 *管轄法律*：可轉股票據及該文據受香港法律管轄，並應按香港法律解釋。

15.2 *司法管轄權*：對於該文據或可轉股票據產生或有關的任何爭議，香港法院具有解決有關爭議的司法管轄權，故此任何源於或有關該文據及／或可轉股票據而提起的法律行動或訴訟（「該等訴訟」），可在香港法院提起。票據持有人有權在其他具管轄權的司法管轄權區任何其他法院提起該等訴訟，而在一個（或多個）司法管轄權區提起該等訴訟，並不排除該等訴訟在其他司法管轄權區的提起（無論是否同時）。

B. 下文所載乃承付票據之主要條款：

本附錄七B所用之詞彙具有本通函第1項所界定之涵義。

承付票據的條款及條件

建議將予由中國環保能源投資有限公司（「本公司」）發出本金面值為260,000,000港元於二零一二年到期並按每年5.25%計息之承付票據（「承付票據」）經董事會會議上批准。

待於二零一一年十月十三日舉行的股東特別大會上獲得股東批准後，承付票據在本公司簽立的承付票據文據（「該文據」）的條款及條件及承付票據證書背頁所附帶的條款及條件（其概要載於本附錄七B）規限下予以發行。

1. 定義及解釋

1.1 就該等條件而言，以下詞語含有下述意義：

「聯繫人士」	就任何人士，其「聯繫人士」及／或「關連人士」（定義見上市規則第一章）
「營業日」	香港持牌銀行一般開門進行正常銀行業務的日子（星期六除外）
「完成日期」	本公司完成收購Ideal Market Holdings Limited之80%已發行股本的日子，據此可轉股票據發行予賣方作為上述收購的部份代價
「該等條件」	承付票據證書背頁所附帶的條款及條件（按照該等條件的規定所不時更改）

「指定辦事處」	在承付票據證書背頁所列的本公司香港主要營業地點或根據本通函附錄七B第12項已通知票據持有人的其他地址
「處置分配」	任何銷售、轉讓、交換、租讓、借出、出租、解除、許可、直接或間接的保留、放棄、讓步、讓與、處理或授予任何選擇權、優先權、授權、或其他權利或利益，包括簽署對上述行為的任何協議
「還款到期日」	該發行日期起計屆滿一年的日期，或如當天並非營業日，則為之後的第一個營業日
「該等違約事項」	本通函附錄七B第8項所列出的任何違約
「本集團」	本公司及其附屬公司
「香港」	中華人民共和國香港特別行政區
「港元」	港元，香港於有關時間的法定貨幣
「該發行日期」	首次發行承付票據的日期
「上市規則」	香港聯合交易所有限公司證券上市規則
「票據持有人」	在票據持有人名冊中，其姓名或職稱被登記為票據持有人的持有人，而就任何承付票據的「持有人」而言，亦應有相應意義

- 「尚未償還(的)」 就承付票據而言，全部已發行的承付票據，但不包括：
- (a) 已償還的承付票據；
 - (b) 按照該等條件償還日期已屆滿的承付票據，且償還款額（包括直到有關償還日期承付票據所產生的全部利息（如有者））已經向有關票據持有人（或其代理人）支付；
 - (c) 變為無效的承付票據或索償權按本通函附錄七B第9項已屆訴訟時效的承付票據；
 - (d) 被撕破或損毀的承付票據證書所代表的承付票據，且有關承付票據已按本通函附錄七B第3.6項的規定交回，以換取替代的承付票據證書；
 - (e) （純粹為確定尚未償還的承付票據數目之目的，而無損承付票據之法律狀況）被指稱已經遺失、或被損毀的承付票據證書所代表的承付票據，且就此已發行替代的承付票據證書；或
 - (f) 按本通函附錄七B第6項償還、購買和註銷的承付票據。
- 「票據持有人名冊」 依據本通函附錄七B第3.5項而設立和備置的票據持有人名冊
- 「買賣協議」 本公司與Lucky Start Holdings Limited、All Prosper Group Limited、Triumph Return Holdings Limited及Jia Sheng Holdings limited訂立的買賣協議，以購買本公司於Ideal Market Holdings Limited的80%股權

「香港聯交所」	香港聯合交易所有限公司
「股份」	本公司每股面值0.01港元的普通股股份，或由前述股份拆細、合併或重組而形成的股份（可屬任何一個或多個類別），而在該等股份之間，就本公司派付股息或彼等之間在清盤時（無論自願抑或強制）分派，並無優先次序的分別
「附屬公司」	具有《公司條例》（香港法例第32章）所界定該詞語的意義
「稅項」	指所有形式的稅項，包括在香港及香港以外任何地區徵收的稅項，及由任何法定的、政府、國家、省、地方或市級機關收取或徵收的，並不論是就有關利潤、收入、收益、銷售、貿易、知識產權、有形或無形資產或其他專項所收取或徵收的所有形式的利得稅、利息稅、增值稅及印花稅及所有征款、關稅、收費、費用、扣繳及預扣稅，亦包括：(i)任何與稅務有關的罰款、利息或其他付款；和(ii)被剝奪或喪失的任何稅負減免、稅收優惠、稅項抵免、退稅或財政返還等，而「稅」一詞亦應作同樣解釋

1.2 詮釋：該等條件所提及的：

- (1) 費用、徵費、酬金或支出，應包括在前述項目之上應繳的增值稅、流轉稅或其他類似稅項；
- (2) 由票據持有人為執行其權利而在香港以外的司法管轄權區採取之行動、補救措施或法定程序，應包括接受香港法律的、在該等司法管轄權區可以採取的或最適當的、由票據持有人為執行其權利而採取之行動、補救措施或司法程序方法；
- (3) 由超過一人所履行的義務或作出的陳述，應視為該等人士共同及各別地履行或作出的；

- (4) 單數詞語包括複數的含義，反之亦然；
- (5) 一個詞性的詞語，包括陽性、陽性及中性的含義，反之亦然；
- (6) 「人」包括合夥企業及公司，反之亦然；
- (7) 任何日子中的時間，指香港時間；及
- (8) 任何法定規定或非法定規定（包括上市規則、香港會計準則和香港財務報告準則），應包括對該等規定的任何更改或修訂、以及在有關規定（或經更改或重新制定之規定）之下頒佈的法律文書、命令或法規。

1.3 標題：在解釋該等條件時，標題不應考慮。

2. 地位、形式、面值及所有權

- 2.1 地位：承付票據構成本公司的直接、無條件、非遞延和無擔保的義務，而所有已發行承付票據獲授相同權利。除非適用的法律另有規定，本公司在承付票據之下的支付義務，無論何時，應與本公司現時和未來的無擔保、非遞延義務相同。
- 2.2 形式及面值：承付票據是以記名方式發行的，承付票據應以港元作為貨幣單位，每份承付票據的本金面值應為50萬港元或其整數倍。每一票據持有人就其全部登記持有的承付票據，將獲發一張承付票據證書。每一份承付票據和每一張承付票據證書，均將以索引編號順序排列並記錄在承付票據證書上，及記錄在由本公司本身（或任何第三方代表本公司）存置及編製的票據持有人名冊中。
- 2.3 所有權：承付票據的所有權，僅在票據持有人名冊經變更登記後，方為正式轉移。

3. 承付票據的轉讓、承付票據證書的發出和票據持有人名冊

3.1 轉讓及抵押

- (1) 在遵守該等條件第3.1(2)項及必須在取得本公司的事前書面同意的前提下（有關同意不得被合理否決），任何票據持有人可將承付票據轉讓或抵押給其他人士，但每手轉讓應為50萬港元的整數（或代表全部承付票據的有關較少金額）。轉讓僅於代表承付票據的承付票據證書連同正式填妥和由出讓人和受讓人分別的授權執事人員（或其他獲授權的人士）親手簽署的轉讓表格交付到指定辦事處時發生效力。除非和直到有關轉讓詳情於票據持有人名冊登記，任何承付票據的轉讓不得生效。
- (2) 除非得到本公司的同意，否則承付票據不得轉讓給本公司的任何關連人士（按上市規則之定義）（若需要）。
- (3) 以下文件應連同承付票據證書交付到指定辦事處：(i)一張經正式簽立的轉讓表格；(ii)倘轉讓表格是由執事人員代表票據持有人（其為一間公司）簽署，授予前述人員簽署權力的授權文件；及(iii)倘轉讓表格是由票據持有人以外的其他人士為票據持有人代簽，如本公司合理地要求，其他證據（包括法律意見書）。在收到票據持有人提供的全部前述文件之日起3個營業日內，本公司應註銷承付票據證書，並向受讓人發出一份新承付票據（如為部分轉讓）證書。

3.2 新承付票據證書的交付

向受讓人所發行之新承付票據證書應在本公司收到轉讓表格和上文第3.1(3)項規定的所有其他文件之日起3個營業日內，以掛號郵件或專人送遞方式（每種交付方式的風險均由票據持有人承擔）。

- 3.3 轉讓程序不另收費：**由本公司本身（或通過第三方）辦理的轉讓程序不另收取費用，但轉讓的相關方須先繳納（或（如本公司認為需要）先向本公司作出補償承諾）就轉讓而可能施加的任何稅項或其他政府徵費。
- 3.4 轉讓不予登記的期間：**在承付票據的任何本金或利息還款到期日之前的7個營業日內，票據持有人不得要求本公司辦理承付票據的任何轉讓。
- 3.5 票據持有人名冊：**本公司在其不時決定的地點，準備和維持一份票據持有人名冊，以記錄承付票據、其任何轉讓、註銷及銷毀，以及因任何承付票據證書的撕破、損毀、遺失、被竊或銷毀而替代發行的全部替換承付票據證書，以及各個不時持有承付票據的票據持有人的足夠身份證明資料（包括地址和授權簽署人）。本公司應進一步令票據持有人名冊或其副本，可在合理時間提供給各票據持有人查閱。
- 3.6 承付票據證書的替換：**如任何承付票據證書遭到撕破、損毀、遺失、被竊或銷毀，該承付票據證書可於指定辦事處替換，但要求替換之票據持有人須支付因此而發生的費用、向本公司提供本公司合理地要求的所有有關證據和有關補償承諾、及支付一筆由本公司決定的、金額不超過50港元的手續費。撕毀或破損的承付票據證書，必須在替換證書發出前退交本公司。如承付票據證書遭到遺失或盜竊，作為發出替換承付票據證書的前提條件，其持有人應向本公司簽署一份補償契據，而其條款應為本公司合理地滿意者。

4. 利息

利息將自發行承付票據起按年利率5.25%計算。

5. 支付款項

- 5.1 *支付款項的方式*：到期應付的本金或利息（如有者）應以銀行轉賬方式存入票據持有人的登記銀行賬戶中，或如票據持有人並沒有登記銀行賬戶，由本公司以掛號郵件方式，把可在香港的持牌銀行取款的港元支票郵寄至票據持有人的登記地址。本金只會在承付票據證書送還指定辦事處後方才支付。
- 5.2 *登記銀行賬戶和地址*：就本條而言，票據持有人的登記銀行賬戶，是指由票據持有人（或代表票據持有人）在香港銀行開設的港元賬戶，其詳細資料記錄在還款到期日的前一個營業日的營業時間結束時的票據持有人名冊中；而票據持有人的登記地址，是指同一時間列載在票據持有人名冊的地址。
- 5.3 *財政法律*：所有款項的支付必須遵守全部適用的財政及其他法律、法規，但並不妨礙本通函附錄七B第7項（稅項）的規定。任何有關的支付不應向票據持有人徵收任何佣金或開支。
- 5.4 *支付款項的指示*：如任何款項是以轉賬方式轉到任何登記銀行賬戶，支付款項的指示將在還款到期日（或如當天並非營業日，則在下一個營業日）發出；或倘任何款項是以支票方式支付，支票將在還款到期日寄出；而就本金而言將在有關承付票據證書送還指定辦事處之日後的下一個營業日發出或寄出。

6. 償還及註銷

6.1 償還

(A) 提早償還

在以下情況，承付票據可被本公司提早償還：

在本附錄七B第8項所列的任何違約事項發生後的任何時間，除非票據持有人已書面確實放棄追究有關違約事項，票據持有人有權發出書面通知，要求本公司按照本附錄七B第6.1(B)項所計算償還金額，把全部（而並非部份）尚未償還的承付票據本金提早償還，一旦前述書面通知發出，則有關金額將變為需要到期歸還、及需按本附錄七B第5項所述方式支付，而歸還日期該是前述書面通知發出之日起第30個營業日。

(B) 償還金額

在發生本附錄第6.1(A)及(C)項所訂明之情況下票據持有人應收的償還金額，應等於尚未償還及應付的承付票據的本金，加上在有關本金上產生的利息（計算到所有應付金額已被支付為止），而償還金額應按本附錄七B第5項的規定在到期日支付。

(C) 自願提早償還

從票據發行日期開始，本公司可透過與票據持有人協商提前把承付票據的全部或其中任何部份償還。如當時票據持有人是2名或以上，本公司可任意選擇其償還對象，各票據持有人均不得異議。

6.2 註銷：全部經償還的承付票據，將會立刻被註銷。全部經註銷的承付票據之承付票據證書應交給本公司（或本公司指定的任何第三方），而被註銷承付票據不得再次發行或再次出售。

7. 稅項

- 7.1 本公司有權按任何法律及法規從本公司的應付本金、溢價（如有者）或利息中扣繳，百慕達、香港或其他司法管轄權區的稅務機關施加或徵收的任何現時或未來的稅項、徵費或政府收費（無論性質，包括但不限於扣減或扣繳就票據持有人的整體業績或收入所計算徵繳的稅項、所得稅及資本增值稅）。如本公司須作出任何有關扣減或扣繳，本公司把前述扣減或扣繳後的淨額支付給票據持有人，應視為已完全履行本公司的付款義務。
- 7.2 在該等條件所提及的本金、溢價（如有者）或利息中須包括在此項條件下提及的應繳額外款額、及按該文據作出的任何承諾或契諾添加或取代的任何款額。

8. 違約事項

- 8.1 倘發生下列任何一項（或多項）事項，任何票據持有人可向本公司發出書面通知，表示承付票據到期應付：
- (1) *其他違約事項*：本公司違反在該文據或承付票據所載的任何本公司所承擔的契諾、條件或規定（但不包括任何承付票據中，有關支付本金、溢價（如有者）或利息（如有者）的契諾），而在任何票據持有人向本公司發出書面通知（載有違約事項的簡要資料及對違約事項改正的要求）之日起計14個營業日內，有關違約事項不曾改正；
 - (2) *買賣協議及其補充協議的違反*：倘本公司重大違反買賣協議及其補充協議的任何條款，包括其中所載任何陳述遭到違反，而在承付票據發行和交付之前是未曾得悉的；

- (3) *本公司的解散及處置分配*：任何決議獲得通過、或任何命令經具職權的法院頒佈，有關本公司解散或清盤、或有關本公司處置其全部（或接近全部）的資產，除非前述解散、清盤或處置分配，是因為、或有關或隨後立即進行任何合併、吸收合併、新設合併或改組的；
- (4) *負擔*：就本公司資產或生意的全部或任何重大部份，由負擔的權利人取得佔有權、或由清算管理人接管；
- (5) *扣押等*：倘就本公司財產的任何重大部份，遭到扣押、沒收或判決前查封令的施加、執行或狀告，而在30個營業日內未能解除；
- (6) *停牌或除牌*：倘公司股份在香港聯交所的上市被停牌連續超過30個交易日（除非有關停牌乃有關香港聯交所批准本公司之公告及通函）、或股份在香港聯交所的上市地位被撤銷或撤回；或
- (7) *未經許可而發行新股*：除根據目前尚未行使之本公司任何可換股證券而可能發行或根據買賣協議將予發行之任何股份外，本公司發行任何新股份需要取得持有不少於130,000,000港元未償還本金額之票據持有人（如有）發出之事先書面同意。

8.2 前述通知一旦發給本公司，承付票據下的本金及按本附錄第4項產生之任何利息，將自有關通知的送達日期起計第14個營業日變為到期交利。

9. 失去權利

任何有關本金、溢價（如有者）及利息付款的索償，除非在以下日期或之前提出，否則將失去索償效力：就本金，有關本金自還款到期日起計1年；就利息（如有者），有關利息自還款到期日起計1年。

10. 執行

如任何承付票據在到期應付之後，仍未獲得全數支付，票據持有人無須向本公司再行發出任何進一步通知，可直接向本公司採取法律行動，以執行承付票據本金歸還和已產生的利息之支付義務。

11. 更改及放棄權利

11.1 *更改及放棄權利*：該文據或該等條件的更改，必須以單邊契據方式，並經本公司簽蓋、及說明是對承付票據或該等條件的補充進行方為有效。

11.2 *票據持有人的權益*：本公司在行使其職能（包括但不限於進行任何建議更改或棄權的職能）時，應將所有票據持有人作為一個整體出發考慮，而不應考慮有關行使對某（些）票據持有人個別的影響。就因本公司履行上述職能對個別票據持有人產生的稅務影響，本公司無須承擔（而票據持有人不可提出）有關影響的任何賠償、補償或付款要求的任何索償。

12. 通知

12.1 每一票據持有人應向本公司登記其在香港或其他地區的地址，以便本公司向其發出通信；如票據持有人未向本公司提供任何地址，本公司可把通信，按後述方式發送至票據持有人的最後所知營業地址或住址，則視為送呈；或如本公司不曾得悉票據持有人的任何地址，則本公司在其本身的註冊地址和主要營業地址，以告示方式公示3天，視為送呈。

12.2 任何通信，應以專人送遞或預付郵資的平郵或掛號郵件（如屬空郵，前提是當地有此掛號空郵服務）方式發出。

12.3 如任何承付票據是聯名持有的，所有通信向在票據持有人名冊中排名首位的票據持有人發出；而以前述方式發出的通信，應視為已向每一位聯名票據持有人送呈。

12.4 通信應在下述時間被視為送呈或收到：

- (1) 如在同一地區以平郵方式寄發通信，投寄當日後的2個營業日；
- (2) 如以空郵方式寄發通信，投寄當日後的4個營業日；
- (3) 如由專人送遞通信，則在送呈時；
- (4) 如以在本公司本身註冊地址或主要營業地址以告示方式公示通信，則在公示首天貼上告示的時間。

12.5 把通信送呈至（或寄往）票據持有人名冊所列地址，將視為已有效送達。

13. 管轄法律及司法管轄權

13.1 *管轄法律*：承付票據及該文據受香港法律管轄，並應按香港法律解釋。

13.2 *司法管轄權*：對於該文據或承付票據產生或有關的任何爭議，香港法院具有解決有關爭議的司法管轄權，故此任何源於或有關該文據及／或承付票據而提起的法律行動或訴訟（「該等訴訟」），可在香港法院提起。票據持有人有權在其他具管轄權的司法管轄權區任何其他法院提起該等訴訟，而在某一個（或多個）司法管轄權區提起該等訴訟，並不排除該等訴訟在其他司法管轄權區的提起（無論是否同時）。

責任聲明

本通函（董事願共同及個別對此負全責）載有遵照上市規則之規定而提供有關本公司之資料。董事於作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，本通函所載之資料在各重大方面均屬準確及完整，且並無誤導或欺詐成份，亦無遺漏其他事實致使本通函或當中任何聲明產生誤導。

股本

本公司(i)於最後可行日期；(ii)經計及因按最低轉換價0.227港元悉數行使可換股票據之轉換權而將予發行之轉換股份；及(iii)經計及因按最高轉換價0.68港元悉數行使可換股票據之轉換權而將予發行之轉換股份之法定及已發行及繳足股本乃為及將為如下所示：

(i) 於最後可行日期

港元

法定：

<u>100,000,000,000</u>	股每股面值0.01港元之股份	<u>1,000,000,000.00</u>
------------------------	----------------	-------------------------

已發行及將予發行，已繳足及／或入賬列作繳足：

<u>314,709,054</u>	股每股面值0.01港元之股份	<u>3,147,090.54</u>
--------------------	----------------	---------------------

- (ii) 因按最低轉換價**0.227**港元悉數行使可換股票據之轉換權而將予配發及發行之轉換股份

港元

法定：

<u>100,000,000,000</u>	股每股面值0.01港元之股份	<u>1,000,000,000.00</u>
------------------------	----------------	-------------------------

已發行及將予發行，已繳足及／或入賬列作繳足：

314,709,054	股每股面值0.01港元之股份	3,147,090.54
1,277,533,039	股因按最低轉換價0.227港元悉數行使可換股票據之轉換權而將予配發及發行之轉換股份	12,775,330.39
<u>1,592,242,093</u>	股每股面值0.01港元之股份	<u>15,922,420.93</u>

- (iii) 因按最高轉換價**0.68**港元悉數行使可換股票據之轉換權而將予配發及發行之轉換股份

港元

法定：

<u>100,000,000,000</u>	股每股面值0.01港元之股份	<u>1,000,000,000.00</u>
------------------------	----------------	-------------------------

已發行及將予發行，已繳足及／或入賬列作繳足：

314,709,054	股每股面值0.01港元之股份	3,147,090.54
426,470,588	股因按最高轉換價0.68港元悉數行使可換股票據之轉換權而將予配發及發行之轉換股份	4,264,705.88
<u>741,179,642</u>	股每股面值0.01港元之股份	<u>7,411,796.42</u>

所有已發行股份及於行使可換股票據所附帶之轉換權後將予配發及發行之轉換股份將在各方面於彼此之間享有同等地位，包括有關股息、投票及退還資本。

權益披露

於最後可行日期，董事及本公司主要行政人員於本公司及其相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）之股份、相關股份及債券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之權益及淡倉（包括根據證券及期貨條例之有關條文被視為或當作由彼擁有之權益），或根據證券及期貨條例第352條須列入該條例所述之登記冊之權益及淡倉，或根據上市規則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及淡倉如下：

於本公司普通股之好倉

董事姓名	身份	所佔本公司 普通股數目	佔本公司 已發行 股本百分比
劉松炎先生	實益擁有人	3,412	0.00%

除上文所披露者外，於最後可行日期，概無董事或本公司主要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、相關股份或債券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之任何權益或淡倉（包括根據證券及期貨條例之有關條文被視為或當作由彼擁有之權益及淡倉），或根據證券及期貨條例第352條須列入該條例所述之登記冊之任何權益或淡倉，或根據標準守則須知會本公司及聯交所之任何權益或淡倉。

重大合約

經擴大集團之成員公司於緊接最後可行日期前兩年內曾訂立以下並非於日常業務過程中訂立而屬或可能屬於重大之合約：

本集團訂立之重大合約

1. 力葆有限公司（「力葆」）（作為賣方）與本公司（作為買方）就本公司以代價3,000,000,000港元收購每股面值1.00美元之有關股數（相當於迅利之全部已發行股本）而於二零一零年四月十五日訂立之買賣協議；

2. 本公司與力葆就終止上文第(1)項所述之協議而於二零一零年五月十八日訂立之終止協議；
3. 本公司與昌利證券有限公司（作為配售代理）就按盡力基準以每股0.29港元配售本公司100,500,000股新股份而於二零一零年五月三十一日訂立之配售協議；
4. 本公司與力葆就本公司向力葆可能收購迅利之全部已發行股本而於二零一零年五月十八日訂立之諒解備忘錄；
5. 本公司與力葆就本公司向力葆可能收購迅利之全部已發行股本而於二零一零年六月十日訂立之補充諒解備忘錄；
6. Nam Hing (B.V.I.) Limited（作為賣方）、Nature Ample Limited（作為買方）及劉松炎先生（作為擔保人）於二零一零年六月二十八日訂立之買賣協議，內容有關買賣(a) Cosmo Terrace Corporation（「**Cosmo**」）（連同其附屬公司稱為「**Cosmo集團**」）每股面值1.00美元之10股已發行股份，即Cosmo全部已發行股本；(b) Fittingco Inc.（「**Fittingco**」）（連同其附屬公司稱為「**Fittingco集團**」）每股面值1.00美元之10,000股已發行股份，即Fittingco全部已發行股本；(c) Majestic Mountain Limited（「**Majestic**」）（連同其附屬公司稱為「**Majestic集團**」）每股面值10.00港元之兩股已發行股份，即Majestic全部已發行股本；(d) Ottawa Enterprises Limited（「**Ottawa**」）（連同其附屬公司稱為「**Ottawa集團**」）每股面值1.00美元之10股已發行股份（Cosmo集團、Fittingco集團、Majestic集團及Ottawa集團統稱為「**出售集團**」）；及(e)於出售事項完成後，出售集團欠付本集團（不包括出售集團）或對其產生之所有責任、負債及債務，代價為現金28,000,000港元（「**關連出售事項**」）；
7. 中山中原電子應用材料有限公司（「**中山中原**」）（作為供應方）與南興電路板有限公司（「**南興香港**」）及南興電子電路版（東莞）有限公司（「**南興東莞**」）（作為買方）於二零一零年六月二十八日訂立之總供應協議，內容有關供應及採購工業積層板，期限為由關連出售事項完成起至二零一二年三月三十一日止，而截至二零一一年三月三十一日止期間及截至二零一二年三月三十一日止年度之最大年度價值總額分別為10,000,000港元及15,000,000港元；

8. 本公司與昌利證券有限公司（作為配售代理）就按盡力基準配售本金總額200,000,000港元之可換股債券而於二零一零年七月二日訂立之配售協議；
9. 力葆（作為賣方）與本公司（作為買方）就以代價170,000,000港元收購迅利之全部已發行股本之9.9%權益而於二零一零年七月十六日訂立之買賣協議；
10. Nature Ample Limited（作為買方）、Nam Hing (B.V.I.) Limited（作為賣方）與劉松炎先生（作為擔保人）就延遲上文第(6)項所述之買賣協議之最後截止日期而於二零一零年九月三十日訂立之補充協議；
11. 南興香港、南興東莞與中山中原就上文第(7)項所述之總供應協議而於二零一零年九月三十日訂立之補充協議；
12. 蘇州南興、土地儲備中心及管理委員會就買賣一幅土地及其上所建之樓宇而於二零一零年十月二十八日訂立之協議；
13. 框架協議；
14. 南興香港及南興東莞與中山中原就上文第(7)項所述之總供應協議而於二零一零年十二月二十一日訂立之補充協議；
15. Nature Ample Limited、Nam Hing (B.V.I.) Limited及劉松炎先生就上文第(6)項所述之買賣協議而於二零一零年十二月二十一日訂立之補充協議；
16. 日期為二零一零年十二月三十一日有關上文第(8)項之確認函；
17. 本公司與金江股票有限公司於二零一一年一月三十一日訂立之包銷協議，內容有關本公司日期為二零一一年一月三十一日之公告所宣佈之建議透過供股之方式發行之包銷安排；

18. 買賣協議；及
19. 補充協議。

目標集團訂立之重大合約

20. 項目公司與許國釗就許國釗向百納鹽城之注資金額達1,000,000港元（相當於百納鹽城46.8%股權）（於上述注資完成後）（如百納鹽城日期為二零一零年四月一日之股東決議案及日期為二零一零年五月十七日之百納鹽城驗資報告所載及證明）而訂立之協議；
21. 趙真真、黃詩聰與許國釗就許國釗向趙真真及黃詩聰轉讓其於百納鹽城之46.8%權益以作為趙真真及黃詩聰向許國釗轉讓其於目標公司之13.33%股權之代價而於二零一零年十二月二十日訂立之換股協議；
22. 趙真真、黃詩聰、許國釗與目標公司就(a)終止上文第(21)項所述之換股協議及其項下之所有權利及責任及(b)目標公司收購許國釗於百納鹽城之46.8%股權而於二零一一年一月二日訂立之協議；
23. 有關於二零一一年五月投資於淮安百潤再生資源有限公司之協議；
24. 唐先生與外商獨資企業就以代價人民幣9,350,000元向外商獨資企業轉讓唐先生於項目公司之93.5%股權而於二零一零年十一月九日訂立之股份轉讓協議；
25. 唐林妹與外商獨資企業就以代價人民幣650,000元向外商獨資企業轉讓唐林妹於項目公司之6.5%股權而於二零一零年十一月九日訂立之股份轉讓協議；
26. 項目公司與中國農業銀行常熟分行就為數人民幣10,000,000元之以低於基準利率10%之利率計息之短期營運資金貸款而於二零一零年七月十四日訂立之貸款協議；

27. 項目公司與上海浦東發展銀行常熟分行就為數人民幣1,500,000元之以高於基準利率15%之利率計息之短期營運資金貸款而於二零一一年二月二十二日訂立之貸款協議；
28. 項目公司與常熟農村商業銀行練塘分行就為數人民幣3,000,000元之以每月5.98%之利率計息之貸款而於二零一零年七月七日訂立之貸款協議；
29. 項目公司與中國農業銀行常熟分行於二零一零年九月九日訂立之擔保協議，據此，項目公司承諾擔保本金額為人民幣3,000,000元之短期營運資金貸款；
30. 項目公司與上海浦東發展銀行常熟分行就最高負債而於二零一一年一月十日訂立之擔保協議，據此，項目公司承諾擔保提供予債務人之最高金額為人民幣13,000,000元之一系列信貸／貸款；
31. 項目公司與上海浦東發展銀行常熟分行就最高為人民幣17,000,000元之款項而於二零一一年二月十九日至二零一四年二月十九日期間訂立之一系列貸款協議；
32. 百納鹽城與江苏射陽農村商業銀行股份有限公司就人民幣2,500,000元之以年利率7.29%計息之款項而於二零一零年九月十一日訂立之貸款協議；
及
33. 百納鹽城與江苏射陽農村商業銀行股份有限公司就人民幣4,000,000元之以年利率8.025%計息之款項而於二零一一年一月十一日訂立之貸款協議。

董事之服務合約

於最後可行日期，董事概無與經擴大集團任何成員公司訂有或擬訂立任何服務合約，惟於一年內屆滿或僱主可於一年內免付賠償（法定賠償除外）終止之合約除外。

於資產之權益

於最後可行日期，董事及名列本附錄「專家及同意書」一節之專家概無於經擴大集團之任何成員公司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直接或間接擁有任何權益。

董事於合約之權益

於最後可行日期，董事概無於對經擴大集團之業務而言屬重大之任何合約或安排中擁有重大權益。

專家及同意書

以下為於本通函發表意見或建議之專家之資格：

鄭鄭會計師事務所有限公司	執業會計師
利駿行測量師有限公司	專業測量師
羅馬國際評估有限公司	估值師
中正天恆會計師有限公司	執業會計師
上海君錦律師事務所	中國法律顧問

上述專家各自已就本通函之刊發發出書面同意書，同意按其所載形式及內容於本通函載入其函件及報告並引述其名稱，且迄今並無撤回有關同意書。

於最後可行日期，上述所有專家概無擁有本集團任何成員公司之任何股權或可認購或提名他人認購本集團任何成員公司之證券之任何權利（不論是否可依法執行）。

訴訟

於最後可行日期，經擴大集團任何成員公司概無涉及任何重大訴訟、仲裁或索償，而就董事所知，經擴大集團任何成員公司概無尚未了結或面臨指控之重大訴訟、仲裁或索償。

重大不利變動

於最後可行日期，董事概不知悉，自二零一一年三月三十一日（即本集團最近期已刊發之經審核財務報表編製日期）以來，本集團之財務狀況或經營狀況出現任何重大不利變動。

競爭權益

Nature Ample Limited為一間於英屬處女群島註冊成立之公司，並由執行董事劉松炎先生全資實益擁有。

於二零一零年六月二十八日，Nam Hing (B.V.I.) Limited（作為賣方）、Nature Ample Limited（作為買方）及劉松炎先生（作為擔保人）就出售出售集團之全部已發行股本及關連出售事項訂立買賣協議。關連出售事項之詳情載於本公司日期為二零一零年十二月二十四日之通函。關連出售事項已於二零一一年一月二十一日完成。

出售集團主要從事銅箔及積層板製造及積層板貿易業務，並在中國及泰國設有生產設施。本集團之附屬公司南興積層板有限公司主要從事積層板貿易業務。

出售集團將向南興積層板有限公司供應其製成品以供買賣，此可能直接或間接與本集團業務構成競爭。

除上述者外，於最後可行日期，除經擴大集團業務外，概無董事或彼等各自之聯繫人士根據上市規則第8.10條於與經擴大集團業務直接或間接構成競爭或可能構成競爭之任何業務中擁有權益。

其他事項

1. 本公司之公司秘書為梁志永先生（「梁先生」）。梁先生為香港會計師公會及英國特許公認會計師公會會員以及英國特許秘書及行政人員公會之畢業生。梁先生持有會計學學士學位並於金融、會計及公司秘書事務方面擁有豐富經驗。
2. 本公司之香港股份過戶登記分處為卓佳登捷時有限公司，位於香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓。
3. 本通函之中英文版本如有歧義，概以英文版本為準。

備查文件

下列文件之副本將於自本通函日期起直至股東特別大會日期（包括該日）止之任何工作日（公眾假期除外）正常營業時間內，在本公司之主要營業地點香港金鐘道89號力寶中心2座22樓2211室可供查閱：

- (a) 本公司之公司細則及組織章程大綱；
- (b) 目標集團之會計師報告，其全文載於本通函附錄二；
- (c) 有關經擴大集團之未經審核備考財務資料之報告，其全文載於本通函附錄四；
- (d) 目標集團之估值報告，其全文載於本通函附錄五；
- (e) 經擴大集團之物業估值報告，其全文載於本通函附錄六；
- (f) 本公司截至二零一一年三月三十一日止三個財政年度各年之年報；
- (g) 本附錄「重大合約」一段所述之重大合約；
- (h) 本附錄「專家及同意書」一段所述之書面同意書；
- (i) 買賣協議；
- (j) 補充協議；及
- (k) 本通函。

股東特別大會通告



China Environmental Energy Investment Limited

中國環保能源投資有限公司*

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：986)

茲通告中國環保能源投資有限公司（「本公司」）謹訂於二零一一年十月十三日（星期四）上午十時正假座香港灣仔告士打道72號香港六國酒店富萊廳II號舉行股東特別大會（「股東特別大會」），藉以考慮及酌情通過（無論有否修訂）下列本公司決議案：

普通決議案

「動議

- (a) 謹此批准、確認及追認Lucky Start Holdings Limited、All Prosper Group Limited、Triumph Return Holdings Limited及Jia Sheng Holdings Limited共同作為賣方（統稱「賣方」）、本公司（作為買方）及陸衛康先生、唐國明先生、吳曉瑛女士及許國釗先生（作為賣方擔保人）分別就以代價850,000,000港元（其中300,000,000港元將以現金付款支付，260,000,000港元將以發行承兌票據（「承兌票據」）方式支付，而290,000,000港元將以發行可換股票據（「可換股票據」）方式支付）收購Ideal Market Holdings Limited之80%已發行股本（「收購事項」）而訂立日期為二零一一年五月九日之買賣協議（「買賣協議」）及日期為二零一一年九月十四日之補充協議（「補充協議」）（買賣協議及補充協議註有「A」及「B」字樣之副本已分別提呈股東特別大會並由股東特別大會主席簡簽以資識別）及買賣協議（經補充協議所補充）項下擬進行之所有交易；

* 僅供識別

股東特別大會通告

- (b) 謹此批准、確認及追認本公司簽署、交付及履行買賣協議、補充協議及所有文件、契據及其項下擬進行或其附帶之協議；
- (c) 謹此批准、確認及追認收購事項及買賣協議（經補充協議所補充）項下擬進行或附帶之所有交易及本公司及／或其附屬公司根據有關買賣協議所採取或將採取之所有行動；
- (d) 待達成或豁免買賣協議（經補充協議所補充）所載之條件後，謹此授權本公司任何董事（「董事」）根據買賣協議（經補充協議所補充）之條款及條件發行本金總額為290,000,000港元之可換股票據及發行本金總額為260,000,000港元之承兌票據；
- (e) 謹此授權任何董事配發及發行於行使可換股票據或其部份所附帶之轉換權時可能須予配發及發行之本公司股本中每股面值為0.01港元之有關數目之新普通股予相關可換股票據之持有人；及
- (f) 謹此授權任何董事於彼認為必要或權宜之情況下簽署、簽立、完善、交付及進行一切有關文件、契據、行動、事項及事宜（視情況而定）以進行及實施買賣協議（經補充協議所補充）及其項下擬進行之所有交易並使其全面生效。」

承董事會命

中國環保能源投資有限公司

董事

鄧紅梅

香港，二零一一年九月二十三日

註冊辦事處：

Clarendon House
2 Church Street
Hamilton HM 11
Bermuda

總辦事處及香港主要營業地點：

香港
金鐘道89號
力寶中心2座
22樓2211室

股東特別大會通告

附註：

- (1) 凡有權出席股東特別大會及於會上投票之任何本公司股東（「股東」）均有權委任其他人士為其受委代表以代其出席及投票。受委代表毋須為股東。
- (2) 代表委任表格必須由委任人或其正式書面授權之代表以書面親筆簽署，或如委任人為公司，則必須蓋上公司印鑑或經高級職員、授權代表或其他授權人士親筆簽署。
- (3) 交回代表委任表格後，股東仍可親身出席股東特別大會，並於會上投票。在此情況下，代表委任表格將被視為已撤銷論。
- (4) 倘為聯名股東，則任何一位聯名股東均可就有關股份投票（不論親身或委派代表），猶如其為唯一有權投票者，惟倘超過一名上述聯名股東出席股東特別大會，則僅會接納排名較先之聯名股東之投票（不論親身或委派代表）。就此而言，排名次序將會按照就共同持有之股權而在本公司股東名冊內登記之次序釐定。
- (5) 代表委任表格及（倘本公司董事會規定）經簽署之委託書或其他授權文件（如有）或該等委託書或授權文件經認證之副本，必須於代表委任表格所述人士擬投票之股東特別大會或其任何續會指定舉行時間48小時前（倘於股東特別大會或其任何續會舉行日期後進行投票表決，則最遲須於指定進行表決時間24小時前）送達本公司之香港股份過戶登記分處卓佳登捷時有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓，方為有效，否則代表委任表格會被視為無效。