

此乃要件 請即處理

閣下如對本通函或應採取之行動有任何疑問，應諮詢閣下之股票經紀、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已出售或轉讓名下所有人和商業控股有限公司股份，應立即將本通函連同隨附之代表委任表格送交買主或承讓人，或經手買賣或轉讓之銀行、股票經紀或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

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

本通函僅供參考，並不構成收購、購買或認購本公司證券的邀請或要約。



Renhe Commercial Holdings Company Limited
人和商業控股有限公司*

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：1387)

- (1) 有關收購利駿有限公司全部已發行股本的
非常重大收購交易和關連交易；
- (2) 有關《租賃框架協議》的
持續關連交易；
- (3) 建議授出特別授權；
及
- (4) 股東特別大會通告

獨立董事委員會和
獨立股東的獨立財務顧問



新百利融資有限公司

董事會函件載於本通函第9頁至第38頁。獨立董事委員會函件包含其致獨立股東的推薦建議，載於本通函第39頁至第40頁。獨立財務顧問新百利融資有限公司函件載有其致獨立董事委員會及獨立股東的建議及意見，載於本通函第41頁至第88頁。

本公司謹訂於二零一五年七月二十日(星期一)下午三時三十分假座香港金鐘道88號太古廣場香港萬豪酒店萬豪宴會廳(宴會廳1至3)舉行股東特別大會，召開大會之通告載於本通函第EGM-1頁至第EGM-3頁。無論閣下是否有意出席股東特別大會，務請閣下根據代表委任表格印列的指示填妥隨附的代表委任表格並盡快且無論如何須於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間48小時前交回本公司的香港股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司(地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓)。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會並於會上投票。

* 僅供識別

二零一五年六月二十九日

目 錄

	頁次
目 錄	i
釋 義	1
董 事 會 函 件	9
A. 前 言	10
B. 《收購協議》	11
C. 代 價	11
D. 有 關 本 集 團 的 資 料	19
E. 有 關 賣 方 及 目 標 公 司 的 資 料	19
F. 有 關 目 標 業 務 的 資 料	21
G. 行 業 概 覽	24
H. 風 險 因 素	25
I. 進 行 收 購 交 易 的 理 由 和 裨 益	28
J. 持 續 關 連 交 易	29
K. 訂 立 《 租 賃 框 架 協 議 》 的 理 由 和 裨 益	31
L. 《上市規則》的規定	32
M. 增 加 法 定 股 本 的 特 別 授 權	33
N. 本 公 司 在 收 購 交 易 成 交 前 後 的 股 權 架 構 及 對 現 有 股 東 的 攤 薄 影 響	33
O. 收 購 交 易 對 本 集 團 的 財 務 影 響	34
P. 經 擴 大 集 團 的 前 景	35
Q. 獨 立 董 事 委 員 會 及 獨 立 財 務 顧 問	35
R. 責 任 聲 明	36
S. 股 東 特 別 大 會	36
T. 在 股 東 特 別 大 會 及 董 事 會 會 議 上 的 表 決	37
U. 推 薦 建 議	37
V. 其 他 資 料	38
W. 警 告	38
獨 立 董 事 委 員 會 函 件	39
新 百 利 函 件	41

目 錄

	頁次
附錄一 — 本集團的財務資料	I-1
附錄二 — 目標業務及目標集團的財務資料.....	II-1
附錄三 — 核數師目標業務報告書	III-1
附錄四 — 核數師目標集團報告書	IV-1
附錄五 — 集團擴大後的未審計模擬財務信息.....	V-1
附錄六 — 目標業務的業務估值	VI-1
附錄七 — 與折現現金流量預測有關的報告及函件	VII-1
附錄八 — 一般資料	VIII-1
股東特別大會通告	EGM-1

釋 義

在本通函內，除非文義另有所指，否則下列詞語將具有以下涵義：

「收購交易」	指	收購目標公司全部已發行股本的交易
「《收購協議》」	指	本公司與賣方於二零一五年六月九日訂立有關收購交易的有條件買賣協議
「聯繫人」	指	具有《上市規則》賦予該詞的涵義
「董事會」	指	董事會
「業務合同」	指	中國賣方現有關於目標業務的多份業務合同，包括但不限於(i)與貿易商訂立的租賃協議；(ii)與現有的農產品市場租客訂立有關使用貨倉和物流園設施的租契；及(iii)與獨立業主訂立有關使用市場上的土地和物業的租賃協議
「營業日」	指	香港的銀行一般開放辦理業務的日子(星期六或星期日除外)
「業務估值報告」	指	仲量聯行企業評估及諮詢有限公司於二零一五年六月二十九日就目標業務公平值發出的業務估值報告
「英屬維爾京群島」	指	英屬維爾京群島
「英屬維爾京群島控股公司1」	指	琦通有限公司，於英屬維爾京群島註冊成立的有限公司
「英屬維爾京群島控股公司2」	指	超毅有限公司，於英屬維爾京群島註冊成立的有限公司
「英屬維爾京群島控股公司3」	指	豐沛有限公司，於英屬維爾京群島註冊成立的有限公司
「本公司」	指	人和商業控股有限公司(股份代號：1387)，於開曼群島註冊成立的有限公司，其股份在聯交所上市
「成交」	指	收購交易完成
「成交日」	指	成交日

釋 義

「關連人士」	指	具有《上市規則》賦予該詞的涵義
「代價」	指	《收購協議》規定的收購交易代價6,500,000,000港元
「代價股份」	指	本公司根據《收購協議》為支付部份代價而將發行的合共12,243,902,439股新股份
「董事」	指	本公司董事
「股東特別大會」	指	本公司將於二零一五年七月二十日召開的股東特別大會，以考慮(其中包括)收購交易和《收購協議》的條款、《租賃框架協議》和根據該等協議進行的交易，並供獨立股東酌情審批
「經擴大集團」	指	收購交易後因目標集團的權益而擴大或受之影響的本集團
《租賃框架協議》	指	賣方(出租人)與目標公司(承租人)訂立的《租賃框架協議》，據此目標公司將促使新中國營運公司與相關中國賣方訂立有關若干物業(包括土地和樓房)的租賃協議，以便新中國營運公司於成交後持續營運目標業務
「總建築面積」	指	總建築面積
「本集團」	指	本公司與其不時的附屬公司
「哈爾濱地利」	指	哈爾濱地利農副產品有限公司，於中國註冊成立的公司，為新中國營運公司之一
「哈爾濱哈達」	指	哈爾濱哈達農副產品股份有限公司，於中國註冊成立的公司，為中國賣方之一
「香港控股公司1」	指	保至有限公司，於香港註冊成立的公司

釋 義

「香港控股公司2」	指	吉榮有限公司，於香港註冊成立的公司
「香港控股公司3」	指	耀凱有限公司，於香港註冊成立的公司
「港元」	指	香港法定貨幣港元
「香港」	指	中國香港特別行政區
「獨立董事委員會」	指	本公司組成的獨立董事委員會，成員包括本公司全體獨立非執行董事，負責在聽取獨立財務顧問的意見後，就《收購協議》和《租賃框架協議》的條款和條件是否公平合理、是否屬於一般商務條款、以及收購交易和根據《租賃框架協議》進行的交易是否在本公司的日常業務中進行、是否符合本公司和股東的整體利益等，向獨立股東提供意見，並對獨立股東應如何投票給予推薦建議
「獨立財務顧問或新百利」	指	新百利融資有限公司，獲證券及期貨事務監察委員會批准可依據《證券及期貨條例》(香港法例第571章)經營第1類(證券交易)和第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團，為獨立董事委員會和獨立股東在《收購協議》、《租賃框架協議》和根據該等協議進行的交易方面的獨立財務顧問
「獨立專業估值師或仲量聯行」	指	仲量聯行企業評估及諮詢有限公司，為本公司委任的獨立專業估值師
「獨立股東」	指	除了超智投資有限公司、戴先生與其聯繫人以及涉及《收購協議》或《租賃框架協議》或持有當中權益的任何人以外的股東，其有權根據適用法律和規則及本公司章程出席本公司的相關股東會議並在會上投票

釋 義

「獨立第三方」	指 (董事經過一切合理查詢後，盡其所知所信和所得資料後認為是)本公司與其關連人士(按照《上市規則》的定義)的獨立第三方
「最後實際可行日期」	指 二零一五年六月二十六日，即本通函付印前確定其中所載若干資料之最後實際可行日期
「租賃協議」	指 新中國營運公司與中國賣方將會根據《租賃框架協議》的條款訂立有關租賃若干物業(包括土地和樓房)的協議，以便新中國營運公司於成交後持續營運目標業務
「《上市規則》」	指 香港聯合交易所有限公司《證券上市規則》
「有關貸款」	指 壽光地利向中國民生銀行股份有限公司香港分行借取的合共約191,000,000美元的貸款(及累計利息)，將由本公司根據壽光地利(或中國民生銀行股份有限公司香港分行)與本公司於成交前或當時訂立的轉讓契據或任何其他形式的文件承擔
「農產品市場」	指 目標業務的農產品批發和零售市場
「戴先生」	指 本公司主席、執行董事兼控股股東(定義見《上市規則》)戴永革先生。於本通函日期，戴先生持有本公司總已發行股本約51.39%
「張女士」	指 本公司非執行董事張興梅女士，為戴先生配偶。於本通函日期，張女士通過一系列投資公司持有壽光地利67.86%

釋 義

- 「新中國營運公司」 指 作為目標公司的間接全資附屬公司而成立
的任何或所有七家新中國營運公司，即壽
光地利農產品物流園有限公司、瀋陽壽光
地利農副產品有限公司、貴陽聚正潤農產
品市場管理有限公司、齊齊哈爾地利農產
品市場管理有限公司、哈爾濱地利農副產
品有限公司、牡丹江地利農副產品有限公
司和哈爾濱達利凱農副產品有限公司
- 「中國」 指 中華人民共和國，就本通函而言，不包括
香港、中國澳門特別行政區及台灣
- 「中國賣方」 指 壽光農產品物流園有限公司、貴陽地利農
產品物流園有限公司、哈爾濱哈達農副產
品股份有限公司、哈爾濱友誼倉儲有限責
任公司、齊齊哈爾哈達農副產品有限責任
公司、牡丹江牡達農副產品有限公司、瀋
陽地利農副產品有限公司、瀋陽金東貿置
業有限公司和遼寧銀達利置業投資有限公
司全部或任何一家公司，分別是賣方現時
負責營運目標業務的營運附屬公司
- 「相關交易日」 指 二零一五年六月一日，即本公司刊發其根
據《上市規則》第13.10條所發公告當日

釋 義

「重組」	指	目標公司現時進行的重組，據此賣方應促使新中國營運公司於成交前：(i)承擔或取得所有現存的業務合同；(ii)與中國賣方之前聘用的高級管理層訂立聘用協議；及(iii)根據《租賃框架協議》的條款與相關中國賣方訂立租賃協議，進一步詳情載於「有關目標業務的資料」一節
「人民幣」	指	中國法定貨幣人民幣
「待售股份」	指	目標公司兩(2)股普通股，相當於目標公司全部已發行股本，現為賣方合法擁有
「證監會」	指	香港證券及期貨事務監察委員會
「證券及期貨條例」	指	《證券及期貨條例》(香港法例第571章)
「股東」	指	股份持有人
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.01港元的普通股
「壽光地利」	指	壽光地利農產品集團有限公司，於開曼群島註冊成立的有限公司，為賣方的控股公司，而賣方擁有中國賣方的全部股本
「特別授權」	指	就發行代價股份以增加法定股本而言的建議特別授權
「平方米」	指	平方米
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司

釋 義

「目標業務」	指 中國賣方現時在中國六個城市(即哈爾濱、齊齊哈爾、瀋陽、貴陽、牡丹江和壽光)營運的八個農產品市場。為免生疑，本公司將僅收購目標業務，不包括銀行貸款或農產品市場經營所在的土地及物業。 尤其為，附錄二及附錄三所採用的詞彙「目標業務」將指重組前的目標業務(即計及中國賣方所擁有的土地及物業以及相關銀行貸款)，但附錄六所採用的詞彙「目標業務」將指成交時或之後的目標業務(即不計及中國賣方所轉讓的土地及物業或相關銀行貸款)
「目標公司」	指 利駿有限公司，於英屬維爾京群島註冊成立的有限公司，於本通函日期為賣方的全資附屬公司
「目標集團」	指 目標公司與其不時的附屬公司
「《商標許可協議》」	指 哈爾濱哈達(許可方)將與哈爾濱地利(被許可方)訂立的商標許可協議，據此許可方將於成交後以零對價，向被許可方授予若干在中國以許可方名義註冊的商標使用權，為期二十年
「美元」	指 美利堅合眾國法定貨幣美元
「賣方」	指 新喜有限公司，於英屬維爾京群島註冊成立的公司，由壽光地利全資擁有
「%」	指 百分比

於本通函中，除文義另有所指外，「聯營公司」、「關連人士」、「關連交易」、「附屬公司」及「主要股東」等詞彙具有《上市規則》賦予該等詞彙的涵義(經聯交所不時修訂)。

釋 義

就本通函而言，除文義另有所指外，港元乃按約1.25港元兌人民幣1元的匯率兌換為人民幣。該匯率僅供說明，並不表示任何港元或人民幣金額可能已或可以按該匯率或任何其他匯率兌換。

本通函所載若干金額及百分比數字已經約整。因此，表示若干表格所示總數及貨幣換算或百分比等值的數字未必是該等數字的算術總和。



Renhe Commercial Holdings Company Limited

人和商業控股有限公司*

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：1387)

執行董事：

戴永革先生(主席)
王宏放先生(行政總裁)
周軍先生
戴彬先生
扈玉舟先生

註冊辦事處：

Cricket Square
Hutchins Drive
P.O. Box 2681
Grand Cayman KY1-1111
Cayman Islands

非執行董事：

秀麗·好肯女士
蔣梅女士
張興梅女士
張大濱先生
王春蓉女士

香港主要營業地點：

香港
中環
港景街1號
國際金融中心一期
603-606室

獨立非執行董事：

范仁達先生
王勝利先生
王一夫先生
梁松基先生
鄧漢文先生

敬啟者：

- (1) 有關收購利駿有限公司全部已發行股本的
非常重大收購交易和關連交易；
 - (2) 有關《租賃框架協議》的
持續關連交易；
 - (3) 建議授出特別授權；
- 及
- (4) 股東特別大會通告

* 僅供識別

A 前言

茲提述本公司日期為二零一五年六月九日有關收購交易的公告。於二零一五年六月九日，本公司與賣方訂立《收購協議》，以收購待售股份(即目標公司全部已發行股本)。收購交易的代價為6,500,000,000港元並須(i)通過本公司按發行價每股代價股份0.41港元向賣方配發及發行12,243,902,439股代價股份的方式償付5,020,000,000港元；及(ii)本公司於成交之前或當時以貸款方式償付1,480,000,000港元。代價股份約佔本公司經發行代價股份後擴大之已發行股本的27.85%。

目標公司現時正進行重組。於重組完成後，目標集團將在中國經營8個農產品市場。就收購交易而言，賣方(作為出租人)與目標公司(作為承租人)於二零一五年六月九日訂立《租賃框架協議》，據此，目標公司將促使新中國營運公司與中國賣方訂立有關租賃若干中國物業(包括土地及樓宇)的租賃協議，以促進新中國營運公司於完成後經營目標業務。

有關收購交易方面，由於有關收購交易的部分適用百分比率(定義見《上市規則》)超過100%，故收購交易根據《上市規則》第14.06(5)條構成本公司的一項非常重大收購，因此須遵守《上市規則》第14章項下的報告、公告及股東批准規定。

另外，由於賣方是壽光地利的全資附屬公司，而壽光地利則由戴先生的配偶、非執行董事張女士最終持有67.86%。因此，根據《上市規則》，賣方是本公司的關連人士，收購交易根據《上市規則》第14A.25條亦構成本公司的關連交易，而必須遵守《上市規則》第14A章的申報、發出公告、取得獨立股東批准的規定。

《租賃框架協議》及《租賃框架協議》項下擬進行之交易構成本公司的一項不獲豁免持續關連交易，並須遵守《上市規則》第14A章項下的報告、公告、通函及獨立股東批准以及年度審查規定。

為了讓目標業務於成交後得以持續營運，哈爾濱哈達(許可方)將與哈爾濱地利(被許可方)訂立《商標許可協議》，據此，許可方將以零對價，向被許可方授予若干在中國以許可方名義註冊的商標使用權，為期二十年。由於根據《上市規則》，哈爾濱哈達是本公司的關連人士，哈爾濱哈達與中國營運公司之一的哈爾濱地利(後者於成交後構成經擴大集團的一部份)訂立《商標許可協議》的事宜，根據《上市規則》第14A.31條構成了經擴大集團的持續關連交易。然而，《商

董事會函件

標許可協議》的所有適用百分比率低於0.1%，故根據《上市規則》第14A.76條，該持續關連交易獲得全面豁免。

本通函旨在向閣下提供：(i)有關收購交易及目標公司的進一步資料；(ii)《租賃框架協議》的進一步詳情；及(iii)獨立董事委員會致獨立股東的意見，有關《收購協議》及《租賃框架協議》的條款及條件是否公平合理和收購交易及《租賃框架協議》項下擬進行之交易是否於本公司一般及日常業務過程中訂立及是否符合本公司及股東的整體利益並經考慮獨立財務顧問的推薦建議後就如何投票向獨立股東提供意見；(iv)獨立財務顧問的意見；及(v)股東特別大會通告。

B 《收購協議》

日期：二零一五年六月九日

買方：本公司

賣方：新喜有限公司

賣方是於英屬維爾京群島註冊成立的有限公司，由壽光地利全資擁有，而壽光地利則由戴先生配偶、非執行董事張女士通過一系列投資控股公司持有67.86%。壽光地利的其他股東是私募股權基金和證券投資公司(均為獨立第三方)。

根據收購交易所收購的權益

根據《收購協議》，本公司已有條件同意收購，而賣方亦已有條件同意出售待售股份，該等待售股份相當於目標公司的全部已發行股本。

C 代價

本公司根據《收購協議》應支付賣方的代價為6,500,000,000港元，該款項應以下列方式支付：(i)於成交日按發行價每股代價股份0.41港元向賣方配發和發行12,243,902,439股代價股份，並入賬列為繳足股份；及(ii)本公司於成交前或當時承擔貸款，金額合共約191,000,000美元(連同應計利息)。

代價的基準

代價由《收購協議》訂約方經公平磋商後，根據一般商務條款釐定，並已妥為考慮包括但不限於以下因素：

- (a) 獨立專業估值師仲量聯行透過使用貼現現金流量法採納收入法編製的6,500,000,000港元目標業務的業務估值報告；
- (b) 本公司承擔有關貸款；
- (c) 賣方基於8.66倍市盈率將提供的截至二零一六年十二月三十一日之財政年度利潤擔保；
- (d) 目標業務的業務發展和未來前景；及
- (e) 本集團和目標集團預計於成交後產生如下文「進行收購交易的理由和裨益」一節所述的協同效益。

業務估值報告所用的假設

業務估值報告所用的主要假設如下：

- (a) 預計業務表現可在目標業務管理層的努力下實現；
- (b) 相關合約及協議內訂明的經營及合約條款將獲履行；
- (c) 所建議的設施及系統足夠用於未來擴張，以發揮業務增長潛力及維持競爭優勢；
- (d) 並無與估值資產有關的隱性或不可預料的條件，其可能對所報告價值有不利影響。此外，仲量聯行假設不會對估值日期後所產生的市況變動負上任何責任。
- (e) 目標業務所營運行業的技術人員供應充足；
- (f) 目標業務會留聘優秀管理人員、主要人員和技術人員，以支持目標業務的持續經營和發展；
- (g) 正式取得營運目標業務需要的所有相關法定批文和商業證書或執照，並可屆滿時重續；

董事會函件

- (h) 與目標業務相關的現行稅務法律將不會有重大改變，而應付的稅率則維持不變，並會遵守所有適用法律和規定；及
- (i) 目標業務經營所在地的政治、法律、經濟或財務狀況不會有重大改變，因而對目標業務的所得收益和盈利能力有不利影響。

代價股份

代價股份相當於本公司於本通函日期的已發行股本約38.60%，以及本公司經發行代價股份擴大的已發行股本約27.85%。代價股份的發行及配發將不會導致本公司控制權變動。

代價股份在配發和發行時，在各方面與配發和發行當日的代價股份及當時已發行的所有現存股份具有相同地位，包括享有收取本公司在發行代價股份當日或之後宣派、派付或支付的所有未來股息和分派的權利。

代價股份將根據獨立股東在股東特別大會上授予的特別授權發行。因受本公司的現有法定股本所限，發行代價股份亦須待獨立股東批准本公司增加法定股本後，方可作實。

本公司將會向聯交所上市委員會申請批准將代價股份上市並進行買賣。

發行價

代價股份將以發行價每股代價股份0.41港元發行，發行價由本公司和賣方經參考股份截至及包括相關交易日的最後九十日的交易價格，經過公平合理磋商後釐定，即：

- (a) 比股份於相關交易日在聯交所所報收市價0.8200港元折讓約50.00%；
- (b) 比截至及包括相關交易日的最後五個連續交易日，股份於聯交所所報平均收市價0.7340港元折讓約44.14%；

董事會函件

- (c) 比截至及包括相關交易日的最後十個連續交易日，股份於聯交所報平均收市價0.6065港元折讓約32.40%；
- (d) 比截至及包括相關交易日的最後三十個連續交易日，股份於聯交所報平均收市價0.4843港元折讓約15.34%；
- (e) 比截至及包括相關交易日的最後六十個連續交易日，股份於聯交所報平均收市價0.4298港元折讓約4.61%；
- (f) 比截至及包括相關交易日的最後九十個連續交易日，股份於聯交所報平均收市價0.4003港元溢價約2.42%；及
- (g) 比本集團於二零一四年十二月三十一日的每股淨資產1.1130港元折讓約63.16%。

發行價每股代價股份0.41港元乃由《收購協議》訂約方經參考股份截至相關交易日的連續九十個交易日的交易價格(是一種較公平的例行方法)，經過公平合理磋商後按一般商業條款釐定。詳情請參閱新百利函件。

董事因此認為，代價及代價股份發行價較股份市價的折讓屬公平、合理，符合本公司及股東的整體利益。

禁售承諾

於二零一五年六月二十六日，賣方以本公司為受益人簽訂禁售承諾，據此，賣方已向本公司承諾，於完成日期起計六個月期間內任可時間(「禁售期」)其將不會及將促使其股東或收取代價股份之代名人(按賣方指示及根據賣方與其股東或代名人協定的安排)將不會(不證直接或間接及不論有條件或無條件)

- (a) 出售、轉讓或以其他方式處置、按揭、質押代價股份，或授出任何購股權、認股權證或其權利以轉換或交換或掉期為代價股份(或從彼等派生之本公司任何股份或其他證券或於代價股份或該等其他證券中之任何權益(包括擁有權之任何經濟利益或風險)；

董事會函件

- (b) 訂立有關代價股份(或任何該等其他證券或於代價股份或該等其他證券中之任何權益(包括擁有權之任何經濟利益或風險))所附投票權之任何安排或協議；及
- (c) 訂立任何協議或宣佈訂立或實行上述(a)或(b)之任何意向；

上述禁售承諾將不會妨礙賣方或其代名人向其各自股東或彼等之指定承讓人(合稱「獲許可承讓人」)分銷或轉讓任何代價股份，惟該等代價股份之獲許可承讓人須按上述所載相同條款簽訂禁售期或禁售期餘下期間(視乎情況而定)的承諾及於收到該等代價股份前向本公司作出有關承諾。

先決條件

收購交易於(其中包括)《收購協議》所載的下述條件達成後，方告成交：

- (a) 重組完成，且令本公司滿意；
- (b) 完成有關目標業務的盡職調查，且令本公司全權認為合理滿意；
- (c) 本公司已取得中國法律顧問出具的、格式和內容均令本公司全權認為滿意的中國法律意見書，內載本公司合理要求確認的所有中國相關法律事務，包括但不限於重組的合法性、成交後經擴大集團持續營運目標業務、本公司合理要求的與根據收購交易進行的交易有關的其他事務等的意見；
- (d) 本公司緊隨成交後、在發行代價股份時繼續符合《上市規則》的最低公眾持股量規定；
- (e) 已取得完成和實行根據重組和《收購協議》進行的交易所必需的、由相關第三方和/或組織發出的所有相關牌照、許可、豁免、命令、寬免、通知、授權、同意、確認和批准，前述者是有效並不曾被撤銷的；

董事會函件

- (f) 已取得完成和實行根據重組和《收購協議》進行的交易所必需的、由相關政府或監管機構發出的所有相關牌照、許可、豁免、命令、寬免、通知、授權、同意、確認和批准，前述者是有有效並不曾被撤銷的，包括但不限於：
- (i) 在本公司正式召開的股東會議上，就：(A)《收購協議》和據此進行的交易，包括買賣待售股份、根據特別授權發行和配發代價股份、增加本公司的法定股本以發行代價股份等；及(B)根據《租賃框架協議》進行的持續關連交易，取得獨立股東的批准；
 - (ii) 按照中國適用法律實行根據《收購協議》進行的交易所必需的、由中國相關政府機構和機關發出的所有相關牌照、同意和批准；及
 - (iii) 已取得聯交所對本公司訂立和實行《收購協議》所需或適當的同意(如適當或需要)，並就此向香港或其他地區的任何相關政府監管機構和其他相關第三方辦理所有備案手續；
- (g) 就本公司承擔壽光地利的有關貸款而簽立的轉讓契據或其他形式的文件；
- (h) 本公司(作為買方)已取得業務估值報告(其內容及形式獲本公司信納)；
- (i) 賣方在《收購協議》內提供的陳述和保證於成交日仍然是真實和準確的，猶如在簽立《收購協議》當日至成交日之間任何時間重申一樣；
- (j) 代價股份在聯交所上市並進行買賣的事宜已取得聯交所的批准；及
- (k) 賣方已履行並遵守《收購協議》所載的、並需在據此進行的交易完成時或之前履行或遵守的所有協議、責任和條件。

董事會函件

本公司可在任何時間書面豁免上述的任何先決條件(但條件(a)、(d)、(f)(其與政府或監管部門批准有關，而非第三方批准)和(j)除外)。

如本公司選擇豁免條件(g)並進行成交，本公司應承擔有關貸款(及該貸款的累計利息)，並在可行情況下於原貸款各到期日或之前，盡快向賣方支付該筆款項，以便賣方可向銀行償還該筆款項。

根據《收購協議》，如《收購協議》的訂約方未能在二零一五年十二月三十一日(或《收購協議》訂約方書面協定的其他較後日期)完結前達成或豁免《收購協議》的任何條件，《收購協議》將失效，其訂約方於該協議的所有義務和責任應會終止(但擬在協議終止後維持有效的若干條款除外)。

成交

收購交易預計於二零一五年十二月三十一日或之前或《收購協議》的所有條件達成或獲豁免的日期後第二個營業日前(以較早者為準)成交。

成交時，目標集團將成為本公司的全資附屬公司，而目標集團的財務業績會合併入本集團的賬目內。

利潤擔保

根據《收購協議》，賣方已向本公司保證和擔保，目標集團於以下年度的管理賬目所示的無形資產攤銷前和稅後的淨利潤(「成交後淨利潤」)：(i)截至二零一五年十二月三十一日止財政年度將不少於人民幣500,000,000元(按人民幣1元兌港元1.25的匯率計算，約相等於625,000,000港元)(假設重組已在截至二零一五年十二月三十一日止財政年度的有關會計期首日進行)，及(ii)截至二零一六年十二月三十一日止財政年度將不少於人民幣600,000,000元(使用上述同一匯率計算，約相等於750,000,000港元)(人民幣500,000,000元和人民幣600,000,000元分別為「擔保額」)(「利潤擔保」)。該等利潤應計入非核心或一次性利潤，因各方認為(倘恰好出現該等非核心或一次性利潤)該等利潤為就本公司之利益產生之利潤，因此，該等利潤應就此計入利潤擔保。於最後實際可行日期，賣方並無預料目標業務於截至二零一六年十二月三十一日止兩個年度將產生任何非核心或一次性利潤。然而，倘恰好出現該等非核心或一次性利潤(如適用)，本公司及賣方將按個別基準進行審閱。為免生疑，不會計及商譽減值以釐定成交後淨利潤金額。就利潤擔保而言，截至二零一六年十二月三十一日止兩個財政年度的總擔保額應不少於人民幣1,100,000,000元(「總擔保額」)。

董事會函件

擔保額是經各方公平合理磋商釐定，考慮到(a)截至二零一二年十二月三十一日止財政年度產生約人民幣432,900,000元的淨虧損歸因於與收購瀋陽水果市場有關的「一次性」商譽撇銷；(b)二零一三年至二零一四年的過往溢利增長約38%；及(c)國家對農產品的持續支持，並參考目標業務截至二零一四年十二月三十一日止年度的過往利潤約人民幣421,000,000元(假設重組已在有關會計期首日進行)和目標業務每年的預計增長約18%至20%。根據《收購協議》，一旦發生以下其中一項不可抗力事件，賣方就利潤擔保所承擔的責任便失效，不可抗力事件包括：

- (a) 推行任何新法律或規定，或現有的法律或規定(或其司法解釋)有任何改變，或發生任何性質的事件；或
- (b) 發生任何本土、國家或國際的事件或改變，而其屬政治、軍事、財務、經濟或其他性質(不論是否與上述者同類)的，或屬任何本土、國家或國際敵對行動或武裝衝突性質的事件爆發或升級，不論是否構成簽立《收購協議》當日之前和／或之後發生或持續的一系列事件或改變的一部份，

而導致目標集團的營運、業務和財務狀況有重大和不利改變。

如果截至二零一六年十二月三十一日止兩個財政年度的成交後淨利潤總額少於總擔保額，賣方應以人民幣向本公司現金賠償相等於成交後淨利潤總額與總擔保額之間的差額乘以市盈率8.66倍的款項(該市盈率與根據截至二零一六年十二月三十一日止財政年度的預計利潤750,000,000港元釐定6,500,000,000港元代價所依據的市盈率相同)(「利潤擔保彌償」)。截至二零一六年十二月三十一日止財政年度的預測利潤被選為參考年，因為預期將於二零一五年成交，因此二零一六年全年的財務業績將是更好的基準。

本公司和賣方應促使於二零一六年十二月三十一日後三個月內，依據國際財務報告準則編製目標業務或目標集團的管理賬目(假設重組已在截至二零一五年十二月三十一日止財政年度的有關會計期首日已進行)，並由獨立核數師根據香港審閱委聘準則第2400號(經修訂)「審閱過往財務報表之委聘」審閱。就利潤擔保而言，截至二零一六年十二月三十一日止兩個財

董事會函件

政年度各年的管理賬目所示的、並已由獨立核數師審核或確認的無形資產攤銷前和稅後的淨利潤金額應是最終的，並對各有關方具約束力。董事認為，管理賬目將由獨立核數師審閱就現時目的而言屬足夠，因就個別集團公司編制審核賬目可能價格昂貴及負擔過重，並可能會承擔延期刊發本公司業績公告的風險。

本公司須適時於公告及下一年度年報作出披露以告知股東目標集團的業績、截至二零一五年及二零一六年十二月三十一日止財政年度是否分別達到成交後淨利潤人民幣500,000,000元及人民幣600,000,000元以及如有差額賣方或張女士(倘適用)是否補償本公司及補償方式。

有關利潤擔保彌償，賣方的67.86%權益最終實益擁有人張女士於二零一五年六月二十六日以本公司為受益人簽訂了承諾書，據此(其中包括)，張女士將在賣方並無履行其責任(不論全部或部分)的情況下按與利潤擔保彌償相同的條款彌償本公司。

D 有關本集團的資料

本公司與其附屬公司主要於中國從事地下商城開發、租賃及管理。本集團的主要收入來自其向租戶出租地下商城商舖的收入。於二零一四年十二月三十一日，本集團在中國全國12個城市管理22個商城，管理總建築面積1,270,000平方米，可出租總建築面積830,000平方米。本集團的項目儲備為4,810,000平方米，其中包括12個總規劃建築面積1,320,000平方米的在建項目，以及19個本集團已獲建設審批的已批准總建築面積3,490,000平方米的項目。

E 有關賣方及目標公司的資料

有關賣方的資料

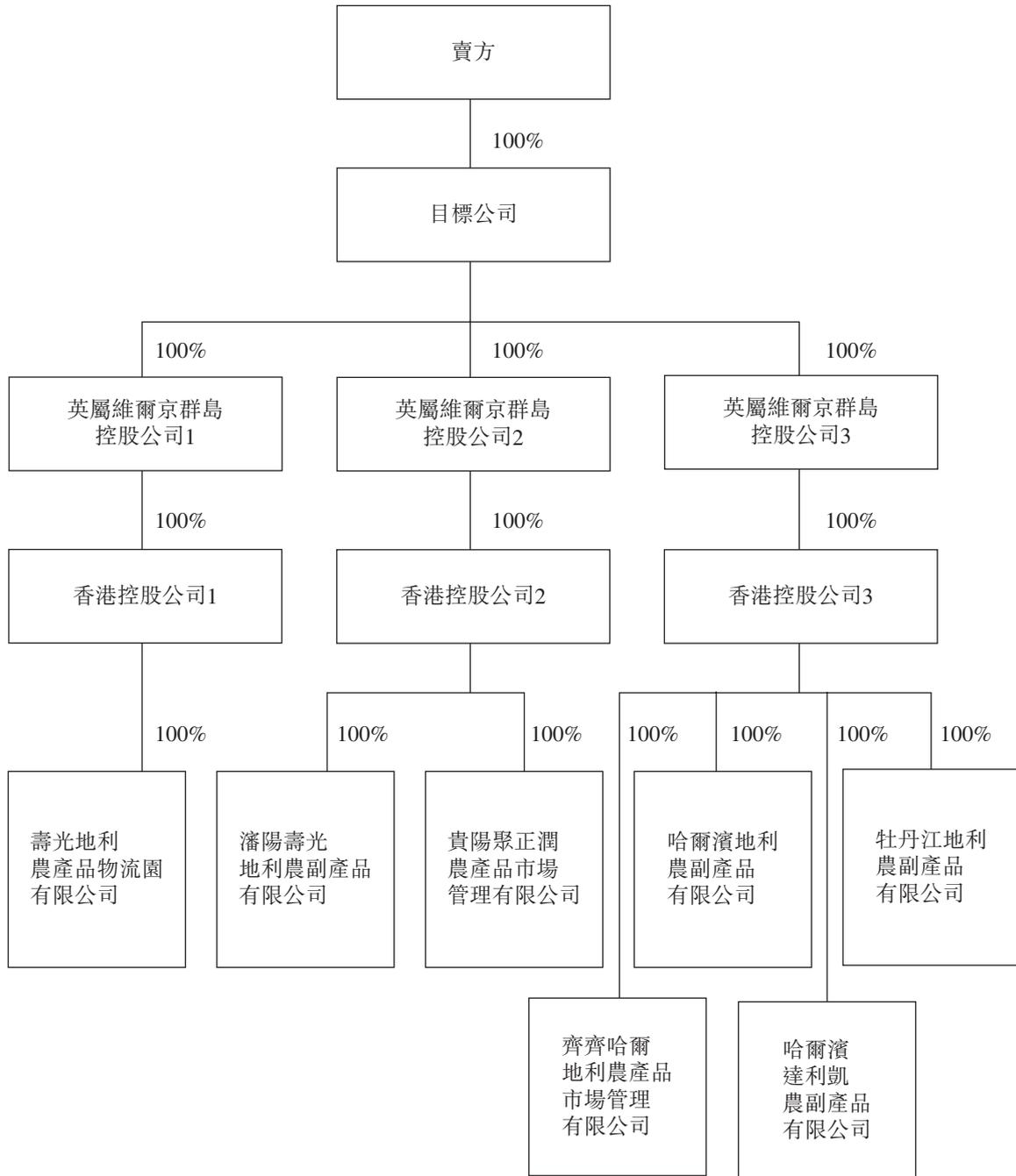
賣方是於英屬維爾京群島註冊成立的投資控股有限公司，現由壽光地利全資擁有，而壽光地利則由張女士實益持有67.86%及多個私募股權基金和證券投資公司(均為獨立第三方)持有32.14%。

有關目標公司的資料

目標公司是二零一五年三月三十日於英屬維爾京群島註冊成立的投資控股公司。根據重組，三家英屬維爾京群島公司(即下表載列的英屬維爾京群島控股公司1、英屬維爾京群島控股公司2和英屬維爾京群島控股公司3)和三家香港公司(即下表載列的香港控股公司1、香港控股公司2和香港控

董事會函件

股公司3)已成立，各香港控股公司應持有相關地點的一家至四家新中國營運公司的全部股權，以便營運目標業務。下文載列目標集團截至本通函日期的股權架構。



F 有關目標業務的資料

壽光地利和中國賣方

壽光地利現時是賣方和中國賣方的最終控股公司。中國賣方於本通函日期是目標業務的主要營運公司。

目標業務

目標業務是中國六個城市(即哈爾濱、齊齊哈爾、瀋陽、貴陽、牡丹江和壽光)的八個農產品市場的營運商，主營菜蔬、副營水果、海鮮食品、肉類、糧油和其他食品的零售批發業務。

下表載列各中國賣方於本通函日期營運的八個農產品市場：

目標業務的批發市場	地點	相關的中國營運賣方
1. 中國壽光農產品物流園	中國山東省 壽光市	壽光農產品物流園 有限公司
2. 貴陽農產品物流園	中國貴州省 貴陽市	貴陽地利農產品 物流園有限公司
3. 哈爾濱哈達農產品市場	中國黑龍江省 哈爾濱市	哈爾濱哈達農副產品 股份有限公司
4. 哈爾濱友誼農產品市場	中國黑龍江省 哈爾濱市	哈爾濱友誼倉儲有限 責任公司
5. 齊齊哈爾哈達農產品 市場	中國黑龍江省 齊齊哈爾市	齊齊哈爾哈達農副 產品有限責任公司

董事會函件

目標業務的批發市場	地點	相關的中國營運賣方
6. 牡丹國際農產品物流園	中國黑龍江省 牡丹江市	牡丹江牡達農副產品 有限公司
7. 瀋陽蔬果市場	中國遼寧省 瀋陽市	瀋陽地利農副產品 有限公司和遼寧 銀達利置業投資 有限公司
8. 瀋陽水果市場	中國遼寧省 瀋陽市	瀋陽金東貿置業 有限公司

目標業務的業務模式主要包括以下各項：

- (a) 以交易中心或露天場地的形式向貿易商出租或提供地方買賣農產品；
- (b) 向貿易商出租或提供貨倉、冷凍倉及其他特定地方儲存和包裝農產品；
- (c) 向貿易商提供運輸和第三方物流資料服務；及
- (d) 其他增值服務，包括農產品包裝。

重組

收購交易的架構為「輕資產」業務收購，本公司將僅收購目標業務（不包括銀行借款或農產品市場經營所在的土地及物業（其中部分已抵押予放貸銀行以取得中國賣方的若干借貸））。在有關情況下，目標公司現正進行重組，據此賣方應促使新中國營運公司於成交前：(i) 承擔或取得所有現存業務合同；(ii) 與中國賣方之前聘用的高級管理層訂立聘用協議；及(iii) 根據《租賃框架協議》的條款與相關中國賣方訂立租賃協議。

董事會函件

根據《上市規則》第14A.31條，《租賃框架協議》構成了本公司的持續關連交易。有關的進一步詳情，請查閱本通函內「持續關連交易—《租賃框架協議》」一節。

持續的市場運作

經擴大集團對目標業務的持續經營將不會取決於根據租賃框架協議向中國賣方或任何獨立第三方業主(就位於瀋陽、齊齊哈爾及貴陽的部分市場的土地及物業而言)租賃土地及物業。倘現時由市場佔用的土地及物業於成交後由於任何原因而變得不可用，則經擴大集團將於受影響市場所在地尋求替代及可資比較的經營場所。

由於目標業務擁有完善的市場運作系統及管理技能，且透過過往幾年的運作，其已成為本地及地區家喻戶曉的農產品市場的品牌並於個別市場經營所在地區擁有良好的聲譽，因此現時預期受影響市場的遷置(如必要)不會對相關市場的運作造成重大不利影響。

此外，倘由於貸款銀行在出現違約、業權缺陷或其他事項的情況下執行抵押，目標業務的經營無法於向中國賣方如此租賃的土地及物業上進行，則賣方及張女士已同意賠償本公司由於違反《租賃框架協議》及／或相關租賃協議而產生的所有成本(包括遷置成本)。

截至最後實際可行日期，賣方並無向目標公司作出分租安排。

有關目標業務的財務資料

根據目標業務(重組前)的經審核賬目，截至二零一四年十二月三十一日止兩個年度的歷史財務資料載列如下：

	截至以下日期止財政年度	
	二零一三年	二零一四年
	十二月	十二月
	三十一日	三十一日
	(人民幣千元， 概數)	(人民幣千元， 概數)
稅前淨利潤	546,090	1,053,128
稅後淨利潤	392,301	785,532

董事會函件

假設重組自財政期間首日已進行，截至二零一四年十二月三十一日止兩個年度的歷史財務資料如下：

	截至以下日期止財政年度	
	二零一三年 十二月 三十一日 (人民幣千元， 概數) (附註)	二零一四年 十二月 三十一日 (人民幣千元， 概數) (附註)
稅後淨利潤	305,676	421,067

有關目標業務的進一步財務資料及有關目標業務的業務及經營的進一步資料，請參閱分別載於本通函附錄二及附錄三的「目標業務及目標集團的財務資料」及「目標業務的會計師報告」兩節。

附註：

已作出以下調整：

	截至以下日期止財政年度	
	二零一三年 十二月三十一日 人民幣千元	二零一四年 十二月三十一日 人民幣千元
重組前淨利潤	392,301	785,532
調整		
扣除投資物業之估值收益／虧損	(172,348)	(566,662)
扣除折舊開支	69,225	77,714
扣除融資收入	(142,210)	(563,973)
扣除融資開支	229,833	666,968
應計租金開支	(100,000)	(100,000)
所得稅	28,875	121,488
重組後淨利潤	305,676	421,067

G 行業概覽

中國的農產品批發市場

中國的農產品批發市場可以分為兩類：貨源地市場及分銷市場。

貨源地市場指各自產量佔全國總產量的份額大於各自消費量佔全國總消費量的份額的蔬果市場。貨源地市場一般位於有若干特定種類農產品的

原產地，為當地農民以及尋找有關農產品的全國／地區批發商提供交易平台，讓其可以將農產品銷售給其他全國／地區／當地批發商作進一步分銷。

分銷市場指各自產量佔全國總產量的份額小於各自消費量佔全國總消費量的份額的蔬果市場。該等市場一般位於人口多的市場，為批發商提供平台，可以將從各個原產地獲得的各種農產品銷售給當地零售商販，而零售商販則尋找進一步轉售農產品給最終消費者或作加工之用的企業。

有關目標業務，壽光及貴陽的市場為貨源地市場，主要從事蔬菜交易，而其他市場為分銷市場，方便各類農產品交易。

根據中國農業部，農產品每年成交量金額約為人民幣37,400億元。

H 風險因素

本集團的新業務分部

收購交易構成新業務分部(即於中國經營農產品批發市場的批發及零售)投資。新業務，加上中國的監管環境，可能會對本公司的行政、財政及經營性資源構成挑戰。本集團的農產品市場業務發展將在很多程度上依賴目標業務高級管理層的專長及經驗。

如「重組」分節所載，於成交前，新中國營運公司將與先前受僱於中國賣方的高級管理層訂立僱傭協議，此安排可以使目標業務經營盡量避免中斷。儘管本公司將需要與新的高級管理層攜手合作與適應及控制目標業務的行政及經營，戴永革先生及張興梅女士(均為本公司董事)先前在中國農產品分銷及批發市場或中心管理方面具有豐富經驗，在彼等的領導下，目標業務將能夠在一般及日常業務過程中順利經營。

另外，業務合約更替及按《租賃框架協議》(於成交前完成)的條款訂立租賃協議，將確保目標業務的順利過渡並使目標業務的日常經營盡量避免中斷。

目標公司並無擁有農產品市場經營所在的土地及物業

根據收購交易，本公司將僅收購目標業務，不包括銀行貸款或農產品市場經營所在的土地及物業。為了讓目標業務於成交後得以持續營運，本公司訂立《租賃框架協議》，據此目標公司將於成交後促使新中國營運公司與中國賣方訂立有關在相關地點持續營運目標業務所必需的相關物業(包括土地和樓房)租賃的租賃協議。有關《租賃框架協議》的詳情，請參閱「持續關連交易—《租賃框架協議》」一節。

本公司無法保證不會有第三方尋求向出租人聲稱彼等的擁有權權利或質疑租賃協議。此外，若干農產品市場經營所在土地及物業已抵押予放貸銀行以取得中國賣方的若干借貸。倘目標業務由於放貸銀行因發生違約執行抵押而無法在從中國賣方租用的土地及物業上經營，則中國營運公司或須搬至當地其他物業以經營目標業務。

目標業務因季節而波動

農產品交易，尤其是蔬果交易因季節而波動。除了季節變化外，多項因素(如氣候條件、種植地區及收穫、消費喜好及替代供應源)可能導致若干種類農產品的供需變化，從而可能導致市場上交易的農產品數量波動。影響農產品供需的因素不受本公司控制，及行業狀況的性質、時間及變化程度無法預測且會對經擴大集團的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

監管法規控制

農產品批發市場的經營受中國立法的規管及受多個監管機構的監管。中國有關經擴大集團經營的目標業務的重要政策及法規如下：

有關農產品批發市場經營的法規

- 《國務院辦公廳轉發商務部等部門關於進一步做好農村商品流通工作意見的通知》，於二零零四年七月十四日實施
- 《中共中央國務院關於切實加強農業基礎建設進一步促進農業發展農民增收的若干意見》，於二零零七年十二月三十一日實施
- 商務部關於貫徹落實《中共中央、國務院關於切實加強農業基礎建設進一步促進農業發展農民增收的若干意見》的意見，於二零零八年二月二日實施
- 《中共中央、國務院關於加大統籌城鄉發展力度，進一步夯實農業農村發展基礎的若干意見》，於二零零九年十一月三十日實施
- 《關於加強農產品市場監管維護正常市場秩序的緊急通知》，於二零一零年五月二十六日實施
- 《國務院關於穩定消費價格總水平保障群眾基本生活的通知》，於二零一零年十一月十九日實施
- 《商務部關於加強集散地農產品批發市場建設的通知》，於二零一三年四月二十八日實施
- 《商務部等13部門關於進一步加強農產品市場體系建設的指導意見》，於二零一四年二月二十七日實施

有關業務經營的法規

- 《中華人民共和國道路運輸條例》，於二零零四年七月一日實施
- 《中華人民共和國道路交通安全法》，於二零一一年五月一日實施
- 《中華人民共和國消費者權益保護法》，於一九九四年一月一日實施
- 《中華人民共和國農產品質量安全法》，於二零零六年十一月一日實施

在此方面，經擴大集團須確保持續遵守中國的全部適用法律、法規及準則，避免受到任何罰款或任何形式的處罰。若未能遵守有關中國農產品批發市場的相關法律法規，則可能對經擴大集團經營目標業務造成不利影響。

I 進行收購交易的理由和裨益

董事認為收購交易符合本公司的利益，理由如下：

(a) 現時業務多樣化

本集團在中國經營批發零售服飾、蔬果海產等農作物的地下商城。誠如本公司於二零一五年三月二十六日發出的截至二零一四年十二月三十一日止年度全年業績公告所述，鑒於宏觀經濟充滿挑戰，加上資金限制，本公司自二零一三年起一直在放緩擴張步伐，並在新項目開工方面採取審慎措施。另一方面，為了更好裝備本公司面對宏觀經濟的挑戰，本公司一直物色擴充機會以擴寬業務基礎，緩減風險。董事認為，進軍具增長潛質的新業務環節，會使其現有業務組合更加多元化，對本公司有利，而收購交易正好為本公司提供實現上述目標的契機。

(b) 擴大地理範圍

本集團自上市以來，已經建立了經營售賣衣飾的購物商城的專業實力，因此，收購交易是本公司將建立已久的專業實力擴張到經營農產品市場的合理、自然的一步，同時也可擴寬本公司的收入基礎。此外，收購交易亦使

董事會函件

本集團得以擴展集團在中國的版圖，因為某些農產品市場所在地是本集團現時仍未染指的地區。

有鑑於上述情況，董事(不包括全體獨立非執行董事，其意見將刊載於通函)認為，《收購協議》的條款是一般商務條款，在日常業務中訂立，符合本集團、本公司和股東的整體利益。

J 持續關連交易

《租賃框架協議》

為了讓目標業務於成交後得以持續營運，賣方(出租人)與目標公司(承租人)於二零一五年六月九日訂立《租賃框架協議》，據此，目標公司將於成交後促使新中國營運公司與中國賣方訂立租賃協議，以便新中國營運公司在相關地點租賃持續營運目標業務所必需的相關物業(包括土地和樓房)，該等物業全部由中國賣方持有。《租賃框架協議》的詳情如下：

日期： 二零一五年六月九日

訂約方： 賣方為出租人

目標公司為承租人

物業： 位於中國六個城市(即哈爾濱、齊齊哈爾、瀋陽、貴陽、牡丹江和壽光)的若干土地及物業

許可用途： 經營農產品零售批發市場

期限： 固定二十年期，由成交日起至二零三五年十二月三十一日止，但受下述的續租權所限

在期限內，賣方(出租人)與目標公司(承租人)將促使新中國營運公司與中國賣方訂立有關上述物業的租賃協議。

每年租金： 由成交日起至二零一八年十二月三十一日止，每年人民幣100,000,000元，不包括營運開支、物業稅、其他支銷在內

董事會函件

由二零一九年一月一日起至二零二一年十二月三十一日止，每年人民幣105,000,000元，不包括營運開支、物業稅、其他支銷在內

由二零二二年一月一日起至二零二四年十二月三十一日止，每年人民幣110,250,000元，不包括營運開支、物業稅、其他支銷在內

由二零二五年一月一日起至二零二七年十二月三十一日止，每年人民幣115,760,000元，不包括營運開支、物業稅、其他支銷在內

由二零二八年一月一日起至二零三零年十二月三十一日止，每年人民幣121,550,000元，不包括營運開支、物業稅、其他支銷在內

由二零三一年一月一日起至二零三三年十二月三十一日止，每年人民幣127,630,000元，不包括營運開支、物業稅、其他支銷在內

由二零三四年一月一日起至二零三五年十二月三十一日止，每年人民幣134,010,000元，不包括營運開支、物業稅、其他支銷在內

續租權：由目標公司或目標集團的相關公司(後者於成交後構成經擴大集團的一部份)酌情決定，協議可按人民幣134,010,000元的基本租金續租，之後每三年續租期租金增加5%。

《租賃框架協議》應只於成交後生效。如《收購協議》未能進行成交，《租賃框架協議》亦將失效並且沒有效力。

根據《租賃框架協議》，在目標業務因放貸銀行在發生違約、業權不完整或其他情況時執行抵押而不能夠在從中國賣方租賃的土地及物業上經營的情況下，賣方將向本公司提供因其違反《租賃框架協議》及／或相關租賃協議產生的全部成本(包括搬遷成本)的彌償(「土地及物業彌償」)。

有關土地及物業彌償，賣方的67.86%權益最終實益擁有人張女士於二零一五年六月二十六日以本公司為受益人簽訂了承諾書，據此(其中包括)，張女士將在賣方並無履行其責任(不論全部或部分)的情況下按與土地及物業彌償相同的條款彌償本公司。

獨立財務顧問的意見

《上市規則》第14A.52條規定，規管發行人持續關連交易的協議的期限不得超過三年，但特別情況除外。由於《租賃框架協議》的期限超過三年，本公司已委聘新百利解釋其需要較長期間的原因，並確認對於與此期限的租賃協議相同類型的合約而言屬於正常業務慣例。

誠如本通函所載的新百利函件所述，新百利認為《租賃框架協議》超過三年的租賃期限乃經營目標業務所需，且該期限對於此類租賃協議而言屬於正常商業慣例。

《商標許可協議》

為了讓目標業務於成交後得以持續營運，哈爾濱哈達(許可方)將與哈爾濱地利(被許可方)訂立《商標許可協議》，據此，許可方將以零對價，向被許可方授予若干在中國以許可方名義註冊的商標使用權，為期二十年。哈爾濱哈達已準備以零對價授出上述許可權，因為重組和成交後其會將大致所有目標業務轉讓給本公司，繼而不再保留任何目標業務。

《商標許可協議》應只於成交後生效。如《收購協議》未能進行成交，《商標許可協議》亦將失效並且沒有效力。

K 訂立《租賃框架協議》的理由和裨益

為了讓目標業務於成交後得以持續營運，賣方(出租人)與目標公司(承租人)訂立《租賃框架協議》，據此，目標公司將促使新中國營運公司與中國賣方訂立租賃協議，以便新中國營運公司在相關地點租賃持續營運目標業務所必需的若干物業(包括土地和樓房)。《租賃框架協議》是中國賣方和新中國營運公司根據一般商務條款，經過公平合理磋商後達成的。上文所述的每年租金經參考在大小、地區和位置均相近的類似土地和物業的現行市場租金(如有)後釐定。至於續租期每三年由基本租金起增加5%的建議，則比普遍預期未來數年每年約2%的通脹率低(參照中國國家統計局發佈的過去幾年的平均通脹率)。

L 《上市規則》的規定

對收購交易而言，由於收購交易的部份適用百分比率(定義見《上市規則》)超過100%，收購交易根據《上市規則》第14.06(5)條構成本公司的非常重大收購交易，必須遵守《上市規則》第14章的申報、發出公告、取得股東批准的規定。

另外，由於賣方是壽光地利的全資附屬公司，而壽光地利則由戴先生的配偶、非執行董事張女士最終持有67.86%，故賣方是戴先生的聯繫人。因此，根據《上市規則》，賣方是本公司的關連人士，收購交易根據《上市規則》第14A.25條亦構成本公司的關連交易，而必須遵守《上市規則》第14A章的申報、發出公告、取得獨立股東批准的規定。戴先生與其聯繫人(包括張女士)在股東特別大會必須放棄對審批收購交易的決議案表決。股東特別大會進行的表決，必須以投票方式進行。

對《租賃框架協議》而言，由於如上文所述，賣方根據《上市規則》是本公司的關連人士，因此賣方與目標公司(後者於成交時成為經擴大集團的一部份)訂立的《租賃框架協議》，根據《上市規則》第14A.31條構成經擴大集團的持續關連交易。由於《租賃框架協議》的若干適用百分比率超過5%，及根據《租賃框架協議》的每年租金總額超過10,000,000港元，因此《租賃框架協議》和據此進行的交易均構成本公司的不獲豁免持續關連交易，必須遵守《上市規則》第14A章的申報、發出公告、刊發通函、獨立股東批准和每年審閱的規定。董事經過一切合理查詢後，盡其所知所信和所得資料後認為，除上述披露外，賣方、目標公司、張女士和各別的任何聯繫人於本通函日期均不持有本公司任何股份。

至於《商標許可協議》，由於哈爾濱哈達由賣方最終持有，而賣方則由戴先生的配偶、非執行董事張女士持有67.86%，因此，根據《上市規則》，哈爾濱哈達是本公司的關連人士，哈爾濱哈達與新中國營運公司之一的哈爾濱地利(後者於成交後構成經擴大集團的一部份)訂立《商標許可協議》的事宜，根據《上市規則》第14A.31條構成了經擴大集團的持續關連交易。

然而，許可方將以零對價，向被許可方授予若干在中國以許可方名義註冊的商標使用權，因此《商標許可協議》的所有適用百分比率低於0.1%，故根據《上市規則》第14A.76條，該持續關連交易獲得全面豁免。

M 增加法定股本的特別授權

於最後實際可行日期，本公司的法定股本為400,000,000港元，分為40,000,000,000股股份，其中31,722,198,000股已發行且繳足股款。待獨立股東於股東特別大會上批准《收購協議》、《租賃框架協議》及據此項下擬進行交易後，董事會於股東特別大會上建議尋求獨立股東的特別授權，以通過增設額外40,000,000,000股股份的方式使現有法定股本增加至800,000,000港元(分為80,000,000,000股股份)，該等股份將與全部現有股份享有同等地位(就根據《收購協議》發行代價股份而言)。

本公司法定股本的建議增加須經股東於獨立股東特別大會上以普通決議案方式批准。

N 本公司在收購交易成交前後的股權架構及對現有股東的攤薄影響

本公司向賣方發行代價股份後，賣方將擁有本公司緊隨成交後、經發行代價股份擴大的已發行股本約27.85%。成交時，戴先生、張女士、二人各自的聯繫人預期合共持有本公司擴大後的已發行股本64.92%。成交時，少數股東在本公司的持股權益將被攤薄。

下表列出本公司於發行代價股份前後的股權架構(假設除代價股份外，本公司本通函日期後至完成收購交易前不再發行其他股份)，以供說明之用：

	於本通函日期		緊隨成交後的持股量	
	股份數量	估已發行 股份總數的 百分比約數	股份數量	估已發行 股份總數的 百分比約數
超智投資有限公司(註1)	15,383,738,082	48.49	15,383,738,082	34.99
季澤有限公司(註1)	122,400,000	0.39	122,400,000	0.28
Wealthy Aim Holdings Limited(註1)	640,762,050	2.02	640,762,050	1.45
戴先生(註2)	153,900,000	0.48	153,900,000	0.35
賣方(註3)	—	—	12,243,902,439	27.85
其他股東	15,421,397,868	48.62	15,421,397,868	35.08
合共	<u>31,722,198,000</u>	<u>100.00</u>	<u>43,966,100,439</u>	<u>100.00</u>

董事會函件

註1：超智投資有限公司由戴先生全資擁有的耀山投資有限公司全資擁有。季澤有限公司由戴先生全資擁有。Wealthy Aim Holdings Limited由戴先生全資擁有的Broad Long Limited全資擁有。

註2：戴先生直接擁有本公司153,900,000股股份的權益，連同其在超智投資有限公司、季澤有限公司、Wealthy Aim Holdings Limited所持的權益，戴先生(直接和間接)合共擁有本公司16,300,800,132股股份的權益，佔本公司已發行股份總數約51.38%。由於張女士是戴先生的配偶，張女士被視為同樣擁有戴先生(直接和間接)所擁有權益的該批股份的權益。

註3：由於賣方由張女士最終控制，而戴先生是張女士的配偶，因而被視為擁有該批因收購交易而發行的代價股份的權益。

茲提述本公司於二零一四年六月三十日發出的公告，內容有關(其中包括)本公司最終控股股東由秀麗·好肯女士(「好肯女士」)轉為戴先生，而好肯女士已將其於本公司的全部權益饋贈轉讓予其胞弟戴先生(「饋贈轉讓」)。由於戴先生和好肯女士是直系親屬，並為同一個一致行動集團的成員，因此饋贈轉讓沒有導致《公司收購及合併守則》所指的控制權改變，證券及期貨事務監察委員會已豁免就股份提出強制性全面要約的責任。

O 收購交易對本集團的財務影響

於成交後，目標集團將成為本公司的全資附屬公司及目標集團的財務業績將綜合列入本集團賬目。

為方便說明，本通函附錄五呈列經擴大集團的未經審核備考綜合財務資料。備考調整是為了說明：

- (i) 剔除目前經營目標業務的公司的若干資產及負債(其將不會轉移至目標集團或由目標集團承擔)；
- (ii) 有關目前經營目標業務的公司擁有的相關物業(包括土地及樓宇)租賃的年租開支，相關物業乃《租賃框架協議》的主題物業；
- (iii) 收購交易中可識別的資產及負債；
- (iv) 收購交易中識別的無形資產攤銷；及
- (v) 與收購交易相關的成本。

有關經擴大集團未經審核備考綜合財務資料的編製基準的更多資料，請參閱附錄五。

盈利

如本通函附錄五所載的經擴大集團未經審核備考綜合損益表所示，本公司權益持有人截至二零一四年十二月三十一日止年度應佔經擴大集團的年度備考損益(如同重組及收購交易已於二零一四年一月一日進行)為虧損人民幣4,162,300,000元。

資產及負債

如本通函附錄五所載的經擴大集團未經審核備考綜合財務狀況表所示，假設重組及收購交易已於二零一四年十二月三十一日進行，經擴大集團於二零一四年十二月三十一日的備考總資產及負債分別為人民幣44,555,900,000元及人民幣21,923,800,000元。

P 經擴大集團的前景

截至二零一四年十二月三十一日止年度，本集團主要從事經營購物商場。截至二零一四年十二月三十一日止年度，本集團收益為約人民幣555,357,000元及淨虧損為約人民幣1,714,543,000元。本公司管理層一直積極開拓新的業務及投資機會，以提升盈利能力並給股東帶來可觀回報。董事會認為目標業務與本公司的業務在業務模式和收入模式方面有各種近似之處，兩者在性質上可互為補充，相互產生協同效益。

預計農產品市場和商城的業務營運於收購交易完成後可平衡發展，而本公司現有意繼續以現時的相同規模來維持現有的業務，但無計劃對現時業務進行任何重大改動。本公司亦現有意通過發展電子交易平台和網絡，建立虛擬市場以匯聚各地交易商，開拓農產品交易電子商貿業務的可能性。然而，上述建議仍在初步規劃階段，本公司在適當時候會根據《上市規則》作出進一步公佈。

Q 獨立董事委員會及獨立財務顧問

獨立董事委員會由范仁達先生、王勝利先生、王一夫先生、梁松基先生及鄧漢文先生(即全體獨立非執行董事)組成，其成立旨在向獨立股東提供有關《收購協議》、《租賃框架協議》及項下擬進行之交易的意見。

董事會函件

本公司經獨立董事委員會批准後已根據《上市規則》規定委任新百利為獨立財務顧問，以向獨立董事委員會提供有關《收購協議》、《租賃框架協議》及據此項下擬進行交易事宜的意見。

R 責任聲明

本通函遵照《上市規則》提供有關本公司之資料，董事對本通函共同及個別承擔全部責任。董事在作出一切合理查詢後確認，就彼等所知及所信，本通函所載資料在各重大方面均真實完整，概無誤導或欺詐成份，亦無遺漏其他事實而導致本通函或當中所載任何陳述產生誤導。

S 股東特別大會

本公司謹訂於二零一五年七月二十日假座香港金鐘道88號太古廣場香港JW萬豪酒店萬豪宴會廳(宴會廳1至3)舉行股東特別大會，大會通告載於本通函第EGM-1頁至第EGM-3頁，旨在考慮並酌情批准(a)《收購協議》；(b)收購交易；(c)租賃框架協議；(d)租賃框架協議項下擬進行之交易；及(e)建議授出特別授權。

隨函附有股東特別大會所用之代表委任表格。無論閣下是否有意出席股東特別大會，務請閣下根據代表委任表格印列的指示填妥隨附的代表委任表格並盡快且無論如何須於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間48小時前交回香港股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司(地址：香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓)。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會並於會上投票，在此情況下，委任受委代表的文書視同撤銷。

為了釐定有權出席股東特別大會並於會上投票的股東名單，本公司股東名冊將於二零一五年七月十六日至二零一五年七月二十日(包括首尾兩日)期間暫停股份過戶登記，且不會辦理股份過戶。於二零一五年七月十五日名列本公司股東名冊的股東有權出席股東特別大會並可於會上投票。股東應於二零一五年七月十五日下午四時三十分或之前向本公司的香港股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司(地址：香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓)遞交所有過戶文件連同相關股票以便辦理登記，方符合資格出席股東特別大會並於會上投票。

T 在股東特別大會及董事會會議上的表決

由於賣方是壽光地利的全資附屬公司，而壽光地利則由戴先生的配偶、非執行董事張女士最終持有67.86%，因此，根據《上市規則》，賣方是本公司的關連人士，收購交易根據《上市規則》第14A.25條亦構成本公司的關連交易，而必須遵守《上市規則》第14A章的申報、發出公告、取得獨立股東批准的規定。戴先生與其聯繫人(包括張女士)在股東特別大會上必須放棄對審批《收購協議》、《租賃框架協議》及項下擬進行之交易的決議案表決。

股東特別大會上的表決將以投票方式進行。

張女士、戴先生、戴彬先生及秀麗·好肯女士已因彼等根據《上市規則》第13.44條於收購交易中擁有潛在而權益放棄表決且不計入出席董事會會議(藉此批准《收購協議》、《租賃框架協議》及其項下擬進行之交易)的法定人數。

U 推薦建議

獨立董事委員會在考慮《收購協議》的條款及條件、收購交易、《租賃框架協議》及其項下擬進行之交易並計及新百利的意見後，認為《收購協議》及《租賃框架協議》的條款及條件屬一般商業條款且公平合理；收購交易及《租賃框架協議》項下擬進行之交易乃於本公司一般及日常業務過程中進行且符合本公司及股東的整體利益。

因此，董事推薦獨立股東投票贊成股東特別大會上提呈的決議案，以批准《收購協議》、收購交易、《租賃框架協議》及《租賃框架協議》項下擬進行之交易。

獨立董事委員會函件全文包含其致獨立股東的推薦建議，載於本通函第39頁至第40頁。

新百利函件全文包含其致獨立董事委員會及獨立股東有關《收購協議》、《租賃框架協議》、《租賃框架協議》項下擬進行之交易與其在得出意見方面所考慮的主要因素及理由的意見，載於本通函第41頁至第88頁。

V 其他資料

務請閣下垂注本通函其他章節及附錄，其載有有關本集團、目標集團及經擴大集團的其他資料以及《上市規則》規定須作出披露的其他資料。

W 警告

收購交易須待達成若干條件，包括取得獨立股東於股東特別大會上的批准及取得聯交所批准，但未必會取得該等批准。在成交的任何條件未有達成的情況下，《收購協議》將不會變成無條件且收購交易將不會進行。

務請本公司股東及有意投資者於其買賣或擬買賣股份或本公司其他證券(如有)時審慎行事。

此 致

列位股東 台照

代表
人和商業控股有限公司
主席
戴永革

二零一五年六月二十九日



Renhe Commercial Holdings Company Limited

人和商業控股有限公司*

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：1387)

敬啟者：

- (1) 有關收購利駿有限公司全部已發行股本的
非常重大收購交易和關連交易；
 - (2) 有關《租賃框架協議》的
持續關連交易；
 - (3) 建議授出特別授權；
- 及
- (4) 股東特別大會通告

茲提述本公司於二零一五年六月二十九日刊發的通函，本函件構成其一部分(「通函」)。除文義另有規定外，本函件所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

我們已獲董事會授權成立獨立董事委員會，以考慮《收購協議》、《租賃框架協議》及其項下擬進行之交易並就此向獨立股東提供建議，有關交易之詳情載於本通函「董事會函件」一節。

我們提請閣下垂注通函第9頁至第38頁所載的董事會函件及通函第41頁至第88頁所載的獨立財務顧問新百利融資有限公司的意見函件(其獲委任以向獨立董事委員會提供有關《收購協議》、《租賃框架協議》及據其項下擬進行之交易的建議)。

* 僅供識別

獨立董事委員會函件

經考慮(其中包括)新百利於其意見函件所列的因素及理由與意見後,我們認為《收購協議》及《租賃框架協議》的條款及條件屬一般商業條款及公平合理且收購交易及《租賃框架協議》項下擬進行之交易乃於本公司一般及日常業務過程中進行且符合本公司及股東的整體利益。

因此,我們推薦獨立股東投票贊成股東特別大會上所提呈有關《收購協議》、收購交易、《租賃框架協議》及《租賃框架協議》項下擬進行之交易的決議案。

此 致

列位獨立股東 台照

代表
人和商業控股有限公司
獨立董事委員會

獨立非執行董事
范仁達
王勝利
王一夫
梁松基
鄧漢文

二零一五年六月二十九日

以下是新百利致獨立董事委員會及獨立股東的意見函件全文，乃為載入本通函而編製。



新百利融資有限公司
香港
皇后大道中29號
華人行
20樓

敬啟者：

(1)有關收購利駿有限公司全部已發行股本的
非常重大收購事項和關連交易
及
(2)有關《租賃框架協議》的持續關連交易

緒言

吾等茲提述吾等已獲委任為獨立財務顧問，以就《收購協議》、《租賃框架協議》及其項下擬進行的交易向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。有關《收購協議》、《租賃框架協議》及其項下擬進行的交易詳情載於 貴公司將向股東刊發日期為二零一五年六月二十九日的通函(「通函」)內，本函件為通函其中一部分。除文義另有界定者外，本函件所用詞彙與通函所界定者具相同涵義。

於二零一五年六月九日交易時段後， 貴公司與賣方訂立《收購協議》，以收購待售股份(即目標公司全部已發行股本)。代價為65億港元並須(i)通過 貴公司按發行價每股代價股份0.41港元向賣方配發及發行12,243,902,439股代價股份的方式支付50.2億港元；及(ii) 貴公司於成交之前或當時承擔有關貸款方式支付14.8億港元。代價股份約佔 貴公司經發行代價股份後擴大之已發行股本的27.85%。

新百利函件

目標公司現時正進行重組。於重組完成後，目標集團將在中國六個城市(即哈爾濱、齊齊哈爾、瀋陽、貴陽、牡丹江及壽光)經營八個農產品市場，該等農產品市場主營菜蔬、副營水果、海鮮食品、肉類、糧油和其他食品的零售批發業務(即目標業務)。於成交後，貴公司將向賣方收購經營目標業務的目標集團。敬請獨立股東垂注有關目標業務的進一步詳情(載於通函董事會函件「有關目標業務的資料」第F段)。

就收購交易而言，賣方(作為出租人)與目標公司(作為承租人)於二零一五年六月九日訂立《租賃框架協議》，據此，目標公司將促使新中國營運公司與中國賣方訂立有關租賃若干中國物業(包括土地及樓宇)的租賃協議，以促進新中國營運公司於成交後經營目標業務。

有關收購交易方面，由於有關收購交易的部分適用百分比率(定義見《上市規則》)超過100%，故收購交易根據《上市規則》第14.06(5)條構成貴公司的一項非常重大收購，因此須遵守《上市規則》第14章項下的報告、公告及股東批准規定。

另外，由於賣方是壽光地利的全資附屬公司，而壽光地利則由戴先生的配偶、非執行董事張女士最終持有67.86%。因此，根據《上市規則》，賣方是貴公司的關連人士，收購交易根據《上市規則》第14A.25條亦構成貴公司的關連交易，而必須遵守《上市規則》第14A章的申報、發出公告、取得獨立股東批准的規定。

對《租賃框架協議》而言，由於根據《上市規則》賣方是貴公司的關連人士，因此賣方與目標公司(後者於成交時成為經擴大集團的一部份)訂立《租賃框架協議》，根據《上市規則》第14A.31條構成經擴大集團的持續關連交易。由於《租賃框架協議》的若干適用百分比率超過5%，及《租賃框架協議》所涉每年租金總額超過10,000,000港元，因此《租賃框架協議》和據此進行的交易均構成貴公司的不獲豁免持續關連交易，必須遵守《上市規則》第14A章的申報、發出公告、刊發通函、獨立股東批准和每年審閱的規定。

戴先生與其聯繫人(包括張女士)在股東特別大會必須放棄對審批《收購協議》、《租賃框架協議》及其項下擬進行交易的決議案表決。股東特別大會進行的表決，必須以投票方式進行。

新百利函件

由全體獨立非執行董事王勝利先生、王一夫先生、范仁達先生、梁松基先生及鄧漢文先生組成的獨立董事委員會經已成立，以就《收購協議》、《租賃框架協議》及其項下擬進行的交易是否按一般商業條款訂立及公平合理以及《收購協議》、《租賃框架協議》及其項下擬進行的交易是否於 貴公司日常業務過程中訂立及符合 貴公司及股東的整體利益，以及應如何投票向獨立股東提供推薦意見。吾等已獲委任為獨立財務顧問，以就該等事宜向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

吾等與 貴公司、賣方、彼等各自聯繫人、緊密聯繫人或核心關連人士概無關聯，故被認為符合資格就《收購協議》、《租賃框架協議》及其項下擬進行的交易提供獨立意見及推薦意見。除就是項委任向吾等應付的一般專業費用外，概無任何協議可令吾等據此從 貴公司、賣方、彼等各自聯繫人、緊密聯繫人或核心關連人士收取任何費用或利益。

吾等於達致意見及推薦建議時，吾等已審閱(其中包括)《收購協議》、《租賃框架協議》、 貴公司截至二零一四年十二月三十一日止年度年報及截至二零一三年十二月三十一日止年度年報、目標業務及目標集團截至二零一四年、二零一三年及二零一二年十二月三十一日止三個年度的會計師報告、經擴大集團未經審核備考財務資料(「備考財務資料」)、仲量聯行發出有關目標業務公平值的業務估值報告及通函所載資料。吾等亦已選擇性地參觀有關農產品市場。

吾等倚賴董事及 貴集團管理層提供的資料及事實及表達的意見，並假設彼等真實、準確及完整。吾等亦尋求及收取董事確認，向吾等提供的資料及表述的意見並無遺漏重大事實。吾等概無理由相信，任何重大資料向吾等保留或懷疑所提供資料的真實性或準確性。吾等倚賴有關資料及認為吾等所收到資料資料足以令吾等達致知情意見。然而，吾等並無對 貴集團或目標集團的業務及事務狀況進行任何獨立調查。

所考慮主要因素及理由

於達致吾等意見及推薦意見時，吾等已考慮下列主要因素及理由：

1. 貴集團資料

(a) 貴集團業務

貴公司於開曼群島註冊成立及股份自二零零八年起於聯交所主板上市。貴公司為一間投資控股公司及貴集團主要從事地下商城開發、租賃及管理。於二零一四年十二月三十一日，貴集團在中國全國12個城市管理22個商城，管理總建築面積約1,270,000平方米，可出租總建築面積830,000平方米。貴集團的項目儲備為4,810,000平方米，其中包括12個總規劃建築面積1,320,000平方米的在建項目，以及19個貴集團已獲建設審批的已批准總建築面積3,490,000平方米的項目。於二零一五年一月，貴集團透過供股籌集約3,384,000,000港元以購回本金總額約660,100,000美元(相當於約5,149,000,000港元)的尚未償還票據。

(b) 貴集團財務業績

下表載列貴集團截至二零一四年、二零一三年及二零一二年十二月三十一日止年度的財務業績概要。

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一四年 人民幣 (百萬元)	二零一三年 人民幣 (百萬元)	二零一二年 人民幣 (百萬元)
收入	555.3	547.4	688.1
銷售成本	(11.8)	(26.1)	(144.6)
毛利	543.5	521.3	543.5
其他收入	112.5	164.8	131.5
投資物業估值(虧損)/ 收益淨額	(1,364.5)	(832.3)	2,162.8
行政費用	(409.5)	(1,004.0)	(450.3)
其他經營費用	(339.6)	(345.3)	(305.4)
除稅前(虧損)/溢利	(1,457.6)	(1,495.5)	2,082.1
所得稅	161.4	151.3	(538.2)
股東應佔年度(虧損)/溢利	<u>(1,666.5)</u>	<u>(1,699.6)</u>	<u>895.3</u>

新百利函件

貴集團於二零一三年錄得收入減少。收入較二零一二年約人民幣688,100,000元減少約20.4%至二零一三年約人民幣547,400,000元。收入減少主要由於轉讓經營權導致收入大幅減少，由於二零一二年約人民幣270,500,000元減少約65.7%至二零一三年約人民幣92,700,000元。於轉讓經營權收入大幅減少的同時，經營租賃收入錄得增加，由二零一二年約人民幣416,200,000元增加約9.2%至約人民幣454,700,000元。經營租賃收入增加主要歸因於每平方米租金平均增加2.8%左右及年內岳陽及瀋陽的商城開業的綜合效應所致。

收入較二零一三年約人民幣547,400,000元錄得輕微增加約1.4%至二零一四年約人民幣555,300,000元。增加主要受經營租賃收入較二零一三年約人民幣454,700,000元增加約17.4%至二零一四年約人民幣533,700,000元推動，主要歸因於瀋陽兩個商城開業及錦州項目於二零一三年下半年開工。

銷售成本主要包括轉讓經營權成本(指物業建築成本或所轉讓經營權相關物業的賬面值)。銷售成本減少主要由於上述轉讓經營權面積減少所致。

與二零一二年錄得投資物業估值收益淨額約人民幣2,162,800,000元相比，貴集團於二零一三年產生估值虧損淨額約人民幣832,300,000元。有關估值虧損主要歸因於東莞項目因約38,000平方米建築面積購物商城更改為停車位導致估值減少約人民幣625,400,000元。於二零一四年，貴集團錄得投資物業進一步估值虧損淨額約人民幣1,364,500,000元。估值虧損主要歸因於額外轉換土地用途、竣工延遲及多個項目(包括東莞項目、武漢項目及瀋陽項目)營商環境繼續充滿競爭。

貴集團於二零一三年錄得行政費用約人民幣1,004,000,000元，其包括撇銷應收過往年度已出售附屬公司買方款項約人民幣540,200,000元。

於二零一三年及二零一四年錄得股東應佔虧損淨額約人民幣17億元，而於二零一二年錄得純利約人民幣9億元。表現不佳乃由於(其中包括)分別於二零一三年及二零一四年撇銷大額應收款項及投資物業重大估值虧損淨額所致。

新百利函件

(c) 貴集團財務狀況

下表載列 貴集團於二零一四年、二零一三年及二零一二年十二月三十一日的財務狀況概要。

	於十二月三十一日		
	二零一四年 人民幣 (百萬元)	二零一三年 人民幣 (百萬元)	二零一二年 人民幣 (百萬元)
非流動資產			
物業和設備	474.2	512.7	567.0
投資物業	26,198.0	25,748.6	26,169.5
其他非流動資產	2,280.4	3,340.4	3,774.2
	<u>28,952.6</u>	<u>29,601.7</u>	<u>30,510.7</u>
流動資產			
存貨	4,579.5	4,183.5	3,296.2
應收賬款和其他資產	2,892.1	893.7	2,612.8
銀行結餘和庫存現金	884.5	1,284.1	1,233.4
	<u>8,356.1</u>	<u>6,361.3</u>	<u>7,142.4</u>
流動負債			
付息借款	3,185.1	521.8	334.8
應付賬款和其他應付款	5,534.3	3,071.9	3,613.0
稅項	18.5	21.4	30.5
	<u>8,737.9</u>	<u>3,615.1</u>	<u>3,978.3</u>
流動(負債)/資產淨額	<u>(381.8)</u>	<u>2,746.2</u>	<u>3,164.1</u>
非流動負債			
付息借款	5,403.1	7,276.7	7,247.3
遞延稅項負債	4,059.7	4,333.0	4,505.0
預收款項	539.6	431.2	—
	<u>10,002.4</u>	<u>12,040.9</u>	<u>11,752.3</u>
股東應佔權益總額	<u>18,428.5</u>	<u>20,119.0</u>	<u>21,685.9</u>
每股資產淨值(「資產淨值」)			
— 以人民幣元	0.87	0.95	1.03
— 等值港元	1.09	1.19	1.29
就供股及購回票據調整後			
每股資產淨值			
— 以人民幣元	0.68		
— 等值港元	0.85		

新百利函件

誠如上表所示，貴集團大部分資產為投資物業及存貨(即持作銷售物業)。於二零一三年，貴集團開始經營三個地下商城(相當於總建築面積140,000平方米)及瀋陽的兩個總建築面積100,000平方米的新商城。鑑於宏觀環境及資金問題，貴集團於二零一四年概無向其組合中增加新購物商城及概無展開新項目。於二零一四年十二月三十一日，貴集團在中國12個城市管理22個商城，管理總建築面積1,270,000平方米，可出租總建築面積830,000平方米。

付息借款主要包括優先票據及有抵押銀行貸款。於二零一四年，貴集團開始以現金要約以購回其尚未償還的二零一五年及二零一六年到期優先票據。於二零一五年一月七日，貴集團已購回優先票據本金總額約660,100,000美元(相當於約5,149,000,000港元)。

於二零一四年十二月三十一日，資產負債比率(按付息借款除以總資產計算得出)較於二零一三年十二月三十一日及二零一二年十二月三十一日分別約21.7%及20.1%輕微增加至約23.0%。

誠如上表所載，於二零一四年十二月三十一日每股資產淨值約為人民幣0.87元(相當於約1.09港元)。於二零一五年初，貴集團完成供股及購回優先票據。經計及該等兩個事件後，每股資產淨值將減少至人民幣0.68元(相當於約0.85港元)。

總而言之，貴集團業務主要集中於地下購物商城物業投資業務，其盈利能力主要受租賃購物商城及轉讓經營權的租金影響。鑑於貴集團業務盈利能力及所涉及行政及經營費用程度，貴集團業務面臨若干程度不明朗性。收購交易似乎提供拓闊其業務基礎及分散經營風險的擴展機會。有關收購交易裨益的進一步資料，請參閱本函件下文第5節「進行收購交易的理由及裨益」。

2. 有關賣方、壽光地利及中國賣方的資料

賣方為一間於英屬維爾京群島註冊成立的投資控股有限公司，目前由壽光地利全資擁有，而壽光地利由張女士及私募基金及證券投資公司持有67.86%及32.14%，該等基金及證券投資公司均為獨立第三方。

壽光地利目前為賣方及中國賣方的最終控股公司。中國賣方目前為目標業務的主要經營附屬公司。

3. 有關目標集團及目標業務的資料

(a) 目標業務

(i) 概覽

目標業務是中國六個城市(即哈爾濱、齊齊哈爾、瀋陽、貴陽、牡丹江和壽光)的八個農產品市場的營運商，主營菜蔬、副營水果、海鮮食品、肉類、糧油和其他食品的零售批發業務。

(ii) 目標業務及農產品市場

目標業務的業務模式主要包括以下各項：

- (a) 以交易中心或露天場地的形式向貿易商出租或提供地方買賣農產品；
- (b) 向貿易商出租或提供貨倉、冷凍倉及其他特定地方儲存和包裝農產品；
- (c) 向貿易商提供運輸和第三方物流信息服務；及
- (d) 其他增值服務，包括農產品包裝。

新百利函件

下圖載列農產品市場的地理位置。



新百利函件

於最後實際可行日期，根據 貴集團管理層，各中國賣方經營的八個農產品市場如下表所示：

農產品市場	地點	地塊面積 (平方米) (附註1)	自用地塊土地 使用權證有效期 (附註2)	自用 地塊土地 使用用途 (附註2)	物業總 建築面積 (平方米) (附註1)	截至 二零一四年 十二月 三十一日 止年度收入 (人民幣 百萬元)	相關的中國營運賣方
中國壽光農 產品物流園	中國山東省 壽光市	1,013,022 (附註3)	111,168平方米直至 二零五三年二月四日	批發及零售	537,003 (附註3)	142.3	壽光農產品物流園 有限公司
			1,012,757平方米直至 二零五三年一月二十七日				
貴陽農產品 物流園	中國貴州省 貴陽市	171,844	直至二零五二年八月	市場	173,620 (附註4)	110.3	貴陽地利農產品物流 園有限公司
哈爾濱哈達 農產品市場	中國黑龍江省 哈爾濱市	128,914	直至二零四零年 十一月七日	商業服務	202,746 (附註5)	286.8	哈爾濱哈達農副產品 股份有限公司
哈爾濱友誼 農產品市場	中國黑龍江省 哈爾濱市	3,863 (附註6)	2,475.1平方米直至 二零五五年八月五日	儲存及商業	17,952 (附註6)	18.9	哈爾濱友誼倉儲有限 責任公司
			523.8平方米直至 二零五七年六月二十八日				
			212.5平方米直至 二零四二年十一月十一日				
齊齊哈爾哈達 農產品市場	中國黑龍江省 齊齊哈爾市	85,986 (附註7)	直至二零五九年 二月二十六日	儲存	49,106 (附註7)	72.3	齊齊哈爾哈達農副 產品有限責任公司
牡丹國際農產 品物流園	中國黑龍江省 牡丹江市	116,758	70,000.9平方米直至 二零五零年五月三十日	批發及零售	116,758 (附註8)	40.1	牡丹江牡達農副產品 有限公司
			59,692.6平方米直至 二零五零年十一月 二十五日				
			38,457.9平方米直至 二零五一年十二月一日				
瀋陽蔬果市場	中國遼寧省 瀋陽市	356,943 (附註9)	139,943平方米待取得相關 土地使用權證	批發及零售 及儲存	108,349 (附註9)	145.2	瀋陽地利農副產品 有限公司及遼寧銀 達利置業投資有限 公司
			28,865.9平方米直至 二零六二年十二月十一日				
瀋陽水果市場	中國遼寧省 瀋陽市	39,166	直至二零五零年 三月二十八日	商業服務	101,850 (附註10)	47.9	瀋陽金東貿置業有限 公司
合計		1,863,006			1,130,013	863.8	

新百利函件

附註：

1. 為免生疑，組成農產品市場的地塊及物業並非收購交易的標的且將不會轉讓予目標集團。
2. 按《租賃框架協議》的附錄。
3. 於最後實際可行日期，中國壽光農產品物流園有833,925平方米的地塊取得有效土地使用權證，而179,097平方米的地塊並無有效土地使用權證。其亦有518,676平方米物業建築面積取得有效房屋所有權證及18,327平方米的物業建築面積並無有效房屋所有權證。
4. 於最後實際可行日期，貴陽農產品物流園有78,486平方米的物業建築面積取得有效房屋所有權證，而95,134平方米的物業建築面積並無有效房屋所有權證。
5. 於最後實際可行日期，哈爾濱哈達農產品市場有196,467平方米的物業建築面積取得有效的房屋所有權證，而6,279平方米的物業建築面積並無有效房屋所有權證。
6. 於最後實際可行日期，哈爾濱友誼農產品市場的3,211平方米地塊由相關營運中國賣方即哈爾濱友誼倉儲有限責任公司自身佔用，及其652平方米地塊租自一名獨立第三方業主。其亦有15,552平方米物業建築面積由相關營運中國賣方自身佔用(其中12,869平方米取得有效房屋所有權證，而2,683平方米並無有效房屋所有權證)，及2,400平方米的物業建築面積租自獨立第三方業主。
7. 於最後實際可行日期，齊齊哈爾哈達農產品市場有58,986平方米的地塊由相關營運中國賣方即齊齊哈爾哈達農副產品有限責任公司自身佔用，及其27,000平方米地塊租自一名獨立第三方業主。其亦有40,175平方米的物業建築面積由相關營運中國賣方自身佔用(其中30,114平方米取得有效房屋所有權證，而10,061平方米並無有效房屋所有權證)，及8,931平方米的物業建築面積租自一名獨立第三方業主。
8. 於最後實際可行日期，牡丹國際農產品物流園有77,131平方米的物業建築面積投入使用，而39,627平方米的物業建築面積在建。
9. 於最後實際可行日期，瀋陽蔬果市場有168,809平方米的地塊由相關營運中國賣方即瀋陽地利農副產品有限公司及遼寧銀達利置業投資有限公司自身佔用，其中139,943平方米的自身佔用地塊正在申請相關土地使用權證。其亦有188,134平方米的地塊租自一名獨立第三方業主。就物業建築面積而言，瀋陽蔬果市場有48,081平方米由相關營運中國賣方自身佔用(均無有效房屋所有權證)及60,268平方米租自一名獨立第三方業主。
10. 於最後實際可行日期，瀋陽水果市場的全部物業建築面積並無有效的房屋所有權證。

(iii) 重組

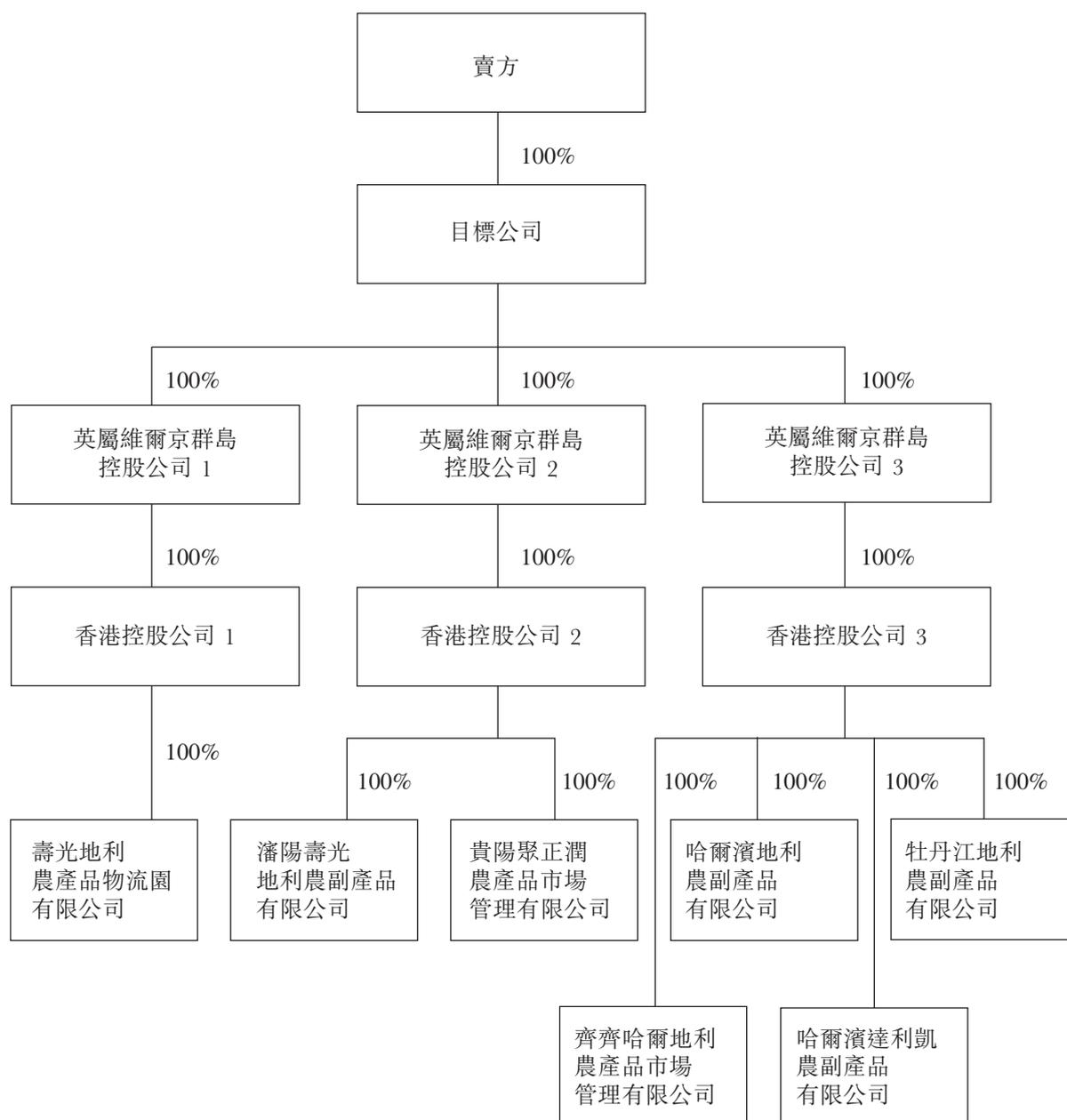
收購交易乃構成「輕資產」業務收購事項及 貴公司將僅收購目標業務(不包括銀行貸款或農產品市場經營所在的土地及物業，其中一部分被抵押予放貸銀行以取得中國賣方的若干借貸)。在此情況下，目標公司現正進行重組，據此賣方應促使新中國營運公司於成交前：(i)承擔或取得所有現存業務合同；(ii)與中國賣方之前聘用的高級管理層訂立聘用協議；及(iii)根據《租賃框架協議》的條款與相關中國賣方訂立租賃協議。中國賣方所訂立有關目標業務的現有業務合同包括但不限於(i)與貿易商訂立的租賃協議；(ii)與農產品市場現時租戶所訂立有關倉庫及物流園設施使用的租賃協議；及(iii)就使用農產品市場所在的土地及物業與獨立業主訂立的租賃協議。

吾等明白，重組將促進收購交易，實質上即是目標業務的收購事項，即現時由中國賣方經營的八個農產品市場的業務。吾等認為，重組的上述組成部分乃目標集團經營目標業務的根本並將讓 貴集團可以收購有利可圖的業務，且毋須花費大量開支向中國賣方收購與目標業務有關的現時資產(主要是土地及物業)及負債(主要是銀行貸款)。

新百利函件

(iv) 目標集團的公司架構

目標公司是二零一五年三月三十日於英屬維爾京群島成立的投資控股公司。根據重組，三家英屬維爾京群島公司(即下圖載列的英屬維爾京群島控股公司1、英屬維爾京群島控股公司2和英屬維爾京群島控股公司3)和三家香港公司(即下圖載列的香港控股公司1、香港控股公司2和香港控股公司3)已成立。各香港控股公司應持有相關地點的一家至四家新中國營運公司的全部股權，以便營運目標業務。下圖載列目標集團於最後實際可行日期的股權架構。



新百利函件

(b) 目標業務及目標集團的財務資料

(i) 財務業績

目標業務(包括土地及樓宇)的會計師報告載於通函附錄三。下表載列目標業務(包括土地及樓宇)於截至二零一四年十二月三十一日止三個年度的合併損益表概要。為免生疑，本分節內對目標業務財務業績的討論包括中國賣方持有的土地及樓宇。

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一四年 人民幣 (百萬元)	二零一三年 人民幣 (百萬元)	二零一二年 人民幣 (百萬元)
收入	863.8	684.2	675.4
其他收入淨額	1.2	3.3	1.9
經營收入／(費用)			
投資物業估值收益淨額	566.7	172.3	34.7
折舊及攤銷	(77.7)	(69.2)	(63.1)
人工費用	(98.7)	(80.6)	(57.0)
其他經營費用	(34.5)	(23.0)	(43.6)
修理和維護	(35.5)	(28.3)	(24.2)
公用事業和燃油費用	(29.2)	(25.0)	(20.9)
商譽減值虧損	—	—	(722.2)
經營溢利／(虧損)	<u>1,156.1</u>	<u>633.7</u>	<u>(219.0)</u>
融資收入	564.0	142.2	4.3
融資費用	(667.0)	(229.8)	(57.8)
除稅前溢利／(虧損)	1,053.1	546.1	(272.5)
所得稅	(267.6)	(153.8)	(160.4)
年度溢利／(虧損)	<u><u>785.5</u></u>	<u><u>392.3</u></u>	<u><u>(432.9)</u></u>
以下各方應佔部份：			
母公司投資淨額	758.9	391.6	(432.3)
非控股權益	26.6	0.7	(0.6)
年度全面收入總額	<u><u>785.5</u></u>	<u><u>392.3</u></u>	<u><u>(432.9)</u></u>

(1) 收入

目標集團業務收入主要來源於(i)佣金收入；(ii)租金收入；及(iii)管理及行政服務費。

截至二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日止年度佣金收入佔總收入的約60%。佣金費用乃根據若干參數(即產品類型、交易額、運輸使用車輛重量及類型)向租戶收取。目標業務錄得佣金收入由二零一二年約人民幣390,800,000元增加約9.9%至二零一三年約人民幣429,500,000元，及於二零一四年進一步增加約31.9%至約人民幣566,500,000元。二零一三年佣金收入增加主要由於瀋陽市場的佣金收入增加約76.2%所致。於二零一四年佣金進一步增加主要由於瀋陽市場交易量進一步增加及哈爾濱哈達農產品市場(「哈爾濱市場」)經營提升所致。

租金收入包括向市場租戶出租攤位及根據用途及位置收取租金。租金收入由二零一二年約人民幣211,700,000元減少至二零一三年約人民幣185,400,000元，惟於二零一四年回升至約人民幣212,600,000元。管理層透露，二零一三年哈爾濱市場競爭激烈。為回應有關競爭，管理層授予租金折讓及免除若干行政服務費，導致於二零一三年租金收入減少。由於其他市場租金收入彌補哈爾濱市場不足，於二零一四年租金收入回升至二零一二年水平。

管理及行政服務費收入於三個年度貢獻穩定收入來源，佔總收入約9.8%至10.8%。

新百利函件

下表載列按農產品市場劃分的收入明細。

	二零一四年		二零一三年		二零一二年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
哈爾濱市場	306,059	33.68%	250,827	34.75%	341,802	46.61%
中國壽光農產品物流園 (「壽光市場」)	150,689	16.58%	145,200	20.12%	159,011	21.68%
瀋陽蔬果市場	161,618	17.79%	99,410	13.77%	50,808	6.93%
瀋陽水果市場	34,546	3.80%	34,670	4.80%	25,927	3.54%
牡丹國際農產品物流園	42,481	4.68%	5,796	0.80%	—	0.00%
貴陽農產品物流園	116,555	12.83%	101,131	14.01%	71,615	9.77%
齊齊哈爾哈達農產品 市場	76,676	8.44%	66,753	9.25%	69,047	9.42%
哈爾濱友誼農產品市場	19,983	2.20%	18,060	2.50%	15,155	2.07%
小計	908,607	100.00%	721,847	100.00%	733,365	100.00%
減：營業稅	(44,803)		(37,598)		(57,962)	
合計	863,804		684,249		675,403	

誠如上表所載，收入最大貢獻公司是哈爾濱市場，其於截至二零一四年十二月三十一日止年度提供目標業務約三分之一收入。壽光市場的收入於回顧期間內相當平穩，收入貢獻百分比逐漸下降，而其他農產品市場於期內增長。瀋陽蔬果市場及瀋陽水果市場(「瀋陽市場」)於過去三年貢獻的收入不斷增加，於二零一二年、二零一三年及二零一四年分別為目標集團產生約10.47%、18.57%及21.59%的收入。

(2) 投資物業估值收益淨額

投資物業為由目標業務所持有經營農產品市場的土地及物業。彼等按於各報告日期的公平值呈列。目標業務的投資物業公平值變動產生的收益或虧損計入其產生年度的目標業務合併損益及全面收益表。根據重組及收購交易，概無目前經營目標業務的公司所

持有的投資物業將轉讓至目標集團。因此，預期於成交後，目標業務將不會有相關投資物業估值收益淨額。

(3) 折舊及攤銷

由於概無目標業務目前所使用固定資產及無形資產將於成交後轉讓至經擴大集團，預期於成交後，目標業務將不會有關於目標業務現有經營的折舊及攤銷費用。

(4) 員工成本

員工成本指目標業務為了經營市場僱傭員工。於二零一二年，若干市場的清潔、安保及保養服務外包予獨立第三方。於二零一三年，目標業務的員工成本從二零一二年的約人民幣57,000,000元增長約41.4%至二零一三年的約人民幣80,600,000元。員工成本增加乃主要由於目標業務的若干市場招聘更多員工進行清潔、安保及保養服務，而非外包予第三方。由於二零一三年瀋陽地利經營規模擴大，目標業務僱傭的員工數目從二零一二年十二月三十一日的1,481人增加到二零一三年十二月三十一日的1,697人。二零一四年員工數目進一步增加到二零一四年十二月三十一日的2,107人，乃為了應對全年經營牡丹江牡達農副產品有限公司(「牡丹江市場」)。因此，二零一四年員工成本進一步增加約22.5%至約人民幣98,700,000元。

(5) 其他經營開支

其他經營開支包括物業稅、土地使用稅、運輸開支及招待開支。其他經營開支從二零一二年的約人民幣43,600,000元下降約47.2%至於二零一三年約人民幣23,000,000元。該下降主要由於中國政府發佈的有關稅項減免的「關於農產品批發市場農貿市場房產稅城鎮土地使用稅政策的通知(財稅[2012]68號)」。二零一三年至二零一五年期間免除或減免物業稅及城鎮土地使用稅。其他經營開支從約人民幣23,000,000元增長約50%至約人民幣34,500,000元，主要由於二零一三年開設的牡丹江市場全面營運及二零一四年營運活動普遍增加。

(6) 商譽減值虧損

於二零一二年，目標業務錄得商譽減值虧損約人民幣722,200,000元，其乃由於收購瀋陽水果市場所致。商譽於二零一二年悉數減值，原因是估計業務增長低於預期。於截至二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日止年度各年概無錄得其他商譽。

(7) 融資收入及成本

融資收入主要包括其他應收款項及銀行存款利息收入。目標業務錄得融資收入大幅增加，由二零一二年約人民幣4,300,000元增加至二零一三年約人民幣142,200,000元及於二零一四年進一步增加至約人民幣564,000,000元，主要歸因於向關連公司及第三方墊款增加。墊款按概約年利率介乎6.6%至12.5%計息。

融資成本主要包括借款、非資本化利息費用、外匯虧損淨額及銀行收費。融資成本由二零一二年約人民幣57,800,000元飆升至二零一三年約人民幣229,800,000元及於二零一四年進一步增加至約人民幣667,000,000元。增加主要是由於二零一三年及二零一四年借款的非資本化利息費用因銀行及其他金融機構未償還借款增加而增加。

預期於成交後目標業務將不會有目前經營目標業務公司的有關墊款或借款產生的融資收入或融資成本，原因是根據重組及收購交易概無向關連人士或第三方的墊款或借款將轉讓至目標集團。

(8) 與非控股權益的溢利分配安排

根據吾等與貴集團管理層的討論，概無非控股權益將享有目標集團於成交後的任何損益，非控股權益將就損益分配與中國賣方另行作出安排。

(9) 於重組後目標業務損益

由於目標業務大部分資產及負債於成交後將不會轉讓至目標集團，吾等於下文載列(僅供說明用途)目標業務截至二零一四年十二月三十一日止兩個年度的合併損益表，假設重組已於各財政年度

新百利函件

首日進行。重組前後目標業務截至二零一四年十二月三十一日止兩個年度的除稅後純利的類似對賬載於本通函董事會函件內F節「有關目標業務的資料」內的「有關目標業務的財務資料」分節的附註。下表的財務資料未獲 貴公司核數師審閱。

	截至十二月三十一日止年度					
	二零一四年			二零一三年		
	按報告 (附註) 人民幣 (百萬元)	就重組 調整 人民幣 (百萬元)	經調整 人民幣 (百萬元)	按報告 (附註) 人民幣 (百萬元)	就重組 調整 人民幣 (百萬元)	經調整 人民幣 (百萬元)
收入	863.8	—	863.8	684.2	—	684.2
其他收入淨額	1.2	—	1.2	3.3	—	3.3
經營收入／(費用)						
投資物業估值收益淨額	566.7	(566.7)	—	172.3	(172.3)	—
折舊及攤銷	(77.7)	77.7	—	(69.2)	69.2	—
人工費用	(98.7)	—	(98.7)	(80.6)	—	(80.6)
其他經營費用	(34.5)	—	(34.5)	(23.0)	—	(23.0)
租金費用	—	(100.0)	(100.0)	—	(100.0)	(100.0)
修理和維護	(35.5)	—	(35.5)	(28.3)	—	(28.3)
公用事業和燃油費用	(29.2)	—	(29.2)	(25.0)	—	(25.0)
商譽減值虧損	—	—	—	—	—	—
經營溢利	<u>1,156.1</u>	<u>—</u>	<u>567.1</u>	<u>633.7</u>	<u>—</u>	<u>430.6</u>
融資收入	564.0	(564.0)	—	142.2	(142.2)	—
融資成本	(667.0)	667.0	—	(229.8)	229.8	—
除稅前溢利	<u>1,053.1</u>	<u>—</u>	<u>567.1</u>	<u>546.1</u>	<u>—</u>	<u>430.6</u>
所得稅	(267.6)	121.6	(146.0)	(153.8)	28.9	(124.9)
年內溢利	<u><u>785.5</u></u>	<u><u>—</u></u>	<u><u>421.1</u></u>	<u><u>392.3</u></u>	<u><u>—</u></u>	<u><u>305.7</u></u>

附註： 金額乃摘自本通函附錄三載述核數師目標業務報告書。

新百利函件

(ii) 財務狀況

下文載列目標業務於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日的合併財務狀況表摘要。為免生疑，本分節對目標業務財務狀況的討論包括中國賣方持有的土地及樓宇。

	於十二月三十一日		
	二零一四年 人民幣 (百萬元)	二零一三年 人民幣 (百萬元)	二零一二年 人民幣 (百萬元)
非流動資產			
投資物業	8,417.0	7,750.0	7,261.0
租賃預付款	1,310.2	1,344.6	1,101.8
物業及設備	1,258.6	1,279.5	1,273.6
其他應收款項	4,646.7	1,611.8	100.0
其他非流動資產	169.7	151.9	147.2
	<u>15,802.2</u>	<u>12,137.8</u>	<u>9,883.6</u>
流動資產			
存貨	2.8	3.0	3.2
預付款及其他應收款項	6,013.2	2,357.3	610.0
現金及現金等價物	112.3	139.2	468.9
	<u>6,128.3</u>	<u>2,499.5</u>	<u>1,082.1</u>
流動負債			
短期借款	3,351.2	1,308.8	603.3
貿易及其他應付款項	1,408.5	984.1	597.2
即期稅項	14.9	15.8	9.4
	<u>4,774.6</u>	<u>2,308.7</u>	<u>1,209.9</u>
流動資產／(負債)淨額	<u>1,353.7</u>	<u>190.8</u>	<u>(127.8)</u>
總資產減流動負債	<u>17,155.9</u>	<u>12,328.6</u>	<u>9,755.8</u>
非流動負債			
長期借款	6,241.1	2,343.3	258.7
其他非流動負債	2,176.2	2,032.3	1,936.4
	<u>8,417.3</u>	<u>4,375.6</u>	<u>2,195.1</u>
淨資產	<u>8,738.6</u>	<u>7,953.0</u>	<u>7,560.7</u>
資本及儲備			
母公司投資淨額	8,684.4	7,925.5	7,534.0
非控股權益	54.2	27.5	26.7
	<u>8,738.6</u>	<u>7,953.0</u>	<u>7,560.7</u>
總權益	<u>8,738.6</u>	<u>7,953.0</u>	<u>7,560.7</u>

(1) 投資物業

若干投資物業包括各市場中的土地及樓宇。於二零一四年十二月三十一日，仲量聯行對投資物業的估值約為人民幣84.17億元。概無現時經營目標業務的公司持有的投資物業將於重組及收購交易後轉讓至目標集團。

(2) 租賃預付款

租賃預付款主要指土地使用權的預付款，租賃期為40至50年。與投資物業一致，經營目標業務的公司持有的土地使用權不會根據重組或收購交易轉讓予目標集團。

(3) 物業、廠房及設備

目標業務的物業、廠房及設備主要包括目標業務經營的樓宇、機械、辦公設備及車輛。與投資物業一致，物業、廠房及設備將不會根據重組及收購交易後轉讓予目標集團。

(4) 預付款及其他應收款項

於即期資產項下預付款項及其他應收款項之結餘主要包括向關連方及第三方作出的墊款。墊款乃屬無擔保，按每年約6.6%至12.5%的利率計息。由於墊款與市場的經營無關，因此於重組及收購交易後不會轉讓予目標集團。

(5) 貿易及其他應付款項

根據重組及收購交易，由於業務合同的相關風險及回報將被轉讓，有關收取佣金收入、租金收入與管理及行政服務費的所有現有業務合同將轉讓予目標集團。因此，目標集團將承擔相關存貨與貿易及其他應付款項，如業務合同規定的預收款項。經與貴集團管理層討論，目標業務將按零資產淨值基準轉讓，存貨與貿易及其他應付款項之間的差額將亦現金及現金等價物補足。

(6) 借款

目標集團的借款主要包括來自銀行、其他金融機構及關連方的貸款。於重組及收購交易之後，不會向目標集團轉讓借款。

(c) 目標集團的財務資料

(i) 財務業績

與目標集團有關的會計師報告載列於通函附錄四。下文載列目標集團於截至二零一四年十二月三十一日止三個年度的合併損益表摘要。

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一四年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一二年 人民幣千元
經營虧損	(67)	(47)	(51)
融資成本	(3)	—	—
除稅前虧損	(70)	(47)	(51)
所得稅	—	—	—
年內虧損	<u>(70)</u>	<u>(47)</u>	<u>(51)</u>

目標公司為於二零一五年三月三十日於英屬維爾京群島成立的投資控股公司。根據重組，目標公司將間接透過其全資擁有的英屬維爾京群島及香港附屬公司持有各家新中國營運公司的全部權益，於完成重組後該等公司將為經營目標業務的新公司。

於截至二零一四年十二月三十一日止三個年度內，目標集團旗下的公司並無從事任何積極的業務營運。目標集團並無確認任何收入，僅產生若干支出及成本。就此而言，目標集團於截至二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日止年度錄得虧損。

新百利函件

(ii) 財務狀況

下文載列目標集團於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日的合併財務狀況表摘要。

	於十二月三十一日		
	二零一四年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一二年 人民幣千元
流動資產			
其他應收款項	61,120	60,927	62,802
現金及現金等價物	6	6	6
	61,126	60,933	62,808
流動負債			
其他應付款項	61,453	61,189	63,023
流動負債淨額／總資產 減流動負債／負債 淨額	(327)	(256)	(215)
資本及儲備			
股本	—	—	—
儲備	(327)	(256)	(215)
	(327)	(256)	(215)
總權益	(327)	(256)	(215)

於二零一四年十二月三十一日，其他應收款項包括應收賣方款項約人民幣54,200,000元及應收地利管理有限公司款項約人民幣6,900,000元(彼等均為目標集團的關連方)，及其他應付款項包括應付弘偉有限公司款項約人民幣61,200,000元(目標集團關連方)。應收及應付關連方的款項屬無抵押、免息及無固定還款期。根據與管理層的討論，該等關連方結餘將於成交或之前結算。

4. 行業概覽

中國的國民經濟和社會發展第十二個五年規劃(「**十二五規劃**」)將農業確定為對中國長期增長至關重要的七個「戰略性新興產業」之一。根據十二五規劃，中國的現代農業被視為實現以下目標的關鍵：幫助中國增加產量以提供足夠的

食品供應，滿足其眾多人口的需求並解決食品安全問題。此外，由於確認中國約45%的人口或6.3億人仍以務農為生，中國政府強調農民為國內的最大團體，農業現代化的加速推進對國家的經濟發展而言乃屬勢在必行。於二零一四年年底，中國總理李克強再次提到現代化農業對經濟格局的重要性，而且透過推動農村基礎設施投資及刺激消費，在使經濟增長煥發活力方面起到重要作用。

在此背景下，中國的農產品市場在整個農業行業中發揮著重要作用。該等農產品市場在農產品的商業、物流及信息獲取活動的集中市場架構下，將大量的中小型農民、農業營銷人員、採購專員與消費者聯繫起來。該等農業市場亦負責中國農業的集中、分銷及定價職能。

根據國家工商行政管理總局發佈的統計數據，自二零零一年至二零零九年，中國的批發農產品市場數目持穩於4,000個左右。然而，二零零一年至二零零九年期間商業活動大幅增加，表明從業者對市場的參與日益增長。

中國的批發農產品市場可劃分為兩個類別：原產地市場及分銷市場。原產地市場指其各自的產量佔全國總產量的份額大於其各自的消費量佔全國總消費量的份額的水果及蔬菜市場。該等原產地市場一般位於若干特定類型農產品的原產地，可為當地的農民及向農民採購有關農產品的全國性／區域性批發商提供貿易平台，向其他全國性／區域性／地方性的批發商銷售有關產品以便進行進一步的分銷。

分銷市場指其各自的產量佔全國總產量的份額小於其各自的消費量佔全國總消費量的份額的水果及蔬菜市場。該等市場一般位於人口眾多的城市，為批發商提供平台，以便批發商向本地零售商銷售來自不同原產地的各種農產品，而零售商期望將該等產品進一步轉售予終端客戶或企業以便進行加工。

根據農業部(「**農業部**」)發佈的統計數據，於二零零九年中國擁有約3,600個農產品市場。原產地市場及分銷市場各佔市場總數的約73%及27%。根據農業部的資料，農產品的年成交量約為人民幣37,400億元。

關於目標業務，壽光及貴陽的農產品市場為從事蔬菜貿易的原產地市場，而其他農產品市場為促進各種農產品貿易的分銷市場。根據農業部的資料，哈爾濱及貴陽的農產品市場被列入二零一四年百家重點批發市場信息採集點名單，該名單為農業部用於市場數據採集及政策制定的提供中國重點批發市場名單的年度出版物，這確認了兩個農產品市場作為收購交易的一部分的重要性。

5. 進行收購交易的理由及裨益

貴集團為中國從事服裝、配飾以及水果、蔬菜及海鮮等農產品的批發及零售的地下購物中心的運營商。

誠如二零一四年年報載列的管理層討論與分析一節所述，二零一四年中國經濟增長放緩、電子商務業務快速增長、消費偏好轉變為網上購物以及進入市場的新零售空間供應日益增加，為購物商場行業(尤其是貴公司)創造了頗具挑戰性的經營環境。考慮到頗具挑戰性的宏觀環境及其自身的資本限制，貴公司自二零一三年以來已放慢擴張的速度並在開始新項目施工方面採取審慎的方式。因此，貴集團於二零一四年期間內並無向其投資組合增加新購物商場且並無開始新項目。

為幫助自身更好地應對宏觀環境及向「新常態」調整所帶來的挑戰，貴公司一直在尋求擴張機遇以擴大其業務基礎及降低風險。

董事物色到收購交易，並認為有利於貴公司透過涉足新領域業務及進軍具有增長潛力的新地區來豐富其現有業務組合。收購交易亦可被視為擴大貴公司在經營農產品貿易購物商場方面的已有專業知識所邁出的合理而自然的一步，從而擴大貴集團的收入基礎。此外，由於若干農產品市場位於貴集團現時並無業務的地區，收購交易亦讓貴集團可擴展在中國的地域覆蓋。

6. 《收購協議》的主要條款

日期：二零一五年六月九日

買方：貴公司

賣方：新喜有限公司

(a) 根據收購交易所收購的權益

貴公司已有條件同意收購而賣方已有條件同意出售待售股份，相當於目標公司全部已發行股本。

(b) 代價

貴公司根據《收購協議》應支付賣方的代價為65億港元，該款項應以下列方式支付：(i)於成交日按發行價每股代價股份0.41港元向賣方配發和發行

新百利函件

12,243,902,439股代價股份，並入賬列為繳足股份；及(ii)貴公司於成交前或當時承擔貸款總額約1.91億美元(連同應計利息)。

如本通函內董事會函件所載，代價由《收購協議》訂約方經公平磋商後，根據一般商務條款釐定，並已妥為考慮(包括但不限於)以下因素：

- (i) 獨立專業估值師仲量聯行透過使用貼現現金流量法採納收入法編製的65億港元目標業務的業務估值報告；
- (ii) 承擔有關貸款；
- (iii) 賣方根據市盈率8.66倍將提供的截至二零一六年十二月三十一日止財政年度的利潤擔保；
- (iv) 目標業務的業務發展和未來前景；及
- (v) 貴集團和目標集團預計於成交後產生如本通函內董事會函件所載「進行收購交易的理由和裨益」一節所述的協同效益。

仲量聯行就目標業務編製的業務估值報告載於本通函附錄六，而吾等對業務估值報告的審閱意見載於本函件第7(a)分節「業務估值報告」。

有關貸款指壽光地利結欠中國民生銀行股份有限公司香港分行的四筆貸款總額。該四筆貸款已於二零一四年十月至二零一五年四月期間提取，且須自各自提取日期起計12至18個月內償還。該等貸款按三個月倫敦銀行同業拆借利率加年利率2.5%計算利息並收取每年2.5%的手續費。根據當時市場費率計算，該等貸款的實際收費(即利息收費與手續費之和)為約5.2%至5.3%每年，均低於貴集團借貸成本。該四筆貸款的本金結餘總額為約190,500,000美元(相當於約1,476,400,000港元或人民幣1,181,100,000元)。經計及即將支付的利息開支及手續費，於成交時或之前，貴公司將為壽光地利承擔的該四筆貸款(包括本金結餘、利息開支及手續費)的最高金額將為191,400,000美元(相當於約1,483,400,000港元或人民幣1,186,700,000元)。

(c) 代價股份

代價股份相當於 貴公司於最後實際可行日期的已發行股本約38.60%，以及 貴公司經發行代價股份擴大後的已發行股本約27.85%。

代價股份在配發和發行時，彼此之間及與配發和發行當日的的所有已發行現存股份在各方面具有相同地位，包括享有收取 貴公司在發行代價股份當日或之後宣派、派付或支付的所有未來股息和分派的權利。

代價股份將根據獨立股東在股東特別大會上授予的特別授權發行。因受 貴公司的現有法定股本所限，發行代價股份亦須待獨立股東批准 貴公司增加法定股本後，方可作實。

賣方已向 貴公司承諾，將發行的代價股份將有自成交日起計六個月的禁售期。

(d) 先決條件

收購交易於(其中包括)《收購協議》所載的條件(其中包括)達成後，方告成交：

- (i) 重組完成，且令 貴公司滿意；
- (ii) 完成有關目標業務的盡職調查，且令 貴公司全權認為合理滿意；
- (iii) 貴公司已取得中國法律顧問出具的、形式和內容均令 貴公司全權信納且 貴公司合理接納的中國法律意見書，內載 貴公司合理要求確認的所有中國相關法律事務，包括但不限於重組的合法性、成交後經擴大集團持續營運目標業務、 貴公司合理要求的與根據收購交易進行的交易有關的其他事務等的意見；
- (iv) 貴公司緊隨成交後、在發行代價股份時繼續符合《上市規則》的最低公眾持股量規定；
- (v) 已取得完成和實行根據重組和《收購協議》進行的交易所必需的、由相關政府或監管機構發出的所有相關牌照、許可、豁免、命令、寬

新百利函件

免、通知、授權、同意、確認和批准，前述者是有效並不曾被撤銷的，包括但不限於：

- (a) 在 貴公司正式召開的股東會議上，就：(A)《收購協議》和據其進行的交易，包括買賣待售股份、根據特別授權發行和配發代價股份、增加 貴公司的法定股本以發行代價股份等；及(B)根據《租賃框架協議》進行的持續關連交易，取得獨立股東的批准；
- (b) 按照中國適用法律實行根據《收購協議》進行的交易所必需的、由中國相關政府機構和機關發出的所有相關牌照、同意和批准；及
- (c) 已取得聯交所對 貴公司訂立和實行《收購協議》所需或適當的同意(如適當或需要)，並就此向香港或其他地區的任何相關政府監管機構和其他相關第三方辦理所有備案手續；
- (vi) 就 貴公司承擔壽光地利的有關貸款而簽立的轉讓契據或其他形式的文件；
- (vii) 貴公司(作為買方)已取得業務估值報告(其內容及形式獲 貴公司信納)；及
- (viii) 代價股份在聯交所上市並進行買賣的事宜已取得聯交所的批准。

貴公司可在任何時間書面豁免上述的任何先決條件(但條件(i)、(iv)、(v)和(viii)除外)。其他先決條件載於本通函董事會函件「先決條件」分節。

如買方選擇豁免條件(vii)並進行成交，買方應承擔有關貸款(及該貸款的累計利息)，並在可行情況下於原貸款各到期日或之前，盡快向賣方支付該筆款項，從而賣方可向銀行償還該貸款。

根據《收購協議》，如《收購協議》訂約方未能在二零一五年十二月三十一日(或《收購協議》訂約方書面協定的其他較後日期)到期前達成或豁免《收購

協議》的任何條件，《收購協議》即告失效，其訂約方於該協議的所有義務和責任應會終止。於最後實際可行日期，概無上述條件已達成。

(e) 成交

收購交易預計於二零一五年十二月三十一日或之前或《收購協議》的所有條件達成或獲豁免的日期後第二個營業日前(以較早者為準)成交。

(f) 利潤擔保

賣方已向 貴公司保證和擔保，目標集團於以下年度的管理賬目所示的無形資產攤銷前和稅後的淨利潤(「成交後淨利潤」)：(i)截至二零一五年十二月三十一日止財政年度將不少於人民幣500,000,000元(假設重組已有關截至二零一五年十二月三十一日止財政年度的財務期間首日已進行)，及(ii)截至二零一六年十二月三十一日止財政年度將不少於人民幣600,000,000元(人民幣500,000,000元和人民幣600,000,000元分別為「擔保額」)(「利潤擔保」)。該等利潤應計入非核心或一次性利潤，因《收購協議》項下各方認為(倘恰好出現該等非核心或一次性利潤)該等利潤為就 貴公司之利益產生之利潤，因此，該等利潤應就此計入利潤擔保。於最後實際可行日期，賣方並無預料目標業務於截至二零一六年十二月三十一日止兩個年度將產生任何非核心或一次性利潤。然而，倘恰好出現該等非核心或一次性利潤(如適用)， 貴公司及賣方將按個別基準進行審閱。為免生疑，不會計及商譽減值以釐定成交後淨利潤金額。就利潤擔保而言，截至二零一六年十二月三十一日止兩個年度的總擔保額應不少於人民幣1,100,000,000元(「總擔保額」)。

成交後淨利潤已明確剔除無形資產的攤銷開支及商譽減值。根據吾等與 貴集團管理層進行的討論及參考本通函附錄五所載備考財務資料，目標業務預期不會於完成後帶來任何無形資產或商譽。然而，有關商譽(即代價超過已收購目標業務的可識別資產淨額公平值的部分)及其他無形資產(例如根據《租賃框架協議》使用農產品市場的土地及物業的權利)可能會由於收購交易而合併經擴大集團的賬目而產生。上述商譽及無形資產將須進行年度減值測試，而無形資產亦將根據其估計可用年限進行攤銷。減值虧損(如有)及攤銷開支將計入經擴大集團綜合損益表。以賣方觀點，確認商譽及無形資產(由於將目標集團的賬目併入經擴大集團而產生)與目標業務的經營或財務業績並不相關。由於賣方提供的利潤擔保為擔保目標業務的財務業

新百利函件

績，故認為就釐定利潤擔保達成而言在計算成交後淨利潤時剔除該等項目可能產生的開支屬可接受。

根據《收購協議》，如發生不可抗力事件並導致目標集團經營、業務及財務狀況發生重大及不利變動，賣方就利潤擔保所承擔的責任便失效。

如果截至二零一六年十二月三十一日止兩個財政年度的成交後淨利潤總額少於總擔保額，賣方應以人民幣向 貴公司現金賠償相等於成交後淨利潤總額與總擔保額之間的差額乘以市盈率8.66倍的款項(該市盈率與根據截至二零一六年十二月三十一日止財政年度的預計利潤人民幣600,000,000元釐定6,500,000,000港元(約相等於人民幣5,200,000,000元)代價所依據的市盈率相同) (「利潤擔保彌償」)。誠如董事會函件所述，截至二零一六年十二月三十一日止財政年度的預測利潤被選為年度參考，因為預期將於二零一五年成交，因此二零一六年全年的財務業績將是更好的基準。

擔保額(即人民幣500,000,000元及人民幣600,000,000元)意味分別較上年度的預測增長率約19%及20%。為評估有關擔保額的有關隱含增長及波動是否合理，吾等參考近期的純利過往增長。假設重組已自財政期間首日發生，截至二零一三年十二月三十一日止年度及截至二零一四年十二月三十一日止年度目標集團的過往除稅後純利將分別約為人民幣305,700,000元及人民幣421,100,000元，較截至二零一三年十二月三十一日止年度增長約37.7%。吾等亦注意到，截至二零一四年十二月三十一日止年度純利的過往增長主要受該年收入大幅增長拉動，由截至二零一三年十二月三十一日止年度約人民幣684,200,000元增至約人民幣863,800,000元，增幅約為26.2%。此外，根據吾等與仲量聯行(本通函附錄六業務估值報告的獨立估值師)的討論，截至二零一五年及二零一六年十二月三十一日止年度，目標業務的預測淨收入將均超過擔保額，所隱含的各年增長率為約6.3%(按年度基準計)及3.2%。仲量聯行強調，其對目標業務早些年的盈利能力預測設定了更加富進取性的收益增長模型，基準是二零一五年及二零一六年(i)哈爾濱市場將重獲二零一二年所取得的收益額；(ii)壽光市場及瀋陽市場將實現擴張計劃；及(iii)農產品成交量及成交額與佣金費率整體上將增加。考慮到上文所

討論的國家對農產品的持續支持、目標業務的前景、目標業務的歷史財務資料及目標業務的財務預測，吾等認為，擔保額(包括上文所隱含的二零一五年及二零一六年純利增長率)就利潤保證而言屬合理。此外，利潤擔保彌償的基準乃經參考以有關代價隱含的市盈率及截至二零一六年十二月三十一日止年度的保證額而釐定，吾等認為此為同類交易中所採納的常用方法。

有關利潤擔保彌償，賣方的67.86%權益最終實益擁有人張女士於二零一五年六月二十六日以 貴公司為受益人簽訂了承諾書，據此(其中包括)，張女士將在賣方並無履行其責任(不論全部或部分)的情況下按與利潤擔保彌償相同的條款彌償 貴公司。

7. 有關代價之分析

(a) 業務估值報告

仲量聯行於二零一五年四月三十日對目標業務的公平值評估為約6,500,000,000港元。吾等已就其專業知識與仲量聯行會談，了解到仲量聯行是一家獨立專業估值師，已為在大中華區的上市公司完成大量估值任務，在商業企業估值方面的業績記錄突出。吾等亦了解到，在多名業務估值師的支持下，負責仲量聯行估值團隊的估值師在企業財務、物業估值及會計領域擁有約15年經驗。仲量聯行確認其為《收購協議》及《租賃框架協議》訂約方及彼等各自核心關連人士之獨立第三方。吾等亦已審閱仲量聯行的委聘函條款，並注意到有關工作範圍對達致目標業務公平值意見方面屬合適，且據吾等所知，並無有關相關工作範圍的任何限制。此外，吾等並無注意到《收購協議》及《租賃框架協議》訂約方向仲量聯行作出正式或非正式聲明且其在很大程度上抵觸吾等對相關資料之瞭解(如本通函所載)。基於以上所述，吾等認為，吾等已遵守《上市規則》第13.80(d)條的規定。在吾等審閱過程中，吾等已與仲量聯行討論過業務估值報告中所採納的方法、依據及假設。

(i) 估值方法

業務估值報告全文載於本通函附錄六，敬請獨立股東垂注。根據業務估值報告，在面臨選擇使用市場法、成本法及收益法時，仲量聯行選取了收益法來釐定目標業務公平值的意見，因為市場法與成本法均不適合評估目標業務，依據是(i)市場法需要可資比較資產的市場交易(仲量聯行發現對此難以識別)作為價值指標；及(ii)成本法(鑒於目標業務輕資產的性質)沒有直接考慮有關目標業務所貢獻經濟利益的資料。

根據收益法，仲量聯行對目標業務的公平值進行估值，鑒於目標業務預期未來經濟流入的相對可預測性，仲量聯行採用了稱為貼現現金流法的收益法技術，透過使用可反映所有業務風險(包括與目標業務有關的內在與外在不確定性因素)的貼現率，將目標業務的未來經濟價值轉變為當前市場價值。根據該方法，目標業務的公平值取決於預期自目標業務預測收益產生的未來經濟利益的當前價值。價值指標為透過將可支付股權的預測未來現金流量淨額，按仲量聯行認為適用於目標業務風險的貼現率(即資本的加權平均值)貼現至現值而得出。

(ii) 估值依據及假設

因此，未來經濟利益及風險調整貼現率的估計均為本方法中所採納的關鍵依據。在估值工作的計劃階段，仲量聯行審閱了 貴集團管理層所提供的預測業務表現以及目標業務的未來盈利潛力。仲量聯行隨後與 貴集團管理層及目標業務的管理層進行討論，以確定 貴集團管理層所估計的未來經濟利益(包括最終價值)的正確性。未來經濟利益主要以二零一五年五月至二零二四年期間目標自由現金流量的同比預測。之後，仲量聯行假設目標業務的自由現金流量於二零二四年以後，當達到其最優經營架構時按2%的固定長期增長率增長。為對目標業務的預測自由現金流量放心，仲量聯行檢查了市場的過往財務業績，並自行開展可行業研究，以相互核實管理團隊所提供預測自由現金流量的合理性。仲量聯行隨後將此預測自由現金流量知識運用到財務模型所使用的輸入數字，從而得出目標業務的現值。

在得出財務模型所使用的輸入數字過程中，仲量聯行採納了資本資產定價模型來計算權益的預期規定回報率，隨後經換算為預測現金流量貼現財務模型所使用的資本加權平均值15.37%。吾等注意到，使用該等經濟模型是在投資界廣受認可的現代資產組合理論的基本原理。

此外，仲量聯行在釐定目標業務權益的公平值時運用了大量假設，包括(其中包括)(i)預測業務表現可以在目標業務管理層的努力下實現；(ii)相關合約及協議中規定的執行與約定條款均會兌現；(iii)建議設施及系統足以應付未來擴張，從而實現業務的增長潛力及保持競爭力；及(iv)沒有與已估值資產有關的可能不利影響呈報價值的任何隱含或意外情況，且仲量聯行概不就估值日期(即二零一五年四月三十日)以後

的市況變動承擔任何責任。有關仲量聯行所採納關鍵假設的進一步詳情，請參閱本通函附錄六「主要假設」一節。

根據上市規則第14.62條，貴公司已委任畢馬威會計師事務所為申報會計師，其已向董事報告，其認為就業務估值報告的計算結果而言，貼現未來現金流量已在所有重大方面根據董事採納的基準及假設妥為編纂(如業務估值報告所載)。董事已確認，作出其全權負責的估值所依據的預測乃經審慎周詳詢問後作出。畢馬威會計師事務所報告及董事會函件載列於通函附錄七。

與仲量聯行討論該等方法並與彼等檢討採納業務估值報告中所採用的各種估值方法、依據及假設的原因之後，吾等認為，於二零一五年四月三十日評估目標業務時選擇的估值方法符合此類業務估值的市場慣例。

(b) 可資比較交易

作為反復核對，吾等已進行額外分析以評估代價的公平性。

目標業務為中國6個城市8個市場的運營商，主要從事蔬菜、水果、海鮮、肉類、糧油及其他食品的批發及零售。於評估代價的公平性時，吾等已嘗試將代價代表的盈利倍數與主營業務為於中國從事農產品批發及零售的市場運營的香港上市公司進行對比。然而，除中國農產品交易有限公司(股份代號：149)(「中國農產品交易」)以外，吾等並無發現主營業務與目標業務相似的任何香港上市公司。然而，中國農產品交易於最近財政年度錄得稅前及稅後淨虧損以及營業虧損，因此其盈利倍數對吾等的比較並無意義。

新百利函件

因此，吾等已選擇吾等所知的收購交易的詳盡可資比較交易清單，過去10年內該等交易目標公司於中國從事農產品批發及零售的市場運營（「可資比較交易」）。吾等基於其各自的交易價值於下表中載列可資比較交易及其市盈率倍數（「市盈率倍數」）。

公佈日期	目標公司	目標公司的 主營業務	買方	賣方	收購的 百分比	交易價值	隱含 市盈率 倍數 (倍)
二零零九年 十二月二十九日	山東壽光蔬菜 批發市場有限 公司	中國的蔬菜 市場運營商	壽光市國有資產監 督管理委員會	深圳市農產品股份有 限公司，一間在深 圳證券交易所上市 的公司	54.51%	人民幣8,654萬元	5.2
二零零七年 五月十日	武漢白沙洲農 副產品大市場 有限公司	中國的農 產品交易所	中國農產品交易(前 稱中國高速(集團) 有限公司)	一名個人及 武漢天九工貿發展 有限公司	90.00%	11.56億港元	16.7
二零零六年 十一月二十三日	深圳市集貿市 場有限公司	中國深圳市 各區20個傳統 濕貨市場的 運營及管理	Regal Smart Investment Limited，宏安集 團有限公司(股份 代號：1222，在聯 交所上市的公司) 的全資附屬公司	深圳市農產品股份有 限公司	50.00%	人民幣6,550萬元	25.2
						平均值	15.7
						中值	16.7
						最大值	25.2
						最小值	5.2
	收購				100%		12.3
						(基於截至二零一四年十二 月三十一日止年度的除稅 後利潤)	
							10.4
						(基於截至二零一五年十二 月三十一日止年度的 利潤擔保)	
							8.7
						(基於截至二零一六年十二 月三十一日止年度的擔保 利潤)	

資料來源：Mergermarket.com

基於以上所述，收購的隱含市盈率倍數約12.3倍處於可資比較交易5.2倍至25.2倍的市盈率倍數區間內，低於可資比較交易15.7倍至16.7倍的市盈率倍數平均值及中值。

8. 代價股份發行價分析

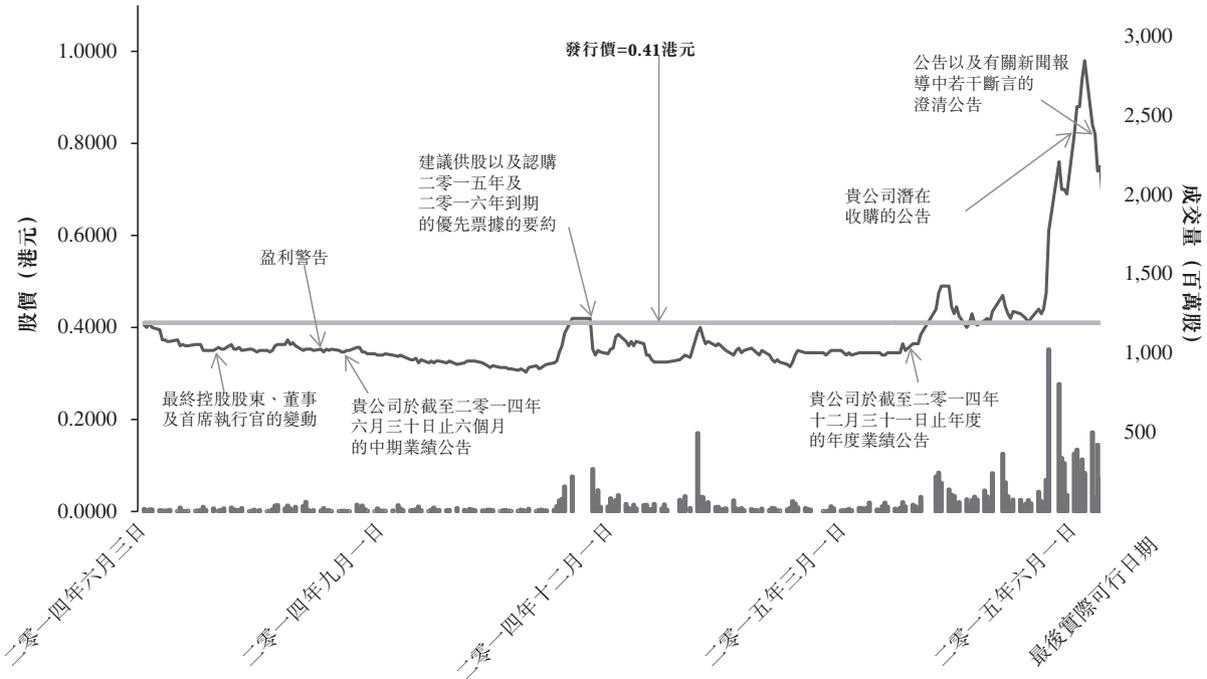
(a) 股份市場價對比

代價股份將按每股代價股份0.41港元的發行價(「發行價」)發行，發行價乃經 貴公司與賣方參照股份於最後90天(直至及包括相關交易日)的成交價進行公平協商後釐定：

- (i) 較股份於最後實際可行日期於聯交所報出的收盤價0.69港元折讓約40.58%；
- (ii) 較股份於相關交易日於聯交所報出的收盤價0.8200港元折讓約50.00%；
- (iii) 較股份於最後連續5個交易日(直至及包括相關交易日)於聯交所報出的平均收盤價0.7340港元折讓約44.14%；
- (iv) 較股份於最後連續10個交易日(直至及包括相關交易日)於聯交所報出的平均收盤價0.6065港元折讓約32.40%；
- (v) 較股份於最後連續30個交易日(直至及包括相關交易日)於聯交所報出的平均收盤價0.4843港元折讓約15.34%；
- (vi) 較股份於最後連續60個交易日(直至及包括相關交易日)於聯交所報出的平均收盤價0.4298港元折讓約4.61%；
- (vii) 較股份於最後連續90個交易日(直至及包括相關交易日)於聯交所報出的平均收盤價0.4003港元溢價約2.42%；
- (viii) 較 貴集團於二零一四年十二月三十一日的經審核每股淨資產1.1130港元折讓約63.16%；及
- (ix) 較 貴集團於二零一四年十二月三十一日的每股淨資產(於二零一五年就完成供股及部分購回優先票據作出調整後)0.85港元折讓約51.76%。

(b) 股份的歷史價格表現及流動性

下文載列股份自二零一四年六月三日(刊發日期為二零一五年六月九日的公告(「該公告」)前一年)至(及包括)最後實際可行日期(「回顧期間」)的收盤價波動。誠如以下討論中所載列，貴公司於回顧期間內公佈吾等認為對形成股份市場價乃屬至關重要的多項發展。



資料來源： 彭博資訊及聯交所網站

附註： 股價已就於二零一四年十一月二十四日公佈的供股作出調整。

誠如上圖所示，股份自二零一四年六月一日至二零一五年三月底前後 的收盤價處於每股股份0.30港元至0.42港元區間內，截至二零一四年十二月三十一日止年度的年度業績已公佈。於二零一四年十月，股價下跌至回顧期間內的最低點每股股份約0.30港元。於二零一四年十一月十七日(緊接 貴公司公佈供股及建議購回優先票據之前的最後交易日)，股價反彈至約0.42港元。

股價及成交量自二零一五年五月開始大幅上升，尤其是二零一五年五月底。吾等認為，有關上升可能是由於市場對收購交易的猜測。股份的收盤價於二零一五年五月初自約0.41港元攀升至0.47港元並於五月底飆升，而可能收購業務的公告於二零一五年六月一日刊發，股份的收盤價於二零一五年六月一日達到0.82港元。股份的收盤價於二零一五年六月五日觸及回顧期間的最高點每股股份0.98港元。

自二零一四年六月三日至二零一五年六月一日期間，241個交易日中有209個交易日收盤於0.41港元或以下。上述期間的平均收盤價為0.367港元，較0.41港元的發行價折讓約10.5%。刊發公告之後及直至最後實際可行日期，股份收盤於0.68港元至0.80港元之間。

(c) 市淨率倍數及可資比較公司

貴集團主要從事地下購物中心的開發、租賃及管理，主要透過地下購物中心的開發、租賃及管理產生收入及損益。於評估發行價的公平性及合理性時，吾等已嘗試將發行價代表的定價比率與主營業務與貴集團相同的其他香港上市公司進行對比。然而，由於貴集團業務模式的獨特性，聯交所並無從事地下購物中心租賃的直接可資比較公司可供吾等分析。

考慮到以上情況，吾等將審核範圍擴大至從事商業及零售物業租賃的香港上市公司，該等公司的性質類似於中國的地下購物中心（「可資比較公司」）。儘管貴集團一般並不擁有或持有由民用防空洞開發而成之地下購物中心的法定產權，但貴集團可自租賃地下購物中心獲取經濟利益。該業務模式在頗大程度上類似於自租賃擁有適當法定產權的商業及零售物業中產生租金收入的公司。因此，吾等認為其與將貴集團與可資比較公司作比較相關。尤其是，選擇該等公司乃基於(i)最近財務年度商業及零售物業租賃業務在收入及利潤貢獻方面的重要性；及(ii)投資物業組合較開發物業組合具有較高價值。

新百利函件

由於 貴集團於最近幾個財政年度錄得除稅前虧損，吾等已採納市淨率倍數(「市淨率倍數」)。吾等認為市淨率倍數與分析資本密集型行業(包括物業投資及租賃)公司相關。吾等亦注意到， 貴公司及可資比較公司所持有投資物業的賬面值乃按公平值列賬，且投資物業的物業組合遠大於彼等所持有開發物業的物業組合(按成本計)(如有)。因此，就如下分析角度而言， 貴公司及可資比較公司的市淨率倍數被認為可資比較。下表載列吾等目前所知各種規模(即市值)可資比較公司名單及其各自的市淨率倍數。

公司名稱	股份代號	主營業務	市值 (百萬港元) (附註1)	市淨率倍數 (倍) (附註1)
瑞安房地產有限公司	272	瑞安房地產有限公司主要於中國從事住宅、辦公、零售、娛樂及文化物業的開發、銷售、租賃、管理及擁有。	18,059.9	0.38
百仕達控股有限公司	1168	百仕達控股有限公司從事房地產開發。公司會建造住宅社區及重建混合用途物業。百仕達於一家發電及分銷天然氣的公司中持有權益。	5,240.8	0.69
麗豐控股有限公司	1125	麗豐控股有限公司透過其附屬公司於中國開發及投資商業及住宅物業。	2,871.1	0.22
中國三迪控股有限公司	910	中國三迪控股有限公司從事用於投資及租賃用途的物業持有以及物業開發。	775.0	0.29 (附註5)
中華國際控股有限公司	1064	中華國際控股有限公司於中國最好的城市開發及投資物業。公司亦於中國銷售在線英語學習課程及租賃設備。此外，中華國際向中國的網絡遊戲開發商及提供商提供電信及其他相關服務。	660.1	0.79
			平均值	0.47
			中值	0.38
			最大值	0.79
			最小值	0.22
貴公司	1387	貴公司於中國開發地下購物中心。貴公司將地下民防掩體轉作零售用途。	26,012.2 (附註2)	0.48 (附註3)

資料來源： 彭博資訊以及可資比較公司最新發佈的財務報表。

附註：

1. 誠如可資比較公司各自最新發佈的財務報表所示，可資比較公司(除 貴公司以外)市淨率倍數的計算乃基於最後實際可行日期的市值除以可資比較公司股東應佔最近的綜合資產淨值。
2. 貴公司市淨率倍數的計算乃基於二零一五年六月九日(緊接公告刊發前的最後交易日)的市值。
3. 人和商業控股有限公司0.48倍的股份隱含市淨率倍數的計算乃基於每股股份0.41港元的代價除以 貴公司股東於二零一四年十二月三十一日應佔每股股份經調整權益總額(摘自人和商業控股有限公司的經審核綜合財務報表)。 貴公司股東於二零一四年十二月三十一日應佔經調整綜合權益總額人民幣216.27億元乃經考慮二零一五年年初的供股及優先票據購回後得出。
4. 一家從事物業投資的公司中泛控股有限公司(「中泛控股」，聯交所股份代號：715)、一家從事物業開發及投資的公司盛明國際(控股)有限公司(「盛明國際」，聯交所股份代號：231)以及一家總部位於香港的房產開發商西南環保發展有限公司(「西南環保發展」，聯交所股份代號：1908)並無列入上表，因為中泛控股、盛明國際及西南環保發展極端的市淨率倍數分別為3.3倍、3.3倍及3.5倍，吾等認為對吾等的分析並無意義。
5. 中國三迪控股有限公司的市淨率已就於二零一四年五月公佈之新股配售作出調整。

發行價的隱含市淨率倍數約為0.48倍，高於可資比較公司的市淨率倍數平均值及中值約0.47倍及0.38倍，並處於可資比較公司約0.22倍至0.79倍的市淨率倍數區間內。

經考慮(i)較股份於直至及包括相關交易日的最後90日於聯交所報出的平均收盤價0.4003港元溢價約2.42%；(ii)自二零一四年六月三日至二零一五年六月一日期間，241個交易日中有209個交易日收盤於0.41港元或以下，上述期間的平均收盤價為0.367港元，較0.41港元的發行價折讓約10.5%；(iii)發行價的隱含市淨率倍數約0.48倍高於可資比較公司的市淨率倍數平均值及中值約0.47倍及0.38倍，吾等同意董事的觀點，即發行價乃屬公平合理且符合 貴公司及股東的整體利益。

9. 收購交易及《租賃框架協議》以及其項下擬進行交易的財務影響

(a) 盈利

於成交後，目標公司將成為 貴公司的全資附屬公司，目標集團的財務業績(包括目標業務的財務業績)將併入 貴集團的綜合財務報表。

新百利函件

於截至二零一四年十二月三十一日止年度，股東(不包括非控股權益)應佔目標業務的淨利潤約為人民幣7.589億元，而同一年股東應佔 貴集團淨虧損約為人民幣16.665億元。基於本通函附錄五所載列的備考財務資料並假設收購交易於二零一四年一月一日完成，則經擴大集團股東應佔截至二零一四年十二月三十一日止年度的淨虧損將增加至約人民幣41.143億元，虧損增加主要由於一次性商譽減值虧損約人民幣25.827億元所致。商譽乃自收購交易中產生，並主要基於代價股份的公平值(假設為每股代價股份0.69港元，但並非發行價每股代價股份0.41港元)減去所收購已識別淨資產的公平值(主要為《租賃框架協議》的公平值)釐定。然而，由於目標業務的可收回價值遠低於所收購淨資產及商譽的總公平值，故就商譽作出減值開支。商譽減值開支為一次性及非現金性質，故預期不會對經擴大集團的現金流量造成影響。剔除該減值虧損後，經擴大集團股東應佔淨虧損將改善至約人民幣15.316億元，改善約人民幣1.349億元。

假設收購交易於二零一四年一月一日完成並扣除一次性商譽減值開支，則按每股股份計算， 貴集團於截至二零一四年十二月三十一日止年度的每股虧損自約人民幣0.079元(按於二零一四年十二月三十一日已發行21,148,132,000股股份計算)減少至約人民幣0.046元(按於二零一四年十二月三十一日已發行21,148,132,000股股份加12,243,902,439股代價股份計算)。每股虧損的減少主要可歸因於目標集團的盈利貢獻以及代價股份的發行。

(b) 股東應佔資產淨值

於成交後，目標公司將成為 貴公司的全資附屬公司，因此目標集團的所有資產及負債(包括目標業務的所有資產及負債)將併入 貴集團的資產及負債。

基於本通函附錄五所載列的備考財務資料並假設收購交易於二零一四年十二月三十一日完成，則股東應佔 貴集團資產淨值將自約人民幣184.285億元增加約人民幣40.638億元至約人民幣224.923億元。按上述基準計算，於二零一四年十二月三十一日股東應佔經擴大集團每股資產淨值自約人民幣0.87元(按於二零一四年十二月三十一日已發行21,148,132,000股股份計算)減少至約人民幣0.67元(按於二零一四年十二月三十一日已發行21,148,132,000股股份加12,243,902,439股代價股份計算)。

對經擴大集團資產淨值的實際影響可能會有所變化，因為有關金額的計算將基於目標集團截至成交之日的資產及負債的賬面價值。

(c) 負債比率及流動性

於二零一四年十二月三十一日，貴集團的借款淨額約為人民幣77.037億元，即計息借款約人民幣85.882億元減去現金及銀行結餘約人民幣8.845億元，資產負債比率(即計息借款除以總資產)為約23.0%。基於本通函附錄五所載列的備考財務資料並假設收購於二零一四年十二月三十一日完成，則經擴大集團的借款淨額增加人民幣10.564億元增加至約人民幣87.601億元，此乃主要由於承擔有關貸款所致。另一方面，資產負債比率輕微下降至約21.9%。

於二零一四年十二月三十一日，貴集團的流動負債淨額約為人民幣3.818億元。基於本通函附錄五所載列的備考財務資料並假設收購交易於二零一四年十二月三十一日完成，則經擴大集團的流動負債淨額將增加至約人民幣4.003億元。

儘管經擴大集團的借款預期增加，但經考慮預期的收購交易完成、經營活動產生的現金流量、經擴大集團可用的財務資源(包括內部產生的資金及可用的信貸融資)及計及本金總結餘約70,700,000美元(相等於約人民幣4.383億元)的有關貸款(將於本通函日期起未來十二個月內到期)的還款自相關原還款日起延期至少一年(在收到中國民生銀行股份有限公司香港分行於二零一五年六月就上述延期發出的意向書後)，預期經擴大集團仍至少於本通函日期起未來12個月內擁有足夠的營運資本。

10. 貴公司的股權架構

貴公司於最後實際可行日期及緊隨成交後的股權架構詳情載列如下：

	於最後實際可行日期		緊隨成交後的股權	
	所持 股份數目	佔已發行 股本總數的 百分比約數	所持 股份數目	佔已發行 股本總數的 百分比約數
超智投資有限公司(附註1)	15,383,738,082	48.49%	15,383,738,082	34.99%
季澤有限公司	122,400,000	0.39%	122,400,000	0.28%
Wealthy Aim Holdings Limited	640,762,050	2.02%	640,762,050	1.45%
戴先生(附註2)	153,900,000	0.48%	153,900,000	0.35%
賣方(附註3)	—	—	12,243,902,439	27.85%
其他股東	15,421,397,868	48.62%	15,421,397,868	35.08%
合共	<u>31,722,198,000</u>	<u>100%</u>	<u>43,966,100,439</u>	<u>100%</u>

附註：

1. 超智投資有限公司由戴先生全資擁有的耀山投資有限公司全資擁有。季澤有限公司由戴先生全資擁有的Broad Long Limited全資擁有。
2. 戴先生直接擁有 貴公司153,900,000股股份的權益，連同其在超智投資有限公司、季澤有限公司、Wealthy Aim Holdings Limited所持的權益，戴先生(直接和間接)合共擁有 貴公司16,300,800,132股股份的權益，佔 貴公司已發行股份總數約51.38%。由於張女士是戴先生的配偶，張女士被視為同樣擁有戴先生(直接和間接)所擁有權益的該批股份的權益。
3. 由於賣方由張女士最終控制，而戴先生是張女士的配偶，因而被視為擁有該批因收購交易而發行的代價股份的權益。

如上表所示，緊隨成交後， 貴公司現有其他股東的股權將由約48.62%減少至約35.08%(相當於攤薄約27.85%)。儘管現有其他股東的股權將會攤薄，但計及(i)收購交易能夠帶來的裨益；(ii)有關代價的公平性與合理性；(iii)發行價的公平性與合理性；(iv)成交後每股虧損減少；及(v) 貴集團資本基礎加強後，吾等認為對現有其他股東股權所產生的攤薄影響可以接受。

11. 風險因素

獨立股東在考慮收購交易時，亦請垂注本通函董事會函件「風險因素」一節，當中載有涉及(其中包括)收購交易、目標業務及目標大集團以及《租賃框架協議》及其項下擬進行交易的風險。

12. 《租賃框架協議》

(a) 訂立《租賃框架協議》的理由和裨益

農產品市場所在土地及物業對目標業務持續經營至關重要。有關該等農產品市場所在土地及物業的詳情載於本函件第3節「有關目標集團及目標業務的資料」。目前，位於農產品市場的土地及物業一般由有關中國賣方佔用，作為各農產品市場的市場、攤位、管理辦公室、宿舍、食堂、停車場、冷藏室、倉庫、物流及其他配套設施。透過佔用該等土地及物業，賣方透過中國賣方能夠管理經營農產品市場。

為於成交後繼續經營目標業務，賣方(作為出租人)與目標公司(作為承租人)於二零一五年六月九日訂立《租賃框架協議》，據此，目標公司將促使新中國營運公司與中國賣方訂立租賃協議，以便新中國營運公司在相關地點租賃全部由中國賣方持有且為持續營運目標業務所必需的相關物業(包括土地和樓宇)。

誠如本通函所載董事會函件內所討論者，《租賃框架協議》是中國賣方和新中國營運公司根據一般商務條款，經過公平合理磋商後達成的。

(b) 《租賃框架協議》的主要條款

《租賃框架協議》的主要條款如下：

物業： 位於中國六個城市(即哈爾濱、齊齊哈爾、瀋陽、貴陽、牡丹江和壽光)的若干土地及物業。

許可用途： 經營農產品零售批發市場。

期限： 固定二十年期，由成交日起至二零三五年十二月三十一日止，但受下述的續租權所限。

在《租賃框架協議》的期限內，賣方(出租人)與目標公司(承租人)將促使新中國營運公司與中國賣方訂立有關上述物業的租賃協議。

每年租金：	開始日期	結束日期	每年租金 (人民幣 百萬元)
	成交日	二零一八年 十二月三十一日	100
	二零一九年 一月一日	二零二一年 十二月三十一日	105
	二零二二年 一月一日	二零二四年 十二月三十一日	110.25
	二零二五年 一月一日	二零二七年 十二月三十一日	115.76
	二零二八年 一月一日	二零三零年 十二月三十一日	121.55
	二零三一年 一月一日	二零三三年 十二月三十一日	127.63
	二零三四年 一月一日	二零三五年 十二月三十一日	134.01

上述租金不包括營運開支、物業稅、其他支銷。

續租權： 由目標公司或目標集團的相關公司(後者於成交後構成經擴大集團的一部份)酌情決定，協議可按人民幣134,010,000元的基本租金續租，之後每三年續租期租金增加5%。

根據《租賃框架協議》，在目標業務因放貸銀行在發生違約、業權不完整或其他情況時執行抵押而不能夠在從中國賣方租賃的土地及物業上經營的

情況下，賣方將向 貴公司提供因其違反《租賃框架協議》及／或相關租賃協議產生的全部成本(包括搬遷成本)的彌償(「土地及物業彌償」)。

有關土地及物業彌償，賣方的67.86%權益最終實益擁有人張女士於二零一五年六月二十六日以 貴公司為受益人簽訂了承諾書，據此(其中包括)，張女士將在賣方並無履行其責任(不論全部或部分)的情況下按與土地及物業彌償相同的條款彌償 貴公司。

(c) 吾等關於《租賃框架協議》主要條款的意見

(i) 每年租金及續租權

上述分節規定的每年租金經參考在大小、地區和位置均相近的類似土地和物業的現行市場租金(如有)後釐定。至於續租期每三年由基本租金起增加5%的建議，則比普遍預期未來數年每年約2%的通脹率低。

為估計 貴公司財務申報方面的目標業務可識別無形資產的公平值，透過剔除與土地和物業標的無關的所有農產品市場收費和開支，並檢查農產品市場的過往財務業績及自行開展行業研究，獨立估值師仲量聯行已估計出《租賃框架協議》期限內有關土地和物業標的公平市場租金及預測收入。仲量聯行認為《租賃框架協議》規定的每年租金低於公平市場租金。事實上，《租賃框架協議》期限內的年度公平市場租金為《租賃框架協議》規定的相應每年租金的6.7倍至11.3倍。至於續租期每三年由基本租金起增加5%的建議，吾等注意到，根據世界銀行的資料，中國於二零零五年至二零一四年期間的平均通脹率約為每年4.3%，遠高於每三年由基本租金起增加5%的建議水平。

由於(i)《租賃框架協議》的期限是中國賣方和新中國營運公司根據一般商務條款，經過公平合理磋商後達成的；及(ii)原租期內每年租金的定價和續租期較公平市場租金及相關統計資料優惠，吾等認為，《租賃框架協議》的條款及其項下擬進行的交易按正常商業條款訂立，對獨立股東而言屬公平合理。

在履行上市規則第13.80(d)條下之規定時，吾等按本函件第7節「有關代價之分析」中(a)分節「業務估值報告」所載相同方式執行與仲量聯行相同的程序。

(ii) 期限

上市規則第14A.52條規定，發行人持續關連交易協議的期限不得超過三年，惟特殊情況除外。由於《租賃框架協議》的期限(即20年)超過三年，貴公司已委任吾等對為何需要較長時間作出解釋，並確認與《租賃框架協議》同類型的合約有上述期限屬於正常商業慣例。

就此而言，吾等已獲吾等認為屬於二零一四年訂立的可資比較農用土地及物業租賃協議的租賃協議(「可資比較租賃協議」)。其中一份為瀋陽地利農副產品有限公司(「瀋陽地利」)與一名獨立第三方於二零一四年十一月十九日所訂立，內容有關瀋陽地利租賃毗鄰瀋陽市場的一處土地及物業，用於水果市場營運，租期20年。另一份為中國農產品交易的全資附屬公司及黃石市新港商貿發展有限公司於二零一四年十一月二十日所訂立，內容有關租賃中國湖北省黃石市現有農產品交易市場，租期5年，並有3年續租權。吾等注意到，根據可資比較租賃協議的租期各異，但瀋陽地利所訂立的租賃協議與《租賃框架協議》租期相同。

基於(i)原租期內每年租金的定價和續租期較公平市場租金及相關統計資料優惠；及(iii)可資比較租賃協議的期限介乎5至20年，吾等認為《租賃框架協議》超過3年的期限為目標業務經營所必須，且該期限就此類租賃約定該期限而言屬正常商業慣例。

(iii) 土地及物業彌償

吾等認為土地及物業彌償是賣方和張女士所採納的在土地及物業標的發生任何違約或業權不完整而能夠損害目標業務未來經營的情況時支持及保護經擴大集團利益的一種受歡迎機制。賣方與張女士願意承擔該彌償，亦公開表示彼等對土地和物業標適合目標業務經營充滿信心。

討論與分析

貴集團主要於中國從事地下商城開發、租賃及管理。貴集團的整體財務表現並不理想。尤其是，即便並不包括一次過項目，於過去兩個財政年度錄得重大虧損。貴集團業務面臨一定程度的不明朗性。收購交易似乎提供擴展機會以拓闊其業務基礎及分散經營風險。

目標業務是中國六個城市(即哈爾濱、齊齊哈爾、瀋陽、貴陽、牡丹江和壽光)的八個農產品市場的營運商，主營菜蔬、副營水果、海鮮食品、肉類、糧油和其他食品的零售批發業務。總而言之，行業前景十分積極。收購交易令貴集團分散其現有業務及擴展地理範圍。

目標業務將按輕資產基準予以收購，即僅將目標業務的業務合同及相關高級管理人員而非物業、資產及負債轉讓予貴集團。因此，有關代價乃經參考(其中包括)目標業務的業務發展及未來前景後釐定。目標業務根據獨立估值師編製的業務估值報告價值為6,500,000,000港元。得出目標業務評估價值的估值方法被視為符合此類業務估值的市場慣例。

有關代價將透過發行有關代價股份及承擔有關貸款支付。有關代價股份將按每股代價股份0.41港元發行，其經考慮於過往十二個月股價及較可資比較公司有利的隱含市盈率倍數後被視為公平合理。

賣方已就目標業務的溢利提供截至二零一六年十二月三十一日止兩個年度的溢利保證彌償。該溢利保證彌償年限符合一般慣例及有利於貴集團。

財務影響總體而言為積極。貴集團虧損預期將會減少及貴集團的資產淨值預計將因收購交易而得以改善。

此外，發行有關代價股份以支付收購交易的部分有關代價顯示控股股東對經擴大集團的前景充滿信心。

貴公司現有其他股東的股權將於緊隨成交後由約48.62%減少至約35.08%(相當於攤薄約27.85%)。儘管現有其他股東的股權將會攤薄，經考慮(i)收購交易能夠帶來的裨益；(ii)有關代價的公平性及合理性；(iii)發行價的公平性及合理性；

新百利函件

(iv)於成交後減少每股虧損；及(v)鞏固 貴集團的股本基礎，對現有其他股東股權的攤薄效應乃屬可予接受。

訂立《租賃框架協議》對 貴集團而言至關重要，原因是其能夠確保目標業務日後經營農產品市場的必要土地及物業。吾等亦認為，由於《租賃框架協議》，收購交易的公平性及合理性能夠得以保存及能夠保障 貴公司及股東的整體利益。

倘收購交易於股東特別大會上未獲獨立股東批准，則《收購協議》將告失效。於此情況下，獨立股東將無法如上文所討論而得益於收購交易。根據上文所載主要因素及理由，吾等並無發現獨立股東投票反對決議案以批准收購交易所取得的好處。

推薦意見

經考慮上述主要因素及理由後，吾等考慮收購交易儘管並非於 貴公司日常業務過程中進行，但符合 貴公司及股東的整體利益，而《租賃框架協議》及據其擬進行的交易於 貴公司日常業務過程中進行及符合 貴公司及股東的整體利益。吾等亦認為《收購協議》、《租賃框架協議》及據此擬進行的交易的條款乃按正常商業條款訂立及就有關獨立股東而言屬公平合理。因此，吾等建議獨立董事委員會推薦建議及吾等推薦建議獨立股東於股東特別大會上投票贊成將予提呈的決議案以批准《收購協議》、《租賃框架協議》及據此擬進行的交易。

此 致

人和商業控股有限公司

獨立董事委員會及列位獨立股東 台照

代表
新百利融資有限公司
董事
鄭逸威
謹啟

二零一五年六月二十九日

A. 財務業績概要

本集團截至二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日止年度各年的財務資料於下列文件中披露，該等文件已刊發於聯交所網站 (<http://www.hkexnews.hk>) 及本公司網站 (<http://www.renhebusiness.com>)：

- 本公司於二零一三年四月二十九日刊發的截至二零一二年十二月三十一日止年度年報(第41頁至第124頁)；
- 本公司於二零一四年四月二十九日刊發的截至二零一三年十二月三十一日止年度年報(第43至第132頁)；及
- 本公司於二零一五四月三十日刊發的截至二零一四十二月三十一日止年度年報(第44頁至第132頁)。

B. 債務聲明

於二零一五年五月三十一日(即於本通函付印前為確定本債務聲明所載資料的最後實際可行日期)營業時間結束時，經擴大集團尚未償還借貸為約人民幣6,201,727,000元。本集團已向銀行提供擔保及存款以協助經營權買方獲得銀行貸款。於二零一五年五月三十一日，本集團為協助買方融資向銀行所提供的擔保約為人民幣245,085,000元。有關擔保及存款將隨著買方償還貸款本金而解除。

除上述者外，及不包括集團內公司間債務及一般業務過程中正常應付賬款，於最後實際可行日期營業時間結束時，經擴大集團概無任何尚未償還按揭、押記、債權證或其他貸款資本、銀行透支或貸款或其他類似債務、融資租賃或租購承擔、承兌負債或承兌信貸、擔保或其他重大或然負債。

C. 營運資金

董事經審慎周詳查詢後認為，於並無不可預見情況及經計及預期完成收購交易、經營活動產生的現金流量、經擴大集團可動用財務資源(包括內部產生資金及可動用信貸融資)後，經擴大集團於本通函日期起至少未來十二個月內擁有充足營運資金。

於重組(其為完成的一項先決條件)完成時,目標集團將透過承擔或接管所有現有業務合約及訂立若干僱用協議及租賃協議成為目標業務的新經營者。下列討論與分析與目標業務及目標集團各自於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日及截至該等日期止年度的經營業績及財務狀況有關。務請閣下將下列討論與分析與(i)載於本通函附錄三的核數師目標業務報告書所載有關目標業務的合併財務資料及隨附註釋及(ii)載於本通函附錄四的核數師目標集團報告書所載目標集團的合併財務資料及隨附註釋一併閱讀。

有關目標業務財務狀況及經營業績的管理層討論與分析

業務回顧

目標業務包括於中國經營八個市場,主營菜蔬、副營水果、海鮮食品、肉類、糧油和其他食品的零售批發業務。該等市場位於以下中國六個城市:黑龍江省哈爾濱、齊齊哈爾及牡丹江;遼寧省瀋陽;山東省壽光;及貴州省貴陽。

於重組完成前,中國賣方為經營目標業務的主要公司。有關目標業務的其他資料,請參閱本通函附錄三所載的核數師目標業務報告書B節附註1(a)。

經營業績

收入

目標業務的收入包括(i)經營市場的佣金收入；(ii)出租市場舖位的物業租金收入；及(iii)管理及行政服務費收入。下表載有有關年度收入明細：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一四年 人民幣千元
佣金收入	390,754	429,472	566,549
租金收入	211,723	185,380	212,597
管理及行政服務費收入	72,926	69,397	84,658
	<u>675,403</u>	<u>684,249</u>	<u>863,804</u>

收入由於二零一二年的人民幣675,400,000元增加1.3%至於二零一三年的人民幣684,200,000元，並進一步增加26.2%至於二零一四年的人民幣863,800,000元。

收入增加主要歸因於佣金收入於二零一三年增加人民幣38,700,000元及於二零一四年增加人民幣137,100,000元。於二零一三年的有關增加主要歸因於瀋陽市場因繼續擴展業務規模而增加交易量所致。於二零一四年佣金收入增加乃主要歸因於哈爾濱哈達農產品市場改善經營及瀋陽市場交易量持續增加所致。

投資物業估值收益淨額

目標業務於二零一二年、二零一三年及二零一四年投資物業的估值收益淨額分別為人民幣34,700,000元、人民幣172,300,000元及人民幣566,700,000元。

投資物業為根據租賃權益擁有或持有土地或樓宇以賺取租金收入或資本增值或兩者兼而有之。彼等按公平值入賬，公平值變動或投資物業報廢或出售時產生的任何收益或虧損於損益確認。

根據重組或收購交易，現時經營目標業務的公司所持有的投資物業概不會轉讓予目標集團。因此，預期於完成後，目標業務將不會擁有投資物業的有關估值收益淨額。

商譽減值虧損

目標業務於二零一二年錄得商譽減值虧損達人民幣722,200,000元。該商譽乃與於二零一一年收購瀋陽金東貿置業有限公司(經營瀋陽水果市場的中國賣方)有關。該商譽於二零一二年悉數減值，原因是該市場業務增長估計不如先前所預期迅速。商譽賬面淨值於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日均為人民幣零元。

經營活動產生的損益

目標業務於經營業務產生的損益乃經扣除收入及其他收入淨額的所有經營收入(有關投資物業的估值收益淨額)及經營費用(主要有關商譽的減值虧損、人工成本、折舊及攤銷)。

目標業務於二零一二年的經營虧損為人民幣219,000,000元，主要由於於二零一二年錄得商譽減值虧損影響所致。剔除商譽減值虧損一次影響，目標業務的經營活動盈利為人民幣503,200,000元。

目標業務於二零一三年的經營活動溢利為人民幣633,700,000元，於二零一四年增加82.4%至人民幣1,156,100,000元。該增長主要歸因於有關投資物業估值收益淨額增加人民幣394,300,000元所致，部份抵銷主要因僱員人數增加(尤其是於二零一三年下半年完成擴建的牡丹國際農產品物流園)而人工成本增加人民幣18,000,000元。

融資收入及成本

目標業務的融資收入主要包括其他應收款項的利息收入及(較小程度上)銀行存款利息收入。融資收入由二零一二年的人民幣4,300,000元大幅增加至二零一三年的人民幣142,200,000元，並進一步增加至二零一四年的人民幣564,000,000元。該等增加主要是由於向關連方及第三方墊款所產生的其他應收款項的利息收入增加所致。

目標業務的融資成本主要包括借款的未資本化利息開支以及(較小程度上)外匯虧損淨額、銀行手續費及其他。融資成本由二零一二年的人民幣57,800,000元大幅增加至二零一三年的人民幣229,800,000元，並進一步增加至二零一四年的人民幣667,000,000元。該等增加主要是由於未償還銀行及其他金融機構的借款增加導致二零一三年及二零一四年借款的未資本化利息開支增加所致。

根據重組或收購交易，現時營運目標業務的公司不會將向關連方或第三方墊款或銀行或其他金融機構借款轉讓予目標集團。因此，預期於成交後，目標

業務將不會擁有現時營運目標業務的公司的相關墊款或借款所產生的融資收入或成本。

所得稅

營運目標業務的公司均於中國成立，故於截至二零一四年十二月三十一日止三個年度各年須按25%的稅率繳納中國企業所得稅。

目標業務的所得稅由二零一二年的人民幣160,400,000元減少4.1%至二零一三年的人民幣153,800,000元，再增加74.0%至二零一四年的人民幣267,600,000元。於二零一二年，儘管存在稅前虧損，但由於商譽減值虧損不可扣稅，故目標業務仍錄得所得稅開支人民幣160,400,000元。二零一四年的所得稅較二零一三年有所增加主要是由於主要與投資物業的估值收益淨額有關的遞延稅項增加所致。

年度損益

由於上文所述，目標業務於二零一二年錄得年度虧損人民幣432,900,000元以及於二零一三年及二零一四年分別錄得年度溢利人民幣392,300,000元及人民幣785,500,000元。

流動資金及財務資源

目標業務主要透過經營活動產生的現金、借款(主要為銀行貸款及其他金融機構貸款)及內部現金資源為營運資金及資本開支撥付資金。於二零一四年十二月三十一日，營運目標業務的公司的銀行及手頭現金為人民幣112,300,000元。

目標業務的經營現金流入主要產生自佣金、租金以及管理及行政服務費收入。經營現金流出主要為人力成本及各種營運開支以及所得稅付款。於二零一二年、二零一三年及二零一四年，經營活動產生的現金淨額分別為人民幣319,300,000元、人民幣460,000,000元及人民幣604,900,000元。該等增加主要是由於收取的佣金及其他經營收入增加所致。

於二零一二年、二零一三年及二零一四年，投資活動所用的現金淨額分別為人民幣814,300,000元、人民幣3,386,800,000元及人民幣6,524,900,000元。投資活動所用的現金淨額主要反映向關連方及第三方作出的墊款。

於二零一二年、二零一三年及二零一四年，融資活動產生的現金淨額分別為人民幣402,000,000元、人民幣2,847,100,000元及人民幣5,893,200,000元。融資活動產生的現金淨額主要反映借款淨額所得款項。

於二零一四年十二月三十一日，目標業務的借款總額為人民幣9,592,300,000元。其中主要包括銀行貸款合共人民幣4,866,500,000元及其他金融機構貸款合共人民幣4,637,800,000元。根據重組或收購交易，現時營運目標業務的公司不會將借款轉讓予目標集團。

資本承擔

營運目標業務的公司就開拓市場作出資本承擔。於二零一四年十二月三十一日，已訂約但未就有關用途作出撥備的開支金額為人民幣148,000,000元。

有關目標集團財務狀況及經營業績的管理層討論及分析

業務回顧

目標公司為一間於二零一五年三月三十日在英屬維爾京群島成立的投資控股公司。

根據重組，目標公司將透過其全資英屬維爾京群島及香港附屬公司間接持有各新中國營運公司的全部權益，而新中國營運公司於重組完成後將為營運目標業務的新公司。

截至二零一四年十二月三十一日止三個年度，目標集團旗下公司並未從事任何活躍業務營運。

經營業績

截至二零一四年十二月三十一日止三個年度各年，目標集團並無確認任何收入，而僅產生若干開支及成本。因此，目標集團於截至二零一四年十二月三十一日止三個年度各年錄得年度虧損。截至二零一四年十二月三十一日止三個年度各年並未作出稅項撥備。

於二零一二年，目標集團的年度虧損為人民幣51,000元，其全部為二零一二年產生的其他營運開支所致。

於二零一三年，目標集團的年度虧損為人民幣47,000元，其全部為二零一三年產生的其他營運開支所致。

於二零一四年，目標集團的年度虧損為人民幣70,000元，其為其他營運開支人民幣67,000元及融資成本人民幣3,000元所致。

流動資金及財務資源

於二零一四年十二月三十一日，目標集團的銀行現金為人民幣6,000元。

於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日，目標集團均無借款。

關連方結餘

於二零一四年十二月三十一日，目標集團應收關連方的款項為人民幣61,100,000元，目標集團應付關連方的款項為人民幣61,400,000元。應收及應付關連方的款項均為無抵押及免息，且無固定還款期限。

下文屬報告的正文，供載入本通函而編製，並由本公司的申報會計師香港執業會計師畢馬威會計師事務所發出。



香港中環
遮打道10號
太子大廈8樓

2015年6月29日

敬啟者：

引言

我們就載列於下文第2部分附註1(a)八家經營農業產品批發市場的公司(「目標業務」)列明我們的合併財務信息報告。此合併財務信息包括於二零一二年、二零一三年和二零一四年十二月三十一日止年度(「相關期間」)的合併損益及其他全面收益表、合併權益變動表、目標業務的合併現金流量表，以及於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日的目標公司合併財務狀況表，以及附註解釋(「財務信息」)。此財務信息載入於人和商業控股有限公司(「貴公司」)就擬定收購利駿有限公司已發行的所有股本(「擬定收購」)於二零一五年六月二十九日刊發的通函(「本通函」)。

根據該通函內標題名為「與目標業務相關的董事會訊息函件」，目標業務由壽光地利農產品集團有限公司(「壽光地利」)控制的公司經營。壽光地利是根據開曼群島《公司法》第22章(一九六一年第三法案，按合併和修訂而定)於二零一一年二月二日在開曼群島註冊成立的一家受豁免有限公司。

由於目標業務並非作為獨立實體經營，因而並無單獨編製和列報目標業務的財務報表。

就擬定收購相關而言，壽光地利董事已按照載列於下文第2部分的財務信息，採用相同的基準編製相關期間的目標業務合併財務報表(「相關財務報表」)。截至二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日止年度的相關財務報

表均由畢馬威華振會計師事務所(特殊普通合伙)根據香港會計師公會頒布的《香港核數準則》審核。

財務信息已由貴公司董事根據《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》(「上市規則」)就基於相關財務報表的擬定收購編入通函而編製，並且此財務信息並無任何修改。

董事就合併財務信息須承擔的責任

貴公司董事須負責根據國際會計準則委員會頒佈的《國際財務報告準則》及適用的上市規則的披露要求，編製真實而公允的財務信息，並負責董事認為編製財務信息所必需的有關內部監控，以確保有關財務信息不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述。

申報會計師的責任

我們的責任是根據我們的審核對該等財務信息作出意見。我們是根據香港會計師公會頒佈的核數指引3.340「招股章程及申報會計師」執行我們的程序。我們尚未審核二零一四年十二月三十一日以後的任何期間目標業務的財務報表。

意見

我們認為，就本財務信息的目的而言，該等財務信息已根據下文第二部分附註1(b)列明的編製基準真實而公平地反映目標業務於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日的財務狀況及目標業務於相關期間的合併業績和現金流量。

A 目標業務的合併財務信息

合併損益及其他全面收益表

	第2部分 附註	截至十二月三十一日止年度		
		二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一四年 人民幣千元
收入	4	675,403	684,249	863,804
其他收入淨額	5	1,888	3,318	1,234
營業收入／(支出)				
投資物業估值收益淨額	10	34,687	172,348	566,662
折舊和攤銷		(63,118)	(69,225)	(77,714)
員工成本	6(a)	(57,036)	(80,611)	(98,658)
修理和維護		(24,200)	(28,326)	(35,468)
公用事業和燃油費用		(20,947)	(25,042)	(29,182)
商譽減值虧損	13	(722,200)	—	—
其他經營費用		(43,468)	(22,998)	(34,555)
經營(虧損)／溢利		(218,991)	633,713	1,156,123
融資收入	6(b)	4,275	142,210	563,973
融資費用	6(b)	(57,837)	(229,833)	(666,968)
稅前(虧損)／溢利	6	(272,553)	546,090	1,053,128
所得稅	7	(160,367)	(153,789)	(267,596)
年度稅前(虧損)／溢利		(432,920)	392,301	785,532
以下各方應佔部分：				
母公司投資淨值		(432,277)	391,582	758,854
非控股權益		(643)	719	26,678
年度(虧損)／溢利		(432,920)	392,301	785,532
年度其他全面收益(扣除 稅項及經重新分類調整後)		—	—	—
年度全面收益總額		(432,920)	392,301	785,532
以下各方應佔部分：				
母公司投資淨值		(432,277)	391,582	758,854
非控股權益		(643)	719	26,678
年度全面收益總額		(432,920)	392,301	785,532

隨附的附註屬本財務信息的一部分。

合併財務狀況表

	第2部分 附註	截至十二月三十一日止年度		
		二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一四年 人民幣千元
非流動資產				
投資物業	10	7,261,001	7,750,002	8,417,000
租賃預付款	11	1,101,772	1,344,592	1,310,232
物業和設備	12	1,273,644	1,279,484	1,258,552
無形資產		5,595	7,842	28,452
其他應收款	14	100,000	1,611,838	4,646,683
遞延稅項資產	18(b)	141,593	144,066	141,318
		<u>9,883,605</u>	<u>12,137,824</u>	<u>15,802,237</u>
流動資產				
存貨		3,188	2,953	2,842
預付款項和其他應收款	14	610,025	2,357,283	6,013,209
銀行結餘和庫存現金	15	468,852	139,216	112,292
		<u>1,082,065</u>	<u>2,499,452</u>	<u>6,128,343</u>
流動負債				
短期借款	17(b)	603,320	1,308,879	3,351,239
應付賬款和其他應付款	16	597,157	984,063	1,408,494
當期稅項	18(a)	9,388	15,761	14,923
		<u>1,209,865</u>	<u>2,308,703</u>	<u>4,774,656</u>
流動資產/(負債)淨額		<u>(127,800)</u>	<u>190,749</u>	<u>1,353,687</u>
資產總額減流動負債		<u>9,755,805</u>	<u>12,328,573</u>	<u>17,155,924</u>
非流動負債				
長期借款	17(a)	258,720	2,343,300	6,241,080
遞延收入	19	531,665	554,691	553,280
遞延稅項負債	18(b)	1,395,296	1,452,369	1,609,531
其他非流動應付款		9,388	25,176	13,464
		<u>2,195,069</u>	<u>4,375,536</u>	<u>8,417,355</u>
資產淨值		<u>7,560,736</u>	<u>7,953,037</u>	<u>8,738,569</u>
母公司投資淨值	20	7,533,964	7,925,546	8,684,400
非控股權益		26,772	27,491	54,169
資產淨值		<u>7,560,736</u>	<u>7,953,037</u>	<u>8,738,569</u>

隨附的附註屬本財務信息的一部分。

合併權益變動表

	母公司的 投資淨值 第2部分 人民幣千元 附註	非控股權益 人民幣千元	總額 人民幣千元
於二零一二年一月一日	7,966,241	27,415	7,993,656
二零一二年權益變動： 年度虧損和年度其他全面 收益	<u>(432,277)</u>	<u>(643)</u>	<u>(432,920)</u>
於二零一二年十二月三十 一日	7,533,964	26,772	7,560,736
二零一三年權益變動： 年度溢利和年度其他全面 收益	<u>391,582</u>	<u>719</u>	<u>392,301</u>
於二零一三年十二月三十 一日	7,925,546	27,491	7,953,037
二零一四年權益變動： 年度溢利和年度其他全面 收益	<u>758,854</u>	<u>26,678</u>	<u>785,532</u>
於二零一四年十二月三十 一日	<u>8,684,400</u>	<u>54,169</u>	<u>8,738,569</u>

隨附的附註屬本財務信息的一部分。

合併現金流量表

	截至十二月三十一日止年度			
	第2部分 附註	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一四年 人民幣千元
經營活動				
稅前(虧損)/溢利		(272,553)	546,090	1,053,128
調整項目：				
折舊和攤銷		63,118	69,225	77,714
投資物業估值收益淨額		(34,687)	(172,348)	(566,662)
商譽減值虧損		722,200	—	—
融資費用		57,273	229,164	665,962
融資收入		(3,790)	(141,433)	(563,549)
出售物業和設備及 投資物業虧損		217	129	2,246
政府補助		(1,395)	(1,374)	(2,741)
營運資金變動：				
其他應收款增加/(減少)		65,602	(1,897)	(10,734)
應付賬款和其他應付款 增加		14,016	25,044	57,901
存貨(增加)/減少		(634)	235	111
經營活動產生的現金淨額		609,367	552,835	713,376
已付稅項		(290,080)	(92,816)	(108,524)
經營活動產生的現金淨額		319,287	460,019	604,852
投資活動				
物業和設備的購置款項、 貨預付款、無形資產和 投資物業		(456,544)	(553,567)	(414,146)
預付關聯方款項		(274,823)	(2,061,427)	(8,292,007)
償還預付關聯方款項		831	602,535	2,826,832
銀行存款增加		(250,000)	—	—
提取銀行存款		100,000	250,000	—
已收政府補助		124,160	24,400	1,330
預付第三方款項		(102,061)	(1,798,306)	(1,251,870)
償還預付第三方款項		38,755	—	37,008
出售物業和設備及投資 物業所得款項		1,557	8,143	4,367
已收利息		3,790	141,433	563,549
投資活動所用的現金淨額		(814,335)	(3,386,789)	(6,524,937)

隨附的附註屬本財務信息的一部分。

	截至十二月三十一日止年度			
	第2部分 附註	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一四年 人民幣千元
融資活動				
預收關聯方所得款		23,796	312,900	633,015
償還預收關聯方款項		—	(4,555)	(312,900)
預收第三方所得款		2,400	2,400	298,868
償還預收第三方款項		(136,589)	—	—
借款所得款項		1,100,360	3,415,659	8,385,460
償還貸款		(538,320)	(625,520)	(2,445,320)
支付利息及其他融資 成本款項		(49,602)	(253,748)	(665,961)
融資活動產生的現金淨額		<u>402,045</u>	<u>2,847,136</u>	<u>5,893,162</u>
現金和現金等價物 增加淨額		(93,003)	(79,634)	(26,923)
外幣匯率變動的影響		—	(2)	(1)
於一月一日的現金和 現金等價物		<u>311,855</u>	<u>218,852</u>	<u>139,216</u>
於十二月三十一日的 現金和現金等價物	13	<u>218,852</u>	<u>139,216</u>	<u>112,292</u>

隨附的附註屬本財務信息的一部分。

B 合併財務信息附註

1 目標業務描述和編製基準

根據二零一五年六月九日刊發的公告，本公司擬定從壽光地利全資控股公司新喜有限公司（「新喜」）或供應商中收購利駿有限公司的所有已發行股本（「擬定收購」）。壽光地利及新喜控制第2部分附註1(a)所載的公司。該等公司經營八個農業產品批發市場（「目標業務」）。本報告所載的財務報表已妥為編製，以載入本通函的目的列報目標業務的歷史經營狀況。

(a) 業務性質

目標業務是指於中華人民共和國（「中國」）境內八個生產多種農產品（如蔬菜、水果、海鮮、肉類、穀物、食用油等）的農業產品批發市場（「市場」）的經營。市場可供買家和賣家交易。市場提供一個實體平台（以交易廳的形式），供買方和賣方（「交易人員」）銷售和購買農產品。目標業務由壽光地利控制的公司經營。該等公司經營和管理批發市場並從交易人員中獲得各類收入，如佣金收入、租金收入和、管理及行政服務費收入。

於相關期間，經營目標業務的公司列示如下：

實體名稱	註冊成立地點 及日期	已註冊/已發行 實繳資本	應佔母公司投資 淨值權益百分比		經營的市場
			直接	間接	
哈爾濱哈達農副產品股份有限公司(i)（「哈爾濱哈達」）	中國哈爾濱 二零零二年三月 二十九日	人民幣 154,000,000元	99%	1%	哈爾濱哈達 農貿市場
哈爾濱友誼倉儲有限公司(i)（「哈爾濱友誼」）	中國哈爾濱 二零零五年四月 二十五日	人民幣45,000,000元	100%	—	哈爾濱友誼 農貿市場
壽光農產品物流園有限公司(i)（「壽光物流園」）	中國壽光 二零零八年十二月 二十六日	229,300,000美元	100%	—	中國壽光農產品 物流園
瀋陽地利農副產品有限公司(i)（「瀋陽地利」）	中國瀋陽 二零一零年十二月 二十一日	人民幣100,000,000元	60%	—	瀋陽水果蔬菜 市場
瀋陽金東貿置業有限公司(i)（「金東貿」）	中國瀋陽 二零零六年十二月 二十六日	28,967,281美元	100%	—	瀋陽水果市場
牡丹江牡達農副產品有限公司(i)（「牡丹江牡達」）	中國牡丹江 二零零九年十二月 二十八日	30,000,000美元	100%	—	牡達農副產品 國際物流園
貴陽地利農產品物流園有限公司(i)（「貴陽地利」）	中國貴陽 二零一零年十一月 十五日	30,000,000美元	100%	—	貴陽地利農產品 物流園
齊齊哈爾哈達農副產品有限責任公司(i)（「齊齊哈爾哈達」）	中國齊齊哈爾 二零零八年八月 十四日	人民幣50,000,000元	—	100%	齊齊哈爾哈達 農產品市場

實體名稱	註冊成立地點 及日期	已註冊/已發行 實繳資本	應佔母公司投資 淨值權益百分比		經營的市場
			直接	間接	
瀋陽江南農副產品貿易中心 有限公司(i)(ii) (「瀋陽江南」)	中國瀋陽 二零一零年五月 二十八日	人民幣30,000,000元	—	100%	瀋陽水果市場
遼寧銀達利置業投資 有限公司(i) (「銀達利」)	中國瀋陽 二零零七年一月 二十五日	人民幣20,000,000元	—	60%	瀋陽水果蔬菜 市場

(i) 實體名稱的英文翻譯僅供參考，其官方名稱應以中文為準。

(ii) 2012年12月，瀋陽江南終止運營瀋陽水果市場。自2013年1月起，由金東貿運營瀋陽水果市場。

(b) 編製基準

目標業務已按照載入本公司有關擬定收購的通函妥為編製。在相關期間，由於目標物業由均為壽光地利共同控制的公司經營，但並未構成獨立的法定合併集團，本財務信息按合併基準呈報，以及母公司的投資淨值代替股東權益載列於本財務信息。母公司的投資淨值主要包括投資者的初期注資、累計損益份額，以及其他分發給投資者的款項或投資者提供的資金。

本公司透過合併經營目標業務公司於相關期間(或如公司在遲於二零一二年一月一日的日期被收購的，則以自收購日期至二零一四年十二月三十一日止期間為準)的有關財務報表，編製截至二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日止年度的合併損益及其他全面收益表、合併權益變動表、目標物業的合併現金流量表，以及於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月一日的目標業務合併財務狀況表。經營目標業務公司於相關期間的財務報表為直接摘自該等公司的歷史會計賬目及簿冊，但不包括由哈爾濱哈達和壽光物流園與目標業務及組建目標業務無關的部分投資。編製財務信息時，本公司已抵銷所有重大集團內部交易及結餘。

上述編製基準是用以反映目標業務的歷史財務信息。重組完成時，根據本通函內標題名為「與目標業務相關的董事會訊息函件」的詳情，利駿有限公司(「目標公司」)及其附屬公司(統稱「目標集團」)將接管目標業務。接管目標業務是根據新喜購置的情況進行。完成重組前，目標集團應(i)承擔或取得所有現有業務合同；(ii)與此前由經營目標業務公司聘用的高級管理層人員訂立僱傭協議(如適用)；及(iii)根據《框架租賃協議》，與經營目標業務公司(如適用)訂立租賃協議。

根據擬定的收購，除於二零一四年十二月三十一日為數人民幣313,000,000元的其他應付款外，本公司將不會收購由目標業務現持有的絕大部分資產和負債。其他應付款主要是預付款及目標業務現有客戶的押金。為支付該人民幣313,000,000元，供應商預計於二零一四年十二月三十一日向本公司分別轉讓由目標業務持有為數人民幣112,000,000元和人民幣3,000,000元的銀行存款和現金及相關存貨。完成擬定收購后，供應商將支付剩餘的人民幣198,000,000元款項。

2 主要會計政策

(a) 合規聲明

載列於本報告的財務信息是按照國際會計準則委員會頒佈的《國際財務報告準則》，(此統稱包括《國際財務報告準則》和相關詮釋)。有關所採用的主要會計政策詳情載列於本第2部分的餘下部分。

國際會計準則委員會頒佈了若干新訂和經修訂的《國際財務報告準則》。除始於二零一四年一月一日的會計期間尚未生效的任何新訂準則或詮釋外，經營目標業務公司已就相關期間採用所有適用的新訂和經修訂的《國際財務報告準則》。已經發行但尚未始於二零一四年一月一日會計期間生效的經修訂和新訂會計準則和詮釋載列於附註25。

本財務信息亦符合《香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)證券上市規則》的適用披露規定。

載列於下文的會計政策已應用於本財務信息列示的所有期間。

(b) 計量基準

除按公允價值列賬的投資物業(參閱附註2(f))外，本財務信息以人民幣列報，所有金額進位至最接近的千元人民幣。

(c) 判斷和估計的使用

管理層需在編製符合《國際財務報告準則》的財務信息時作出會對會計政策的應用，以及資產、負債、收入和支出的報告數額構成影響的判斷、估計和假設。這些估計和相關假設是根據以往經驗和管理層因應當時情況認為合理的多項其他因素作出的，其結果構成了管理層在無法依循其他途徑即時得知資產與負債的賬面值時所作出判斷的基礎。實際結果可能有別於估計數額。

管理層會不斷審閱各項估計和相關假設。如果會計估計的修訂只是影響某一期間，其影響便會在該期間內確認；如果修訂對當前和未來期間均有影響，則在作出修訂的期間和未來期間確認。

有關管理層在應用《國際財務報告準則》時所作出對本財務信息有重大影響的判斷，以及主要的估計數額不確定因素的討論內容，載列於附註3。

(d) 非控股權益

非控股權益是指並非由經營目標業務的公司直接或間接擁有的附屬公司權益，而該等公司並沒有與這些權益的持有人訂立任何可導致本公司整體就這些權益而承擔符合金融負債定義的合約義務的額外條款。

非控股權益持有人所佔本集團業績的部分，會按照本年度損益總額和全面收益總額在非控股權益與母公司的投資淨值之間作出分配的形式，在合併損益表和合併損益及其他全面收益表中列示。來自非控股權益持有人的貸款和對這些持有人的其他合約義務是按負債的性質，根據附註2(n)在合併財務狀況表內列為金融負債。

(e) 商譽

商譽是指(i)超過(ii)的數額：

- (i) 所轉讓代價的公允價值、於被收購方的非控股權益數額及以往持有被收購方股本權益的公允價值三者合計；
- (ii) 被收購方可辨別資產和負債於收購日計量的的公允價值淨額。

當(ii)大過於(i)時，超出的數額即時在損益中確認為議價收購的收益。

商譽是按成本減去累計減值虧損後列賬。企業合併產生的商譽會分配至預期可透過合併的協同效益獲利的每個現金產出單元或現金產出單元組別，並且每年接受減值測試。

當年內處置的現金產出單元的任何應佔購入商譽的金額均包括在處置項目的損益內。

(f) 投資物業

投資物業是指以賺取租金收入及／或資本增值為目的而以租賃權益擁有或持有的土地及／或建築物，當中包括尚未確定未來用途持有的土地和正在建造或開發以供日後用作投資物業的物業。

投資物業按公允價值入賬。投資物業公允價值的變動，或報廢或處置投資物業所產生的任何收益或虧損均在損益中確認。投資物業的租金收入是按照附註2(s)(i)所述方式入賬。

如果經營目標業務的公司以經營租賃持有物業權益用以賺取租金收入及／或為資本增值，有關的權益會按每項物業的基準劃歸為投資物業。劃歸為投資物業的任何物業權益的入賬方式與以融資租賃(參閱附註2(i)(ii))持有的權益一樣，而其適用的會計政策也跟以融資租賃出租的其他投資物業相同。租賃付款的入賬方式載列於附註2(i)(iii)。

(g) 物業和設備

物業和設備專案以成本減去累計折舊和累計減值損失(參閱附註2(j)(ii))列賬。

成本包括購入資產直接應佔的開支。自建資產的成本包括材料成本和直接人工、為使資產投入運作狀態作擬定用途而產生的任何其他直接應佔成本、拆卸與搬運有關專案的成本和專案所在場地的恢復費，以及資本化的借款費用。

如果物業和設備專案的組成部分有不同的可用期限，這些項目會作為獨立的物業和設備專案分開入賬。

報廢或處置物業和設備專案所產生的損益以處置所得款項與物業和設備的處置所得款淨額和賬面金額的差異而釐定，並於報廢或處置日期在損益中確認。

物業和設備項目的折舊是以直線法在以下預計可用期限內沖銷其成本或估值(已扣除估計殘值(如有))計算：

— 建築物	10至40年
— 機器	5至15年
— 辦公設備	4至5年
— 運輸工具	5至8年

如果物業和設備項目的組成部分有不同的可用期限，有關項目的成本或估值會按照合理的基準分配至各個部分，而且每個部分會分開計提折舊。本集團會每年審閱資產的可用期限和殘值(如有)。

(h) 無形資產(商譽除外)

無形資產按成本減去累計攤銷(適用於預計可用而有既定的期限)和減值虧損(參閱附註2(j)(ii))後入賬。內部產生的商譽和品牌的開支在其產生的期間內確認為支出。

有既定可用期限的無形資產攤銷按直線法於資產的預計可用期限內在損益中列支。以下有既定可用期限的無形資產由可供使用當日起，在預計可用期限內攤銷：

— 軟件	5至10年
------	-------

本公司會每年審閱攤銷的期限和方法。

(i) 租賃資產

如果經營目標業務公司把一項安排(包括一項交易或一系列交易)確定為在一段商定期間轉讓一項或一些特定資產的使用權，以換取一筆或多筆付款，則這項安排便包含租賃。確定時是以對有關安排的實質所作評估為準，而不管這項安排是否涉及租賃的法律形式。

(i) 經營目標業務公司租賃資產的分類

對於經營目標業務公司以租賃持有的資產，如果租賃使所有權的絕大部分風險和回報轉移至經營目標業務公司，有關的資產便會劃歸為以融資租賃持有；如果租賃不會使所有權的絕大部分風險和回報轉移至本集團，則劃歸為經營租賃；但下列情況除外：

- 以經營租賃持有但在其他方面均符合投資物業定義的物業，會按照每項物業的基準劃歸為投資物業。如果劃歸為投資物業，其入賬方式會如同以融資租賃持有(參閱附註2(i)(ii))一樣；及
- 以經營租賃持作自用，但無法在租賃開始時將其公允價值與建於其上的建築物的公允價值分開計量的土地是按以融資租賃持有方式入賬；但清楚地以經營租賃持有的建築物除外。就此而言，租賃的開始時間是指經營目標業務公司首次訂立租賃或自前承租人接收建築物的時間。

(ii) 以融資租賃購入的資產

如果經營目標業務公司是以融資租賃獲得資產的使用權，便會將相當於租賃資產公允價值或最低租賃付款額的現值(如為較低的數額)記入物業和設備，而扣除融資費用後的相應負債則列為融資租賃承擔。折舊是在相關的租賃期或資產的可用期限(如經營目標業務公司很可能取得資產的所有權)內，以沖銷其成本或估值的比率計提；有關的資產可用期限載列於附註2(g)。減值虧損按照附註2(j)(ii)所載的會計政策入賬。租賃付款內含的融資費用會計入租賃期內的損益中，使每個會計期間的融資費用佔承擔餘額的比率大致相同。或有租金在其產生的會計期間內在損益中列支。

(iii) 經營租賃費用

如果經營目標業務公司是以經營租賃獲得資產的使用權，則根據租賃作出的付款會在租賃期所涵蓋的會計期間內，以等額在損益中列支；但如有其他基準能更清楚地反映租賃資產所產生的收益模式則除外。租賃所涉及的激勵措施均在損益中確認為租賃淨付款總額的組成部分。或有租金在其產生的會計期間內在損益中列支。

以經營租賃持有土地的收購成本是按直線法在租賃期內攤銷，但劃歸為投資物業的物業(參閱附註2(f))。

(j) 資產減值

(i) 其他應收款減值

經營目標業務公司於報告期末審閱已按成本或攤銷成本入賬的其他流動與非流動應收款，以確定是否有客觀的減值證據。減值的客觀跡象包括經營目標業務公司注意到有關以下一宗或多宗損失事件的可觀察數據：

- 債務人出現重大的財務困難；
- 違反合約，如拖欠利息或本金付款；
- 債務人很可能面臨破產或其他財務重組；及
- 技術、市場、經濟或法律環境出現對債務人構成負面影響的重大變動。

如有任何這類證據存在，如折現影響重大，減值虧損是以資產的賬面金額與其初始實際利率(即在初始確認有關資產時計算的實際利率)折現的預計未來現金流量現值之間的差額計量。如該等金融資產具備類似的風險特徵，例如類似的逾期情況及並未個別地被評估為減值，則有關的評估會同時進行。共同評估減值的金融資產的未來現金流量是根據與該共同組別具有類似信貸風險特徵的資產的過往虧損情況計算。

如果減值虧損在其後的期間減少，而且客觀上與減值虧損確認後發生的事件有關，則應通過損益轉回減值虧損。減值虧損的轉回不應使資產的賬面金額超過其在以往年度沒有確認任何減值虧損而應已釐定的數額。

減值損失會直接沖銷相應的資產，但就以計入其他應收款確認的減值損失而言，其可收回性被視為可疑，但不是可能性極低則除外。在這種情況下，呆賬減值損失會採用準備賬來記錄。當經營目標業務公司認為收回的可能性極低時，被視為不可收回的數額便會直接沖銷應收賬款，與該債項有關而在準備賬內持有的任何數額也會轉回。其後收回早前計入準備賬的數額會在準備賬轉回。準備賬的其他變動和其後收回早前直接沖銷的數額均在損益中確認。

(ii) 其他資產的減值

經營目標業務公司於報告期末審閱內部和外來的信息，以確定以下資產是否出現減值跡象，或是以往確認的減值虧損(與商譽有關則除外)已經不再存在或可能已經減少：

- 租賃預付款；
- 物業和設備；
- 無形資產；及
- 商譽。

如果出現任何這類跡象，便會估計資產的可收回數額。此外，就商譽而言，不論是否有任何減值跡象存在，經營目標業務公司也會每年估計其可收回數額。

一 計算可收回數額

資產的可收回數額是其公允價值(已扣除出售成本)與使用價值兩者中的較高額。在評估使用價值時，預計未來現金流量會按照能反映當時市場對貨幣時間值和資產特定風險的評估的稅前折現率，折現至其現值。如果資產所產生的現金流入基本上並非獨立於其他資產所產生的現金流入，則以能產生獨立現金流入的最小資產類別(即現金產出單元)來釐定可收回數額。

一 確認減值虧損

當資產或所屬現金產出單元的賬面金額高於其可收回數額時，減值虧損便會在損益中確認。就現金產出單元確認的減值虧損會作出分配，首先減少已分配至該現金產出單元(或該組單元)的任何商譽的賬面金額，然後按比例減少該單元(或該組單元)內其他資產的賬面金額；但資產的賬面值不得減少至低於其個別公允價值減去出售成本(如能計量)後所得數額或其使用價值(如能釐定)。

一 轉回減值虧損

就商譽以外的資產而言，如果用以釐定可收回數額的估計數額出現正面的變化，有關的減值虧損便會轉回；但商譽的減值虧損不會轉回。

所轉回的減值虧損以在以往年度沒有確認任何減值虧損而應已釐定的資產賬面金額為限。所轉回的減值虧損在確認轉回的年度內計入損益中。

(k) 存貨

存貨是以成本和可變現淨值兩者中的較低額入賬。

成本是以存貨成本個別計價法計算，其中包括所有採購成本、加工成本和使存貨處於當前地點和狀況的其他成本。

可變現淨值是以日常業務過程中的估計售價減去完成生產和銷售所需的估計成本後所得數額。

所出售存貨的賬面金額是在相關收入獲確認的期間內確認為支出。存貨數額撇減至可變現淨值和存貨的所有虧損都是在出現減值或虧損的期間內確認為支出。存貨的任何減值轉回會在轉回的期間內沖減列作支出的存貨額。

(l) 應收賬款和其他應收款

應收賬款和其他應收款按公允價值初始確認，其後以實際利率法按攤銷成本減去呆賬減值準備(參閱附註2(j)(i))後所得數額入賬；但如應收款為提供予關聯方並不設固定還款期的免息貸款或其折現影響並不重大則除外。在此情況下，應收款會按成本減去呆賬減值準備後所得數額入賬。

(m) 帶息借款

帶息借款按公允價值減去應佔交易成本後初始確認。初始確認後，帶息借款以攤銷成本列賬，而初始確認的數額與贖回價值之間的任何差異，連同任何應付利息和費用，均以實際利息法於借款期內在損益中確認。

(n) 應付賬款和其他應付款

應付賬款和其他應付款按公允價值初始確認。除按附註2(r)(i)計量的財務擔保負債外，應付賬款和其他應付款其後按攤銷成本入賬；但如折現影響並不重大，則按成本入賬。

(o) 現金和現金等價物

現金和現金等價物包括銀行存款和現金、存放於銀行的活期存款，以及短期和高流動性的投資。這些投資可以隨時換算為已知的現金額、價值變動方面的風險不大，並在購入後三個月內到期。

(p) 僱員福利**(i) 短期僱員福利和界定供款退休計劃的供款**

薪金、年度獎金、有薪年假、界定供款退休計劃的供款和非貨幣福利成本在僱員提供相關服務的年度內累計。如果延遲付款或結算會造成重大的影響，則這些數額會以現值列賬。

(ii) 辭退福利

辭退福利會在經營目標業務公司不再能夠撤回所提供的辭退福利或確認涉及辭退福利付款的重組成本(以較早者為準)時確認。

(q) 所得稅

本年度所得稅包括當期稅項和遞延稅項資產與負債的變動。當期稅項和遞延稅項資產與負債的變動均在損益中確認，但如果是在其他全面收益或直接在資產淨值中確認的相關項目，則相關稅款分別在其他全面收益或直接在資產淨值中確認。

當期稅項是按本年度應稅所得，根據已執行或在報告期末實質上已執行的稅率計算的預期應付稅項，加上以往年度應付稅項的任何調整。

遞延稅項資產與負債分別由可抵扣和應稅暫時差異產生。暫時差異是指資產與負債在財務報表上的賬面金額跟這些資產與負債的計稅基礎的差異。遞延稅項資產也可以由未利用可抵扣虧損和未利用稅款抵減產生。

除了某些有限的例外情況外，所有遞延稅項負債和遞延稅項資產(只限於很可能獲得能利用該遞延稅項資產來抵扣的未來應稅溢利)都會確認。支持確認由可抵扣暫時差異所產生遞延稅項資產的未來應稅溢利包括因轉回目前存在的應稅暫時差異而產生的數額；但這些轉回的差異必須與同一稅務機關和同一應稅實體有關，並預期在可抵扣暫時差異預計轉回的同一年間或遞延稅項資產所產生可抵扣虧損可向後期或向前期結轉的期間內轉回。在決定目前存在的應稅暫時差異是否足以支持確認由未利用可抵扣虧損和稅款抵減所產生的遞延稅項資產時，亦會採用同一準則，即差異是否與同一稅務機關和同一應稅實體有關，以及是否預期在能夠使用未利用可抵扣虧損和稅款抵減撥回的同一年間內轉回。

不確認為遞延稅項資產與負債的暫時差異源自以下有限的例外情況：不可在稅務方面獲得扣減的商譽；不影響會計或應稅溢利的資產或負債的初始確認(如屬企業合併的一部分則除外)；以及投資於附屬公司(如屬應稅差異，只限於經營目標業務公司可以控制轉回的時間，而且在可預見的將來不大可能轉回的暫時差異；或如屬可抵扣差異，則只限於很可能在將來轉回的差異)。

當投資物業根據附註2(f)所載會計政策以公允價值入賬時，除非該等物業可予以折舊並按商業模式持有，目的是把該等物業絕大部分的經濟利益隨着時間消耗，而非通過出售消耗，否則，已確認遞延稅額會在報告日按照以賬面金額出售該等資產時適用的稅率計量。

已確認遞延稅額是按照資產與負債賬面金額的預期實現或結算方式，根據已執行或於報告期末實質上已執行的稅率計量。遞延稅項資產與負債均不折現計算。

經營目標業務公司會於報告期末審閱遞延稅項資產的賬面金額。如果經營目標業務公司預期不再可能獲得足夠的應稅溢利以抵扣相關的稅務利益，該遞延稅項資產的賬面金額便會調低；但是如果日後有可能獲得足夠的應稅溢利，有關減額便會轉回。

當期和遞延稅項結餘及其變動額會分開列示，並且不予抵銷。當期和遞延稅項資產只會在經營目標業務公司有法定行使權以當期稅項資產抵銷當期稅項負債，並且符合以下附帶條件的情況下，才可以分別抵銷當期和遞延稅項負債：

- 當期稅項資產與負債：經營目標業務公司計劃按淨額基準結算，或同時變現該資產和結算該負債；或
- 遞延稅項資產與負債：這些資產與負債必須與同一稅務機關就以下其中一項徵收的所得稅有關：
 - 同一應稅實體；或
 - 不同的應稅實體。這些實體計劃在日後每個預計有大額遞延稅項負債需要結算或大額遞延稅項資產可以收回的期間內，按淨額基準實現當期稅項資產和結算當期稅項負債，或同時變現該資產和結算該負債。

(r) 已作出財務擔保、準備和或有負債**(i) 已作出財務擔保**

財務擔保是指那些規定發行人(即擔保人)根據債務工具的條款支付指定款項，以補償受擔保人的受益人(「持有人」)因某一特定債務人不能償付到期債務而產生的損失的合約。

如果經營目標業務公司作出財務擔保，擔保的公允價值在應付賬款和其他應付款中初始確認為遞延收入。在作出財務擔保時擔保的公允價值，是參照類似服務在公平交易所收取的費用(如可獲得)而釐定，或參照利率差額作出估計，方法是比較在有擔保的情況下貸方所收取的實際利率與假設並無擔保的情況下貸方所應收取的估計利率(如能可靠地估計)。就作出擔保而已收或應收的對價而言，對價會按照經營目標業務公司適用於該類資產的政策確認。如果沒有已收或應收對價，即期支出會在任何遞延收入初始確認時於損益中確認。

初始確認為遞延收入的擔保數額會在擔保期內於損益中攤銷為已作出財務擔保的收入。此外，如果(i)擔保的持有人可能根據這項擔保向經營目標業務公司提出申索，以及(ii)向經營目標業務公司提出的申索數額預期高於應付賬款和其他應付款現時就這項擔保入賬的數額(即初始確認的數額減去累計攤銷後所得數額)，準備便會根據附註2(r)(ii)確認。

(ii) 其他準備和或有負債

如果經營目標業務公司須就已發生的事件承擔法定或推定義務，因而預期會導致含有經濟效益的資源外流，在可以作出可靠的估計時，經營目標業務公司便會就該時間或數額不確定的其他負債計提準備。如果貨幣時間值重大，則按預計所需支出的現值計提準備。

如果含有經濟效益的資源外流的可能性較低，或是無法對有關數額作出可靠的估計，便會將該義務披露為或有負債，但資源外流的可能性極低則除外。如果經營目標業務的義務須視乎某宗或多宗未來事件是否發生才能確定是否存在，亦會披露為或有負債，但資源外流的可能性極低則除外。

(s) 收入確認

收入是按已收或應收價款的公允價值計量。如果經濟效益可能會流入經營目標業務公司，而收入和成本(如適用)又能夠可靠地計量時，收入便會根據下列基準在損益中確認：

(i) 經營租賃的租金收入

經營租賃的租金收入在租賃期所涵蓋的期間內以直線法在損益中確認。經營租賃協議所涉及的激勵措施均在損益中確認為租賃收入總額的組成部分。或有租金在賺取的會計期間內確認為收入。

(ii) 佣金收入

農業批發市場的租賃和管理佣金收入於農業產品批發市場內商品交易期間按直線法在損益中確認。

(iii) 提供服務

提供服務的收入是根據交易的完成程度在損益中確認。完成程度是參考所進行工作的進度而定。

(iv) 利息收入

利息收入是在產生時按實際利息法確認。

(v) 政府補助

當可以合理地確定經營目標業務公司將會收到政府補助並履行該補助的附帶條件時，便會在財務狀況表內將政府補助初始確認。用於彌補該等公司已產生開支的補助，會在開支產生的期間有系統地在損益中確認為收入。用於彌補該等公司資產成本的補助初始確認為遞延收入並因此按該資產的可用期限在損益中確認。

(t) 外幣換算

相關期間的外幣交易按交易日的外幣匯率換算。以外幣為單位的貨幣資產與負債則按於報告期末的外幣匯率換算。匯兌盈虧在損益中確認。

境外經營的業績按與交易日的外幣匯率相若的匯率換算為人民幣。財務狀況表項目則按於報告期末的收市外幣匯率換算為人民幣。所產生的匯兌差額在其他全面收益中確認，並在權益中的匯兌儲備分開累計。

(u) 借貸成本

與收購、建造或生產需要長時間才可以投入擬定用途或銷售的資產直接相關的借貸成本，則予以資本化為該資產成本的一部分。其他借貸成本於產生期間列支。

屬於合資格資產成本一部分的借貸成本在資產產生開支、借貸成本產生和使資產投入擬定用途或銷售所必須的準備工作進行期間開始資本化。在使合資格資產投入擬定用途或銷售所必須的絕大部分準備工作中止或完成時，借貸成本便會暫停或停止資本化。

(v) 關聯方

(a) 如屬以下人士，即該人士或該人士的近親是經營目標業務公司的關聯方：

(i) 控制或共同控制該等公司；

- (ii) 對該等公司有重大影響力；或
 - (iii) 是該等公司或該等公司母公司的關鍵管理人員。
- (b) 如符合下列任何條件，即企業實體是該等公司的關聯方：
- (i) 該實體與該等公司隸屬同一集團(即各母公司、附屬公司和同系附屬公司彼此間有關聯)。
 - (ii) 一家實體是另一實體的聯營公司或合營企業(或另一實體所屬集團旗下成員公司的聯營公司或合營企業)。
 - (iii) 兩家實體是同一第三方的合營企業。
 - (iv) 一家實體是第三方實體的合營企業，而另一實體是第三方實體的聯營公司。
 - (v) 該實體是為該等公司或作為該等公司關聯方的任何實體的僱員福利而設的離職後福利計劃。
 - (vi) 該實體受到上述第(a)項內所認定人士控制或共同控制。
 - (vii) 上述第(a)(i)項內所認定人士對該實體有重大影響力或是該實體(或該實體母公司)的關鍵管理人員。

一名個人的近親是指與有關實體交易並可能影響該個人或受該個人影響的家庭成員。

(w) 分部報告

經營目標物業公司最高層管理人員定期取得用以對經營目標物業公司各項業務及經營地域進行資源分配及表現評估的財務資料，而經營分部和財務信息所呈示各分部項目的數額會從中確定。

個別重要的經營分部不會合計以供財務報告之用，但如該等經營分部的產品和服務性質、客戶類別或階層、提供服務的方法以至監管環境的本質等經濟特性均屬類似，則作別論。個別不重要的經營分部如果符合以上大部分準則，則可以合計。

經營目標業務公司以單一分部的形式——即破發市場經營業務。最高層管理人員以集團為基礎評估表現和分配資源。因此，經營目標業務公司並無呈報經營分部資料。

鑒於經營目標業務公司均位於中國境內，並無呈報地區分部報告。

3 會計判斷和估計

經營目標業務公司的財務狀況和經營成果很容易受編製財務報表時所採用的會計方法、假設和估計所影響。經營目標業務公司對這些假設和估計是基於以往的經驗和各種其他假設，而經營目標業務公司亦相信這是合理的。經營目標業務公司亦按這些假設和估計為基準，對一些不明顯地能從其他來源確定的事項作出判斷。管理層會不斷評估這些估計。實際結果可能因事實、情況和條件的改變與估計金額有異。

對重大會計政策的選擇、影響對這些政策的應用的判斷和其他不確定因素，以及報告的經營成果對條件和假設發生變化的敏感性均是審閱財務報表時應考慮的因素。主要會計政策已列示於附註2。經營目標業務公司認為，在編製財務報表時，下列重大會計政策涉及最主要的判斷和估計。

(a) 投資物業估值

誠如附註2(f)所述，已落成投資物業和在建投資物業按獨立專業估值師估值的公允價值入賬。

在釐定投資物業的公允價值時，估值師依據的估值方法涉及透過使用風險調整折現率，貼現與物業相關的預計現金流系列。估值師可考慮交易可影響物業價值的因素，對風險調整折現率、預計市場租金增長率及預計佔有率作出調整。發展中投資物業的估值，是估計假設該等物業已經按照相關開發計劃竣工時的公允價值，然後扣減完成建造工程的估計成本、融資成本和開發商為風險計提的準備和溢利等。依賴估值報告的同時，管理層已行使判斷並信納該估值方法足以反映現時市況。

(b) 呆壞賬減值損失

經營目標物業公司對因客戶及債務人無法按規定付款而造成的呆壞賬減值損失進行估計。經營目標物業公司的估計基於應收餘額的賬齡、客戶的信用情況和以往的呆壞賬沖銷經驗。如果客戶及債務人的財政狀況惡化，實際的沖銷金額可能會高於估計數字。

(c) 非流動資產減值損失

如果有跡象表明一項非流動資產的賬面淨值可能無法收回，該資產可能被視為「已減值」，因而可能依據附註2(j)(ii)所載的會計政策來確認減值損失。經營目標業務公司定期對非流動資產的賬面金額進行審閱，以評估其可收回金額是否低於賬面金額。每當有事件發生或環境變化顯示這些資產的賬面金額可能不能收回時，本公司便對其進行減值測試。如果發生減值，資產的賬面金額須被減至其可收回金額。可收回金額為銷售價格淨額與使用價值中的較高者。由於經營目標業務公司資產缺乏現成的市場報價，很難對售價進行準確估計。為釐定使用價值，相關資產預計產生的現金流量會被折現成現值，而這需要就銷量、售價和營運成本做出重大判斷。經營目標業務公司利用所有可獲得的資料來釐定可收回金額的合理近似金額，包括根據對銷量、售價和營運成本的合理和有證據支持的假設及預測進行估計。

(d) 折舊

經營目標業務公司考慮物業和設備的估計剩餘值後，以直線法在其估計可使用年限折舊。經營目標業務公司定期審閱資產的預計可使用年限，以便釐定相關期間內入賬的折舊費用數額。可使用年限是基於該等公司類似資產的歷史經驗，並考慮預期技術變動進行計算。如較先前的估計有重大變動的，經營目標業務公司將調整未來期間的折舊費用。

(e) 遞延稅項資產的確認

有關未被使用的稅項虧損和結轉稅款減免，以及可抵扣暫時性差異的遞延稅項資產基於資產賬面價值的實現或結算方式進行確認和計量。確認和計量遞延稅項資產時使用報告期末訂立或實質訂立的稅率。在確定遞延資產的賬面價值時，預計應稅溢利的預計涉及有關目標業務經營環境的一系列假設，並要求董事運用程度重大的判斷。該等假設和判斷的變更可能影響需確認的遞延稅項資產的賬面價值，及未來年度的溢利淨額。

(f) 稅項

經營目標業務公司須向多個稅務機關申報稅項，管理層需要在釐定稅項準備時作出斷判。在業務過程中，很多交易的最終稅款的釐定存在不確定因素。因此，最終稅款的釐定可能與在財務信息中所作出稅項準備的數額有所不同。

4 營業額

營業額主要包括批發市場佣金收入、物業租金收入，以及管理行政服務費用收入。截至二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日止年度已在營業額中確認的各項重要收入類別的數額如下：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一四年 人民幣千元
佣金收入	390,754	429,472	566,549
租金收入	211,723	185,380	212,597
管理及行政服務費用收入	72,926	69,397	84,658
	<u>675,403</u>	<u>684,249</u>	<u>863,804</u>

本集團擁有多元化的客戶基礎，於相關期間並無任何交易佔目標業務收入10%以上的客戶。

5 其他收益淨額

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一四年 人民幣千元
處置物業和設備及投資物業虧損	(217)	(129)	(2,246)
政府補助	2,105	3,447	3,480
	<u>1,888</u>	<u>3,318</u>	<u>1,234</u>

6 稅前(虧損)/溢利

(a) 員工開支

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一四年 人民幣千元
工資、薪金和其他福利	52,604	74,192	88,858
界定供款退休計劃供款(附註(i))	4,432	6,419	9,800
	<u>57,036</u>	<u>80,611</u>	<u>98,658</u>

附註：

- (i) 根據中國的相關勞動政策和法規，經營目標業務公司參加了由該等公司所在城市的相關地方政府機關所組織的界定供款退休計劃(「退休計劃」)，在這些退休計劃下，經營目標業務公司需要分別按合資格員工工資的18%至22%向計劃作出供款。當地政府機關對退休職工的退休金支付負全責。

除上述年度供款以外，經營目標業務公司不存在與該退休計劃及其他退休後福利相關的其他退休福利支付義務。

(b) 融資成本淨額

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一四年 人民幣千元
融資收入			
— 銀行存款的利息收入	4,275	8,684	424
— 其他應收款的利息收入(附註14)	—	133,526	563,549
	<u>4,275</u>	<u>142,210</u>	<u>563,973</u>
融資成本			
— 借款的利息支出	(60,737)	(227,654)	(658,462)
減：資本化為投資物業的 利息支出*	5,917	5,991	—
	<u>(54,820)</u>	<u>(221,663)</u>	<u>(658,462)</u>
— 外匯虧損淨額	(753)	(1)	(1)
— 銀行手續費及其他	(2,264)	(8,169)	(8,505)
	<u>(57,837)</u>	<u>(229,833)</u>	<u>(666,968)</u>
	<u>(53,562)</u>	<u>(87,623)</u>	<u>(102,995)</u>

- * 截至二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度，借款成本已按6.6%至7.2%的年利率資本化。

(c) 其他項目

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一四年 人民幣千元
攤銷			
— 租賃預付款	18,656	27,348	34,360
— 無形資產	739	790	888
折舊	43,723	41,087	42,466
商譽減值損失(附註13)	722,200	—	—
核數師酬金			
— 審核服務	244	238	236
— 稅務服務	—	2	3
應收投資物業租金減直接開支(附註(i))	(205,749)	(173,024)	(196,871)

(i) 截至二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日止年度，直接開支(包括維修保養)分別為人民幣5,974,000元、人民幣12,356,000元和人民幣15,726,000元。

7 合併損益及其他全面收益表的所得稅

(a) 合併損益及其他全面收益表的稅項：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一四年 人民幣千元
本期稅項(附註18(a))			
— 年度準備	260,810	98,045	107,677
— 過往年度撥備不足	578	1,144	9
遞延稅項(附註18(b))			
— 暫時性差異的撥回和產生	(101,021)	54,600	159,910
	<u>160,367</u>	<u>153,789</u>	<u>267,596</u>

根據《中華人民共和國企業所得稅法》，在相關期間，經營目標業務公司於中國境內註冊成立，其適用的法定所得稅稅率為25%。

(b) 稅項支出和會計溢利按適用稅率的對賬：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一四年 人民幣千元
稅前(虧損)/溢利	<u>(272,553)</u>	<u>546,090</u>	<u>1,053,128</u>
按中國企業所得稅25%稅率計算稅前 (虧損)/溢利的名義稅項	(68,138)	136,523	263,282
不可扣減支出的稅項影響	180,790	35,324	141,329
毋須計稅收入的稅項影響	—	(28,325)	(140,888)
未使用稅項虧損及未確認 暫時性差異的影響	—	406	995
多繳所得稅影響	49,105	7,445	—
過往年度撥備不足	578	1,144	9
其他	<u>(1,968)</u>	<u>1,272</u>	<u>2,869</u>
實際稅項支出	<u>160,367</u>	<u>153,789</u>	<u>267,596</u>

8 董事酬金

董事認為，呈報該等信息對本報告的目的並無意義。

9 最高薪金人士

董事認為，呈報該等信息對本報告的目的並無意義。

10 投資物業

人民幣千元

按公允價值

於二零一二年一月一日	7,110,000
增置	117,561
處置	(1,247)
公允價值調整	<u>34,687</u>
於二零一二年十二月三十一日	7,261,001
增置	294,156
物業和設備轉入	47,212
物業和設備轉出	(17,146)
處置	(7,569)
公允價值調整	<u>172,348</u>
於二零一三年十二月三十一日	7,750,002
增置	101,185
處置	(849)
公允價值調整	<u>566,662</u>
於二零一四年十二月三十一日	<u><u>8,417,000</u></u>

註：

- (i) 經營目標業務公司擁有的所有投資物業均位於中國境內。
- (ii) 於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日，初始成本為人民幣592,198,000元、人民幣748,940,000元和人民幣1,432,809,000元的投資物業已分別作為經營目標物業公司附息借款的抵押品(參閱附註17)。
- (iii) 經營目標業務公司正為部分投資物業申請所有權證書。於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日，該部分投資物業的初始成本分別為人民幣25,505,000元、人民幣25,670,000元和人民幣25,670,000元。董事認為，該等公司有權依法佔有或使用該等物業。

(iv) 投資物業的公允價值計量

(a) 公允價值層級

下表呈列經營目標業務公司於報告期末按經常基準所計量的物業公允價值。該等物業已歸入《國際財務報告準則》第13號—「公允價值計量」所界定的三個公允價值層級。經營目標業務公司參照以下估值方法所採用的輸入值的可觀察程度和重要性，從而釐定公允價值計量數值所應歸屬的層級：

- 第一層級估值：只使用第一層級輸入值(即相同資產或負債於計量日期在活躍市場的未經調整報價)來計量公允價值
- 第二層級估值：使用第二層級輸入值(即未達第一層級的可觀察輸入值)，並捨棄重大不可觀察輸入值來計量公允價值。不可觀察輸入值是指欠缺市場資料的輸入值
- 第三層級估值：採用重大不可觀察輸入值來計量公允價值

在相關期間，經營目標物業公司採用第三層級估值計量投資物業。在第一與第二層級之間並無出現任何公允價值轉移，亦無任何公允價值轉入第三層級或自第三層級轉出。經營目標業務公司的政策是在公允價值層級之間出現轉移的報告期末確認有關變動。

經營目標物業公司的所有已完工及在建投資物業於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日進行重估。估值工作由獨立測量師行—仲量聯行企業評估及諮詢有限公司(「仲聯行」)(其部分員工為香港測量師學會資深會員)進行，該測量師行近期在重估物業的所在地點和類別均積累了相關的經驗。經營目標物業公司的物業管理人和財務總監已與測量師討論在各中期和年度報告日進行估值的假設和結果。

(b) 第三層級公允價值計量的資料

投資物業的公允價值是以風險調整折現率折現與該等物業相關的預計現金流量來釐定。估值工作已計及有關物業的預計市場租金增長率。所採用的折現率已因應該等建築物的質量和位置以及租戶信貸質量作出調整。公允價值計量與預計市場租金增長率存在正值關係，但與風險調整折現率則存在負值關係。

於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日，投資物業的折現率分別為10.79%、10.73%和10.46%。預計收入增長介乎於2.5%至17.9%。

投資物業的公允價值調整在合併損益及其他全面收益表的「投資物業評估收益淨額」專案中確認。

年內在損益中確認的所有收益均來自經營目標業務公司於報告期末持有的物業。

11 租賃預付款

	於十二月三十一日		
	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一四年 人民幣千元
成本：			
於一月一日	876,834	1,128,201	1,398,369
增置	<u>251,367</u>	<u>270,168</u>	<u>—</u>
於十二月三十一日	<u>1,128,201</u>	<u>1,398,369</u>	<u>1,398,369</u>
累計攤銷：			
於一月一日	(7,773)	(26,429)	(53,777)
年度攤銷	<u>(18,656)</u>	<u>(27,348)</u>	<u>(34,360)</u>
於十二月三十一日	<u>(26,429)</u>	<u>(53,777)</u>	<u>(88,137)</u>
賬面淨值：	<u>1,101,772</u>	<u>1,344,592</u>	<u>1,310,232</u>

註：

- (i) 租賃預付款主要指土地使用權的預付款。土地使用權均位於中國，租賃期為40至50年。
- (ii) 於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日，經營目標業務公司正在就部分土地使用權申請註冊所有權證書。該等土地使用權賬面價值總於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日分別約為人民幣零元、人民幣512,843,000元及人民幣499,805,000元。董事認為，該等公司有權依法佔有或使用該等土地。
- (iii) 於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日，賬面價值總額分別約為人民幣零元、人民幣831,748,000元和人民幣810,427,000元的土地使用權已作為經營目標物業公司付息借款的抵押品(參閱附註17)。

12 物業和設備

	建築物 人民幣千元	機器 人民幣千元	辦公設備 人民幣千元	運輸工具 人民幣千元	在建工程 人民幣千元	總額 人民幣千元
成本：						
於二零一二年一月一日	1,327,977	14,913	38,612	12,959	242,710	1,637,171
增置	33	162	578	431	7,626	8,830
在建工程轉入	1,175	—	1,398	—	(2,573)	—
處置	(488)	—	(33)	(728)	—	(1,249)
於二零一二年十二月三十一日	<u>1,328,697</u>	<u>15,075</u>	<u>40,555</u>	<u>12,662</u>	<u>247,763</u>	<u>1,644,752</u>
增置	48,378	55	3,607	1,102	24,502	77,644
在建工程轉入	8,546	—	198	—	(8,744)	—
投資物業轉入	17,146	—	—	—	—	17,146
投資物業轉出	(54,554)	—	—	—	—	(54,554)
處置	(97)	(61)	(494)	(758)	—	(1,410)
於二零一三年十二月三十一日	<u>1,348,116</u>	<u>15,069</u>	<u>43,866</u>	<u>13,006</u>	<u>263,521</u>	<u>1,683,578</u>
增置	3,233	1,285	3,088	3,029	16,657	27,292
在建工程轉入	30,727	—	—	—	(30,727)	—
處置	(1,010)	—	(7,024)	(529)	—	(8,563)
於二零一四年十二月三十一日	<u>1,381,066</u>	<u>16,354</u>	<u>39,930</u>	<u>15,506</u>	<u>249,451</u>	<u>1,702,307</u>
累計折舊						
於二零一二年一月一日	(81,743)	(2,470)	(11,215)	(6,613)	—	(102,041)
年度折舊	(34,425)	(1,484)	(5,951)	(1,863)	—	(43,723)
出售時撥回	—	—	19	706	—	725
於二零一二年十二月三十一日	<u>(116,168)</u>	<u>(3,954)</u>	<u>(17,147)</u>	<u>(7,770)</u>	<u>—</u>	<u>(145,039)</u>
年度折舊	(32,244)	(1,496)	(5,844)	(1,503)	—	(41,087)
投資物業轉出	7,342	—	—	—	—	7,342
出售時撥回	24	9	414	312	—	759
於二零一三年十二月三十一日	<u>(141,046)</u>	<u>(5,441)</u>	<u>(22,577)</u>	<u>(8,961)</u>	<u>—</u>	<u>(178,025)</u>
年度折舊	(33,499)	(1,604)	(5,404)	(1,959)	—	(42,466)
出售時撥回	142	—	2,501	162	—	2,805
於二零一四年十二月三十一日	<u>(174,403)</u>	<u>(7,045)</u>	<u>(25,480)</u>	<u>(10,758)</u>	<u>—</u>	<u>(217,686)</u>
累計減值虧損						
於二零一二年一月一日，二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日	—	—	—	—	(226,069)	(226,069)
賬面淨值：						
於二零一二年十二月三十一日	<u>1,212,529</u>	<u>11,121</u>	<u>23,408</u>	<u>4,892</u>	<u>21,694</u>	<u>1,273,644</u>
於二零一三年十二月三十一日	<u>1,207,070</u>	<u>9,628</u>	<u>21,289</u>	<u>4,045</u>	<u>37,452</u>	<u>1,279,484</u>
於二零一四年十二月三十一日	<u>1,206,663</u>	<u>9,309</u>	<u>14,450</u>	<u>4,748</u>	<u>23,382</u>	<u>1,258,552</u>

註：

- (i) 於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日，經營目標業務公司正就部分物業申請所有權證書。該等物業的賬面價值總額於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日分別約為人民幣14,271,000元、人民幣13,833,000元及人民幣43,701,000元。董事認為，該等公司有權依法佔有或使用該等物業。
- (ii) 於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日，賬面價值總額分別約為人民幣62,448,000元、人民幣708,343,000元和人民幣689,394,000元的部分物業已作為經營目標物業公司附息借款的抵押品，(參閱附註17)。
- (iii) 部分物業和設備主要為為數人民幣226,069,000元的員工公寓。由於計劃變動，該部分物業停工。於二零一一年十二月三十一日，管理層將該等資產的可收回數額評估為人民幣零元，因此，該等資產的賬面價值撥回至人民幣零元。

13 商譽

	於十二月三十一日		
	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一四年 人民幣千元
成本：			
於一月一日	732,109	732,109	732,109
累計減值虧損：			
於一月一日	(9,909)	(732,109)	(732,109)
年度減值虧損	(722,200)	—	—
於十二月三十一日	(732,109)	(732,109)	(732,109)
賬面淨值：	—	—	—

商譽與於二零一零年十二月十六日收購哈爾濱友誼及於二零一一年十二月二十八日收購金東貿有關。對哈爾濱友誼及金東貿的收購分別被視為兩個現金產出單元。哈爾濱友誼現金產出單元和金東貿現金產出單元的可收回數額是以使用價值計算法釐定。現金流量是按與行業報告所載的預測數字一致的估計加權平均增長率6.40%和17.90%推算。所採用的增長率並無超過現金產出單元所經營業務的長期平均增長率。現金流量是以折現率10.40%和10.78%折現。所採用的折現率是稅前折現率，並反映與相關分部有關的具體風險。

截至二零一一年及二零一二年十二月三十一日止年度期間，與收購哈爾濱友誼和金東貿有關的商譽分別全數減值。

14 預付款及其他應收款

	於十二月三十一日		
	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一四年 人民幣千元
預付			
— 關聯方(附註(ii))	508,381	1,967,273	7,432,448
— 第三方(附註(iii))	189,873	1,988,179	3,203,041
預付款	4,158	6,830	14,196
其他	7,613	6,839	10,207
減：呆賬準備	—	—	—
	<u>710,025</u>	<u>3,969,121</u>	<u>10,659,892</u>
代表			
— 非流動	100,000	1,611,838	4,646,683
— 流動	<u>610,025</u>	<u>2,357,283</u>	<u>6,013,209</u>
	<u>710,025</u>	<u>3,969,121</u>	<u>10,659,892</u>

註：

- (i) 除在附註14(ii)和(iii)中披露的情況外，預付款和其他應收款的結餘均為免息及預計於一年內清償或收回。
- (ii) 於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日預付關聯方人民幣100,600,000元、人民幣1,389,071,000元和人民幣5,862,973,000元的款項均無抵押。截至二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日止年度的預付關聯方款項的年利率分別為6.6%，以及介乎於6.8%至12.5%和6.0%至12.5%。
- (iii) 於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日預付第三方人民幣零元、人民幣1,211,838,000元和人民幣2,796,518,000元的款項均無抵押。截至二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日止年度預付第三方款項的年利率分別為零，12.5%及介乎於6.6%至12.5%。

15 銀行結餘和庫存現金

	於十二月三十一日		
	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一四年 人民幣千元
庫存現金	3,699	6,609	1,360
銀行結餘	<u>465,153</u>	<u>132,607</u>	<u>110,932</u>
	<u>468,852</u>	<u>139,216</u>	<u>112,292</u>
代表：			
— 現金和現金等價物	218,852	139,216	112,292
— 原定於3個月以上到期的定期存款	<u>250,000</u>	—	—
	<u>468,852</u>	<u>139,216</u>	<u>112,292</u>

16 應付賬款和其他應付款

	於十二月三十一日		
	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一四年 人民幣千元
應付款	3,709	721	9,879
其他應付稅項	9,059	10,036	10,889
應付購置物業款項	282,141	351,852	99,399
應付薪金及福利費用	1,718	2,094	2,238
按金(附註(ii))	53,976	59,206	64,296
預收款項			
— 關聯方	39,376	347,721	667,836
— 第三方	12,131	14,531	313,399
應付利息	18,594	—	—
其他	59,447	60,042	61,530
	<u>480,151</u>	<u>846,203</u>	<u>1,229,466</u>
金融負債			
預收款項(附註(i))	117,006	137,860	179,028
	<u>597,157</u>	<u>984,063</u>	<u>1,408,494</u>

- (i) 於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日，所有預售款項預計一年內確認為收入。
- (ii) 按金主要是指租戶為享有在經營租賃合約期滿時續租，享有優先簽訂新經營租賃合約或經營權轉讓合約的特權而支付的按金。
- (iii) 於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日，所有應付賬款及其他應付款均為免息、無抵押及沒有固定償還期。

17 借款

(a) 長期付息借款包括：

	於十二月三十一日					
	二零一二年		二零一三年		二零一四年	
	利率	人民幣千元	利率	人民幣千元	利率	人民幣千元
銀行貸款						
— 有抵押	8.7%	178,800	6.8%–8.7%	758,800	6.8%–9.1%	2,138,000
— 無抵押	6.6%	93,240	6.6%	80,379	6.6%–7.1%	167,519
其他金融機構的貸款						
— 有抵押	—	—	12.5%	1,499,900	8.2%–12.5%	4,057,800
— 無抵押	—	—	7.2%	100,000	7.2%–12.0%	580,000
從一個關聯方取得的 無抵押貸款	8.0%	60,000	8.0%	60,000	8.0%	60,000
		332,040		2,499,079		7,003,319
減：長期借款的即期部分		73,320		155,779		762,239
		<u>258,720</u>		<u>2,343,300</u>		<u>6,241,080</u>

(b) 短期付息借款包括：

	於十二月三十一日					
	二零一二年		二零一三年		二零一四年	
	利率	人民幣千元	利率	人民幣千元	利率	人民幣千元
銀行貸款						
— 有抵押	8.6%	145,000	6.6%–8.6%	835,000	6.6%–8.6%	1,751,000
— 無抵押	6.0%–7.8%	365,000	6.0%–7.8%	203,000	6.0%–8.4%	810,000
其他金融機構的 無抵押貸款	—	—	12.0%	95,100	—	—
政府有抵押的貸款(ii)	12.0%	20,000	12.0%	20,000	12.0%	20,000
從一個關聯方取得的 無抵押貸款	—	—	—	—	—	8,000
		530,000		1,153,100		2,589,000
加：長期借款的即期部分		73,320		155,779		762,239
		<u>603,320</u>		<u>1,308,879</u>		<u>3,351,239</u>

註：

- (i) 除於二零一四年十二月三十一日由貴陽地利母公司透過貴陽地利的權益抵押從其他金融機構取得的人民幣1,558,100,000貸款外，於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日的有抵押長期和短期付息借款由關聯方擔保和/或由投資物業(附註10)、租賃預付款(附註11)及物業和設備(附註12)。

(ii) 二零零二年四月，哈爾濱哈達從哈爾濱南崗區財政局取得為數人民幣20,000,000元的免息貸款。該貸款由關聯方Harbin Renhe Industrial Joint Stock Company Limited擔保，並於二零零八年十二月到期。根據貸款協議，截至二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日止年度，應計逾期違約金分別為人民幣2,400,000元、人民幣2,400,000元及人民幣2,400,000元，年利率為12%。

(c) 長期借款的還款期如下：

	於十二月三十一日		
	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一四年 人民幣千元
1年內	73,320	155,979	762,239
1年後2年內	93,320	680,320	4,041,220
2年後5年內	165,400	1,662,780	2,199,860
	<u>332,040</u>	<u>2,499,079</u>	<u>7,003,319</u>

18 合併財務狀況表所示的所得稅

(a) 合併財務狀況表中所示的當期稅項：

	於十二月三十一日		
	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一四年 人民幣千元
於一月一日	38,080	9,388	15,761
年度撥備(附註7)	260,810	98,045	107,677
過往年度撥備不足	578	1,144	9
已付稅項	<u>(290,080)</u>	<u>(92,816)</u>	<u>(108,524)</u>
於十二月三十一日	<u>9,388</u>	<u>15,761</u>	<u>14,923</u>

(b) 已確認的遞延稅項資產和負債

已在合併財務狀況表確認的遞延稅項資產/(負債)的組成部分和相關期間變動如下：

來自下列各項的 遞延稅項：	政府扶助 人民幣千元	稅項虧損 人民幣千元	投資物業重估 人民幣千元	總額 人民幣千元
於二零一二年一月一日	14,806	4,256	(1,373,786)	(1,354,724)
在損益中計入/(列支)	<u>118,110</u>	<u>4,421</u>	<u>(21,510)</u>	<u>101,021</u>
於二零一二年十二月三十一日	132,916	8,677	(1,395,296)	(1,253,703)
在損益中計入/(列支)	<u>5,756</u>	<u>(3,283)</u>	<u>(57,073)</u>	<u>(54,600)</u>
於二零一三年十二月三十一日	138,672	5,394	(1,452,369)	(1,308,303)
在損益中列支	<u>(685)</u>	<u>(2,063)</u>	<u>(157,162)</u>	<u>(159,910)</u>
於二零一四年十二月三十一日	<u>137,987</u>	<u>3,331</u>	<u>(1,609,531)</u>	<u>(1,468,213)</u>

19 遞延收入

	於十二月三十一日		
	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一四年 人民幣千元
於一月一日	408,900	531,665	554,691
增置	124,160	24,400	1,330
年度攤銷	(1,395)	(1,374)	(2,741)
	<u>531,665</u>	<u>554,691</u>	<u>553,280</u>
於十二月三十一日	<u>531,665</u>	<u>554,691</u>	<u>553,280</u>

遞延收入主要指有關收購土地使用權或物業工程的政府補助。政府補助以直線法在相關資產預期使用年限內確認為收入。已確認的遞延收入列作合併損益及其他全面收益表的「其他收入淨額」。

20 母公司投資淨值

就該等合併財務報表而言，於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日的目標業務母公司投資淨值是指於各報告期末歸於經營目標業務公司股東/所有人的資產淨額。

21 經營租賃

(a) 作為出租方

經營目標業務公司以經營租賃方式出租其投資物業。根據不可解除的經營租賃在日後的最低租賃付款的應收款如下：

	於十二月三十一日		
	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一四年 人民幣千元
1年內	<u>3,570</u>	<u>6,852</u>	<u>10,669</u>

(b) 作為承租方

不可解除的經營租賃的應付租金如下：

	於十二月三十一日		
	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一四年 人民幣千元
1年內	1,154	8,052	9,211
1至5年	5,542	38,862	33,017
5年以上	<u>1,333</u>	<u>116,425</u>	<u>109,892</u>
	<u>8,029</u>	<u>163,339</u>	<u>152,120</u>

22 承擔

(a) 資本承擔

就發展農產品批發市場而言，經營目標業務公司於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日未在財務信息內提撥準備的資本承擔如下：

	於十二月三十一日		
	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一四年 人民幣千元
已訂約	198,495	242,105	147,963
已授權但未訂約	29,772	18,508	14,450
	<u>228,267</u>	<u>260,613</u>	<u>162,413</u>

23 金融風險管理及公允價值

經營目標業務公司須在正常業務過程中承受信貸、流動性和利率風險。

以下載述經營目標業務公司承受的風險和管理風險的財務管理政策和慣常做法：

(a) 信貸風險

目標業務的信貸風險主要源自其他應收款。

其他應收款主要是指於二零一四年十二月三十一日佔所有應收款99.8%的預付第三方及關聯方的款項。源自關聯方及第三方的絕大部分應收款主要是以融資的目的。根據人和投資控股股份有限公司(「人和投資」)及經營目標業務公司於二零一五年六月十日簽訂的第三方協議，所有預付第三方的款項均由人和關聯方投資接管。經認真評估該等關聯方的財務能力後，董事預計該等預付關聯方款項的結餘存在最小的信貸風險。經營目標業務公司未從債務人取得抵押品。

除附註26所載列經營目標業務公司作出的財務擔保外，該等公司沒有提供任何其他可能令該等公司承受信貸風險的擔保。於報告期末就上述財務擔保承受的信貸風險上限已在附註26披露。

有關本集團承受其他應收款所產生的信貸風險的進一步定量披露內容載列於附註14。

(b) 流動性風險

壽光地利在集團基礎上管理現金，包括將現金盈餘用於投資和籌借貸款以應付預計現金需求。經營目標業務公司的政策是定期監察流動資金需求，以及是否符合借款契約的規定，以確保維持充裕的現金儲備，同時獲得大型金融機構承諾提供足夠的備用資金，以滿足短期和較長期的流動資金需求。

下表載列經營目標業務公司於報告期末的非衍生金融負債剩餘合約到期日(是根據合約未折現現金流量(包括按合約利率計算的利息付款)或(如屬浮息)按於報告期末的利率計算的利息付款)及經營目標業務公司須還款的最早日期:

	訂約未折現現金流出				資產負債表 賬面價值 人民幣千元
	1年內或於 接獲通知 時償還 人民幣千元	1年以上 但2年內 人民幣千元	2年以上 但5年內 人民幣千元	總額 人民幣千元	
於二零一二年十二月三十一日					
借款					
— 長期(附註17(a))	4,800	109,307	215,685	329,792	258,720
— 短期(附註17(b))	654,078	—	—	654,078	603,320
應付賬款及其他應付款 (不包括預收款項) (附註16)	480,151	—	—	480,151	480,151
	<u>1,139,029</u>	<u>109,307</u>	<u>215,685</u>	<u>1,464,021</u>	<u>1,342,191</u>
於二零一三年十二月三十一日					
借款					
— 長期(附註17(a))	4,800	923,428	2,019,905	2,948,133	2,343,300
— 短期(附註17(b))	1,603,087	—	—	1,603,087	1,308,879
應付賬款及其他應付款 (不包括預收款項) (附註16)	846,203	—	—	846,203	846,203
	<u>2,454,090</u>	<u>923,428</u>	<u>2,019,905</u>	<u>5,397,423</u>	<u>4,498,382</u>
於二零一四年十二月三十一日					
借款					
— 長期(附註17(a))	324,787	4,494,472	2,671,288	7,490,547	6,241,080
— 短期(附註17(b))	3,787,701	—	—	3,787,701	3,351,239
應付賬款及其他應付款 (不包括預收款項) (附註16)	1,229,466	—	—	1,229,466	1,229,466
	<u>5,341,954</u>	<u>4,494,472</u>	<u>2,671,288</u>	<u>12,507,714</u>	<u>10,821,785</u>

(c) 利率風險

(i) 附息金融工具概況

利率風險主要來自附息借款。經營目標業務公司因浮動及固定利率借款而須分別承受現金流量利率風險及公允價值利率風險。

淨固定利率借款：

	於十二月三十一日		
	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一四年 人民幣千元
借款	508,240	2,550,379	5,398,319
減：銀行存款	250,000	—	—
其他應收款	—	539,072	855,469
非流動其他應收	100,000	1,011,838	4,201,480
	<u>158,240</u>	<u>999,469</u>	<u>341,370</u>

變動利率借款淨額：

	於十二月三十一日		
	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一四年 人民幣千元
借款	353,800	1,101,800	4,194,000
減：銀行存款	215,153	132,607	110,932
其他應收款	—	450,000	3,157,339
非流動其他應收	—	600,000	445,203
	<u>138,647</u>	<u>(80,807)</u>	<u>480,526</u>

有關利率的詳情載列於附註14、16和17。

(ii) 敏感度分析

於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日，估計當浮動借款淨額利率普遍上升／下降100個基點，加上所有其他變數保持不變，經營目標業務公司稅後溢利及資產淨額應將因此分別減少／增加約人民幣1,039,853元、人民幣606,053元及人民幣3,603,945元。

以上敏感度分析假設利率變動於報告期末已經發生，並且應用於經營目標業務公司於報告期末持有的非衍生金融工具的利率風險。經營目標業務公司的稅後溢利和資產淨值受到的影響，是基於每年有關利率變動對利息支出或收入的影響作出估計。

利率上升或下降100基準點是指管理層對利率在直至下一個年結日之前期間的合理可能變動的評估。於相關期間，分析按相同的基準進行。

(d) 公允價值

金融工具的公允價值層級與附註10的披露相同。

於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日，經營目標業務公司並無以公允價值列賬的金融工具。

經營目標業務公司按成本或攤銷成本入賬的金融工具的賬面金額與其於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日的公允價值分別不大。

24 重大關聯方交易**(a) 重大關聯方交易**

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一四年 人民幣千元
向其他關聯方提供的營運資金	274,823	2,061,427	8,292,007
其他關聯方償還的營運資金	831	602,535	2,826,832
償還其他關聯方的營運資金	—	4,555	312,900
從以下各方取得的營運資金			
張興梅女士	—	—	52,156
其他關聯方	23,796	312,900	580,859
利息收入	—	18,778	301,202
由其他關聯方提供的財務擔保	—	2,785,000	4,230,800

(b) 關鍵管理人員酬金

以下是經營目標業務公司的關鍵管理人員的酬金：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一四年 人民幣千元
薪金和其他酬金	4,548	4,327	5,570
退休計劃供款	265	255	365
	<u>4,813</u>	<u>4,582</u>	<u>5,935</u>

(c) 關聯方餘額

	於十二月三十一日		
	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一四年 人民幣千元
應付關聯方款項			
— 張興梅女士(i)	—	—	52,156
— 其他關聯方	39,376	347,721	615,680
應收關聯方款項			
— 其他關聯方	508,381	1,967,273	7,432,448
由關聯方擔保的借款			
— 其他關聯方	—	2,785,000	7,015,800
關聯方銀行貸款抵押資產 的賬面淨值			
— 其他關聯方(ii)	—	—	284,129

(i) 張興梅女士為壽光地利最終控權公司展勝的控權股東。

(ii) 經營目標業務公司已就於相關期間與關聯方有關的銀行貸款撥備擔保。

25 已頒佈但尚未生效的修訂、新準則和詮釋可能帶來的影響

截至本財務信息刊發日，國際會計準則委員會已頒佈多項在截至二零一四年十二月三十一日止年度尚未生效，亦沒有在本財務信息採用的修訂和新準則。

	在以下日期或 之後開始的 會計期間生效
《國際會計準則》第19號修訂—界定福利計劃：僱員供款	二零一四年七月一日
《國際財務報告準則》的年度改進 (二零一零年度至二零一二年度週期)	二零一四年七月一日
《國際財務報告準則》的年度改進 (二零一一年度至二零一三年度週期)	二零一四年七月一日
《國際財務報告準則》第14號—監管遞延賬戶	二零一六年一月一日
《國際財務報告準則》第11號修訂—收購於合營權益的核算	二零一六年一月一日
《國際財務報告準則》第16號修訂和《國際會計準則》第38號修訂 —「折舊和攤銷的可接受方法的澄清」	二零一六年一月一日
《國際會計準則》第16號修訂—物業、廠房和設備以 及《國際會計準則》第41號修訂—農業「農業：生產性植物」	二零一六年一月一日
《國際會計準則》第27號修訂—單獨財務報表 「單獨財務報表的權益法」	二零一六年一月一日
《國際財務報告準則》第15號—源於客戶合約的收入	二零一八年一月一日
《國際財務報告準則》第9號—金融工具	二零一八年一月一日

經營目標業務公司正在評估這些修訂和新準則對初始採用期間的影響。到目前為止，該等公司相信，採納這些修訂和新準則對本集團的經營業績和財政狀況應該不會構成重大影響。

26 或有負債

於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日，就為數人民幣零元、人民幣零元及人民幣245,000,000元的銀行貸款，以及為數人民幣零元、人民幣零元及人民幣1,100,000,000元的銀行貸款，經營目標業務公司分別向關聯方和第三方提供財務擔保。

於各報告期末，董事認為在任何擔保下，經營目標業務公司不大可能遭到起訴。

截至本報告刊發日，瀋陽地利與瀋陽市國土資源局就延誤支付土地轉讓價格的罰金數額存在爭議。瀋陽地利管理層認為，罰金數額仍具不確定性，無法作出可靠的估計。

C 期後事項

本公司或經營目標業務公司尚未就二零一四年十二月三十一日後的任何期間編製經審核的財務報表。

順致

敬意

畢馬威會計師事務所
執業會計師
香港

如中、英文本有歧義，概以英文本為準。

下文屬報告的正文，供載入本通函而編制，並由本公司的申報會計師香港執業會計師畢馬威會計師事務所發出。



香港中環
遮打道10號
太子大廈8樓

2015年6月29日

人和商業控股有限公司
董事

敬啟者：

引言

我們於下文列明有關利駿有限公司（「利駿」或「目標公司」）及其附屬公司（以下統稱「目標集團」）財務信息的報告。此等財務信息包括截至二零一二年、二零一三年和二零一四年十二月三十一日止年度（「相關期間」）目標集團合併損益及其他全面收益表、合併權益變動表和合併現金流量表，以及於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日目標集團的合併財務狀況表，以及附註解釋（「財務信息」）。此財務信息載入於人和商業控股有限公司（「貴公司」）就擬定收購利駿已發行的所有股本（「擬定收購」）於二零一五年六月二十九日刊發的通函（「本通函」）。

利駿是根據英屬維爾京群島《商業公司法》（2004年）於二零一五年三月三十日在英屬維爾京群島註冊成立為一間受豁免有限責任公司。根據本通函內標題名為「與目標業務相關的董事會訊息函件」詳述的集團重組（「重組」），利駿於二零一五年六月四日成為現組成目標集團的公司的控股公司。除上述重組外，利駿自其註冊成立日起尚未開展任何業務。

於本報告日期，由於利駿或其附屬公司自註冊成立日尚未開展任何業務，或成為投資控股公司，以及註冊成立的司法管轄區並無要求進行法定審核的相關法規和規定，因此並未就利駿或其附屬公司編制經審核的財務報表。

附屬公司名稱

琦通有限公司
超毅有限公司
豐沛有限公司
壽光地利農產品物流園有限公司
瀋陽壽光地利農副產品有限公司
貴陽聚正潤農產品市場管理有限公司
哈爾濱地利農副產品有限公司
哈爾濱達利凱農副產品有限公司
齊齊哈爾地利農產品市場管理有限公司
牡丹江地利農副產品有限公司

有關於相關期間需接受審核的目標集團組成公司載列於第2部分附註13。該等公司的法定財務報表均按照《香港財務報告準則》編制。目前組成目標集團的所有公司已經採用十二月三十一日作為其財政年度終結日。

就擬定收購相關而言，利駿有限公司董事已按照載列於下文第2部分的財務信息，採用相同的基準編制相關期間的目標集團合併財務報表（「相關財務報表」）。截至二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日止年度的相關財務報表均由畢馬威華振會計師事務所（特殊普通合伙）根據香港會計師公會頒布的《香港核數準則》審核。

財務信息已由貴公司董事根據《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》（「上市規則」）就基於相關財務報表的擬定收購編入通知而編制，並且此財務信息並無任何修改。

董事就合併財務信息須承擔的責任

貴公司董事須負責根據國際會計準則委員會頒佈的《國際財務報告準則》及適用的上市規則的披露要求，編制真實而公允的財務信息，並負責董事認為編制財務信息所必需的有關內部監控，以確保有關財務信息不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述。

申報會計師的責任

我們的責任是根據我們的審核對該等財務信息作出意見。我們是根據香港會計師公會頒布的核數指引3.340「招股章程及申報會計師」執行我們的程序。我們尚未審核二零一四年十二月三十一日以後的任何期間目標集團的財務報表。

意見

我們認為，就本財務信息的目的而言，該等財務信息已根據下文第二部分附註1(a)列明的編制基準真實而公平地反映目標集團於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日的財務狀況及目標集團於相關期間的合併業績和現金流量。

A 目標集團的合併財務信息

合併損益及其他全面收益表

	第2部分 附註	截至十二月三十一日止年度		
		二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一四年 人民幣千元
其他經營費用／經營虧損		(51)	(47)	(67)
融資費用		—	—	(3)
稅前虧損		(51)	(47)	(70)
所得稅	3	—	—	—
年度虧損		(51)	(47)	(70)
年度其他全面收益(扣除稅項及 經重新分類調整後)				
將會重新分類為損益的項目： 換算境外業務的財務報表的 匯兌差額		—	6	(1)
年度全面收益總額		<u>(51)</u>	<u>(41)</u>	<u>(71)</u>

隨附的附註屬本財務信息的一部分。

合併財務狀況表

	第2部分 附註	截至十二月三十一日止年度		
		二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一四年 人民幣千元
流動資產				
其他應收款	6	62,802	60,927	61,120
銀行結餘		<u>6</u>	<u>6</u>	<u>6</u>
		<u>62,808</u>	<u>60,933</u>	<u>61,126</u>
流動負債				
其他應付款	7	<u>63,023</u>	<u>61,189</u>	<u>61,453</u>
流動負債淨額／資產總額減 流動負債／負債淨額				
		<u>(215)</u>	<u>(256)</u>	<u>(327)</u>
資本和儲備				
股本	8(a)	—	—	—
儲備	8(b)	<u>(215)</u>	<u>(256)</u>	<u>(327)</u>
權益總額				
		<u>(215)</u>	<u>(256)</u>	<u>(327)</u>

隨附的附註屬本財務信息的一部分。

合併權益變動表

	股本 人民幣千元 附註8(a)	其他儲備 人民幣千元 附註8(b)(i)	匯兌儲備 人民幣千元 附註8(b)(ii)	累計虧損 人民幣千元	總額 人民幣千元
於二零一二年一月一日	—	—	17	(181)	(164)
二零一二年權益變動：					
年度虧損	—	—	—	(51)	(51)
其他全面收益	—	—	—	—	—
全面收益總額	—	—	—	(51)	(51)
於二零一二年 十二月三十一日	—	—	17	(232)	(215)
二零一三年權益變動：					
年度虧損	—	—	—	(47)	(47)
其他全面收益	—	—	6	—	6
全面收益總額	—	—	6	(47)	(41)
於二零一三年 十二月三十一日	—	—	23	(279)	(256)
二零一四年權益變動：					
年度虧損	—	—	—	(70)	(70)
其他全面收益	—	—	(1)	—	(1)
全面收益總額	—	—	(1)	(70)	(71)
於二零一四年 十二月三十一日	—	—	22	(349)	(327)

隨附的附註屬本財務信息的一部分。

合併現金流量表

	截至十二月三十一日止年度			
	第2部分 附註	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一四年 人民幣千元
經營活動				
稅前虧損		(51)	(47)	(70)
營運資金變動				
其他應付款(減少)/增加		(29)	12	(24)
經營活動所用的現金淨額		<u>(80)</u>	<u>(35)</u>	<u>(94)</u>
投資活動				
償還預付關聯方款項		17	2	26
投資活動產生的現金淨額		<u>17</u>	<u>2</u>	<u>26</u>
融資活動				
預收關聯方所得款		63	27	69
融資活動產生的現金淨額		<u>63</u>	<u>27</u>	<u>69</u>
現金和現金等價物減少淨額		—	(6)	1
於一月一日的現金和 現金等價物		6	6	6
外幣匯率變動的影響		—	6	(1)
於十二月三十一日的現金和 現金等價物		<u>6</u>	<u>6</u>	<u>6</u>

隨附的附註屬本財務信息的一部分。

B 合併財務信息附註

1 主要會計政策

(a) 編制和呈列基準

利駿是根據英屬維爾京群島《商業公司法》(2004年)於二零一五年三月三十日在英屬維爾京群島註冊成立為一間受豁免有限責任公司。利駿為壽光地利農產品集團有限公司(「壽光地利」)附屬公司新喜有限公司(「新喜」)的全資控股公司。新喜向利駿轉讓載列於下文的附屬公司的所有股本權益。完成轉讓後，於二零一五年六月四日，利駿成為組成目標集團公司的控股公司。

上述股本轉讓前後，壽光地利控制組成目標集團的公司。財務信息是按照會計合併的基準編制。現組成目標集團公司的資產淨額透過壽光地利現有的賬面價值予以合併。

於相關期間，目標集團的合併損益及其他全面收益表、合併權益變動表和合併現金流量表已按照合併的基準編制，並涵蓋組成目標集團公司於相關期間(或如公司在遲於二零一二年一月一日的日期被收購的，則以自收購日期至二零一四年十二月三十一日止期間為準)的經營業績。於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日目標集團的合併財務狀況表已妥為編制，以呈列於相應日期組成目標集團公司的財務狀況。

所有集團內部的重大交易及結餘均已在合併賬內抵銷。

截至本報告日期，利駿於下述公司(全部均為私營公司)持有直接或間接權益。有關該等附屬公司的詳情載列如下：

實體名稱	註冊成立/ 成立地點及日期	已註冊及 已繳足股本詳情	所有權權益比例	
			直接權益	間接權益
琦通有限公司(「琦通」)	英屬維爾京群島 二零零二年 四月一日	法定股本50,000美元， 每股1美元， 已發行股本1美元	100%	—
超毅有限公司(「超毅」)	英屬維爾京群島 二零一零年 四月十五日	法定股本50,000美元， 每股1美元， 已發行股本1美元	100%	—
豐沛有限公司(「豐沛」)	英屬維爾京群島 二零一零年 五月十三日	法定股本50,000美元， 每股1美元， 已發行股本1美元	100%	—
至駿有限公司(「至駿」)	香港 二零一零年 三月二十五日	1股	—	100%
吉榮有限公司(「吉榮」)	香港 二零一零年 五月十三日	1股	—	100%
耀凱有限公司(「耀凱」)	香港 二零一零年 五月十三日	1股	—	100%

實體名稱	註冊成立/ 成立地點及日期	已註冊及 已繳足股本詳情	所有權權益比例	
			直接權益	間接權益
壽光地利農產品物流園 有限公司 (「壽光地利物流園」)(i)	中國壽光 二零一四年 十二月十八日	註冊資本為32,600美元 繳足股本為零美元	—	100%
瀋陽壽光地利農副產品 有限公司 (「瀋陽壽光地利」)(i)	中國瀋陽 二零一四年 十月二十四日	註冊資本為 人民幣200,000元 繳足股本為人民幣零元	—	100%
貴陽聚正潤農產品 市場管理有限公司 (「貴陽聚正農」)(i)	中國貴陽 二零一四年 十一月六日	註冊資本為 港幣200,000元 繳足股本為港幣零元	—	100%
哈爾濱地利農副產品 有限公司 (「哈爾濱地利」)(i)	中國哈爾濱 二零一四年 十一月十四日	註冊資本為 人民幣200,000元 繳足股本為人民幣零元	—	100%
哈爾濱達利凱農副產品 有限責任公司 (「哈爾濱達利凱」)(i)	中國哈爾濱 二零一四年 十月十日	註冊資本為 人民幣100,000元 繳足股本為人民幣零元	—	100%
齊齊哈爾地利農產品 市場管理有限公司 (「齊齊哈爾地利」)(i)	中國齊齊哈爾 二零一四年 十月十八日	註冊資本為20,000美元 繳足股本為零美元	—	100%
牡丹江地利農副產品 有限公司 (「牡丹江地利」)(i)	中國牡丹江 二零一四年 十二月二十三日	註冊資本為 人民幣100,000元 繳足股本為人民幣零元	—	100%

(i) 該等實體的英文翻譯僅供參考，其官方名稱應以中文為準。

(b) 合規聲明

載列於本報告的財務信息是按照國際會計準則委員會頒佈的《國際財務報告準則》，(此統稱包括《國際財務報告準則》和相關詮釋)。有關所採用的主要會計政策詳情載列於本第2部分的餘下部分。

國際會計準則委員會頒佈了若干新訂和經修訂的《國際財務報告準則》。除始於二零一四年一月一日的會計期間尚未生效的任何新訂準則或詮釋外，目標集團已就相關期間採用所有適用的新訂和經修訂的《國際財務報告準則》。已經發行但尚未始於二零一四年一月一日會計期間生效的經修訂和新訂會計準則和詮釋載列於附註12。

本財務信息亦符合《香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)證券上市規則》的適用披露規定。

載列於下文的會計政策已應用於本財務信息列示的所有期間。

(c) 計量基準

本財務信息以人民幣列報，所有金額進位至最接近的千元人民幣。人民幣為所有於中國註冊成立的附屬公司的功能貨幣。利駿及其於中國境外註冊成立的附屬公司的功能貨幣為港元。

編制本財務信息時是以歷史成本作為基準。

(d) 判斷和估計的使用

管理層需在編製符合《國際財務報告準則》的財務信息時作出會對會計政策的應用，以及資產、負債、收入和支出的報告數額構成影響的判斷、估計和假設。這些估計和相關假設是根據以往經驗和管理層因應當時情況認為合理的多項其他因素作出的，其結果構成了管理層在無法依循其他途徑即時得知資產與負債的賬面值時所作出判斷的基礎。實際結果可能有別於估計數額。

管理層會不斷審閱各項估計和相關假設。如果會計估計的修訂只是影響某一期間，其影響便會在該期間內確認；如果修訂對當前和未來期間均有影響，則在作出修訂的期間和未來期間確認。

有關管理層在應用《國際財務報告準則》時所作出對本財務信息有重大影響的判斷，以及主要的估計數額不確定因素的討論內容，載列於附註2。

(e) 附屬公司

附屬公司是指受本目標集團控制的實體。當本目標集團因參與實體業務而承擔可變動回報的風險或因此享有可變動回報，且有能力透過向實體施加權力而影響該等回報時，則本目標集團控制該實體。在評估本目標集團是否擁有上述權力時，僅考慮(本目標集團和其他方所持有的)實質權利。

於附屬公司的投資由控制開始當日至控制終止當日在財務信息中反映。集團內部往來的結餘、交易和現金流量，以及集團內部交易所產生的任何未變現溢利，會在編製財務信息時全數抵銷。集團內部交易所引致未變現虧損的抵銷方法與未變現收益相同，但抵銷額只限於沒有證據顯示已出現減值的部份。

本目標集團於附屬公司的權益變動，如不會導致喪失控制權，便會按權益交易列賬，並在合併權益項目中調整控股及非控股權益的數額，以反映相對權益的變動，但不會調整商譽，亦不會確認損益。

當本目標集團喪失於附屬公司的控制權時，按出售有關附屬公司的全部權益列賬，由此產生的收益或虧損在損益中確認。任何喪失控制權日為保留前度附屬公司的權益按公允價值確認，而此金額被視為初始確認為金融資產的公允價值，或(如適用)按成本初始確認為於聯營公司或合營公司投資。

(f) 其他應收款減值

目標集團於報告期末審閱已按成本或攤銷成本入賬的其他應收款，以確定是否有客觀的減值證據。減值的客觀跡象包括目標集團注意到有關以下一宗或多宗損失事件的可觀察數據：

- 債務人出現重大的財務困難；
- 違反合約，如拖欠利息或本金付款；
- 債務人很可能面臨破產或其他財務重組；及
- 技術、市場、經濟或法律環境出現對債務人構成負面影響的重大變動。

如有任何這類證據存在，如折現影響重大，減值虧損是以資產的賬面金額與以其初始實際利率(即在初始確認有關資產時計算的實際利率)折現的預計未來現金流量現值之間的差額計量。如該等金融資產具備類似的風險特徵，例如類似的逾期情況及並未個別地被評估為減值，則有關的評估會同時進行。共同評估減值的金融資產的未來現金流量是根據與該共同組別具有類似信貸風險特徵的資產的過往虧損情況計算。

如果減值虧損在其後的期間減少，而且客觀上與減值虧損確認後發生的事件有關，則應通過損益轉回減值虧損。減值虧損的轉回不應使資產的賬面金額超過其在以往年度沒有確認任何減值虧損而應已釐定的數額。

減值損失會直接沖銷相應的資產，但就以計入其他應收款確認的減值損失而言，其可收回性被視為可疑，但不是可能性極低則除外。在這種情況下，呆賬減值損失會採用準備賬來記錄。當目標集團認為收回的可能性極低時，被視為不可收回的數額便會直接沖銷應收賬款，與該債項有關而在準備賬內持有的任何數額也會轉回。其後收回早前計入準備賬的數額會在準備賬轉回。準備賬的其他變動和其後收回早前直接沖銷的數額均在損益中確認。

(g) 其他應收款

其他應收款按公允價值初始確認，其後以實際利率法按攤銷成本減去呆賬減值準備(參閱附註1(f))後所得數額入賬；但如應收款為提供予關聯方並不設固定還款期的免息貸款或其折現影響並不重大則除外。在此情況下，應收款會按成本減去呆賬減值準備後所得數額入賬。

(h) 其他應付款

其他應付款按公允價值初始確認，其後按攤銷成本入賬；但如折現影響並不重大，則按成本入賬。

(i) 現金和現金等價物

現金和現金等價物包括銀行存款和現金、存放於銀行的活期存款，以及短期和高流動性的投資。這些投資可以隨時換算為已知的現金額、價值變動方面的風險不大，並在購入後三個月內到期。

(j) 所得稅

本年度所得稅包括當期稅項和遞延稅項資產與負債的變動。當期稅項和遞延稅項資產與負債的變動均在損益中確認，但如果是在其他全面收益或直接在權益中確認的相關項目，則相關稅款分別在其他全面收益或直接在權益中確認。

當期稅項是按本年度應稅所得，根據已執行或在報告期末實質上已執行的稅率計算的預期應付稅項，加上以往年度應付稅項的任何調整。

遞延稅項資產與負債分別由可抵扣和應稅暫時差異產生。暫時差異是指資產與負債在財務報表上的賬面金額跟這些資產與負債的計稅基礎的差異。遞延稅項資產也可以由未利用可抵扣虧損和未利用稅款抵減產生。

除了某些有限的例外情況外，所有遞延稅項負債和遞延稅項資產(只限於很可能獲得能利用該遞延稅項資產來抵扣的未來應稅溢利)都會確認。支持確認由可抵扣暫時差異所產生遞延稅項資產的未來應稅溢利包括因轉回目前存在的應稅暫時差異而產生的數額；但這些轉回的差異必須與同一稅務機關和同一應稅實體有關，並預期在可抵扣暫時差異預計轉回的同一年間或遞延稅項資產所產生可抵扣虧損可向後期或向前期結轉的期間內轉回。在決定目前存在的應稅暫時差異是否足以支持確認由未利用可抵扣虧損和稅款抵減所產生的遞延稅項資產時，亦會採用同一準則，即差異是否與同一稅務機關和同一應稅實體有關，以及是否預期在能夠使用未利用可抵扣虧損和稅款抵減撥回的同一年間內轉回。

不確認為遞延稅項資產與負債的暫時差異源自以下有限的例外情況：不可在稅務方面獲得扣減的商譽；不影響會計或應稅溢利的資產或負債的初始確認(如屬企業合併的一部分則除外)；以及投資於附屬公司(如屬應稅差異，只限於目標集團可以控制轉回的時間，而且在可預見的將來不大可能轉回的暫時差異；或如屬可抵扣差異，則只限於很可能在將來轉回的差異)。

已確認遞延稅額是按照資產與負債賬面金額的預期實現或結算方式，根據已執行或於報告期末實質上已執行的稅率計量。遞延稅項資產與負債均不折現計算。

目標集團會於報告期末審閱遞延稅項資產的賬面金額。如果目標集團預期不再可能獲得足夠的應稅溢利以抵扣相關的稅務利益，該遞延稅項資產的賬面金額便會調低；但是如果日後有可能獲得足夠的應稅溢利，有關減額便會轉回。

當期和遞延稅項結餘及其變動額會分開列示，並且不予抵銷。當期和遞延稅項資產只會在目標集團有法定行使權以當期稅項資產抵銷當期稅項負債，並且符合以下附帶條件的情況下，才可以分別抵銷當期和遞延稅項負債：

- 當期稅項資產與負債：目標集團計劃按淨額基準結算，或同時變現該資產和結算該負債；或
- 遞延稅項資產與負債：這些資產與負債必須與同一稅務機關就以下其中一項徵收的所得稅有關：
 - 同一應稅實體；或
 - 不同的應稅實體。這些實體計劃在日後每個預計有大額遞延稅項負債需要結算或大額遞延稅項資產可以收回的期間內，按淨額基準實現當期稅項資產和結算當期稅項負債，或同時變現該資產和結算該負債。

(k) 其他準備和或有負債

如果目標集團須就已發生的事件承擔法定或推定義務，因而預期會導致含有經濟效益的資源外流，在可以作出可靠的估計時，目標集團便會就該時間或數額不確定的其他負債計提準備。如果貨幣時間值重大，則按預計所需支出的現值計提準備。

如果含有經濟效益的資源外流的可能性較低，或是無法對有關數額作出可靠的估計，便會將該義務披露為或有負債，但資源外流的可能性極低則除外。如果目標集團的義務須視乎某宗或多宗未來事件是否發生才能確定是否存在，亦會披露為或有負債，但資源外流的可能性極低則除外。

(l) 利息收入

利息收入是在產生時按實際利息法確認。

(m) 外幣換算

相關期間的外幣交易按交易日的外幣匯率換算。以外幣為單位的貨幣資產與負債則按於報告期末的外幣匯率換算。匯兌盈虧在損益中確認。

境外經營的業績按與交易日的外幣匯率相若的匯率換算為人民幣。財務狀況表項目則按於報告期末的收市外幣匯率換算為人民幣。所產生的匯兌差額在其他全面收益中確認，並在權益中的匯兌儲備分開累計。

(n) 關聯方

- (a) 如屬以下人士，即該人士或該人士的近親是目標集團的關聯方：
- (i) 控制或共同控制目標集團；
 - (ii) 對目標集團有重大影響力；或
 - (iii) 是目標集團或目標集團母公司的關鍵管理人員。
- (b) 如符合下列任何條件，即企業實體是目標集團的關聯方：
- (i) 該實體與目標集團隸屬同一集團(即各母公司、附屬公司和同系附屬公司彼此間有關聯)。
 - (ii) 一家實體是另一實體的聯營公司或合營企業(或另一實體所屬集團旗下成員公司的聯營公司或合營企業)。
 - (iii) 兩家實體是同一第三方的合營企業。
 - (iv) 一家實體是第三方實體的合營企業，而另一實體是第三方實體的聯營公司。
 - (v) 該實體是為目標集團或作為目標集團關聯方的任何實體的僱員福利而設的離職後福利計劃。
 - (vi) 該實體受到上述第(a)項內所認定人士控制或共同控制。
 - (vii) 上述第(a)(i)項內所認定人士對該實體有重大影響力或是該實體(或該實體母公司)的關鍵管理人員。

一名個人的近親是指與有關實體交易並可能影響該個人或受該個人影響的家庭成員。

2 會計判斷和估計

目標集團的財務狀況和經營成果很容易受編制財務報表時所採用的會計方法、假設和估計所影響。目標集團對這些假設和估計是基於以往的經驗和各種其他假設，而目標集團亦相信這是合理的。目標集團亦按這些假設和估計為基準，對一些不明顯地能從其他來源確定的事項作出判斷。管理層會不斷評估這些估計。實際結果可能因事實、情況和條件的改變與估計金額有異。

對重大會計政策的選擇、影響對這些政策的應用的判斷和其他不確定因素，以及報告的經營成果對條件和假設發生變化的敏感性均是審閱財務報表時應考慮的因素。主要會計政策已列示於附註1。目標集團認為，在編制財務報表時，下列重大會計政策涉及最主要的判斷和估計。

(a) 呆壞賬減值損失

目標集團對因債務人無法按規定付款而造成的呆壞賬減值損失進行估計。目標集團的估計基於應收餘額的賬齡、債務人的信用情況和以往的呆壞賬沖銷經驗。如果客戶及債務人的財政狀況惡化，實際的沖銷金額可能會高於估計數字。

3 合併損益的所得稅

根據英屬維京群島的法規，目標集團於英屬維京群島註冊成立的子公司無須計繳英屬維京群島的任何所得稅。

香港利得稅率為16.5%。由於目標集團於香港註冊成立的子公司並無在相關期間賺取任何須計繳香港利得稅的收入，故沒有預提香港利得稅準備。

根據《中華人民共和國企業所得稅法》，目標集團於中國境內的附屬公司適用的法定所得稅稅率為25%。由於該等公司並無在相關期間賺取任何收入，故沒有預提所得稅準備。

4 董事酬金

董事認為，呈報該等信息對本報告的目的並無意義。

5 最高薪金人士

董事認為，呈報五名最高薪金人士信息對本報告的目的並無意義。

6 其他應收款

	於十二月三十一日		
	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一四年 人民幣千元
應收關聯方款項	62,802	60,927	61,120

於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日應收關聯方款項為無抵押、免息且無固定還款期。

7 其他應付款

	於十二月三十一日		
	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一四年 人民幣千元
應付關聯方款項	62,996	61,150	61,438
其他	27	39	15
	<u>63,023</u>	<u>61,189</u>	<u>61,453</u>

於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日應付關聯方款項為無抵押、免息且無固定還款期。所有其他應付款於接獲通知時償還。

8 資本和儲備

(a) 股本

利駿於二零一五年三月三十日在英屬維爾京群島註冊成立，50,000美元的法定股本分為50,000股每股面值1美元的普通股。於註冊成立時，利駿向新喜配發1普通股以換取現金。

(b) 儲備的性質和用途**(i) 其他儲備**

就本財務信息而言，於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日的其他儲備結餘是指附屬公司的股本／實繳股本總額。經撇除於該等附屬公司的投資後，利駿的股東於持有該等附屬公司的直接權益。

(ii) 匯兌儲備

匯兌儲備包含換算中國境外經營的財務報表所產生的一切外匯差異。

9 金融風險管理及公允價值

目標集團須在正常業務過程中承受信貸和流動性風險。

以下載述目標集團承受的風險和管理風險的財務管理政策和慣常做法：

(a) 信貸風險

本集團的信貸風險主要來自其他應收款。管理層已制定適當的信貸政策，並且不斷監察這些信貸風險的額度。

其他應收款為所有預收關聯方的款項。根據以往經驗，管理層認為，由於信貸質素並沒有重大改變，而有關餘款仍被視為可以全數收回，因此無須就有關餘款計提任何減值準備。

未計及所持有的任何抵押品的最高信貸風險上限為合併財務狀況表中各項金融資產扣除任何減值撥備後的賬面金額。

有關目標集團承受其他應收款所產生的信貸風險的進一步定量披露內容載列於附註6。

(b) 流動性風險

目標集團內的個別經營實體須負責本身的現金管理工作。目標集團的政策是定期監察流動資金需求，以確保維持充裕的現金儲備和可供隨時變現的有價證券，同時獲得股東或其他集團公司承諾提供足夠的備用資金，以滿足短期和較長期的流動資金需求。

金融負債的已訂約未折現現金流與附註7披露的應付賬款的賬面價值相同。

(c) 公允價值

按成本或攤銷成本列賬的重大金融資產和負債的賬面金額與其於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日的公允價值分別不大。

10 重大關聯方交易

(a) 重大關聯方交易

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一二年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一四年 人民幣千元
取得預付款 關聯方	63	27	69
償還預付款 關聯方	17	2	26

(b) 關聯方餘額

未償還關聯方結餘明細已列示於附註6及附註7。

11 直接及最終控股方

於報告日，本集團董事認為目標集團的直接及最終控股公司為於英屬維京群島註冊成立的新喜有限公司和於英屬維京群島註冊成立的「展勝有限公司」。該等公司並無編制可供公眾閱覽的財務報表。

12 已頒佈但尚未生效的修訂、新準則和詮釋可能帶來的影響

截至本財務信息刊發日，國際會計準則委員會已頒佈多項在截至二零一四年十二月三十一日止年度尚未生效，亦沒有在本財務信息採用的修訂和新準則。

	在以下日期或之後 開始的會計期間生效
《國際會計準則》第19號修訂—界定福利計畫：僱員供款	二零一四年七月一日
《國際財務報告準則》的年度改進(2010至2012年度週期)	二零一四年七月一日
《國際財務報告準則》的年度改進(2011至2013年度週期)	二零一四年七月一日
《國際財務報告準則》第14號—監管遞延賬戶	二零一六年一月一日
《國際財務報告準則》第11號修訂—收購於合營權益的核算	二零一六年一月一日
《國際財務報告準則》第16號修訂和《國際會計準則》 第38號修訂—「折舊和攤銷的可接受方法的澄清」	二零一六年一月一日
《國際財務報告準則》第16號修訂—物業、廠房和設備以及 《國際會計準則》第41號修訂—農業「農業：生產性植物」	二零一六年一月一日
《國際會計準則》第27號修訂—單獨財務報表 「單獨財務報表的權益法」	二零一六年一月一日
《國際財務報告準則》第15號—源於客戶合約的收入	二零一八年一月一日
《國際財務報告準則》第9號—金融工具	二零一八年一月一日

目標集團正在評估這些修訂和新準則對初始採用期間的影響。到目前為止，該集團相信，採納這些修訂和新準則對本集團的經營業績和財政狀況應該不會構成重大影響。

13 法定審核

於相關期間，須接受審核的組成目標集團公司的財務報表由以下核數師審核：

公司名稱	財政年度	法定核數師
耀凱有限公司(i)	二零一二年十二月三十一日 止年度	陳池鄭會計師事務所(「陳池鄭」)(ii)
	二零一三年十二月三十一日 止年度	
吉榮有限公司(i)	二零一二年十二月三十一日 止年度	陳池鄭(ii)
	二零一三年十二月三十一日 止年度	
至駿有限公司(i)	二零一二年十二月三十一日 止年度	陳池鄭(ii)
	二零一三年十二月三十一日 止年度	

(i) 截至本報告日期，並無截至二零一四年十二月三十一日止年度的法定財務報表。

(ii) 該公司是在香港註冊成立的執業會計師事務所。

C 期後財務報表和股息

利駿及其組成目標集團的附屬公司尚未編制二零一四年十二月三十一日後任何期間的經審核財務報表。就二零一四年十二月三十一日後任何期間而言，組成目標集團的任何公司並未宣派或作出任何股息。

順 致

敬意

畢馬威會計師事務所
執業會計師
香港

如中、英文本有歧義，概以英文本為準。

A. 集團擴大後的模擬財務信息

1. 引言

以下是集團擴大後的說明性未審計模擬財務信息，其中「擴大後的集團」是指本公司及子公司(合稱「**本集團**」)以及目標集團。本通函所載財務信息包括：假設重組併購於二零一四年十二月三十一日完成的未審計模擬合併財務狀況表、於二零一四年一月一日完成的未審計模擬合併損益表，以及截至二零一四年十二月三十一日止年度的未審計模擬合併現金流量表。重組併購的相關信息，參見本通函「董事會函件」部分。

集團擴大後的未審計模擬財務信息是按照香港聯合交易所有限公司頒布的《證券上市規則》(「**上市規則**」)第4.29條和14.69(4)(a)(ii)所編制，旨在說明按照本公司與新喜有限公司(「**新喜**」)之間收購協議(「**收購協議**」)而進行的重組併購所產生的影響。因本通函屬假設性質，倘收購交易已於指定日期或之後任何日期完成，則未審計模擬財務信息可能無法反映集團擴大後的真實財務狀況或財務業績。

集團擴大後的模擬財務信息是根據以下內容編制，即：(1)本集團截至二零一四年十二月三十一日止年度的合併財務信息，該信息來自該年度公司年報，具體內容參見本通函附錄一；(2)目標集團截至二零一四年十二月三十一日止年度的合併財務信息，該信息來自會計師報告，具體內容參見本通函附錄四；此外，我們亦對模擬財務信息作出一些調整，以反映收購交易的影響，具體調整如下：(1)直接歸因於收購交易，與其他未來事件和決策無關；(2)以事實為基礎，以反映《收購協議》及《框架租賃協議》的真實條款內容。

集團擴大後的模擬財務信息應結合二零一四年十二月三十一日止年度公司年報所載列的集團歷史財務信息以及本通函載列的其他財務信息一併閱讀。

2. 集團擴大後的二零一四年十二月三十一日未審計模擬合併財務狀況表
(人民幣千元)

	集團	目標集團 合併財務 信息	模擬調整					集團 擴大後的 模擬財務 信息
			附註	附註	附註	附註	附註	
			5a(i)	5a(ii)	5b(i)(ii)(iii)(iv)	5b(v)	5f	
非流動資產								
物業和設備	474,215	—	1,258,552	(1,258,552)				474,215
投資物業	26,198,046	—	8,417,000	(8,417,000)				26,198,046
租賃預付款	—	—	1,310,232	(1,310,232)				—
商譽	363,792	—			2,968,661	(2,582,661)		749,792
無形資產	11,123	—	28,452	(28,452)	6,486,667			6,497,790
其他資產	1,249,634	—						1,249,634
遞延稅項資產	135,262	—	141,318	(141,318)				135,262
應收賬款和其他應收款	520,528	—	4,646,683	(4,646,683)				520,528
非流動資產總額	28,952,600	—						35,825,267
流動資產								
存貨	4,579,443	—	2,842					4,582,285
應收賬款和其他應收款	2,892,110	61,120	6,013,209	(5,814,845)				3,151,594
銀行結餘和庫存現金	884,493	6	112,292					996,791
流動資產總額	8,356,046	61,126						8,730,670

	集團	目標集團 合併財務 信息	模擬調整					集團 擴大後的 模擬財務 信息
			附註	附註	附註	附註	附註	
			5a(i)	5a(ii)	5b(i)(ii)(iii)(iv)	5b(v)	5f	
流動負債								
貸款及借款	3,185,101	—	3,351,239	(3,351,239)			3,185,101	
應付帳款和其他應付款	5,534,252	61,453	1,408,494	(1,094,996)		18,144	5,927,347	
當期稅項	18,538	—	14,923	(14,923)			18,538	
流動負債總額	8,737,891	61,453					9,130,986	
流動負債淨額	(381,845)	(327)					(400,316)	
資產總額減流動負債	28,570,755	(327)					35,424,951	
非流動負債								
貸款及借款	5,403,091	—	6,241,080	(6,241,080)	1,168,729		6,571,820	
遞延收入	—	—	553,280	(553,280)			—	
遞延稅項負債	4,059,703	—	1,609,531	(1,609,531)	1,621,667		5,681,370	
非流動預收款項	539,617	—					539,617	
其他非流動負債	—	—	13,464	(13,464)			—	
非流動負債總額	10,002,411	—					12,792,807	
資產/(負債)淨值	18,568,344	(327)					22,632,144	
權益								
股本	186,376	—			96,588		282,964	
儲備	18,242,088	(327)			6,568,344	(2,582,661)	(18,144)	
母公司投資淨值	—	—	8,684,400	(8,684,400)			—	
非控股權益	139,880	—	54,169	(54,169)			139,880	
權益總額	18,568,344	(327)					22,632,144	

3. 集團擴大後截至二零一四年十二月三十一日止年度未審計模擬合併損益表
(人民幣千元)

	集團	目標集團 合併財務 信息	模擬調整						集團 擴大後的 模擬財務 信息	
			附註	附註	附註	附註	附註	附註		
			5a(i)	5a(ii)	5b(v)	5c	5d	5e		5f
收入	555,357	—	863,804						1,419,161	
銷售成本	(11,825)	—	(275,577)	77,714		(100,000)			(309,688)	
毛利	543,532	—							1,109,473	
投資物業評估減值淨額	(1,364,462)	—	566,662	(566,662)					(1,364,462)	
其他營業收入	104,659	—	1,234						105,893	
其他營業費用	(339,600)	(67)				(324,333)			(664,000)	
行政費用	(409,490)	—			(2,582,661)			(18,144)	(3,010,295)	
出售投資物業溢利	7,736	—							7,736	
經營虧損	(1,457,625)	(67)							(3,815,655)	
融資收入	123,174	—	563,973	(563,973)					123,174	
融資費用	(541,490)	(3)	(666,968)	666,968			(24,704)		(566,197)	
融資費用淨額	(418,316)	(3)							(443,023)	
稅前虧損	(1,875,941)	(70)							(4,258,678)	
所得稅	161,398	—	(267,596)	96,488		25,000	81,083		96,373	
年度虧損	(1,714,543)	(70)							(4,162,305)	
以下各方應占部分：										
本公司權益股東／ 母公司投資淨額	(1,666,513)	(70)	758,854	(262,787)	(2,582,661)	(75,000)	(243,250)	(24,704)	(18,144)	(4,114,275)
非控股權益	(48,030)	—	26,678	(26,678)						(48,030)
年度虧損	(1,714,543)	(70)							(4,162,305)	

4. 集團擴大後截至二零一四年十二月三十一日止年度未審計模擬合併現金流量表
(人民幣千元)

	目標集團 合併財務 信息		模擬調整							集團 擴大後的 模擬財務 信息
	集團	信息	附註	附註	附註	附註	附註	附註	附註	
			5a(i)	5a(ii)	5b(v)	5c	5d	5e	5f	
經營活動										
年度虧損	(1,714,543)	(70)	785,532	(289,465)	(2,582,661)	(75,000)	(243,250)	(24,704)	(18,144)	(4,162,305)
調整項目：										
折舊和攤銷	41,930	—	77,714	(77,714)			243,250			285,180
融資費用淨額	407,284	—	102,413	(102,413)				24,704		431,988
出售物業和設備 (溢利)/虧損	(2,648)	—	2,246	(2,246)						(2,648)
出售投資物業溢利	(7,736)	—								(7,736)
清算附屬公司收益 淨額	(1,374)	—								(1,374)
投資物業公允價值 變動	1,364,462	—	(566,662)	566,662						1,364,462
商譽減值虧損	—	—			2,582,661					2,582,661
應收款項減值損失	15,747	—								15,747
政府補助	—	—	(2,741)	2,741						—
所得稅	(161,398)	—	267,596	(96,488)		(25,000)				(15,290)
營運資金變動前經營 (虧損)/溢利	(58,276)	(70)								490,685
銀行存款減少	56,309	—								56,309
應收賬款和其他資產 減少	156,184	—	(10,734)							145,450
應付帳款和其他 應付款增加	18,053	(24)	57,901					18,144		94,074
存貨增加	(254,517)	—	111							(254,406)
經營活動(所用的)/ 產生的現金	(82,247)	(94)								532,112
已付稅項	(47,286)	—	(108,524)			25,000				(130,810)
經營活動(所用的)/ 產生的現金淨額	(129,533)	(94)								401,302

	集團	目標集團 合併財務 信息	模擬調整						集團 擴大後的 模擬財務 信息
			附註	附註	附註	附註	附註	附註	
			5a(i)	5a(ii)	5b(v)	5c	5d	5e	
投資活動									
出售附屬公司所得款項 (扣除已出售的現金)	260,190	—							260,190
出售投資物業所得淨款項	124,240	—	849	(849)					124,240
出售固定資產所得淨款項	4,063	—	3,518	(3,518)					4,063
已收利息	13,949	—	563,549	(563,549)					13,949
物業和設備的購置款項、 租賃預付款、無形資產 和投資物業	(513,639)	—	(414,146)	414,146					(513,639)
預付關聯方款項	—	—	(8,292,007)	8,292,007					—
償還預付關聯方款項	—	26	2,826,832	(2,826,832)					26
預付第三方款項	—	—	(1,251,870)	1,251,870					—
償還預付第三方款項	—	—	37,008	(37,008)					—
已收政府補助	—	—	1,330	(1,330)					—
定期存款增加	228,448	—							228,448
投資活動產生的現金淨額	117,251	26							117,277
融資活動									
新增貸款所得款項	1,200,000	—	8,385,460	(8,385,460)					1,200,000
償還貸款	(461,800)	—	(2,445,320)	2,445,320					(461,800)
預收關聯方所得款	48,521	69	633,015	(633,015)					48,590
償還預收關聯方款項	(29,973)	—	(312,900)	312,900					(29,973)
預收第三方款項	—	—	298,868	(298,868)					—
已付利息	(916,106)	—	(665,961)	665,961			(2,863)		(918,969)
融資活動(所用的)/ 產生的現金淨額	(159,358)	69							(162,152)
現金和現金等價物 (減少)/增加淨額	(171,640)	1	(26,923)						356,427
於1月1日的現金和 現金等價物	1,004,100	6	139,216						1,143,322
外幣匯率變動的影響	481	(1)	(1)						479
於12月31日的現金和 現金等價物	<u>832,941</u>	<u>6</u>	112,292						<u>1,500,228</u>

5. 集團擴大後的未審計模擬財務信息附註

- a. (i) 調整是針對目標企業截至二零一四年十二月三十一日止年度合併財務信息而言，該信息來自目標企業的會計師報告，具體詳見本通函附錄三。
- (ii) 調整是針對剝離目標業務的某些資產和負債以及相關的收入、費用和現金流量影響，因為收購協議規定公司將不收購該等資產和負債，收購協議詳見本通函載列的「董事會函件」。目標集團將接管目標業務，據此，賣方應促使中國境內的新運營公司在收購完成前：
(i) 承擔或取得所有現有業務合同；(ii) 與中國賣方之前聘用的高級管理人員簽署僱傭協議；及(iii) 根據《框架租賃協議》的規定，與相關的中國賣方簽署租賃協議。關於收購協議，本公司將不會購入當前由中國賣方持有的資產和負債，但以下情況除外，即：二零一四年十二月三十一日總計3.13億人民幣的其他應付款，主要為從目標企業當前客戶收取的預收款和按金。為結算3.13億人民幣的應付款，賣方希望在二零一四年十二月三十一日，向本公司轉移目標企業持有的貨幣資金和相關存貨，金額分別為1.12億人民幣和300萬人民幣；剩餘款項，即1.98億人民幣，將在收購完成後由賣方支付，這筆款項在編制二零一四年十二月三十一日集團擴大後的未審計模擬財務狀況表時，列示為其他應收款。

因此，在編制未審計模擬合併損益表及未審計模擬合併現金流量表時，未考慮折舊費用、投資物業估值損失、財務收入和費用，以及相關所得稅等項目的影響。此外，與目標業務投資活動和融資活動相關的現金流量，也未計入未審計模擬合併現金流量表。

- b. 將由本集團收購的目標集團的可辨認資產及負債，將按照《國際財務報告準則第3號—企業合併》中規定的收購會計法，依據公允價值計入集團合併財務報表。

模擬調整：

	附註	人民幣千元
對價：		
已發行對價股份的公允價值	(i)	6,664,605
擬實施的貸款轉讓	(ii)	<u>1,168,729</u>
對價總計		7,833,334
減：		
已收購淨資產的公允價值	(iii)	<u>4,864,673</u>
收購產生的商譽(「商譽」)	(iv)	<u><u>2,968,661</u></u>

- (i) 根據收購協議，本公司向賣方支付對價應通過以下方式進行：(i)在收購完成日向賣方配發及發行12,243,902,439對價股份，賬上呈列為繳足；以及(ii)本公司在收購完成之前或收購當日進行貸款轉讓。

基於未審計模擬財務信息之目的，本公司擬發行12,243,902,439對價股份的公允價值為66.65億人民幣，這是根據二零一五年六月二十六日(最後實際可行日期)本公司的收盤價—每股0.69港幣確定的。股權增加情況：

	人民幣千元
已發行股本	96,588
儲備—股本溢價	6,568,017

根據董事會的意見，收購完成後對價股份的公允價值可能會發生變動，因為對價股份的公允價值應在收購完成當日確定。

- (ii) 擬轉讓的貸款是由中國民生銀行股份有限公司香港分行發放、應從壽光地利農產品集團有限公司(「壽光地利」)取得的一筆金額約為1.91億美元的貸款。根據壽光地利、中國民生銀行股份有限公司以及本公司簽訂的轉讓契約或其他形式文件，這筆貸款將由本公司承擔，貸款年利率介於2.73%至2.78%之間。

(iii) 擬收購淨資產的公允價值：

	人民幣千元
無形資產	6,486,667
目標集團淨負債	(327)
其他應收款	198,364
銀行結餘和庫存現金	112,292
存貨	2,842
應付帳款和其他應付款	(313,498)
遞延稅項負債的影響	(1,621,667)
	<u>4,864,673</u>

無形資產體現的是長期租賃協議的公允價值，這是基於JLL估值報告確定。其中，租賃協議是由中國境內新運營公司與中國賣方計劃簽訂，旨在通過租賃部分物業(包括土地和建築物)來確保目標企業在收購完成後能夠繼續正常運營。

基於未審計模擬財務信息之目的，我們按照董事會估計的擬收購可辨認資產和負債的公允價值，確定收購價格的分攤。根據董事會的意見，擬收購可辨認資產和負債的公允價值可能會發生變動，因為其公允價值應在收購完成當日進行評估。

鑒於集團擴大後的未審計模擬財務信息僅為說明目的而編制，因此，董事會認為所有資產和負債的公允價值應為收購當日各自的公允金額。資產、負債公允價值的潛在變動未計入集團擴大後的未審計模擬財務信息。

(iv) 根據收購協議，本公司有條件地同意，在收購完成之前或當日通過配發和發行對價股份以及貸款轉讓的方式，收購目標公司的全部股份。

擬定收購完成日為二零一四年十二月三十一日，金額為29.69億人民幣的商譽主要體現為以下兩者之間的差額：(i)對價總計為78.33億人民幣的公允價值，部分是通過本公司的收盤價來確定(參見附註5(b)(i)，查看對價總額的確認基準)，以及(ii)擬採購的目標企業可

辨認淨資產的公允價值，金額為48.65億人民幣。大部分商譽金額來自以下兩者之間的差異額：(i)本公司最後實際可行日期的每股收盤價(0.69港幣)，以及(ii)為確定向賣方發行對價股份數量所用的每股0.41港幣，詳情參見本通函「董事會函件」。

根據國際財務報告準則第3號，企業合併轉讓的對價應在收購當日按公允價值計量。基於編制未審計模擬財務信息之目的，對價股份和貸款的公允價值，已按照最後實際可行日期的每股收盤價(0.69港幣)予以確定。因此，因收購產生所有商譽或議價購買收益均由收購完成當日本公司股票收盤價來確定。

如附註5(b)(i)和5(b)(iii)所述，董事會在編制集團擴大後的未審計模擬財務信息時，未考慮收購完成日對對價股份和所有資產負債的公允價值調整。收購完成後，將評估對價股份和擬購入可辨認資產及負債的公允價值。因此，屆時計算的商譽金額可能會完全不同於上述金額。

- (v) 根據本集團的會計政策，商譽在初始確認後應按成本減累計減值損失進行計量。商譽在每年進行減值測試，倘事件或情況表明賬面金額可能出現減值，則在更短期間內進行測試。基於減值測試之目的，商譽自收購完成之日起將分配至集團的現金產生單位或現金產生單位組，這種做法預計將得益於收購的協同效應，不論集團的其他資產或負債是否被分配至這些單位或單位組。

此外，根據集團會計政策，減值金額需通過評估現金產出單位(現金產出單位組)的可收回金額來確定。如果可收回金額低於賬面金額，應首先減少已分配至該現金產出單位(單位組)的所有商譽的賬面金額。

基於編制未審計模擬財務信息之目的，本公司已確保本公司的減值損失評估政策，與《國際會計準則第36號—資產減值》(「IAS 36」)的規定相一致。

根據IAS 36，對於假設重組併購於二零一四年十二月三十一日完成的二零一四年十二月三十一日未審計模擬合併財務狀況表以及於二零一四年一月一日完成的二零一四年一月一日未審計模擬合併損益表，管理層已通過下列方式來評估商譽減值，即：在二零一四年十二月三十一日，商譽的賬面金額加上目標集團基礎業務可辨認淨資產，是否超過其可收回金額。如果可收回金額低於商譽的賬面金額加上目標集團基礎業務可辨認淨資產，應首先減少所有商譽的賬面金額來確認減值損失。

該等可收回金額主要體現為收購完成後目標業務產生的貼現現金流。根據本通函附錄四披露的獨立估值報告，由於目標企業的公允價值(52.51億人民幣)近似等於可收回金額，因此商譽的賬面金額(29.69億人民幣)被認為不可收回，由此在未審計模擬財務信息中確認了相同金額的減值虧損。

目標集團基礎業務的可收回金額，是參考獨立估值機構JLL根據貼現現金流模型編制的目標企業於二零一五年四月三十日的公允價值的估值報告，該估值報告於二零一五年六月二十九日出具。

- (vi) 不考慮5(b)(v)所提及的商譽減值影響，倘擬定重組在二零一四年一月一日已完成，則截至二零一四年十二月三十一日止年度目標集團利潤為4.21億人民幣。
- c. 調整體現為，為確保目標企業運營而按照《框架租賃協議》，每年就部分租賃物業(包括土地和建築物)支付的租賃款。
- d. 針對收購中識別的無形資產(見附註5(b)(iii))，調整體現為，在預計有效使用年限內(20年)按照直線法計算的年攤銷費用。該等調整預計將持續影響本集團。
- e. 調整體現為5(b)(ii)所提及的貸款利息費用以及相關的現金流影響。
- f. 調整體現為對收購相關預估費用的支付(包括聘請法律諮詢機構、財務諮詢機構、報告會計師、評估師的費用，打印機的費用等)，金額約為

18,144,000人民幣現金。這些費用將按照國際財務報告準則第3號的要求在發生時計入合併損益表費用賬戶。該等調整預計不會產生持續影響。

- g. 我們未針對本集團在二零一四年十二月三十一日後發生的任何交易結果或其他交易，而調整模擬財務信息。
- h. 董事會認定，集團擴大後的未審計模擬財務信息所用的美元兌人民幣匯率為1:6.1190，港幣兌人民幣匯率為1:0.78887，這是中國人民銀行在二零一四年十二月三十一日發布的匯率。

B. 獨立申報會計師就編制模擬財務信息出具的鑒證報告

以下為報告正文，供加載本通函而編制，由本集團的申報會計師——畢馬威會計師事務所(香港執業會計師)就本集團模擬財務信息的而發出。



香港中環
遮打道10號
太子大廈8樓

2015年6月29日

致送：人和商業控股有限公司董事會

我們已完成針對人和商業控股有限公司(簡稱「貴公司」)董事會編制的 貴公司及其子公司(合稱「貴集團」)模擬財務信息出具報告之鑒證工作，其中，該模擬財務信息僅供說明用途。模擬財務信息包括二零一四年十二月三十一日的未審計模擬合併財務狀況表、截至二零一四年十二月三十一日止年度的未審計模擬合併損益表及模擬合併現金流量表，以及相關附註，載列於貴公司於二零一五年六月二十九日發布之通函(「本通函」)附錄五的第一部分。董事會模擬財務信息的適用編制基礎，載列於本通函附錄五第一部分。

董事會編制模擬財務信息旨在說明全部收購利駿有限公司已發行股本(「擬定收購」)對貴集團二零一四年十二月三十一日的財務狀況以及貴集團截至二零一四年十二月三十一日止年度的財務業績和現金流量所產生的影響，猶如收購交易已分別於二零一四年十二月三十一日和二零一四年一月一日發生。作為流程的一部分，董事會已從該年度合併財務報表(其審計報告已發布)摘錄下列信息，即：貴集團二零一四年十二月三十一日的財務狀況以及 貴集團截至二零一四年十二月三十一日止年度的財務業績和現金流量。

董事會就模擬財務信息承擔的責任

董事會負責按照香港聯合交易所有限公司頒布的《證券上市規則》(「上市規則」)第4.29條及參照香港會計師公會頒布的《會計指引》第7號——編制未經審計模擬財務信息以供載入投資通知(「會計指引第7號」)，編制模擬財務信息。

申報會計師的責任

我們的責任是根據上市規則第4.29(7)段就模擬財務信息出具意見並向貴公司呈報。對於我們以往就任何用於編制模擬財務信息的與任何財務資料相關的任何報告，除在該等報告發出當日對該等報告指明的收件人所負責任外，我們概不承擔任何責任。

我們按照香港會計師公會頒布的《香港鑒證業務準則》第3420號「就編撰招股章程所載模擬財務信息作出報告之鑒證業務」開展項目工作。該準則要求申報會計師遵守道德規範，並計劃、執程序，以合理確定董事會是否已按照《上市規則》第4.29條及參照香港會計師公會頒布的《會計指引》第7號編制模擬財務信息。

就此次委聘而言，我們概不負責就編制模擬財務信息所用的任何歷史財務信息更新或重新出具任何報告或意見，我們在項目過程中，亦未對編制模擬財務信息所用的任何財務信息進行審計或審閱。

投資通知所載模擬財務信息的目的，僅為說明重要事件或交易對貴集團未調整財務信息的影響，猶如該事件或交易在為作說明而選定的較早日期已發生和進行。因此，我們概不就二零一四年十二月三十一日或二零一四年一月一日該事件或交易的實際結果是否會如此呈報作出任何保證。

就模擬財務信息是否已按適用基準妥為編制而作出報告的合理鑒證業務，需要執程序，以評估董事會用於編制模擬財務信息所用的適用基準是否提供合理基礎，以列示直接歸因於事件或交易的重要影響，並就以下各項獲取充分、適當的證據：

- 相關模擬調整是否為該等基準帶來適當影響；以及
- 模擬財務信息是否反映對未調整財務信息作了適當的調整。

所選程序取決於申報會計師的判斷，當中已考慮申報會計師對以下事項的理解，即：貴集團的性質、編制模擬財務信息所涉及的事件或交易，以及其他相關的項目工作情況。

項目工作亦包括評估模擬財務信息的整體列報。

我們認為，我們已取得充分、適當的證據，可為我們的意見提供基礎。

意見

我們認為：

- (a) 模擬財務信息已按照所述基準妥為編制；
- (b) 該基準與 貴集團的會計政策相一致；及
- (c) 有關調整對根據《上市規則》第4.29(1)段披露的模擬財務信息而言是適當的。

畢馬威會計師事務所
執業會計師
香港

有關目標業務公平值的

估值報告

委託人：人和商業控股有限公司

參考編號：CON000242342 BV-3

報告日期：二零一五年六月二十九日

以下為獨立專業估值師仲量聯行企業評估及諮詢有限公司就目標業務於二零一五年四月三十日對目標業務進行的估值而編製的報告全文，以供載入本通函。



仲量聯行

Jones Lang LaSalle Corporate Appraisal and Advisory Limited
6/F Three Pacific Place 1 Queen's Road East Hong Kong
tel +852 2846 5000 fax +852 2169 6001
Licence No.: C-030171

仲量聯行企業評估及諮詢有限公司
香港皇后大道東1號太古廣場三期6樓
電話 +852 2846 5000 傳真 +852 2169 6001
牌照號碼: C-030171

敬啟者：

吾等，仲量聯行企業評估及諮詢有限公司（「仲量聯行」或「吾等」），遵照閣下（「人和商業控股有限公司」或「人和」）的指示進行估值，以於二零一五年四月三十日（「估值日期」）就中國賣方目前於中國六座城市（即哈爾濱、齊齊哈爾、瀋陽、貴陽、牡丹江及壽光）的八個市場所營運業務（「目標業務」）的公平值發表獨立意見。以下報告日期為二零一五年六月二十九日（「報告日期」）。

本估值僅作為通函用途。

吾等的估值乃按公平值基準進行。公平值的定義為「於計量日期市場參與者按有序交易出售一項資產將收取的價格，或轉讓負債時將支付的價格」。

在達致對股權的評估價值時，吾等已考慮三種普遍認可的方法，即市場法、成本法及收益法。吾等認為，市場法及成本法對估值標的資產並不適合。首先，市場法需要可資比較資產的市場交易作為價值指標。然而，吾等目前尚未發現可資比較的市場交易。第二，成本法並不直接包括標的資產所貢獻經濟利益的相關資料。因此，吾等僅依賴收益法，通過採用折現現金流法釐定吾等的估值意見。

作為吾等分析的一部分，吾等已獲提供人和編製的有關標的業務的資料。吾等在達致估值意見時已在頗大程度上依賴該等資料。

估值的結論乃按照公認的估值程式及慣例進行，當中依賴吾等採用的多項假設及考慮多項因素，該等假設及因素均與經營目標業務有關。吾等亦已考慮對業務具有潛在影響的多項風險及不明朗因素。此外，儘管吾等認為有關事項的假設及考慮因素當屬合理，由於該等假設及考慮因素本身在業務、經濟及競爭方面受重大不確定因素及或然因素的影響，其中很多並非目標業務及仲量聯行企業評估及諮詢有限公司所能控制。

吾等不會就需要法律或其他專業技術或知識的事項(超越估值師一般的專業知識)提供任何意見。總之，吾等假設在對維持所評估資產的特性及完整性屬合理及必要的任何時間內，對目標業務的謹慎管理得以持續。

根據以下報告中概述的吾等的調查及分析結果，吾等認為目標業務於估值日期的公平值可合理呈列如下：

估值日期(於二零一五年四月三十日)	估計公平值 (人民幣千元)	匯率 (人民幣/港元)	估計公平值 (千港元)
公平值	5,251,000	0.8006	6,559,024

以下頁次概述制訂吾等的意見及結論時所考慮的因素以及所採用的方法及假設。任何意見均受其中所載假設及限制條件所限。

此致

香港
中環
港景街1號
國際金融中心一期
603-606室

人和商業控股有限公司

列位董事 台照

代表
仲量聯行企業評估及諮詢有限公司
區域董事
陳銘傑
謹啟

二零一五年六月二十九日

目錄表

估值基準.....	VI-5
背景.....	VI-5
方法.....	VI-7
主要假設.....	VI-8
貼現率.....	VI-9
缺乏市場流通性的折讓.....	VI-12
風險因素.....	VI-12
評估意見.....	VI-13
附表A — 限制條件.....	VI-14
附表B — 估值師的專業聲明.....	VI-16
附表C — 估值結果.....	VI-17

估值基準

吾等的估值乃按公平值基準進行。公平值的定義為「於計量日期市場參與者按有序交易出售一項資產將收取的價格，或轉讓負債時將支付的價格」。

吾等已根據國際財務報告準則第13號—「公平值計量」進行估值，並已考慮國際估值準則委員會頒佈的《國際估值準則》。為獲得充足證據以達致吾等對標的資產的意見，吾等已在計劃和執行估值時，取得了吾等認為需要的全部資料和說明。吾等認為，吾等所採用的估值程序為吾等的意見提供了合理基準。

背景

目標業務背景

人和商業控股有限公司由戴永革先生控制，截至二零一四年十二月三十一日，其持有人和約48.94%權益，而地利集團由張興梅女士控制。張興梅女士為戴永革先生的配偶，並為人和商業控股有限公司的非執行董事。

人和正計劃與關連方地利集團（「地利」）訂立收購協議，以收購待售股份，即離岸建立的目標業務的全部已發行股本。預期地利集團將與人和簽訂長期租賃合約，以租賃所有自有物業、已竣工及在建物業、及其八個農產品批發市場名下的自有土地。待重組完成後，目標業務將於中國經營以下八個農產品批發市場。另外，預期地利集團將協助目標業務與第三方磋商，幫助目標業務出租其物業。

目標業務的批發市場	地點	相關營運中國賣方
中國壽光農產品物流園	中國山東省壽光市	壽光農產品物流園有限公司
貴陽農產品物流園	中國貴州省貴陽市	貴陽地利農產品物流園有限公司

目標業務的批發市場	地點	相關營運中國賣方
哈爾濱哈達農產品市場	中國黑龍江省哈爾濱市	哈爾濱哈達農副產品股份有限公司
哈爾濱友誼農產品市場	中國黑龍江省哈爾濱市	哈爾濱友誼倉儲有限責任公司
齊齊哈爾哈達農產品市場	中國黑龍江省齊齊哈爾市	齊齊哈爾哈達農副產品有限責任公司
牡丹國際農產品物流園	中國黑龍江省牡丹江市	牡丹江牡達農副產品有限公司
瀋陽蔬果市場	中國遼寧省瀋陽市	瀋陽地利農副產品有限公司及遼寧銀達利置業投資有限公司
瀋陽水果市場	中國遼寧省瀋陽市	瀋陽金東貿置業有限公司

目標業務將促使新中國營運公司在中國營運八個市場。

資料來源

本報告乃經考慮自人和及其他公共來源所獲相關資料後編製。所獲文件包括但不限於：

- 目標業務的背景資料；
- 目標業務於估值日期的財務預測；
- 目標業務於二零一二曆年至二零一四曆年的經審核財務資料；
- 八個市場於截至估值日期期間的管理賬目。

其他資料來源包括：

- 中國營運及其他相關行業的市場趨勢；
- 吾等已與人和管理層討論對目標業務營運及狀況的預期。吾等認為有關討論過程中所獲資料當屬可靠。

方法

在達致評估價值時，吾等已考慮三種普遍認可的方法，即市場法、成本法及收益法。

市場法考慮近期就類似資產支付的價格，並就市價作出調整，以反映所評估資產相對於市場上可資比較資產的狀況及用途。若資產有一個已建立的二級市場，則可使用此方法進行估值。

使用此方法的好處包括其簡易、明確、快捷及只需作出少量或甚至毋須任何假設。由於使用公開可得資料，因此於使用時亦具備客觀性。然而，由於該等可資比較資產的價值存在固有的假設，因此須審慎注意其隱藏的假設。現時亦難以覓得可資比較資產。此外，此方法純粹依據有效率的市場假定。

成本法根據類似資產的現行市價，考慮重置或翻新所評估資產的成本，並就累計折舊或殘舊狀況(不論因外觀、功能或經濟方面而導致)計提撥備。成本法一般對並無已知二級市場的資產提供最可靠的價值指標。

雖然此方法簡易且具透明度，但並無直接計入所評估資產所帶來的經濟利益資料。

收益法指將擁有權預期的定期利益轉換成價值指標。此建基於知情買方就項目所支付的款項，不會高於附帶類似風險的相同或大致相似的項目的估計未來收益(收入)的現值這一原則。

該方法會考慮未來收益的預期價值，並有預期未來現金流量現值之多項經驗及理論證明。但此方法依賴於對未來一個較長時間段內的大量假設，而結果可能受若干輸入數據的影響較大。此方法亦僅代表單一情況。

估值方法的選擇

吾等認為，市場法及成本法對估值相關資產並不適合。首先，市場法需要可資比較資產的市場交易作為價值指標。然而，吾等目前尚未發現可資比較的市場交易。第二，成本法並不直接包括相關資產所貢獻經濟利益的相關資料。因此，吾等僅依賴收益法釐定吾等的估值意見。

是次研究中，總權益的價值乃透過採用收益法(稱為現金流量貼現法)得出，其將業務的未來價值轉化為目前市值。該方法利用貼現率反映有關業務營運的所有業務風險(包括內在及外部不確定性)消除貨幣時間值的差異。

根據該方法，價值乃基於預測收益的未來經濟利益的現值而估計。價值指標為透過將可供支付股東權益的預測未來現金流動淨額，按吾等認為適用於業務風險的貼現率貼現至現值而得出。考慮採用適用的貼現率時，吾等已考慮多項因素，包括當前的融資成本及業務所固有的風險考慮因素。

主要假設

吾等在達致評估價值時，已評估被認為對本次估值具重大敏感性影響的假設，以提供更準確合理的基準。

吾等在釐定股本權益的公平值時已作出以下主要假設：

- 憑藉目標業務管理層努力，預測業務表現可予達成；
- 相關合約及協議所約定的操作性及契約性條款將會得到履行；

- 建議的設施及系統足夠未來擴展，以實現業務增長潛力及保持競爭優勢；
- 吾等假設並無與所評估資產相關的隱藏或意外情況將可能對報告價值構成不利影響。此外，吾等假設不會對估值日期後所產生的市況變動負上任何責任。
- 目標業務所營運行業的相關人員供應充足；
- 目標業務會留聘優秀管理人員、主要人員和技術人員，以支持目標業務的持續經營和發展；
- 正式取得營運目標業務需要的所有相關法定批文和商業證書或執照，並可屆滿時重續；
- 與目標業務相關的現行稅務法律將不會有重大改變，而應付的稅率則維持不變，並會遵守所有適用法律和規定；及
- 目標業務經營所在地的政治、法律、經濟或財務狀況不會有重大改變，因而對目標業務的所得收益和盈利能力有不利影響。

貼現率

在應用貼現現金流量法時，須就所評估資產釐定合適之貼現率。貼現率指第三方投資者對同類投資要求的回報率估計。投資者預期之投資回報率與預計風險有關。與吾等在選擇合適的貼現率相關的風險因素包括：

1. 利率風險，衡量投資回報之變動，受總體利率水平的變化影響。
2. 購買力風險，衡量一段期間因通脹所喪失的購買力。
3. 流動性風險，衡量工具以當前市場價出售的便宜程度。
4. 市場風險，衡量整體市場對證券價格行為的影響。
5. 業務風險，衡量預期經營收入的固有不確定性。

在一項特定投資中，風險考量、管理負擔、流動性狀況及其他因素會影響某一投資者可接受的回報率。對風險作出的調整是對基本或安全利率添加的增量，以補償投資所涉及的已知風險程度。

權益資本的預期回報

吾等採用資本資產定價模型(「資本資產定價模型」)估計權益資本的預期回報。資本資產定價模型為現代投資組合理論的一項基本原則，該理論乃進行權益資本市場估值的公認基準。投資及財務分析機構普遍採用資本資產定價模型技術，估計公司權益資本的預期回報。

資本資產定價模型的計算公式列示如下：

$$\text{權益的預期回報} = \text{無風險率} + \text{名義貝他值}(\beta) \times \text{市場風險溢價} + \varepsilon$$

公司權益的要求回報指投資者預期從股息及資本增值中賺取的承擔風險之總回報率。權益投資的預期回報率乃透過利用上市公司的資料採用資本資產定價模型(「資本資產定價模型」)計算得出。

資本資產定價模型的參數

在釐定目標業務的權益貼現率時，吾等乃於估值日期採用以下參數：

無風險率¹ — 3.44%

市場回報率² — 11.08%

估計貝他值³ — 0.850

資本資產定價模型 — 9.93%

¹ GCNY10YR，彭博社CRP職能，10年期中國政府債券一般買入收益率

² 滬深300指數，彭博社CRP職能，滬深300 CSI指數

³ 相對類似行業上市公司(香港聯交所上市公司中國農產品交易有限公司(股份代號：149)及深圳證券交易所上市公司深圳市農產品股份有限公司(股份代號：000061))滬深300指數的五年期每月貝他值

加權平均資本成本

加權平均資本成本乃將各資本組成部分之成本乘以其所佔比重然後相加計算得出：

$$\text{加權平均資本成本} = \frac{E}{V} * Re + \frac{D}{V} * Rd * (1 - Tc)$$

其中：

Re	=	權益的預期回報
Rd	=	債務的預期回報
E	=	公司權益市值
D	=	公司債務市值
V	=	E + D
E/V	=	權益的融資百分比
D/V	=	債務的融資百分比
Tc	=	中國企業所得稅稅率

規模溢價⁴ — 6.01%

公司特定溢價⁵ — 5.00%

權益成本 — 20.94%

D/E⁶ — 119.65%

債務成本⁷ — 8.43%

企業所得稅稅率⁸ — 25%

加權平均資本成本 — 15.37%

⁴ 參考Ibbotson「SBB」2014 Classic Yearbook

⁵ 由於地利集團與其第三方租賃合約、高利潤率、及地利集團對其部分物業及土地擁有權的相關不確定性

⁶ 類似行業上市公司(香港聯交所上市公司中國農產品交易有限公司(股份代號：149)及深圳證券交易所上市公司深圳市農產品股份有限公司(股份代號：000061))的平均D/E比率

⁷ 地利集團的加權平均貸款利率

⁸ 於中國採用的企業所得稅稅率

終值

吾等假設 貴公司於實現其最佳營運架構的最後年度之後將按固定長期增長率增長。因此，吾等於最後年度為預測現金流量應用終值倍數，以得出 貴公司於預測期後的價值。終值倍數乃利用戈登增長模型計算得出，戈登增長模型是簡化的數學模型，用於計算預期可按長期可持續增長率「g」及貼現率「k」一直增長的盈利來源之價值。計算公式如下：

$$\text{終值倍數} = \frac{1 + g}{k - g}$$

其中，k = 所採用的加權平均資本成本

g = 2%

缺乏市場流通性的折讓

對封閉式公司進行估值時將考慮的一個因素是有關業務權益的市場流通性。市場流通性被界定為按最低交易及行政成本將業務權益轉換為現金的能力，並可高度確定所得款項淨額的金額。找尋對私人持有公司權益有興趣及能力的買方一般涉及成本及時間，理由是並無建立可供買方及賣方參考的市場。所有其他因素相等的情況下，上市公司流通性高，故其權益較有價值。相反，由於並無建立市場，故私人持有公司權益的價值較少。

目標業務預期於二零一五年收益累計超過人民幣10.8億元。參照Z. Christopher Mercer (ASA、執業金融分析師)於一九九七年經Peabody Publishing. L.P出版第346頁圖表12-1的有保留市場流通性的折讓，14.9%獲採納。

風險因素

經濟考慮因素

概不保證預期經濟增長將能實現以及未來中國社會及經濟變動將對目標業務有利。行業競爭或對目標業務的經營表現造成不利影響，從而影響業務的價值。

中國政治、經濟及監管環境出現變動

目標業務受規管其營運的若干中國法律及法規的規限。未來中國政治及法律出現變動可能對目標業務造成有利或不利影響。

預測及估計的實現

本估值部分基於客戶的管理層所提供之過往財務資料及估計。吾等假設所提供資料準確並在頗大程度上倚賴該等資料以達致吾等的估值意見。由於估計涉及未來，因此估計與實際結果通常會有差異，在若干情況下，該等差異或會屬重大。

向第三方租賃

無法保證地利集團與第三方磋商分租相關物業予目標業務或協助目標業務租用彼等物業將會成功。停止向第三方租賃可能對目標業務的經營表現有不利影響，進而影響業務價值。

物業擁有權

據競天律師事務所告知，地利若干物業及土地的擁有權尚不明確。無法保證地利集團與當地政府的未來磋商將會成功。倘該等磋商失敗，結果可能對目標業務的經營表現產生不利影響，進而影響業務價值。

評估意見

根據以下報告中概述的吾等的調查和分析結果，吾等認為目標業務於估值日期的公平值可合理呈列如下：

估值日期(於二零一五年四月三十日)	估計公平值 (人民幣千元)
公平值	5,251,000 ⁹

限制條件

本報告及評估意見是根據本報告所載限制條件而發出。

代表
仲量聯行企業評估及諮詢有限公司
區域董事
陳銘傑

⁹ 參照附表C—估值結果

附表A 一 限制條件

1. 於編製吾等之報告時，吾等倚賴於 貴公司／參與各方及／或其代表向吾等提供之財務資料、預測、假設及其他數據之準確性、完整性及合理性。吾等並無開展任何審核性質工作或吾等要求表達審核或可行意見。吾等對該資料之準確性並不承擔任何責任。釐定預期價值之責任僅屬於 貴公司／參與各方之責任，及吾等之估值報告僅於達致彼等估值結論時作為 貴公司／參與各方分析之一部分使用。
2. 吾等已解釋，作為吾等服務委聘過程之一部份，董事之責任為確保妥善存置會計賬目，且財務報表及預測乃根據有關準則及公司條例真實公平編製。
3. 吾等已向吾等視為可靠之來源獲取公共資料及行業及統計資料；然而，吾等對該資料之準確性或完整性並無作出任何聲明，並於無任何核實之情況下接受該資料。
4. 貴公司管理層及董事會已審閱並同意報告並確認該等基準、假設、計算及結果為恰當合理。
5. 仲量聯行企業評估及諮詢有限公司無須就是項估值以及參考本文所述的項目在法院或向任何政府機關提供證供或出席。倘須任何形式之後續服務，相關開支及時間成本將由 閣下承擔。該等形式之額外工作可能於並無事前通知 閣下之情況下進行。
6. 吾等不會就通常超出估值師範圍而須具備法律或其他特殊專業資格或知識的事項發表任何意見。
7. 使用及／或倚賴估值報告須受吾等委任函件／建議條款及結算所有費用及所有開支規限。
8. 吾等之結論乃假設被視作必須維持經估值資產之本質及完整性之任何時間內，審慎管理政策持續得到落實。
9. 吾等假設並無隱瞞或根據審閱主題事項所產生意料之外之條件，該等條件或對已報告審閱結果產生不利影響。此外，吾等對估值／參照日期後市況、政府政策或其他條件之變動概不承擔任何責任。由於事項及情況經常未能

預期發生，吾等對 貴公司／參與各方所預期獲取之結果概不提供保證；實際及預期結果差異可能重大；取得預期結果取決於管理層之行動、計劃及假設。

10. 未經吾等事先書面同意，報告不應以任何方式全部或部份在任何文件、通函或聲明內提述或引述、或分發全部或部份內容至或抄送至任何彼等一方。吾等在任何情況下不對任何第三方負責。
11. 本報告所表達之估值計算僅就估值／參照日期委聘函件／建議所載之目的而言有效。根據吾等之標準守則，吾等必須聲明本報告及使用僅供收件方使用，吾等不會就其內容之全部或任何部份對任何第三方負責。
12. 倘對所估值資產擁有權益之人士或各人士向吾等作出任何特別或特定聲明，吾等有權倚賴該等聲明而毋須對該聲明之準確性開展進一步調查(倘該調查超出正常業務情況分析工作範疇)。
13. 閣下同意彌償及確使吾等及吾等之員工免受任何虧損、申索、行動、損失、開支或責任，包括可能成為與本委聘有關之合理律師費。吾等就是次委聘提供的服務所涉及責任上限(不論是否因合約、疏忽或其他形式採取的行動)乃以吾等就導致責任的服務或工作報告部分而獲支付的收費為限。即使已獲告知可能出現上述情況，吾等亦概不會就任何因而產生、特殊、附帶或懲罰性損失、損害或開支(包括但不限於失去的溢利、機會成本等)承擔任何責任。
14. 吾等並非環境顧問或核數師，吾等不對任何實際或潛在環境責任負責，同時鼓勵對資產估值效果進行專業環境評估。吾等並無進行或提供相關環境評估，亦並無對相關資產進行此評估。
15. 此估值部份以 貴公司／參與各方之管理層提供之過往財務資料及未來規劃為依據。吾等已假設所提供資料之準確性及合理性並於達致估值計算時於頗大程度上依賴有關資料。由於預測與未來有關，預測與實際結果通常將會出現差異，於若干情況下，該等差異或會屬重大。因此，得出之價值或會顯著不同，惟須視乎任何上述資料所需之調整而定。
16. 涉及相關資產／業務之實際交易可能以較高或較低價值達成，視乎該項交易及業務之環境，以及買方及賣方當時之知識及積極性而定。

17. 此報告及其內之價值結論僅為客戶就本報告內訂明之特定目的之用。此外，編製報告及結果並非作者之意圖，報告讀者不得以任何方式將其解釋為投資建議。價值結論考慮了來自 貴公司／參與各方和其他來源之資料。

附表B — 估值師的專業聲明

下列估值師謹此聲明，就彼等所知及所信：

- 資料均於吾等視為可靠來源獲取。估值師已考慮一切與所得出之估值有關事實，且並無有意遺漏重要事實。
- 本報告之分析、意見及結論乃受到報告所載之假設規限，並根據估值師個人、公正的專業分析、意見及結論而得出。進行估值時亦受到限制條件約束。
- 本報告之分析、意見及結論均為獨立及客觀。
- 估值師於本報告所評估之資產中並無現有或潛在權益，且就本報告所涉及人士並無存有個人利益或偏見。
- 估值師報酬並非取決於評估價值之數額、取得規定結果、隨後發生事件或報告預先釐定之價值或有利於客戶之估值方向。
- 分析、意見及結論乃根據國際估值準則委員會頒佈的《國際估值準則》而得出，本報告亦據此編製。
- 下列人士為編製本報告提供專業協助。

區域董事

陳銘傑

地方董事

丁欽

附表C — 估值結果

於估值日期二零一五年四月三十日的估值模式

截至十二月止年度 (人民幣千元)	附註	二零一五年/五月										終值
		至十二月	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一九年	二零二零年	二零二一年	二零二二年	二零二三年	二零二四年	
收益淨額		687,293	1,177,476	1,325,609	1,458,507	1,552,160	1,632,470	1,697,642	1,747,772	1,794,088	1,840,842	
勞力成本		77,754	136,154	150,666	166,092	178,268	190,588	197,985	205,722	213,722	222,045	
能源開支		22,638	38,362	41,296	44,395	46,960	49,125	50,701	52,325	53,984	55,695	
資產維護		18,596	29,809	31,280	32,719	33,987	35,109	35,632	36,175	36,727	37,292	
行政開支		10,980	17,858	19,202	20,578	21,876	23,202	23,996	24,828	25,693	26,594	
業務管理費用		18,303	29,687	31,324	33,038	34,673	36,176	36,908	37,659	38,419	39,197	
租賃開支		66,667	100,000	100,000	100,000	105,000	105,000	105,000	110,250	110,250	110,250	115,763
稅前盈利		472,355	825,605	951,841	1,061,684	1,131,396	1,193,270	1,247,420	1,280,812	1,315,293	1,349,768	1,344,255
所得稅		118,089	206,401	237,960	265,421	282,849	298,318	311,855	320,203	328,823	337,442	336,063.80
中國企業所得稅率		25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%
收入淨額		354,266	619,204	713,881	796,263	848,547	894,953	935,565	960,609	986,470	1,012,326	1,008,191
減：營運資本變動		1,440	(432)	(350)	(161)	(818)	(564)	(63)	(747)	(350)	(442)	(337)
公司自由現金流		<u>352,826</u>	<u>619,636</u>	<u>714,231</u>	<u>796,424</u>	<u>849,365</u>	<u>895,517</u>	<u>935,628</u>	<u>961,356</u>	<u>986,820</u>	<u>1,012,768</u>	<u>1,008,529</u>
日期調整因素(中位)		0.34	1.17	2.17	3.17	4.17	5.17	6.17	7.17	8.17	9.17	9.17
折讓因素(中位)	15.37%	1.05	1.18	1.36	1.57	1.82	2.09	2.42	2.79	3.22	3.71	3.71
公司自由現金流的 現值		<u>336,292</u>	<u>524,181</u>	<u>523,694</u>	<u>506,148</u>	<u>467,866</u>	<u>427,558</u>	<u>387,185</u>	<u>344,821</u>	<u>306,790</u>	<u>272,902</u>	<u>271,760</u>
公司自由現金流的 現值總和		<u>4,097,435</u>										
終值		<u>2,072,725</u>										
缺乏市場流動性折讓 前的估計企業價值		<u>6,170,160</u>										
缺乏市場流動性折讓	14.90%	<u>919,354</u>										
缺乏市場流動性折讓 後的估計企業價值		<u>5,251,000</u>										

以下為(A)來自獨立申報會計師畢馬威會計師事務所(香港執業會計師)的報告；及(ii)董事會就折現現金流預測而發出的函件全文，以供載入與業務估值有關的本通函。

(A) 畢馬威會計師事務所報告

下列乃來自畢馬威會計師事務所(香港執業會計師)的報告全文，以供載入本通函。



香港
中環
遮打道10號
太子大廈8樓

敬啟者：

有關新喜有限公司所控股公司經營的八個市場營運的業務估值之貼現未來現金流量報告

吾等謹此提述基於仲量聯行企業評估及諮詢有限公司編製日期為二零一五年六月二十九日有關新喜有限公司所控股公司經營八個市場的經營業務(「目標業務」)於二零一五年四月三十日公平值估值的企業評估(「評估」)之折現未來現金流量。此項評估乃基於折現未來現金流量編製，構成香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第14.61條項下的盈利預測。

責任

人和商業控股有限公司董事(「董事」)負責根據董事確定的及評估所載的基準及假設編製折現未來現金流量。此項責任包括開展與編製評估的折現未來現金流量有關的適用程序及應用適當編製基準；及作出合理估計。

吾等的責任為根據上市規則第14.62(2)段就評估中所使用的折現未來現金流量計算作出報告。該折現未來現金流量並無涉及採用會計政策。

意見的基準

吾等已遵守香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈之香港核證委聘準則第3000號「審核或審閱過往財務資料以外的核證委聘」執行了委聘工作。該準則要求吾等應計劃和執行工作，以使吾等可合理地確定就計算而言，董事是否根據評估所載基準及假設妥為編製折現未來現金流量。吾等已執行算術計算並根據基準及假設編製折現未來現金流量。吾等之工作顯著少於按香港會計師公會頒佈之香港審計準則進行的審核。因此，我們不會發表任何審核意見。

意見

吾等認為就算術計算而言，折現未來現金流量在各重大方面均已按照評估所載的由董事採用之基準及假設妥為編製。

其他事項

在毋須作出保留意見之情況下，吾等謹請閣下注意，吾等並非對折現未來現金流量所依據之基準及假設的適當性及有效性作出報告，及吾等的工作並不構成目標業務之任何評估或對評估發表審核或審閱意見。

折現未來現金流量取決於未來事件及多項無法如過往業績般進行確認及核實之假設，且並非全部假設於整段時間內一直有效。吾等的工作旨在根據上市規則第14.62(2)段僅向閣下報告，而不作其他用途。吾等不會向任何其他人士承擔委聘工作所涉及、產生或相關之任何責任。

此 致

人和商業控股有限公司董事會 台照

畢馬威會計師事務所
香港執業會計師
謹啟

二零一五年六月二十九日

(B) 董事會函件

敬啟者：

有關收購利駿有限公司全部已發行股本的非常重大收購交易和關連交易

吾等謹此提述人和商業控股有限公司(「本公司」)日期為二零一五年六月九日的公佈，內容有關收購利駿有限公司的全部已發行股本(「該公佈」)。除文義另有所指外，本函件所採用者應與該公佈所界定詞彙具有相同涵義。

吾等已審閱及討論由仲量聯行企業評估及諮詢有限公司(「仲量聯行」)編製的日期為二零一五年六月二十九日的業務估值報告(「業務估值報告」)。該業務估值報告為釐定收購交易的代價提供基準。吾等注意到，仲量聯行所採用折現現金流法致使業務估值報告項下估值成為香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第14.61條界定的溢利預測(「溢利預測」)。

根據上市規則第14.62條，吾等委任香港執業會計師畢馬威會計師事務所以根據香港會計師公會頒佈的香港核證委聘準則第3000號「審核或審閱過往財務資料以外的核證委聘」開展工作，以合理核證就計算而言，本公司董事是否根據企業評估報告以之為基準的折現未來現金流量所載之基準及假設妥為編製折現現金流量。

吾等謹此確認溢利預測乃經審慎查詢後作出。

此 致

香港聯合交易所有限公司
上市科 台照
香港
中環
港景街1號
國際金融中心一期11樓

代表董事會
人和商業控股有限公司
董事
戴永革先生
謹啟

二零一五年六月二十九日

A. 責任聲明

本通函所載資料乃遵照上市規則而提供有關本集團之資料。董事願對本通函所載資料共同及個別承擔全部責任，且在作出一切合理查詢後，確認就彼等所深知及確信，本通函所載資料於各重大方面屬準確完整，並無誤導或欺詐成份，且並無遺漏任何其他事實，以致本通函所載之任何陳述或本通函有誤導成份。

B. 權益披露

1. 董事權益

於最後實際可行日期，本公司董事及主要行政人員於本公司或其相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的股份、相關股份及債券中，擁有(i)根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所的權益或淡倉(包括根據證券及期貨條例該等條文被當作或視為擁有的權益及淡倉)；(ii)根據證券及期貨條例第352條須記入該條所述登記冊的權益或淡倉；或(iii)根據上市規則附錄十所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則(「標準守則」)須知會本公司及聯交所的權益或淡倉如下：

於本公司及其相聯法團的股份、相關股份及債券中的好倉／淡倉

董事／主要 行政人員姓名	本公司／相聯 法團名稱	身份	所持已 發行普通／ 相關股份數目 (附註1)	佔已 發行股本的概約 權益百分比
戴永革先生 (附註2) (附註4) (附註5)	本公司	實益擁有人	153,900,000 (L)	0.48%
		於受控制法團的權益	16,146,900,132 (L)	50.90%
		於受控制法團的權益	66,556,293 (S)	0.20%
		配偶權益	12,243,902,439 (L)	38.59%
			(附註5)	
	耀山投資有限公司 (「耀山」)	實益擁有人	1	100%
	超智投資有限公司 (「超智」)	於受控制法團的權益	1	100%

董事／主要 行政人員姓名	本公司／相聯 法團名稱	身份	所持已 發行普通／ 相關股份數目 (附註1)	佔已 發行股本的概約 權益百分比
王宏放先生	本公司	實益擁有人	28,050,000 (L)	0.09%
		於受控制法團的權益	7,575,000 (L)	0.02%
張大濱先生	本公司	實益擁有人	3,000,000 (L)	0.00%
		於受控制法團的權益	13,100,000 (L)	0.05%
王春蓉女士	本公司	於受控制法團的權益	33,600,000 (L)	0.10%
張興梅女士	本公司	於受控制法團的權益	12,243,902,439 (L) (附註6)	38.59%
		配偶權益	16,300,800,132 (L)	51.38%
		配偶權益	66,556,293 (S) (附註3)	0.20%

附註：

1. 「L」指該人士於有關股份的好倉，而「S」指該人士於有關股份的淡倉。
2. 戴永革先生被視為於透過受控制法團超智及季澤有限公司持有的有關股份中擁有權益。
3. 張興梅女士被視為於其配偶戴永革先生持有的股份中擁有權益。
4. 於二零一四年六月三十日，秀麗·好肯女士將其於耀山的全部權益作為饋贈轉讓予其胞弟戴永革先生。於最後實際可行日期，耀山透過其全資附屬公司超智間接持有本公司15,383,738,082股股份(佔本公司已發行股本48.49%)。
5. 戴永革先生被視為於其配偶張興梅女士持有的股份中擁有權益。
6. 張興梅女士被視為於透過受控制法團新喜有限公司持有的該等股份中擁有權益。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，本公司董事及主要行政人員概無於本公司或其任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的股份、相關股份及債權證中，擁有(i)根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部須知會本公司及聯交所的任何權益或淡倉(包括根據證券及期貨條例有關條文被當作或視作擁有的權益及淡倉)；(ii)根據證券及期貨條例第352條須記入該條所述登記冊的權益或淡倉；或(iii)根據標準守則須知會本公司及聯交所的權益或淡倉。

2. 主要股東權益

就董事所知，於最後實際可行日期，以下人士（並非本公司董事或主要行政人員）於本公司股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部之條文須向本公司及聯交所披露的權益或淡倉：

於本公司股份及相關股份中的好／淡倉

股東姓名	身份	股份數目 (附註1)	佔本公司已 發行股本的概約 百分比
超智	實益擁有人	15,383,738,082 (L)	48.49%
	實益擁有人	66,556,293 (S)	0.20%
耀山(附註2)	於受控制法團 的權益	15,383,738,082 (L)	48.49%
	於受控制法團 的權益	66,556,293 (S)	0.20%
新喜有限公司	實益擁有人	12,243,902,439 (L)	38.59%
壽光地利農產品集團 有限公司	於受控制法團 的權益	12,243,902,439 (L)	38.59%
地利集團控股 有限公司	於受控制法團 的權益	12,243,902,439 (L)	38.59%
Win Spread Limited	於受控制法團 的權益	12,243,902,439 (L)	38.59%

附註：

- 「L」指該人士於有關股份的好倉，而「S」指該人士於有關股份的淡倉。
- 戴永革先生於耀山的全部已發行股本中擁有權益，而耀山於超智的全部已發行股本中擁有權益，因此，根據證券及期貨條例，戴永革先生及耀山被視作或當作於超智實益擁有的股份中擁有權益。

除上文所披露者外及就董事所知，於最後實際可行日期，概無任何其他人士(本公司董事及主要行政人員除外)於本公司股份或相關股份中，擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部之條文須向本公司披露的權益或淡倉或根據證券及期貨條例第336條須記入在該條所述登記冊內的權益或淡倉。

C. 董事服務合約

於最後實際可行日期，概無董事與本集團任何成員公司已訂立或擬訂立任何服務合約(不包括於一年內屆滿或可由僱主於一年內免付賠償(法定賠償除外)予以終止的合約)。

D. 涉及董事的其他安排

於最後實際可行日期，概無董事於本集團任何成員公司自二零一四年十二月三十一日(即本集團最近期刊發的經審核合併財務報表的結算日)以來所收購或出售或租賃或擬收購或出售或租賃的任何資產中擁有任何直接或間接權益。

於最後實際可行日期，概無董事於本集團任何成員公司所訂立且對本集團業務而言屬重大的任何存續合約或安排中直接或間接擁有重大權益，

E. 訴訟

於最後實際可行日期，本公司或其任何附屬公司概無牽涉任何重大訴訟、仲裁或索償，且就董事所知，本集團任何成員公司概無任何尚未了結或面臨的重大訴訟、仲裁或索償。

F. 競爭權益

於最後實際可行日期，概無董事或彼等各自的聯繫人於與本集團業務構成或可能構成競爭的任何業務(本集團業務除外)中直接或間接擁有任何權益。

G. 重大合約

緊接最後實際可行日期前兩年內，本集團所訂立且屬或可能屬重大的合約(並非於本公司或其任何附屬公司所從事或擬從事業務的日常過程中訂立的合約)如下：

- (a) 《收購協議》；及
- (b) 《租賃框架協議》。

H. 費用

與收購交易有關的費用，包括財務、法律及其他專業顧問費用、印刷及翻譯費用估計約為23,000,000港元，將支付由本公司支付。

I. 專家同意書及資格

新百利、畢馬威及仲量聯行各自已就本通函的刊行發出同意書，同意以當中所載形式及涵義載入其函件及／或報告及／或估值證書及／或意見並於本通函中提述彼等的名稱，且迄今並無撤回其同意書。

本通函載入其所提供意見或建議的專家的資格如下：

名稱	資格
新百利	可從事《證券及期貨條例》所界定的第1類(證券交易)和第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團
畢馬威	執業會計師
仲量聯行	獨立專業估值師

於最後實際可行日期，上文所列專家各自並無擁有本集團任何成員公司的任何股權，或擁有認購或提名他人認購本集團任何成員公司的證券的權利(不論是否可依法執行)，亦無於經擴大本集團任何成員公司自二零一四年十二月三十一日(即本集團最近期刊發的經審核合併財務報表的結算日)以來所收購、出售或租賃或擬收購、出售或租賃的任何資產中擁有任何直接或間接權益。

J. 重大不利變動

董事確認，於最後實際可行日期，據彼等所知，自二零一四年十二月三十一日(即本集團最近期刊發的經審核合併財務報表的結算日)以來，本集團的財務或貿易狀況並無任何重大不利變動。

K. 公司資料

- 公司秘書： 孔繁崑 (FCPA、FCCA)
- 註冊辦事處： Cricket Square, Hutchins Drive, P.O. Box 2681,
Grand Cayman KY1 – 1111, Cayman Islands
- 香港主要營業地點： 香港中環港景街1號國際金融中心一期
603–606室

L. 備查文件

下列文件由本通函日期起至二零一五年七月二十日(包括該日)止期間星期一至星期五(公眾假日除外)的正常辦公時間內，於本公司的香港主要營業地點(地址為香港中環港景街1號國際金融中心一期603–606室)可供查閱：

- (a) 《收購協議》；
- (b) 《租賃框架協議》；
- (c) 獨立董事委員會的推薦意見函件，其全文載於本通函第39頁至第40頁；
- (d) 新百利發出的函件，其全文載於本通函第41頁至第88頁；
- (e) 本公司截至二零一二年十二月三十一日、二零一三年十二月三十一日及二零一四年十二月三十一日止三個年度各年的年報；
- (f) 畢馬威編製的目標業務的會計師報告，其全文載於本通函附錄三；
- (g) 畢馬威編製的目標集團的會計師報告，其全文載於本通函附錄四；
- (h) 畢馬威就經擴大集團的未經審核備考財務資料出具的報告，其全文載於本通函附錄五；
- (i) 仲量聯行發出的業務估值報告，其全文載於本通函附錄六；
- (j) 畢馬威出具的與折現現金流量預測有關的報告，其全文載於本通函附錄七；
- (k) 與折現現金流量預測有關的董事會函件，其全文載於本通函附錄七；

- (l) 本附錄「專家同意書及資格」一段所述的同意書；
- (m) 本通函；及
- (n) 本公司組織章程大綱及細則。

M. 其他事項

本通函的中英文本如有歧義，概以英文本為準。



Renhe Commercial Holdings Company Limited

人和商業控股有限公司*

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：1387)

股東特別大會通告

茲通告人和商業控股有限公司(「本公司」)謹訂於二零一五年七月二十日(星期一)下午三時三十分假座香港金鐘道88號太古廣場香港JW萬豪酒店萬豪宴會廳(宴會廳1至3)舉行股東特別大會(「股東特別大會」)，藉以考慮並酌情通過(不論是否修訂)以下第1至第4項決議案為本公司普通決議案：

除另有指明者外，本通告所用詞彙與本公司於二零一五年六月二十九日致股東的通函(「通函」)所界定者具有相同涵義。

普通決議案

1. 「動議：

- (a) 批准、確認及追認本公司與賣方就收購交易訂立的日期為二零一五年六月九日的《收購協議》、收購交易及其項下擬進行的交易；
- (b) 批准按《收購協議》的條款並在其規限下配發及發行代價股份；」

2. 「動議：

批准、確認及追認賣方(作為出租人)與目標公司(作為承租人)訂立的日期為二零一五年六月九日的《租賃框架協議》(據此，目標公司將促使新中國營運公司與相關中國賣方訂立有關租賃若干物業(包括土地及樓宇)為期20年的租賃協議，以便於成交後持續營運目標業務)及其項下擬進行的交易；」

* 僅供識別

股東特別大會通告

3. 「動議：

通過增設額外40,000,000,000股股份將本公司法定股本由400,000,000港元(分為40,000,000,000股)增加至800,000,000港元(分為80,000,000,000股)；及」

4. 「動議：

授權董事代表本公司作出彼等認為屬必要、合適、需要或權宜的一切行動及事宜並簽署及簽立一切有關文件、文據及協議，以令上述第1至3項決議案或相關事宜生效。」

承董事會命
人和商業控股有限公司
主席
戴永革

香港，二零一五年六月二十九日

附註：

- (1) 本公司將於二零一五年七月十六日至二零一五年七月二十日(包括首尾兩日)暫停辦理股份過戶登記手續。為符合資格出席股東特別大會並於會上投票，所有過戶文件須於二零一五年七月十五日下午四時三十分或之前提交本公司之香港股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司(地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓)登記。
- (2) 凡有權出席股東特別大會並於會上投票的本公司股東，均有權委任一名受委代表代其出席及投票。受委代表毋須為本公司股東。持有本公司兩股或以上股份的股東，可委任超過一名受委代表代其出席及投票。如委任超過一名受委代表，則該委任須列明如此獲委任之有關受委代表所代表的有關股份數目及類別。
- (3) 倘為任何股份之聯名登記持有人，任何一名有關持有人均可親身或委派代表於股東特別大會上就有關股份投票，猶如該名持有人為唯一有權投票者，惟倘超過一名有關聯名持有人親身或委派代表出席股東特別大會，則於股東名冊中就有關股份排名首位之其中一名上述人士方有權就有關股份投票。
- (4) 代表委任表格連同經簽署的授權書或其他授權文件(如有)或由公證人簽署證明的授權書或授權文件副本，須盡快但無論如何不遲於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間48小時前送達本公司的香港股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓，方為有效。填妥及交回代表委任表格後，本公司股東仍可親身出席股東特別大會並於會上投票，而在此情況下，代表委任文據將被視作已撤銷。
- (5) 根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)，於股東特別大會提呈的決議案須投票表決，而本公司將根據上市規則於香港交易及結算所有限公司及本公司網站公佈投票表決結果。

股東特別大會通告

- (6) 於本通告日期，本公司董事會包括戴永革先生(主席)、王宏放先生(行政總裁)、周軍先生、戴彬先生及扈玉舟先生；非執行董事為秀麗•好肯女士、蔣梅女士、張興梅女士、張大濱先生及王春蓉女士；以及獨立非執行董事為范仁達先生、王勝利先生、王一夫先生、梁松基先生及鄧漢文先生。