



*American Appraisal Hongkong Limited*  
美國評值有限公司

敬啟者：

吾等遵照閣下之指示，對新大興製衣有限公司（「新大興」）擁有之多個類別紡織品配額（「配額」）中100%權益之公平市值進行估值。配額與向美國輸出受限制紡織品有關。泓鋒國際控股有限公司（「貴公司」）為新大興之間接控股公司。

本函件列出所評值之財產、說明估值基準及假設、闡釋所採用之估值方法及作出吾等對估值之結論。是項估值不包括所有不動產、機器、設備、供應商、貨物、零件、手頭物料、電腦軟件、存貨或可能存在之任何流動負債。

吾等對公平市值所下之定義為，一項財產預期由自願買方及自願賣方進行交易，而雙方均非被迫，且對一切有關事實均有合理認識，預計可交換得到之估計數額。

是項評值旨在對配額中100%權益於二零零二年五月三十一日之公平市值作出獨立意見。吾等瞭解，是項評值乃作首次公開售股（「首次公開售股」）之用。

## 緒言

配額有關於二零零二年一月一日至二零零二年十二月三十一日止期間向美國輸出受限制紡織品。配額之分析載列如下：

類別編號	單位	數量
219	平方米	1,815
237	打	573
333/334	打	286
335	打	1,735
338/339	打	1,723
338/339(1)	打	7,602
340	打	807
341	打	1,550
342	打	133
347	打	10,265
348	打	5,823
351	打	7,616
352	打	22,010
633/634	打	727
635	打	3,659
638/639	打	10,281
640	打	541
641	打	533
642	打	49
645/646	打	1,095
647	打	4,401
648	打	11,245
651	打	101
652	打	15,209
659(2)	公斤	1,326

根據工業貿易署致出口商通告，當中載有關於香港向美國輸出紡織品及成衣產品之二零零二年配額分配原則及管制措施，凡配額持有人運用其二零零一年所持某一類別配額98%或以上，將在二零零二年獲分配相等於其在二零零一年所持類別配額100%之配額。

## 估值基準及假設

吾等以公平市值為評估配額之基準。吾等對公平市值所下之定義為，獲評值財產預期由自願買方及自願賣方進行交易，雙方均非被迫，且對一切有關事實均有合理認識，預計可交換得到之估計數額。

吾等之調查工作包括與 貴公司管理層就配額性質及運用進行討論、研究配額之買賣價及其他相關文件及資料。吾等假設，在進行是項估值期間獲得之數據以及 貴公司提供之資料、意見及聲明乃屬真確。

是項評值所採納之主要假設如下：

- 配額將於二零零三年及二零零四年全數重續及分配予新大興；
- 於二零零三年及二零零四年，配額可以相等於二零零二年五月三十一日之市價的價格出售。

## 估值方法

配額之公平市值已藉採用稱為貼現現金流量法之收益法計算得出。

## 收益法

就此方法而言，價值視乎產生自配額所有權之日後經濟利益的現值而定。因此，價值將按計算配額之風險及危機而適用的市場主導回報率將可供分派之日後可自由動用之現金流量貼現至其現值。

貼現率乃指投資者投資於某項投資而並非投資於可與風險及其他投資特色方面作出比較之其他投資而放棄的預期回報率。於計算可於經營中自由動用之現金流量之貼現率時，貼現率為按自可供比較公司得出之資本架構中各項假定相關比例計算的債務成本及股本成本之加權平均數。

配額之股本成本就可供比較之香港上市公司使用之資本資產訂價模式（「資本資產訂價模式」）計算。資本資產訂價模式說明，股本成本乃無風險率加計算有系統風險方法之線型函數（「貝他系數」）乘以一般股市溢價，貝他系數則按可供比較證券之倒退回報就市場指數回報計算。

吾等就是項評值獲提供有關配額之數據、文件及其他資料。就估值作出意見時，吾等依據該等數據、文件及資料，以至自其他來源獲得之財務及商業資料。吾等並無獲悉有任何事實或情況顯示該等數據、文件及資料屬不真確或不合理。

## 估值結論

根據上述之調查及分析及所使用之評值方法，吾等認為，配額中之100%權益於二零零二年五月三十一日之公平市值可合理地按二千零六十一萬七千二百七十六港元（20,617,276港元）列值。

估值結論乃按普遍接納之估值程序及慣例作出，並依賴多項假設及考慮多項不明朗因素，惟非全部均可輕易量化及確定。

吾等並無調查所評估財產之所有權或任何負債。

吾等謹此證明，吾等現時或日後並無於新大興或所呈報價值擁有任何權益。

此致

九龍  
尖沙咀廣東道28號  
力寶太陽廣場  
11樓1110室  
泓鋒國際控股有限公司 台照

代表  
美國評值有限公司  
副總裁  
**James Kwok**  
謹啟

二零零二年十月三十日