

---

此乃要件 請即處理

---

如閣下對本通函任何內容或將採取之行動有任何疑問，應諮詢閣下之持牌證券交易商或註冊證券機構、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

如閣下已售出或轉讓所有名下之中國林大綠色資源集團有限公司股份，應立即將本通函及隨附之代表委任表格送交買主或承讓人、或經手出售或轉讓之銀行、持牌證券交易商或註冊機構或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

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，並明確表示概不就因本通函全部或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引致之任何損失承擔任何責任。

本通函僅供參考，並非收購、購買或認購任何證券之邀請或要約。

---



**CHINA GRAND FORESTRY GREEN RESOURCES GROUP LIMITED**  
**中國林大綠色資源集團有限公司**

(前稱「China Grand Forestry Resources Group Limited 中國林大資源集團有限公司\*」)  
(於百慕達註冊成立之有限公司)  
(股份代號：00910)

**有關生物能源業務之  
非常重大收購事項  
及  
股東特別大會通告**

中國林大綠色資源集團有限公司之財務顧問



金利豐財務顧問有限公司

---

本通函第354至355頁載有於二零零八年八月十九日(星期二)上午十一時正假座香港上環干諾道中168-200號信德中心西翼33樓3307-11室舉行的本公司股東特別大會(或其任何續會)之通告，隨函附奉在股東特別大會上適用之代表委任表格。無論閣下能否出席大會，務請盡快按照隨附之代表委任表格上印備之指示填妥及交回有關表格，且無論如何須於股東特別大會或其任何續會之指定舉行時間最少48小時前送達。填妥及交回代表委任表格後，閣下屆時仍可親自出席大會或其任何續會，並於會上投票。

\* 僅供識別

二零零八年七月二十四日

---

## 目 錄

---

	頁碼
釋義 .....	1
<b>董事會函件</b>	
緒言 .....	5
收購事項 .....	6
雲南神宇新能源及雙柏神宇之資料 .....	15
有關本集團之業績之管理層論述及分析 .....	18
有關神宇神能源集團之業績之管理層論述及分析 .....	36
進行收購事項之理由 .....	38
收購事項對本集團之財務影響 .....	39
財務及業務前景 .....	39
上市規則引伸之影響 .....	40
於收購事項完成前及完成後的本公司股權架構 .....	40
於緊接收購協議訂立日期前十二個月期間內之過往集資活動 .....	42
股東特別大會 .....	42
要求點票之程序 .....	43
推薦建議.....	43
其他資料 .....	43
附錄一 — 本集團之財務資料 .....	44
附錄二A — 神宇新能源集團之會計師報告 .....	110
附錄二B — 雲南神宇新能源集團之會計師報告 .....	146
附錄三 — 經擴大集團之未經審核備考財務資料 .....	181
附錄四 — 神宇新能源集團之估值報告 .....	194
附錄五 — 經擴大集團之估值報告 .....	316
附錄六 — 一般資料 .....	344
股東特別大會通告 .....	354

---

## 釋 義

---

於本通函內，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義：

「收購事項」	指	本公司根據收購協議向賣方收購神宇新能源之全部已發行股本
「收購協議」	指	本公司與賣方就收購事項而於二零零七年十一月五日訂立之協議(已根據於二零零七年十一月二十三日、二零零七年十二月十七日及二零零八年六月十四日訂立之補充收購協議修訂及補充)
「該公佈」	指	本公司於二零零八年六月十九日就收購事項而發表之公佈
「經審核純利」	指	根據香港公認會計原則所編製之神宇新能源集團經審核綜合除稅後純利，不包括生物資產(包括但不限於小桐子樹及其他樹)之重估收益及有關重估收益所產生之會計調整
「聯繫人士」	指	具有上市規則所指之涵義
「北京神浩」	指	北京神浩新能源科技有限公司，一間在中國註冊成立之公司，亦為神宇新能源之全資附屬公司，主要經營研究及開發生物能源及林業資源之業務
「董事會」	指	董事會
「營業日」	指	香港各大銀行營業之日(不包括星期六及星期日)
「中國畝」或「畝」	指	中國畝，大約1中國畝相等於666.67平方米
「本公司」或「買方」	指	中國林大綠色資源集團有限公司，一間於百慕達註冊成立之公司，其股份在聯交所上市
「完成」	指	收購協議根據其條款完成

---

## 釋 義

---

「一致行動人士」	指	就個人而言，具有收購守則「與其一致行動人士」一詞所指之涵義
「代價」	指	收購事項之代價，總額最高為4,000,000,000港元
「兌換股份」	指	可換股票據獲悉數行使換股權時將予發行之數目最多為1,120,000,000股股份
「可換股票據」	指	將由本公司發行本金額總額最高為2,800,000,000港元之可換股票據，其行使價為每股兌換股份2.50港元
「董事」	指	本公司之董事
「經擴大集團」	指	經收購事項擴大之本集團
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「港元」	指	港元
「香港」	指	中國香港特別行政區
「香港會計準則」	指	香港普遍公認之會計實務準則
「初步現金代價」	指	300,000,000港元，由：(i)可退還計息按金50,000,000港元、作為第一批付款之150,000,000港元及，(ii)作為第二批付款之100,000,000港元組成，將由賣方於完成時及之後收取，而賣方可不時根據本公司與賣方於二零零八年六月十四日訂立之第三份補充收購協議所述之條款扣除當中之三分之一款項
「小桐子」	指	小桐子，亦稱為膏桐、黑皂樹、木花生、油蘆子、老胖果等，大戟科家族成員。小桐子屬落葉灌木或小喬木，高二至五米。小桐子經加工後可用作生物柴油，是可以製造再生能源的植物之一
「最後交易日」	指	二零零八年六月十三日，即該公佈發表當日之前，股份在聯交所之最後交易日
「最後可行日期」	指	二零零八年七月二十二日，即本通函刊發日期前可查證本通函所載若干資料之最後可行日期

---

## 釋 義

---

「利駿行」	指	利駿行測量師有限公司
「意向書」	指	本公司與賣方於二零零七年九月五日就收購事項而簽立之意向書
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「吳先生」	指	吳良好先生，本公司之主席、執行董事兼主要股東
「票據持有人」	指	可換股票據之持有人
「貝利」	指	貝利林紙諮詢
「中國」	指	中華人民共和國
「中國會計準則」	指	中國普遍公認之會計實務準則
「人民幣」	指	人民幣，中國法定貨幣
「股東特別大會」	指	本公司即將召開以批准(其中包括)收購事項及就收購事項而發行可換股票據之股東特別大會
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.10港元之普通股
「股東」	指	股份持有人
「神宇新能源」	指	神宇新能源集團有限公司，一間於英屬處女群島註冊成立之公司，現時之主要業務為投資控股
「神宇新能源集團」	指	神宇新能源及其附屬公司
「雙柏神宇」	指	雙柏神宇新能源基地有限公司，一間於中國註冊成立之公司，為雲南神宇新能源有限公司之附屬公司，主要從事研究及開發生物能源原料及林業資源之業務
「特定授權」	指	在股東特別大會上敦請股東批准授出之特定授權，藉此配發及發行可換股票據，以及在可換股票據所附之換股權被行使時可配發及發行就此須予配發及發行之任何兌換股份

---

## 釋 義

---

「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「收購守則」	指	香港公司收購及合併守則
「賣方」	指	Forcemade Investments Limited，一間於英屬處女群島註冊成立之公司。就董事於作出一切合理查詢後所深知、得悉及相信，賣方主要經營投資控股業務，而賣方及其最終實益擁有人均為獨立於本公司及本公司之關連人士（見上市規則之定義）及彼等各自之聯繫人士之第三方
「雲南神宇新能源」	指	雲南神宇新能源有限公司，一間於中國註冊成立之公司，並為神宇新能源之全資附屬公司，主要經營研究及開發基本上以小桐子為原料之生物能源，例如生物柴油
「%」或「百分比」	指	百分比



**CHINA GRAND FORESTRY GREEN RESOURCES GROUP LIMITED**

**中國林大綠色資源集團有限公司**

(前稱「China Grand Forestry Resources Group Limited 中國林大資源集團有限公司\*」)

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：00910)

**執行董事：**

吳良好先生 (主席)

曹川女士

李明憲女士

胡曉明先生

張偉德先生

**註冊辦事處：**

Clarendon House

2 Church Street

Hamilton HM 11

Bermuda

**非執行董事：**

John MacMillan Duncanson 先生

**總辦事處兼**

**香港主要營業地點：**

香港

干諾道中168-200號

信德中心西翼33樓

3307-11室

**獨立非執行董事：**

盧象乾先生

鄒子平先生

朱建洪先生

敬啟者：

**有關生物能源業務之  
非常重大收購事項  
及  
股東特別大會通告**

**緒言**

董事會於二零零七年十一月十六日、二零零七年十一月二十六日、二零零七年十二月十八日及二零零八年六月二十日公佈，本公司已於二零零七年十一月五日就進行非常重大收購事項而訂立收購協議，及其後於二零零七年十一月二十三日、二零零七年十二月十七日訂立及二零零八年六月十四日訂立補充協議，取替收購協議之若干條款及條件。根據收購協議，買方已有條件同意收購，而賣方亦已有條件同意出售神宇新能源之全部已發行股本，就此涉及之代價總額最高為4,000,000,000港元。

\* 僅供識別

---

## 董事會函件

---

待收購事項完成後，本公司將全資擁有神宇新能源，而神宇新能源則擁有北京神浩之全部股權。北京神浩擁有雲南神宇新能源之全部股權，而雲南神宇新能源則擁有雙柏神宇之99%股權。雲南神宇新能源之主要業務為研究及開發基本以小桐子為原料的生物能源，例如生物柴油。雙柏神宇為一家主要從事研究及開發生物能源原料及林業資源之公司，其1%之少數權益持有人為一名雲南神宇新能源之高級管理層兼雙柏神宇之法人代表，其為本公司及其關連人士(定義見上市規則)之獨立第三方。

刊發本通函之目的乃旨在向閣下提供(其中包括)：(i)收購事項之進一步詳情及根據上市規則規定須予披露之其他資料；(ii)各獨立合資格估值師就神宇新能源集團之主要資產的公平值而發表之估值報告；及(iii)股東特別大會通告。

### 收購事項

#### 收購協議

訂約日期： 二零零七年十一月五日(另於二零零七年十一月二十三日、二零零七年十二月十七日及二零零八年六月十四日訂立補充收購協議)

訂約各方：

買方： 本公司

賣方： Forcemade Investments Limited，一間於英屬處女群島註冊成立之投資控股公司，擁有神宇新能源之全部已發行股本。就董事於作出一切合理查詢後所深知、得悉及相信：(i)賣方及其最終實益擁有人均為獨立於本公司及本公司之關連人士(見上市規則之定義)及彼等各自之聯繫人士之第三方；(ii)根據收購守則，賣方及其最終實益擁有人連同彼等各自之一致行動人士並非與吳先生(本公司之執行董事兼主要股東)及其聯繫人士一致行動之人士；及(iii)除本通函「神宇新能源集團與本集團之業務交易」一節所披露者外，賣方(連同其附屬公司)及其最終實益擁有人與本公司及吳先生彼此在以往並無任何關係及／或業務關係。

#### 將予收購之資產

神宇新能源之全部已發行股本。神宇新能源為一間在英屬處女群島註冊成立之公司，全資擁有北京神浩。北京神浩擁有雲南神宇新能源之全部股權，而雲南神宇新能源則擁有雙柏神宇之99%股權。雲南神宇新能源之主要業務為研究及開發基本以

---

## 董事會函件

---

小桐子為原料的生物能源，例如生物柴油。雙柏神宇為一家主要從事研究及開發生物能源原料及林業資源之公司，其1%之少數權益持有人為一名雲南神宇新能源之高級管理層兼雙柏神宇之法人代表，其為本公司及其關連人士(定義見上市規則)之獨立第三方。

有關雲南神宇新能源及雙柏神宇之進一步資料，請參閱本通函「雲南神宇新能源及雙柏神宇之資料」一節。

### 條件

收購協議須待以下條件獲履行後，方告完成：

- (i) 股東於股東特別大會上通過相關決議案，以批准收購事項、根據收購協議擬進行之交易及就收購事項而發行可換股票據；
- (ii) 賣方於收購協議中作出之陳述、保證及承諾於完成日期在各方面均保持真實、準確且無誤導；
- (iii) 買方獲得並信納英屬處女群島法律顧問就確認收購事項內有關神宇新能源之事宜之合法性所提供之法律意見(有關費用由賣方支付)；
- (iv) 買方獲得並信納中國法律顧問就確認收購事項內有關神宇新能源屬下各附屬公司之事宜之合法性所提供之法律意見(有關費用由賣方支付)；
- (v) 買方完成對神宇新能源集團及其附屬公司所進行有關財政、會計及法律上之盡職審查並信納其結果；
- (vi) 聯交所批准兌換股份上市及買賣；及
- (vii) 根據上市規則，收購事項並不被聯交所視為一項反收購(見上市規則之定義)。

倘上述條件並未於二零零八年九月三十日或訂約各方可能同意之其他較後日期獲履行，則收購協議將再無效力。據此，訂約各方彼此各自之責任均會解除，且訂約各方不可就收購協議向另一方提出任何索償，惟在此之前因違反收購協議所載之責任而引致之任何索償則作別論。

---

## 董事會函件

---

本公司有權豁免上文所述第(ii)至(v)條條件。直至最後可行日期為止，本公司不擬豁免上述第(ii)至(v)條條件之任何一條。此項豁免有助本公司可靈活地處理收購事項。倘若上述第(ii)至(v)條條件不獲履行，則董事會將會考慮豁免有關條件之利害關係，並僅會在符合本公司及股東之整體利益之情況下方會作出豁免。

於最後可行日期，除上文所述第(v)條的條件已獲履行外，所有其他條件均未獲履行或豁免。

### 代價

在收購事項完成後，所涉及之代價總額最高為4,000,000,000港元，包括：

- (i) 代價之30%以現金支付；及
- (ii) 代價之70%藉按每股兌換股份之換股價2.50港元發行可換股票據予賣方之方式支付。

儘管上文所述，代價可能根據本文所述之計算方式及方法，由買方連續四期分期支付予賣方，分別由完成日期至二零零九年三月三十一日、由二零零九年四月一日至二零一零年三月三十一日、由二零一零年四月一日至二零一一年三月三十一日及由二零一一年四月一日至二零一一年九月三十日。

### 代價之計算方法

連續四期分期付款於各分期之代價款額將按該分期之經審核純利乘以5倍市盈率除以3計算。5倍市盈率乃由本公司與賣方經參考神宇新能源集團之業務前景及潛在盈利能力後按公平原則磋商釐定。

### 代價之付款方式

本公司已經根據收購協議之條款，把50,000,000港元之可退回計息按金交付予託管代理存放，作為可退回之計息誠意金，而託管代理則擔任保管人及持有該筆存款，直至收購協議圓滿完成，屆時該筆存款將會根據收購協議之規定作為初步現金代價之部份付款交予賣方。由於並無確實釐定有關誠意金應賺取之利息收入，因此於收購事項圓滿完成後退還予本公司之實際利息收入將取決於銀行現行提供之定期利率，並扣除託管代理之手續費(即實際利息之10%)。就董事於作出合理查詢後所深知、得悉及相信，託管代理及其最終實益擁有人乃獨立於本公司及其關連人士(定義見上市規則)及彼等各自之聯繫人士之第三方。

---

## 董事會函件

---

完成後，本公司將支付現金150,000,000港元，並促使託管代理解除可退還計息按金50,000,000港元予賣方，作為首次現金代價之第一批款項。

於二零零八年十二月三十一日，本公司將支付現金100,000,000港元予賣方作為初步現金代價之第二批款項。

在上文所述之代價總額最高為4,000,000,000港元及在發出神宇新能源集團之相關經審核賬目後一個月內之規限下，賣方將：

- (a) 就首三期之連續分期付款而言，收取現金款項相當於各分期之有關代價之30%，惟初步現金代價之三分之一款項將被視為有關應付代價之部份付款，因此將從初步現金代價中扣除。然而，倘由於有關分期付款之代價低於100,000,000港元而未能全數扣除初步現金代價三分之一之款項，則賣方將向本公司退還未扣除之款額；
- (b) 就最後一期之連續分期付款而言，收取現金款項相當於該次分期付款有關代價之30%；及
- (c) 就四期之連續分期付款而言，收取本公司於聯交所批准兌換股份上市及買賣(如適用)後一個月內將予發行之可換股票據，相等於各分期之有關代價之70%款額。

代價乃參照(其中包括)：(i)神宇新能源集團之主要資產的公平值，包括(1)樹林木材及小桐子；(2)天然、人工及混合樹種的林場的土地使用權；及(3)物業(請參閱附錄四及及附錄五由各獨立合資格評值師所編製之估值報告)；(ii)神宇新能源集團之業務前景及潛在盈利能力；及(iii)代價之付款方法後，經本公司與賣方公平磋商後釐定。經考慮上述因素後，董事認為代價乃公平合理，亦符合本公司及股東之整體利益。

本公司在適當時候將會另行發表公佈，以披露本公司決定在四期的分期付款中每期支付的實際代價款額。

### 可換股票據

可換股票據之條款乃按公平原則進行磋商，目的旨在為收購事項提供資金，而此事須獲得股東批准，方可作實。可換股票據之主要條款概述如下：

本金額：          本金總額最高為2,800,000,000港元

---

## 董事會函件

---

- 利息：按年率1.5厘計息，以可換股票據之尚未償還本金額按日計息，由本公司每滿半年付息一次。
- 到期日：由有關之可換股票據不時之發行日期起計滿四年之日。
- 單位：100,000港元之完整倍數
- 形式：僅為記名形式
- 兌換：根據收購協議，可換股票據之持有人擁有換股權，據此在可換股票據發行日期後可隨時及不時把可換股票據之全部或部份金額兌換為兌換股份；而每次兌換之金額應不少於100,000港元並須為100,000港元之完整倍數，但倘當時之可換股票據之未償還本金額少於100,000港元，則須兌換相關可換股票據須全部（而並非僅兌換一部份）兌換其尚未償還本金額。

在兌換時，每股兌換股份之發行價格將為2.50港元（在下文所述之情況下可予調整）。在兌換時不會發行任何零碎兌換股份（除非有關之現金付款額少於10港元，則作別論），但會向票據持有人支付等額之港元現金以代替有關零碎股份。

根據收購協議所載之條件，換股權僅可在下列情況行使：(i)本公司經發行兌換股份而擴大之已發行股本之最低限度25%公眾持股量仍可維持；及(ii)在可換股票據之尚未償還本金額被全部或部份兌換後，票據持有人連同彼等各自之聯繫人士及一致行動人士（見收購守則之定義）並不控制本公司投票權29.90%或以上。

兌換股份將於股東特別大會上通過相關決議案後，根據特定授權發行。本公司將向聯交所申請批准兌換股份上市及買賣。

---

## 董事會函件

---

兌換價： 每股兌換股份2.50港元，並可就(其中包括)新股拆細或合併、紅股發行、供股及其他具攤薄影響之事宜，例如發行附有換股權之證券、資本化發行及以現金或實物分派股息而作出調整。

可換股票據之行使價每股兌換股份2.50港元較：

- (i) 股份於最後交易日之收市價每股0.70港元溢價約257.14%；
- (ii) 股份於緊接及包括最後交易日前之五日平均收市價每股約0.708港元溢價約253.11%；
- (iii) 股份於最後可行日期之收市價每股0.63港元溢價約296.83%。

換股價乃於二零零七年九月五日由本公司與賣方在簽署意向書(一項具有法律約束力之協議)時，經公平磋商而釐定。董事認為換股價乃公平合理，亦符合本公司及股東之整體最佳利益。

誠如日期為二零零五年九月五日之聯交所函件所載之重要原則所述，在未經股東事先批准之情況下，不得將股份之行使價或數目調整至能有助購股權計劃參與者據此而獲得利益。董事相信收購協議所載對作出調整時應考慮之因素均符合有關原則，而有關調整僅可在進行(其中包括，但不只限於)新股拆細或合併、紅股發行、供股及其他具攤薄影響之事宜。

兌換股份： 倘可換股票據被全數行使，則將會因此而發行合共最多1,120,000,000股兌換股份，相等於本公司現已發行股本約20.17%或本公司經擴大後之已發行股本約16.79%(假設可換股票據已全數行使)。

---

## 董事會函件

---

- 地位： 兌換股份本身在各方面均與於有關配發及發行日期當時之所有其他已發行股份具有同等權益。
- 本公司贖回： 本公司有權酌情在可換股票據到期日之前任何一個營業日，向票據持有人發出不少於七個營業日之事先書面通知，以每筆100,000港元或其完整倍數之款額，按面值贖回可換股票據之全部或任何部份尚未償還本金額。
- 轉讓： 可換股票據可自由轉讓，惟票據持有人須知會本公司並取得本公司書面同意彼等所作出之每次轉讓或出讓事宜。除非上述有意轉讓或出讓之人士已向本公司作出書面確認，表明本身並非關連人士（見上市規則之定義），否則不可轉讓或出讓可換股票據（不論全部或部份）。倘有任何可換股票據被轉讓予關連人士（見上市規則之定義），本公司將會知會聯交所。
- 違規事件： 根據收購協議所載之可換股票據條款及條件，可換股票據載有違規事件規定（例如還款過期、無償還能力、清盤或本公司因違規而暫停在聯交收買賣連續三十個交易日），倘可換股票據內所指定之若干違規事件一經發生，則每位票據持有人均有權要求即時償還相關可換股票據之未償還本金額。

### 神宇新能源集團之估值

於二零零七年十二月十八日，本公司宣佈已委任被譽為全球林木業之世界頂級顧問之一之著名獨立估值公司貝利作為本公司之估值師，專責為神宇新能源集團所持有之林業資產進行詳盡的估值。此外，本公司亦已委任利駿行就神宇新能源集團所持有之土地使用權及物業進行估值。

貝利之林業資產估值及利駿行之土地使用權及物業估值（「該等估值」）為董事會提供相關專業資料以評估神宇新能源集團有關資產之潛在盈利能力。該等估值之估值報告載於本通函附錄四及附錄五。

---

## 董事會函件

---

一般而言，該等估值乃採用期望值法進行，此舉可以估值樹林木材資產之未來淨收入流的現時淨值。就小桐子種植場的估值而言，乃採用重置成本法及期望值法、重置成本法乃用以評估小桐子種植場之市值，而期望值法則用以評估小桐子資產之投資價值。投資估值之未來預測乃根據下列主要假設釐定：

- (i) 林木估值乃根據最終估值報告所載之主要成本、價格及出材率假設按五十年期進行。資源之木材流量預測包括現有輪伐及其後進行的輪伐，惟將遵從業務評估中較為廣泛的慣例進行。然而，估值乃根據現有種植的樹木作物所產生之實際稅前現金流量為基礎。此有助配合可長久維持所假定的砍伐策略。中國的國內鋸材價格預期於未來五年實際上將每年平均增長1.7%，而紙漿用木材價格預期增長較為溫和，每年平均增長1.0%。估值報告所作出的成本及原木價格假設乃根據分析時可取得的資料進行。未來變動將視乎多項因素，包括政府政策、外界影響，例如勞工需求、土地需求、生產力及效益。有關變動未能可靠預測。
- (ii) 小桐子人工林投資估值乃按五十年期進行，且僅包括現有種植面積。投資估值為資源的潛在投資價值提供指引，惟假設資源的績效獲得實現。主要成本、價格及產量假設將載於最終估值報告內。全球並無知名的小桐子長成大型商用人工林。因此，估值報告所作出的成本、價格及收益假設乃根據舊長成／天然地區、試產人工林及其他面積較細之土地所取得之資料進行。缺乏大型商用生產數據則未能可靠預測實際產量、農業規範及成本。估值亦假設毋須就小桐子繳付任何稅項。

有關的假設、資產之詳述、估值方法及其他資料的進一步詳情載於本通函附錄四及附錄五所載之估值報告內。

## 董事會函件

貝利在估值小桐子種植場時曾採納三種估值方法，分別為重置成本法（現有林分）、期望值法（現有林分）及預期估值法。採用重置成本法所得之估值將會用作市值之指標。期望值法將會用作投資值，此舉能提供有關資源之潛力投資指標（假設有關於資源之表現可以實現）。

以不同的估值方法對神宇新能源集團於二零零八年四月三十日之主要資產之估值結果概述如下：

	樹林木材	小桐子	土地使用權 (天然、人工 及混合 樹種的林場)	物業	合計 (人民幣 百萬元)	合計 (港元 百萬元) (附註)
<b>估值I</b>						
(i) 估值方法	市值 (期望值法)	市值 (重置成本法)	市值 (市場法)	市值 (市場法)		
(ii) 價值 (人民幣百萬元)	1,029.26	504.70	283.90	102.49	1,920.35	2,137.69
<b>估值II</b>						
(i) 估值方法	市值 (期望值法)	投資值 (期望值法)	市值 (市場法)	市值 (市場法)		
(ii) 價值 (人民幣百萬元)	1,029.26	2,202.61	283.90	102.49	3,618.26	4,027.76

根據期望值法達致之預期估值不可作為市值之指標，因為預期估值法乃有關未來收成的價值。預期估值法乃為小桐子之未來計劃價值提供指標，僅供本公司估值之用。

於二零零八年四月三十日，神宇新能源集團之主要資產之估值結果概要（連同就樹林木材資產及小桐子種植場之預期估值）如下：

<b>估值III</b>						
(i) 估值方法	預期估值 (期望值法)	預期估值 (期望值法)	市值 (市場法)	市值 (市場法)		
(ii) 價值 (人民幣百萬元)	1,008.32	3,329.32	283.90	102.49	4,724.03	5,258.68

附註：於二零零八年四月三十日，人民幣兌港元採用之兌換率為1.00港元兌人民幣0.89833元。

## 雲南神宇新能源及雙柏神宇之資料

### 雲南神宇新能源

雲南神宇新能源是北京神浩的全資附屬公司，而北京神浩則由神宇新能源全資擁有。雲南神宇新能源之主要業務為研究及開發基本以小桐子為原料的生物能源，例如生物柴油。神宇新能源乃一間在英屬處女群島註冊成立之投資控股公司。北京神浩乃一間在中國註冊成立之公司。北京神浩之主要業務為研究及開發生物能源技術及林業資源。

雲南神宇新能源已在中國開闢幼苗培育基地及種植基地。雲南神宇新能源亦擁有兩項有關小桐子基因改造之專利權的使用權。除此之外，雲南神宇新能源已策動研究及開發改良樹種、種植技術、疾病及蟲害防控技術、生物柴油生產及加工技術。

### 雙柏神宇

雙柏神宇新能源基地有限公司為雲南神宇新能源之附屬公司，就此收購事項亦被本公司收購，於中國註冊成立，主要從事研究及開發生物能源原料及林業資源。雲南神宇新能源於二零零七年十二月三十一日持有雙柏神宇之99%股權。雙柏神宇之1%少數權益持有人為一名雲南神宇新能源之高級管理層兼雙柏神宇之法人代表，其為本公司及其關連人士(定義見上市規則)之獨立第三方。

### 小桐子

小桐子亦稱為膏桐、黑皂樹、木花生、油蘆子、老胖果等，是大戟科家族成員。小桐子屬落葉灌木或小喬木，高二至五米。雖然小桐子之原生地為美州的熱帶地區，惟此樹種已經在二百多年前在中國落地生根，主要常見於乾熱河谷地區。小桐子的種子含油量高達30%-60%。小桐子經加工後可製成生物柴油，是可以製造再生能源的植物之一，亦為有效防止水土流失及促進生態復原的樹種。

### 神宇新能源集團之現時發展狀況及計劃

神宇新能源集團在二零零六年展開了第一階段的項目，其中包括為小桐子生物能源興建一個生產基地及幼苗培育基地。此項目已被國家發展和改革委員會列為高科技再生能源項目。

## 董事會函件

就開發以小桐子為基本的生物能源而言，雲南神宇新能源正在建造一條完整的產業鏈，包括種植小桐子、榨取小桐子果實的汁液及提煉小桐子油。雲南神宇新能源現時正在興建一間加工廠，其生物柴油的年產量計劃中約可達100,000噸。

雲南神宇新能源在二零零七年六月獲雲南省林業廳頒發「林業產業省級龍頭企業」証書，其後獲選擔任雲南省林業產業協會的常務理事單位。

於二零零八年四月三十日，神宇新能源集團之小桐子種植場合共佔地約725,000畝。小桐子種植場包括一幅由合營租賃協議租用，面積約為103,000畝之土地。

於二零零八年四月三十日，雲南神宇新能源持有約共2,151,000畝林場的擁有權。附錄四B載列有關樹林木材及小桐子之估值。雲南神宇新能源在上述樹林面積之中，已獲得約1,321,000畝土地之林權證，並有權轉讓、租賃或按揭有關土地。此外，雲南神宇新能源已就其約727,000畝面積的土地訂立多項林場土地轉讓協議，現正分別為有關土地申請相關的林權證。附錄四C載列有關土地使用權之估值。此外，尚有103,000畝面積之土地乃根據合作安排而佔用，惟並無就此等土地之土地使用權進行估值。

### 神宇新能源集團之財務資料

下表載列神宇新能源集團之經審核綜合財務資料概要：

	於二零零八年 四月三十日 (經審核) 人民幣百萬元	於二零零七年 十二月三十一日 (經審核) 人民幣百萬元
資產總值	1,657	1,677
資產淨值	1,397	1,371
	截至二零零八年 四月三十日止 四個月 (經審核) 人民幣百萬元	二零零六年 十一月二日 (註冊成立日期)至 二零零七年 十二月三十一日 (經審核) 人民幣百萬元
營業額	—	—
稅前溢利	26	1,371
稅後溢利	26	1,371

註：上述之經審核財務數字乃按香港普遍接納之會計準則釐定。

---

## 董事會函件

---

如上文所述，神宇新能源集團由二零零六年十一月二日（註冊成立日期）至二零零七年十二月三十一日之經審核綜合純利約為人民幣1,371,000,000元，主要來自收購者於受購者可識別資產公平淨值之權益減去因收購雲南神宇新能源及其附屬公司及因生物資產公平值變動（已減去估計銷售點成本）而產生的收益約人民幣482,000,000元。

截至二零零八年四月三十日止四個月，溢利淨額約人民幣26,000,000元是主要來自生物資產公平值變動（已減去估計銷售點成本）而產生的收益。

神宇新能源集團因中國政府鼓勵發展林業的政策及本身的生產能力增加而受惠。樹木銷售乃與林地及木材資源成正比。神宇新能源集團所購入之林地及木材資源在截至二零零七年十二月三十一日止期間內大幅增加，足以使未來的木材生產力大幅增加。隨着將來生產生物柴油，神宇新能源集團的未來盈利能力亦將會有所增加。

神宇新能源之註冊股本合共為10美元，在本通函發表日期已全數繳足。

### 神宇新能源集團與本集團之業務交易

雲南神宇新能源之主要業務為研究及開發以小桐子為本之生物能源，例如生物柴油。雲南神宇新能源成功在雲南省設立小桐子種植場，現時正在建築一座加工廠，以小桐子作為原料生產生物柴油。北京萬富春森林資源發展有限公司（「北京萬富春」）（其為本公司之全資附屬公司）主要在中國經營生態造林業務，並持續找尋與生態造林業務（包括生物柴油業）有關的業務發展機會，以協助本集團的業務持續增長。雲南神宇新能源及北京萬富春在中國均擁有林場資源，但其地理環境、土壤質素及其他條件或許不適合彼此栽種的植物生長。雲南神宇新能源及北京萬富春作為同業早已彼此認識，並了解現時潛在着對雙方均有利的合作機會。在二零零七年內，雲南神宇新能源及北京萬富春曾進行下列業務交易：

#### (1) 收購一個林場租賃權益

於二零零七年六月五日及二零零七年七月二十二日，北京萬富春及雲南神宇新能源訂立兩項協議，而雲南神宇新能源就此已轉讓兩個面積合共476,895.3畝之林場，就此涉及之總代價為人民幣228,532,900元。詳情請參閱本公司於二零零七年六月五日及二零零七年七月二十四日發表之公佈。

## (2) 林場之合營租金安排

於二零零七年六月三十日，北京萬富春與雲南神宇新能源訂立一項租約合營租金安排，其中北京萬富春授予雲南神宇新能源一幅面積約116,000畝之土地使用權，每畝每年的租金為人民幣10元。該合營租金安排於二零五六年六月三十日到期。年度租金支出將會在已種植之小桐子大致上達到產量穩定之情況下(估計約需三年)開始。倘已種植之小桐子未能生產任何收入，則雲南神宇新能源毋須支出年度租金，而北京萬富春毋須就任何毋可避免之意外承擔任何虧損。現時之租賃林場之樹林木材之擁有權屬於北京萬富春，而已種植之小桐子之擁有權則屬於雲南神宇新能源。有關土地的地理環境，土壤質素及其他條件或許不適合供北京萬富春作大規模種植用途。小桐子乃一種特別的樹種，在惡劣環境下仍能茁壯生長，而北京萬富春亦明瞭雲南神宇新能源已經成功大規模種植小桐子。有見及此，因租約不獲重續而引致之應收租金受到影響的風險乃屬極輕微。預期第一個穩定生產期約為三年，但小桐子的生命週期可達三十至五十年。考慮到本集團及股東之長遠利益，北京萬富春與雲南神宇新能源訂立此合營租金安排。於本通函日期，除一般業務交易外，北京萬富春及雲南神宇新能源或神宇新能源集團(包括彼等各自之實益擁有人)旗下之任何成員公司均為獨立第三方。

## 有關本集團之業績之管理層論述及分析

### 1) 截至二零零五年六月三十日止年度

#### 財政摘要

截至二零零五年六月三十日止財政年度，本集團錄得營業額138.3百萬港元，較前一年同期減少27%。營業額下跌主要由於中華人民共和國(「中國」)成衣及制服市場競爭日益劇烈所致。隨銷售減少外，本集團之邊際利潤亦減少至約8至9%之水平，原因為訂價受到沉重壓力及因生產單位減少而影響有效攤分工廠間接成本。

由於本集團致力擴大於中國主要城市之銷售網絡及有關宣傳計劃(包括電視廣告)，銷售及分銷費用增加約3.2百萬港元。此外，年內之其他經營費用大幅增加87.5百萬港元，主要由於非經常性減值就投資於納米技術高科技業務及軟件壓縮業務之企業商譽以及就存貨作出撥備。

年內，本集團之高科技納米技術投資—中科納米技術工程有限公司(「中科納米」)經歷業務整固期，其中多項擬訂立之大型合約仍在磋商中，而未能進展至錄得賬面上收入之階段。於年內本集團攤分中科納米之經營虧損達30.8百萬港元。

由於主要受到上述因素影響，本集團年內錄得虧損淨額150.2百萬港元(二零零四年：純利30.3百萬港元)，相等於每股虧損5.61港仙。

### 業務及營運回顧

本集團經營之核心業務仍然集中於設計、製造和銷售高級服裝及制服系列。中國市場仍然為最重要之市場環節，佔本集團總銷售超過80%。期內，本集團之營業額較前一年度同期減少27%，主要原因為中國之成衣市場內來自當地競爭對手之競爭日益劇烈，以及由外國引進之優質品牌所致。競爭白熱化對本公司構成重大訂價壓力。同時，前副主席兼執行董事吳良東先生因健康理由退出直接參與服裝營運管理工作，及國內團體訂單採取公開競標模式而嚴重削弱毛利潤等不利因素影響下，均對集團營運構成影響。於制服貿易業務方面，中國政府於期內首次批准由合資格製造商於互聯網上競投合約，導致於該市場環節之訂價風險上升及因此導致之競爭。為求維持本集團之市場競爭力，本集團須將其產品售價向下調整。由於產品訂價下降及因生產單位減少而影響有效攤分工廠間接成本，導致本集團之邊際毛利顯著減少。

### 銷售及分銷開支

為求成功轉型及精簡本集團之成衣業務，本集團透過加盟店的方式於中國多個主要城市拓展銷售網絡。本集團致力增強其銷售及市場推廣計劃，包括委任知名之螢幕藝人擔任本集團產品之代言人，並推出一系列電視廣告及展覽，提高其於中國之市場佔有率。雖然銷售減少，但有關計劃致使本年度之銷售及分銷開支較去年同期上升。

### 應佔共同控制實體之業績

本集團應佔共同控制實體之業績30.8百萬港元乃應佔中科納米高技術投資之經營虧損。鑒於納米技術業務之性質，其訂立之業務合約主要涉及向擁有穩固基礎之大型企業進行技術轉移。於本年報涵蓋期間，中科納米經歷業務整固期，其中多項擬訂立之業務合約仍在磋商階段中，而未能進展至錄得賬面上收入之階段。此外，若干業務合約應收款項因還款期延遲而須就此作出撥備。

### 其他經營開支

其他經營開支顯著上升乃源於(i)本集團於軟件壓縮業務之投資及相關商譽結餘減值；(ii)就納米技術之高科技投資之商譽減值；及(iii)存貨撥備。

---

## 董事會函件

---

由本集團之投資企業－北京九州計算機網絡有限公司推出之信息科技壓縮產品「壓寶」系列，從科學上已證明其具備優越電子數據壓縮之能力，而其壓縮效能更遠超國際市場的其他類似產品。由於中國軟件市場盜版情況未被完全管治及面對其他未盡善市場情況，令北京九州計算機網絡有限公司於開發中國市場時面對重大阻力。目前就繼續投入本集團資源以獲得最終回報之難度已相應增加。因此，有關資源可能以更適當方式調撥至本集團其他業務及新興投資。鑑於上述情況，董事會同意全數減值投資虧損及商譽涉及之37.1百萬港元。

就本集團投資於中科納米集團公司之商譽而作出額外減值31.5百萬港元。於二零零四年三月，本集團收購中科納米之額外股本權益，有關之臨時代價在中科納米未達保證溢利之情況下可予調整。調整及保證溢利之詳情披露於本公司於二零零四年四月十三日致股東之通函。收購後事實證明中科納米未能達到保證溢利。中科納米集團公司本年度之財政表現倒退，顯示該高科技行業環節之收益出現波動。董事經審慎考慮後，已全數撇銷相關商譽結餘。此外，本集團若干存貨已作出存貨撥備13.4百萬港元，而根據本集團將其日後業務方向重新專注於其成衣業務之計劃，投入之銷售力度亦會隨之減少。

### 流動資金及財務資源

本集團維持穩固之財務狀況。本集團於報告結算日期之流動資產淨值超過340百萬港元，而流動比率維持於超過10倍之極高水平。於二零零五年六月三十日，本集團之計息借貸絕大部份為金額微不足道之融資租賃應付款項。

本集團已取得之可供動用銀行信貸融資以本集團抵押銀行存款約14.8百萬港元、短期投資約7.8百萬港元及本公司提供之公司擔保作抵押。於本年度內，該等可供動用銀行信貸融資已用作貿易信貸融資。

於二零零五年六月三十日，本集團主要以人民幣及港元結算之現金及銀行結餘超逾230百萬港元。本集團毋須承擔任何重大匯兌波動風險。

## 資本架構、負債與資產比率及所得款項用途

於二零零五年六月三十日，本公司之資本架構全部由2,941,487,600股股份構成。除可認購本公司股份之購股權外，並無其他已發行之資本票據。

本集團一般以其內部產生之資源為其經營業務提供所需資金。本集團之負債與資產比率（即以借貸總額與資產總值之比率計算），在兩年內一直維持於低水平，即少於1%。

年內，於二零零五年一月十三日，本公司根據一項先舊後新配售及認購安排發行489,000,000股新股份，所籌集之股份發行所得款項（扣除有關開支）約為95百萬港元。所得款項淨額將用作本集團之一般營運資金及／或日後可能進行之任何收購事項。在目前階段，股份發行所得款項已保留作本集團之一般營運資金。

## 匯率波動風險

由於本集團之大部份交易及借貸均以港元及人民幣結算，因此本集團承受之匯兌波動風險相對較低。整體而言，本集團主要動用其取得之人民幣收入以支付其於中國之經營開支，而且並無動用任何財務票據以作對沖之用。

## 重大收購及持有重大投資

於本年度內，並無重大收購及出售附屬公司及聯營公司。

本集團於二零零五年六月三十日持有之重大投資主要包括中科納米技術工程中心有限公司（「中科納米」）之55%股權，中科納米為一間中國有限公司，從事開發及銷售納米材料及相關產品之業務。中科納米為本集團、中國科學院及若干其他合營股東成立之合營企業。目前，中科納米之北京總部擁有一支由超過40名科學研究人員組成的頂尖研究隊伍，當中包括中國863納米專項項目之首席科學家江雷博士，以及多位擁有博士及碩士學位之高級研究人員。現已提出逾30項納米技術研究項目之專利申請。此外，中科納米亦在中國蘇州省經營第二個產業化基地，並將用作生產納米高彈塑料和納米金屬塗料及室內外納米塗料、納米漿液。本集團於中科納米集團公司之權益乃以共同控制實體權益之方式於隨附之經審核財務報表入賬。

於二零零五年六月三十日，本集團於中科納米集團公司之投資賬面總值（包括應佔淨資產）達19.5百萬港元。

就截至二零零五年六月三十日止年度應佔中科納米集團公司之業績淨額（扣除少數股東權益後）及於隨附之經審核財務報表列賬之虧損達30.8百萬港元。

### 資產抵押

本集團之銀行借貸融資乃由本集團之已抵押銀行存款14.8百萬港元、短期投資約7.8百萬港元及本公司提供之公司擔保作抵押。

### 或然負債

本公司及本集團於二零零五年六月三十日並無重大或然負債。

### 資本承擔

於二零零五年六月三十日，本集團有若干資本承擔，有關本集團應佔共同控制實體之權益合共7,600,000港元，及本集團應佔共同控制實體之已訂約但未撥備之資本承擔13,900,000港元。預期資本承擔將由現有財務資源提供資金。

### 僱員

於二零零五年六月三十日，本集團於其廠房聘用約700名僱員，而於香港則約為17名僱員。除向僱員提供具競爭力之薪酬制度外，本集團給予合資格參與者之其他福利包括強制性公積金供款、集體醫療及意外保險。本集團亦提供持續進修課程，以提升本集團人力資產之競爭力。本公司亦設有購股權計劃。據此，本公司董事、行政人員及僱員可獲授購股權以鼓勵彼等對本集團發展作出貢獻。

### 建議投資

於二零零五年十月二十六日，本公司訂立有條件買賣協議，據此本公司可收購一家投資公司之全部股權權益，該投資公司之唯一資產包括一家中外合資公司之70%股本權益，而該公司主要從事植樹以及管理、製造及分銷木材及木漿等林業產品之業務。該中外合資公司已取得促生植物技術註冊專利，及於其植林過程中利用經改良樹種桑木構樹之方式經營，可應用於生態及造林用途。該項經改良樹種之優良化學特性可改善土質及肥沃程度。由於可在貧瘠土地植林，將令可耕種之農地面積大大增加。桑木構樹之加速成長期似乎可為中華人民共和國造紙業對木漿之強勁內部需求提供解決方法。

---

## 董事會函件

---

根據有條件買賣協議所載，本公司獲授擔保承諾，據此中外合資企業於其後兩年之溢利總額將不少於200百萬港元，而本公司可攤佔其中70%。董事會相信新建議之投資項目擁有巨大發展潛力，故可擴大股東價值。建議投資項目須(其中包括)獲本公司股東於股東大會上之批准，而新建議之投資項目資料將盡快寄發予本公司股東。

### 2) 截至二零零六年六月三十日止年度

#### 財政摘要

截至二零零六年六月三十日止財政年度，本集團錄得營業額360.7百萬港元，較前一年同期增加160%。本集團之股東應佔溢利約為83.2百萬港元(二零零五年：虧損淨額150.1百萬港元)，而本年度之每股盈利為2.72港仙(二零零五年：每股虧損5.61港仙)。

於回顧年度，本公司完成收購生態造林業務，而新開發多元化業務所錄得之收購後營業額及溢利貢獻已首次合併入本集團賬目內。營業額增加主要來自新開發多元化生態造林業務所產生之收購後收益。於回顧年度，本集團之生態造林業務及成衣業務分別佔本集團總營業額約60.7%及39.3%。

於計算本集團純利時，已計入應佔合營企業於納米科技之投資溢利1.6百萬港元(二零零五年：應佔虧損30.8百萬港元)。

#### 股息

董事會不建議派付截至二零零六年六月三十日止財政年度之股息。

#### 業務及營運回顧

##### 生態造林業務

本集團之生態造林業務由北京萬富春經營，該公司乃一家中外合營公司，主要從事植樹以及管理、製造及分銷木材及韌皮纖維等林業產品之業務。本公司持有北京萬富春70%實際股權。

於首個收購後期間，本集團於本公司股東應佔北京萬富春之純利部份攤佔約為93.8百萬港元，已合併本集團截至二零零六年六月三十日止財政年度之賬目內，有關

溢利主要來自北京萬富春銷售紙桑樹樹苗及優質松木。北京萬富春於開展業務初期銷售紙桑樹樹苗，以取得營運資金及現金以敷日後大規模種植經改良樹種桑科構樹所需。本集團之造林業務營業額全部產生自中國。

除直接銷售樹苗外，於收購後期間，北京萬富春亦開始種植經改良樹種桑科構樹。種植工序乃於山東省之租賃農地及中國其他地區之若干其他租賃處所進行，主要接近北京邊境。根據專業調查顯示，於二零零六年六月三十日，所種植桑科構樹之可收成產量約達805噸樹皮及5,926噸樹幹。於本年度，根據北京萬富春於期內之種植活動產生之可收割木材評估之公平值重新估量收益計算，可錄得收購後溢利貢獻11.9百萬港元。然而，於現時新開始種植之階段，桑科構樹仍然不斷生長，且尚未達至最佳產量。因此，於年內，經改良樹種並無取得任何收成，亦無銷售任何可收割之木材。

就本集團之次要松樹造林業務而言(分別為位於中國山東省之山西省昔陽縣東風林場及山西省昔陽縣國營碧霞觀林場)，於收購後期間，已收割約56,000立方米之松樹及銷售可收割之木材。根據專業調查顯示，於二零零六年六月三十日，可生長之不同成熟期活松樹擁有總產量約332,000立方米之木材。當中，活松樹之產量約91%已達完全成熟及接近成熟期之最佳收割階段。就該等活松樹而言，根據銷售價值計算，本集團按合約權益就銷售該批木材可取得約49百萬港元，而有關交付於二零零六年六月三十日尚未完成。

### 成衣業務

本集團之核心成衣業務包括設計、製造及銷售高級服裝及制服系列。中國市場仍然為最重要之市場環節，佔本集團成衣總銷售超過90%。年內，成衣業務所產生之營業額保持穩定，邊際毛利符合標準，並由去年之8.4%增加至約13.6%之穩健水平。因此，本集團於截至二零零六年六月三十日止年度成功將成衣業務之經營虧損淨額大幅減少至約2.6百萬港元。

經營虧損改善主要由於本集團致力整頓業務及推行廣告，並集中推廣及宣傳活動，包括委任知名之螢幕藝人擔任本集團產品之代言人，並推出一系列電視廣告及展覽以提升品牌知名度。此外，本集團於中國致力開拓全國銷售零售網絡，擴闊銷售渠道，讓本集團可集中發展利潤較佳之產品。有關宣傳於過去兩年令本集團耗用大量費用，

惟已開始取得成果。隨著品牌知名度提升，本集團投放更多資源銷售較制服銷售取得更高利潤之自家品牌服裝產品。年內，本集團亦進軍休閒服裝市場以及男士西服及制服產品系列，並於市場上廣受歡迎。

### 於納米技術業務之投資

本集團應佔共控制實體之業績為1.6百萬港元，即於中科納米高科技投資之營運溢利之部份。中科納米乃本集團之合營企業投資公司，從事納米材料開發及銷售以及相關技術轉移。經過去年之虧損營運整固期後，中科納米於本年度已成功轉虧為盈。本年度之業績主要來自銷售中科納米於中國蘇州第二棟產業化廠房成功推出之納米金屬塗料、室內外納米塗料及納米漿液。此外，於年內亦已完成技術轉移合約，包括工業製造納米自清潔玻璃原料。

### 銷售及分銷開支

銷售及分銷開支增加主要由於綜合計算本集團新收購生態造林業務所產生之收購後開支所致，當中包括收割松木所產生之費用以及相關儲存及運輸費用。

### 其他經營開支

本年度之其他經營開支約為28.3百萬港元，主要包括(i)專利攤銷9.1百萬港元；(ii)攤銷紙桑樹樹苗約17.8百萬港元；及(iii)研發成本約10.5百萬港元。

去年之其他經營開支顯著上升乃源於：(i)本集團於軟件壓縮業務之投資及相關商譽結餘減值(37.1百萬港元)；(ii)就納米技術之高科技之商譽減值(31.5百萬港元)；及(iii)存貨撥備(13.4百萬港元)。減值虧損主要屬非經常性質，因此本年度之開支大幅減少。

### 流動資金及財務資源

於二零零六年六月三十日，本集團之現金及銀行結餘超過284百萬港元，主要以人民幣及港元結算。本集團並無承受重大之外匯波動風險。

---

## 董事會函件

---

於二零零六年六月三十日，本集團之總借貸(不包括可換股票據負債)約為276.6百萬港元，當中約220.6百萬港元為免息應付承兌票據之攤銷價值，而56百萬港元為應付少數股東之流動賬款。承兌票據之總面值為230百萬港元。本集團之承兌票據中面值130百萬港元須自二零零六年十月一日起隨時按要求償還，而相對之攤銷價值於二零零六年六月三十日列作流動負債。本集團已於二零零六年六月三十日後逐步償還上述承兌票據已屆滿之即期部份。本集團承兌票據之未償還剩餘部分須分兩期每期50百萬港元償還，並分別於二零零七年四月一日及二零零七年七月一日到期。

本集團現時可動用之流動資金足以應付其承兌票據、其他借貸及資本承擔所需。本集團一般以其內部產生之資源為其經營業務提供所需資金。於二零零六年六月三十日，本集團之流動資產淨額超過239.5百萬港元。本集團之流動比率(即流動資產與流動負債之百分比)為1.7倍。

本集團取得之可動用銀行信貸額乃以本集團若干有抵押銀行存款及本公司提供之公司擔保作為抵押。年內，該等可動用銀行信貸額已用於貿易信貸融資。

### 資本架構

於二零零六年六月三十日，本公司之資本架構全部由3,879,807,600股股份構成。除已發行普通股外，本公司已發行之資本工具包括可換股票據及可認購股份之購股權。

於回顧年度，因認購新股份之購股權獲行使而已發行合共206,200,000股新股份。於二零零六年六月三十日後，購股權獲進一步行使以認購額外18,000,000股新股份。

年內，本公司已發行580,000,000股入賬列作繳足之代價股份及本金總額為210.4百萬港元之可換股票據，作為收購Strong Lead Investments Limited之代價，詳情載於下文「重大收購事項」一節。

本集團本金總額210.4百萬港元之可換股票據以港元結算，並按固定息率每年1.5%計息。可換股票據之本金額可按轉換價每股0.12港元全數或部份轉換為本公司普通股份。年內，本金額18.6百萬港元之可換股票據已轉換為155,000,000股股份。於二零零六年六月三十日後，再有本金額91.8百萬港元之可換股票據獲轉換為765,000,000股股份。經計及上述股份發行後，於本報告日期，本公司有4,662,807,600股已發行股份。

---

## 董事會函件

---

可換股票據剩餘未轉換之本金額100百萬港元屬僅可於二零零七年後轉換之受限制部份。假設該等未轉換可換股票據獲悉數轉換，根據本公司現有資本架構計算，本公司之資本基礎將增加至約5,496,140,930股股份。為方便本集團之未來開拓及發展以及業務收購，於二零零六年五月八日，本公司藉著增加額外1,500,000,000股未發行股份，將法定股本由500百萬港元增加至650百萬港元。

於二零零六年六月三十日，本集團之負債與資產比率（即以借貸總額（包括可換股票據）與股東資金總額之百分比計算）約為61%。

### 匯率波動風險

由於本集團之大部份交易及借貸均以港元及人民幣結算，因此本集團承受之匯兌波動風險相對較低。整體而言，本集團主要動用其取得之人民幣收入以支付其於中國之經營開支，而且並無動用任何財務票據以作對沖之用。

### 重大收購事項

年內，本公司已完成收購Strong Lead Investments Limited，一家於英屬處女群島註冊成立之公司，其唯一資產為持有北京萬富春森林資源發展有限公司70%股權，該公司乃一家中外合資合營公司，主要從事植樹以及管理、製造及分銷木材及韌皮等林業產品業務。收購代價為560百萬港元，以現金代價以及本公司發行代價股份、承兌票據及可換股票據之方式支付。本公司於Strong Lead Investments Limited之權益已計入附屬公司內，並構成本集團主要業務之部份。根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則之規定，是項收購構成非常重大收購事項，有關收購之詳情載於本公司於二零零六年四月十八日致股東之通函內。

### 所持有之重大投資

本集團於二零零六年六月三十日持有之重大投資主要包括中科納米技術工程中心有限公司（「中科納米」）之55%股權，中科納米為一間中國有限公司，從事開發及銷售納米材料及相關產品之業務。中科納米為本集團、中國科學院及若干其他合營股東成立之合營企業。目前，中科納米之北京總部擁有一支由超過40名科學研究人員組成的頂尖研究隊伍，當中包括中國863納米專項項目之首席科學家江雷博士，以及多位擁有博士及碩士學位之高級研究人員。現已提出逾30項納米技術研究項目之專利申請。此外，中科納米亦在中國蘇州省經營第二棟產業化廠房，並將用作生產納米高彈塑料和納米金屬塗料、室內外納米塗料及納米漿液。本集團於中科納米集團公司之權益乃以共同控制實體權益之方式於隨附之經審核財務報表入賬。

---

## 董事會函件

---

於二零零六年六月三十日，本集團於中科納米集團公司之投資賬面總值(包括應佔淨資產)達28.2百萬港元。

截至二零零六年六月三十日止年度，應佔中科納米集團公司之業績淨額(扣除少數股東權益後)及於隨附之經審核財務報表列賬之溢利達1.6百萬港元，而去年則錄得應佔虧損淨額30.8百萬港元。經過去年之營運業務整頓期，本年度之財務表現錄得改善主要由於完成多份技術轉移合約及於年內成功推出納米塗料及納米漿液新產品。

### 資產抵押

本集團之銀行借貸融資乃由本集團之已抵押銀行存款10.9百萬港元及本公司提供之公司擔保作抵押。

### 資本承擔

於二零零六年六月三十日，本集團之已訂約但未撥備資本承擔主要包括建築承包成本約1.1百萬港元及收購租賃林地約19.2百萬港元。

### 或然負債

本公司及本集團於二零零六年六月三十日並無重大或然負債。

### 僱員

於二零零六年六月三十日，本集團聘用約750名僱員，而於香港則約為19名僱員。除向僱員提供具競爭力之薪酬制度外，本集團給予合資格參與者之其他福利包括強制性公積金供款、集體醫療及意外保險。本集團亦提供持續進修課程，以提升本集團人力資產之競爭力。本公司亦設有購股權計劃。據此，本公司董事、行政人員及僱員可獲授購股權以鼓勵彼等對本集團發展作出貢獻。

### 3) 截至二零零七年三月三十一日止年度

#### 財務摘要

截至二零零七年三月三十一日止年度，本集團錄得營業額約829百萬港元，較截至二零零六年六月三十日止年度增加130%。本集團之毛利及股東應佔溢利分別約為530百萬港元及1,319百萬港元，而本年度之每股盈利為28.82港仙，分別較截至二零零六年六月三十日止年度增加173%、1,486%及960%。本集團之股東應佔溢利不包括生物資產之重估收益約為298百萬港元。

---

## 董事會函件

---

年內，本集團積極落實收購林地之商機，所收購之林地加上先前已經收購之林地，於二零零七年三月三十一日合共逾1,000,000畝。此外，生態造林業務於整年之營業額及溢利貢獻已合併入本集團賬目內。本集團之營業額與溢利增加，主要來自生態造林業務之貢獻。年內，本集團之生態造林業務及成衣業務分別佔本集團總營業額約88%及12%。

於計算本集團純利時，已計入應佔合營企業於納米科技之投資虧損3.7百萬港元（於截至二零零六年六月三十日止年度，本集團於此投資錄得之1.6百萬港元溢利已經入賬）。

### 股息

董事會不建議派付截至二零零七年三月三十一日止年度之股息。

### 業務及營運回顧

#### 生態造林業務

本集團之生態造林業務由北京萬富春經營。年內，本集團於本公司股東應佔北京萬富春森林資源發展有限公司（「北京萬富春」）之純利部份攤佔約為1,351,416,000港元。年內，銷售木材及銷售紙桑樹樹苗之營業額分別約為587,947,000港元及145,179,000港元。

#### 木材銷售

年內，由於木材之平均售價上升以及隨著管理水平提升本集團成功落實有效之成本控制，故銷售木材之利潤率有所改善。年內銷售之木材主要來自廟灣林場、白雲山林場、石柱林場、雷馬屏林場、芮城林場及山西省昔陽縣東風林場。

#### 種植經改良樹種桑科構樹

年內，北京萬富春已在不同苗圃中心及林地種植經改良樹種桑科構樹。根據一間專業機構進行之調查，於二零零七年三月三十一日，北京萬富春已種植超過91百萬株經改良樹種桑科構樹。由於桑科構樹仍然不斷生長，且尚未達至黃金收成期，故年內並無收割此種經改良樹種，亦無銷售此種可收割之木材。據估計，由北京萬富春種植之具生長力之不同成熟期經改良樹種桑科構樹擁有總產量約10,497淨噸之樹皮及85,384淨噸之樹幹。

### 林地資源

年內，本集團積極落實收購林地之商機。於二零零七年三月三十一日，本集團按此收購之長期租約林地加上先前已經收購之林地，合共逾1,000,000畝。

林地之租期介乎20至70年。於二零零七年三月三十一日，本集團已收取得其中273,191畝之林地的林地擁有權證或其他業權文件，並已就其餘林地申請林地擁有權證。

### 生物資產之價值

本集團之生物資產包括紙桑樹樹苗、紙桑樹及其他樹木。於二零零七年三月三十一日，該等資產之價值分別約為21,781,000港元、279,860,000港元及1,296,492,000港元。生物資產之公平值於年內增加約1,117,515,000港元。

### 成衣業務

本集團之核心成衣業務包括設計、製造及銷售高級服裝及制服系列。中國市場仍然為本集團最重要之市場環節。年內，成衣業務為本集團產生之營業額達95,792,000港元。

### 於納米技術業務之投資

本集團應佔共同控制實體之虧損為1,358,000港元，即於中科納米高科技投資之營運虧損3,684,000港元之部份以及其攤佔出售中科安康醫療用品有限公司之收益2,326,000港元之部份。中科納米乃本集團之合營企業投資公司，從事納米材料開發及銷售以及相關技術轉移。

## 營運業績回顧

### 營業額

本集團於截至二零零七年三月三十一日止年度把握多個商機及錄得營業額為828,918,000港元，較截至二零零六年六月三十日止年度增加130%。

下表載列本集團截至二零零七年三月三十一日止年度按產品劃分之銷售資料：

產品	單位價格 (港元)	數量 (立方米)	金額 (千港元)
生態造林業務			
銷售木材			
混合硬木	8,193.64	33,768	276,683
其他木材	2,261.68	137,625	311,264
			<hr/>
			587,947
銷售樹苗			145,179
			<hr/>
			733,126
成衣業務			95,792
			<hr/>
總計			<b>828,918</b>
			<hr/> <hr/>

### 毛利及毛利率之分析

銷售成本主要包括採伐木材所產生之成本、原材料消耗、直接勞工成本、道路維修保養及其他直接費用。本集團於年內之成本增加，主要是因為本集團生態造林業務於整段期間之開支綜合入賬所致。

下表載列截至二零零七年三月三十一日止年度之毛利及毛利率分析之詳情：

	毛利 千港元	毛利率 %
生態造林業務		
銷售木材	410,065	69.7
銷售樹苗	114,501	78.9
	<hr/>	
	524,566	71.6
成衣業務	5,769	6.0
	<hr/>	
總計	<u>530,335</u>	64.0

本集團整體毛利率由53.8%升至截至二零零七年三月三十一日止年度之64.0%，主要歸因於本集團生態造林業務的毛利與毛利率上升。

### 銷售及分銷成本

截至二零零七年三月三十一日止年度，本集團之銷售及分銷成本增加243%至88,666,000港元，主要來自木材銷量增加使到運輸成本上升所致。

### 行政開支

本集團年內之行政開支達52,908,000港元，較截至二零零六年六月三十日止年度上升231%。拓展生態造林業務致使管理開支大增，故使行政開支增加。

### 其他經營開支

本集團於本年度之其他經營開支約為62,861,000港元，包括專利攤銷、紙桑樹樹苗攤銷及購股權計劃開支分別約18,865,000港元、22,146,000港元及21,850,000港元。

## 流動資金、財務資源及資本架構

於二零零七年三月三十一日，本集團之現金及銀行結餘共計約624,309,000港元，主要以人民幣及港元結算。本集團並無承受重大之外匯波動風險。一般來說，本集團以人民幣收益來撥付國內之經營費用及並無使用任何財務工具作對沖。

下表概列截至二零零七年三月三十一日止年度之現金流量資料：

	千港元
經營業務所得現金淨額	516,783
投資活動(耗用)現金淨額	(509,899)
融資活動所得現金淨額	321,102
現金及現金等值增加淨額	327,986
年初之現金及現金等值	273,400
匯率變動之影響	11,658
年終之現金及現金等值	<u>613,044</u>

於二零零七年三月三十一日，本集團之總借貸(不包括可換股票據負債)約為98,969,000港元，屬於免息應付承兌票據之攤銷價值。承兌票據之總面值為100,000,000港元。承兌票據須分兩期償還，每期50,000,000港元，分別於二零零七年四月一日及二零零七年七月一日到期。

本集團現時可動用之流動資金足以償付其承兌票據以及應付資本承擔所需。本集團一般以內部產生之資源為經營業務提供所需資金。於二零零七年三月三十一日，本集團之流動資產淨額約351,982,000港元。本集團之流動比率(即流動資產與流動負債之百分比)為1.67倍。

本集團取得之銀行信貸額乃以本集團若干有抵押銀行存款及本公司提供之公司擔保作為抵押。年內，該等銀行信貸額已用於貿易信貸融資。

於二零零七年三月三十一日，本公司之股本由5,062,807,600股股份構成。除已發行普通股外，本公司發行可換股票據作為備選財務工具。

年內，因認購本公司新股份之購股權獲行使而已發行合共18,000,000股新股份。

年內，因一項補足配售及認購安排而已發行合共400,000,000股新股份。

年內，本金額為91,800,000港元之本公司可換股票據已轉換成765,000,000股股份。

於二零零七年三月三十一日，本集團之負債與資產比率(即以借貸總額(包括可換股票據)與股東資金總額之百分比計算)約為7%(二零零六年六月三十日：61%)。

### 重大收購事項

根據股東於二零零七年一月十七日通過之決議案，有關收購北京萬富春額外之30%股本權益之協議獲得批准，而北京萬富春亦成為本公司之全資附屬公司。

### 結算日後事項

於二零零七年五月二十五日，曹川女士獲委任為本公司執行董事、行政總裁及副主席。

於二零零七年四月三十日及二零零七年五月二日，按照股東授予董事一般授權項下之權利獲行使後，本公司於聯交所購回其合計7,000,000股股份，未計開支前之總代價約為5,930,000港元。有關股份於購回後已註銷，而本公司之已發行股本已按有關股份之面值而削減。

根據股東於二零零七年五月七日通過之決議案，透過增設13,500,000,000股未發行股份，本公司之法定股本由650,000,000港元分為6,500,000,000股股份，增至2,000,000,000港元分為20,000,000,000股股份。

於二零零七年六月五日、二零零七年六月十一日及二零零七年六月十二日，本公司之全資附屬公司北京萬富春訂約收購中國若干租賃林地。有關詳情參閱本公司於二零零七年六月五日、二零零七年六月十一日及二零零七年六月十二日分別發表之報章公佈。

### 本集團資產抵押

於二零零七年三月三十一日，本集團備有銀行融資額度，並以本集團之抵押銀行存款11,265,000港元及本公司提供之公司擔保作抵押。

### 或然負債

於二零零七年三月三十一日，本集團並無重大或然負債。

### 資本承擔

於二零零七年三月三十一日，本集團就收購租賃林地已作出但未撥備之資本承擔約144,548,000港元。

### 匯率波動風險

由於本集團之大部份交易及借貸均以港元及人民幣結算，因此本集團承受之匯兌波動風險相對較低。整體而言，本集團主要以人民幣收入支付於中國之經營開支，而且並無動用任何財務工具以作對沖之用。

### 僱員

於二零零七年三月三十一日，本集團聘用共約645名僱員，而於香港則約為19名僱員。除向僱員提供具競爭力之薪酬制度外，本集團給予合資格參與者之其他福利包括強制性公積金供款以及集體醫療及意外保險。本集團亦提供持續進修課程，以提升本集團人才之競爭力。本公司亦設有購股權計劃，據此，本公司董事、行政人員及僱員可獲授購股權以激勵彼等對本集團發展作出貢獻。

## 有關神宇新能源集團之業績之管理層論述及分析

由二零零六年十一月二日起至二零零七年十二月三十一日止期間

### 財務摘要

由二零零六年十一月二日起至二零零七年十二月三十一日止期間，神宇新能源集團並無產生任何營業額。由二零零六年十一月二日（註冊成立日期）起至二零零七年十二月三十一日止，神宇新能源集團之經審核綜合純利約為人民幣1,371,000,000元，分別主要來自收購者於受購者之可識別資產公平淨值之權益減去成本後所得盈餘人民幣892,000,000元及生物資產之公平值變動（已減去估計銷售點成本）所得收益約人民幣482,000,000元。

### 業務及營運回顧

#### 生態造林業

於二零零七年十二月三十一日，神宇新能源集團設立小桐子種植場佔地面積合共約619,000畝。神宇新能源集團在本有關期間內並無產生任何營業額。神宇新能源集團由二零零六年十一月二日至二零零七年十二月三十一日止期間之經審核綜合純利約為人民幣1,371,000,000元，主要來自收購者於受購者之可識別資產公平淨值之權益減成本後所得盈餘及因生物資產的公平值變動（減去估計銷售點成本後）而產生的收益。

### 股本結構、流動資金及財政資源

於二零零七年十二月三十一日，神宇新能源集團並無任何借貸，而其現金及現金等值為人民幣29,449,000元。神宇新能源集團毋須面對任何重大滙率波動風險。一般而言，神宇新能源集團主要把其人民幣收入用於其在中國的營運支出，且並無使用任何財務工具作對沖用途。

於二零零七年十二月三十一日，神宇新能源集團之資產總值為人民幣1,676,556,000元，主要包括生物資產人民幣1,481,514,000元，另因出售林場而產生之應收款人民幣95,333,000元。

於二零零七年十二月三十一日，神宇新能源集團有限公司之股本為10美元。

### 或然負債及資產抵押

於二零零七年十二月三十一日，神宇新能源集團之資產並無任何重大或然負債或抵押。

### 重大收購

在有關期間內，神宇新能源集團以現金代價人民幣156,000,000元購入雲南神宇新能源100%股權。

### 資本承擔

於二零零七年十二月三十一日，神宇新能源集團就建築成本及收購租賃林場有已訂約但未撥備，分別為人民幣26,334,000元及人民幣7,744,000元之資本承擔。

### 僱員資料

於二零零七年十二月三十一日，神宇新能源集團之僱員人數合共約100名。有關期間內之員工成本合共約人民幣2,002,000元，主要為薪金、津貼及員工福利金。

### 資本資產之未來計劃

神宇新能源集團計劃在將來逐漸把現時所有非樹林的土地改成小桐子種植場，亦把70%的現有傳統樹林改成小桐子種植場。此外，神宇新能源現時正在興建一間加工廠，以小桐子的種籽作為原料而生產生物柴油，年產量為100,000噸。

### 截至二零零八年四月三十日止期間

### 財務摘要

由二零零八年一月一日起至二零零八年四月三十日止期間，神宇新能源集團並無產生任何營業額。截至二零零八年四月三十日止四個月之神宇新能源集團之經審核綜合溢利淨額約為人民幣26,000,000元，主要來自生物資產之公平值變動(已減去估計銷售點成本)所得收益約人民幣31,000,000元。

### 業務及營運回顧

#### 生態造林業

於二零零八年四月三十日，神宇新能源集團設立的小桐子種植場佔地面積合共為725,000畝，其中106,000畝之小桐子種植場乃在有關期間內設立。神宇新能源之所有土地均位於中國西南部雲南省。在本期間內並無產生任何營業額。神宇新能源集團截至二零零八年四月三十日止四個月期間之經審核綜合純利約為人民幣26,000,000元。

## 股本結構、流動資金及財政資源

於二零零八年四月三十日，神宇新能源集團並無任何借貸，而其現金及現金等值為人民幣32,891,000元。神宇新能源集團毋須面對任何重大滙率波動風險。一般而言，神宇新能源集團主要把其人民幣收入用於其在中國的營運支出，且並無使用任何財務工具作對沖用途。

於二零零八年四月三十日，神宇新能源集團之資產總值為人民幣1,656,555,000元，主要包括生物資產人民幣1,533,960,000元。

於二零零八年四月三十日，神宇新能源集團有限公司之股本為10美元。

## 或然負債及資產抵押

於二零零八年四月三十日，神宇新能源集團之資產並無任何重大或然負債或抵押。

## 資本承擔

於二零零八年四月三十日，神宇新能源集團就建築成本及收購租賃林場有已訂約但未撥備，分別為人民幣39,040,000元及人民幣42,845,000元之資本承擔。

## 僱員資料

於二零零八年四月三十日，神宇新能源集團之僱員人數合共約140名。有關期間內之員工成本合共約人民幣1,443,000元，主要為薪金、津貼及員工福利金。

## 進行收購事項之理由

本集團主要從事生態造林業務。董事認為將本集團現有之生態造林業務進一步伸展至收購具有高增長潛力之生物能源項目，將會擴闊本公司的收入來源及提升林場管理效率。因此，董事確認，緊隨收購事項完成後，本公司之主要業務不會有任何變動。董事認為收購協議之條款乃公平合理，亦符合本公司與股東之整體最佳利益。

本公司擬在收購事項完成後繼續聘用神宇新能源集團的現有管理隊伍。此隊伍將會負責培訓及與本公司分享彼等之業內經驗。

董事會現時乃由9名董事組成，包括5名執行董事、1名非執行董事及3名獨立非執行董事。董事確認，在收購事項完成後，董事會成員不會有任何重大變動。

## 收購事項對本集團之財務影響

在完成後，神宇新能源、北京神浩及雲南神宇新能源均會成為本公司之全資附屬公司。此外，本公司將會擁有雙柏神宇之99%股權。經擴大集團之未經審核備考財務資料其中之備考綜合資產負債表乃假設收購事項已於二零零七年三月三十一日完成，而備考綜合收益表及備考綜合現金流量表乃按截至二零零七年三月三十一日止期間開始時編製。編製隨附之經擴大集團之未經審核備考財務資料之目的乃旨在說明收購神宇新能源集團之全部股本所產生之影響。經擴大集團之未經審核備考財務資料載於附錄三。

## 資產及負債

經擴大集團之未經審核備考資產淨值將會微增人民幣67,000元，主要來自雙柏神宇之少數股東之股本注資。

## 盈利

經擴大集團之未經審核備考溢利淨額將會增加約人民幣1,594,909,000元，主要來自神宇新能源集團生物資產公平值變動(已減去把生物資產送抵銷售點之估計成本)而產生之利益。

## 財務及業務前景

董事預期緊隨收購事項完成後，本集團在可見未來將會繼續經營現有之生態造林業務。由於董事已認定生態業務是一個具備長遠上佳前景的商機，故不擬終止經營現時業務。董事預期木材產品市場在可見未來將持續穩定，而本集團作為原材料供應商，現正處於有利陣地。為著防範未來可能出現普遍經濟情況不穩定的風險，本集團一直密切監察木材產品的市場狀況與及綜合現有林場及木材資源。在收購事項完成後，本集團之林產業營業額來源仍然以中國為主。

董事已經認定生物燃料業可以有助經擴大集團之生態造林業進一步錄得持續增長。董事認為國內的生物燃料業起飛，最低限度基於以下三個因素：(1)燃料短缺；(2)空氣污染；(3)在發展鄉村經濟時可提供更多選擇。第十一屆五年發展政策及規定說明液體生物燃料是未來新中國工業發展的主要方向之一。鑑於國內有關能源的市場需求非常龐大，董事相信，長線而言，進軍生物燃料業是一個甚具發展潛力的大好商機。

董事已經物色到神宇新能源集團，其為一間致力於研發以小桐子為基礎的生物能源(例如生物柴油)的集團。於二零零八年四月三十日，神宇新能源集團設立約共

725,000畝的小桐子種植場，購入約839,000畝之林場及其他土地，其中包括灌木叢、已收割、已燒炙的土地及荒地約共587,000畝。中國政府政策改變，更積極推行種植非食用及非傳統生物燃料植物（例如小桐子），因此，神宇新能源集團開發之小桐子種植場現正處於有利陣地。神宇新能源集團計劃在未來擴大小桐子的種植場，把所有非樹林土地改為種植小桐子，另把70%現時種植傳統樹木的樹林改為種植小桐子。銷售現有樹林內的木材可以提供穩定的經營現金流量，並可用作支持開發小桐子種植場的資金。開發小桐子種植場可以提供穩定及充足的原料以生產生物柴油，從而獲得可觀的邊際溢利。開始生產生物柴油將會為經擴大集團帶來新的業務。

董事對生態造林業務充滿樂觀信心，而透過收購神宇新能源集團以擴大種植生物質能的土地面積以包括發展生物柴油業務，並可利用有關業務之競爭力與本公司的業務互相配合，相輔相承。

### 上市規則引伸之影響

根據上市規則之規定，按將予付出之代價總值及本公司之市值計算，收購事項構成本公司之一項非常重大的收購事項。根據香港會計準則編製之神宇新能源集團經審核財務報告及其主要資產的公平值之估值報告詳情已收錄在本通函內。一般而言，該等估值乃採用替代成本法、預期法（可提供扣除折讓現金流量之未來淨現值）及市場法計算。本公司已遵守上市規則第14.61條及第14.62條之一切披露規定。

收購事項及發行可換股票據（將包含在有關收購事項之決議案內）須待股東於股東特別大會上批准後，方可作實。本公司將向聯交所上市委員會申請批准兌換股份上市及買賣。

就董事於作出一切合理查詢後所深知、得悉及相信，賣方及其各最終受益人均為獨立於本公司及本公司之關連人士及彼等各自之聯繫人士之第三方。董事確認，概無任何股東於收購事項及根據收購協議擬進行之交易中擁有任何與其他股東之利益有所抵觸之權益，因此，並無股東須在股東特別大會上就批准收購事項一事放棄投票。

### 於收購事項完成前及完成後的本公司股權架構

於最後可行日期，合共有100,000,000港元之未償還可換股票據，據此可兌換為833,333,333股新股份，亦合共有114,100,000份尚未行使之僱員購股權，其持有人據此可分別按行使價每股0.98港元及每股2.61港元認購最多105,100,000股股份及9,000,000股股份。除上述之可換股票據及僱員購股權外，並無任何其他可賦權持有人兌換為股份之購股權、認股權證或可換股票據。

## 董事會函件

下表載列本公司在：(i)該最後可行日期；及(ii)緊隨收購事項完成後(假設可換股票據已悉數被兌換為兌換股份)之股權架構：

	於最後可行日期		緊隨收購事項完成後 及假設可換股票據 已悉數被行使 並兌換為兌換股份	
	股份數目	%	股份數目	%
吳先生(附註1)	968,000,000	17.44	968,000,000	14.51
本公司其他董事(附註2)	7,425,000	0.13	7,425,000	0.11
賣方(附註3)	—	—	1,120,000,000	16.79
公眾人士	4,576,200,600	82.43	4,576,200,600	68.59
總計	<u>5,551,625,600</u>	<u>100.00</u>	<u>6,671,625,600</u>	<u>100.00</u>

附註：

- 於最後可行日期，除根據本公司現有購股權計劃授出之購股權之相關股份權益外，吳先生實益擁有合共968,000,000股股份，包括(i)透過吳先生全資擁有之Golden Prince Group Limited所持有960,000,000股股份之公司權益；及(ii)8,000,000股股份之個人權益。
- 於最後可行日期，除根據本公司現有購股權計劃授出之購股權之相關股份權益外，李明憲女士(其為本公司之執行董事)實益擁有4,000,000股股份。John MacMillian Duncanson先生(其為本公司之非執行董事)實益擁有125,000股股份，而盧象乾先生、鄒子平先生及朱建洪先生(彼等均為本公司之獨立非執行董事)分別實益擁有300,000股股份、1,500,000股股份及1,500,000股股份。
- 根據收購協議所載之可換股票據之條款及條件而將予發行及配發之兌換股份。

本公司現時之法定股本包括20,000,000,000股股份，其中5,551,625,600股股份已經發行及繳足股款或已入賬列作繳足股款。收購事項不會導致本公司之控制權出現任何變動。

### 於緊接收購協議訂立日期前十二個月期間內之過往集資活動

於二零零七年一月三十日，本公司藉着一項先舊後新配售及認購安排，合共籌集約448,000,000港元之款項(已扣除相關開支)。本公司據此已向Golden Prince Group Limited(一間於英屬處女群島註冊成立之公司)按每股股份1.15港元之價格發行及配發合共400,000,000股新股份。吳先生(本公司之主席兼執行董事)全資擁有Golden Prince Group Limited。吳先生及Golden Prince Group Limited均為本公司之主要股東。直至該公佈發表日期為止，因上文所述之股份發行而籌集之款項其中30,000,000港元已用作支付收購北京萬富春森林資源發展有限公司30%股權之部份代價，另100,000,000港元已用作償還本公司之承兌貸款票據，另約318,000,000港元已用作收購林場。

在二零零七年七月、八月及九月內，由於若干購股權被行使以認購本公司之新股份，本公司已按股份發行價0.98港元發行及配發80,000,000股新股份、本公司每股已發行新股份之價格淨額約相等於各新股份發行價。有關之所得款項總額約共78,400,000港元已用作本集團之一般營運資金。

於二零零七年九月十七日，本公司作出先舊後新配售及認購股份之安排，進一步籌集款項約1,268,000,000港元(已扣除相關支出)。根據上述之配售及認購安排，合共539,560,000股新股份已經發行並按每股股份2.4港元之價格配發予Golden Prince Group Limited(其為一間在英屬處女群島註冊成立之公司)。吳先生(本公司之主席兼執行董事)全資擁有Golden Prince Group Limited。吳先生及Golden Prince Group Limited均為本公司之主要股東。直至該公佈發表日期為止，約127,000,000港元已用作收購林場，另約68,000,000港元已用作營運資金。

除上文所述者外，本公司在過往十二個月內並無進行任何股本集資及籌集資金之活動。

### 股東特別大會

股東特別大會將予舉行，以考慮及酌情通過決議案以批准(其中包括)收購事項、就收購事項發行可換股票據及授出特定授權。就董事於作出一切合理查詢後所知、得悉及相信，於最後可行日期，概無股東於收購事項(包括就收購事項發行可換股票據)之中擁有任何有別於其他股東所擁有的權益，故並無股東須於股東特別大會上就批准(其中包括)收購事項、就收購事項發行可換股票據及授出特定授權而提呈之決議案放棄投票。

本通函隨附股東特別大會適用之代表委任表格。無論閣下能否親自出席股東特別大會，務請盡快按照隨附之代表委任表格上印備之指示填妥及交回有關表格，且無論如何須於股東特別大會或其任何續會之指定舉行時間最少48小時前送達。填妥及交回代表委任表格後，閣下屆時仍可依願親自出席股東特別大會或其任何續會，並於會上投票。

### 要求點票之程序

根據公司細則第66條，在本公司之任何股東大會上，除非下列人士於宣佈舉手結果時或之前或撤回任何其他點票要求後要求點票，否則，於本公司之股東大會上提呈之決議案，須以舉手形式表決：

- (a) 大會主席；或
- (b) 最少三名當時有權於會上投票而親身(或倘股東為法團，則由其正式授權代表)或由代表出席之股東；或
- (c) 一名或多名親身(或倘股東為法團，則由其正式授權代表)或由代表出席之股東，並佔有權於大會上投票之所有股東投票權總額不少於十分之一；或
- (d) 一名或多名親身(或倘股東為法團，則由其正式授權代表)或由代表出席之股東，並持有賦予權利可於會上投票之本公司股份，而就該等股份已繳股款總額佔賦予該權利之所有股份已繳股款總額不少於十分之一；或
- (e) 如有關地區之證券交易所規定，則任何個別或共同持有代表委任表格所授予之投票權佔有關大會總投票權百份之五(5%)或以上之董事。

### 推薦建議

董事認為，收購事項之條款及條件乃公平合理，並符合本公司及股東之整體最佳利益。因此，董事建議股東投票贊成將於股東特別大會上提呈之決議案，以批准收購事項及據此擬進行之交易。

### 其他資料

敬請閣下垂注本通函附錄所載之其他資料。

此致

列位股東 台照

承董事會命  
中國林大綠色資源集團有限公司  
主席  
吳良好  
謹啟

二零零八年七月二十四日

## 1. 本集團經審核財務資料概要

以下乃本集團截至二零零五年六月三十日、二零零六年六月三十日及二零零七年三月三十一日止三個年度之經審核綜合業績及資產與負債(摘錄自本集團之已刊發經審核財務報表)：

### 經審核綜合收益表

截至二零零七年三月三十一日止年度

	附註	截至 二零零七年 三月三十一日 止年度 千港元	截至 二零零六年 六月三十日 止年度 千港元	截至 二零零五年 六月三十日 止年度 千港元
營業額	3	828,918	360,770	138,262
銷售成本		(298,583)	(166,852)	(126,776)
毛利		530,335	193,918	11,486
其他收入	3	5,159	4,435	2,722
其他收益淨額	4	1,141,730	8,752	(8,580)
銷售及分銷費用		(88,666)	(25,839)	(13,035)
行政費用		(52,908)	(15,992)	(14,885)
其他經營費用		(62,861)	(40,714)	(96,486)
經營業務溢利	5	1,472,789	124,560	(118,778)
財務成本	6	(14,155)	(3,295)	(152)
攤佔共同控制實體(虧損)/溢利 出售共同控制實體權益之收益		(3,684) 2,326	1,640 -	(30,838) -
除稅前溢利		1,457,276	122,905	(149,768)
稅項	7	(68,874)	534	(421)
本年度溢利		<u>1,388,402</u>	<u>123,439</u>	<u>(150,189)</u>
以下人士應佔溢利：				
– 本公司股本持有人		1,319,310	83,208	(150,189)
– 少數股東權益		<u>69,092</u>	<u>40,231</u>	<u>-</u>
		<u>1,388,402</u>	<u>123,439</u>	<u>(150,189)</u>
本公司股本持有人應佔 本年度業績之每股盈利				
– 基本	8(a)	<u>28.82港仙</u>	<u>2.72港仙</u>	<u>(5.61)港仙</u>
– 攤薄	8(b)	<u>24.49港仙</u>	<u>2.56港仙</u>	<u>不適用</u>

經審核綜合資產負債表  
於二零零七年三月三十一日

	二零零七年 三月三十一日	二零零六年 六月三十日	二零零五年 六月三十日
附註	千港元	千港元	千港元
<b>資產</b>			
<b>非流動資產</b>			
物業、廠房及設備	63,790	64,232	63,897
在建工程	12,081	11,240	—
預付租金支出	17,730	13,122	4,620
收購林場之訂金	154,234	—	—
投資物業	3,160	2,500	10,909
無形資產	571,657	594,479	—
於共同控制實體之權益	28,755	28,282	19,509
生物資產	1,598,133	241,691	—
	<u>2,449,540</u>	<u>955,546</u>	<u>98,935</u>
<b>流動資產</b>			
存貨	31,886	38,264	33,021
應收賬款	9 156,328	207,344	40,719
預付租金支出	430	301	125
其他應收款項、訂金及預付款項	40,333	24,350	40,465
按公平值記入損益賬之財務資產	23,578	4,992	14,140
持作出售之非流動資產	—	2,735	—
已抵押銀行存款	11,265	10,988	14,760
銀行及現金結餘	613,044	273,421	217,382
	<u>876,864</u>	<u>562,395</u>	<u>360,612</u>
<b>總資產</b>	<u><u>3,326,404</u></u>	<u><u>1,517,941</u></u>	<u><u>459,547</u></u>

		二零零七年 三月三十一日 千港元	二零零六年 六月三十日 千港元	二零零五年 六月三十日 千港元
<b>權益及負債</b>				
<b>本公司股本持有人應佔</b>				
<b>股本及儲備</b>				
股本	30	506,281	387,981	294,149
儲備		2,084,307	310,138	148,443
		<u>2,590,588</u>	<u>698,119</u>	<u>442,592</u>
少數股東權益		–	236,818	–
		<u>2,590,588</u>	<u>934,937</u>	<u>442,592</u>
<b>非流動負債</b>				
應付承兌票據	33	–	46,146	–
應付可換股票據	34	82,367	150,858	–
遞延稅項	35	128,567	63,000	691
		<u>210,934</u>	<u>260,004</u>	<u>691</u>
<b>流動負債</b>				
應付賬款	36	4,414	2,926	2,869
其他應付款項及應計費用		415,890	25,829	8,031
應付承兌票據	33	98,969	174,452	–
應付少數股東權益之款項		–	56,005	–
計息銀行借款	37	–	21	88
稅項撥備		5,609	5,235	5,156
遞延收益	39	–	58,532	–
		<u>524,882</u>	<u>323,000</u>	<u>16,264</u>
<b>總負債</b>		<u>735,816</u>	<u>583,004</u>	<u>16,955</u>
<b>總權益及負債</b>		<u>3,326,404</u>	<u>1,517,941</u>	<u>459,547</u>

## 2. 本集團截至二零零七年三月三十一日止年度之經審核財務報表

以下乃本集團之財務報表概要，摘錄自本集團截至二零零七年三月三十一日止年度之最近期年報：

## 綜合收益表

截至二零零七年三月三十一日止年度

	附註	截至 二零零七年 三月三十一日 止年度 千港元	截至 二零零六年 六月三十日 止年度 千港元
營業額	6	828,918	360,770
銷售成本		(298,583)	(166,852)
毛利		530,335	193,918
其他收入	6	5,159	4,435
其他收益淨額	8	1,141,730	8,752
銷售及分銷費用		(88,666)	(25,839)
行政費用		(52,908)	(15,992)
其他經營費用		(62,861)	(40,714)
經營業務溢利	9	1,472,789	124,560
財務成本	12	(14,155)	(3,295)
攤佔共同控制實體(虧損)/溢利		(3,684)	1,640
出售共同控制實體權益之收益		2,326	—
除稅前溢利		1,457,276	122,905
稅項	13	(68,874)	534
本年度溢利		<u>1,388,402</u>	<u>123,439</u>
以下人士應佔溢利：			
本公司股本持有人		1,319,310	83,208
少數股東權益		69,092	40,231
		<u>1,388,402</u>	<u>123,439</u>
本公司股本持有人應佔 本年度業績之每股盈利			
— 基本	15	<u>28.82港仙</u>	<u>2.72港仙</u>
— 攤薄	15	<u>24.49港仙</u>	<u>2.56港仙</u>

## 綜合資產負債表

於二零零七年三月三十一日

		於二零零七年 三月三十一日	於二零零六年 六月三十日
	附註	千港元	千港元
<b>資產</b>			
<b>非流動資產</b>			
物業、廠房及設備	16	63,790	64,232
在建工程	17	12,081	11,240
預付租金支出	18	17,730	13,122
收購林場之訂金	24	154,234	–
投資物業	19	3,160	2,500
無形資產	20	571,657	594,479
於共同控制實體之權益	22	28,755	28,282
生物資產	23	1,598,133	241,691
		<u>2,449,540</u>	<u>955,546</u>
<b>流動資產</b>			
存貨	25	31,886	38,264
應收賬款	26	156,328	207,344
預付租金支出	18	430	301
其他應收款項、訂金及預付款項	27	40,333	24,350
按公平值記入收益表之財務資產	28	23,578	4,992
持作出售之非流動資產		–	2,735
已抵押銀行存款	38	11,265	10,988
銀行及現金結餘	29	613,044	273,421
		<u>876,864</u>	<u>562,395</u>
<b>總資產</b>		<u><u>3,326,404</u></u>	<u><u>1,517,941</u></u>
<b>權益及負債</b>			
<b>本公司股本持有人應佔股本及儲備</b>			
股本	30	506,281	387,981
儲備		<u>2,084,307</u>	<u>310,138</u>
		2,590,588	698,119
少數股東權益		<u>–</u>	<u>236,818</u>
<b>總權益</b>		<u><u>2,590,588</u></u>	<u><u>934,937</u></u>

	附註	於二零零七年 三月三十一日 千港元	於二零零六年 六月三十日 千港元
<b>非流動負債</b>			
應付承兌票據	33	–	46,146
應付可換股票據	34	82,367	150,858
遞延稅項	35	128,567	63,000
		<u>210,934</u>	<u>260,004</u>
<b>流動負債</b>			
應付賬款	36	4,414	2,926
其他應付款項及應計費用		415,890	25,829
應付承兌票據	33	98,969	174,452
應付少數股東權益之款項		–	56,005
計息銀行借款	37	–	21
稅項撥備		5,609	5,235
遞延收益	39	–	58,532
		<u>524,882</u>	<u>323,000</u>
<b>總負債</b>		<u>735,816</u>	<u>583,004</u>
<b>總權益及負債</b>		<u><u>3,326,404</u></u>	<u><u>1,517,941</u></u>

## 資產負債表

於二零零七年三月三十一日

	附註	於二零零七年 三月三十一日 千港元	於二零零六年 六月三十日 千港元
<b>資產</b>			
<b>非流動資產</b>			
於附屬公司之權益	21	1,129,344	930,052
<b>流動資產</b>			
其他應收款項、按金及預付款項		431	484
銀行及現金結餘		121,555	8,706
		121,986	9,190
<b>總資產</b>		<b>1,251,330</b>	<b>939,242</b>
<b>權益及負債</b>			
本公司權益持有人應佔資本及儲備			
股本	30	506,281	387,981
儲備	32	558,140	170,653
<b>總權益</b>		<b>1,064,421</b>	<b>558,634</b>
<b>非流動負債</b>			
應付承兌票據	33	–	46,146
應付可換股票據	34	82,367	150,858
遞延稅項	35	3,086	7,165
		85,453	204,169
<b>流動負債</b>			
其他應付款項及應計費用		2,487	1,987
應付承兌票據	33	98,969	174,452
		101,456	176,439
<b>總負債</b>		<b>186,909</b>	<b>380,608</b>
<b>總權益及負債</b>		<b>1,251,330</b>	<b>939,242</b>

## 綜合權益變動表

截至二零零七年三月三十一日止年度

	以股份為											合計 千港元
	股本 千港元	溢價賬 千港元	基準之 補償儲備 千港元	認股 權儲備 千港元 (附註i)	固定資產 重估儲備 千港元	法定 儲備基金 千港元 (附註ii)	資本儲備 千港元	匯兌 波動儲備 千港元	換股權 儲備 千港元 (附註iii)	保留溢利 千港元	少數 股東權益 千港元	
於二零零五年七月一日	294,149	73,538	-	24,543	5,316	1,859	3,504	(1,598)	-	41,281	-	442,592
匯兌差額	-	-	-	-	-	-	-	495	-	-	-	495
因行使購股權而產生	20,620	27,860	-	-	-	-	-	-	-	-	-	48,480
因業務合併而產生	58,000	11,600	-	-	-	-	-	-	-	-	196,587	266,187
因發行可換股票據而產生	-	-	-	-	-	-	-	-	37,949	-	-	37,949
轉換可換股票據為新股份 而產生，扣除遞延稅項	15,500	3,100	-	-	-	-	-	-	(3,328)	-	-	15,272
購回股份	(288)	(21)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(309)
重估盈餘，扣除遞延稅項 資產重新分類為持作 出售時轉移	-	-	-	-	(73)	-	-	-	-	73	-	-
本年度純利	-	-	-	-	-	-	-	-	-	83,208	40,231	123,439
應佔共同控制實體之 儲備變動	-	-	-	-	(1,180)	-	-	376	-	-	-	(804)
儲備分配	-	-	-	-	-	11,882	-	-	-	(11,882)	-	-
於二零零六年六月三十日	387,981	116,077	-	24,543	5,699	13,741	3,504	(727)	34,621	112,680	236,818	934,937
匯兌差額	-	-	-	-	-	-	-	21,750	-	-	-	21,750
因行使購股權而產生	1,800	2,520	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4,320
配售新股份	40,000	406,799	-	-	-	-	-	-	-	-	-	446,799
轉換可換股票據為新股份 而產生，扣除遞延稅項	76,500	15,300	-	-	-	-	-	-	(15,582)	-	-	76,218
權益結算之以股份為基準之交易	-	-	21,850	-	-	-	-	-	-	-	-	21,850
本年度純利	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,319,310	69,092	1,388,402
應佔共同控制實體之儲備變動	-	-	-	-	(107)	-	739	1,590	-	-	-	2,222
儲備分配	-	-	-	-	-	22,495	-	-	-	(22,495)	-	-
增持一間附屬公司之股權而產生	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(305,910)	(305,910)
於二零零七年三月三十一日	506,281	540,696	21,850	24,543	5,592	36,236	4,243	22,613	19,039	1,409,495	-	2,590,588

附註：

- (i) 認股權儲備指發行認股權證時收取之所得款項淨額。
- (ii) 根據中華人民共和國(「中國」)相關法規，本集團於中國成立之附屬公司須自除稅後溢利(如有)中撥出某個百分比至法定儲備基金。法定儲備基金可轉換為附屬公司之股本，而在中國相關法規之規限下，法定儲備基金可用於抵銷附屬公司之累計虧損(如有)。
- (iii) 換股權儲備指本公司發行之可換股票據之權益部份，並於可換股票據工具之換股權獲行使時轉撥至股份溢價賬，或於可換股票據獲贖回時直接轉入保留溢利。

## 綜合現金流量表

截至二零零七年三月三十一日止年度

	截至 二零零七年 三月三十一日 止年度 千港元	截至 二零零六年 六月三十日 止年度 千港元
<b>經營業務</b>		
除稅前溢利	1,457,276	122,905
利息收入	(3,713)	(3,644)
上市及非上市投資之股息收入	-	(148)
以股份為基準之補償開支	21,850	-
融資成本	14,155	3,295
無形資產攤銷	67	-
專利攤銷	18,865	9,064
紙桑樹樹苗攤銷	22,146	17,833
物業、廠房及設備折舊	6,721	6,810
出售按公平值記入收益表之 財務資產之變現虧損淨額	140	450
重新估量按公平值記入收益表之 財務資產之(溢利)／虧損淨額	(20,421)	3,611
重估租賃物業之盈餘淨額	-	(43)
重估投資物業之盈餘淨額	(660)	(850)
轉出預付租金支出	179	154
攤佔共同控制實體虧損／(溢利)	3,684	(1,640)
生物資產公平值變動減估計銷售點 成本之收益	(1,117,515)	(11,920)
出售物業、廠房及設備之收益	(4,235)	-
出售共同控制實體之收益	(2,326)	-
陳舊存貨撥備	1,431	-
匯兌差異之影響	8,314	-
營運資金變動前之經營溢利	405,958	145,877
因種植而增加	(98,040)	(17,860)
因收割而減少	133,817	44,525
存貨減少／(增加)	4,947	(5,243)
應收賬款減少／(增加)	51,016	(166,804)
其他應收款項、訂金及預付款項 (增加)／減少	(15,983)	17,175
應付賬款增加	1,488	57
其他應付款項及應計費用增加	92,112	14,841
遞延收益(減少)／增加	(58,532)	9,616
營運產生之現金	516,783	42,184
已退回香港利得稅	-	79
<b>經營業務之現金流入淨額</b>	<b>516,783</b>	<b>42,263</b>

	截至 二零零七年 三月三十一日 止年度 千港元	截至 二零零六年 六月三十日 止年度 千港元
<b>投資活動</b>		
已收利息	3,713	3,644
已收上市及非上市投資之股息	-	148
收購生物資產	(296,850)	-
收購林場之按金	(154,234)	-
收購按公平值記入收益表之財務資產	(1,255)	-
收購無形資產	(2,020)	-
注資共同控制實體	-	(7,936)
購置物業、廠房及設備	(4,318)	(1,000)
預付租金支出之增加	(13,849)	-
在建工程增加	(274)	(11,240)
業務合併之現金流出淨額	(60,000)	(47,092)
出售投資物業所得款項	7,000	9,259
出售按公平值記入收益表之 財務資產所得款項	2,950	5,087
出售預付租金支出之所得款項	9,515	-
有抵押銀行存款(增加)/減少	(277)	3,772
<b>投資活動之現金流出淨額</b>	<u>(509,899)</u>	<u>(45,358)</u>
<b>融資活動</b>		
已付利息	(17)	(77)
來自少數股東權益之墊款	-	32,365
還款予少數股東權益	-	(21,138)
融資租賃付款之資本部份	-	(120)
發行股份所得款項	460,000	-
行使購股權及認股權證所得款項	4,320	48,480
購回股份	-	(309)
發行股份開支	(13,201)	-
償還承兌票據	(130,000)	-
<b>融資活動之現金流入淨額</b>	<u>321,102</u>	<u>59,201</u>
<b>現金及現金等值增加淨額</b>	327,986	56,106
<b>年初之現金及現金等值</b>	273,400	217,294
<b>外幣匯率變動之影響</b>	11,658	-
<b>年終之現金及現金等值</b>	<u>613,044</u>	<u>273,400</u>
<b>年終現金及現金等值結餘分析</b>		
銀行及現金結餘	613,044	273,421
計息銀行借貸	-	(21)
	<u>613,044</u>	<u>273,400</u>

## 財務報表附註

截至二零零七年三月三十一日止年度

### 1. 一般資料

本公司在百慕達註冊成立為一間獲豁免有限公司，股份於香港聯合交易所有限公司上市。本公司之註冊辦事處地址及主要營業地點已於年報之公司資料披露。

由於本公司的財政年度終結日由六月三十日更改為三月三十一日，故此本公司董事會已省覽本公司及其附屬公司（統稱「本集團」）於二零零六年七月一日至二零零七年三月三十一日止期間（即本公司二零零六年財政年度）之經審核綜合業績。

本公司之主要業務是投資控股，其附屬公司之主要業務則載於財務報表附註21。

### 2. 應用新增及經修訂香港財務報告準則

本集團於本申報年度首次應用多項由香港會計師公會（「香港會計師公會」）頒佈之新增及經修訂香港財務報告準則（「香港財務報告準則」）、香港會計準則（「香港會計準則」）及詮釋（下文統稱為「新香港財務報告準則」），該等新香港財務報告準則由二零零五年十二月一日及二零零六年一月一日或之後開始之會計期間生效。採納新香港財務報告準則對本會計期間或過去會計期間之業績的編製及呈列並無重要影響。

香港會計師公會已頒佈以下尚未生效的新準則及詮釋。本集團已著手評估此等新準則及詮釋，但尚未能肯定此等新準則及詮釋會否對其經營業績及財務狀況造成重大影響。

附註

香港會計準則第1號（修訂）	資本披露	1
香港財務報告準則第7號	金融工具：披露	1
香港財務報告準則第8號	營運分部	5
香港（國際財務報告詮釋委員會）－詮釋第8號	香港財務報告準則第2號之範疇	6
香港（國際財務報告詮釋委員會）－詮釋第10號	中期財務報告及減值	2
香港（國際財務報告詮釋委員會）－詮釋第11號	香港財務報告準則第2號－ 集團及庫存股份交易	3
香港（國際財務報告詮釋委員會）－詮釋第12號	服務特許權安排	4

附註：

1. 於二零零七年一月一日或其後開始之財政年度生效。
2. 於二零零六年十一月一日或其後開始之財政年度生效。
3. 於二零零七年三月一日或其後開始之財政年度生效。
4. 於二零零八年一月一日或其後開始之財政年度生效。
5. 於二零零九年一月一日或其後開始之財政年度生效。
6. 於二零零六年五月一日或其後開始之財政年度生效。

### 3. 主要會計政策

#### (a) 合規聲明

財務報表已按照所有適用之香港財務報告準則、香港普遍採納之會計原則及香港公司條例之披露規定編製，並符合香港聯合交易所有限公司證券上市規則之適用披露規定。

**(b) 財務報表之編製基準**

除就以公平值列賬之租賃物業、投資物業、若干財務工具以及若干生物資產之重估作出修訂外，綜合財務報表乃根據歷史成本法編製。該等財務報表以港元呈列，除另有指示外，所有價值均調整至最接近之千港元。

管理層需在編製符合香港財務報告準則之財務資料時作出對政策實施，以及資產、負債、收入和支出之呈報數額構成影響的判斷、估計和假設。此等估計及相關假設乃根據以往經驗和因應當時情況認為合理之多項其他因素作出，其結果構成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之基礎。實際結果可能有別於估計數額。估計及相關假設乃持續審閱。倘若會計估計之修訂只是影響某一期間，其影響便會在該期間內確認；倘若修訂對當前及未來期間均有影響，則在作出修訂之期間及未來期間確認。

**(c) 綜合基準**

綜合財務報表已計入本公司及其附屬公司每年截至三月三十一日止之財務報表。

年內收購或出售之附屬公司之業績乃由收購生效日期起或截至出售生效日期為止計入綜合收益表。

本集團成員公司間所有重大交易及結餘均已於綜合賬目時對銷。除非交易時有證據顯示所轉讓資產有所減值，否則未變現虧損亦會對銷。附屬公司之不同會計政策之影響已在必要時作出調整，以確保與本公司所採納之政策一致。

少數股東權益應佔之已綜合附屬公司資產淨值於賬目內與本集團之權益分開呈列。少數股東權益包括原來業務合併日期之該等權益金額，以及自合併日期起少數股東應佔之權益變動。少數股東應佔虧損超出少數股東應佔附屬公司權益之金額與本集團權益對銷，惟於少數股東具有約束力責任及其有能力作出額外投資以彌補該等虧損者除外。

**(d) 業務合併**

收購附屬公司採用收購法入賬。收購成本乃按本集團為換取被收購方控制權而給予之資產、所產生或承擔之負債及發行之股本工具於交換當日之公平值總額，另加業務合併應佔之任何直接成本計量。於業務合併中承擔被收購方之可識別資產、負債及或然負債按收購當日之公平值確認。

收購產生之商譽確認為一項資產，並初步按成本計量，指收購成本超出本集團所佔已確認可識別資產、負債及或然負債之公平淨值之差額。倘於重新評估後，本集團所佔被收購方可識別資產、負債及或然負債之公平淨值超出業務合併成本，則差額應即時於收益表內確認。

**(e) 附屬公司**

附屬公司為本集團有權直接或間接監管其財務及經營政策以從其活動中得益之企業。在評估本集團是否控制另一間企業時，已考慮現時可行使或可轉換之潛在投票權之存在及影響。

於本公司之資產負債表中，附屬公司權益按成本連同本公司提供之墊款（為於可見未來並無計劃或預期被償付之墊款）扣除減值虧損撥備列賬。有關附屬公司之業績，本公司按已收及應收之股息於本公司收益表入賬。

**(f) 共同控制實體**

合營企業為本集團及其他訂約方進行一項受到共同控制之經濟活動之合約安排，所謂之共同控制是指有關活動之策略財務及營運政策需要共同享有控制權之訂約各方一致同意。

當集團公司根據合營安排直接經營業務，本集團於共同控制資產所佔之份額以及與其他合營方共同承擔之任何負債乃於有關公司之財務報表確認並根據其性質分類。有關共同控制資產之權益所直接產生之負債及開支乃按應計基準入賬。銷售或使用本集團應佔共同控制資產產出之收入，以及其分佔合營企業之開支，乃當有關交易之經濟利益將會流向本集團／自本集團流出而其金額能可靠計量時確認。

涉及成立各合營方擁有權益之獨立實體的合營安排乃稱為共同控制實體。本集團以權益會計準則匯報其於共同控制實體之權益。根據權益法，於共同控制實體之投資乃於綜合資產負債表中按成本列賬，並且就本集團於共同控制實體資產淨值所佔份額之收購後變動作出調整，並且減去個別投資項目之減值。共同控制實體之虧損超過本集團於該共同控制實體之權益乃不予確認。商譽乃計入投資之賬面值並作為投資之一部份而評估減值。

收購本集團於共同控制實體之權益所產生之任何商譽乃根據本集團處理收購附屬公司產生之商譽的會計政策入賬。

當集團企業與本集團旗下之共同控制實體進行交易時，未實現盈虧乃按本集團於該合營企業之權益予以抵銷，除非未實現虧損證明所轉讓之資產出現減值時則作別論。

**(g) 無形資產****商譽**

商譽指收購成本超出本集團在收購日期於有關附屬公司、聯營公司或共同控制實體之已確認可識別資產、負債及或然負債公平淨值之權益的差額。商譽初步按成本確認為資產，其後按成本扣除任何累計減值虧損計算。收購附屬公司之商譽乃分開呈列。收購聯營公司或共同控制實體之商譽乃計入聯營公司或共同控制實體之投資。

就減值測試而言，商譽分配至本集團預期受惠於合併所帶來協同效益之各現金產生單位。獲分配商譽之現金產生單位每年均檢測減值，或倘有跡象顯示單位可能出現減值，則更頻密檢測減值。倘現金產生單位之可收回款額少於其賬面值，則減值虧損根據有關單位各項資產之賬面值按比例計算。就商譽確認之減值虧損不會於其後期間撥回。

出售附屬公司、聯營公司或共同控制實體之盈虧包括所出售之附屬公司、聯營公司或共同控制實體的商譽賬面值。

#### 專利

專利按成本減累計攤銷（倘估計可用年期並非無限）及減值虧損在資產負債表列賬。除非專利之估計可用年期為無限，否則專利會按直線法於收益表根據其估計可用年期攤銷。專利自其可使用之日起攤銷，而其估計可用年期為20年。可用年期及攤銷方法以及專利之可用年期之任何結論每年均予以審閱。

#### 技術知識

本集團進行業務所得技術知識按收購及達致使用特定技術知識所產生成本撥充資本。成本按其估計可使用年期十年以直線法攤銷。

### (h) 物業、廠房及設備

持有可用於生產或提供貨物，或作為行政用途之樓宇乃根據其重估金額於資產負債表入賬，按其重估價值當日之公平值減去任何隨後累計折舊以及累計減值虧損列賬。價值重估乃充分定期進行，以使賬面值不會與結算日用公平值釐定者有重大差異。其他物業、廠房及設備乃按歷史成本減累計折舊及任何累計減值虧損列賬。

重估樓宇而產生之任何重估增值會撥入固定資產重估儲備內，除非其撥回同一資產於過往在收益表確認之重估減值，在此情況，此增值按過往列支之減值為限撥入收益表。樓宇重估產生之賬面值減少，若超出與該資產過往重估有關之固定資產重估儲備之結存（如有），則按其超出額在收益表列支。

重估樓宇之折舊於收益表扣除。倘經重估之物業於其後出售或報廢，則於固定資產重估儲備中仍然存在之應佔重估盈餘乃直接轉入保留溢利。

資產之歷史成本包括該資產之購買價以及任何使該資產投入目前運作狀況及運往現址作擬定用途之直接應佔成本。資產投入運作後產生之開支（譬如維修保養及全面檢修費用）於產生之期間在收益表扣除。倘若可清楚展示開支導致預期從使用資產所產生之未來經濟利益增加，有關開支乃資本化作資產之額外成本或一項獨立資產。

資產（不包括在建物業）乃採用直線法按彼等之估計可使用年期計提折舊，以撇銷成本或估值。可使用年期乃於各結算日檢討及調整（如適用）。主要折舊年率如下：

租賃物業	50年及租賃年期（以較短者為準）
廠房及機器	5至10年
傢俬、辦公室設備及汽車	5至10年

出售或報廢物業、廠房及設備項目之盈虧為出售所得款項與有關資產之賬面值之差額，並於收益表確認。

**(i) 在建工程**

在建工程指正在建設及待裝置之物業、廠房及設備，按成本減累計減值虧損（如有）入賬。成本包括在建樓宇成本、廠房及機器之成本、在建築或安裝及測試期間就該等資產提供融資之借貸所產生之利息開支。在建工程並不作出折舊撥備，直至有關資產完成並可作擬定用途為止。當有關資產投入使用後，成本將轉撥至物業、機器及設備，並且根據前段所載之政策計提折舊。

**(j) 預付租金支出**

預付租金支出指使用土地之已付預付款項。預付租金支出乃採用直線法按租賃年期轉至收益表。

**(k) 投資物業**

投資物業指持有作賺取租金收入或資本增值用途之土地及／或樓宇，包括現時尚未決定日後用途而持有之土地。

投資物業於首次確認時按成本（包括任何直接開支）入賬。首次確認後，投資物業以公平值模式計量。投資物業公平值變化所產生之盈虧均於產生期間在收益表確認。

投資物業於出售時或當投資物業不再可供使用或預期無法自其出售取得未來經濟利益時解除確認。因資產解除確認產生之盈虧（按出售所得款項淨額與資產賬面值之差額計算）乃於項目解除確認之期間列入綜合收益表。

**(l) 生物資產**

生物資產為活的植物，包括由生物資產轉型為作銷售之農產品或其他新增的生物資產之農業活動。生物資產及農產品（紙桑樹樹苗除外）於初次確認及每個結算日時按公平值減估計銷售點成本計量。公平值減收割時之估計銷售點成本列作農產品作進一步加工之成本（如適用）。

倘生物資產或農產品經參考可資比較樹種、農作物之生長狀況及預期收穫後存在活躍市場，則市場上所報之價格乃用作釐定該資產之公平值。倘並不存在活躍市場，本集團則採用最近之市場交易價計算，惟交易日與結算日之間並無出現重大經濟情況變動或同類資產之市價經已調整至反映差額以計算公平值。初步確認與其後公平值變動產生之盈虧減生物資產之估計銷售點成本乃於產生期間於收益表確認。出售農產品作為林業產品後，賬面值乃於綜合收益表內轉移至銷售成本。

由於缺乏買賣紙桑樹樹苗之活躍公開市場，紙桑樹樹苗乃按其初步收購成本列賬，並於開始種植後撥至樹墩之賬面值。

紙桑樹之種植開支及採購樹苗以供種植之成本乃資本化作種植樹墩之成本。樹墩按成本減累計攤銷及減值列賬。樹墩於估計可使用年期八年內以直線法攤銷。

出售收割前生物資產之已收按金／所得款項列作遞延收益之負債，並待於林業產品已收割及付運時所有權所附帶之風險及回報均已轉移至客戶後，於綜合收益表內確認作收入。

**(m) 資產(不包括商譽)之減值**

並無限定可用期限之資產毋須攤銷，但會每年檢測減值。就須攤銷之資產而言，則檢測減值情況，以確定是否有跡象顯示該等資產出現減值虧損。倘出現任何此等跡象，則會估計資產之可收回金額，以計算減值虧損(如有)之程度。倘未能估計個別資產之可收回金額，則本集團將估計該資產所屬現金產生單位之可收回金額。可收回金額為公平值減出售成本與使用價值兩者之較高者。為評估使用價值，估計日後現金流量以除稅前折現率折讓至現值，以反映現時市場對金錢時間值及資產之特定風險之評估。

倘資產(或現金產生單位)之可收回金額估計少於其賬面值，則資產(或現金產生單位)之賬面值將減至其可收回金額。減值虧損隨即於收益表確認，惟有關資產乃按重估金額列賬者除外，於此情況，減值虧損被視作重估減少。

倘其後撥回減值虧損，資產(或現金產生單位)之賬面值將增至其可收回金額之經修訂估計，惟已增加賬面值不得超出於過往年度並無就資產(或現金產生單位)確認減值虧損而釐定之賬面值。減值虧損之撥回隨即於收益表確認，惟有關資產乃按重估金額列賬者除外，於此情況，減值虧損撥回被視作重估增加。

**(n) 財務工具**

當集團實體成為工具合約條款之一方時，會在資產負債表上確認財務資產及財務負債。財務資產及財務負債在初始確認時按公平值計量。直接歸屬於購置或發行財務資產及財務負債(按公平值記入收益表之財務資產及財務負債除外)之交易費用在初始確認時計入或扣自各財務資產或財務負債(視何者適用而定)之公平值。直接歸屬於購置按公平值記入收益表之財務資產或財務負債之交易費用立即在收益表確認。

所有正常購買或出售之財務資產，按交易日之基準確認及不予確認。正常購買或出售財務資產是指按照市場規定或慣例須在一段期限內進行資產交付之財務資產買賣。

(i) 貸款及應收款項

貸款及應收款項為款項固定或可釐定之非衍生工具財務資產，且並無在活躍市場上報價。於初始確認後，貸款及應收款項（包括貿易及其他應收款項、有抵押銀行存款及銀行結餘）在每個結算日採用實際利率法按攤銷成本減任何已識別減值虧損計量。當存在客觀證據顯示資產已發生減值，減值虧損會在收益表確認，金額按資產之賬面值與以最初實際利率對預期未來現金流量進行折現後之現值兩者間之差額計量。倘資產可收回金額之增加客觀上與確認減值後發生之事項有聯繫，則減值虧損會於往後期間轉回，但該轉回不應導致該資產在減值轉回日期之賬面值超過不確認減值情況之已攤銷成本。

(ii) 按公平值記入收益表之財務資產

按公平值記入收益表之財務資產分為兩類，包括持作買賣財務資產及於初次確認時分類為按公平值記入收益表之財務資產。於初始確認後之每個結算日，按公平值記入收益表之財務資產按公平值計量，公平值變動在產生期間直接在收益表內確認。

(iii) 財務負債及股本工具

集團實體發行之財務負債及股本工具根據所訂立之合約安排之實質內容以及財務負債及股本工具之定義而歸類。

股本工具指能證明擁有本集團在減除其所有負債後之資產中之剩餘權益之任何合約。本集團之財務負債一般分類為按公平值記入收益表之財務負債及其他財務負債。就財務負債及股本工具採納之會計政策載於下文。

(iv) 按公平值記入收益表之財務負債

本集團按公平值記入收益表之財務負債為於初次確認時分類為按公平值記入收益表之財務負債。於初始確認後之每個結算日，按公平值記入收益表之財務負債按公平值計量，其公平值變動在產生期間直接在收益表確認。本集團於結算日並無按公平值記入收益表之財務負債。

(v) 可換股票據

可換股票據被視為由負債部份與權益部份組成之複合工具。於發行日期，負債部份之公平值以類似的不可換股債務之當前市場利率估算。發行可換股票據之所得款項與負債部份獲分配之公平值之間的差額，代表持有人將票據轉換為本集團權益之嵌入式選擇權，乃計入權益（資本儲備）。

發行成本乃根據可換股票據之負債及權益部份於發行日期之相對賬面值在負債與權益部份之間分攤。有關權益之部份乃直接於權益扣除。

負債部份之利息開支乃以類似的不可換股債務之當前市場利率根據工具之負債部份計算。此金額與已付利息之間的差額乃計入可換股票據之賬面值。

(vi) 其他財務負債

其他財務負債(包括貿易及其他應付款項、銀行借款及承兌票據)其後採用實際利率法按攤銷成本計量。

(vii) 股本工具

本公司發行之股本工具按已收所得款項減直接發行成本記錄。

(viii) 解除確認

當從資產收取現金流之權利屆滿時,或財務資產已轉讓而本集團已實質上轉移了與財務資產所有權有關之絕大部份風險及報酬,該項財務資產將獲解除確認。一旦解除確認財務資產,有關資產之賬面值與已收代價兩者總和之間之差額將於解除確認期間在收益表確認。

當財務負債消除時(即有關合約中規定之義務解除、取消或到期時不再確認),該項財務負債將自本集團之資產負債表中剔除。獲解除確認之財務負債賬面值與已付代價兩者間之差額將於解除確認期間在收益表確認。

(o) 存貨

存貨乃按成本值與可變現淨值(已扣除陳舊或滯銷貨品之款額)兩者中較低者列賬。成本按先入先出基準釐定,而倘為在製品及製成品,成本包括按一般業務狀況計算之直接物料、直接工資及生產費用中適當之部份。可變現淨值乃根據預計售價減去預期達致完成及出售所需的任何估計成本計算。

(p) 持作出售之非流動資產

倘若非流動資產及出售集團之賬面值可透過出售交易(而非持續使用)而收回,非流動資產及出售集團則被分類為持作出售。是項條件僅於出售極有可能進行及資產(或出售集團)可以現狀供即時出售,方告達成。管理層須承諾進行出售,預期於分類日期後起計一年內符合資格確認為完成出售。

非流動資產(及出售集團)分類為持作出售,並以其先前之賬面值與公平值減出售成本之較低者計算。

(q) 收益確認

收益乃於本集團可取得經濟利益及有關收益能夠可靠地計算時獲確認,所根據之基準如下:

- (i) 銷售貨品及林業產品於擁有權之風險及回報轉移時(一般指貨品及林業產品付運以及貨品及林業產品擁有權轉移時)確認;
- (ii) 租金收入根據租期按時間比例基準入賬;
- (iii) 利息收入根據尚未償還本金及適用實際利率按時間比例基準入賬;及
- (iv) 股息收入於股東收取款項之權利確認時入賬。

**(r) 租賃**

本集團根據租賃持有之資產，而其中擁有權之絕大部份風險及利益均轉移至本集團之租約乃分類為融資租賃。不會轉移擁有權之絕大部份風險及利益之租賃乃分類為經營租賃，惟以下例外：

- 倘根據經營租賃持有之物業可另行符合香港會計準則第40號有關投資物業之定義，則按個別物業之基準分類為投資物業，而倘分類為投資物業，則根據融資租賃持有入賬；及
- 根據經營租賃持有自用之土地，而其公平值無法與於其上蓋興建之樓宇於租約生效時之公平值分開計量，有關土地則根據融資租賃持有入賬，惟有關樓宇已根據經營租賃持有則例外。就此而言，租賃生效之時間為本集團首次訂立租賃之時間，或從先前承租人接管租賃之時間，或興建該等樓宇之日期（倘為較後時間）。

於融資租賃開始時，本集團會按租賃資產的公平值與最低租金支出之現值兩者中的較低者，將融資租賃資本化。相應租金責任（扣除融資費用後）會列作融資租賃承擔。融資費用於租賃期間自收益表扣除，藉以在未償還融資結餘產生一項固定支出。

經營租賃付款於租賃期間按等額分期自收益表扣除。所獲租賃優惠在收益表確認為租賃付款總額其中部分。或有租金在產生時於收益表扣除。

**(s) 外幣**

於編製每間個別集團實體之財務報表時，倘交易之貨幣與集團實體之功能貨幣不同（外幣），則以功能貨幣（即本集團實體經營業務的主要經濟環境的貨幣）按交易日期適用的匯率換算入賬。於每個結算日，以外幣列值的貨幣項目按結算日適用的匯率重新換算。外幣列值以公平值入賬的非貨幣項目，按釐定公平值日期的適用匯率重新換算。惟外幣列值以歷史成本入賬的非貨幣項目則不予重新換算。

於結算及換算貨幣項目所產生之匯兌差額，於其產生期間在收益表確認，惟構成本集團海外業務之投資淨額部份之貨幣項目所產生之匯兌差額除外，在此情況，有關匯兌差額於綜合財務報表確認為權益。以公平值入賬之非貨幣項目經重新換算後產生之匯兌差額於期內在收益表確認。

就綜合財務報表之呈列而言，本集團海外業務之資產與負債乃按結算日之匯率換算為本公司之列賬貨幣（即港元），而其收入及支出乃按該年度之平均匯率換算，惟倘匯率於期內出現大幅波動則除外，在此情況則採用交易日之匯率換算。所產生之匯兌差額（如有）乃確認為股本權益之獨立部份（貨幣匯兌儲備）。該等匯兌差額乃於海外業務售出之期間內於收益表確認。

**(t) 僱員福利****(i) 僱員享有之假期**

僱員所享有之年假及長期服務假期，在僱員可享有時予以確認。本集團就截至結算日就僱員所提供服務而享有年假及長期服務假期之估計負債作出撥備。

僱員所享有之病假及產假或陪產假在彼等放假時，方予以確認。

**(ii) 退休福利計劃**

本集團根據《強制性公積金計劃條例》為所有合資格參與定額供款之強制性公積金退休福利計劃（「該計劃」）之僱員設立該計劃。對強積金之供款乃按照個別僱員底薪某一百分比計算，並根據該計劃規例在支付供款時在收益表內扣除。供款於到期時確認為僱員福利開支，並且不會因為僱員在有權全數取得供款前不再參與計劃而被沒收之供款而減少。

該計劃之資產由獨立之基金持有，與本集團資產分開管理。本集團之僱主供款在繳入強積金計劃後乃全部歸僱員所有。在作出規定供款後，即使計劃並無足夠資產向所有僱員支付僱員於本期間及過往期間所作服務有關之福利，本集團亦無任何再支付其他款項之法律或推定責任。

**(iii) 以股份為基準之付款**

本集團向若干董事及僱員發行權益結算之以股份為基準之付款。權益結算之股份為基準之付款按授出日期之公平值（不計並非以市場為基準之歸屬條件之影響）計量。權益結算之以股份為基準之付款於授出日期所釐定之公平值於歸屬期內按直線法支銷，而權益內之資本儲備會相應增加，此乃根據本集團估計最終將會歸屬之股份而估計，並就並非以市場為基準之歸屬條件之影響作出調整。直至購股權獲行使（當轉移至股份溢價賬）或購股權屆滿（當直接轉出至保留溢利）時，權益金額方會在資本儲備中確認。

公平值乃使用畢蘇期權定價模式計量。該模式中使用之預期使用年期已經根據管理層之最佳估計就不可轉讓之特點、行使限制及行為考慮因素之影響而予以調整。

**(u) 研究及開發成本**

研究費用在產生期間的收益表內支銷。開發費用於產生時支銷，除非已進行特定項目、證明發展的產品在技術上可行、成本可供識別及證明該等產品存在市場並預期開發費用可以從將來有關的經濟收益中收回，在該等情況，開發費用將於資產負債表中確認為遞延開發成本，按直線法在遞延開發成本預期可產生經濟利益（自產品可供銷售之日開始）期間攤銷。先前確認為開支之開發成本不會於其後期間確認為資產。

**(v) 借貸成本**

因收購、建造或生產合資格資產而直接產生之借貸成本乃資本化為該等資產成本之一部份。當資產大致可作原定用途或銷售時，該等借貸成本便不再撥充資本。待用於合資格資產之特定貸款之暫時投資所得投資收入在符合資格撥充資本之借貸成本中扣除。

所有其他借貸成本均於產生期間在收益表確認。

**(w) 撥備及或然負債**

倘本集團因過去事件導致現有法律或推定責任，並有可能須透過經濟利益流出以履行責任，而數額可作出可靠估計時，則會就時間或金額不確定之負債確認撥備。若金錢之時間值重大，則撥備按預期履行責任之支出之現值列值。

倘不大可能導致經濟利益流出，或數額不可作出可靠估計，有關責任則披露為或然負債，除非經濟利益流出之可能性極低，則作別論。除非經濟利益流出之可能性極低，若潛在負債存在與否僅能以一項或多項未來事件之出現或不出現以茲確認，亦須披露為或然負債。

**(x) 稅項**

所得稅開支指現時應付稅項與遞延稅項之總和。

現時應付稅項根據年內應課稅溢利計算。應課稅溢利與綜合收益表所呈報溢利不同，原因為應課稅溢利不包括於其他年度應課稅或可扣稅之收入或開支項目，亦不包括從未課稅或扣稅之項目。本集團之即期稅項責任乃按結算日已頒佈或實質頒佈之稅率計算。

遞延稅項負債乃按資產及負債之稅基與資產及負債在財務報表之賬面值之間的暫時差異，以負債法作全數撥備。遞延稅項資產則以很可能獲得能利用暫時差異抵扣之未來應課稅溢利者為限予以確認。然而，倘於一項交易中因商譽或因業務合併以外原因初步確認其他資產及負債而引致之暫時差異既不影響應課稅溢利亦不影響會計溢利，則有關資產及負債不予確認。遞延稅項乃以結算日已頒佈或實質頒佈之稅率計算。

遞延稅項資產之賬面值於每個結算日進行檢討，並予以調低，惟以不再可能具備足夠應課稅溢利以收回全部或部分資產者為限。

遞延稅項負債就於附屬公司、聯營公司及合營企業之投資所產生應課稅暫時差異確認，惟本集團能夠控制暫時差異之撥回時間及暫時差異很大可能不會於可見將來撥回者除外。

遞延稅項資產及負債於有法律強制執行權力以即期稅項資產抵銷即期稅項負債時，及於與同一稅務機關徵收之所得稅有關以及本集團擬按淨額基準結清其即期稅項資產與負債時予以抵銷。

**(y) 分部報告**

業務分類為從事提供產品或服務的一組資產及業務，其所涉風險及回報有別於其他業務分類。地區分類在特定經濟環境從事提供產品或服務，其所涉風險及回報有別於在其他經濟環境經營業務的分類。

分部收益、開支、業績、資產及負債包括該項分部應佔之直接項目，以及該等可按合理基準撥入某一項分部之項目。分部收益、開支、業績、資產及負債，須在集團成員公司間之結餘與集團成員公司間之交易予以對銷作為綜合過程之一部份之前釐定，惟在單一分部內集團企業項下之集團成員公司間之結餘與集團間之交易除外。

分部資本開支乃在期內產生之總成本，以收購預期可應用一年以上之分部資產。

未分配項目包括財務及公司資產、計息貸款、借款、企業及融資開支及少數股東權益。

**(z) 股息**

董事擬派之末期股息在資產負債表內資本及儲備項下另外分類為保留溢利，直至股東大會上獲股東批准為止。如有關股息獲股東批准及宣派，該等股息會確認為負債。

由於本公司之公司細則授權董事宣派中期股息，因此，本公司會同時建議及宣派中期股息。據此，中期股息會於建議及宣派時即時確認為負債。

**(aa) 現金及現金等值**

就綜合現金流量表而言，現金及現金等值包括銀行及手頭現金、活期存款，以及可隨時轉換為已知數額現金且價值變動風險不大及一般可於購入後三個月內到期之高度流通短期投資項目，另扣除須按要求隨時償還及作為本集團現金管理之一部份之銀行透支。

**(bb) 關連人士**

倘一方有能力直接或間接控制另一方或在財政及營運決策上對另一方行使重大影響力，則雙方會被視為關連人士。倘雙方均受同一控制或同一重大影響，則雙方亦會視作互有關連。關連人士可以是個別人士（即主要管理層成員、主要股東及／或彼等之近親家庭成員）或其他實體，並包括受本集團關連人士（屬個別人士）及以本集團或為本集團關連人士之任何實體之僱員利益為主之聘用後福利計劃重大影響力的實體。

**(cc) 已作出之財務擔保**

財務擔保為當指定債務人未能按債務工具之條款如期付款時，發行人（即擔保人）需支付指定金額予擔保之受益人（「持有人」）以補償所遭受損失之合約。

當本集團作出財務擔保時，財務擔保之公平值(以交易價格為準，除非其公平值可以可靠估計)於首次確認時列為其他應付款項及應計費用中之遞延收入。當已經就發出之擔保收取代價或有應收代價，代價將根據本集團於此類資產採納之會計政策而確認。當沒有收到或應收代價時，首次確認之任何遞延收入即時於收益表確認。

初步確認為遞延收入之擔保的金額於擔保年期內在收益表攤銷，作為已作出財務擔保之收入。此外，倘若及當(i)擔保之持有人將會要求本集團履行擔保；及(ii)預期對本集團提出之申索之金額將超過目前於其他應付款項及應計費用中就該擔保(即初步確認之金額)減去累計攤銷列賬之金額。

#### 4. 估計不確定因素之主要來源

下文載述存在重大風險之未來主要假設及於結算日存在之其他主要估計不肯定原因，可能導致須對下一財政年度資產及負債賬面值作出重大調整。

##### (a) 商譽之估計減值

管理層每年均按照附註3(g)所述之會計政策之規定，為商譽進行減值檢測。而現金產生單位之可收回金額，則按照使用價值計算。計算過程中須作出估算。管理層並無發現任何顯示商譽對本集團之價值已經或將會出現減值之跡象。

##### (b) 專利之估計減值

管理層定期評估專利是否已因技術改變而遭受任何減值。於財務報表日期，管理層並無發現任何顯示專利對本集團之價值已經或將會出現減值之跡象。

##### (c) 生物資產之公平值

管理層乃參考市價及專業估值而估計紙桑樹樹苗及其他樹種之生物資產之結算日當前市價減估計銷售點成本。管理層認為，現時缺乏有效之財務工具對沖有關農產品之價格風險。有關農產品市價之未能預測波動對該等生物資產之公平值造成重大影響，致使於日後會計期間出現公平值重新計量虧損。

本集團之林業業務受到火災、風暴及蟲害等一般農業災害影響。氣溫及雨量等大自然力量亦可能影響收成效率。管理層認為已採取足夠預防措施，而中國林業法之相關法例將有助減低風險。然而，影響可收成農作物之不可預測因素可致使於日後會計期間出現重新計量或收成虧損。

##### (d) 紙桑樹樹墩之會計政策及估計可使用年期

管理層估計紙桑樹樹墩之預期生長期，並釐定有關攤銷政策。管理層認為，憑藉適當培植設施，在培養環境下，有關估計於可見將來不會受到重大影響。

於確定適合紙桑樹樹墩之會計政策時，管理層已考慮到現時並無買賣此等生物資產之活躍公開市場，並決定採納攤銷政策為合適。

(e) 物業、廠房及設備之可使用年期

管理層估計其物業、廠房及設備之預期可使用年期，並釐定有關折舊政策。物業、廠房及設備之估計可使用年期及剩餘價值，反映管理層對本集團計劃藉使用物業、廠房及設備而產生未來經濟利益之年期估算。因應行業周期推出的創新技術，或會大大改變可使用年限。倘該等估算出現重大變動，則於日後會計期間可能會調整折舊開支。

(f) 收回應收賬款之成數

管理層根據應收款項之賬齡特色以及管理層對各客戶目前之信用及過往還款記錄審閱收回應收賬款之成數。於評估此等應收款項之最終變現時需要作出判斷，債務人之財政狀況可能自上次管理層評估後轉壞。倘客戶之財政狀況惡化，以致削弱彼等之付款能力，則可能須於日後會計期間作出額外撥備。

(g) 存貨之可變現淨值

管理層於各結算日審閱成衣存貨之狀況，並就已識別為不再適合用作生產及／或於市場出售之陳舊及滯銷存貨撥備。該等估計乃根據現行市況及銷售類似性質貨品之過往經驗而作出，可能因市況變動而出現重大變動。管理層將於各結算日評估有關估計。

5. 財務風險管理目標及政策

本集團之主要財務工具包括應收賬款、按公平值記入收益表之財務資產、銀行存款、銀行及現金結餘、應付賬款、承兌票據及可換股票據。此等財務工具之詳情於有關附註披露。本集團業務中就部份該等財務工具所承擔之財務風險載於下文。

(a) 匯兌風險

本集團主要於中華人民共和國（「中國」）經營業務，大部份交易均以人民幣（「人民幣」）計值及結算。然而，人民幣不可自由兌換為其他外幣，而人民幣兌換為外幣亦受中國政府頒佈之外匯管制規則及規例所限。由於本公司之中國附屬公司以彼等之功能貨幣交易，因此該等附屬公司毋須承擔任何貨幣風險。本公司之財務報表以港元列值，人民幣兌港元之波動將導致財務金額作出調整。本集團現時並無採用任何遠期合約、貨幣借貸或其他方法對沖貨幣風險。

(b) 信貸風險

現金及現金等值以及貿易及其他應收款項（不包括預付款項）之賬面值反映本集團就財務資產承擔之信貸風險。本集團所面對之最大風險為各財務資產於結算日之賬面值。本集團就其若干主要客戶面對信貸集中風險。

本集團擁有合適之信貸政策，並透過信貸審批、信貸限額及監管程序管理信貸風險。此外，本集團於各結算日檢討個別應收賬項之可收回金額，確保就回收方面有問題之結餘確認足夠減值虧損。

**(c) 利率風險**

本集團按固定利率發行之財務工具主要包括可換股票據及承兌票據。該等財務工具使本集團承擔公平值利率風險。本集團現時並無政策對沖利率風險，乃由於管理層認為鑑於該等財務工具之到期組合及股份轉換權，利率變動將不會對該等財務工具之賬面值構成重大影響。

本集團就財務工具承擔之現金流量利率風險主要包括浮息銀行借款，主要用作短期貿易融資。由於本集團主要以內部所產生之資金為業務提供資金，利用之外界融資有限，因此本集團所承擔之現金流利率風險極微。

**(d) 市價風險**

本集團以剩餘資金於香港上市證券之投資乃於資產負債表分類為按公平值記入收益表之財務資產，並承擔正常股本證券價格風險。本集團並無任何商品價格風險。

**(e) 流動資金風險**

本集團之流動資金風險管理審慎，備有充足之現金及現金等值，並透過充裕信貸融資維持充足資金。由於相關業務不斷轉變，故本集團致力維持充足信貸融資，以保持資金調度之彈性。

**6. 營業額及收益**

營業額指扣除退貨及貿易折扣後之銷售成衣產品、林業產品及樹苗發票淨值。

	本集團	
	截至 二零零七年 三月三十一日 止年度 千港元	截至 二零零六年 六月三十日 止年度 千港元
<b>營業額</b>		
銷售成衣產品	95,792	141,540
銷售林業產品	587,947	92,307
銷售紙桑樹樹苗	145,179	126,923
	828,918	360,770
<b>其他收益</b>		
上市投資之股息收入	-	148
利息收入	3,713	3,644
其他	1,446	643
	5,159	4,435
<b>收益總額</b>	834,077	365,205

## 7. 分部資料

分部資料乃以下列兩種分部方式呈列：(a)以業務分部作為主要分部報告基準；及(b)以地區分部作為次要分部報告基準。

就管理而言，本集團之業務現由生態造林業務以及製造及銷售成衣業務組成。下表為上述業務分部於截至二零零七年三月三十一日止年度及截至二零零六年六月三十日止年度之收益及溢利／(虧損)資料及業務分部於二零零七年三月三十一日及二零零六年六月三十日之若干資產及負債資料：

## (a) 主要呈報方式－業務分部

## 收益及溢利／(虧損)資料

	生態造林業務		成衣業務		對銷		綜合	
	截至 二零零七年 三月 三十一日 止年度 千港元	截至 二零零六年 六月 三十日 止年度 千港元	截至 二零零七年 三月 三十一日 止年度 千港元	截至 二零零六年 六月 三十日 止年度 千港元	截至 二零零七年 三月 三十一日 止年度 千港元	截至 二零零六年 六月 三十日 止年度 千港元	截至 二零零七年 三月 三十一日 止年度 千港元	截至 二零零六年 六月 三十日 止年度 千港元
收益：								
外間銷售	733,126	219,230	95,792	141,540	-	-	828,918	360,770
分部間之銷售	-	-	-	-	-	-	-	-
銷售總額	<u>733,126</u>	<u>219,230</u>	<u>95,792</u>	<u>141,540</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>828,918</u>	<u>360,770</u>
分部業績	<u>1,490,840</u>	<u>133,602</u>	<u>15,736</u>	<u>(2,705)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>1,506,576</u>	<u>130,897</u>
未劃分收益及 盈利淨額							2,460	1,276
未劃分費用							(36,247)	(7,613)
經營業務溢利							1,472,789	124,560
財務成本							(14,155)	(3,295)
攤佔共同控制實體 (虧損)／溢利							(3,684)	1,640
出售共同控制實體 權益之收益							2,326	-
除稅前溢利							1,457,276	122,905
稅項							(68,874)	534
本年度之溢利							<u>1,388,402</u>	<u>123,439</u>

## 資產及負債資料

	生態造林業務		成衣業務		未劃分		綜合	
	二零零七年 三月 三十一日 千港元	二零零六年 六月 三十日 千港元	二零零七年 三月 三十一日 千港元	二零零六年 六月 三十日 千港元	二零零七年 三月 三十一日 千港元	二零零六年 六月 三十日 千港元	二零零七年 三月 三十一日 千港元	二零零六年 六月 三十日 千港元
分部資產	2,807,252	1,088,593	368,411	364,375	150,741	64,973	3,326,404	1,517,941
分部負債	472,065	171,980	76,842	26,673	186,909	384,351	735,816	583,004
其他資料								
資本開支	5,224	29	340	12,211	-	-	5,564	12,240
折舊及攤銷	42,526	26,951	5,206	6,757	-	-	47,732	33,708
呆賬撥備	-	-	-	-	-	-	-	-
陳舊存貨撥備	-	-	1,431	-	-	-	1,431	-
減值虧損	-	-	-	-	-	-	-	-

## (b) 次要呈報方式－地區分部

於呈列地區分部之資料時，分部收益乃根據客戶之所在地區劃分，而分部資產及資本開支乃根據資產之所在地區劃分。

下表顯示本集團根據客戶之所在地區按地區市場劃分之營業額分析：

	中國(不包括香港)		香港		對銷		綜合	
	截至 二零零七年 三月 三十一日 止年度 千港元	截至 二零零六年 六月 三十日 止年度 千港元	截至 二零零七年 三月 三十一日 止年度 千港元	截至 二零零六年 六月 三十日 止年度 千港元	截至 二零零七年 三月 三十一日 止年度 千港元	截至 二零零六年 六月 三十日 止年度 千港元	截至 二零零七年 三月 三十一日 止年度 千港元	截至 二零零六年 六月 三十日 止年度 千港元
分部收益：								
外間銷售	828,411	352,903	507	7,867	-	-	828,918	360,770
分部間之銷售	3,771	8,106	-	-	(3,771)	(8,106)	-	-
	832,182	361,009	507	7,867	(3,771)	(8,106)	828,918	360,770

按資產所在地區劃分之分部資產及資本開支成本之其他資料如下：

	中國(不包括香港及澳門)		香港		澳門		未劃分		綜合	
	截至 二零零七年 三月 三十一日 止年度 千港元	截至 二零零六年 六月 三十日 止年度 千港元								
分部資產	2,458,870	756,350	189,309	73,898	106,568	93,214	-	-	2,754,747	923,462
無形資產	-	-	-	-	-	-	1,953	-	1,953	-
商譽	-	-	-	-	-	-	85,511	91,421	85,511	91,421
專利	-	-	-	-	-	-	484,193	503,058	484,193	503,058
	<u>2,458,870</u>	<u>756,350</u>	<u>189,309</u>	<u>73,898</u>	<u>106,568</u>	<u>93,214</u>	<u>571,657</u>	<u>594,479</u>	<u>3,326,404</u>	<u>1,517,941</u>
	中國(不包括香港及澳門)		香港		澳門		未劃分		綜合	
	截至 二零零七年 三月 三十一日 止年度 千港元	截至 二零零六年 六月 三十日 止年度 千港元								
資本開支	5,315	11,471	249	769	-	-	-	-	5,564	12,240

## 8. 其他收益淨額

	本集團	
	截至 二零零七年 三月三十一日 止年度 千港元	截至 二零零六年 六月三十日 止年度 千港元
生物資產之公平值變動減估計銷售點成本 所產生之收益	1,117,515	11,920
按公平值記入收益表之財務資產之 未變現收益/(虧損)淨額	20,421	(3,611)
出售持作出售之非流動資產之變現收益淨額	4,223	-
重估投資物業之盈餘淨額	660	850
重估租賃物業之盈餘淨額	-	43
出售物業、廠房及設備之虧損	(985)	-
出售按公平值記入收益表之財務資產之變現虧損淨額	(140)	(450)
其他	36	-
	<u>1,141,730</u>	<u>8,752</u>

## 9. 經營業務溢利

本集團之經營業務溢利已扣除／(計入)下列各項：

	本集團	
	截至 二零零七年 三月三十一日 止年度 千港元	截至 二零零六年 六月三十日 止年度 千港元
專利攤銷	18,865	9,064
紙桑樹樹苗及樹攤銷	22,146	17,833
核數師酬金	820	800
售出商品及林業產品之成本	267,905	140,019
售出樹苗之成本	30,678	26,833
物業、廠房及設備之折舊	6,721	6,810
租賃物業經營租約最低租金	11,778	1,664
轉出預付租金支出	179	154
研發成本	20,739	10,577
呆賬撥備	–	1,923
陳舊存貨撥備	1,431	–
董事酬金	6,589	2,578
員工成本(不計董事酬金)		
薪酬及薪金	26,148	11,353
退休福利計劃供款	277	295
匯兌收益	(748)	(64)
	<u>          </u>	<u>          </u>

## 10. 董事酬金

截至二零零七年三月三十一日止年度及截至二零零六年六月三十日止年度，已付及應付本公司董事之酬金如下：

	截至二零零七年三月三十一日止年度					截至
	袍金 千港元	基本薪金、 津貼 及花紅 千港元	退休福利 計劃供款 千港元	以股份 為基準 之付款 千港元	酬金總額 千港元	二零零六年 六月三十日 止年度 酬金總額 千港元
執行董事：						
吳良好	–	1,000	9	1,181	2,190	842
李明憲	–	500	9	1,180	1,689	637
胡曉明	–	108	–	354	462	144
王偉寧*	–	–	–	–	–	240
葛文紅	–	465	–	1,180	1,645	50
非執行董事：						
吳良東*	–	–	–	–	–	572
獨立非執行 董事：						
盧象乾	27	–	–	177	204	48
鄒子平	27	–	–	177	204	33
朱建洪	18	–	–	177	195	12
	<u>72</u>	<u>2,073</u>	<u>18</u>	<u>4,426</u>	<u>6,589</u>	<u>2,578</u>

\* 於二零零六年十一月二十八日辭任。

## 11. 董事及五位最高薪人士之酬金

## (a) 董事酬金

年內概無任何本公司董事放棄或同意放棄任何酬金之安排。

年內，本集團概無向本公司董事支付任何酬金，作為彼等加入或於加入本集團時之獎勵或作為彼等之離職補償。

## (b) 五位最高薪人士

年內，本集團五位最高薪人士包括一名(二零零六年：三名)董事，彼等酬金之詳情已在上文披露。

年內其餘四名(二零零六年：兩名)為非董事之最高薪人士之酬金詳情如下：

	截至 二零零七年 三月三十一日 止年度 千港元	截至 二零零六年 六月三十日 止年度 千港元
薪酬、津貼及實物利益	7,943	1,141
退休福利計劃供款	9	24
	<u>7,952</u>	<u>1,165</u>

酬金範圍如下：

酬金組別	人數	
	截至 二零零七年 三月三十一日 止年度	截至 二零零六年 六月三十日 止年度
港元		
0至1,000,000	—	2
1,000,001至1,500,000	—	—
1,500,001至2,000,000	3	—
2,000,001至2,500,000	1	—

本年度其中一名非董事最高薪人士於二零零六年十一月二十八日為止乃本公司董事。

## 12. 融資成本

	本集團	
	截至 二零零七年 三月三十一日 止年度 千港元	截至 二零零六年 六月三十日 止年度 千港元
銀行貸款及透支之利息	17	74
融資租賃之利息	—	3
可換股票據之利息	5,767	1,340
承兌票據之利息	8,371	1,878
融資成本總額	<u>14,155</u>	<u>3,295</u>

## 13. 稅項

	本集團	
	截至 二零零七年 三月三十一日 止年度 千港元	截至 二零零六年 六月三十日 止年度 千港元
香港利得稅		
— 當期稅項	(2)	—
— 遞延稅項抵免	774	42
海外稅項		
— 遞延稅項(支出)／抵免	(69,646)	492
	<u>(68,874)</u>	<u>534</u>

香港利得稅乃根據本年度之估計應課稅溢利按稅率17.5%計算。其他地區之應課稅溢利乃按本集團經營業務所在之司法權區之現行法例、詮釋及有關慣例之規定按適用稅率計算稅項。

根據中國相關之適用稅務規例，本公司從事造林業務之主要經營附屬公司北京萬富春自抵銷過往年度結轉之所有未屆滿稅項虧損後之首個獲利年度起，可於首三個溢利年度獲全數豁免中國企業所得稅，並於其後三個年度獲寬減50%企業所得稅。於稅項優惠年度內獲豁免地方所得稅。現時，北京萬富春正享有全數稅務優惠期，因此於年內並無就北京萬富春之經營業績作出稅項撥備。

本集團除稅前溢利應繳付之稅項與以香港利得稅稅率計算之理論數額兩者之分別如下：

	本集團	
	截至 二零零七年 三月三十一日 止年度 千港元	截至 二零零六年 六月三十日 止年度 千港元
除稅前溢利	<u>1,457,276</u>	<u>122,905</u>
按香港利得稅稅率17.5%計算之稅項	255,023	21,508
釐定應課稅溢利時毋須課稅收入之稅務影響	(414)	(3,249)
釐定應課稅溢利時不可扣減開支之稅務影響	4,075	8,514
未確認暫時差異之稅務影響	(849)	(10,365)
透過生物資產之收割變現暫時差異之稅務影響	—	(2,094)
動用先前未確認之稅務虧損之稅務影響	(2,056)	(8)
未確認之未動用稅務虧損之稅務影響	6,938	1,121
可換股票據權益部份之稅務影響	(774)	(179)
稅務優惠待遇之影響	(178,482)	(15,512)
附屬公司於其他司法權區經營稅率不同之影響	(14,587)	(1,708)
修訂適用稅率之影響	—	1,438
稅項支出／(抵免)	<u>68,874</u>	<u>(534)</u>

## 14. 股東應佔虧損淨額

截至二零零七年三月三十一日止年度，在本公司財務報表中處理之股東應佔虧損淨額約為43,400,000港元(二零零六年：虧損7,472,000港元)。

## 15. 每股盈利

## (a) 每股基本盈利

每股基本盈利乃根據本公司股本持有人應佔溢利除以年度內已發行普通股之加權平均數計算。每股基本盈利乃根據下列數據計算：

	截至 二零零七年 三月三十一日 止年度 千港元	截至 二零零六年 六月三十日 止年度 千港元
本公司股本持有人應佔溢利	1,319,310	83,208
已發行之加權平均普通股數(千股)	4,577,257	3,055,886

## (b) 每股攤薄盈利

每股攤薄盈利乃就假設所有具攤薄潛在普通股獲轉換而調整已發行普通股加權平均數計算。本公司有兩項具攤薄潛在普通股，分別為可換股票據及購股權。可換股票據乃假設已經轉換為普通股，而溢利淨額亦已作出調整，以撇除有關利息開支減稅務影響。至於購股權方面，已經進行計算，根據尚未行使購股權所附帶之認購權利之貨幣價值，釐定可按公平值(按本公司股份之平均全年市場股價而釐定)購買之股份數目。按上文所述而計算之股份數目乃與假設行使購股權而會發行之股份數目進行比較。於計算每股攤薄盈利時所採用之盈利及股數對賬如下：

	截至 二零零七年 三月三十一日 止年度 千港元	截至 二零零六年 六月三十日 止年度 千港元
盈利：		
計算每股基本盈利所採用之年度溢利及盈利	1,319,310	83,208
可換股票據相關之普通股潛在攤薄影響	5,767	1,340
就每股攤薄盈利而言之盈利	1,325,077	84,548
股份數目：	千股	千股
計算每股基本盈利所採用之加權平均普通股數	4,577,257	3,055,886
下列項目相關之普通股潛在攤薄影響：		
購股權	21	3,103
可換股票據	833,333	248,781
就每股攤薄盈利而言之普通股加權平均數	5,410,611	3,307,770

## 16. 物業、廠房及設備

	本集團			合計 千港元
	租賃物業 千港元	廠房及機器 千港元	傢俬、辦公室 設備及 汽車 千港元	
<b>成本或估值</b>				
於二零零五年六月三十日	45,340	45,438	11,345	102,123
匯兌差額	–	1,728	252	1,980
添置	–	76	924	1,000
業務合併所產生	–	3,000	2,960	5,960
重新分類為持作出售之 非流動資產	(2,480)	–	–	(2,480)
重估盈餘	720	–	–	720
於二零零六年六月三十日	43,580	50,242	15,481	109,303
匯兌差額	–	2,417	551	2,968
添置	–	2,459	2,831	5,290
出售	–	–	(189)	(189)
於二零零七年三月三十一日	43,580	55,118	18,674	117,372
<b>累計折舊</b>				
於二零零五年六月三十日	–	32,788	5,438	38,226
匯兌差額	–	1,194	113	1,307
年內折舊	1,557	4,168	1,085	6,810
業務合併所產生	–	–	285	285
重估時撥回	(1,557)	–	–	(1,557)
於二零零六年六月三十日	–	38,150	6,921	45,071
匯兌差額	–	1,742	207	1,949
年內折舊	1,081	3,530	2,110	6,721
出售時撥回	–	–	(159)	(159)
於二零零七年三月三十一日	1,081	43,422	9,079	53,582
<b>賬面淨值</b>				
於二零零七年三月三十一日	<u>42,499</u>	<u>11,696</u>	<u>9,595</u>	<u>63,790</u>
於二零零六年六月三十日	<u>43,580</u>	<u>12,092</u>	<u>8,560</u>	<u>64,232</u>

	本集團			合計 千港元
	租賃物業 千港元	廠房及機器 千港元	傢俬、辦公室 設備及 汽車 千港元	
下列為上述資產之成本或 估值分析：				
年終				
按成本	–	55,118	18,674	73,792
按估值	43,580	–	–	43,580
	<u>43,580</u>	<u>55,118</u>	<u>18,674</u>	<u>117,372</u>
年初				
按成本	–	50,242	15,481	65,723
按估值	43,580	–	–	43,580
	<u>43,580</u>	<u>50,242</u>	<u>15,481</u>	<u>109,303</u>

上文所載按賬面淨值列賬之本集團物業乃根據下列租約持有：

	本集團	
	截至 二零零七年 三月三十一日 止年度 千港元	截至 二零零六年 六月三十日 止年度 千港元
租賃物業按估值：		
香港之中期租約	3,385	3,450
香港以外地區之中期租約	39,114	40,130
	<u>42,499</u>	<u>43,580</u>

本集團之租賃物業於二零零六年六月三十日進行重估。有關估值由獨立特許測量師行利駿行測量師有限公司（「利駿行」）按折舊重置成本基準進行。利駿行具備適合之專業資格並曾對相關地區物業進行估值。該估值符合國際估值準則，乃經參考同類物業之市場交易價格之憑證而釐定。

倘本集團於香港持有之租賃物業按歷史成本扣除累計折舊列賬，則其賬面值應約為3,156,000港元（二零零六年：3,275,000港元）。

倘本集團於香港以外地方持有之租賃物業按歷史成本扣除累計折舊列賬，則其賬面值應約為34,524,000港元（二零零六年：35,494,000港元）。

本集團已根據會計準則所載剩餘價值之釋義，檢討用作計算折舊之剩餘價值。檢討中並無強調需要調整本期間或過往期間所使用之剩餘價值。該等剩餘價值將於日後每年檢討及更新。

## 17. 在建工程

	本集團	
	截至 二零零七年 三月三十一日 止年度 千港元	截至 二零零六年 六月三十日 止年度 千港元
年初	11,240	—
匯兌差額	567	—
添置	274	11,240
年結	<u>12,081</u>	<u>11,240</u>

本集團之在建工程與本集團之成衣業務有關，包括在建中之總部大樓、產品開發中心及陳列室。

於呈報分部資料(附註7)時，本集團之在建工程已計入主要呈報方式—業務分部之「成衣業務」分類及次要呈報方式—地區分部之「中國(不包括香港)」分類。

## 18. 預付租金支出

	截至 二零零七年 三月三十一日 止年度 千港元	截至 二零零六年 六月三十日 止年度 千港元
	本集團之預付租金支出包括：	
位於香港之中期租約土地	1,655	1,690
位於香港境外之中期租約土地	16,505	11,733
	<u>18,160</u>	<u>13,423</u>
就呈報而作之分析：		
非流動資產	17,730	13,122
流動資產	430	301
	<u>18,160</u>	<u>13,423</u>
預付租金支出之變動如下：		
	截至 二零零七年 三月三十一日 止年度 千港元	截至 二零零六年 六月三十日 止年度 千港元
年初	13,423	4,745
匯兌差額	582	—
添置	13,849	—
業務合併所產生	—	9,087
出售	(9,515)	—
轉出收益表之款項	(179)	(154)
重新分類為持作出售之非流動資產	—	(255)
年結	<u>18,160</u>	<u>13,423</u>

## 19. 投資物業

	截至 二零零七年 三月三十一日 止年度 千港元	截至 二零零六年 六月三十日 止年度 千港元
年初	2,500	10,909
重估所產生之盈餘－附註8	660	850
出售	—	(9,259)
年結	<u>3,160</u>	<u>2,500</u>

本集團之投資物業均位於香港並以中期租賃持有。

本集團所有為賺取租金或達致資本增值而根據經營租賃持有之物業權益均採用公平值模式計量，並分類及入賬列作投資物業。於二零零七年三月三十一日，本集團於香港之投資物業由利駿行按市值評估之估值約為3,160,000港元。

年內，本集團並無從其投資物業賺取物業租金收入（二零零六年：93,000港元）。

## 20. 無形資產

	商譽 千港元	本集團 專利 千港元	技術知識 千港元	總計 千港元
成本：				
於二零零五年七月一日	—	—	—	—
業務合併所產生	91,421	512,122	—	603,543
於二零零六年六月三十日	91,421	512,122	—	603,543
添置	—	—	2,020	2,020
業務合併所產生(附註)	(5,910)	—	—	(5,910)
於二零零七年三月三十一日	85,511	512,122	2,020	599,653
累計攤銷：				
於二零零五年七月一日	—	—	—	—
年內攤銷	—	9,064	—	9,064
於二零零六年六月三十日	—	9,064	—	9,064
年內攤銷	—	18,865	67	18,932
於二零零七年三月三十一日	—	27,929	67	27,996
賬面淨值：				
於二零零七年三月三十一日	<u>85,511</u>	<u>484,193</u>	<u>1,953</u>	<u>571,657</u>
於二零零六年六月三十日	<u>91,421</u>	<u>503,058</u>	<u>—</u>	<u>594,479</u>

附註：本集團於二零零七年一月收購北京萬富春之其餘30%股本權益。上述金額代表應佔北京萬富春可識別資產、負債及或然負債之公平值的30%超逾收購成本之數。由於董事認為收購事項屬於分階段進行之業務合併，因此並無將多出之數即時確認為收入。因此，有關金額乃用以抵銷去年收購北京萬富春70%股本權益所產生之商譽。

### 商譽

於業務合併時獲取之商譽乃於獲取時分配至預期可受惠於業務合併之現金產生單位。本集團於二零零七年三月三十一日之商譽乃來自生態造林業務之可呈報分部內種植經改良樹種桑科構樹之業務，即已付代價之公平值超過有關業務所收購資產淨值之款項。董事認為，估計業務商譽之可使用年期並不實際，並已視作擁有無限可使用年期，惟須根據財務報表附註3(g)所載之基準進行減值測試。

現金產生單位之可收回數額按所計算之使用價值釐定。本集團按最近期之財務預算編製現金流量預測，並推斷未來五年之現金流量。於編製預測時，管理層參考現時可供種植之土地儲備、已訂約可供使用土地儲備之預期增長及研究中心所編製經改良樹種於每個種植面積單位之增長數據計算。用作計算使用價值之主要假設包括折現率、長遠增長率及預期未來售價變動，載列如下：

- 就估計長遠增長率而言，除透過可耕種土地儲備之增加而錄得增長外，管理層亦參考多個因素，包括林業及中國經濟之過往增長率，並採納長遠增長率為5%計算。
- 管理層採用之折現率來自本公司之資本成本，即本公司所有資本之預期回報，並假定折現率為15%。
- 未來售價乃參考林業商品之現有及過往商品報價而估計。由於木材價格於過去數年普遍上升，管理層於計算時假設目前之價格將得以保持及並無預期價格下跌。

### 專利

本集團之專利指有關編碼蛋白質及申請桑科構樹脫水反應元素捆綁轉錄因子基因(Broussonetia Papyrifera Dehydration-Responsive Element Binding transcription factor gene)之技術，以調節及增強桑科構樹對抗脅迫條件(例如乾旱、低溫及高鹽)之能力，去年所評估之界定可使用年期為十年。於收到中國國家知識產權局發出之專利證書後，專利乃根據專利證書於二十年之限定可使用年內內攤銷。

專利以估計二十年之可使用年期按直線基準攤銷。本年度之專利攤銷費用18,865,000港元(二零零六年：9,064,000港元)已計入綜合收益表之「其他經營開支」一項。

就本集團專利進行減值測試時，管理層已採納收益法—專利權費收益流分析，以將待批專利於其整個經濟週期內之未來經濟利益折算為其現值方法確認待批專利之指標價值。

透過採用此方法，專利之估值乃參考假設於公平交易中向第三方授出專利之特許使用權而估計可帶來之專利權費收入。參考業內標準而釐定之基準專利權費率乃乘以管理層預期相關業務將產生之收益，相乘之積為於待批專利之預計年限內授出待批專利之特許使用權而理論上可產生之估計專利權費收入。其後，估計專利權費收入以適當折現率折現，作為待批專利在預計年限內之每年收入。預計期限為5年，直至二零一一年九月止。計算之主要假設因素為專利權費率、長遠增長率及折現率，載列如下：

- 專利權費率為3.5%
- 長遠增長率為6%
- 折讓率為15%

## 21. 於附屬公司之權益

	本公司	
	截至 二零零七年 三月三十一日 止年度 千港元	截至 二零零六年 六月三十日 止年度 千港元
非上市股份，按成本值	614,646	614,646
應收附屬公司之款項	514,698	315,406
	<u>1,129,344</u>	<u>930,052</u>

於二零零七年三月三十一日，應收附屬公司之款項主要為無抵押及免息之墊款。該等墊款被視為向附屬公司提供之準權益貸款，於可見將來並無計劃或有機會獲償付／結清。

於二零零七年三月三十一日，本公司主要附屬公司之詳情如下：

名稱	註冊成立/ 成立及 經營地點	法律 實體類型	繳足股本/ 註冊資本	本公司 應佔股本 百分比	主要業務
<i>直接持有</i>					
Holt Hire Holdings Limited	英屬處女群島	-	普通股 3美元	100%	投資控股
<i>間接持有</i>					
Able Business Developments Limited	英屬處女群島	-	普通股 10美元	100%	投資控股
北京萬富春森林資源發展有限公司(「北京萬富春」)	中國	外商獨資 企業	註冊資本 人民幣 50,000,000元	100%	植樹以及 管理、製造及 分銷林業產品
金高峰有限公司	香港	-	普通股 10,000港元	100%	物業控股
數碼910有限公司	香港	-	普通股 10,000港元	100%	投資控股
福建金威世家服飾有限公司	中國	外商獨資 企業	註冊資本 人民幣 10,000,000元	100%	成衣貿易
福建盈富科軟計算機軟件開發有限公司	中國	外商獨資 企業	註冊資本 15,000,000港元	100%	投資控股
捷港投資有限公司	香港	-	普通股2港元 無投票權遞延股 10,000港元	100%	物業控股及 買賣證券
金威(澳門)離岸商業服務有限公司	澳門	-	100,000澳門幣	100%	成衣貿易
金威服裝(集團)有限公司	香港	-	普通股 10,000港元	100%	分銷成衣

名稱	註冊成立/ 成立及 經營地點	法律 實體類型	繳足股本/ 註冊資本	本公司 應佔股本 百分比	主要業務
<i>間接持有(續)</i>					
金威服裝(福建)有限公司	中國	外商獨資 企業	註冊資本 5,000,000美元	100%	製造及 銷售成衣
Hi-Tech Market Limited	英屬處女群島	-	普通股 100美元	100%	投資控股
莆田市科能高新技術有限公司	中國	外商獨資 企業	註冊資本 人民幣 55,600,000元	100%	投資控股

上表列出董事認為對年內業績構成主要影響或構成本集團資產淨值重要部份之本公司附屬公司。董事認為，列出其他附屬公司之詳情會導致本文過份冗長。

## 22. 於共同控制實體之權益

	本集團	
	截至 二零零七年 三月三十一日 止年度 千港元	截至 二零零六年 六月三十日 止年度 千港元
應佔資產淨值，非上市	28,755	28,282

於二零零七年三月三十一日，主要共同控制實體之詳情如下：

名稱	業務架構形式	設立及 經營地點	本集團應佔 擁有權之 百分比	主要業務
中科納米技術工程中心 有限公司	公司	中國	55%	開發及銷售 納米材料及 轉移相關技術
中科納米技術工程(蘇州) 有限公司	公司	中國	68.5%	開發及銷售 納米材料及 轉移相關技術
北京中科納米高彈材料 有限公司	公司	中國	38.5%	製造及銷售 納米高彈塑料 及材料
北京時代科能科技開發 有限公司	公司	中國	44%	暫無營業
蘇州中科納米高彈材料 有限公司	公司	中國	34.9%	開發及銷售 納米高彈塑料

## 23. 生物資產

本集團生物資產之賬面值於年內變動之對賬如下：

	本集團			總計 千港元
	紙桑樹樹苗 千港元	紙桑樹 千港元	其他樹種 千港元	
因業務合併而增加	151,577	–	122,692	274,269
年內攤銷	(17,833)	–	–	(17,833)
種植時轉移	(71,182)	71,182	–	–
已產生之種植開支	–	17,860	–	17,860
農業產品之收成	–	–	(17,692)	(17,692)
直接銷售	(26,833)	–	–	(26,833)
生物資產之公平值變動				
減估計銷售點成本				
所產生之收益	–	11,920	–	11,920
於二零零六年六月三十日	35,729	100,962	105,000	241,691
年內採購	37,174	–	259,676	296,850
年內攤銷	–	(22,146)	–	(22,146)
種植時轉移	(88,130)	88,130	–	–
已產生之種植開支	67,686	–	30,354	98,040
農業產品之收成	–	–	(24,688)	(24,688)
直接銷售	(30,678)	–	(78,451)	(109,129)
生物資產之公平值變動				
減估計銷售點成本				
所產生之收益	–	112,914	1,004,601	1,117,515
於二零零七年三月三十一日	<u>21,781</u>	<u>279,860</u>	<u>1,296,492</u>	<u>1,598,133</u>

紙桑樹樹苗乃按成本減累計攤銷列賬。該等生物資產於二零零七年三月三十一日之賬面值分析如下：

	截至 二零零七年 三月三十一日 止年度 千港元	截至 二零零六年 六月三十日 止年度 千港元
按成本減累計攤銷列賬之生物資產：		
過往採購成本	43,213	57,161
減：累計攤銷	(21,432)	(21,432)
賬面淨值	<u>21,781</u>	<u>35,729</u>

紙桑樹樹苗及其他樹種之生物資產乃按彼等之當前市價減估計銷售點成本列賬。根據利駿行之估值報告，生物資產之當前市價減估計銷售點成本乃根據下列基準計算：

- (i) 紙桑樹：經計及正常回收率、收割成本、剝去樹皮及處理成本後之市場定價。
- (ii) 其他樹種：計及正常砍伐回收率、砍伐成本、運輸成本及其他有關成本後計算之市場定價。

**紙桑樹樹苗**

於二零零七年三月三十一日，本集團維持擁有處於不同繁殖階段之可消耗紙桑樹樹苗。該等紙桑樹樹苗大多數於本集團根據租約於中國持有之不同樹苗培植設施內培養，並正培育以進一步生長及多元化經營。本集團之紙桑樹樹苗可作日後田地種植，以培植經基因改良樹種桑科構樹，桑科構樹屬於落葉喬木科之桑科植物。於二零零七年三月三十一日，本集團已經種植逾一億株經改良樹種桑科構樹之樹苗。紙桑樹樹苗乃按成本列賬。

**紙桑樹**

本集團之紙桑樹代表經基因改良樹種桑科構樹，其屬於落葉喬木科之桑科植物。紙桑樹之種植乃於中國多個租賃土地進行。桑科構樹的一次種植能連續八至十年每年收割。根據一間專業機構進行之調查，於二零零七年三月三十一日，本集團已在山東、河北、北京、湖南、重慶、四川及山西等地種植超過91百萬株經改良樹種桑科構樹。

紙桑樹之種植開支及採購紙桑樹樹苗以轉移作種植之成本乃資本化作種植樹墩之成本。樹墩按成本減累計攤銷及減值列賬。樹墩於估計可使用年期八年內以直線法攤銷。

**其他樹種**

其他樹種指位於中國湖南省、重慶市、四川省、山西省及廣西省內不同地點之天然林、人造林及混合林場內的立木。於二零零七年三月三十一日，本集團按體積計合共維持擁有約2,250,000立方米處於不同成熟期之現存林立木之可消耗生物資產。其他樹種按成本列賬。

**24. 收購林場之按金**

收購林場之按金代表附屬公司北京萬富春就收購中國若干林場而支付之按金，並且已於年內取得林業經營權。其餘代價約144,548,000港元乃於附註42中披露。

**25. 存貨**

	本集團	
	截至 二零零七年 三月三十一日 止年度 千港元	截至 二零零六年 六月三十日 止年度 千港元
原材料	13,329	13,411
在製品	946	869
製成品	17,611	23,984
	<u>31,886</u>	<u>38,264</u>

於二零零七年三月三十一日，賬面值約20,689,000港元(二零零六年：8,654,000港元)之存貨乃按可變現淨值入賬。

## 26. 應收賬款

本集團一般給予相熟客戶30日至120日之信貸期。本集團嚴謹控制未償還之應收款項，而高級管理層亦會定期審閱逾期結餘，以減低信貸風險。應收賬款一般為免息，其賬面值與公平值相若。

以下為於結算日根據確認銷售日期計算應收賬款之賬齡分析：

	本集團	
	截至 二零零七年 三月三十一日 止年度 千港元	截至 二零零六年 六月三十日 止年度 千港元
0至30日	81,561	66,906
31至60日	60,543	127,426
61至90日	7,966	5,640
超過90日	6,258	7,372
	<u>156,328</u>	<u>207,344</u>

董事認為本集團於二零零七年三月三十一日之應收賬款之賬面值與公平值相若。

## 27. 其他應收款項、按金及預付款項

董事認為，本集團於二零零七年三月三十一日之其他應收款項、按金及預付款項之公平值與賬面值相若。

## 28. 按公平值記入收益表之財務資產

	本集團	
	截至 二零零七年 三月三十一日 止年度 千港元	截至 二零零六年 六月三十日 止年度 千港元
香港上市證券，按市值	<u>23,578</u>	<u>4,992</u>

按公平值記入收益表之財務資產之公平值變動已計入綜合收益表之其他收益淨額(附註8)。

於二零零七年三月三十一日，並無(二零零六年：1,126,892港元)證券已因本集團之銀行信貸而抵押予銀行。

## 29. 銀行及現金結餘

於二零零七年三月三十一日，本集團之銀行及現金結餘約477百萬港元(二零零六年：241百萬港元)以人民幣(「人民幣」)計值。人民幣兌換為外幣須遵照中國之外匯管理條例及結匯、售匯及付匯管理規定進行。

## 30. 股本

	股份數目		普通股股本	
	截至 二零零七年 三月三十一日 止年度 千股	截至 二零零六年 六月三十日 止年度 千股	截至 二零零七年 三月三十一日 止年度 千港元	截至 二零零六年 六月三十日 止年度 千港元
每股面值0.10港元 之普通股				
法定：	6,500,000	6,500,000	650,000	650,000
已發行及繳足：				
於年初	3,879,807	2,941,487	387,981	294,149
業務合併所產生 轉換可換股票據為 新股份而產生 (附註i)	—	580,000	—	58,000
配售新股份 (附註ii)	765,000	155,000	76,500	15,500
於購股權獲行使時 發行股份 (附註iii)	400,000	—	40,000	—
購回股份	18,000	206,200	1,800	20,620
	—	(2,880)	—	(288)
於年結	5,062,807	3,879,807	506,281	387,981

- (i) 截至二零零七年三月三十一日止年度，本金額91,800,000港元之本公司未償還可換股票據部份已按換股價每股0.12港元轉換為765,000,000股新股份。可換股票據所轉換部份之公平值72,913,000港元已記入本公司之股本賬目內。此外，經計及撥回遞延稅項3,305,000港元之換股權儲備之已變現部份合共18,887,000港元中的3,587,000港元已計入本公司之股本賬目，而15,300,000港元已計入本公司之股份溢價賬內。
- (ii) 於二零零七年一月三十日，本公司從先舊後新配售及認購安排籌得發行股份所得款項約448,000,000港元（扣除有關開支），據此合計400,000,000股本公司新普通股已發行及配發予Golden Prince Group Limited（於英屬處女群島註冊成立之公司），每股作價1.15港元。本公司主席兼執行董事吳良好先生擁有Golden Prince Group Limited之全部已發行股本。吳良好先生與Golden Prince Group Limited均為本公司主要股東。直至截至二零零七年三月三十一日止年度為止，發行股份所得款項中的30,000,000港元已用作支付收購北京萬富春30%權益之部份代價。發行股份所得款項淨額中的尚未動用餘額約418,000,000港元已保留作為本公司之一般營運資金，並將於出現適當投資機遇時用於進一步拓展林木業務，從而提升產能。
- (iii) 截至二零零七年三月三十一日止年度，購股權獲行使以認購本公司18,000,000股本公司股份。購股權之行使價為每股0.24港元。本公司已收取之代價總額4,320,000港元中，1,800,000港元已計入股本，而2,520,000港元計入股份溢價賬內。

## 31. 以股份為基準之補償

本公司經營權益結算之以股份為基準之補償計劃，作為向曾為本集團業務成功作出貢獻之合資格參與者提供獎勵及回報。根據此目的，於一九九八年十月二十五日，本公司採納購股權計劃（「原計劃」），其合資格參與者包括由本公司董事決定之本公司及其附屬公司之董事及僱員。

為上市規則之修訂，本公司董事認為，終止原計劃及採納新購股權計劃（「新計劃」）乃符合本公司之利益。在本公司於二零零一年十一月二十三日舉行之股東週年大會上，通過一項普通決議案以批准採納新計劃及終止原計劃。按上市規則之修訂，本公司將不會根據原計劃再授出購股權，惟在其他方面而言，原計劃之條文仍然有效，而所有之前授出而尚未行使之購股權，按有關條文仍然有效及可予行使。

新計劃之合資格參與者包括本公司及其附屬公司之董事及僱員。除非另行註銷或修訂，新計劃之有效期由二零零一年十一月二十三日起計十年。

現時獲准按新計劃將予授出之尚未行使購股權之數目上限，相等於在該等購股權獲行使時本公司於任何時間之已發行股份之30%。於任何十二個月期間內因應購股權向新計劃之每位合資格參與者可予發行之股數上限，以任何時間之本公司已發行股份之1%為限。如授出之購股權超過以上限額，須在股東大會上獲股東批准。

向本公司董事或主要股東或彼等之任何聯繫人士授出購股權時，事前須獲本公司獨立非執行董事批准。另外，如於任何十二個月之期間內向本公司主要股東或獨立非執行董事或彼等之任何聯繫人士授出之任何購股權涉及之股份超出於任何時間之本公司已發行股份之0.1%或總值（按於授出日期之本公司股份價格計算）超出5百萬港元，則須事前在股東大會上獲股東批准。

授出購股權之建議於建議訂明之期間內可供接納，惟承授人須支付合共1港元之象徵式代價。所授出購股權之行使期由本公司董事決定，於若干之歸屬期結束後開始，結束日期不遲於購股權授出日期起計十年當日或新計劃之期滿日（以較早者為準）。

購股權須按以下方式行使：

二零零七年四月一日至二零零八年三月三十一日	不超過40%
二零零八年四月一日至二零零九年三月三十一日	不超過70%
二零零九年四月一日至二零一零年三月三十一日	不超過100%

購股權行使價由本公司董事決定，惟不得低於以下各項之較高數值：(i)本公司股份於建議授出購股權日期（須為交易日）在聯交所每日報價表所示之收市價；(ii)本公司股份於緊接建議授出購股權日期前五個交易日在聯交所每日報價表所示之平均每股收市價；及(iii)本公司股份之面值。

年內購股權之變動如下：

	截至 二零零七年 三月三十一日 止年度 股數	截至 二零零六年 六月三十日 止年度 股數
於年初	18,000,000	217,000,000
已授出	185,100,000	-
已行使 (附註i)	(18,000,000)	(199,000,000)
於年結	<u>185,100,000</u>	<u>18,000,000</u>
於三月三十一日／六月三十日已歸屬 惟未行使之購股權 (附註ii)	<u>185,100,000</u>	<u>18,000,000</u>

附註：

(i) 年內已行使購股權之詳情：

參與者姓名或類別	行使日	每股行使價 港元	二零零七年 數目
僱員	二零零六年十月十二日	0.24	<u>18,000,000</u>

(ii) 新計劃項下於結算日未到期亦未行使之購股權之條款如下：

參與者 姓名或類別	授出日期	行使期	每股行使價 港元	二零零七年 數目	二零零六年 數目
董事	二零零七年 三月二十七日	二零零七年 三月二十七日至 二零一七年 三月二十六日	0.98	37,500,000	-
僱員	二零零七年 三月二十七日	二零零七年 三月二十七日至 二零一七年 三月二十六日	0.98	147,600,000	-
	二零零五年 一月十日	二零零五年 一月十日至 二零一一年 十一月二十三日	0.24	-	18,000,000
總計				<u>185,100,000</u>	<u>18,000,000</u>

## 32. 儲備

## 本公司

	股份溢價賬 千港元	認股權儲備 千港元 (附註i)	換股權儲備 千港元 (附註ii)	以股份為 基準之 補償儲備 千港元 (附註iii)	保留溢利/ (累計虧損) 千港元	合計 千港元
於二零零五年六月三十日	73,538	24,543	-	-	2,884	100,965
因行使購股權而產生	27,860	-	-	-	-	27,860
因業務合併而發行代價股份	11,600	-	-	-	-	11,600
因發行可換股票據而產生	-	-	37,949	-	-	37,949
轉換可換股票據為新股份 而產生，扣除遞延稅項	3,100	-	(3,328)	-	-	(228)
購回股份	(21)	-	-	-	-	(21)
本年度虧損淨額	-	-	-	-	(7,472)	(7,472)
於二零零六年六月三十日	116,077	24,543	34,621	-	(4,588)	170,653
因行使購股權而產生	2,520	-	-	-	-	2,520
權益結算之以股份為基準之交易	-	-	-	21,850	-	21,850
轉換可換股票據為新股份 而產生，扣除遞延稅項	15,300	-	(15,582)	-	-	(282)
發行股份	406,799	-	-	-	-	406,799
本年度虧損淨額	-	-	-	-	(43,400)	(43,400)
於二零零七年三月三十一日	540,696	24,543	19,039	21,850	(47,988)	558,140

## 附註：

- (i) 認股權儲備指發行認股權證收取之所得款項淨額。
- (ii) 換股權儲備指本公司發行之可換股票據之權益部份，並於可換股票據工具之換股權獲行使時轉撥至股份溢價賬；或於票據獲贖回時直接轉出保留溢利。
- (iii) 以股份為基準之補償儲備代表根據就以股份為基準之付款而採納之會計政策所確認本公司僱員獲授未行使購股權之實際或估計數目之公平值。

## 33. 應付承兌票據

	截至 二零零七年 三月三十一日 止年度 千港元	截至 二零零六年 六月三十日 止年度 千港元
承兌票據之財務負債，按攤銷成本	98,969	220,598
減：已計入即期負債之十二個月內 須予償還之部份	(98,969)	(174,452)
長期部份	—	46,146

本公司之承兌票據為免息，本金總額為100百萬港元，並須以下列方式償還：

- (a) 50百萬港元自二零零七年四月一日起須隨時按要求償還；及
- (b) 50百萬港元自二零零七年七月一日起須隨時按要求償還。

本公司於年內已償付本金額為130,000,000港元之承兌票據。承兌票據之財務負債於二零零七年三月三十一日之攤銷成本約99百萬港元(二零零六年六月三十日：220.6百萬港元)，乃經參考專業評估及按折現率8%(董事認為適用於本公司借貸情況之累升借貸利率)折現承兌票據之面值後釐定。

## 34. 應付可換股票據

可換股票據之負債部份之變動如下：

	截至 二零零七年 三月三十一日 止年度 千港元	截至 二零零六年 六月三十日 止年度 千港元
於年初之負債	150,858	—
發行可換股票據	—	163,378
利息開支	5,767	1,340
已付利息	(1,345)	(317)
贖回	(72,913)	(13,543)
於年結之負債	82,367	150,858

於截至二零零六年六月三十日止年度，根據Strong Lead及其附屬公司北京萬富春之業務合併，本公司發行可換股票據(「可換股票據」)以支付部份收購代價。可換股票據之主要條款如下：

發行日期	二零零六年五月八日
本金總額	210.4百萬港元
面值	100,000港元之倍數
年利率	1.5%，每半年支付
適用換股價	0.12港元，可予調整
到期日	自發行日期起計4年

## (a) 轉換期

除受限制可換股票據部份(見下文)外，可換股票據持有人可自可換股票據發行日期起隨時將全部或部份尚未償還之本金額轉換為本公司新普通股。因轉換而將予發行及配發之股份之間以及與配發及發行當日本公司所有其他已發行普通股於所有方面均享有同等權益。

**(b) 受限制可換股票據**

本金額100百萬港元之可換股票據部份（「受限制可換股票據」）已作為Strong Lead股份各賣方向本公司作出溢利保證之抵押（見下文）。Strong Lead股份之賣方已承諾在溢利保證期間屆滿前，將不會行使可換股票據面值100百萬港元部份所附帶之權利（見下文）。

**(c) 溢利保證**

Strong Lead股份之賣方已向本公司保證，北京萬富春按照香港公認會計原則編製截至二零零六年十二月三十一日及二零零七年十二月三十一日止兩個財政年度之經審核綜合稅後純利合共不得少於200百萬港元（「溢利保證」），並須以現金向本公司補償保證溢利與北京萬富春按照香港公認會計原則編製之經審核綜合稅後純利兩者比較下任何不足之數。補償額將以Strong Lead收購事項應付總代價560百萬港元按差額百分比作為基準計算。倘受限制可換股票據不足以彌補因溢利保證出現負數差而導致之補償額，則Strong Lead股份各賣方有責任以現金向本公司支付扣除受限制可換股票據後之任何未支付補償額。

年內，面額91.8百萬港元可換股票據之換股權已獲行使，致使發行及配發本公司765,000,000股入賬列作繳足普通股。可換股票據所轉換部份之公平值72,913,000港元已記入本公司之股本賬目內。此外，換股權儲備之已變現部份於撥回遞延稅項3,305,000港元後為合共18,887,000港元，其中3,587,000港元已計入股本賬目，而15,300,000港元已計入本公司之股份溢價賬內。

於二零零七年三月三十一日，可換股票據之未償還本金總額為100百萬港元。可換股票據於二零零七年三月三十一日之攤銷成本約82.4百萬港元乃經參考專業評估及按折現率8%（董事認為適用於本公司借貸情況之累升借貸利率）折現尚未償還之可換股票據之面值後釐定。

## 35. 遞延稅項

(a) 以下為本集團於本年度及過往年度確認之主要遞延稅項負債以及其變動：

	重估物業 千港元	生物資產 之公平值 高於過往 採購成本 千港元	本集團		總計 千港元
			專利之攤銷 公平值高 於轉移代價 千港元	可換股票據 之本金額 高於公平值 千港元	
於二零零五年六月三十日	691	-	-	-	691
業務合併所產生	-	4,967	49,934	-	54,901
發行可換股票據所產生	-	-	-	8,050	8,050
透過將可換股票據轉換 為股份而變現之金額	-	-	-	(706)	(706)
以重估儲備變動計入之 遞延稅務借額	598	-	-	-	598
扣除自／(計入) 收益表 之遞延稅項	137	390	(882)	(179)	(534)
	<u>1,426</u>	<u>5,357</u>	<u>49,052</u>	<u>7,165</u>	<u>63,000</u>
於二零零六年六月三十日	1,426	5,357	49,052	7,165	63,000
透過將可換股票據轉換 為股份而變現之金額	-	-	-	(3,305)	(3,305)
扣除自／(計入) 收益表 之遞延稅項	(686)	64,816	5,516	(774)	68,872
	<u>(686)</u>	<u>64,816</u>	<u>5,516</u>	<u>(774)</u>	<u>68,872</u>
於二零零七年三月 三十一日	<u>740</u>	<u>70,173</u>	<u>54,568</u>	<u>3,086</u>	<u>128,567</u>

	重估物業 千港元	生物資產 之公平值 高於過往 採購成本 千港元	本公司		總計 千港元
			專利之攤銷 公平值高 於轉移代價 千港元	可換股票據 之本金額 高於公平值 千港元	
於二零零五年六月三十日					
發行可換股票據所產生	-	-	-	8,050	8,050
透過將可換股票據轉換					
為股份而變現之金額	-	-	-	(706)	(706)
計入收益表之遞延稅項	-	-	-	(179)	(179)
於二零零六年六月三十日	-	-	-	7,165	7,165
透過將可換股票據轉換					
為股份而變現之金額	-	-	-	(3,305)	(3,305)
計入收益表之遞延稅項	-	-	-	(774)	(774)
於二零零七年三月 三十一日	-	-	-	3,086	3,086

- (b) 於結算日，本集團之未動用稅務虧損約為47,424,000港元（二零零六年：30,659,000港元），可供與未來溢利互相抵銷。由於不能預測未來應課稅溢利情況，故並無就稅務虧損確認遞延稅項資產。該等稅務虧損可予無限期結轉。
- (c) 於結算日，本集團並無就紙桑樹樹苗之生物資產之賬面值高於過往採購成本擁有未確認遞延稅項資產（二零零六年：約1,069,000港元）。由於未能預測未來應課稅溢利情況，故並無確認該等遞延稅項資產。

### 36. 應付賬款

本集團一般獲供應商給予信貸寬限期介乎30日至120日。以下為於結算日根據收取採購貨品計算應付賬款之賬齡分析：

	本集團	
	截至 二零零七年 三月三十一日 止年度 千港元	截至 二零零六年 六月三十日 止年度 千港元
0至30日	1,358	1,268
31至60日	201	325
61至90日	-	13
超過90日	2,855	1,320
	<u>4,414</u>	<u>2,926</u>

董事認為本集團於二零零七年三月三十一日之應付賬款之賬面值與公平值相若。

## 37. 計息銀行借款

	本集團	
	截至 二零零七年 三月三十一日 止年度 千港元	截至 二零零六年 六月三十日 止年度 千港元
銀行透支，已抵押	-	21

## 38. 銀行信貸

於二零零七年三月三十一日，本集團之銀行信貸以下列各項作抵押：

- (i) 約為11,265,000港元(二零零六年：10,988,000港元)之銀行存款；及
- (ii) 本公司作出之公司擔保達13,500,000港元(二零零六年：13,500,000港元)。

## 39. 遞延收益

	本集團	
	截至 二零零七年 三月三十一日 止年度 千港元	截至 二零零六年 六月三十日 止年度 千港元
就下列事項已收之按金／所得款項：		
收割前健康存活之松樹	-	48,917
紙桑樹樹苗	-	9,615
	-	58,532

## 40. 或然負債

本公司已就本公司若干附屬公司獲批之銀行信貸向若干銀行作出13,500,000港元(二零零六年：13,500,000港元)之擔保。於二零零七年三月三十一日，該等附屬公司已動用之銀行信貸約達3,000港元(二零零六年：21,000港元)。

由於公司擔保之公平值無法可靠計量及其交易價為零，故本公司並無就公司擔保確認任何遞延收入。

## 41. 經營租賃安排

於二零零七年三月三十一日，本集團根據不可撤銷經營租賃於以下到期日之未來最低租金付款總額如下：

	本集團		本公司	
	截至 二零零七年 三月 三十一日 止年度 千港元	截至 二零零六年 六月 三十日 止年度 千港元	截至 二零零七年 三月 三十一日 止年度 千港元	截至 二零零六年 六月 三十日 止年度 千港元
一年內	6,048	5,708	1,363	1,289
第二至五年(包括首尾兩年)	12,363	11,707	114	1,136
超過五年	92,159	83,888	-	-
	110,570	101,303	1,477	2,425

## 42. 承擔

於二零零七年三月三十一日，本集團未有於綜合財務報表計提之承擔如下：

	本集團	
	截至 二零零七年 三月三十一日 止年度 千港元	截至 二零零六年 六月三十日 止年度 千港元
已訂約但未計提之資本承擔：		
建築成本	–	1,067
收購租賃林地	144,548	19,230
	<u>144,548</u>	<u>20,297</u>
本集團分佔共同控制實體之資本承擔	–	158
	<u>144,548</u>	<u>20,455</u>

## 43. 關連人士之交易

## (a) 主要管理人員之補償

董事(已於附註10披露)及其他主要管理層成員於年內之薪酬如下：

	本集團	
	截至 二零零七年 三月三十一日 止年度 千港元	截至 二零零六年 六月三十日 止年度 千港元
薪酬及其他短期僱員福利	2,676	3,833
離職後福利	29	72
購股權	13,516	–
	<u>16,221</u>	<u>3,905</u>

## (b) 應付少數股東權益之款項

有關款項為無抵押、免息及無固定還款期。有關款項乃於本集團在二零零七年一月收購北京萬富春之其餘股本權益後轉至其他應付款項及應計費用。

**44. 結算日後事項**

- i) 於二零零七年四月三十日及二零零七年五月二日，按照本公司股東授予董事一般授權項下之權利獲行使後，本公司於香港聯合交易所有限公司購回其每股面值0.10港元之普通股合計7,000,000股，未計開支前之總代價約為5,930,000港元。有關股份已於購回後註銷，而本公司之已發行股本已按有關股份之面值而削減。
- ii) 根據本公司股東於二零零七年五月七日通過之決議案，透過增設13,500,000,000股每股面值0.10港元之未發行股份，本公司之法定股本由650,000,000港元分為6,500,000,000股每股面值0.10港元之股份，增至2,000,000,000港元分為20,000,000,000股每股面值0.10港元之股份。
- iii) 於二零零七年六月五日、二零零七年六月十一日及二零零七年六月十二日，本公司之全資附屬公司北京萬富春訂約收購中國若干租賃林地。有關詳情請參閱本公司於二零零七年六月五日、二零零七年六月十一日及二零零七年六月十二日分別發表之報章公佈。

**45. 批准財務報表**

財務報表於二零零七年七月十日獲董事會批准及授權刊印。

## 3. 本集團截至二零零七年九月三十日止六個月之未經審核財務報表

以下乃本集團之財務報表概要，摘錄自本集團截至二零零七年九月三十日止六個月之最近期中期報告：

## 簡明綜合收益表

		截至 二零零七年 九月三十日 止六個月 (未經審核) 千港元	截至 二零零六年 十二月三十一日 止六個月 (未經審核) 千港元
	附註		
營業額	2	691,509	366,551
銷售成本		(295,652)	(111,775)
毛利		395,857	254,776
其他收入		7,859	2,131
其他收益淨額		1,034,764	124,263
銷售及分銷費用		(18,158)	(38,685)
行政費用		(53,279)	(22,648)
其他經營費用		(32,338)	(74,740)
經營業務溢利	4	1,334,705	245,097
財務成本	5	(4,463)	(10,610)
攤佔共同控制實體虧損		(1,457)	(3,457)
出售共同控制實體權益之收益		—	2,258
除稅前溢利		1,328,785	233,288
稅項	6	(59,629)	556
本期間溢利		<u>1,269,156</u>	<u>233,844</u>
以下人士應佔溢利：			
本公司股本持有人		1,269,156	164,752
少數股東權益		—	69,092
		<u>1,269,156</u>	<u>233,844</u>
本公司股本持有人應佔溢利之每股盈利	7		
基本		<u>24.76港仙</u>	<u>3.74港仙</u>
攤薄		<u>21.06港仙</u>	<u>3.22港仙</u>

## 簡明綜合資產負債表

		二零零七年 九月三十日 (未經審核) 千港元	二零零七年 三月三十一日 (經審核) 千港元
	附註		
<b>資產</b>			
<b>非流動資產</b>			
物業、廠房及設備	8	74,787	63,790
在建工程		–	12,081
預付租金支出		542,954	17,730
收購林場之訂金		–	154,234
投資物業		3,160	3,160
無形資產		559,016	571,657
於共同控制實體之權益	9	26,099	28,755
生物資產		3,058,530	1,598,133
		<u>4,264,546</u>	<u>2,449,540</u>
<b>流動資產</b>			
存貨		26,454	31,886
應收賬款	10	195,422	156,328
應收票據		463	–
預付租金支出		12,102	430
其他應收款項、訂金及預付款項		141,211	40,333
按公平值記入收益表之財務資產		78,560	23,578
已抵押銀行存款		11,265	11,265
銀行及現金結餘		1,479,870	613,044
		<u>1,945,347</u>	<u>876,864</u>
<b>總資產</b>		<u><u>6,209,893</u></u>	<u><u>3,326,404</u></u>
<b>權益及負債</b>			
本公司股本持有人應佔股本及儲備			
股本	11	567,537	506,281
儲備	12	4,691,527	2,084,307
<b>總權益</b>		<u><u>5,259,064</u></u>	<u><u>2,590,588</u></u>

		二零零七年 九月三十日 (未經審核)	二零零七年 三月三十一日 (經審核)
	附註	千港元	千港元
<b>非流動負債</b>			
應付可換股票據		–	82,367
遞延稅項		182,030	128,567
		<u>182,030</u>	<u>210,934</u>
<b>流動負債</b>			
應付賬款	13	6,757	4,414
其他應付款項及應計費用		671,351	415,890
應付可換股票據		85,040	–
應付承兌票據		–	98,969
銀行透支		208	–
稅項撥備		5,443	5,609
		<u>768,799</u>	<u>524,882</u>
<b>總負債</b>		<u>950,829</u>	<u>735,816</u>
<b>總權益及負債</b>		<u><u>6,209,893</u></u>	<u><u>3,326,404</u></u>
<b>流動資產淨值</b>		<u><u>1,176,548</u></u>	<u><u>351,982</u></u>
<b>總資產減流動負債</b>		<u><u>5,441,094</u></u>	<u><u>2,801,522</u></u>

## 簡明綜合現金流量表

	截至 二零零七年 九月三十日 止六個月 (未經審核) 千港元	截至 二零零六年 十二月三十一日 止六個月 (未經審核) 千港元
經營業務所得現金淨額	402,684	37,402
投資活動耗用現金淨額	(786,742)	(118,672)
融資活動所得現金淨額	1,241,127	5,912
現金及現金等值增加／(減少)淨額	857,069	(75,358)
期初之現金及現金等值	613,044	273,400
匯率變動之影響	9,549	13,217
期終之現金及現金等值	1,479,662	211,259
現金及現金等值結餘分析		
現金及銀行結餘	1,479,870	211,259
銀行透支	(208)	—
	<u>1,479,662</u>	<u>211,259</u>

## 簡明綜合權益變動表

	截至 二零零七年 九月三十日 止六個月 (未經審核) 千港元	截至 二零零六年 十二月三十一日 止六個月 (未經審核) 千港元
於二零零七年四月一日／二零零六年 七月一日之股東資金總額	2,590,588	934,937
購回股份	(5,952)	-
期內溢利	1,269,156	233,844
換算海外業務產生並直接於權益內確認 之匯兌差額	51,071	16,999
攤佔共同控制實體之儲備變動	391	79
行使購股權	78,400	4,320
轉換可換股票據	-	76,218
配售新股份	1,268,682	-
以權益結算之以股份為基準的交易	6,728	-
於二零零七年九月三十日／二零零六年 十二月三十一日之股東資金總額	<u>5,259,064</u>	<u>1,266,397</u>

## 簡明綜合財務報表附註

### 1. 編製基準及會計政策

未經審核簡明綜合財務報表乃根據香港會計準則（「香港會計準則」）第34號「中期財務報告」及香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）證券上市規則之適用披露規定而編製。

用於編製簡明綜合中期財務報表之會計政策與編製截至二零零七年三月三十一日止年度之年度財務報表所採納者貫徹一致，並採納於編製本報告時已公佈並生效之若干香港財務報告準則（「香港財務報告準則」）之新訂準則及詮釋如下：

香港會計準則第1號（經修訂）	資本披露
香港財務報告準則第7號	金融工具：披露
香港（國際財務報告詮釋委員會）－詮釋第8號	香港財務報告準則第2號之範疇
香港（國際財務報告詮釋委員會）－詮釋第9號	內含衍生工具之重新評估
香港（國際財務報告詮釋委員會）－詮釋第10號	中期財務報告及減值
香港（國際財務報告詮釋委員會）－詮釋第11號	香港財務報告準則第2號－ 集團及庫存股份交易

採納有關準則或詮釋並無對本集團之會計政策造成重大變動，且未對所呈報之截至二零零七年九月三十日止六個月之業績造成重大影響。

本集團並無提前採用以下已公佈但尚未生效之新訂及經修訂準則或詮釋。董事預期應用此等準則及詮釋不會對本集團之業績及財務狀況造成重大影響。

香港會計準則第23號（經修訂）	借貸成本 <sup>1</sup>
香港財務報告準則第8號	營運分部 <sup>1</sup>
香港（國際財務報告詮釋委員會）－詮釋第12號	服務特許權安排 <sup>2</sup>
香港（國際財務報告詮釋委員會）－詮釋第13號	客戶忠誠計劃 <sup>3</sup>
香港（國際財務報告詮釋委員會）－詮釋第14號	香港會計準則第19號－定額福利資產之限制、 最低撥款規定及其相互關係 <sup>2</sup>

<sup>1</sup> 於二零零九年一月一日或其後開始之全年期間生效

<sup>2</sup> 於二零零八年一月一日或其後開始之全年期間生效

<sup>3</sup> 於二零零八年七月一日或其後開始之全年期間生效

### 2. 營業額

營業額指已扣除退貨及貿易折扣後之銷售貨品及林業產品發票淨值。

## 3. 分部資料

## (a) 業務分部

就管理而言，本集團之業務現由生態造林業務以及製造和銷售成衣業務組成。

本集團	生態造林業務		成衣業務		對銷		綜合	
	截至 二零零七年 九月三十日 止六個月 千港元	截至 二零零六年 十二月 三十一日 止六個月 千港元	截至 二零零七年 九月三十日 止六個月 千港元	截至 二零零六年 十二月 三十一日 止六個月 千港元	截至 二零零七年 九月三十日 止六個月 千港元	截至 二零零六年 十二月 三十一日 止六個月 千港元	截至 二零零七年 九月三十日 止六個月 千港元	截至 二零零六年 十二月 三十一日 止六個月 千港元
收入：								
外間銷售	641,157	294,546	50,352	72,005	-	-	691,509	366,551
分部間之銷售	-	-	-	-	-	-	-	-
銷售總額	<u>641,157</u>	<u>294,546</u>	<u>50,352</u>	<u>72,005</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>691,509</u>	<u>366,551</u>
分部業績	<u>1,357,784</u>	<u>230,307</u>	<u>(16,482)</u>	<u>(2,846)</u>			1,341,302	227,461
未劃分收入及其他收益淨額							6,386	23,134
未劃分費用							(12,983)	(5,498)
經營業務溢利							1,334,705	245,097
財務成本							(4,463)	(10,610)
攤佔共同控制實體業績							(1,457)	(1,199)
除稅前溢利							1,328,785	233,288
稅項							(59,629)	556
本期間溢利							<u>1,269,156</u>	<u>233,844</u>

## (b) 地區分部

本集團乃根據客戶之所在地區而釐定其地區分部、收入及業績。

本集團	中國 (不包括香港 及澳門)		香港		對銷		綜合	
	截至 二零零七年 九月三十日 止六個月 千港元	截至 二零零六年 十二月 三十一日 止六個月 千港元	截至 二零零七年 九月三十日 止六個月 千港元	截至 二零零六年 十二月 三十一日 止六個月 千港元	截至 二零零七年 九月三十日 止六個月 千港元	截至 二零零六年 十二月 三十一日 止六個月 千港元	截至 二零零七年 九月三十日 止六個月 千港元	截至 二零零六年 十二月 三十一日 止六個月 千港元
分部收入：								
外間銷售	690,439	366,073	1,070	478	-	-	691,509	366,551
分部間之銷售	1,815	4,212	360	-	(2,175)	(4,212)	-	-
收入總額	<u>692,254</u>	<u>370,285</u>	<u>1,430</u>	<u>478</u>	<u>(2,175)</u>	<u>(4,212)</u>	<u>691,509</u>	<u>366,551</u>

## 4. 經營業務溢利

本集團之經營業務溢利已扣除／(計入)下列各項：

	截至 二零零七年 九月三十日 止六個月 (未經審核) 千港元	截至 二零零六年 十二月三十一日 止六個月 (未經審核) 千港元
出售持作出售物業之收益	-	(4,223)
生物資產公平值變動之收益	(1,036,170)	(103,260)
按公平值記入損益賬之財務資產之未變現收益	(4,303)	(16,780)
出售按公平值記入收益表之財務資產之變現虧損	5,482	-
預付租金之攤銷	5,102	203
物業、廠房及設備之折舊	4,349	2,641
呆賬撥備	8,000	-
滯銷存貨撥備	4,000	-
利息收入	(6,752)	(981)
	<u><u>          </u></u>	<u><u>          </u></u>

## 5. 財務成本

	截至 二零零七年 九月三十日 止六個月 (未經審核) 千港元	截至 二零零六年 十二月三十一日 止六個月 (未經審核) 千港元
銀行貸款及透支利息	3	80
可換股票據利息	3,429	4,092
承兌票據利息	1,031	6,438
	<u>          </u>	<u>          </u>
	<u><u>4,463</u></u>	<u><u>10,610</u></u>

## 6. 稅項

	截至 二零零七年 九月三十日 止六個月 (未經審核) 千港元	截至 二零零六年 十二月三十一日 止六個月 (未經審核) 千港元
本期撥備：		
香港	1	-
遞延	(59,630)	556
	<u>          </u>	<u>          </u>
期內稅項(支出)／撥回	<u><u>(59,629)</u></u>	<u><u>556</u></u>

因本集團在香港並無應課稅溢利，故並無作出香港利得稅撥備。

其他地區之應課稅溢利乃按本集團經營業務所在地之司法權區之現行法例、詮釋及有關慣例規定之適用稅率計算稅項。

## 7. 每股盈利

截至二零零七年九月三十日止六個月之每股基本盈利乃根據本期間內本集團之本公司股本持有人應佔溢利約1,269,156,000港元(截至二零零六年十二月三十一日止六個月：164,752,000港元)及本期間內已發行普通股之加權平均股數5,126,721,480股(截至二零零六年十二月三十一日止六個月：4,402,802,165股)計算。

截至二零零七年九月三十日止六個月之每股攤薄盈利乃根據本期間內本集團之本公司股本持有人應佔溢利約1,272,585,000港元(截至二零零六年十二月三十一日止六個月：168,844,000港元)，以及按本期間內本公司未行使可換股票據之所有潛在攤薄普通股之影響而調整之普通股之加權平均股數6,042,017,983股(截至二零零六年十二月三十一日止六個月：5,236,135,498股)計算。

## 8. 物業、廠房及設備

期內，物業、廠房及設備之添置達約15,420,000港元(截至二零零六年十二月三十一日止六個月：4,137,000港元)。

## 9. 於共同控制實體之權益

	二零零七年 九月三十日 (未經審核) 千港元	二零零七年 三月三十一日 (經審核) 千港元
攤佔資產淨值(非上市)	26,099	28,755

本集團攤佔之共同控制實體之權益(主要為業績及資產淨值)詳情如下：

名稱	架構形式	業務設立 及經營地點	本集團應佔 擁有權益 百分比	主要業務
中科納米技術工程 中心有限公司	中外合資經營企業	中國	55%	研發及銷售 納米材料及轉讓 相關技術
中科納米技術工程 (蘇州)有限公司	中外合資經營企業	中國	68.5%	研發及銷售 納米材料及轉讓 相關技術

## 10. 應收貿易賬款

本集團一般給予相熟客戶30日至120日之信貸期。根據確認銷售日期計算，於結算日之應收貿易賬款賬齡分析如下：

	二零零七年 九月三十日 (未經審核) 千港元	二零零七年 三月三十一日 (經審核) 千港元
0-30日	172,829	81,561
31-60日	6,902	60,543
61-90日	6,232	7,966
90日以上	9,459	6,258
	<u>195,422</u>	<u>156,328</u>

## 11. 股本

	二零零七年 九月三十日 (未經審核) 千港元	二零零七年 三月三十一日 (經審核) 千港元
法定股本：		
20,000,000,000股(二零零七年三月三十一日： 6,500,000,000股)每股面值0.10港元之普通股	<u>2,000,000</u>	<u>650,000</u>
已發行及繳足股本：		
5,675,367,600股(二零零七年三月三十一日： 5,062,807,600股)每股面值0.10港元之普通股	<u>567,537</u>	<u>506,281</u>

於截至二零零七年九月三十日止期間，由於本公司股東根據一般授權向董事授出之權利獲行使，本公司於香港聯合交易所有限公司購回其每股面值0.1港元之普通股合計7,000,000股，扣除開支前之總代價約為5,930,000港元。

## 購股權

本公司為合資格之參與者(包括本公司及其附屬公司之董事及僱員)訂立一項購股權計劃，以供其認購本公司之新股。本公司購股權計劃之條款概要載於本公司二零零六/零七年年報內。本公司於截至二零零七年九月三十日止期間內並未根據其現時購股權計劃授出任何購股權。

截至二零零七年九月三十日止期間，購股權獲行使以認購本公司80,000,000股股份。有關股份之應佔購股權行使價為每股0.98港元。本公司已收取之代價總額78,400,000港元中，8,000,000港元已計入股本，94,008,000港元已計入股份溢價賬，而23,608,000港元已於以股份為基準之補償儲備中扣除。

於截至二零零七年九月三十日止期間，本公司從先舊後新配售及認購安排籌得發行股份所得款項約1,268,000,000港元(扣除有關開支)，據此合計539,560,000股本公司新普通股已發行及配發予Golden Prince Group Limited(於英屬處女群島註冊成立之公司)，每股作價2.4港元。本公司主席兼執行董事吳良好先生擁有Golden Prince Group Limited之全部已發行股本。吳良好先生與Golden Prince Group Limited均為本公司主要股東。

## 12. 儲備

	股份溢價賬 千港元	以股份為 基準之 補償儲備 千港元	認購權 儲備 千港元	固定資產 重估儲備 千港元	法定 儲備金 千港元	資本儲備 千港元	匯兌 波動儲備 千港元	換股權 儲備 千港元	保留溢利 千港元	合計 千港元
於二零零七年 四月一日	540,696	21,850	24,543	5,592	36,236	4,243	22,613	19,039	1,409,495	2,084,307
匯兌差額	-	-	-	-	-	-	51,071	-	-	51,071
以權益結算之以股份 為基準的交易	-	6,728	-	-	-	-	-	-	-	6,728
因行使購股權 而產生	94,008	(23,608)	-	-	-	-	-	-	-	70,400
購回股份	(5,252)	-	-	-	-	-	-	-	-	(5,252)
配售新股份	1,214,726	-	-	-	-	-	-	-	-	1,214,726
本公司股本持有人 應佔溢利	-	-	-	-	-	-	-	-	1,269,156	1,269,156
應佔共同控制實體 之儲備變動	-	-	-	(185)	-	576	-	-	-	391
於二零零七年 九月三十日	<u>1,844,178</u>	<u>4,970</u>	<u>24,543</u>	<u>5,407</u>	<u>36,236</u>	<u>4,819</u>	<u>73,684</u>	<u>19,039</u>	<u>2,678,651</u>	<u>4,691,527</u>

## 13. 應付貿易賬款

本集團一般獲供應商給予信貸期介乎30日至120日之間。根據購入貨品之收貨日期計算，於結算日之應付貿易賬款賬齡分析如下：

	二零零七年 九月三十日 (未經審核) 千港元	二零零七年 三月三十一日 (經審核) 千港元
0-30日	2,229	1,358
31-60日	943	201
61-90日	923	-
90日以上	2,662	2,855
	<u>6,757</u>	<u>4,414</u>

## 14. 承擔

於二零零七年九月三十日，本集團有下列已訂約但未撥備之資本承擔：

	二零零七年 九月三十日 (未經審核) 千港元	二零零七年 三月三十一日 (經審核) 千港元
研發開支	15,450	-
收購租賃林地	560,056	144,548
	<u>575,506</u>	<u>144,548</u>

## 4. 債務聲明

於二零零八年五月三十一日(即在本通函刊印前可編製本債務聲明之最後可行日期)營業時間結束時，本集團及神宇新能源集團合共有約 88,500,000港元之尚未償還借款總額，此乃有關在二零一零年五月到期，尚未償還本金額約為100,000,000港元之無抵押可換股票據。

於二零零八年五月三十一日，本集團及神宇新能源集團並無任何債務證券。

除上文所述(如有)或於本通函所載者外，及除集團內成員公司間之負債及在日常業務過程中之一般貿易及其他應付款項外，於二零零八年五月三十一日營業時間結束時，本集團及神宇新能源集團並無任何尚未償還之債務、借貸資本、銀行透支及承兌負債或其他類似債務、債權證、按揭、押記或承兌信貸或租購承擔、融資租約承擔、擔保或或然負債。

董事確認，除本通函披露者外，自二零零八年五月三十一日以來，本集團及神宇新能源集團之債務或或然負債並無任何重大變動。

## **5. 重大不利變動**

就董事所知，自二零零七年九月三十日(即本集團最近期刊發之財務報表之結算日)以來，本集團之財務或業務狀況並無任何重大不利變動。

## **6. 營運資金**

計入可供本集團與神宇新能源集團提用之財務資源後(包括彼等內部產生之資金及其他財務資源)，除非出現意料之外的情況，否則，吾等信納在通函內發表有關營運資金足夠供現時(即由本通函刊發日期起計十二個月內)所需之聲明。

**A. 會計師報告**

以下為獨立申報會計師香港立信浩華會計師事務所有限公司僅就載入本通函而編製之報告全文。

**Shu Lun Pan Horwath Hong Kong CPA Limited**

香港立信浩華會計師事務所有限公司

香港灣仔

港灣道18號

中環廣場20樓

電話：(852) 2526 2191

傳真：(852) 2810 0502

電郵：horwath@horwath.com.hk

網站：www.horwath.com.hk

敬啟者：

吾等謹載列以下吾等就神宇新能源集團有限公司（「神宇新能源」）及其附屬公司（以下統稱「神宇新能源集團」或「該集團」）由二零零六年十一月二日（註冊成立日期）起至二零零六年十二月三十一日止期間、截至二零零七年十二月三十一日止年度及截至二零零八年四月三十日止四個月（「有關期間」）之綜合財務資料（「財務資料」）而編製之報告，以供載入中國林大綠色資源集團有限公司（前稱中國林大資源集團有限公司）（「貴公司」）於二零零八年七月二十四日就建議由 貴公司收購神宇新能源集團100%股權（「收購事項」）而刊發之通函（「該通函」）。

神宇新能源於二零零六年十一月二日在英屬處女群島（「英屬處女群島」）成立。神宇新能源是一間投資控股公司，自註冊成立以來一直並無營業，直至其於二零零七年八月成立北京神浩新能源科技有限公司（「北京神浩」），並成為北京神浩之唯一股東為止。

於二零零八年四月三十日，神宇新能源旗下各附屬公司如下：

公司名稱	成立地點 及日期	註冊及已繳足 股款之股本	公司 應佔之股權	主要業務
北京神浩新能源 科技有限公司	中華人民共和國 (「中國」) 二零零七年 八月二十四日	30,000,000港元	100%	研究及發展有關 生物能源及 林業資源的技術
雲南神宇新能源 有限公司	中國 二零零六年 三月一日	人民幣 16,000,000元	100%	研究及開發以 小桐子為基礎的 生物能源，例如 生物柴油
雙柏神宇新能源 基地有限公司	中國 二零零七年 一月二十三日	人民幣 6,000,000元	99%	研究及發展生物 能源及林業資源

神宇新能源及神宇新能源集團均已採納十二月三十一日為財務年度結束日。自神宇新能源註冊成立以來，並無編製任何有關神宇新能源及神宇新能源集團之經審核財務報表。

就本報告而言，神宇新能源之董事已根據香港會計師公會（「香港會計師公會」）頒佈之香港財務報告準則（「香港財務報告準則」）編製有關期間之財務報表（「香港財務報告準則財務報表」）。香港財務報告準則財務報表已經由香港立信浩華會計師事務所有限公司審核。

## 董事之責任

神宇新能源之董事須根據香港財務報告準則編製及真實而公平地呈列該等香港財務報告準則財務報表。此責任包括設計、實行及貫徹執行與編製真實而公平地呈列財務報表相關之內部控制，以使財務報表不存在由於欺詐或錯誤而導致之重大錯誤陳述；選擇並應用適當之會計政策；及按情況作出合理之會計估計。

## 申報會計師之責任

就由二零零六年十一月二日（註冊成立日期）起至二零零六年十二月三十一日止期間、截至二零零七年十二月三十一日止年度及截至二零零八年四月三十日止四個月之財務資料而言，吾等之責任為根據吾等在審閱有關財務資料後，向閣下匯報吾等對有關財務資料之見解。吾等已審閱香港財務報告準則財務報表及根據香港會計師公會頒佈之核數指引第3.340號「招股章程及申報會計師」進行吾等認為必要之額外程序。

就截至二零零七年四月三十日止四個月之財務資料而言，吾等負責在審閱有關財務資料後，就此構思及發表獨立結論，並向閣下匯報吾等之結論。吾等乃根據香港會計師公會頒佈之香港審閱委聘準則第2400項「審閱財務報表委聘」而進行有關截至二零零七年四月三十日止四個月之審閱工作，審閱範圍主要包括向管理層查詢、對財務資料作出分析，並根據分析結果評估有否貫徹採用會計政策及呈報方式（已另行披露者除外），但並不包括抽查監控程序及查核資產、負債及交易等審計程序。審閱範圍遠較審核範圍為小，故其可靠性亦較審核為低。因此，吾等不會對截至二零零七年四月三十日止四個月之財務資料發表審核意見。

## 意見及審閱結論

吾等認為，就本報告而言，由二零零六年十一月二日（註冊成立日期）起至二零零六年十二月三十一日止期間、截至二零零七年十二月三十一日止年度及截至二零零八年四月三十日止四個月之財務資料能真實及公平地反映神宇新能源集團於二零零六年十二月三十一日、於二零零七年十二月三十一日及於二零零八年四月三十日之業務狀況與其截至該等期間及年度為止之業績及現金流量。

就本報告而言，吾等作出之審閱並不屬於審核，而基於吾等之審閱，吾等認為截至二零零七年四月三十日止四個月之財務資料毋須作出重大修訂。

## B. 財務資料

## 綜合收益表

	附註	自二零零六年	截至二零零七年	截至四月三十日	
		十一月二日起 至二零零六年 十二月三十一日止 人民幣千元	十二月三十一日 止年度 人民幣千元	二零零七年 人民幣千元 (未經審核)	二零零八年 人民幣千元
營業額	6	-	-	-	-
銷售成本		-	-	-	-
毛利		-	-	-	-
利息收入		-	250	-	32
收購者於受購者可識別 資產淨值之公平淨值內 之權益減去成本後之盈餘 生物資產公平值變動 (已減去估計銷售點成本) 而產生之收益		-	891,927	-	-
行政開支		-	(2,245)	-	(4,448)
經營業務溢利		-	1,371,926	-	26,784
融資成本	7	-	(699)	-	(620)
除稅前溢利	9	-	1,371,227	-	26,164
稅項	10	-	-	-	-
該公司股本持有人 應佔期間/年度溢利		-	1,371,227	-	26,164

隨附之附註構成此等財務資料之一部份。

## B. 財務資料(續)

## 綜合資產負債表

	附註	於十二月三十一日		於二零零八年
		二零零六年	二零零七年	四月三十日
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
<b>資產及負債</b>				
<b>非流動資產</b>				
物業、廠房及設備	11	–	17,928	29,215
預付租賃款項	12	–	29,961	38,469
生物資產	13	–	1,481,514	1,533,960
			<u>1,529,403</u>	<u>1,601,644</u>
<b>流動資產</b>				
存貨		–	119	130
應收貿易賬款		–	78	–
預付租賃款項	12	–	627	806
其他應收款項、按金及預付款項	14	–	116,880	21,084
銀行結餘及現金		–	29,449	32,891
			<u>147,153</u>	<u>54,911</u>
<b>流動負債</b>				
應付貿易賬款		–	174	174
其他應付款項及應計費用	15	–	105,756	53,236
應付一名股東款項	16	–	38,777	28,947
			<u>144,707</u>	<u>82,357</u>
<b>流動資產/(負債)淨值</b>		–	<u>2,446</u>	<u>(27,446)</u>
<b>總資產減流動負債</b>		–	<u>1,531,849</u>	<u>1,574,198</u>
<b>非流動負債</b>				
植樹成本撥備	17	–	125,555	125,555
長期應付款項	18	–	35,007	51,192
			<u>160,562</u>	<u>176,747</u>
<b>資產淨值</b>		–	<u>1,371,287</u>	<u>1,397,451</u>
<b>權益</b>				
繳足股本	19	–	–	–
儲備		–	1,371,227	1,397,391
該公司權益持有人應佔權益		–	1,371,227	1,397,391
少數股東權益		–	60	60
<b>權益總額</b>		–	<u>1,371,287</u>	<u>1,397,451</u>

隨附之附註構成此等財務資料之一部份。

## B. 財務資料(續)

## 綜合權益變動表

	已繳足股本 人民幣千元 附註19	保留溢利 人民幣千元	少數 股東權益 人民幣千元	總計 人民幣千元
於二零零六年十一月二日 (註冊成立日期)	-	-	-	-
發行股本	-	-	-	-
於二零零六年十二月三十一日	-	-	-	-
年度溢利及年度 確認之總收入	-	1,371,227	-	1,371,227
注資	-	-	60	60
於二零零七年十二月三十一日	-	1,371,227	60	1,371,287
期間溢利及期間 確認之總收入	-	26,164	-	26,164
於二零零八年四月三十日	<u>1</u>	<u>1,397,391</u>	<u>60</u>	<u>1,397,451</u>
截至二零零七年四月三十日 止四個月(未經審核)				
於二零零七年一月一日	1	-	60	60
期間溢利及期間 確認之總收入	-	-	-	-
於二零零七年四月三十日	<u>1</u>	<u>-</u>	<u>60</u>	<u>60</u>

隨附之附註構成此等財務資料之一部份。

**B. 財務資料(續)**  
**綜合現金流量表**

	附註	自二零零六年 十一月二日起 至二零零六年 十二月三十一日止 人民幣千元	截至二零零七年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元	截至四月三十日 止四個月 二零零七年 人民幣千元 (未經審核)	二零零八年 人民幣千元
<b>經營業務</b>					
除稅前溢利		-	1,371,227	-	26,164
就下列項目作出調整：					
物業、廠房及設備折舊		-	238	-	183
確認預繳租賃付款		-	627	-	268
生物資產公平值收益		-	(481,994)	-	(31,200)
收購者於受購者可識別 資產淨值之公平淨值內之 權益減去成本後之盈餘		-	(891,927)	-	-
<b>營運資金變動前之經營現金流量</b>		-	(1,829)	-	(4,585)
植樹成本撥備增加		-	(10,110)	-	(6,262)
應收貿易賬款(增加)/減少		-	(78)	-	78
其他應收款項、按金及預付 款項(增加)/減少		-	(18,852)	-	95,796
存貨增加		-	(119)	-	(11)
其他應付款項及應計費用 增加/(減少)		-	55,994	-	(52,520)
長期應付款項增加		-	16,185	-	16,185
已收利息		-	41,191	-	48,681
		-	(27)	-	(32)
<b>經營業務所產生之現金淨額</b>		-	41,164	-	48,649
<b>投資活動</b>					
已收利息		-	27	-	32
購買物業、廠房及設備		-	(8,526)	-	(11,470)
購買生物資產		-	(23,978)	-	(14,984)
追加預付租賃款項		-	(5,001)	-	(8,955)
收購附屬公司之現金流出淨額	21	-	(13,014)	-	-
<b>投資活動所用之現金淨額</b>		-	(50,492)	-	(35,377)
<b>融資活動</b>					
發行股份		-	-	-	-
應付控股公司款項增加/(減少)		-	38,777	-	(9,830)
<b>融資活動所產生之現金淨額</b>		-	38,777	-	(9,830)
現金及現金等值增加		-	29,449	-	3,442
期初/年初之現金及現金等值		-	-	-	29,449
期終/年終之現金及現金等值		-	29,449	-	32,891

隨附之附註構成此等財務資料之一部份。

## C. 財務資料附註

### 1. 一般資料及呈列基準

神宇新能源乃於二零零六年十一月二日在英屬處女群島（「英屬處女群島」）註冊成立之有限公司。神宇新能源之註冊辦事處地址為 P.O.Box 957, Offshore Incorporations Centre, Road Town, Tortola, British Virgin Islands。神宇新能源之主要業務為投資控股。

載於本報告之財務資料乃根據香港財務報告準則（「香港財務報告準則」），包括香港會計師公會頒佈之所有適用之個別香港財務報告準則、香港會計準則及詮釋，以及香港聯合交易所有限公司證券上市規則之適用披露規定而妥為編製，並於相關期間一直貫徹應用。

財務資料以人民幣呈列，除另有所指外，所有數值以四捨五入方式約至最接近千位數。

### 2. 應用新增及經修訂香港財務報告準則（「香港財務報告準則」）

神宇新能源集團並無提早採納下列已發行但尚未生效之香港財務報告準則：

香港會計準則第1號（經修訂）	財務報表之呈列 <sup>1</sup>
香港會計準則第23號（經修訂）	借貸成本 <sup>1</sup>
香港會計準則第27號（經修訂）	綜合及獨立財務報表 <sup>2</sup>
香港會計準則第32號及第1號（修訂本）	可沽售財務工具及清盤產生之責任 <sup>1</sup>
香港財務報告準則第2號（修訂本）	歸屬條件及註銷 <sup>1</sup>
香港財務報告準則第3號（經修訂）	企業合併 <sup>2</sup>
香港財務報告準則第8號	經營分部 <sup>1</sup>
香港（國際財務報告詮釋委員會）－詮釋第12號	服務特許安排 <sup>2</sup>
香港（國際財務報告詮釋委員會）－詮釋第13號	客戶忠誠計劃 <sup>4</sup>
香港（國際財務報告詮釋委員會）－詮釋第14號	香港會計準則第19號－ 定額福利資產之限制、 最低撥款規定及其相互關係 <sup>5</sup>

附註：

1. 於二零零九年一月一日或其後開始之年度期間生效
2. 於二零零九年七月一日或其後開始之年度期間生效
3. 於二零零七年三月一日或其後開始之年度期間生效
4. 於二零零八年七月一日或其後開始之年度期間生效
5. 於二零零八年一月一日或其後開始之年度期間生效

### 3. 重大會計政策概要

#### (a) 編製基準

財務資料乃按歷史成本基準編製，惟按公平值計量之於附註13、17及18披露之生物資產及財務負債除外。

編製符合香港財務報告準則之財務報表要求管理層作出判斷、估計及假設，該等判斷、估計及假設可影響所採用之政策及所呈報之資產、負債、收入及開支額。估計及相關假設乃根據相信於該等情況下屬合理之過往經驗及多個其他因素而定，其結果構成判斷未能從其他來源清楚得知之各資產及負債賬面值之基準。實際結果可能與估計有差異。此等估計及假設將會持續進行檢討。

神宇新能源集團於編製財務資料所遵從之重大會計政策概要載列如下：

#### (b) 綜合基準

財務資料包括神宇新能源及其附屬公司之財務報表。

在有關期間內收購及出售之附屬公司業績已計入綜合收益表，分別由其收購生效日期起計或計至其出售生效日期為止（視乎情況而定）。

集團內公司間所有重大交易、交易結餘及未變現收益於綜合賬目時全數對銷。除非有證據顯示交易中轉讓的資產已出現減值，否則未變現虧損亦須對銷。

在必要時，附屬公司財務報表會作出調整，使其會計政策與神宇新能源集團其他成員公司所採用者一致。

綜合入賬之附屬公司資產淨值中之少數股東權益與神宇新能源集團所持該等公司之權益分開確認。少數股東權益包括原業務合併日期之有關權益，以及自合併日期起少數股東權益因變動而增減。少數股東應佔虧損超出少數股東所持附屬公司權益之數額將由神宇新能源集團權益承擔，惟倘少數股東須承擔具約束力的責任及有能力增加投資以補足虧損則除外。

**(c) 業務合併**

收購附屬公司乃使用收購法入賬。收購成本按於交易日期所交付資產、所涉及或承擔負債及神宇新能源為換取受購者控制權而發行之股本工具之總公平值，加上業務合併之直接應佔成本計算。受購者之可識別資產、負債及或然負債均按收購當日之公平值確認。

因收購而產生之商譽或因收購而產生之折讓根據下文附註3(e)內商譽之會計政策確認。

受購者之少數股東權益首先按少數股東應佔已確認資產、負債及或然負債之公平淨值比例計算。

**(d) 附屬公司**

附屬公司指神宇新能源集團有權支配其財務及經營政策，以從其業務中獲益之公司。評估是否擁有控制權時，亦會考慮現時可行使之潛在投票權。

於附屬公司之投資乃按成本減去任何減值虧損後，於神宇新能源之資產負債表入賬。神宇新能源按已收及應收股息的基準把附屬公司之業績入賬。

**(e) 商譽**

於收購附屬公司時產生之商譽指於收購當日確認神宇新能源集團於附屬公司可識別資產、負債及或然負債之公平淨值中超出收購成本之部份。商譽初步按成本確認為資產，其後按成本減任何累計減值虧損計算。

就進行減值測試而言，商譽乃分配予預期神宇新能源集團各個受惠於合併所產生協同效益之現金生成單位。已獲分配商譽之現金生成單位會每年或於有跡象顯示單位可能出現減值時更頻密地進行減值測試。倘現金生成單位之可收回金額少於單位之賬面值，則減值虧損首先分配至減少分配予該單位任何商譽之賬面值，其後根據該單位各資產之賬面值按比例分配至該單位之其他資產。就商譽之確認減值虧損不會於其後期間撥回。

倘神宇新能源集團於可識別資產、負債及或然負債之公平淨值中之權益超出業務合併之成本，則在重新評估後超出的部份即時於損益賬內確認。

**(f) 物業、廠房及設備**

持有可用於生產或貨物供應或服務，或作為行政用途之樓宇於資產負債表入賬，按其成本值減任何其後累計折舊及累計減值虧損列賬。

其他物業、廠房及設備乃按歷史成本減累計折舊及任何累計減值虧損列賬。

資產(不包括在建工程)乃採用直線法按彼等之估計可使用年期計提折舊，以撇銷成本值。估計可使用年期、剩餘價值乃折舊方法均於各結算日檢討，因任何變動而估計產生之影響按預計基準列賬。主要折舊年率如下：

樓宇及結構	20%
租賃物業裝修	20%
汽車	20%
傢俬及設備	20%

在建工程指正在建設或待裝置之物業、廠房及設備，按成本列賬。成本包括物業之建築成本以及廠房及設備之成本。在建工程並不作出折舊撥備，直至有關資產完成並可作擬定用途為止。當有關資產投入使用後，成本將轉撥至物業、機器及設備，並且根據上文所載之政策計提折舊。

出售或棄用一項物業、廠房及設備之損益按出售所得款項與資產賬面值之差額釐定，並確認為溢利或虧損。

**(g) 預付租賃款項**

預付租賃款項指使用土地之已付預付款項。預付租賃款項乃採用直線法按租賃年期轉為溢利或虧損。

**(h) 生物資產**

生物資產為活的植物，包括由生物資產轉型為作銷售之農產品或其他新增之生物資產之農業活動。生物資產及農產品於初步確認及各結算日時按公平值減估計銷售點成本計量。生物資產之公平值根據按當前市場釐定除稅前貼現率貼現之生物資產之預計現金流量淨額之現值，或根據重置成本基準釐定。

初步確認產生之收益或虧損及其後生物資產之公平值減估計銷售點成本之變動於其產生期間確認為溢利或虧損。待出售農產品為林業產品時，賬面值於收益表內轉撥至銷售成本。

出售收割前生物資產之已收按金／所得款項列作遞延收益之負債，並待於林業產品已收割及付運時所有權所附帶之風險及回報均已轉移至客戶後，於收益表內確認作收入。

**(i) 存貨**

神宇新能源集團之存貨(包括農業原料)按成本與可變現淨值之較低者列賬。農業原料之成本以其按先進先出基準計算之收購成本列值。可變現淨值為一般業務過程中之估計售價減估計完工成本及必要銷售成本。

**(j) 有形及無形資產減值(不包括商譽)**

於各結算日，神宇新能源集團檢討其有形及無形資產之賬面值，以釐定是否有跡象顯示該等資產已產生減值虧損。倘任何該等跡象存在，則會對資產之可收回金額作出估計，以釐定減值虧損之程度(如有)。倘無法估計單項資產之可收回金額，神宇新能源集團會估計該資產所屬現金生成單位之可收回金額。如有合理一致之分配基準，集團資產亦會分配至個別現金生成單位或會以其他方式分配至有合理一致分配基準之現金生成單位最小組別。

無限可使用年期之無形資產及尚未可供使用之無形資產均每年，及當有跡象顯示資產可能減值時進行減值測試。

可收回金額指公平值減銷售成本與使用價值兩者中之較高者。於評估使用價值時，估計未來現金流量以除稅前貼現率貼現至現值，以反映現時市場對貨幣時間價值及並未調整估計未來現金流量之資產之特定風險之評估。

倘資產(或現金生成單位)之可收回金額估計少於其賬面值，則資產(或現金生成單位)之賬面值將減至其可收回金額。減值虧損隨即於損益賬確認，惟按重估金額列賬之有關資產除外，於此情況下，減值虧損將作重估減值處理。

倘其後撥回減值虧損，資產(或現金生成單位)之賬面值將增至其可收回金額之經修訂估計，惟經調高之賬面值不得超出於過往年度並無就資產(或現金生成單位)確認減值虧損而釐定之賬面值。減值虧損撥回隨即於損益賬確認，惟按重估金額列賬之有關資產除外，於此情況下，減值虧損撥回會視作重估增值。

#### (k) 財務工具

當神宇新能源集團成為該等資產合約條款之一方時，於資產負債表確認財務資產及財務負債。財務資產及財務負債初步按公平值計量。直接歸屬於購置或發行財務資產及財務負債(透過損益按公平值入賬之財務資產及財務負債除外)之交易成本於初步確認時計入或扣自財務資產或財務負債(視何者適用而定)之公平值。直接歸屬於購置透過損益按公平值入賬之財務資產或財務負債之交易成本立即於收益表確認。

#### 財務資產

神宇新能源集團之財務資產主要為貸款及應收款項。所有正常購買或出售之財務資產，按交易日之基準確認及取消確認。正常購買或出售財務資產指按照市場規定或慣例須在時間框架內進行資產交付之財務資產買賣。就財務資產採用之會計政策載於下文。

### 貸款及應收款項

貸款及應收款項為款項固定或可釐定之非衍生工具財務資產，且並無在活躍市場上報價。於初步確認後，貸款及應收款項(包括其他應收款項及銀行結餘)於各結算日採用實際利率法按攤銷成本減任何已識別減值虧損計量。

### 實際利率法

實際利率法乃計算一項財務資產攤銷成本及於相關期間分配利息收入之方法。實際利率乃透過財務資產之預計年期或(倘適用)更短期間確切貼現估計未來現金收入之利率。

### 財務資產減值

於各結算日對貸款及應收款項就減值跡象進行評估。倘有客觀證據顯示，由於財務資產首次確認後發生之一項或多項事件，使投資之估計未來現金流量受到影響，則貸款及應收款項獲減值。減值之客觀證據包括：

- 發行人或交易對手出現重大財政困難；或
- 拖欠利息及本金；或
- 借貸方可能破產或進行財務重組；或
- 技術、市場、經濟或法律環境出現重大變動而對債務人產生不利影響。

就按攤銷成本列賬之財務資產而言，倘有客觀證據顯示資產出現減值，則減值虧損於損益賬確認，並以資產之賬面值與按最初實際利率貼現之估計未來現金流量之現值兩者間之差額計量。

於其後期間，倘減值虧損之數額減少，且減少之數額客觀看來乃與確認減值虧損後發生之事件有關，則過往確認之減值虧損透過損益賬撥回，惟以於減值撥回日期之資產賬面值不超過假定未有確認減值之攤銷成本為限。

### **財務負債及股本**

神宇新能源集團發行之財務負債及股本工具根據所訂立之合約安排之實質內容以及財務負債及股本工具之定義而歸類。

股本工具指能證明擁有神宇新能源集團在減除其所有負債後之資產中之剩餘權益之任何合約。就財務負債及股本工具採用之會計政策載於下文。

### **股本工具**

公司發行之股本工具在扣除發行成本後入賬列作已收款項。

### **財務負債**

財務負債包括賬目及其他應付款項及負債，其後採用實際利率法，按攤銷成本列賬。

### **實際利率法**

實際利率法乃計算一項財務負債攤銷成本及於相關期間分配利息開支之方法。實際利率乃透過財務負債之預計年期或(倘適用)更短期間確切貼現估計未來現金開支之利率。

### **取消確認**

當從資產收取現金流量之合約權利屆滿時，或資產已轉讓而神宇新能源集團已轉移財務資產所有權之絕大部份風險及報酬，該等財務資產將取消確認。一旦取消確認財務資產，有關資產之賬面值與已收及應收代價總和間之差額將於損益賬確認。

倘有關合約中規定之承擔解除、取消或到期，則取消確認財務負債。

**(l) 現金及現金等值**

現金及現金等值包括手頭現金及銀行活期存款，以及可隨時轉換為已知數額現金且價值變動風險不大之原本三個月或更短期限到期之其他短期高流通投資。

**(m) 經營租賃**

所有權之絕大部份風險及回報由出租人保留之租賃分類為經營租賃。經營租賃項下之付款(扣除自出租人收取之任何獎勵金)於租賃期內以直線法於收益表扣除。

預繳租賃付款指就使用土地之即時繳付款項，並按直線法以未到期租賃條款轉列為溢利或虧損。

**(n) 撥備及或然負債**

倘神宇新能源集團因過往事件而須承擔現有責任(法定或推定)，則確認撥備，集團可能須解決該責任並對責任金額做出可靠之估計。

已確認為撥備之金額為須於結算日解決現有責任之最佳估計代價，並考慮與責任有關之風險及不明朗因素。倘撥備乃使用解決現有責任之估計現金流量計量，其賬面值為該等現金流量之現值。

當須用於解決撥備之部份或全部經濟收益預計可向第三方收回時，倘實際確定將收取賠償且能可靠計量應收款項之數額，則應收款項確認為資產。

當有可能未來需要經濟利益流出，或有關款項未能可靠地估計，則此項承擔可列作或然負債並予以披露，除非此經濟利益流出之可能性極低則作別論。若干有可能出現的承擔(泛指僅會在一項或多項未來發生的事件已發生或並無發生之情況下方能確認者)亦會列作或然負債並予以披露，除非此經濟利益流出之可能性極低，則作別論。

(o) 稅項

稅項指現時應付稅項及遞延稅項之總和。

(i) 現時稅項

現時應付稅項乃按年內應課稅溢利計算。應課稅溢利不同於收益表內所報之溢利，乃由於其不包括於其他年度應課稅或可扣減之收支項目，亦不包括從未課稅或可扣稅之項目。神宇新能源集團之現時稅項負債乃按現行稅率或結算日時實際確立之稅率計算。

(ii) 遞延稅項

遞延稅項按財務資料所載之資產及負債之賬面值與用於計算應課稅溢利之相應稅基間之差額予以確認，並採用資產負債表負債法入賬。遞延稅項負債通常會就所有應課稅暫時性差額確認，而遞延稅項資產只會於有可能使用應課稅溢利扣除暫時差額時確認。於並不影響應課稅溢利或會計溢利之交易中，倘暫時性差額由商譽或由一項交易的初步確認（於業務合併中則除外）其他資產及負債產生，則不會確認該等資產及負債。

遞延稅項資產之賬面值於各結算日作檢討，並予以調低，惟以不再可能具備足夠應課稅溢利以收回全部或部分資產者為限。

除神宇新能源集團可控制暫時差額之撥回而暫時差額有可能在可預見將來不予撥回之情況外，因投資附屬公司、聯營公司及共同控制實體而引致之應課稅暫時差額會確認遞延稅項負債。與該等投資及權益相關之可扣減暫時差額產生之遞延稅項資產僅在可能產生足夠應課稅溢利以動用暫時差額利益並預期可於可預見將來撥回時確認。

遞延稅項資產及負債乃根據結算日前已頒佈或實質頒佈之稅率(及稅法)按結清負債或已變現資產期間預期適用之稅率計算。遞延稅項負債及資產之計算反映按照神宇新能源集團所預期之方式於報告日收回或結清其資產及負債之賬面值之稅務後果。

遞延稅項資產及負債於有合法權利以本期稅項負債抵銷本期稅項資產時，及於與同一稅務機關徵收之所得稅有關以及神宇新能源集團擬按淨額基準結清其本期稅項資產及負債時予以抵銷。

**(p) 換算外幣**

各集團實體之個別財務報表乃按該實體營運所在之主要經濟環境之貨幣(「功能貨幣」)呈列。就財務資料而言，各集團實體之業績及財務狀況乃按神宇新能源之功能貨幣及財務資料之呈列貨幣列值。

於編製個別實體之財務報表時，外幣交易換算為人民幣(即按該等交易日期之適用匯率換算之功能貨幣)。於各結算日，以外幣列值之貨幣項目按結算日適用之匯率重新換算。以外幣列值之按公平值列賬之非貨幣項目，按釐定公平值日期之適用匯率重新換算。惟外幣列值以歷史成本計量之非貨幣項目則不予重新換算。

於結算及換算貨幣項目所產生之匯兌差額，於期內列作溢利或虧損。重新換算按公平值列賬之非貨幣項目產生之匯兌差額於期內列作溢利或虧損，惟重新換算非貨幣項目產生之差額除外，與此有關之收益及虧損直接於權益確認。就該等非貨幣項目而言，該損益之任何匯兌成份亦直接於權益確認。

**(q) 僱員退休金責任**

根據中國法律及法規，神宇新能源集團須為其中國僱員按月向政府機關支付基本養老保險供款，基準為省級政府制定之標準工資之28%，其中20%由神宇新能源集團承擔，剩餘部分由僱員承擔。除每月須向政府機關支付標準工資之20%供款外，神宇新能源集團並無與中國僱員退休福利相關之進一步責任。政府機關負責該等僱員於退休時之退休金負債。神宇新能源集團以應計基準列賬該等供款。

上述退休計劃之供款於產生時列作溢利或虧損。

**(r) 研究及開發成本**

研究成本於其產生期間列作溢利或虧損。開發成本於產生時支銷，惟倘已進行特定項目、證明發展之產品在技術上可行、成本可供識別及該等產品存在市場而可預期開發成本將從將來有關之經濟收益中收回則除外。開發成本將於資產負債表中確認為遞延開發成本，並按直線法於遞延開發成本預期可產生經濟利益（自產品可供銷售之日開始）期間攤銷。先前確認為開支之開發成本不會於其後期間確認為資產。

**(s) 政府資助**

在合理保證神宇新能源集團遵守政府資助之附帶條件以及將得到資助後，政府資助方予以確認。

以要求神宇新能源集團購買、建造或收購非流動資產為主要條件之政府資助乃於資產負債表確認為遞延收入並按系統及合理基準於相關資產之可用年期內轉撥至損益賬。

其他政府資助於各期間確認為收入，須按系統基準與資助擬補償之成本契合。用作補償神宇新能源集團已產生開支或虧損或旨在為神宇新能源集團提供即時財務資助(而無未來相關成本)之應收政府資助，乃於應收期間於損益賬確認。

**(t) 關連人士**

倘其中一方有能力直接或間接控制另一方或對另一方於作出財務或營運決策時可行使重大影響力，則雙方被視為有關連。受共同控制或共同重大影響之人士亦被視為有關連。關連人士可為個人(即主要管理人員、重大股東及／或彼等之直系親屬)或其他實體，並且包括受到神宇新能源集團屬個人之關連人士重大影響之實體，以及為神宇新能源集團或作為神宇新能源集團關連方之任何實體之僱員福利而設之離職後福利計劃。

**(u) 收益確認**

收益按已收或應收代價之公平值計量，指於一般業務過程中提供服務之應收款項(扣除折讓)。

- (i) 於所有權之風險及回報轉移時(一般與貨物及林業產品運付予客戶及物權轉讓之時間一致)來自貨物及林業產品銷售；及
- (ii) 利息收入，按時間比例基準計量，計及尚未償還本金及可適用之實際利率。

#### 4. 財務風險管理

##### (a) 財務風險要素

神宇新能源集團於其一般業務過程中產生之主要風險為信貸風險、流動資金風險、利率及貨幣風險。神宇新能源集團之整體風險管理計劃著眼於金融市場之不可預見性，並探求方法以使對神宇新能源集團財務表現產生潛在不利影響之風險減至最低。

##### (i) 貨幣風險

由於神宇新能源集團之大多數交易以人民幣列值，因此神宇新能源集團所承擔之貨幣風險為最小。

##### (ii) 信貸風險

神宇新能源集團並無重大集中信貸風險。其既定政策確保與客戶進行之交易有適當之信貸歷史。將繼續監察該等信貸風險。

##### (iii) 流動資金風險

神宇新能源集團之政策為定期監察其流動資金需求及其是否遵守借貸契諾，以確保其維持充分之現金儲備及來自主要金融機構之足夠承諾集資途徑，以應對其長期及短期流動資金需求。

下表載列於結算日神宇新能源集團之非衍生財務負債及衍生財務負債之餘下合約到期日，此乃根據合約未貼現現金流量(包括以合約利率計算之利息金額，或倘為浮息，則按於結算日適用之利率計算)以及神宇新能源集團需償還款項最早日期計算得出。

	賬面值 人民幣千元	合約 未貼現現金 流量總額 人民幣千元	一年內或 按 要求 人民幣千元	超過 一年而 少於兩年 人民幣千元	超過 兩年而 少於五年 人民幣千元	超過 五年 人民幣千元
於二零零八年						
四月三十日						
植樹成本撥備	125,555	145,000	-	-	145,000	-
長期應付款項	51,192	106,242	-	4,221	10,386	91,635
其他應付款項及 應計費用	53,236	53,236	53,236	-	-	-
應付一名股東款項	28,947	28,947	28,947	-	-	-
應付貿易賬款	174	174	174	-	-	-
	<u>259,104</u>	<u>333,599</u>	<u>82,357</u>	<u>4,221</u>	<u>155,386</u>	<u>91,635</u>
於二零零七年						
十二月三十一日						
植樹成本撥備	125,555	145,000	-	-	145,000	-
長期應付款項	35,007	75,722	-	2,297	8,599	64,826
其他應付款項及 應計費用	105,756	105,756	105,756	-	-	-
應付一名股東款項	38,777	38,777	38,777	-	-	-
應付貿易賬款	174	174	174	-	-	-
	<u>305,269</u>	<u>365,429</u>	<u>144,707</u>	<u>2,297</u>	<u>153,599</u>	<u>64,826</u>

## (iv) 現金流量及公平值利率風險

由於神宇新能源集團並無重大計息資產及負債，因此神宇新能源集團之收入及經營現金流量大致與市場利率變動無關。

## (b) 公平值估計

財務資產及財務負債之公平值按照公認定價模式根據貼現現金流量分析或使用顯而易見的當前市場交易之價格釐定。

神宇新能源之董事認為，於財務資料按攤銷成本列賬之財務資產及負債之賬面值與其公平值相若。

重大財務資產及負債之賬面值由於即時或短時到期，與彼等各自於二零零六年及二零零七年十二月三十一日及於二零零八年四月三十日之公平值相若，惟生物資產、植樹成本撥備及長期應付款項除外。生物資產、植樹成本撥備及長期應付款項之公平值估計基準於附註13、17及18披露。

**(c) 業務風險**

神宇新能源集團面臨因農場品價格變動(由不斷變動之市場供求及其他因素釐定)而產生之財務風險。其他因素包括天氣條件。神宇新能源集團較少或並無控制該等條件及因素。

**(d) 資本風險管理**

神宇新能源集團管理資本之目標為保障其持續經營能力，以為股東帶來回報及為其他利益相關者帶來利益，並維持最優資本架構以減少資金成本。

為維持或調整資本架構，神宇新能源集團可調整支付予股東之股息金額、退還資本予股東、發行新股份或出售資產以減少負債。

神宇新能源集團之資本架構由公司權益持有人應佔權益構成，僅包括股本及儲備。

**5. 重大會計估計及判斷**

於應用神宇新能源集團會計政策之過程中，董事須對未能從其他來源輕易獲得之資產及負債賬面值作出判斷、估計及假設。估計及相關之假設以過往經驗及以於確信為有關之其他因素為基礎。實際結果可能與該等估計有所不同。

估計及相關假設將持續予以審閱。倘會計估計之修訂僅對修訂期間產生影響，則其僅於該期間確認，或倘會計估計之修訂對當期及未來期間均產生影響，則其於修訂期間及未來期間確認。

**(a) 有形資產減值**

倘情況顯示有形資產之賬面值可能不能回收時，則資產可能出現減值，根據有關有形資產減值之會計政策(見附註3(j)) 確認減值虧損。有形資產之賬面值會定期進行檢討，以確認資產之可收回金額是否低於賬面值。每當事件或情況改變顯示賬面金額可能不能回收時，則對資產進行減值測試。倘可收回數額低於賬面金額，賬面金額則會減至可收回數額。可收回數額是其淨售價與使用價值兩者中之較高者。於釐定

使用價值時，預計資產產生之現金流量貼現至其現值，並需要作出與收益水平及營運成本相關之重要判斷。該集團利用所有可能獲得之資料釐定接近於可收回金額之合理數額，包括基於合理及支援性假設作出之預計及對收益及營運成本之估計。該等預計之變化將對資產之賬面值產生重大影響，並導致未來期內減值支出或減值回撥增加。

#### (b) 生物資產之公平值

神宇新能源集團之管理層根據初步確認及於各結算日按照市場釐定價格、栽種地區、品種、生長條件、產生之成本及作物預期產量及／或專業估值釐定生物資產之公平值減估計銷售點成本。

神宇新能源集團之林業業務須經受火、風及昆蟲之常見農業災害。自然力量(如溫度及降雨)亦可能影響收割效率。管理層認為須開展適當之預防措施，中國森林法之相關法規將有助於將風險減至最低。然而，影響收割農業產品之不可預測因素可能於未來會計期間導致重新計量或收割虧損。

## 6. 營業額

於有關期間並無產生營業額。

## 7. 融資成本

	自二零零六年 十一月二日起 至二零零六年 十二月三十一日止 人民幣千元	截至二零零七年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元	截至四月三十日 止四個月 二零零七年 人民幣千元 (未經審核)	二零零八年 人民幣千元
攤銷財務負債之利息	-	699	-	620

## 8. 董事酬金及高級行政人員酬金

(a) 於有關期間內，神宇新能源集團向董事支付之酬金詳情如下：

	自二零零六年 十一月二日起 至二零零六年 十二月三十一日止 人民幣千元	截至二零零七年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元	截至四月三十日 止四個月 二零零七年 人民幣千元 (未經審核)	二零零八年 人民幣千元
袍金	-	-	-	-
其他酬金	-	-	-	-
	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

於有關期間，神宇新能源集團並無向其董事或五名最高薪人士支付酬金，作為加入神宇新能源集團之聘金或離職賠償。概無神宇新能源之董事於有關期間豁免任何酬金。

## (b) 五位最高薪人士

於有關期間內，神宇新能源集團五位最高薪人士之酬金詳情如下：

	自二零零六年 十一月二日起 至二零零六年 十二月三十一日止 人民幣千元	截至二零零七年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元	截至四月三十日 止四個月 二零零七年 人民幣千元 (未經審核)	二零零八年 人民幣千元
薪酬及其他利益	70	450	168	244
退休福利計劃供款	6	39	13	13
	<u>76</u>	<u>489</u>	<u>181</u>	<u>257</u>
	<u>76</u>	<u>489</u>	<u>181</u>	<u>257</u>

## 9. 除稅前溢利

除稅前溢利已扣除下列各項：

	自二零零六年 十一月二日起 至二零零六年 十二月三十一日止 人民幣千元	截至二零零七年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元	截至四月三十日 止四個月	
			二零零七年 人民幣千元 (未經審核)	二零零八年 人民幣千元
員工成本	-	2,002	-	1,443
物業、廠房及設備折舊	-	238	-	183
轉撥預繳租賃付款	-	627	-	268
核數師酬金	-	-	-	-
	<u>-</u>	<u>2,867</u>	<u>-</u>	<u>1,894</u>

附註：

約人民幣383,000元及約人民幣967,000元之員工成本已分別在截至二零零八年四月三十日止四個月及截至二零零七年十二月三十一日止年度之生物資產內予以資本化。

## 10. 稅項

(a) 列入綜合收益表之稅項乃指：

	自二零零六年 十一月二日起 至二零零六年 十二月三十一日止 人民幣千元	截至二零零七年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元	截至四月三十日 止四個月	
			二零零七年 人民幣千元 (未經審核)	二零零八年 人民幣千元
當前稅項－中國企業所得稅	-	-	-	-
	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

由於神宇新能源及其附屬公司於有關期間並無產生估計應課稅溢利，因此並無就中國企業所得稅作出撥備。

根據中國有關可使用稅務法規，神宇新能源之一家附屬公司於自二零零七年起開始之首個三年內獲全額豁免中國企業所得稅。本地所得稅於稅務減免年度獲豁免。雲南神宇新能源處於全額稅務豁免期間，因此並無就雲南神宇新能源於有關期間產生之經營業績作出稅務撥備。

於二零零七年三月十六日，第十屆全國人民代表大會第五次全會通過中國企業所得稅法（「新稅法」），新稅法於二零零八年一月一日生效。此外，於二零零七年十二月六日，國務院頒佈中國企業所得稅法實施規則。

(b) 有關期間之稅項可與會計溢利對賬如下：

	自二零零六年 十一月二日起 至二零零六年 十二月三十一日止 人民幣千元		截至二零零七年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元		截至四月三十日 止四個月 二零零七年 人民幣千元 (未經審核)		二零零八年 人民幣千元	
除稅前溢利	-	1,371,227	-	26,164	-	26,164	-	26,164
按25%稅率計算之稅項	-	342,807	-	6,541	-	6,541	-	6,541
非課稅項目之稅務影響	-	(222,982)	-	-	-	-	-	-
稅務豁免	-	(119,825)	-	(6,541)	-	(6,541)	-	(6,541)
	-	-	-	-	-	-	-	-

(c) 在有關期間內，並無就雲南神宇新能源之生物資產之公平值調整而撥備任何遞延稅項。此乃由於根據實施規定，由二零零八年一月一日起，所有林業均有權獲全數豁免繳交中國企業所得稅。

雲南神宇新能源現時正處於全數免稅期，因此尚未根據新稅法提交有關全數豁免繳稅之申請。然而，由於雲南神宇新能源現正經營林業，董事有信心認為在將來提交全數豁免繳稅申請時，可以獲得中國稅務機關之批准。

## 11. 物業、廠房及設備

	樓宇及結構 人民幣千元	租賃 物業裝修 人民幣千元	汽車 人民幣千元	傢俬及設備 人民幣千元	在建工程 人民幣千元	總計 人民幣千元
按成本：						
於二零零六年十一月二日 及二零零六年 十二月三十一日	-	-	-	-	-	-
收購一間附屬公司(附註20)	800	985	1,532	399	6,272	9,988
添置	-	53	-	75	8,398	8,526
於二零零七年 十二月三十一日	800	1,038	1,532	474	14,670	18,514
添置	-	-	142	150	11,178	11,470
於二零零八年四月三十日	800	1,038	1,674	624	25,848	29,984
累計折舊：						
於二零零六年十一月二日 及二零零六年 十二月三十一日	-	-	-	-	-	-
收購一間附屬公司	168	-	133	47	-	348
年度支出	23	131	61	23	-	238
於二零零七年 十二月三十一日	191	131	194	70	-	586
期間支出	46	-	104	33	-	183
於二零零八年四月三十日	237	131	298	103	-	769
賬面淨值：						
於二零零八年四月三十日	563	907	1,376	521	25,848	29,215
於二零零七年 十二月三十一日	609	907	1,338	404	14,670	17,928
於二零零六年 十二月三十一日	-	-	-	-	-	-

## 12. 預付租賃款項

神宇新能源集團之預付租賃款項指根據中期租約於中國之土地使用權。

	於十二月三十一日		於
	二零零六年	二零零七年	二零零八年
	人民幣千元	人民幣千元	四月三十日
			人民幣千元
於期初	-	-	30,588
收購一間附屬公司(附註20)	-	26,214	-
添置	-	5,001	8,955
確認為溢利或虧損	-	(627)	(268)
	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
於期終/年終	-	30,588	39,275
分類為流動部份	-	(627)	(806)
	<u>-</u>	<u>(627)</u>	<u>(806)</u>
分類為非流動部份	-	29,961	38,469
	<u>-</u>	<u>29,961</u>	<u>38,469</u>

## 13. 生物資產

神宇新能源集團於有關期間之生物資產之賬面值變動對賬如下：

	小桐子	其他樹種	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於二零零六年十一月二日及 二零零六年十二月三十一日	-	-	-
收購一間附屬公司	306,421	659,011	965,432
期內購買	-	29,820	29,820
產生之植樹費用	4,268	-	4,268
公平值變動減估計	-	-	-
銷售點成本產生之收益	165,128	316,866	481,994
	<u>165,128</u>	<u>316,866</u>	<u>481,994</u>
於二零零七年十二月三十一日	475,817	1,005,697	1,481,514
期內購買	-	14,984	14,984
產生之植樹費用	6,262	-	6,262
公平值變動減估計	-	-	-
銷售點成本產生之收益	22,620	8,580	31,200
	<u>22,620</u>	<u>8,580</u>	<u>31,200</u>
於二零零八年四月三十日	<u>504,699</u>	<u>1,029,261</u>	<u>1,533,960</u>

集團在中國的生物資產全部由貝利林紙諮詢獨立估值。

在估值集團之生物資產時，估值師經考慮採用預期法為其他樹木（或樹林資產）估值，而採用（重置）成本法為小桐子（或小桐子資產）估值。預期法在國際估值業內是一種具有廣泛認受性的生物資產估值方法。然而，預期法最適合在實際收成量、種植方式及成本等資料較為確定的情況下採用。由於小桐子現時尚未達到可以作大規模商業生產的水平，因此未能提供實際成本、價格及收成量等資料，故未能為未來的現金流量作出可靠的預測。

估值師根據預期木材產量採用預期收入法以估值樹林資產，而根據業內標準成本採用重置成本法以估值小桐子資產。就樹林資產值而言，乃預計稅前現金流量及採用一個實際情況下的貼現率以計算估計價值。就小桐子市場資產值而言，乃預計涉及設立及維持經營種植場的業內標準成本並以複息累計，由開始投資起計至目前為止，藉以計算估計價值。

在採用預期法時，估值師已考慮到下列各項因素：

- 於二零零七年十二月三十一日及於二零零八年四月三十日之樹林資產的範圍及現況；
- 從收成、運輸及市場角度評估樹林的所在地、交通及吸引力水平；
- 現行原材價格及原木評級及幹材品質對價格的影響；
- 未來原材價格預測；
- 有關設立小桐子種植場的業內標準成本；
- 近期交易結果顯示市場認可的樹林價值的新證據（即引伸貼現率）；
- 可能防礙把樹林價值變現的風險。

## 14. 其他應收款項、按金及預付款項

	於十二月三十一日		於
	二零零六年	二零零七年	二零零八年
	人民幣千元	人民幣千元	四月三十日
			人民幣千元
出售林場之應收款項 (附註ii)	-	95,333	550
其他	-	21,547	20,534
	-	116,880	21,084

附註：

- (i) 其他應收款項之賬面值與彼等於各結算日之公平值相若。
- (ii) 此等款項乃指在年內按人民幣228,532,900元之代價出售兩個位於中國之林場而產生之應收款項。

## 15. 其他應付款項及應計費用

	於十二月三十一日		於
	二零零六年	二零零七年	二零零八年
	人民幣千元	人民幣千元	四月三十日
			人民幣千元
預收賬款 (附註ii)	-	75,464	25,464
就林場之應付款項	-	8,335	12,686
其他應付款項及應計費用	-	9,407	2,536
政府資助 (附註iii)	-	12,550	12,550
	-	105,756	53,236

附註：

- (i) 神宇新能源集團之董事認為，其他應付款項及應計費用之賬面值與彼等於各結算日之公平值相若。
- (ii) 有關款項乃指因銷售木材而向一位客戶預收之賬款。
- (iii) 政府資助乃指中國地方政府機關就神宇新能源集團為小桐子項目進行之研究及發展給予資助以作鼓勵。

**16. 應付一名股東款項**

應付一名股東款項為無抵押、免息及無固定還款期限。

神宇新能源之董事認為，應付股東款項之賬面值與其於各結算日之公平值相若。

**17. 植樹成本撥備**

人民幣千元

於二零零六年十一月二日及二零零六年十二月三十一日	-
收購一間附屬公司(附註20)	125,555
	<hr/>
於二零零七年十二月三十一日及二零零八年四月三十日	125,555
	<hr/> <hr/>

上述撥備指管理層對經濟盈利未來流出之最佳估計之現值，須根據林場之補充出售協議作出。

根據補充出售協議之條款，雲南神宇新能源將於自二零零八年一月一日起至二零一零年十二月三十一日止期間引致植樹費用總計人民幣145,000,000元。因此撥備根據該等有關出售林場之協議就預計付款之最佳估計而作出。

**18. 長期應付款項**

長期應付款項指雲南神宇新能源於二零零七年十二月三十一日及二零零八年四月三十日收購各類林場應付代價之現值。

根據收購協議之條款，雲南神宇新能源須於兩年至五十年期間內清算該等代價。長期應付款項為無抵押及免息。

人民幣千元

根據合約應付款項如下：

一年後兩年內	4,221
兩年後五年內	10,386
五年後	91,635
	<hr/>
	106,242
	<hr/> <hr/>

## 19. 股本

	於十二月三十一日		於
	二零零六年	二零零七年	二零零八年 四月三十日
法定：			
50,000股每股面值1美元 之普通股	人民幣365,000元	人民幣365,000元	人民幣365,000元
已發行及繳足股款：			
10股每股面值1美元 之普通股	人民幣73元	人民幣73元	人民幣73元

## 20. 收購附屬公司

於二零零七年十月十八日，神宇新能源集團以現金代價人民幣156,000,000元收購雲南神宇新能源有限公司100%之股本權益。該交易已按會計收購法入賬。

於該交易收購之資產淨值，以及產生之收購折讓如下：

	於合併前受購		
	者之賬面值 人民幣千元	公平值調整 人民幣千元	公平值 人民幣千元
收購之資產淨值：			
物業、廠房及設備 (附註11)	9,640	—	9,640
預付租賃款項 (附註12)	26,214	—	26,214
生物資產 (附註13)	20,075	945,357	965,432
應收貿易賬款及其他應收款項	234,082	—	234,082
銀行及現金結餘	2,986	—	2,986
應付貿易賬款及其他應付款項	(56,332)	—	(56,332)
長期應付款項 (附註18)	(8,480)	—	(8,480)
植樹成本撥備 (附註17)	(125,555)	—	(125,555)
遞延稅項	—	—	—
少數股東權益	(60)	—	(60)
	102,570	945,357	1,047,927
收購者於受購者			
可識別資產淨值之公平			
淨值內之權益減去成本後之盈餘			(891,927)
總代價			156,000
收購事項產生之現金流出淨值：			
總代價			156,000
減：收購之銀行結餘及現金			(2,986)
			153,014

**21. 經營租賃承擔**

於各結算日，神宇新能源集團於不可撤銷經營租賃項下到期之未來最低租賃款項總額如下：

	於十二月三十一日		於
	二零零六年	二零零七年	二零零八年
	人民幣千元	人民幣千元	四月三十日
			人民幣千元
於一年內	-	292	201
於第二至第五年，包括首尾兩年	-	433	380
	-	725	581

**22. 資本承擔**

	於十二月三十一日		於
	二零零六年	二零零七年	二零零八年
	人民幣千元	人民幣千元	四月三十日
			人民幣千元
已訂約但尚未撥備：			
建築一座加工廠及一間酒店之			
建築成本	-	26,334	39,040
收購租賃持有林場	-	7,744	42,845

**23. 或然負債**

於結算日，神宇新能源集團並無任何重大或然負債。

**D. 結算日後之財務報表**

神宇新能源集團並無編製就二零零八年四月三十日後任何期間之經審核財務報表。

此致

香港  
中環  
干諾道中168-200號  
信德中心西翼  
33樓3307-11室  
中國林大綠色資源集團有限公司  
董事會 台照

代表  
香港立信浩華會計師事務所有限公司  
香港執業會計師

董事  
陳錦榮  
執業證書編號P02038  
謹啟

二零零八年七月二十四日

**A. 會計師報告**

下文為獨立申報會計師香港立信浩華會計師事務所有限公司僅就載入本通函而編製之報告全文。

**Shu Lun Pan Horwath Hong Kong CPA Limited**

香港立信浩華會計師事務所有限公司

香港灣仔

港灣道18號

中環廣場20樓

電話：(852) 2526 2191

傳真：(852) 2810 0502

電郵：horwath@horwath.com.hk

網站：www.horwath.com.hk

敬啟者：

吾等於下文載列吾等就有關雲南神宇新能源有限公司（「雲南神宇新能源」）及其附屬公司（以下統稱為「該集團」）自二零零六年三月一日（註冊成立日期）起至二零零六年十二月三十一日止期間、截至二零零七年十二月三十一日止年度以及截至二零零七年及二零零八年四月三十日止四個月（「有關期間」）之綜合財務資料（「財務資料」）而編製之報告，以供載入中國林大綠色資源集團有限公司（前稱「中國林大資源集團有限公司」）（「貴公司」）就 貴公司建議收購神宇新能源集團之全部股本權益而於二零零八年七月二十四日刊發之通函（「該通函」）。於本報告發表之日，雲南神宇新能源為神宇之間接全資附屬公司。

雲南神宇新能源乃於二零零六年三月一日在中華人民共和國（「中國」）註冊成立之有限公司。雲南神宇新能源主要從事研發以小桐子為基礎的生物能源資源（如生物柴油）。

於二零零八年四月三十日，雲南神宇新能源有下列附屬公司：

公司名稱	成立地點 及日期	註冊之 已繳足股本	公司 應佔股本權益	主要業務
雙柏神宇新能源 基地有限公司	中華人民共和國 二零零七年 一月二十三日	人民幣 6,000,000元	99%	研發生物能源 資源及林業資源

雲南神宇新能源及其附屬公司採納十二月三十一日為其財務年度截止日期。自其註冊成立之日起，並無編製雲南神宇新能源或其附屬公司之經審核財務報表。

就本報告而言，雲南神宇新能源之董事已根據香港財務報告準則（「香港財務報告準則」）編製有關期間之財務報表（「香港財務報告準則財務報表」）。該等香港財務報告準則財務報表由香港立信浩華會計師事務所有限公司審核。

### 董事之責任

雲南神宇新能源之董事須負責根據香港財務報告準則編製及真實而公平地呈列該等香港財務報告準則財務報表。此責任包括設計、實行及貫徹執行與編製及真實而公平地呈列財務報表相關之內部控制，以使財務報表不存在由於欺詐或錯誤而導致之重大錯誤陳述；選擇並應用適當之會計政策；及按情況作出合理之會計估計。

### 申報會計師之責任

就自二零零六年三月一日（註冊成立日期）起至二零零六年十二月三十一日止期間、截至二零零七年十二月三十一日止年度及截至二零零八年四月三十日止四個月之財務資料而言，吾等之責任為根據吾等在審閱有關財務資料後，向閣下匯報吾等對有關財務資料之見解。吾等已審閱香港財務報告準則財務報表及根據香港會計師公會頒佈之核數指引第3.340號「招股章程及申報會計師」進行吾等認為必要之額外程序。

就截至二零零七年四月三十日止四個月之財務資料而言，吾等之責任為根據吾等之審閱對財務資料得出獨立結論，並將吾等之結論向閣下呈報。吾等根據香港會計師公會頒佈之香港審閱委聘準則第2400號「審閱財務報表委聘」而審閱截至二零零七年四月三十日止四個月之財務資料。除非另有所披露，審閱主要包括向管理層作出查詢及對財務資料應用分析程序，並據此評估會計政策及呈報方式是否已貫徹應用。審閱並不包括監控測試及核證資產、負債及交易等核數程序。由於審閱之範圍遠較核數為小，故所提供之保證程度較核數為低。因此，吾等不會對截至二零零七年四月三十日止四個月之財務資料發表核數意見。

## 意見及審閱結論

吾等認為，就本報告而言，自二零零六年三月一日（註冊成立日期）起至二零零六年十二月三十一日止期間、截至二零零七年十二月三十一日止年度及截至二零零八年四月三十日止四個月之財務資料能真實及公平地反映該集團於二零零六年十二月三十一日、於二零零七年十二月三十一日及於二零零八年四月三十日之業務狀況與及其截至有關期間及年度為止之業績及現金流量。

根據吾等之審閱（不構成核數），就本報告而言，吾等並不知悉對截至二零零七年四月三十日止四個月之財務資料所作之任何重大修訂。

## B. 財務資料

## 綜合收益表

		自二零零六年 三月一日起至 二零零六年 十二月 三十一日止 人民幣千元	截至 二零零七年 十二月 三十一日 止年度 人民幣千元	截至四月三十日止 四個月 二零零七年 人民幣千元 (未經審核)	二零零八年 人民幣千元
營業額	6	-	78	-	-
銷售成本		-	(31)	-	-
毛利		-	47	-	-
利息收入		4	27	1	23
出售林場之收益		-	92,011	-	-
因生物資產公平值變動 (已減去估計銷售點成本) 而產生之收益		-	1,427,351	-	31,200
行政開支		(3,045)	(4,592)	(810)	(4,378)
經營業務(虧損)/溢利		(3,041)	1,514,844	(809)	26,845
融資成本	7	-	(690)	(1)	(620)
除稅前(虧損)/溢利	9	(3,041)	1,514,154	(810)	26,225
稅項	11	-	-	-	-
該公司股本持有人應佔 期間/年度(虧損)/溢利淨額		(3,041)	1,514,154	(810)	26,225

隨附之附註構成此等財務資料之一部份。

## B. 財務資料(續)

## 綜合資產負債表

	附註	於十二月三十一日		於二零零八年
		二零零六年	二零零七年	四月三十日
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
<b>資產及負債</b>				
<b>非流動資產</b>				
物業、廠房及設備	11	3,071	17,928	29,215
預付租賃款項	12	3,637	29,961	38,469
生物資產	13	16,407	1,481,514	1,533,960
		<u>23,115</u>	<u>1,529,403</u>	<u>1,601,644</u>
<b>流動資產</b>				
存貨		53	119	130
應收貿易賬款		-	78	-
預付租賃款項	12	17	627	806
其他應收款項、按金及預付款項	14	2,532	104,513	8,724
應收控股公司款項	22(b)	-	140,000	139,981
銀行結餘及現金		235	16,525	29,871
		<u>2,837</u>	<u>261,862</u>	<u>179,512</u>
<b>流動負債</b>				
應付貿易賬款		-	174	174
其他應付款項及應計費用	15	12,993	103,356	50,837
		<u>12,993</u>	<u>103,530</u>	<u>51,011</u>
<b>流動(負債)/資產淨值</b>		<u>(10,156)</u>	<u>158,332</u>	<u>128,501</u>
<b>總資產減流動負債</b>		<u>12,959</u>	<u>1,687,735</u>	<u>1,730,145</u>
<b>非流動負債</b>				
植樹成本撥備	16	-	(125,555)	(125,555)
長期應付款項	17	-	(35,007)	(51,192)
		<u>-</u>	<u>(160,562)</u>	<u>(176,747)</u>
<b>資產淨值</b>		<u>12,959</u>	<u>1,527,173</u>	<u>1,553,398</u>
<b>權益</b>				
繳足股本	18	16,000	16,000	16,000
儲備		(3,041)	1,511,113	1,537,338
該公司權益持有人應佔權益		12,959	1,527,113	1,553,338
少數股東權益		-	60	60
<b>權益總額</b>		<u>12,959</u>	<u>1,527,173</u>	<u>1,553,398</u>

隨附之附註構成此等財務資料之一部份。

## B. 財務資料(續)

## 綜合權益變動表

	已繳足股本 人民幣千元 附註19	保留溢利 人民幣千元	該公司權益 持有人應佔 人民幣千元	少數 股東權益 人民幣千元	總計 人民幣千元
於二零零六年三月一日 (註冊成立日期)	-	-	-	-	-
期間虧損及期間 確認之總收入	-	(3,041)	(3,041)	-	(3,041)
注資	16,000	-	16,000	-	16,000
於二零零六年十二月三十一日	16,000	(3,041)	12,959	-	12,959
注資	-	-	-	60	60
年度溢利	-	1,514,154	1,514,154	-	1,514,154
於二零零七年十二月三十一日	16,000	1,511,113	1,527,113	60	1,527,173
期間溢利及期間 確認之總收入	-	26,225	26,225	-	26,225
於二零零八年四月三十日	16,000	1,537,338	1,553,338	60	1,553,398
截至二零零七年四月三十日止 四個月(未經審核)					
於二零零七年一月三十一日	16,000	(3,041)	12,959	-	12,959
期間虧損及期間 確認之總收入	-	(810)	(810)	-	(810)
於二零零七年四月三十日	16,000	(3,851)	12,149	-	12,149

隨附之附註構成此等財務資料之一部份。

## B. 財務資料(續)

## 綜合現金流量表

	自二零零六年 三月一日起至 二零零六年 十二月 三十一日止 人民幣千元	截至 二零零七年 十二月 三十一日 止年度 人民幣千元	截至四月三十日止 四個月 二零零七年 人民幣千元 (未經審核)	二零零八年 人民幣千元
<b>經營業務</b>				
除稅前(虧損)/溢利	(3,041)	1,514,154	(810)	26,225
就下列項目作出調整：				
物業、廠房及設備折舊	55	531	121	183
確認預付租賃款項	-	627	-	268
生物資產公平值收益	-	(1,427,351)	-	(31,200)
出售林場之收益	-	(92,011)	-	-
<b>營運資金變動前之經營現金流量</b>	<b>(2,986)</b>	<b>4,050</b>	<b>(689)</b>	<b>(4,524)</b>
植樹成本撥備增加	(1,891)	(10,110)	(1,218)	(6,262)
應收貿易賬款(增加)/減少	-	(78)	-	78
其他應收款項、按金及預付款項(增加)/減少	(2,532)	(98,035)	(6,685)	95,789
存貨(增加)/減少	(53)	(67)	53	(11)
應付貿易賬款增加	-	174	-	-
其他應付款項及應計費用增加/(減少)	-	86,418	8,098	(52,519)
應收控股公司款項(減少)/增加	-	(140,000)	-	19
長期應付款項增加	12,993	35,007	5,470	16,185
	5,531	(130,741)	5,029	48,755
已收利息	(4)	(27)	(1)	(23)
<b>經營業務所產生/(所用)之現金淨額</b>	<b>5,527</b>	<b>(130,768)</b>	<b>5,028</b>	<b>48,732</b>
<b>投資活動</b>				
已收利息	4	27	1	23
購買物業、廠房及設備	(3,126)	(15,388)	(2,333)	(11,470)
購買生物資產	(14,516)	(38,613)	(2,691)	(14,984)
出售生物資產所得款項	-	228,533	-	-
增加預付租賃款項	(3,654)	(27,561)	-	(8,955)
來自少數股東之資本注入	-	60	-	-
<b>投資活動(所用)/產生之現金淨額</b>	<b>(21,292)</b>	<b>147,058</b>	<b>(5,023)</b>	<b>(35,386)</b>
<b>融資活動</b>				
注資	16,000	-	-	-
<b>融資活動所產生之現金淨額</b>	<b>16,000</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>現金及現金等值增加</b>	<b>235</b>	<b>16,290</b>	<b>5</b>	<b>13,346</b>
期初/年初之現金及現金等值	-	235	235	16,525
期終/年終之現金及現金等值	<u>235</u>	<u>16,525</u>	<u>240</u>	<u>29,871</u>

隨附之附註構成此等財務資料之一部份。

## C. 財務資料附註

### 1. 一般資料及呈列基準

雲南神宇新能源乃於二零零六年三月一日在中華人民共和國（「中國」）註冊成立之有限公司。雲南神宇新能源之註冊辦事處地址為中國昆明市學府路690號金鼎科技園綜合業務樓506室。雲南神宇新能源之主要業務為研究以小桐子為基礎的生物能源資源（如生物柴油）。

載於本報告之財務資料乃根據香港財務報告準則（「香港財務報告準則」），包括香港會計師公會頒佈之所有適用之個別香港財務報告準則、香港會計準則及詮釋，以及香港聯合交易所有限公司證券上市規則之適用披露規定而妥為編製，並於有關期間內一直貫徹應用。

財務資料以人民幣呈列，除另有所指外，所有數值以四捨五入方式約至最接近千位數。

### 2. 應用新增及經修訂香港財務報告準則（「香港財務報告準則」）

該集團並無提早採納下列已發行但尚未生效之香港財務報告準則：

香港會計準則第1號（經修訂）	財務報表之呈列 <sup>1</sup>
香港會計準則第23號（經修訂）	借貸成本 <sup>1</sup>
香港會計準則第27號（經修訂）	綜合及獨立財務報表 <sup>2</sup>
香港會計準則第32號及第1號（修訂本）	可沽售財務工具及清盤產生之責任 <sup>1</sup>
香港財務報告準則第2號（修訂本）	歸屬條件及註銷 <sup>1</sup>
香港財務報告準則第3號（經修訂）	企業合併 <sup>2</sup>
香港財務報告準則第8號	經營分部 <sup>1</sup>
香港（國際財務報告詮釋委員會）－詮釋第12號	服務特許安排 <sup>2</sup>
香港（國際財務報告詮釋委員會）－詮釋第13號	客戶忠誠計劃 <sup>4</sup>
香港（國際財務報告詮釋委員會）－詮釋第14號	香港會計準則第19號－ 定額福利資產之限制、 最低撥款規定及其相互關係 <sup>5</sup>

附註：

- <sup>1</sup> 於二零零九年一月一日或其後開始之年度期間生效
- <sup>2</sup> 於二零零九年七月一日或其後開始之年度期間生效
- <sup>3</sup> 於二零零七年三月一日或其後開始之年度期間生效
- <sup>4</sup> 於二零零八年七月一日或其後開始之年度期間生效
- <sup>5</sup> 於二零零八年一月一日或其後開始之年度期間生效

### 3. 重大會計政策概要

#### (a) 編製基準

財務資料乃按歷史成本基準編製，惟於附註13、16及17披露按公平值計量之生物資產及財務負債除外。

編製符合香港財務報告準則之財務報表要求管理層作出判斷、估計及假設，該等判斷、估計及假設可影響所採用之政策及所呈報之資產、負債、收入及開支額。估計及相關假設乃根據相信於該等情況下屬合理之過往經驗及多個其他因素而定，其結果構成判斷未能從其他來源清楚得知之資產及負債賬面值之基準。實際結果可能與估計有差異。此等估計及假設將會持續進行檢討。

該集團於編製財務資料所遵從之重大會計政策概要載列如下：

#### (b) 綜合基準

綜合財務資料包括雲南神宇新能源及其附屬公司之財務報表。

在有關期間內收購及出售之附屬公司業績已計入綜合收益表，分別由其收購生效日期起計或計至其出售生效日期為止（視乎情況而定）。

集團內公司間所有重大交易、交易結餘及未變現收益於綜合賬目時全數對銷。除非有證據顯示交易中轉讓的資產已出現減值，否則未變現虧損亦須對銷。

在必要時，附屬公司財務報表會作出調整，使其會計政策與雲南神宇新能源集團其他成員公司所採用者一致。

綜合入賬之附屬公司資產淨值中之少數股東權益與雲南神宇新能源集團所持該等公司之權益分開確認。少數股東權益包括原業務合併日期之有關權益，以及自合併日期起少數股東權益因變動而增減。少數股東應佔虧損超出少數股東所持附屬公司權益之數額將由雲南神宇新能源集團權益承擔，惟倘少數股東須承擔具約束力的責任及有能力增加投資補足虧損則除外。

**(c) 業務合併**

收購附屬公司乃使用收購法入賬。收購成本按於交易日期所交付資產、所涉及或承擔負債及雲南神宇新能源為換取受購者控制權而發行之股本工具之總公平值，加上業務合併之直接應佔成本計算。受購者之可識別資產、負債及或然負債均按收購當日之公平值確認。

因收購而產生之商譽或因收購而產生之折讓根據下文附註3(e)內商譽之會計政策確認。

受購者之少數股東權益首先按少數股東應佔已確認資產、負債及或然負債之公平淨值比例計算。

**(d) 附屬公司**

附屬公司指該集團有權支配其財務及經營政策，以從其業務中獲益之公司。評估是否擁有控制權時，亦會考慮現時可行使之潛在投票權。

於附屬公司之投資乃按成本減任何減值虧損後，於雲南神宇新能源之資產負債表入賬。

**(e) 商譽**

於收購附屬公司時產生之商譽指於收購當日確認該集團於附屬公司可識別資產、負債及或然負債之公平淨值中超出收購成本之部份。商譽初步按成本確認為資產，其後按成本減任何累計減值虧損計算。

就進行減值測試而言，商譽乃分配予預期該集團各個受惠於合併所產生協同效益之現金生成單位。已獲分配商譽之現金生成單位會每年或於有跡象顯示單位可能出現減值時更頻密地進行減值測試。倘現金生成單位之可收回金額少於單位之賬面值，則減值虧損首先分配至減少分配予該單位任何商譽之賬面值，其後根據該單位各資產之賬面值按比例分配至該單位之其他資產。就商譽之減值確認虧損不會於其後期間撥回。

倘該集團於可識別資產、負債及或然負債之公平淨值中之權益超出業務合併之成本，則超出部份即時於損益賬內確認。

**(f) 物業、廠房及設備**

持有可用於生產或貨物供應或服務，或作為行政用途之樓宇於資產負債表入賬，按其成本值減任何其後累計折舊及累計減值虧損列賬。

其他物業、廠房及設備乃按歷史成本減累計折舊及任何累計減值虧損列賬。

資產（不包括在建工程）乃採用直線法按彼等之估計可使用年期計提折舊，以撇銷成本值。估計可使用年期、剩餘價值乃折舊方法均於各結算日檢討，任何變動而估計產生之影響按須計基準列賬。主要折舊年率如下：

樓宇及結構	20%
租賃物業裝修	20%
汽車	20%
傢俬及設備	20%

在建工程指正在建設或待裝置之物業、廠房及設備，按成本列賬。成本包括物業之建築成本以及廠房及設備之成本。在建工程並不作出折舊撥備，直至有關資產完成並可作擬定用途為止。當有關資產投入使用後，成本將轉撥至物業、機器及設備，並且根據上文所載之政策計提折舊。

出售或棄用一項物業、廠房及設備之損益按出售所得款項與資產賬面值之差額釐定，並確認為溢利或虧損。

**(g) 預付租賃款項**

預付租賃款項指使用土地之已付預付款項。預付租賃款項乃採用直線法按租賃年期轉列為溢利或虧損。

**(h) 生物資產**

生物資產為活的植物，包括由生物資產轉型為作銷售之農產品或其他新增之生物資產之農業活動。生物資產及農產品於初步確認及各結算日時按公平值減估計銷售點成本計量。生物資產之公平值根據按當前市場釐定除稅前貼現率貼現之生物資產之預計現金流量淨額之現值，或根據重置成本基準釐定。

初步確認產生之收益或虧損及其後生物資產之公平值減估計銷售點成本之變動於其產生期間確認為溢利或虧損。待出售農產品為林業產品時，賬面值於收益表內轉撥至銷售成本。

**(i) 存貨**

存貨(包括農業原料)按成本與可變現淨值之較低者列賬。農業原料之成本以其按先進先出基準計算之收購成本列值。可變現淨值為一般業務過程中之估計售價減估計完工成本及必要銷售成本。

**(j) 有形及無形資產減值(不包括商譽)**

於各結算日，該集團檢討其有形及無形資產之賬面值，以釐定是否有跡象顯示該等資產已產生減值虧損。倘任何該等跡象存在，則會對資產之可收回金額作出估計，以釐定減值虧損之程度(如有)。倘無法估計單項資產之可收回金額，該集團會估計該資產所屬現金生成單位之可收回金額。如有合理一致之分配基準，集團資產亦會分配至個別現金生成單位或會以其他方式分配至有合理一致分配基準之現金生成單位最小組別。

無限可使用年期之無形資產及尚未可供使用之無形資產均每年，及當有跡象顯示資產可能減值時進行減值測試。

可收回金額指公平值減銷售成本與使用價值兩者中之較高者。於評估使用價值時，估計未來現金流量以除稅前貼現率貼現至現值，以反映現時市場對貨幣時間價值及並未調整估計未來現金流量之資產之特定風險之評估。

倘資產(或現金生成單位)之可收回金額估計少於其賬面值，則資產(或現金生成單位)之賬面值將減至其可收回金額。減值虧損隨即於損益賬確認，惟按重估金額列賬之有關資產除外，於此情況下，減值虧損將作重估減值處理。

倘其後撥回減值虧損，資產(或現金生成單位)之賬面值將增至其可收回金額之經修訂估計，惟經調高之賬面值不得超出於過往年度並無就資產(或現金生成單位)確認減值虧損而釐定之賬面值。減值虧損撥回隨即於損益賬確認，惟按重估金額列賬之有關資產除外，於此情況下，減值虧損撥回會視作重估增值。

#### (k) 財務工具

當該集團成為該等資產合約條款之一方時，於資產負債表確認財務資產及財務負債。財務資產及財務負債初步按公平值計量。直接歸屬於購置或發行財務資產及財務負債(透過損益按公平值入賬之財務資產及財務負債除外)之交易成本於初步確認時計入或扣自財務資產或財務負債(視何者適用而定)之公平值。直接歸屬於購置透過損益按公平值入賬之財務資產或財務負債之交易成本立即於收益表確認。

#### **財務資產**

該集團之財務資產主要為貸款及應收款項。所有正常購買或出售之財務資產，按交易日之基準確認及取消確認。正常購買或出售財務資產指按照市場規定或慣例須在時間框架內進行資產交付之財務資產買賣。就財務資產採用之會計政策載於下文。

### 貸款及應收款項

貸款及應收款項為款項固定或可釐定之非衍生工具財務資產，且並無在活躍市場上報價。於初步確認後，貸款及應收款項(包括其他應收款項及銀行結餘)於各結算日採用實際利率法按攤銷成本減任何已識別減值虧損計量。

### 實際利率法

實際利率法乃計算一項財務資產攤銷成本及於相關期間分配利息收入之方法。實際利率乃透過財務資產之預計年期或(倘適用)更短期間確切貼現估計未來現金收入之利率。

### 財務資產減值

於各結算日對貸款及應收款項就減值跡象進行評估。倘有客觀證據顯示，由於財務資產首次確認後發生之一項或多項事件，使投資之估計未來現金流量受到影響，則貸款及應收款項獲減值。減值之客觀證據包括：

- 發行人或交易對手出現重大財政困難；或
- 拖欠利息及本金；或
- 借貸方可能破產或進行財務重組；或
- 技術、市場、經濟或法律環境出現重大變動而對債務人產生不利影響。

就按攤銷成本列賬之財務資產而言，倘有客觀證據顯示資產出現減值，則減值虧損於損益賬確認，並以資產之賬面值與按最初實際利率貼現之估計未來現金流量之現值兩者間之差額計量。

於其後期間，倘減值虧損之數額減少，且減少之數額客觀看來乃與確認減值虧損後發生之事件有關，則過往確認之減值虧損透過損益賬撥回，惟以於減值撥回日期之資產賬面值不超過假定未有確認減值之攤銷成本為限。

### **財務負債及股本**

該集團發行之財務負債及股本工具根據所訂立之合約安排之實質內容以及財務負債及股本工具之定義而歸類。

股本工具指能證明擁有該集團在減除其所有負債後之資產中之剩餘權益之任何合約。就財務負債及股本工具採用之會計政策載於下文。

### **股本工具**

公司發行之股本工具在扣除發行成本後入賬列作已收款項。

### **財務負債**

財務負債包括賬目及其他應付款項及負債，其後採用實際利率法，按攤銷成本列賬。

### **實際利率法**

實際利率法乃計算一項財務負債攤銷成本及於相關期間分配利息開支之方法。實際利率乃透過財務負債之預計年期或(倘適用)更短期間確切貼現估計未來現金開支之利率。

### **取消確認**

當從資產收取現金流量之合約權利屆滿時，或資產已轉讓而該集團已轉移財務資產所有權之絕大部份風險及報酬，該等財務資產將取消確認。一旦取消確認財務資產，有關資產之賬面值與已收及應收代價總和間之差額將於損益賬確認。

倘有關合約中規定之承擔解除、取消或到期，則取消確認財務負債。

**(l) 現金及現金等值**

現金及現金等值包括手頭現金及銀行活期存款，以及可隨時轉換為已知數額現金且價值變動風險不大之原本三個月或更短期限到期之其他短期高流通投資。

**(m) 經營租賃**

所有權之絕大部份風險及回報由出租人保留之租賃分類為經營租賃。經營租賃項下之付款(扣除自出租人收取之任何獎勵金)於租賃期內以直線法於收益表扣除。

預繳租賃付款指就使用土地之即時繳付款項，並按直線法以未到期租賃條款轉列為溢利或虧損。

**(n) 撥備及或然負債**

倘該集團因過往事件而須承擔現有責任(法定或推定)，則確認撥備，該集團可能須解決該責任並對責任金額做出可靠之估計。

已確認為撥備之金額為須於結算日解決現有責任之最佳估計代價，並考慮與責任有關之風險及不明朗因素。倘撥備乃使用解決現有責任之估計現金流量計量，其賬面值為該等現金流量之現值。

當須用於解決撥備之部份或全部經濟收益預計可向第三方收回時，倘實際確定將收取賠償且能可靠計量應收款項之數額，則應收款項確認為資產。

當有可能未來需要經濟利益流出，或有關款項未能可靠地估計，則此項承擔可列作或然負債並予以披露，除非此經濟利益流出之可能性極低則作別論。若干有可能出現的承擔(泛指僅會在一項或多項未來發生的事件已發生或並無發生之情況下方能確認者)亦會列作或然負債並予以披露，除非此經濟利益流出之可能性極低，則作別論。

(o) 稅項

稅項指現時應付稅項及遞延稅項之總和。

(i) 當期稅項

當期應付稅項乃按年內應課稅溢利計算。應課稅溢利不同於收益表內所報之溢利，乃由於其不包括於其他年度應課稅或可扣減之收支項目，亦不包括從未課稅或可扣稅之項目。該集團之當期稅項負債乃按現行稅率或結算日時實際確立之稅率計算。

(ii) 遞延稅項

遞延稅項按財務資料所載之資產及負債之賬面值與用於計算應課稅溢利之相應稅基間之差額予以確認，並採用資產負債表負債法入賬。遞延稅項負債通常會就所有應課稅暫時性差額確認，而遞延稅項資產只會於有可能使用應課稅溢利扣除暫時差額時確認。於並不影響應課稅溢利或會計溢利之交易中，倘暫時性差額由商譽或由一項交易的初步確認（於業務合併中則除外）其他資產及負債產生，則不會確認該等資產及負債。

遞延稅項資產之賬面值於各結算日作檢討，並予以調低，惟以不再可能具備足夠應課稅溢利以收回全部或部分資產者為限。

除雲南神宇新能源集團可控制暫時差額之撥回而暫時差額有可能在可預見將來不予撥回之情況外，因投資附屬公司、聯營公司及共同控制實體而引致之應課稅暫時差額會確認遞延稅項負債。與該等投資及權益相關之可扣減暫時差額產生之遞延稅項資產僅在可能產生足夠應課稅溢利以動用暫時差額利益並預期可於可預見將來撥回時確認。

遞延稅項資產及負債乃根據結算日前已頒佈或實質頒佈之稅率(及稅法)按結清負債或已變現資產期間預期適用之稅率計算。遞延稅項負債及資產之計算反映按照雲南神宇新能源集團所預期之方式於報告日收回或結清其資產及負債之賬面值之稅務後果。

遞延稅項資產及負債於有合法權利以本期稅項負債抵銷本期稅項資產時，及於與同一稅務機關徵收之所得稅有關以及雲南神宇新能源集團擬按淨額基準結清其本期稅項資產及負債時予以抵銷。

**(p) 換算外幣**

各集團實體之個別財務報表乃按該實體營運所在之主要經濟環境之貨幣(「功能貨幣」)呈列。就財務資料而言，各集團實體之業績及財務狀況乃按雲南神宇新能源之功能貨幣及財務資料之呈列貨幣列值。

於編製個別實體之財務報表時，外幣交易換算為人民幣(即按該等交易日期之適用匯率換算之功能貨幣)。於各結算日，以外幣列值之貨幣項目按結算日適用之匯率重新換算。以外幣列值之按公平值列賬之非貨幣項目，按釐定公平值日期之適用匯率重新換算。惟外幣列值以歷史成本計量之非貨幣項目則不予重新換算。

於結算及重新換算貨幣項目所產生之匯兌差額，於期內計列作溢利或虧損重新換算按公平值列賬之非貨幣項目產生之匯兌差額於期內列作溢利或虧損，惟重新換算非貨幣項目產生之差額除外，與此有關之收益及虧損直接於權益確認。就該等非貨幣項目而言，該損益之任何匯兌成份亦直接於權益確認。

**(q) 僱員退休金責任**

根據中國法律及法規，雲南神宇新能源須為其中國僱員按月向政府機關支付基本養老保險供款，基準為省級政府制定之標準工資之28%，其中20%由雲南神宇新能源承擔，剩餘部分由僱員承擔。除每月須向政府機關支付標準工資之20%供款外，雲南神宇新能源並無與中國僱員退休福利相關之進一步責任。政府機關負責該等僱員於退休時之退休金負債。雲南神宇新能源以應計基準列賬該等供款。

上述退休計劃之供款於產生時列作溢利或虧損。

**(r) 研究及開發成本**

研究成本於其產生期間之損益賬內扣除。開發成本於產生時支銷，惟倘已進行特定項目、證明發展之產品在技術上可行、成本可供識別及該等產品存在市場而可預期開發成本將從將來有關之經濟收益中收回則除外。開發成本將於資產負債表中確認為遞延開發成本，並按直線法於遞延開發成本預期可產生經濟利益（自產品可供銷售之日開始）期間攤銷。先前確認為開支之開發成本不會於其後期間確認為資產。

**(s) 政府資助**

在合理保證該集團遵守政府資助之附帶條件以及將得到資助後，政府資助方予以確認。

以要求該集團購買、建造或收購非流動資產為主要條件之政府資助乃於資產負債表確認為遞延收入並按系統及合理基準於相關資產之可用年期內轉撥至損益賬。

其他政府資助於各期間確認為收入，須按系統基準與資助擬補償之成本契合。用作補償該集團已產生開支或虧損或旨在為該集團提供即時財務資助（而無未來相關成本）之應收政府資助，乃於應收期間於損益賬確認。

**(t) 關連人士**

倘其中一方有能力直接或間接控制另一方或對另一方於作出財務或營運決策時可行使重大影響力，則雙方被視為有關連。受共同控制或共同重大影響之人士亦被視為有關連。關連人士可為個人（即主要管理人員、重大股東及／或彼等之直系親屬）或其他實體，並且包括受到該集團屬個人之關連人士重大影響之實體，以及為該集團或作為該集團關連方之任何實體之僱員福利而設之離職後福利計劃。

**(u) 收益確認**

收益按已收或應收代價之公平值計量，指於一般業務過程中提供服務之應收款項（扣除折讓）。

- (i) 於所有權之風險及回報轉移時（一般與貨物及林業產品運付予客戶及物權轉讓之時間一致）來自貨物及林業產品銷售；及
- (ii) 利息收入，按時間比例基準計量，計及尚未償還本金及可適用之實際利率。

#### 4. 財務風險管理

##### (a) 財務風險要素

該集團於其一般業務過程中產生之主要風險為貨幣風險、信貸風險、流動資金風險及利率風險。該集團之整體風險管理計劃著眼於金融市場之不可預見性，並探求方法以使對該集團財務表現產生潛在不利影響之風險減至最低。

##### (i) 貨幣風險

由於該集團之大多數交易以人民幣列值，因此該集團所承擔之貨幣風險為最小。

##### (ii) 信貸風險

該集團並無重大集中信貸風險。其既定政策確保與客戶進行之交易有適當之信貸歷史。將繼續監察該等信貸風險。

##### (iii) 流動資金風險

該集團之政策為定期監察其流動資金需求及其是否遵守借貸契約，以確保其維持充分之現金儲備及來自主要金融機構之足夠承諾集資途徑，以應對其長期及短期流動資金需求。

下表載列於結算日該集團之非衍生財務負債及衍生財務負債之餘下合約到期日，此乃根據合約未貼現現金流量（包括以合約利率計算之利息金額，或倘為浮息，則按於結算日適用之利率計算）以及該集團需償還款項最早日期計算得出。

	賬面值 人民幣千元	合約	一年內或 按要求的 人民幣千元	超過一年而 少於兩年 人民幣千元	超過兩年而 少於五年 人民幣千元	超過五年 人民幣千元
		未貼現現金 流量總額 人民幣千元				
於二零零八年四月三十日						
植樹成本撥備	125,555	145,000	-	-	145,000	-
長期應付款項	51,192	106,242	-	4,221	10,386	91,635
其他應付款項及應計費用	50,837	50,836	50,836	-	-	-
應付貿易賬款	174	174	174	-	-	-
	<b>227,758</b>	<b>302,252</b>	<b>51,010</b>	<b>4,221</b>	<b>155,386</b>	<b>91,635</b>
於二零零七年十二月三十一日						
植樹成本撥備	125,555	145,000	-	-	145,000	-
長期應付款項	35,007	75,722	-	2,297	8,599	64,826
其他應付款項及 應計費用	103,356	103,356	103,356	-	-	-
應付貿易賬款	174	174	174	-	-	-
	<b>264,092</b>	<b>324,252</b>	<b>103,530</b>	<b>2,297</b>	<b>153,599</b>	<b>64,826</b>
於二零零六年十二月三十一日						
其他應付款項及 應計費用	12,993	12,993	12,993	-	-	-

## (iv) 現金流量及公平值利率風險

由於該集團並無重大計息資產及負債，因此該集團之收入及經營現金流量大致與市場利率變動無關。

**(b) 公平值估計**

財務資產及財務負債之公平值按照公認定價模式根據貼現現金流量分析或使用顯而易見的當前市場交易之價格釐定。

雲南神宇新能源之董事認為，於財務資料按攤銷成本列賬之財務資產及負債之賬面值與其公平值相若。

重大財務資產及負債之賬面值由於即時或短時到期，與彼等各自於二零零七年十二月三十一日及二零零八年四月三十日之公平值相若，惟生物資產、植樹成本撥備及長期應付款項除外。生物資產、植樹成本撥備及長期應付款項之公平值估計基準於附註13、16及17披露。

**(c) 業務風險**

該集團面臨因農場品價格變動(由不斷變動之市場供求及其他因素釐定)而產生之財務風險。其他因素包括天氣條件。該集團較少或並無控制該等條件及因素。

**(d) 資本風險管理**

該集團管理資本之目標為保障其持續經營能力，以為股東帶來回報及為其他利益相關者帶來利益，並維持最優資本架構以減少資金成本。

為維持或調整資本架構，雲南神宇新能源可調整支付予股東之股息金額、退還資本予股東、發行新股份或出售資產以減少負債。

該集團之資本架構由公司權益持有人應佔權益構成，僅包括股本及儲備。

**5. 重大會計估計及判斷**

於應用該集團會計政策之過程中，董事須對未能從其他來源輕易獲得之資產及負債賬面值作出判斷、估計及假設。估計及相關之假設以過往經驗及以於確信為有關之其他因素為基礎。實際結果可能與該等估計有所不同。

估計及相關假設將持續予以審閱。倘會計估計之修訂僅對修訂期間產生影響，則其僅於該期間確認，或倘會計估計之修訂對當期及未來期間均產生影響，則其於修訂期間及未來期間確認。

**(a) 有形資產減值**

倘情況顯示有形資產之賬面值可能不能回收時，則資產可能出現減值，根據有關長期資產減值之會計政策（見附註3(j)）確認減值虧損。有形資產之賬面值會定期進行檢討，以確認資產之可收回金額是否低於賬面值。每當事件或情況改變顯示賬面金額可能不能收回時，則對資產進行減值測試。倘可收回數額低於賬面金額，賬面金額則會減至可收回數額。可收回數額是其淨售價與使用價值兩者中之較高者。於釐定使用價值時，預計資產產生之現金流量貼現至其現值，並需要作出與收益水平及營運成本相關之重要判斷。該集團利用所有可能獲得之資料釐定接近於可收回金額之合理數額，包括基於合理及支援性假設作出之預計及對收益及營運成本之估計。該等預計之變化將對資產之賬面值產生重大影響，並導致未來期內減值支出或減值回撥增加。

**(b) 生物資產之公平值**

該集團之管理層根據初步確認及於各結算日按照市場釐定價格、栽種地區、品種、生長條件、產生之成本及作物預期產量及／或專業估值釐定生物資產之公平值減估計銷售點成本。

該集團之林業業務須經受火、風及昆蟲之常見農業災害。自然力量（如溫度及降雨）亦可能影響收割效率。管理層認為須開展適當之預防措施，中國森林法之相關法規將有助於將風險減至最低。然而，影響收割農業產品之不可預測因素可能於未來會計期間導致重新計量或收割虧損。

**6. 營業額**

營業額指於有關期間銷售樹苗之發票值。

## 7. 融資成本

	自二零零六年 三月一日起 至二零零六年 十二月三十一日止 人民幣千元	截至二零零七年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元	截至四月三十日 止四個月	
			二零零七年 人民幣千元 (未經審核)	二零零八年 人民幣千元
應償還長期應付款項之利息	-	690	1	617

## 8. 董事酬金及高級行政人員酬金

(a) 於有關期間，該集團向董事支付之酬金詳情如下：

	自二零零六年 三月一日起 至二零零六年 十二月三十一日止 人民幣千元	截至二零零七年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元	截至四月三十日 止四個月	
			二零零七年 人民幣千元 (未經審核)	二零零八年 人民幣千元
袍金	-	-	-	-
其他酬金	-	-	-	-
	-	-	-	-

於有關期間，該集團並無向其董事或五名最高薪人士支付酬金，作為加入該集團之聘金或離職賠償。概無雲南神宇新能源之董事於有關期間豁免任何酬金。

## (b) 五位最高薪人士

於有關期間內，雲南神宇新能源五位最高薪人士之酬金詳情如下：

	自二零零六年 十一月二日起 至二零零六年 十二月三十一日止 人民幣千元	截至二零零七年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元	截至四月三十日 止四個月 二零零七年 人民幣千元 (未經審核)	二零零八年 人民幣千元
薪酬及其他利益	70	450	168	244
退休福利計劃供款	6	39	13	13
	<u>76</u>	<u>489</u>	<u>181</u>	<u>257</u>

## 9. 除稅前(虧損)/溢利

除稅前虧損/溢利已扣除下列各項：

	自二零零六年 三月一日起 至二零零六年 十二月三十一日止 人民幣千元	截至二零零七年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元	截至四月三十日 止四個月 二零零七年 人民幣千元 (未經審核)	二零零八年 人民幣千元
員工成本(附註)	166	2,002	-	1,443
物業、廠房及設備折舊	55	531	-	183
解除預付租賃款項	-	627	-	268
核數師酬金	-	-	-	-
	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

附註：約人民幣383,000元及約人民幣967,000元之員工成本已分別在截至二零零八年四月三十日止四個月及截至二零零七年十二月三十一日止年度之生物資產內予以資本化。

## 10. 稅項

(a) 列入綜合收益表之稅項乃指：

	自二零零六年 三月一日起 至二零零六年 十二月三十一日止 人民幣千元	截至二零零七年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元	截至四月三十日 止四個月 二零零七年 人民幣千元 (未經審核)		二零零八年 人民幣千元
當前稅項—					
中國企業所得稅	—	—	—	—	—

由於雲南神宇新能源及其附屬公司於有關期間並無產生估計應課稅溢利，因此並無就中國企業所得稅作出撥備。

根據中國有關可使用稅務法規，雲南神宇新能源自抵銷過往年度結轉之所有未屆滿稅項虧損後，可自截至二零零七年十二月三十一日止年度起開始之首個三年內獲全額豁免中國企業所得稅。本地所得稅於稅務減免年度獲豁免。雲南神宇新能源處於全額稅務豁免期間，因此並無就雲南神宇新能源於有關期間產生之經營業績作出稅務撥備。

於二零零七年三月十六日，第十屆全國人民代表大會第五次全會通過中國企業所得稅法（「新稅法」），新稅法於二零零八年一月一日生效。此外，於二零零七年十二月六日，國務院頒佈中國企業所得稅法實施規則。

(b) 有關期間之稅項與會計溢利對賬如下：

	自二零零六年		截至二零零七年	
	三月一日起 至二零零六年 十二月三十一日止 人民幣千元	截至二零零七年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元	截至四月三十日 止四個月	
			二零零七年 人民幣千元 (未經審核)	二零零八年 人民幣千元
除稅前(虧損)/溢利	(3,041)	1,514,154	(810)	26,225
按25%稅率計算之				
稅項(抵免)/支出	(760)	378,538	(202)	6,556
未確認之未動用				
稅務虧損之稅務影響	760	-	202	-
稅務優惠待遇之影響	-	(378,538)	-	(6,556)
期間/年度稅項支出	-	-	-	-

(c) 在有關期間內，並無就雲南神宇新能源之生物資產之公平值調整而撥備任何遞延稅項。此乃由於根據實施規定，由二零零八年一月一日起，所有林業均有權獲全數豁免繳交中國企業所得稅。

雲南神宇新能源現時正處於全數免稅期，因此尚未根據新稅法提交有關全數豁免繳稅之申請。然而，由於雲南神宇新能源現正經營林業，董事會有信心認為將來提交全數豁免繳稅申請時，可以甚有可能獲得中國稅務機關之批准。

## 11. 物業、廠房及設備

	樓宇及結構 人民幣千元	租賃 物業裝修 人民幣千元	汽車 人民幣千元	傢俬及設備 人民幣千元	在建工程 人民幣千元	總計 人民幣千元
按成本：						
於二零零六年三月一日	-	-	-	-	-	-
添置	790	246	237	200	1,653	3,126
於二零零六年 十二月三十一日	790	246	237	200	1,653	3,126
添置	10	792	1,295	274	13,017	15,388
於二零零七年 十二月三十一日	800	1,038	1,532	474	14,670	18,514
添置	-	-	142	150	11,178	11,470
於二零零八年四月三十日	800	1,038	1,674	624	25,848	29,984
累計折舊及減值虧損：						
於二零零六年三月一日	-	-	-	-	-	-
期間支出	18	16	12	9	-	55
於二零零六年 十二月三十一日	18	16	12	9	-	55
年度支出	173	115	182	61	-	531
於二零零七年 十二月三十一日	191	131	194	70	-	586
期間支出	46	-	104	33	-	183
於二零零八年四月三十日	237	131	298	103	-	769
賬面淨值：						
於二零零八年 四月三十日	563	907	1,376	521	25,848	29,215
於二零零七年 十二月三十一日	609	907	1,338	404	14,670	17,928
於二零零六年 十二月三十一日	772	230	225	191	1,653	3,071

## 12. 預付租賃款項

該集團之預付租賃款項指根據中期租約於中國之土地使用權。

	於十二月三十一日		於
	二零零六年	二零零七年	二零零八年
	人民幣千元	人民幣千元	四月三十日
			人民幣千元
於期初	-	3,637	30,588
添置	3,654	27,578	8,955
確認溢利或虧損	-	(627)	(268)
於期終	3,654	30,588	39,275
分類為流動部份	(17)	(627)	(806)
分類為非流動部份	<u>3,637</u>	<u>29,961</u>	<u>38,469</u>

## 13. 生物資產

該集團於有關期間之生物資產之賬面值變動對賬如下：

	小桐子	其他樹種	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於二零零六年三月一日	-	-	-
於期內購買	-	14,516	14,516
產生之植樹費用	1,891	-	1,891
於二零零六年十二月三十一日	1,891	14,516	16,407
於年內購買	-	38,613	38,613
產生之植樹費用	10,110	-	10,110
出售林場	-	(10,967)	(10,967)
公平值變動減估計			
銷售點成本產生之收益	463,816	963,535	1,427,351
於二零零七年十二月三十一日	475,817	1,005,697	1,481,514
於期內購買	-	14,984	14,984
產生之植樹費用	6,262	-	6,262
公平值變動減估計			
銷售點成本產生之收益	22,620	8,580	31,200
於二零零八年四月三十日	<u>504,699</u>	<u>1,029,261</u>	<u>1,533,960</u>

集團在中國的生物資產全部由貝利林紙諮詢獨立估值。

在估值集團之生物資產時，估值師經考慮採用預期法為其他樹木（或樹林資產）估值，而採用（重置）成本法為小桐子（或小桐子資產）估值。預期法在國際估值業內是一種具有廣泛認受性的生物資產估值方法。然而，預期法最適合在實際收成量、種植方式及成本等資料較為確定的情況下採用。由於小桐子現時尚未達到可以作大規模商業生產的水平，因此未能提供實際成本、價格及收成量等資料，故未能為未來的現金流量作出可靠的預測。

估值師根據預期木材產量採用預期收入法以估值樹林資產，而根據業內標準成本採用重置成本法以估值小桐子資產。就樹林資產值而言，乃預計稅前現金流量及採用一個實際情況下的貼現率以計算估計價值。就小桐子市場資產值而言，乃預計涉及設立及維持經營種植場的業內標準成本並以複息累計，由開始投資起計至目前為止，藉以計算估計價值。

在採用預期法時，估值師已考慮到下列各項因素：

- 於二零零七年十二月三十一日及於二零零八年四月三十日之樹林資產的範圍及現況；
- 從收成、運輸及市場角度評估樹林的所在地、交通及吸引力水平；
- 現行原材價格及原木評級及幹材品質對價格的影響；
- 未來原材價格預測；
- 有關設立小桐子種植場的業內標準成本；
- 近期交易結果顯示市場認可的樹林價值的新證據（即引伸貼現率）；
- 可能防礙把樹林價值變現的風險。

## 14. 其他應收款項、按金及預付款項

	於十二月三十一日		於二零零八年
	二零零六年	二零零七年	四月三十日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
出售林場之應收款項 (附註ii)	-	95,333	550
其他	2,532	9,180	8,174
	<u>2,532</u>	<u>104,513</u>	<u>8,724</u>

附註：

- (i) 其他應收款項之賬面值與彼等於各結算日之公平值相若。
- (ii) 此等款項乃指在年內按人民幣228,532,900元之代價出售兩個位於中國之林場而產生之應收款項。

## 15. 其他應付款項及應計費用

	於十二月三十一日		於二零零八年
	二零零六年	二零零七年	四月三十日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
預收賬款 (附註ii)	-	75,464	25,464
就林場之應付款項	5,570	8,335	12,686
其他應付款項及應計費用	7,423	7,007	136
政府資助 (附註iii)	-	12,550	12,550
	<u>12,993</u>	<u>103,356</u>	<u>50,836</u>

附註：

- (i) 雲南神宇新能源之董事認為，其他應付款項及應計費用之賬面值與彼等於各結算日之公平值相若。
- (ii) 預收賬款乃指因銷售木材而向一位客戶預收之賬款。
- (iii) 政府資助乃指中國地方政府機關就雲南神宇新能源為小桐子項目進行之研究及發展給予資助以作鼓勵。

**16. 植樹成本撥備**

人民幣千元

於二零零六年三月一日及二零零六年十二月三十一日	-
於年內撥備	125,555
	<hr/>
於二零零七年十二月三十一日及二零零八年四月三十日	125,555
	<hr/> <hr/>

上述撥備指管理層對經濟盈利未來流出之最佳估計之現值，須根據林場之補充出售協議作出。

根據補充出售協議之條款，雲南神宇新能源將於自二零零八年一月一日起至二零一零年十二月三十一日止期間引致植樹費用總計人民幣145,000,000元。因此撥備根據該等有關出售林場之協議就預計付款之最佳估計而作出。

**17. 長期應付款項**

長期應付款項指雲南神宇新能源於二零零七年十二月三十一日及二零零八年四月三十日收購各類林場應付代價之現值。

根據收購協議之條款，雲南神宇新能源須於兩年至五十年期間內清算該等代價。長期應付款項為無抵押及免息。

人民幣千元

根據合約應付款項如下：

一年後兩年內	4,221
兩年後五年內	10,386
五年後	91,635
	<hr/>
	106,242
	<hr/> <hr/>

## 18. 資本

	於十二月三十一日		於 二零零八年 四月三十日
	二零零六年 人民幣千元	二零零七年 人民幣千元	人民幣千元
註冊資本：			
於期初／年初	–	16,000	16,000
註冊股本增加	16,000	–	–
	<u>16,000</u>	<u>16,000</u>	<u>16,000</u>
於期終／年終	<u>16,000</u>	<u>16,000</u>	<u>16,000</u>
已繳足股本			
於期初／年初	–	16,000	16,000
注資	16,000	–	–
	<u>16,000</u>	<u>16,000</u>	<u>16,000</u>
於期終／年終	<u>16,000</u>	<u>16,000</u>	<u>16,000</u>

雲南神宇新能源於二零零六年三月一日註冊成立，最初註冊股本為人民幣16,000,000元。

## 19. 經營租賃承擔

於各結算日，該集團於不可撤銷經營租賃項下到期之未來最低租賃款項總額如下：

	於十二月三十一日		於 二零零八年 四月三十日
	二零零六年 人民幣千元	二零零七年 人民幣千元	人民幣千元
於一年內	99	187	96
於第二至第五年，包括首尾兩年	273	91	91
	<u>372</u>	<u>278</u>	<u>187</u>

**20. 資本承擔**

該集團於各結算日之資本開支(但尚未產生)如下：

	於十二月三十一日		於 二零零八年 四月三十日
	二零零六年	二零零七年	
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
已訂約但尚未撥備：			
建築一座加工廠及			
一間酒店之成本	4,222	26,334	39,040
收購租賃持有林場	—	7,744	42,845
	<u>          </u>	<u>          </u>	<u>          </u>

**21. 或然負債**

於結算日，雲南神宇新能源集團並無任何重大或然負債。

**22. 關連人士交易**

- (a) 於二零零八年四月三十日，董事認為直接控股公司為北京神浩新能源科技有限公司，而最終控股公司則為神宇新能源集團有限公司(於英屬處女群島註冊成立)。
- (b) 應收控股公司之款項乃無抵押、免息及無固定還款期。

**D. 結算日後之財務報表**

該集團並無編製就二零零八年四月三十日後任何期間之經審核財務報表。

此致

香港  
中環  
干諾道中168-200號  
信德中心西翼  
33樓3307-11室  
中國林大綠色資源集團有限公司  
董事會 台照

代表  
香港立信浩華會計師事務所有限公司  
香港執業會計師

董事  
陳錦榮  
執業證書編號P02038  
謹啟

二零零八年七月二十四日

## A. 經擴大集團之未經審核備考財務資料

以下乃經擴大集團之未經審核備考財務資料。就編製備考綜合資產負債表而言，乃假設收購事項已經於二零零七年三月三十一日完成，而就編製備考綜合收益表及備考綜合現金流量表而言，則按截至二零零七年三月三十一日止期間開始之時為準。編製隨附之經擴大集團未經審核備考財務資料之目的乃為着反映收購神宇新能源集團有限公司（「神宇新能源」）及其附屬公司（「神宇新能源集團」）之全部股本所產生之影響。

隨附之未經審核備考財務資料乃根據若干假設、估計、未經查證之資料及現時可獲得之資料而編製，故僅供說明用途。因此，基於隨附之經擴大集團之未經審核備考財務資料存在若干未核實資料，故此未必能夠如實反映假定收購事項實際在本文所指之日期進行，則經擴大集團就此原應錄得的實際財務狀況及經營業績。此外，隨附之未經審核財務資料亦非一項有關經擴大集團之未來財務狀況或經營業績之預測。

就未經審核備考財務資料而言，以人民幣呈列之款項均已按人民幣0.8892元兌1港元之兌換率換算為港元。

### (I) 經擴大集團之未經審核備考綜合資產負債表

未經審核備考綜合資產負債表乃根據 貴集團於二零零七年三月三十一日之經審核綜合資產負債表（摘錄自本通函附錄一所載之 貴集團年報）及本通函附錄二A所載神宇新能源集團於二零零七年十二月三十一日之經審核資產負債表而編製，並經調整以反映收購事項之影響。

由於編製經擴大集團之未經審核備考綜合資產負債表之目的乃僅供說明用途，而基於其性質，未必能夠如實反映經擴大集團於有關財務資料所涵蓋之日期或在未來任何日子的財政狀況。

	貴集團 於二零零七年 三月三十一日 之經審核綜合 資產負債表 千港元	神宇新能源集團 於二零零七年 十二月三十一日 之經審核綜合 資產負債表 千港元	備考調整 千港元	附註	經擴大集團之 未經審核備考 綜合資產負債表 千港元
<b>資產</b>					
<b>非流動資產</b>					
物業、廠房及設備	63,790	20,162			83,952
在建工程	12,081	-			12,081
預付租賃款項	17,730	33,694			51,424
收購林場之按金	154,234	-			154,234
投資物業	3,160	-			3,160
無形資產	571,657	-	2,017,779	1(a)	2,589,436
於共同控制實體之權益	28,755	-			28,755
生物資產	1,598,133	1,666,120			3,264,253
	<u>2,449,540</u>	<u>1,719,976</u>			<u>6,187,295</u>
<b>流動資產</b>					
存貨	31,886	134			32,020
應收賬款	156,328	88			156,416
預付租賃款項	430	705			1,135
預付款項、按金及其他應收款項	40,333	131,443			171,776
以公平值列入損益賬之財務資產	23,578	-			23,578
有抵押銀行存款	11,265	-			11,265
現金及銀行	613,044	33,120	(200,000)	2(a)	446,164
	<u>876,864</u>	<u>165,490</u>			<u>842,354</u>
<b>總資產</b>	<u><u>3,326,404</u></u>	<u><u>1,885,466</u></u>			<u><u>7,029,649</u></u>
<b>權益及負債</b>					
股本	506,281	-			506,281
儲備	2,084,307	1,542,091	(1,542,091)	1(b)	2,084,307
	<u>2,590,588</u>	<u>1,542,091</u>			<u>2,590,588</u>
公司股權持有人應佔之 資本及儲備					
少數股東權益	-	67			67
<b>總權益</b>	<u>2,590,588</u>	<u>1,542,158</u>			<u>2,590,655</u>

	貴集團 於二零零七年 三月三十一日 之經審核綜合 資產負債表 千港元	神宇新能源集團 於二零零七年 十二月三十一日 之經審核綜合 資產負債表 千港元	備考調整 千港元	附註	經擴大集團之 未經審核備考 綜合資產負債表 千港元
<b>非流動負債</b>					
應付可換股票據	82,367	-			82,367
長期負債		39,369			39,369
種植成本之撥備	-	141,200			141,200
遞延稅項	128,567	-			128,567
應付收購代價	-	-	3,259,870	2(c)	3,259,870
	<u>210,934</u>	<u>180,569</u>			<u>3,651,373</u>
<b>流動負債</b>					
應付賬款	4,414	196			4,610
其他應付款項及應計費用	415,890	162,543			578,433
應付承兌票據	98,969	-			98,969
應付稅項	5,609	-			5,609
應付收購代價	-	-	100,000	2(b)	100,000
	<u>524,882</u>	<u>162,739</u>			<u>787,621</u>
<b>總負債</b>	<u>735,816</u>	<u>343,308</u>			<u>4,438,994</u>
<b>總權益及負債</b>	<u><u>3,326,404</u></u>	<u><u>1,885,466</u></u>			<u><u>7,029,649</u></u>

## (II) 經擴大集團之未經審核備考綜合收益表

未經審核備考綜合收益表乃根據 貴集團截至二零零七年三月三十一日止期間之經審核綜合收益表(摘錄自本通函附錄一所載之 貴集團年報)及本通函附錄二B所載雲南神宇新能源集團截至二零零七年十二月三十一日止年度之經審核綜合收益表而編製，並經調整以反映收購事項之影響。採用雲南神宇新能源集團截至二零零七年十二月三十一日止年度之綜合溢利之原因是由於神宇新能源自註冊成立以來，除於二零零七年八月成立北京神浩新能源科技有限公司(「北京神浩」)，並因此成為北京神浩之唯一股東外，一直並無任何重大業務交易。倘神宇新能源集團被用作編製備考綜合收益表，則須採納收購法(根據香港財務報告準則第3號)，然後，雲南神宇新能源集團之收購前溢利或虧損不可包括在神宇新能源集團之綜合賬目內。董事認為，如果不包括上述賬目，會扭曲經擴大集團在備考財務資料中的財務業績，導致所編製的經擴大集團之未經審核備考財務資料失去實際意義。

由於編製經擴大集團之未經審核備考綜合收益表之目的乃僅供說明用途，而基於其性質，未必能夠如實反映經擴大集團於截至有關財務資料所涵蓋之期間或在未來任何期間的業績。

	貴集團 截至二零零七年 三月三十一日 止期間之經審核 綜合收益表 千港元	雲南神宇 新能源集團 截至二零零七年 十二月三十一日 止年度之經審核 綜合收益表 千港元	備考調整 千港元	附註	經擴大集團之 未經審核備考 綜合收益表 千港元
營業額	828,918	88			829,006
銷售成本	(298,583)	(35)			(298,618)
毛利	530,335	53			530,388
其他收入	5,159	31			5,190
其他收益淨額	1,141,730	1,708,684			2,850,414
銷售及分銷費用	(88,666)	-			(88,666)
行政費用	(52,908)	(5,164)			(58,072)
其他經營費用	(62,861)	-			(62,861)
經營業務所得溢利	1,472,789	1,703,604			3,176,393
財務成本	(14,155)	(776)	(177,011)	3	(191,942)
分擔共同控制實體之虧損	(3,684)	-			(3,684)
出售共同控制實體之權益 所得收益	2,326	-			2,326
除稅前溢利	1,457,276	1,702,828			2,983,093
稅項	(68,874)	-			(68,874)
本期間／年度溢利	1,388,402	1,702,828			2,914,219
由下列人士應佔：					
本公司股權持有人	1,319,310	1,702,828			2,914,219
少數股東權益	69,092	-			69,092
	1,388,402	1,702,828			2,983,311

### III. 經擴大集團之未經審核備考綜合現金流量表

未經審核備考綜合現金流量表乃根據 貴集團於截至二零零七年三月三十一日止期間之經審核綜合現金流量表(摘錄自本通函附錄一所載之 貴集團年報及本通函附錄二B所載雲南神宇新能源集團截至二零零七年十二月三十一日止年度之經審核綜合現金流量表)而編製，並經調整以反映收購事項之影響。採用雲南神宇新能源集團截至二零零七年十二月三十一日止年度之綜合現金流量之原因是由於神宇新能源自註冊成立以來，除於二零零七年八月成立北京神浩新能源科技有限公司(「北京神浩」)，並因此成為北京神浩之唯一股東外，一直並無任何重大業務交易。倘神宇新能源集團被用作編製備考綜合現金流量表，則須採納收購法(根據香港財務報告準則第3號)，然後，雲南神宇新能源集團之收購前現金流量不可包括在神宇新能源集團之綜合賬目內。董事認為，如果不包括上述賬目，會扭曲經擴大集團在備考財務資料中的現金流量狀況，導致所編製的經擴大集團之未經審核備考財務資料失去實際意義。

由於編製經擴大集團之未經審核備考綜合現金流量表之目的乃僅供說明用途，而基於其性質，未必能夠如實反映經擴大集團截至有關期間之財務資料或在未來任何期間的現金流量。

	雲南神宇		備考調整	附註	經擴大集團之 未經審核備考 綜合現金流量表 千港元
	貴集團 截至二零零七年 三月三十一日 止期間之經審核 綜合現金流量表 千港元	新能源集團 截至二零零七年 十二月三十一日 止年度之經審核 綜合現金流量表 千港元			
<b>經營業務</b>					
除稅前溢利	1,457,276	1,702,828	(177,011)	3	2,983,093
利息收入	(3,713)	(30)			(3,743)
以股份為基準之補償開支	21,850	-			21,850
融資成本	14,155	-	177,011	3	191,166
無形資產攤銷	67	-			67
專利攤銷	18,865	-			18,865
生物資產攤銷	22,146	-			22,146
物業、廠房及設備折舊	6,721	597			7,318
出售按公平值列入損益賬之 財務資產之變現虧損淨額	140	-			140
重新估量按公平值列入損益賬 之財務資產之溢利淨額	(20,421)	-			(20,421)
重估投資物業之盈餘淨額	(660)	-			(660)
轉出預付租金支出	179	705			884
攤佔共同控制實體虧損	3,684	-			3,684
生物資產公平值變動減估計					
銷售點成本之收益	(1,117,515)	(1,605,208)			(2,722,723)
出售林場之收益	-	(103,476)			(103,476)

	雲南神宇		備考調整	附註	經擴大集團之 未經審核備考 綜合現金流量表 千港元
	貴集團	新能源集團			
	截至二零零七年 三月三十一日 止期間之經審核 綜合現金流量表 千港元	截至二零零七年 十二月三十一日 止年度之經審核 綜合現金流量表 千港元	千港元		
出售物業、廠房及設備之收益	(4,235)	-			(4,235)
出售共同控制實體之收益	(2,326)	-			(2,326)
陳舊存貨撥備	1,431	-			1,431
匯兌差異之影響	8,314	-			8,314
營運資金變動前之經營溢利	405,958	(4,584)			401,374
生物資產因種植而增加	(98,040)	(11,370)			(109,410)
生物資產因收成而減少	133,817	-			133,817
存貨減少／(增加)	4,947	(75)			4,872
應收貿易賬款減少／(增加)	51,016	(88)			50,928
其他應收款項、訂金及預付款項 增加	(15,983)	(267,696)			(283,679)
應付賬款增加	1,488	197			1,685
其他應付款項及應計費用增加	92,112	136,555			228,667
遞延收入減少	(58,532)	-			(58,532)
<b>經營業務之現金流入淨額</b>	<b>516,783</b>	<b>(147,061)</b>			<b>369,722</b>
<b>投資活動</b>					
已收利息	3,713	30			3,743
收購生物資產	(296,850)	(43,424)			(340,274)
收購林場之按金	(154,234)	-			(154,234)
收購按公平值列入損益賬之 財務資產	(1,255)	-			(1,255)
收購無形資產	(2,020)	-			(2,020)
購置物業、廠房及設備	(4,318)	(17,305)			(21,623)
預付租金支出之增加	(13,849)	(30,995)			(44,844)
在建工程增加	(274)	-			(274)
業務合併之現金流出淨額	(60,000)	-	(200,000)	2(a)	(260,000)
出售投資物業所得款項	7,000	-			7,000
出售按公平值列入損益賬之 財務資產所得款項	2,950	-			2,950
出售預付租金支出之所得款項	9,515	-			9,515
出售生物資產所得款項	-	257,010			257,010
有抵押銀行存款增加	(277)	-			(277)
少數股東注入資金	-	67			67
<b>投資活動之現金流出淨額</b>	<b>(509,899)</b>	<b>165,383</b>			<b>(544,516)</b>

	貴集團	雲南神宇 新能源集團	備考調整	附註	經擴大集團之 未經審核備考 綜合現金流量表
	截至二零零七年 三月三十一日 止期間之經審核 綜合現金流量表 千港元	截至二零零七年 十二月三十一日 止年度之經審核 綜合現金流量表 千港元	千港元		千港元
<b>融資活動</b>					
已付利息	(17)	-			(17)
發行股份所得款項	460,000	-			460,000
行使購股權及認股權證 所得款項	4,320	-			4,320
發行股份開支	(13,201)	-			(13,201)
償還承兌票據	(130,000)	-			(130,000)
融資活動之現金流入淨額	321,102	-			321,102
現金及現金等值增加淨額	327,986	18,322			146,308
年初之現金及現金等值	273,400	264			273,664
外幣匯率變動之影響	11,658	-			11,658
年終之現金及現金等值	613,044	18,586			431,630
<b>年終現金及現金等值結餘分析</b>					
銀行及現金結餘	613,044	18,586	(200,000)	2(a)	431,630

附註：

1. 在收購事項完成後，神宇新能源將會在 貴公司之賬目內列作 貴公司之全資附屬公司。根據香港財務報告準則第3號(業務合併)， 貴集團將會採用購買法把收購事項入賬。在採用購買法時，神宇新能源集團之可識別資產、負債及或然負債將會按其在收購日期當時之公平值記錄在 貴集團之綜合資產負債表內。任何因收購而產生之商譽或折讓將會根據 貴集團將會支付之代價相較 貴集團於神宇新能源集團於完成日期之可識別資產、負債及或然負債之公平淨值之權益後產生之盈餘或虧絀而釐定。 貴集團於神宇新能源集團之可識別資產、負債及或然負債之公平淨值之權益減已付之公平代價後所得盈餘應立即在綜合收益表內確認。

- (a) 有關之調整乃指因收購事項所產生，並按以下方式計算所得之商譽約2,017,779,000港元：

	千港元
神宇新能源集團之資產淨值公平值	1,542,091
商譽	2,017,779
	<u>3,559,870</u>
總代價	<u>3,559,870</u>
總代價將會以下列方式支付：	
初步現金代價(附註2a及2b)	300,000
餘下部份之公平值(附註2c)	3,259,870
	<u>3,559,870</u>

- (b) 有關之調整乃反映：(i)撤銷神宇新能源股本約73港元；及(2)撤銷神宇新能源集團之收購前儲備約1,542,091,000港元。

2. 根據第三份補充收購協議，代價總額最高將達4,000,000,000港元，以下列方式支付：—

- (i) 30%之代價以現金支付；及  
(ii) 70%之代價以發行可換股票據之方式支付

在完成後，本公司將會支付150,000,000港元之現金，並促使託管代理人向賣方發出一筆計息可退還按金50,000,000港元作為初步現金代價之第一部份。於二零零八年十二月三十一日，本公司將會向賣方支付100,000,000港元之現金，作為初步現金代價之第二部份。

根據上文之代價最高總額，代價之剩餘部份3,700,000,000港元(「剩餘部份」)將分連續四期支付。就此而言，付款期分別為完成日期至二零零九年三月三十一日，由二零零九年四月一日至二零一零年三月三十一日，二零一零年四月一日至二零一一年三月三十一日，及由二零一一年四月一日至二零一一年九月三十日。

就編製本未經審核備考財務資料而言，代價總額假設為4,000,000,000港元。

有關之調整反映：

- (a) 在完成後支付初步現金代價之第一部份200,000,000港元。  
(b) 在二零零八年十二月三十一日須支付初步現金代價之第二部份100,000,000港元。

- (c) 有關約3,259,870,000港元之調整乃指剩餘部份之現值，其中900,000,000港元及2,800,000,000港元將會分別以現金及可換股票據支付。

編製本未經審核備考財務資料而言，現假設：(i)現金648,000,000港元、1,107,000,000港元、1,480,000,000港元及465,000,000港元之付款將會在上文所述之付款期間之最後日期(即二零零九年三月三十一日、二零一零年三月三十一日、二零一一年三月三十一日及二零一一年九月三十日)支付；(ii)在於二零零九年三月三十一日、二零一零年三月三十一日、二零一一年三月三十一日及二零一一年九月三十日發行可換股票據後將會隨即支付現金；(iii)就此採納之折讓率為每年5.43厘，此乃管理層估計之市場利率。

3. 有關之調整乃指截至二零零七年三月三十一日止期間就應付之代價計算之利息支出，並假設每年的實際利率為5.43厘。預期有關之調整對本集團將會有持續影響。
4. 並無就反映本集團及神宇新能源集團分別在二零零七年三月三十一日後及二零零七年十二月三十一日後錄得之任何業務業績或訂立之任何其他交易而作出任何調整。

**B. 未經審核備考財務資料之報告**

以下乃本公司之申報會計師香港立信浩華會計師事務所有限公司特為收錄於本通函而編製有關本附錄所載經擴大集團之未經審核備考財務資料之報告全文。

**Shu Lun Pan Horwath Hong Kong CPA Limited**

香港立信浩華會計師事務所有限公司

香港灣仔

港灣道18號

中環廣場20樓

電話：(852) 2526 2191

傳真：(852) 2810 0502

電郵：horwath@horwath.com.hk

網站：www.horwath.com.hk

敬啟者：

吾等就中國林大綠色資源集團有限公司（「貴公司」，連同其附屬公司統稱「貴集團」）及神宇新能源集團有限公司（「神宇新能源」）（連同 貴集團統稱「經擴大集團」）之未經審核備考財務資料（「未經審核備考財務資料」）而作出報告。此未經審核備考財務資料載於 貴公司於二零零八年七月二十四日刊發之通函（「通函」）附錄三第181至190頁「經擴大集團之未經審核備考財務資料」一節。此未經審核備考財務資料乃由 貴公司董事編製，惟僅供說明之用，旨在就 貴公司建議收購神宇新能源全部股權一事（「收購事項」）可能對 貴集團之財務資料產生之影響而提供有關資料。編製此未經審核備考財務資料之基準載於本附錄A節。

**貴公司董事及申報會計師各自之責任**

貴公司之董事須負責根據香港聯合交易所有限公司之證券上市規則（「上市規則」）第4章第29段及香港之會計師公會（「香港會計師公會」）頒佈之會計指引第7號「編製備考財務資料以供載入投資通函」編製未經審核備考財務資料。

吾等之責任是根據上市規則第4章第29(7)段之規定，對未經審核備考財務資料表達吾等之見解，並向閣下提供有關意見。對於過往吾等就用作編製未經審核備考報表之任何財務資料所作出之任何報告而言，吾等只會對有關報告發出當日，獲吾等向其發出報告之有關人士承擔責任。除此之外，吾等不會向任何其他人士負責。

### 意見之基礎

吾等乃根據香港會計師公會頒佈之香港投資通函申報準則第300號「投資通函內有關備考財務資料的會計師報告」進行工作。吾等之工作主要包括把原始文件比較通函附錄一及二所載之未經調整財務資料、考慮支持該等調整之證據以及與貴公司董事討論未經審核備考財務資料。該項工作並不涉及對任何相關財務資料作出獨立審查。

吾等在策劃和進行審核工作時，均以取得所有吾等認為必需之資料及解釋為目標，以便獲得充分憑證，就貴公司董事是否按已申明之基準與貴集團會計政策一致之基準妥善編製未經審核備考財務資料，及就調整是否切合根據上市規則第4章第29(1)段規定披露之未經審核備考財務資料，作出合理確定。

未經審核備考財務資料根據貴公司董事的判斷及假設而編撰，僅供說明之用，基於其本身假設性質使然，不能作為日後將會發生任何事件之保證或指標，亦不可作為：

- 經擴大集團於二零零七年三月三十一日或任何未來日子之財政狀況之指標；  
或
- 經擴大集團於截至二零零七年三月三十一日止期間或任何未來期間之財務業績及現金流量的指標。

意見

吾等認為：

- (a) 未經審核備考財務資料已由 貴公司董事根據所述基準妥為編撰；
- (b) 該等基準與 貴集團之會計政策一致；及
- (c) 就根據上市規則第4章第29(1)段披露之未經審核備考財務資料而言，所作出之調整乃屬恰當。

此致

香港  
干諾道中168-200號  
信德中心西翼  
33樓3307-11室  
中國林大綠色資源集團有限公司  
董事會 台照

代表  
香港立信浩華會計師事務所有限公司  
香港執業會計師

董事  
陳錦榮  
執業證書編號P02038  
謹啟

二零零八年七月二十四日

**(A) 香港立信浩華會計師事務所有限公司及金利豐財務顧問有限公司之函件****(i) 香港立信浩華會計師事務所有限公司之釋疑函件**

以下所載為香港立信浩華會計師事務所有限公司為載入本通函而編製有關雲南神宇新能源有限公司生物資產現金預測(其構成Pöyry Forest Industry Ltd.所進行估值之基準之一部分)之釋疑函件全文。

**Shu Lun Pan Horwath Hong Kong CPA Limited**

香港立信浩華會計師事務所有限公司

香港灣仔

港灣道18號

中環廣場20樓

電話：(852) 2526 2191

傳真：(852) 2810 0502

電郵：horwath@horwath.com.hk

網站：www.horwath.com.hk

敬啟者：

吾等提述中國林大綠色資源集團有限公司(「貴公司」)於二零零八年七月二十四日刊發之通函(「通函」)第194頁至第315頁附錄四所載之Pöyry Forest Industry Ltd.(「估值師」)就雲南神宇新能源有限公司(「雲南神宇新能源」)於二零零八年四月三十日之生物資產之估計價值(「估值」)而於二零零八年七月二十四日編製之估值報告(「估值報告」)。

估值(包括附錄四內估值報告所載之基準及假設，貴公司董事及估值師就此須負全責)乃根據貴公司董事作出之有關生物資產截至二零五八年四月三十日止五十年之現金流量預測(「預測」)而編製。該預測(即未來現金流量預測)並不涉及採納會計政策，因此，並無任何會計政策可供吾等據此發表報告。該預測乃採用一連串假設而編製，該等假設包括有關日後事件之假定性假設及其他假設(未能確定是否定會發生)。因此，讀者請注意，除適用於編製於二零零八年四月三十日之估值報告之外，該預測可能不適合其他用途。即使根據假定性假設預測之事件發生，實際結果仍有可能與預測有別，此乃由於其他預測事件可能或不可能屢次如預測般發生，而即使發生，亦可能出現重大差異。

吾等參照香港會計師公會所頒佈之審核指引第3.341號「溢利預測之會計師報告」根據香港核證委聘準則第3000號「審核或審閱歷史財務資料以外之核證委聘」項下之程序進行吾等之工作。吾等檢查該預測之算術準確性。吾等之工作純粹為協助 貴公司董事評估該預測就計算而言是否根據 貴公司董事所作出及估值師所採納之基準及假設妥為編撰而進行。吾等之工作並不構成雲南神宇新能源估值之一部分。

誠如通函第212頁「假設及限制條件」一段所載，該預測乃按下列基準編製：

1. 管理層就該森林日後增長、收益、成本或回報作出之假定性假設將與估值所載相同。鑑於固有不明朗因素（包括中華人民共和國環境、政府政策、日後政治、法律、經濟或金融方面及利率與外幣匯率波動之潛在影響），吾等無法獲得充份及適當的證據以作出評估或對有關之基準及假設是否適當一事發表意見。
2. 雲南神宇新能源生物資產截至二零五八年四月三十日止五十年期間所產生之收入之假定性假設將與估值所載相同。鑑於雲南神宇新能源之營運歷史有限及木材市場存在著不明朗因素，吾等無法獲得充份及適當的證據以作出評估或對有關之基準及假設是否適當一事發表意見。

基於上文所討論事項之重要性，吾等無法評估上文所述用作達致該預測之上述基準及假設是否適當。

根據吾等已履行之工作，吾等認為，該預測就計算而言已根據估值報告所載之 貴公司董事作出及估值師採納之基準及假設妥為編撰。

吾等有關該預測之工作純粹為根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則第14.62(2)段及14A.59(17b)段的規定作出報告（並非為任何其他目的）而進行。吾等僅會對 貴公司董事負責。吾等不會就因為吾等的工作或與此有關之任何後果向任何其他人士承擔任何責任。

此致

香港  
干諾道中168-200號  
信德中心西翼  
33樓3307-11室  
中國林大綠色資源集團有限公司  
董事會 台照

代表  
香港立信浩華會計師事務所有限公司  
香港執業會計師

董事  
陳錦榮  
執業證書編號P02038  
謹啟

二零零八年七月二十四日

## (ii) 金利豐財務顧問有限公司之函件



金利豐財務顧問有限公司

敬啟者：

茲提述中國林大綠色資源集團有限公司（「貴公司」）於二零零八年七月二十四日刊發之通函（「通函」）所載之由Pöyry Forest Industry Ltd（「估值師」）就雲南神宇新能源有限公司於二零零八年四月三十日之生物資產之估計價值而於二零零八年七月二十四日編製之估值報告（「估值」）。

估值（包括通函第197頁至第304頁估值報告所載之基準及假設，貴公司董事及估值師就此須負全責）乃根據貴公司董事作出之有關生物資產截至二零五八年四月三十日止五十年之現金流量預測（「預測」）編製。該預測乃採用一連串假設而編製，該等假設包括有關日後事件之假定性假設及其他假設（未能確定是否定會發生）。因此，讀者請注意，除適用於編製於二零零八年四月三十日之估值報告之外，該預測可能不適合其他用途。即使根據假定性假設預測之事件發生，實際結果仍有可能與預測有別，此乃由於其他預測事件可能或不可能屢次如預測般發生，而即使發生，亦可能出現重大差異。

吾等已審閱本通函附錄六所載之神宇新能源集團估值報告所載之由貴公司董事作出及由估值師採納，用作編製估值之基準及假設。吾等亦考慮香港立信浩華會計師事務所有限公司（「浩華」）於二零零七年七月二十四日致貴公司董事，內容有關用作編製估值之基準及假設之函件。

根據該等資料（包括(i)估值及(ii)由貴公司董事作出及由估值師採納之基準及假設（經貴公司董事及浩華妥當審閱）），吾等認為估值（貴公司董事及估值師就此須負全責）乃於周詳及審慎查詢後始行作出。

此致

中國林大綠色資源集團有限公司  
列位董事 台照

代表  
金利豐財務顧問有限公司  
高級負責人  
Vincent Chung  
謹啟

二零零八年七月二十四日

(B) 神宇新能源集團所持有之林業資產估值報告



報告



雲南神宇新能源在中國之林業資產及小桐子資產之估值  
(於2008年4月30日)





2BA10592

版權所有© Pöyry Forest Industry

保留所有權利。本文件或其任何其他部份未經Pöyry Forest Industry書面許可均不可複製或轉載。



2BA10592

## 前言

本報告是貝利林紙諮詢（以下簡稱“貝利”）為中國林大綠色資源集團有限公司（以下簡稱“中國林大”）準備，供中國林大本公司所用。如作他用，概不負責。

貝利之前已經準備過一份**截至2007年12月31日的雲南神宇林業和小桐子資產的獨立評估報告**。該報告包括貝利對雲南神宇的林業和小桐子資產的市場評估、預期評估和投資評估的觀點。

中國林大綠色資源集團有限公司(CGF)邀請貝利將評估更新到截至2008年4月30日包括新栽植的面積。本報告包含貝利對**截至2008年4月30日雲南神宇新能源有限公司所擁有境內生物資產的評估觀點**。貝利還對雲南神宇的未來計劃進行預期價值評估和小桐子（現有林分）資產在基準日2008年4月30日的投資價值評估。本報告的市場評估、預期評估和投資評估不包括以下項目：

1. 林地使用權評估。
2. 進入下一輪伐期的硬雜木立木蓄積和更新造林後的立木蓄積價值評估。
3. 其他資產的評估。

報告中提出的判斷和結論取決於文中所提的各種相應假設和限制條件，及報告主體中提到的進一步條件。

See Young Ho  
副總裁

Saku Rantanen  
諮詢師

Juha Leppanen  
諮詢師

葉 頌  
諮詢員

聯繫方式：

上海市長寧區延安西路1118號龍之夢大廈2208-2210室

郵編：200052

電話：+86 21 6115 9660

傳真：+86 21 6115 9670

電子郵件：seeyoung.ho@poyry.com

貝利林紙諮詢上海



2BA10592

### 綜述

中國林大綠色資源集團有限公司(“中國林大”)希望通過收購雲南神宇新能源有限公司(“雲南神宇”)的林地和小桐子資產，將其業務在雲南省拓展。

之前，貝利已經根據中國林大的要求，對雲南神宇所擁有的林地和小桐子資產進行了獨立的市場價值評估，評估基準日為2007年12月31日。此外，還對雲南神宇的未來計劃進行預期價值評估和投資價值評估。在準備截至2007年12月31日的評估報告書的過程中，貝利依據的是雲南神宇提供的信息、能夠獲得的其它林業信息以及森林抽樣調查和評估結果。

中國林大綠色資源集團有限公司(CGF)要求貝利將評估更新到截至2008年4月30日包括新栽植的面積。貝利評估所依據的是雲南神宇提供的重慶市林業科學研究院對新栽植面積的調查報告(從2008年1月1日到2008年4月30日)。此更新報告沒有再進行現場調查。此評估報告展示貝利的評價和雲南神宇林業和小桐子資產的評估，並應該考慮與截至2007年12月31日的報告的假設和限制條件一致。



2BA10592

## 目錄

前言	I
綜述	1
1 介紹	3
1.1 雲南神宇林業和小桐子資產（現有有林地面積）市場評估	4
1.2 雲南神宇林業和小桐子（現有有林地面積）投資價值	6
1.3 未來計劃預期價值評估	7



2BA10592

## 1 介紹

根據雲南神宇的記錄，截至2008年4月30日，該公司總林地面積為143,388 公頃 (2,150,820 畝)。所有林地都在雲南省境內。有林地面積為47,467 公頃 (712,005畝)，疏林地面積為8,461 公頃 (126,915 畝)，小桐子人工林面積是48,325 公頃 (724,875 畝)，以及待植的32,900 公頃(493,500 畝)的荒山荒地和6,235公頃 (93,525畝) 灌木林地。小桐子面積中包括租賃林地建設的6,876 公頃 (103,410 畝)小桐子。

表 1-1:  
雲南神宇的面積數據(截至2008年4月30日)

縣	總面積 (公頃)	有林地 (公頃)	小桐子 (公頃)	租賃林地建 設的小桐子 (公頃)	疏林地 (公頃)	灌木林地 (公頃)	荒山荒地 (公頃)
會澤	41,363	11,226	15,223	0	2,948	3,652	8,314
漾濞	21,072	14,937	4,064	0	522	108	1,440
耿馬	17,757	12,441	4,304	0	942	56	14
永仁	13,936	2,243	10,321	0	960	266	147
丘北	6,251	1,270	4,383	0	459	94	45
雲龍	4,431	3,100	0	0	206	605	520
雙柏	10,418	1,932	1,505	6,876	0	56	49
雙江	10,452	318	1,650	0	1,333	813	6,338
元謀	17,708	0	0	0	1,091	585	16,032
<b>合計</b>	<b>143,388</b>	<b>47,467</b>	<b>41,449</b>	<b>6,876</b>	<b>8,461</b>	<b>6,235</b>	<b>32,900</b>



2BA10592

### 1.1 雲南神宇林業和小桐子資產（現有有林地面積）市場評估

貝利確定了雲南神宇所擁有的生物資產在評估基準日2008年4月30日的市場價值。對兩部分資產構成進行了估值。一部分是雲南神宇林分記錄裏定義為森林當前循環期的有林地和疏林地，另一部分是現有小桐子人工林。評估中使用了兩種方法：林業資產評估採用期望值法，小桐子資產評估用重置成本法。

價值如下表所示：

**表 1-2:**  
雲南神宇資產市場價值和現有有林地面積(截至2008年4月30日)

資產構成	有林地面積 (公頃)	截至2008年4月30日 - 百萬元
當前循環期的林地（期望值法）	58 201	1 029.261
雲南神宇小桐子人工林（現有林分）（重置成本法）	41 449	458.319
雲南神宇租賃林地建設小桐子人工林（現有林分）（重置成本法）	6 876	46.380
<b>現有林地資產</b>	<b>106 526</b>	<b>1533.96</b>

**表 1-3:**  
雲南神宇森林資產評估採用的主要假設條件

項目	假設		
木材到廠價格	小徑材 (小頭直徑6-14cm)	中徑材 (小頭直徑14-26cm)	大徑材 (小頭直徑>26cm)
- 松木	550元/m <sup>3</sup>	800元/m <sup>3</sup>	1200元/m <sup>3</sup>
- 闊葉樹	515元/m <sup>3</sup>	1050元/m <sup>3</sup>	1650元/m <sup>3</sup>
實際價格增長	小徑材: 未來5年每年以1.0%速度增長	中徑材和大徑材: 可比價格在未來5年每年以1.7%速度增長	
成熟林蓄積的構成	小徑材 (小頭直徑6-14cm)	中徑材 (小頭直徑14-26cm)	大徑材 (小頭直徑>26cm)
- 松木	20%	50%	30%
- 闊葉樹	20%	40%	40%
出材量	25年生松木間伐的出材量: 25-30 立方米/公頃 50年生松木林皆伐的出材量: 127-147 立方米/公頃 60年生闊葉林擇伐的出材量: 64-75 立方米/公頃		
造林成本 - 松樹	第一年 4858.5元/公頃 (324元/畝)	第二年以後 37.5元/公頃/年 (2.5元/畝/年)	
采伐成本			



2BA10592

項目	假設
- 松木 (皆伐)	80元/m <sup>3</sup>
- 闊葉樹和松木 (擇伐)	115元/m <sup>3</sup>
采伐時修建林道、集材道成本	10元/m <sup>3</sup>
運輸成本	範圍: 75-137.5元/m <sup>3</sup> (距離為100-250公里)
林業稅費	華山松: 80元/m <sup>3</sup> 闊葉樹: 50元/m <sup>3</sup> 雲南松: 30元/m <sup>3</sup>
日常開支	150元/公頃/年 (10元/畝/年)
林地租金	15元/公頃/年(1元/畝/年)
最小采伐年齡	松木: 40年 (皆伐) 闊葉樹: 50年 (每50年擇伐一次)

**表 1-4:**  
雲南神宇小桐子市場評估採用的主要假設條件(截至2008年4月30日)

成本組成	假設條件
整地	人民幣 1200 元/ 公頃 ( 人民幣 80元/畝)
栽植	人民幣375元/ 公頃(人民幣25元/畝)
種苗	每棵苗人民幣2元, 人民幣3000 元/ 公頃(人民幣200元/畝)
施肥	人民幣375元/ 公頃(人民幣25元/畝)
維護	第一年: 人民幣600元/ 公頃(人民幣40元/畝), 第二年: 人民幣825元/ 公頃(人民幣55元/畝)
地租	人民幣300元/ 公頃(人民幣20元/畝)
日常管理	人民幣150元/ 公頃(人民幣10元/畝)



2BA10592

## 1.2 雲南神宇林業和小桐子（現有有林地面積）投資價值

貝利也使用了期望值法對雲南神宇的小桐子（現有面積）資產進行了評估，該評估代表了雲南神宇小桐子（現有面積）的投資價值。在國際評價中，對生物能資產進行評估時，期望值法是被廣泛接受的評估方法。然而，他更適合於實際產率、農業實踐和成本比較確定的情況條件。但是，貝利還是在假設小桐子的生產狀況能夠實現的前提下給出了小桐子的預期價值，來為潛在的投資價值提供指導。

雲南神宇資產（現有有林地面積）在基準日2008年4月30日的投資價值如下表所示：

表 1-5:  
雲南神宇（現有有林地面積）資產投資價值(截至2008年4月30日)

資產構成	有林地面積 (公頃)	截至2008年4月30日 – 百萬元
當前循環期的林地（期望值法）	58 201	1 029.261
雲南神宇小桐子人工林（現有林分）－期望值法	41 449	1,914.899
雲南神宇租賃林地建設小桐子人工林（現有林分）－期望值法	6 876	287.706
<b>現有林地資產</b>	<b>106 526</b>	<b>3231.866</b>

表 1-6: 雲南神宇小桐子資產投資評估採用的主要假設條件

項目	假設
種籽銷售價格	2.0 元/公斤 (2000 元/噸)
產量	第一年: 50 公斤/畝 (0.75 噸/公頃) 第二年: 133公斤/畝 (2.0 噸/公頃) 第三年起: 333 公斤/畝 (5.0 噸/公頃)
造林成本	第一年 3300 元/公頃 (220 元/畝) 第二年: 1200 元/公頃/年(80元/畝/年)
採集和運輸成本	0.6 元/公斤 (600 元/噸)
管理費用	150 元/公頃/年 (10元/畝/年)
土地租金	15 元/公頃/年 (1元/畝/年)



2BA10592

### 1.3 未來計劃預期價值評估

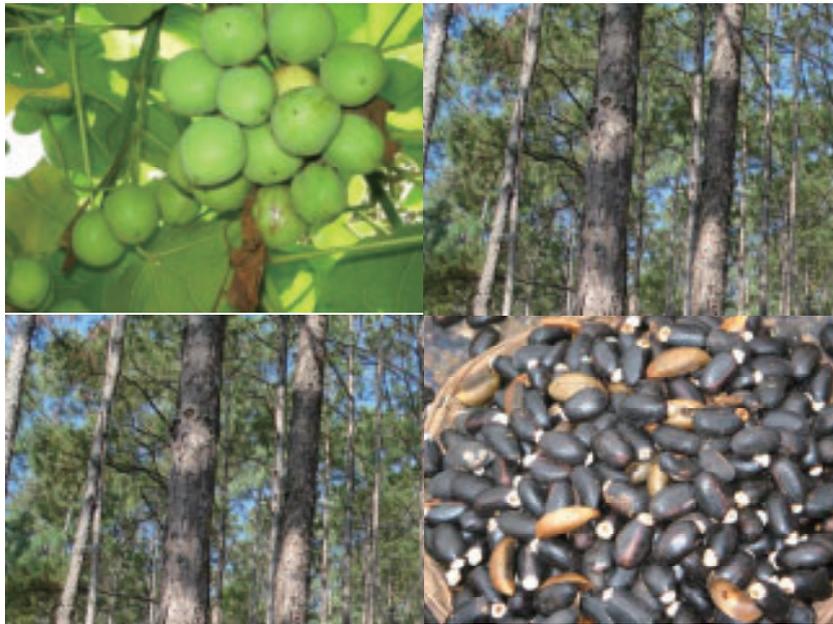
貝利對雲南神宇未來計劃進行預期價值評估。該預期價值僅限用于中國林大內部計劃價值參考。不適用於評估未來產品市場價值，也不適用於IAS 41。

表 1-7: 雲南神宇未來計劃的預期價值(截至2008年4月30日)

資產構成	截至2008年4月30日- 百萬元
林地永久輪伐價值	1,008.323
小桐子永久價值	3,041.614
租賃林地建設小桐子永久價值	287.706
<b>總預期價值</b>	<b>4337.643</b>



報告



雲南神宇新能源在中國之林業資產及小桐子資產之估值  
(於2007年12月31日)





2BA09934

版權所有© Pöyry Forest Industry

保留所有權利。本文件或其任何其他部份未經Pöyry Forest Industry書  
面許可均不可複製或轉載。



2BA09934

## 前言

本報告是貝利林紙諮詢（以下簡稱“貝利”）為中國林大綠色資源集團有限公司（以下簡稱“中國林大”）準備，供中國林大本公司所用。如作他用，概不負責。

本報告包含貝利對截至2007年12月31日雲南神宇新能源有限公司所擁有境內資產的市場價值的評估意見。貝利還對雲南神宇的未來計劃進行預期價值評估和小桐子（現有林分）資產在基準日2007年12月31日的投資價值的評估。

本報告的市場評估、預期評估和投資評估不包括以下項目：

1. 林地使用權評估。
2. 進入下一輪伐期的硬雜木立木蓄積和更新造林後的立木蓄積價值評估。
3. 其他資產的評估。

報告中提出的判斷和結論取決於文中所提的各種相應假設和限制條件，以及報告中提到的進一步條件。

See Young Ho  
副總裁

Saku Rantanen  
諮詢師

Juha Leppanen  
諮詢師

葉頤  
諮詢員

### 聯繫方式

See Young Ho  
上海市長寧區延安西路1118號龍之夢大廈2208-2210室  
郵編：200052  
電話：+86 21 6115 9660  
傳真：+86 21 6115 9670  
電子郵件：seeyoung.ho@poyry.com

貝利林紙諮詢



## 證明

盡我所知、所信，貝利鄭重證明如下：

- 報告中的事實陳述真實無誤。
- 報告的分析、觀點和結論僅受制於報告中的假設情況和限制條件，是我們個人的公正、客觀的專業分析、觀點和結論。
- 貝利在所評估的資產中沒有當前或未來利益，在與有關各方間不存在個人利益或偏向。
- 貝利完成本諮詢工作後所得的報酬並不依據：
  1. 得出或報告預先確定的價值、或對客戶事業有利的價值，
  2. 價值評估所得出的金額大小，
  3. 規定結果的獲得情況，或者
  4. 與有目的地採用本評估報告直接有關的隨後某一事件的發生
- 2008年2月至3月期間，完成了對雲南神宇新能源有限公司在雲南省的林地和小桐子能源林所作的實地抽樣定性檢測。
- 本報告由貝利的諮詢專家和辦公室內勤人員共同完成。

貝利是一家專注於能源、森林工業、基礎設施和環境等領域的全球性諮詢和工程公司。貝利聘用有6,000多名專家，公司在OMX北歐證券交易所上市。

管理諮詢是貝利森林工業集團的主要業務領域之一。集團的管理諮詢業務部在11個國家設有常駐辦事機構，地點包括萬塔、斯德哥爾摩、莫斯科、慕尼黑、倫敦、紐約、蒙特利爾、新加坡、上海、奧克蘭和墨爾本。奧克蘭分公司現在每年要評估分布在世界各地的價值約40億美元的森林資產。

我們的客戶包括圍繞林產業各方面參與者：森林所有者、管理公司、機構投資者和金融家。森林資源資產的評估有著各種不同的目的。

- 財務報告
- 保險
- 稅收
- 賠償
- 資產收購、剝離、重組

我們的客戶來自各方面，包括政府、商業和私營部門所有者以及投資者。國際財會標準在不斷變化，這就越發要求在資產報告中強調把“公平市



2BA09934

場價值”作為資產評估報告的基礎。就此而言，貝利遍布全球的業務網絡體現出其無可比擬的優勢。

貝利在亞太地區，包括中國、南美、北亞和東南亞、南非、澳大利亞、新西蘭以及太平洋各島國的所有評估活動，均由奧克蘭分公司負責協調。奧克蘭團隊擁有在森林評估和設立模型方面有著專業能力的人員。公司在天然林及人工林評估方面有著出色的業績，工作涉及南半球和亞洲，包括澳大利亞、新西蘭、巴西、阿根廷、烏拉圭、蘇里南、圭亞那、智利、斐濟、南非、印尼、馬來西亞、菲律賓和中國。

從事此項目評估的貝利林業諮詢項目組的核心成員都有林業學院的資格證書和多年從事林業評估的經驗。

項目主管 – **Andy Fyfe** 先生是貝利林紙諮詢亞太區總裁，長駐貝利新加坡辦公室。Fyfe先生於1983年在新西蘭Canterbury 大學獲得林業科學學士學位，並有在亞太地區從事林業評估超過20年的工作經驗。Fyfe先生有為私有和公有公司的林業資產評估的經驗。同時Fyfe 先生也是新西蘭林業協會的成員。

項目經理 – **Ho See Young (何旭陽)** 先生是貝利林紙諮詢中國區副總裁。何先生畢業於墨爾本大學商業學院，並獲得MBA碩士學位，擁有10年以上的從事亞太地區各種林業項目的經驗。何先生負責與客戶聯繫和項目的管理。

項目團隊 – **Andrew Crisp** 先生是貝利中國的林業顧問。Crisp 先生畢業於澳大利亞國立大學，並獲得林業科學和生態學雙學士學位。**Saku Rantanen** 先生是貝利新加坡的林業顧問。Rantanen 先生是亞洲區生物能專家，包括小桐子和其他熱帶生物能源作物。**Oliver Somerville** 先生是貝利新西蘭的林業顧問。Somerville 先生畢業於新西蘭Canterbury 大學，並獲林業科學學士學位。他主要從事林業評估，林業資產模型（FOLPI, FORSIGHT），材積計算，計算機繪製地圖和相關領域，天然林和人工林調查，現場和航空林業調查評估。



2BA09934

### 假設情況和限制條件

本報告是應中國林大綠色資源集團有限公司(“中國林大”)要求，並供其專有使用編制而成。本報告不得用於除此以外其它目的。本報告應按其整體內容來使用。

關於目標的資產的地理位置和基本實際狀況依據雲南神宇新能源有限公司(“雲南神宇”)提供的數據。

貝利閱讀了雲南神宇的租約樣本，並且假定其法律描述具有權威性。本報告中出現的地圖、圖表和照片只是為了方便報告審閱。

貝利在2008年2-3月開展了有限的森林資源現場調查。本評估報告書假定貝利在其2008年2-3月期間現場調查的林地位能代表雲南神宇森林資源的整體狀況。

法律方面的問題不屬本報告範疇，本報告不討論任何已有的留置權與抵押權問題。貝利所評估的森林資源假定是無任何糾葛，處於可靠的所有關係和管理之下。

除非在本報告中另有說明，在森林資產中可能有或可能沒有有害物質或其它不利的環境狀況，貝利在調查中沒有發覺存在這些有害物質或其它不利的環境狀況。

貝利認識到任何評估最終都可能被用於審計目的或者作為法庭證明。如果在此評估後，出現此類審計和法庭證明需要時，到時應按當時的費用標準重新作一次諮詢評估。貝利沒有責任在本報告遞交後因隨後發生的事件或出現的情況而更新報告內容。

貝利所承擔的任何責任不超出因其工作所收取的實際費用金額。報告中任何一部份均不能作為貝利對該森林資源未來增長、產出、成本或回報的許諾。實際結果可能與本報告中的評估意見不同，因為預計的事件也許不會如期發生，而且變化也可能有很大差異。



2BA09934

## 綜述

### 概述

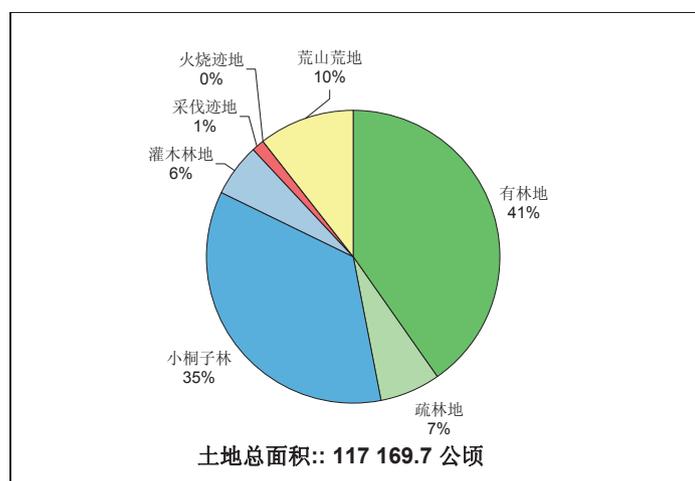
中國林大綠色資源集團有限公司(“中國林大”)希望通過收購雲南神宇新能源有限公司(“雲南神宇”)的林地和小桐子資產，將其業務向雲南省拓展。根據中國林大的要求，貝利對雲南神宇所擁有的林地和小桐子資產進行了獨立的市場價值評估。本項目資產評估基準日為2007年12月31日。此外，還對雲南神宇的未來計劃進行預期價值評估。

在編制估值報告書的過程中，貝利依據雲南神宇提供的信息、能夠獲得的其它林業信息以及高水準的森林調查和評估結果。本報告陳述了貝利對雲南神宇的林地和小桐子資產的評估意見和價值，在參考應用時應結合所提到的假設情況和條件。

雲南神宇的林地和小桐子資產總面積大約為117,169.6公頃 (1,757,545 畝)，其中大約55,127公頃 (826,905畝)為有林地或疏林地，41,247.6公頃 (618,714 畝)為小桐子人工林，其餘20,795 公頃 (311,925 畝)由灌木林地、採伐迹地、火燒迹地和荒山荒地組成。小桐子人工林中有6,876公頃 (103,410 畝)是租賃北京萬富春宜林地開發建設的。租賃協議簽署日期是2007年6月30日，有效期50年。協議規定，北京萬富春以每年每畝地人民幣10元的價格將7,733公頃 (116,000畝)土地的使用權出租給雲南神宇。

雲南神宇認為灌木林地、採伐迹地、火燒迹地和荒山荒地適宜用於發展小桐子能源林。雲南神宇還計劃將70%的松林皆伐地用於發展小桐子人工林。

圖 S-1:  
雲南神宇的土地利用現狀





2BA09934

雲南神宇的資源主要分布在雲南省境內的7個縣。有林地的主要優勢樹種是闊葉天然林，雲南松和華山松。

### 市場評估

貝利確定了雲南神宇所擁有的生物資產在評估基準日2007年12月31日的市場價值。對兩部份資產構成進行了估值。一部分是雲南神宇林分記錄裏定義為森林當前循環期的有林地和疏林地，另一部份是現有小桐子人工林。評估中使用了兩種方法：林業資產評估採用期望值法，小桐子資產評估用重置成本法。

價值如下表所示：

**表 S-1-1:**  
雲南神宇資產市場價值和現有有林地面積

資產構成	有林地面積 (公頃)	截至2007年12月31日 - 百萬元
當前循環期的林地 (期望值法)	55 127	1 005.697
雲南神宇小桐子人工林 (現有林分) (重置成本法)	34 372	429.115
雲南神宇租賃林地建設小桐子人工林 (現有林分) (重置成本法)	6 876	46.702
<b>現有林地資產</b>	<b>96 375</b>	<b>1 481.514</b>

貝利檢驗了2007年12月時的森林資產市場價值對木材價格、成本和折現率變化的敏感性。這些變量的改變引起了森林當前循環期市場價值的波動(見下表)和現有小桐子人工林市場價值的波動(見下表)：

**表 S-1-2:**  
2007年12月31日森林市場價值的敏感性分析(百萬元)

假設	折現率 %		
	10.5%	11.5%	12.5%
基準點	1 065.230	1 005.697	954.454
當前價格增長10%	1 218.668	1 150.555	1 091.910
當前價格減少10%	911.792	860.839	816.998
採伐成本增長10%	1 042.819	984.532	934.364
採伐成本減少10%	1 087.640	1 026.862	974.544
運輸成本增長10%	1 048.405	989.830	939.415
運輸成本減少10%	1 082.055	1 021.564	969.492
日常開支的固定成本增長 20%	1 053.737	994.836	944.153
日常開支的固定成本減少20%	1 076.723	1 016.557	964.755



2BA09934

森林資產的市場價值對當前木材價格水平最為敏感，木材價格變化10%，將會導致價值波動14%。採伐成本或運輸成本變化10%對價值的影響較小，分別是2%和1%。森林資產市場價值對日常開支的變化相對不敏感，當日常開支變動20%的時候，總價值的波動小於2%。

**表 S-1-3:**  
截至2007年12月31日小桐子人工林市場價值敏感性分析

假設	價值(百萬人民幣)
基準	475.186
折現率增加25%	518.453
折現率減少25%	438.454
土地租金增加25%	495.506
土地租金減少25%	456.127
造林成本增加10%	513.733
造林成本減少10%	437.900

小桐子人工林的價值對估計的造林成本的波動最為敏感。造林成本包括除地租和管理費用以外的所有成本。造林成本10%的波動將導致價值出現8%的變化。相比之下，地租是所有成本中較小的部份，25%的地租成本波動僅能引起價值出現4%的變化。價值對折現率的變化的敏感性比較溫和，25%的折現率的變化會引起價值出現9%的波動。

以50年為周期確定森林資產的市場價值，估值過程中關於主要成本，價格和種籽產量的假設如下表所示。

**表 S-1-4:**  
雲南神宇森林資產評估採用的主要假設條件

項目	假設			參見報告
木材到廠價格	小徑材(小頭直徑6-14cm)	中徑材(小頭直徑14-26cm)	大徑材(小頭直徑>26cm)	第6.5節
- 松木	550元/m <sup>3</sup>	800元/m <sup>3</sup>	1200元/m <sup>3</sup>	
- 闊葉樹	515元/m <sup>3</sup>	1050元/m <sup>3</sup>	1650元/m <sup>3</sup>	
實際價格增長	小徑材: 未來5年每年以1.0%速度增長	中徑材和大徑材: 小徑材: 可比價格在未來5年每年以1.7%速度增長		第6.6節
成熟林蓄積的構成	小徑材(小頭直徑6-14cm)	中徑材(小頭直徑14-26cm)	大徑材(小頭直徑>26cm)	第4.5.3節
- 松木	20%	50%	30%	
- 闊葉樹	20%	40%	40%	
出材量	25年生松木間伐的出材量: 25-30 立方米/公頃 50年生松木林皆伐的出材量: 127-147 立方米/公頃 60年生闊葉林擇伐的出材量: 64-75 立方米/公頃			第4.5.3節
造林成本 - 松樹	第一年 4858.5元/公頃(324元/畝)	第二年以後 37.5元/公頃/年(2.5元/畝/年)		第5.1節
採伐成本	80元/m <sup>3</sup>			第5.2.1節
- 松木(皆伐)				

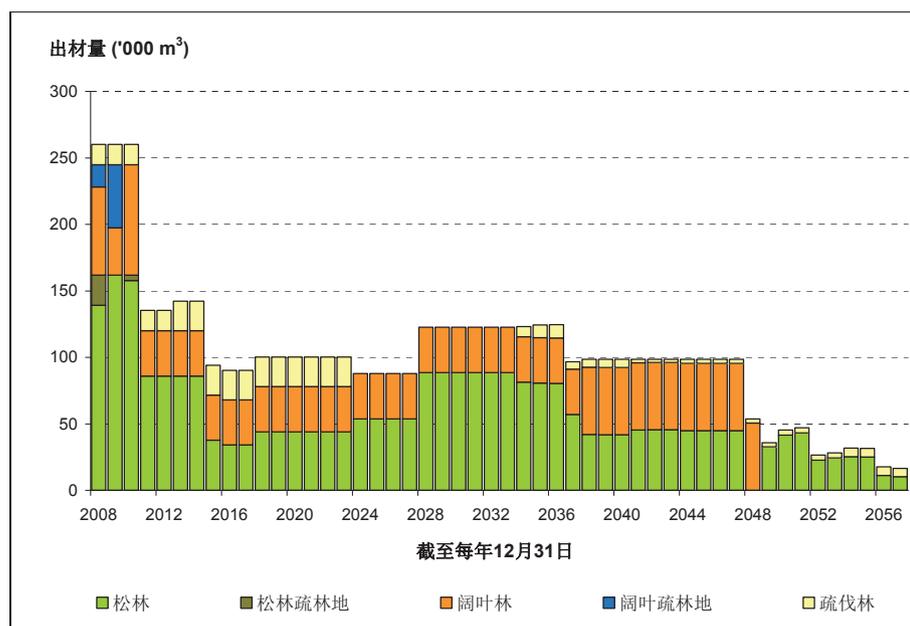


2BA09934

項目	假設	參見報告
- 闊葉樹和松木（擇伐）	115元/m <sup>3</sup>	
採伐時修建林道、集材道成本	10元/m <sup>3</sup>	第5.2.1節
運輸成本	範圍: 75-137.5元/m <sup>3</sup> (距離為100-250公里)	第5.2.1節
林業稅費	華山松: 80元/m <sup>3</sup> 闊葉樹: 50元/m <sup>3</sup> 雲南松: 30元/m <sup>3</sup>	第5.2.2節
日常開支	150元/公頃/年 (10元/畝/年)	第5.3節
林地租金	15元/公頃/年(1元/畝/年)	第5.4節
最小採伐年齡	松木: 40年 (皆伐) 闊葉樹: 50年 (每50年擇伐一次)	第8.5.1節

雲南神宇不同樹種的木材流如下圖所示。木材流模型中前三個階段中的木材量增加是根據雲南神宇的計劃大面積砍伐現有林木加速實現改造小桐子人工林。在50年期限的後期，可獲得的木材量減少的主要原因是現有松木林地被皆伐用於發展小桐子人工林。

圖 S-2:  
雲南神宇不同樹種的不間斷木材流





2BA09934

小桐子人工林的市場評估使用了重置成本的方法。需要強調的是這裏使用了標準工業成本計算方法，所以採用的地租和種苗費都是市場價格。

**表 S-1-5:**  
雲南神宇小桐子資產評估採用的主要假設條件

成本組成	假設條件	參考
整地	人民幣 1200 元/公頃(人民幣 80元/畝)	第 5.1節
栽植	人民幣375元/公頃(人民幣25元/畝)	第 5.1節
種苗	每棵苗人民幣2元, 人民幣3000 元/公頃(人民幣200元/畝)	第 7.4節
施肥	人民幣375元/公頃(人民幣25元/畝)	第 5.1節
維護	第一年：人民幣600元/公頃(人民幣40元/畝), 第二年：人民幣825元/公頃(人民幣55元/畝)	第 5.1節
地租	人民幣300元/公頃(人民幣20元/畝)	第 5.4節
日常管理	人民幣150元/公頃(人民幣10元/畝)	第 5.3 節

### 投資價值

貝利也使用了期望值法對雲南神宇的小桐子（現有面積）資產進行了評估，該評估代表了雲南神宇小桐子（現有面積）的投資價值。在國際評價中，對生物能資產進行評估時，期望值法是被廣泛接受的評估方法。然而，他更適合於實際產率、農業實踐和成本比較確定的情況條件。但是，貝利還是在假設小桐子的生產狀況能夠實現的前提下給出了小桐子的預期價值，來為潛在的投資價值提供指導。

雲南神宇資產（現有森林地面積）在基準日2007年12月31日的投資價值如下表所示：

**表 S-1-6:**  
雲南神宇（現有森林地面積）資產投資價值

資產構成	有林地面積 (公頃)	截至2007年12月 31日 – 百萬元
當前循環期的林地（期望值法）	55 127	1 005.697
雲南神宇小桐子人工林（現有林分）– 期望值法	34 372	1,560.576
雲南神宇租賃林地建設小桐子人工林（現有林分）– 期望值法	6 876	287.706
<b>現有林地資產</b>	<b>96 375</b>	<b>2853.979</b>



2BA09934

表 S-1-7:  
小桐子林（現有林分）投資價值敏感性分析

假設	價值 (百萬人民幣)
基準	1,848.282
種籽價格增加10%	2,169.038
種籽價格減少10%	1,527.526
果實成熟率增加10%	2,060.176
果實成熟率減少10%	1,629.967
收穫成本增加10%	1,752.055
收穫成本減少10%	1,944.509

小桐子人工林的投資價值對估計的種籽銷售價格的波動非常敏感，種籽價格10%的波動將導致價值出現17%的變化。種籽產量10%的波動，將引起價值出現11%的波動。種籽產量定義為小桐子果實成熟時收穫的種籽重量(公斤/畝)，而收穫速率則假定為採集果實的平均速率(公斤/人/天)。評估結構對收穫速率不敏感，收穫速率10%的變化會引起價值出現5%的波動。

下表展示了可比折現率分別為10.5%、11.5%、12.5%用於稅前現金流時，雲南神宇小桐子資產的投資價值評估。

截止2007年12月31日的小桐子資產（現有有林地面積）投資評估

評估方法	運用於稅前現金流的真實折現率		
	10.5%	11.5%	12.5%
	百萬元		
當前循環期的小桐子	2,026.889	1,848.282	1,696.533



2BA09934

以50年為周期確定小桐子人工林的投資價值，估值過程中關於主要成本，價格和結果量的假設如下表所示

**表 S-1-8:**  
雲南神宇小桐子資產評估採用的主要假設條件

項目	假設	參見報告
種籽銷售價格	2.0 元/公斤 (2000 元/噸)	第7.4節
產量	第一年: 50 公斤/畝 (0.75 噸/公頃) 第二年: 133公斤/畝 (2.0 噸/公頃) 第三年起: 333 公斤/畝 (5.0 噸/公頃)	第4.5.3節
造林成本	第一年 3300 元/公頃 (220 元/畝) 第二年: 1200 元/公頃/年(80元/畝/年)	第5.1節
採集和運輸成本	0.6 元/公斤 (600 元/噸)	第5.2.3節
日常開支	150 元/公頃/年 (10元/畝/年)	第5.3節
土地租金	15 元/公頃/年 (1元/畝/年)	第5.4節

現有小桐子林和計劃小桐子林地的預期種籽年產量，如下圖所示。

**圖 S-3:**  
雲南神宇的現有小桐子林預期種籽年產量





2BA09934

### 未來計劃預期價值

貝利對雲南神宇未來計劃進行預期價值評估。該預期價值僅限用於中國林大內部計劃價值參考。不適用於評估未來產品市場價值，也不適用於IAS 41。需評估的預期價值的計劃範圍如下：

**表 S-1-9:**  
雲南神宇計劃的價值評估的假設條件

資產構成	假設條件
現有灌木林地，伐後林地，火燒迹地和荒地 (20 795公頃)	2008年栽種小桐子
現有松樹林地 (21 717 公頃)	皆伐後 - 70%改栽小桐子 (15 202 公頃) - 30%重新栽種松樹 (6 515 公頃)
疏林地皆伐後改植小桐子 (7 978 公頃)	疏林地皆伐後改植小桐子

雲南神宇計劃預期價值評估結果總結如下-

**表 S-1-10:**  
雲南神宇未來計劃的預期價值

資產構成	截至2007年12月31日- 百萬元
林地永久輪伐價值	999.957
小桐子永久價值	2,837.450
租賃林地建設小桐子永久價值	287.706
<b>總預期價值</b>	<b>4,125.113</b>

在森林資源預期價值評估中，30%的松林迹地重新栽植松樹所用的IRR小於當前的折現率11.5%。在下一輪伐期，淨現值NPV為負值，並且當應用於永久森林模型時，將導致整體價值減少。而且由於疏林地和70%的松林面積將改植小桐子，永久模型中的後續循環的森林面積會減少。永久模型中林地面積和林價值的減少反映在預期評估中小桐子價值和面積的增加上。

評估中的出材量是指小頭直徑大於6厘米的木材。小頭直徑在3-6厘米之間的木材出材量不在此評估中，因為目前市場上還沒有這種材級的木材存在。未來板材廠或者紙漿廠可能會用這些木材做原料。松木的更新改造包括在預期評估中，但不包括在市場評估中。預期評估中採用的50年期與雲南神宇的租賃協議一致。因此，雖然松木更新造林已經包括在了預期評估中，但



2BA09934

是超過50年期進入下一輪伐期的硬雜木的立木蓄積和松木更新造林後的立木蓄積却不包含在評估中。



2BA09934

## 目錄

前言	I
證明	II
假設情況和限制條件	IV
<b>1 介紹</b>	<b>17</b>
<b>2 目的和範圍</b>	<b>18</b>
2.1 評估目的	18
2.2 評估範圍	18
2.3 評估範圍以外的問題	19
<b>3 評估方法</b>	<b>20</b>
3.1 評估方法概要	20
3.2 可比銷售法	20
3.3 期望值法	21
3.3.1 現存蓄積量實現價值	22
3.4 複合成本	23
3.5 雲南神宇森林資產評估中採用的評估方法	23
3.6 評估過程	24
3.7 採用期望值法的其它方面	25
3.7.1 分析稅前或稅後現金流	26
3.7.2 分析周期	26
<b>4 林況記載</b>	<b>27</b>
4.1 森林的位置	27
4.2 森林面積	27
4.3 主要樹種	30
4.4 年齡結構	33
4.5 生長和產量	34
4.5.1 森林實地調查方法	34
4.5.2 材積計算	36
4.5.3 編制收穫表	37
4.5.4 產量對比檢驗	40
<b>5 成本</b>	<b>41</b>
5.1 造林成本	41
5.2 生產成本	43
5.2.1 森林採伐、修建林道和運輸成本	43
5.2.2 林業稅費	44



2BA09934

5.2.3	小桐子採收、運輸成本	44
5.2.4	小桐子的稅費和政府補貼	45
5.3	公司日常開支	45
5.4	地租	46
<b>6</b>	<b>雲南林業市場和原木價格</b>	<b>47</b>
6.1	原木需求	47
6.2	原木供應	47
6.3	人造板工業的木材需求	48
6.4	其他工業	49
6.5	林產工業產品的價格概況	49
6.6	原木價格展望	50
<b>7</b>	<b>生物燃料市場和原料價格</b>	<b>52</b>
7.1	中國生物燃料方面的政策法規	52
7.2	中國生物質燃料的需求	54
7.3	中國生物質燃料（生物柴油）的供應	54
7.3.1	生物質燃料的供需平衡	55
7.4	提煉生物質柴油的原料的市場價格	55
<b>8</b>	<b>森林資產模型</b>	<b>57</b>
8.1	概述	57
8.2	木材流模型的觀測實踐	60
8.3	建立供給與需求模型	61
8.4	林型配置	61
8.5	模型約束	62
8.5.1	皆伐齡的約束	62
8.5.2	對木材流和分配模型的約束	63
8.5.3	木材流和分配模型的結果	64
8.6	未來計劃的預期價值評估	67
<b>9</b>	<b>折現現金流評估</b>	<b>68</b>
9.1	概述	68
9.2	稅收處理	68
9.3	分析範圍	69
9.4	現金流的期限	70
9.5	評估時間	70
<b>10</b>	<b>折現率</b>	<b>71</b>
10.1	用加權平均資本成本/資本資產定價模型推導折現率	71
10.2	隱含折現率	71
10.3	將風險納入折現率中	72
10.4	評估雲南神宇森林資源所使用的折現率	72
<b>11</b>	<b>評估結果</b>	<b>74</b>



2BA09934

11.1	匯率	74
11.2	評估基準日為2007年12月31日的評估結果	74
11.3	雲南神宇小桐子資產（現有林地面積）投資價值	75
11.4	未來計劃的預期價值評估	75
<b>12</b>	<b>風險和敏感性分析</b>	<b>78</b>
12.1	敏感性分析	78
12.2	風險分析	80
12.2.1	霜凍	80
12.2.2	火災	80
12.2.3	病蟲害	80
12.2.4	暴風雨災害	80
12.2.5	滑坡	81
12.2.6	成本和價格假設	81
12.2.7	風險分析結論	81
12.2.8	小桐子相關業務風險	81

## 附錄

附錄 1:	森林實地調查報告相片
附錄 2:	小桐子林地實地調查報告相片
附錄 3:	森林實地調查結果



2BA09934

## 1 介紹

雲南神宇新能源有限公司（雲南神宇）是一家總部位於中國雲南省的公司，主要從事經營研究及開發以小桐子為原料的生物能源。截至評估基準日2007年12月31日，雲南神宇具有土地使用權的土地面積達到了118 046公頃（1 770 695畝）。主要為有林地或疏林地，兩者總面積為55 127公頃（826 905畝）。大約41 247.6公頃（618 714畝）現已栽植了小桐子，包括租賃林地建設的6876公頃（103 410畝）。其餘20 795公頃（311 925畝）由灌木林地、荒山荒地、火燒迹地和採伐迹地組成。雲南神宇考慮將疏林地、70%的皆伐松林地、荒山荒地等改造為小桐子林地，作為生物能源的原料基地。

中國的西南地區，包括貴州省、四川省和雲南省是中國政府大力推動小桐子能源林建設的地區。這一地區小桐子林的建設目標是，在未來15年以內，在地力較低的地方，栽植1540萬畝（100萬公頃）小桐子能源林。這一數字大約是現有小桐子林（大多為天然林）面積的15倍。

雲南省政府希望建立國內最大的生物能源生產基地。該計劃栽植1000萬畝小桐子林，並發展生物能工業。這些地區將集中在紅河州、楚雄市、文山州、麗江市、臨滄市和其它6個州市以內。中國對小桐子的研究從上世紀70年代開始起步，在中國的西南地區還需要建立能夠支持迅速發展的小桐子能源林的基礎設施。目前在中國國內還沒有大規模的商業化小桐子油或小桐子生物柴油生產。相對傳統的林業或農業資產評估而言，小桐子林資產評估存在更大的不確定性。隨著未來大規模小桐子人工林的發展，小桐子種籽產量、農業經營措施和成本在未來幾年裏將會更加明確。



## 2 目的和範圍

### 2.1 評估目的

本次評估的目的是爲了提供雲南神宇公司森林和小桐子資產市場價值的獨立評估，以幫助中國林大作出收購決策。給出了該資產在評估基準日2007年12月31日的市場價值。

“市場價值”的定義：

*在公平交易的情況下，某一資產從有競爭力及公開的市場上能夠形成的最可能價格。這時買賣雙方應各自謹慎、精明行事，且假定該價格沒有受到不恰當刺激影響。該定義指出一項交易在某一特定日期裏完成，且產權依據下列條件從出售者轉到購買者：*

- 購買者和出售者通常都有交易動機
- 雙方都見多識廣或者深思熟慮，並從他們認爲自身利益最大化的角度出發。
- 在開放的市場中有合理的公告時間
- 價格體現出出售的資產是出於正常考慮，不受專門或增加性籌資，或者任何與交易有關的人同意的銷售減讓的影響。

此報告中還包括對雲南神宇小桐子資產的投資價值的評估。投資價值的評估基準日是2007年12月31日。

貝利也對雲南神宇的未來計劃進行了預期評估，此評估供中國林大用於評價神宇的拓展計劃。

### 2.2 評估範圍

評估採用以預測木材流爲基礎的收入期望法評價雲南神宇的森林資產（第3節），並使用以標準工業成本爲基礎的重置成本法評價雲南神宇的小桐子資產。通過預測稅前現金流和採用真實折現率來估計森林資產價值。小桐子市場資產價值評估中，人工林造林和維護成本採用了工業標準成本法，累積這些成本和前期投資的利息到當前時間點得出估計價值。此報告中還包括用收入期望值法對雲南神宇小桐子資產的投資價值的評估。

<sup>1</sup> 《專業評估實務統一標準》，美國估價學會(www.appraisalinstitute.org)  
Copyright © Pöyry Forest Industry



2BA09934

雲南神宇小桐子資產的獨立投資價值亦已使用收入期望法予以進行。

作為市場價值，評估特別把注意力集中於以下方面：

- 截止 2007 年 12 月 31 日的森林資產當時的範圍和狀況。
- 從採伐、運輸和市場角度出發的森林的位置、可及性和吸引力。
- 市場上通行的木材價格以及木材等級、樹幹品質對木材價格的影響。
- 對未來木材價格的展望。
- 建立小桐子人工林的工業標準成本。
- 近期交易結果中呈現出來的關於森林價值的市場認識的新證據。這些可以以隱含折現率表示。
- 加權平均資本成本（WACC）的評估結果由奧克蘭 UniServices 有限公司提供。
- 阻礙森林資產價值實現的某些風險。

### 2.3 評估範圍以外的問題

在評估出森林資產價值時，貝利並未對下列各項做出核實：

- 森林目前的法律權屬以及土地使用權的安全性問題。
- 森林管理系統和勞工可獲得性的可能變化所帶來的影響。
- 森林生產的蓄積量和木材分類。評估的時限不允許我們以統計學的精度對森林生長預測處理進行推導。
- 估計造林面積
- 雲南神宇所承擔的林業經營成本。
- 雲南神宇用於管理和重新造林的樹種、遺傳物質和管理技術的適當性。



2BA09934

### 3 評估方法

#### 3.1 評估方法概要

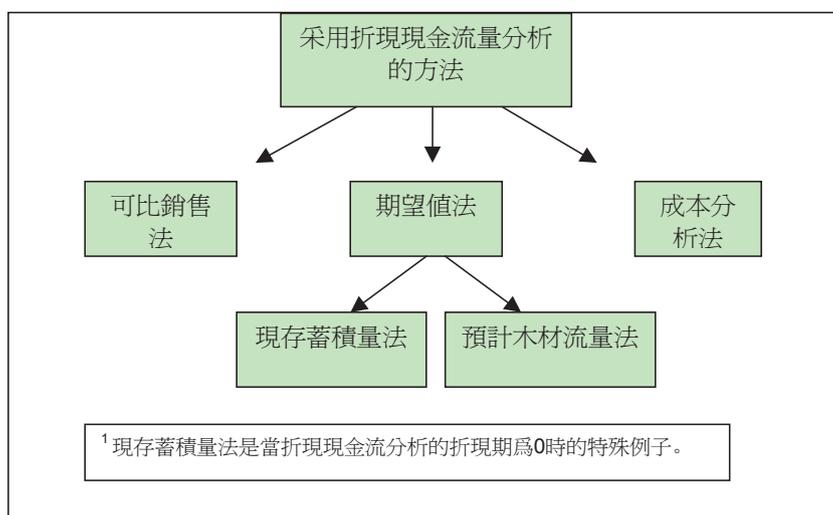
伴隨著人工林的全球擴張，森林評價方法也在不斷地改進。

通常分為三種主要的價值估價方法，它們是：

1. 可比銷售法
2. 期望值法
3. 成本法

如果要想這些方法有效地應用於森林的價值評估，那麼所有這三者通常需要折現現金流量法(DCF)。這些方法之間關係的示意圖如圖 3-1：

圖 3-1:  
評估方法



#### 3.2 可比銷售法

原則上，對於評估森林資源最讓人滿意的依據是由銷售交易所提供的證據。

在比較交易結果的過程中，有必要考慮是哪些屬性影響了人工林的價值。重要的因素可能包括：

- 森林成熟度
- 樹種構成
- 立地生產力
- 與市場距離



2BA09934

- 林地地形 (以及相應的採伐系統)
- 造林歷史
- 土地價值

這些因素的每一項都可能對森林的價值產生深遠影響。其它特徵也可能有些影響力。這包括森林中道路設施的標準，以及氣候和致病因子引發的風險。森林面積的大小可能也有影響，雖然這種影響可能與森林面積變化的趨勢並不一致。

當比較不同的森林和購買它們的價格時，還必須要考慮某一銷售實例發生的時間。首先，交易時間的選擇反映在對當前木材價格以及它們預期未來發展的理解上。

由於影響森林價值的因素範圍很廣，在統計上不大可能找到與作為評估對象的森林非常相似的森林。這一情況更是如此，假如我們考慮到迄今為止林業資產交易在中國尚不太頻繁。要找到森林與森林之間完全的匹配是極不可能的，因為這要求尋找在各個方面(包括面積)都相似的森林。

森林評估師通常認同的是，從異質的森林資源關聯的交易中可提取的最有用的一個參數是隱含折現率(IDR)。IDR的推導包括利用分析人員能夠獲得的最好信息，達成對每筆林業交易的現金流的可靠預測。然後比較預測現金流和每塊資源的實際支付價格。折現現金流與購買價格相對稱時的折現率就是IDR。

隱含折現率 (IDR) 的方法可以識別面積、時間掌握、市場、位置、齡級、蓄積、可操作性和其它相關因素方面的差別。而且，該方法確定了要達到市場可比結果的一個很好辦法是市場參與者在得出和支持他們談判條件過程中使用同樣手段。對於亞太地區的森林資源，談判交易價值的最有說服力的方法包括折現現金流的構建。

### 3.3 期望值法

期望值法提供了未來淨收入流的淨現值。淨現值在不同的地方分別表示為“NPV”、“PV”、或“收入”法<sup>2</sup>。正如該術語所指，淨現值法涉及預測預期未來淨收入流，以及以合理的資本成本將其“折現”，因為考慮到了延遲收入的更低經濟價值。

<sup>2</sup>此列表並不完整。可能會出現其他的縮略詞，包括PNW (當前淨值)和PW (當前值)。在有些地方，淨現值可能包括出售已估價實體的成本。然而，本文檔所提到的淨現值，我們使用的是其流行(假如不夠精確)的定義，並視其為給期望值法提供了相同的結果。



2BA09934

- 淨現值法通常包括採用潛在森林購買方的立場。對於該個人或經濟實體而言，前期投入林業的資金是不相干的——只關注森林未來的盈利能力
- 淨現值分析的一個關鍵參數是“折現率”。收入實現的周期越長，折現率就越大，同時淨現值也就越減少。林業投資通常周期較長，森林的價值對折現率也特別敏感。
- 倘若最終收入與預期價值同樣理想或者更好，投資者以推算出的價值購買森林，則肯定會得到至少與折現率相等的投資回報率。

對於所謂的期望值法，按慣例是計算出加權平均資本成本（WACC）。其將截然不同的負債成本和權益成本區分開來。推算權益成本的一個廣為認可的步驟是通常應用資本資產定價模型（CAPM）。貝利聘請了外部的專家——奧克蘭大學的副教授 Alastair Marsden，編寫了以加權平均資本成本（WACC）為基礎的折現率的推導過程。

可比銷售法和期望值法給人第一印象是很類似。它們都採用折現現金流方程和涉及估計未來現金流和折現率。這並不意味著它們應該無條件地合並為一個方法。這兩種方法之間有著很大的不同，以致它們可能會得出非常不同的結果。

### 3.3.1 現存蓄積量實現價值

此方法需要特別的說明，因為其有某些應用歷史。該方法確定如果立即採伐森林或採摘當前小桐子種籽的產量所獲得的當前木材的量的潛在淨實現價值。該價值是以價值評估時的可銷售量(或“現存蓄積量”)為基礎。因此這是期望值法裏的一個特殊例子。由於森林可立即採伐，現金流模型也就限定為某一時期內。所以不需要折現以認可資本成本。此價值的計算是切實可行及直接了當的。然而它也有明顯的局限：

- 對人工林而言，林分的木材實現價值可能在整個輪伐期的大部份時間都很低。雖然如此，賣主會留意每個林分所投入的資金，並企盼會尋求某些補償。
- 在特定輪伐期的最後幾年裏，木材現存蓄積量的邊際價值增長率會變得非常可觀。充分掌握信息的明智的業主會認識到持有而不出售現有森林帶來的經濟上的好處。只有當購買者提出的價格與賣主認為的經濟機會成本相稱時，賣主才不用關心是持有還是出售其森林



2BA09934

資產。因此當然地，賣主（對自己森林價值）的認識不是基於當前木材的量，而是基於對未來預期的收益。

- 對於任何大規模的森林資源而言，市場不太可能以不降的木材價格一下子吸納所有的木材。並且，年採伐限額（AAC）的限制避免了在作業層面上採取這樣的採伐策略。

第一種方法的影響可能導致過於保守的價值評估結果，而第三種方法的影響則可能引起過分樂觀的價值評估結果。這兩種影響看起來似乎可以互相抵銷，但實際上是不大可能的。貝利在評估森林價值時，傾向於避免同時採用這兩種方法，因為其在效法預期投資者的行為上沒有理性的基礎。

### 3.4 複合成本

這種方法把發生在收購或建立及維護該森林的成本，與來自投資初期到現在為止的複合利息累加起來。因此該森林資源價值就是森林所有者到今天為止，他們的投資能夠得到滿意的回報率時應該接受的收購價格。此方法等同於會計概念中的“資本化”營造/收購成本加上利息，儘管森林估價人員更傾向於採用假定的在進行價值評估時的“通用”當前成本。

通過使用當前的成本，以及“真實的”（經通貨膨脹校正的）複合利率，估價考慮到了通貨膨脹的因素。使用“行業標準”成本確保只有與有效實踐相一致的成本被認可。森林估價人員對使用複合方法比較慎重，資本化也是如此。在市場中，“高成本”的森林並不一定意味著“高價值”森林，這也是此方法所能暗示的。

### 3.5 雲南神宇森林資產評估中採用的評估方法

由於缺乏中國可利用的可比銷售數據，因此貝利必須從更大的區域——亞太地區尋找隱含折現率(IDR)的根據。確定中國南方地區森林在其它隱含折現率之上有多少利潤也是非常複雜的。鑒於以上原因，貝利認為在評估雲南神宇森林資產的過程中，不應該完全依賴可比銷售法。成本法通常並不是市場行為的可靠導向，因此要謹慎用於傳統森林資產評估。

在評估雲南神宇森林資源的過程中，貝利著重於期望值法。儘管如此，通過考慮相應隱含折現率（IDR），也融入了某些可比銷售的論據。

在評估雲南神宇小桐子資產時，貝利使用了組合成本法。這是因為小桐子的產量還沒有達到大規模商業水平，因此缺乏真實成本、價格和產量參考信息用於預測可信的未來現金流。



森林資源的木材流預測包含當前輪伐期及隨後的輪伐期。這幫助我們證實了假定採伐戰略在長遠意義上是可持續的。不過，為了與更廣泛的商業評估慣例保持一致，評估是以僅由現存活立木產生的真實稅前現金流為基礎的(見3.7.2節)。

### 3.6 評估過程

雲南神宇森林資源的價值評估過程可以總結為以下主要步驟：

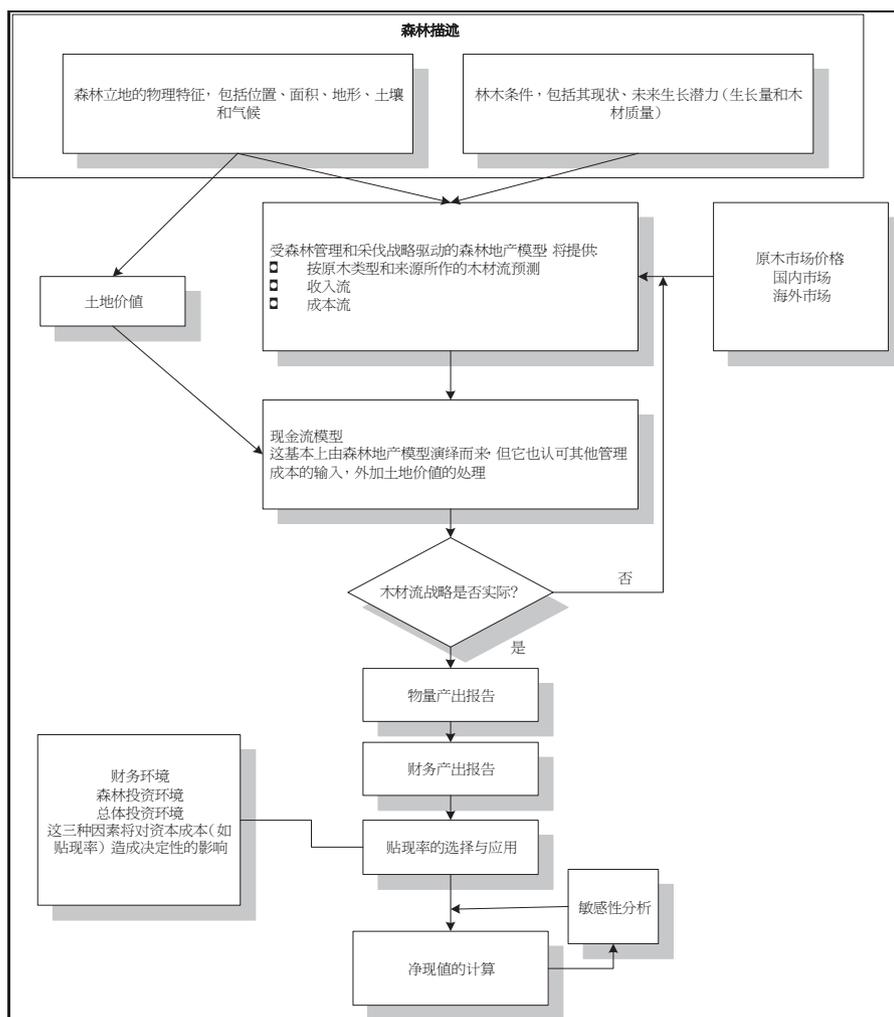
- i) 數據收集和森林描述的建立。
- ii) 開展森林調查。
- iii) 在資源描述中融入森林調查的發現。
- iv) 土地成本的考慮以及它們是如何納入森林評估的。
- v) 收集和審核相關的直接成本和間接成本。
- vi) 收集木材價格數據並對木材分配到現有市場作出模型。
- vii) 創建森林資產模型，按原木等級預測未來木材流。
- viii) 推導成本與收入流。
- ix) 選擇適當的折現率，包括分析：
  - a) 來自交易實據的隱含折現率；
  - b) 由 WACC/CAPM 方程推導而來的折現率。
- x) 林木價值的估算。
- xi) 敏感性分析。

這些不同的要素如圖 3-2舉例說明。



2BA09934

圖 3-2:  
評估過程示意圖



3.7 採用期望值法的其它方面

採用期望值法時，還需要考慮以下方面：

- 分析稅前或稅後現金流
- 分析周期



2BA09934

### 3.7.1 分析稅前或稅後現金流

這兩種方法都會在評估森林資源中得以示範。對於來源於稅前的現金流，採用稅前的折現率。雲南神宇森林資產的評估是在稅前現金流的基礎上完成的，使用真實現金流（及折現率）。

### 3.7.2 分析周期

木材流和相應的現金流模型建立在連續基礎上，或者它們可能被限定在當前的輪伐期。

森林資產模型被用於確定森林的長期供應能力，已經成為森林評估過程不可分割的一部份。雖然這拓展了木材流模型的範疇，但是存在著把財務分析的範圍限定在那些只與當前存在的林木相關的現金流基礎之上的普遍趨勢。這涵蓋從林齡最大林分到那些剛剛營造的林分的所有現有森林資源。不過它把那些尚未栽種的林木排除在外，因為它們被認為是新的投資周期的一部分。

更廣泛的商業評估實踐鼓勵人們把分析的範圍限定到當前投資周期。有爭論認為森林評估應該沒有區別。只考慮現有林木的表現的實踐緣於為避免對與成本、產量、預期收入和未來折現率相關的不必要猜測的一般優先設定。

正如通常所採用的，當前循環期模型並不與“現存蓄積量法”相混淆。相反，現有林木所採用的採伐策略被假定是與長期可持續經營政策相一致的，雖然還存在未來輪伐期，但它們不會對淨現值的計算產生貢獻，也就是它們“淨現值中性”。實際上，投入所有資金都假設獲得了這樣的收益——投資活動確切地產生折現率。

當前輪伐期模型有效地假設通過適當的經營管理，森林的所有者將尋求在他們隨後的投資中至少確保淨現值中性。在評估雲南神宇森林資產的過程中，貝利模擬多個輪伐期的資源以求反映該資產的長期經營前景。不過市場評估假設第二個輪伐期及往後的輪伐期都是淨現值中性的。因此分析被有效地限定在與當前輪伐期有關的現金流之上。

貝利對雲南神宇未來計劃進行預期價值評估。該預期價值僅限用於中國林大內部計劃價值參考。不適用於評估未來產品市場價值，也不適用於IAS 41。

評估採用了以1月1日到12月31日為一年的年度計算方法。



2BA09934

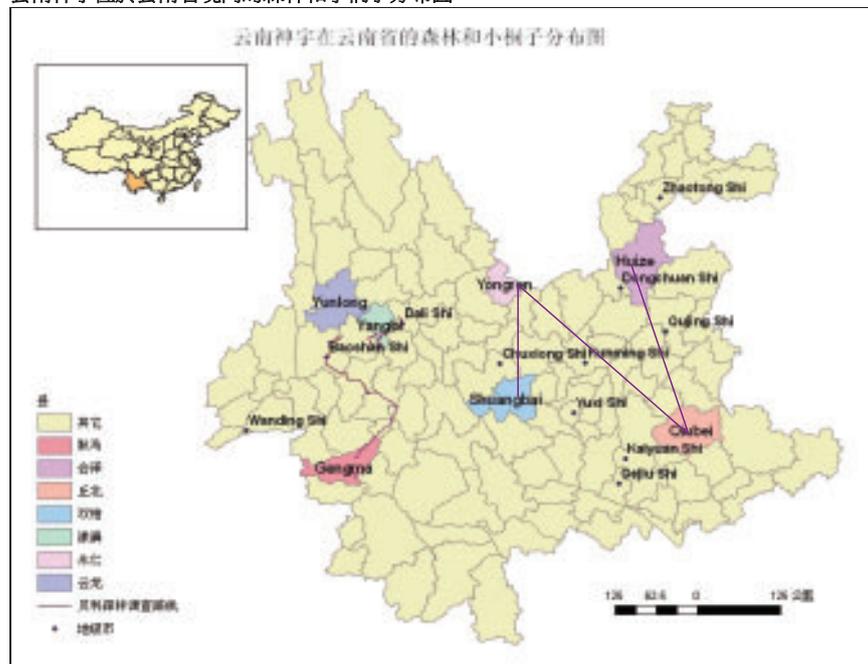
4 林況記載

4.1 森林的位置

雲南神宇林業資產全部位於中國西南地區的雲南省境內（圖 4-1）。下圖顯示了林地所處的7個縣的地理位置，以及貝利諮詢人員森林實地調查的路綫。

根據雲南神宇的林分記錄，小桐子林分布在6個縣的55個林分。

圖 4-1:  
雲南神宇位於雲南省境內的森林和小桐子分布圖



4.2 森林面積

根據雲南神宇的林分記錄，截至2007年12月31日該公司擁有使用權的土地面積為117 169.6 公頃（1 757 545畝），且全部位於雲南省境內。其中47149公頃（707 235 畝）為林地，7 978公頃（119 671 畝）為疏林地，41 247.6 公頃（618 714畝）為小桐子，其餘20 795 公頃（311 925 畝）由荒山荒地、灌木林地和計劃用於種植小桐子的火燒迹地、採伐迹地組成。小桐子面積包括租賃林地建設的6 876公頃（103 410畝）。



2BA09934

大多數森林面積集中在3個縣以內（圖 4-2），而小桐子的面積分布則比較均勻（圖 4-3）。

圖 4-2:  
雲南神宇在各縣的森林面積

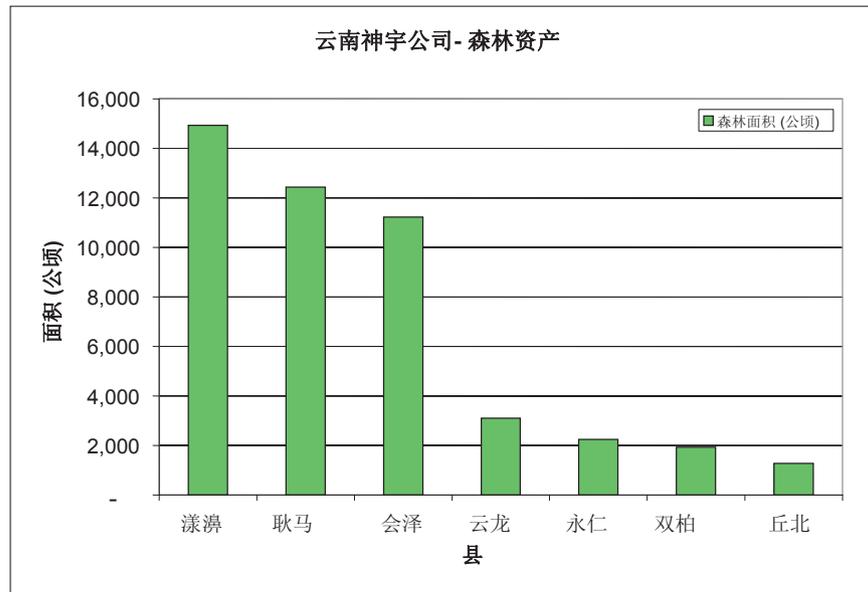
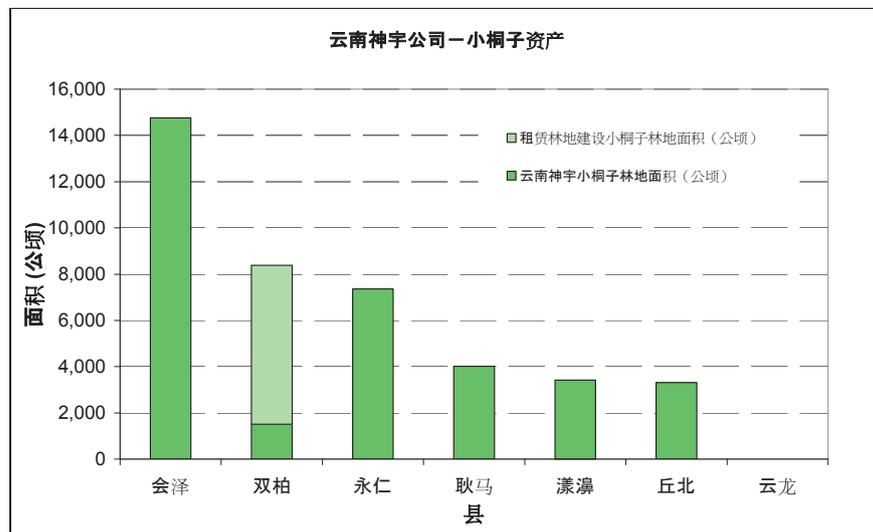


圖 4-3:  
雲南神宇在各縣的小桐子面積





2BA09934

森林面積佔雲南神宇公司土地總面積的41%。目前小桐子的面積佔土地總面積的35%。雲南神宇計劃未來將增加小桐子人工林的種植面積，將所有無林地和現有松林70%的林地改造成小桐子人工林。

圖 4-4:  
雲南神宇不同利用類型的土地面積

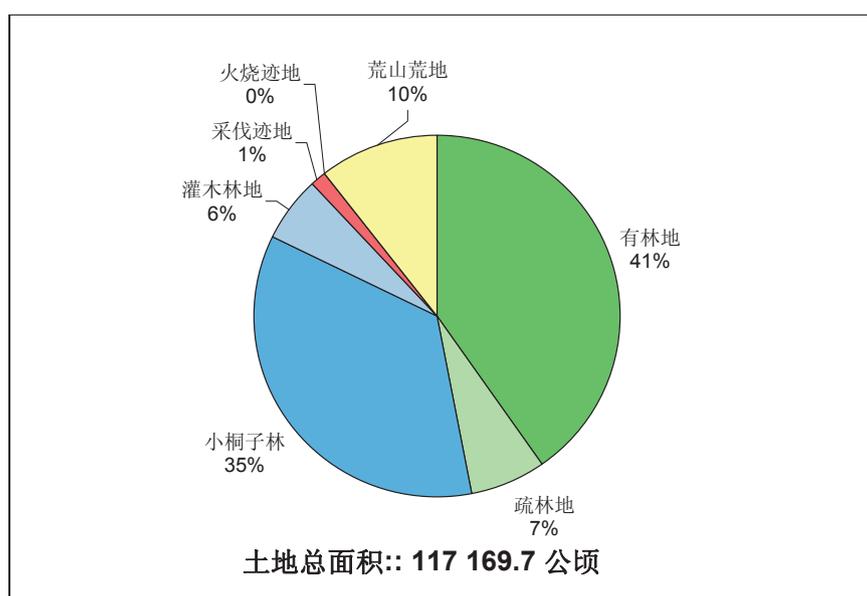


表 4-1:  
雲南神宇的面積數據

縣	總面積 (公頃)	有林地 (公頃)	小桐子 (公頃)	租賃林地建設的小桐子 (公頃)	疏林地 (公頃)	灌木林地 (公頃)	荒山荒地 (公頃)
會澤	42 266	11 226	14 761	0	3 851	3 652	8 776
漾濞	21 753	14 937	3 421	0	1 203	108	2 084
耿馬	17 719	12 441	4 014	0	905	200	159
永仁	14 153	2 243	7 357	0	1 175	1 590	1 788
丘北	10 419	1 932	3 314	0	539	601	607
雲龍	6 331	1 270	0	0	306	605	520
雙柏	4 531	3 100	1 506	6 876	0	56	49
合計	117 170	47 149	34 372	6 876	7 978	6 812	13 983



#### 4.3 主要樹種

雲南神宇林業資源的主要樹種為兩大針葉樹種——雲南松和華山松，以及三個闊葉樹種——西南樺、櫟類和椴木。

##### 雲南松 (*Pinus yunnanensis*)

雲南松是中國西南地區的鄉土針葉樹種。它的木材氣幹密度大約為0.586-0.624g/cm<sup>3</sup>。它被廣泛應用於林業產業的方方面面，如生產家具、木材結構房屋、門窗框、包裝、采礦業的礦柱、鐵路枕木，以及制漿造紙業。它還是生產松脂的主要樹種。在貝利實地調查過程中發現，許多雲南松近熟林或成熟林都被用於采脂。雲南松人工林的設計輪伐期為50年。

##### 西南樺 (*Betula alnoides*)

西南樺是西南地區的本土速生闊葉樹種。它通常適宜生長於年平均溫度為13.5~20.6 °C，年平均降雨量超過1 000 mm的地區。它是一個先鋒樹種，能夠迅速占領裸地，尤其是在干擾或火災發生後的次生演替過程當中。西南樺人工林的設計輪伐期通常為40年。它是生產木地板、家具和膠合板的良好原料。

##### 櫟類 (*Quercus L.*)

中國西南地區的櫟類主要由麻櫟和槲櫟組成。櫟類的木材密度大約為0.75 g/cm<sup>3</sup>，木材具有良好的強度和硬度，並且由於其木材單寧含量很高，能夠有效地防止蟲蛀和真菌的破壞。它通常用於生產家具、木地板、門窗框和單板。櫟類人工林的設計輪伐期為40年。

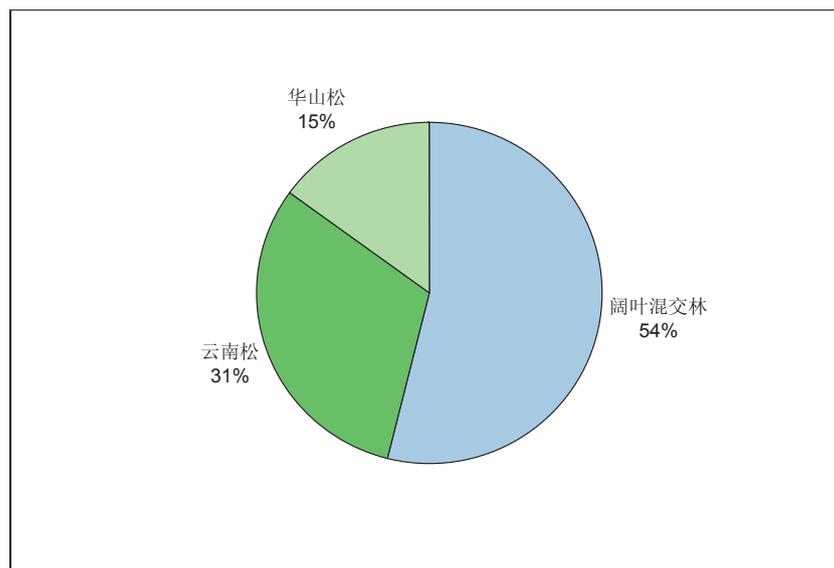
##### 椴木 (*Alnus cremastogyne*)

椴木是一個速生樹種，即使在火燒迹地和廢棄礦區等水土被破壞地區也能夠快速生長。椴木的木材基本密度為0.419 g/cm<sup>3</sup>。主要用於包裝或托盤，也用於生產木地板和一些家具。椴木人工林的設計輪伐期一般為20年。



2BA09934

圖 4-5:  
雲南神宇森林資源的樹種組成



### 小桐子

小桐子是一種產油但不能食用的多年生灌木。小桐子生長於熱帶和亞熱帶地區，全世界大約有175種。

在印度，目前的小桐子分布區顯示，小桐子在熱帶年降雨量300 – 1,000mm的較乾旱地區引種最為成功。研究文獻表明<sup>3</sup>，900-1,200 mm的降雨範圍最為適合。在印度尼西亞，降雨超過2,000 mm，且雨量分布均勻的地方，小桐子長年不落葉，並且一年四季都可以結果。降雨量較低的地區，小桐子的產量較少；而降雨量較高或有灌溉條件的地區，小桐子則表現出較高的產量。

小桐子主要分布在較低海拔的地區（0-500 m），但根據來自印度的數據，其能夠生長於低於1,000米海拔的更高海拔地區；而來自中國數據顯示<sup>4</sup>，其甚至可以在海拔1,400米以下生長。雲南神宇認為小桐子能夠生長在海拔1,600米的地方。其分布於年平均氣溫為20-28°C<sup>5</sup>的地區，並且能夠忍耐輕微的霜凍天氣。它生長於通風、排水性良好的土壤條件下，並且能夠很好地適應地力較低的瘠薄土壤。小桐子造林比較簡單，它生長相對較快，結果期達到35至50年。但在中國，記錄顯示有70-80年樹齡的小桐子。

<sup>3</sup> 印度生物質燃料油公司. <http://www.treecoilsindia.com/>

<sup>4</sup> 中國的生物柴油. 中國西南地區小桐子發展機遇與挑戰

<sup>5</sup> 小桐子生物柴油推廣中心, 印度

Copyright © Pöyry Forest Industry



2BA09934

在沒有灌溉條件的季風氣候地區，作為落葉樹種小桐子是一年結1—3次果。在水份充足（一年各個時間內有灌溉條件或降雨量分布均勻）的條件下，一年內可結更多次果實（雲南神宇認為最多能達到一年結7次果）。通過每年的稀疏和修枝可以使小桐子保持矮小灌木的形態。

在印度的氣候條件下，基於不同的栽植、土壤肥力和降雨，18個月之後小桐子的種籽則可以用來榨油。在其它一些地區，小桐子實生苗造林，6個月後則可以第一次采集果實。小桐子在種植5年以後達到結果量最大的成熟期。

根據土壤條件、光照、溫度以及降雨或灌溉水平不同，每年每株小桐子平均可采集到3.5公斤種籽。根據D1<sup>6</sup>的預測，如果小桐子林分密度為2,200株/公頃，則每年每公頃的種籽產量可以達到7噸。小桐子果實的含油率為30%到40%之間。由此每公頃小桐子林的果實可以生產大約3,000升生物柴油。更保守的估計是每公頃的果實可以生產1.7噸生物柴油。Gaydou等的研究表明，在37%的含油率條件下，公頃榨油量為6到8噸。他們計算得出這樣的產量可以生產相當於2,100到2,800升生物柴油/公頃。雲南農業科學院的小範圍研究顯示，在雲南省，在貧瘠土壤條件下小桐子種籽的產量為1.7-2.2噸/公頃，在正常土壤條件下為3.9-7.5噸/公頃。

很難確切地估計不同生長環境下小桐子果實的產量。雖然在中國、印度尼西亞、菲律賓、馬來西亞、印度、柬埔寨、馬達加斯加、夏威夷和伯利茲，建立了一些小桐子示範基地，但可利用的科學數據還非常有限。

由於人工采集小桐子果實的生產力較低，通常認為大規模采集果實可能是一個問題。不過我們認為可以採用與咖啡採收類似的機器，該機械通過搖晃咖啡樹，使果實掉落下來。小桐子採收的另一個問題是這些果實成熟時間並不一致。其它導致小桐子採收困難的因素還包括其果實成熟以後，並不會從樹上落下。然而，小桐子人工林大部份建立在以農業生產為主的地區，因此獲得足夠的勞動力進行人工采集果實是乎不成問題。

雖然在中國、非洲、印度、東南亞和美洲，小桐子被認為是最有前景的生物能源原料之一，但同時也存在一些風險。世界上還沒有大規模的商業化小桐子人工林項目。因此，其產量和其它一些數據均來自天然成熟林、實驗林地和其它面積較小的林分。由於大規模的商業化小桐子人工林並沒有實地試驗，因此一次性投資大規模小桐子人工林項目具有一些的不確定性。

<sup>6</sup>非洲D1油業公司: <http://www.ecoworld.com/home/articles2.cfm?tid=356>  
Copyright © Pöyry Forest Industry



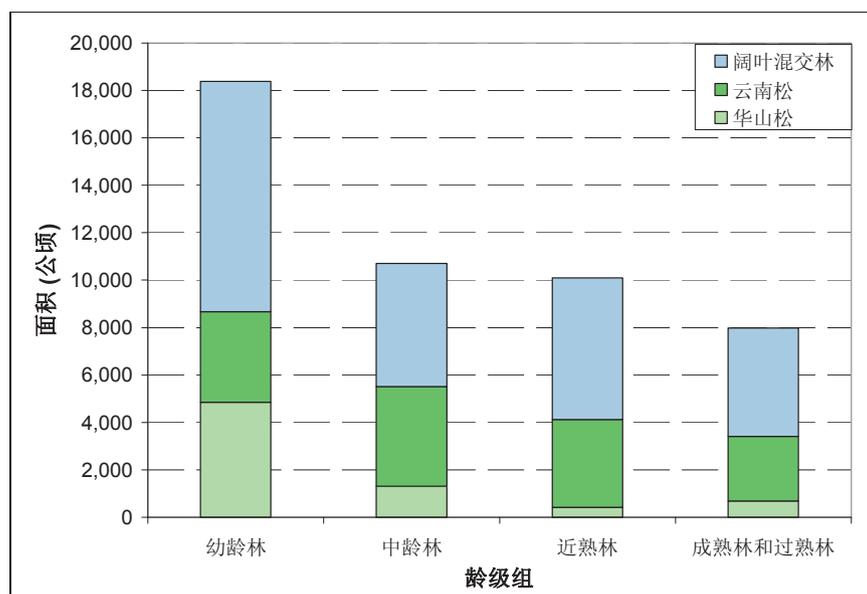
2BA09934

#### 4.4 年齡結構

##### 森林

不同樹種的年齡結構顯示，各樹種不同齡級的分布面積相對均勻。只有華山松幼齡林的面積，相對其它三個齡級的面積而言有所增大。

圖 4-6:  
雲南神宇不同樹種、齡級的面積分布



上圖中的松樹和闊葉樹的齡級劃分標準如下：

表 4-2:  
雲南神宇松樹和闊葉松的齡級劃分標準

樹種	幼齡林	中齡林	近熟林	成熟林	過熟林
松樹	10-20 年	20-30 年	30-40 年	40-60 年	> 60 年
闊葉樹	10-20 年	20-40 年	40-50 年	50-70 年	> 70 年

##### 小桐子

雲南神宇公司小桐子人工林的林分平均面積很小，分散於雲南省境內的不同地區。小桐子成熟人工林主要是1,960 – 1,990年期間，在政府政策導向下，由當地農民建立的。雲南神宇還與當地簽訂了小桐子成熟人工林的林地



2BA09934

轉讓合同。幼齡林主要是指在2006年栽植的林分。不同齡級的小桐子人工林的分布面積如表 4-3所示。

表 4-3:  
各縣不同齡級小桐子的分布面積

縣	小桐子面積 (公頃)				總面積
	成熟林	幼齡林(於2005-07年春栽植)	最近栽植的面積(2007年秋冬栽植)	租賃北京萬富春林地建設的面積	
耿馬	648	1,405	1,961	0	4,014
會澤	2,227	3,513	9,021	0	14,761
丘北	785	1,849	680	0	3,314
永仁	1,936	3,394	2,027	0	7,357
漾濞	706	2,039	676	0	3,421
雙柏	530	975	0	6,876	8,381
總面積	6,831	13,175	14,365	6,876	41,248

#### 4.5 生長和產量

2008年2月至3月期間，貝利諮詢師分為兩組，每組兩人，分別對雲南神宇公司的森林和小桐子資產展開了實地考察和數據收集。實地考察只局限於現場的地面調查。

森林實地調查包括參觀並測量了2個縣的5塊林地。由於不同林地之間的距離相差很遠，能夠花在林地調查的時間非常有限，因此還採用了目估林地蓄積量等生長狀況的方法。

小桐子在冬天會落葉，同時也停止結果。因此小桐子資產的評估著重於分析地力特徵、栽植手段、株行距、梯形整地、是否通公路等方面，並核查了一些隨機抽樣的小桐子林分的面積。所有這些因素都會對淨現值評估方法的結果產生影響。

##### 4.5.1 森林實地調查方法

貝利在其森林調查中所採用的調查方法是在所調查的每片林地中建立面積在0.005到0.04之間（也就是半徑為3.99米到15.96米之間）的樣地。採用不同的樣地半徑是為了使每個測量樣地包含足夠多數目的樹木。測量樣地中樹木的數目為17—43株不等。來自貝利的一個評估小組在一共測量了8個樣地。每個樣地均記錄GPS航路點以記錄其位置。樣地內的每株樹木均測量胸徑並記錄。採用數字化的測高儀FORESTER VERTEX測量每個樣地內胸徑分別為最小、平均和最大的3株樹木的樹高。通過圖 4 5所示的回歸模型（冪函數）分別估測了雲南松（圖 4-7）和闊葉林（圖 4-8）樣地內其它樹木的樹高。為



2BA09934

了使回歸模型更加準確，貝利還採用了從相鄰縣的中國林大的5個測量樣地中獲得的數據。

圖 4-7:  
森林調查結果得到的樹高胸徑回歸曲線（雲南松）

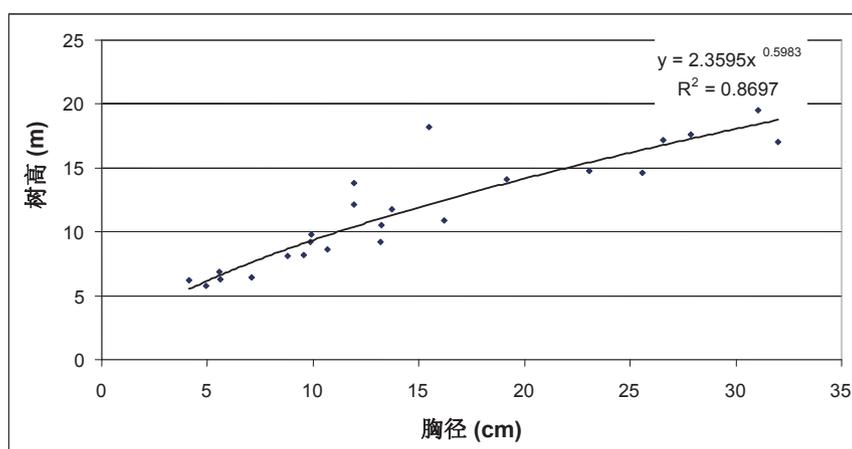
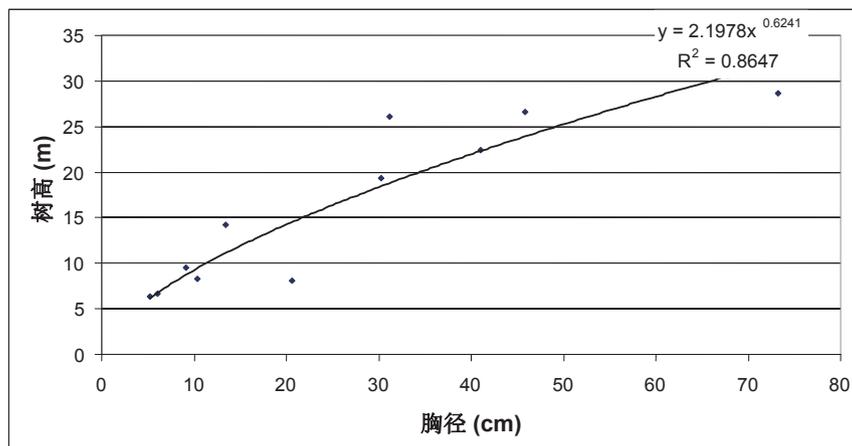


圖 4-8:  
森林調查結果得到的樹高胸徑回歸曲線（闊葉樹）



由於時間限制以及雲南神宇人工林的規模與地理分布，使得抽樣調查無法非常深入或者達到統計學那樣地精密。不過森林調查提供了該資產可能產量的預測，並用來與貝利在中國南方地區林地開展的其它調查項目的基準數據進行比較。詳細的調查結果包含在附錄3



2BA09934

#### 4.5.2 材積計算

每株樹木的樹幹材積（V）計算採用由雲南神宇提供的適用於雲南省的雲南松和華山松的材積公式，以及雲南西北地區適用的闊葉樹材積計算公式。

公式 1:  
雲南松材積計算公式

$$V = 0.0000582901175 * D^{1.979634} * H^{0.9071515}$$

公式 2:  
華山松材積計算公式

$$V = 0.000059973839 * D^{1.8334312} * H^{1.0295315}$$

公式 3:  
雲南省西北地區闊葉樹材積公式

$$V = 0.000052750716 * D^{1.9450324} * H^{0.9388533}$$



2BA09934

#### 4.5.3 編制收穫表

##### 森林

森林調查得到總的林木蓄積量，以每個調查樣地為單位合計，並轉換為每公頃的估計值。由於雲南神宇森林資產的地理分布比較分散，貝利的測量樣地數目無法達到統計學那樣地精度。不過貝利的實地調查結果與雲南神宇公司聘請當地林業部門調查獲得的林分記錄結果之間並沒有明顯差異。

接下來計算出材材積估計值。假設松木的最小皆伐齡為40年。幼齡林和中齡林在第25年期時間伐一次。松木25年期間伐時伐去40%立木蓄積。

闊葉樹每50年擇伐一次，伐去50%的立木蓄積。貝利估算這兩個類型樹種的出材率為總活立木蓄積的75%。此出材率僅包括小頭直徑（SED）大於6厘米的主幹或者枝條。



2BA09934

圖 4-9:  
雲南神宇的松樹皆伐出材材積

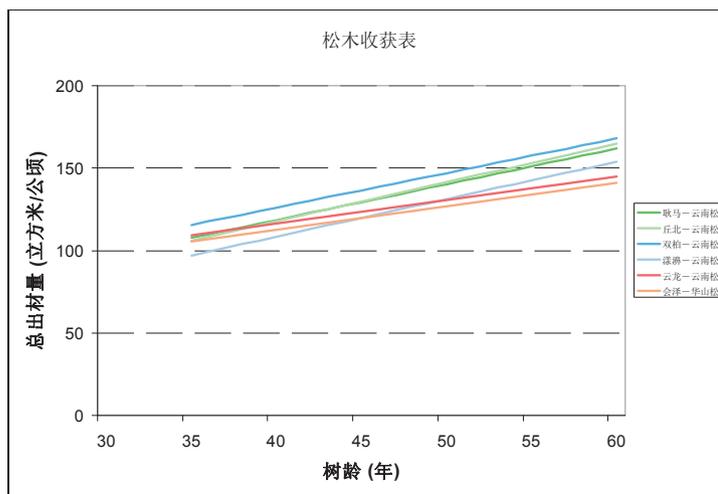
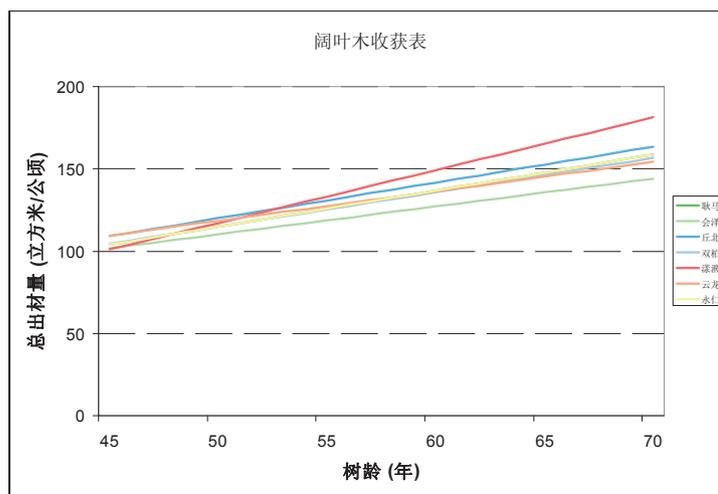


圖 4-10:  
雲南神宇闊葉樹的出材材積——闊葉樹在某一年齡段擇伐，伐去林分50%的蓄積量



雲南省市場上銷售的松木主要規格分為：用於生產中密度板/高度板或者木片的“小徑材”，數量眾多的家庭式小型鋸木廠和單板生產廠（通常每個城市如此規模的工廠超過數百家）使用小頭直徑大於14 cm的徑材。這類徑材按小頭直徑可進一步劃分為2種規格：“中徑材”（小頭直徑為14-26cm）和“大徑材”（小頭直徑大於26cm）。



2BA09934

小徑材和大徑材所占的比例來自雲南神宇和縣林業局提供的估計數據。收穫表中的通常不同規格材的比例如表 4-4和表 4-5所示。

**表 4-4:**  
推導收穫表過程中採用的雲南松不同年齡段各種規格材的比例

年齡範圍	年齡中點	小徑材 (小頭直徑 6-14cm)	中徑材 (小頭直徑 14-26cm)	大徑材 (小頭直徑 > 26cm)
40-60	50	20%	50%	30%

**表 4-5:**  
推導收穫表過程中採用的闊葉樹不同年齡段各種規格材的比例

年齡範圍	年齡中點	小徑材 (小頭直徑 6-14cm)	中徑材 (小頭直徑 14-26cm)	大徑材 (小頭直徑 > 26cm)
50-70	60	20%	40%	40%

貝利根據不同的樹種/縣的組合，得到13個不同的收穫表。松木35年起開始採伐，而闊葉樹每45年擇伐一次。

### 小桐子

小桐子人工林的投資和預期價值對小桐子種籽產量的估計非常敏感。在雲南省乃至全世界都沒有大面積的商業化小桐子人工林，來自雲南省小桐子成熟林的信息也非常少。

雲南神宇估計3年生小桐子將達到成熟期，結果量可以達到375公斤/畝。第一年結果量大約相當於成熟期結果量的10%（35—45公斤/畝），第二年的結果量大約能夠達到成熟期結果量的40%（110—120公斤/畝）。

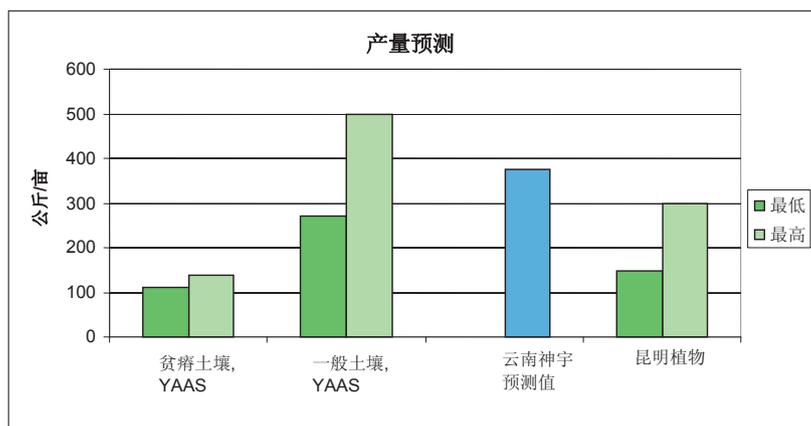
下表中的結果量數據基於與中國西南地區的研究院所訪談結果和雲南省農科院<sup>7</sup>（YAAS）對其4個林分天然小桐子林開展的小範圍研究的結果。

<sup>7</sup> 中國的生物柴油: 中國西南地區小桐子發展機遇與挑戰  
Copyright © Pöyry Forest Industry



2BA09934

圖 4-11:  
小桐子產量預測



小桐子實地調查結果表明一部份人工林位於海拔較高（達到1700米）、土壤較薄和坡度很大的地方。我們看到的部份人工林附近存在小桐子成熟林，還有部份人工林是實驗林地，這些地方小桐子的產量比較低。

貝利估計雲南神宇小桐子的成熟種籽的產量為333公斤/畝，這是基於假設有20%的小桐子林分為低產率而得來。雲南神宇小桐子林在各個年齡段的預測產量如所示。按年齡段假設的種籽產量是根據雲南神宇對達到全熟階段的小桐子的估計。

表 4-6:  
雲南神宇小桐子在不同年齡段的預測產量

年齡	產量 (公斤/畝)	產量 (噸/公頃)
1	50	0.75
2	133	2.0
3	333	5.0

#### 4.5.4 產量對比檢驗

貝利將雲南神宇的林業收穫表數據與貝利公司在中國南方獲得的行業數據進行了比較。60年生雲南松採伐時的總出材材積範圍通常介於100–180立方米/公頃之間。雲南神宇的林分記錄結果顯示50年生成熟松木的出材材積介於127-147立方米/公頃。100年生成熟闊葉混交林的總出材材積範圍為100–300立方米/公頃。雲南神宇的林分記錄數據顯示60年生成熟闊葉混交林的出材材積介於127-149立方米/公頃之間。雲南神宇的預測出材量介於貝利在雲南省獲得的行業數據範圍之內。



2BA09934

## 5 成本

本評估所採用的成本數據均由雲南神宇公司員工提供。在有條件的情況下，貝利根據自己在中國南方諸省的行業數據檢驗了這些成本數據的合理性。

### 5.1 造林成本

#### 森林

下列表格給出了雲南神宇公司向貝利提供的現行松樹人工林的造林和營林成本表 5-1。

**表 5-1:**  
森林評估採用的松樹造林成本

項目	元/公頃	
	第1年	第2年起的年度成本
林地清理	375	
整地	1332	
施肥	1332	
栽植	666	
種苗費	666	
管護和施肥人工費	450	
維護	37.5	37.5
合計	4858.5	37.5

由於雲南神宇擁有的闊葉混交林均為天然林，因此惟一成本為每年的維護成本37.5元/公頃/年（2.5元/畝/年）。

貝利對這些造林成本進行了比較，發現其介於中國南方其他林業公司造林成本的範圍。



2BA09934

### 小桐子

以下表格給出了雲南神宇向貝利提供的現行小桐子人工林造林和營林成本（表 5-2）。

**表 5-2:**  
評估採用的小桐子造林和維護成本

作業方式	年均成本 (元/畝)						
	0	1	2	3	4	5	6 →
林地清理和整地	80						
栽植費	25						
種苗費	50						
施肥—基肥	25						
施肥—追肥		25	25	25	25	25	25
管護	40	55	55	55	55	55	55
<b>合計</b>	<b>220</b>	<b>80</b>	<b>80</b>	<b>80</b>	<b>80</b>	<b>80</b>	<b>80</b>

貝利比較了雲南神宇公司的小桐子造林和營林成本，發現其介於其它同類公司的成本範圍。

小桐子市場資產價值估計中，人工林造林和維護成本採用了工業標準成本法，累積這些成本和前期投資的利息到當前時間點得出估計價值。

需要強調的是，在標準工業成本法中使用的土地租金和種苗費是市場價。

**表 5-3:**  
市場評估中使用的小桐子造林和維護成本

成本組成	假設
整地	人民幣1200元/公頃（人民幣80元/畝）
種苗	每棵2元，人民幣3000元/公頃（人民幣200元/畝）
栽植	人民幣375元/公頃（人民幣25元/畝）
施肥	人民幣375元/公頃（人民幣25元/畝）
維護	第一年：人民幣600元/公頃（40元/畝） 第二年：人民幣825元/公頃（55元/畝）
土地租金	人民幣300元/公頃（人民幣20元/畝）
日常管理	人民幣150元/公頃（人民幣10元/畝）



2BA09934

## 5.2 生產成本

### 5.2.1 森林採伐、修建林道和運輸成本

#### 森林採伐

雲南神宇提供了其林地採伐預期的採伐成本。採伐成本受地形、立地條件和集材距離的影響。松林採伐成本為80元/立方米，包括皆伐、截成定長、集材到路邊並裝上卡車所需支付的各項人工費用。松林和闊葉林的擇伐成本為115元/立方米，包括擇伐、截成定長、集材到路邊並裝上卡車所需支付的各項人工費用。與中國南方的其他林業公司相同，雲南神宇也主要採取以手工為主的採伐方式

**表 5-4:**  
森林評估中採用的採伐成本

成本	元/立方米
松林皆伐	80
闊葉林和松林擇伐	115

貝利比較了雲南神宇公司的森林採伐成本，發現其處於其它同類公司的成本範圍以內。

#### 採伐修路成本

採伐修路成本涵蓋了所需要的林道建設、達到採伐水準所需要的升級和採伐作業期間的維護。雲南神宇向貝利提供的採伐林道修建成本為10元/m<sup>3</sup>。

**表 5-5:**  
森林評估中採用的修路成本

成本	元/立方米
採伐林道	10

#### 林木運輸成本

雲南神宇目前尚未開始採伐其森林。貝利根據各縣到最近地級市的木材市場距離估算運輸成本。雲南神宇的林地通常位於距離這些木材市場所在城市100—250公里的範圍以內。貝利按照縣到市的距離估算林地到最近木材市場的平均運輸距離。根據這些運輸距離和貝利所掌握的行業運輸成本數據計算合理的運輸成本。平均運輸距離和包括裝卸的在內的運輸成本如表 5-6所示。



2BA09934

表 5-6:  
森林評估中採用的運輸成本

縣	最近的城市	運輸距離 (公里)	運輸成本 (元/立方米)	單位運輸成本 (元/立方米/公里)
耿馬	保山	250	137.5	0.55
會澤	昆明	250	137.5	0.55
丘北	紅河州	200	120	0.6
雙柏	昆明	150	97.5	0.65
漾濞	大理或保山	100	75	0.75
永仁	昆明	200	120	0.6
雲龍	保山	150	97.5	0.65

### 5.2.2 林業稅費

雲南神宇向貝利提供了由雲南省林業廳制訂的《雲南省育林基金徵收使用管理辦法》，該辦法於1994年1月1日起施行。按採伐時的出材材積量徵收育林基金。雲南省各個樹種育林基金的徵收標準如表 5-7所示。根據雲南神宇公司森林資產的樹種組成情況，在評估價值計算中採用的雲南松和闊葉樹育林基金徵收標準分別為每立方米30元和每立方米50元。

表 5-7:  
雲南神宇森林評估中採用的育林基金徵收標準

樹種類別	徵收樹種	徵收標準 (元/立方米)
I	華山松、柏木、雲杉、冷杉	80
II	檜木、西南樺、麻櫟、旱冬瓜	50
III	雲南松、思茅松、案樹	30

### 5.2.3 小桐子採收、運輸成本

小桐子採收計劃由當地農民進行。農民還要把採收的果實運送到收集點。假設雲南神宇將建設分散的小桐子果實收集點，因此農民運送果實的平均距離介於60–100公里之間。

小桐子的採收成本受地形、立地條件和林地與最近公路的距離密切相關。根據收穫速率（每人每天能夠採集多少果實）和日工資計算採收成本。評估中採用的收穫速率和日工資分別為每人每天100公斤和每人每天35元。

包括現場處理（脫殼）和運輸在內的果實採收成本為每公斤0.60元。



2BA09934

小桐子林分的平均面積非常小，而且通常與公路距離很近。根據雲南神宇的說法，果實採收時並不需要另建公路。

#### 5.2.4 小桐子的稅費和政府補貼

液體生物柴油被“十一五”發展計劃作為未來中國新型工業發展的主要方向。生物能源產業發展受到國家的嚴格控制。國家對生物能源產業發展支持力度很大，在整個產業鏈的各個環節都有一些項目正在開展。

中國可再生能源法於2005年2月獲得通過，並且從2006年1月1日起施行。該法律規定“國家鼓勵清潔、高效地開發利用生物質燃料，鼓勵發展能源作物。生物液體燃料應當納入燃料銷售體系”。可再生能源法同時提出經濟激勵措施，比如設立國家可再生能源發展專項資金，提供財政貼息的優惠貸款和稅收優惠。可再生能源法的條文將建立激勵機制以促進中國的可再生能源產業投資。雖然可再生能源法明確這些激勵措施將適用於可再生能源開發和應用項目，但具體的激勵措施和激勵措施的力度如何目前尚無規定。

2006年11月，財政部、國家發改委、農業部、國家稅務總局、國家林業局聯合發布《關於發展生物能源和生物化工財稅扶持政策的實施意見》，該意見明確了國家在生物能源產業發展中所扮演的角色，並詳細描述了國家對生物能源產業的扶持政策。該意見中提到了稅收優惠，但具體細節尚不清楚。政府已經提議了類似的指導計劃，為生物柴油原料基地每畝補助200元。

在資產評估中假設小桐子是免稅的。

中國政府計劃為小桐子人工林提供每畝200元的補貼，現金流中已經包括此項。根據雲南神宇提供的信息，該公司在2006-2007年種植的小桐子符合補貼條件（見表4-3“幼齡林”和“近期栽植”面積）。補貼將根據實際核查結果發放。核查工作將由政府指導完成。確切的待核查範圍和補貼兌現日期目前還不清楚。

#### 5.3 公司日常開支

日常開支包括了不能直接歸結到某一作業區或某林分採伐量的各項成本，如行政費用、保險和銷售成本等等，這通常稱為銷售與一般管理費(SG&A)。



2BA09934

貝利近期在中國幫助林業公司開展生物資產評估，並建立了日常開支的數據庫。日常開支費用範圍在每年每公頃150-285元之間。

貝利認為就雲南神宇的森林管理和小桐子資源規模而言，每年每公頃150元（每年每畝10元）的日常開支是比較合理的。

**表 5-8:**  
雲南省速生豐產林建設的日常開支

成本	元/公頃/年	元/畝/年
日常開支	150	10

#### 5.4 地租

雲南神宇向貝利提供了其與雲南省當地縣政府簽定的4份林地租賃合同。這4份合同涉及的土地面積為65,981 公頃 (989,714 畝)，大約占雲南省所擁有土地面積的61%。土地租賃期限均為50年，而地租按50年等額付清。

**表 5-9:**  
雲南神宇提供的租賃合同

合同	土地總面積(畝)	地租(元/畝/年)
1	66,472	0.86
2	209,045	0.90
3	93,759	0.82
4	620,438	0.7
平均		0.82

雲南神宇公司為雲南省龍頭企業，得到各地方政府扶持，因此雲南神宇所取得的地租與中國南方地區的平均值相比要低得多。中國南方的林地平均地租一般為每年每公頃150–300元（每年每畝10–20元）之間。不過在核實了雲南神宇提供的租賃合同後，貝利在評估中採用的雲南神宇地租為每年每公頃15元（每年每畝1元）。

**表 5-10:**  
評估中採用的年地租

成本	元/畝/年	元/公頃/年
地租	1.0	15



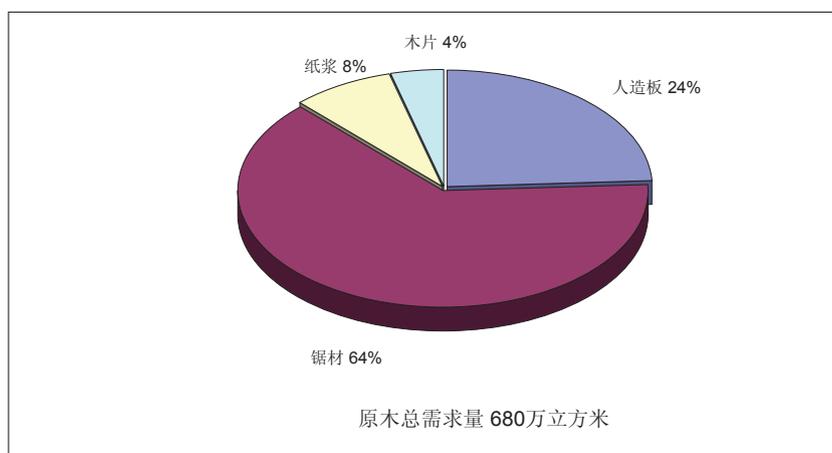
2BA09934

## 6 雲南林業市場和原木價格

### 6.1 原木需求

雲南省總的木材需求量大概為680萬立方米。鋸材和人造板的用材量各占全省木材總消耗量的64%和24%。

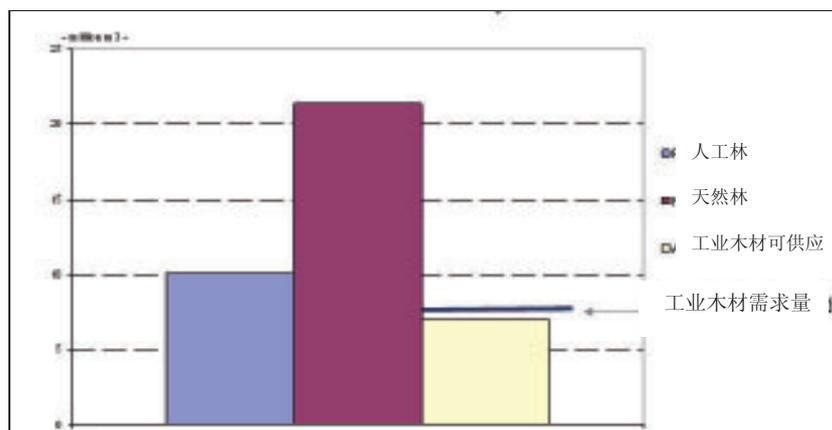
圖 6-1:  
雲南省原木總需求量



### 6.2 原木供應

根據2006-2010年商品林採伐限額，雲南省可獲得的總木材供應量約1080萬立方米，其中只有700萬立方米用於商業目的。

圖 6-2:  
總木材供應量





2BA09934

雲南省的木材供需已經趨於平衡。如果在未來有木材工業用材擴張，將會導致該省的木材供應短缺。

### 6.3 人造板工業的木材需求

雲南省人造板工業的木材需求量大約160萬立方米。中密度（MDF）是人造板工業中最大的部份。

圖 6-3:  
人造板產能

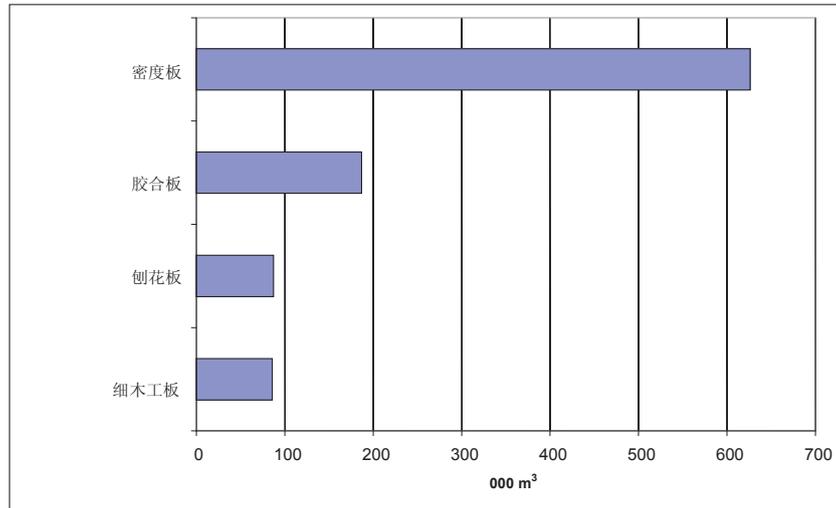
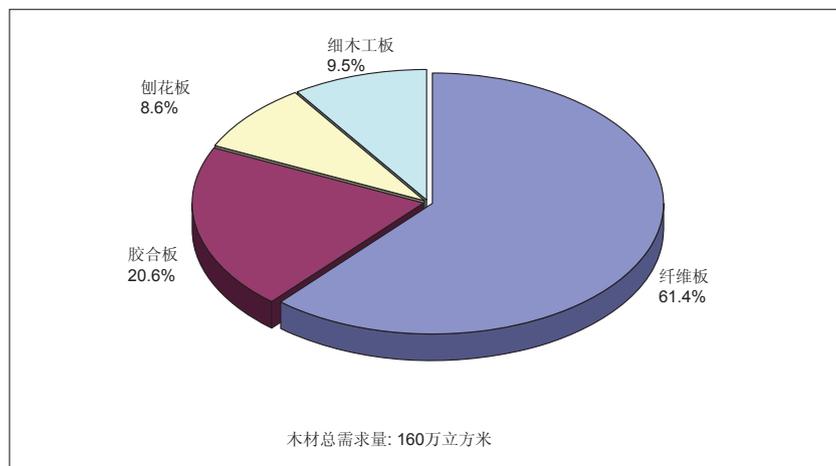


圖 6-4:  
人造板工業的木材需求量



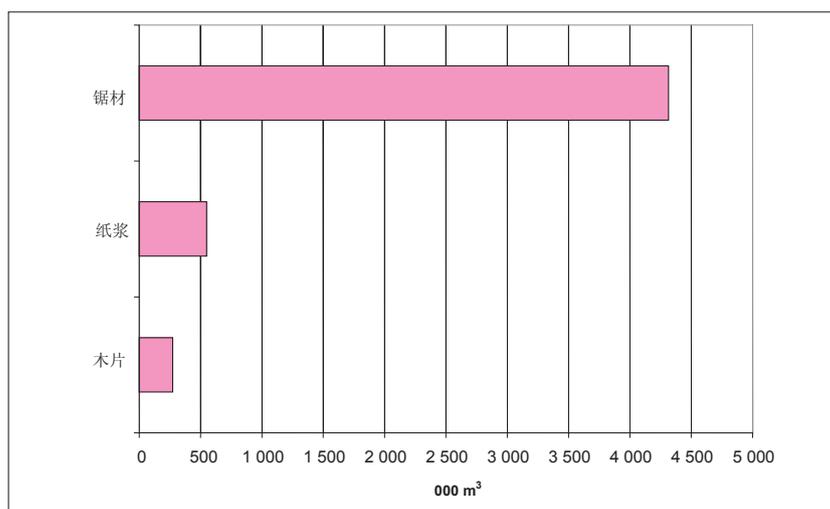


2BA09934

#### 6.4 其他工業

雲南省鋸材工業的木材消耗量為430萬立方米。紙漿工業的木材需求是55萬立方米。雲景紙業是雲南省較大的化學漿廠。

圖 6-5:  
鋸材工業，制漿造紙工業和木片加工工業的木材需求量



#### 6.5 林產工業產品的價格概況

為了準確評價原木交貨價格，貝利廣泛調查和比較了07和08年中國南方地區做過的項目的工業數據，以及雲南神宇提供的資料。

所有木材交貨價格包括了立木成本，採伐、集木、裝載、運輸、卸貨成本，以及稅收和管理成本。貝利在評估中所採用的交貨價格包括其他所有供應環節的成本。

評估中所用的未來5年內的木材價格是按照小徑級的紙漿用木材實際價格每年增長1%，大徑級鋸木和單板用材的可比價格按每年增長1.7%計算的。原木價格增長計算的依據在後面的章節中有敘述。原木價格按材種、徑級和時間排列如表6-1所示。



2BA09934

**表 6-1:**  
雲南神宇評估中所使用的原木價格

樹種	等級	2008	2009	2010	2011	2012	2013 +
松木	小徑級 (小頭直徑 6-14cm)	550	556	561	567	572	578
	中等徑級 (小頭直徑 14-26cm)	800	814	827	841	856	870
	大徑級 (小頭直徑 > 26cm)	1200	1220	1241	1262	1284	1306
闊葉木	小徑級 (小頭直徑 6-14cm)	515	520	525	531	536	541
	中等徑級 (小頭直徑 14-26cm)	1050	1068	1086	1104	1123	1142
	大徑級 (小頭直徑 > 26cm)	1650	1678	1707	1736	1765	1795

闊葉木價格按各構成樹種比例加權平均計算得出。四種主要樹種包括西南樺、櫟木、椴木和其他闊葉木的原木單價，按其徑材價格及比例見表 6-2。

**表 6-2:**  
根據構成樹種比例加權得出闊葉木價格

樹種	銷售價格 (含運費) (元/m <sup>3</sup> )			樹種比例
	小頭直徑 6 – 14cm	小頭直徑 14 – 26cm	小頭直徑 >26cm	
西南樺	650	1700	2800	20%
櫟木	550	1150	1850	25%
椴木	450	800	1200	25%
其他闊葉木	450	800	1200	30%
加權平均	515	1050	1650	

## 6.6 原木價格展望

中國宏觀經濟和木材工業的增長形勢預示了未來五年木材產品需求也將隨之持續增長。而木材產品需求的不斷增加和木材原料的短缺將會拉大國內原材料供需差距。從而，在此期間原木價格有望上漲。

中國木材價格上漲的主要動力和影響因素有以下幾點：

- 木材產品需求持續增漲
- 木材原料短缺現狀
- 林業和運輸費用不斷上漲
- 進口原木漲價

在國家宏觀經濟增長的推定下，預計中國的木材需求量在未來5年將持續增加，雖然增長率較前十年有所下降。主要的增長動力源於中國紙漿工業和人造板工業的發展，尤其是制漿工業的預期的顯著擴張對木材原料的需求。



2BA09934

國內鋸材和膠合板/單板產量的不斷增加也加劇了對鋸材原木和旋切原木的需求。中國木材需求保持強勁增長勢頭，林產工業和制漿造紙工業用木材一直依賴進口，如俄羅斯和東南亞地區。

中國是木材資源短缺的國家。十一五期間，國內原木採伐配額為每年2.48億立方米。據估計近年實際國內工業用原木產量每年約為1億立方米。由於中國政府實行了天然林禁伐政策，從20世紀90年代後期開始木材採伐量下降。儘管近幾年政府鼓勵發展商業用人工林，但是仍然無法改善依靠大量進口木材來彌補國內木材原料巨大缺口的現狀。

在中國，林業成本和運輸成本正在不斷上升。隨著中國經濟發展，林業成本已經提高到了全球平均水平。這使現今中國的木材成本與其他國家和地區相比，已經不再有成本優勢。運輸成本的增加主要是由於油價上漲，和原料採伐地的不斷延伸造成的。這些是近期木材價格不斷攀升的主要原因。

中國是世界上最大的原木進口國。俄羅斯是中國最主要的進口針葉木材供應國，同時馬來西亞、巴布亞新幾內亞、緬甸以及剛果一直是中國闊葉木材的主要供應國。從針葉木的供應看，俄羅斯預期不斷調整提高出口原木的關稅，以及其原木產品成本的增加都將導致原木漲價。熱帶木材/闊葉木的供應也變得吃緊，相關的制度也越來越嚴厲。由此預計進口原木價格漲價壓力對中國乃至整個亞太地區的木材定價的影響會越來越大。

總之，考慮到以上所述的主要價格因素，及採用正式的模擬技術和評價，預計中國的鋸材原木的可比價格在未來5年將以平均每年1.7%的速度增長，紙漿用木材價格將以每年1%的速度增長。



2BA09934

## 7 生物燃料市場

從歷史上看，中國的生物燃料產品主要是乙醇。起初中國大規模生產乙醇燃料其實是爲了處理大量的陳化糧，在2001年時，中國的陳化糧庫存曾經達到過1億噸。此外，處理陳化糧生產乙醇燃料至少還有其他三個方面的原因：

1. 燃料短缺
2. 空氣污染
3. 農業經濟的多項型發展

自從2004年開始，隨著國際市場原油價格的大幅上漲，導致煤和其它能源價格也飛速上漲，這時乙醇燃料生產企業開始擴張產能。而些企業生產燃料乙醇的原材料主要是糧食（玉米和小麥）。2006年底，由於預見到了糧食安全和生物能源產業的矛盾，政府頒布了關於停止審批以糧食爲原料的生物能源項目，鼓勵以非糧食作物和纖維素（小桐子，木材和秸秆）爲原料生長生物能產品。

爲了減少石油的進口(目前其進口量超過中國石油總供應量的46%，是政府非常關注和急於解決的問題)，中國政府一直關注生物燃料的發展。

生物柴油的發展歷史與燃料乙醇不同，中國從1981年開始實驗研究菜子油轉化生物柴油技術。近些年，發展生物柴油的項目一直受到鼓勵，從2004年開始發展生物柴油的項目在中國變成投資熱點。

### 7.1 中國生物燃料方面的政策法規

在“十一五”發展政策和規劃中，明確把發展液體生物質燃料工業，作爲未來主要發展的一項新能源工業。

生物質燃料工業的發展是在國家嚴格控制下進行的。爲扶持生物質燃料的發展，政府在各個環節實施了一系列方案措施。據估計發展能源農業和生物柴油工業將產生600萬個就業崗位。



2BA09934

《中華人民共和國可再生能源法》於2006年1月1日生效。該法規定：“國家鼓勵清潔、高效地開發利用生物燃料，鼓勵發展能源作物。將符合國家標準的生物液體燃料納入其燃料銷售體系。該法還規定了財政支持內容，如為扶持可再生能源產業的發展，對可再生能源開發利用項目給予貸款和稅收方面的優惠。中國政府鼓勵在一定範圍內強制使用生物能源，以提高可再生能源的用量，到2020年有望達到15%。

可再生能源法還規定，將建立激勵機制鼓勵在中國投資可再生能源項目。雖然明確的條款和激勵制度還未知，但是可再生能源法所規定內容將應用於可再生能源的發展和建設項目中。

2006年3月，《中華人民共和國經濟和社會發展“十一·五”規劃綱要》規定擴大燃料乙醇和生物柴油生產能力，加快發展生物質能。

2006年11月，財政部、國家發改委、農業部、國家稅務總局和國家林業局等五部委聯合發布了《關於發展生物能源和生物化工財稅扶持政策的實施意見》，該意見表明國家將採取具體措施對生物能源以及生物化工工業予以扶持。政府已經提議了類似的指導計劃，為生物柴油原料基地每畝補助200元。

從2006年開始，中央政府在制定生物乙醇和改良汽車乙醇燃料的“十一·五”發展規劃，該規劃明確限制以糧食為原料的乙醇燃料生產增加產能，用時鼓勵使用非糧食原料的乙醇燃料生產。

生物燃料國家標準<sup>8</sup>已經建立。石油公司（中石化和中石油）也必須配合實施這些標準將生物燃料用到其分銷系統中。

2007年9月，國家發改委發布可再生能源中長期發展規劃。在此規劃中，中國計劃到2020年燃料乙醇用量達到1000萬噸，生物柴油用量達到200萬噸。

### 生物柴油

中華人民共和國科學技術部，國家發展與改革委員會和中國工程院是中國生物柴油研究和產業發展的領軍單位。

政府鼓勵以油料作物和油料植物為原料的生物柴油加工項目。對於生物柴油，原料林必須以基地的形式在生產綫建設的同時發展。

<sup>8</sup> 國家標準GB/T 20828-2007 涵蓋了柴油機動車燃料和生物柴油標準  
Copyright © Pöyry Forest Industry



2BA09934

## 7.2 中國生物質燃料的需求

在過去的十年中，中國的私家車數量增加了6倍，導致了對石油和柴油需求的迅猛增長。預測表明，中國汽車的數量到2020年將達到1億－1.5億輛。

儘管生物柴油的生產在2006年納入政策範疇，但是中國工業的高速發展，柴油的消耗水平將是汽油的兩倍。這主要是由於卡車的廣泛應用，尤其是在農業上的應用。機械化的農具也增加了柴油的消耗。中國已經是世界上最大的柴油消費國之一，每年的柴油消耗量約6000－7000萬噸。

據估計，到2020年僅是機動車燃油消耗量將達到2.28億噸（7600萬噸汽油和1.52億噸柴油）。

中國期望生物燃料在運輸用燃油領域的應用到2020年能達到15%。如果交通工具的結果保持不變，生物柴油的用量是占機動車柴油用量的15%，到2020年生物柴油的需求量將達到2300萬噸。

生物柴油需求量的計算是基於假設，2010年50%的汽油和柴油的消耗量含10%的生物柴油，2020年總的燃料消耗中有15%是生物燃料。如果目前的政策保持不便，那麼生物燃料的目標比例可能需要調整。

## 7.3 中國生物質燃料（生物柴油）的供應

據估計，中國2005年生物柴油的產量是20萬噸。主要都是利用地溝油和烹飪剩油提煉而來。中國開展了很多積極的研究，並與國外的一些公司建立了合作企業，但在2004年整個產業還處在襁褓之中。只有幾個小廠（年產能5000到3萬噸）生產生物柴油。

主要原料仍然是廢油。但是，菜籽油，棉籽油和野生植物油如小桐子油，都是中國生物柴油產業發展的潛在原料。目前，原料緊缺是中國生物柴油產業發展的瓶頸。由於原料的局限，廢油非法收集的猖獗，造成制油原料的供應不足和漲價。成功大面積種植非實驗性作物如小桐子，將是決定未來生物柴油總產量發展的關鍵。

2006年，中國的生物柴油產量已經增加到30萬噸，在當前生物質能源的發展政策的影響下，中國的生物柴油產量可望達到2010年的200萬噸和2020年的500萬噸。部份政府所作的估計有些矛盾。某些估計顯示到2020年生物柴油的產量將達到1200萬噸。這可能是某些政府組織在產業政策變更之前的預測。政策變化主要強調用非食用型和非傳統型生物質能源作物（比如小桐子）做原料。而F.O.Licht公司近期估計2010年生物柴油產量將只有20萬噸。還是如以前所述，生物柴油的產量取決於能否成功大面積種植生物質能源原料作物。



2BA09934

### 7.3.1 生物質燃料的供需平衡

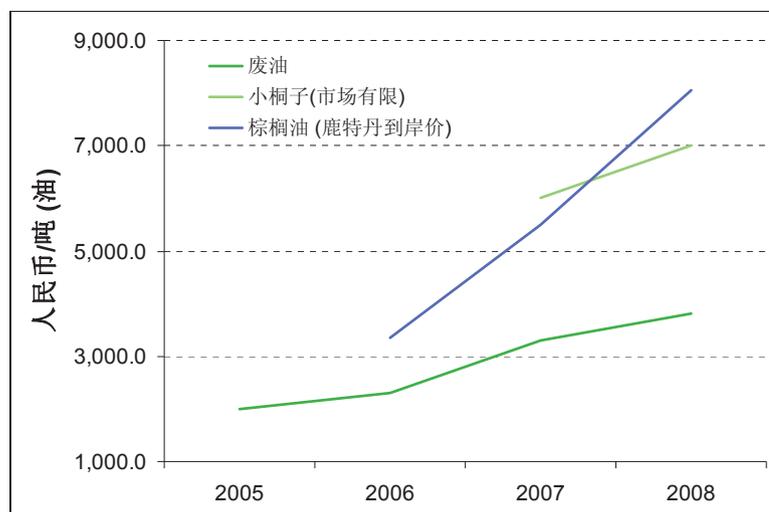
在國內燃料需求增加（由於機動車量的增加）和政府規劃的到2020年國內運輸燃料中有15%生物燃料的目標的驅動下，中國對生物柴油的需求在未來10年有望大大提高。據估計雖然受到有限原料的制約，但是生物燃料需求的增加仍將促使生物能產品產能的顯著提高。在對生物能燃料的強勁需求的推動下，未來10年生物燃料將供不應求，尤其是生物柴油的需求量將遠遠超過同期其他燃油的供應量。

### 7.4 提煉生物質柴油的原料的市場價格

目前主要的生物柴油的原料主要來源於烹飪剩油。但是，菜籽油，棉籽油和野生植物油如小桐子油，都是中國生物柴油產業發展的潛在原料。目前，政府的政策是著重強調非食用性和非傳統性生物柴油的原料開發，比如小桐子。

生物柴油產量的增漲增加了對原料的需求，並導致原料價格的上漲，廢油的價格上漲很快。生物柴油的銷售價格保持平穩，這使得生產生物柴油的利潤下降。一些生物柴油的生產者變換生產原料生產塑料，而無錫華宏於2008年2月宣布破產（來源：Platts）

圖 7-1:  
生物柴油原料的價格趨勢



從目前省生物柴油的原料的價格來看，生物柴油產業對低成本原料的渴望非常強烈。但是在近期原料價格還沒有下跌的跡象。



2BA09934

從2005年到2006年的年中，小桐子的價格在介於每公斤0.8-1元<sup>9</sup>。這一價格並不代表大規模的小桐子的成本價。工業規模的市場和市場價只能在幾年以後形成。在2006年末和2007年，在很多地區，小桐子的價格達到了每公斤人民幣2元。

未來的政策和政府可能對生物柴油發放的補貼將會影響小桐子的價格。按照現在的價格，貝利在小桐子投資和預期評估中採用的小桐子種籽的價格是每公斤人民幣2元。假設榨油率是31.5%，那麼每噸生物油的價格將是6350元人民幣。小桐子種籽每公斤2.0元的價格，是根據假設每公斤有0.6元來自甘油和餅粕（榨油後的剩餘物）的銷售收入。假設餅粕可以用於發電和生物肥料。目前將剩餘電賣給公共電網還不容易，但是近期的規定有望改變這一局面。根據國家發改委（NDRC）發布的信息，如果用於發電的生物燃料的用量超過80%，每度電可獲得0.25元的補貼，這一政策將持續15年。

<sup>9</sup> 中國的生物柴油. 中國西南地區小桐子發展機遇與挑戰  
Copyright © Pöyry Forest Industry



2BA09934

## 8 森林資產模型

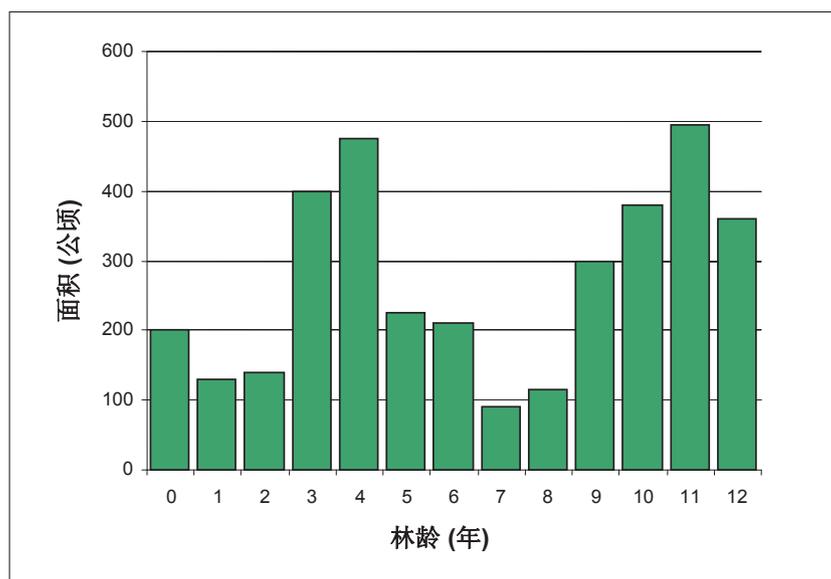
### 8.1 綜述

在建立任何規模的森林資產模型的過程中，存在著對如何模擬森林未來管理的重要選擇。有以下兩種選擇：

- 純粹以林分為基礎（自下而上）的方法。森林內的各個林分能被獨立且有效地考慮。一旦確定它們在某一目標樹齡的產量潛力，這些數據將被累加，從而得出森林作為一個整體時的採伐量結果。
- 森林資產模型法（自上而下）。對所有林分共同建立模型，以從整個森林資源中獲得某些所希望的結果。

兩種方法的基本區別從資源的生產概況分布圖可以看出。大多數人工林通常具有不規則的林齡分布狀態。某抽樣森林的林齡分布狀態描述了這一特性（見圖 8-1）。

圖 8-1:  
森林資產的林齡分布圖實例

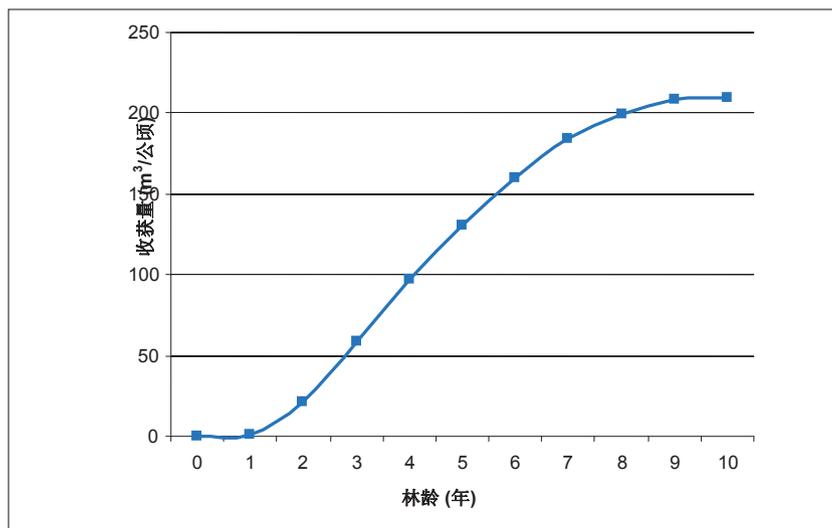


為簡化起見，我們假設所有林分使用相同的產量表(圖 8-2)。



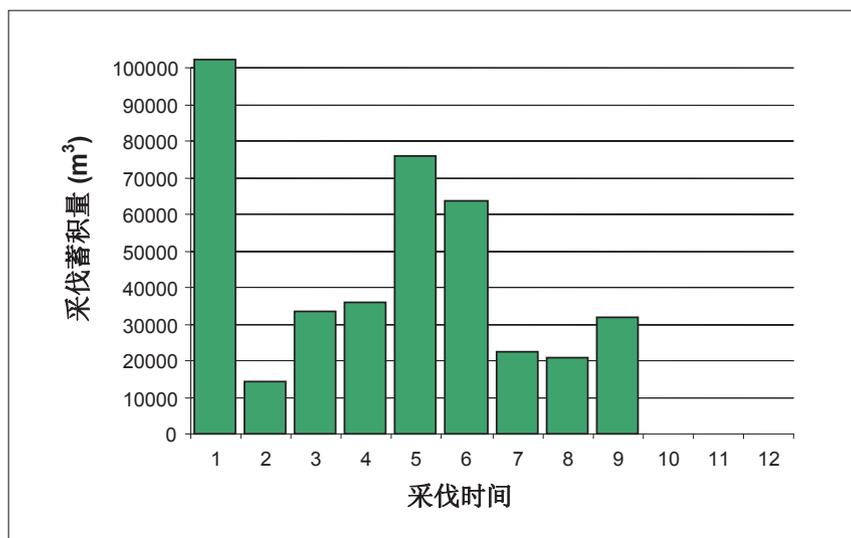
2BA09934

圖 8-2:  
森林資產產量表實例



以林分為基礎的森林管理方法有代表性地提出了每一個林分都將在某個外部可確定的目標樹齡內採伐。一個普遍採用的概念是最佳經濟輪伐期。結果的累加形成了不規則的木材產出圖，如下圖所示。採伐分布圖有效地成為齡級分布的鏡像<sup>10</sup>，兩者之間存在一定的換算係數(圖 8-3)。

圖 8-3:  
輪伐期固定的採伐實例



<sup>10</sup> 由於所有年齡 > 9 年的林木均假定已被採伐，因此第一階段內採伐的完整結果沒有顯示出來。  
Copyright © Pöyry Forest Industry



2BA09934

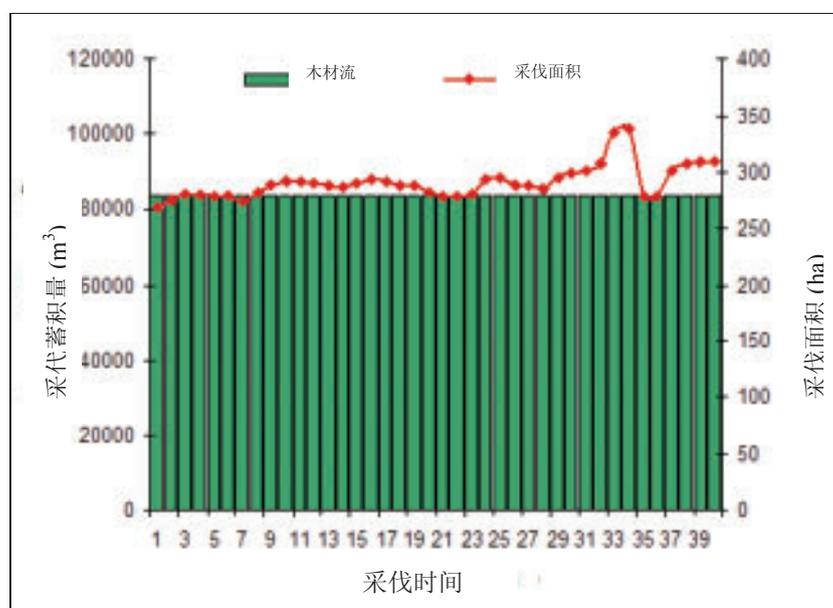
在實踐中，要在固定輪伐期內採伐所有林分是不現實的。由於種種原因，多數森林資源的齡級並非平均分布。實行固定輪伐期的採伐策略將得到反映齡級分布的木材流分布圖，如上圖 8-3 所示。

由於下列原因，不規則木材流可能並不適用：

- 營銷－不規則的供給使營銷更加困難；
- 採伐和運輸的物流使不規則的供給更難以管理；
- 對相關木材加工廠已有的木材供應承諾；
- 不規則現金流難以滿足正常的森林經營活動的資金需求，而且也很難滿足股東的要求。

出於上述考慮，採用其它的採伐策略可能更理想。因此森林資產模型法可以通過巧妙地處理採伐年齡和採伐面積<sup>11</sup>，從而使採伐速率保持相對平穩（圖 8-4）。

圖 8-4：  
平穩後的森林採伐實例



選擇模型法暗示了森林評估的結果。對每一個林分而言，如果獨立檢驗，就有可能確定最佳經濟輪伐期。在該輪伐期內，林分的淨現值可以最大化。在以林分為基礎的模型中，如果把最佳經濟輪伐期用作目標皆伐期，理論上講，則可以得到森林的最高價值。

<sup>11</sup> 沒有顯示平均採伐年齡的圖表系列，不過平均採伐年齡是隨時間而改變的。  
Copyright © Pöyry Forest Industry



2BA09934

然而，一旦採用了林業資產模型方法，總會引發最佳經濟輪伐期的某些偏離，並導致更小的森林價值。模型法之間的差異程度依賴於採伐年齡與理論最佳值的差異程度。

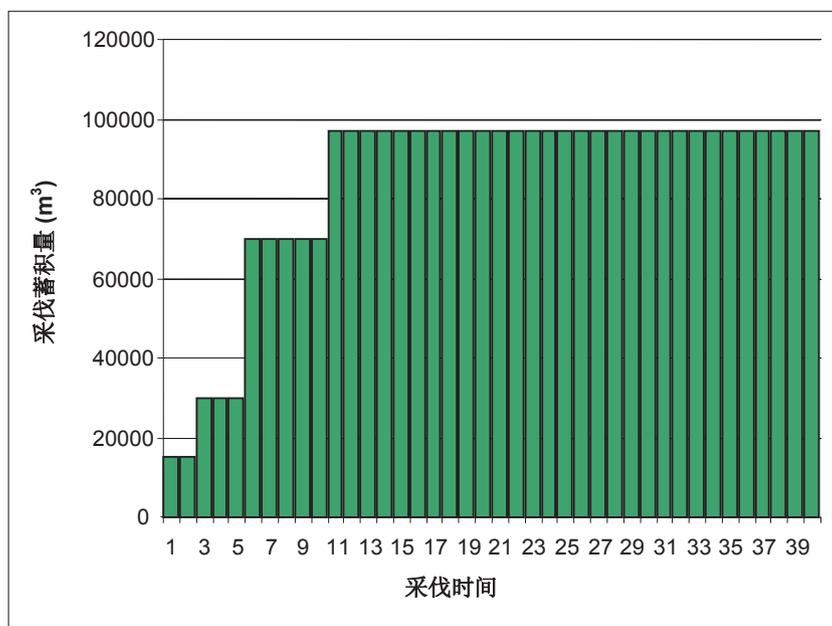
### 8.2 木材流模型的觀測實踐

貝利發現以評估為目的的木材流模型總是涉及木材流的平穩處理。對於大規模的資源（超過數百公頃）非遞減的收穫表是最常見的默認表現形式。在很大程度上，實施平穩處理的強度由資源的齡級分布決定。

森林評估中木材流圖受兩大因素影響：

- 森林評估人員認為是可信、實際的分布圖
- 市場對決定準備支付什麼樣的購買價值的明確假設

圖 8-5:  
非遞減的收穫表分布圖實例



貝利對涉及木材流大波動的任何特定森林的產出分布圖很有顧慮。因為這能導致實際採伐作業在啟動和撤出時失效，缺少市場夥伴的熱情參與，對森林資金流的管理也很不奏效。



2BA09934

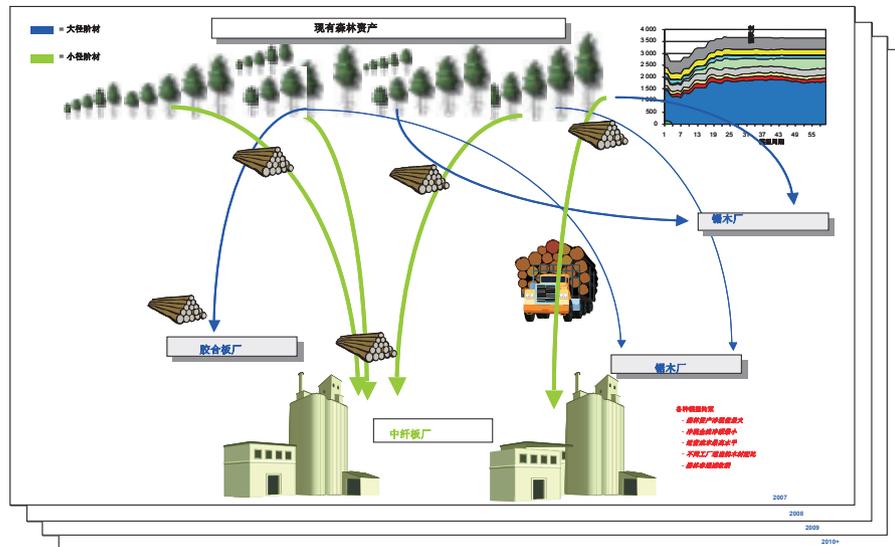
貝利對森林市場的理解是大多數的投資人更願意森林的評估是以實際的木材流分布圖為基礎的。貝利一貫致力於為森林投資者編寫和評價經營管理活動中的森林資產的木材流分布圖。

### 8.3 建立供給與需求模型

森林資產模型提供了管理森林資源累計產出的最有效手段，通過不同木材類型的收穫量與不同市場之間的匹配，實現供應鏈的最優化管理。這些市場包括：當地鋸木廠、人造板廠、制漿廠、當地和外地的林產品用戶和出口港口。

整個森林資產模型的概念常用於預測未來木材流以及按目的地市場劃分的計劃成本和收入，示意圖如下。

圖 8-6: 森林資產模型示意圖



正如圖中所示，模型保留了集合的森林資源裏各森林單元的標識。每個森林單元都具有清楚的齡級分布。綫性規劃模型每年操作一次，每年的皆伐齡、採伐地點和運輸到不同目的地的木材數量等都各不相同。

### 8.4 林型配置

森林資產模型傳統的作法是把森林中的每個林分都劃定為一個林型。最初林型通常由林分的生產力決定，一個林型內的所有林分都認為是使用相同的收穫表。影響收穫的因素包括林分的樹種、立地特徵和營林體系。因此，



2BA09934

基於這些屬性，林型通常是截然不同的。隨著模型方法的愈加複雜，可能也會用到其它的區分標準。森林位置、坡度等級、土壤類型和土地使用權限通常也是有區別的。

將林分集中劃分為林型的作法主要是受現有計算機計算能力的制約。隨著處理速度的不斷加快，對集合林分的要求也逐漸減少，把模型建立在林分本身就是林型的方法也將越來越可行。雖然建立模型需要更加自動化的設備支持，但這種改進的建模方法還是很有吸引力的。穩妥起見，描述雲南神宇森林資產的森林資產模型採用了集合林分方法，但是由於保留了地理特徵並模擬了未來林分萌生林，所以仍然保留著很高的分辨程度。

## 8.5 模型約束

綫性規劃模型為基礎的框架允許對各種約束條件予以詳細說明。在木材流模型和供應鏈最優化模型中含有以下約束：

- 最低或最高的採伐年齡限制。
- 優化未來現金流淨現值的總體目標。
- 伴隨著重新栽種的各種約束和限制，未來林木重新栽種/萌生的林型配置。
- 採伐約束包含一系列進一步選擇，如非遞減/非遞增的收穫和產出的平穩能力。
- 現金流和預算約束，如以年為單位的最大開支和最小現金流的需求。
- 供應鏈管理，如在某一管理時間範圍內運輸所需的產品組合到特定的目的地。

### 8.5.1 皆伐齡的約束

為了能夠平穩採伐分布圖，在特定林分的採伐年齡必須允許一定範圍的差異。綫性規劃模型決定了從現實行業標準限定的樹齡範圍而來的採伐年限。雲南神宇森林資產模型中對每一樹種所採用的最小和最大皆伐齡如表 8-1所示。



2BA09934

表 8-1:  
皆伐齡的約束

時期	樹種	採伐年齡	
		最小	最大
1 to 8	松木疏林地	30	90
9+	松木疏林地	30	60
1 to 8	松木密林地	40	60
9+	松木密林地	40	90
所有	闊葉林	50	90

### 8.5.2 對木材流和分配模型的約束

木材流模型中採用了一系列平穩約束條件和採伐約束條件。木材流平穩約束的兩大主要目的是：生成整個資產的平穩木材流以及保證每一樹種組每年的採伐強度波動得到控制。在前3年(表8-2)，貝利採用了平穩約束法保證避免在模型初期出現較大波動。通過採伐約束，減輕了未來波動。

表 8-2:  
平穩採伐約束

時期	樹種組	減少	增加	單位	約束	作業方式
1 至 3	所有林地	0	0	%	平穩	皆伐

對於模型的前幾個時間段，貝利實現採用中國林大的管理計劃意圖包括松林和闊葉林的樹種比例(表8.3)。最關鍵的是所有“疏林地”在模型的最初8年要採伐完畢，這些“疏林地”將種上用於榨油的小桐子。

表 8-3:  
採伐約束方法

時期	樹種組	範圍	標記	數量	單位	約束	作業方式
4 to 15	所有林地	所有	<	120000	m <sup>3</sup>	採伐	皆伐
8 to 60	疏林地	疏林	=	0	ha	保留	皆伐
1 to 3	雲南松	所有	<	144000	m <sup>3</sup>	採伐	皆伐
1 to 3	華山松	所有	<	33000	m <sup>3</sup>	採伐	皆伐
1 to 3	闊葉林	所有	<	130000	m <sup>3</sup>	採伐	皆伐
4 to 40	雲南松	所有	>	39000	m <sup>3</sup>	採伐	皆伐
4 to 40	華山松	所有	>	9000	m <sup>3</sup>	採伐	皆伐
4 to 40	闊葉林	所有	>	34000	m <sup>3</sup>	採伐	皆伐

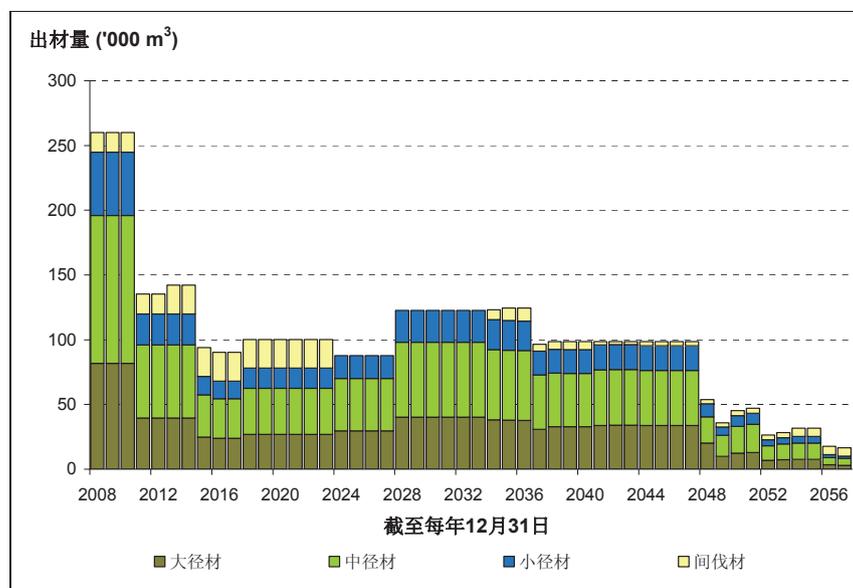


2BA09934

### 8.5.3 木材流和分配模型的結果

圖 8-7和圖 8-10顯示了導出的雲南神宇整個森林資產未來50年的採伐分布圖。資產模型要點是在模型的前3個時期砍伐量較高，以適應雲南神宇的計劃，大面積砍伐林地加速改造小桐子人工林。在50年期的末期，可獲得的木材量減少，這是大量現有松林被改植小桐子的結果。在項目最後十年中，由於種植小桐子而減少了松林面積，從而也將減少這一時期的出材量。

圖 8-7:  
不同規格材的不間斷木材流





2BA09934

圖 8-8:  
不同樹種的不間斷木材流

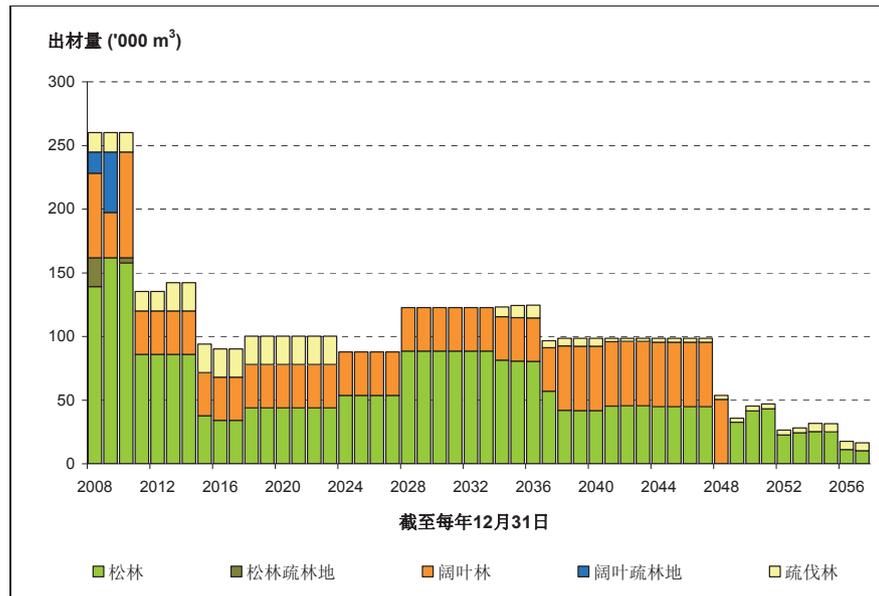
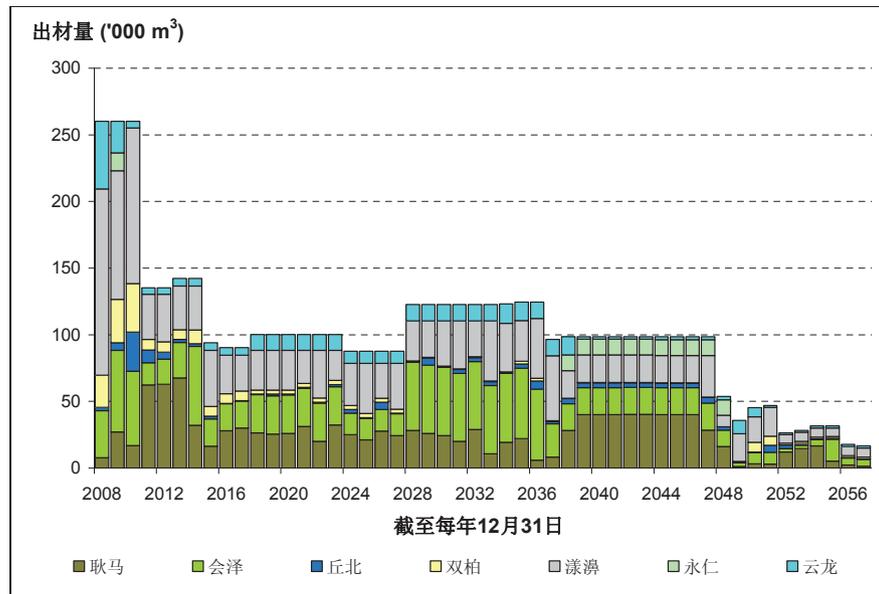


圖 8-9:  
不同地區的不間斷木材流





2BA09934

圖 8-10:  
不同銷售地的不間斷木材流

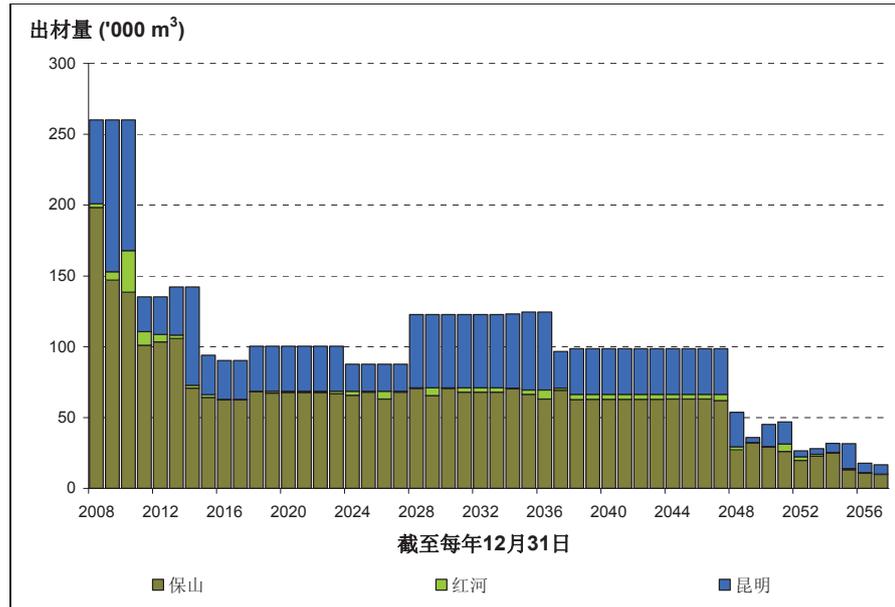
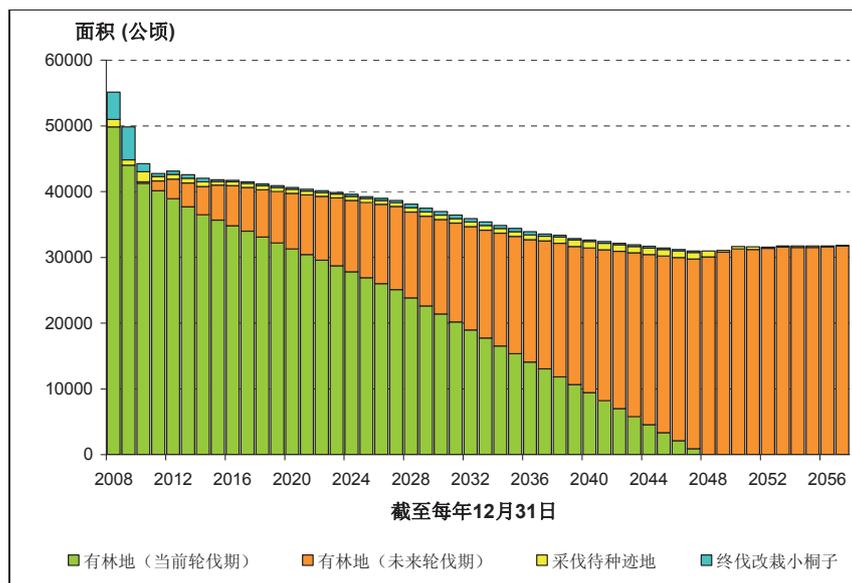


圖 8-11說明了每年的森林採伐面積以及目前森林面積將逐漸減少。森林總面積的減少是因為大約70% 松木郁閉林和100%疏林地被改造成小桐子人工林了。



2BA09934

圖 8-11:  
採伐面積一覽



### 8.6 未來計劃的預期價值評估

貝利對雲南神宇未來計劃進行價值評估。該預期價值僅限用於中國林大內部計劃價值參考。不適用於評估未來產品市場價值，也不適用於IAS 41。該預期價值評估是基於雲南神宇提供的假設條件。

預期價值評估中，計劃用於栽植小桐子的土地（包括現有的林地、採伐迹地、火燒迹地和荒山荒地）總面積20 795公頃（311 925畝）上的未來小桐子種籽得率已經包含在現金流中。此外，現有松林的70%皆伐後也將改栽小桐子。



2BA09934

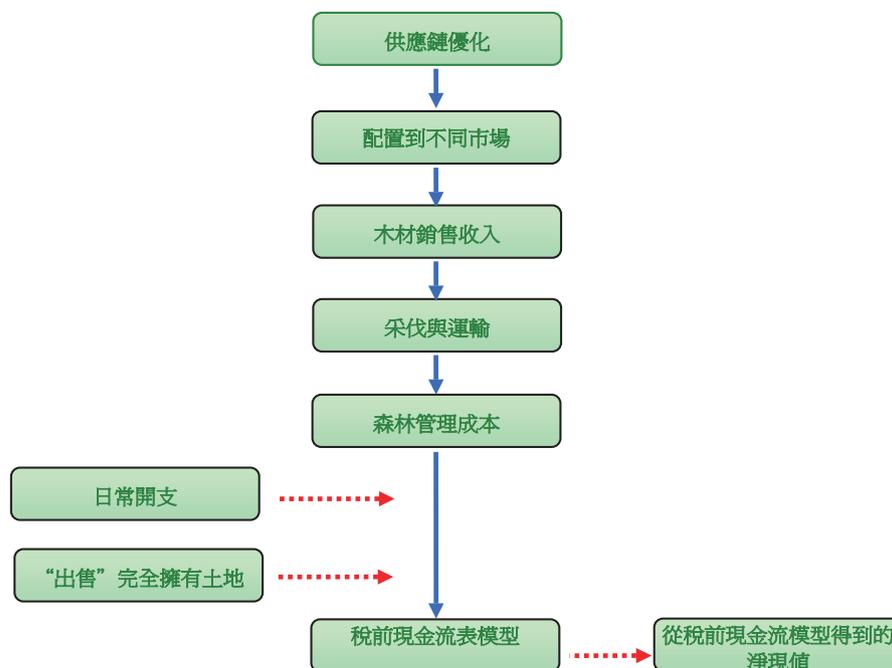
## 9 折現現金流評估

### 9.1 概述

下圖闡釋了評估模型的結構（木材流的產生已在前文闡述過）。這些木材流在通過供應鏈運輸到不同終端市場過程中得道了優化。每一個終端市場都將產生收入。這裏所提到的價格點是到廠價。採伐成本、運輸成本、年度森林管理成本、日常開支以及純地租成本都將從這收入中扣除，以便得出一個營業毛利。

這個綫性規劃模型產生所有成本流，因為這些成本的分布圖又取決於採伐策略和森林的齡級結構。

圖 9-1:  
森林評估模型



### 9.2 稅收處理

精明的林業投資者都傾向於選擇稅後的現金流來進行評估。然而，一般可獲得的詮釋交易證據的信息幾乎都排除購買者的賦稅情況。相應地，在森



2BA09934

林評估者尋找途徑推導隱含貼現率時，幾乎所有貼現率都是以稅前現金流為基礎的。

因此，雲南神宇的評估報告是基於可比稅前現金流的。

### 9.3 分析範圍

在這裏，範圍主要是指分析的時間跨度。林業資產模型過程可以把現金流投射到未來。在這過程中，假設把現存的森林都改造成為具有較高生產力的森林類型，那麼對模型的分析就有可能永無止境。森林評估過程中，兩種可能的選擇如下：

- **永久現金流分析法** — 建立模型的森林是持續經營的多輪伐期的森林，即林分在採伐過後又不斷的重新栽種。與持續經營相關的所有收入和成本都被永久地計入模型。在實踐中，模型可以延伸到任何一個時間點，在這個點上，在經過貼現過程之後，現金流增量實際上是無形的。在為大面積人工林建模時，即使時間跨度為 60 年，也並非不正常。
- **當前輪伐期的分析法** — 分析中只包括與現存林分相關的收入和成本。這實際上是一種清算價值評估。

總的來說，貝利傾向於把分析限定在當前輪伐期分析法上。這個方法的優點在於，把對未來輪伐期的分析排除在外，雖然未來輪伐期含有一定程度的推測。需要特別強調的是，在將來輪伐期看起來或者利潤豐厚，或特別無利可圖時，當前輪伐期分析法就顯得尤其重要。可以預見，在任何一種情形中，總會受到某些修正的影響。

如果接下來的輪伐期是無利可圖的，森林所有者就會控制成本，並力圖提高木材價格，如果兩者都無指望，那麼一個理性的投資者將會放棄森林擁有權。

如果接下來的輪伐期看起來利潤特別豐厚，可以預期，大家就會爭奪該林地，其價格也就上揚。一旦土地價格升高，那麼林木的利潤率，即林木的價值，也就會下降。

當前輪伐期分析法和所有的商業評估方法都是一致的，總是試圖把分析都放在目前的投資周期裏，並避免不必要的推測。然而當前輪伐期分析法也有一個缺點，那就是要確定一個有關投資的終值。另外，使用當前輪伐期分析法有個假設，即土地的租賃行為將在當前輪伐期林木採伐後就中止了。



2BA09934

#### 9.4 現金流的期限

大面積森林的採伐需要一個連續性，林木生長達到某個目標林齡就立即全部採伐是不切合實際的。相應地，作為本類評估模型，到達目標林齡的林木，應該通過一整年的時間來進行採伐。通常體現在財務報表模型上，收入在年初就大幅上升的假設會讓人覺得過於突兀，因此，更為切合實際的方法是假設現金流在年中以前并不上升。

然而，從樹木栽植的整數年份之後到採伐發生之前，樹木仍然在生長。如果採伐年齡接近最佳經濟採伐時間，那麼邊際價值增長率將會和折現率非常接近。

因此在種植整數周期把年收入流當作一個點是可接受的假設。原則上，成本流應做不同地處理。考慮成本的發生時間都在年中看起來會更切合實際。為方便起見，象收入一樣，成本也應該與林分的整數周期一致對待。這樣做的結果就是，對它們的貼現少了，因此，在評估過程中略顯保守。

#### 9.5 評估時間

本資產評估的評估基準日為2007年12月31日。貝利使用的專用軟體可以把當前輪伐期的現金流和全部未來輪伐期現金流在評估範圍的任何時間點上單獨分開。對評估基準日2007年12月31日的雲南神宇資產市場價值有影響的現金流來自2008年的1月1日至2066年的12月31日的60年間。



2BA09934

## 10 折現率

基於淨現值法進行評估，首先需要確定適當的折現率。一般來說選擇折現率主要有兩大方法：

- 從首要原則推導折現率。這種方法的最普遍的表達方法是採用加權平均資本成本（WACC）。加權平均資本成本承認債務的成本，也承認權益的成本。權益成本可以使用資本資產定價模型（CAPM）來推導。
- 第二方法是從現實的交易案例來推導隱含折現率。

### 10.1 用加權平均資本成本/資本資產定價模型推導折現率

貝利定期地聘用奧克蘭大學服務公司的Alastair Marsden博士專門就中國一般的林業投資的資本成本問題編寫報告。

這份由Marsden 博士寫於2007年12月份報告的結論是，取決於各種模型假設，在中國擁有森林企業可以採用一系列折現率。他所推導的一系列折現率見表 10-1。

**表 10-1:**  
Marsden博士估計的稅後的加權平均資本成本（公司稅率為33%）

低水平	中等水平	高水平
5.7%	6.9%	8.1

Marsden博士使用的加權平均資本成本計算公式，與稅後的現金流有關，其包括了債務的成本。Marsden博士利用一個簡單的且恰當的轉換公式，把他估計的名義稅後加權平均資本成本轉化成爲一個“相等的”真實的稅前加權平均資本成本。用於真實稅前現金流的加權平均資本成本的平均估計值爲10.25%。（表 10-2）

**表 10-2:**  
Marsden博士估計的真實稅前加權平均資本成本（公司稅率為33%）

低水平	中等水平	高水平
8.5%	10.25%	12.0%

### 10.2 隱含折現率

與亞太地區人工林的其他評估者相同，貝利對本地區所有大宗的森林交易作了詳細的記錄。然後對獲取的證據進行分析，從而得出每筆交易所使用的折現率。這個過程包括準備一個可信的該林業資源未來潛在現金流陳述，然後將其交易價格掛鉤。

根據澳大利亞和新西蘭的這類做法，貝利獲得了近期交易的隱含折現率，這些折現率都介於8%-10%，它們都是真實的折現率，運用於稅後現金流的。



2BA09934

據貝利所知，在中國最近發生的兩起交易所提供的觀察證據證實了折現率位於這個區間的高端。隨著中國商品人工林產業的發展，將有越來越多的森林資產發生交易，因此，就會產生更多的經驗證據，據此可推導出隱含折現率來。

在本評估中所使用的隱含折現率僅限於考慮，如何把在中國的林業投資與在其他國家的林業投資相比較。

在中國南方，商品林的發展還處於起步階段，它面臨著以下挑戰：

- 森林描述的可靠性
- 產量預估的準確性
- 一貫地取得高生長率

貝利認為，對於很多林業投資者而言，與其它國家，比如澳大利亞或新西蘭相比，在中國投資人工林被看作是一項風險更高的事業。

### 10.3 將風險納入折現率中

如果說目前在中國林業投資比在其它國家林業投資風險要高的話，那麼問題就是如何定量分析這其中的差別。其實，教科書對這個問題的處理已經非常清楚，不能把折現率看成是一把簡單的解決任何/所有形式的感知風險的萬能鑰匙。因為，當折現率充當這樣一個角色時，是非常愚鈍的工具，還不如在使用折現率的現金流中試圖承認風險。然而，儘管有這個原則，潛在的投資者還是願意把風險因素放到令他們感到不安的折現率的因素裏面。

貝利已經考慮與產量表和面積相關的風險與不確定因素，這些產量表和面積是貝利為了雲南神宇專門計算得來的，目的是為了評估基準日為2007年12月31日的評估選擇適當的折現率。

### 10.4 評估雲南神宇森林資源所使用的折現率

考慮到要確定對中國南方森林究竟要高出其他折現率多少這個問題的複雜性，貝利無意於對為本資源推導出來的隱含折現率加重。這與貝利最近在中國承擔的其它評估項目上所採取的立場是一致的。其他供選方法例如WACC/CAPM也提供非常廣泛折現率的範圍。

最後，貝利運用自己的專業判斷在WACC/CAPM範圍的高端選擇了一個折現率，即真實折現率11.5%。在選擇這個折現率時，貝利傾向於認為中國南方的林業投資者所進行的投資是長遠的，而且有理由對林業未來持樂觀態



2BA09934

度，且影響林業的基本因素是向好的。尤為重要的一點是，森林的市值的確定不僅要有樂意的買方，同時要有樂意的賣方。如果只有買方建議使用很高的折現率，那麼可以預期賣方將不會樂意出賣這些林業資產。

在目前的市場上，貝利認為10.5%-12.5%作為中國南方森林交易的稅前真實折現率範圍是有代表性的。因此，貝利採用了11.5%的折現率，並應用於雲南神宇森林資產的市場價值和預期價值評估的稅前現金流的計算中。此折現率也用在了對雲南神宇小桐子資產的投資評估計算中。貝利認為，一旦認真地選擇時機和加強對森林出售環節的管理，其他買家也將樂意接受類似的稅前折現率而被吸引前來投資。

在用重置成本法對雲南神宇小桐子資產的市場價值評估中，使用了較高的折現率為20%。這是為了體現小桐子資產的評估與傳統林業和農業資產評估相比具有更大的差異和不確定性。



2BA09934

## 11 評估結果

### 11.1 匯率

本評估中所使用的價格和成本數據均以人民幣表示。從森林資源木材和種籽流模型以及木材分配模型得出現金流也以人民幣表示。

### 11.2 評估基準日為2007年12月31日的評估結果

貝利對評估基準日為2007年12月31日的雲南神宇公司森林資產的市場評估包括小桐子評估結果如下：

**表 11-1:**  
雲南神宇森林資產的價值（以森林當前循環期基礎）

資產的構成	面積 (公頃)	截至2007年12月31日 – 百萬元
森林當前循環期（期望值法）	55 127	1 005.697
雲南神宇小桐子人工林當前循環期（重置成本法）	34 372	429. 115
租賃林地建設的小桐子人工林當前循環期（重置成本法）	6 876	46 .702
<b>現有林地資產總計</b>	<b>96 375</b>	<b>1 481.514</b>

這是現有森林資產的評估結果。本評估採用稅前現金流，真實折現率為11.5%，小桐子重置成本法折現率為20%。

下表展示了可比折現率分別為10.5%、11.5%、12.5%應用於稅前現金流時，雲南神宇林業資產評估，和折現率為15%和25%的小桐子資產評估結果。

**表 11-2:**  
截止2007年12月31日的林地市場評估（期望值法）

評估方法	運用於稅前現金流的真實折現率		
	10.5%	11.5%	12.5%
	百萬元		
當前循環期林地	1 065.230	1 005.697	954.454

**截至2007年12月31日小桐子市場價值評估(重置成本法)**

假設	價值 (百萬人民幣)
基準（=折現率20%）	475.186
折現率增加25%（=折現率25%）	518.453
折現率減少25%（=折現率15%）	438.454



2BA09934

### 11.3 雲南神宇小桐子資產（現有有林地面積）投資價值

雲南神宇小桐子資產（現有有林地面積）截至評估基準日2007年12月31日的投資價值是基於雲南神宇提供的數據，用期望值法計算得來。

價值結果如下表所示：

**表 11-3:**  
雲南神宇小桐子資產（現有有林地面積）投資評估

資產組成	林地面積(公頃)	截至2007年12月31日 – 百萬人民幣
雲南神宇小桐子人工林（現有林分）– 期望值法	34 372	1,560.576
雲南神宇租賃林地建設的小桐子人工林（現有林分）– 期望值法	6 876	287.706

下表展示了可比折現率分別為10.5%、11.5%、12.5%用於稅前現金流時，雲南神宇小桐子資產的投資價值評估。

**截止2007年12月31日的小桐子資產（現有有林地面積）投資評估**

評估方法	運用於稅前現金流的真實折現率		
	10.5%	11.5%	12.5%
當前循環期的小桐子	2,026.889	1,848.282	1,696.533

百萬元

### 11.4 未來計劃的預期價值評估

貝利對雲南神宇未來計劃進行價值評估。該預期價值僅限用於中國林大內部計劃價值參考。不適用於評估未來產品市場價值，也不適用於IAS 41。根據雲南神宇提供的設想，需評估的預期價值的計劃範圍如下：



2BA09934

**表 11-4:**  
雲南神宇未來計劃的價值評估的假設條件

資產構成	假設條件
現有灌木林地，伐後林地，火燒迹地和荒地 (20 795公頃)	2008年栽種小桐子
現有松樹林地 (21 717 公頃)	皆伐後 - 70%改栽小桐子 (15 202 公頃) - 30%重新栽種松樹 (6 515 公頃)
疏林地皆伐後改植小桐子 (7 978 公頃)	疏林地皆伐後改植小桐子

貝利準備了一份50年期限繼續經營的林業價值評估模型，包括50年間所有的收入、林業更新成本以及林地維護成本。

雲南神宇計劃預期價值評估結果總結如下-

**表11-5:**  
雲南神宇計劃的預期價值

資產構成	截至2007年12月31日- 百萬元
林地永久輪伐價值	999.957
小桐子永久價值	2,837.450
租賃林地永久價值	287.706
<b>總預期價值</b>	<b>4,125.113</b>

下表展示了可比折現率分別為10.5%、11.5%、12.5%用於稅前現金流時，雲南神宇林業資產和小桐子資產的價值評估。

**表 11-6:**  
雲南神宇未來計劃森林資產預期評估

評估方法	運用於稅前現金流的真實折現率		
	10.5%	11.5%	12.5%
	百萬元		
現有森林，持續多循環期	1 058.437	999.957	949.591

雲南神宇未來計劃小桐子資產（現有森林面積）預期評估

評估方法	運用於稅前現金流的真實折現率		
	10.5%	11.5%	12.5%
	百萬元		
永久循環的小桐子	3,457.647	3,125.157	2,844.371

在森林資源預期價值評估中，30%的松林迹地重新栽植松樹所用的IRR小於當前的折現率11.5%。在下一輪伐期，淨現值NPV為負值，並且當應用於永久森林模型時，將導致整體價值減少。而且由於疏林地和70%的松林面



2BA09934

積將改植小桐子，永久模型中的後續循環的森林面積會減少。永久模型中林地面積和林價值的減少反映在預期評估中小桐子價值和面積的增加上。

評估中的出材量是指小頭直徑大於6厘米的木材。小頭直徑在3-6厘米之間的木材出材量不在此評估中，因為目前市場上還沒有這種材級的木材存在。未來板材廠或者紙漿廠可能會用這些木材做原料。松木的更新改造包括在預期評估中，但不包括在市場評估中。預期評估中採用的50年期與雲南神宇的租賃協議一致。因此，雖然松木更新造林已經包括在了預期評估中，但是超過50年期進入下一輪伐期的硬雜木的立木蓄積和松木更新造林後的立木蓄積却不包含在評估中。



2BA09934

## 12 風險和敏感性分析

### 12.1 敏感性分析

#### 市場評估敏感性分析

在2007年12月的市場評估中，貝利對影響雲南神宇現有森林資產價值的主要因素，貝利進行了敏感性分析。這些主要因素依次有：

- 折現率和木材價格變化（聯合）
- 固定日常開支成本變化
- 生產成本（採伐、裝卸和運輸等）變化

**表 12-1:**  
森林市場價值的敏感性分析－評估基準日2007年12月31日（百萬元）

假設	折現率 %		
	10.5%	11.5%	12.5%
基準	1 065.230	1 005.697	954.454
價格上漲10%	1 218.668	1 150.555	1 091.910
價格下降10%	911.792	860.839	816.998
採伐成本增加10%	1 042.819	984.532	934.364
採伐成本減少10%	1 087.640	1 026.862	974.544
運輸成本增加10%	1 048.405	989.830	939.415
運輸成本減少10%	1 082.055	1 021.564	969.492
日常開支固定成本增加20%	1 053.737	994.836	944.153
日常開支固定成本減少20%	1 076.723	1 016.557	964.755

森林資產的市場價值對當前木材價格水平最為敏感，木材價格變化10%，將會導致價值波動14.6%。採伐成本或運輸成本變化10%對價值的影響較小，分別是2%和1.4%。森林資產市場價值對日常開支的變化相對不敏感，當日常開支變動20%的時候，總價值的波動小於2%。

**表 12-2:**  
小桐子（現有林分）投資敏感性分析－評估基準日2007年12月31日（百萬元）（重置成本法）

假設	價值（百萬人民幣）
基準	475.186
折現率增加25%	518.453
折現率減少25%	438.454
土地租金增加25%	495.506
土地租金減少25%	456.127



2BA09934

造林成本增加10%	513.733
造林成本減少10%	437.900

小桐子人工林的價值對所估計的造林成本最敏感。造林成本包括除土地租金和日常開支以外的所有費用。造林成本10%的波動將造成價值出現8%的變化。相比之下，地租是所有成本組成中較小的部份，25%的地租成本的波動會使價值產生4%的變化。價值對折現率的敏感度較溫和，折現率變化25%會使價值產生9%的變化。

### 投資評估（期望值法）敏感性分析

在2007年12月的投資（期望值法）評估中，貝利對影響雲南神宇現有森林資產價值的主要因素，貝利進行了敏感性分析。

**表 12-3:**  
小桐子林（現有林分）投資價值敏感性分析

假設	價值 (百萬人民幣)
基準	1,848.282
種籽價格增加10%	2,169.038
種籽價格減少10%	1,527.526
果實成熟率增加10%	2,060.176
果實成熟率減少10%	1,629.967
收穫成本增加10%	1,752.055
收穫成本減少10%	1,944.509

小桐子人工林的投資價值對估計的種籽銷售價格的波動非常敏感，種籽價格10%的波動將導致價值出現17%的變化。種籽產量10%的波動，將引起價值出現11%的波動。種籽產量定義為小桐子果實成熟時收穫的種籽重量(公斤/畝)，而收穫速率則假定為採集果實的平均速率(公斤/人/天)。評估結構對收穫速率不敏感，收穫速率10%的變化會引起價值出現5%的波動。

下表展示了可比折現率分別為10.5%、11.5%、12.5%用於稅前現金流時，雲南神宇小桐子資產的投資價值評估。

### 截止2007年12月31日的小桐子資產（現有林地面積）投資評估

評估方法	運用於稅前現金流的真實折現率		
	10.5%	11.5%	12.5%
	百萬元		
當前循環期的小桐子	2,026.889	1,848.282	1,696.533



2BA09934

## 12.2 風險分析

### 12.2.1 霜凍

雲南神宇的森林資產由一些當地闊葉鄉土樹種和雲南松組成。這些樹種都適應當地的氣候條件。即使實地調查開始幾個星期前的雪災對雲南省的某些地區帶來了破壞，貝利沒有看到霜凍災害。

### 12.2.2 火災

當地農民習慣在冬天和春天放火燒地邊，因此森林存在著火災風險。尤其是雲南松很容易受到火災破壞。貝利調查到的林地距離農田都比較遠，不過個別雲南松林分顯示在過去曾經受過火災。

當地農民利用大胸徑松木割脂的現象非常普遍。貝利見到的許多鋸材級松木都被割脂。另外，對下端樹幹割脂使松脂外露，因此也更容易引起火災。

### 12.2.3 病蟲害

雲南松林分一般面積較大、林相單一，可能容易遭受病蟲害。雲南省記錄曾經發生過雲南松小蠹和松萎蔫病，因此值得關注。然而在實地調查期間，並沒有看到雲南松林分內有病蟲害發生。

在一些闊葉混交林，貝利看到由於毛蟲引起的落葉現象。這看起來只是小問題，僅影響個別林木且多發生於檜木。

### 12.2.4 暴風雨災害

暴雨和強風對雲南神宇位於雲南省境內的森林有一些影響。一些林分位於海拔較高地區以及山坡坡頂。

雲南松的最初造林密度比較高。應及時進行撫育間伐，目前林分的密度非常高。由於林分密度很高，林分中的樹木樹高胸徑比很大，因此容易受到風折。實地調查期間，貝利看到了一些小範圍的風折、風倒木發生。

即使樹木沒有倒下，暴雨和強風使樹木彎曲，減少可利用材積。在調查的雲南松林分當中，幼齡林或中齡林更容易受到風害的影響。

由於闊葉對生長環境的要求，一般位於低海拔地區。其受風害的風險較低。在實地調查期間沒有看到闊葉混交林存在風害。



2BA09934

#### 12.2.5 滑坡

小桐子種植坡度較陡的山上，容易出現滑坡現象。實地調查期間，貝利在小桐子林分附近觀察到一些滑坡現象。由於小桐子的種植比較分散，因些受滑坡的影響可能性較低。

#### 12.2.6 成本和價格假設

貝利在本評估報告中採用的成本和木材價格假設是基於評估當時的有效信息基礎之上的。未來的變化可能來自包括政府政策、外來影響，如勞動力需求、土地需求、生產力和效率等方面。這些變化無法準確預計。

#### 12.2.7 風險分析結論

綜上所述，貝利認為雲南神宇的森林資產並沒有面臨特別嚴重的病害或其他自然災害。實地調查期間觀察到的災害只是小範圍的，並不比中國南方其它森林存在更大風險。再者，對產量和林木質量的影響很可能已經統計到貝利對其生長和產量的評估之中了。

#### 12.2.8 小桐子相關業務風險

中國對小桐子的研究從上世紀70年代開始起步，在中國的西南地區還需要建立能夠支持迅速發展的小桐子能源林的基礎設施。小桐子種籽的含油量和得籽率還不確定。相對傳統的林業或農業資產評估而言，小桐子林資產評估存在更大的不確定性。目前在中國國內還沒有大規模的商業化小桐子油或小桐子生物柴油生產。世界對小桐子的關注也僅始於2005年。目前小桐子的發展還處於試驗階段，其真實種籽得率，農業實際運作和成本在未來幾年將更加明確。



2BA09934  
附錄1

---

附錄 1

森林實地調查報告



2BA09934  
附錄1

照片 1:  
位于漾濞縣的雲南松林分。林齡估計為25年。



照片 2:  
與照片 1同一地點。樹幹上有些小的火燒標記。可以看到森林火災曾經在此發生，不過看起來只是地表火而沒有影響木材的質量。





2BA09934  
附錄1

照片 3:

通往漾濞縣闊葉混交林林分的林間公路。通往小班的林間公路條件不錯。



照片 4:

調查的闊葉混交林林分年齡不等。可以看到林分中早期擇伐留下的空隙。





2BA09934  
附錄1

照片 5:  
與照片 4同一地點。



照片 6:  
調查的漾濞縣第二個雲南松小班。這兩個小班的林分密度都比較好。





2BA09934  
附錄1

照片 7:  
耿馬縣的闊葉混交林林分。



照片 8:  
與上一張照片相同的地點。許多樹木被從胸徑位置采伐并萌發。





2BA09934  
附錄1

照片 9:  
闊葉混交林的主要樹種是西南樺、櫟類和椴木。



照片 10:  
生長在林隙間的樹木長勢較好，胸徑較大，長得較高。因為林間隙陽光充足，爭肥的樹木少。





2BA09934  
附錄1

照片 11:  
檜木在該林分中低海拔處所占的比重較輕。



照片 12:  
耿馬縣的雲南松林分。





2BA09934  
附錄1

照片 13:

與照片 12 相同的地點。林分密度很高，樹木的胸徑樹高比很小，因此容易遭受風害。在該小班可以看到一些小範圍的風折、風倒木。



照片 14:

大胸徑松木都被用于割脂，因此減少了鋸材所占的比例。





2BA09934  
附錄1

**照片 15:**

相同地點。該小班的全景圖。在同一個小班裏，林分密度小處松木胸徑很大，而林分密度大處松木胸徑比較小。



附錄 2

---

小桐子林地實地考察

## 1 簡介

雲南神宇小桐子資產分布在以下幾個縣：耿馬，會澤，丘北，永仁，漾濞和雙柏。評估採用該公司提供的時間框架和資料進行。因為對所有地區的林地进行實地考察是不大可行的。考察的地方有雙柏，永仁和會澤縣。

以下的敘述和照片提供了對雲南神宇的經營和環節的理解。

## 2 雲南實地考察和現場參觀

貝利兩位代表從2008年3月5日至12日在雲南進行了實地考察。考察的地方都在當地雲南神宇員工的帶領下進行。

### 2.1 人工林

貝利在雲南考察小桐子人工林的路綫如下：

雙柏：苗圃和研發中心

雙柏：太和江林場，3個地方。

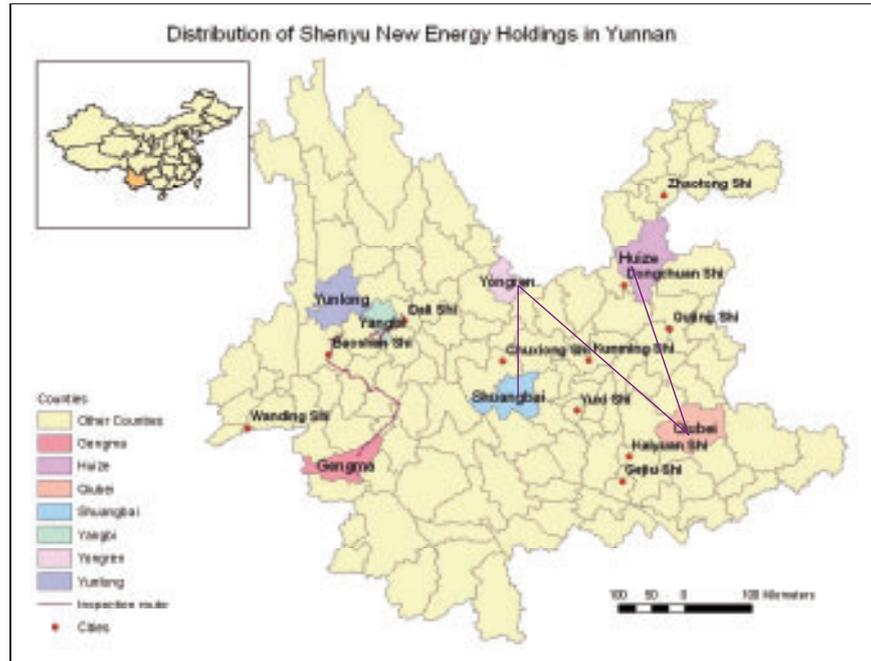
雙柏：海子地林場和苗圃，5個地方。

永仁：宜就鎮，3個地方。

會澤：納古成熟人工林200-300畝。

此外，考察隊還參觀了歸陽光科技公司所有和經營的研究站和人工林，并採訪了幾位有小桐子人工林經驗的相關人員

圖 2-1:  
雲南神宇在雲南的林地和小桐子資產所在位置



此外，考察隊還參觀了歸陽光科技公司所有和經營的研究站和人工林，并采訪了幾位有小桐子人工林經驗的相關人員。

左上圖和右上圖：灌溉和施肥後的小桐子樹生長條件良好。現場調查期間（冬季/早春）沒有樹葉和果實。

左下圖：海子地苗圃裏的小桐子種苗準備移栽。

右下圖：海子地苗圃裏的小桐子種苗。





2BA09934

附錄 3

---

附錄 3

森林實地調查結果



2BA09934

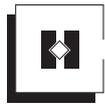
附錄 3

表 A-1:  
貝利的雲南神宇森林實地調查結果

日期	樣地號	樣地航點	縣	鎮	村	造林年度	樹種	樣地大小(公頃)	樣地內林木數	公頃株數	平均胸徑(厘米)	平均樹高(米)	樣地蓄積(m <sup>3</sup> )	林分蓄積(立方米公頃)
26/02/2008	1	1	漾濞	鷄街	盤龍寺	1992	雲南松	0.01	41	4,100	9.2	8.8	1.4	137.2
26/02/2008	2	2	漾濞	鷄街	盤龍寺	1992	雲南松	0.01	43	4,300	8.8	8.5	1.3	132.8
26/02/2008	3	3	漾濞	龍潭	大火山	1928	雜木	0.08	27	338	25.2	15.5	23.4	291.9
26/02/2008	4	4	漾濞	龍潭	大火山	1928	雜木	0.08	26	325	31.6	18.1	28.4	355.3
26/02/2008	5	5	漾濞	龍潭	青木園	1968	雲南松	0.01	17	1,700	15.2	12.1	2.2	217.6
28/02/2008	6	7	耿馬	四盤山	小文弄	1993	雲南松	0.005	21	4,200	7.5	7.8	0.5	92.1
28/02/2008	7	8	耿馬	四盤山	小文弄	1993	雲南松	0.04	21	525	14.8	11.8	2.8	70.9
28/02/2008	8	9	耿馬	四盤山	小文弄	1993	雲南松	0.01	26	2,600	6.6	7.0	0.8	80.4

**(C) 神宇新能源集團持有之土地使用權之估值報告**

以下為利駿行測量師有限公司就神宇新能源集團於二零零八年四月三十日所持有之多個林場之土地使用權而編製之估值報告，以供載入本通函。



利駿行測量師有限公司

**LCH (Asia-Pacific) Surveyors Limited**

特許測量師  
廠房及機器估值師  
商業及金融服務估值師

謹請讀者注意，以下報告乃根據國際估值準則委員會頒佈之國際估值準則（「國際估值準則」）（二零零七年第八版）及香港測量師學會（「香港測量師學會」）頒佈之香港測量師學會物業估值準則（「香港測量師學會準則」）（二零零五年第一版）所設定之指引而編製。兩個準則均授權估值師作出假設，而有關假設在經過進一步調查之後（例如經讀者之法律代表進行調查）可能證明有關假設是不準確。任何例外事項均會於下文清晰闡述。插入標題僅為方便參閱，並無對有關段落所述言語有所限制或引伸。謹此強調，下文所列調查結果及結論乃根據估值師於本報告發出當日已得知之文件及事實為基礎。倘估值師獲提供額外文件及事實，估值師保留權利修改本報告及有關結論。在本報告內，估值與評估擁有相同涵義。

香港  
中環  
德輔道中287-291號  
長達大廈  
17樓

敬啟者：

吾等茲遵照中國林大綠色資源集團有限公司（以下稱為「貴公司」）管理層之指示，就吾等所獲提供有關神宇新能源集團有限公司（以下稱為「神宇新能源」）現時於中華人民共和國（以下稱為「中國」）之不同地點所擁有之林場（「目標資產」）於二零零八年四月三十日（以下稱為「估值日期」）之所指定多幅土地之土地使用權之資料進行議定程序之評估，以供 貴公司作內部管理層參考用途。吾等於此議定程序之評估中所得

出之調查結果及結論已於一份敘述報告（「敘述報告」）內詳述，並已於本報告日期送呈 貴公司。

吾等明瞭 貴公司管理層將吾等工作報告作為其業務盡職審查其中一部份，而吾等並未受聘發表特定之買賣推薦建議，或就 貴公司融資安排之價值提供意見。吾等亦明瞭，吾等工作報告不能取代 貴公司管理層就目標資產作出商業決定前本應進行之其他盡職審查。吾等工作僅為提供資料，該資料將供 貴公司參考，以構成其內部盡職審查程序之一部份。

應 貴公司管理層之要求，吾等編製本概要報告以概述吾等調查結果及結論（已於敘述報告內詳述），以供載入刊發日期為今日之通函內，供 貴公司股東參考。倘無定義，本報告所使用之詞彙倘未有註寫任何定義，應視作與敘述報告所採用之詞彙具備相同涵義，而敘述報告所採用之假設及詮釋亦應用於本估值報告。

## 1. 緒言

吾等所獲之指示乃對目標資產（作為神宇新能源持續經營業務之一部份）之市值進行調查，及對議定程序之評估（在本報告內，評估與估值擁有相同涵義），以供 貴公司作內部管理層參考之用。根據此指示，吾等已進行有限範圍之視察，作出有關查詢及取得吾等認為對支持吾等提供有關目標資產於估值日期價值之意見而言乃屬必需之進一步資料。

根據吾等收到之指示，目標資產座落於下列中國各個地點：

雲南省臨滄市、曲靖市、文山壯族苗族自治州、楚雄彝族自治州及大理白族自治州多個混合林及天然林場。

估值範圍乃參考 貴公司管理層所提供之資產列表而釐定。除另有指明外，資產列表所列之所有資產已載於吾等之估值文件內。 貴公司管理層已向吾等確認，神宇新能源並無擁有就個別估值而交予吾等之資產列表所列以外之資產。

根據香港測量師學會準則依據之國際估值準則，詞彙「市值」乃界定為「物業經適當市場推廣後，由自願買方與自願賣方公平磋商，在知情、審慎及自願之情況下於估值日期所換取之估計金額」。根據本定義，吾等進一步假設買家及賣家均擬保留所估值目標資產於其現址並維持目前的營運，而雙方均要求按公平交易原則達成為本身謀取最高經濟利益。

由於吾等並非可在中國進行林業測量之授權人士，及於進行詳細視察及測量需要耗用大量資源，故吾等被進一步指示根據神宇新能源管理層於估值日期所提供之多份林業測量報告（「林業報告」）所提供之數據及資料及神宇新能源管理層所提供有關多個林權證之統計概要表進行吾等之估值工作。

林業報告分別由中國林業顧問河北省承德縣林業規劃勘察設計院、湖南省林業調查規劃設計院、河北省平泉縣林業規劃設計院及河北省平泉縣林業勘察工程諮詢服務有限公司於二零零七年十月編製。

## 2. 所採納之估值程序

於對每項目標資產進行估值時，吾等曾採納下列在吾等受聘前曾與 貴公司管理層議定之程序。該等程序為：

- 閱覽獲提供資料（如林業報告）之內容以達致吾等之意見。於估值過程中，吾等將假設吾等就此獲提供數據及資料均屬準確，而吾等將不會查證吾等就此獲提供資料中所載資料之準確性；
- 編製並提交於吾等於估值過程中所需與目標資產有關之文件及資料列表。吾等估值的完整性倚賴於神宇新能源管理層（透過 貴公司）能否提供吾等所需之資料；
- 與有關人士進行商討，並審閱各類文件，以便更好地了解目標資產及目標資產之用途（作為神宇新能源持續經營業務一部份）；
- 進行有限範圍之實地視察，並蒐集與目標資產有關之相關資料。吾等進行視察之目的並非建立一份無錯誤資產清單或全面調查目標資產之數量及質量，其目的為使估值師按抽樣基準更好地了解目標資產。吾等不會承擔任何責任或義務；
- 進行適當研究／諮詢，以便取得有助吾等估值之充足市場資料以支持吾等之估值。研究／諮詢範圍乃由估值師酌情決定；
- 採用適當估值標準及估值方法對目標資產進行估值；及
- 將吾等調查結果及結論載入吾等之估值報告中。

### 3. 目標資產之概述

目標資產包括位於中國不同地點之多個所指定天然林、人造林或混合林場(僅與土地有關)之土地使用權。有關目標資產之詳情為：

	市／州	縣／鄉	面積(畝)
1	臨滄市	耿馬縣	266,349.50
2	曲靖市	會澤縣	620,397.00
3	文山壯族苗族自治州	丘北縣	50,912.00
4	楚雄彝族自治州	永仁縣	115,748.00
5	楚雄彝族自治州	雙柏縣	53,141.00
6	大理白族自治州	漾濞彝族自治縣雞街鄉	132,967.63
7	大理白族自治州	漾濞彝族自治縣龍潭鄉	81,111.57
		<b>總計</b>	<b>1,320,626.70</b>

神宇新能源就上述林場已取得相關林權證。

除目標資產外，吾等獲知，神宇新能源與若干人士就位於國內不同地區之林場訂立多份林場土地轉讓協議，該等林場之總面積約為727,015畝。吾等進一步獲知，神宇新能源處現時就其他面積正在申請相關林權證。

### 4. 除外事項

是項估值限於目標資產，而吾等已將種植於目標土地之樹種量及其他資產類型(如可能存在之機器及設備、傢俬及裝置、金融資產及任何無形資產)排除在外。

估值範圍乃經參考 貴公司管理層所提供之指示而釐定。

## 5. 視察

根據 貴公司之指示，吾等進行隨意實地抽樣視察，以於二零零八年五月二十六日至二零零八年五月三十一日之間挑選位於永仁縣、雙柏縣及漾濞彝族自治州雞街鄉之林場。吾等根據限制範圍進行視察，及旨在令估值師全面了解目標土地之環境。吾等進行視察之目的並非建立一份準確無誤的資產清單或全面調查所評估目標土地之數量及質量，而吾等不會對本報告所列示的數量／質量之準確性承擔任何責任或債務。

由於吾等在進行視察時受到時間制定限制、及視察目標土地存在實質障礙，吾等未能呈報被覆蓋、未暴露或無法到達或未安排供吾等視察之被調查資產詳情。

吾等未能就目標資產狀況及目標土地發表任何見解或建議，而本報告亦不應被視為就目標資產狀況作出任何隱含聲明或陳述。然而，吾等無法呈報被調查資產是否確無腐朽、蟲蛀、土壤侵蝕或任何其他結構性損壞。吾等不會就此承擔任何責任或義務。

吾等並無實地測量以核實林業報告所提供資料之準確性，並假設吾等獲提供之所有資料屬正確無誤。所有尺寸、量度及面積均為約數。

吾等之估值職責及議定的估值程序並不包括進行獨立土地測量以核實目標資產之法定邊界及準確地點，而吾等假設林業報告所提供之資料均屬正確無誤。由於吾等並非土地測量師，故吾等並無就核實或確定目標資產之法定邊界及地點承擔責任。吾等建議 貴公司管理層或於目標資產擁有任何權益之人士就彼等本身之法定邊界進行盡職審查。

吾等並不知悉對目標資產有關土地曾否進行之任何環境視察或其他環境調查或土壤測量。於吾等進行之工作過程中，吾等獲指示須假設目標資產之地盤未曾作污染或潛在污染用途。然而，倘日後確認目標資產或任何鄰近土地存在污染、滲漏或污穢，或現址已經或正在被用於污染用途，該等情況可能導致其現時報告價值降低。

除另有指明外，吾等估值時，乃假設並無對目標土地作出任何未經許可之改動、擴建或增建，而吾等工作報告之視察及使用並無聲稱對目標資產或目標土地進行有條件測量。倘若 貴公司管理層欲了解目標資產或目標土地之狀況， 貴公司管理層須自行委任第三方測量師作詳細視察及報告。

## 6. 估值基準及假設

目標資產乃按持續使用及作為神宇新能源持續經營業務其中一部份之市值基準而估值。所謂持續使用之場地，乃假設目標資產將用作目標資產經擬定使用或現時正被使用之用途。本定義隱含之事實為假定自願及有能力之買家就收購目標資產所支付之金額，不會超過其合理預期目標資產作為持續經營業務其中一部份之投資額在將來所賺取之收益。

根據持續使用之含義，有關市值之意見乃假設目標資產在其現時地點營運及使用，以便繼續其現有業務，並進一步假設預期盈利將提供所估值目標資產之合理回報，加上未計入是項估值之其他資產及充足營運資金。

於吾等進行估值時，吾等已作出以下假設：

1. 目標資產之合法擁有人以目標資產之現有狀況(作為林場)在市場上出售各目標資產，而並無憑藉遞延條款合約、售後回租、合資經營、管理協議或任何其他類似安排，以抬高目標資產之價值；
2. 目標資產之合法擁有人有權可於獲授而未屆滿之年期內自由及不受干擾地轉讓權益，且任何應付地價已獲悉數支付；及
3. 目標資產可按其現有用途在市場上自由出售及轉讓予本地及海外買家(免除一切產權負擔)，毋須向政府支付任何地價。

倘以上情況並未發生，其將對所呈報之價值產生不利影響。

按持續使用的基準釐定之市值並非刻意表示為將目標資產於公開市場上(或為其他替代用途)零碎或分批出售而可能變現之金額。

是項估值僅涉及對目標資產之估值，而吾等對有關價值之意見並非涉及或依賴現時在使用中所估值目標資產之業務盈利能力。

除另有指明外，就吾等的報告中所載吾等賴以作為估計價值的基準而言，乃假設已經取得或能容易取得或更新任何地方、省份或國家政府或私人實體或組織之一切必需許可、證書、同意或任何立法或行政授權。

於達致吾等估值意見過程中，吾等亦假設神宇新能源管理層已採納合理及必需的保證措施，並已考慮數項對業務營運及目標資產適當用途造成任何中斷(如火災、蟲害及土壤侵蝕)之應變計劃。

## 7. 估值方法

此等方法有三種普遍接受之資產評估估值方法，即成本法、市場法及收益法。於吾等進行估值時，吾等考慮了所有三種方法，並根據持續使用之含義，認為市場法乃目標資產估值最恰當之方法。

吾等於本估值採納市場法之可資比較銷售法（又稱銷售可資比較法）。可資比較銷售法乃經考慮類似或可取替代物業之銷售、出租或出售及有關市場數據後，估計合理投資者就具備同類設施之類似物業所應支付價值。

凡採用該方法，須假設該土地獲得重置現有改良狀況（即林場）之批准，且於評估該土地時，須考慮該土地以現有改良狀況及現場工作之開發方式，且其最大限度實現土地潛在價值之程度。

## 8. 可能影響呈報價值之事項

吾等進行估值時，未有計入目標資產的任何質押、按揭、未償還款項或所欠款項。此外，吾等亦未有計入可能影響目標資產出售之任何開支、折舊或稅項。除另有指明外，吾等乃假設目標資產概無涉及可能影響其價值之所有繁重產權負擔、限制及支銷。

於本通函之最後可行日期，吾等無法確認或獲 貴公司告知有關目標資產之任何負面消息可能影響本報告所呈報價值。因此，吾等無法就對目標物業之影響（如有）作出報告或發表意見。然而，倘若有關負面消息其後被證實已於估值日期存在，吾等保留調整本報告所呈報價值之權利。

## 9. 確定業權

基於估值之市值基準， 貴公司管理層已向吾等提供若干必需文件，以支持神宇新能源有權可自由及不受干擾地轉讓目標資產（於此情況下，指全權業權）（免除一切產權負擔），而任何應付地價已悉數支付，或已完成任何尚餘程序。然而，吾等與 貴公司管理層協定之估值程序，並無要求吾等對神宇新能源是否合法地及循正規途徑從有關機構獲取目標資產進行法律盡職審查。吾等與 貴公司管理層同意，此乃 貴公司管理層之法律顧問的責任。故此，吾等對目標資產業權之來源及延續性概不負責或承擔任何責任。

於估值過程中，吾等並未獲提供林權證副本，但已於神宇新能源之辦公室查閱大部份林權證正本。然而，由於中國土地登記制度尚待完善，吾等無法向相關土地登記部門要求查閱有關之文件正本，以核實與目標資產有關土地之現有業權，或目標資產是否附帶任何重大產權負擔。由於吾等並非法律專業人士，故吾等無法確定該等業權，亦無法就目標資產是否已加註任何產權負擔(如有)作出報告。所披露之所有文件(如有)僅供參考，吾等不會就此承擔任何責任。

儘管如此，吾等完全依賴 貴公司管理層所提供日期為二零零八年七月二十四日有關神宇新能源所擁有之目標資產業權之中國法律意見(「法律意見」)副本。吾等獲悉，法律意見乃由 貴公司之中國法律顧問北京市凱鵬律師事務所編製。吾等不會就有關法律意見承擔任何責任或負債。根據法律意見，神宇新能源有權自由轉讓、出租或按揭面積為1,320,627.70畝之林場(如上文第3節所述)，神宇新能源已就該等林場取得相關林權證。然而，神宇新能源並無權利轉讓、出租或者按揭該等林場(額外面積為727,015畝)之土地使用權，該等權利僅為各轉讓協議所訂立者。因此，吾等概無就該等額外林場賦予商業價值。

在吾等之估值中，吾等已假設於目標資產擁有合法權益一方，已從有關機構取得一切批文及／或認可證明，而擁有合法權益一方就繼續擁有目標資產而言，不會有任何法律障礙(特別是來自監管機構的阻礙)。倘並非此情況，則會嚴重影響吾等於本報告之結論。謹此提醒讀者對有關事宜自行作出法律盡職審查。吾等對此概不負責或承擔責任。

## 10. 資料來源及其核實

根據吾等獲提供之指示，吾等完全僅依賴 貴公司管理層或其委任人士所提供之資料，而並無進一步核實有關資料，且全面接納吾等所獲提供之意見，包括有關規劃批文或法定通知、位置、業權、地役權、年期、佔用情況、地盤面積及所有其他有關事項。由於吾等並非法律界專業人士，因此吾等無法就神宇新能源管理層(透過 貴公司)所提供之文件之合法性及有效性提出意見或評論。吾等不會就此承擔任何責任或負債。

吾等已敦請及獲得 貴公司管理層確認，所提供之資料並無遺漏任何重大因素。吾等之分析及估值乃根據 貴公司管理層已向吾等全面披露可能對評估構成影響之重大及潛在因素而進行。吾等認為吾等已獲提供足夠資料達致知情見解，且無理由懷疑有任何重大資料遭隱瞞。

吾等之受聘工作不包括進行獨立林業測量以核實所提供之資料。吾等謹此聲明，吾等並非林業測量專家，因此，吾等無法核實或確認所提資料之準確性。吾等不會承擔有關責任。

吾等並非獲委聘對審閱中國現有林業及有關資源授權政策進行盡職審查。於吾等估值過程中，吾等僅依賴 貴公司管理層所提供之建議。吾等不會對有關建議之可靠性承擔任何責任。

估值範圍乃參考 貴公司管理層所提供之物業清單而釐定。吾等之估值包括清單所列示之所有物業。 貴公司管理層已向吾等確認，其並無擁有交予吾等之清單所列以外之物業權益。

除另有指明外，吾等並無對目標土地之其他未來發展計劃的研究進行任何估值，而相關經濟資料並不屬於吾等之工作範圍。

吾等並未就目標資產之法定業權或任何附帶責任作出調查。所披露之所有文件(如有)僅供參考，故吾等不會就有關目標資產之法律業權及權利(如有)之任何法律事項承擔責任。吾等並無核實吾等所獲提供之文件正本，因此吾等不會就吾等因誤解該等文件而承擔任何責任。

由其他來源提供之資料乃吾等工作報告全部及部份之依據，其資料相信屬於可靠，惟並未全部予以核實。吾等之估值程序或工作並不構成一項審核、審閱或所獲資料之編撰。因此，吾等概不就由其他人士提供用作構思本報告之任何數據、建議、意見或估計數字之準確性作出任何保證或承擔任何法律責任。

當吾等進行估值時曾採納由其他專業人士、提供數據之外界人士及神宇新能源及 貴公司管理層提供之工作報告，當中彼等所採納以達致彼等之意見之假設及重要事項亦適用於吾等之估值。吾等進行之程序毋須提供於審核工作中所需之所有憑證，而由於吾等並無進行審核，因此，吾等不會發表任何審核意見。

除另有指明外，本報告所有基礎貨幣均為人民幣元(「人民幣」)。

就吾等所深知，本報告所載所有數據均屬真實及準確。雖然所蒐集之資料均取自可靠來源，惟吾等不會就編製本報告時所採用之任何就此選用之數據、意見或其他人士提供之估計之準確性作出保證或承擔任何責任。

## 11. 本概要報告之限制條件

本報告僅供 貴公司使用及僅對 貴公司作出。本報告或其參考資料之全部或任何部份，在未經吾等書面批准轉載其形式及涵義之前，概不得轉載於任何公開文件、通函或聲明或以任何其他方式刊發。然而，吾等同意將本概要報告刊發於本通函內供 貴公司股東參考。

吾等在本報告內提供之估值意見就上述目的及僅於估值日期有效。吾等或吾等之人員一概毋須因本報告而向法庭或任何政府機關提供證供或出席聆訊，且估值師不會對任何其他人士承擔任何責任。

吾等不會就市況之轉變承擔任何責任，亦無義務負責修訂本報告以反映本報告發出日期後可能發生事項或政府政策或財務狀況或其他情況之轉變。

吾等就受委聘進行估值時所提供之服務所涉及之責任上限（不論是以任何形式（無論是因合約、疏忽或其他原因）採取之索償行動）僅以導致負上有關責任之服務或工作報告部份及以吾等獲支付之收費為限。吾等即使已獲告知可能出現上述情況，亦概不會就任何後果、特殊、偶然或懲罰性損失、損害或開支（包括但不限於所損失之溢利、機會成本等）承擔任何責任。

貴公司須就吾等被追討、支付或產生任何與吾等之報告有關之任何索償、負債、成本及開支（包括但不限於律師費及吾等之人員所投入時間）向吾等作出賠償保證及確使吾等及吾等之人員免受任何損害；惟倘任何該等損失、開支、損害或負債最終被確定為純粹因吾等於進行工作時疏忽所引致則者除外。倘因任何原因終止吾等是次之任命，此項條文仍然有效。

## 12. 估值意見

根據上述之調查、分析、闡述之假設、限制、理由及數據，及所採用評值方法，吾等認為，作為神宇新能源持續經營業務之一部份，目標資產於估值日期持續使用時之市值（未計任何交易成本）為人民幣貳億捌仟叁佰玖拾萬圓正（人民幣283,900,000.00元）。

## 13. 聲明

最終估值乃以普遍接納之評值程序及慣例為基準，有關基準極為依賴所作出之假設及考慮因素，而並非全部均能輕易量化或確切判斷。吾等在達致評估時曾行使吾等之專業判斷，務請各讀者小心考慮本報告所披露之假設性質及在詮釋本報告時務須謹慎行事。

吾等之報告乃根據國際估值準則所載之規定及香港測量師學會準則所載之指引而編製。本估值由符合估值資格之估值師（作為獨立估值師）進行。

吾等將保存本報告副本連同編製本報告時參照及採用之資料，並根據香港法例將該等數據及文件由本報告發出日期起保存六年，隨後則會銷毀。吾等認為此等記錄為機密，除非取得 貴公司授權及事先安排，否則吾等不會准許任何人士取閱有關記錄（執法機構或法庭頒令則作別論）。此外，吾等會把 貴公司資料列入客戶檔案，以供日後參考之用。

吾等謹此確認，吾等於目標資產並無現有或預計之未來權益。吾等與本估值報告有關之聘任及賠償絕不基於本估值報告達致的結論或所估計的價值。

此致

香港  
中環  
干諾道中168－200號  
信德中心西翼  
33樓3307-11室  
中國林大綠色資源集團有限公司  
列位董事 台照

代表  
利駿行測量師有限公司

何展才 *BSc PgD RPS(GP)*  
董事總經理  
謹啟

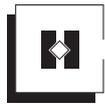
參與估值師：  
吳紅梅 *BSc MSc*  
黃德釗 *BSc*

二零零八年七月二十四日

何展才先生自一九八八年起於香港、澳門、台灣、中國大陸、日本、東南亞、澳洲、德國、蘇格蘭、芬蘭、圭亞拿、加拿大及美國為不同目的進行資產估值及顧問工作。彼於一九九六年取得美國評估師協會發出之美國專業評估執業統一準則考試證書。彼於接受香港、台灣、中國大陸、新加坡、馬來西亞、英國、加拿大及美利堅合眾國上市公司委託，就多種無形資產及電廠、收費公路、保健產品及食品、礦產資源、農業資產、金融服務、奢侈消費品、醫藥及生物科技、電子消費品生產、半導體、電訊、媒體及資訊科技相關業務進行估值方面，擁有豐富經驗。現時，彼名列香港測量師學會所頒佈之《上市事宜之註冊成立或引薦以及有關收購與合併之通函及估值所進行估值工作之物業估值師名冊》之估值師。

**(A) 本集團之物業權益**

以下為利駿行測量師有限公司為收錄於本通函而編製，有關本集團於二零零八年四月三十日之物業權益而發出之函件、估值概要及估值證書全文。



利駿行測量師有限公司

**LCH (Asia-Pacific) Surveyors Limited**

特許測量師  
廠房及機器估值師  
商業及金融服務估值師

謹請讀者注意，以下報告乃根據香港測量師學會（「香港測量師學會」）頒佈之香港測量師學會物業估值準則（「香港測量師學會準則」）（二零零五年第一版）所設定之指引而編製。此準則授權估值師作出假設，而有關假設在經過進一步調查之後（例如經讀者之法律代表進行調查）可能證明有關假設是不準確。任何例外事項均會於下文清晰闡述。插入標題僅為方便參閱，並無對有關段落所述言語有所限制或引伸。倘估值師獲提供額外文件及事實，估值師保留權利修改本報告及有關結論。

香港  
中環  
德輔道中287-291號  
長達大廈  
17樓

敬啟者：

遵照閣下之指示，吾等為中國林大綠色資源集團有限公司（以下稱為「貴公司」）及其附屬公司（以下連同貴公司統稱為「貴集團」）於香港及中華人民共和國（以下稱為「中國」）擁有權益之物業進行估值，吾等確認吾等已進行視察、作出有關查詢，並且取得吾等認為必要之進一步資料，以支持吾等對貴集團旗下之物業於二零零八年四月三十日（以下稱為「估值日期」）之估值意見，以供貴公司股東參考之用。

吾等明瞭 貴公司管理層將吾等工作報告(即本函件、估值概要及估值證書)用於構成其業務盡職審查其中一部份，而吾等並未受聘發表特定之買賣推薦建議，或就 貴公司之融資安排提供有關價值的意見。吾等亦明瞭，吾等之工作報告不能取代 貴公司管理層就目標資產作出商業決定前本應進行之其他盡職審查。吾等工作僅為提供獨立估值，以供 貴公司管理層參考，作為 貴公司內部盡職審查程序之一部份。

### 估值基準及假設

根據香港測量師學會準則，在估價物業時可採用兩種估值基準，即市值基準及非市值基準。吾等按市值基準對該等物業估值。

詞彙「市值」乃界定為「物業經適當市場推廣後，由自願買方與自願賣方公平磋商，在知情、審慎及自願之情況下於估值日期所換取之估計金額」。

就 貴集團於香港及中國租賃之物業之估值而言，吾等並無賦予其任何商業價值，主要原因為租賃協議之短期性質或禁止轉讓或轉租或缺乏龐大款額之租金收益。

除另有指明外，吾等並無按重新發展之基準對相關物業進行任何估值，而對其他未來發展計劃及相關經濟資料進行的研究並不屬於吾等之工作範圍。

### 可能影響呈報價值之事項

吾等進行估值時，未有計入任何質押、按揭或該等物業所欠款項。除另有指明外，吾等乃假設該等物業概無涉及可能影響其價值之所有繁重產權負擔、限制及支銷。

於本通函之最後可行日期，吾等無法確認有關該等物業之任何負面消息可能影響吾等工作報告所呈報價值。因此，吾等無法就對該等物業之影響(如有)作出報告及發表意見。然而，倘若有關消息其後被證實已於估值日期存在，吾等保留調整本報告所呈報價值之權利。

## 確定業權

吾等已獲提供有關租賃協議副本但並無獲提供有關該等物業之業權文件。吾等已向香港土地註冊處對第一類物業進行業權查詢。吾等並無檢查文件正本，以核實吾等獲提供文件副本中是否有可能並未列示之所有權及產權負擔，或查明是否存在任何租約修訂資料。由於中國土地登記制度尚有待完善，吾等無法查閱相關土地登記部門之有關文件正本，以核實與該等物業有關之土地之現有業權，或第二類物業是否附帶任何重大產權負擔。由於吾等並非法律界專業人士，故吾等無法查證該等物業之業權及就該等物業是否曾加註登記任何產權負擔(如有)而作出報告。所披露之所有文件(如有)僅供參考，而吾等概不就涉及該等物業之法律業權及權利(如有)之任何法律事宜承擔任何責任，亦不會就吾等因誤解該等文件而承擔任何責任。

## 根據香港測量師學會準則之估值準則第4條視察及調查該等物業

作為議定程序之一部份，吾等已視察該等物業其中大部份之外部及(在可能之情況下)內部，就此而言，吾等已獲得對該等物業進行估值所需之相關資料。吾等並無視察該等物業內被覆蓋、未暴露、並未安排、不包括或無法進入之部份，並假設該等部份乃處於合理狀況。吾等無法就該等物業之狀況發表任何意見或建議，而隨附之估值證書亦不應被視為就該等物業之狀況作出任何暗示或聲明。吾等並無對任何該等物業進行結構性測量、調查或檢查，惟於進行視察過程中，吾等並無發現所視察之該等物業有任何嚴重損壞。然而，吾等無法報告該等物業是否確無腐朽、蟲蛀或任何其他損壞。吾等亦無對任何設施(如有)進行測試，並無法確認該等設施是否被覆蓋、未暴露或無法進入。

吾等並無實地測量以核實該等物業之面積是否正確，惟假設於吾等所獲提供文件中所示之面積為準確無誤。所有尺寸、量度及面積均為約數。

吾等並無安排進行任何調查以確定於興建該等物業之時或該等物業自建成以來是否曾使用任何有毒或有害之物料，因此，吾等無法就該等物業在此方面並無上述各項風險而作出報告。就是項估值而言，吾等已假設倘若進行該等調查，將不會發現有大量使用任何該等物料之情況。

## 資料來源及根據香港測量師學會準則之估值準則第5條對其進行之核實

吾等僅依賴 貴公司管理層或其委任人士所提供之資料，而並無進一步核實有關資料，且全面接納吾等所獲提供之意見，包括有關規劃批文或法定通知、位置、業權、地役權、年期、佔用情況、租賃情況、租金、樓面面積以及所有其他有關事項。

估值範圍乃參考 貴公司管理層所提供之物業清單而釐定。 貴公司管理層已向吾等確認， 貴集團並無擁有交予吾等之估值概要及估值證書所列以外之物業權益。

其他人士所提供資料乃吾等工作報告全部及部份之依據，其資料相信屬於可靠，惟並未全部予以核實。吾等之估值程序或工作並不構成一項審核、審閱或所獲資料之編撰。因此，吾等概不就由其他人士提供用作構思吾等工作報告之任何數據、建議、意見或估計數字之準確性作出任何保證或承擔任何法律責任。

當吾等進行估值時曾採納由其他專業人士、提供數據之外界人士及 貴公司管理層提供之工作報告，當中彼等所採納以達致彼等之意見之假設及重要事項亦適用於吾等之估值。吾等進行之程序毋須提供於審核工作中所需之所有憑證，而由於吾等並無進行審核，因此，吾等不會發表任何審核意見。吾等不會就 貴公司管理層或其受聘人員並無向吾等提供之資料承擔任何責任。此外，吾等已徵求及獲得 貴公司管理層或其受聘人員確認，所提供之資料並無遺漏任何重大因素。吾等之分析及估值乃根據 貴公司已向吾等全面披露可能對估值構成影響之重大及潛在因素而進行。

吾等並無理由懷疑 貴公司管理層或其委任人員所提供資料是否真確無訛，且並無理由懷疑有任何重大資料遭隱瞞。

除另有指明外，所有金額均以港元為單位，而於估值日期所採納之匯率為1港元兌換人民幣0.89789元（「人民幣」）。

## 限制條件

本報告有關該等物業之估值意見僅可作陳述用途及僅適用於估值日期，並僅供 指定公司使用。吾等或吾等之人員一概毋須因本報告而向法庭或任何政府機關提供證供或出席聆訊，且估值師不會對任何其他人士承擔責任。

吾等之估值乃基於下列假設，即該等物業並無任何未被授權之改建、擴建或加建，而隨附之估值證書不應用作該等物業之建築測量報告。倘 貴公司之管理層擬知悉該等物業之狀況，則 貴公司之管理層須取得測量師在詳細視察該等物業後發出之報告。

吾等不會就市況及當地政府政策轉變而承擔任何責任，亦無義務負責修訂隨附之估值證書以反映於本報告發出日期以後所發生或吾等獲通知之事件或狀況。本報告全部或任何部份或其任何引述，概不得在未獲得吾等書面批准之情況下以所示之形式及內容收納於任何出版文件、通函或聲明，或以任何形式出版。然而，吾等同意把本報告收錄於致 貴公司股東以供參考之本通函內。

吾等是次受委聘提供之服務所涉及之責任上限(不論是以任何形式(無論是因合約、疏忽或其他原因)採取之索償行動)僅以導致負上有關責任之服務或工作報告部份及以吾等獲支付之收費為限。吾等即使已獲告知可能出現上述情況，亦概不會就任何後果、特殊、偶然或懲罰性損失、損害或開支(包括但不限於所損失之溢利、機會成本等)承擔任何責任。

貴公司須就吾等被追討、支付或產生任何與吾等之報告有關之任何索償、負債、成本及開支(包括但不限於律師費及吾等之人員所投入時間)向吾等作出賠償保證及確使吾等及吾等之人員免受任何損害；惟倘任何該等損失、開支、損害或負債最終被確定為純粹因吾等在進行工作時疏忽所引致者則除外。倘因任何原因終止吾等是次之任命，此項條文仍然有效。

## 聲明

吾等之估值乃根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則第5章之規定及香港測量師學會準則所載之指引而編撰。該等估值由符合估值資格之估值師(作為外聘估值師)進行。

吾等將保存本報告副本連同編製本報告時參照及採用之資料，並根據香港法例把該等數據及文件由本報告發出日期起保存六年，隨後則會銷毀。吾等認為此等記錄屬機密資料，除非取得 貴公司授權及事先安排，否則吾等不會准許任何人士取閱有關記錄(執法機構或法院頒令則作別論)。此外，吾等會把 貴公司資料列入客戶檔案，以供日後參考之用。

吾等謹此證明，吾等提供此估值服務所收取之估值費絕不基於吾等對有關估計價值所達致之結論，而吾等在該等物業、 貴集團或所呈報估值中概無擁有任何重大權益。

隨函附奉吾等之估值概要及估值證書。

此致

香港  
干諾道中168-200號  
信德中心西翼  
33樓3307-11室  
中國林大綠色資源集團有限公司  
列位董事 台照

代表

利駿行測量師有限公司

何展才

*B.Sc. PG Dip RPS (GP)*

董事總經理

謹啟

吳紅梅

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

聯席董事

謹啟

參與估值師：

黃德釗 *BSc*

二零零八年七月二十四日

附註：

1. 何展才先生自一九八八年起於香港、澳門、台灣、中國大陸、日本、東南亞、澳洲、蘇格蘭、芬蘭、德國、圭亞拿、加拿大及美國為不同目的進行資產估值及顧問工作。彼於中國大陸房地產物業估值方面擁有逾19年經驗。
2. 吳紅梅女士為註冊專業測量師，彼自一九九四年起一直從事香港房地產物業估值，並擁有逾9年中國大陸物業估值經驗。
3. 何展才先生及吳紅梅女士均名列香港測量師學會所頒佈之《上市事宜之註冊成立或引薦以及有關收購與合併之通函及估值所進行估值工作之物業估值師名冊》之估值師。

## 估值概要

## 第一類 — 貴集團根據經營租約於香港佔用及按市值基準估值之物業

物業	於二零零八年 四月三十日 貴集團應佔 有關物業 現況下之估值額 港元
1. 香港 干諾道中168-200號 信德中心西翼33樓 3307、3308、3309、3310、3311室及3312部份	無商業價值
2. 香港 干諾道中168-200號 信德中心 招商局大廈 34樓3405室	無商業價值
小計：	<hr/> 無 <hr/>

## 第二類 – 貴集團根據經營租約於中國佔用及按市值基準估值之物業

物業	於二零零八年 四月三十日 貴集團應佔 有關物業 現況下之估值額 港元
3. 中華人民共和國 北京 朝陽區 京順路5號 曙光大廈C座 1及2樓	無商業價值
4. 中華人民共和國 北京 朝陽區 安翔北里甲11號 1棟 3樓310室	無商業價值
小計：	無
總計：	無

## 估值證書

## 第一類 — 貴集團根據經營租約於香港佔用及按市值基準估值之物業

物業	概況及佔用	於二零零八年 四月三十日 貴集團應佔 有關物業 現況下之估值額
1. 香港干諾道中168-200號信德中心西翼33樓3307、3308、3309、3310、3311室及3312部份	該物業包括一幢39層高之商業／辦公大廈33樓之六個單位，該大廈於一九八五年落成。	無商業價值
	根據吾等所獲之可用資料，該物業之可出租面積約為11,806平方呎。	
	該物業乃租予 貴公司，自二零零八年二月一日起計至二零一一年一月三十一日止，為期三年，月租436,822.00港元，不包括政府地租及差餉、管理費，但有兩個月免租期。	
	該物業現由 貴公司佔用作辦公用途。	

## 附註：

1. 根據華閩物業有限公司與中國林大資源集團有限公司於二零零八年二月五日訂立之租賃協議，該物業由中國林大資源集團有限公司(現改名為中國林大綠色資源集團有限公司)租用。
2. 該物業之登記業主為 貴集團之獨立第三方華閩物業有限公司。

於二零零八年  
四月三十日  
貴集團應佔  
有關物業  
現況下之估值額

物業	概況及佔用	於二零零八年 四月三十日 貴集團應佔 有關物業 現況下之估值額
2. 香港 干諾道中168-200號 信德中心 招商局大廈 34樓3405室	<p data-bbox="568 449 1082 549">該物業包括一幢39層高之商業／辦公大廈34樓之一個單位，該大廈於一九八五年落成。</p> <p data-bbox="568 597 1082 661">根據吾等所獲之可用資料，該物業之可出租面積約為2,665平方呎。</p> <p data-bbox="568 710 1082 853">該物業乃租予 貴公司，自二零零六年五月十日起計至二零零八年五月九日止，為期兩年，月租74,620.00港元，不包括差餉、政府地租及管理費。</p> <p data-bbox="568 902 1082 998">於估值日期，該物業由 貴公司佔用作辦公用途。於租期屆滿後， 貴公司並無佔用該物業。</p>	無商業價值

附註：

1. 根據廣城(香港)有限公司與金威集團控股有限公司於二零零六年五月十日訂立之租賃協議，該物業被租賃予金威集團控股有限公司(現改名為中國林大綠色資源集團有限公司)。
2. 該物業之登記業主為 貴集團之獨立第三方廣城(香港)有限公司。

## 第二類 — 貴集團根據經營租約於中國佔用及按市值基準估價之物業

物業	概況及佔用	於二零零八年 四月三十日 貴集團應佔 有關物業 現況下之估值額
3. 中華人民共和國 北京 朝陽區 京順路5號 曙光大廈C座 1及2樓	<p data-bbox="568 534 1094 597">該物業包括一幢4層高之大廈1及2樓之所有部份，該大廈於二零零二年左右落成。</p> <p data-bbox="568 646 1094 710">該項物業之總建築面積合共約為4,274.40平方米。</p> <p data-bbox="568 759 1094 1015">該物業乃租予 貴集團，自二零零七年九月一日起計，為期五年，總月租為人民幣415,983.20元，不包括管理費及公用設施收費。 貴集團獲免租金為期五個月，自二零零七年九月一日起計至二零零七年十一月三十日止及自二零一二年七月一日起計至二零一二年八月三十一日止。</p> <p data-bbox="568 1061 1043 1085">該物業限作辦公用途，現時正在裝修。</p>	無商業價值

## 附註：

1. 該物業之出租人為 貴集團之獨立第三方北京樂康物業管理有限責任公司。
2. 該物業之承租人為 貴公司之全資附屬公司北京萬富春森林資源發展有限公司。

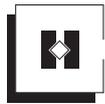
物業	概況及佔用	於二零零八年 四月三十日 貴集團應佔 有關物業 現況下之估值額
4. 中華人民共和國 北京 朝陽區 安翔北里甲11號 1棟 3樓310室	<p data-bbox="568 449 1094 512">該物業包括一幢23層高之大廈3樓之一個單位，該大廈於二零零四年左右落成。</p> <p data-bbox="568 561 1094 625">根據吾等所獲之可用資料，該物業之總建築面積約43平方米，作辦公用途。</p> <p data-bbox="568 674 1094 780">該物業租予 貴集團，為期一年，自二零零八年四月三日起計至二零零九年四月二日止，每季度租金為人民幣14,517元。</p> <p data-bbox="568 827 1094 851">該物業現時由 貴集團佔用作辦公用途。</p>	無商業價值

## 附註：

1. 該物業之出租人為北京高創天成國際企業孵化器有限公司。
2. 該物業之承租人為 貴公司之全資附屬公司北京萬富春森林資源發展有限公司。

**(B) 目標集團之物業權益**

以下為利駿行測量師有限公司就目標集團於二零零八年四月三十日所擁有之物業權益而編製之函件全文、估值概要及估值證書，以供載入本報告。



利駿行測量師有限公司

**LCH (Asia-Pacific) Surveyors Limited**

特許測量師  
廠房及機器估值師  
商業及金融服務估值師

謹請讀者注意，以下報告乃根據香港測量師學會（「香港測量師學會」）頒佈之香港測量師學會物業估值準則（「香港測量師學會準則」）（二零零五年第一版）所設定之指引而編製。此準則授權估值師作出假設，而有關假設在經過進一步調查之後（例如經讀者之法律代表進行調查）可能證明有關假設是不準確。任何例外事項均會於下文清晰闡述。插入標題僅為方便參閱，並無對有關段落所述言語有所限制或引伸。倘估值師獲提供額外文件及事實，估值師保留權利修改本報告及有關結論。

香港  
中環  
德輔道中287-291號  
長達大廈  
17樓

敬啟者：

根據閣下對吾等之指示，吾等為中國林大綠色資源集團有限公司（以下稱為「貴公司」）及其附屬公司（以下連同貴公司統稱為「貴集團」）擬於中華人民共和國（以下稱為「中國」）收購之該等物業進行估值。吾等確認，吾等已經進行視察，作出有關查詢，並且取得吾等認為必需之進一步資料，以支持吾等對貴集團擬收購之該等物業於二零零八年四月三十日（以下稱為「估值日期」）之估值意見，以供貴公司股東參考之用。

吾等明瞭，貴集團擬收購之該等物業現時由神宇新能源集團有限公司及其附屬公司（以下稱為「目標集團」）持有。

吾等明瞭 貴公司管理層將吾等工作報告(即本函件、估值概要及估值證書)用於構成其業務盡職審查其中一部份，而吾等並未受聘發表特定之買賣推薦建議，或就 貴公司之融資安排提供有關價值之意見。吾等亦明瞭，吾等之工作報告不能取代 貴公司管理層就所估物業作出商業決定前本應進行之其他盡職審查。吾等工作僅為提供資料供 貴公司管理層作參考，作為 貴公司內部盡職審查之程序之一部份。

## 估值基準及假設

根據香港測量師學會準則，估物業可採用香港測量師學會準則所認可之兩種估值基準，即市值基準及非市值基準。吾等按市值基準對該等物業估值。

詞彙「市值」乃界定為「物業經適當市場推廣後，由自願買方與自願賣方公平磋商，在知情、審慎及自願之情況下於估值日期所換取之估計金額」。

於吾等進行估值時，吾等已作出以下假設：

1. 該等物業之合法擁有人以第一類及第二類物業之現有狀況在市場上出售各項物業，而並無憑藉遞延條款合約、售後回租、合資經營、管理協議或任何其他類似安排，以抬高該等物業之價值；
2. 第一類及第二類之該等物業之合法擁有人有權可於獲授而未屆滿之年期內自由及不受干擾地轉讓權益，有權自由轉讓、出租或按揭有關物業。吾等亦假設就第一類及第二類之該等物業之任何應付地價已獲悉數支付，及有權佔用第三類物業；及
3. 第一類及第二類物業於估值日期可按其現有用途在市場上自由出售及轉讓予本地及海外買家(免除一切產權負擔)，毋須向政府支付任何地價。

倘非如上述情況，則將對所呈報之價值產生不利影響。

## 估值方法

就對第一類及第二類物業進行估值而言，吾等已採納折舊重置成本(「折舊重置成本」)法。折舊重置成本法為基於土地現有用途之估計市值，加上在其上裝修之現時重置(重建)成本總額，再按實際損耗及所有相關陳舊及優化作出適當扣減。

對不適宜採用銷售比較法確定市值之業主自用特殊用途物業而言，折舊重置成本法被視為最恰當之方法。此方法之基本理論為，該等估物業之市值應至少相等於該等被估物業尚餘的潛在用途之重置成本，即該等估物業之折舊重置成本。吾等認為，一般而言，在無法按市場基準確定其價值之情況下，折舊重置成本法為最可靠之物業價值指標。

特殊用途物業為因樓宇之特定性質及設計、彼等之構造、規模、位置或其他因素所產生之獨特性，除作為業務（即佔用物業之業務）之一部份同時出售外，鮮有在公開市場出售之若干種類物業。例如：為營運或業務需要而建於遠離主要商業中心之特定地區之標準物業，因其不尋常規模而不符合該區需要，故該等樓宇在當地並無市場；與業主之業務直接相關之樓宇及地盤工程項目，除擬收購有關業務之公司外，對其他人士幾乎毫無價值；及因該等樓宇之構造、排列、規模或規格而並無市場（指就繼續現有用途售予單一業主自用人）之物業。考慮到該物業之內在及一般特徵，吾等認為該物業屬於特殊用途物業。

由於第一類及第二類物業列為私營機構之特殊用途物業，故吾等對該等物業之估值乃基於該等物業之折舊重置成本及已經過適當考慮到所用資產總值及營運性質所具備之業務擁有充足盈利潛力而進行。

採用折舊重置基準時，須假設在有關土地上重置現有樓宇之規劃已獲得批准，且於評估土地時，須考慮以現有樓宇及地盤工程發展土地之方式，以及是否已全面發揮土地之潛在價值。當考慮假設之重置地盤時，一般應視其具有實際地盤相同之結構及位置特徵，惟不包括與現有用途無關或無價值之實際地盤特徵。評估樓宇時，計算樓宇之總重置成本時須考慮從一幅新地盤至樓宇落成，可於估值日期適合佔用及可作現時用途所須作出之一切工程。上述所估計之成本並非將來興建樓宇之成本，而指工程已於適當時間施工而於估值日期可佔用樓宇之成本。

第一類及第二類物業有關中國所規定之主要批文、同意書或牌照之現況載列如下：

	企業法人營業執照	國有土地使用 權證文件／批文
物業一	有	有
物業二	有	有

第三類物業由目標集團於中國出租，而並無商業價值，主要因為租賃協議屬短期性質或禁止轉讓或分租或並無龐大款額之租金收益。

除另有指明外，吾等並無按重新發展之基準進行任何評估，而對其他未來發展計劃及相關經濟資料進行的研究並不屬於吾等之工作範圍。

### 可能影響呈報價值之事項

吾等進行估值時，未有計入任何質押、按揭或該等物業所欠款項。除另有指明外，吾等乃假設該等物業概無涉及可能影響其價值之所有繁重產權負擔、限制及支銷。

於本通函之最後可行日期，吾等無法確認有關該等物業之任何負面消息可能影響吾等工作報告所呈報價值。因此，吾等無法就對該等物業之影響(如有)作出報告及發表意見。然而，倘若有關消息其後被證實已於估值日期存在，吾等保留調整本報告所呈報價值之權利。

### 確定業權

基於估值之市值基準，貴公司管理層須向吾等提供若干必需文件，以支持目標集團有權自由及不受干擾地轉讓第一類及第二類物業(於此情況下，指絕對業權)(免除一切產權負擔)，而任何應付地價已悉數支付，或已完成任何尚餘程序；及有權佔用第三類物業。然而，吾等與貴公司管理層協定之估值程序，並無要求吾等對目標集團是否合法地及循正規途徑從有關機構獲取該等物業進行法律盡職審查。吾等與貴公司管理層同意，此乃貴公司管理層之法律顧問的責任。故此，吾等對該等物業之業權來源及延續性概不負責或承擔任何責任。

於估值過程中，吾等已獲提供有關該等物業之業權文件及租賃協議副本。由於中國土地登記制度尚待完善，吾等無法查閱相關土地登記部門之有關文件正本，以核實與該等物業有關土地之現有業權，或該等物業是否附帶任何重大產權負擔。由於吾等並非法律專業人士，故吾等無法確定該等業權及申報該等物業可能已登記任何產權負擔(如有)。然而，吾等僅依賴 貴公司管理層所提供日期為二零零八年七月二十四日有關目標集團業權之中國法律意見副本，有關業權已在隨附之估值證書中披露。吾等獲悉，中國法律意見乃由 貴公司之中國法律顧問北京市凱鵬律師事務所編製。吾等並不就有關法律意見或文件副本承擔任何責任或負責。

在吾等之估值中，吾等已假設於該等物業擁有合法權益一方，已從有關機構取得一切批文及／或認可證明，而擁有合法權益一方就繼續擁有該等物業而言，不會有任何法律障礙(特別是來自監管機構的阻礙)。倘並非此情況，則會嚴重影響吾等於本報告之結論。謹此提醒讀者對有關事宜自行作出法律盡職審查。吾等對此概不負責或承擔責任。

#### 根據香港測量師學會準則之估值準則第4條視察及調查該等物業

作為議定程序之一部份，吾等已視察該等物業其中大部份之外部及(在可能之情況下)內部，就此而言，吾等已獲得對該等物業進行估值所需之資料。吾等並無視察該等物業內被覆蓋、未暴露、並未安排、不包括或無法進入之部份，並假設該等部份乃處於合理狀況。吾等無法就該等物業之狀況發表任何意見或建議，而隨附之估值證書亦不應被視為就該等物業之狀況作出任何暗示或聲明。吾等並無對任何該等物業進行結構性測量、調查或檢查，惟於進行視察過程中，吾等並無發現所視察之該等物業有任何嚴重損壞。然而，吾等無法報告該等物業是否確無腐朽、蟲蛀或任何其他損壞。吾等亦無對任何設施(如有)進行測試，並無法確認該等設施是否被覆蓋、未暴露或無法進入。

吾等並無實地測量以核實該等物業之面積是否正確，惟假設於吾等獲所提供文件中所示之面積為準確無誤。所有尺寸、量度及面積均為約數。

吾等並無安排進行任何調查以確定於興建該等物業之時或自建成以來是否曾使用任何有毒或有害之物料，因此，吾等無法報告該等物業在此方面並無上述各項風險。就是項估值而言，吾等已假設倘若進行該等調查，將不會發現有大量使用任何該等物料之情況。

吾等並不知悉該等物業有關土地曾否進行之任何環境審核或其他環境調查或土壤測量，以致是否有任何污染或發生污染之可能存在。於吾等進行之工作過程中，吾等獲指示須假設該等資產未曾作污染或潛在污染用途。吾等並無調查該等物業或其相鄰土地之過去或現時用途，以確認該等物業之上述用途及位置是否導致任何污染或存在潛在污染；因此，吾等假設並無任何污染或潛在污染存在。然而，倘日後確認該等物業或任何相鄰土地存在污染、滲漏或污穢，或現址已經或正在被用於污染用途，該等情況可能導致其現時報告價值降低。

### 資料來源及根據香港測量師學會準則之估值準則第5條對其進行之核實

吾等僅依賴 貴公司管理層或其委任人員所提供之資料，而並無進一步核實有關資料，且全面接納吾等所獲提供之意見，包括有關規劃批文或法定通知、位置、業權、地役權、年期、佔用情況、租賃情況、租金、地盤及樓宇面積以及所有其他有關事項。

估值範圍乃參考 貴公司管理層所提供之物業清單而釐定。 貴公司管理層已向吾等確認， 貴集團並無擁有交予吾等之估值概要及估值證書所披露以外之物業權益。

吾等之估值根據吾等所獲之可用意見及資料作出。由於吾等僅向當地物業市場從業員作出有限度之一般諮詢，故吾等無法核實及確認相關人士所提供之意見之準確性。吾等概不就此承擔任何責任及義務。

其他人士所提供資料乃吾等工作報告全部及部份之依據，其資料相信屬於可靠，惟並未全部予以核實。吾等之估值程序或工作並不構成一項審核、審閱或所獲資料之編撰。因此，吾等概不就由其他人士提供用作構思吾等工作報告之任何數據、建議、意見或估計數字之準確性作出任何保證或承擔任何法律責任。

當吾等進行估值時曾採納由其他專業人士、提供數據之外界人士及 貴公司管理層提供之工作報告，當中彼等所採納以達致彼等之意見之假設及重要事項亦適用於吾等之估值。吾等進行之程序毋須提供於審核工作中所需之所有憑證，而由於吾等並無進行審核，因此，吾等不會發表任何審核意見。吾等不會就 貴公司管理層或其受聘人員並無向吾等提供之資料承擔任何責任。此外，吾等已敦請及獲得 貴公司管理層或其受聘人員確認，所提供之資料並無遺漏任何重大因素。吾等之分析及估值乃根據 貴公司已向吾等全面披露可能對估值構成影響之重大及潛在因素而進行。

吾等並無理由懷疑 貴公司管理層或其委任人員所提供資料是否真確無訛，且並無理由懷疑有任何重大資料遭隱瞞。

除另有指明外，所有金額均以人民幣元（「人民幣」）為單位。

## 限制條件

本報告有關該等物業之估值意見僅可作陳述用途及僅適用於估值日期，並僅供 指定公司使用。吾等或吾等之人員一概毋須因本概要報告而向法庭或任何政府機關提供證供或出席聆訊，且估值師不會對任何其他人士承擔責任。

吾等之估值乃基於下列假設，即該等物業並無任何未被授權之改建、擴建或加建，而隨附之估值證書不應用作該等物業之建築測量報告。倘 貴公司之管理層擬知悉該等物業之狀況，則 貴公司之管理層須取得測量師在詳細視察該等物業後發出之報告。

吾等受聘進行估值之工作並不包括進行土地測量以核實該物業之法定邊界及實際位置。吾等謹此表明，吾等並非專業土地測量師，因此吾等無法核實或確認 貴集團或目標集團之有關人員就該等物業之法定邊界及位置所作出陳述是否準確。吾等對此概不負責。

就吾等所深知，隨附之估值證書所載之所有數據均屬真實及準確。雖然所蒐集之資料均取自可靠來源，惟吾等不會就編製隨附之估值證書時所採用之任何數據、意見或其他人士提供之已確認估計之準確性作出保證或承擔任何責任。

吾等不會就市況及當地政府政策轉變而承擔任何責任，亦無義務負責修訂隨附之估值證書以反映於本報告發出日期以後所發生或吾等獲通知之事件或狀況。本報告全部或任何部份或其任何引述，概不得在未獲得吾等書面批准之情況下以所示之形式及內容收納於任何出版文件、通函或聲明，或以任何形式出版。然而，吾等同意把本報告收錄於致 貴公司股東以供參考之本通函內。

吾等是次受委聘提供之服務所涉及之責任上限（不論是以任何形式（無論是因合約、疏忽或其他原因）採取之索償行動）僅以導致負上有關責任之服務或工作報告部份及以吾等獲支付之收費為限。吾等即使已獲告知可能出現上述情況，亦概不會就任何後果、特殊、偶然或懲罰性損失、損害或開支（包括但不限於所損失之溢利、機會成本等）承擔任何責任。

貴公司須就吾等被追討、支付或產生任何與吾等之報告有關之任何索償、負債、成本及開支(包括但不限於律師費及吾等之人員所投入時間)向吾等作出賠償保證及確使吾等及吾等之人員免受任何損害;惟倘任何該等損失、開支、損害或負債最終被確定為純粹因吾等在進行工作時疏忽所引致者則除外。倘因任何原因終止吾等是次之任命,此項條文仍然有效。

## 聲明

吾等之估值乃根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則第5章與應用指引第12號之規定及香港測量師學會準則所載之指引而編撰。該等估值由符合估值資格之估值師(作為外聘估值師)進行。

吾等將保存本報告副本連同編製本報告時參照及採用之資料,並根據香港法例把該等數據及文件由本報告發出日期起保存六年,隨後則會銷毀。吾等認為此等記錄屬機密資料,除非取得 貴公司授權及事先安排,否則吾等不會准許任何人士取閱有關記錄(執法機構或法院頒令則作別論)。此外,吾等會把 貴公司資料列入客戶檔案,以供日後參考之用。

吾等謹此證明,吾等提供此估值服務所收取之估值費絕不基於吾等對有關估計價值所達致之結論,而吾等在該等物業、 貴集團、目標集團或所呈報估值中概無擁有任何重大權益。

隨函附奉估值概要及估值證書。

此致

香港  
干諾道中168-200號  
信德中心西翼  
33樓3307-11室  
中國林大綠色資源集團有限公司  
列位董事 台照

代表

利駿行測量師有限公司

何展才  
*B.Sc. PG Dip RPS (GP)*  
董事總經理  
謹啟

吳紅梅  
*B.Sc. M.Sc. RPS (GP)*  
聯席董事  
謹啟

參與估值師：  
黃德釗*BSc*

於二零零八年七月二十四日

附註：

1. 何展才先生自一九八八年起於香港、澳門、台灣、中國大陸、日本、東南亞、澳洲、蘇格蘭、芬蘭、德國、圭亞拿、加拿大及美國為不同目的進行資產估值及顧問工作。彼於中國大陸房地產物業估值方面擁有逾19年經驗。
2. 吳紅梅女士為註冊專業測量師,彼自一九九四年起一直從事香港房地產物業估值,並擁有逾9年中國大陸物業估值經驗。
3. 何展才先生及吳紅梅女士均名列香港測量師學會所頒佈之《上市事宜之註冊成立或引薦以及有關收購與合併之通函及估值所進行估值工作之物業估值師名冊》之估值師。

## 估值概要

## 第一類 — 目標集團根據長期業權證於中國持有及按市值基準估值之物業

物業	目標集團 應佔之權益	於二零零八年 四月三十日 目標集團 應佔有關物業 現況下 之估值額 人民幣
1. 位於 中華人民共和國 雲南省 楚雄彝族自治州雙柏縣城小廟河 之一幅土地	100%	59,530,000
小計：		<u>人民幣59,530,000元</u>

## 第二類 — 目標集團根據長期業權證於中國持作投資用途及按市基準估值之物業

物業	目標集團 應佔之權益	於二零零八年 四月三十日 目標集團 應佔有關物業 現況下 之估值額 人民幣
2. 位於 中華人民共和國 雲南省 楚雄彝族自治州雙柏縣城小廟河 之一幅土地及於其上興建之 酒店發展項目 (將會命名為雙柏煌城苑賓館)	100%	42,960,000
小計：		<u>人民幣42,960,000元</u>

## 第三類 – 目標集團根據經營租約於中國佔用及按市值基準估值之物業

物業	於二零零八年 四月三十日 目標集團應佔 有關物業 現況下之估值額 人民幣
3. 中華人民共和國 北京海淀區 西三環北路11號 海通時代商務中心 A2號樓204室	無商業價值
4. 中華人民共和國 雲南省 昆明市 白塔路20號 小區10幢 2單元107號	無商業價值
5. 中華人民共和國 雲南省 昆明市 東風東路36號 建工大廈 1505-1515室	無商業價值
6. 中華人民共和國 雲南省 昆明市 交三橋 吹嘯巷5號 1單元102號	無商業價值

物業	於二零零八年 四月三十日 目標集團應佔 有關物業 現況下之估值額 人民幣
7. 中華人民共和國 雲南省 昆明市 尚義街 萬壽巷7號 2棟 1單元202號	無商業價值
小計：	無
總計：	人民幣102,490,000元

## 估值證書

## 第一類 — 目標集團根據長期業權證於中國持有及按市值基準估值之物業

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零零八年 四月三十日 目標集團應佔 有關物業 現況下之估值額
1. 位於 中華人民共和國 雲南省 楚雄彝族自治州 雙柏縣城小廟河 一幅土地	<p>該物業包括一幅地盤面積約 177,844.75平方米之土地，並於 該土地之上興建地盤平整工程。</p> <p>吾等得悉一幢工廠綜合大樓將 建於該土地之上作工業用途， 且該物業於二零零八年底落成 後之總建築面積合共約25,643 平方米。</p> <p>該物業須受土地使用權規限， 直至二零五七年七月二十五日 止，作工業用途。</p>	於視察時，目 標物業正進行 地盤平整工 程。由於仍在 進行地盤平整 工程，故吾等 並無就目標物 業之目前佔用 狀況進行任何 盡職審查。	人民幣59,530,000 元  (見下文附註3)

## 附註：

- 土地擁有權由國家持有，而土地使用權已透過以下方式轉讓予雲南神宇新能源有限公司（以下稱為「雲南神宇新能源」）：
  - 根據雙柏縣國土資源局於二零零七年四月二日訂立之國有土地使用權出讓合同第(2007)10號，一幅地盤面積約177,846.6667平方米之土地之土地使用權按人民幣15,000,000元之代價轉讓予雲南神宇新能源，為期50年，作工業用途；及
  - 根據雙柏縣人民政府於二零零七年十二月四日訂立及發出之國有土地使用權證雙國用(2007)字第247號，目標物業乃可轉讓土地，其土地使用期限直至二零五七年七月二十五日止，作工業用途。目標物業之地盤面積約177,844.75平方米（如根據國有土地使用權證所紀錄）。
- 根據日期為二零零八年五月十三日之建設用地規劃許可證：地08-015號。該物業之地盤面積約為177,844.75平方米，雲南神宇新能源有權發展該物業之土地及興建本身之生產廠房。
- 根據吾等之實地視察及 貴公司所提供之資料，吾等得悉該物業之地盤平整工程被當作為在建工程項目。根據 貴公司所提供之資料，該等在建工程項目之成本於估值日期約為人民幣10,892,000元及該發展項目將落成之估計成本約為人民幣37,700,000元。吾等進行估值時，在建工程項目於估值日期按已支付之成本呈報列賬。
- 根據日期為二零零八年一月二日之企業法人營業執照副本，雲南神宇新能源乃一間有限公司，其經營期限自二零零六年三月一日起計至二零一六年三月一日止。
- 根據中國法律顧問北京市凱鵬律師事務所編製之法律意見，吾等知悉下列之意見：
  - 雲南神宇新能源為一間於中國註冊成立之有限公司，並獲得有效之企業法人營業執照；及
  - 雲南神宇新能源獲得使用該土地及有權於該土地上裝修及加建之權利。雲南神宇新能源有權佔用、使用、出租、轉讓或按揭該項物業。

## 第二類 – 目標集團根據長期業權證於中國持作投資用途及按市值基準估值之物業

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零零八年 四月三十日 目標集團應佔 有關物業 現況下之估值額
2. 位於 中華人民共和國 雲南省 楚雄彝族自治州 雙柏縣城小廟河 之一幅土地及 於其上興建之 酒店發展項目 (將會命名為雙柏 煌城苑賓館)	該物業包括一幅地盤面積約 87,025平方米之土地。  吾等得悉該物業之未來發展用 途為酒店，且該發展項目於二 零零八年年底左右落成後之總 建築面積合共約7,000平方米。  該物業須受土地使用權規限， 直至二零五六年八月三十一日 止，作飲宴及酒店用途。	於視察時，目 標物業處於興 建工程中。由 於地盤乃屬處 於興建中之性 質，故吾等並 無就目標物業 之目前佔用狀 況進行任何盡 職審查。	人民幣 42,960,000元  (見下文附註2)

## 附註：

- 土地擁有權由國家持有，而土地使用權已透過以下方式轉讓予雲南神宇新能源有限公司(以下稱為「雲南神宇新能源」)：
  - 根據雙柏縣國土資源局於二零零六年八月三十一日訂立之國有土地使用權出讓合同第(2006)27號，一幅地盤面積約88,000平方米之土地之土地使用權按人民幣2,800,000元轉讓予雲南神宇新能源，為期50年，作綜合用途；及
  - 根據雙柏縣人民政府於二零零六年九月一日訂立及頒發之國有土地使用權證雙國用(2006)字第216號，目標物業乃可轉讓土地，其土地使用期限直至二零五六年八月三十一日止，作飲宴及酒店用途。目標物業之地盤面積約87,025平方米(如根據國有土地使用權證所紀錄)。
- 根據吾等之實地視察及 貴公司所提供之資料，吾等得悉建於該物業之上之樓宇及結構被當作在建工程項目。根據 貴公司所提供之資料，該等在建工程項目之成本於估值日期約為人民幣14,956,000元及該發展項目將落成之估計成本約為人民幣36,000,000元。吾等進行估值時，在建工程項目於估值日期按已支付之成本呈報列賬。
- 根據日期為二零零八年一月二日之企業法人營業執照副本，雲南神宇新能源乃一間有限公司，其經營期限自二零零六年三月一日起計至二零一六年三月一日止。
- 根據中國法律顧問北京市凱鵬律師事務所編製之法律意見，吾等知悉下列之意見：
  - 雲南神宇新能源為一間於中國註冊成立之有限公司，並獲得有效之企業法人營業執照；及
  - 雲南神宇新能源獲得使用該土地及有權於該土地上裝修及加建之權利。雲南神宇新能源有權佔用、使用、出租、轉讓或按揭該項物業。

## 第三類 – 目標集團根據經營租約於中國佔用及按市值基準估值之物業

物業	概況及佔用	於二零零八年 四月三十日 目標集團應佔 有關物業 現況下之估值額
3. 中華人民共和國 北京 海淀區 西三環北路11號 海通時代商務中心 A2號樓204室	<p>該物業包括4層高之辦公大廈2樓之一個辦公單位，該大廈於一九九八年年左右落成。</p> <p>根據吾等所獲之可用資料，該物業之可出租面積約90平方米。</p> <p>該物業租予北京神浩新能源科技有限公司，為期五年，自二零零七年三月一日起計至二零一二年四月十五日止，全年租金為人民幣105,120元，包括管理費及冬季取暖費。</p> <p>該物業現時由北京神浩新能源科技有限公司佔用作辦公用途。</p>	無商業價值

## 附註：

1. 該物業之出租人為北京能通租賃公司。
2. 該物業之承租人為北京神浩新能源科技有限公司。

物業	概況及佔用	於二零零八年 四月三十日 目標集團應佔 有關物業 現況下之估值額
4. 中華人民共和國 雲南省 昆明市 白塔路20號 小區10幢 2單元107號	<p>該物業包括6層高之大廈1樓之一個單位，該大廈於一九七七年左右落成。</p> <p>根據吾等所獲之可用資料，該物業之總建築面積約65平方米，作住宅用途。</p> <p>該物業租予雲南神宇新能源有限公司，為期一年，自二零零七年十二月十五日起計至二零零八年十二月十四日止，月租為人民幣900元，須每半年支付。</p> <p>該物業現時由雲南神宇新能源有限公司佔用作住宅用途。</p>	無商業價值

## 附註：

1. 該物業之出租人為李林。
2. 該物業之承租人為雲南神宇新能源有限公司。

於二零零八年  
四月三十日  
目標集團應佔  
有關物業  
現況下之估值額

物業	概況及估用	
5. 中華人民共和國 雲南省 昆明市 東風東路36號 建工大廈 1505-1515室	<p>該物業包括多層高之辦公大廈15樓之11個單位，該大廈於一九九七年左右落成。</p> <p>根據吾等所獲之可用資料，該物業之總建築面積約592.57平方米，作辦公用途，加上110平方米，作存儲用途。</p> <p>該物業租予雲南神宇新能源有限公司，為期三年，自二零零六年六月十五日起計至二零零九年六月十四日止，月租為人民幣15,150.00元。</p> <p>該物業現時由雲南神宇新能源有限公司佔用作辦公及存儲用途。</p>	無商業價值

附註：

1. 該物業之出租人為黃文雄。
2. 該物業之承租人為雲南神宇新能源有限公司。

於二零零八年  
四月三十日  
目標集團應佔  
有關物業  
現況下之估值額

物業	概況及估用	
6. 中華人民共和國 雲南省 昆明市 交三橋 吹嘯巷5號 1棟 1單元102號	<p>該物業包括8層高之綜合大樓1樓之一個單位，該大樓於一九九四年左右落成。</p> <p>根據吾等所獲之可用資料，該物業之總建築面積約65.95平方米，作住宅用途。</p> <p>該物業租予雲南神宇新能源有限公司，為期一年，自二零零八年六月一日起計至二零零九年五月三十一日止，月租為人民幣1,600元。</p> <p>該物業現時由雲南神宇新能源有限公司佔用作住宅用途。</p>	無商業價值

附註：

1. 該物業之出租人為鄭雲山。
2. 該物業之承租人為雲南神宇新能源有限公司。

物業	概況及佔用	於二零零八年 四月三十日 目標集團應佔 有關物業 現況下之估值額
7. 中華人民共和國 雲南省 昆明市 尚義街 萬壽巷7號 2棟 1單元202號	<p data-bbox="568 427 1099 491">該物業包括6層高之大廈2樓之一個單位，該大廈於一九九零年左右落成。</p> <p data-bbox="568 538 1099 602">根據吾等所獲之可用資料，該物業之總建築面積約56平方米，作住宅用途。</p> <p data-bbox="568 649 1099 789">該物業租予雲南神宇新能源有限公司，為期一年，自二零零七年九月一日起計至二零零八年八月三十一日止，月租為人民幣700元，須每年支付。</p> <p data-bbox="568 836 1099 866">該物業現時由目標集團佔用作住宅用途。</p>	無商業價值

## 附註：

1. 該物業之出租人為鄒琨。
2. 該物業之承租人為雲南神宇新能源有限公司。

## 1. 責任聲明

本通函載有遵照上市規則之所有規定而提供關於本公司之資料。董事願共同及個別對本通函所載資料之準確性承擔全部責任，並在作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知，本通函所表達意見乃經審慎周詳考慮後方作出，及並無遺漏任何事實，致使本通函所載任何內容產生誤導。

## 2. 股本

於最後可行日期，本公司之法定及已發行股本如下：

法定股本：		港元
<u>20,000,000,000</u> 股股份		<u>2,000,000,000</u>
已發行及全數繳足股款之股本：		
5,551,625,600 股股份		555,162,560
在可換股票據悉數獲行使後將予發行之兌換股份：		
<u>1,120,000,000</u> 股股份		<u>112,000,000</u>
<u>6,671,625,600</u>		<u>667,162,560</u>

上述已發行股份與在發行日期所有其他已發行股份於所有方面(其中包括，獲發股息權、投票權及於股本之權益等)享有同等權利。

兌換股份與在發行日期所有其他已發行股份於所有方面(其中包括，獲發股息權、投票權及於股本之權益等)享有同等權利。

### 3. 董事資料

#### 執行董事及非執行董事

吳良好先生，現年56歲，本集團之主席及創辦人。吳先生亦為榮德豐控股有限公司之主席兼執行董事，該公司之股份在聯交所主板上市。吳先生擔任本公司多家附屬公司之董事職位。吳先生同時為本公司共同控制實體中科納米技術工程中心有限公司的董事長，該公司主要從事應用納米技術的業務。吳先生在中國有三十六年以上設計及製造男仕套裝西服及有關之貿易經驗。吳先生現為太平紳士、中國人民政治協商會議全國委員會委員及福建師範大學之客席教授。吳先生負責本集團之企業策略籌劃及制定企業政策。此外，吳先生亦負責監督本集團之產品開發及產業化之工作—本集團著力透過應用中科納米技術工程中心有限公司之研究成果，在納米科技不同範疇進行產品開發以及將其產業化之工作。

曹川女士，現年50歲，工學學士，生物學博士，副編審職稱。曹女士是本公司的執行董事，並同時擔任本公司之副主席及行政總裁。彼現為中國科學院生物植物學聯合科研專案博士生指導老師。曹女士積逾二十一年科研工作經驗，擔任過自由撰稿人，科技刊物總編輯等職，其多項發明均獲授予專利。彼曾在美國從事中美科技文化交流工作，並出任北京森旺科技有限公司(北京中關村科技園區重點支援企業，專注於植物轉基因領域)董事長。熟悉中國林業企業的運營、市場開拓與財務管理；彼在植物育種栽培、科技攻關項目協調管理方面有著造詣，並對植物新品種引進、馴化有著敏銳見解。曹女士為北京萬富春(本公司之附屬公司，主要業務為植樹以及管理、製造及分銷林業產品)之總經理。曹女士於二零零七年五月二十五日獲委任為本公司之行政總裁及副主席。

李明憲女士，現年52歲，本公司執行董事。李女士任職本集團超過十六年，並擔任本公司多家附屬公司之董事職位。李女士在加入本集團之前，於時裝業內有十四年以上之採購原料及銷售與市場推廣經驗。李女士現時負責本集團之一般行政、財務及人事事務。

胡曉明先生，現年43歲，執行董事，於二零零四年加入本集團。彼負責監督由本集團之納米科技研究所獲得之研究成果之產業化工作。胡先生從中國科學院化學研究所有機硅研究室取得其高分子化學與物理專業博士學位，其後於清華大學繼續進修化學方面之博士後研究。胡先生曾任中國科學院化學研究所之副研究員，現於中科納米技術工程中心有限公司(本公司一間附屬公司與中國科學院共同成立之合營公司)擔任副總經理一職。

張偉德先生，54歲，於二零零七年十月二日獲委聘為執行董事。張先生於投資銀行及會計領域擁有超過二十年之工作經驗。彼為美利堅合眾國之執業會計師，並為香港會計師公會之會員。彼於一九八一年獲美利堅合眾國柏克萊加州大學頒授工商管理碩士學位。張先生於林木業之經驗可追溯至一九九四年，彼於當時為Sino Forest Corp. (其目前於多倫多證券交易所上市)之初期管理層團隊成員。

**John MacMillan Duncanson**先生，57歲，於二零零七年十月二日獲委聘為非執行董事。Duncanson先生於過去三十二年均任職於林木業及最近於投資行業任職分析師及企業銀行家。彼為註冊專業林木員、ISO 10000審核師及財務分析師。彼於一九七四年獲得加拿大多倫多大學頒授森林學理學士學位。Duncanson先生目前任職於Duncanson Investment Research Inc - Toronto (乃擅長獨立市場及資源分析之顧問公司)並擔任總裁。

#### 獨立非執行董事

盧象乾先生，現年60歲，一九七五年畢業於福建師範大學。盧先生乃香港益力集團(在香港及中國經營物業發展、管理及投資、建築、貿易及證券業務之私人投資集團)屬下公司之董事。盧先生在中國之企業管理、旅遊與觀光、物業投資、發展及管理方面有二十七年以上經驗。盧先生亦為建懋國際有限公司(在聯交所上市之公司)之執行董事。

鄒子平先生，現年53歲，在中國之酒店業內有豐富經驗。鄒先生現為福州西湖大酒店之總經理及福州西湖大酒店管理公司之董事總經理。鄒先生乃福建師範大學及福建閩江學院之客席副教授。

朱建洪先生，現年42歲，為中國註冊會計師協會會員。朱先生畢業於上海財經大學會計學系，並於會計及財務管理方面取得超過十八年經驗，包括曾任教於廈門經濟特區之廈門集美財專學院會計系及擔任多間公司財務報表之法定核數師。朱先生亦曾任職於中國福建省仙游縣財政局，專責處理省級會計及財經事務之管理工作。

#### 4. 審核委員會

本公司已根據上市規則成立一個審核委員會。本公司之審核委員會現時包括三名非執行董事，分別為盧象乾先生、鄒子平先生及朱建洪先生，通函第346頁載有彼等之資料。

#### 5. 權益披露

##### (a) 董事及主要行政人員於本公司及其相聯法團股份、相關股份及債券之權益及淡倉

於最後可行日期，董事或本公司主要行政人員於本公司或其任何相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）之股份、相關股份及債權中擁有(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之好倉（包括根據證券及期貨條例該等條文被當作或視為由董事或本公司主要行政人員擁有之權益）；或(ii)根據證券及期貨條例第352條須記錄於該條所述登記冊之權益；或(iii)根據上市公司董事進行證券交易之標準守則須知會本公司及聯交所之權益如下：

	個人權益	家族權益	公司權益	總權益	於已發行		附註	
					股本之總權益 (不包括購股權 之相關股份) 百分比 (概約)	於已發行 股本之總權益 於相關 股份之權益 (購股權) 百分比(包括 購股權之 相關股份) (概約)		
吳良好先生	8,000,000	-	960,000,000	968,000,000	17.44%	6,000,000	17.54%	1, 2
曹川女士	-	-	-	-	0%	10,000,000	0.18%	3
李明憲女士	4,000,000	-	-	4,000,000	0.07%	6,000,000	0.18%	3
胡曉明先生	-	-	-	-	0%	3,000,000	0.05%	3
張偉德先生	-	-	-	-	0%	6,000,000	0.11%	4
John MacMillan								
Duncanson先生	125,000	-	-	125,000	0.01%	3,000,000	0.06%	4
鄒子平先生	1,500,000	-	-	1,500,000	0.03%	-	0.03%	3
盧象乾先生	300,000	-	-	300,000	0.01%	900,000	0.02%	3
朱建洪先生	1,500,000	-	-	1,500,000	0.03%	-	0.03%	3

附註：

1. 吳良好先生於960,000,000股股份應佔之權益由一家在英屬處女群島註冊成立之公司Golden Prince Group Limited持有。Golden Prince Group Limited之全部已發行股本由吳良好先生直接擁有。
2. 吳良好先生應佔之相關股份權益乃指可按每股0.98港元之價格行使以認購6,000,000股本公司新股份之購股權，此等購股權乃根據股東於二零零一年十一月二十三日舉行之本公司股東週年大會上採納之本公司之現有購股權計劃而授出。
3. 此等董事應佔之相關股份權益乃指可按每股2.61港元之價格行使以認購本公司新股份之購股權，此等購股權乃根據股東於二零零一年十一月二十三日舉行之本公司股東週年大會上採納之本公司之現有購股權計劃而授出。
4. 此等董事應佔之相關股份權益乃指可按每股2.61港元之價格行使以認購本公司新股份之購股權，此等購股權乃根據股東於二零零一年十一月二十三日舉行之本公司股東週年大會上採納之本公司之現有購股權計劃而授出。

除上文所披露者外，本公司各董事及主要行政人員或彼等各自之聯繫人士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）之股份、相關股份及債券中擁有須登記於根據證券及期貨條例第352條之規定而存置之登記冊之任何權益或淡倉，或須根據上市公司董事進行證券交易的標準守則而知會本公司或聯交所之任何權益或淡倉。

**(b) 於本公司股份或相關股份擁有權益或淡倉而須根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部披露之人士及本公司主要股東**

於最後可行日期，就董事或本公司主要行政人員所知，下列人士（不包括董事及本公司主要行政人員）於股份及相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部須知會本公司，或根據證券及期貨條例第336條須知會本公司及聯交所之權益或淡倉，或直接或間接擁有附有權利可在任何情況下於經擴大集團旗下任何成員公司之股東大會上投票之任何類別股本面值10%或以上權益：

姓名／名稱	股份類別	身份	股份數目	持股百分比 (概約)
Golden Prince Group Limited	普通股	實益擁有人	960,000,000 (附註1)	17.29%
Atlantis Investment Management Ltd	普通股	投資經理	536,000,000	9.65%
Atlantis Investment Management Ltd	相關股份	投資經理	833,333,333	15.01%

附註：

1. Golden Prince Group Limited之全部已發行股本由吳良好先生實益擁有。吳良好先生為本公司主席及執行董事，亦為Golden Prince Group Limited之唯一董事。

除上文披露者外，於最後可行日期，本公司根據證券及期貨條例第336條而存置之主要股東登記冊所顯示，本公司並無獲知會任何主要股東擁有本公司已發行股本5%或以上之權益及淡倉。

## 6. 其他權益披露

- (1) 於最後可行日期，董事概無於對經擴大集團業務而言關係重大而仍然存續之合約或安排中擁有重大權益。
- (2) 於最後可行日期，概無董事及其各自之聯繫人士在競爭性業務中擁有須根據上市規則第8.10條予以披露之權益。
- (3) 於二零零八年三月，本公司向吳先生(本公司之主席、執行董事兼主要股東)出售Holt Hire Holdings Limited(其為一間在英屬處女羣島註冊成立之有限公司，亦為本公司之全資附屬公司)之全部已發行股本。有關此項出售之詳情已經在本公司分別於二零零八年一月十七日發表之公佈及二零零八年二月五日刊發之通函內披露。此項出售已於二零零八年三月二十五日完成。除本文披露者外，自本集團最近期刊發經審核賬目結算日以來，董事並無於經擴大集團旗下任何成員公司收購或出售或租賃，或建議收購或出售或租賃之資產中，擁有任何直接或間接權益。

## 7. 重大不利變動

於最後可行日期，董事確認本集團財政或經營狀況或前景自本集團最近期刊發經審核綜合財務報表之結算日二零零七年三月三十一日以來並無任何重大不利變動。

## 8. 董事之服務合約

於最後可行日期，董事概無與經擴大集團旗下任何成員公司訂立或建議訂立任何不可於一年內屆滿或由本公司終止且毋須作出賠償(法定賠償除外)之服務合約。

## 9. 專家資格及同意書

(a) 以下為於本通函提供意見之專家資格：

名稱	資格
金利豐財務顧問有限公司 (「金利豐財務」)	根據證券及期貨條例可從事 第6類(提供企業融資意見) 受規管活動之持牌法團
利駿行測量師有限公司 (「利駿行」)	特許測量師
貝利林紙諮詢(「貝利」)	獨立林業顧問
香港立信浩華會計師 事務所有限公司(「浩華」)	執業會計師

(b) 金利豐財務、利駿行、貝利及浩華已各自就本通函之刊發發出同意書，同意按其本通函所載形式及涵義轉載其函件及提述其名稱，且迄今並無撤回同意書。

(c) 於最後可行日期，金利豐財務、利駿行、貝利及浩華並無於經擴大集團旗下任何成員公司之股份、購股權、認股權證、可轉換成本公司股份之衍生工具或證券擁有任何實益或其他權益，亦無擁有任何權利(不論可依法執行與否)或購股權以認購或委派他人認購任何股份或經擴大集團旗下任何成員公司之股份；或於經擴大集團旗下任何成員公司自本集團最近期刊發經審核賬目結算日以來收購或出售或租賃或建議收購或出售或租賃之資產中擁有任何直接或間接權益。

## 10. 訴訟

於最後可行日期，經擴大集團旗下各成員公司概無涉及任何重大訴訟或仲裁，而就各董事所知，經擴大集團各成員公司亦無任何尚未了結或面臨威脅之重大訴訟或索償。

## 11. 重要合約

除下文所披露者外，緊接本通函刊發日期前兩年內，經擴大集團概無訂立任何重大或可屬重大之合約（泛指並非在日常業務過程中訂立之合約）：

- i. 於二零零六年十月十六日，Strong Lead Investment Limited（「Strong Lead」，其為本公司之全資附屬公司）及菲菲森旺資源集團有限公司（「菲菲」）訂立之協議，內容有關Strong Lead以總代價300,000,000港元向菲菲收購北京萬富春之30%股權；
- ii. 於二零零七年四月十六日，本公司與金利豐證券有限公司訂立之配售協議（內容有關配售500,000,000份認股權證）及其後於二零零七年四月二十五日訂立之終止協議；
- iii. 於二零零七年一月十六日，本公司及Golden Prince Group Limited訂立有條件認購協議，內容有關認購400,000,000股新股份；
- iv. 於二零零七年九月三日，本公司、Golden Prince Group Limited及Morgan Stanley & Co. International Plc訂立配售及認購協議，藉此認購及配售本公司539,560,000股股份；
- v. 於二零零八年一月十六日，就向吳先生出售Holt Hire Holdings Limited全部已發行股本而訂立之買賣協議；
- vi. 收購協議（包括分別於二零零七年十一月二十三日、二零零七年十二月十七日及二零零八年六月十四日訂立之補充協議）。

## 12. 其他資料

- (a) 經作出合理查詢後，就董事所知，於最後可行日期，並無下列任何情況存在：(i)由股東訂立或對該股東有約束力的投票權信託或其他協議或安排或諒解；及(ii)任何股東的特定責任或權利而據此，彼按照一般地或視個別情況已經或可能臨時或永久地將其行使其股份投票權的控制權轉移予第三方。
- (b) 經作出合理查詢後，就董事所知，於最後可行日期，任何股東於本公司的實益持股權益（如本通函所披露）與其將擁有控制權或透過於股東特別大會上的投票權而行使控制權之股份數目並無差異。

- (c) 本公司於香港之公司秘書及合資格會計師為劉自裕先生。劉先生獲澳洲RMIT University之商業(資訊科技)碩士學位及英國Heriot-Watt University工商管理碩士。彼為英國特許公認會計師公會資深會員及香港會計師公會會員。
- (d) 本公司之註冊辦事處之地址為Clarendon House, 2 Church Street, Hamilton HM 11, Bermuda。
- (e) 本公司之總辦事處及香港主要營業地點為香港干諾道中168-200號信德中心西翼33樓3307-11室。
- (f) 本公司在香港之股份過戶登記分處為卓佳登捷時有限公司，地址為香港灣仔皇后大道中28號金鐘匯中心26樓。
- (g) 本通函及隨附之代表委任表格之中英文本如有歧義，概以英文本為準。

### 13. 備查文件

下列文件由本通函日期起至股東特別大會日期止(包括該日)任何平日一般辦公時間內(星期六及公眾假期除外)，於本公司之香港總辦事處及主要營業地點(地址為香港中環干諾道中168-200號信德中心西翼33樓3307-11室)可供查閱：

- (a) 本公司之組織章程大綱及細則；
- (b) 本附錄「重要合約」一節所述之重要合約；
- (c) 本附錄「專家及同意書」一節所述之書面同意書；
- (d) 本公司截至二零零六年六月三十日止及截至二零零七年三月三十一日止年度各自之年報；
- (e) 香港立信浩華會計師事務所有限公司就經擴大集團之未經審核備考財務資料而編製之會計師報告，全文載於本通函附錄四；

- (f) 貝利林紙諮詢及利駿行測量師有限公司就本集團建議收購之資產及本集團之物業權益而分別編製之估值報告概要，全文載於本通函附錄四及五；
- (g) 收購協議（包括分別於二零零七年十一月二十三日、二零零七年十二月十七日及二零零八年六月十四日訂立之補充協議）；
- (h) 北京市凱鵬律師事務所發表之中國法律意見；及
- (i) 本通函。

---

## 股東特別大會通告

---



**CHINA GRAND FORESTRY GREEN RESOURCES GROUP LIMITED**

**中國林大綠色資源集團有限公司**

(前稱「China Grand Forestry Resources Group Limited 中國林大資源集團有限公司\*」)

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：00910)

### 股東特別大會通告

茲通告中國林大綠色資源集團有限公司(「本公司」)謹訂於二零零八年八月十九日(星期二)上午十一時正假座香港上環干諾道中168-200號信德中心西翼33樓3307-11室舉行股東特別大會(「股東特別大會」)，以考慮及酌情通過(不論有否修訂)本公司之下列普通決議案：

#### 普通決議案

1. 「動議：

- (A) 批准、追認及確認本公司(作為買方)、Forcemade Investments Limited(作為賣方)於二零零七年十一月五日訂立之收購協議(「收購協議」)，已分別於二零零七年十一月二十三日、二零零七年十二月十七日及二零零八年六月十四日訂立補充收購協議(統稱「補充收購協議」)。註有「A」字樣之收購協議副本及註有「B」字樣之補充收購協議(據此取代收購協議之若干條款及條件)副本已提呈本大會並由大會主席簡簽以資識別。收購協議乃有關(其中包括)收購神宇新能源集團有限公司之全部已發行股本(「收購事項」)及據此擬進行之交易；
- (B) 批准將由本公司設立及發出之可換股票據(見下文之定義)之條款及條件，而待本公司取得香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)就發行可換股票據一事作出之一切同意及批准(如屬必須)後，批准根據收購協議之條款及條件發行本金總額最高為2,800,000,000港元之可換股票據(「可換股票據」)，其主要條款及條件載於本公司於二零零八年七月二十四日刊發之通函(或在其中引述)。註有「C」字樣之副本已提呈本大會並由大會主席簡簽以資識別；

\* 僅供識別

---

## 股東特別大會通告

---

- (C) 待：(a)聯交所批准兌換股份(見下文之定義)上市及買賣；及(b)上文第(B)項決議案獲通過後，批准根據特定授權有關可換股票據之條款及條件，在可換股票據所附之換股權被行使時，發行及配發就此須予發行之本公司股本中每股面值0.10港元之股份(「兌換股份」)數目，及授權本公司董事(「董事」)在認為必須或權宜之情況下，採取一切有關行動及辦理一切有關事務以配發及發行就此須予配發之兌換股份；
- (D) 授權董事簽署、採取及辦理所有董事認為在必須、適宜或權宜之情況下應簽署、採取及辦理之一切其他文件、行動及事務，使收購協議及根據收購協議擬進行之任何其他交易能夠生效。」

承董事會命  
中國林大綠色資源集團有限公司  
主席  
吳良好  
謹啟

香港，二零零八年七月二十四日

註冊辦事處：  
Clarendon House  
2 Church Street  
Hamilton HM 11  
Bermuda

總辦事處兼  
香港主要營業地點：  
香港  
干諾道中168-200號  
信德中心西翼  
33樓3307-11室

附註：

1. 凡有權出席股東特別大會並於會上投票之股東，均有權委派一位或以上之人士代其出席及遵照本公司組織章程細則之規定代其投票。受委派之代表毋須為本公司股東。
2. 隨本公司於二零零八年七月二十四日刊發之通函附奉適用於股東特別大會之代表委任表格。代表委任表格須根據表格上列印之指示填妥及簽署，並連同已簽署之授權書或其他授權文件(如有)或經由公證人簽署證明之該等授權書或授權文件副本，須於本大會或其續會(視情況而定)指定舉行時間四十八小時前送達本公司於香港之股份過戶登記分處卓佳登捷時有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓，方為有效。填妥及交回代表委任表格後，股東仍可親身出席股東特別大會或其任何續會及在會上投票。
3. 如屬任何股份之聯名持有人，則其中任何一名持有人均可親身或委派代表就該等股份投票，猶如彼為唯一有權投票人士，惟倘超過一名聯名持有人親身或委派代表出席股東特別大會，則只有於本公司股東名冊上，就該等股份登記時排名首位之持有人方有權投票。