

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公佈的內容概不負責，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公佈全部或任何部分內容而產生或因依賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。

本公佈僅供參考，並不構成收購、購買或認購本公司證券的邀請或要約。



中國東方文化集團有限公司
China Oriental Culture Group Limited
(於開曼群島註冊成立的有限公司)
(股份代號：2371)

**須予披露交易－修訂收購協議條款及
根據一般授權發行代價股份**

財務顧問



WALLBANCK BROTHERS
華伯特證券(香港)有限公司

茲提述本公司於二零一零年二月二十四日、二零一零年七月三十日、二零一零年十月二十九日及二零一一年一月三十一日刊發的公佈，內容有關收購協議。誠如上述公佈所載，買方與賣方訂立收購協議，據此，買方有條件同意收購而賣方有條件同意出售待售股份。

代價調整

本公司、買方、賣方及擔保方經考慮估值師編製之估值報告後，於二零一一年三月三日訂立第四份補充協議，將代價由110,000,000港元調整至80,000,000港元。代價股份發行價亦由每股1.00港元調整至每股0.70港元。

提供溢利保證

賣方及擔保方進一步同意向買方提供溢利保證，倘目標公司截至二零一三年十二月三十一日止三個財政年度除稅、非經常項目及特殊項目後之合併純利少於24,000,000港元，則賣方及擔保方將共同及個別按等額基準以現金向買方支付合併純利與24,000,000港元之差額。

根據一般授權而非特別授權發行代價股份

代價股份將根據一般授權而非特別授權而發行。根據本公司股東於二零一零年五月二十八日舉行之股東週年大會上通過之決議案，本公司股東授予董事准許配發、發行及處置最多276,307,153股股份之一般授權。扣除本公司於二零一一年二月十六日因行使認股權證而可能發行之120,000,000股認股權證股份後，餘下156,307,153股股份可供並足以發行及配發100,000,000股代價股份，且毋須股東另行批准。

收購協議

日期 二零一零年二月十一日(交易時段後)

訂約各方

- (1) 本公司
- (2) 買方
- (3) 賣方
- (4) 擔保方

就董事作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，賣方及擔保方(即賣方各自之最終實益擁有人)乃獨立於本公司及其關連人士(定義見上市規則)之第三方，且與彼等概無關連。

將予收購之資產

根據收購協議，買方已有條件同意收購而賣方已有條件同意出售於目標公司之待售股份。

代價

根據估值師編製之估值報告，本公司、買方、賣方及擔保方於二零一一年三月三日訂立第四份補充協議，將代價由110,000,000港元調整至80,000,000港元。調整詳情載於下文「**第四份補充協議**」一節。

代價(包括發行價)乃經買方與賣方按公平原則磋商釐定。代價乃參照(i)賣方建議之收購價；(ii)目標集團當時之經營狀況；(iii)參照(在眾多相關因素中)管理協議及中國傳媒企業之過往表現可能為買方產生之策略匹配性及潛在協同效益；(iv)柯瑞環宇傳媒之董事閻大可先生在中國傳媒行業之專業背景、聲譽、知名度、專業知識及業務聯繫；及(v)賣方同意倘估值低於代價，則根據估值師發出之估值報告調整代價而釐定。

付款條款

收購事項之代價將按下列方式支付：

- (i) 於收購事項完成時支付10,000,000港元之現金代價；及
- (ii) 於收購事項完成時由本公司以每股0.70港元之發行價向賣方或彼等各自之代名人發行及配發100,000,000股代價股份。

訂約各方隨後已訂立第一份補充協議及第四份補充協議，分別同意將結付現金代價期限押後至收購事項完成時，以及將代價股份之發行價由1.00港元調整至0.70港元。

先決條件

收購事項之完成須待以下先決條件達成或獲豁免(視情況而定)後，方可作實：

- (1) 買方信納對(其中包括)目標集團之資產、債務、財務方面、營運及事務之盡職審查結果。賣方及擔保方應就盡職審查協助並向買方及其顧問及代理人提供有關之資料；
- (2) 賣方、買方、擔保方、本公司及目標集團已取得收購事項之所有所須的批准及同意；

- (3) 概無發生任何事件、事宜或情況，致使構成或可能構成違反賣方及擔保方根據收購協議所作出的保證及承諾，以及賣方及擔保方已全面遵守其於收購協議項下之所有責任；
- (4) 本公司或買方指示之中國法律顧問就有關收購協議及據此擬進行交易之事宜出具中國法律意見，包括但不限於任何中國政府機關有關收購協議及據此擬進行交易而規定的同意、批准、備案或登記，以及柯瑞環宇傳媒各方面的法律合規性(包括但不限於其註冊成立、永久存續、業務模式及已簽訂或擬簽訂之任何其他合同)，而買方對其形式及內容感到合理滿意；
- (5) 本公司或買方指示之英屬維爾京群島法律顧問就賣方及目標公司妥為註冊成立及有效存續出具英屬維爾京群島法律意見，而買方對其形式及內容感到合理滿意；
- (6) 本公司或買方指示之香港法律顧問就Belley妥為註冊成立及有效存續出具法律意見，而買方對其形式及內容感到合理滿意；
- (7) 估值師出具估值報告，而買方對其形式及內容感到合理滿意，以及倘估值構成溢利預測(定義見上市規則)本公司將遵守有關上市規則；及
- (8) 柯瑞環宇傳媒已訂立合法、有效及可強制執行的管理協議，而管理協議之有關訂約方自管理協議生效日期起已妥為履行彼等之責任。

買方有權在完成前任何時間送達不少於三個營業日的書面通知，終止收購協議及據此擬進行之交易。此外，倘於二零一零年七月三十一日或收購協議訂約各方可能書面協定之其他日期或之前上文所述之條件並未達成或買方並未豁免(第(2)項條件除外)，收購協議將不再具有任何效力(惟有關保密、管轄法律及司法管轄區及送達法律文件之條文除外)，而在任何以上的情況下，訂約各方概不得向對方提出索償，惟先前之違約情況除外。

於二零一零年七月三十日，包括買方與賣方之訂約方訂立第一份補充協議，將最後完成日期由二零一零年七月三十一日延至二零一零年十月三十日(或訂約各方可能書面協定之其他日期)。包括買方與賣方之訂約方隨後分別於二零一零年十月二十九日及二零一一年一月三十一日訂立第二份補充協議及第三份補充協議，將最後完成日期由二零一零年十月三十日進一步延至二零一一年一月三十一日，再由二零一一年一月三十一日進一步延至二零一一年四月三十日。

於本公佈日期，第(4)、(7)及(8)項條件已達成。

完成

收購事項將於收購協議所載之所有條件達成或獲豁免(視情況而定)當日後第七個營業日或訂約各方可能書面協定之其他日期完成。

更換擔保方

於二零一一年一月三十一日，鄭子傑向黃松波轉讓所持Sure Choice之100%股份。因此，黃松波持有Sure Choice之100%股份。由於黃松波為其中一名賣方之唯一股東，且為進一步保障本公司利益，第三份補充協議之訂約各方同意，黃松波取代鄭子傑成為收購協議項下之擔保方。

第四份補充協議

日期 二零一一年三月三日

訂約各方

- (1) 本公司
- (2) 買方
- (3) 賣方
- (4) 擔保方

根據收購協議，倘目標集團之估值低於代價，則收購事項之代價將予調整。

根據估值師編製之估值報告，按貼現現金流量法計算之目標公司於二零一零年十二月三十一日全部股權之公平市值達88,000,000港元。

目標集團之估值

目標集團之估值採用貼現現金流量法，當中已計及柯瑞環宇傳媒根據管理協議所提供服務產生之年度現金流量之估計。根據上市規則第14.61條，採用貼現現金流量法之目標集

團之估值構成溢利預測。有關估值之進一步資料(包括但不限於預測所根據之主要假設詳情)載列於本公佈「附錄一—目標集團之估值報告」。

董事確認，溢利預測乃董事經審慎周詳查詢後作出。

代價調整

經考慮估值師編製之估值報告，本公司、買方、賣方及擔保方於二零一一年三月三日訂立第四份補充協議，據此，訂約各方同意將代價由110,000,000港元(於收購協議初步協定)調整至80,000,000港元。代價股份之發行價亦由每股1.00港元調整至每股0.70港元。

經調整之代價較目標公司全部股權之估計公平市值折讓9.09%。因此，董事認為代價屬公平合理，並符合本公司及股東之整體利益。

溢利保證

根據第四份補充協議，賣方及擔保方進一步同意向買方提供溢利保證，據此，賣方及擔保方共同及個別向買方保證及承諾，根據合資格香港會計師行按適用香港會計準則編製之目標公司經審核賬目(「經審核賬目」)所示截至二零一三年十二月三十一日止三個財政年度除稅、非經常項目及特殊項目後之合併純利(「合併純利」)不會少於24,000,000港元(「溢利保證」)。

倘無法達至溢利保證，賣方及擔保方將共同及個別於發出全部經審核賬目後30日內按等額基準以現金向買方支付合併純利與溢利保證之差額。

除上述根據估值報告作出之代價調整以及賣方及擔保方提供之溢利保證外，收購協議、第一份補充協議、第二份補充協議及第三份補充協議之所有其他條款均維持不變且繼續具有十足效力。

代價股份

代價股份之發行價較：—

- (i) 於最後交易日在聯交所所報之每股股份收市價0.73港元折讓約4.11%；
- (ii) 截至最後交易日止(包括該日)連續五個交易日在聯交所所報之每股股份平均收市價約0.722港元折讓約3.05%；
- (iii) 截至最後交易日止(包括該日)連續十個交易日在聯交所所報之每股股份平均收市價約0.745港元折讓約6.04%；及
- (iv) 按本公司資產淨值人民幣739,052,000元(相等於約879,471,880港元)及於本公佈日期1,600,435,768股股份的基準計算於二零一零年六月三十日之未經審核綜合每股股份資產淨值約人民幣0.462元(相等於約0.550港元)溢價約27.38%。

董事已於磋商過程中考慮過去十二個月之股價波動，並認為發行價屬公平合理，且符合本公司及股東之整體利益。董事訂立收購協議時亦考慮本公司之財務狀況、一般營運資金需求及預期柯瑞環宇傳媒未來產生之價值，認為發行代價股份作為收購事項之部分融資符合本公司及股東之整體利益。

於本公佈日期，將予發行之代價股份數目佔本公司現有已發行股本約6.25%，並佔本公司經發行該等代價股份而擴大之已發行股本約5.88%。代價股份於配發及發行時，與各自及於配發及發行代價股份日期當時之已發行股份在各方面享有同等權益，而代價股份於發行後並無銷售限制。

發行代價股份之一般授權

茲提述本公司日期為二零一零年二月二十四日有關收購協議之公佈，當中提及將於本公司股東特別大會提呈批准授出配發及發行代價股份之特別授權。

代價股份將根據一般授權而非特別授權而發行。根據本公司股東於二零一零年五月二十八日舉行之股東週年大會上通過之決議案，本公司股東授予董事准許配發、發行及處置

最多276,307,153股股份之一般授權。扣除本公司於二零一一年二月十六日因行使認股權證而可能發行之120,000,000股認股權證股份後，餘下156,307,153股股份可供並足以發行及配發100,000,000股代價股份，且毋須股東另行批准。

上市申請

本公司將向聯交所申請代價股份上市及買賣。

目標集團之資料

概覽

目標公司為於二零零九年六月二十五日在英屬維爾京群島註冊成立之有限公司，合共有100股每股面值1.00美元之已發行普通股。目標公司分別由Day Fortune及Sure Choice擁有20%及80%權益。目標集團之主要業務為向中國傳媒企業，分別是海南柯瑞、東陽亞美影視及北京亞美藝人堂提供管理服務。上述管理服務之詳情載於下文「柯瑞環宇傳媒之資料」一節內。

據董事所知，柯瑞環宇傳媒主要從事提供有關傳媒行業之諮詢服務及活動統籌(不包括演出)的業務。

閻大可先生(「閻先生」)之背景資料

閻先生，43歲，乃柯瑞環宇傳媒之董事。彼畢業於中國上海戲劇學院，擁有逾十八年電影電視製作行業經驗。閻先生曾任中華全國總工會文工團之製片人，並曾於多家大型影視製作公司工作。其系列劇產品，例如大漢天子、大清後宮及道德底綫，風靡中國並獲得高度好評。大清後宮更獲選於香港亞洲電視有限公司(「亞視」)之中文頻道播出。

北京市微明律師事務所之中國法律意見

A) 柯瑞環宇傳媒與海南柯瑞、東陽亞美影視及北京亞美藝人堂訂立之重要合約

於二零一零年一月二十日，柯瑞環宇傳媒與(a)海南柯瑞及其股東；(b)東陽亞美影視及其股東；及(c)北京亞美藝人堂及其股東訂立多項協議，包括獨家諮詢及服務協議、業務經營協議、股權質押協議及股權處置協議。

簽訂獨家諮詢及服務協議授權柯瑞環宇傳媒向海南柯瑞、東陽亞美影視及北京亞美藝人堂提供獨家諮詢服務，並就提供諮詢服務收取費用，為期10年。此外，簽訂業務經營協議授權柯瑞環宇傳媒為海南柯瑞、東陽亞美影視及北京亞美藝人堂經營業務，為期10年。

為確保獨家諮詢及服務協議及業務經營協議妥善履行，柯瑞環宇傳媒及其股東與海南柯瑞、東陽亞美影視及北京亞美藝人堂訂立股權質押協議及股權處置協議，據此，海南柯瑞、東陽亞美影視及北京亞美藝人堂之股份均抵押予柯瑞環宇傳媒。

透過簽訂上述協議，柯瑞環宇傳媒已向海南柯瑞、東陽亞美影視及北京亞美藝人堂取得收入及經營權。

B) 柯瑞環宇傳媒於二零零九年七月至二零零九年十二月間持有海南柯瑞、東陽亞美影視及北京亞美藝人堂之股權

二零零九年七月一日柯瑞環宇傳媒作為北京亞美藝人堂的唯一股東成立北京亞美藝人堂。二零零九年十二月十日柯瑞環宇傳媒將北京亞美藝人堂100%股權轉讓給閔冬梅女士。二零零九年七月二日柯瑞環宇傳媒通過股權轉讓收購海南柯瑞95%股權，二零零九年十二月六日柯瑞環宇傳媒將海南柯瑞95%股權轉讓給獨立第三方。二零零九年六月十五日柯瑞環宇傳媒通過股權轉讓收購東陽亞美影視100%股權，二零零九年十二月二十一日柯瑞環宇傳媒將東陽亞美影視100%股權轉讓給獨立第三方。

根據《外商投資產業指導目錄(2007年修訂)》的規定，廣播電視節目製作經營公司、電影製作公司、發行公司屬於外資禁止類；同時，根據《關於外商投資企業境內投資的暫行規定》，外商投資企業不得在禁止外商投資的領域投資。

海南柯瑞、東陽亞美影視、北京亞美藝人堂已出具書面承諾：在二零一一年二月二十三日之前三家公司沒有受到任何因為上述原因而遭受行政處罰。鑑於在二零零九年十二月柯瑞環宇傳媒所持有的海南柯瑞、東陽亞美影視、北京亞美藝人堂的股權已經出售，根據《行政處罰法》的規定，違法行為在兩年內未被發現，則不會予以處罰。北京市微明律師事務所認為：若在柯瑞環宇傳媒出讓海南柯瑞、東陽亞美影視、北京亞美藝人堂股權之日起兩年內未發現柯瑞環宇傳媒違反上述相關法律法規，且不存在新的違法行為，則預期海南柯瑞、東陽亞美影視、北京亞美藝人堂受到行政處罰的法律風險很小。

管理協議之資料

管理協議

I. 獨家諮詢及服務協議

日期	二零一零年一月二十日
訂約各方	
服務供應商	柯瑞環宇傳媒
接受方	各中國傳媒企業
服務範圍詳情	柯瑞環宇傳媒向各中國傳媒企業提供： <ol style="list-style-type: none">1. 有關業務之軟件研發服務；2. 為僱員提供職前及在職培訓服務；3. 技術開發及轉讓服務；4. 公關服務；5. 市場調研及諮詢服務；6. 中短期市場開發及市場策劃服務；7. 各類技術服務；8. 技術建議及技術轉讓；及9. 銷售自製影視作品之服務。
年期	自獨家諮詢及服務協議日期起計10年，柯瑞環宇傳媒有權選擇續約。

費用

各中國傳媒企業每月業務溢利總額之60%至100%。實際應付金額由訂約各方經參考以下事項後磋商釐定：

1. 諮詢及服務所涉技術難度及複雜程度；
2. 柯瑞環宇傳媒僱員提供諮詢及服務所耗時間；
3. 諮詢及服務之實際內容及商業價值；及
4. 類似諮詢及服務之市場參考價。

有關費用乃根據季度基準計算及支付。倘逾期支付，各中國傳媒企業須向柯瑞環宇傳媒支付每日0.05%之罰款。

獨家服務

除非取得柯瑞環宇傳媒事先書面同意，否則各中國傳媒企業於獨家諮詢及服務協議年期內不可接受第三方所提供屬於獨家諮詢及服務協議項下服務範圍內之任何諮詢或服務。

其他業務合作之優先權

各中國傳媒企業與其他公司訂立任何其他業務合作前須取得柯瑞環宇傳媒同意，且各中國傳媒企業須按相同條款向柯瑞環宇傳媒及其聯營公司提供優先合作權。

違約

倘相關中國傳媒企業未能履行責任且於接獲柯瑞環宇傳媒之通知起計30日內仍未改正或任何聲明或保證為不實，則構成違約。

倘任何訂約方違反獨家諮詢及服務協議(「**違約方**」)或其任何聲明或保證，無過失方(「**無過失方**」)可向違約方發出書面通知並要求改正違約狀況並採取適當措施避免損失。倘已造成損失，則違約方須向無過失方作出賠償，包括違約所致任何費用、負債或損失。

相關中國傳媒企業須就因未能遵照柯瑞環宇傳媒之指示、不當使用柯瑞環宇傳媒之知識產權或不當控制技術而產生之任何申索承擔全部責任。倘相關中國傳媒企業發現任何未獲授權人士使用柯瑞環宇傳媒之知識產權，相關中國傳媒企業須即時知會柯瑞環宇傳媒。

倘訂約雙方均違反獨家諮詢及服務協議，則各訂約方須根據彼等之違約程度釐定賠款責任。

終止

倘相關中國傳媒企業於獨家諮詢及服務協議年期內無任何理由而提出提早終止，則相關中國傳媒企業須承擔柯瑞環宇傳媒因此蒙受之所有損失及支付已提供服務之所有相關費用。

訂約雙方均可同意終止獨家諮詢及服務協議。

其他主要條款

柯瑞環宇傳媒擁有獨家權利，可免除相關中國傳媒企業因履行獨家諮詢及服務協議產生之任何權利、擁有權、利益及知識產權(包括但不限於著作權、專利、技術機密、商業秘密)，不論該等權利是否由柯瑞環宇傳媒獨立開發或根據柯瑞環宇傳媒或相關中國傳媒企業之知識產權。倘有關

開發乃根據相關中國傳媒企業之知識產權，則相關中國傳媒企業須保證該知識產權並無任何產權負擔，使相關中國傳媒企業就柯瑞環宇傳媒因此蒙受之任何損失作出賠償。

柯瑞環宇傳媒及相關中國傳媒企業須共同承擔因履行獨家諮詢及服務協議產生之所有經濟損失。

II. 業務經營協議

日期

二零一零年一月二十日

訂約各方

柯瑞環宇傳媒、各中國傳媒企業及各中國傳媒企業之股東（「中國傳媒企業股東」）

年期

自業務經營協議日期起計10年，柯瑞環宇傳媒有權選擇續約。

有關中國傳媒企業
業務經營之承諾

為確保各中國傳媒企業向柯瑞環宇傳媒履行相關訂約方所訂立各協議項下之責任，各中國傳媒企業股東確認及同意，除非事先取得柯瑞環宇傳媒之書面同意，否則相關中國傳媒企業不得訂立可能影響其資產、責任、僱員、權利或經營，包括但不限於從事日常業務範圍以外之活動、向第三方提供貸款或承擔第三方之責任，或以任何方式處置價值高於若干金額之任何資產或權利。

倘對其經營有利，則各中國傳媒企業及各中國傳媒企業股東可接納由柯瑞環宇傳媒推薦之專家就其日常經營及財務管理政策作出之建議。

中國傳媒企業股東可根據適用法律及細則委任由柯瑞環宇傳媒提名之人士擔任相關中國傳媒企業之董事或高級管理層，惟有關委任須對相關中國傳媒企業之經營有利。倘有關人士離開柯瑞環宇

傳媒(不論自願或遭解僱)，則彼亦須終止擔任相關中國傳媒企業之任何職務。相關中國傳媒企業可考慮委任由柯瑞環宇傳媒提名之其他適合人士取而代之。

其他主要條款

倘相關中國傳媒企業滿意柯瑞環宇傳媒之表現，則中國傳媒企業股東可酌情無條件向柯瑞環宇傳媒授出任何有關溢利、股息或任何其他方式之溢利或利益(以任何形式)。

終止

中國傳媒企業不得於協議期內終止業務經營協議。柯瑞環宇傳媒有權在向相關中國傳媒企業及相關中國傳媒企業股東發出提前30日之書面通知後隨時終止業務經營協議。

倘柯瑞環宇傳媒及相關中國傳媒企業所訂立之任何協議終止或屆滿，則柯瑞環宇傳媒有權終止所有協議，包括但不限於獨家諮詢及服務協議。

財務資料

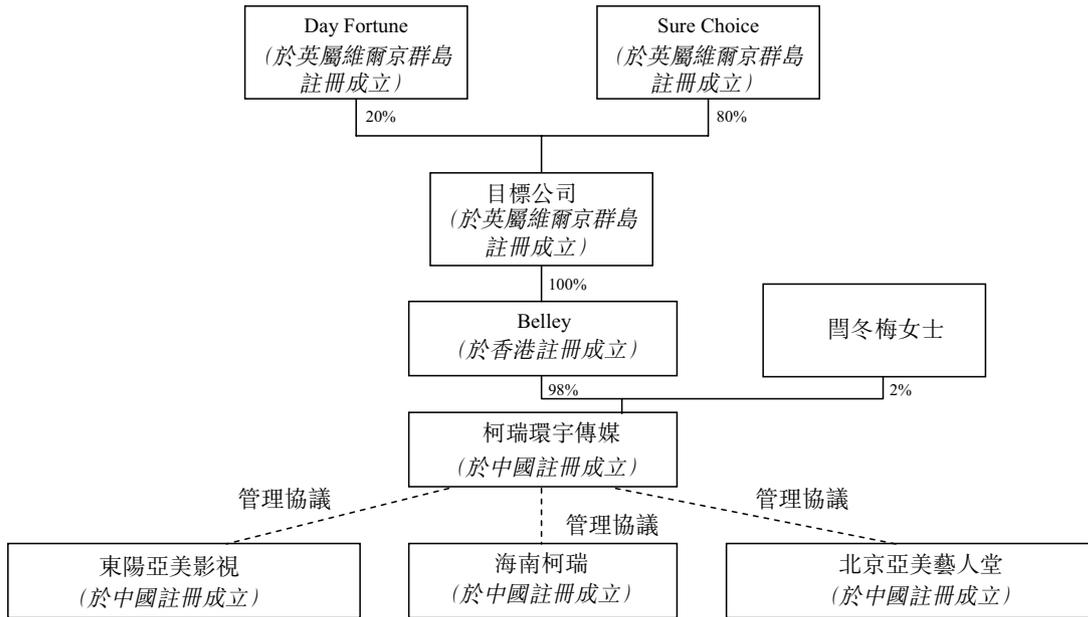
下文載述柯瑞環宇傳媒截至二零一零年十二月三十一日止年度之未經審核財務資料及截至二零零九年十二月三十一日止年度之經審核財務資料之概要：

	截至 二零一零年 十二月三十一日 止年度 (未經審核) 人民幣千元	截至 二零零九年 十二月三十一日 止年度 (經審核) 人民幣千元
資產淨值	200	434
除稅及特殊項目前虧損淨額	304	68
除稅及特殊項目後虧損淨額	304	68

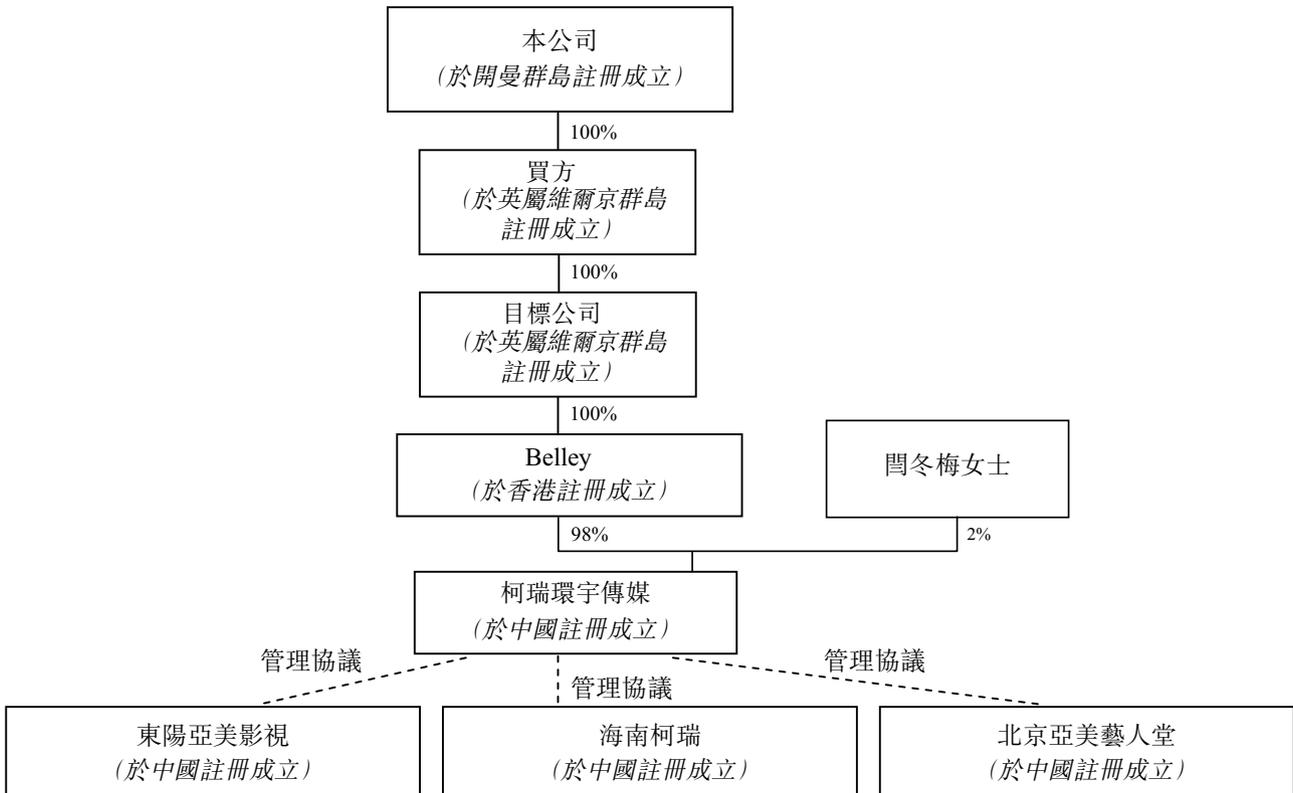
股權架構

於完成後，目標集團將成為本公司之附屬公司，而目標集團之賬目將綜合計入本公司之財務報表。完成前後目標集團之股權架構如下：

完成前



完成後



柯瑞環宇傳媒之資料

概覽

柯瑞環宇傳媒為一間於二零零六年五月十二日在中國成立之中外合資企業。於收購協議日期為目標公司之間接附屬公司。柯瑞環宇傳媒分別由Belley及閔冬梅女士擁有98%及2%權益。於本公佈日期，柯瑞環宇傳媒已與各中國傳媒企業訂立管理協議，據此，中國傳媒企業委託柯瑞環宇傳媒於為期十年之固定年期(可續期)提供獨家諮詢服務及業務經營服務。然而，柯瑞環宇傳媒不會從事電視劇及電影製作，亦未就電視劇及電影製作向任何中國傳媒企業作出任何資金或集資承諾。鑑於中國傳媒企業通常於製作電視連續劇前會向電視台收取按金，故預期中國傳媒企業能夠有效管理現金流量。

柯瑞環宇傳媒與各中國傳媒企業經審慎考慮後訂立管理協議。中國傳媒企業預期與柯瑞環宇傳媒合作(即柯瑞環宇傳媒將提供管理協議所述服務)縱然大部份溢利將歸屬予柯瑞環宇傳媒，惟彼等仍可提高其產品適銷性，從而增加市場份額並獲取經濟利益。

賣方之資料

Day Fortune為一間於二零零八年十一月十八日在英屬維爾京群島註冊成立之有限公司。其為投資控股公司，法定股本為50,000美元。

Sure Choice為一間於二零零八年十一月十八日在英屬維爾京群島註冊成立之有限公司。其為投資控股公司，法定股本為50,000美元。

進行收購事項之原因

本公司為於開曼群島註冊成立之有限責任公司。本集團主要從事開發及向中國電訊營運商提供運營支撐系統、軟件開發及移動通信網絡優化服務。

本公司於二零一零年一月初成功收購室外發光二極管顯示業務後，已準備好進一步發展在中國之傳媒業務。為鞏固戶外廣告媒體業務，本公司與中廣國際廣告公司於二零一零年八月十八日訂立主協議(「主協議」)以取得河北省十五條現有高速公路及五條在建高速公路廣告牌之十年獨家經營權。於二零一零年十二月二十七日，本公司之附屬公司與北京歌華聖唐傳媒廣告有限公司訂立協議以取得於中國北京著名商廈之外牆及樓頂、道路以及高速公路經營廣告媒體業務之五年獨家經營權。

董事對電視劇市場之前景亦感到樂觀，並相信鑑於市場需求龐大，電視劇之新投資及製作仍有龐大發展良機。

海南柯瑞為根據中國法律於二零零六年三月二十九日註冊成立之公司。根據海南柯瑞之業務範圍，其或會從事發行電影及電視製作、圖像設計廣告、戶外廣告製作及組織文化藝術交流活動。海南柯瑞主要從事電視劇及電影製作，過往並未參與任何發行業務。海南柯瑞為約十間已獲《電視劇製作許可證(甲種)》之中國私人企業之一。儘管成立不超過五年，海南柯瑞已製作逾10部電視劇且目前正攝製一部電視劇。由於中國各電視台紛紛與海南柯瑞磋商以取得播放相關製作之版權，可見相關製作廣受好評，證明相關製作取得成功。

東陽亞美影視為根據中國法律於二零零七年三月二十六日註冊成立之公司。根據東陽亞美影視之業務範圍，其或會從事製作、複製及發行特定主題及欄目、綜藝節目、動畫、廣播劇、電視劇(製作許可證生效期直至二零一一年五月二十六日)及電視藝術諮詢。東陽亞美影視主要從事電視劇及電影發行，註冊成立至今已發行約10部電視劇。倘任何項目需要事先批准或特定許可證，則有關項目須於註冊並獲得有效之相關許可證後方可進行。

北京亞美藝人堂為根據中國法律於二零零九年七月一日註冊成立之公司。根據北京亞美藝人堂之業務範圍，其從事需要特定批准之業務(演出及代理服務)及其他一般業務(組織文化藝術交流活動，但不包括演出及棋藝)、策劃電影及電視、企業形象設計、承辦展覽項目及租賃舞台設備)。北京亞美藝人堂主要為旗下藝人物色參與電視劇、電影以及其他節目演出之機會。

根據管理協議，柯瑞環宇傳媒將為東陽亞美影視提供有關製作電視劇及電影之類型的專業意見。柯瑞環宇傳媒負責有關電視劇及電影的試鏡工作，並確保北京亞美藝人堂旗下藝人可優先參與合適角色的扮演。

收購目標集團將使本公司參與更多中國傳媒業務，從而帶來更多收益及溢利。

董事認為，收購事項之條款乃按公平合理之正常商業條款訂立，故收購事項符合股東之整體利益。

對股權架構之影響

於本公佈日期，本公司已發行1,600,435,768股股份。本公司於本公佈日期及緊隨完成後（假設完成已進行，並未計及於本公佈日期後但於完成前之新股份發行（如有））之股權架構如下：

股東	於本公佈日期		緊隨完成後	
	(股份數目)	%	(股份數目)	%
股東：				
何偉剛先生 ^(附註1)	249,700,000	15.60	249,700,000	14.68
路行先生	170,000,000	10.62	170,000,000	10.00
	(附註3)		(附註2)	
Perfect Will Limited ^(附註3)	161,687,861	10.10	161,687,861	9.51
賣方：				
— Day Fortune	—	—	20,000,000	1.18
— Sure Choice	—	—	80,000,000	4.70
公眾股東	<u>1,019,047,907</u>	<u>63.68</u>	<u>1,019,047,907</u>	<u>59.93</u>
總計	<u><u>1,600,435,768</u></u>	<u><u>100.00</u></u>	<u><u>1,700,435,768</u></u>	<u><u>100.00</u></u>

附註：

- 有關股份當中，(i)248,200,000股股份由Rotaland Limited持有，該公司為於英屬維爾京群島註冊成立之有限公司，並由何偉剛先生全資擁有；及(ii)1,500,000股股份由Similan Limited持有，該公司為於英屬維爾京群島註冊成立之有限公司，並由何偉剛先生全資擁有。
- 該等股份當中120,000,000股股份透過Ascher Group Limited持有，Ascher Group Limited為於英屬維爾京群島註冊成立之有限公司，並由路行先生全資擁有。
- Perfect Will Limited為於英屬維爾京群島註冊成立之公司，並由吳少麗女士全資擁有。

風險因素

1. 估值分析或證實不能代表估計價值

目標公司之估值乃採用名為貼現現金流量法之收入法釐定。收入法乃將所有權之預期定期利益轉換為價值指標。

儘管有關收入法之形式可為股東評估目標公司之估值，惟不能保證用作估值之分析及假設證實準確或可靠。因此，估值並非目標公司之實際價值指標，亦不能保證目標公司之實際價值。

2. 監管牌照及許可證

中國傳媒企業(已與目標集團訂立管理協議)須向有關當局取得牌照及許可證，方可持續在中國經營電影及電視節目製作業務。就中國傳媒企業之業務而言，除其業務牌照外，中國傳媒企業必須取得相關監管牌照及許可證。相關監管牌照及許可證一般可在有效日期結束後根據相關監管條文續期。然而，概不保證相關監管牌照及許可證可在到期時獲續期或以相同範圍續期。倘中國傳媒企業不能取得或更新有關牌照或許可證，或任何牌照或許可證遭撤回或吊銷，目標集團之業務及財務表現或受不利影響。

3. 中國傳媒法之發展

目標集團大部份業務均於中國經營。因此，目標集團之經營業績、財務狀況及前景在很大程度上受中國傳媒法之發展影響。中國經濟在許多方面有別於大部分發達國家經濟，包括：

- 政治架構；
- 政府干預水平；
- 發展水平；
- 資金再投資水平及控制；
- 外匯控制；及
- 資源分配。

目標集團不能預測中國經濟、政治及社會狀況、法律、法規及政策會否對其現時或未來業務、財務狀況或經營業績構成不利影響。

附錄一 目標集團之估值報告

以下為中證評估有限公司所編製目標公司截至二零一零年十二月三十一日全部股權公平市價之估值報告，以載入本公佈。



香港灣仔
分域街18號
捷利中心
17樓1701室

敬啟者：

吾等已遵照閣下的指示，對Bold Champion International Limited (「目標公司」)全部股權之公平市價進行評估。根據有關收購目標公司之收購協議，Champ Zone Limited (「買方」，其為中國東方文化集團有限公司(「貴公司」)之全資附屬公司)將收購目標公司全部已發行股本。目標公司主要透過其附屬公司北京柯瑞環宇傳媒文化有限公司(「柯瑞環宇傳媒」)向傳媒企業提供管理服務。

本函件界定評值資產、述明估值基準及假設、闡釋所採用之估值方法，以及呈報吾等的估值結論。

所謂公平市價，意指預期自願買家與自願賣家均已合理瞭解一切有關事實，雙方在並非強迫之情況下進行資產交易之估計金額。

本估值旨在提供有關截至二零一零年十二月三十一日(「估值日期」)目標公司全部股權公平市價的獨立意見。吾等知悉 貴公司將本估值用作收購目的。

I. 緒言

貴公司及收購事項

貴公司為於開曼群島註冊成立之有限責任公司。貴公司及其附屬公司主要從事開發及向中國電訊營運商提供運營支撐系統、軟件開發及移動通信網絡優化服務。

根據 貴公司、買方、Day Fortune Limited及Sure Choice Limited (統稱「賣方」)、陳冰霜、鄭子傑(於二零一一年一月三十一日前)及黃松波(自二零一一年一月三十一日起) (統稱「擔保方」) 訂立之收購協議(經後續協議所修訂)，買方同意收購目標公司全部股權，目標公司為一間於英屬維爾京群島註冊成立之有限公司。目標公司透過柯瑞環宇傳媒向三間位於中國之傳媒企業(統稱為「中國傳媒企業」)，即海南柯瑞影業有限責任公司(「海南柯瑞」)、東陽亞美影視傳播有限公司(「東陽亞美影視」)及北京亞美藝人堂演藝經紀有限公司(「北京亞美藝人堂」)提供管理服務。目標公司間接持有柯瑞環宇傳媒之98%股權。

柯瑞環宇傳媒

柯瑞環宇傳媒為一間於二零零六年五月十二日註冊成立之中外合資企業。柯瑞環宇傳媒主要從事向傳媒企業提供管理及諮詢服務。於二零一零年一月二十日，柯瑞環宇傳媒分別與各中國傳媒企業訂立業務經營協議及獨家諮詢及服務協議(統稱「管理協議」)。據此，中國傳媒企業委託柯瑞環宇傳媒於為期十年之固定年期(可續期)提供獨家諮詢服務及業務經營服務。

海南柯瑞

海南柯瑞為一間於二零零六年三月二十九日於中國註冊成立之有限公司，主要從事電影及電視連續劇的製作、平面設計廣告、戶外廣告製作及組織藝術文化交流活動，並已獲得《電視劇製作許可證(甲種)》。

東陽亞美影視

東陽亞美影視為一間於二零零七年三月二十六日於中國註冊成立之有限公司，主要從事製作、複製及發行特定主題及欄目、綜藝節目、動畫、廣播劇、電視劇，以及提供與媒體製作有關的諮詢服務，並已獲得《廣播電視節目製作經營許可證》。

北京亞美藝人堂

北京亞美藝人堂為一間於二零零九年七月一日於中國註冊成立之有限公司，主要從事提供演出服務及藝人管理、電影及電視策劃、企業形象設計、承包展覽及租賃舞台設備。其已獲得《營業性演出許可證》，據此北京亞美藝人堂獲准從事藝人管理和演出業務。

根據柯瑞環宇傳媒管理層(「管理層」)所述，海南柯瑞、東陽亞美影視及北京亞美藝人堂已獲得於中國經營彼等各自業務之全部必要許可證。

II. 行業概覽

中國電視連續劇製作概覽

中國首部電視連續劇於一九五八年製作及播放。自中國電視劇製作市場開放予私營企業，行業近年來發展迅速，並成為電視產業的重要組成部分之一。據國家廣播電影電視總局(「廣電總局」)統計，中國電視連續劇製作之營業額於二零零九年已達至人民幣二十一億元，較二零零八年增長人民幣五億元。其銷售額來自402部電視連續劇，總計共12,910集。然而，由於電視連續劇製作市場非常分散，並無製片商可主導市場，據悉業界首三位製片商的市場佔有率僅少於10%。

由於製作時間冗長、製作成本波動性以及觀眾接受程度之不確定因素，電視劇製作行業極具風險。據中國青年報所述，二零零六年中國電視劇製作公司共製作約13,000集電視劇，其中僅有7,000集獲電視台播放。此外，中國的電視廣播工業仍屬壟斷業務，製作公司的議價能力相對較電視台低。據北京日報的一份報導指出，製作公司僅佔連續劇播放衍生的廣告收益之10%，電視台則包攬餘下大部分收益，遠低於美國56%、日本60%及韓國35%的相關數字，故電視劇製作存在高風險，並由著名演員擔任主角之大型電視劇尤甚。因此業界渴望電視台與製作公司建立更公平之合作關係，令雙方共同分擔風險及分享回報，從而為製作公司引進多元化的收入途徑，包括在電視劇內加插置入式廣告，藉此改善電視劇質素。

良好的預算控制對電視連續劇製作成功及維持盈利至關重要。據浙江華策影視股份有限公司之招股說明書所載，每集電視劇之製作成本(視乎演出陣容及風格)介乎人民幣400,000元至人民幣800,000元。而電視劇之製作人可享平均30%的毛利率作回報。部分投資在大型或具特色的電視連續劇的毛利率可提高至50%。電視連續劇之銷售一般涉及多輪，超過90%的預期總銷售額於製作公司取得發行許可證後二十四個月內實現。於後輪銷售期間，銷售價格通常較低。

中國電視劇製作規管事宜

電視劇製作受中國政府高度規管。中國的規管組織乃隸屬國務院之廣電總局，其負責管理國家廣播、電視及電影產業，並直接監管中央人民廣播電台、中國國際廣播電台及中國中央電視台。

根據《廣播電視管理條例》，電視台僅獲准播放由廣電總局批准之內容。中國電視劇製作人須申請《廣播電視節目製作經營許可證》及《電視劇製作許可證》，《電視劇製作許可證》可分為《電視劇製作許可證(甲種)》及《電視劇製作許可證(乙種)》。甲種許可證有效期為兩年，涵蓋申請人將予製作之所有題材。乙種許可證有效期為180日，僅涵蓋指定電視劇。製作人只要具備連續兩年內製作合計三部獲批電視劇(3集或以上)之過往紀錄，便符合資格申請甲種許可證。現時中國約有130個甲種許可證持有單位。

完成製作後，電視連續劇將提呈廣電總局設立之適當省級機關或委員會審批。獲批准後，《電視劇發行許可證》將頒發予製作公司，作為其完成之電視連續劇於中國內各級之電視台發行的先決條件。

III. 估值基準及假設

吾等乃按公平市值對目標公司之商業企業進行估值。所謂公平市值，意指預期自願買家與自願賣家均已合理瞭解一切有關事實，雙方在無強迫性之情況下預期進行之資產交易之估計金額。

吾等所進行之調查包括審閱柯瑞環宇傳媒之法定文件、歷年財務資料、管理協議及其他有關文件。吾等假設，於估值過程中管理層提供予吾等之數據、資料、意見及陳述均為真實準確。於達成吾等之估值意見前，吾等已考慮下列主要因素：

- 柯瑞環宇傳媒及中國傳媒企業之業務性質；
- 柯瑞環宇傳媒及中國傳媒企業之財務狀況；
- 影響柯瑞環宇傳媒及中國傳媒企業之業務、所在行業及市場之特定經濟及競爭元素；
- 將予服務之目標市場之潛力；
- 電視劇製作業務之性質及前景；
- 規模、特點及風險相若之其他投資機會所顯示之適當回報率；
- 柯瑞環宇傳媒及中國傳媒企業之業務風險及其業務所涉及之既有不確定因素；及
- 由管理層編製並經 貴公司董事審閱之財務預測(「預測」)。

由於柯瑞環宇傳媒及中國傳媒企業之營商環境不斷變化，故須作出多項假設方足以支持吾等達至對目標公司價值之最終估值。本估值所採納之主要假設為：

- 中國(即柯瑞環宇傳媒及中國傳媒企業經營業務所在地)的現行政治、法律、財政及經濟狀況不會有重大轉變，包括但不限於有關製作及發行電視劇之法規；
- 中國現行稅法不會有重大轉變，應繳稅率保持不變，並符合一切適用法律法規；
- 相關行業趨勢及市況不會重大偏離經濟預測；
- 匯率及利率與現行者不會有重大差異；

- 中國傳媒企業已向相關政府機關取得於中國營運各自業務之所有必要許可證；
- 預測已按合理基準編製，反映管理層經審慎周詳考慮後得出的估計；
- 柯瑞環宇傳媒及中國傳媒企業均無遭受知識產權侵權；
- 柯瑞環宇傳媒將成功與中國傳媒企業續訂管理協議；
- 管理層將透過向中國傳媒企業提供特定之諮詢及管理服務成功保持其競爭優勢；
- 管理層將動用及維持現有營運、管理及技術能力以擴大中國傳媒企業將產生之收益；
- 柯瑞環宇傳媒及中國傳媒企業可挽留有才幹之管理層、主要人員及技術人員，以支持其持續經營業務；
- 由於中國傳媒企業通常在製作電視劇前向電視台收取訂金，故於向柯瑞環宇傳媒作出溢利供款後，融資將不會制約中國傳媒企業業務之預測增長；及
- 柯瑞環宇傳媒將收取各中國傳媒企業不少於百分之六十之業務利益。

為編製本估值，吾等已獲得管理層經審核／未經審核財務數據及其他記錄及文件。吾等已審閱及審查財務資料，且無理由懷疑當中所載資料之真實性及準確性。吾等亦已參考公開財務及業務資料，以補充管理層所提供之資料。於達至估值意見時，吾等相當依賴上述資料。

IV. 估值方法

目標公司之公平市值採用名為貼現現金流量法之收入法釐定。收入法為將所有權之預期定期利益轉換為價值指標。此方法乃以知情買方將不會就商業企業支付超過相等於具有類似風險之相同或大致相若業務之預測未來利益(收入)之現值金額為原則。

收入法清楚列明，投資現值以預期收取未來經濟利益(如節省成本、定期收益或銷售所得款項)為前提。吾等採用貼現現金流量法評估柯瑞環宇傳媒之經濟利益。事實上，貼現現金流量法包括估計未來年度現金流量，並將其個別貼現至現值。

柯瑞環宇傳媒之未來年度現金流量來自中國傳媒企業之溢利。管理層已編製預測，該預測乃中國傳媒企業及柯瑞環宇傳媒之五年溢利預測。管理層參考該等公司過往於電視劇製作行業的經驗及柯瑞環宇傳媒之可資比較公司的公開財務資料估計各電視劇之收支。按管理協議規定，柯瑞環宇傳媒應佔之未來年度現金流量乃參考(i)諮詢及服務所涉技術難度及複雜程度；(ii)柯瑞環宇傳媒僱員提供諮詢及服務所耗時間；(iii)諮詢及服務之實際內容及商業價值；及(iv)類似諮詢及服務之市場參考價釐定。然而，柯瑞環宇傳媒應佔之有關金額不得少於各中國傳媒企業每月業務盈利總額之百分之六十。

預測

中國傳媒企業

	二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一四年	二零一五年
單位：人民幣千元					
新發行電視劇數目	3	5	5	6	6
收益	51,211	91,641	131,131	166,379	183,566
直接成本	(i) (31,189)	(63,965)	(92,432)	(117,375)	(129,500)
毛利	20,022	27,676	38,699	49,004	54,066
其他經營開支	(4,335)	(7,757)	(11,101)	(14,085)	(15,540)
扣除柯瑞環宇傳媒所					
收取管理費前之經營溢利	15,687	19,919	27,598	34,919	38,526
柯瑞環宇傳媒所收取之管理費	(ii) 9,412	11,951	16,558	20,951	23,116

附註：

- (i) 製作電視劇之毛利率乃參考(a)海南柯瑞及東陽亞美影視管理層之過往經驗；及(b)主要於中國經營業務之可資比較上市企業之有關溢利率估計。
- (ii) 根據管理協議，柯瑞環宇傳媒有權獲得不少於各中國傳媒企業每月業務盈利總額之百分之六十。

中國傳媒企業管理層相信憑藉柯瑞環宇傳媒對其業務的支持，中國傳媒企業能夠達至預測所述收益增長率及純利。

柯瑞環宇傳媒

單位：人民幣千元

	二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一四年	二零一五年
向中國傳媒企業收取之管理費	9,412	11,951	16,558	20,951	23,116
經營成本	(753)	(956)	(1,325)	(1,676)	(1,850)
除稅前溢利	8,659	10,995	15,233	19,275	21,266
稅項	(iii) (2,165)	(2,749)	(3,808)	(4,819)	(5,316)
除稅後溢利	6,494	8,246	11,425	14,456	15,950

附註：

- (iii) 柯瑞環宇傳媒適用之企業所得稅率為25%。

貼現率之釐定

貼現率為投資者投資於目標投資，而非風險及其他投資特點相若之其他投資所須放棄之預期回報(或收益)率。當釐定股東應佔日後經濟收入來源之貼現率時，貼現率為權益成本。權益成本乃參考投資者對類似項目之要求回報率，運用資本資產定價模式(「資本資產定價模式」)釐定。

資本資產定價模式列明，投資者要求額外回報以補償與股票市場整體回報相關之風險，但無要求其他風險之額外回報。與股票市場回報有關之風險指按貝他系數計算之系統風險，而其他風險為非系統風險。根據資本資產定價模式，適當回報率即無風險回報加上投資者補償所承擔系統風險應有之股本風險溢價總和，並就標的公司高於可比較公司之風險差額作出調整，包括規模風險調整（「低市值風險溢價」）及公司／產業特定風險（「公司特定風險溢價」）。

$$\begin{aligned}\text{權益成本} &= \text{無風險利率} + \text{股權風險溢價} \\ &\quad + \text{低市值風險溢價} + \text{公司特定風險溢價} \\ &= 3.91\% + 6.76\% + 4.07\% + 2\% \\ &= 16.74\%\end{aligned}$$

吾等之分析認為貼現率16.74%就柯瑞環宇傳媒應佔日後經濟利益估值而言屬適當。

無風險利率

無風險利率乃以人民幣計值政府債券（年期為十年）之平均孳息率，截至二零一零年十二月三十一日為3.91%。

股權風險溢價

股權風險溢價乃投資者所需之額外回報，作為投資高風險股權市場（而非低風險（或無風險）債券市場）時所面對之風險補償。股權投資之預期回報有別於無風險利率。柯瑞環宇傳媒之股權風險溢價乃由吾等所選擇之可資比較企業之股權風險溢價之加權平均值計算，有關數值乃按彼等各自市場風險溢價及風險系數（「貝他系數」）產品釐定。中國及香港之市場風險溢價乃透過調整美國股市之市場風險溢價釐定，該風險溢價乃由美國過往之長期預計股權風險溢價，連同美國股份指數、中國股份指數及香港股份指數之波幅計算。預計香港及中國股市之市場風險溢價分別為8.4%及11.1%。

風險系數(貝他系數)

業內可資比較上市企業及其貝他系數

名稱	股份代號	市場貝他系數 β_M #	無槓桿貝他系數 β_L *
橙天嘉禾娛樂(集團)有限公司	1132.HK	0.47	0.45
勤+緣媒體服務有限公司	2366.HK	0.99	0.69
中國3D數碼娛樂有限公司	8078.HK	1.16	0.66
華億傳媒有限公司	419.HK	0.86	0.86
華誼兄弟傳媒股份有限公司	300027.CH	1.04	1.04

資料來源：彭博資訊社

* $\beta_U = \beta_M / [1 + (1-T) * D/E]$
 $\beta_L = \beta_U * [1 + (1-t) * d/e]$
 β_U 為可資比較企業之無槓桿貝他系數
 T 為可資比較企業之實際企業所得稅率
 t 為中國之標準企業所得稅率
 D 及 E 為可資比較企業資本結構之債務股權比率
 d 及 e 為中國傳媒企業資本結構之債務股權比率

中國傳媒企業於估值日期並無借貸，且由於其營運產生充裕資金，故無意於日後透過借貸為項目融資。鑑於中國傳媒企業將在電視劇製作前向電視台收取訂金，吾等認為債務股權比率為零屬合理。

吾等根據下列相關因素挑選可資比較公司：(1)產品、(2)市場、(3)盈利及增長、(4)資本結構、(5)競爭性質及(6)驅使相關投資風險特性及預期回報率。吾等所選擇之可資比較公司之主要業務載述如下：

橙天嘉禾娛樂(集團)有限公司

橙天嘉禾娛樂(集團)有限公司及其附屬公司主要從事全球各地電影及影碟發行，在香港、中國、台灣與新加坡經營影城，以及在中國進行電影及電視節目製作並提供廣告及顧問服務。

勤+緣媒體服務有限公司

勤+緣媒體服務有限公司及其附屬公司主要於中國從事提供各類媒體服務，包括電視節目類服務和市場推廣及廣告類服務，以及公關服務。

中國3D數碼娛樂有限公司

中國3D數碼娛樂有限公司及其附屬公司主要從事娛樂業務，專注於影片製作、經銷及特許、藝人管理及3D數碼娛樂。

華億傳媒有限公司

華億傳媒有限公司及其附屬公司主要於中國及香港從事電視廣告業務及節目內容製作業務。

華誼兄弟傳媒股份有限公司

華誼兄弟傳媒股份有限公司及其附屬公司主要從事製作及發行電影及電視劇，亦提供藝人管理服務。

低市值風險溢價

低市值風險溢價乃投資者要求之額外回報，以補償因投資於低市值公司而須承擔較投資於整體股票市場為高之額外風險。此溢價實際反映公司規模減小時，資金成本便會上升。

於美國進行之多項研究顯示，小規模公司所涉及之風險溢價遠較根據資本資產定價模式所計算公司系統風險而保證之溢價為高。根據柯瑞環宇傳媒之市值，低市值風險溢價4.07%¹實屬合適。

公司特定風險溢價

為反映經營電視劇製作及發行之業務風險，吾等於釐定柯瑞環宇傳媒之貼現率時已主觀添加2%風險溢價。

缺乏市場流通性之折讓

市場流通性之概念指所有權權益之流通性，即擁有人在選擇出售有關權益之情況下，有關權益可轉換為現金之速度及方便程度。缺乏市場流通性之折讓實際反映於封閉式法團內之股份無即時市場。與公眾公司之類似權益比較，於封閉式公司內之所有權權益之市場流通性一般較低。因此，私人持有公司之股份價值通常較公眾持有公司之可資比較股份之價值為低。

¹資料來源：Ibbotson Associates 編製之SBBI估值年冊(二零一一年版)

為嘗試釐定缺乏市場流通性之折讓平均水平，美國曾進行多項研究。視乎所根據之市場交易數據種類劃分，該等研究均屬於兩種基本類別之一：

- 受限制股票研究。
- 首次公開發售前股權集中股份交易之研究。

於此情況下，缺乏市場流通性之折讓25%應用於目標公司按收入法計算之指示公平市值。

估值結果

根據上述調查及分析，吾等認為，截至估值日期目標公司全部股本權益之公平市值金額捌仟捌佰萬港元(88,000,000港元)整為合理。

本估值結果乃根據國際估值準則(二零零七年第八版)及按公認估值程序及慣例編製，相當依賴多項假設及考慮許多不確定因素，而當中並非全部可輕易量化或確切判斷。

吾等並無對估值財產之所有權或任何負債進行調查。茲證明吾等現時並預期不會於 貴公司、目標公司、柯瑞環宇傳媒及中國傳媒企業或匯報估值有任何權益。

此致

香港灣仔
告士打道108號
大新金融中心
12樓1205-7室
中國東方文化集團有限公司
董事會 台照

代表

中證評估有限公司

董事總經理

甄仲慈，ASA

董事

陳駿康，FCCA, CFA

謹啟

二零一一年三月三日

附註：甄仲慈先生為認可高級估值師(業務估值)，自一九八八年起一直在大中華地區為電腦軟件等不同行業進行業務估值作各類用途。陳駿康先生為特許財務分析師及英國特許會計師公會資深會員，自一九九六年起一直從事金融業，擁有企業理財、權益分析及業務估值之經驗。

附錄二目標集團估值之相關預測報告

下文載列由(A)天健德揚會計師事務所有限公司及(B)華伯特證券(香港)有限公司作出之報告全文，內容有關對目標集團估值的相關溢利預測，乃為載入本公佈而編製。

(A) 天健德揚會計師事務所有限公司報告



香港
灣仔
告士打道128號
祥豐大廈13樓

敬啟者：

我們謹提述中證評估有限公司(「估值師」)就Bold Champion International Limited(「目標公司」)，連同其附屬公司，統稱「目標集團」全部權益於二零一零年十二月三十一日的市值(「估值」)而於二零一一年三月三日編製的估值報告(「估值報告」)。

由中國東方文化集團有限公司(「貴公司」)董事及估值師負責的估值(包括估值報告所載基準及假設)乃以貼現現金流量分析的估值法編製。根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則第14.61段，基於貼現現金流量或溢利、盈利或現金流量預測對上市發行人收購的資產(土地及樓宇除外)或業務作出的任何估值，將被視作就編製估值而採納的溢利預測。目標集團於截至二零一五年十二月三十一日止五個年度的溢利預測(「溢利預測」)乃由 貴公司董事以一套假設(包括對日後事件及其他未必或會預期發生的假設)編製。

即使發生根據假設預期的事件，由於其他預期事件未必如預期發生，實際結果仍可能與溢利預測不同。

因此，閣下務請注意，就於二零一零年十二月三十一日的估值以外的目的而言，溢利預測可能並不恰當。

我們的委聘乃按照香港會計師公會頒佈的香港核證委聘準則第3000號「審核以外的核證委聘或審閱過往財務資料」，並參考核數指引第3.341條「溢利預測的會計師報告」的程序進行審核工作。我們的工作僅為協助貴公司董事評估溢利預測是否遵從所使用會計政策及有關計算方法而妥為編製。我們已審閱溢利預測的計算並將溢利預測的相關會計政策與貴公司及其附屬公司（「貴集團」）一般採納的會計政策作比較。我們審閱並發現會計政策與貴集團通常採納的會計政策一致。我們的工作並不構成目標集團的任何估值，而我們亦未能取得充裕及恰當的證據，以就所作出基準及假設的恰當性作出評估或發表任何意見。

吾等認為，就計算方法而言，溢利預測已根據貴公司董事就編製溢利預測所採納的基準及假設而妥為編製，並按於各重大方面與貴集團一般採納的會計政策貫徹一致的基準呈列。

此致

香港灣仔
告士打道108號
大新金融中心
12樓
1205-1207室
中國東方文化集團有限公司
列位董事 台照

天健德揚會計師事務所有限公司
執業會計師
香港

陳志遠
執業證書編號P02671

二零一一年三月三日

(B) 華伯特證券(香港)有限公司報告



WALLBANCK BROTHERS

華伯特證券(香港)有限公司

敬啓者：

我們謹提述構成董事及 貴公司管理層編製的目標集團估值(載於 貴公司日期為二零一一年三月三日的公佈(「公佈」)附錄一，本報告為公佈的一部分)基礎的現金流量預測。

達至意見及推薦建議時，我們依賴董事及 貴公司管理層及中證評估有限公司(「估值師」)所提供的資料、意見及聲明的準確性，並假設估值所載或引述的所有資料、意見及聲明於作出當時以至本公佈日期均屬真實準確。我們亦假設董事及估值師在估值就其看法、意見及意向所作的一切陳述，乃經合理查詢始行發表。我們並無理由懷疑任何相關資料被隱瞞，亦無知悉任何事實或情況會致使我們所獲資料及所得聲明及意見失實、不確或有所誤導。經作出所有合理查詢後，董事及估值師進一步確認，就彼等所知，彼等相信估值並無遺漏任何事實或聲明，致使當中任何陳述(包括本函件)有所誤導。然而，我們並無獨立查核董事及 貴公司管理層及估值師所提供的資料，亦無獨立調查 貴公司之業務、事務及財務狀況。

達至意見時，我們依賴 貴公司及估值師提供的財務資料，尤其為 貴公司財務報表以及其他財務數據的準確性及可靠程度。我們並無審核、編撰或審閱上述財務報表及財務數據，亦不會就此發表意見或作出任何形式的保證。我們並無理由懷疑 貴公司及估值師向我們提供的資料的真實程度及準確性。董事及估值師亦向我

們表示，用以達至知情觀點的資料概無遺漏任何重大事實。我們亦無理由懷疑有任何重要資料被隱瞞。我們並無對 貴公司過往、現時及日後所作的投資決定、獲得之商機或項目進行任何可行性研究。

我們的意見乃假設 貴公司及估值師所提供的任何分析、估計、預測、預計、條件及假設均為有效及可持續。我們的意見並不表示 貴公司過往、現時及日後所作的投資決定、獲得之商機或項目有效、可持續及可行。

我們已審閱作為估值基礎的預測(閣下作為 貴公司董事須對此負責)，並與閣下及估值師討論，閣下所提供作為編製預測的基準及假設的一部分的資料及文件。我們亦已考慮公佈附錄二(A)部分所載天健德揚會計師事務所有限公司於二零一一年三月三日向閣下發出，有關預測所基於的會計政策及計算的函件。

基於以上所述，總體而言於現階段我們認為於該等情況下，作為估值基礎的預測(閣下作為 貴公司董事須對此負全責)乃經閣下審慎周詳查詢後作出。

我們對本公佈之內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不就因本公佈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。

此致

香港灣仔
告士打道108號
大新金融中心
12樓1205-1207室
中國東方文化集團有限公司
董事會 台照

代表
華伯特證券(香港)有限公司
行政總裁

陳建豐
謹啟

二零一一年三月三日

釋義

於本公佈內，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義。

「收購事項」	指	買方根據收購協議向賣方收購待售股份
「收購協議」	指	買方、本公司、賣方及擔保方於二零一零年二月十一日訂立之協議
「細則」	指	本公司經不時修訂之組織章程細則
「北京亞美藝人堂」	指	北京亞美藝人堂演藝經紀有限公司，於中國註冊成立之有限責任公司
「Belley」	指	Belley International Holdings Limited，於香港註冊成立之有限公司，為目標公司之直接全資附屬公司
「董事會」	指	本公司董事會
「營業日」	指	香港的銀行一般開門營業的任何日子，惟不包括(i)星期六；(ii)星期日；(iii)公眾假期；或(iv)於上午九時正至中午十二時正期間內任何時間香港懸掛黑色暴雨警告信號或八號或以上熱帶氣旋警告信號的日子
「英屬維爾京群島」	指	英屬維爾京群島
「現金代價」	指	現金10,000,000港元
「本公司」	指	中國東方文化集團有限公司，於開曼群島註冊成立的有限公司，其股份在聯交所主板上市
「完成」	指	根據收購協議完成收購事項

「代價」	指	不超過80,000,000港元之買賣待售股份之代價，將以收購協議所載之方式支付，並根據估值師發出之估值報告作出調整
「代價股份」	指	100,000,000股將予配發及發行予賣方或彼等各自之代名人之新股份，以部分支付代價
「Day Fortune」	指	Day Fortune Limited，於英屬維爾京群島註冊成立之有限公司
「董事」	指	本公司董事
「東陽亞美影視」	指	東陽亞美影視傳播有限公司，於中國註冊成立之有限責任公司
「財務顧問」	指	華伯特證券(香港)有限公司，從事證券及期貨條例項下之第4類(就證券提供意見)、第6類(就機構融資提供意見)及第9類(資產管理)受規管活動之持牌法團，為董事會就收購協議之財務顧問
「第一份補充協議」	指	收購協議訂約方於二零一零年七月三十日訂立之協議，將完成條件達成或獲豁免之日期由二零一零年七月三十一日延至二零一零年十月三十日(或訂約方可能書面協定之其他日期)或之前
「第四份補充協議」	指	收購協議訂約方於二零一一年三月三日訂立之協議，以(i)根據估值師編製之估值報告調整代價；及(ii)納入賣方及擔保方提供之溢利保證
「本集團」	指	本公司及其附屬公司

「擔保方」	指	(1)陳冰霜(Day Fortune全部已發行股本之實益擁有人)；及(2)Sure Choice全部已發行股本之實益擁有人： (i)於二零一一年一月三十一日前為鄭子傑；及(ii)自二零一一年一月三十一日起為黃松波，根據第三份補充協議彼取代鄭子傑成為擔保方
「海南柯瑞」	指	海南柯瑞影業有限責任公司，於中國註冊成立之有限責任公司
「香港」	指	中國香港特別行政區
「發行價」	指	根據估值師編製之估值報告，代價股份之發行價已由收購協議項下之每股1.00港元調整為第四份補充協議項下之每股0.70港元
「柯瑞環宇傳媒」	指	北京柯瑞環宇傳媒文化有限公司，於二零零六年五月十二日在中國成立之中外合資企業，為目標公司之間接附屬公司，分別由Belley及閔冬梅女士擁有98%及2%權益
「最後交易日」	指	二零一一年三月三日，即訂立第四份補充協議前股份之最後交易日
「上市委員會」	指	聯交所上市委員會
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「管理協議」	指	柯瑞環宇傳媒與中國傳媒企業於二零一零年一月二十日各自訂立之(i)業務經營協議及(ii)獨家諮詢及服務協議，據此，柯瑞環宇傳媒獲指派在為期十年之固定年期(可續期)提供獨家諮詢服務及業務經營服務

「中國」	指	中華人民共和國，就本公佈而言，不包括香港、澳門特別行政區及台灣
「中國傳媒企業」	指	海南柯瑞、北京亞美藝人堂及東陽亞美影視
「買方」	指	Champ Zone Limited，於英屬維爾京群島註冊成立之有限公司，為本公司之全資附屬公司
「申報會計師」	指	執業會計師天健德揚會計師事務所有限公司
「待售股份」	指	目標公司之全部已發行及繳足股本
「第二份補充協議」	指	收購協議訂約方於二零一零年十月二十九日訂立之協議，將完成條件達成或獲豁免之日期由二零一零年十月三十日延至二零一一年一月三十一日(或訂約方可能書面協定之其他日期)或之前
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.10港元之普通股
「股東」	指	本公司股東
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「Sure Choice」	指	Sure Choice Holdings Limited，於英屬維爾京群島註冊成立之有限公司
「目標公司」	指	Bold Champion International Limited，於英屬維爾京群島註冊成立之公司，於收購協議日期分別由Day Fortune及Sure Choice擁有20%及80%權益
「目標集團」	指	目標公司及其附屬公司，包括Belley及柯瑞環宇傳媒

「第三份補充協議」	指	本公司、買方、賣方、陳冰霜、鄭子傑及黃松波於二零一一年一月三十一日訂立之協議，以(i)將完成條件達成或獲豁免之日期由二零一一年一月三十一日延至二零一一年四月三十日(或訂約方可能書面協定之其他日期)或之前；及(ii)將收購協議項下原擔保方之一由鄭子傑更改為黃松波
「估值師」	指	中證評估有限公司，本公司或買方委派以進行目標集團之估值之獨立估值師
「賣方」	指	Day Fortune及Sure Choice
「人民幣」	指	人民幣，中國之法定貨幣
「港元」	指	港元，香港之法定貨幣
「美元」	指	美元，美利堅合眾國之法定貨幣
「%」	指	百分比

承董事會命
中國東方文化集團有限公司
執行董事
陳孚鉅

香港，二零一一年三月三日

於本公佈日期，董事會由執行董事陳瑞常女士、蘇慧琳女士、劉永飛先生、田家柏先生、陳孚鉅先生及李慶先生；以及獨立非執行董事周肇基先生、吳獻先生、梁兆基先生及趙勇先生所組成。