

---

## 此乃要件 請即處理

---

閣下如對本通函任何方面或應採取的行動有任何疑問，應諮詢閣下的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。

閣下如已將名下的西王糖業控股有限公司（「本公司」）股份全部出售或轉讓，應立即將本通函連同隨附的代表委任表格送交買主或承讓人，或經手買賣或轉讓的銀行、持牌證券交易商或註冊證券機構或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

本通函乃就本公司將於2012年3月27日上午11時正舉行的股東特別大會（「股東特別大會」）向本公司股東發出。

本通函僅供參考之用，並不構成收購、購買或認購任何證券的邀請或要約。

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

---



**XIWANG SUGAR HOLDINGS COMPANY LIMITED**

**西王糖業控股有限公司\***


(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：2088)

- (1) 主要及關連交易；
- (2) 建議公開發售907,709,900股  
非上市可轉換優先股；
- (3) 更改法定股本；
- (4) 修訂細則；
- (5) 持續關連交易；及
- (6) 股東特別大會通告

公開發售之包銷商  
西王投資有限公司

獨立董事委員會及獨立股東  
之獨立財務顧問

 新百利有限公司

公開發售的財務顧問及配售代理



花旗環球金融亞洲有限公司

---

本首頁所採用的詞彙與本通函「釋義」一節所界定者具有相同涵義。董事會函件載於本通函第9至第46頁。獨立董事委員會函件載於本通函第47至第48頁。獨立財務顧問新百利的函件載於本通函第49至第89頁，當中載有其致獨立董事委員會及獨立股東的意見。

本公司謹訂於2012年3月27日上午11時正假座香港灣仔港灣道18號中環廣場35樓Regus商務中心召開股東特別大會，股東大會通告載於本通函第134至第148頁。倘閣下未能親身出席大會，務請按隨附代表委任表格上印列的指示填妥表格，並盡快及在可行情況下於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間48小時前交回本公司於香港的股份過戶登記分處—卓佳證券登記有限公司，地址為香港皇后大道東28號金鐘匯中心26樓。閣下於填妥及交回代表委任表格後，仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會，並於會上投票。

\* 僅供識別

2012年3月2日

---

## 目 錄

---

	頁次
釋義 .....	1
<b>董事會函件</b>	
緒言 .....	9
收購事項 .....	10
進行收購事項的理由及裨益 .....	14
持續關連交易 .....	16
非豁免持續關連交易 .....	22
建議公開發售非上市可轉換優先股 .....	23
包銷安排 .....	35
買賣股份風險警告 .....	38
股權架構變動 .....	38
有關包銷商的資料 .....	40
進行公開發售的理由及所得款項用途 .....	40
本集團的財務影響 .....	41
公開發售的預期時間表 .....	42
上市規則涵義 .....	43
更改法定股本及修訂細則 .....	44
可轉換優先股的主要條款概要 .....	44
於完成公開發售後有關購股權調整 .....	45
本公司過去12個月的集資活動 .....	45
一般事項 .....	45
股東特別大會 .....	45
按股數投票表決 .....	46
推薦建議 .....	46
其他資料 .....	46
<b>獨立董事委員會函件</b> .....	47
<b>新百利函件</b> .....	49
<b>附錄一 — 本集團財務資料</b> .....	90
<b>附錄二 — 威格斯就土地及物業的估值報告</b> .....	92
<b>附錄三 — 威格斯就機器的估值報告</b> .....	97
<b>附錄四 — 未經審核備考財務資料</b> .....	104
<b>附錄五 — 一般資料</b> .....	111
<b>附錄六 — 可轉換優先股條款</b> .....	126
<b>股東特別大會通告</b> .....	134

---

## 釋 義

---

在本通函內，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義：

「收購事項」	指	買方根據收購協議向賣方收購目標資產
「收購協議」	指	原收購協議(經補充收購協議補充)
「收購事項之完成」	指	根據收購協議的條款及條件完成收購事項
「該等公告」	指	本公司於2011年6月30日刊發的公告及本公司於2012年1月27日刊發的公告，內容關於(其中包括)公開發售、包銷協議、增加本公司法定股本、修訂細則、收購事項、收購協議及據此擬進行的交易
「申請表格」	指	有關將向合資格股東發行可轉換優先股的申請表格
「聯繫人士」	指	上市規則所界定的涵義
「董事會」	指	董事會
「營業日」	指	香港持牌銀行開門營業的日子(不包括星期六、星期日及早上9時正至中午12時正期間懸掛並於中午12時正或之前並無除下8號或以上熱帶氣旋警告訊號，或早上9時正至中午12時正期間懸掛並於中午12時正或之前並無取消「黑色」暴雨警告訊號的日子)
「細則」	指	本公司當時的細則
「本公司」	指	西王糖業控股有限公司，一家於百慕達註冊成立的有限責任公司，其已發行股份在聯交所主板上市
「關連人士」	指	上市規則所界定的涵義
「代價」	指	收購事項的代價，即人民幣825,000,000元(約1,013,925,000港元)

---

## 釋 義

---

「可轉換優先股」	指	根據公開發售建議提呈合資格股東認購每股面值0.1港元的可轉換優先股，即907,709,900股可轉換優先股
「董事」	指	本公司的董事
「額外申請表格」	指	額外可轉換優先股申請表格
「除外股份」	指	包銷商，根據公開發售於記錄日期時持有562,494,077股股份，將以合資格股東之身份承諾申請506,244,670股可轉換優先股
「除外股東」	指	董事會基於法律顧問提供的法律意見，考慮根據有關地區法律的法律限制或該地有關監管機構或證券交易所的規定後，認為不必要或不適宜向其提呈可轉換優先股的海外股東
「現有玉米胚芽供應協議」	指	本公司(為其本身及其附屬公司)與西王食品於2010年12月9日訂立的玉米胚芽供應協議
「現有玉米澱粉供應協議」	指	本公司(為其本身及代表其附屬公司)與西王藥業於2010年12月9日所訂立的玉米澱粉供應協議
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「港元」	指	香港法定貨幣港元
「香港」	指	中國香港特別行政區
「獨立董事委員會」	指	董事會成立由三名獨立非執行董事組成的董事委員會，以就(其中包括)收購協議、公開發售、包銷協議、新玉米胚芽供應協議、新玉米澱粉供應協議及新年度上限向獨立股東提供意見

---

## 釋 義

---

「獨立股東」	指	股東，不包括(i)西王投資(於本通函日期為控股股東)及其聯繫人士及其一致行動人士及其聯繫人士；及(ii)參與收購事項、收購協議、新玉米胚芽供應協議、新玉米澱粉供應協議、公開發售或據此擬進行的交易或於當中擁有權益的任何股東
「初步認購方」	指	根據保證配額認購可轉換優先股的合資格股東(不包括主要股東)
「發行日期」	指	就任何可轉換優先股而言，其發行之日
「土地及物業」	指	包括設施：(i)一幢維修保養中心；(ii)兩幢倉庫；(iii)兩幢辦公樓；(iv)兩幢員工宿舍；(v)一幢員工食堂；以及土地及物業，該等土地及物業部分於2010年由西王藥業向獨立第三方收購，代價約為人民幣83,869,000元。其餘部分為西王藥業本身擁有的物業，於2011年12月31日估計成本約人民幣401,000,000元
「最後交易日」	指	2012年1月27日，即於交易時段後訂立包銷協議的交易日
「最後接納限期」	指	2012年4月24日下午4時正，或包銷商及本公司可能協定的較後時間或日期，即接納可轉換優先股及付款的最後限期
「最後可行日期」	指	2012年2月27日，即本通函付印前本通函所載的若干資料獲確定的最後可行日期
「上市委員會」	指	上市規則所界定的涵義
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「最後完成日期」	指	收購事項之完成的最後日期，即2012年6月30日，或賣方及買方可能協定的較後日期

---

## 釋 義

---

「機器」	指	此包括：  1) 一條預期年產能為600,000噸的全新澱粉生產線（附註）；  2) 一條年產能為150,000噸的二手澱粉生產線（附註）；  3) 兩條年產能合計為120,000噸的二手麥芽糊精生產線（附註）；及  4) 其他相關設施（包括(i)乾燥設施；及(ii)包裝線）  附註：按每年300天的正常生產計算
「主要股東」或「包銷商」	指	西王投資
「新年度上限」	指	截至2014年12月31日止三個年度各年各新玉米胚芽供應交易及新玉米澱粉供應交易的建議年度上限
「新玉米胚芽供應協議」	指	本公司（為其本身及代表其附屬公司）與西王食品於2012年3月1日所訂立的玉米胚芽供應協議
「新玉米澱粉供應協議」	指	本公司（為其本身及代表其附屬公司）與西王藥業於2012年3月1日所訂立的玉米澱粉供應協議
「新玉米胚芽供應交易」	指	根據新玉米胚芽供應協議擬進行的交易
「新玉米澱粉供應交易」	指	根據新玉米澱粉供應協議擬進行的交易
「公開發售」	指	本公司按所持每十股現有股份獲發九股可轉換優先股的基準，根據發行條款及條件以認購價向合資格股東建議發行可轉換優先股

---

## 釋 義

---

「原收購協議」	指	買方及賣方於2011年6月30日就收購事項訂立的有條件買賣協議
「海外股東」	指	按於記錄日期本公司股東名冊所示，登記地址位於香港以外的股東
「中國」	指	中華人民共和國
「章程」	指	本公司將就公開發售而刊發的章程
「章程文件」	指	章程及相關申請表格
「章程寄發日期」	指	2012年4月10日或包銷商及本公司可能書面協定為章程文件寄發日期的另一日期
「買方」	指	西王生化科技
「認沽期權」	指	認購可轉換優先股的初步認購方可於發行日期起計滿兩週年之日，以認購價減去本公司於此兩年期內已付的所有優先股分派，向主要股東出售彼等根據保證配額認購的可轉換優先股的權利
「認沽期權契據」	指	主要股東(作為授予人)於2012年1月27日簽立的契據，據此主要股東就彼等根據保證配額認購的可轉換優先股向初步認購方授予認沽期權
「合資格股東」	指	於記錄日期營業時間結束時名列本公司股東名冊的股東(不包括除外股東)
「記錄日期」	指	2012年4月5日或本公司及包銷商可能協定的另一日期
「人民幣」	指	中國法定貨幣人民幣
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例

---

## 釋 義

---

「股東特別大會」	指	本公司將於2012年3月27日(星期二)上午11時正假座香港灣仔港灣道18號中環廣場35樓Regus商務中心召開及舉行的股東特別大會，以考慮(其中包括)公開發售、增加本公司法定股本、修訂細則、收購事項、收購協議、新玉米胚芽供應協議、新玉米澱粉供應協議、新年度上限及據此擬進行的交易
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.10港元的普通股
「股東」	指	股份持有人
「購股權」	指	本公司根據購股權計劃授予的購股權以認購合共9,693,000股股份，有關購股權於最後可行日期尚未行使，而概無該等購股權可於預期記錄日期前根據授予該等購股權的條款予以行使
「購股權計劃」	指	本公司於2005年11月6日採納的購股權計劃(經不時修訂)
「新百利」	指	新百利有限公司，一家根據證券及期貨條例可從事第1類(證券交易)、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(提供資產管理)受規管活動的持牌法團，並為獨立董事委員會及獨立股東就收購協議、公開發售、包銷協議、新玉米胚芽供應協議、新玉米澱粉供應協議及新年度上限的獨立財務顧問
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「認購協議」	指	本公司及西王投資於2011年6月30日訂立的認購協議，經本公司及西王投資於2012年1月27日訂立的終止協議終止
「認購價」	指	認購價每股可轉換優先股1.18港元(或會調整)
「補充收購協議」	指	買方及賣方於2012年1月27日就收購事項訂立的原收購協議的補充協議



---

## 釋 義

---

「收購守則」	指	香港證券及期貨事務監察委員會頒佈的公司收購、合併及股份購回守則
「目標資產」	指	收購事項下的一籃子營運資產，其中包括： <ol style="list-style-type: none"><li>1) 一條預期年產能為600,000噸的全新澱粉生產線（附註）</li><li>2) 一條年產能為150,000噸的二手澱粉生產線（附註）</li><li>3) 兩條年產能合計為120,000噸的二手麥芽糊精生產線（附註）</li><li>4) 其他相關設施，包括(i)乾燥設施、(ii)包裝線、(iii)一幢維修保養中心、(iv)兩幢倉庫、(v)兩幢辦公樓、(vi)兩幢員工宿舍及(vii)一幢員工食堂；及</li><li>5) 相關的土地及物業；部分於2010年由西王藥業向獨立第三方收購，代價約為人民幣83,869,000元。其餘部分為西王藥業本身擁有的物業，於2011年12月31日估計成本約人民幣401,000,000元</li></ol>
		附註：按每年300天的正常生產計算
「包銷協議」	指	本公司及包銷商於2012年1月27日就公開發售訂立的包銷協議
「包銷股份」	指	所有除外股份以外之可轉換優先股，即401,465,230股可轉換優先股
「認股權證」	指	本公司發行的認股權證，賦予其持有人權利於2011年2月23日至2012年2月22日期間（包括首尾兩天）隨時按初步行使價每股2.55港元（或會調整）認購合共最多167,717,242股股份，有關條款概要已載於本公司於2011年2月18日刊發的通函附錄內。所有該等認股權證的行使期已於最後可行日期屆滿

---

## 釋 義

---

「西王生化科技」	指	山東西王生化科技有限公司，一家於中國成立的有限責任公司，並為本公司的全資附屬公司
「西王食品」	指	山東西王食品有限公司，一家於中國成立的有限責任公司，由西王集團擁有52.08%實益權益
「西王集團」	指	西王集團有限公司，一家於中國成立的有限責任公司，其64.36%股本權益由本公司董事會主席兼執行董事王勇先生擁有
「西王投資」	指	西王投資有限公司，一家於英屬處女群島註冊成立的公司，並為西王控股有限公司的控股股東及全資附屬公司。西王控股有限公司由本公司董事會主席兼執行董事王勇先生擁有64.36%
「西王藥業」	指	山東西王藥業有限公司，一家於中國成立的有限責任公司，由西王集團全資擁有
「賣方」	指	西王藥業
「威格斯」	指	威格斯資產評估顧問有限公司，為本公司就收購事項所委聘的獨立專業估值師
「%」	指	百分比

僅為說明而言，除另有說明外，本通函內人民幣計值的款額已按人民幣1元兌1.229港元的匯率換算為港元。此等換算不應被詮釋為任何有關款額已經、可已按或可按任何特定匯率換算的陳述。

\* 中文名稱的英文譯名僅為說明之用，不應視為有關名稱的正式英文譯名。



**XIWANG SUGAR HOLDINGS COMPANY LIMITED**

**西王糖業控股有限公司\***

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：2088)

執行董事：

王勇先生(主席)

張研博士

王棣先生

李偉博士

韓忠先生

孫新虎先生

註冊辦事處：

Clarendon House

2 Church Street

Hamilton HM 11

Bermuda

香港主要營業地點：

香港

灣仔港灣道25號

海港中心

21樓2110室

獨立非執行董事：

石維忱先生

沈篋先生

黃啟明先生

敬啟者：

- (1) 主要及關連交易；
- (2) 建議公開發售907,709,900股  
非上市可轉換優先股；
- (3) 更改法定股本；
- (4) 修訂細則；
- (5) 持續關連交易；及
- (6) 股東特別大會通告

## 緒言

謹此提述該等公告及本公司於2012年3月1日刊發的公告，內容有關(其中包括)向賣方收購目標資產、新玉米胚芽供應協議、新玉米澱粉供應協議及公開發售。

\* 僅供識別

---

## 董事會函件

---

本通函旨在向閣下提供有關(其中包括)收購事項的進一步詳情、威格斯就目標資產編製的兩份估值報告、新玉米胚芽供應協議、新玉米澱粉供應協議、公開發售的詳情、建議更改本公司法定股本及修訂細則的進一步資料,以及獨立董事委員會致獨立股東的意見、新百利致獨立董事委員會及獨立股東的意見、及股東特別大會通告。

### 收購事項

於2011年6月30日,買方(本公司全資附屬公司)及賣方訂立原收購協議。於2012年1月27日,買方及賣方亦訂立補充收購協議。有關收購協議的詳情載列如下:

日期 2011年6月30日(原收購協議日期)

### 訂約方

賣方:西王藥業,為西王集團的全資附屬公司。

買方:西王生化科技,為本公司的全資附屬公司。

西王生化科技主要於中國從事生產澱粉糖及玉米副產品,以及在中國境內外分銷及銷售有關產品。

### 將予收購的資產

根據收購協議,買方有條件地同意收購而賣方有條件地同意出售目標資產,其中包括:(1)一條預期年產能為600,000噸的全新澱粉生產線(附註);(2)一條年產能為150,000噸的二手澱粉生產線(附註);(3)兩條年產能合計為120,000噸的二手麥芽糊精生產線(附註);(4)其他相關設施,包括(i)乾燥設施、(ii)包裝線、(iii)一幢維修保養中心、(iv)兩幢倉庫、(v)兩幢辦公樓、(vi)兩幢員工宿舍及(vii)一幢員工食堂;及(5)相關的土地及物業。

附註:按每年300天的正常生產計算

### 代價

收購事項的代價為人民幣825,000,000元(相當於約1,013,925,000港元)。代價須由買方於緊接收購事項之完成後的14天內以現金支付予賣方。

代價乃買方與賣方按公平原則商定,當中已計及獨立估值師威格斯對目標資產(於在建工程落成後)的評估。目標資產的市場總值被評為約人民幣852,000,000元。

收購協議的條款是訂約雙方根據正常商業條款按公平原則商定,董事(包括獨立董事委員會成員,彼等於聽取新百利的建議後於本通函「獨立董事委員會函件」發表意見)認為收購協議的條款為公平合理,並且符合本公司及股東的整體利益。

### 收購事項的先決條件

收購事項須待(其中包括)下列條件獲達成(或獲豁免(如適用))後,方告完成:

- (1) 包銷協議獲正式簽立及當中所有先決條件(除非有關收購協議已成為無條件的條件除外)獲達成(或獲豁免(如適用));
- (2) 賣方及買方已取得有關收購事項的所有必要同意及批准;
- (3) 賣方並無重大違反其根據收購協議作出的陳述、保證及承諾;
- (4) 買方已就目標資產的所有權以及買方認為必要的其他事宜取得中國法律意見,該意見在形式及內容方面為買方所信納;
- (5) 買方信納對目標資產進行的盡職審查的結果以及有關目標資產的估值報告;
- (6) 買方信納賣方根據收購協議作出的一切保證,而有關保證於收購協議日期直至收購事項之完成止期間內的任何時間在各方面仍然保持真實準確;
- (7) 獨立股東於股東特別大會上通過相關決議案以批准收購協議及據此擬進行的交易;及
- (8) 買方信納目標資產中預期年產能為600,000噸的澱粉生產線已開始試產,而買方委任的一名獨立合資格工程師已證明目標資產的狀況良好。

### 完成收購事項

買方及賣方概不得豁免上文所載條件(1)及(7)。買方可向本公司發出書面通知全部或部分豁免上文所載條件(2)、(3)、(4)、(5)、(6)及(8)。收購事項之完成須在所有先決條件已獲達成(或就條件(2)、(3)、(4)、(5)、(6)及(8)而言,獲豁免(如適用))後的第二個營業日,或買方與賣方可能同意的其他日期作實。於最後可行日期,以上條件概未獲達成。本公司並無豁免上文所載條件(8)的意向。

倘收購事項任何條件於最後完成日期或之前(或本公司及買方及賣方可能書面釐定的較後時間及/或日期)未獲達成(或就條件(2)、(3)、(4)、(5)、(6)及(8)而言,未獲買方豁免全部或部分),收購協議須予終止(惟終止前根據收購協議可能產生的任何權利及義務除外),而以上各方概不得就成本、損失及賠償對另一方提出任何索償。

收購事項之完成預期將於2012年4月底或之前獲達成。收購協議的最後完成日期為2012年6月30日(或收購協議中各方同意的另一個較後日期)。倘若收購事項之完成並無於上述的最後完成日期或之前作實，收購協議即告終止，而在收購協議項下有關各方的所有權利、義務和責任將告終止及失效。

### 將予收購的目標資產的資料

有關目標資產的詳情：

- (1) 一條全新澱粉生產線，預期年產能為600,000噸。該生產線由西王藥業負責建造。
- (2) 一條於1999年投產的二手澱粉生產線，年產能為150,000噸。此生產線是西王藥業於2010年向一名獨立第三方收購，代價約為人民幣18,275,000元。此生產線所生產的玉米澱粉主要供應西王藥業用作生產麥芽糊精及藥用級葡萄糖。
- (3) 兩條分別於1998年及2003年投產的二手麥芽糊精生產線，年產能分別為55,000噸及65,000噸，或合共年產能為120,000噸。此等生產線是西王藥業於2010年向一名獨立第三方收購，代價約為人民幣59,550,000元。此兩條麥芽糊精生產線以管道連接上述的150,000噸澱粉生產線，其所生產的玉米澱粉是生產麥芽糊精的原材料。麥芽糊精作為最終產品主要銷售予食品和飲料客戶。
- (4) 其他相關設施，其中包括(i)乾燥設施、(ii)包裝線、(iii)一幢維修保養中心、(iv)兩幢倉庫、(v)兩幢辦公樓、(vi)兩幢員工宿舍及(vii)一幢員工食堂。這些相關設施是西王藥業於2010年向一名獨立第三方收購，代價合共約為人民幣15,026,000元。
- (5) 相關的土地及物業，部份是西王藥業於2010年向獨立第三方收購，代價約為人民幣83,869,000元。其餘部份為西王藥業本身擁有的物業，於2011年12月31日的估計成本約為人民幣401,000,000元。

所有目標資產均位於中國山東省鄒平縣。生產廠房亦位於同一地區，以管道互相連接以促進生產。目標資產(1)至(4)位於目標資產(5)所述的土地上。每條生產線與設施相隔約10至30米。基於目標資產(1)與本集團現有生產廠房相隔約20米，目標資產亦鄰近本集團現有生產廠房，而其他目標資產亦集中在一起，故亦在附近。

## 董事會函件

本公司已委任威格斯對組成目標資產的土地及物業及機器的市值進行評估。按獨立估值師威格斯對目標資產(於在建工程落成後)的評估,目標資產的市場總值被評為約人民幣852,000,000元。按威格斯對目標資產(於在建工程落成後)的評估,目標資產的市場價值分析如下:

目標資產	市值 (於在建工程 落成後) (人民幣)	市值 (於在建工程 落成後) (人民幣)
目標資產(1)(於落成後)		297,643,000
目標資產(2)		15,890,190
目標資產(3)		50,545,300
目標資產(4)		12,904,680
目標資產(5):		
土地及樓宇(包括構築物)	74,200,000	
在建工程(於落成後)	401,000,000	475,200,000
		852,183,170

威格斯採取的主要假設及估值詳載於本通函附錄二及三所載有關土地及物業及機器的估值報告。

根據西王藥業截至2011年12月31日的未經審核財務報表,目標資產的賬面價值約為人民幣622,000,000元(相當於約764,438,000港元)。由於目標資產(1)仍在興建中,目標資產的某部份工程款在2011年12月31日時尚未結算入賬在上述提及的目標資產的賬面價值。

以下為根據西王藥業提供的資料,截至2011年12月31日(自西王藥業於2010年12月收購目標資產(3)之日起)止年度目標資產(3)應佔西王藥業的未經審核收入、毛利及直接成本:

	截至2011年12月31日止年度 人民幣千元 (未經審核)
收入	562,509
毛利	62,412
直接成本	
—運輸成本	14,560

對於本集團併入目標資產的未經審核備考簡明綜合財務狀況表,請參閱本通函附錄四所載的未經審核備考財務資料。本公司已獲豁免嚴格遵守上市規則第14.67(6)(b)(i)條有關前三個財政年度損益表的披露規定,故有關資料不會載入本通函內。



## 進行收購事項的理由及裨益

### 1. 可迅速提升上游生產能力

本集團是中國領先的功能性澱粉糖生產商，擁有垂直整合的玉米深加工業務。

本集團以玉米粒為原材料，以生產玉米澱粉及其他玉米副產品，包括玉米蛋白粉、玉米糠麩飼料及玉米胚芽（稱之為上游業務）。本集團進一步加工玉米澱粉，以生產一系列的功能性澱粉糖，即結晶葡萄糖、結晶果糖及果葡糖漿，以及其他高附加值產品，如葡萄糖酸鈉（稱之為下游業務）。

本集團目前的澱粉年產能約為880,000噸，本集團的玉米澱粉主要是用作內部生產本集團的結晶葡萄糖（年產量約為550,000噸）、結晶果糖（年產能為50,000噸）及葡萄糖酸鈉（年產量約為120,000噸）。

隨著市場需求增加，下游產品的產量亦被帶動增加，本集團自2009年起耗用更多玉米澱粉，而本集團逐漸已沒有大量玉米澱粉作對外銷售。（於2009年、2010年及2011年玉米澱粉的銷售量分別為204,342噸、83,692噸及36,096噸）。

由於預期下游產品的市場需求將會繼續增加，本集團預計其玉米澱粉的內部消耗量將會增加，並在不久將來達到瓶頸。因此，董事認為本集團極有需要擴大上游業務的產能。

此外，中國國家發展和改革委員會（「**國家發改委**」）自2007年9月起已制定一些政策限制玉米深加工的產能擴充，其中包括實施更嚴格的行業門檻標準、暫停未能達標的工程項目、淘汰未能達到標準的玉米加工商、要求所有新項目或擴充項目經由國家發改委核准等，在可見將來仍為有效。因此相比進行收購事項，本集團若建設生產線將需要更長時間及涉及更多不確定因素。因此，董事相信，向西王藥業收購目標資產是增加本集團澱粉產量的最快捷方法。

### 2. 不涉及淨現金支出，故不會對本集團造成財政負擔

根據收購協議的條款，收購事項的代價為人民幣825,000,000元（相當於約1,013,925,000港元）。須由買方向賣方支付的代價現擬由公開發售所得款項淨額支付。由於公開發售所得款項淨額預期約為1,060,000,000港元，超出代價的金額，現擬代價將由公開發售所得款項淨額全數撥付，而所得款項淨額的餘下部分約46,075,000港元將由本集團用作一般營運資金。因此，本集團不會就收購事項而產生淨現金支出，董事預期收購事項將不會對本集團造成財政負擔。



### 3. 穩定原材料供應及使本集團的產品組合更豐富

玉米澱粉為用作生產本集團下游產品的中間原材料。能夠獲得穩定可靠的原材料供應對本集團至關重要，可確保其下游產品持續及無間斷地生產。

本集團生產的玉米澱粉呈漿狀，可即時用作生產下游產品。倘本集團並無足夠玉米澱粉滿足內部消耗量，其需向外方購買呈乾粉狀的玉米澱粉。向外方購買玉米澱粉的脫水、包裝及運輸成本可能較高，亦更可能面臨供應中斷。因此，董事相信，透過收購事項，本集團可依賴其內部玉米澱粉供應，更好地控制生產成本。

透過收購事項，本集團將增加玉米澱粉的生產能力。玉米澱粉本身是一種重要產品，可應用於多個行業如食品、造紙及紡織業。除上文理由(1)所述預期本集團下游產品的市場需求將進一步增加外，本集團亦預期中國玉米澱粉的市場需求將在以上行業發展推動下有所上升。因此，透過收購事項提升玉米澱粉產量亦使本集團能夠滿足市場對玉米澱粉日益增加的需求。

由於玉米澱粉可由西王藥業用作生產藥用級葡萄糖，本集團預期可於收購事項之完成後向西王藥業供應一定數量的玉米澱粉。根據上市規則，這將構成本集團的持續關連交易，本公司已於2012年3月1日就此刊發公告。

透過收購事項，本集團將增加含麥芽糊精這個產品。麥芽糊精是一種多用途的食物和飲料配料。它呈白色粉末狀，略帶甜味而且容易被消化。麥芽糊精可加快固體溶解，因此廣泛應用於即沖飲料，如咖啡、茶和奶粉。麥芽糊精可以抑制食品結砂，因此常用於糖果、布丁和奶昔。麥芽糊精亦可以增加食品的粘稠感，如醬料和沙拉醬，或對啤酒和雞尾酒的泡沫起穩定作用。隨著在中國各類食品和飲品的產量上升，董事預期，國內市場對麥芽糊精的需求在可預見未來將會保持強勁。此外，由於麥芽糊精的用途和最終客戶與本集團現有產品相近，董事相信，本集團可以利用其現有的銷售和營銷渠道來發展這種新產品。總括而言，董事預期增加麥芽糊精以豐富其產品組合，將可提升本集團的未來財務表現。

#### 4. 本集團與西王藥業專注不同業務範疇

本集團與西王藥業各有不同的發展重點。本集團的使命是生產健康的功能性澱粉糖，主要供給食品和飲料行業。作為中國功能性澱粉糖的市場領導者，本集團擁有綜合連貫、循環經濟的生產流程。本集團亦已為其澱粉糖及其他玉米副產品積累了豐富的銷售和市場營銷經驗、專業知識和客戶網絡。另一方面，西王藥業從事醫藥原料業務。西王藥業擁有在中國生產和銷售藥品的許可證。目前，其主要產品是無水葡萄糖，或稱藥用級葡萄糖。有鑑於此，本集團與西王藥業各有不同的經營策略和不同的增長途徑。董事相信，將目標資產注入本集團，將可讓本集團與西王藥業更能專注本身的主要業務發展。

有見上文所述，董事相信，根據收購事項擬進行的交易的理據為公平合理，並且符合本公司及股東的整體利益。

#### 持續關連交易

##### A. 新玉米澱粉供應協議

##### 背景

謹此提述本公司分別於2010年12月9日及2010年12月13日刊發的公告及通函，內容關於(其中包括)現有玉米澱粉供應協議。

於2010年12月9日，本公司(為其本身及代表其附屬公司)訂立現有玉米澱粉供應協議，據此本集團同意以持續基準向西王藥業銷售玉米澱粉，首個合約期至2013年12月31日為止。

於2010年12月29日，獨立股東批准截至2013年12月31日止三個年度根據現有玉米澱粉供應協議擬進行的交易的年度總額不得超逾以下年度上限：

	截至12月31日止年度		
	2011年 人民幣千元	2012年 人民幣千元	2013年 人民幣千元
現有年度上限	248,000	272,000	300,000

緊隨收購事項之完成，本集團的澱粉產量將較現有產量增加約80%。由於西王藥業可使用玉米澱粉來製造藥用級葡萄糖，本集團預期於收購事項之完成後將向西王藥業供應若干數量的玉米澱粉。根據上市規則，這構成本集團的持續關連交易。

---

## 董事會函件

---

由於預期本集團將於2012年4月超逾於截至2012年12月31日止年度向西王藥業銷售玉米澱粉的過往年度上限，於2012年3月1日，本公司（為其本身及代表其附屬公司）與西王藥業訂立新玉米澱粉供應協議，以(i)於新玉米澱粉供應協議生效（有待獨立股東批准）時終止現有玉米澱粉供應協議，終止日期或之前產生的權利及義務除外；及(ii)規管有關根據協議擬進行交易的供應商與客戶關係，並釐定新玉米澱粉供應交易於截至2014年12月31日止三個年度的年度上限。

### 新玉米澱粉供應協議的主要條款

根據新玉米澱粉供應協議，本集團同意按持續基準向西王藥業銷售玉米澱粉。新玉米澱粉供應協議的其他主要條款載列如下：

- (i) 待獲取獨立股東的批准，新玉米澱粉供應協議將於2012年4月1日生效，首個合約期為期三年至2014年12月31日為止，可於各方另行同意下存續（須符合上市規則）。
- (ii) 除於終止日期或之前產生的權利及義務，現有玉米澱粉供應協議將於新玉米澱粉供應協議生效時終止。
- (iii) 售價將根據現行市場價格及條款而釐定，並將不會與本集團於同期內向獨立第三方銷售玉米澱粉的售價有重大差異。本集團銷售玉米澱粉予西王藥業須以不遜於本集團銷售予獨立第三方客戶（如有）所提供的條款進行。西王藥業須於自本集團收到玉米澱粉後90日內以現金全數付款予本集團。

本公司將於存續新玉米澱粉供應協議或新玉米澱粉供應協議的條款有重大變動時遵守上市規則的有關規定。

### 關連人士

西王藥業主要從事醫藥原料的生產及銷售業務。西王藥業為西王集團的全資附屬公司，而本公司執行董事王勇先生則擁有西王集團64.36%。西王藥業乃王勇先生的聯繫人士，因此為本公司的關連人士。

## 董事會函件

### 過往數字

下列為本集團於截至2011年12月31日止兩個年度向西王藥業銷售的玉米澱粉總值，以及根據現有玉米澱粉供應協議擬訂立的交易於截至2013年12月31日止三個年度的現行年度上限：

	截至12月31日止年度		截至12月31日止年度		
	2010年 (經審核) 人民幣千元	2011年 (未經審核) 人民幣千元	2012年 人民幣千元	2013年 人民幣千元	2014年 人民幣千元
總值	38,349	5,426 (附註)	無	無	無
現行年度上限	86,000	248,000	272,000	300,000	不適用
建議新年度上限	不適用	不適用	854,000	1,609,000	1,818,000

附註：根據本公司的未經審核管理賬目，本集團於截至2011年12月31日止年度向西王藥業銷售的玉米澱粉總值為人民幣5,426,000元。

### 建議新年度上限

本集團於截至2014年12月31日止三個年度向西王藥業銷售玉米澱粉的新年度上限建議分別為人民幣854,000,000元、人民幣1,609,000,000元及人民幣1,818,000,000元。

### 建議新年度上限的基準

就收購事項而言，本集團擬增加澱粉產量以為其下游高價值產品日後潛在擴充作準備。然而，本集團並無任何即時計劃擴充其下游產品。因此，董事預期本集團於緊隨收購事項後不會消耗所有玉米澱粉，故將有剩餘玉米澱粉。

玉米澱粉可用作生產藥用級葡萄糖。西王藥業為藥用級葡萄糖製造商，並將於2012年4月進一步推出預計年產能450,000噸的新生產線。西王藥業毗鄰本集團。透過連接兩者的管道系統，本集團將玉米澱粉漿由本集團的生產廠房直接輸送到西王藥業。有鑒於此，董事（包括獨立非執行董事）認為，將剩餘的玉米澱粉售予西王藥業符合本集團最佳利益，預期西王藥業將於2012年及2014年向本集團採購所有剩餘玉米澱粉。

截至2014年12月31日止三個年度的建議新年度上限乃參考西王藥業對玉米澱粉的需求預測釐定。由於新生產線將於2012年度內投入營運，且經考慮新生產線須進行

試產，因此於2012年向西王藥業銷售的玉米澱粉量不會以整年計算，而所以2012年玉米澱粉的預測銷售量將低於2013年及2014年各自的預測銷售量。經與西王藥業討論後，預期2013年及2014年玉米澱粉的銷售量將會穩定。董事估計，截至2014年12月31日止三個年度各年玉米澱粉的預測銷售量分別約為300,000噸、500,000噸及500,000噸。

建議新年度上限亦參考截至2014年12月31日止三個年度各年本集團向西王藥業銷售玉米澱粉的估計售價釐定。截至2011年12月31日止年度，銷售玉米澱粉的平均售價約為每噸人民幣2,519元（不包括稅項）。董事預期由2012年至2014年玉米澱粉的平均售價將逐年穩定增加約13%。平均售價逐年增長13%乃參考過去三年的過往售價波動得出。過去三年玉米澱粉售價波動的平數為13.95%。按董事估計，鑒於預期2012年中國經濟將放緩，董事認為於2012年、2013年及2014年玉米澱粉平均售價的逐年增長率將輕微下降，故就2012年、2013年及2014年的未來年度平均售價增長由逐年增加13.95%下調至13%。

### 訂立新玉米澱粉供應協議的理由

向西王藥業銷售玉米澱粉不但可為本集團提供一個可靠的收入來源，亦可符合本集團充份利用其資源及原材料的業務策略。

董事（包括獨立非執行董事）認為新玉米澱粉供應協議的條款及條件屬於一般商業條款，並且公平合理，符合股東的整體利益。

## B. 新玉米胚芽供應協議

### 背景

謹此提述本公司分別於2010年12月9日及2010年12月13日刊發的公告及通函，內容關於（其中包括）現有玉米胚芽供應協議。

於2010年12月9日，本公司（為其本身及代表其附屬公司）與西王食品訂立現有玉米胚芽供應協議，據此本集團同意以持續基準向西王食品銷售玉米胚芽，首個合約期至2013年12月31日為止。

於2010年12月29日，獨立股東批准截至2013年12月31日止三個年度根據現有玉米胚芽供應協議擬進行的交易的年度總額不得超逾以下年度上限：

	截至12月31日止年度		
	2011年 人民幣千元	2012年 人民幣千元	2013年 人民幣千元
現有年度上限	313,000	344,000	379,000



---

## 董事會函件

---

緊隨收購事項之完成，本集團的玉米胚芽產量將較現有產量增加約80%。玉米胚芽為西王食品生產食用玉米油的主要原材料。此外，由於西王食品對玉米胚芽的年度需求超出本集團玉米胚芽的年度供應，本集團預期於收購事項之完成後將向西王食品供應其所有玉米胚芽。根據上市規則，這構成本集團的持續關連交易。

由於預期本集團將於2012年4月超逾於截至2012年12月31日止年度向西王食品銷售玉米胚芽的過往年度上限，於2012年3月1日，本公司（為其本身及代表其附屬公司）與西王食品訂立新玉米胚芽供應協議，以(i)於新玉米胚芽供應協議生效（有待獨立股東批准）時終止現有玉米胚芽供應協議，終止日期或之前產生的權利及義務除外；及(ii)規管有關根據協議擬進行交易的供應商與客戶關係，並釐定新玉米胚芽供應交易於截至2014年12月31日止三個年度的年度上限。

### 新玉米胚芽供應協議的主要條款

根據新玉米胚芽供應協議，本集團同意按持續基準向西王食品銷售玉米胚芽。新玉米胚芽供應協議的其他主要條款載列如下：

- (i) 待獲取獨立股東的批准，新玉米胚芽供應協議將於2012年4月1日生效，首個合約期為期三年至2014年12月31日為止，可於各方另行同意下存續（須符合上市規則）。
- (ii) 除於終止日期或之前產生的權利及義務，現有玉米胚芽供應協議將於新玉米胚芽供應協議生效時終止。
- (iii) 售價將根據現行市場價格及西王食品向獨立第三方採購玉米胚芽的平均採購價而釐定。西王食品須就月內所收到由本集團運送的玉米胚芽於每個月完結後七個工作天內以現金全數付款予本集團。

本公司將於存續新玉米胚芽供應協議或新玉米胚芽供應協議的條款有重大變動時遵守上市規則的有關規定。

### 關連人士

西王食品主要從事食用玉米油的生產。西王食品由西王集團擁有52.08%實益權益，而本公司執行董事王勇先生則擁有西王集團64.36%。西王食品乃王勇先生的聯繫人士，因此為本公司的關連人士。

## 董事會函件

### 過往數字

下列為本集團於截至2011年12月31日止兩個年度向西王食品銷售的玉米胚芽總值，以及根據現有玉米胚芽供應協議擬訂立的交易於截至2013年12月31日止三個年度的現行年度上限：

	截至12月31日止年度		截至12月31日止年度		
	2010年 (經審核) 人民幣千元	2011年 (未經審核) 人民幣千元	2012年 人民幣千元	2013年 人民幣千元	2014年 人民幣千元
總值	286,666	261,488 (附註)	無	無	無
現有年度上限	510,000	313,000	344,000	379,000	不適用
建議新年度上限	不適用	不適用	639,000	874,000	988,000

附註：根據本公司的未經審核管理賬目，本集團於截至2011年12月31日止年度向西王食品銷售的玉米胚芽總值為人民幣261,488,000元。

### 建議新年度上限

本集團於截至2014年12月31日止三個年度向西王食品銷售玉米胚芽的新年度上限建議分別為人民幣639,000,000元、人民幣874,000,000元及人民幣988,000,000元。

### 建議新年度上限的基準

截至2014年12月31日止三個年度的建議新年度上限乃參考玉米胚芽的估計售價釐定。根據新玉米胚芽供應協議，截至2014年12月31日止三個年度玉米胚芽的售價，將參考現行市場價格及西王食品向獨立第三方採購玉米胚芽的平均採購價釐定。截至2011年12月31日止年度，銷售玉米胚芽的平均售價約為每噸人民幣3,562元（不包括稅項）。董事預期由2012年至2014年玉米胚芽的平均售價將逐年穩定增加約13%。當採用與估計玉米澱粉未來售價相同的基準來釐定玉米胚芽的未來售價時，由於金融危機後玉米油價格下跌，2009年玉米胚芽平均售價大幅下降，故結果不正常。因此，本公司僅參考2010年及2011年平均價格波動的平均數來釐定2012年、2013年及2014年玉米胚芽的未來價格增加。2010年及2011年平均價格波動的平均數為16.3%。按上文所闡述，按董事估計，鑒於2012年中國經濟將放緩，董事認為於2012年、2013年及2014年玉米胚芽平均售價的逐年增長率將稍為下降，故就2012年、2013年及2014年的未來年度平均售價增長由逐年增加16.3%下調至13%。

---

## 董事會函件

---

建議新年度上限亦參考玉米胚芽的年產量釐定。本集團每生產一噸玉米粒，即會產生約0.08噸副產品玉米胚芽。截至2014年12月31日止三個年度，本集團於收購事項之完成後的玉米胚芽年產量分別約為158,700噸、192,100噸及192,100噸。

建議新年度上限亦假設西王食品於截至2014年12月31日止三個年度每年均向本集團採購全部其生產的所有玉米胚芽。該假設乃建基於：(i)西王食品有能力吸納本集團於截至2014年12月31日止三個年度全部其所生產的玉米胚芽。由於截至2014年12月31日止三個年度西王食品對玉米胚芽的需求達833,000噸，預計本集團於截至2014年12月31日止三個年度的玉米胚芽供應量分別約為158,700噸、192,100噸及192,100噸；(ii)西王食品滿意本集團提供玉米胚芽的質量，且無須支付運輸費用；及(iii)西王食品將向本集團採購於截至2014年12月31日止三個年度全部其生產的玉米胚芽。因此，董事估計，截至2014年12月31日止三個年度各年玉米胚芽的預測銷售量分別約為158,700噸、192,100噸及192,100噸。

### 訂立新玉米胚芽供應協議的理由

向西王食品銷售玉米胚芽不但可為本集團提供一個可靠的收入來源，亦可符合本集團充份利用其資源及原材料的業務策略。

董事(包括獨立非執行董事)認為新玉米胚芽供應協議的條款及條件屬於一般商業條款，並且公平合理，符合股東的整體利益。

### 非豁免持續關連交易

新玉米澱粉供應交易及新玉米胚芽供應交易屬於一般商業條款，並在本集團日常業務過程中進行。由於根據上市規則計算新玉米澱粉供應交易及新玉米胚芽供應交易各自的建議新年度上限所涉及適用百分比率(溢利率除外)有一個或多個超逾5%，根據上市規則第14A章，新玉米澱粉供應協議及新玉米胚芽供應協議及據此擬進行的交易各自均構成本公司的非豁免持續關連交易，故須遵守上市規則第14A章有關申報、公佈及獨立股東批准的規定。

本公司將會於股東特別大會上尋求獨立股東批准新玉米澱粉供應協議、新玉米胚芽供應協議、根據各自協議擬進行的交易及新年度上限。

本公司已成立獨立董事委員會(成員僅包括全體獨立非執行董事)，就新玉米澱粉供應協議及新玉米胚芽供應協議的條款及建議新年度上限是否公平合理、是否符合本公司及股東整體利益，向獨立股東提供意見，並建議獨立股東於考慮獨立財務顧問的推薦後對於股東特別大會上提呈的各項決議案如何投票。



---

## 董事會函件

---

本公司已委任新百利為獨立財務顧問，以就新玉米澱粉供應協議及新玉米胚芽供應協議的條款及新年度上限向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

王勇先生、王棣先生、李偉博士、韓忠先生及孫新虎先生各自均於新玉米澱粉供應協議及新玉米胚芽供應協議當中擁有權益，故彼等須就批准該等交易的董事會決議案放棄投票。除本文所披露者外，各董事概無於新玉米澱粉供應協議及新玉米胚芽供應協議當中擁有重大權益，故無須就批准該等交易的本公司董事會決議案放棄投票。

### 建議公開發售非上市可轉換優先股

誠如該等公告所披露，本公司建議按所持每十股現有股份獲發九股可轉換優先股的基準，以認購價向合資格股東建議提呈發售不超過1,058,592,328股但不少於907,708,957股新可轉換優先股以供認購。於最後可行日期，尚未行使的認股權證的行使期已屆滿，故無法進一步行使認股權證，且於2012年5月8日（即預期將於記錄日期之後）前概無任何尚未行使的購股權可獲行使。因此，根據於最後可行日期的已發行股份數目，預期根據公開發售提呈發售可供認購的可轉換優先股數目將為907,709,900股。有關公開發售的詳情載列如下：

#### 發行數據

公開發售的基準：	於記錄日期所持十股現有股份獲發九股可轉換優先股
可轉換優先股的認購價：	每股可轉換優先股1.18港元
於記錄日期已發行股份 最高數目（假設於記錄日期 或之前不再發行其他股份及 不會再購回任何股份）	1,008,566,555股股份
可轉換優先股數目：	907,709,900股可轉換優先股
包銷商已承諾就其保證配額 承購的可轉換優先股數目：	506,244,670股可轉換優先股

---

## 董事會函件

---

包銷商包銷的可轉換優先股數目： 401,465,230股，即所有可轉換優先股，不包括包銷商已承諾就其保證配額接納的可轉換優先股

於最後可行日期，本公司有尚未行使的購股權，據此可合共發行9,693,000股新股份，而概無該等購股權可於記錄日期前根據授予該等購股權的條款予以行使。除上述購股權外，本公司並無尚未行使的衍生工具、購股權、認股權證及轉換權或可轉換或交換為股份的其他類似權利。

### 公開發售的條件

根據上市規則，公開發售須待獨立股東批准後方可作實。此外，公開發售須待包銷協議成為無條件(包括達成有關股東批准增加本公司法定股本及修訂細則以載入可轉換優先股權利及限制的條件)。包銷協議的條件載於下文「包銷協議的條件」一節。倘未能達成包銷協議的條件，則公開發售不會進行。

### 公開發售的基準

合資格股東於記錄日期所持每十股現有股份可獲發九股可轉換優先股。合資格股東可藉填妥及遞交申請表格(連同獲接納可轉換優先股的股款)而接納本身的全部或部分公開發售配額。

### 可轉換優先股的零碎配額

可轉換優先股的零碎配額不予配發，惟將彙集並接受有意申請超出其本身配額的可轉換優先股的合資格股東申請。

### 認購價

認購價為每股可轉換優先股1.18港元，須於申請時繳足。有關認購價較：

- (i) 股份於最後交易日在聯交所所報每股收市價1.210港元折讓約2.48%；
- (ii) 股份於截至及包括最後交易日的最後五個完整交易日的每股平均收市價1.204港元折讓約1.99%；
- (iii) 股份於截至及包括最後交易日的最後十個完整交易日的每股平均收市價1.192港元折讓約1.01%；
- (iv) 股份於截至及包括最後交易日的最後30個完整交易日的每股平均收市價1.183港元折讓約0.25%；及

(v) 股份於最後可行日期的每股平均收市價1.34港元折讓約11.94%。

認購價乃本公司與西王投資(即包銷商)經參考現行市況及本集團最近財務狀況，尤其是考慮最後30個完整交易日直至及包括最後交易日的平均收市價每股1.183港元後按公平原則商定。董事認為此為合適的參考點，及對短期股價波動產生無足輕重的影響。此外，可轉換優先股為永續性質，並無到期日，且賦予其持有人權利收取與股份持有人同等的股息(按已轉換基準)及優先分派。按上述基準及根據先前的交易，董事認為認購價較股份市價的折讓將低於其他在市場上具有到期日及／或其持有人只可收取優先分派的可轉換優先股公開發售。有鑒於此，董事認為認購價為公平合理。董事認為，公開發售的條款，包括釐定認購價，為公平合理，並可增加公開發售的吸引力，鼓勵股東參與公開發售，而不會為股東帶來過於沉重的財政負擔。公開發售亦使每名合資格股東能夠維持於本公司的按比例股權，並使彼等有機會透過申請額外發售股份申請額外可轉換優先股(如彼等有意申請)，以及使彼等能夠參與本集團日後發展。

有見上文所述，董事(包括獨立董事委員會成員，彼等於聽取新百利的建議後於本通函「獨立董事委員會函件」發表意見)相信，透過公開發售進行集資符合本公司及股東的整體利益。

### 申請上市

本公司將向聯交所上市委員會申請於可轉換優先股附有轉換權獲行使而將予配發及發行的股份上市及買賣。本公司概無證券在聯交所以外任何其他證券交易所上市或買賣，亦無計劃尋求有關上市或買賣。本公司不會申請可轉換優先股在聯交所或任何其他證券交易所上市及買賣。

### 合資格股東

公開發售只適用於合資格股東。為符合公開發售資格，股東必須於記錄日期營業時間結束時登記為本公司股東且並非除外股東。為使承讓人於記錄日期登記為本公司股東，所有股份過戶文件(連同有關股票)必須於2012年3月30日下午4時30分(香港時間)前遞交至本公司的香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司(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。

---

## 董事會函件

---

本公司將於章程寄發日期向合資格股東寄發章程文件，並向除外股東(如有)寄發章程，惟僅供說明之用。

### 暫停辦理股東登記

根據上市規則13.66條，本公司宣佈：

- (1) 為符合資格於股東特別大會上投票，將由2012年3月23日至2012年3月27日(包括首尾兩天)暫停辦理股東登記；及
- (2) 為設立公開發售的配額，將由2012年4月2日至2012年4月5日(包括首尾兩天)暫停辦理股東登記。

於暫停辦理股東登記期間不得進行任何股份過戶。

**務請注意，合資格股東如並無接納其應享有的可轉換優先股，其於本公司的股權將被攤薄。**

### 海外股東的權利

章程不會根據香港以外任何其他司法權區的適用證券法例註冊。於最後可行日期，除一名股東的登記地址位於菲律賓外，名列本公司股東名冊的全體股東的登記地址均位於香港。董事已根據上市規則第13.36(2)(a)條就擴大向菲律賓的海外股東提呈公開發售查詢過有關法律限制及監管規定，並獲告知本公司毋須就擴大向登記地址為菲律賓的股東提呈公開發售而需要遵守相關證券法例及監管下若干登記、存檔及其他規定。因此，有關股東已獲准參與公開發售。

倘於記錄日期名列本公司股東名冊的任何股東的登記地址位於香港以外，本公司將就有關地方的法律限制及有關監管機構或證券交易所的規定進行諮詢，以決定是否排除該等股東參與公開發售，而經作出有關諮詢後，其只可於其認為必要或適宜下排除該等股東。

於記錄日期在本公司股東名冊所示的地址位於菲律賓的股東應注意，根據菲律賓證券規例守則第10.1(c)條的規定，公開發售項下的可轉換優先股獲豁免登記。公開發售乃合資格列作一項豁免交易，毋須就此取得菲律賓證券交易委員會的確認，故並無取得該確認。本通函提呈發售或出售的證券並無根據證券規例守則於菲律賓證

券交易委員會登記。日後據此進行的任何提呈發售或出售均須遵守守則的登記規定，除非該提呈發售或出售合資格列作一項豁免交易。

在有關法律許可的範圍內，本公司將向除外股東寄發章程，僅供說明之用，但本公司將不會向除外股東寄發任何申請表格或額外申請表格。原應構成除外股東保證配額的任何可轉換優先股將安排供欲申請超出其本身保證配額的可轉換優先股的合資格股東申請。

#### 申請額外可轉換優先股

合資格股東將有權申請超出其本身保證配額的可轉換優先股。合資格股東可藉填妥及遞交額外申請表格（連同所申請額外可轉換優先股的個別股款）對額外可轉換優先股提出申請。

任何(i)合資格股東未有根據其分配比例而接納；(ii)除外股東原應享有；及(iii)透過彙集可轉換優先股碎股而增設的可轉換優先股，可提呈合資格股東額外申請。

合資格股東將有權申請超過申請表格下其本身保證配額的可轉換優先股，惟不保證可獲分配超過構成其本身保證配額的任何可轉換優先股。董事將根據以下原則，酌情但按公平公正基準分配超出保證配額外的可轉換優先股予已申請額外可轉換優先股的合資格股東：

- (i) 董事將優先分配擬似補足零碎股權為完整股份股權（假設按可轉換優先股的初步轉換價轉換申請人所認購可轉換優先股）且無意濫用該機制的申請（「補足安排」）；及
- (ii) 倘根據上文原則(i)分配後尚餘可轉換優先股，則餘下的可轉換優先股將基於有關合資格股東所申請的額外可轉換優先股數目按比例分配。

董事會將視任何一家名列本公司股東名冊的代名人公司（「登記代名人公司」）於補足安排中為單一股東。因此，分配額外可轉換優先股的補足安排將不會擴大至個別實益擁有人。透過登記代名人公司持有股份的實益擁有人務請考慮彼等是否有意安排於相關暫停辦理股份過戶登記期間前，將彼等的股份以其本身名義登記。

### 可轉換優先股股票

待達成公開發售的條件後，預期可轉換優先股股票將於2012年5月3日或之前以普通郵遞方式寄發予成功申請人，郵誤風險概由彼等承擔。對於申請超出其保證配額而全部或部分不獲接納可轉換優先股申請人的退款支票，亦預期將於2012年5月3日或之前以普通郵遞方式寄發予申請人，郵誤風險概由彼等承擔。

### 可轉換優先股不會上市

可轉換優先股將不會在聯交所或任何其他證券市場上市。

### 可轉換優先股的主要條款概要

可轉換優先股的主要條款概要載列如下。

面值： 每股0.10港元

發行價： 每股可轉換優先股1.18港元

轉換期： 按照下述轉換限制，可轉換優先股持有人應有權按轉換價隨時轉換任何可轉換優先股為新股份。

根據可轉換優先股的條款，倘由於發行有關新股份導致未能遵守上市規則所載的公眾持股量規定（定義見下文），則本公司不得於可轉換優先股的轉換權獲行使後向可轉換優先股持有人發行新股份。



轉換價：

初步轉換價為可轉換優先股的發行價，即每股1.18港元。按固定匯率人民幣1元兌1.229港元計算，人民幣等值初步轉換價為每股可轉換優先股人民幣0.96元。可轉換優先股持有人於可轉換優先股轉換為普通股時毋須支付任何額外款項。轉換價可能因若干指定事件（「調整事件」）的發生作出調整，包括股份合併、股份拆細或將股份重新分類、溢利或儲備撥充資本、股本分派、股份供股或就股份增設購股權、其他證券的供股或按低於現有市價進行的發行，致使倘可轉換優先股其後獲轉換，可轉換優先股持有人可收取倘其於緊接該調整事件前已轉換可轉換優先股時原應已於緊隨該項調整事件後擁有的相同總值股份。

倘因上文所載一項或以上事件或情況，本公司或任何可轉換優先股持有人決定須調整轉換價，則本公司或該可轉換優先股持有人（有待董事會決定認為合適及在本公司自費下）可尋求認可投資銀行或專業會計師（作為專業人士（「專業人士」））在切實可行情況下盡快確定：(1)在考慮該情況後如何對轉換價作出調整（如有）乃為公平合理，並能恰當地產生認可投資銀行或專業會計師（視乎情況而定）真誠認為可反映調整條文用意的結果；及(2)該調整的生效日期；及該調整一經確定，則須根據有關決定作出調整（如有）及生效。概不得作出調整，令轉換價被調低，以致當轉換時股份會以低於其面值的價格發行。如需對轉換價作任何調整，本公司將另行刊發公佈。

為免生疑問，由於股份拆細(i)並不涉及任何已發行股份數目變動；及(ii)並不涉及任何股份市價調整，故不會對可轉換優先股的轉換價造成任何影響，惟須視乎就釐定轉換價調整（如有）所委任的任何專業人士是否作出任何相反決定。

---

## 董事會函件

---

由於公開發售的目的是為本公司集資來撥付收購事項，認購可轉換優先股的合資格股東須於認購可轉換優先股時（而非可轉換優先股獲轉換時）支付全數轉換價（即發行價），使本公司可於緊隨接獲公開發售所得款項後籌集足夠資金，撥付收購事項。

- 優先分派： 每股可轉換優先股應賦予其持有人自發行日期起按每股可轉換優先股人民幣0.01元的價格收取優先分派，並於每年年底以前以港元等值支付。每次優先分派屬累計性質。優先分派任何欠款及應計但未付的優先分派須於持有人自願轉換可轉換優先股時予以消除。
- 遞延或不支付優先分派： 董事會可全權酌情選擇遞延或不支付優先分派。任何不支付優先分派並不計息。倘董事會選擇遞延或不支付優先分派付款，則本公司將不會(i)就任何股份派付任何股息、分派或作出任何其他派付或(ii)以任何代價贖回、註銷、購回或收購任何股份，除非於相同時間董事會向可轉換優先股持有人派付任何原定於派付有關股息、分派或作出其他派付或有關進行贖回、註銷、購回或收購發生的同一財政年度的日期派付的任何遞延或不支付優先分派。
- 股息： 每股可轉換優先股亦應賦予其持有人權利收取優先分派，以及與股份持有人同等的股息，基準為按每股可轉換優先股可轉換所得的股份數目及按已轉換基準計算。
- 投票權： 可轉換優先股持有人將無權僅因身為可轉換優先股持有人而出席本公司任何股東大會（惟本公司清盤的股東大會或倘獲通過則將更改或廢除可轉換優先股持有人的權利或特權的決議案外）或於會上投票。
- 資本退還： 可轉換優先股應在本公司清盤、清算或解散時的資本退還及參與本公司剩餘資產的分派等各方面與本公司當時已發行股本中所有其他股份享有同等地位。
- 轉讓： 可轉換優先股可自由轉讓。



---

## 董事會函件

---

贖回： 可轉換優先股乃不可贖回。

主要股東的轉換  
及轉讓限制：

- (1) 主要股東不得於發行日期起計12個月內以合資格股東身份或包銷商身份轉換、轉讓、出售或以其他方式處置所獲配發的可轉換優先股(為免生疑問，不包括其後從合資格股東購入的任何可轉換優先股)；及
- (2) 主要股東不得以公開發售的合資格股東身份或包銷商身份轉換、轉讓、出售或以其他方式處置所獲配發的可轉換優先股(為免生疑問，不包括其後從合資格股東購入的任何可轉換優先股)，並不得轉讓、出售或以其他方式處置該等可轉換優先股附有轉換權獲行使而發行的任何股份，惟按下文另有獲准者除外：

開始期間	主要股東以合資格股東身份或包銷商身份獲配發可轉換優先股／根據該等可轉換優先股附有轉換權獲行使而發行的股份獲准轉讓／出售／處置的最高百分比
------	--

發行日期後 滿一年之日	有關可轉換優先股及(如有)股份數目25%
----------------	----------------------

發行日期後 滿兩年之日	有關可轉換優先股及(如有)股份數目50%
----------------	----------------------

發行日期後 滿三年之日	有關可轉換優先股及(如有)股份數目75%
----------------	----------------------

發行日期後 滿四年之日	有關可轉換優先股及(如有)股份數目100%
----------------	-----------------------

於上述限制期間，倘主要股東所持股份權益因可轉換優先股持有人(不包括主要股東)轉換可轉換優先股、行使購股權或其他可轉換證券，或發生導致主要股東所持股份權益攤薄的任何其他事件(主要股東出售股份除外)而降至低於55%，為補足主要股東所持股份權益至約55%，上述轉換限制將不適用(「補足豁免」)，而轉換仍受下文公眾持股量規定(定義見下文)所規限，倘轉換將導致未能符合公眾持股量規定，則不得進行轉換。為免生疑問，根據上文第(1)及(2)段的上述轉讓限制仍適用於補足豁免下可轉換優先股獲轉換時發行的任何股份。

以上轉換限制在以下情況並不適用於主要股東：

- (i) 對於主要股東向合資格股東以外股東收購的任何可轉換優先股。轉換限制旨在只適用於主要股東根據其保證配額認購及其根據包銷協議項下的包銷責任承購的可轉換優先股，而該條款乃經本公司與主要股東公平磋商後協定。由於並無對合資格股東(不包括主要股東)認購的可轉換優先股施加任何轉換限制，董事認為，倘主要股東向其他合資格股東購買該等可轉換優先股(並無轉換限制)，不額外施加有關轉換限制為公平之舉；及
- (ii) 補充豁免，以避免因其他合資格股東所持可轉換優先股獲轉換後主要股東於股份的持股量被攤薄至低於50%，主要股東增加股份持股量而令主要股東須根據收購守則第26條履行強制性收購責任，而該條款乃經本公司與主要股東公平

---

## 董事會函件

---

磋商後協定。為不觸發主要股東的強制性收購責任，主要股東的普通股持股量必須維持於50%以上。補充豁免的實行是為了促進主要股東維持其股份的持股量於約55%的水平。

轉換限制： 除上文所載對主要股東施加的轉換限制外，除非可轉換優先股的轉換將導致公眾持股量降至低於25%（或上市規則訂明的其他百分比）（「公眾持股量規定」），否則不會對可轉換優先股持有人施加轉換限制。

認沽期權的權利： 認沽期權只適用於初步認購方（不包括主要股東）根據保證配額初步認購的可轉換優先股，但不適用於根據額外申請認購的額外可轉換優先股及不適用於其後透過轉讓或其他方式收購的可轉換優先股。每名認購可轉換優先股的初步認購方擁有向主要股東出售可轉換優先股的權利，可於發行日期起計滿兩週年之日（「認沽日期」），以認購價減去本公司於此兩年期內已付的所有優先股分派出售根據保證配額認購的可轉換優先股（為免生疑問，不包括根據額外申請獲配發的任何額外可轉換優先股或其後轉讓予該等初步認購方或以其他方式由該等初步認購方收購的任何可轉換優先股）。行使認沽期權的初步認購方有權享有就所宣派或記錄日期在認沽日期或之前的可轉換優先股相關的任何股息、分派或資本退還。

於2012年1月27日，認沽期權契據由主要股東（作為授予人）簽立，據此主要股東向初步認購方授予不可轉讓的記名認沽期權。

向初步認購方授予認沽期權為主要股東向初步認購方提供的選擇性及商業條款，並經主要股東與本公司公平磋商後協定，旨在保障根據相關保證配額認購可轉換優先股的初步認購方避免損失風險。為控制主要股東蒙受的風險，訂約方的意向為，根據額外申請配發的可轉換優先股不享有有關認沽期權的權利。董事認為，由於此乃主要股東向股東作出最近市場所採納可轉換優先股的條款額外的建議，故有關安排符合股東整體利益。

另外，認沽期權的行使期（即發行日期起計滿兩週年）乃經本公司與主要股東公平磋商後達成的商業條款，而董事考慮到可轉換優先股的永續性質後認為對股東屬公平合理。

認沽期權的目的是為使初步認購方有機會按認沽價出售可轉換優先股的持股量離場，致使在包含本公司於認沽日期前支付的所有優先分派下，有關初步認購方將能夠按成本出售持股量，因而保障其免受損失的風險。按此基準，董事認為，主要股東根據認沽期權提供的認沽價屬公平合理。

務請閣下注意本通函所載的新百利函件，當中載有其就（其中包括）公開發售致獨立董事委員會及獨立股東的意見。

### 有關認沽期權的承諾及財務支持書

#### (i) 西王投資的承諾

西王投資已向本公司提供一份書面承諾，表示於認沽日期前30天，其將把有關款額存入一家香港持牌銀行的一個銀行賬戶，以履行認沽期權契據的付款責任。該銀行賬戶將由本公司操作，以確保有關款額保留，僅可供西王投資於初步認購方於認沽日期行使認沽期權時向彼等付款。

#### (ii) 王勇先生發出的財務支持書

執行董事王勇先生已向本公司發出財務支持書，承諾於認沽期權契據有效期內，其將（其中包括）應西王投資的要求，協助西王投資取得所需資本，使西王投資可履行其於認沽期權契據下的付款責任。

董事認為，西王投資及王勇先生有足夠財務資源履行根據認沽期權契據的付款責任。倘西王投資及王勇先生未能履行分別根據以上西王投資作出的書面

承諾及王勇先生作出的財務支持書項下的責任，本公司可考慮向西王投資及／或王勇先生採取法律行動（如適用）。

### 有關行使認沽期權的行政安排

本公司將委任其香港的股份過戶登記分處—卓佳證券登記有限公司（「過戶登記處」）處理公開發售後的行政事宜，包括但不限於存置可轉換優先股登記冊、處理可轉換優先股的轉讓及轉換及派付優先分派及股息。特別是，對於認沽期權的行使，過戶登記處亦將協助審閱行使通知，確定申請人是否有權行使認沽期權、準備向行使認沽期權的可轉換優先股持有人寄發支票、向西王投資轉讓涉及的有關可轉換優先股、及就餘下可轉換優先股發出股票（如有需要）。

### 包銷安排

於最後可行日期，西王投資擁有562,494,077股股份，佔已發行股份總數約55.77%。西王投資將就其所擁有股份按比例獲得可轉換優先股配額。根據包銷協議，包銷商西王投資已向本公司作出不撤回承諾，其將悉數認購其根據公開發售的配額，並遞交構成其配額的有關可轉換優先股接納書。

### 包銷協議的主要條款

日期： 2012年1月27日

發行商： 本公司

包銷商： 西王投資

公開發售由西王投資悉數包銷，西王投資為本公司控股股東，故根據上市規則第14A章為本公司的關連人士。包銷商主要從事投資控股，其日常業務過程不涉及包銷。

---

## 董事會函件

---

本公司基於(其中包括)以下原因委任西王投資作為包銷商:

- (i) 西王投資(身為控股股東)證明對本公司日後及增長前景有信心及為本集團豎立正面形象;及
- (ii) 由於西王投資同意就收取零包銷佣金授予初步認購方認沽期權,並受本函件「可轉換優先股的主要條款概要」一段所載有關可轉換優先股的轉換及轉讓限制所限,董事認為難以按優於西王投資給予本公司的條款就公開發售委任包銷商。

花旗環球金融亞洲有限公司已獲委任為本公司有關公開發售的財務顧問及配售代理,負責促進發行可轉換優先股。本公司並無與花旗環球金融亞洲有限公司或其他專業團體就出任公開發售的包銷商進行磋商,原因是(i)董事認為難以按優於西王投資給予本公司的條款(西王投資同意收取零包銷佣金)就公開發售委任包銷商;及(ii)倘與其他專業團體進行討論,難以對本集團的集資計劃保密。

包銷商包銷的可轉換優先股數目:	所有可轉換優先股(不包括除外股份),即401,465,230股可轉換優先股
須付予包銷商的包銷佣金:	無

董事(包括獨立董事委員會成員,彼等於聽取新百利的建議後於本通函「獨立董事委員會函件」發表意見)認為,經考慮以下各項後,包銷協議乃按正常商業條款訂立,且包銷協議的條款為公平合理:

- (i) 包銷商並無收取包銷佣金,當上市發行人的主要股東擔任公開發售/供股及對本公司有利的安排的包銷商時,此舉並非與市場慣例不符;

- (ii) 包銷協議的主要條款(包括但不限於包銷協議的條款及條件)並非不尋求；及
- (iii) 根據包銷協議，包銷商須就可轉換優先股及有關可轉換優先股獲轉換而發行的股份遵守若干轉換及出售限制，乃符合本公司及股東的整體利益。

#### 公開發售及包銷協議的條件

公開發售須待包銷協議成為無條件後，方可作實。包銷商根據包銷協議的責任須待下列條件獲達成後，方可作實：

- (1) 聯交所上市委員會授出或同意授出(或會配發)且並無撤回或撤銷可轉換優先股附有轉換權獲行使而可能發行的股份上市及買賣；
- (2) 根據公司條例向香港公司註冊處處長遞交及登記須予遞交或登記有關公開發售的所有文件，以及根據百慕達公司條例向百慕達公司註冊處處長遞交須予遞交有關公開發售的所有文件；
- (3) 向合資格股東寄發章程文件；
- (4) 本公司及包銷商遵照及履行根據包銷協議的條款的所有承諾及義務；
- (5) 於寄發公開發售章程日期前於股東特別大會上取得股東(或視乎情況而定，獨立股東)批准，以特別決議案批准修訂細則以增設可轉換優先股及採納可轉換優先股的條款，並以普通決議案批准包銷協議、公開發售及據此擬進行的交易(包括但不限於配發及發行可轉換優先股及可轉換優先股附有轉換權獲行使而涉及的股份)、收購事項、收購協議及據此擬進行的交易；及
- (6) 收購協議各項先決條件(有關包銷協議已成為無條件的條件除外)獲達成(或獲豁免(如適用))。



---

## 董事會函件

---

本公司及包銷商概不得豁免上文所載條件(1)、(2)、(3)、(5)及(6)。包銷商可向本公司發出書面通知全部或部分豁免上文所載條件(4) (只要與本公司相關)。倘公開發售任何條件於最後接納限期 (或本公司及包銷商可能書面釐定的較後時間及/或日期) 未獲達成 (或就條件(4)而言，未獲包銷商豁免全部或部分)，包銷協議須予終止 (惟終止前根據包銷協議可能產生的任何權利及義務除外)，而本公司及包銷商概不得就成本、損失、賠償或其他款額對另一方提出任何索償，且公開發售不會進行。

### 終止包銷協議

包銷協議並無載有任何條文授予包銷商權利以終止包銷商根據包銷協議的義務。

### 買賣股份風險警告

股東將根據預期時間表由2012年3月29日起按除權基準進行買賣。

公開發售須待 (其中包括) 本函件「包銷安排」一節中「公開發售及包銷協議的條件」一段所載的條件獲達成或獲豁免後，方可作實。公開發售可能會或可能不會進行。

於本通函日期起至公開發售的所有條件獲達成或獲豁免前買賣任何股份，須承擔公開發售未必成為無條件或未必進行的風險。有意買賣股份的任何股東或其他人士應諮詢其本身的專業顧問。

### 股權架構變動

於最後可行日期，本公司擁有1,008,566,555股已發行股份。經作出一切合理查詢後，就董事深知、得悉及確信，下表載列本公司於(i)最後可行日期及完成公開發售前；(ii)緊隨完成公開發售後 (假設所有合資格股東悉數接納彼等各自的可轉換優先股配額)；(iii)緊隨完成公開發售後 (假設所有合資格股東悉數接納彼等各自的可轉換優先股配額及可轉換優先股獲悉數轉換)；(iv)緊隨完成公開發售後 (假設概無合資格股東 (包銷商除外) 接納任何可轉換優先股及包銷商接納所有包銷股份)；及(v)緊隨完成公開發售後 (假設概無合資格股東 (包銷商除外) 接納任何可轉換優先股及包銷商接納所有包銷股份及可轉換優先股獲悉數轉換) 的股權架構，而在各情況下於可轉換優先股獲轉換而配發及發行股份前再無發行任何股份亦無購回任何股份：



	(i)		(ii)		(iii)		(iv)		(v)		
	於最後可行日期及完成公開發售前	可轉換優先 股份數目	股份數目	百分比	可轉換優先 股份數目	股份數目	百分比	可轉換優先 股份數目	股份數目	百分比	
西王投資	562,494,077	-	562,494,077	55.77	506,244,670	1,068,738,747	55.77	0	907,709,900	1,470,203,977	76.72
公眾	446,072,478	-	446,072,478	44.23	401,465,230	847,537,708	44.23	0	0	446,072,478	23.28
總計	1,008,566,555	-	1,008,566,555	100.00	907,709,900	1,916,276,455	100.00	0	907,709,900	1,916,276,455	100.00

附註：有關數字僅供說明之用。倘緊隨有關轉換後，股份公眾持股比例將降至低於上市規則的最低規定，根據可轉換優先股的條款，不得進行轉換。

---

## 董事會函件

---

股東及公眾投資者應注意，上述股權變動僅供說明之用，本公司於完成公開發售後股權架構實際變動須視乎多項因素，包括公開發售的接納水平。

倘包銷商被要求認購或促使認購方認購任何包銷股份，包銷商須確保包銷股份的認購方概不會由於有關認購而成為本公司的主要股東(定義見上市規則)。

### 有關包銷商的資料

於最後可行日期，包銷商實益擁有已發行股份約55.77%，並為主要股東。包銷商為西王控股有限公司的全資附屬公司。西王控股有限公司由執行董事王勇先生擁有約64.36%。西王投資主要從事投資控股。

### 進行公開發售的理由及所得款項用途

謹此提述本公司於2011年6月30日就(其中包括)收購事項刊發的公告。根據原收購協議，原定收購事項以西王投資認購本公司股份(「認購事項」)所得款項撥付。誠如本公司於2012年1月27日的公告所披露，訂約各方進一步同意，以公開發售取代認購事項來撥付收購事項，使合資格股東有相同機會維持彼等於本公司的按比例股權、透過額外申請來申請額外可轉換優先股(如欲申請)、及參與本集團日後發展。基於相同原因，選擇進行公開發售而非直接向賣方發行可轉換優先股作為代價以撥付收購事項。

公開發售所得款項淨額於扣除開支後，估計約為1,060,000,000港元。收購事項將(i)迅速提升本集團上游業務的實力；(ii)不涉及淨現金支出，故不會對本集團造成財政負擔；(iii)協助本集團穩定原材料供應及使本集團的產品組合更豐富；及(iv)本集團與西王藥業專注不同業務範疇。董事認為，公開發售將以合理的成本，為本公司提供龐大資金，協助本集團撥付收購事項。由於公開發售所得款項淨額超出代價金額，現擬代價將由公開發售所得款項悉數撥付，而所得款項淨額餘下部分約46,075,000港元將由本集團用作一般營運資金。董事認為，由於公開發售使本公司合資格股東有機會維持彼等於本公司的按比例股權及繼續參與本集團日後發展，故公開發售符合本公司及其股東的整體利益。另外，可轉換優先股享有優先分派及與股份持有人同等的股息(按已轉換基準)，而向初步認購方提供認沽期權亦可避免或降低該等初步認購方的損失風險。

---

## 董事會函件

---

經參考先前交易及鑒於目前資本市場不穩，倘本公司將進行普通股的公開發售，董事預期認購價較股份市價的折讓高於可轉換優先股公開發售者，可轉換優先股為永續性質，並無到期日，且賦予其持有人權利收取與股份持有人同等的股息（按已轉換基準）及優先分派。董事亦認為，倘以普通股方式進行公開發售，並考慮到認購價較股份市價的折讓可能更大，股份的成交價可能跌至低於每股1.00港元，據此董事相信會嚴重影響股份流通性（因為董事認為，倘市價低於每股1.00港元，一些投資者未必選擇投資於股份），以及嚴重影響本公司以銀行借貸方式籌集資金的能力，原因是董事認為，一些銀行可能更不願意向股價低於每股1.00港元的上市發行人提供銀行融資。經考慮上述因素後，董事認為選擇進行可轉換優先股（而非普通股）的公開發售符合本公司及股東的整體最佳利益。

此外，經考慮如銀行借貸、供股及配售新股等其他集資方法後，董事相信，透過公開發售籌備長期權益股本以撥付其擴充所需，乃符合本公司及股東的整體利益。董事已考慮（其中包括）：

- (i) 銀行借貸無可避免地將為本集團帶來利息付款責任；
- (ii) 相比公開發售，供股在安排買賣未繳足股款的供股股份時將增加本公司的行政成本及開支，而包銷商已表示其傾向公開發售而非供股；及
- (iii) 配售新股將排除現有股東參與股本集資活動，最後無可避免地將導致現有股東的股本權益攤薄。

### 本集團的財務影響

#### A. 對資產及負債的影響

誠如本通函附錄四所示，於2011年6月30日，本集團有未經審核綜合總資產及負債分別約人民幣4,178,000,000元（相等於約5,135,000,000港元）及人民幣2,099,000,000元（相等於約2,580,000,000港元）。於收購事項之完成及完成公開發售後，本集團的未經審核備考資產總值將增至約人民幣5,050,000,000元（相當於約6,206,000,000港元），而本集團的資產淨值將由約人民幣2,079,000,000港元（相當於約2,555,000,000港元）增至約人民幣2,950,000,000元（相當於約3,626,000,000港元）。本集團的負債總額於收購事項之完成及完成公開發售後維持不變。可轉換優先股將由本集團根據公開發售發行，並按本集團的會計政策確認為權益。本公司股權持有人應佔總權益將增加約人民幣871,000,000元（相等於約1,071,000,000港元）。

**B. 對盈利的影響**

於收購事項後，本集團玉米澱粉的內部供應將會增加，此將有助本集團應付其下游產品日益增加的市場需求。此外，於收購事項中收購的兩條麥芽糊精生產線，將使本集團的產品組合更豐富及收入增加。有鑒於此，董事認為收購事項將對本集團的未來盈利有正面影響。

**C. 對營運資金的影響**

由於收購事項將以公開發售所得款項淨額撥付，故預期於完成收購事項後不涉及淨現金支出。

**公開發售的預期時間表**

以下為公開發售的預期時間表，僅供指示，乃假設公開發售的所有條件將獲達成及／或豁免而編製。

本通函所指有關以下時間表事件的日期或期限指香港本地時間，僅供指示，並可予押後或修改。預期時間表其後如有任何改動，本公司將於適當時候發表公佈或通知股東。

**2012年**

遞交股份過戶文件以符合資格參加股東特別大會 的最後限期 .....	3月22日(星期四)下午4時30分
遞交股東特別大會代表委任表格的最後限期 .....	3月25日(星期日)下午3時正
暫停辦理股東登記(包括首尾兩天) .....	3月23日(星期五)至3月27(星期二)
於股東特別大會上投票的記錄日期 .....	3月27(星期二)
預期股東特別大會舉行日期及時間 .....	3月27(星期二)上午11時正
公佈股東特別大會投票結果 .....	3月27(星期二)
就公開發售按連權基準買賣股份的最後日期 .....	3月28日(星期三)
就公開發售按除權基準買賣股份的首日 .....	3月29日(星期四)
為符合資格參與公開發售遞交股份過戶文件的 最後限期 .....	3月30日(星期五)下午4時30分

---

## 董事會函件

---

暫停辦理股東登記(包括首尾兩天) . . . . .	4月2日(星期一)至4月5日(星期四)
公開發售配額的記錄日期 . . . . .	4月5日(星期四)
章程文件寄發日期 . . . . .	4月10日(星期二)
重新辦理股東登記 . . . . .	4月10日(星期二)
接納可轉換優先股及付款及申請額外可轉換優先股及 付款的最後限期 . . . . .	4月24日(星期二)下午4時正
公佈公開發售配發結果 . . . . .	4月30日(星期一)
寄發可轉換優先股股票及不獲接納額外申請的 退款支票 . . . . .	5月3日(星期四)或之前

### 惡劣天氣接納發售股份及付款的最後限期的影響

倘於以下時間在香港懸掛8號或以上熱帶氣旋警告信號或「黑色」暴雨警告信號，則接納可轉換優先股及付款的最後限期不會進行：

- (i) 於接納可轉換優先股及付款的最後限期當日本地時間中午12時正前在香港懸掛及當日中午12時正後不再在香港懸掛，則接納可轉換優先股及付款的最後限期將延至同一營業日下午5時正；或
- (ii) 於接納可轉換優先股及付款的最後限期當日本地時間中午12時正至下午4時正在香港懸掛，則接納可轉換優先股及付款的最後限期將改期為下一營業日下午4時正(惟當日上午9時正至下午4時正任何時候在香港並無懸掛以上任何警告信號)。

倘接納可轉換優先股及付款的最後限期並無於接納可轉換優先股及付款的預期最後限期進行，則本節所述以上預期最後限期之後的日期可能受到影響。在該情況下，本公司將在切實可行情況下盡快發表公告。

### 上市規則涵義

西王藥業為西王集團的全資附屬公司。於最後可行日期，西王集團由執行董事王勇先生擁有約64.36%。因此，西王藥業為王勇先生的聯繫人士，故為本公司的關連人士。

---

## 董事會函件

---

由於在上市規則第14.06條項下收購事項的適用百分比率超過25%但低於100%，根據上市規則第14及第14A章，收購事項構成本公司的主要交易及關連交易，須遵守申報及公佈規定，及於股東特別大會上獲得獨立股東批准。

本公司已成立獨立董事委員會（成員僅包括全體獨立非執行董事，即石維忱先生、沈箴先生及黃啟明先生），就（其中包括）收購協議、新玉米胚芽供應協議、新玉米澱粉供應協議、新年度上限、公開發售及據此擬進行的交易是否公平合理及是否符合本公司及股東整體利益，向獨立股東提供意見，並建議獨立股東於考慮獨立財務顧問的推薦後對於股東特別大會上提呈的各項決議案如何投票。

本公司已委任新百利為獨立財務顧問，以就（其中包括）收購協議、新玉米胚芽供應協議、新玉米澱粉供應協議、新年度上限、公開發售及據此擬進行的交易向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。本公司亦已委任花旗環球金融亞洲有限公司為本公司有關公開發售的財務顧問及配售代理。

王勇先生、王棣先生、李偉博士、韓忠先生及孫新虎先生各自均於收購事項、收購協議、新玉米胚芽供應協議、新玉米澱粉供應協議、新年度上限、公開發售及據此擬進行的交易當中擁有重大權益，故彼等須就批准該等交易的本公司董事會決議案放棄投票。除本文所披露者外，各董事概無收購協議、新玉米胚芽供應協議、新玉米澱粉供應協議、新年度上限、公開發售及據此擬進行的交易當中擁有重大權益，故無須就批准該等交易的本公司董事會決議案放棄投票。

### 更改法定股本及修訂細則

就公開發售及發行可轉換優先股而言，本公司的法定股本將要由200,000,000港元（分為2,000,000,000股普通股）增至600,000,000港元（分為4,000,000,000股普通股及2,000,000,000股可轉換優先股），並須於細則載入可轉換優先股各自的權利、特權及限制。本公司將於股東特別大會上提呈決議案，增加本公司法定股本及修訂細則。有關建議修訂的詳情載於本通函第134至第148頁召開股東特別大會的通告內。

### 可轉換優先股的主要條款概要

可轉換優先股的主要條款概要載於本通函附錄六內。



### 於完成公開發售後有關購股權調整

根據購股權計劃的條款，購股權亦於公開發售成為無條件時作出調整。本公司將指示獨立財務顧問或專業會計師書面核證應對購股權作出的調整(如有)，並根據購股權計劃的條文公佈有關調整的進一步詳情。

### 本公司過去12個月的集資活動

於緊接最後可行日期前12個月內，本公司並無進行任何其他股本集資活動。

### 一般事項

本集團為中國領先的功能性澱粉糖生產商，擁有垂直整合的玉米深加工業務。

西王藥業為於中國成立的有限責任公司，由西王集團全資擁有。西王藥業從事醫藥原料生產及銷售業務。西王集團為於中國成立的有限責任公司，主要業務為投資控股。

### 股東特別大會

本公司謹訂於2012年3月27日上午11時正假座香港灣仔港灣道18號中環廣場35樓Regus商務中心召開股東特別大會，以考慮並酌情批准(其中包括)收購協議、新玉米胚芽供應協議、新玉米澱粉供應協議、新年度上限、公開發售、增加本公司法定股本及修訂細則。於股東特別大會上，決議案將根據上市規則的規定以點票方式進行投票。股東特別大會通告載於本通函第134至第148頁。就董事所知悉，控股股東西王投資就其所持有的562,494,077股股份(相當於最後可行日期本公司的全部已發行股本約55.77%)及其聯繫人士與在收購事項、收購協議、新玉米胚芽供應協議、新玉米澱粉供應協議、新年度上限、公開發售或據此擬進行的交易擁有重大權益的任何股東須於股東特別大會上就提呈通過的決議案放棄投票，而並無其他股東須於股東特別大會上放棄投票。

隨函亦奉附股東特別大會適用的代表委任表格。倘閣下未能親身出席大會，務請按隨附代表委任表格上印列的指示填妥表格，並盡快及無論如何於股東特別大會或其任何續會舉行時間48小時前交回本公司於香港的股份過戶登記分處—卓佳證券登記有限公司，地址為香港皇后大道東28號金鐘匯中心26樓。閣下於填妥及交回代表委任表格後，仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會，並於會上投票。

## 按股數投票表決

根據上市規則第13.39(4)條，於股東特別大會上提呈的所有決議案將按股數投票方式表決。股東特別大會主席將於股東特別大會開始時說明股數投票的詳細操作程序。

投票表決結果將於股東特別大會結束後刊登於聯交所及本公司各自的網站。

## 推薦建議

務請閣下垂注本通函第47至第48頁所載的獨立董事委員會的意見及本通函第49至第89頁所載的新百利致獨立董事委員會及獨立股東的意見函件，乃關於就收購協議、新玉米胚芽供應協議、新玉米澱粉供應協議、新年度上限、公開發售及據此擬進行的交易，及達致有關意見所考慮的主要因素及理由。

獨立董事委員會經考慮新百利的意見後，認為新玉米胚芽供應協議、新玉米澱粉供應協議乃屬於本集團日常及正常業務過程；收購協議、新玉米胚芽供應協議、新玉米澱粉供應協議及公開發售的條款對獨立股東而言屬公平合理；收購協議、新玉米胚芽供應協議、新玉米澱粉供應協議及公開發售符合本公司及股東整體利益；新年度上限對獨立股東而言屬公平合理；因此獨立董事委員會推薦獨立股東於股東特別大會上投票贊成有關批准收購協議、新玉米胚芽供應協議、新玉米澱粉供應協議、新年度上限、公開發售及據此擬進行的交易的普通決議案。

## 其他資料

務請閣下垂注本通函附錄所載的資料。

本通函的中英文版本如有歧異，概以英文本為準。

此致

列位股東 台照及  
列位購股權持有人 參照

代表董事會  
西王糖業控股有限公司  
主席  
王勇  
謹啟

2012年3月2日

---

## 獨立董事委員會函件

---

以下為獨立董事委員會函件的全文，乃為載入本通函而編製：



**XIWANG SUGAR HOLDINGS COMPANY LIMITED**

**西王糖業控股有限公司\***

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：2088)

敬啟者：

### 主要及關連交易及公開發售

吾等茲提述本公司於2012年3月2日向股東刊發的通函(「通函」)，而本函件為通函一部份。除文義另有所指外，本函件所採用的詞彙與通函所界定者具相同涵義。

按上市規則，收購事項根據上市規則第14及第14A章構成本公司的主要交易及關連交易，新玉米澱粉供應交易及新玉米胚芽供應交易根據上市規則第14A章構成持續關連交易，故須遵守上市規則第14A章有關申報、公佈及獨立股東批准的規定。根據上市規則第7.24(7)條，公開發售亦須取得獨立股東批准。

吾等獲董事會委任以考慮收購協議、包銷協議、新玉米澱粉供應協議、新玉米胚芽供應協議、新年度上限及公開發售的條款，以及向獨立股東就收購協議、包銷協議、新玉米澱粉供應協議、新玉米胚芽供應協議、新年度上限、公開發售及據此擬進行的交易的條款對獨立股東而言是否屬公平合理而提供意見。新百利已獲委任為獨立財務顧問，以就此向吾等提供意見。

謹請注意本通函所載的董事會函件及新百利函件。經考慮新百利意見函件所載之主要考慮因素及理由與其意見後，吾等認為新玉米澱粉供應交易及新玉米胚芽供應交易乃屬於本集團的日常及正常業務過程。吾等亦認為收購協議、包銷協議、新玉

\* 僅供識別

---

## 獨立董事委員會函件

---

米澱粉供應協議、新玉米胚芽供應協議及公開發售的條款對獨立股東而言屬公平合理，且收購協議、包銷協議、新玉米澱粉供應協議、新玉米胚芽供應協議及公開發售均符合本公司及股東整體利益。吾等認為，新年度上限對獨立股東而言屬公平合理。因此，吾等推薦獨立股東於股東特別大會上投票贊成有關批准收購協議、新玉米澱粉供應協議、新玉米胚芽供應協議、新年度上限及公開發售及據此擬進行的交易的普通決議案。

此致

列位獨立股東 台照

代表

獨立董事委員會

獨立非執行董事

石維忱

沈篔

黃啟明

謹啟

2012年3月2日

---

## 新百利函件

---

以下為新百利致獨立董事委員會及獨立股東的意見函件全文，以供載入本通函內。



新百利有限公司  
香港  
中環  
遮打道3A號  
香港會所大廈  
10樓

敬啟者：

**(1)主要及關連交易；**  
**(2)建議公開發售907,709,900股非上市可轉換優先股；**  
**及**  
**(3)持續關連交易**

吾等提述吾等獲委任就(a)西王生化科技（貴公司的全資附屬公司）與西王藥業就（其中包括）收購事項所訂立的收購協議；(b)建議公開發售；及(c)根據新玉米澱粉供應協議擬進行涉及 貴集團向西王藥業銷售玉米澱粉及根據新玉米胚芽供應協議擬進行涉及 貴集團向西王食品銷售玉米胚芽的持續關連交易（「持續關連交易」），向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。收購事項、公開發售及持續關連交易的詳情，載於 貴公司於2012年3月2日致股東的通函（「通函」）所載的「董事會函件」內，而本函件屬於通函的一部份。本函件所採用的詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

於最後可行日期，根據 貴公司的記錄，賣方西王藥業為西王集團的全資附屬公司。西王集團由王勇先生（為執行董事）持有約64.36%。因此，根據上市規則，西王藥業為王勇先生的聯繫人士（定義見上市規則）及 貴公司的關連人士，故根據上市規則，收購事項構成 貴公司的關連交易。西王投資為 貴公司的控股股東，故根據上市規則視為 貴公司的關連人士。因此，根據上市規則，貴公司與西王投資訂立的包銷協議為關連交易。然而，包銷協議獲豁免遵守上市規則第14A.31(3)(c)條的獨立股東批准規定。由於收購事項的適用百分比率超過25%但低於100%，故根據上市規則，收購事項亦構成 貴公司的主要交易。西王食品由西王集團擁有52.08%實益權益，故

---

## 新百利函件

---

根據上市規則，西王食品為 貴公司的關連人士。由於根據上市規則計算截至2012年、2013年及2014年12月31日止三個年度根據新玉米澱粉供應協議及新玉米胚芽供應協議擬進行的建議新年度上限所涉及適用百分比率(溢利率除外)有一個或多個超逾5%，故根據上市規則，新玉米澱粉供應協議、新玉米胚芽供應協議及據此擬進行的交易構成 貴公司的非豁免持續關連交易。因此，收購事項及持續關連交易(包括建議新年度上限)須遵守申報及公佈規定，以及獨立股東於股東特別大會批准的規定。公開發售亦須遵守上市規則有關獨立股東批准的規定。

由全體三名獨立非執行董事石維忱先生、沈箴先生及黃啟明先生組成的獨立董事委員會經已成立，以就(1)收購協議、公開發售、包銷協議、新玉米澱粉供應協議及新玉米胚芽供應協議各自的條款對獨立股東而言是否公平合理；(2)收購協議、公開發售、包銷協議、新玉米澱粉供應協議及新玉米胚芽供應協議是否符合 貴公司及股東的整體利益；及(3)截至2012年、2013年及2014年12月31日止三個財政年度的建議新年度上限對獨立股東而言是否公平合理，向獨立股東提供推薦建議。吾等(新百利有限公司)已獲委任就此向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

在達致吾等的意見時，吾等倚賴 貴公司執行董事及管理層提供的資料、事實及表達的意見，並假設吾等獲提供的資料、事實及獲表達的意見在所有重大方面於作出時及直至股東特別大會舉行日期乃屬真實、準確及完整。吾等亦已徵求並獲得執行董事確認，吾等獲提供的資料及獲表達的意見並無遺漏任何重要事實。吾等依賴該等資料，並認為已獲提供足夠資料以達致本函件所載的意見及推薦建議，及具備充分理據依賴該等資料。吾等亦無理由認為任何重要資料被遺漏，以及懷疑所獲提供資料的真實性或準確性。然而，吾等並無獨立調查 貴集團及收購協議、包銷協議、認沽期權契據、新玉米澱粉供應協議及新玉米胚芽供應協議的訂約方的業務及事務，或獨立核實所獲提供的資料及所獲表達的意見。



### 考慮的主要因素及理由

在考慮收購協議、公開發售、新玉米澱粉供應協議及新玉米胚芽供應協議(包括建議新年度上限)的條款對獨立股東而言是否屬公平合理時，吾等已考慮下列主要因素及理由：

#### 1. 收購事項、公開發售、包銷協議及持續關連交易的背景及理由及收購事項的神益

貴集團主要於中國從事生產各種澱粉糖及玉米副產品。此等產品廣泛用於食品及飲料、發酵、化工及動物飼料及建築行業。通函「董事會函件」提及，貴集團現時的玉米澱粉年產量約為880,000噸，主要供內部耗用作進一步加工為下游產品。貴公司2011年中期報告提及，貴集團的玉米處理設計年產能約為150萬噸；另於2011年中期報告中提述，貴集團為中國最大的結晶葡萄糖及結晶果糖生產商，設計年產能分別約800,000噸及50,000噸。貴集團亦生產葡萄糖酸鈉，設計年產能約為120,000噸。

貴公司2010年年報提及，果糖為貴集團的主要焦點之一。結晶果糖為一種白色、晶粒體的單糖。只要少量果糖便能達到所需的甜度。果糖常被用於生產低熱量的食物，例如穀類食品及運動飲料。果糖的升糖指數值為19，是所有天然糖中最低，而升糖指數值低的食物(55或以下)較適合糖尿病病人。貴集團從結晶葡萄糖生產結晶果糖。由於中國的經濟發展及城市化發展步伐加快，中國消費者更著重健康飲食。按此基準，執行董事認為，貴集團可乘此機會加強拓展業務，聚焦於結晶果糖等健康澱粉糖產品。2011年中期報告提及，貴集團希望於中國通過不同的零售渠道讓潛在消費者更易接觸其結晶果糖產品。貴集團擬於可見將來再擴大結晶果糖的產能，以把握此商機。

貴集團另一類產品葡萄糖酸鈉，主要用於建築行業作為水泥緩凝劑，亦可作為洗滌瓶子及器皿用的清潔劑。誠如貴公司於2011年4月27日、2011年7月19日、2011年10月24日及2012年1月19日刊發的公告所披露，截至2011年12月31日止年度，貴集團已售出的葡萄糖酸鈉約為120,909噸(相當於設計年產能約101%)。

於2012年1月19日，貴公司公佈貴集團的第四季度未經審核主要營運數據。誠如該公告所載，由於中國政府執行緊縮貨幣政策及房地產調控，食品及飲料及建築業等與貴集團息息相關的行業，於2011年第四季度增長放緩。針對此市況變化，貴集團調整其生產及銷售組合以減輕對貴集團的負面影響。雖然近期的市況變化可能導致貴集團的產品組合及銷售波動，但執行董事認為，食糖市場及玉米市場的長遠基本因素仍然向好，原因為：(1)食糖用作食品加工的需求增長；(2)由於(a)可供擴展的耕地有限；及(b)天氣突然變化，食糖供應於短期內大幅增加存在困難；及(3)中國政府推行嚴格措施確保(a)玉米不被不合規使用；及(b)作飼料及食品用的玉米足夠。因此，執行董事預期，長遠而言，貴集團將耗用更多玉米澱粉加工為結晶果糖及葡萄糖酸鈉等下游產品，以應付市場需求。

由於玉米澱粉的產能已達上限，而玉米澱粉為下游產品加工的中間原材料，故執行董事探討透過向其他供應商採購玉米澱粉或擴大貴集團玉米澱粉產能的方法，以獲取更多玉米澱粉供貴集團日後拓展業務。執行董事認為，由於牽涉乾燥、包裝及運輸成本，故向外購買玉米澱粉可能昂貴。此外，外界的玉米澱粉供應可能出現中斷，對於產品的成本或會形成壓力。再者，食品安全為中國政府其中一項重要議題。由於貴集團的下游產品廣泛用作食品及飲料成份，故貴集團相當重視其產品的質量，以確保符合食品安全監管標準。執行董事認為，倘貴集團自行從玉米提取玉米澱粉，並將之再加工為下游產品，則更容易監察其產品質量。此外，誠如通函「董事會函件」所述，由於中國政府執行玉米處理行業產能限制政策，且考慮到自行建立生產線所需的時間，執行董事相信，藉收購現有的先進建設業務及／或設施替代自行建設設施增加玉米澱粉產量，為更快、更易的方法。

因此，貴公司探討並與西王藥業磋商收購目標資產，計有(其中包括)：(1)一條預期設計年產能為600,000噸的新澱粉生產線(仍在建設中)；(2)一條設計年產能為150,000噸的現有澱粉生產線；及(3)兩條設計年產能合計為120,000噸的現有麥芽糊精生產線。

麥芽糊精為食品及飲料的成份，可加快食品物質溶解，因此廣泛應用於即沖飲料，如咖啡、茶和奶粉。麥芽糊精亦可以抑制糖果、布丁和奶昔等食品結晶。麥芽糊精亦可以增加醬料和沙拉醬等食品的粘稠感，以及對啤酒和雞尾酒的泡沫起穩定作用。收購麥芽糊精現有生產線，可豐富貴集團的產品組合。執行董事相信，由於現有產品與麥芽糊精具有類似的客戶基礎，故貴集團可利用其現有銷售及市場推廣渠道供銷售麥芽糊精之用。因此，目標資產包括麥芽糊精的現有生產線。

收購事項的代價為人民幣825,000,000元（相當於1,013,900,000港元）。經內部參照（其中包括）貴集團現時的財務狀況、營運資金需求、資本開支需求、資產負債率及借貸到期日作出的評估，執行董事認為，貴集團並無足夠的內部資源撥付代價，須以借貸及／或籌集股本資金的方式進行外部融資。

於2010年12月31日，貴集團的經審核現金及現金等價物約為人民幣548,500,000元（相當於約674,100,000港元），而貴集團的經審核銀行及其他借款約為人民幣1,564,900,000元（相當於約1,923,300,000港元）。於2010年12月31日，經審核的貴公司股權持有人應佔權益約為人民幣1,965,500,000元（相當於約2,415,600,000港元）。於2010年12月31日，貴集團的資產負債率（按銀行及其他借款總額除以貴公司股權持有人應佔權益計算）約為0.796。於2011年6月30日，貴集團的未經審核現金及現金等價物約為人民幣180,300,000元（相當於約221,600,000港元），而貴集團的未經審核銀行及其他借款約為人民幣1,398,000,000元（相當於約1,718,100,000港元）。於2011年6月30日，貴公司股權持有人應佔權益約為人民幣2,078,800,000元（相當於約2,554,800,000港元）。於2011年6月30日，貴集團資產負債率（按銀行及其他借款總額除以貴公司股權持有人應佔權益計算）約為0.673。自2010年初起，中國央行多番調升利率及放款人儲備金率，以抑制樓價漲升及通脹。雖然放貸人儲備金率最近被調低，但執行董事預期，中國的借款利率仍會於一段時間內高企。借款進一步增加，將必然令貴集團負上更沉重的融資成本負擔。為保持貴集團的穩健財務狀況及減輕利息負擔，執行董事認為，透過籌集股本資金替代借款撥付代價，對貴集團更為有利。

與西王藥業磋商補充收購協議的條款時，執行董事擬給予股東機會參與籌集股本資金活動以維持彼等於貴公司各自持有的股權比例，以及透過公開發售繼續參與貴集團的未來發展。於美國信貸評級被信貸評級機構調低及歐債危機蔓延後，全球股市變得波動。鑑於當時股市狀況動盪，執行董事認為難以取得獨立包銷。即使貴公司能取得獨立包銷，執行董事亦認為，獨立包銷商如證券行很可能(a)要求收取昂貴的包銷佣金；及／或(b)要求貴公司釐定的認購價遠低於股份市價，以降低包銷風險。然而，執行董事因對貴集團的長遠前景充滿信心，不願意將認購價定於遠低於股份市價的價格，並認為股份市價於2012年1月1日至公佈收購事項及公開發售日期期間已見歷史低位。執行董事擬將認購價定於接近股份市價的水平。於磋商補充收購協議的條款時，執行董事發現，主要股東西王投資對貴集團的前景充滿信心，並願意按接近股份市價的認購價擔任公開發售的包銷商，而無須貴公司支付包銷佣金。

根據代價及公開發售有關按於記錄日期每持有十股現有股份可以認購價每股可轉換優先股1.18港元認購九股可轉換優先股的條款，倘 貴公司繼續為股份進行公開發售，並假設合資格股東(包銷商除外)概不承購其配額，以及所有未獲包銷股份獲包銷商承購，則股份的公眾持股量將跌至低於上市規則所訂定的最低百分比。因此， 貴公司建議公開發售可轉換優先股，以免可能違反上市規則。有關訂約方已就此於2012年1月27日訂立終止協議，終止認購協議及包銷協議。

據執行董事估計，公開發售所得款項淨額約為1,060,000,000港元(相當於約人民幣862,500,000元)，將用以撥付代價約1,013,900,000港元，而多出的金額約46,100,000港元將撥作一般營運資金用途。因此，預期 貴集團將不會因收購事項而錄得任何淨現金支出。

執行董事認為， 貴集團將能透過收購事項增加其年度玉米澱粉處理能力，從而加強鞏固 貴公司作為中國功能性澱粉糖領導供應商的地位。玉米將被提取為玉米澱粉，而玉米澱粉將加工為下游產品，如結晶果糖及葡萄糖酸鈉。因此，收購事項可為 貴集團提供穩定而可靠的玉米澱粉原材料，供 貴集團的下游產品之用。收購事項為 貴集團於出現機會時就下游產品實行預計擴展計劃的第一步。按此基準，吾等贊同執行董事的意見，認為收購事項符合 貴集團的策略性方向，並為 貴集團的長遠發展鋪路。

可轉換優先股持有人享有自發行日期起按每股可轉換優先股人民幣0.01元的價格收取優先分派，每次優先分派屬累計性質。除此項優先分派外，可轉換優先股持有人亦享有與股份持有人同等的股息。此外，可轉換優先股給予持有人權利而非義務轉換為普通股。倘股份市價超逾可轉換優先股的轉換價，持有人可行使轉換權將可轉換優先股轉換為普通股，並於市場上出售普通股獲利。另一方面，倘股份市價跌至低於可轉換優先股的轉換價，如持有人意向如此，持有人可決定繼續持有可轉換優先股以收取優先分派，並等待股價轉好時方作轉換。公開發售所得款項淨額將用作撥付收購事項。鑒於優先分派的累計性質、將可轉換優先股轉換為普通股權利為一項權利而非義務、對初步認購方的認沽期權安排，以及收購事項的裨益，吾等認為，公開發售可轉換優先股符合股東利益。



雖然進行可轉換優先股供股具有公開發售的類似特性，但其涉及買賣未繳款供股權，此舉需作出若干安排以配合及管理有關買賣。在此情況下，由於可轉換優先股的認購價接近股價的不同基準價（詳見下文「與認購價比較」一段），未繳款供股權不大可能具有重大價值。鑑於未繳款供股權買賣安排涉及額外成本，故執行董事認為，公開發售相對供股為更符合成本效益的集資途徑。經考慮合資格股東可申請認購額外可轉換優先股的權利、當前市況、貴集團的財務狀況、收購事項對貴集團的裨益及為初步認購方作出的認沽期權安排，吾等贊同執行董事在此方面的意見。考慮到公開發售將使有意股東能維持彼等於貴公司的權益比例，並能促使收購事項完成，且計及合資格股東可申請認購額外可轉換優先股的權利、為初步認購方作出的認沽期權安排及上文概述其他融資方法的不足處，吾等認為，在現行情況下，公開發售為公平而合理的融資方法。

於完成收購事項後，貴集團的玉米澱粉生產將會增加。所生產的若干額外玉米澱粉將供內部耗用以生產麥芽糊精。由於貴集團的擴充計劃正處於規劃或發展階段，並無即時計劃擴充貴集團的下游產品，而貴集團可能需因應可見未來市況可能出現的變動而調整其產品及銷售組合，貴集團於完成收購事項後無法內部耗用所生產的所有餘下額外玉米澱粉。因此，執行董事擬將所生產的有關餘下額外玉米澱粉出售以為貴集團帶來更多收入。西王藥業須購買玉米澱粉以生產藥用級葡萄糖。執行董事知悉，西王藥業現正透過建設新生產線來擴充其生產能力，預期該生產線將於2012年4月完成，並於2012年4月開始試產。鑒於擴充生產，西王藥業希望向貴集團採購更多玉米澱粉以滿足其生產需要。於檢討玉米澱粉銷售的年度上限時，執行董事亦知悉，獨立股東於2010年12月29日批准向西王食品供應玉米胚芽的現有年度上限將不足夠。貴集團將玉米粒加工為玉米澱粉時，會產生玉米胚芽為副產品。於收購事項之完成後，貴集團可生產更多玉米胚芽。西王食品最近擴充其生產能力，並擬向貴集團採購更多玉米胚芽。鑒於貴集團與西王食品的此項業務發展，執行董事認為，隨著未來三年越來越來的預期銷售，向西王食品供應玉米胚芽的現有年度上限將不足夠。

貴集團分別向西王藥業供應玉米澱粉及結晶葡萄糖，以及向西王食品供應玉米胚芽。貴集團與西王藥業及西王食品各自建立穩固的貿易關係，而過往貴集團向西王藥業及西王食品收取銷售收益時並無面臨任何困難。按此基準，執行董事認為，分別向西王藥業供應更多玉米澱粉及向西王食品供應更多玉米胚芽符合貴集團的利益。

截至2011年12月31日止財政年度及截至2012年12月31日止兩個財政年度的現有玉米澱粉供應協議及現有玉米胚芽供應協議(日期均為2010年12月9日)已於2010年12月29日舉行的股東特別大會上獲獨立股東批准。面對西王藥業及西王食品分別對玉米澱粉及玉米胚芽的需求上升，執行董事認為，就2012年及2013年供應玉米澱粉及玉米胚芽的現有年度上限將不足夠。

由於需求修訂就2012年及2013年供應玉米澱粉及玉米胚芽的年度上限，貴公司(為其本身及代其附屬公司)於2012年3月1日分別與西王藥業及西王食品訂立新玉米澱粉供應協議及新玉米胚芽供應協議，以制定彼等截至2012年、2013年及2014年12月31日止三個財年政年度的業務關係，及於新玉米澱粉供應協議及新玉米胚芽供應協議分別生效之日起終止現有玉米澱粉供應協議及現有玉米胚芽供應協議(惟終止日期或之前累計的任何權利及義務除外)。

由於執行董事預計持續關連交易根據上市規則構成貴公司的非豁免持續關連交易，彼等認為尋求獨立股東批准按適用的新年度上限所訂限額繼續截至2012年、2013年及2014年12月31日止三個財年政年度的持續關連交易，符合貴公司商業利益。

鑒於貴集團的主要業務，吾等認為，持續關連交易乃於貴集團的日常及正常業務過程中進行。按此基準及鑒於持續關連交易將按正常商業條款進行(更詳細討論載於下文「新玉米澱粉供應協議及新玉米胚芽供應協議的主要條款」一節)，吾等認為，進行持續關連交易符合貴公司的利益。

## 2. 收購協議的主要條款

### (A) 將予收購的目標資產

根據收購協議，西王生化科技(作為買方)已有條件地同意收購而西王藥業(作為賣方)已有條件地同意出售目標資產，其中包括：

- (1) 一條預期年產能為600,000噸的新澱粉生產線(「新澱粉生產線」)(附註)；
- (2) 一條年產能為150,000噸的現有澱粉生產線(附註)；
- (3) 兩條年產能合計為120,000噸的現有麥芽糊精生產線(附註)；



---

## 新百利函件

---

- (4) 其他相關設施，包括(i)乾燥設施；(ii)包裝線；(iii)維修保養中心；(iv)兩幢倉庫；(v)兩幢辦公樓；(vi)兩幢員工宿舍；及(vii)一幢員工食堂；及
- (5) 相關的土地及物業。

附註：根據正常每年300日生產計算。

現有150,000噸澱粉生產線所生產的玉米澱粉，主要被西王藥業耗用作麥芽糊精及藥用級葡萄糖生產。兩條現有麥芽糊精生產線以管道連接現有的150,000噸澱粉生產線，所生產的玉米澱粉用作生產麥芽糊精的原材料。麥芽糊精作為最終產品主要銷售予食品及飲料客戶。

誠如通函「董事會函件」中「有關將予收購目標資產的資料」一段所載，根據西王藥業所提供的資料，截至2011年12月31日止年度（自西王藥業於2010年12月收購目標資產(3)日期起計），西王藥業應佔目標資產(3)的未經審核營業額、毛利及直接成本如下：

	截至2011年12月31日止年度 人民幣千元 (未經審核)
營業額	562,509
毛利	62,412
直接成本	
— 運輸成本	14,560

有關目標資產的進一步詳情，載於通函「董事會函件」中「有關將予收購目標資產的資料」一段。

### (B) 代價

收購事項的代價為人民幣825,000,000元（相當於約1,013,925,000港元），須由買方於緊接收購事項之完成後的14天內以現金支付予賣方。

根據原收購協議協定，賣方將負責承擔因簽立收購協議而產生的任何稅項或費用。執行董事向吾等確認，此條文適用於與目標資產相關的土地增值稅。

(C) 收購事項的先決條件

收購事項之完成須待收購協議所列的先決條件達成(或獲豁免)(如適用)，包括但不限於通函「董事會函件」中「收購事項的先決條件」一段所載者。作為其中一項先決條件，買方必須信納目標資產中的新澱粉生產線已開始試產，而買方所委任的一名獨立合資格工程師已證明目標資產的狀況良好。此外，收購事項之完成有待買方已就目標資產的所有權及買方認為必要的其他事宜取得形式及內容方面為買方所信納的中國法律意見，以及買方信納對目標資產所進行的盡職審查結果及估值報告。

目標資產(1)(即預期設計年產能為600,000噸的澱粉生產線)仍在興建中。據執行董事表示，賣方已委聘一名獲 貴公司認可的獨立第三方項目主管，負責確保目標資產(1)的建設工程將按時及根據協定的質量標準完成。項目主管將每月匯報工程進度。此報告的副本已向 貴公司提供，以便 貴公司可監察工程進度及質量標準。根據至今所收到的報告副本， 貴公司對工程進度及質量標準感到滿意。吾等認為， 貴公司所執行的此一措施及委聘一名獨立合資格工程師證明目標資產的狀況，旨在維護 貴公司可檢查賣方能否按時及根據協定的質量標準完成建設工程。上述種種均符合 貴公司及獨立股東的利益。

此外，根據收購協議，收購事項之完成須待包銷協議獲正式簽立及其所有先決條件(有關收購協議成為無條件的條件除外)達成(或獲豁免(如適用))。有關包銷協議的詳情載於通函「董事會函件」中「包銷安排」一節。

收購事項之完成須在所有先決條件已獲達成(或獲豁免(如適用))後的第二個營業日，或買方與賣方可能同意的其他日期作實(預期於2012年4月底或之前作實)。根據建設工程的現況，執行董事預期，目標資產(1)將約於2012年4月完成施工，並將於2012年4月開始進行澱粉試產。倘若收購事項之完成並無於2012年6月30日(或收購協議訂約方可能協定的較後日期)或之前作實，則收購協議即告終止，而在收購協議項下有關各方的所有權利、義務和責任將告終止及失效。

有關收購事項的先決條件詳情，載於通函「董事會函件」中「收購事項的先決條件」一段。

收購協議載有規範訂約方就收購事項應享權力及應盡義務的條款。

### 3. 目標資產的估值

#### (A) 土地及物業

誠如威格斯於2012年3月2日發出的估值報告(其全文載於通函附錄二)所述，就貴集團將收購作自用的中國物業權益而言，於2011年12月31日，威格斯評定貴集團應佔現況下市值總額為人民幣74,200,000元。有關概要載列下文：

*西王藥業所持位於中國山東省濱州市鄒平縣韓店鎮駐地西王工業園的土地及樓宇*

該物業包括四幅相連土地連同25幢單層至五層高樓宇及構築物，總土地面積及總建築面積分別約為83,940平方米及39,558.12平方米。該物業由西王藥業佔用作生產、貯存、辦公、宿舍及配套用途。該物業一部分正在施工，估計於2012年4月前後完成。誠如通函附錄二的威格斯估值報告所述，根據貴集團提供的資料，在建物業的估計開發成本總額(包括建築成本)約為人民幣389,300,000元，於估值日期已產生的開發成本總額約為人民幣257,900,000元。

於2011年12月31日，貴集團應佔該物業現況下的市值約為人民幣74,200,000元。就在建物業而言，由於尚未完工，故未能取得房屋所有權證。因此，威格斯並無賦予在建物業任何商業價值。假設在建物業將根據貴公司所提供的現有發展規劃完成，則按威格斯評估，於估值日期，在建物業於完成後的資本值約為人民幣401,000,000元。

#### (B) 廠房及設備

誠如威格斯的估值報告(其全文載於通函附錄三)所述，於2011年12月31日，現有機器及設備連同貴集團將收購的辦公設備(即目標資產(2)、(3)及(4))的市值(持續使用)約為人民幣79,400,000元。就仍在興建中的新澱粉生產線而言，誠如通函附錄三的威格斯估值報告所述，根據貴公司向威格斯提供的資料及威格斯的市場調查及分析，威格斯認為，在建工程按於該區內完成的估計成本為人民幣297,643,000元。西王藥業負責興建新澱粉生產線。

據執行董事表示，西王藥業透過西王集團的中央項目團隊按招標程序採購新澱粉生產線的廠房及設備。項目團隊經考慮多種因素，計有(其中包括)：(a)技術合規性；(b)將採購的廠房及設備價格；及(c)技術團隊於實際測試期間對樣本設施的表現評估，推薦提交符合要求的投標的承辦商。中標建議將經由西王集團招標小組批准。

#### 4. 評估代價

收購事項的代價為人民幣825,000,000元(相當於約1,013,925,000港元)。據執行董事表示，代價乃由買方與賣方按公平原則商定，當中已計及威格斯對目標資產市值總額(完成在建工程後)約人民幣852,000,000元的評估。

於最後可行日期，新澱粉生產線(為其中一項目標資產)仍在興建中，而西王藥業負責完成新澱粉生產線的建設工程。

為評估代價的合理性，吾等認為參考威格斯所作出的獨立估值為恰當之舉。估值報告的全文載於通函附錄二及三。由於 貴公司於完成後才收購新澱粉生產線及相關物業，且西王藥業須根據收購協議完成建設工程，故吾等認為，採用在建物業的資本值(即於估值日期假設將根據現有發展規劃完成的完成後物業價值)及在建廠房及設備的估計完工成本評估代價的公平性誠屬恰當。根據威格斯的估值報告，於2011年12月31日，(1)目標資產(不包括新澱粉生產線及相關在建物業)的市值；及(2)在建物業的資本值及新澱粉生產線的在建廠房及設備的估計完工成本的總金額約為人民幣852,200,000元。威格斯對目標資產(在建工程完成後)的市值評估分析，載於通函「董事會函件」中「有關將予收購目標資產的資料」一段。

---

## 新百利函件

---

以下載列代價與於2011年12月31日威格斯所評定市值（於在建工程落成後）的比較：

	於2011年12月31日的市值	代價	較市值折讓
	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元
	(約數)	(約數)	(約數)
目標資產	852.2	825	27.2
	(附註)		(或約3.2%)

附註：代表威格斯對(1)目標資產（不包括新澱粉生產線及相關在建物業）的市值；及(2)在建物業的資本值及新澱粉生產線在建廠房及設備的估計完工成本的的評估的總金額。

誠如威格斯的估值報告所述及根據吾等與威格斯進行的討論，於評估物業土地部分及建於土地上的樓宇及構築物的價值時，已分別結合採用市場及折舊重置成本法。就土地部分的估值而言，威格斯已參考濱州當地公開可得的地方標準地價及銷售證據。據威格斯表示，基於樓宇及構築物的性質，以及在欠缺可資比較市場銷售個案的情況下，有關估值不能採用市值法。因此，該等樓宇及構築物乃採用折舊重置成本法進行估值。折舊重置成本法乃根據該等樓宇及裝修的現時重置／重建成本減去就實際損耗及所有相關陳舊及優化作出的扣減而計算。此外，威格斯已於估值過程中進行實地檢查，且並無發現嚴重損毀。於評估上文所載物業在建工程部分於完成後的資本值時，威格斯向吾等表示，彼等會根據 貴集團所提供的該物業在建工程部分的估計開發成本總額，以及威格斯經參考其內部數據後所進行的分析估計該價值。

威格斯乃於2012年2月8日進行廠房及設備（合稱「設備」）檢查。於威格斯檢查時，設備正進行例行維修。根據該項檢查，威格斯發現設備處於正常到良好的實際狀況。威格斯認為，設備能夠有效地進行其設計、興建及建立的功能。據觀察，廠房遵從國家環保標準運作。於評估 貴集團將收購的現有廠房及設備的價值時，鑑於有關廠房及設備的精密性及專業性質，並無活躍及有效率的二手市場，故已全面採納成本法（折

舊重置成本)。由於難以覓得現有可識別的已用市場可比較資料，故成本法(折舊重置成本)提供此等資產最佳的市值指標。使用成本法(折舊重置成本)時，威格斯已計及重建／重置有關資產的成本，即購置同類全新資產或資產組合所需的金額，並扣減因現行狀況、效用、機齡、損耗及／或廢舊程度而產生的應計折舊，以及考慮過往及現時的維護政策及重建歷史。估計價值時所考慮的因素包括材料、勞工、生產設備、承辦商間接成本、溢利及費用及與其購置及安裝相關所有其他服務成本的當前價格。據威格斯表示，新澱粉生產線在建廠房及設備的完工總成本，乃根據 貴公司所提供的資料，以及威格斯所進行的市場調查及分析估計。

從上表可見，代表較於2011年12月31日的估值折讓約人民幣27,200,000元(或約33,400,000港元)，乃符合 貴公司及其股東的利益。

### 5. 公開發售及可轉換優先股的主要條款

#### (A) 公開發售

貴公司建議按於記錄日期每持有每十股現有股份獲發九股可轉換優先股的基準，以認購價每股可轉換優先股1.18港元，向合資格股東提呈發售907,709,900股非上市可轉換優先股以供認購。

為符合參與公開發售資格，股東必須於記錄日期營業時間結束時登記為貴公司股東且並非除外股東。合資格股東將有權申請超出其本身獲保證配額的可轉換優先股。凡(i)未獲合資格股東根據其分配比例承購；(ii)除外股東原應享有；及(iii)透過彙集可轉換優先股碎股而增設的可轉換優先股，均可提呈合資格股東額外申請。

誠如通函中「董事會函件」所述，董事將根據以下原則，酌情但按公平公正基準分配超出保證配額外的可轉換優先股予已申請額外可轉換優先股的合資格股東：

原則(1)： 董事將優先分配擬似補足零碎股權為完整股份股權(假設按可轉換優先股的初步轉換價轉換申請人所認購可轉換優先股)且無意濫用該機制的申請。



---

## 新百利函件

---

原則(2)： 倘根據上文原則(1)分配後尚餘可轉換優先股，則餘下的可轉換優先股將基於有關合資格股東所申請的額外可轉換優先股數目按比例分配。

儘管並不保證超額申請將會成功，吾等認為原則(1)符合合資格股東利益，因為這可促進合資格股東透過作出額外申請來補足零碎股權為完整股份股權（假設按可轉換優先股的初步轉換價轉換申請人所認購可轉換優先股）。

有關公開發售的進一步詳情，載於通函「董事會函件」中「建議公開發售非上市可轉換優先股」一節。

### (B) 可轉換優先股

可轉換優先股的主要條款概要載列如下：

面值： 每股0.10港元

發行價： 每股可轉換優先股1.18港元

轉換期： 按照通函「董事會函件」所述的轉換限制，可轉換優先股持有人應有權按轉換價隨時轉換任何可轉換優先股為新股份。

轉換價： 初步轉換價為可轉換優先股的發行價，即每股1.18港元。按固定匯率人民幣1元兌1.229港元計算，人民幣等值初步轉換價為每股可轉換優先股人民幣0.96元。可轉換優先股持有人於轉換可轉換優先股為普通股份時無須支付任何額外款項。

轉換價可能因若干指定事件的發生作出調整，包括股份合併、股份拆細或將股份重新分類、溢利或儲備撥充資本、股本分派、股份供股或就股份增設購股權、其他證券的供股或按低於現時市價進行發行等；因此，倘可轉換優先股其後被轉換，則可轉換優先股持有人可收取倘其於緊接該調整事件前已轉換可轉換優先股時

---

## 新百利函件

---

原應已於緊隨該項調整事件後擁有的相同總值股份。有關調整的進一步詳情載於通函「董事會函件」中「可轉換優先股的主要條款概要」一段內。

- 優先分派： 每股可轉換優先股應賦予其持有人權利自發行日期起按每股可轉換優先股人民幣0.01元收取優先分派，並於每年年底以前以港元等值支付。每次優先分派屬累計性質。優先分派任何欠款及應計但未付的優先分派須於持有人自願轉換可轉換優先股時予以消除。
- 遞延或不支付優先分派： 董事會可全權酌情選擇遞延或不支付優先分派。任何未付優先分派並不計息。誠如通函「董事會函件」中「可轉換優先股的主要條款概要」一段所載，倘董事會選擇遞延或不支付優先分派款項，則須對 貴公司施加就任何股份付款的若干限制，以及須贖回、註銷、購回或收購任何股份作為代價。
- 股息： 每股可轉換優先股亦應賦予其持有人權利收取優先分派，以及與股份持有人同等的股息，基準為按每股可轉換優先股可轉換所得的股份數目及按已轉換基準計算。
- 投票權： 可轉換優先股持有人將無權僅因身為可轉換優先股持有人而出席 貴公司任何股東大會或於會上投票（惟就 貴公司清盤於股東大會提呈的決議案，或倘獲通過則將更改或廢除可轉換優先股持有人的權利或特權的決議案外）。
- 資本退還： 就 貴公司清算、清盤或解散時的資本退還及分享 貴公司剩餘資產分配而言，可轉換優先股在各方面均與 貴公司股本中當時已發行的全部其他股份享有同等權益。

---

## 新百利函件

---

轉讓： 可轉換優先股可自由轉讓。

贖回： 可轉換優先股乃不可贖回。

主要股東的轉換及  
轉讓限制：

1. 主要股東不得於發行日期起計12個月內以合資格股東身份或包銷商身份轉換、轉讓、出售或以其他方式處置所獲配發的可轉換優先股(為免生疑問，不包括其後從合資格股東購入的任何可轉換優先股)；及
2. 主要股東不得以合資格股東身份或公開發售包銷商身份轉換、轉讓、出售或以其他方式處置所獲配發的可轉換優先股(為免生疑問，不包括其後從合資格股東購入的任何可轉換優先股)，並不得轉讓、出售或以其他方式處置該等可轉換優先股附有轉換權獲行使而發行的任何股份，惟按下文另有獲准者除外：

主要股東以合資格股東身份或包銷商身份獲配發可轉換優先股／根據該等可轉換優先股附有轉換權獲行使而發行的股份獲准轉讓／出售／處置的最高百分比

開始期間

發行日期後滿一年之日

有關可轉換優先股及(如有)股份數目  
25%

發行日期後滿兩年之日

有關可轉換優先股及(如有)股份數目  
50%

---

## 新百利函件

---

發行日期後滿三年之日 有關可轉換優先股及(如有)股份數目  
75%

發行日期後滿四年之日 有關可轉換優先股及(如有)股份數目  
100%

於上述限制期間，為補足主要股東所持股份股權至約55%，設有「補足豁免」安排。有關補足豁免安排的進一步詳情，載於通函「董事會函件」中「可轉換優先股的主要條款概要」一段。

此項對主要股東的轉換及轉讓限制不包括主要股東其後向合資格股東收購的可轉換優先股。吾等從執行董事得知，由於合資格股東並無有關轉換及轉讓限制，故主要股東其後向合資格股東收購的可轉換優先股不受轉換及轉讓限制所限。執行董事認為，而吾等亦認同，此項安排對獨立股東而言屬公平合理。

此外，補足豁免使主要股東能夠透過行使可轉換優先股的轉換權，維持其於 貴公司的持股量於約55%。誠如通函「董事會函件」所披露，採納補足豁免是為了不觸發主要股東根據收購守則作出強制性收購的責任。

吾等注意到 貴公司已刊發的公告指，就 貴集團借貸的若干貸款協議向主要股東及／或王勇先生施加規定，須維持於 貴公司的最低持股量百分比，而違反該責任將導致有關借貸出現違約。

於2010年4月1日，貴公司宣佈於2010年4月1日，貴公司間接全資附屬公司與(其中包括)若干金融機構就本金額為20,000,000美元的貸款融資訂立貸款協議。貸款融資的最後到期日將為貸款協議日期起計三年。當中的條款訂明，倘西王投資(即主要股東)停止直接或間接擁有貴公司全部已發行股本至少45%，則貸款融資下全數未償還金額及累計利息將即時到期償還。

假設(a)所有獨立股東為合資格股東；(b)所有合資格股東接納彼等各自的可轉換優先股保證配額(可於發行日期起計一年內悉數轉換為普通股)；(c)主要股東所持股份數目不變；(d)並無補足豁免，主要股東不得於發行日期起計首年將可轉換優先股轉換為普通股，而主要股東所持貴公司的股權將於緊隨合資格股東所持全部可轉換優先股獲悉數轉換後被攤薄至約39.9%。如發生此情況，借貸可能出現違約，而貴集團可能須清償所有結欠借貸金額。

吾等認為，補足豁免安排使主要股東能夠維持其於貴公司的持股量於約55%，避免貴集團借貸出現違約，故符合貴公司及股東的整體利益。

吾等亦注意到，按貴公司於2010年3月2日有關與International Finance Corporation訂立為數20,000,000美元的貸款融資的公告，貸款人向執行董事王勇先生及主要股東的控股股東施加規定，須直接或間接維持於貴公司的最低持股量百分比。因此，貸款人要求主要股東及／或王勇先生維持於貴公司股本中的指定最低持

股量並非不慣常做法。吾等認為，補足豁免可使貴集團能夠靈活安排借貸，原因是潛在貸款人可對主要股東施加規定以持有貴公司不少於55%股本權益（將於公開發售公告日期主要股東所持貴公司的股權55.77%下調湊整）。

按此基準，吾等認為，補足豁免安排對獨立股東而言屬公平合理。

轉換限制：

除上文所載對主要股東施加的轉換限制外，除非可轉換優先股的轉換將導致股份的公眾持股量降至低於25%（或上市規則訂明的其他百分比），否則不會對可轉換優先股持有人施加轉換限制。

認沽期權的權利：

認沽期權只適用初步認購方（不包括主要股東）根據保證配額初步認購的可轉換優先股，但不適用於根據額外申請認購的額外可轉換優先股及不適用於其後透過轉讓或其他方式收購的可轉換優先股。每名認購可轉換優先股的初步認購方擁有向主要股東出售可轉換優先股的權利，可於發行日期起計滿兩週年之日（「認沽日期」），以認購價減去貴公司於此兩年期內已付的所有優先分派出售根據保證配額認購的可轉換優先股（為免生疑問，不包括根據額外申請獲配發的任何額外可轉換優先股或其後轉讓予該等初步認購方或以其他方式由該等初步認購方收購的任何可轉換優先股）。行使認沽期權的初步認購方有權享有就所宣派或記錄日期在認沽日期當日或之前的可轉換優先股相關的任何股息、分派或資本退還。

有關可轉換優先股的進一步詳情，載於通函「董事會函件」中「可轉換優先股的主要條款概要」一段及通函附錄六內。



### 認沽期權

雖然認沽期權只適用於初步認購方根據保證配額初步認購的可轉換優先股(但不適用於根據額外申請所認購或其後透過轉讓或其他方式所收購的額外可轉換優先股)，且認沽期權具有不可轉讓的記名形式，但吾等認為，西王投資授出認沽期權乃符合初步認購方的利益，原因是認沽期權只賦予初步認購方權利，而無責任於發行日期後滿二年之日的認沽日期向西王投資出售彼等各自根據保證配額所認購的可轉換優先股。因此，初步認購方可觀察股份於發行日期起計兩年期內的市價。倘股份市價高於認沽日期前可轉換優先股的轉換價，則初步認購方可考慮行使轉換權，將其可轉換優先股轉換為普通股份，並於市場上出售普通股份獲利。另一方面，倘股份市價於該兩年期內跌至低於可轉換優先股的轉換價，而初步認購方不擬再持有任何可轉換優先股，則初步認購方可選擇行使認沽期權，於認沽日期以認購價減 貴公司於該兩年期內所支付的所有優先分派，向西王投資出售彼等各自根據保證配額所認購的可轉換優先股。儘管西王投資根據認沽期權提供的購買價並無為初步認購方提供利潤成分，吾等認為，認沽期權成為初步認購方承購保證配額的出路，而價格水平不會令致初步認購方蒙受投資損失。因此，吾等認為，認沽期權項下的購買價對初步認購方而言屬公平合理。目標資產的主要資產為新澱粉生產線，預計年產能600,000噸，現正建設中。吾等從執行董事得知，新澱粉生產線須約三個月進行試產，以於生產線投入商業生產之前調整設備。根據現有建設及公開發售的時間表，執行董事預計，倘收購事項之完成落實， 貴集團將於2012年7月推行新澱粉生產線的商業生產。由於新澱粉生產線並無往績，執行董事預期從收購事項獲得的好處未必能實現。按此基準，吾等認為，認沽期權項下的兩年期認沽期對初步認購方而言屬公平合理，原因是初步認購方可觀察新澱粉生產線於一年內(假設商業生產按執行董事預期於2012年7月進行)的表現，方決定是否於認沽日期行使認沽期權。

基於上述分析，儘管認沽期權只適用於初步認購方根據保證配額初步認購的可轉換優先股(但不適用於根據額外申請認購的額外可轉換優先股或不適用於其後透過轉讓或其他方式收購的可轉換優先股)，以及認沽期權為不可轉讓的記名認沽期權，吾等認為，西王投資授予認沽期權符合初步認購方的利益。

西王投資已向 貴公司提供由西王投資的香港法律顧問所發出的香港法律意見書副本，表示根據其條款，認沽期權契據根據其明文受管轄的香港法例，構成西王投資的法律及具約束力責任。

西王投資已向 貴公司提供一份書面承諾，表示於認沽日期前30天，其將把有關款額存入一家香港持牌銀行的一個銀行賬戶，以履行認沽期權契據的付款責任。該銀行賬戶將由 貴公司操作，以確保有關款額保留，僅可供西王投資於初步認購方於認沽日期行使認沽期權時向彼等付款。

吾等從執行董事得知，為配合初步認購方行使認沽期權， 貴公司將委任其香港股份過戶登記分處負責處理此項事務。有關安排的詳情載於通函「董事會函件」中「有關行使認沽期權的行政安排」一段內。

### 6. 王勇先生發出的財務支持書

執行董事王勇先生已向 貴公司發出財務支持書，承諾於認沽期權契據有效期內，其將(其中包括)應西王投資的要求，協助西王投資取得所需資本，使西王投資可履行其於認沽期權契據下的付款責任。據財務支持書所指，簽立財務支持書並不構成王勇先生就西王投資履行認沽期權契據的責任的擔保。

王勇先生於該財務支持書確認，其已取得一切批准及授權以簽立該財務支持書，而有關簽立並無違反香港任何法例及規例，或其為訂約方的任何協議。

西王集團為一家於1986年在中國成立的公司，於最後可行日期，由 貴公司主席及執行董事王勇先生擁有約64.36%。根據西王集團按中國公認會計政策編製的經審核賬目，截至2010年12月31日止年度，西王集團錄得的經審核綜合營業額及其股權持有人應佔溢利分別為人民幣13,847,400,000元及人民幣441,500,000元。於2010年12月31日，西王集團股權持有人應佔經審核綜合資產淨值約為人民幣5,012,600,000元。執行董事向吾等表示，於2010年12月31日，西王投資為西王集團的全資附屬公司。從下文可知，西王投資有兩項主要投資，一為 貴公司，二為西王特鋼有限公司(「西王特鋼」)。於2010年12月31日，西王集團透過西王投資擁有 貴公司約55.3%股本權益及西王特鋼全部股本權益。因此， 貴公司及西王特鋼的業績均併入西王集團截至2010年12月31日止年度的經審核賬目。根據 貴公司的經審核賬目，截至2010年12月31日止年度， 貴集團錄得的經審核綜合營業額及其股權持有人應佔溢利分別約為人民

幣3,257,500,000元及人民幣209,900,000元。於2010年12月31日，貴公司股權持有人應佔經審核綜合資產淨值約為人民幣1,965,500,000元。誠如西王特鋼於2012年2月13日刊發的招股章程披露，截至2010年12月31日止年度，西王特鋼股權持有人應佔經審核綜合營業額及溢利分別約為人民幣5,387,300,000元及人民幣492,800,000元。於2010年12月31日，西王特鋼股權持有人應佔經審核綜合資產淨值約為人民幣848,500,000元。

王勇先生已向貴公司提供一份法定聲明書，聲明其海外資產淨值於2012年2月24日不少於500,000,000港元。

執行董事知悉，西王投資為一家投資控股公司，持有兩項主要投資，一為貴公司，二為西王特鋼。西王特鋼(股份代號：1266)最近已於香港展開其首次公開發售，以進行聯交所主板上市。根據西王特鋼於2012年2月13日刊發的招股章程，西王特鋼為中國山東省的電弧爐集成鋼鐵製造商，產品包括主要用於建築及基建項目的普通鋼產品，以及用於多種應用(包括生產無縫鋼管、軸承、齒輪、機械部件及焊接用鋼盤條)中的特種鋼產品。截至2008年、2009年及2010年12月31日止三個年度，西王特鋼的經審核綜合收益分別約為人民幣3,858,300,000元、人民幣3,776,900,000元及人民幣5,387,300,000元。截至2008年、2009年及2010年12月31日止三個年度，西王特鋼股權持有人應佔經審核綜合溢利分別約為人民幣43,500,000元、人民幣194,100,000元及人民幣492,800,000元。截至2011年9月30日止九個月，西王特鋼錄得的股權持有人應佔經審核綜合收益及綜合溢利分別約為人民幣6,350,400,000元及人民幣701,800,000元。於2011年9月30日，西王特鋼股權持有人應佔經審核綜合資產淨值約為人民幣1,685,100,000元。執行董事從該招股章程中發現，西王特鋼於2008年、2009年及2010年12月31日及2011年9月30日錄得流動負債淨額。於2011年11月30日，西王特鋼的流動負債淨額約為人民幣392,200,000元，部分由於其作出大額投資以擴大產能所致。誠如該招股章程所述、西王特鋼的董事相信，經計及全球發售的估計所得款項及西王特鋼集團的備用內部產生資金，西王特鋼集團具備足夠的營運資金，以應付由該招股章程日期起計未來至少十二個月的營運所需。

該招股章程披露，截至2011年12月31日止年度，西王特鋼股權持有人應計估計綜合溢利將不會少於人民幣907,900,000元。該招股章程另披露，西王特鋼擬向其所有全球發售後股東派付年度股息，總額佔年內母公司擁有人應佔該年純利約30%，並預期2011年股息為其首年股息。誠如該招股章程所載，緊隨完成全球發售後(並不計及超額配股權獲行使時可能發行的股份)，西王投資將擁有西王特鋼股本權益約75%權

益。根據股息政策及2011年溢利估計，執行董事預料，西王投資可收取截至2011年12月31日止財政年度的年度股息約人民幣204,300,000元（相當於約251,100,000港元）。執行董事另於西王特鋼的招股章程中發現，全球發售涉及西王投資出售舊股。根據西王特鋼於2012年2月22日刊發的公告中全球發售下可供出售的舊股數目及每股股份發售價2.65港元，執行董事計算出，西王投資從全球發售下出售西王特鋼舊股而收取的所得款項總額約為265,000,000港元。執行董事估計，由於收取西王特鋼截至2011年12月31日止財政年度的年度股息及全球發售下出售西王特鋼舊股的所得款項總額，西王投資將獲得的總額約為516,100,000港元。

假設(1)所有合資格股東均承購其各自的保證配額及於發行日期至認沽日期期間不行使可轉換優先股的轉換權或轉讓或出售可轉換優先股；(2)發行日期至認沽日期期間並無與可轉換優先股相關而記錄日期為認沽日期當日或之前的股息、分派或資本退還；及(3)所有初步認購方於認沽日期行使認沽期權，則執行董事估計，於認沽期權獲行使時，西王投資須向初步認購方支付的最高金額約為473,700,000港元(401,465,230 x 1.18)。

誠如通函中「董事會函件」所述，倘違反西王投資所作承諾及王勇先生所作財務支持書的條款， 貴公司可考慮向西王投資及／或王勇先生採取法律行動（如適用）。

按此基準，執行董事認為，(a)西王投資履行其於認沽期權契據下的付款責任；及(b)王勇先生履行其於所發出的財務支持書所載的財務支持承諾的能力強大。

## 7. 股價表現及與認購價及股息率的比較

### (A) 股價表現

吾等已對於2011年1月28日（最後交易日前一年）至最後可行日期（包括該日）期間（「該期間」）的(i)股份歷史收市價及(ii)相對恒生指數的相關股份表現進行分析。以下圖1顯示該期間內彭博所報的股份每日收市價。以下圖2顯示股份於同期內相對恒生指數的相關表現。

# 新百利函件



於2011年3月30日（貴公司2010年全年業績公告日期）前，股份的收市價於每股1.83港元至2.27港元的範圍上落。於2011年3月30日，貴公司公佈貴集團



的2010年全年業績，報營業額升約31.3%，純利大升約106.7%。股份的收市價隨貴公司公佈2010年全年業績而呈現升勢。股份於2011年4月21日收市報每股2.58港元。

於2011年4月27日，貴公司公佈其2011年第一季度營運表現。截至2011年3月31日止三個月內，貴集團的整體毛利率按年下年3.2個百分點至約15.1%。發表該公告後，股份收市價於2011年4月底至2011年6月的走勢回落。貴公司於2011年6月30日宣佈訂立原收購協議。發表該公告後，股價表現稍有好轉。市場對歐債危機及歐美經濟復蘇日益憂慮導致香港及海外市況出現異動，股份收市價由2011年8月開始重挫。從圖2可見，該期間內的股價表現大致跟隨恒生指數。於補充收購協議及公開發售公告日期後及直至最後可行日期，股份收市價介乎1.14港元至1.38港元。於最後可行日期，股份以每股1.34港元收市。

### (B) 與認購價比較

認購價每股可轉換優先股1.18港元乃貴公司與西王投資經參考當時市場環境及當時的現行股份市價後，按公平原則商定。可轉換優先股的初步轉換價等於認購價，為1.18港元，較：

- (a) 股份於最後交易日在聯交所所報每股收市價1.210港元折讓約2.48%；
- (b) 股份於截至及包括最後交易日的最後五個完整交易日的每股平均收市價1.204港元折讓約1.99%；
- (c) 股份於截至及包括最後交易日的最後十個完整交易日的每股平均收市價1.192港元折讓約1.01%；
- (d) 股份於截至及包括最後交易日的最後30個完整交易日的每股平均收市價1.183港元折讓約0.25%；
- (e) 股份於最後可行日期在聯交所所報每股收市價1.340港元折讓約11.94%；及
- (f) 貴集團每股股份資產淨額約人民幣2.061元(相當於約2.533港元，按匯率人民幣1元兌1.229港元換算)折讓約53.41%，而貴集團每股股份資產淨值乃按於2011年6月30日的股權持有人應佔貴集團未經審核資產淨值除以已發行股份數目計算。



## 新百利函件

吾等已竭盡所能於聯交所網站搜尋及審閱股份於聯交所主板上市且並無長期停牌的公司於2011年8月1日或之後至最後可行日期前一日所公佈的公開發售／可轉換優先股供股安排（「先前案例」）。下表顯示先前案例的認購價相對不同基準價的溢價與折讓：

公告日期	公司名稱	認購類別	每股可轉換 優先股的 認購價及 初步轉換價	認購價較以下價格溢價／(折讓)：			
				(a)公告前 最後交易日的 收市價 (附註1)	(b)公告前 最後5個完 整交易日的 平均收市價 (附註2)	(c)公告前 最後10個完 整交易日的 平均收市價 (附註2)	(d)公告前 最後30個完 整交易日的 平均收市價 (附註2)
			港元	%	%	%	%
2011年9月7日	台泥國際集團 有限公司 (「台泥國際」) (股份代號：1136)	公開發售	4.900	51.70	36.26	32.00	14.17
2011年10月14日	卜蜂蓮花有限 公司(「卜蜂蓮花」) (股份代號：121)	公開發售	0.220	(4.35)	(5.58)	(0.45)	(1.79)
	最低			(4.35)	(5.58)	(0.45)	(1.79)
	最高			51.70	36.26	32.00	14.17
	中位數			23.68	15.34	15.78	6.19
	貴公司		1.180	(2.48)	(1.99)	(1.01)	(0.25)

附註1： 彭博所報收市價。

附註2： 平均收市價根據彭博所報收市價計算。

按上表所示，將認購價與不同基準價比較，先前案例的認購價定於折讓約5.58%至溢價約51.70%的範圍。就兩個先前案例而言，其中一個案例的認購價及初步轉換價遠高於基準價；而另一案例的認購價及初步轉換價則較基準價輕微折讓。吾等從執行董事得知，於釐定認購價及初步轉換價時，彼等擬提呈股份市價的若干折讓水平以提高公開發售的吸引力。由於股份的成交價較最後交易日的每股股份資產淨值折讓，倘初步轉換價低於股份市價，則每股股份的資產淨值將於完成公開發售及轉換可轉換優先股後進一步按每股股份基準被攤薄。

執行董事亦認為，倘認購價較股份市價大幅折讓，此可能對宣佈公開發售後市場上的股價造成壓力。因此，執行董事認為，將認購價定於較股份市價輕微折讓的水平，以減少對每股股份資產淨值的有關攤薄影響及降低對股價造成的壓力，乃符合 貴公司及股東的整體利益。

鑑於現行資本市場表現非常反覆，吾等贊同執行董事的意見，認為若干水平的折讓對於提高公開發售的吸引力誠屬恰當。考慮到(a)公開發售價格定低於股價以提高公開發售吸引力並非不常見的市場慣例；(b)所有合資格股東均獲得同等機會參與公開發售及按同一價格承購其全部配額以維持其各自於 貴公司的權益；(c)設有額外申請安排供所有有意合資格股東申請認購超過其各自保證配額的額外可轉換優先股；(d)認沽期權授予每名初步認購方；及(e)認購價較不同基準價的折讓與卜蜂蓮花公開發售的認購價較基準價的折讓相若，故吾等認為，認購價對獨立股東而言誠屬公平合理。

倘股東參與公開發售，則須支付認購價每股可轉換優先股1.18港元。誠如通函「董事會函件」所述，於可轉換優先股轉換為普通股時毋須支付額外款項，而可轉換優先股持有人無權享有與普通股股東類似的投票權。台泥國際及卜蜂蓮花於先前案例中亦採用以上兩項特色。按此基準，吾等認為，以上兩項特色並非不常見的市場慣例。於認購時悉數支付認購價使 貴公司能夠獲得足夠資金以撥付收購事項之完成。鑒於收購事項的裨益，吾等認為，於認購時悉數支付認購價符合 貴公司及股東的整體利益。

## 新百利函件

### (C) 與優先股息率的比較

各可轉換優先股均賦予其持有人權利按每股可轉換優先股人民幣0.01元收取優先分派，並於每年年底以前以港元等值支付。吾等已將可轉換優先股的股息率與兩個先前案例作比較如下：

公告日期	公司名稱	每股可轉換優先股的認購價／發行價及初步轉換價	優先分派	股息率 (附註1) 概約百分比	累計或非累計
2011年9月7日	台泥國際 (股份代號：1136)	4.90港元	可轉換優先股 發行價1%	1.00	非累計
2011年10月14日	卜蜂蓮花 (股份代號：121)	0.22港元	不適用 (附註2)	不適用 (附註2)	不適用 (附註2)
	貴公司	1.18港元	每股可轉換 優先股 人民幣0.01元	1.04 (附註3)	累計

附註1：優先股息率乃根據每股可轉換優先股的優先分派除以每股可轉換優先股的認購／發行價計算。

附註2：卜蜂蓮花的可轉換優先股並無優先分派。

附註3：可轉換優先股的優先股息分派乃根據每股可轉換優先股的優先分派人民幣0.01元(相當於約0.01229港元，按匯率人民幣1元兌1.229港元換算)除以每股可轉換優先股的認購價1.18港元計算。

可轉換優先股持有人有權收取優先分派每股可轉換優先股人民幣0.01港元。吾等認為，優先分派本身具有吸引力。就兩個先前案例而言，台泥國際提供按1%股息率計算的優先分派，而卜蜂蓮花的可轉換優先股並無優先分派。可轉換優先股的優先股息率約為1.04%，較台泥國際者為高。此外，可轉換優先股的優先分派屬累計性質，而台泥國際的可轉換優先股則屬非累計性質。按此基準，吾等認為，每股可轉換優先股人民幣0.01元的優先分派，對獨立股東而言誠屬公平合理。

## 8. 包銷安排

訂立包銷協議旨在確保公開發售獲悉數包銷。這可保證倘公開發售的完成在各方面成為無條件，貴公司能夠籌集足夠資金撥付收購事項之完成。吾等注意到，兩個先前案例的公開發售均由彼等的控股股東包銷。因此，西王投資出任公開發售的包銷商並非不常見。

根據包銷協議，貴公司毋須向西王投資支付任何包銷佣金。吾等認為此乃符合貴公司及股東的利益。

## 9. 貴集團的財務影響

### (A) 資產及權益

於2011年6月30日，貴集團有未經審核資產總值約人民幣4,178,100,000元（相等於約5,134,900,000港元）。誠如通函附錄四所示，於收購事項之完成及完成公開發售後，貴集團的未經審核備考資產總值約為人民幣5,049,500,000元（相當於約6,205,800,000港元）。貴集團於2011年6月30日有未經審核資產淨值約人民幣2,078,800,000元（相當於約2,554,800,000港元），並按通函附錄四所示，將於收購事項之完成及完成公開發售後錄得未經審核備考資產淨值約人民幣2,950,200,000元（相當於約3,625,800,000港元）。貴集團的資產總值及資產淨值同時增加，主要由於貴集團收購目標資產及發行可轉換優先股所致。執行董事向吾等表示，根據貴集團的會計政策，可轉換優先股確認為權益。因此，誠如通函附錄四所示，貴集團的未經審核備考總權益預期增加約人民幣871,400,000元（相當於約1,071,000,000港元）（即公開發售所得款項總額）至約人民幣2,950,200,000元（相當於約3,625,800,000港元），惟並無計及收購事項及公開發售的交易成本。

### (B) 盈利

據執行董事表示，貴集團將因收購事項增加其玉米澱粉產量而能夠擴大其上游產能，使貴集團可增加玉米澱粉內部供應，以應付其下游產品日後不斷增長的需求。於收購事項之完成後，貴集團可生產更多玉米澱粉及玉米胚芽。貴集團擬向客戶出售玉米胚芽及剩餘的玉米澱粉，以為貴集團帶來更多銷售。此外，貴集團亦因收購事項收購麥芽糊精生產線而能夠豐富其產品組合。誠如通函「董事會函件」所述，貴集團可利用其現有銷售及市場推廣渠道供麥芽糊精產品之用。按此基準，執行董事認為，收購事項將擴大貴集團的營業額基礎。

此外，如上文所述，貴集團將因收購事項而增持物業、廠房及設備、租賃土地及土地使用權。根據貴集團的會計政策，該等項目須予折舊及攤銷。因此，執行董事預期，於收購事項之完成後，貴集團將產生額外的折舊及攤銷支出。

### (C) 營運資金

由於代價將以公開發售可轉換優先股的所得款項淨額撥付，故預期不會對貴集團的現金流構成重大不利影響。通函附錄一所載「D.營運資金」一節提及，董事認為，經計及收購事項及公開發售的預計完成及貴集團的備用財務資源（包括內部產生資金及備用銀行融資），貴集團具備足夠營運資金應付通函日期起計未來至少12個月的現有需求。

## 10. 股權架構

下表載列貴公司(i)於最後可行日期及於完成公開發售前；(ii)緊隨完成公開發售後（假設所有合資格股東悉數接納彼等各自的可轉換優先股配額）；(iii)緊隨完成公開發售後（假設所有合資格股東悉數接納彼等各自的可轉換優先股配額及可轉換優先股獲悉數轉換）；(iv)緊隨完成公開發售後（假設概無合資格股東（包銷商除外）接納任何可轉換優先股及包銷商接納所有包銷股份）；及(v)緊隨完成公開發售後（假設概無合資格股東（包銷商除外）接納任何可轉換優先股及包銷商接納所有包銷股份及可轉

## 新百利函件

換優先股獲悉數轉換)的股權架構，而在各情況下假設於可轉換優先股獲轉換時配發及發行前將再無發行任何股份亦無購回任何股份：

	(i)於最後可行日期及於完成公開發售前		(ii)緊隨完成公開發售後 (假設所有合資格股東 悉數接納彼等各自的 可轉換優先股配額)			(iii)緊隨完成公開發售後 (假設所有合資格股東 悉數接納彼等各自的 優先股配額及可轉換 優先股獲悉數轉換)			(iv)緊隨完成公開發售後 (假設概無合資格股東 (包銷商除外)接納任何 可轉換優先股及包銷商 接納所有包銷股份)			(v)緊隨完成公開發售後 (假設概無合資格股東(包銷商除外) 接納任何可轉換優先股及包銷商 接納所有包銷股份及 可轉換優先股獲悉數轉換)(附註)			
			可轉換優先股		可轉換優先股		可轉換優先股		可轉換優先股		可轉換優先股		可轉換優先股		
	股份數目	概約百分比	先股數目	股份數目	概約百分比	先股數目	股份數目	概約百分比	先股數目	股份數目	概約百分比	先股數目	股份數目	概約百分比	先股數目
西王投資	562,494,077	55.77	0	562,494,077	55.77	506,244,670	1,068,738,747	55.77	0	562,494,077	55.77	907,709,900	1,470,203,977	76.72	0
公眾	446,072,478	44.23	0	446,072,478	44.23	401,465,230	847,537,708	44.23	0	446,072,478	44.23	0	446,072,478	23.28	0
總計	1,008,566,555	100.00	0	1,008,566,555	100.00	907,709,900	1,916,276,455	100.00	0	1,008,566,555	100.00	907,709,900	1,916,276,455	100.00	0

附註：有關數字僅供說明之用。倘緊隨有關轉換後，股份公眾持股量將降至低於上市規則的最低規定，根據可轉換優先股的條款，不得進行轉換。

由於公開發售乃按同一基準提呈予所有合資格股東，故倘彼等悉數承購其於公開發售下的配額及轉換其全部可轉換優先股，則合資格股東將能維持其於 貴公司的權益比例。凡決定不申請認購公開發售下任何配額的合資格股東，彼等於 貴公司的股權將被攤薄最多不超過約47.4%（假設所有可轉換優先股獲悉數轉換）。根據公開發售，所有有意合資格股東均可申請認購超過其各自保證配額的額外可轉換優先股。

在各種供股及公開發售情況下，不申請認購其全數配額的合資格股東被攤薄股權誠屬無可避免。考慮到公開發售讓有意合資格股東維持其於 貴公司的權益比例，亦讓合資格股東享有同等機會參與 貴集團的未來增長及發展、合資格股東有權申請額外可轉換優先股、為初步認購方作出的認沽期權安排及收購事項的裨益，吾等認為，公開發售的潛在攤薄影響可以接受。



## 11. 新玉米澱粉供應協議及新玉米胚芽供應協議的主要條款

新玉米澱粉供應協議及新玉米胚芽供應協議的主要條款載於通函「董事會函件」中「持續關連交易」一節，並概述如下：

(i) 條款：

新玉米澱粉供應協議及新玉米胚芽供應協議各自須待獨立股東於股東特別大會上批准。待獲取獨立股東的批准，新玉米澱粉供應協議及新玉米胚芽供應協議各自將於2012年4月1日生效，首個合約期為期三年至2014年12月31日為止，可於各方另行同意下存續(須符合上市規則)。

除於終止日期或之前產生的權利及義務，現有玉米澱粉供應協議及現有玉米胚芽供應協議將分別於新玉米澱粉供應協議及新玉米胚芽供應協議生效時終止。

(ii) 貴集團將出售的產品：

貴集團同意以持續基準向西王藥業銷售玉米澱粉以及向西王食品銷售玉米胚芽。

(iii) 定價及其他條款：

玉米澱粉的售價將根據現行市場價格及條款而釐定，並與貴集團於同期內向獨立第三方銷售玉米澱粉的售價將不會有重大差異。西王藥業須於自貴集團收到玉米澱粉後90日內以現金全數付款予貴集團。玉米胚芽的售價將根據現行市場價格及西王食品向獨立第三方採購玉米胚芽的平均採購價而釐定。西王食品須就月內所收到由貴集團運送的玉米胚芽於每個月完結後七個工作天內以現金全數付款予貴集團。貴集團根據新玉米澱粉供應協議擬向西王藥業銷售玉米澱粉及貴集團根據新玉米胚芽供應協議擬向西王食品銷售玉米胚芽將按正常商業條款及以不遜於貴集團銷售予獨立第三方客戶(如有)所提供的條款進行。

根據新玉米胚芽供應協議，西王食品須向 貴集團提供一份清單，當中詳列西王食品就玉米胚芽採購向獨立第三方供應商每月支付的採購價。根據該清單，將計算西王食品向獨立第三方供應商每月支付的平均採購價（「平均玉米胚芽採購價」）。平均玉米胚芽採購價將由 貴集團及西王食品經參考 貴集團及西王食品的獨立第三方供應商所供應玉米胚芽的玉米油含量後作出調整，以確定 貴集團於同月向西王食品收取的玉米胚芽售價。吾等以抽樣方式檢查相關調整機制，並注意到調整乃按此基準作出。由於調整乃經參考西王食品及西王食品的獨立第三方供應商之間的交易及根據抽樣檢查結果作出，吾等認為， 貴集團向西王食品銷售玉米胚芽的調整機制乃按正常商業條款進行。吾等從執行董事得知， 貴集團的銷售部將透過向西王食品獲取獨立第三方供應商發出的有關支持發票來進行抽樣檢查，確保西王食品所提供清單的準確性。 貴集團的銷售部與其第三方供應商及客戶定期聯繫以跟進彼等的業務，以及玉米油及玉米胚芽的市況。因此， 貴集團的銷售部將善用市場情報以評估清單所載採購價是否合理。

吾等從執行董事得知， 貴集團亦向獨立第三方客戶及西王藥業出售玉米澱粉，而 貴集團向西王藥業收取的玉米澱粉售價將於參考於同期向獨立第三方客戶出售玉米澱粉的售價後釐定。經考慮 貴集團在釐定向西王藥業收取的玉米澱粉售價時將參考向 貴集團獨立第三方客戶收取的價格，吾等認為此基準為正常商業條款。

貴集團向西王藥業及西王食品提供的付款條款乃經訂約各方考慮（其中包括）彼等的信譽、銷售額及還款記錄按公平磋商後達致。誠如 貴公司2010年年報及2011年中期報告所述，若干主要客戶獲授介乎30天至180天的信貸期。按此基準，吾等認為，玉米澱粉的信貸期符合以上主要客戶的信貸期，而玉米胚芽的信貸款則更有利 貴集團。

此外，執行董事向吾等確定， 貴集團將拒絕接納西王藥業及西王食品所提供按其認為不符合商業原則的任何條款。

(iv) 核數師審閱持續關連交易

貴公司核數師已履行對截至2009年及2010年12月31日止兩個年度 貴集團及 貴集團的聯繫人士之間若干持續關連交易(「過往交易」)的協定程序。吾等從 貴公司2009年及2010年的年報得知，核數師已確認，過往交易(a)已獲董事會批准；(b)遵從 貴集團的定價政策；(c)按規管其的有關協議訂立；及(d)並無超逾先前公告所披露的有關上限。過往交易包括截至2009年及2010年12月31日止兩個年度 貴集團向西王藥業銷售玉米澱粉及 貴集團向西王食品銷售玉米胚芽。

根據上文分析、核數師對過往交易的審閱及董事履行根據上市規則按正常商業條款進行持續關連交易的責任，吾等認為持續關連交易乃按正常商業條款進行。

## 12. 新年度上限

持續關連交易受新年度上限所限，據此截至2012年、2013年及2014年12月31日止三個年度各年持續關連交易的金額將不會超逾通函「董事會函件」中「持續關連交易」一節所述的適用年度金額。

於評估2012年、2013年及2014年新年度上限是否合理時，吾等與 貴公司執行董事及管理層討論就制定新年度上限的基礎及相關假設。

(A) 貴集團向西王藥業銷售玉米澱粉

以下為截至2009年、2010年及2011年12月31日止三個年度 貴集團向西王藥業銷售玉米澱粉的概約金額：

	截至12月31日止財政年度		
	2009年	2010年	2011年
	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元
貴集團向西王藥業銷售 玉米澱粉的總值	63.9	38.3	5.4 (附註)
較去年減少概約百分比		40.1%	85.9%

附註： 根據 貴公司的未經審核管理賬目， 貴集團於截至2011年12月31日止年度向西王藥業銷售的玉米澱粉總值為人民幣5,426,000元。

---

## 新百利函件

---

西王藥業須採購玉米澱粉以加工為結晶葡萄糖，然後再進一步加工為藥用級葡萄糖。據執行董事表示及誠如本函件「收購事項、公開發售、包銷協議及持續關連交易的背景及理由及收購事項的裨益」一節所述，貴集團的玉米澱粉產能已達上限，而貴集團於過去三年內部耗用更多玉米澱粉以生產其下游產品。因此，於2010年向西王藥業的玉米澱粉銷售較2009年的銷售大幅減少約40.1%。基於相同理由，於2011年貴集團只向西王藥業出售少量玉米澱粉約2,145噸，截至2011年12月31日止年度交易額約人民幣5,400,000元。

誠如本函件「收購事項、公開發售、包銷協議及持續關連交易的背景及理由及收購事項的裨益」一節進一步所討論，於完成收購事項後，貴集團將能增加其玉米澱粉的設計產能。據執行董事表示，儘管貴集團生產的若干額外玉米澱粉將供內部耗用以生產麥芽糊精，由於貴集團的擴充計劃正處於規劃或發展階段，並無即時計劃擴充貴集團的下游產品，貴集團於完成收購事項後無法內部耗用所生產的所有餘下額外玉米澱粉。因此，執行董事擬將所生產的有關餘下額外玉米澱粉出售以為貴集團帶來更多收入。貴集團預期，其將繼續向西王藥業供應玉米澱粉供其生產藥用級葡萄糖。

於釐定建議新年度上限時，執行董事已參考西王藥業對玉米澱粉作出的需求預測。經與西王藥業管理層討論後，執行董事得知，西王藥業現正擴充其生產能力，並將採購更多玉米澱粉進行加工。執行董事向吾等表示，西王藥業建設新生產線將玉米澱粉加工為藥用級葡萄糖，預期該生產線於2012年4月完成，並於2012年4月開始試產。根據西王藥業該新廠房的生產能力及生產時間表，執行董事估計，貴集團將於截至2012年12月31日止年度供應最多約300,000噸玉米澱粉，並於截至2013年及2014年12月31日止兩個年度各年供應最多約500,000噸玉米澱粉。由於西王藥業將於2012年4月推出其新生產線，而該生產線於全面運作前需要若干時間進行試產，預期於2012年西王藥業將較2013年及2014年向貴集團採購較少量玉米澱粉。截至2013年及2014年12月31日止兩個年度，執行董事預期，銷售量將會上升，並維持穩定於約500,000噸的水平。

吾等已從執行董事獲得西王藥業發出的指示性玉米澱粉訂單，並注意到截至2012年、2013年及2014年12月31日止未來三個年度的有關預期年度銷售量與西王藥業指示性訂單所載的採購量相符。

## 新百利函件

誠如 貴公司2010年年報所述，於2010年的玉米澱粉平均售價較截至2009年12月31日止年度的玉米澱粉平均售價上升約25.5%。執行董事向吾等表示，玉米澱粉價格持續上升，而截至2011年12月31日止年度的玉米澱粉平均售價較2010年的玉米澱粉平均售價上升約17.55%。過去2009年、2010年及2011年三年玉米澱粉的平均售價年度變動平均數約為13.95%。據執行董事表示，由於需求持續增加，預期玉米澱粉價格將持續上升。於估計未來三年的售價時，執行董事亦已考慮由於緊縮貨幣政策及房地產行業調控，導致最近2011年第四季食品及飲料與建造行業增長放緩的因素。因此，執行董事預計，儘管未來三年玉米澱粉價格將向上調整，預期調整將為溫和水平。根據執行董事經參考過去三年玉米澱粉過往價格走勢(即平均年增長率約13.95%)後作出的估計，2012年玉米澱粉的平均售價估計較2011年的平均售價增加約13%(經下調湊調13.95%為13%後)。預期2013年及2014年平均售價均按每年約13%水平增加。在歐債危機蔓延下，全球經濟持續疲弱，故難以準確預測未來2012年至2014年三年玉米澱粉的未來價格。按此基準，吾等認為，使用過去2009年、2010年及2011年三年玉米澱粉平均售價年度變動平均數來預測未來2012年至2014年三年玉米澱粉的未來價格乃屬適當。吾等從國際貨幣基金組織(「國際貨幣基金組織」)於2012年1月刊發的報導「世界經濟展望最新預測」注意到，國際貨幣基金組織預期，由於外部環境惡化及內需疲弱，新興及發展中國家的增長將會放緩。國際貨幣基金組織將2012年及2013年的中國經濟增長預測分別調低至8.2%及8.8%。按此基準，吾等認為，在估計2012年、2013年及2014年平均售價增長時，將13.95%下調至13%乃屬合理。

經考慮以上因素及將金額湊整至最近接百萬元單位後， 貴集團向西王藥業銷售玉米澱粉的新年度上限如下：

	截至12月31日止財政年度		
	2012年	2013年	2014年
	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元
貴集團向西王藥業銷售 玉米澱粉的新年度上限	854	1,609	1,818
較去年年度上限增加概約百分比		88.4%	13.0%



---

## 新百利函件

---

### (B) 貴集團向西王食品銷售玉米胚芽

以下為截至2009年、2010年及2011年12月31日止三個年度 貴集團向西王食品銷售玉米胚芽的概約金額：

	截至12月31日止財政年度		
	2009年	2010年	2011年
	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元
貴集團向西王食品 銷售玉米胚芽的總值	233.4	286.7	261.5 (附註)
較去年增加／(減少) 概約百分比		22.8%	(8.8)%

附註： 根據 貴公司的未經審核管理賬目， 貴集團於截至2011年12月31日止年度向西王食品銷售的玉米胚芽總值為人民幣261,488,000元。

玉米胚芽為將玉米粒加工為玉米澱粉時的副產品，含豐富玉米油。玉米胚芽可摘取玉米油。 貴集團向西王食品供應玉米胚芽供其食用玉米油業務。於2010年，由於對玉米油的需求日益上升，向西王食品的玉米胚芽銷售量較2009年有所增加。於2011年銷售稍為下跌約8.8%。

於估計截至2012年、2013年及2014年12月31日止未來三個年度向西王食品出售玉米胚芽的銷售量時，執行董事考慮到 貴集團於2012年、2013年及2014年的年產能。由於玉米胚芽為玉米加工的副產品，玉米胚芽的生產量與 貴集團的玉米加工能力息息相關。據執行董事表示， 貴集團已完成其現有廠房的變革，並於2011年底進行試產。預期自2012年起 貴集團的玉米加工能力將可增加。此外，於完成收購事項後， 貴集團將能夠利用目標資產的澱粉生產線擴大其玉米加工能力，使更多玉米胚芽可供銷售。由於新澱粉生產線將於2012年4月開始試產，於2012年 貴集團不會透過目標資產實現整年的玉米胚芽生產。於2013年及2014年，預期玉米胚芽的年產能維持穩定。執行董事亦與西王食品討論其生產計劃及截至2012年、2013年及2014年12月31日止未來三個年度 貴集團對玉米胚芽的預期採購量。執行董事從西王食品得知，其正建設新設施以增加產能，故預計 貴集團對玉米胚芽的需求將有增加。另外，由於與 貴集團建立穩健的業務關係， 貴集團過往一直向其無間斷地供應品質優良的玉米胚芽，故西王食品擬繼續向 貴集團採購更多玉米胚芽。按此基準，預期 貴集團將於截至2012年12月31日止年度向西王食品供應年度玉米胚芽約158,700噸，並於截至2013年及2014年12月31日止兩個年度各年向西王食品分別供應年度玉米胚芽約192,100噸。



吾等已從執行董事獲得西王食品發出的指示性玉米胚芽訂單，並注意到截至2012年、2013年及2014年12月31日止未來三個年度的有關預期年度銷售量與西王食品指示性訂單所載的採購量相符。

鑒於中國對食用玉米油的需求日益增加，執行董事估計，截至2012年、2013年及2014年12月31日止未來三個年度玉米胚芽的售價將持續上升。於估計截至2012年、2013年及2014年12月31日止未來三個年度玉米胚芽的平均售價時，執行董事經參考2009年、2010年及2011年過去三年玉米胚芽的過往價格走勢。然而，誠如 貴公司2009年年報所述，由於金融危機後玉米油價格下跌，2009年玉米胚芽的平均售價較2008年的平均售價大幅下降約29%。因此，執行董事認為，2009年如此大幅減少為非經常性質，為達致公平估計，於預測未來玉米胚芽的售價時應予撇除。過去2010年及2011年兩年玉米胚芽的平均售價年度變動平均數約為16.3%。執行董事預計，儘管未來三年玉米胚芽價格將向上調整，由於上文所述食品及飲料與建造行業增長放緩，預期調整將為溫和水平。因此，於釐定截至2012年、2013年及2014年12月31日止未來三個年度銷售玉米胚芽的建議新年度上限時，使用與玉米澱粉相同的價格年度增長率約13%。基於上文「(A) 貴集團向西王藥業銷售玉米澱粉」一段所闡明的理由，吾等認為，使用過去2009年、2010年及2011年三年玉米胚芽平均售價年度變動平均數來預測未來2012年至2014年三年玉米胚芽的未來價格乃屬適當。吾等認同董事的意見，由於2009年的變動屬非經常性質，故撇除2009年的價格變動。鑒於上文「(A) 貴集團向西王藥業銷售玉米澱粉」一段所討論國際貨幣基金組織調低對中國經濟增長的預測，吾等認為，在估計2012年、2013年及2014年玉米胚芽的平均年度售價增長時，將16.3%下調至13%乃屬合理。

經考慮以上因素及將金額湊整至最近接百萬元單位後， 貴集團向西王食品銷售玉米胚芽的新年度上限如下：

	截至12月31日止財政年度		
	2012年	2013年	2014年
	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元
貴集團向西王食品銷售 玉米胚芽的新年度上限	639	874	988
較去年年度上限增加概約百分比		36.8%	13.0%

儘管獨立股東批准新年度上限使 貴集團能夠靈活地向西王藥業及西王食品出售其產品以為 貴集團帶來收入， 貴集團並無承諾如此行事，而獨立股東批准並不排除須按照上文「新玉米澱粉供應協議及新玉米胚芽供應協議的主要條款」一段所述的現行市價釐定售價。經考慮上述釐定新年度上限的基準後，吾等認為持續關連交易的新年度上限屬公平合理。

### 13. 持續關連交易的條件

根據上市規則，持續關連交易須符合多項條件後，方可作實，其中包括：

- (i) 將不會超出截至2012年、2013年及2014年12月31日止三個財政年度各年的新年度上限；
- (ii) 根據上市規則，獨立非執行董事須每年審閱持續關連交易，並於 貴公司的年報及賬目中確認持續關連交易(a)乃於 貴公司的日常及正常業務過程中訂立；(b)按正常商業條款，或如無足夠可資比較的交易以判斷是否屬於正常商業條款，則按不遜於 貴集團給予獨立第三方或獲獨立第三方提供(如適用)的條款訂立；及(c)根據規管持續關連交易的相關協議訂立，而該等協議的條款屬公平合理，並符合股東的整體利益；
- (iii) 根據上市規則， 貴公司的核數師將每年審閱持續關連交易，並將於致董事會的函件(該函件的副本須於 貴公司年報付印前最少十個營業日向聯交所提供)確認持續關連交易：
  - (a) 已獲董事會批准；
  - (b) 倘交易涉及 貴集團提供產品及服務，乃根據 貴集團的定價政策進行；
  - (c) 已根據規管持續關連交易的新玉米澱粉供應協議及新玉米胚芽供應協議訂立；及
  - (d) 並無超出相關新年度上限；
- (iv) 倘 貴公司得悉或有理由相信獨立非執行董事及／或核數師將不能確認分別載於上文第(ii)及／或(iii)項的事宜，則 貴公司須隨即通知聯交所及根據上市規則刊登公佈；

---

## 新百利函件

---

- (v) 貴公司將允許並將促使西王藥業及西王食品允許 貴公司的核數師獲提供充分途徑以查閱有關持續關連交易的記錄，以便核數師作出上文第(iii)項所述的審閱。董事會須於年報中載明其核數師有否確認上市規則第14A.38條所載的事項；及
- (vi) 倘若持續關連交易的總金額超出新年度上限，或新玉米澱粉供應協議及新玉米胚芽供應協議條款有任何重大修訂， 貴公司將遵守上市規則有關規管關連交易的適用條文規定。

鑑於持續關連交易所附帶的條件，特別是(1)新年度上限對持續關連交易金額的限制；(2)獨立非執行董事及 貴公司核數師持續檢討持續關連交易的條款；及(3) 貴公司核數師持續審閱確定並無超過相關的新年度上限，吾等認為已採取合適措施規管進行持續關連交易及保障獨立股東的利益。

### 意見

經考慮上述主要因素後，吾等認為，(1)收購協議、公開發售、包銷協議、新玉米澱粉供應協議及新玉米胚芽供應協議各自的條款對獨立股東而言為公平合理；(2)收購協議、公開發售、包銷協議、新玉米澱粉供應協議及新玉米胚芽供應協議符合 貴公司及股東的整體利益；(3)持續關連交易乃於 貴集團的日常及正常業務過程中進行；及(4)截至2012年、2013年及2014年12月31日止三個財政年度的新建議年度上限對獨立股東而言為公平合理。

因此，吾等建議獨立董事委員會推薦及吾等推薦獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈以批准收購協議、公開發售、新玉米澱粉供應協議、新玉米胚芽供應協議、新年度上限及據此擬進行的交易的普通決議案。

此致

獨立董事委員會及  
列位獨立股東 台照

新百利有限公司

董事

梁泉輝

謹啟

2012年3月2日

## A. 本集團的綜合財務資料

本集團截至2008年、2009年及2010年12月31日止三個年度各年的經審核綜合財務報表分別載於本公司2008年年報第59至第132頁、2009年年報第56至第128頁及2010年年報第60至第135頁，而本集團截至2011年6月30日止六個月的未經審核簡明綜合財務報表載於2011年中期報告第23至第47頁，有關年報及中期報告均刊載於聯交所網站([www.hkex.com.hk](http://www.hkex.com.hk))及本公司網站([www.xiwang-sugar.com](http://www.xiwang-sugar.com))。

## B. 本集團的財務及經營前景

在中國，食糖的需求主要來自食品及食料行業。根據國家統計局的資料，2011年食品製造及飲料製造增長理想，較去年上升分別17.3%及18.9%。按中國國家發展和改革委員會及工業和信息化部於2011年頒佈有關糖行業的十二五規劃(2011-2015年)，中國目前的人均糖消耗量為10.6公斤，遠低於全球平均人均糖消耗量24.5公斤。政府認為有潛力可刺激食糖消耗量。本公司相信，人口、迅速的城市化及對更高生活水平的需求將繼續推動食品及飲料行業發展，為中國食糖市場締造美好前景。

本集團的宗旨是透過提供健康及功能性原料以提高人民健康及生活質素。本集團在擴大其澱粉糖產品的產品組合方面一直取得成功。除了結晶葡萄糖，結晶果糖亦將成為本集團在可見將來主要產品之一。在中國，肥胖、糖尿及飲食相關疾病日趨普及。因此，人民越來越重視健康的飲食習慣及開始傾向升糖指數值低的餐單。本集團的結晶果糖也許是最好的糖，甜味高、熱量低，而升糖指數值是最底的。本集團為中國領先市場的結晶果糖製造商，本集團致力教育大眾市民了解果糖較傳統白糖及代糖的好處。本集團亦銳意提高其果糖產品在中國的知名度，透過零售渠道更廣泛接觸潛在客戶群。預期健康生活將成為新趨勢，本集團有信心其結晶果糖將彈起成為中國市場上新品種的餐桌糖。

## C. 債項

### 借款

於2011年12月31日(即就本債項聲明而言的最後可行日期)營業時間結束時,本集團擁有尚未償還借款,包括短期銀行貸款約人民幣810,000,000元(以人民幣計值)及長期貸款約人民幣622,241,000元(以人民幣及美元計值)。於短期貸款中,人民幣100,000,000元由本集團為數人民幣100,000,000元的玉米作抵押,而人民幣200,000,000元則由西王集團提供的公司擔保作抵押。於長期貸款中,約人民幣182,241,000元由本集團旗下公司擔保及本集團於2011年12月31日營業時間結束時賬面值分別為人民幣462,727,000元及人民幣150,765,000元的物業、廠房及設備及土地使用權作抵押。餘下長期貸款為無抵押。

### 重大資本承擔

於2011年12月31日營業時間結束時,除收購事項外,本集團有已訂約但未撥備資本開支約人民幣5,000,000元。

### 一般事項

除上文所披露者及集團內公司間的負債外,於2011年12月31日營業時間結束時,本集團並無(a)任何其他已發行及發行在外及法定或以其他方式增設但未發行的債務證券;(b)其他有期貸款;(c)屬借款性質的任何其他借款或債項,包括銀行透支及承兌負債(正常貿易票據除外)或承兌信用或租購承擔;(d)任何其他債券、按揭或質押;或(e)任何擔保或重大或然負債。

## D. 營運資金

在考慮收購事項及公開發售完成以及本集團可用的財務資源(包括內部產生的資金及可用銀行融資額度)後,董事認為本集團有充足的營運資金應付其現時所需,即可應付由本通函日期起計未來最少12個月期間。

## E. 重大不利變動

於最後可行日期,就董事所知,自2010年12月31日(即本集團最近期刊發的經審核綜合財務報表的結算日)以來,本集團的財務或經營狀況並無任何重大不利變動。

以下為獨立物業估值師威格斯就本集團於中國將收購的物業權益於2011年12月31日的估值而編製的函件全文、估值概要及估值證書，以供載入本通函。以下報告的副本可供查閱。

威格斯資產評估顧問有限公司  
國際資產評估顧問



香港  
九龍  
觀塘道398號  
嘉域大廈10樓

敬啟者：

吾等按西王糖業控股有限公司（「貴公司」）及其附屬公司（以下統稱「貴集團」）向吾等作出就其於中華人民共和國（「中國」）將收購的物業權益進行估值的指示，確認吾等已進行視察、作出相關查詢並取得吾等認為必要的該等進一步資料，以向閣下提供吾等對該等物業權益於2011年12月31日（「估值日期」）的市值的意見，以供載入貴公司於本函件日期刊發的通函。

吾等的估值乃吾等對物業權益市值的意見。吾等對市值的定義為「自願買方與自願賣方於適當市場推廣後基於公平原則，在知情、審慎及不受脅迫的情況下於估值日期買賣物業的估計價值」。

於評估物業權益時，吾等已結合採用市場法及折舊重置成本法來評估物業的土地部分及土地其上的樓宇及構築物。因此，兩項結果之和指物業整體市值。於評估土地部分時，吾等已參考濱州市的一般土地價格及吾等所獲區內的銷售證據。由於樓宇及構築物的性質無法按市值進行評估，故已按折舊重置成本進行估值。折舊重置成本法考慮樓宇及裝修現時的重置（重建）成本減去就實質耗損及各種相關形式的廢棄



及優化作出的扣減計算。一般而言，在欠缺可比較市場銷售個案的情況下，折舊重置成本法為最可靠的物業價值指標。此方法受到該業務的潛在盈利能力是否足夠所規限。

吾等的估值乃假設業主於公開市場按其現況出售物業權益，而無憑藉遞延條款合約、售後租回、合營企業、管理協議或任何類似安排以提高該等物業權益的價值。此外，吾等的估值假設並無任何方式的強迫出售情況。

吾等並無就位於中國的物業的物業權益所有權向中國相關政府機關進行查冊。吾等已獲提供與中國物業權益相關的所有權文件的若干節錄文本。然而，吾等並無查證文件正本以核實擁有權、產權負擔或是否存有可能未收錄於所提供予吾等的副本的任何期後修訂。吾等為中國物業權益進行估值時，依賴 貴集團的中國法律顧問競天公誠律師事務所提供的法律意見（「中國法律意見」）。

吾等在很大程度上依賴 貴集團提供的資料，並接納 貴集團就規劃批文或法定通告、地役權、年期、佔用情況、租賃、土地及建築面積以及物業識別及其他相關事項向吾等提供的意見。吾等並無理由懷疑吾等獲 貴公司提供對估值屬重要的資料的真確性及準確性。吾等亦獲 貴集團告知提供予吾等的資料並無隱瞞或遺漏任何重大事實，亦並無理由懷疑任何重要資料遭隱瞞。所有文件僅作參考用途。吾等認為吾等已獲提供足夠資料以達致知情觀點。

估值證書所載的所有尺寸、量度及面積乃以 貴集團提供予吾等的文件所載資料為基礎，且僅為約數。吾等並無進行實地測量。

吾等已視察物業外部，並在可能的情況下視察其內部。於進行視察過程中，吾等並無發現任何嚴重損壞。然而，吾等並無進行結構測量，亦無視察被覆蓋、並無外露或不可進入的構築物的木工或其他部份。因此，儘管於進行視察過程中，吾等並無發現任何嚴重損壞，吾等無法呈報物業任何有關部份是否確無損壞。吾等並無對任何設施進行測試。

吾等的估值並無考慮該等物業權益所欠負的任何抵押、按揭或債項，以及出售成交時可能須承擔的任何開支或稅項。除另有說明外，吾等假設物業權益概無涉及可影響其價值的繁重產權負擔、限制及支銷。

於評估物業權益時，吾等已完全遵守香港測量師學會(香港測量師學會)頒佈的香港測量師學會物業估值準則(2005年第一版)及香港聯合交易所有限公司頒佈的證券上市規則第五章及應用指引第12項所載的規定進行。

除另有說明者外，全部列賬金額均為人民幣(人民幣)。對中國物業權益於2011年12月31日進行估值時採用的匯率為1港元兌人民幣0.8176元。於該日至本函件日期，該貨幣兌港元的匯率並無重大波動。

隨函附奉估值證書。

此致

香港  
灣仔  
港灣道25號  
海港中心  
21樓2110室  
西王糖業控股有限公司  
列位董事 台照

代表  
威格斯資產評估顧問有限公司  
董事總經理  
何繼光  
註冊專業測量師(GP)  
MRICS MHKIS MSc(e-com)  
中國房地產估價師  
謹啟

2012年3月2日

附註： 何繼光先生為特許測量師及中國房地產估價師，擁有MRICS MHKIS MSc(e-com)資格，具有逾25年香港物業估值經驗，並擁有逾18年中國、台灣、澳門及亞太區物業估值經驗。彼於1989年加盟威格斯。

參與估值師：

陳嘉華，聯席董事BSc(Real Estate)MRICS MHKIS RPS(GP)

## 估值證書

## 貴集團將持作自用的物業

物業	概況及年期	佔用詳情	於2011年12月31日現況下的市值
山東西王藥業有限公司持有位於中國山東省濱州市鄒平縣韓店鎮駐地西王工業園的土地及樓宇	<p>該物業由4幅相連土地連同其上25幢1層至5層高樓宇及構築物組成，於1998年至2007年落成。</p> <p>該物業其中一部分在建中(「在建工程」)，估計於2012年4月前後落成。</p> <p>該物業的總土地面積及總建築面積分別約為83,940平方米及39,558.12平方米。</p> <p>該物業獲授不同年期的土地使用權，最遲屆滿日期為2056年12月29日，作工業用途。</p>	<p>該物業由山東西王藥業有限公司佔用，作生產、倉庫、辦公室、宿舍及輔屬用途。</p> <p>根據吾等的視察，該物業於視察日期外部狀況正常。</p> <p>另外，該物業其中一部分在建中。</p>	<p>人民幣74,200,000元 (相當於約90,750,000 港元)</p> <p><b>貴集團應佔權益 100%</b></p> <p><b>於2011年12月31日現 況下 貴集團應佔市 值</b></p> <p>人民幣74,200,000元 (相當於約90,750,000 港元)</p>

## 附註：

- 根據4份國有土地使用證(文件編號：鄒國用(2010)第100174至第100177號)，該物業總土地面積約83,940平方米的土地使用權已授予山東西王藥業有限公司，而有關土地使用權年期不同，最遲屆滿日期為2056年12月29日，作工業用途。有關詳情概述如下：

地段編號	概約土地面積 (平方米)	年期屆滿日	國有土地使用證 (文件編號)
10-01-34	30,300	2054年8月23日	鄒國用(2010)第100174號
10-01-64	16,140	2056年12月29日	鄒國用(2010)第100175號
10-01-39	7,350	2054年8月23日	鄒國用(2010)第100176號
10-01-05	30,150	2048年3月11日	鄒國用(2010)第100177號
<b>總計</b>	<b>83,940</b>		

2. 根據房屋所有權證(文件編號:濱州市房權證鄒平縣字第006986號),總建築面積約44,240.93平方米的27幢樓宇的擁有權歸屬於山東西王藥業有限公司。  
  
根據 貴公司所提供的資料,總建築面積約4,682.81平方米的兩幢樓宇已拆卸。因此,該物業於估值日期的總建築面積約為39,558.12平方米。
3. 據 貴公司所指,在建工程將於2012年4月前後落成。據 貴集團表示,有關在建工程的規劃同意書及批文正在申請中。  
  
根據 貴集團所提供的資料,在建工程的估計總開發成本(包括建造成本)為人民幣389,293,987.97元,而於估值日期產生的總開發成本(包括建造成本)為人民幣257,888,538.71元。
4. 在建工程尚未落成,故尚未領取房屋所有權證。因此,無權在市場轉讓、租賃及按揭。故此,吾等認為該物業的在建工程部分無商業價值。
5. 假設該物業的在建工程部分在 貴公司提供現有開發規劃後將會落成,該物業的在建工程部分於落成後的資本值於估值日期為人民幣401,000,000元(相當於約490,460,000港元)。
6. 根據 貴集團所提供的資料,山東西王藥業有限公司為一家於中國註冊成立的有限責任公司,並由山東西王集團有限公司全資擁有。
7. 吾等獲提供 貴集團中國法律顧問競天公誠律師事務所就物業編製的法律意見,其中包括以下資料:
  - (a) 山東西王藥業有限公司有權佔用、轉讓、租賃及按揭物業;及
  - (b) 該物業不涉及任何可能對該物業所有權有不利影響的按揭、抵押、頒令及其他法定產權負擔。
8. 該物業自2012年1月12日(「視察日期」)起經陳嘉華先生(MRICS, MHKIS, RPS(GP))視察。
9. 根據 貴公司提供的資料,總土地面積約83,940平方米及總建築面積約39,558.12平方米的物業於2010年12月1日由山東西王藥業有限公司收購,代價為人民幣83,868,756元,於2010年12月1日收購物業時支付稅項人民幣1,020,000元。因此,於2010年12月1日就收購物業支付的總成本為人民幣84,888,756元。

以下為獨立物業估值師威格斯就本集團於中國將收購的廠房及設備於2011年12月31日的估值而編製的廠房及設備估值報告，以供載入本通函。以下報告的副本可供查閱。

## 廠房及設備估值

### 緒言

吾等獲指示對西王糖業控股有限公司（「貴公司」）所擁有的由廠房及設備組成的若干資產（以下稱為「設備」）進行估值並編製估值報告。吾等確認，吾等已進行視察、作出相關查詢並取得所得的該等進一步資料，以向閣下提供吾等對設備的市值的意見。

吾等的報告包括本函件，當中識別所評估資產、估值方法、調查範圍、假設及考慮因素、資產清單、代表性圖片及限制情況。

### 估值目的

吾等知悉此估值為會計目的所需，並須載入通函內。

### 估值日期

吾等對設備市值（持續使用）的意見以2011年12月31日為準。

## 估值基準

吾等已按以下基準對設備進行估值：

市值乃定義為自願買方與自願賣方於適當市場推廣後基於公平原則，在知情、審慎及不受脅迫的情況下於估值日期買賣物業的估計價值。

## 敘述概況

### 貴公司

貴公司主要從事利用玉米作為原材料生產玉米澱粉及麥芽糊精產品。貴公司經營的四(4)家廠房及是項估值的內容包括：

玉米澱粉廠(「目標資產(2)」)－於1999年投入營運，原設計年產能60,000噸，於2005年曾進行擴充。據報目前年產能150,000噸。

乾燥廠(「目標資產(4)」)－該廠為澱粉進行乾燥及包裝而設，據報年產能200,000噸，於2007年投入商業營運。

麥芽糊精廠1(「目標資產(3)」)－於1998年首次營運，設計年產能10,000噸。於2001年及2006年，該廠曾進行擴充，據報目前年產能55,000噸。

麥芽糊精廠2(「目標資產(3)」)－於2003年首次營運，原設計年產能40,000噸。於2007年及2008年擴充生產設施後，該廠的年產能增至65,000噸。

### 產品

#### 玉米澱粉

貴公司於製造玉米澱粉時採用的加工程序為濕磨。玉米澱粉可用於(a)釀製及烘焙行業的食品及非食品產品；(b)生產化學品、藥品及配藥；(c)造紙業；及(d)生產酒精。濕磨加工後的副產品(包括於碾磨前用作浸泡玉米的水)用於飼料行業。

傳統的玉米濕磨加工涉及清潔原材料、浸泡、浸水蒸發、細菌隔離、細菌乾燥、細磨及篩選、初級分離、麩質回收及澱粉純淨。



### 麥芽糊精

麥芽糊精為一種糊精，即低分子重量的碳水化合物。它呈忌廉白色吸濕纖維，略帶甜味，將半水解澱粉進行典型全酶過程，然後純淨及噴乾至低水份含量製成。麥芽糊精為葡萄糖、麥芽糖、低級多糖及多糖混合而成，常用於生產飲料、烘焙產品、奶品、糖果、配藥及其他加工食品。

生產工序涉及水解、液化、過濾、去離子化、蒸發、高壓同質化、乾燥及包裝。

### 所評估資產

按吾等獲提供的清單，是項估計的設備內容用於生產玉米澱粉及麥芽糊精，包含：

#### 固定資產

機器及設備—包括蒸發器、換熱器、貯槽、過濾壓器、離心機、電力系統、輸管系統、泵、氣壓器、變壓器、空氣乾燥系統、包裝機、過濾器及吹風機等。

辦公室設備（「目標資產(4)」）—包括列印機、空調、電腦、傳真機、網絡機器。

#### 在建工程（「目標資產(1)」）

在建工程—指在建中及／或安裝中或尚未分類為固定資產賬的項目。按本報告概要所呈列在建工程於估值日期的累計價值乃由 貴公司向吾等匯報。

在建工程為玉米澱粉生產廠，據報設計年產能600,000噸，包含機器及設備，以及辦公室設備。按吾等獲 貴公司提供的資料，以及吾等的市場調查及分析，吾等認為，在建工程於落成後的估計成本為人民幣297,643,000元左右。

#### 地點

設備於 貴公司製造設施視察，而製造設施位於中華人民共和國山東省鄒平縣西王工業區。

## 觀察及意見

在吾等於2012年2月8日的視察時，設備正進行例行維修。相信能夠按其設計、建造及安裝的功能高效運作。設備的實際狀況被指為正常至良好。據觀察，該廠符合國家環保準則運作。

## 估值方法

評估資產共有三(3)種認可及承認的方法，分別為成本法(折舊重置成本)、市場數據或比較銷售法及收入或盈利法。

成本法(折舊重置成本)按類似資產當時的市價，考慮重新製造或更換所評估的資產的成本，並計入包括因環境、功能、年期、損耗或廢棄情況而產生的應計折舊，以及過去及現時的保養政策及重新組裝的紀錄。一般而言，在欠缺可比較市場銷售個案的情況下，成本法為最可靠的資產價值指標。

市場數據或可比銷售法考慮最近就類似資產支付的價格，並對指示市價作出調整以反映所評估資產相對市場可比較個案的狀況及功能。如已建立可比較市場，有關資產可以此方法進行評估。

收入或盈利法指基於擁有權而享有估計未來利益流(一般為預計或預測盈利)經處理以反映透過淨收入資本化或應用類似行業財務分析所得的倍數計算的金額的技巧。

## 分析

收入或盈利法所得價值適用於全業務企業，包括所有資產分類如房地產、廠房及機器、無形資產及營運資金，很難分開某部分資產只佔的盈利及開支。因此，並無使用此方法。

兩種視為適合對上述資產進行估值的方法為成本法(折舊重置成本)及市場數據或比較銷售法。然而，由於與上述所評估資產類似的複雜及專門化廠房罕有出售，對存在的所有機器項目沒有活躍及有效的二手市場，故難以找到即時可識別的二手市場可比較個案。因此，對於欠缺可比較二手市場個案的資產，其市值的最佳指標乃採用成本法達致。

採用成本法進行資產估值時，將設定各資產的估計重建成本並指定正常可使用年期。因年齡導致實際損壞及因使用導致損耗的折舊經考慮保養政策、使用程度及環境等因素後視乎觀察情況自重建成本中扣除。

按成本法(折舊重置成本)，其中一個考慮因素為實物折舊，即因運作損耗及暴露於自然環境導致實物損壞而引致的價值虧損。因年齡及使用引致的損壞為影響實物狀況的主要因素。實物狀況損耗與使用(而非年齡)成正比。使用是估計實物損壞的最佳指標。儘管資產的年齡並非釐定實物狀況的控制因素，由於隨著時間流逝有一些折舊是無法觀察的，故於考慮時必須計及年齡因素。其他考慮因素為功能及經濟廢棄。

當出現複製或類似資產並已出售或於可計量可比較市場上可供出售，最佳使用市場法。指示市價將予上調或下調以反映所評估資產相對市場可比較個案的狀況及功能。

### 調查範圍、假設及考慮因素

吾等對設備進行視察時，吾等曾細察所評估資產相對全新同類資產所存在的任何保養不足、實際耗損、配套不足或任何可觀察到的問題，並作為吾等判斷估值的考慮因素。

吾等亦考慮根據所觀察狀況及當前及日後的使用情況比較全新同類資產而產生的累計折舊、保養書、特徵、使用程度及視為影響其價值的所有其他因素。

在形成對設備市值(持續使用)意見的過程中，吾等假設被評估設備基於業務潛在盈利能力，按其設計、建造及安裝在 貴公司業務中維持現狀繼續使用。

吾等對安裝作擬定使用的設備(持續使用)市值的意見，未必一定代表上述設備逐件在公開市場上出售可能實現的價值或設備其他用途可能實現的價值。

在達致吾等使用成本法所得定義價值的意見時，吾等已考慮新重建／重置上述資產的成本，重建／重置成本界定為購置同類全新資產或資產組合所需的估計金額，經考慮現時材料價格、工資、生產設備、承包商的經常開支、利潤和費用及所有其他在購買及安裝中產生的相關成本，惟並無就工人的加班費、獎金及材料加價作出撥備。

吾等假設，設備將在可見將來土地及樓宇年期獲延續下，以現況使用。

吾等並無調查所評估設備的所有權或債務狀況，亦不承擔由此產生的責任。

吾等的調查局限於對上述設備的視覺勘查及評估，並無試圖就 貴公司作為全業務實體達致任何估值結論。

吾等並無調查被上述設備使用的財務數據，包括業務現時或未來獲利能力的數據。

吾等未就即將獲得或獲得融資作出任何扣減，亦無對根據融資協議結欠的任何欠款作出任何調整。

吾等在一定程度上依賴 貴公司向吾等提供的記錄、清單、成本資料及說明等資料。

### 估值意見

基於以上因素及隨附資產清單，吾等認為，作為持續經營業務一部分，設備按其擬定用途的市值(持續使用)於2011年12月31日的合理估值為人民幣280,981,000元(大寫為人民幣貳億捌仟零玖拾捌萬壹仟圓整)，具體如下：

	於2011年 12月31日 的重建成本 人民幣	估值時採用 新折 舊額 人民幣	於估值時 採用的 年度折舊率	於2011年 12月31日 的市值 (持續使用) 人民幣
<b>固定資產</b>				
機器及設備				
玉米澱粉廠(「目標資產(2)」)	29,144,000	13,253,810	5%至10%	15,890,190
乾燥廠(「目標資產(4)」)	16,592,600	3,721,770	5%至10%	12,870,830
麥芽糊精廠1(「目標資產(3)」)	24,779,400	12,902,560	5%至10%	11,876,840
麥芽糊精廠2(「目標資產(3)」)	54,473,200	15,804,740	5%至10%	38,668,460
小計	124,989,200	45,682,880		79,306,320
辦公室設備(「目標資產(4)」)	51,400	17,550	20%至25%	33,850
總固定資產	125,040,600	45,700,430		79,340,170
在建工程(於2011年12月31日產生) (「目標資產(1)」)				
機器及設備、辦公室設備				201,641,000
<b>總計</b>				280,981,170
<b>湊整後</b>				<u>280,981,000</u>

在建工程於落成後(「目標資產(1)」)的估值成本：人民幣297,643,000元

吾等謹此證明，吾等並無於 貴公司或所評估設備或所報估值中擁有任何權益（不論現在或未來）。

此致

香港  
灣仔  
港灣道25號  
海港中心  
21樓2110室  
西王糖業控股有限公司  
列位董事 台照

代表

威格斯資產評估顧問有限公司

董事總經理  
何繼光  
註冊專業測量師(GP)  
MRICS MHKIS MSc(e-com)  
中國房地產估價師

執行董事，廠房及機器估值  
**Maximo I. Montes Jr.**  
專業機械工程師  
PME BSME

謹啟

2012年3月2日

附註： Maximo I . Montes Jr.為專業機械工程師，專注工業機器評估，在香港、中國及亞太區的廠房、機器及設備估值方面有41年經驗。

## 1. 本集團的未經審核備考財務資料

以下為本集團的說明性未經審核備考簡明綜合財務狀況表及說明性未經審核備考綜合經調整有形資產淨值報表(合稱「未經審核備考財務資料」)，乃根據本集團於2011年6月30日的未經審核簡明綜合財務狀況表(載於本公司已刊發的截至2011年6月30日止六個月中期報告)，並已作出下文附註所載的備考調整。

此份未經審核備考財務資料乃根據上市規則第4.29條編製，以說明假設收購事項及公開發售已於2011年6月30日完成的影響。編製基準載於下文附註，並與本集團所採納的會計政策一致。

此份未經審核備考財務資料僅供說明之用，而基於其假設性質，未必反映本集團假設收購事項及公開發售已於2011年6月30日或任何未來日期完成的實際財務狀況及經調整有形資產淨值。

此份未經審核備考財務資料應與本集團過往資料(載於本公司已刊發的截至2011年6月30日止六個月中期報告)及本通函其他部分所載的其他財務資料一併閱讀。



## (I) 本集團未經審核備考簡明綜合財務狀況表

	本集團 於2011年 6月30日的 未經審核 簡明綜合 財務狀況表 人民幣千元 附註1		備考調整		本集團的 未經審核 備考簡明 綜合財務 狀況表 人民幣千元
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	
	附註1	附註2	附註3		
<b>資產</b>					
<b>非流動資產</b>					
物業、廠房及設備	1,785,662		791,600		2,577,262
土地使用權	236,775		33,400		270,175
遞延所得稅資產	5,512				5,512
	<u>2,027,949</u>				<u>2,852,949</u>
<b>流動資產</b>					
存貨	639,683				639,683
貿易及其他應收款項	1,249,994				1,249,994
應收關連方款項	80,150				80,150
現金及現金等價物	180,334	871,401	(825,000)		226,735
	<u>2,150,161</u>				<u>2,196,562</u>
<b>流動負債</b>					
貿易及其他應付款項	679,322				679,322
當期所得稅負債	10,285				10,285
應付關連方款項	11,712				11,712
借款	648,185				648,185
	<u>1,349,504</u>				<u>1,349,504</u>
<b>流動資產淨額</b>	<u>800,657</u>				<u>847,058</u>
<b>資產總值減流動負債</b>	<u>2,828,606</u>				<u>3,700,007</u>
<b>非流動負債</b>					
借款	749,836				749,836
<b>資產淨額</b>	<u>2,078,770</u>				<u>2,950,171</u>
<b>權益總額</b>					
股本					
— 普通股	102,083				102,083
— 可轉換優先股	—	73,858			73,858
股份溢價	331,206	797,543			1,128,749
其他儲備	976,376				976,376
保留盈利	669,105				669,105
	<u>2,078,770</u>				<u>2,950,171</u>

**(I) 本集團未經審核備考簡明綜合財務狀況表(續)**

1. 該等結餘乃摘錄自本集團於2011年6月30日的未經審核簡明綜合財務狀況表(載於本公司已刊發的截至2011年6月30日止六個月中期報告)。
2. 可轉換優先股將按每持有十股現有普通股獲發九股可轉換優先股的基準,以認購價每股可轉換優先股1.18港元(相當於人民幣0.96元)發行。

於記錄日期已發行普通股數目將為1,008,566,555股。預期可轉換優先股數目將為907,709,900股。預期發行所得款項總額約為人民幣871,400,000元。

可轉換優先股確認為權益。

3. 調整指確認物業、廠房及設備及土地使用權分別約人民幣791,600,000元及人民幣33,400,000元,連同結算現金購買代價人民幣825,000,000元。所收購物業、廠房及設備及土地使用權包括:
  - (a) 為數人民幣288,100,000元的年產能600,000噸的新澱粉生產線;
  - (b) 為數人民幣15,400,000元的年產能150,000噸的澱粉生產線;
  - (c) 為數人民幣48,900,000元的年產能合計120,000噸的兩條麥芽糊精生產線;
  - (d) 為數合計人民幣12,500,000元的其他相關設施,包括乾燥設施、包裝線、一幢維修保養中心、兩幢倉庫、兩幢辦公樓、兩幢員工宿舍及一幢員工食堂;及
  - (e) 分別為數人民幣33,400,000元及人民幣426,700,000元的相關土地及物業。

收購事項以收購資產入賬。所收購物業、廠房及設備及土地使用權的購買代價經參考專業估值師威格斯資產評估顧問有限公司對2011年12月31日彼等各自的公平值後分配。

就本集團的未經審核備考簡明綜合財務狀況表而言，所收購物業、廠房及設備及土地使用權按收購成本確認。由於所收購物業、廠房及設備及土地使用權於收購事項完成日期的公平值可能有別於用以編製本集團此份未經審核備考簡明綜合財務狀況表的相關價值，將計入本集團於完成日期的財務報表的所收購物業、廠房及設備及土地使用權的相關價值可能有別於本附錄所示的估計金額。

4. 由於涉及金額不大，並無作出調整以反映收購事項及公開發售的交易成本。
5. 除收購事項及公開發售後，並無對本集團未經審核備考簡明綜合財務狀況表作出調整，以反映本集團於2011年6月30日其後的任何經營業績或其他交易。

## (II) 本集團未經審核備考綜合經調整有形資產淨值報表

於2011年 6月30日		本公司股權 持有人應佔	於公開發售前 每股普通股	於公開發售後但 任何轉換前每股 普通股/ 可轉換優先股的	於公開發售及 悉數轉換後 每股普通股
本公司股權 持有人應佔		本集團未經 審核備考	未經審核	未經審核備考	的未經審核
本集團未經 審核綜合		綜合經調整	綜合有形	綜合經調整	備考綜合
有形資產淨值	備考調整	有形資產淨值	資產淨值	有形資產淨值	經調整有形 資產淨值
人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣	人民幣	人民幣
附註1	附註2			附註3	附註4
2,078,770	871,401	2,950,171	2.06	1.54	1.54

1. 於2011年6月30日本公司股權持有人應佔本集團未經審核綜合有形資產淨值乃摘錄自本公司已刊發的截至2011年6月30日止六個月中期報告。
2. 調整指上文第(I)節所載附註2的備考調整。
3. 根據可轉換優先股有關資本退還的條款，可轉換優先股應在本公司清盤、清算或解散時的資本退還及參與本公司剩餘資產的分派等各方面與本公司當時已發行股本中所有其他股份享有同等地位，故此，每股普通股有形資產淨值應與每股可轉換優先股有形資產淨值相同。

每股普通股有形資產淨值乃按普通股股東應佔綜合有形資產淨值人民幣1,552,721,000元及已發行普通股1,008,566,555股計算，而每股可轉換優先股有形資產淨值則按可轉換優先股股東應佔綜合有形資產淨值人民幣1,397,449,000元及根據公開發售將予發行的可轉換優先股907,709,900股計算。

4. 用以計算此金額的普通股數目為1,916,276,455股，即預期公開發售後已發行普通股總數，相當於記錄日期已發行普通股1,008,566,555股，並已就907,709,900股可轉換優先股作出調整及假設所有該等可轉換優先股按初步轉換率一股可轉換優先股兌一股普通股悉數轉換為普通股。

## 2. 未經審核備考財務資料的會計師報告

以下為香港執業會計師羅兵咸永道會計師事務所發出的報告全文，以供載入本通函。



羅兵咸永道

### 未經審核備考財務資料的會計師報告 致西王糖業控股有限公司列位董事

吾等謹就西王糖業控股有限公司（「貴公司」）就建議收購一籃子營運資產（「收購事項」）及按每持有十股每股面值0.1港元的現已發行普通股獲發九股可轉換優先股的基準，以認購價每股可轉換優先股1.18港元公開發售907,709,900股非上市可轉換優先股（「公開發售」）而於2012年3月2日刊發的通函（「通函」）中第104至第108頁所載附錄四「本集團的未經審核備考簡明綜合財務狀況表」及「本集團的未經審核備考綜合經調整有形資產淨值報表」（合稱「未經審核備考財務資料」）標題項下的未經審核備考財務資料作出報告。未經審核備考財務資料由 貴公司董事編製，僅供說明用途，以提供資料說明收購事項及公開發售對 貴公司及其附屬公司（以下稱為「貴集團」）的相關財務資料可能造成的影響。未經審核備考財務資料的編製基準載於通函第104至第108頁。

### 貴公司董事與申報會計師各自的責任

貴公司董事全權負責根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則（「上市規則」）第4.29段及香港會計師公會（「香港會計師公會」）頒佈的會計指引第7條「編製備考財務資料以載入投資通函內」編製未經審核備考財務資料。

吾等的責任為根據上市規則第4.29(7)段的規定，就未經審核備考財務資料表達意見並向 閣下報告。對於就編製未經審核備考財務資料所採用的任何財務資料，而吾等過往對該等財務資料曾發出的任何報告，吾等除於該等報告刊發日對該等報告的抬頭人負責外，吾等概不承擔任何其他責任。

## 意見的基礎

吾等為根據香港會計師公會頒佈的香港投資通函報告準則第300條「投資通函中的備考財務資料的會計師報告」執行工作。吾等的工作並不涉及對任何相關財務資料的獨立審閱，而工作主要包括比較通函中「本集團的未經審核備考簡明綜合財務狀況表」一節所載 貴集團於2011年6月30日的未經審核簡明綜合財務狀況表及通函中「本集團的未經審核備考綜合經調整有形資產淨值」一節所載於2011年6月30日 貴公司股權持有人應佔 貴集團未經審核綜合有形資產淨值，與已刊發的截至2011年6月30日止六個月中期報告所載 貴集團於2011年6月30日的未經審核簡明綜合財務狀況表，考慮調整的支持文件，及與 貴公司董事討論未經審核備考財務資料。

吾等在策劃及進行工作時，均以取得吾等認為必需的資料及解釋為目標，以便獲得充分憑證，就未經審核備考財務資料已由 貴公司董事按照所述的基準適當編製，該基準與 貴集團的會計政策一致，且調整就根據上市規則第4.29(1)段所披露的未經審核備考財務資料而乃言屬適當，作出合理的確定。

未經審核備考財務資料為根據 貴公司董事的判斷及假設編製，僅供說明用途，而基於其假設性質，其不作出任何保證或顯示任何事件將於未來發生，亦未必能代表：

- 貴集團於2011年6月30日或任何未來日期的財務狀況；或
- 貴集團於2011年6月30日或任何未來日期的經調整有形資產淨值。

## 意見

吾等認為：

- a) 未經審核備考財務資料已由 貴公司董事按照所述基準適當編製；
- b) 該基準與 貴集團的會計政策一致；及
- c) 就根據上市規則第4.29(1)段所披露的未經審核備考財務資料而言，該等調整乃屬適當。

**羅兵咸永道會計師事務所**

執業會計師

香港，2012年3月2日



## 1. 責任聲明

全體董事均就本通函所載資料的準確性共同及個別承擔全部責任。經董事作出一切合理查詢後確認，就彼等所知及相信下，本通函所發表的意見乃經審慎周詳考慮後作出，本通函並無遺漏任何其他事實，致使本通函內任何聲明有所誤導。

本通函載有遵照上市規則的規定以提供有關本公司的資料詳情。董事共同及個別地就本通函所載資料的準確性承擔全部責任。經董事作出一切合理查詢後確認，就彼等所知及相信下，本通函所載資料在各重大方面乃準確及完整，且無誤導或欺詐成份，並無遺漏任何其他事項，致使本文或本通函內任何聲明有所誤導。

## 2. 股本

### (a) 股本

本公司(i)於最後可行日期；及(ii)緊隨完成公開發售後(假設完成公開發售當日或之前不再發行其他股份及不再購回股份)的法定及已發行股本將如下：

#### (i) 於最後可行日期

法定股本		港元
2,000,000,000	股股份	200,000,000.00
已發行及繳足或入賬列作繳足股本		
1,008,566,555	股於最後可行日期 已發行的股份	100,856,655.50

#### (ii) 於完成公開發售(假設於完成公開發售當日或之前不再發行其他股份及不再購回股份，惟發行可轉換優先股除外)及增加法定股本時

法定股本		港元
4,000,000,000	股股份	400,000,000.00
2,000,000,000	股可轉換優先股	200,000,000.00
已發行及繳足或入賬列作繳足股本		
1,008,566,555	股已發行股份	100,856,655.50
907,709,900	股於完成公開發售時將予 發行的可轉換優先股	90,770,900.00

已發行股份在聯交所上市。所有已發行股份在各方面(包括投票權、股息及退還資本方面)互相享有同等地位。

(b) 可換股證券

於最後可行日期，有附帶認購權根據購股權計劃的規則以行使價介乎1.32港元至1.55港元認購合共9,693,000股股份的購股權，有關詳情載於下表，概無有關購股權可於記錄日期前根據該等購股權的授出條款獲行使。概無董事獲授予任何購股權。

尚未行使的 購股權數目	尚未行使的 購股權 持有人	每股 行使價 (港元)	授出日期	行使期開始日	行使期終止日
2,193,000	本集團 若干僱員	1.32	2009年5月8日	2009年5月8日	2019年5月7日
7,000,000	本集團 若干僱員	1.55	2011年9月14日	2012年9月14日	2021年9月13日
500,000	本集團 若干僱員	1.55	2011年9月14日	2016年9月14日	2017年3月13日

於公開發售成為無條件後，根據尚未行使的購股權獲行使而將配發及發行的股份行使價及／或數目或會調整。本公司將就此另行發表公告。

於最後可行日期，除上述購股權外，本公司於最後可行日期並無尚未行使的衍生工具、購股權、認股權證及轉換權或可轉換或交換為股份的其他類似權利或發行在外的債務證券。

待公開發售成為無條件後，購股權涉及股份的行使價及／或數目可予調整。自本公司上個財政年度結束(即2010年12月31日)至最後可行日期，本公司的法定及已發行股本並無任何變動。

有關將予配發及發行的可轉換優先股詳情，載於本通函「可轉換優先股的主要條款概要」一段內。

### 3. 董事及行政總裁的權益披露

- (a) 於最後可行日期，各董事於本公司及其相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）的股份或相關股份中，擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所的權益及淡倉（包括根據證券及期貨條例有關條文被視為或當作由彼擁有的權益及淡倉）；或根據證券及期貨條例352條須於該條所指本公司存置的登記冊登記的權益及淡倉；或根據上市規則所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則須知會本公司及聯交所的權益及淡倉如下：

董事姓名	本公司／ 相聯法團名稱	身份	證券數目及類別 (附註1)	於最後可行 日期權益 概約百分比
本公司	王勇	受控制法團 權益 (附註2)	562,494,077股 普通股(L)	55.77%
			1,031,265,624股 普通股(L) (西王投資根據 包銷協議的 包銷承諾) (附註3)	102.25%
西王投資	王勇	受控制法團 權益 (附註2)	3股股份(L)	100%
西王糖業控股有限公司 (「西王控股」)	王勇	實益擁有人	128,722股股份(L)	64.36%
西王控股	韓忠	實益擁有人	3,546股股份(L)	1.77%
西王控股	李偉	實益擁有人	1,773股股份(L)	0.89%
西王控股	孫新虎	實益擁有人	1,773股股份(L)	0.89%

附註：

- (1) 字母「L」表示董事於股份的權益。
- (2) 西王投資為西王藥業控股有限公司的全資附屬公司，而西王糖業控股有限公司由王勇先生直接及實益擁有64.36%。因此王勇先生被視為擁有西王控股64.36%權益及於西王投資全部已發行股本中擁有權益。
- (3) 該等股份為西王投資的實益權益，根據證券及期貨條例，王勇先生被視為於西王投資擁有權益的所有本公司股份中擁有權益。

- (b) 除本通函披露者外，於最後可行日期，概無董事或本公司行政總裁於本公司或其任何相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）的股份、相關股份及債券中，擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所的任何權益及淡倉（包括根據證券及期貨條例有關條文被視為或當作由彼等擁有的權益及淡倉）；或根據證券及期貨條例第352條須於該條所指本公司存置的登記冊登記的任何權益及淡倉；或根據上市規則所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則須知會本公司及聯交所的任何權益及淡倉。
- (c) 除根據收購協議擬進行的收購事項外，於最後可行日期，概無董事於本集團任何成員公司自2010年12月31日（即本集團最近期刊發的經審核財務報表的結算日）以來所收購或出售或租賃，或擬收購或出售或租賃的任何資產中，擁有任何直接或間接權益。
- (d) 於最後可行日期，除收購協議外，概無董事於本集團任何成員公司所訂立的任何合約或安排中擁有重大權益，而該合約或安排是於最後可行日期仍然有效，且對本集團業務是有重大關係的。
- (e) 除上文所披露者外，概無董事於本公司股份及相關股份中擁有權益或淡倉而根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部規定須向本公司披露的公司中擔任董事或僱員。

#### 4. 主要股東權益

於最後可行日期，就董事所深知，以下人士（董事或本公司行政總裁除外）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及第3分部須向本公司披露的權益或淡倉，或直接或間接擁有附帶權利於任何情況下在本公司股東大會上投票的任何類別股本面值10%或以上的權益：

主要股東名稱	身份	所持本公司 股份數目 (附註1)	於最後可行 日期權益 概約百分比
西王投資	實益擁有人	562,494,077股普通股(L)	55.77%
		1,031,265,624股普通股(L) (根據包銷協議的包銷承諾)	102.25%
西王控股	受控制法團權益 (附註2)	562,494,077股普通股(L)	55.77%
		1,031,265,624股普通股(L) (西王投資根據包銷 協議的包銷承諾)	102.25%
張樹芳	配偶權益 (附註2)	562,494,077股普通股(L)	55.77%
		1,031,265,624股普通股(L) (西王投資根據包銷 協議的包銷承諾)	102.25%

附註：

- (1) 字母「L」表示該實體於股份的權益。
- (2) 於最後可行日期，西王投資為西王控股的全資附屬公司。西王控股被視為於西王投資擁有的股份中擁有權益。
- (3) 王勇先生的配偶張樹芳女士被視為於王勇先生視為擁有的所有股份中擁有權益。

除上文所披露者外，就董事所知，截至最後可行日期，概無任何人士根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部的條文於股份及相關股份擁有須向本公司披露的權益或淡倉。

## 5. 董事服務合約

於最後可行日期，董事並無與本集團任何成員公司訂立或擬訂立於一年內不可在不予賠償(法定賠償除外)的情況下終止的服務合約。

## 6. 訴訟

於最後可行日期，本集團成員公司概無牽涉任何重大訴訟或仲裁，而就董事所知，本集團任何成員公司亦無尚未了結或提出或被控的重大訴訟或索償。

## 7. 重大不利變動

於最後可行日期，就董事所知，自2010年12月31日(即本集團最近期刊發的經審核財務報表的結算日)以來，本集團的財務或經營狀況並無任何重大不利變動。

## 8. 競爭權益

於最後可行日期，董事及彼等各自的聯繫人士概無於對本集團業務直接或間接構成或可能構成競爭的業務(本集團的業務除外)中擁有任何權益。

## 9. 重大合約

本集團成員公司於緊接本通函日期前兩年內及截至最後可行日期訂立的重大或可屬重大合約(並非本公司日常業務過程中的合約)如下：

- (a) 於2010年6月29日，本公司與國際金融公司(「國際金融公司」)訂立認購協議，據此依照認購協議的條件，國際金融公司已同意按每股認購股份1.74港元的價格，認購合共22,296,000股繳足股款的認購股份；
- (b) 原收購協議；
- (c) 認購協議；
- (d) 於2012年1月27日，本公司與西王投資訂立終止協議，據此訂約各方同意終止日期為2011年6月30日的認購協議；及
- (e) 補充收購協議；及
- (f) 包銷協議。



**10. 董事詳情****(1) 董事姓名及地址**

姓名	地址
執行董事	
韓忠先生	中國 山東省 鄒平縣 黛溪辦事處 黃山二路中段 33號
李偉博士	中國 山東省 鄒平縣 西王工業園 高級管理層大樓 第3座1樓
孫新虎先生	中國 山東省 鄒平縣 西王工業園 高級管理層大樓 第3座1樓
王棣先生	中國 山東省 鄒平縣 西王工業園 高級管理層大樓 第1座3樓
王勇先生	中國 山東省 鄒平縣 西王工業園 高級管理層大樓 第1座3樓

張研博士  
中國  
山東省  
鄒平縣  
西王工業園  
高級管理層大樓  
第7座1樓

*獨立非執行董事*

沈箎先生  
中華人民共和國  
北京市  
西城區  
兵馬司胡同203號

石維忱先生  
中國  
北京市  
西城區  
阜外大街乙  
22號

黃啟明先生  
香港  
九龍藍田  
匯景道8號  
匯景花園6座  
25樓D室

**(2) 董事簡歷**

*執行董事*

王勇先生，61歲，本公司的主席兼執行董事，並為本集團創辦人之一。王先生於1986年至1992年及1993年至1996年先後為鄒平縣西王社會福利油棉廠及鄒平縣西王實業總公司的法定代表人。王先生於1996年至2001年出任西王集團董事長，並自2001年起出任西王集團董事會主席。王先生獲山東省濱州地區職稱改革領導小組評定為經濟師。王先生於2000年獲國務院頒發全國勞動模範獎項，並於2004年獲委任為中國發酵工業協會第三屆理事會副理事長。

王先生曾獲發多個獎項及資格，包括中國農業部於2000年頒發全國鄉鎮企業質量管理先進工作者，於2001年獲中國農業部第四屆全國鄉鎮企業家及「八五」全國鄉鎮企業科技進步先進工作者的名銜。王先生於中國接受中學教育。王先生於2005年3月獲委任為本公司執行董事。自2010年2月起，王先生亦為西王食品股份有限公司（「西王食品股份」）（前稱湖南金德發展股份有限公司，一間於深圳證券交易所主板上市的公眾公司，並由西王集團實質持有52.08%）的董事。

**張研博士**，47歲，本公司的行政總裁兼執行董事。張博士修畢於中國人民大學財政金融學院，並取得經濟學博士學位。張博士於企業策略管理方面擁有豐富經驗，並曾擔任多個高級管理層職務，包括一間上海上市公司的總經理及主席。張博士於2010年7月加盟西王集團。張博士亦為西王食品股份（一間於深圳證券交易所主板上市的公眾公司，並由西王集團實質持有52.08%）的董事。張博士於2010年11月30日獲委任為本公司的行政總裁及執行董事的職務。

**王棟先生**，28歲，本公司的執行董事。王先生為西王集團副主席及本集團的銷售及市場推廣總監。王先生於2001年至2005年修讀中國人民解放軍電子工程學院信息對抗學士學位課程。王先生於2005年8月加盟西王集團並於2006年1月加盟本集團。彼已負責本集團以及西王集團的國際貿易超過五年。王先生亦為西王食品股份（一間於深圳證券交易所主板上市的公眾公司，並由西王集團實質持有52.08%）的董事及主席。王先生於2010年11月30日獲委任為本公司的執行董事。王先生為本公司主席王勇先生的兒子。

**李偉博士**，35歲，本公司的執行董事，並負責本集團的製造、生產技術及品質控制。李博士於2003年取得江南大學食品科學博士證書，並於2003年5月出任本集團的首席工程師。李博士為本公司執行董事孫新虎先生的配偶。李博士於2005年11月獲委任為本公司的執行董事。

韓忠先生，56歲，本公司的執行董事及本集團創辦人之一。韓先生負責本集團中國業務的整體財務管理。韓先生於1980年至1997年出任鄒平縣棉紡織廠財務部副部長，並於1997年加入西王集團。韓先生於1990年畢業於山東省中華會計函授學校鄒平分校，並於1992年取得中國會計師資格。韓先生於2005年11月獲委任為本公司的執行董事。

孫新虎先生，37歲，本公司的執行董事及本集團的業務拓展部主管。孫先生於2003年加入本集團，曾於中國一間國際快餐連鎖店有逾四年經驗。孫先生於1997年畢業於山東輕工業學院，取得食品工程學士學位，並於2004年畢業於江南大學，取得食品科學碩士學位。孫先生為本公司執行董事李偉博士的配偶。孫先生亦為西王食品股份（一間於深圳證券交易所主板上市的公眾公司，並由西王集團實質持有52.08%）的董事。孫先生於2008年12月獲委任為本公司的執行董事。

#### 獨立非執行董事

石維忱先生，55歲，本公司的獨立非執行董事。石先生現為教授，並自1999年起出任中國發酵工業協會理事長。石先生曾任中國輕工業部食品工業司高級工程師，並於1991年至1992年出任內蒙古烏蘭察布盟經委副主任，於1992年至1998年出任中國輕工業部食品工業食品造紙部的綜合辦公室副主管，及於1998年至1999年出任國家輕工業局食品管理中心主管。自2011年1月起，石先生為梅花生物科技集團股份有限公司（一間於上海證券交易所上市及並非本集團關連方的公眾公司）的獨立董事。石先生於2005年11月獲委任為本公司的獨立非執行董事。

沈簾先生，54歲，本公司的獨立非執行董事。沈先生現任中國食品工業協會秘書長，在中國食品業擁有豐富經驗，包括曾於1982年至1984年任國家經委辦公廳秘書處副主任科員，及於1984年至1987年任中國食品報總編室科員。沈先生於1987年至1990年出任中國企業報社經濟部主任。自1990年，沈先生擔任中國食品工業協會的副秘書長及秘書長，並出任該會統計資訊部的副主任及主任。沈先生於2007年2月獲委任為本公司的獨立非執行董事。

黃啟明先生，57歲，本公司的獨立非執行董事。黃先生於會計及財務方面有逾20年經驗，現獨資經營黃啟明會計師事務所。黃先生持有香港理工大學(前稱香港理工學院)高級會計文憑及文學(會計)學士學位，並為英國特許公認會計師公會資深會員及香港會計師公會執業會員。黃先生於2005年11月獲委任為本集團的獨立非執行董事。

## 11. 公司資料

註冊辦事處	Clarendon House 2 Church Street Hamilton HM 11 Bermuda
總辦事處及主要營業地點	香港 灣仔 港灣道25號 海港中心 21樓2110室
公司秘書	林惠蓮女士， <i>FCCA, CPA</i>
授權代表	王勇先生 中國 山東省 鄒平縣 西王工業園 高級管理層大樓 第1座3樓  林惠蓮女士， <i>FCCA, CPA</i> 香港 新界 珀麗灣 18座5樓H室  孫新虎先生 (王勇先生及林惠蓮女士的替代人) 中國 山東省 鄒平縣 西王工業園 高級管理層大樓 第3座1樓

主要股份過戶登記處	Butterfield Fund Services(Bermuda)Limited Rosebank Centre 11 Bermudiana Road Pembroke Bermuda
股份過戶登記處香港分處	卓佳證券登記有限公司 香港 灣仔 皇后大道東28號 金鐘匯中心26樓
主要往來銀行	中國農業銀行 中國銀行 中國建設銀行 香港上海滙豐銀行有限公司 東亞銀行有限公司
核數師	羅兵咸永道會計師事務所 執業會計師 香港 中環 太子大廈22樓
本公司法律顧問	有關收購事項及公開發售： 趙不渝馬國強律師事務所 香港 中環 康樂廣場1號 怡和大廈40樓  有關百慕達及英屬處女群島法例： Conyers Dill & Pearman 香港 中環 干諾道中8號 交易廣場一期 2901室
獨立財務顧問	新百利有限公司 香港 遮打道3A號 香港會所大廈10樓
公開發售的財務顧問 及配售代理	花旗環球金融亞洲有限公司 香港 中環 花園道3號 花旗銀行大廈50樓
包銷商	西王投資有限公司 香港 灣仔 港灣道25號 海港中心 21樓2110室



## 12. 專家資格及同意

新百利為一家根據證券及期貨條例可從事第1類(證券交易)、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(提供資產管理)受規管活動的持牌法團。

羅兵咸永道會計師事務所(「羅兵咸」)為本公司就收購事項委任的執業會計師行。

威格斯為本公司就收購事項委任的專業估值師。

新百利、羅兵咸及威格斯各自己發出同意書，同意本通函的刊行以及按彼等各自的所載形式及涵義提述彼等的名稱及函件／報告，且迄今並無撤回同意書。

於最後可行日期，新百利、羅兵咸及威格斯各自並無直接或間接擁有本集團任何成員公司的股權或可認購或提名他人認購本集團任何成員公司股份的權利(不論是否可合法強制執行)。

於最後可行日期，新百利、羅兵咸及威格斯各自於本集團任何成員公司自2010年12月31日(即本集團最近期刊發的經審核財務報表的結算日)以來所收購或出售或租賃，或擬收購或出售或租賃的任何資產中，概無直接或間接擁有權益。

於最後可行日期，新百利、羅兵咸及威格斯各自概無在與本公司任何成員公司訂立與本公司整體業務有重要關係而於本通函刊發日期仍然有效的任何合約或安排中擁有重大權益。

## 13. 開支

有關公開發售的開支(包括財務、法律及其他專業顧問費用、印刷及翻譯費用)估計約為11,100,000港元，將由本公司支付。

## 14. 備查文件

由本通函日期起直至及包括股東特別大會日期止期間任何週日(公眾假期除外)的一般營業時間內，下列文件可在本公司於香港的辦事處(地址為香港灣仔港灣道25號海港中心21樓2110室)供查閱：

- (a) 本公司組織章程大綱及細則；
- (b) 本公司截至2010年12月31日止兩個財政年度各年的年報及本公司截至2011年6月30日止六個月的中期報告；

- (c) 獨立董事委員會函件，當中載有其致獨立股東的意見，全文載於本通函「獨立董事委員會函件」一節內；
- (d) 新百利函件，當中載有其致獨立董事委員會及獨立股東的意見，全文載於本通函「新百利函件」一節內；
- (e) 本通函附錄二所載威格斯就本集團將收購的土地及物業編製的物業估值報告；
- (f) 本通函附錄三所載威格斯就本集團將收購的機器編製的物業估值報告；
- (g) 本通函附錄四所載羅兵咸就本集團未經審核備考財務資料發出的報告；
- (h) 本附錄「專家資格及同意書」一段所述的新百利、威格斯及羅兵咸同意書；
- (i) 本附錄第9段所述的重大合約；
- (j) 王勇先生於2012年2月24日簽署的財務支持書，據此王勇先生承諾於認沽期權契據有效期內，其將(其中包括)應西王投資的要求，協助西王投資取得所需資本，使西王投資可履行其於認沽期權契據下的付款責任；
- (k) 西王投資於2012年2月24日簽署的承諾，據此西王投資承諾於發行日期滿兩週年之日前30天，其將把有關款額存入一家香港持牌銀行的一個銀行賬戶(由本公司操作)，以履行認沽期權契據的付款責任；及
- (l) 本通函。

## 15. 其他事項

- (a) 本通函及隨附代表委任表格的中英文版本如有歧異，概以英文本為準。

- (b) 董事會的公司秘書為林惠蓮女士。林女士於2007年6月加入本公司，負責本集團財務管理及公司秘書工作。林女士於審計、會計及財務管理方面有逾15年經驗。於加入本公司前，林女士曾出任一家在聯交所主板上市的媒體公司的財務經理，以及於2000年至2004年期間任職於香港一家國際會計師事務所。林女士畢業於倫敦大學，持有經濟學士學位，並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。
- (c) 本公司註冊辦事處位於Clarendon House, 2 Church Street, Hamilton HM11, Bermuda。本公司的總辦事處及中國主要營業地點位於中國山東省鄒平縣西王工業園。本公司的香港主要營業地點位於香港灣仔港灣道25號海港中心21樓2110室。

## 可轉換優先股條款

可轉換優先股的主要條款概要載列如下。

**(a) 面值**

每股可轉換優先股的面值為0.10港元。

**(b) 發行價**

每股可轉換優先股的發行價為1.18港元。

**(c) 轉換年期及程序**

- (i) 可轉換優先股的年期將為自發行相關可轉換優先股之日（「**發行日期**」）起計。
- (ii) 於可轉換優先股有效期間，按照下述轉換限制，可轉換優先股持有人應有權按下述轉換價隨時將全部或任何部分可轉換優先股轉換為新股份（部分轉換時所涉及的股份數目須為2,000 股股份或其完整倍數或屆時於聯交所或董事會認為乃股份上市或買賣主要證券交易所的其他證券交易所的買賣單位或其倍數）。
- (iii) 根據可轉換優先股的條款，倘由於發行有關新股份導致未能遵守上市規則所載的公眾持股量規定（「**公眾持股量規定**」），則本公司不得於可轉換優先股的轉換權獲行使後向可轉換優先股持有人發行新股份。
- (iv) 轉換權可於填妥擬轉換的可轉換優先股股票背面的轉換通知（「**轉換通知**」），連同董事可能合理要求足以證明行使該權利人士的所有權的該等其他憑證（如有），送交本公司當時的股份過戶登記處（「**過戶登記處**」）後，於任何日期行使。有關換股通知將列明轉換成為有效之日（「**轉換日期**」），即過戶登記處接獲轉換通知起計不少於五(5)天但不多於十(10)天，惟倘任何轉換日期為星期六、日或為香港公眾假日的其他日期，則有關轉換日期應為隨後並非公眾假日的日期。轉換通知一經發出後，在未取得本公司書面同意的情況下將不可撤回。

- (v) 可轉換優先股可按董事會不時及合理釐定的方式轉換(須受適用法例及法規的條文所規限)。儘管本文件有任何相反的規定,倘轉換將(i)觸發行使轉換權的可轉換優先股持有人根據收購守則第26條的強制性收購責任;或(ii)導致本公司未能遵守公眾持股量規定,本公司將有權將股份的發行及配發押後至轉換後九十(90)天或董事會合理認為合適及必要的該等較長期間。儘管有與本文件所載相反的任何規定,本公司將有權將股份的發行及配發押後直至可轉換優先股持有人恢復公眾持股量的建議令其信納地予以實施。
- (vi) 本公司須於轉換後二十八(28)天屆滿前寄發因轉換而發行的股份股票,以及(倘適合)任何其餘未轉換的可轉換優先股的股票。
- (vii) 因轉換可轉換優先股而發行的股份有權收取按於有關股份發行及配發之日或之後的記錄日期就本公司普通股本所宣派、作出或派付的所有股息及其他分派。因轉換而發行的股份在所有其他方面與本公司當時已發行及繳足股款的普通股本享有同等地位及自成一類。
- (viii) 本公司將盡力確保聯交所上市委員會批准因轉換可轉換優先股而發行的所有股份上市及買賣。
- (ix) 倘在任何可轉換優先股仍可轉換時,本公司將透過將溢利或儲備(包括任何股份溢價賬及資本贖回儲備金)撥充資本的方式向本公司股東發行股份,有關發行只可向股份持有人發行繳足股款的股份,而因隨後轉換可轉換優先股而發行的股份數目將按比例增加,惟(A)倘根據有關安排發行上述繳足股款的股份以代替支付任何股息(或部分股息),而根據有關安排股份持有人有權就此選擇收取現金或收取以資本化方式發行的新股份,則毋須作出有關調整;及(B)本公司不得進行任何上述資本化發行(上文條件(A)所述的資本化發行除外),除非本公司擁有足夠溢利或儲備。

- (x) 倘在任何可轉換優先股仍可轉換時，本公司股份持有人（或收購人及／或收購人所控制的任何公司及／或與收購人一致行動的任何人士以外的有關持有人）獲提呈一項收購建議，以收購全部或任何已發行股份，而本公司獲悉收購人及／或上述有關公司或人士已獲歸屬或將獲歸屬可於本公司股東大會上進行投票表決時獲賦予超過百分之五十(50)投票權，本公司須於知悉有關事項後在切實可行情況下盡快惟無論如何不遲於十四(14)天內向所有可轉換優先股持有人發出有關歸屬事宜的書面通知。
- (xi) 倘在任何可轉換優先股仍可轉換時本公司向本公司股東發出通知召開股東大會，以考慮並酌情批准本公司自願清盤的決議案，則本公司應於向本公司各股東寄發通知同日或稍後盡快向全體可轉換優先股持有人發出有關通知（連同顯示存在本條文的通知），而各可轉換優先股持有人應有權透過於本公司發出轉換通知於本公司舉行建議股東大會前五(5)個營業日之前隨時行使全部或部分轉換權，屆時，本公司須盡快惟無論如何不遲於緊接上述建議股東大會舉行前兩個完整營業日，向該等可轉換優先股持有人發行及配發有關數目的股份（入賬列作繳足）。

**(d) 轉換價**

- (i) 初步轉換價為可轉換優先股的發行價，即每股1.18港元。按固定匯率人民幣1元兌1.229港元計算，人民幣等值初步轉換價為每股可轉換優先股人民幣0.96元。
- (ii) 可轉換優先股持有人於可轉換優先股轉換為股份時毋須支付任何額外款項。
- (iii) 轉換價可能因若干指定事件（「調整事件」）的發生作出調整，包括股份合併、股份拆細或將股份重新分類、溢利或儲備撥充資本、股本分派、股份供股或就股份增設購股權、其他證券的供股或按低於現有市價進行的發行，致使倘可轉換優先股其後獲轉換，可轉換優先股持有人可收取倘其於緊接該調整事件前已轉換可轉換優先股時原應已於緊隨該項調整事件後擁有的相同總值股份。



- (iv) 倘因上文第(iii)分段所載一項或以上調整事件或情況，本公司或任何可轉換優先股持有人決定須調整轉換價，則本公司或該可轉換優先股持有人(有待董事會決定認為合適及在本公司自費下)可尋求認可投資銀行或專業會計師(作為專業人士(「專業人士」))在切實可行情況下盡快確定：(1)在考慮該情況後如何對轉換價作出調整(如有)乃為公平合理，並能恰當地產生認可投資銀行或專業會計師(視乎情況而定)真誠認為可反映調整條文用意的結果；及(2)該調整的生效日期；及該調整一經確定，則須根據有關決定作出調整(如有)及生效。概不得作出調整，令轉換價被調低，以致當轉換時股份會以低於其面值的價格發行。如需對轉換價作任何調整，本公司將另行刊發公佈。
- (v) 為免生疑問，股份拆細(i)並不涉及任何已發行股份數目變動；及(ii)並不涉及任何股份市價調整，故不會對可轉換優先股的轉換價造成任何影響，惟須視乎就釐定轉換價調整(如有)所委任的任何專業人士是否作出任何相反決定。

**(e) 優先分派**

每股可轉換優先股應賦予其持有人自發行日期起按每股可轉換優先股人民幣0.01元的價格收取優先分派，並於每年年底以前以港元等值支付。每次優先分派屬累計性質。優先分派任何欠款及應計但未付的優先分派須於持有人自願轉換可轉換優先股時予以消除。

**(f) 遞延或不支付優先分派**

董事會可全權酌情選擇遞延或不支付優先分派。任何不支付優先分派並不計息。倘董事會選擇遞延或不支付優先分派付款，則本公司將不會(i)就任何股份派付任何股息、分派或作出任何其他派付或(ii)以任何代價贖回、註銷、購回或收購任何股份，除非於相同時間董事會向可轉換優先股持有人派付任何原定於派付有關股息、分派或作出其他派付或有關進行贖回、註銷、購回或收購發生的同一財政年度的日期派付的任何遞延或不支付優先分派。

**(g) 股息**

每股可轉換優先股亦應賦予其持有人權利收取優先分派，以及與股份持有人同等的股息，基準為按每股可轉換優先股可轉換所得的股份數目及按已轉換基準計算。

**(h) 進一步參與**

除可轉換優先股的條款明確載列的有關權利外，可轉換優先股概無權享有本公司的溢利或資產。

**(i) 投票權**

可轉換優先股持有人將無權僅因身為可轉換優先股持有人而出席本公司任何股東大會（惟本公司清盤的股東大會或倘獲通過則將更改或廢除可轉換優先股持有人的權利或特權的決議案外）或於會上投票。

**(j) 資本退還**

可轉換優先股應在本公司清盤、清算或解散時的資本退還及參與本公司剩餘資產的分派等各方面與本公司當時已發行股本中所有其他股份享有同等地位。

**(k) 權利變更**

按照適用法例，在未經大多數股份持有人事先同意及當時代表尚未轉換可轉換優先股不少於百分之七十五(75)的可轉換優先股持有人另行同意之前，本公司不得變更、修訂或廢止或允許或促使變更、修訂或廢止可轉換優先股附帶的全部或任何權利或特權。

**(l) 本公司的限制**

只要任何可轉換優先股仍未轉換，本公司應在任何時候維持足夠的未發行股份以待當時尚未轉換的所有可轉換優先股實施悉數轉換。

**(m) 文件**

倘任何可轉換優先股仍未轉換，本公司應在向本公司其他股份持有人寄發的所有有關文件的同時，向可轉換優先股持有人寄發一份副本以供參考。

**(n) 關連人士交易**

按照上市規則不時的規定（尤其是與關連交易有關的規定）及本附錄規定的轉換及轉讓限制及任何其他適用法規，可轉換優先股可發行予本公司任何關連人士（定義見上市規則）。

**(o) 優先購股權**

倘本公司於任何時間發行可轉換為股份的證券或文據予新股份持有人，本公司概無義務向可轉換優先股持有人提呈該等股份、證券或其他文據。

**(p) 上市**

可轉換優先股不會於任何證券交易所上市。

**(q) 轉讓**

可轉換優先股可自由轉讓。

**(r) 贖回**

可轉換優先股乃不可贖回。

**(s) 主要股東的轉換及轉讓限制**

(i) 主要股東不得於發行日期起計12個月內以合資格股東身份或包銷商身份轉換、轉讓、出售或以其他方式處置所獲配發的可轉換優先股(為免生疑問，不包括其後從合資格股東購入的任何可轉換優先股)；及

(ii) 主要股東不得以公開發售的合資格股東身份或包銷商身份轉換、轉讓、出售或以其他方式處置所獲配發的可轉換優先股(為免生疑問，不包括其後從合資格股東購入的任何可轉換優先股)，並不得轉讓、出售或以其他方式處置該等可轉換優先股附有轉換權獲行使而發行的任何股份，惟按下文另有獲准者除外：

開始期間

主要股東以合資格股東身份或包銷商身份獲配發可轉換優先股／根據該等可轉換優先股附有轉換權獲行使而發行的股份獲准轉讓／出售／處置的最高百分比

發行日期後滿一年之日

有關可轉換優先股及(如有)股份數目25%

發行日期後滿兩年之日	有關可轉換優先股及(如有)股份數目50%
發行日期後滿三年之日	有關可轉換優先股及(如有)股份數目75%
發行日期後滿四年之日	有關可轉換優先股及(如有)股份數目100%

- (iii) 於上述限制期間，倘主要股東所持股份權益因可轉換優先股持有人(不包括主要股東)轉換可轉換優先股、行使購股權或其他可轉換證券，或發生導致主要股東所持股份權益攤薄的任何其他事件(主要股東出售股份除外)而降至低於55%，為補足主要股東所持股份股權至約55%，上述轉換限制將不適用(「補足豁免」)，而轉換仍受下文公眾持股量規定(定義見下文)所規限，倘轉換將導致未能符合公眾持股量規定，則不得進行轉換。為免生疑問，根據上文第(i)及(ii)分段的上述出售限制仍適用於補足豁免下可轉換優先股獲轉換時發行的任何股份。

**(t) 轉換限制**

除上文分段所載對主要股東施加的轉換限制外，除非可轉換優先股的轉換將導致未能符合公眾持股量規定，即公眾持股量降至低於25%(或上市規則訂明的其他百分比)，否則不會對可轉換優先股持有人施加轉換限制。

**(u) 認沽期權的權利**

- (i) 認沽期權只適用於初步認購方(不包括主要股東)根據保證配額初步認購的可轉換優先股，但不適用於根據額外申請認購的額外可轉換優先股及不適用於其後透過轉讓或其他方式收購的可轉換優先股。每名認購可轉換優先股的初步認購方擁有向主要股東出售可轉換優先股的權利，可於發行日期起計滿兩週年之日(「認沽日期」)，以認購價減去本公司於此兩年期內已付的所有優先股分派出售根據保證配額認購的可轉換優先股(為免生疑問，不包括根據額外申請獲配發的任何額外可轉換優先股或其後轉讓予該等初步認購方或以其他方式由

該等初步認購方收購的任何可轉換優先股)。行使認沽期權的初步認購方有權享有就所宣派或記錄日期在認沽日期或之前的可轉換優先股相關的任何股息、分派或資本退還。

- (ii) 主要股東受認沽期權契據所約束，認沽期權契據於2012年1月27日由主要股東(作為授予人)簽立，據此主要股東向初步認購方授予不可轉讓的記名認沽期權。

---

## 股東特別大會通告

---



**XIWANG SUGAR HOLDINGS COMPANY LIMITED**

**西王糖業控股有限公司\***

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：2088)

### 股東特別大會通告

茲通告西王糖業控股有限公司(「本公司」)謹訂於2012年3月27日上午11時正假座香港灣仔港灣道18號中環廣場35樓Regus商務中心舉行股東特別大會，藉以考慮並酌情通過(不論有否修訂)下列決議案為普通及特別決議案(視乎情況而定)：

#### 普通決議案

##### 1. 「動議

- (a) 批准山東西王藥業有限公司(「西王藥業」，作為賣方)與山東西王生化科技有限公司(「西王生化科技」，作為買方)於2011年6月30日訂立的收購協議的形式及內容(經西王藥業與西王生化科技於2012年1月27日訂立的補充協議修訂)(合稱「收購協議」，註有「A」字樣的副本已提呈大會並由主席簡簽以資識別)，據此西王生化科技有條件同意購買，而西王藥業有條件同意出售一籃子營運資產，包括(1)一條預期年產能為600,000噸的全新澱粉生產線；(2)一條年產能為150,000噸的二手澱粉生產線；(3)兩條年產能合計為120,000噸的麥芽糊精生產線；(4)其他相關設施，包括(i)乾燥設施、(ii)包裝線、(iii)一幢維修保養中心、(iv)兩幢倉庫、(v)兩幢辦公樓、(vi)兩幢員工宿舍、(vii)一幢員工食堂；及(5)相關的土地及物業(「收購事項」)，及據此擬進行的交易；
- (b) 授權本公司董事(「董事」)為及代表本公司作出彼等認為實行及／或完收購協議的條款所必須或權宜的所有步驟；及

\* 僅供識別



---

## 股東特別大會通告

---

- (c) 授權董事為及代表本公司簽立彼等認為與收購協議擬進行的事項相連、附屬或有關係的所有該等其他文件、文據及協議，並同意作出董事認為並非屬重大性質的任何修訂及認為符合本公司利益的任何收購協議條款。」

### 2. 「動議

按照及待(i)香港聯合交易所上市委員會批准或同意批准(有待配發)可轉換優先股(定義見下文)附帶轉換權獲行使而可能發行的本公司股本中每股面值0.10港元的普通股(「股份」)上市及買賣，且並無撤回或撤銷有關批准；(ii)召開本大會通告中第3及第4項決議案所載的決議案獲通過；及(iii)本公司與西王投資有限公司(「包銷商」)於2012年1月27日訂立的包銷協議(「包銷協議」，註有「B」字樣的副本已提呈大會並由主席簡簽以資識別)成為無條件後：

- (a) 批准按所持每十股現有股份獲發九股可轉換優先股的基準，根據本公司於2012年3月2日刊發的通函(「通函」，註有「C」字樣的副本已提呈大會並由主席簡簽以資識別)所載的條款及條件，以認購價股可轉換優先股1.18港元(或會調整)(「認購價」)，向於2012年4月5日或本公司與包銷商可能協定的另一日期(「記錄日期」)名列本公司股東名冊的本公司股東(「股東」)(不包括(於記錄日期名列本公司股東名冊)註冊地址位於香港以外的股東，據此董事會(「董事會」)(基於法律顧問提供的法律意見)考慮根據有關地區法律的法律限制或該地有關監管機構或證券交易所的規定後，認為不必要或不適宜向其提呈可轉換優先股的股東)(「合資格股東」)，公開發售本公司股本中每股面值0.10港元的907,709,900股可轉換優先股(「公開發售」)；
- (b) 確認、批准及追認董事(代表本公司)簽署或簽立包銷商(作為授予人)與本公司於2012年1月27日簽立的包銷協議及契據(「認沽期權契據」)，據此包銷商須向根據保證配額認購可轉換優先股的合資格股東(不包括包銷商)(「初步認購方」)授予權利，可於可轉換優先股發行日期起

---

## 股東特別大會通告

---

計滿兩週年之日，以認購價減去本公司於此兩年期內就該等可轉換優先股向初步認購方已付的所有優先股分派向包銷商出售根據保證配額認購的可轉換優先股；

- (c) 批准根據通函所載的條款及條件以及按董事可能釐定的其他條款及條件，根據公開發售發行907,709,900股可轉換優先股；及
  - (d) 授董事根據通函所載的條款及條件以及按董事可能釐定的其他條款及條件配發及發行可轉換優先股，並作出一切該等行為及事宜、簽署及簽立所有該等其他文件，及採取董事全權酌情認為對完成或有關公開發售、包銷協議、認沽期權契據及據此擬進行的交易屬必要、適當、適宜或權宜的該等步驟。」
3. 「**動議**待召開本大會通告中第2及第4項決議案所載的決議案獲通過後，將本公司的法定股本由200,000,000港元（分為2,000,000,000股股份）增至600,000,000港元（分為4,000,000,000股股份及2,000,000,000股可轉換優先股）。」
4. 「**動議**
- (a) 批准本公司與西王藥業於2012年3月1日所訂立的玉米澱粉供應協議（「**玉米澱粉供應協議**」），註有「**D**」字樣的副本已提呈大會並由主席簡簽以資識別），內容有關本公司及其附屬公司（「**本集團**」）向西王藥業銷售玉米澱粉，及據此擬進行的所有交易；及
  - (b) 根據玉米澱粉供應協議於截至2014年12月31日止三個年度銷售玉米澱粉予西王藥業的年度上限，詳情載於通函內，

批准、追認及確認授權任何一位董事為及代表本公司（其中包括）簽署、執行、完成、交付或授權其他人士簽署、執行、完成、交付玉米澱粉供應協議及所有有關文件及契據，並採取或授權董事作出彼等酌情認為實行及實施及／或完成玉米澱粉供應協議擬進行的交易相關的所有事項及／或年度上限金額所必須、權宜或合適的所有該等行為、事件及事宜，以及按其全權認為適合並符合本公司利益的情況下豁免遵守玉米澱粉供應協議任何條款或就玉米澱粉供應協議任何條款作出及同意其非重大的修改，及上述一切董事行為。」

### 5. 「動議

- (a) 批准本公司與山東西王食品有限公司（「西王食品」）於2012年3月1日所訂立的玉米胚芽供應協議（「玉米胚芽供應協議」，註有「E」字樣的副本已提呈大會並由主席簡簽以資識別），內容有關本集團向西王食品銷售玉米胚芽，及據此擬進行的所有交易；及
- (b) 根據玉米胚芽供應協議於截至2014年12月31日止三個年度銷售玉米胚芽予西王食品的年度上限，詳情載於通函內，

批准、追認及確認授權任何一位董事為及代表本公司（其中包括）簽署、執行、完成、交付或授權其他人士簽署、執行、完成、交付玉米胚芽供應協議及所有有關文件及契據，並採取或授權董事作出彼等酌情認為實行及實施及／或完成玉米胚芽供應協議擬進行的交易相關的所有事項及／或年度上限金額所必須、權宜或合適的所有該等行為、事件及事宜，以及按其全權認為適合並符合本公司利益的情況下豁免遵守玉米胚芽供應協議任何條款或就玉米胚芽供應協議任何條款作出及同意其非重大的修改，及上述一切董事行為。」

### 特別決議案

- 6. 「動議待召開本大會通告中第2及第3項決議案所載的決議案獲通過後，按以下方式修訂本公司細則（「細則」）：

- (i) 於細則1「詮釋」一節中加入以下新釋義：

「可轉換優先股」	本公司股本中每股面值0.10港元的可轉換優先股，賦予其持有人權利轉換為股份，有關條款載於細則15A
「股份」	本公司股本中每股面值0.10港元的普通股

---

## 股東特別大會通告

---

(ii) 於緊隨現有細則15後加入以下新細則15A：

「15A. 儘管本細則的其他條文，可轉換優先股須賦予其登記持有人以下權利及特權，並須遵守以下權利、限制及條文。

**(a) 面值**

每股可轉換優先股的面值為0.10港元。

**(b) 發行價**

每股可轉換優先股的發行價為1.18港元。

**(c) 轉換年期及程序**

(i) 可轉換優先股的年期將為自發行相關可轉換優先股之日（「**發行日期**」）起計。

(ii) 於可轉換優先股有效期間，按照下述轉換限制，可轉換優先股持有人應有權按下述轉換價隨時將全部或任何部分可轉換優先股轉換為新股份（部分轉換時所涉及的股份數目須為2,000 股股份或其完整倍數或屆時於香港聯合交易所有限公司（「**聯交所**」）或董事會認為乃股份上市或買賣主要證券交易所的其他證券交易所的買賣單位或其倍數）。

(iii) 根據可轉換優先股的條款，倘由於發行有關新股份導致未能遵守聯交所證券上市規則（「**上市規則**」）所載的公眾持股量規定（「**公眾持股量規定**」），則本公司不得於可轉換優先股的轉換權獲行使後向可轉換優先股持有人發行新股份。

---

## 股東特別大會通告

---

- (iv) 轉換權可於填妥擬轉換的可轉換優先股股票背面的轉換通知(「轉換通知」)，連同董事可能合理要求足以證明行使該權利人士的所有權的該等其他憑證(如有)，送交本公司當時的股份過戶登記處(「過戶登記處」)後，於任何日期行使。有關換股通知將列明轉換成為有效之日(「轉換日期」)，即過戶登記處接獲轉換通知起計不少於五(5)天但不多於十(10)天，惟倘任何轉換日期為星期六、日或為香港公眾假日的其他日期，則有關轉換日期應為隨後並非公眾假日的日期。轉換通知一經發出後，在未取得本公司書面同意的情況下將不可撤回。
- (v) 可轉換優先股可按董事會不時及合理釐定的方式轉換(須受適用法例及法規的條文所規限)。儘管本文件有任何相反的規定，倘轉換將(i)觸發行使轉換權的可轉換優先股持有人根據香港證券及期貨事務監察委員會頒佈的公司收購、合併及股份購回守則第26條的強制性收購責任；或(ii)導致本公司未能遵守公眾持股量規定，本公司將有權將股份的發行及配發押後至轉換後九十(90)天或董事會合理認為合適及必要的該等較長期間。儘管有與本文件所載相反的任何規定，本公司將有權將股份的發行及配發押後直至可轉換優先股持有人恢復公眾持股量的建議令其信納地予以實施。
- (vi) 本公司須於轉換後二十八(28)天屆滿前寄發因轉換而發行的股份股票，以及(倘適合)任何其餘未轉換的可轉換優先股的股票。
- (vii) 因轉換可轉換優先股而發行的股份有權收取按於有關股份發行及配發之日或之後的記錄日期就本公司普通股本所宣派、作出或派付的所有股息及其他分派。因轉換而發行的股份在所有其他方面與本公司當時已發行及繳足股款的普通股本享有同等地位及自成一類。

---

## 股東特別大會通告

---

- (viii) 本公司將盡力確保聯交所上市委員會批准因轉換可轉換優先股而發行的所有股份上市及買賣。
- (ix) 倘在任何可轉換優先股仍可轉換時，本公司將透過將溢利或儲備(包括任何股份溢價賬及資本贖回儲備金)撥充資本的方式向本公司股東發行股份，有關發行只可向股份持有人發行繳足股款的股份，而因隨後轉換可轉換優先股而發行的股份數目將按比例增加，惟(A)倘根據有關安排發行上述繳足股款的股份以代替支付任何股息(或部分股息)，而根據有關安排股份持有人有權就此選擇收取現金或收取以資本化方式發行的新股份，則毋須作出有關調整；及(B)本公司不得進行任何上述資本化發行(上文條件(A)所述的資本化發行除外)，除非本公司擁有足夠溢利或儲備。
- (x) 倘在任何可轉換優先股仍可轉換時，本公司股份持有人(或收購人及／或收購人所控制的任何公司及／或與收購人一致行動的任何人士以外的有關持有人)獲提呈一項收購建議，以收購全部或任何已發行股份，而本公司獲悉收購人及／或上述有關公司或人士已獲歸屬或將獲歸屬可於本公司股東大會上進行投票表決時獲賦予超過百分之五十(50)投票權，本公司須於知悉有關事項後在切實可行情況下盡快惟無論如何不遲於十四(14)天內向所有可轉換優先股持有人發出有關歸屬事宜的書面通知。
- (xi) 倘在任何可轉換優先股仍可轉換時本公司向本公司股東發出通知召開股東大會，以考慮並酌情批准本公司自願清盤的決議案，則本公司應於向本公司各股東寄發通知同日或稍後盡快向全體可轉換優先股持有人發出有關通知(連同顯示存在本條文的通知)，而各可轉換優先股持有人應有權透過於本公司發出轉換通知於本公司舉行建議股東大會前五(5)個營業日之前隨時行使全部或部分轉換權，屆時，本公司須盡快惟無論如何不遲於緊接上述建議股東大會舉行前兩個完整營業日，向該等可轉換優先股持有人發行及配發有關數目的股份(入賬列作繳足)。



### (d) 轉換價

- (i) 初步轉換價為可轉換優先股的發行價，即每股1.18港元。按固定匯率人民幣1元兌1.229港元計算，人民幣等值初步轉換價為每股可轉換優先股人民幣0.96元。
- (ii) 可轉換優先股持有人於可轉換優先股轉換為股份時毋須支付任何額外款項。
- (iii) 轉換價可能因若干指定事件（「**調整事件**」）的發生作出調整，包括股份合併、股份拆細或將股份重新分類、溢利或儲備撥充資本、股本分派、股份供股或就股份增設購股權、其他證券的供股或按低於現有市價進行的發行，致使倘可轉換優先股其後獲轉換，可轉換優先股持有人可收取倘其於緊接該調整事件前已轉換可轉換優先股時原應已於緊隨該項調整事件後擁有的相同總值股份。
- (iv) 倘因上文第(iii)分段所載一項或以上調整事件或情況，本公司或任何可轉換優先股持有人決定須調整轉換價，則本公司或該可轉換優先股持有人可（有待董事會決定認為合適及在本公司自費下）尋求認可投資銀行或專業會計師（作為專業人士（「**專業人士**」））在切實可行情況下盡快確定：(1) 在考慮該情況後如何對轉換價作出調整（如有）乃為公平合理，並能恰當地產生認可投資銀行或專業會計師（視乎情況而定）真誠認為可反映調整條文用意的結果；及(2)該調整的生效日期；及該調整一經確定，則須根據有關決定作出調整（如有）及生效。概不得作出調整，令轉換價被調低，以致當轉換時股份會以低於其面值的價格發行。如需對轉換價作任何調整，本公司將另行刊發公佈。

---

## 股東特別大會通告

---

(v) 為免生疑問，股份拆細(i)並不涉及任何已發行股份數目變動；及(ii)並不涉及任何股份市價調整，故不會對可轉換優先股的轉換價造成任何影響，惟須視乎就釐定轉換價調整(如有)所委任的任何專業人士是否作出任何相反決定。

**(e) 優先分派**

每股可轉換優先股應賦予其持有人自發行日期起按每股可轉換優先股人民幣0.01元的價格收取優先分派，並於每年年底前以港元等值支付。每次優先分派屬累計性質。優先分派任何欠款及應計但未付的優先分派須於持有人自願轉換可轉換優先股時予以消除。

**(f) 遞延或不支付優先分派**

董事會可全權酌情選擇遞延或不支付優先分派。任何不支付優先分派並不計息。倘董事會選擇遞延或不支付優先分派付款，則本公司將不會(i)就任何股份派付任何股息、分派或作出任何其他派付或(ii)以任何代價贖回、註銷、購回或收購任何股份，除非於相同時間董事會向可轉換優先股持有人派付任何原定於派付有關股息、分派或作出其他派付或有關進行贖回、註銷、購回或收購發生的同一財政年度的日期派付的任何遞延或不支付優先分派。

**(g) 股息**

每股可轉換優先股亦應賦予其持有人權利收取優先分派，以及與股份持有人同等的股息，基準為按每股可轉換優先股可轉換所得的股份數目及按已轉換基準計算。

**(h) 進一步參與**

除可轉換優先股的條款明確載列的有關權利外，可轉換優先股概無權享有本公司的溢利或資產。

**(i) 投票權**

可轉換優先股持有人將無權僅因身為可轉換優先股持有人而出席本公司任何股東大會(惟本公司清盤的股東大會或倘獲通過則將更改或廢除可轉換優先股持有人的權利或特權的決議案外)或於會上投票。

**(j) 資本退還**

可轉換優先股應在本公司清盤、清算或解散時的資本退還及參與本公司剩餘資產的分派等各方面與本公司當時已發行股本中所有其他股份享有同等地位。

**(k) 權利變更**

按照適用法例，在未經大多數股份持有人事先同意及當時代表尚未轉換可轉換優先股不少於百分之七十五(75)的可轉換優先股持有人另行同意之前，本公司不得變更、修訂或廢止或允許或促使變更、修訂或廢止可轉換優先股附帶的全部或任何權利或特權。

**(l) 本公司的限制**

只要任何可轉換優先股仍未轉換，本公司應在任何時候維持足夠的未發行股份以待當時尚未轉換的所有可轉換優先股實施悉數轉換。

**(m) 文件**

倘任何可轉換優先股仍未轉換，本公司應在向本公司其他股份持有人寄發的所有有關文件的同時，向可轉換優先股持有人寄發一份副本以供參考。

**(n) 關連人士交易**

按照上市規則不時的規定(尤其是與關連交易有關的規定)及本附錄規定的轉換及轉讓限制及任何其他適用法規，可轉換優先股可發行予本公司任何關連人士(定義見上市規則)。

---

## 股東特別大會通告

---

(o) 優先購股權

倘本公司於任何時間發行可轉換為股份的證券或文據予新股份持有人，本公司概無義務向可轉換優先股持有人提呈該等股份、證券或其他文據。

(p) 上市

可轉換優先股不會於任何證券交易所上市。

(q) 轉讓

可轉換優先股可自由轉讓。

(r) 贖回

可轉換優先股乃不可贖回。

(s) 西王投資的轉換及轉讓限制

(i) 西王投資有限公司(「西王投資」)不得於發行日期起計12個月內以合資格股東(「合資格股東」，於2012年4月5日或本公司與包銷商可能協定的另一日期(「記錄日期」)名列本公司股東名冊的股東，不包括(於記錄日期名列本公司股東名冊)註冊地址位於香港以外的股東，據此董事會(基於法律顧問提供的法律意見)考慮根據有關地區法律的法律限制或該地有關監管機構或證券交易所的規定後，認為不必要或不適宜向其提呈可轉換優先股的股東)身份或包銷商(「包銷商」，本公司按所持每十股現有股份獲發九股可轉換優先股的基準，根據本公司於2012年3月2日刊發的通函所載的條款及條件，公開發售可轉換優先股(「公開發售」)的包銷商)身份轉換、轉讓、出售或以其他方式處置所獲配發的可轉換優先股(為免生疑問，不包括其後從合資格股東購入的任何可轉換優先股)；及

---

## 股東特別大會通告

---

- (ii) 西王投資不得以公開發售的合資格股東身份或包銷商身份轉換、轉讓、出售或以其他方式處置所獲配發的可轉換優先股(為免生疑問,不包括其後從合資格股東購入的任何可轉換優先股),並不得轉讓、出售或以其他方式處置該等可轉換優先股附有轉換權獲行使而發行的任何股份,惟按下文另有獲准者除外:

開始期間	西王投資以合資格股東身份或包銷商身份獲配發可轉換優先股/根據該等可轉換優先股附有轉換權獲行使而發行的股份獲准轉讓/出售/處置的最高百分比
發行日期後滿一年之日	有關可轉換優先股及(如有)股份數目25%
發行日期後滿兩年之日	有關可轉換優先股及(如有)股份數目50%
發行日期後滿三年之日	有關可轉換優先股及(如有)股份數目75%
發行日期後滿四年之日	有關可轉換優先股及(如有)股份數目100%

- (iii) 於上述限制期間,倘西王投資所持股份權益因可轉換優先股持有人(不包括西王投資)轉換可轉換優先股、行使購股權或其他可轉換證券,或發生導致西王投資所持股份權益攤薄的任何其他事件(西王投資出售股份除外)而降至低於55%,為補足西王投資所持股份股權至約55%,上述轉換限制將不適用(「補足豁免」),而轉換仍受下文公眾持股量規定(定義見下文)所規限,倘轉換將導致未能符合公眾持股量規定,則不得進行轉換。為免生疑問,根據上文第(i)及(ii)分段的上述出售限制仍適用於補足豁免下可轉換優先股獲轉換時發行的任何股份。

(t) 轉換限制

除上文分段所載對西王投資施加的轉換限制外，除非可轉換優先股的轉換將導致未能符合公眾持股量規定，即公眾持股量降至低於25%（或上市規則訂明的其他百分比），否則不會對可轉換優先股持有人施加轉換限制。

(u) 認沽期權的權利

(i) 根據西王投資（作為授予人）與本公司於2012年1月27日簽立的契據（「認沽期權契據」），西王投資授予認沽期權（「認沽期權」），據此西王投資須向根據保證配額認購可轉換優先股的合資格股東（不包括西王投資）（「初步認購方」）授予權利，可於可轉換優先股發行日期起計滿兩週年之日，以認購價減去本公司於此兩年期內就根據保證配額認購的可轉換優先股向初步認購方已付的所有優先股分派向西王投資出售根據保證配額認購的可轉換優先股。認沽期權只適用於初步認購方（不包括西王投資）根據保證配額初步認購的可轉換優先股，但不適用於根據額外申請認購的額外可轉換優先股及不適用於其後透過轉讓或其他方式收購的可轉換優先股。每名認購可轉換優先股的初步認購方擁有向西王投資出售可轉換優先股的權利，可於發行日期起計滿兩週年之日（「認沽日期」），以認購價減去本公司於此兩年期內已付的所有優先股分派出售根據保證配額認購的可轉換優先股（為免生疑問，不包括根據額外申請獲配發的任何額外可轉換優先股或其後轉讓予該等初步認購方或以其他方式由該等初步認購方收購的任何可轉換優先股）。行使認沽期權的初步認購方有權享有就所宣派或記錄日期在認沽日期或之前的可轉換優先股相關的任何股息、分派或資本退還。



---

## 股東特別大會通告

---

- (ii) 西王投資受認沽期權契據所約束，認沽期權契據於2012年1月27日由西王投資(作為授予人)簽立，據此西王投資向初步認購方授予不可轉讓的記名認沽期權。」

代表董事會  
西王糖業控股有限公司  
主席  
王勇

香港，2012年3月2日

註冊辦事處：  
Clarendon House  
2 Church Street  
Hamilton HM11  
Bermuda

香港主要營業地點：  
香港  
灣仔港灣道25號  
海港中心  
21樓2110室

附註：

1. 本公司將於2012年3月23日至2012年3月27日(首尾兩日包括在內)暫停辦理股東登記，期間概不會辦理任何股份過戶手續。為符合資格出席股東特別大會，所有股份過戶文件連同有關股票必須於2012年3月22日下午4時30分前交回本公司的香港股份過戶登記分處—卓佳證券登記有限公司，地址為香港皇后大道東28號金鐘匯中心26樓。
2. 凡有權出席上述通告召開的大會並於會上投票的股東，均有權委派一名或(倘持有兩股或以上)多名代表代其出席及根據本公司細則的條文代其投票。受委代表毋須為本公司股東。
3. 代表委任表格連同經簽署的授權書或其他授權文件(如有)，或經公證人簽署證明的該授權書或授權文件副本，最遲於上述大會(或其任何續會)舉行時間48小時前交回本公司於香港的股份過戶登記處香港分處—卓佳證券登記有限公司，地址為香港皇后大道東28號金鐘匯中心26樓。
4. 遞交委任代表的代表委任表格後，股東仍可親身出席上述大會並於會上投票，在此情況下，委任代表的代表委任表格將被視為已被撤回。
5. 如屬本公司股份聯名持有人，任何一名聯名持有人均可親身或委派代表以所持的股份投票，猶如彼為唯一有權投票的人士；惟倘超過一名聯名持有人親身出席上述的大會，則排名較先的聯名持有人親身或委派代表的投票將獲接納，而其他聯名持有人概無權投票。就此而言，排名先後次序按本公司股東名冊內有關聯名持有人的排名次序而定。

本通告的中英文版本如有歧異，概以英文本為準。

---

## 股東特別大會通告

---

於本通告日期，本公司董事會包括下列董事：

執行董事：

王勇先生  
張研博士  
王棣先生  
李偉博士  
韓忠先生  
孫新虎先生

獨立非執行董事：

石維忱先生  
沈箴先生  
黃啟明先生