

---

## 此 乃 要 件 請 即 處 理

---

閣下對本通函任何方面或應採取之行動如有疑問，應諮詢閣下之股票經紀或其他註冊證券商、銀行經理、律師、會計師或其他專業顧問。

閣下如已售出或轉讓名下所有華億傳媒有限公司(「本公司」)股份，應立即將本通函及隨附之代表委任表格送交買主或承讓人或經手買賣或轉讓之銀行、股票經紀或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

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

本通函僅供參考用途，並不構成收購、購買或認購本公司證券之邀請或要約。

---

# mediachina

C O R P O R A T I O N L I M I T E D

華 億 傳 媒 有 限 公 司

## MEDIA CHINA CORPORATION LIMITED

### 華 億 傳 媒 有 限 公 司

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：419)

### (1) 關於收購元順投資有限公司 之全部已發行股本並涉及發行承兌票據及 可換股票據之非常重大收購事項及關連交易 及

### (2) 建議授出發行新股份之特別授權

本公司之財務顧問



獨立董事委員會及獨立股東之獨立財務顧問



大有融資有限公司  
MESSIS CAPITAL LIMITED

---

本公司董事會函件載於本通函第7至56頁。載有獨立董事委員會向獨立股東提供建議之獨立董事委員會函件載於本通函第57至58頁。載有獨立財務顧問向獨立董事委員會及獨立股東提供意見之獨立財務顧問函件載於本通函第59至126頁。

本公司謹訂於二零一二年八月二十三日(星期四)上午十時三十分假座香港灣仔告士打道七十二號六國酒店富萊廳I舉行股東特別大會，大會通告載於本通函第217至219頁。

無論閣下是否有意親身出席股東特別大會，務請盡快根據列印指示填妥隨附之代表委任表格並交回本公司於香港之股份過戶登記分處卓佳登捷時有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓，惟在任何情況下最遲須於大會或其任何續會指定舉行時間48小時前交回。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願親身出席股東特別大會及其任何續會(視情況而定)，並於會上投票。

二零一二年八月八日

---

## 目 錄

---

	頁次
釋義 .....	1
董事會函件 .....	7
獨立董事委員會函件 .....	57
獨立財務顧問意見函件 .....	59
附錄一 — 本集團之財務資料 .....	127
附錄二 — 目標集團之會計師報告 .....	149
附錄三 — 經擴大集團之未經審核備考財務資料 .....	171
附錄四 — 有關標的土地之發展及經營權估值報告 .....	185
附錄五 — 有關折現未來估計現金流量之函件／報告 .....	203
附錄六 — 一般資料 .....	207
股東特別大會通告 .....	217

---

## 釋 義

---

於本通函內，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義：

「收購協議」	指	買方與賣方就建議收購事項於二零一二年五月二十五日訂立之有條件買賣協議，經買方與賣方於二零一二年八月六日訂立之補充協議修訂，有關詳情載於本公司日期為二零一二年八月六日之公佈
「一致行動」	指	具有收購守則所賦予之涵義
「公佈」	指	本公司就建議收購事項於二零一二年五月二十五日刊發之公佈
「聯繫人士」	指	具有上市規則所賦予之涵義
「北湖九號」	指	北京北湖九號商務酒店有限公司，於中國註冊成立之有限公司，為買方之間接全資附屬公司
「北湖九號俱樂部」	指	由北湖九號管理之會員制豪華會所，建有商務酒店設施、一個18洞高爾夫球場、發球練習場設施、主題餐廳及咖啡廳、水療設施、零售商店以及亞洲首家以職業高爾夫協會(PGA)冠名及管理之高爾夫學院
「北京朝來」	指	北京朝來足球活動中心，於中國註冊成立之集體企業，已獲村委會授予標的土地之發展及經營權與申請獲取土地使用權
「北京朝來同意書」	指	由北京朝來發出同意訂立第二份合作協議之同意書
「董事會」	指	董事會
「營業日」	指	香港持牌銀行一般於正常營業時間開門營業之日子(惟星期六、星期日或公眾假期，以及於上午九時正至下午五時正期間香港懸掛八號或以上熱帶氣旋警告信號或黑色暴雨警告之日子除外)
「英屬處女群島」	指	英屬處女群島
「本公司」	指	華億傳媒有限公司，一家於開曼群島註冊成立之有限公司，其已發行股份於聯交所主板上市

---

## 釋 義

---

「完成」	指	根據收購協議之條款及條件完成建議收購事項
「完成日期」	指	收購協議之所有先決條件達成(或獲買方豁免)後五個營業日內，或買方與賣方議定之其他日期
「關連人士」	指	具有上市規則所賦予之涵義
「代價」	指	900,000,000港元之代價，乃按照本通函中「代價」分段所述之方式釐定，且應由買方就建議收購事項根據收購協議載列之支付條款向賣方支付
「合併股份」	指	在假設建議股份合併已生效之基礎上本公司股本中每股面值0.20港元之普通股
「兌換期」	指	自可換股票據發行日期起至到期日下午四時止期間(包括首尾兩日)
「兌換價」	指	每股兌換股份0.10港元(按固定匯率人民幣1.00元兌1.2302港元計算每股兌換股份約為人民幣0.0813元)，可根據可換股票據之條款及條件予以調整
「兌換權」	指	可換股票據所附帶可按照可換股票據之條款及條件將全部或部份可換股票據轉換為兌換股份之權利
「兌換股份」	指	可換股票據所附帶之兌換權獲行使時本公司將按兌換價配發及發行之新股，而一股「兌換股份」應作相應詮釋
「可換股票據」	指	本公司根據收購協議將向賣方發行金額為人民幣569,000,000元(相當於約700,000,000港元)隨附兌換權之零息可換股票據，以在可換股票據之條件規限下，用可換股票據之利益或(倘文意要求)其任何部份本金支付部份代價
「可換股票據證書」	指	就可換股票據及可換股票據條件將發行之證書

---

## 釋 義

---

「可換股票據條件」	指	可換股票據證書隨附之可換股票據之條款及條件
「債券」	指	典盛債券、Smart Concept債券及元順債券之統稱
「董事」	指	本公司董事
「股東特別大會」	指	本公司將召開之股東特別大會，以供股東考慮及酌情批准建議收購事項及其項下擬進行之交易、發行可換股票據、於兌換權獲行使後發行兌換股份及授出特定授權
「經擴大集團」	指	完成後之本集團及目標集團
「典盛債券」	指	香港公司透過有關其全部業務、物業及資產之首次固定及浮動押記為香港一家金融機構之利益而設立之債券
「第一份合作協議」	指	北京朝來與洲海通達於二零零八年五月十六日訂立之合作協議，據此，洲海通達獲授發展及營運標的土地之權利，直至二零四八年五月三十一日止
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「香港」	指	中國香港特別行政區
「香港公司」	指	典盛有限公司，於二零一一年七月十一日於香港註冊成立之有限公司，中國公司100%股權之擁有人，目標公司擁有其100%股權
「港元」	指	香港法定貨幣港元
「獨立董事委員會」	指	本公司就建議收購事項向獨立股東提供建議而成立之獨立董事委員會，由獨立非執行董事魏新教授、黃友嘉博士太平紳士、袁健先生及初育国先生組成

---

## 釋 義

---

「獨立財務顧問」	指	大有融資有限公司，為根據證券及期貨條例可從事第6類(就企業融資提供意見)受規管活動之持牌法團，以及就建議收購事項為獨立董事委員會及獨立股東提供意見之獨立財務顧問
「獨立股東」	指	除賣方之聯繫人士、袁先生及其聯繫人士，以及任何於建議收購事項擁有重大利益之股東以外之股東
「最後可行日期」	指	二零一二年八月六日，即本通函付印前為確定其中所載若干資料而定下之最後可行日期
「上市委員會」	指	具有上市規則所賦予之涵義
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「最後完成日期」	指	二零一二年十二月三十一日或買方與賣方書面協定之其他日期
「到期日」	指	自發行可換股票據之日起第三個週年日
「袁先生」	指	袁海波先生，為本公司之董事、主席兼主要股東，並擁有賣方之全部已發行股本權益
「票據持有人」	指	可換股票據之持有人
「中國」	指	中華人民共和國，僅就本通函而言(除另有指明外)不包括香港、澳門及台灣
「中國公司」	指	北京北湖商務諮詢有限公司，由香港公司於二零一二年一月十一日在中國成立之有限責任外資獨資企業，為香港公司之全資附屬公司
「優先股」	指	本公司股本中每股0.01港元之優先股。於最後可行日期，概無優先股已發行
「承兌票據」	指	買方為支付收購協議項下之部份代價而為賣方簽立金額為150,000,000港元之承兌票據

---

## 釋 義

---

「建議收購事項」	指	由買方根據收購協議之條款及條件向賣方收購銷售股份之建議收購事項
「買方」	指	Unique Talent Group Limited，於英屬處女群島註冊成立之公司，為本公司之全資附屬公司
「人民幣」	指	中國法定貨幣人民幣
「銷售股份」	指	目標公司之已發行股本中面值1.00美元之一股普通股，即為目標公司之全部已發行股本
「第二份合作協議」	指	北京朝來與中國公司於二零一二年一月三十日訂立之合作協議，據此，中國公司獲授發展及營運標的土地之權利，直至二零四八年五月三十一日止
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.10港元之普通股
「股份合併」	指	建議將每兩(2)股現有已發行及未發行股份，合併為一(1)股合併股份，有關詳情見本公司日期為二零一二年六月二十一日之通函及本公司日期為二零一二年七月二十七日之補充公佈
「股東」	指	股份或合併股份持有人(在假設建議股份合併已生效之基礎上)，視乎文義而定
「Smart Concept債券」	指	賣方透過有關其全部業務、物業及資產之首次固定及浮動押記為香港一家金融機構之利益而設立之債券
「特定授權」	指	董事發行兌換股份之特定授權
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「標的土地」	指	位於北京朝來足球活動中心之580英畝(相當於約387,000平方米)土地，鄰近「北湖九號俱樂部」
「主要股東」	指	具有上市規則所賦予之涵義
「收購守則」	指	香港公司收購及合併守則

---

## 釋 義

---

「目標公司」	指	元順投資有限公司，於二零一一年六月九日於英屬處女群島註冊成立之公司
「目標集團」	指	目標公司、香港公司及中國公司
「交易日」	指	聯交所在整日一般交易時間辦公讓該等在聯交所上市之證券買賣之日
「賣方」	指	Smart Concept Enterprise Limited，於英屬處女群島註冊成立之公司，為本公司主席兼主要股東袁先生全資擁有之公司
「村委會」	指	北京市朝陽區來廣營鄉北湖渠村村委會，即於最後可行日期標的土地之擁有人
「認股權證」	指	本公司二零一一年十二月十九日之一般授權公佈下之非上市認股權證配售所述之認股權證。於最後可行日期，20,000,000份認股權證已獲行使為20,000,000股新股份。隨附可認購合共530,000,000股股份（或在假設建議股份合併已生效之基礎上的265,000,000股合併股份）之認購權之認股權證尚未行使
「元順債券」	指	目標公司透過有關其全部業務、物業及資產之首次固定及浮動押記為香港一家金融機構之利益而設立之債券
「洲海通達」	指	北京洲海通達國際貿易有限公司，於中國註冊成立之公司，為賣方之全資附屬公司
「洲海通達同意書」	指	洲海通達發出同意訂立第二份合作協議之同意書
「%」	指	百分比

除另有指明外，人民幣乃按人民幣1.00元兌1.2302港元之概約匯率換算成港元，惟僅供說明用途。該換算不應被詮釋為有關金額已經、原應可以或可以按上述匯率或任何其他匯率兌換。



mediachina

C O R P O R A T I O N L I M I T E D

華 億 傳 媒 有 限 公 司

**MEDIA CHINA CORPORATION LIMITED**

**華 億 傳 媒 有 限 公 司**

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：419)

**董事：**

**執行董事：**

袁海波先生(主席)

張長勝先生

**非執行董事：**

熊曉鵠先生(副主席)

田溯寧先生

**獨立非執行董事：**

魏新教授

黃友嘉博士太平紳士

袁健先生

初育國先生

敬啟者：

**註冊辦事處：**

Cricket Square, Hutchins Drive

P.O. Box 2681

Grand Cayman KY1-1111

Cayman Islands

**香港主要營業地點：**

香港

金鐘道89號

力寶中心第2座

35樓3503室

**(1) 關於收購**

元順投資有限公司

之全部已發行股本

並涉及發行承兌票據及

可換股票據之

非常重大收購事項及關連交易

及

**(2) 建議授出發行新股份之特別授權**

**緒言**

茲提述本公司日期為二零一二年五月二十五日之公佈。於該公佈中，董事會宣佈，於二零一二年五月二十五日，買方與賣方就建議收購事項訂立收購協議。根據收購協

---

## 董事會函件

---

議，買方有條件同意收購，而賣方有條件同意出售銷售股份，代價為900,000,000港元。銷售股份乃指目標公司之全部已發行股本。於完成後，目標公司將成為買方之全資附屬公司。

根據收購協議，代價900,000,000港元須按以下方式支付：

- (i) 50,000,000港元須於完成時由買方以現金支付予賣方；
- (ii) 150,000,000港元須於完成時由買方以發行承兌票據之方式支付；及
- (iii) 餘下之700,000,000港元須於完成時透過由買方促使本公司向賣方發行可換股票據之方式支付。

根據收購協議，買方將促使本公司於完成時向賣方發行可換股票據，作為部份代價。於兌換權獲行使後將予發行之兌換股份將於各方面與配發及發行兌換股份當日之已發行股份享有同等權益。本公司將於股東特別大會上尋求獨立股東批准授出特別授權，以藉此於根據可換股票據行使兌換權後配發及發行兌換股份。

### 上市規則之涵義

由於上市規則項下之適用百分比率超過100%，根據上市規則第14.06(5)條，建議收購事項構成本公司之非常重大收購事項，因此根據上市規則第14A.52條，須於股東特別大會上獲得獨立股東批准。

此外，賣方為袁先生全資擁有之公司，而袁先生為本公司之執行董事兼主要股東。因此，作為袁先生之聯繫人士，賣方為本公司之關連人士，根據上市規則第14A.13(1)(a)條，建議收購事項構成一項關連交易。因此，建議收購事項及收購協議項下擬進行之交易須待獨立股東於股東特別大會上以投票方式批准後，方可作實。袁先生及其聯繫人士須就將於股東特別大會提呈以批准收購協議及其項下擬進行之交易之相關決議案放棄投票，除此之外，概無其他股東須於股東特別大會上就有關收購協議及其項下擬進行之交易之決議案放棄投票。

本公司已成立獨立董事委員會，為獨立股東就有關收購協議項下擬進行之交易將於股東特別大會上提呈通過之相關決議案提供意見，並已委任獨立財務顧問向獨立董事委員會及獨立股東就此提供建議。

---

## 董事會函件

---

本公司將召開股東特別大會，以考慮及酌情通過所需決議案以批准收購協議、發行可換股票據、建議授出特別授權以於根據可換股票據行使兌換權後配發及發行兌換股份，以及批准收購協議項下擬進行之其他交易。

由於建議收購事項須待若干先決條件達成後方告完成，而建議收購事項不一定會進行，股東及潛在投資者於買賣股份時務須謹慎行事。

### 收購協議

日期： 二零一二年五月二十五日

賣方： Smart Concept Enterprise Limited，一家於英屬處女群島註冊成立之投資控股公司，由本公司董事、主席兼主要股東袁先生全資擁有。由於賣方是袁先生之聯繫人士，根據上市規則第14A.11(4)條，賣方乃屬一名關連人士。

買方： Unique Talent Group Limited

買方是一家於英屬處女群島註冊成立之投資控股公司，為本公司之全資附屬公司。

本公司是一家於開曼群島註冊成立之有限公司，透過其附屬公司，主要從事媒體業務，並透過共同控制企業進行物業投資，以及提供高端休閒度假旅遊服務。

於最後可行日期，目標公司由賣方合法及實益全資擁有。

### 將予收購之資產

將予收購之資產為銷售股份，乃指目標公司之全部已發行股本。目標公司是一家投資控股公司，持有香港公司全部已發行股本之權益。香港公司之唯一資產是其於中國公司（於二零一二年一月十一日成立）之全部已發行股本之權益。除中國公司與北京朝來於二零一二年一月三十日就有關580英畝（約相當於387,000平方米）之標的土地直至二零四八年五月三十一日止之發展及經營權所訂立之第二份合作協議外，中國公司並無經營任何其他業務。

目標集團之股本權益押記

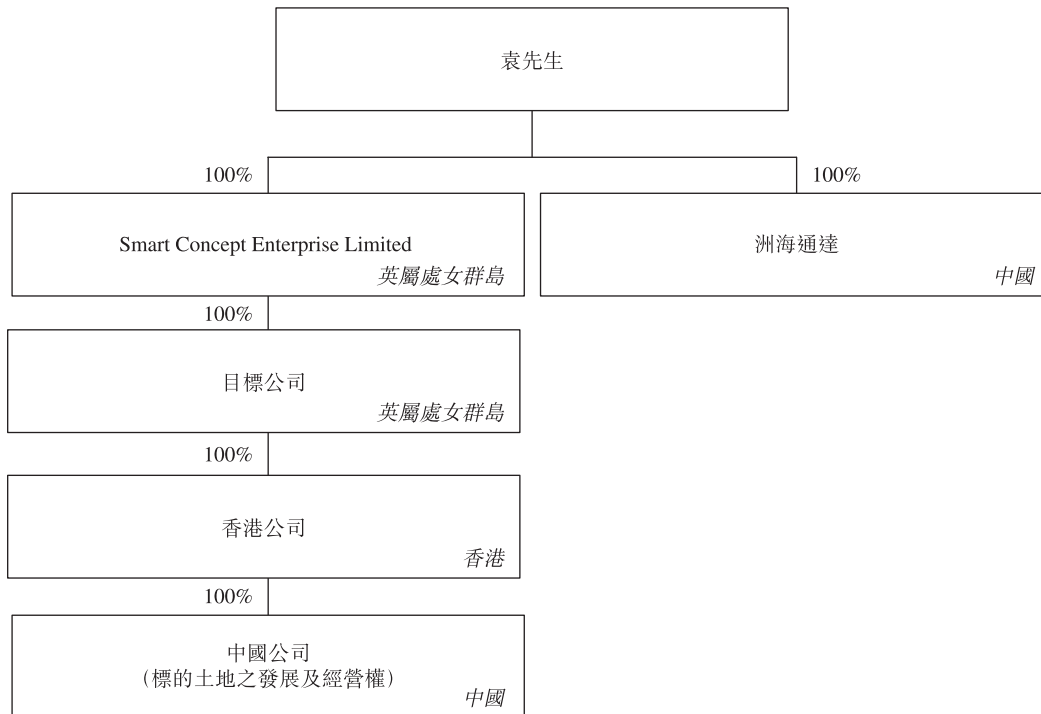
銷售股份及代表香港公司全部已發行股本之一股股份已由賣方抵押予香港一家金融機構，以取得一筆為數195,000,000港元之貸款。有關貸款之擔保包括賣方之唯一股東袁先生之個人擔保及債券。完成之先決條件是該銷售股份、香港公司之全部已發行股本及中國公司之全部已發行股本於完成時須不附帶任何產權負擔(成本由賣方承擔)。

債券的條款中規定，金融機構(作為承押記人)有權宣佈(其中包括)，於賣方、香港公司或目標公司發生違約事件時，構成債券標的事宜之抵押可予執行。上述貸款旨在滿足袁先生之個人投資需要。袁先生計劃於二零一二年八月三十一日或之前清償債券。因此，目標集團之股本權益押記預期於完成之前解除。

完成前後目標集團之股權架構

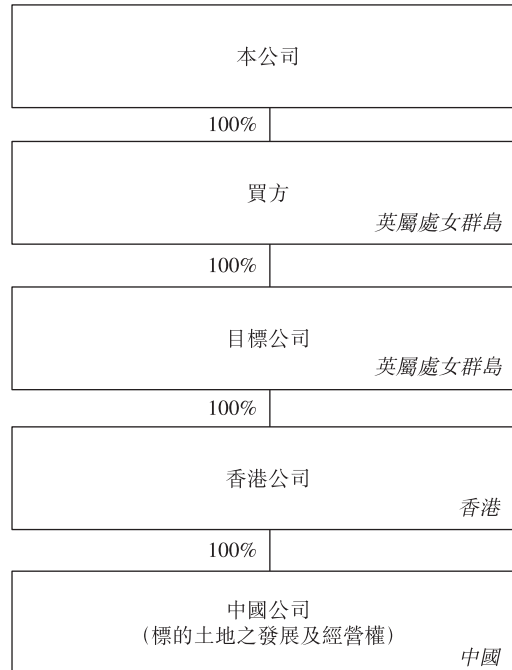
於完成前後目標集團之股權架構如下圖所示：

於完成之前目標集團之股權架構



## 董事會函件

### 完成後目標集團之股權架構



為減低潛在風險，本公司經考慮以下各項因素後決定不購買已與北京朝來訂立第一份合作協議之洲海通達：

1. 洲海通達成立於二零零七年，已有五年歷史。除發展標的土地外，洲海通達一直從事標的土地發展以外的貿易業務。本公司僅有意收購洲海通達與該標的土地之發展相關之業務，而無意收購該公司的其他貿易業務及其歷史。
2. 洲海通達自成立以來並未與其僱員訂立任何適當之僱傭協議，亦未適當地為其僱員支付公積金。洲海通達（尤其在涉及前僱員方面）可能存在潛在法律風險。
3. 由於洲海通達已有五年歷史，即使進行詳盡之盡職審查，本公司亦有可能無法發現洲海通達是否存有或然負債。

### 代價

根據收購協議，代價議定為900,000,000港元，須由買方按以下方式支付：

- (i) 50,000,000港元須於完成時由買方以現金支付予賣方；

## 董事會函件

- (ii) 150,000,000港元須於完成時由買方以發行承兌票據之方式支付；及
- (iii) 其餘700,000,000港元須於完成時透過由買方促使本公司向賣方發行可換股票據之方式支付。

買方向賣方支付之代價之現金部份將以本集團之內部資源撥付。

### 釐定代價之基準

代價乃由買方與賣方按正常商業條款經公平磋商後釐定，其中包括參考由獨立估值師美國評值有限公司於二零一二年五月二十二日出具之函件，當中載述目標公司於二零一一年十二月三十一日全部權益之公平值約為1,000,000,000港元。估值採用收入法，該估值構成上市規則第14.61條下之溢利預測。本公司已遵守上市規則第14.62條之規定。估值乃根據本公司之業務計劃進行，而於該計劃中，本集團有意將標的土地發展為「北湖九號俱樂部」之擴展，興建總樓面面積為80,404平方米之低密度雙層豪華別墅酒店及會議設施。該等別墅將以服務式公寓形式經營，作中短期租賃。

誠如本公司於二零一一年六月十七日刊發之有關非常重大收購事項之通函所載，「北湖九號俱樂部」所處之土地（「北湖九號土地」）面積約為1,150英畝。與之相比，標的土地面積較小，僅為約580英畝。然而，根據北京市規劃委員會發出之有關鄉村建設規劃許可證，於標的土地上可興建總樓面面積為80,404平方米之建築。北湖九號土地用作興建「北湖九號俱樂部」，其中較大面積土地用作高爾夫球場。該土地上已建有少量建築。

代價遠高於標的土地之人民幣320,000,000元之估計補償款項（詳情見本通函第25頁及第26頁）。然而，上述估計補償款項乃基於二零零二年之出讓金標準，並無考慮北京市於過去十年內一般土地及物業價格的大幅上升。根據中國統計年鑒列示之北京商業化建築之平均土地售價數據，二零一一年之別墅及高檔公寓之平均土地售價約為每平方米人民幣28,680元，較二零零二年之約每平方米人民幣9,182元上升212%。金額為人民幣320,000,000元之補償款項按相同增長率計算得出之金額約為人民幣1,000,000,000元，高於代價。考慮該因素，董事會認為代價屬公平合理，且符合本公司及獨立股東之整體利益。

儘管根據中國統計年鑒列示之北京商業化建築之平均土地售價數據得出之二零一一年別墅及高檔公寓之平均土地售價遠高於代價（倘於參照相關平均售價後將代價視為土地售價），但標的土地上擬興建之別墅並非用於出售。因此，中國統計年鑒列示之北京商業化建築之平均土地售價數據僅表明，由有關中國政府部門初步指示將標的土地轉為

---

## 董事會函件

---

國有性質之應付補償款項人民幣320,000,000元應屬潛在低估價值。無法保證(i)有關政府部門允許北京朝來支付將標的土地性質由集體擁有土地變更為國有土地之補償款項之時間；及(ii)中國有關政府部門擬訂定之實際補償款項金額。就將標的土地發展為「北湖九號俱樂部」之擴展而言，時間至關重要。建議收購事項令本公司能夠在可預見的時間內在「北湖九號俱樂部」旁邊興建別墅酒店及會議設施，從而增強「北湖九號俱樂部」之競爭力及促進其發展。

鑒於袁先生聲明其擁有充足資源及個人財富，能夠為洲海通達支付補償款項提供必要之財務支援，因此，董事會認為洲海通達有能力支付補償款項。然而，考慮到目標集團已掌握標的土地之發展及經營權，董事會認為，即使洲海通達未能支付補償款項，亦不會對目標集團構成重大影響。

估值之主要假設包括：

### 收益

經參考北京高端酒店之平均房價及入住率，假設建議項目於預測期間內每平方米每日費率為人民幣55元，年入住率為60%。由於預期中國將出現通脹，假設租金年增長率為5%。

### 營業稅、物業稅及所得稅

貼現現金流分析應用行業標準營業稅(5.5%)、物業稅(原值經若干扣減(假設為30%)後之1.2%)及企業所得稅(25%)政策。

### 營運開支及扣除息稅折舊及攤銷前利潤

營運開支包括土地使用權費、一般行政開支、薪金、折舊及經常開支等。就土地使用權費而言，根據第二份合作協議之金額為每年人民幣6,000,000元，每五年增加10%。由於缺乏任何往績記錄作為參考，故假設目標集團可取得與同行相似之營運業績，即扣除息稅折舊及攤銷前利潤率約為收益之33%。

### 資本開支

根據業務計劃，假設最初投資成本約為人民幣838,000,000元。二零一五年後，資本開支將接近最初投資成本之年度折舊開支。鑒於營運期較長（直至二零四八年），假設資本開支之年增長率為5%。

### 營運資金

酒店或服務式公寓業務之性質並不要求大量應收賬款或存貨。可資比較公司之往績記錄或行業統計數字均存在營運負債淨額。因此，並無預測營運資金。

經比較建議收購事項之代價與標的土地之發展及經營權之估值，本公司認為建議收購事項對本集團有利。

倘買方全權酌情不信納（其中包括）盡職審查及估值之結果，則收購協議將告終止。

由於標的土地鄰近本集團所擁有主要從事高端休閒及旅遊服務之「北湖九號俱樂部」，董事認為建議收購事項對於擴展本集團之高端休閒及旅遊業務具有巨大潛力。有見及此及經考慮下文「建議收購事項之理由及益處」一段所述之理由及益處，董事認為收購協議之條款及代價屬公平合理，且符合本公司及獨立股東之整體利益。

建議收購事項為有條件收購事項，其條件為（其中包括）買方對標的土地及目標集團之狀況完成盡職審查並信納其結果。

### 先決條件

完成須待以下先決條件於最後完成日期或之前達成（或就下文第(iv)項所載之先決條件獲買方豁免）方可作實：

- (i) 北京朝來合法擁有標的土地之發展及經營權；
- (ii) 買方完成根據收購協議進行之盡職審查（包括但不限於財務、法律及業務審查）並全權酌情在各方面信納其結果；
- (iii) 買方委任之合資格中國律師就收購協議所涉全部事宜出具法律意見，且買方全權酌情信納該意見之形式及內容；



---

## 董事會函件

---

- (iv) 賣方於收購協議中所作之保證於所有方面維持真實準確；
- (v) 於完成時，銷售股份、香港公司之全部已發行股本及中國公司之全部已發行股本之產權負擔已予以解除，費用由賣方自行承擔；
- (vi) 目標集團之企業架構(如收購協議中所述)維持準確，且目標集團之各家公司均無債務；
- (vii) 除任何暫停買賣外，股份於聯交所保持上市及買賣，惟暫停買賣不得超過九個月；
- (viii) 收購協議項下擬進行之交易並不違反上市規則之任何規定且聯交所並不反對收購協議項下擬進行之交易；
- (ix) 獨立股東於股東特別大會上以投票方式通過必要決議案，批准收購協議及其項下擬進行之交易，包括但不限於發行及配發可換股票據及於兌換權獲行使後發行兌換股份；
- (x) 聯交所上市委員會批准兌換股份上市及買賣；及
- (xi) 買方及本公司有足夠資金支付代價之現金部份。

買方可能會全權酌情豁免上述第(iv)項所載之先決條件，並要求賣方完成建議收購事項。一旦該項條件僅一小部份未能達成，或買方可從建議收購事項獲得之益處遠遠超出買方因豁免該項條件而可能蒙受之損失時，豁免能夠提供靈活性。倘買方無權豁免條件，則一旦賣方發現終止收購協議有利時(例如價格突然上升或接獲更佳之收購建議)，賣方可能會以無法達成條件為由終止收購協議。上述豁免履行條件之權利在性質相似之協議中相當普遍。董事於決定是否豁免該項條件時審慎履行誠信責任，而買方目前不擬豁免該項條件。

倘於最後完成日期(或買方與賣方可能議定之較遲日期)或之前上述任何先決條件仍未達成，且倘上文第(iv)項所載之先決條件未達成，而買方並無豁免該條件，則收購協議須予終止，但不得損害訂約各方於終止前之權利及義務。

---

## 董事會函件

---

於最後可行日期，上文第(i)、(ii)及(iii)項所載之先決條件已達成。

### 完成

於收購協議所載之先決條件達成(或倘上文第(iv)項所載之先決條件未達成，而該條件已獲買方豁免)後，完成將於完成日期或收購協議各方書面議定之其他日期完成。於完成後，目標公司及其附屬公司將成為本公司之全資附屬公司，其財務業績將併入本集團賬目。

### 承兌票據

於完成時，代價中之150,000,000港元將透過將由買方向賣方發行之承兌票據支付。承兌票據之條款乃經公平磋商釐定，其主要條款如下：

發行人	買方
本金額	150,000,000 港元
利息	承兌票據將自發行日期按香港上海滙豐銀行有限公司之最優惠貸款利率(於最後可行日期為年利率5%)按承兌票據全額計息，須由買方按本條款之規定於償還日期押後支付。由於承兌票據之利率與金融市場提供之最優惠利率一致，因此董事會認為承兌票據之利率接近市場利率，屬公平合理。
發行日期	完成日期
償還日期	自承兌票據發行日期起第24個月之最後一日
提前償還	買方可全權酌情於償還日期前償還全部或部份承兌票據。提前償還並不會使承兌票據項下之付款責任產生任何溢價或折讓。

---

## 董事會函件

---

### 可換股票據

於完成時，700,000,000港元之代價將透過由買方促使本公司向賣方發行可換股票據之方式支付。可換股票據之條款乃經公平磋商釐定，其主要條款如下：

發行人	本公司
票據持有人	賣方
本金額	人民幣569,000,000元(相當於約700,000,000港元)，該金額不會隨港元兌人民幣匯率變動而變化。
利息	零息可換股票據
發行日期	完成日期
到期日	在可換股票據之條款及條件規限下，到期日將為自可換股票據發行日期起第三個週年日。
兌換權	倘對可換股票據之任何轉換並無觸發行使兌換權之票據持有人於收購守則第26條項下之強制收購建議責任，無論該強制收購建議責任是否由在可換股票據所附兌換權獲行使後將配發及發行之兌換股份及(倘適用)連同票據持有人或與其一致行動之人士已擁有或已議定將收購之任何股份之數目佔本公司當時已發行普通股本之30%或以上(或收購守則第26條所載不時生效之其他比例)或根據收購守則之其他條文以其他方式而觸發；以及可換股票據之任何轉換不會導致本公司之公眾持股量低於上市規則之規定，則票據持有人將有權於兌換期內之任何營業日將可換股票據所載之本金額按兌換價全部或部份轉換為兌換股份，惟不包括於可換股票據到期日之前已通知贖回之可換股票據部份。

兌換價

初始兌換價為每股兌換股份0.10港元(按固定匯率人民幣1.00元兌1.2302港元計算每股兌換股份約為人民幣0.0813元)，惟可作出類似可換股證券慣常可作出之調整。倘本公司股本發生若干變動，包括股份合併或分拆、溢利或儲備撥充資本、以現金或實物派發資本或日後以較市值大幅折讓之價格發行本公司證券，則會出現調整事件。倘初始兌換價日後出現任何變動(及可換股票據之兌換價日後出現任何變動)，本公司將遵循上市規則之有關規定刊發公佈。

初始兌換價較(i)股份於最後可行日期在聯交所所報之收市價每股0.0820港元溢價約22.0%；(ii)股份於直至及包括最後可行日期之最後連續五個交易日在聯交所所報之平均收市價每股0.0818港元溢價約22.2%；及(iii)股份於直至及包括最後可行日期之最後連續十個交易日在聯交所所報之平均收市價約每股0.0839港元溢價約19.2%。

董事會認為初始兌換價乃經本公司與賣方經計及證券市場市況及股份之現行市價，經公平磋商而確定。

兌換股份

根據本金額(按港元計)及初始兌換價，於可換股票據全數轉換後將發行7,000,000,000股新股份(可予調整)。

於根據可換股票據行使兌換權後發行之兌換股份相當於本公司目前已發行股本之約154.2%，相當於可換股票據全數轉換後本公司經發行兌換股份而擴大後已發行股本之約60.7%。

贖回

票據持有人不得於到期日之前要求贖回可換股票據，除非發生違約事件，且票據持有人於違約事件發生後不遲於60個日曆日內向本公司發出已填妥及簽名之贖回通知連同可換股票據證書，指明贖回日期及擬贖回金額。

就提前贖回而言，違約事件包括：

- (a) 本公司拖欠支付與可換股票據有關之任何到期本金、贖回或其他款項，且該拖欠持續超過十四(14)個營業日；
- (b) 於轉換可換股票據後，本公司未能按要求之方式及時間交付任何股份，且該狀況持續超過十四(14)個營業日；
- (c) 本公司不履行或遵守或遵循可換股票據條件所載之任何重大義務，或違反其任何重大聲明、保證或契諾，且該不履行或違反事項不可補救或(倘可補救)未在可換股票據持有人向本公司通知該不履行或違反事項後十四(14)個營業日內補救；或
- (d) 本公司之全部或任何重大部份之業務、財產、資產或收益由產權負擔持有人管有或已被委任接管人、管理人或其他類似人員，且未於六十(60)個營業日內免除或解除或和解；或

---

## 董事會函件

---

- (e) 本公司無力償債或無能力於到期時償還債務，或本公司申請或同意或被就本公司全部或任何重大部份業務、財產、資產或收益委任任何破產管理人、清盤人或接管人，且未於六十(60)個營業日內免除或解除或和解，或根據任何法律展開任何程序以重新調整或延期其義務或其任何部份，或與其債權人或為其債權人之利益作出或訂立全面轉讓或妥協，或根據與本公司之破產或無力償債有關之任何適用之破產或無力償債法律發起或同意與其自身有關之程序；或
- (f) 已就本公司任何債務議定或宣佈具重大影響之延期償付，或本公司之全部或重大部份資產被任何政府當局或機關扣押；或
- (g) 股份(作為一個類別)自願從聯交所除牌。

可轉讓性	可換股票據屬可出讓或可轉讓，惟可換股票據不可轉讓予本公司之任何關連人士。
地位	兌換股份於配發及發行後，將於各方面與兌換股份配發及發行日期當時所有已發行之股份享有同等權利。此後出售兌換股份不受限制。
投票權	票據持有人一概不能僅因其為票據持有人而有權出席本公司任何股東大會或於會上投票。
申請上市	本公司不會向上市委員會申請將可換股票據上市。本公司將向聯交所申請批准兌換股份上市及買賣。

## 承兌票據及可換股票據之支付計劃

由於以下原因，本公司並無計劃即時集資以於最後可行日期支付承兌票據及可換股票據：

- (i) 本公司並無意於其各自之到期日之前支付承兌票據及可換股票據；
- (ii) 鑒於標的土地之首期建築計劃將於二零一三年第三季完成，且標的土地之第一期建築項目內之別墅開始運營後將產生現金流入，本公司認為本公司內部將產生足夠之現金流量以支付只需自承兌票據發行日期起第24個月之最後一日償還之本金及應計利息；及
- (iii) 倘票據持有人並未將可換股票據全部或部分轉為股份，則可換股票據須於其發行日期起第三個週年日償付，就支付可換股票據而言，於標的土地上之全部別墅開始全面運營後，本公司應有足夠現金流量以支付可換股票據之本金。

## 建議授出特定授權以發行新股份

### 特定授權

根據收購協議，買方將促使本公司於完成時向賣方發行可換股票據，作為代價之部份支付。於兌換權根據可換股票據獲行使後將予發行之兌換股份將於各方面與配發及發行兌換股份當日已發行之股份享有同等地位。本公司將於股東特別大會上尋求獨立股東授出特別授權，以於根據可換股票據行使兌換權時配發及發行兌換股份。

### 申請上市

本公司將向聯交所上市委員會申請批准兌換股份上市及買賣。

## 本公司於完成前後及建議股份合併生效後之股權架構

僅供說明用途且不考慮本公司股權架構之任何其他可能變動，下表載列本公司於以下時間之股權架構：(i)於最後可行日期；(ii)緊隨本公司就二零一一年二月二十二日公佈之收購按最大數目100,000,000股發行代價股份；(iii)緊隨於最後可行日期尚未行使之

## 董 事 會 函 件

認股權證隨附之認購權獲行使後；(iv)緊隨完成後及假設可換股票據獲轉換，惟票據持有人持有或控制本公司已發行股本之29.9%為限；及(v)緊隨完成後及假設可換股票據獲悉數轉換。

	於最後可行日期		緊隨本公司就二零一一年 二月二十二日公佈之收購 按最大數目100,000,000股 發行代價股份後		緊隨於最後可行日期 尚未行使之認股權證隨附 之認購權獲行使後		緊隨完成後及 假設可換股票據獲轉換， 惟票據持有人持有或 控制本公司已發行股本 不少於25%且公眾持股量 不少於25%		緊隨完成後及假設可換股票 據獲悉數轉換(附註5)	
	股份數目	概約百分比	股份數目	概約百分比	股份數目	概約百分比	股份數目	概約百分比	股份數目	概約百分比
新鴻基投資服務有限公司 (附註1)	827,435,214	18.23	827,435,214	17.84	827,435,214	16.01	827,435,214	13.27	827,435,214	6.80
袁先生(附註2)及 賣方(附註3)	798,150,000	17.58	798,150,000	17.20	798,150,000	15.44	1,864,017,642	29.90	7,798,150,000	64.08
賀鵬(附註4)	200,000,000	4.41	300,000,000	6.47	300,000,000	5.80	300,000,000	4.81	300,000,000	2.47
尚未行使之認股權證之 認購權承配人	—	—	—	—	530,000,000	10.25	530,000,000	8.50	530,000,000	4.35
公眾股東	2,713,594,239	59.78	2,713,594,239	58.49	2,713,594,239	52.50	2,713,594,239	43.52	2,713,594,239	22.30
合計	4,539,179,453	100.00	4,639,179,453	100.00	5,169,179,453	100.00	6,235,047,095	100.00	12,169,179,453	100.00

僅供說明用途且不考慮本公司股權架構之任何其他可能變動，下表載列本公司於以下時間之股權架構：(i)於最後可行日期；(ii)假設建議股份合併已生效；(iii)緊隨本公司就二零一一年二月二十二日公佈之收購按最大數目50,000,000股發行代價合併股份；(iv)緊隨於最後可行日期尚未行使之認股權證隨附之認購權獲行使後；(v)緊隨完成後及假設可換股票據獲轉換，惟票據持有人持有或控制本公司已發行股本之29.9%為限；及(vi)緊隨完成後及假設可換股票據獲悉數轉換。

	於最後可行日期		假設建議股份合併已生效		緊隨本公司就二零一一年 二月二十二日公佈之收購 按最大數目50,000,000股 發行代價合併股份		緊隨於最後可行日期 尚未行使之認股權證隨附 之認購權獲行使後		緊隨完成後及 假設可換股票據獲轉換， 惟票據持有人持有或 控制本公司已發行股本 之29.9%為限		緊隨完成後及假設可換股票 據獲悉數轉換(附註5)	
	股份數目	概約百分比	合併股份數目	概約百分比	合併股份數目	概約百分比	合併股份數目	概約百分比	合併股份數目	概約百分比	合併股份數目	概約百分比
新鴻基投資服務有限公司 (附註1)	827,435,214	18.23	413,717,607	18.23	413,717,607	17.84	413,717,607	16.01	413,717,607	13.27	413,717,607	6.80
袁先生(附註2) 及賣方(附註3)	798,150,000	17.58	399,075,000	17.58	399,075,000	17.20	399,075,000	15.44	932,008,821	29.90	3,899,075,000	64.08
賀鵬(附註4)	200,000,000	4.41	100,000,000	4.41	150,000,000	6.47	150,000,000	5.80	150,000,000	4.81	150,000,000	2.47
尚未行使之認股權證之 認購權承配人	—	—	—	—	—	—	265,000,000	10.25	265,000,000	8.50	265,000,000	4.35
公眾股東	2,713,594,239	59.78	1,356,797,119	59.78	1,356,797,119	58.49	1,356,797,119	52.50	1,356,797,119	43.52	1,356,797,119	22.30
合計	4,539,179,453	100.00	2,269,589,726	100.00	2,319,589,726	100.00	2,584,589,726	100.00	3,117,523,547	100.00	6,084,589,726	100.00



---

## 董事會函件

---

附註：

1. 新鴻基投資服務有限公司為新鴻基有限公司之全資附屬公司新鴻基證券有限公司之全資附屬公司，而新鴻基有限公司則為聯合地產(香港)有限公司之非全資附屬公司。聯合地產(香港)有限公司為聯合集團有限公司之非全資附屬公司，當中李成輝先生、李淑慧女士及李成煌先生為Lee and Lee Trust之信託人，於二零一二年六月二十日擁有聯合集團有限公司63.87%之權益。因此，李成輝先生、李淑慧女士及李成煌先生擁有之好倉被視作與新鴻基投資服務有限公司所擁有者相同。
2. Rich Public Limited為一家於英屬處女群島註冊成立之投資控股公司，其全部已發行股本由Ming Bang Limited實益擁有。Ming Bang Limited為一家於英屬處女群島註冊成立之投資控股公司，其全部已發行股本由袁先生實益擁有。因此，根據證券及期貨條例第XV部，袁先生被視為於Ming Bang Limited及Rich Public Limited持有之798,150,000股股份中擁有權益。袁先生亦為Ming Bang Limited之董事。
3. 賣方之全部已發行股本由袁先生擁有，根據證券及期貨條例第XV部，袁先生因此被視為於賣方持有之股份中擁有權益。袁先生亦為賣方之董事。
4. 於二零一一年一月二十六日，賀鵬先生(作為賣方)與買方(作為買方)及本公司(作為買方擔保人)訂立有條件買賣協議。根據買賣協議，本公司已於二零一一年七月二十八日發行200,000,000股股份予賀鵬先生，並將於無條件及不可撤銷彌償保證履行後發行100,000,000股股份予賀鵬先生。
5. 可換股票據之條件規定，僅在於有關行使日期(i)可換股票據之任何轉換不會導致行使兌換權之有關可換股票據持有人及與其一致行動之人士所持有(無論直接或間接)之股份，連同該可換股票據持有人及與其一致行動之人士已擁有或議定將收購之任何股份之數目，佔本公司當時相應擴大之已發行普通股本之30%或以上且(ii)可換股票據之任何轉換不會導致公眾持股量少於本公司相應擴大之已發行普通股本之25%之情況下，有關可換股票據持有人方可行使兌換權。因此，本欄所示數字僅作說明用途。

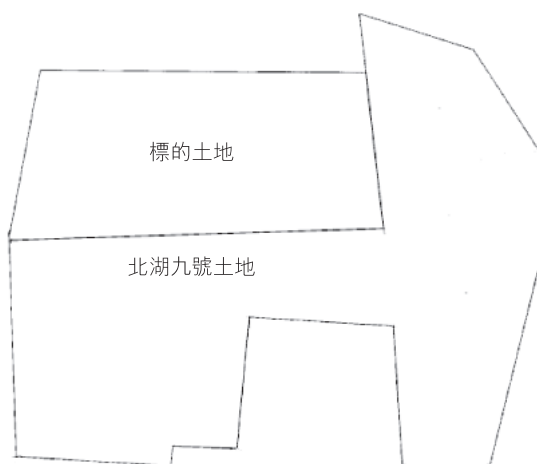
有關目標集團之資料

標的土地簡介

標的土地位於北京市朝陽區北京朝來足球活動中心，面積約580英畝(約387,000平方米)。標的土地鄰近本集團所經營之「北湖九號俱樂部」。



標的土地之地理位置



標的土地及北湖九號土地

根據中國政府相關地方土地管理部門之記錄，於最後可行日期，標的土地為由當地村民代表組成的村委會擁有之集體擁有土地。中國政府並無向村民授予任何集體土地擁有證。根據中國法律，村委會有權代表村民經營標的土地。二零零八年五月八日，集體企業北京朝來(i)獲該村委會授予標的土地之發展及經營權；(ii)獲授權利可透過支付土

地補償款項以變更標的土地之性質及獲取其土地使用權；及(iii)有權進一步將標的土地之發展及經營權授予其他方。標的土地之發展權及經營權分別指在標的土地上建造物業之權利及管理將於標的土地上興建的物業之權利。於二零一二年三月三十一日，北京朝來獲北京市規劃委員會頒發相關鄉村建設規劃許可證，以在標的土地發展約387,000平方米之總面積，可建造總樓面面積約80,404平方米之設施。目標集團計劃將標的土地之其餘部分建為行人道、花園及綠化景觀，將整塊土地發展成一個低密度綠色建築物。於最後可行日期，目標集團並無計劃申請擴大標的土地之建築面積。北京市規劃委員會亦規定標的土地上的設施不得高於九米，且標的土地之發展須遵守當地其他城市規劃、交通、綠化及人防規定。標的土地之發展成本將由目標集團承擔。標的土地(包括綠色建築物)之所有發展成本已於「本集團之估計資本承擔」一段呈列。

### 北京朝來與洲海通達之關係

於二零零八年五月十六日，北京朝來與袁先生實益全資擁有之洲海通達訂立第一份合作協議。洲海通達於二零零七年成立，並於二零零八年由袁先生收購。洲海通達主要在中國從事酒店及餐飲用具貿易，並已與北京朝來訂立第一份合作協議。根據第一份合作協議，北京朝來已將標的土地之發展及經營權授予洲海通達，直至二零四八年五月三十一日止，而洲海通達保證於二零零八年六月一日至二零四八年五月三十一日期間每年向北京朝來支付人民幣6,000,000元，且每五年增加10%。

倘中國政府允許北京朝來將標的土地之性質由集體擁有土地變更為國有土地，則洲海通達同意代北京朝來向中國相關政府部門支付補償款項。在支付補償款項後，北京朝來將獲得標的土地之土地使用權。北京朝來同意成為洲海通達之全資附屬公司，條件是(i)洲海通達代北京朝來支付補償款項以更改標的土地之性質；及(ii)而北京朝來已成功更改標的土地之性質並獲得標的土地之土地使用權。截至最後可行日期，本公司並無意在洲海通達支付補償款項後，北京朝來已成功獲得標的土地之土地使用權且北京朝來已成為洲海通達之附屬公司的情況下，收購標的土地之土地使用權。

根據北京市國土資源局於二零零二年頒發有關國有土地使用權出讓金標準之最新通知，標的土地之估計補償款項(假設建設密度不變)約為人民幣320,000,000元。然而，該款項仍須待與地方政府逐項商定，且亦須反映整體經濟環境與二零零二年比較之變動。

## 董事會函件

倘標的土地之最終補償款項高於人民幣320,000,000元，則本公司毋須向袁先生支付差額。由於更改標的土地性質之申請程序尚未開始，故支付補償款項之預計日期尚未確定。於最後可行日期，中國政府尚未同意更改標的土地之性質。

除上文所述者外，北京朝來同意其不會參與標的土地之日常經營及管理。

### 目標集團與北京朝來之關係

於二零一二年一月三十日，經洲海通達及北京朝來本身同意，中國公司(目標公司之間接全資附屬公司)與北京朝來訂立第二份合作協議。根據第二份合作協議，標的土地直至二零四八年五月三十一日止之發展及經營權已實際轉讓予中國公司。由於袁先生為洲海通達及中國公司之最終唯一股東，第二份合作協議之條款與第一份合作協議之條款一致，惟就標的土地向相關中國政府部門支付補償款項之有關條款除外，支付補償款項仍為洲海通達之責任。北京朝來及洲海通達亦已分別發出北京朝來同意書及洲海通達同意書，同意訂立第二份合作協議。

鑒於上文所述，標的土地直至二零四八年五月三十一日止之發展及經營權將於完成時透過中國公司間接由本集團持有。根據現行中國法律，北京朝來不得直接向村委會購買標的土地之土地使用權或擁有權，而僅可透過中國政府之土地收購制度申請及支付補償款項以獲得土地使用權。然而，獲取中國相關政府部門批准之相關行政程序可能會漫長。倘北京朝來於洲海通達支付補償款項後獲得標的土地之土地使用權，並成為洲海通達之全資附屬公司，則本集團對標的土地之發展及經營權無論如何不會受到影響，因標的土地之土地使用權仍將由北京朝來擁有。

### 有關標的土地之中國法律意見

根據其於二零一二年五月二十四日發出之中國法律意見，本公司之中國法律顧問觀韜律師事務所確認：

- (i) 村民為標的土地之擁有人；
- (ii) 村委會擁有標的土地之適當擁有權；
- (iii) 村委會有權代表村民將標的土地之發展及經營權授予北京朝來；

---

## 董事會函件

---

- (iv) 北京朝來有權進一步將標的土地之發展及經營權授予中國公司；及
- (v) 根據北京朝來與中國公司訂立之第二份合作協議，授予中國公司之標的土地之發展及經營權將於二零四八年五月三十一日屆滿。

董事會認為，中國政府更改標的土地之性質，對目標集團而言並不重要，原因如下：

1. 目標集團已自北京朝來取得標的土地為期36年之發展及經營權。無論標的土地之土地使用權由北京朝來擁有或標地的土地之發展及經營權由目標集團透過中國公司直接擁有，目標集團有關標的土地發展之業務計劃均不受影響；
2. 由於目標集團無法獲得擬建別墅之擁有權證書，目標集團計劃將標的土地發展為低密度雙層豪華別墅酒店及會議設施，作中短期租賃而不出售；
3. 倘北京朝來於洲海通達支付補償款項後獲得標的土地之土地使用權，並成為洲海通達之全資附屬公司，則目標集團對標的土地之發展及經營權無論如何不會受到影響，因標的土地之土地使用權仍將由北京朝來擁有；及
4. 目標集團毋須承擔標的土地之估計補償款項人民幣320,000,000元，因當北京朝來須支付該補償款項時，將由洲海通達負責支付。因此，目標集團之現金流不會因支付補償款項而減少，而目標集團可專注發展標的土地。

鑒於上述原因，董事會認為，收購協議不將更改標的土地之性質作為先決條件乃屬公平合理，且符合本公司及獨立股東之整體利益。

### 目標集團之主要業務

目標集團由目標公司、香港公司及中國公司組成。目標公司為一家投資控股公司，於二零一一年六月九日於英屬處女群島成立，其最終實益擁有人為袁先生。目標集團已透過與北京朝來之合作取得所有關於標的土地之發展及經營的許可證或證書。

### 目標集團業務之行業概覽

目標集團計劃將標的土地發展為配備地庫、豪華康樂設施及花園之低密度雙層豪華別墅酒店並配有會議設施、游泳池、涼亭、有蓋行人道及塑像。基於公共資訊，為評估目標集團之業務概況，本公司已對中國旅遊業及酒店業作出分析。

#### 1. 中國旅遊業概覽

根據中國最具影響力及最權威報章《人民日報》網站所刊載之評論資料 (<http://edu.people.com.cn/h/2011/1102/c227696-350668003.html>)，中國旅遊市場正在快速增長，且根據世界旅遊組織估計，中國將成為世界第一大入境旅遊接待國。北京奧運會、上海世博會及廣州亞運會成功舉辦，亦有助於旅遊業快速增長，並將促進中國酒店業快速發展。

#### 2. 中國酒店業之概覽

根據由中國政府運作之網站中國網刊載之估計數字 ([http://www.china.org.cn/business/2011-11/08/content\\_23853568.htm](http://www.china.org.cn/business/2011-11/08/content_23853568.htm))，中國酒店市場正在快速增長，按酒店客房數目計，預計到二零一三年，中國酒店市場將超過日本成為世界第二大市場，到二零二五年，將超過美國成為世界最大市場。二零零九年，中國政府在第十二個五年規劃(二零一一年至二零一五年)中將旅遊業列為支柱產業之一，此舉被普遍視為促進中國酒店業發展的重要因素。

二零一零年，中國酒店及汽車酒店業之收入總額為595億美元，即二零零六年至二零一零年期間之年複合增長率為10%。二零一零年，國內消費者分部對該行業貢獻最大，收入總額達449億美元，佔行業總值之75.5%。預期該行業之表現仍將提升，預計二零一零年至二零一五年五年期間年均複合增長率將達12.7%，二零一五年末行業收入總額有望達到1,080億美元。

截至二零零七年，中國星級酒店總數已達14,000間，較一九九七年增長近420%。根據最近發佈之二零一二年一月酒店評估標準，中國有660間五星級酒店，其中廣東、江蘇、北京、上海及浙江五地的五星級酒店最多。

#### 3. 北京旅遊業概覽

中國政府認可新聞網新華網所刊發之評論文章 ([http://news.xinhuanet.com/fortune/2012-01/12/c\\_122576889.htm](http://news.xinhuanet.com/fortune/2012-01/12/c_122576889.htm))表示，北京市旅遊總收入創歷史新高，佔北京地區生產總值的比重也首超7%。因此，北京市旅遊業發展趨勢向上，前景樂觀。

#### 4. 北京酒店業概覽

二零零七年，北京有700間星級酒店，160,700間客房，而當地估計數字顯示二零零八年年初客房數目為151,000間，這表明兩年間增加近40%，主要是由於奧運會前之建設熱潮所致。

根據中國酒店業大型行業數據供應商邁點網所載資料(<http://res.meadin.com/areaAnalysis/2012-6-16/1261684943.shtml>)，二零一二年五月，北京所有星級酒店的平均房價較去年同期上升9.9%。五月份，北京全部星級酒店的平均出租率較去年同期上升3.8%。因此，北京酒店業發展趨勢向上，前景樂觀。

#### 5. 中國及北京酒店及旅遊業的季節性因素

北京及中國的旅遊及酒店業均具有季節性。於傳統旺季夏季，旅遊及酒店業之收入及遊客人數均高於一年中的其他期間。此外，在春節、勞動節及國慶節等主要節假日期間，旅遊及酒店業之收入及遊客人數均會大幅增加。由於目標集團之業務屬於旅遊及酒店業，故預期目標集團之收入亦具有季節性。

#### 6. 中國酒店及汽車旅館業之競爭

在酒店及汽車旅館業，轉移成本極低，取勝之關鍵不再單靠價格競爭力，而品牌認可及創新有助於吸引新顧客及挽留回頭客。在所有該等因素當中，品牌認可是吸引顧客的重要因素。業內眾多大型公司亦經營龐大的加盟網絡，因此品牌認可尤其重要。由於業內轉移成本極低，故出色的品牌形象有助吸引新顧客及挽留回頭客。除高端市場外，買家一般都對價格敏感。

由於價格競爭力不是決定性因素，故創新亦是吸引顧客的重要因素。經營者嘗試以新理念吸引顧客，例如以中端市場消費者為目標的膠囊酒店。在高端市場分部，公司可透過提供更嚴密保安及更多設施(例如水療設施、健身設施)，以及將酒店與高爾夫球場整合，藉以吸引顧客。部分大型公司業已推出顧客忠誠計劃，為經常光顧的顧客提供積分或飛行哩數，這會降低顧客購買力。由於顧客人數眾多，而多數顧客規模不大，而失去一名顧客不足以對業務造成重大影響，因此顧客的購買力遭削弱。整體而言，顧客的購買力不高。

### 7. 中國及北京酒店房價及入住率概覽

國內市場富裕人群與日俱增，成為酒店業的主要需求來源。根據中國與《福布斯》財富榜類似的《胡潤百富》報告，二零一零年，中國個人財富為人民幣1,000萬元或以上的個人為960,000人，按年增加85,000人，增幅為9.7%。根據中國網於二零一二年一月刊發之文章，北京酒店的年度入住率高達69%。鑒於國內富裕人群日益增加，有理由相信北京酒店房價將獲得支撐。

鑒於北京及中國之旅遊及酒店業前景樂觀，董事認為目標集團之業務前景秀麗。

### 目標集團之業務計劃

本公司計劃將標的土地發展為配備地庫、豪華康樂設施及花園之低密度雙層豪華別墅酒店，並配有會議設施、游泳池、涼亭、有蓋行人道及塑像。標的土地毗鄰「北湖九號俱樂部」，別墅住戶可盡覽宜人美景。

擬興建之別墅酒店總數約為80至100棟。大戶型別墅樓面面積均介乎約700平方米至1,500平方米，主要作中長期租賃。小戶型別墅樓面面積均介乎約150平方米至300平方米，主要作中短期租賃。別墅酒店將設有專屬私人服務團隊，為客戶提供按需求而設的服務，例如管家服務、車輛管理及保健顧問服務。

標的土地的酒店別墅設計將引入地方特色，空間設計融合中西傳統，營造賞心悅目的環境。手工編織地毯、原創藝術作品等一切材料，均將精選優質材料，確保舒適和諧。憑藉該設計理念，酒店別墅將為顧客提供獨特體驗。無論租期長短，顧客及會員均可領略到「北湖九號俱樂部」的獨特之處。

### 短期計劃

#### 興建別墅

目標集團將於二零一二年第三季開始進行標的土地之第一期建築工程，其中包括整個項目合共80至100棟別墅中的30至35棟別墅。第一期所有別墅均為大戶型別墅。每棟別墅均配有多項設施，例如私家花園、中央空調、車庫、家庭影院，以及各類會議室及活動室，例如健身房、酒窖／雪茄室等。預期第一期工程將於二零一三年第三季竣工。第一期別墅將作中期租賃，租予包括「北湖九號俱樂部」遊客及／或「北湖九號俱樂部」會員在內的目標顧客。



### 銷售及市場推廣

標的土地第一期建築工程竣工後，「北湖九號俱樂部」將成為一個綜合型度假會所，貫徹施行「賓至如歸」的理念。由於並無與旅行社結成聯盟，因此有必要考慮與國際酒店網絡及展開分銷工作，目標集團之銷售及市場推廣團隊將與「北湖九號俱樂部」之銷售及市場推廣團隊緊密合作，接觸「北湖九號俱樂部」會員、中國及國際大型企業等目標顧客。

標的土地的項目完成後，「北湖九號俱樂部」將被視為綜合型度假會所，且不論是否獲得五星評級，都對「北湖九號俱樂部」會員及其他顧客極具吸引力。

### 別墅管理

清潔、保安、園林等具有標準化流程之若干別墅管理工作，將按招標程序外包給知名物業管理公司。而其餘別墅管理工作，目標集團將組成特別服務團隊，根據個別客戶特別需要提供個人化服務。客戶亦可自帶服務人員，例如其私人司機及管家，以補充我們所提供的服務。

### 中期計劃

#### 興建別墅

目標集團將於二零一三年第三季開始標的土地之第二期建築工程，其中包括整個項目合共80至100棟別墅中的50至65棟別墅。第二期別墅將有一半是大戶型，作中期租賃，而另一半將為小戶型，主要作短期租賃，尤其是租予「北湖九號俱樂部」會員及其賓客，以便他們在俱樂部逗留更長時期。大戶型別墅均將配有多項設施，例如私家花園、中央空調、車庫、家庭影院，以及各類會議室及活動室，例如健身房、酒窖／雪茄室等。與大戶型別墅相比，小戶型別墅之會議室及活動室較少。第二期工程亦將興建一座中心會所，配有游泳池及餐飲設施以及其他附屬設施。預期第二期工程將於二零一四年第三季竣工。

### 目標顧客

- 「北湖九號俱樂部」之現有及未來會員

目前，應「北湖九號俱樂部」高爾夫球會員之要求，「北湖九號俱樂部」免費向他們提供基本膳宿設施。目前僅有約30至40間配備基本寢具的客房。該等基本設施顯然無法滿足會員的需求。建議之別墅酒店部份用於短期租賃，讓會員及其賓客可在俱樂部逗留更長期間，因此將是「北湖九號俱樂部」之完美補充。此外，會員及其賓

客亦是高端顧客，希望下榻豪華住所。建議之別墅酒店，其中部份別墅租期為至少一年，將是他們的最佳選擇。於低密度雙層豪華別墅酒店竣工後，「北湖九號俱樂部」將會成為一個綜合型度假區。

- 中國及國際企業之私人會所

大部份別墅酒店之租期為至少一年，設施及空間齊全，並提供便捷的商務及管家服務，企業可在此舉行董事會會議、管理層聚會、私人商務宴會甚至小型記者會、推廣活動、展覽等。該等別墅酒店可滿足無意購置別墅的大型中外企業之需求。

- 富裕及高端人士之理想住宅

中小型單位之室內空間配置適合短期在北京工作之專業人士居住或辦公。該項目交通便利，配套設施齊全，將確保租客生活自在輕鬆。周圍的水療設施及餐廳亦將為別墅租客提供個人化私人服務。

### 市場優勢

- 別墅酒店並非別墅出售項目，亦非傳統酒店項目。該項目極其罕有，目前北京周邊地區乃至中國尚無同類產品。
- 標的土地地理位置優越，位於中國首都北京市東北部五環路西側。標的土地坐擁繁華城區，與使館區及北京首都國際機場一線相牽。該地策略位置十分優越，有利於迎合高端客戶群。地理上，「北湖九號俱樂部」距離北京首都國際機場僅3.5公里。此外，該地距離北京市（政治、經濟、社會、文化及教育中心）周邊市區僅25公里。賓客在北京市區完成事務後，可下榻別墅及享用「北湖九號俱樂部」之高爾夫球設施。該地亦有便利交通連接北京的商務區，是鬧中取靜的絕佳場所。目前北京的新別墅項目多位於小湯山、順義等郊區，且以西式建築為主。北京主城區傳統中式建築數目希罕。

## 風險因素

### 與本集團業務有關之風險

#### 目標集團需增強組織能力以管理關鍵人員及高級管理層變動

為發展、支持及推廣其產品，目標集團須聘請及挽留具備特定專長之熟練僱員。倘無法聘請或挽留關鍵人員，關鍵高級僱員意外流失，目標集團之接任計劃及激勵計劃失效，或未能投資培養關鍵技能，則目標集團之策略業務計劃可能會受阻。目標集團經營所在之部份市場現正取得經濟增長，目標集團須於酒店業內外與其他公司競爭聘請具備合適資格或資深僱員。倘無法吸引及挽留該等僱員，可能會有損目標集團於該等市場之成功經營。此外，除有足夠的基礎設施可傳遞知識及技能外，倘關鍵僱員離開目標集團，則目標集團將面臨損失累積知識之風險。

#### 別墅酒店之發展受制於目標集團無法控制之多項風險，包括酒店客房需求增長不足

倘日後對目標集團別墅酒店之需求低於預期，則入住率可能會低於預期，或本集團須降低房價以吸引客戶，這可能導致本集團無法取得理想收入，並對本集團之財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

別墅酒店之發展亦受制於多項額外風險，當中多數為本集團無法控制之風險，該等風險包括但不限於：

- (i) 未能及時獲得必要之牌照或政府當局之批准；
- (ii) 工人、物料、設備、承包商及熟練工人短缺；
- (iii) 社會混亂及其他異常事件；及
- (iv) 政治及監管風險。

此外，目標集團依賴第三方承包商建造別墅酒店，因此承擔與該承包商之表現有關之風險。無人能保證別墅酒店之建造將按計劃完成而無需支付額外費用，亦無人能保證第三方承包商提供之服務將達到目標集團要求之質素水平。倘發生任何該等事件，均可能會對本集團之財務表現造成重大不利影響。

### 本集團缺乏從事酒店業務之經驗

本集團計劃進軍酒店業務。由於本集團並無從事酒店業務之經驗，董事無法保證本集團將成功產生足夠收入以使該業務盈利。該業務能否取得成功，視乎多種因素，其中一部份受本集團控制，另一部份則不受本集團控制，包括能否成功應用本集團於中國提供休閒度假旅遊服務及酒店管理服務之經驗。因此，本集團之酒店業務及其前景難以評估，無人能保證本集團將於該業務獲得成功。

### 標的土地之發展及經營權估值可能較低

標的土地之發展及經營權估值乃本集團進行收購事項之其中一項考慮因素，乃經美國評值有限公司（「估值師」）根據估值師所作經濟前景及行業概覽，並假設估值師所得資料、數據及聲明均為準確而估值得出。倘隨後發生之事件導致估值師作出有關中國經濟及中國旅遊業之觀點時所依賴之基準出現不利變動，則標的土地之發展及經營權估值或會下降。同樣，倘估值師據以作出估值之假設有誤，則該價值將會下降。

倘本集團別墅酒店發生違規活動、意外或傷害，可能會對本集團之聲譽有不利影響，本集團亦可能須承擔責任

本集團之別墅酒店面臨發生違規活動（例如賓客非法使用藥品、賭博、施行暴力或賣淫）、意外或傷害之固有風險。倘本集團之任何別墅酒店發生一宗或多宗違規活動、意外或傷害，均會對本集團之安全聲譽有不利影響，損害本集團之品牌，令整體入住率下降，並增加實施額外安全措施之成本。此外，倘本集團之任何別墅酒店發生違規活動、意外或傷害，本集團可能會面臨罰款或須承擔損害賠償。本集團之現有財產及責任保險保單未必能充分保障該等損失，而本集團可能須支付更高保費，方能續期保單或獲取新保單。

### 與酒店業有關之風險

#### 酒店業競爭激烈且與日俱增

中國之酒店業競爭十分激烈。本集團之競爭對手包括位於本集團酒店鄰近地區之獨棟賓館及酒店之經營者、擁有多間酒店之本地連鎖酒店、已進入酒店業之知名物業開發商，以及以多個品牌經營多間酒店之大型國際連鎖酒店。酒店業之競爭力主要視乎酒店之地點、價格、建築規模、客房質素、康樂設施、酒店賓客對品牌的認同度及忠誠度、地理覆蓋範圍及所提供之服務質素。大部份競爭對手於該行業之經營歷史遠長於本集團，並已累積更多營運、管理、銷售及市場推廣經驗、品牌認同度、人力資源以及財務資源。董事無法保證本集團現正經營或計劃經營之市場不會有若干或大量競爭對手從事

酒店業務，倘出現此情況，該等地區之酒店客房供應將增加，從而令競爭加劇，並對本集團之入住率及房價造成不利影響。董事無法保證本集團目前及日後能夠在競爭中勝出。

此外，酒店業爭奪酒店員工(尤其是資深員工)之競爭亦相當激烈。本集團之酒店員工與客戶互動溝通，且在維持始終如一的優質服務以及提升品牌及聲譽方面至關重要。本集團須及時招聘及訓練合資格管理人員及其他僱員，以配合計劃之未來發展。由於中國經濟快速增長，市場上勞力供不應求。本集團須與其他品牌知名度更高、可能較本集團之品牌更具吸引力之酒店經營者競爭，而該等經營者可能提供更優厚之薪酬、福利、職業發展空間及國際工作機會。本集團亦須與中國其他行業爭奪勞力。倘本集團無法招聘、培訓及挽留合資格管理人員及其他僱員，本集團之酒店服務質素可能會下降，從而可能會對本集團之品牌、業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

**酒店業具有週期性，宏觀經濟及本集團無法控制之其他因素可能會對本集團的酒店產品及服務造成不利影響，並減低對本集團的酒店產品及服務之需求**

酒店業具有週期性。宏觀經濟及本集團無法控制之其他因素可能會減低對酒店產品及服務之需求，包括對別墅酒店之需求。該等因素包括整體經濟狀況之變動及波動，例如二零零八年金融危機。該等因素可能對酒店業務整體造成不利影響，以往曾不時出現此類情況。尤其是，當經濟狀況不佳時，消費者需求會減少，將會對酒店業造成不利影響。

### **目標集團可能難以投保其業務**

以往，目標集團按其根據保險成本及其經營業務之風險狀況認為適當之水平，釐定投保額。然而，目標集團無法控制之力量，包括市場力量，可能會限制目標集團能夠獲取之保障範圍以及目標集團以合理價格獲投保之能力。目標集團無法控制之其他力量(例如恐怖襲擊或天災)可能不可投保或投保成本過高。倘投保不當或不足，則可能會令目標集團面臨高額索償，或可能導致損失投資於物業之資本以及物業之預計未來收入，亦可能導致目標集團須就擔保、債務或與該等物業相關之其他財務責任負責。

### **持續投資以維修保養別墅酒店**

為維持別墅酒店之服務質素，有必要持續投資以維修及保養別墅酒店。倘目標集團無法維持別墅酒店之狀況，服務水平將會下降，收入亦將因此減少。

### 酒店業之季節性可能會對本集團之收入及財務狀況造成重大不利影響

酒店業具有季節性，因此會導致本集團收入及財務狀況波動。預期季節性會導致本集團之入住率、酒店房價及經營開支產生週期性波動。經營業績受酒店服務需求之季節性波動影響。

本集團須續期各類許可證，並受衛生、安全、環保及酒店業相關的各類法律及規例規限，本集團根據該等法律及規例可能須承擔法律責任。

本集團須就其經營酒店業務獲取及不時續期適用許可證。本集團之牌照均無權自動續期。董事無法保證本集團須達成或符合之條件或要求在日後不會不時變化。倘本集團無法及時續期許可證，或相關政府部門不批准許可證續期申請，則本集團可能被處以罰款或罰則，並可能被勒令終止酒店業務。這可能對本集團之財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

本集團業務亦受衛生、安全及環保等各類法律及規例(包括消防、公共安全、健康及衛生規定)規限。因此，本集團可能遭受金額損失、罰款或業務中止或中斷，從而對財務狀況及業務業績造成重大不利影響。此外，倘酒店未能獲取本地環保部門之環境批准，且未能遵守適用之衛生及安全規例，則亦可能被罰款或暫停經營，從而對財務狀況及經營業績造成重大不利影響。新頒佈之規例亦可能要求本集團翻新或改進酒店或產生其他重大費用。

### 與中國有關之風險

倘中國政府之經濟及政治政策出現不利變動，可能會對中國整體經濟增長造成重大不利影響，從而對本集團業務造成不利影響

中國經濟在諸多方面均有別於多數已發展國家經濟，例如政府干預程度、發展程度、增長率、外匯管制及資源配置。儘管中國經濟在過去二十年取得顯著增長，但不同地區之間及不同經濟行業之間增長不均衡。此外，在全球金融危機影響之下，中國經濟增長近期亦出現放緩。中國政府已採取多項措施促進經濟發展及指引資源配置。儘管部份措施會有益於中國整體經濟，但亦可能對本集團造成不利影響。例如，倘政府控制資本投資，或倘環境、衛生、勞工或稅務規例發生變動，則可能會對本集團之經營業績及財務狀況產生不利影響。

## 董事會函件

本集團須遵守中國法律及規例，倘中國政府法律及規例出現變動或未能遵守適用法律及規例，可能會對本集團業務、財務狀況及經營業績造成重大影響

本集團業務及經營須遵守中國法律及規例。本集團業務持續經營，乃有賴於遵守（其中包括）適用之環境、衛生、安全、勞工、社會保障及其他法律及規例。儘管本集團已盡力遵從適用法律及規例，但本集團未必能夠遵守所有該等法律及規例，從而會遭受罰款、罰則或訴訟。尤其是，無人能保證在現行監管制度出現任何修訂或在實施任何新法律及規例之情況下，本集團能夠完全遵守適用法律及規例。此外，本集團於中國之業務及經營必須獲得相關政府部門之許可及批准，因此，本集團於中國之業務及經營須遵守中國政府之規則及規例。倘中國政府之規則及規例發生任何變動，均可能增加本集團之合規成本，從而對本集團之業務、財務狀況及經營業績造成負面影響。倘難以獲得或無法獲得要求之批准、許可及證明，本集團將因此無法繼續經營其於中國之業務，從而可能對本集團之業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

### 中國勞動合同法可能導致本集團之勞工成本上升

於二零零八年一月一日起生效之中國勞動合同法就（其中包括）僱主與僱員須簽立之合約類型，規定了對僱主的要求，並規定試用期及定期僱傭合約的期限，亦規定僱主須為其僱員繳納社會保險及住房公積金。

中國勞動合同法可能致使本集團之勞工成本增加，從而導致本集團之整體經營開支上升。由於價格競爭壓力，本集團未必能夠將該等成本增加轉嫁予本集團之顧客。倘本集團招致與中國勞動合同法有關之高額罰款或費用，或本集團之勞工成本增加，則本集團之業務、財務狀況及經營業績均可能受到重大及不利影響。

### 本公司乃一間控股公司，依靠其營運的附屬公司派付的股息

本公司乃一間控股公司，並透過其位於中國的營運附屬公司經營其所有業務。因此，其支付股息的能力取決於自其營運附屬公司收取的股息及其他分派。倘本公司的附屬公司產生債務或虧損，則或會損害其向本公司派付股息或其他分派的能力，因而對本公司向股東支付股息的能力造成不利影響。

根據中國現行法律，中國公司的股息僅可以稅後利潤（根據中國會計原則計算）派付，而中國會計原則在多方面與其他司法權區公認的會計原計有別。此外，中國法律規定外資企業（例如本公司位於中國的營運附屬公司）預留其部分淨利潤為法定儲備。本

公司的中國附屬公司須每年預留其中國法定財務報表所呈報的該年度稅後利潤至少10%，劃撥為該等中國附屬公司的法定儲備金。此項儲備不可中斷，直至累計金額達到中國附屬公司註冊股本的50%。除本公司清盤外，該等法定儲備不用作分派予本公司。根據中國會計準則及法規計算的可分派利潤與根據香港財務報告準則計算的可分配利潤在若干方面有所分別。因此，倘本公司於中國的附屬公司並無根據中國會計準則及法規釐定的可分派利潤，則即使其已根據香港財務報告準則釐定該年度利潤，亦可能無法於某一年度向本公司派付任何股息。

倘本公司的中國附屬公司以股息或其他分派向本公司匯付其全部稅後利潤的能力受到限制，則或會對本公司增長、進行對其業務有利的投資、派付股息或提供資金以進行其業務方面的能力造成不利影響。本公司不能保證其附屬公司將產生足夠的盈利及現金流量以向本公司派付股息或分配足夠的資金，使本公司能夠向股東派付股息。

此外，本公司或其附屬公司可能於未來訂立的銀行信貸融資、合資協議或其他安排中的限制性條款，亦可能會限制本公司附屬公司向本公司支付股息或作出分派的能力。該等限制可能導致本公司自其附屬公司收取的股息或其他分派的金額減少，因而令本公司向股東派付股息的能力受到限制。

### 目標集團面臨訴訟風險

目標集團可能面臨來自多方之訴訟風險，其中包括賓客、顧客、合營夥伴、供應商、僱員、規管當局、特許經銷商及／或其管理之酒店業主。於中國提出之申索可包括懲罰性賠償或補償性賠償。來自規管當局之訴訟或罰款風險，亦可能影響本集團之聲譽。

## 法律及規例

### 1. 治安消防之法律監管

根據一九八七年十一月十日起生效的《旅館業治安管理办法》之規定，在中國境內申請開辦酒店，必須獲監管部門批准，並經當地公安部門簽署意見。酒店只有依法註冊登記並獲取營業執照後方可開業。酒店開業後如有歇業、轉業、合併、遷移、改變名稱等情況，應當向當地的縣、市公安局或公安分局備案。根據二零零七年二月一日起生效的《北京市旅館業治安管理规定》，在中國設立酒店須向當地公安機關提出申請。倘符合



監管規定，當地公安機關將會授出特種行業許可證。此外，公安機關亦會對酒店進行安全檢查。如果在檢查過程發現問題，公安機關會要求違規酒店作出整改。倘酒店違反《北京市旅館業治安管理規定》，公安機關可根據該規定或治安管理處罰法對酒店處以罰款及／或處以歇業等處罰。

根據二零零二年五月一日起生效的《機關、團體、企業、事業單位消防安全管理規定》的規定，酒店、餐館及水療場所屬於消防安全重點管理單位。酒店進行建築裝修、改造工程應辦理消防設計審核手續，竣工後經消防驗收合格後方能營業。

### 2. 公共場所衛生管理

根據於一九八七年四月一日生效之公共場所衛生管理條例，酒店、餐館及水療場所納入公共場所衛生管理的範圍，應取得衛生許可證，且衛生許可證兩年覆核一次。根據國家食品藥品監督管理局頒佈並於二零零九年五月二十二日生效之關於做好《餐飲服務許可證》啟用及發放工作的通知，且北京市衛生局相關管理層人員口頭確認，目前北京的餐飲服務企業僅須取得《餐飲服務許可證》，而無需另行取得衛生許可證。根據於二零一零年五月一日生效之《餐飲服務許可管理辦法》，《餐飲服務許可證》有效期為三年。若餐飲服務提供者欲續期《餐飲服務許可證》，應於該許可證有效期屆滿前30日向發證部門提交續期申請。

根據《公共場所衛生管理條例實施細則》(二零一零年二月十二日修訂)的規定，直接為顧客服務的從業人員(包括臨時工)每年進行一次健康檢查，取得《健康合格證》後方可上崗工作。

### 3. 食品安全管理

根據二零零九年六月一日生效的《食品安全法》之規定，中國對食品生產及經營採用許可制度。從事食品生產生產、經營及餐飲服務之企業及個人均應取得食品生產許可、食品流通許可及餐飲服務許可證。食品生產許可、食品流通許可及餐飲服務許可證等由縣級以上食品及藥物管理部門負責發放。飯店在食品的採購和儲存、食品加工、餐飲具、餐廳服務和外賣食品的衛生管理方面均應遵守有關的衛生標準和要求。取得餐飲服務許可證的餐飲服務提供者在提供餐飲服務時不需要取得食品生產許可和食品流通許可。

根據二零零四年七月一日修訂之《中華人民共和國水生野生動物利用特許辦法》，必須從省級或更高一級漁業行政主管部門獲得批准，並取得水生野生動物經營利用證，方可出售、購買，或使用水生野生動物或其產品作為科學研究、繁殖或展覽。水生野生動物經營利用證須每年審核，有效期不超過五年。

#### 4. 文化管理

根據一九九四年二月三日起生效的《衛星電視廣播地面接收設施管理規定》，三星級或國家標準二級或以上的涉外酒店，可向當地縣、市廣播電視行政部門申請設置衛星地面接收設施接收衛星傳送的境外加擾娛樂節目，衛星地面接收設施安裝完畢，由審批機關發給《接收衛星傳送的電視節目許可證》。北京市廣播電影電視局口頭確認，目前北京市廣播電影電視局並未強制要求所有酒店取得接收衛星傳送的境內電視節目許可證。然而，若酒店申請評級，通常須獲得該許可證。

#### 5. 污水、污染物排放管理

根據《城市排水許可管理辦法》及二零零四年十二月一日生效之《建設部關於納入國務院決定的十五項行政許可的條件的規定》，企業接通及計劃接通城市排水設施排放污水，應向所在地城建主管部門申請城市排水許可證。根據二零零七年三月一日生效之《城市排水許可管理辦法》，城市排水許可證有效期為五年。城市排水許可證續期申請須於有效期屆滿前30天向排水管理部門提出。排水管理部門將在有效期屆滿前審核申請，並考慮是否批准許可證續期五年。

根據二零零八年二月八日修訂之《中華人民共和國水污染防治法》及其實施細則，企業必須取得排污許可證，方可直接或間接向水體排放工業污水、醫療污水、其他按照

規定應取得排污許可證方可排放的污染物或污水。據北京市環境保護局及北京市朝陽區環境保護局口頭確認，已獲得水務局授出之排水許可證的企業無需另行取得排污許可證。

## 6. 特種設備安全管理

根據二零零九年一月二十四日修訂之《特種設備安全監察條例》，某些設備，如電梯（直升梯和自動扶梯）、鍋爐、壓力容器等，均屬於特種設備，在投入使用前或者投入使用後須向直轄市或者設區的市的特種設備安全監督管理部門登記，並應當按照安全技術規範定期檢驗。中國相關法律及法規並未指明特種設備安全檢查有效期間的具體持續期間。根據《特種設備安全監察條例》，特種設備的使用者須於安全檢查的有效期屆滿日期前一個月申請有關市特種設備安全監督管理部門根據技術安全標準進行定期檢查。不得使用未進行定期檢驗或不符合技術安全標準的特種設備。

## 7. 煙酒銷售管理

根據《中華人民共和國煙草專賣法》（二零零九年八月二十七日修訂），經營煙草製品零售業務的任何企業或者個人須取得煙草專賣零售許可證。該許可證由縣級人民政府工商行政管理部門根據上一級煙草專賣行政主管部門的委託，審查批准後發出，有效期最多為五年。已經設立縣級煙草專賣行政主管部門的地方，也可以由縣級煙草專賣行政主管部門審查批准發給煙草專賣零售許可證。根據二零零七年三月七日生效的《煙草專賣許可證管理辦法》，煙草專賣許可證的有效期不超過五年。煙草專賣許可證續期申請須在有效期屆滿前30日提交予煙草專賣行政主管部門。

根據二零零六年一月一日生效的《酒類流通管理辦法》，酒類經營者應當在取得營業執照後60日內，按屬地管理原則，向登記註冊地工商行政管理部門的同級商務主管部門辦理備案登記。

本公司之中國法律顧問已確認，概無服務式公寓的發展及管理有關之中國政府之特定政策、規例及措施。

本公司之中國法律顧問亦已確認，目標公司在標的土地上發展及經營服務式公寓業務時無需取得特定許可、許可證及證書。

## 董事會函件

據上文所述，本公司僅須取得在中國管理酒店有關的許可、許可證及證書。由於該項目的第一期及第二期工程預計分別將於二零一三年第三季及二零一四年第三季竣工，中國公司管理尚未開始經營酒店業務，而中國公司尚未申請經營酒店業務所要求的相關許可、許可證或證書。

### 目標集團之建築計劃

標的土地將分兩期發展。第一期約佔整個建築項目約40%，將於二零一二年第三季開始，預期將於二零一三年第三季竣工。

第二期為其餘60%建築項目，將於二零一三年第三季開始，預期將於二零一四年第三季竣工。

### 本集團之估計資本承擔：

	人民幣元
<b>第一期</b>	<b>335,000,000</b>
— 土建工程	88,000,000
— 內部裝修及傢俬	152,000,000
— 其他(通風、空調、供水及排水、電力、消防)	80,000,000
— 花園	15,000,000
<b>第二期</b>	<b>503,000,000</b>
— 土建工程	132,000,000
— 內部裝修及傢俬	228,000,000
— 其他(通風、空調、供水及排水、電力、消防)	120,000,000
— 花園	23,000,000

於二零一二年四月十一日，目標集團與一家中國承建商(賣方之獨立第三方)、本公司及其各自的關連人士訂立一項分包協議。中國承建商為中國規模最大的國有建築公司之一，註冊資本超過人民幣30億元。中國承建商擁有在中國進行物業發展、建築、翻新、道路及橋樑建設、園林綠化工程等的必備專業資格。中國承建商曾在北京、海口及廈門等城市進行多個施工工程，包括住宅及商業樓宇項目。根據該分包協議，(i)第一期之建築費用須待該期之工程質量驗收完成後，方會於18個月內支付；及(ii)第二期之建築費用須待該期之工程質量驗收完成後，方會於18個月內支付。

## 董事會函件

第一期之資本承擔人民幣335,000,000元將由本公司於第一期工程竣工(預計於二零一五年第一季前竣工)後18個月經考慮以下現金流入而支付：

	人民幣百萬元
於二零一一年十二月三十一日手頭現金約為201,000,000港元	165*
截至二零一三年十二月三十一日目標集團之扣除利息、折舊及攤銷前的稅後利潤(附註1)	52
截至二零一四年十二月三十一日止年度目標集團之扣除利息、折舊及攤銷前的稅後利潤(附註1)	<u>285</u>
總計	<u>502</u>
第一期之估計資本承擔	<u>(335)</u>
結餘	<u><u>167</u></u>

(\*匯率：人民幣1元=0.82港元)

第二期之資本承擔人民幣503,000,000元將由本公司於第二期工程竣工(預計於二零一六年第二季前竣工)後18個月經考慮以下現金流入而支付：

	人民幣百萬元
支付第一期資本承擔後之結餘現金	167
截至二零一五年十二月三十一日止年度目標集團之扣除利息、折舊及攤銷前的稅後利潤(附註1)	290
截至二零一六年三月三十一日止三個月目標集團之扣除利息、折舊及攤銷前的稅後利潤(附註2)	<u>77</u>
總計	<u>534</u>
第二期之估計資本承擔	<u>(503)</u>
結餘	<u><u>31</u></u>

### 附註

1. 請參閱附錄四第195頁有關標的土地之發展及經營權估值報告(即扣除所得稅開支後之扣除息稅折舊及攤銷前利潤)。
2. 請參閱附錄四第195頁表3有關標的土地之發展及經營權估值報告之扣除第五年所得稅開支後之扣除息稅折舊及攤銷前利潤(按比例基準計算)。

## 董事會函件

上述估計並未計及來自本集團現有業務之估計現金流入淨額，例如電影及電視劇投資回報（其中約73,000,000港元會來自回報時間及金額均已預先確定之保證回報合約），以及「北湖九號俱樂部」營運產生之現金流量。

中國承建商發展第一期及第二期工程之估計資本承擔與可資比較之市場建築費用一致，詳情載於附錄四之估值報告。

分包協議規定按工程進度付款，直至付款達到合約款項總額的一個訂明最高百分比為止。

由於建築工程將外判予中國承建商，目標集團訂立之分包協議一般包括有關標的土地建築質量及按時完工之保證。目標集團將要求中國承建商及分包協議之條款遵守中國相關法律及法規，以及其本身之標準及規格。在建築過程中，目標集團將密切監控質量、成本控制及工程進度。倘工程質量未能達到預期水平，目標集團將會拒絕接收，直至完工工程令人滿意水平為止。為確保質量及監控標的土地工程的進度及工程質量，目標集團亦將按有關規例之規定聘請政府認可的建築監督公司來監察項目工程的若干方面。中國承建商亦須遵守目標集團之質量控制程序，包括委任內部人員進行實地檢查。在建築過程中，最重要的質量監控人員是合資格建築監督工程師，他們會每日及持續對建築工程進行實地質量檢驗，並獲授權在必要時拆除不符合標準的建築。目標集團將制定其內部質量保證標準及系統，監管標的土地建築工程的所有主要過程及程序，包括建築工程、水電系統、管網工程、園林環境工程、裝修布置工程、室內設計與裝飾、原料及設備供應監控。

於最後可行日期，中國承建商尚未開始標的土地之建築工程。

### 中國公司與北京朝來訂立之第二份合作協議之重大條款

訂約方： 中國公司  
北京朝來

期限： 二零一二年一月三十日至二零四八年五月三十一日

### 重大條款

- 中國公司已獲授標的土地之發展及經營權，並將負責標的土地之日常經營及管理，直至二零四八年五月三十一日止。

---

## 董事會函件

---

- 中國公司計劃在標的土地上興建配備地庫之低密度雙層優質豪華別墅酒店及會議設施，總面積約為80,404平方米。標的土地上之發展項目不可出售予外來方。
- 中國公司承諾自二零一二年一月三十日至二零四八年五月三十一日每年向北京朝來貢獻保證利潤人民幣6,000,000元，作為換取標的土地之發展及經營權之費用。該年費自二零一三年六月一日起每五年增加10%。
- 除中國公司每年貢獻上述保證利潤外，北京朝來無權收取標的土地發展及經營權所產生之任何利潤。
- 中國公司保證標的土地之所有發展於第二份合作協議屆滿時之公平值不低於人民幣65,000,000元。
- 第二份合作協議僅在雙方同意終止之情況下方會終止；及
- 中國公司將於第二份合作協議屆滿時有優先續期權。

中國公司已同意補償北京朝來就取得標的土地之發展及經營相關之許可證及證書所產生之所有開支。截至最後可行日期，該等將由中國公司補償之開支約為人民幣1,500,000元。中國公司將不會補償袁先生所產生之任何成本。於最後可行日期，本公司預期未來不會產生重大補償。

除上述者外，概無董事會須敦請股東垂注之重大條款。

### 潛在持續關連交易

在洲海通達代北京朝來支付標的土地之土地使用權補償款項後，北京朝來將成為洲海通達之附屬公司，故在北京朝來成為洲海通達之附屬公司時，就向北京朝來每年支付人民幣6,000,000元(自二零一三年六月一日起每五年增加10%)，本公司將遵守第14A章之有關規定。

### 目標集團之財務資料

目標公司、香港公司及中國公司分別自二零一一年六月九日、二零一一年七月十一日及二零一二年一月十一日於英屬處女群島、香港及中國註冊成立以來，概無編製經審核財務報表。

## 董事會函件

以下為目標集團之財務資料。該等財務資料摘錄自本通函附錄二所載之目標集團於二零一一年六月九日(即目標公司註冊成立之日期)至二零一一年十二月三十一日,以及二零一二年一月一日至二零一二年三月三十一日期間之會計師報告。該等財務資料乃按香港財務報告準則編製。

	二零一一年 六月九日 (目標公司註冊 成立之日期)至 二零一一年 十二月三十一日 千港元	二零一二年 一月一日至 二零一二年 三月三十一日 千港元
營業額	零	零
稅前虧損	7	1
稅項	零	零
稅後虧損	7	1
	於二零一一年 十二月三十一日 千港元	於二零一二年 三月三十一日 千港元
負債淨額	7	8

### 建議收購事項之理由及益處

本集團從事(i)傳媒業務；(ii)透過共同控制企業進行物業投資；及(iii)透過管理「北湖九號俱樂部」提供高端休閒度假旅遊服務。「北湖九號俱樂部」為一家會員制豪華會所,鄰近北京市中心,建有一個18洞高爾夫球場、一個獨特的雙層發球練習場、亞洲首個以職業高爾夫協會(PGA)冠名及管理之高爾夫學院、提供中西美食之主題餐廳、水療設施及零售商店。本集團於二零一一年向賀鵬先生收購「北湖九號俱樂部」,賀先生與本公司主席、執行董事兼主要股東袁先生認識逾十年。賀先生與袁先生於二零零零年共同投資於一個傳媒項目,從而彼此結識。儘管標的土地鄰近「北湖九號俱樂部」,但在二零一一年一月之前或本公司就收購「北湖九號俱樂部」而舉行股東大會之前的任何其他日期,並無計劃建議收購事項。在賣方獲悉北京朝來不日將取得標的土地之鄉村建設規劃許可證時,本公司方於二零一二年三月初與賣方開始商議。

本集團計劃將標的土地發展成為「北湖九號俱樂部」之擴展,將興建低密度雙層豪華別墅酒店及會議設施,配備地庫、豪華康樂設施及花園。別墅酒店將以服務式公寓之形式經營,作中短期租賃。由於「北湖九號俱樂部」現時僅配備高爾夫、水療、餐飲及零售設施,故在鄰近地區發展及經營服務式公寓,有助本集團向顧客提供更全面服務。



該項目之目標顧客為「北湖九號俱樂部」之現有及潛在會員，該項目亦將以「北湖九號」冠名。遊客在北京處理完事務後，入住別墅即可享用「北湖九號俱樂部」的高爾夫設施。本集團認為，建議收購事項將產生重大協同效益，並有助本集團日後進一步拓展高端休閒度假旅遊服務行業，因為遊客往往願意在服務式公寓停留較長時間。服務式公寓與高爾夫球場之間建有完善的連接設施。高爾夫設施坐擁優美的自然環境，對於有意物色服務式公寓作為度假場所的常客頗具吸引力。

隨著中國經濟穩健增長，本地居民（尤其是富裕階層）之消費能力已大幅提升。愈來愈多居民對豪華住宅或高爾夫球場及綜合會所設施度假有濃厚興趣並有能力消費。根據瑞士信貸於二零一一年十月發佈的全球財富報告，中國是財富增幅最大的六個國家之一，國內百萬富翁數目約為10,170,000人。在未來五年，預期該數字將會翻一番。董事會認為，國內富裕人群不斷擴大，將為豪華住宅及度假市場創造有利的環境，該市場在中國增長潛力巨大。

在「北湖九號俱樂部」鄰近地區發展及經營該項目，有利於本集團把握市場之潛在商機。此外，拓展高端休閒度假旅遊服務業務，將擴大本集團之收入基礎及提升盈利能力，為本集團之可持續發展奠定堅實基礎。

鑒於上述因素，董事認為建議收購事項符合本公司及獨立股東之整體利益。

截至最後可行日期，本公司並無任何出售、縮減及／或終止其現有業務（尤其是傳媒業務）及／或主要經營資產之意向、磋商、協議、安排及共識（無論是否已達成）。賣方及／或袁先生概無意就建議收購事項向本公司提名任何董事／高級管理人員。

### 經擴大集團之管理經驗

#### (i) 袁海波先生（「袁先生」）

袁先生，49歲，於二零一零年八月獲委任為本公司主席兼執行董事。袁先生亦為本公司主要股東（根據證券及期貨條例第XV部）Ming Bang Limited之股東及董事。袁先生現任北京市青年聯合會常務委員會委員。彼從一九九零年以來先後從事貿易、物業發展及管理、旅遊以及服務等行業，積累了豐富的商業經驗。

---

## 董事會函件

---

二零零五年，袁先生被北大青島集團聘為高級副總裁，主要分工管理文化傳媒及房地產等產業，包括以下物業發展及管理項目：

- (i) 東山墅，位於北京朝陽公園，於二零零五年落成，包括155棟豪華獨立別墅，每棟別墅均擁有地庫、私家花園及車庫。
- (ii) 北京麗都水岸公寓，位於北京朝陽區，於二零零六年落成，包括306個單元，並配有會所設施。

袁先生為上述項目之負責人，負責的工作內容包括(但不限於)理念設計及客戶定位、甄選設計圖則及建築材料、協調建築團隊及質量控制。

### (ii) 劉必強先生(「劉先生」)

劉先生，54歲，為「北湖九號俱樂部」的質量控制及培訓總監。劉先生在質量控制、培訓及人力資源管理方面擁有超過20年經驗，曾任職於國內的五星級酒店、服務式公寓、豪華度假村，以及俱樂部會所，包括北京盤古七星酒店、杭州富春山居度假村、上海四季酒店等。劉先生持有瑞士理諾士國際酒店管理學院的酒店管理文憑。

劉先生在質量控制、培訓及人力資源管理方面擁有豐富經驗，曾任職於五星級酒店、服務式公寓、豪華度假村，以及俱樂部會所。因此，他可憑藉這方面的寶貴經驗，為目標集團制定建造計劃完成後的人力資源培訓計劃(涉及向部分高級會員提供服務的行業)。

### (iii) 葉軼塵女士(「葉女士」)

葉女士，33歲，為目標集團的策劃總監。葉女士在市務、項目策劃及管理方面擁有超過10年經驗。葉女士負責理念設計、客戶定位、戰略策劃，以及就標的土地擬建項目協調與政府的關係。於加入目標集團前，葉女士曾負責在北京的物業發展的市務及銷售及租賃工作。葉女士擁有北京大學城市規劃理學學士學位。

葉女士在市務、項目策劃及管理方面擁有豐富經驗，有助提升目標集團的管理質素。因此，她可憑藉這方面的寶貴經驗，(i)協調標的土地的建造計劃；及(ii)標的土地的建造計劃完成後向「北湖九號俱樂部」的會員推廣市務計劃。

### 袁先生對標的土地之建議發展項目作出之貢獻

袁先生已向標的土地之建議發展項目投資約人民幣95,000,000元，包括自二零零八年五月起每年向北京朝來支付的保證利潤(人民幣24,000,000元)，為取得標的土地經營及發展之許可及許可證而產生的測量、設計、諮詢及專業費用(人民幣26,000,000元)，土地清理、平整及基礎建設成本(人民幣29,000,000元)，工資及一般間接費用(人民幣16,000,000元)。上述費用不能自本集團或目標集團獲得補償。估值師在貼現現金流量模式中並未計入該等款項。除投入資金外，袁先生本人及其團隊亦已協助北京朝來成功獲得由北京市規劃委員會發出的鄉村建設規劃許可證，就於標的土地上總面積約80,404平方米之建議發展項目而言，該許可證至關重要。袁先生及其團隊亦已協助北京朝來成功取得以下與標的土地上之建議發展項目有關之批准及許可證：

- 北京市發展和改革委員會及北京市規劃委員會發出之項目批准
- 北京市國土資源局朝陽分局發出之用地批准
- 北京市朝陽區環境保護局發出之環評批准
- 北京市發展和改革委員會發出之節能規劃批准
- 北京市交通委發出之交通規劃批准
- 北京市民防局發出之人防規劃批准
- 北京市朝陽區園林綠化局發出之綠化規劃批准

目標集團須獲以上許可證及批准方可對標的土地進行規劃、建設及經營。該等由目標集團取得的標的土地之建議發展項目有關之許可證及批准均屬項目專有，不可轉讓。鑒於袁先生貢獻所有該等無形資產，代價大幅上升乃屬合理。因此，董事會認為，代價屬公平合理並符合本公司及其獨立股東之整體利益。

### 本集團就建議收購事項作出之盡職審查

本公司已進行以下方面之研究，以確保目標集團前景之可行性：

1. 本公司已委聘中國法律顧問，以(i)對標的土地之法律所有權進行研究及調查，及(ii)審閱目標集團自註冊成立以來訂立之重大合約。根據法律意見，重組可適度減低本公司之或然負債風險。於最後可行日期，預期就取得目標集團未來經營有關之許可證不存在法律障礙。
2. 本公司已研究多種五星級酒店之設計，並選擇融合中國傳統文化及現代元素之設計理念。標的土地之第一期建造工程中之別墅將充分體現這一設計理念。在研究五星級酒店需求的同時，本公司亦分析了顧客對服務及設施之要求。就顧客之需求而言，他們要求提供優質的客戶服務，在入住酒店時可享受齊全之商業中心設施，包括(但不限於)在客房採用合符其偏好的香水，一對一的關係經理及便捷的交通。
3. 北京的酒店業市場缺少融合中國文化之五星級酒店。評估建議收購項目之可行性時，僅有少數中式酒店可供進行視察和研究，包括北京安縵頤和、北京盤古七星酒店、中國會及北京香港馬會會所等。根據評估的結論，現時酒店參與者所提供之酒店未能滿足市場對融合中國文化之五星級酒店之需求。
4. 本公司已與「北湖九號俱樂部」之管理層商討建議收購事項之成本效益，特別是，向「北湖九號俱樂部」之現有會員提供優質住宿是否能提高「北湖九號俱樂部」之競爭力。
5. 本公司已就北京旅遊業未來前景之行業概況進行調查。詳情於「行業概覽」一節披露。

### 目標集團之管理層討論及分析

下文載列有關目標集團於二零一一年六月九日至二零一一年十二月三十一日期間經營業績之討論及分析。

---

## 董事會函件

---

二零一一年六月九日至二零一一年十二月三十一日期間之管理層討論及分析

### 財務表現

目標集團於二零一一年六月九日至二零一一年十二月三十一日期間並無錄得營業額。於該期間，目標集團的綜合淨虧損為6,998港元，主要來自行政開支7,020港元，其中包括法律及專業費用6,720港元及銀行收費300港元。

### 業務回顧及展望

目標集團於二零一一年六月九日成立，於二零一一年六月九日至二零一一年十二月三十一日期間並無開展任何業務。目標集團持有的主要資產為標的土地之發展及經營有關的許可證及證書，本公司計劃將標的土地發展為配備地庫、豪華康樂設施及花園之低密度雙層豪華別墅酒店，並配備會議設施、游泳池、展覽館、建有頂棚的人行道及雕像。根據董事會函件所載「目標集團業務的行業概覽」一節的結論，董事認為目標集團的業務前景樂觀。

### 流動資金及財務資源

於二零一一年十二月三十一日，目標集團之綜合流動負債淨額為6,990港元。於二零一一年十二月三十一日，綜合流動資產為793,010港元，其中現金及銀行結餘為793,002港元。於二零一一年十二月三十一日，目標集團之流動負債為800,000港元。於二零一一年十二月三十一日，目標集團之流動比率為0.99。於二零一一年十二月三十一日，目標集團之虧絀總額為6,990港元，資本負債比率未確定。

### 現金流資料

於二零一一年六月九日至二零一一年十二月三十一日期間，目標集團錄得現金流入淨額793,002港元，主要包括因已支付之現金法律及專業費用而產生之用於營運之現金7,028港元，以及來自融資活動所得之800,008港元之現金流入800,000港元。該款項來自其最終股東800,000港元貸款之所得款項。

### 資本結構

於該期間並無銀行借貸、貨幣或利率結構。

### 附屬公司及聯營公司之重大收購及出售及持有重大投資

除標的土地之發展及經營有關的許可證及證書外，於二零一一年六月九日至二零一一年十二月三十一日期間，目標集團並無任何附屬公司及聯營公司之重大收購及出售。於二零一一年十二月三十一日，目標集團並無持有重大投資。

### 重大投資或資本資產之未來計劃

於二零一一年十二月三十一日，除標的土地之發展及經營有關的許可證及證書外，目標集團並無重大投資或資本資產之未來計劃。

### 資本承擔

於二零一一年十二月三十一日，除來自其最終股東之貸款800,000港元外，目標集團並無任何資本承擔。

### 資產抵押

於二零一一年十二月三十一日，概無目標集團之資產已予質押或抵押。

### 或然負債

於二零一一年十二月三十一日，目標集團並無任何或然負債。

### 匯率波動風險及相關對沖

於二零一一年十二月三十一日，目標集團概無以外幣列值之借貸。於截至二零一一年十二月三十一日止年度，目標集團並無以任何金融工具對沖利率波動，以減低任何貨幣風險。

### 經擴大集團之財務及營運前景

本集團從事(i)傳媒業務；(ii)透過共同控制企業進行物業投資業務；及(iii)透過管理「北湖九號俱樂部」提供高端休閒度假旅遊服務。「北湖九號俱樂部」為一家會員制豪華會所，鄰近北京市中心，建有一個18洞高爾夫球場、一個獨特的雙層發球練習場、亞洲首個以職業高爾夫協會(PGA)冠名及管理之高爾夫學院、提供中西美食之主題餐廳、水療設施及零售商店。誠如本集團截至二零一一年十二月三十一日止年度之年度報告所披露，於二零一一年七月完成收購「北湖九號俱樂部」業務後，本集團成功將業務拓展至高端休閒度假旅遊服務行業。「北湖九號俱樂部」以高資產值人士及企業為目標客戶。

於完成後，經擴大集團將透過目標集團，從事將標的土地發展成為「北湖九號俱樂部」之擴展之發展及經營，而該項目之目標顧客為「北湖九號俱樂部」之現有及潛在會員，該項目亦將以「北湖九號」冠名。本集團認為，建議收購事項將產生重大協同效益，並有助本集團日後進一步拓展高端休閒度假旅遊服務行業。

### 建議收購事項之財務影響

於完成後，目標集團將成為本公司之附屬公司，並於本集團之綜合財務報表入賬。

### 資產及負債

誠如截至二零一一年十二月三十一日止年度之本公司年度報告所述，本集團於二零一一年十二月三十一日之綜合總資產及綜合總負債分別約為2,033,000,000港元及857,000,000港元。

根據本通函附錄三所載之經擴大集團之未經審核備考財務資料，根據適用假設計算，於完成後，經擴大集團之未經審核備考總資產及總負債分別約為3,247,000,000港元及1,749,000,000港元。

### 資本負債比率

根據截至二零一一年十二月三十一日止年度之本公司年度報告，本集團於二零一一年十二月三十一日之資本負債比率(根據借貸總額除以總資產計算)約為0%。於完成後，經擴大集團根據本通函附錄三所載之經擴大集團之未經審核備考財務資料計算得出之資本負債比率(根據借貸總額除以總資產計算)約為19.4%。

### 盈利

根據本通函附錄三所載之經擴大集團之未經審核備考綜合收益表，經擴大集團之虧損將由於建議收購事項而增加約112,000,000港元。

基於以上所述，並考慮到目標集團之潛在未來前景，於完成後，將目標集團之財務業績合併入本集團，預期可為經擴大集團之盈利帶來長期有利之前景。

## 董事會函件

### 本公司過去十二個月之集資活動

下表載列本公司於本通函日期前十二個月所進行之集資活動：

公佈日期	活動	所得款項淨額	所得款項 擬定用途	所得款項 實際用途
二零一一年 十二月十九日	配售550,000,000份 認股權證	於最後可行日期， 20,000,000份認股權證 已獲行使為20,000,000 股新股份，認股權證 配售產生之所得款項 淨額為4,250,000港 元。因悉數行使尚未 行使之認股權證隨附 之認購權之額外所得 款項53,000,000港元	撥作本公司之營 運資金及未來發 展資金	未動用

除上表所述外，本公司於本通函日期前十二個月概無進行任何其他集資活動。

本公司無意達成意向、磋商、協議、安排或諒解(已落實或未落實)，以透過股本集資為目標集團之業務發展融資。鑒於以下因素，本集團認為本集團毋須考慮以股本集資方式籌措標的土地第一期發展之資金：

- (i) 於二零一一年十二月三十一日，本集團擁有手頭現金約201,000,000港元；
- (ii) 預期二零一二年將錄得過往電影及電視劇投資回報變現約100,000,000港元。其中約73,000,000港元會來自保證回報合約，該合約之回報時間及金額均已預先確定；及
- (iii) 除內部營運資金外，上述工程部份資金來自分包商融資。分包商於二零一二年四月十一日與中國公司訂立一份建築工程協議，議定第一期之建築費用將於該期之工程質量驗收完成後，方會於18個月內支付。



## 董事會函件

鑒於以下因素，本集團亦認為毋須考慮以股本集資方式籌措標的土地第二期發展之資金：

- (i) 第一期工程完成後，將提供約32,000平方米租賃面積。經參考北京高端酒店之平均房費及入住率，假設建議項目每平方米每日費率為人民幣55元，年入住率為60%，則該項目每年可為本集團產生租金收入約人民幣385,000,000元；及
- (ii) 根據上述於二零一二年四月十一日訂立之分包協議，第二期之建築費用將於該期之工程質量驗收完成後，方會於18個月內支付。

### 上市規則之涵義

由於上市規則項下之適用百分比率超過100%，根據上市規則第14.06(5)條，建議收購事項構成本公司之非常重大收購事項，因此須遵守上市規則之申報、公佈及獨立股東批准規定。

此外，賣方為袁先生全資擁有之公司，而袁先生為本公司之執行董事兼主要股東。因此，作為袁先生之聯繫人士，賣方為本公司之關連人士，根據上市規則第14A.13(1)(a)條，建議收購事項亦構成一項關連交易。因此，建議收購事項及收購協議項下擬進行之交易須待獨立股東於股東特別大會上以投票方式批准後，方可作實。袁先生及其聯繫人士須就將於股東特別大會提呈以批准收購協議及其項下擬進行之交易之相關決議案放棄投票，除此之外，概無其他股東須於股東特別大會上就有關收購協議及其項下擬進行之交易之決議案放棄投票。

本公司已成立獨立董事委員會，為獨立股東就有關收購協議項下擬進行之交易將於股東特別大會上提呈通過之相關決議案提供意見，並已委任一名獨立財務顧問向獨立董事委員會及獨立股東就此提供建議。

### 本集團之主要業務

本集團從事(i)傳媒業務；(ii)透過共同控制企業進行物業投資業務；及(iii)透過管理「北湖九號俱樂部」提供高端休閒度假旅遊服務。

### 股東特別大會

本公司謹訂於二零一二年八月二十三日(星期四)上午十時三十分在香港灣仔告士打道七十二號六國酒店富萊廳I舉行股東特別大會，召開股東特別大會之通告載於本通函第217頁至第219頁。無論閣下是否有意出席股東特別大會，務請盡快按照隨附代表

## 董事會函件

委任表格上印列之指示填妥表格並交回本公司之股份過戶登記分處卓佳登捷時有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓，惟在任何情況下最遲須於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間48小時前交回。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會（視情況而定）及於會上投票。

本公司將召開股東特別大會，以考慮及酌情通過所需決議案以批准收購協議、發行可換股票據、建議授出特別授權以於根據可換股票據行使兌換權後配發及發行兌換股份，以及批准收購協議項下擬進行之其他交易。

### 推薦意見

敬請閣下垂注本通函第57頁至第58頁所載之獨立董事委員會致獨立股東之函件及本通函第59頁至第126頁所載之獨立財務顧問函件，該函件載有就建議收購事項向獨立董事委員會及獨立股東提供之意見及其達致意見所考慮之主要因素及理由。

經考慮本通函所載之原因，董事認為收購協議之條款乃按正常商業條款訂立，屬公平合理，故建議收購事項符合本公司及獨立股東之整體利益。因此，董事推薦獨立股東投票贊成股東特別大會通告所載之決議案，以批准（其中包括）收購協議項下擬進行之其他交易及於股東特別大會上授出發行兌換股份之特別授權。閣下在就擬於股東特別大會上提呈之決議案作出投票決定前，務請細閱本通函所載之獨立董事委員會函件及獨立財務顧問函件。

### 額外資料

謹請閣下垂注本通函附錄所載之額外資料。

此致

列位股東 台照

承董事會命  
華億傳媒有限公司  
主席  
袁海波

香港，二零一二年八月八日

mediachina

C O R P O R A T I O N L I M I T E D

華 億 傳 媒 有 限 公 司

**MEDIA CHINA CORPORATION LIMITED**

**華 億 傳 媒 有 限 公 司**

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：419)

敬啟者：

- (1) 關於收購  
元順投資有限公司  
之全部已發行股本  
並涉及發行承兌票據及  
可換股票據之  
非常重大收購事項及  
關連交易  
及  
(2) 建議授出發行新股份  
之特別授權

吾等提述本公司於二零一二年八月八日致股東之通函(「通函」)，而本函件為通函之一部分。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與通函所界定者具相同涵義。

吾等獲董事會授權成立獨立董事委員會，就收購協議之條款、擬進行之交易及建議收購事項對獨立股東而言是否屬公平合理及符合本公司及獨立股東整體利益向獨立股東提供意見。

敬請閣下垂注本通函第7頁至第56頁所載之董事會函件及本通函附錄所載之額外資料。

---

## 獨立董事委員會函件

---

經考慮(其中包括)獨立財務顧問所考慮之因素及原因後,吾等認為收購協議之條款、擬進行之交易及建議收購事項對獨立股東而言屬公平合理及符合本公司及獨立股東整體利益。因此,吾等推薦獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈之收購協議項下擬進行之交易之普通決議案。

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

魏新教授

獨立非執行董事

黃友嘉博士

太平紳士

獨立非執行董事

袁健先生

獨立非執行董事

初育国先生

二零一二年八月八日

---

## 獨立財務顧問意見函件

---

以下為獨立財務顧問大有融資有限公司向獨立董事委員會及獨立股東發出之意見函件全文，以供載入本通函。



**大有融資有限公司**  
**MESSIS CAPITAL LIMITED**

敬啟者：

**非常重大收購事項及  
關連交易及  
建議授出發行新股份之特別授權**

### 緒言

茲提述吾等已獲委聘為獨立財務顧問，就建議收購事項、特別授權及其項下擬進行之各項交易，向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。有關事宜之詳情載於 貴公司致股東日期為二零一二年八月八日之通函（「本通函」）所載董事會函件（「董事會函件」）內，而本函件為本通函之一部分。除文義另有所指外，本函件所使用詞彙與本通函所界定者具相同涵義。

### 建議收購事項

於二零一二年五月二十五日，買方（貴公司之全資附屬公司）與賣方訂立收購協議。根據收購協議，買方有條件同意收購，而賣方有條件同意出售銷售股份，代價為900,000,000港元。代價將按以下方式支付：50,000,000港元於完成時以現金支付；150,000,000港元於完成時以發行承兌票據之方式支付；及700,000,000港元於完成時透過向賣方發行本金額為人民幣569,000,000元之可換股票據之方式支付。可換股票據之初始兌換價為人民幣0.08元（相當於約0.10港元）。銷售股份為目標公司之全部已發行股本。於完成後，目標公司將成為買方之全資附屬公司。目標公司之主要資產為香港公司全部已發行股本，而香港公司之唯一資產是其於中國公司（該公司與北京朝來就位於中國北京之580英畝標的土地之發展及經營權訂立第二份合作協議）之全部股本之權益。

### 特別授權

根據收購協議，買方將促使 貴公司於完成時向賣方發行可換股票據，作為部份代價。於兌換權獲行使後將予發行之兌換股份將於各方面與配發及發行兌換股份當日之已發行股份享有同等權益。 貴公司將於股東特別大會上尋求股東批准授出特別授權，以藉此於根據可換股票據行使兌換權後配發及發行兌換股份。

由於(i)賣方由 貴公司之執行董事兼董事會主席袁先生全資擁有，以及(ii)於最後可行日期，袁先生間接持有 貴公司已發行股份約17.58%，因此，賣方及袁先生均為 貴公司之關連人士，根據上市規則第14A章，建議收購事項構成 貴公司一項關連交易。由於建議收購事項之一個或多個相關適用百分比率(定義見上市規則)超過100%，根據上市規則第14章，建議收購事項構成 貴公司之非常重大收購事項。因此，建議收購事項須遵守上市規則之申報、公佈及獨立股東批准規定。袁先生及其聯繫人士須就將於股東特別大會提呈以批准建議收購事項、特別授權及其項下擬進行之交易之相關決議案放棄投票。

### 獨立董事委員會

獨立董事委員會(成員包括魏新教授、黃友嘉博士太平紳士、袁健先生及初育国先生，彼等均為獨立非執行董事)已告成立，並就建議收購事項之條款、特別授權及其項下擬進行之交易是否公平合理，向獨立股東提供意見。

吾等(大有融資有限公司)已獲委任為獨立財務顧問，以就(i)建議收購事項(包括發行承兌票據及可換股票據)、特別授權及其項下擬進行之交易是否於 貴公司日常業務過程中進行及按正常商業條款訂立，以及收購協議條款就 貴公司及獨立股東整體利益而言是否公平合理；(ii)收購協議相關條款及其項下擬進行之交易是否公平合理；及(iii)獨立股東於股東特別大會就批准建議收購事項、特別授權及其項下擬進行之交易之相關決議案投票之方式，向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

除因委任吾等為獨立財務顧問以向獨立董事委員會及獨立股東提供意見而向吾等支付之正常顧問費用外，概無作出任何安排以使吾等向 貴公司收取任何其他費用或利益。就上市規則而言，吾等獨立於 貴公司。

## 意見基礎

於達致吾等之意見時，吾等已倚賴 貴公司向吾等提供之資料及事實。吾等已審閱（其中包括）(i) 貴公司日期為二零一二年五月二十五日之公佈；(ii)本通函；(iii)收購協議；(iv)本通函附錄四所載 貴公司委託之 貴集團獨立估值師美國評值有限公司就與注入目標公司及目標集團之標的土地之發展及經營權相關之酒店及會議設施建議發展項目所編製日期為二零一二年八月八日之估值報告；(v) 貴集團之獨立中國法律顧問觀韜律師事務所編製之中國法律意見；(vi) 貴公司截至二零一零年十二月三十一日止年度之年度報告（「二零一零年年報」）及截至二零一一年十二月三十一日止年度之年度報告（「二零一一年年報」）；及(vii)本通函附錄三所載經擴大集團之未經審核備考財務資料報告；及(viii)本通函附錄五所載有關折現未來估計現金流量之函件／報告。吾等同時已參照本通函附錄二所載目標集團之會計師報告。

吾等假設本通函所載或所提述之一切資料、意見及陳述於所有重大方面均屬真實、完整及準確，吾等亦依賴此等資料、意見及陳述。吾等亦已倚賴 貴公司董事與 貴公司管理層向吾等作出之聲明乃經作出合理查詢及審慎周詳考慮後始行發表，而就彼等所深知、盡悉及確信，本通函概無任何其他事實或陳述或遺漏該等事項，足以令本通函所載任何陳述（包括本函件）有所誤導。吾等亦假設本通函所載或所述 貴公司提供予吾等之一切資料、陳述及聲明（貴公司須就此承擔全部責任）於作出時在所有重大方面均屬真實準確，並於寄發本通函日期仍屬真實準確。

吾等認為，吾等已審閱足夠資料以為吾等就收購事項達致知情意見奠定合理基礎。吾等並無理由懷疑當中遺漏或隱瞞任何重大資料，亦不知悉任何事實或情況將導致所獲提供之資料及向吾等作出之陳述屬失實、不準確或有所誤導。然而，吾等並無對 貴公司提供之資料進行任何獨立核實，亦無對 貴公司及其各自之聯繫人士之業務及事務進行任何獨立深入調查。吾等亦無考慮本通函所述交易對 貴集團或股東造成之稅務影響。

吾等亦無責任更新上述意見，以計及發出本函件後發生的事件。本函件所載內容不應被詮釋為持有、出售或買入 貴公司任何股份或任何其他證券之建議。

## 所考慮之主要因素及理由

於達致吾等就建議收購事項及特別授權致股東之意見時，吾等已考慮以下主要因素及理由：

### 1. 建議收購事項之背景

#### 1.1 有關 貴集團之資料

貴集團從事(i)傳媒業務；(ii)透過共同控制企業進行物業投資；及(iii)透過管理「北湖九號俱樂部」提供高端休閒度假旅遊服務。

##### 傳媒業務

貴集團的傳媒業務主要包括「旅遊衛視」業務、於二零一一年開始經營的北京火車站及北京西火車站獨家廣告代理業務，以及內容製作業務。於二零一一年，傳媒分部錄得虧損14,300,000港元，而二零一零年則錄得溢利5,400,000港元。這主要是由於為若干節目及電影版權作出減值撥備11,600,000港元，以及北京火車站及北京西火車站的獨家廣告代理業務錄得經營虧損所致。

##### 物業投資業務

貴集團於二零一零年九月以總現金代價280,000,000港元收購「深圳天安國際大廈」約31,700平方米樓面面積的辦公樓及商場及其物業管理公司的五成權益。「深圳天安國際大廈」位於深圳羅湖區人民南路，目前上述大部分辦公樓及商場已出租予第三方。於二零一一年，上述投資物業錄得重估增值約31,200,000港元，而年內來自物業投資分部的收入約為20,700,000港元，實現分部盈利約41,900,000港元。

##### 高端休閒度假旅遊服務

貴集團已於二零一一年七月完成收購「北湖九號俱樂部」業務。「北湖九號俱樂部」為一家會員制豪華會所，鄰近北京市中心。會所建有以下綜合設施：一個7,260碼、18洞高爾夫球場；配備專用貴賓房的雙層發球練習場；以職業高爾夫協會(PGA)冠名及管理之高爾夫學院；專業零售商店；提供中西美食的主題餐廳；水療設施及咖啡廳。「北湖九號俱樂部」的



## 獨立財務顧問意見函件

主要收入來源包括會籍銷售、會籍年費、果嶺費、球僮及球車費用，以及發球練習場及貴賓房租金、高爾夫學院學費、主題餐廳的食品及飲料銷售、水療、零售、咖啡廳等其他服務。

隨著每年會員累計人數逐漸增加，而折舊、應付租金、員工成本、保養成本等多項經營成本及開支相對穩定，「北湖九號俱樂部」的毛利率及淨利潤率均穩定增長。於二零一一年，其毛利率按年上升3.5個百分點至51.5%，而淨利潤率則按年上升3.3個百分點至27.2%。管理層相信，貴集團可把握高端消費行業蓬勃發展的機遇，透過該項目為股東創造更佳回報。

### 截至二零一一年十二月三十一日止兩個年度之財務業績

下表載列 貴集團截至二零一零年及二零一一年十二月三十一日止兩個財政年度之財務資料，乃摘錄自二零一一年年報。

圖示1a：截至二零一一年十二月三十一日止兩個年度之溢利及虧損概要

	截至	
	十二月三十一日止年度	十二月三十一日止年度
	二零一一年	二零一零年
	千港元	千港元
	(經審核)	(經審核)
營業額		
— 傳媒業務	39,920	166,127
— 物業投資業務	20,690	5,181
— 高端休閒度假旅遊服務	64,614	—
	125,224	171,308
銷售成本	(94,226)	(116,944)
毛利	30,998	54,364
除稅前虧損	(5,937)	(478,854)
年內虧損	(17,627)	(483,667)
下列者應佔：		
貴公司股權持有人	(17,779)	(483,463)
少數股東權益	152	(204)

誠如上表所示，休閒度假旅遊服務為 貴集團二零一一年收益帶來逾半貢獻，約為64,600,000港元。此外， 貴集團於截至二零一一年十二月三十一日止年度錄得 貴公司股權持有人應佔虧損約17,700,000港元，較

## 獨立財務顧問意見函件

截至二零一零年十二月三十一日止年度減少約96%。虧損減少的主要原因是年內並無就商譽減值作出撥備。

下表載列 貴公司截至二零一一年十二月三十一日止兩個年度各年按業務分類之財務表現：

圖示1b：截至二零一一年十二月三十一日止兩個年度之分部業績

	截至	
	十二月三十一日止年度 分部收入 (千港元)	分部業績 (千港元)
<b>二零一零年</b>		
傳媒業務	166,127	5,353
物業投資業務	5,181	1,974
休閒度假旅遊服務	—	—
合計	<u>171,308</u>	<u>7,327</u>
<b>二零一一年</b>		
傳媒業務	39,920	(14,313)
物業投資業務	20,690	41,948
休閒度假旅遊服務	<u>64,614</u>	<u>11,876</u>
合計	<u>125,224</u>	<u>39,511</u>

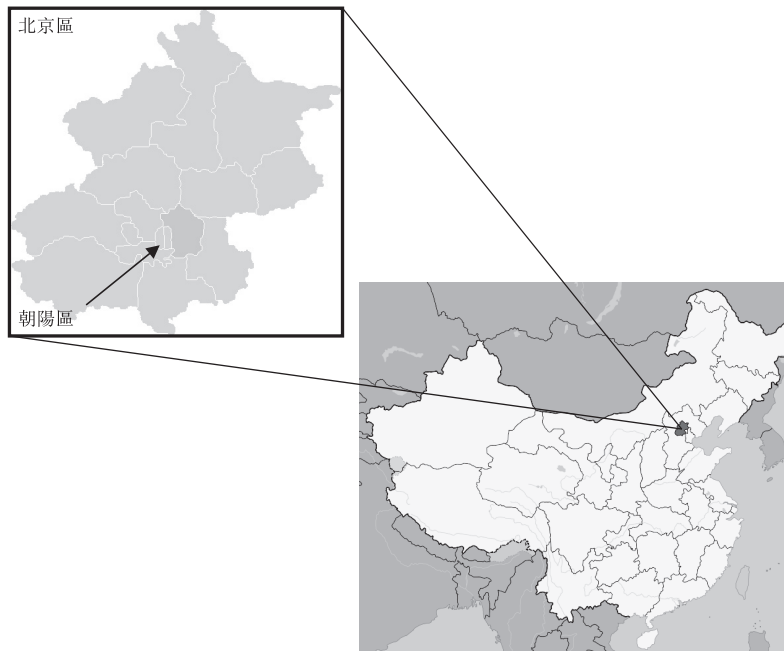
誠如上表所示，於截至二零一一年十二月三十一日止年度，傳媒分部（包括廣告及內容製作業務）錄得虧損約14,300,000港元，而於截至二零一零年十二月三十一日止年度則錄得分部溢利約5,400,000港元。根據二零一零年年報，面對中國傳媒市場激烈的競爭和持續上漲的內容製作成本，加上適用貼現率之上調，貴集團對廣告及傳媒業務未來現金流量預測作出修訂，引致貴集團錄得非現金商譽減值虧損470,500,000港元。誠如二零一零年年報所述，貴公司於繼續發展傳媒業務之餘，亦會致力擴充休閒度假旅遊服務，落實業務多元化戰略。

1.2 有關目標集團之背景及資料

(a) 標的土地之背景

誠如董事會函件「有關目標集團之資料」一節所載，標的土地位於北京市朝陽區北京朝來足球活動中心，面積約580英畝(約387,000平方米)。標的土地環繞北四環路、北京五環路南端、京承高速公路西端、北湖渠路東端及利澤西路北端。標的土地鄰近 貴集團所經營之「北湖九號俱樂部」，「北湖九號俱樂部」乃會員制豪華會所，建有酒店設施、提供中西美食的主題餐廳、水療設施、零售商店及一個18洞高爾夫球場。

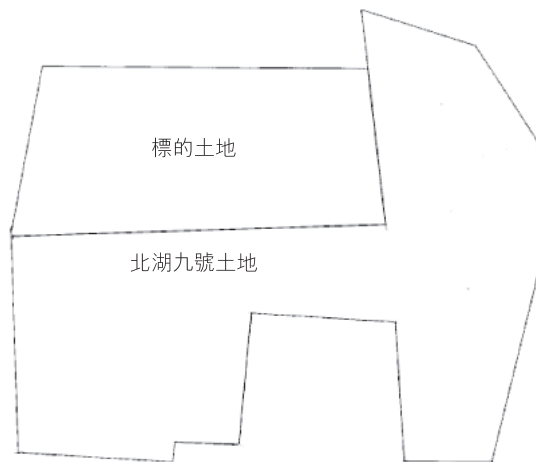
圖示2a：中國北京市朝陽區之位置



圖示 2b：標的土地之位置



圖示 2c：標的土地及北湖九號俱樂部之地理位置



誠如董事會函件所述，根據中國政府相關地方土地管理部門之記錄，標的土地為由當地村民代表組成的村委會擁有之集體擁有土地。中國政府並無向村民授予任何集體土地所有證。根據中國法律，村委會有權代表村民經營標的土地。於二零零八年，集體企業北京朝來(i)獲該村委會授予標的土地之發展及經營權；(ii)獲授權利可透過支付土地補償款項以變更標的土地之性質及獲取其土地使用權；及(iii)有權進一步將標的土地之發展及經營權授予其他方。標的土地之發展權及經營權分別指在標的土地上建造物業之權利及管理將於標的土地上興建的物業之權利。於二零一二年三月三十一日，北京朝來獲北京市規劃委員會頒發相關鄉村建設規劃許可證，以在標的土地發展可建造總樓面面積約80,404平方米之設施。目標集

團計劃將標的土地之其餘範圍建為行人道、花園及綠化景觀，將整塊土地發展成一個低密度綠色建築物。於最後可行日期，目標集團並無計劃申請擴大標的土地之建築面積。北京市規劃委員會亦規定標的土地上的設施不得高於九米，且標的土地之發展須遵守當地其他城市規劃、交通、綠化及人防規定。

*第一份合作協議、第二份合作協議及土地使用權*

二零零八年五月十六日，北京朝來與袁先生實益全資擁有之洲海通達訂立第一份合作協議。洲海通達於二零零七年成立，並於二零零八年由袁先生收購。洲海通達主要在中國從事酒店及餐飲用具貿易。根據第一份合作協議，北京朝來已將標的土地之發展及經營權授予洲海通達，直至二零四八年五月三十一日止，而洲海通達保證於二零零八年六月一日至二零四八年五月三十一日期間每年向北京朝來支付人民幣6,000,000元，且每五年增加10%（「土地使用權費」）。

倘中國政府允許北京朝來將標的土地之性質由集體擁有土地變更為國有土地，則洲海通達同意代北京朝來向中國相關政府部門支付補償款項。在支付補償款項後，北京朝來將獲得標的土地之土地使用權。北京朝來同意成為洲海通達之全資附屬公司，條件是(i)洲海通達代北京朝來支付補償款項以更改標的土地之性質；及(ii)而北京朝來已成功更改標的土地之性質並獲得標的土地之土地使用權。截至最後可行日期，貴公司並無意在洲海通達支付補償款項後，北京朝來已成功獲得標的土地之土地使用權且北京朝來已成為洲海通達之附屬公司的情況下，收購標的土地之土地使用權。

根據北京市國土資源局於二零零二年頒發有關國有土地使用權出讓金標準之最新通知，標的土地之估計補償款項（假設建設密度不變）約為人民幣320,000,000元。然而，該款項仍須待與地方政府逐項商定，且亦須反映整體經濟環境與二零零二年比較之變動。倘標的土

地之最終補償款項高於人民幣320,000,000元，則 貴公司毋須向袁先生支付差額。由於更改標的土地性質之申請程序尚未開始，故支付補償款項之預計日期尚未確定。於最後可行日期，中國政府尚未同意更改標的土地之性質。

於二零一二年一月三十日，經洲海通達及北京朝來本身同意，中國公司(目標公司之間接全資附屬公司)與北京朝來訂立第二份合作協議。根據第二份合作協議，標的土地直至二零四八年五月三十一日止之發展及經營權已實際轉讓予中國公司。由於袁先生為洲海通達及中國公司之最終唯一股東，第二份合作協議之條款與第一份合作協議之條款一致，惟就標的土地向相關中國政府部門支付補償款項之有關條款除外，支付補償款項仍為洲海通達之責任。北京朝來及洲海通達亦已分別發出北京朝來同意書及洲海通達同意書，同意訂立第二份合作協議。

#### 第二份合作協議之重大條款

訂約方     :     中國公司  
                  北京朝來

期限       :     二零一二年一月三十日至二零四八年五月三十一日

#### 重大條款：

- 中國公司已獲授標的土地之發展及經營權，並將負責標的土地之日常經營及管理，直至二零四八年五月三十一日止；
- 中國公司計劃在標的土地上興建配備地庫之低密度雙層優質豪華別墅酒店及會議設施，總面積約為80,404平方米。標的土地上之發展項目不可出售予外來方；
- 中國公司承諾自二零一二年一月三十日至二零四八年五月三十一日每年向北京朝來貢獻保證利潤人民幣6,000,000元，作為換取標的土地之發展及經營權之費用。該年費自二零一三年六月一日起每五年增加10%；

## 獨立財務顧問意見函件

- 除中國公司每年貢獻上述保證利潤外，北京朝來無權收取標的土地發展及經營權所產生之任何利潤；
- 中國公司保證標的土地之所有發展於第二份合作協議屆滿時之公平價值不低於人民幣65,000,000元；
- 第二份合作協議僅在雙方同意終止之情況下方會終止；
- 中國公司將於第二份合作協議屆滿時有優先續期權；及
- 中國公司已同意補償北京朝來就取得標的土地之發展及經營相關之許可證及證書所產生之所有開支。截至最後可行日期，該等將由中國公司補償之開支約為人民幣1,500,000元。中國公司將不會補償袁先生所產生之任何成本。於最後可行日期，貴公司預期未來不會產生重大補償。

鑒於上文所述，標的土地直至二零四八年五月三十一日止之發展及經營權將於完成時透過中國公司間接由目標集團持有。根據現行中國法律，北京朝來不得直接向村委會購買標的土地之土地使用權或擁有權，而僅可透過中國政府之土地收購制度申請及支付補償款項以獲得土地使用權。然而，獲取中國相關政府部門批准之相關行政程序可能會漫長。倘北京朝來於洲海通達支付補償款項後獲得標的土地之土地使用權，並成為洲海通達之全資附屬公司，則貴集團對標的土地之發展及經營權無論如何不會受到影響，因標的土地之土地使用權仍將由北京朝來間接擁有。

### *有關標的土地之中國法律意見*

根據其於二零一二年五月二十四日發出之中國法律意見，貴公司之中國法律顧問觀韜律師事務所確認：

- (i) 村民為標的土地之擁有人；
- (ii) 村委會擁有標的土地之適當擁有權；

---

## 獨立財務顧問意見函件

---

- (iii) 村委會有權代表村民將標的土地之發展及經營權授予北京朝來；
- (iv) 北京朝來有權進一步將標的土地之發展及經營權授予中國公司；及
- (v) 根據北京朝來與中國公司訂立之第二份合作協議，授予中國公司之標的土地之發展及經營權將於二零四八年五月三十一日屆滿。

董事會認為，中國政府更改標的土地之性質，對目標集團而言並不重要，原因如下：

- (i) 目標集團已自北京朝來取得標的土地為期36年之發展及經營權。無論標的土地之土地使用權由北京朝來擁有或標地的土地之發展及經營權由 貴集團透過中國公司直接擁有，目標集團有關標的土地發展之業務計劃均不受影響；
- (ii) 由於目標集團無法獲得擬建別墅之所有權證書，目標集團計劃將標的土地發展為低密度雙層豪華別墅酒店及會議設施，作中短期租賃而不出售；
- (iii) 倘北京朝來於洲海通達支付補償款項後獲得標的土地之土地使用權，並成為洲海通達之全資附屬公司，則目標集團對標的土地之發展及經營權無論如何不會受到影響，因標的土地之土地使用權仍將由北京朝來擁有；及
- (iv) 目標集團毋須承擔標的土地之估計補償款項人民幣320,000,000元，因當北京朝來須支付該補償款項時，將由洲海通達負責支付。因此，目標集團之現金流不會因支付補償款項而減少，而目標集團可專注發展標的土地。



---

## 獨立財務顧問意見函件

---

於評估標的土地之發展及經營權(包括上述估計補償款項人民幣320,000,000元)之風險時，吾等已(i)諮詢向 貴公司提供中國法律諮詢並發出中國法律意見之中國法律顧問觀韜律師事務所；(ii)檢討中國法律顧問之委聘條款；(iii)檢討中國法律顧問於二零一二年五月二十四日發出之中國法律意見及其後之任何意見；及(iv)中國法律顧問之專長。

誠如董事會函件所披露，鑒於袁先生聲明其擁有充足資源及個人財富，能夠為洲海通達支付補償款項提供必要之財務支援，故洲海通達將有能力償付人民幣320,000,000元之補償款項。經吾等查詢，吾等獲 貴公司告知，袁先生將為洲海通達支付補償款項提供全力支持。經考慮(i)上述有關標的土地之中國法律意見；(ii)袁先生全力支持洲海通達支付補償款項；(iii)袁先生可供支付補償款項之財務資源及個人財富；及(iv) 貴集團已自北京朝來取得標的土地發展及經營權，且不論標的土地之土地使用權是否由北京朝來擁有或標的土地之發展及經營權是否如上述由 貴集團透過中國公司持有，建議項目均不受影響，吾等認為，就支付補償款項而言，標的土地之發展及經營權並無重大風險。

鑒於上述原因，董事會認為，不將更改標的土地性質之相關條件作為收購協議之一項先決條件，屬公平合理，且符合 貴公司及獨立股東之整體利益。

### (b) 目標集團之主要業務、業務計劃及財務資料

#### 目標集團之主要業務

目標集團由目標公司、香港公司及中國公司組成。目標公司為一家投資控股公司，於二零一一年六月九日於英屬處女群島成立，其最終實益擁有人為袁先生。目標集團已透過與北京朝來之合作取得所有關於標的土地之發展及經營的許可證或證書。於完成後，目標集團之唯一資產將為北京朝來與中國公司所訂立第二份合作協議項下之標的土地發展及經營權。

### 目標集團之業務計劃

誠如董事會函件「目標集團之業務計劃」分節所述，貴公司計劃將標的土地發展為配備地庫、豪華康樂設施及花園之低密度雙層豪華別墅酒店，並配有會議設施、游泳池、涼亭、有蓋行人道及塑像。標的土地毗鄰「北湖九號俱樂部」，別墅住戶可盡覽宜人美景。（「建議項目」）。

根據建議項目，擬興建之別墅酒店總數約為80至100棟。大戶型別墅樓面面積均介乎約700平方米至1,500平方米，主要作中長期租賃。小戶型別墅樓面面積均介乎約150平方米至300平方米，主要作中短期租賃。別墅酒店將設有專屬私人服務團隊，為客戶提供按需求而設的服務，例如管家服務、車輛管理及保健顧問服務。

標的土地的酒店別墅設計將引入地方特色，空間設計融合中西傳統，營造賞心悅目的環境。手工編織地毯、原創藝術作品等一切材料，均將精選優質材料，確保舒適和諧。憑藉該設計理念，酒店別墅將為顧客提供獨特體驗。無論租期長短，顧客及會員均可領略到「北湖九號俱樂部」的獨特之處。建議項目之短期計劃將包括興建整個項目合共80至100棟別墅中的30至35棟第一期別墅、銷售及市場推廣，以及加強別墅管理。建議項目之中長期計劃主要包括整個項目合共80至100棟別墅中的50至65棟第二期別墅。預期第二期工程將於二零一四年第三季竣工。建議項目之目標顧客包括(i)物色鄰近居所及／或度假設施之現有及未來「北湖九號俱樂部」會員；(ii)中國及國際企業；及(iii)富裕及高端人士。

## 獨立財務顧問意見函件

標的土地將分兩期發展：(1)第一期工程，約佔整個建築項目40%，將於二零一二年第三季開始動工，預期將於二零一三年第三季竣工；及(2)第二期工程，佔整個建設項目約60%，將於二零一三年第三季開始動工，並預期於二零一四年第三季竣工。以下為建議項目之估計資本承擔：

**圖示3a：建議項目之資本承擔**

	人民幣 (百萬元)	人民幣 (百萬元)
<b>第一期</b>		
— 土建工程	88	
— 內部裝修及傢俬	152	
— 其他(通風、空調、供水 及排水、電力、消防)	80	
— 花園	15	
		335
<b>第二期</b>		
— 土建工程	132	
— 內部裝修及傢俬	228	
— 其他(通風、空調、供水 及排水、電力、消防)	120	
— 花園	23	
		503
<b>資本承擔總額</b>		<b>838</b>

二零一二年四月十一日，目標集團與一名中國承建商(獨立於賣方、貴公司及彼等各自之關連人士之第三方)訂立一項分包協議。誠如董事會函件所披露，就中國承建商進行第一期及第二期工程之資本承擔與市場可比建築成本一致，如附錄四估值報告所述。分包協議已列入按工程進度付款之條款，直至已支付總承建金額之指定最高百分比為止。於外判建築工程予中國承建商之時，目標集團訂立之建築合約通常載列多項關於標的土地建築工程質量及準時竣工之保證條款。目標集團將制定其內部品質保證標準及系統，以監管標的土地建

築工程中所有重大工序及程序。根據該分包協議，(i)第一期之建築費用須待該期之工程質量驗收完成後，方會於18個月內支付；及(ii)第二期之建築費用須待該期之工程質量驗收完成後，方會於18個月內支付。

誠如董事會函件所披露，於第一期竣工後，約32,000平方米(佔總面積約80,000平方米之40%)將可供租賃。經參考北京高端酒店之平均房價及入住率，貴公司假設建議項目於預測期間內每平方米每日費率為人民幣55元，年入住率為60%及租金年增長率為5%，可為貴集團帶來每年約人民幣385,000,000元之租金收入。

1. 根據貴集團管理層於二零一一年編製之可行性研究(當中已審視北京之高端及別墅服務)，北京五星級酒店之房價介於每日人民幣1,600元至8,200元之間，而入住率約為60至80%。經考慮每間酒店及俱樂部之房間面積，平均房價約為每平方米人民幣55元，與市場水平大致相符。
2. 根據國際貨幣基金組織於二零一二年二月發佈的《中國經濟展望》，(i)估計平均通脹率為5.4%(二零一一年)、3.3%(二零一二年)及3.0%(二零一三年)，而實際國內生產總值增長率約為9.2%(二零一一年)、8.2%(二零一二年)及8.8%(二零一三年)。根據酒店業務機構研究者STR Global公佈的年度數據，北京的每間可租賃房間收益之變動為-5.77%(二零零八年)、-20.5%(二零零九年)、30.0%(二零一零年)及20.1%(二零一一年)。於二零零九年，每間可租賃房間收益受金融危機及奧運後效應影響。STR Global預測於二零一二年的每間可租賃房間將有5.0%至7.0%之增長。經考慮預期通脹率、實際國內生產總值增長以及每間可租賃房間收益的歷史增長，吾等認為可實現5%的租金增長。

經考慮(1)根據北京統計信息網(北京市統計局營運的資料庫)提供的數據，二零一零年朝陽區及北京星級酒店之平均入住率分別為62%及56%；(2)誠如本通函附錄四所載估值報告所述，北京市豪華酒店收取之平均每日每平方米房價介於人民幣35元至人民幣105元之間；(3)經參照估值報告所述中國預期通脹率及消費價格通脹率得出的5%每年房間租金增幅；及(4)建議項目中提供的餐飲服務不會產生

收入，吾等認為有合理理由相信建議項目將可於第一期建築工程完成後，為 貴集團帶來約人民幣385,000,000元的年度租金收入。

根據 貴集團管理層提供的資料，於第二期建築工程完成後，約80,000平方米的總面積將可供租賃。經參考北京高端酒店之平均房價及入住率，於第二期建築完成後，可為 貴集團帶來每年約人民幣964,000,000元之租金收入。

#### 貴集團及目標集團之管理經驗

##### 袁海波先生

袁先生，48歲，於二零一零年八月獲委任為 貴公司主席兼執行董事。袁先生亦為 貴公司主要股東（根據證券及期貨條例第XV部）Ming Bang Limited之股東及董事。袁先生現任北京市青年聯合會常務委員會委員。彼從一九九零年以來先後從事貿易、房地產、旅遊以及服務等行業，積累了豐富的商業經驗。

二零零五年，袁先生被北大青島集團聘為高級副總裁，主要分工管理文化傳媒及房地產等產業，包括以下房地產項目：東山墅，位於北京朝陽公園，於二零零五年落成，包括155棟豪華獨立別墅，每棟別墅均擁有地庫、私家花園及車庫；及(2)北京麗都水岸公寓，位於北京朝陽區，於二零零六年落成，包括306個單元，並配有會所設施。

袁先生為上述項目之負責人，負責的工作內容包括（但不限於）理念設計及客戶定位、甄選設計圖則及建築材料、協調建築團隊及質量控制。

##### 劉必強先生（「劉先生」）

劉先生，54歲，為「北湖九號俱樂部」的質量控制及培訓總監。劉先生在質量控制、培訓及人力資源管理方面擁有超過20年經驗，曾任職於國內的五星級酒店、服務式公寓、豪華度假村，以及俱樂部會

所，包括北京盤古七星酒店、杭州富春山居度假村、上海四季酒店等。劉先生持有瑞士理諾士國際酒店管理學院的酒店管理文憑。

**葉軼塵女士(「葉女士」)**

葉女士，33歲，為目標集團的策劃總監。葉女士在市務、項目策劃及管理方面擁有超過10年經驗。葉女士負責理念設計、客戶定位、戰略策劃，以及就標的土地擬建項目協調與政府的關係。彼亦負責統籌標的土地之建築計劃，以及於建築計劃完成後向「北湖九號俱樂部」會員進行推廣之酒店別墅市場推廣計劃。於二零一零年加入目標集團前，葉女士曾負責在北京的物業發展的市務及銷售及租賃工作。葉女士擁有北京大學城市規劃理學學士學位。

因此，吾等認為上述管理層於建議項目的酒店管理方面具備充足經驗。

**袁先生對標的土地之建議項目作出之貢獻**

袁先生已向標的土地之建議項目投資約人民幣95,000,000元，包括自二零零八年五月起每年向北京朝來支付的保證利潤(約人民幣24,000,000元)，為取得標的土地經營及發展之許可及許可證而產生的測量、設計、諮詢及專業費用(約人民幣26,000,000元)，土地清理、平整及基礎建設成本(約人民幣29,000,000元)，工資及一般間接費用(人民幣16,000,000元)。上述費用不能自貴集團或目標集團獲得補償。估值師在貼現現金流量模式中並未計入該等款項。除投入資金外，袁先生本人及其團隊亦已協助北京朝來成功獲得由北京市規劃委員會發出的鄉村建設規劃許可證，就於標的土地上總面積約80,404平方米之建議項目而言，該許可證至關重要。袁先生及其團隊亦已協助北京朝來成功取得以下與標的土地上之建議項目有關之批准及許可證：

- 北京市發展和改革委員會及北京市規劃委員會發出之項目批准
- 北京市國土資源局朝陽分局發出之用地批准

---

## 獨立財務顧問意見函件

---

- 北京市朝陽區環境保護局發出之環評批准
- 北京市發展和改革委員會發出之節能規劃批准
- 北京市交通委發出之交通規劃批准
- 北京市民防局發出之人防規劃批准
- 北京市朝陽區園林綠化局發出之綠化規劃批准

目標集團須獲以上許可證及批准方可對標的土地進行規劃、建設及經營。該等許可證及批准均屬項目專有，不可轉讓。鑒於袁先生貢獻所有該等無形資產，代價大幅上升乃屬合理。因此，董事會認為，代價屬公平合理並符合 貴公司及其獨立股東之整體利益。

### 目標集團之財務資料

誠如董事會函件所述，目標公司、香港公司及中國公司分別自二零一一年六月九日、二零一一年七月十一日及二零一二年一月十一日於英屬處女群島、香港及中國註冊成立以來，概無編製經審核財務報表。誠如董事會函件所述，目標集團持有之主要資產為與上述標的土地及建議項目之發展及經營有關之許可證及證書。

## 獨立財務顧問意見函件

以下為目標集團之財務資料。該等財務資料摘錄自本通函附錄二所載之目標集團於二零一一年六月九日(即目標公司註冊成立之日期)至二零一一年十二月三十一日,以及二零一二年一月一日至二零一二年三月三十一日期間之會計師報告。該等財務資料乃按香港財務報告準則編製:

圖示3b: 目標集團之財務資料

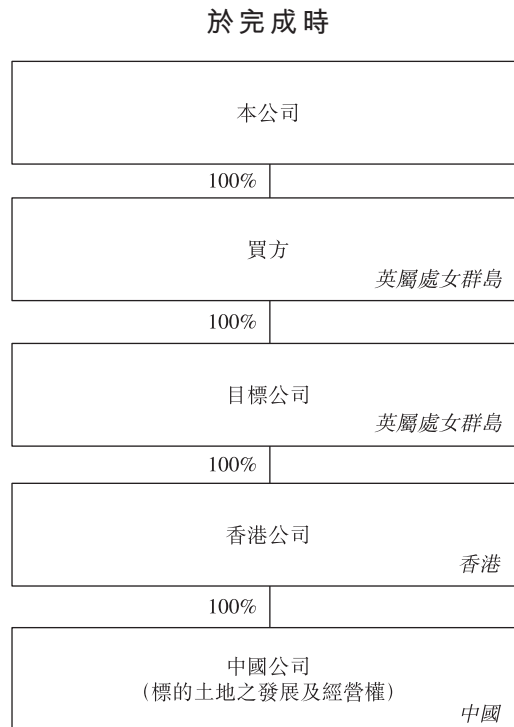
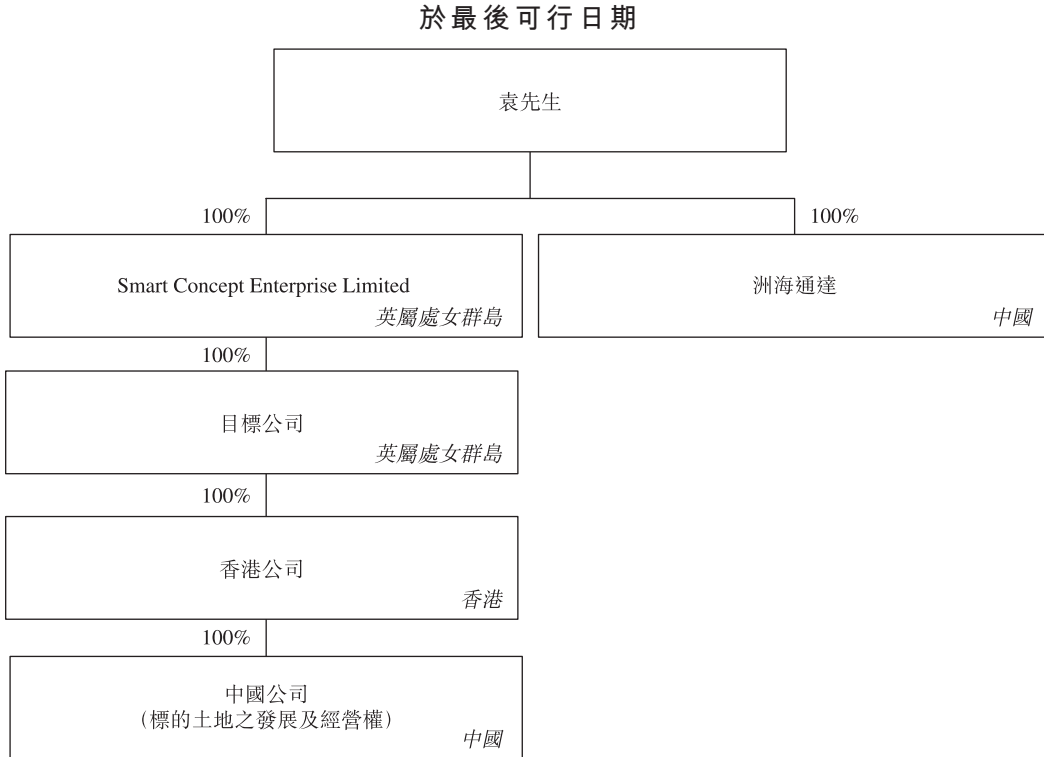
	二零一一年六月九日 (目標公司註冊 成立之日期) 至二零一一年 十二月三十一日 千港元	自二零一二年 一月一日 至二零一二年 三月三十一日 千港元
營業額	—	—
稅前淨虧損	7	1
稅項	—	—
稅後淨虧損	7	1
	於二零一一年 十二月三十一日 千港元	於二零一二年 三月三十一日 千港元
負債淨額	7	8

於二零一一年十二月三十一日,目標集團並無經營業務,並產生約7,000港元之淨虧損,並錄得負債淨額約7,000港元,來自法律及專業費用以及產生之銀行收費。於二零一二年三月三十一日,目標集團仍無經營業務,並錄得負債淨額約8,000港元。



1.3 完成

目標集團於最後可行日期及於完成時之股權架構如下圖所示：



除於董事會函件披露者外，為減低潛在風險，貴公司經考慮以下各項因素後決定不購買已與北京朝來訂立第一份合作協議之洲海通達：

- 一 洲海通達成立於二零零七年，已有五年歷史。除發展標的土地外，洲海通達一直從事標的土地發展以外的貿易業務。貴公司僅有意收購洲海通達與該標的土地之發展相關之業務，而無意收購該公司的其他貿易業務及其歷史。
- 一 洲海通達自成立以來並未與其僱員訂立任何適當之僱傭協議，亦未適當地為其僱員支付公積金。洲海通達(尤其在涉及前僱員方面)可能存在潛在法律風險。
- 一 由於洲海通達僅有五年歷史，即使進行詳盡之盡職審查，貴公司亦有可能無法發現洲海通達是否存有或然負債。

於完成後，目標集團將成為貴公司之全資附屬公司，其財務業績將併入貴集團賬目。

## 2 建議收購事項之理由及益處

### 2.1 中國酒店及汽車旅館業及休閒度假旅遊服務

#### (a) 中國旅遊業概覽

根據中國國家旅遊局發表的數據，二零一一年上半年，中國入境遊客為6,630萬人次，增長低於預期，按年增長1.15%，較二零一零年全年的增長率6.3%為低。這在一定程度上反映旅遊業的傳統週期，下半年遊客人數將會回升。然而，國際遊客人數增長放緩，可能因北美及歐盟國家經濟增長前景不佳所致，誠然令人擔憂。中國政府已制定的旅遊業發展宏偉計劃。世界旅遊業理事會的數據顯示，自二零零一年以來，中國政府每年在旅遊業的集體投資合計超過4,000,000,000美元。二零一零年，按遊客總數計，中國成為世界第三大入境遊客接待國。有關當局表示，預期到二零二零年，旅遊業的外匯收入達58,000,000,000美元，而二零零九年為39,000,000,000美元。此外，預期每年入境遊客將達2.10億人次，而二零一零年為1.34億人次。在中國入境遊客中，香港遊客佔比例最大，於二零一零年約佔60%，這並不出乎意外。中國現已放寬簽證要求，行業自由化及外國投資亦進展良好，為實現政府訂立的旅遊業發展宏偉目標奠定基礎。相當大比例的外國投資現正流向酒店業。中國第一間外資酒店為香港上海

大酒店於一九八二年開業的北京建國飯店，此後外國投資激增，近年來尤其如此。此外，旅行社開放亦已取得顯著進展。加入世界貿易組織(世貿)後，中國須於二零零五年之前開放該行業，而中國更提早啟動此進程。

### (b) 中國酒店及汽車旅館業行業概覽

二零一零年，中國酒店及汽車旅館業總收入為59,500,000,000美元(二零零九年：51,900,000,000美元)，反映二零零六年至二零一零年期間的年複合增長率為10%。該行業的表現有望更上一層樓，二零一零至二零一五年期間的年複合增長率預期為12.7%，該增長率有望推動該行業總產值於二零一五年底達到108,000,000,000美元。酒店及汽車旅館行業極易受旅行及旅遊趨勢影響。近年來，該行業的形勢發生顯著變化。過去由於業務暢旺，客房預訂供不應求成為最大的挑戰。而如今，該行業已成為買方市場，大部份酒店銷售人員都面臨尋找客源的挑戰。近期全球經濟衰退對該行業的表現造成不利影響，而現時情況更不容樂觀，大多數酒店經營者正尋求刺激需求的方式，並依賴直接銷售帶動收入及填補因經濟疲軟而導致的巨大虧損。然而，與全球同類行業不同的是，中國酒店和汽車旅館行業一直穩健增長，且在樂觀預測的推動下，該行業備受新入行者青睞。截至二零零七年，中國星級酒店總數已達到14,000家，較一九九七年以來增加近420%。二零零七年，北京有700家星級酒店、160,700間客房，據當地估計，截至二零零八年初，客房數為151,000間。根據酒店所處的地段、客房面積或所提供的服務類型，五星級酒店收取的房價有所不同。

### (c) 中國休閒度假旅遊服務的相關政策

酒店及汽車旅館行業極易受旅行及旅遊趨勢影響。根據《中國旅遊業「十二五」發展規劃綱要》，二零零九年，按遊客總數計，中國為世界第四大入境遊客接待國。促進休閒度假旅遊仍是中國政府十二五規劃的主要目標之一。十二五規劃載列中國政府自二零一一年至二零一五年政策之總體方向。根據《國民經濟和社會發展第十二個五年規劃》及《國務院關於加快發展旅遊業的意見》，未來五年中國政府將採取有力措施刺激文化及旅遊業的消費，包括但不限於深化旅遊業資源，特別是城鄉休閒資源發展。

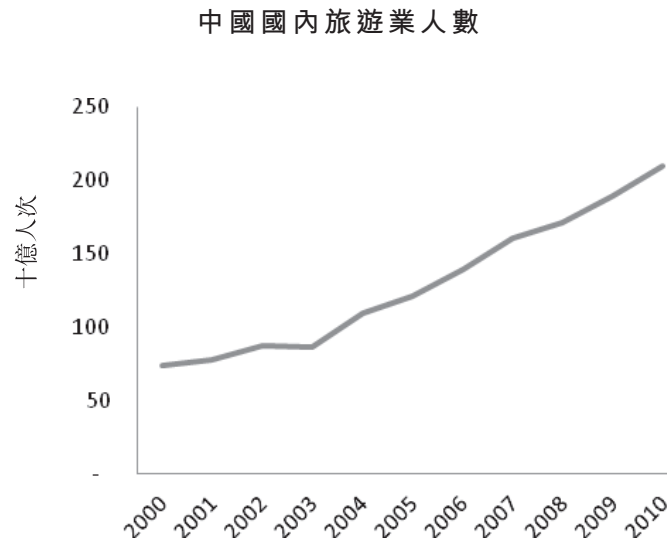
據國家旅遊局估計，到二零一五年末，旅遊業總收入將達人民幣2,300,000,000,000元，年均增長率為9%，而國內遊客人數將達33億人次，年增長率為10%。旅遊服務需求不斷增加，將帶來約1,525萬個旅遊業相關

新職位，而旅遊業及相關消費將增至全國國內生產值的4.5%，佔服務業總收入的12%，佔消費者消費總額的10%。

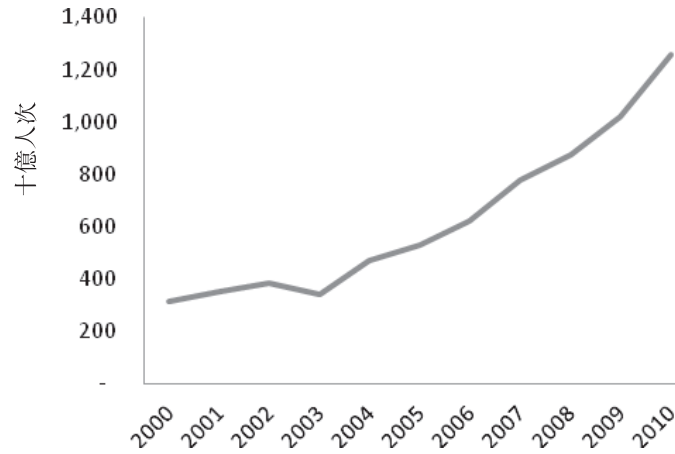
根據中國統計出版社（中國國家統計局屬下的專業出版社）於二零一一年九月公佈的《中國統計年鑑2011》「住宿、餐飲業和旅遊業」一節表18-19，以二零零零年至二零一零年期間為參照期，在自二零零零年起十年期間，中國旅遊業收益及國內遊客人數大幅增長。

- 於二零一零年，國內旅遊錄得收入人民幣1,258,000,000,000元（二零零零年：人民幣3,180,000,000,000元），自二零零零年起十年期間的年複合增長率為14.8%。
- 於二零一零年，國內遊客人數為2,100億人次（二零零零年：740億人次），自二零零零年起十年期間的年複合增長率為10.9%。

圖示4a：自二零零零年至二零一零年十年期間中國國內旅遊業收入及人數



中國國內旅遊業收入



資料來源：國家統計局

**(d) 中國及北京地區酒店及汽車旅館業之近況**

根據Datamonitor於二零一一年十月發佈的《中國酒店及汽車旅館業》(Hotels and Motels in China)、Business Monitor International於二零一一年八月發佈的《中國旅遊業報告》(China Tourism Report)，於二零一零年，中國酒店及汽車旅館業錄得總收入人民幣59,500,000,000元，二零零六年至二零一零年期間的年複合增長率為10%。根據預測，二零一零年至二零一五年五年期間，預期年複合增長率為12.7%，到二零一五年末，行業收入將達人民幣108,000,000,000元。酒店及汽車旅館業亦受旅行及旅遊趨勢影響。

摘自北京市統計局北京統計信息網有關二零零八年至二零一二年五月期間的數據載列如下。

## 獨立財務顧問意見函件

**圖示4b：北京市星級酒店接待遊客總人數**

星級酒店	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年	二零一一年	二零一二年
					首五個月	首五個月
一星級	239,569	204,663	187,286	153,547	50,152	49,650
二星級	2,631,858	2,920,645	3,465,932	2,783,363	1,011,304	1,017,372
三星級	5,212,842	5,900,840	6,919,655	7,041,976	2,649,851	2,546,507
四星級	5,066,528	5,248,090	6,035,028	5,889,601	2,216,734	2,429,541
五星級	<u>2,509,718</u>	<u>3,998,722</u>	<u>4,645,792</u>	<u>5,242,598</u>	<u>1,964,487</u>	<u>2,109,859</u>
<b>合計</b>	<b>15,660,515</b>	<b>18,272,960</b>	<b>21,253,693</b>	<b>21,111,085</b>	<b>7,892,528</b>	<b>8,152,929</b>
五星級酒店 接待遊客 百分比	16.0%	21.9%	21.9%	24.8%	24.9%	25.9%

資料來源：北京統計信息網([www.bjstats.gov.cn](http://www.bjstats.gov.cn))

根據上表，北京市星級酒店接待賓客總人數由1,566萬人次增至2,111萬人次，二零零八年至二零一一年四年期間的年複合增長率為10.5%。在北京市所有星級酒店中，五星級酒店接待的賓客人數(1)由251萬人次增至524萬人次，於二零零八年至二零一一年四年期間的年複合增長率為27.8%，及(2)佔北京市所有星級酒店接待賓客的百分比由二零零八年約16%逐步升至二零一一年約25%。於二零一二年首五個月，北京市所有星級酒店接待的賓客總人數較二零一一年同期增加3.3%，而五星級酒店接待的賓客總人數則增加7.4%。

經考慮各項因素，包括但不限於(1)於過往四年間北京市五星級酒店賓客人數持續錄得雙位數增長；(2)北京為中國政治中心，有大量政治及商務遊客到訪；(3)北京是中國歷史名城之一，吸引大量遊客觀光；及(4)根據《中國統計年鑑2011》公佈的數據，二零一零年，北京按到訪遊客人數計在全國所有城市位列第五，吾等認為北京酒店及汽車旅館業尚未飽和。

預期「北湖九號俱樂部」的現有及未來會員將成為主要目標顧客群之一，他們將下榻「北湖九號」內的別墅，並享用高爾夫及各類休閒設施。鑒於上列因素，特別是(i)訪京遊客人數；(ii)建議項目將為「北湖九號」的顧客提供住宿；及(iii)估值模型(包括但不限於所使用的估值法、所運用的假設及所使用的財務模擬方法)，吾等認為目標集團甚有可能實現本通函附錄四的估值報告所載由估值師估計的結果。

誠如本函件「4.1 估值」一節中所披露，吾等對估值之公平性及合理性所作之檢討及分析包括(i)與估值師會面並進行討論，(ii)檢討估值師之委聘條款，(iii)檢討本通函附錄四所載之獨立估值報告，及(iv)檢討估值師之專長。

誠如本通函附錄四所載之估值報告所述，估值師將北京高端酒店之房價、入住率及扣除息稅折舊及攤銷前利潤率與 貴公司所提供之財務預測中採納的假設比較。於該等可比酒店中，吾等獲估值師告知，安縵頤和專注於在北京提供五星級別墅酒店服務。按 貴集團管理層的觀點，安縵頤和在結構設計、建設計劃及低密度方面，與建議項目相近。此項比較包括位於北京之其他五星級酒店。

根據本通函附錄四所載之估值報告，估值報告表1所呈列之12間北京五星級酒店之樣本來自管理層於二零一一年十一月編製之「北湖玖苑項目可研報告」。吾等亦檢討該可研報告並注意到該樣本乃從北京五星級酒店中隨機抽樣選取。根據北京統計信息網(「2010年北京市分區縣主要統計數據目錄」表2-39，[www.bjstats.gov.cn/sjfb/bssj/ndsj/201108/P020110823342094689167.xls](http://www.bjstats.gov.cn/sjfb/bssj/ndsj/201108/P020110823342094689167.xls))發佈之最新統計數據，於二零一零年，北京共有729間星級酒店，其中142間位於朝陽區，並未按照酒店等級進行進一步劃分。於該樣本之12間五星級酒店中，其中9間位於朝陽區，剩餘3間酒店(即頤和安縵酒店、北京東方君悅大酒店及北京麗晶酒店)則位於朝陽區外。頤和安縵酒店乃海淀區唯一一間五星級別墅酒店，計入樣本之理由如前所述。北京東方君悅大酒店及北京麗晶酒店位於東城區，分別由國際連鎖酒店品牌凱悅酒店集團及麗晶國際酒店集團經營。經考慮(1)大部份抽樣酒店位於朝陽區及(2)由大型國際連鎖酒店經營之酒店亦計入樣本，吾等認為該樣本屬公平合理。

吾等注意到，估值師採納中國旅遊飯店業協會及浩華管理顧問公司發佈之「二零一一年中國飯店業務統計」之統計數據，用於估計入住率及扣除息稅折舊及攤銷前利潤率。根據北京統計信息網([www.bjstats.gov.cn](http://www.bjstats.gov.cn))，北京五星級酒店之平均入住率約為60.4%(二零一零年)及64.2%(二零一一年)，接近「二零一一年中國飯店業務統計」所呈列之59%入住率。因此，吾等認為平均入住率之估計屬公平合理。根據吾等之審閱及向估值師作出之查詢，並考慮估值師的專業意見，吾等認為估值師用於分析酒店業與目標集團業務比較結果的方法實屬公平合理。

經考慮(1)上述目標集團業務模式及建議項目；(2)董事會函件內「目標集團業務計劃」一節所述的目標客戶；(3)酒店別墅建築工程並非別墅出售項目，而據吾等所深知，目前北京周邊地區乃至中國尚無其他同類酒

店／會所；及(4)據吾等所深知，並無其他公眾公司或上市公司經營類似會員制業務模式，吾等認為估值師用於分析酒店業與目標集團業務比較結果的方法實屬公平合理。

## 2.2 貴集團之企業策略

誠如董事會函件所披露，貴集團有意發展及經營標的土地，作為「北湖九號俱樂部」之擴展，並將興建低密度雙層豪華別墅酒店及會議設施，配備地庫、豪華康樂設施及花園。別墅酒店將以服務式公寓之形式經營，按別墅的總樓面面積作中短期租賃。由於「北湖九號俱樂部」現時僅配備高爾夫、水療、餐飲及零售設施，故在鄰近地區發展及經營服務式公寓，有助貴集團向顧客提供更全面服務。該項目之目標顧客為「北湖九號俱樂部」之現有及潛在會員，該項目亦將以「北湖九號」冠名。誠如董事會函件內「建議收購事項之理由及益處」所披露，貴公司認為，建議收購事項透過建議項目，將產生重大協同效益，並有助貴集團日後進一步拓展高端休閒度假旅遊服務行業。

隨著中國經濟穩健增長，本地居民(尤其是富裕階層)之消費能力已大幅提升。愈來愈多居民對豪華住宅或高爾夫球場及綜合會所設施度假有濃厚興趣並有能力消費。根據瑞士信貸於二零一一年十月發佈的全球財富報告，中國是財富增幅最大的六個國家之一，國內百萬富翁數目約為10,170,000人。在未來五年，預期該數字將會翻一番。董事會認為，國內富裕人群不斷擴大，將為豪華住宅及度假市場創造有利的環境，該市場在中國增長潛力巨大。

在「北湖九號俱樂部」鄰近地區發展及經營該項目，有利於貴集團把握市場之潛在商機。此外，拓展高端休閒度假旅遊服務業務，將擴大貴集團之收入基礎及提升盈利能力，為貴集團之可持續發展奠定堅實基礎。

根據董事提供的資料，直至最後可行日期，貴公司並無任何出售、縮減及／或終止其現有業務(尤其是傳媒業務)及／或主要經營資產之意向、磋



商、協議、安排及共識(無論是否已達成)。賣方及／或袁先生概無意就建議收購事項向 貴公司提名任何董事／高級管理人員。

截至二零一一年十二月三十一日止年度， 貴集團之休閒度假旅遊業務為最大收益來源，貢獻約64,600,000港元，佔 貴集團收益約51.6%。

誠如二零一一年年報所載，有關 貴集團之休閒度假旅遊業務之部分，中國超高資產值人士(個人淨資產逾50,000,000美元)的人數因國家經濟保持高速增長而不斷上升，刺激國內高端消費增長。 貴公司管理層相信，高端消費業務毛利率更高，並擁有龐大的發展空間。 貴集團擬針對中國高資產值人士及企業，將「北湖九號俱樂部」發展成為 貴集團高端休閒度假旅遊服務業務的旗艦項目，藉此擴展 貴集團的價值鏈，提升盈利能力。

董事會認為，建議收購事項是 貴集團之「北湖九號俱樂部」業務的合理擴展，將使 貴集團得以擴闊其收入基礎。此外， 貴集團可藉建議收購事項，以「北湖九號俱樂部」品牌拓展住宿服務。

### 2.3 進行建議收購的策略性理由

誠如董事會函件所載， 貴公司管理層預期 貴集團「北湖九號俱樂部」之現有業務將與擴展的休閒度假旅遊業務產生巨大協同效應，並將為經擴大集團之業務提供推動力及主要增長動力。獨立股東應留意，建議收購事項將於完成時對 貴集團造成多項影響，包括但不限於(1)本通函附件三所載的直接財務影響，具體而言是經營虧損短暫增加，可換股票據及承兌票據將產生利息，以及悉數轉換可換股票據後資產淨值可能減少；(2)以承兌票據及可換股票據作為代價的一部分，將導致槓桿效應上升；(3)袁先生的股權可能因轉換可換股票據而增加。儘管有上述不利影響，但建議收購事項將(1)擴大 貴集團的收入基礎；(2)為「北湖九號俱樂部」的顧客提供住宿供其選擇；(3)進一步使 貴集團業務及收入來源多元化；及(4)進一步提升「北湖九號俱樂部」品牌在中國的知名度。

鑒於上述因素，董事認為建議收購事項符合 貴公司及股東之整體利益。

意見

鑒於上文所述，吾等認為，休閒度假旅遊服務業的前景大致正面。經考慮(1)建議收購事項將為 貴集團提供擴闊其收入來源之良機；(2)休閒度假旅遊服務業的前景大致正面；(3)標的土地的互補企業策略，作為「北湖九號俱樂部」的擴展，以及可能產生的協同效益，吾等認為，儘管建議收購事項不屬於 貴集團一般日常業務過程，但符合 貴公司及股東之整體利益。

3. 建議收購之主要條款

日期	二零一二年五月二十五日
標的事項	元順投資有限公司(作為目標公司)之全部已發行股本
買方	Unique Talent Group Limited，一家於英屬處女群島註冊成立之投資控股公司，為 貴公司之全資附屬公司。
賣方	Smart Concept Enterprise Limited，一家於英屬處女群島註冊成立之投資控股公司，由 貴公司董事、主席兼主要股東袁先生全資擁有，於最後可行日期，袁先生根據證券及期貨條例第XV部間接持有 貴公司約17.58%之權益。由於賣方是袁先生之聯繫人士，根據上市規則第14A.11(4)條，賣方為 貴公司之關連人士。

於最後可行日期，目標公司由賣方合法及實益全資擁有。

將予收購之資產 將予收購之資產為銷售股份，乃指目標公司之全部已發行股本。目標公司是一家投資控股公司，持有香港公司全部已發行股本之權益。香港公司之唯一資產是其於中國公司（於二零一二年一月十一日成立）之全部已發行股本之權益。除中國公司與北京朝來於二零一二年一月三十日就有關580英畝（約相當於387,000平方米）之標的土地直至二零四八年五月三十一日止之發展及經營權所訂立之第二份合作協議外，中國公司並無經營任何其他業務。

該銷售股份（數目為一股，代表香港公司之全部已發行股本）已由賣方抵押予香港一家金融機構，以取得一筆為數195,000,000港元之貸款。有關貸款之擔保包括賣方之唯一股東袁先生之個人擔保及目標公司及債券。完成之先決條件是該銷售股份、香港公司之全部已發行股本及中國公司之全部已發行股本於完成時須不附帶任何產權負擔（成本由賣方承擔）。

該債券之條文規定，該金融機構就抵押而言有權宣佈（其中包括），在發生賣方、香港公司或目標公司違約事件時，作為債券標的事項的抵押品將可強制執行。上述貸款之原意為滿足袁先生的個人投資需求，袁先生有意於二零一二年八月三十一日或之前償付該債券。因此，目標集團之股權抵押預期將於完成前獲解除。

代價 代價議定為900,000,000港元，須由買方按以下方式支付：

- 50,000,000港元須於完成時由買方以現金支付予賣方；
- 150,000,000港元須於完成時由買方以發行承兌票據之方式支付；及
- 700,000,000港元須於完成時透過由買方促使 貴公司向賣方發行本金額為人民幣569,000,000元之可換股票據之方式支付。

買方向賣方支付之代價之現金部份將以 貴集團之內部資源撥付。

誠如 貴公司確認，代價乃由買方與賣方按正常商業條款經公平磋商後釐定，其中包括參考由獨立估值師美國評值有限公司(「估值師」)於二零一二年五月二十二日出具之函件，當中載述目標公司於二零一一年十二月三十一日全部權益之公平價值約為1,048,000,000港元。估值採用收入法，該估值構成上市規則第14.61條下之溢利預測。各有關方將遵守上市規則第14.62條之規定。 貴公司已委聘估值師就截至二零二一年十二月三十一日(「估值日期」)之標的土地發展及經營權，以及根據第二份合作協議涵蓋估值日期至二零四八年五月三十一日期間之估值所採用之預測現金流量，編製估值報告。因此，估值乃根據 貴公司之經營計劃進行，而於該計劃中， 貴集團有意將標的土地發展為「北湖九號俱樂部」之擴展，興建總樓面面積為80,404平方米之低密度雙層豪華別墅酒店及會議設施。該等別墅將以服務式公寓形式經營，作中短期租賃。

#### 4. 代價之評估

##### 4.1 估值

誠如董事會函件所述，代價乃由各方經公平磋商後釐定，其中包括參考於二零一一年十二月三十一日目標集團全部權益、建議項目及標的土地之估值。根據日期為二零一二年八月八日之估值報告(「估值報告」)，於二零一一年十二月三十一日的建議項目之公平價值為人民幣849,000,000美元(約1,048,000,000港元)(「估值」)。董事告知，目標集團並無經營任何業務，且建議項目及標的土地之財務狀況自估值日期以來並無重大變動。

於評估估值是否公平合理時，吾等已研究估值師的專業意見、審閱聘用條款、與估值師會面及討論標的土地及／或建議項目(載於本通函附錄四)之估值所用的估值方法、理據及假設。

##### 專業意見

吾等注意到估值師李成安先生為英國特許公認會計師公會資深會員、美國評值有限公司公認資深鑑定人及註冊金融分析師持證人，從事合資企業及併購以及上市方面的企業及無形資產估值服務已有十五年。李成安先生的助理Joan Wong女士為英國特許公認會計師公會資深會員及註冊金融

分析師持證人。她在為財務申報及企業重組相關活動目的而提供企業及無形資產估值服務方面已有超過六年經驗。因此，吾等認為估值師於目標公司資產估值方面具備充足經驗。

### 釐定代價之基準

建議項目之估值乃按在市場參與者於計量日期進行之有序交易中出售資產所收取或轉讓負債所支付之價格(「公平價值」)估算。

除估值報告所指者外，公平價值通常被解釋為具有持續使用公平市場價值的相同定義，其定義為公司預期自願買方和自願賣方在未被強逼的情況下相互協定的預期金額，而雙方均合理知悉所有相關事實，且除非業務結束或出售其資產會帶來更大的投資回報，買賣雙方有意延續業務以持續經營當前業務。

### 估值法

於評估估值師採用收入法是否合理時，吾等已審閱估值報告並與估值師討論(其中包括)估值所用的假設、理據及方法。根據估值報告，於類似估值中通常會採用三種估值方法，即成本法、收入法及市場法：

- 成本法須估計將置換資產的成本減去實際及可計量的損耗以及各種相關形式的經濟陳舊；
- 於企業未來收入可合理計量時，通常採用收入法；及
- 市場法要求同類業務及業務規模的可比交易，以作基準。

鑑於(i)目標集團先前並無經營任何業務，亦沒有任何財務業績或資產作為基準，及(ii)相同行業中具有類似業務規模的可比交易數量有限，估值師認為，市場法及成本法不適用於對目標公司及建議項目進行估值，此乃由於(i)目標公司的資產為標的土地之發展及經營權；及(ii)建議項目尚未開始動工，估值師認為，收入法為就估值而言的最合適估值方法。基

於 貴公司管理層所編製涵蓋二零一二年至二零二零年期間及推展至二零四八年的建議項目，估值師採用收入法，對目標集團進行企業估值分析。

估值師使用稱為貼現現金流量法(「DCF」)的收入法，對建議項目進行估值。這種方法明確承認目前的投資價值於收取預計之未來經濟利益(如定期收入、節省的成本，或出售所得款項後確立。價值指標乃經按照反映市場當前回報要求及特定投資固有風險的比率，貼現未來淨現金流量至現值得出。貼現現金流量分析是基於建議項目相關對未來自由現金流量的發生時間，不涉及應用按應計基準及配對原則確認的收入和支出的會計政策的應用。

吾等獲估值師告知，於運用DCF時，首先估計建議項目在未來產生的預期現金流量。這些現金流量於其後以貼現率貼現，以釐定預期現金流量的現值。吾等已與估值師討論就於計算與(其中包括)預期每日房價、預期入住率、預期資本成本及營運成本有關的預期現金流量時所採用的主要假設。吾等亦獲估值師告知，已應用無市場流通性折價至預期現金流量現值，以進行估值及反映建議項目(相較上市公司類似權益之私人公司)無市場流通性。

#### 意見

基於吾等之審閱結果及與估值師的討論，吾等認同估值師的意見，即DCF適用於對建議項目進行估值，此乃由於(i)來自建議項目租金的週期性質；及(ii)吾等獲估值師告知，DCF為對上市公司酒店項目估值的其中一種最常用估值法。

#### 估值之考慮因素

吾等獲估值師告知，估值師已考慮下列因素：(i)建議項目及目標集團的初期發展(並無往績記錄)；(ii)建議項目及目標集團的當前財務狀況；(iii)管理層提供的財務預測；(iv)對中國經濟前景及影響建議項目及目標集團所在行業的特定競爭環境；(v)(其中包括)建議項目及目標集團的法律及監管問題；(vi)建議項目及目標集團的風險；(vii) 貴公司於酒店業務方面的經驗。

## 獨立財務顧問意見函件

獨立股東應注意，誠如估值報告所述，估值計算乃根據國際評估準則委員會建議的申報準則及基於相關財務資料以及就此作出的假設、分析及判斷，經審周詳考慮始行作出。根據吾等的審閱及與貴公司管理層及估值師的討論，並無發現可能導致估值相關主要假設產生任何疑問的重大因素。

### 主要假設

根據董事會函件及估值報告，估值的主要假設包括但不限於以下各項：

收益	經參考北京高端酒店之平均房價及入住率，假設於預測期間內每平方米每日費率為人民幣55元，年入住率為60%。由於預期中國將出現通脹，假設租金年增長率為5%，乃假設該增長率與國內生產總值及通脹率估計相符並經參照及考慮以下各項得出：(i)自二零一三年至二零一六年之國內生產總值及消費價格通脹率預期分別為8.1%及4.3%；(ii)自二零一零年至二零一五年之中國酒店及汽車旅館業預期增長率為12.7%；(iii)二零一二年之中國預期通脹率為3.8%；及(iv)提供餐飲不會產生收入。
營業稅、物業稅及所得稅	貼現現金流分析應用行業標準營業稅(5.5%)、物業稅(原值經若干扣減(假設為30%)後之1.2%)及企業所得稅(25%)政策。
營運開支及扣除息稅折舊及攤銷前利潤	營運開支包括土地使用權費、一般行政開支、薪金、折舊及經常開支等。就土地使用權費而言，根據第二份合作協議估計之金額為每年人民幣6,000,000元，每五年增加10%。由於缺乏任何往績記錄作為參考，故假設目標集團可取得與同行相似之營運業績，即扣除息稅折舊及攤銷前利潤率約為收益之33%。根據估值師的意見，此與摘自《2011中國飯店業務統計報告》之北京五星級酒店扣除息稅折舊及攤銷前利潤率為36%之結果相若。

資本開支

根據經營計劃，假設最初投資成本約為人民幣838,000,000元。根據估值師的意見，以計劃總樓面面積80,404平方米計算，平均初始成本將為每平方米約人民幣10,422元，此與摘自行業報告「Quarterly Construction Cost Update」之北京高端住宅及五星級酒店的結果相若。於第四個預測年度後，資本開支將與初始投資成本年度折舊開支相若。鑒於營運期較長(直至二零四八年)，假設資本開支之年增長率為5%。

營運資金

酒店或服務式公寓業務之性質並不要求大量應收賬款或存貨。可比較公司之往績記錄或行業統計數字均存在營運負債淨額。因此，並無預測營運資金。



貼現率

將年度淨現金流量折現為現值之比率乃以估計之資本加權平均成本(「資本加權平均成本」)為基礎，當中包括股本成本及債務，並根據資本結構當中各資金來源之比例加權計算。由於目標集團以往並無營運，較適宜透過假設其全部為股本融資以釐定建議項目之貼現率。估值之股本成本乃運用資本資產定價模式(「資本資產定價模式」)計算得出。資本資產定價模式是估計股本成本之最常用工具。資本資產定價模式中，股本成本乃由無風險利率加計量系統風險(「貝他值」)之線性函數乘以一般股市溢價而釐定。於估計貝他值時，估值師已觀察若干從事酒店業務之可資比較上市公司(如下文所載列)相對整體股市指數之股價變動。估值師認為，目標集團不具有標的土地的所有權，而 貴公司有意發展標的土地為低密度豪華酒店別墅，估值師應用兩個標準以尋找可資比較公司：從事酒店業務而無酒店物業所有權的中國公司，以及提供高端酒店服務的國際品牌。選取的酒店業務可資比較公司一般被視為面臨與目標集團相同的系統性風險。鑒於建議項目處於早期發展階段以及單一酒店業務投資所承擔的不可分散風險，因此股本成本亦主觀地加上該項目特有之風險溢價。假設(i)無風險回報率為4.03%(基於於估值日期之二零二零年到期中國政府長期債券收益率計算)；(ii)貝他值為0.98(基於估值報告所述選取的可資比較公司的貝他值)；(iii)股本風險溢價為7.12%(基於美國股本風險溢價加中國市場系統性風險計算)；及(iv)項目特有之風險溢價為2.5%(為單一公司投資及早期發展階段所承擔的不可分散風險)，資本加權平均成本為13.5%，用於對建議項目進行估值。

缺乏市場流通性折讓(「缺乏市場流通性折讓」) 由於目標公司為一間私人公司，倘擁有人選擇出售股份，相較上市公司可自由買賣股份，其流通性會較低。估值採用之缺乏市場流通性折讓為20%，以反映私人公司之股份未有即時市場。

吾等注意到，估值師已考慮多項因素，包括(i)無風險利率；(ii)權益風險溢價；及(iii)多間可資比較公司之貝他值。估計貝他值之一項必要條件是找出從事酒店業務以及普遍被視為與目標集團承受同等系統風險之可資比較公司。經考慮目標集團並無標的土地之擁有權，以及建議項目之目標客戶或定位在服務、收費、發展成本及低密度性質及綠化區方面與該等國際品牌相近，估值師採用兩項準則尋找可資比較公司：(i)從事酒店業務而無酒店物業所有權之中國公司及(ii)提供高端酒店服務之國際品牌。估值師選取了9間於美國、香港、新加坡及倫敦交易所上市之可資比較公司。因此，吾等認為經該等可資比較公司得出之貝他值乃屬公平合理。誠如估值師的意見，經參考摘錄自彭博之估計，估值所用之權益折讓率之去槓桿化成本介於該等選取的可資比較公司之觀察所得折讓率範圍。

此外，吾等獲估值師告知，鑒於目標公司是一間私人公司，相較上市公司類似權益，其流通性較低，因此估值師已根據其分析，採用20%之缺乏市場流通性折讓。經考慮中華人民共和國國家統計局及北京統計信息網之數據及統計資料，以及審閱估值師提供之資料及與估值師進行討論後，吾等認為估值師在估值過程中採用之貼現率及缺乏市場流通性折讓乃屬公平合理。此外，吾等注意到於釐定估值時，估值師已根據 貴公司及目標公司提供之資料，考慮及倚賴目標集團自二零一三年至二零四八年之預測入住率、客房平均租金以及營運及維修費用。吾等亦注意到，估值師認為管理層提供之預測及假設乃經周詳考慮而編製。吾等已取得及審閱估值師編製之工作資料，以及審閱管理層於二零一一年十一月編製之可行性研究報告(由國信招標集團有限公司編製之《北湖玖苑項目可研報告》)。

於釐定缺乏市場流通性折讓是否合理時，吾等已參考《Mergestat Review》，當中比較了收購私人公司及上市公司等市場交易而得出之數據。鑒於已應用20%之市場流通性折讓於貼現現金流模式得出之企業指標

性市場公平價值對目標公司等私人公司而言被視為合理，吾等根據估值師向吾等提供之資料，認同估值師之觀點。

估值師確認估值乃基於可接納之估值程序及慣例，且由貴公司管理層所提供用於估值之相關假設符合市場數據。根據吾等對估值報告之主要假設之審閱及與估值師之討論，吾等並無發現可能導致估值師於估值時所用假設之公平性及合理性產生任何疑問的重大因素。

#### 意見

鑒於上述情況及經考慮(i)採用缺乏市場流通性折讓之基準乃屬公平合理；(ii)由從事酒店業務之可資比較上市公司得出之其他值與建議項目之數值相若；(iii)建議項目之預測收入、經營開支及扣除息稅折舊及攤銷前利潤及資本開支採用之基準及假設為可接受；及(iv)上述所採用之估值法，吾等認為估值所用之基準及假設乃屬公平合理。

#### 與其他收購事項比較

於評估代價是否公平合理時，吾等注意到市盈倍數（「市盈率」）乃廣泛採用之方法，以比較市盈率之引申代價，此包括從事相同主要業務之其他類似上市公司所收購資產之總代價及市盈率。由於建議項目未有帶來任何收入，吾等認為市盈率法並不適用，並以最大努力尋找可與建議收購事項比較之交易，準則為(i)交易與收購中國物業發展相關資產有關；(ii)交易代價乃參考收入估值法及貼現現金流模式之估值；及(iii)交易由於聯交所主板上市之公司進行，該等公司已公布各自之收購事項於二零一一年五月二十六日至二零一二年五月二十五日（即收購協議日期）一年間進行。然而，根據上述準則，吾等並無發現可資比較之收購事項。因此，吾等根據準則(ii)及(iii)，涵蓋不同類型資產之所有其他收購事項，以擴大研究範圍。根據吾等對公共領域發佈資料所進行之研究，有24項交易符合上述經修訂準則，並可作比較用途（「可資比較收購事項」）。

於收購協議日期前一年間，發生了歐洲主權債務危機及美國信貸評級遭降級等災難性事件，對全球股市造成嚴重影響，當中包括香港股市。在此等情況下，吾等認為此年期長度為適當，原因是該等災難性事件將令市

場得以重新評估資產價值之公平性，以及調查當中之風險因素。因此，吾等認為期內資產價格之估值乃屬合理及具代表性。由於可資比較收購事項在收購協議日期前一年間發生，吾等認為其條款將反映市場上類似收購事項於相關期間之普遍走勢，且大致認為緊接收購協議日期前一年內公佈之可資比較收購事項能夠反映現行市況，及為吾等之分析構成公平合理之基礎。

於收購協議日期前一年間，吾等注意到(i)概無可資比較收購事項涉及與建議收購事項性質完全相同之收購交易；(ii)概無可資比較收購事項涉及與建議收購事項性質相近之收購交易；及(iii)概無發現收購目標與目標集團之業務性質及經營狀況相同。根據有關準則，吾等認為使用可資比較收購事項作以下分析乃最為合適。

吾等已比對可資比較收購事項代價較相對估值之溢價／折讓。

## 獨立財務顧問意見函件

獨立股東應注意(i) 貴公司之業務、經營及前景與可資比較收購事項並不相同，且吾等並無對可資比較收購事項之業務及經營進行任何深入調查；(ii)收購事項之主要條款(即將予收購之資產、代價較估值之溢價／折讓、支付方法及交易類型)應以整體而非單獨考慮；及(iii)可資比較收購事項所收購資產未必與其主要業務之資產相同，而僅應被視作現行市況之參考。吾等之研究結果載列如下：

**表 1：可資比較收購事項之資料**

公佈日期	公司名稱 (股份代號)	行業	所收購資產性質	代價	估值	代價較 估值 溢價／ (折讓)	交易類型
							(非常重大 收購/ 主要/ 須予披露/ 其他)
1 二零一一年 五月三十一日	彩虹集團電子股份 有限公司(00438)	工業用品	江蘇永能光伏科技有限 公司21%股權(其從 事太陽能光伏產業)	人民幣73,500,000元	人民幣73,500,000元	0.0%	須予披露
2 二零一一年 六月十四日	新創建集團有限公司 (00659)	集團	Chinese Future Corporation之22.68% 已發行股本(其持有 位於中國的杭州繞 城公路之95%營運 權)	226,850,000美元	237,000,000至 257,000,000美元 (附註1)	-11.7%	須予披露
3 二零一一年 六月十五日	中民控股有限公司 (00681)(附註2)	公用事業 及彩票	宏定集團有限公司之全 部已發行股本(其從 事房地產發展及彩 票業務)	465,230,000港元	人民幣645,000,000元 (約793,000,000 港元)	-41.3%	主要
4 二零一一年 八月十五日	第一拖拉機股份 有限公司(00038)	工業用品	以中國一拖集團有限公 司名義於中國註冊 的合共45個中國註 冊商標	人民幣59,500,000元	人民幣59,500,000元	0%	其他
5 二零一一年 十月二十九日	越秀交通基建 有限公司(01052) (附註2)	運輸	河南瑞貝卡實業有限公 司全部股權(其間接 全資擁有尉許高速 公路之營運權)	人民幣2,730,000,000元	人民幣1,728,000,000元	58.0%	主要

# 獨立財務顧問意見函件

公佈日期	公司名稱 (股份代號)	行業	所收購資產性質	代價	估值	交易類型 (非常重大)	
						代價較 估值 溢價/ (折讓)	收購/ 主要/ 須予披露/ 其他)
6 二零一一年 十一月二日	寶源控股有限公司 (00692)	消費品	泓訊科技發展有限公司 之全部已發行股本 (其於深圳從事研發 零售業及諮詢服務 創新系統及智能產 品)	人民幣398,000,000元	人民幣406,000,000元	-2.0%	非常重大收購
7 二零一一年 十一月四日	中國秦發集團 有限公司(00866)	採礦	山西華美奧能源集團有 限公司48%權益(其 持有位於中國山西 平魯區的三個煤礦 的採礦權)	人民幣2,880,000,000元	人民幣3,053,000,000元	-5.7%	非常重大收購
8 二零一一年 十一月八日	佳訊(控股)有限公司 (00030)	科技	億隆控股有限公司已發 行股本55%(其從事 電子付款系統開發)	人民幣200,000,000元	人民幣225,500,000元	-11.3%	主要
9 二零一一年 十一月二十一日	昆侖能源 有限公司(00135)	能源	天津大港濱海新能油氣 有限公司全部已發 行股本(其從事批發 石油及石油化學品)	人民幣214,500,000元	人民幣205,900,000元 (於二零一一年 四月三十日)	4.2%	其他
10 二零一一年 十一月二十一日	中國鐵聯傳媒 有限公司(00745)	媒體及娛樂	Huge Leader Development Limited 全部已發行股本(其 透過流動設備及在 零售連鎖店網絡的 液晶顯示器及平板 屏幕數碼媒體網絡 在香港提供廣告及 增值服務)	690,000,000港元	690,000,000港元	0.0%	非常重大收購

# 獨立財務顧問意見函件

公佈日期	公司名稱 (股份代號)	行業	所收購資產性質	代價	估值	交易類型 (非常重大)	
						代價較 估值 溢價/ (折讓)	收購/ 主要/ 須予披露/ 其他)
11 二零一一年 十二月七日	中國環境資源集團 有限公司(01130)	資源	優進國際有限公司之全部已發行股本(其間接持有中國廣東省下龜湖、松羅坑及猴子石植樹造林區域之權利)	人民幣180,000,000元	人民幣190,000,000元 (於二零一一年十一月三十日)	-5.3%	主要
12 二零一一年 十二月二十八日	中國大唐集團 新能源股份 有限公司(01798)	公用事業	大唐萊州新能源有限公司及大唐文登清潔能源開發有限公司的100%權益(其擁有的位於中國的風電站)	人民幣204,000,000元	人民幣204,000,000元 (於二零一一年十月三十一日)	0%	其他
13 二零一一年 十二月三十日	新疆金風科技股份 有限公司(02208)	公用事業	商都縣天潤風電有限公司50%股權(其於中國從事風電場業務)	人民幣128,000,000元	人民幣127,510,000元 (於二零一一年十月三十一日)	0.4%	其他
14 二零一一年 十二月三十日	中盈國金資源控股 有限公司(00766)	採礦	Success State Development Limited 之全部已發行股本(其間接擁有的位於貴州省之箐腳金礦之採礦權)	人民幣550,000,000元	人民幣720,000,000元 (截至二零一一年十月三十一日)	-23.6%	主要
15 二零一二年 一月九日	中化化肥控股 有限公司(00297)	材料-肥料	尋甸龍蟒磷化工有限責任公司之100%股本權益(其持有位於中國雲南省尋甸縣的沒租哨磷礦之採礦權)	人民幣1,380,000,000元	人民幣1,330,000,000元	3.6%	其他
16 二零一二年 一月十二日	南亞礦業 有限公司(00705)	採礦	凱龍集團有限公司的51%已發行股本(其間接持有位於中國的瓶裝天然礦泉水業務)	200,000,000 港元	204,000,000 港元	-2.0%	主要

# 獨立財務顧問意見函件

公佈日期	公司名稱 (股份代號)	行業	所收購資產性質	代價	估值	交易類型 (非常重大)	
						代價較 估值 溢價/ (折讓)	收購/ 主要/ 須予披露/ 其他)
17 二零一二年 二月二十九日	萬華媒體集團 有限公司(00426)	媒體及娛樂	Ming Pao Finance Ltd之 全部已發行股本(其 為商標及二零零四 年二月一日前出版 之香港雜誌(包括 《明報兒童周刊》、 《數碼誌尚》及《明報 周刊》)之昔日內容 之獨家擁有人	75,600,000 港元	76,000,000 港元	-0.5%	主要
18 二零一二年 三月一日	西王糖業控股 有限公司(02088)	食品及飲料	一扁平營運資產,包括 一條全新及一條二 手澱粉生產線、兩 條二手麥芽糊精生 產線、其他相關設 施及位於中國的相 關土地及物業)	人民幣825,000,000元	人民幣852,000,000元	-3.2%	主要
19 二零一二年 三月二十三日	江蘇寧滬高速公路股份 有限公司(00177) (附註2)	運輸	沿江高速公司32.26%權 益(其於中國營運及 管理沿江高速公路)	人民幣1,466,200,000元	人民幣995,000,000元	47.4%	須予披露
20 二零一二年 三月二十三日	招金礦業股份 有限公司(01818)	採礦	位於山東省之所有後倉 探礦權及金瀚尊礦 業之全部股權(其持 有位於新疆之大沙 溝金礦之大沙溝探 礦權)	人民幣598,000,000元	人民幣598,000,000元 (於二零一一年 七月三十一日)	0.0%	其他
21 二零一二年 四月十三日	東星能源集團 有限公司(00668)	能源	重慶寶旭商業管理有限 公司70%股本權益 (其持有、經營及管 理位於中國重慶市 之購物商場東東摩)	人民幣210,000,000元	人民幣207,000,000元	1.4%	主要



# 獨立財務顧問意見函件

公佈日期	公司名稱 (股份代號)	行業	所收購資產性質	代價	估值	交易類型 (非常重大)	
						代價較 估值 溢價/ (折讓)	收購/ 主要/ 須予披露/ 其他)
二零一二年 四月二十日	鉅陽太陽能技術控股有限公司(00566) (附註2)	科技	漢能新能源研發中心有限公司之全部已發行股本(其從事研發太陽能技術)	人民幣150,000,000元	人民幣200,000,000元	-33.3%	須予披露
二零一二年 五月十八日	中國多金屬礦業有限公司(02133)	採礦	怒江州聖佳誠信實業有限公司之90%已發行股本(其持有位於中國雲南省怒江傈僳族自治州蘭坪白族普米族自治縣之李子坪礦之探礦權)	人民幣153,000,000元	人民幣170,000,000元	-10.0%	須予披露
二零一二年 五月二十二日	江農國際控股有限公司(01069)	資源	榮軒林業投資控股有限公司之全部已發行股本(其間接持有雲南省大理市之樸樹林之經營權及管理權)	21,300,000港元	22,500,000港元	-5.6%	須予披露
						最少 最多 平均數 中位數	58.0% -41.3% -1.7% -1.2%
二零一二年 五月二十五日	貴公司	媒體及娛樂	目標公司之全部已發行股本	900,000,000港元	人民幣849,000,000元 (約1,048,000,000港元)	-14.1%	非常重大收購

資料來源：聯交所

附註：

- 估值範圍介於237,000,000美元至257,000,000美元之間。較高之評估值介於折讓4.3%至折讓11.7%之間。已選取較高之折讓率11.7%作可資比較收購事項之統計用途。
- 就各自之代價較估值金額之折讓/溢價而言，中民控股有限公司、越秀交通基建有限公司、江蘇寧滬高速公路股份有限公司及鉅陽太陽能技術控股有限公司均被視為偏離平均值。

## 獨立財務顧問意見函件

誠如上文表一所示，於二零一一年五月二十六日至二零一二年五月二十五日（即收購協議日期）一年間，可資比較收購事項包括24間聯交所主板上市公司。代價較估值金額之折讓範圍介於折讓41.3%至溢價58.0%之間。代價較估值折讓14.1%於該等可資比較收購事項範圍內。

然而亦很明顯，於有關可資比較收購事項中，就各自之代價較估值金額之折讓／溢價而言，中民控股有限公司、越秀交通基建有限公司、江蘇寧滬高速公路股份有限公司及鉅陽太陽能技術控股有限公司均被視為偏離平均值。如撇除該等公司之相關數據，則可資比較收購事項之代價較估值金額之溢價／折讓介於折讓23.6%至溢價4.2%之間。代價較估值折讓14.1%於該等可資比較收購事項範圍內。

吾等注意到，該等可資比較收購事項所收購資產(i)收購協議各有不同之主要條款；(ii)涉及不同類型之相關風險；及(iii)涉及不同類型之資產及行業。然而，經考慮(1)可資比較收購事項概無涉及與建議收購事項性質相同之收購交易；(2)可資比較收購事項概無涉及與建議收購事項性質類似之收購交易；(3)概無發現與目標集團業務性質及經營狀況相同之收購目標；及(4)可資比較收購事項之已收購資產乃按現行市況予以評估（誠如前述，回顧期為一年），吾等認為收購資產價格之評估為合理及理性。

### 意見

根據吾等對估值之審閱，吾等並無發現可能導致吾等對估值師於估值時採用的方法以及應用的基準及假設之公平性及合理性產生任何疑問的重大因素。

鑒於(i)代價乃經各相關方公平磋商後釐定；(ii)吾等並無發現可能導致吾等對估值師於估值時採用的方法以及應用的基準及假設之公平性及合理性產生任何疑問的重大因素；及(iii)代價較估值之折讓於有關可資比較收購事項範圍內；(iv)收購協議之條款；及(v)估值師之專業意見，吾等認為進行之估值為公平，且估值採用之假設為完整、公平及合理。

## 4.2 代價之支付方法

900,000,000港元之代價須按以下方式支付：(i) 50,000,000港元須於完成時由買方以現金支付予賣方；(ii) 150,000,000港元須於完成時由買方以發行承兌票據之方式向賣方支付；及(iii) 700,000,000港元須於完成時透過促使 貴公司向賣方發行可換股票據之方式支付。

吾等從董事會函件得知，現金部份(代價之約5.6%)將以 貴集團之內部資源撥付。

代價之約16.7%及77.8%將分別透過發行承兌票據及可換股票據支付。承兌票據將於承兌票據發行日期起計兩年內到期，而可換股票據將於可換股票據發行日期起計第三個週年日到期。此外，可換股票據不得於到期日前贖回。有關承兌票據及可換股票據主要條款之詳情，請參閱董事會函件。

根據董事會函件「承兌票據及可換股票據之支付計劃」一節， 貴公司毋須即時籌措資金以支付承兌票據及可換股票據，原因是(i) 貴公司無意於其各自之有關日期前支付承兌票據及可換股票據；(ii) 備有足夠現金流量償還承兌票據之本金額及應計利息(將於發行日期起第24個月之最後一日償還)，並會以於二零一三年第三季竣工之第一期建築工程之別墅所產生之收益支付；及(iii) 倘在發行日後起計第三個週年日可換股票據未獲悉數轉換，可以利用於二零一四年第三季所有別墅全面營運後所產生之足夠現金流量支付可換股票據。

經考慮(1)承兌票據及可換股票據可令 貴集團得以減少有關建議收購事項之即時現金支出；(2) 貴集團只會因承兌票據產生利息支出(按香港上海滙豐銀行有限公司之最優惠貸款利率按承兌票據全額計息)，而可換股票據將不會計息；(3)不會對 貴公司之股權架構造成即時影響；(4)倘可換股票據持有人轉換可換股票據，發行可換股票據不但可令 貴集團得以減少建議收購事項所需之即時現金支出，同時亦會擴大 貴公司之股本基礎；及(5)毋須即時籌措資金以支付承兌票據及可換股票據，吾等認為代價之支付方法乃屬公平合理，且符合 貴公司及獨立股東之整體利益。

#### 4.2.1 發行承兌票據

作為建議收購事項應付代價之一部分，貴公司將於完成後向賣方發行150,000,000港元之承兌票據。承兌票據之主要條款載列如下，乃摘錄自董事會函件。

發行人	買方
本金額	150,000,000 港元
發行日期	完成日期
利息	承兌票據將自發行日期按香港上海滙豐銀行有限公司之最優惠貸款利率（於最後可行日期為年利率5%）按承兌票據全額計息，須由買方按本條款之規定於償還日期押後支付
償還日期	自承兌票據發行日期起第24個月之最後一日
提前償還	買方可全權酌情於償還日期前償還全部或部份承兌票據。提前償還並不會使承兌票據項下之付款責任產生任何溢價或折讓

#### 與其他承兌票據發行之比較

為進一步評估承兌票據就到期日及利率而言是否公平合理，吾等已盡大努力找出所有(i)涉及發行承兌票據作為全部或部分代價之香港上市公司收購事項；及(ii)自二零一一年十一月二十七日起計（即收購協議日期）過往180日上市發行人於聯交所主板發行承兌票據（「可資比較承兌票據」）之承兌票據發行。可資比較承兌票據之目的，乃為釐定承兌票據利率提供關於最近市場慣例的參考。鑒於釐定利率主要受到市場氣氛以及經常變動之整體股市環境影響，吾等已選取上述於收購協議前180日期間之交易，以呈列釐定利率及到期日條款之最近市場慣例，並將此與承兌票據利率比較。於過往180日回顧期間，發生了歐洲主權債務危機及法國、奧地利、葡萄牙、意大利、希臘及西班牙信貸評級下調等重大事件，對全球股市造成嚴重影響，當中包括香港股市。在此等情況下，吾等認為年期長度為適當，原因是該等事件將令市場得以重新評估利率之公平性，以及調查當中之風險因素。因此，吾等認為期內利率之評估乃屬合理及具代表性。吾等大致認為可

## 獨立財務顧問意見函件

資比較承兌票據(即緊接收購協議日期前180日內發行之承兌票據)能夠反映現行市況,及為吾等對承兌票據條款之分析提供相關及適當之參考。

股東應注意(i) 貴公司與可資比較承兌票據發行人之業務、經營及前景並不相同,且吾等並無對可資比較承兌票據發行人之業務及經營進行任何深入調查;(ii)可資比較承兌票據發行之主要條款(例如本金額、到期期限及年利率)應以整體而非單獨考慮。據吾等所深知、盡力及盡職,以及根據上述準則所進行之研究,吾等認為就比較目的而言,所列可資比較承兌票據已詳盡列出公平及具代表性之可資比較承兌票據。可資比較承兌票據主要條款之主要研究結果於下表概述。

表2:可資比較承兌票據之資料

公佈日期	公司名稱(股份代號)	行業	於最後交易		到期日 (年)	年利率 (%)
			日之市值 (百萬港元)	本金額 (百萬港元)		
1 二零一一年 十二月二日	太平洋實業控股有限公司(00767) (附註1)	金融	105	250	1.25	10%
2 二零一一年 十二月七日	中國環境資源集團有限公司(01130)	材料	125	168	3	2.5%
3 二零一一年 十二月二十八 日	北方礦業股份有限公司(00433)	材料	3,640	500	5	4% (附註2)
4 二零一一年 十二月三十日	中盈國金資源控股有限公司(00766) (附註3)	黃金及貴金屬	302	245	5	0.15%
5 二零一二年 一月十日	中聯能源投資集團有限公司(00346)	能源	4,312	184	0.5	0%
6 二零一二年 一月十三日	中國仁濟醫療集團有限公司(00648) (附註3)	醫療	812	180	2	5%
7 二零一二年 一月三十一日	中海船舶重工集團有限公司(00651)	造船	271	95	2	3%
8 二零一二年 二月一日	中建科技國際有限公司(00261)	電腦硬件	654	67	5	3%
9 二零一二年 二月二日	華鼎集團控股有限公司(03398) (附註3)	消費品	975	78	4.5	5.25%
10 二零一二年 二月二日	華鼎集團控股有限公司(03398) (附註3)	消費品	975	16	1.5	5.25%

## 獨立財務顧問意見函件

公佈日期	公司名稱(股份代號)	行業	於最後交易		到期日 (年)	年利率 (%)
			日之市值 (百萬港元)	本金額 (百萬港元)		
11 二零一二年 二月十四日	中國仁濟醫療集團有限公司(00648) (附註3)	醫療	812	165	3	4%
12 二零一二年 二月十八日	永利澳門有限公司(01128)	酒店及娛樂場	95,243	14,820	10	2%
13 二零一二年 三月五日	英發國際有限公司(00439)	消費品	236	55	2	0%
14 二零一二年 三月七日	西伯利亞礦業集團有限公司(01142)	採礦	142	70	3	0%
15 二零一二年 五月十六日	新時代能源有限公司(00166)	石油及金屬	511	10	2	3%
		最多	95,243	14,820	10	10%
		最少	105	10	0.5	0%
		平均數	7,274	1,127	3.3	3.1%
		中位數	654	167	3	3%
二零一二年 五月二十五日	貴公司	媒體及娛樂	415	150	2年	5% (附註4)

附註：

1. 就年利率之條款而言，太平洋實業控股有限公司被視為偏離平均值。
2. 將於到期日應付之100,000,000港元利息相當於年利率4%(以單利息計)。其將不計入可資比較承兌票據年利率統計數字。
3. 華鼎集團控股有限公司及中國仁濟醫療集團有限公司於期內兩次發行承兌票據，導致期內13間上市公司合共發行15次承兌票據。
4. 於最後可行日期，承兌票據按香港上海滙豐銀行有限公司之最優惠貸款利率5.00%全額計息。

誠如上文表二所示，於二零一一年十一月二十七日至二零一二年五月二十五日(即收購協議日期)180日期間，可資比較承兌票據包括13間聯交所主板上市公司，合共發行了15次承兌票據。

到期期限及年利率

可資比較承兌票據之到期期限介於六個月至十年之間，已發行本金額介於10,000,000港元至14,820,000,000港元之間，年利率則由0%至10%不等。可資比較承兌票據之平均年利率為3.1%。承兌票據之年利率為5%，於表二所列承兌票據相關利率範圍內，並高於相關利率之中位數。

然而亦很明顯，於可資比較承兌票據中，太平洋實業控股有限公司所發行之承兌票據之利率被視為偏離平均值。如撇除該公司之相關數據，可資比較承兌票據之年利率將介於0%至5.25%之間，平均數為2.65%，中位數為3%。因此承兌票據利率（於最後可行日期為香港上海滙豐銀行有限公司之最優惠貸款利率5%）於上述市場範圍內。

吾等亦已考慮其他債務或融資成本之利率。香港金融管理局於二零一二年七月公佈之兩年期外匯基金票據及債券收益率約為0.17%。任何企業進行兩年期融資時，將須就兩年期外匯基金票據及債券收益率支付溢價。吾等亦注意到，本地銀行提供之最優惠年利率約為5%。吾等獲 貴公司告知， 貴公司並無未償還貸款或借款，因此吾等並無 貴集團借款利率資料，以與承兌票據利率比較。根據估值師的意見，估計債務成本（根據 貴公司之最優惠利率或借款成本）約為10.8%，較承兌票據利率為高。經考慮承兌票據之利率與本地金融市場提供之最優惠利率相若，吾等認為承兌票據之利率屬公平合理。

可資比較承兌票據之市值及本金額

股東應注意，表二所列承兌票據之發行人乃來自不同行業，市值由105,000,000港元至95,243,000,000港元不等，並以不同業務模式及動態經營，因此公司特定風險各異，因而影響承兌票據持有人可接受之承兌票據條款。因此，其未必可以與 貴公司直接比較，但吾等認為其仍可提供良好參考資料。

意見

倘 貴公司以股本或長期債務方式籌措新資金而不會招致任何罰款，則承兌票據亦可令 貴公司得以減少有關建議收購事項之即時現金支出，直至 貴公司在未來於償還日期前以部份或全部方式再度進行融資為止。

經考慮上述所有因素，尤其是(i)承兌票據之應計利率介於過往180日回顧期間之市場可資比較範圍內；(ii)兩年期外匯基金票據及債券收益率約為0.19%；及(iii)現時本地銀行之最優惠年利率約為5%，吾等認為承兌票據之利率屬公平合理。

**4.2.2 發行可換股票據**

根據收購協議，大部分代價(約700,000,000港元)將以發行可換股票據方式支付。可換股票據主要條款載列如下，乃摘錄自董事會函件：

發行人	貴公司
票據持有人	賣方
本金額	人民幣569,000,000元(相當於約700,000,000港元)，該金額不會隨港元兌人民幣匯率變動而變化。
利息	零息可換股票據
發行日期	完成日期
到期日	在可換股票據之條款及條件規限下，到期日將為自可換股票據發行日期起第三個週年日。



兌換權

倘對可換股票據之任何轉換並無觸發行使兌換權之票據持有人於收購守則第26條項下之強制收購建議責任，無論該強制收購建議責任是否由在可換股票據所附兌換權獲行使後將配發及發行之兌換股份及（倘適用）連同票據持有人或與其一致行動之人士已擁有或已議定將收購之任何股份之數目佔 貴公司當時已發行普通股本之30%或以上（或收購守則第26條所載不時生效之其他比例）或根據收購守則之其他條文以其他方式而觸發；以及可換股票據之任何轉換不會導致 貴公司之公眾持股量低於上市規則之規定，則票據持有人將有權於兌換期內之任何營業日將可換股票據所載之本金額按兌換價全部或部份轉換為兌換股份，惟不包括於可換股票據到期日之前已通知贖回之可換股票據部份。

兌換價

初始兌換價為每股兌換股份0.10港元（按固定匯率人民幣1.00元兌1.2302港元計算每股兌換股份約為人民幣0.0813元），惟可作出類似可換股證券慣常可作出之調整。倘 貴公司股本發生若干變動，包括股份合併或分拆、溢利或儲備撥充資本、以現金或實物派發資本或日後以較市值大幅折讓之價格發行 貴公司證券，則會出現調整事件。倘初始兌換價日後出現任何變動（及可換股票據之兌換價日後出現任何變動）， 貴公司將遵循上市規則之有關規定刊發公佈。

---

## 獨立財務顧問意見函件

---

兌換股份 根據本金額及初始兌換價，於可換股票據全數轉換後將發行7,000,000,000股新股份(可予調整)。

兌換股份於獲配發及發行後，將相當於 貴公司於最後可行日期已發行股本之約154.2%，相當於 貴公司經配發及發行兌換股份而擴大後已發行股本之約60.7%。

贖回 票據持有人不得於到期日之前要求贖回可換股票據，除非發生違約事件，且票據持有人於違約事件發生後不遲於60個日曆日內向 貴公司發出已填妥及簽名之贖回通知連同可換股票據證書，指明贖回日期及擬贖回金額。

就提前贖回而言，違約事件包括：

- (a) 貴公司拖欠支付與可換股票據有關之任何到期本金、贖回或其他款項，且該拖欠持續超過十四(14)個營業日；
- (b) 於轉換可換股票據後， 貴公司未能按要求之方式及時間交付任何股份，且該狀況持續超過十四(14)個營業日；
- (c) 貴公司不履行或遵守或遵循可換股票據條件所載之任何重大義務，或違反其任何重大聲明、保證或契諾，且該不履行或違反事項不可補救或(倘可補救)未在可換股票據持有人向 貴公司通知該不履行或違反事項後十四(14)個營業日內補救；或

- (d) 貴公司之全部或任何重大部份之業務、財產、資產或收益由產權負擔持有人管有或已被委任接管人、管理人或其他類似人員，且未於六十(60)個營業日內免除或解除或和解；或
- (e) 貴公司無力償債或無能力於到期時償還債務，或 貴公司申請或同意或被就 貴公司全部或任何重大部份業務、財產、資產或收益委任任何破產管理人、清盤人或接管人，且未於六十(60)個營業日內免除或解除或和解，或根據任何法律展開任何程序以重新調整或延期其義務或其任何部份，或與其債權人或為其債權人之利益作出或訂立全面轉讓或妥協，或根據與 貴公司之破產或無力償債有關之任何適用之破產或無力償債法律發起或同意與其自身有關之程序；或
- (f) 已就 貴公司任何債務議定或宣佈具重大影響之延期償付，或 貴公司之全部或重大部份資產被任何政府當局或機關扣押；或
- (g) 股份(作為一個類別)自願從聯交所除牌。

可轉讓性	可換股票據屬可出讓或可轉讓，惟可換股票據不可轉讓予 貴公司之任何關連人士。
地位	兌換股份於配發及發行後，將於各方面與兌換股份配發及發行日期當時所有已發行之股份享有同等權利。此後出售兌換股份不受限制。
投票權	票據持有人一概不能僅因其為票據持有人而有權出席 貴公司任何股東大會或於會上投票。

---

## 獨立財務顧問意見函件

---

申請上市 貴公司不會向上市委員會申請將可換股票據上市。貴公司將向聯交所申請批准兌換股份上市及買賣。

誠如董事會函件所載，可換股票據(包括兌換價)乃經公平磋商後釐定，其主要條款已載列於董事會函件。

### 初始兌換價與現行股價之比較

兌換股份將按不少於每股0.10港元發行，較：

- 於刊發該公佈前股份於最後交易日二零一二年五月二十五日(「最後交易日」)在聯交所所報之收市價每股0.092港元溢價約8.70%；
- 股份於直至及包括最後交易日之最後連續五個交易日之平均收市價每股0.0894港元溢價約11.86%；
- 股份於直至及包括最後交易日之最後連續十個交易日之平均收市價約每股0.089港元溢價約12.36%；
- 股份於最後可行日期在聯交所所報之平均收市價每股0.082港元溢價約21.95%。

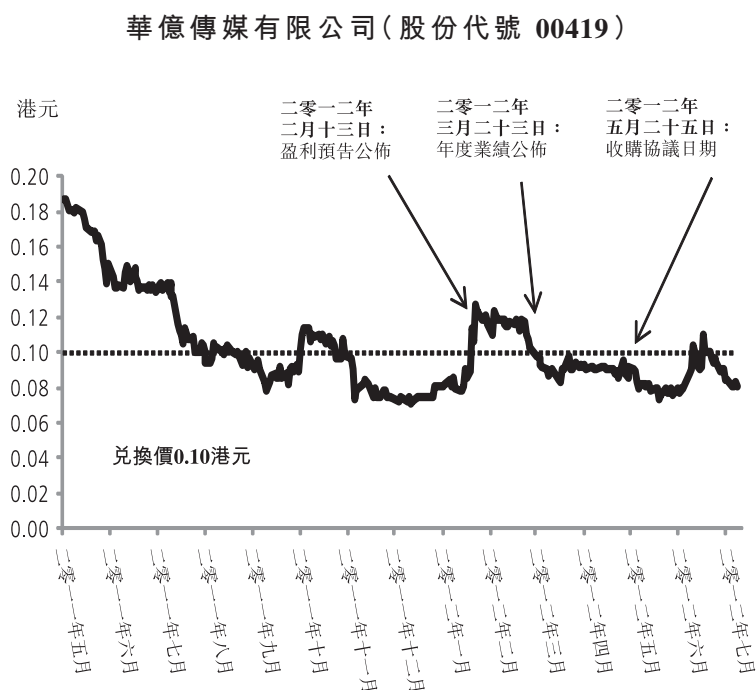
誠如董事會函件所載，初始兌換價乃經收購協議各方經計及(其中包括)股份現行市價、貴集團財務狀況及目前市況，經公平磋商而釐定。

為評估初始兌換價是否公平合理，吾等載列以下資料分析供說明用途：

過往股價回顧

下圖載列股份於收購協議日期前十二個月期間(自二零一一年五月二十六日起直至及包括最後可行日期(「股價回顧期間」))在聯交所所報之每日收市價：

圖示5a：股份每日收市價



資料來源：聯交所網站

於股價回顧期間，股份之每日收市價介於每股0.071港元至0.187港元之間，平均每日成交量約為2,919,000股股份。兌換價於此範圍內。於股價回顧期間，股份之平均每日收市價約為每股0.103港元，高於兌換股份之兌換價每股0.1港元。於最後可行日期，股份之收市價為0.082港元。

吾等注意到，股價由二零一一年五月起至二零一二年二月持續滑落。股價由二零一二年二月十三日之0.089港元上升約27%至二零一二年二月十四日(即截止二零一一年十二月三十一日止年度之盈利預告公佈後下一個交易日)之0.113港元。於二零一二年三月二十三日，貴公司公佈其截至二零一一年十二月三十一日止年度之年度業績，截至二零一一年十二月三十一日止年度，貴集團錄得淨虧損17,600,000港元，較去年同期之淨虧損483,600,000港元減少約96%。吾

## 獨立財務顧問意見函件

等亦注意到，股份之收市價由二零一二年三月二十三日之0.102港元逐步下跌約19.61%至最後可行日期之0.082港元。

### 與其他可換股證券發行之比較

為進一步評估可換股票據就到期期限、利率／票息及兌換價而言是否公平合理，吾等已盡最大努力找尋所有(i)涉及發行可換股證券作為全部或部分代價之香港上市公司收購事項；及(ii)自二零一一年十一月二十七日起計(即收購協議日期)過往180日上市發行人於聯交所主板發行可換股證券(「可資比較可換股票據」)之可換股證券發行。可資比較可換股票據之目的，乃為釐定可換股證券到期期限、利率／票息及兌換價提供關於最近市場慣例的參考。鑒於利率／票息及兌換價之釐定主要受到市場氣氛以及經常變動之整體股市環境影響，吾等已選取上述於收購協議前180日期間之交易，以呈列釐定利率／票息及兌換價條款之最近市場慣例，並將此與可換股票據之利率及兌換價比較。吾等大致認為可資比較可換股票據(即緊接收購協議日期前180日內發行之可換股證券)能夠反映現行市況，及為吾等之可換股票據條款分析提供相關及適當之參考。

吾等亦曾考慮將比較樣本限於與目標集團從事相近業務之公司。但經考慮(i)可換股證券每股兌換價一般乃參考股份較近期市價之折讓或溢價而釐定及(ii)折讓或溢價之幅度與行業本身毫不相關，且個別行業未有既定之「行業規範」，吾等認為採用上述方法將比較樣本限於與目標集團從事相近業務之公司，按吾等分析範圍而言並無意義。由於可資比較可換股票據反映市場上可換股債券或工具之近期走勢，吾等認為整體而言可資比較公司屬公平及具代表性之樣本。

股東應注意(i) 貴公司與可資比較可換股票據發行人之業務、經營及前景並不相同，且吾等並無對可資比較可換股票據發行人之業務及經營進行任何深入調查；(ii)可換股證券發行之主要條款(如本金額、到期期限、利率／票息及兌換價)應以整體而非單獨考慮。據吾等所深知、盡力及盡職，以及根據上述準則所進行之研究，吾等認為就比較目的而言，所列可資比較可換股票據已詳盡列出公平及具代表性之可資比較可換股票據。可資比較可換股票據主要條款之主要研究結果於下表概述。

# 獨立財務顧問意見函件

## 表3：可資比較可換股票據之資料

公佈日期	公司(股份代號)	行業	於最後交易 日之市值 (百萬港元)	本金額 (百萬港元)	到期期限	票息 (年利率)	初始兌換價 (港元)	兌換價較股 份直至及包 括最後交易 日之最後交 易日平均收 市價概約溢 價/(折讓) (百分比)
1 二零一一年 十一月二十八日	中國心連心化肥有限公司(01866)	材料	1,950	397	5	4.5%	2.25	6.34%
2 二零一一年 十二月一日	海隆控股有限公司(01623) (附註3)	能源	2,461	233	3	3.5%	2.4	67.83%
3 二零一一年 十二月一日	合興集團控股有限公司(00047)	餐飲	223	3,475	永久 (附註1)	3.5%	0.37	-15.90%
4 二零一一年 十二月二日	太平洋實業控股有限公司(00767)	財務	105	33	1	0%	0.025	-24.24%
5 二零一一年 十二月六日	新環保能源控股有限公司(03989)	可再生能源	419	100	3	0%	0.40	14.29%
6 二零一一年 十二月十二日	華南投資控股有限公司(00159) (附註2)	運輸	2,560	174	2	5%	0.60	-10.40%
7 二零一一年十二月 十三日	國中控股有限公司(00202)	公用事業	2,403	295	3	2%	0.31	-18.42%
8 二零一一年 十二月十九日	開源控股有限公司(01215)	公用事業	2,171	280	2	3.5%	0.15	-3.23%
9 二零一一年 十二月二十一日	中國富強金融集團 有限公司(00290)	財務	307	40	3	12%	0.20	24.20%
10 二零一一年 十二月二十二日	文化地標投資有限公司(00674)	集團	826	75	1	12%	0.80	5.26%
11 二零一二年 一月三日	中盈國金資源控股 有限公司(00766) (附註3)	黃金	302	282	5	0%	0.15	76.47%
12 二零一二年 一月十日	泰盛實業集團有限公司(01159) (附註2及3)	消費品	105	1,373	3	0%	0.50	242.47%
13 二零一二年 一月十日	泰盛實業集團有限公司(01159) (附註2及3)	消費品	105	26,083	3	0%	1.00	584.93%
14 二零一二年 一月十二日	南亞礦業有限公司	金屬及礦物	334	106	5	5%	0.125	5.00%
15 二零一二年 一月十七日	齊合天地集團有限公司(00976)	金屬及礦物	4,236	815	3	4%	6.00	51.90%
16 二零一二年 一月十九日	李寧有限公司(02331)	消費品	6,324	923	5	4%	7.74	15.20%
17 二零一二年 一月二十日	鴻隆控股有限公司(01383)	物業	336	30	1	1%	0.1228	-11.01%
18 二零一二年 一月二十六日	華保亞洲發展有限公司(00810)	財務	92	75	3	3%	0.36	1.41%
19 二零一二年 一月二十七日	China Properties Group Ltd (01838)	物業	4,522	500	3	5%	2.42	1.26%
20 二零一二年 一月三十一日	中海船舶重工集團 有限公司(00651)	造船	271	105	3	3%	0.15	30.43%
21 二零一二年 二月十六日	中國環境資源集團 有限公司(01130)	材料	125	20	1	2%	0.10	26.58%

# 獨立財務顧問意見函件

公佈日期	公司(股份代號)	行業	於最後交易 日之市值 (百萬港元)	本金額 (百萬港元)	到期期限	票息 (年利率)	初始兌換價 (港元)	兌換價較股 份直至及包 括最後交易 日之最後交 易日平均收 市價概約溢 價/(折讓) (百分比)
二零一二年 二月二十三日	合俊集團(控股)有限公司(02700)	消費品	311	30	3	0%	0.50	42.86%
二零一二年 二月二十九日	萬華媒體集團有限公司(00426) (附註3)	媒體及娛樂	170	76	3	1%	0.90	111.8%
二零一二年 三月二日	盈科大衍地產發展 有限公司(00432)	物業	2,896	2,904	5	5.5%	1.64	19.70%
二零一二年 三月六日	華南投資控股有限公司(00159) (附註2)	運輸	2,560	78	3	12%	0.60	15.40%
二零一二年 三月七日	西伯利亞礦業集團 有限公司(01142)	採礦	142	546	3	3%	0.52	0.00%
二零一二年 三月十四日	361度國際有限公司(01361)	成衣	3,990	1,170	5	4.5%	3.81	27.40%
二零一二年 三月十四日	中國海外宏洋集團 有限公司(00081)	物業	13,997	2,200	5	2%	12.532	30.00%
二零一二年 三月二十一日	中國宏橋集團有限公司(01378)	工業產品	20,950	1,170	5	6.5%	7.27	25.00%
二零一二年 三月二十三日	銀建國際實業有限公司(00171)	財務	3,480	776	5	5%	1.41	35.58%
二零一二年 三月二十九日	中銅資源(控股)有限公司(00476)	採礦	969	2,910	10	0%	0.75	-3.80%
二零一二年 三月三十一日	謝瑞麟珠寶(國際) 有限公司(00417)	消費品	1,219	250	5	5%	6.40	4.23%
二零一二年 四月十二日	中富資源有限公司(00274)	保健	455	50	1	0%	0.10	14.91%
二零一二年 四月十九日	香港建屋貸款有限公司(00145)	財務	117	32	3	10%	0.4	-7.00%
二零一二年 四月二十三日	宏霸數碼集團(控股) 有限公司(00802)	資訊科技	325	89	3	2%	0.85	-5.56%
二零一二年 四月二十六日	升岡國際有限公司(00485)	消費品	191	36	1.5	1.5%	0.104	4%
二零一二年 四月二十七日	中國瑞風銀河新能源控股 有限公司(00527)	可再生能源	1,646	776	5	8%	1.50	-35.50%
二零一二年 四月三十日	聯泰控股有限公司(00311)	成衣	1,046	36	2	6.5%	1.20	10.10%
二零一二年 五月三日	信義玻璃控股有限公司(00868)	汽車	16,439	776	5	4%	6.00	19.80%
二零一二年 五月十日	中國天溢控股有限公司(00756)	食品及飲料	1,667	233	3	4%	1.89	33.10%



## 獨立財務顧問意見函件

公佈日期	公司(股份代號)	行業	於最後交易 日之市值 (百萬港元)	本金額 (百萬港元)	到期期限	票息 (年利率)	初始兌換價 (港元)	兌換價較股 份直至及包 括最後交易 日之最後交 易日平均收 市價概約溢 價/(折讓) (百分比)
二零一二年 五月十六日	新時代能源有限公司(00166)	石油及金屬	511	81	2	0%	0.85	-4.5%
二零一二年 五月二十一日	江晨國際控股有限公司(01069) (附註2)	紡織及服裝	440	21	3	0%	0.81	-18.20%
二零一二年 五月二十二日	江晨國際控股有限公司(01069) (附註2)	紡織及服裝	440	39	3	0%	0.81	-18.20%
		最多	20,950	26,083	10	12%		584.93%
		最少	92	20	1	0%		-35.50%
		平均數	2,426	1,156	3.4	3.5%		31.90%
		中位數	511	233	3	3.5%		10.10%
二零一二年 五月二十五日	貴公司	媒體及娛樂	415	700	3	0%	0.10	8.70%

資料來源：聯交所

附註：

1. 不計入到期日統計數字。
2. 華南投資控股有限公司、泰盛實業集團有限公司及江晨國際控股有限公司宣佈兩次可換股證券發行。因此，於二零一二年五月二十五日前過往180日期間，35間上市公司合共進行37次可換股證券發行。
3. 就股份較最後交易日收市價之溢價或折讓而言，海隆控股有限公司、中盈國金資源控股有限公司、泰盛實業集團有限公司及萬華媒體集團有限公司被視為偏離平均值。

誠如上文表3所示，於二零一一年十一月二十七日至收購協議日期二零一二年五月二十五日止180日期間，可資比較可換股票據包括40間聯交所主板上市公司，共進行43次可換股證券發行。

### 兌換價

可資比較可換股票據的兌換價較其股份於有關協議或就發行相關可換股債券／票據刊發公佈日期之前之最後交易日的收市價折讓約35.50%至溢價約584.93%不等。

## 獨立財務顧問意見函件

然而亦很明顯，在可資比較可換股票據中，海隆控股有限公司、泰盛實業集團有限公司、萬華媒體集團有限公司及中盈國金資源控股有限公司發行的可換股證券偏離平均值，倘撇除該等公司的相關數據，則可資比較可換股票據兌換價之折讓／溢價範圍將為介於折讓35.50%至溢價51.90%之間，溢價平均數為7.58%，而溢價中間數為5.13%。因此，兌換價（較股份於最後交易日的收市價溢價約8.70%）於上述市場範圍內，並接近平均值。

上文詳述之市場比較結果僅供參考，鑒於兌換價於股價回顧期間於收市價範圍內，吾等認為，初始兌換價對獨立股東誠屬公平合理。

### 票息／年度分派

可資比較可換股票據之利率介於零至12厘之間，可換股票據之分派息率為零，於可資比較可換股票據之市場範圍內。

鑒於可換股票據不計票息，貴公司毋須就可換股票據向可換股票據持有人支付利息，以作為代價的一部分。倘貴公司以股本或長期債務方式籌措新資金而不會招致任何罰款，則可換股票據亦可令貴公司得以減少有關建議收購事項之即時現金支出，直至貴公司在未來於償還日期前任何日子以部份或全部方式再度進行融資為止。

### 到期期限

可資比較可換股票據之期限介於一年至十年之間，而可換股票據之期限為三年，於可資比較可換股票據之市場範圍內。

### 可資比較可換股票據之市值及本金額

股東應注意，表3所列可換股票據發行人來自不同行業，市值由92,000,000港元至20,950,000,000港元不等，並以不同的業務模式及動態經營，因此公司特定風險各異，因而影響承兌票據持有人可接受之承兌票據條款。因此，其未必可以與貴公司直接比較，但吾等認為其仍可提供良好參考資料。

## 獨立財務顧問意見函件

### 意見

倘可換股票據持有人轉換可換股票據，發行可換股票據不僅能令 貴集團得以減少建議收購事項所需的即時現金支出，亦可擴大 貴公司的股本基礎。

鑒於上述因素，即可換股票據為長期及不計票息、融資靈活性、初始兌換價接近股價回顧期間的平均收市價及其他因素，吾等認為，收購協議之條款在商業上可接納，屬公平合理，且符合 貴公司利益。

### 5 對現有公眾股東股權可能造成之攤薄影響

下表顯示 貴公司於以下時間可能出現之股權架構：(i)於最後可行日期；(ii)緊隨 貴公司就二零一一年一月二十六日公佈之收購事項按最大數目100,000,000股發行代價股份後；(iii)緊隨於最後可行日期尚未行使之認股權證隨附之認購權獲行使後；(iv)緊隨完成後及假設可換股票據獲轉換，惟以票據持有人持有或控制 貴公司已發行股本不超過29.9%為限；及(v)緊隨完成後及假設可換股票據獲悉數轉換。

	最後可行日期		緊隨 貴公司就 二零一一年二月二十二日 公佈收購事項按最大數目 100,000,000股 發行代價股份後				緊隨完成後及假設 可換股票據獲轉換，惟以 票據持有人持有或 控制 貴公司已發行股本 不超過29.9%且公眾持股量 不少於25%為限				緊隨完成後及假設可換 股票據獲悉數轉換 (附註5)	
			概約		概約		概約		概約		概約	
			股份數目	百分比	股份數目	百分比	股份數目	百分比	股份數目	百分比	股份數目	百分比
新鴻基投資服務有限公司 (附註1)	827,435,214	18.23	827,435,214	17.84	827,435,214	16.01	827,435,214	13.27	827,435,214	6.80		
袁海波 (附註2)及賣方 (附註3)	798,150,000	17.58	798,150,000	17.20	798,150,000	15.44	1,864,017,642	29.90	7,798,150,000	64.08		
賀鵬(附註4)	200,000,000	4.41	300,000,000	6.47	300,000,000	5.80	300,000,000	4.81	300,000,000	2.47		
尚未行使認股權證 之認購權承配人	—	—	—	—	530,000,000	10.25	530,000,000	8.50	530,000,000	4.35		
公眾股東	2,713,594,239	59.78	2,713,597,239	58.49	2,713,594,239	52.50	2,713,594,239	43.52	2,713,594,239	22.30		
合計	4,539,179,453	100.00	4,539,179,453	100.00	5,169,179,453	100.00	6,235,047,095	100.00	12,169,179,453	100.00		

## 獨立財務顧問意見函件

附註：

1. 新鴻基投資服務有限公司為新鴻基有限公司之全資附屬公司新鴻基證券有限公司之全資附屬公司，而新鴻基有限公司則為聯合地產(香港)有限公司之非全資附屬公司。聯合地產(香港)有限公司為聯合集團有限公司之非全資附屬公司，當中李成輝先生、李淑慧女士及李成煌先生為Lee and Lee Trust之信託人，於二零一二年六月二十日擁有聯合集團有限公司63.87%之權益。因此，李成輝先生、李淑慧女士及李成煌先生擁有之好倉被視作與新鴻基投資服務有限公司所擁有者相同。
2. Rich Public Limited為一家於英屬處女群島註冊成立之投資控股公司，其全部已發行股本由Ming Bang Limited實益擁有。Ming Bang Limited為一家於英屬處女群島註冊成立之投資控股公司，其全部已發行股本由袁先生實益擁有。因此，袁先生被視為於Ming Bang Limited及Rich Public Limited持有之798,150,000股股份中擁有權益。袁先生亦為Ming Bang Limited之董事。
3. 賣方之全部已發行股本由袁先生擁有，根據證券及期貨條例第XV部，袁先生被視為於賣方持有之股份中擁有權益。袁先生亦為賣方之董事。
4. 於二零一一年一月二十六日，賀鵬先生與本公司全資附屬公司Unique Talent Group Limited(作為買方)及本公司(作為買方擔保人)訂立有條件買賣協議。根據買賣協議，本公司已於二零一一年七月二十八日發行200,000,000股股份予賀鵬先生，並將於無條件及不可撤銷彌償保證履行後發行100,000,000股股份予賀鵬先生。
5. 可換股票據之條件規定，僅在於有關行使日期(i)可換股票據之任何轉換不會導致行使兌換權之有關可換股票據持有人及與其一致行動之人士所持有(無論直接或間接)之股份，連同該可換股票據持有人及與其一致行動之人士已擁有或議定將收購之任何股份之數目，佔 貴公司當時相應擴大之已發行普通股本之30%或以上且(ii)可換股票據之任何轉換不會導致公眾持股量少於 貴公司相應擴大之已發行普通股本之25%之情況下，有關可換股票據持有人方可行使兌換權。因此，本欄所示數字僅作說明用途。

於行使後的7,000,000,000股兌換股份佔：

- (i) 貴公司現有股本約154.2%；及
- (ii) 貴公司於轉換可換股票據後經擴大股本約60.7%。

誠如上表所示，於可換股票據獲悉數轉換後，現有公眾股東股權將由 貴公司經擴大已發行股本約59.78%攤薄至約22.30%。公眾股東及現有公眾股東在 貴公司的股權將因發行及兌換可換股票據(假設符合公眾持股量規定)將分別遭攤薄約16.26個百分點及37.48個百分點。

考慮到(i)上文所述的 貴集團之建議收購事項之理由及可能產生的益處；(ii)收購協議項下約77.8%代價將以發行可換股票據方式支付，令 貴集團籌措資金支付大部分的代價，同時亦可減少 貴集團的即時現金開支；(iii)發行新股份可加

強 貴公司的資本基礎；(iv)建議收購事項可令 貴集團得以拓展收入來源；及(v)收購協議及可換股票據的條款屬公平合理，吾等認為就此而言，發行可換股票據可能產生的上述攤薄影響屬可接受。

## 6 建議收購事項可能對 貴集團造成之財務影響

自完成起，目標集團將被視作 貴公司之附屬公司，將於 貴集團之綜合財務報表中列賬。

### 盈利

經考慮目標集團之前景，董事認為，由於目標集團之財務業績將於完成後完全併入 貴集團之綜合財務報表，因此收購事項相當可能會對經擴大集團之未來盈利帶來積極影響。

根據本通函附錄三所載之經擴大集團之未經審核備考綜合收益表，並假設建議收購事項已於二零一一年一月一日完成，則由於完成，(a)因目標集團於二零一一年十二月三十一日並無經營業務，總收益將保持不變；及(b)股東應佔溢利淨額將由約17,800,000港元之虧損淨額減少至約129,700,000港元之虧損淨額，主要由於約43,500,000港元之行政費用(包括非現金無形資產攤銷約28,800,000港元)及確認約75,600,000港元之承兌票據及可換股票據之相關利息開支(大部分為無實際現金支出的名義利息)。

除於董事會函件披露者外，經考慮目標集團之潛在前景，董事認為，於完成後將目標集團之財務業績併入 貴集團將對經擴大集團之長期盈利前景有利。

鑒於(a)標的土地仍然處於開發初期階段；(b) 貴集團之休閒度假旅遊服務有望成為推動經擴大集團業務增長之首要因素；及(c)建議收購事項可進一步推動 貴集團進軍休閒度假旅遊服務行業，有望進一步提高 貴公司之獲利能力及促進其可持續發展，因此 貴集團管理層預期建議收購事項對經擴大集團之長期財務業績前景有利。根據 貴公司向吾等提供之資料，吾等同意 貴集團管理層之觀點。

### 資產、負債及資本承擔

敬請股東垂注董事會函件所載之財務影響及本通函附錄三所載經擴大集團之財務資料。

## 獨立財務顧問意見函件

股東從上述提及之摘要可知，根據備考基準及假設建議收購事項於二零一一年十二月三十一日完成，貴集團承擔就建議項目於二零一一年十二月三十一日尚未履行之資本承擔，將令其總資產、總負債、資產淨值及資本承擔分別相應增加。

誠如二零一一年年報摘錄，貴集團經審核綜合資產及負債分別約為2,033,300,000港元及約856,700,000港元。根據本通函附錄三所載經擴大集團之未經審核備考財務資料，按適用假設計算，於完成後，經擴大集團之綜合資產及負債將分別增加至約3,246,800,000港元及約1,748,800,000港元。

敬請股東垂注備考財務資料所載之財務影響，建議收購事項將產生總值約1,261,600,000港元之商譽及／或無形資產。於完成後及隨後報告期間內，將就釐定公平價值及商譽及／或無形資產之可收回金額對該商譽及／或無形資產進行估值。如建議收購事項產生任何無形資產，經擴大集團可能根據貴公司之攤銷政策，錄得該等無形資產之攤銷支出增加。

### 資產淨值

根據本通函附錄三所載經擴大集團之未經審核備考財務資料，並假設建議收購事項已於二零一一年十二月三十一日完成，貴公司股權持有人應佔經擴大集團之未經審核備考資產淨值將約為1,498,000,000港元，較於二零一一年十二月三十一日貴公司股權持有人應佔經審核資產淨值約1,176,600,000港元增加約321,400,000港元。根據經擴大集團之未經審核備考資產淨值計算之資產淨值增加，主要來自(i)計入主要包括無形資產的約1,261,600,000港元之目標集團資產淨值，且經扣除(a)於二零一一年十二月三十一日承兌票據估計公平價值約135,100,000港元；(b)可換股票據中約493,700,000港元之負債部分；及(c)261,400,000港元之遞延稅項負債。如上所述，緊隨建議收購事項後，將不會對貴集團之資產淨值造成任何重大不利影響。

吾等注意到，於二零一一年十二月三十一日貴公司股權持有人應佔經審核資產淨值約為每股0.26港元(於最後可行日期已發行4,539,179,453股股份)。於完成及可換股票據獲悉數轉換後，已發行股份數目將增加至12,169,179,453股股份。據此，貴公司股權持有人應佔經擴大集團之未經審核備考資產淨值將約為每股0.12港元。經考慮發行可換股票據將令貴集團得以籌措資金以支付

## 獨立財務顧問意見函件

大部分代價，同時減少 貴集團的即時現金支出，吾等認為上述按經擴大集團之未經審核備考財務資料計算的每股資產淨值減幅屬可接受。

### 營運資金

根據 貴集團二零一一年年報， 貴集團於二零一一年十二月三十一日之現金及現金等額約為200,600,000港元。

於900,000,000港元之總代價中，50,000,000港元之現金部分須於完成後支付。經擴大集團營運資金狀況之現金流出將因建議收購事項即時減少約50,000,000港元。

因此，鑒於 貴集團之流動資金狀況，董事認為上述現金支出需求不會對 貴集團業務造成任何重大不利影響。

### 資本負債

根據本通函附錄三所載經擴大集團之未經審核備考財務資料，經擴大集團之資本負債比率(按借貸總額除以總資產計算得出)將從 貴集團於二零一一年十二月三十一日之0%增加至未經審核備考經擴大集團之約19.4%，主要由於發行承兌票據及可換股票據。

應當注意，上述分析僅供說明用途，概不意欲呈列 貴公司於完成後的財務狀況。

鑒於上述事項，並經考慮(i)上述財務影響，(ii)建議收購事項將擴大 貴集團之收入基礎，及(iii)上述收購事項對經擴大集團之益處，吾等認為建議收購事項符合 貴公司及獨立股東之整體利益。

## 7 特別授權

誠如董事會函件所載，根據收購協議，買方將促使 貴公司於完成時向賣方發行可換股票據，以支付部份代價。於兌換權獲行使後將予發行之兌換股份將於各方面與配發及發行兌換股份當日之已發行股份享有同等權益。 貴公司將於股東特別大會上尋求獨立股東批准授出特別授權，以藉此於根據可換股票據行使兌換權後配發及發行兌換股份。

---

## 獨立財務顧問意見函件

---

誠如上述，吾等注意到，建議根據特別授權發行之新股份價格屬公平合理。

### 推薦意見

經考慮上述因素及理由，即(a)建議收購事項之理由及益處，(b)收購協議之主要條款，及(c)建議收購事項對 貴集團之財務影響，吾等認為(i)收購協議條款屬正常商業條款，且對獨立股東而言屬公平合理；及(ii)儘管建議收購事項、特別授權及其項下擬進行之交易不屬於 貴公司日常業務過程，但建議收購事項及特別授權乃按正常商業條款訂立，且屬公平合理，並符合 貴公司及股東之整體利益。

因此，吾等推薦獨立董事委員會建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈之決議案，以批准建議收購事項、特別授權及其項下擬進行之交易，吾等亦推薦獨立股東投票贊成有關決議案。

此致

華億傳媒有限公司  
獨立董事委員會及獨立股東 台照

代表  
大有融資有限公司  
董事總經理  
李瑞恩  
謹啟

二零一二年八月八日



## 1. 本集團之財務資料概要

本公司須於本通函中載列本集團過去三個財政年度有關溢利及虧損、財務記錄及狀況之資料(以比較列表之形式載列)，以及最近期刊發之經審核財務狀況表連同本集團上一財政年度之年度賬目附註。

本集團截至二零一一年十二月三十一日止年度之經審核綜合財務報表載列於本公司於二零一二年四月二十四日刊發之二零一一年年報第39頁至第121頁。二零一一年年報亦登載於聯交所網站(<http://www.hkexnews.hk>)。請亦參閱下文二零一一年年報之快速鏈接：

[http://www.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2012/0424/LTN20120424509\\_c.pdf](http://www.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2012/0424/LTN20120424509_c.pdf)

本集團截至二零一零年十二月三十一日止年度之經審核綜合財務報表載列於本公司於二零一一年四月四日刊發之二零一零年年報第39頁至第143頁。二零一零年年報亦登載於聯交所網站(<http://www.hkexnews.hk>)。請亦參閱下文二零一零年年報之快速鏈接：

[http://www.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2011/0404/LTN20110404972\\_c.pdf](http://www.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2011/0404/LTN20110404972_c.pdf)

本集團截至二零零九年十二月三十一日止年度之經審核綜合財務報表載列於本公司於二零一零年四月十九日刊發之二零零九年年報第17頁至第45頁。二零零九年年報亦登載於聯交所網站(<http://www.hkexnews.hk>)。請亦參閱下文二零零九年年報之快速鏈接：

[http://www.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2010/0419/LTN20100419403\\_c.pdf](http://www.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2010/0419/LTN20100419403_c.pdf)

## 2. 債務聲明

於二零一二年六月三十日(即本通函付印前就本債務聲明而言之最後可行日期)營業時間結束時，經擴大集團之尚未償還借貸約為700,000港元。

除上文所披露者及除集團內公司間負債外，經擴大集團於二零一二年六月三十日營業時間結束時概無任何未償還按揭、抵押、債券、借貸資本及透支或其他類似債務、融資租賃或租購承擔、承兌負債(一般貿易票據除外)、承兌信貸或任何擔保或其他重大或然負債。

## 3. 營運資金

考慮到建議收購事項預計完成及經擴大集團可動用之財務資源(包括內部產生之資金、手頭現金及現金等額)，本公司董事認為經擴大集團具備充裕營運資金應付其目前(即本通函刊發日期起計至少未來十二個月)所需。

#### 4. 重大不利變動

就董事所知，本集團之財務或營運狀況自二零一一年十二月三十一日（即本集團編製最近期刊發經審核綜合財務報表之日期）以來並無任何重大不利變動。

#### 5. 股款限制

根據中國現行法律，中國公司的股息僅可以稅後利潤（根據中國會計原則計算）派付，而中國會計原則在多方面與其他司法權區公認的會計原則有別。此外，中國法律規定外資企業（例如其位於中國的營運附屬公司）預留其部分淨利潤為法定儲備。本公司的中國附屬公司每年須將中國法定財務報表所呈報該年度的稅後利潤至少10%劃撥為該等中國附屬公司的法定盈餘儲備金。此項儲備不可中斷，直至累計金額達到中國附屬公司註冊資本的50%。除本公司清盤外，該等法定儲備不用作分派予本公司。根據中國會計準則及法規計算的可分派利潤與根據香港財務報告準則計算的可分配利潤在若干方面有所分別。因此，倘本公司於中國的附屬公司並無根據中國會計準則及法規釐定的可分派利潤，則即使其已根據香港財務報告準則釐定該年度利潤，亦可能無法於某一年度向本公司派付任何股息。

#### 6. 本集團管理層業績討論及分析

下文載列截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止三個年度之本集團管理層討論及分析（摘錄自本集團之年報）。

#### 截至二零零九年十二月三十一日止年度之本集團管理層討論及分析

##### 業務回顧及展望

二零零九年，本集團的持續經營業務實現收入284,058,000港元，較二零零八年大幅上升53%；來自持續經營業務的毛利和盈利分別為102,681,000港元和65,994,000港元，成功實現轉虧為盈。

此外，本公司於二零零九年十二月完成公開發售和股份配售計劃，成功籌集約4.3億港元資金，並引入著名專業投資基金IDG資本成為我們的戰略股東，使我們的股東基礎和資本實力更雄厚。IDG資本對中國的媒體、文化和旅遊產業有深入認識，擁有豐富的市場經驗，並且在相關產業的投資有多項成功案例。

在完成公開發售和股份配售計劃後，本集團的財務實力進一步改善，擁有更充裕的流動資金，為我們的業務持續發展奠下穩固的根基。截至二零零九年十二月三十一日，本集團的現金和銀行結餘達到648,072,000港元，約是二零零八年末的三倍；流動資產淨值為508,525,000港元，而二零零八年末則錄得流動負債淨值為175,148,000港元；股東權益總額為1,311,705,000港元，較二零零八年末增加61%。

另外，由於廣州湛視廣告有限公司（「廣州湛視」）經營的廣東電視台衛星頻道獨家廣告代理業務盈利能力和業務前景均欠佳，本集團管理層於二零零九年上半年決定出售有關權益，以集中資源發展其他具有良好增長潛力的媒體業務。年內相關虧損列為已終止業務虧損，預期二零一零年起不會再出現該等虧損。

### 行業回顧

二零零九年上半年，中國經濟受到出口下跌影響顯著放緩，但下半年外圍經濟情況逐步改善，加上政府推出多項刺激內需的政策，內地經濟在下半年出現明顯的反彈，全年國內生產總值更錄得8.7%的實質增長。由於經濟氣氛轉佳，廣告客戶恢復信心投放資源進行推廣活動，因此中國廣告市場經歷了一段低沉期後在下半年強勁反彈。央視市場研究（CTR Market Research）調查報告顯示，二零零九年中國內地的廣告開支較二零零八年大幅增加13.5%，達到740億美元，其中電視繼續成為內地廣告商進行宣傳推廣的首選媒體。二零零九年，中國的電視廣告開支超逾人民幣3,952億元，較二零零八年上升15%，佔國內廣告市場總開支的78%。化妝品／浴室用品、商業及服務、食品、飲料和藥品這五大行業投放最多的資源進行宣傳推廣。

另外，去年中國電影業的表現亦相當驕人，全國城市電影票房收入超過人民幣62億元，較二零零八年大幅增加43%，其中票房總收入超過人民幣1億元的國產電影有十二部，反映內地的電影業已進入新的「黃金期」。此外，中國政府陸續推出振興文化產業發展的政策，加快電影業的改革，並鼓勵金融機構加大對電影業的財務支持力度。

### 業務回顧

電視廣告業務繼續是本集團最大的收入來源，二零零九年該分部的收入達到274,410,000港元，較二零零八年大幅上升54%，遠較中國整體電視廣告開支的15%增幅高，並實現分部盈利69,442,000港元。為國際廣告代理公司和直接客戶提供媒體資源採購服務，以及獨家代理「旅遊衛視」廣告業務為本集團之電視廣告業務主要收入來源。另外，去年內容製作業務的收入為9,648,000港元。本集團已重新投入資源製作電影和電視節目，其中包括於去年年底上映的年度鉅片《十月圍城》。

### 電視廣告業務

本集團的媒體資源採購服務主要經由本集團全資附屬公司—廣東中觀傳媒有限公司（「中觀」）提供，該公司乃由本集團於二零零八年第四季完成收購。中觀與多家國際廣告代理公司建立起良好的關係網絡，協助他們在中國各地的地方電視台採購媒體資源，提供包括策劃、播放及廣告付費流程管理的一站式解決方案。在繼續發展與國際廣告代理機構的戰略夥伴關係的同時，中觀更成功與直接客戶開展業務關係，擴大媒體資源採購服務至直接客戶群。於二零零九年，媒體資源採購業務的發展理想，來自媒體資源採購

業務的收入佔電視廣告業務總收入的9%，相信這比重還會上升，進一步擴大本集團的收入基礎。憑藉其對中國市場的深厚認識，中觀將致力開發國內的中、大型客戶，擴大客戶基礎，為他們提供具國際水準的廣告代理專業服務。

本集團電視廣告業務的另一個主要收入來源為「旅遊衛視」獨家廣告代理業務。二零零九年，來自「旅遊衛視」的廣告收入較二零零八年大幅增長41%，約佔本集團電視廣告業務總收入之91%。這方面業務的收入大幅增長，主要可歸功於以下因素：

- 「旅遊衛視」舉辦了一系列全國性真人秀和競賽節目，並藉助廣告贊助商在其他媒體進行的推廣活動加強宣傳這些節目，成功擴大「旅遊衛視」的廣告收入來源；
- 調整節目導向，加強與廣告商合作，使來自特約贊助和冠名贊助等廣告的收入大幅上升；
- 開始向更多的二線城市做落地投入。

此外，本集團成功爭取將二零零八年和二零零九年「旅遊衛視」獨家廣告代理費合共調低人民幣5,000萬元，使本集團的營運成本大幅降低。

本集團與海南廣播電視總台（「海南電視」）達成共識，雙方對「旅遊衛視」的運營將有更全面的深度合作。本集團與海南電視之全資附屬公司成立了一家新的合營公司，於二零一零年一月一日起開始全權代理「旅遊衛視」的廣告經營。重組後，本集團與海南電視實質各自擁有「旅遊衛視」的營運約50%之經濟利益，並已委任前「湖南衛視」副總編輯王平女士出任新合營公司和海南海視旅遊衛視傳媒有限責任公司（「海南海視」）的總經理，統籌「旅遊衛視」的營運和廣告業務。王平被譽為中國「綜藝女王」，先後製作多個在中國全國大受歡迎的綜藝節目，其中包括《音樂不斷》、《超級女聲》和《舞動奇跡》，而《舞動奇跡》更成為二零零七年全國綜藝節目和湖南衛視的收視冠軍。管理層相信，在一個更穩定及可持續發展的營運結構下，加上王平及一班經驗豐富的管理團隊的領導，「旅遊衛視」的節目質素和廣告收益將更上一層樓。

### 內容製作業務

二零零九年，本集團重新啟動內容製作業務，其首次投資製作之電影《十月圍城》於二零零九年十二月公映，票房反應十分理想，其中在內地的累積票房收入逼近人民幣3億元，而在香港、新加坡和馬來西亞的票房收入亦相當不俗，預期有關收入將記入二零一零年度之綜合財務報表。《十月圍城》由著名導演陳德森執導，黃江新及陳可辛共同監製，演員陣容匯聚兩岸三地的超級巨星，包括甄子丹、范冰冰、黎明、謝霆鋒和胡軍等。

另外，本集團已落實與國內著名的上海文廣新聞傳媒集團（「上海文廣」）聯合投資拍攝國產電視連續劇《大國手》。該劇的劇本創作已在最後階段，並預計於二零一零年年內開鏡拍攝。《大國手》是一部題材恢宏的大型勵志電視劇，內容講述圍棋國手的奮鬥歷程，情節跌宕起伏，相信其獨特題材會於競爭激烈的國內電視劇市場脫穎而出，為觀眾帶來驚喜。

本集團亦已落實與IDG資本旗下公司等機構合作投資電影《雪花秘扇》。該齣電影講述兩對女孩在兩個不同年代的親密故事，主角為著名影星李冰冰和全智賢。影片由《喜福會》的華裔導演王穎執導，現正在開鏡拍攝。

### 其他業務

二零零九年，其他業務的分部盈利為8,388,000港元，主要來自出售投資證券所得之收益。

### 財務回顧

#### 持續經營業務

截至二零零九年十二月三十一日止年度之銷售收入為284,058,000港元，較上一年度增長53%。大幅增長主要是由於年內電視廣告分部銷售額增長96,592,000港元或54%所致。本公司擴大廣告收入來源至籌劃大型活動及真人秀之策略使本公司亦可利用「旅遊衛視」播放時間以外之媒體資源，加上特約贊助及節目冠名贊助之收入大幅增長，「旅遊衛視」年內廣告收入增加41%。此外，中觀業務亦透過媒體資源採購服務貢獻淨銷售收入25,000,000港元。

銷售成本主要為獨家廣告代理權之應付平均代理費，並扣除年內一次性削減應付代理費人民幣50,000,000元。因此，儘管年內銷售收入有所增加，年內銷售成本減少23%，導致本年度毛利為102,681,000港元，而上一年度則為毛損49,248,000港元。

其他收益淨額主要包括出售獨家廣告代理權的收益、借予共同控制企業之貸款之利息收入、銀行利息收入及按公平值列賬並在損益處理之財務資產之公平值盈利。其他收益淨額大幅增加，主要歸因於錄得出售獨家廣告代理權的一次性收益66,290,000港元。

市務及銷售費用主要來自電視廣告分部。儘管年內電視廣告分部銷售收入較上一年度增長54%，惟由於有效控制成本，尤其透過定期檢討佣金政策，年內市務及銷售費用較上一年度輕微減少7%至24,006,000港元（二零零八年：25,862,000港元）。

年內行政費用總額為61,677,000港元(二零零八年：188,629,000港元)，較去年減少67%。行政費用減少主要由於以下原因：(i)匯兌收益(主要由於人民幣兌港元升值所致)由去年之22,891,000港元大幅減少至年內之806,000港元；(ii)非現金以股份為基礎之付款由去年之77,135,000港元減少至年內之13,762,000港元；及(iii)去年之行政費用包括應收賬款及其他應收款項之減值撥備75,903,000港元，而本年度則撥回有關撥備3,359,000港元。由於本公司一直致力控制成本，倘不計及所有上述因素，則年內其他實際行政費用較去年下降11%至52,080,000港元(二零零八年：58,482,000港元)。

年內融資費用(主要為可換股票據之名義非現金利息增長及獨家廣告代理權事先協定之定期付款)較去年下降44%至31,291,000港元(二零零八年：55,499,000港元)。該數額乃根據相關財務報告準則計算，惟實際並無現金利息付款。預期二零一零年起再無類似融資費用產生。

### 已終止業務

年內已終止業務虧損64,618,000港元，乃與出售透過廣州湛視廣告有限公司(「廣州湛視」)經營之廣東電視台衛星頻道獨家廣告代理業務有關。預期二零一零年起不會再出現該等虧損。

### 流動資金及資金資源

#### 流動資金及庫務管理

於二零零九年十二月三十一日，本集團持有現金及現金等額約648,072,000港元，較二零零八年十二月三十一日之結餘增加約兩倍。

本集團擁有流動資產淨額508,525,000港元，而於二零零八年十二月三十一日則擁有流動負債淨額175,148,000港元。於二零零八年十二月三十一日，雖然應付「旅遊衛視」未來十二個月之代理費尚未到期，且尚無相關廣告銷售(包括相應之有關現金流入及應收賬款)，惟根據相關財務報告準則計入流動負債，使流動負債數額高於正常數額，導致本集團有流動負債淨額。倘不計入該等應付「旅遊衛視」之未到期代理費，則本集團於二零零八年十二月三十一日有流動資產淨額49,370,000港元。年內流動資產淨額增加，主要是因為本集團於二零零九年十二月完成公開發售及股份配售而籌集之所得款項淨額所致。經調整流動比率(即流動資產總額除流動負債總額，不包括應付「旅遊衛視」之未到期代理費)自二零零八年十二月三十一日之1.06大幅增加至二零零九年十二月三十一日之2.49。

負債資產比率(即借貸及可換股票據總額除權益總額)自二零零八年十二月三十一日之0.05減少至二零零九年十二月三十一日之0.04，仍屬極低水平。除可換股票據外，本集團於二零零九年十二月三十一日及二零零八年十二月三十一日並無尚未償還借貸。

## 外匯風險

於截至二零零九年十二月三十一日止年度，本集團錄得匯兌收益約806,000港元。本集團主要於中國經營，僅有中國人民幣外匯風險，主要與港元相關。因此，本集團之匯率風險較低。本集團並無使用任何遠期合約、貨幣借貸或其他方法對沖外匯風險，但透過持續監察管理盡可能限制風險淨額。

## 資本結構

本集團主要依靠其權益及內部現金流量應付營運所需。於二零零九年十二月三十一日，除可換股票據外，本集團並無未償還借貸。

年內，本公司於完成公開發售(每持有八股股份獲發三股發售股份)及股份配售(配售價為每股0.048港元)後，發行9,031,616,992股新普通股。有關公開發售及股份配售之詳情於本公司日期為二零零九年十一月二十五日之通函內披露。

## 資產抵押及或然負債

於二零零九年十二月三十一日，本公司概無抵押資產，亦無任何重大或然負債或擔保。

## 資本負債比率

本集團之資本負債比率(即本集團之長期負債與淨資產之比率)由二零零八年十二月三十一日的0.59大幅下降至二零零九年十二月三十一日之0.04。

## 人力資源

於二零零九年十二月三十一日，本集團於香港及中國共有93名全職僱員。本集團於截至二零零九年十二月三十一日止年度之總員工成本(包括以股份為基礎之付款)約為35,037,000港元。本集團銷售部門及非銷售部門之僱員適用不同薪酬計劃。銷售人員之薪酬根據目標盈利待遇計算，包括薪金及銷售佣金。非銷售人員則獲取月薪，而本集團會不時檢討並根據績效調整。除薪金外，本集團為員工提供之福利包括醫療保險、員工公積金供款及酌情培訓津貼。本集團亦視乎本集團業績酌情授出購股權及花紅。

## 重大收購及出售附屬公司及聯營公司之詳情

於二零零九年六月二十五日，本集團已訂立協議，出售其於廣州湛視廣告有限公司(「廣州湛視」)之全部股本權益予多名獨立第三方。廣州湛視之主要業務為廣告代理，並

已獲委任於二零零九年一月一日至二零一一年十二月三十一日期間擔任廣東電視台衛星頻道之獨家廣告代理。有關詳情，請參閱本公司於二零零九年六月二十五日刊發之公佈。

### 所持有之重大投資

於二零零九年十二月三十一日，本公司持有於附屬公司之權益約812,705,000港元，本集團於聯營公司之權益約為253,144,000港元。本集團擁有應收共同控制企業及其附屬公司款項約95,129,000港元。

### 未來前景

隨著公開發售和配售股份計劃的完成，本集團於二零零九年十二月三十一日擁有逾6億港元的現金。我們會將其中約1.5億港元資金用作加強媒體資源採購業務的發展，包括作為營運資金、新媒體和互聯網廣告業務的研發與收購。此外，本集團亦會專注於國內中、大型企業客戶的開發。事實上，中國有超過一半的廣告投放是通過非國際廣告公司的網絡進行的，當中包括不少國內大型及中型企業的廣告投放。相關業務相信會成為本集團未來核心收入來源之一。

至於「旅遊衛視」業務方面，隨著本集團與海南電視的利益一致化，加上王平女士帶領的團隊統籌「旅遊衛視」的營運和廣告經營，我們預期「旅遊衛視」今年的廣告收入更勝去年。根據未經審計管理資料，「旅遊衛視」二零一零年一月及二月份的廣告銷售收入較去年同期錄得30%的增長，已簽約的廣告合同總值已達約人民幣1.6億元。除了繼續舉辦大型活動和增加特約贊助和冠名贊助收入外，「旅遊衛視」還會積極開展與地方政府及旅遊局在旅遊相關宣傳節目的合作，其中廣東省旅遊局已落實與「旅遊衛視」合作製作《全亞洲看廣東》。另外，「旅遊衛視」在二零一零年還會增加品牌宣傳、人材引進、節目和電視劇的製作和採購預算，並加大二、三線城市的落地投入，目標是逐步達到覆蓋6億人口。中長期而言，新管理層已為「旅遊衛視」定下明確目標—在五年時間內實現突破廣告收入人民幣7億元。

本集團將與戰略股東合作，通過股權投資或併購，積極拓展文化和旅遊產業。文化和旅遊產業被國家定為振興經濟的戰略性產業，隨著國內消費需求的快速增長，將呈現巨大的發展空間。我們將利用以「旅遊衛視」為核心的強大跨媒體平台來宣傳和推廣文化、旅遊業務，提高其文化、旅遊業務的影響力，並將進一步豐富其傳媒業務的內容資源。



## 截至二零一零年十二月三十一日止年度之本集團管理層討論及分析

## 業務分部業績

## 業務回顧

	銷售收入		分部業績	
	二零一零年 千港元	二零零九年 千港元	二零一零年 千港元	二零零九年 千港元
持續經營業務：				
廣告	161,340	274,410	13,957	69,442
內容製作	4,787	9,648	(8,604)	(7,732)
物業投資	5,181	—	1,974	—
其他	—	—	—	8,388
合計	<u>171,308</u>	<u>284,058</u>	<u>7,327</u>	<u>70,098</u>

## 廣告業務

本集團的廣告業務收入主要來自為國際廣告代理公司和直接客戶提供媒體資源採購服務，以及透過本集團與海南電視組成的合營公司獨家代理「旅遊衛視」廣告業務，其中「旅遊衛視」廣告業務繼續是本集團的主要收入來源。

「旅遊衛視」的主要目標廣告客戶為旅遊服務運營商和中高端消費品和服務供應商。去年內地零售表現強勁，多種中高端消費品的零售額均錄得雙位數增長，而旅遊業的收入亦較二零零九年增加逾兩成，令本集團來自旅遊、汽車和電子消費品的廣告收入錄得理想增長。但是，誠如前文所述，面對市場激烈的競爭和持續上漲的內容製作成本，加上適用貼現率之上調，本集團對廣告業務未來現金流量預測作出修訂，引致本集團需要於年內就非現金商譽作出470,444,000港元之減值準備。

為了集中資源發展核心業務和加快收回營運資金，管理層於二零一零年十一月決定以總代價8,200萬港元出售中觀傳媒集團旗下的媒體資源採購業務，而所得資金將用作發展具有更高增長潛力的業務。於二零一零年年底，本集團成功購入了北京火車站和北京西火車站部分行業廣告的三年期獨家經營權。北京是全國火車運輸的樞紐，媒體廣告的發展空間相當龐大，管理層相信，經過對廣告資源的改造投入並配合國家鐵路及高鐵網絡的迅速發展，此項目將有巨大的發展空間，有助本集團進一步擴闊其收入來源。

### 內容製作業務

二零一零年，本集團在內容製作業務上的投資超過6,000萬港元，其中由張藝謀導演的《山楂樹之戀》已於去年下半年推出，這齣純愛電影不但備受各方讚賞，而且錄得理想的票房成績；至於由韓國著名影星全知賢和國內紅星李冰冰主演的電影《雪花秘扇》，其拍攝工作亦進行得如火如荼。管理層預期，上述兩部電影及其他電影電視劇投資將陸續在二零一一年為本集團帶來回報。

### 物業投資

於二零一零年九月份，本集團以代價2.8億港元間接收購了「深圳天安國際大廈」共約31,700平方米樓面面積的部分辦公樓及商場的50%權益及其物業管理公司的50%權益。「深圳天安國際大廈」位於深圳羅湖區人民南路，目前上述大部分辦公樓及商場已出租予第三方。

### 財務回顧

#### 流動資金及資金資源

本公司已根據策略計劃及政策採取審慎庫務管理措施，旨在重點保障及維持充足的流動資金，滿足本公司各項資金需求。於二零一零年十二月三十一日，本集團持有現金及現金等額約236,678,000港元，較二零零九年十二月三十一日之結餘減少63%。

本集團於二零一零年十二月三十一日擁有流動資產淨額135,200,000港元(二零零九年：508,525,000港元)。流動比率(即流動資產總額除流動負債總額)自二零零九年十二月三十一日之2.49減少至二零一零年十二月三十一日之1.35。

負債資產比率(即借貸及可換股票據總額除權益總額)自二零零九年十二月三十一日之0.04減少至二零一零年十二月三十一日之零。本集團於二零一零年十二月三十一日並無尚未償還借貸。

#### 外匯風險

截至二零一零年十二月三十一日止年度，本集團錄得匯兌收益約15,963,000港元。本集團主要於中國經營，僅有中國人民幣外匯風險，主要與港元相關。因此，本集團之匯率風險較低。

#### 資產抵押及或然負債

於二零一零年十二月三十一日，本集團概無抵押資產，亦無任何重大或然負債或擔保。

## 資本負債比率

本集團之資本負債比率(即長期負債與淨資產之比率)由二零零九年十二月三十一日的0.04上升至二零一零年十二月三十一日的0.08。

## 人力資源

於二零一零年十二月三十一日，本集團於香港及中國共有約70名全職僱員。本集團於截至二零一零年十二月三十一日止年度之員工成本(包括以股份為基礎之付款)約為30,991,000港元。本集團銷售部門及非銷售部門之僱員適用不同薪酬計劃。銷售人員之薪酬根據目標盈利待遇計算，包括薪金及銷售佣金。非銷售人員則獲取月薪，而本集團會不時檢討並根據績效調整。除薪金外，本集團為員工提供之福利包括醫療保險、員工公積金供款及酌情培訓津貼。本集團亦視乎本集團業績酌情授出購股權及花紅。

## 資本結構

本集團主要依靠其權益及內部現金流量應付營運所需。於二零一零年十二月三十一日，本集團並無未償還借貸。

年內，本公司(i)按每股0.046港元之兌換價兌換可換股票據後發行1,065,217,391股新普通股；及(ii)行使購股權後發行49,995股新普通股。

## 重大收購及出售附屬公司及聯營公司之詳情

於二零一零年九月十日，本公司及本公司全資附屬公司Effort Wonder Limited與宏信集團有限公司(「宏信集團」)及天安中國投資有限公司簽訂一份收購協議。據此，於協議完成日期，本集團將購買Green Harmony Investments Limited(「Green Harmony」)及Green Villa Investments Limited(「Green Villa」)的全部已發行股本，以及Green Villa結欠宏信集團的股東貸款，代價為280,000,000港元。Green Harmony及Green Villa的主要資產包括持有深圳國貿天安物業有限公司(「深圳國貿」)及深圳天安國際大廈物業管理有限公司(「深圳天安」)(該兩間公司均為於中國成立之合營企業)各50%註冊資本。深圳國貿於中國深圳之深圳天安國際大廈擁有多層樓面及多個單位。大部分上述樓面及單位目前已租予第三方。深圳天安現時從事物業管理業務，管理上述深圳天安國際大廈。上述交易已於二零一零年九月底完成。

本集團亦於二零一零年十二月前完成收購上海真樂見廣告有限公司(「上海真樂見」)全部註冊資本，代價為人民幣500,000元(相當於588,000港元)。上海真樂見主要於中國從事廣告代理業務。

於二零一零年十一月十六日，本公司與嘉匯投資控股有限公司（「嘉匯投資」）訂立協議，據此，本公司同意出售及嘉匯投資同意收購本公司於Sinofocus Media (Holdings) Limited（「Sinofocus」）之全部股本權益及本公司借予Sinofocus之貸款，總代價為82,000,000港元。本公司之全資附屬公司Sinofocus乃投資控股公司，擁有多間從事廣告代理及媒體資源採購業務之附屬公司。上述出售事項已根據本公司與嘉匯投資於二零一一年四月十五日訂立之終止契約予以終止。

於二零一一年五月十九日，本公司與獨立第三方天地數碼（控股）有限公司（「天地數碼」）訂立一份協議，據此，本公司同意出售及天地數碼同意收購本公司於Sinofocus之全部股本權益及本公司借予Sinofocus之貸款，總代價為82,000,000港元。自二零一一年六月起，Sinofocus不再為本公司之附屬公司。

### 所持有之重大投資

於二零一零年十二月三十一日，本集團透過一間於二零一零年收購並間接持有50%權益之共同控制企業所持有位於中國之投資物業金額約為359,890,000港元。截至二零一零年十二月三十一日止年度，於損益中確認之投資物業金額約為2,170,000港元。

於二零一零年十二月三十一日，本公司於附屬公司之權益約為855,917,000港元，本集團於聯營公司之權益約為268,986,000港元。於二零一零年十二月三十一日，本集團應收一間共同控制企業及其附屬公司之款項約為91,556,000港元。

於二零一零年十二月三十一日，本集團擁有按公平值列賬並在損益處理之財務資產金額為28,000,000港元。

### 無形資產波動及獨家廣告代理權

本集團之無形資產由二零零九年十二月三十一日之約511,141,000港元大幅減少至二零一零年十二月三十一日之約114,670,000港元。無形資產大幅減少乃主要由於扣除本集團商譽減值開支金額約470,444,000港元所致。

減值開支乃經考慮下列因素後作出，管理層已將本集團廣告業務下一個五年期之預測年度現金流入淨額下調，其中包括：

- 二零一零年下半年廣告業務之按年銷售增長速度較二零一零年上半年減慢；
- 節目製作之廣告銷售及成本相關之市務及銷售費用自二零一零年下半年起一直上升，預期升勢將於不久將來持續；
- 中國廣告市場之市場競爭依然非常激烈；及
- 建議出售Sinofocus Media (Holdings) Limited及旗下從事廣告代理及媒體資源採購業務之附屬公司。

經計及上述現金流量預測調整及適用貼現率上調後，商譽減值測試得出減值虧損約470,444,000港元(二零零九年：零)。

本集團擁有兩項獨家廣告代理權，分別確認為非流動及流動資產。獨家廣告代理權之非流動及流動資產均分別由二零零八年十二月三十一日之569,427,000港元及401,911,000港元大幅減少至二零零九年十二月三十一日之零港元。非流動獨家廣告代理權之減少乃主要由於金額為380,225,000港元之出售事項及扣除非流動獨家廣告代理權攤銷開支190,113,000港元所致。

本集團流動獨家廣告代理權之大幅減少乃主要由於以147,606,000港元出售一間附屬公司及扣除二零零九年攤銷開支239,121,000港元所致。

本集團流動獨家廣告代理權之由二零零九年十二月三十一日之零港元增加至二零一零年十二月三十一日之51,121,000港元，乃主要由於本集團於二零一零年為北京火車站和北京西火車站購入部分行業之獨家廣告代理權所致。

## 未來前景

展望二零一一年，中國媒體及廣告市場前景依然亮麗。國務院總理溫家寶在發表二零一一年政府工作報告時強調，政府將積極推動服務業發展，大力促進文化消費和旅遊消費。早前國務院更公佈《關於加快發展旅遊業的意見》，要求把旅遊業培養成國民經濟的戰略性支柱產業，目標自二零一一年至二零一五年，旅遊業總收入年均增長12%，顯出中國大力發展旅遊業的決心。管理層相信，有關政策將為媒體和旅遊行業營造良好的營商環境，有利於「旅遊衛視」的經營。

根據中國國家統計局資料，國內人均生產總值近年保持高速增長，二零零六年至二零零九年間，人均生產總值由約人民幣16,000元提升至約人民幣25,000元。隨著內地居民收入逐漸提高，國內遊客的旅遊模式由觀光旅遊向休閒度假旅遊轉變，為旅遊業帶來新業務機遇。為把握國內旅遊業迅速發展所帶來的商機，本集團於二零一一年二月公佈了有條件收購北京「北湖九號俱樂部」的建議，並計劃將該項目打造成本集團首個休閒旅遊旗艦項目，藉此實現產業鏈的延伸。「北湖九號俱樂部」位於中國北京市中心附近，乃會員制豪華會所，建有商務酒店設施、一個18洞高爾夫球場、發球練習場設施、主題餐廳及咖啡廳、水療設施、零售商店以及亞洲首家以職業高爾夫協會(PGA)冠名及管理之高爾夫學院，主要面向有能力享受休閒娛樂旅遊之高資產值人士。管理層認為，本集團將以「北湖九號俱樂部」項目作為起點，積極尋找更多休閒旅遊業務的商機。於本公佈日期，上述收購項目還沒有完成。

## 截至二零一一年十二月三十一日止年度之本集團管理層討論及分析

### 業績回顧及展望

#### 財務表現

截至二零一一年十二月三十一日止年度之財務業績主要指標摘要如下：

	二零一一年 千港元	二零一零年 千港元
銷售收入	125,224	171,308
毛利	30,998	54,364
除稅前虧損	(5,937)	(478,854)
年內虧損	(17,627)	(483,667)

於二零一一年，受出口需求減弱及經濟政策收緊影響，中國經濟有所放緩。面對嚴峻的市場環境，本集團奉行多元化戰略，開拓新的收入來源，改善經營業績。

於二零一一年七月完成收購「北湖九號俱樂部」業務後，本集團成功將業務拓展至高端休閒度假旅遊服務行業。「北湖九號俱樂部」乃會員制豪華會所，建有商務酒店設施、主題餐廳、水療設施、零售商店、一個18洞高爾夫球場、發球練習場，以及一間以職業高爾夫協會(PGA)冠名之高爾夫學院。「北湖九號俱樂部」以高資產值人士及企業為目標客戶。

同時，本集團於二零一零年九月完成的「深圳天安國際大廈」投資項目，於去年繼續錄得穩定的租金及管理費收入。

於二零一一年，本集團實現收入125,200,000港元，較二零一零年減少27%。這主要是由於本集團擁有50%權益的一家合營公司由二零一一年初起終止為「旅遊衛視」經營廣告代理業務，而該廣告業務隨後由海南海視旅遊衛視傳媒有限責任公司（「海南海視」）（一家本集團擁有49%經濟利益之聯營公司）經營，因此，「旅遊衛視」相關的廣告收入及成本於「分佔聯營公司之溢利」項下呈報。另一方面，新收購的「北湖九號俱樂部」及「深圳天安國際大廈」投資業務亦帶來穩定收入，從而部分抵銷傳媒業務所減少的收入，為二零一一年銷售收入帶來逾半貢獻。

由於本集團仍在實施業務多元化轉型戰略，本集團於二零一一年錄得淨虧損17,600,000港元，較二零一零年減少96%。淨虧損顯著減少，主要原因是二零一一年毋須就商譽減值作出撥備。

### 行業表現

於二零一一年，歐美債務危機及全球經濟波動為中國經濟帶來不利影響。儘管如此，中國國內生產總值仍錄得顯著增幅，按年增長9.2%。根據瑞士信貸的全球財富報告，中國是財富增幅最大的六個國家之一，國內富裕人士數目約為10,170,000人。在未來五年，預期該數字將會翻一番。我們相信，國內富裕人群的不斷擴大，將為專注高資產值客戶的本集團「北湖九號俱樂部」業務創造有利的市場環境。

在傳媒業務表現方面，根據央視市場研究，二零一一年中國廣告開支較二零一零年溫和增長13%。除戶外傳媒外，所有傳媒的廣告開支於期內均錄得雙位數增長，其中電視仍然是最受歡迎的廣告傳媒。

## 業績回顧

	銷售收入		分部業績	
	二零一一年 千港元	二零一零年 千港元	二零一一年 千港元	二零一零年 千港元
高端休閒度假旅遊服務	64,614	—	11,876	—
傳媒	39,920	166,127	(14,313)	5,353
物業投資	<u>20,690</u>	<u>5,181</u>	<u>41,948</u>	<u>1,974</u>
合計	<u>125,224</u>	<u>171,308</u>	<u>39,511</u>	<u>7,327</u>

## 高端休閒度假旅遊服務

本集團已於二零一一年七月完成收購「北湖九號俱樂部」業務。「北湖九號俱樂部」為一家會員制豪華會所，鄰近北京市中心。會所建有以下綜合設施：

- 由知名設計師設計的7,260碼、18洞高爾夫球場
- 配備專用貴賓房的雙層發球練習場
- 以職業高爾夫協會(PGA)冠名及管理之高爾夫學院
- 專業零售商店
- 提供中西美食的主題餐廳
- 水療設施及咖啡廳

「北湖九號俱樂部」的主要收入來源包括：

- 會籍銷售
- 會籍年費
- 果嶺費，球僮及球車費用，以及發球練習場及貴賓房租金
- 高爾夫學院學費
- 主題餐廳的食品及飲料銷售
- 水療、零售、咖啡廳等其他服務

隨著每年會員累計人數逐漸增加，而折舊、應付租金、員工成本、保養成本等多項經營成本及開支相對穩定，「北湖九號俱樂部」的毛利率及淨利潤率均穩定增長。於二零一一年，其毛利率按年上升3.5個百分點至51.5%，而淨利潤率則按年上升3.3個百分點



至27.2%。管理層相信，本集團可把握高端消費行業蓬勃發展的機遇，透過該項目為股東創造更佳回報。

### 傳媒

本集團的傳媒業務主要包括「旅遊衛視」業務、於二零一一年開始經營的北京火車站及北京西火車站獨家廣告代理業務，以及內容製作業務。為了促進其架構重組，將資源投放於核心業務及縮短回收期，本集團決定以代價82,000,000港元出售中觀傳媒旗下的廣告代理業務。交易已於二零一一年六月份完成。

於二零一一年，本集團終止透過其擁有50%權益的合營公司經營「旅遊衛視」的廣告代理業務，相關廣告業務由本集團擁有49%經濟利益之聯營公司「海南海視」經營，因此，「旅遊衛視」相關的傳媒收入及成本計入「分佔聯營公司之溢利」項目，導致二零一一年度的傳媒業務收入大幅減少。

於二零一一年，傳媒分部錄得虧損14,300,000港元，而二零一零年則錄得溢利5,400,000港元。這主要是由於為若干節目及電影版權作出減值撥備11,600,000港元，以及北京火車站及北京西火車站的獨家廣告代理業務錄得經營虧損所致。

「旅遊衛視」業務的三大直接和間接股東，包括海南廣播電視總台、保利文化藝術有限公司及本集團，對「旅遊衛視」的發展戰略、歷史廣告代理成本的處理、管理層的構成以及股權架構等多項「旅遊衛視」的相關事宜均存在意見分歧，這種不穩定對「旅遊衛視」的營運構成短期的不利影響。然而，鑒於省級衛視頻道的准入門檻較高，而「旅遊衛視」亦已建立強大的品牌並於全國擁有龐大的觀眾群，管理層相信，受惠於當前有利於文化及傳媒業務的國家政策，「旅遊衛視」業務的前景仍然光明，其價值亦將穩步上升。

### 物業投資業務

本集團於二零一零年九月以總現金代價280,000,000港元收購「深圳天安國際大廈」約31,700平方米樓面面積的辦公樓及商場及其物業管理公司的五成權益。「深圳天安國際大廈」位於深圳羅湖區人民南路，目前上述大部分辦公樓及商場已出租予第三方。

於二零一一年，上述投資物業錄得重估增值約31,200,000港元，而年內來自物業投資業務的收入約為20,700,000港元，實現分部盈利約41,900,000港元。

## 展望

受惠於中國經濟持續快速增長，國內超高資產值人士(個人淨值逾50,000,000美元)的人數仍在不斷上升，刺激國內高端消費增長。管理層相信，高端消費業務毛利率更高，並擁有龐大的發展空間。本集團擬針對中國高資產值人士及企業，將「北湖九號俱樂部」發展成為本集團高端休閒度假旅遊服務業務的旗艦項目，藉此擴展本集團的價值鏈，提升盈利能力。

在傳媒業務方面，作為一個覆蓋全國觀眾的省級衛視頻道，「旅遊衛視」的隱含價值正在不斷增長。本集團將繼續投放資源，解決「旅遊衛視」股東之間的衝突，以釋放其隱含價值。本集團亦計劃逐步終止其他非核心傳媒業務，以集中資源發展新業務。

## 財務回顧

二零一一年銷售收入為125,224,000港元，較二零一零年減少27%。二零一一年銷售成本為94,226,000港元，較二零一零年減少19%。來自傳媒分部的銷售收入比例由二零一零年的97%大幅下降至二零一一年的32%。於二零一零年，本集團擁有50%權益之共同控制企業全權代理「旅遊衛視」(一家本集團擁有49%經濟利益之聯營公司)的廣告業務。然而，於二零一一年，該共同控制企業並未與「旅遊衛視」達成擔任其廣告代理之協議，而「旅遊衛視」之廣告收入及經營業績已計入「分佔聯營公司之溢利」項目內，導致傳媒分部銷售收入及銷售成本大幅減少。

來自物業投資分部(於二零一零年九月收購)及高端休閒度假旅遊服務(於二零一一年七月收購)的銷售收入分別佔二零一一年銷售收入的16%及52%。新收購業務現時佔本集團銷售收入的一半以上。

二零一一年其他收入及其他收益淨額主要包括銀行利息收入、按公平值列賬並在損益處理之財務資產的公平值虧損、重估投資物業的公平值盈利，以及匯兌收益。金額較二零一零年增長39%，主要是由於年內重估深圳投資物業的公平值盈利31,234,000港元被按公平值列賬之財務資產的公平值虧損13,400,000港元所抵銷。詳情請參閱綜合財務報表附註5。

市務及銷售費用主要來自傳媒分部。如上文所述，與「旅遊衛視」有關之成本已納入一間聯營公司(本集團擁有其49%經濟利益)之經營業績內，並導致年內的市務及銷售費用整體減少88%。

二零一一年行政費用為75,750,000港元(二零一零年：76,660,000港元)，較二零一零年減少1%。包括在行政費用內的應收賬款及其他應收款項之減值撥備由二零一零年的

10,219,000港元大幅減少至二零一一年度的341,000港元，並被二零一一年度的重大業務合併及出售(詳情載於綜合財務報表附註31)引致的額外法律及專業費用所抵銷。

無形資產減值撥備由二零一零年的478,428,000港元大幅減少至二零一一年度的11,596,000港元。於二零一一年毋須作出商譽減值(詳情請參閱綜合財務報表附註15)，導致本集團虧損淨額於年內大幅減少96%。

分佔聯營公司溢利(主要為分佔海南海視(營運「旅遊衛視」的公司)的溢利)於年內增加至9,754,000港元(二零一零年：6,931,000港元)。有關本集團於聯營公司權益的詳情，請參閱綜合財務報表附註18。

二零一一年之融資費用指根據一項法庭裁定應付代理費的應計利息，詳情請參閱綜合財務報表附註34。二零一零年之融資費用指可換股票據之名義非現金利息增長。由於有關可換股票據已於二零一零年悉數兌換為本公司股份，因此，於二零一一年並未再產生相關融資費用。

## 流動資金及資金資源

### 流動資金及庫務管理

本公司已根據策略計劃及政策採取審慎庫務管理措施，旨在重點保障及維持現金流量充足，滿足本公司各項資金需求。於二零一一年十二月三十一日，本集團持有現金及現金等額約200,606,000港元，較二零一零年十二月三十一日之結餘減少15%。

本集團於二零一一年十二月三十一日擁有流動負債淨額156,194,000港元(二零一零年：流動資產淨額135,200,000港元)。流動比率(即流動資產總額除以流動負債總額)自二零一零年十二月三十一日之1.35減少至二零一一年十二月三十一日之0.74。流動負債淨額主要來自高端休閒度假旅遊服務的新收購分部。實際上，該分部大部分流動負債為遞延會員入會費及租金等遞延收入。

負債資產比率(即借貸總額除以權益總額)於二零一零年及二零一一年十二月三十一日均為零。本集團於二零一零年及二零一一年十二月三十一日並無尚未償還借貸。

### 外匯風險

本集團主要於中國經營，僅有中國人民幣外匯風險，主要與港元相關。因此，本集團之匯率風險較低。

### 資本結構

本集團主要依靠其權益及內部產生之現金流量應付營運所需。於二零一一年十二月三十一日，本集團並無未償還借貸。

年內，本公司(i)於完成供股後以每股0.18元發行1,439,726,484股新普通股；及(ii)於完成收購附屬公司後發行200,000,000股新普通股。

### 資產抵押及或然負債

於二零一一年十二月三十一日，本公司概無抵押資產，亦無任何重大或然負債或擔保(如綜合財務報表附註34所披露)。

### 人力資源

於二零一一年十二月三十一日，本集團於香港及中國共有約485名全職僱員。本集團銷售部門及非銷售部門之僱員適用不同薪酬計劃。銷售人員之薪酬根據目標盈利待遇計算，包括薪金及銷售佣金。非銷售人員則獲取月薪，而本集團會不時檢討並根據績效調整。除薪金外，本集團為員工提供之福利包括醫療保險、員工公積金供款及酌情培訓津貼。本集團亦視乎本集團業績酌情授出購股權及花紅。

### 所持有之重大投資

於二零一一年十二月三十一日，本公司持有於附屬公司之權益約1,146,906,000港元，本集團於聯營公司之權益約為292,330,000港元。本集團擁有應收共同控制企業及其附屬公司款項約96,121,000港元。於二零一一年十二月三十一日，本集團持有約14,600,000港元之按公平值列賬並在損益處理之財務資產。

### 重大收購及出售附屬公司及聯營公司之詳情

於二零一一年一月二十六日，本集團與賀鵬先生(「賣方」)訂立買賣協議(經於二零一一年五月十六日訂立之補充協議修訂)，據此，本集團已有條件地同意收購Smart Title Limited之全部並無產權負擔股權，代價為500,000,000港元。代價500,000,000港元須按以下方式支付：

- (i) 代價中395,000,000港元須於收購事項完成時以現金支付；
- (ii) 代價中70,000,000港元須於收購事項完成時透過發行200,000,000股每股面值0.35港元(經就二零一一年五月十六日生效之股份合併作出調整)之本公司新普通股支付；及

- (iii) 代價中餘下之35,000,000港元須透過發行最多100,000,000股每股面值0.35港元(經就二零一一年五月十六日生效之股份合併作出調整)之本公司新普通股支付，惟：
- (a) 倘Smart Title Limited及其附屬公司(「目標集團」)於二零一一年及二零一二年年度之經審核除稅後淨利潤合共少於人民幣80,000,000元，則本公司將發行之新普通股數目將會按等額基準下調；
- (b) 於扣除根據上文(a)分段發行之新普通股價值後，倘仍存在差額，則賣方須按等額基準以現金補償有關差額；及
- (c) 倘目標集團於二零一一年及二零一二年年度錄得除稅後淨虧損總額，則除上文(a)及(b)分段項下之補償外，賣方須按等額基準向本集團補償虧損總額。

倘於完成日期尚有應收目標集團外關聯方之未收取款項，則本集團將有權從現金代價中扣減有關未收取款項，而此後有關未收取款項將被視為已由目標集團收取。

上述收購事項已於二零一一年七月二十八日完成。

目標集團主要透過管理「北湖九號俱樂部」，提供高端休閒度假旅遊服務。該俱樂部乃會員制豪華會所，建有商務酒店設施、一個18洞高爾夫球場、發球練習場設施、主題餐廳及咖啡廳、水療設施、零售商店以及亞洲首家以職業高爾夫協會(PGA)冠名及管理之高爾夫學院。「北湖九號俱樂部」位於中國北京市中心附近。

自相關收購日期以來，由所收購附屬公司貢獻並計入綜合收益表內之銷售額為64,614,000港元(二零一零年：5,181,000港元)。該等所收購附屬公司亦於同期貢獻溢利11,876,000港元(二零一零年：12,534,000港元)。倘於二零一一年一月一日將該等所收購附屬公司合併，則綜合收益表將錄得銷售額150,940,000港元(二零一零年：19,534,000港元)及溢利27,818,000港元(二零一零年：11,818,000港元)。

於二零一一年五月十九日，本公司與天地數碼(控股)有限公司訂立一份買賣協議，據此，本公司同意向天地數碼(控股)有限公司出售Sinofocus Media (Holdings) Limited(「Sinofocus」)之全部已發行股本及本公司借予Sinofocus之貸款，總代價為82,000,000港元，須以現金支付。本公司之全資附屬公司Sinofocus乃投資控股公司，擁有多間從事廣告代理及媒體資源採購業務之附屬公司。上述出售事項已於二零一一年六月完成，導致出售虧損約1,806,000港元。

## 未來前景

受惠於中國經濟持續快速增長，國內超高資產值人士（個人淨值逾50,000,000美元）的人數仍在不斷上升，刺激國內高端消費增長。管理層相信，高端消費業務毛利率更高，並擁有龐大的發展空間。本集團擬針對中國高資產值人士及企業，將「北湖九號俱樂部」發展成為本集團高端休閒度假旅遊服務業務的旗艦項目，藉此擴展本集團的價值鏈，提升盈利能力。

在傳媒業務方面，作為一個覆蓋全國觀眾的省級衛視頻道，「旅遊衛視」的隱含價值正在不斷增長。本集團將繼續投放資源，解決「旅遊衛視」股東之間的衝突，以釋放其隱含價值。

以下為本公司申報會計師羅兵咸永道會計師事務所(香港執業會計師)發出的報告全文，以供收錄於本通函內。



羅兵咸永道

致華億傳媒有限公司董事會

敬啟者：

本所謹此就元順投資有限公司(「目標公司」)及其附屬公司(統稱「目標集團」)的財務資料(「財務資料」)提呈報告，此等財務資料包括目標公司於二零一一年十二月三十一日及二零一二年三月三十一日之合併及公司資產負債表，以及目標公司自二零一一年六月九日(目標公司註冊成立之日期)至二零一一年十二月三十一日及截至二零一二年三月三十一日止三個月(「有關期間」)的合併利潤表、合併綜合收益表、合併權益變動表及合併現金流量表，以及主要會計政策概要及其他解釋。此等財務資料已由華億傳媒有限公司(「貴公司」)董事編製並載於下文第I至III節內以供收錄於貴公司於二零一二年八月八日就貴公司建議收購目標公司而刊發的通函(「通函」)附錄二。

目標公司於二零一一年六月九日於英屬處女群島註冊成立為有限公司。

於本報告日期，目標公司於附屬公司中所擁有的直接及間接權益已載列於下文第II節附註9。

由於根據英屬處女群島之法定規定無須發佈經審核財務報表，故目標公司概無編製經審核財務報表。

目標公司董事已根據香港會計師公會(「會計師公會」)發佈之香港財務報告準則(「香港財務準則」)編製目標公司於有關期間之合併財務報表(「相關財務報表」)。我們已按照另行訂立之業務約定條款並根據會計師公會發佈之香港審計準則審核相關財務報表。

目標公司董事須負責根據香港財務準則編製財務資料，以令財務資料作出真實而公平的反映，及落實其認為編製相關財務報表所必要的內部控制，以使相關財務報表不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述。

財務資料已根據相關財務報表編製且沒有作出任何調整。

### 董事就財務資料之責任

貴公司董事須負責根據香港財務準則以及於 貴公司截至二零一一年十二月三十一日止的年度財務報告中所載 貴公司及其附屬公司為(統稱為「貴集團」)所採納的會計政策編製財務資料，以令財務資料作出真實而公平的反映。

### 申報會計師之責任

我們的責任是對財務資料發表意見並將我們的意見向閣下報告。我們已按照會計師公會頒佈的核數指引3.340號「招股章程及申報會計師」執行我們的程序。

### 意見

我們認為，就本報告而言，財務資料已真實而公平地反映目標公司與目標集團於二零一一年十二月三十一日及二零一二年三月三十一日的事務狀況，以及目標集團截至該日止有關期間的業績和現金流量。



## I. 目標集團之財務資料

以下為由 貴公司董事編製的目標集團於二零一一年十二月三十一日及二零一二年三月三十一日及自二零一一年六月九日(目標公司註冊成立之日期)至二零一一年十二月三十一日及二零一二年三月三十一日止三個月期間的財務資料。

## 綜合收益表

		自二零一一年 六月九日 (目標公司註冊 成立之日期)至 二零一一年 十二月三十一日 期間 港元	截至二零一二年 三月三十一日止 三個月期間 港元
	附註		
其他收入	4	22	26
行政費用	5	<u>(7,020)</u>	<u>(1,195)</u>
除稅前虧損		(6,998)	(1,169)
稅項	7	<u>—</u>	<u>—</u>
期間虧損		<u><u>(6,998)</u></u>	<u><u>(1,169)</u></u>
目標公司股權持有人應佔		<u><u>(6,998)</u></u>	<u><u>(1,169)</u></u>

## 綜合全面收益表

	自二零一一年 六月九日 (目標公司註冊 成立之日期)至 二零一一年 十二月三十一日 期間 港元	截至二零一二年 三月三十一日止 三個月期間 港元
期間虧損	<u>(6,998)</u>	<u>(1,169)</u>
目標公司股權持有人應佔全面虧損總額	<u>(6,998)</u>	<u>(1,169)</u>

## 綜合資產負債表

		於二零一一年 十二月三十一日 港元	於二零一二年 三月三十一日 港元
	附註		
<b>非流動資產</b>			
物業、廠房和設備	10	—	1,110,289
<b>流動資產</b>			
應收直屬控股公司款項	16	8	8
現金及現金等額	12	793,002	786,295
		<u>793,010</u>	<u>786,303</u>
<b>資產總值</b>		<u>793,010</u>	<u>1,896,592</u>
<b>流動負債</b>			
其他應付款項		—	1,110,289
來自最終股東之貸款	16	800,000	794,462
		<u>800,000</u>	<u>1,904,751</u>
<b>流動負債淨值</b>		<u>(6,990)</u>	<u>(1,118,448)</u>
<b>資產總值減流動負債</b>		<u>(6,990)</u>	<u>(8,159)</u>
<b>負債淨額</b>		<u>(6,990)</u>	<u>(8,159)</u>
<b>權益</b>			
目標公司股權持有人			
應佔資本及儲備			
股本	13	8	8
儲備	14	(6,998)	(8,167)
<b>虧絀總額</b>		<u>(6,990)</u>	<u>(8,159)</u>

## 資產負債表

		於二零一一年 十二月三十一日 港元	於二零一二年 三月三十一日 港元
	附註		
<b>非流動資產</b>			
於附屬公司之投資	9	1	1
<b>流動資產</b>			
應收直屬控股公司款項	16	<u>8</u>	<u>8</u>
<b>資產總值</b>		<u>9</u>	<u>9</u>
<b>流動負債</b>			
應付附屬公司款項	9	<u>1</u>	<u>1</u>
<b>流動資產淨值</b>		<u>7</u>	<u>7</u>
<b>資產總值減流動負債</b>		<u>8</u>	<u>8</u>
<b>資產淨額</b>		<u><u>8</u></u>	<u><u>8</u></u>
<b>權益</b>			
目標公司股權持有人 應佔資本及儲備 股本	13	<u>8</u>	<u>8</u>
<b>權益總額</b>		<u><u>8</u></u>	<u><u>8</u></u>

## 綜合現金流轉表

		自二零一一年 六月九日 (目標公司註冊 成立之日期)至 二零一一年 十二月三十一日 期間 港元	截至二零一二年 三月三十一日止 三個月期間 港元
	附註		
<b>經營業務之現金流量</b>			
用於營運之現金	15	(7,028)	(1,195)
已付利得稅		—	—
用於經營業務之現金淨額		<u>(7,028)</u>	<u>(1,195)</u>
<b>投資活動之現金流量</b>			
已收利息		<u>22</u>	<u>26</u>
來自一項投資活動之現金淨額		<u>22</u>	<u>26</u>
<b>融資活動之現金流量</b>			
發行股份所得款項		8	—
償還來自最終股東之貸款		—	(5,538)
來自最終股東之貸款之所得款項		<u>800,000</u>	<u>—</u>
來自/(用於)融資活動之現金淨額		<u>800,008</u>	<u>(5,538)</u>
現金及現金等額增加/ (減少)淨額		793,002	(6,707)
期初之現金及現金等額		<u>—</u>	<u>793,002</u>
期末之現金及現金等額	12	<u><u>793,002</u></u>	<u><u>786,295</u></u>

## 綜合權益變動表

	股本 港元	累積虧損 港元	總額 港元
自二零一一年六月九日(目標公司註冊 成立之日期)至二零一一年十二月 三十一日期間之虧損及全面虧損總額 發行股份(附註13)	— <u>8</u>	(6,998) <u>—</u>	(6,998) <u>8</u>
於二零一一年十二月三十一日之結餘	<u>8</u>	<u>(6,998)</u>	<u>(6,990)</u>
於二零一二年一月一日之結餘 截至二零一二年三月三十一日 止三個月之虧損及全面虧損總額	8 <u>—</u>	(6,998) <u>(1,169)</u>	(6,990) <u>(1,169)</u>
於二零一二年三月三十一日之結餘	<u>8</u>	<u>(8,167)</u>	<u>(8,159)</u>

## II. 財務資料附註

### 1 一般資料、重組事項及呈報基準

#### 1.1 一般資料

元順投資有限公司(「目標公司」)為一間於二零一一年六月九日於英屬處女群島註冊成立之有限公司。目標公司註冊辦事處地址為P.O. Box 957, Offshore Incorporations Centre, Road Town, Tortola, British Virgin Islands。

目標公司乃一間投資控股公司，其附屬公司主要從事別墅酒店管理，提供配備地庫、豪華康樂設施及花園之低密度雙層豪華別墅酒店及會議設施。

於二零一一年十二月三十一日及二零一二年三月三十一日，目標公司由直屬控股公司Smart Concept Enterprise Limited全資擁有，該直屬控股公司由袁海波先生(「最終股東」)全資擁有。

### 2 主要會計政策概要

下文載列編製該財務資料所應用之主要會計政策。

#### 2.1 編製基準

目標公司之財務資料乃根據香港會計師公會頒佈之香港財務報告準則(「香港財務報告準則」)編製。財務資料乃根據歷史成本法編製。

於二零一一年十二月三十一日及二零一二年三月三十一日，目標集團之流動負債淨額分別為6,990港元及1,118,448港元，負債淨額分別為6,990港元及8,159港元。目標公司之最終股東已確認其目前有意對目標集團作出持續財務支持，以便使目標集團在可見未來能繼續營運。此外，倘目標集團無法履行其償還最終股東貸款之義務，則最終股東不會要求償還該筆最終股東貸款。因此，該等財務報表已按照持續經營基準進行編製。

編製符合香港財務報告準則之財務資料須使用若干重大會計估計，而管理層應用目標集團之會計政策時亦須自行作出判斷。

## 尚未生效且目標集團並無提前採納之準則、現有準則之修訂及詮釋

以下準則、現有準則之修訂及詮釋均已頒佈，且目標集團必須於二零一三年一月一日當日起或之後之會計或較後期間採納，惟目標集團並無提早採納：

		於以下日期起或往後 之會計期間生效
香港會計準則第1號(修訂本)	財務報表之呈列	二零一二年七月一日
香港財務報告準則第10號	綜合財務報表	二零一三年一月一日
香港會計準則第27號 (二零一一年經修訂)	獨立財務報表	二零一三年一月一日
香港財務報告準則第12號	披露於其他實體之權益	二零一三年一月一日
香港財務報告準則第13號	公平值計量	二零一三年一月一日
香港會計準則第19號(修訂本)	僱員福利	二零一三年一月一日
香港財務報告準則第7號(修訂本)	金融工具：披露一抵銷 金融資產及金融負債	二零一三年一月一日
第四項二零一一年年度修訂項目		二零一三年一月一日
香港會計準則第32號(修訂本)	金融工具：呈報一抵銷 金融資產及金融負債	二零一四年一月一日
香港財務報告準則第9號	金融工具	二零一五年一月一日
香港財務報告準則第7號及香港 財務報告準則第9號(修訂本)	強制性生效日期及過渡 披露	二零一五年一月一日

該等新準則、準則修訂及詮釋對目標集團並無重大影響。

## 2.2 綜合賬目

### 附屬公司

附屬公司指目標集團有權監管其財務及經營政策之所有公司(包括為特定目的經營之公司)，通常附帶過半數投票權之股權。評估目標集團是否控制另一公司時，會考慮現時有否可行使或可轉換之潛在投票權及其影響。附屬公司自其控制權轉移至目標集團當日起全面綜合入賬，至控制權終止當日終止綜合入賬。

#### (i) 收購會計法

目標集團採用收購會計法處理業務合併。為收購附屬公司而轉讓之代價為目標集團所轉讓資產、所產生負債及所發行股本權益之公平值。所轉讓代價包括或然代價安排所產生之任何資產或負債之公平值。收購相關成本乃於產生時支銷。業務合併時所收購之可識別資產以及所承擔負債及或然負債首先按收購日期之公平值計量。按逐項收購基準，目標集團會按公平值或非控股權益應佔被收購方資產淨值之比例確認任何於被收購方之非控股權益。

附屬公司之會計政策已作出必要變更，以確保與目標集團採納之政策一致。



於附屬公司之投資按成本扣除減值入賬。成本亦包括直接應佔之投資成本。目標公司根據股息及應收款項對附屬公司之業績進行會計處理。

所轉讓代價、被收購方之任何非控股權益金額及於任何先前被收購方之股本權益於收購日期之公平值超過所收購可識別資產淨值之公平值之差額入賬列作商譽。倘該數額低於以廉價購入附屬公司之資產淨值之公平值，則該差額會直接於綜合收益表內確認。

集團內公司間交易、交易之結餘、收入及開支會互相抵銷。於資產中確認之集團內公司間交易所產生之盈虧亦會抵銷。貴公司會在必要情況下更改附屬公司之會計政策，確保與目標集團採納之政策一致。

## 2.3 外幣換算

### (a) 功能和列賬貨幣

目標集團各實體之財務資料所列項目均以該實體營運所在主要經濟環境之貨幣（「功能貨幣」）進行計量。目標公司之功能貨幣為人民幣（「人民幣」），列賬貨幣為港元（「港元」）。貴公司之董事認為作為目標集團列賬貨幣之港元對財務資料使用者而言為適合。

### (b) 交易及結餘

外幣交易採用交易日之匯率換算為功能貨幣。結算此等交易產生之匯兌盈虧以及結算以期末匯率換算的外幣計值貨幣資產和負債而產生之匯兌盈虧在綜合收益表確認。

### (c) 集團公司

功能貨幣與列賬貨幣不同之所有目標集團實體（當中概無嚴重通脹經濟之貨幣）之業績和財務狀況按下列方法換算為列賬貨幣：

- (a) 每份資產負債表內呈報之資產和負債按相關結算日之收市匯率換算；
- (b) 每份收益表之收支按平均匯率換算（倘此平均匯率並非交易日期累積匯率之合理約數，則收支項目按交易日期匯率換算）；及
- (c) 所有由此產生之匯兌差額於其他全面收益內確認。

綜合賬目時，換算海外業務之淨投資所產生之匯兌差額列入股東權益。當部分出售或售出一項海外業務時，列入權益之匯兌差額在綜合全面收益表確認為出售盈虧之一部分。

## 2.4 物業、廠房及設備

在建工程以歷史成本減去減值虧損列賬。歷史成本包括工程所涉之直接開支及諮詢費用。

在建工程由於未可使用而不作折舊處理。工程竣工後，成本轉至適用之物業、廠房及設備。

## 2.5 非財務資產之減值

未有釐定使用年期的資產(如商譽或無形資產)無需攤銷，惟每年進行一次減值測試。當有事件出現或情況改變顯示賬面值可能無法收回時檢討需攤銷之資產有否減值。減值虧損按資產賬面值超出可收回金額之差額確認。可收回金額以資產公平值扣除銷售成本或使用價值之較高者為準。評估減值時，資產會分類為各個最基本的可識別現金流量(創現單位)組合。於各報告日期，將檢討已減值之非財務資產(商譽除外)能否撥回減值。

## 2.6 財務資產

目標集團將財務資產分為貸款及應收款項。分類方式視乎購入財務資產的目的而定。管理層在首次確認時釐定財務資產分類。

貸款及應收款項為有固定或可釐定付款且並無活躍市場報價之非衍生財務資產。此等款項計入流動資產，惟到期日自結算日結束時起計超過十二個月者則分類為非流動資產。目標集團貸款及應收款項包括綜合資產負債表的「應收直屬控股公司款項」及「現金及現金等額」。

財務資產之常規買賣在交易日確認。交易日即目標集團承諾購入或出售資產當日。當從投資收取現金流量之權利已到期或已轉讓，而目標集團已轉讓擁有權之絕大部份風險和回報時，財務資產即終止確認。貸款及應收款項其後利用實際利率法按攤銷成本列賬。

目標集團在各結算日評估有無客觀證據證明個別財務資產或財務資產組合已減值。應收直屬控股公司款項的減值測試載於附註2.7。

## 2.7 財務資產之減值

當有客觀證據證明目標集團無法根據原有條款全數收回應收款項時，會就應收款項作出減值撥備。債務人有重大財政困難、債務人可能破產或進行財務重組及拖欠款項均視為有關應收款項減值的指標。此撥備額即資產賬面值與按原有實際利率貼現之估計未來現金流量現值之差額。資產賬面值透過撥備賬減少，而虧損金額於綜合收益表之「行政費用」確認。倘無法收回應收款項，會在撥備賬撤銷應收款項。先前已撤銷之金額如於其後收回，則會計入綜合收益表之「行政費用」。

## 2.8 現金及現金等額

現金及現金等額包括手頭現金及原到期日為三個月或以下之銀行通知存款。

## 2.9 即期及遞延所得稅

期內稅項開支包括即期及遞延稅項。稅項會於綜合收益表內確認，惟與直接於權益中確認項目相關者則除外。在這種情況下，稅項亦於權益中確認。

即期所得稅開支按結算日目標公司及其附屬公司營運及產生應課稅收入之已頒佈或實質頒佈之稅法計算。管理層定期檢討報稅表中對於有關須詮釋之適用稅務規例之立場，並根據預期須向稅務機關支付款項之數額建立適當之撥備。

遞延所得稅採用負債法按資產及負債之稅基與綜合財務報表所呈列賬面值之暫時差額確認。然而，倘遞延所得稅源自首次確認交易（業務合併除外）所涉資產或負債，而交易當時並無影響會計或應課稅溢利或虧損，則不會入賬。遞延所得稅採用結算日前已頒佈或實質頒佈並在有關遞延所得稅資產變現或遞延所得稅負債結算時預期會適用之稅率（及法律）釐定。

倘可能有未來應課稅溢利與可動用暫時差額抵銷，則確認遞延所得稅資產。

遞延所得稅就附屬公司之投資產生之暫時差額而計提撥備，倘目標集團可控制暫時差額之撥回時間，並有可能在可預見未來不會撥回暫時差額則除外。

## 2.10 股本

普通股份分類為權益。

## 3 財務風險管理

### 3.1 財務風險因素

目標集團之業務面對市場風險（包括外匯風險及現金流量利率風險）、信貸風險及流動資金風險等多種財務風險因素。

由目標集團之高級管理層進行風險管理，並舉行正式及非正式會議以確認及評估重大風險及制定程序處理與目標集團業務相關的任何風險。

#### (a) 市場風險

##### (i) 外匯風險

外匯風險指金融工具之公平值或未來現金流量將由於匯率變動而波動之風險。外匯風險來自以外幣計值之貨幣資產及負債。

目標集團主要在中國及香港經營業務。目標集團承擔之外匯風險來自銀行結餘，且部分銀行結餘以美元（「美元」）計值。

由於港元與美元掛鉤，因此管理層認為兩種貨幣對目標集團不構成重大外匯風險。

## (ii) 現金流量利率風險

目標集團之利率風險來自銀行結餘，承受以浮動利率持有之銀行結餘產生之現金流量利率風險。除銀行結餘外，目標集團並無重大計息資產。市場利率變動不會顯著影響目標集團的收入及營運現金流量。

## (b) 信貸風險

目標集團之信貸風險來自現金及現金等額。該等結餘的賬面值指目標集團有關財務資產所須面對的最大信貸風險。

於二零一一年十二月三十一日及二零一二年三月三十一日，所有銀行結餘均存放於當地沒有重大信貸風險的知名金融機構。管理層預期不會存在因該等銀行違約而引致的任何損失。於二零一一年十二月三十一日及二零一二年三月三十一日，目標集團並無持有任何抵押品作抵押。

## (c) 流動資金風險

目標集團政策乃定期監控當前及預期流動資金需求以確保維持充足現金。於二零一一年十二月三十一日及二零一二年三月三十一日，目標集團的流動負債超過其流動資產。董事評估目標集團未來十二個月的業務流動資金、營運資金及現金流量需求，以密切監控流動資金狀況。根據該評估，董事認為目標集團在可見將來將能從業務產生足夠資金，繼續存在經營。此外，最終股東已確認擬向目標集團提供持續財務支持，且若目標集團無能力償還最終股東貸款之負債，則不要求其償還最終股東貸款。詳情請參閱附註2.1。

下表按於結算日至合約到期日的餘下時間將目標集團及目標公司之財務負債分類為相關有效期組別作分析。表中所披露金額為合約未貼現現金流量。由於貼現影響不大，故於十二個月內到期之結餘相等於其賬面結餘。

	於二零一一年 十二月三十一日 港元	於二零一二年 三月三十一日 港元
<b>目標集團</b>		
按要求或一年內		
其他應付款項	—	1,110,289
最終股東貸款	800,000	794,462
	<u>800,000</u>	<u>1,904,751</u>
<b>目標公司</b>		
按要求或一年內		
應付附屬公司款項	1	1
	<u>1</u>	<u>1</u>

## 3.2 資金風險管理

目標集團之資金風險管理政策為監控作為資本之總權益及最終股東墊款。

目標集團管理資本旨在保障目標集團持續經營之能力，從而向股東提供回報及向其他股權持有人提供利益，以及維持最佳資本結構，減低資金成本。

### 3.3 公平值估計

假設現金及現金等額、應收直屬控股公司款項、其他應付款項及最終股東貸款之賬面值與公平值相若。

## 4 其他收入

	自二零一一年 六月九日 (目標公司註冊 成立日期)至 二零一一年 十二月三十一日 期間 港元	截至二零一二年 三月三十一日止 三個月期間 港元
其他收入		
銀行結餘之利息收入	22	26

## 5 按性質分類之費用

列入行政費用的費用分析如下：

	自二零一一年 六月九日 (目標公司註冊 成立日期)至 二零一一年 十二月三十一日 期間 港元	截至二零一二年 三月三十一日止 三個月期間 港元
法律及專業費用	6,720	—
銀行費用	300	1,195
行政費用總額	7,020	1,195

核數師酬金於有關期間為零。

## 6 董事酬金

於有關期間，董事為目標公司提供服務之費用或其他酬金為零。

於有關期間，並無董事放棄任何酬金。目標公司於有關期間概無向董事支付酬金作為加入目標公司或加入後之獎勵或失去職位之補償。

## 7 稅項

目標集團於有關期間並無來自香港或自香港取得的應課稅收入，因此無須繳付香港利得稅。

目標集團除稅前虧損之稅項與使用目標集團之虧損所適用之稅率計算的理論金額差異如下：

	自二零一一年 六月九日 (目標公司註冊 成立日期)至 二零一一年 十二月三十一日 期間 港元	截至二零一二年 三月三十一日止 三個月期間 港元
稅前虧損	(6,998)	(1,169)
按適用於有關國家所得溢利或虧損之 當地稅率計算之稅項	(1,155)	(193)
不可扣稅之開支	1,155	193
	<u>—</u>	<u>—</u>

## 8 股息

目標公司自註冊成立以來並未支付或宣派任何股息。

## 9 於附屬公司之投資—目標公司

## (a) 於附屬公司之投資

	於二零一一年 十二月三十一日 港元	於二零一二年 三月三十一日 港元
非上市股份，按成本：	<u>1</u>	<u>1</u>

Estate Giant Limited (「Estate Giant」) 於二零一一年七月十一日註冊成立，自註冊成立之日起由元順投資有限公司擁有。二零一二年一月十一日，Estate Giant 於中華人民共和國(「中國」)成立外商獨資企業北京北湖商務諮詢有限公司。

於本報告日期，目標公司於下列附屬公司擁有直接及間接權益：

名稱	註冊成立/ 成立地點	註冊成立/ 成立日期	法定地位	主要業務及 營業地點	已發行/ 繳足股本	目標集團應佔 經濟利益	
						直接	間接
<u>直接擁有</u>							
Estate Giant Limited	香港	二零一一年 七月十一日	有限責任公司	於香港投資控股	1 港元	100%	—
<u>間接擁有</u>							
北京北湖商務 諮詢有限公司	中國	二零一二年 一月十一日	外商獨資企業	於中國商務諮詢	50,000 美元	—	100%

**(b) 應付一間附屬公司之款項**

	於二零一一年 十二月三十一日 港元	於二零一二年 三月三十一日 港元
應付一間附屬公司之款項	<u>1</u>	<u>1</u>

應付一間附屬公司之款項為無抵押、免息及無固定還款期限。結餘以港元計值。

## 10 物業、廠房及設備

	在建工程 港元
於二零一一年六月九日(目標公司註冊成立日期)、 二零一一年十二月三十一日及二零一二年一月一日	
成本	—
累積折舊	—
賬面淨值	—
截至二零一二年三月三十一日止三個月期間	
期初賬面淨值	—
添置	1,110,289
期末賬面淨值	1,110,289
於二零一二年三月三十一日	
成本	1,110,289
累積折舊	—
賬面淨值	1,110,289

## 11 按種類劃分之金融工具

金融工具之會計政策應用於下列各項：

## 目標集團

	於二零一一年 十二月三十一日 港元	於二零一二年 三月三十一日 港元
貸款及應收款項		
於綜合資產負債表列賬之資產		
應收直屬控股公司款項(附註6)	8	8
現金及現金等額(附註12)	793,002	786,295
總計	793,010	786,303

## 按攤銷成本列賬之其他財務負債

於綜合資產負債表列賬之負債		
其他應付款項	—	1,110,289
最終股東貸款(附註16)	800,000	794,462
總計	800,000	1,904,751

## 目標公司

	於二零一一年 十二月三十一日 港元	於二零一二年 三月三十一日 港元
貸款及應收款項		
於資產負債表列賬之資產應收直屬控股公司款項	8	8



## 12 現金及現金等額

	於二零一一年 十二月三十一日 港元	於二零一二年 三月三十一日 港元
銀行現金	<u>793,002</u>	<u>786,295</u>
最高信貸風險	<u>793,002</u>	<u>786,295</u>
目標集團之現金及現金等額以下列貨幣計值：		
	於二零一一年 十二月三十一日 港元	於二零一二年 三月三十一日 港元
港元	793,002	9,108
美元	—	777,187
	<u>793,002</u>	<u>786,295</u>

## 13 股本

目標公司於二零一一年六月九日註冊成立，法定資本為50,000股每股面值1美元之普通股。

	於二零一一年 十二月三十一日 港元	於二零一二年 三月三十一日 港元
法定 50,000股每股面值1美元之普通股	<u>387,500</u>	<u>387,500</u>
已發行並已繳足 1股每股面值1美元之普通股	<u>8</u>	<u>8</u>

於二零一一年六月九日(目標公司註冊成立之日期)，按面值向Smart Concept Enterprise Limited發行1股每股面值1美元之普通股。

於二零一二年三月十六日，Smart Concept Enterprise Limited就195,000,000港元之貸款融資，將其於目標公司全部已發行股本之權益抵押予香港金融機構。根據 貴公司之全資附屬公司Unique Talent Group Limited與Smart Concept Enterprise Limited之間訂立的買賣協議，Smart Concept Enterprise Limited將於Unique Talent Group Limited對目標公司股份之建議收購事項完成前解除抵押。

## 14 儲備

## 目標集團

	累積虧損 港元	總額 港元
自二零一一年六月九日(目標公司註冊成立日期)至二零一一年十二月三十一日期間內虧損及全面虧損總額	<u>(6,998)</u>	<u>(6,998)</u>
於二零一一年十二月三十一日之結餘	<u>(6,998)</u>	<u>(6,998)</u>
於二零一二年一月一日之結餘	(6,998)	(6,998)
截至二零一二年三月三十一日止三個月期間之虧損及全面虧損總額	<u>(1,169)</u>	<u>(1,169)</u>
於二零一二年三月三十一日之結餘	<u>(8,167)</u>	<u>(8,167)</u>

## 15 綜合現金流轉表附註

## 用於經營業務之現金

	自二零一一年 六月九日 (目標公司註冊 成立日期)至 二零一一年 十二月三十一日 期間 港元	截至二零一二年 三月三十一日止 三個月期間 港元
稅前虧損	(6,998)	(1,169)
調整：		
— 已收利息	(22)	(26)
經營資金變動：		
— 應收直屬控股公司款項	<u>(8)</u>	<u>—</u>
用於經營業務之現金	<u>(7,028)</u>	<u>(1,195)</u>

## 非現金交易

截至二零一二年三月三十一日止三個月期間，1,110,289港元(相當於約人民幣900,000元)之非現金交易乃指購買物業、廠房及設備，於二零一二年三月三十一日尚未結算。未結算金額已於二零一二年三月三十一日確認為「其他應付款項」。

## 16 關聯方交易

目標集團由Smart Concept Enterprise Limited(一間於英屬處女群島註冊成立之公司)控制。目標集團之最終控制方為袁海波先生。

與關聯方的結餘：

目標集團及目標公司與關聯方之結餘如下：

	二零一一年 十二月三十一日 期間 港元	二零一二年 三月三十一日 港元
<b>目標公司</b>		
應收直屬控股公司款項	<u>8</u>	<u>8</u>
最終股東貸款	<u>800,000</u>	<u>794,462</u>
<b>目標集團</b>		
應收直屬控股公司款項	<u>8</u>	<u>8</u>

於二零一一年十二月三十一日及二零一二年三月三十一日，該等結餘為免息、無抵押且須於要求時償還，並且與其公平值相若。應收直屬控股公司款項及最終股東貸款分別以美元及港元計值。

## 17 資本承擔

於二零一一年十二月三十一日及二零一二年三月三十一日，已簽約但尚未撥備之資本開支如下：

	於二零一一年 十二月三十一日 港元	於二零一二年 三月三十一日 港元
物業、廠房及設備 一年內	<u>—</u>	<u>732,600</u>
	<u>—</u>	<u>732,600</u>

## 18 結算日後事項

二零一二年三月三十一日後發生事項如下：

- (i) 二零一二年四月十一日，目標集團就標的土地之發展與中國分包商訂立分包協議，預期合約總額約為人民幣800,000,000元。

**III. 後期財務報表**

目標公司或其任何附屬公司並無編製二零一二年三月三十一日以後直至本報告日期止任何期間的經審核財務報表。目標公司或其任何附屬公司並無就二零一二年三月三十一日以後任何期間宣派股息或作出分派。

此致

華億傳媒有限公司  
列位董事 台照

羅兵咸永道會計師事務所  
執業會計師  
香港  
謹啟

二零一二年八月八日

## (A) 經擴大集團之未經審核備考財務資料

## 緒言

以下為經擴大集團之說明及未經審核備考財務資料(「未經審核備考財務資料」)，包括未經審核備考綜合資產負債表、未經審核備考綜合收益表及未經審核備考綜合現金流量表，乃按下文所載附註為基準編製，以說明本公司之全資附屬公司 Unique Talent Group Limited 建議收購元順投資有限公司(「目標公司」)之全部已發行股本(「交易事項」)之影響，猶如交易事項已於二零一一年十二月三十一日發生(就未經審核備考綜合資產負債表而言)及已於二零一一年一月一日發生(就未經審核備考綜合收益表及未經審核備考綜合現金流量表而言)。

未經審核備考財務資料乃僅就說明用途而編製，由於其假設性質，其不一定能真實反映本集團於交易事項於二零一一年十二月三十一日或二零一一年一月一日(如適用)或將來任何日期完成時之資產負債表、經營業績及現金流量。

本未經審核備考財務資料應連同本通函其他地方所載其他財務資料一併閱覽。

## (a) 經擴大集團之未經審核備考綜合資產負債表

	備考調整							備考 經擴大集團 千港元
	本集團	目標集團	其他備考調整				千港元 附註8	
	於二零一一年 十二月三十一日 千港元 附註1	於二零一二年 三月三十一日 千港元 附註2	千港元 附註3	千港元 附註4	千港元 附註5	千港元 附註8		
<b>非流動資產</b>								
物業、廠房及設備	340,655	1,110			740			342,505
無形資產	520,586	—		1,045,656				1,566,242
商譽	—	—		215,986		(794)		215,192
投資物業	414,395	—						414,395
於附屬公司之投資	—	—	1,000,220	(1,000,220)				—
於一間聯營公司之權益	292,330	—						292,330
遞延稅項資產	25,882	—						25,882
其他非流動資產	1,644	—						1,644
	<u>1,595,492</u>	<u>1,110</u>						<u>2,858,190</u>
<b>流動資產</b>								
獨家廣告代理權	18,503	—						18,503
應收賬款	18,018	—						18,018
存貨	15,527	—						15,527
應收共同控制企業及其附屬公司款項	96,121	—						96,121
按公平值列賬並在損益處理之財務資產	14,600	—						14,600
預付款項、按金及其他應收款項	74,425	—						74,425
現金及現金等額	200,606	786	(50,000)					151,392
	<u>437,800</u>	<u>786</u>						<u>388,586</u>

	備考調整						
	本集團	目標集團	其他備考調整				備考
	於二零一一年 十二月三十一日 千港元 附註1	於二零一二年 三月三十一日 千港元 附註2	千港元 附註3	千港元 附註4	千港元 附註5	千港元 附註8	備考 經擴大集團 千港元
<b>流動負債</b>							
應付代理費	143,265	—					143,265
應付賬款	7,170	—					7,170
預收款項、其他應付 款項及應計負債	253,073	1,110			740		254,923
應付聯營公司款項	35,105	—					35,105
遞延收入	75,383	—					75,383
即期所得稅負債	79,998	—					79,998
最終股東貸款	—	794				(794)	—
	<u>593,994</u>	<u>1,904</u>					<u>595,844</u>
流動負債淨值	<u>(156,194)</u>	<u>(1,118)</u>					<u>(207,258)</u>
資產總值減流動負債	<u>1,439,298</u>	<u>(8)</u>					<u>2,650,932</u>
<b>非流動負債</b>							
其他應付款項	24,860	—					24,860
遞延收入	56,509	—					56,509
遞延稅項負債	181,318	—		261,414			442,732
借貸	—	—	628,810				628,810
	<u>262,687</u>	<u>—</u>					<u>1,152,911</u>
資產/(負債)淨值	<u>1,176,611</u>	<u>(8)</u>					<u>1,498,021</u>
<b>權益</b>							
本公司權益持有人							
應佔資本及儲備	1,176,154	(8)	321,410	8			1,497,564
非控股權益	457	—					457
權益總額	<u>1,176,611</u>	<u>(8)</u>					<u>1,498,021</u>

## (b) 經擴大集團之未經審核備考綜合收益表

	經調整備考				備考 經擴大集團 千港元
	本集團 截至二零一一年 十二月三十一日 止年度 千港元 附註1	目標集團自 二零一一年 六月九日 (目標公司註冊 成立日期)至 二零一一年 十二月三十一日 止期間 千港元 附註2	其他經調整備考		
			千港元 附註6	千港元 附註7	
銷售	125,224	—			125,224
銷售成本	(94,226)	—			(94,226)
毛利	30,998	—			30,998
其他收入及其他收益淨額	49,480	—			49,480
市場及銷售費用	(2,430)	—			(2,430)
行政費用	(75,750)	(7)	(39,634)	(3,840)	(119,231)
無形資產減值發備	(11,596)	—			(11,596)
分佔聯營公司溢利	9,754	—			9,754
融資費用	(6,393)	—	(75,635)		(82,028)
除稅前虧損	(5,937)	(7)			(125,053)
稅項	(11,690)	—	7,195		(4,495)
年內虧損	<u>(17,627)</u>	<u>(7)</u>			<u>(129,548)</u>
下列者應佔：					
本公司股權持有人	(17,779)	(7)			(129,700)
非控股權益	<u>152</u>	—			<u>152</u>
	<u>(17,627)</u>	<u>(7)</u>			<u>(129,548)</u>



## (c) 經擴大集團之未經審核備考綜合現金流量表

	經調整備考		備考	
	本集團截至 二零一一年 十二月三十一日 止年度 千港元 附註1	目標集團 自二零一一年 六月九日 (目標公司註冊 成立日期)至 二零一一年 十二月三十一日 止期間 千港元 附註2	其他經調整備考 千港元 附註3	經擴大集團 千港元 附註7
<b>經營業務之現金流量</b>				
用於營運之現金	(2,544)	(7)	(3,840)	(6,391)
已付所得稅	(4,154)	—	—	(4,154)
用於經營業務之現金淨額	<u>(6,698)</u>	<u>(7)</u>	—	<u>(10,545)</u>
<b>投資活動之現金流量</b>				
已收利息	1,016	—	—	1,016
購買物業、廠房及設備	(4,336)	—	—	(4,336)
收購附屬公司及共同控制企業	—	—	—	—
— 扣除所收購現金	(276,754)	—	(49,200)	(325,954)
出售附屬公司	82,017	—	—	82,017
購買無形資產	(64,274)	—	—	(64,274)
出售物業、廠房及設備	283	—	—	283
出售無形資產	34,905	—	—	34,905
建議出售失效退回之按金	(40,000)	—	—	(40,000)
用於投資活動之現金淨額	<u>(267,143)</u>	<u>—</u>	—	<u>(316,343)</u>
<b>融資活動之現金流量</b>				
因供股及配售事項而發行股份	—	—	—	—
所得款項—扣除費用	251,067	—	—	251,067
最終股東貸款所得款項	—	800	—	800
償還最終股東貸款	—	—	(800)	(800)
來自融資活動之現金淨額	<u>251,067</u>	<u>800</u>	—	<u>251,067</u>
現金及現金等額(減少)/增加淨額	(22,774)	793	—	(75,821)
於一月一日之現金及現金等額	236,678	—	—	236,678
現金及現金等額之匯兌虧損	(13,298)	—	—	(13,298)
於十二月三十一日之現金及現金等額	<u>200,606</u>	<u>793</u>	—	<u>147,559</u>

## (d) 經擴大集團之未經審核備考財務資料附註

1. 該等數額乃摘錄自本公司截至二零一一年十二月三十一日止年度之年度報告所載本集團於二零一一年十二月三十一日之經審核綜合資產負債表及本集團截至二零一一年十二月三十一日止年度之經審核綜合收益表及經審核綜合現金流量表。
2. 該等數額乃摘錄自本通函附錄二所載目標集團之財務資料。
3. 該調整指該交易之代價，須按下列方式結算：
  - 代價的50,000,000港元於完成時以現金支付；
  - 由本公司之全資附屬公司Unique Talent Group Limited於完成時發行本金額為150,000,000港元之承兌票據(「承兌票據」)。承兌票據按香港上海滙豐銀行有限公司之最優惠貸款利率計息，將於自發行日期起二十四個月內償還。承兌票據須按完成日之公平值計量。就本未經審核備考財務資料而言，在參考獨立估值師美國評值有限公司就釐定交易事項代價之公平值而於二零一二年八月八日編製之獨立估值報告(「估值報告」)後，董事估計該承兌票據於二零一一年十二月三十一日之公平值為135,132,000港元。

根據估值報告，承兌票據之公平值採用貼現現金流分析釐定，反映贖回價格及應計利息按約10.56%(捨至10.5%)之比率貼現之現值。

摘錄自估值報告之貼現率之釐定採用下列計算公式及關鍵假設：

$$\begin{aligned} \text{貼現率} &= \text{無風險利率} + \text{可比較債券之息差} + \text{缺乏市場流通性折讓} \\ &\quad + \text{項目特有風險溢價} \end{aligned}$$

附註：

- (i) 無風險利率0.38%乃參考期限相若(於二零一一年十二月三十一日到期)之兩年期香港政府債券之收益率釐定；
- (ii) 可比較債券之息差7.5%乃參考可比較債券之票面利率釐定。考慮到債券發行人所發展之物業均可出售(目標集團即屬此種情形)，因此選擇標準之適用範圍已涵蓋至房地產發展商。選擇基準包括(1)自二零一一年一月一日至二零一二年六月三十日期間發

行之子彈債券；(2)發行人或其最終控股公司主要於中國從事物業發展業務；及(3)發行人或其最終控股公司在香港上市。

基於上述標準，十一類可比較債券獲選定，其票面利率介乎5%至13%，平均票面利率為10%。由於承兌票據將於二十四個月內到期，而可比較債券之屆滿期限及發行貨幣(如美元或人民幣)卻各相迥異，故票面利率須就該等因素予以調整，平均息差採用7.5%。

(iii) 缺乏市場流通性折讓0.23%。鑑於承兌票據並非於公開市場交易，故額外追加缺乏市場流通性折讓0.23%(參考Chen, Lesmond和Wei (2005)之研究)。該研究表明，非投資級債券之交易成本每上升1%，則反映流通性之收益率隨之增長0.82%；及

(iv) 用於分析特有風險(包括發展初期)之項目特有風險溢價為2.45%。

承兌票據初始按照公平值並扣除產生之交易費用確認，其後利用實際利率法按攤銷成本列賬。

- 餘下代價須於完成日由本公司發行本金額為人民幣569,000,000元(相當於約700,000,000港元)之零息可換股票據(「可換股票據」)方式結算，且該可換股票據於自發行之日起計第三十六個月到期。可換股票據自發行之日起至第三個週年日(「兌換期」)期間，持有人有權按照每股人民幣0.0813元(相當於約0.1港元)之價格將全部或部分本金額兌換為本公司之新股份。可換股票據須於完成日參考債務部分及權益部分之公平值後按照公平值計量。

可換股票據之債務部分初始按照無權益換股權之相似負債之公平值確認。權益部分初始按照可換股票據整體之公平值與債務部分之公平值間的差額確認。任何直接應佔交易成本按照債務及權益部分初始賬面值之比例分配至債務及權益部分。

就本未經審核備考財務資料而言，董事估計可換股票據於二零一一年十二月三十一日之公平值為815,088,000港元，當中包括債務部分之公平值493,678,000港元及權益部分之公平值321,410,000港元。可換股票據之公平值乃利用期權定價法，根據包括63.4%之每日股價回報波幅(根據本公司過往三年每日股價回報之年化標準偏差釐定(摘錄自彭博))及0.56%(根據於二零一一年十二月三十一日到期之三年期香港政府債券之市場收益率釐定)之無風險利率在內的主要假設釐定，該期限乃為可觀察期，並與可換股債券屆滿期一致。

根據估值報告，可換股票據之債務部分之公平值採用貼現現金流分析釐定，反映贖回價格按公平市場利率約10.8%貼現之現值。

摘錄自估值報告之貼現率之釐定採用下列計算公式及關鍵假設：

$$\text{貼現率} = \text{無風險利率} + \text{可比較債券之息差} + \text{缺乏市場流通性折讓} \\ + \text{項目特有風險溢價}$$

附註：

- (i) 無風險利率0.56%乃參考期限相若(於二零一一年十二月三十一日到期)之三年期香港政府債券之收益率釐定。
- (ii) 可比較債券之息差7.5%乃參考可比較債券之票面利率釐定。考慮到債券發行人所發展之物業均可出售(目標集團即屬此種情形)，因此選擇標準之適用範圍已涵蓋至房地產發展商。選擇基準包括(1)自二零一一年一月一日至二零一二年六月三十日期間發行之子彈債券；(2)發行人或其最終控股公司主要於中國從事物業發展業務；及(3)發行人或其最終控股公司在香港上市。  
  
基於上述標準，十一類可比較債券獲選定，其票面利率介乎5%至13%，平均票面利率為10%。由於可換股票據之債務部分將於三年內到期，而可比較債券之屆滿期限及發行貨幣(如美元或人民幣)卻各相迥異，故票面利率須就該等因素予以調整，平均息差採用7.5%。
- (iii) 缺乏市場流通性折讓0.23%。鑑於承兌票據並非於公開市場交易，故額外追加缺乏市場流通性折讓0.23%(參考Chen, Lesmond和Wei之研究(2005))。該研究表明，非投資級債券之交易成本每上升1%，則反映流通性之收益率隨之增長0.82%；及
- (iv) 用於分析其特有風險(包括發展初期)之項目特有風險溢價為2.45%。

用於計算可換股票據債務部分之公平值之貼現率10.8%與實際利率12.4%之差異於下文附註6披露，該差異反映根據預期匯率變動作出之調整。在估計可換股票據之債務部分之公平值493,678,000港元時，估值獨立估值師採用人民幣1元兌1.1798港元之三年期遠期匯率(摘自彭博)，估算本金額人民幣569,000,000元之等值港元金額。另一方面，就實際利息開支之計算而言，董事已採用人民幣1元兌1.236港元(摘自中國人民銀行網站)之即期匯率，估計本金額人民幣569,000,000元之等值港元金額。三年期遠期匯率與即期匯率之差異反映市場預

期未來三年港元對人民幣之潛在波動。預期年波動率等於 $((1.236/1.1798)^{(1/3)}-1)$ ，即等於每年1.6%。上述10.8%貼現率計及就每年1.6%之預期匯率變動作出之調整，可得出實際利率12.4%，詳情於下文附註6披露。

就本未經審核備考財務資料而言，董事於參考估值報告後，已估計承兌票據及可換股票據於二零一一年十二月三十一日之公平值。有關估值報告不同於附錄四所載關於標的土地之發展及經營權公平值之估值報告。編製未經審核備考綜合收益表及未經審核備考綜合現金流量表時，並無就於二零一一年一月一日作出獨立估值報告。假設經已編製該報告，則承兌票據及可換股票據之公平值金額可能與前述的金額不同，且可能出現重大差額。

就未經審核備考綜合收益表而言，猶如其已按照交易事項已於二零一一年一月一日發生之基準而編製，則應計及承兌票據及可換股票據之債務部分於截至二零一一年十二月三十一日止年度之利息累計費用使用實際利率法計算，如下文附註6所述。

由於擬於完成日期發行之承兌票據及可換股票據之公平值可能與編製本未經審核備考財務資料所採用之公平值存在重大差異，代價金額及據此本公司於完成日期之投資成本金額可能與前述之金額不同，且可能出現重大差額。

就本未經審核備考綜合現金流量表而言，董事假設目標集團之所有餘下債務將會與賣方按照以下附註8所述之買賣協議於交易事項完成日期前為解除目標集團所有未償還債務而支付之現金代價互為抵銷。

4. 於交易事項完成後，目標集團之可識別資產及負債將根據香港財務報告準則第3號(經修訂)「業務合併」按購買會計法以公平值於經擴大集團之綜合財務報表內列賬。

就本未經審核備考財務資料而言，董事於參考獨立估值師(美國評值有限公司)就釐定已識別無形資產之初步公平值而於二零一二年八月八日編製之獨立估值報告後，已估計目標集團之可識別資產及負債之公平值。有關估值報告不同於附錄四所載關於標的土地之發展及經營權公平值之報告。編製本未經審核備考財務資料時，並無就於二零一一年一月一日作出獨立估值報告。假設經已

編製該報告，用於編製經擴大集團未經審核備考財務資料之可識別資產及負債之公平值金額，及據此得出之所收購可識別資產淨值之公平值超過收購事項成本或商譽之收益金額，可能與前述之金額不同，且可能出現重大差額。

公平值調整包括(i)確認合作發展及經營協議為無形資產1,045,656,000港元；及(ii)按適用稅率，就無形資產公平值調整而產生之相關稅項調整261,414,000港元。

代價超出本集團分佔目標集團可識別資產淨公平值之數額確認為商譽。

目標集團收購事項所產生之商譽計算如下：

	千港元
代價	1,000,220
減：已識別之所收購資產及所承擔負債*	<u>(784,234)</u>
商譽	<u><u>215,986</u></u>
	千港元
* 目標集團於二零一二年三月三十一日之負債淨值	(8)
無形資產公平值	1,045,656
對遞延稅項負債之影響(按25%稅率估計)	<u>(261,414)</u>
已識別之所收購資產及所承擔負債	<u><u>784,234</u></u>

由於目標集團於完成日期之代價及資產及負債公平值可能與編製本經擴大集團之未經審核備考財務資料所採用之公平值有大幅不同，將就交易事項所確認之已識別資產淨值(包括無形資產)及商譽之最終金額可能會與本文呈列之金額有所不同，且可能出現重大差額。就本未經審核備考財務資料而言，董事認為，毋須就物業、廠房及設備、無形資產及商譽之價值作出減值。

該調整亦包括對銷本公司之投資成本及目標集團之股本及儲備之綜合調整。

- 該等金額指目標集團之資產及負債於完成日期因取得關於標的土地之發展及經營的許可證或證書而產生之設計工程成本資本化相關之調整，以及確認相應應付款項。

根據目標集團與北京朝來所訂立之第二份合作協議，目標集團同意償還北京朝來因取得關於標的土地之發展及經營的許可證或證書而產生之所有費用。為編製設計及建築規劃以取得有關許可證或證書，北京朝來與一間位於中國之公司已訂立一份建築設計協議，合約總額為人民幣1,500,000元(相當於1,850,000港元)。目標集團有權使用北京朝來之有關設計及建築規劃。就本未經審核備考財務資料而言，已假設該等建築費用已產生及應由目標集團於交易事項前支付，並須於完成後調整為目標集團之資產及負債。於二零一二年三月三十一日，目標集團根據本建築設計協議基於進展情況已確認於合約總額人民幣1,500,000元(相當於約1,850,000港元)中有人民幣900,000元(相當於約1,110,000港元)乃屬應付款項。人民幣600,000元(相當於約740,000港元)之調整指建築設計協議項下之尚餘部份。

6. 該等調整指：

- (i) 確認上文附註4所述之合作發展及經營協議以及遞延稅項負債導致之合作發展及經營協議產生之無形資產攤銷金額28,780,000港元及相關遞延稅項影響7,195,000港元。年度攤銷開支採用直線法按餘下租期36.3年分派合作發展及經營協議產生之無形資產費用1,045,656,000港元計算。
- (ii) 就基於第二份合作協議已於二零一一年一月一日訂立而編製之本未經審核備考綜合收益表而言，經營租約開支與第二份合作協議有關。根據第二份合作協議，目標集團應支付年費人民幣6,000,000元，自二零一三年六月一日起每五年上調10%。10,854,000港元之金額指基於直線法按餘下經營租約期(即於二零一一年一月一日為36.3年)確認之有效年度經營租約開支。
- (iii) 與承兌票據及可換股票據相關之年度實際利息開支75,635,000港元。承兌票據及可換股票據之年度實際利息開支分別為14,189,000及61,446,000港元，按於二零一一年一月一日未償還之本金額分別乘以10.5%及12.4%之實際利率計算。

承兌票據及可換股票據採用之實際利率存在差異之原因為(i)外匯風險不同，承兌票據以港元結算，而可換股票據則以人民幣結算；(ii)投資期限不同，承兌票據將於自發行日期起二十四個月內償還，而可換股票據則將於自發行之日起計第三十六個月到期。

7. 調整指本公司應付與交易事項有關之估計交易費用約3,800,000港元(假設於交易事項完成後一年內支付)。

該調整預期不會對經擴大集團之綜合收益表及綜合現金流量表產生持續影響。

8. 該調整指由賣方於交易事項完成前按照買賣協議解除目標集團之所有未償還債務。就本未經審核備考財務資料而言，董事預期會行使彼等要求賣方解除目標集團內各公司所有餘下債務之權利。該債務包括來自最終股東之貸款(施工或正常運營產生之應付款項除外)。
9. 除上述調整外，概無作出任何調整，以反映本集團及目標集團於二零一一年十二月三十一日後之任何交易結果或所進行之其他交易。



**(B) 未經審核備考財務資料報告**

以下為羅兵咸永道會計師事務所(香港執業會計師)發出的報告全文，以供載入本通函內。

**羅兵咸永道****未經審核備考財務資料的會計師報告****致華億傳媒有限公司**

列位董事

本所謹就華億傳媒有限公司(「貴公司」)就有關 貴公司之全資附屬公司 Unique Talent Group Limited 建議收購元順投資有限公司(「該項交易」)而於二零一二年八月八日刊發的通函(「通函」)中附錄三標題為「未經審核備考財務資料」內所載的未經審核備考財務資料(「未經審核備考財務資料」)(載於第171至182頁)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，以提供資料說明該項交易對 貴公司及其附屬公司(以下統稱「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171至182頁。

**貴公司董事與申報會計師各自之責任**

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(「會計師公會」)頒佈之會計指引第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。

本所之責任是根據上市規則第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，而本所過往對該等財務資料曾發出的任何報告，本所除於該等報告刊發日對該等報告的抬頭人負上的責任外，本所概不承擔任何其他責任。

羅兵咸永道會計師事務所，香港中環太子大廈廿二樓  
總機：+852 2289 8888，傳真：+852 2810 9888，www.pwchk.com

### 意見的基礎

本所是根據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。本所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本通函「未經審核備考財務資料」一節所載 貴集團於二零一一年十二月三十一日之經審核合併資產負債表、截至二零一一年十二月三十一日止年度的經審核合併收益表及現金流量表與本通函附錄一所載之 貴集團之財務資料，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。

本所在策劃和進行工作時，均以取得本所認為必需之資料及解釋為目標，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)段所披露之未經審核備考財務資料而言是適當的，作出合理的確定。

未經審核備考財務資料是根據 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，其不提供任何保證或顯示任何事項將於未來發生，亦未必能代表：

- 貴集團於二零一一年十二月三十一日或任何未來日期的財務狀況，或
- 貴集團截至二零一一年十二月三十一日止年度或任何未來期間的業績及現金流量。

### 意見

本所認為：

- (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

二零一二年八月八日

American Appraisal China Limited  
1506 Dah Sing Financial Centre  
108 Gloucester Road / Wanchai / Hong Kong  
美國評值有限公司  
香港灣仔告士打道108號大新金融中心1506室  
Tel +852 2511 5200 / Fax +852 2511 9626

Leading / Thinking / Performing



敬啟者：

根據華億傳媒有限公司(「貴公司」或「客戶」)與美國評值有限公司(「美國評值」)於二零一一年八月三十日訂立之委聘協議(「委聘協議」)之條款、條件及目的，我們已完成對於二零一二年一月三十日向元順投資有限公司(「元順」或「目標公司」)注入位於北京朝來足球活動中心面積約387,000平方米之土地(「標的土地」)發展及經營權所涉酒店及會議設施建議發展項目(「建議項目」)之全部權益之估值分析(「估值」)。我們明白，貴公司擬收購上述權益。估值乃於二零一一年十二月三十一日(「估值日期」)根據貴公司提供之假設及資料編製。

自估值日期至本報告發出日期期間，鑒於貴公司確認有關建議項目之業務計劃維持不變，而獲認可機構所發佈之最新市場數據與貴公司所採納之假設並無重大差異，以及建議項目尚處於發展初期，故我們之結論預期不會出現重大差異。基於以上所述，貴公司管理層(「管理層」)認為該估值已包含相關及最新資料。

元順為一家投資控股公司，持有於香港註冊成立之附屬公司典盛有限公司(「香港公司」)全部已發行股本之權益。香港公司之唯一資產是其於一家在中國註冊成立之公司(「中國公司」)(統稱為「目標集團」)之全部已發行股本之權益。該中國公司乃作為建議項目之控股公司而於二零一二年一月十一日成立。除中國公司於二零一二年一月三十日訂立之第二份合作協議(「第二份合作協議」)外，於估值日期，中國公司並無經營任何其他業務。

我們明白，貴公司在經我們同意之下，根據香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)證券上市規則(「上市規則」)之規定，在致股東及聯交所之通函內披露本函件。任何第三方均無權依賴我們之報告。我們概不就本報告內容向任何第三方承擔責任或義務。

此報告指出所評值之資產、列明工作範圍、陳述估值基準、訂明關鍵資料及假設、解釋所採用之估值方法、以及呈列我們之估值結論。在編製報告時，我們旨在盡可能遵從國際估值準則委員會(「國際估值準則委員會」)所推薦之報告標準。本函件旨在僅呈列美國評值在構思估值意見時所採用之數據、推論、主要假設及分析。與此有關之支持文件已保留在我們之工作文件內。

### 估值用途及情況分析

貴公司擬收購目標公司之全部股本權益(「建議交易」)。由於建議交易構成上市規則第14章項下之一項非常重大之收購事項，故有關建議項目之估值報告載於向貴公司股東寄發之通函內。

在構思我們之意見時，經客戶許可及同意，我們依賴貴公司所提供完整、準確及公平呈列之營運及財務資料、業務計劃及可行性研究結果。由於建議項目尚處於最初階段且無往績記錄，故建議項目之公平值乃以業務計劃及財務預算中所採納之各種假設為基準。倘任何該等假設或事實出現變動，我們之公平值結論則會出現不同結果。就美國評值所獲提供或審閱或討論之有關貴公司之財務預算而言，管理層已作出聲明，我們亦就本意見之目的假設，有關分析及預算乃由貴公司管理層合理地編製，其中的假設反映管理層目前就建議項目或目標集團的未來營運業績及財務狀況所作出之最佳估計及判斷。然而，美國評值不能保證有關財務分析及預測會終成事實或實際結果與所預測者不會出現重大偏離。

估值之擬定用途是提供遵守上市規則之基礎。最終交易(如發生)及相應收購價應為交易各方磋商之結果。我們之估值僅構成客戶參考資料之一部份，而釐定目標公司之公平值及收購價乃為客戶之全部責任。我們分析之結果不應詮釋為公正意見、有關償付能力之意見或投資推薦建議。我們之估值報告除既定用途之外，不應作其他用途，亦不應由第三方使用。該等第三方應對財務預測及相關假設自行展開調查及進行獨立評估。

### 估值基準

我們已按公平值基準對建議項目進行評值。公平值乃指市場參與者於計量日期在正常交易中出售一項資產所收取之價格或轉讓一項負債所支付之價格。

公平值通常被視為與繼續使用之公平市值具有相同定義。公平市值指自願買方與自願賣方在不受任何強迫及合理知悉所有相關事實之情況下預期交換一間公司之估計金額；除非終止業務或銷售其資產將取得更大投資回報，買賣雙方考慮持續經營現有業務。

### 有關目標集團及建議項目之概況

目標集團之主要資產是其與於中國註冊成立之集體所有企業北京朝來足球活動中心（「北京朝來」）所簽訂之第二份合作協議。根據第二份合作協議，中國公司獲得標的土地直至二零四八年五月三十一日之發展及經營權。根據有關條款，中國公司須每年向北京朝來支付費用人民幣6,000,000元作為預定年度分配。該年費每五年提額10%，年費首次提額時間為二零一三年六月。

根據 貴公司之初步計劃，建議項目指在標的土地上興建及營運80至100棟低密度雙層高級別墅，別墅附設地庫，總樓面面積為80,404平方米。由於標的土地毗鄰北湖九號俱樂部（由 貴公司管理之會員制豪華會所）， 貴公司計劃將標的土地發展為低密度高級住宅社區，配套休閒設施及花園，並與高爾夫球場為鄰。根據第二份合作協議所協定之條款，由於土地使用權限制，標的土地上之發展項目不可出售予外來方。因此，所有別墅均以酒店或服務式公寓之形式經營，作中短期租賃。大部份別墅計劃於二零一四年底前竣工。

### 經濟展望

為評估國家經濟整體狀況而審核之主要變動因素，包括國內生產總值之當前水平及變動、匯率及通脹率。在編製本展望時，縱覽中國（目標集團展開業務交易之國家）之經濟至關重要。以下經濟討論摘自Economic Intelligence Unit日期為二零一二年三月之文章「中國：國家展望」。

### 經濟增長

於二零一三至二零一六年期間，國內生產總值增長速度將放緩至8.1%的年均水平。由於二零一二年政策放寬推動投資，二零一三年經濟擴張速度將略有提升，但整體而言，在輸入成本增加及利率上升致使物業及基建發展成本增加之情況下，投資增長將有所回緩。就業機會及薪酬急升，雖可確保私人消費穩健增長，但社會服務持續發展亦將增加國家支出。由於內需快速擴張，進口增長速度將超逾出口增長，有可能導致二零一二年至二零一六年間淨出口佔國內生產總值增長比重收窄。儘管中國人民幣升值及成本上升對海外銷售產生負面影響，但出口增長仍不可小覷，這主要得益於新興市場需求。

## 通脹

儘管政府竭力控制貨幣供應增長，以使通脹更貼近其4%的目標，然而，二零一一年的平均消費物價通脹仍高達5.5%。鑒於前期貨幣緊縮的滯後影響初見成效及全球商品成本趨緩，二零一二年通脹將減緩至3.8%的平均水平。然而，於預測期的餘下期間內，資金流動性穩健增長、需求暢旺和輸入成本增加，將帶來通脹上揚壓力。勞資持續上漲亦將推動生產成本增加，並可能會促使製造商提高價格。勞資急升，將對勞動密集型的農產品價格產生特別重大的影響。我們預期，二零一三至二零一六年期間的年均消費物價通脹率將保持在4.3%的水平。

## 匯率

預測期內，中國的往來賬及貿易結餘佔國內生產總值的比例預期將回落至適中水平，這將有利於國家抵禦外界強迫貨幣快速升值的壓力。事實上，隨著當前貨幣可能逼近以市場為導向的水平，人民幣幣值有可能於二零一二至二零一六年出現更大波動，包括貨幣貶值的週期性發作。然而，總體而言，我們認為，二零一二至二零一六年期間，人民幣兌美元匯率將每年平均上升2.7%，較二零一一年錄得的升值速度4.8%有所下降。這在一定程度上反映中國的生產力增長速度高於美國。中國的通脹速度超逾經合組織市場，亦將有助重新調整實質匯率。

## 行業概覽

下文行業討論分別摘自Datamonitor於二零一一年十月發佈的《中國酒店及汽車旅館業》(Hotels and Motels in China)、Business Monitor International於二零一一年八月發佈的《中國旅遊業報告》(China Tourism Report)、中國旅遊飯店協會與浩華管理顧問公司於二零一一年七月聯合發佈的《2011中國飯店業務統計報告》、香港利比有限公司於二零一二年三月發佈的Quarterly Construction Cost Update以及管理層提供的可行性研究報告。

### 中國酒店和汽車旅館行業概覽

二零一零年，中國酒店及汽車旅館行業總收入為595億美元，反映二零零六至二零一零年期間的年複合增長率為10%。該行業的表現有望更上一層樓，二零一零至二零一五年期間的年複合增長率預期為12.7%，該增長率有望推動該行業總產值於二零一五年底達到1,080億美元。

酒店及汽車旅館行業極易受旅行及旅遊趨勢影響。近年來，該行業的形勢發生顯著變化。過去由於業務暢旺，客房預訂供不應求成為最大的挑戰。而如今，該行業已成為買方市場，大部份酒店銷售人員都面臨尋找客源的挑戰。近期全球經濟衰退對該行業的表現造成不利影響，而現時情況更不容樂觀，大多數酒店經營者正尋求刺激需求的方式，並依賴直接銷售帶動收入及填補因經濟疲軟而導致的巨大虧損。然而，與全球同類行業不同的是，中國酒店和汽車旅館行業一直穩健增長，且在樂觀預測的推動下，該行業備受新入行者青睞。

截至二零零七年，中國星級酒店總數已達到14,000家，較一九九七年以來增加近420%。二零零七年，北京有700家星級酒店、160,700間客房，據當地估計，截至二零零八年初，客房數為151,000間。根據酒店所處的地段、客房面積或所提供的服務類型，五星級酒店收取的房價有所不同。根據管理層於二零一一年就與建議項目定位類似的北京高端酒店和別墅服務市場編製的可行性報告，就北京五星級酒店套房而言，每日費率介乎人民幣1,600元至8,200元不等，入住率約為60%至80%。該等酒店在地段、目標顧客基礎、計劃開發成本、低密度及週邊環境綠化面積方面被視為與建議項目可比較的。於下文表1載列的該等酒店中，北京頤和安縵酒店以別墅式住宿服務為主。貴公司認為，北京頤和安縵酒店在結構設計、建設計劃及低密度方面與亦與建議項目相似，不應排除在具有代表性的別墅式酒店範圍之外。同類酒店(受特例影響較小)的日均房價中位數為每平方米人民幣48元，亦與建議項目經營首年(從現時起計兩年後)的假設房價一致。根據各間酒店的客房面積，其日均房價約為每平方米約人民幣55元，這與我們觀察及查詢所獲得的市場數據一致。

表1：北京五星級酒店套房房價及入住率

北京五星級酒店	入住率	客房面積 (平方米)	房價 (人民幣元/日)	平均租金 (人民幣元/日/平方米)
安縵頤和	65%	78	8,220	105
柏悅酒店	63%	50	3,795	76
凱賓斯基	70%	36	2,024	56
盤古七星	61%	50	2,746	55
東方君悅	80%	42	2,128	51
瑞吉酒店	73%	50	2,415	48
中國大飯店	72%	38	1,783	47
希爾頓	69%	54	2,415	45
崑崙飯店	75%	44	1,980	45
長城喜來登	73%	45	1,596	35
北京麗晶酒店	65%	66	2,335	35
國貿大酒店	78%	65	2,300	35
			平均房價	53
			中位房價	48
			最高房價	105
			最低房價	35
			精選房價	55

附註：

1. 摘自管理層提供的可行性研究報告

經參考《2011中國飯店業務統計報告》及Quarterly Construction Cost Update，中國五星級酒店總體入住率、扣除息稅折舊及攤銷前利潤率(「EBITDA」)及建築成本摘要如下：

表2：入住率、利潤率及平均建築成本

	北京	上海	中國
(i) 二零一零年五星級酒店入住率及利潤率(附註1)			
酒店樣本總數	46	53	367
入住率	59%	66.5%	58.6%
扣除息稅折舊及攤銷前利潤率	36%	38%	34%
(ii) 建築成本指標(附註2)			
二零一一年第四季每平方米建築成本(人民幣)			
房屋(高檔次)	4,450–6,000	4,300–5,900	不適用
五星級酒店	12,100–15,900	12,000–15,600	不適用

附註1：資料來源自中國旅遊飯店協會與浩華管理顧問公司聯合發佈的《2011中國飯店業務統計報告》。中國旅遊飯店協會是一個按自願原則組成的全國性非營利組織，擁有2,700名會員，包括中國本地酒店、酒店管理公司、供應商及相關行業實體。浩華管理顧問公司是國富浩華國際(一間綜合性專業會計及管理諮詢公司)旗下的管理諮詢公司。

附註2：資料來源自香港利比有限公司發佈的Quarterly Construction Cost Update，該公司為一間國際性的專業建築工料測量師事務所。

## 中國旅遊業概覽

根據中國國家旅遊局發表的數據，二零一一年上半年，中國入境遊客為6,630萬人次，增長低於預期，按年增長1.15%，較二零一零年全年的增長率6.3%為低。這在一定程度上反映旅遊業的傳統週期，下半年遊客人數將會回升。然而，國際遊客人數增長放緩，可能因北美及歐盟國家經濟增長前景不佳所致，誠然令人擔憂。

中國政府已制定的旅遊業發展宏偉計劃。世界旅遊業理事會的數據顯示，自二零零一年以來，中國政府每年在旅遊業的集體投資合計超過40億美元。二零一零年，按遊客總數計，中國成為世界第三大入境遊客接待國。有關當局表示，預期到二零二零年，旅遊業的外匯收入達580億美元，而二零零九年為390億美元。此外，預期每年入境遊客將達2.10億人次，而二零一零年為1.34億人次。在中國入境遊客中，香港遊客佔比例最大，於二零一零年約佔60%，這並不出乎意外。中國現已放寬簽證要求，行業自由化及外國投資亦進展良好，為實現政府訂立的旅遊業發展宏偉目標奠定基礎。相當大比例的外國投資現正流向酒店業。中國第一間外資酒店為香港上海大酒店於一九八二年開業的



北京建國飯店，此後外國投資激增，近年來尤其如此。此外，旅行社開放亦已取得顯著進展。加入世界貿易組織(世貿)後，中國須於二零零五年之前開該行業，而中國更提早啟動此進程。

### 資料來源及關鍵假設

我們已就目標集團之歷史、標的土地之背景、建議項目之經營權及前景與管理層進行討論，並已實地視察標的土地。作為盡職審查的一部份，我們分析經濟前景、行業概覽及競爭環境，以瞭解供需狀況。於評估管理層所提供、涵蓋二零一二年至二零二零年期間並推算至二零四八年之財務預測(「財務預測」)的基準時，我們亦進行研究，並分析可資比較公司、審閱若干財務數據、營運統計數值及其他相關文件。由於地理位置是決定收費基準的一個重要因素，因此在分析可資比較公司時，我們考慮北京的五星級酒店，以審核房價及入住率(如「行業概覽」一節所示)。由於該等酒店為私營公司或上市公司的一個業務單位，為估算折現率中的系統風險(如下文有關折現率的討論所示)，我們亦研究另一組從事酒店業務的上市公司，因可獲得該等公司相對股市指數之股價變動(貝他值)之公開資料。

我們認為管理層提供之財務預測及假設乃經審慎考慮後編製，適合用於本估值分析。於評估財務預測是否乃經審慎考慮後編製時，我們已進行下列審核。

- 將假設日均房價每平方米人民幣55元與北京五星級酒店之套房日均房價(如「行業概覽」一節表1所示)比較，並根據各酒店網頁，覆核其房價及客房面積。我們並無發現任何重大差異。
- 將假設入住率60%與摘自《2011中國飯店業務統計報告》之北京46間五星級酒店之平均入住率59%(如「行業概覽」一節表2所示)比較。
- 將假設扣除息稅折舊及攤銷前利潤率33%與摘自《2011中國飯店業務統計報告》之北京46家五星級酒店之扣除息稅折舊及攤銷前平均利潤率36%(如「行業概覽」一節表2所示)比較。
- 將建設別墅之假設最初投資成本人民幣8.38億元(即每平方米人民幣10,000元)與摘自Quarterly Construction Cost Updates之高端住宅及北京五星級酒店平均建築成本(分別為每平方米人民幣4,450–6,000元至人民幣12,100–15,900元)(如「行業概覽」一節表2所示)比較。

如「估值之擬定用途」所述，我們分析之結果不應詮釋為公正意見、有關償付能力之意見或投資推薦建議。建議項目之標示價值乃採用管理層提供之假設計算得出。我們已參考或審閱以下主要文件及數據：

- 管理層編製之財務預測
- 管理層提供之可行性研究報告
- 管理層編製之市場概覽及項目概要
- 目標集團於二零一一年六月九日至二零一二年三月三十一日期間之未經審核財務報表
- 日期為二零一二年五月二十五日之買賣協議副本
- 日期為二零零八年五月十六日之第一份合作協議副本
- 日期分別為二零零八年六月三十日、二零零五年六月三十日及二零一一年七月四日之第一份合作協議補充協議副本
- 日期為二零一二年一月三十日之第二份合作協議副本
- 二零一二年五月二十四日刊發之法律盡職審查報告副本
- 獨立獲取之其他行業報告

我們假設我們於估值過程中獲取之數據連同 貴公司提供予我們之意見及聲明均屬真實及準確，因此不予獨立核查而採納，惟本報告另行明確闡述者除外。我們並無理由懷疑曾遺漏任何重大事實，亦不知悉有任何事實或情況導致我們所獲提供之資料、意見及聲明不真實、不準確或有誤導。我們在構思估值意見時，已考慮以下主要因素：

- 鑒於建議項目處於初期發展階段且目標集團無往績記錄，因此在折現率中加入非系統風險溢價；
- 建議項目及目標集團之當前財務狀況，以將最初投資成本列為建造類似級別豪華酒店或別墅的現金流出；
- 管理層提供之財務預測與市場數據比較；
- 在評估長期增長率、房價、入住率及盈利能力時，考慮中國經濟展望及影響建議項目及目標集團之行業之特定競爭環境；

- 考慮建議項目及目標集團之法律上及一般監管上的事宜，以及與中國公司及標的土地有關之其他特定法律意見，包括擬發展物業之出售限制，以比較評估標的業務與可自由轉讓的房地產，因缺乏流通性而考慮折讓；
- 在估計折讓率的過程中，考慮建議項目及目標集團之風險，包括按貝他值計算之酒店業務系統風險；及
- 貴公司管理團隊於酒店業務之經驗及經營協同效益(如有)。

由於建議項目及目標集團經營所在之環境發生變化，已設定若干假設以達致我們之估值結論。於估值中採納之關鍵假設如下：

- 預期中國之政治、法律及經濟狀況概無重大變動；
- 酒店行業之監管環境及市況發展將符合現行市場預期；
- 中國現行稅法將不會出現重大變動；
- 建議項目將不會因能取得融資與否或因任何其他政策或監管風險而受到限制；
- 匯率及利率將與現行市場預期無重大不同；及
- 目標集團將保留合資格管理人員、關鍵人員及技術員以支持其持續經營。

### 估值方法概覽

在評估企業權益或資產淨值時，不論多樣性、位置或技術複雜程度來說，有三種基本估值方法。這三種方法一般稱之為成本法、收入法及市場法。在正常情況下，評值師有責任考慮所有三種方法，須一併考慮該三種方法，蓋因當中任何一種甚至乎所有方法均可以提供可靠之估值。

成本法乃按重建或重置有關財產之成本減實質損耗及功能性與經濟陳舊所引致之折舊(倘存在及可量度)而確定價值。當所評估資產缺乏既有可用市場或應佔個別可識別現金流量時，成本法可能被視為顯示該等資產持續最可靠估值之指標。

收益法將所有權之預計定期利益轉換為價值指標。此法乃基於一項原則，即知情買家就財產所支付之金額不會高於在相同風險下同一或相若財產預計未來利益(收益)之現時價值。

市場法則考慮最近就類似資產所支付之價格，並就指標市價作出調整，以反映所評估資產相比市場可資比較資產之狀況及用途。當所評估資產具備既有可用市場，則可按市場法進行評估。

為達致我們的估值意見，我們已考慮三種公認估值方法：成本法、市場法及收入法。雖然成本法適用於達致若干目的，但由於成本法不能反映業務之未來盈利潛力，故一般不被視為適用於持續經營業務的估值。因此，在本估值中並無運用成本法。為運用市場法，我們考慮了兩種主要方法，即公司基準法（「GCM」）及交易標準法（「GTM」）。前者採用可資比較公司之價格倍數（例如市盈率），後者則參照市場上現有交易價格（例如土地交易）。在本次估值中，市場法之公司基準法及交易基準法均被視作不適用，原因是目標集團以往並無營運，無任何財務業績或資產作為基準，我們無法運用基於目標集團業績之價格倍數得出估值結果。就運用交易基準法而言，在研究市場交易時，應考慮兩個因素。首先，目標集團不會擁有標的土地之所有權。其次，標的土地位於四環路與五環路之間，鄰近北京市繁華區域。於估值日期前後，我們並無發現涉及與標的土地類似之土地之任何可資比較交易。因此，我們在作出意見時，依賴收入法以編製建議項目之估值分析。

我們認為，基於上述緣由，獲准就使用不同估值法以達致估值結論而言偏離國際評估準則委員會及僅採用收入法並且就即將使用該項建議不會提供得出但不可靠的指標市價。管理層認為，就披露而言，收入法得出的市價可被視為充分合理，管理層亦充分瞭解我們的工作範圍。

## 收入法

收入法之貼現現金流法用於評估建議項目。該方法明確確認，一項投資之現值須以預計收取未來經濟利益（如定期收入、成本節約或銷售所得款項）為前提。估值指標按反映市場流動回報需求及特定投資中固有風險之比率由貼現未來現金流淨額計算出現值。貼現現金流分析乃基於建議項目應佔未來自由現金流出現的時間，而不涉及應用規定按應計基準及配合原則確認收支的會計政策。由於貼現現金流法是一種現金流概念，而會計政策注重應計制，因貼現現金流法應考慮未來現金流出現的時間，故在正常情況下，出於簡化之故，我們不會應用貼現現金流法之會計政策。

在採用貼現現金流法時，我們依賴管理層編製之財務預測。下文表3乃首十年估值之概要，其後，大部份主要項目（如收益及資本開支）按5%之年增長率推算至二零四八年。

表3—首十年財務預測概要

(人民幣千元)

	年份第一年 二零一二年	第二年 二零一三年	第三年 二零一四年	第四年 二零一五年	第五年 二零一六年	第六年 二零一七年	第七年 二零一八年	第八年 二零一九年	第九年 二零二零年	第十年 二零二一年
已落成建築面積 (米)	—	32,000	80,404	80,404	80,404	80,404	80,404	80,404	80,404	80,404
日租金(人民幣元/ 平方米)	—	55.00	57.75	60.64	63.67	66.85	70.20	73.71	77.39	81.26
入住率	—	25%	60%	60%	60%	60%	60%	60%	60%	60%
收益	—	158,400	1,002,959	1,053,107	1,105,763	1,161,051	1,219,104	1,280,059	1,344,062	1,411,265
扣除息稅折舊及 攤銷前利潤	(31,069)	52,272	330,977	347,525	364,902	383,147	402,304	422,419	443,540	465,717
	—	33%	33%	33%	33%	33%	33%	33%	33%	33%
所得稅開支	—	—	(46,110)	(56,928)	(55,281)	(53,552)	(51,737)	(49,831)	(59,810)	(81,672)
資本開支	(167,740)	(167,740)	(251,610)	(251,610)	(119,814)	(125,805)	(132,095)	(138,700)	(145,635)	(152,917)
淨現金流量 (附註1)	(198,809)	(115,468)	33,257	38,988	189,806	203,790	218,472	233,889	238,095	231,129

附註1：與運算結果若有細微差異，乃由於小數點後數字不予顯示所致。

## 收益

經參考北京高端酒店之平均房價及入住率，假設建議項目於本年度內每平方米每日費率為人民幣55元，年入住率為60%（已考慮年內之季節性因素）。由於建議項目鄰近 貴公司管理之會員制豪華會所北湖九號俱樂部，因此建議項目之所有租戶均可盡覽北湖九號俱樂部之宜人美景。為接觸包括「北湖九號俱樂部」會員在內的目標顧客， 貴公司計劃與「北湖九號俱樂部」之銷售及市場推廣團隊緊密合作。 貴公司相信建議項目將創造相當的協同效益，並縮短為達到業界水平之入住率及收益利潤率所需之提升期。為反映達致財務預測之不明朗因素，尤其是營運之初數年，我們已確定特定項目風險溢價，如下文貼現率一節所述。

由於預期中國將出現通脹，假設租金年增長率為5%。該增長率符合經濟前景一節所述之國內生產總值及通脹估值。根據該等研究，自二零一三年至二零一六年，預期國內生產總值增長率及消費物價通脹將分別為8.1%及4.3%。此外，參考「行業概覽」一節進行之研究，自二零一零年至二零一五年，估計中國酒店及汽車旅館行業之年複合增長率為12.7%。儘管目前二零一二年中國通脹減低至3.8%，但鑒於收益流尚未計及其他前在餐飲收入，因此，5%之年增長率假設被視為屬上述經濟指標範圍內。

### 營業稅、物業稅及所得稅

貼現現金流分析應用行業標準營業稅及所得稅政策。

### 營運開支及扣除息稅折舊及攤銷前利潤

營運開支包括土地使用權費、一般行政開支、薪金、折舊及經常開支等。就土地使用權費而言，根據第二份合作協議估計之金額為每年人民幣6,000,000元，每五年增加10%。由於缺乏任何往績記錄作為參考，故管理層假設目標集團可取得與同行一樣之營運業績，即扣除息稅折舊及攤銷前利潤率約為收益之33%，與「行業概覽」一節表2所示北京五星級酒店樣本之結果36%一致。

### 資本開支

根據當前經營計劃，管理層假設最初投資成本約為人民幣8.387億元，包括建設別墅之人民幣8.00億元及建造花園及綠化景觀之人民幣3,870萬元。總面積為387,000平方米之標的土地上擬建造之計劃總建築面積為80,404平方米，建設別墅及花園之最初平均成本將分別約為每平方米人民幣10,000元及人民幣100元，與「行業概覽」一節所述高端住宅及五星級酒店之範圍及於二零一一年十月公佈的深圳建築工程價格信息所示的花園建設每平方米單位成本人民幣40元一致。根據 貴公司之建設計劃，於第一及第二個年度，約40%之最初投資成本將於第一期產生，而其餘最初投資成本將於第三及第四個年度於第二期產生。自第五個年度起，資本開支將接近最初投資成本之年度折舊開支。鑒於營運期較長(直至二零四八年)，假設資本開支之年增長率為5%。

### 營運資金

酒店或服務式公寓業務之性質並不要求大量應收賬款或存貨。可比較公司之往績記錄或行業統計數字均存在營運負債淨額。因此，管理層並無預測營運資金。

### 貼現率

將年度淨現金流量折現為現值之比率乃以估計之資本加權平均成本(「資本加權平均成本」)為基礎，當中包括股本成本及債務，並根據資本結構當中各資本來源之比例加權計算。

資本加權平均成本之計算方法：

$$\text{資本加權平均成本} = K_e \times (E_q/IC) + K_d \times (D/IC)$$

其中：

$K_e$	=	股本成本
$E_q$	=	股本
IC	=	投資資本(股本加所有帶息債務)
$K_d$	=	稅後債務成本
D	=	債務

由於目標集團以往並無營運，我們認為較適宜透過假設其全部為股本融資以釐定建議項目之貼現率。估值之股本成本乃運用資本資產定價模式(「資本資產定價模式」)計算得出。資本資產定價模式是估計股本成本之最常用工具。資本資產定價模式中，股本成本乃由無風險比率加計量系統風險之線型函數(「貝他值」)乘以一般股市溢價而釐定。於估計貝他值時，我們已觀察若干從事酒店業務之可資比較上市公司相對整體股市指數之股價變動。我們就此採納兩項標準選擇可資比較公司：(i)從事酒店業務但並不擁有酒店物業所有權之中國公司，及(ii)提供高端酒店服務之國際公司。我們採納該等標準之考慮因素是目標集團並不擁有標的土地之所有權，且建議項目之目標顧客或定位在服務、收費、發展成本、低密度特點及周邊綠化環境而言，均與該等國際公司類似。採用上述選擇標準後，僅由第一批可資比較公司計算得出、用以計量系統風險之股本成本約為10.2%，與本估值中所採納之比例11%(未計及該項目特有之風險)比較並無重大差異。因此，下文所載之所選可資比較公司之系統風險一般視為與目標集團相同。鑒於單一酒店營運之投資承受不可分散風險，例如建議項目處於早期發展階段，貴公司管理團隊擁有傳媒或高爾夫球場之經驗但無酒店業務經驗，品牌知名度低於可資比較公司，而且為達到業界水平之入住率及財務預測所採用之利潤率需要一個提升期，但建議項目位置獨特，毗鄰高爾夫球場，會產生一定協同效應，有利於獲得收入來源，從而降低營運風險，因此股本成本亦主觀地加上該項目特有之風險溢價2.5%。

經考慮上述建議項目之整體非多元化風險後，項目特有風險溢價已經判斷後評定為2.5%。為得出項目特有風險溢價，吾等已複查摘自酒店投資者觀點調查的結果，該調查由領先的酒店投資服務公司之一仲量聯行酒店集團於二零一一年五月發佈。根據該調查所示，投資者所要求對達成北京酒店投資交易的投資收益率(資本化率)水平約為8%。連同5%之假設長期收益增長率，買家力求的所需比率將約為13%，接近下文中吾等之計算。誠如該調查所強調，有關收益率乃為投資者力求達到的收益率，而非來自實

際交易。故不得直接適用於本估值。閱讀本報告之人士應審慎考慮建議項目屬初步性質及相關風險。倘項目特有風險溢價因方法不同而改變，則建議項目之貼現率(資本加權平均成本)及所示公平值將有所差異。公平值結論之相關影響已於下文敏感度分析一節說明。

### 彭博

#### 可資比較公司

#### 代號

如家酒店集團	HMN US
漢庭連鎖酒店	HTHT US
7天連鎖酒店集團	SVN US
香格里拉(亞洲)有限公司	69HK
文華東方國際有限公司	MAND SP
洲際酒店集團	IHG LN
Hyatt Hotels Corp	H US
萬豪國際集團	MAR US
香港上海大酒店有限公司	45 HK

估計股本成本之計算方法如下：

$$K_e = R_f + ERP \times \text{Beta} + \text{Alpha}$$

其中：

$K_e$  = 所需之權益回報

$R_f$  = 無風險回報率 = 4.03%  $R_f$ 乃基於二零二零年到期之中國政府長期債券於估值日期之收益率。

$\beta$  = 貝他值 = 0.98 貝他值乃用作衡量行業風險與綜合市場之間的關係。該值乃基於經選擇可資比較公司之貝他值而得出。

ERP = 權益風險溢價 = 7.12% ERP乃指市場預期回報( $R_m$ )超出無風險利率( $R_f$ )之部份，或以美元權益風險溢價5.5%為基礎(摘自Ibboston Report)並加上中國市場系統風險(參考當地市場指數與標普500指數比較之波幅得出)。

Alpha = 項目特有風險溢價 = 2.5% 指單一公司投資及早期發展階段所承受之不可分散風險。



綜上所述，我們經分析後認為，13.5%之折現率對建議項目之估值乃屬適當。

#### 缺乏市場流通性折讓(「缺乏市場流通性折讓」)

市場流通性之概念乃關於所有權權益之流通性，即擁有人如選擇所有權權益時相關權益變現之快慢及難易度。缺乏市場流通性折讓反映出私人公司之股份並無即時市場。與上市公司類似權益相比，私人公司所有權權益通常缺乏市場流通性。因此，非上市公司之股票一般亦較上市公司同類股票之價值為低。

鑒於將於標的土地上發展之物業有出售限制，因此應考慮持續經營業務與可自由轉讓土地比較而言之缺乏市場流通性折讓。在本評估中，我們採納期權定價模型估計缺乏市場流通性折讓，因為該模型可考慮流動性事件之時間及與波動性有關之風險因素等。倘一名持有人持有受限制或缺乏市場流通性股份，該持有人可買入類似股份之平價認沽期權，以對沖相關股份之目前市價。因此，認沽期權之購買成本接近缺乏市場流通性之折讓。在正常情況下，估值日期距預計流動性事件越遠，或期權期間之波幅越大，則認沽期權之價值越高，從而引申缺乏市場流通性折讓越高。

採用期權定價法後，本估值採用之缺乏市場流通性折讓為20%。

#### 收入法標明之價值

根據以上關鍵輸入值及假設得出建議項目之價值指數為人民幣8.49億元(湊整至最接近之百萬位)。

#### 敏感度分析

作為估值之一部份，我們已就按收入法釐定之價值指標之敏感度作出分析。我們已測試建議項目價值對折現率(資本加權平均成本)、日均房價、入住率、租金年增長率、扣除息稅折舊及攤銷前利潤率、資本開支年增長率及缺乏市場流通性折讓的變動敏感度分析。結果如下：

資本加權平均成本	(人民幣千元)				
	45	50	55	60	65
11.5%	731,000	940,000	1,148,000	1,357,000	1,565,000
12.5%	614,000	800,000	985,000	1,170,000	1,356,000
13.5%	517,000	683,000	849,000	1,015,000	1,182,000
14.5%	434,000	583,000	733,000	882,000	1,032,000
15.5%	364,000	499,000	635,000	770,000	906,000

(人民幣千元)

資本加權平均成本	入住率				
	50 %	55 %	60 %	65 %	70 %
11.5 %	771,000	959,000	1,148,000	1,337,000	1,526,000
12.5 %	650,000	818,000	985,000	1,153,000	1,320,000
13.5 %	549,000	699,000	849,000	999,000	1,149,000
14.5 %	463,000	598,000	733,000	868,000	1,002,000
15.5 %	390,000	513,000	635,000	757,000	879,000

(人民幣千元)

日均房價 (人民幣元/平方米)	入住率				
	50 %	55 %	60 %	65 %	70 %
45	271,000	394,000	517,000	639,000	762,000
50	410,000	546,000	683,000	819,000	956,000
55	549,000	699,000	849,000	999,000	1,149,000
60	688,000	851,000	1,015,000	1,178,000	1,342,000
65	826,000	1,004,000	1,182,000	1,358,000	1,536,000

(人民幣千元)

資本加權平均成本	租金年增長率				
	3 %	4 %	5 %	6 %	7 %
11.5 %	702,000	907,000	1,148,000	1,434,000	1,774,000
12.5 %	609,000	782,000	985,000	1,224,000	1,506,000
13.5 %	529,000	677,000	849,000	1,050,000	1,286,000
14.5 %	460,000	586,000	733,000	902,000	1,101,000
15.5 %	400,000	510,000	635,000	780,000	948,000

(人民幣千元)

資本加權平均成本	扣除息稅折舊及攤銷前利潤率				
	23 %	28 %	33 %	38 %	43 %
11.5 %	454,000	801,000	1,148,000	1,495,000	1,842,000
12.5 %	367,000	676,000	985,000	1,294,000	1,602,000
13.5 %	295,000	572,000	849,000	1,126,000	1,402,000
14.5 %	234,000	483,000	733,000	982,000	1,231,000
15.5 %	183,000	409,000	635,000	861,000	1,087,000

(人民幣千元)

資本加權平均成本	資本開支年增長率				
	3%	4%	5%	6%	7%
11.5%	1,270,000	1,214,000	1,148,000	1,071,000	980,000
12.5%	1,086,000	1,040,000	985,000	921,000	846,000
13.5%	934,000	894,000	849,000	796,000	734,000
14.5%	804,000	771,000	733,000	689,000	638,000
15.5%	697,000	667,000	635,000	598,000	555,000

(人民幣千元)

資本加權平均成本	缺乏市場流通性折讓				
	10%	15%	20%	25%	30%
11.5%	1,292,000	1,222,000	1,148,000	1,076,000	1,005,000
12.5%	1,108,000	1,046,000	985,000	923,000	862,000
13.5%	955,000	902,000	849,000	796,000	743,000
14.5%	824,000	779,000	733,000	687,000	641,000
15.5%	715,000	675,000	635,000	596,000	556,000

### 估值結論

根據上述調查及分析，我們認為建議項目於估值日期之公平市值金額人民幣捌億肆仟玖佰萬元(人民幣849,000,000元)整乃屬合理。

本估值結論依賴公認之估值程序及慣例。該等程序及慣例依賴大量假設及考慮眾多不確定因素，而有關假設及不確定因素無法簡單量化或確定。

由於事件及情況經常未能如預期般發生，因此我們對 貴公司估計錄得之任何財務業績概不提供保證；實際及預期業績之差異可能屬重大；能否錄得預期業績取決於管理層之行動、計劃及假設。

我們並無就所評值物業之業權或任何負債進行調查。

我們謹此證明，我們並無於 貴公司或所報告價值中擁有任何現時或預期權益。

此致

香港  
金鐘道89號  
力寶中心第2座35樓3503室  
華億傳媒有限公司  
列位董事 台照

代表  
美國評值有限公司  
高級副總裁兼董事  
李成安  
謹啟

二零一二年八月八日

附註： 李先生就合營企業、併購及公開上市提供企業及無形資產估值服務方面擁有逾十五年之經驗，彼為英國特許公認會計師公會之資深會員、美國評估師協會之認可高級評值師及美國特許財務分析師。

本次估值由李先生作為項目負責人監督編製，黃麗寧女士提供了大量專業援助。黃女士為英國特許公認會計師公會之資深會員及美國特許財務分析師。彼就財務報告、企業重組相關工作提供企業及無形資產估值服務方面擁有逾六年之經驗。

## 1. 富域資本有限公司之函件

下文載列由本公司就建議收購事項委任之財務顧問富域資本有限公司就美國評值有限公司編製之估值報告發出之函件全文。該估值構成上市規則第14.61條下之溢利預測。



敬啟者：

我們謹此提述就美國評值有限公司於二零一二年五月二十二日所編製有關評估元順投資有限公司(「目標公司」)100%股權公平值所依據之業務估值(「估值」)之折現未來估計現金流量計算方法所作出之報告。根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第14.61條，基於折現未來估計現金流量編製之有關估值被視為一項溢利預測。

我們的責任為就估值所依據之折現未來估計現金流量之計算作出報告。我們並非對折現未來估計現金流量之編製基準及假設的合理性及有效性作出報告，且我們的工作不構成對目標公司的任何評估。

我們已審閱根據有關基準及假設而作出之折現未來估計現金流量之編製及計算上之準確性。折現現金流量乃根據未來事件及若干假設計算得出，其無法採用與過往業績相同的方法確認和核證，且此等事件及假設未必全部可於期內一直維持有效。我們不對任何其他人士承擔有關我們的工作或涉及我們的工作或由此產生的任何責任。

基於以上所述，我們已信納該項估值（閣下身為貴公司董事須對此負全責）乃經閣下之審慎周詳查詢後始行作出。

此致

香港  
金鐘道89號  
力寶中心2座  
35樓3503室  
華億傳媒有限公司  
列位董事 台照

代表  
富域資本有限公司  
董事  
施慧璇  
謹啟

二零一二年八月八日

## 2. 羅兵咸永道會計師事務所之報告

以下為羅兵咸永道會計師事務所(香港執業會計師)發出的報告全文，以供載入本通函內。



羅兵咸永道

### 申報會計師就元順投資有限公司業務估值而對折現未來估計現金流的報告

致華億傳媒有限公司董事會：

本所獲委聘就美國評值有限公司於二零一二年八月八日所編製有關評估元順投資有限公司(「目標公司」)100%權益的公允價值之業務估值(「該估值」)所依據之折現未來估計現金流的計算作出報告。該估值載於華億傳媒有限公司(「貴公司」)就有關 貴公司之全資附屬公司Unique Talent Group Limited收購目標公司之全部股本權益而於二零一二年八月八日刊發的通函(「通函」)附錄四內。該估值所依據的折現未來估計現金流根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第14.61條被視為盈利預測。

### 董事對折現未來估計現金流之責任

貴公司董事須負責就編製根據通函附錄四所載由董事釐定的基準和假設編製折現未來估計現金流。這責任包括執行與編製折現未來估計現金流相關的適當程序應用適當的編製基準；以及作出在有關情況下屬合理的估計。

### 申報會計師之責任

我們的責任為根據上市規則附錄1B第29(2)條的規定，就該估值所依據的折現未來估計現金流的計算作出報告。我們不會就折現未來估計現金流所依據的基準和假設的適當性和有效性作出報告，而我們的工作不構成對目標公司的任何估值。

我們已根據香港鑒證準則第3000號「審計或審閱歷史財務資料以外的鑒證執行我們的工作。此準則要求我們遵守道德規定，並計劃和執行鑒證工作以合理確定就涉及的計算而言，折現未來估計現金流是否按照通函附錄四所載的基準和假設適當編訂。我們已根據此等基準和假設審閱折現未來估計現金流的數學計算和編訂。

折現現金流不涉及會計政策的採納。折現現金流視乎未來事項和多項假設，而此等事項和假設不可能以與過往結果相同的方法確定和核實，且並非所有事項和假設均可在整段期間內維持有效。我們的工作乃是為了根據上市規則附錄1B第29(2)條僅向閣下作出報告而執行，除此之外別無其他目的。我們不對任何其他人士就我們的工作或因我們的工作而產生或涉及我們的工作承擔任何責任。

### 意見

基於以上所述，我們認為就涉及的計算而言，折現未來估計現金流已在各重大方面按照通函附錄四所載由貴公司董事所作的基準和假設適當編訂。

羅兵咸永道會計師事務所  
執業會計師

香港

二零一二年八月八日



## 1. 責任聲明

本通函根據上市規則之規定提供有關本公司之資料。董事共同及各自對本通函承擔全部責任，並經一切合理查詢後確認，就彼等所知及所信，本通函所載資料在所有重大方面均為準確完整及不含誤導或欺詐成份，且並無遺漏任何可致使本通函所載之任何陳述有所誤導之其他事實。

## 2. 股本

### 股本

本公司於(i)最後可行日期及(ii)緊接完成後之法定及已發行股本如下：

#### 於最後可行日期

法定股本： 30,000,000,000股股份  
(3,000,000,000港元)

法定股本： 240,760,000股優先股  
(2,407,600港元)

已發行及將予發行之繳足股本： 4,539,179,453股股份  
(453,917,945.3港元)

#### 緊接完成後及假設可換股票據獲悉數轉換

於完成後及繼可換股票據所  
附帶之兌換權獲悉數兌換後  
將予配發及發行之股份： 7,000,000,000股股份  
(700,000,000港元)

11,539,179,453股股份  
(1,153,917,945.3港元)

於緊接完成後及假設(i)可換股票據獲悉數轉換，  
(ii)於本公司就二零一一年二月二十二日公佈  
之收購按最大數目**100,000,000**股發行代價股份  
後，及(iii)於認股權證隨附之認購權獲行使後

於完成後及繼(i)可換股票據所附帶之兌換權獲悉  
數兌換，(ii)本公司就二零一一年二月二十二日  
公佈之收購按100,000,000股發行股份，及  
(iii)認股權證隨附之認購權獲悉數行使後

7,630,000,000股股份  
(763,000,000港元)

12,169,179,453股股份  
(1,216,917,945.3港元)

兌換股份於各自之間及與於兌換股份發行當日已發行之所有其他股份在各方面(包括獲派股息、投票及享有股本權益之所有權利)均享有同等權益。

股份以聯交所主板為第一上市市場。概無任何本公司股份或貸款資本於任何其他證券交易所上市或買賣，亦無本公司股份或貸款資本現正或建議尋求於任何其他證券交易所上市或允許買賣。

本公司將向聯交所上市委員會申請批准兌換股份上市及買賣。

並無豁免或同意豁免未來股息之安排。

### 3. 董事之權益

於最後可行日期，本公司董事及主要行政人員於本公司或其任何相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）之股份、相關股份及債權證中擁有(i)根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所之權益及淡倉（包括根據證券及期貨條例條文當作或視作擁有之權益及淡倉）；或(ii)根據證券及期貨條例第352條須列入該條所指登記冊之權益及淡倉；或(iii)根據上市規則所載上市公司董事進行證券交易之標準守則（「標準守則」）須知會本公司及聯交所之權益及淡倉如下：

董事姓名	權益性質	享有或視作享有 權益之股份數目 (好倉)	本公司已發行 股本之概約 百分比
袁先生	法團權益(附註1)	7,798,150,000	171.80% (附註2)
田溯寧先生	法團權益(附註3)	387,733,233	8.54%
	實益權益(附註4)	6,254,754	0.14%
張長勝先生	實益權益(附註5)	40,000,000	0.88%
魏新教授	實益權益(附註5)	4,000,000	0.09%
黃友嘉博士	實益權益(附註5)	4,000,000	0.09%
袁健先生	實益權益(附註5)	4,000,000	0.09%
初育国先生	實益權益(附註5)	4,000,000	0.09%

附註：

- 根據證券及期貨條例第XV部，袁先生被視為擁有其全資法團Ming Bang Limited及Rich Public Limited所持798,150,000股股份之權益。袁先生亦被視為於其全資法團Smart Concept Enterprise Limited所持可換股票據所附帶之兌換權獲行使後本公司將予配發及發行之7,000,000,000股兌換股份中擁有權益。
- 假設可換股票據獲悉數兌換。然而，可換股票據之條件規定，僅在(i)可換股票據之任何轉換不會導致行使兌換權之有關可換股票據持有人及與其一致行動之人士所持有（無論直接或間接）之股份，連同該可換股票據持有人及與其一致行動之人士已擁有或議定將收購之任何股份之數目，佔

本公司當時相應擴大之已發行普通股本之30%或以上且(ii)可換股票據之任何轉換不會導致公眾持股量少於本公司相應擴大之已發行普通股本之25%之情況下，有關可換股票據持有人方可行使兌換權。因此，本欄所示數字僅作說明用途。

3. 田溯寧先生被視為擁有CBC China Media Limited所持387,733,233股股份之權益。
4. 該等權益代表本公司根據於二零零二年七月三十日通過之一項本公司普通決議案而採納之本公司原購股權計劃授予田溯寧先生之購股權獲行使時將予配發及發行之股份。
5. 該等權益代表本公司根據於二零一二年六月四日通過之一項本公司普通決議案而採納之本公司購股權計劃分別授予張長勝先生、魏新教授、黃友嘉博士、袁健先生及初育國先生之購股權獲行使時將予配發及發行之股份。

除上文所披露者外，於最後可行日期，概無本公司董事或主要行政人員於本公司或其相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)之股份、相關股份及債權證中擁有(i)根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部須知會本公司及聯交所之權益或淡倉(包括根據證券及期貨條例條文當作或視作擁有之權益或淡倉)；或(ii)根據證券及期貨條例第352條須列入該條所指登記冊之權益或淡倉；或(iii)根據標準守則須知會本公司及聯交所之權益或淡倉。

#### 4. 主要股東之權益

據本公司董事及主要行政人員所知，於最後可行日期，除本公司董事或主要行政人員外，下列人士於本公司之股份及相關股份中擁有須根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部之條文向本公司披露之權益或淡倉，或直接及間接擁有附帶權利可於任何情況下在本集團任何其他成員公司之股東大會表決之任何類別股本面值10%或以上權益，或擁有有關該等股本之選擇權如下：

股東名稱	權益性質	享有或視作	
		享有權益之 股份數目 (好倉)	本公司已發行 股本之概約 百分比
Smart Concept Enterprise Limited	實益權益	7,000,000,000	154.21% (附註a)
新鴻基投資服務有限公司	實益權益(附註b)	827,435,214	18.23%
新鴻基証券有限公司	法團權益(附註b)	827,435,214	18.23%
新鴻基有限公司	法團權益(附註b)	827,435,214	18.23%
聯合地產(香港)有限公司	法團權益(附註b)	827,435,214	18.23%

股東名稱	權益性質	享有或視作	
		享有權益之 股份數目 (好倉)	本公司已發行 股本之概約 百分比
聯合集團有限公司	法團權益(附註b)	827,435,214	18.23%
李成輝先生	法團權益(附註b)	827,435,214	18.23%
李淑慧女士	法團權益(附註b)	827,435,214	18.23%
李成煌先生	法團權益(附註b)	827,435,214	18.23%
Rich Public Limited	實益權益(附註c)	798,150,000	17.58%
Ming Bang Limited	法團權益(附註d)	798,150,000	17.58%
CBC China Media Limited	實益權益(附註e)	387,733,233	8.54%
賀鵬先生	實益權益(附註f)	300,000,000	6.61%

附註：

- a. Smart Concept Enterprise Limited於可換股票據所附帶之兌換權獲行使後本公司將予配發及發行之7,000,000,000股兌換股份中擁有權益。然而，可換股票據之條件規定，僅在(i)可換股票據之任何轉換不會導致行使兌換權之有關可換股票據持有人及與其一致行動之人士所持有(無論直接或間接)之股份，連同該可換股票據持有人及與其一致行動之人士已擁有或議定將收購之任何股份之數目，佔本公司當時相應擴大之已發行普通股本之30%或以上且(ii)可換股票據之任何轉換不會導致公眾持股量少於本公司相應擴大之已發行普通股本之25%之情況下，有關可換股票據持有人方可行使兌換權。因此，本欄所示數字僅作說明用途。袁先生於Smart Concept Enterprise Limited全部已發行股本中擁有實益權益，彼亦為Smart Concept Enterprise Limited之董事。
- b. 新鴻基投資服務有限公司為新鴻基有限公司全資附屬公司新鴻基証券有限公司之全資附屬公司，而新鴻基有限公司則為聯合地產(香港)有限公司之非全資附屬公司。聯合地產(香港)有限公司為聯合集團有限公司之非全資附屬公司，當中李成輝先生、李淑慧女士及李成煌先生為Lee and Lee Trust之信託人，於二零一二年六月二十日擁有聯合集團有限公司63.87%之權益。因此，彼等擁有之好倉被視作與新鴻基投資服務有限公司所擁有者相同。
- c. Rich Public Limited為一家於英屬處女群島註冊成立之投資控股公司，其全部已發行股本由Ming Bang Limited實益擁有。
- d. Ming Bang Limited為一家於英屬處女群島註冊成立之投資控股公司，其全部已發行股本由袁先生實益擁有。袁先生亦為Ming Bang Limited之董事。
- e. CBC China Media Limited為一家於英屬處女群島註冊成立之投資控股公司。田溯寧先生為本公司之非執行董事及CBC China Media Limited之董事。
- f. 於二零一一年一月二十六日，賀鵬先生(作為賣方)與買方(作為買方)及本公司(作為買方擔保人)訂立有條件買賣協議。根據買賣協議，本公司已於二零一一年七月二十八日發行200,000,000股股份予賀鵬先生，並將於無條件及不可撤銷彌償保證履行後發行100,000,000股股份予賀鵬先生。

於最後可行日期，侯弘女士擁有本公司附屬公司北京那小嘴文化有限公司之30%已發行股份。

除上文披露者外，就本公司董事或主要行政人員所知，本公司並無獲知會有任何人士於本公司之股份及相關股份中擁有須根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部之條文披露之任何其他權益或淡倉，或有任何人士(本公司董事及主要行政人員除外)直接及間接擁有附帶權利可於任何情況下在本集團任何其他成員公司之股東大會表決之任何類別股本面值10%或以上權益，或擁有有關該等股本之選擇權。

## 5. 服務合約

於最後可行日期，概無董事與本集團任何成員公司訂有或擬訂立若不作賠償(法定賠償除外)而於一年內不會屆滿或不可由該等本集團成員公司終止之服務合約。

## 6. 訴訟

除下文所披露者外，於最後可行日期，本公司或其任何附屬公司概無牽涉任何重大訴訟、仲裁或索償，而就董事所知，本集團亦無尚未了結或面臨任何重大訴訟、仲裁或索償。

茲提述本公司於二零一一年四月二十六日及二零一一年十月二十六日就價格敏感資料刊發之公佈，本公司全資附屬公司北京華億浩歌傳媒文化有限公司(「華億浩歌」)接獲北京市第二中級人民法院(「北京市中級法院」)發出的日期為二零一一年十月十七日的民事裁定書(「北京市中級法院裁定書」)。根據北京市中級法院裁定書，北京市中級法院裁定(其中包括)華億浩歌有義務於北京市中級法院裁定書生效日期起計十日內，向海南海視旅遊衛視傳媒有限責任公司(「海南海視」)償還約人民幣79,900,000元金額，另加自二零一零年十二月十四日起根據市場借貸利率計算之應計利息。涉案金額來自於二零零八年十二月三十一日前本集團與海南海視的獨家廣告代理業務。該海南海視申索之涉案金額經已自截至二零零八年十二月三十一日止年度起計入本集團之綜合財務報表，而截至本通函刊發日期止，本集團尚未償還該金額。除已計提者外，董事預期並無任何重大負債，並認為本集團備有充足財務資源以清償該項債務。

華億浩歌對北京市中級法院裁定書提出上訴，該上訴於二零一一年十二月一日由北京市高級人民法院(「北京高院」)進行聆訊。於二零一一年十二月十六日，北京高院根據中華人民共和國民事訴訟法第136(6)條裁定終止該法律程序。根據上述第136(6)條，該法律程序可按照相關規定予以恢復。

於最後可行日期，就董事所知、所悉及所信及據賣方所提供之資料，目標集團並無牽涉任何重大訴訟、仲裁或索償，而就董事所知，目標集團任何成員公司亦概無尚未了結或面臨任何重大訴訟、仲裁或索償。

## 7. 競爭權益

於最後可行日期，概無董事或彼等各自之任何聯繫人士於與本集團業務根據上市規則存在或可能存在直接或間接競爭之任何業務中擁有任何權益或擁有或可能擁有根據上市規則與本集團存在衝突之利益。

## 8. 董事及專家於合約及資產之權益

於最後可行日期，除本通函第214頁至第215頁所披露者外，概無董事或專家(如下文所述)於就經擴大集團之業務而言屬重大之任何有效合約或安排中擁有重大權益。

於最後可行日期，除本通函第214頁至第215頁所披露者外，概無董事或專家(如下文所述)於經擴大集團任何成員公司自二零一一年十二月三十一日(即本集團最近期刊發之經審核賬目編製日期)以來所收購或出售或租賃或擬收購或出售或租賃之任何資產中，直接或間接擁有任何權益。

## 9. 專家及同意書

以下為本通函載有或引述其意見及建議之專家資格：

名稱	資格
富域資本有限公司(「富域」)	根據證券及期貨條例可從事第6類(就企業融資提供意見)受規管活動之持牌法團
大有融資有限公司(「大有」)	根據證券及期貨條例可從事第6類(就企業融資提供意見)受規管活動之持牌法團
羅兵咸永道會計師事務所	執業會計師
美國評值有限公司(「美國評值」)	獨立專業估值師
簡家驄律師行(「簡家驄」)	本公司之香港法例法律顧問
觀韜律師事務所(「觀韜」)	本公司之中國法例法律顧問

於最後可行日期，上述專家各自均已就刊發本通函發出書面同意書，同意按本通函所載格式及涵義轉載彼等之報告及／或信函及／或估值摘要及／或意見（視情況而定）及／引述其名稱，且迄今並無撤回同意書。

於最後可行日期，上述專家概無於經擴大集團任何成員公司之股本中擁有實益權益，亦並無任何權利（無論是否可依法強制執行）認購或提名他人認購經擴大集團任何成員公司之證券。

於最後可行日期，上述專家概無於經擴大集團任何成員公司自二零一一年十二月三十一日（即本集團最近期刊發之經審核綜合財務報表編製日期）以來所收購或出售或租賃或擬收購或出售或租賃之任何資產中，直接或間接擁有任何權益。

## 10. 重大合約

於緊接本通函日期前兩年內，經擴大集團成員公司訂立屬或可能屬重大之合約（並非於日常業務中訂立之合約）如下：

- (a) 收購協議；
- (b) 本公司於二零一一年十二月十九日與永豐金證券（亞洲）有限公司訂立之認股權證配售協議，據此本公司委任永豐金證券（亞洲）有限公司作為唯一獨家配售代理，以竭誠盡力基準促使不少於六名承配人按每份認股權證0.005港元之發行價，認購最多550,000,000份非上市認股權證，且每份認股權證賦予認股權證持有人權利按每股認股權證股份0.10港元之初步行使價，認購一股認股權證股份；
- (c) 本公司與天地數碼（控股）有限公司於二零一一年五月十九日訂立之買賣協議，據此，本公司同意向天地數碼（控股）有限公司出售Sinofocus Media (Holdings) Limited之全部已發行股本及本公司借予Sinofocus Media (Holdings) Limited之貸款，總代價為82,000,000港元；
- (d) Unique Talent Group Limited、賀鵬先生及本公司於二零一一年五月十六日訂立之補充協議，藉以修改如下文所述於二零一一年一月二十六日訂立之買賣協議之若干條款，有關詳情於本公司於二零一一年五月十六日刊發之公佈內披露；
- (e) 本公司與新鴻基國際有限公司（作為包銷商）於二零一一年五月五日訂立之包銷協議，內容有關按於二零一一年五月二十三日每持有兩股合併股份獲配一股供股股份之基準以供股方式建議發行向合資格股東提呈以供認購之1,439,726,484股新合併股份，其中，根據本公司於二零一一年五月二十四日刊發之招股章程所載之條款，包銷佣金按認購價乘以已包銷股份總數目之乘積3%計算；



- (f) 本公司與嘉匯投資控股有限公司於二零一一年四月十五日訂立之終止契約，據此，訂約雙方同意終止本公司與嘉匯投資控股有限公司於二零一零年十一月十六日訂立之買賣協議。終止契約自二零一一年四月十五日起生效；
- (g) 賀鵬先生(作為賣方)、Unique Talent Group Limited(作為買方)及本公司(作為買方擔保人)於二零一一年一月二十六日訂立之有條件買賣協議，以買賣Smart Title Limited之全部股本及轉讓Smart Title Limited結欠之股東貸款予賀鵬先生，總代價為5億港元；該有條件買賣協議經上文日期為二零一一年五月十六日之補充協議修訂；
- (h) 本公司與嘉匯投資控股有限公司於二零一零年十一月十六日訂立之買賣協議，據此，本公司同意出售本公司於Sinofocus Media (Holdings) Limited之全部已發行股本及本公司借予Sinofocus Media (Holdings) Limited之貸款，總代價為82,000,000港元；及
- (i) 本公司全資附屬公司Effort Wonder Limited與本公司、宏信集團有限公司及天安中國投資有限公司於二零一零年九月十日訂立之買賣協議，據此，Effort Wonder Limited將購買及宏信集團有限公司將出售Green Harmony Investments Limited及Green Villa Investments Limited之全部已發行股本以及Green Villa Investments Limited結欠宏信集團有限公司之貸款(扣除若干款項)，代價為280,000,000港元。

## 11. 其他事項

- (a) 本公司註冊辦事處地址為Cricket Square, Hutchins Drive, P.O. Box 2681, Grand Cayman KY1-1111, Cayman Islands，香港總辦事處為香港金鐘道89號力寶中心第2座35樓3503室。
- (b) 本公司之公司秘書為侯偉文先生，彼為英國特許公認會計師公會資深會員及香港會計師公會會員，在香港及中國之國際會計公司及企業積累逾10年經驗。
- (c) 本公司之香港股份過戶登記分處卓佳登捷時有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓。
- (d) 本通函之中英文本如有歧義，概以英文本為準。

## 12. 備查文件

以下文件可由本通函日期起直至及包括股東特別大會日期之任何工作日(星期六、星期日及公眾假期除外)之一般營業時間內在本公司香港總辦事處(地址為香港金鐘道89號力寶中心第2座35樓3503室)查閱：

- (a) 本公司組織章程大綱及細則；
- (b) 本附錄「重大合約」一段所述之重大合約；
- (c) 本公司截至二零一零年及二零一一年十二月三十一日止兩個財政年度之已刊發年報；
- (d) 本通函附錄二所載目標集團之會計師報告；
- (e) 本通函附錄三所載經擴大集團之未經審核備考財務資料報告；
- (f) 本通函附錄四所載由美國評值編製之有關標的土地之發展及經營權估值報告；
- (g) 本通函附錄五所載有關折現未來估計現金流量之函件／報告；
- (h) 本附錄「一般資料 — 專家及同意書」一節所述之專家書面同意書；及
- (i) 本公司自二零一一年十二月三十一日(即本公司最近期刊發之經審核綜合財務報表之編製日期)起根據上市規則第14章及／或第14A章規定刊發之各通函副本。

# mediachina

C O R P O R A T I O N L I M I T E D

華 億 傳 媒 有 限 公 司

## MEDIA CHINA CORPORATION LIMITED

### 華 億 傳 媒 有 限 公 司

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：419)

#### 股東特別大會通告

茲通告華億傳媒有限公司(「本公司」)謹訂於二零一二年八月二十三日(星期四)上午十時三十分假座香港灣仔告士打道七十二號六國酒店富萊廳I舉行股東特別大會，以考慮及酌情通過(不論有否修訂)下列決議案為普通決議案：

#### 普通決議案

1. 「動議待下文第2項決議案獲通過後：

- (a) 確認、批准及追認本公司全資附屬公司Unique Talent Group Limited(作為買方)與Smart Concept Enterprise Limited(作為賣方)於二零一二年五月二十五日就收購元順投資有限公司之全部已發行股本而訂立之買賣協議(經日期為二零一二年八月六日之補充協議修訂)(「收購協議」，註有「A」字樣之收購協議副本已送呈大會並由大會主席簡簽以資識別)(收購協議詳情載於本公司日期為二零一二年八月八日之通函，並透過現金、發行承兌票據(定義見下文)及可換股票據(定義見下文)之方式支付代價900,000,000港元(「代價」)及其項下擬進行之交易；
- (b) 批准根據收購協議向賣方發行本金額150,000,000港元之承兌票據(「承兌票據」)，以支付部份代價；
- (c) 批准本公司根據收購協議向賣方發行本金額人民幣569,000,000元(約相當於700,000,000港元)之零息可換股票據(「可換股票據」)，以支付部份代價；
- (d) 批准本公司於可換股票據項下兌換權獲行使時不時配發及發行兌換股份(「兌換股份」)；及

## 股東特別大會通告

- (e) 授權本公司任何董事為使收購協議或收購協議項下擬進行之任何交易生效或就此作出其認為必要、適當、適宜或明智之一切有關行動及事情、簽署及簽立一切有關其他文件以及採取有關步驟，包括但不限於發行可換股票據及於根據可換股票據項下兌換權獲行使時不時配發及發行兌換股份。」

### 2. 「動議待上文第1項決議案獲通過後：

待香港聯合交易所有限公司上市委員會批准 換股份上市及買賣後，根據收購協議條款以特定授權方式發行及配發 換股份，以及動議授權本公司任何兩名董事或任何董事及公司秘書共同（倘相關文件須加蓋公司印鑑）簽署、蓋印、簽立、完成及交付一切有關文件及就實施上述特定授權作出其認為必要或適當之一切有關行為、行動、事宜及其他事情。」

承董事會命  
華億傳媒有限公司  
主席  
袁海波

香港，二零一二年八月八日

註冊辦事處：

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

香港總辦事處：

香港  
金鐘道89號  
力寶中心第2座  
35樓3503室

附註：

1. 倘屬任何股份之聯名持有人，則任何一名該等聯名持有人均可於大會上就有關股份投票（不論親自或委派代表），猶如彼為唯一有權投票者，惟倘超過一名該等聯名持有人出席任何大會，則排名首位之人士（不論親自或委派代表）方有權表決，其他聯名持有人均不得投票，就此，排名先後按其就聯名持有股份於本公司股東名冊之排名而定。就本公司組織章程細則而言，已故股東（任何股份以其名義登記）之多名遺囑執行人或遺產管理人視為股份之聯名持有人。
2. 凡有權出席本公司大會並於會上投票之股東，均有權委任另一名人士作為代表代其出席大會及投票。持有兩股或以上股份之股東可委任多於一名代表並於本公司股東大會或任何類別會議上代其投票。受委代表毋須為股東。此外，代表個人股東或公司股東之受委代表有權代表其所代表之股東行使有關股東可行使之相同權力。
3. 交回委任代表文書後，本公司股東仍可親自出席所召開之大會並於會上投票，在此情況，委任代表文書視為已被撤回。

---

## 股東特別大會通告

---

4. 代表委任文書及經簽署之授權書或其他授權文件(如有)或經證明之該等授權書或授權文件副本,最遲須於股東特別大會或續會指定舉行時間48小時前送達本公司之香港股份過戶登記分處卓佳登捷時有限公司,地址為香港皇后大道東28號金鐘匯中心26樓。
5. 股東於大會上所作之任何表決須以投票方式進行。