

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公告之內容概不負責，
及對其準確性或完整性不發表任何聲明，並且明確表示，概不對因本公告之全部
或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



XIWANG SUGAR HOLDINGS COMPANY LIMITED

西王糖業控股有限公司*

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：2088)

- (1) 非常重大出售事項；
- (2) 關連交易；
- (3) 建議有條件派付特別股息每股0.75港元；
- 及
- (4) 恢復股份買賣

財務顧問



新百利有限公司

獨立董事委員會及獨立股東之獨立財務顧問



申銀萬國融資(香港)有限公司

協議

董事會欣然宣佈，於2013年5月21日（交易時段後），本公司（作為賣方）訂立協議，據此，西王投資（作為買方）已同意有條件收購，而本公司已同意有條件(1) 出售銷售股份，即出售公司之全部已發行股本；及(2)向買方轉讓銷售貸款之所有權益、利益及權利。出售銷售股份之代價將為人民幣661,000,000元，而轉讓銷售貸款之代價將為人民幣1,435,000,000元。

買方須以本公告所載之方式向本公司支付代價。

出售集團主要於中國從事玉米加工業務，並專注於生產澱粉糖及玉米副產品，以及於中國境內外分銷及銷售有關產品。

對本集團及股東之裨益

董事(不包括獨立非執行董事，彼等將於考慮獨立財務顧問之意見後，表達彼等之意見)認為出售事項為本集團及股東帶來以下裨益：

- 出售業績日漸倒退及擁有巨額外部借貸之出售集團；
- 於完成後大幅削減本集團之外部借貸金額，致使餘下集團於緊隨完成後將處於資產負債率較低之穩健財務狀況；
- 體現出售集團之價值；
- 將本集團之資源重新配置至物業開發業務，董事會認為該物業開發業務之長遠前景大有可為；
- 收取建議特別股息，該股息相當於(i)股份於最後交易日在聯交所所報之收市價每股0.74港元之約101.4%；及(ii)股份於截至最後交易日(包括該日)止之最後五個及十個完整交易日之平均收市價每股約0.70港元之約107.1%；及
- 建議特別股息為股東提供機會，不僅可收取高於按最後交易日之股價變現股份可獲得之銷售所得款項的前期回報，而且可享用於完成後由於本集團物業開發業務之進一步發展而可能上行的未來收益。

建議有條件特別股息

董事會建議向於記錄日期名列本公司股東名冊之股東派發特別股息每股股份及每股可換股優先股0.75港元，惟須待獲得獨立股東批准及完成已發生後，方可作實。

董事會已議決，待完成發生後，本公司將以港元(按人民幣1.00元=1.2512港元之匯率)於股息派付日期向可換股優先股持有人支付優先分派。

本公司將就記錄日期、股息派付日期及暫停本公司股份過戶登記日期以釐定股東對建議特別股息及優先分派之應得權利之詳情作出進一步公告。

上市規則之影響

於本公告日期，本公司由買方擁有約57.98%。買方乃西王控股有限公司之全資附屬公司，而西王控股有限公司則由本公司主席兼執行董事王勇先生擁有約64.36%。因此，買方乃王勇先生之聯繫人士，故為本公司之關連人士。

由於適用於本公司的有關百分比率超逾75%，故根據上市規則，出售事項構成本公司一項非常重大出售事項。由於買方為本公司的關連人士，故出售事項亦構成本公司一項關連交易，須遵守申報、公告及舉行股東特別大會取得獨立股東批准之規定。

寄發通函

預期本公司將於2013年6月11日或之前向股東寄發通函，當中載有(其中包括)：(i)有關協議及據此擬進行的交易的資料；(ii)物業、機器及設備的估值報告；(iii)餘下集團的未經審核備考財務資料；(iv)本集團的會計師報告；(v)獨立董事委員會的推薦建議；(vi)獨立財務顧問就協議之條款、據此擬進行的交易及建議特別股息提供的意見；及(vii)股東特別大會通告。

一般事項

現時，本集團主要從事玉米加工業務及物業開發業務。於完成時，本集團之主要業務將僅包括本集團於去年12月份收購之物業開發業務。緊隨完成後，參考2012年分部收入金額，本集團之營運規模將顯著縮小。此外，緊隨完成後，餘下集團可能面臨行政、財務及營運風險。建議股東及有意投資者於買賣本公司證券時審慎行事。

完成須待協議的先決條件獲達成及／或豁免後，方可作實，故可能會或可能不會發生。股東及有意投資者於買賣本公司證券時，務須審慎行事。

建議特別股息的支付須待取得獨立股東批准及完成發生後，方可作實。支付優先分派亦須待完成發生後，方可作實。因此，建議特別股息及優先分派的支付可能會或可能不會落實。

恢復股份買賣

應本公司要求，股份於2013年5月8日上午9時起暫停買賣，以待發表本公告。本公司已向聯交所申請於2013年5月22日上午9時正起恢復股份買賣。

緒言

董事會欣然宣佈，於2013年5月21日(交易時段後)，本公司(作為賣方)訂立協議，據此，西王投資(作為買方)已同意有條件收購，而本公司已同意有條件(1)出售銷售股份，即出售公司之全部已發行股本；及(2)向買方轉讓銷售貸款之所有權益、利益及權利。出售銷售股份之代價將為人民幣661,000,000元，而轉讓銷售貸款之代價將為人民幣1,435,000,000元。

完成須待協議下之所有先決條件獲達成或豁免(視情況而定)後，方可作實。

出售事項及協議之詳情載列如下。

協議

日期：2013年5月21日

賣方：本公司

買方：西王投資

買方主要從事投資控股，並為本公司及西王特鋼（其於聯交所主板上市）各自之控股股東。於本公告日期，買方為西王控股有限公司（其約64.36%由本公司主席兼執行董事王勇先生擁有）之全資附屬公司。於本公告日期，買方及其聯繫人士並無於中國從事任何物業開發業務。因此，預期於完成後，王勇先生、買方及彼等各自之聯繫人士將不會於直接或間接與餘下集團競爭或可能競爭之業務中擁有權益（透過持有本公司權益則除外）。

將予出售之資產

根據該協議，買方已同意有條件收購，而本公司已同意有條件(1)出售銷售股份，即出售公司之全部已發行股本；及(2)向買方轉讓銷售貸款之所有權益、利益及權利。出售集團主要於中國從事玉米加工業務，並專注於生產澱粉糖及玉米副產品，以及於中國境內外分銷及銷售有關產品。

本公司已以股本投資及貸款方式向出售集團注資，以發展出售集團之業務。於2013年3月31日，本公司向出售集團提供總額約人民幣1,710,100,000元之貸款。於2013年3月31日起至本公告日期止期間內，本公司並無提供額外貸款予出售集團。於2013年3月31日起截至本公告日期止之期間內，出售集團已向本公司償還約人民幣255,000元，而尚未償還貸款約為人民幣1,709,900,000元。所有貸款均為無抵押、免息及無固定還款期，且於本公告日期仍未償還。出售公司先前向本公司宣派股息，而有關股息於本公告日期仍未支付。於本公告日期，未支付股息約為人民幣222,000,000元。根據上述者，於本公告日期，銷售貸款約為人民幣1,931,900,000元（即出售集團結欠餘下集團之貸款及未支付股息之總和）。根據出售集團於2013年3月31日之

未經審核綜合管理賬目，出售集團錄得流動資產總額約人民幣2,646,200,000元（包括應收餘下集團之款項約人民幣366,500,000元，於完成時仍未償還）及流動負債總額約人民幣4,536,800,000元（包括於2013年3月31日，餘下集團提供予出售集團之貸款約人民幣1,710,100,000元及未支付股息約人民幣222,000,000元）。撇開出售集團結欠餘下集團之貸款及未支付股息，出售集團於2013年3月31日之流動資產淨額約為人民幣41,500,000元。於2013年3月31日，出售集團錄得現金及現金等價物（不包括受限制現金）約人民幣263,800,000元，而其短期外部貸款（包括長期負債之即期部份）約為人民幣1,725,700,000元。於截至2013年3月31日止三個月及截至2012年12月31日止年度，出售集團分別錄得除所得稅後虧損約人民幣16,300,000元及人民幣21,800,000元。根據出售集團之現時財務狀況，董事認為出售集團將不大可能於不久將來能夠悉數向本公司償還銷售貸款。

於完成時，本集團將不再於出售公司中擁有任何權益，而出售集團將不再為本公司之附屬公司。

代價

出售銷售股份之代價將為人民幣661,000,000元，而轉讓銷售貸款之代價將為人民幣1,435,000,000元。總代價乃由買方及本公司經考慮(i)出售集團於2013年3月31日之未經審核資產淨值約人民幣1,020,800,000元；(ii)出售集團截至2012年12月31日止年度及截至2013年3月31日止三個月之虧損（誠如下文「出售集團之資料」一節所詳述）；及(iii)出售集團於2013年4月30日之物業、機器及設備之獨立估值，按公平原則磋商後釐定。

代價將由買方以下列方式支付予本公司：

- (a) 以本公司應付買方之款項抵銷，以提早償還本公司為支付先前收購事項之代價而於2012年12月31日以西王投資為受益人發行之本金額為人民幣308,000,000元之承付票據連同截至完成日期止之應計利息。於2013年3月31日，應計利息約為人民幣1,900,000元；

- (b) 於完成時，買方向本公司發行本金額人民幣901,734,114元之承付票據A，其相等於買方對建議特別股息及優先分派之應得權利總額（根據買方於本公告日期所持有之股份及可換股優先股計算）。承付票據A之詳情載於下文「承付票據之主要條款」一節；及
- (c) 餘款（經扣除上文(a)及(b)項）（「餘款」）須以下列方式支付：
 - (i) 餘款之50%將由買方於完成時以現金支付予本公司；及
 - (ii) 餘款之50%將由買方於完成時以發行承付票據B予本公司之方式支付。

僅作說明用途，倘完成於2013年3月31日發生，代價以發行本金額人民幣901,734,114元之承付票據A方式支付及抵銷本公司應付買方之款項以提早償還本公司於2012年12月31日以買方為受益人所發行之本金額人民幣308,000,000元之承付票據（連同截至2013年3月31日止期間之應計利息約人民幣1,900,000元），則餘款應為人民幣884,365,886元。

承付票據B之詳情載於下文「承付票據之主要條款」一節。

獨立估值師中證評估有限公司對出售集團之物業、機器及設備進行獨立估值。根據(a)獨立估值師所表示於2013年4月30日之初步市值，連同(b)並不構成獨立估值之一部份但記錄於出售集團之財務報表內的有關在建工程之價值，出售集團之物業、廠房及設備之價值約為人民幣2,774,700,000元，與其物業、廠房及設備於2013年3月31日之賬面值約人民幣2,905,900,000元相比出現約人民幣131,200,000元的虧絀。董事及買方於釐定代價時已考慮此估值虧絀約人民幣131,200,000元。獨立估值乃資產估值，於2013年4月30日評估出售集團之所有固定資產（不包括若干在建工程）（即物業、機器及設備）時，已合併採納市場及折舊重置成本法。另一方面，根據香港財務報告準則（「香港財務報告準則」）及本公司之會計政策，本集團物業、廠房及設備於2013年3月31日之賬面值已根據公平值減銷售成本與使用價值兩者之較高

者釐定。當將上述價值約人民幣2,774,700,000元與於2013年3月31日的賬面值作比較時，上述方法上的差異導致估值虧絀約人民幣131,200,000元。出售集團物業、廠房及設備於2013年3月31日之賬面值約人民幣2,905,900,000元將於會計師報告內披露，以載入將予寄發之有關出售事項之通函內。根據草擬的會計師報告及董事之初步評估，於截至2013年3月31日止三個月，並無重大物業、廠房及設備之減值撥備須根據香港財務報告準則予以作出。

由於(a)先決條件是銷售貸款將為出售集團結欠餘下集團之唯一尚未償還負債；(b)本公司不擬向出售集團作出任何進一步墊款；及(c)出售集團無意向本公司作出任何償還，故銷售貸款之總額約人民幣1,931,900,000元將不會進一步調整。因此，轉讓銷售貸款之代價人民幣1,435,000,000元將不會進一步調整。有鑑於此，董事(不包括獨立非執行董事，彼等將於考慮獨立財務顧問之意見後表達彼等之意見)認為有關轉讓銷售貸款之代價並無調整機制屬公平合理。

根據(a)(i)出售集團於2013年3月31日之未經審核資產淨值約人民幣1,020,800,000元；(ii)出售集團於本公告日期結欠本公司之貸款總額約人民幣1,709,900,000元；(iii)於本公告日期未支付股息約人民幣222,000,000元；及(iv)估值虧絀約人民幣131,200,000元之總和；及(b)總代價約人民幣2,096,000,000元，出售事項之過往市賬率(「市賬率」)約為0.743倍。

於釐定代價時，董事已參考(其中包括)其他香港上市公司(即大成糖業控股有限公司(股份代號：3889)(「大成糖業」)及中國澱粉控股有限公司(股份代號：3838)(「中國澱粉」)) (「可比較公司」)之市賬率。大成糖業主要從事生產及銷售玉米提煉產品及玉米甜味劑(分類為上游及下游產品)。中國澱粉之主要業務包括(但不限於)製造及銷售玉米澱粉及相關玉米提煉產品。

根據大成糖業於本公告日期之市值約870,700,000港元及於2012年12月31日之權益持有人應佔經審核資產淨值約2,329,700,000港元計算，大成糖業之過往市賬率約為0.37倍。根據中國澱粉於本公告日期之市值約1,382,500,000港元及於2012年12月31日之權益持有人應佔經審核資產淨值約人民幣1,844,800,000元（約相等於2,308,200,000港元）計算，中國澱粉之過往市賬率約為0.60倍。此外，根據本公司於2013年5月7日（即股份暫停買賣前一日）（「最後交易日」）之市值約746,300,000港元（約相等於人民幣596,500,000元）及於2012年12月31日之本公司權益持有人應佔經審核資產淨值約人民幣2,812,800,000元（約相等於3,519,400,000港元）計算，本公司之過往市賬率約為0.21倍。

出售事項之代價所代表之過往市賬率高於可比較公司之過往市賬率及本公司之過往市賬率約0.21倍。

代價人民幣2,096,000,000元為本公司於最後交易日市值之約3.5倍。因此，出售事項為本公司提供體現出售集團價值之機會，董事（不包括獨立非執行董事，彼等將於考慮獨立財務顧問之意見後表達彼等之意見）認為此符合本公司及股東之整體利益。

有鑑於此，加上出售集團不大可能悉數償還銷售貸款（誠如上文「將予出售之資產」分節所載），董事（不包括獨立非執行董事，彼等將於考慮獨立財務顧問之意見後表達彼等之意見）認為代價屬公平合理。

先決條件

完成須待以下條件獲達成或豁免（視情況而定）後，方可作實：

- (a) 本公司已獲得獨立股東批准(i)協議及據此擬進行之交易；及(ii)符合上市規則規定之建議特別股息；
- (b) 除銷售貸款外，出售集團結欠餘下集團之所有其他負債已獲悉數償還；餘下集團任何成員公司，並無為出售集團任何成員公司之任何負債或責任，向任何第三方授出任何尚未償還擔保或抵押品；

- (c) 買方已就協議及據此擬進行之交易獲得所有所需同意、批准、允許及／或豁免；
- (d) 本公司所提出之聲明及保證實質上屬真實及準確；及
- (e) 買方所提出之聲明及保證實質上屬真實及準確。

本公司可全權酌情決定豁免上文任何(c)及(e)項條件，而買方可全權酌情決定豁免上文(d)項條件。各訂約方不可豁免上文(a)及(b)項條件。倘任何條件未能於2013年6月30日或之前(或買方與本公司可能同意之較後日期)獲達成(或豁免)，則協議將失效，但訂約方就其他方先前違反協議而享有之權利將不會受到影響。

完成

完成將發生於協議所載條件獲達成或豁免(視情況而定)後第三個營業日，或本公司與買方可能經書面同意之其他日期。

承付票據之主要條款

根據該協議，承付票據將由買家發行予本公司，以結算部份總代價。承付票據之主要條款如下：

承付票據A

本金額： 人民幣901,734,114元

到期日： 股息派付日期

承付票據A乃無抵押及免息。

根據該協議，買方已同意及不可撤銷地授權本公司，以買方根據承付票據A應付本公司之等額款項，悉數抵銷買方對建議特別股息及優先分派之應得款項總額。買方已向本公司承諾，根據協議，於協議日期至記錄日期之期間，其將不會出售、轉讓、處置或以其他方式減少其所持有之股份或可換股優先股，亦不會將其任何可換股優先股轉換為股份。

有關建議特別股息及優先分派之進一步詳情載於下文「建議有條件特別股息」一節。

承付票據B

- 本金額：餘款(定義見上文「協議」一節「代價」分節)之一半
- 利息：利息按每年2.5%之利率於承付票據B發行日期起至到期日(或倘適用，提早償還日期)止期間計算
- 到期日：發行日期起6個月或2013年12月31日(以較早者為準)
- 抵押品：買方所持有之西王特鋼該數目股份(其相當於西王特鋼已發行股本之75%)(「已作抵押股份」)之第一固定抵押。於本公告日期，已作抵押股份包括西王特鋼1,500,000,000股股份。此抵押品將僅在發行承付票據B時(即於完成時)方會予以提供。

此外，執行董事王勇先生將於完成前向本公司發出財務支持函件，承諾其將(其中包括)應買方之請求協助買方獲得所需資金，以致買方可履行其於承付票據B下之還款責任。

僅作說明用途，倘完成發生於2013年3月31日，代價以發行本金額人民幣901,734,114元之承付票據A支付及抵銷本公司應付買方之款項，以提早償還本公司於2012年12月31日以買方為受益人發行之本金額人民幣308,000,000元之承付票據(連同截至2013年3月31日止期間之應計利息約人民幣1,900,000元)，則承付票據B之本金額應為人民幣442,182,943元。

根據已抵押股份於本公告日期之市值1,515,000,000港元(約相等於人民幣1,210,800,000元)計算，連同上述王勇先生之財務支持函件，董事認為本公司於承付票據B下之風險獲保護。

於磋商代價及協議條款時，鑒於餘款一半之金額龐大，買方指出將需要更多時間獲得有關資金，因此提出承付票據之安排的建議。鑒於(i)根據承付票據B可獲得之抵押品、(ii)王勇先生將發出之財務支持函件；及(iii)出售事項之代價較可比較公司有更高之過往市賬率，董事(不包括獨立非執行董事，彼等將於考慮獨立財務顧問之意見後表達彼等之意見)於平衡所有相關因素後認為此安排符合本公司及股東之整體利益。

此外，於考慮承付票據B之年利率2.5%時，董事考慮有關利率與於先前收購事項中本公司以買方為受益人所發行之本金額人民幣308,000,000元之承付票據相同(其為無抵押)。根據承付票據B之條款，已抵押股份將被提供作抵押品。有鑑於此，加上考慮到出售事項之代價與可比較公司相比有較高之過往市賬率，董事(不包括獨立非執行董事，彼等將於考慮獨立財務顧問之意見後表達彼等之意見)認為承付票據B之利率屬公平合理。

出售集團之資料

出售公司於本公告日期為一間由本公司全資及實益擁有之投資控股公司。出售集團主要於中國從事玉米加工業務，並專注於生產澱粉糖及玉米副產品，以及於中國境內外分銷及銷售有關產品。

財務資料

根據截至2013年3月31日止三個月之未經審核綜合管理賬目，出售集團分別錄得除稅項之前及之後之未經審核虧損約人民幣15,200,000元及人民幣16,300,000元。根據截至2012年12月31日止年度之未經審核管理賬目，出售集團分別錄得除稅項之前及之後之未經審核虧損約人民幣27,200,000元及人民幣21,800,000元。截至2011年12月31日止年度，出售集團分別錄得除稅項之前及之後之未經審核溢利約人民幣239,700,000元及人民幣206,400,000元。出售集團截至2011年及2012年12月31日止年度之除稅之前及之後之未經審核溢利／虧損與本公司2012年年報所述之除稅之前及之後之經審核分部溢利／虧損有所不同。不同主要由於本公司2012年年報所載之玉米加工業務之分部數字包括三個部份：(1)出售集團；(2)從事餘下集團出口貿

易業務之本公司附屬公司；及(3)出售集團以外之集團公司所產生之分配至玉米加工業務分部之開支。於2013年3月31日，出售集團之未經審核資產淨值約為人民幣1,020,800,000元。除本公司向出售集團所提供之貸款及未支付股息外，出售集團及餘下集團間亦有其他公司間結餘。預期，除餘下集團應付出售集團之款項約人民幣366,500,000元於完成時仍未償還外，出售集團與餘下集團間之所有其他公司間結餘將於完成前支付。

本公司2012年年報提到，玉米加工業務(包括澱粉糖分部及玉米副產品分部)於2012年12月31日錄得經審核分部資產及負債分別約人民幣5,157,500,000元及人民幣2,462,000,000元，而分部資產淨值約人民幣2,695,500,000元。出售集團於2013年3月31日之未經審核資產淨值約人民幣1,020,800,000元與玉米加工業務於2012年12月31日之資產淨值約人民幣2,695,500,000元不同主要由於撇銷本公司向出售集團所提供之貸款及未支付股息。本公司向出售集團提供之貸款及未支付股息均為公司間結餘，就本公司2012年年報之披露而言，並無計入玉米加工業務之分部資產淨值。因此，於2013年3月31日，玉米加工業務之分部資產淨值包含向出售集團提供之貸款約人民幣1,710,100,000元及未支付股息約人民幣222,000,000元。不同亦歸因於(1)本公司從事餘下集團出口貿易業務之附屬公司之負債淨額，其並不構成出售集團之一部份，已計入本集團玉米加工業務之分部資產淨值；及(2)出售集團於截至2013年3月31日止三個月錄得虧損淨額約人民幣16,300,000元。

本集團於2006年至2012年之過往業績

本集團自其於2005年12月在聯交所上市以來，主要於中國從事玉米加工業務，並專注於生產澱粉糖及玉米副產品，以及於中國境內外分銷及銷售有關產品。鑒於玉米加工業務之業績倒退，本集團自2012年底起已參與物業開發業務。

以下所載為本集團於2006年至2011年之收入、毛利、純利、毛利率、純利率及玉米平均成本(每噸)及於2012年玉米加工業務(包括澱粉糖分部及玉米副產品分部)之收入、毛利、虧損淨額、毛利率及玉米平均成本(每噸)：

	2006年 (經審核) (約數) 人民幣百萬元 (附註1)	2007年 (經審核) (約數) 人民幣百萬元 (附註1)	2008年 (經審核) (約數) 人民幣百萬元 (附註1)	2009年 (經審核) (約數) 人民幣百萬元 (附註1)	2010年 (經審核) (約數) 人民幣百萬元 (附註1)	2011年 (經審核) (約數) 人民幣百萬元 (附註1)	2012年 (經審核) (約數) 人民幣百萬元 (附註2)
收入	1,385	2,062	2,544	2,481	3,257	3,633	4,155
毛利	365	464	220	317	472	456	252 (附註3)
純利/(虧損淨額)	290	361	64	102	210	179	(36.2)
	2006年 (未經審核) (約數)	2007年 (未經審核) (約數)	2008年 (未經審核) (約數)	2009年 (未經審核) (約數)	2010年 (未經審核) (約數)	2011年 (未經審核) (約數)	2012年 (未經審核) (約數)
毛利率	26.4%	22.5%	8.6%	12.8%	14.5%	12.6%	6.1%
純利率	21.0%	17.5%	2.5%	4.1%	6.4%	4.9%	不適用
	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣
玉米平均成本—每噸 (不含稅)	1,065	1,204	1,487	1,416	1,690	1,970	2,077

附註：

- (1) 本集團於2006年至2011年之收入、毛利及純利乃摘錄自本公司之有關年報。
- (2) 玉米加工業務分部之分部收入、毛利及虧損淨額乃摘錄自本公司之2012年年報。
- (3) 2012年之毛利數字未經審核。

(A) 董事會所採取用於提升本集團業務之措施

董事會一直致力促進本集團的業務發展，以提高給予股東之回報。就此，董事會自上市以來，已採取以下措施：

(1) 擴大生產能力

於上市後，本集團已將部份所得款項淨額用於擴大生產能力。本集團於2007年初完成擴展其結晶葡萄糖生產能力，並將設計年產量由250,000噸提升至800,000噸。澱粉漿之設計年產量亦由400,000噸增加至1,000,000噸。於有關擴展後，本集團之設計年玉米加工能力為1,500,000噸。由於玉米澱粉之生產能力達到其限額及玉米澱粉為加工成為本集團下游產品之中間原材料，因此本集團於2012年收購一條年設計產能600,000噸之新澱粉生產線，以及一條年設計產能為150,000噸的二手澱粉生產線。是次擴大產能不僅讓本集團捕捉市場上的商機，而規模經濟進一步改善生產效益，更保證本集團可生產足夠產品，以供應向本集團購買大量澱粉糖及玉米副產品之大客戶。以上因素提高了本集團品牌之認受性，因而擴大市場佔有率。

(2) 發展較高增值產品以改善產品組合

本集團視其研究及開發能力為其樹立市場地位及促進本集團未來發展之主要因素之一。因此，本集團繼續把資源及專注力投放於研究及開發，以發展較高增值產品，改善產品組合。在本集團研發團隊之支持下，本集團成功開發結晶果糖。

果糖的甜度為所有天然糖中最高，因此，可大幅減低食物中糖的用量從而降低熱量。此外，果糖擁有天然果香，帶來更佳口感。果糖的升糖指數(GI) (量度餐後血糖上升水平) 是所有天然糖中最低，適合糖尿病人食用。由於果糖具備多個功能，其被廣泛用於生產健康及高端食品，例如穀類食品、運動飲料、糕點及奶粉。

本集團之旗艦產品為結晶葡萄糖，其可進一步加工為結晶果糖。於截至2012年12月31日止年度，結晶果糖之毛利率約為14.2%，較2012年結晶葡萄糖高約6.6個百分點。

(3) 透過深入研究及市場調查及時調整產品組合

於上市時，賴氨酸被本集團作為副產品出售。谷氨酸隨後於2006年推出市場，以豐富本集團之產品組合。隨著結晶葡萄糖之產量增加，本集團發現賴氨酸及谷氨酸之生產不足以有效吸收剩餘母液。此影響本集團旗艦產品結晶葡萄糖之產量。因此，本集團停止生產賴氨酸及谷氨酸，於2008年並無錄得賴氨酸及谷氨酸之任何銷售收入。

本集團就如何解決該問題進行深入研究，以利用賴氨酸及谷氨酸工廠。本集團亦進行市場調查，以評估新產品是否有足夠需求。於進行研究及市場調查後，本集團將賴氨酸及谷氨酸工廠改為生產葡萄糖酸鈉。葡萄糖酸鈉主要被用於建築行業，以延長水泥凝固過程。本集團於2009年開始生產葡萄糖酸鈉。葡萄糖酸鈉之銷售收入由2009年之約人民幣185,900,000元激增至2012年之人民幣522,800,000元。

(B) 2009年至2012年業績倒退之主要原因

上表顯示，於2006年及2007年，本集團分別取得年度純利約人民幣290,000,000元及人民幣361,000,000元。2008年受中國牛奶發現三聚氰胺事件影響，拖累各類乳製品及其他相關產品之消費。三聚氰胺事件嚴重打擊中國整個食品行業鏈，而且擴散至污染動物飼料。由於本集團之產品為此等產品之主要原料，本集團之業務表現受顯著影響。2008年之全球金融危機對本集團之出口業務造成了負面影響。因此，於2008年錄得欠佳業績。市場在中國政府採取多項政策及法規後開始穩定，而本集團之業務亦恢復至一定水平。然而，本集團於2009年至2011年之業績（就純利金額及純利率而言）與2006年及2007年相比仍不理想。本集團之玉米加工業務分部之業績於2012年進一步倒退，並錄得虧損。2009年至2012年業績不理想的主要原因如下：

(1) 玉米平均成本持續急漲

誠如上表所載，於2006年至2012年，玉米平均成本呈上升趨勢，由2006年之每噸約人民幣1,065元（不含稅）急升至2012年之每噸約人民幣2,077元（不含稅），升幅約95.0%。玉米平均成本於2009年至2012年期間亦急升約46.7%。由於本集團之主要原材料為玉米，玉米於過去佔本集團玉米加工業務總銷售成本之重大部份（2009年：75.6%、2010年：73.7%、2011年：74.1%及2012年：76.1%），玉米成本之持續上升對本集團之玉米加工業務之銷售成本造成巨大壓力。

(2) 激烈市場競爭

於三聚氰胺事件及全球金融危機前，玉米提煉廠大量擴張，導致市場競爭激烈。全球金融危機蔓延對中國經濟造成不利影響，導致本集團玉米加工業務之營商環境更趨惡劣。隨後，澱粉糖及玉米副產品市場由賣方主導變為買方主導。因此，本集團一直難以透過上調產品價格把玉米及其他成本之升幅轉嫁予客戶。本集團玉米加工業務之毛利率因而受壓。於2009年至2011年三年的平均毛利率約為13.3%，而2006年及2007年兩年，平均毛利率約為24.5%。因此，2009年至2011年的平均毛利率幾乎減半。於2012年，本集團之玉米加工業務之毛利率進一步縮減至約6.1%。

(3) 歐洲及美國金融危機擴散

本集團於2007年成功開發結晶果糖，並於2009年向市場推出結晶果糖。於制訂結晶果糖之發展策略時，本集團預見中國健康澱粉糖市場（尤其是消費市場）之商機。本集團擬以本集團自家品牌向中國消費市場推出零售包裝結晶果糖。此舉標誌本集團一個重要的發展，因為這是本集團首次多元化發展至中國消費市場，讓本集團能夠享有較批發市場更高之利潤率。

由於歐洲及美國之結晶果糖市場相對發展成熟，結晶果糖於該區之需求有保障，而本集團需要花時間發展中國市場（包括消費市場），本集團計劃於發展中國果糖消費市場同時在歐洲及美國批發市場銷售其結晶果糖產品，以讓本集團可增加結晶果糖生產設施之使用率。然而，由於自2008年以來，歐洲及美國之金融危機不可預期之擴散，本集團未能滿意地執行結晶果糖之發展計劃。

就此，本集團改變計劃，並將資源專注於中國推廣結晶果糖。於商業對商業(B2B)渠道，本集團推動食品公司推出以果糖製造之健康食品。於商業對消費者(B2C)渠道，本集團之零售包裝果糖產品主要以本集團品牌「悠活果糖」供應予中國若干地區之連鎖超市。由於本集團須從零開始發展中國果糖市場，本集團之果糖產品要獲得消費者及市場好評需要更長時間。鑑於本集團業績持續倒退，本集團對於進一步投入資金以發展中國果糖市場變得更加審慎。另一方面，本集團轉為生產更多果葡糖漿。儘管果葡糖漿之毛利率低於結晶果糖（於2012年，果葡糖漿：8.1%相對結晶果糖：14.2%），於結晶果糖需求不足時，此舉可提高生產設施之使用率及為本集團帶來更多收入。

策略回顧

本公司日期為2012年12月11日之通函提到，董事會已審閱本集團玉米加工業務分部之營運業績，其截至2012年6月30日止六個月之營運業績在彼等看來不盡滿意。董事會將對本集團之財務狀況及營運進行更詳盡之審查，以制訂全面之公司策略，改善本集團於完成收購物業開發業務後之表現。有關本集團所有現有業務之策略回顧已進行。

下表載列本集團截至2011年及2012年12月31日止兩個年度及截至2013年3月31日止三個月之分部業績：

	截至12月31日 止年度		截至 2013年 3月31日 止三個月
	2011年 (經審核) (約數) 人民幣百萬元 (附註1)	2012年 (經審核) (約數) 人民幣百萬元 (附註1)	(未經審核) (約數) 人民幣百萬元 (附註2)
收入			
玉米加工業務分部 (附註3)	3,632.9	4,155.1	1,459.9
物業開發業務分部	—	173.0	—
	<u>3,632.9</u>	<u>4,328.1</u>	<u>1,459.9</u>
經營溢利			
玉米加工業務分部 (附註3)	256.0	50.6	4.6
物業開發業務分部	—	27.0	(1.4)
	<u>256.0</u>	<u>77.6</u>	<u>3.2</u>
本年度或期間之溢利／(虧損)			
玉米加工業務分部 (附註3)	179.3	(36.2)	(25.5)
物業開發業務分部	—	18.2	(11.5)
	<u>179.3</u>	<u>(18.0)</u>	<u>(37.0)</u>

附註：

1. 本集團截至2011年及2012年12月31日止兩個年度之分部業績乃摘錄自本公司2012年年報。
2. 本集團截至2013年3月31日止三個月之分部業績均摘錄自按與本公司2012年年報相同之基準編製之本集團未經審核管理賬目。

3. 於上文「玉米加工業務分部」披露之數字包括有關餘下集團出口貿易業務之數字，該業務並不構成出售集團之一部份。餘下集團之出口貿易業務於2012年開始。根據本公司進行餘下集團之出口貿易業務之附屬公司之未經審核管理賬目，於截至2012年12月31日止年度及截至2013年3月31日止三個月，餘下集團之出口貿易業務錄得(i)收入分別約人民幣58,900,000元及人民幣50,500,000元；(ii)銷售成本分別約人民幣58,200,000元及人民幣50,300,000元；(iii)經營溢利分別約人民幣600,000元及人民幣200,000元；及(iv)本年度或期間之溢利分別約人民幣600,000元及人民幣200,000元。

(A) 玉米加工業務分部

上表顯示，儘管玉米加工業務之經審核分部收入於2012年12月31日止年度較2011年上升約14.4%至約人民幣4,155,100,000元，惟於截至2012年12月31日止年度，玉米加工業務招致經審核分部虧損約人民幣36,200,000元，而截至2011年12月31日止年度錄得經審核溢利約人民幣179,300,000元。截至2012年12月31日止年度玉米加工業務分部財務業績顯著倒退，主要由於主要產品之價格持續下跌，而國內玉米價格繼續上升。玉米加工業務之分部毛利率於2012年受壓。玉米加工業務之經營環境於2013年第一季度維持困難，引致毛利率持續下降。

由於通脹及飼料行業及其他領域對玉米的需求強勁，玉米平均成本(不含稅)由2011年之每噸約人民幣1,970元上升約5.4%至2012年之每噸約人民幣2,077元。於截至2013年3月31日止三個月，玉米平均成本(不含稅)輕微下跌至每噸約人民幣2,028元。玉米成本之未來變動並不明朗。鑒於2006年至2012年之過往上升趨勢，玉米成本可能繼續上升，並可能不會從現時之高水平下調。

玉米加工業務之澱粉糖、玉米副產品及其他之銷售總量由2011年之1,147,610噸增長約20.3%至2012年之1,380,282噸。儘管如此，玉米加工業務於2012年之經審核分部收入僅較2011年增加約14.4%至約人民幣4,155,100,000元。收入增長較銷售總量增長小主要由於玉米加工業務之產品平均售價下跌，而平均售價下跌主要由於(a)中國經濟發展放緩導致玉米加工業務之產品市場需求較弱；

(b)玉米加工業務之若干主要產品(例如結晶葡萄糖)之競爭激烈；及(c)白糖價格下跌，原因為白糖乃玉米加工業務若干主要產品(例如結晶果葡糖及果葡糖漿)之替代物。

於2013年第一季度，玉米加工業務取得未經審核分部毛利率約4.8%，較2012年同期之6.4%減少1.6個百分點。由於毛利率欠佳，本集團之玉米加工業務分部於截至2013年3月31日止三個月繼續錄得虧損約人民幣25,500,000元。全球經濟復甦之速度仍然緩慢。歐盟債務危機仍未得到解決。中國經濟之經濟增長可能放緩。誠如上文「本集團2006年至2012年之過往業績」一節所解釋，本集團玉米加工業務難以將全部原材料成本上漲轉嫁予客戶。這些因素將為本集團之玉米加工業務帶來風險。有鑑於此，本集團之玉米加工業務是否能夠在不久將來改善其產品之利潤率非常不明朗。

於截至2012年12月31日止年度，本集團之玉米加工業務錄得經審核經營溢利約人民幣50,600,000元，其全部被經審核融資成本淨額(包括匯兌差額)約人民幣92,200,000元所蠶食。2013年第一季度亦是如此，未經審核經營溢利約人民幣4,600,000元完全被本集團玉米加工業務之未經審核融資成本淨額(包括匯兌差額)約人民幣29,000,000元所抵銷。於2013年3月31日，出售集團錄得未經審核現金結餘(不包括受限制現金)約人民幣263,800,000元，而未經審核短期外部貸款(包括長期負債之即期部份)合計約人民幣17億元，而未經審核流動資產淨額(撇開於2013年3月31日本公司向出售集團所提供之貸款約人民幣1,710,100,000元及未支付股息約人民幣222,000,000元)約人民幣41,500,000元。鑒於出售集團目前財務狀況，出售集團不大可能於不久的將來減少對外部借貸之依賴及減少其融資成本淨額。

鑒於上述情況，董事會認為本集團玉米加工業務之經營環境將持續困難，並在不久將來面臨巨大挑戰。

(B) 物業開發業務分部

截至2012年12月31日止年度，物業開發業務錄得本年度經審核分部收入及溢利分別約人民幣173,000,000元及人民幣18,200,000元。截至2012年12月31日止年度，物業開發業務之分部利潤率約為10.5%。

物業開發於預售前可能耗時多月甚至數年或更長時間至竣工階段。根據本集團有關收入確認之會計政策，儘管預售物業為預售期間之物業開發業務分部產生正面現金流量，惟直至其發展已竣工及物業已交付至買方，方就銷售物業確認收入。由於物業之交付根據物業開發分部之建築時間表有所不同，物業開發分部之經營業績於不同期間可能出現極大差異。由於物業尚處於建築階段及仍未竣工交付予買家，故截至2013年3月31日止三個月，並無錄得物業銷售收入。

於2013年3月31日，餘下集團經預售所收到之客戶預付款約為人民幣215,900,000元。根據現時之建築進度及預計獲得有關政府批准的時間，本公司預期，於2013年3月31日與上述預收客戶款項有關之銷售約人民幣215,900,000元預期大部份確認為2013年及2014年之收入。就蘭亭項目及美郡項目二期而言，於截至2013年12月31日止年度，物業銷售約人民幣150,000,000元將確認為收入。

本集團目前正在開發四個物業項目，即印台山玉米文化項目、蘭亭項目、美郡項目及清河項目。各項目之詳情載於本公司日期為2012年12月11日之通函內。儘管調控措施持續實行，惟鑒於中國經濟持續增長、城市化趨勢、高家庭儲蓄率及最終用戶之需求日增，本公司認為中國物業領域仍有長遠前景。本公司相信，土地儲備為物業開發公司成功的關鍵因素之一。於收購物業開發業務後，餘下集團已努力物色及獲得新物業項目作未來擴展。四個物業項目(即印台山玉米文化項目、蘭亭項目、美郡項目及清河項目)均位於山東省濱州市鄒平縣。餘下集團已於鄒平縣建立良好市場地位，並計劃將其於鄒平縣之成功經驗複製至中國其他高增長地區。餘下集團正在評估鄒平縣以外地區之若干住宅、商業及寫字樓物業開發項目，並將彼等視為投資良機。倘餘下集團參與此等物業開發項目之一，餘下集團可能須進一步籌集銀行借貸以便為新物業項目提供資金。

於2013年3月31日，本集團分別錄得未經審核流動資產總額及流動負債總額約人民幣2,962,300,000元（包括現金結餘（不包括受限制現金）約人民幣275,200,000元）及人民幣2,936,900,000元（包括外部借貸約人民幣1,788,400,000元）。於2013年3月31日，本集團之流動資產淨值約為人民幣25,400,000元。流動資產淨值小及約人民幣18億元之外部借貸將限制本集團進一步籌集借貸以便為本集團新物業項目提供資金之能力。儘管董事認為本集團有財政能力支付本集團到期之負債，惟倘就餘下集團新物業項目籌集額外借貸，則董事關注本集團面對更多風險。於2013年3月31日之借貸約人民幣18億元中，約人民幣17.3億元乃由出售集團為其本身所籌集。董事會得出結論，倘本集團繼續同時拓展玉米加工業務及物業開發業務，對拓展物業開發業務存在資金限制因素。

根據上述策略回顧，董事會認為出售集團之業務環境仍將充滿挑戰及競爭，並難以預計不久將來會否出現轉機。本集團同時營運玉米加工業務及物業開發業務，將限制本集團進一步擴展物業開發業務。

進行出售事項之背景、理由及裨益

本集團自其於2005年12月在聯交所上市以來一直主要從事玉米加工業務。鑒於玉米加工業務之業績日漸倒退，本集團於2012年底開始參與物業開發業務。自2012年起，餘下集團之其中一間附屬公司已開始自出售集團採購澱粉糖及／或玉米副產品，以進行出口貿易。於完成後，該附屬公司將不會進行出口貿易業務。於完成時，本集團將不再從事玉米加工業務（包括出口貿易業務），並會把其資源集中用於發展本集團於中國之物業開發業務。

(A) 出售事項之背景

誠如本集團截至2012年6月30日止六個月之中期業績公告所述，本集團於本期間錄得溢利約人民幣3,000,000元（2011年上半年：人民幣110,400,000元）。鑒於本集團之玉米加工業務業績欠佳，本公司尋求將業務多元化至高增長潛力之領域。本公司考慮到中國房地產領域之機會，認為該領域長遠而言前景正面。因此，本公司於去年訂立先前收購事項。

董事會認為玉米加工業務截至2012年6月30日止六個月之業績不理想，是因為玉米加工業務截至2012年6月30日止六個月之毛利率約7.5%乃(a)大幅低於2009年至2011年三個年度毛利率之中間位約13.3%；及(b)低於2008年三聚氰胺事件年度之毛利率約8.6%。由於截至2012年6月30日止六個月玉米加工業務仍有非常小之溢利而並非虧損，董事會決定繼續玉米加工業務並密切監察玉米加工業務一段時間。本公司於去年11月就先前收購事項訂立協議時維持此觀點。

本公司已採取「本集團於2006年至2012年之過往業績」一節所載之多項措施，以促進過去幾年及2013年第一季度的玉米加工業務發展。然而，於2012年玉米加工業務仍然出現虧損。本集團截至2013年3月31日止三個月之玉米加工業務業績持續不理想，董事會認為大失所望。於截至2013年3月31日止三個月內，本公司曾致力改善玉米加工業務之業績，惟由於以下幾個因素而徒勞無功，包括全球經濟復甦放緩及中國經濟增長放緩，玉米加工業務之市場激烈競爭，以及難以將全部原材料成本上漲轉嫁予客戶。於2013年第一季度，玉米加工業務取得未經審核分部毛利率約4.8%，較2012年之6.1%減少1.3個百分點。出售集團於截至2013年3月31日止三個月錄得未經審核虧損約人民幣16,300,000元，相當於出售集團截至2012年12月31日止年度之虧損約人民幣21,800,000元之約74.8%。

於2013年4月，玉米加工業務之業務環境轉壞，玉米加工業務大部份主要產品之平均售價下跌。其大部份主要產品（包括結晶葡萄糖、結晶果糖、果葡糖漿、玉米蛋白粉、玉米糠麩飼料、葡萄糖酸鈉及麥芽糊精）之平均售價較彼等各自於2013年3月之平均售價下跌約2.0%至7.9%。本集團於2013年4月之玉米平均成本（不含稅）維持於約每噸人民幣2,027元之高位，與截至2013年3月31日止三個月之玉米平均成本（不含稅）約每噸人民幣2,028元相若。大部份主要產品之平均售價下跌，加上玉米平均成本處於高位，導致玉米加工業務於2013年4月之毛利率進一步收窄。

上文「策略回顧」一節提到，於2012年年度及2013年第一季度，玉米加工業務之經營溢利全部被融資成本淨額(包括匯兌差額)所蠶食。於2013年3月31日，出售集團錄得未經審核現金結餘(不包括受限制現金)約人民幣263,800,000元及未經審核短期外部貸款(包括長期負債之即期部份)合計約人民幣17億元，而未經審核流動資產淨值(撇開出售集團結欠餘下集團之貸款及未支付股息約人民幣19億元)約為人民幣41,500,000元。鑒於出售集團目前財務狀況，出售集團將不大可能於不久將來減少其對外部借貸之依賴及大幅減少其融資成本淨額。

有鑑於此，本集團玉米加工業務之經營環境將維持困難，可見將來將會面臨巨大挑戰。此外，亦難以預期於不久將來會有任何好轉。

於先前收購事項完成後，本公司於中國開始物業開發業務，並有四個物業開發項目，即印台山玉米文化項目、蘭亭項目、美郡項目及清河項目。蘭亭項目及美郡項目二期之預售已於先前收購事項前開始。於2013年3月31日，自該兩個項目之預售所收取之客戶預付款約為人民幣215,900,000元。

除此四個物業開發項目外，本公司亦尋找不同物業開發投資機會，並就此與獨立第三方進行若干討論。此等機會包括山東省各城市(濱州市除外)(包括青島)之住宅、商業及寫字樓物業開發項目。誠如上文「策略回顧」一節所解釋，同時營運玉米加工業務及物業開發業務，限制本集團進一步擴展物業開發業務。因此，本集團可能無法參與被視為具吸引力之若干物業開發投資機會。

董事會於2013年3月26日召開大會，以批准(其中包括)本集團截至2012年12月31日止年度之年度業績。鑒於本集團玉米加工業務於2012年之業績欠佳，非執行董事要求本公司管理層密切監察玉米加工業務，並探索如何為股東帶來

最大回報。於董事會會議後，本公司管理層重新審查玉米加工業務之財務業績及狀況。本公司管理層已密切監察自2012年6月30日起約九個月之玉米加工業務，然而，玉米加工業務之表現仍無改善跡象。於2013年3月全國人民代表大會後，中央政府似乎未有推出重大政策以促進中國經濟。於2013年4月中左右，報章報導一名資深中國核數師警告，地方政府債務「失控」，此可能引致較美國住房市場崩潰更大之金融危機。地方政府債務問題可能限制中國政府投入大量資源增強中國經濟之能力。中國經濟放緩為玉米加工業務帶來危機。於2012年6月30日至2013年3月31日之九個月期間，本公司竭盡全力提升玉米加工業務，但玉米加工業務之業績繼續倒退，而業務表現並無任何改善跡象。有鑑於此，本公司之首要任務為(a)儘快出售錄得虧損及低迷之玉米加工業務，以減少本集團將產生之虧損；及(b)本集團加緊努力發展錄得盈利之物業開發業務。於達成此結論後，本公司之高級管理人員接觸王勇先生，以瞭解控股股東是否有興趣收購玉米加工業務。於王勇先生表示興趣後，本公司管理層曾多次就出售事項之條款與王勇先生進行討論。於2013年5月21日，本公司與買方訂立協議。

(B) 進行出售事項之理由

誠如上文「本集團2006年至2012年之過往業績」一節所披露，本集團自於2005年12月上市以來，本集團已進行玉米加工業務逾七年。於2006年及2007年，本集團分別錄得年度純利約人民幣290,000,000元及人民幣361,000,000元。本集團之業務表現於2008年受三聚氰胺事件及金融海嘯嚴重打擊。應對不利經營環境，本集團已採取若干措施（例如發展較高增值產品改善產品組合，以及實施成本控制措施）。然而，本集團無法全面恢復其業務表現，本集團2009年至2011年之年度純利較2006年及2007年顯著減少。於2012年，玉米加工業務首次錄得年度分部虧損約人民幣36,200,000元。玉米加工業務之經營環境於截至2013年3月31日止三個月仍然困難，而於2013年第一季度，玉米加工業務招致期間分部虧損約人民幣25,500,000元。

上文「策略回顧」一節提到，難以預計不久將來出售集團所進行之玉米加工業務會否出現任何好轉。董事會關注倘玉米加工業務之財務表現繼續倒退，玉米加工業務將成為本集團之財務負擔，並限制本集團拓展物業開發業務及作出股息分派之能力。董事會擬進一步投入資源拓展餘下集團之物業開發業務。有鑑於此，董事會認為收回並變現出售集團之投資並於日後將其資源集中於物業開發業務屬適當之舉。待完成發生後，董事會計劃將出售事項之部份所得款項用於物業開發業務之未來發展，及用於建議特別股息之分派，以讓股東分享出售事項之成果。所得款項用途之詳情載於下文「所得款項用途」一節。

董事認為，把出售集團出售予獨立第三方將不可避免地涉及對出售集團業務之全面盡職審查，此可能導致潛在買家接觸到本公司之貿易機密。倘潛在買家於執行盡職審查工作後決定不繼續進行交易，則出售集團之有關貿易機密及／或其他保密資料可能曝光，此對本公司不利。此外，於磋商協議之條款時，潛在買家很有可能要求本公司作出更廣泛之聲明及保證。另一方面，由於買家熟悉出售集團業務，故不需要有關出售集團之盡職審查，亦不需要本公司作出廣泛聲明及承諾。此外，誠如上文「協議」一節「代價」分節所載，出售事項之代價代表過往市賬率約0.743倍，此高於可比較公司之平均過往市賬率。

鑒於以上所述，本公司認為，與獨立第三方進行交易相比，與買家訂立協議乃將出售集團出售之最快及最簡便途徑。

(C) 對本集團及股東之裨益

董事(不包括獨立非執行董事，彼等將於考慮獨立財務顧問之意見後，表達彼等之意見)認為出售事項為本集團及股東帶來以下裨益：

- 出售業績日漸倒退及擁有巨額外部借貸之出售集團；

- 於完成後大幅削減本集團之外部借貸金額，致使餘下集團於緊隨完成後將處於資產負債率較低之穩健財務狀況；
- 體現出售集團之價值；
- 將本集團之資源重新配置至物業開發業務，董事會認為該物業開發業務之長遠前景大有可為；
- 收取建議特別股息，該股息相當於(i)股份於最後交易日在聯交所所報之收市價每股0.74港元之約101.4%；及(ii)股份於截至最後交易日（包括該日）止之最後五個及十個完整交易日之平均收市價每股約0.70港元之約107.1%；及
- 建議特別股息為股東提供機會，不僅可收取高於按最後交易日之股價變現股份可獲得之銷售所得款項的前期回報，而且可享用於完成後由於本集團物業開發業務之進一步發展而可能上行的未來收益。

經考慮(a)代價人民幣2,096,000,000元；(b)出售集團於2013年3月31日之未經審核綜合資產淨值約人民幣1,020,800,000元；(c)銷售貸款於本公告日期之賬面值；(d)出售事項之估計直接成本；及(e)本公司於出售公司之投資成本1美元（約相等於人民幣8元）（即出售公司之繳足股本），預期於本集團之綜合損益賬中將就出售事項確認虧損約人民幣861,600,000元。有關虧損屬非經常性，並將反映於本集團截至2013年12月31日止年度之綜合損益賬中（假設完成於該財政年度發生）。本集團將確認之出售事項實際虧損（其將參考出售集團於完成時之財務狀況計算）可能與上述數字有所不同。儘管出售事項將導致大量虧損，惟鑒於上述因素，董事（不包括獨立非執行董事，彼等將於考慮獨立財務顧問之意見後表達彼等之意見）認為出售事項屬公平合理，並符合本公司及股東之整體未來利益。

經考慮上述背景、理由及裨益，董事（不包括獨立非執行董事，彼等將於考慮獨立財務顧問之意見後表達彼等之意見）認為協議之條款均按一般商業條款，並屬公平合理。

於本公告日期，本公司並無進行集資活動之任何措施，亦無計劃為本公司引進新投資者或股東。

有關物業開發業務之資料

於完成後，餘下集團將主要專注於中國之物業開發業務。於本公告日期，有四個處於不同發展階段之物業項目。此等物業項目包括三個住宅項目（即清河、蘭亭及美郡）及一個綜合項目（即印台山玉米文化項目），該綜合項目包括文化、住宅及商業部份。除美郡一期於2008年落成外，估計此等項目將於2013年至2018年起分階段落成。有關此等物業開發項目之進一步詳情載於本公司日期為2012年12月11日之通函及本公司日期為2013年3月26日之2012年年度業績公佈內。

根據本公司之2012年年報，於截至2012年12月31日止年度，物業開發業務之分部收入約為人民幣173,000,000元。物業開發業務分別錄得除所得稅之前及之後之分部溢利約人民幣26,200,000元及人民幣18,200,000元。於2012年12月31日，物業開發業務分別錄得分部資產總值及資產淨值約人民幣1,281,800,000元及人民幣117,300,000元。

於2012年12月31日，自有關物業開發業務之預售收到之客戶預付款約為人民幣185,200,000元。

本公司主席兼執行董事王勇先生曾參與管理中國物業開發業務，並有一組管理團隊負責管理物業開發業務。物業開發業務之總經理及總工程師於中國地產業務方面擁有逾25年經驗，而物業開發業務的兩位副總經理（彼等亦為高級工程師）於中國房地產業務方面擁有逾15年經驗。為應對物業開發業務之進一步發展，本公司可能招聘於中國物業開發業務方面有經驗的額外員工。本公司之意向為於完成後重

組董事會人員之組成，以委任於中國物業開發業務方面擁有相關資格及經驗之新董事，而純粹負責出售集團業務之若干董事可能退任或離開董事會。

倘機會出現，本公司將不時評估各類物業項目。本公司曾就潛在物業項目與獨立第三方進行若干討論。然而，於本公告日期，並無訂立任何具法律約束力之協議。於本公告日期，本公司與山東省當地政府就一個物業開發項目進行之磋商處於後期階段。目前預期，倘有關物業開發項目之條款達成，則各方將於2013年5月底前後簽訂框架協議。當有關潛在物業項目落實時，本公司將按照上市規則之規定於適當時候進一步發表公告。

現有物業項目詳情

自先前收購事項以來，本集團一直積極發展其物業開發業務。自先前收購事項完成起及截至本公告日期止，本集團一直專注於(其中包括)(i)印台山玉米文化項目及清河項目之項目地盤之土地徵用；及(ii)蘭亭項目及美郡項目之建設。

蘭亭項目及美郡項目

本集團將繼續建設蘭亭項目及美郡項目。根據現時開發計劃，蘭亭項目之建築工程預期於2014年底分階段落成。預期美郡項目第二期之建築工程將於2013年底落成。預期美郡項目第三期之建築工程將於2014年開始。

印台山玉米文化項目

就印台山玉米文化項目，本集團已就項目地盤之土地徵用與當地政府官員進行磋商。當地政府已釐定項目地盤之邊界，並已在該地盤上進行測繪工作。預期於2013年底前將完成項目地盤之土地徵用。於土地徵用完成後，本集團將遵守競價機制(即公開招標、拍賣及掛牌招標)以收購該項目之土地使用權。印台山玉米文化項目之可行性研究正在進行，而第一階段的開發計劃預期將由政府機構於2013年底批准。現預期，於本集團獲得項目地盤之有關土地使用權及政府就項目地盤作出批准後，建築工程將於2014年開始。

清河項目

就清河項目而言，山東省政府已批准農地轉為項目地盤之建築用地。本集團現正在與當地機關及村民就項目地盤之土地徵用安排進行磋商。根據現時開發計劃，項目地盤內受影響村民之搬遷將於2013年底前後完成。於項目地盤之土地徵用完成後，本集團將遵守競價機制（即公開招標、拍賣及掛牌招標）以於之後收購該項目之土地使用權。現預期，於本集團獲得項目地盤之有關土地使用權及政府就項目地盤作出批准後，建築工程將於2014年開始。

建議有條件特別股息

董事會建議向於記錄日期名列本公司股東名冊之股東派發特別股息每股股份及每股可換股優先股0.75港元，惟須待獲得獨立股東批准及完成已發生後，方可作實。誠如上文「協議」一節「先決條件」分節所載，完成須待（其中包括）本公司獲得獨立股東批准建議特別股息後，方可作實。根據於本公告日期之1,008,629,555股已發行股份計算，應付普通股股東之特別股息約為756,500,000港元（約相等於人民幣604,600,000元），其中，買方有權收取特別股息合共約438,600,000港元（約相等於人民幣350,500,000元）。

根據本公司之公司細則，每股可換股優先股將賦予其持有人權利，除優先分派外，可收取與普通股股東相同的股息，以每股可換股優先股可予轉換之股份數目為基準並按已轉換基準。因此，根據於本公告日期之907,646,900股已發行之可換股優先股計算，應付可換股優先股持有人之特別股息約為680,700,000港元（約相等於人民幣544,000,000元），其中，買方有權收取特別股息合共約678,300,000港元（約相等於人民幣542,100,000元）。

根據本公司之公司細則，每股可換股優先股將賦予其持有人權利，可按年收取自發行日期起按每股可換股優先股人民幣0.01元之比率（須以等值港元支付）之優先分派。董事會已選擇延遲支付截至2012年12月31日止財政年度之優先分派。

根據本公司之公司細則，本公司將不得支付任何股息，除非同時向可換股優先股持有人支付任何遞延優先分派（其計劃於就此作出有關股息之支付之相同財政年度內之某一天支付）。董事會已議決待完成發生後於股息派付日期以港元（按匯率人民幣1.00元=1.2512港元）向可換股優先股持有人支付優先分派。因此，根據於本公告日期之907,646,900股已發行可換股優先股計算，應付可換股優先股持有人之優先分派約為人民幣9,100,000元，其中，買方有權收取優先分派約人民幣9,000,000元。

根據協議，匯率人民幣1.00元=1.2512港元將被用於釐定買方對建議特別股息及優先分派之應得權利（將以買方根據承付票據A應付本公司之款項抵銷）。

應付股東（買方除外）之建議特別股息及優先分派合計320,300,000港元（約相等於人民幣256,000,000元）將以現金支付。

本公司主要以物業開發業務內部產生之資金（包括向客戶收取之預售按金）管理物業開發業務及營運之資金。預售及銷售所得款項為物業項目之主要資金來源之一。為著促進預售之成功，物業開發業務之銷售團隊將參與物業項目規劃及設計，並於開始建築工程之前開始內部準備工作。此外，本公司採取審慎營運資金政策，不會在同一時間開始手頭之所有物業項目，而是分階段發展，開發成本會分散在幾年間支出。

於釐定建議特別股息之金額時，董事會已考慮餘下集團可獲得之財政資源（包括自預售收取之客戶預付款，及手頭上物業項目之資金及營運資金需求）、餘下集團之未來發展及餘下集團結欠出售集團款項之償還。董事會得出結論，建議特別股息之金額屬適當，而建議特別股息為股東分享出售事項之成果提供機會。

鑒於買家為普通股股東及可換股優先股持有人，買家有權獲得建議特別股息及優先分派。有鑑於此及經考慮出售事項對本集團及股東有利（誠如上文「進行出售事項之背景、理由及裨益」一節「(C)對本集團及股東之裨益」分節所載），董事（不包括獨立非執行董事，彼等將於考慮獨立財務顧問之意見後表達彼等之意見）認為有關應付予買家之建議特別股息及優先分派之抵銷安排，以及承付票據A符合本公司及股東之整體利益。有關應付買方之建議特別股息及優先分派1,128,200,000港元（約相等於人民幣901,700,000元）之抵銷安排詳情載於上文「承付票據之主要條款」一節。

本公司將就記錄日期、股息派付日期及暫停本公司股份過戶登記日期以釐定股東對建議特別股息及優先分派之應得權利之詳情作出進一步公告。

所得款項用途

出售事項所得款項淨額估計約為人民幣879,400,000元（即於完成及償還承付票據B時將自買方收取之上文「協議」一節「代價」分節所述之餘款，並已扣除出售事項之估計直接成本），擬作下列用途：

- (a) 合共約人民幣256,000,000元用於向股東（買家除外）支付建議特別股息及優先分派；
- (b) 約人民幣366,500,000元用於償還於完成後餘下集團結欠出售集團之款項；及
- (c) 餘款（在所得款項淨額根據上文(a)及(b)使用後）約人民幣246,900,000元將用於餘下集團未來業務（即中國物業開發業務）之發展及約人民幣10,000,000元將用作一般營運資金。

上市規則之影響

於本公告日期，本公司由買方擁有約57.98%。買方乃西王控股有限公司之全資附屬公司，而西王控股有限公司則由本公司主席兼執行董事王勇先生擁有約64.36%。因此，買方乃王勇先生之聯繫人士，故為本公司之關連人士。

由於適用於本公司的有關百分比率超逾75%，故根據上市規則，出售事項構成本公司一項非常重大出售事項。由於買方為本公司的關連人士，故出售事項亦構成本公司一項關連交易，須遵守申報、公告及舉行股東特別大會取得獨立股東批准之規定。

王勇先生(本公司主席兼執行董事)因於出售事項中擁有重大權益，已就批准出售事項的有關董事會決議案放棄表決。

股東特別大會及寄發通函

買方(於本公告日期持有本公司已發行股本約57.98%，並為普通股控股股東)及其聯繫人士及於出售事項中擁有重大權益的任何普通股股東，須放棄就建議於股東特別大會上通過有關批准協議、據此擬進行之交易及建議特別股息之普通決議案投票。

本公司已成立由全體三名獨立非執行董事包括石維忱先生、黃啟明先生及王安先生所組成之獨立董事委員會，以就協議條款、據此擬進行的交易及建議特別股息向獨立股東提供意見。申銀萬國融資(香港)有限公司已獲委任為獨立財務顧問，以就此向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

預期本公司將於2013年6月11日或之前向股東寄發通函，當中載有(其中包括)：(i)有關協議及據此擬進行的交易的資料；(ii)物業、機器及設備的估值報告；(iii)餘下集團的未經審核備考財務資料；(iv)本集團的會計師報告；(v)獨立董事委員會的推薦建議；(vi)獨立財務顧問就協議之條款、據此擬進行的交易及建議特別股息提供的意見；及(vii)股東特別大會通告。

一般事項

現時，本集團主要從事玉米加工業務及物業開發業務。於完成時，本集團之主要業務將僅包括本集團於去年12月份收購之物業開發業務。緊隨完成後，參考2012年分部收入金額，本集團之營運規模將顯著縮小。此外，緊隨完成後，餘下集團可能面臨行政、財務及營運風險。建議股東及有意投資者於買賣本公司證券時審慎行事。

完成須待協議的先決條件獲達成及／或豁免後，方可作實，故可能會或可能不會發生。股東及有意投資者於買賣本公司證券時，務須審慎行事。

建議特別股息的支付須待取得獨立股東批准及完成發生後，方可作實。支付優先分派亦須待完成發生後，方可作實。因此，建議特別股息及優先分派的支付可能會或可能不會落實。

恢復股份買賣

應本公司要求，股份於2013年5月8日上午9時起暫停買賣，以待發表本公告。本公司已向聯交所申請於2013年5月22日上午9時正起恢復股份買賣。

釋義

於本公告內，除文義另有所指外，下列詞彙具有下文所載的涵義：

「協議」	指	買方與本公司於2013年5月21日就出售事項訂立之有條件買賣協議
「聯繫人士」	指	具有上市規則所界定的相同涵義
「董事會」	指	董事會
「營業日」	指	香港持牌銀行一般在其整段正常辦公時間內開門營業的日子(不包括星期六、星期日及於上午9時正至下午5時正期間懸掛八號或以上熱帶氣旋警告信號或懸掛「黑色」暴雨警告信號的任何日子)
「英屬處女群島」	指	英屬處女群島
「本公司」	指	西王糖業控股有限公司，一家於百慕達註冊成立的有限公司，其已發行股份在聯交所主板上市
「完成」	指	完成出售事項

「關連人士」	指	具有上市規則所界定的相同涵義
「代價」	指	根據協議買方應付本公司之出售銷售股份之代價人民幣661,000,000元及轉讓銷售貸款之代價人民幣1,435,000,000元
「可換股優先股」	指	本公司已發行股本中每股面值0.1港元之可換股優先股
「可換股優先股持有人」	指	可換股優先股之持有人
「董事」	指	本公司董事
「出售事項」	指	根據協議之條款及條件，建議將出售公司全部已發行股本出售，以及轉讓銷售貸款
「出售公司」	指	榮華國際有限公司，一家於英屬處女群島註冊成立之有限公司，本公司於協議日期持有其全部已發行股本
「出售集團」	指	出售公司及其附屬公司，包括(i)永華有限公司(一家於香港註冊成立之公司)；(ii)山東西王糖業有限公司(一家於中國註冊成立之公司)；及(iii)西王糖業(北京)有限公司(一家於中國註冊成立之公司)，即於本公告日期本公司所有從事玉米加工業務之附屬公司(不包括餘下集團亦從事出口貿易業務之一間附屬公司)
「股息派付日期」	指	將向於記錄日期名列本公司股東名冊之普通股股東及可換股優先股持有人支付建議特別股息及優先分派之日期
「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
「獨立股東」	指	除買方及其聯繫人士以外的普通股股東
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「普通股股東」	指	股份之持有人
「中國」	指	中華人民共和國，就本公告而言，不包括香港、中華人民共和國澳門特別行政區及台灣
「優先分派」	指	就截至2012年12月31日止財政年度分派每股可換股優先股人民幣0.01元
「先前收購事項」	指	本公司日期為2012年12月11日之通函所詳述之收購中國物業開發業務
「承付票據A」	指	於完成時買方將向本公司發行本金額人民幣901,734,114元之承付票據，用於支付部份代價
「承付票據B」	指	於完成時買方將向本公司發行本金額為餘款一半之承付票據，用於支付部份代價
「承付票據」	指	承付票據A及承付票據B
「建議特別股息」	指	建議有條件分派特別股息每股股份及可換股優先股0.75港元
「記錄日期」	指	為確定股東享有建議特別股息及優先分派之權利而將釐定之日期
「餘下集團」	指	完成出售事項後之本集團

「銷售貸款」	指	出售公司、永華有限公司(一家於香港註冊成立之公司)及山東西王糖業有限公司(一家於中國註冊成立之公司)結欠本公司之各項無抵押及免息港元及人民幣貸款(誠如協議所載)及未支付股息
「銷售股份」	指	出售公司全部已發行股本，於協議日期，為一股面值1美元之股份
「股東特別大會」	指	本公司將召開的股東特別大會，藉以考慮並酌情批准協議、據此擬進行的交易及建議特別股息
「股份」	指	本公司已發行股本中每股面值0.1港元的普通股
「股東」	指	普通股股東及可換股優先股持有人
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「未支付股息」	指	於完成日期前，出售集團已宣派但尚未向本公司支付之股息
「西王投資」或「買方」	指	西王投資有限公司，一家於英屬處女群島註冊成立之公司，本公司普通股控股股東，並為西王控股有限公司之全資附屬公司。西王控股有限公司由本公司董事會主席兼執行董事王勇先生擁有64.36%
「西王特鋼」	指	西王特鋼有限公司(股份代號：1266)，一家於香港註冊成立之有限公司，其已發行股份於聯交所主板上市
「港元」	指	香港法定貨幣港元

「人民幣」 指 中國法定貨幣人民幣

「美元」 指 美利堅合眾國法定貨幣美元

「%」 指 百分比

本公告內以人民幣計值的款額已按人民幣1元兌1.2512港元的匯率換算為港元，純粹作說明之用，不應被詮釋為表示有關款額已經、應可或可以按任何特定匯率換算。

中文名稱的英文譯名僅作說明之用，不應視為有關名稱的正式英文譯名。

承董事會命
西王糖業控股有限公司
公司秘書
林惠蓮

香港，2013年5月21日

於本公告日期，董事會包括下列董事：

執行董事：

王勇先生
王棣先生
王方明先生
李偉博士
韓忠先生

獨立非執行董事：

石維忱先生
黃啟明先生
王安先生

非執行董事：

孫新虎先生

* 僅供識別