
此乃要件 請即處理

閣下如對本通函任何方面或應採取的行動有任何疑問，應諮詢閣下的持牌證券交易商或註冊證券機構、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

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

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本通函之內容概不負責，及對其準確性或完整性不發表任何聲明，並且明確表示，概不對因本通函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；
及
(3)建議有條件派付特別股息每股股份及可換股優先股各0.75港元

本公司的財務顧問



新百利有限公司

獨立董事委員會及獨立股東的獨立財務顧問



申銀萬國融資(香港)有限公司

董事會函件載於本通函第6至第49頁。獨立董事委員會函件載於本通函第50頁，當中載有其致獨立股東的推薦建議。

申銀萬國融資(香港)有限公司函件載於本通函第51至第78頁，當中載有其致獨立董事委員會及獨立股東的意見。本公司謹訂於2013年6月29日(星期六)上午11時正假座香港灣仔港灣道1號香港萬麗海景酒店閣樓3-4會議室舉行股東特別大會，召開大會的通告載於本通函第SGM-1至第SGM-3頁。無論閣下能否出席大會，務請按隨附的代表委任表格上印列的指示填妥表格，並盡快及無論如何於大會或其任何續會(視乎情況而定)指定舉行時間48小時前交回本公司於香港的股份過戶登記分處—卓佳證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓。閣下於填妥及交回代表委任表格後，仍可依願親身出席大會或其任何續會(視乎情況而定)，並於會上投票。

目 錄

	頁次
釋義	1
預期時間表	5
董事會函件	6
獨立董事委員會函件	50
申銀萬國函件	51
附錄一 – 本集團的財務資料	I – 1
附錄二 – 本集團之會計師報告	II – 1
附錄三 – 餘下集團的管理層討論與分析	III – 1
附錄四 – 餘下集團的未經審核備考財務資料	IV – 1
附錄五 – 物業估值報告	V – 1
附錄六 – 機器及設備之估值報告	VI – 1
附錄七 – 一般資料	VII – 1
股東特別大會通告	SGM – 1

釋 義

在本通函內，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義：

「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的有限公司，本公司於協議日期持有其全部已發行股本

釋 義

「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)，即於最後可行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家附屬公司)
「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，預期於2013年7月23日或前後
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「香港財務報告準則」	指	香港財務報告準則
「香港」	指	中國香港特別行政區
「獨立董事委員會」	指	由石維忱先生、黃啟明先生及王安先生(全部為獨立非執行董事)組成之獨立董事委員會
「獨立股東」	指	除買方及其聯繫人士以外的普通股股東
「獨立估值師」	指	中證評估有限公司，本公司就出售事項所委任之獨立專業估值師
「最後交易日」	指	2013年5月7日，即刊發本公司日期為2013年5月21日之有關(其中包括)出售事項、建議特別股息及優先分派之公告前，股份之最後交易日
「最後可行日期」	指	2013年6月7日，即本通函付印前本通函所載的若干資料獲確定的最後可行日期
「上市規則」	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，就本通函而言，不包括香港、中華人民共和國澳門特別行政區及台灣

釋 義

「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各0.75港元
「羅兵咸」	指	執業會計師羅兵咸永道會計師事務所
「記錄日期」	指	確定股東享有建議特別股息及優先分派之權利之日期，其定為2013年7月10日
「餘下集團」	指	完成後之本集團
「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
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例(以經不時修訂、補充或修改者為準)
「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

釋 義

「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
「申銀萬國」	指	申銀萬國融資(香港)有限公司，一家從事證券及期貨條例第1類(證券交易)、第4類(就證券提供意見)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團；並獲委任為獨立財務顧問，就協議、據此擬進行的交易及建議特別股息向獨立董事委員會及獨立股東提供意見
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「未支付股息」	指	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
「平方米」	指	平方米
「%」	指	百分比

本通函載有中文名稱的英文翻譯，惟僅作識別之用，不應被視為其正式英文翻譯。如有任何歧義，概以中文名稱為準。

作說明用途，本通函訂定人民幣兌港元的匯率為人民幣1元兌1.2512港元(除非另有指定)。訂定該匯率並非意指港元可按有關匯率兌換為人民幣。

預期時間表

以下所載為出售事項、建議特別股息及優先分派之預期時間表。股東應注意，時間表僅作指示之用，會視乎(其中包括)股東特別大會之投票結果及完成日期而變動。於適當時候，本公司將就預期時間表之任何變動知會股東。

2013年

交回股東特別大會之代表委任表格之最後時間	6月27日上午11時正
舉行股東特別大會日期	6月29日上午11時正
公佈股東特別大會之投票結果	7月1日
按連權基準買賣股份及可換股優先股之最後日期	7月3日
按除權基準買賣股份及可換股優先股之首日	7月4日
遞交股份及可換股優先股轉讓文件作登記以合資格享有 建議特別股息及／或優先分派之最後時間	7月5日下午4時30分
暫停辦理本公司股份過戶登記以釐定對建議 特別股息及／或優先分派之應得權利	7月8日至7月10日(包括首尾兩日)
記錄日期	7月10日
本公司股份過戶登記處重新受理過戶登記	7月11日
就建議特別股息及／或優先分派向股東寄發支票 之預期日期(即股息派付日期)	7月23日或前後

附註：

1. 建議特別股息之派付須待獲得獨立股東之批准及完成已發生後，方可作實。優先分派之派付亦須待完成發生後，方可作實。
2. 建議特別股息及／或優先分派之支票將以平郵方式按股東之登記地址寄發予股東，而郵誤風險概由彼等承擔。
3. 本通函所有時間及日期均指香港時間及日期。



XIWANG SUGAR HOLDINGS COMPANY LIMITED

西王糖業控股有限公司*

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：2088)

執行董事：

王 勇先生(主席)

王 棣先生

王方明先生

李 偉博士

韓 忠先生

註冊辦事處：

Clarendon House

2 Church Street

Hamilton HM 11

Bermuda

非執行董事：

孫新虎先生

香港主要營業地點：

香港

灣仔

港灣道25號

海港中心

21樓2110室

獨立非執行董事：

石維忱先生

黃啟明先生

王 安先生

敬啟者：

(1)非常重大出售事項；

(2)關連交易；

及

(3)建議有條件派付特別股息每股股份及可換股優先股各0.75港元；

緒言

於2013年5月21日，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(作為賣方)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。

董事會函件

於最後可行日期，出售公司為本公司全資及實益擁有之投資控股公司。出售集團主要從事玉米加工業務，並專注於生產澱粉產品及玉米副產品，以及於中國境內外分銷及銷售有關產品。

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各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，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人民幣0.01元。

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。

本公司已成立獨立董事委員會，由全體三名獨立非執行董事石維忱先生、黃啟明先生及王安先生組成，以就協議的條款、據此擬進行的交易及建議特別股息向獨立股東提供意見。申銀萬國已獲委任為獨立財務顧問，就此向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

本通函旨在向閣下提供(其中包括)(a)出售事項的資料；(b)申銀萬國致獨立董事委員會及獨立股東的意見函件；(c)獨立董事委員會致獨立股東的推薦建議；(d)本集團的財務資料；(e)本集團的會計師報告；(f)餘下集團的未經審核備考財務資料；(g)出售集團之物業、機器及設備之估值報告；(h)股東特別大會通告；及(i)上市規則規定的其他資料。

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。於最後可行日期，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。於最後可行日期，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日起至最後可行日期止期間內，本公司並無提供額外貸款予出售集團。於2013年3月31日起截至最後可行日期止之期間內，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，且於最後可行日期仍未償還。出售公司先前向本公司宣派股息，而有關股息於最後可行日期仍未支付。於最後可行日期，未支付股息約為人民幣222,000,000元。根據上述者，於最後可行日期，銷售貸款約為人民幣1,931,900,000元(即出售集團結欠本公司之貸款及未支付股息之總和)。根據本通函附錄二內之本集團會計師報告，於2013年3月31日，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)。撇開出售集團結欠本公司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(不包括受限現金)約人民幣263,800,000元，而其短期外部貸款約為人民幣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)出售集團物業、機器及設備(包括本通函附錄五所載物業估值報告所載有待登記法定所有權之若干物業之市值)於2013年4月30日之獨立估值，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(根據買方於最後可行日期所持有之股份及可換股優先股計算)，而承付票據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) 其50%將由買方於完成時以現金支付予本公司；及
 - (ii) 其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。

董事會函件

獨立估值師對出售集團之物業、機器及設備進行獨立估值。根據(a)獨立估值師所評估有關物業、機器及設備於2013年4月30日之市值；(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；及(c)本通函附錄五物業估值報告所載有待登記法定所有權之若干物業之指示性市值，出售集團之物業、機器及設備之價值約為人民幣2,774,700,000元，與其物業、廠房及設備及土地使用權於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。在建工程之價值不可由獨立估值反映，但有關價值(相當於已產生成本及就主要作玉米倉庫之固定資產之建築作出之預付款)已記錄於出售集團之財務報表。由於有關固定資產之建築尚未竣工及尚未獲得所有權，故獨立估值師於估值報告中無法包括此在建工程金額。估值虧絀約人民幣131,200,000元之詳情如下：

	人民幣百萬元	人民幣百萬元
出售集團之物業於2013年4月30日之市值	1,180.1	
出售集團之機器及設備於2013年4月30日之市值	1,495.4	
有待登記法定所有權之若干物業之指示性市值	55.4	
未計入估值但記錄於出售集團財務報表之在建工程	43.8	2,774.7
	<hr/>	
物業、廠房及設備於2013年3月31日之賬面淨值	2,638.9	
土地使用權於2013年3月31日之賬面淨值	267.0	2,905.9
	<hr/>	<hr/>
釐定代價時所考慮之估值虧絀		(131.2)
		<hr/> <hr/>

董事及買方於釐定代價時已考慮上述估值虧絀約人民幣131,200,000元。獨立估值之進一步詳情載於本通函附錄五及附錄六所載，均由獨立估值師發出之物業估值報告及機器及設備估值報告。

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，預期轉讓銷售貸款之代價人民幣1,435,000,000元不會作出調整。有鑑於此，董事認為有關轉讓銷售貸款之代價並無調整機制屬公平合理。

董事會函件

以下所載為摘錄自以上披露及本通函附錄二所載之本集團會計師報告內之財務資料附註33之出售集團於2013年3月31日之資產及負債：

	人民幣百萬元
非流動資產	2,911.5
應收餘下集團之款項	366.5
不受限制現金	263.8
其他流動資產	2,015.8
應付本公司款項	(1,710.1)
未支付股息	(222.0)
借款	(1,725.7)
其他流動負債	(879.0)
	1,020.8
資產淨值	1,020.8

根據(a)(i)出售集團於2013年3月31日之經審核資產淨值約人民幣1,020,800,000元；(ii)出售集團於最後可行日期結欠本公司之貸款總額約人民幣1,709,900,000元；(iii)於最後可行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。

代價之釐定說明如下：

	人民幣百萬元 (A)	人民幣百萬元 (A) × 0.743
出售集團於2013年3月31日之經審核資產淨值	1,020.8	
減：估值虧絀	(131.2)	
	889.6	661
銷售股份之估值		
出售集團於2013年3月31日結欠本公司之貸款總額	1,710.1	
減：出售集團其後之還款	(0.255)	
增：未支付股息	222.0	
	1,931.9	1,435
銷售貸款之估值		
代價		2,096

董事會函件

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。

根據大成糖業於最後可行日期之市值約947,100,000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0.41倍。根據中國澱粉於最後可行日期之市值約1,282,500,000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0.56倍。此外，根據本公司於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2013年3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2,776,100,000元(約相等於3,473,500,000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元分別為本公司於最後交易日及最後可行日期市值之約3.5倍及1.6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；

董事會函件

- (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) 本公司所提供之聲明及保證實質上屬真實及準確；及
- (e) 買方所提供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。於最後可行日期，概無先決條件已獲達成或豁免(視合適情況而定)。

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。

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)。

董事會函件

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。於最後可行日期，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。

根據已作抵押股份於最後可行日期之市值1,335,000,000港元(約相等於人民幣1,067,000,000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下之風險受到保障。

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。下文「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」分節所載提到，估計餘下集團參與競價機制(以收購印台山玉米文化項目及清河項目之土地使用權)之最早時間約為2013年底或2014年初。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

董事會函件

持函件；(iii)提供資金予印台山玉米文化項目及清河項目之時間；及(iv)於最後可行日期，出售事項之代價較可比較公司有更高之過往市賬率，董事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）。根據該協議之條款，已作抵押股份將被提供作抵押品。有鑑於此，加上考慮到於最後可行日期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

出售公司於最後可行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

根據本通函附錄二內的本集團會計師報告，於截至2013年3月31日止三個月，出售集團分別錄得除稅項之前及之後之經審核虧損約人民幣15,200,000元及人民幣16,300,000元。根據本通函附錄二內的本集團會計師報告，於截至2012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。餘下集團應付出售集團為數約人民幣366,500,000元之款項指出售集團為結算餘下集團之若干借款而為餘下集團墊付之款項。於磋商出售事項之條款時，本公司擬以銷售貸款抵銷有關應付款項。然而，本公司之中國法律顧問告知本公司，有關外匯之相關中國法律及法規限制有關抵銷。本公司亦考慮於完成後按折讓償還

應付款項。然而，根據中華人民共和國企業所得稅法，按折讓償還將招致中國稅項。於與買方磋商出售事項之條款期間，本公司討得銷售股份及銷售貸款之較高代價，代價所代表之引申市賬率高於可比較公司及本公司兩者於該協議日期之過往市賬率。買方最終接納本公司之討價，支付總代價人民幣2,096,000,000元（誠如上文「協議」一節「代價」分節所解釋，董事認為其屬公平合理）。有鑑於此，本公司同意於完成後悉數結算應付款項，並認為此安排符合本公司及股東之整體利益。

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(a)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(b)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。

有關出售集團財務資料之進一步詳情載於本通函附錄二所載羅兵咸發出之本集團會計師報告。

獨立估值

(1) 估值方法及假設

本公司自獨立估值師獲悉，於評估出售集團之機器及設備時，已兼使用市場法及折舊重置成本法。

董事會函件

以下所載為獨立估值師所評估之機器及設備之概述市值。

項目	於2013年	於2013年	生產線 編號	產能	用途	本集團 使用年數	狀況
	4月30日之 未經審核 賬面淨值 (人民幣'000)	4月30日之 市場公平值 (人民幣'000)					
玉米澱粉 生產線	448,550	325,293	4	年產能 1,630,000噸	生產玉米 澱粉	1至8	使用中
麥芽糊精 生產線	26,761	24,478	2	年產能 120,000噸	生產麥芽 糊精	1	使用中
脫水生產線	7,679	6,193	1	每小時52,500 千兆瓦之效率	脫水	1	使用中
澱粉糖 生產線	786,717	771,793	6	年產能 850,000噸	生產 澱粉糖	1至12	使用中
葡萄糖 酸鈉生產線	256,909	252,035	1	年產品 130,000噸	生產葡萄糖 酸鈉	4	使用中
其他	49,872	42,714					
生產設備	1,576,488	1,422,506					
電子設備	4,779	4,415					
其他設備	58,746	54,369					
汽車	7,650	7,783					
安裝及其他	6,368	6,368					
總計：	<u>1,654,031</u>	<u>1,495,441</u>					

獨立估值師已對機器及設備進行外觀檢查，以評估彼等之物理狀況，例如資產是否保存於合理條件下及是否有任何物理陳舊、磨損或裂痕。

董事會函件

本公司已與獨立估值師討論估值所考慮之估值方法，並知悉獨立估值師所解釋之不應用收入資本化法之原因，有關詳情載於本通函附錄六所載之機器及設備估值報告。本公司亦參考本公司日期為2012年3月2日之通函所載之機器估值報告。威格斯資產評估顧問有限公司獲委任，以評估本集團當時將收購之若干廠房及設備。威格斯資產評估顧問有限公司所發出之估值報告披露，由於很難分開某部分資產只佔的盈利及開支，因此，並無使用收入法。鑒於上述者，本公司認為獨立估值師不應用收入資本化法之基準並非不合理。

市場法乃為有已知二手市場之機器及設備進行估值時採用。根據市場法，所評估機器及設備之價值乃透過可比較項目之最近銷售分析估計。獨立估值師自二手設備交易商及代理機構獲得二手機器及設備之價格資料。於獲得二手價格資料後，獨立估值師比較目標機器及設備與可比較機器及設備於下列方面之差異：(a)使用年期；(b)產能；(c)保養／現場檢查期間觀察到的狀況；(d)機器及設備之技術；及(e)製造商。獨立估值師隨後參考該等因素，並根據其專業知識及經驗釐定一個調整率。獨立估值師告知，市場法主要用於評估汽車及辦公設備。

由於機器及設備之性質，並在基於可比較銷售之已知市場有限的情況下，獨立估值師無法使用市場法評估大部份機器及設備。因此，大部份機器及設備已使用折舊重置成本法估值，該方法經考慮機器及設備之現時重置／重建成本，減去實際損耗及所有有關形式之陳舊及優化之扣減，但並無就勞動力加班、獎金或材料或設備之溢價或已產生之其他間接開支計提撥備。

根據折舊重置成本法，獨立估值師從一手市場取得機器及設備之市場資料。其後，加上運輸開支、保險、調試成本以及安裝成本。

獨立估值師自下列來源獲得有關機器及設備之市場資料：

- (a) 製造商、批發商或經銷商：獨立估值師直接與製造商、批發商及經銷商溝通以獲得同類型新機械及設備之直接可靠資料，如報價及標價；
- (b) 業務相關／行業網站：獨立估值師獲得推薦售價及／或基準價格資料；及
- (c) 參考雜誌／書籍。

董事會函件

於釐定機器及設備之現時重置／重建成本後，獨立估值師評估實際損耗及所有有關形式之陳舊及優化之扣減金額。有關評估乃基於獨立估值師之專業判斷，經考慮(其中包括)下列事項：

- (a) 製造商：某些知名製造商所生產之設備會較小型生產商所生產之產品耐用；
- (b) 保養政策：查詢本公司之保養政策，例如進行保養和檢查之頻密性及有關工程師之資格；
- (c) 獨立估值師於外觀檢查期間觀察到的機器及設備之外觀狀況；及
- (d) 機械及設備之已使用期間，以及與目標機器及設備類似資產之典型使用壽命。機器及設備之可使用年期介乎5至15年，而生產設備、電子設備、其他設備及汽車之可使用年期分別為15年、5年、5年及8至10年。資產之使用壽命與本公司2012年年報所載固定資產之使用壽命相若。

誠如獨立估值師告知，獨立估值師僅自有信譽之來源收集市場資料，以確保準確。此外，獨立估值師已對其內部數據庫及行業知識進行交叉檢查。

本公司獲獨立估值師告知，機器及設備估值普遍採用市場法及折舊重置成本法。

本公司了解到，機器及設備估值之負責人員為美國評估師協會之認可高級評估師(企業評估)，擁有逾25年無形資產及廠房及機器估值之經驗。此外，編製機器及設備估值報告所涉及之另一人為香港工程師學會會員、汽車工程師學會會員及機械工程師學會會員，並擁有逾19年廠房及機器估值之經驗。

有關估值方法、假設基準及負責編製機器及設備估值報告之獨立估值師之人員資格之進一步詳情，載於本通函附錄六機器及設備之估值報告。

基於上文所述，董事認為獨立估值師評估機器及設備公平市值之估值方法及假設基準乃屬公平合理。

(2) 估值虧絀

估值虧絀約人民幣131,200,000元是下列兩項之差額：(1)物業、廠房及設備以及土地使用權於2013年3月31日之賬面值約人民幣2,905,900,000元；及(2)總值約人民幣2,774,700,000元（相當於(a)獨立估值師評估出售集團之物業、機器及設備之市值；(b)於出售集團之財務報表內記錄但有關價值無法於獨立估值中反映之在建工程之價值；及(c)出售集團有待登記法定所有權之物業（獨立估值師並無賦予其商業價值）之指示性市值之總和）。

上述差異主要由於估值方法與本集團會計政策之差異。根據本集團之會計政策，物業、廠房及設備乃按歷史成本減折舊及減值虧損（如有）列賬。歷史成本包括收購項目直接應佔之開支。

本集團去年收購了一條全新的澱粉生產線，預計年產能為600,000噸。於開始商業生產之前，本集團已進行運行試驗及測試以調試該生產線。本集團於運行試驗及測試期間產生之淨開支總額約人民幣118,300,000元。根據本集團之會計政策，金額約人民幣118,300,000元於本集團財務報表內資本化為固定資產。於2013年3月31日，該等開支淨額之賬面淨值約為人民幣116,400,000元。

誠如獨立估值師告知，由於機器及設備之性質，並在基於可比銷售之已知市場有限的情況下，於該估值中市場法並非最合適的方法。因此，大多數機器及設備已使用折舊重置成本法，該方法經考慮機器及設備之現時重置／重建成本，減去實際損耗及所有有關形式之陳舊及優化之扣減，但並無就勞動力加班、獎金或材料或設備之溢價計提撥備。獨立估值師就將相對容易於市場上出售之設備（例如汽車及辦公室設備等）採納市場法。因此，於估值過程中採納成本法及市場法兩者方法。本通函附錄五所載之物業估值報告提到，由於出售集團之樓宇及構築物之性質，不可按市值基準進行估值，因此，彼等按彼等之折舊重置成本基準進行估值。折舊重置成本法考慮樓宇及裝修之現時重置（重建）成本減實際損壞及所有有關形式之陳舊及優化之扣減。

根據折舊重置成本法及市場法，於獨立估值過程中將不會考慮運行試驗及測試於2013年3月31日之開支賬面淨值約人民幣116,400,000元。

(3) 目標資產估值之比較

就玉米加工業務所收購之資產(詳情載於本公司日期為2012年3月2日有關收購若干目標資產(包括上述澱粉生產線及若干土地及物業)之通函內)亦包含於出售集團之資產內。誠如本公司日期為2012年3月2日之通函所披露,目標資產於2011年12月31日之估值約為人民幣852,200,000元(其包括在建物業(「在建物業」)之資本值(於完成後)及在建機器及設備之估計成本)。

本公司就目標資產應付之代價為人民幣825,000,000元。

於估值過程中,獨立估值師進行了(其中包括)以下工作:

- (a) 向本公司蒐集擬評估資產之有關資料清單,並審閱清單上的項目;
- (b) 對目標資產進行外觀檢查,以評估彼等之物理狀況,例如資產是否保存於合理條件下及是否有任何物理陳舊、磨損或裂痕;
- (c) 與本公司討論以了解目標資產之維護安排及政策;
- (d) 獲得目標資產購買成本之證據,例如自供應商及網絡等蒐集資料;
- (e) 參考(其中包括)(i)於物理檢查期間觀察到的目標資產之物理狀況;(ii)目標資產已使用年期;及(iii)與目標資產類似資產之一般使用年期,評估目標資產之可使用年期及餘下可使用年期;及
- (f) 透過公共領域對特定資產之重置/重建成本進行廣泛研究(例如當地供應商及承包商之費用報價),估計目標資產之重置/重建成本。為確保準確性,獨立估值師僅從有信譽之來源蒐集市場資料。

目標資產(包括在建物業)之建設已完成,且目標資產已由本公司用於玉米加工。於評估目標資產於2013年4月30日現況下之市值過程中,獨立估值師已採納有關樓宇、構築物、機器及設備之折舊重置成本法及市場法。

此外,目標資產項下之機器及設備包括被指定作特定用途以滿足特定行業之特殊需求之資產。因此,獨立估值師亦已於估值之過程中考慮原購置成本(即原賬面值)。

董事會函件

獨立估值師已得出結論，目標資產（其包括本通函附錄五所載作為第一類物業權益之一部份之在建物業）於2013年4月30日之市值（於現況下）約為人民幣757,200,000元，與2011年12月31日目標資產於完成後之資本值約人民幣852,200,000元之間的差額約為人民幣95,000,000元。

獲獨立估值師告知，上述目標資產價值之差異主要歸因於以下原因：

(a) 目標資產之攤銷及折舊金額

本公司日期為2012年3月2日之通函所載之目標資產之完成後資本值考慮現有資產（但並非該等在建資產）截至2011年12月31日止之攤銷及折舊。

另一方面，於達致目標資產於2013年4月30日之市值（於現況下）時須扣除攤銷及折舊金額，原因為本公司已在使用所有目標資產。於目標資產記錄為本公司資產之日期起至2013年4月30日止期間，獨立估值師參考彼等各自之估計餘下可使用年期已釐定攤銷及折舊總額約人民幣54,000,000元。

(b) 入賬為目標資產原賬面值之購買成本

本公司就目標資產已付之代價為人民幣825,000,000元。根據本集團之會計政策，目標資產已按彼等之原賬面值人民幣825,000,000元而並非資本值（於完成後）約人民幣852,200,000元入賬。

誠如以上所述，獨立估值師於估值之過程中亦已參考目標資產之原購買成本（即原賬面值）。此已導致人民幣27,200,000元（852.2-825）之差異。

(c) 物理狀況及其他方面之變動

上文提到，折舊重置成本法考慮機器及設備之重置／重建之現時成本減去實際損壞及所有有關形式之陳舊及優化之扣減，但並無就勞動力之加班、獎金或材料或設備之溢價計提撥備。此外，獨立估值師於估值過程中亦已考慮物理狀況及其他因素之變動。所有上述情況導致該差異。

(4) 有待登記法定所有權之若干資產

誠如本公司日期為2012年3月2日之通函所載，山東西王糖業有限公司(前稱山東西王生化科技有限公司)向山東西王藥業有限公司(現稱為西王藥業有限公司)收購若干物業。誠如該通函所載之土地及物業估值報告所披露，該等物業之所有權文件以山東西王藥業有限公司之名義登記，山東西王藥業有限公司有權佔用、轉讓、租賃及按揭該物業，因此，獨立估值師可賦予該等物業市值。誠如本通函附錄五所載之出售集團物業估值報告所載，山東西王藥業有限公司(並非出售集團之成員公司)為該物業之現時登記擁有人。因此，獨立估值師並無賦予此等物業商業價值，原因為缺乏登記於山東西王糖業有限公司(出售集團之成員公司)名下之國有土地使用證及房屋所有權證。然而，作指示性用途，假設相關證書已登記於山東西王糖業有限公司名下，則該等物業於估值日期之估值約為人民幣55,400,000元。獲本公司之中國法律顧問告知，山東西王糖業有限公司完成過戶登記及就此等物業獲得所有權文件並無重大法律阻礙。在釐定出售事項之總代價時，本公司及買方已考慮該指示性市值。有鑑於此，董事認為，在釐定出售事項之條款時，有關出售集團物業之法定所有權之事宜並無對股東之權益產生不利影響。由於出售事項僅涉及建議出售銷售股份及銷售貸款，而非相關物業，且完成不以是否獲得登記於出售集團成員公司名下之國有土地使用證及房屋所有權證為條件，故並無此等物業之所有權文件將不會對出售事項產生影響。

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，主要一直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年底起已一直參與物業開發業務。

董事會函件

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(其中包括)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年發生中國牛奶發現三聚氰胺事件。此事件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。

董事會函件

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。董事會亦提到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(摘錄自本通函附錄二羅兵咸發出的本集團會計師報告)：

	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)	2012年 (經審核) (約數)	(經審核) (約數)
	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元
收入			
玉米加工業務分部(附註)	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)	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)	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：

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，

董事會函件

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，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，出售集團錄得經審核現金結餘（不包括受限制現金）約人民幣263,800,000元，而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，而經審核流動資產淨額（撇除於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，惟直至其發展項目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元估計將確認為收入。

董事會函件

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5月29日，本公司的一間間接全資附屬公司輝盛有限公司與中國即墨市人民政府訂立一份框架協議，內容有關建議合作在中國山東省青島即墨市發展多用途物業開發項目。框架協議之進一步詳情載於本公司日期為2013年5月29日之公告。

於2013年3月31日，本集團分別錄得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）

董事會函件

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，出售集團錄得經審核現金結餘(不包括受限制現金)約人民幣263,800,000元及經審核短期外部貸款合計約人民幣17億元，而經審核流動資產淨值(撇開出售集團結欠本公司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，此於最後可行日期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%；(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(iii)股份於最後可行日期在聯交所所報之收市價每股1.62港元之約46.3%；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)銷售貸款於最後可行日期之賬面值；(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)，預期虧損金額約為人民幣861,600,000元，就出售事項，於

董事會函件

本集團之綜合財務狀況表確認其中約人民幣856,600,000元（作為儲備之減少），並將於本集團之綜合全面收益表內確認餘下人民幣5,000,000元。本集團就出售事項將確認之儲備實際損失（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儲備減少，惟鑒於上述因素，董事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，董事認為協議之條款均按一般商業條款，並屬公平合理。

誠如上文「協議」一節「代價」分節所述，部份代價將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。由於人民幣308,000,000元之承付票據乃計息，抵銷安排可減低應付買方之利息總額及餘下集團於完成後之借款水平。下文「有關物業開發業務之資料」一節「現有物業項目詳情」分節提到，預期於2013年底前將完成印台山玉米文化項目地盤之土地徵用，而估計清河項目地盤內受影響村民之搬遷將約於2013年底前完成。因此，估計餘下集團參與競價機制（以收購印台山玉米文化項目及清河項目之土地使用權）之最早時間約為2013年底或2014年初。經考慮餘下集團是項集資需求以及本通函所述出售事項為本集團及股東所帶來之裨益，本公司同意發行承付票據B之安排。

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。餘下集團擬於2013年籌集銀行借款人民幣50,000,000元至人民幣100,000,000元，以撥付印台山玉米文化項目之土地費用及初期建設費用。此等銀行借款乃為項目融資於餘下集團日常業務過程中所籌集，而本公司認為餘下集團有能力在借款到期時償還。有鑑於此，董事認為調低建議特別股息以避免此等銀行借款並不符合股東利益。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，而本公司在此方面須將視買方如同所有其他普通股股東及可換股優先股持有人，公平對待。

經考慮上述兩段所討論之基準，董事認為，出售事項之支付方法（包括人民幣308,000,000元承付票據之抵銷安排及發行承付票據B之安排）及買家參與建議特別股息及優先分派乃符合股東利益。

於最後可行日期，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。於最後可行日期，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2012年年報內。

倘機會出現，本公司將不時評估各類物業項目。誠如本公司日期為2013年5月29日之公告所披露，本公司的一間間接全資附屬公司輝盛有限公司與中國即墨市人民政府訂立一份框架協議，內容有關建議合作發展多用途物業開發項目，包括作為主要發展對象的火車站廣場及商業、住宅及辦公區域，位置在中國山東省青島即墨市的青榮城際鐵路火車站，土地面積約2.32平方公里。項目仍處於政府當局的評估及審閱之中，而實際投資金額、項目完成時間表及轉讓土地使用權之特定條款及條件將根據政府當局所批准之最終開發計劃及各訂約方將訂立之最終協議予以釐定。框架協議之進一步詳情載於本公司日期為2013年5月29日之公告內。本公司曾就其他潛在物業項目與獨立第三方進行若干討論。然而，於最後可行日期，並無訂立任何具法律約束力之協議。

管理團隊

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。

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最後可行日期止，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。

蘭亭、美郡及清河項目各自由山東西王置業有限公司擁有。印台山玉米文化項目由山東印台山文化發展有限公司擁有。山東西王置業有限公司及山東印台山文化發展有限公司均為建軒投資有限公司之間接全資附屬公司，本公司於2012年12月在先

董事會函件

前收購事項中西王投資收購建軒投資有限公司之全部已發行股本。在此之前，山東印台山文化發展有限公司（於2012年10月30日成立）為西王投資之間接全資附屬公司。於2012年11月，西王投資透過山東印台山文化發展有限公司向獨立第三方山東盛唐投資有限公司收購山東西王置業有限公司之控股公司之全部股權。

財務資料

根據本公司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。物業開發業務錄得除所得稅之前及之後分部溢利分別約人民幣26,200,000元及人民幣18,200,000元。於2012年12月31日，物業開發業務錄得資產總值及資產淨值分別約人民幣1,281,800,000元及人民幣117,300,000元。

於2013年3月31日，就物業開發業務而言，自預售收取之客戶預付款約為人民幣215,900,000元。

根據本通函附錄四所載之餘下集團之未經審核備考財務資料，假設完成於2013年3月31日已完成，則預期餘下集團之資產總值將變為約人民幣15億元。該人民幣15億元相當於出售集團於2013年3月31日之資產總值約人民幣56億元約26.8%或本集團於2013年3月31日之資產總值約人民幣61億元約24.6%。

由於截至2009年、2010年及2011年12月31日止三個年度處於物業開發業務之投資階段，故上述業務於有關時間錄得虧損。自2012年起，物業開發業務成為本集團之收入來源，並開始為本集團貢獻溢利。截至2013年及2014年之未來兩年，美郡項目二期及蘭亭項目預期落成以交付予買家，從而產生收入。根據現時之建築進度及獲得有關政府批准之預期時間，本公司預期截至2013年6月30日止六個月將無物業銷售被記錄為收入及物業銷售人民幣150,000,000元及人民幣180,000,000元將分別記錄為此方面截至2013年及2014年12月31日止年度之收入。2013年及2014年之估計收入約人民幣150,000,000元及人民幣180,000,000元分別相當於2012年物業銷售收入約人民幣173,000,000元約86.7%及104.0%。

印台山玉米文化項目為物業開發業務之旗艦項目，預期於2015年前為餘下集團帶來收入。待開發印台山玉米文化項目後，預期將為物業開發業務產生更多收入。根據餘下集團之印台山玉米文化項目、美郡項目三期及清河項目之發展計劃，餘下集團（即物業開發業務）之估計銷售收入如下：

董事會函件

年度	項目	根據銷售 之估計 建築面積 (平方米)	每平方米 預售/ 銷售價格 (人民幣元)	估計收入 (人民幣百萬元)
2015年至2016年	印台山玉米文化項目 —一期—住宅	400,000	3,400	1,360
	印台山玉米文化項目 —一期—商業	100,000	4,500	450
2016年至2017年	印台山玉米文化項目 —二期—住宅	400,000	3,400	1,360
	印台山玉米文化項目 —二期—商業	100,000	4,500	450
	美郡—三期(A部份)	113,832	3,400	387
	清河—一期	101,581	3,400	345
2018年	美郡—三期(B部份)	106,720	3,400	363
	清河—二期	98,418	3,400	335
總計				5,050

誠如上文所說明，於2015年至2018年之四年期間，餘下集團（即物業開發業務）之估計銷售收入約為人民幣51億元，估計平均年收入約為人民幣12.8億元。有關估計乃假設(a)於四年期間內，總建築面積約1,200,000平方米之住宅物業可獲完全開發，以交付予買家；(b)於四年期間內，總建築面積200,000平方米之商業物業可獲完全開發，以交付予買家；(c)住宅物業可按每平方米人民幣3,400元（即獨立估值師所提供之以供本公司參考之鄒平縣現時一般預售價（其並非引述自獨立估值師發出之估值報告之估值意見）（住宅單位之有關價格受限於發展項目之開發狀況）出售；及(d)商業物業可按每平方米人民幣4,500元（即獨立估值師所提供之以供本公司參考之現時落成物業價格）出售。有關預售或銷售價格均由獨立估值師提供，其已參考各類來源，例如當地房地產代理、有關房地產網站及內部數據庫。由於董事無法準確預計由2015年至2018年四

個年度之預售或銷售價格，故董事採用獨立估值師所提供之現時預售及銷售價格，以估計餘下集團由2015年至2018年四個年度可獲得之收入金額，僅供股東參考。估計平均年收入約人民幣12.8億元相當於2012年玉米加工業務收入約人民幣41.6億元約30.8%或2012年本集團之收入約人民幣43.3億元約29.6%。

餘下集團尚未獲得印台山玉米文化項目及清河項目之土地使用權，亦尚未獲得美郡項目三期若干項目地盤之土地使用權。根據中國法律，於投標程序前，餘下集團須獲得土地使用權。因此，無法保證餘下集團將能夠獲得土地使用權以開發印台山玉米文化項目、美郡項目三期及清河項目。於獲得有關土地使用權後，餘下集團將向有關政府機構申請確定開發條件，例如地積比率。餘下集團於2015年至2018年四年期間將錄得之實際收入受限於（其中包括）獲得有關土地使用權、有關政府機構批准規劃及開發條件、物業項目之開發狀況、已落成及開發以交付予買家之物業數目及餘下集團所取得之實際預售及銷售價格。因此，並不保證餘下集團能夠於2015年至2018年四年期間錄得上述總收入約人民幣51億元，而餘下集團於2015年至2018年四年期間將錄得之實際收入金額可能與估計總金額約人民幣51億元顯著不同。

董事使用獨立估值師所提供之上述由2015年至2018年四年期間之每平方米物業預售或銷售價格，以估計餘下集團於上述期間可取得之收入金額，僅供股東參考。並不保證於2015年至2018年之四年期間或未來可取得有關預售或銷售價格。

因此，餘下集團之2015年至2018年之實際收入金額受限於多項因素（包括（但不限於）誠如上段所載獲得清河項目、美郡項目三期若干項目地盤及印台山玉米文化項目之土地使用權、中國當局將施加之條件及開發狀況以及餘下集團所取得之實際預售及銷售價格）。

於2013年至2018年之六年期間，估計開發印台山玉米文化項目、蘭亭項目、美郡項目第二期及第三期及清河項目將須產生開發支出總額約人民幣4,859,800,000元（2013年：人民幣371,100,000元、2014年：人民幣814,900,000元、2015年：人民幣1,283,900,000元、2016年：人民幣1,651,700,000元、2017年：人民幣651,100,000元及2018年：人民幣87,100,000元）。

本通函附錄四所載餘下集團之未經審核備考財務資料提到，餘下集團之現金及現金等價物在完成時及於支付建議特別股息及優先分派之後將約為人民幣192,500,000元。本金額約人民幣442,200,000元之承付票據B（誠如上文「承付票據之主要條款」一節所估計）將於2013年12月31日或之前結算。誠如下文「所得款項用途」一節所載，部

份所得款項將用於償還應付出售集團之款項約人民幣366,500,000元。餘下集團擬於2013年籌集銀行借款人民幣50,000,000元至人民幣100,000,000元，以撥付印台山玉米文化項目之土地費用及初期建設費用。在2013年下半年完成美郡項目二期及蘭亭項目之若干物業之工程，並交付予買家後，將從買家收到其他所得款項。估計於2013年就已預售／銷售之美郡項目二期若干物業及蘭亭項目而進一步來自客戶之收入將約為人民幣270,000,000元（根據估計總建築面積約84,000平方米計算）。有鑑於此，可合理預計餘下集團於2013年將能夠撥付開發支出人民幣371,100,000元。

據估計，2014年的預售及銷售所得款項將產生自蘭亭項目、美郡項目、印台山玉米文化項目及清河項目。預計印台山玉米文化項目及清河項目之土地徵收將於2013年年底完成。於餘下集團獲得有關印台山玉米文化項目及清河項目之項目地盤之相關土地使用權及政府批文後，有關該等項目地盤，以及美郡項目三期之建設工程預計於2014年上半年開始，且預計於2014年第三季度開始預售。基於有關蘭亭項目及美郡項目二期之過往經驗，在建總建築面積之約50%可成功預售。按照此假設，以及美郡項目二期及蘭亭項目之竣工物業之預計銷售，估計總建築面積約390,000平方米將進行預售或銷售，以及2014年之預售及銷售所得款項估計約為人民幣840,000,000元。有鑑於此，可合理預計餘下集團將能夠撥付2014年約人民幣814,900,000元之開發支出。

本公司擬主要透過物業開發業務內部產生之資金（包括向買家收取之預售按金及銷售所得款項）管理物業開發業務及營運之資金。然而，本公司採納審慎營運資金策略，不會同時開始手頭之全部物業項目，而是分階段進行，藉此逐年分散開發支出。美郡項目分三期開發。目前估計美郡項目三期之建設工程將於2014年（即於2013年美郡項目二期落成後）開始。亦採納類似方法，從2014年及2015年起分期開發印台山玉米文化項目。

為確保於2014年至2018年期間能從物業之預售及銷售籌集充足資金，本公司之高級管理層將與銷售及市場推廣人員一起工作，以制定適當之物業項目銷售及市場推廣計劃。正開展全面之市場調查，以制定2014年至2018年期間之預售、銷售及定價策略。本公司擬招聘一位高級管理人員以及多名負責市場推廣之人員。此外，印台山玉米文化項目之住宅單位擬以提供「休閒」或「度假」生活品質之物業進行推廣營銷，此舉可吸引鄰近城市有興趣購買度假式住宅之買家。因此，本公司擬推廣印台山玉米文化項目之住宅單位，不僅面向區域內的本地居民，而且面向居住於鄰近城市（例如濟南市）之買家。為了進一步提高銷售額，本公司可能會舉辦其他銷售及推廣活動（如

促銷活動)，本公司亦可能會不時聘請外部物業銷售代理，為本公司提供物業銷售及市場推廣服務。倘在施工期間仍有差額，餘下集團將可安排銀行貸款，原因為將可獲得更多抵押品（已啟動之建築工程可作為抵押品）。

有鑑於此，董事認為，上述開發支出之履行屬可管理。董事擬透過有效執行銷售計劃及從物業預售及銷售獲取充足營運現金流，以及獲得外部融資及借款，撥付有關開發支出。

營運資金

董事於本通函附錄一所載「營運資金」一節所披露之本集團營運資金之陳述時已考慮以下重大假設：

- (i) 於美郡項目二期若干物業及蘭亭項目建築工程完成時，於2013年下半年向買家交付住宅單位；
- (ii) 印台山玉米文化項目及清河項目之土地徵用將於2013年底前完成；
- (iii) 與印台山玉米文化項目及清河項目的項目地盤有關之建築工程（於獲得有關土地使用權及政府批准時），以及與美郡項目三期項目地盤有關之建築工程於2014年上半年開始；及預售於2014年第三季度開始；
- (iv) 在建之總建築面積約50%可獲成功預售；
- (v) 於2014年，住宅物業可按預售價每平方米人民幣3,400元銷售（就美郡三期、蘭亭項目、清河項目及印台山玉米文化項目而言）；及商業物業可按落成物業價格每平方米人民幣4,500元銷售（就印台山玉米文化項目而言）；及
- (vi) 2013年及2014年之開發支出主要以下列撥付：(i)出售事項之部份所得款項；及(ii)預售／銷售所得款項所產生之內部資源（2013年印台山玉米文化項目之土地成本及初步建築成本除外，其擬部份以銀行借款介乎人民幣50,000,000元至人民幣100,000,000元支付）。

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各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

董事會函件

立股東批准建議特別股息後，方可作實。根據於最後實際日期之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，根據於最後可行日期之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，根據於最後可行日期之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。

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

董事會函件

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。

為符合資格享有建議特別股息及／或有關分派，股東之名稱必須於記錄日期營業時間結束時登記於本公司股東名冊(就股份及可換股優先股而言)。以記錄日期(其定為2013年7月10日)不變為基準，本公司之股份過戶登記處將於2013年7月8日(星期一)至2013年7月10日(星期三)(包括首尾兩日)關閉，以釐定股東對建議特別股息及／或優先分派之應得權利，於上述期間，股份及可換股優先股之轉讓將不予受理。為符合資格享有建議特別股息及／或優先分派，所有股份及可換股優先股過戶文件，連同有關股票，必須於2013年7月5日下午4時30分前或董事可能釐定之其他日期遞交至本公司於香港之股份過戶登記分處—卓佳證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓。

待已獲得獨立股東之批准及完成發生後，有關建議特別股息及／或優先分派之支票預期由本公司於香港之股份過戶登記分處—卓佳證券登記有限公司。於2013年7月23日或前後或董事可能釐定之其他日期以平郵方式寄發至股東(包括海外股東，但不包括買方)之登記地址，郵誤風險概由彼等承擔。

股東應注意，上述時間及日期可能變動，取決於(其中包括)股東特別大會之投票結果及完成日期。於適當時候，本公司將知會股東預期時間表之任何變動。

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：

董事會函件

- (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。

出售事項之財務影響

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。出售集團於完成後之財務業績將不會綜合計入本公司之財務報表。餘下集團之未經審核備考財務資料(說明出售事項對餘下集團之綜合收益表、資產負債表及現金流量表之財務影響)載於本通函附錄四。

誠如本通函附錄二所載，於2013年3月31日，本集團之經審核資產總值、負債總值及資產淨值分別約為人民幣6,057,000,000元、人民幣3,280,900,000元及人民幣2,776,100,000元。於完成後，餘下集團之所有資產總值、負債總值及資產淨值將減少。誠如本通函附錄四所載，於完成及支付建議特別股息及優先分派後，餘下集團之未經審核備考資產總值、負債總值及資產淨值將分別約為人民幣1,511,200,000元、人民幣839,100,000元及人民幣672,100,000元。資產淨值減少約人民幣2,104,000,000元主要由於(i)出售事項之估計儲備減少約人民幣856,600,000元；(ii)與出售事項相關之開支約人民幣5,000,000元；(iii)本公司於2012年12月31日向買方發行之本金額人民幣308,000,000元之承付票據之清償虧損；及(iv)支付建議特別股息及優先分派總計約1,448,600,000港元(約相等於人民幣1,157,700,000元)。

於截至2012年12月31日年度，本集團之經審核收入及除稅後虧損淨額分別約為人民幣4,328,100,000元及人民幣18,000,000元。於截至2012年12月31日止年度，本集團錄得經審核現金流量淨額約人民幣359,200,000元。於出售事項後，餘下集團將不會從事玉米加工業務。誠如本通函附錄四所載，於完成及支付建議特別股息及優先分派後，餘下集團之未經審核備考收入及除稅後虧損淨額將分別約為人民幣231,900,000元(即餘下集團之物業開發業務之收入約人民幣173,000,000元及出口貿易業務之收入約人民幣58,900,000元之總和)及人民幣85,000,000元。餘下集團之備考除稅後虧損淨額包括融資成本約人民幣84,600,000元，即承付票據之本金額與公平值間之差額，由於清

董事會函件

償本公司於2012年12月31日向買方發行之本金額人民幣308,000,000元之承付票據而產生。此外，本通函附錄四顯示，餘下集團於完成及支付建議特別股息及優先分派後將錄得未經審核備考現金流入淨額約人民幣44,800,000元。

餘下集團之未經審核備考財務資料之進一步詳情載於本通函附錄四。

上市規則之影響

於最後可行日期，約57.98%附帶投票權之已發行股份由買方持有。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，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

本公司將舉行股東特別大會，以考慮並以投票表決方式酌情通過(不論有否作出修訂)批准(其中包括)協議、據此擬進行的交易及建議特別股息的普通決議案。買方(於最後可行日期持有約57.98%附帶投票權之已發行股份)及其聯繫人士須放棄就於股東特別大會上提呈以批准(其中包括)協議、據此擬進行的交易及建議特別股息的普通決議案作出表決。董事經作出一切合理查詢後，就彼等所知、所悉及所信，除買方及其聯繫人士外，於最後可行日期，並無其他股東於協議、據此擬進行的交易及建議特別股息中擁有重大權益。

隨本通函奉附供獨立股東於股東特別大會使用的代表委任表格。無論閣下能否出席股東特別大會，務請按隨附代表委任表格上印列的指示填妥表格，並盡快及無論如何於股東特別大會或其任何續會(視乎情況而定)指定舉行時間48小時前交回本公司於香港的股份過戶登記分處—卓佳證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓。閣下於填妥及交回代表委任表格後，仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會(視乎情況而定)，並於會上投票。

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（視合適情況而定）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。

推薦建議

董事會認為協議的條款為公平合理；協議、據此擬進行的交易及建議特別股息符合本公司及股東的整體利益；因此推薦獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈以批准協議、據此擬進行的交易及建議特別股息的普通決議案。

務請閣下垂注本通函第50頁所載獨立董事委員會提供其意見的函件，以及本通函第51至第78頁所載申銀萬國致獨立董事委員會及獨立股東的意見函件，乃關於協議、據此擬進行的交易及建議特別股息，以及其達致有關意見所考慮的主要因素及理由。

經考慮申銀萬國的意見後，獨立董事委員會認為，出售事項及建議特別股息之條款均屬公平合理；出售事項及建議特別股息符合本公司及股東的整體利益；因此，獨立董事委員會推薦獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈以批准（其中包括）協議、據此擬進行的交易及建議特別股息的普通決議案。

董事會函件

其他資料

務請閣下垂注本通函各附錄所載的其他資料。

此致

列位普通股股東 台照

列位可換股優先股持有人 參照

代表董事會
西王糖業控股有限公司
公司秘書
林惠蓮
謹啟

2013年6月13日

以下為獨立董事委員會為載入本通函而編製之函件之全文：



XIWANG SUGAR HOLDINGS COMPANY LIMITED

西王糖業控股有限公司*

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：2088)

敬啟者：

- (1)非常重大出售事項；
(2)關連交易；
及
(3)建議有條件派付特別股息每股股份及可換股優先股各0.75港元

吾等獲董事會委任為獨立董事委員會成員，以就協議、據此擬進行的交易及建議特別股息（有關詳情載於致股東日期為2013年6月13日的通函（「通函」）中的董事會函件）向獨立股東提供意見。除文義另有所指外，本函件所採用的詞彙與通函所界定者具相同涵義。

謹請閣下注意申銀萬國就協議、據此擬進行的交易及建議特別股息向獨立董事委員會及獨立股東提供的意見。經考慮申銀萬國的意見後，吾等認為出售事項及建議特別股息的條款屬公平合理；出售事項及建議特別股息均符合本公司及股東的整體利益。

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以批准（其中包括）協議、據此擬進行的交易及建議特別股息的普通決議案。

此致

列位獨立股東 台照

獨立董事委員會

石維忱

黃啟明

王安

謹啟

2013年6月13日

* 僅供識別

以下為申銀萬國融資(香港)有限公司之獨立意見函件全文，以供載入本通函。



申銀萬國融資(香港)有限公司
香港
花園道3號
花旗銀行廣場
花旗銀行大廈28樓

敬啟者：

非常重大出售事項及關連交易
及
建議有條件特別股息

緒言

吾等謹此提述西王糖業控股有限公司日期為2013年6月13日之通函(「**通函**」，而本函件為其一部份)，內容有關出售事項及建議特別股息。除文義另有所指者外，本函件所採用詞彙與通函所界定者具有相同之涵義。

根據上市規則第14章，出售事項構成 貴公司之一項非常重大出售事項。由於買方為 貴公司之關連人士，故根據上市規則第14A章，出售事項亦構成 貴公司之關連交易。出售事項及建議特別股息兩者作為建議(「**建議**」)之重要組成部份，均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。買方及其聯繫人士均須放棄於股東特別大會上就建議投票。有關股東特別大會之詳情載於通函內。

吾等(申銀萬國融資(香港)有限公司)已獲委任為獨立財務顧問，以就出售事項及建議特別股息向 閣下提供意見，有關詳情載於通函內。於本函件內，吾等將就出售事項是否按一般商業條款及於 貴集團之日常及一般業務過程中訂立、出售事項及建議特別股息之條款是否屬公平合理及出售事項及建議特別股息是否符合 貴公司及股東之整體利益，向 閣下提供推薦意見。吾等亦將就如何在股東特別大會上就出售事項及建議特別股息投票，向獨立股東提供意見。

由全體三名獨立非執行董事(即石維忱先生、黃啟明先生及王安先生)組成之獨立董事委員會已經成立，以於考慮本函件所載之吾等推薦意見後，就出售事項及建議特別股息之條款是否屬公平合理及出售事項及建議特別股息是否符合 貴公司及股東之整體利益，向獨立股東提供意見，以及就於股東特別大會上就出售事項及建議特別股息如何投票，向獨立股東提供意見。獨立董事委員會有關出售事項及建議特別股息之意見載於通函所載之董事委員會函件內。

吾等意見之基準

於構思吾等之意見時，吾等曾依賴 貴公司及董事所提供之資料及陳述、所表達之意見及聲明，並假設提供予吾等之所有有關資料及陳述、向吾等表達之意見及聲明，於作出時在一切重大方面均屬真實、準確及完整，且直至股東特別大會日期仍然真實。吾等亦向 貴公司尋求，並獲確認，向吾等提供之資料及陳述以及向吾等表達之意見及聲明並無遺漏重大事實。

吾等認為吾等已獲提供足夠資料，以令吾等能夠達致本函件所載之吾等意見及推薦意見，並證明有關資料之準確性足以依賴。吾等無理由懷疑向吾等提供之資料或陳述或向吾等表達之意見或聲明已遺漏或隱瞞任何重大事實或資料(貴公司所知者)，亦無理由懷疑向吾等提供之資料及陳述之真實性及準確性，或向吾等表達之意見及聲明之合理性。然而，吾等並無對 貴公司及董事向吾等提供之資料進行任何獨立核證，亦無對 貴集團之業務或事務或未來前景進行獨立深入調查。

所考慮之主要因素及理由

吾等於達致吾等有關出售事項及建議特別股息之推薦意見時，曾考慮以下主要因素及理由：

出售事項之主要條款

於2013年5月21日， 貴公司(作為賣方)就出售事項與買方訂立協議。於完成時， 貴集團之玉米加工業務(「即將出售業務」)將不再為餘下集團之一部份，餘下集團將純粹從事中國物業開發業務。作為出售事項之重要組成部份，每股股份及每股可換股優先股可獲建議特別股息各0.75港元並將分配予於記錄日期名列 貴公司股東名冊內之所有股東。

於最後可行日期，買方為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 貴公司主席兼執行董事王勇先生擁有約64.36%。買方為 貴公司及西王特鋼(其於聯交所主板上市)各自之控股股東。

出售事項之主要條款載列如下：

目標資產： (i) 銷售股份，即出售公司之全部已發行股本；及
(ii) 銷售貸款之所有權益、利益及權利。

代價： 代價人民幣2,096,000,000元，包括：

- (i) 建議出售銷售股份之代價人民幣661,000,000元；及
- (ii) 轉讓銷售貸款之代價人民幣1,435,000,000元。

代價將由買方以下列方式支付予 貴公司：

- (i) 以 貴公司應付買方之款項抵銷，以提早償還 貴公司為支付先前收購事項之代價而於2012年12月31日以買方為受益人發行之本金額為人民幣308,000,000元之承付票據（「**2012年12月承付票據**」）連同截至完成日期止之應計利息（應計利息於2013年3月31日約為人民幣1,900,000元）；
- (ii) 買方於完成時向 貴公司發行本金額人民幣901,734,114元之承付票據A；及
- (iii) 餘款須以下列方式支付：
 - (a) 餘款之50%將由買方於完成時以現金支付予 貴公司；及
 - (b) 餘款之50%將由買方於完成時以發行承付票據B予 貴公司之方式支付。

先決條件： 完成須待以下條件獲達成（或視情況而豁免）後，方可作實：

- (i) 貴公司已獲得獨立股東批准(a)協議及據此擬進行之交易；及(b)符合上市規則規定之建議特別股息；

- (ii) 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；
- (iii) 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；
- (iv) 貴公司所提供之聲明及保證實質上屬真實及準確；及
- (v) 買方所提供之聲明及保證實質上屬真實及準確。

貴公司可全權酌情決定豁免上文任何(iii)及(v)項條件，而買方可全權酌情決定豁免上文(iv)項條件。各訂約方不可豁免上文(i)及(ii)項條件。倘任何條件未能於2013年6月30日或之前(或買方與貴公司可能同意之較後日期)獲達成(或視情況而豁免)，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先決條件獲達成(或視情況而豁免)後第三個營業日，或 貴公司與買方可能經書面同意之其他日期。

所有即將出售業務乃由出售集團連同 貴公司之直接全資附屬公司所進行，而該全資附屬公司於完成後將留在餘下集團。董事已告知，該附屬公司於完成後將不進行任何即將出售業務。

貴集團之資料

貴集團主要在中國從事即將出售業務及物業開發業務。其總部位於中國山東省濱州市鄒平縣。股份自2005年12月9日起一直在聯交所主板上市(「上市」)。

申銀萬國函件

根據 貴公司2012年年報， 貴集團為全中國最大的結晶葡萄糖、結晶果糖及葡萄糖酸鈉生產商，年產能分別為約80萬噸、5萬噸及12萬噸。玉米粒為 貴集團就其即將出售業務所採用之主要原材料，佔 貴集團於2012年的貨品銷售成本逾76%。 貴集團從玉米粒分離出玉米澱粉及其他玉米副產品，包括玉米蛋白粉、玉米糠麩飼料及玉米胚芽。 貴集團進一步將玉米澱粉加工生產成一系列澱粉糖產品，包括結晶葡萄糖、結晶果糖、結晶果葡糖及果葡糖漿，以及其他產品，如葡萄糖酸鈉及麥芽糊精。

以下所載為摘自 貴公司2012年年報之 貴集團所開發之物業項目（「物業項目」）之簡要概述，該等項目全部位於中國山東省濱州市鄒平縣：

項目	土地用途	土地面積 (平方米)	估計總	目前狀況
			建築面積 (平方米)	
蘭亭項目	住宅	42,031	112,689	在建工程
美郡項目 — 第一期	住宅	13,333	21,407	於2008年12月落成； 於2012年12月31日， 尚未售出的總建築 面積約為2,665平方米
— 第二期	住宅	54,330	153,674	已推出作預售； 於2012年12月 已落成及售出 總建築面積 約74,486平方米
— 第三期	住宅	159,821	489,051	待開發
清河項目	住宅	131,258	200,000	待開發
印台山玉米文化項目	文化、住宅及商業	3,200,016	1,400,000	待開發

貴集團之財務表現及狀況

以下所載為摘錄自 貴公司相關年報、其截至2013年3月31日止三個月（「**2013年第一季**」）之營運表現公告及通函附錄二所載之會計師報告（「**會計師報告**」）之財務資料：

(i) 綜合收益表

	截至12月31日止年度							
	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年
	(「2006年	(「2007年	(「2008年	(「2009年	(「2010年	(「2011年	(「2012年	第一季
	財政年度」)	財政年度」)	財政年度」)	財政年度」)	財政年度」)	財政年度」)	財政年度」)	度
	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣
	百萬元	百萬元	百萬元	百萬元	百萬元	百萬元	百萬元	百萬元
營業額	1,385	2,062	2,544	2,481	3,257	3,633	4,328	1,460
毛利	365	464	220	317	472	456	280	70
毛利率(%)	26.4%	22.5%	8.6%	12.8%	14.5%	12.6%	6.5%	4.8%
融資收入／								
(成本)淨額	(21)	(24)	10	(56)	(77)	(44)	(93)	(40)
溢利／(虧損)淨額	290	361	64	102	210	179	(18)	(37)
玉米平均成本								
人民幣每噸(除稅)	1,065	1,204	1,487	1,416	1,690	1,970	2,077	2,028

於上市後首兩年， 貴集團錄得純利由2006年財政年度之約人民幣290,000,000元增加至2007年財政年度之人民幣361,000,000元。然而，董事已告知，純利於2008年財政年度顯著下跌至約人民幣64,000,000元，乃主要由於(a)2008年的三聚氰胺事件嚴重打擊中國整個食品行業鏈，包括受污染之動物飼料，而 貴集團之產品為此等產品之主要原料；及(b)2008年全球金融危機對 貴集團之出口業務構成不利影響。 貴集團之管理層一直用心經營即將出售業務，且為應付業務挑戰作出多次嘗試，例如擴大 貴集團之生產能力、通過開發較高增值產品改善產品組合及透過研究及市場調查以時調整產品組合。因此，於2009年至2010年期間， 貴集團之表現有所改善，而 貴集團錄得純利逐漸增長，由2008年財政年度之約人民幣64,000,000元增加至2009年之人民幣102,000,000元，然後增加至2010年財政年度之人民幣210,000,000元。然而，由於營商環境競爭激烈，即將出售業務之利潤率收窄， 貴集團之業務表現仍未恢復至其上市後之高峰。於2011年財政年度， 貴集團之純利減少至約人民幣179,000,000元，而即將出售業務於2012年財政年度首次錄得虧損淨額約人民幣36,200,000元。即將出售業務之經營環境於2013年第一季度仍然困難，於2013年第一季度，虧損淨額約為人民幣25,500,000元。

申銀萬國函件

此外，吾等注意到，貴集團之毛利率(%)由上市後第一年2006年財政年度最高約26.4%減少至2013年第一季度之4.8%。董事已告知，貴集團毛利率下降主要由於貴集團之主要產品(包括澱粉糖、玉米澱粉及葡萄糖酸鈉)之售價持續下跌，而作為貴集團主要原材料的玉米成本自上市以來過去幾年日益上升所致。

於2012年11月21日(即山東印台山文化發展有限公司收購山東西王投資控股有限公司(「物業控股公司」)日期)至2012年12月31日之期間，貴集團之物業開發業務貢獻收入約人民幣173,000,000元(或貴集團2012年財政年度收入之4.0%)及毛利約人民幣27,300,000元(或貴集團2012年財政年度毛利之9.8%)，來自發售美郡項目二期住宅單位。於2012年財政年度，物業開發業務之毛利率約15.8%已有效帶動貴集團毛利率上升約0.4%。

(ii) 綜合財務狀況表

	12月31日		3月31日
	2005年 人民幣千元	2012年 人民幣千元	2013年 人民幣千元
非流動資產			
物業、廠房及設備	626,927	2,641,718	2,640,282
商譽	-	180,405	180,405
土地使用權	69,370	268,518	266,974
遞延所得稅資產	-	6,587	7,050
	696,297	3,097,228	3,094,711
流動資產			
存貨	78,211	714,343	710,546
已落成待售物業	-	27,973	27,973
發展中物業	-	460,656	481,537
貿易及其他應收款項	82,898	1,115,419	1,038,855
預付所得稅	-	586	29
應收關連方款項	28,096	144,002	256,102
受限制現金	-	287,358	172,078
現金及現金等價物	502,043	591,690	275,165
	691,248	3,342,027	2,962,285
資產總值	1,387,545	6,439,255	6,056,996

(ii) 綜合財務狀況表(續)

	12月31日		3月31日
	2005年 人民幣千元	2012年 人民幣千元	2013年 人民幣千元
非流動負債			
應付2012年12月承付票據	–	217,155	223,426
遞延稅項負債	–	119,742	120,645
借款	234,680	–	–
	<u>234,680</u>	<u>336,897</u>	<u>344,071</u>
流動負債			
貿易及其他應付款項	127,871	845,547	899,707
客戶按金及物業銷售之 預收款(「預售所得款項」)	–	185,219	215,867
應付關連方款項	74,032	336,672	32,898
借款	110,000	1,922,094	1,788,399
	<u>311,903</u>	<u>3,289,532</u>	<u>2,936,871</u>
負債總額	<u>546,583</u>	<u>3,626,429</u>	<u>3,280,942</u>
流動資產淨額	<u>379,345</u>	<u>52,495</u>	<u>25,414</u>
資產淨值	<u>840,962</u>	<u>2,812,826</u>	<u>2,776,054</u>

物業、廠房及設備

於2013年3月31日之結餘包括餘下集團之汽車及設備約人民幣1,400,000元及出售集團之幾乎全部廠房及生產設備之結餘。

商譽

於2012年11月21日收購物業控股公司所產生之商譽。詳情載於會計師報告內之財務資料附註30。

土地使用權

於2013年3月31日的結餘指出售集團有關總面積接近880,000平方米之土地使用權(即將出售業務之生產基地所在地)。

已落成待售物業

結餘主要與美郡項目第一期及第二期之按賬面值記錄之未售出物業有關。

發展中物業

結餘主要與蘭亭項目及美郡項目所產生及按賬面值記錄之土地及建築成本有關。

應付2012年12月承付票據

結餘主要指本金額人民幣308,000,000元之2012年12月承付票據(按公平值基準入賬)，其自於2012年12月發行以來概無任何部份獲償還。董事已告知，清償虧損約人民幣84,600,000元(「清償虧損」)(即本金額人民幣308,000,000元與於2013年3月31日之公平值約人民幣223,400,000元之間的差額)將於完成時在以本金額人民幣308,000,000元之2012年12月承付票據抵銷部份代價時予以記錄。不論2012年12月承付票據如何按公平值入賬，貴公司根據2012年12月承付票據應付買方之本金額一直為人民幣308,000,000元。經考慮於三個年度整個期間根據2012年12月承付票據應付之利息總額人民幣23,100,000元，倘完成於2013年6月底發生，則將節省利息逾人民幣19,000,000元。因此，吾等認為，以2012年12月承付票據抵銷部份代價乃符合貴公司及股東之整體利益。

遞延稅項負債

結餘指於2012年11月21日收購物業控股公司過程中確認之適用稅項負債，該負債應於相關已落成待售物業出售之其後期間支付。

預售所得款項

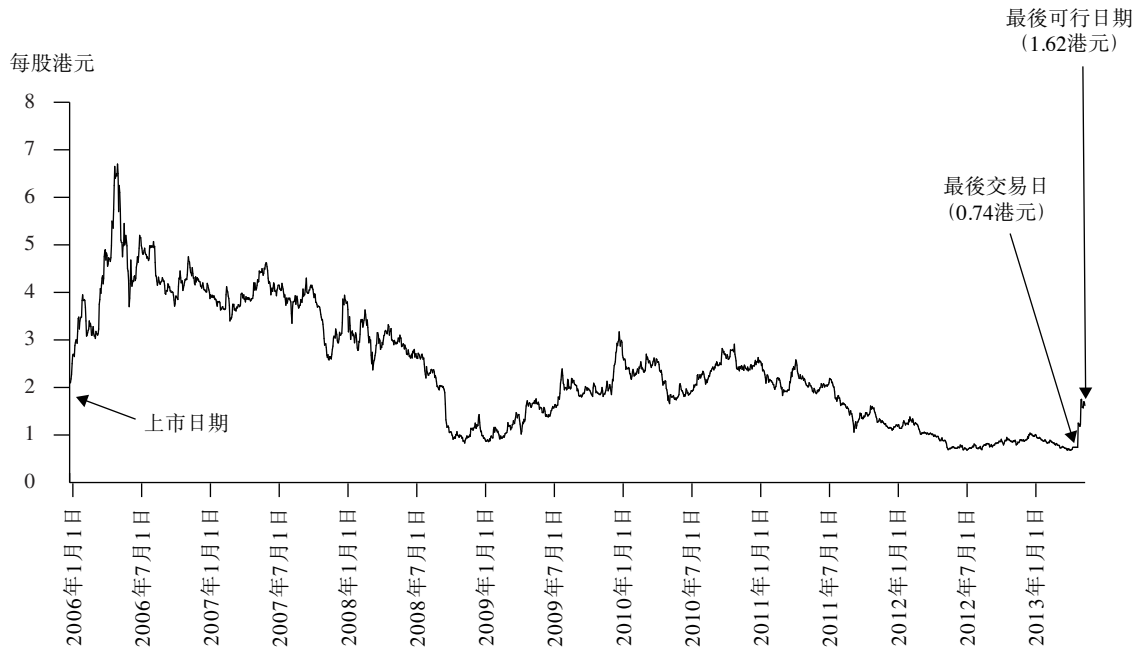
結餘為與蘭亭項目及美郡項目二期有關之預售所得款項。當物業之建築及銷售完成時，預售所得款項將於收益表內確認為收入。

借款

2013年3月31日之結餘包括銀行借款約人民幣1,711,000,000元及其他借款約人民幣77,000,000元，全部於一年內到期。於2005年12月31日，貴集團之資產負債率(界定為借款淨額除以權益總額)為零，原因為當時其擁有現金淨額，而非負債淨額。貴集團之資產負債率由2012年12月31日之0.47增加至2013年3月31日之0.55，主要由於2013年第一季度貴集團之借款淨額增加。

股價表現

以下所載為股價圖，說明於2005年12月9日（即上市日期）截至最後可行日期（包括該日）止之全部股份收市價：



資料來源：彭博

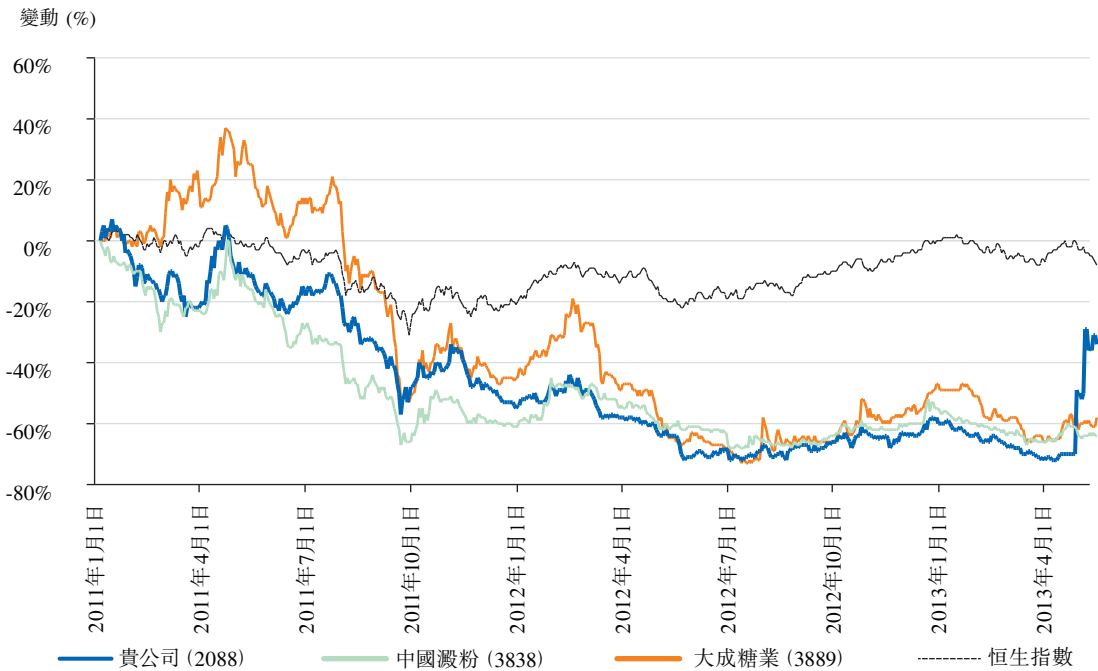
於回顧期間，每股股份之最高及最低收市價分別為於2006年5月12日錄得之6.70港元及於2013年4月23日、29日及30日錄得之0.68港元。股價由上市時發售價每股1.88港元上升，而於2006年財政年度及2007年財政年度仍處相對高水平，而貴集團其時每年錄得純利約人民幣300,000,000元。股價於2008年下半年至年底顯著下跌。吾等認為上市後股價的不理想表現可能由於（其中包括）2008年中國發現三聚氰胺事件及全球金融危機，兩者均對貴集團之整體表現產生不利影響。此後，股價顯示回到上升趨勢，與貴集團純利逐漸增加（由2008年財政年度之約人民幣64,000,000元增加至2009年財政年度之約人民幣102,000,000元，然後增加至2010年財政年度之約人民幣210,000,000元）大體一致。自2011年起，股份收市價逐漸下跌至其歷史低位（於2013年4月23日、29日及30日之每股0.68港元），其間貴集團於2011年財政年度錄得純利下跌至約人民幣179,000,000元，並於2012年財政年度首次錄得虧損淨額約人民幣18,000,000元，接著於2013年第一季度錄得虧損淨額約人民幣37,000,000元。

股份買賣於2013年5月8日暫停，以待 貴公司於2013年5月21日刊發有關建議之公告(「公告」)，而於最後交易日的先前收市價為每股0.74港元。於刊發該公告後之首個交易日，股價急升至每股1.25港元收市，並於當日錄得最高成交價每股1.5港元。於 貴公司就與中國即墨市人民政府訂立一份內容有關建議就當地物業開發項目合作(「建議合作」)之框架協議而刊發公告後，每股股份收市價於2013年5月29日進一步上升至1.74港元。於2013年5月22日(即刊發該公告後之首個交易日)起截至最後可行日期(包括該日)止期間(「公告後期間」)，每股最高及最低收市價分別為1.75港元及1.18港元。於最後可行日期，每股收市價為1.62港元。於公告後期間股價維持於相對高水平，可能由於市場對建議之正面反應及市場對 貴集團業務於完成後好轉之普遍預期。

股價表現與同行及市場比較

吾等找到兩間香港上市公司，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」)作為可比較公司(「可比較公司」)，以將彼等之股價表現與 貴公司作比較，並以恒生指數(「恒生指數」)為市場指標。吾等相信，可比較公司均為於聯交所上市之公司，主要從事與即將出售業務相若但不相同之業務。根據 貴公司之2012年年報， 貴集團之收入由澱粉糖及玉米副產品及其他構成，分別佔 貴集團2012財政年度收入之約46%及50%。大成糖業主要從事涉及製造及銷售玉米提煉產品及玉米甜味劑產品之玉米加工業務。中國澱粉主要從事涉及製造及銷售玉米澱粉、賴氨酸、澱粉糖、變性澱粉及玉米製副產品及玉米深加工產品之玉米加工業務，以及銷售電力及蒸汽。

下圖為說明截至最後可行日期(包括該日)止可比較公司及 貴公司股份收市價之表現以及恒生指數(以2011年首個交易日為基數0%，按%變動計)，經考慮恒生指數於該期間相對較少波動，該期間乃按公正基準選擇：



資料來源：彭博

明顯地，股價於整個回顧期間呈下降趨勢，顯示股份與該期間業務表現欠佳一致。除2011年上半年大成糖業相對較佳之股價表現（其可能由於（其中包括）其2011年3月2日有關可能進行之須予公告交易之公告）外，可比較公司之股價表現與股份之股價表現一致，其於2012年4月至最後交易日止期間亦繼續呈下降趨勢，按%變動計，減少約40%至70%。此外，吾等注意到，貴公司及可比較公司之表現於大多時間遜於恒生指數（為市場指標），表明貴集團並非業內唯一可能受（相對於其他市場）相當高競爭性及挑戰性之營商環境所影響。以下可比較公司及貴公司之相關年報之披露進一步說明此觀點：

2011年 2012年
財政年度 財政年度

按年（「按年」）收入增長：

- 大成糖業
- 中國澱粉
- 貴集團

34.0%	5.7%
20.5%	9.4%
11.5%	19.1%

毛利率：

- 大成糖業
- 中國澱粉
- 貴集團

12.7%	7.8%
14.9%	11.8%
12.6%	6.5%

純利／（淨虧損）率：

- 大成糖業
- 中國澱粉
- 貴集團

3.4%	(5.5)%
7.6%	6.7%
4.9%	(0.4)%

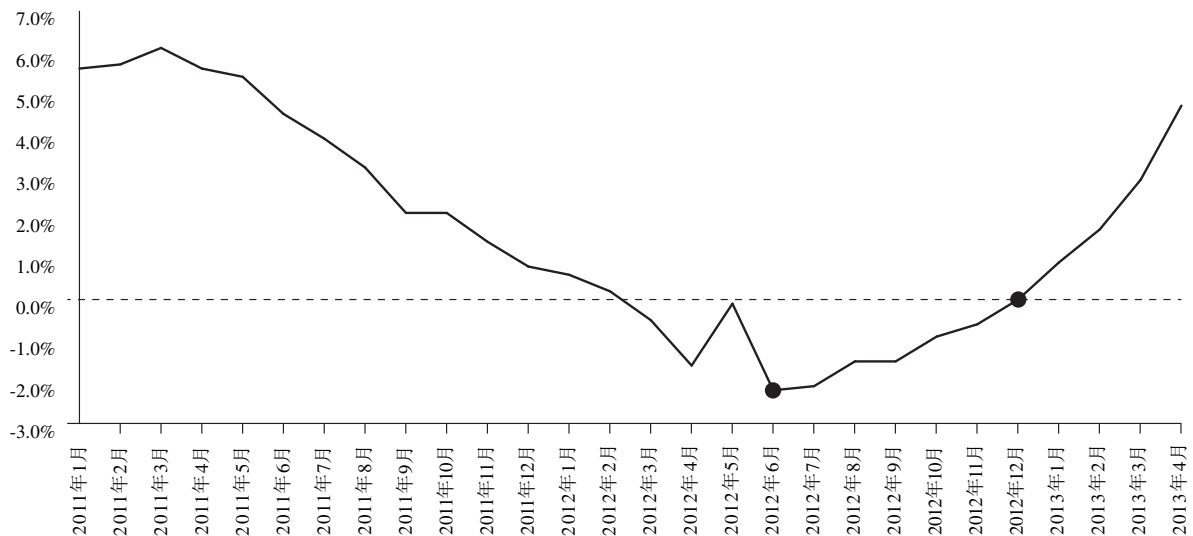
可比較公司及貴集團於上述所有指標均錄得減少，惟貴集團於2012年財政年度之按年收入增長有所增加除外，該增加之主要原因是，儘管其主要產品之售價下降，惟其銷量更大程度地增加（誠如本函件「貴集團之財務表現及狀況－(i)綜合收益表」分節所討論）。根據可比較公司有關年報所披露，彼等之財務表現主要受各類因素（包括（但不限於）售價下降，以及生產成本上升）所限制，此與貴集團所面臨之挑戰一致。生產成本上升基本是由於作為主要原材料之玉米粒價格上升所致。於2012年財政年度，貴集團及大成糖業有類似之玉米平均成本增加水平，分別為5.4%及6.0%，而中國澱粉並無於其2012年年報披露其玉米平均成本。

物業市場之最新資料

現時，所有物業項目均位於中國山東省濱州市鄒平縣。山東乃沿海省份，並為華東地區之一部份。其省會城市為濟南。濱州市乃山東省17個城市（包括濟南）之一，人口約3,700,000。鄒平縣鄰近濟南，面積約為1,250平方公里，人口逾700,000。

以下所載為山東省濟南物業價格之近期按年增長率：

按年增長率 (%)



資料來源：彭博

吾等注意到，濟南物業價格水平自2012年6月起已觸底反彈，並於2012年12月達到轉折點（即按年增長率為0），其後，價格開始錄得正數增長，於2013年4月按年增長率達到約4.7%。

出售之理由

董事已告知吾等出售事項之理由及有關出售集團及餘下集團之業務規劃(誠如通函所包括之董事會函件所披露)。董事已進一步告知吾等,出售事項伴隨著風險,包括(但不限於)於完成時 貴集團之營運規模顯著縮小,而餘下集團餘下之物業開發業務受中國物業市場波動及有關政策影響。與先前收購事項有關之若干風險因素已於 貴公司於2012年12月11日之通函內披露及討論。該通函載有與物業項目之相關證書及許可之法定及監管機構批准之有關風險(包括可能不會就印台山玉米文化項目之項目地盤授出有關國有土地使用權證)及與物業項目之財務狀況、營運及前景有關之風險。 貴集團之主要目標之一為就股東於 貴公司之投資為股東帶來豐厚回報。吾等認為,根據以下各項,儘管出售事項及餘下集團之物業開發業務伴隨著風險(「出售風險」),惟出售事項屬公正合理:

(i) 貴公司及其同行欠佳之股價表現,證明 貴集團於非常具競爭性及挑戰性之營商環境中經營業務

儘管股價於2006年財政年度及2007年財政年度仍處相對之高水平,惟股價自2008年下半年至年底(約於中國發現三聚氰胺事件之時間及2008年全球金融危機)起下跌。三聚氰胺事件及金融危機均對 貴集團之整體表現產生不利影響。儘管自2009年起出現改善跡象,惟股價並無回到2006年財政年度及2007年財政年度之水平。此外,吾等亦注意到,自2011年初起截至最後交易日, 貴公司以及可比較公司之股價表現於大多數時間遜於恒生指數(為市場指標),表明 貴集團並非業內唯一可能受(相對於其他市場)相當高競爭性及挑戰性之營商環境所影響。

(ii) 盈利能力嚴重下滑

貴集團營運所在行業一直非常具競爭性及挑戰性,原因是作為 貴集團主要原材料之玉米成本自上市以來一直在上升,而 貴集團一直無法成功將有關成本上升轉嫁予客戶,這導致即將出售業務之盈利能力嚴重下滑。為應對即將出售業務之不明朗前景, 貴集團之管理層已作出若干嘗試,例如擴大生產能力、透過開發較高增值產品改善產品組合及透過研究及市場調查及時調整產品組合。然而, 貴集團之表現從未恢復至2006年財政年度及2007年財政年度之上市後高峰,而即將出售業務於2012年財政年度首次錄得虧損淨額約人民幣36,200,000元。於2013年第一季度,即將出售業務之經營環境仍然困難,於2013年第一季度,並錄得虧損淨額約人民幣25,500,000元。

(iii) 貴集團過往可能以高水平債務作為擴展的代價

於過往年度，貴集團可能以相對高水平債務為代價，成功擴展成為中國結晶葡萄糖、結晶果糖及葡萄糖酸鈉最大供應商。於2013年3月31日，貴集團之銀行及其他借貸約為人民幣18億元，而2012年財政年度及2013年第一季度，融資成本淨額分別約為人民幣92,200,000元及人民幣29,000,000元，完全抵銷即將出售業務分別為人民幣50,600,000元及人民幣4,600,000元之全部經營溢利。

(iv) 貴公司受惠於有選擇的權利去完全退出即將出售業務

倘貴集團僅單一經營即將出售業務，則出售事項將不會為貴公司之選擇。餘下集團於有復甦跡象之地區經營的物業項目為貴公司提供完全變現出售集團之良機。

(v) 選擇與獨立買家進行交易將耗更長時間，且不保證最終能夠達成協議

只要建議之條款屬公平合理，吾等同意董事之觀點，認為物色及其後與獨立買家(其將不可避免地需要更長時間對出售集團進行買家之盡職審查及在最後同意條款、聲明及保證等)進行磋商，並不保證最終成功達成協議，相對地，與買方進行交易就貴公司而言更為容易、快速及更具效益。

代價之評估

董事已告知，代價乃由貴公司與買方經考慮以下各項後按公平原則磋商後釐定：

	人民幣百萬元 (A)	人民幣百萬元 (A) × 0.743
出售集團於2013年3月31日之資產淨值	1,020.8	
減：若干非流動資產之重估虧絀	(131.2)	
銷售股份之估值	889.6	661
出售集團於2013年3月31日應付貴公司之款項	1,710.1	
減：出售集團其後之還款	(0.255)	
增：應付貴公司之未支付股息	222.0	
銷售貸款之估值	1,931.9	1,435
代價		2,096

申銀萬國函件

於評估代價之公平合理性時，吾等認為盈利倍數及貼現現金流量模式並不適合此情況，原因為出售集團於2012年財政年度及2013年第一季度錄得虧損，而董事難以估計即將出售業務之表現的扭轉。因此，吾等已選擇市賬率（「市賬率」）及價格對銷售額之比率（「價格營收比率」）作為評估代價，及其相應市賬率0.743倍（「代價市賬率」）之公平合理性之一般估值標準。以下所載為可比較公司與 貴公司各自之市賬率及價格營收比率比較，相對於代價於協議日期或於最後交易日（視情況而定）之相同比率：

可比較公司 (股份代號)	權益 持有人 應佔之			市賬率	價格營 收比率
	市值 (附註1)	資產淨值 (附註2)	營業額 (附註2)		
	百萬港元 (X)	百萬港元 (Y)	百萬港元 (Z)	倍 (X) ÷ (Y)	倍 (X) ÷ (Z)
中國澱粉(3838)	1,383	2,308	4,131	0.60	0.33
大成糖業(3889)	871	2,330	4,520	0.37	0.19
貴公司(2088)	746	3,473	5,415	0.21	0.14
出售事項				0.743	0.50 (附註3)
			較最高者高	<u>23.8%</u>	<u>51.5%</u>

附註：

1. 根據聯交所所報之有關股份收市價及股份於協議日期或於最後交易日（視情況而定）之已發行股份之相關數目計算。
2. 根據有關2012年年報、會計師報告及匯率人民幣1元=1.2512港元計算。
3. 根據代價人民幣2,096,000,000元及會計師報告內之財務資料附註33所披露之出售集團之2012年財政年度營業額約人民幣4,154,000,000元計算。

於協議日期或於最後交易日（視情況而定），可比較公司及 貴公司均以彼等之賬面值之折讓進行交易，即市賬率低於1倍。吾等認為代價所暗示之代價市賬率及價格營收比率0.5倍（「代價價格營收比率」）均屬公平合理，原因為兩者均較可比較公司及 貴公司的相應比率為高，尤其是，較最高市賬率及價格營收比率高出約23.8%及51.5%。

(i) 銷售貸款及應付款項

以下所載為摘錄自通函所載之會計師報告內之財務資料附註33及董事會函件之出售集團於2013年3月31日之資產及負債：

	人民幣百萬元
非流動資產	2,911.5
應收餘下集團之款項(本文稱為餘下集團「應付款項」)	366.5
不受限制現金	263.8
其他流動資產	2,015.8
應付 貴公司款項	(1,710.1)
未支付股息	(222.0)
借款	(1,725.7)
其他流動負債	(879.0)
	<hr/>
資產淨值	1,020.8
	<hr/> <hr/>

銷售貸款主要包括出售集團若干成員公司應付 貴公司之款項，該款項主要包括多項無固定還款期之無抵押及免息貸款及未支付股息。該等銷售貸款於編製 貴集團之賬目時於綜合後予以悉數對銷，並由董事實質上看作 貴公司於出售集團之股東投資。董事已告知， 貴公司與買方已嘗試就完成後之擔保、利率及償還條款(倘銷售貸款並非協議下目標資產之一部份)進行磋商。然而，雙方並未就此達成任何協議。相對 貴公司要求於完成時或之後按全值償還銷售貸款， 貴公司於銷售貸款之所有權益、利益及權利均經磋商，以由 貴公司於周詳考慮本函件「出售之理由」分節所討論之出售理由後按代價市賬率轉讓予買方(作為出售事項之主要組成部份)。於該等情況下及鑒於銷售貸款之現有條款及董事對銷售貸款性質之觀點，吾等認為使用代價市賬率以銷售股份估值之相同方式去評估銷售貸款為可接受。

董事已告知，應付款項乃出售集團向餘下集團之中國成員公司作出之無抵押及免息墊款，並無固定還款期，主要用於償還於一般及日常業務過程中有關所有成員公司之銀行貸款。董事及本公司中國法律顧問競天公誠已告知，應付款項於完成後繼續存在，原因為有關外匯之相關中國法律及法規限制於完成前抵銷債務。應付款項於完成後仍須全值償還。儘管如此，吾等已注意到，於評估銷售股份時，應付款項按代價市賬率予以貼現，該貼現乃少於代價之4.5%(即人民幣

366,500,000元 x (1 - 代價市賬率的0.743) ÷ 代價人民幣2,096,000,000元)。從應付款項(作為出售集團資產之組成部份)乃經磋商由 貴公司出售予買方(作為建議之主要組成部份)及本公司已適當考慮本函件「出售之理由」分節所討論之出售理由之角度看，吾等認為有關貼現乃可接受。

(ii) 資產估值

於釐定代價時， 貴公司委聘獨立估值師於2013年4月30日對出售集團之物業(包括土地使用權)、機器及設備(「**被估值資產**」)進行估值：

	人民幣百萬元	人民幣百萬元
通函附錄五第一項物業之市值	1,180.1	
通函附錄五第二項物業(「 第二項物業 」)之指示性市值	55.4	
通函附錄六機器及設備之市值	1,495.4	
由於尚未獲得有關所有權證書而未計入估值之在建工程	43.8	2,774.7
	2,638.9	
物業、廠房及設備於2013年3月31日之賬面淨值	267.0	2,905.9
釐定代價時所考慮之 重估虧絀		(131.2)

根據上市規則第5.07條之對賬載於通函附錄一。重估虧絀人民幣131,200,000元主要包括(i)於2012年所收購之澱粉生產線所產生之試運行及測試開支，就財務報告而言，其獲資本化，但就資產估值而言，獨立估值師並不將其考慮在內；及(ii)被估值資產於2013年4月之一個月變動。總而言之，吾等已注意到，於對銷售股份進行估值時，重估虧絀人民幣131,200,000元按代價市賬率予以貼現，即其對代價之影響，相當於少於其4.7% (人民幣131,200,000元×代價市賬率0.743÷代價人民幣2,096,000,000元)已相應扣減。

於2013年4月30日出售集團物業(包括土地使用權)之估值(「物業估值」)載於通函附錄五。吾等已注意到，因有待向中國相關政府部門登記其所有權之過戶，故獨立估值師並無賦予第二項物業商業價值。貴公司之中國法律顧問競天公誠告知，出售集團相關成員公司完成過戶登記及就第二項物業獲得所有權文件方面並無重大法律阻礙。儘管就出售事項而言有待登記，惟貴公司及買方已考慮第二項物業之指示性市值。因此，吾等同意董事之觀點，認為貴公司及股東之利益並未因此受到不利影響。儘管如此，吾等已注意到，第二項物業之市值從貴公司日期為2012年3月2日之通函所披露之於2011年12月31日之人民幣74,200,000元減少至指示性市值人民幣55,400,000元，獲獨立估值師告知而明瞭，此乃主要由於獨立估值師於2013年4月視察樓宇之保養狀況之後得出樓宇折舊結論以及獲董事告知，多座樓宇擬被重新發展。鑒於物業估值符合香港測量師學會頒佈的香港測量師學會物業估值準則(2012年版本)及上市規則第五章及第12項應用指引，吾等認為貴公司及買方在釐定代價時考慮物業估值乃公平合理。

於2013年4月30日出售集團機器及設備之估值載於通函附錄六。吾等已注意到，市場法及成本法使用得當，據吾等所知，此等方法在市場上常見。事實上，獨立估值師已告知，大多數機器及設備因基於可比較銷售之已知市場相對有限而以成本法進行估值，而汽車及辦公設備乃主要以市場法進行估值。吾等同意獨立估值師之觀點，認為因缺乏相關資產(包括出售集團生產線)所產生之可靠及可識別收入資料而導致情況複雜，故使用收入法並不恰當。董事已於通函內的董事會函件告知，其他估值師在以往的估值中亦持相同意見。獨立估值師已解釋，相關資產本身並不產生收入，反而須識別各項該等資產所貢獻之企業價值之部份，而該過程複雜，且涉及多項假設(例如預期收益、毛利、勞動成本及若干產品相關之稅項以及不同資產之間之分拆率)。在評估出售集團機器及設備之價值時，獨立估值師已考慮多項因素(包括(但不限於)基於市場資料、參考其性能及技術得出之實際使用壽命、相關保養政策及其實際狀況以重建或重置一項目標資產之成本)。於2013年4月，獨立估值師實地視察機器及設備，發現其整體狀況良好，且於評估目標資產之價值時行使專業判斷，以得出後折舊因素(主要基於相關目標資產之餘下可使用年期)以及其他調整因素(參考相關目標資產之保養狀況、現有用途、產能以及陳舊狀況)。吾等已與獨立估值師討論及通過以下樣本以理解如何達致資產之公平市值：

申銀萬國函件

假設／意見

樣本資產	：	結晶糖	計入通函附錄六附註2內之澱粉糖 生產線A
收購日期	：	2012年11月30日	
估值日期	：	2013年4月30日	自收購日期起151日
原有成本／ 重置新之成本	：	人民幣14,400,000元 (A)	原有成本等於重置新之成本，原因是自收購日期 起僅間隔數月
可使用年期	：	15年	該類資產之行業標準，與會計師報告財務資料之 附註2.5所披露之折舊率相若
後折舊率	：	0.97242 (B)	$= 1 - \frac{151 \text{天}}{15 \text{年} \times 365 \text{天}}$ 直線法
其他調整因素	：	96% (C)	4%貼現是基於行業標準及於實地視察期間已行使 之專業判斷於二手市場(相對一手市場而言)之 價值
公平市值	：	人民幣13,442,740元 (經湊整)	(A) × (B) × (C)

根據此樣本，吾等信納獨立估值師已適當採納估值方法(經考慮本分節所披露之有關後折舊率及其他調整因素)以達致資產之公平市值。鑑於獨立估值師按適當基準及假設，採用常見估值方法來評估出售集團之機器及設備之價值，吾等認為在釐定代價時，考慮通函附錄六所載之估值對於 貴公司及買方而言乃公平合理。

經考慮代價市賬率對銷售股份及銷售貸款兩者價值之公平合理性，尤其是，代價市賬率及代價價格營收比率分別較可比較公司及 貴公司所代表之各自最高市賬率及價格營收比率高出約23.8%及51.5%，吾等認為代價屬公平合理。

承付票據A及B

於完成時， 貴公司應付買方之2012年12月承付票據加上截至完成日期所產生之利息(「最後承付票據利息」)將予以抵銷，以支付部份代價，而承付票據A及承付票據B將由買方發行予 貴公司。

申銀萬國函件

	承付票據A	承付票據B	2012年12月承付票據
發行人：	買方	買方	貴公司
持有人：	貴公司	貴公司	買方
本金額	人民幣901,700,000元 (經湊整)	人民幣442,200,000元 (經湊整) (附註1)	人民幣308,000,000元 (自發行以來並無償還)
利息：	免息	每年2.5%	每年2.5%
到期日：	股息派付日期	於發行後6個月或 2013年12月31日 (以較早者為準)	於發行後3年或提早償還
抵押品：	無抵押	已作抵押股份 (附註2)	無抵押

附註：

1. 相當於餘下結餘之50%，並受最後承付票據利息所規限。
2. 買方於西王特鋼所持有之1,500,000,000股股份，相當於西王特鋼已發行股本之75%。西王特鋼(股份代號：1266)於最後可行日期之市值為1,780,000,000港元。

於完成時，承付票據A將獲發行，其本金額相等於買方對建議特別股息及優先分派之應得權利總額(「買方權利」)。根據協議，買方已同意及不可撤銷地授權 貴公司於股息支付日期以承付票據A悉數抵銷買方權利(「授權」)。有關授權令買方能夠履行其責任以支付有關部份之代價而無實際資金流。買方亦已向 貴公司承諾，根據協議，於協議日期至記錄日期之間，其將不會銷售、轉讓、出售或以其他方式削減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(「承諾」)。該承諾保證於股息派付日期以承付票據A完全抵銷買方權利之最小數額。鑑於買方之授權及承諾，吾等信納無抵押承付票據A。鑒於股息支付日期已安排於完成日期後在可行情況下儘快之時間框架內，吾等認為承付票據A之免息條款為可接受。

為補償於完成後約六個月時間內(而非於完成時)以現金支付之餘款之50%，承付票據B由已作抵押股份之第一固定抵押作抵押，而王勇先生將就此提供財務支持函件。吾等認為承付票據B從其發行者及發行對象而言獨特。有鑑於此，吾等認為承付票據B年利率2.5%屬公平合理，原因為相同訂約方(即 貴公司及買方)均涉及發行承付票據B及2012年12月承付票據。有鑑相對於無抵押的2012年12月承付票據的已作抵押股份及2.5%之年利率與2012年12月承付票據相同，但到期日更短，吾等認為承付票據B之條款屬公平合理。

建議特別股息

作為建議之重要組成部份，建議特別股息每股股份及每股可換股優先股各0.75港元將向於記錄日期名列本公司股東名冊之所有股東派發。董事會亦已議決，待完成發生後，於股息派付日期向可換股優先股持有人支付優先分派。

	買方 人民幣百萬元	其他股東 人民幣百萬元	總計 人民幣百萬元
建議特別股息：			
• 普通股股東每股0.75港元	350.5	254.1	604.6
• 可換股優先股持有人 每股可換股 優先股0.75港元	542.2	1.8	544.0
	<u>892.7</u>	<u>255.9</u>	<u>1,148.6</u>
優先分派：			
• 可換股優先股持有人 每股可換股優先股 人民幣0.01元	9.0	0.1	9.1
	<u>901.7</u>	<u>256.0</u>	<u>1,157.7</u>

附註： 僅作說明之用，原有港元金額已按人民幣1元=1.2512港元之匯率換算為人民幣。

建議特別股息及優先分派將使用本公司之大部份可分派儲備約人民幣1,157,700,000元，而本集團就此等方面之實際現金支出（「現金分派」）將約為人民幣256,000,000元。買方權利約人民幣901,700,000元將於股息派付日期以根據承付票據A應付之本金額予以悉數抵銷。

作為出售事項之主要組成部份，出售事項及建議特別股息彼此互為條件。若出售事項不會進行，則建議特別股息亦將不會派付。倘出售事項不進行，則獨立股東將失去建議特別股息所帶來之按相等於每股股份0.75港元之現金款項以變現彼等於 貴公司之投資之機會，並將繼續面臨（其中包括）即將出售業務所伴隨著之風險（例如競爭業務環境所導致之其盈利能力下滑）。在 貴公司層面之可分派儲備可動用之前提下，建議特別股息每股股份0.75港元相當於：

- 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
- 股份於截至最後交易日（包括該日）止之(i)最後五個交易日之平均收市價每股約0.70港元之約107.1%；及(ii)最後三十個交易日之平均收市價每股約0.73港元之約102.7%。

申銀萬國函件

股價於公告後期間上升，可能是由於市場對出售事項之反應正面及市場對 貴集團業務於完成後好轉之普遍預期。每股股份及每股可換股優先股各0.75港元之建議特別股息相當於股份於最後可行日期在聯交所所報之收市價每股1.62港元之約46.3%。

吾等相信，由於先前收購事項於2012年12月完成，股價已反映 貴集團之最新物業開發業務及相關風險。鑑於獨立股東將能夠按保證基準以現金形式收回超過彼等近期於 貴公司之投資(按最後交易日之股份收市價計算)，而餘下集團未來仍可能會有上升潛力，故吾等認為建議特別股息(作為建議之重要組成部份)就獨立股東而言乃公平回報。

建議對 貴集團之財務影響

組成出售集團之所有公司均為 貴公司之全資附屬公司。於完成時，出售集團將不再於 貴集團之財務報表內綜合入賬。董事預計 貴公司就建議所產生之專業費用及其他開支約為人民幣5,000,000元(「建議開支」)。以下所載為摘錄自通函附錄四及通函內之董事會函件所載之未經審核備考財務資料(「未經審核備考財務資料」)之財務資料(假設完成已於2013年3月31日發生)：

	建議前 人民幣百萬元	建議後 人民幣百萬元
不受限制現金－出售集團	263.8	不再綜合入賬
－餘下集團	11.4	192.5
－貴集團	275.2	192.5
承付票據B(可予變動)	-	442.2
資產總值	6,057.0	1,511.2
應付2012年12月承付票據	(223.4)	-
應付款項	於綜合入賬時對銷	(366.5)
借款	(1,788.4)	(62.7)
負債總額	(3,280.9)	(839.1)
資產淨值(「資產淨值」)	2,776.1	672.1
每股資產淨值(人民幣)	2.7523	0.6663

(i) 資產總值及資產淨值

於建議後，貴集團之資產基礎不可避免地大幅縮減。儘管如此，餘下集團之資產淨值當中包含較高水平之流動資產，約為人民幣672,100,000元，主要是不受限制現金約人民幣192,500,000元及於完成後約六個月時間內應收買方之承付票據B人民幣442,200,000元（可予變動）。

根據代價人民幣2,096,000,000元及銷售股份之賬面值約人民幣1,021,000,000元及銷售貸款約人民幣1,932,000,000元計算，預計出售事項將導致虧損約人民幣857,000,000元。吾等已與羅兵咸討論，羅兵咸所指之有關虧損或差額將於貴集團之財務狀況表內作為儲備減少處理，即資產淨值將減少相同金額，然而，由於未經審核備考財務資料附註d所載之原因，此不會對貴集團之年度溢利或虧損產生任何影響。由於出售事項已按代價市賬率（其不足1倍）予以估值，故該減少不可避免。儘管如此，代價市賬率在評估銷售股份及銷售貸款方面仍屬公平合理，詳見本函件「代價之估值」分節。吾等認為，儲備因出售事項而減少對貴集團之收益表並無負面影響，不會影響吾等對出售事項之公平性及合理性之評估。

(ii) 營業額及盈利

吾等已從通函所包括之董事會函件注意到餘下集團之物業開發業務未來幾年將產生之指示性收入（其受限於出售風險）僅供股東參考。接近2012年底，貴集團之物業開發業務於2012年財政年度為貴集團收入合共貢獻約人民幣173,000,000元。於2013年第一季度，貴集團之物業開發業務並無錄得收益，卻產生虧損淨額約人民幣11,500,000元。儘管如此，吾等已注意到預售所得款項於2013年第一季度增加約人民幣30,700,000元，至於2013年3月31日之人民幣215,900,000元，表明於有關物業之建設及銷售完成後將錄得有關金額之收益，因此，預期將錄得溢利。鑒於物業項目位於顯示復甦跡象之地區（誠如本函件「物業市場之最新資料」分節所說明），餘下集團之物業開發業務之前景被認為屬正面。

(iii) 現金流量

於建議後，貴集團之不受限制現金將由約人民幣275,200,000元減少至人民幣192,500,000元，部份是由於不再合併計入出售集團之不受限制現金。儘管如此，在收取現金約人民幣442,200,000元（可予變動），即來自買方之餘款之50%、現金分派約人民幣256,000,000元之支付及建議開支約人民幣5,000,000元後，餘下集團之不受限制現金將從約人民幣11,400,000元增加至人民幣192,500,000元。

於完成時，貴公司應付買方之2012年12月承付票據加最後承付票據利息（約為代價之15%）將獲抵銷，而買方亦將向貴公司發行承付票據A（約為代價之43%）及承付票據B（約為代價之21%），以支付部份代價。吾等明確地認為買方以貴公司結欠買方之債務（即2012年12月承付票據加最後承付票據利息）支付部份代價乃公平合理。於完成時，將發行本金額相等於買方權利之承付票據A。就買方權利而言，吾等認為買方作為普通股股東及可換股優先股之持有人應平等地被視為與其他普通股股東及可換股優先股持有人相同。從將以買方權利抵銷承付票據不被視為從買方口袋取出之現金付款之角度看，買方正以人民幣1,194,300,000元（約為代價之57%）收購銷售股份及銷售貸款，此暗示市賬率為0.42。鑒於該市賬率於本函件「代價之評估」分節所載之可比較公司於該協議日期之市賬率鄰近範圍，吾等認為貴公司採納以買方所享有者（即買方權利約人民幣901,700,000元）支付部份代價乃公平合理。預計將於完成後約六個月內買方償還承付票據B時，自買方收取另一筆現金款項約人民幣442,200,000元（可予變動）。因為本函件「代價之評估—(i)銷售貸款及應付款項」分節所解釋之原因，應付款項於完成後仍然存在。餘下集團擬於完成後六個月後以有關現金收入結算應付款項（即預期餘下集團之營運資金不會因有關安排而受到不利影響），因此，貴公司之相關機會成本被認為低。按公平原則，吾等認為貴公司根據有抵押承付票據B向買方收取每年2.5%之利息（其與買方就2012年12月無抵押承付票據所收取者相同）乃公平合理。餘下集團擬以出售事項之餘下所得款項發展其業務。儘管貴公司不能就代價從買方收到全現金，惟鑒於買方以貴公司結欠及買方作為普通股股東及可換股優先股持有人有權享有者（即買方權利）支付部份代價，吾等認為代價支付條款乃公平合理。

董事已於通函附錄一確認貴集團未來至少12個月之營運資金之充足性（「**營運資金充足性聲明**」）。吾等已獲董事告知，餘下集團將採取審慎之營運資金政策及分階段發展物業項目，以減輕營運資金壓力。鑒於羅兵咸已根據上市規則第14.66(12)條確認，營運資金充足性聲明乃由董事經適當及審慎查詢後作出，且提供融資之人士或機構已書面確認有關信貸之存在，故吾等信納營運資金充足性聲明。

(iv) 資產負債率

於建議後，餘下集團將有相對極低水平的借款約人民幣62,700,000元，而其資產負債率(即借款淨額除以權益總額)因其屆時之現金淨額狀況將削減至零。

從以下角度看：餘下集團於完成時將因現金淨額而非負債淨額(導致資產負債率為零)而擁有更具流動性之財務狀況表；餘下集團之物業開發業務於2013年第一季度以預售所得款項之形式不斷產生現金；出售事項以高於市場同業及 貴公司之代價市賬率進行定價；及出售事項之所得款項將增加餘下集團可獲得之營運資金，以發展其業務，故吾等認為，從財務之角度來看，出售事項符合 貴公司及股東之整體利益。

項目融資

吾等自通函所包括之董事會函件注意到，餘下集團由2013年至2018年之估計銷售及預售時間表及估計開發開支，彼等均受限於出售風險，並於通函披露，僅供股東參考。吾等已就此等方面之基準及假設(據此預期餘下集團擁有足夠資源以便為其物業開發業務提供資金)與董事討論。吾等獲告知而明瞭，董事信納獨立估值師就彼等對銷售及預售時間表之估計提供之每平方米之售價。此外，吾等獲告知而明瞭，將予交付之物業項目之總建築面積乃基於董事現時之最佳估計(計及已獲得之土地使用權及預期將獲得之土地使用權，尤其是有關美郡項目第三期之若干部份、清河項目及印台山玉米文化項目)。誠如本函件「出售之理由」分節所強調，存在與物業項目相關證書及許可之法定及監管機構批准有關之風險(包括可能不會就印台山玉米文化項目之項目地盤授出有關國有土地使用權證)。獨立股東不應過於依賴僅作參考而披露之指示性收入及開發開支。

展望未來，餘下集團預期擁有不同融資模式，以應對其物業開發業務之資金需求。董事已告知，餘下集團將採取審慎營運資金政策及分階段開發物業項目，以減輕營運資金壓力。董事亦已告知，物業項目預期主要透過內部現金流(包括預售及銷售物業之所得款項)及銀行借款融資。吾等獲告知而明瞭，有關項目融資在物業市場上常見。倘於建築期間出現任何短缺，則餘下集團可安排銀行借款，原因為預期建築工程開始後將會有更多抵押物配合。鑒於餘下集團所採納之常見項目融資模式及預期建築工程開始後將會有更多抵押物配合，吾等同意董事之觀點，認為履行支付估計開發開支屬可管理。

討論與分析

多年來，貴集團已成功發展成為中國最大之結晶葡萄糖、結晶果糖及葡萄糖酸鈉供應商，但以相對高水平之債務為代價。於2013年3月31日，貴集團背負外部借款約人民幣18億元，據此，財務成本淨額已完全抵銷即將出售業務近期之全部經營溢利。儘管貴集團管理層作出多次嘗試包括擴大產能及改變產品組合，以期應付充滿挑戰之營商環境，惟財務表現欠佳，加上高水平負債令股價在過去一段期間萎靡不振。終究，於餘下集團在顯示復甦跡象之地區經營物業項目時，出售事項乃貴集團變現其即將出售業務之對策。倘貴集團僅單一經營即將出售業務，則出售事項將不會為貴公司之選擇。

股份收市價已從2006年5月之歷史高位每股6.70港元跌至2013年4月之近期低位每股0.68港元，可能是即將出售業務過去幾年之表現不理想所致。於2013年5月21日公告後，股份收市價於公告後首個交易日已上升69%，並於2013年5月29日貴公司公佈建議合作後進一步上升39%，可能由於市場對建議正面反應及市場對貴集團業務於完成後好轉之普遍預期所致。

根據代價人民幣2,096,000,000元及銷售股份及銷售貸款之總賬面值約人民幣2,953,000,000元計算，預計出售事項將導致儲備減少約人民幣857,000,000元。由於出售事項已按市賬率0.743倍（其不足1倍）進行估值，故該減少不可避免。鑑於代價乃根據高於可比較公司及貴公司所呈現之所有市賬率（誠如本函件所討論）之市賬率予以釐定，故吾等認為代價屬公平合理。

作為建議之重要組成部份，建議特別股息每股股份及每股可換股優先股各0.75港元將向所有股東派發，相當於股份於最後交易日之收市價每股0.74港元之約101.4%。鑑於獨立股東將能夠按保證基準以現金形式收回超過彼等近期於貴公司之投資（根據最後交易日之股份收市價計算），而餘下集團未來仍可能會有上升潛力，故吾等認為建議特別股息（作為建議之重要組成部份）就獨立股東而言為公平之回報。

於建議後，每股資產淨值將從約人民幣2.7523元（或3.4437港元）大幅減少至人民幣0.6663元（或0.8337港元），主要由於普通股股東及可換股優先股持有人均分別享有每股股份及每股可換股優先股建議特別股息各0.75港元、羅兵咸所述之出售事項虧損或差額及清償虧損。從以下角度看：餘下集團於完成時因現金淨額而非負債淨額（導致資產負債率為零）而將擁有更具流動性之資產負債表；餘下集團之物業開發業務於2013

申銀萬國函件

年第一季度以預售所得款項之形式不斷產生現金；出售事項以高於市場同行及 貴公司之市賬率進行定價；及出售事項之所得款項將增加餘下集團可獲得之營運資金，以發展其業務，吾等認為，從財務角度來說，出售事項符合 貴公司及股東之整體利益。

意見

經考慮上述主要因素及理由後，吾等認為(i)出售事項雖然並非於 貴集團之日常及一般業務過程中訂立，但符合一般商業條款；(ii)出售事項及建議特別股息之條款屬公平合理；及(iii)出售事項及建議特別股息均符合 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，且吾等本身亦建議，獨立股東投票贊成擬於股東特別大會上提呈之普通決議案，以批准出售事項及建議特別股息。

此致

西王糖業控股有限公司

獨立董事委員會及列位獨立股東 台照

代表

申銀萬國融資(香港)有限公司

陳偉雄

執行董事

謹啟

2013年6月13日

本集團的財務概要

本集團截至2010年、2011年及2012年12月31日止三個年度之已刊發經審核綜合財務報表披露於本公司截至2010年、2011年及2012年12月31日止三個年度之年報。該等年報可於本公司網站(www.xiwang-sugar.com)及聯交所網站(www.hkex.com.hk或www.hkexnews.hk)查閱。

債務

於2013年4月30日(即就債務聲明而言之最後可行日期)營業時間結束時,本集團尚有未償還借貸,其中短期銀行貸款約為人民幣1,578,672,000元(其以人民幣及美元定值),而長期貸款之即期部份約為人民幣226,564,000元(其以人民幣及美元定值)。於短期貸款中,人民幣100,000,000元以賬面值約為人民幣71,759,000元之土地使用權作抵押,而金額約人民幣1,016,500,000元由西王集團有限公司所提供之企業擔保所涵蓋及金額人民幣400,000,000元由西王藥業有限公司及第三方分別提供之企業擔保所涵蓋。餘下結餘乃無抵押。於長期貸款之即期部份中,約人民幣150,000,000元由西王集團有限公司擔保,而約人民幣76,564,000元以本集團於2013年4月30日營業時間結束時賬面值分別約為人民幣132,257,000元及人民幣94,955,000元之物業、廠房及設備及土地使用權作抵押。

於2013年4月30日營業時間結束時,本集團就獨立第三方中國公司(稱為鄒平縣國有資產投資經營有限公司)人民幣350,000,000元之貸款(自2011年12月起為期10年)向一間中國銀行提供擔保,擔保期截至悉數償還該貸款翌日之後兩年結束時止(「中國公司擔保」)。提供中國公司擔保旨在維持與當地政府之良好關係。

重大不利變動

於最後可行日期,除本通函「董事會函件」所披露者外,董事並不知悉本集團自2012年12月31日(即本集團最近期刊發之經審核綜合財務報表之結算日)以來財務或貿易賬款之任何重大不利變動。

營運資金

經考慮出售事項之預期完成、建議特別股息及優先分派之預期支付及本集團可獲得之財務資源(包括內部產生資金及可動用之銀行融資),董事認為在無不可預見情況下,本集團擁有充裕營運資金,足以滿足其自本通函日期起至少未來12個月之目前需求。

財務及貿易前景

本通函所載之「董事會函件」提到，出售集團之營商環境仍將充滿挑戰及具競爭性，難以預計不久將來玉米加工業務之任何好轉。本通函所載「董事會函件」進一步提到，儘管持續緊縮措施，惟鑒於中國經濟持續增長、城市化趨勢、高居民儲蓄率及最終用戶之需求日益增加，本公司認為中國物業領域仍有長遠前景。於完成後，本集團將重新分配本集團之資源至物業開發業務，董事會認為物業開發業務之長遠前景大有可為。

物業估值

獨立估值師中證評估有限公司已評估出售集團於2013年4月30日所持有／將持有之物業。獨立估值師所發出之函件全文、估值概要及估值證書載於本通函附錄五。

下表載列出售集團於2013年3月31日所持有／將持有之物業(指樓宇及土地使用權)之賬面淨值(誠如本通函附錄二所載)與出售集團於2013年4月30日所持有／將持有之物業之市值(載於本通函附錄五內之估值報告)之對賬。

	<i>人民幣' 000</i>
本通函附錄五估值報告所載之物業	
於2013年4月30日之市值	1,180,100
加：(假設本集團擁有所有權) 有待登記法定所有權之若干物業之指示性市值	55,400
	<u>1,235,500</u>
本通函附錄二所載之出售集團所持有／將持有之物業 (指樓宇及土地使用權) 於2013年3月31日之賬面淨值(經審核)	<u>1,190,392</u>
物業(指樓宇及土地使用權) 於2013年3月31日 至2013年4月30日之變動(未經審核)	<u>2,696</u>
物業(指樓宇及土地使用權) 於2013年4月30日 之賬面淨值(未經審核)	<u>1,193,088</u>
差額(估值盈餘)	<u><u>42,412</u></u>

以下為本公司從申報會計師羅兵咸永道會計師事務所(香港執業會計師)收取的報告全文，以供載入本通函。



羅兵咸永道

敬啟者：

吾等就西王糖業控股有限公司(「貴公司」)及其附屬公司(合稱「貴集團」)之財務資料作出報告，財務資料包括 貴公司於2010年、2011年及2012年12月31日及2013年3月31日之綜合及公司財務狀況表、及 貴公司截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度各年及截至2013年3月31日止三個月(「有關期間」)之綜合全面收益表、綜合權益變動表及綜合現金流量表，以及主要會計政策概要及其他說明資料。本財務資料乃由 貴公司董事編製，並載於下文第I至III節內，以供載入 貴公司日期為2013年6月13日有關 貴公司建議出售榮華國際有限公司及其附屬公司之通函(「通函」)附錄二內。

貴公司於2005年2月21日根據百慕達1981年公司法在百慕達註冊成立為獲豁免有限公司。

於本報告日期， 貴公司於下文第II節附註1所載的附屬公司中擁有直接及間接權益。

貴公司截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度各年之綜合財務報表乃經羅兵咸永道會計師事務所根據與 貴公司之單獨委聘條款進行審核。

貴公司董事於有關期間須負責根據香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈之香港財務報告準則(「香港財務報告準則」)編製 貴公司之綜合財務報表，以令綜合財務報表作出真實而公平的反映。

財務資料已根據 貴公司之經審核綜合財務報表編製，且並無作出任何調整。

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

董事就財務資料的責任

貴公司董事負責根據香港財務報告準則編製財務資料，以令財務資料作出真實而公平的反映，並負責落實其認為就編製財務資料而言屬必要的有關內部控制，以使財務資料不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述。

申報會計師的責任

吾等的責任為就財務資料發表意見，並向閣下匯報。吾等根據香港會計師公會頒佈的核數指引第3.340號「招股章程及申報會計師」進程序。

意見

吾等認為，就本報告而言，財務資料已真實而公平地反映 貴公司及 貴集團於2010年、2011年及2012年12月31日及2013年3月31日之事務狀況，以及 貴集團於截至該等日期止有關期間之業績及現金流量。

審閱餘下期間比較財務資料

吾等已審閱通函附錄二所載下文第I至II節所載的餘下期間比較財務資料，當中包括 貴公司截至2012年3月31日止三個月之綜合全面收益表、綜合權益變動表及綜合現金流量表，以及主要會計政策概要及其他說明資料（「餘下期間比較財務資料」）。

貴公司董事須負責按照下文第II節附註2所載的會計政策編製及呈列餘下期間比較財務資料。

吾等的責任為根據吾等的審閱，對餘下比較財務資料發表意見。吾等根據香港會計師公會頒佈的香港審閱聘任準則第2410號「由實體的獨立核數師進行中期財務資料審閱」進行審閱。餘下比較財務資料的審閱主要包括向負責財務及會計事務的人員作出查詢，及進行分析性及其他審閱程序。審閱的範圍遠小於根據香港核數準則進行審核的範圍，故不能令吾等可保證吾等將知悉在審核中可能被發現的所有重大事項。因此，吾等不會發表審核意見。

根據吾等的審閱，就本報告而言，並無發現有任何事項導致吾等相信餘下期間比較財務資料在各重大方面未有按照下文第II節附註2所載的會計政策編製。

I. 貴集團的財務資料

以下為 貴公司董事編製 貴集團於2010年、2011年及2012年12月31日及2013年3月31日及截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度各年及截至2012年3月31日及2013年3月31日止三個月之財務資料（「財務資料」）：

綜合財務狀況表

		於12月31日		於2013年	
	附註	2010年 人民幣'000	2011年 人民幣'000	2012年 人民幣'000	3月31日 人民幣'000
資產					
非流動資產					
物業、廠房及設備	6	1,760,168	1,824,965	2,641,718	2,640,282
商譽	7	–	–	180,405	180,405
土地使用權	8	239,510	234,298	268,518	266,974
遞延所得稅資產	19	5,512	5,051	6,587	7,050
		<u>2,005,190</u>	<u>2,064,314</u>	<u>3,097,228</u>	<u>3,094,711</u>
流動資產					
存貨	10	560,570	584,148	714,343	710,546
已落成待售物業	11	–	–	27,973	27,973
發展中物業	12	–	–	460,656	481,537
貿易及其他應收款項	13	766,898	1,156,885	1,115,419	1,038,855
預付所得稅		13,264	–	586	29
應收關連方款項	31(g)	86,535	101,879	144,002	256,102
受限制現金	14	–	–	287,358	172,078
現金及現金等價物	14	548,502	232,491	591,690	275,165
		<u>1,975,769</u>	<u>2,075,403</u>	<u>3,342,027</u>	<u>2,962,285</u>
資產總值		<u><u>3,980,959</u></u>	<u><u>4,139,717</u></u>	<u><u>6,439,255</u></u>	<u><u>6,056,996</u></u>
權益					
貴公司權益持有人應佔					
股本	15				
– 普通股		101,896	102,086	102,086	102,086
– 可換股優先股		–	–	73,586	73,586
股份溢價	15	328,531	332,207	1,121,704	1,121,957
其他儲備	16				
– 擬派末期股息	25	–	62,733	–	–
– 其他		921,492	933,015	991,438	991,438
保留盈利		613,586	718,611	524,012	486,987
		<u>1,965,505</u>	<u>2,148,652</u>	<u>2,812,826</u>	<u>2,776,054</u>
權益總額		<u><u>1,965,505</u></u>	<u><u>2,148,652</u></u>	<u><u>2,812,826</u></u>	<u><u>2,776,054</u></u>

		2010年	於12月31日 2011年	2012年	於2013年 3月31日
	附註	人民幣'000	人民幣'000	人民幣'000	人民幣'000
負債					
非流動負債					
應付承付票據	31(g)	–	–	217,155	223,426
借款	18	831,549	319,447	–	–
遞延稅項負債	19	–	–	119,742	120,645
		<u>831,549</u>	<u>319,447</u>	<u>336,897</u>	<u>344,071</u>
流動負債					
貿易及其他應付款項	17	420,636	483,008	1,030,766	1,115,574
當期所得稅負債		–	8,084	–	–
應付關連方款項	31(g)	29,910	67,731	336,672	32,898
借款	18	733,359	1,112,795	1,922,094	1,788,399
		<u>1,183,905</u>	<u>1,671,618</u>	<u>3,289,532</u>	<u>2,936,871</u>
負債總額		<u>2,015,454</u>	<u>1,991,065</u>	<u>3,626,429</u>	<u>3,280,942</u>
權益及負債總額		<u>3,980,959</u>	<u>4,139,717</u>	<u>6,439,255</u>	<u>6,056,996</u>
流動資產淨額		<u>791,864</u>	<u>403,785</u>	<u>52,495</u>	<u>25,414</u>
資產總值減流動負債		<u>2,797,054</u>	<u>2,468,099</u>	<u>3,149,723</u>	<u>3,120,125</u>

財務狀況表

		2010年	於12月31日 2011年	2012年	於2013年 3月31日
	附註	人民幣'000	人民幣'000	人民幣'000	人民幣'000
資產					
非流動資產					
物業、廠房及設備		428	576	457	427
於附屬公司之投資	9(a)	–	13	217,215	217,260
應收一家附屬公司款項	9(b),31(g)	697,169	697,169	697,169	697,169
		<u>697,597</u>	<u>697,758</u>	<u>914,841</u>	<u>914,856</u>
流動資產					
貿易及其他應收款項	13	1,177	1,218	1,072	1,067
應收一家附屬公司款項	9(b),31(g)	116,299	95,823	95,841	95,457
應收其他關連方款項	31(g)	82,649	45,467	920,452	917,507
應收股息	31(g)	202,186	222,838	222,875	221,974
現金及現金等價物	14	2,741	43,874	8,701	4,087
		<u>405,052</u>	<u>409,220</u>	<u>1,248,941</u>	<u>1,240,092</u>
資產總值		<u><u>1,102,649</u></u>	<u><u>1,106,978</u></u>	<u><u>2,163,782</u></u>	<u><u>2,154,948</u></u>
權益					
貴公司權益持有人應佔					
股本	15				
– 普通股		101,896	102,086	102,086	102,086
– 可換股優先股		–	–	73,586	73,586
股份溢價	15	328,531	332,207	1,121,704	1,121,957
其他儲備	16				
– 擬派末期股息	25	–	62,733	–	–
– 其他		623,295	560,562	560,482	560,482
保留盈利		29,542	33,062	18,766	1,837
		<u>1,083,264</u>	<u>1,090,650</u>	<u>1,876,624</u>	<u>1,859,948</u>
權益總額		<u><u>1,083,264</u></u>	<u><u>1,090,650</u></u>	<u><u>1,876,624</u></u>	<u><u>1,859,948</u></u>

		於12月31日	於2013年	
	2010年	2011年	3月31日	
附註	人民幣'000	人民幣'000	人民幣'000	
負債				
非流動負債				
應付承付票據	31(g)	—	217,155	223,426
		—	217,155	223,426
流動負債				
借款	18	—	62,922	62,667
應付關連方款項	31(g)	18,750	16,266	2,127
貿易及其他應付款項	17	635	4,945	6,780
		19,385	70,003	71,574
負債總額		19,385	287,158	295,000
權益及負債總額		1,102,649	2,163,782	2,154,948
流動資產淨額		385,667	1,178,938	1,168,518
資產總值減流動負債		1,083,264	2,093,779	2,083,374

綜合全面收益表

	附註	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
		2010年 人民幣'000	2011年 人民幣'000	2012年 人民幣'000	2012年 人民幣'000 (未經審核)	2013年 人民幣'000
營業額	5	3,257,459	3,632,861	4,328,144	854,248	1,459,911
貨品銷售成本	20	<u>(2,785,489)</u>	<u>(3,176,839)</u>	<u>(4,048,414)</u>	<u>(798,904)</u>	<u>(1,390,081)</u>
毛利		471,970	456,022	279,730	55,344	69,830
其他收入－淨額	21	1,315	2,614	8,447	413	2,525
銷售及市場推廣成本	20	<u>(120,012)</u>	<u>(128,236)</u>	<u>(106,597)</u>	<u>(22,857)</u>	<u>(39,375)</u>
行政開支	20	<u>(60,608)</u>	<u>(74,356)</u>	<u>(104,021)</u>	<u>(21,823)</u>	<u>(29,725)</u>
經營溢利		292,665	256,044	77,559	11,077	3,255
融資收入		4,178	3,063	878	588	2,154
融資成本		<u>(81,484)</u>	<u>(46,586)</u>	<u>(93,905)</u>	<u>(18,722)</u>	<u>(41,816)</u>
融資成本－淨額	23	<u>(77,306)</u>	<u>(43,523)</u>	<u>(93,027)</u>	<u>(18,134)</u>	<u>(39,662)</u>
扣除所得稅前(虧損)/溢利		215,359	212,521	(15,468)	(7,057)	(36,407)
所得稅開支	24	<u>(5,473)</u>	<u>(33,240)</u>	<u>(2,565)</u>	<u>(115)</u>	<u>(618)</u>
年度/期內(虧損)/溢利		209,886	179,281	(18,033)	(7,172)	(37,025)
除稅後年度/期內其他全面收益		<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
年度/期內全面(虧損)/ 收益總額		<u>209,886</u>	<u>179,281</u>	<u>(18,033)</u>	<u>(7,172)</u>	<u>(37,025)</u>
歸屬於： 貴公司權益持有人		<u>209,886</u>	<u>179,281</u>	<u>(18,033)</u>	<u>(7,172)</u>	<u>(37,025)</u>
本公司普通股股東應佔 (虧損)/溢利之每股 普通股(虧損)/盈利 (以每股人民幣表示)						
－基本	26(a)	<u>0.21</u>	<u>0.18</u>	<u>(0.05)</u>	<u>(0.01)</u>	<u>(0.04)</u>
－攤薄	26(b)	<u>0.21</u>	<u>0.18</u>	<u>(0.05)</u>	<u>(0.01)</u>	<u>(0.04)</u>
股息	25	<u>-</u>	<u>62,733</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

綜合權益變動表

	貴公司權益持有人應佔			保留盈利 人民幣'000	非控股權益 人民幣'000	權益總額 人民幣'000
	股本 人民幣'000 (附註15)	股份溢價 人民幣'000 (附註15)	其他儲備 人民幣'000 (附註16)			
於2010年1月1日的結餘	87,953	24,036	769,916	590,422	280	1,472,607
全面收益						
年度溢利	-	-	-	209,886	-	209,886
與擁有人交易						
發行普通股所得款項	12,500	279,080	-	-	-	291,580
僱員購股權計劃 — 所提供服務的價值	-	1,638	-	-	-	1,638
儲備分配	-	-	151,576	(151,576)	-	-
於行使購股權時發行 股份之所得款項	186	2,274	-	-	-	2,460
股息	1,257	21,503	-	(35,146)	-	(12,386)
出售附屬公司	-	-	-	-	(280)	(280)
與擁有人交易總額	13,943	304,495	151,576	(186,722)	(280)	283,012
於2010年12月31日的結餘	<u>101,896</u>	<u>328,531</u>	<u>921,492</u>	<u>613,586</u>	<u>-</u>	<u>1,965,505</u>
於2011年1月1日的結餘	101,896	328,531	921,492	613,586	-	1,965,505
全面收益						
年度溢利	-	-	-	179,281	-	179,281
與擁有人交易						
僱員購股權計劃 — 所提供服務的價值	-	1,288	-	-	-	1,288
儲備分配	-	-	231,344	(231,344)	-	-
於行使購股權時發行 股份所得款項	184	2,247	-	-	-	2,431
於行使認股權證時發行 股份所得款項	6	141	-	-	-	147
附屬公司合併後的 儲備轉撥	-	-	(157,088)	157,088	-	-
與擁有人交易總額	190	3,676	74,256	(74,256)	-	3,866
於2011年12月31日的結餘	<u>102,086</u>	<u>332,207</u>	<u>995,748</u>	<u>718,611</u>	<u>-</u>	<u>2,148,652</u>

	貴公司權益持有人應佔					權益總額 人民幣'000
	股本	股份溢價	其他儲備	保留盈利	非控股權益	
	人民幣'000 (附註15)	人民幣'000 (附註15)	人民幣'000 (附註16)	人民幣'000	人民幣'000	
於2012年1月1日的結餘	102,086	332,207	995,748	718,611	-	2,148,652
全面收益						
年度虧損	-	-	-	(18,033)	-	(18,033)
與擁有人交易						
發行可換股優先股所得款項	73,586	787,957	-	-	-	861,543
收購附屬公司 (附註30)	-	-	(118,063)	-	-	(118,063)
僱員購股權計劃						
— 所提供服務的價值	-	1,538	-	-	-	1,538
股息	-	-	(62,813)	-	-	(62,813)
儲備分配	-	-	176,566	(176,566)	-	-
於行使認購權證時發行 股份所得款項	-	2	-	-	-	2
與擁有人交易總額	73,586	789,497	(4,310)	(176,566)	-	682,207
於2012年12月31日的結餘	<u>175,672</u>	<u>1,121,704</u>	<u>991,438</u>	<u>524,012</u>	<u>-</u>	<u>2,812,826</u>
於2013年1月1日的結餘	175,672	1,121,704	991,438	524,012	-	2,812,826
全面收益						
期間虧損	-	-	-	(37,025)	-	(37,025)
與擁有人交易						
僱員購股權計劃						
— 所提供服務的價值	-	253	-	-	-	253
與擁有人交易總額	-	253	-	-	-	253
於2013年3月31日的結餘	<u>175,672</u>	<u>1,121,957</u>	<u>991,438</u>	<u>486,987</u>	<u>-</u>	<u>2,776,054</u>

未經審核	貴公司權益持有人應佔					權益總額 人民幣'000
	股本 人民幣'000	股份溢價 人民幣'000	其他儲備 人民幣'000	保留盈利 人民幣'000	非控股權益 人民幣'000	
於2012年1月1日的結餘	102,086	332,207	995,748	718,611	-	2,148,652
全面收益						
期間虧損	-	-	-	(7,172)	-	(7,172)
與擁有人交易						
僱員購股權計劃						
— 所提供服務的價值	-	455	-	-	-	455
於行使認購權證時						
發行股份所得款項	-	2	-	-	-	2
與擁有人交易總額	-	457	-	-	-	457
於2012年3月31日的結餘	<u>102,086</u>	<u>332,664</u>	<u>995,748</u>	<u>711,439</u>	<u>-</u>	<u>2,141,937</u>

綜合現金流量表

附註	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月		
	2010年 人民幣'000	2011年 人民幣'000	2012年 人民幣'000	2012年 人民幣'000 (未經審核)	2013年 人民幣'000	
經營業務產生的現金流量						
現金流量						
(用於)／來自經營						
業務的現金	27	453,985	50,228	406,026	285,391	(86,994)
已付利息		(103,513)	(89,460)	(106,759)	(25,570)	(38,580)
已付所得稅		(21,219)	(11,431)	(15,902)	(7,591)	(1,045)
<hr/>						
(用於)／來自經營業務的現金淨額		329,253	(50,663)	283,365	252,230	(126,619)
<hr/>						
投資活動產生的現金流量						
收購附屬公司，扣除						
所取得現金(附註30)		-	-	(217,486)	-	-
出售附屬公司		(565)	-	-	-	-
購置物業、廠房及設備		(279,468)	(151,013)	(976,599)	(39,078)	(58,403)
收購土地使用權		-	-	(40,074)	-	-
已收利息		4,178	15,753	21,409	8,269	2,192
<hr/>						
投資活動使用的現金淨額		(275,855)	(135,260)	(1,212,750)	(30,809)	(56,211)
<hr/>						
融資活動產生的現金流量						
發行普通股所得款項						
		294,040	2,431	-	-	-
發行可換股優先股所得款項						
		-	-	861,543	-	-
於行使認股權證時發行						
股份所得款項		-	147	2	2	-
借款金額		1,524,908	810,000	1,602,943	510,000	686,500
償還借款		(2,089,122)	(942,666)	(1,113,091)	(545,053)	(820,195)
支付予公司股東的股息		(12,386)	-	(28,272)	-	-
支付予可換股優先股持有人的股息		-	-	(34,541)	-	-
<hr/>						
(用於)／來自融資活動的現金淨額		(282,560)	(130,088)	1,288,584	(35,051)	(133,695)
<hr/>						
現金及現金等價物(減少)／增加淨額						
年初的現金及現金等價物	14	777,664	548,502	232,491	232,491	591,690
<hr/>						
年／期末的現金及現金等價物	14	548,502	232,491	591,690	418,861	275,165
<hr/> <hr/>						

II. 財務資料之附註

1. 一般資料

西王糖業控股有限公司(「貴公司」)及其附屬公司(統稱「貴集團」)主要在中華人民共和國(「中國」)境內及海外製造、分銷及銷售各種澱粉糖及玉米副產品。於2012年12月31日，貴集團收購建軒投資有限公司(「建軒」)及其附屬公司的全部已發行股本，其為一個於中國從事物業發展的集團。收購的詳情載於附註30。

貴公司是一間有限責任公司，於2005年2月21日於百慕達註冊成立，註冊辦事處地址為 Clarendon House, 2 Church Street, Hamilton HM11, Bermuda。貴公司自2005年12月9日起於香港聯合交易所有限公司上市。

由於財務資料內的中國公司並無採用正式英文名稱，故該等公司的英文名稱由管理層將其中文名稱翻譯而成。

除非另有指明，否則財務資料以人民幣(「人民幣」)呈列。

於2010年、2011年、2012年12月31日及2013年3月31日及本報告日期，貴公司之附屬公司載列如下。

名稱	註冊成立地點	註冊成立日期	已發行股份 及繳足股本	主要業務 及經營地點	所持權益				於本報告 日期
					12月31日		3月31日		
					2010年	2011年	2012年	2013年	
直接持有：									
榮華國際有限公司(「榮華」)	英屬處女群島	2004年3月15日	1美元	投資控股，英屬 處女群島	100%	100%	100%	100%	100%
建軒投資有限公司(「建軒」)	英屬處女群島	2012年8月13日	15,756,000美元	投資控股，英屬 處女群島	不適用	不適用	100%	100%	100%
香港西王糖業貿易有限公司 (「香港貿易公司」)	香港	2010年4月9日	1,000港元	買賣澱粉糖及玉米 副產品，香港	不適用	不適用	100%	100%	100%
間接持有：									
永華有限公司(「永華」)	香港	2007年11月2日	1港元	投資控股，香港	100%	100%	100%	100%	100%
輝盛有限公司(「輝盛」)	香港	2012年9月28日	1港元	投資控股，香港	不適用	不適用	100%	100%	100%
山東印台山文化發展有限 公司(「印台山文化」)	中國	2012年10月30日	15,000,000美元	物業開發，中國	不適用	不適用	100%	100%	100%
山東西王投資控股有限公司 (「物業控股公司」)	中國	2012年11月9日	人民幣20,000,000元	投資控股，中國	不適用	不適用	100%	100%	100%
山東西王置業有限公司 (「物業項目公司」)	中國	2002年10月16日	人民幣200,000,000元	物業開發，中國	不適用	不適用	100%	100%	100%

名稱	註冊成立地點	註冊成立日期	已發行股份 及繳足股本	主要業務 及經營地點	所持權益				於本報告 日期
					12月31日		3月31日		
					2010年	2011年	2012年	2013年	
山東西王糖業有限公司 (「西王糖業」)(前稱山東 西王生化科技有限公司) (「西王科技」)(iii)	中國	2005年12月14日	人民幣1,300,000,000元	製造及銷售澱粉糖 及玉米副產品，中國	100%	100%	100%	100%	100%
山東西王糖業有限公司 (「西王糖業」，於2011年 註銷)(ii)	中國	2004年10月27日	人民幣518,000,000元	製造及銷售澱粉糖 及玉米副產品，中國	100%	不適用	不適用	不適用	不適用
王糖業(北京)有限公司 (「西王糖業(北京)」)(i)	中國	2010年8月20日	人民幣10,000,000元	澱粉糖銷售，中國	100%	100%	100%	100%	100%

- (i) 西王糖業(北京)於2010年註冊成立，並為西王科技之附屬公司。
- (ii) 於2011年3月30日，西王科技與西王糖業合併。於所有西王糖業資產及負債被轉讓予西王科技後，西王糖業被註銷。由於在合併前後西王科技及西王糖業均為貴公司之附屬公司，故合併被入賬為共同控制下之業務合併。因此，於編製截至2011年12月31日止年度之財務資料時，並無重列2010年比較數字。
- (iii) 於截至2012年12月31日止年度，西王科技將其名稱更改為山東西王糖業有限公司。

2. 主要會計政策概要

編製財務資料所採用之主要會計政策載列如下。除非另有指明，該等會計政策於有關期間均一致採用。

2.1 呈報基準

財務資料已按照香港財務報告準則(「香港財務報告準則」)編製，並已按照歷史成本慣例編製。

截至2013年3月31日止三個月，貴集團已產生虧損淨額約人民幣37,000,000元(2012年：人民幣18,000,000元)。此外，貴集團已違反若干貸款財務契約(附註18)。於2013年3月31日，貴集團的借款總額約為人民幣1,788,000,000元(2012年12月31日：人民幣1,922,000,000元)，其中約人民幣1,730,000,000元(2012年12月31日：人民幣1,854,000,000元)將於來年到期償還。此外，於2013年3月31日，貴集團已有資本承擔約人民幣116,000,000元(2012年：人民幣208,000,000元)(附註29)。

貴集團透過來自經營業務產生的現金流入及向銀行獲取的信貸融資，滿足日常營運資金需要、資本支出及融資責任。

管理層與 貴集團的主要往來銀行持續進行溝通，以更新現有融資額度及取得更多信貸融資。於2013年4月至5月，已償還人民幣145,000,000元短期借款。 貴集團短期借款到期後進行更新時，並無遇到任何重大困難，且並無證據顯示銀行將會在 貴集團申請更新現有短期借款時拒絕有關要求。2013年3月31日後至批准財務報表當日，約人民幣163,000,000元短期借款已更新期限至延長一年。

根據董事對 貴集團現金流量預測的審議，並計及經營活動的預期現金流量、經營業績可能發生的合理變化以及銀行的持續支持， 貴集團預期，當財務責任於財務資料日期起計未來十二個月內到期時， 貴集團將可產生足夠現金流量以履行該等責任。因此，董事認為以持續經營為基礎編製綜合財務資料屬合宜。

編製符合香港財務報告準則的財務資料需使用某些關鍵的會計估計。管理層在應用 貴集團的會計政策時亦需自行判斷。涉及較高程度的判斷或複雜性的方面，或其中的假設及估計對財務資料而言屬重大的方面披露於附註4。

會計政策及披露事項變動

(a) 適用於 貴集團並須於2012年1月1日開始的財政年度首次強制採納的新訂及經修訂準則及詮釋：

- 有關轉讓金融資產的香港財務報告準則第7號(修訂本)「金融工具：披露」已於2011年7月1日或之後開始的年度期間生效。
- 有關收回相關資產的香港會計準則第12號(修訂本)「所得稅」已於2012年1月1日或之後開始的年度期間生效。

採納該等準則及詮釋不會對 貴集團於本年度的業績或財務狀況構成重大影響。

- (b) 已頒佈但尚未於2012年1月1日開始的財政年度生效，而 貴集團亦無提早採用之新訂及經修訂準則：

貴集團就該等新訂及經修訂準則之影響所作之評估載列如下：

	於以下日期或之後 開始的年度期間生效
香港會計準則第1號「財務報表之呈列」有關 其他全面收益之部份—修訂本	2012年7月1日
香港財務報告準則第1號「首次採納」有關 政府貸款之部份—修訂本	2013年1月1日
香港財務報告準則第10號、第11號及第12號 「過渡性指引」有關綜合財務報表、合營安排 及披露於其他實體之權益之部份—修訂本	2013年1月1日
香港財務報告準則第10號「綜合財務報表」	2013年1月1日
香港財務報告準則第11號「合營安排」	2013年1月1日
香港財務報告準則第12號「披露於其他實體之權益」	2013年1月1日
香港財務報告準則第13號「公允價值計量」	2013年1月1日
香港會計準則第27號「獨立財務報表」—經修訂	2013年1月1日
香港會計準則第28號「聯營公司及合資企業」—修訂本	2013年1月1日
香港會計準則第19號「僱員福利」—修訂本	2013年1月1日
香港財務報告準則第7號「披露金融工具」有關 抵銷資產及負債之部份	2013年1月1日
香港（國際財務報告詮釋委員會）—詮釋第20號 「露天礦場生產階段之剝採成本」	2013年1月1日
2011年之年度改進	2013年1月1日
香港會計準則第32號「金融工具：呈列」—修訂本	2014年1月1日
香港財務報告準則第7號及香港財務報告準則 第9號「強制生效日期及過渡性披露」	2015年1月1日
香港財務報告準則第9號「金融工具：分類及計量」	2015年1月1日

採納該等準則預期不會對 貴集團的業績或財務狀況構成重大影響。

2.2.1 綜合賬目（續）

附屬公司乃指 貴集團一般佔其一半以上投票權，且有權控制其財務和經營政策的全部實體（包括為特別功能實體）。在評估 貴集團是否控制另一實體時，將考慮目前可行使或目前可轉換的潛在投票權是否存在及其影響。倘 貴集團持有一間實體少於50%投票權股份，但被視為因實際控制權而可管控其財政及營運政策，其亦會評估是否存在控制權。

倘並未持有一間公司50%以上投票權，但可透過實際控制權管控其財政及營運政策，則可能產生實際控制權。

附屬公司之業績自其控制權轉移至 貴集團當日全面綜合，並於停止控制當日不再綜合。

集團內公司之間的交易、交易的結餘及收支予以對銷。於資產確認之集團內公司之間交易所產生溢利及虧損亦予以對銷。在必要的時候，附屬公司的會計政策已被改變，以確保與 貴集團所採納的政策保持一致。

(a) 業務合併（除共同控制下的合併）

貴集團採用收購法就業務合併入賬。收購附屬公司的轉讓代價為 貴集團所轉讓資產、對被收購方前擁有人所產生負債及所發行股權的公允價值。轉讓代價包括或然代價安排產生的任何資產或負債的公允價值。於業務合併時所收購的可識別資產及所承擔的負債及或然負債，初步按收購日的公允價值計量。 貴集團按逐項收購基準，以公允價值或按非控制權益所佔被收購方可識別資產淨值的比例確認於被收購方之任何非控制權益。

收購相關成本於產生時列為開支。

倘業務合併分階段進行，收購方先前持有的被收購方股本權益於收購當日的公允價值乃透過損益重新計量為於收購當日的公允價值。

貴集團所轉讓的任何或然代價將在收購當日按公允價值確認。被視為一項資產或負債的或然代價公允價值後續變動，將按照國際會計準則／香港會計準則39的規定，確認為損益或計入其他全面收益。分類為權益之或然代價毋須重新計量，而其後結算於權益入賬。

商譽初步按(a)所轉撥總代價及被收購方中任何非控股權益賬面值之總和，超過(b)所收購之可識別資產及所承擔之按收購日期公允價值計量之負債及或然負債之淨額之部份計量。倘(a)低於(b)，則差額於損益中確認為收益。

(b) 涉及共同控制下實體的業務合併

對於共同控制下的收購，貴集團使用香港會計師公會頒佈之香港會計指引第5號「共同控制合併之合併會計法」(「香港會計指引第5號」)規定的合併會計原則。

財務資料包括合併實體或業務的財務報表，當共同控制合併發生時，就如同合併實體或業務在首次處於控制方的控制下就已經合併。

就控制方而言，合併實體或業務的資產淨值以現有賬面值合併。在控制方之權益持續的情況下，在共同控制合併中產生的商譽或收購方應佔被收購方可辨認資產、負債及或然負債的公允淨值超過於共同控制合併時之收購成本的金額不予確認。

綜合全面收益表包括各合併實體或業務的業績，而其期間為由最早的呈列日期或由合併實體或業務首次處於共同控制之日起計的期間(以較短期間為準)，而不考慮共同控制合併之日期。

有關實體採用統一的會計政策。合併實體或業務的所有集團內交易、結餘及在交易中獲得的未變現收益於綜合時對銷。

就採用合併會計法入賬的共同控制合併產生的交易成本(包括專家服務費、註冊費、提供股東資料之成本、合併過往各項個別業務產生之成本或損失等)，確認為發生期間的支出。

2.2.2 獨立財務報表

於附屬公司之投資乃按成本扣除減值列賬。調整成本用作反映修訂或然代價產生之代價變動。成本亦包括投資直接應佔成本。附屬公司之業績已由貴公司按已收及應收股息入賬。

當收到於附屬公司之投資之股息時，而股息超過附屬公司在股息宣派期間之總全面收入，或在獨立財務報表之投資賬面值超過被投資方資產淨值(包括商譽)在綜合財務報表之賬面值時，則必須對有關投資進行減值測試。

2.3 分部報告

經營分部按向主要經營決策者作內部報告的相同方式呈列。總經理被視為主要經營決策者(其負責分配經營分部的資源及評定其表現)。

2.4 外幣換算

(a) 功能及呈報貨幣

貴集團各實體的財務資料所包括的項目乃按該實體經營所在的主要經濟環境的貨幣(「功能貨幣」)計量。財務資料以人民幣呈列，人民幣乃貴公司的功能貨幣及貴集團的呈報貨幣。

(b) 交易及結餘

外幣交易均按交易當日的現行匯率換算為功能貨幣。基於上述交易結算及按年末匯率換算以外幣計值的貨幣資產及負債而產生的匯兌損益，均於損益賬內確認。

與借款和現金及現金等價物有關的匯兌盈虧在全面收益表內的「融資收入或成本」中呈列。所有其他匯兌盈虧在全面收益表內的「其他收入－淨額」中呈列。

(c) 集團實體

如所有集團實體(彼等概無擁有惡性通脹經濟的貨幣)的業績及財務狀況的相關的功能貨幣有異於呈報貨幣，已按以下方式換算為呈報貨幣：

- a. 於各結算日呈報的資產與負債以結算日當日的收市匯率換算；
- b. 各全面收益表的收支以平均匯率換算(有關平均數並非按交易當日匯率的累計影響而合理計算的約數則除外。在此情況下，收支則以交易日的匯率換算)；及
- c. 所產生的全部匯兌差額於其他全面收益內確認。

2.5 物業、廠房及設備

物業、廠房及設備乃按歷史成本減折舊及減值虧損(如有)列賬。歷史成本包括收購有關項目直接應佔的開支。

只有當與資產有關的未來經濟利益有可能流入貴集團且該項目的成本能可靠計量時，其後成本方加入資產賬面值或確認為一項獨立資產(如適用)。取代部份的賬面值會被終止確認。所有其他維修及維護則於產生的財政期間內在損益表內扣除。

折舊為以直線法按其估計可使用年期將資產之成本分配至其剩餘價值計算，方法如下：

樓宇	40年
廠房及機器	15年
傢俬、設備及汽車	3至10年

資產的剩餘價值為成本的5%至10%不等。資產的剩餘價值及可使用年限於各報告期末作出審閱，並在適當情況下作調整。

倘某資產的賬面值大於其估計可收回金額，該資產的賬面值將即時撇減至其可收回金額(附註2.9)。

出售的損益以所得款項與賬面值作出比較後釐定，並且計入全面收益表內的「其他收入－淨額」中。

2.6 在建工程

在建工程(「在建工程」)指正在興建的廠房及物業以及待安裝或測試的機器。在建工程按成本列賬，成本包括所有開支及其他直接成本、地盤修整成本、預付款及安裝應佔之按金以及於建築期間用作支付建築工程之借款所產生之借款成本。在建工程於資產完成及可投入作擬定用途後方開始計算折舊。當有關資產投入使用時，成本乃轉撥至各物業、廠房及設備，並按照上述政策計算折舊。

2.7 土地使用權

土地使用權乃收購土地之長期權益之預付款，被視為經營租賃。該等付款按成本列賬，並於各自之租期以直線法減累計減值虧損攤銷。

2.8 商譽

於收購附屬公司、聯營公司及合資企業時產生之商譽，相當於轉讓代價總額及被收購方非控制性權益之公允價值超出已購買之資產淨值及承擔負債及或然負債之公允價值之差額。

就減值測試而言，業務合併所獲得的商譽會分配至預期將受益於合併協同效應的各現金產生單位(「現金產生單位」)或現金產生單位組別。商譽所分配的各單位或單位組別為實體內就內部管理目的而監察商譽的最低層次。商譽乃於經營分部層次進行監察。

商譽每年進行減值檢討，或當有事件出現或情況改變顯示可能出現減值時，作出更頻密檢討。商譽賬面值與可收回金額作比較，可收回金額為公允價值減出售成本與使用價值的較高者。任何減值即時確認為開支，且其後不會撥回。

2.9 非金融資產的減值

無既定可使用年期的資產(如商譽或仍未可使用的無形資產)毋須攤銷或折舊，並會每年進行減值測試。倘出現事件或情況改變顯示未必能收回賬面值，則會對可攤銷資產進行減值檢討。減值虧損按資產賬面值超過可收回數額的差額確認。可收回數額為資產公允價值減出售成本及使用價值兩者之較高者。就評估減值而言，資產按可獨立分辨現金流量的最低水準(現金產生單位)分類。出現減值虧損之商譽以外之金融資產則於每個報告日期就其減值之撥回可能性進行檢討。

2.10 金融資產

(a) 分類

貴集團的金融資產分為以下類別：按公允價值計入損益賬、貸款及應收款項，及可供出售。管理層在最初確認時決定金融資產的分類。貴集團僅於資產負債表中列出「貸款及應收款項」。

貸款及應收款項為有固定或可釐定付款而並無於活躍市場報價的非衍生金融資產。其乃計入流動資產內，惟於或預計將於報告期間結束後超過12個月結清的款項，則分類為非流動資產。貴集團的貸款及應收款項包括財務狀況表內的「貿易及其他應收款項」(附註2.14)、「應收關連公司款項」及「現金及現金等價物」(附註2.15)。

(b) 確認及計量

定期買賣金融資產乃於交易日，即貴集團承諾購買或出售資產當日確認。就所有並非按公允價值計入損益的金融資產而言，投資最初按公允價值加以交易成本確認。當收取投資的現金流的權利屆滿或轉讓且貴集團將擁有權的絕大部分風險及回報轉讓時，即取消確認金融資產。貸款及應收款項主要以實際利息法按攤銷成本列賬。

(c) 按攤銷成本列賬的金融資產減值

貴集團於各報告期末評估是否有客觀證據證明某項或某組金融資產出現減值。僅當於首次確認資產後發生一宗或多宗事件導致減值出現減值的客觀證據(「虧損事件」)，而該宗或該等虧損事件對該項或該組金融資產的估計未來現金流構成可合理估計的影響，則有關金融資產即出現減值並產生減值虧損。

減值證據可能包括以下跡象：債務人或一組債務人正處於重大財政困難、違約或拖欠利息或本金付款、有可能破產或進行其他財務重組，以及當有可觀察數據顯示，估計未來現金流量有可計量的減少，例如與違約相關的欠款變動或經濟狀況變動。

就貸款及應收款項類別而言，虧損金額乃按資產賬面值與按金融資產原有實際利率貼現的估計未來現金流（不包括尚未產生的未來信貸虧損）的現值兩者之間的差額計量。資產的賬面值會予以減少，而虧損金額會在綜合全面收益表中確認。倘一項貸款或持至到期投資使用浮動利率，則計量任何減值虧損的貼現率為按合約釐定的現行實際利率。在實際運作上，貴集團可採用可觀察的市價按工具的公允價值計量減值。

倘其後減值虧損金額減少，而此可客觀地與確認減值後發生的事件（如債務人信貸評級改善）有關，則會在損益中確認撥回先前確認的減值虧損金額。

2.11 存貨

存貨按成本與可變現淨值兩者之較低者列賬。成本以加權平均法計算。製成品及在製品的成本包括原材料、直接工資、其他直接成本及相關生產開支（根據正常之營運能力）。其不包括借款成本。

生產過程可能同時生產出多於一件產品。倘未能獨立分辨轉換各產品的成本，則根據每件產品相對的銷售價值作分攤。

可變現淨值乃指日常業務中的估計售價，減適用的變動銷售開支。

2.12 發展中物業

發展中物業以成本與可變現淨值二者之較低者列賬。可變現淨值參考於一般業務過程中已售物業之銷售所得款項，減去適用之可變動銷售開支及預期竣工成本釐定，或由管理層根據當時市場狀況估計釐定。

發展中物業的成本包括土地使用權費用、建築成本、機器及設備折舊、合資格資產資本化之借貸成本及在建期間產生之專業費用。竣工後，發展中物業物業轉撥至待售已落成物業。

除非預期有關物業發展項目之建築期長於一般營運週期，否則發展中物業於有關物業之建築工程開始時分類為流動資產。

2.13 待售已落成物業

於年／期末仍未出售已落成物業乃按成本及可變現淨值二者之較低者列賬。

成本包括未售出物業之發展成本。

可變現淨值乃參考於一般業務過程中已售物業之銷售所得款項，減去適用之可變動銷售開支及預期竣工成本釐定，或由管理層根據當時市場狀況估計釐定。

2.14 貿易及其他應收款項

貿易應收款項指在日常業務過程中出售商品及物業或提供服務而應收客戶的款項。倘預期可於一年或之內(或一般營運業務週期內(如較長))收回貿易及其他應收款項,則列作流動資產,否則,將列作非流動資產。貿易及其他應收款項最初按公允價值確認,其後則以實際利息法按攤銷成本減以減值撥備列賬。

2.15 現金及現金等價物

於綜合現金流量表中,現金及現金等價物包括手頭現金、銀行通知存款、原存期為三個月或以下但流動性極高的其他短期投資、銀行透支及不包括受限制現金。銀行透支於財務狀況表流動負債項下之借款呈列。

2.16 股本

普通股被列為權益。直接歸屬於發行新股或期權的新增成本在權益中列為所得款項的減少(扣除稅項)。

2.17 貿易應付款項

貿易應付款項指就在日常業務過程中向供應商取得貨品或服務而付款的責任。倘預須於一年或之內(或一般營運業務週期內(如較長))付款,則應付賬款會列作流動負債,否則,將列作非流動負債。

貿易應付款項初步按公允價值確認,其後利用實際利率法按攤銷成本計量。

2.18 借款及借款成本

借款初步以公允價值扣除產生的交易成本確認。借款其後以攤銷成本列賬;所得款項(扣除交易成本)與贖回價值間的任何差額在借款期內以實際利息法於全面收益內確認。

除非 貴集團有無條件權利將負債的結算延遲至報告期末後最少12個月,否則借款歸類為流動負債。

可直接歸屬且需經較長時間的購建活動方能達至預定可使用或出售狀態之合資格資產購建或生產的一般及特定借款成本,計入該等資產之成本,直至達至其預定可使用或出售狀態為止。

在特定借款撥作合資格資產支出前之暫時投資所賺取之投資收入,須自合資格資本化之借款成本中扣除。

所有其他借款成本於其產生期間於損益確認。

2.19 當期及遞延所得稅

期內稅項支出包括當期和遞延稅項。稅項在損益賬中確認，但與直接在其他全面收益或權益中確認的項目有關者則除外。在該情況下，稅項亦分別在其他全面收益或權益中直接確認。

(a) 當期所得稅

當期所得稅支出根據 貴集團營運及產生應課稅收入的國家於報告期末已通過或大致上通過的稅務法例計算。管理層就適用稅務法例詮釋所規限的情況定期評估報稅表的狀況，並在適用情況下根據預期須向稅務機關支付的稅款設定撥備。

(b) 遞延所得稅

內部基準差異

遞延所得稅利用負債法就資產和負債的稅基與在資產和負債在財務資料賬面值的差異產生的暫時差異全數撥備。然而，若遞延所得稅來自商譽初步確認將不會確認，若遞延所得稅來自在交易（不包括業務合併）中對資產或負債的初步確認，而在交易時不影響會計損益或應課稅盈虧，則不作記賬。遞延稅項採用在結算日前已頒佈或實質頒佈，並在有關之遞延所得稅資產實現或遞延所得稅負債結算時預期將會適用之稅率（及法例）而釐定。

遞延所得稅資產是就可能有未來應課稅盈利而就此可使用暫時差異而確認。

外部基準差異

除非 貴集團可控制遞延所得稅負債撥回暫時差額之時間，而暫時差額不會於可預見將來撥回外，投資附屬公司及合營公司所產生暫時差額會計提遞延所得稅撥備。

(c) 抵銷

當有法定可執行權利可將當期稅項資產與當期稅務負債抵銷，而遞延所得稅資產及負債涉及同一稅務機關向應課稅實體或不同應課稅實體徵收之所得稅，並有意按淨額結算餘款，則可將遞延所得稅資產與負債抵銷。

2.20 僱員福利

(a) 退休金計劃

貴集團參與由中國地方政府機關所設立的定額供款退休金計劃。公司向所有僱員每年繳納的退休金相等於其退休日的最後基本薪金的固定部分。貴集團除須按該等僱員標準薪金的18%（2012年：18%；2011年：19%；2010年：20%）上繳供款予退休金計劃外，對退休後福利並無其他承擔。

貴集團為所有香港僱員於香港設立定額供款退休計劃，此計劃之資產由一獨立信託管理基金持有。退休金計劃扣自僱員及貴集團之付款。僱員在供款完全歸屬前離開該計劃之沒收供款不得用作減少貴集團供款。供款支付後，貴集團再無其他支付責任。

供款乃於根據計劃的規定須作出時於貴集團的損益賬內扣除。

(b) 僱員應享假期

僱員所享有之年假，於歸屬於僱員後確認。已就僱員至結算日提供服務所享年假之估計負債作出撥備。

僱員享有之病假及產假，乃於放假之時確認。

2.21 以股份為基礎的代價

(a) 以股本結算股份為基礎付款的交易

貴集團採納若干股本結算股份薪酬計劃，據此，實體獲僱員提供服務，作為貴集團權益工具(購股權)之代價。就授出優先購股權所換取僱員服務之公允價值已確認為開支。支銷之總額乃參考所授出優先購股權之公允價值：

- 包括任何市場表現條件(如實體的股價)；
- 不包括任何非市場服務及表現歸屬條件(如於指定期間實體之盈利能力及銷售增長目標及留聘員工)的影響；及
- 包括任何非歸屬條件(如規定員工儲蓄)的影響。

非市場服務及表現條件包括在有關預期可行權的期權數目的假設中。列作開支的總金額乃在歸屬期確認，歸屬期即符合所有特定歸屬情況的期間。此外，在若干情況下，僱員可於授予日期前提供服務，因此授予日期的公允價值乃為確認服務生效日期與授予日期期間的開支而估定。於各報告期末，貴集團將修改其估計預期將歸屬的購股權數目。於各報告期末，實體會根據非市場歸屬情況修改其估計預期將歸屬的購股權數目，並於收益表內確認修改原來估計數字(如有)的影響，以及須對權益作出的相應調整。

貴公司於購股權獲行使時發行新股份。已收所得款項淨額(扣除直接應佔的交易成本)將計入股本(賬面)及股份溢價。

(b) 集團實體間以股份為基礎付款的交易

貴公司向集團附屬公司的僱員授予其權益工具的期權，被視為資本貢獻。所獲得僱員服務的公允價值乃參考授出日期之公允價值計量，於歸屬期內確認為增加對附屬公司之投資，並相應計入權益。

2.22 撥備及或然負債

當 貴集團因過往事件而須於目前承擔法律或推定責任，而有可能需要令資源流出以解除責任，及責任金額能夠可靠地作出估算之情況下，即確認撥備。 貴集團不會就日後經營虧損作出撥備。

倘 貴集團承擔若干類似責任，將考慮整個責任類別，以確定需要令資源流出以解除責任的可能性。即使同一責任類別中任何一個項目令資源流出之可能性甚低，仍會確認撥備。

撥備按解除責任之預期所需開支之現值計量，現值以可反映目前市場對貨幣時間價值之評估及特定責任風險之稅前利率折算。隨時間增加之撥備會確認為利息開支。

或然負債指因為過往事件而可能引起之承擔，而其存在只能就 貴集團控制範圍以外之一宗或多宗不確定未來事件之出現而確認。或然負債亦可能是因為過往事件引致之現有承擔，但由於可能毋須經濟資源流出，或承擔金額未能可靠衡量而未有記賬。

或然負債不予確認，惟將於財務資料之附註內作出披露。倘現金流出之可能出現變動導致有可能出現現金流出，則有關款額將確認為撥備。

財務擔保合約為發行人支付特定款項以補償持有人因一名特定債務人於到期時未能根據債務工具之條款支付款項而引起之損失之合約。該等財務擔保是代表其他公司向銀行、金融機構及其他組織發出，以取得貸款、透支及其他銀行融資。

財務擔保初步按發出擔保當日之公允價值在綜合財務報表確認。由於所有擔保均在正常商業關係下協定，而所協定之溢價價值與所擔保之責任的價值亦相符，因此財務擔保於簽訂時之公允價值為零。概不會確認未來溢價之應收款。經初步確認後， 貴集團在該等擔保下之負債，乃按初始金額減去根據香港會計準則第18號確認之費用之攤銷與清償有關擔保所需之金額之最佳估計兩者中之較高者計量。該等估計乃根據同類交易經驗及過往虧損歷史，輔以管理層作出的判斷而釐定。所得之費用收入於擔保期內以直線法確認。任何有關擔保之負債增加，一概在合併全面收益表內呈列為「其他經營開支」。

2.23 收益確認

收益乃按已收或應收代價之公允價值計量，即供應商品之應收款項(扣除折扣退回及增值稅後列賬)。當收益金額可以可靠地計量、未來經濟利益將流入實體及符合如下文所述有關 貴集團活動之特定條件時， 貴集團確認收入。

(a) 貨品銷售

貨品銷售於集團實體將產品付運並獲客戶接納，且有關應收款項可合理保證收回時確認。

(b) 銷售物業

出售物業的收入於物業的風險及回報轉讓至買方，即有關物業竣工後並將物業交付買家，且能合理確保收取有關應收款項時，方予確認。收入確認日之前已售物業收取之按金及分期付款於綜合財務狀況表之流動負債項下列作預收賬款。

(c) 利息收入

利息收入以實際利息法確認。倘應收款項已減值，則 貴集團將面值減至其可收回金額（即按該工具按原定實際利息折現的估計未來現金流量），並一直撤回貼現作為利息收入。減值應收款項的利息收入使用原實際利率確認。

2.24 經營租約

擁有權的大部分風險及回報仍歸出租人所有的租約，均列作經營租約。根據經營租約作出的付款（扣除出租人給予的任何優惠），包括就收購土地使用權所支付的預付款，按租期以直線法自損益賬扣除。

2.25 股息分派

分派予 貴公司股東的股息於 貴公司股東批准後方於 貴集團及 貴公司財務報表中確認為負債。

3 財務風險管理

3.1 財務風險因素

貴集團業務涉及多項財務風險：市場風險（包括貨幣風險、價格風險、公允價值利率風險及現金流量利率風險）、信貸風險及流動性風險。 貴集團的整體風險管理計劃針對金融市場的不確定性，並務求盡量減低對 貴集團財務表現的潛在不利影響。風險管理由財務部執行。

(a) 市場風險

(i) 外匯風險

貴集團主要於中國經營業務，其大部份交易以人民幣結算。於2010年、2011年及2012年12月31日及2013年3月31日，貴集團並無以功能貨幣以外之外幣計值的重大資產，另有以美元（「美元」）計值的重大銀行借款。因此，貴集團的外匯風險主要來自該等以外幣計值之借款。

於2010年、2011年及2012年12月31日及2013年3月31日，倘人民幣兌美元匯率貶值／升值2%，而所有其他變動因素保持不變，截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度及截至2013年3月31日止三個月，除稅前溢利將下降／上升約人民幣4,814,000元、人民幣3,645,000元、人民幣3,502,000元及人民幣3,298,000元，此乃由於換算以美元計值的借款產生外匯虧損／收益所致。

(ii) 價格風險

玉米粒為貴集團產品的主要原材料，其面對商品市場的商品價格變動。

(iii) 現金流量及公允價值利率風險

由於貴集團並無重大付息資產（現金及現金等價物除外），貴集團的收入及經營現金流量很大程度上不受市場利率變動所影響。貴集團的利率風險主要來自借款。浮息借款令貴集團面對現金流量利率風險。定息借款令貴集團面對公允價值利率風險。於2010年、2011年及2012年12月31日及2013年3月31日，貴集團約67%、43%、20%及26%的銀行借款按浮動利率計息，而餘下33%、57%、80%及74%按固定利率計息。

貴集團尚未償還銀行借款主要來自中國內地的國內銀行。於2010年、2011年及2012年12月31日及2013年3月31日，倘年／期內銀行借款利率下降／上升27、40、40、40個基點（中國人民銀行一般作出之利率調整範圍），而所有其他變動因素保持不變，截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度及截至2013年3月31日止三個月除稅前溢利將上升／下降約人民幣4,881,000元、人民幣5,265,000元、人民幣5,661,000元及人民幣1,913,000元，此乃主要由於銀行借款利息支出下降／上升所致。

(b) 信貸風險

貴集團的信貸風險主要來自現金及現金等價物、貿易及其他應收款項及應收關連公司款項。

貴集團的銀行存款主要存放於擁有高信貸評級的上市或國有銀行。下表顯示於2010年、2011年及2012年12月31日及2013年3月31日，貴集團於主要來往銀行的銀行存款結餘：

	於12月31日			於2013年
	2010年	2011年	2012年	3月31日
	人民幣'000	人民幣'000	人民幣'000	人民幣'000
主要來往銀行：				
國有或上市銀行	548,155	232,432	858,278	428,233
其他銀行	340	12	20,671	18,820
	<u>548,495</u>	<u>232,444</u>	<u>878,949</u>	<u>447,053</u>

就貿易及其他應收款項及應收關連公司款項而言，交易對手的信貸質素乃經考慮彼等的財務狀況、信貸記錄及其他經濟因素而進行評估。個別信貸限額根據信貸質素的評估而釐定。根據該等於2010年、2011年及2012年12月31日及2013年3月31日有應付貴集團應收款項結餘的對手方的貿易及信貸記錄，董事認為該等對手方拖欠款項的風險不大。此外，貴集團並無重大集中的客戶信貸風險(附註13)。

此外，貴集團亦就發出一項財務擔保而面對的信貸風險(附註28)。

(c) 流動性風險

審慎的流動性風險管理包括持有充足的現金及獲得充足的已承諾信貸額度以取得資金。基於相關業務的動態性質，貴集團透過安排銀行信貸及其他外部融資以維持資金靈活性。

下表載列貴集團於各結算日按到期日劃分的財務負債分析。表內所披露的金額為未貼現的合約現金流量。

	少於1年 人民幣'000	1至2年 人民幣'000	2至5年 人民幣'000	超過5年 人民幣'000
貴集團				
於2010年12月31日				
借款	738,637	556,224	339,335	38,749
貿易及其他應付款項	420,636	-	-	-
應付關連方款項	29,910	-	-	-
於2011年12月31日				
借款	1,147,974	277,169	67,650	12,075
貿易及其他應付款項	483,008	-	-	-
應付關連方款項	67,731	-	-	-
於2012年12月31日				
借款	2,021,104	-	-	-
貿易及其他應付款項	770,139	-	-	-
應付關連方款項	336,672	-	-	-
應付承付票據	-	-	331,100	-
於2013年3月31日				
借款	1,858,671	-	-	-
貿易及其他應付款項	820,662	-	-	-
應付關連方款項	32,898	-	-	-
應付承付票據	-	-	331,100	-
	少於1年 人民幣'000	1至2年 人民幣'000	2至5年 人民幣'000	超過5年 人民幣'000
貴公司				
於2010年12月31日				
貿易及其他應付款項	635	-	-	-
應付關連方款項	18,750	-	-	-
於2011年12月31日				
貿易及其他應付款項	62	-	-	-
應付關連方款項	16,266	-	-	-
於2012年12月31日				
借款	63,105	-	-	-
貿易及其他應付款項	4,945	-	-	-
應付關連方款項	2,136	-	-	-
應付承付票據	-	-	331,100	-
於2013年3月31日				
借款	62,680	-	-	-
貿易及其他應付款項	6,780	-	-	-
應付關連方款項	2,127	-	-	-
應付承付票據	-	-	331,100	-

3.2 資本風險管理

貴集團管理資本(其包括權益總額)的目標為保持 貴集團持續經營的能力,藉以為股東帶來回報及為其他利益持有人帶來利益,以及維持最佳資本架構從而減低資本成本。為了維持或調整資本架構, 貴集團或會調整向股東派付的股息金額、發行新股或出售資產以減少債項。

與其他行業經營者一樣, 貴集團根據其負債比率監察其資本與對債狀況。該比率以債項淨額除以權益總額計算。債項淨額以借款總額(包括於綜合資產負債表內所顯示的當期及非當期借款及承付票據)減現金及現金等價物計算。

貴集團的策略為將負債比率維持於70%以下。 貴集團於2010年、2011年及2012年12月31日及2013年3月31日的負債比率如下:

	於12月31日			於2013年
	2010年	2011年	2012年	3月31日
	人民幣'000	人民幣'000	人民幣'000	人民幣'000
借款總額(附註18及31(g))	1,564,908	1,432,242	2,139,249	2,011,825
減:現金及現金等價物(附註14)	(548,502)	(232,491)	(591,690)	(275,165)
債項淨額	1,016,406	1,199,751	1,547,559	1,736,660
權益總額	1,965,505	2,148,652	2,812,826	2,776,054
負債比率	52%	56%	55%	63%

3.3 公允價值估計

金融工具於財務狀況表內按公允價值列賬,須按公允價值計量分層水平披露其公允價值的計量。不同層級的涵義如下:

- 相同資產或負債之活躍市場報價(未經調整)(第一級)。
- 除第一級所述之報價,以資產或負債直接(即價格)或間接(即來源於價格)可觀察之輸入數據計量(第二級)。
- 並非以資產或負債之可觀察市場數據(即不可觀察輸入數據)計量(第三級)。

於2010年、2011年及2012年12月31日及2013年3月31日, 貴集團並無任何於初步確認後按公允價值重新計值之金融工具。

4. 關鍵會計估計及判斷

董事根據過往經驗及其他因素（包括在該情況下相信為對未來事件的合理預期），不斷對估計及判斷進行評估。

貴集團對未來作出估計及假設。正如其字面意思，所得出之會計估計甚少與有關實際結果相同。存在重大風險令下個財政年度之資產與負債之賬面值需作出重大調整的估計及假設討論如下。

(a) 物業、廠房及設備的可使用年期

物業、廠房及設備的可使用年期由董事參考既定行業慣例、有關資產耐用性的技術評估、貴集團過往所承擔的維修及保養開支幅度及走勢進行估計。該估計可能會由於技術發展及競爭對手因嚴峻的行業週期採取的行動而發生重大變動。倘可使用年期較之前的估計為短，則管理層會增加折舊費用，或將技術過時或已報廢或已出售的非策略資產撤銷或撤減。

(b) 貿易應收款項減值撥備

貴集團根據對貿易應收款項可收回程度的評估，參考可予收回的金額及時間就貿易應收賬款作出減值撥備。倘發生事件或情況出現變化，顯示結餘無法收回，則會就貿易應收賬款作出撥備。識別減值需運用一定的判斷及估計。倘預期與原先估計有所出入，該等差額將影響應收款項於估計出現變動期間的賬面值及減值開支。

(c) 所得稅及遞延稅項

貴集團主要須繳納中國內地之所得稅。釐定所得稅撥備時需要作出重大判斷。在日常業務過程中，有多項交易及計算未能確定最終稅項。倘若該等事宜的最終稅項結果與最初記錄之金額出現差異，該等差異將會釐定有關稅項期間的所得稅及遞延稅項撥備造成影響。

遞延稅項資產乃就所有未動用稅項虧損確認，惟以有應課稅溢利可用以扣減稅項虧損為限。確認遞延稅項資產主要涉及管理層就產生虧損的實體的應課稅溢利作出判斷及估計。釐定可確認的遞延稅項資產金額時，管理層須根據未來應課稅溢利可能出現的時間及水平作出重大判斷。

根據由2008年1月1日起生效的企業所得稅法及其實施條例，若干非居民企業（例如於中國內地並無據點或營業地點的企業，或於中國內地擁有據點或營業地點但有關收入實際上與於中國內地的據點或營業地點無關的企業）須就多類被動收入（例如源於中國內地的股息）按5%或10%稅率繳付預扣稅。管理層目前無意分派2008年1月1日後產生的保留溢利。因此，於2010年、2011年及2012年12月31日及截至2013年3月31日止三個月並無就此計提預扣稅撥備。

(d) 物業、廠房及設備估計減值

於2013年3月31日，物業、廠房及設備的總賬面值為人民幣2,640,282,000元（2012年12月31日：人民幣2,641,718,000元），相當於 貴集團綜合資產總值的44%（2012年12月31日：41%）。倘發生事件或情況出現變動，顯示未必能收回物業、廠房及設備的賬面值時，管理層將就物業、廠房及設備進行減值評估。在該情況下，物業、廠房及設備的可收回金額會按照使用價值釐訂。就評估減值而言，管理層已將物業、廠房及設備按可獨立分辨現金流量之最低水平（現金產生單位）分類。計算使用價值時須就預測來自持續使用物業、廠房及設備的現金流量作出重大估計及假設。根據管理層之最佳估計，於2013年3月31日，並無物業、廠房及設備之重大減值。

然而，誠如附註33所述，於2013年3月31日後， 貴集團訂立一份協議，以出售主要營運分部（「出售集團」），惟須待於刊發本報告後將舉行之股東大會上獲得非控股股東之批准後，方可作實。由於出售事項之結果不明朗，於評估物業、廠房及設備之可能減值時，管理層已繼續採用彼等之使用價值最佳估計，而不考慮隱含於建議出售事項的出售集團內物業、廠房及設備之可變現淨值，而按此基準，認為於2013年3月31日，物業、廠房及設備並無重大減值。倘透過出售事項所收回之最終金額低於或高於出售集團之資產淨值之賬面值，則有關差額可能影響有關出售事項發生之財政期間之財務報表，而有關影響可能屬重大。

(e) 商譽之估計減值

誠如附註30所述， 貴集團於截至2012年12月31日止年度內收購中國物業開發業務。商譽人民幣180,405,000元乃就收購事項而確認，並指代價超出被收購方於收購日期之可識別資產淨值之公平值之部份。釐定商譽價值要求作出重大估計及判斷。

管理層已透過將商譽之賬面值與可收回金額（其為公平值減銷售成本與使用價值兩者之較高者）作比較評估減值。公平值參考有關市場可獲得之可比較銷售證據及管理層預期 貴集團很有可能獲得土地使用權而作出，所收購物業開發業務於 貴集團收購前尚未獲得土地使用權。倘結果與管理層之預期有所不同，則可能需要確認商譽減值。

根據管理層之最佳估計，於2012年12月31日及2013年3月31日，商譽並無重大減值。有關詳情，請參閱附註7。

5. 收入及分部資料

貴公司總經理為主要經營決策者。總經理檢討 貴集團的內部報告，以評估表現及分配資源。管理層根據該等報告釐定經營分部。

總經理根據經營溢利的計算來評估經營分部的表現。此計算基準不包括經營分部的非經常性開支，例如重建成本、法律費用及因獨立、非經常性事故而產生的減值。提供予總經理的其他資料乃以財務報表一致的方式進行計量。

貴集團之營業額為澱粉糖、玉米副產品及其他產品以及落成物業之銷售額。

截至2012年12月31日止年度及截至2013年3月31日止三個月，管理層已識別以下三個經營分部，包括澱粉糖、玉米副產品及其他產品以及附註30所載收購所得之物業開發業務。截至2010年及2011年12月31日止年度及截至2012年3月31日止三個月，管理層已識別以下兩個經營分部，包括澱粉糖及玉米副產品及其他產品。由於總經理審閱 貴集團之整體財務狀況，故於2010年及2011年12月31日及2012年3月31日，並無披露有關資產／負債之分部資料。

分部資產包括流動資產及非流動資產。分部負債包括流動負債及非流動負債。

截至2010年12月31日止年度

	澱粉糖 人民幣'000	玉米副產品 及其他 人民幣'000	總額 人民幣'000
分部銷售	1,854,628	2,728,594	4,583,222
分部間銷售	—	(1,325,763)	(1,325,763)
對外客戶銷售	1,854,628	1,402,831	3,257,459
經營溢利／分部業績	250,326	42,339	292,665
融資成本－淨額			(77,306)
扣除所得稅前溢利			215,359
所得稅開支			(5,473)
年度溢利			209,886
資本開支	228,902	58,262	287,164
折舊	58,034	33,254	91,288
攤銷	2,981	2,231	5,212
物業、廠房及設備之減值虧損	—	—	12,927

截至2011年12月31日止年度

	澱粉糖 人民幣'000	玉米副產品 及其他 人民幣'000	總額 人民幣'000
分部銷售	2,129,099	2,995,695	5,124,794
分部間銷售	—	(1,491,933)	(1,491,933)
對外客戶銷售	<u>2,129,099</u>	<u>1,503,762</u>	<u>3,632,861</u>
經營溢利／分部業績	254,099	1,945	256,044
融資成本－淨額			(43,523)
扣除所得稅前溢利			212,521
所得稅開支			(33,240)
年度溢利			<u>179,281</u>
資本開支	91,708	70,968	162,676
折舊	62,649	35,230	97,879
攤銷	<u>2,981</u>	<u>2,231</u>	<u>5,212</u>

截至2012年12月31日止年度

	澱粉糖 人民幣'000	玉米副產品 及其他 人民幣'000	小計 人民幣'000	物業開發 人民幣'000	總額 人民幣'000
分部銷售	2,002,809	4,436,804	6,439,613	172,999	6,612,612
分部間銷售	—	(2,284,468)	(2,284,468)	—	(2,284,468)
對外客戶銷售	<u>2,002,809</u>	<u>2,152,336</u>	<u>4,155,145</u>	<u>172,999</u>	<u>4,328,144</u>
經營溢利／(虧損)					
分部業績	68,310	(17,738)	50,572	26,987	77,559
融資成本－淨額			(92,223)	(804)	(93,027)
扣除所得稅前 (虧損)／溢利			(41,651)	26,183	(15,468)
所得稅抵免／(開支)			5,403	(7,968)	(2,565)
年度(虧損)／溢利			<u>(36,248)</u>	<u>18,215</u>	<u>(18,033)</u>
資本開支			991,420	—	991,420
折舊			135,635	63	135,698
攤銷			5,854	—	5,854
分部資產			5,157,496	1,281,759	6,439,255
分部負債			<u>(2,461,978)</u>	<u>(1,164,451)</u>	<u>(3,626,429)</u>

截至2013年3月31日止三個月

	澱粉糖 人民幣'000	玉米副產品 及其他 人民幣'000	小計 人民幣'000	物業開發 人民幣'000	撇銷 人民幣'000	總額 人民幣'000
分部銷售	521,394	1,405,895	1,927,289	–		1,927,289
分部間銷售	–	(467,378)	(467,378)	–		(467,378)
對外客戶銷售	521,394	938,517	1,459,911	–		1,459,911
經營溢利／(虧損)						
分部業績			4,636	(1,381)		3,255
融資成本－淨額			(29,026)	(10,636)		(39,662)
扣除所得稅前 (虧損)／溢利			(24,390)	(12,017)		(36,407)
所得稅抵免／(開支)			(1,148)	530		(618)
期間(虧損)／溢利			(25,538)	(11,487)		(37,025)
資本開支			42,461	–		42,461
折舊			43,802	95		43,897
攤銷			1,544	–		1,544
分部資產			5,551,154	866,807	(366,546)	6,051,415
未分配						5,581
資產總值						6,056,996
分部負債			(2,664,493)	(976,215)	366,546	(3,274,162)
未分配						(6,780)
負債總額						(3,280,942)

截至2012年3月31日止三個月

	澱粉糖 人民幣'000 (未經審核)	玉米副產品 及其他 人民幣'000 (未經審核)	總額 人民幣'000 (未經審核)
分部銷售	514,753	858,492	1,373,245
分部間銷售	—	(518,997)	(518,997)
對外客戶銷售	514,753	339,495	854,248
經營溢利分部業績			11,077
融資成本－淨額			(18,134)
扣除所得稅前虧損			(7,057)
所得稅開支			(115)
期間虧損			(7,172)
資本開支	3,926	35,770	39,696
折舊	14,923	17,260	32,183
攤銷	745	558	1,303

貴集團在中國及海外國家進行業務。來自中國外部客戶及其他國家外部客戶的總收益如下：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2010年 人民幣'000	2011年 人民幣'000	2012年 人民幣'000	2012年 人民幣'000 (未經審核)	2013年 人民幣'000 (未經審核)
中國	2,817,110	3,218,086	3,901,320	743,505	1,311,143
海外國家	440,349	414,775	426,824	110,743	148,768
	3,257,459	3,632,861	4,328,144	854,248	1,459,911

分部間轉撥或交易乃根據雙方同意的條款及條件進行。

資本開支包括添置物業、廠房及設備、土地使用權及在建工程(附註6及8)。

截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度及截至2013年3月31日止三個月，扣除金融工具、遞延稅項資產及商譽後，位於中國的非流動資產總值分別為人民幣1,999,214,000元、人民幣2,058,687,000元、人民幣2,909,779,000元及人民幣2,906,829,000元。截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度及截至2013年3月31日止三個月，該等位於其他國家的非流動資產總值分別為人民幣464,000元、人民幣576,000元、人民幣457,000元及人民幣427,000元。

於截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，概無任何單一外部客戶佔貴集團的收入達10%以上。截至2013年3月31日止三個月，收入人民幣362,154,000元(佔總收入約25%)來自單一外部客戶西王藥業有限公司(「西王藥業」)，貴集團之關聯方)。

6. 物業、廠房及設備－貴集團

	樓宇 人民幣'000	廠房 及機器 人民幣'000	設備 及汽車 人民幣'000	在建工程 人民幣'000	總額 人民幣'000
於2010年1月1日					
成本	244,980	1,383,366	17,382	260,564	1,906,292
累計折舊	(22,151)	(278,494)	(2,258)	–	(302,903)
累計減值	(1,758)	(24,131)	–	–	(25,889)
賬面淨值	221,071	1,080,741	15,124	260,564	1,577,500
截至2010年12月31日止年度					
期初賬面淨值	221,071	1,080,741	15,124	260,564	1,577,500
添置	1,475	20,279	2,758	262,652	287,164
轉自在建工程	55,370	137,973	7,213	(200,556)	–
出售	–	(245)	–	–	(245)
出售附屬公司	–	–	(36)	–	(36)
折舊支出	(6,103)	(83,371)	(1,814)	–	(91,288)
減值支出	–	(12,927)	–	–	(12,927)
期末賬面淨值	271,813	1,142,450	23,245	322,660	1,760,168
於2010年12月31日					
成本	301,825	1,478,671	27,263	322,660	2,130,419
累計折舊	(28,254)	(299,163)	(4,018)	–	(331,435)
累計減值	(1,758)	(37,058)	–	–	(38,816)
賬面淨值	271,813	1,142,450	23,245	322,660	1,760,168
截至2011年12月31日止年度					
期初賬面淨值	271,813	1,142,450	23,245	322,660	1,760,168
添置	–	4,012	1,099	157,565	162,676
轉自在建工程	118,558	340,090	7,047	(465,695)	–
折舊支出	(7,112)	(87,218)	(3,549)	–	(97,879)
期末賬面淨值	383,259	1,399,334	27,842	14,530	1,824,965

	樓宇 人民幣'000	廠房 及機器 人民幣'000	設備 及汽車 人民幣'000	在建工程 人民幣'000	總額 人民幣'000
於2011年12月31日					
成本	420,383	1,822,773	35,409	14,530	2,293,095
累計折舊	(35,366)	(386,381)	(7,567)	–	(429,314)
累計減值	(1,758)	(37,058)	–	–	(38,816)
賬面淨值	383,259	1,399,334	27,842	14,530	1,824,965
截至2012年12月31日止年度					
期初賬面淨值	383,259	1,399,334	27,842	14,530	1,824,965
收購附屬公司(附註30)	–	–	1,105	–	1,105
添置	35,815	48,502	557	866,472	951,346
轉自在建工程	520,892	287,214	59,772	(867,878)	–
折舊支出	(11,783)	(118,447)	(5,468)	–	(135,698)
期末賬面淨值	928,183	1,616,603	83,808	13,124	2,641,718
於2012年12月31日					
成本	977,090	2,158,489	97,725	13,124	3,246,428
累計折舊	(47,149)	(504,828)	(13,917)	–	(565,894)
累計減值	(1,758)	(37,058)	–	–	(38,816)
賬面淨值	928,183	1,616,603	83,808	13,124	2,641,718
截至2013年3月31日止三個月					
期初賬面淨值	928,183	1,616,603	83,808	13,124	2,641,718
添置	74	48	–	42,339	42,461
轉自在建工程	1,027	4,293	–	(5,320)	–
折舊支出	(5,866)	(34,049)	(3,982)	–	(43,897)
期末賬面淨值	923,418	1,586,895	79,826	50,143	2,640,282
於2013年3月31日					
成本	978,191	2,162,830	97,725	50,143	3,288,889
累計折舊	(53,015)	(538,877)	(17,899)	–	(609,790)
累計減值	(1,758)	(37,058)	–	–	(38,816)
賬面淨值	923,418	1,586,895	79,826	50,143	2,640,282

截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度及截至2013年3月31日止三個月，借款成本分別人民幣20,147,000元、人民幣22,757,000元、零及零已資本化為部分建築成本。

於2010年、2011年及2012年12月31日及2013年3月31日，部分借款以貴集團賬面總值分別為人民幣506,115,000元、人民幣462,727,000元、人民幣415,146,000元及人民幣406,450,000元的若干樓宇及機器作抵押(附註18)。

於2010年、2011年及2012年12月31日及2013年3月31日，賬面淨值分別約人民幣15,477,000元、人民幣56,445,000元、人民幣356,481,000元及人民幣354,353,000元的樓宇並無物業所有權證。於2013年3月31日，有關權證申請仍在處理中。

於2010年、2011年及2012年12月31日及2013年3月31日，賬面淨值分別約為人民幣零、零、人民幣29,596,000元及人民幣29,371,000元的樓宇乃登記於西王藥業名下。於2013年3月31日，仍在辦理有關權證的轉名手續。

與物業租賃相關的租金已如下計入綜合全面收益表(附註20)：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2010年 人民幣'000	2011年 人民幣'000	2012年 人民幣'000	2012年 人民幣'000	2013年 人民幣'000
經營租賃款項	1,250	1,350	934	254	171

(未經審核)

7. 商譽－貴集團

	2010年 人民幣'000	2011年 人民幣'000	2012年 人民幣'000	2013年 人民幣'000
截至12月31日止年度／ 截至3月31日止三個月				
期初賬面淨值	—	—	—	180,405
添置	—	—	180,405	—
減值	—	—	—	—
出售	—	—	—	—
期末賬面淨值	—	—	180,405	180,405

已就物業控股公司之代價超出其可識別淨資產於2012年11月21日之公允價值確認商譽人民幣180,405,000元(附註30)。

商譽已分配至 貴集團的現金產生單位，即三個在建物業項目如下：

	人民幣'000
美郡項目第三期	107,875
清河項目	56,146
蘭亭項目	16,384
	<u>180,405</u>

所有現金產生單位的可收回金額均以公允價值減銷售成本釐定。

用於進行公允價值評估之主要假設如下：

	容積率
美郡項目第三期	3.06
清河項目	1.52
蘭亭項目	2.07

8. 土地使用權－貴集團

主要指有關各幅位於中國的土地的經營租賃預付款項。餘下未屆滿租期介乎10至50年。

	2010年 人民幣'000	2011年 人民幣'000	2012年 人民幣'000	2013年 人民幣'000
截至12月31日止年度/ 截至3月31日止三個月				
期初賬面淨值	244,722	239,510	234,298	268,518
添置	–	–	40,074	–
攤銷支出	(5,212)	(5,212)	(5,854)	(1,544)
期末賬面淨值	239,510	234,298	268,518	266,974
於12月31日/3月31日				
成本	258,177	258,177	298,251	298,251
累計攤銷	(18,667)	(23,879)	(29,733)	(31,277)
賬面淨值	239,510	234,298	268,518	266,974

於2010年、2011年及2012年12月31日及2013年3月31日，部份借款以 貴集團賬面總值分別為人民幣156,972,000元、人民幣150,491,000元、人民幣219,856,000元及人民幣218,597,000元的若干土地使用權作抵押(附註18)。

於2010年、2011年及2012年12月31日及2013年3月31日，賬面值分別約為零、零、人民幣39,432,000元及人民幣39,192,000元的土地使用權乃登記於西王藥業名下。於2013年3月31日，仍在辦理有關權證的轉名手續。

9. 於附屬公司之投資及應收附屬公司款項－貴公司

(a) 於附屬公司的投資

		於12月31日	於2013年		
	附註	2010年 人民幣'000	2011年 人民幣'000	2012年 人民幣'000	3月31日 人民幣'000
投資，按成本：					
未上市股份	(i)	–	–	217,155	217,155
與以股份支付款項 相關的資本出資	(ii)	–	13	60	105
		–	13	217,215	217,260

(i) 此項目分別代表 貴公司於榮華1美元(相等於約人民幣8元)的股本投資；於香港貿易公司的1,000港元(相等於約人民幣818元)的股本投資；及於建軒的人民幣217,155,000元的股本投資(附註30)。

(ii) 以股份支付款項所產生的資本出資與授予 貴集團附屬公司一名僱員涉及500,000股股份之購股權相關。有關 貴集團購股權計劃的進一步詳情，請參閱附註15(b)。

有關 貴公司附屬公司之詳情，請參閱附註1。

(b) 應收一家附屬公司款項

	附註	於12月31日			於2013年
		2010年 人民幣'000	2011年 人民幣'000	2012年 人民幣'000	3月31日 人民幣'000
應收榮華款項					
— 半權益	(i)	697,169	697,169	697,169	697,169
— 墊款	(ii)	116,299	95,823	95,841	95,457
		813,468	792,992	793,010	792,626
減：非流動部分		(697,169)	(697,169)	(697,169)	(697,169)
流動部分—墊款	(ii)	116,299	95,823	95,841	95,457

(i) 貴公司董事不打算在可見將來要求償還該結餘，且認為該結餘為半權益。該結餘為無抵押、免息及以港元計值。

(ii) 向榮華作出的墊款為無抵押、免息、須於要求時償還，並以港元計值。

10. 存貨—貴集團

	於12月31日			於2013年
	2010年 人民幣'000	2011年 人民幣'000	2012年 人民幣'000	3月31日 人民幣'000
原材料	392,365	305,216	382,632	339,851
在製品	78,156	95,576	106,024	86,617
製成品	90,049	183,356	225,687	284,078
	560,570	584,148	714,343	710,546

截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度及截至2012年及2013年3月31日止三個月的存貨成本(確認為支出並包括在貨品銷售成本內)的金額分別約為人民幣2,772,562,000元、人民幣3,176,839,000元、人民幣3,889,438,000元、人民幣798,904,000元及人民幣1,390,081,000元。

於2010年、2011年及2012年12月31日及2013年3月31日作出之存貨減值撥備分別為零、零、人民幣13,321,000元及人民幣7,618,000元，而價值分別為零、零、人民幣653,677,000元及人民幣596,246,000元的存貨已按可變現淨值列賬。

於2010年、2011年及2012年12月31日及2013年3月31日，概無銀行借款以貴集團賬面總值分別為零、人民幣100,000,000元、零及零之原材料作抵押(附註18)。

11. 待售已落成物業—貴集團

	於12月31日			於2013年
	2010年 人民幣'000	2011年 人民幣'000	2012年 人民幣'000	3月31日 人民幣'000
待售已落成物業，按成	—	—	27,973	27,973

待售已落成物業均位於中國。於2010年、2011年及2012年12月31日及2013年3月31日，概無待售已落成物業被視作減值。

12. 發展中物業－貴集團

	2010年 人民幣'000	於12月31日 2011年 人民幣'000	2012年 人民幣'000	於2013年 3月31日 人民幣'000
預計將於以下期間落成的發展中物業： －於一般營運週期內 （併入流動資產）	—	—	460,656	481,537
金額包括：				
－收購產生之購買成本	—	—	451,057	451,057
－建築成本	—	—	9,599	30,480
	—	—	460,656	481,537

發展中物業均位於中國山東省鄒平縣。

13. 貿易及其他應收款項－貴集團及 貴公司

貴集團

	附註	2010年 人民幣'000	於12月31日 2011年 人民幣'000	2012年 人民幣'000	於2013年 3月31日 人民幣'000
貿易應收款項－毛額	(i)	66,458	117,206	140,932	199,491
應收票據	(ii)	359,642	568,426	575,723	666,936
向供應商支付之預付款	(iii)	322,069	462,873	143,438	746
建築成本預付款項	(iv)	—	—	227,778	140,282
預付稅項	(v)	—	—	17,306	20,704
其他應收款項		18,729	8,380	10,242	10,696
		766,898	1,156,885	1,115,419	1,038,855

貴公司

	2010年 人民幣'000	於12月31日 2011年 人民幣'000	2012年 人民幣'000	於2013年 3月31日 人民幣'000
其他應收款項	1,177	1,218	1,072	1,067

- (i) 若干主要客戶獲授予30至90天的授信期，而其他客戶的大部分銷售乃於貨品運到後以現金支付，或於貨品付運前已全數預付。
- (ii) 應收票據乃於日常業務過程中從客戶處收取，所有應收票據均為銀行承付票據，並於六個月內到期。
- (iii) 向供應商支付之預付款乃 貴集團為確保按較佳價格取得穩定的玉米粒供應而作出。 貴集團已與一名獨立供應商簽訂若干協議。詳情請參閱附註23(a)。
- (iv) 此項目指就尚未開始之物業建築工程向供應商支付之預付款項。

(v) 此項目主要指就來自客戶之物業銷售預付所得款項而支付之預付稅項。

貴集團貿易應收款項總額的賬齡分析(以發票日期呈列)如下：

	2010年	於12月31日 2011年	2012年	於2013年 3月31日
	人民幣'000	人民幣'000	人民幣'000	人民幣'000
0至30天	35,326	66,045	93,198	140,122
31至60天	10,602	32,885	26,348	16,214
61至90天	3,203	7,876	11,272	36,101
超過90天	17,327	10,400	10,114	7,054
	<u>66,458</u>	<u>117,206</u>	<u>140,932</u>	<u>199,491</u>

三個月內到期的貿易應收款項普遍不超越授信期，故不被視作出現減值。於2010年、2011年及2012年12月31日及2013年3月31日，已逾期但尚未出現減值的貿易應收款項十分輕微。該等貿易應收款項主要為一些獨立客戶的應收款項，而該等客戶近期並無違約的記錄。

貴集團的貿易應收款項、應收票據及其他應收款項的賬面值以下列貨幣列值：

貴集團

	2010年	於12月31日 2011年	2012年	於2013年 3月31日
	人民幣'000	人民幣'000	人民幣'000	人民幣'000
人民幣	742,432	1,151,254	688,362	831,683
美元	23,939	4,396	37,450	44,238
港元	527	1,235	1,085	1,202
	<u>766,898</u>	<u>1,156,885</u>	<u>726,897</u>	<u>877,123</u>

貴公司

	2010年	於12月31日 2011年	2012年	於2013年 3月31日
	人民幣'000	人民幣'000	人民幣'000	人民幣'000
美元	877	—	—	—
港元	300	1,218	1,072	1,067
	<u>1,177</u>	<u>1,218</u>	<u>1,072</u>	<u>1,067</u>

於2010年、2011年及2012年12月31日及2013年3月31日，貴集團及貴公司的貿易及其他應收款項的公允價值與賬面值相若。貴集團於報告日期面對的最大信貸風險為上述應收款項結餘的公允價值。貴集團並無持有任何抵押品作為擔保。

14. 現金及現金等價物及受限制現金－貴集團及 貴公司

貴集團

	2010年 人民幣'000	於12月31日 2011年 人民幣'000	2012年 人民幣'000	於2013年 3月31日 人民幣'000
銀行及手頭上現金	448,502	132,491	276,690	275,165
短期銀行存款	100,000	100,000	315,000	—
總額	<u>548,502</u>	<u>232,491</u>	<u>591,690</u>	<u>275,165</u>
受限制現金(a)	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>287,358</u>	<u>172,078</u>

貴公司

	2010年 人民幣'000	於12月31日 2011年 人民幣'000	2012年 人民幣'000	於2013年 3月31日 人民幣'000
銀行及手頭上現金	<u>2,741</u>	<u>43,874</u>	<u>8,701</u>	<u>4,087</u>

- (a) 此項目主要包括物業預售所得款項保證金及應付票據之有抵押存款。所有受限制現金均可於十二個月內動用。

根據中國國土資源局實施的有關規定，物業項目公司須將物業預售所得款項之若干金額存入指定的銀行戶口作為有關物業建築工程之保證金。取得中國國土資源局之批准後，有關保證金僅可用作購買建築材料及支付有關物業項目之建築費用。於2012年12月31日及2013年3月31日，該存款分別為人民幣116,160,000元及人民幣3,258,000元。

於2012年12月31日及2013年3月31日，已就 貴集團所發行之應付票據抵押人民幣150,000,000元存款。於2012年12月31日及2013年3月31日，已抵押銀行存款的實際利率為3.05厘。

於報告日期面對的最大信貸風險為現金及現金等價物之賬面值。

於2010年、2011年及2012年12月31日，該等短期存款的實際加權平均年利率為2.07厘、2.86厘及3.15厘。

貴集團以人民幣計值的現金及現金等價物存於中國的銀行。將以人民幣計值的結餘兌換為外幣或匯離中國，須遵守中國政府頒佈的外匯管制規則及法規。

於2010年、2011年及2012年12月31日及2013年3月31日，貴集團及貴公司的現金及現金等價物及受限制現金的賬面值按下列貨幣計值：

貴集團

	2010年 人民幣'000	於 12月31日 2011年 人民幣'000	2012年 人民幣'000	於 2013年 3月31日 人民幣'000
人民幣	544,506	186,051	819,008	439,918
美元	123	685	49,741	1,027
港元	3,873	45,755	10,299	6,298
	<u>548,502</u>	<u>232,491</u>	<u>879,048</u>	<u>447,243</u>

貴公司

	2010年 人民幣'000	於 12月31日 2011年 人民幣'000	2012年 人民幣'000	於 2013年 3月31日 人民幣'000
美元	27	25	30	31
港元	2,714	43,849	8,671	4,056
	<u>2,741</u>	<u>43,874</u>	<u>8,701</u>	<u>4,087</u>

15. 股本及股份溢價－貴集團及 貴公司

		已發行 股份數目 (以千計)	可換股 優先股 數目 (以千計)	普通股 人民幣'000	可換股 優先股 人民幣'000	股份溢價 人民幣'000	總額 人民幣'000
於2010年1月1日		847,376	-	87,953	-	24,036	111,989
僱員購股權計劃							
— 所提供服務的價值	(b)	-	-	-	-	1,638	1,638
行使僱員購股權所得款項	(b)	2,193	-	186	-	2,274	2,460
以私人配售方式發行普通股		142,296	-	12,500	-	279,080	291,580
以股代息		14,438	-	1,257	-	21,503	22,760
		<u>1,006,303</u>	<u>-</u>	<u>101,896</u>	<u>-</u>	<u>328,531</u>	<u>430,427</u>
於2010年12月31日							
僱員購股權計劃							
— 所提供服務的價值	(b)	-	-	-	-	1,288	1,288
行使僱員購股權所得款項		2,193	-	184	-	2,247	2,431
發行紅利認股權證所得款項	(d)	69	-	6	-	141	147
		<u>1,008,565</u>	<u>-</u>	<u>102,086</u>	<u>-</u>	<u>332,207</u>	<u>434,293</u>
於2011年12月31日							
僱員購股權計劃							
— 所提供服務的價值	(b)	-	-	-	-	1,538	1,538
發行可換股優先股所得款項	(c)	-	907,710	-	73,586	787,957	861,543
發行紅利認股權證所得款項	(d)	-	-	-	-	2	2
		<u>1,008,565</u>	<u>907,710</u>	<u>102,086</u>	<u>73,586</u>	<u>1,121,704</u>	<u>1,297,376</u>
於2012年12月31日							
僱員購股權計劃							
— 所提供服務的價值	(b)	-	-	-	-	253	253
		<u>1,008,565</u>	<u>907,710</u>	<u>102,086</u>	<u>73,586</u>	<u>1,121,957</u>	<u>1,297,629</u>
於2013年3月31日							

(a) 法定股本

於2010年、2011年及2012年12月31日及2013年3月31日，股份之法定數目總額及每股面值如下：

	2010年	於12月31日 2011年	2012年 (i)	於2013年 3月31日
股份法定數目				
— 普通股	2,000,000,000	2,000,000,000	4,000,000,000	4,000,000,000
— 可換股優先股	-	-	2,000,000,000	2,000,000,000
面值	0.1港元	0.1港元	0.1港元	0.1港元

- (i) 於2012年3月27日舉行之股東特別大會上，貴公司之法定股本已由200,000,000港元(分為2,000,000,000股普通股)增加至600,000,000港元(分為4,000,000,000股普通股及2,000,000,000股可換股優先股(「可換股優先股」))。

(b) 僱員購股權

貴公司根據於2005年11月6日通過的貴公司董事會書面決議案批准及採納一項購股權計劃(「該計劃」)，該計劃旨在使貴集團可授出購股權予經挑選參與者，作為彼等對貴集團所作貢獻的激勵或獎勵。因行使所有根據該計劃及貴公司任何其他購股權計劃授出的發行在外購股權而可能發行的股份總數合共不得超過80,000,000股。

未行使購股權可兌換的股份數目變動及相關加權平均行使價如下：

	2010年		2011年		2012年		2013年	
	平均每股 行使價 (港元)	股份 (以千計)	平均每股 行使價 (港元)	股份 (以千計)	平均每股 行使價 (港元)	股份 (以千計)	平均每股 行使價 (港元)	股份 (以千計)
於1月1日	1.32	6,579	1.32	4,386	1.50	9,693	1.50	9,693
已授出	-	-	1.55	7,500	-	-	-	-
已行使	1.32	(2,193)	1.32	(2,193)	-	-	-	-
於12月31日/3月31日	1.32	<u>4,386</u>	1.50	<u>9,693</u>	1.50	<u>9,693</u>	1.50	<u>9,693</u>

於2013年3月31日，可兌換9,693,000股股份的購股權(2012年：9,693,000份購股權)中，可兌換4,526,000股股份的購股權可於2013年3月31日行使(2012年：4,526,000份購股權)。於2011年因行使購股權而按每股1.32港元發行2,193,000股股份(2010年：2,193,000股股份)。

於年/期終時，尚未行使購股權的屆滿日期及行使價如下。

屆滿日期	每股股份 行使價(港元)	股份(以千計)			於2013年 3月31日
		2010年	於12月31日 2011年	2012年	
2017年3月13日	1.55	-	500	500	500
2019年5月7日	1.32	4,386	2,193	2,193	2,193
2021年9月13日	1.55	-	7,000	7,000	7,000
		<u>4,386</u>	<u>9,693</u>	<u>9,693</u>	<u>9,693</u>

(c) 發行可換股優先股

於2011年6月30日，西王糖業與西王藥業訂立收購協議（「收購協議」），以人民幣850,000,000元之代價，購買一批營運資產（「目標資產」）。

於2012年1月27日，西王糖業與西王藥業訂立收購協議的補充協議，據此西王藥業同意出售，而西王糖業同意以人民幣825,000,000元之經修訂代價（「代價」），收購經修訂目標資產，代價須以現金支付。

於2012年5月3日，貴公司按認購價每股可換股優先股1.18港元配發及發行907,709,900股每股面值0.1港元之非上市可換股優先股，以便為代價籌集資金。股份溢價的上升金額為所籌集之所得款項（扣除直接相關成本）與已發行新股份面值的差額。

收購經修訂目標資產已於2012年4月30日完成。

根據可換股優先股的條款，可換股優先股為不可贖回，而各可換股優先股持有人有權自2012年5月3日（可換股優先股發行日期）起，按每股可換股優先股人民幣0.01元的價格收取優先分派，並於每年到期時以等值港元支付。每次優先分派屬累計性質。到期未付的優先分派及應計但未付的優先分派將於持有人自願轉換可換股優先股時予以消除。董事會可全權酌情選擇延遲或不作出優先分派。

除優先分派，每股可換股優先股亦應賦予其持有人權利收取與普通股持有人同等的股息，按每股可換股優先股可轉換所得的股份數目及按已轉換基準計算。

於可換股優先股有效期間，在若干轉換限制規限下，各可換股優先股持有人有權按每股股份1.18港元的初步轉換價，隨時將全部或任何部分可換股優先股轉換為新股份。

可換股優先股已確認為權益。

(d) 發行紅利認股權證計劃

於2011年1月21日，貴公司董事會建議按每六股股份獲送一份認股權證之基準發行紅利認股權證（「發行紅利認股權證」）。據此，已於2011年2月發行合共167,717,242股認股權證股份。認股權證的註冊持有人有權可於2012年2月22日前以每股2.55港元的價格行使全部或部分認股權證以認購繳足股份。

於截至2011年及2012年12月31日止年度，根據發行紅利認股權證計劃，可分別認購69,000股股份及1,047股股份的認股權證按每股股份2.55港元的價格獲行使。

(e) 轉撥至其他儲備

根據日期為2013年4月11日之公告，貴公司將其於2012年12月31日之股份溢價轉撥至其他儲備，以增加貴公司之可分派儲備。

16. 其他儲備－貴集團及 貴公司

貴集團

	附註	資本儲備 人民幣'000	法定儲備 人民幣'000	酌情儲備 人民幣'000	繳入盈餘 人民幣'000	合併儲備 人民幣'000	總額 人民幣'000
(d)							
於2010年1月1日的結餘		117,023	144,471	36,569	471,853	-	769,916
分配至法定儲備		-	23,552	-	-	-	23,552
分配至酌情儲備	(b)	-	-	128,024	-	-	128,024
於2010年12月31日的結餘		<u>117,023</u>	<u>168,023</u>	<u>164,593</u>	<u>471,853</u>	<u>-</u>	<u>921,492</u>
於2011年1月1日的結餘		117,023	168,023	164,593	471,853	-	921,492
分配至法定儲備	(a)	-	19,372	-	-	-	19,372
分配至酌情儲備	(b)	-	-	211,972	-	-	211,972
合併一間附屬公司時轉撥儲備		(13,963)	(99,929)	(43,196)	-	-	(157,088)
於2011年12月31日的結餘		<u>103,060</u>	<u>87,466</u>	<u>333,369</u>	<u>471,853</u>	<u>-</u>	<u>995,748</u>
於2012年1月1日的結餘		103,060	87,466	333,369	471,853	-	995,748
分配至法定儲備	(a)	-	2,213	-	-	-	2,213
分配至酌情儲備	(b)	-	-	174,353	-	-	174,353
收購附屬公司	(c)	-	-	-	-	(118,063)	(118,063)
支付股息		-	-	-	(62,813)	-	(62,813)
於2012年12月31日及2013年 3月31日的結餘		<u>103,060</u>	<u>89,679</u>	<u>507,722</u>	<u>409,040</u>	<u>(118,063)</u>	<u>991,438</u>

貴公司

	資本儲備 人民幣'000	繳入盈餘 人民幣'000	總額 人民幣'000
(d)			
於2010年、2011年及2012年 1月1日的結餘	151,442	471,853	623,295
支付股息	-	(62,813)	(62,813)
於2012年12月31日及2013年 3月31日的結餘	<u>151,442</u>	<u>409,040</u>	<u>560,482</u>

- (a) 根據中國政府相關規例及物業項目公司組織章程細則的條文，於抵銷結轉的累計虧損（根據於法定財務報表中所呈報的數字）後，中國附屬公司須於每年年終將年度溢利的10%撥入法定盈餘儲備賬。於截至2012年12月31日止年度，物業項目公司已於法定盈餘儲備作出10%的撥款，該等儲備須保留作指定用途。
- (b) 於2010年4月、2011年3月及2012年3月，西王糖業的董事議決，將西王糖業於2009年、2010年及2011年賺取之溢利分別共人民幣128,024,000元、人民幣211,972,000元及人民幣174,353,000元撥至酌情儲備，款項指定作該等附屬公司日後拓展業務之用。

- (c) 此乃來自收購建軒，詳情請參閱附註30。
- (d) 根據於2009年6月26日舉行的股東特別大會所通過的決議案，貴公司將所有於2008年12月31日止的股份溢價轉撥至其他儲備，藉以根據百慕達1981年公司法（經修訂）增加貴公司的可供分派儲備。

17. 貿易及其他應付款項－貴集團及 貴公司

貴集團

	於12月31日		於2013年	
	2010年	2011年	2012年	3月31日
	人民幣'000	人民幣'000	人民幣'000	人民幣'000
貿易應付款項	124,191	190,909	186,376	266,352
應付票據	—	—	297,000	297,000
其他應付款項 (a)	208,095	195,864	238,235	213,783
來自客戶之物業銷售按金 及預付所得款項 (b)	—	—	185,219	215,867
應計費用	30,028	35,283	70,135	80,076
其他應付稅項	4,341	24,510	5,131	15,900
來自客戶之其他按金 及墊款	53,981	36,442	48,670	26,596
	<u>420,636</u>	<u>483,008</u>	<u>1,030,766</u>	<u>1,115,574</u>

貴公司

	於12月31日		於2013年	
	2010年	2011年	2012年	3月31日
	人民幣'000	人民幣'000	人民幣'000	人民幣'000
應計費用	<u>635</u>	<u>62</u>	<u>4,945</u>	<u>6,780</u>

(a) 於2010年、2011年及2012年12月31日及2013年3月31日，其他應付款項分別約為人民幣164,111,000元、人民幣153,017,000元、人民幣127,764,000元及人民幣111,822,000元為購置物業、廠房及設備的應付款項。而於2012年12月31日及2013年3月31日，就認購若干貴集團尚未取得商品住房預售許可證之物業而收取之預付款項則為人民幣40,472,000元。

(b) 此項相當於在收入確認日期前出售的物業所收取的按金及分期付款。

貿易及其他應付款項的公允價值主要以人民幣計值並與其賬面價值相若。

貿易應付款項的賬齡分析如下：

	於12月31日		於2013年	
	2010年	2011年	2012年	3月31日
	人民幣'000	人民幣'000	人民幣'000	人民幣'000
0至30天	32,697	48,817	150,686	153,158
31至60天	24,996	59,277	9,928	51,387
61至90天	30,638	32,827	6,734	33,944
超過90天	35,860	49,988	19,028	27,863
	<u>124,191</u>	<u>190,909</u>	<u>186,376</u>	<u>266,352</u>

18. 借款－貴集團及 貴公司

貴集團

		2010年 人民幣'000	於12月31日 2011年 人民幣'000	2012年 人民幣'000	於2013年 3月31日 人民幣'000
非流動					
銀行借款－有抵押	(b)	279,472	25,204	—	—
銀行借款－無抵押		440,000	207,000	—	—
其他借款－有抵押	(b)、(c)	112,077	87,243	—	—
		<u>831,549</u>	<u>319,447</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
流動					
銀行借款－有抵押：					
－短期銀行借款	(b)	—	100,000	100,000	100,000
－長期銀行借款的當期部分	(b)、(d)	52,982	50,407	25,142	25,076
銀行借款－無抵押：					
－短期銀行借款	(a)(d)	610,000	710,000	1,502,922	1,379,167
－長期銀行借款的當期部分		50,000	233,000	207,000	207,000
其他借款－有抵押：					
－長期其他借款的當期部分	(b)、(c)、(d)	20,377	19,388	87,030	77,156
		<u>733,359</u>	<u>1,112,795</u>	<u>1,922,094</u>	<u>1,788,399</u>
		<u>1,564,908</u>	<u>1,432,242</u>	<u>1,922,094</u>	<u>1,788,399</u>

貴公司

		2010年 人民幣'000	於12月31日 2011年 人民幣'000	2012年 人民幣'000	於2013年 3月31日 人民幣'000
銀行借款－有抵押：					
－短期銀行借款	(a)(d)	—	—	62,922	62,667

(a) 於2010年、2011年及2012年12月31日及2013年3月31日，貴集團之關連公司西王集團有限公司（「西王集團」）就分別為零、人民幣200,000,000元、人民幣1,297,000,000元及人民幣1,123,500,000元的借款提供擔保（附註31(d）。

(b) 於2010年、2011年及2012年12月31日及2013年3月31日，分別為零、人民幣100,000,000元、零及零的借款以貴集團賬面值分別為零、人民幣100,000,000元、零及零的存貨作抵押；分別為人民幣464,908,000元、人民幣182,242,000元、人民幣212,172,000元及人民幣202,232,000元的借款以貴集團若干樓宇、機器及土地使用權作抵押（附註6及8）。

(c) 其他借款為一筆由國際金融公司於2010年借出的7年期20,000,000美元貸款融資。

- (d) 於2012年12月31日及2013年3月31日，貴集團已違反貸款協議要求的若干財務契約。由於違反該等契約條款，根據合約，借款人有權要求貴集團提早償還尚未償還的人民幣343,656,000元（2012年：人民幣412,172,000元）。原訂於2014年3月31日及2013年後償還之銀行借款分別約人民幣57,867,000元及人民幣67,690,000元已於2013年3月31日及2012年12月31日重新分類為流動負債。

於2010年、2011年及2012年12月31日及2013年3月31日，貴集團的借款須於以下期間償還：

貴集團

	銀行借款				其他借款			
	於2010年		於2011年		於2012年		於2013年	
	2010年	2011年	2012年	2013年	2010年	2011年	2012年	2013年
	於12月31日	於12月31日	於12月31日	於3月31日	於12月31日	於12月31日	於12月31日	於3月31日
	人民幣'000	人民幣'000	人民幣'000	人民幣'000	人民幣'000	人民幣'000	人民幣'000	人民幣'000
1年內	712,982	1,093,407	1,835,064	1,711,243	20,377	19,388	87,030	77,156
1至2年	485,981	232,204	-	-	20,378	19,387	-	-
2至5年	233,491	-	-	-	61,133	58,162	-	-
5年以上	-	-	-	-	30,566	9,694	-	-
	<u>1,432,454</u>	<u>1,325,611</u>	<u>1,835,064</u>	<u>1,711,243</u>	<u>132,454</u>	<u>106,631</u>	<u>87,030</u>	<u>77,156</u>

	銀行借款				其他借款			
	於2010年		於2011年		於2012年		於2013年	
	2010年	2011年	2012年	2013年	2010年	2011年	2012年	2013年
	於12月31日	於12月31日	於12月31日	於3月31日	於12月31日	於12月31日	於12月31日	於3月31日
	人民幣'000	人民幣'000	人民幣'000	人民幣'000	人民幣'000	人民幣'000	人民幣'000	人民幣'000
須於5年內全數償還	1,432,454	1,325,611	1,835,064	1,711,243	-	-	87,030	77,156
須於5年後全數償還	-	-	-	-	132,454	106,631	-	-
	<u>1,432,454</u>	<u>1,325,611</u>	<u>1,835,064</u>	<u>1,711,243</u>	<u>132,454</u>	<u>106,631</u>	<u>87,030</u>	<u>77,156</u>

貴公司

	銀行借款				其他借款			
	於2010年		於2011年		於2012年		於2013年	
	2010年	2011年	2012年	2013年	2010年	2011年	2012年	2013年
	於12月31日	於12月31日	於12月31日	於3月31日	於12月31日	於12月31日	於12月31日	於3月31日
	人民幣'000	人民幣'000	人民幣'000	人民幣'000	人民幣'000	人民幣'000	人民幣'000	人民幣'000
1年內	-	-	62,922	62,667	-	-	-	-

	銀行借款				其他借款			
	於2010年		於2011年		於2012年		於2013年	
	2010年	2011年	2012年	2013年	2010年	2011年	2012年	2013年
	於12月31日	於12月31日	於12月31日	於3月31日	於12月31日	於12月31日	於12月31日	於3月31日
	人民幣'000	人民幣'000	人民幣'000	人民幣'000	人民幣'000	人民幣'000	人民幣'000	人民幣'000
須於5年內全數償還	-	-	62,922	62,667	-	-	-	-

於各報告期末的加權平均實際年利率如下：

	貴集團				貴公司			
	2010年	於12月31日 2011年	2012年	於2013年 3月31日	2010年	於12月31日 2011年	2012年	於2013年 3月31日
銀行借款	5.696%	6.150%	6.891%	6.565%	-	-	3.713%	3.631%
其他借款	4.757%	4.682%	4.893%	4.880%	-	-	-	-

於2010年、2011年及2012年12月31日及2013年3月31日，當期借款的賬面值與其公允價值相若。因利息按浮動利率計算，非流動借款的賬面值亦與其公允價值相若。

借款之公允價值以下列貨幣計值：

	貴集團				貴公司			
	2010年 人民幣'000	於12月31日 2011年 人民幣'000	2012年 人民幣'000	於2013年 3月31日 人民幣'000	2010年 人民幣'000	於12月31日 2011年 人民幣'000	2012年 人民幣'000	於2013年 3月31日 人民幣'000
人民幣	1,300,000	1,250,000	1,747,000	1,623,500	-	-	-	-
美元	264,908	182,242	175,094	164,899	-	-	62,922	62,667
	<u>1,564,908</u>	<u>1,432,242</u>	<u>1,922,094</u>	<u>1,788,399</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>62,922</u>	<u>62,667</u>

19. 遞延所得稅資產及遞延所得稅負債－貴集團

遞延所得稅資產及負債只可在現行稅項資產及現行稅項負債有合法權利互相抵銷及遞延所得稅資產及負債與同一財務機關相關的情況下，方可互相抵銷。於2010年、2011年及2012年12月31日及2013年3月31日並無抵銷任何金額。

	2010年 人民幣'000	於12月31日 2011年 人民幣'000	2012年 人民幣'000	於2013年 3月31日 人民幣'000
遞延稅項資產：				
— 將於超過12個月後收回	5,051	4,590	4,129	4,014
— 將於12個月內收回	461	461	2,458	3,036
	<u>5,512</u>	<u>5,051</u>	<u>6,587</u>	<u>7,050</u>
遞延稅項負債：				
— 將於超過12個月後收回	-	-	(103,952)	(104,855)
— 將於12個月內收回	-	-	(15,790)	(15,790)
	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(119,742)</u>	<u>(120,645)</u>
遞延稅項(負債)／ 資產－淨值	<u>5,512</u>	<u>5,051</u>	<u>(113,155)</u>	<u>(113,595)</u>

遞延所得稅賬的變動總額如下：

	2010年 人民幣'000	於2011年 12月31日 人民幣'000	2012年 人民幣'000	於2013年 3月31日 人民幣'000
於1月1日	3,236	5,512	5,051	(113,155)
收購附屬公司(附註30)	—	—	(119,579)	—
於損益賬(扣除)／計入	2,276	(461)	1,373	(440)
	<u>5,512</u>	<u>5,051</u>	<u>(113,155)</u>	<u>(113,595)</u>

遞延稅項資產的變動如下：

	稅項虧損 人民幣'000	存貨撥備 人民幣'000	物業、廠房 及設備 減值開支 人民幣'000	總額 人民幣'000
於2010年1月1日	—	—	3,236	3,236
於損益賬計入	—	—	2,276	2,276
	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>5,512</u>	<u>5,512</u>
於2010年12月31日	—	—	5,512	5,512
於2011年1月1日	—	—	5,512	5,512
於損益賬扣除	—	—	(461)	(461)
	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>5,051</u>	<u>5,051</u>
於2011年12月31日	—	—	5,051	5,051
於2012年1月1日	—	—	5,051	5,051
收購附屬公司(附註30)	3,197	—	—	3,197
於損益賬(扣除)／計入	(3,197)	1,997	(461)	(1,661)
	<u>—</u>	<u>1,997</u>	<u>4,590</u>	<u>6,587</u>
於2012年12月31日	—	1,997	4,590	6,587
於2013年1月1日	—	1,997	4,590	6,587
於損益賬計入／(扣除)	1,433	(855)	(115)	463
	<u>1,433</u>	<u>1,142</u>	<u>4,475</u>	<u>7,050</u>
於2013年3月31日	1,433	1,142	4,475	7,050

若可通過未來應課稅溢利變現相關稅項優惠，則就稅項虧損結轉確認遞延所得稅資產。由於董事尚未確定是否可有未來應課稅溢利可供動用，故 貴集團於2010年、2011年及2012年12月31日及2013年3月31日未就稅項虧損分別約為零、人民幣11,440,000元、人民幣49,404,000元及人民幣98,982,000元確認遞延所得稅資產分別約零、人民幣2,860,000元、人民幣9,235,000元及人民幣16,729,000元。該等虧損可以結轉以抵銷未來應課稅收入。稅項虧損人民幣11,440,000元、人民幣37,964,000元及人民幣49,578,000元將分別於2016年、2017年及2018年到期。

遞延稅項負債的變動如下：

	銷售物業 之土地 增值稅 人民幣'000	所產生的 收購公允價 值收益 人民幣'000	物業銷售之 預收所得款項 之預付稅項 人民幣'000	總額 人民幣'000
於2010年、2011年及 2012年1月1日	-	-	-	-
收購附屬公司(附註30)	(49,623)	(73,153)	-	(122,776)
於損益賬計入/(扣除)	1,597	4,874	(3,437)	3,034
於2012年12月31日	<u>(48,026)</u>	<u>(68,279)</u>	<u>(3,437)</u>	<u>(119,742)</u>
於2013年1月1日	(48,026)	(68,279)	(3,437)	(119,742)
於損益賬扣除	-	-	(903)	(903)
於2013年3月31日	<u>(48,026)</u>	<u>(68,279)</u>	<u>(4,340)</u>	<u>(120,645)</u>

20. 開支性質的分析

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2010年 人民幣'000	2011年 人民幣'000	2012年 人民幣'000	2012年 人民幣'000	2013年 人民幣'000
					(未經審核)
製成品及在製品存貨 變動(附註10)	(40,972)	(110,727)	(52,779)	(39,228)	(38,984)
出售已落成物業成本	-	-	145,655	-	-
已使用原材料及消耗品	2,258,629	2,624,376	3,283,549	663,933	1,213,423
存貨撇減	-	-	13,321	-	7,618
能耗開支	351,696	447,673	430,968	117,859	129,566
折舊及攤銷(附註6及8)	96,500	103,091	141,552	33,486	45,441
銷售運輸開支	101,158	102,357	85,299	17,274	34,525
僱員福利開支(附註22)	107,307	137,005	153,297	34,168	45,377
計入貨品銷售成本之不可 扣減進口增值稅	36,246	39,931	22,403	10,287	4,135
物業、廠房及設備之 減值虧損	12,927	-	-	-	-
核數師酬金	3,000	2,200	4,100	1,025	-
經營租賃款項(附註6)	1,250	1,350	934	254	171
其他開支	38,368	32,175	30,733	4,526	17,909
總計	<u>2,966,109</u>	<u>3,379,431</u>	<u>4,259,032</u>	<u>843,584</u>	<u>1,459,181</u>
代表：					
貨品銷售成本	2,785,489	3,176,839	4,048,414	798,904	1,390,081
銷售及市場推廣成本	120,012	128,236	106,597	22,857	39,375
行政開支	60,608	74,356	104,021	21,823	29,725
	<u>2,966,109</u>	<u>3,379,431</u>	<u>4,259,032</u>	<u>843,584</u>	<u>1,459,181</u>

21. 其他收入－淨額

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2010年 人民幣'000	2011年 人民幣'000	2012年 人民幣'000	2012年 人民幣'000	2013年 人民幣'000
玉米期貨	-	-	5,777	-	1,398
銷售廢料收益	1,675	1,792	2,044	375	616
出售物業、廠房及 設備之虧損	(245)	-	-	-	-
出售附屬公司之虧損	(473)	-	-	-	-
其他收益	358	822	626	38	511
	<u>1,315</u>	<u>2,614</u>	<u>8,447</u>	<u>413</u>	<u>2,525</u>

22. 僱員福利開支

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2010年 人民幣'000	2011年 人民幣'000	2012年 人民幣'000	2012年 人民幣'000	2013年 人民幣'000
工資、薪酬及其他員工福利	99,506	126,952	139,044	31,381	40,732
退休金成本－定額供款計劃	6,163	8,765	12,715	2,331	4,392
授予員工的購股權	1,638	1,288	1,538	456	253
	<u>107,307</u>	<u>137,005</u>	<u>153,297</u>	<u>34,168</u>	<u>45,377</u>

(a) 董事酬金

於截至2010年12月31日止年度，貴公司各董事及主要行政人員的薪酬載列如下：

董事姓名		袍金	薪金	酌情花紅	加盟獎金	其他福利	退休金計劃 的僱主供款	失去董事 職位的賠償	總額
		人民幣'000	人民幣'000	人民幣'000	人民幣'000	人民幣'000	人民幣'000	人民幣'000	人民幣'000
王勇先生		-	173	-	-	-	-	-	173
王亮先生	(i)	-	125	-	-	-	5	-	130
王呈青先生	(i)	-	104	-	-	-	5	-	109
宋捷先生	(ii)	-	10	-	-	-	-	-	10
韓忠先生		-	114	-	-	-	-	-	114
李偉博士		-	114	-	-	-	5	-	119
劉紀強先生	(i)	-	85	-	-	-	5	-	90
孫新虎先生		-	136	-	-	-	5	-	141
張研博士	(ii)	-	21	-	-	-	-	-	21
黃啟明先生		-	130	-	-	-	-	-	130
石維枕先生		-	100	-	-	-	-	-	100
王棟先生	(ii)	-	12	-	-	-	5	-	17
沈篔先生		-	100	-	-	-	-	-	100

(i) 王亮先生、王呈青先生及劉紀強先生於2010年11月30日辭任執行董事。

(ii) 宋捷先生、張研博士及王棣先生於2010年11月30日獲委任。

於截至2011年12月31日止年度，貴公司各董事及主要行政人員的薪酬：

董事姓名	袍金	薪金	酌情花紅	加盟獎金	其他福利	退休金計劃 的僱主供款	失去董事 職位的賠償	總額
	人民幣'000	人民幣'000	人民幣'000	人民幣'000	人民幣'000	人民幣'000	人民幣'000	
王勇先生	-	-	-	-	-	-	-	-
張研博士	-	-	-	-	-	-	-	-
王棣先生	-	-	-	-	-	-	-	-
韓忠先生	-	-	-	-	-	-	-	-
李偉博士	-	120	-	-	-	8	-	128
孫新虎先生	-	-	-	-	-	-	-	-
黃啟明先生	-	124	-	-	-	-	-	124
石維忱先生	-	100	-	-	-	-	-	100
沈麓先生	-	100	-	-	-	-	-	100
宋捷先生	(i)	-	-	-	-	-	-	-

(i) 宋捷先生已於2011年5月31日辭任執行董事。

於截至2012年12月31日止年度，貴公司各董事及主要行政人員的薪酬載列如下：

董事姓名	袍金	薪金	酌情花紅	加盟獎金	其他福利	退休金計劃 的僱主供款	失去董事 職位的賠償	總額
	人民幣'000	人民幣'000	人民幣'000	人民幣'000	人民幣'000	人民幣'000	人民幣'000	
王勇先生	-	-	-	-	-	-	-	-
張研博士	(i)	-	-	-	-	-	-	-
王棣先生	-	-	-	-	-	-	-	-
韓忠先生	-	-	-	-	-	-	-	-
李偉博士	-	120	-	-	-	-	-	120
孫新虎先生	-	-	-	-	-	-	-	-
黃啟明先生	-	122	-	-	-	-	-	122
石維忱先生	-	100	-	-	-	-	-	100
沈麓先生	-	100	-	-	-	-	-	100
王方明先生	-	-	-	-	-	-	-	-

(i) 張研博士於2012年7月5日辭任執行董事。

於截至2013年3月31日止三個月，貴公司各董事及主要行政人員的薪酬載列如下：

董事姓名	袍金	薪金	酌情花紅	加盟獎金	其他福利	退休金計劃 的僱主供款	失去董事 職位的賠償	總額
	人民幣'000	人民幣'000	人民幣'000	人民幣'000	人民幣'000	人民幣'000	人民幣'000	人民幣'000
王勇先生	-	-	-	-	-	-	-	-
王棟先生	-	-	-	-	-	-	-	-
韓忠先生	-	-	-	-	-	-	-	-
李偉博士	-	-	-	-	-	-	-	-
孫新虎先生	-	-	-	-	-	-	-	-
黃啟明先生	-	30	-	-	-	-	-	30
石維枕先生	-	25	-	-	-	-	-	25
沈旻先生	-	25	-	-	-	-	-	25
王方明先生	-	-	-	-	-	-	-	-

於截至2012年3月31日止三個月，貴公司各董事及主要行政人員的薪酬載列如下：

董事姓名	袍金	薪金	酌情花紅	加盟獎金	其他福利	退休金計劃 的僱主供款	失去董事 職位的賠償	總額
	人民幣'000 (未經審核)	人民幣'000 (未經審核)	人民幣'000 (未經審核)	人民幣'000 (未經審核)	人民幣'000 (未經審核)	人民幣'000 (未經審核)	人民幣'000 (未經審核)	人民幣'000 (未經審核)
王勇先生	-	-	-	-	-	-	-	-
張研博士	-	-	-	-	-	-	-	-
王棟先生	-	-	-	-	-	-	-	-
韓忠先生	-	-	-	-	-	-	-	-
李偉博士	-	30	-	-	-	-	-	30
孫新虎先生	-	-	-	-	-	-	-	-
黃啟明先生	-	31	-	-	-	-	-	31
石維枕先生	-	25	-	-	-	-	-	25
沈旻先生	-	25	-	-	-	-	-	25

於截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度及截至2012年及2013年3月31日止三個月，分別約九名、六名、六名、五名及六名董事放棄酬金，有關總額分別為人民幣465,000元、人民幣1,250,000元、人民幣1,250,000元、人民幣263,000元及人民幣280,000元。

(b) 五名最高薪酬人士

於有關期間，貴集團五名最高薪酬人士中不包括董事。於有關期間，已付及應付予該五名人士的酬金如下：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2010年 人民幣'000	2011年 人民幣'000	2012年 人民幣'000	2012年 人民幣'000	2013年 人民幣'000
				(未經審核)	
基本薪金及實物福利	2,927	2,921	1,637	398	317
購股權	1,638	1,288	1,538	420	196
退休金	43	47	43	10	10
	<u>4,608</u>	<u>4,256</u>	<u>3,218</u>	<u>828</u>	<u>523</u>

酬金組別如下：

酬金組別	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2010年	2011年	2012年	2012年	2013年
				(未經審核)	
零至人民幣810,775元(零至1,000,000港元)	4	4	4	5	5
人民幣810,775元至人民幣1,216,163元(1,000,001港元至1,500,000港元)	-	-	-	-	-
人民幣1,216,163元至人民幣1,621,550元(1,500,001港元至2,000,000港元)	-	-	-	-	-
人民幣1,621,550元至人民幣2,026,938元(2,000,001港元至2,500,000港元)	-	-	1	-	-
人民幣2,026,938元至人民幣2,432,325元(2,500,001港元至3,000,000港元)	-	-	-	-	-
人民幣2,432,325元至人民幣2,837,713元(3,000,001港元至3,500,000港元)	-	1	-	-	-
人民幣2,837,713元至人民幣3,243,100元(3,500,001港元至4,000,000港元)	1	-	-	-	-
	<u>5</u>	<u>5</u>	<u>5</u>	<u>5</u>	<u>5</u>

23. 融資成本－淨額

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2010年 人民幣'000	2011年 人民幣'000	2012年 人民幣'000	2012年 人民幣'000	2013年 人民幣'000
利息開支－借款	103,513	89,460	106,759	25,570	38,580
減：					
- 供應商所承擔的 利息開支(a)	-	(12,690)	(20,531)	(7,681)	-
- 資本化為在建工程的 金額(附註6)	(20,147)	(22,757)	-	-	-
- 貨幣兌換虧損/ (收益)淨額	(1,882)	(7,427)	7,677	833	3,274
- 銀行結餘利息收入	(4,178)	(3,063)	(878)	(588)	(2,192)
融資成本淨額	<u>77,306</u>	<u>43,523</u>	<u>93,027</u>	<u>18,134</u>	<u>39,662</u>

- (a) 誠如附註13所述，貴集團向供應商支付預付款。貴集團與一名獨立供應商簽訂若干協議。根據上述協議，於截至2011年12月31日止年度內，供應商須承擔貴集團人民幣300,000,000元銀行貸款之利息；於截至2012年12月31日止年度內，供應商須承擔貴集團人民幣410,000,000元銀行貸款於2012年1月31日至2012年9月20日之利息、貸款人民幣200,000,000元於2011年1月1日至2012年1月20日之利息以及貸款人民幣100,000,000元於2011年12月16日至2012年1月30日之利息。有關利息開支按銀行所收取之相同利率計算。

於截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度及截至2012年及2013年3月31日止三個月，貴集團之利息開支分析如下：

	銀行借款利息開支				
	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2010年 人民幣'000	2011年 人民幣'000	2012年 人民幣'000	2012年 人民幣'000	2013年 人民幣'000
須於5年內全數償還 的借款	<u>99,909</u>	<u>83,646</u>	<u>101,752</u>	<u>24,266</u>	<u>37,518</u>

	其他借款利息開支				
	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2010年 人民幣'000	2011年 人民幣'000	2012年 人民幣'000	2012年 人民幣'000	2013年 人民幣'000
須於5年內全數償還 的借款	-	-	5,007	1,304	1,062
須於5年後全數償還 的借款	<u>3,604</u>	<u>5,814</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
	<u>3,604</u>	<u>5,814</u>	<u>5,007</u>	<u>1,304</u>	<u>1,062</u>

24. 所得稅開支

根據中國企業所得稅法（「企業所得稅法」），所有中國企業均須按標準企業所得稅率25%繳稅，惟受惠於指定優惠政策及條文的企業除外。

西王糖業為一家外商投資生產企業，因此根據企業所得稅法及稅收法規享有若干企業所得稅優惠（「企業所得稅稅項寬免」）。於2010年，西王糖業的適用稅率為12.5%。於2010年11月，西王糖業獲中國政府相關機構確認為「高新技術」企業。因此，從2011年1月起，西王糖業可享有企業所得稅寬減，稅率由25%減至15%。因此，於截至2011年及2012年12月31日止年度及截至2013年3月31日止三個月，西王糖業的適用稅率為15%。

於截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度及截至2013年3月31日止三個月，西王糖業（北京）的適用稅率為25%。

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，印台山文化、物業控股公司及物業項目公司的適用稅率為25%。

根據新中國企業所得稅法及相關規章，中國企業以於2008年1月1日後賺取的溢利向外國投資者支付的股息須繳納預扣稅。貴公司董事認為，其於中國的附屬公司於可見將來均不會以於2008年1月1日後所賺取的溢利作出分派，因此，並無就於2010年、2011年及2012年12月31日及2013年3月31日的未分派保留盈利確認遞延稅項。

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2010年 人民幣'000	2011年 人民幣'000	2012年 人民幣'000	2012年 人民幣'000	2013年 人民幣'000
				(未經審核)	
當期稅項					
— 年度溢利的當期稅項	7,749	34,235	5,570	—	177
— 就過往年度作出的調整	—	(1,456)	(4,433)	—	—
— 土地增值稅	—	—	2,801	—	—
	<u>7,749</u>	<u>32,779</u>	<u>3,938</u>	<u>—</u>	<u>177</u>
遞延稅項					
— 稅率變動之影響	(595)	—	—	—	—
— 回撥／(原先)因暫時性 差異確認的遞延稅項	(1,681)	461	(1,373)	115	441
	<u>(2,276)</u>	<u>461</u>	<u>(1,373)</u>	<u>115</u>	<u>441</u>
所得稅開支	<u>5,473</u>	<u>33,240</u>	<u>2,565</u>	<u>115</u>	<u>618</u>

貴集團除稅前溢利的稅項與按適用於貴集團旗下公司溢利的加權平均稅率計算的理論稅額差異如下：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2010年 人民幣'000	2011年 人民幣'000	2012年 人民幣'000	2012年 人民幣'000 (未經審核)	2013年 人民幣'000
除稅前(虧損)/溢利	215,359	212,521	(15,468)	(7,057)	(36,407)
按法定稅率25%計算的稅項 (2012年、2011年、 2010年：25%)	53,840	53,130	(3,867)	(1,764)	(9,102)
來自下列項目的稅項影響：					
—較低稅率的稅務優惠影響	(22,780)	(23,389)	6,459	850	4,806
—購買本地製造設備的 稅務優惠影響	(27,335)	—	—	—	—
—往年超額撥備	—	(1,456)	(4,433)	—	—
—不可扣稅的開支	2,343	2,095	3,546	122	313
—研發費用超額抵扣	—	—	(6,721)	(1,680)	(2,893)
—重新計量因稅率變動 產生之遞延稅項	(595)	—	—	—	—
—沒有確認遞延所得稅資產 的稅項虧損	—	2,860	6,375	2,587	7,494
	5,473	33,240	1,359	115	618
土地增值稅	—	—	1,206	—	—
所得稅開支	<u>5,473</u>	<u>33,240</u>	<u>2,565</u>	<u>115</u>	<u>618</u>

25. 股息

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2010年 人民幣'000	2011年 人民幣'000	2012年 人民幣'000	2012年 人民幣'000 (未經審核)	2013年 人民幣'000
擬派每股普通股末期股息 (2011年：人民幣2.8分)	—	28,240	—	—	—
擬派每股可換股優先股 末期股息(2011年： 人民幣3.8分)	—	34,493	—	—	—
擬派末期股息總額	<u>—</u>	<u>62,733</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>

於2012年5月11日舉行之股東週年大會上，股東已批准截至2011年12月31日止年度之末期股息每股普通股人民幣2.8分及每股可換股優先股人民幣3.8分(均須以現金派付)，金額合共約人民幣63,000,000元。該末期股息已於2012年5月派付。

截至2010年及2012年12月31日止年度及截至2012年及2013年3月31日止三個月概無擬派股息。

26. 每股(虧損)/盈利

(a) 基本

每股普通股基本(虧損)/盈利以 貴公司普通股股東應佔溢利除以本年度/期間已發行普通股之加權平均股數計算。

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2010年 人民幣'000	2011年 人民幣'000	2012年 人民幣'000	2012年 人民幣'000	2013年 人民幣'000
貴公司權益持有人應佔 (虧損)/溢利 (人民幣'000)	209,886	179,281	(18,033)	(7,172)	(37,025)
減：於2012年已派付予 可換股優先股持有人 之股息(人民幣'000)	-	-	(34,542)	-	-
貴公司普通股股東應佔 (虧損)/溢利 (人民幣'000)	209,886	179,281	(52,575)	(7,172)	(37,025)
已發行普通股加權 平均數(以千計)	976,615	1,007,762	1,008,566	1,008,566	1,008,566
每股普通股基本 (虧損)/盈利 (每股人民幣元)	0.21	0.18	(0.05)	(0.01)	(0.04)

(b) 攤薄

於2010年及2011年12月31日及2012年3月31日，每股攤薄盈利則根據已發行普通股股數之加權平均數經調整後計算。該調整乃假設未行使的購股權已被轉換為普通股。就購股權而言，計算獲作出，以釐定應可按公允價值發行之股份數目(被釐定為 貴公司股份之全年平均市場股價)。上述計算出來的股數與假設因行使購股權而應發行的股數作比較。

於2012年及2013年12月31日，計算每股普通股攤薄(虧損)/盈利時，會假設所有具攤薄影響的普通股獲轉換而對已發行普通股之加權平均股數作出調整。計算時已納入考慮的兩類權益工具項目為可換股優先股及購股權。由於兩個類別均不會對截至2012年12月31日止年度及截至2013年3月31日止三個月的每股(虧損)/盈利產生攤薄影響，故計算每股普通股攤薄(虧損)/盈利時並無納入該兩個類別。

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2010年 人民幣'000	2011年 人民幣'000	2012年 人民幣'000	2012年 人民幣'000	2013年 人民幣'000
貴公司權益持有人 應佔(虧損)/溢利 (人民幣'000)	209,886	179,281	(18,033)	(7,172)	(37,025)
減：於2012年派付予 可換股優先股持有人 之股息(人民幣'000)	—	—	(34,542)	—	—
貴公司普通股股東應佔 (虧損)/溢利 (人民幣'000)	209,886	179,281	(52,575)	(7,172)	(37,025)
已發行普通股加權 平均數(以千計)	976,615	1,007,762	1,008,566	1,008,566	1,008,566
就以下各項作出調整：					
— 購股權(以千計)	2,726	1,142	—	—	—
計算每股攤薄 (虧損)/盈利的 普通股加權平均數 (以千計)	979,341	1,008,904	1,008,566	1,008,566	1,008,566
每股普通股攤薄 (虧損)/盈利 (每股人民幣元)	0.21	0.18	(0.05)	(0.01)	(0.04)

27. 經營產生的現金

除所得稅前(虧損)/溢利與經營產生現金的對賬如下：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2010年 人民幣'000	2011年 人民幣'000	2012年 人民幣'000	2012年 人民幣'000 (未經審核)	2013年 人民幣'000
除所得稅前(虧損)/溢利	215,359	212,521	(15,468)	(7,057)	(36,407)
就以下各項作出調整：					
—折舊(附註6)	91,288	97,879	135,698	32,183	43,897
—攤銷(附註8)	5,212	5,212	5,854	1,303	1,544
—以股份支付款項(附註22)	1,638	1,288	1,538	455	253
—物業、廠房及設備減值 虧損(附註6)	12,927	—	—	—	—
—出售物業、廠房及設備的 虧損(附註21)	245	—	—	—	—
—出售附屬公司的虧損	473	—	—	—	—
—利息收入(附註23)	(4,178)	(15,753)	(21,409)	(8,269)	(2,192)
—利息開支(附註23)	83,366	66,703	106,759	25,570	38,580
營運資金變動：					
—存貨	(182,911)	(23,578)	(130,195)	(274,223)	3,797
—發展中物業及已落成待售物業	—	—	117,375	—	(20,881)
—貿易及其他應收款項	181,193	(389,987)	192,270	302,758	78,165
—應收關連方款項	(7,510)	(15,344)	(32,123)	41,522	(112,100)
—貿易及其他應付款項	32,367	73,466	192,684	168,128	100,573
—應付關連公司款項	25,558	37,821	137,033	3,021	(303,774)
—應付承付票據	—	—	—	—	6,271
—受限制現金	(1,042)	—	(283,990)	—	115,280
經營(使用)/產生的現金	<u>453,985</u>	<u>50,228</u>	<u>406,026</u>	<u>285,391</u>	<u>(86,994)</u>

28. 財務擔保合約

於2010年、2011年及2012年12月31日及2013年3月31日，貴集團有以下財務擔保合約：

	於12月31日			於2013年
	2010年 人民幣'000	2011年 人民幣'000	2012年 人民幣'000	3月31日 人民幣'000
就借款向第三方作出的擔保	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>350,000</u>	<u>350,000</u>

有關項目指物業項目公司就一間獨立公司由2011年12月起計為期10年的人民幣350,000,000元銀行貸款向中國一家銀行提供的最高擔保額度，擔保期直至銀行貸款獲悉數償還翌日起計兩年結束止(「中國公司擔保」)。西王投資有限公司(「西王投資」，收購事項的賣方)於2012年11月18日同意就貴公司及物業項目公司根據中國公司擔保因物業項目公司被提出的任何索償或還款要求而產生的任何損失，向貴公司及物業項目公司提供彌償保證。此合約乃因收購建軒而產生(附註30)。

29. 承擔

資本承擔

於報告期末已承諾但未產生的資本開支如下：

	2010年 人民幣'000	於12月31日 2011年 人民幣'000	2012年 人民幣'000	於2013年 3月31日 人民幣'000
物業、廠房及設備				
— 已訂約但未作撥備	125,877	4,844	10,137	15,523
— 已授權但未訂約	486	69,530	101,800	4,411
	<u>126,363</u>	<u>74,374</u>	<u>111,937</u>	<u>19,934</u>
物業開發				
— 已訂約但未撥備	—	—	96,337	95,902
	<u>126,363</u>	<u>74,374</u>	<u>208,274</u>	<u>115,836</u>

經營租賃承擔

貴集團根據不可撤銷經營租賃協議租用若干辦公室。有關租期介乎1至3年。

根據不可撤銷經營租約的未來最低租賃付款總額如下：

	2010年 人民幣'000	於12月31日 2011年 人民幣'000	2012年 人民幣'000	於2013年 3月31日 人民幣'000
一年內	1,531	1,577	1,224	1,038
一年後但於五年內	600	1,139	433	289
	<u>2,131</u>	<u>2,716</u>	<u>1,657</u>	<u>1,327</u>

30. 業務合併

於截至2012年12月31日止年度內，貴集團進行了一項重大收購。貴集團因收購而進軍山東省的物業開發業務。收購所產生的商譽人民幣180,405,000元乃源自物業項目公司未取得的土地使用權。收購詳情如下：

(a) 收購建軒

於2012年12月31日，貴公司向西王投資收購建軒全部已發行股本。代價以貴公司向西王投資發行承付票據方式支付，承付票據的本金額為人民幣308,000,000元，須於2015年償還，年利率為2.5%。根據獨立估值師中證評估有限公司進行的評估，承付票據的公允價值約為人民幣217,155,000元(附註31(g))。

由於貴公司及建軒於收購前後均為西王投資之附屬公司，該收購入賬為共同控制下的業務合併。共同控制合併對2012年12月31日綜合財務狀況表的影響之對賬如下：

	貴公司 人民幣'000	建軒 人民幣'000	調整 附註(i) 人民幣'000	綜合 人民幣'000
於建軒的投資	217,155	-	(217,155)	-
其他資產/(負債)-淨額	1,659,469	117,308	-	1,776,777
淨資產	<u>1,876,624</u>	<u>117,308</u>	<u>(217,155)</u>	<u>1,776,777</u>
股本	102,086	99,092	(99,092)	102,086
股本儲備	151,442	-	-	151,442
合併儲備	-	-	(118,063)	(118,063)
保留盈利及其他儲備	1,623,096	18,216	-	1,641,312
	<u>1,876,624</u>	<u>117,308</u>	<u>(217,155)</u>	<u>1,776,777</u>

- (i) 上述調整指為就將所併入實體的股本與投資成本對銷而作出的調整。差額人民幣118,063,000元已撥入綜合財務狀況表的合併儲備。

並無因共同控制合併而對任何實體或業務的淨資產及利潤或虧損淨額作出其他重大調整，以使會計政策一致。

收購相關成本人民幣4,023,438元已計入截至2012年12月31日止年度的綜合全面收益表的行政開支。

由於建軒於2012年8月13日註冊成立，貴集團自2012年8月13日起綜合計算建軒之溢利/(虧損)及現金流量。

(b) 收購物業控股公司

於2012年11月21日，建軒附屬公司印台山文化收購物業控股公司的100%股本權益，並取得其控制權，代價為人民幣360,400,000元。於收購日期，物業控股公司淨資產的公允價值為人民幣179,995,000元。商譽人民幣180,405,000元相當於物業項目公司有機會獲取的土地使用權的價值。

代價	2012年11月21日 人民幣'000
現金	300,000
應付一名關連方(附註31(e))	60,400
代價總額	<u>360,400</u>

所收購及承擔的可識別資產及負債的確認金額	2012年11月21日 人民幣'000
現金及現金等價物	142,914
受限制現金	3,368
已落成待售物業	15,304
發展中物業	590,700
預付稅款及其他應收款項	150,804
應付一名關連方款項	(221,000)
物業、廠房及設備 (附註6)	1,105
遞延所得稅資產 (附註19)	3,197
貿易及其他應付款項	(380,327)
應付當期所得稅	(3,294)
遞延稅項負債 (附註19)	(122,776)
印台山文化收購的淨資產	179,995
商譽 (附註7)	180,405
總額	360,400

其他應收款項的公允價值為人民幣30,581,000元。到期的其他應收款項合約總金額為人民幣30,581,000元。概無金額預期將無法收回。

物業控股公司於2012年11月21日起對綜合全面收益表的收益貢獻為人民幣172,999,000元。物業控股公司同期貢獻溢利人民幣18,215,000元。

倘物業控股公司自2012年1月1日起綜合入賬，綜合全面收益表所示的收益及溢利將分別為人民幣173,392,000元及人民幣16,375,000元。

31. 關連方交易

貴集團由西王投資(於英屬處女群島註冊成立)控制，其於2010年、2011年及2012年12月31日及截至2013年3月31日止三個月分別擁有 貴公司約55%、56%、58%及58%普通股，其餘約45%、44%、42%及42%普通股由公眾持有。 貴集團的最終控股公司為於英屬處女群島註冊成立的西王控股有限公司(「西王控股」)。董事認為王勇先生為 貴集團的最終控股方。

除附註15(c)、附註28及附註30所披露的關連方交易外， 貴集團於有關期間亦有與以下關連公司進行重大交易：

英文名稱	中文名稱	與 貴公司的關係
Xiwang Group	西王集團有限公司	由王勇先生所控制的公司
Shandong Xiwang Food Company Limited ("Xiwang Food") (ii)	山東西王食品有限公司	西王集團附屬公司
Xiwang Investment	西王投資有限公司	直接控股公司
Xiwang Hong Kong Company Limited ("Xiwang Hong Kong")	西王香港有限公司	西王集團附屬公司
Xiwang Pharmaceutical	西王藥業有限公司	西王集團附屬公司
Zouping Xiwang Power Company Limited ("Xiwang Power")	鄒平西王動力有限公司	西王集團附屬公司
Shandong Xiwang Leavening Company Limited ("Xiwang Leavening") (iii)	山東西王酵母有限公司	西王集團附屬公司
Shandong Xiwang Steel Company Limited ("Xiwang Steel")	山東西王鋼鐵有限公司	西王集團附屬公司

- (i) 所有關連方均受 貴公司主席兼董事王勇先生控制。
- (ii) 自2010年12月起，西王食品為西王食品股份有限公司（「西王食品股份」）的全資附屬有限公司。西王食品股份為一間於深圳證券交易所主板上市的公眾公司，並由西王集團實際持有52.08%。
- (iii) 由於西王集團出售其於西王酵母持有之股權，因此，西王酵母於2010年不再為關連方。
- (a) 銷售貨品及提供服務

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2010年 人民幣'000	2011年 人民幣'000	2012年 人民幣'000	2012年 人民幣'000	2013年 人民幣'000
銷售結晶葡萄糖					
— 西王藥業	10,017	361,148	269,191	73,686	266,630
銷售玉米胚芽					
— 西王食品	286,666	261,488	392,168	73,372	152,135
銷售玉米澱粉					
— 西王藥業	38,349	5,426	248,985	109	95,524
提供污水處理服務					
— 西王集團	1,491	3,064	4,420	1,049	1,672
銷售結晶果糖					
— 西王食品	50	132	—	—	—
銷售藥用級葡萄糖					
— 西王藥業	222,869	—	—	—	—
銷售葡萄糖漿					
— 西王酵母	376	—	—	—	—
	<u>559,818</u>	<u>631,258</u>	<u>914,764</u>	<u>148,216</u>	<u>515,961</u>

此等交易的價格乃 貴集團與各關連方根據已簽立的相關框架協議所制定的指引，就個別交易磋商及協議釐定。

(b) 購買貨品及服務

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2010年 人民幣'000	2011年 人民幣'000	2012年 人民幣'000	2012年 人民幣'000	2013年 人民幣'000
購買包裝物料					
— 西王酵母	10,310	—	—	—	—
購買葡萄糖母液					
— 西王藥業	1,377	—	—	—	—
購買鋼條					
— 西王鋼鐵	3,602	—	—	—	—
	<u>15,289</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>

(c) 購買資產

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2010年 人民幣'000	2011年 人民幣'000	2012年 人民幣'000	2012年 人民幣'000	2013年 人民幣'000
購買資產					
— 西王藥業	—	—	825,000	—	—
	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>825,000</u>	<u>—</u>	<u>—</u>

此等交易的價格乃 貴集團與各關連方根據已簽立的相關框架協議所制定的指引，就個別交易磋商及協議釐定。

(d) 一名關連方所提供擔保

於2010年、2011年及2012年12月31日及2013年3月31日， 貴公司之關連方西王集團分別為西王糖業的零元、人民幣200,000,000元、人民幣1,297,000,000元及人民幣1,123,500,000元銀行借款提供擔保(附註18(a))。

(e) 西王集團提供的貸款

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2010年 人民幣'000	2011年 人民幣'000	2012年 人民幣'000	2012年 人民幣'000	2013年 人民幣'000
西王集團提供的 貸款	—	—	60,400	—	—
	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>60,400</u>	<u>—</u>	<u>—</u>

西王集團提供的貸款為免息、無抵押並須按要求償還。西王集團已向 貴公司、印台山文化及物業控股公司作出承諾，表明若未經 貴公司事先同意，西王集團不會要求印台山文化或物業控股公司償還貸款。

(f) 主要管理層薪酬

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2010年 人民幣'000	2011年 人民幣'000	2012年 人民幣'000	2012年 人民幣'000	2013年 人民幣'000
基本薪金及 實物利益	3,202	2,352	1,209	363	256
退休金	48	28	19	3	3
以股份支付款項	1,638	1,288	1,482	420	197
	<u>4,888</u>	<u>3,668</u>	<u>2,710</u>	<u>786</u>	<u>456</u>

主要管理層包括董事(執行及非執行)及高級管理層，於截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度及截至2012年及2013年3月31日止三個月， 貴集團共有15名、12名、12名、11名及11名主要管理層人員。

(g) 應收／應付關連方結餘

貴集團

	2010年 人民幣'000	於12月31日 2011年 人民幣'000	2012年 人民幣'000	於2013年 3月31日 人民幣'000
應收款項：				
－西王藥業	85,277	100,323	143,197	255,903
－西王香港(iii)	1,066	1,298	696	－
－西王投資(iii)	192	258	109	141
－西王集團	－	－	－	58
	<u>86,535</u>	<u>101,879</u>	<u>144,002</u>	<u>256,102</u>
應付款項：				
－西王集團(ii)	1,726	42,642	292,094	－
－西王食品	24,553	25,081	30,782	19,869
－王勇	8	8	7	－
－西王鋼鐵	3,623	－	－	－
－西王動力(iii)	－	－	13,789	13,029
	<u>29,910</u>	<u>67,731</u>	<u>336,672</u>	<u>32,898</u>

貴公司

	2010年 人民幣'000	於12月31日 2011年 人民幣'000	2012年 人民幣'000	於2013年 3月31日 人民幣'000
應收款項：				
－永華	80,348	45,443	892,992	890,159
－西王控股	25	24	－	－
－西王糖業	2,276	－	27,460	27,348
－榮華				
－預付款(附註9(b))	813,468	792,992	793,010	792,626
－應收股息	202,186	222,838	222,875	221,974
	<u>1,098,303</u>	<u>1,061,297</u>	<u>1,936,337</u>	<u>1,932,107</u>
應付款項：				
－西王集團	2,240	2,135	2,136	2,127
－西王糖業	16,510	14,130	－	－
－西王投資	－	1	－	－
	<u>18,750</u>	<u>16,266</u>	<u>2,136</u>	<u>2,127</u>

貴集團及 貴公司

	於2012年12月31日			於2013年
	2010年	2011年	2012年	3月31日
	人民幣'000	人民幣'000	人民幣'000	人民幣'000
應付承付票據：				
— 西王投資(iv)	—	—	217,155	223,426

- (i) 除於附註9及下文(iii)披露應收榮華之預付款外，與關連方的所有往來賬目於2010年、2011年及2012年12月31日及2013年3月31日之賬齡均少於一年。有關款項為免息、無抵押及須按要求還款。
- (ii) 西王集團提供的貸款共人民幣291,400,000元，為免息、無抵押並須按要求償還。西王集團已承諾將不會在未經 貴集團同意的情況下要求還款。
- (iii) 該金額乃來自代關連方收取或支付之款項。
- (iv) 於2012年12月31日， 貴公司向西王投資收購建軒全部已發行股本。代價以 貴公司向西王投資發行承付票據方式支付，承付票據的本金額為人民幣308,000,000元，須於2015年償還，年利率為2.5%。根據獨立估值師中證評估有限公司進行的評估，承付票據的公允價值約為人民幣217,155,000元。於截至2013年3月31日止三個月的應計利息約為人民幣6,271,000元。

32 貴公司權益持有人應佔溢利

於截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度及截至2013年3月31日止三個月， 貴公司權益持有人應佔虧損已於 貴公司財務報表內處理，為數9,373,000元、人民幣3,520,000元、人民幣14,296,000元及人民幣16,930,000元。

33 期後事項

於2013年5月21日， 貴公司(「賣方」)與西王投資(「買方」)訂立一份買賣協議(「該協議」)。根據該協議，買方已同意有條件收購，而買方已同意有條件出售其於榮華及其附屬公司(「出售集團」)之權益。出售集團從事澱粉糖及玉米副產品製造及銷售業務。出售集團於2010年、2011年及2012年12月31日及2013年3月31日，以及於截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度及截至2013年3月31日止三個月之財務資料概要載列如下：

出售集團之綜合財務狀況表

	2010年 人民幣'000	於12月31日 2011年 人民幣'000	2012年 人民幣'000	於2013年 3月31日 人民幣'000
資產				
非流動資產				
物業、廠房及設備	1,759,740	1,824,389	2,640,187	2,638,876
土地使用權	239,510	234,298	268,518	266,974
遞延所得稅資產	5,512	5,050	6,587	5,616
	<u>2,004,762</u>	<u>2,063,737</u>	<u>2,915,292</u>	<u>2,911,466</u>
流動資產				
存貨	560,570	584,148	714,343	710,546
貿易及其他應收款項	765,719	1,155,666	856,753	858,392
預付所得稅	13,264	—	5,243	5,243
應收關連方款項	87,024	101,855	203,780	639,358
受限制現金	—	—	170,616	168,820
現金及現金等價物	545,761	188,617	495,610	263,813
	<u>1,972,338</u>	<u>2,030,286</u>	<u>2,446,345</u>	<u>2,646,172</u>
資產總值	<u><u>3,977,100</u></u>	<u><u>4,094,023</u></u>	<u><u>5,361,637</u></u>	<u><u>5,557,638</u></u>
權益				
公司權益持有人應佔				
股本	—	—	—	—
— 普通股	—	—	—	—
股份溢價	—	13	59	104
其他儲備	—	—	—	—
— 擬派末期股息	—	—	—	—
— 其他	298,196	372,452	546,805	546,805
保留盈利	584,157	686,326	490,220	473,883
	<u>882,353</u>	<u>1,058,791</u>	<u>1,037,084</u>	<u>1,020,792</u>
權益總額	<u>882,353</u>	<u>1,058,791</u>	<u>1,037,084</u>	<u>1,020,792</u>
負債				
非流動負債				
借款	831,549	319,447	—	—
	<u>831,549</u>	<u>319,447</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
流動負債				
貿易及其他應付款項	420,002	482,945	786,060	848,410
應付股息	202,186	222,838	222,875	221,974
當期所得稅負債	—	8,084	—	—
應付關連方款項	907,651	889,123	1,756,446	1,740,731
借款	733,359	1,112,795	1,559,172	1,725,731
	<u>2,263,198</u>	<u>2,715,785</u>	<u>4,324,553</u>	<u>4,536,846</u>
負債總額	<u>3,094,747</u>	<u>3,035,232</u>	<u>4,324,553</u>	<u>4,536,846</u>
權益及負債總額	<u><u>3,977,100</u></u>	<u><u>4,094,023</u></u>	<u><u>5,361,637</u></u>	<u><u>5,557,638</u></u>
流動資產淨額	<u>(290,860)</u>	<u>(685,499)</u>	<u>(1,878,208)</u>	<u>(1,890,674)</u>
資產總值減流動負債	<u><u>1,713,902</u></u>	<u><u>1,378,238</u></u>	<u><u>1,037,084</u></u>	<u><u>1,020,792</u></u>

出售集團之綜合全面收益表

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2010年 人民幣'000	2011年 人民幣'000	2012年 人民幣'000	2012年 人民幣'000 (未經審核)	2013年 人民幣'000
營業額	3,257,459	3,632,861	4,154,407	854,248	1,459,669
貨品銷售成本	(2,785,489)	(3,176,839)	(3,902,759)	(798,904)	(1,390,081)
毛利	471,970	456,022	251,648	55,344	69,588
其他收入－淨額	1,315	2,614	8,447	413	2,513
銷售及市場推廣成本	(120,012)	(128,236)	(106,597)	(22,858)	(38,846)
行政開支	(50,605)	(65,620)	(90,404)	(19,477)	(25,439)
經營溢利	302,668	264,780	63,094	13,422	7,816
融資收入	4,178	3,063	855	588	2,131
融資成本	(66,746)	(28,178)	(91,105)	(17,794)	(25,136)
融資成本－淨額	(62,568)	(25,115)	(90,250)	(17,206)	(23,005)
扣除所得稅前(虧損)/溢利	240,100	239,665	(27,156)	(3,784)	(15,189)
所得稅開支	(5,473)	(33,240)	5,403	(115)	(1,148)
年度/期間(虧損)/溢利	234,627	206,425	(21,753)	(3,899)	(16,337)
除稅後年度/期間其他 全面收益	-	-	-	-	-
年度/期間全面(虧損)/ 收益總額	234,627	206,425	(21,753)	(3,899)	(16,337)
歸屬於： 貴公司權益持有人	234,627	206,425	(21,753)	(3,899)	(16,337)

出售集團之綜合權益變動表

	貴公司權益持有人應佔					權益總額 人民幣'000
	股本	股份溢價	其他儲備	保留盈利	非控股權益	
	人民幣'000	人民幣'000	人民幣'000	人民幣'000	人民幣'000	
於2010年1月1日的結餘	-	-	146,620	535,106	280	682,006
全面收益						
年度溢利	-	-	-	234,627	-	234,627
與擁有人交易						
儲備分配	-	-	151,576	(151,576)	-	-
出售附屬公司	-	-	-	-	(280)	(280)
股息	-	-	-	(34,000)	-	(34,000)
與擁有人交易總額	-	-	151,576	(185,576)	(280)	(34,280)
於2010年12月31日的結餘	-	-	298,196	584,157	-	882,353
於2011年1月1日的結餘	-	-	298,196	584,157	-	882,353
全面收益						
年度溢利	-	-	-	206,425	-	206,425
與擁有人交易						
僱員購股權計劃						
— 所提供服務的價值	-	13	-	-	-	13
儲備分配	-	-	231,344	(231,344)	-	-
股息	-	-	-	(30,000)	-	(30,000)
附屬公司合併後的儲備轉撥	-	-	(157,088)	157,088	-	-
與擁有人交易總額	-	13	74,256	(104,256)	-	(29,987)
於2011年12月31日的結餘	-	13	372,452	686,326	-	1,058,791

出售集團之綜合現金流量表

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2010年 人民幣'000	2011年 人民幣'000	2012年 人民幣'000	2012年 人民幣'000 (未經審核)	2013年 人民幣'000
經營業務產生的現金流量					
(用於)／來自經營業務 的現金	547,886	11,447	1,289,540	327,598	(312,795)
已付利息	(103,513)	(89,460)	(104,729)	(25,570)	(29,113)
已付所得稅	(21,219)	(11,430)	(9,461)	(7,592)	(177)
(用於)／來自經營業務的 現金淨額	<u>423,154</u>	<u>(89,443)</u>	<u>1,175,350</u>	<u>294,436</u>	<u>(342,085)</u>
投資活動產生的現金流量					
出售附屬公司	(565)	-	-	-	-
購置物業、廠房及設備	(252,921)	(150,788)	(976,599)	(38,100)	(58,403)
收購土地使用權	-	-	(40,074)	-	-
已收利息	4,178	15,753	21,386	8,269	2,132
投資活動使用的現金淨額	<u>(249,308)</u>	<u>(135,035)</u>	<u>(995,287)</u>	<u>(29,831)</u>	<u>(56,271)</u>
融資活動產生的現金流量					
借款金額	1,524,908	810,000	1,240,000	510,000	686,500
償還借款	(1,928,500)	(942,666)	(1,113,070)	(545,053)	(519,941)
來自／(用於)融資活動的 現金淨額	<u>(403,592)</u>	<u>(132,666)</u>	<u>126,930</u>	<u>(35,053)</u>	<u>166,559</u>
現金及現金等價物 (減少)／增加淨額	<u>(229,746)</u>	<u>(357,144)</u>	<u>306,993</u>	<u>229,552</u>	<u>(231,797)</u>
年／期初的現金及現金等價物	775,507	545,761	188,617	188,617	495,610
年／期末的現金及現金等價物	<u><u>545,761</u></u>	<u><u>188,617</u></u>	<u><u>495,610</u></u>	<u><u>418,169</u></u>	<u><u>263,813</u></u>

III. 期後財務報表

貴公司或其任何附屬公司並無編製2013年3月31日後截至本報告日期止任何期間的經審核財務報表。除本報告所披露者外，貴公司或其任何附屬公司並無宣派或作出2013年3月31日後任何期間的股息或分派。

此致

西王糖業控股有限公司
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

2013年6月13日

以下討論應與本通函附錄二所載的本集團會計師報告及相關附註以及本通函其他章節所載的經挑選過往財務資料及營運數據一併閱讀。本集團財務報表乃根據香港財務報告準則編製。

餘下集團的管理層討論及分析

截至2013年3月31日止三個月

財務及業務回顧

截至2013年3月31日止三個月，餘下集團錄得源自出口貿易業務約人民幣50,500,000元的營業額。於物業開發業務方面，由於物業尚處於建築階段及仍未竣工以交付予買家，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，餘下集團錄得經預售所收到之客戶預付款約人民幣215,900,000元。餘下集團錄得虧損淨額約人民幣20,000,000元，主要歸因於利息支出、行政開支及匯兌差額。

流動資金、財務狀況及資本架構

於2013年3月31日的資產總值較於2012年12月31日的資產總值減少約8.5%至約人民幣2,792,400,000元，部分由於現金及現金等價物、受限制現金及向供應商支付之預付款減少所致。

於2013年3月31日，餘下集團錄得負債總額約人民幣1,034,800,000元，較2012年12月31日的負債總額減少約人民幣238,700,000元。該減少主要由於短期借款減少約人民幣300,300,000元所致。負債總額包括應付出售集團的款項約人民幣366,500,000元，該款項於完成時仍未償還。

於2013年3月31日，餘下集團的流動比率約為3.78倍。負債比率(即借款總額(包括借款及應付承付票據)減現金及現金等價物除以權益總額)約為15.6%。

於2013年3月31日，餘下集團的已發行普通股股本約為人民幣102,100,000元。於截至2013年3月31日止三個月，並無籌集股本融資。

僱傭及薪酬政策

於2013年3月31日，餘下集團共有59名僱員。截至2013年3月31日止三個月，僱員及董事的酬金約為人民幣1,200,000元。員工的薪酬政策乃根據僱員表現、資歷、經驗、能力及職責而制訂。

所持重大投資及未來重大投資或資本資產的計劃

於2013年3月31日，除四個開發中物業項目外，餘下集團並無持有任何重大投資。誠如本通函「董事會函件」內的「進行出售事項之背景、理由及裨益」一節所載，本公司尋找不同物業開發投資機會，包括山東省各城市（濱州市除外）（包括青島）之機會。除本通函所披露者外，於2013年3月31日，餘下集團並無重大投資或資本資產的其他具體及即時計劃。於2013年3月31日，餘下集團的資本承擔約為人民幣95,900,000元，而不可撤銷經營租賃承擔約為人民幣328,000元。

或然負債

於2013年3月31日，餘下集團的已發出財務擔保為人民幣350,000,000元，即根據中國公司擔保提供的擔保之最高風險。除此之外，於2013年3月31日，餘下集團並無重大或然負債。

資產抵押

於2013年3月31日，餘下集團並無資產抵押。於2013年3月31日，餘下集團的受限制現金約為人民幣3,300,000元，主要為物業的預售所得款項及物業的按金。

外匯風險

餘下集團的功能貨幣為人民幣。於期間內，餘下集團的大部分資產、負債、收入、付款及現金結餘均以人民幣計值，餘下則為以美元計值的出口銷售。本公司之尚未償還銀行借款本金額為10,000,000美元，佔餘下集團於2013年3月31日的資產總值約人民幣2,792,400,000元之約2.2%。因此，餘下集團的外匯波動風險整體上不大。

收購或出售附屬公司

截至2013年3月31日止三個月，餘下集團並無重大附屬公司或聯營公司收購或出售。

截至2012年12月31日止年度

財務及業務回顧

本集團於2012年底收購了物業開發業務。於2012年12月31日，共有四個處於不同開發階段之物業項目。截至2012年12月31日止年度，餘下集團的營業額約為人民幣231,900,000元。餘下集團的物業開發業務貢獻收入約人民幣173,000,000元，此乃產生自美郡項目的物業銷售。於物業開發業務方面，於2012年12月31日就預售所收取之客戶預付款約為人民幣185,200,000元。餘下集團錄得純利約人民幣4,500,000元。於截至2012年12月31日止年度，美郡項目二期之366個單位被出售，總建築面積約為74,486平方米，而平均售價約為每平方米人民幣2,323元。於2012年，物業開發業務已獲得合約銷售額約人民幣181,000,000元。

流動資金、財務狀況及資本架構

餘下集團於2012年12月31日的資產總值約為人民幣3,050,900,000元，較於2011年12月31日的資產總值增加約人民幣1,943,900,000元。該增加主要由於應收關連公司款項增加約人民幣847,400,000元，以及開發中物業及向供應商支付之預付款分別增加約人民幣460,700,000元及人民幣227,800,000元所致。

本公司就先前收購事項發行面值人民幣308,000,000元的承付票據。於2012年12月31日，餘下集團錄得負債總額約人民幣1,273,500,000元，包括短期借款約人民幣362,900,000元、應付關連公司款項約人民幣324,300,000元及應付承付票據約人民幣217,200,000元。

於2012年12月31日，餘下集團的流動比率約為3.06倍。負債比率（即借款總額（包括借款及應付承付票據）減現金及現金等價物除以權益總額）約為27.2%。

於2012年12月31日，餘下集團的已發行普通股股本約為人民幣102,100,000元。於2012年12月31日，餘下集團的已發行可換股優先股約為人民幣73,600,000元。該等可換股優先股乃由本公司根據公開發售發行，以部分撥付其附屬公司收購目標資產所需資金，有關詳情載於本公司日期為2012年3月2日的通函內。

除發行可換股優先股外，於截至2012年12月31日止年度，並無籌集股本融資。

僱傭及薪酬政策

於2012年12月31日，餘下集團共有63名僱員。截至2012年12月31日止年度，僱員及董事的酬金約為人民幣7,000,000元。員工的薪酬政策乃根據僱員表現、資歷、經驗、能力及職責而制訂。

所持重大投資及未來重大投資或資本資產的計劃

於2012年12月31日，除四個開發中物業項目外，餘下集團並無持有任何重大投資，亦無重大投資或資本資產的具體及即時計劃。於2012年12月31日，餘下集團的資本承擔約為人民幣96,300,000元，而不可撤銷經營租賃承擔約為人民幣469,000元。

或然負債

於2012年12月31日，餘下集團的已發出財務擔保為人民幣350,000,000元，即根據中國公司擔保提供的擔保之最高風險。除此之外，於2012年12月31日，餘下集團並無重大或然負債。

資產抵押

於2012年12月31日，餘下集團並無資產抵押。於2012年12月31日，餘下集團的受限制現金約為人民幣116,700,000元，主要為物業的預售所得款項及物業的按金。

外匯風險

餘下集團的功能貨幣為人民幣。於本年度，餘下集團的大部分資產、負債、收入、付款及現金結餘均以人民幣計值，餘下則為以美元計值的出口銷售。本公司之尚未償還銀行借款本金額為10,000,000美元，佔餘下集團的資產總值約人民幣3,050,900,000元之約2.1%。因此，餘下集團的外匯波動風險整體上不大。

收購或出售附屬公司

截至2012年12月31日止年度，除本公司於先前收購事項中收購的目標集團外，餘下集團並無附屬公司或聯營公司之重大收購或出售。

截至2011年12月31日止年度*財務及業務回顧*

於截至2011年12月31日止年度，餘下集團的營業額及純利分別為零及約人民幣3,500,000元。於截至2011年12月31日止年度，餘下集團的股息收入約為人民幣30,000,000元。純利較截至2010年12月31日止年度的純利減少，主要由於有關股息收入的匯兌虧損增加所致。

流動資金、財務狀況及資本架構

餘下集團於2011年12月31日的資產總值約為人民幣1,107,000,000元。資產總值主要包括應收股息及應收關連公司款項合共約人民幣1,061,300,000元。於2011年12月31日，餘下集團錄得現金及現金等價物約人民幣43,900,000元。

於2011年12月31日，餘下集團錄得負債總額約人民幣16,300,000元，主要包括應付關連公司款項約人民幣16,300,000元。

於2011年12月31日，餘下集團的流動比率約為67.8倍。餘下集團於2011年12月31日並無借款。

於2011年12月31日，餘下集團的已發行普通股股本約為人民幣102,100,000元。於2011年2月，本公司向合資格股東合共發行167,717,242份紅利認股權證，基準為合資格股東每持有六股股份獲發一份紅利認股權證。每份認股權證賦予其持有人權利可以每股2.55港元的初步認購價認購一股股份。

除發行紅利認股權證外，於截至2011年12月31日止年度內，並無籌集股本融資。

僱傭及薪酬政策

於2011年12月31日，餘下集團共有4名僱員。截至2011年12月31日止年度，僱員及董事的酬金約為人民幣3,600,000元。員工的薪酬政策乃根據僱員表現、資歷、經驗、能力及職責而制訂。

所持重大投資及未來重大投資或資本資產的計劃

於2011年12月31日，餘下集團並無持有任何重大投資，亦無任何重大投資或資本資產的具體及即時未來計劃。於2011年12月31日，餘下集團的不可撤銷經營租賃承擔約為人民幣2,100,000元。

或然負債

於2010年，本公司涉及一宗仲裁程序，但本公司並非其中一方。於2011年9月23日，仲裁處作出裁決，本公司對此仲裁並無責任。於2011年12月31日，餘下集團並無重大或然負債。

資產抵押

於2011年12月31日，餘下集團並無資產抵押。

外匯風險

截至2011年12月31日止年度，餘下集團錄得匯兌虧損約人民幣17,700,000元，主要由於股息收入的外幣換算所致。

收購或出售附屬公司

截至2011年12月31日止年度，餘下集團並無附屬公司或聯營公司之重大收購或出售。

截至2010年12月31日止年度

財務及業務回顧

於截至2010年12月31日止年度，餘下集團的營業額及純利分別為零及約人民幣9,400,000元。純利主要歸因於股息收入約人民幣34,000,000元，及在扣除行政開支、利息開支及有關股息收入的匯兌虧損之後所致。

流動資金、財務狀況及資本架構

餘下集團於2010年12月31日的資產總值約為人民幣1,102,700,000元。資產總值主要包括應收股息及應收關連公司款項合共約人民幣1,098,300,000元。於2010年12月31日，餘下集團錄得現金及現金等價物約人民幣2,700,000元。

於2010年12月31日，餘下集團錄得負債總額約人民幣19,400,000元，主要包括應付關連公司款項約人民幣18,800,000元。

於2010年12月31日，餘下集團的流動比率約為56.9倍。餘下集團於2010年12月31日並無借款。

於2010年12月31日，餘下集團的已發行普通股股本約為人民幣101,900,000元。於2010年1月，本公司完成向若干獨立第三方投資者先舊後新配售。因此，本公司以每股2.51港元的價格配發及發行120,000,000股新普通股。於2010年7月，本公司根據日期為2010年6月29日的認購協議以1.74港元的價格向國際金融公司配發及發行22,296,000股額外新普通股。

除上述者外，於截至2010年12月31日止年度內，並無籌集股本融資。

僱傭及薪酬政策

於2010年12月31日，餘下集團共有4名僱員。截至2010年12月31日止年度，僱員及董事的酬金約為人民幣5,400,000元。員工的薪酬政策乃根據僱員表現、資歷、經驗、能力及職責而制訂。

所持重大投資及未來重大投資或資本資產的計劃

於2010年12月31日，餘下集團並無持有任何重大投資，亦無重大投資或資本資產的具體及即時未來計劃。於2010年12月31日，餘下集團的不可撤銷經營租賃承擔約為人民幣985,000元。

或然負債

於2010年12月31日，本公司涉及一宗仲裁程序，但本公司並非其中一方。有關程序涉及申索人與西王糖業(香港)有限公司(「被告人」)於2009年9月及11月就買賣結晶葡萄糖而簽訂的兩份合約而產生的爭議。被告人直至2010年1月19日止曾為本公司附屬公司。申索人聲稱本公司實際擁有被告人的控制權，故本公司直接涉及有關爭議的所有事宜。因此，申索人提出本公司應受到仲裁條文約束的申訴，並有責任就其聲稱被告人違反合約而支付約4,600,000美元，而此項申索乃申索人向被告人而並非本公司作出。本公司作為非訴訟其中一方要求作出裁決。根據本公司法律顧問的意見，基於迄今為止可獲得之材料，本公司有相當大的機會不受有關合約所載之仲裁協議所約束。本公司同意顧問之意見，並認為本公司不大可能需就該申索負上責任。因此，並無於綜合財務報表內作出撥備。

有關上述者的進一步詳情載於本公司2010年年報。

除上述者外，於2010年12月31日，餘下集團並無重大或然負債。

資產抵押

於2010年12月31日，餘下集團並無資產抵押。

外匯風險

截至2010年12月31日止年度，餘下集團錄得匯兌虧損約人民幣13,100,000元，主要由於股息收入的外幣換算所致。

收購或出售附屬公司

於截至2010年12月31日止年度，西王糖業(香港)有限公司及其附屬公司西王國際韓國有限公司被出售。

餘下集團的未經審核備考財務資料

以下乃就說明用途而編製的餘下集團未經審核備考財務資料（「未經審核備考財務資料」），包括餘下集團之未經審核備考綜合財務狀況表、未經審核備考綜合全面收益表及未經審核備考綜合現金流量表），編製未經審核備考財務資料旨在說明出售事項及建議特別股息之影響，猶如彼等於2013年3月31日（就未經審核備考綜合財務狀況表而言）及於2012年1月1日（就未經審核備考綜合全面收益表及未經審核備考綜合現金流量表而言）已發生。

未經審核備考財務資料僅為說明而編製，因其假設性質使然，其未必真實反映倘出售事項及建議特別股息於2013年3月31日或2012年1月1日（倘適用）或於任何未來日期已完成，餘下集團的財務狀況、營運業績及現金流量。

未經審核備考財務資料應與截至2012年12月31日止年度的已刊發年報所載之本集團過往資料及本通函其他章節所載的其他財務資料一併閱讀。

1. 餘下集團的未經審核備考財務資料

餘下集團的未經審核備考綜合財務狀況表

	於							於
	2013年							2013年
	3月31日							3月31日
	本集團之 經審核 綜合資產 負債表							餘下集團 之未經 審核備考 綜合資產 負債表
人民幣	人民幣	人民幣	備考調整		人民幣	人民幣	人民幣	
千元	千元	千元	千元	千元	千元	千元	千元	
附註a	附註b	附註c	附註d	附註e	附註f	附註g		
資產								
非流動資產								
物業、廠房及設備	2,640,282	-	(2,638,876)	-	-	-	-	1,406
商譽	180,405	-	-	-	-	-	-	180,405
土地使用權	266,974	-	(266,974)	-	-	-	-	-
遞延所得稅資產	7,050	-	(5,616)	-	-	-	-	1,434
	<u>3,094,711</u>	<u>-</u>	<u>(2,911,466)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>183,245</u>
流動資產								
存貨	710,546	-	(710,546)	-	-	-	-	-
已落成待售物業	27,973	-	-	-	-	-	-	27,973
發展中物業	481,537	-	-	-	-	-	-	481,537
貿易及其他應收款項	1,038,855	-	(858,392)	-	-	-	-	180,463
預付當期所得稅	29	-	(5,243)	-	-	-	5,214	-
應收關連方款項	256,102	-	(639,358)	-	383,256	-	-	-
應收承付票據	-	-	-	1,343,917	-	(901,734)	-	442,183
現金及現金等價物	275,165	-	(263,813)	437,183	-	(256,007)	-	192,528
受限制現金	172,078	-	(168,820)	-	-	-	-	3,258
	<u>2,962,285</u>	<u>-</u>	<u>(2,646,172)</u>	<u>1,781,100</u>	<u>383,256</u>	<u>(1,157,741)</u>	<u>5,214</u>	<u>1,327,942</u>
資產總值	<u>6,056,996</u>	<u>-</u>	<u>(5,557,638)</u>	<u>1,781,100</u>	<u>383,256</u>	<u>(1,157,741)</u>	<u>5,214</u>	<u>1,511,187</u>

	於 2013年 3月31日 本集團之 經審核 綜合資產 負債表							於 2013年 3月31日 餘下集團 之未經 審核備考 綜合資產 負債表
	備考調整							
	人民幣 千元 附註a	人民幣 千元 附註b	人民幣 千元 附註c	人民幣 千元 附註d	人民幣 千元 附註e	人民幣 千元 附註f	人民幣 千元 附註g	人民幣 千元
權益								
本公司權益持有人應佔								
股本								
— 普通股	102,086	-	-	-	-	-	-	102,086
— 可換股優先股	73,586	-	-	-	-	-	-	73,586
股份溢價	1,121,957	-	-	-	-	(1,121,957)	-	-
其他儲備								
— 擬派末期股息	-	-	-	-	-	-	-	-
— 其他	991,438	-	-	(856,644)	-	-	-	134,794
保留盈利	486,987	(84,574)	-	(5,000)	-	(35,784)	-	361,629
母公司擁有人應佔	2,776,054	(84,574)	-	(861,644)	-	(1,157,741)	-	672,095
少數股東權益	-	-	-	-	-	-	-	-
權益總額	2,776,054	(84,574)	-	(861,644)	-	(1,157,741)	-	672,095
負債								
非流動負債								
應付承付票據	223,426	84,574	-	(308,000)	-	-	-	-
遞延稅項負債	120,645	-	-	-	-	-	-	120,645
	344,071	84,574	-	(308,000)	-	-	-	120,645

	於 2013年 3月31日 本集團之 經審核 綜合資產 負債表							於 2013年 3月31日 餘下集團 之未經 審核備考 綜合資產 負債表
	人民幣 千元 附註a	人民幣 千元 附註b	人民幣 千元 附註c	備考調整		人民幣 千元 附註f	人民幣 千元 附註g	人民幣 千元
流動負債								
貿易及其他應付款項	1,115,574	-	(848,410)	(1,900)	-	-	-	265,264
當期所得稅負債	-	-	-	-	-	-	5,214	5,214
應付關連方款項	32,898	-	(1,740,731)	1,709,878	383,256	-	-	385,301
應付股息	-	-	(221,974)	221,974	-	-	-	-
借款	1,788,399	-	(1,725,731)	-	-	-	-	62,668
	<u>2,936,871</u>	<u>-</u>	<u>(4,536,846)</u>	<u>1,929,952</u>	<u>383,256</u>	<u>-</u>	<u>5,214</u>	<u>718,447</u>
負債總額	<u>3,280,942</u>	<u>84,574</u>	<u>(4,536,846)</u>	<u>1,621,952</u>	<u>383,256</u>	<u>-</u>	<u>5,214</u>	<u>839,092</u>
權益及負債總額	<u>6,056,996</u>	<u>-</u>	<u>(4,536,846)</u>	<u>760,308</u>	<u>383,256</u>	<u>(1,157,741)</u>	<u>5,214</u>	<u>1,511,187</u>
流動資產/(負債)淨額	<u>25,414</u>	<u>-</u>	<u>1,890,674</u>	<u>(148,852)</u>	<u>-</u>	<u>(1,157,741)</u>	<u>-</u>	<u>609,495</u>
資產總值減流動負債	<u>3,120,125</u>	<u>-</u>	<u>(1,020,792)</u>	<u>(148,852)</u>	<u>-</u>	<u>(1,157,741)</u>	<u>-</u>	<u>792,740</u>

附註a 該等款項乃摘錄自本通函附錄二所載之本集團於2013年3月31日之經審核綜合財務狀況表。

附註b 該調整指本公司於2012年12月31日為支付先前收購事項之代價而向西王投資發行之本金額人民幣308,000,000元之承付票據之清償之虧損。

清償之虧損計算為：

	人民幣'000
承付票據之本金額	308,000
本公司2012年年報所披露承付票據於2012年12月31日之賬面值	217,155
根據承付票據之本金額與公平值間之差額採用實際利率法計算	
之截至2013年3月31日止三個月之應計利息開支	6,271
附錄二所載之會計師報告所披露之承付票據於2013年3月31日之賬面值	223,426
清償承付票據之虧損	<u>84,574</u>

附註c 該調整(摘錄自本通函附錄二所載之出售集團於2013年3月31日之經審核綜合財務狀況)指撇除出售集團之資產及負債(猶如出售事項於2013年3月31日已完成)。

附註d 該調整指儲備之估計減少, 猶如出售事項於2013年3月31日已完成。

	人民幣千元
總代價	2,096,000
減：	
出售集團於2013年3月31日之資產淨值	1,020,792
轉讓銷售貸款	1,709,878
轉讓未支付股息	<u>221,974</u>
就與控股股東之交易削減儲備	<u>(856,644)</u>

代價將由買方以下列方式支付予本公司：

- i) 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；
- ii) 於完成時, 買方向本公司發行本金額人民幣901,734,000元之承付票據A(其為買方就建議特別股息及優先分派享有之權利之總和的相同金額(根據買方於2013年5月21日之公告(「公告」)之日期所持有之股份及可換股優先股計算))；
- iii) 餘款(經扣除上文(i)及(ii)項)(「餘款」)須以下列方式支付：
 - (1) 餘款之50%人民幣442,183,000元將由買方於完成時以現金支付予本公司；及
 - (2) 餘款之50%人民幣442,183,000元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。

經考慮(i)買方為本公司控股股東(其持有本公司權益總額逾50%)；(ii)買方同意以本集團結欠買方達人民幣308,000,000元之承付票據及應付買方達人民幣902,000,000元之建議特別股息抵銷代價；(iii)買方所提供之有利條款(此令本集團能夠變現出售集團業務之價值, 以於非常短之時間內減少其資產負債率及實行其經修訂業務策略), 而有關條款可能無法自獨立第三方獲得；及(iv)進行出售事項之其他原因及對本集團及股東所帶來之裨益(誠如本通函所載董事會函件內「進行出售事項之背景、理由及裨益」一節所解釋), 根據香港會計師公會所頒佈之香港會計準則第1號(經修訂)–「財務報表之呈列」(「香港會計準則第1號」)出售事項將視為與本公司擁有人之交易。香港會計準則第1號第13段規定「…與擁有人(以彼等作為擁有人之身份)進行之交易所產生之所有權益變動(即擁有人權益變動)須與非擁有人權益變動分開。實體不獲准於權益變動表內呈列全面收益之組成部份(即非擁有人權益變動), 旨在透過整合具有共享特徵之項目及分開具有不同特徵之項目, 提供更佳之資料…」。因此, 就與本公司控股股東之交易, 差額約人民幣856,600,000元將被作為儲備之減少處理。

出售事項之財務影響及儲備減少之實際金額將根據代價、有關出售事項之直接開支及出售集團於完成日期之資產淨值之賬面值釐定, 因此, 於出售事項完成時, 可能會變動。

附註e 於將出售集團出售時, 與出售集團之結餘將於餘下集團內記錄。

結餘包括：

	人民幣'000
物業項目公司*應付出售集團之款項	366,530
香港貿易公司*應付出售集團之款項	14,584
本公司*應付西王集團之款項	2,127
建軒*應付出售集團之款項	11
輝盛*應付出售集團之款項	4
總計	<u>383,256</u>

* 上述公司之全名，請參閱附錄二本集團之會計師報告。所有公司均於餘下集團旗下。

附註f 該調整指於完成出售事項時支付建議特別股息。根據於2013年4月11日之公告，董事會建議將股份溢價賬之進賬額之全部款項削減至零，以便為本公司提供股息政策之更大靈活性及日後為股東作出貢獻。特別股息之詳情如下：

(1) 派付予普通股之建議特別股息

	於公告日期 之股份數目 (千股)	每股股息 (港元)	千港元	等額 人民幣'000
買方	584,790	0.75	438,593	350,538
獨立股東	423,839	0.75	317,879	254,060
	1,008,629		756,472	604,598

(2) 派付予可換股優先股之建議特別股息

	於公告日期 之股份數目 (千股)	每股股息 (港元)	千港元	等額 人民幣'000
買方	904,454	0.75	678,341	542,151
獨立股東	3,192	0.75	2,394	1,915
	907,646		680,735	544,066

(3) 派付予可換股優先股之優先分派

	於公告日期 之股份數目 (千股)	每股股息 (人民幣元)	人民幣'000
買方	904,454	0.01	9,045
獨立股東	3,192	0.01	32
	907,646		9,077

建議特別股息及優先分派之總額：

人民幣'000

買方	901,734
獨立股東	256,007

附註g 其指由預付當期所得稅重新分類至當期應付所得稅負債。

附註h 除上述者外，並無作出其他調整，以反映本集團於2013年3月31日之後之任何貿易業績或所訂立之其他交易。

餘下集團未經審核備考綜合全面收益表

	截至2012年 12月31日止 年度本集團 之經審核 綜合收益表			截至2012年 12月31日止 年度餘下 集團之 未經審核 備考綜合 收益表		
	人民幣 千元 附註i	人民幣 千元 附註j	人民幣 千元 附註k	人民幣 千元 附註l	人民幣 千元 附註m	人民幣 千元
營業額	4,328,144	(4,154,407)	58,198	–	–	231,935
貨品銷售成本	(4,048,414)	3,902,759	(58,198)	–	–	(203,853)
毛利	279,730	(251,648)	–	–	–	28,082
其他收入—淨額	8,447	(8,447)	–	–	–	–
銷售及市場推廣成本	(106,597)	106,597	–	–	–	–
行政開支	(104,021)	90,404	–	–	(5,000)	(18,617)
經營溢利	77,559	(63,094)	–	–	(5,000)	9,465
融資收入	878	(855)	–	–	–	23
融資成本	(93,905)	91,105	817	(84,574)	–	(86,557)
融資成本—淨額	(93,027)	90,250	817	(84,574)	–	(86,534)
扣除所得稅前(虧損) ／溢利	(15,468)	27,156	817	(84,574)	(5,000)	(77,069)
所得稅開支	(2,565)	(5,403)	–	–	–	(7,968)

	截至2012年 12月31日止 年度本集團 之經審核 綜合收益表					截至2012年 12月31日止 年度餘下 集團之 未經審核 備考綜合 收益表
	人民幣 千元 附註i	人民幣 千元 附註j	人民幣 千元 附註k	人民幣 千元 附註l	人民幣 千元 附註m	人民幣 千元
年度虧損	(18,033)	21,753	817	(84,574)	(5,000)	(85,037)
除稅後年度其他全面收益	-	-	-	-	-	-
年度全面虧損總額	(18,033)	21,753	817	(84,574)	(5,000)	(85,037)
歸屬於：						
本公司權益持有人	(18,033)	21,753	817	(84,574)	(5,000)	(85,037)

附註i 該等款項摘錄自本公司截至2012年12月31日止年度之已刊發年報之本集團截至2012年12月31日止年度之經審核綜合全面收益表。

附註j 該調整(其摘錄自本通函附錄二所載之出售集團截至2012年12月31日止年度之經審核綜合全面收益表)指撇除出售集團之收入及開支(假設出售事項於2012年1月1日已完成)。

附註k 該調整指集團內公司間之對銷(包括出售集團與餘下集團間之銷售交易及匯兌差額)。

附註l 該調整指本公司於2012年12月31日為支付先前收購事項而向西王投資發行之本金額人民幣308,000,000元之承付票據之清償之虧損。

附註m 其指與出售事項有關之估計直接開支。

附註n 預期並無備考調整對餘下集團之財務表現產生持續影響。

附註o 除上述者外，並無作出其他調整，以反映本集團於2012年12月31日之後之任何貿易業績或所訂立之其他交易。

未經審核備考綜合現金流量表

	截至2012年 12月31日止 年度本集團 之經審核 綜合現金 流量表			截至2012年 12月31日止 年度餘下 集團之 未經審核 備考綜合 現金流量表
	人民幣千元 附註p	備考調整 人民幣千元 附註q	備考調整 人民幣千元 附註r	人民幣千元
經營業務產生的現金流量				
來自經營業務的現金	406,026	(1,289,540)	–	(883,514)
已付利息	(106,759)	104,729	–	(2,030)
已付所得稅	(15,902)	9,461	–	(6,441)
	<u>283,365</u>	<u>(1,175,350)</u>	<u>–</u>	<u>(891,985)</u>
來自／(用於)經營業務的 現金淨額				
	<u>283,365</u>	<u>(1,175,350)</u>	<u>–</u>	<u>(891,985)</u>
投資活動產生的現金流量				
收購附屬公司，扣除所 取得現金	(217,486)	–	–	(217,486)
將出售集團出售之所得款項	–	–	248,566	248,566
購置物業、廠房及設備	(976,599)	976,599	–	–
收購土地使用權	(40,074)	40,074	–	–
已收利息	21,409	(21,386)	–	23
	<u>(1,212,750)</u>	<u>995,287</u>	<u>248,566</u>	<u>31,103</u>
投資活動(使用)／產生的 現金淨額				
	<u>(1,212,750)</u>	<u>995,287</u>	<u>248,566</u>	<u>31,103</u>

	截至2012年 12月31日止 年度本集團 之經審核 綜合現金 流量表 人民幣千元 附註p	備考調整 人民幣千元 附註q	備考調整 人民幣千元 附註r	截至2012年 12月31日止 年度餘下 集團之 未經審核 備考綜合 現金流量表 人民幣千元
融資活動產生的現金流量				
發行可換股優先股				
所得款項，扣除交易成本	861,543	—	—	861,543
發行紅利認股權證所得款項	2	—	—	2
借款金額	1,602,943	(1,240,000)	—	362,943
償還借款	(1,113,091)	1,113,070	—	(21)
支付予公司股東的股息	(28,272)	—	—	(28,272)
支付予普通股股東的股息	—	—	(254,060)	(254,060)
支付予可換股優先股持有人的股息	(34,541)	—	(1,947)	(36,488)
	<u>1,288,584</u>	<u>(126,930)</u>	<u>(256,007)</u>	<u>905,647</u>
來自／(用於)融資活動的 現金淨額	1,288,584	(126,930)	(256,007)	905,647
現金及現金等價物增加／ (減少)淨額	359,199	(306,993)	(7,441)	44,765
年初的現金及現金等價物	232,491	(188,617)	188,617	232,491
年末的現金及現金等價物	591,690	(495,610)	181,176	277,256

附註p 該等款項摘錄自本公司截至2012年12月31日止年度之已刊發年報所載之本集團截至2012年12月31日止年度之經審核綜合現金流量表。

附註q 該調整(摘錄自本通函附錄二所載之餘下集團截至2012年12月31日止年度之經審核現金流量表)指撇除出售集團之現金流量(假設出售事項於2012年1月1日已完成)。

附註r 該等調整指出售事項所產生之現金流出淨額(假設出售事項於2012年1月1日已完成)：

	人民幣'000
總代價	2,096,000
減：	
提早償還承付票據加應計利息	309,900
建議派付予買方之股息	901,734
買方發行承付票據	442,183
	<u> </u>
所收現金總額	442,183
減：	
有關出售事項之估計直接開支	(5,000)
出售集團所持有之現金及現金等價物	(188,617)
	<u> </u>
將出售集團出售之所得款項	248,566
減少：	
建議向普通股持有人派付股息	(254,060)
建議向可換股優先股持有人派付股息	(1,947)
	<u> </u>
出售事項產生之現金流出淨額	<u><u>(7,441)</u></u>

附註s 預期並無備考調整對餘下集團之財務表現產生持續影響。

附註t 除上述者外，並無作出其他調整，以反映本集團於2012年12月31日後之任何貿易業績或所訂立之其他交易。

2. 申報會計師對餘下集團未經審核備考財務資料的報告

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。



羅兵咸永道

未經審核備考財務資料的會計師報告 致西王糖業控股有限公司列位董事

吾等謹就西王糖業控股有限公司(「貴公司」)就 貴公司建議出售榮華國際有限公司(「出售事項」)及建議有條件特別股息每股股份及每股可換股優先股各0.75港元(「建議特別股息」)而於2013年6月13日刊發的通函(「通函」)中第IV-1至第IV-11頁所載附錄四「餘下集團的未經審核備考財務資料」(「未經審核備考財務資料」)標題項下的未經審核備考財務資料作出報告。未經審核備考財務資料由 貴公司董事編製，僅供說明用途，以提供資料說明出售事項及建議特別股息對 貴公司及其附屬公司(以下合稱為「貴集團」)的相關財務資料可能造成的影響。未經審核備考財務資料的編製基準載於通函第IV-1至第IV-11頁。

貴公司董事與申報會計師各自的責任

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

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

意見的基礎

吾等為根據香港會計師公會頒佈的香港投資通函報告準則第300條「投資通函中的備考財務資料的會計師報告」執行工作。吾等的工作並不涉及對任何相關財務資料的獨立審閱，而工作主要包括以本通函附錄二所載之會計師報告，比較通函中「餘下集團的未經審核備考財務資料」所載 貴集團於2013年3月31日的經審核綜合財務狀況表、貴集團截至2012年12月31日止年度的經審核綜合全面收益表及經審核綜合現金流量表，考慮調整的支持文件，及與 貴公司董事討論未經審核備考財務資料。

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

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

- 貴集團於2013年3月31日或任何未來日期的財務狀況，或
- 貴集團截至2012年12月31日止年度或任何未來期間之業績及現金流量。

意見

吾等認為：

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

羅兵咸永道會計師事務所

執業會計師

香港，2013年6月13日

以下為中證評估有限公司(獨立物業估值師)所發出有關本集團於中華人民共和國持有及將持有的物業權益於2013年4月30日的估值的函件全文、估值概要及估值證書，乃為載入本通函而編製。



香港
灣仔
告士打道151號
安盛中心10樓1005室

敬啟者：

吾等遵照閣下的指示，對西王糖業控股有限公司(「貴公司」)及其附屬公司(合稱「貴集團」)於中華人民共和國(「中國」)持有及將持有的物業權益進行估值。吾等確認，吾等已進行視察、作出相關查詢並取得吾等認為必要的其他資料，以向閣下提供吾等對該等物業權益於2013年4月30日(「估值日期」)的市值的意見，以供載入貴公司於本函件日期所刊發的通函內。

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

市值被理解為估計物業之價值時不考慮買賣(或交易)成本，且無抵銷任何有關稅項或潛在稅項。

在評估 貴集團於中國持有及將持作自用之物業權益時，吾等已兼採納市場及折舊重置成本法，分別對物業之土地部分以及土地上所建之樓宇及構築物進行評估。因此，兩項結果之總和代表該等物業之整體市值。吾等對土地部分進行估值時，已參考吾等在當地可取得之濱州市鄒平縣標準地價及銷售證據。由於該等樓宇及構築物本身性質使然，無法按照市值進行估值，因此乃按照其折舊重置成本進行估值。折舊重置成本法考慮樓宇及修繕之現時重置(重建)成本，減去就實際損耗及所有相關形式之陳舊及優化作出之扣減。一般而言，在欠缺已知可資比較市場銷售個案之情況下，折舊重置成本法可提供最可靠之物業價值指標。此方法受到業務之潛在盈利能力是否足夠所規限。

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

吾等已獲提供與中國物業有關的業權文件節錄文本，惟吾等並無安排就物業權益向中國相關政府機關進行業權查冊，吾等亦無驗證文件正本以核實擁有權、產權負擔或是否存有可能未收錄於所提供予吾等的副本的任何其後修訂。吾等為中國物業權益進行估值時，已依賴 貴集團的中國法律顧問競天公誠所提供的法律意見(「**中國法律意見**」)。

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

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

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

吾等並無進行調查，以確定土地狀況或樓宇設施是否適合建設任何物業開發項目。吾等作出估值時乃假設有關於各方面均令人滿意而於施工期間將不會產生任何非經常性開支或延誤。此外，吾等假設土地的使用及裝修工程將在業主持有或業主獲准佔用的土地範圍內進行。另外，吾等假設概無出現任何侵用或侵佔情況，惟估值證書另有指出者除外。

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

於評估物業權益時，吾等已全面遵守香港測量師學會(香港測量師學會)頒佈的香港測量師學會物業估值準則(2012年版本)及香港聯合交易所有限公司頒佈的證券上市規則第五章及第12項應用指引所載的規定。

除另有說明者外，全部列賬金額均為人民幣(人民幣)。對中國物業權益於2013年4月30日進行估值時採用的匯率為1港元兌人民幣0.8003元。於該日至本函件日期，該貨幣兌港元的匯率並無重大波動。

隨函附奉估值概要及估值證書。

此致

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

代表
中證評估有限公司
房地產部
董事
陳嘉華
MRICS MHKIS RPS(GP)
謹啟

2013年6月13日

附註：

陳嘉華先生為英國皇家特許測量師學會會員、香港測量師學會會員及註冊專業測量師(產業測量組)，於香港、澳門、中國及亞洲區擁有逾九年物業估值經驗。陳先生於2012年加入中證評估有限公司。

估值概要

第I類－ 貴集團於中國持作自用的物業權益

物業	於2013年	貴集團應佔權益	於2013年
	4月30日		4月30日
	現況下的市值		貴集團應佔 現況下的市值
1. 登記於山東西王糖業有限公司名下位於中國山東省濱州市鄒平縣韓店鎮的土地及樓宇	人民幣1,180,100,000元 (約相等於 1,474,600,000港元)	100%	人民幣1,180,100,000元 (約相等於 1,474,600,000港元)

第II類－ 貴集團於中國將持作自用的物業權益

2. 登記於山東西王藥業有限公司名下位於中國山東省濱州市鄒平縣韓店鎮的土地及樓宇	無商業價值	100%	無
	總計 人民幣1,180,100,000元 (約相等於 1,474,600,000港元)		人民幣1,180,100,000元 (約相等於 1,474,600,000港元)

估值證書

第I類－ 貴集團於中國持作自用的物業權益

物業	概況及年期	佔用詳情	於2013年 4月30日 現況下的市值
1. 登記於山東西王糖業有限公司名下位於中國山東省濱州市鄒平縣韓店鎮的土地及樓宇	該物業包括11幅土地以及建於其上於1996年至2011年之間落成的多座單層至4層樓宇及多項構築物。 該物業的總土地面積及總建築面積分別約為795,565.5平方米及143,795.41平方米。 該物業已獲授不同期限的土地使用權，最遲屆滿日期為2059年9月26日，用作工業用途。	於估值日期，該物業由貴集團佔用作工業及附屬用途。 此外，估計總建築面積約13,156平方米的兩座樓宇於建設當中，估計於2013年年底落成。 於檢視日期，該物業的外部狀況良好。	人民幣1,180,100,000元 (約相等於 1,474,600,000港元) 貴集團應佔權益 100% 於2013年4月30日 貴集團應佔 現況下的市值 人民幣1,180,100,000元 (約相等於 1,474,600,000港元)

附註：

1. 根據11份國有土地使用證，該物業(總土地面積約為795,565.5平方米)的土地使用權已按不同期限授予山東西王糖業有限公司及山東西王生化科技有限公司，而最遲屆滿日期為2059年9月26日，用作工業用途。詳情概述如下：

地段編號	概約土地面積 (平方米)	期限到期日	國有土地使用證 (文件編號)
10-01-04	30,155.00	2048年11月1日	鄒國用(2004)第100104號
10-01-38-1	42,360.00	2054年8月23日	鄒國用(2004)第100138-1號
10-01-36	41,242.00	2054年8月24日	鄒國用(2004)第100136號
10-01-40	120,000.00	2055年5月10日	鄒國用(2005)第100140號
10-01-80	26,493.00	2059年9月26日	鄒國用(2009)第100130號
10-01-81-1	85,337.53	2059年9月26日	鄒國用(2009)第100131號
10-01-81-2	66,666.67	2059年9月26日	鄒國用(2009)第100132號
10-01-46	143,651.30	2055年9月28日	鄒國用(2006)第100146號
10-01-45	35,960.00	2055年9月28日	鄒國用(2006)第100145號
10-01-50	70,366.00	2055年9月28日	鄒國用(2009)第100155號
10-01-44	133,334.00	2055年9月28日	鄒國用(2012)第1001109號
合計	<u>795,565.5</u>		

根據國有土地使用證(文件編號:鄒國用(2004)第100104號、第100138-1號、第100136號及鄒國用(2005)第100140號)登記的地塊的土地使用權已授予山東西王糖業有限公司,而根據國有土地使用證(文件編號:鄒國用(2009)第100130號、第100131號、第100132號、第100155號,鄒國用(2006)第100145號及第100146號及鄒國用(2012)第1001109號)登記的餘下地塊的土地使用權已授予山東西王生化科技有限公司。

2. 根據12份房屋所有權證,該物業總建築面積約143,795.41平方米的樓宇部分的所有權歸屬於山東西王糖業有限公司,其詳情概述如下:

樓宇名稱	概約總建築面積 (平方米)	樓層層數	房屋所有權證 (文件編號)
辦公樓	561.88	2	鄒平縣房權證韓店私字 第HDS00011(1)號
製成品倉庫	385.31	1	
工場	1,791.81	1	
電力變壓器室	171.50	1	
宿舍	49.47	1	
工場	450.36	1	鄒平縣房權證韓店私字 第HDS00011(2)號
倉庫	2,041.30	1	
倉庫	63.50	1	
工場	120.70	1	
工場	2,717.36	3	
倉庫	12,653.76	1	鄒平縣房權證韓店私字 第HDS00011(4)號
保安室	19.00	1	
電力變壓器室	404.94	1	
工場	5,667.20	1	鄒平縣房權證韓店私字 第HDS00020(1)號
工場	43.78	1	
工場	6,410.71	3	
保安室	22.00	1	
辦公樓	56.00	1	
電力變壓器室	267.24	1	鄒平縣房權證韓店私字 第HDS00020(2)號
洗手間	75.33	1	
倉庫	2,346.58	1	
洗手間	72.54	1	
保安室	23.76	1	濱州市房權證鄒平縣字 第001767號
辦公樓	3,688.05	3	
工場	9,235.53	1	
工場	13,638.56	4	
工場	16,839.99	1	
倉庫	120.00	1	濱州市房權證鄒平縣字 第001768號
洗手間	64.60	1	
倉庫	811.62	1	
東倉庫	12,168.00	1	
地磅房	23.80	1	
辦公樓	90.22	1	濱州市房權證鄒平縣字 第001766號
工場	9,282.67	2	
工場	3,608.76	1	
倉庫	3,442.84	1	
倉庫	1,687.59	1	

樓宇名稱	概約總建築面積 (平方米)	樓層層數	房屋所有權證 (文件編號)
辦公樓	3,981.14	2	鄒平縣房權證韓店私字 第HDS00013(1)號
食堂	961.40	1	
工場	2,590.37	1	
洗手間	52.56	1	
電力變壓器室	723.15	1	
倉庫	3,101.16	1	鄒平縣房權證韓店私字 第HDS00013(2)號
工場	1,822.50	1	
保安室	33.92	1	
工場	2,516.50	1	
包裝工場	3,138.34	3	
工場	4,109.70	3	鄒平縣房權證韓店私字 第HDS00013(3)號
保安室	12.96	1	
工場	657.86	1	鄒平縣房權證韓店私字 第HDS00011(3)號
廚房	539.65	2	
保安室	24.39	1	
辦公樓	1,238.30	3	
工場	7,173.25	3	
合計	143,795.41		

3. 根據 貴集團所提供的資料，於估值日期，估計總建築面積約13,156平方米的兩座玉米倉庫建築物於建設當中，估計於2013年年底落成。估計總開發成本(包括建設費用)為人民幣45,594,333.68元及於估值日期已投入的開發成本(包括建設成本)為人民幣13,161,556元。

假設這兩座樓宇根據 貴集團的開發計劃於估值日期落成，其於估值日期之資本價值為人民幣47,000,000元，而這兩座樓宇於估值日期現況下的資本價值為人民幣13,400,000元。

4. 該物業經陳嘉華先生(MRICS MHKIS RPS(GP))及陳劍輝先生(BSc)於2013年4月14日視察，該物業的外部狀況良好。
5. 該物業位於韓店鎮東部西王路一帶，該物業所處的地區是發達工業區，附近建有多處中型至大型工業綜合樓，而當地建有多處低層村屋。從該物業至濟南國際機場約一小時車程。公交車及計程車可到達該物業。
6. 經 貴公司告知，山東西王糖業有限公司是一家於中國註冊成立的公司。
7. 經 貴公司告知，山東西王糖業有限公司前稱為山東西王生化科技有限公司。

8. 吾等獲提供 貴集團的中國法律顧問競天公誠就該物業編製的法律意見，當中載有(其中包括)下列資料：
- (a) 貴集團是該物業的目前登記擁有人。該物業可予以佔用、轉讓、租賃及按揭；
 - (b) 根據國有土地使用證(文件編號：鄒國用(2004)第100104號、第100138-1號、第100136號及第100140號及鄒國用(2006)第100155號)登記的5幅地塊，連同根據房屋所有權證(文件編號：鄒平縣房權證韓店私第HDS00011(1)號、第HDS00011(2)號、第HDS00011(3)號、第HDS00011(4)號、第HDS00013(1)號、第HDS00013(2)號、第HDS00013(3)號、第HDS00020(1)號及第HDS00020(2)號)的多處樓宇被抵押予中國農業銀行有限公司(鄒平縣分行)，抵押日期為2012年6月15日，文件註冊編號為37100220120027019；及
 - (c) 根據國有土地使用證(文件編號：鄒國用(2009)第100130號、第100131號及第100132號，鄒國用(2006)第100145號、第100146號及第100155號及鄒國用(2012)第1001109號)登記的地塊的土地使用權須申請更新登記在山東西王糖業有限公司名下的新國有土地使用證。
9. 獲 貴集團告知， 貴集團無改變物業現有用途之計劃。該物業將用作工業及附屬用途。
10. 獲 貴公司告知， 貴公司日期為2012年3月2日之通函所披露之 貴集團所收購之部份構築物已於2012年落成。

估值證書

第II類－ 貴集團於中國將持作自用的物業權益

物業	概況及年期	佔用詳情	於2013年 4月30日 現況下的市值
2. 登記於山東西王藥業有限公司名下位於中國山東省濱州市鄒平縣韓店鎮的土地及樓宇	<p>該物業包括4幅土地以及建於其上於1999年至2007年之間落成的25座單層至3層樓宇及多項構築物。</p> <p>該物業的總土地面積及總建築面積分別約為83,940平方米及39,558.12平方米。</p> <p>該物業已獲授不同期限的土地使用權，而最遲屆滿日期為2056年12月29日，用作工業用途。</p>	<p>於估值日期，該物業由貴集團佔用作工業及附屬用途。</p> <p>於檢視日期，該物業的外部狀況良好。</p>	<p>無商業價值</p> <p>貴集團應佔權益</p> <p>100%</p> <p>於2013年4月30日 貴集團應佔 現況下的市值</p> <p>無</p>

附註：

1. 根據4份國有土地使用證，該物業（總土地面積約為83,940平方米）的土地使用權已按不同期限授予山東西王藥業有限公司（現稱為西王藥業有限公司），而最遲屆滿日期為2056年12月29日，用作工業用途。詳情概述如下：

地段編號	概約土地面積 (平方米)	期限到期日	國有土地使用證 (文件編號)
10-01-05	30,150.00	2048年3月11日	鄒國用(2010)第100177號
10-01-39	7,350.00	2054年8月23日	鄒國用(2010)第100176號
10-01-34	30,300.00	2054年8月23日	鄒國用(2010)第100174號
10-01-64	16,140.00	2056年12月29日	鄒國用(2010)第100175號
合計	83,940		

2. 根據房屋所有權證（文件編號：濱州市房權證鄒平縣字第006986號），該物業總建築面積約44,240.93平方米的樓宇部分的所有權歸屬於山東西王藥業有限公司（現稱為西王藥業有限公司）。經貴集團告知，總建築面積約4,682.81平方米的2座樓宇已被清拆。因此，該物業的總建築面積約為39,558.12平方米。

3. 根據山東西王糖業有限公司(甲方)與山東西王藥業有限公司(現稱為西王藥業有限公司)(乙方)訂立日期分別為2011年6月30日及2012年1月27日的資產收購協議及其補充協議,該物業,連同多項設備一同由乙方轉讓予甲方,代價為人民幣825,000,000元。
4. 該物業經陳嘉華先生(MRICS MHKIS RPS(GP))及陳劍輝先生(BSc)於2013年4月14日檢視,該物業的外部狀況良好。
5. 該物業位於韓店鎮東部西王路一帶,該物業所處的地區是發達工業區,附近建有多處中型至大型工業綜合樓,而當地建有多處低層村屋。從該物業至濟南國際機場約一小時車程。公交車及計程車可到達該物業。
6. 經 貴公司告知,山東西王藥業有限公司是一家於中國註冊成立的公司。其已更名為西王藥業有限公司。
7. 由於並無登記於山東西王糖業有限公司名下之國有土地使用證及房屋所有權證,故吾等並無賦予該物業商業價值,因此,山東西王糖業有限公司不可於市場上轉讓、租賃及按揭該物業。

然而,作指示性用途,物業於現況下於估值日期之市值為人民幣55,400,000元(約相等於69,200,000港元)(假設獲得登記於山東西王糖業有限公司名下的國有土地使用證及房屋所有權證,據此,山東西王糖業有限公司有權不受限制地轉讓、租賃及按揭該物業)。

8. 吾等獲提供 貴集團的中國法律顧問競天公誠就該物業編製的法律意見,當中載有(其中包括)下列資料:
 - (a) 山東西王藥業有限公司(現稱為西王藥業有限公司)是該物業的目前登記擁有人。一旦已獲得登記於山東西王糖業有限公司名下的國有土地使用證及房屋所有權證,則山東西王糖業有限公司有權佔用、轉讓、租賃及按揭該物業。山東西王糖業有限公司完成過戶登記及就物業獲得所有權文件並無任何重大法律阻礙;及
 - (b) 該物業被抵押予中國農業銀行有限公司(鄒平縣分行),抵押日期為2012年6月15日,文件註冊編號為37100220120027019。
9. 獲 貴集團告知, 貴集團無改變物業現有用途之計劃。該物業將用作工業及附屬用途。

以下為獨立專業估值師中證評估有限公司就本集團機器及設備於2013年4月30日之公平市值的估值編製之估值報告，乃為載入本通函而編製。



敬啟者：

茲遵照閣下之指示，吾等對由西王糖業控股有限公司（「貴公司」）及其附屬公司（統稱「貴集團」）向吾等展示由其擁有之機器及設備（「設備」）進行估值。

本函件（為吾等之估值報告之一部份）界定設備、吾等調查之範圍及特點、估值所採用之前提、估值所採用之方法，並呈報吾等之估值結論。

吾等確認已進行有關視察、作出有關查詢並取得吾等認為必需的其他資料，以提供吾等就設備於2013年4月30日的公平市值之意見。

據吾等所了解，本估值將用作財務報告用途。

緒言

西王糖業控股有限公司為一家於香港聯合交易所有限公司主板上市之投資控股公司（股份代號：2088），連同其附屬公司（統稱「貴集團」）主要從事（其中包括）製造、分銷及銷售澱粉糖及玉米副產品。澱粉糖包括來自加工玉米澱粉之結晶葡萄糖、結晶果糖、結晶果葡糖及果葡糖漿。貴公司之玉米副產品包括玉米蛋白粉、玉米糠麩飼料、玉米胚芽、玉米澱粉及葡萄糖酸鈉產品，廣泛應用於食品及飲料、動物飼料、發酵、醫藥、化工及建築行業。所估值之機器及設備包括蒸發器、熱交換器、臥式結晶

器、擺動立式冷卻結晶器、超臨界流體色譜、儲罐、壓濾機、離心分離機、電氣系統、管道系統、水泵、空氣壓縮機、變壓器、空氣乾燥系統、包裝機、過濾器、送風機、辦公室設備、電器、汽車及其他生產機器。

估值報告包括：

- 本函件，界定設備，詳述調查之性質及範圍，以及呈報估值結論；
- 顯示適當說明及設備之公平市價之詳細清單；
- 假設及限制條件；及
- 正常服務狀況之陳述。

吾等只對 貴公司具體識別及於詳細清單列示之設備進行估值。本調查並不包括其他機器及設備、其他工具及配件、其他汽車、土地、樓宇及構築物、樓宇裝修、流動性質之有形資產以及可能存在之無形資產。

該等設備位於中國山東省鄒平縣西王工業園。

估值前提

估值之前提將為設備之公平市價，公平市價界定如下：

公平市價之定義為自願買賣雙方在並無強迫性、對所有有關事實具有合理認知之情況下進行財產交易之估計金額。

估值方法

吾等於達致估值意見前，曾親自檢查設備並研究市況。為求達致吾等之估值意見，吾等曾考慮三種普遍採納之估值方法：成本法、市場法及收入資本化法。該等方法之理論概述如下：

成本法

成本法乃根據設備重建或重置之成本減實際損耗之折舊及功能過時與經濟／外在淘汰狀況釐定價值。

重建新成本之定義為根據材料、勞工、已製成設備、承造商開支與溢利及費用之現時市價，以相似類型及材料一次過重建設備之估計所需金額，惟並無就勞動力加班、獎金或物料或設備之溢價作出撥備。

重置新成本之定義為以一個採用最新技術及建造物料一次過興建並與現有設備有相同生產力及用途之現代新式設備取代整個財產，在材料、勞工、已製成設備、承造商開支與溢利及費用方面按現時市價計算之估計所需金額，惟並無就勞動力加班、獎金，或材料或設備之溢價作出撥備。

釐訂設備之折舊重置成本之公式如下：

重建新成本／重置新成本乘以(實質損耗加功能陳舊過時狀況加經濟／外在淘汰狀況) = 設備之折舊重置成本

實際損耗乃指因操作時之磨損及接觸到某些物質而產生之減值。

功能陳舊過時狀況乃指在設備狀況方面如設計、材料或工序改變以致生產力不足、生產力過剩、缺乏效用或超出經營成本等所造成之減值。

經濟／外在淘汰狀況乃指因對設備不利之外在因素如本地經濟、行內經濟、融資狀況、侵佔不良企業、人力物力資源之損失、缺乏便捷之交通、業務中心遷移、通過新法例及條例變動等而引致之無法補救減值。

在成本法中，吾等首先從一手市場取得有關設備之市場資料。其後，吾等加上運輸開支、保險、調試成本以及安裝成本，原因是成本法的原則是於估值日期重置類似設備。

於釐定每項被評估設備之實際壽命時，吾等根據吾等之專業知識及經驗，按設備之功用及技術估計設備之基本壽命。吾等在釐定設備之基本壽命時亦將考慮下列因素：

- (a) 製造商：某些知名製造商所生產之設備會較小型生產商所生產之產品耐用；
- (b) 保養政策：在作實地視察時，吾等自貴公司獲得設備之保養政策，例如進行保養和檢查之頻密性及有關工程師之資格進行溝通。
- (c) 產品市場：由於頻繁推出新型號及新技術，例如流動電話、電腦，若干設備壽命較短。

吾等其後會參考實地視察時所觀察到之保養狀況及根據吾等之專業知識及經驗，釐定每項設備之適用折舊率（「折舊率」）。

吾等最後按新設備之價值乘以估值意見中之折舊率而釐定重置成本。

成本法一般可為與可行業務有關或在經濟上有實質需要之土地改良、特別樓宇、特別構築物及特別機器及設備提供有用之價值指標。

倘並無任何可資比較之設備之市場交易，或未能從較大交易中推算出所需數據，又或根本並無任何交易存在，假設有足夠盈利，於持續使用之前提下，成本法則為較佳之估值方法。

市場法

市場法所評估設備之價值乃透過可資比較設備項目之最近銷售分析估計。市場法乃為有已知二手市場之設備進行估值時採用。於假設有足夠盈利之持續使用前提下，則須考慮於二手設備市場購入類似項目之成本；其後亦作出撥備，以反映貨運及安裝之成本。

直接市場法之另一方式乃運用市場關係。於資產分類時之設備最近市價乃視乎年數釐訂，並與重建新成本等基準價格作比較。倘所評估設備之二手市場過於匱乏，未能顯示適當之可資比較數據，所得比率則會在分類時應用於相似之設備。

在市場法中，吾等按以下方面比較所涉及設備及可資比較設備之差異：

- (a) 已使用壽命
- (b) 產能
- (c) 在作實地視察時觀察的保養狀況
- (d) 設備之技術
- (e) 製造商

吾等其後經考慮以上因素及根據吾等之專業知識及經驗釐定調整比率，並作出撥備以反映運送及安裝之成本。

其後則按設備之近期市價得出公平市值，有關市價乃經吾等估值意見中之所需調整比率作出調整。

收入資本化法

收入資本化法乃以假若資產或一組資產可賺取特定收入，則以可能產生之盈利淨額資本化為基準計算價值。此方法最適用於擁有已建立及可識別租務市場之投資物業及一般用途物業。

由於三種估值法中可能有一種或以上之方法適用於目標設備，故須考慮所有三種估值法。在若干情況下，吾等或會綜合運用兩種或三種方法之原理，以達致估值結論。由於設備本身不可產生收益，設備僅可與其他資產及投入（例如原材料、勞動力、無形資產（例如商標、專利、客戶關係及分銷網絡）及營運資金等）一起產生收入。此等其他資產及投入均為透過銷售該設備或生產線所製造之產品產生收入所需。因此，源自收入資本化法之價值乃適用於整個企業，而不適用於某件設備或某條生產線。為著確定某件設備或某條生產線之價值，吾等須釐定整個企業價值有多大部份乃分別由(a)該件設備或該條生產線；及(b)其他資產及投入所貢獻。在這樣做時，吾等須作出大量不可容易及客觀核實之假設。因此，收入資本化法不被應用於是次評估。吾等主要採用成本（折舊重置成本）法及市場法以達致吾等之價值意見。

調查及假設

吾等於2013年4月13日至15日對設備進行視察。在視察中，吾等注意到大部份設備狀況良好。在調查過程中，吾等接納 貴公司所提供之財產記錄對設備之恰當描述。吾等已到訪各地點以核實設備之存在，並收集有關其狀況及使用之資料。儘管並無作出詳細核實，對於 貴公司所提供之其餘資料，在按吾等觀察之基礎作出調整後，吾等接納該等資料為合理呈報事實。

吾等注意任何延遲保養、實際損耗及磨損、操作故障、缺乏功用、或其他估值設備相對於全新之同類設備所存在之可觀察狀況差異，並作為吾等判斷估值之一部份。

吾等並無調查與使用被評估資產之業務之現有或預期盈利能力有關之任何財務資料。吾等假設預期盈利可能為被評估資產之估值（加上是次估值未計及之任何資產價值）帶來合理回報，以及足夠之淨營運資金。

吾等並無對設備進行測試，亦無視察其被遮蔽或不能到達之範圍。吾等亦無調查任何特定設備之操作是否符合有關環保標準及條例；吾等假設設備符合並將繼續符合現行環保標準及條例。吾等於估值時並無計及因遵照目前或將生效之環保法例而須承擔之物料棄置或處理成本。

估值結論

根據所述調查，吾等認為，於2013年4月30日，設備之公平市值之合理呈報為人民幣拾肆億玖仟伍佰肆拾肆萬壹仟圓正（人民幣1,495,441,000元），有關情況概述於下表。

目錄	於2013年 4月30日 之未經審核 賬面淨值 (人民幣) (附註1)	於2013年 4月30日 之公平市值 (人民幣) (附註1)	折舊後因素 (附註2及4)	保養狀況、 用途、產能 及陳舊過時 (附註2及5)	所採用之方法 (附註6)	調整因素 (附註5)
生產設備 (附註2及3)	1,576,488,000	1,422,506,000	23.3% - 97.2%	90% - 100%	成本法/ 市場法	保養狀況、用途、 產能、陳舊過時及折舊
電子設備	4,779,000	4,415,000	10% - 95.1%	95% - 100%	成本法/ 市場法	保養狀況、用途、 產能、陳舊過時及折舊
其他設備 (附註7)	58,746,000	54,369,000	10% - 95.1%	100%	成本法/ 市場法	保養狀況、用途、 產能、陳舊過時及折舊
汽車	7,650,000	7,783,000	10% - 97%	95% - 100%	成本法/ 市場法	保養狀況、用途、 產能、陳舊過時及折舊
安裝及其他	6,368,000	6,368,000	100%	100%	成本法	-
總計：	1,654,031,000	1,495,441,000				

附註：

- 截至2013年4月30日未經審核賬面淨值與市值之差額乃主要由於估值方法與貴集團之會計政策之差異所致。根據貴集團之會計政策，物業、廠房及設備按歷史成本減折舊及減值虧損（如有）列賬。歷史成本包括收購項目直接應佔之開支。貴集團去年收購了一條全新的澱粉生產線，該生產線之預計年產能為600,000噸，詳情載於貴公司日期為2012年3月2日之通函。在開始商業生產之前，貴集團已開展試營運及測試，對生產線作出微調。貴集團在試營運及測試期間產生總開支淨額約人民幣118,300,000元。根據貴集團之會計政策，人民幣118,300,000元之金額於貴集團之財務報表資本化為固定資產。於2013年4月30日，此等開支淨額之賬面淨值約為人民幣115,900,000元。根據折舊重置成本法及市場法，試營運及測試之開支（賬面淨值約為人民幣115,900,000元）在估計過程中不會被計入。

在扣除試營運及測試之上述開支約人民幣115,900,000元之後，餘下差額約為人民幣42,700,000元，僅佔於2013年4月30日設備之未經審核賬面淨值總額約2.6%。上文提到折舊重置成本法計入設備現時重置／重建成本，減去實際損耗及所有有關形式之陳舊及優化之扣減，但並無就勞動力加班、獎金或材料或設備之溢價及已產生之其他間接開支計提撥備。此外，吾等在估值過程中亦考慮實際條件之變動及其他因素。所有上述各項導致差額。

2. 作指示性用途，生產設備包括(其中包括)以下生產線：

生產線	於 2013年 4月30日之 未經審核 賬面淨值 人民幣'000	於 2013年 4月30日之 市場公平值 人民幣'000	產能	用途	貴集團 使用年 數	狀況
玉米澱粉生產線A	283,038	169,754	年產能600,000噸	生產玉米澱粉	1	使用中
玉米澱粉生產線B	93,346	88,450	年產能600,000噸	生產玉米澱粉	6	使用中
玉米澱粉生產線C	66,249	61,224	年產能280,000噸	生產玉米澱粉	8	使用中
玉米澱粉生產線D	5,917	5,865	年產能150,000噸	生產玉米澱粉	1	使用中
麥芽糊精生產線A	6,863	5,715	年產能60,000噸	生產麥芽糊精	1	使用中
麥芽糊精生產線B	19,898	18,763	年產能60,000噸	生產麥芽糊精	1	使用中
烘乾設施	7,679	6,193	每小時52,500千兆瓦之效率	烘乾	1	使用中
澱粉糖生產線A	75,447	73,352	年產能97,000噸	生產澱粉糖	12	使用中
澱粉糖生產線B	90,932	88,324	年產能100,000噸	生產澱粉糖	10	使用中
澱粉糖生產線C	228,854	224,907	年產能573,000噸	生產澱粉糖	6	使用中
澱粉糖生產線D	66,549	65,426	年產能10,000噸	生產澱粉糖	6	使用中
澱粉糖生產線E	131,102	130,279	年產能20,000噸	生產澱粉糖	1	使用中
澱粉糖生產線F	193,833	189,505	年產能50,000噸	生產澱粉糖	4	使用中
葡萄糖酸鈉 生產線	256,909	252,035	年產能130,000噸	生產葡萄糖酸 鈉	4	使用中
其他(附註a)	49,872	42,714				
	<u>1,576,488</u>	<u>1,422,506</u>				

附註：

- (a) 其他包括水處理設施、污水廠、品質監察設備自動扶梯、空調系統、電力供應系統、抽水系統及其他附屬設施。
 - (b) 於釐定生產設備之市值時，已應用後折舊率。後折舊率之範圍約23.3%至94.8%源自上文所披露之 貴集團已使用1至12年之生產線之約4,200個項目所應用之後折舊率。
 - (c) 於釐定生產設備之市值時，已應用其他調整因素（包括保養情況、用途、產能及陳舊）。其他調整範圍約90%至100%被應用於上文所披露之 貴集團已使用1至12年之生產線之約4,200個項目。
3. 兩條總年產能750,000噸之澱粉生產線、兩條總年產能120,000噸之麥芽糊精生產線、一間脫水廠及相關設施乃於2012年購自山東西王藥業有限公司。

4. 後折舊率乃與設備餘下可使用年期有關之規定折舊率。其與會計政策並無任何關係。

(a) 後折舊率 = 設備之餘下可使用年期 / 估計實際壽命

(b) 餘下可使用年期 = 估計實際壽命 - (評估年度 - 製造設備年度)

後折舊率其後可進一步調整，以反映生產線之功能及經濟陳舊（如有）。因此，

生產線之公平市值 = 重置新或重建新成本 * 後折舊率 * 功能及經濟陳舊之調整因素

5. 以吾等專業判斷及經驗釐定之調整因素為於吾等之實地視察期間所觀察到之設備保養及陳舊狀況、設備保養政策、其現時用途及營運能力之函數。

保養及陳舊狀況將影響設備之公平市值。倘觀察到之保養狀況良好及不是很陳舊，則設備之公平市值一般較高。

設備之實際用途將影響其公平市值。倘設備用於與其設計用途不同之用途或超過其指定產能，則設備之公平市值，相對於根據其設計用途及產能使用之設備，一般較低。

根據折舊重置成本法，吾等自一手市場搜尋可比較設備之市價資料，其將扣除設備之實際折舊及所有有關形式之陳舊及優化。於一手市場搜尋市價時，倘可比較設備之產能高於該設備，則吾等將貼現可比較設備之市價，以釐定設備全新價格。

各設備之壽命乃參考（其中包括）(a) 貴公司所作出之估計可使用年期；(b) 業內可比較設備之一般壽命；(c) 製造商、批發商或交易商估計之壽命；(d) 參考貿易雜誌 / 書籍；(e) 吾等內部之數據庫；及(f) 參考吾等過往評估可比較設備之經驗。

在實地視察過程中，吾等發現設備之整體狀況良好，且按照其設計用途使用。此外，吾等已抽查設備以評估設備之性能以及是否能良好運作。基於吾等之專業判斷及經驗，吾等於估值過程中採納以下比率：

分類	保養狀況、用途、產能及陳舊
生產設備	90%-100%
電子設備	95%-100%
其他設備	100%
汽車	95%-100%
在建工程及安裝工程	100%

6. 誠如上文估值方法一節所述，吾等於使用成本法達致公平市值時，乃參考現有市場數據釐定重建新設備成本／重置新設備成本，其後吾等根據保養狀況、用途、產能、陳舊等因素作出調整，最後乘以折舊率釐定。

於釐定重建新設備成本／重置新設備成本時，吾等亦已參考 貴公司所提供之原購置成本（即原有賬面值）。此外，誠如上文所述，吾等已計及重建新設備成本／重置新設備成本，減去實際損耗及所有有關形式之陳舊及優化之扣減，但並無就勞動力加班、獎金或材料或設備之溢價及 貴公司已產生之其他間接開支計提撥備。再者，亦已考慮實際狀況之變動及其他因素。

7. 其他設備主要包括滅火系統、運輸系統、進銷存系統、供研究及開發部門使用之空調系統、研究及開發設施、實驗室設備及設施以及其他配套設施。

就本估值而言，吾等已審閱 貴公司向吾等提供之收購記錄及資產清單，以及其他有關技術規格及文件。在達致吾等之估值意見時，吾等在頗大程度上依賴該等記錄、清單、規格及文件。

吾等並未調查設備之所有權或任何負債。

吾等謹此保證，吾等現時並無且日後亦不會於設備或所呈報之估值中擁有權益。

此致

香港
灣仔港灣道25號
海港中心21樓2110室
西王糖業控股有限公司

代表
中證評估有限公司
董事總經理
甄仲慈，ASA
謹啟

2013年6月13日

調查及報告由：
甄仲慈，ASA
李振岡，MSAE, AMHKIE, AMIMechE

甄仲慈先生為美國評估師協會之認可高級評估師(企業評估)，彼擁有逾25年無形資產及廠房及機器估值之經驗。

1. 責任聲明

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

2. 權益披露

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

本公司／相聯 法團名稱	董事姓名	身份	證券數目及類別	於最後可行日期 所持類別證券之 股權概約百分比
本公司	王勇	受控制法團權益 (附註2)	584,790,077股 普通股(L) (附註4)	57.98%
			904,454,180股 可換股優先股(L) (附註4)	99.64%
			本金額 人民幣308,000,000元 的承付票據 (附註4)	不適用
西王控股有限公司 (「西王控股」)	王勇	實益擁有人(附註2) 其他(附註2)	128,722股股份(L)	64.36%
			71,278股股份(L)	35.64%
西王投資	王勇	受控制法團權益(附註2)	3股股份(L)	100%
西王特鋼有限公司 (「西王特鋼」)	王勇	受控制法團權益(附註2)	1,500,000,000股 股份(L)(附註3)	75%
西王控股	王棣	實益擁有人	3,546股股份(L)	1.77%
西王控股	王方明	實益擁有人	3,546股股份(L)	1.77%

本公司／相聯 法團名稱	董事姓名	身份	證券數目及類別	於最後可行日期 所持類別證券之 股權概約百分比
西王控股	韓忠	實益擁有人	3,546股股份(L)	1.77%
西王控股	李偉	實益擁有人	1,773股股份(L)	0.89%
西王控股	孫新虎	實益擁有人	1,773股股份(L)	0.89%

附註：

- (1) 字母「L」表示董事於股份的權益。
 - (2) 西王投資為西王控股的全資附屬公司，其投票權由王勇先生擁有100%，而其股份由王勇先生直接及實益擁有64.36%。因此王勇先生被視為於西王投資及西王控股全部已發行股本中擁有權益。王勇先生為西王投資的唯一董事。

西王控股分別由王勇先生、王棣先生、王方明先生、韓忠先生、李偉博士及孫新虎先生直接及實益擁有64.36%、1.77%、1.77%、1.77%、0.89%及0.89%。王勇先生為西王控股的唯一董事。
 - (3) 該等股份以西王投資名下登記。王勇先生被視為於西王投資所持有之所有西王特鋼股份中擁有權益。
 - (4) 該等股份及承付票據由西王投資實益擁有。王勇先生被視為於西王投資所持有之所有本公司股份及承付票據中擁有權益。本公司向西王投資發行承付票據，以結算先前收購事項下之代價。
- (b) 除上文所披露者外，於最後可行日期，概無董事或本公司最高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）的股份、相關股份或債券中，擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所的任何權益及淡倉（包括根據證券及期貨條例有關條文被視為或當作由彼等擁有的權益及淡倉）；或根據證券及期貨條例第352條須於該條例所指本公司存置的登記冊登記的任何權益及淡倉；或根據上市規則所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則須知會本公司及聯交所的任何權益及淡倉。
- (c) 除上文所披露者外，概無董事於本公司股份及相關股份中擁有權益或淡倉，而根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部規定須向本公司披露的公司中擔任董事或僱員。

3. 董事於合約及資產的權益

(i) 於合約的權益

誠如本公司日期為2010年12月13日的通函所述，本公司(為其本身及代表其附屬公司)與山東西王藥業有限公司(現稱西王藥業有限公司)(「西王藥業」)於2010年12月9日訂立結晶葡萄糖供應協議，以便本集團向西王藥業供應結晶葡萄糖。

按本公司於2012年3月1日所公佈，本公司(為其本身及代表其附屬公司)與西王集團有限公司(「西王集團」)(為其本身及代表其附屬公司)於2012年3月1日訂立污水處理服務供應協議，據此本集團同意向西王集團及其附屬公司提供污水處理服務。

誠如本公司日期為2012年4月10日就公開發售可換股優先股(「公開發售」)的章程所披露，西王投資(作為授予人)於2012年1月27日簽立契據，據此西王投資向根據公開發售的保證配額認購可換股優先股的合資格股東(不包括西王投資)授予認沽期權(「認沽期權契據」)。

本公司有關公開發售的章程進一步提到，西王投資已於2012年2月24日向本公司提供一份書面承諾，表示於可換股優先股發行日期起計滿兩週年當日的前30天，其將把有關款額存入一家香港持牌銀行的一個銀行賬戶(將由本公司操作)，以符合認沽期權契據項下的付款責任(「西王投資公開發售承諾」)。本公司董事會主席兼執行董事王勇先生已於2012年2月24日向本公司發出財務支持書，承諾於認沽期權契據有效期內，其將(其中包括)應西王投資的要求，協助西王投資取得所需資本，使西王投資能夠履行其於認沽期權契據下的付款責任(「認沽期權財務支持書」)。

誠如本公司日期為2012年3月2日的通函所披露，本公司(為其本身及代表其附屬公司)與山東西王食品有限公司(「西王食品」)於2012年3月1日訂立玉米胚芽供應協議，以便本集團向西王食品供應玉米胚芽。本公司日期為2012年3月2日的通函進一步披露，本公司(為其本身及代表其附屬公司)與西王藥業於2012年3月1日訂立玉米澱粉供應協議，以便本集團向西王藥業供應玉米澱粉。

誠如本公司日期為2012年12月11日之通函所披露，本公司與西王投資於2012年12月10日訂立補充協議(「先前收購事項補充協議」)，以修訂及補充有關先前收購事項之買賣協議之若干條款，據此，西王投資向本公司承諾盡力於截至先前收購事項完成後5年屆滿止期間內，協助本集團訂立國有土地使用權出讓合同，以

及取得項目所在地的國有土地使用證及印台山玉米文化項目有關物業的建設工程規劃許可證，以及倘本集團未能以本文所載條款訂立上述合同及／或取得上述證書，則其將向本公司作出賠償。

有關上述交易的其他詳情載於本公司以上有關公告、通函及章程內。於最後可行日期，王勇先生擁有西王集團股本64.36%權益。西王藥業及西王食品均為西王集團的附屬公司。

除該協議及上述者外，於最後可行日期，概無董事於本集團任何成員公司所訂立的任何仍然有效的合約或安排中擁有重大權益，且對本集團業務具有重大關係。

(ii) 於資產的權益

除銷售股份及銷售貸款外，概無董事於本集團任何成員公司自2012年12月31日（即本集團最近期刊發的經審核綜合財務報表的結算日）以來所收購或出售或租賃，或擬收購或出售或租賃的任何資產中，擁有任何直接或間接權益。

4. 競爭權益

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

5. 服務合約

於最後可行日期，董事並無與本集團任何成員公司訂立或擬訂立於並非於一年內到期或本集團不可於一年內在不予賠償（法定賠償除外）的情況下而可終止的服務合約。

6. 重大合約

本集團成員公司於緊接最後可行日期前兩年內訂立的重大合約（並非於日常業務過程中訂立的合約）如下：

- (a) 山東西王糖業有限公司（「山東西王」）與西王藥業有限公司（「西王藥業」）於2011年6月30日訂立的買賣協議（經下文(g)所載補充協議所修訂及補充）（「資產收購協議」），內容有關山東西王以代價人民幣825,000,000元收購一籃子營運資產，包括：(i)兩條不同產能的澱粉生產線；(ii)兩條麥芽糊精生產線；(iii)其他相關設施；及(iv)相關的土地及物業；

- (b) 本公司與西王投資於2011年6月30日訂立的認購協議，有關協議已根據下文(e)所載的終止協議所終止；
- (c) 山東西王置業有限公司(「物業項目公司」)與中國農業發展銀行鄒平縣分行於2011年12月12日訂立的擔保協議，內容關於就西王食品的貸款人民幣250,000,000元提供擔保，自2011年12月12日起計為期一年；
- (d) 物業項目公司與中國農業發展銀行鄒平縣分行於2011年12月28日訂立的擔保協議，內容關於就鄒平縣國有資產投資經營有限公司的貸款人民幣350,000,000元提供擔保，自2011年12月28日起計為期十年；
- (e) 本公司與西王投資於2012年1月27日訂立的終止協議，據此訂約方同意終止上文(b)所載日期為2011年6月30日的認購協議；
- (f) 本公司與西王投資於2012年1月27日就包銷公開發售不超過468,771,547股但不少於401,464,288股本公司可換股優先股訂立的包銷協議(其條款載於本公司有關公開發售的章程)；
- (g) 山東西王與西王藥業於2012年1月27日訂立的補充協議，以修訂及補充上文(a)所載資產收購協議所載之若干條款；
- (h) 認沽期權契據(定義見本附錄上文「董事於合約及資產的權益」一節)；
- (i) 西王投資公開發售承諾(定義見本附錄上文「董事於合約及資產的權益」一節)；
- (j) 認沽期權財務支持書(定義見本附錄上文「董事於合約及資產的權益」一節)；
- (k) 物業項目公司(作為轉讓人)與山東盛唐投資有限公司(「盛唐投資」)(作為承讓人)於2012年10月22日訂立的股權轉讓協議，據此，物業項目公司向盛唐投資出售西王泰山置業有限公司70%股本權益(相當於繳足股本人民幣21,000,000元及未繳註冊股本人民幣14,000,000元)，代價為人民幣21,000,000元；

- (l) 物業項目公司(作為轉讓人)與盛唐投資(作為承讓人)於2012年10月22日訂立的股權轉讓協議，據此，物業項目公司向盛唐投資出售鄒平縣西王園林綠化有限公司全部股本權益，代價為人民幣3,000,000元；
- (m) 物業項目公司(作為轉讓人)與盛唐投資(作為承讓人)於2012年10月22日訂立的股權轉讓協議，據此，物業項目公司向盛唐投資出售鄒平西王物業管理有限公司全部股本權益，代價為人民幣3,000,000元；
- (n) 山東印台山文化發展有限公司(「印台山文化」)與鄒平縣人民政府(「鄒平縣政府」)於2012年11月6日訂立的框架協議，當中載列計劃以提名印台山文化為開發商，於五年內開發及建設印台山玉米文化項目。倘印台山文化經過競爭性拍賣程序後符合項目地點的土地招標、拍賣及掛牌出讓文件內所訂定的條件，則鄒平縣政府已同意按相同的條件，就該項目地點與印台山文化(或其所指定的關連公司)優先訂立土地使用權合約以執行印台山玉米文化項目，並與有關部門配合，向印台山文化提供支持以辦妥項目相關的正式手續。有關印台山玉米文化項目最新發展之詳情載於董事會函件「有關物業開發業務之資料」一節內；
- (o) 盛唐投資(作為轉讓人)與山東西王投資控股有限公司(「物業控股公司」)(作為承讓人)於2012年11月12日訂立的股權轉讓協議，據此，盛唐投資向物業控股公司出售物業項目公司全部股本權益，代價為人民幣231,000,000元；
- (p) 物業控股公司與西王集團於2012年11月17日訂立的貸款協議，據此，西王集團向物業控股公司墊付無息貸款人民幣231,000,000元；
- (q) 印台山文化與西王集團於2012年11月17日訂立的貸款協議，據此，西王集團向印台山文化墊付無息貸款人民幣60,400,000元；
- (r) 印台山文化與盛唐投資於2012年11月17日訂立的買賣協議，據此，印台山文化以代價人民幣360,400,000元收購物業控股公司的全部股權；

- (s) 本公司與西王投資於2012年11月18日就以代價人民幣308,000,000元收購建軒投資有限公司全部已發行股本訂立買賣協議(經先前收購事項補充協議所修訂及補充)(即先前收購事項)；
- (t) 本公司以西王投資為受益人於2012年12月31日發行的承付票據，以結算先前收購事項的代價，據此，本公司已承諾於發行後3年內償還本金額人民幣308,000,000元連同其按每年2.5厘應計的利息；
- (u) 該協議；及
- (v) 於2013年5月29日輝盛有限公司與中國即墨市人民政府訂立之框架協議，內容有關建議合作發展多用途物業開發項目，包括作為主要發展對象的火車站廣場及商業、住宅及辦公區域，位置在中國山東省青島即墨市的青榮城際鐵路火車站，土地面積約2.32平方公里。

7. 訴訟

於最後可行日期，就董事所知，本集團任何成員公司概無尚未了結或被控的任何重大訴訟或索償。

8. 專家資格及同意書

以下為提供本通函所載意見或建議的專家的資格：

名稱	資格
中證評估有限公司	專業估值師
羅兵咸	執業會計師
申銀萬國	一家從事證券及期貨條例第1類(證券交易)、第4類(就證券提供意見)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團

於最後可行日期，以上專家概無直接或間接擁有本集團任何成員公司的股權或可認購或提名他人認購本集團任何成員公司股份的權利（不論是否可依法執行），且概無於本集團任何成員公司自2012年12月31日（即本集團最近期刊發的經審核綜合財務報表的結算日）以來所收購或出售或租賃，或擬收購或出售或租賃的任何資產中，擁有直接或間接擁有權益。

以上專家各自己發出同意書，同意本通函的刊行以及按彼等各自的所載形式及涵義轉載其報告及提述彼等的名稱，且迄今並無撤回同意書。

9. 備查文件

由本通函日期起直至及包括股東特別大會日期止期間週一至週五（公眾假期除外）上午9時正至下午6時正內，下列文件在本公司的香港主要營業地點（地址為香港灣仔港灣道25號海港中心21樓2110室）供查閱：

- (i) 本公司組織章程大綱及細則；
- (ii) 本公司截至2011年及2012年12月31日止兩個財政年度各年的年報；
- (iii) 申銀萬國之獨立意見函件，其全文載於本通函內；
- (iv) 羅兵咸發出的本集團會計師報告，其全文載於本通函附錄二；
- (v) 羅兵咸就餘下集團的未經審核備考財務資料發出的報告，其全文載於本通函附錄四內；
- (vi) 獨立估值師發出的物業估值報告，其全文載於本通函附錄五內；
- (vii) 獨立估值師發出的機器及設備估值報告，其全文載於本通函附錄六內；
- (viii) 本附錄「重大合約」一節所述的重大合約及本通函所提述之任何其他合同；
- (ix) 本附錄「專家資格及同意書」一節所述的書面同意書；及
- (x) 本通函副本。

10. 一般事項

- (i) 本公司註冊辦事處位於Clarendon House, 2 Church Street, Hamilton HM 11, Bermuda，而其香港主要營業地點位於香港灣仔港灣道25號海港中心21樓2110室。
- (ii) 本公司的香港股份過戶登記分處為卓佳證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓。
- (iii) 本公司的公司秘書為林惠蓮女士。林女士為香港會計師公會會員及英國特許公認會計師公會資深會員。
- (iv) 本通函及代表委任表格的中英文版本如有歧異，概以英文版本為準。

股東特別大會通告



XIWANG SUGAR HOLDINGS COMPANY LIMITED

西王糖業控股有限公司*

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：2088)

股東特別大會通告

茲通告西王糖業控股有限公司(「本公司」)謹訂於2013年6月29日(星期六)上午11時正假座香港灣仔港灣道1號香港萬麗海景酒店閣樓3-4會議室舉行股東特別大會，藉以考慮並酌情通過(不論有否修訂)下列決議案為普通決議案：

普通決議案

1. 「動議：

- (a) 批准本公司(作為賣方)與西王投資有限公司(「西王投資」，作為買方)於2013年5月21日訂立的買賣協議(「該協議」，註有「A」字樣的副本已提呈大會並由大會主席簽署以資識別)，據此(i)本公司同意有條件出售，而西王投資同意有條件收購榮華國際有限公司(「出售公司」)全部已發行股本，代價為人民幣661,000,000元；及(ii)本公司同意有條件轉讓，而西王投資同意有條件收購出售公司、永華有限公司及山東西王糖業有限公司結欠本公司之各項債務之權益及利益，代價為人民幣1,435,000,000元，以及據此擬進行的交易(統稱「交易」)；
- (b) 授權董事為及代表本公司採取彼等認為對實行及／或落實該協議的條款及交易而言所必需或權宜的所有步驟；
- (c) 批准待完成交易之後，向於本公司董事釐定的記錄日期(「記錄日期」)名列本公司股東名冊之普通股及可換股優先股之持有人派發特別股息每股普通股及每股可換股優先股各0.75港元(「建議特別股息」)；及

* 僅供識別

股東特別大會通告

- (d) 授權董事為及代表本公司簽立彼等認為附帶於、附屬於根據本決議案擬進行之事項、建議特別股息、更改記錄日期、該協議或與之相關的所有有關其他文件、文據及協議及作出所有該等行為或事項，並同意作出董事認為並非屬重大性質及符合本公司利益的任何該協議條款的修訂。」

代表董事會
西王糖業控股有限公司
公司秘書
林惠蓮

香港，2013年6月13日

註冊辦事處：
Clarendon House
2 Church Street
Hamilton HM 11
Bermuda

香港主要營業地點：
香港灣仔
港灣道25號
海港中心
21樓2110室

1. 凡有權出席上述通告召開的大會並於會上投票的股東，均有權委派一名或（倘持有兩股或以上）多名代表代其出席及根據本公司的公司細則的條文代其投票。受委代表毋須為本公司股東。
2. 為了合資格享有建議特別股息，於記錄日期營業時間結束時，股東之名稱必須登記於本公司股東名冊（就本公司之普通股（「普通股」）及本公司之可換股優先股（「可換股優先股」）兩者而言）。本公司將自2013年7月8日（星期一）至2013年7月10日（星期三）（包括首尾兩日）暫停辦理股份登記手續，以釐定股東對建議特別股息之應得權利，在此期間概不登記普通股及可換股優先股的過戶手續。為了符合資格享有建議特別股息，所有普通股及可換股優先股過戶文件，連同相關股票須不遲於2013年7月5日（星期五）下午4時30分前或董事可能釐定的其他日期遞交至本公司於香港的股份過戶登記分處—卓佳證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓，進行登記。
3. 代表委任表格連同經簽署的授權書或其他授權文件（如有），或經公證人簽署證明的該授權書或授權文件副本，須不遲於上述大會（或其任何續會）指定舉行時間48小時前交回本公司於香港的股份過戶登記分處—卓佳證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓，方為有效。
4. 遞交委任代表的代表委任表格後，股東仍可親身出席上述大會或其任何續會並於會上投票，在此情況下，委任代表的代表委任表格將被視為已被撤回。
5. 如屬股份聯名持有人，任何一名聯名持有人均可親身或委派代表以所持的股份投票，猶如彼為唯一有權投票的人士；惟倘超過一名聯名持有人親身出席上述的大會，則排名較先的聯名持有人親身或委派代表的投票將獲接納，而其他聯名持有人概無權投票。就此而言，排名先後次序按本公司股東名冊內有關聯名持有人的排名次序而定。

股東特別大會通告

本通告的中英文版本如有歧異，概以英文本為準。

於本通告日期，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