

---

## 此 乃 要 件 請 即 處 理

---

閣下如對本通函或應採取的行動有任何疑問，應諮詢閣下的股票經紀或其他註冊證券交易商、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已售出或轉讓名下所有優源國際控股有限公司股份，應立即將本通函連同隨附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、股票經紀或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本通函的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並表明不會就因本通函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。

本通函僅供參考，並不構成購入、購買或認購任何證券的邀請或要約。

---



## YOUYUAN INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED

### 優源國際控股有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：2268)

主要及關連交易  
建議收購信榮的餘下股權；  
根據特別授權發行代價股份；  
修訂股份認購協議；  
及  
股東特別大會通告

本公司的財務顧問



獨立董事委員會及獨立股東的  
獨立財務顧問



新百利融資有限公司

---

董事會函件載於本通函第5至20頁。獨立董事委員會函件載於本通函第21至22頁，當中載有其致獨立股東的意見及推薦建議。獨立董事委員會及獨立股東的獨立財務顧問新百利函件載於本通函第23至58頁，當中載有其致獨立董事委員會及獨立股東的意見。

本公司謹訂於二零一七年六月十五日假座香港中環金融街八號香港四季酒店五樓宴會廳II舉行股東特別大會，大會通告載於本通函第EGM-1至EGM-3頁。隨函附奉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，務請按隨附的股東特別大會適用代表委任表格上印備的指示填妥該表格，並盡快及無論如何須於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間48小時前，交回本公司的香港股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會，並於會上投票。

二零一七年五月二十五日

---

# 目 錄

---

	頁次
釋義 .....	1
董事會函件 .....	5
獨立董事委員會函件 .....	21
新百利融資有限公司函件 .....	23
附錄一 — 本集團的財務資料 .....	I-1
附錄二 — 目標集團的會計師報告 .....	II-1
附錄三 — 有關目標集團的管理層討論及分析 .....	III-1
附錄四 — 本集團的未經審核備考財務資料 .....	IV-1
附錄五 — 一般資料 .....	V-1
股東特別大會通告 .....	EGM-1

## 釋 義

在本通函內，除文義另有所指外，下列詞語具有以下涵義：

「實際表現」	指	截至二零一七年十二月三十一日止年度的經審核純利
「聯繫人」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義
「經審核純利」	指	一間經希源批准的知名會計師事務所按照國際財務報告準則或香港公認會計原則釐定的目標集團除所得稅、折舊、攤銷、利息及其他開支(但不包括任何非經常性或特殊項目、附帶損失或非經營性項目或事件的收益或溢利)後的經審核純利
「董事會」	指	董事會
「英屬處女群島」	指	英屬處女群島
「Cathay Fund」	指	Cathay Capital Holdings III, L.P.，一家於開曼群島成立的獲豁免有限合夥公司
「Cathay Special Paper」	指	Cathay Special Paper Limited，截至最後實際可行日期，持有本公司已發行股本約8.63%的股東並由Cathay Capital Holdings II, L.P.全資擁有
「光銀國際資本」	指	光銀國際資本有限公司，一家根據香港法例註冊成立的公司，獲發牌可進行第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(定義見證券及期貨條例)，為本公司有關建議收購及補充股份認購協議的財務顧問
「A類普通股」	指	信榮已發行股本中每股面值1.00美元的A類普通股
「B類普通股」	指	信榮已發行股本中每股面值1.00美元的B類普通股
「本公司」	指	優源國際控股有限公司，一家於開曼群島註冊成立的有限公司，其股份於聯交所上市
「完成(一)」	指	根據股份購買協議(一)完成建議收購

---

## 釋 義

---

「完成(二)」	指	根據股份購買協議(二)完成建議收購
「完成日期(一)」	指	完成(一)的日期
「完成日期(二)」	指	完成(二)的日期
「關連人士」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義
「代價股份」	指	將按發行價向柯女士發行的76,793,373股本公司股本中每股面值0.10港元的股份
「董事」	指	本公司董事
「股東特別大會」	指	本公司將予召開及舉行的股東特別大會，以供股東考慮及酌情批准股份購買協議、補充股份認購協議及其項下擬進行的交易
「經擴大集團」	指	緊隨完成(一)及完成(二)後的本公司及其附屬公司(包括目標集團)
「第四個財政年度」	指	就股份認購協議及補充股份認購協議而言，截至二零一七年十二月三十一日止12個月期間
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「保證溢利」	指	人民幣290百萬元，即目標集團將實現的截至二零一七年十二月三十一日止年度經審核純利表現目標
「港元」	指	香港法定貨幣港元
「香港」	指	中國香港特別行政區
「獨立董事委員會」	指	本公司將成立由所有獨立非執行董事組成的董事會獨立委員會，以就建議收購及補充股份認購協議向獨立股東提供意見
「獨立股東」	指	除根據上市規則須在股東特別大會上放棄投票以外的股東
「發行價」	指	每股代價股份的發行價2.30港元

---

## 釋 義

---

「最後實際可行日期」	指	二零一七年五月十九日，即本通函付印前確定當中所載若干資料的最後實際可行日期
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「柯女士」	指	柯金珍女士，即(i)本公司主席、執行董事及控股股東柯文托先生的女兒以及(ii)本公司執行董事及首席執行官柯吉熊先生的姐姐，為本公司的關連人士
「中國」	指	中華人民共和國，就本通函而言不包括香港、中國澳門特別行政區及台灣
「建議收購(一)」	指	希源建議根據股份購買協議(一)收購柯女士擁有的3,900股A類普通股
「建議收購(二)」	指	希源建議根據股份購買協議(二)收購Cathay Fund擁有的2,000股B類普通股
「建議收購」	指	建議收購(一)及建議收購(二)
「人民幣」	指	中國法定貨幣人民幣
「聖莉雅」	指	福建聖莉雅環保壁紙有限公司，一家根據中國法律註冊成立的有限公司，並為目標的香港附屬公司全資擁有
「證券及期貨條例」	指	證券及期貨條例(香港法例第571章)，經不時修訂、補充或以其他方式修改
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.10港元的普通股
「股東」	指	股份持有人
「股份購買協議(一)」	指	希源與柯女士所訂立日期為二零一七年四月二十四日的買賣協議
「股份購買協議(二)」	指	希源與Cathay Fund所訂立日期為二零一七年四月二十四日的買賣協議

---

## 釋 義

---

「股份購買協議」	指	股份購買協議(一)及股份購買協議(二)
「股份認購協議」	指	由希源、Cathay Fund、目標集團及柯女士訂立的日期為二零一五年十月二十八日的股份認購協議(於二零一五年十二月三十一日修訂及重述)
「新百利」或「獨立財務顧問」	指	新百利融資有限公司，就建議收購及補充股份認購協議的獨立董事委員會及獨立股東的獨立財務顧問
「特別授權」	指	建議股東於股東特別大會上授予董事按發行價配發及發行代價股份的特別授權
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「補充股份認購協議」	指	由希源、Cathay Fund、目標集團及柯女士訂立的日期為二零一七年四月二十四日的股份認購協議的補充協議
「泰聖」	指	福建泰聖壁紙有限公司，一家根據中國法律註冊成立的有限公司，由聖莉雅全資擁有
「目標集團」	指	信榮及其附屬公司
「目標的香港附屬公司」	指	益源(香港)控股有限公司，一家根據香港法律註冊成立的有限公司，由信榮全資擁有
「美元」	指	美國法定貨幣美元
「信榮」或「目標公司」	指	信榮企業有限公司，一家根據英屬處女群島法律註冊成立的有限公司，截至最後實際可行日期由希源、Cathay Fund及柯女士分別擁有41.0%、20.0%及39.0%
「希源」	指	希源紙業有限公司，一家根據英屬處女群島法律註冊成立的有限公司，並為本公司的全資附屬公司
「%」	指	百分比



**YOUYUAN INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED**

**優源國際控股有限公司**

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：2268)

執行董事：

柯文托先生  
柯吉熊先生  
曹旭先生  
張國端先生

註冊辦事處：

Cricket Square, Hutchins Drive  
PO Box 2681, Grand Cayman KY1-1111  
Cayman Islands

獨立非執行董事：

張道沛教授  
陳禮洪教授  
周國偉先生

香港營業地點：

香港  
上環  
文咸東街50號  
寶恒商業中心1601室

敬啟者：

**主要及關連交易  
建議收購信榮的餘下股權；  
根據特別授權發行代價股份；  
修訂股份認購協議；  
及  
股東特別大會通告**

**1. 緒言**

茲提述本公司日期為二零一七年四月二十四日內容有關建議收購及補充股份認購協議的公告。

---

## 董事會函件

---

於二零一七年四月二十四日，(i) 本公司全資附屬公司希源及柯女士訂立股份購買協議(一)，據此希源有條件同意向柯女士購買3,900股A類普通股，佔信榮股權的39.0%；及(ii) 希源及Cathay Fund訂立股份購買協議(二)，據此希源有條件同意向Cathay Fund購買2,000股B類普通股，佔信榮股權的20.0%。股份購買協議(一)及股份購買協議(二)彼此之間並不互為條件。

由於待建議收購完成後信榮將由本公司全資擁有，故股份認購協議內規定信榮向希源及Cathay Fund發行額外B類普通股的表現調整條文將不再適用於第四個財政年度。因此，於二零一七年四月二十四日，股份認購協議訂約方訂立補充股份認購協議，以修訂股份認購協議內有關第四個財政年度表現調整機制的若干條款及條文。

本通函旨在向閣下提供(其中包括)(i) 建議收購、股份購買協議及其項下擬進行的交易的進一步資料；(ii) 補充股份認購協議；(iii) 目標集團的財務資料；(iv) 獨立董事委員會就建議收購及補充股份認購協議致獨立股東的推薦建議函件；(v) 新百利就建議收購及補充股份認購協議致獨立董事委員會及獨立股東的意見函件；(vi) 召開股東特別大會的通告；及(vii) 上市規則規定的其他資料。

股東特別大會將予召開及舉行，以供股東考慮及酌情批准股份購買協議、補充股份認購協議及其項下擬進行的交易。於股東特別大會上，就根據上市規則第14A.36條予以提呈的有關決議案，柯文托先生、柯吉熊先生、柯女士、Cathay Special Paper及彼等各自聯繫人須放棄投票。

## 2. 建議收購

### A. 股份購買協議(一)

股份購買協議(一)的主要條款載於下文：

日期：

二零一七年四月二十四日



---

## 董事會函件

---

訂約方：

- (i) 希源(作為買方)；及
- (ii) 柯女士(作為賣方)。

將予收購的權益：

根據股份購買協議(一)，本公司全資附屬公司希源有條件同意向柯女士購買3,900股A類普通股，佔信榮股權的39.0%。

代價：

希源應付的代價為每股A類普通股38,830美元(即合共151,437,000美元)，須根據股份購買協議(一)及以下一節所載條款及條件支付。

代價乃股份購買協議(一)訂約雙方基於一般商業磋商，並計及目標集團的未來增長前景及財務狀況(包括(a)以下各項的強勁增長：(i)目標集團的收益由二零一四年人民幣464.8百萬元增至二零一六年人民幣800.3百萬元，增長72.2%；及(ii)目標集團的純利由二零一四年人民幣113.1百萬元增至二零一六年人民幣250.5百萬元，增長121.5%；(b)目標集團於二零一六年十二月三十一日的未經審核資產淨值人民幣1,388.6百萬元；(c)目標集團截至二零一六年十二月三十一日止年度未經審核除稅後純利人民幣250.5百萬元；及(d)二零一七年保證溢利人民幣290百萬元)，以及完成(一)後將實現的策略協同效應後，互相協議釐定。希源應付的代價將以內部資源及／或債務融資支付。

付款條款：

根據股份購買協議(一)，代價將按以下方式向柯女士支付：

- (a) 代價的15%(即22,715,550美元)將由希源通過促使本公司於完成日期(一)按發行價向柯女士(或其代名人)發行代價股份結付；
- (b) 代價的45%(即68,146,650美元)將由希源於完成日期(一)以現金(「首筆分期付款」)向柯女士(或其代名人)結付；
- (c) 代價的40%(即60,574,800美元)經作出下述任何調整後，將由希源於不早於完成日期(一)後18個月期間結束(惟不遲於完成日期(一)起計24個月)之日或訂約方相互協定的其他日期以現金(「第二筆分期付款」)向柯女士(或其代名人)結付。

## 董事會函件

### 表現基準及購買價調整：

建議收購(一)意指代價僅相當於應佔目標集團截至二零一七年十二月三十一日止年度保證溢利人民幣290百萬元的39.0%部分的市盈率約9.2倍。

倘實際表現低於保證溢利，則第二筆分期付款將按以下方式調整(「價格調整」)：

$$P_A = P - [(\text{保證溢利} - \text{實際表現}) \times \text{市盈率} \times \text{百分比率}]$$

其中：

$P_A$	=	作出價格調整後的第二筆分期付款
$P$	=	希源應付的第二筆分期付款(倘無價格調整)
市盈率	=	9.2倍
百分比率	=	39.0%

倘根據上述公式計算的 $P_A$ 為負數(即低於零)，則希源不會根據第二筆分期付款支付任何款項，而柯女士應於二零一八年九月三十日或之前無條件及不可撤銷地向希源支付相等於所計算 $P_A$ 負數的款項(「彌償款項」)，惟根據該價格調整公式應付予希源的彌償款項無論如何不得超過柯女士根據股份購買協議(一)已收取代價股份及首筆分期付款下代價的總額(即90,862,200美元)。

倘實際表現等於或高於保證溢利，則第二筆分期付款將仍與根據股份購買協議(一)所計算者一樣，而不會作出任何價格調整。本公司將就實際表現及能否達致保證溢利作出公告及於其下一份年報中作出披露。倘實際表現低於保證溢利及須進行價格調整，則本公司亦將在公告及下一份年報中披露價格調整的詳情，以及其如何按上文所載根據股份購買協議(一)就彌償款項強制執行柯女士的責任(如適用)。

### 禁售承諾

柯女士已不可撤銷地向希源及本公司承諾，在未得希源及本公司的事先書面同意之前，其於完成日期(一)起計6個月期間內不會出售亦不會訂立任何協議出售根據股份購買協議(一)向其發行的任何代價股份或以其他方式就此設立任何購股權、權利、權益或產權負擔。

### 先決條件：

根據股份購買協議(一)，完成(一)須待下列所有條件達成後，方可作實：

(a) 按上市規則規定於正式召開的股東會議上獲獨立股東批准股份購買協議(一)及其

---

## 董事會函件

---

下擬進行的交易(包括但不限於配發及發行代價股份)；

- (b) 聯交所上市委員會批准代價股份上市及買賣；
- (c) 柯女士及希源所作的保證於各重大方面仍然真實及準確；
- (d) 補充股份認購協議根據其條款生效；
- (e) 已取得柯女士或希源就建議收購(一)可能需要的所有其他必要同意、授權、執照及批准；
- (f) 本公司已收到其中國法律顧問所出具批准形式的法律意見，當中涵蓋有關(其中包括)信榮以及股份購買協議(一)及補充股份認購協議項下擬進行交易的中國法律等事宜；及
- (g) 本公司及希源合理信納對目標集團資產、負債、經營及事務所作盡職審查的結果。

就上述條件(e)而言，除股份購買協議(一)明確規定者外，就董事所知，毋須就建議收購(一)取得其他同意、授權、執照或批准。於最後實際可行日期，沒有上述條件已獲達成。

完成：

完成(一)將於完成日期(一)(即上述先決條件達成後第三個營業日)下午五時正(香港時間)或之前，或訂約方相互協定的其他日期及時間發生。

### 根據特別授權發行代價股份

於最後實際可行日期，本公司的法定股本為1,000,000,000港元，分為10,000,000,000股每股面值0.10港元的股份，而1,178,765,339股股份已發行及繳足。

代價股份(包括合共76,793,373股股份)佔本公司於最後實際可行日期已發行股本約6.51%及本公司經配發及發行代價股份擴大後的已發行股本約6.12%(假設自最後實際可行日期起直至建議收購完成日期，除發行代價股份外，本公司已發行股本並無任何其他變動)。

---

## 董事會函件

---

代價股份應根據股東將於本公司就建議收購召開的股東特別大會上批准的特別授權配發及發行。代價股份發行及配發後，將在所有方面與完成日期(一)的所有其他現有已發行股份享有同等地位。本公司將向聯交所申請批准代價股份上市及買賣。

發行價每股代價股份 2.30 港元較：

- (i) 於二零一七年四月二十一日(緊接股份購買協議(一)簽訂前的最後交易日)聯交所報收市價每股股份 2.00 港元溢價約 15.00%；
- (ii) 於緊接股份購買協議(一)簽訂前連續五(5)個交易日聯交所報平均收市價每股股份約 2.01 港元溢價約 14.43%；
- (iii) 於緊接股份購買協議(一)簽訂前連續十(10)個交易日聯交所報平均收市價每股股份約 2.02 港元溢價約 13.86%；
- (iv) 於緊接股份購買協議(一)簽訂前連續二十(20)個交易日聯交所報平均收市價每股股份約 2.05 港元溢價約 12.20%；
- (v) 於緊接股份購買協議(一)簽訂前連續三十(30)個交易日聯交所報平均收市價每股股份約 2.11 港元溢價約 9.00%；及
- (vi) 於最後實際可行日期聯交所報收市價每股股份 2.18 港元溢價約 5.50%。

發行價乃訂約方參考股份的近期成交價及現行市況經一般商業磋商後達致。

經考慮(其中包括)目標集團的強勁增長連同保證溢利出現任何不足額的情況下的價格調整機制以及代價支付形式，包括第二筆分期付款，故董事會認為股份購買協議(一)條款屬公平合理。

**B. 股份購買協議(二)**

股份購買協議(二)的主要條款載於下文：

日期：

二零一七年四月二十四日

訂約方：

- (i) 希源(作為買方)；及
- (ii) Cathay Fund(作為賣方)。

將予收購的權益：

根據股份購買協議(二)，本公司全資附屬公司希源有條件同意向Cathay Fund購買2,000股B類普通股，佔信榮股權的20.0%。

代價：

希源應付的代價為每股B類普通股38,030美元，即合共76,060,000美元，須根據股份購買協議(二)及以下一節所載條款及條件支付。

代價乃由訂約方根據正常商業條款經公平磋商後釐定，當中計及(其中包括)目標集團的未來增長前景、目標集團於二零一六年十二月三十一日的未經審核資產淨值人民幣1,388.6百萬元及目標集團截至二零一六年十二月三十一日止年度的未經審核除稅後純利人民幣250.5百萬元。希源應付的代價將以內部資源及／或債務融資支付。

付款條款：

根據股份購買協議(二)，代價將於完成(二)時以現金向Cathay Fund支付。

先決條件：

根據股份購買協議(二)，

1. 完成(二)Cathay Fund部分須待下列所有條件獲達成(或獲有效豁免(如適用))後，方可作實：

---

## 董事會函件

---

- (a) 本公司已就股份購買協議(二)及其項下擬進行交易於股東大會以表決方式取得股東批准；及
- (b) 希源就在此涵蓋之標的事項訂立時提供的保證屬真確，且於完成日期(二)維持真確並具有同等效力，猶如其於完成日期(二)當日作出。
2. 完成(二)希源部分須待以下條件獲達成(或獲有效豁免)後，方可作實：Cathay Fund就在此涵蓋之標的事項訂立時提供的各保證屬真確，且於完成日期(二)維持真確並具有同等效力，猶如其於完成日期(二)當日作出。
3. 希源須盡最大努力，使上述條件1所載條件達成，以及使完成(二)按照股份購買協議(二)盡快發生，並且倘若知悉任何條件已經達成或變成在完成(二)前未能達成，即時知會Cathay Fund。在不損害上述的前提下，希源及Cathay Fund協定，有關達成上述條件1所載任何條件來自聯交所的所有要求及查詢須由希源及Cathay Fund相互諮詢及與本公司諮詢處理。
4. 完成(二)項下擬進行交易有關的所有企業及其他程序以至所有有關附帶文件，形式及內容上須獲得希源及Cathay Fund(如適用)合理信納，而希源或Cathay Fund(或彼等各自的律師)在其合理要求時，須於完成(二)時或以前接獲該等文件所有有關對方原來文稿及經核證或其他的副本。

上述條件2可由希源全權酌情豁免。上述條件1(b)可由Cathay Fund全權酌情豁免。

於最後實際可行日期，概無以上條件已獲達成。

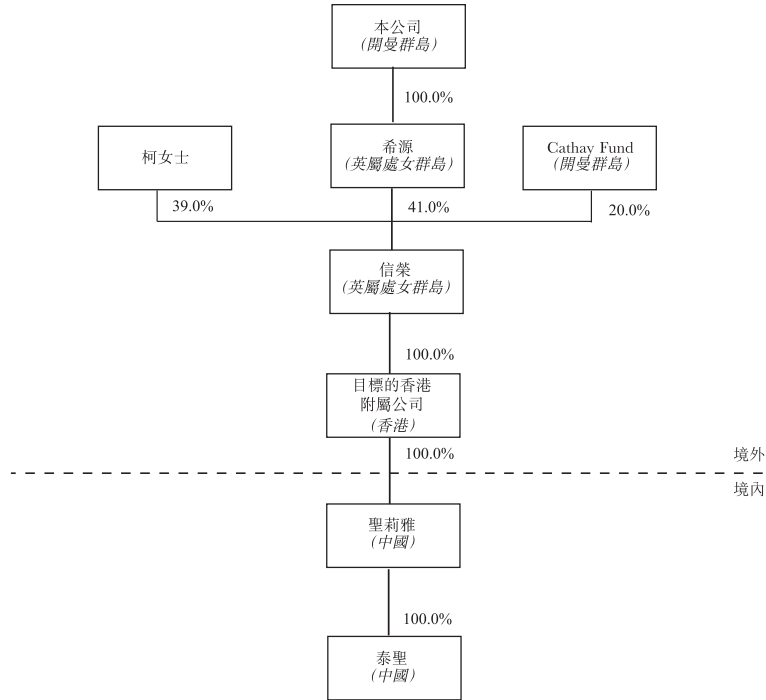
### 完成：

完成(二)將於完成日期(二)(即上述所有先決條件(惟性質上須至完成日期(二)方可達成的條件除外，但該等條件須於完成日期(二)達成)達成後第三個營業日，惟無論如何不遲於二零一七年八月三十一日)下午五時正(香港時間)或訂約方協定的其他日期或之前達成(或有效豁免)。

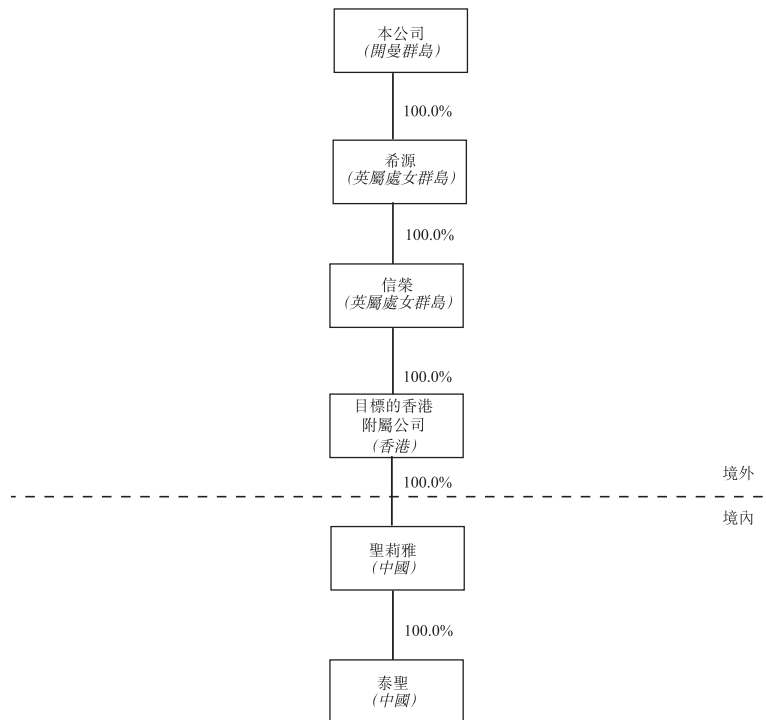
# 董事會函件

## C. 信榮在建議收購前及建議收購後的公司架構：

下表載列緊接建議收購前信榮的公司架構：



下表載列緊隨建議收購後信榮的公司架構：



### 3. 修訂股份認購協議

茲提述本公司日期為二零一五年十二月三十一日內容有關股份認購協議的通函(「**股份認購通函**」)。根據股份認購協議，(i) 希源有條件同意購買4,100股B類普通股，佔信榮股權的41.0%；及(ii) Cathay Fund有條件同意購買2,000股B類普通股，佔信榮股權的20.0% (經希源及Cathay Fund認購B類普通股擴大)。股份認購協議於二零一六年一月二十日獲當時的獨立股東正式批准並於二零一六年二月五日完成。股份認購協議的詳情載於股份認購通函。

由於待建議收購完成後信榮將由本公司全資擁有，故股份認購協議內規定信榮向希源及Cathay Fund發行額外B類普通股的表現調整條文將不再適用於第四個財政年度。因此，於二零一七年四月二十四日，股份認購協議訂約方訂立補充股份認購協議，以修訂股份認購協議內有關第四個財政年度表現調整機制的若干條款及條文。

補充股份認購協議以下文替代股份認購協議所載第四個財政年度的有關表現調整機制。補充股份認購協議於發生(以下述較後者為準)(i) 根據上市規則的規定(如有規定)，股東就補充股份認購協議給予批准時、(ii) 柯女士於完成(一)後不再持有信榮任何股份時，及(iii) Cathay Fund於完成(二)後不再持有信榮任何股份時，即為有效。

董事確認，除下文所披露者外，股份認購協議的所有其他主要條款均保持不變。除非另有所述，否則下文「表現調整」一節所用詞彙與股份認購通函所使用者具有相同涵義。

#### 表現調整

於第四個調整日期，倘第四個財政年度的實際表現低於第四個財政年度的表現基準(即股份認購協議項下的人民幣280百萬元)，柯女士應不遲於第四個財政年度結束後六個月無條件及不可撤回地向希源支付一筆款項(「**認購彌償保證款項**」)，方式為向希源指定的銀行賬戶存入即時可用資金，金額按以下公式計算：

$$IA = (\text{第四個財政年度的表現基準} - \text{第四個財政年度的實際表現}) / \text{第四個財政年度的表現基準} * Ps$$

其中：

IA = 認購彌償保證款項

Ps = 希源根據股份認購協議應付的最高認購價人民幣533百萬元



## 董 事 會 函 件

根據上述公式應付希源的認購彌償保證款項不得超過希源根據股份認購協議應付的最高認購價(即人民幣533百萬元)。

### 4. 對本公司股權架構的影響

下表載列本公司(i)於最後實際可行日期；及(ii)緊隨完成(一)及完成(二)後的股權架構：

	於最後實際可行日期		緊隨完成(一)及完成(二)後	
	股份數目	概約百分比	股份數目	概約百分比
<b>核心關連人士</b>				
<b>柯文托先生及其緊密聯繫人</b>				
<b>Smart Port Holdings</b>				
Limited <sup>(1)</sup>	665,560,500	56.46	665,560,500	53.01
利宏國際有限公司 <sup>(2)</sup>	28,677,000	2.43	28,677,000	2.28
	694,237,500	58.89	694,237,500	55.29
昇望國際有限公司及柯女士 <sup>(3)</sup>	—	—	83,470,373	6.65
永傲國際有限公司 <sup>(4)</sup>	41,930,000	3.56	41,930,000	3.34
<b>小計</b>	<b>736,167,500</b>	<b>62.45</b>	<b>819,637,873</b>	<b>65.28</b>
<b>公眾股東</b>				
Cathay Special Paper <sup>(5)</sup>	101,747,500	8.63	101,747,500	8.10
昇望國際有限公司 <sup>(3)</sup>	6,677,000	0.57	—	—
其他公眾股東	334,173,339	28.35	334,173,339	26.62
<b>小計</b>	<b>442,597,839</b>	<b>37.55</b>	<b>435,920,839</b>	<b>34.72</b>
<b>總計</b>	<b>1,178,765,339</b>	<b>100.00</b>	<b>1,255,558,712</b>	<b>100.00</b>

附註：

- Smart Port Holdings Limited由主席、執行董事柯文托先生全資擁有。
- 利宏國際有限公司由柯文托先生的配偶蔡麗雙女士全資擁有。
- 昇望國際有限公司(「昇望」)由柯女士全資擁有。於建議收購前，柯女士並非核心關連人士(定義見上市規則)。於建議收購完成後，信榮將成為本公司的全資附屬公司。由於柯女士仍將留任信榮董事，根據上市規則，柯女士及昇望將為本公司的核心關連人士，而彼等各自的股份將不計入公眾持股量中。
- 永傲國際有限公司由執行董事及柯文托先生的兒子柯吉熊先生全資擁有。
- Cathay Special Paper由Cathay Capital Holdings II, L.P.全資擁有，而Cathay Capital Holdings II, L.P.由其一般合夥人Cathay Master GP. Ltd管理。Cathay Master GP. Ltd的最終實益擁有人與Cathay Fund的一般合夥人Cathay Capital III Master GP. Ltd的最終實益擁有人相同。

發行代價股份不會導致本公司控制權出現變動。詳情請參閱以上對本公司股權架構的影響。

### 5. 建議收購的財務影響

待建議收購完成後，信榮將成為本公司的間接全資附屬公司，而其業績、資產及負債將綜合計入本集團的賬目。

截至二零一六年十二月三十一日，本集團的經審核綜合資產總值及負債總額分別約為人民幣4,694.9百萬元及人民幣1,973.5百萬元。如本通函附錄四所載，假設於二零一六年十二月三十一日建議收購已進行，經擴大集團的未經審核備考合併資產總值將增至約人民幣6,322.5百萬元，而經擴大集團的未經審核備考合併負債總額將增至約人民幣3,470.5百萬元。

建議收購對本集團資產及負債的財務影響以及未經審核備考財務資料的編製基準的進一步詳情，載於本通函附錄四。

### 6. 進行建議收購的理由及裨益

本集團主要從事薄頁包裝紙、壁紙原紙、複印紙及其他特種紙產品的製造及貿易業務。於二零一四年，本集團通過利用其製造特種紙的專業知識，瞄準高檔家居裝修產品需求的持續增長，將其業務作多元化發展，進入優質壁紙原紙製造業務。本集團認為，優質壁紙產品製造商一直在尋求以本地供應商替換境外供應商的機會，以採購優質壁紙原紙。

目標集團主要從事壁紙產品的製造及分銷，生產設施位於中國福建省漳州市，亦主要向主要位於福建、北京、上海、成都及廣州的分銷商銷售其自有品牌壁紙。此外，目標集團亦從事為其OEM客戶生產壁紙。

董事認為，建議收購使本集團進一步利用其製造優質壁紙原紙的經驗及專業知識，通過利用目標集團的增長來提升本集團在造紙行業價值鏈中的市場地位。截至最後實際可行日期，本集團並無與目標集團進行任何業務交易。受限於本集團的產能，本集團或於未來向目標集團銷售其壁紙原紙，以用作生產優質壁紙成品。建議收購為本集團提供將其產品組合由現有工業產品進一步擴展至消費者終端產品以及將其客戶群由製造商擴大至終端用戶的機會。

待建議收購完成後，信榮將成為本公司的全資附屬公司，及其財務業績將綜合計入本集團的賬目內。董事認為，基於信榮將於建議收購完成後成為本公司的全資附屬公司，本集團可對信榮施加控制並可享有其擴展產品組合策略裨益。根據目前的意向，柯女士於建議收購完成後仍將為信榮的董事。由於具備業內專業知識並熟知本行業，預期柯女士將繼續對目標集團的成功帶來貢獻。

董事會認為，建議收購將使本集團能夠擴大及多元化銷售渠道，從而拓寬本集團未來的收益及盈利基礎。產品組合多元化預期將提升本集團採購時的議價能力，從而創造協同效應。

董事(包括獨立非執行董事)認為，股份購買協議乃按正常商業條款訂立，且股份購買協議的條款屬公平合理，並符合本公司及股東的整體利益。

### 7. 有關本集團、柯女士、Cathay Fund及目標集團的資料

本集團主要從事薄頁包裝紙、壁紙原紙、複印紙及其他特種紙產品的製造及貿易業務。

柯女士為本公司主席、執行董事及控股股東柯文托先生的女兒，並為本公司執行董事及行政總裁柯吉熊先生的胞妹。彼為本公司的關連人士。

經董事作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，Cathay Fund為私募股權基金及有限合夥企業，主要從事投資控股業務，於中國直接投資，並由名為Cathay Capital III Master GP. Ltd的一般合夥人管理。截至最後實際可行日期，Cathay Special Paper(為持有本公司已發行股本約8.63%的股東)由Cathay Capital Holdings II, L.P.持有100%權益，而Cathay Capital Holdings II, L.P.由其一般合夥人Cathay Master GP. Ltd管理。Cathay Master GP. Ltd的最終實益擁有人與Cathay Fund的一般合夥人Cathay Capital III Master GP. Ltd的最終實益擁有人相同。除所披露者外，Cathay Fund及其最終實益擁有人為本公司及其關連人士的獨立第三方。

目標集團主要從事壁紙產品的製造及分銷，生產設施位於中國福建省漳州市。截至最後實際可行日期，其由希源、Cathay Fund及柯女士分別擁有41.0%、20.0%及39.0%。信榮原由柯女士於二零一零年九月成立及全資擁有。柯女士於信榮的初始投資約為人民幣129百萬元(即向目標集團的初始出資)。

## 董事會函件

下文載列根據信榮的經審核綜合財務報表，信榮截至二零一五年及二零一六年十二月三十一日止年度的純利(除稅前及除稅後)：

	截至 二零一五年 十二月三十一日 止年度 人民幣百萬元	截至 二零一六年 十二月三十一日 止年度 人民幣百萬元
除稅前純利	250.0	306.1
除稅後純利	205.9	250.5

根據信榮的經審核綜合賬目，於二零一六年十二月三十一日，信榮的綜合淨資產總值約為人民幣1,388.6百萬元。有關目標集團財務詳情及分析，請參閱通函附錄。

### 8. 上市規則的涵義

由於股份購買協議(一)、股份購買協議(二)、股份認購協議及其項下擬進行的交易均與信榮股權有關，因此根據上市規則第14.22條，所有該等交易應合併計算以進行交易分類。

由於股份購買協議(一)、股份購買協議(二)及股份認購協議的一項或多項適用百分比率按合併基準超過25%，但所有適用百分比率不超過100%，故股份購買協議及股份認購協議及其項下擬進行的交易按合併基準構成本公司主要交易，須遵守上市規則第十四章所載申報、公告及股東批准規定。

此外，由於柯女士為(i)本公司主席、執行董事及控股股東柯文托先生的女兒，及(ii)本公司執行董事及行政總裁柯吉熊先生的胞妹，故柯女士為本公司關連人士。因此，股份購買協議(一)、股份認購協議及補充股份認購協議及其項下擬進行的交易亦構成本公司關連交易，須遵守上市規則第十四A章下申報、公告及獨立股東批准規定。

### 9. 股東特別大會

股東特別大會通告載於本通函第EGM-1至EGM-3頁。股東特別大會將予召開及舉行，以供股東考慮及酌情批准股份購買協議、補充股份認購協議及其項下擬進行的交易。股份購買協議(一)及股份購買協議(二)彼此之間並非互為條件。

---

## 董事會函件

---

於股東特別大會上，就根據根據上市規則第14A.36條予以提呈的有關決議案，柯文托先生、柯吉熊先生、柯女士、Cathay Special Paper及彼等各自的聯繫人須放棄投票。具體而言，柯文托先生、柯吉熊先生、柯女士及彼等各自的聯繫人須放棄就將就建議收購(一)提呈的決議案投票；Cathay Special Paper及其聯繫人須放棄就將就建議收購(二)提呈的決議案投票；柯文托先生、柯吉熊先生、柯女士、Cathay Special Paper及彼等各自的聯繫人須放棄就將就補充股份認購協議提呈的決議案投票。有關彼等各自於本公司股權的資料，請參閱上文「對本公司股權架構的影響」一節。

本通函隨附股東特別大會適用的代表委任表格。無論股東能否親身出席股東特別大會，務請按代表委任表格所印列的指示將代表委任表格填妥，並盡快交回，惟無論如何最遲須於股東特別大會或其任何續會指定時間48小時前交回。填妥及交回代表委任表格後，股東仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會，並於會上投票。

本公司將於二零一七年六月十二日至二零一七年六月十五日(包括首尾兩日在內)暫停辦理本公司股份過戶登記手續以確認及釐定股東參加股東特別大會並於會上投票的資格，該期間將不會辦理股份過戶。為獲參加股東特別大會並於會上投票的資格，所有股份過戶文件連同有關股票最遲必須於二零一七年六月九日下午四時三十分前遞交至本公司香港股份過戶登記分處(地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716室)進行過戶登記。

根據上市規則規定，本公司將於股東特別大會後作出有關股東特別大會結果的公佈。

### 10. 推薦建議

光銀國際資本已獲委任為本公司的財務顧問；而新百利已獲委任為獨立董事委員會及獨立股東的獨立財務顧問，以就建議收購及補充股份認購協議提供意見。本公司已成立由所有獨立非執行董事組成的獨立董事委員會，以就股份購買協議及補充股份認購協議的條款是否公平合理，以及其項下擬進行的交易是否符合本公司及股東的整體利益，向獨立股東提供意見。

謹請閣下垂注載於本通函第21至22頁的獨立董事委員會致獨立股東的函件，以及載於本通函第23至58頁的新百利致獨立董事委員會及獨立股東的函件，內容有關股份購買協議及補充股份購買協議，以及新百利達致有關意見的主要考慮因素及原因。

---

## 董 事 會 函 件

---

董事(包括獨立非執行董事，彼等的意見載於本通函第21至22頁的獨立董事委員會函件)認為股份購買協議及補充股份認購協議屬公平合理及其項下擬進行的交易符合本公司及股東的整體利益。因此，董事會建議股東投票贊成將於股東特別大會上提呈的相關決議案。

謹請閣下亦垂注本通函附錄所載其他資料。

由於建議收購須待若干先決條件達成後方告完成及可能或未必會進行，故股東及潛在投資者於買賣股份時務須審慎行事。

此致

列位股東 台照

承董事會命  
優源國際控股有限公司  
主席  
柯文托

二零一七年五月二十五日



**YOUYUAN INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED**

**優源國際控股有限公司**

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：2268)

**主要及關連交易  
建議收購信榮的餘下股權  
及補充股份認購協議**

敬啟者：

吾等提述本公司於二零一七年五月二十五日致股東的通函(「通函」)，本函件為其中一部分)。除文義另有規定外，通函所界定詞彙用於本函件時具有相同涵義。

吾等已獲委任為獨立董事委員會成員，以就吾等認為股份購買協議及補充股份認購協議的條款是否屬公平合理及據此擬進行的交易是否符合本公司及股東的整體利益向閣下提供意見。新百利已獲委任為獨立財務顧問，以就建議收購及補充股份認購協議向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

謹請閣下垂注載於通函第5至20頁的「董事會函件」(當中載有(其中包括)有關建議收購及補充股份認購協議的資料)，以及載於通函第23至58頁的「新百利融資有限公司函件」(當中載有新百利有關建議收購及補充股份認購協議的意見，以及達致有關意見的主要考慮因素)。

經考慮建議收購及補充股份認購協議的條款，以及經計及獨立財務顧問所考慮的因素及原因以及其意見(載於其日期二零一七年五月二十五日的函件)後，吾等認為(i)訂立股份購買協議及補充股份認購協議乃按正常商業條款訂立；(ii)股份購買協議及補充股份認購協議的

---

## 獨立董事委員會函件

---

條款就獨立股東權益而言屬公平合理；及(iii)訂立股份購買協議及補充股份認購協議符合本公司及獨立股東的整體利益。因此，吾等建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈的決議案，以批准建議收購及補充股份認購協議。

此致

列位獨立股東 台照

代表  
獨立董事委員會  
獨立非執行董事

張道沛教授

陳禮洪教授  
謹啟

周國偉先生

二零一七年五月二十五日





新百利融資有限公司  
香港  
皇后大道中 29 號  
怡安華人行  
20 樓

敬啟者：

主要及關連交易  
建議收購信榮的餘下股權；  
根據特別授權發行代價股份；  
及  
修訂股份認購協議

緒言

吾等茲提述吾等獲委任為獨立財務顧問，以就建議收購及補充股份認購協議向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。建議收購及補充股份認購協議的詳情載於 貴公司日期為二零一七年五月二十五日之致股東通函(「通函」)，本函件為通函的一部分。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與通函所界定者具相同涵義。

於二零一七年四月二十四日， 貴公司全資附屬公司希源(i)與柯女士訂立股份購買協議(一)，據此希源有條件同意向柯女士購買3,900股A類普通股，佔信榮股權的39.0%；及(ii)與Cathay Fund訂立股份購買協議(二)，據此希源有條件同意向Cathay Fund購買2,000股B類普通股，佔信榮股權的20.0%。待單一或兩項建議收購完成後，信榮將成為 貴公司的附屬公司，及其業績將綜合計入 貴集團的業績內。股份購買協議(一)及股份購買協議(二)彼此之間並不互為條件。

待兩項建議收購完成後信榮將由 貴公司全資擁有。因此，股份認購協議(已於二零一六年二月五日完成，而 貴公司就此收購信榮的41.0%股權)內規定倘保證溢利出現不足額信榮須向希源及Cathay Fund發行額外B類普通股的表現調整條文將不再適用於第四個財政年度。因此，於二零一七年四月二十四日，股份認購協議訂約方訂立補充股份認購

協議，以修訂股份認購協議內有關第四個財政年度表現調整機制的若干條款及條文。完成(一)須待(其中包括)補充股份認購協議根據其條款生效後，方始成事，而這須獲股東批准。過去三個財政年度毋須作出調整。

由於股份購買協議(一)、股份購買協議(二)、股份認購協議及其項下擬進行的交易均與信榮股權有關，因此根據上市規則第14.22條，所有該等交易應合併計算以進行交易分類。由於股份購買協議(一)、股份購買協議(二)及股份認購協議的一項或多項適用百分比率按合併基準超過25%，但所有適用百分比率不超過100%，故股份購買協議及股份認購協議下擬進行的建議收購及交易按合併基準構成 貴公司主要交易，須遵守上市規則第十四章所載申報、公告及股東批准規定。此外，由於柯女士為(i) 貴公司主席、執行董事及控股股東柯文托先生的女兒，及(ii) 貴公司執行董事及行政總裁柯吉熊先生的胞妹，故柯女士為 貴公司關連人士。因此，股份購買協議(一)、股份認購協議及補充股份認購協議下擬進行的建議收購(一)及交易亦構成 貴公司關連交易，須遵守上市規則第十四A章下申報、公告及獨立股東批准規定。

於股東特別大會上，就根據上市規則予以提呈的若干決議案，柯文托先生、柯吉熊先生、柯女士、Cathay Special Paper及彼等各自的聯繫人須放棄投票。具體而言，柯文托先生、柯吉熊先生、柯女士及彼等各自的聯繫人須放棄就將就建議收購(一)提呈的決議案投票；Cathay Special Paper及其聯繫人須放棄就將就建議收購(二)提呈的決議案投票；柯文托先生、柯吉熊先生、柯女士、Cathay Special Paper及彼等各自的聯繫人須放棄就將就補充股份認購協議提呈的決議案投票。

貴公司已成立由全體獨立非執行董事(即張道沛教授、陳禮洪教授及周國偉先生)組成的獨立董事委員會，以就建議收購及補充股份認購協議向獨立股東提供建議。吾等新百利融資有限公司已獲委任為獨立財務顧問，就上述事宜向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

於最後實際可行日期，據吾等所知，新百利與 貴公司或建議收購及補充股份認購協議之任何其他人士之間概不存在可被合理視作對新百利擔任獨立董事委員會及獨立股東有關建議收購及補充股份認購協議之獨立財務顧問的獨立性(定義見上市規則第13.84條)構成障礙的任何關係或利益。吾等與 貴公司、柯女士、Cathay Fund或彼等各自的主要股東或聯繫人概無聯繫，因此，吾等被視為符合資格就建議收購及補充股份認購協議提供獨立

意見及推薦建議。除就是項委聘向吾等支付的正常專業費用外，概無存在任何安排致使吾等將從 貴公司、柯女士、Cathay Fund 及彼等各自的主要股東或聯繫人收取任何費用或利益。

在達致吾等的意見及推薦建議時，吾等曾審閱(其中包括)股份購買協議、股份認購協議、補充股份認購協議， 貴公司截至二零一五年及二零一六年十二月三十一日止年度的年報(「二零一五年年報」及「二零一六年年報」)，以及通函所載資料。

吾等已到訪信榮位於中國福建省漳州市的生產設施，並已訪問了管理層成員及其若干客戶及供應商。吾等已與申報會計師討論附錄二所載彼等就目標集團作出的報告。吾等依賴董事及 貴集團管理層提供的資料及事實以及所發表的聲明、陳述和意見，並假設該等資料、事實、聲明、陳述和意見於作出時在所有重大方面均屬真實、準確及完整，且直至本通函日期持續維持真實、準確及完整。吾等並無理由相信吾等賴以達致意見之任何資料、事實、聲明、陳述或意見失實、不確或具誤導成分，而吾等亦不知悉存在任何重大遺漏，足以導致向吾等提供或表述之資料、事實、聲明、陳述或意見失實、不確或具誤導成分。吾等假設董事及 貴集團管理層向吾等提供或表述有關 貴集團事宜的一切資料、事實、聲明、陳述或意見是經妥善審慎查詢後合理作出。吾等依賴該等資料、事實、聲明、陳述及意見，並認為足以使吾等達致本函件所載的意見及推薦建議。然而，吾等並無對 貴集團任何成員公司或信榮的業務、財務狀況、事務及未來前景進行獨立調查。

## 所考慮的主要因素及理由

達致吾等的意見及推薦建議時，吾等已考慮下列主要因素及理由：

### 1. 有關 貴集團的資料

貴集團主要從事薄頁包裝紙、壁紙原紙、複印紙及其他特種紙產品的製造及貿易業務。於二零一四年， 貴集團通過利用其製造特種紙的專業知識，瞄準高檔家居裝修產品需求的持續增長，將其業務多元化發展至優質壁紙原紙製造業務。 貴集團認為，優質壁紙產品製造商一直在尋求以本地供應商替換境外供應商的機會，以採購優質壁紙原紙。

## 新百利融資有限公司函件

下表載列 貴集團截至二零一四年、二零一五年及二零一六年十二月三十一日止年度的財務業績概要。有關 貴集團財務資料的詳情載於二零一五年年報及二零一六年年報。

(人民幣千元)	截至十二月三十一日止年度		
	二零一四年 (經審核)	二零一五年 (經審核)	二零一六年 (經審核)
收益	1,543,920	1,702,664	1,799,488
毛利	483,122	497,421	554,522
除稅前溢利	322,330	285,840	387,248
所得稅	(49,360)	(61,959)	(76,615)
股東應佔年內溢利	272,970	223,881	310,633

截至二零一五年十二月三十一日止年度， 貴集團錄得收益人民幣1,702.7百萬元及毛利人民幣497.4百萬元，同比增長分別為10.3%及3.0%。由於銷售組合轉變且來自壁紙原紙(其毛利低於薄頁包裝紙及複印紙)的所得收益增加， 貴集團的整體毛利率由截至二零一四年十二月三十一日止年度的31.3%降至截至二零一五年十二月三十一日止年度的29.2%。

除稅前溢利由截至二零一四年十二月三十一日止年度的人民幣322.3百萬元減少約11.3%至截至二零一五年十二月三十一日止年度的人民幣285.8百萬元。 除稅前溢利減少是由於美元兌人民幣升值導致的匯兌虧損，其影響被本報告期銷量增加約28,000噸部分抵銷。

貴集團的收益由截至二零一五年十二月三十一日止年度的人民幣1,702.7百萬元增加約5.7%至截至二零一六年十二月三十一日止年度的人民幣1,799.5百萬元。 貴集團的毛利由截至二零一五年十二月三十一日止年度的人民幣497.4百萬元輕微增至截至二零一六年十二月三十一日止年度的人民幣554.5百萬元。由於壁紙原紙業務於二零一四年引進業務後已達致優化的毛利水平， 貴集團的整體毛利率由截至二零一五年十二月三十一日止年度的29.2%增至截至二零一六年十二月三十一日止年度的30.8%。

除稅前溢利由截至二零一五年十二月三十一日止年度的人民幣285.8百萬元增加約35.5%至截至二零一六年十二月三十一日止年度的人民幣387.2百萬元。除稅前溢利增加歸因於應佔一家聯營公司(為目標集團)溢利人民幣94.0百萬元及 貴集團產品銷量增加，其影響被美元兌人民幣升值導致的匯兌虧損部分抵銷。

## 新百利融資有限公司函件

下表載列 貴集團於二零一四年、二零一五年及二零一六年十二月三十一日的財務狀況概要。有關 貴集團財務資料的詳情載於二零一五年年報及二零一六年年報。

(人民幣千元)	於十二月三十一日		
	二零一四年 (經審核)	二零一五年 (經審核)	二零一六年 (經審核)
總資產	3,940,664	4,149,802	4,694,861
總負債	(1,638,716)	(1,732,690)	(1,973,458)
資產淨值	2,301,948	2,417,112	2,721,403

總資產主要包括(i)於二零一四年、二零一五年及二零一六年十二月三十一日的物業、廠房及設備分別為人民幣2,088.8百萬元、人民幣2,138.9百萬元及人民幣2,296.2百萬元，物業、廠房及設備結餘主要包括樓宇、廠房以及機器；(ii)於二零一四年、二零一五年及二零一六年十二月三十一日的貿易及其他應收款項分別為人民幣625.8百萬元、人民幣704.1百萬元及人民幣740.1百萬元，貿易及其他應收款項增加主要是由於收益增加，而 貴集團已向其貿易客戶授予的平均信貸期為120天；(iii)於二零一四年、二零一五年及二零一六年十二月三十一日的銀行及現金結餘分別為人民幣735.4百萬元、人民幣735.2百萬元及人民幣465.2百萬元，二零一六年的銀行及現金結餘減少主要是由於根據股份認購協議結算應付認購價人民幣533.0百萬元；及(iv)二零一六年十二月三十一日於一間聯營公司的投資人民幣627.0百萬元，即 貴集團於目標集團的投資成本及收購後溢利。

於二零一四年、二零一五年及二零一六年十二月三十一日，總負債主要包括銀行借款分別為人民幣1,435.2百萬元、人民幣1,463.4百萬元及人民幣1,681.1百萬元。於二零一四年、二零一五年及二零一六年十二月三十一日， 貴集團的淨負債比率(按借款總額減銀行結餘及現金再除以股東權益計算)分別為29.9%、30.1%及44.7%。

於二零一四年、二零一五年及二零一六年十二月三十一日， 貴集團的資產淨值分別為人民幣2,301.9百萬元、人民幣2,417.1百萬元及人民幣2,721.4百萬元。

2. 有關目標集團的資料

(i) 背景

於最後實際可行日期，於英屬處女群島註冊成立的目標公司擁有下列附屬公司：

附屬公司名稱	目標集團的應佔股權			主要業務
	二零一六年	二零一五年	二零一四年	
<b>直接持有</b>				
益源(香港)控股有限公司	100%	100%	100%	投資控股
<b>間接持有</b>				
福建聖莉雅環保壁紙有限公司 (「聖莉雅」)	100%	97%	97%	在中國製造及分銷壁紙
福建泰聖壁紙有限公司(「泰聖」)	100%	97%	97%	在中國製造壁紙

目標公司，連同其上文所載的附屬公司主要從事壁紙產品的製造及分銷，生產設施位於中國福建省漳州市，亦主要向主要位於福建、北京、上海、成都及廣州的分銷商銷售其自有品牌「聖莉雅」壁紙，其分別佔目標集團於截至二零一四年、二零一五年及二零一六年十二月三十一日止年度的收益約93.6%、95.0%及94.1%。此外，目標集團亦從事為其OEM客戶生產壁紙，其分別佔目標集團於截至二零一四年、二零一五年及二零一六年十二月三十一日止年度的收益約5.9%、4.5%及5.4%。

目標集團於二零一四年開始營銷計劃以建立「聖莉雅」品牌以於分銷商及零售商營運的零售店推廣產品。根據該計劃，目標集團與分銷商或零售商訂立協議，當中規定其零售店須符合若干裝修規定，以獲得目標集團的報銷以補充其部分裝修開支。裝修工程完成後，目標集團的銷售及營銷團隊將進行實地考察檢查零售店，以確保零售店的裝修標準符合該等協議所載的規定，其後方會向分銷商及零售商作出報銷。向分銷商及零售商作出的該等報銷已以直線法於損益按三年合約期扣賬為營運支持費及營銷開支。

## 新百利融資有限公司函件

信榮原由柯女士於二零一零年九月成立及全資擁有。柯女士於信榮的初始投資約為人民幣129百萬元(即向目標集團的初始出資)。目標公司(i)於最後實際可行日期；及(ii)緊隨完成(一)及完成(二)後的股權架構如下：

	於最後實際可行日期		緊隨完成(一)及 完成(二)後	
	股份數目	概約百分比	股份數目	概約百分比
<b>A類普通股</b>				
柯女士	3,900	39.0%	—	—
希源	—	-	3,900	39.0%
	3,900	39.0%	3,900	39.0%
<b>B類普通股</b>				
希源	4,100	41.0%	6,100	61.0%
Cathay Fund	2,000	20.0%	—	—
	6,100	61.0%	6,100	61.0%
總計	<u>10,000</u>	<u>100%</u>	<u>10,000</u>	<u>100%</u>

附註：誠如通函附錄二信榮會計師報告所載，A類普通股及B類普通股隨附的權利相同，惟：

- (i) A類普通股隨附的轉讓限制，即其股東不得轉讓目標公司任何股份或任何權利、所有權或利益，惟由目標公司與目標集團全體股東之間訂立的股東協議特別規定者則除外；及
- (ii) B類普通股隨附的特別權，即目標公司建議提呈或出售目標公司任何額外股本證券時，目標公司應按該等股東各自於目標公司的股權比例優先提呈該等額外股本證券予該等股東。

### (ii) 財務資料

#### 財務表現

目標集團截至二零一六年十二月三十一日止三個年度的經審核財務業績(摘錄自通函附錄二所載信榮的會計師報告)載列如下。

## 新百利融資有限公司函件

(人民幣千元)	截至十二月三十一日止年度		
	二零一四年	二零一五年	二零一六年
收益	464,830	681,016	800,346
銷售成本	(209,281)	(285,377)	(342,554)
<b>毛利</b>	<b>255,549</b>	<b>395,639</b>	<b>457,792</b>
其他收入與其他收益及虧損	161	379	1,394
銷售及分銷開支	(31,546)	(50,594)	(73,289)
行政開支	(38,255)	(52,040)	(48,956)
商譽減值虧損	(4,433)	—	—
融資成本	(44,315)	(43,391)	(30,817)
<b>除稅前溢利</b>	<b>137,161</b>	<b>249,993</b>	<b>306,124</b>
所得稅開支	(24,073)	(44,075)	(55,629)
<b>年內溢利</b>	<b>113,088</b>	<b>205,918</b>	<b>250,495</b>
下列人士應佔：			
目標公司擁有人	109,679	199,630	247,328
非控股權益	3,409	6,288	3,167
	<b>113,088</b>	<b>205,918</b>	<b>250,495</b>
股份認購協議項下的表現基準	<u>120,000<sup>(1)</sup></u>	<u>200,000</u>	<u>250,000</u>

附註：

- 根據股份認購協議，截至二零一四年十二月三十一日止年度的表現基準人民幣120百萬元已因目標公司收購泰聖而產生的經審核虧損所減少。據目標集團管理層所告知，毋須作出任何表現調整，原因為截至二零一四年十二月三十一日止年度的實際純利超過經調整表現基準。

### A. 收益

於二零一六年十二月三十一日，目標集團運營14條生產線，年產能為27百萬噸卷紙，包括PVC壁紙、無紡布壁紙及織物牆布。

目標集團的收益來自銷售壁紙產品，其中無紡布壁紙為售出的主要產品，截至二零一六年十二月三十一日止三個年度呈強勁增長。收益由二零一四年的約人民幣464.8百萬元



增加約46.5%至二零一五年的約人民幣681.0百萬元，主要歸因於已加強的銷售及營銷活動以及研發壁紙產品。收益增加約17.5%至二零一六年的約人民幣800.3百萬元乃由於加強銷售及營銷活動力度而有所增加。

#### B. 毛利

於二零一四年至二零一六年，目標集團的毛利呈穩定增長，相當於二零一四年至二零一六年的毛利率約為55.0%、58.1%及57.2%。整體而言，目標集團的毛利率大幅高於貴公司，主要由於壁紙較專門的產品性質以及原材料成本減低所致。

#### C. 銷售及分銷開支

截至二零一六年十二月三十一日止三個年度，目標集團分別產生銷售及分銷開支人民幣31.5百萬元、人民幣50.6百萬元及人民幣73.3百萬元。於二零一四年至二零一六年的銷售及分銷開支增加主要由於上文討論的目標集團營銷計劃項下的營運支持費及營銷開支增加，以支持由分銷商或零售商經營出售目標集團品牌壁紙產品的零售店擴充。零售店數目由二零一四年的零間增至二零一五年的279間及二零一六年的631間。

#### D. 行政開支

截至二零一六年十二月三十一日止三個年度，目標集團分別產生行政開支人民幣38.3百萬元、人民幣52.0百萬元及人民幣49.0百萬元。於二零一四年至二零一五年的行政開支增加主要由於(i)研發成本增加；(ii)二零一四年新建的主辦公樓令維修及保養費用增加；及(iii)因二零一三年及二零一四年欠款而支付的年度審核費增加所致。於二零一六年減少主要是由於內部員工整合，繼而減少勞工成本及相關僱員福利所致。

#### E. 融資成本

融資成本主要指目標集團的銀行借款產生的利息開支。於二零一五年的融資成本減少主要由於借款的實際利率減少，而二零一六年的減少則主要歸因於二零一六年二月完成收取股份認購協議所得款項後的年內銀行借款減少所致。

#### F. 目標集團擁有人應佔溢利

截至二零一六年十二月三十一日止三個年度，目標集團報告其擁有人應佔溢利分別為人民幣109.7百萬元、人民幣199.6百萬元及人民幣247.3百萬元，反映上述收益及毛利增加。

## 新百利融資有限公司函件

### 財務狀況

下表載列目標集團於二零一四年、二零一五年及二零一六年十二月三十一日的合併財務狀況表概要，有關資料乃摘錄自通函附錄二所載的信榮會計師報告。

(人民幣千元)	於十二月三十一日		
	二零一四年	二零一五年	二零一六年
<b>非流動資產</b>			
物業、廠房及設備	512,360	494,853	477,932
預付租賃款項	228,132	223,332	214,176
商譽	—	—	—
其他資產	326	288	250
其他預付款項	18,029	34,769	101,750
<b>非流動資產總值</b>	<u>758,847</u>	<u>753,242</u>	<u>794,108</u>
<b>流動資產</b>			
存貨	24,589	15,333	17,342
貿易及其他應收款項	291,839	482,647	588,029
即期稅項資產	7,375	—	—
銀行及現金結餘	4,921	3,247	375,145
<b>流動資產總值</b>	<u>328,724</u>	<u>501,227</u>	<u>980,516</u>
<b>總資產</b>	<u><u>1,087,571</u></u>	<u><u>1,254,469</u></u>	<u><u>1,774,624</u></u>
目標公司擁有人應佔權益			
股本	—	25	65
其他儲備	164,860	334,963	1,388,516
	164,860	334,988	1,388,581
非控股權益	24,950	30,365	—
<b>權益總額</b>	<u>189,810</u>	<u>365,353</u>	<u>1,388,581</u>
<b>非流動負債</b>			
遞延稅項負債	890	870	851
銀行借款	240,000	169,500	15,000
<b>非流動負債總額</b>	<u>240,890</u>	<u>170,370</u>	<u>15,851</u>

# 新百利融資有限公司函件

於十二月三十一日

(人民幣千元)

二零一四年    二零一五年    二零一六年

## 流動負債

貿易及其他應付款項	23,517	55,011	74,504
銀行借款	455,000	482,000	249,000
應付董事款項	137,086	165,153	25,455
應付非控股權益款項	41,268	873	—
即期稅項負債	—	15,709	21,233
	656,871	718,746	370,192
<b>流動負債總額</b>	<b>656,871</b>	<b>718,746</b>	<b>370,192</b>
<b>權益及負債總額</b>	<b>1,087,571</b>	<b>1,254,469</b>	<b>1,774,624</b>

### (a) 物業、廠房及設備

於二零一四年、二零一五年及二零一六年十二月三十一日，物業、廠房及設備結餘分別為人民幣512.4百萬元、人民幣494.9百萬元及人民幣477.9百萬元，主要包括樓宇、廠房及機器。減少乃由於自資產扣除的折舊，已因相對少的資本開支需求抵銷。由於據貴集團管理層告知，現有生產線的產能尚未悉數動用，故需少量資本開支。

### (b) 貿易及其他應收款項

於二零一四年、二零一五年及二零一六年十二月三十一日，結餘主要包括貿易應收款項分別人民幣267.1百萬元、人民幣440.3百萬元及人民幣500.3百萬元。貿易應收款項結餘增加主要歸因於二零一四年至二零一六年的收益增加。貿易應收款項的信貸期按與不同客戶協定的具體付款時間表而定，一般介乎最多180天。據目標集團管理層告知，長信貸期作為競爭策略，可吸引分銷商業務。誠如通函附錄二所載信榮會計師報告所載，於二零一四年、二零一五年及二零一六年十二月三十一日，貿易應收款項既無逾期亦無減值。

### (c) 銀行及現金結餘

於二零一四年、二零一五年及二零一六年十二月三十一日，銀行及現金結餘分別為人民幣4.9百萬元、人民幣3.2百萬元及人民幣375.1百萬元。於二零一六年十二月三十一日的結餘大幅增加主要歸因於根據股份認購協議發行新股籌集認購股款人民幣792.0百萬元及年內籌集銀行借款人民幣197.0百萬元，惟被償還銀行借款人民幣584.5百萬元抵銷。

(d) 銀行借款

於二零一四年、二零一五年及二零一六年十二月三十一日，銀行借款總額分別為人民幣695.0百萬元、人民幣651.5百萬元及人民幣264.0百萬元。於二零一六年十二月三十一日的結餘大幅減少主要歸因於年內還款人民幣584.5百萬元被年內籌集銀行借款人民幣197.0百萬元抵銷。

(e) 目標公司擁有人應佔權益

於二零一四年、二零一五年及二零一六年十二月三十一日，目標公司擁有人應佔權益分別為人民幣164.9百萬元、人民幣335.0百萬元及人民幣1,388.6百萬元。於二零一六年十二月三十一日的結餘大幅增加主要歸因於截至二零一六年十二月三十一日止年度其擁有人應佔溢利人民幣247.3百萬元，以及根據股份認購協議發行股份籌集認購股款人民幣792.0百萬元。

有關財務表現、財務狀況及其他財務資料的進一步分析載於通函附錄三「有關目標集團的管理層討論及分析」一節。

### 3. 進行建議收購的理由及裨益

待建議收購完成後，信榮將成為 貴公司的全資附屬公司，及其業績將綜合計入 貴集團的財務業績內。信榮於二零一四年至二零一六年財政年度一直極為有利可圖。 貴集團已受惠於其於信榮的41%股權，而其於二零一六年對 貴集團的溢利增加作出顯著貢獻。根據目前的意向，柯女士於建議收購完成後仍將為信榮的董事。由於具備業內專業知識並熟知本行業，預期柯女士將繼續對目標集團的成功帶來貢獻。據 貴集團管理層告知，柯女士預期於完成(一)後將與信榮訂立服務協議。

董事認為，建議收購使 貴集團進一步利用其製造優質壁紙原紙的經驗及專業知識，來改善 貴集團在造紙行業價值鏈中的市場地位。於最後實際可行日期， 貴集團並無與目標集團進行任何業務交易。受限於 貴集團的產能， 貴集團或於未來向目標集團銷售其壁紙原紙，以於其符合國際標準的先進生產廠房及設備用作生產優質壁紙成品。建議收購為 貴集團提供經營壁紙業( 貴集團管理層視其為中國持續增長的市場)的機會及將其產品組合由現有工業產品進一步擴展至消費者終端產品的機會。

董事會認為，建議收購將使 貴集團能夠擴大及多元化銷售渠道，從而拓寬 貴集團未來的收益及盈利基礎。產品組合多元化預期將提升 貴集團採購時的議價能力，從而創造協同效應。

## 新百利融資有限公司函件

敬請股東參閱通函「董事會函件」中「6. 進行建議收購的理由及裨益」一段。

### 4. 股份購買協議

股份購買協議的主要條款概要載列如下：

	股份購買協議(一)	股份購買協議(二)
日期：	二零一七年四月二十四日	二零一七年四月二十四日
買方：	希源	希源
賣方：	柯女士(貴公司的關連人士)	Cathay Fund (總部位於美國的私募股權基金)
將予收購的權益：	3,900股A類普通股(佔信榮股權的39.0%)	2,000股B類普通股(佔信榮股權的20.0%)
代價：	每股A類普通股38,830美元，即合共151,437,000美元	每股B類普通股38,030美元，即合共76,060,000美元
付款條款：	(a) 代價的15% (即22,715,550美元) 於完成日期(一)按發行價每股代價股份2.30港元以代價股份結付；  (b) 代價的45% (即68,146,650美元) 於完成日期(一)以現金(「首筆分期付款」)結付；  (c) 代價的40% (即60,574,800美元) 於不早於完成日期(一)後18個月期間結束(惟不遲於完成日期(一)起計24個月)之日以現金(「第二筆分期付款」)結付	總代價(即76,060,000美元) 將於完成(二)時以現金支付

# 新百利融資有限公司函件

## 股份購買協議(一)

## 股份購買協議(二)

### 價格調整：

(i) 倘實際表現低於保證溢利 倘觸發協定價格調整機制，則第二筆分期付款將予下調。有關價格調整機制的進一步詳情及分析載於下文「(i)代價分析－(b)股份購買協議(一)項下表現基準及購買價調整」分節。

無

(ii) 倘實際表現等於或高於保證溢利 不作出價格調整

不適用

### 代價股份禁售承諾：

於完成日期(一)起計6個月期間

不適用

### 完成：

完成日期(一)(即所有先決條件達成後第三個營業日)

完成日期(二)(即所有先決條件達成後第三個營業日，惟無論如何不遲於二零一七年八月三十一日(或訂約方相互協定的其他日期))

### 主要條件概要：

- 獲獨立股東於股東特別大會上批准
- 獲股東於股東特別大會上批准
- 獲聯交所上市委員會批准代價股份上市及買賣
- 希源及Cathay Fund所作的保證於完成日期(二)仍然真實及準確
- 柯女士及希源所作的保證於各重大方面仍然真實及準確
- 補充股份認購協議根據其條款生效

(i) 代價分析

股份購買協議(一)下的代價每股A類普通股38,830美元(即合共151,437,000美元)乃股份購買協議(一)項下訂約雙方基於一般商業磋商,計及目標集團的未來增長前景及財務狀況(包括(a)以下各項的強勁增長:(i)目標集團的收益由二零一四年人民幣464.8百萬元增至二零一六年人民幣800.3百萬元,增長率為72.2%;及(ii)目標集團的純利由二零一四年人民幣113.1百萬元增至二零一六年人民幣250.5百萬元,增長率為121.5%;(b)目標集團於二零一六年十二月三十一日的未經審核資產淨值人民幣1,388.6百萬元;(c)目標集團截至二零一六年十二月三十一日止年度未經審核除稅後純利人民幣250.5百萬元;及(d)二零一七年保證溢利290百萬元),以及完成(一)後將實現的策略協同效應後,互相協議釐定。誠如通函「董事會函件」所載,經考慮目標集團的強勁增長連同於保證溢利出現任何不足額的情況下的價格調整機制以及第二筆分期付款遞延付款,董事會認為股份購買協議(一)條款屬公平合理。

股份購買協議(二)下的代價每股B類普通股38,030美元(即合共76,060,000美元)按每股計略低於A類普通股,其乃由訂約方經公平正常商業磋商後釐定。Cathay Fund持有貴公司8.63%股權,除此以外屬獨立第三方。代價計及(其中包括)目標集團的未來增長前景、目標集團於二零一六年十二月三十一日的未經審核資產淨值為人民幣1,388.6百萬元及目標集團截至二零一六年十二月三十一日止年度的未經審核除稅後純利為人民幣250.5百萬元。

據貴集團管理層告知,建議收購(一)的估值略高於建議收購(二)主要反映向柯女士遞延支付第二筆分期付款的權益因素。連同目標集團的實際表現未達到保證溢利時柯女士提供的價格調整及根據下文「5.對股份認購協議的修訂」分節所載修訂股份認購協議釐定的認購彌償保證款項,吾等認為該等因素對代價略高於建議收購(二)而言屬合理。進一步討論載於本段下文「(a)同業比較」分段。

按通函附錄三所載的基準,代價將產生商譽人民幣782.8百萬元,即代價超過目標集團資產淨值的金額。如下文所載,由於目標集團錄得穩定及強勁的溢利,吾等認為最恰當的估值方式為參考盈利。

(a) 同業比較

吾等注意到(i)目標集團主要於中國從事製造及銷售壁紙產品;(ii)目標集團成員公司概無上市地位;(iii)目標集團於其最近期財政年度錄得龐大溢利;及(iv)完成建議收購會導致目標集團的資產及負債作為貴公司的附屬公司計入在香港上市的集團。考慮到目標集團

於過往年度獲利，市盈率(「市盈率」)就目標集團所經營行業的估值而言被視為合適。建議收購(一)隱含代價僅相當於應佔目標集團截至二零一七年十二月三十一日止年度保證溢利人民幣290百萬元(即保證溢利)的39.0%部分的市盈率約9.2倍，而建議收購(二)代價隱含相當於應佔目標公司截至二零一六年十二月三十一日止年度溢利的市盈率約10.6倍。

於識別同業時，就吾等所深知，概無涉及買賣非上市壁紙或紙品製造商且其需用以釐定市盈率的相關財務資料已予以披露的可資比較交易以及概無識別專門於銷售及製造壁紙的香港／中國上市公司。

此外，我們已擴大於彭博搜尋全球專門於壁紙的上市公司以證實我們對建議收購代價公平性及合理性的評估。我們已識別兩間上市壁紙製造商，德國上市的A.S. Creation Tapeten AG(「AS Creation」)及印度上市的Gratex Industries Limited，我們認為就比較而言屬於僅有的類似上市壁紙製造商。Gratex Industries Limited於過往兩年蒙受虧損，因而並不符合我們識別獲利公司的準則。AS Creation主要於德國製造於全球(主要於歐洲)出售的多類壁紙已於過往兩年獲利。即使AS Creation銷售及生產地區與目標集團相比有差別，惟按其(i)產品組合(包括多類壁紙)；(ii)其毛利率(截至二零一六年十二月三十一日止三個月年度平均約51%，而目標集團於二零一四年至二零一六年平均為55%)；及(iii)其整體財務表現，乃由於其於過往兩年獲利，故AS Creation被認為可廣泛地與目標集團相比。

根據AS Creation於二零一七年四月二十一日(即公告及簽訂股份購買協議日期前的最後交易日)於法蘭克福證券交易所的收市價，AS Creation截至二零一六年十二月三十一日止年度的純利市盈率約11.32倍。按建議收購(一)隱含的市盈率9.2倍及建議收購(二)隱含的市盈率10.6倍均較AS Creation市盈率為低，故認為建議收購的代價為公平及合理。

考慮到僅物色到一間相當近似目標集團的上市壁紙製造商公司，我們亦將準則延伸至調查與目標集團於中國經營同類業務的中國及香港上市發行人作參考。根據我們於參觀目標集團生產設施及與目標集團的管理層成員以及客戶訪談後對其業務經營及產品性質的觀察及理解，我們認為目標集團的壁紙產品由家居、商業及工業市場的廣泛終端客戶所購買。按此基準，我們已識別與目標集團有類似性質及特徵的產品及客戶的可資比較香港及



## 新百利融資有限公司函件

中國上市紙品製造商，然而，已識別的中國上市紙品製造商的市盈率區間介乎20至3,000倍，就吾等的比較而言太闊且不具意義。因此，吾等選擇以下可資比較的香港上市紙品製造商，吾等認為根據上述揀選準則屬全面且為具代表性及徹底的公平實例供股東參考。股東應注意，可資比較公司的規模、業務、經營及前景與目標集團並非完全相同。

公司名稱 (香港股份代號)	主要業務	市值 (百萬港元) <sup>(1)</sup>	市盈率 (倍) <sup>(2)</sup>
恒安國際集團 有限公司(1044)	在中國生產，分銷及銷售個人衛生用品，包括紙巾產品、衛生巾產品及一次性紙尿褲產品。	70,907.7	17.6
玖龍紙業(控股) 有限公司(2689)	製造卡紙、高強瓦楞芯紙以及若干種類塗布灰底白板紙、文化用紙、特種紙、竹木漿及生產本色木漿。	39,403.7	31.4
理文造紙有限公司 (2314)	原料採購；原紙、木漿及衛生紙產品生產及貿易。	28,124.4	9.8
山東晨鳴紙業集團 股份有限公司 (1812)	紙製品和造紙原料、造紙機械的加工、銷售，電力、熱力的生產、銷售，林木種植、苗木培育、木材加工及銷售，設備融資租賃經營。	18,938.0	8.2

## 新百利融資有限公司函件

公司名稱 (香港股份代號)	主要業務	市值 (百萬港元) <sup>(1)</sup>	市盈率 (倍) <sup>(2)</sup>
維達國際控股有限公司 (3331)	生產及銷售生活用紙產品及個人護理用品。	18,594.8	25.4
中國陽光紙業控股有限公司 (2002)	製造及銷售紙品。	1,203.9	8.7
合豐集團控股有限公司 (2320)	製造及銷售箱板紙及瓦楞包裝。	796.8	10.4
正業國際控股有限公司 (3363)	製造及銷售紙、紙板及紙製包裝產品。	750.0	7.3
森信紙業集團有限公司 (731)	從事紙品製造、貿易及經銷、物業開發、投資物業租賃、消耗性飛機零件貿易、提供海事服務及零售業務。	473.5	10.2
		<b>平均值</b>	<b>14.3</b>
		<b>中位數</b>	<b>10.2</b>
		<b>最大值</b>	<b>31.4</b>
		<b>最小值</b>	<b>7.3</b>
		<b>貴公司</b>	<b>6.8</b>
		<b>目標集團</b>	
		<b>建議收購(一)</b>	<b>9.2<sup>(3)</sup></b>
		<b>建議收購(二)</b>	<b>10.6<sup>(4)</sup></b>

資料來源：彭博及聯交所網站

附註：

1. 市值乃按二零一七年四月二十一日(即該公告刊發及股份購買協議簽署之前最後一個交易日)各公司於聯交所的收市價，乘以已發行股份總數計算。

## 新百利融資有限公司函件

2. 市盈率乃按市值除以最近一個財務申報年度股東應佔綜合純利計算。
3. 市盈率乃按股份購買協議(一)項下建議收購(一)的代價及保證溢利人民幣290百萬元計算。
4. 市盈率乃按股份購買協議(二)項下建議收購(二)的代價及截至二零一六年十二月三十一日止年度目標公司股東應佔溢利人民幣247.3百萬元計算。
5. 上述計算乃基於人民幣1.00元兌1.12港元及1.00美元兌人民幣6.884元的匯率換算。

合共找到9家可資比較香港上市公司，可資比較上市公司的市盈率介於約7.3倍至31.4倍之間，平均值為14.3倍。

建議收購事項(一)下所隱含目標集團的市盈率9.2倍(按股份購買協議(一)及保證溢利計算)以及建議收購事項(二)下目標集團的市盈率10.6倍(按截至二零一六年十二月三十一日止年度目標公司股東應佔溢利計算)，乃低於可資比較上市公司市盈率平均值但位於其市盈率區間內。

Cathay Fund (建議收購(二)項下賣方)為私募股權基金及有限合夥企業，主要從事投資控股業務，於中國直接投資。儘管Cathay Special Paper為持有 貴公司已發行股本8.63%的股東，但對吾等而言，Cathay Fund將為 貴公司及其關連人士的獨立第三方(按上市規則的涵義)。鑒於(i) Cathay Fund是 貴公司及其關連人士的獨立第三方，以及建議收購(二)項下的代價由希源及Cathay Fund經公平磋商後達致；(ii)建議收購(二)所代表的市盈率低於AS Creation的市盈率並位於可資比較公司市盈率區間內；及(iii)建議收購事項(一)下每股代價高於建議收購事項(二)下每股代價的基準及理由(見本分節上文「(i)代價分析」一段所討論)後，吾等認為，建議收購(二)項下的代價可予接受。

鑒於(i)建議收購的裨益包括上文「3.進行建議收購的理由及裨益」一節所討論的擴大 貴集團的產品組合及潛在協同效應；(ii)目標集團一直獲得盈利，於二零一四年至二零一六年的收益及純利增長率分別為72.2%及121.5%，並作為 貴集團的聯營公司為 貴集團截至二零一六年十二月三十一日止年度的溢利貢獻人民幣94.0百萬元，及建議收購具有潛力為 貴集團未來業績帶來龐大貢獻；(iii)已設立價格調整機制(於下文討論)，能有效保障希源於建議收購(一)中的權益(按市盈率9.2倍計量)；及(iv)目標集團於建議收購下的市盈率低於亦為壁紙製造商的AS Creation的市盈率以及從事其他造紙行業的可資比較上市公司的市盈率平均值，吾等認為代價屬公平合理且符合 貴公司及股東整體利益。

(b) 股份購買協議(一)項下表現基準及購買價調整

如通函「董事會函件」所載，倘實際表現低於保證溢利，則第二筆分期付款將按以下方式調整(「價格調整」)：

$$P_A = P - [(保證溢利 - 實際表現) \times 市盈率 \times 百分比率]$$

其中：

$P_A$	=	作出價格調整後的第二筆分期付款
$P$	=	價格調整前希源應付的第二筆分期付款
保證溢利	=	人民幣 290 百萬元
市盈率	=	9.2 倍
百分比率	=	39.0%

倘根據上述公式計算的  $P_A$  為負數(即低於零)，則希源不會根據第二筆分期付款支付任何款項，而柯女士應於二零一八年九月三十日或之前無條件及不可撤銷地向希源支付相等於所計算  $P_A$  負數的款項(「彌償款項」)，惟根據該價格調整公式應付予希源的彌償款項無論如何不得超過柯女士根據股份購買協議(一)已收取代價股份及首筆分期付款下代價的總額(即 90,862,200 美元)。

倘實際表現等於或高於保證溢利，則第二筆分期付款將仍與根據股份購買協議(一)所計算者一樣，而不會作出任何價格調整。

基於(i)按市盈率為 9.2 倍計，價格調整機制將可為希源提供現金賠償，而誠如上文吾等的同業分析所討論，這屬於合理的估值；及(ii)倘實際表現等於或高於保證溢利，則第二筆分期付款不會有向上調整(這有利於 貴集團)，吾等認為，價格調整屬合理商業條款及符合 貴公司及股東的整體利益。

(c) 現金代價的支付

希源應付代價的現金部分(其中68,146,650美元及76,060,000美元(相當於約人民幣469百萬元及人民幣524百萬元)將分別於完成日期(一)及完成日期(二)結付及第二筆分期付款60,574,800美元(相當於約人民幣417百萬元)將於完成日期(一)起計18至24個月結付)將以內部資源及/或債務融資支付。如通函附錄一的營運資金報表所載,董事認為,經計及貴集團可用的內部資源(包括內部產生資金及可用銀行及其他融資信貸)、建議收購及其項下擬進行交易的預期完成及若不出現不可預見的情況,貴集團將有足夠營運資金應付其自通函日期起至少12個月的當前需求。

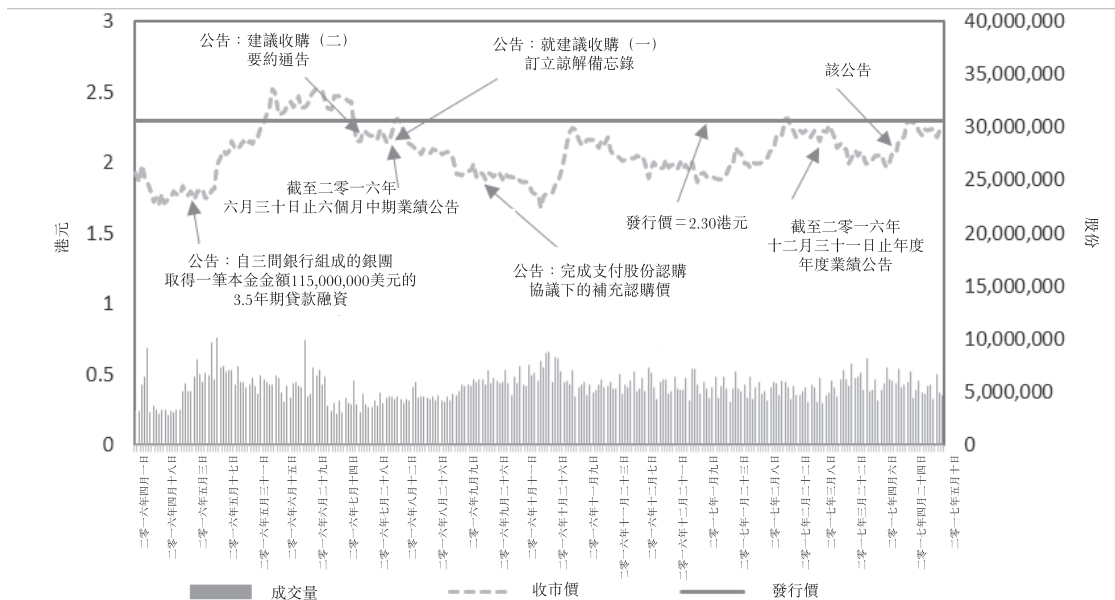
根據二零一六年年報,於二零一六年十二月三十一日,貴集團有銀行結餘及現金人民幣465.2百萬元及可動用而未動用銀行信貸約人民幣1,098.8百萬元。據貴集團管理層告知,貴集團銀行結餘人民幣303百萬元及動用銀行信貸中的人民幣690百萬元將用於支付將於完成日期(一)及完成日期(二)結付的現金代價合共相當於約人民幣993百萬元,且近期並無重大資本開支需求。除貴集團於完成(一)後18至24個月可動用的內部資源外,董事有信心貴集團還可於適當時候籌措外部新借款,用於協助結付第二筆分期付款的延期付款。基於(i)貴集團有足夠的內部資源(包括未動用的銀行信貸)支付將於完成日期(一)及完成日期(二)結付的初步現金代價;(ii)董事認為貴集團於未來至少12個月將有足夠營運資金;(iii)鑒於貴集團及目標集團的過往盈利能力(包括保證溢利),預期貴集團的內部資源將有所增加,此外還可能取得新的債務融資(如有需要)用於支付第二筆分期付款的延期付款(須於完成日期(一)後18至24個月支付);及(iv)以現金結付將減低股東股本權益因發行任何額外代價股份而遭受的攤薄,吾等認為,建議收購項下的一大部分代價以現金結付乃屬公平合理。

建議收購及結付代價對貴公司資產負債表的影響已於下文「6. 建議收購的財務影響」一節討論。

(ii) 發行價分析

發行價乃訂約方參考股份的近期成交價及現行市況經公平磋商後釐定。下圖顯示發行價及二零一六年四月一日至最後實際可行日期期間(「回顧期間」)H股的收市價，吾等認為就分析而言屬合理及適當的期間，以顯示股價的以往走勢，能反映 貴集團最近期的財務表現及狀況，且亦能避免股價的任何短期波動：

圖1：股價表現與發行價比較



資料來源：彭博及聯交所網站

如上文圖1所示，於回顧期間，股份的收市價大部分時間低於發行價，平均收市價為2.08港元。發行價較股份於二零一七年四月二十一日(即緊接股份購買協議(一)簽訂前的最後交易日)(「最後交易日」)的收市價每股2.00港元溢價15.00%，較緊接股份購買協議(一)簽訂前連續五個交易日股份的平均收市價每股2.01港元溢價14.43%。

於回顧期間，股份收市價於二零一六年十月二十五日降至最低點1.68港元，此前曾短暫超過發行價，分別於二零一六年六月十日及二零一六年七月四日達至52周高點2.52港元。自二零一六年八月起直至最後交易日，178個交易日中有3個交易日的股份收市價高於發行價。有關建議收購的該公告於二零一七年四月二十四日刊發。緊隨該公告刊發後，股份收市價上漲3.5%至2.07港元，隨後在2.07港元至2.29港元區間波動，於最後實際可行日期以2.18港元收市。於回顧期間，278個交易日中有245個交易日的股份收市價低於發行價。

鑒於(i)發行價較最後交易日的收市價溢價15.0%及較緊接股份購買協議(一)簽訂前連續五個交易日的平均收市價溢價約14.43%；及(ii)於回顧期間，278個交易日中有245個交易日的股份收市價低於發行價，吾等認為發行價屬公平合理。

### (iii) 先決條件

完成(一)須待(其中包括)獨立股東於股東特別大會上批准股份購買協議(一)及其項下擬進行的交易(包括但不限於配發及發行代價股份)後方可作實。完成(二)須待(其中包括)股東於股東特別大會上批准股份購買協議(二)及其項下擬進行的交易後方可作實。

其他先決條件，請參閱通函「董事會函件」內的「先決條件」分節。

## 5. 對股份認購協議的修訂

待單一或兩項建議收購完成後信榮將成為 貴公司附屬公司，故股份認購協議內規定信榮向希源及Cathay Fund發行額外B類普通股的表現調整條文將不再適用於第四個財政年度(即截至二零一七年十二月三十一日止年度)。因此，於二零一七年四月二十四日，股份認購協議訂約方訂立補充股份認購協議，以修訂股份認購協議內有關第四個財政年度表現調整機制的若干條款及條文。

補充股份認購協議代替股份認購協議所載第四個財政年度的有關表現調整機制。董事確認，除對股份認購協議的修訂外，股份認購協議的所有其他主要條款均保持不變。

### 第四個財政年度的表現調整

#### (i) 股份認購協議

根據股份認購協議下先前的表現調整機制，第四個財政年度的表現基準為人民幣280百萬元(「表現基準」)，倘實際表現低於表現基準，希源將以信榮發行額外股本權益的方式或以信榮應希源的選擇結合額外股本權益與現金的方式獲得補償(視情況而定)。基於表現基準人民幣280百萬元及希源取得信榮41%權益的認購款項人民幣533百萬元計算，隱含市盈率为4.64倍(「隱含市盈率」)。

## 新百利融資有限公司函件

就以完全由信榮發行額外股本權益的方式作出的調整而言，倘實際表現介於人民幣170.8百萬元至人民幣280.0百萬元之間，希源於信榮的投資人民幣533百萬元將獲得全額保障，希源於信榮持有的股本權益將增加，最高可達67.21%，按隱含市盈率計算價值為人民幣533百萬元。然而，倘信榮的實際表現低於人民幣170.8百萬元，按隱含市盈率計算，希源所持股權百分比(最高可達67.21%)的價值將少於人民幣533百萬元。

就以信榮結合發行額外股本權益及支付現金的方式作出的調整而言，倘實際表現介於人民幣133.2百萬元至人民幣280.0百萬元之間，該調整將足以補償希源於信榮的投資人民幣533百萬元，希源於信榮持有的股本權益將增加，最高可達50%，現金補償最高可達人民幣223.77百萬元。然而，倘信榮的實際表現低於人民幣133.2百萬元，則(i)希源所持股權百分比(最高可達50%)按隱含市盈率計算的價值與(ii)現金補償(最高可達人民幣223.77百萬元)的總和將少於人民幣533百萬元。

簡而言之，倘實際表現低於(i)人民幣170.8百萬元(就以完全由信榮發行額外股本權益的方式作出的調整而言)；或(ii)人民幣133.2百萬元(就以信榮結合發行額外股本權益及支付現金的方式作出的調整而言)，根據股份認購協議先前的表現調整，希源將不會獲得全額補償。

### (ii) 補充股份認購協議

根據補充股份認購協議，倘第四個財政年度的實際表現低於第四個財政年度的表現基準(即股份認購協議項下的人民幣280百萬元)，柯女士應不遲於第四個財政年度結束後六個月無條件及不可撤回地向希源支付一筆款項(「認購彌償保證款項」)，方式為向希源指定的銀行賬戶存入即時可用資金，金額按以下公式計算：

$$IA = (\text{第四個財政年度的表現基準} - \text{第四個財政年度的實際表現}) / \text{第四個財政年度的表現基準} \times Ps$$

其中：

$$IA = \text{認購彌償保證款項}$$

$$Ps = \text{希源根據股份認購協議應付的最高認購價人民幣533百萬元}$$

根據上述公式應付希源的認購彌償保證款項不得超過希源根據股份認購協議應付的最高認購價(即人民幣533百萬元)。



補充股份認購協議下的隱含市盈率保持不變，仍為4.64倍。根據上文所載補充股份認購協議下的公式，倘實際表現介於人民幣0至280百萬元的區間內，認購彌償保證款項與目標公司41%股本權益估值(按4.64倍的市盈率計算)的總和將為人民幣533百萬元。換言之，倘第四個財政年度的實際表現降為零，則認購彌償保證款項可高達人民幣533百萬元(即希源根據股份認購協議支付的全部認購價)。

因此，考慮到(i)待建議收購完成後，信榮將由 貴公司全資擁有，股份認購協議內規定信榮向希源發行額外股份的表現調整條文將不再適用；及(ii)希源的認購款項將根據補充股份認購協議在實際表現低於人民幣280百萬元但大於或等於零的情況下以支付認購彌償保證款項的方式獲得全額保障，而根據股份認購協議的表現調整，其認購款項或於信榮的股本權益僅於實際表現為人民幣170.8百萬元或以上(僅以股權方式作出調整)或人民幣133.2百萬元或以上(結合股權與現金作出調整)的情況下方可獲得全額保障，吾等認為，補充股份認購協議下的經修訂條款屬公平合理及符合 貴集團及股東的整體利益。

## 6. 建議收購的財務影響

### (a) 盈利

基於通函附錄二目標集團會計師報告所載的經審核財務業績，截至二零一四年、二零一五年及二零一六年十二月三十一日止三個年度，目標集團分別錄得收益人民幣464.8百萬元、人民幣681.0百萬元及人民幣800.3百萬元，以及目標公司擁有人應佔溢利人民幣109.7百萬元、人民幣199.6百萬元及人民幣247.3百萬元。鑒於目標集團於過往三年有利的財務表現，於目標集團的財務資料併入 貴集團的綜合財務報表後，建議收購可潛在提升 貴集團的收益流及盈利能力。

---

## 新百利融資有限公司函件

---

作為闡述，倘目標集團於二零一六年財政年度由 貴集團按建議收購的條款全資擁有且 貴集團已就將代價現金比例(不包括以 貴集團銀行結餘結清的人民幣303百萬元)按利率3.7%支付利息(即誠如 貴集團管理層告知， 貴集團於截至二零一六年十二月三十一日止年度的借款的加權平均實際利率)，則 貴集團每股盈利的增幅如下：

	人民幣百萬元
貴集團溢利	310.6
扣減：分佔聯營公司溢利(即目標集團)	(94.0)
加：目標集團溢利的100%	<u>247.3</u>
	463.9
減：現金代價的利息	<u>(41.0)</u>
闡述經調整溢利	<u><u>422.9</u></u>
除以經擴大股本1,225.6百萬股股份	人民幣0.35元
二零一六年經審核每股盈利	人民幣0.26元
增加	<u><u>35%</u></u>

## 新百利融資有限公司函件

### (b) 股東應佔權益

以下為吾等參考通函附錄四所載備考財務資料呈列的 貴集團及經擴大集團於二零一六年十二月三十一日的股東應佔權益及備考資產淨值(「資產淨值」)(包括每股基準)：

	貴集團	經擴大集團		
		假設兩份股份 購買協議及 代價股份發行 完成	假設僅股份 購買協議一及 代價股份發行 完成	假設僅股份 購買協議二完成
資產淨值總額(人民幣千元)	2,721,403	2,852,002	3,129,738	3,258,950
非控股權益(人民幣千元)	—	—	(277,716) <sup>(1)</sup>	(541,547) <sup>(2)</sup>
股東應佔權益(人民幣千元)	2,721,403	2,852,002	2,852,022	2,717,403
已發行股份總數	1,178,765,339	1,255,558,712	1,255,558,712	1,178,765,339
每股資產淨值(人民幣)	2.31	2.27	2.27	2.31

附註：

1. 假設僅完成股份購買協議(一)，屆時 貴集團將持有目標集團80%股權。據貴團管理層告知及為說明目的，經擴大集團在本種情況下的非控股權益，乃基於目標集團於二零一六年十二月三十一日的資產淨值1,388.6百萬元的其餘20%釐定。
2. 假設僅完成股份購買協議(二)，屆時 貴集團將持有目標集團61%股權。據貴團管理層告知及為說明目的，經擴大集團在本種情況下的非控股權益，乃基於目標集團於二零一六年十二月三十一日的資產淨值1,388.6百萬元的其餘39%釐定。

如經擴大集團未經審核備考綜合財務狀況表所載，假設兩份股份購買協議已完成，二零一六年十二月三十一日經擴大集團的備考資產淨值狀況將由人民幣2,721.4百萬元略增約4.8%至人民幣2,852.0百萬元。該增加主要是由於(i)二零一六年十二月三十一日目標集團的所有資產及負債綜合入賬人民幣1,388.6百萬元及(ii)建議收購產生商譽人民幣782.8百萬元，由(i)二零一六年十二月三十一日於一家聯營公司(即目標集團)的投資人民幣627.0百萬元及(ii)應付現金代價合共人民幣1,409.7百萬元所抵銷。按每股基準計算，由於發行

## 新百利融資有限公司函件

76,793,373股代價股份，二零一六年十二月三十一日經擴大集團的每股資產淨值約為人民幣2.27元，較二零一六年十二月三十一日 貴集團的每股資產淨值約人民幣2.31元略有降低。

股份購買協議(一)及股份購買協議(二)彼此之間並非互為條件。根據上表，假設僅完成股份購買協議(一)，股東應佔備考權益將增加至人民幣2,852.0百萬元，而每股備考資產淨值將輕微下跌至約人民幣2.27元，乃由於發行76,793,373股代價股份。假設僅完成股份購買協議(二)，股東應佔備考權益將輕微下跌至人民幣2,717.4百萬元，惟每股備考資產淨值將仍約為人民幣2.31元，乃由於概無發行代價股份。

### (c) 資產負債及流動資金

以下為吾等參考二零一六年年報及通函附錄四所示經擴大集團的未經審核備考綜合財務狀況表呈列的 貴集團及經擴大集團的資產負債。

(人民幣千元)	貴集團	目標集團	假設兩份股份 購買協議及 代價股份發行 完成	假設僅股份 購買協議一及 代價股份發行 完成	假設僅股份 購買協議二 完成
銀行借款	(1,681,098)	(264,000)	(2,635,098)	(2,290,098)	(2,290,098)
銀行結餘及現金	465,179	375,145	537,591	716,196	661,719
淨(債務)/現金	(1,215,919)	111,145	(2,097,507)	(1,573,902)	(1,628,379)
資產淨值總額	2,721,403	1,388,581	2,852,002	3,129,738	3,258,950
非控股權益	—	—	—	(277,716) <sup>(1)</sup>	(541,547) <sup>(2)</sup>
股東應佔權益	2,721,403	1,388,581	2,852,002	2,852,022	2,717,403
資產負債比率(%)	44.7%	不適用	73.5%	55.2%	59.9%
流動比率(%)	1.64	2.65	1.69	1.85	1.80

附註：

1. 假設僅完成股份購買協議(一)，屆時 貴集團將持有目標集團80%股權。據貴團管理層告知及為說明目的，經擴大集團在本種情況下的非控股權益，乃基於目標集團於二零一六年十二月三十一日的資產淨值1,388.6百萬元的其餘20%釐定。
2. 假設僅完成股份購買協議(二)，屆時 貴集團將持有目標集團61%股權。據貴團管理層告知及為說明目的，經擴大集團在本種情況下的非控股權益，乃基於目標集團於二零一六年十二月三十一日的資產淨值1,388.6百萬元的其餘39%釐定。

根據上表，假設兩份股份購買協議已完成，二零一六年十二月三十一日經擴大集團的備考銀行借款及資產負債比率分別由人民幣1,681.1百萬元及44.7%增至人民幣2,635.1百萬元及73.5%，儘管目標集團處於現金淨值狀況。據 貴集團管理層告知，此乃主要是由於動用可用銀行信貸人民幣690百萬元支付建議收購。如通函附錄一的營運資金報表所載，董事認為 貴集團將有足夠營運資金應付其自通函日期起至少12個月的當前需求。此外，建議收購項下的一大部分代價以現金結付亦有利於減低股東股本權益因發行任何額外代價股份而遭受的攤薄影響。

股份購買協議(一)及股份購買協議(二)彼此之間並非互為條件。根據上表，假設僅完成股份購買協議(一)或股份購買協議(二)，經擴大集團於二零一六年十二月三十一日的備考銀行借款在兩個情景下將會增加至人民幣2,290.1百萬元，而經擴大集團於二零一六年十二月三十一日的備考資產負債比率將分別增加至55.2%及59.9%。

儘管經擴大集團於上述三個情景的資產負債較多，其於二零一六年十二月三十一日的流動比率(按流動資產總值除以流動負債總額計算)在三個不同情景下由1.64分別增加至1.69、1.85或1.80，而由於目標集團處於現金淨值狀況，其於二零一六年十二月三十一日的現金狀況亦在三個不同情景下由人民幣465.2百萬元分別增加至人民幣537.6百萬元、人民幣716.2百萬元或人民幣661.7百萬元。

## 新百利融資有限公司函件

### 7. 貴公司的股權架構

下表說明 貴公司(i)於最後實際可行日期；及(ii)緊隨完成(一)及完成(二)後的股權架構，假設於最後實際可行日期直至發行代價股份當日 貴公司的已發行股本及股權架構概無其他變動：

	於最後實際可行日期		緊隨完成(一)及完成(二)後	
	股份數目	概約百分比	股份數目	概約百分比
<b>核心關連人士</b>				
<b>柯文托先生及其緊密聯繫人</b>				
Smart Port Holdings Limited <sup>(1)</sup>	665,560,500	56.46%	665,560,500	53.01%
利宏國際有限公司 <sup>(2)</sup>	28,677,000	2.43%	28,677,000	2.28%
	694,237,500	58.89%	694,237,500	55.29%
昇望國際有限公司及柯女士 <sup>(3)</sup>	—	—	83,470,373	6.65%
永傲國際有限公司 <sup>(4)</sup>	41,930,000	3.56%	41,930,000	3.34%
<b>小計</b>	<b>736,167,500</b>	<b>62.45%</b>	<b>819,637,873</b>	<b>65.28%</b>
<b>公眾股東</b>				
Cathay Special Paper <sup>(5)</sup>	101,747,500	8.63%	101,747,500	8.10%
昇望國際有限公司 <sup>(4)</sup>	6,677,000	0.57%	—	—
獨立股東	334,173,339	28.35%	334,173,339	26.62%
<b>小計</b>	<b>442,597,839</b>	<b>37.55%</b>	<b>435,920,839</b>	<b>34.72%</b>
<b>總計</b>	<b>1,178,765,339</b>	<b>100%</b>	<b>1,255,558,712</b>	<b>100%</b>

附註：

- Smart Port Holdings Limited 由主席、執行董事柯文托先生全資擁有。
- 利宏國際有限公司由柯文托先生的配偶蔡麗雙女士全資擁有。
- 昇望國際有限公司(「昇望」)由柯女士全資擁有。於建議收購前，柯女士並非核心關連人士(定義見上市規則)。於建議收購完成後，信榮將成為本公司的全資附屬公司。由於柯女士仍將留任信榮的董事，根據上市規則，柯女士及昇望將為 貴公司的核心關連人士，而彼等各自的股份將不計入公眾持股量中。

4. 永傲國際有限公司由執行董事及柯文托先生的兒子柯吉熊先生全資擁有。
5. Cathay Special Paper由Cathay Capital Holdings II, L.P.全資擁有，而Cathay Capital Holdings II, L.P.由其普通合夥人Cathay Master GP, Ltd管理。Cathay Master GP, Ltd的最終實益擁有人與Cathay Fund的普通合夥人Cathay Capital III Master GP, Ltd的最終實益擁有人相同。

待完成(一)後，建議收購(一)項下的代價部分將以發行代價股份償付。此舉會將現有獨立股東的股權由28.35%攤薄至26.62%。經考慮(i)潛在攤薄影響不大，原因是建議收購項下的大部分代價將以現金結付；及(ii)如「6. 建議收購的財務影響」所討論建議收購可能增強 貴集團的收益及盈利基礎以及建議收購的好處是將為 貴集團創造協同效應，吾等認為建議收購對股東的整體影響為正面。

### 風險因素

貴集團持有目標公司的41%股權，且迄今已獲委任為其董事會代表逾一年，並有機會更熟悉其營運。這可減少風險因素，惟其對吾等而言建議收購附帶若干隨之而來的風險：

#### (i) 高毛利率

目標集團於二零一四年至二零一六年的毛利率平均約為55%，顯著高於 貴集團於同期的平均毛利率約30%。高毛利率可能由於目標集團一早已進軍中國持續增長的壁紙市場以及其向分銷商提供的重大財務及營銷支持(見下文)。當市場變得成熟及更多競爭者加入，或倘 貴集團的分銷商遭遇困難，目標集團的毛利率可能回到較接近 貴集團的水平。

#### (ii) 客源

吾等獲目標集團供應的客源並無顯示主要重大客戶，而十大客戶各自佔二零一六年銷售的5.6%及4.8%。 貴集團告知吾等，客戶大多數為相對近期成立的貿易公司，而類似規模的客戶乃為多元化目的。中國的壁紙市場仍處於相對不成熟階段。倘潮流有變及向目標集團客戶進行銷售出現限制，則有對目標集團本身進行銷售受到負面影響的風險。

**(iii) 信貸風險**

於二零一六年十二月三十一日，目標集團的營銷政策為向其客戶提供大量支持及授出延長信貸(一般為六個月)達人民幣500百萬元及其他營銷支持(如裝修及裝飾陳列室)達人民幣188百萬元。按通函附錄二所載會計師報告，於二零一四年至一六年止三年並無壞賬。然而，由於銷售的強勁增長產生應收款項及營銷開支，註銷的風險亦會增加。

**(iv) 管理層的深度**

目標集團的創辦人柯女士於二零一四年至一六年並無收取任何薪金或其他薪酬，儘管其於該段期間確實收取了巨額股息。倘其不再於目標集團持有任何股權，則其為目標集團持續取得成功的動力可能減低。據 貴集團管理層告知，預期柯女士於完成(一)後將與信榮訂立服務協議。

按通函附錄二所載的會計師報告，僅一名其他目標集團董事(於二零一六年二月獲委任)向目標集團收取薪酬，金額為每年人民幣134,000元。於二零一六年，目標集團的四名最高薪酬僱員合共收取人民幣803,000元，相當於每人平均月薪約人民幣16,000元。由於監管應收賬目及花在客戶的營銷工作增加，故需更多人員。

**討論**

**(i) 信榮已屬 貴集團的聯繫公司，並已為 貴集團貢獻龐大溢利**

貴集團透過於二零一六年二月五日完成認購人民幣533百萬元新股權而擁有信榮41.0%股權。 貴集團創辦人柯文托先生及 貴公司行政總裁柯吉熊先生於該日加入信榮董事會。信榮被視作為 貴集團的聯繫人，並於截至二零一六年十二月三十一日止年度為 貴集團貢獻溢利人民幣94.0百萬元。 貴集團管理層認為 貴集團貢獻二零一六年溢利增加38.7%，主要由於分佔信榮貢獻的溢利部分以及 貴集團產品銷量增加所致。

由於認購信榮41.0%股權為 貴集團的二零一六年業績帶來有利貢獻，以及 貴集團出任其董事會成員而累積了信榮業務營運方面的經驗，吾等同意董事將信榮納入 貴集團作為附屬公司的計劃。



**(ii) 建議收購具潛力為 貴集團的未來業績作出顯著貢獻**

倘信榮成為附屬公司，信榮的營業額(於二零一六年為人民幣800百萬元)將計入 貴集團的營業額。董事認為，中國住宅物業市場復甦支持壁紙產品的龐大需求。作為建議收購(一)的條款，倘未能符合「保證溢利」人民幣290百萬元，將會調整代價。保證溢利尚未正式申報為溢利預測。然而，吾等注意到，信榮根據股份認購協議提供的首三年「保證溢利」已獲滿足，而信榮集團已於截至二零一六年十二月三十一日止年度取得經審核溢利人民幣250百萬元。

根據信榮於二零一六年的經審核溢利以及本函件上文「6. 建議收購的財務影響」一節所作的闡述假設， 貴集團的二零一六年每股盈利將增加35%。該增加將伴隨著 貴集團的資產負債比率增加，詳情討論如下。

**(iii) 建議收購將擴展 貴集團的產品組合及創造協同效應的機會**

目標集團主要從事壁紙產品的製造及分銷，生產設施位於中國福建省漳州市。

建議收購將 貴集團的產品組合由現有工業產品擴展至消費者終端產品。產品組合多元化預期亦將提升 貴集團採購時的議價能力，從而創造協同效應。

貴集團於二零一四年已將其業務作多元化發展，進入優質壁紙原紙製造業務，分部收益及業績分別約人民幣130百萬元及人民幣35百萬元。 貴集團已看清潛力，認為中國優質壁紙產品製造商一直在尋求以本地供應商替換境外供應商的機會，以採購優質壁紙原紙。視乎 貴集團的產能， 貴集團或於未來向目標集團銷售其壁紙原紙，以用作生產優質壁紙成品。

**(iv) 建議收購的主要條款被認為合理**

**(a) 建議收購(一)**

建議收購(一)項下的代價151,437,000美元代表應佔截至二零一七年十二月三十一日止年度保證溢利人民幣290百萬元的信榮39%的市盈率9.2倍。市盈率9.2倍低於亦為壁紙製造商的AS Creation的市盈率，以及從事其他造紙行業的可資比較上市公司市盈率的平均值及位於其市盈率區間內。

吾等認為價格調整對 貴集團而言為有利的商業條款，鑑於(i)其將按9.2倍市盈率以現金賠償方式(倘實際表現低於保證溢利)作出；(ii)第二筆分期付款約68.1百萬美元於知悉信榮二零一七年業績前不會支付，故於出現任何差額時會提供「保留金」；及(iii)倘實際表現相當於或超過保證溢利，將不會調高第二筆分期付款。

建議收購(一)項下代價的15%(即22,715,550美元)將以按發行價2.30港元發行代價股份方式結付。發行價較股份於最後交易日的收市價溢價15.0%及較緊接股份購買協議(一)簽訂前連續五個交易日股份的平均收市價溢價14.43%。於回顧期間，278個交易日中有245個交易日的股份收市價低於發行價。

### (b) 建議收購(二)

Cathay Fund為私募股權基金，於中國直接投資。其持有本公司8.6%權益，惟獨立於本公司及其關連人士(定義見上市規則)。因此，吾等認為經公平磋商後達致的建議收購(二)項下的代價為獨立各方之間協定的市價。於此情況下，並無保證溢利或部分代價將由股份支付。

建議收購(二)的代價76,060,000美元於完成時應以現金悉數支付。其隱含市盈率約10.6倍乘以目標公司股東於截至二零一六年十二月三十一日止年度應佔溢利的20%。市盈率10.6倍低於AS Creation的市盈率及可資比較上市公司市盈率的平均值及位於其市盈率區間內。

按此基準，吾等認為建議收購(二)項下的代價本質上反映獲獨立買方與賣方協定的目標集團估值，故吾等認為其屬可接受。

### (c) 現金付款

建議收購項下代價的主要部分將以現金結付。 貴集團的銀行結餘及未動用銀行信貸將用於支付將於完成日期(一)及完成日期(二)結付的現金代價。董事指出 貴集團於未來至少12個月將有足夠營運資金(包括於完成(一)及完成(二)時應付的現金)。董事預期第二筆分期將以 貴集團當時的可用內部資源(經考慮 貴集團及目標集團的過往盈利能力)及有關新債融資的計劃於完成日期(一)起計18至24個月結付。

**(v) 對股份認購協議的修訂**

待建議收購完成後，信榮將由 貴公司全資擁有，股份認購協議內規定信榮向希源發行額外股份的表現調整條文將不再適用。此外，根據補充股份認購協議項下的建議修訂，希源的認購款項(即人民幣533百萬元)將在二零一七年實際表現低於人民幣280百萬元但大於或等於零的情況下以支付認購彌償保證款項的方式獲得全額保障。根據原股份認購協議，將在實際表現為人民幣170.8百萬元或以上(僅以股權方式作出調整)或人民幣133.2百萬元或以上(結合股權與現金作出調整)的情況下方可全額保障信榮的認購款項或股本權益。在此基礎上，吾等認為，補充股份認購協議下的經修訂條款屬必要調整，且可為 貴集團就原股份認購協議條件提供更佳保障。

**(vi) 建議收購對 貴集團資產負債比率的影響**

根據通函附錄四，建議收購將產生商譽約人民幣782.8百萬元。於二零一六年十二月三十一日經擴大集團的備考資產淨值將略增約4.8%至約人民幣28.5億元，而由於發行76,793,373股代價股份，於二零一六年十二月三十一日經擴大集團的每股資產淨值將由人民幣2.31元略降至人民幣2.27元。於二零一六年十二月三十一日經擴大集團的備考銀行借款及資產負債比率均有提高，主要是由於動用銀行信貸支付建議收購。董事認為 貴集團擁有足夠的營運資金應付其自通函日期起至少未來12個月的當前需求，亦有能力為第二筆分期付款提供資金。由於目標集團處於現金淨值狀況，故對資產負債比率的影響已有所減少。

**(vii) 股權架構**

緊隨完成(一)後現有獨立股東的股權將由28.35%略為攤薄至26.62%。代價股份的發行價較近期市價溢價。由於吾等認為建議收購將增強 貴集團的收益及盈利基礎，而發行部分股份作為代價已減低資產負債比率的增幅(倘已使用所有現金)，吾等認為輕微的攤薄屬合理。

**(viii) 風險因素**

吾等認為，如上文概述，建議收購附帶若干風險因素，惟部分已因 貴公司與目標集團的現有關係以及股份購買協議(一)項下的代價架構而有所減少。鑑於目標集團強勁的增長及盈利能力，吾等認為該等風險已被潛在利益相抵。

推薦意見

經考慮上述主要因素及理由，吾等認為建議收購及補充股份認購協議的條款乃於貴集團的日常及一般業務過程中按正常商業條款訂立及就股東而言屬公平合理並符合貴公司及股東的整體利益。因此，吾等建議獨立董事委員會推薦且吾等推薦獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈的決議案以批准建議收購(包括發行代價股份)及補充股份認購協議。

此 致

優源國際控股有限公司  
獨立董事委員會及獨立股東 台照

代表  
新百利融資有限公司  
主席  
邵斌  
謹啟

二零一七年五月二十五日

邵斌先生為已向證監會註冊的持牌人士及新百利融資有限公司的負責人員，可從事證券及期貨條例項下第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動，並曾就涉及香港上市公司之多項交易提供獨立財務顧問服務。

## 1. 本集團的財務資料

本集團截至二零一四年十二月三十一日、二零一五年十二月三十一日及二零一六年十二月三十一日止三個年度各年的財務資料披露於以下已刊載於聯交所網站 (<http://www.hkexnews.hk>) 及本公司網站 (<http://www.youyuan.com.hk>) 的文件：

- 本公司於二零一五年三月三十一日刊載的截至二零一四年十二月三十一日止年度的年報 (第 35 至 79 頁)：

[http://www.hkexnews.hk/listedco/listconews/SEHK/2015/0331/LTN20150331132\\_c.pdf](http://www.hkexnews.hk/listedco/listconews/SEHK/2015/0331/LTN20150331132_c.pdf)

- 本公司於二零一六年三月三十一日刊載的截至二零一五年十二月三十一日止年度的年報 (第 34 至 77 頁)：

[http://www.hkexnews.hk/listedco/listconews/SEHK/2016/0331/LTN20160331412\\_c.pdf](http://www.hkexnews.hk/listedco/listconews/SEHK/2016/0331/LTN20160331412_c.pdf)

- 本公司於二零一七年四月二十一日刊載的截至二零一六年十二月三十一日止年度的年報 (第 42 至 89 頁)：

[http://www.hkexnews.hk/listedco/listconews/SEHK/2017/0421/LTN20170421342\\_c.pdf](http://www.hkexnews.hk/listedco/listconews/SEHK/2017/0421/LTN20170421342_c.pdf)

## 2. 債務

於二零一七年三月三十一日 (即本通函付印前就本債務聲明而言的最後實際可行日期) 營業時間結束時，經擴大集團的債務總額約為人民幣 1,760 百萬元，包括銀行借款 (「銀行借款」)。銀行借款約人民幣 1,567 百萬元以本集團附屬公司間的交叉擔保作抵押，其中約人民幣 35 百萬元另外以抵押本集團若干物業、廠房及設備以及預付租賃款項 (土地使用權) 作抵押；餘下銀行借款約人民幣 193 百萬元以抵押目標集團若干物業、廠房及設備以及預付租賃款項 (土地使用權) 作抵押，另加第三方 (由目標公司一名董事的朋友擁有) 簽立的公司擔保作抵押。

於二零一七年三月三十一日營業時間結束時，經擴大集團並無或然負債。

除以上所述者外，以及除集團內負債及於正常業務過程中的正常貿易應付款項外，於二零一七年三月三十一日營業時間結束時，經擴大集團並無任何已發行及未償還或同意將予發行的債務證券、銀行透支、貸款或其他類似債務、承兌負債 (正常商業票據除外) 或承兌信貸、債權證、按揭、抵押、租購承擔、擔保或其他重大或然負債。

董事確認，自二零一七年三月三十一日以來，經擴大集團的債務及或然負債並無任何重大變動。

### 3. 營運資金

董事認為，經考慮本集團可動用的內部資源(包括內部產生的資金以及可動用的銀行及其他融資信貸)、建議收購及其項下擬進行交易預期完成，若無發生不可預見的情況，本集團將有足夠營運資金應付其自通函日期起未來至少12個月的當前需求。

### 4. 經擴大集團的財務及經營前景

截至二零一五年十二月三十一日止年度，本集團錄得經審核收益人民幣1,702.7百萬元及股東應佔純利人民幣223.9百萬元，相當於每股盈利為人民幣0.189元。截至二零一六年十二月三十一日止年度，本集團錄得經審核收益人民幣1,799.5百萬元及股東應佔純利人民幣310.6百萬元，相當於每股盈利為人民幣0.262元。

目標集團為中國領先企業，製造及分銷壁紙產品方面往績記錄良好。建議收購與本集團的發展策略一致，即通過從其現有工業產品多元化發展至消費者終端產品及將其客戶群由製造商擴展至終端用戶在壁紙行業價值鏈中前行。此外，預期建議收購會支持及加強本集團的營運，產生重大協同效應。

建議收購(一)完成後，柯女士(連同昇望國際有限公司持有的股份)將擁有本公司6.65%的股權，憑藉其於業內的豐富專業知識及業務網，柯女士將留任信榮的董事。柯女士將繼續在目標集團的決策過程及營運中發揮主導作用。董事認為，此類安排將有助柯女士的權益與本集團保持一致並激勵柯女士繼續推進目標集團的業績，長遠而言此舉會有利於本集團。

以下為獨立申報會計師中瑞岳華(香港)會計師事務所(香港執業會計師)發出的報告全文，僅供載入本通函而編製。



香港  
銅鑼灣  
恩平道28號  
利園二期  
二十九樓

敬啟者：

以下為吾等就信榮企業有限公司(「目標公司」)及其附屬公司(下文統稱為「目標集團」)截至二零一六年十二月三十一日止三個年度各年(「有關期間」)的財務資料(「財務資料」)所編製的報告，以供載入優源國際控股有限公司(「貴公司」)就建議收購目標公司的餘下59%股權所刊發的日期為二零一七年五月二十五日的通函(「通函」)內。

目標公司於二零一零年九月三日根據英屬處女群島公司法在英屬處女群島註冊成立為有限公司，並作為投資控股公司。於本報告日期，目標公司擁有以下附屬公司：

附屬公司名稱	註冊成立/ 成立地點及日期	已發行及繳足股份/ 法定及繳足股本	目標集團應佔股權			主要活動
			二零一六年	二零一五年	二零一四年	
<b>直接持有</b>						
益源(香港)控股 有限公司(「益源」)	香港 二零一零年九月六日	已發行及繳足股份 10,000港元	100%	100%	100%	投資控股

附屬公司名稱	註冊成立/ 成立地點及日期	已發行及繳足股份/ 法定及繳足股本	目標集團應佔股權			主要活動
			二零一六年	二零一五年	二零一四年	
<b>間接持有</b>						
福建聖莉雅環保 壁紙有限公司 (「聖莉雅」) (附註)	中華人民共和國 (「中國」) 二零一零年 九月三十日	法定股本 人民幣666,690,000元 繳足股本 人民幣583,128,401元	100%	97%	97%	在中國製造及 分銷壁紙
福建泰聖壁紙 有限公司 (「泰聖」) (附註)	中國 二零一一年四月十四日	法定及繳足股本 人民幣10,000,000元	100%	97%	97%	在中國製造 壁紙

附註：聖莉雅及泰聖為於中國成立的外商獨資企業。

目標集團所有公司均已採納十二月三十一日為財政年度結算日。

目標集團截至二零一六年十二月三十一日止三個年度各年的綜合財務報表乃根據國際會計準則理事會頒佈的國際財務報告準則(「國際財務報告準則」)編製，並已由中瑞岳華(香港)會計師事務所審核。

目標公司並無就有關期間編製法定財務報表，因為其註冊成立所在國家並無法定審核規定。

益源於有關期間的法定財務報表乃由以下執業會計師根據香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的香港財務報告準則(「香港財務報告準則」)、香港公認會計準則及香港公司條例編製。

公司名稱	財政年度	核數師名稱
益源	截至二零一五年十二月三十一日 止兩個年度各年	吳壁侯會計師事務所
	截至二零一六年十二月三十一日 止年度	中瑞岳華(香港)會計師 事務所



聖莉雅及泰聖的財務報表乃根據適用於在中國成立公司的相關會計準則及財務法規編製，並由以下於中國註冊的執業會計師審核。

公司名稱	財政年度	核數師名稱
聖莉雅	截至二零一五年十二月三十一日 止兩個年度各年	廈門德誠會計師事務所
泰聖	截至二零一五年十二月三十一日 止兩個年度各年	廈門德誠會計師事務所

自二零一六年起，聖莉雅及泰聖並無編製經審核財務報表，因為其註冊所在國家並無法定審核規定。

就本報告而言，目標公司的董事已根據國際會計準則理事會頒佈的國際財務報告準則編製目標集團於有關期間的綜合財務報表（「相關財務報表」）。

吾等已根據香港會計師公會頒佈的香港核數準則對相關財務報表進行獨立審核，並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」檢查相關財務報表。

財務資料乃按照國際財務報告準則依據相關財務報表編製。吾等認為，毋須就編製載入通函之報告作出任何調整。

目標公司董事負責編製相關財務報表。貴公司董事對載有本報告之通函的內容負責。吾等的責任為根據相關財務報表編製載入本報告的財務資料，並就財務資料發表獨立意見，以向閣下呈報吾等的意見。

吾等認為，就本報告而言，財務資料真實公平地反映目標公司及目標集團於二零一四年、二零一五年及二零一六年十二月三十一日的財務狀況以及目標集團於有關期間的財務表現及現金流量。

## 財務資料

## A. 綜合損益表

	附註	截至十二月三十一日止年度		
		二零一四年 人民幣千元	二零一五年 人民幣千元	二零一六年 人民幣千元
收益	7	464,830	681,016	800,346
銷售成本		<u>(209,281)</u>	<u>(285,377)</u>	<u>(342,554)</u>
毛利		255,549	395,639	457,792
其他收入與其他收益及虧損	8	161	379	1,394
銷售及分銷開支		(31,546)	(50,594)	(73,289)
行政開支		(38,255)	(52,040)	(48,956)
商譽減值虧損		(4,433)	—	—
財務成本	10	<u>(44,315)</u>	<u>(43,391)</u>	<u>(30,817)</u>
除稅前溢利		137,161	249,993	306,124
所得稅開支	11	<u>(24,073)</u>	<u>(44,075)</u>	<u>(55,629)</u>
年內溢利	12	<u>113,088</u>	<u>205,918</u>	<u>250,495</u>
以下各項應佔：				
目標公司擁有人		109,679	199,630	247,328
非控股權益		<u>3,409</u>	<u>6,288</u>	<u>3,167</u>
		<u>113,088</u>	<u>205,918</u>	<u>250,495</u>

## B. 綜合損益及其他全面收入表

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一四年 人民幣千元	二零一五年 人民幣千元	二零一六年 人民幣千元
年內溢利	113,088	205,918	250,495
其他全面收入，扣除稅項			
可能重新分類至損益的項目：			
換算海外業務的匯兌差額	<u>(3,227)</u>	<u>(8,088)</u>	<u>742</u>
年內全面收入總額	<u>109,861</u>	<u>197,830</u>	<u>251,237</u>
以下各項應佔：			
目標公司擁有人	106,452	191,542	248,070
非控股權益	<u>3,409</u>	<u>6,288</u>	<u>3,167</u>
	<u>109,861</u>	<u>197,830</u>	<u>251,237</u>

## C. 綜合財務狀況表

	附註	於十二月三十一日		
		二零一四年 人民幣千元	二零一五年 人民幣千元	二零一六年 人民幣千元
<b>資產</b>				
<b>非流動資產</b>				
物業、廠房及設備	17	512,360	494,853	477,932
預付租賃款項	18	228,132	223,332	214,176
商譽	19	—	—	—
其他資產	21	326	288	250
其他預付款項	23	18,029	34,769	101,750
		<u>758,847</u>	<u>753,242</u>	<u>794,108</u>
<b>流動資產</b>				
存貨	22	24,589	15,333	17,342
貿易及其他應收款項	23	291,839	482,647	588,029
即期稅項資產		7,375	—	—
銀行及現金結餘	24	4,921	3,247	375,145
		<u>328,724</u>	<u>501,227</u>	<u>980,516</u>
<b>資產總值</b>		<u>1,087,571</u>	<u>1,254,469</u>	<u>1,774,624</u>
<b>權益及負債</b>				
目標公司擁有人應佔權益				
股本	25	—	25	65
其他儲備	26	164,860	334,963	1,388,516
		<u>164,860</u>	<u>334,988</u>	<u>1,388,581</u>
非控股權益		24,950	30,365	—
<b>權益總額</b>		<u>189,810</u>	<u>365,353</u>	<u>1,388,581</u>
<b>負債</b>				
<b>非流動負債</b>				
遞延稅項負債	27	890	870	851
銀行借款	29	240,000	169,500	15,000
		<u>240,890</u>	<u>170,370</u>	<u>15,851</u>
<b>流動負債</b>				
貿易及其他應付款項	28	23,517	55,011	74,504
銀行借款	29	455,000	482,000	249,000
應付董事款項	30	137,086	165,153	25,455
應付非控股權益款項	30	41,268	873	—
即期稅項負債		—	15,709	21,233
		<u>656,871</u>	<u>718,746</u>	<u>370,192</u>
<b>權益及負債總額</b>		<u>1,087,571</u>	<u>1,254,469</u>	<u>1,774,624</u>

## D. 綜合權益變動表

	目標公司擁有人應佔							
	股本	股份溢價	法定盈餘 儲備	外幣換算 儲備	保留溢利	總計	非控股權益	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於二零一四年一月一日	—	—	5,198	10,573	42,637	58,408	21,541	79,949
年內全面收入總額	—	—	—	(3,227)	109,679	106,452	3,409	109,861
轉撥至法定盈餘儲備	—	—	10,510	—	(10,510)	—	—	—
年內權益變動	—	—	10,510	(3,227)	99,169	106,452	3,409	109,861
於二零一四年 十二月三十一日	—	—	15,708	7,346	141,806	164,860	24,950	189,810
於二零一五年一月一日	—	—	15,708	7,346	141,806	164,860	24,950	189,810
年內全面收入總額	—	—	—	(8,088)	199,630	191,542	6,288	197,830
轉撥至法定盈餘儲備	—	—	22,980	—	(22,980)	—	—	—
債務資本化為股本 (附註25(a))	25	31,513	—	—	—	31,538	—	31,538
轉撥至保留溢利	—	(31,513)	—	—	31,513	—	—	—
股息(附註15)	—	—	—	—	(52,952)	(52,952)	(873)	(53,825)
年內權益變動	25	—	22,980	(8,088)	155,211	170,128	5,415	175,543
於二零一五年 十二月三十一日	25	—	38,688	(742)	297,017	334,988	30,365	365,353
於二零一六年一月一日	25	—	38,688	(742)	297,017	334,988	30,365	365,353
年內全面收入總額	—	—	—	742	247,328	248,070	3,167	251,237
轉撥至法定盈餘儲備	—	—	25,440	—	(25,440)	—	—	—
發行股份(附註25(c))	40	791,952	—	—	—	791,992	—	791,992
收購附屬公司的 非控股權益	—	—	—	—	13,531	13,531	(33,532)	(20,001)
年內權益變動	40	791,952	25,440	742	235,419	1,053,593	(30,365)	1,023,228
於二零一六年 十二月三十一日	65	791,952	64,128	—	532,436	1,388,581	—	1,388,581

## E. 目標公司的財務狀況表

	附註	於十二月三十一日		
		二零一四年 人民幣千元	二零一五年 人民幣千元	二零一六年 人民幣千元
<b>資產</b>				
<b>非流動資產</b>				
於附屬公司的投資	20	8	8	8
		8	8	8
<b>流動資產</b>				
應收附屬公司款項	20	—	160,636	797,550
應收董事款項	30	—	—	788
銀行結餘		—	37	1,398
		—	160,673	799,736
<b>資產總值</b>		<b>8</b>	<b>160,681</b>	<b>799,744</b>
<b>權益及負債</b>				
股本	25	—	25	65
其他儲備	26(c)	(20)	606	799,149
<b>(資本虧絀)／權益總額</b>		<b>(20)</b>	<b>631</b>	<b>799,214</b>
<b>負債</b>				
<b>流動負債</b>				
應計費用		—	—	530
應付董事款項	30	7	160,050	—
應付附屬公司款項	20	21	—	—
		28	160,050	530
<b>權益及負債總額</b>		<b>8</b>	<b>160,681</b>	<b>799,744</b>

## F. 綜合現金流量表

	截至十二月三十一日止年度		
	附註 二零一四年 人民幣千元	二零一五年 人民幣千元	二零一六年 人民幣千元
<b>經營活動所得現金流量</b>			
除稅前溢利	137,161	249,993	306,124
就下列各項調整：			
財務成本	44,315	43,391	30,817
利息收入	(159)	(66)	(1,233)
折舊	19,525	22,308	24,542
預付租賃款項攤銷	4,199	4,800	4,343
其他資產攤銷	38	38	38
出售物業、廠房及設備的虧損	2,657	272	—
商譽減值虧損	4,433	—	—
營運資金變動前經營溢利	212,169	320,736	364,631
存貨減少(增加)	43,232	9,256	(2,009)
貿易及其他應收款項增加	(41,222)	(207,548)	(172,363)
貿易及其他應付款項(減少)增加	(239,268)	31,784	20,175
應付票據減少	(10,525)	—	—
經營(所用)所得現金	(35,614)	154,228	210,434
已付所得稅	(34,467)	(21,011)	(50,124)
經營活動(所用)所得現金淨額	(70,081)	133,217	160,310
<b>投資活動所得現金流量</b>			
收購附屬公司付款淨額	32	(9,522)	—
購買物業、廠房及設備	(104,421)	(5,149)	(7,621)
購買預付租賃款項	(11,565)	—	—
出售物業、廠房及設備所得款項	15,812	76	—
出售預付租賃款項所得款項	—	—	4,813
關聯公司還款	5,469	—	—
已收利息	159	66	1,233
投資活動所用現金淨額	(104,068)	(5,007)	(1,575)

	附註	截至十二月三十一日止年度		
		二零一四年 人民幣千元	二零一五年 人民幣千元	二零一六年 人民幣千元
<b>融資活動所得現金流量</b>				
已籌銀行借款		530,000	577,000	197,000
銀行借款還款		(430,000)	(620,500)	(584,500)
董事墊款(向董事還款)		40,533	6,653	(160,572)
非控股權益墊款(向非控股權益還款)		36,565	(41,268)	—
已付利息		(48,365)	(43,681)	(31,499)
發行新股所得款項	25(c)	—	—	791,992
融資活動所得(所用)現金淨額		128,733	(121,796)	212,421
現金及現金等價物(減少)增加淨額		(45,416)	6,414	371,156
外匯匯率變動影響		(3,227)	(8,088)	742
於一月一日的現金及現金等價物		53,564	4,921	3,247
於十二月三十一日的現金及現金等價物		4,921	3,247	375,145
<b>現金及現金等價物分析</b>				
銀行及現金結餘		4,921	3,247	375,145



## G. 目標集團的財務資料附註

### 1. 一般資料

目標公司於英屬處女群島註冊成立為有限公司。其註冊辦事處位於P.O. Box 957, Offshore Incorporations Centre, Road Town, Tortola, the British Virgin Islands，其主要營業地點位於福建省龍海市角美鳳山工業園區。

財務資料按人民幣(「人民幣」)呈列，人民幣亦為目標公司的功能貨幣。

目標公司為投資控股公司，其附屬公司的主要業務為於中國從事製造及分銷壁紙。

目標公司董事認為，於二零一四年及二零一五年十二月三十一日，柯金珍女士(「柯女士」)為目標公司的最終控股方，於有關期間亦為目標公司的董事。

### 2. 財務資料的編製基準

財務資料乃根據一切適用的國際財務報告準則(「國際財務報告準則」)編製。國際財務報告準則包括國際財務報告準則(「國際財務報告準則」)；國際會計準則(「國際會計準則」)；及詮釋。財務資料亦遵從適用的香港聯合交易所有限公司證券上市規則的披露條文以及香港公司條例(第622章)的披露規定。目標集團採用的重大會計政策於下文披露。

國際會計準則理事會已頒佈若干於目標集團本會計期間首次生效或可提早採納的新訂及經修訂國際財務報告準則。於本會計期間及過往會計期間，有關因首次應用與目標集團相關的該等發展而產生的任何會計政策變動的資料反映在財務中，並載於附註3。

財務資料已根據歷史成本法編製。

### 3. 採納新訂及經修訂的國際財務報告準則

#### 應用新訂及經修訂的國際財務報告準則

國際會計準則理事會已頒佈多項於二零一六年一月一日或之後開始的年度期間首次生效的新訂及經修訂的國際財務報告準則。其中，以下新訂或經修訂國際財務報告準則與目標集團有關：

#### 國際會計準則第1號(修訂本)財務報表的呈報：披露動議

國際會計準則第1號(修訂本)釐清了現行國際會計準則第1號的要求，而非對其作出重大變動。修訂本澄清下列多個呈報事項：

- 對重要性的評估與某項準則最低限度披露要求的考慮。
- 分列損益及其他全面收入表及財務狀況表中的特定項目。使用小計亦有新的指引。
- 確認附註毋須按特定順序呈列。
- 源自權益法核算的聯營企業及合營企業的其他綜合收益項目的呈列。

該等準則變化概無對目標集團在當前或以往期間編製或呈列業績及財務狀況構成重大影響。

#### 已頒佈但未生效的新訂及經修訂國際財務報告準則

目標集團並未提早採用以下已頒佈但於二零一六年一月一日開始的財政年度未生效的新訂及經修訂國際財務報告準則。該等新訂及經修訂的國際財務報告準則包括可能與目標集團有關的以下方面。

	於以下日期或之後 開始的年度期間生效
國際會計準則第7號(修訂本)現金流量表：披露動議	二零一七年一月一日
國際會計準則第12號(修訂本)所得稅：確認遞延稅項資產的 未實現虧損	二零一七年一月一日
國際財務報告準則第9號金融工具	二零一八年一月一日

	於以下日期或之後 開始的年度期間生效
國際財務報告準則第15號客戶合約收益	二零一八年一月一日
國際財務報告準則第2號(修訂本)以股份為基礎的付款： 以股份為基礎的付款交易的分類及計量	二零一八年一月一日
國際財務報告準則第16號租賃	二零一九年一月一日
國際財務報告準則第4號(修訂本)： 採用國際財務報告準則第4號保險合約同時一併應用 國際財務報告準則第9號金融工具	二零一八年一月一日
國際財務報告準則第10號綜合財務報表及國際會計準則第28號 於聯營公司及合營企業的投資(修訂本)：投資者與其聯營公司或 合營企業之間的資產出售或出資	待定

目標集團正在評估該等修訂及新訂準則於首次應用期間預期帶來的影響。迄今目標集團已識別新訂準則的若干方面可能對財務資料造成重大影響。有關預期影響的詳情載於下文。由於目標集團尚未完成其評估，故或會於適當時候識別進一步影響。

#### 國際財務報告準則第9號金融工具

該準則取代國際會計準則第39號金融工具：確認及計量。

此準則就金融資產分類引入新方法，基於現金流量特徵及持有資產的業務模式進行。目的為集合合約現金流量的業務模式內所持有及合約現金流量僅為本金及尚未償還本金的利息付款的債務工具按攤銷成本計量。目的為通過集合合約現金流量及銷售工具實現的業務模式內所持有及合約現金流量僅為本金及尚未償還本金的利息付款的債務工具透過其他全面收益按公平值計量。所有其他債務工具透過損益按公平值計量。股本工具一般透過損益按公平值計量。然而，實體可基於工具逐一作出不可撤銷地選擇以計量並非透過其他全面收益按公平值持作交易的股本工具。

金融負債的分類與計量規定較國際會計準則第39號維持大致不變，惟於應用公平值選擇權時，因內部信用風險變動所致公平值變動於其他全面收益確認，除非這會引致會計不匹配情況。

國際財務報告準則第9號引入新的預期虧損減值模式以取代國際會計準則第39號的產生虧損減值模式。確認減值虧損前毋須再發生信用事件或減值觸發事件。就透過其他全面收益按攤銷成本或公平值計量的金融資產而言，實體一般將確認12個月的預期信用虧損。如自初步確認起，信用風險一直顯著加大，則實體將確認有效期預計信用虧損。該標準包括總是確認有效期預計信用虧損的貿易應收款項的簡化方法。

國際會計準則第39號的終止確認規定維持大致不變。

國際財務報告準則第9號對國際會計準則第39號的對沖會計規定進行大幅度修改以使對沖會計與風險管理更加密切一致，確立更加基於原則的方法。

國際財務報告準則第9號內新的預期信用虧損減值模式可能導致對目標集團的貿易應收款項及其他金融資產提早確認減值虧損。目標集團在完成更加詳盡的評估後才能估量影響。

### 國際財務報告準則第15號客戶合約收益

國際財務報告準則第15號取代所有現有收益準則與詮釋。

準則的基本原則為實體確認收益以闡述向客戶轉讓貨品及服務，金額反映實體預期獲授權換取該等貨品與服務的代價。

實體應用五步驟模式根據基本原則確認收益：

1. 確定與客戶之間的合約
2. 確定合約履行責任
3. 釐定交易價
4. 將交易價分配至履行合約責任
5. 於實體信納履行責任時確認收益

該準則亦包括與收益有關的綜合披露規定。

目標集團在完成更加詳細的分析後方能估計新準則對財務資料的影響。

#### 國際財務報告準則第16號租賃

國際財務報告準則第16號租賃取代國際會計準則第17號租賃及相關詮釋。該新準則引入有關租賃的單一會計處理方法。對承租人而言，經營租賃與融資租賃之間的區別已剔除，承租人將就所有租賃確認使用權資產與租賃負債（對短期租賃及低價值資產租賃進行選擇性豁免）。國際財務報告準則第16號維持國際會計準則第17號內有關出租人的會計規定大致不變。因此，出租人會繼續將租賃分類為經營租賃或融資租賃。

#### 4. 重大會計政策

編製符合國際財務報告準則的財務資料須使用某些主要會計估計，亦須由管理層於應用目標集團會計政策的過程中作出判斷。對財務資料而言屬重大的假設及估計範疇於附註5披露。

編製財務資料時應用的重要會計政策載述如下。

##### (a) 綜合賬目

財務資料包括目標公司及其附屬公司直至十二月三十一日止的財務報表。附屬公司乃目標集團控制的實體。目標集團對實體有控制權是指目標集團因參與該實體的營運而獲得或有權享有其可變回報，並能夠運用其對實體的權力影響上述回報。倘目標集團擁有賦予其現有能指引相關業務活動（即對該實體的回報具重大影響力的業務活動）的現有權利，則表示目標集團對該實體有控制權。

於評估控制權時，目標集團考慮其潛在投票權以及其他方持有的潛在投票權。僅當持有人擁有實際能力行使有關權利時方被認為是潛在投票權。

於附屬公司的控制權轉移至目標集團當日起將附屬公司綜合入賬，並自控制權終止當日起取消將附屬公司綜合入賬。

出售附屬公司而喪失控制權所產生的損益指以下兩項的差額：(i) 銷售代價公平值加該附屬公司所保留的任何投資的公平值，及(ii) 目標公司分佔該附屬公司資產淨值加該附屬公司的任何餘下商譽及任何相關累計外幣換算儲備。

集團內公司間交易、結餘及未變現溢利予以撇除。未變現虧損亦予撇除，除非該交易有證據顯示所轉讓的資產減值。附屬公司的會計政策在必要時作出變動，以確保與目標集團所採用的政策一致。

非控股權益指並非直接或間接歸屬於目標公司的附屬公司權益。非控股權益呈列於綜合財務狀況表及綜合權益變動表的權益內。於綜合損益表以及綜合損益及其他全面收益表內，非控股權益呈列為年度溢利或虧損及全面收益總額在非控股股東與目標公司擁有人之間的分配。

盈虧及其他全面收益的各組成部分歸屬於目標公司擁有人及非控股股東，即使其會導致非控股權益結餘出現虧絀。

目標公司於附屬公司的所有權權益的變動(不會導致失去控制權)作為權益交易(即與擁有人以其擁有人身份進行的交易)入賬。控股及非控股權益的賬面值予以調整，以反映其於附屬公司相關權益的變動。非控股權益的調整金額與已付或已收代價公平值之間的任何差額，均直接於權益內確認並歸屬於目標公司擁有人。

於目標公司財務狀況表中，於附屬公司的投資按成本減值虧損列值，除非投資分類為持作出售(或包括在分類為持作出售的出售組合內)。

#### (b) 業務合併及商譽

於業務合併中收購附屬公司採用收購法列賬。業務合併時所轉讓代價乃按所獲資產收購日期的公平值、所發行權益工具以及所產生負債及任何或然代價計量。收購相關成本於有關成本產生及獲得服務期間確認為開支。於收購時附屬公司的可識別資產及負債，均按其於收購日期的公平值計量。

所轉讓代價金額超出目標集團應佔附屬公司可識別資產及負債公平值淨額之差額錄作商譽。目標集團應佔可識別資產及負債的公平值淨額超出所轉讓代價金額之差額，於綜合損益內確認為目標集團應佔議價收購收益。

對於分段進行的業務合併，先前於附屬公司持有的股權按收購日期的公平值重新計量，由此產生的收益或虧損於綜合損益內確認。公平值會加入至業務合併時所轉讓代價金額以計算商譽。

於附屬公司的非控股權益初步按非控股股東佔附屬公司於收購日期可識別資產及負債公平值淨額的比例計量。

於初步確認後，商譽按成本減累計減值虧損計量。就減值測試而言，因業務合併而購入的商譽乃分配至預期從合併協同效應中獲利之各現金產生單位（「現金產生單位」）或現金產生單位組別。各獲分配商譽之單位或單位組別指就內部管理而言目標集團監察商譽的最低層面。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更頻密檢討。包含商譽之現金產生單位賬面值與其可收回價值比較，可收回金額為使用價值與公平值減出售成本兩者中之較高者。任何減值即時確認為開支，且其後不會撥回。

### (c) 外幣換算

#### (i) 功能及呈列貨幣

納入目標集團各實體的財務報表的項目乃按實體營運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（「人民幣」）呈列。人民幣為目標公司的功能及呈列貨幣。

#### (ii) 於各實體財務報表的交易及結餘

以外幣進行的交易乃於初步確認時採用交易日期的適用匯率換算為功能貨幣。以外幣計值的貨幣資產及負債乃採用各報告期末的匯率換算。因該項換算政策而產生的盈虧均於損益確認。

按公平值計量及以外幣計值的非貨幣項目乃按釐定公平值當日的匯率換算。

當非貨幣項目的盈虧於其他全面收益確認時，該盈虧的任何匯兌組成部分於其他全面收益內確認。當非貨幣項目的盈虧於損益確認時，該盈虧的任何匯兌組成部分於損益確認。

(iii) 綜合賬目時換算

功能貨幣與目標公司的呈列貨幣不同的所有目標集團實體的業績及財務狀況乃按下列方式換算為目標公司的呈列貨幣：

- 各財務狀況表的資產及負債按財務狀況表日期的收市匯率換算；
- 收入及開支乃按期內的平均匯率換算(惟倘此平均匯率不能合理反映於交易日期的適用匯率的概約累計影響，收入及開支則按交易日期的匯率換算)；及
- 所有產生的匯兌差異乃於其他全面收益確認及於外幣匯兌儲備中累計。

於綜合賬目時，因換算組成外國實體投資淨額一部分的貨幣項目而產生的匯兌差異，於其他全面收益內確認及於外幣匯兌儲備中累計。當出售外國業務時，將該等匯兌差異重新分類至綜合損益作為出售盈虧的一部分。

因收購外國實體而產生的商譽及公平值調整，均視為該外國實體的資產及負債處理，並按收市匯率換算。

(d) 物業、廠房及設備

物業、廠房及設備，包括持作用於生產或提供產品或服務或用於行政的樓宇(如下文所述建造中物業除外)，於綜合財務狀況表內按成本減其後累計折舊及其後累計減值虧損(如有)列賬。

其後成本乃計入資產賬面值，或僅當與項目有關的未來經濟利益有可能流入目標集團及該項目的成本能可靠計量時，確認為獨立資產(如適用)。所有其他維修及保養於招致期間內在損益中確認。



物業、廠房及設備於其估計可使用年期以直線法，按足以撇銷成本減剩餘價值的如下折舊率計算折舊：

樓宇	租賃期及30年(以兩者之中較短者為準)
廠房及機器	5至20年
辦公設備	3至10年
汽車	5年
租賃物業裝修	租賃期及2年(以兩者之中較短者為準)

剩餘價值、可使用年期及折舊法乃於各報告期末審閱及調整(如適用)。

在建工程指建造中的樓宇及待安裝的廠房及設備，並按無成本減值虧損列賬。折舊於相關資產可供使用時開始。

出售物業、廠房及設備的盈虧指出售所得款項淨額與有關資產賬面值之間的差額，並於損益中確認。

#### (e) 租賃

*目標集團作為承租人*

*經營租賃*

如租賃不會使資產所有權的絕大部分風險及回報轉移至目標集團，則入賬列為經營租賃。租賃款項(扣除出租人給予的任何優惠)於租期內以直線法確認為開支。

預付租賃付款按成本列賬，其後按直線法於餘下租期攤銷。

#### (f) 其他資產

*單獨收購的無形資產－商標*

商標按成本減累計攤銷及減值虧損列賬。攤銷按估計可使用年期10年以直線法計算。

**(g) 存貨**

存貨按成本及可變現淨值中的較低者列賬。成本按加權平均基數計算。如屬製成品及在製品，其成本包括原材料、直接勞工及全部生產間接費用的適當部分及(倘適用)分包費用。可變現淨值為於一般業務過程中的估計售價減完成的估計成本及作出銷售的估計必要成本。

**(h) 確認及終止確認金融工具**

當目標集團成為有關工具合約條文的訂約方時，金融資產及金融負債於綜合財務狀況表內確認。

倘從資產收取現金流量的合約權利屆滿；目標集團轉讓有關資產擁有權的絕大部分風險及回報；或目標集團既未轉讓亦無保留有關資產擁有權的絕大部分風險及回報，但亦無保留有關資產的控制權，則終止確認金融資產。於終止確認金融資產時，資產賬面值與已收代價及已於其他全面收益內確認的累計盈虧的總和兩者間的差額將於損益確認。

於有關合約訂明的責任獲解除、取消或到期時，則終止確認金融負債。終止確認的金融負債賬面值與已付代價兩者間的差額於損益確認。

**(i) 金融資產**

倘根據合約買賣金融資產，而該合約條款規定在有關市場設定的限定時間內交付金融資產，則金融資產會按買賣日期基準確認及終止確認，並初步按公平值加直接應佔交易成本(如屬按公平值計入損益的金融資產則除外)計量。

目標集團將金融資產分為貸款及應收款項。分類取決於收購金融資產的目的。管理層於初次確認時釐定其金融資產分類。

**貸款及應收款項**

貸款及應收款項為於活躍市場並無報價的固定或可予釐定付款的非衍生金融資產。該等資產採用實際利率法(利息微薄的短期應收款項除外)以攤銷成本列賬，再減去任何有關減值或不可收回款項的減額。貿易及其他應收款項、銀行及現金結餘通常歸入此類。

**(j) 貿易及其他應收款項**

貿易應收款項為在日常業務過程中就銷售的商品或執行的服務而應收客戶的款項。如果預期貿易及其他應收款項在一年或以內(或於業務的一般營運週期內(如較長))收回,其被分類為流動資產;否則呈列為非流動資產。

貿易及其他應收款項初步按公平值確認,其後採用實際利率法按攤銷成本扣除減值撥備計量。

**(k) 現金及現金等價物**

就現金流量表而言,現金及現金等價物指銀行及手頭現金、銀行及其他金融機構的活期存款,以及可隨時兌換為已知數額的現金及涉及低價值變動風險的短期高流通性投資。須按要求償還並構成目標集團現金管理組成部分的銀行透支,亦包括在現金及現金等價物的組成部分內。

**(l) 金融負債及股本工具**

金融負債及股本工具乃根據所訂立合約安排的內容及國際財務報告準則項下的金融負債和股本工具的定義分類。股本工具乃證明目標集團扣除其所有負債後於資產中的剩餘權益的任何合約。下文載列就特定金融負債及股本工具採用的會計政策。

**(m) 借款**

借款初步按公平值(扣除已招致的交易成本)確認,其後以實際利率法按攤銷成本計量。

除非目標集團擁有無條件權利將負債還款期遞延至報告期後至少12個月,否則借款將被分類為流動負債。

**(n) 貿易及其他應付款項**

貿易及其他應付款項初步按其公平值確認,其後採用實際利率法按攤銷成本計量,除非貼現影響甚微,若屬此情況則以成本列賬。

**(o) 股本工具**

目標公司所發行的股本工具按已收所得款項(扣除直接發行成本)入賬。

(p) 收益確認

收益乃按已收或應收代價的公平值計量，即於一般業務過程中出售商品的應收款項減折扣及銷售相關稅項。

銷售貨品的收益於交付貨品及所有權轉移時確認，並須滿足以下所有條件：

- 目標集團已將貨品所有權之大部分風險及回報轉移予買方，一般與貨品交付並將擁有權轉移予客戶時同步進行；
- 目標集團並無參與一般與該所有權有關的持續管理，亦無保留已售商品的實際控制權；
- 收益金額能夠可靠地計量；
- 與交易相關之經濟利益很可能流入目標集團；及
- 交易所產生或將予產生之有關成本能夠可靠地計量。

金融資產的利息收入於經濟利益可能流入目標集團及收入金額可可靠計量時確認。利息收入參考未償還本金以有關實際利率(即將金融資產於預計期限內的估計未來現金收入準確貼現至該資產初步確認時的賬面淨值的利率)按時間基準累計。

(q) 僱員福利

(i) 僱員應享假期

僱員的年假及長期服務假於僱員應享有時予以確認。為截至報告期末因僱員所提供的服務而產生的年假及長期服務假的估計負債計提撥備。

僱員的病假及產假於僱員休假時方會確認。

(ii) 退休金責任

目標集團為所有僱員提供定額供款退休計劃。目標集團及僱員對計劃的供款乃按僱員的基本薪金的某個百分比計算。自損益扣除的退休福利計劃成本乃指目標集團應付該等基金的供款。

(iii) 離職福利

當目標集團不再能夠撤回該等福利的提供以及當目標集團確認重組成本及涉及支付離職福利時(以較早日期為準)，方會確認離職福利。

(r) 借貸成本

收購、建造或生產需要長時間籌備方可供其擬定用途或銷售的未完成資產所直接應佔的借貸成本，資本化作為該等資產成本的一部分，直至該等資產已大致上可供其擬定用途或銷售。

倘一般性借入資金用於獲取一項合資格資產，則合資格資本化的借貸成本金額乃按該資產支銷的資本化率釐定。資本化率為適用於目標集團於該期間尚未償還借款的加權平均借貸成本，不包括特地為獲取一項合資格資產而借入的款項。

所有其他借貸成本於產生期間於損益確認。

(s) 政府補助

當可合理保證目標集團符合附帶條件且會收到補助時，方確認政府補助。

與收入相關的政府補助會遞延至與有關補助擬補償的成本配對的期間在損益內確認。

倘政府補助乃用作補償已產生的支出或虧損或為目標集團提供即時財務支援，且無未來相關成本，則在應收期間於損益中確認。

(t) 稅項

所得稅指即期稅項及遞延稅項的總和。

應付即期稅項乃按年內應課稅溢利計算。由於其他年度應課稅或可扣稅收入或開支的項目，以及非應課稅或可扣稅的項目，故應課稅溢利與於損益確認的溢利有所不同。目標集團的即期稅項負債乃按報告期末已頒佈或實際上已頒佈的稅率計算。

遞延稅項乃按綜合財務報表內資產及負債賬面值與計算應課稅溢利所用的相應稅基的差額予以確認。遞延稅項負債一般會就所有應課稅暫時差額確認，而遞延稅項資產乃於可能出現應課稅溢利，以致可扣稅暫時差額、未動用稅項虧損或未動用稅項抵免可予動用時確認。若於一項交易中，因商譽或初步確認(業務合併除外)其他資產及負債而引致的暫時差額不影響應課稅溢利或會計溢利，則不會確認該等資產及負債。

遞延稅項負債乃就於附屬公司及聯營公司的投資所產生的應課稅暫時差額確認，惟倘目標集團能夠控制暫時差額的撥回且暫時差額於可見將來不會撥回則作別論。

遞延稅項資產的賬面值於各報告期末作檢討，並於不再可能有足夠應課稅溢利以收回全部或部分資產時作調減。

遞延稅項乃按預期於負債清償或資產變現期間應用且於各報告期末已頒佈或實際上已頒佈的稅率計算。遞延稅項乃於損益中確認，惟有關於其他全面收益中確認或直接於權益中確認的項目的遞延稅項則除外，在此情況下，遞延稅項亦會於其他全面收益中確認或直接於權益中確認。

遞延稅項資產及負債的計量反映按照目標集團預期的方式於報告期末收回或清償其資產及負債賬面值的稅務結果。

遞延稅項資產及負債於可依法執行權利以即期稅項資產抵銷即期稅項負債時，以及於該等遞延稅項資產及負債乃關於同一稅務機關所徵收的所得稅，且目標集團擬以淨額基準結算其即期稅項資產及負債時予以抵銷。

#### (u) 非金融資產減值

於各報告日期就減值跡象檢討非金融資產賬面值。倘資產已減值，則透過綜合損益表列為開支撇減至其估計可回收金額。可回收金額乃就個別資產釐定，除非該資產不會產生大致上獨立於其他資產或資產組別的現金流入。倘屬此情況，可收回金額乃根據該資產所屬的現金產生單位釐定。可收回金額為該個別資產或現金產生單位的使用價值與公平值減出售成本的較高者。

使用價值為資產／現金產生單位的估計未來現金流量的現值。現值按反映貨幣時間價值及資產／現金產生單位(計量減值者)的特定風險的稅前貼現率計算。

現金產生單位的減值虧損首先就該單位的商譽進行分配，然後按比例在現金產生單位的其他資產之間進行分配。因估計改變而引致其後可收回金額的增加，則以撥回減值金額為限計入損益。

#### (v) 金融資產減值

目標集團會於每個報告期末根據客觀證據，即由於初步確認後發生的一項或多項事件令金融資產（一組金融資產）的估計未來現金流量受到影響，評估金融資產有否減值。

此外，就單獨評估並無減值的貿易應收款項而言，目標集團根據目標集團的過往收款經驗、組合內延遲付款的增加、與應收款項違約情況有相關性的經濟狀況的可觀察改變等因素，綜合評估有否減值。

僅貿易應收款項的賬面值會使用撥備賬扣減，先前已撇銷而其後收回的數額乃計入撥備賬。撥備賬的賬面值變動於損益中確認。

就所有其他金融資產而言，賬面值會按減值虧損直接扣減。

就按攤銷成本計量的金融資產而言，倘減值虧損的金額於其後期間減少，而該減少可以與確認減值後發生的一項事件客觀相連，則先前已確認的減值虧損透過損益（直接或通過調整貿易應收款項的撥備賬）撥回，但撥回不得導致撥回減值當日的賬面值超過該金融資產於未確認減值時應有的攤銷成本。

#### (w) 撥備及或然負債

倘目標集團因過往事件負上現有法律或推定責任承擔而可能需要以經濟利益流出償還負債，及能作出可靠估計時，則會就不確定時間或金額的負債確認撥備。倘貨幣的時間價值很大，則撥備會以預期履行責任所需支出的現值列報。

倘需要流出經濟利益的可能性不大，或有關金額未能可靠估計，則除非流出經濟利益的可能性極微，否則有關責任承擔將披露為或然負債。須視乎一宗或多宗未來事件是否發生才能確定存在與否的潛在責任，亦會披露為或然負債；惟若流出的可能性極低則作別論。

**(x) 報告期後事項**

提供有關目標集團於報告期末狀況的額外資料或顯示持續基準假設不再適用的報告期後事項為調整事項，並在財務資料中反映。至於並非調整事項的報告期後事項，倘屬重大則在財務資料附註披露。

**5. 主要不確定估計來源**

應用附註4所述目標集團會計政策時，目標公司董事須對未能即時透過其他來源確定的資產及負債的賬面值作出判斷、估計及假設。所作出的估計及相關假設乃以過往經驗及其他視為相關的因素為基準。實際結果可能與該等估計有異。

估計及相關假設乃以持續基準審閱。倘對會計估計的修訂僅影響進行修訂期間，則於該期間確認，或倘修訂會影響目前及未來期間，則會於目前及未來期間確認。

下列涉及未來期間的主要假設以及其他不確定估計的主要來源，導致下一財政年度內資產及負債的賬面值出現大幅調整的重大風險。

**(a) 物業、廠房及設備的可使用年期及減值**

目標集團管理層釐定其物業、廠房及設備的估計可使用年期及相關折舊費用。估計乃以性質及功能相若的物業、廠房及設備過往的實際可使用年期為基準。如預期可使用年期短於之前估計的可使用年期，管理層會增加折舊費用或攤銷或撇減棄用的過時或非策略性資產。該等估計變動可能對目標集團的業績產生重大影響。本年度該等估計並無變動。於二零一四年、二零一五年及二零一六年十二月三十一日，物業、廠房及設備的賬面值分別約為人民幣512,360,000元、人民幣494,853,000元及人民幣477,932,000元。

**(b) 貿易應收款項的估計減值**

當存在貿易應收款項出現減值的客觀證據時，目標集團會考慮估計未來現金流量。減值虧損的金額以應收款項的賬面金額與利用金融資產的原本實際利率(即按初始確認時計算的實際利率)貼現計算的估計未來現金流量現值(不包括並未產生的未來信貸虧損)的差額。



倘實際未來現金流量低於預期，則可能出現重大減值虧損。於二零一四年、二零一五年及二零一六年十二月三十一日，貿易應收款項的賬面值分別約為人民幣267,124,000元、人民幣440,253,000元及人民幣500,334,000元。於二零一四年、二零一五年及二零一六年十二月三十一日，概無就呆賬作出撥備。

### (c) 商譽減值

釐定商譽是否減值需要估計獲分配商譽之現金產生單位的使用價值。計算使用價值時，目標集團須估計該現金產生單位預期將產生的未來現金流量，並以適當貼現率計算其現值。截至二零一四年十二月三十一日止年度確認減值虧損約人民幣4,433,000元後，商譽於報告期末的賬面值為人民幣零元。減值虧損計算方法的詳情載於財務資料附註19。

## 6. 金融風險管理

### 金融風險管理目標及政策

目標集團的主要金融工具包括貿易及其他應收款項、銀行結餘及現金、貿易及其他應付款項及銀行借款。有關金融工具的詳情於各相關附註披露。與該等金融工具相關的風險包括市場風險(外幣風險及利率風險)、信貸風險及流動資金風險。如何減低該等風險的政策載列於下文。管理層會管理及監控該等風險，以確保及時有效地採取適當措施。

### (a) 外幣風險

由於目標集團大部分業務交易、資產及負債主要以目標集團的功能貨幣計值，故其承受的外幣風險極小。目標集團目前並無就外幣交易、資產及負債制定外幣對沖政策。目標集團密切監察其外幣風險，並考慮於需要時對沖重大外幣風險。

### (b) 信貸風險

為了將信貸風險減至最低，目標集團管理層已委派一組人員負責釐定信貸限額、信貸審批及其他監控程序，以確保採取跟進措施收回逾期債務。此外，目標集團會於各報告期末審閱各項個別貿易債務的可收回金額，以確保就不可收回金額作出足夠減值虧損。就此而言，目標公司董事認為目標集團的信貸風險已大幅降低。

目標集團銀行結餘的信貸風險有限，因為交易對手均為由國際信貸評級機構評為高信貸評級的銀行。

於二零一四年、二零一五年及二零一六年十二月三十一日，按地理位置劃分，目標集團僅在中國面對集中信貸風險。

於二零一四年、二零一五年及二零一六年十二月三十一日，由於貿易應收賬款總額的34%、27%及27%為應收目標集團中國壁紙業五大客戶款項，故目標集團的信貸風險集中。管理層認為，目標集團該等應收貿易賬款擁有良好交易記錄，並無違約歷史，並認為應收該五名客戶的貿易應收款項屬可收回。為了將信貸風險減至最低，管理層持續監察風險的水平，以確保即時採取跟進措施及／或修正行動，降低所面對的風險或收回逾期結餘。

### (c) 流動資金風險

為管理流動資金風險，目標集團會監督及維持現金及現金等值項目處於管理層認為充足的水平，以撥付目標集團的營運資金及減低現金流量波動的影響。目標集團管理層會監察動用銀行借款的情況。

目標集團依賴銀行借款作為流動資金的重要來源。於二零一四年、二零一五年及二零一六年十二月三十一日，目標集團分別有可動用而未動用銀行信貸約人民幣267,000,000元、人民幣129,000,000元及人民幣170,000,000元。

下表詳細載列目標集團非衍生金融負債的合約剩餘期限。下表乃根據目標集團可能被要求還款的最早日期所計算的金融負債未貼現現金流量編製。其他非衍生金融負債到期日基於協定還款日期釐定。

利息及主要現金流量均載於下表。倘利息流量為浮息，則未貼現金額來自報告期末的利率波動。

## 流動資金表格

	加權平均利率	不足一年	1至2年	2至5年	未貼現 現金流量	總賬面值
	%	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於二零一四年十二月三十一日						
貿易應付款項及其他應付款項		23,517	—	—	23,517	23,517
應付董事款項		137,086	—	—	137,086	137,086
應付非控股權益款項		41,268	—	—	41,268	41,268
銀行借款						
— 固定利率	7.14	467,749	—	—	467,749	455,000
— 變動利率	7.69	18,459	18,459	254,124	291,042	240,000
		<u>688,079</u>	<u>18,459</u>	<u>254,124</u>	<u>960,662</u>	<u>896,871</u>
於二零一五年十二月三十一日						
貿易應付款項及其他應付款項		55,011	—	—	55,011	55,011
應付董事款項		165,153	—	—	165,153	165,153
應付非控股權益款項		873	—	—	873	873
銀行借款						
— 固定利率	6.16	497,081	—	—	497,081	482,000
— 變動利率	7.70	13,042	179,511	—	192,553	169,500
		<u>731,160</u>	<u>179,511</u>	<u>—</u>	<u>910,671</u>	<u>872,537</u>
於二零一六年十二月三十一日						
貿易應付款項及其他應付款項		74,504	—	—	74,504	74,504
應付董事款項		25,455	—	—	25,455	25,455
銀行借款						
— 固定利率	6.34	167,895	—	—	167,895	164,000
— 變動利率	6.16	88,511	5,731	10,370	104,612	100,000
		<u>356,365</u>	<u>5,731</u>	<u>10,370</u>	<u>372,466</u>	<u>363,959</u>

## (d) 利率風險

目標集團的公平值利率風險主要乃與固定利率銀行借款有關。貴集團的現金流量利率風險乃主要與銀行結餘及變動利率銀行借款(有關該等結餘的詳情參見附註24及29)有關。

目標集團目標並無利率對沖政策。但是，管理層會監控利率風險及將於需要時考慮對沖重大利率風險。

目標集團面臨的金融負債利率風險詳情載於本附註流動資金風險管理一節。目標集團的銀行借款現金流量利率風險主要集中在目標集團以人民幣計值借款帶來的中國人民銀行（「中國人民銀行」）基準借款利率（「基準借款利率」）波動方面。銀行結餘的利率風險主要基於中國人民銀行發佈的存款基準利率。

於二零一四年、二零一五年及二零一六年十二月三十一日，倘於該日的利率下調100個基點，而所有其他變量保持不便，該年度的綜合除稅後溢利將分別增加約人民幣2,000,000元、人民幣1,416,000元及人民幣2,050,000元，其主要源於銀行借款利息開支減少。倘利率上浮100個基點，而所有其他變量保持不便，該年度的綜合除稅後溢利將分別減少約人民幣2,000,000元、人民幣1,416,000元及人民幣2,050,000元，其主要源於銀行借款利息開支增加。

(e) 於各報告期末目標集團的金融工具類別

	於十二月三十一日		
	二零一四年 人民幣千元	二零一五年 人民幣千元	二零一六年 人民幣千元
<b>金融資產：</b>			
貸款及應收款項(包括現金及現金等價物)	272,487	443,607	875,551
<b>金融負債：</b>			
金融負債，按攤銷成本計	<u>896,871</u>	<u>872,537</u>	<u>363,959</u>

(f) 公平值

目標集團於綜合財務狀況表反映出的金融資產及金融負債賬面值與其各自公平值相若。

7. 收益

對目標集團有關期間收益的分析如下：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一四年 人民幣千元	二零一五年 人民幣千元	二零一六年 人民幣千元
商品銷售	<u>464,830</u>	<u>681,016</u>	<u>800,346</u>

## 8. 其他收入及其他收益及虧損

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一四年	二零一五年	二零一六年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
銀行利息收入	159	66	1,233
政府獎勵(附註)	20	452	190
外匯虧損淨額	(18)	(139)	(29)
	<u>161</u>	<u>379</u>	<u>1,394</u>

附註：政府獎勵主要與目標集團實現工業技術進步自中國當地政府機關取得的獎勵有關。

## 9. 分部資料

經營分類以主要營運決策者定期檢討以配發資源至分部及評估其表現的有關目標集團組成部分的內部報告基準識別。

目標集團於單一地理位置經營單一業務，即在中國製造及分銷壁紙，所有非流動資產絕大部分乃位於中國及目標集團來自外部客戶的所有收益乃來源於目標集團註冊地點國家（即中國）的實體。因此，僅有一項主要營運決策者定期檢討的單一業務可報告分部。

於有關期間，並無銷售佔目標集團總收益10%或以上的個別客戶。

## 10. 財務成本

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一四年	二零一五年	二零一六年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
銀行費用	525	135	—
銀行借款利息	45,626	43,256	30,770
銀行透支利息	—	—	47
	<u>46,151</u>	<u>43,391</u>	<u>30,817</u>
總借款成本	46,151	43,391	30,817
減：資本化款項	(1,836)	—	—
	<u>44,315</u>	<u>43,391</u>	<u>30,817</u>

截至二零一四年、二零一五年及二零一六年十二月三十一日止年度，所借資金的年加權平均資本化率分別一般為7.2%、零及零。

## 11. 所得稅開支

### (a) 於綜合損益表中確認的所得稅開支

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一四年 人民幣千元	二零一五年 人民幣千元	二零一六年 人民幣千元
當期稅項－中國			
年內撥備	24,087	44,095	55,648
遞延稅項(附註27)	(14)	(20)	(19)
	<u>24,073</u>	<u>44,075</u>	<u>55,629</u>

目標公司在英屬處女群島註冊成立及於有關期間無需繳納所得稅。

益源在香港註冊成立，因其於有關期間並無應課稅溢利，故無需就香港利得稅計提撥備。

聖莉雅及泰聖為在中國註冊的外資企業及於有關期間須按25%的稅率繳納中國企業所得稅(「企業所得稅」)。

於有關期間，泰聖並無應課稅溢利。

聖莉雅於二零一四年取得高新技術企業資格及於二零一四年獲認可可於二零一四年至二零一六年三個年度期間享受15%的優惠稅率，視乎相關稅務機關的年度檢討而定。於有關期間，聖莉雅適用15%的優惠稅率。

(b) 所得稅開支與產品除稅前溢利乘以中國企業所得稅稅率的對賬如下：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一四年 人民幣千元	二零一五年 人民幣千元	二零一六年 人民幣千元
除稅前溢利	137,161	249,993	306,124
按中國企業所得稅稅率25%計量的稅項	34,290	62,498	76,531
不可扣減開支的稅務影響	5,182	10,037	15,951
無確認稅項虧損的稅務影響	659	936	244
稅項豁免及優惠的稅務影響	(16,058)	(29,396)	(37,097)
所得稅開支	<u>24,073</u>	<u>44,075</u>	<u>55,629</u>

(c) 中國預扣稅

根據企業所得稅法，於中國註冊成立的附屬公司向非中國居民企業股東派發股息時，須預扣10%企業所得稅。根據香港特別行政區與中國就避免雙重徵稅及防止偷漏稅的稅務協定，中國附屬公司向香港控股公司宣派的股息自二零零八年一月一日及以後須預扣5%的所得稅。於二零一四年、二零一五年及二零一六年十二月三十一日，與目標公司的中國附屬公司尚未分派盈利有關而並未確認遞延稅項負債的暫時差額分別約為人民幣7,069,000元、人民幣17,410,000元及人民幣27,403,000元。並無就此等臨時差額確認任何遞延稅項負債，乃由於目標集團能夠控制暫時差額的撥回時間，而此等暫時差額很可能不會於可見將來撥回。

12. 年內溢利

目標集團年內溢利已扣除下列各項：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一四年 人民幣千元	二零一五年 人民幣千元	二零一六年 人民幣千元
預付租賃付款及其他資產攤銷	4,237	4,838	4,381
折舊	19,525	22,308	24,542
已售存貨成本	209,281	285,377	342,554
土地及樓宇的經營租賃費用	213	245	195
商譽減值虧損	4,433	—	—
出售物業、廠房及設備虧損	<u>2,657</u>	<u>272</u>	<u>—</u>

## 13. 僱員福利開支

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一四年	二零一五年	二零一六年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
僱員福利開支：			
薪金、花紅及津貼	22,782	20,408	19,907
退休福利計劃供款	1,431	1,709	2,507
	<u>24,213</u>	<u>22,117</u>	<u>22,414</u>

附註：

## (a) 強制性公積金

目標集團根據強制性公積金計劃條例為其所有香港合資格僱員參加強制性公積金計劃(「強積金計劃」)。強積金計劃的資產與目標集團資產分開，由獨立受託人控制的基金持有。根據強積金計劃條例，僱主及其僱員須分別按條例中規定的比率向計劃供款。目標集團對強積金計劃的責任僅是根據計劃作出所需供款。概無沒收的供款可用於扣減未來年度應付的供款。

目標集團及僱員均按相關薪金的固定百分比作出供款，截至二零一四年、二零一五年及二零一六年十二月三十一日止年度強積金計劃的供款上限分別為1,500港元(相等於約人民幣1,200元)、1,500港元(相等於約人民幣1,250元)及1,500港元(相等於約人民幣1,340元)。

## (b) 中國僱員的社會保險及福利

目標集團的中國僱員為中國政府運作的國家管理退休福利計劃的成員。目標集團須按照薪金成本的若干百分比向退休福利計劃供款，以撥支福利。目標集團有關退休福利計劃的唯一責任是作出指定供款。



## 14. 董事福利及權益

## (a) 董事酬金

目標公司董事於有關期間的薪酬如下所示：

截至二零一四年十二月三十一日止年度	薪金、津貼 及實物福利 人民幣千元	界定供款 退休計劃 供款 人民幣千元	總計 人民幣千元
柯女士	—	—	—
總計	—	—	—
截至二零一五年十二月三十一日止年度	薪金、津貼 及實物福利 人民幣千元	界定供款 退休計劃 供款 人民幣千元	總計 人民幣千元
柯女士	—	—	—
總計	—	—	—
截至二零一六年十二月三十一日止年度	薪金、津貼 及實物福利 人民幣千元	界定供款 退休計劃 供款 人民幣千元	總計 人民幣千元
柯女士	—	—	—
黃明淳先生(附註)	126	8	134
柯文托先生(附註)	—	—	—
柯吉熊先生(附註)	—	—	—
梁秉聰先生(附註)	—	—	—
總計	126	8	134

附註：黃明淳先生、柯文托先生、柯吉熊先生及梁秉聰先生於二零一六年二月五日獲委任為目標公司董事。

(b) 有關以董事、受控制法人團體及關連實體為受益人的貸款、準貸款及其他交易的資料

(i) 目標公司或目標公司附屬企業(如適用)訂立以董事柯女士及其受控制法人團體為受益人的貸款、準貸款及其他交易的資料如下：

董事姓名	聯繫性質	應付款項	年初未	年末未	年內最高	已到期	已撥付	年期	利率	抵押品
		總額	償還款項	償還款項	未償還款項	但未支付	呆賬撥備			
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元			
於二零一四年										
十二月三十一日										
貸款										
瑞源(香港)貿易有限公司	柯女士緊密 家族成員 控制的法人 團體	5,469	5,469	-	5,469	-	-	無固定年期	免息	無抵押

(c) 董事於交易、安排或合約中的重大權益

除財務資料附註36(a)及36(b)中披露者外，概無就目標公司為訂約方的目標集團業務訂立其他重大交易、安排及合約，而目標公司董事及董事關連方直接或間接於其中擁有重大權益且該交易、安排及合約於各報告期末或有關期間內任何時間仍然生效。

(d) 五名最高酬金人士

截至二零一四年、二零一五年及二零一六年十二月三十一日止年度，目標集團五名最高薪酬人士中，分別有零、零及一名為目標公司董事，彼等薪酬於財務資料附註14(a)中披露。

截至二零一四年、二零一五年及二零一六年十二月三十一日止年度，餘下分別五名、五名及四名人士的薪酬如下：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一四年	二零一五年	二零一六年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
薪金及津貼	777	763	762
退休福利計劃	8	14	41
	<u>785</u>	<u>777</u>	<u>803</u>

薪酬介乎以下範圍：

	人數		
	截至十二月三十一日止年度		
	二零一四年	二零一五年	二零一六年
零至1,000,000港元(相等於零至 人民幣895,000元)	<u>5</u>	<u>5</u>	<u>4</u>

於有關期間，並無任何目標公司董事放棄或同意放棄任何酬金的安排，而目標集團並無向目標公司董事或五名最高薪酬人士支付任何酬金作為邀請加入或於加入目標集團或作為離職的補償。

## 15. 股息

截至二零一五年十二月三十一日止年度，目標公司向柯女士宣派每股人民幣13,577元的中期股息約人民幣52,952,000元。

## 16. 每股盈利

並無呈列每股盈利資料，此乃由於就本會計師報告而言，認為載入該資料並無意義。

## 17. 物業、廠房及設備

	樓宇 人民幣千元	廠房及機械 人民幣千元	辦公設備 人民幣千元	汽車 人民幣千元	租賃裝修 人民幣千元	在建工程 人民幣千元	總計 人民幣千元
<b>成本</b>							
於二零一四年一月一日	212,280	132,899	4,396	3,342	7,080	31,645	391,642
添置	—	633	389	116	—	108,008	109,146
轉讓	44,232	83,077	1,064	—	—	(128,373)	—
出售	—	(20,923)	—	—	—	—	(20,923)
收購一間附屬公司(附註32)	—	81	121	401	—	81,426	82,029
匯兌差額	—	—	2	—	—	—	2
於二零一四年十二月三十一日 及二零一五年一月一日	256,512	195,767	5,972	3,859	7,080	92,706	561,896
添置	—	149	393	27	—	4,580	5,149
轉讓	—	3,077	—	—	—	(3,077)	—
出售	—	(691)	(70)	(143)	—	—	(904)
匯兌差額	—	—	4	—	—	—	4
於二零一五年十二月三十一日 及二零一六年一月一日	256,512	198,302	6,299	3,743	7,080	94,209	566,145
添置	—	7,491	49	81	—	—	7,621
轉讓	31,863	42,392	—	—	—	(74,255)	—
出售	—	—	—	—	—	—	—
匯兌差額	—	—	4	—	—	—	4
於二零一六年十二月三十一日	288,375	248,185	6,352	3,824	7,080	19,954	573,770
<b>累計折舊</b>							
於二零一四年一月一日	10,886	12,417	2,053	913	6,195	—	32,464
年內支出	6,985	9,516	1,400	739	885	—	19,525
出售	—	(2,454)	—	—	—	—	(2,454)
匯兌差額	—	—	1	—	—	—	1
於二零一四年十二月三十一日 及二零一五年一月一日	17,871	19,479	3,454	1,652	7,080	—	49,536
年內支出	8,126	12,319	1,109	754	—	—	22,308
出售	—	(423)	(41)	(92)	—	—	(556)
匯兌差額	—	—	4	—	—	—	4
於二零一五年十二月三十一日 及二零一六年一月一日	25,997	31,375	4,526	2,314	7,080	—	71,292
年內支出	8,931	14,320	681	610	—	—	24,542
出售	—	—	—	—	—	—	—
匯兌差額	—	—	4	—	—	—	4
於二零一六年十二月三十一日	34,928	45,695	5,211	2,924	7,080	—	95,838
<b>賬面值</b>							
於二零一四年十二月三十一日	238,641	176,288	2,518	2,207	—	92,706	512,360
於二零一五年十二月三十一日	230,515	166,927	1,773	1,429	—	94,209	494,853
於二零一六年十二月三十一日	253,447	202,490	1,141	900	—	19,954	477,932

樓宇位於中國土地上，乃持作中期租賃。

於二零一四年、二零一五年及二零一六年十二月三十一日，已質押為目標集團的銀行借款作擔保的物業、廠房及設備的賬面值分別約為人民幣189,044,000元、人民幣179,089,000元及人民幣179,091,000元。

## 18. 預付租賃付款

	於十二月三十一日		
	二零一四年 人民幣千元	二零一五年 人民幣千元	二零一六年 人民幣千元
於一月一日	142,756	228,132	223,332
添置	11,565	—	—
收購一間附屬公司(附註32)	78,010	—	—
出售	—	—	(4,813)
預付租賃付款攤銷	(4,199)	(4,800)	(4,343)
於十二月三十一日	<u>228,132</u>	<u>223,332</u>	<u>214,176</u>

目標集團的預付租賃付款指支付中期租約下的中國土地使用權。

於二零一四年、二零一五年及二零一六年十二月三十一日，已質押為目標集團的銀行借款作擔保的預付租賃付款的賬面值分別約為人民幣143,286,000元、人民幣185,551,000元及人民幣133,149,000元。

## 19. 商譽

人民幣千元

## 成本

於收購一間附屬公司所產生(附註32)及於二零一四年十二月三十一日、 二零一五年一月一日、二零一五年十二月三十一日、 二零一六年一月一日及二零一六年十二月三十一日	4,433
--	-------

## 累計折舊虧損

年內確認的減值虧損及於二零一四年十二月三十一日、 二零一五年一月一日、二零一五年十二月三十一日、 二零一六年一月一日及二零一六年十二月三十一日	(4,433)
---	---------

## 賬面值

於二零一四年十二月三十一日	—
於二零一五年十二月三十一日	—
於二零一六年十二月三十一日	—

於一項業務合併下收購的商譽於收購時分配至預期從該業務合併受益的現金產生單位。商譽的賬面值來自二零一四年收購泰聖，及已分配至製造及分銷牆紙業務下。

現金產生單位的可收回金額乃經使用貼現現金流量法計算使用價值後釐定。貼現現金流量法所採用的主要假設乃期內有關貼現率、增長率、預算毛利率及營業額的假設。目標集團利用可反映目前市場對貨幣時值的評估及現金產生單位的特定風險的除稅前利率估計貼現率。增長率則按現金產生單位經營業務所在地區的長期平均經濟增長率為基準。預算毛利率及營業額乃按過往慣例及預期市場發展為基準。

於二零一四年十二月三十一日，目標集團對商譽的可回收金額進行檢討，此乃源於在新市場分銷產品帶來的預計未來溢利流不理想。檢討結論為商譽水平難以獲得貼現未來現金流量的充分支持。因此，目標集團對商譽進行完全減值。

## 20. 於附屬公司的投資

## 目標公司

	於十二月三十一日		
	二零一四年	二零一五年	二零一六年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
非上市投資，按成本計	8	8	8

按成本計量的非上市投資為目標公司向其附屬公司益源的注資。

應收(付)附屬公司款項為無抵押、免息及須按需償還。

## 21. 其他資產

	商標 人民幣千元
於二零一四年一月一日	364
年內攤銷	(38)
於二零一四年十二月三十一日及二零一五年一月一日	326
年內攤銷	(38)
於二零一五年十二月三十一日及二零一六年一月一日	288
年內攤銷	(38)
於二零一六年十二月三十一日	250

商標指收購若干商標的付款。

## 22. 存貨

	於十二月三十一日		
	二零一四年	二零一五年	二零一六年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
消耗品	1,335	1,125	1,207
原材料	15,888	10,092	10,855
在建工程	368	738	876
製成品	6,998	3,378	4,404
	24,589	15,333	17,342

## 23. 貿易應收款項及其他應收款項、其他預付款項

	於十二月三十一日		
	二零一四年	二零一五年	二零一六年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
貿易應收款項(附註a)	267,124	440,253	500,334
預付款項	908	88	336
可收回增值稅	7,241	—	—
其他應收款項	442	107	72
其他預付款項(附註b)	34,153	76,968	189,037
	<u>309,868</u>	<u>517,416</u>	<u>689,779</u>

由以下各項代表：

流動資產	291,839	482,647	588,029
非流動資產	18,029	34,769	101,750
	<u>309,868</u>	<u>517,416</u>	<u>689,779</u>

## (a) 貿易應收款項

目標集團貿易應收款項的賬面值乃以人民幣計值。

貿易應收款項的信貸期按與不同客戶達成的具體付款安排而定且一般介乎0至180天。各客戶均訂有信貸上限。就新客戶而言，一般須提前付款。目標集團尋求對未償還應收款項維持嚴謹的控制。管理層會定期審閱逾期結餘。



以下為目標集團基於發票日期(或收益確認日期，倘較早)的貿易應收款項(扣除呆帳撥備)的賬齡分析：

	於十二月三十一日		
	二零一四年 人民幣千元	二零一五年 人民幣千元	二零一六年 人民幣千元
0至30天	37,171	71,946	78,825
31至90天	73,020	137,942	162,149
91至180天	156,933	230,365	259,360
	<u>267,124</u>	<u>440,253</u>	<u>500,334</u>

於二零一四年、二零一五年及二零一六年十二月三十一日，概無已逾期但未減值的貿易應收款項。目標集團並無就貿易結餘持有任何抵押品。

(b) 其他預付款項

	於十二月三十一日		
	二零一四年 人民幣千元	二零一五年 人民幣千元	二零一六年 人民幣千元
廣告	1,361	1,349	729
營銷	32,792	75,619	188,308
總計	<u>34,153</u>	<u>76,968</u>	<u>189,037</u>

由以下各項代表：

流動資產	16,124	42,199	87,287
非流動資產	18,029	34,769	101,750
總計	<u>34,153</u>	<u>76,968</u>	<u>189,037</u>

廣告指目標集團與推廣活動廣告代理商的訂約廣告活動付款，合約期為1至2年。

營銷指根據目標集團的推廣計劃(用以推廣目標集團產品)向客戶及零售商的付款，合約期為3年。

廣告及營銷開支乃按直線法分別於1至2年及3年的合約期內於損益扣除。

## 24. 銀行及現金結餘

目標集團的銀行及現金結餘乃以以下貨幣計值：

	於十二月三十一日		
	二零一四年 人民幣千元	二零一五年 人民幣千元	二零一六年 人民幣千元
人民幣	4,618	2,793	347,210
港元	303	454	10,981
美元(「美元」)	—	—	16,954
	<u>4,921</u>	<u>3,247</u>	<u>375,145</u>

人民幣計值結餘換算為外幣及自中國匯出該等外幣計值的現金及現金等價物及短期銀行存款，須遵守中國政府頒佈的有關外匯管制規則及規例。

## 25. 股本

	股份數目			總計	股本	股本
	A類	B類	普通股		美元	人民幣 千元
法定股本：						
50,000股每股面值1美元的股份						
於二零一四年一月一日、二零一四年 十二月三十一日、二零一五年一月一日、 二零一五年十二月三十一日及二零一六年 一月一日	—	—	50,000	50,000	50,000	350
股份重新分類(附註b)	20,000	30,000	(50,000)	—	—	—
於二零一六年十二月三十一日	<u>20,000</u>	<u>30,000</u>	<u>—</u>	<u>50,000</u>	<u>50,000</u>	<u>350</u>
已發行及繳足股本：						
1股每股面值1美元的股份						
於二零一四年一月一日、二零一四年 十二月三十一日及二零一五年一月一日	—	—	1	1	1	—
債務資本化為股本(附註a)	—	—	3,899	3,899	3,899	25
於二零一五年十二月三十一日 及二零一六年一月一日	—	—	3,900	3,900	3,900	25
股份重新分類(附註b)	3,900	—	(3,900)	—	—	—
發行6,100股每股面值1美元的股份(附註c)	—	6,100	—	6,100	6,100	40
於二零一六年十二月三十一日	<u>3,900</u>	<u>6,100</u>	<u>—</u>	<u>10,000</u>	<u>10,000</u>	<u>65</u>

## 附註：

- (a) 根據約務更替契據及目標公司日期為二零一五年十月二十七日的書面決議案，於截至二零一五年十二月三十一日止年度，柯女士將目標公司欠負的債務162,990,000港元(相當於約人民幣138,586,000元)資本化為3,999股每股面值1美元的目標公司股份(相當於約人民幣26,000元)，股份溢價約人民幣138,560,000元。根據目標公司日期為二零一五年十月二十七日的書面決議案，目標公司自柯女士以約人民幣107,048,000元的代價回購100股每股面值1美元的股份，股

本的賬面值約人民幣1,000元及股份溢價約人民幣107,047,000元，代價乃通過計入應付柯女士款項的往來賬目的方式償付。該等交易乃目標集團對目標公司重組之目的作出。

- (b) 根據目標公司於二零一六年二月四日採納的經修訂及經重列的組織章程大綱及組織章程細則，目標公司獲授權將目標公司所有法定股本50,000股每股1美元的股份重新分類為20,000股每股面值1美元的A類普通股(「A類股份」)及30,000股每股面值1美元的B類普通股(「B類股份」)。同日，柯女士持有的3,900股目標公司已發行股份已重新分類為A類股份。除以下各項外，A類股份及B類股份附帶的權利相同：
- (1) A類股份附帶轉讓限制，即其股東不得轉讓於目標公司的任何股份或任何權利、所有權或權益，惟目標公司的所有股東與目標集團所訂立的股東協議有特別規定除外；及
  - (2) B類股份附帶特殊權利，即倘目標公司擬發售或出售任何其他權益證券，目標公司應優先按該等股東於目標公司的各自持股比例將有關額外權益證券發售予彼等。
- (c) 於二零一六年二月五日，目標公司已分別向一名關連方希源紙業有限公司及一名第三方Cathay Capital Holdings III, L.P. 發行4,100股B類股份及2,000股B類股份，合共為6,100股每股面值1美元的B類股份(相當於約人民幣40,000元)，股份溢價約人民幣791,952,000元。

目標集團資本管理的目標為保障目標集團持續經營的能力及透過優化債務及權益結餘將擁有人的回報最大化。

目標集團按比例設定風險資本金額。目標集團管理其資本結構，並因應經濟狀況及相關資產風險特徵的變化而調整。為了維持或調整資本結構，目標集團可能會調整股息派付、發行新股份、回購股份、融入新債、贖回現有債務或出售資產以減少債務。

目標集團以債務與經調整資本比率監控資本。該比率按債務淨額除以經調整資本計算。債務總額包括借款。經調整資本包括權益的所有組成(即股本、股份溢價、法定盈餘儲備、外匯換算儲備及保留溢利，惟非控股權益除外)。

目標集團的策略是將債務與經調整資本比率維持在業內平均水平。於二零一四年、二零一五年及二零一六年十二月三十一日，債務與經調整資本比率如下：

	於十二月三十一日		
	二零一四年 人民幣千元	二零一五年 人民幣千元	二零一六年 人民幣千元
總債務	695,000	651,500	264,000
減：現金及現金等價物	<u>(4,921)</u>	<u>(3,247)</u>	<u>(375,145)</u>
淨債務(現金)	<u>690,079</u>	<u>648,253</u>	<u>(111,145)</u>
權益總額	<u>164,860</u>	<u>334,988</u>	<u>1,388,581</u>
債務與經調整資本比率	<u>419%</u>	<u>194%</u>	<u>不適用</u>

二零一五年及二零一六年的債務與經調整資本比率降低主要是由於出資及現金及現金等價物增加以及銀行借款減少。

目標集團毋須遵守任何外部施加的資本要求。

## 26. 儲備

### (a) 目標集團

目標集團的儲備金額及其變動於綜合損益及其他全面收入表以及綜合權益變動表內呈列。

### (b) 儲備性質及目的

#### (i) 法定盈餘儲備

法定盈餘儲備(不可分派)根據中國適用法律及法規從目標集團中國註冊成立附屬公司的除稅後溢利中計提。

#### (ii) 外幣換算儲備

外幣換算儲備包括換算海外業務財務報表產生的所有外匯差額。該儲備根據財務資料附註4(c)(iii)所載會計政策進行處理。

## (c) 目標公司的儲備變動

	(累計虧損)／		總計 人民幣千元
	股份溢價 人民幣千元	保留溢利 人民幣千元	
於二零一四年一月一日	—	(14)	(14)
年內全面開支總額	—	(6)	(6)
於二零一四年十二月三十一日及 二零一五年一月一日	—	(20)	(20)
年內全面收入總額	—	22,065	22,065
債務資本化為股本(附註25(a))	31,513	—	31,513
轉讓至保留溢利	(31,513)	31,513	—
股息(附註15)	—	(52,952)	(52,952)
於二零一五年十二月三十一日及 二零一六年一月一日	—	606	606
年內全面收入總額	—	6,591	6,591
發行股份(附註25(c))	791,952	—	791,952
於二零一六年十二月三十一日	<u>791,952</u>	<u>7,197</u>	<u>799,149</u>

## 27. 遞延稅項負債

以下為目標集團已確認的遞延稅項負債：

	加速稅項折舊 人民幣千元
於二零一四年一月一日	—
年內收購一間附屬公司(附註32)	904
年內於損益回撥(附註11)	(14)
	<u>          </u>
於二零一四年十二月三十一日及二零一五年一月一日	890
年內於損益回撥(附註11)	(20)
	<u>          </u>
於二零一五年十二月三十一日及二零一六年一月一日	870
年內於損益回撥(附註11)	(19)
	<u>          </u>
於二零一六年十二月三十一日	<u>          851</u>

目標集團的用於抵銷未來溢利的未動用可用稅項虧損如下：

	於十二月三十一日		
	二零一四年 人民幣千元	二零一五年 人民幣千元	二零一六年 人民幣千元
將於以下乃年度屆滿：			
二零一八年	5,418	5,418	5,418
二零一九年	3,944	3,944	3,944
二零二零年	—	3,639	3,639
二零二一年	—	—	664
	<u>          </u>	<u>          </u>	<u>          </u>
用於抵銷未來溢利的未動用可用稅項虧損	<u>          9,362</u>	<u>          13,001</u>	<u>          13,665</u>

## 28. 貿易應付款項及其他應付款項

	於十二月三十一日		
	二零一四年	二零一五年	二零一六年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
貿易應付款項	5,840	30,569	50,188
應付利息	1,503	1,213	532
其他應付稅項	3,830	3,202	4,353
薪金、社會保險及住房基金應計費用	3,247	3,455	4,408
其他應計開支	9,097	16,572	15,023
	<u>23,517</u>	<u>55,011</u>	<u>74,504</u>

目標集團的貿易應付款項的賬面值乃以人民幣計值。

貿易應付款項基於收貨日期的賬齡分析如下：

	於十二月三十一日		
	二零一四年	二零一五年	二零一六年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
0至30天	5,756	30,543	46,123
31至90天	84	26	4,065
	<u>5,840</u>	<u>30,569</u>	<u>50,188</u>



## 29. 銀行借款

	於十二月三十一日		
	二零一四年 人民幣千元	二零一五年 人民幣千元	二零一六年 人民幣千元
應付賬面值：			
一年以內	455,000	482,000	249,000
超過一年，但不超過兩年	—	169,500	5,000
超過兩年，但不超過五年	240,000	—	10,000
	<u>695,000</u>	<u>651,500</u>	<u>264,000</u>
減：流動負債項下列示一年內到期的款項	<u>(455,000)</u>	<u>(482,000)</u>	<u>(249,000)</u>
非流動負債項下列示款項	<u>240,000</u>	<u>169,500</u>	<u>15,000</u>
按以下各項分析：			
固定利率借款	455,000	482,000	164,000
變動利率借款	240,000	169,500	100,000
	<u>695,000</u>	<u>651,500</u>	<u>264,000</u>

目標集團借款的實際利率範圍(亦等於合約利率)如下

	於十二月三十一日		
	二零一四年	二零一五年	二零一六年
實際利率：			
固定利率借款			
人民幣	<u>7.13%</u>	<u>6.16%</u>	<u>6.31%</u>
變動利率借款			
人民幣	110%的基準 借款利率至 125%的基準 借款利率， 人民幣香港 銀行同業拆息 加150個基點	110%的基準 借款利率至 125%的基準 借款利率， 人民幣香港 銀行同業拆息 加150個基點	110%的基準 借款利率至 125%的基準 借款利率， 人民幣香港 銀行同業拆息 加150個基點

目標集團銀行借款的賬面值乃以人民幣計值。

於二零一四年、二零一五年及二零一六年十二月三十一日，分別約為人民幣480,000,000元、人民幣352,500,000元及人民幣264,000,000元的銀行借款乃由目標集團的物業、廠房及設備以及預付租賃付款作擔保。

由擔保作抵押的銀行借款如下：

	於十二月三十一日		
	二零一四年 人民幣千元	二零一五年 人民幣千元	二零一六年 人民幣千元
由甲方簽立企業擔保連同丙方簽立的 個人擔保作擔保	695,000	—	—
由乙方簽立企業擔保連同丙方簽立的 個人擔保作擔保	—	651,500	—
由乙方簽立企業擔保作擔保	—	—	264,000
	<u>695,000</u>	<u>651,500</u>	<u>264,000</u>

甲方：目標公司的附屬公司。

乙方：目標公司一名董事的友人擁有的第三方公司。

丙方：目標集團附屬公司的一名董事。

附註：目標集團已質押若干資產為目標集團獲授的銀行融資提供擔保。已質押資產的賬面值如下：

	於十二月三十一日		
	二零一四年 人民幣千元	二零一五年 人民幣千元	二零一六年 人民幣千元
物業、廠房及設備	189,044	179,089	179,091
土地使用權，分類為預付租賃付款	143,286	185,551	133,149
	<u>332,330</u>	<u>364,640</u>	<u>312,240</u>

### 30. 應收(付)董事／非控股權益款項

應收(付)董事／非控股權益款項為無抵押、免息及須按需償還。

### 31. 綜合現金流量表附註

#### (a) 重大非現金交易

- (i) 截至二零一五年十二月三十一日止年度，目標公司宣派中期股息約人民幣52,952,000元，乃通過計入應付柯女士款項的往來賬目的方式償付。
- (ii) 資本化債務為股本及自柯女士購回股份的重大非現金交易載於財務資料附註25(a)。

### 32. 收購一間附屬公司

於二零一四年四月，目標集團收購泰聖的全部股權，總代價為人民幣10,416,700元。該項收購目的為擴大目標集團的產能。

於收購日期，已收購泰聖的可識別資產及負債的公平值如下：

	公平值 人民幣千元
已收購資產淨值：	
物業、廠房及設備(附註17)	82,029
預付租賃付款(附註18)	78,010
存貨	764
預付款項	8,195
應收目標公司一名董事款項	30,009
銀行及現金結餘	895
貿易應付款項	(5,334)
應付費用及其他應付款項	(19,716)
應付聖莉雅款項	(167,964)
遞延稅項負債(附註27)	(904)
	<u>5,984</u>
商譽(附註19)	<u>4,433</u>
	<u><u>10,417</u></u>
由以下各項清償：	人民幣千元
現金	<u><u>10,417</u></u>
收購產生的現金流出淨額	
已付現金代價	10,417
已收購現金及現金等價物	(895)
	<u><u>9,522</u></u>

已收購應收款項的公平值約為人民幣30,009,000元。

約人民幣70,000元的收購相關成本已於目標集團截至二零一四年十二月三十一日止年度的綜合損益表項下的行政開支中扣除。

收購泰聖產生的商譽乃歸因於在新市場分銷目標集團產品的預期盈利能力。

於收購日期至報告期末期間，泰聖向目標集團截至二零一四年十二月三十一日止年度的收益貢獻人民幣零元。於收購日期至報告期末期間，泰聖向目標集團截至二零一四年十二月三十一日止年度的溢利帶來虧損約人民幣2,676,000元。

倘收購於二零一四年一月一日已完成，目標集團截至二零一四年十二月三十一日止年度的收益總額應約為人民幣464,830,000元，及截至二零一四年十二月三十一日止年度的溢利應約為人民幣116,212,000元。備考資料僅供說明，及不一定為倘收購於二零一四年一月一日發生時目標集團實際將實現的收益及經營業績指標，亦不為未來業績預測。

### 33. 資本承擔

於報告期末訂約但尚未產生的資本承擔如下：

	於十二月三十一日		
	二零一四年	二零一五年	二零一六年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
物業、廠房及設備	3,549	1,999	1,011

### 34. 租賃承擔

#### 目標集團作為承租人

於各報告期末，不可撤銷經營租賃項下應付未來最低租賃及其他付款總額如下：

	於十二月三十一日		
	二零一四年	二零一五年	二零一六年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
一年內	234	179	—
第二年至第五年(包括首尾兩年)	175	—	—
	<u>409</u>	<u>179</u>	<u>—</u>

**35. 或然負債**

於二零一四年、二零一五年及二零一六年十二月三十一日，目標集團並無任何重大或然負債。

**36. 關聯方交易**

(a) 除財務資料其他章節披露的該等關聯方交易及結餘外，目標集團於有關期間與關聯方有以下交易：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一四年	二零一五年	二零一六年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
自黃明淳先生(目標公司董事)			
收購聖莉雅3%的股權	—	—	20,001
	<u>          </u>	<u>          </u>	<u>          </u>

(b) 於有關期間，目標公司董事及主要管理層其他成員的薪酬如下：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一四年	二零一五年	二零一六年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
短期福利	894	918	753
離職後福利	31	61	67
	<u>          </u>	<u>          </u>	<u>          </u>
	<u>          </u>	<u>          </u>	<u>          </u>
	<u>          </u>	<u>          </u>	<u>          </u>

**37. 報告期後事件**

除財務資料其他地方披露者外，二零一六年十二月三十一日後概無發生重大事件。

38. 後續財務報表

目標公司或其附屬公司並無就二零一六年十二月三十一日後任何期間編製經審核財務報表。

此致

優源國際控股有限公司  
董事會 台照

中瑞岳華(香港)會計師事務所  
執業會計師  
香港  
謹啟

二零一七年五月二十五日

## 有關目標集團的管理層討論及分析

下文載列目標集團截至二零一六年十二月三十一日止三個年度的管理層討論及分析。

### 業務及財務回顧

目標集團於二零一零年九月註冊成立及其製造及生產設施位於中國福建省漳州市。目標公司，連同其於中國的兩間全資營運附屬公司聖莉雅及泰聖，主要在中國從事製造及分銷壁紙產品。目標集團致力於成為中國領先的壁紙製造商，將先進製造設備與達國際標準的質量管理體系融為一體，使其能夠向中國客戶提供質量有保證的產品。

於二零一六年十二月三十一日，目標集團運營14條生產線，年產能為27百萬卷紙，涵蓋其包括PVC壁紙、無紡壁紙及牆布在內的主要產品。

### 收益：

截至二零一六年十二月三十一日止三個年度，目標集團呈現強勁增長，錄得收益約人民幣464.8百萬元、人民幣681.0百萬元及人民幣800.3百萬元。多年來，總收益均完全由銷售壁紙產品(主要包括無紡布壁紙為主要出售產品)貢獻。

二零一五年目標集團的收益增長46.5%主要歸因於銷售及營銷活動增加以及研發壁紙產品。

銷售及營銷活動增強進一步推動目標集團的收益增長17.5%至二零一六年的約人民幣800.3百萬元。

### 毛利：

二零一四年至二零一六年目標集團的毛利呈現穩定增長。在過去三年，截至二零一六年十二月三十一日止三個年度，目標集團錄得毛利約人民幣255.5百萬元、人民幣395.6百萬元及人民幣457.8百萬元，換言之二零一四年至二零一六年的毛利率分別約為55.0%、58.1%及57.2%。二零一五年及二零一六年毛利率提高乃由於銷售產品數量增加以及原材料成本及勞工成本降低。



**銷售及分銷開支：**

截至二零一六年十二月三十一日止三個年度，目標集團產生銷售及分銷開支約人民幣31.5百萬元、人民幣50.6百萬元及人民幣73.3百萬元。

二零一五年及二零一六年的銷售及分銷開支分別大幅增長60.6%及44.9%，主要是由於目標集團的分銷商或零售商經營的壁紙產品零售店擴充導致營運支持費用及廣告及推廣開支增加。零售店數目由二零一四年的零間增至二零一五年的279間及二零一六年的631間。

**營銷計劃**

目標集團自二零一四年起開始營銷計劃以建立品牌以及在分銷商及零售商營運的零售店推廣產品。整體而言，目標集團與分銷商或零售商訂立協議，其要求彼等達致零售店若干裝修規定，以取得由目標集團的報銷以補充彼等的部分裝修開支作為回報。

裝修工程完成後，目標集團的銷售及營銷團隊將實地考察零售店並檢驗是否已符合該等協議所載的裝修標準規定，其後方可支銷予分銷商及零售商。

營銷開支將根據目標集團與分銷商或零售商之間協定平均三年的合約期在損益扣除。請參閱本通函「附錄二—目標集團的會計師報告」。

**行政開支：**

截至二零一六年十二月三十一日止三個年度，目標集團分別產生行政開支約人民幣38.3百萬元、人民幣52.0百萬元及人民幣49.0百萬元。

二零一五年行政開支增長35.8%主要是由於以下各項增加：(i)研發成本；(ii)二零一四年新建主辦公樓導致的維修及保養費；及(iii)二零一三年及二零一四年繳付不足導致的年度審核費用付款。二零一六年行政開支在內部員工整合的情況下略降約5.8%，降低了勞工成本及相關僱員福利。

**融資成本：**

截至二零一六年十二月三十一日止三個年度，目標集團分別產生融資成本約人民幣44.3百萬元、人民幣43.4百萬元及人民幣30.8百萬元。

二零一五年融資成本略降2.0%主要是由於借款的實際利率降低。二零一六年融資成本降低約29.0%主要是由於年內銀行借款減少。

**所得稅開支：**

截至二零一六年十二月三十一日止三個年度，目標集團分別產生所得稅開支約人民幣24.1百萬元、人民幣44.1百萬元及人民幣55.6百萬元。所得稅開支主要指聖莉雅繳納的中國企業所得稅(「企業所得稅」)。所得稅開支的變動與目標集團的溢利增長一致。

**流動資金、財務資源及資本架構**

截至二零一六年十二月三十一日止年度，目標集團的借款總額約為人民幣264.0百萬元，加權平均實際利率為6.31%。

根據目標公司董事會提供的政策，執行管理層團隊負責目標集團的風險管理。執行管理層團隊識別及評估金融風險。目標公司董事會管理及監察市場風險(外幣風險及利率風險)、信貸風險及流動資金風險，以確保適時有效地實施適當措施。

目標集團的公平值利率風險主要與定息銀行借款有關，而其現金流量利率風險主要與銀行結餘及浮息銀行借款有關。目標集團按固定利率計息的借款以人民幣計值。目標集團目前並無利率對沖政策。然而，管理層監察利率風險，並將於需要時考慮對沖重大利率風險。

**資產負債比率**

於二零一四年及二零一五年十二月三十一日，目標集團的資產負債比率(按借款總額減銀行結餘及現金佔股東權益的百分比計算)分別為419%及194%。截至二零一六年十二月三十一日，目標集團為淨現金狀況。

資產負債比率不斷降低主要歸因於(i)在股份認購協議下，目標集團收到由希源及 Cathay Fund 所注入的股份認購款項導致銀行借款減少，以及(ii)二零一五年及二零一六年目標集團的營運現金流入增加令銀行借款的還款增加。

### 週轉期分析

貿易應收款項的週轉日於截至二零一六年十二月三十一日止兩個年度分別約190天及215天，其按貿易應收款項的期初結餘及期末結餘的平均數除以年度銷售計算。貿易應收款項週轉日於二零一六年有所增加乃由於目標集團向客戶提供的信貸期較長。

貿易應付款項的週轉日於截至二零一六年十二月三十一日止兩個年度分別約24天及43天，其按貿易應付款項的期初結餘及期末結餘的平均數除以年度銷售成本計算。貿易應付款項週轉日於二零一六年有所增加乃由於供應商向目標集團提供的信貸期較長。

存貨週轉日於截至二零一六年十二月三十一日止兩個年度分別約26天及18天，其按存貨的期初結餘及期末結餘的平均數除以年度銷售成本計算。由於存貨管理的控制較佳，存貨週轉日於二零一六年縮短。

### 外幣風險

目標集團的貨幣資產及負債主要以人民幣計值，但其業務交易僅以人民幣計值。由於大部分業務交易、資產及負債主要以目標集團實體的功能貨幣計值，故目標集團承受的外幣風險已減至最低。目標集團目前並無就外幣交易、資產及負債設立外幣對沖政策。目標集團嚴密監察其外幣風險，並將於需要時考慮對沖重大外幣風險。

### 或然負債

於截至二零一六年十二月三十一日止三個年度，目標集團並無任何重大或然負債。

### 資產抵押

於截至二零一六年十二月三十一日止三個年度，目標集團賬面淨值分別約為人民幣332.3百萬元、人民幣364.6百萬元及人民幣312.2百萬元的總資產已作抵押以取得目標集團的銀行借款。

### 重大投資、資本資產、收購及出售

於二零一四年一月一日至二零一六年十二月三十一日期間，除二零一四年以總代價約人民幣10.4百萬元收購泰聖全部股權外，目標集團並無持有重大投資及資本資產或對此有任何計劃，亦無有關任何附屬公司及聯營公司的任何重大收購及出售。

### 僱員及薪酬政策

回顧年度內目標集團平均有約466名僱員。於二零一六年十二月三十一日，目標集團有約445名僱員。

目標集團的招聘、僱用、晉升及報酬其僱員乃根據僱員的資歷、經驗、技能、表現及貢獻而釐定。

薪酬亦參考(其中包括)目標集團的內部薪酬政策釐定。向僱員發放的花紅乃經考慮目標集團的業績及僱員表現而釐定。截至二零一六年十二月三十一日止三個年度，目標集團的僱員福利及開支分別約為人民幣24.2百萬元、人民幣22.1百萬元及人民幣22.4百萬元。

薪酬政策由目標公司董事會定期監察。目標公司將於必要時每年向其僱員提供培訓(無論內部還是自外部購買)。

### A. 本集團就建議收購目標集團的餘下59%股權而刊發的未經審核備考資產及負債表

隨附的本集團未經審核備考資產及負債表(「報表」)的編製目的為說明收購信榮企業有限公司(「信榮」)餘下59%股權(「59%收購」)，可能對本集團的財務狀況造成的影響(假設交易已於二零一六年十二月三十一日完成)。

該59%收購假設通函釋義一節中界定的建議收購包含的所有交易已於二零一六年十二月三十一日完成。

報表乃根據本集團於二零一六年十二月三十一日的經審核綜合財務狀況表(摘錄自本集團截至二零一六年十二月三十一日止年度的年報)及信榮及其附屬公司(「目標集團」)於二零一六年十二月三十一日的經審核綜合財務狀況表(摘錄自通函附錄二所載會計師報告)並作出因59%收購而需作出的若干備考調整後編製。

報表乃基於多項假設、估計、不確定因素及現有資料編製，僅供說明用途。因此，由於報表的性質使然，報表未必能真實反映倘59%收購於二零一六年十二月三十一日實際發生而本集團可能達到的實際財務狀況。此外，報表並非對本集團未來財務狀況的預測。

報表應與通函附錄一所載本集團的財務資料、通函附錄二所載目標集團的財務資料以及載入通函其他部分的其他財務資料一併閱讀。

	本集團 於二零一六年 十二月三十一日 人民幣千元 附註1	目標集團 於二零一六年 十二月三十一日 人民幣千元 附註2	總計 人民幣千元	備考調整 人民幣千元	附註	經擴大集團 於二零一六年 十二月三十一日 人民幣千元
<b>非流動資產</b>						
物業、廠房及設備	2,296,248	477,932	2,774,180	—		2,774,180
預付租賃款項	325,504	214,176	539,680	—		539,680
商譽	—	—	—	782,774	3	782,774
於一間聯營公司的投資	627,000	—	627,000	(627,000)	3	—
衍生金融資產	7,969	—	7,969	—		7,969
收購物業、廠房及設備						
已付按金	110,143	—	110,143	—		110,143

## 附錄四

## 本集團的未經審核備考財務資料

	本集團 於二零一六年 十二月三十一日 人民幣千元 附註1	目標集團 於二零一六年 十二月三十一日 人民幣千元 附註2	總計 人民幣千元	備考調整 人民幣千元	附註	經擴大集團 於二零一六年 十二月三十一日 人民幣千元
收購預付租賃款項已付按金	39,855	—	39,855	—		39,855
其他資產	—	250	250	—		250
其他預付款項	—	101,750	101,750	—		101,750
	<u>3,406,719</u>	<u>794,108</u>	<u>4,200,827</u>	<u>155,774</u>		<u>4,356,601</u>
<b>流動資產</b>						
存貨	74,662	17,342	92,004	—		92,004
貿易及其他應收款項	740,072	588,029	1,328,101	—		1,328,101
預付租賃款項	8,229	—	8,229	—		8,229
銀行結餘及現金	465,179	375,145	840,324	(302,733)	3	537,591
	<u>1,288,142</u>	<u>980,516</u>	<u>2,268,658</u>	<u>(302,733)</u>		<u>1,965,925</u>
<b>流動負債</b>						
貿易及其他應付款項	248,629	74,504	323,133	29,455	4,5	352,588
應付董事款項	—	25,455	25,455	(25,455)	5	—
應付所得稅	19,231	21,233	40,464	—		40,464
銀行借款	519,631	249,000	768,631	—		768,631
	<u>787,491</u>	<u>370,192</u>	<u>1,157,683</u>	<u>4,000</u>		<u>1,161,683</u>
<b>流動資產淨額</b>	<u>500,651</u>	<u>610,324</u>	<u>1,110,975</u>	<u>(306,733)</u>		<u>804,242</u>
<b>總資產減流動負債</b>	<u>3,907,370</u>	<u>1,404,432</u>	<u>5,311,802</u>	<u>(150,959)</u>		<u>5,160,843</u>
<b>非流動負債</b>						
銀行借款	1,161,467	15,000	1,176,467	690,000	3	1,866,467
應付代價	—	—	—	417,003	3	417,003
遞延稅項負債	24,500	851	25,351	—		25,351
	<u>1,185,967</u>	<u>15,851</u>	<u>1,201,818</u>	<u>1,107,003</u>		<u>2,308,821</u>
<b>資產淨額總額</b>	<u>2,721,403</u>	<u>1,388,581</u>	<u>4,109,984</u>	<u>(1,257,962)</u>		<u>2,852,022</u>

備考調整附註：

1. 本集團的財務資料乃摘錄自本集團截至二零一六年十二月三十一日止年度的年報所載本集團於二零一六年十二月三十一日的經審核綜合財務狀況表。
2. 目標集團的財務資料乃摘錄自本通函附錄二所載目標集團於二零一六年十二月三十一日的經審核綜合財務狀況表。
3. 調整相當於確認59%收購所產生的商譽約人民幣783百萬元。

就評估商譽的任何減值而言，本公司董事會（「董事會」）已應用國際會計準則第36號「資產減值」（「國際會計準則第36號」）進行評估，而董事會於考慮到經擴大集團性質、前景、財務狀況及業務風險後，並不察覺任何跡象顯示須就經擴大集團的商譽進行減值。

於隨後報告期，董事會將根據國際會計準則第36號的規定採納及貫徹應用會計政策、主要假設及估值法評估商譽減值，而申報會計師同意上述者及董事會作出的減值評估。

商譽的計算方式如下：

	人民幣千元
目標集團權益41%的賬面值	627,000
加：59%收購的代價（附註i及ii）	<u>1,544,355</u>
目標集團100%權益的總代價	2,171,355
減：目標集團於二零一六年十二月三十一日的可識別資產淨值的公平值 （附註iii）	<u>(1,388,581)</u>
商譽	<u><u>782,774</u></u>

商譽計算附註：

- i. 59%收購的代價約人民幣1,545百萬元乃按以下方式償還及主要條款載於本通函內的董事會函件「建議收購」第2項內。
  - 於59%收購完成日期分別向Cathay Fund及柯女士支付76百萬美元（約人民幣524百萬元）及68百萬美元（約人民幣469百萬元）（方式為提取現有未動用銀行融資的銀行借款人民幣690百萬元及本集團的銀行結餘約人民幣303百萬元）；
  - 於59%收購完成日期按發行價每股1.98港元（相當於本公司於二零一六年十二月三十一日每股代價股份的股份市值，即代價約人民幣135百萬元，將分別使本公司的已發行股本及股份溢價增加約人民幣7百萬元及人民幣128百萬元）向柯女士發行代價

股份(76,793,373股每股0.10港元的普通股)。由於代價股份於完成日期的公平值可能與本公司股份於二零一六年十二月三十一日的收市價有重大差異，59%收購代價的實際公平值可能與報表所呈列者存在差異；及

- 假設於59%收購完成日期後18個月支付餘下代價61百萬美元(約人民幣417百萬元)，第二筆分期付款由本集團於不早於完成日期後18個月期間結束(惟不遲於完成日期起計24個月)之日或訂約方相互協定的任何其他日期以現金向柯女士結付，並將其入賬為非流動負債下的「應付代價」，原因為餘下代價的付款概無進行任何調整(附註ii)。
- ii. 由於目標集團預期實現表現目標(人民幣290百萬元，即目標集團截至二零一七年十二月三十一日止年度的經審核純利的表現目標)，故假設概無價格調整(定義見本集團與柯女士訂立的股份購買協議)及相關主要條款載於本通函有關收購目標集團39%的權益的董事會函件「建議收購－股份購買協議(一)」第2A項，因此，本集團與柯女士訂立的股份購買協議所載價格調整產生的公平值假設為零值且概無對收購目標集團39%的權益的代價價值的影響。
- iii. 假設目標集團的賬面值與其公平值相若，目標集團的公平值於二零一六年十二月三十一日被釐定為其資產淨值人民幣1,388百萬元。
4. 調整相當於與59%收購有關的專業費用及印刷成本的直接開支及就編製本通函而言約為人民幣4百萬元。
5. 於59%收購完成後將應付信榮董事款項約人民幣25百萬元重新分類為貿易及其他應付款項。



## B. 本集團就建議只收購目標集團的餘下39%股權而刊發的未經審核備考資產及負債表

隨附的本集團未經審核備考資產及負債表(「報表」)的編製目的為說明只收購信榮企業有限公司(「信榮」)餘下39%股權(「39%收購」)，可能對本集團的財務狀況造成的影響(假設交易已於二零一六年十二月三十一日完成)。

該39%收購假設通函釋義一節中界定的建議收購中只有建議收購(一)已於二零一六年十二月三十一日完成。

報表乃根據本集團於二零一六年十二月三十一日的經審核綜合財務狀況表(摘錄自本集團截至二零一六年十二月三十一日止年度的年報)及信榮及其附屬公司(「目標集團」)於二零一六年十二月三十一日的經審核綜合財務狀況表(摘錄自通函附錄二所載會計師報告)並作出因39%收購而需作出的若干備考調整後編製。

報表乃基於多項假設、估計、不確定因素及現有資料編製，僅供說明用途。因此，由於報表的性質使然，報表未必能真實反映倘39%收購於二零一六年十二月三十一日實際發生而本集團可能達到的實際財務狀況。此外，報表並非對本集團未來財務狀況的預測。

報表應與通函附錄一所載本集團的財務資料、通函附錄二所載目標集團的財務資料以及載入通函其他部分的其他財務資料一併閱讀。

	本集團 於二零一六年 十二月三十一日 人民幣千元 附註1	目標集團 於二零一六年 十二月三十一日 人民幣千元 附註2	總計 人民幣千元	備考調整 人民幣千元	附註	經擴大集團 於二零一六年 十二月三十一日 人民幣千元
<b>非流動資產</b>						
物業、廠房及設備	2,296,248	477,932	2,774,180	—		2,774,180
預付租賃款項	325,504	214,176	539,680	—		539,680
商譽	—	—	—	536,885	3	536,885
於一間聯營公司的投資	627,000	—	627,000	(627,000)	3	—
衍生金融資產	7,969	—	7,969	—		7,969
收購物業、廠房及設備						
已付按金	110,143	—	110,143	—		110,143

## 附錄四

## 本集團的未經審核備考財務資料

	本集團 於二零一六年 十二月三十一日 人民幣千元 附註1	目標集團 於二零一六年 十二月三十一日 人民幣千元 附註2	總計 人民幣千元	備考調整 人民幣千元	附註	經擴大集團 於二零一六年 十二月三十一日 人民幣千元
收購預付租賃款項已付按金	39,855	—	39,855	—		39,855
其他資產	—	250	250	—		250
其他預付款項	—	101,750	101,750	—		101,750
	<u>3,406,719</u>	<u>794,108</u>	<u>4,200,827</u>	<u>(90,115)</u>		<u>4,110,712</u>
<b>流動資產</b>						
存貨	74,662	17,342	92,004	—		92,004
貿易及其他應收款項	740,072	588,029	1,328,101	—		1,328,101
預付租賃款項	8,229	—	8,229	—		8,229
銀行結餘及現金	465,179	375,145	840,324	(124,128)	3	716,196
	<u>1,288,142</u>	<u>980,516</u>	<u>2,268,658</u>	<u>(124,128)</u>		<u>2,144,530</u>
<b>流動負債</b>						
貿易及其他應付款項	248,629	74,504	323,133	29,455	4,5	352,588
應付董事款項	—	25,455	25,455	(25,455)	5	—
應付所得稅	19,231	21,233	40,464	—		40,464
銀行借款	519,631	249,000	768,631	—		768,631
	<u>787,491</u>	<u>370,192</u>	<u>1,157,683</u>	<u>4,000</u>		<u>1,161,683</u>
<b>流動資產淨額</b>	<u>500,651</u>	<u>610,324</u>	<u>1,110,975</u>	<u>(128,128)</u>		<u>982,847</u>
<b>總資產減流動負債</b>	<u>3,907,370</u>	<u>1,404,432</u>	<u>5,311,802</u>	<u>(218,243)</u>		<u>5,093,559</u>
<b>非流動負債</b>						
銀行借款	1,161,467	15,000	1,176,467	345,000	3	1,521,467
應付代價	—	—	—	417,003	3	417,003
遞延稅項負債	24,500	851	25,351	—		25,351
	<u>1,185,967</u>	<u>15,851</u>	<u>1,201,818</u>	<u>762,003</u>		<u>1,963,821</u>
<b>資產淨額總額</b>	<u>2,721,403</u>	<u>1,388,581</u>	<u>4,109,984</u>	<u>(980,246)</u>		<u>3,129,738</u>

備考調整附註：

1. 本集團的財務資料乃摘錄自本集團截至二零一六年十二月三十一日止年度的年報所載本集團於二零一六年十二月三十一日的經審核綜合財務狀況表。
2. 目標集團的財務資料乃摘錄自本通函附錄二所載目標集團於二零一六年十二月三十一日的經審核綜合財務狀況表。
3. 調整相當於確認39%收購所產生的商譽約人民幣537百萬元。

就評估商譽的任何減值而言，本公司董事會（「董事會」）已應用國際會計準則第36號「資產減值」（「國際會計準則第36號」）進行評估，而董事會於考慮到經擴大集團性質、前景、財務狀況及業務風險後，並不察覺任何跡象顯示須就經擴大集團的商譽進行減值。

於隨後報告期，董事會將根據國際會計準則第36號的規定採納及貫徹應用會計政策、主要假設及估值法評估商譽減值，而申報會計師同意上述者及董事會作出的減值評估。

商譽的計算方式如下：

	人民幣千元
目標集團權益41%的賬面值	627,000
加：39%收購的代價（附註i及ii）	<u>1,020,750</u>
目標集團80%權益的總代價	1,647,750
減：目標集團於二零一六年十二月三十一日的可識別資產淨值的公平值80% （附註iii）	<u>(1,110,865)</u>
商譽	<u><u>536,885</u></u>

商譽計算附註：

- i. 39%收購的代價約人民幣1,021百萬元乃按以下方式償還及主要條款載於本通函內的董事會函件「建議收購」第2項內。
  - 於建議收購（一）完成日期向柯女士支付68百萬美元（約人民幣469百萬元）（方式為提取現有未動用銀行融資的銀行借款人民幣345百萬元及本集團的銀行結餘約人民幣124百萬元）；
  - 於39%收購完成日期按發行價每股1.98港元（相當於本公司於二零一六年十二月三十一日每股代價股份的股份市值，即代價約人民幣135百萬元，將分別使本公司的已發行股本及股份溢價增加約人民幣7百萬元及人民幣128百萬元）向柯女士發行代價

股份(76,793,373股每股0.10港元的普通股)。由於代價股份於完成日期的公平值可能與本公司股份於二零一六年十二月三十一日的收市價有重大差異，39%收購代價的實際公平值可能與報表所呈列者存在差異；及

- 假設於39%收購完成日期後18個月支付餘下代價61百萬美元(約人民幣417百萬元)，第二筆分期付款由本集團於不早於完成日期後18個月期間結束(惟不遲於完成日期起計24個月)之日或訂約方相互協定的任何其他日期以現金向柯女士結付，並將其入賬為非流動負債下的「應付代價」，原因為餘下代價的付款概無進行任何調整(附註ii)。
- ii. 由於目標集團預期實現表現目標(人民幣290百萬元，即目標集團截至二零一七年十二月三十一日止年度的經審核純利的表現目標)，故假設概無價格調整(定義見本集團與柯女士訂立的股份購買協議)及相關主要條款載於本通函有關收購目標集團39%的權益的董事會函件「建議收購－股份購買協議(一)」第2A項，因此，本集團與柯女士訂立的股份購買協議所載價格調整產生的公平值假設為零值且概無對收購目標集團39%的權益的代價價值的影響。
- iii. 假設目標集團的賬面值與其公平值相若，目標集團的公平值於二零一六年十二月三十一日被釐定為其資產淨值人民幣1,388百萬元。
4. 調整相當於與39%收購有關的專業費用及印刷成本的直接開支及就編製本通函而言約為人民幣4百萬元。
5. 於39%收購完成後將應付信榮董事款項約人民幣25百萬元重新分類為貿易及其他應付款項。

### C. 本集團就建議只收購目標集團的餘下20%股權而刊發的未經審核備考資產及負債表

隨附的本集團未經審核備考資產及負債表(「報表」)的編製目的為說明只收購信榮企業有限公司(「信榮」)餘下20%股權(「20%收購」)，可能對本集團的財務狀況造成的影響(假設交易已於二零一六年十二月三十一日完成)。

該20%收購假設通函釋義一節中界定的建議收購中只有建議收購(二)已於二零一六年十二月三十一日完成。

報表乃根據本集團於二零一六年十二月三十一日的經審核綜合財務狀況表(摘錄自本集團截至二零一六年十二月三十一日止年度的年報)及信榮及其附屬公司(「目標集團」)於二零一六年十二月三十一日的經審核綜合財務狀況表(摘錄自通函附錄二所載會計師報告)並作出因20%收購而需作出的若干備考調整後編製。

報表乃基於多項假設、估計、不確定因素及現有資料編製，僅供說明用途。因此，由於報表的性質使然，報表未必能真實反映倘20%收購於二零一六年十二月三十一日實際發生而本集團可能達到的實際財務狀況。此外，報表並非對本集團未來財務狀況的預測。

報表應與通函附錄一所載本集團的財務資料、通函附錄二所載目標集團的財務資料以及載入通函其他部分的其他財務資料一併閱讀。

	本集團 於二零一六年 十二月三十一日 人民幣千元 附註1	目標集團 於二零一六年 十二月三十一日 人民幣千元 附註2	總計 人民幣千元	備考調整 人民幣千元	附註	經擴大集團 於二零一六年 十二月三十一日 人民幣千元
<b>非流動資產</b>						
物業、廠房及設備	2,296,248	477,932	2,774,180	—		2,774,180
預付租賃款項	325,504	214,176	539,680	—		539,680
商譽	—	—	—	303,571	3	303,571
於一間聯營公司的投資	627,000	—	627,000	(627,000)	3	—
衍生金融資產	7,969	—	7,969	—		7,969
收購物業、廠房及設備						
已付按金	110,143	—	110,143	—		110,143

	本集團 於二零一六年 十二月三十一日 人民幣千元 附註1	目標集團 於二零一六年 十二月三十一日 人民幣千元 附註2	總計 人民幣千元	備考調整 人民幣千元	附註	經擴大集團 於二零一六年 十二月三十一日 人民幣千元
收購預付租賃款項已付按金	39,855	—	39,855	—		39,855
其他資產	—	250	250	—		250
其他預付款項	—	101,750	101,750	—		101,750
	<u>3,406,719</u>	<u>794,108</u>	<u>4,200,827</u>	<u>(323,429)</u>		<u>3,877,398</u>
<b>流動資產</b>						
存貨	74,662	17,342	92,004	—		92,004
貿易及其他應收款項	740,072	588,029	1,328,101	—		1,328,101
預付租賃款項	8,229	—	8,229	—		8,229
銀行結餘及現金	465,179	375,145	840,324	(178,605)	3	661,719
	<u>1,288,142</u>	<u>980,516</u>	<u>2,268,658</u>	<u>(178,605)</u>		<u>2,090,053</u>
<b>流動負債</b>						
貿易及其他應付款項	248,629	74,504	323,133	29,455	4,5	352,588
應付董事款項	—	25,455	25,455	(25,455)	5	—
應付所得稅	19,231	21,233	40,464	—		40,464
銀行借款	519,631	249,000	768,631	—		768,631
	<u>787,491</u>	<u>370,192</u>	<u>1,157,683</u>	<u>4,000</u>		<u>1,161,683</u>
<b>流動資產淨額</b>	<u>500,651</u>	<u>610,324</u>	<u>1,110,975</u>	<u>(182,605)</u>		<u>928,370</u>
<b>總資產減流動負債</b>	<u>3,907,370</u>	<u>1,404,432</u>	<u>5,311,802</u>	<u>(506,034)</u>		<u>4,805,768</u>
<b>非流動負債</b>						
銀行借款	1,161,467	15,000	1,176,467	345,000	3	1,521,467
遞延稅項負債	24,500	851	25,351	—		25,351
	<u>1,185,967</u>	<u>15,851</u>	<u>1,201,818</u>	<u>345,000</u>		<u>1,546,818</u>
<b>資產淨額總額</b>	<u>2,721,403</u>	<u>1,388,581</u>	<u>4,109,984</u>	<u>(851,034)</u>		<u>3,258,950</u>

備考調整附註：

1. 本集團的財務資料乃摘錄自本集團截至二零一六年十二月三十一日止年度的年報所載本集團於二零一六年十二月三十一日的經審核綜合財務狀況表。
2. 目標集團的財務資料乃摘錄自本通函附錄二所載目標集團於二零一六年十二月三十一日的經審核綜合財務狀況表。
3. 調整相當於確認20%收購所產生的商譽約人民幣304百萬元。

就評估商譽的任何減值而言，本公司董事會（「董事會」）已應用國際會計準則第36號「資產減值」（「國際會計準則第36號」）進行評估，而董事會於考慮到經擴大集團性質、前景、財務狀況及業務風險後，並不察覺任何跡象顯示須就經擴大集團的商譽進行減值。

於隨後報告期，董事會將根據國際會計準則第36號的規定採納及貫徹應用會計政策、主要假設及估值法評估商譽減值，而申報會計師同意上述者及董事會作出的減值評估。

商譽的計算方式如下：

	人民幣千元
目標集團權益41%的賬面值	627,000
加：20%收購的代價(附註i)	523,605
目標集團61%權益的總代價	1,150,605
減：目標集團於二零一六年十二月三十一日的可識別資產淨值的公平值61% (附註ii)	(847,034)
商譽	<u>303,571</u>

商譽計算附註：

- i. 20%收購的代價約人民幣524百萬元乃按於建議收購(二)完成日期分別向Cathay Fund支付76百萬美元(約人民幣524百萬元)(方式為提取現有未動用銀行融資的銀行借款人民幣345百萬元及本集團的銀行結餘約人民幣179百萬元)償還及主要條款載於本通函內的董事會函件「建議收購」第2項內。
  - ii. 假設目標集團的賬面值與其公平值相若，目標集團的公平值於二零一六年十二月三十一日被釐定為其資產淨值人民幣1,388百萬元。
4. 調整相當於與20%收購有關的專業費用及印刷成本的直接開支及就編製本通函而言約為人民幣4百萬元。
  5. 於20%收購完成後將應付信榮董事款項約人民幣25百萬元重新分類為貿易及其他應付款項。

**D. 未經審核備考財務資料的會計師報告**

以下為獨立申報會計師中瑞岳華(香港)會計師事務所(香港執業會計師)僅為載入本通函而編製的報告全文。



香港  
銅鑼灣  
恩平道28號  
利園二期  
29樓

敬啟者：

吾等已完成核證委聘工作，以就優源國際控股有限公司(「貴公司」)董事(「董事」)所編製僅供說明用途的 貴公司及其附屬公司(下文統稱「貴集團」)的備考財務資料作出報告。備考財務資料包括 貴公司發出的投資通函第IV-1頁至第IV-11頁所載於二零一六年十二月三十一日的備考資產及負債報表(「報表」)。董事編製備考財務資料時採用的適用準則載於貴公司發出的投資通函第IV-1頁、第IV-5頁及第IV-9頁。

備考財務資料已由董事編製，以說明建議收購信榮企業有限公司股權對 貴集團於二零一六年十二月三十一日的財務狀況的影響，猶如交易已於二零一六年十二月三十一日進行。作為此過程的一部分，有關 貴集團財務狀況的資料乃由董事摘錄自 貴集團截至二零一六年十二月三十一日止年度的年報所載的綜合財務報表(已就該等報表刊發審核報告)。

**董事就備考財務資料的責任**

董事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」)第四章第29段並參考香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的會計指引第7號「編製備考財務資料以供載入投資通函」(「會計指引第7號」)編製備考財務資料。



### 吾等的獨立性及質量控制

吾等已遵守香港會計師公會（「香港會計師公會」）所頒佈專業會計師道德守則的獨立性及其他操守規定，其乃根據誠信、客觀性、專業能力及謹慎、保密性及專業行為的基本原則而制訂。

本所應用香港質量控制準則第1號並據此維持一套全面的質量控制系統，包括關於遵守道德規範、專業準則以及適用法律與監管規定的成文政策及程序。

### 申報會計師的責任

吾等的責任為根據上市規則第四章第29(7)段的規定，就備考財務資料發表意見並向閣下匯報吾等的意見。對於吾等過往就編製備考財務資料所採用任何財務資料發出的任何報告，除於刊發報表當日對該等報告的發出對象承擔責任外，吾等概不承擔任何責任。

吾等乃根據香港會計師公會頒佈的香港核證委聘準則第3420號「就載入招股章程的備考財務資料作出報告的核證委聘」進行委聘工作。該準則要求申報會計師規劃及執程序，以就董事是否已根據上市規則第四章第29段並參考香港會計師公會頒佈的會計指引第7號編製備考財務資料取得合理憑證。

就是次委聘而言，吾等概不負責就於編製備考財務資料時所用任何過往財務資料作出更新或重新發出任何報告或意見，吾等亦無於是次委聘過程中就編製備考財務資料時所用的財務資料進行審核或審閱。

投資通函所載備考財務資料僅旨在說明重大事件或交易對貴集團未經調整財務資料的影響，猶如該事件或交易已於經選定較早日期發生或進行，以供說明用途。因此，吾等概不保證該事件或交易於二零一六年十二月三十一日的實際結果會如呈列所述。

就備考財務資料是否已按適用準則基準妥善編製而作出報告的合理核證委聘，涉及執行程序以評估董事在編製備考財務資料時所用適用準則有否就呈列直接歸因於該事件或交易的重大影響提供合理依據，以及就下列各項提供充分而適當的憑證：

- 相關備考調整是否就該等準則帶來合適影響；及
- 備考財務資料是否反映該等調整已妥為應用至未經調整財務資料。

所選程序取決於申報會計師的判斷，當中已考慮申報會計師對 貴集團性質的理解、與編製備考財務資料有關的事件或交易，以及其他相關委聘情況。

委聘亦涉及評估備考財務資料的整體呈列方式。

吾等相信，吾等已取得充分合適憑證，以為吾等的意見提供基礎。

#### 意見

吾等認為：

- (a) 備考財務資料已按所述基準妥善編製；
- (b) 有關基準與 貴集團的會計政策貫徹一致；及
- (c) 備考財務資料表而言，根據上市規則第四章第29(1)段披露的調整乃屬合適。

此致

優源國際控股有限公司  
董事會 台照

中瑞岳華(香港)會計師事務所  
執業會計師  
香港

謹啟

二零一七年五月二十五日

## 1. 責任聲明

本通函載有遵照上市規則的規定提供有關本集團的資料，董事願就本通函的資料共同及個別地承擔全部責任。各董事在作出一切合理查詢後，確認就彼等所知及所信，本文件所載資料在各重要方面均準確完整，並無誤導或欺詐成分，且並無遺漏任何其他事項以致本文件或其所載任何聲明產生誤導。

## 2. 權益披露

### 董事及最高行政人員於股份、相關股份及債券證的權益及淡倉

於最後實際可行日期，本公司各董事及最高行政人員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、相關股份及債券證中，擁有根據證券及期貨條例第352條規定須存置的登記冊所記錄的權益；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(「標準守則」)須知會本公司及聯交所的權益如下：

董事姓名	倉位	身份／權益性質	股份數目	佔本公司 權益概約 百分比
柯文托先生	L <sup>1</sup>	於受控制法團的權益及配偶權益 <sup>2</sup>	694,237,500	58.89%
	S <sup>1</sup>	於受控制法團的權益 <sup>3</sup>	165,000,000	14.00%
柯吉熊先生	L <sup>1</sup>	於受控制法團的權益 <sup>4</sup>	41,930,000	3.56%

附註：

(1) L：好倉；S：淡倉。

(2) 於694,237,500股股份的權益包括：

(i) 柯文托先生全資擁有的Smart Port Holdings Limited(「Smart Port」)持有的665,560,500股股份；及

(ii) 利宏國際有限公司(「利宏」)持有的28,677,000股股份，而利宏由蔡麗雙女士全資擁有。柯文托先生(為蔡麗雙女士的配偶)被視為在上述利宏持有的28,677,000股股份中擁有權益。

(3) 於165,000,000股股份的淡倉指Smart Port持有相同股份數目的淡倉。

(4) 於41,930,000股股份的淡倉指柯吉熊先生全資擁有的永傲國際有限公司持有的同一批股份。

除上文所披露者外，本公司各董事及最高行政人員或彼等各自緊密聯繫人概無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)的任何股份、相關股份或債券證中擁有任何(i)記錄於根據證券及期貨條例第352條須予存置的登記冊內的權益或淡倉，或(ii)根據標準守則須知會本公司及聯交所的權益或淡倉。

#### 主要股東於股份及相關股份的權益及淡倉

除「董事及最高行政人員於股份、相關股份及債券證的權益及淡倉」一段所披露的權益外，本公司根據證券及期貨條例第XV部第336條規定須存置的主要股東登記冊列示，於最後實際可行日期，本公司獲悉有關以下股東於股份及相關股份的權益(為5%或以上)及淡倉。

名稱	倉位	身份／權益性質	股份數目	佔股權 概約百分比
Smart Port	L <sup>1</sup>	實益擁有人 <sup>2</sup>	665,560,500	56.46%
	S <sup>1</sup>	實益擁有人 <sup>2</sup>	165,000,000	14.00%
蔡麗雙女士	L <sup>1</sup>	於受控制法團的權益及配偶權益 <sup>3</sup>	694,237,500	58.89%
	S <sup>1</sup>	於受控制法團的權益及配偶權益 <sup>3</sup>	165,000,000	14.00%
Cathay Special Paper	L <sup>1</sup>	實益擁有人 <sup>4</sup>	101,747,500	8.63%

附註：

- (1) L：好倉；S：淡倉。
- (2) 由於Smart Port由柯文托先生全資擁有，故柯文托先生被視為於Smart Port所持股份中擁有權益。
- (3) 由於利宏由蔡麗雙女士全資擁有，故蔡麗雙女士被視為於利宏所持股份中擁有權益。此外，由於Smart Port由柯文托先生全資擁有，故蔡麗雙女士(因彼為柯文托先生的配偶)被視為於Smart Port所持股份中擁有權益。
- (4) Cathay Special Paper由有限責任合夥公司Cathay Capital Holdings II, L.P.全資擁有。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，本公司並不知悉有任何人士或法團於股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第336條規定須由本公司存置的登記冊所記錄的權益或淡倉。

### 3. 有關董事的其他資料

#### (a) 董事服務合約

各執行董事已與本公司訂立服務協議，由二零一六年四月三十日起為期三年，而各獨立非執行董事(陳禮洪教授除外)均與本公司訂立服務合約，由二零一六年四月三十日起為期三年，兩種情況均可於合約屆滿後續約，惟須遵守上市規則及本公司組織章程細則。陳禮洪教授與本公司訂立服務合約，自二零一六年三月十一日起為期三年。

概無董事與本公司訂立本公司或其任何附屬公司不可於一年內不作賠償(法定賠償除外)而終止的未屆滿服務合約。

#### (b) 董事於競爭業務的權益

截至最後實際可行日期，董事或彼等各自的聯繫人概無於與本集團業務直接或間接構成競爭或可能構成競爭的任何業務(本集團業務除外)中擁有權益。

#### (c) 董事於資產的權益

除本通函所披露者外，截至最後實際可行日期，董事概無於自二零一六年十二月三十一日(即本集團最近刊發經審核賬目編製日期)以來經擴大集團任何成員公司收購或出售或租賃或擬收購或出售或租賃的任何資產中擁有任何直接或間接權益。

#### (d) 董事於合約的權益

除本通函所披露者外，截至最後實際可行日期，除董事服務合約外，董事概無於截至最後實際可行日期仍有效且對經擴大集團業務而言屬重要的其他合約或安排中擁有重大權益。

### 4. 訴訟

於最後實際可行日期，本集團成員概無牽涉入任何訴訟、仲裁或重大申索，據董事目前所知悉，經擴大集團概無任何尚未了結或面臨任何訴訟、仲裁或重大申索。

## 5. 重大不利變動

於最後實際可行日期，據董事所知，自二零一六年十二月三十一日（即本集團最近經審核財務報表編製日期）以來，本集團的財政狀況或貿易前景並無任何重大不利變動。

## 6. 重大合約

以下重大合約（並不是於日常業務過程中訂立）乃由經擴大集團於緊接最後實際可行日期前兩年內訂立及可能屬重大：

- (a) 希源、Cathay Fund、目標集團及柯女士就希源及Cathay Fund認購信榮的股份而訂立的日期為二零一五年十月二十八日的股份認購協議；
- (b) 希源、Cathay Fund、目標集團及柯女士就希源及Cathay Fund認購信榮的股份而訂立的日期為二零一五年十二月三十一日的經修訂及經重列股份認購協議；
- (c) 希源、Cathay Fund、目標集團及柯女士就信榮的股東之間的關係及目標集團的管理訂立的日期為二零一六年二月三日的股東協議；
- (d) 股份購買協議（一）；
- (e) 股份購買協議（二）；及
- (f) 補充股份認購協議。

## 7. 一般資料

- (a) 本公司的註冊辦事處位於Cricket Square, Hutchins Drive, PO Box 2681, Grand Cayman, KY1-1111, Cayman Islands。
- (b) 本公司的中國總部位於中華人民共和國福建省晉江市西濱工業區。
- (c) 本公司香港主要營業地點位於香港上環文咸東街50號寶恒商業中心16樓1601室。
- (d) 本公司的香港股份過戶登記分處為香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716室。

- (e) 本公司的公司秘書為黃一心先生，*FCCA, FCPA*。
- (f) 本通函及隨附代表委任表格的中英文本如有歧義，概以英文本為準。

## 8. 專家資格及同意書

以下為其意見及／或函件及／或報告載於本通函的專家的資格：

名稱	資格
中瑞岳華(香港)會計師事務所	香港執業會計師
新百利融資有限公司	可進行第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團(定義見證券及期貨條例)

於最後實際可行日期，中瑞岳華(香港)會計師事務所及新百利各自已就刊發本通函而發出同意書，表示同意按本通函所載的形式及涵義轉載其意見及／或函件及／或報告及引述其名稱，且迄今並無撤回同意書。

於最後實際可行日期，中瑞岳華(香港)會計師事務所及新百利各自並無擁有本集團任何成員公司任何股權及任何可認購或提名他人認購本集團任何成員公司證券的權利。

於最後實際可行日期，中瑞岳華(香港)會計師事務所及新百利各自並無於自二零一六年十二月三十一日(即本集團最近刊發經審核財務報表編製日期)以來本集團任何成員公司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。

## 9. 備查文件

下列文件的副本自本通函刊發日期起至股東特別大會當日，於香港營業日一般辦公時間內，在本公司香港主要營業地點(地址為香港上環文咸東街50號寶恒商業中心16樓1601室)可供查閱。

- (a) 本公司組織章程大綱及細則；
- (b) 股份購買協議(一)；
- (c) 股份購買協議(二)；
- (d) 股份認購協議；

- (e) 補充股份認購協議；
- (f) 獨立董事委員會函件，全文載於本通函；
- (g) 新百利函件，全文載於本通函；
- (h) 本公司截至二零一六年十二月三十一日止三個年度的年度報告；
- (i) 目標集團的會計師報告，全文載於本通函附錄二；
- (j) 經擴大集團的未經審核備考財務資料，全文載於本通函附錄四；
- (k) 本附錄「重大合約」一段所述的重大服務合約；
- (l) 本附錄「專家資格及同意書」一段所述書面同意書；及
- (m) 本通函。





**YOUYUAN INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED**

**優源國際控股有限公司**

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：2268)

**股東特別大會通告**

茲通告優源國際控股有限公司(「本公司」)謹訂於二零一七年六月十五日上午十時三十分假座香港中環金融街八號香港四季酒店五樓宴會廳II舉行股東特別大會(「大會」)，藉以考慮並酌情通過(無論有否經修訂)以下作為日常業務的普通決議案：

**普通決議案**

**1. 「動議**

- (a) 謹此批准、確認及追認股份購買協議(一)(定義見本公司日期為二零一七年五月二十五日的通函(「通函」)，其註有「A」字樣的副本已送交大會並由大會主席簡簽以資識別)及其項下擬進行的交易，包括但不限於建議收購(一)(定義見通函)、配發及發行根據股份購買協議(一)的條款及條件入賬列作繳足的代價股份(定義見通函)；
- (b) 謹此授權本公司任何一名董事(「董事」)在其全權認為對實施或施行股份購買協議(一)及完成其項下擬進行的交易，包括但不限於建議收購(一)及配發及發行代價股份屬必要或適宜的情況下簽立或執行其他有關文件或協議或契據或採取行動，從事任何事宜，並作出董事全權酌情認為必要、權宜或適宜的變動。」

---

## 股東特別大會通告

---

### 2. 「動議

- (a) 謹此批准、確認及追認股份購買協議(二)(定義見通函)，其註有「B」字樣的副本已送交大會並由大會主席簡簽以資識別)及其項下擬進行的交易，包括但不限於建議收購(二)(定義見通函)；及
- (b) 謹此授權任何一名董事在其全權認為對實施或施行股份購買協議(二)及完成其項下擬進行的交易，包括但不限於建議收購(二)屬必要或適宜的情況下簽立或執行其他有關文件或協議或契據或採取行動，從事任何事宜，並作出董事全權酌情認為必要、權宜或適宜的變動。」

### 3. 「動議

- (a) 謹此批准、確認及追認補充股份認購協議(定義見通函)，其註有「C」字樣的副本已送交大會並由大會主席簡簽以資識別)及其項下擬進行的交易；及
- (b) 謹此授權任何一名董事在其全權認為對實施或施行補充股份認購協議及完成其項下擬進行的交易屬必要或適宜的情況下簽立或執行其他有關文件或協議或契據或採取行動，從事任何事宜，並作出董事全權酌情認為必要、權宜或適宜的變動。」

承董事會命  
優源國際控股有限公司  
主席  
柯文托  
謹啟

香港，二零一七年五月二十五日

---

## 股東特別大會通告

---

於本通告日期，執行董事為柯文托先生、柯吉熊先生、曹旭先生及張國端先生，獨立非執行董事為張道沛教授、陳禮洪教授及周國偉先生。

註冊辦事處：

Cricket Square, Hutchins Drive  
PO Box 2681, Grand Cayman KY1-1111  
Cayman Islands

香港營業地點：

香港  
上環  
文咸東街50號  
寶恒商業中心1601室

附註：

1. 除非文義另有所指，否則本通告所使用大寫詞彙與本公司於二零一七年五月二十五日通函中所使用者的具有相同涵義。
2. 凡有權出席股東特別大會及於會上投票的股東，均有權委派一位或(倘彼持有兩股或以上股份)多位人士代其出席大會，及於投票表決時代其投票。受委代表毋須為本公司股東。
3. 代表委任表格連同簽署表格的相關授權書或其他授權文件(如有)或經由公證人簽署的該等授權書或授權文件的核證副本，須儘快及無論如何須於上述大會或其任何續會舉行時間48小時前，送交本公司的香港股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司的辦事處，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓，方為有效。
4. 倘屬任何股份的聯名持有人，則任何一位該等聯名持有人均可就該等股份親身或委派代表於上述大會投票，猶如彼為唯一有權投票者；惟倘超過一名該等聯名持有人出席上述大會，則僅接納排名首位的聯名持有人(不論親身或委派代表)的投票，其他聯名持有人的投票概不會獲接納。相關排名先後乃按本公司股東名冊內有關該等聯名持有股份的排名次序決定。
5. 交回代表委任表格後，股東仍可親身出席大會並於會上投票，在此情況下，代表委任表格視為已撤回。
6. 本公司將於二零一七年六月十二日至二零一七年六月十五日(包括首尾兩日)暫停辦理過戶登記及股東登記，在此期間暫停辦理股份過戶登記手續。為合資格參加股東特別大會並於會上投票，所有股份過戶文件連同有關股票須於二零一七年六月九日下午四時三十分前遞交至本公司香港股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716室。