
此 乃 要 件 請 即 處 理

閣下如對要約之任何方面、本綜合文件及隨附之接納表格或應採取之行動有任何疑問，應諮詢持牌證券交易商或註冊證券機構、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已將名下之民生國際有限公司證券全部出售或轉讓，應立即將本綜合文件連同隨附之接納表格送交買主或承讓人或經手買賣或轉讓之銀行、持牌證券交易商或註冊證券機構或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

香港交易及結算所有限公司、香港聯合交易所有限公司及香港中央結算有限公司對本綜合文件及隨附之接納表格之內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不對因本綜合文件及隨附之接納表格全部或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引致之任何損失承擔任何責任。

本綜合文件應與隨附之接納表格(其內容構成要約條款及條件之一部份)一併閱讀。



中國大地集團有限公司

(於英屬處女群島註冊成立之有限公司)

民生國際有限公司

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：938)

有關


金利豐證券

為及代表要約人
作出強制性有條件現金收購要約
以收購民生國際有限公司全部已發行股份
(要約人已擁有或將予收購之股份除外)
之綜合要約及回應文件

要約人之財務顧問


金利豐財務顧問

本公司之財務顧問

洛爾達有限公司

獨立董事委員會之獨立財務顧問



衍丰企業融資有限公司

本封面頁所用詞彙與本綜合文件「釋義」一節所界定者具有相同涵義。

股東應自行了解及遵守任何適用法律或監管規定。請參閱本綜合文件第v至vi頁之「重要通告」一節及本綜合文件第11頁之「金利豐證券函件」內「海外股東」一節。

金利豐證券函件(當中載有(其中包括)要約之條款及條件詳情)載於本綜合文件第6至16頁。董事會函件載於本綜合文件第17至23頁。獨立董事委員會函件(當中載有其致股東之意見)載於本綜合文件第24至25頁。獨立財務顧問函件(當中載有其就要約致獨立董事委員會之意見)載於本綜合文件第26至50頁。

要約之接納手續及其他相關資料載於本綜合文件附錄一及隨附之接納表格。要約之接納須不遲於2018年11月1日(星期四)下午四時正或要約人經執行人員同意可能根據收購守則釐定及公告之有關較後時間及/或日期送達本公司之香港股份過戶登記分處卓佳秘書商務有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓。

2018年10月11日

目 錄

	頁次
預期時間表	ii
重要通告	v
釋義	1
金利豐證券函件	6
董事會函件	17
獨立董事委員會函件	24
獨立財務顧問函件	26
附錄一 — 要約之其他條款及接納手續	I-1
附錄二 — 本集團之財務資料	II-1
附錄三 — 本集團之估值報告	III-1
附錄四 — 要約人之一般資料	IV-1
附錄五 — 本集團之一般資料	V-1
隨附文件 — 接納表格	

預期時間表

下文所載之預期時間表僅供說明用途且可能予以變動。倘時間表有任何變動，將適時作出進一步公告。

時間及日期

2018年

本綜合文件及隨附之接納表格之寄發日期以及要約開始

日期 (附註1) 10月11日 (星期四)

於首個截止日期接納要約之最後時間及日期 (附註3) 11月1日 (星期四) 下午四時正

於聯交所網站刊載於首個截止日期之要約

結果公告 (附註3) 不遲於11月1日 (星期四)

下午七時正

就於首個截止日期下午四時正或之前根據要約接獲之有

效接納而寄發應付股款之最後日期 (假設要約於首個

截止日期成為或宣佈為無條件) (附註4) 11月12日 (星期一)

於最後截止日期要約仍可供接納之最後時間及日期 (假

設要約於首個截止日期成為或宣佈為無條件) (附註5) 11月15日 (星期四) 下午四時正

於聯交所網站刊載於最後截止日期之要約結果公告 不遲於11月15日 (星期四)

下午七時正

就於2018年11月15日 (星期四) (即要約仍可供接納之最

後日期) 下午四時正或之前根據要約接獲之有效接納

而寄發應付股款之最後日期 (假設要約於首個截止日

期成為或宣佈為無條件) (附註4) 11月26日 (星期一)

要約就接納而言可成為或宣佈為無條件之最後時間

及日期 (附註6) 不遲於12月10日 (星期一)

下午七時正

預期時間表

附註：

- (1) 要約為有條件，於2018年10月11日(星期四)(即本綜合文件之寄發日期)及其後可供接納，並於該日及其後可予接納，直至要約期結束為止。
- (2) 於中央結算系統作為投資者戶口持有人直接持有股份或者透過經紀或託管戶口持有人間接持有股份之股份實益擁有人應留意按照中央結算系統一般規則及中央結算系統運作程序規則向中央結算系統作出指示之時限(誠如本綜合文件附錄一所載)。
- (3) 要約初步將於本綜合文件寄發日期後至少21日維持可供接納，且除非要約人按照收購守則修訂或延長要約，否則將於2018年11月1日(星期四)下午四時正前可供接納。根據收購守則，要約人有權將要約延長至要約人可能按照收購守則釐定(或執行人員按照收購守則允許)之有關日期。要約人將就要約之任何延長刊發公告，當中列明下一個截止日期或(倘要約當時已就接納而言為無條件)說明要約將維持可供接納直至另行通知為止。如屬後者，尚未接納要約之股東將於要約截止前獲發至少14日之書面通知。
- (4) 待要約成為無條件後，涉及根據要約交出之要約股份現金代價之股款將盡快，惟無論如何於過戶登記處接獲所有相關文件以令要約之接納屬完整、有效及符合收購守則規則30.2註釋1與要約於各方面成為或宣佈為無條件之日期(以較遲者為準)後七(7)個營業日內，以平郵方式寄發予接納股東(寄發至相關接納表格上所列地址)，郵誤風險概由彼等自行承擔。
- (5) 按照收購守則，當要約於各方面成為或宣佈為無條件時，要約應於其後不少於14日維持可供接納。在此情況下，必須於要約截止前發出至少14日之書面通知。在收購守則之規限下，要約人有權按照收購守則將要約延長至其可能釐定或執行人員允許之有關日期。要約人將就要約之任何延長刊發新聞公告，當中列明下一個截止日期，或倘要約當時已成為或為無條件，則要約將維持可供接納直至另行通知為止。
- (6) 按照收購守則，除非獲執行人員同意，否則要約不可於2018年12月10日(星期一)(即寄發本綜合文件日期後第60日)下午七時正後就接納而言成為或宣佈為無條件。因此，除非要約先前已就接納而言成為無條件，否則要約將於2018年12月10日(星期一)失效，惟經執行人員同意及按照收購守則延長則除外。因此，要約可於各方面成為或宣佈為無條件之最後日期為2018年12月10日(星期一)。
- (7) 倘於接納要約之最後日期及寄發根據要約就有效接納應付股款之最後日期本地時間中午十二時正至下午四時正之任何時間，八號或以上熱帶氣旋警告信號，或「黑色暴雨警告」於香港生效，則接納要約之最後時間及日期以及寄發根據要約就有效接納應付股款之最後日期將不會生效。取而代之，接納要約及寄發股款之最後時間將重訂為於上午九時正至下午四時正之任何時間概無任何該等警告生效之下一個營業日下午四時正。

預期時間表

(8) 要約之接納為不可撤銷及不得撤回，並受限於收購守則之條文，其由執行人員管理。

除上文所述者外，倘接納要約及寄發股款之最後時間並無於上文所示日期及時間發生，則上述其他日期可能會受影響。要約人及本公司將於切實可行情況下盡快以聯合公告方式知會股東有關預期時間表之任何變動。

本綜合文件及隨附之接納表格內提述之所有日期及時間均指香港日期及時間。

致香港境外股東之通告

向並非居於香港之股東提出要約可能受有關人士所在相關司法權區之法律所規限。有關人士應自行了解並遵守彼等本身之司法權區之任何適用法律及監管規定，及(如需要)尋求法律意見。任何海外股東如有意接納要約，則有責任就此自行全面遵守相關司法權區之法律，包括取得可能需要之任何政府或外匯管制或其他同意，或遵守其他必要手續，以及支付有關司法權區之任何應付之發行、轉讓或其他稅款。

要約乃就百慕達公司之證券作出，並須遵守香港的披露及程序規定，該等規定與美國之規定不同。本綜合文件所載之財務資料乃根據香港會計師公會頒佈之香港財務報告準則編製，因此未必可與美國公司或按美國公認會計準則編製其財務報表之公司之財務資料進行比較。

要約將根據適用的美國收購要約規則或相關豁免及以其他方式根據證券及期貨條例的規定向美國的海外股東作出。因此，要約將須遵守香港的披露及其他程序規定，包括有關撤回權利、要約時間表、結算程序及付款時間，該等規定可能不同於美國本土收購要約程序及法律項下的適用規定。

就美國聯邦所得稅而言及根據適用的美國州及地方法律以及海外和其他稅法，要約股份的美國持有人根據要約收取現金可能屬應課稅交易。各要約股份持有人務必立即就要約的適用稅務後果徵詢其獨立專業顧問的意見。

由於要約人及本公司均位於美國以外的國家，且其各自部份或全部高級職員及董事可能是美國以外國家的居民，因此要約股份的美國持有人可能難以強制執行其根據美國聯邦證券法所產生的權利及申索。要約股份的美國持有人可能無法在非美國法院就違反美國證券法起訴一家非美國公司或其高級職員或董事。此外，要約股份的美國持有人可能難以於美國境內向要約人或本公司或彼等各自高級職員及董事送達傳票，以強制執行美國法院判決或強迫彼等或彼等聯屬人士服從美國法院的判決。

重要通告

務請閣下知悉，根據美國1934年證券交易法第14e-5(b)條，要約人謹此披露，其或其聯屬人士及其顧問可不時於美國境外競購或購買股份，根據要約在要約仍可供接納之前或期內進行者除外。該等購買可能於公開市場按現行價格進行或於私下交易中按協商價格進行。有關該等購買之任何資料將匯報予證監會，並在證監會公之於眾時將可於證監會網站(<http://www.sfc.hk/>)查閱。

有關進一步資料，請參閱本綜合文件內金利豐證券函件「海外股東」一段。

釋 義

於本綜合文件內，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義：

「收購事項」	指	要約人根據買賣協議向賣方收購待售股份
「一致行動」	指	具有收購守則所賦予之涵義
「聯繫人」	指	具有收購守則所賦予之涵義
「董事會」	指	董事會
「營業日」	指	聯交所開門進行業務交易之日
「英屬處女群島」	指	英屬處女群島
「中央結算系統」	指	由香港結算設立及運作之中央結算及交收系統
「截止日期」	指	2018年11月1日(星期四)，即要約之首個截止日期，或倘要約獲延長，則為要約人可能按照收購守則公告之任何其後截止日期
「本公司」	指	民生國際有限公司(股份代號：938)，一間於百慕達註冊成立之有限公司，其股份於聯交所主板上市
「完成」	指	於2018年9月7日完成收購事項
「綜合文件」	指	要約人與本公司根據收購守則就要約聯合刊發之日期為2018年10月11日之本綜合要約及回應文件
「條件」	指	要約之條件，載於本綜合文件內「金利豐證券函件」之「要約之條件」一段
「代價」	指	要約人根據買賣協議向賣方支付的待售股份代價
「董事」	指	本公司不時的董事
「執行人員」	指	證監會企業融資部之執行董事或任何獲執行董事轉授權力之人士

釋 義

「融資」	指	金利豐證券(貸款人)根據融資協議的條款授予要約人(借款人)的貸款融資最多460,000,000港元，以為要約撥資
「融資協議」	指	金利豐證券(貸款人)與要約人(借款人)就融資訂立的日期為2018年9月6日的貸款融資協議
「接納表格」	指	本綜合文件隨附之有關要約之要約股份之接納及轉讓表格
「本集團」	指	本公司及其不時之附屬公司
「港元」	指	香港法定貨幣港元
「香港結算」	指	香港中央結算有限公司
「香港」	指	中國香港特別行政區
「獨立董事委員會」	指	全體獨立非執行董事組成的董事會獨立委員會，以就要約尤其是要約的條款是否屬公平合理及是否接納要約向股東提供意見
「獨立財務顧問」或「衍丰」	指	衍丰企業融資有限公司，獲證監會發牌可從事證券及期貨條例項下第6類(就機構融資提供意見)受規管活動之法團，為獨立董事委員會有關要約之條款及其接納之獨立財務顧問
「獨立股東」	指	除要約人及其一致行動人士以外之股東
「聯合公告」	指	要約人及本公司聯合刊發之日期為2018年9月10日之公告，內容有關(其中包括)收購事項及要約
「金利豐財務顧問」	指	金利豐財務顧問有限公司，獲證監會發牌可從事證券及期貨條例項下第6類(就機構融資提供意見)受規管活動之法團，為要約人有關要約的財務顧問
「金利豐證券」	指	金利豐證券有限公司，獲證監會發牌可從事證券及期貨條例項下第1類(證券交易)受規管活動之法團，為代表要約人作出要約的代理

釋 義

「最後交易日」	指	2018年9月6日，即聯合公告刊發前股份暫停買賣前股份於聯交所的最後交易日
「最後實際可行日期」	指	2018年10月10日，即於本綜合文件付印前為確定若干資料以供載入本綜合文件之最後實際可行日期
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「澳門」	指	中國澳門特別行政區
「胡先生」	指	胡興榮先生，為董事會主席、執行董事以及要約人的唯一董事及最終實益擁有人
「梁先生」	指	執行董事梁奕曦先生，彼視作要約人的一致行動人士
「要約」	指	金利豐證券根據本綜合文件所載條款及條件以及收購守則，為及代表要約人就收購所有要約股份提出的強制性有條件現金要約
「要約期」	指	自2018年9月10日(即聯合公告日期)起開始至截止日期為止之期間
「要約價」	指	每股要約股份0.50港元
「要約股份」	指	全部已發行股份(要約人已擁有或將予收購的股份除外)
「要約人」	指	中國大地集團有限公司，一間於英屬處女群島註冊成立之有限公司，由胡先生最終全資擁有
「海外股東」	指	其地址於本公司股東名冊列示為香港境外之獨立股東
「中國」	指	中華人民共和國，就本綜合文件而言，不包括香港、澳門及台灣
「過戶登記處」	指	卓佳秘書商務有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓，本公司之香港股份過戶登記分處

釋 義

「相關期間」	指	自2018年3月10日(即要約期開始當日前六個月之日期)開始直至及包括最後實際可行日期之期間
「富民」	指	富民有限公司，於英屬處女群島註冊成立之有限公司，由鄭松興先生最終全資擁有
「人民幣」	指	中國法定貨幣人民幣
「買賣協議」	指	要約人(買方)及賣方就買賣待售股份訂立的日期為2018年9月6日的買賣協議
「待售股份」	指	要約人根據買賣協議的條款自賣方收購的合共380,555,108股股份
「印花稅條例」	指	香港法例第117章印花稅條例
「證監會」	指	香港證券及期貨事務監察委員會
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.10港元的普通股
「股份抵押」	指	統指(i)金利豐證券(承押人)及要約人(抵押人)訂立的日期為2018年9月6日的股份抵押，據此，要約人已同意向金利豐證券抵押要約人於完成時已擁有的全部待售股份作為融資擔保；及(ii)金利豐證券(承押人)及要約人(抵押人)訂立的日期為2018年9月6日的股份抵押，據此，要約人已同意向金利豐證券抵押要約人將予收購的股份(即包括要約人將按或按低於要約價收購的股份及根據要約將予收購的要約股份)作為融資擔保
「股東」	指	股份持有人
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「收購守則」	指	證監會頒佈的公司收購及合併守則(經不時修訂、補充及／或以其他方式修改)

釋 義

「美國」	指 美利堅合眾國
「賣方」	指 鄭松興先生及富民，即買賣協議項下待售股份的賣方
「%」	指 百分比



敬啟者：



為及代表要約人
作出強制性有條件現金收購要約
以收購民生國際有限公司的所有已發行股份
(要約人已擁有或將予收購的股份除外)

緒言

茲提述聯合公告及要約人與 貴公司日期為2018年9月14日及2018年9月28日的聯合公告，據此，要約人及 貴公司聯合宣佈，金利豐證券將代表要約人提出強制性有條件現金要約，以收購全部要約股份。

本函件載有(其中包括)要約條款及條件之詳情、要約人對 貴集團及其僱員之意向以及要約人之資料。要約條款及接納手續之進一步詳情載於本綜合文件(本函件構成其一部分)附錄一「要約之其他條款及接納手續」及隨附之接納表格。

要約

要約之主要條款

金利豐證券正代表要約人遵照收購守則按照以下基準提出要約：

每股要約股份 現金0.50港元

要約價每股要約股份0.50港元相等於要約人根據買賣協議所支付之每股待售股份價格。

將予收購的要約項下要約股份須為繳足股款，概不附帶任何產權負擔，但享有其所附帶的所有權利，包括但不限於收取於提出要約當日(即本綜合文件的寄發日期)或之後可能派付、作出或宣派的全部股息及分派的權利。要約條款及接納手續的進一步詳情載於本綜合文件附錄一及隨附的接納表格。

於最後實際可行日期，貴公司擁有1,906,171,856股已發行股份。除上文所述者外，貴公司並無擁有任何其他已發行證券(定義見收購守則規則22註釋4)。

要約條款及接納手續之進一步詳情載於本綜合文件附錄一及隨附之接納表格。

價值比較

要約價每股要約股份0.50港元較：

- (i) 股份於最後實際可行日期在聯交所所報收市價每股0.485港元溢價約3.09%；
- (ii) 股份於最後交易日在聯交所所報收市價每股0.465港元溢價約7.53%；
- (iii) 股份於截至最後交易日(包括該日)止五個連續交易日在聯交所所報平均收市價每股0.466港元溢價約7.30%；
- (iv) 股份於截至最後交易日(包括該日)止十個連續交易日在聯交所所報平均收市價每股0.467港元溢價約7.07%；
- (v) 股份於截至最後交易日(包括該日)止三十個連續交易日在聯交所所報平均收市價每股約0.467港元溢價約7.07%；
- (vi) 貴公司權益持有人應佔經審核綜合資產淨值每股約0.537港元(按於最後實際可行日期合共1,906,171,856股已發行股份及貴集團於2018年3月31日(即貴集團最近期刊發之經審核財務業績之編製日期)之綜合資產淨值約1,024,000,000港元計算)折讓約6.89%；及

(vii) 貴公司股權持有人應佔綜合資產淨值每股約0.478港元(基於最後實際可行日期已發行合共1,906,171,856股股份及2018年3月31日 貴集團綜合資產淨值約911,000,000港元，並計及(a)參考本綜合文件附錄三詳述2018年7月31日 貴集團的估值報告，在建投資物業公平值變動；及(b)2018年3月31日至2018年7月31日人民幣兌港元貶值的影響)溢價約4.60%。

最高及最低股價

於相關期間，股份在聯交所所報之最高及最低收市價分別為每股0.520港元(於2018年9月11日)及每股0.410港元(於2018年4月23日及2018年4月24日)。

要約之總代價

按於最後實際可行日期1,906,171,856股已發行股份計算，其中795,357,149股股份於完成後由要約人擁有，因此要約將涉及1,110,814,707股股份(假設自最後實際可行日期直至截止日期 貴公司已發行股本並無變動)，按要約價計算及基於要約獲全數接納，要約人根據要約應付之現金代價將約為555,000,000港元。

確認要約可動用之財務資源

要約人擬透過金利豐證券提供之融資撥付根據要約應付之代價。於買賣協議日期，要約人就融資訂立融資協議，且要約人以金利豐證券為受益人訂立股份抵押。融資在支付利息、償還或擔保任何現有責任(不論屬或然或其他責任)上，將不會嚴重倚賴 貴公司之業務。受股份抵押所限之股份之投票權將不會轉讓予金利豐證券，除非及直至股份抵押項下之擔保根據其條款及條件可強制執行，且金利豐證券已選擇強制執行其項下擔保。

金利豐財務顧問(即要約人之財務顧問)信納要約人擁有足夠財務資源，可用於支付要約人根據要約應付之總代價。

付款

待要約成為或被宣佈在所有方面為無條件後，有關接納要約之代價將盡快但無論如何須於要約人或其代表要約人行事之代理收到經填妥及有效之接納表格連同有關接納之相關股份所有權文件，致使有關接納要約為完成及有效之日，或要約已成為或被宣佈在所有方面為無條件之日（以較遲者為準）起七(7)個營業日內結算。

不足一仙的數額將不予支付，應付予接納要約的股東的現金代價金額將調整至最接近的仙位。除支付本綜合文件所載之印花稅外，應付予提出接納之股東之金額將悉數結算，而不論是否存在要約人可能另外有權或聲稱有權向該股東提出之任何留置權、抵銷權、反申索或其他類似權利

退回文件

倘要約於收購守則准許之時限內在各方面並未成為或宣佈為無條件，則過戶登記處收到之股票及／或過戶收據及／或任何其他所有權文件（及／或就此所須任何令人信納之彌償保證），將以平郵方式盡快（惟無論如何須於要約失效後十(10)日內）退回接納要約之股東，郵誤風險概由有關股東自行承擔。

要約之條件

要約僅須待於截止日期下午四時正（或要約人在收購守則之規限下可能決定之有關較後時間或日期）前已接獲（及在容許之情況下並無撤回）之要約有效接納以及所涉及的股份數目（連同要約人及其一致行動人士已經擁有以及於要約之前或期間內已收購或將予收購之股份數目）導致要約人及其一致行動人士已按照收購守則持有 貴公司投票權超過50%後，方可作實。

警告：要約為有條件。如於截止日期下午四時正或之前（或要約人在收購守則的規限下可能決定之有關其他時間）要約人根據要約接獲的有效接納所涉及的股份總數，連同在要約之前或要約期間內已收購的股份，並不會導致要約人及與其一致行動人士持有之 貴公司投票權為50%以上，則要約將不會成為無條件。股東及潛在投資者於買賣 貴公司證券時務請審慎行事。倘股東及潛在投資者對本身之狀況有任何疑問，應諮詢彼等本身之專業顧問。

要約人保留根據收購守則修改要約條款之權利。

根據收購守則規則15.1及規則15.3，要約人須在要約就接納而言成為無條件及要約在所有方面成為無條件時刊發公告。要約亦須於要約在所有方面成為或宣佈為無條件後至少十四(14)日維持可供接納。務請股東注意，要約人並無任何義務維持要約可供接納至超過該14日期間。

要約之其他條款

接納要約之影響

要約為有條件，且待其成為無條件後會按以下基準作出：任何股東一旦接納要約，即視作構成該人士向要約人保證，該人士根據要約將予出售之所有要約股份已繳足股款且不附帶任何留置權、押記、購股權、申索、產權負擔、不利權益、優先購買權及任何性質之所有第三方權利，並將連同其於要約當日附帶之所有權利及其後附帶之任何權利(包括收取要約當日(即本綜合文件之日)或之後建議或宣派、派付或作出的一切股息及其他分派(如有)之權利)予以出售。

要約之接納為不可撤銷及不得撤回，並受限於收購守則之條文，其由執行人員管理。

印花稅

因接納要約產生的賣方從價印花稅(為股東就接納而應付款項或印花稅署署長根據印花稅條例釐定的股份價值(以較高者為準)之0.1%)，將從接納要約之股東應付的現金金額中扣除。

要約人將安排代表接納要約之股東繳納所扣除之賣方從價印花稅，並將按照印花稅條例就接納要約及轉讓要約股份向印花稅署繳納其本身之買方從價印花稅。

海外股東

要約人擬向包括海外股東在內之所有股東提出要約。根據 貴公司於最後實際可行日期之股東名冊，29名獨立股東之地址位於香港境外。然而，向登記地址為位於香港境外司法管轄區之人士作出要約，可能被相關司法管轄區之法律禁止或影響。屬於香港境外司法管轄區公民、居民或國民之海外股東，應遵守任何適用之法律或監管規定，並在必要時尋求獨立法律意見。

於最後實際可行日期，根據 貴公司股東登記冊的記錄， 貴公司擁有26名美國海外股東、1名澳門海外股東及2名加拿大海外股東。

要約人及 貴公司已分別獲有關美國法律、澳門法律及加拿大法律的法律顧問告知，本綜合文件及隨附接納表格可送交該等海外股東，並將如此行事。

有意接納要約之海外股東必須自行就接納要約全面遵守相關司法管轄區之法律及法規（包括取得可能需要之任何政府或其他同意，或遵守其他必要手續並繳納有關海外股東就有關司法管轄區應付之任何轉讓或其他稅項）負全責。

任何海外股東對要約之任何接納將被視為構成該等海外股東向要約人作出之聲明及保證，已遵守所有適用當地法律及規定。海外股東如對應採取之行動有疑問，應諮詢其股票經紀、持牌證券交易商或註冊證券機構、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。要約人將遵守收購守則有關海外股東之規定。

稅務建議

股東如對接納或拒絕要約之稅務影響有任何疑問，建議諮詢其本身之專業顧問。謹此強調， 貴公司、要約人、其一致行動人士或任何彼等各自之董事、高級人員、顧問、代理或聯繫人或參與要約之任何其他人士，概不對任何人士因接納或拒絕要約而產生之任何稅務影響或負債負責。

要約截止

倘條件於截止日期未獲達成，要約將失效。

要約人將根據收購守則及上市規則，就要約之修訂、延長或失效或達成(或如取得許可，豁免)條件刊發公告。要約人可宣佈要約就接納而言為無條件之最後時限為2018年12月10日(星期一)(即寄發本綜合文件後第60日)(或執行人員可能同意之有關較後日期)下午七時正。

倘條件獲達成，則將根據收購守則及上市規則於其後在切實可行情況下盡快透過公告通知股東。

有關要約的進一步條款(包括(其中包括)接納及交收程序、接納期限及稅務事宜)均載於本綜合文件附錄一「要約之其他條款及接納手續」及隨附之接納表格。

有關 貴集團之資料

有關 貴集團資料之詳情載於本綜合文件「董事會函件」一節「有關本集團的資料」一段。

有關要約人之資料

要約人為一間於英屬處女群島註冊成立之投資控股有限公司，由胡先生最終全資擁有。胡先生亦為要約人之唯一董事。

胡先生為董事會主席兼執行董事。胡先生現時負責 貴集團的企業管理、業務策略及指引，同時領導董事會及確保董事會運作穩妥及有效。彼在多個行業(包括但不限於中國物業開發)的企業管理、投資及業務發展方面累積逾15年經驗。於企業管理、投資及業務發展的累積15年經驗期間，彼參與多個房地產開發項目，包括但不限於中國四川省一棟商住綜合樓的開發及中國浙江省各棟住宅樓的開發。胡先生亦為多弗國際控股集團有限公司(「多弗」)(在中國成立之公司，亦從事中國物業開發業務)之董事長。胡先生擔任新疆維吾爾自治區第十二屆中國人民政治協商會議委員會委員及海南省見義勇為基金會理事，彼亦為溫州經濟技術開發區總商會、溫州經濟技術開發區工業經濟聯合會、溫州經濟技術開發區企業家協會、北京溫州企業商會、香港溫州工商會有限公司、重慶市浙商聯合會及重慶市總商會浙江商會之名譽會長。

要約人有關 貴集團及其僱員之意向

要約人認為，倘要約成為無條件，將使要約人鞏固其於 貴公司的控制權，而 貴集團將可利用胡先生於中國房地產市場與房地產開發商及潛在企業客戶建立的廣泛商業人脈力助 貴集團業務發展。鑒於 貴集團與要約人之利益一致以及 貴集團將能夠利用胡先生於中國房地產市場的經驗及上述商業人脈，預期將能大力推動要約人擔當更重要角色以指引 貴集團未來發展，長遠而言有望提升 貴集團財務表現及為股東締造更大價值。於最後實際可行日期，要約人擬繼續 貴集團的主要業務，且並無制定有關 貴集團未來發展的具體或詳實計劃。

待要約完成後，於繼續 貴集團主要業務的同時，要約人將協助 貴集團審閱就構思詳盡業務計劃、策略或開拓新商機的現時能力及資源，以實現 貴集團在商業上可行及可持續的增長。然而，於最後實際可行日期，要約人與董事會並無意向且並無訂立任何協議、安

排、諒解，以(i)收購及／或發展任何新業務；或(ii)出售或縮減 貴公司現有業務及 貴集團的任何重大經營資產(不包括屬於在 貴集團一般及日常業務過程中者)。

除董事會組成之建議變動(詳情將於下文「建議變更董事會組成」一段披露)外，於最後實際可行日期，要約人無意終止僱用 貴集團任何僱員或對 貴集團僱員僱用作出重大改動，抑或終止 貴集團任何現有業務或出售或重新分配 貴集團任何重大資產(不包括屬於 貴集團一般及日常業務過程中者)。

建議變更董事會組成

現任董事即鄭嘉淇小姐、梁先生、袁輝霞先生、黎學廉先生、李成法先生及黃德銓先生擬自董事會辭任，自不早於以下日期者生效，(i)緊隨截止日期後當日；或(ii)收購守則(或根據收購守則的任何豁免)、上市規則或適用於 貴公司的其他適用法律或法規或規章或證監會規定允許現任董事辭任之最早日期(以較晚者為準)。

要約人擬提名金江桂先生(「**金先生**」)及李振宇先生(「**李先生**」)為董事會的新執行董事候選人及鮑依寧女士(「**鮑女士**」)、黃昆杰先生(「**黃先生**」)及袁海波先生(「**袁先生**」)為新獨立非執行董事候選人，委任自不早於本綜合文件的寄發日期起生效。 貴公司將根據上市規則第13.51(2)條於適當時候就委任新董事刊發公告。

新董事候選人各自的個人履歷資料載列如下：

執行董事

金先生，48歲，畢業於杭州電子科技大學，持有金融學士學位。彼在銀行及金融業擁有25年以上的豐富經驗。金先生現時為多弗的副總裁。

李先生，44歲，畢業於清華大學，持有化學工程博士學位。加入 貴公司前，彼於自然資源行業擁有17年以上的豐富經驗，且於1999年至2017年期間一直在中國石油天然氣集團有限公司任職，離職前職務為石化研究院發展戰略研究主管。李先生現時為多弗的副總裁。

獨立非執行董事

鮑女士，39歲，持有香港科技大學工商管理學士(會計學)學位及香港理工大學中國商業研究理學碩士學位。鮑女士在多家跨國集團及國際會計師事務所任職並累積約15年經驗，擅長香港、中國及海外稅務諮詢、集團重組以及併購業務。鮑女士現為香港會計師公會(「香港會計師公會」)會員以及特許公認會計師公會及香港稅務學會資深會員。彼現時為一家跨國公司的董事。

黃先生，47歲，持有香港中文大學工商管理碩士學位。黃先生在若干香港上市公司曾擔任與金融相關的高級職位，累積逾18年的會計及財務管理以及併購經驗。黃先生為香港會計師公會的資深會員。黃先生現為在聯交所上市公司文化傳信集團有限公司(股份代號：343)的獨立非執行董事。

袁先生，55歲，自2010年以來一直擔任聯交所上市公司華誼騰訊娛樂有限公司(股份代號：419)(「華誼騰訊」)的執行董事。於2010年至2016年期間，袁先生亦為華誼騰訊之主席兼行政總裁，並擔任其薪酬委員會成員以及提名委員會、執行委員會及企業管治委員會的主席。

維持 貴公司之上市地位

要約人擬維持 貴公司在聯交所上市。聯交所已表示，倘於要約截止時，公眾人士持有之已發行股份少於適用於 貴公司的最低規定百分比(即已發行股份之25%)，或倘聯交所相信：

- (i) 股份買賣存在或可能存在虛假市場；或
- (ii) 公眾人士持有的股份不足以維持有序市場，

則其將考慮行使其酌情權暫停股份買賣。

要約人之唯一董事及獲任命至董事會之新董事將共同及個別向聯交所承諾採取適當措施，以確保股份存在足夠之公眾持股量。

強制性收購

要約人無意行使任何權力，以於要約截止後強制收購任何根據要約未獲收購之發行在外要約股份。

一般資料

為確保公平對待所有股東，作為代名人代表一名以上實益擁有人持有要約股份之已登記股東於實際可行情況下應盡量單獨處理各實益擁有人之股權。要約股份實益擁有人(其投資乃以代名人義登記)如欲接納要約，須給予其代名人指示，表明彼等對要約之意向。

其他資料

務請閣下垂注「董事會函件」、「獨立董事委員會函件」、「獨立財務顧問函件」、隨附之接納表格以及附錄(構成本綜合文件之一部分)所載之其他資料。

此 致

列位股東 台照

代表
金利豐證券有限公司
董事
朱沃裕
謹啟

2018年10月11日



MAN SANG INTERNATIONAL LIMITED

民生國際有限公司

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：938)

執行董事：

胡興榮先生

鄭嘉淇小姐

黃曉海先生

梁奕曦先生

袁輝霞先生

註冊辦事處：

Clarendon House

2 Church Street

Hamilton HM11

Bermuda

獨立非執行董事：

黎學廉先生

李成法先生

黃德銓先生

總辦事處

及主要營業地點：

香港干諾道中168-200號

信德中心西座16樓1611室

自2018年10月15日起，

上述地址將變更為：

香港

夏慤道16號

遠東金融中心

18樓1804室

敬啟者：

金利豐證券有限公司

為及代表要約人

作出強制性有條件現金收購要約

以收購民生國際有限公司的所有已發行股份

(要約人已擁有或將予收購的股份除外)

緒言

茲提述聯合公告及要約人與本公司日期為2018年9月14日及2018年9月28日的聯合公告，當中要約人及本公司聯合宣佈，金利豐證券將為及代表要約人提出強制性有條件現金要約，以收購全部要約股份。

本公司獲賣方告知，於2018年9月6日（聯交所交易時段後），要約人（作為買方）與賣方（作為賣方）訂立買賣協議，內容有關買賣合共380,555,108股股份（相當於本公司於最後實際可行日期全部已發行股本約19.96%），總代價約為190,000,000港元（相等於每股待售股份0.50港元）。完成於2018年9月7日作實。代價已於同日獲要約人以其內部資源悉數支付。

緊接完成前，要約人持有414,802,041股股份，相當於本公司全部已發行股本約21.76%。緊隨完成後及於最後實際可行日期，要約人持有合共795,357,149股股份，相當於本公司於最後實際可行日期全部已發行股本約41.73%。

根據收購守則規則26.1，要約人須就全部要約股份提出強制性有條件現金要約。

本函件構成本綜合文件之一部分，旨在向閣下提供（其中包括）(i)要約之詳情（包括預期時間表及要約之條款與條件）；(ii)獨立董事委員會就要約致獨立股東之推薦建議函件；(iii)獨立財務顧問就要約致獨立董事委員會之意見函件；及(iv)有關本集團及要約人之資料，連同接納表格。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與本綜合文件所界定者具有相同涵義。

獨立董事委員會

本公司已成立由全體獨立非執行董事黎學廉先生、李成法先生及黃德銓先生組成之獨立董事委員會，以就要約尤其是要約之條款是否屬公平合理及是否接納要約向獨立股東提供意見。上述獨立非執行董事於要約當中概無直接或間接權益或涉及要約，並因此被視作適合就此擔任獨立董事委員會之成員。

衍丰已獲委任為獨立財務顧問，以就要約尤其是要約之條款就獨立股東而言是否屬公平合理及是否接納要約向獨立董事委員會提供意見。委任衍丰已獲獨立董事委員會批准。

建議 閣下就要約採取任何行動前，閱讀致獨立股東之獨立董事委員會函件、獨立財務顧問函件、金利豐證券函件及本綜合文件附錄所載之其他資料。

要約

要約之主要條款

載於本綜合文件之金利豐證券函件所載之要約的條款及條件摘錄如下。有關進一步詳情，建議 閣下參閱金利豐證券函件及接納表格。

金利豐證券正為及代表要約人遵照收購守則按照以下基準提出要約：

就每股要約股份而言 現金0.50港元

要約價每股要約股份0.50港元等於要約人根據買賣協議支付之每股待售股份價格。要約根據收購守則向全體股東提出。

於最後實際可行日期，除1,906,171,856股已發行股份外，本公司概無可轉換或交換為股份之其他類別證券、尚未行使購股權、衍生工具、認股權證或其他證券。已發行股份於聯交所主板上市及買賣。概無本公司證券於任何其他證券交易所上市或買賣，且現時並無亦不擬尋求本公司證券於任何其他證券交易所上市或獲批准買賣。

要約僅可待於截止日期下午四時正（或要約人在收購守則之規限下可能決定之有關較後日期或時間）之前收到要約之有效接納（及在允許之情況下並無撤回）及所涉股份數目（連同要約人及與其一致行動人士已擁有以及於要約之前或期間已收購或將予收購之股份，根據收購守則將導致要約人及與其一致行動人士持有本公司投票權超過50%）後，方可作實。

要約條款與條件及接納要約之程序之進一步詳情載於本綜合文件所載之金利豐證券函件及本綜合文件附錄一以及隨附之接納表格。

有關本集團的資料

本公司為於百慕達註冊成立之有限公司，其股份目前於聯交所主板上市（股份代號：938）。本公司為香港投資控股公司。本集團的業務包括銷售住宅公寓、出租服務式公寓及購物商場零售舖單位，當中全部包括位於中國重慶的物業。

下表載列本集團截至2017年及2018年3月31日止兩個財政年度之財務資料概要（分別摘錄自本公司於相關財政年度之年報）：

	截至3月31日止年度	
	2018年 千港元 (經審核)	2017年 千港元 (經審核)
(持續經營業務產生之) 收益	23,188	133,714
(持續經營業務產生之) 除稅前虧損	87,046	51,940
本年度虧損	93,194	122,480
		於2018年3月31日 千港元 (經審核)
本公司權益持有人應佔權益總額		1,024,301

務請 閣下垂注本綜合文件附錄二及五所載之本集團之進一步財務及一般資料。

董事會函件

本公司之股權架構

下表載列本公司於(i)緊接完成前；及(ii)緊隨完成後及於最後實際可行日期之股權架構：

股東	緊接完成前		緊隨完成後及於最後實際可行日期	
	股份數目	% (概約) (附註1)	股份數目	% (概約) (附註1)
要約人及與其一致行動人士				
要約人	414,802,041	21.76	795,357,149	41.73
梁先生 (附註2)	<u>1,800,000</u>	<u>0.09</u>	<u>1,800,000</u>	<u>0.09</u>
小計	416,602,041	21.86	797,157,149	41.82
賣方	380,555,108	19.96	—	—
其他股東	<u>1,109,014,707</u>	<u>58.18</u>	<u>1,109,014,707</u>	<u>58.18</u>
總計	<u>1,906,171,856</u>	<u>100.00</u>	<u>1,906,171,856</u>	<u>100.00</u>

附註：

1. 相關百分比可能因湊整數位而有誤差 (如有)。因此，所示若干金額的總額數字未必是有關金額的算術之和。
2. 梁先生因其於本公司擔任董事職務而視作與要約人一致行動人士。

要約人之資料

有關要約之進一步資料，務請閣下垂注本綜合文件所載之金利豐證券函件內之「要約人之資料」一節。

要約人有關本集團及其僱員之意向

務請閣下垂注本綜合文件所載之金利豐證券函件內「要約人有關貴集團及其僱員之意向」一節。

誠如本綜合文件所載金利豐證券函件所披露，要約人認為，倘要約成為無條件，將使要約人鞏固其於本公司的控制權，而本集團將可利用胡先生於中國房地產市場與房地產開發商及潛在企業客戶建立的廣泛商業人脈力助本集團業務發展。鑒於本集團與要約人之利益

一致以及本集團將能夠利用胡先生於中國房地產市場的經驗及上述其商業人脈，預期將能大力推動要約人擔當更重要角色以指引本集團未來發展，長遠而言有望提升本集團財務表現及為股東締造更大價值。於最後實際可行日期，要約人擬繼續本集團的主要業務，且並無制定有關本集團未來發展的具體或詳實計劃。

待要約完成後，於繼續本集團主要業務的同時，要約人將協助本集團審閱就構思詳盡業務計劃、策略或開拓新商機的現時能力及資源，以實現本集團在商業上可行及可持續的增長。然而，於最後實際可行日期，要約人與董事會並無意向且並無訂立任何協議、安排、諒解，以(i)收購及／或發展任何新業務；或(ii)出售或縮減本公司現有業務及本集團的任何重大經營資產(不包括屬於在本集團一般及日常業務過程中者)。

於最後實際可行日期，除董事會組成之建議變動(詳情載於本綜合文件所載之金利豐證券函件內之「要約人有關貴集團及其僱員之意向」一節項下「建議變更董事會組成」一段)外，要約人無意終止僱用本集團任何僱員或對本集團僱員僱用作出重大改動，抑或終止本集團任何現有業務或出售或重新分配本集團任何重大資產(不包括屬本集團一般及日常業務過程中者)。

聯交所已表示，倘於要約截止時，公眾人士持有之已發行股份少於適用於本公司之最低規定百分比(即已發行股份之25%)，或倘聯交所相信：

- (i) 股份交易存在或可能存在虛假市場；或
- (ii) 公眾人士所持股份不足以維持有序市場，

則其將考慮行使其酌情權暫停股份買賣。

誠如本綜合文件所載之金利豐證券函件所披露，要約人擬維持本公司在聯交所之上市地位。要約人之唯一董事及董事會將委任的新董事將共同及個別向聯交所承諾採取適當措施，以確保股份將存在足夠之公眾持股量。

董事會欣然知悉上文所載要約人之意向及願意與要約人合作，並將繼續為本集團及股東之整體最佳利益行事。

推薦建議

務請閣下垂注本綜合文件第24至25頁所載之獨立董事委員會函件及本綜合文件第26至50頁所載之獨立財務顧問函件，當中載有(其中包括)彼等就要約之條款之意見以及彼等於達致彼等之推薦建議時考慮之主要因素。

考慮到要約之條款及獨立董事委員會之意見，以及達致其推薦建議時所考慮之主要因素及理由，董事會(除要約人的最終實益擁有人胡先生及梁先生由於其於本公司的董事職務而被視作與要約人一致行動的人士，因此彼等均存在利益衝突，並不參與董事會其餘成員表達其對要約的意見外)認為，要約之條款對股東而言屬公平合理。因此，董事會建議股東接納要約。

股東就要約作出任何行動前，務請細閱該等函件。

其他資料

務請閣下垂注本綜合文件各附錄所載其他資料。有關要約接納手續之進一步詳情，亦建議閣下細閱本綜合文件附錄一及隨附之接納表格。

在考慮就要約採取何種行動時，閣下應考慮本身之稅務狀況(如有)，倘有任何疑問，應諮詢閣下本身之專業顧問。

此 致

列位股東 台照

承董事會命
民生國際有限公司
執行董事
黃曉海
謹啟

2018年10月11日

下文所載為獨立董事委員會有關要約條款之推薦建議函件全文。



MAN SANG INTERNATIONAL LIMITED

民生國際有限公司

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：938)

敬啟者：

金利豐證券有限公司

為及代表要約人

作出強制性有條件現金收購要約

以收購民生國際有限公司的所有已發行股份

(要約人已擁有或將予收購的股份除外)

吾等提述要約人及本公司聯合刊發日期為10月11日之綜合要約及回應文件(「**綜合文件**」)，本函件構成其一部分。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與綜合文件所界定者具有相同涵義。

吾等已獲董事會委任組成獨立董事委員會，以考慮要約之條款，並就吾等認為要約之條款就獨立股東而言是否公平合理及應否接納要約向閣下提供意見。吾等經已聲明，吾等獨立於要約，且於其中並無直接或間接權益，故可考慮要約之條款並向獨立股東提供推薦建議。

衍丰已經吾等批准獲委任為獨立財務顧問，以就要約以及其條款及條件向吾等提供意見。其意見詳情以及達致其有關要約之推薦建議時所考慮之主要因素及理由載於綜合文件第26至50頁之獨立財務顧問函件。

獨立董事委員會函件

吾等亦務請閣下垂注綜合文件第6至16頁所載金利豐證券函件(當中載述(其中包括)有關要約之資料)、綜合文件第17至23頁所載董事會函件(當中載述有關本集團之資料)、綜合文件各附錄所載之其他資料及隨附之接納表格,以了解要約之條款及要約之接納手續。

推薦建議

經考慮獨立財務顧問之意見及推薦建議,尤其是獨立財務顧問函件所載之其於達致意見時所考慮之因素及理由,吾等認為對獨立股東而言,要約之條款屬公平合理,因此吾等建議獨立股東接納要約。建議獨立股東細閱載於綜合文件第26至50頁之獨立財務顧問函件全文。

然而,正考慮變現全部或部分所持股份之獨立股東應密切監察於要約期間股份之市價及流動性。倘要約期內股份市價超出要約價,而銷售所得款項(扣除交易成本)超出根據要約應收之所得款項淨額,獨立股東或會考慮於市場上出售股份而非接納要約。

無論如何,務請獨立股東注意,變現或持有彼等投資之決定須視乎個別情況及投資目標而定。如有疑問,獨立股東應諮詢彼等本身之專業顧問以尋求意見。此外,吾等建議有意接納要約之獨立股東細閱綜合文件及隨附接納表格內詳述所接納要約之手續。

此 致

列位獨立股東 台照

民生國際有限公司

獨立董事委員會

獨立非執行董事

黎學廉 李成法 黃德銓
謹啟

2018年10月11日

以下為衍丰向獨立董事委員會及獨立股東發出與要約有關之意見函件全文，乃為載入本通函而編製。



衍丰企業融資有限公司
香港中環
皇后大道中110-116號
永恆商業大廈17樓1701室

敬啟者：

**金利豐證券有限公司
為及代表要約人
作出強制性有條件現金收購要約
以收購民生國際有限公司的所有已發行股份
(要約人已擁有或將予收購的股份除外)**

緒言

茲提述吾等獲委任為就要約向獨立董事委員會及獨立股東提供意見之獨立財務顧問，有關詳情載於綜合文件。本函件載有吾等就要約是否屬公平合理及是否應接納要約而向獨立董事會委員會及獨立股東提供之意見。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與綜合文件所界定者具有相同涵義。

茲提述 貴公司日期為2018年9月10日之聯合公告以及要約人與 貴公司日期為2018年9月14日及2018年9月28日之聯合公告。於2018年9月6日(聯交所交易時段後)，賣方與要約人訂立買賣協議，據此，賣方同意出售而要約人同意購買合共380,555,108股股份，相當於聯合公告日期已發行股份的19.96%，總代價約為190,000,000港元(相等於每股待售股份0.50港元)。完成於2018年9月7日作實，代價於同日獲要約人以其內部資源悉數支付。

緊接完成前，要約人及其一致行動人士持有416,602,041股股份，相當於 貴公司全部已發行股本約21.86%。緊隨完成後及於聯合公告日期，要約人及其一致行動人士持有合共797,157,149股股份，相當於 貴公司於聯合公告日期全部已發行股本之約41.82%。

根據收購守則規則26.1，要約人須就全部已發行股份提出強制性有條件現金要約(要約人已擁有或將予收購的股份除外)。

獨立董事委員會

根據收購守則規則2.1， 貴公司已成立由全體非執行董事組成之獨立董事委員會，以就要約向獨立股東提供推薦意見。因此， 貴公司已成立由全體非執行董事(即黎學廉先生、李成法先生及黃德銓先生)組成之獨立董事委員會，以就要約之條款是否屬公平合理及是否接納要約就要約向獨立股東提供意見。吾等(衍丰企業融資有限公司)已就此獲委任為向獨立董事委員會及獨立股東提供意見之獨立財務顧問。根據收購守則規則2.1，吾等之委任已獲獨立董事委員會批准。

吾等於過往兩年並無擔任獨立財務顧問，亦並無向 貴公司提供任何其他服務。吾等並非為 貴公司、賣方或要約人、彼等各自之控股股東或與任何彼等一致行動或被推定為一致行動之任何人士概無關聯或關連，因此吾等被視為合資格就要約提供獨立意見。除就是次委任應付吾等之正常專業費用外，概不存在吾等將可據此向 貴公司、賣方或要約人、彼等各自之控股股東或與任何彼等一致行動或被推定為一致行動之任何人士收取任何費用或福利之安排。

意見基準

於達致吾等之意見時，吾等倚賴 貴集團董事及管理層所提供之報表、資料及事實以及所表達之意見，並假設該等資料均屬真實、準確及完整。吾等已審閱 貴公司已刊發之資料，包括但不限於 貴公司之公告、截至2016年3月31日止年度(「**2016年年報**」)、截至2017年3月31日止年度(「**2017年年報**」)及截至2018年3月31日止年度(「**2018年年報**」)之年報、綜

合文件所載資料以及公共領域所得之若干已刊發資料。吾等已尋求並獲 貴集團董事及管理層確認，彼等所提供之資料及所表達之意見並無遺漏或隱瞞任何重要資料。根據收購守則規則9.1， 貴公司將於要約期(定義見收購守則)盡快知會股東任何重大變動。倘吾等於整個要約期內獲悉本函件所載或所述資料之任何重大變動，吾等亦將盡快知會股東。吾等認為，吾等所收取之資料足以令吾等達致本函件所載吾等之意見及推薦建議，亦足以證明吾等對有關資料之倚賴屬合理。吾等並無理由懷疑向吾等所提供資料之真實性、準確性及完整性，亦並無理由認為任何重大資料遭遺漏或隱瞞。然而，吾等並無對 貴集團之業務及事務進行任何獨立調查，吾等亦無對所提供資料進行任何獨立核證。吾等亦假設綜合文件所載或所述之所有聲明於作出時及於綜合文件日期均屬真實。

吾等並無考慮獨立股東接納或不接納要約對獨立股東之稅務影響，原因為彼等將視乎各自之個人情況而有所不同。獨立股東應考慮彼等自身之稅務狀況，倘有任何疑問，應諮詢彼等自身之專業顧問。

要約之主要條款

金利豐證券正代表要約人遵照收購守則按照以下基準提出要約：

就每股要約股份而言 現金0.50港元

要約價每股要約股份0.50港元等於要約人根據買賣協議支付之每股待售股份價格。

於最後實際可行日期，除1,906,171,856股已發行股份外， 貴公司概無可轉換或交換為股份之其他類別證券、尚未行使購股權、衍生工具、認股權證或其他證券。已發行股份於聯交所主板上市及買賣。概無 貴公司證券於任何其他證券交易所上市或買賣，且現時並無亦不擬尋求 貴公司證券於任何其他證券交易所上市或獲批准買賣。

要約僅須待於截止日期下午四時正(或要約人在收購守則之規限下可能決定之有關較後時間或日期)前已接獲(及在容許之情況下並無撤回)之要約有效接納以及所涉及之股份數目(連同要約人及其一致行動人士已經擁有以及於要約之前或期間內已收購或將予收購之股份數目)導致要約人及其一致行動人士已按照收購守則持有 貴公司投票權超過50%後，方可作實。

根據要約將予收購之要約股份須為已繳足股款，在不附帶任何留置權、押記、產權負擔、反向權益、優先購買權及任何性質之一切第三方權利情況下收購，且將與於要約提呈當日附帶之一切權利以及隨後附帶之任何權利(包括收取於要約提呈當日(即本綜合文件寄發

日期)或之後建議或宣派、派付或作出的所有股息及其他分派(如有)之權利)一併出售。

根據要約價及於最後實際可行日期之1,906,171,856股已發行股份計算，其中795,357,149股股份於完成後由要約人持有，1,110,814,707股股份將受要約之規限(假設自最後實際可行日期直至截止日期，貴公司之已發行股本概無任何變動)，而根據要約價及按要約獲悉數接納基準，要約人根據要約應付之現金代價將約為555,000,000港元。

要約之接納為不可撤銷及不得撤回，並受限於收購守則之條文，其由執行人員管理。

有關要約之進一步詳情(包括接納要約之條款及程序)載於「金利豐證券函件」及綜合文件附錄一以及隨附接納表格內。務請獨立股東完整閱覽綜合文之有關章節。

所考慮之主要因素及理由

於達致吾等有關要約條款之意見及推薦建議時，吾等已考慮以下主要因素及理由：

1. 貴集團之資料

1.1 背景資料

貴公司為於百慕達註冊成立之有限公司，並於聯交所主板上市。

根據2016年年報、2017年年報及2018年年報所載資料，貴集團主要於中國深圳從事經營工業物業(「**深圳物業**」)及發展位於中國之華東國際珠寶城(「**華東國際珠寶城**」)。深圳物業及華東國際珠寶城已分別於2016年3月及2018年1月出售。

於最後實際可行日期，貴集團僅從事銷售住宅公寓、出租服務式公寓及購物商場內的零售單位，全部為位於中國重慶的物業(「**重慶物業**」)。貴集團於2016年4月收購重慶物業。

1.2 財務表現

下文載列 摘自2017年年報及2018年年報之 貴集團截至2016年3月31日、2017年3月31日及2018年3月31日止三個財政年度(分別為「**2016年財政年度**」、「**2017年財政年度**」及「**2018年財政年度**」)之經審核綜合財務業績：

	截至3月31日止年度		
	2016年 千港元 (經審核) (附註1)	2017年 千港元 (經審核) (經重列)	2018年 千港元 (經審核)
持續經營業務			
收入	190,698	133,714	23,188
毛利	107,616	91,825	7,198
除稅前溢利(虧損)	106,104	(51,940)	(87,046)
除稅後溢利(虧損)	67,481	(120,852)	(109,672)
已終止經營業務(附註2)			
收入	—	60,483	41,482
毛利	—	41,215	29,430
除稅後虧損	—	(1,628)	(1,594)
出售附屬公司之收益	—	—	18,072
來自已終止經營業務之 (虧損)溢利	—	(1,628)	16,478
貴公司股東應佔溢利(虧損)			
持續經營業務	51,192	(120,852)	(109,672)
已終止經營業務	—	(1,074)	17,022
	<u>51,192</u>	<u>(121,926)</u>	<u>(92,650)</u>
	港仙	港仙	港仙
來自持續經營業務及已終止經營 業務之每股盈利(虧損)(基本及 攤薄)			
	<u>3.30</u>	<u>(6.96)</u>	<u>(4.86)</u>

附註1： 2016年財政年度之主要財務數據於上表列示，以作比較。

附註2：於2018年財政年度，貴集團已出售於一間直接全資附屬公司俊文控股有限公司（連同其附屬公司，統稱為「俊文集團」）之全部股權，該公司主要從事租賃及出售華東國際珠寶城（由位於中國東部之一個大型國際珍珠及珠寶交易平台以及相關商用物業（包括住宅公寓、工廠大廈、綜合樓及商業廣場）組成）之物業（統稱為「已終止經營業務」）。俊文集團於2016年財政年度所產生之業績乃分類為持續經營業務，而於2017年財政年度所產生之業績於2018年年報內作為已終止經營業務予以重列，與綜合財務報表所呈列一致。

2017年財政年度與2016年財政年度之比較

貴集團之收入（包括已終止經營業務）由2016年財政年度約190,700,000港元略增至2017年財政年度之約194,200,000港元。該輕微增幅乃主要歸因於以下各項的影響：(i)於2017年財政年度，銷售重慶物業之住宅公寓所得新收入來源133,700,000港元（2016年財政年度：無）；(ii)由於出售一間擁有、管理並經營於2016年3月竣工的深圳物業之附屬公司而導致租金收入減少約21,000,000港元；及(iii) 2016年財政年度已竣工之華東國際珠寶城住宅公寓及商業廣場之銷售額減少約109,200,000港元，乃由於兩項住宅公寓及一項商業綜合體項目於2016年財政年度竣工，因此於2016年財政年度確認重大合約銷售額，且2017年財政年度華東國際珠寶城概無任何已竣工之新物業所致。

貴集團之毛利由2016年財政年度約107,600,000港元增加至2017年財政年度約133,000,000港元。毛利率由2016年財政年度約56.4%增加至2017年財政年度約68.5%。誠如董事所告知，該增幅主要是由於重慶物業之住宅物業銷售產生較高之毛利率，原因為該等售出單位設計為豪華住宅物業，貴集團可向客戶收取較高之溢價。

於2017年財政年度，貴集團錄得貴公司股東應佔虧損（包括已終止經營業務）約121,900,000港元，相當於溢利由2016年財政年度約51,200,000港元大幅減少約173,100,000港元。有關減少主要由於(i) 貴公司發行年利率為8%之承兌票據（「承兌票據」）作為收購重慶物業（「重慶收購事項」）之部分代

價，導致財務成本增加約103,400,000港元及透過重慶收購事項獲取之有抵押信託人貸款及無抵押貸款增加；(ii) 2017年財政年度之投資物業及在建投資物業公允值虧損約41,700,000港元，而2016年財政年度則錄得收益約5,900,000港元；及(iii)其他收益由2016年財政年度約22,800,000港元減少約22,600,000港元至2017年財政年度約200,000港元，計入2016年財政年度之金額主要為出售附屬公司之收益約19,400,000港元。

2018年財政年度與2017年財政年度之比較

貴集團來自持續經營業務之收入由2017年財政年度約133,700,000港元大幅減少約110,500,000港元或82.6%至2018年財政年度約23,200,000港元。有關減少主要歸因於由於重慶之物業價格自2016年7月（貴集團收購重慶物業時）以來一直上升，按照現時市場趨勢，預計重慶之物業價格將於可見將來持續上漲，貴集團實施放慢並逐步向公眾推售重慶物業之住宅公寓之業務策略，務求受惠於重慶物業價格之預期升勢。

貴集團之毛利由2017年財政年度約91,800,000港元減少至2018年財政年度約7,200,000港元。毛利率由2017年財政年度約68.7%降低至2018年財政年度約31.0%，原因為毛利率較高之豪華住宅物業已於2017年財政年度售出，而毛利率較低之標準住宅物業已於2018年財政年度售出。

於2018年財政年度，貴集團錄得來自持續經營業務之貴公司股東應佔虧損約109,700,000港元，較2017年財政年度減少約11,200,000港元。有關虧損減少，主要歸因於以下事項之淨影響：(i) 貴集團於2018年財政年度之上述物業銷售；(ii) 2018年財政年度之在建投資物業公允值收益約54,100,000港元(2017年財政年度：6,100,000港元)；(iii)由於從建議收購位於上海之物業(已於2017年8月終止)（「**建議收購事項**」）之可退回按金所賺取利息收入，財務收入增加約29,300,000港元(2017年財政年度：無)；(iv)財務成本增加約18,100,000港元，乃主要由於銀行及其他借貸及承兌票據所產生利息開支增加；及(v)出售俊文集團所得收益約18,100,000港元。

1.3 財務狀況

下文載列摘自2017年年報及2018年年報之 貴集團於2016年3月31日、2017年3月31日及2018年3月31日之綜合財務狀況概要：

	於3月31日		
	2016年	2017年	2018年
	千港元	千港元	千港元
	(經審核)	(經審核)	(經審核)
非流動資產	803,150	2,916,328	2,663,603
流動資產	1,024,826	1,439,577	648,617
非流動負債	172,696	2,542,490	1,871,554
流動負債	491,147	684,648	416,365
流動資產淨值	533,679	754,929	232,252
資產淨值	1,164,133	1,128,767	1,024,301
貴公司股東應佔權益	1,008,051	987,381	1,024,301
資本負債比率	—	194.7%	193.1%

於2017年3月31日

於2017年3月31日， 貴集團之物業權益約3,578,300,000港元包括在建投資物業約1,502,400,000港元、投資物業652,100,000港元、計入物業、廠房及設備之在建工程約443,000,000港元及預付租賃款項約262,000,000港元，分類為非流動資產；而發展中物業約463,300,000港元及持作出售之竣工物業約255,500,000港元，分類為流動資產。

於2017年3月31日， 貴集團之流動資產淨值約為754,900,000港元，較2016年3月31日約533,700,000港元增加約221,200,000港元。有關增加主要是由於以下各項之淨影響：(i)重慶收購事項產生之發展中物業增加；(ii)結算重慶收購事項之現金代價300,000,000港元導致現金及等同現金減少；(iii)主要因支付建議收購事項之可退回按金導致按金、預付款項、應收貨款及其他應收賬款增加；及(iv)就 貴集團建議收購事項及一般營運資金融資之銀行及其他借貸增加。

重慶收購事項亦導致於2017年3月31日之非流動資產增加，較2016年3月31日之結餘有所增加。此主要歸因於2016年7月28日（即重慶收購事項完成日期），添置在建投資物業、物業、廠房及設備以及向 貴集團預付租賃款項，數額分別約為1,445,200,000港元、423,000,000港元及273,500,000港元。

資本負債比率（指承兌票據及由有抵押債券、有抵押信託貸款、無抵押循環貸款及無抵押貸款（包括即期及非即期部分）組成的借貸總額除以權益總額）由2016年3月31日零增加至2017年3月31日約194.7%。有關增加主要歸因於(i)作為重慶收購事項之部分代價而發行之承兌票據；(ii)為重新發展重慶物業提供資金而透過重慶收購事項獲得之有抵押信託人貸款；(iii)為建議收購事項提供資金而發行之有抵押債券；及(iv)為應付 貴集團之資金需求而收取之無抵押循環貸款。

根據於2017年3月31日之1,906,171,856股已發行股份，於2017年3月31日之每股資產淨值約為0.592港元，較2016年3月31日約0.733港元減少19.2%，乃按於2016年3月31日之1,588,643,856股已發行股份數目計算得出。

於2018年3月31日

於2018年3月31日， 貴集團之物業權益約3,224,100,000港元包括在建投資物業約1,791,700,000港元、計入物業、廠房及設備之在建工程約578,700,000港元及預付租賃款項約290,100,000港元，分類為非流動資產；而發展中物業約563,600,000港元，分類為流動資產。

於2018年3月31日， 貴集團之流動資產淨值約為232,300,000港元，較2017年3月31日約754,900,000港元減少約522,600,000港元。流動資產淨值之減幅主要歸因於以下各項之淨影響：(i)年內透過動用退還之建議收購事項（於2017年8月終止）之400,000,000港元按金，償還有抵押貸款（計入非流動負債）；(ii)年內償還銀行及其他借貸（扣除新增借貸所得款項）約356,600,000港元；及(iii)出售俊文集團的現金流入淨額約238,100,000港元。

於2018年3月31日，貴公司股東應佔權益約為1,024,300,000港元，較2017年3月31日約987,400,000港元略增約36,900,000港元。有關增加主要因出售俊文集團所得收益約18,100,000港元所致。

資本負債比率(指承兌票據及由無抵押貸款(包括即期及非即期部分)組成的借貸總額除以權益總額)於2018年3月31日維持高水平，為193.1%(2017年3月31日：194.7%)。此主要乃因以下各項之淨影響所致：(i)於2018年財政年度銀行及其他借貸(扣除新借貸所得款項)償還款項約356,600,000港元；及(ii)權益總額減少約104,500,000港元，主要因2018年財政年度產生虧損約93,200,000港元所致。吾等注意到，儘管俊文集團於2018年財政年度出售，資本負債比率維持高水平，而此可解釋為根據2018年年報披露事項俊文集團於出售日期並無任何借貸。出售俊文集團並無減少貴集團的借貸結餘，因此對2018年3月31日的資本負債比率影響有限。

根據於2018年3月31日之1,906,171,856股已發行股份，每股資產淨值約為0.537港元，較2017年3月31日約0.592港元減少9.3%。

1.4 分析

鑒於(i) 貴集團於2017年財政年度及2018年財政年度錄得虧損，主要乃因於該等兩個連續年度內產生融資成本處於高水平；(ii)由於具有高毛利率的高端住宅物業於2017年財政年度出售，而較低毛利率的標準住宅物業於2018年財政年度出售，貴集團的毛利率由2017年財政年度的68.7%進一步減少至2018年財政年度的31.0%；及(iii) 貴集團的資本負債比率由2016年3月31日零增加至2017年3月31日及2018年3月31日的190%以上，因此吾等認為貴集團可能於短期內進一步債務融資及擴充土地儲備方面面臨困難。

2. 貴集團之前景及展望

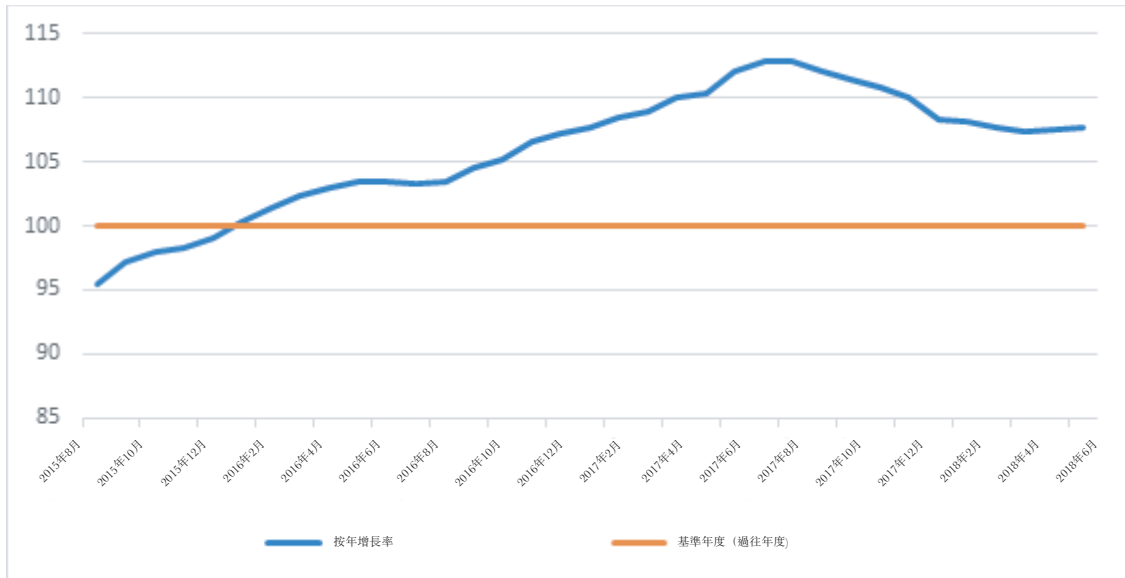
誠如2018年年報所披露，於2018年1月3日出售俊文集團完成後，貴集團經營活動僅源自於重慶物業之發展、銷售及租賃。重慶物業現時正處於重建當中。重建完成後，其將包括住宅公寓、服務式公寓及購物商場。重建已部分完成，當中若干住宅公寓已自2017年3月起開始出售。預期餘下重建部分於2019年第一季度完成。鑒於重慶物業位於商務中心區，重慶的商用及住宅物業市場前景光明，而購買力與日俱增，加上「一帶一路」倡議施行帶來的發展機運，預期重慶物業市場的可預見未來增長力巨大。重建完成後，長遠而言，住宅公寓的銷售以及服務式公寓及購物商場零售單位的租賃將能夠為貴集團帶來穩定收入。

誠如董事告悉，於最後實際可行日期，重慶物業包括113套作出售用途的住宅公寓、149套作租賃用途的服務式公寓、165處作租賃用途的停車場以及具有樓面面積約35,170平方米作租賃用途的零售門店。住宅公寓按潛在客戶要求可供出售。就作租賃用途的服務式公寓及零售門店而言，預期於2019年第一季度完成且可供租賃。貴集團現時開始其物色潛在租戶的營銷活動。誠如董事告悉，貴集團將持續及發展其現有業務。

由於重慶物業價格自2016年7月（貴集團收購重慶物業時）以來一直上升，貴公司按照現時市場趨勢，預計重慶物業價格將於可見將來持續上漲，貴集團現時之業務策略為放慢並逐步向公眾推售住宅公寓，務求受惠於重慶物業價格之預期升勢。

為更好地掌握重慶房地產市場，我們自身已進行桌面研究。

圖表1：重慶新近完成商用／住宅樓宇的銷售價格增長指數



資料來源：國家統計局

附註：各個特定時間的基準指數價值(100)乃指過往年度的物業價格。指數價值超過100呈正面增長，低於100者則呈負增長

根據國家統計局每月頒佈之「重慶市新竣工商業／住宅樓宇之銷售價格增長指數」，自2015年年中(95.4)起，銷售價格之同比增速指數呈上升趨勢，到2017年年中達到峰值(112.9)。部分增長可由城市化需求來闡釋。經參考2018年聯合國城市化司預測的統計數據(<https://esa.un.org/unpd/wup/Country-Profiles/>)，中國城市人口比例接近60%，預計到2025年，該比例將超逾65%。這表明對城市商業／住宅物業之需求不斷增長，並有助房地產價格上漲。

吾等注意到，根據前述圖表1，重慶的物業價格增長率於2017年期中達到高位後放緩。未來近期內，重慶的銷售價格預期增長可能增加若干不明朗因素。經與董事討論後，董事將會密切監察重慶的物業價格，且如有必要將調整業務策略以迎合重慶的未來物業市場需求。

儘管整體經濟環境及人口趨勢為房地產行業之繁榮提供了支持，惟董事仍對整個行業所面臨之挑戰有諸多疑慮。自銀行借款、使用架構產品、企業債券及優先票據已成為房地產開發商長久以來之主要資金來源。然而，於歷經20世紀90年代末期及21世紀末期之金融危機後，中國政府自21世紀10年代初期起已推出若干信貸緊縮政策。於2016年末期，中國政府採取去槓桿化行動以緩和企業間之高資本負債比率。經參考仲量聯行於2017年4月刊發之報告「中國房地產金融：傳統與創新共進」後，房地產貸款佔中國的銀行已授出貸款總額近45%。房地產行業乃中國政府重點關注之行業。這為包括 貴集團在內的小型開發商帶來了充滿挑戰之環境，該等開發商正面臨獲取其他資金來源之壓力。

吾等自2018年年報及2017年年報注意到， 貴集團於最近期兩個財政年度之資本負債比率約為190%。再加上上述去槓桿化行動之挑戰，此可能會令 貴集團之債務融資面臨挑戰。誠如 貴公司日期為2017年11月1日之公告所披露， 貴集團因預期未來年度之財務負擔過重而出售其管理華東地區之房地產項目之直接全資附屬公司。鑑於 貴集團運用高槓桿率，董事認為此財務障礙於不久將來仍充滿挑戰。

吾等注意到，出售俊文集團後， 貴集團之收入一直僅依賴於重慶物業。據董事告知，於最後實際可行日期， 貴集團並無獲取及確認額外土地儲備以及新物業資產。鑒於 貴集團即期資產負債水平高，而中國政府施行去槓桿政策， 貴集團可能在尋求新債務融資以收購其他土地儲備及物業項目時面臨困難。因此，吾等認為， 貴集團是否能夠以商業上合理之價格繼續在理想地段購置適宜用作住宅及商業發展之額外土地儲備及／或新物業資產存在不確定性。經吾等與董事討論後，吾等得悉，鑒於 貴集團現有資產負債水平高， 貴集團於最後實際可行日期並無任何計劃收購額外土地儲備及／或新物業資產。於考慮尋求任可適當土地儲備及／或新物業資產前，董事主要專注持續(i)監察重慶物業現有業務的財務表現；及(ii)最大程度上取得重慶物業回報，以便產生穩定收入及現金流入，降低資本負債比率及金融成本。

吾等注意到，完成重新發展重慶物業後，貴集團將有額外的服務公寓單位及零售商舖可供出租，長遠而言可產生穩定租金收入。然而，鑒於過往記錄所限，吾等認為短期而言，租金收入流將受限於多項風險因素，特別是，是否重新發展將按時按預算完工及達致預期入住率及收益水平所花費的時間。此外，經考慮(i)中國政府實施之去槓桿化政策，(ii)中國房地產行業之流動性問題，(iii)貴集團近年高企之資本負債比率，(iv)貴集團持有之土地儲備有限；及(v)重慶之物業價格增速近期放緩，吾等認為貴集團之前景及展望將受到未來不明朗因素及挑戰之影響。

3. 有關要約人之資料

誠如綜合文件所載之「金利豐證券函件」所述，要約人為一間於英屬處女群島註冊成立之投資控股有限公司，由胡先生全資及最終擁有。胡先生亦為要約人之唯一董事。

胡先生為董事會主席兼執行董事。胡先生現時負責貴集團的企業管理、業務策略及指引，同時領導董事會及確保董事會運作穩妥及有效。彼在多個行業(包括但不限於中國物業開發)的企業管理、投資及業務發展方面累積逾15年經驗。於其在企業管理、投資及業務發展的15年經驗中，彼參與多個房地產開發項目，包括但不限於中國四川省一棟商住綜合樓的開發及中國浙江省多棟住宅樓的開發。胡先生亦為多弗國際控股集團有限公司(在中國成立之公司，亦從事中國物業開發業務)之董事長。胡先生擔任新疆維吾爾自治區第十二屆中國人民政治協商會議委員會委員及海南省見義勇為基金會理事，彼亦為溫州經濟技術開發區總商會、溫州經濟技術開發區工業經濟聯合會、溫州經濟技術開發區企業家協會、北京溫州企業商會、香港溫州工商會、重慶市浙商聯合會及重慶市總商會浙江商會之名譽會長。

4. 要約人有關 貴集團之意向及董事會組成之建議變動

誠如「金利豐證券函件」所述，要約人認為，倘要約成為無條件，將使要約人鞏固其對 貴公司的控制權，而 貴集團將可利用胡先生於中國房地產市場與房地產開發商及潛在企業客戶建立的廣泛商業人脈力助 貴集團業務發展。鑒於 貴集團與要約人之利益一致以及 貴集團將能夠利用胡先生於中國房地產市場的經驗及上述其商業人脈，預期將能大力推動要約人擔當更重要角色以指引 貴集團未來發展，長遠而言有望提升 貴集團財務表現及為股東締造更大價值。於最後實際可行日期，要約人擬繼續 貴集團的主要業務，且並無制定有關 貴集團未來發展的具體或詳實計劃。

於要約完成後，在繼續 貴集團主要業務的同時，要約人將協助 貴集團審閱制定詳盡業務計劃、策略或開拓新商機的現時能力及資源，以實現 貴集團在商業上可行及可持續的增長。然而，於最後實際可行日期，要約人與董事會並無意向及尚未訂立任何協議、安排、諒解，以(i)收購及／或發展任何新業務；或(ii)出售或縮減 貴公司現有業務及 貴集團的任何重大經營資產(於 貴集團日常及一般業務過程中除外)。

除董事會組成之建議變動(詳情將於綜合文件披露)外，於最後實際可行日期，要約人無意終止僱用 貴集團任何僱員或對 貴集團僱員的僱用作出重大改動，抑或終止 貴集團任何現有業務或出售或重新分配 貴集團任何重大資產(於 貴集團日常及一般業務過程中除外)。

現任董事即鄭嘉淇小姐、梁先生、袁輝霞先生、黎學廉先生、李成法先生及黃德銓先生擬自董事會辭任，自不早於以下日期起生效：(i)緊隨截止日期後當日；或(ii)根據收購守則(或根據收購守則的任何豁免)、上市規則或適用於 貴公司的其他適用法律或法規或規章或證監會規定允許現任董事辭任之最早日期(以較晚者為準)。

要約人擬提名金江桂先生及李振宇先生為董事會新執行董事候選人及提名鮑依寧女士、黃昆杰先生及袁海波先生為新獨立非執行董事候選人，委任自不早於綜合文件的寄發日期起生效。貴公司將根據上市規則第13.51(2)條於適當時候就委任新董事刊發公告。各名新董事候選人的個人履歷資料載於綜合文件「金利豐證券函件」。

5. 要約之主要條款

要約價每股要約股份0.50港元較：

- (a) 股份於最後交易日在聯交所所報收市價每股0.465港元溢價約7.53%；
- (b) 股份於緊接最後交易日（包括該日）前五個連續交易日在聯交所所報平均收市價每股約0.466港元溢價約7.30%；
- (c) 股份於緊接最後交易日（包括該日）前十個連續交易日在聯交所所報平均收市價每股約0.467港元溢價約7.07%；
- (d) 股份於緊接最後交易日（包括該日）前三十個連續交易日在聯交所所報平均收市價每股約0.467港元溢價約7.07%；
- (e) 股份於最後實際可行日期在聯交所所報收市價每股0.485港元溢價約3.09%；及
- (f) 於2018年3月31日（即 貴集團最近期經審核綜合全年業績之編製日期） 貴公司權益持有人應佔經審核綜合資產淨值每股約0.537港元（按2018年3月31日 貴公司權益持有人應佔經審核綜合資產淨值約1,024,000,000港元及於最後實際可行日期合共1,906,171,856股已發行股份計算）折讓約6.89%；及

- (g) 貴公司權益持有人應佔經調整綜合資產淨值每股約0.478港元(基於最後實際可行日期已發行合共1,906,171,856股股份及2018年3月31日 貴公司權益持有人應佔綜合資產淨值約911,000,000港元，並計及(i)參考綜合文件附錄三詳述2018年7月31日 貴集團的估值報告，在建投資物業公平值變動；及(ii) 2018年3月31日至2018年7月31日人民幣兌港元貶值的影響)溢價約4.60%。

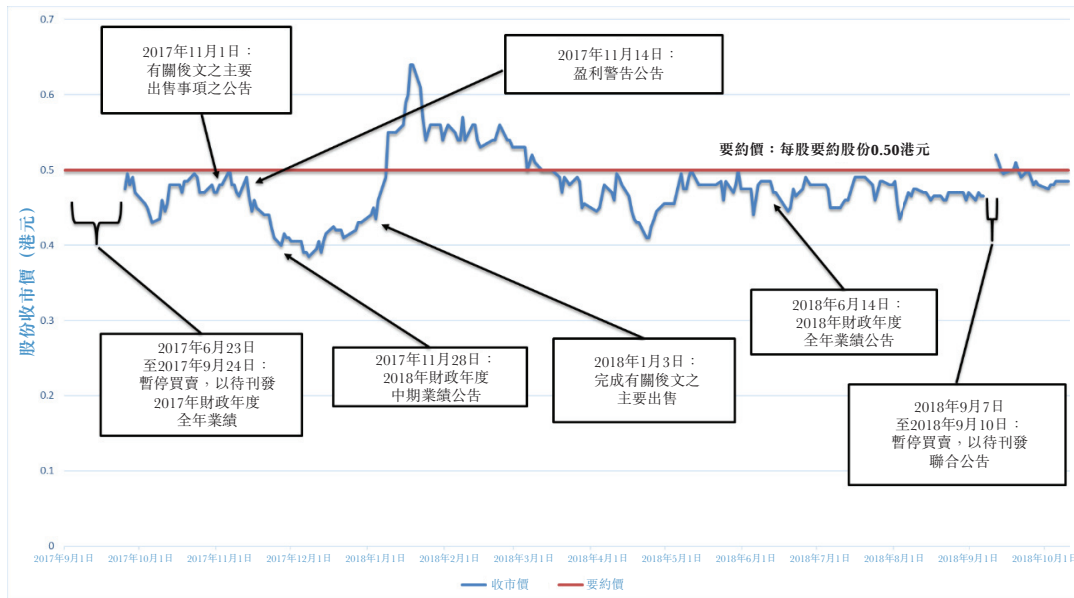
吾等留意到，要約價較 貴公司權益持有人應佔每股經審核綜合資產淨值折讓約6.89%。然而，考慮到上文(g)項所述 貴公司權益持有人應佔每股經調整綜合資產淨值(反映 貴公司經更新的財務狀況)以及於「股份之過往表現」、「股份流動性」及「可資比較分析」等節討論的其他因素，吾等認為要約價就獨立股東而言屬公平合理。

股份之過往價格表現

於評估要約價是否公平合理時，吾等已審閱(i) 2017年9月1日至2018年9月6日(即於2018年9月10日暫停買賣股份以待刊發聯合公告前之最後交易日)(「**公告前期間**」)，及(ii) 2018年9月11日至最後實際可行日期(「**公告後期間**」)，連同公告前期間統稱「**回顧期間**」)期間股份在聯交所所報之每日收市價，如下圖所示。

吾等認為，涵蓋聯合公告日期前足一年的回顧期間為一段合理期間，可於評估要約價是否公平合理時提供近期股份價格表現之整體概覽。

圖2：回顧期間股份價格相對於要約價之表現



資料來源：聯交所網站(www.hkex.com.hk)

於公告前期間，股份之收市價介乎於2017年12月8日每股股份0.385港元之最低價至2018年1月18日及2018年1月19日每股股份0.640港元之最高價，平均價為每股0.478港元。要約價較公告前期間平均價格溢價約4.60%。

隨後，應董事要求，自2018年9月7日至2018年9月10日（包括首尾兩日）暫停買賣股份，以待根據收購守則發佈關於內幕消息的公告。於2018年9月10日發佈聯合公告及於2018年9月11日恢復買賣股份後，股份收市價由緊接交易暫停前最後交易日（即2018年9月6日）之0.465港元上升至於恢復買賣後首個交易日（即2018年9月11日）之0.520港元。股份收市價其後最終下跌至接近要約價水平，直至最後實際可行日期維持穩定。於公告後期間，股份之收市價介乎於2018年10月2日之0.475港元至2018年9月11日之0.520港元，平均價為每股0.492港元，與要約價相若。

獨立財務顧問函件

經考慮無法保證於要約期及之後之股份價格將保持高於要約價之水平，吾等認為獨立股東（尤其是持有相對較大規模股權者）可能無法按高於或接近要約價的價格變現彼等於股份之全部投資。因此，吾等認為要約為有意變現於股份之投資之獨立股東提供按要約價退出投資的備選方案。

此外，考慮(i)要約價較公告前期間的平均股價溢價約4.60%；(ii)要約價較公告後期間平均股價相若；(iii)要約價較於整個回顧期間股份平均收市價每股0.479港元溢價約4.38%；及(iv)整個回顧期間合共255個交易日中197個交易日之股份收市價低於要約價，吾等認為要約價就獨立股東而言屬公平合理。

股份流動性

下表載列於回顧期間之股份成交量。

月份	於各月份／ 期間之股份 交易日數目 (附註1)	於各月份／ 期間之股份 總成交量	股份之平均 每日成交量	平均每日成交 量佔已發行股 份總數之概約 百分比 (附註2)
公告前期間				
2017年				
9月 (附註3)	5	5,134,962	1,026,992	0.05%
10月	20	10,493,070	524,654	0.03%
11月	22	3,808,734	173,124	0.01%
12月	19	12,719,762	669,461	0.04%
2018年				
1月	22	25,402,308	1,154,650	0.06%
2月	18	4,786,260	265,903	0.01%
3月	21	9,655,459	459,784	0.02%
4月	19	3,574,207	188,116	0.01%
5月	21	5,366,000	255,524	0.01%
6月	20	5,052,000	252,600	0.01%
7月	21	2,317,600	110,362	0.01%
8月	23	2,446,620	106,375	0.01%
9月	4	242,000	60,500	0.003%
公告後期間				
9月	13	54,543,299	4,195,638	0.22%
10月	7	9,645,564	1,377,938	0.07%

獨立財務顧問函件

資料來源：聯交所網站(www.hkex.com.hk)

附註1： 股份之交易日數目指於該月份／期間之交易日數目，不包括股份於整個交易日於聯交所暫停買賣之任何交易日。

附註2： 根據於最後實際可行日期之已發行股份數目(即1,906,171,856股股份)計算。

附註3： 由於 貴集團2017年財政年度全年業績遲延刊發， 貴公司之股份於2017年6月23日至2017年9月22日(包括首尾兩日)暫停在聯交所買賣。

根據上述表格，回顧期間股份日均成交量介乎最後實際可行日期已發行股份總數約0.003%至約0.22%。回顧期間股份日均成交量約為608,580股股份，相當於 貴公司已發行股份總數約0.03%。

吾等注意到，公告後期間 貴公司的日均成交量比回顧期間餘下時間相對較高。對此期間成交量相對較高的可能解釋為市場就2018年9月10日所發佈的聯合公告作出反應。據董事告知，彼等並不知悉任何其他可能導致成交量於該期間相對較高的特別事件。

除公告後期間之成交量外，吾等亦注意到股份的交易流動性普遍較弱，因為回顧期間股份日均成交量不足最後實際可行日期已發行股份總數的0.1%。

獨立股東應留意股份會否具有充足流動性以供彼等於公開市場變現於 貴公司之部分或全部投資，以及彼等出售股份會否對股份市價構成下跌壓力。因此，倘相同股份成交模式於要約期內及之後持續，吾等預計獨立股東可能難以於短期內於公開市場上出售大量股份。吾等認為如無法以高於要約價之價格於市場上出售股份，有意出售其部分或全部股份之獨立股東應考慮接納要約。

可資比較分析

為進一步評估要約價的公平性及合理性，吾等已嘗試使用公司評估中普遍採用的比較基準（即市盈率（「**市盈率**」）及市賬率（「**市賬率**」））進行可資比較公司分析，以比較要約價與其他可資比較公司的市場估值。誠如2018年年報所披露，貴集團於最近期兩個完整財政年度均處於虧損狀態，故市盈率不適用於貴集團。因此，就吾等之分析而言，吾等已採納市賬率分析以評估要約條款之公平性及合理性。

吾等已識別符合以下條件的可資比較公司：(i)於聯交所主板上市；(ii)主要業務與貴集團的業務相似（即誠如於各自最近一個財政年度所披露，其超過90%的收入產生自於中國銷售及租賃物業業務）；及(iii)市值低於10億港元。根據該等標準及聯交所網站可得的公開資料，吾等已列出一份合共包括13間於聯交所主板上市的公司（「**可資比較公司**」）的詳盡名單。

獨立股東務應注意，貴公司的業務、營運規模、經營前景、目標市場、產品組合及資本架構與可資比較公司並非完全相同，且除上述甄選標準外，吾等並無對可資比較公司的業務及營運進行深入調查。由於可資比較公司主要從事與貴集團相似的業務，可資比較公司及貴集團的基本面一般受類似因素影響，包括但不限於全球經濟及行業前景、建築及人力成本及客戶需求，故吾等認為就比較而言，可資比較公司為公允及具代表性的樣本，且於評估要約價之公平性及合理性方面屬相關。有關吾等分析之詳情列示如下：

股份 代號	公司名稱	公司業務	市值 (百萬港元) (附註1)	市賬率 (附註2)
1124	沿海綠色家園有限公司	物業發展及投資	954	0.17
865	建德國際控股有限公司	物業發展	934	1.31
2349	中國城市基礎設施集團有限公司	物業發展及投資、酒店業務、物業管理及基建	909	0.60

獨立財務顧問函件

股份 代號	公司名稱	公司業務	市值 (百萬港元) (附註1)	市賬率 (附註2)
2286	辰興發展控股有限公司	物業開發	765	0.65
1570	偉業控股有限公司	物業發展、家用設備生產和貿易	718	0.47
760	新天地產集團有限公司	物業發展、投資及管理	618	0.29
21	大中華地產控股有限公司	物業發展及投資	494	0.51
1663	漢港控股集團有限公司	物業發展	478	0.30
2088	西王置業控股有限公司	物業發展	359	0.54
115	鈞濠集團有限公司	物業發展、投資及管理	294	0.29
1195	京維集團有限公司	物業發展及租賃以及黃金開採	277	1.39
1369	五洲國際控股有限公司	物業發展、投資及提供物業管理服務	200	0.05
275	凱華集團有限公司	物業發展、投資及買賣、工業供水、證券買賣及其他策略性投資	196	0.04
			平均值	0.51
			中位數	0.47
			最高	1.39
			最低	0.04
	貴公司		953	0.93
			(附註4)	(經調整) (附註3)

資料來源：聯交所網站(www.hkex.com.hk)

附註1： 市值乃根據各公司於最後實際可行日期之股份價格及已發行股份數目計算。

獨立財務顧問函件

附註2：可資比較公司之市賬率乃按各自市值除以其最近期刊發之年度報告所披露的權益股東應佔經審核綜合資產淨值計算。

附註3：經調整隱含市賬率按2018年3月31日的資產淨值計算，並已考慮綜合文件附錄三所披露估值。

附註4：隱含市值按要約價及本公司於最後實際可行日期的已發行股份數目(即1,906,171,856股股份)計算。

貴公司之隱含市賬率約為0.93倍，乃按要約價0.50港元除以2018年3月31日之貴公司權益持有人應佔經審核綜合資產淨值每股0.537港元(即貴公司權益股東應佔資產淨值約1,024,000,000港元除以貴公司1,906,171,856股股份)計算。此外，考慮到綜合文件附錄三詳述的2018年7月31日的估值報告，貴公司的經調整隱含市賬率約為1.05倍。其乃按要約價0.50港元除以估值日期貴公司權益持有人應佔經調整綜合資產淨值每股0.478港元(即貴公司權益股東應佔資產淨值約911,000,000港元除以貴公司1,906,171,856股股份)計算。

誠如上表所示，可資比較公司的市賬率介乎約0.04倍至1.39倍，平均值為約0.51倍，而中位數為約0.47倍。貴公司的隱含市賬率及經調整隱含市賬率(基於要約價)分別約為0.93倍及1.05倍，高於可資比較公司市賬率的平均值及中位數。

經考慮(其中包括)(i)貴公司的隱含市賬率及經調整隱含市賬率高於可資比較公司市賬率的平均值及中位數；及(ii)股份價格於回顧期間合計255個交易日當中197個交易日時間低於要約價(誠如上文「股份之過往價格表現」一節所載)，吾等認為要約之條款(包括要約價)就獨立股東而言屬公平合理。

意見及推薦建議

吾等注意到，要約價較於2018年3月31日 貴公司權益持有人應佔經審核綜合資產淨值每股約0.537港元折讓約6.89%。然而，經考慮本函件所載之上述主要因素及理由，尤其是：

- (i) 貴集團於連續財政年度(即2017年財政年度及2018年財政年度)產生淨虧損，且持續經營業務所產生的收入自2017年財政年度至2018年財政年度大幅下降；
- (ii) 中國房地產市場的未來前景存在不確定因素，特別是重慶物業價格增速放緩、中國政府進行的去槓桿化行動、飆升的經營成本及 貴集團有限的土地儲備；
- (iii) 重慶物業重新發展完成後產生的租金收入將受多種風險因素影響，特別是，是否重新發展將按時按預算完工及達致預期入住率及收益水平所花費的時間；
- (iv) 要約價分別較於最後交易日的每股收市價、回顧期內的每股平均價格、於最後實際可行日期的每股收市價及 貴公司權益持有人應佔每股經調整綜合資產淨值溢價約7.53%、4.38%、3.09%及4.60%；
- (v) 股份的過往股價變動及過往日均成交量(根據分析普遍較薄弱)，加上獨立股東可能難以於公開市場上出售大量股份而不對股份市價水平造成不利影響；及
- (vi) 要約之隱含市賬率及經調整隱含市賬率較可資比較公司市賬率的平均值及中位數為高，

吾等認為，要約之條款，對獨立股東而言屬公平合理。因此，吾等建議獨立董事委員會向獨立股東推薦接納要約。

獨立股東應注意，要約乃提供根據要約的條款以固定代價出售其部分或全部持有股份以換取現金之機會。然而，吾等建議，於考慮上述各項後有意變現其部分或全部股份之獨立股東應於要約期內監察股份之成交價及流動性，倘自出售股份中取得之所得款項淨額(於扣

獨立財務顧問函件

除所有交易成本後)將高於接納要約之所得款項淨額，則應於計及其本身之情況後考慮於公開市場上出售其股份，而非接納要約。

謹此提醒有意保留其於 貴公司證券之部分或全部投資之獨立股東於要約期內密切監察 貴集團之發展及 貴公司之任何公告。獨立股東亦應注意，現時之股份價格水平可能會或不會於要約期內及之後持續。

由於不同獨立股東將有不同投資標準、目標、風險偏好及容忍程度及／或情況，因此，吾等建議任何獨立股東於決定是否接納要約或於公開市場上出售其任何股份前，可就綜合文件之任何方面或就將予採取之行動諮詢持牌證券交易商、銀行經理、律師、專業會計師、稅務顧問或其他專業顧問。

獨立股東應注意，於提出吾等之推薦建議時，吾等並不就 貴集團及其相關業務之業務策略及未來表現發表意見。

此 致

民生國際有限公司
獨立董事委員會、
獨立股東 台照

代表
衍丰企業融資有限公司
董事總經理
梁悅兒
謹啟

2018年10月11日

梁悅兒女士為證監會註冊持牌人士及衍丰企業融資有限公司的負責人員，可從事證券及期貨條例項下第6類(就機構融資提供意見)受規管活動。彼於機構融資行業積逾20年經驗，已為多項香港上市公司交易提供獨立財務顧問服務。

1. 接納手續

閣下如接納要約，閣下須按照接納表格上列印之指示將該表格填妥及簽署，該表格構成要約條款及條件之一部分。

- (a) 倘閣下股份涉及之股票及／或過戶收據及／或任何其他所有權文件(及／或就此所需之任何獲信納彌償保證)乃以閣下名義登記，而閣下欲就閣下之股份接納要約，則閣下應將填妥及簽署之接納表格連同相關股票及／或過戶收據及／或其他所有權文件(及／或就此所需之任何獲信納彌償保證)，於信封上註明「民生國際有限公司要約」，並送交至過戶登記處，地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓，並在任何情況下不得遲於截止日期下午4時正或要約人可能決定並在執行人員同意下根據收購守則公告之有關較後時間及／或日期送交。
- (b) 倘閣下股份涉及之股票及／或過戶收據及／或任何其他所有權文件(及／或就此所需之任何獲信納彌償保證)乃以代名人公司名義或閣下本身以外之名義登記，而閣下欲就閣下全部或部分股份接納要約，則閣下必須：
 - (i) 將閣下之股票及／或過戶收據及／或任何其他所有權文件(及／或就此所需之任何獲信納彌償保證)交回代名人公司或其他代名人，作出指示授權其代表閣下接納要約，並要求其將填妥及簽署之接納表格，連同就閣下擬接納要約之股份數目之相關股票及／或過戶收據及／或任何其他所有權文件(及／或就此所需之任何獲信納彌償保證)交回過戶登記處，惟不得遲於截止日期下午4時正或要約人可能決定並根據收購守則公告之有關較後時間及／或日期；或
 - (ii) 安排本公司經過戶登記處將股份登記於閣下名下，並將填妥並簽署之接納表格連同有關股票及／或過戶收據及／或任何其他所有權文件(及／或就此所需之任何獲信納彌償保證)交回過戶登記處；或
 - (iii) 倘閣下之股份已經中央結算系統交回閣下之持牌證券交易商／註冊證券機構／託管商銀行，則須於香港結算設定之期限或之前，指示閣下之持牌證券交易商／註冊證券機構／託管商銀行授權香港結算，以代表閣下接納

要約。為趕及香港結算設定之期限，閣下應向閣下之持牌證券交易商／註冊證券機構／託管商銀行查詢處理閣下指示之時間，並根據彼等之要求將閣下的指示提交予閣下之持牌證券交易商／註冊證券機構／託管商銀行；或

- (iv) 倘閣下之股份已交回閣下於中央結算系統設立之投資者參與者股票戶口，則須於香港中央結算(代理人)有限公司設定之期限(一般為過戶登記處須收訖要約接納之最後日期前一個營業日)或之前，透過中央結算系統「結算通」電話系統或中央結算系統互聯網系統授權閣下之指示。
- (c) 閣下如欲就閣下之股份接納要約，且已將閣下任何股份之過戶文件以閣下名義送往登記，惟尚未收取閣下之股票，亦應填妥及簽署接納表格，連同閣下正式簽署之過戶收據一併送交過戶登記處。此舉將構成向要約人及／或金利豐證券或任何彼等各自之代理人授權代表閣下在有關股票發出時向本公司或過戶登記處領取有關股票，並將此等股票送交過戶登記處，猶如將接納表格送交過戶登記處。
- (d) 倘閣下股份涉及之股票及／或過戶收據及／或其他所有權文件不可即時提供或已遺失(視情況而定)，而閣下欲就閣下之股份接納要約，亦應填妥及簽署接納表格，並連同述明閣下已遺失之有關閣下股份之一張或多張股票及／或過戶收據及／或其他所有權文件或其不可即時提供之函件，一併交回過戶登記處。倘閣下尋回或可提供有關文件，閣下須隨後盡快將有關股票及／或過戶收據及／或任何其他所有權轉交過戶登記處。倘閣下已遺失閣下之股票及／或過戶收據及／或任何其他所有權文件，則閣下亦應致函過戶登記處索取彌償保證書，按照所提供之指示填妥後交回過戶登記處。

- (e) 已填妥及簽署之接納表格於不遲於截止日期下午4時正(或要約人可能決定並在執行人員同意下根據收購守則公告之有關較後時間及／或日期)前送抵過戶登記處，且過戶登記處已登記所接獲之接納表格及本段所規定之任何有關文件，並符合下列情況後，接納要約方被視為有效：
- (i) 連同有關股票及／或過戶收據及／或其他所有權文件(及／或就此所需之任何獲信納彌償保證)，且倘該等股票及／或過戶收據及／或其他所有權文件(及／或就此所需之任何獲信納彌償保證)並非以 閣下名義登記，則須連同確立 閣下成為有關股份登記持有人之權利之有關其他文件(例如有關股份已加蓋適當印花之空白或由登記持有人所簽立之接納人為受益人之過戶文件)；或
- (ii) 由登記股東或其遺產代理人發出(惟最多僅佔登記持有之數額，並僅以並無根據本(f)段另一分段所計入之有關股份所涉及之接納為限)；或
- (iii) 經由過戶登記處或聯交所核證。
- (f) 倘接納表格乃由登記股東以外人士簽立，則必須出示獲過戶登記處信納之適當授權證明文件。
- (g) 賣方從價印花稅按要約股份市值(由印花稅署署長根據印花稅條例釐定)或要約人就有關接納要約應付代價(以較高者為準)的0.1%稅率計算，將從有關股東就接納要約應付的金額中扣除(倘所計算之印花稅包括不足1.00港元的款項，則印花稅將向上約整至最接近1.00港元)。要約人將代表接納股東安排繳納賣方從價印花稅，並將根據印花稅條例就有關要約股份繳納買方從價印花稅。
- (h) 概不會就任何接納表格、股票及／或過戶收據及／或任何其他所有權文件(及／或就此所需之任何獲信納彌償保證)發出收據。
- (i) 倘要約於收購守則允許之時間內並無於所有方面成為或宣佈為無條件，過戶登記處將盡快但無論如何於要約已失效後10日內以平郵方式向已接納要約之股東退還

過戶登記處所接獲之股票及／或過戶收據及／或其他所有權文件(及／或就此所需之任何獲信納彌償保證)，郵誤風險由股東自行承擔。

2. 接納期及修訂

- (a) 除非要約先前已在執行人員同意下根據收購守則予以修訂或延期，否則接納表格必須於截止日期下午4時正前按照接納表格上印列之指示送抵過戶登記處，方為有效，而要約將於截止日期截止。
- (b) 要約人及本公司將不遲於截止日期下午7時正透過聯交所網站聯合刊發公告，述明要約之結果及要約是否獲延長、修訂或屆滿。
- (c) 倘要約須予延期，則有關延期公告將述明下一個截止日期，或述明要約將持續供接納直至另行通知為止之聲明。如屬後者，則要約截止前必須向未接納要約之股東發出至少14日之書面通知。
- (d) 倘於要約進行過程中，要約人修訂要約之條款，則所有股東(不論其是否已接納要約)將有權根據經修訂條款接納經修訂要約。經修訂要約必須在經修訂要約文件寄發日期後持續供接納至少14日，且不得於截止日期之前截止。
- (e) 倘截止日期須予延期，則除文義另有所指外，在本綜合文件及接納表格中凡對截止日期之任何提述，均被視為指隨後之截止日期。

3. 公告

- (a) 要約人須於截止日期下午6時正(或執行人員可能在特殊情況下允許之有關較後時間及／或日期)前就其對要約之修訂、延期或屆滿之決定通知執行人員及聯交所。要約人須於截止日期下午7時正前於聯交所網站刊發公告，列明(其中包括收購守則規則19.1所規定之其他資料)要約是否曾經修訂、延期或已屆滿。

該公告須列明以下各項：

- (i) 已接獲之要約接納所涉及之股份總數及股份權利；
 - (ii) 要約人及其一致行動之人士於要約期開始之前所持有、控制或指示之股份總數及股份權利；
 - (iii) 要約人及其一致行動人士於要約期內所收購或同意將予收購之股份總數及股份權利；
 - (iv) 要約人及其任何一致行動人士已借入或借出之本公司任何有關證券(定義見收購守則規則22註釋4)之詳情，惟已轉借或售出之任何借入股份則除外；及
 - (v) 本公司相關類別股本之百分比及此等股份數目所佔之本公司投票權百分比。
- (b) 於計算接納所佔之股份總數時，並非於所有方面屬完整及符合規定的接納，須不遲於截止日期下午4時正(即接納要約之最後時間及日期)達成本附錄之接納條件並送抵過戶登記處，方可計算在內。

4. 撤回權利

要約須待本綜合文件之「金利豐證券函件」所載之條件獲達成後，方可作實。股東所提交之要約接納一概不可撤銷及不得撤回，惟以下分段(a)及(b)所載之情況則除外：

- (a) 遵照收購守則規則17，其規定倘要約在首個截止日期(即2018年11月1日)後的21日後，就接納而言仍未成為無條件，則要約接納人有權撤回其接納。要約接納人可透過向過戶登記處遞交經接納人(或其正式書面委任的代理人，而有關委任憑證須連同通知一同提交)簽署的書面通知撤回其接納；或
- (b) 在收購守則規則19.2所載情況(即倘要約人未能遵守上文「3.公告」一段所述就要約

刊發公告之任何規定)，執行人員可要求按照執行人員接納之條款授予接納人撤回權利，直到該等規定可獲達成為止。

在此情況下，當股東撤回其接納時，要約人須盡快但無論如何須於其10日內以平郵方式向有關股東寄發已交回之股票及／或過戶收據及／或其他所有權文件(及／或就此所需之任何獲信納彌償保證)連同接納表格，郵誤風險概由彼等自行承擔。

除上文所述者外，要約一經接納後一概不可撤銷，且不能撤回。

5. 要約結算

- (a) 倘閣下接納要約，而隨附的接納表格連同有關股票及／或過戶收據及／或任何其他所有權文件(及／或就此所需之任何獲信納彌償保證)在所有方面均屬有效、完備及有序且不遲於截止日期下午4時正送抵過戶登記處，則代價扣除賣方從價印花稅的款項將盡快以支票支付，惟無論如何須於以下各項之較後者後七(7)個營業日內支付：(i)過戶登記處接獲一切有關文件致使該接納為完整、有效及符合收購守則規則30.2註釋1當日；及(ii)要約在所有方面成為或宣佈成為無條件當日。每張支票將以平郵方式寄發予相關股東的接納表格所列明的地址，郵誤風險概由有關股東自行承擔。
- (b) 任何接納之股東根據要約有權收取的代價，將會由要約人根據本綜合文件(包括本附錄)及隨附的接納表格所載要約條款悉數償付(有關賣方從價印花稅的付款除外)，當中並無考慮任何留置權、抵銷權、反申索或要約人可另行對或聲稱對有關股東行使的其他類似權利。
- (c) 不足一仙的款項將毋須支付，須向接納要約的股東支付的現金代價將向上調整至最接近的仙位。

6. 海外股東

要約人擬向全體股東(包括海外股東)提呈要約。根據本公司於最後實際可行日期之股東名冊，29名股東之地址位於香港境外。然而，向其登記地址位於香港境外司法權區的人士提呈要約，可能因相關司法權區的法律而遭禁止或受到影響。身為香港境外司法權區公民、

居民或國民的海外股東應遵守任何適用法律或監管規定，並在有需要時尋求法律意見。

於最後實際可行日期，根據本公司股東登記冊的記錄，本公司擁有26名美國海外股東、1名澳門海外股東及2名加拿大海外股東。

要約人及本公司已分別獲有關美國法律、澳門法律及加拿大法律的法律顧問告知，本綜合文件及隨附接納表格可送交該等海外股東，並將如此行事。

擬接納要約之海外股東全權負責自行了解全面遵守相關司法權區有關接納要約之法律及法規(包括有關海外股東取得可能需要之任何政府或其他同意，或遵守其他必要之正式手續以及繳付就該等司法權區應繳付之任何轉讓或其他稅項)。

任何海外股東接納要約將被視為構成該海外股東向要約人聲明及保證已遵守所有適用法律及規定。海外股東如對其應採取的行動有疑問，應諮詢彼等之股票經紀、持牌證券交易商或註冊證券機構、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。要約人將遵守收購守則有關海外股東之規定。

7. 代名人登記

為確保所有股東獲得公平對待，作為代名人代表超過一名實益擁有人持有股份之該等股東應在切實可行情況下分開處理每名實益擁有人之股權。為使以代名人義登記投資之股份實益擁有人可接納要約，彼等必須向彼等之代名人就彼等對於要約之意向發出指示。

8. 稅務影響

股東如對接納或拒絕要約之稅務影響有任何疑問，建議諮詢其本身之專業顧問。謹此強調，本公司、要約人、其一致行動人士或任何彼等各自之董事、高級職員、顧問、代理或聯繫人之代理或參與要約之任何其他人士，概不對任何人士因接納或拒絕要約而產生之任何稅務影響或負債負責。

要約人、本公司、彼等各自之最終實益擁有人及與彼等任何一方一致行動之人士、金利豐證券、金利豐財務顧問、過戶登記處或任何彼等各自之董事或涉及要約之任何人士概不會向股東就彼等之個別稅務影響提供意見。股東如對接納或拒絕要約產生之稅務影響有任何疑問，應諮詢其本身之專業顧問。謹此強調，要約人、本公司、彼等各自之最終實益擁有人及與彼等任何一方一致行動之人士、金利豐證券、金利豐財務顧問、過戶登記處或任何彼等各自之董事、高級職員、顧問、代理或聯繫人或涉及要約之任何人士概不對因任何人士接納或拒絕要約而產生之任何稅務影響或責任承擔責任。

9. 一般事項

- (a) 所有由股東或彼等指定之代理以平郵方式送交或接收或發出之通訊、通告、接納表格、股票、過戶收據、其他所有權文件(及／或任何就此所需獲信納之彌償保證)及匯款涉及之郵誤風險，概由彼等自行承擔。倘股東於相關接納表格列明其地址，該等通訊、通告、文件及匯款將發送至股東之地址。要約人、要約人之最終實益擁有人、本公司及與彼等任何一方一致行動之人士、金利豐證券、金利豐財務顧問、獨立財務顧問、過戶登記處或任何彼等之各自之董事、高級人員或聯繫人或涉及要約之任何其他人士概不承擔任何郵遞損失或傳遞延誤或任何由此可能產生之其他有關責任。
- (b) 倘接納表格上並無註明股份數目，或接納人於接納表格上註明的股份數目多於該名接納人作為持有人名下登記的股份數目或接納人向過戶登記處送交的有關股票及／或過戶收據及／或其他所有權文件(及／或任何就此所需獲信納之彌償保證)所涉及的股份數目，則接納表格將退回給接納人以作更正。任何經更正的接納表格須於接納要約的最後時間或之前向過戶登記處再行提交且由過戶登記處收訖，方可被視為符合接納條件。
- (c) 任何人士接納要約將被視為構成該人士向要約人、金利豐證券及本公司保證，有關人士根據要約出售的所有要約股份繳足股款，概不附帶任何留置權、押記、期權、申索權、產權負擔、反向權益、優先購買權及任何性質的所有第三方權利，並

將於提出要約當日連同所附所有權利以及任何其後附帶的權利(包括收取於提出要約當日(即本綜合文件的日期)或之後擬派或宣派、派付或作出的全部股息及其他分派(如有)的權利)出售。

- (d) 任何代名人接納要約將被視為構成該代名人向要約人保證，接納表格所示的股份數目為該代名人獲實益擁有人授權代表其接納要約之股份總數。
- (e) 接納表格所載條文構成要約條款之一部分。
- (f) 向獲提出要約之任何人士意外遺漏寄發本綜合文件及／或接納表格或其中任何文件，均不會導致要約於任何方面失效。
- (g) 要約及所有接納均受香港法例規管，並按其詮釋。股東親自或由其代表簽立接納表格，將構成有關股東同意香港法院就解決因要約而可能產生之任何爭議具有專屬司法管轄權。
- (h) 正式簽立接納表格後，即構成不可撤回地授權要約人及／或金利豐證券(或要約人及／或金利豐證券可能指示之一名或多名人士)，代表接納要約之人士填妥及簽立任何文件及採取必要或適宜之任何其他行動，以便將該人士已接納要約涉及之股份歸屬於要約人(或要約人可能指示之一名或多名人士)。
- (i) 要約乃根據收購守則作出。
- (j) 本綜合文件及接納表格中對要約之提述須包括其任何延期及／或修訂。
- (k) 股東於作出其決定時須倚賴其本身對本集團及要約條款(包括所涉及優勢及風險)所作出之審查。本綜合文件之內容(包括當中所載之任何一般意見或推薦建議連同接納表格)不得被詮釋為要約人、本公司、金利豐證券或彼等各自之專業顧問之任何一方作出之任何法律或商業意見。股東應向彼等各自之專業顧問諮詢專業意見。

1. 財務概要

下文載列分別摘錄自本公司截至2017年及2018年3月31日止財政年度之年報之本集團截至2016年、2017年及2018年3月31日止三個財政年度之經審核綜合財務資料概要：

綜合損益表

	截至3月31日止年度	
	2018年	2017年
	千港元	千港元
		(重列)
持續經營業務		
收入	23,188	133,714
銷售成本	<u>(15,990)</u>	<u>(41,889)</u>
毛利	7,198	91,825
其他收入	1,981	—
銷售開支	(5,606)	(7,294)
行政開支	(50,417)	(37,003)
在建投資物業公允值增加	54,133	6,107
財務收益	29,378	23
財務成本	<u>(123,713)</u>	<u>(105,598)</u>
除稅前虧損	(87,046)	(51,940)
所得稅開支	<u>(22,626)</u>	<u>(68,912)</u>
持續經營業務之年內虧損	(109,672)	(120,852)
已終止業務		
已終止業務之年內溢利(虧損)	<u>16,478</u>	<u>(1,628)</u>
年內虧損	<u><u>(93,194)</u></u>	<u><u>(122,480)</u></u>
本公司股東應佔(虧損)溢利		
— 持續經營業務	(109,672)	(120,852)
— 已終止業務	<u>17,022</u>	<u>(1,074)</u>
	<u>(92,650)</u>	<u>(121,926)</u>

	截至3月31日止年度	
	2018年 千港元	2017年 千港元 (重列)
非控股權益應佔虧損		
— 持續經營業務	—	—
— 已終止業務	<u>(544)</u>	<u>(554)</u>
	<u>(544)</u>	<u>(554)</u>
年內虧損	<u>(93,194)</u>	<u>(122,480)</u>
每股虧損		
持續經營業務及已終止業務		
— 基本及攤薄(港仙)	<u>(4.86)</u>	<u>(6.96)</u>
持續經營業務		
— 基本及攤薄(港仙)	<u>(5.75)</u>	<u>(6.90)</u>
每股股息	<u>—</u>	<u>—</u>

綜合損益及其他全面收益表

	截至3月31日止年度	
	2018年 千港元	2017年 千港元
年內虧損	<u>(93,194)</u>	<u>(122,480)</u>
其他全面收益(虧損)		
其後可能重新分類至損益之項目：		
換算境外業務之匯兌差額	174,006	(103,403)
出售附屬公司時撥回之匯兌儲備	<u>(28,860)</u>	<u>—</u>
年內其他全面收益(虧損)	<u>145,146</u>	<u>(103,403)</u>
年內全面收益(虧損)總額	<u>51,952</u>	<u>(225,883)</u>
各方應佔年內全面收益(虧損)總額：		
— 本公司股東	36,920	(211,187)
— 非控股權益	<u>15,032</u>	<u>(14,696)</u>
	<u>51,952</u>	<u>(225,883)</u>

綜合損益表

	截至3月31日止年度	
	2017年	2016年
	千港元	千港元
收入	194,197	190,698
銷售成本	<u>(61,157)</u>	<u>(83,082)</u>
毛利	133,040	107,616
其他收益	3,935	1,264
其他收入	158	22,769
銷售開支	(11,410)	(4,981)
行政開支	(45,172)	(28,652)
投資物業及在建投資物業公允值 (減少)增加淨額	(41,737)	5,938
應佔一間聯營公司溢利	—	15
財務收益	2,033	4,305
財務成本	<u>(105,598)</u>	<u>(2,170)</u>
除稅前(虧損)溢利	(64,751)	106,104
所得稅開支	<u>(57,729)</u>	<u>(38,623)</u>
年內(虧損)溢利	<u>(122,480)</u>	<u>67,481</u>
各方應佔：		
本公司股東	(121,926)	51,192
非控股權益	<u>(554)</u>	<u>16,289</u>
	<u>(122,480)</u>	<u>67,481</u>
每股(虧損)盈利， 基本和攤薄	<u>(0.070)港元</u>	<u>0.033港元</u>
每股股息	<u>—</u>	<u>—</u>

綜合損益及其他全面收益表

	截至3月31日止年度	
	2017年 千港元	2016年 千港元
年內(虧損)溢利	<u>(122,480)</u>	<u>67,481</u>
其他全面虧損		
其後可能重新分類至損益之項目：		
換算境外業務之匯兌差額	(103,403)	(42,201)
出售附屬公司時撥回之匯兌儲備	<u>—</u>	<u>(20,349)</u>
年內其他全面虧損	<u>(103,403)</u>	<u>(62,550)</u>
年內全面(虧損)收益總額	<u>(225,883)</u>	<u>4,931</u>
各方應佔：		
本公司股東	(211,187)	278
非控股權益	<u>(14,696)</u>	<u>4,653</u>
	<u>(225,883)</u>	<u>4,931</u>

本公司核數師羅兵咸永道會計師事務所並無就本集團截至2016年3月31日止財政年度之綜合財務報表發出任何保留或經修訂意見(包括強調事項、保留意見、否定意見及不發表意見)。本公司核數師信永中和(香港)會計師事務所有限公司並無就本集團截至2017年及2018年3月31日止兩個財政年度之各綜合財務報表發出任何保留或經修訂意見(包括強調事項或有關持續經營、保留意見之重大不確定因素、否定意見及不發表意見)。概無因本集團之規模、性質或情況而須於本集團截至2016年、2017年及2018年3月31日止各財政年度之綜合財務報表予以披露之特殊項目。

2. 截至2018年3月31日止年度之經審核綜合財務報表

以下本集團截至2018年3月31日止年度之經審核綜合財務報表載於本公司截至2018年3月31日止年度之年報(「2018年年報」)，2018年年報已刊載於聯交所網站(www.hkex.com)及本公司網站(www.msil.com.hk)：

(a) 於2018年3月31日之綜合財務狀況表

請參閱2018年年報第66至67頁。

(b) 截至2018年3月31日止年度之綜合現金流量表

請參閱2018年年報第69至70頁。

(c) 截至2018年3月31日止年度之其他綜合財務報表

(i) 截至2018年3月31日止年度之綜合損益表

請參閱2018年年報第64頁。

(ii) 截至2018年3月31日止年度之綜合損益及其他全面收益表

請參閱2018年年報第65頁。

(iii) 截至2018年3月31日止年度之綜合權益變動表

請參閱2018年年報第68頁。

(d) 截至2018年3月31日止年度之重大會計政策及經審核綜合財務報表附註

請參閱2018年年報第71至157頁。

3. 重大變動

除下文所披露者外，董事確認，自2018年3月31日（即本集團最近期已刊發經審核綜合財務報表的結算日）以來直至最後實際可行日期（包括該日）止，本集團的財務或營業狀況或前景並無出現重大變動：

本公司董事會主席、執行董事及主要股東並為要約人的唯一董事及最終實益擁有人胡先生（於最後實際可行日期擁有本公司41.73%股權）持有的本金額為778,000,000港元的承兌票據連同應計利息將於2019年7月28日到期償還（詳情載於本公司日期為2016年4月12日、2016年5月19日、2016年7月15日、2016年7月28日、2016年9月14日、2016年9月27日、2016年10月24日、2017年12月15日及2018年5月2日的公告以及本公司日期為2016年6月16日的通函），並由於最後實際可行日期承兌票據的到期日為十二個月內而已由非流動負債重新分類至流動負債，導致流動負債大幅增加及本集團非流動負債的相應減少。

4. 債務聲明

於2018年7月31日（即本綜合文件付印前就本債務聲明而言之最後實際可行日期）營業時間結束時，本集團的未償還債務如下：

(i) 其他借貸

本集團有本金額約49,260,000港元的應付一間融資公司（本集團的獨立第三方）未償還無抵押及無擔保循環貸款，到期日為2019年1月12日。該款項按固定年利率8%計息。

本集團有應付本集團若干獨立第三方的本金總額人民幣846,560,000元（相當於973,544,000港元）的未償還無抵押及無擔保借貸，到期日為2020年3月25日或之前。該金額按每年10%的固定利率計息。在上述借貸中，本金額人民幣16,560,000元（相當於19,044,000港元）於最後實際可行日期已結算。

本集團有本金總額人民幣45,350,000元（相當於約52,153,000港元）的應付一間於中國成立公司（由胡先生間接非全資擁有）的未償還無抵押及無擔保借貸，到期日為2018年9月28日。該金額按每年10%的固定利率計息。該款項於最後實際可行日期已悉數結算。

本集團有應付胡先生的本金總額人民幣30,000,000元(相當於34,500,000港元)的未償還無抵押及無擔保借貸，到期日為2020年5月31日。該金額按每年9%的固定利率計息。

(ii) 承兌票據

本集團有應付胡先生全資擁有的一間公司未償還本金總額778,000,000港元的承兌票據。本金及應計利息將於2019年7月28日到期日償還。承兌票據按每年8%的固定利率計息。

(iii) 其他債務

本集團應付本集團一名獨立第三方的未償還債務人民幣4,450,000元(相當於約5,118,000港元)，該金額為無擔保、無抵押、不計息及按要求償還。

除前述披露者及集團間負債及正常貿易應付款項外，於2018年7月31日營業時間結束時，本集團並無任何已發行且未償還、或授權或以其他方式增設但未發行的任何其他債務證券以及定期貸款(有抵押、無抵押、有擔保或其他)、銀行透支、銀行貸款或其他類似債務、承兌負債(正常商業票據除外)、承兌信用、租購承擔、債權證、按揭、押記、擔保或其他重大或然負債。

董事確認，本集團債務自2018年7月31日至最後實際可行日期並無不利變動。

就上述債務聲明而言，外匯、人民幣已按2018年7月31日的概約匯率1：1.15兌換為港元。

以下為獨立物業估值師亞太資產評估及顧問有限公司就本集團於2018年7月31日持有物業的估值編製及發出的函件及估值報告全文，以供載入本公司及中國大地集團有限公司聯合公佈的綜合文件。



亞太資產評估及顧問有限公司

香港德輔道中243-247號德祐大廈5樓

電話：(852) 2357 0085

傳真：(852) 2951 0799

敬啟者：

有關：位於中華人民共和國重慶市渝中區青年路77號的一個綜合開發項目的一個購物中心第LG層、1至3層及5至9層的多個零售單位、位於第10至25層名為「MARRIOTT EXECUTIVE APARTMENT」的服務式公寓開發項目、位於第27至40層名為「ONE APARTMENT」的公寓開發項目及多個附屬設施（「物業」）

吾等遵照民生國際有限公司（「貴公司」）的指示，對 貴公司及其附屬公司（以下統稱「貴集團」）所持有位於中華人民共和國（「中國」）之物業進行估值。吾等確認已進行視察、作出相關查詢並取得吾等認為必需的進一步資料，以向 閣下提供吾等對物業於2018年7月31日（「估值日期」）的市場價值的意見，以供載入 由 貴公司及中國大地集團有限公司聯合發佈之綜合文件。

本估值報告擬用作 貴集團盡職調查之基礎。最終交易價格應為交易各方洽商之成果。釐定物業之議定交易價格純屬 貴集團之責任。估值結果不應被詮釋為有關公正之意見、有

關償債能力之意見或投資建議。吾等之估值證書除擬定用途外不應作其他用途，亦不應由第三方使用。該等第三方應對物業自行展開調查及進行獨立評估。

估值基準

吾等對物業之估值乃吾等對其市場價值之意見。所謂市場價值，吾等所下定義為「在進行適當市場推廣後，自願買方及自願賣方雙方按公平基準並在知情、審慎及非強逼的情況下於估值日期進行交易的估計資產或負債交易金額」。

市場價值乃理解為並無考慮買賣（或交易）成本，亦無扣減任何有關稅項或可能稅項的資產或負債的價值。

吾等獨立於 貴集團及吾等的估值乃根據香港測量師學會出版之「香港測量師學會物業估值準則」及香港聯合交易所有限公司證券上市規則第5章及應用指引第12項所載之規定以及證券及期貨事務監察委員會發出的公司收購及合併守則（「收購守則」）規則11條編製。

估值假設

吾等於估值時假設業主於公開市場上出售物業，而並無於影響物業價值的任何遞延條款合約、售後租回、合資經營、管理協定或任何類似安排中受惠或受其拖累。

吾等進行估值時並無就物業的任何抵押、按揭或欠款或出售時可能產生的任何開支或稅項計提撥備。除另有說明外，吾等假定物業並無附帶可影響其價值的產權負擔、限制及繁重支銷。

估值方法

吾等已按物業將根據提供予吾等的最新的開發計劃獲開發及竣工的基準對物業進行估值。吾等已假設在並無繁瑣條件或延誤情況下取得所有有關政府部門就開發計劃之核准、批准及許可。為達至吾等之估值意見，吾等採用經參照相關市場可獲得的可比較銷售證據的比較法。吾等亦已考慮已支出的建造成本以及反映完工開發項目質量的在完成開發前還將支出的成本。

業權及假設

吾等已獲提供有關物業的業權文件摘要副本。然而，吾等並無就物業於中國相關政府機關進行業權查冊，且亦無檢查文件正本以核實所有權、產權負擔或是否存在可能未有出現於提交予吾等的副本的任何其後修訂。在對位於中國的物業進行估值時，吾等依賴 貴集團的中國法律顧問北京市通商(深圳)律師事務所就有關物業之業權及其他法律事宜所提供的法律意見。

資料來源

吾等在相當程度上依賴由 貴集團提供的資料，且已接受就如規劃批文或法定通告、地役權、年期、地盤及建築面積、建造成本、銷售資料及所有其他相關事宜給予吾等之意見。吾等並無進行實地量度。估值報告所載的尺寸、量度及面積僅為約數。吾等已採取一切合理審慎措施，包括核查提供予吾等的資料及作出相關查詢。吾等並無理由懷疑 貴集團提供予吾等的資料的真實性及準確性，而該等資料的真實性及準確性對吾等的估值至關重要。吾等亦已獲 貴集團告知提供予吾等的資料並無遺漏任何重大事實。

吾等依賴於 貴集團所提供有關物業的信息的完整性、準確性及公允代表性。物業之市場價值受限於 貴集團所提供的信息所採納的眾多假設，以任何該等假設或事實發生變動為限，市場價值結論的結果將相應改變。

實地視察

物業的實地視察由朱蔭邨先生(測量學榮譽學士)於2018年9月13日進行。吾等已視察物業的外貌，以及在可能情況下視察其內部。吾等並無視察物業被覆蓋、未暴露或無法進入的部分，並假設該等部分乃處於合理狀態。吾等並無進行詳細測量以核實物業面積正確與否，然而，吾等假設提交予吾等的業權文件所顯示面積為正確。所有文件及合約僅作參考用途，而所有尺寸、量度及面積均為約數。於吾等的視察過程中，吾等並無發現任何嚴重瑕疵。然而，吾等並無進行結構測量，故吾等無法呈報物業是否確無腐朽、蟲蛀或有任何其他結構缺陷。吾等亦無對任何設施進行測試。

可能稅項負債

就遵守收購守則規則11.3及誠如 貴集團所告知，於中國出售物業所產生的可能稅項負債包括5%的增值稅、0.05%的印花稅、按介乎30%至60%的累進稅率計算的土地增值稅及25%的企業所得稅。

就 貴集團擬持作出售的部分物業(即ONE Apartment)而言，相關稅項負債很可能於出售時具體化。就 貴集團擬持作投資或自用的物業的其他部分而言，由於 貴集團尚無出售物業該等部分的計劃，故相關稅項負債具體化的可能性為低。

責任範圍

本估值報告乃基於一項理解而發出： 貴集團已將其於截至估值日期所知悉有關物業的一切事宜告知吾等，因該等事宜有可能對吾等的估值報告產生影響。吾等並無責任就吾等評估完成日期後發生的事件及出現的情況更新本估值報告，然而，於有需要時吾等樂意討論進一步的指示。

管理層確定事實

本估值報告的草擬本及吾等的計算已送呈 貴集團管理層。彼等已審閱及口頭向吾等確認，本估值報告所列事實及計算於所有重大方面均屬準確，及彼等並不知悉有關吾等的委聘的任何重大事項尚未載入。

貨幣

除另有指明者外，於吾等的估值所列全部金額均以人民幣為單位。

隨函附奉吾等的估值報告。

此 致

香港
干諾道中168-200號
信德中心西座16樓1611室
民生國際有限公司
列位董事 台照

為及代表
亞太資產評估及顧問有限公司
董事
王良堅
MHKIS, MCIREA, RPS (GP)
謹啟

2018年10月11日

附註： 王良堅先生為註冊專業產業測量師，擁有逾18年香港及中國物業估值經驗。

附件

估值報告

於中國正在重建的物業

物業	概況及年期	估用詳情	於2018年7月31日 現況下之市場價值												
位於中國重慶市 渝中區青年路77 號的一個綜合開 發項目的第LG 層、1至3層及5至 9層的多個零售單 位、位於第10至 25層名為 「Marriott Executive Apartment」的服 務式公寓開發項 目、位於第27至 40層名為「ONE Apartment」的公 寓開發項目及多 個附屬設施	物業包括綜合開發項目(「開發項目」)的一部分，該項目建於一幅地盤面積為4,567.10平方米(包括獲授地盤面積4,410.04平方米及分配地盤面積157.06平方米)的地塊之上 物業位於重慶市中心商業區解放碑區域內，距離重慶軌道交通臨江門站及較場口站只需15分鐘步行路程。 根據 貴集團所提供的最新開發計劃，物業將包括開發項目的B5至3層及第5至40層，總建築面積約為90,211.82平方米(包括165個地下停車位及一個地面停車位)。開發項目於1999年左右竣工，其重建及翻新工程預計將於2018年第四季度完成。用途及概約建築面積的詳情如下： <table><tr><th>用途</th><th>概約建築面積 (平方米)</th></tr><tr><td>零售 (第LG層、1至3層及 5至9層)</td><td>31,873.40</td></tr><tr><td>服務式公寓(Marriot Executive Apartment) (第10至25層)</td><td>21,457.17</td></tr><tr><td>公寓(ONE Apartment) (第27至40層)</td><td>17,601.12</td></tr><tr><td>多層之附屬設施</td><td>19,280.13</td></tr><tr><td>總計：</td><td>90,211.82</td></tr></table> 誠如 貴集團所告知，該等附屬設施將包括於B1至B5層的機械房、停車場、廚房及於26層的避難層。 物業之土地使用權已授出，年期於2053年8月18日屆滿，作商業及金融用途。	用途	概約建築面積 (平方米)	零售 (第LG層、1至3層及 5至9層)	31,873.40	服務式公寓(Marriot Executive Apartment) (第10至25層)	21,457.17	公寓(ONE Apartment) (第27至40層)	17,601.12	多層之附屬設施	19,280.13	總計：	90,211.82	於估值日期，物業正在重建及翻新。	人民幣 2,555,000,000元
用途	概約建築面積 (平方米)														
零售 (第LG層、1至3層及 5至9層)	31,873.40														
服務式公寓(Marriot Executive Apartment) (第10至25層)	21,457.17														
公寓(ONE Apartment) (第27至40層)	17,601.12														
多層之附屬設施	19,280.13														
總計：	90,211.82														

附註：

- 根據以下房地產所有權證書，開發項目總樓面面積為94,805.91平方米的房屋所有權連同其總地盤面積為4,567.10平方米的相應土地使用權已授予本公司於中國成立的間接全資附屬公司重慶皇石置地有限公司（「皇石」），年期於2033年8月18日屆滿並隨後可續期至2053年8月18日的屆滿日期。證書的詳情如下：

證書編號	位置	總樓面面積 (平方米)	用途
101房地證2015字第11674號	B5層、部分B4及第42至44層	2,874.11	其他
101房地證2015字第11676號	部分B4、B3及B2層	8,552.52	停車場
101房地證2015字第11678號	第3、第5及第6層	9,983.10	辦公室
101房地證2015字第11681號	部分B3及B2層、B1層、 L層、第1、2及7至39層	72,854.77	商業服務
渝(2016)渝中區不動產權 第000911230號	部分第1層	541.41	企業財務／商業服務
總計：		<u>94,805.91</u>	

- 根據重慶市國土資源和房屋管理局與皇石於2017年5月8日訂立的土地出讓合同補充協議——重地合字(1993)(中區)第65號，原土地出讓合同的若干原始條款已獲修訂。經修訂條款的詳情如下：

編號 經修訂條款

- 該地塊的受讓人已更改為皇石。
 - 地盤面積已更改為4,567.10平方米(獲授地盤面積為4,410.04平方米及分配面積為157.06平方米)。總建築面積已更改為98,182.24平方米(其中94,805.91平方米已計入價格。)
 - 土地使用期限的屆滿日期已更改為2053年8月18日。
 - 額外地價人民幣55,330,000元須由皇石就延長土地使用權支付。
- 根據日期為2017年11月17日的工程施工許可證第500103201711170201號，物業的重建項目已獲准施工。施工期為483日。
 - 誠如 貴集團所告知，於估值日期，物業已產生及未償付的施工成本分別約為人民幣661,000,000元及人民幣88,000,000元。於估值過程中，吾等已將該等金額納入考量。

5. 誠如 貴集團所告知，於估值日期，3703-3706號房及3801-3803號房已按總代價人民幣140,633,782元獲認購／預售。於估值過程中，吾等已將該等金額納入考量。
6. 倘物業已於估值日期竣工，則其市場價值為人民幣3,204,000,000元。
7. 吾等已獲 貴集團中國法律顧問北京市通商(深圳)律師事務所就物業所出具的法律意見，其中包括以下內容：
 - i. 皇石已取得房地產權證並為受中國法律保護的物業土地合法所有者。皇石有權於規定的土地使用期限內根據房地產權證所載的用途佔用、使用、租賃、轉讓、按揭或以其他合法手段處置土地使用權；
 - ii. 物業土地不受任何按揭或查封規限；
 - iii. 皇石根據房地產權證使用物業土地並符合中國法律要求；
 - iv. 皇石已取得房地產權證並為受中國法律保護的位於物業上的房屋的合法所有者。皇石有權於規定的土地使用期限內根據房地產權證所載的用途佔用、使用、租賃、轉讓、按揭或以其他合法手段處置該等房屋；
 - v. 位於物業上的房屋不受任何按揭或查封規限；
 - vi. 皇石根據房地產權證使用物業土地並符合中國法律要求；及
 - vii. 重慶市渝中區建設工程綜合監督管理處已於2018年9月25日向 貴集團中國法律顧問確認，皇石將不會因其工程施工開始前未能取得工程施工許可證而面臨任何行政處罰。根據前述事項， 貴集團的中國法律顧問認為重慶市渝中區建設工程綜合監督管理處有權作出此類確認，而皇石將不會因前述情況而面臨任何行政處罰。

1. 責任聲明

要約人唯一董事對本綜合文件所載資料(不包括與本集團有關的資料)的準確性承擔全部責任，並在作出一切合理查詢後確認，就其所深知，本綜合文件所表達的意見(不包括董事表達的意見)乃經審慎周詳考慮後達致，且本綜合文件並無遺漏其他事實，足以令致本綜合文件所載任何陳述產生誤導。

2. 要約人之權益披露

於最後實際可行日期，要約人持有795,357,149股股份及梁先生持有1,800,000股股份，因此，要約人及其一致行動人士合共持有797,157,149股股份。

要約人為一間於英屬處女群島註冊成立的投資控股有限公司，其由胡先生全資及最終擁有。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，要約人及其一致行動人士概無擁有或控制本公司任何證券(定義見收購守則規則22註釋4)。

3. 於本公司證券之其他權益及交易之披露

於最後實際可行日期：

- (a) 除要約人及與其一致行動人士於完成後實益擁有要約人所持有797,157,149股股份(佔最後實際可行日期本公司全部已發行股本之約41.82%)之權益外，要約人及與其一致行動人士(包括要約人的唯一董事)概無持有、擁有或控制或支配本公司任何股份、可換股證券、認股權證、購股權或衍生工具之任何表決權或權利；
- (b) 概無就要約人及與其一致行動人士就本公司證券擁有、控制或支配或已訂立任何尚未行使的衍生工具(定義見收購守則規則22註釋4)；
- (c) 要約人及與其一致行動人士(包括要約人唯一董事)概無借入或借出本公司任何有關證券(定義見收購守則規則22註釋4)；
- (d) 除買賣協議、融資協議及股份抵押外，並無與要約人的股份或股份有關且對要約可能屬重大的安排(不論透過購股權、彌償或其他方式)；

- (e) 除條件外，要約人或概無參與訂立任何可能會或可能不會援引或尋求援引要約的先決條件或條件的相關協議或安排；
- (f) 要約人及與其一致行動人士概無收到有關接納或拒絕要約的任何不可撤銷承諾；
- (g) 除融資協議及股份抵押外，概無訂立根據要約收購本公司的任何證券將會轉讓、抵押或質押予任何其他人士的任何協議、安排或諒解；
- (h) 除代價外，要約人及與其一致行動人士並無向賣方及與彼等一致行動人士提供任何形式的其他代價、補償或利益；及
- (i) 要約人及與其一致行動人士(一方)並無與賣方及與彼等一致行動人士(另一方)進行特別交易。

於相關期間：

- (a) 要約人於2018年4月3日按每股0.50港元購買414,802,041股股份(相當於本公司於最後實際可行日期全部已發行股本的約21.76%)，除此之外及除收購事項外，要約人及與其一致行動人士(包括要約人的唯一董事)並無買賣任何證券(定義見收購守則規則22註釋4)換取利益；及
- (b) 除融資協議及股份抵押外，要約人及與其一致行動人士(包括要約人的最終實益擁有人及唯一董事)並無作出如收購守則規則22註釋8提述的任何性質安排。

4. 一般事項

於最後實際可行日期：

- (a) 概不會向任何董事提供利益(法定賠償除外)作為離職或與要約有關之補償；及
- (b) 要約人及其一致行動人士概無與任何董事、近期董事、股東或近期股東訂立與收購事項及／或要約有關或對其加以倚賴之協議、安排或備忘錄(包括任何補償協議)。

5. 市價

下表列示股份於(i)相關期間內每個曆月進行買賣之最後日期；(ii)最後交易日；及(iii)最後實際可行日期在聯交所所報之收市價。

日期	每股 股份收市價 (港元)
2018年	
3月29日	0.455
4月30日	0.455
5月31日	0.475
6月29日	0.480
7月31日	0.480
8月31日	0.470
9月6日(最後交易日)	0.465
9月28日	0.480
10月10日(最後實際可行日期)	0.485

最高及最低股份價格

於相關期間，在聯交所所報之每股股份最高收市價為2018年9月11日之0.520港元，而在聯交所所報之每股股份最低收市價為於2018年4月23日及2018年4月24日之每股股份0.410港元。

6. 同意書及資格

以下為本綜合文件載有或提述其函件、意見或建議之由要約人委聘之專業顧問名稱及資格：

名稱	資格
金利豐財務顧問	一間根據證券及期貨條例可進行第6類(就機構融資提供意見)受規管活動之持牌法團
金利豐證券	一間根據證券及期貨條例可進行第1類(證券交易)受規管活動之持牌法團

金利豐證券及金利豐財務顧問各自已就刊發本綜合文件發出書面同意，同意按呈現之形式及涵義於本綜合文件載入其意見、建議、函件及／或提述(視情況而定)其名稱，且並無撤回其書面同意。

7. 其他事項

於最後實際可行日期：

- (a) 要約人之一致行動集團之主要成員為要約人及胡先生；
- (b) 要約人之註冊辦事處為Vistra Corporate Services Centre, Wickhams Cay II, Road Town, Tortola, VG1110, British Virgin Islands；
- (c) 要約人及胡先生各自通訊地址為香港夏慤道16號遠東金融中心18樓1804室；
- (d) 金利豐財務顧問之註冊地址為香港中環港景街1號國際金融中心一期28樓2801室；
及
- (e) 金利豐證券之註冊地址為香港中環港景街1號國際金融中心一期28樓2801室。

8. 備查文件

下列文件之副本自本綜合文件日期起直至截止日期(包括該日)(i)於正常營業時間上午9時30分至下午5時30分(不包括星期六、星期日及公眾假期)於本公司於香港之主要營業地點；(ii)於證監會網站(www.sfc.hk)；及(iii)於本公司網站(www.msil.com.hk)可供查閱：

- (a) 要約人之組織章程大綱及細則；
- (b) 金利豐證券函件，其全文載於本綜合文件之第6至16頁；及
- (c) 本附錄「6.同意書及資格」一段所提述之同意函件。

1. 責任聲明

本綜合文件載有遵照收購守則提供之詳情，旨在提供有關要約、要約人及本集團之資料。

董事願就本綜合文件所載資料(有關要約人及其一致行動人士之資料除外)之準確性共同及個別承擔全部責任，並在作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知，本綜合文件內所表達之意見(要約人之唯一董事所表達之意見除外)乃經審慎周詳考慮後始行達致，且本綜合文件並無遺漏其他事實，足以令致本綜合文件所載任何陳述產生誤導。

2. 股本

本公司於最後實際可行日期之法定及已發行股本如下：

法定		港元
<u>5,000,000,000</u>	股股份	<u>500,000,000.00</u>
已發行		
<u>1,906,171,856</u>	股股份	<u>190,617,185.60</u>

所有已發行股份在所有方面(包括投票、股息及股本回報之權利)於彼此之間均享有同等地位。

於最後實際可行日期，除1,906,171,856股已發行股份外，本公司概無可轉換或交換為股份之其他類別證券、尚未行使購股權、衍生工具、認股權證或其他證券。已發行股份於聯交所主板上市及買賣。概無本公司證券於任何其他證券交易所上市或買賣，且現時並無亦不擬尋求本公司證券於任何其他證券交易所上市或獲批准買賣。

自2018年3月31日(即最近財政年度末)起直至最後實際可行日期，概無股份已獲發行。

3. 董事之權益披露

於最後實際可行日期，董事(包括彼等各自之聯繫人)概無於本公司及其相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)之股份、相關股份或債券中，擁有(a)須根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部知會本公司及聯交所之任何權益及淡倉(包括根據證券及期貨條例之條文彼等被視為或當作擁有之權益及淡倉)；(b)須根據證券及期貨條例第352條記入該條例所提述之登記冊內之任何權益及淡倉；(c)須根據上市發行人董事進行證券交易的標準守則知

會本公司及聯交所之任何權益及淡倉；或(d)根據收購守則須於綜合文件披露之任何權益及淡倉如下：

董事姓名	身份／權益性質	股份數目			佔本公司已發行股本百分比
		直接權益	視作權益	總權益	
胡先生	於控制法團擁有權益	—	795,357,149 (附註)	795,357,149	41.73%
梁先生	實益擁有人	1,800,000	—	1,800,000	0.09%

附註：該等股份由要約人直接擁有，而要約人由胡先生全資擁有。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，董事(包括彼等各自之聯繫人)概無於本公司及其相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)之股份、相關股份或債券中，擁有(a)須根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部知會本公司及聯交所之任何權益或淡倉(包括根據證券及期貨條例之條文彼等被視為或當作擁有之權益及淡倉)；(b)須根據證券及期貨條例第352條記入該條例所提述之登記冊內之任何權益或淡倉；(c)須根據上市發行人董事進行證券交易的標準守則知會本公司及聯交所之任何權益或淡倉；或(d)根據收購守則須於本綜合文件披露之任何權益或淡倉。

4. 主要股東權益披露

於最後實際可行日期，按本公司根據證券及期貨條例第336條所存置之登記冊及就董事所知，於本公司股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部之條文須向本公司披露之權益或淡倉，或直接或間接擁有附帶權利可於所有情況下在本公司或本集團任何其他成員公司之股東大會上投票之任何類別股本面值5%或以上之權益或該等股本所涉及之任何購股權之人士或實體如下：

董事姓名	身份／權益性質	股份數目		佔本公司已發行股本百分比	
		直接權益	視作權益	總權益	股本百分比
要約人	實益擁有人	795,357,149 (附註)	—	795,357,149	41.73%

附註：該等股份由要約人直接擁有，而要約人由胡先生全資擁有。

除上文所披露者外，就董事所知，於最後實際可行日期，概無人士於本公司股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部之條文須向本公司披露之權益或淡倉，或直接或間接擁有附帶權利而可於所有情況下在本公司或本集團任何其他成員公司之股東大會上投票之任何類別股本面值5%或以上，或該等股本所涉及之任何購股權之權益。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，按本公司根據證券及期貨條例第336條規定存置之登記冊所記錄，概無其他人士於股份或本公司相關股份中擁有任何權益或淡倉。

5. 買賣本公司之證券

於相關期間，

- (a) 於2018年4月3日，要約人已按每股0.50港元購買414,802,041股股份(佔最後實際可行日期本公司全部已發行股本約21.76%)，除該事項及收購事項外，概無董事買賣任何股份或與任何股份或本公司證券有關之任何證券、可換股證券、認股權證、購股權或衍生工具以換取價值；

- (b) 概無本公司或本集團任何成員公司或本公司任何顧問(包括獨立財務顧問)之退休基金已根據收購守則「聯繫人」釋義之第(2)類別予以訂明，惟不包括獲豁免主要貿易人(定義見收購守則)擁有及控制之任何股份或與任何股份或本公司證券有關之任何證券、可換股證券、認股權證、購股權或衍生工具，且概無相關人士買賣任何股份或與任何股份或本公司證券有關之任何證券、可換股證券、認股權證、購股權或衍生工具以換取價值；
- (c) 除收購事項外，概無與本公司或屬收購守則「聯繫人」定義第(1)、(2)、(3)及(4)類別之本公司聯繫人之任何人士訂有收購守則規則22註釋8所述性質之任何安排及概無有關人士買賣任何股份或與任何股份或本公司證券有關之任何證券、可換股證券、認股權證、購股權或衍生工具以換取價值；
- (d) 概無與本公司有關連之基金經理(獲豁免基金經理除外)獲全權委託管理股份或與任何股份或本公司證券有關之任何證券、可換股證券、認股權證、購股權或衍生工具，且概無相關人士買賣任何股份或與任何股份或本公司證券有關之任何證券、可換股證券、認股權證、購股權或衍生工具以換取價值；
- (e) 概無人士已不可撤銷地承諾其本身接受或拒絕要約；及
- (f) 本公司或任何董事概無借入或借出任何股份或與任何股份或本公司證券有關之任何證券、可換股證券、認股權證、購股權或衍生工具。

6. 要約人之股權及股份買賣

除本附錄「3.董事權益披露」及「4.主要股東權益披露」各節所披露者外，本公司或董事概無於要約人股份中擁有任何權益，且概無相關人士(包括本公司)於相關期間買賣要約人之股份。

7. 其他權益披露

於最後實際可行日期：

- (a) 概無向任何董事提供利益(法定賠償除外)以作為離職補償或其他與要約有關之補償；

- (b) 除買賣協議、融資協議及股份抵押外，概無任何董事與任何其他人士訂有以要約之結果為條件或取決於要約之結果或在其他方面與要約有關之協議或安排；及
- (c) 除買賣協議、融資協議及股份抵押外，要約人概無訂有任何董事擁有重大個人利益之重大合約。

8. 重大合約

本集團成員公司於緊接要約期開始當日前兩年內訂立以下屬或可能屬重大之合約（並非於本集團進行或擬進行之日常業務過程中訂立之合約）：

- (a) 本公司（作為發行人）與上海鉅躍股權投資基金管理有限公司（作為認購方）所訂立日期為2016年9月30日之認購協議，據此，本公司同意配發及發行而認購方同意認購合共166,666,666股認購股份，認購價為每股認購股份0.60港元；
- (b) 本公司、鑫力控股有限公司（「鑫力」）及王茗女士（「王女士」）訂立日期為2016年10月6日之修訂契約，內容有關修訂日期為2016年4月8日之買賣協議完成賬目之條款；
- (c) 本公司、暢益企業有限公司（「暢益」）（作為買方）、本公司之關連人士蔡彤先生（「蔡先生」）（作為賣方）及鑫力與王女士（共同作為擔保人）所訂立日期為2016年11月2日之買賣協議（「鑫豐買賣協議」），據此，賣方同意出售而買方同意購買鑫豐控股有限公司（「鑫豐」）全部已發行股本及鑫豐及其附屬公司結欠賣方之貸款，總代價包括人民幣500,000,000元連同向賣方授出認購本公司於該收購完成日期當時已發行股本5%之期權；
- (d) 本公司（作為發行人）與Haitong International Investment Fund SPC（代表及為Haitong International Investment Fund SPC-Fund I SP行事）（「認購人」）（作為認購方）訂立的日期為2016年11月3日之認購協議，據此，本公司將發行及認購方將認購總本金額為400,000,000港元的有抵押債券，到期日為2018年11月4日；

- (e) 本公司與上海鉅躍股權投資基金管理有限公司訂立日期為2016年11月15日之終止協議，據此，訂約方同意終止日期為2016年9月30日內容有關認購合共166,666,666股認購股份之認購協議；
- (f) 本公司、暢益企業有限公司、蔡彤先生、鑫力及王女士訂立日期為2017年5月26日之修訂契約，內容有關修訂鑫豐買賣協議之付款條款；
- (g) 本公司、暢益、蔡先生、鑫力及王女士訂立日期為2017年8月14日之終止契約，內容有關終止鑫豐買賣協議；及
- (h) 民生企業有限公司(作為賣方)及諸暨市通和珠寶有限公司(作為買方)訂立日期為2017年11月1日之買賣協議，內容有關買賣俊文控股有限公司所有已發行股份以及緊接上述交易完成前俊文控股有限公司及其附屬公司結欠民生企業有限公司之所有款項。

9. 董事服務合約

於最後實際可行日期，概無董事與本公司或其任何附屬公司或聯營公司訂立且現時生效之服務合約為(i)(包括具有持續及固定年期之合約)於要約期開始日期前六個月內已訂立或修訂之合約；(ii)附帶12個月或以上通知期之持續合約；(iii)尚餘年期超過12個月之固定年期合約(不論通知期長短)；或(iv)於相關期間經修訂之合約。

10. 專家及同意書

以下為其函件或意見載於本綜合文件之由本公司委聘之專家之資格：

名稱	資格
衍丰	一間可從事證券及期貨條例項下第6類(就機構融資提供意見)受規管活動之持牌法團，為獨立董事委員會有關要約之獨立財務顧問
亞太資產評估及顧問有限公司	獨立物業估值師
北京市通商(深圳)律師事務所	中國法律顧問

衍丰、亞太資產評估及顧問有限公司及北京市通商(深圳)律師事務所各自已就刊發本綜合文件發出書面同意書，同意按呈現之形式及涵義於本綜合文件載入其函件或意見及／或提述(視情況而定)其名稱，且並無撤回其書面同意。

11. 訴訟

於最後實際可行日期，概無本集團成員公司涉及任何足以對本公司業務構成重大不利影響之訴訟或仲裁或索償，且就董事所知，本集團任何成員公司亦無尚未了結或面臨威脅之足以對本集團業務構成重大不利影響之訴訟、仲裁或索償。

12. 備查文件

下列文件之副本於本綜合文件日期起直至截止日期(包括該日)於(i)正常營業時間上午九時正至下午五時正(星期六、星期日及公眾假期除外)，於本公司之主要營業地點(地址為香港干諾道中168-200號信德中心西座16樓1611室)(自2018年10月15日起，上述地址將變更為香港夏慤道16號遠東金融中心18樓1804室)；(ii)本公司網站(www.msil.com.hk)；及(iii)證監會網站(www.sfc.hk)可供查閱：

- (a) 本公司之組織章程大綱及細則；
- (b) 本公司截至2017年及2018年3月31日止財政年度之年報；
- (c) 本綜合文件附錄三所載之估值報告；
- (d) 董事會函件，其全文載於本綜合文件；
- (e) 獨立董事委員會函件，其全文載於本綜合文件；
- (f) 獨立財務顧問函件，其全文載於本綜合文件；
- (g) 本附錄「10.專家及同意書」一節項下所提述之書面同意書；
- (h) 本附錄「8.重大合約」一節項下所提述之重大合約；及
- (i) 綜合文件及隨附接納表格之副本。

13. 一般事項

- (a) 本公司之註冊辦事處為Clarendon House, 2 Church Street, Hamilton HM11, Bermuda。
- (b) 本公司之香港主要營業地點為香港干諾道中168-200號信德中心西座16樓1611室。自2018年10月15日起，上述地址將變更為香港夏慤道16號遠東金融中心18樓1804室。
- (c) 本公司之香港股份過戶登記分處為卓佳秘書商務有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓。
- (d) 本綜合文件及隨附接納表格之中英文版本如有歧義，概以英文版本為準。