

---

## 創越融資函件

---

下文為創越融資致獨立董事委員會之意見函件，乃為載入本綜合文件內而編製。



香港中環  
康樂廣場1號  
怡和大廈  
15樓1501室

敬啟者：

民銀證券有限公司為及代表  
新華聯國際控股有限公司  
就收購莊勝百貨集團有限公司  
全部已發行股份及  
註銷其全部未行使購股權  
(不包括新華聯國際控股有限公司  
及其一致行動人士已經擁有或同意收購者)作出  
強制性無條件現金要約

### 緒言

吾等獲委任為獨立財務顧問以就要約向獨立董事委員會提供意見。要約的詳情載於 貴公司日期為二零一八年八月一日的綜合文件(「綜合文件」)，本函件構成其中一部分。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。

如綜合文件內民銀證券函件所載，要約人於二零一八年五月九日與售股股東及擔保人訂立買賣協議以向售股股東購買銷售股份(相當於聯合公告日期 貴公司現有已發行股本的約66.75%)，代價為433,845,522.15港元，相當於每股銷售股份0.6217港元。

---

## 創越融資函件

---

買賣完成於二零一八年七月二十六日落實，於最後實際可行日期，要約人及其一致行動人士於合共697,837,417股股份中擁有權益，相當於 貴公司已發行股本約66.75%。因此，要約人須根據收購守則規則26.1及規則13就所有已發行股份（不包括要約人及其一致行動人士已經擁有或同意收購者）及註銷所有未行使購股權作出要約。

貴公司已成立由全體非執行董事及獨立非執行董事（即Jorge Edgar Jose Muñoz Ziches先生、林聞深先生、曹貺予先生及張嘉偉先生）組成的獨立董事委員會以就要約的條款是否屬公平合理及是否接納要約向獨立股東及購股權持有人提供意見。獨立董事委員會已批准委任吾等為獨立財務顧問以就上述相同事宜向獨立董事委員會提供意見。

吾等與 貴公司、要約人及其任何一致行動或被視作一致行動的人士概無關聯，因此吾等被視作合資格就要約提供獨立意見，概無存在吾等將向 貴公司、要約人或其任何一致行動或被視作一致行動的人士收取任何費用或利益的相關安排。

### 意見之基礎

在達致吾等的意見時，吾等已審閱（其中包括） 貴公司截至二零一五年、二零一六年及二零一七年十二月三十一日止三個年度的年報（分別為「二零一五年年報」、「二零一六年年報」及「二零一七年年報」）、 貴公司日期為二零一八年六月二十九日的通函（「通函」）及綜合文件所載資料。吾等倚賴 貴公司提供的資料及事實以及董事發表的意見，並假設於最後實際可行日期，吾等所獲得的資料及事實以及意見在所有重大方面屬真實、準確及完備。吾等亦已向董事尋求並取得其確認，吾等所獲的資料及意見並無遺漏任何重大事實。吾等認為吾等所獲得的資料就吾等達致本函件所載吾等之意見及作出本函件所載建議及推薦而言屬充足。吾等無理由認為有任何重大資料遭遺漏或隱瞞，亦無理由懷疑吾等所獲提供資料的真實性或準確性。但吾等並未對 貴集團、要約人或其各自任何聯繫人或一致行動或被視作一致行動的人士的業務及事務進行獨立調查，且並未對獲提供的資料進行任何獨立核實。吾等亦假設綜合文件所載或引用的所有陳述於其作出時及於最後實際可行日期屬真實，且倘吾等獲悉該等陳述出現任何重大變動，則獨立股東將被盡快告知相關變動。

---

## 創越融資函件

---

由於要約對獨立股東的稅務及監管影響因其個別情況而定，因此吾等並未考慮相關影響。尤其是，屬海外居民或須就證券買賣繳納海外稅項或香港稅項的獨立股東應考慮其自身稅務狀況，如有任何疑問，應諮詢其自身的專業顧問。

吾等與 貴公司、 貴公司的控股股東、要約人或其任何一致行動或被視作一致行動的人士並無任何聯繫或關連，因此吾等被視作合資格就要約向獨立董事委員會提供獨立意見。就吾等的委聘已付或應付吾等的正常專業費用外，概無吾等將向 貴公司、要約人或其各自任何主要股東或一致行動或被視作一致行動的人士收取任何費用或利益的相關安排。

於最後實際可行日期，吾等與 貴公司並無可合理視作與吾等獨立性有關的任何關係或利益。於過去兩年， 貴公司與吾等並無其他委聘關係。因此，吾等認為吾等擔任就要約的獨立財務顧問不會產生任何利益衝突。

### 考慮的主要因素及理由

在達致吾等有關要約的意見及推薦建議時，吾等已考慮以下主要因素及理由：

#### 1. 要約的背景及條款

於二零一八年五月九日，要約人與售股股東訂立買賣協議以向售股股東購買銷售股份（相當於聯合公告日期 貴公司已發行股本的約66.75%），代價為433,845,522.15港元，相當於每股銷售股份0.6217港元。

買賣完成於二零一八年七月二十六日落實，於最後實際可行日期，要約人及其一致行動人士於合共697,837,417股股份中擁有權益，相當於 貴公司已發行股本約66.75%。因此，要約人須根據收購守則規則26.1規則13就所有已發行股份（不包括要約人及其一致行動人士已經擁有或同意收購者）及註銷所有未行使購股權作出要約。

---

## 創越融資函件

---

民銀證券按以下基準代表要約人作出股份要約：

持有的每股要約股份.....現金0.6217港元

股份要約價與買賣協議項下每股銷售股份的購買價相同，乃由要約人與售股股東按公平原則磋商後釐定。

民銀證券按以下基準根據收購守則規則13代表要約人作出購股權要約以註銷全部未行使購股權：

就註銷每份尚未行使購股權：

授出日期	每份購股權 之行使價 (港元)	購股權持有人	每份購股權之 要約價 (港元)
		行使購股權時 將予發行之 新股份數目	
二零零九年七月六日	0.229	13,280,000	0.3927

於最後實際可行日期，如上文所披露，貴公司有13,280,000份未行使購股權。註銷每份購股權之購股權要約將根據收購守則規則13.5及第6項應用指引按透視基準計算，因此每名購股權持有人將有權就其購股權收取相等於股份要約代價超過其購股權行使價之金額之價格（詳情如上文所載）。

除未行使的購股權外，貴公司並無任何發行在外的認股權證、購股權、衍生工具或可轉換為股份的證券，且於最後實際可行日期，貴公司並無訂立任何協議，以發行可轉換或交換為股份的貴公司該等證券、購股權、衍生工具或認股權證。

---

## 創越融資函件

---

於最後實際可行日期，有1,045,399,967股已發行股份及13,280,000份已發行購股權。假設 貴公司已發行股本並無變動，且概無未行使購股權於作出要約前獲行使，按股份要約價每股0.6217港元計算， 貴公司的全部已發行股本價值約649,925,159港元。

假設所有13,280,000份未行使購股權於作出要約前獲悉數行使，將有1,058,679,967股已發行股份，按股份要約價每股0.6217港元計算， 貴公司的全部已發行股本價值約658,181,335港元。

基於上述情況及按緊隨買賣完成後要約人及其一致行動人士將擁有697,837,417股股份計算，(i)假設並無行使購股權及要約獲悉數接納，要約的總代價將約為221,294,693港元，(ii)假設所有購股權均獲行使及要約獲悉數接納，要約的總代價將約為224,335,813港元。

股份要約將向所有已發行股份（不包括要約人及其一致行動人士於股份要約作出日期（即綜合文件寄發日期）持有的股份）提呈。

## 2. 貴集團之資料

### (a) 貴集團之主要業務

貴集團主要從事物業投資及發展、製造及銷售建築材料、證券投資、精礦貿易及煤炭開採業務。

## 創越融資函件

### (b) 貴集團之財務表現

下表分別載列 貴集團摘錄自 貴公司年報之截至二零一五年、二零一六年及二零一七年十二月三十一日止三個財政年度各年（「二零一五財政年度」、（「二零一六財政年度」）及（「二零一七財政年度」）之經審核綜合損益表：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一七年 千港元 (經審核)	二零一六年 千港元 (經審核)	二零一五年 千港元 (經審核)
持續經營業務			
營業額：	36,275	154,401	298,688
—物業投資及發展	4,289	27,571	3,383
—證券投資	(432)	455	(4,109)
—製造及銷售建築 材料	—	25,983	58,294
—精礦貿易	26,953	93,354	233,563
—煤炭開採	—	5,055	7,557
—其他	5,465	1,983	—
銷售及服務成本	<u>(31,038)</u>	<u>(147,551)</u>	<u>(279,100)</u>
毛利	5,237	6,850	19,588
其他收入及收益	21,723	3,490	3,450
銷售及分銷費用	—	(949)	(1,716)
行政費用	(46,374)	(39,771)	(61,847)
其他經營支出	(34,603)	(13,306)	(15,311)
投資物業公平值收益	5,422	807	2,895
可換股票據—轉換權部份之 公平值虧損	—	—	(4)
贖回可換股票據及轉換為 可供銷售投資產生之虧損	—	—	(6,893)
可供銷售投資減值虧損	—	—	(1,956)
出售可供銷售投資之收益	4,394	3,568	—
於一間聯營公司之投資重新分類 為可供銷售投資之收益	—	—	559
其他無形資產減值虧損	<u>(14,782)</u>	<u>(11,686)</u>	<u>(10,978)</u>

## 創越融資函件

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一七年 千港元 (經審核)	二零一六年 千港元 (經審核)	二零一五年 千港元 (經審核)
持續經營業務產生之經營虧損	(58,983)	(50,997)	(72,213)
財務成本	(4,908)	(884)	(584)
應佔一間聯營公司虧損	—	—	(967)
持續經營業務產生之除稅前虧損	(63,891)	(51,881)	(73,764)
所得稅抵免／(開支)	1,029	2,195	(201)
持續經營業務產生之年度虧損	(62,862)	(49,686)	(73,965)
已終止經營業務			
已終止經營業務產生之年度虧損	—	(1,953)	(1,897)
年度虧損	<u>(62,862)</u>	<u>(51,639)</u>	<u>(75,862)</u>
應佔：			
貴公司擁有人	(44,895)	(36,495)	(69,434)
非控股權益	<u>(17,967)</u>	<u>(15,144)</u>	<u>(6,428)</u>

---

## 創越融資函件

---

### 二零一六財政年度與二零一五財政年度之比較

貴集團之收入自二零一五財政年度之約298,700,000港元減少約144,300,000港元或約48.3%至二零一六財政年度之約154,400,000港元，此乃主要由建築材料業務及精礦貿易業務之收入大幅下滑所致。誠如二零一六年年報所披露，於貴集團唯一供應商於二零一六財政年度暫停供應水渣後，貴集團之製造及銷售建築材料業務已自二零一六年八月暫停。因此，製造及銷售建築材料業務之收入由二零一五財政年度之約58,300,000港元減少約55.4%至二零一六財政年度之約26,000,000港元。精礦貿易業務之收入亦自二零一五財政年度之約233,600,000港元大幅減少約60.0%至二零一六財政年度之約93,400,000港元，此乃由二零一六財政年度中國市場對產品的需求下降及全球礦產品報價波動所致。因以上所述，貴集團持續經營業務之毛利自二零一五財政年度之約19,600,000港元減少至二零一六財政年度之約6,700,000港元。

儘管貴集團收入減少，貴公司擁有人應佔虧損自二零一五財政年度之約69,400,000港元減少約32,900,000港元或約47.4%至二零一六財政年度之約36,500,000港元。該減少主要由於上一財政年度並無錄得匯兌虧損淨額約18,000,000港元、贖回可換股票據及轉換為可供銷售投資產生之虧損約6,900,000港元以及可供銷售投資減值虧損約2,000,000港元，而有關影響已由上述毛利減少部分抵銷。



---

## 創越融資函件

---

### 二零一七財政年度與二零一六財政年度之比較

貴集團之收入由二零一六財政年度約154,400,000港元減少約118,100,000港元或約76.5%至二零一七財政年度約36,300,000港元。該減少主要是由於物業投資及開發業務及精礦貿易業務所貢獻的收入減少以及製造及銷售建築材料業務並無產生收入所致。由於貴集團於二零一七財政年度並未推出任何住宅單位銷售，因此物業投資及開發業務產生的收入減少約23,300,000港元。此外，如上文所討論，貴集團的製造及銷售建築材料業務自二零一六年八月起暫停，故其於二零一七財政年度並無自該業務分部錄得任何收入。精礦貿易業務方面，二零一七財政年度收入大幅下降約71.1%，主要是由於競爭激烈及需求疲軟。儘管收入減少，但毛利僅從二零一六財政年度約6,900,000港元輕微減少至二零一七財政年度的約5,200,000港元。

貴集團錄得貴公司擁有人應佔虧損由二零一六財政年度的約36,500,000港元增加至二零一七財政年度約44,900,000港元。貴公司擁有人應佔虧損增加主要由於其他經營開支增加約21,300,000港元，其影響被自製造及銷售建築材料業務唯一供應商獲得約16,400,000港元的一次性補償所部份抵銷。

## 創越融資函件

### (c) 財務狀況

貴集團於二零一六年及二零一七年十二月三十一日的經審核綜合財務狀況表概要(摘自 貴公司年報)載列如下:

	於十二月三十一日	
	二零一七年 千港元 (經審核)	二零一六年 千港元 (經審核)
<b>非流動資產:</b>		
物業、廠房及設備	149,400	163,499
投資物業	75,105	63,023
預付土地租賃款項	19,399	19,676
其他無形資產	66,779	78,766
可供銷售投資	2,064	5,939
遞延稅項資產	357	504
	<u>313,104</u>	<u>331,407</u>
<b>非流動資產總值</b>		
	<u>313,104</u>	<u>331,407</u>
<b>流動資產</b>		
物業存貨	5,768	5,539
存貨	12,829	11,073
應收貸款及應收賬款	1,502	12,690
預付款項、按金及其他應收款項	58,473	74,710
應收關聯公司款項	13,196	12,786
透過損益按公平值處理之金融工具	1,047	1,479
可收回稅項	86	86
現金及銀行結餘	34,290	33,960
	<u>127,191</u>	<u>152,323</u>
<b>流動資產總值</b>	<u>127,191</u>	<u>152,323</u>

## 創越融資函件

	於十二月三十一日	
	二零一七年	二零一六年
	千港元	千港元
	(經審核)	(經審核)
<b>流動負債：</b>		
應付賬款	5,169	15,666
其他應付款項及應計負債	47,612	55,865
計息銀行及其他借貸	9,728	6,796
應付最終控股公司及關聯公司款項	3,847	2,292
應付稅項	6,428	6,662
<b>流動負債總額</b>	<b><u>72,784</u></b>	<b><u>87,281</u></b>
<b>非流動負債：</b>		
計息銀行及其他借貸	31,196	9,858
遞延稅項負債	41,667	41,873
<b>非流動負債總額</b>	<b><u>72,863</u></b>	<b><u>51,731</u></b>
<b>貴公司擁有人應佔權益：</b>		
股本	104,540	104,540
儲備	137,296	174,298
	<b><u>241,836</u></b>	<b><u>278,838</u></b>
<b>非控股權益</b>	<b><u>52,812</u></b>	<b><u>65,880</u></b>
<b>總權益</b>	<b><u>294,648</u></b>	<b><u>344,718</u></b>

於二零一七年十二月三十一日，貴集團資產總值約為440,300,000港元，較於二零一六年十二月三十一日的資產總值減少約9.0%。

---

## 創越融資函件

---

於二零一七年十二月三十一日，非流動資產約為313,100,000港元，佔資產總值約71.1%，主要包括(i)物業、廠房及設備約149,400,000港元；(ii)投資物業約75,100,000港元；及(iii)其他無形資產約66,800,000港元。物業、廠房及設備主要包括(a)位於秘魯利馬的宿舍、辦公室及停車場，用作 貴集團於秘魯的日常營運；(b)位於中國湖南的土地及樓宇以及用於製造及銷售建築材料的若干廠房及機器；及(c)生產煤炭的廠房及機器。投資物業指位於中國北京的15個辦公室物業，總建築面積約為1,584平方米。

於二零一七年十二月三十一日，其他無形資產與(i)供應商合約約36,200,000港元；(ii)勘探及評估資產約23,500,000港元；及(iii)採礦權約7,100,000港元之賬面值有關。供應商合約指就成立一間從事製造及銷售建築材料業務的實體之合營協議中嵌入的材料供應協議，剩餘攤銷期約為六年。勘探及評估資產主要指取得有關多個位於秘魯之煤礦及礦物礦場（處於勘探及評估階段）之勘探許可證之成本，於可供使用前毋須進行攤銷。採礦權指就屬於秘魯的煤礦進行開採活動之權利，該等採礦權乃就礦場之估計經濟儲量按生產單位予以攤銷。

另一方面，流動資產於二零一七年十二月三十一日約為127,200,000港元，主要包括預付款項、按金及其他應收款項約58,500,000港元及現金及銀行結餘約34,300,000港元。 貴集團預付款項、按金及其他應收款項主要為 貴集團向賣方就精礦貿易支付的按金約29,300,000港元及預付增值稅及其他稅項約14,500,000港元。

---

## 創越融資函件

---

於二零一七年十二月三十一日，貴集團總負債約為145,600,000港元，主要包括(i)其他應付款項及應計負債約47,600,000港元；(ii)計息銀行及其他借貸約40,900,000港元；及(iii)遞延稅項負債約41,700,000港元。其他應付款項及應計負債主要指無抵押借貸的應付利息約8,600,000港元、土地成本撥備約8,700,000港元、土地增值稅撥備約5,300,000港元、客戶預付款項約7,500,000港元及其他應付款項約10,700,000港元。

貴集團自秘魯的本地銀行取得有抵押銀行貸款約9,900,000港元，以為其於秘魯的採礦項目撥資。該貸款以美元計值，並由貴集團位於秘魯的於二零一七年十二月三十一日的賬面總值約為47,000,000港元物業、廠房及設備作抵押，按一年期的倫敦銀行同業拆息加每年6.4%之年利率計息並須於二零二零年八月償還。貴集團亦自一名放貸人取得本金額為25,000,000港元的另一筆有抵押貸款，用作貴集團一般營運資金需求。該貸款以港元計值，年利率為8.0%並須於二零一九年一月償還，且由貴集團於二零一七年十二月三十一日賬面值約為39,200,000港元的投資物業及由貴公司出具的公司擔保作抵押。貴集團的計息借貸亦包括本金額約為6,000,000港元的無抵押貸款，該貸款以人民幣計值，按年利率9.5%計息並須按要求償還。

### **(d) 貴集團的未來計劃**

要約人完成認購可換股債券後，貴公司計劃使用發行可換股債券的所得款項淨額約97,000,000港元用於償還現有借貸及維持證券投資業務及精礦貿易業務。

---

## 創越融資函件

---

誠如通函內董事會函件所載，過去數年，貴集團投資於香港及海外上市證券，作買賣及長期投資目的。鑒於香港及中國證券市場的繁榮發展，貴公司擬將約40,700,000港元用於投資香港及／或中國從事金融服務的公司的上市證券，以產生股息收入並把握中長期的資本增值。要約人擁有超過二十年中國A股及香港證券投資經驗。要約人之董事傅軍先生、張必書先生及劉靜女士將於刊發綜合文件後根據收購守則規則26.4獲委任為貴公司董事，彼等目前擔任中國及香港數家投資公司之董事，秉承「價值投資」之理念，期盼進一步發展貴公司之證券投資業務以為股東帶來價值。

誠如通函內董事會函件所載，鑒於貴集團於南美有多年的投資，就精礦貿易業務而言其於厄瓜多爾及秘魯擁有完善的採購網絡。為提高對主要客戶的銷售量，貴集團積極探尋南美產量穩定且分佈廣泛的精礦礦產產源，並期望此分部於日後可取得喜人改善。貴公司相信能夠利用更多資源加強該分部的財務表現，因此擬投入約32,000,000港元於精礦貿易業務，並正考慮將其貿易組合擴大至鎳。此外，將於刊發綜合文件後根據收購守則規則26.4獲委任為貴公司董事之要約人之董事傅軍先生，於礦產貿易業務方面擁有逾十二年經驗。傅軍先生最早於二零零六年成立新華聯礦業有限公司（新華聯集團之附屬公司），於印度尼西亞從事勘探工作並將鎳進口至中國銷售，且與印度尼西亞三大鎳上市公司之一之央大資源公司（股份代號：DKFT）建立良好的合作關係。其於中國亦擁有豐富的鎳期貨貿易經驗。董事會相信，貴集團可利用要約人的經驗及業務背景擴大其貿易業務。

---

## 創越融資函件

---

### 3. 要約人之資料

誠如綜合文件內民銀行證券函件所載，要約人為一間於開曼群島註冊成立之有限公司，分別由以下公司及人士合法實益擁有：

- (a) Truly Industry Investment Company Limited (由傅軍先生及吳向明女士分別擁有70%及30%，傅軍先生現時為新華聯集團之董事會主席兼總裁，亦為中國人民政治協商會議全國委員會委員)擁有約42.06%。傅軍先生於一九九零年成立新華聯集團。新華聯集團乃一家業務範圍涵蓋房地產、石油、採礦、化工、金融等的綜合性企業。吳向明女士乃傅軍先生之妻。傅軍先生及吳向明女士於房地產、採礦、石油、化工及物業投資方面分別擁有近二十八年及逾二十年經驗；
- (b) Famous Victory Limited (由肖文慧女士全資擁有，彼現時為新華聯集團之高級副總裁，並曾出任新華聯礦業有限公司之主席)擁有約17.29%。新華聯礦業有限公司成立於二零零六年並從事礦產行業。肖文慧女士於礦產行業擁有逾七年經驗；
- (c) Vats Group Inc. (由吳向東先生全資擁有，彼於香港投資行業擁有逾十年經驗，並現時為華致酒行連鎖管理股份有限公司(「華致酒行」)之主席)擁有約13.84%。華致酒行成立於二零零五年並從事酒水行業；
- (d) New Pacific Glory Limited (由劉靜女士全資擁有，彼於投資行業擁有逾二十年經驗，並現時為新華聯集團之高級副總裁、長石投資公司之主席以及新華聯國際投資公司(「新華聯投資」)之董事)擁有約13.45%。新華聯投資於香港及其他海外金融市場開展投資業務；

---

## 創越融資函件

---

- (e) 曾憲光先生擁有約6.28%，彼於投資行業擁有逾十五年經驗，並為新華聯投資之董事；
- (f) 傅爽爽女士擁有約1.95%，彼曾於多間跨國公司任職，並自二零一四年起出任新活力資本投資有限公司之主席；
- (g) 由Dongyue Team Limited（為東岳集團有限公司（其股份於聯交所主板上市，股份代號：0189）之主要股東，由張建宏先生（為東岳集團有限公司之主席兼行政總裁，於化工行業擁有逾二十年經驗）全資擁有）擁有約1.68%；
- (h) 陳躍先生擁有約1.41%，彼為新華聯投資之董事，並於投資行業擁有逾十五年經驗；
- (i) 許君奇先生擁有約1.40%，彼自一九九四年起出任華聯瓷業股份有限公司之主席；及
- (j) 唐莉女士擁有約0.64%，彼現時於華致酒行任職。

要約人、Truly Industry Investment Company Limited、Famous Victory Limited、Vats Group Inc.、New Pacific Glory Limited及Dongyue Team Limited為主要從事投資控股業務之公司。



---

## 創越融資函件

---

### 4. 要約人對 貴集團之意向

如綜合文件內民銀證券函件所載，要約人擬讓 貴集團繼續專注於發展其現有業務，且並無意向於緊隨買賣完成及要約截止後對 貴公司目前營運及業務作出任何重大變更，無意出售 貴集團任何現有業務，亦無意收購任何業務或資產。要約人擬對 貴集團之營運及業務活動作詳盡的檢討，就 貴集團之長遠發展制定業務策略並將為 貴集團探尋其他業務機會，包括通過於各業務領域探尋就促進其發展屬適當之業務及投資機會（可能或可能不包括任何資產及／或業務收購或出售、集資、業務重組及／或業務多元化）而實現 貴集團收入來源的多元化。待對有關領域之商機作出進一步調查後，要約人將適時向 貴公司提呈合適建議。然而，截至本函件日期，要約人並無覓得該等商機，亦未就向 貴集團注入任何資產或業務訂立任何協議、安排、諒解、意向或協商。此外，要約人並無於日常業務流程之外就繼續僱用 貴集團之僱員、出售及／或重新配置資產（包括固定資產）訂立任何協議、安排、諒解、意向或協商。董事會認為要約人有關 貴公司之計劃乃符合 貴公司及股東之整體最佳利益。

#### **建議變更董事會組成**

董事會目前由九名董事組成，包括五名執行董事，周建和先生、張民先生、周建人先生、向獻紅先生及雷曙光先生；一名非執行董事，Jorge Edgar Jose Muñoz Ziches先生；及三名獨立非執行董事，林聞深先生、曹貺予先生及張嘉偉先生。

根據收購守則規則7，於最後實際可行日期的以下現任執行董事及非執行董事計劃將於收購守則允許的最早時間（即要約的首個截止日期）辭任。周建和先生、張民先生、向獻紅先生及雷曙光先生擬辭任執行董事職位；及Jorge Edgar Jose Muñoz Ziches先生擬辭任非執行董事職位，均自要約的首個截止日期起生效。

---

## 創越融資函件

---

要約人擬提名傅軍先生、張建先生、劉靜女士、陳躍先生及張必書先生為董事會成員，相關委任自不早於收購守則規則26.4條就委任董事所允許的日期起生效（即緊隨本綜合文件寄發後生效）。新任董事的履歷載於就寄發日期為二零一八年八月一日的綜合文件而刊發的聯合公告內。

### 強制收購

要約人不擬於要約截止後就任何發行在外股份行使任何強制收購權。

### 維持 貴公司公眾持股量及上市地位

聯交所聲明，倘要約截止時，公眾所持股份佔已發行股份比例低於適用於 貴公司的規定最低比例（25%）或倘聯交所認為(i)股份交易存在或可能存在虛假市場；或(ii)公眾持股量不足以維持有序市場，則聯交所將酌情暫停股份買賣。

要約人擬令 貴公司維持於聯交所上市。要約人董事及將獲委任的董事會新董事已共同及個別向聯交所承諾採取適當措施以確保 貴公司股份具有充足公眾持股量。

## 5. 股份要約價分析

### (a) 股份要約價與過往股價比較

股份要約價每股要約股份0.6217港元較

- (i) 股份於最後交易日在聯交所所報之收市價每股股份0.790港元折讓約21.30%；
- (ii) 股份於緊接最後交易日前之最後五個連續交易日之平均收市價每股股份約0.824港元折讓約24.55%；

---

## 創越融資函件

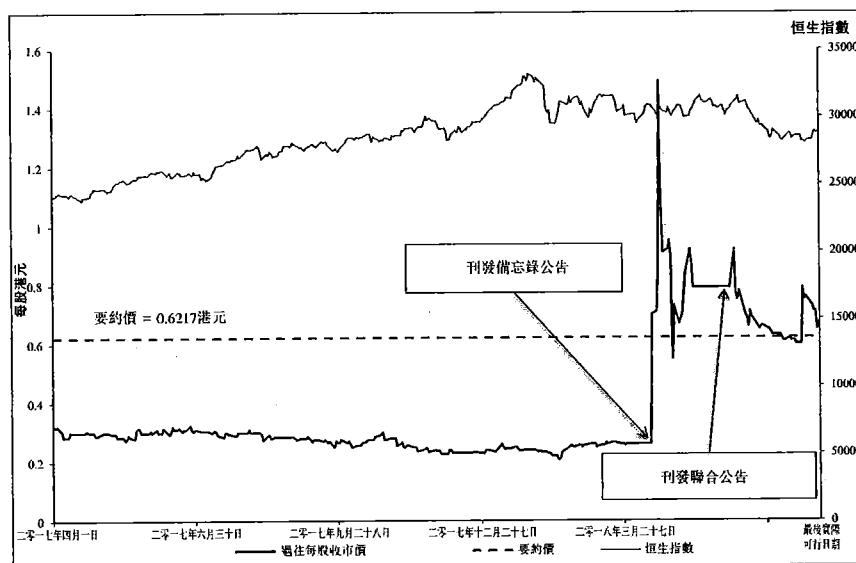
---

- (iii) 股份於緊接最後交易日前之最後十個連續交易日之平均收市價每股股份約0.792港元折讓約21.50%；
- (iv) 股份於二零一八年四月六日（即刊發備忘錄公告前之最後交易日）在聯交所所報之收市價每股股份0.260港元溢價約139.12%；
- (v) 股份於緊接二零一八年四月六日（即刊發備忘錄公告前之最後交易日）前之最後五個連續交易日之平均收市價每股股份約0.259港元溢價約140.04%；
- (vi) 股份於緊接二零一八年四月六日（即刊發備忘錄公告前之最後交易日）前之最後三十個連續交易日之平均收市價每股股份約0.258港元溢價約140.97%；
- (vii) 於二零一七年十二月三十一日之 貴公司股權擁有人應佔經審核資產淨值每股股份約0.231港元（按於最後實際可行日期之已發行股份1,045,399,967股計算）溢價約169.13%；及
- (viii) 於最後實際可行日期在聯交所所報之收市價每股股份0.670港元折讓約7.21%。

## 創越融資函件

### (b) 過往股價表現

下圖說明股份自二零一七年四月一日直至最後實際可行日期（即備忘錄公告日期前約十二個月直至最後實際可行日期（包括該日）期間（「回顧期間」）在聯交所報之每日股份收市價，包括與恒生指數之對比。吾等認為回顧期間是一段可以說明股份現行市價之合理期間。



誠如上圖所闡述，於回顧期間，股份收市價介乎0.206港元至1.490港元，平均股價約為0.357港元。於刊發備忘錄公告前，股份收市價保持穩定並介乎0.206港元至0.325港元。

股份已於二零一八年四月九日起暫停買賣。於二零一八年四月十二日，貴公司刊發備忘錄公告。股份於二零一八年四月十三日恢復買賣。股份收市價由二零一八年四月六日（刊發備忘錄公告前最後交易日）0.260港元增至二零一八年四月十三日（刊發備忘錄公告後首個交易日）0.700港元，較刊發備忘錄公告前最後交易日之股份收市價上升約169.23%。於備忘錄公告日期直至刊發聯合公告前最後交易日期間，股份價格波動介乎0.550港元至1.490港元，平均股份價格約為0.858港元。該增長大概由於市場預測售股股東可能成功出售銷售股份及要約人可能成功承購認購可換股債券。

## 創越融資函件

於二零一八年六月一日刊發聯合公告後及直至最後實際可行日期，股份收市價在0.600港元至0.920港元的範圍內波動，於最後實際可行日期股份收市價為0.670港元。

### (c) 股份流動性

吾等亦已檢討股份於回顧期間的交易流動性。下表列載股份於回顧期間在聯交所的交易量：

月份	股份平均 每日成交量 (股份數目) (附註1)	平均每日成交 量佔已發行 股份總數之 百分比 (附註1、2)
<b>二零一七年</b>		
四月	435,176	0.04%
五月	905,100	0.09%
六月	495,081	0.05%
七月	377,524	0.04%
八月	254,818	0.02%
九月	471,000	0.05%
十月	446,500	0.04%
十一月	992,455	0.09%
十二月	148,526	0.01%
<b>二零一八年</b>		
一月	269,818	0.03%
二月	455,556	0.04%
三月	129,238	0.01%
四月	85,820,003	8.21%
四月(刊發備忘錄公告前)	34,000	0.01%
四月(刊發備忘錄公告後)	107,266,503	10.26%
五月(附註3)	21,119,834	2.02%
六月(附註3)	9,524,158	0.91%
七月(直至最後實際可行日期)	3,954,055	0.38%

---

## 創越融資函件

---

附註：

1. 資料來源：聯交所
2. 基於股份的平均每日成交量除以於每月月終或最後實際可行日期已發行股份總數計算。
3. 聯合公告於二零一八年六月一日刊發。股份自二零一八年五月十日起於聯交所暫停買賣並於二零一八年六月四日恢復買賣。

如上表所示，於回顧期間，股份的平均每日成交量介乎129,238股至85,820,003股，分別佔已發行股份總數約0.01%至8.21%之間。於二零一七年四月一日至刊發備忘錄公告日期期間，股份的平均每日成交量極低，僅佔已發行股份總數的0.01%至0.09%。於二零一八年四月，股份的平均每日成交量飆升至85,820,003股，佔已發行股份總數約8.21%，乃主要由於在二零一八年四月十二日刊發備忘錄公告。但隨後股份的平均每日交易量於五月跌至約2.02%，於六月跌至約0.91%，於七月（直至最後實際可行日期）跌至約0.38%。鑒於在回顧期間，股份交投淡靜，吾等認為獨立股東或難以在不造成股份價格下跌壓力的情況下於公開市場出售大量股份，並認為股份要約為希望變現於股份的投資的獨立股東提供了確定的退出方式。

---

## 創越融資函件

---

### (d) 市場可比較分析

如上文「貴集團之財務表現」一段所述，貴集團主要從事物業投資及發展、製造及銷售建築材料、證券投資、精礦貿易及煤炭開採業務。精礦貿易是主要收入來源，於二零一五財政年度、二零一六年財政年度及二零一七財政年度貢獻營業額分別約233,600,000港元、93,400,000港元及27,000,000港元，分別相當於貴集團於二零一五財政年度、二零一六年財政年度及二零一七財政年度總營業額的約78.20%、60.46%及74.30%。過往三個財政年度，除精礦貿易業務外的其他業務分部的收入貢獻波動較大，各分部佔貴集團總收入比例小於20%。我們努力尋找與貴公司從事相同或類似業務組合的可比較公司。然而，我們並未發現任何與貴公司擁有相同業務組合的可比較公司。鑒於在過往三個財政年度，精礦貿易業務對貴集團總收入的貢獻份額相對較大，吾等認為有必要把將精礦貿易業務作為一項主要業務作為識別可比較公司時的選擇標準。

於回顧期間，貴公司的最低及最高市值分別為二零一八年二月十三日的約200,000,000港元及二零一八年四月十八日（刊發備忘錄公告後數日）的約1,550,000,000港元。於最後實際可行日期，貴公司的市值約為700,000,000港元。

為評估股份要約價是否屬公平合理，吾等使用彭博終端搜索符合以下標準的公司(a)股份於聯交所主板上市，於最後實際可行日期的收市市值介於400,000,000港元至1,500,000,000港元及(b)主營業務包括精礦貿易，且精礦貿易業務佔該公司於最後實際可行日期已刊發的最新年報所載上一經審核完整財政年度總收入絕對值不少於三分之一。根據上述標準，吾等共識別出4間可比較公司（「可比較公司」）。下表所載為根據以上標準選取的所有可與貴公司比較的公司。獨立股東及購股權持有人應注意，貴公司的業務、營運規模、經營前景、目標市場、產品組合及資本結構並非與該等可比較公司完全相同，吾等並未對可比較公司的業務及營運作深入調查。

## 創越融資函件

如本函件「貴集團之資料」一節「貴集團之財務表現」一段所述，貴集團於二零一六財政年度及二零一七財政年度分別錄得貴公司擁有人應佔虧損約36,500,000港元及44,900,000港元。吾等認為根據二零一六財政年度及二零一七財政年度的盈利進行股份要約價分析並無意義。因此，吾等根據貴公司及可比較公司的過往市賬率（「市賬率」）分析股份要約價。由於可供計算比率的數據可直接公平地從公開可得資料中獲取，且有關數據可反映公開市場所釐定的公司價值，故市賬率為評估一間公司財務估值時最普遍採用的基準。結果如下：

可比較公司	股份代號	於最後實際	於最後實際	股東應佔	
		可行日期	可行日期	每股資產	過往市賬率
		的收市市值	的收市股價	淨值	(概約倍數)
		(百萬港元)	(港元)	(港元)	(附註3)
		(附註1)	(附註1)	(附註2)	
中策集團有限公司	235	1,359.0	0.080	0.181	0.44
新源萬恒控股有限公司	2326	737.9	0.035	0.032	1.08
勝利油氣管道控股有限公司	1080	730.2	0.223	0.478	0.47
利記控股有限公司	637	464.1	0.560	1.340	0.42
平均				0.508	0.60
最高				1.340	1.08
最低				0.032	0.42
貴公司	758	700.4	0.670	0.231	2.90



---

## 創越融資函件

---

附註：

1. 可比較公司的收市市值及股價乃來自彭博。
2. 該等數字乃根據(i)於最後實際可行日期已刊發的可比較公司各自最新年報或中期報告所載其股東應佔資產淨值；及(ii)於各相關期間末的已發行股份計算，其中人民幣數字按1港元兌人民幣0.8696元的匯率換算為港元。
3. 可比較公司的過往市賬率按上述附註2所載其各自的股東應佔資產淨值及其各自於最後實際可行日期的收市股價計算。

如上表所載，可比較公司的過往市賬率範圍為約0.42倍至約1.08倍，平均為約0.60倍。股份要約的隱含市賬率約2.90倍，高於可比較公司的過往市賬率的最高值及平均值。

### 6. 購股權要約

於最後實際可行日期，貴公司涉及13,280,000股股份的購股權尚未獲行使，購股權行使價為0.229港元。購股權乃根據購股權計劃授出，有效期為二零零九年七月六日至二零一九年七月五日。

吾等注意到，在對普通股的全面要約中，市場慣例通常採用「透視價」（即股份要約價與購股權行使價的差額）作為任何購股權的要約價。由於所有尚未行使的購股權的行使價為0.229港元，因此購股權的要約價0.3927港元為股份要約價與購股權行使價的差額。因此，吾等認為上述釐定購股權要約價的基準就購股權持有人而言屬公平合理。

---

## 創越融資函件

---

### 討論

經計及上述主要因素及理由（尤其是以下所列各項），吾等認為要約的條款（包括股份要約價及購股權的要約價）就獨立股東及購股權持有人而言屬公平合理：

- (i) 貴集團的財務業績於過往三個財政年度持續惡化，貴集團於過往三個財政年度錄得虧損約52,000,000港元至約76,000,000港元；
- (ii) 股份要約價較緊接二零一八年四月六日（即備忘錄公告刊發前最後交易）前5日及30日的股份平均收市價分別大幅溢價約140.04%及約140.97%，較於二零一七年十二月三十一日貴公司擁有人應佔經審核資產淨值溢價約169.13%（按於最後實際可行日期已發行1,045,399,967股股份計算）；
- (iii) 股份價格於刊發備忘錄公告前的回顧期間所有時間均低於股份要約價。刊發備忘錄公告後直至最後實際可行日期，股份價格大幅上漲於要約截止後可能不會持續。
- (iv) 股份的流動性整體較低，獨立股東或難以在不造成股份價格下跌壓力的情況下於公開市場出售大量股份。股份要約獨立股東變現於貴公司的投資提供了確定的機會；
- (v) 貴公司的市賬率與從事與貴集團類似業務的相似規模可比較公司相比處於較高水平；及
- (vi) 如上文「6.購股權要約」一節所述，購股權要約價的釐定基準符合市場慣例且屬公平合理。

### 意見及推薦建議

經計及上文所載主要因素及理由，吾等認為要約的條款就獨立股東及購股權持有人而言屬公平合理。因此，吾等建議獨立董事委員會推薦獨立股東及購股權持有人接納要約。

---

## 創越融資函件

---

然而，務請注意股份近期按高於股份要約價的價格買賣。因此，獨立股東於要約期應監察股份的交易價及流動性，並依據自身情況，倘於公開市場出售股份的所得款項淨額（經扣除所有交易費用後）高於接納股份要約的所得款項淨額，則考慮於公開市場出售其股份而非接納要約。對 貴集團的未來前景有信心並因此希望保留於股份的部分或全部投資的獨立股東應密切監察 貴集團的發展及 貴公司於要約期的任何公告。

此 致

獨立董事委員會 台照

代表  
創越融資有限公司  
高級董事  
吳家保

謹啟

二零一八年八月一日

吳家保先生為創越融資有限公司的負責人員，並為於證監會登記的持牌人員，可根據證券及期貨條例進行第一類（證券交易）、第四類（就證券提供意見）及第六類（就機構融資提供意見）受規管活動，且曾就多項香港上市公司的交易參與提供財務顧問及獨立財務顧問服務。