
此 乃 要 件 請 即 處 理

閣下如對本通函任何方面或應採取的行動有任何疑問，應諮詢閣下的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。

閣下如已將名下的十方控股有限公司股份全部出售或轉讓，應立即將本通函及隨附的代表委任表格送交買主或承讓人或經手買賣或轉讓的銀行、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，並表明概不會就因本通函全部或任何部分內容而產生或因依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，並不構成收購、購買或認購本公司任何證券之邀請或要約。



SHIFANG HOLDING LIMITED

十 方 控 股 有 限 公 司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：1831)

- (1) 有關收購卓耀有限公司全部已發行股本的主要交易；
- (2) 有關項目資產優先權的主要交易；
- (3) 有關永泰項目交易的非常重大收購事項；
- (4) 建議增加法定股本；
- 及
- (5) 股東特別大會通告

本公司財務顧問



董事會函件載於本通函第9至74頁。

本公司謹訂於二零一八年四月十九日下午三時正假座香港灣仔告士打道72號六國酒店大堂低層富萊廳I舉行股東特別大會，召開大會之通告載於本通函第EGM-1至EGM-3頁。無論閣下會否親身出席股東特別大會，務請盡快按照隨附的代表委任表格印列的指示填妥表格，並交回本公司的香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓，惟無論如何必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。填妥及交回代表委任表格後，閣下屆時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，在此情況下，相關代表委任表格將視作被撤回。

二零一八年三月二十七日

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件	9
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 — 目標集團的管理層討論與分析	III-1
附錄四 — 經擴大集團的未經審計備考財務資料	IV-1
附錄五 — 目標集團的業務估值報告	V-1
附錄六 — 物業估值報告	VI-1
附錄七 — 一般資料	VII-1
股東特別大會通告	EGM-1

釋 義

於本通函內，除文義另有所指外，以下詞語具有以下涵義：

「被收購權益」	指	收購事項中本公司擬向賣方收購的目標公司全部已發行股本及所有股東貸款（如有）
「收購事項」	指	根據收購協議本公司擬向賣方收購被收購權益
「收購協議」	指	本公司、賣方及擔保人於二零一七年五月八日就收購事項訂立的買賣協議（經補充協議（按文義所指）所補充）
「北京繁星」	指	北京繁星旅遊有限公司，一間於中國成立的內資有限責任公司，為福建華實的全資附屬公司
「董事會」	指	董事會
「營業日」	指	香港持牌銀行一般於其正常營業時間內開門營業的日子（不包括星期六、星期日或公眾假期或香港於上午九時正至下午五時正期間懸掛八號或以上颱風訊號或黑色暴雨訊號的日子）
「本公司」	指	十方控股有限公司，一間於開曼群島註冊成立的有限責任公司，其股份於聯交所主板上市（股份代號：1831）
「完成」	指	根據收購協議的條款並在收購協議條件的規限下完成收購事項
「完成日期」	指	完成日期，為所有條件獲達成或豁免之日後第三個營業日或本公司與賣方可能協定的其他日期

釋 義

「條件」	指	收購協議所載並於本通函「收購協議」一段「先決條件」分段概述的完成的先決條件
「關連人士」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義
「代價」	指	金額為340,000,000港元的收購事項總代價
「代價股份」	指	根據收購協議條款將向賣方（或彼等的指定代名人）配發及發行的550,000,000股新股份，作為代價的一部分
「董事」	指	本公司的董事
「股東特別大會」	指	本公司將舉行的股東特別大會，以(a)考慮及酌情批准（其中包括）(i)訂立收購協議及其項下擬進行的交易；(ii)根據特別授權配發及發行代價股份；(iii)授出項目資產優先權；及(iv)建議增加法定股本；及(b)考慮及酌情批准及追認永泰項目交易
「經擴大集團」	指	緊隨完成後，經目標集團擴大之本集團
「框架協議」	指	十方優良與永泰政府於二零一七年九月十五日就永泰項目訂立的策略性合作框架協議
「福建華實」	指	福建華實電子科技有限公司，一間於中國成立的外商獨資有限責任公司，為華實企業的全資附屬公司

釋 義

「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「擔保人」	指	張先生、蔡女士、郭女士、林女士、羅女士及孫女士的統稱
「香港」	指	中國香港特別行政區
「增加法定股本」	指	建議透過增設8,000,000,000股額外股份將本公司法定股本由200,000,000港元（分成2,000,000,000股股份）增加至1,000,000,000港元（分成10,000,000,000股股份）
「獨立第三方」	指	獨立於本公司及其關連人士（定義見上市規則）且與彼等概無關連的第三方
「獨立估值師」	指	博浩企業顧問有限公司，為獨立專業估值師
「發行價」	指	每股代價股份0.25港元
「該地塊」	指	位於該項目北京地盤的一幅荒山荒地，四至範圍內的可計量實用面積約為4,022畝（如原租約所訂明）
「土地擁有人」	指	北京市房山區河北鎮李各莊村經濟聯合社，為訂立原租約及新租約時該地塊的當時及現時擁有人
「最後實際可行日期」	指	二零一八年三月二十三日，即本通函付印前為確定本通函所載若干資料的最後實際可行日期
「租期」	指	土地擁有人根據原租約向原承租人授出的該地塊的租期，由二零零八年十二月三十日起至二零五八年十二月三十日止
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則

釋 義

「最後截止日期」	指	所有條件將獲達成或豁免之日（根據收購協議原訂為二零一七年七月三十一日，但隨後根據補充協議延長至二零一八年四月三十日，或本公司與賣方可能書面協定的較後日期）
「張先生」	指	張慶松先生，賣方A的唯一股東及董事以及收購協議項下的擔保人之一
「蔡女士」	指	蔡瑞英女士，賣方E的唯一股東及董事以及收購協議項下的擔保人之一
「郭女士」	指	郭金梅女士，賣方D的唯一股東及董事以及收購協議項下的擔保人之一
「林女士」	指	林惠雲女士，賣方B的唯一股東及董事以及收購協議項下的擔保人之一
「羅女士」	指	羅俊榕女士，賣方F的唯一股東及董事以及收購協議項下的擔保人之一
「孫女士」	指	孫霞女士，賣方C的唯一股東及董事以及收購協議項下的擔保人之一
「新租約」	指	北京繁星與土地擁有人於二零一六年十二月五日訂立的該地塊的直接租約，藉此土地擁有人明確表示同意由北京繁星取代該地塊的承租人
「經營權」	指	40年獨家經營權，以於經營選址內進行包括旅遊、觀光、度假村、文化、體育及娛樂在內的開發、建設、管理及商業運營活動

釋 義

「經營權協議」	指	永泰項目公司與永泰政府於二零一七年十二月二十日就管理授出經營選址的經營權訂立的經營權協議
「經營權收購事項」	指	永泰項目公司透過於二零一七年十一月二十七日中標及於二零一七年十二月二十日簽署經營權協議向永泰政府收購經營權
「經營選址」	指	永泰政府就授出經營權指定的14.99平方公里的選址，為永泰項目選址的一部分
「原租約」	指	原承租人與土地擁有人就租期於二零零八年十二月三十日訂立的該地塊的原租約
「原承租人」	指	北京中夏國際投資發展有限公司，為原租約項下該地塊的承租人
「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
「該項目」	指	一個名為北京石花洞鳥語林的多功能媒體、度假村及生態旅遊項目，該項目位於中國北京房山區
「項目資產」	指	所有於租期內在該地塊上種植的農作物、牧養的牲畜及建設的資產及樓宇
「項目資產優先權」	指	根據原租約條款授予土地擁有人收購項目資產的優先權
「承兌票據」	指	根據收購協議條款本公司將向賣方（或彼等的指定代名人）發行的本金額為100,000,000港元的承兌票據，作為代價的一部分

釋 義

「證券及期貨條例」	指	證券及期貨條例（香港法例第571章）
「股份」	指	本公司已發行股本中每股面值0.10港元的普通股
「股東」	指	股份持有人
「十方優良」	指	優良集團有限公司，一間於薩摩亞註冊成立的有限公司，為本公司的直接全資附屬公司
「特別授權」	指	擬於股東特別大會上尋求股東批准以授權董事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
「補充協議」	指	本公司與賣方於二零一七年七月三十一日、二零一七年九月二十九日、二零一七年十一月三十日、二零一八年一月三十一日及二零一八年三月二十三日就將最後截止日期由二零一七年七月三十一日延長至二零一八年四月三十日（或本公司與賣方可能書面協定的較後日期）及對完成施加額外先決條件訂立的補充協議
「目標公司」	指	卓耀有限公司，一間於薩摩亞註冊成立的投資控股有限責任公司，於訂立收購協議之前由賣方A、賣方B、賣方C、賣方D、賣方E及賣方F分別合法及實益擁有約9.09%、約18.18%、約18.18%、約18.18%、約18.18%及約18.18%權益
「目標集團」	指	目標公司及其附屬公司
「估值」	指	獨立估值師對目標公司的全部已發行股本進行的估值（載列於本通函附錄五所載的目標集團的業務估值報告）

釋 義

「賣方A」	指	盛天有限公司，於訂立收購協議之前為目標公司全部已發行股本約9.09%的合法及實益擁有人
「賣方B」	指	百德投資集團有限公司，於訂立收購協議之前為目標公司全部已發行股本約18.18%的合法及實益擁有人
「賣方C」	指	明耀投資控股有限公司，於訂立收購協議之前為目標公司全部已發行股本約18.18%的合法及實益擁有人
「賣方D」	指	聯威有限公司，於訂立收購協議之前為目標公司全部已發行股本約18.18%的合法及實益擁有人
「賣方E」	指	豐泰有限公司，於訂立收購協議之前為目標公司全部已發行股本約18.18%的合法及實益擁有人
「賣方F」	指	富衛投資有限公司，於訂立收購協議之前為目標公司全部已發行股本約18.18%的合法及實益擁有人
「賣方」	指	賣方A、賣方B、賣方C、賣方D、賣方E及賣方F的統稱
「華實企業」	指	華實企業有限公司，一間於薩摩亞註冊成立的投資控股有限責任公司，由目標公司合法及實益擁有100%權益
「永泰按金」	指	十方優良根據框架協議向永泰政府已支付的按金人民幣50,000,000元
「永泰政府」	指	中國福建省福州市永泰縣人民政府

釋 義

「永泰項目」	指	經永泰政府批准並由框架協議成立的位於永泰縣的特色小鎮項目
「永泰項目公司」	指	福州功夫小鎮景區開發有限公司，一間於中國成立的外商獨資企業，為本公司的間接全資附屬公司
「永泰項目選址」	指	永泰政府指定作建設永泰項目項下特色小鎮的15.6平方公里的選址
「永泰項目交易」	指	日期為二零一七年九月十五日的框架協議所擬進行的交易與根據日期為二零一七年十二月二十日的經營權協議收購經營權的統稱
「港元」	指	港元，香港法定貨幣
「人民幣」	指	人民幣，中國法定貨幣
「美元」	指	美元，美國法定貨幣
「%」	指	百分比

* 倘本通函所提述之中國實體、部門、設施或名稱之中英版文本存有歧義，概以中文版文本為準。

就本通函而言，除非另有指明，否則人民幣兌換為港元乃按100.00港元兌人民幣80.93元的匯率計算。該匯率僅作說明用途，並不表示任何金額已經、應可或可以按該匯率或任何其他匯率進行兌換。



SHIFANG HOLDING LIMITED

十方控股有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：1831)

執行董事：

徐小明先生 (行政總裁)

陳志先生

余詩權先生

註冊辦事處：

P.O. Box 309, Ugland House

Grand Cayman, KY1-1104

Cayman Islands

非執行董事：

陳偉東先生

陳敏女士

香港主要營業地點：

香港

銅鑼灣

希慎道33號

利園一期

47樓4701室

獨立非執行董事：

周昌仁先生

黃向明先生

蔡建權先生

敬啟者：

(1) 有關收購卓耀有限公司全部已發行股本的主要交易；

(2) 有關項目資產優先權的主要交易；

(3) 有關永泰項目交易的非常重大收購事項；及

(4) 建議增加法定股本

緒言

茲提述(i)本公司日期為二零一七年五月八日、二零一七年五月三十一日、二零一七年六月三十日、二零一七年七月三十一日、二零一七年八月八日、二零一七年八月三十一日、二零一七年九月二十九日、二零一七年十月三十一日、二零一七年十一月三十日、二零一七年十二月二十九日、二零一八年一月三十一日及二零一八年三月二十六日有關收購事項的公告及(ii)本公司日期為二零一七年九月十五日、二零一七年十一月二十七日及二零一八年三月二十六日有關永泰項目交易的公告。

董事會函件

於二零一七年五月八日（聯交所交易時段後），本公司、賣方及擔保人訂立收購協議，據此，本公司有條件同意收購而賣方有條件同意出售被收購權益，代價為340,000,000港元，包括按金（定義見下文）、現金代價結餘（定義見下文）、承兌票據及代價股份。於二零一七年七月三十一日、二零一七年九月二十九日、二零一七年十一月三十日、二零一八年一月三十一日及二零一八年三月二十三日，本公司與賣方訂立補充協議，將最後截止日期由二零一七年七月三十一日延長至二零一八年四月三十日（或本公司與賣方可能書面協定的較後日期）及對完成施加額外先決條件（就增加法定股本而言）。

於二零一七年九月十五日（交易時段後），十方優良（本公司的直接全資附屬公司）與永泰政府訂立框架協議，據此，永泰政府同意就開發及經營永泰項目與十方優良建立長期策略性合作關係。根據框架協議，十方優良已向永泰政府支付按金人民幣50,000,000元（相當於59,520,000港元），擬用於參與永泰政府將舉辦的就永泰項目選址內的土地使用權、資產、租賃授予及／或經營權流轉的公開招標拍賣。

於二零一七年十一月二十七日，永泰項目公司（本公司的間接全資附屬公司）獲永泰政府告知，永泰項目公司已贏得有關收購經營選址的40年獨家經營權的投標。由於成功中標，永泰項目公司與永泰政府於二零一七年十二月二十日就以代價人民幣28,000,000元（相當於33,330,000港元）收購經營權訂立經營權協議。

本通函旨在向閣下提供（其中包括）(i)收購事項、項目資產優先權及永泰項目交易的進一步詳情；(ii)目標集團的財務資料；(iii)被收購權益公平市值的估值報告；(iv)建議增加法定股本；(v)股東特別大會通告；及(vi)上市規則規定的其他資料。

董事會函件

(1) 收購事項

收購協議

日期

二零一七年五月八日

訂約方

買方： 十方控股有限公司（即本公司）

- 賣方：
- (i) 盛天有限公司（即賣方A），於緊接簽署收購協議前為目標公司約9.09%已發行股本的合法及實益擁有人；
 - (ii) 百德投資集團有限公司（即賣方B），於緊接簽署收購協議前為目標公司約18.18%已發行股本的合法及實益擁有人；
 - (iii) 明耀投資控股有限公司（即賣方C），於緊接簽署收購協議前為目標公司約18.18%已發行股本的合法及實益擁有人；
 - (iv) 聯威有限公司（即賣方D），於緊接簽署收購協議前為目標公司約18.18%已發行股本的合法及實益擁有人；

董事會函件

(v) 豐泰有限公司（即賣方E），於緊接簽署收購協議前為目標公司約18.18%已發行股本的合法及實益擁有人；及

(vi) 富衛投資有限公司（即賣方F），於緊接簽署收購協議前為目標公司約18.18%已發行股本的合法及實益擁有人。

擔保人：

(i) 張慶松先生，賣方A的唯一股東及董事；

(ii) 林惠雲女士，賣方B的唯一股東及董事；

(iii) 孫霞女士，賣方C的唯一股東及董事；

(iv) 郭金梅女士，賣方D的唯一股東及董事；

(v) 蔡瑞英女士，賣方E的唯一股東及董事；及

(vi) 羅俊榕女士，賣方F的唯一股東及董事。

就董事經作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，各賣方及彼等的最終實益擁有人（即擔保人）均為獨立於本公司及其關連人士的第三方。

根據收購協議的條款，各擔保人共同及個別就賣方妥為準時履行收購協議項下責任作出擔保。

董事會函件

標的事項

根據收購協議，本公司有條件同意收購而賣方有條件同意出售被收購權益，包括目標公司的全部已發行股本及所有股東貸款（如有）。基於賣方提供的資料，目標公司並無結欠賣方任何股東貸款。

有關目標集團的進一步詳情及財務資料載於本通函「有關目標集團的資料」一節。

代價

收購事項的總代價為340,000,000港元，將由本公司按以下方式根據各賣方於目標公司的持股比例支付予各賣方（或彼等各自的指定代名人）：

- (i) 本公司於簽署收購協議後七日內以現金支付可退還按金34,000,000港元（「按金」）；
- (ii) 於完成後，本公司將以現金支付68,500,000港元（「現金代價結餘」，連同按金統稱為「現金代價」）；
- (iii) 於完成後，本公司將透過發行本金額為100,000,000港元之承兌票據的方式支付100,000,000港元，有關承兌票據按5.5%年利率計息，並須於發行日期起計三週年屆滿時償付；及
- (iv) 於完成後，本公司將透過按發行價每股代價股份0.25港元配發及發行550,000,000股代價股份的方式支付137,500,000港元。

代價乃由賣方及本公司經公平磋商釐定，當中已考慮（其中包括）本公司對該項目前景及可行性的評估、租約條款，以及鑒於該地塊的地理位置、面積、交通及剩餘租期而釐定的該地塊未來發展價值。

本公司計劃以本集團內部資源償付現金代價結餘。

董事會函件

承兌票據

本公司將於完成後按以下主要條款向賣方（或彼等的指定代名人）發行本金總額為100,000,000港元的承兌票據：

- 發行人： 本公司
- 本金額： 100,000,000港元
- 發行日期： 完成日期
- 利息： 每年5.5%，每半年支付一次，須於每年六月三十日及十二月三十一日以及於承兌票據屆滿或贖回時支付
- 到期日： 承兌票據須於發行日期起計三週年屆滿時償付。
- 可轉讓性： 票據持有人可將承兌票據全部或部分出讓或轉讓予任何人士。
- 面值： 票據持有人可要求將承兌票據證書拆分為持有人認為合適的面值，惟任何票據證書的最低面值不得低於1,000,000港元。
- 提前贖回： 本公司可於到期日前任何時間按承兌票據本金額的102%贖回任何部分承兌票據。於任何情況下，票據持有人不得要求本公司提前贖回承兌票據。

承兌票據之條款乃由本公司與賣方經公平磋商釐定，並已參考本集團之財務狀況及現行市況。於釐定承兌票據之利率時，董事已審閱緊接收購協議日期（即二零一七年五月八日）前六個月期間聯交所上市公司發行的所有承兌票據，並物色到符合上述標準的八項交易（「承兌票據可資比較發行」）。承兌票據可資比較發行的利率介乎零至10.0%，中位數為6.0%及平均數約為5.5%。承兌票據每年5.5%的利率屬於承兌票據可資比較發行的利率範圍之內，與承兌票據可資比較發行的平均值相若。董事認為，承兌票據的條款屬公平合理，符合本公司及股東的整體利益。

董事會函件

預期發行承兌票據會令本集團產生利息開支每年5,500,000港元。本集團目前的意向為以本集團的內部財務資源、外部借款及／或股本集資（以當時財務狀況為準）撥資償還承兌票據。

代價股份

550,000,000股代價股份佔：

- (i) 本公司於收購協議日期的已發行股本1,448,330,121股股份的約37.97%；及
- (ii) 本公司於最後實際可行日期的已發行股本1,737,996,121股股份的約31.65%；及
- (iii) 本公司經配發及發行代價股份擴大後的已發行股本的約24.04%。

代價股份將根據本公司將於股東特別大會取得的特別授權予以配發及發行。代價股份於配發及發行後，將入賬列作繳足股份，且彼此之間及與本公司股本中所有其他已發行股份享有同等地位。

發行價

發行價每股代價股份0.25港元較：

- (i) 股份於收購協議日期（即二零一七年五月八日）在聯交所所報收市價每股0.275港元折讓約9.09%；
- (ii) 股份於緊接收購協議日期（包括該日）前最後連續五個交易日在聯交所所報平均收市價每股0.285港元折讓約12.28%；
- (iii) 股份於緊接收購協議日期（包括該日）前最後連續十個交易日在聯交所所報平均收市價每股約0.292港元折讓約14.38%；
- (iv) 股份於緊接收購協議日期（包括該日）前最後連續三十個交易日在聯交所所報平均收市價每股約0.320港元折讓約21.88%；
- (v) 股份於最後實際可行日期在聯交所所報收市價每股0.160港元溢價56.25%；及

董事會函件

- (vi) 根據於二零一七年六月三十日股東應佔本公司未經審計合併資產淨值約人民幣267,735,000元（相當於約330,822,933港元）計算的未經審計每股資產淨值約0.2139港元溢價約16.88%（經就於二零一八年一月二十五日完成的股份配售所得款項淨額約41,000,000港元及於最後實際可行日期已發行股本1,737,996,121股股份調整）。

發行價乃由本公司及賣方經參考股份近期交易價格及每股資產淨值後公平磋商釐定。於本公司就收購事項於二零一七年五月八日刊發公告後及直至最後實際可行日期（「公告後期間」），本公司股份收市價出現波動，介乎0.160港元至0.295港元，平均收市價約為每股0.210港元。股份於公告後期間的收市價普遍低於股份於收購協議日期之收市價（即每股0.275港元）。經考慮發行價較(i)股份於公告後期間之平均收市價溢價約19.05%；(ii)股份於最後實際可行日期的收市價溢價56.25%；及(iii)未經審計每股資產淨值（基於上文(vi)段所示的計算）溢價約16.88%的事實，董事認為，代價及發行價屬公平合理，並符合本公司及股東的整體利益。

估值

本集團已委聘獨立估值師對目標公司的全部已發行股本進行估值。透過採納市場法，目標公司全部已發行股本於二零一七年三月三十一日的公平市值為約341,500,000港元（相當於約人民幣276,300,000元）。

董事已(i)審閱及與獨立估值師討論就估值所採納的方法、基準及假設（其於本通函附錄五所載目標集團的業務估值報告中概述）；(ii)審閱獨立估值師所採納可資比較公司的選擇標準；及(iii)評估獨立估值師的經驗及專業知識。

以下為估值所採納的主要假設：

- (i) 根據本公司管理層的計劃及預期，該項目將如期竣工，並由目標集團發展成為一個依託自然美景及媒體的生態文化旅遊項目；

董事會函件

- (ii) 就目標集團的持續經營而言，目標集團將成功進行就其業務發展所需的一切活動；
- (iii) 目標集團就該項目訂立之協議的合約方將根據協議的條款及條件以及訂約方之間的共識行事，且有關協議將於到期時續期；
- (iv) 目標集團向我們提供的未經審計財務報表乃以能夠真實準確地反映目標集團於二零一七年三月三十一日的財務狀況之方式編製；
- (v) 總體而言，目標集團營運所在地之市場走勢及狀況與經濟預測將無重大偏離；
- (vi) 目標集團將可挽留所有主要管理人員、合資格人員及技術人員，以支持目標集團的持續經營；
- (vii) 目標集團的業務策略及其預期營運架構將不會出現重大變動；
- (viii) 目標集團經營所在地區的利率及匯率與當前利率及匯率相比將不會出現重大差異；
- (ix) 目標集團將正式取得其經營或有意經營業務所在地區任何地方、省或國家政府或私人實體或組織所發出之所有必需的相關批准、經營許可證、執照或其他法律或行政授權，並將於到期時續期（除非另有說明）；及
- (x) 目標集團經營或有意經營業務所在地區的政治、法律、經濟或金融狀況及稅法將不會出現重大變動，以致對目標集團應佔的收益及溢利造成不利影響。

董事會函件

誠如目標集團的業務估值報告所述，獨立估值師已考慮三種公認方法，即市場法、資產法及收入法，以評估目標集團的價值。

(i) 收入法

據獨立估值師所告知，根據收入法，需就可預見短期內（即五年）作出可靠、合理財務估計（如預測收入、經營成本及風險調整貼現率）及估計該業務的長期利益流（即超逾五年的後期增長）。考慮到目標集團仍處於早期發展階段，獨立估值師認為，目標集團的過往財務及經營數據與資料（勢必會涉及預測估計及相關假設方面的高度不確定性）並不足以形成可靠預測基準。

誠如本通函附錄二所載目標集團的會計師報告所述，本公司已根據國際會計準則第36號「資產減值」指引就商譽減值評估進行使用價值（「**使用價值**」）計算。經計及本公司認為屬適當的除稅前貼現率，本公司已考慮與類似資產的收入、使用情況及經營利潤率有關的市場數據，以評估使用價值計算的相關假設是否合適。此類使用價值計算集中評估商譽的可收回金額（嚴格按照國際會計準則第36號）。因此，本公司認為，使用價值計算所用假設或有別於計量目標集團整體公允市值所使用的假設。因此，本公司管理層不反對獨立估值師不使用收入法。

(ii) 資產法

資產法亦不適當，因重置及更替資產的成本忽略了目標集團整體業務的未來經濟利益。因此，使用資產法不能真實反映目標集團的價值。

董事會函件

(iii) 市場法

市場法被獨立估值師視為釐定目標公司全部已發行股本的公平市值的最適當方法。據獨立估值師所告知，市場法被視為釐定資產市值的最直接估值方法，此方法透過比較其他具有同類業務性質的公司或權益的當前市價，估計資產或業務實體的價值。根據市場法，獨立估值師已考慮兩種常用估值方法，即指引上市公司法及可資比較交易法。然而，可資比較交易法的應用實為有限，此乃由於收購事項並無足夠可資比較交易以達成可靠的估值意見。由於獨立估值師可識別若干從事與目標集團相同或類似業務範圍的上市公司（「可資比較公司」），故採用指引上市公司法。該等可資比較公司的股份於自由、公開市場的交投活躍，故可提供有效的價值指標以進行有用比較。獨立估值師認為，由於可資比較公司具有與目標公司類似的基本性質（包括業務重點、市場地位、監管環境及客戶基礎），故其屬評估目標公司全部已發行股本市值的公平及具代表性樣本。

基於與獨立估值師的討論及對本通函附錄五所載目標集團的業務估值報告的審閱，董事與獨立估值師一致認為，獨立估值師所採納的估值方法屬公平合理，可達致目標集團的公平市值，且估值的基準及假設屬公平合理。

先決條件

收購事項須待下列條件獲達成或豁免（視乎情況而定）後方告完成：

- (A) 本公司已完成對（包括但不限於）目標集團成員公司的事務、業務、資產、業績、法律及財務架構的盡職審查，且本公司按其絕對酌情權信納盡職審查之結果；

董事會函件

- (B) 本公司已自合資格中國法律顧問取得法律意見（按本公司絕對酌情信納的形式及內容），以確認（其中包括）目標集團旗下於中國註冊成立的成員公司乃正式註冊成立、有效及持續存續，已就目標集團旗下於中國註冊成立的各成員公司之業務營運取得所需的批准、同意、牌照及／或准許，目標集團資產的業權及所有權並無附帶產權負擔，有關該項目的重大合約具有十足效力及效用以及該地塊及租期內就此產生的收入；
- (C) 取得就訂立及完成收購協議可能屬必要及權宜的一切批准、辦妥一切有關備案事宜、有關等候期已屆滿或終止及全面遵守一切有關適用法定及法律責任；
- (D) 於收購協議日期起至完成止期間並無發生任何事項而可能對目標集團的財務表現、業務或資產、經營業績或業務前景造成任何重大不利影響；
- (E) 賣方作出的所有保證於收購協議日期起至完成止期間任何時候均為真實、準確且並無誤導成分；
- (F) 在適用情況下，就收購協議及其項下擬進行之交易自所有第三方或監管機構取得所需批准、確認、豁免或同意；
- (G) 自本公司委任的估值師取得估值報告（按本公司絕對酌情信納的形式及內容），顯示被收購權益的公平市值不低於340,000,000港元；
- (H) 股東於即將召開及舉行的股東特別大會上通過普通決議案批准收購協議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）；
- (I) 聯交所上市委員會已批准代價股份上市及買賣；及
- (J) 增加法定股本獲股東於股東特別大會上批准。

董事會函件

除上述(H)及(I)項條件在任何情況下不得由任何一方予以豁免外，其他條件可按本公司絕對酌情權予以豁免。本公司無意豁免任何條件以致本公司無故承受重大額外風險或經濟損失。

條件獲達成或豁免的最後截止日期原訂為二零一七年七月三十一日，但隨後根據補充協議延長至二零一八年四月三十日（或訂約方可能書面協定的較後日期）。倘任何條件未能於最後截止日期或之前獲達成或豁免，收購協議將告終止，而賣方須即時不計利息退還本公司作出的按金，且訂約方概不得就收購協議提出任何申索（但不影響任何一方就先前違反所享有的權利）。

於最後實際可行日期，僅(G)項條件已獲達成。

完成

待所有條件獲達成或豁免（視乎情況而定）後，完成將於完成日期作實。完成日期為所有條件獲達成或豁免之日後第三個營業日（或本公司及賣方可能協定的其他日期）。

於完成後，目標公司將成為本公司的全資附屬公司，且本集團會將目標集團的財務業績以及資產及負債綜合入賬。

特別授權

代價股份將根據於股東特別大會上尋求股東授出的特別授權予以配發及發行。

上市申請

本公司將向聯交所上市委員會申請批准代價股份上市及買賣。

有關目標集團的資料

目標公司為於二零一六年六月九日於薩摩亞註冊成立的投資控股有限責任公司。於訂立收購協議之前，目標公司乃由賣方A、賣方B、賣方C、賣方D、賣方E及賣方F各自合法及實益持有約9.09%、約18.18%、約18.18%、約18.18%、約18.18%及約18.18%股權。基於賣方提供的資料，目標公司的唯一資產為華實企業的全部已發行股本。

董事會函件

華實企業為於薩摩亞註冊成立的投資控股有限責任公司。基於賣方提供的資料，於最後實際可行日期，華實企業的全部已發行股本乃由目標公司合法及實益擁有。基於賣方提供的資料，華實企業的唯一資產為福建華實的全部股本權益。

福建華實為於中國成立的外商獨資有限責任公司。基於賣方提供的資料，於最後實際可行日期，福建華實的註冊股本為人民幣10,000,000元，由華實企業合法及實益擁有100%權益。基於賣方提供的資料，福建華實的唯一資產為北京繁星的全部股本權益。

北京繁星為於中國成立的內資有限責任公司。基於賣方提供的資料，於最後實際可行日期，北京繁星的註冊股本為人民幣5,000,000元，由福建華實合法及實益擁有100%權益。北京繁星主要從事該項目的設計、建造及經營。該項目位於中國北京房山區，距離北京市中心約40公里。該項目毗鄰全國著名旅遊景點中國北京石花洞，其為中國房山世界地質公園的一部分，並被評為國家級風景名勝區、國家地質公園、國家自然遺產及國家AAAA級旅遊景區。

新租約的背景及資料

於二零零八年十二月三十日，原承租人與土地擁有人訂立原租約，以租賃4,022畝的該地塊，租期由二零零八年十二月三十日至二零五八年十二月三十日為期五十年，每年租金為人民幣90,000元（惟每十年可上調6%）。土地擁有人為政府根據中華人民共和國村民委員會組織法成立的農村集體經濟組織，可對位於北京市房山區河北鎮李各莊村的集體土地行使所有權並就其上的營運及業務活動行使決策權。原租約訂明，該地塊可用作文化、旅遊、養生、耕作、家畜育種以及多用途開發及使用。根據原租約，該地塊應由原承租人單獨經營且收入由其單獨享有，土地擁有人不得進行任何干涉，惟原承租人須負責保護該地塊上的水、土地及耕作資源。於租期內，原承租人於招聘員工時應授予屬於土地擁有人的集體組織的居民優先權（假設所有其他招聘條款均相同）。

董事會函件

根據原租約，不論於租期內或於原租約修訂、終止或解除時均應完全屬於原承租人。當租期於二零五八年屆滿時，倘土地擁有人決定繼續出租該地塊，原承租人應享有租賃該地塊的優先權（假設所有其他租賃條款均相同）。倘土地擁有人決定於二零五八年租期屆滿時不再出租該地塊或原承租人決定不向土地擁有人租賃該地塊，則原承租人投資的所有項目資產的所有權仍屬原承租人，儘管原租約已屆滿。倘原承租人決定向任何第三方買方出售項目資產，土地擁有人擁有按原承租人與該第三方買方議定的相同收購條款（收購價除外）收購項目資產的優先權（即項目資產優先權），收購價根據估值師的估值釐定。

根據本公司於盡職審查時所接獲的資料（經本公司管理層透過與原承租人、村民委員會及地方政府官員代表面談核實），該項目地塊曾於二零一三年臨時關閉，原因為二零一二年七月北京錄得60年來之最大降雨，導致嚴重洪災、該項目地塊滑坡並對接駁道路及設施造成損害，包括（最重要的是）鳥語林景點。然而，原承租人缺乏額外資金修復該項目地塊的道路及設施，導致該項目長期關閉。除原承租人的資金短缺外，本公司目前並不知悉該項目的發展計劃、許可證申請、維修工程及重開方面存在任何其他困難或障礙。使該項目地塊達到可交付予本集團不同功能區的業務夥伴的狀態所需的維修及保養費用，已包括在該項目的估計投資成本人民幣97,100,000元內（詳情見本通函第41及42頁）。除上述完成該項目地塊的維修及重新開發工程所需的資金外，該項目自二零一三年起關閉似乎並無對該項目的業務前景及可行性造成任何影響。

董事會函件

於二零一六年五月十六日，原承租人與北京繁星當時的控股公司福建繁星電子科技有限公司（「**福建繁星**」）訂立諒解備忘錄，內容有關可能出讓原租約項下原承租人的租賃權及項目資產所有權。於二零一六年八月三日，原承租人與福建繁星訂立出讓（「**出讓**」），以北京繁星（經福建繁星明確指定接受出讓的全部權利）為受益人全權出讓原租約項下的租賃權及項目資產。根據出讓，原租約項下原承租人的所有責任（包括向土地擁有人支付租金的責任）由福建繁星（或其代名人北京繁星）根據原租約的相同條款承擔，自二零一七年一月一日起生效。福建繁星（或北京繁星）就出讓應付原承租人的代價為人民幣30,000,000元。根據出讓的條款，原承租人承諾促使土地擁有人按與原租約所載者相同的條款向北京繁星授出直接租約（即新租約），以致在餘下租期內北京繁星的名稱可於當地政府的官方記錄上登記為該地塊的法定承租人（「**租賃主體變更**」）。

按照中國法律規定的使用、享有及營運集體土地的程序，於二零一六年十月二十七日，租賃主體變更於由各莊村（該地塊所在地）超過三分之二的村民代表出席的大會上以簡單過半票數批准。於二零一六年十一月一日，租賃主體變更由土地擁有人及各莊村村民委員會正式批准。同日，有關租賃主體變更的申請由河北鎮農村集體資產監管中心批准遞交，該申請於二零一六年十二月三日由房山區河北鎮人民政府最終批准，惟僅須待北京繁星的註冊地址遷至河北鎮後，方可作實。於二零一七年四月二十五日，北京繁星的註冊地址遷至河北鎮，以達成政府就租賃主體變更施加的條件。於二零一六年十二月五日，根據原租約最初訂明的相同條款，土地擁有人直接與北京繁星正式訂立新租約，藉此，土地擁有人明確表示同意由北京繁星取代該地塊的承租人及租賃主體變更，惟僅須將年租由人民幣90,000元調整至人民幣106,000

董事會函件

元（每十年可上調6%）。鑒於土地擁有人直接向北京繁星授出新租約，根據本公司自中國法律顧問取得的法律意見，本公司認為，截至二零五八年，北京繁星應已擁有該地塊絕對及無可爭議的租賃權（包括可無限制使用、享有及營運），其不受原承租人營業執照遭吊銷的影響。於二零一六年十二月二十九日，為促進出讓，原承租人透過四份資產轉讓協議（「**項目資產轉讓協議**」）交付項目資產的實質擁有權及記錄資產轉讓。鑒於轉交項目資產的實質擁有權及簽署及完成項目資產轉讓協議，根據本公司自其中國法律顧問取得的法律意見，本公司認為，北京繁星應已取得項目資產的絕對及無可爭議業權及所有權，其不受原承租人營業執照遭吊銷的影響。

根據公開調查記錄，原承租人的營業執照已被吊銷，自二零一二年十月十二日起生效，惟截至最後實際可行日期，其營業執照尚未註銷。根據本公司自其中國法律顧問獲取的法律意見，儘管原承租人的營業執照被吊銷，其仍被視為有效及存續的企業實體，並具有訂立出讓及相關文件（包括項目資產轉讓協議）的民事能力，且須據此承擔民事責任。因此，根據本公司中國法律顧問的意見，北京繁星於該地塊的合法租賃權（不論來自出讓或新租約）及項目資產的絕對合法業權及實益所有權（不論根據出讓或項目資產轉讓協議）應受中國法律維護並保障，且不受原承租人營業執照遭吊銷（及最終註銷）的影響。

董事會函件

此外，作為出讓的一部分，中國資產經營管理公司（「中國資產經營管理公司」）

(i)保證於出讓擬進行的所有權轉讓後該地塊的租賃權及項目資產無附帶產權負擔，

(ii)承諾就所有影響該地塊的租賃權及項目資產的債項、負債及或然負債彌償福建繁星（代表北京繁星行事），及(iii)聲明及保證已正式取得出讓該地塊的租賃權及項目資產所需的所有必要同意。中國資產經營管理公司亦以福建繁星（代表北京繁星行事）為受益人提供共同及個別無限制擔保，以確保妥為及準時履行出讓項下原承租人的所有責任。根據出讓的條款，中國資產經營管理公司所提供擔保的有效期應為對原承租人悉數履行其責任所施加的合約截止時限起計兩年，且即使出讓的任何條款其後被裁定為有缺陷或無效，仍不受影響。關於原承租人於出讓項下被施加的合約責任及中國資產經營管理公司就該地塊的租賃權及項目資產的無產權負擔性質所擔保的合約責任，北京繁星、中國資產經營管理公司及原承租人於二零一七年一月二十三日簽署三方確認書，內容有關正式完成及結算於出讓擬進行的該項目所有權轉讓。因此，根據本公司中國法律顧問的意見，中國資產經營管理公司所作出擔保的有效期應由二零一七年一月二十四日起至二零一九年一月二十三日止為期兩年。

根據本公司可得資料，原承租人為於二零零零年八月十日於中國成立的有限責任內資企業。原承租人的註冊資本為人民幣10,000,000元，乃由北京博爾派特科技開發有限公司（「北京博爾派特」）及北京中集時代物流有限公司（「北京中集時代」）分別擁有80%及20%權益。原承租人主要從事投資管理、投資諮詢（不包括中介服務）、財務顧問、資訊諮詢（不包括中介服務）、市場調研及技術培訓。根據本公司可得資料，北京博爾派特乃由北京意恒通投資有限公司及劉學新分別擁有70%及30%權益。北京意恒通投資有限公司乃由北京冠怡聖景科技有限公司及李成分別擁有95%及5%權益。北京冠怡聖景科技有限公司乃由霍明明、周國成及孫逾分別擁有53.94%、23.53%及23.53%權益。北京中集時代乃由肖茵、梁偉華、張俊梅、北京康斯達汽車配件銷售中心及北京意恒通投資有限公司分別擁有26.67%、20%、20%、20%及13.33%權益。北京康斯達汽車配件銷售中心乃由康泰納（北京）實業公司全資擁有。康泰納（北京）實業公司乃由中國國有企業中國集裝箱公司全資及最終擁有。

董事會函件

中國資產經營管理公司為全民所有制企業，註冊資本為人民幣159,000,000元，由註冊資本為人民幣9,380,000,000元的國有企業中國誠通控股集團有限公司全資擁有。鑒於中國資產經營管理公司於出讓下作出的擔保及彌償保證，本公司認為，北京繁星可維持其對項目資產的絕對所有權，並足以保障與原承租人的營業執照遭吊銷有關的任何風險。

就董事經作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，土地擁有人、原承租人、中國資產經營管理公司及彼等的最終實益擁有人均為獨立於本公司及其關連人士的第三方。

目標集團的財務資料

下列為目標集團自二零一六年六月九日（目標公司註冊成立日期）至二零一七年三月三十一日期間及截至二零一七年十二月三十一日止九個月的經審計合併財務資料概要：

	自二零一六年 六月九日 (目標公司註冊 成立日期)至 二零一七年 三月三十一日期間 人民幣千元 概約	截至 二零一七年 十二月三十一日止 九個月 人民幣千元 概約
除稅前虧損	(896)	(4,216)
目標公司所有者應佔期內虧損	(677)	(3,232)
	於二零一七年 三月三十一日 人民幣千元 概約	於二零一七年 十二月三十一日 人民幣千元 概約
總資產	319,555	316,852
淨資產	265,976	262,744

董事會函件

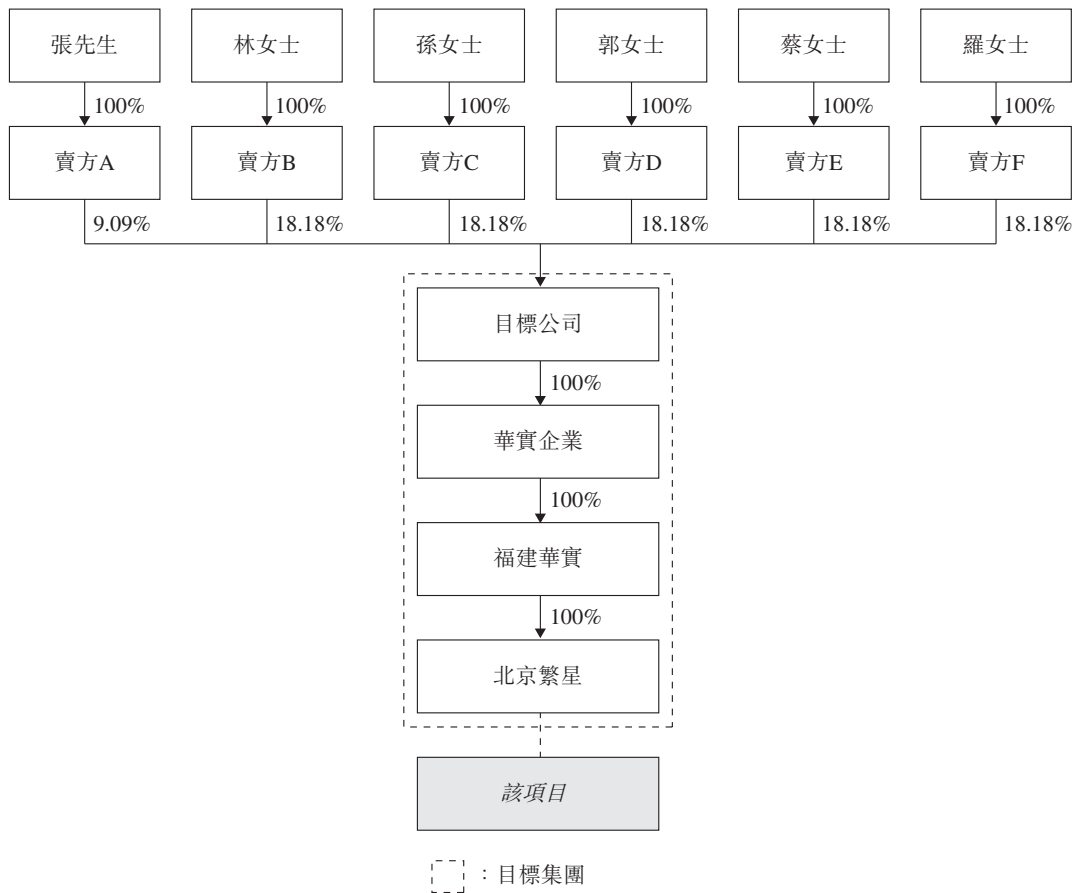
目標集團自目標公司註冊成立日期起直至二零一七年三月三十一日並無錄得收益，因目標集團於該期間內並無進行任何業務。

目標集團的財務資料（包括目標集團的會計師報告）載於本通函附錄二。上述資料應與本通函附錄二會計師報告所載的合併財務報表及隨附附註一併閱讀。

目標集團的股權架構

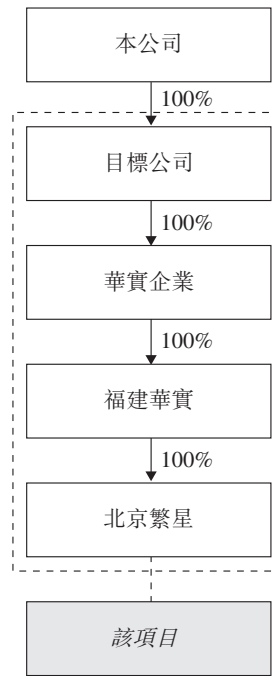
目標集團於最後實際可行日期及緊隨完成後的股權架構載列如下：

於最後實際可行日期：



董事會函件

於緊隨完成後：



[] : 目標集團

該地塊的發展計劃

目標集團擬將該地塊發展為一個多功能影視城、媒體及表演藝培訓中心、度假村及生態旅遊園（「項目發展」）。該地塊將劃分為八大功能片區，即影視城、媒體及演藝培訓中心、學校實踐基地、影視城及酒店、健康養生館、生態園、鳥語林及熱帶雨林以及體育公園及生態園。下圖闡述該地塊之整體規劃結構：



董事會函件

根據賣方提供的資料，於最後實際可行日期，北京繁星已與多方合作夥伴訂立下列具法律約束力的協議，以開展該項目各方面營運，包括媒體、生態旅遊、戶外運動、學生課外活動、度假村、餐飲及住宿，其中主要條款概述如下：

- (a) 北京繁星與廣艾堂健康管理諮詢有限公司（「**醫療中心合資夥伴**」）就於該地塊範圍內共同成立醫療中心（「**醫療中心**」）訂立日期為二零一七年一月五日的合作協議及日期為二零一七年八月七日的正式協議，據此（其中包括）北京繁星應提供指定區域以建設醫療中心及負責取得醫療中心設計、建設及經營的所有必要批准，而醫療中心合資夥伴應負責醫療中心建設、設備購買、營運資金及經營所需的全部資金；
- (b) 北京繁星與北京良品餐飲管理有限公司（「**餐飲合資夥伴**」）訂立日期為二零一七年一月八日的租賃協議及日期為二零一七年八月六日的正式協議，內容有關北京繁星提供(i)該地塊範圍內3,400平方米適合作餐飲用途的現有室內面積，租期為五年，初步年租為人民幣3,723,000元（於3年後可增加5%）；(ii)該地塊範圍內適合作員工宿舍用途的室內面積，租期為五年，初步年租為每平方米人民幣730元（於3年後可增加5%）；及(iii)該地塊範圍內適合作客房的額外室內面積，租期為五年，初步年租為每平方米人民幣1,460元（於3年後可增加5%），惟須取得設計、建設及經營的所有必要批准；

董事會函件

- (c) 北京繁星與北京昊科啟智教育科技有限公司（「**課外活動中心合資夥伴**」）就於該地塊範圍內共同成立課外活動中心（「**課外活動中心**」）訂立日期為二零一七年一月十六日的合作協議及日期為二零一七年八月九日的正式協議（「**課外活動中心正式協議**」），據此（其中包括）北京繁星應提供指定區域以建設課外活動中心及負責取得課外活動中心設計、建設及經營的所有必要批准，而課外活動中心合資夥伴應負責課外活動中心建設、設備購買、營運資金及經營所需的全部資金；
- (d) 北京繁星與福州開發區玄曄工貿有限公司（「**體育中心合資夥伴**」）就於該地塊範圍內共同成立體育中心（「**體育中心**」）訂立日期為二零一七年一月二十三日的合作協議及日期為二零一七年八月四日的正式協議（「**體育中心正式協議**」），據此（其中包括）北京繁星應提供指定區域以建設體育中心及負責取得體育中心設計、建設及經營的所有必要批准，而體育中心合資夥伴應負責體育中心建設、設備購買、營運資金及經營所需的全部資金；
- (e) 北京繁星與福建順昌春蘊生態農業發展有限公司（「**生態園A合資夥伴**」）就於該地塊範圍內共同成立生態公園（「**生態園A**」）訂立日期為二零一七年一月二十七日的合作協議及日期為二零一七年八月五日的正式協議，據此（其中包括）北京繁星應提供400畝的指定區域以建設生態園A及負責取得生態園A設計、建設及經營的所有必要批准，而生態園A合資夥伴應負責生態園A建設、設備購買、營運資金及經營所需的全部資金；

董事會函件

- (f) 北京繁星與山東綠鑫春生態農業發展有限公司（「**生態園B合資夥伴**」）就於該地塊範圍內共同成立生態公園（「**生態園B**」）訂立日期為二零一七年一月二十七日的合作協議及日期為二零一七年八月八日的正式協議，據此（其中包括）北京繁星應提供400畝的指定區域以建設生態園B及負責取得生態園B設計、建設及經營的所有必要批准，而生態園B合資夥伴應負責生態園B建設、設備購買、營運資金及經營所需的全部資金；
- (g) 北京繁星與南寧第一生活廣告有限公司（「**鳥語林合資夥伴**」）就於該地塊範圍內共同成立鳥語林（「**鳥語林**」）訂立日期為二零一七年二月四日的合作協議及日期為二零一七年八月七日的正式協議，據此（其中包括）北京繁星應向鳥語林合資夥伴提供鳥語林的現有區域，而鳥語林合資夥伴應負責鳥語林改善、購買、營運資金及經營所需的全部資金；
- (h) 北京繁星與蘇州傳視影視傳媒股份有限公司（「**影視合作夥伴**」）訂立日期為二零一七年二月二十日的框架協議，內容有關共同投資三個影視製作項目，以及北京繁星與影視合作夥伴訂立日期為二零一七年五月二十二日的聯合投資協議，據此，北京繁星同意投資人民幣6,000,000元，以換取首部影視製作的20%權益；及
- (i) 北京繁星與中國傳媒教育促進會（「**媒體項目合作夥伴**」）就聯合籌辦向有意申請於高等院校進行演藝深造的大學生及考生提供預備培訓班訂立日期為二零一七年八月八日的合作協議。

下表概述各功能片區詳情，包括簡介、佔地面積、項目合作方（如有）身份及合作模式、預期投資額、預期正式營業時間及收入模式：

功能片區	概要	佔地面積	項目合作方	合作期	合作模式	預期投資額 (附註1)	預期正式營業時間 (附註2)	收入模式
1 影視城	1. 北京繁星將利用現有天然山景在各功能片區搭建一個戶外拍攝場地，出租給劇組外拍攝用途。 2. 亦將搭建一個具基本設施的影棚，作室內場景或特效拍攝。 3. 北京繁星將會提供前期及拍攝期間的配套設施，包括影視器材租賃服務或特別拍攝器材（如航拍機、8K攝影機），可以支持平均4個劇組於拍攝期間對器材的需求。 4. 按要求，北京繁星提供設計及製作道具及倉庫租賃服務租賃服務，可以支援平均4個劇組於拍攝期間對道具的需求。 5. 北京繁星將出租場地及基本製作器材予劇組作簡單過片及剪片等後期製作工作，以提高拍攝效率。 6. 影視城內選定場景可供遊客購票入場參觀，並會出售相關紀念品或精品。影視城的部分區域將由圍牆環繞，單獨管理及須購票入園，但影視城的其他部分將免費向公眾開放。	約606.0畝 (附註3)	不適用	不適用	北京繁星自營	估計投資成本約為人民幣70,000,000元，將由北京繁星出資。其中，約人民幣51,500,000元將用於影視城建設以及其他功能片區將予搭建的各種拍攝場景，及約人民幣18,500,000元將用於購置影視器材及特殊拍攝器材（如航拍機、8K攝影機等）。	二零一九年底前 (附註4)	拍攝場地和拍攝器材的租金收入及門票收入將為主要收入來源。

董事會函件

功能片區	概要	佔地面積	項目合作方	合作期	合作模式	預期投資額 (附註1)	預期正式營業時間 (附註2)	收入模式
2 媒體及演藝 培訓中心	1. 與媒體項目合作夥伴合作，在北京房山場地合作運營項目；合作模式有：影視藝術培訓教材開發、師資培訓、策劃定期的影視培訓教育機構的校長論壇、影視城一條龍配套服務、學校招聘、希望工程（貧困地區學校廣播人才培養）、中小學藝術教育實踐基地。 2. 北京繁星將搭建一個媒體製作中心，出租設施予劇組作過片及剪片等後期製作工作。媒體製作中心提供一系列以國際質素為標準的工作間及器材，包括最少1個三維特技攝錄空間、2個剪接播放室、2個調音錄音配房等，以提高拍攝效率和出品品質。	約282.6畝	培訓課程： 中國傳媒教育促進會（即媒體項目合作夥伴）	5年	培訓課程 — 媒體項目合作夥伴負責為500多個會員單位開發教材，培訓師資；負責各種定期的校長論壇、校園招聘會以及中小學夏令營的策劃和營運；負責貧困地區廣播站人才培訓的策劃和營運。 — 北京繁星負責為所有的培訓提供合適的舉辦場所和支付租金；支付導師工資或補貼；支付教學設備、教材、推廣等支出；以及為媒體項目合作夥伴推薦的學員及合作培訓班的學員提供影視基地及培訓中心實習崗位（北京繁星將向實習生提供合適的補貼）。	培訓課程 估計投資成本約為人民幣300,000元，將由北京繁星出資，並將用於教材及設備。	二零一八年底前	培訓課程 — 學費將為主要收入來源。 — 盈利將由北京繁星與媒體項目合作夥伴分攤，分成比例分別為50%及50%。
			媒體製作中心： 不適用	媒體製作中心： 不適用	媒體製作中心 北京繁星自營	媒體製作中心 估計投資成本約為人民幣12,000,000元，將由北京繁星出資，並將用於媒體製作中心的建設。		媒體製作中心 租金收入將為主要收入來源。

功能片區	概要	佔地面積	項目合作方	合作期	合作模式	預期投資額 (附註1)	預期正式營業時間 (附註2)	收入模式
3 學校實踐基地	課外活動中心將提供以大自 然及環境保護為主題的課外 訓練體驗營，及將提供在園區 內（如：生態園、鳥語林及熱 帶雨林）對自然環境的探索與 種植體驗機會。目標客戶為中 國北京市之幼稚園、小學、初 中、高中學生。課外活動中心 的部分區域將由園牆環繞，單 獨管理及須購票入園，但課外 活動中心的其他部分將免費 向公眾開放。	約480.0畝	北京吳科啟智教 育科技有限公司 (即課外活動中 心合資夥伴)	5年	- 一幅共同選擇劃定的 地塊將由北京繁星 無償交由課外活動 中心合資夥伴設計 符合土地使用的方 案、報建、施工、營 運。 - 課外活動中心合資夥 伴出資購買項目所 需的設備設施，力爭 年收入達到人民幣 2,000萬元以上。 - 北京繁星負責銷售入 園門票及收取學校 實踐基地內所有有 償服務費用。 - 於合作期末，該幅地 塊將由課外活動中 心合資夥伴無償交 還予北京繁星。	由課外活動中心合資夥伴 出資，承諾投入不少於人 民幣300萬元	二零一八年下半年	- 門票及所有有償服務將 為主要收入來源。 - 盈利將由北京繁星與課 外活動中心合資夥伴 分攤，分成比例分別 為30%及70%。

功能片區	概要	佔地面積	項目合作方	合作期	合作模式	預期投資額 (附註1)	預期正式營業時間 (附註2)	收入模式
4	酒店	約48.0畝	北京良品餐飲管理有限公司(即餐飲合資夥伴)	5年	一 北京繁星向餐飲合資夥伴輕體出租酒店及職工宿舍用作經營。 一 餐飲合資夥伴將負責新擴建生態度假村及新酒店的設計、建設及營運。	酒店及職工宿舍的翻新成本及新擴建生態度假村及新酒店的建造成本將由餐飲合資夥伴獨立出資。	現有酒店及宿舍以及新擴建生態度假村：二零一八年下半年 新酒店：二零一九年底前	北京繁星向餐飲合資夥伴收取酒店及職工宿舍(包括新擴建生態度假村及新酒店)之租金將為主要收入來源。(附註5)
	北京繁星將出租酒店及職工宿舍予餐飲合資夥伴，以用作經營餐飲服務中心及設有30間客房的精品客棧。新擴建的生態度假村將建於酒店及宿舍樓附近。 新酒店將設有350間客房。 各酒店將配備至少1個大型宴會廳、1個一流會議室及1個健身房，為國內遊客及劇組提供服務。							根據與餐飲合資夥伴訂立的合作條款，新酒店的土地及建造成本應由餐飲合資夥伴承擔。新酒店的土地所有權始終屬於北京繁星，但新酒店的樓宇及設施所有權將屬於餐飲合資夥伴。倘北京繁星並未於5年合作期屆滿後與餐飲合資夥伴重續合作，其將以獨立估值師評估之公允值向餐飲合資夥伴購買新酒店樓宇及設施。

董事會函件

功能片區	概要	佔地面積	項目合作方	合作期	合作模式	預期投資額 (附註1)	預期正式營業時間 (附註2)	收入模式
5	健康養生館	醫療中心將包括3間薰蒸房、1間大堂按摩場、4間醫療保健室、2間瑜珈房、1間禪修室及80間客房，提供一系列之健康體驗療程服務，包括藥浴、薰蒸、中醫及針灸療程、亞健康保健、瑜珈、坐禪、營養諮詢、養生產品銷售，並有專業人員作即場指導。	約845.9畝	廣艾堂健康管理有限公司 (即醫療中心合資夥伴)	5年	醫療中心合資夥伴負責設計符合土地使用的方案、報建、施工及營運。 北京繁星負責收取中心會員的會員費和中心內所有有償服務費用。 雙方共同努力使第一年養生的年總收入力爭達到人民幣1,000萬元，惟其後每年增加20%。收入預測由醫療中心合資夥伴（現位於河北省及北京市在內的地區擁有龐大的會員及零售網絡）提供，預期其現有會員與項目發展各功能片區帶來的吸引力產生商業協同效應。	將由醫療中心合資夥伴出資，承諾投入不少於人民幣350萬元	二零一八年底前 — 會員費、產品銷售、中心內所有有償服務費用將為主要收入來源。 — 盈利將由北京繁星與醫療中心合資夥伴分攤，分成比例分別為30%及70%。
6	生態園	1. 生態園A將包括建立一個珍稀物種保育林，如紅豆杉、赤柏松、銀杏樹等。 2. 生態園B將建立生態營地區域，區內將設有生態溪谷、農耕體驗場、自然藥園主題館等，包含多種野生動物物種以及可耕作植物品種。 3. 兩個生態園的部分區域將由圍牆環繞，單獨管理及須購票入園，但兩個生態園的其他部分將免費向公眾開放。	約851.0畝	— 福建順昌春蘊生態農業發展有限公司（即生態園A合資夥伴） — 山東綠鑫春生生態農業發展有限公司（即生態園B合資夥伴）	5年	生態園A合資夥伴及生態園B合資夥伴負責各自項目之項目建設及整體運營，力爭各生態園每年30萬人次入園。 北京繁星負責向政府相關部門申請生態園建設補助，所獲得的補助款，全部交予合作方用於生態園的建設。補助款所建的設施或購置的設備需在協議到期後，無償歸北京繁星所有。	由項目方出資，每個生態園承諾投入不少於人民幣500萬元	二零一八年底前 — 租金及門票將為主要收入來源。 — 盈利將由北京繁星與有關項目方分攤，分成比例分別為50%及50%。

董事會函件

功能片區	概要	佔地面積	項目合作方	合作期	合作模式	預期投資額 (附註1)	預期正式營業時間 (附註2)	收入模式
7 鳥語林及 熱帶雨林	鳥語林將包括以人造天網規 劃出面積為356.45畝之雀鳥棲 息區，鳥類品種約有100種， 包括孔雀、丹頂鶴、藍鳥、白 鸞等近兩千隻鳥禽，遊客可於 林內進行觀鳥及喂飼。熱帶雨 林則位於人調溫室之內，植物 品種約有100種，包括泰國、 馬來西亞、印尼等東南亞國家 和國內南方各省市各式各樣 的熱帶植物。鳥語林的部分區 域將由圍牆環繞，單獨管理及 須購票入園，但鳥語林的其他 部分將免費向公眾開放。	約356.5畝	南寧第一生活 廣告有限公司 (即鳥語林合 資夥伴)	5年	- 北京繁星負責設計整 體的規劃方案。 - 鳥語林合資夥伴負責 鳥語林及熱帶雨林的 運營及管理維護。	由鳥語林合資夥伴出資， 承諾投入不少於人民幣 400萬元	二零一八年底前	- 門票將為主要收入來 源。 - 盈利將由北京繁星與 鳥語林合資夥伴分攤， 分成比例分別為40%及 60%。
8 體育主題園	體育中心將提供山地運動及 叢林運動場地及課程，包括攀 山、滑翔傘、繩網攀爬、越野 單車、毅行等，並有專業人員 作即時場指導。體育公園的部分 區域將由圍牆環繞，單獨管理 及須購票入園，但體育公園的 其他部分將免費向公眾開放。	約402.3畝	福州開發區玄嘩 工貿有限公司 (即體育中心 合資夥伴)	5年	- 一幅共同選擇劃定的 地塊由北京繁星交由 體育中心合資夥伴設 計符合土地使用的方 案、報建、施工及營 運。 - 體育中心合資夥伴應 出資購買項目所需的 設備設施，力爭年收 入達到人民幣2,000萬 元以上。 - 北京繁星負責銷售入 園門票及收取體育公 園內所有有償服務費 用。 - 雙方共同努力，第一 年爭取實現年總收入 人民幣800萬元；以後 每年增長10%。 - 於合作期末，該幅地 塊將由體育中心合資 夥伴無償交還予北京 繁星。	由體育中心合資夥伴出 資，承諾投入不少於人民 幣400萬元	二零一八年底前	- 園區門票及所有有償服 務將為主要收入來源。 - 盈利將由北京繁星與體 育中心合資夥伴分攤， 分成比例分別為30%及 70%。

董事會函件

附註：

1. 北京繁星將投資人民幣1,500萬元，對學校實踐基地、健康養生館、生態園以及鳥語林及熱帶雨林、體育公園之園區環境進行整治。
2. 開展營運所需之建設工程包括但不限於地基工程、樓宇建造及周圍環境改善。
3. 該數字僅指影視城的面積，不包括各功能片區將予搭建的拍攝場景的面積。此外，北京繁星亦可按的要求向劇組出租該地塊位於影視城區外的其他地區及／或樓宇（如生態園及鳥語林）。
4. 影視城預期將於二零一九年底開始商業營運，各片區的戶外拍攝基地將於二零二零年及二零二一年分階段搭建。
5. 北京繁星向餐飲合資夥伴收取之租金乃按以下費率計算：

現有酒店：每日每平方米人民幣3元

新酒店：每日每平方米人民幣4元

職工宿舍：每日每平方米人民幣2元

自第三年起，租金將上調5%，而其後每兩年將進一步上調5%。

董事會函件

該地塊分三期開發。第一開發階段包括所有功能片區（自營影視城除外）之建設，預期將於二零一八年底前竣工及部分準備開業及營運。第二開發階段主要包括影視城之建設，預期將於二零一九年底前竣工。最後開發階段包括在各功能片區（影視城除外）搭建戶外拍攝基地及預期將於二零二零年及二零二一年分階段開展營運。

據目標公司管理層所告知，北京繁星將向課外活動中心合資夥伴及體育中心合資夥伴分別交吉一幅共同選擇劃定的地塊，以供彼等建設課外活動中心及體育中心。為此，課外活動中心合資夥伴及體育中心合資夥伴應分別負責課外活動中心及體育中心的設計、建設及營運。此外，課外活動中心及體育中心的建設、設備購買、營運資金及經營所需之全部資金亦將分別由課外活動中心合資夥伴及體育中心合資夥伴承擔。課外活動中心正式協議及體育中心正式協議的年期（「年期」）由二零一八年一月一日起至二零二二年十二月三十一日止，為期5年。除非相關訂約方相互協定延長年期，否則在年期屆滿後，課外活動中心及體育中心的經營權連同設備及設施將由合資伙伴無償交還予北京繁星。鑒於(i)課外活動中心合資夥伴及體育中心合資夥伴將承擔課外活動中心及體育中心的建設、設備購買、營運資金及經營所需之全部資金；及(ii)在年期屆滿後，課外活動中心及體育中心的經營權連同設備及設施將由北京繁星無償接管，董事認為，課外活動中心正式協議及體育中心正式協議下的安排一方面可降低北京繁星開發該地塊所需作出的出資，另一方面令北京繁星可與課外活動中心合資夥伴及體育中心合資夥伴分攤營運課外活動中心及體育中心將產生的盈利，故屬公平合理，且符合本公司及股東之整體利益。於最後實際可行日期，本公司及北京繁星均無任何意向出售任何共同選擇劃定的地塊的任何權利予課外活動中心合資夥伴或體育中心合資夥伴。倘收購事項完成且本公司隨後決定出售該地塊任何部分之權利予任何第三方（包括任何合作夥伴），有關交易將根據上市規則於公平磋商出售代價後按公平市值進行。

董事會函件

北京繁星之總投資成本約為人民幣97,100,000元，預期將由其內部財務資源、外部借款及／或股本集資撥付，並將根據以下初步時間表分階段注入：

北京繁星將 注入之投資 成本 (人民幣千元)			投資成本的主要用途
二零一八年底前	15,000		地基工程及整體環境之改善
二零一九年	35,000		建設影視城和媒體製作中心及 整體環境之改善
二零二零年	27,000		在各功能片區（影視城除外）搭建戶外 拍攝基地及應劇組要求購入影視設 備及特殊拍攝設備
二零二一年	20,100		在各功能片區（影視城除外）搭建戶外 拍攝基地及應劇組要求升級視頻設 備及特殊拍攝設備

董事會函件

經計及(i)該地塊之最新開發計劃，所有功能片區將於二零一九年底前竣工及部分準備開業及營運；(ii)收購事項之代價340,000,000港元；(iii)北京繁星之估計投資成本約人民幣97,100,000元；及(iv)該項目之估計收益及經營成本，預期收購事項之回收期約為9年。經計及收購事項之估計回收期約為9年連同該地塊之租期為50年（由二零零八年十二月三十日起直至二零五八年十二月三十日止）之事實，董事相信，該項目將向本集團提供長期穩定收入來源以及收購事項及該項目屬公平合理並符合本公司及股東之整體利益。

該項目的發展計劃於二零一七年九月提交地方政府以供審批。自此，目標公司管理層及本公司定期與地方政府會晤，以跟進審批流程。於二零一七年十二月初，北京繁星獲告知，根據該地塊之用途，該項目之總計劃獲許可及可隨時於該地塊建設移動輔助設備及過道（與該地塊之用途一致），惟建設個別功能片區之永久樓宇基礎設施仍須獲批集體建設用地（作為李各莊村建設用地分配之一部分）。於二零一七年十二月中旬，北京繁星獲告知，合資夥伴於各功能片區動工興建移動設備。然而，由於北京房山區天氣寒冷，令該地塊自二零一七年十二月中旬起出現凍土，各功能片區過道及移動設備之實際建設預期將於二零一八年四月天氣變暖時動工。天氣及建設延誤預期不會對項目發展各功能片區之開工時間造成任何重大延誤。該項目的設計安全、建造商資格及設備安全審批以及維修及重新開發建設工程將於取得有關審批後開展。除非北京冬季出現不可預見的不利天氣狀況，維修及重新開發建設工程預期將可於二零一八年第二至第三季度部份完工。

就各功能片區授出永久樓宇架構之建設用地所需的時間及程序處於該項目設計及時間表所訂明範圍內。各功能片區一期建設並無依賴授出建設用地及任何永久樓宇架構。授出二至三期建設用地之程序將與該項目之一期建設及營運同時進行。

董事會函件

營運所需的許可證及審批（如動植物物種保護、印刷刊物、電影、表演藝術及培訓材料的內容、消防安全、衛生標準及植物檢疫）將於該項目各功能區的建設工程完工或大部份完工後申請。根據與該等功能區的業務夥伴訂立的合作協議的條款，取得施工後經營審批為合作夥伴而非目標公司的本質合約責任。施工後經營許可證申請預期將於二零一八年第二至第三季度提交，預期將於二零一八年第三至第四季度成功取得。本公司目前並不知悉於達成該項目的建設、開業及經營所需的相關許可證及批准的先決條件方面存在任何困難或障礙。

管理層團隊

以下載列目標集團現有管理層團隊之履歷詳情（乃根據賣方提供之資料）：

林女士，60歲，於二零一六年八月三十日獲委任為目標公司之董事。林女士負責目標集團的管理以及外部投資及融資。於加入目標集團前，林女士層於一九九零年至二零零零年擔任中國福建工商管理局主任科員，並自二零零一年起於投資及管理從事森林農場及旅遊領域之企業方面累積豐富經驗。

蔡女士，59歲，於二零一六年十二月二十九日獲委任為目標公司之董事。蔡女士負責該項目的管理及營運。蔡女士於採礦及農場業務之投資及營運方面擁有豐富經驗。

林遲先生，36歲，於二零一五年九月十六日獲委任為華實企業之董事及福建華實之執行董事。林先生負責與該項目的外部業務夥伴進行協調及溝通以及該項目的籌備工作。林先生於娛樂、酒店及餐飲業之投資及管理方面擁有豐富經驗。

鄒慧芳女士，40歲，於二零一六年八月十九日獲委任為北京繁星之執行董事。鄒女士負責與該項目的外部業務夥伴進行協調及溝通以及該項目的籌備工作。鄒女士於廣告、互聯網營運、美容及保健以及農業行業之投資及管理方面擁有豐富經驗。

董事會函件

於完成後，本集團擬保留目標集團之現有管理層團隊，並委任三名執行董事加入董事會，以參與目標集團之管理及營運。該等執行董事之履歷詳情如下：

徐小明先生，64歲，行政總裁兼執行董事。徐先生為香港著名電影導演及製片人。彼為香港電視專業人員協會創會會長，於二零一三年獲世界華商投資基金會頒授「世界傑出華人」。徐先生持有暨南大學碩士學位及美國北方大學 (Northern University) 榮譽博士學位。徐先生具備豐富的運營管理經驗，曾先後任職亞洲電視有限公司高級副總裁、英皇電影集團行政總裁、香港有線娛樂有限公司執行董事、有線衛星電視有限公司營運總裁及驕陽電影有限公司總裁。其影視作品多次獲得各項大獎。徐小明先生於最後實際可行日期前過去三年曾擔任中國趨勢控股有限公司 (股份代號：8171) 的董事。徐先生於二零一五年十二月六日獲委任為本公司的執行董事並於二零一六年一月二十九日獲委任為行政總裁。

陳志先生，52歲，執行董事。彼為財政部認可的合資格會計師。陳先生於一九八二年至一九八九年 (期間曾於一九八五年至一九八八年獲批准離職前往福建廣播電視大學深造) 為福州閩候稅務局的一名幹部，於一九八九年至一九九三年為福州經濟技術開發區稅務局的副科長，其後於一九九三年至二零零二年擔任科長。彼於二零零三年加入本集團，並開創獨樹一幟的業務模式 (即與報章合夥人合作，向廣告客戶提供綜合印刷媒體服務)，在本集團整體經營管理中擔當主要決策角色及監督本集團的策略開發。彼於二零零九年十二月九日獲委任為本公司的主席、行政總裁兼執行董事，於二零一六年一月二十九日辭任本公司的行政總裁，並於二零一六年二月二十五日辭任本公司的主席。陳先生於發展本集團業務方面積逾十年相關經驗，諳熟中國印刷媒體及廣告行業。陳先生於一九八八年畢業於福建廣播電視大學，獲經濟財政學文憑。彼亦為昇平國際發展有限公司的董事。

董事會函件

余詩權先生，41歲，執行董事兼首席財務官。彼為財政部認可的合資格會計師。余先生一九九六年至一九九七年於福建藍天稅務師事務所有限公司任會計師，一九九七年至一九九八年於福建省環宇投資發展有限公司擔任財務總監，而一九九八年至二零零零年於福建十方投資有限公司（「福建十方」）擔任財務總監。彼於二零零零年加入本集團，出任福建十方的財務總監，直至彼於二零零八年成為奧海傳媒的財務總監止，其後於二零零九年擔任中國天瑞控股有限公司的財務副總裁，並於二零一一年十二月二十日獲委任為本公司董事。彼於一九九六年畢業於福建廣播電視大學，獲財務及會計文憑。余先生在本集團的整體財務運營工作中積累了豐富的管理經驗，並於二零一四年六月九日獲委任為本集團首席財務官。

憑藉於影視娛樂製作及管理方面之豐富經驗以及本集團管理層團隊（尤其是徐小明先生）之影響力，本公司認為，倘收購事項完成，本集團具有足夠經驗及專業知識管理及經營目標集團。此外，本公司將考慮招聘從事影視、媒體及演藝、生態旅遊園、酒店及／或健康及養生方面之經驗豐富的經理及員工，進一步補充其管理層團隊及勞工，視乎目標集團不時之開發及業務需求而定。

僱員

於最後實際可行日期，目標集團有8名僱員。目標集團計劃於未來5年內另外招聘69名僱員，以滿足營運需要。

下表載列將於日後五年招聘之新僱員明細（按工作性質劃分）：

	營銷	客戶服務	技術支持	融資及行政	清潔工人	維護
影視城	6	19	10	5 (附註)	9 (附註)	4 (附註)
媒體及演藝培訓中心	2	5	1			
學校實踐基地	–	1	–			
酒店	1	2	–			
健康養生館	–	1	–			
生態園	–	1	–			
鳥語林及熱帶雨林	–	1	–			
體育公園	–	1	–			
	9	31	11	5	9	4

附註：該等僱員為一般行政員工及將不會指派至任何特定地區。

董事會函件

預期委聘新僱員每年將產生額外員工成本約人民幣8,000,000元。

許可證及審批

I. 建設所需牌照及審批

於二零一三年三月，中國政府頒佈關於規範主題公園發展的若干意見（「意見」）以規範中國主題公園的發展。根據意見，主題公園概述為具有以下特徵的園區：(i)以盈利為目的而興建，佔地及投資達到特定水平；(ii)實行封閉式管理；(iii)具有一個或多個特定文化旅遊主題；及(iv)為遊客有償提供休閒體驗、文化娛樂產品或服務。根據意見，主題公園按公園的發展面積及／或投資規模分為三類：

類型	佔地及投資規模	審批機構（附註）
特大型	規劃（或實際）面積：等於或超過2,000畝；或規劃（或實際）投資：人民幣50億元以上	中國國務院
大型	規劃（或實際）面積：600畝及以上、不足2,000畝；或規劃（或實際）投資：人民幣15億元及以上、不足人民幣50億元	國務院投資主管部門
中小型	規劃（或實際）面積：200畝及以上、不足600畝；或規劃（或實際）投資：人民幣2億元及以上、不足人民幣15億元	省級投資主管部門

附註：主題公園開發商應向相關機構提交申請以獲得建造批准。

董事會函件

根據項目發展之設計規劃，該地塊之發展將主要發揮自然景觀而非人造景觀優勢，且該地塊將全部向公眾開放，毋須憑門票入園。僅若干功能片區之若干部分（如影視城、學校實踐基地、兩個生態園、鳥語林及熱帶雨林以及體育公園）為付費區域，需憑門票入園，且門票僅僅為一個收入來源，而非項目的主要收入來源。各付費區域應由相關合資夥伴單獨管理，面積為200畝以下，且規劃投資額少於人民幣200,000,000元。此外，本公司及目標公司管理層已與房山區地方政府部門（負責項目發展的立項）進行會面，並獲悉項目發展符合中國二零一八年第一份全國政策聲明（內容有關到二零二零年鄉村振興取得重要進展、到二零三五年實現農業農村現代化及到二零五零年實現「農業強、農村美、農民富」）及項目發展的規劃和建設並不屬於意見（關於主題公園）的範圍內。基於上文所述及連同本公司從其中國法律顧問獲得的法律意見，本公司認為，整個項目發展毋須進行意見所述審批程序。

在項目開發階段，需按照法律規定辦理用地規劃及土地使用手續，項目立項並獲得批准後，方可進行項目建設及開發，以及辦理相關規劃及報建手續，並在項目建成後進行竣工驗收備案。

官方備案、 許可證或審批	發證機關	申辦條件	審批程序所需的時間
1 投資項目立項備案 《項目核准批復》	北京市房山區發展和 改革委員會	1. 提交項目規劃。 2. 如在農業設施用地上進行農業生產設施 建設，無需進行投資項目備案及 第1至5項所述的其他報建規劃許可。	備案於提交時 即完成，毋須獲得 審批
2 建設項目工程規劃 許可證	北京市規劃委員會 房山分局	1. 提供土地使用權的相關證明文件。 2. 提交擬建方案及其符合規劃條件的相關證 明文件。	20至30個營業日

董事會函件

	官方備案、 許可證或審批	發證機關	申辦條件	審批程序所需的時間
3	建設項目施工 許可證	北京市房山區住房和 城鄉建設委員會	1. 完成辦理建築工程用地批准手續。 2. 提交資料證明施工場地符合規劃要求並已 確定承建商。 3. 提供資料證明建設資金來源。 4. 其他涉及工程品質、技術、安全和監察管 理等相關文件。	8個營業日
4	建設項目竣工驗收 及備案	北京市房山區住房和 城鄉建設委員會	1. 提供資料證明已完成建設工程 設計方案和建設合同項下的各項內容。 2. 提供相應政府部門審查後發出的品質合格 文件。 3. 提供施工單位簽署的工程保修文件。	5個營業日
5	建設項目產權登記	北京市不動產登記 事務中心房山分局	1. 提供資料證明工程項目具備 《建設項目工程規劃許可證》。 2. 提供資料證明工程項目竣工驗收合格。 3. 取得不動產產權調查結果確認文件。	30個營業日

董事會函件

II. 經營所需牌照及審批

以下提及的許可及證照，需要在相關片區建設竣工驗收後並在相應項目進入正式經營前取得，以滿足相關法例和政府部門的要求。

片區	官方備案、許可證或審批	發證機關	申辦條件	審批程序所需的時間
影視城	1 公眾聚集場所使用或開業前消防安全許可	北京市房山區公安消防支隊	1. 項目已通過消防設計審核及驗收。 2. 提供資料證明已制定消防安全管理和培訓制度，並安排消防專責人員。	5日
	2 《娛樂經營許可證》	北京市房山區文化委員會	1. 提供資料證明公司經營範圍中包括遊藝、娛樂、電子遊藝娛樂等相關內容。 2. 項目已通過消防安全檢查。 3. 項目面積應不少於500平方米。 4. 營業前取得消防安全檢查合格證，以及取得其他包括環保等相關文件。	20個營業日
	3 娛樂場所營業資格備案	北京市公安局房山分局	取得《娛樂經營許可證》後，向主管部門提交資料進行備案。	符合條件立即處理
	4 特種設備使用登記許可	北京市房山區質量技術監督局	1. 取得屬於特種設備範疇的遊樂設備的安裝監督檢測報告。 2. 提供設備的出廠合格證。	30個營業日

董 事 會 函 件

片 區	官方備案、 許可證或審批	發證機關	申辦條件	審批程序 所需的時間
	5 《出版物經營 許可證》	北京市房山區 文化委員會	1. 具備相應的經營場所，並可提供經營場所證明。 2. 制定相應的安全消防管理制度，以及消防安全 負責人和場地平面圖等其他相關文件。	20個營業日
	6 《電影放映經營 許可證》	北京市房山區電影 行政部門	1. 提供電影發行單位的相關資料。 2. 具備業務範圍需要的組織機構和專業人員。 3. 具備業務範圍需要的資金、場所和設備。	20個營業日
	7 《營業性演出 許可證》	北京市房山區 文化委員會	1. 通過相關演出安全所應具備的審批。 2. 具備固定演出團隊或個人及演員名單。	3個營業日
媒體及表演藝術 培訓中心	1 民辦培訓機構審批	北京市房山區人力資源 和社會保障局	1. 為民辦培訓機構設立章程，建立決策機構及機 制。 2. 確定固定資產及經費來源，並具備相應場地、 師資要求及設施設備。 3. 具備教學計劃和大綱等經營方案並通過主管部 門的專家小組評審。	3個月

董事會函件

片區	官方備案、 許可證或審批	發證機關	申辦條件	審批程序 所需的時間
酒店	1 《旅館業特種行業許可證》	北京市公安局房山分局	1. 取得經營場所的產權證明或租賃使用協議。 2. 通過經營場所的建築品質安全檢測。 3. 通過消防安全檢測。	10個營業日
	2 《衛生許可證》	北京市房山區衛生和計劃生育委員會	1. 提供衛生管理制度相關資料。 2. 提供經營場所的衛生檢驗結果、評價報告及其他要求的申請資料。	20個營業日
	3 《食品生產許可證》	北京市房山區食品藥品監督管理局	1. 提供食品生產的相關資料。 2. 通過現場核查。	20個營業日
健康養生館	1 《設置醫療機構批准書》	北京市房山區衛生和計劃生育委員會	1. 提供機構設置的可行性評估。 2. 提供選址的相關資料。 3. 提供房屋土地使用證明等資料。	30個營業日
	2 《醫療機構執業許可證》	北京市房山區衛生和計劃生育委員會	1. 取得《設置醫療機構批准書》。 2. 取得房屋產權或使用證明。 3. 通過竣工驗收。 4. 已制定醫療機構相關規章制度，並具備相關資格的人員。	10個營業日可予延長但最多不超過45日

董事會函件

片區	官方備案、許可證或審批	發證機關	申辦條件	審批程序所需的時間
生態園、鳥語林及熱帶雨林	3 公眾聚集場所使用或開業前消防安全許可	北京市房山區公安消防支隊	1. 項目已通過消防設計及驗收。 2. 提供資料證明已制定消防安全管理及培訓制度，以及安排專門消防負責人員。	5日
	4 衛生許可證	北京市房山區衛生和計劃生育委員會	1. 提供衛生管理制度相關資料。 2. 提供經營場所所需的衛生檢驗結果和評價報告等申請資料。	20個營業日
	1 新建公園竣工驗收	北京市房山區園林綠化局	1. 所在地規劃屬於合適的用地範疇，原則上面積應當在一萬平方米以上且具備相應管理制度及人員。 2. 對公眾開放，並具備改善生態、美化城市、遊覽觀賞、休憩娛樂和防災避險等功能。	14個營業日
	2 森林植物及其產品的產地檢疫	北京市房山區園林綠化局	1. 提交產地檢疫報檢單。 2. 通過產地檢疫調查和室內檢驗。	20個營業日
	3 省、自治區、直轄市間調運森林植物和產品檢疫	北京市房山區園林綠化局	1. 向檢疫站作出申報。 2. 通過對林業植物及其產品的抽查複檢。	20個營業日

董事會函件

片區	官方備案、許可證或審批	發證機關	申辦條件	審批程序所需的時間
	4 野生動物馴養繁殖許可	北京市房山區園林綠化局	如經營涉及國家一級、二級重點保護野生動物或一級北京市重點保護陸生野生動物： 1. 野生動物物種來源必須合法，供貨方必須有依法辦理的《馴養繁殖許可證》與《經營利用許可證》。 2. 提供養殖野生動物的動物全名及學名。 3. 經營場所必須遠離居民住宅區。 4. 提供足夠資金儲備總額。 5. 需聘請合資格的獸醫和防疫員等相關人員。 6. 設有防止動物逃逸措施。 7. 設有相關防疫措施。	5個營業日
體育公園	1 經營滑翔傘運動審批及設立滑翔傘俱樂部許可	北京市房山區體育局	1. 符合國家法律法規的俱樂部章程。 2. 具備適合開展滑翔傘飛行活動的場地保障條件。 3. 具備當地空管部門審批的飛行空域範圍。 4. 具備合資格的滑翔傘器材，並具有一名以上持有有效滑翔傘教練員證書的教練員。	30日內

董事會函件

片區	官方備案、 許可證或審批	發證機關	申辦條件	審批程序 所需的時間
	2 經營高危險性體育項目 行政許可	北京市房山區體育局	1. 具備固定的經營地址。 2. 相關體育設施符合國家標準。 3. 具備體育指導人員和救護人員並已制定相關 管理制度及責任方案。	10個營業日

上述關於證照審核之分析，均為對目前已提交的項目規劃，依據法律及政策要求，所作出的初步歸納與分析，但不排除隨著各個項目實質開展時出現規劃的調整及行政主管部門政策等的變更，從而導致各個項目所需之審批條件和手續相應發生變更或調整。詳盡的申辦條件，應以項目所在地各政府部門主管要求的為準，故屆時仍需按照部門主管的具體要求，以及相關法律及政策予以執行。

為確保其符合上述必要條件，本公司已開展調查，並與目標公司管理層、其合作夥伴以及設計及建設承包商進行會談及會面，知悉目標公司已於二零一七年九月向當地政府遞交該項目的發展計劃以供批准。自此，本公司與目標公司及當地政府進行會面，以監測批准流程的進展。誠如上文所述，已於二零一七年十二月就該項目設計規劃所訂明之用途取得該地塊用途之原則上批准。本公司將繼續監督目標公司以確保獲得設計安全、建造商資格及設備安全批准以及該項目的維修及重新開發建設工程將於取得有關批准後開展。將於申請獲得營運所需的許可證及批准該項目功能區的建設工程完工或大部份完工後適用，根據合作協議的條款，此主要為各功能區業務夥伴的責任。本公司於評估該項目的可行性及前景時已計及該等許可證規定及必要條件。根據上述本公司於核查及監測時所顯示的結果，本公司目前並不知悉在獲得該等許可證及批准方面存在任何困難及障礙。

董事會函件

經計及本公司為確保獲得許可證及批准而採取的上述特定行動，以及許可證及批准的主要必要條件，根據目標集團目前制定的項目計劃，只要目標集團完全遵守有關適用法律、規則及政策以符合相關許可證（包括有關設計安全、建造商資格、設備安全、動植物物種保護、印刷刊物、電影、表演藝術及培訓材料的內容、消防安全、衛生標準及植物檢疫的許可證）的必要條件，本公司的中國法律顧問目前並不知悉在獲得上述許可證及批准方面存在任何實際法律障礙的任何情況。

風險因素

以下載列可能與收購事項有關的風險因素：

延誤營運

目標集團的業務仍處於相對初步階段，而根據上文「該地塊的發展計劃」一節所詳述的發展計劃，目標集團需耗費大量時間以將該地塊發展為一個多功能影視城、媒體及表演藝術培訓中心、度假村及生態旅遊園。該項目的施工計劃及商業營運可能因若干因素（包括但不限於可動用的建築材料、機器及設備，或相關地方監管機構的視察及批准）而延誤。倘目標集團遭遇任何難題而引致該項目的營運延誤，則目標集團的財務業績將受到不利影響。

大量資本投資

該項目的當前發展及未來營運可能需要大量資本投資，而經營成本可能超出原預算，亦可能無法取得擬定的經濟成果或在商業上未必可行。根據賣方最初的業務計劃及預測，目標集團預期於二零一八年上半年開始該地塊的施工建設，並於二零一八年底前完成部分建設及部分開業營運。發展該地塊的資本開支由賣方根據現有發展計劃估計。然而，實際資本開支可能因本公司無法控制的若干因素而大幅超出本公司的預算，繼而可能影響本公司的財務狀況。倘本公司未能成功籌得該地塊發展及營運所需的額外資金，本公司的業務營運及財務狀況可能會受到重大不利影響。

董事會函件

無過往經營記錄

目標集團並無於中國經營多功能媒體、度假村及生態旅遊業務的記錄，故可能難以評估該業務的前景、可行性及可持續性。目標集團可能無法吸引足夠劇組於項目發展時拍攝電影或遊客參觀。此外，目標集團可能無法與於中國多功能媒體、度假村及生態旅遊業務方面擁有更多資源或經驗的老牌競爭對手或新入行者展開有力競爭。因此，目標集團能否維持盈利尚不明確，而目標集團日後可能蒙受損失。

經營該項目的主要合格人員及專業人員

目標集團的業務乃由擁有相關經驗及專業知識的專業人員團隊管理及經營。然而，概不保證經擴大集團於收購事項完成後可挽留專業管理團隊。任何主要人員流失或未能為未來營運及發展招聘及挽留人員可能會對該業務造成重大不利影響。

法律及法規

根據本公司委任的中國法律顧問的法律意見，目標集團的業務須獲得許可證及審批，並將受若干法律及法規所管治，包括但不限於《娛樂場所管理條例》、《中華人民共和國民辦教育促進法實施條例》、《北京市旅館業治安管理规定》及《北京市公園條例》。然而，概不保證相關政府機構不會修改相關法律及法規或實施額外或更嚴格的法律或法規，或在其他方面對以影視、文化及旅遊為主的行業的未來發展不利的法律或法規。

董事會函件

該項目的牌照及准許

根據本公司委任的中國法律顧問的法律意見，目標集團的業務須獲得許可證及審批（如本通函上文「I.許可證及審批」一節所概述）。根據目標集團目前制定的項目計劃，只要目標集團可符合相關許可證（包括有關設計安全、建造商資格、設備安全、動植物物種保護、印刷刊物、電影、表演藝術及培訓材料的內容、消防安全、衛生標準及植物檢疫的許可證）的資格條件，本公司的中國法律顧問目前並不知悉在獲得上述許可證及審批方面存在任何實際法律障礙的任何情況。然而，概不保證所需的所有相關牌照及准許將於該項目施工期間內及完工後取得或授出。

進行收購事項的理由及裨益

本公司為一間投資控股公司，而其附屬公司主要於中國從事出版及廣告業務。

中國廣告行業結構調整步伐持續，消費者改變閱讀模式，由印刷媒體轉向互聯網及其他新媒體屬不可扭轉的趨勢，導致二零一六年的報紙廣告經營環境充滿挑戰，本集團的報紙廣告及印刷服務業務均受到一定程度的壓力。誠如本公司截至二零一六年十二月三十一日止年度年報所披露，於截至二零一六年十二月三十一日止年度，本集團錄得除稅後虧損約人民幣56,500,000元，主要由於(a)面對線上新媒體競爭及中國經濟增長放緩，報紙廣告業務的收益下跌；(b)網上業務發展較預期慢；及(c)間接開支及租金開支隨本集團致力多元化及商務拓展而增加所致。

影視業一向是創意產業的火車頭。根據中國人民大學發佈的「中國文化消費發展指數(2016)」，電影在受歡迎的文化產品中排名第一。根據中國國家新聞出版廣電總局¹(「國家新聞出版廣電總局」)發佈的統計數據，中國電影製作數目由二零零六年的392部大幅增加至二零一六年的944部。中國票房收入由二零零六年的約人民幣26億元增長至二零一五年的約人民幣441億元，複合年增長率(「複合年增長率」)約為32.6%。於二零一五年經歷約48.7%的爆發式增長後，二零一六年起中國電影產業開始進入平穩健康增長的勢態。根據中商情報網(www.askci.com)²發佈的數據，二零一七年上半年，中國累計票房收入約人民幣271億元，同比增長約10.34%；觀影人次達7.79億，同比增長約7.75%。加上於二零一七年三月一日頒佈電影產業促進法，不但為未來電影產業持續健康繁榮發展提供了有力的法制保障，還進一步規範產業發展，對電影產業的長遠發展具有深遠的意義。根據一篇名為《二零一六年至二零二零年中國娛樂及媒體行業展望》³的報告，預期二零二零年中國票房收入將達151億美元(按1.000美元兌人民幣6.519元的匯率計算，相當於約人民幣984億元)。

就電視業而言，中國的付費電視用戶數量世界第一。如《二零一六年至二零二零年中國娛樂及媒體行業展望》所述，二零一五年付費電視用戶為2.54億戶，預計二零二零年將達致2.99億戶。二零一五年超過90%的付費電視用戶為有線電視付費用戶，其餘為網路協定電視(「IPTV」)付費用戶。中國電視節目製作小時總數由二零零六年的2,600,000小時大幅增加至二零一六年的3,500,000小時。於二零一五年及二零一六年，國家新聞出版廣電總局及中華人民共和國工業和資訊化部(「工業和資訊化部」)已公佈有關電視業發展的若干指引。整體而言，國家新聞出版廣電總局將專注於電視業從設備至網絡的數字化。工業和資訊化部將致力於改善寬頻連接及提高互聯網速度，此將於未來數年內促進IPTV的發展。如《二零一六年至二零二零年中國娛樂及媒體行業展望》所述，電視訂閱收入預計將由二零一五年約167億美元增加至二零二零年約238億美元，複合年增長率為約7.4%。

1 中華人民共和國國家新聞出版廣電總局為中國國務院轄下的行政機構，主要負責管理及監督從事電視、廣播及電影行業的國有企業。

2 中商情報網(www.askci.com)為中國領先的研究及諮詢供應商。

3 資料來源：<https://www.pwchk.com/en/publications/china-entertainment-and-media-outlook-2016-2020.html>

董事會函件

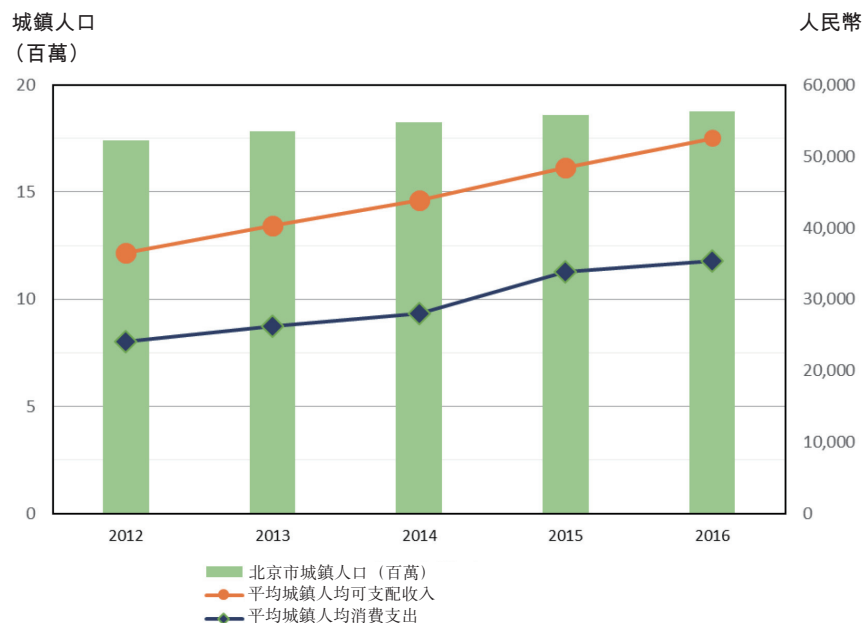
隨著網絡電影、網絡電視劇崛起，本集團看好影視文化市場的前景。憑藉本集團管理團隊，特別是本公司執行董事兼行政總裁徐小明先生的豐富影視娛樂製作及管理經驗，以及在行業的影響力，董事會認為，收購事項為本集團開發中國多功能媒體、度假村及生態旅遊業務提供了良機。

該地塊發展計劃包含一座影視城、一個媒體及表演藝術培訓中心、一個多功能度假村、生態旅遊園及住宿場所，以供進行影視娛樂製作及遊客接待和娛樂業務。據董事所知，中國的影視製作商通常於大型影視城拍攝電影，而中國多個相關影視城（如浙江橫店影視城及無錫三國演義及水滸傳之城）已成為熱門旅遊景點。在中國，成功開發戶外影視城通常須佔用面積逾千畝的大規模地塊。

該地塊位於北京市，距離市中心約40公里，距離雄安新區約90公里，及距離天津市約130公里，且交通便利，可輕鬆往來上述各地以及河北省。北京乃全國表演藝術、電影及媒體高等教育中心。北京電影學院、中央戲劇學院及中央美術學院等多家知名表演藝術高等學府均坐落於此。根據上述本公司管理層進行的市場研究，於北京市及河北省鄰近地區興建媒體培訓中心及大型戶外影視城符合市場需求。

根據北京市統計局的資料，於二零一六年，北京市常住人口總數為約21,729,000人，較二零一五年年增長率為約0.9%。北京的消費開支水平較高。於二零一二年至二零一六年期間，北京市居民家庭人均可支配收入增加約人民幣16,061元至約人民幣52,530元，複合年增長率為約9.6%，而北京市居民家庭人均消費開支增加約人民幣11,370元至約人民幣35,416元，複合年增長率為約10.2%。由於經濟增長及生活水平逐漸改善，更多居民願意增加其休閒支出，北京市旅遊業近年來迅速發展。

圖1：北京市城鎮人口以及收入及開支總數



根據北京市統計局的資料，北京市分類為國家旅遊景點評選類別A級或以上的主要旅遊景點（「A級景點」）的總收入由二零一二年約人民幣5,863,900,000元大幅增加至二零一六年約人民幣7,714,900,000元，複合年增長率為約7.1%，而北京市A級景點的遊客總數由二零一二年約242,800,000人增加至二零一六年約303,500,000人，複合年增長率為約5.7%。因此，北京市旅遊及度假園的需求被視為屬殷切。

該項目選址位於北京市西六環，通過G107及G108國道連接北京市中心（二環）。如土地拍賣價格及新住宅公寓的售價急劇上升所示，北京市是中國城鎮增長與發展最快的城市之一。根據獨立市場研究公司雲房數據研究中心的資料，二零一六年北京市二至三環內的新住宅公寓按每平方米人民幣84,456元的平均價格出售。於該項目所在的房山區，新住宅公寓目前按每平方米人民幣28,500元至人民幣34,000元的平均價格出售。由於北京市人口及城鎮發展引致對新住宅公寓的需求殷切，房山區與其他六環的郊區發展中心於未來數年內預期將成為北京市的重點城鎮發展中心。

董事會函件

為支持房山區的郊區發展，有關政府已實施大型基建項目，以於近幾年內改善房山區的通達情況。G108國道延長線二期已於二零一七年九月起開始營運。G108國道延長線三期已獲北京市規劃和國土資源委員會批准，可隨時開始施工建設。此外，北京市地鐵網絡目前正建設連接房山區的延長線及地鐵站。燕房線已於二零一七年十二月開始營運，而房山線延長工程預期於二零一九年第四季度開始營運。房山區開通新公路及建設地鐵預期將大大提高該項目選址的通達情況（無論是從北京市中心駕車或乘坐公共交通工具）。

該地塊位置便利，毗鄰國家4A級旅遊景區北京石花洞鳥語林，且距離聯合國教科文組織世界遺產周口店北京人遺址約13公里。為進行推廣及吸引客戶，目標公司與外部業務夥伴及中國傳媒教育促進會簽署合作協議，以發展醫療中心、餐飲、課外活動中心、體育中心、生態公園、鳥語林、電影拍攝等各種業務。有關進一步詳情，請參閱上文「該地塊的發展計劃」一段。透過該等合作，項目公司擬就該項目的各大功能區利用已建立的業務網絡及其合資夥伴的客戶。

根據賣方最初的業務計劃及預測，該項目預期於二零一八年上半年開始該地塊的施工建設，並於二零一八年底完成部分建設及部分開業營運。該地塊上於二零一八年開工的第一期發展項目的資本開支估計約為人民幣15,000,000元。倘收購事項順利完成，上述業務和施工計劃、開業時間安排及預算將有待本集團進一步審閱。然而，假設第一期發展項目的預算維持不變，本集團擬以內部資源、外部借款及／或股本集資撥付建設及發展成本的所需資金。鑒於該地塊及該項目的業務前景，董事認為，收購事項為豐富本集團收入來源提供良機。

經考慮上述因素後，董事認為，訂立收購協議符合本公司及股東的整體利益。

董事會函件

對本公司股權架構的影響

假設本公司已發行股本自最後實際可行日期起直至配發及發行代價股份止期間並無任何變動，本公司(i)於最後實際可行日期；及(ii)緊隨配發及發行代價股份後的股權架構載列如下：

	於最後實際可行日期		緊隨配發及發行代價股份後	
	股份數目	概約百分比	股份數目	概約百分比
陳志先生 (附註1)	166,394,696	9.57	166,394,696	7.27
施建祥先生	186,850,000	10.75	186,850,000	8.17
余詩權先生	892,196	0.05	892,196	0.04
賣方A (附註2)	—	—	50,000,000	2.19
賣方B (附註3)	—	—	100,000,000	4.37
賣方C (附註4)	—	—	100,000,000	4.37
賣方D (附註5)	—	—	100,000,000	4.37
賣方E (附註6)	—	—	100,000,000	4.37
賣方F (附註7)	—	—	100,000,000	4.37
公眾股東	1,383,859,229	79.62	1,383,859,229	60.48
合計：	<u>1,737,996,121</u>	<u>100.00</u>	<u>2,287,996,121</u>	<u>100.00</u>

附註：

1. 此為(i)執行董事陳志先生個人持有的7,032,655股股份，及(ii)陳志先生全資擁有的受控制法團昇平國際發展有限公司所擁有的159,362,041股股份的總和。
2. 賣方A的唯一股東及董事為張先生。
3. 賣方B的唯一股東及董事為林女士。
4. 賣方C的唯一股東及董事為孫女士。
5. 賣方D的唯一股東及董事為郭女士。
6. 賣方E的唯一股東及董事為蔡女士。
7. 賣方F的唯一股東及董事為羅女士。
8. 上表的合計數目與表內所載的總數如有不同乃因四捨五入之故。

董事會函件

根據收購協議，代價將部份於完成時以配發及發行550,000,000股代價股份的方式結算。誠如上表所述，現有公眾股東的持股量將由於最後實際可行日期的約79.62%降至緊隨配發及發行代價股份後的約60.48%，乃假設本公司已發行股本自最後實際可行日期至配發及發行代價股份之間並無變動。

儘管由於配發及發行代價股份對現有公眾股東的持股量造成攤薄影響，董事認為，發行代價股份為結算部份代價的不二之選，原因為(i)與債務融資不同，發行代價股份將不會產生利息成本，亦不會要求質押本集團的資產作為抵押品；及(ii)與其他股權融資方法（如公開發售或供股）相比，配發及發行代價股份的成本相對較低及耗時較少，且不會涉及編製及提交章程及其他相關文件。此外，代價的絕大部份將以現金及發行承兌票據的方式結算，可降低發行額外代價股份對現有公眾股東的持股量造成的攤薄影響。經考慮上文所述，連同(i)「進行收購事項的理由及裨益」一節所載的收購事項的裨益；及(ii)發行價屬公平合理，董事認為，對現有股東的股權造成的攤薄影響於權衡所有因素後在有關情況下屬合理。

收購事項的財務影響

於完成後，目標集團將成為本公司的間接全資附屬公司。目標集團的業績、資產及負債屆時將併入本集團的財務報表。本通函附錄四所載經擴大集團的未經審計備考財務資料旨在說明，假設完成於二零一七年六月三十日作實，收購事項對經擴大集團的資產及負債的財務影響。

資產及負債

誠如本通函附錄四經擴大集團的未經審計備考財務資料所載，經擴大集團於二零一七年六月三十日的總資產將因收購事項而由約人民幣333,260,000元增加至約人民幣549,690,000元。

董事會函件

誠如本通函附錄四經擴大集團的未經審計備考財務資料所載，經擴大集團於二零一七年六月三十日的總負債將因收購事項而由約人民幣65,530,000元增加至約人民幣197,590,000元。

盈利

誠如本通函附錄二目標集團的會計師報告所載，於二零一六年六月九日（目標公司註冊成立日期）至二零一七年三月三十一日期間及截至二零一七年十二月三十一日止九個月，目標公司所有者應佔目標集團的淨虧損分別約為人民幣677,000元及人民幣3,232,000元。於完成後，目標公司將成為本公司的全資附屬公司，且目標集團的財務業績將於經擴大集團的財務報表綜合入賬。誠如本通函附錄四經擴大集團的未經審計備考財務資料所載，經擴大集團將就收購事項產生估計交易成本約人民幣4,000,000元。

股東務請注意，上述數字僅供說明之用。對經擴大集團資產及負債以及盈利的實際影響可能有別於上述者，且差額可能屬重大。

上市規則的涵義

收購事項的有關適用百分比率（定義見上市規則）高於25%但低於100%。因此，根據上市規則第14章，收購事項構成本公司的主要收購事項，須遵守上市規則項下的申報、通函及股東批准規定。

(2) 有關項目資產優先權的主要交易

根據出讓及新租約，北京繁星已自二零一七年一月一日起根據原租約的相同條款接管原承租人的所有權利及責任。倘完成收購事項，北京繁星，其受項目資產優先權（倘北京繁星決定出售項目資產，可由土地擁有人行使）的約束，將成為本公司的間接全資附屬公司。

董事會函件

項目資產優先權為以北京繁星向第三方買方提供的相同收購條款（收購價除外）收購項目資產的優先權，收購價根據估值師的估值釐定，倘該地塊租約遭修訂、終止、解除或屆滿及倘北京繁星決定向任何第三方買方出售項目資產，則可由土地擁有人行使。項目資產優先權可能被視為選擇權，可於二零五八年租期屆滿時由土地擁有人自行決定行使（儘管有條件）。由於項目資產的公平市值未能於租期屆滿前釐定，根據上市規則第14.76(1)條，項目資產優先權應至少分類為主要交易（就本公司而言），並須遵守上市規則第14章項下的申報、公告及股東批准規定。

倘完成收購事項及倘本公司決定出售項目資產（如倘該地塊租約遭修訂、終止、解除或屆滿而不受本公司控制及倘出售項目資產乃本公司變現其於項目資產的投資的唯一可行解決方案），本公司將就出售項目資產（包括土地擁有人可能行使項目資產優先權）重新遵守上市規則。根據本公司自其中國法律顧問取得的法律意見，儘管於二零五八年重續新租約不受本公司控制，但出售項目資產受本公司控制。因此，董事會認為，倘出售項目資產（包括土地擁有人可能行使項目資產優先權）屬較高類別的須予公佈交易，本公司將可重新遵守上市規則（包括但不限於再次取得股東批准）。

敬請股東留意，項目資產優先權（北京繁星已合約承諾）為收購事項不可分割的一部分。股東於就收購事項作出投票決定前應查閱本通函概述的項目資產優先權的條款。

(3) 永泰項目交易

框架協議

於二零一七年九月十五日（交易時段後），十方優良（本公司的直接全資附屬公司）與永泰政府訂立框架協議，據此，永泰政府同意就開發及經營永泰項目與十方優良建立長期策略性合作關係。

董事會函件

框架協議的主要條款載列如下：

日期

二零一七年九月十五日

訂約方

甲方： 永泰政府

乙方： 十方優良

就董事經作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，永泰政府為一名獨立第三方。

永泰按金

根據框架協議，十方優良已於二零一七年九月二十六日向永泰政府支付永泰按金人民幣50,000,000元（相當於59,520,000港元），由本集團內部現金資源撥付。

永泰按金在性質上可予退還。根據框架協議的條款，十方優良應積極參與（透過其自身、本公司或其各自附屬公司管理的基金）(i)永泰項目選址內其他商業建設用地的土地使用權；(ii)永泰項目選址內的農地林地長期租賃；及(iii)經營權流轉的公開招標拍賣，且永泰按金可用於結算任何該等三類收購事項。根據本公司從其中國法律顧問取得的法律意見，根據框架協議的條款，只要本公司（透過其自身或透過有關基金）參與公開招標拍賣，永泰按金的任何未動用數額應予以退還。

永泰項目選址及風景區

永泰項目選址為永泰政府指定作建設永泰項目項下的特色小鎮的選址，位於葛嶺鎮北部，地盤面積約為15.6平方公里（23,400畝）。永泰項目選址的地理位置便利，距離福州市市區45公里（約30分鐘車程），並與福詔高速公路相連。永泰項目選址包括著名的龍村－龍門峽谷風景區，且位於另一著名風景區天門山附近。

董事會函件

永泰項目

根據框架協議，本公司與永泰政府均同意將永泰項目命名為「永泰功夫小鎮」，旨在利用本公司與武術電影產業的聯繫，並從長遠而言將龍村－龍門峽谷風景區重新建設為4A級景區。

由於經營選址的規模龐大及永泰項目的投資額巨大，本公司計劃成立投資基金及與策略業務夥伴合作，以盡量減低本公司的風險及資本敞口。

根據本集團的初步規劃，於項目首三年，永泰項目的計劃投資規模為人民幣500,000,000元。本公司擬透過與資產管理公司合作成立投資基金，共同投資永泰項目為永泰項目融資。本公司目前正與資產管理公司及潛在投資者磋商，旨在落實投資基金的架構。於任何該等資金計劃落實觸發本公司的任何披露責任時，本公司將另行刊發公告。

經營權收購事項

於二零一七年十一月二十七日，永泰項目公司（本公司的間接全資附屬公司）獲永泰政府告知，永泰項目公司已贏得有關收購經營選址（即永泰項目選址的組成部分）的40年獨家經營權的投標。由於成功中標，永泰項目公司與永泰政府於二零一七年十二月二十日就以代價人民幣28,000,000元（相當於33,330,000港元）收購經營權訂立經營權協議。經營權收購事項於二零一七年十二月二十日完成。

經營權收購事項的主要條款載列如下：

日期

中標日期：二零一七年十一月二十七日

簽署經營權協議日期：二零一七年十二月二十日

完成日期：二零一七年十二月二十日

董事會函件

訂約方

轉讓方： 永泰政府

受讓方： 永泰項目公司

就董事經作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，永泰政府為一名獨立第三方。

獨家經營權

根據經營權收購事項，永泰項目公司已獲授40年獨家經營權，以於經營選址內進行包括旅遊、觀光、度假村、文化、體育及娛樂在內的開發、建設、管理及商業運營活動。

經營選址為永泰政府就授出經營權以公開招標方式指定的面積約14.99平方公里(22,487畝)的永泰項目選址的一部分。

代價

經營權收購事項的代價為人民幣28,000,000元(33,330,000港元)(「經營權代價」)，已從自本集團根據框架協議向永泰政府已支付的永泰按金人民幣50,000,000元(59,520,000港元)中扣除。

年期

經營權的年期為經營權協議日期(即二零一七年十二月二十日)起計40年。

進行永泰項目交易的理由及裨益

本公司為一間投資控股公司。本集團主要在中國從事出版及廣告業務。早自二零一五年至二零一六年，本集團透過參與電影《葉問3》進入電影產業。隨著徐小明先生加入董事會並擔任行政總裁，本集團一直積極發掘電影、媒體及文化項目的商機，旨在拓闊收入來源及降低對於數年來持續低迷的傳統印刷媒體的依賴及風險。收購及投資永泰項目乃本集團利用其於電影、文化及媒體行業的管理專長及投資經驗進入綜合項目開發的良機。

董事會函件

董事會認為，永泰項目不僅符合本集團持續投入於大型項目發展及多元化業務，亦響應中華人民共和國國民經濟和社會發展第十三個五年（2016-2020年）規劃綱要及國家發展和改革委員會、住房和城鄉建設部及財政部於二零一六年七月發佈的聯合通知所述的中央政府打造「特色小鎮」的新舉措，於二零二零年前在中國建設1,000個特色小鎮，以推動農村地區第一、第二及第三產業的綜合發展。此外，誠如上文所述，永泰項目包括著名的龍村－龍門峽谷風景區，且位於另一著名風景區天門山附近。本公司認為，經營選址具備地域優勢，適合用於電影或媒體主題的綜合項目開發。

董事會相信，本集團參與永泰項目及經營權收購事項可鞏固本集團的綜合項目開發業務、長期而言拓闊其收入來源及降低對於下滑的印刷媒體業務的依賴。經營權收購事項的代價屬於公開招標邀請文件內訂明永泰政府可接受的投標價範圍。經營權收購事項的投標價乃由董事會參考經營選址的總面積、經營權協議的獨家期限以及經營選址及永泰項目的整體業務前景決定。董事（包括獨立非執行董事）認為，經營權收購事項的條款（包括經營權代價）屬公平合理，及經營權收購事項及其項下擬進行的交易（包括訂立經營權協議）符合本公司及其股東的整體利益。

基於上文所述，董事認為，永泰項目交易符合本公司及其股東的整體利益。

永泰項目交易的財務影響

由於永泰按金人民幣50,000,000元已由本集團透過其內部現金資源以現金支付及經營權代價人民幣28,000,000元已自永泰按金扣除，經營權收購事項並無對本集團的總資產及總負債構成重大影響。本公司亦認為，緊隨經營權收購事項完成後，本集團的盈利將不會受到任何重大影響。鑒於永泰項目的業務前景，董事預計永泰項目交易將改善本集團的未來貿易前景及拓寬本集團的收入來源。

聯交所對交易合併計算的裁決

於訂立框架協議、收購經營權及經營權協議時，本公司原先認為，根據上市規則第14章，彼等應構成須予披露交易，原因為按本集團根據框架協議應付永泰政府的可退還永泰按金為數人民幣50,000,000元或經營權代價（即人民幣28,000,000元）計算的適用百分比率超過5%但均低於25%。

於二零一八年二月二十七日，本公司接獲聯交所發出的裁決（「裁決」），即根據上市規則第14.22及14.23條，經考慮以下各項後，本集團收購經營權應與收購事項一併計算：(a)該等交易會導致本公司實質上從事一項新業務，該業務之前並非本公司的主營業務；及(b)兩項收購事項乃由本公司於僅約七個月的短期間內進行。根據裁決，於與收購事項合併計算時，根據上市規則第14章，收購經營權構成本公司的非常重大收購，原因為若干適用百分比率將會超過100%。

上市規則的涵義

根據上市規則第14章，於與收購事項、經營權收購事項合併計算時會構成本公司的非常重大收購事項，並須遵守上市規則項下的申報、通函及股東批准規定。

本集團有關永泰項目交易於永泰項目之參與（包括框架協議及經營權收購事項）將會於股東特別大會上提呈以供股東考慮、批准及追認。由於概無股東於永泰項目交易中擁有重大權益，概無股東須於股東特別大會上就有關永泰項目交易的決議案放棄投票。倘有關永泰項目交易的決議案獲股東於股東特別大會上否決，本公司將考慮出售框架協議及經營權協議項下的權利（包括經營權），價格為不低於原收購成本。

根據框架協議的條款，十方優良應積極參與（透過其自身、本公司或其各自附屬公司管理的基金）(i)永泰項目選址內其他商業建設用地的土地使用權；(ii)永泰項目選址內的農地林地長期租賃；及(iii)經營權流轉的公開招標拍賣。本公司日後就永泰項目設立的所有土地招標僅須符合有關遵守上市規則及股東於股東大會上批准的條件。根據上市規則，本公司將就任何成功中標另行刊發公告，且本公司將確保任何成功中標時重新遵守上市規則的相關規定。

董事會函件

就評估上市規則第8章新上市規定的任何情況而言，有關主題公園或主題公園相關業務的任何未來交易及／或股本集資將須與收購事項及永泰項目交易一併計算，此或會被聯交所視為一項反收購。

有關本集團現有業務的意向

二零一七年，中國印刷媒體面臨嚴重下滑，雜誌廣告下跌18.9%及報紙廣告下跌32.5%。廣告活動由傳統媒體轉為移動、互聯網及其他新媒體（如社交網絡）。本集團已制訂計劃，以招聘移動及互聯網技術人才及繼續投資新媒體廣告的研發的方式，鞏固其數字媒體分銷平台。此外，本集團於二零一七年繼續發掘影視項目的機遇，以把握中國蓬勃發展的影視及文化市場的商機，與本集團的文化品牌名稱及內容產生協同效應。

本集團印刷媒體《東南快報》的營商環境因源自新媒體的競爭，依然不容樂觀。本公司將繼續採納成本控制措施，力爭抑制收入下跌的趨勢。鑒於過往數年互聯網廣告市場的大幅增長，本集團亦將繼續加強其互聯網廣告的研發團隊及其數字媒體分銷平台。本集團亦將透過其附屬公司福建好邦房產策劃代理有限公司，利用其現有客戶基礎及其他業務聯繫進行網絡化及業務發展，繼續發展綜合物業發展全面解決方案管理業務，並會審慎向該業務分類投放資源。本集團將發掘綜合營銷服務的商機，尤其是商業地產項目，藉以維持本集團的長期發展及增長。於最後實際可行日期，董事會並無有關出售、終止或縮減本集團的印刷媒體或項目管理業務的任何意向、安排、諒解或磋商（以締結或其他方式）。

(4) 建議增加法定股本

於最後實際可行日期，本公司的法定股本為200,000,000港元（分成2,000,000,000股股份），其中1,737,996,121股股份為已發行。倘收購事項完成，550,000,000股代價股份將於完成時作為代價之一部分予以配發及發行。於最後實際可行日期，法定但未發行股份為262,003,879股，不足以發行及配發550,000,000股代價股份。

董事會函件

為促進發行及配發代價股份以及令本公司可更靈活地透過配發及發行股份或可轉換為股份之證券籌集資金或為收購提供資金，董事建議透過增設8,000,000,000股額外股份將本公司法定股本由200,000,000港元（分成2,000,000,000股股份）增加至1,000,000,000港元（分成10,000,000,000股股份），新增股份於發行及繳足後將於各方面與已發行股份享有同等地位。

增加法定股本須待股東於股東特別大會上通過普通決議案後，方可作實。

董事會認為，增加法定股本將為本公司日後擴大其股本提供更大靈活性，因此符合本公司及股東之整體利益。

於最後實際可行日期，除於完成後發行代價股份外，董事會現時無意發行本公司建議增加的法定股本的任何部分。

股東特別大會

本公司將舉行股東特別大會，供股東(a)考慮及酌情批准有關（其中包括）(i)訂立收購協議及其項下擬進行之交易；(ii)根據特別授權配發及發行代價股份；(iii)授出項目資產優先權；及(iv)建議增加法定股本的普通決議案；及(b)考慮及酌情批准及追認永泰項目交易。

於最後實際可行日期，就董事經作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，概無股東於收購事項、永泰項目交易或建議增加法定股本中擁有重大權益。因此，並無股東須於股東特別大會上就收購事項、永泰項目交易或建議增加法定股本放棄投票。

董事會函件

推薦意見

董事認為，收購協議項下的收購事項（包括項目資產優先權）及擬進行交易以及永泰項目交易的條款乃按正常商業條款訂立，就股東而言屬公平合理，且收購事項（包括項目資產優先權）、永泰項目交易及建議增加法定股本符合本公司及股東的整體利益。董事建議股東投票贊成將於股東特別大會上提呈以批准及追認收購事項（包括項目資產優先權）、永泰項目交易及建議增加法定股本的相關決議案。

其他資料

謹請 閣下亦垂注本通函附錄所載的其他資料及構成本通函一部分的第EGM-1至EGM-3頁所載的股東特別大會通告。

此 致

列位股東 台照

代表
十方控股有限公司
執行董事（行政總裁）
徐小明
謹啟

二零一八年三月二十七日

1. 本集團的財務資料

本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三個年度各年及截至二零一七年七月三十日止六個月的財務資料已於聯交所網站(<http://www.hkex.com.hk>)及本公司網站(<http://www.shifangholding.com/>)刊載，分別為：

- (i) 本公司截至二零一四年十二月三十一日止年度的年報，請參閱第90至240頁

(http://www.hkexnews.hk/listedco/listconews/SEHK/2015/0420/LTN201504201191_C.pdf)；

- (ii) 本公司截至二零一五年十二月三十一日止年度的年報，請參閱第106至236頁

(http://www.hkexnews.hk/listedco/listconews/SEHK/2016/0414/LTN201604141194_C.pdf)；
及

- (iii) 本公司截至二零一六年十二月三十一日止年度的年報，請參閱第94至216頁

(http://www.hkexnews.hk/listedco/listconews/SEHK/2017/0424/LTN20170424260_C.pdf)；
及

- (vi) 本公司截至二零一七年六月三十日止六個月的中期報告，請參閱第43至96頁

(http://www.hkexnews.hk/listedco/listconews/SEHK/2017/0918/LTN20170918742_C.pdf)

2. 債務聲明

於二零一八年一月三十一日（即本債務聲明的最後實際可行日期）營業時間結束時，經擴大集團的債務如下：

本集團

於二零一八年
一月三十一日
人民幣千元

流動

銀行借款－有抵押

8,947

銀行借款

於二零一八年一月三十一日，本集團銀行借款指從一間銀行取得的按揭貸款，由於相關貸款協議載有應要求償還條款，賦予銀行無條件權利隨時追收貸款，故被分類為流動負債。

按揭貸款以該物業的所有權以及本集團一家附屬公司的主要管理人員鄭柏齡和主要管理人員的配偶張輝提供的個人擔保作抵押。

按照貸款協議所載預定還款日期，並撇除應要求償還條款，按揭貸款的到期日如下：

	於二零一八年 一月三十一日 人民幣千元
一年內	2,236
一至兩年	2,236
兩至五年	4,475
	<u>8,947</u>

目標集團

	於二零一八年 一月三十一日 人民幣千元
非流動	
來自一間附屬公司的一名董事的借款－無抵押	<u>1,200</u>
流動	
來自一間關連公司的借款－無抵押	<u>1,800</u>

除上文所披露者或本通函另行披露者外以及除本集團或目標集團之間集團內公司間負債以及正常貿易業務外，於二零一八年一月三十一日營業時間結束時，本集團及目標集團並無任何尚未償還借款、按揭、抵押、債權證、貸款資本及透支、債務證券或其他類似債務、融資租賃或租購承擔、承兌負債或承兌信貸或任何擔保或其他重大或然負債。

3. 重大不利變動

於最後實際可行日期，董事確認本集團自二零一六年十二月三十一日（即本集團最近期經審計合併財務報表的編製日期）以來之財務或經營狀況或前景並無任何重大不利變動。

4. 營運資金聲明

經計及(i)收購事項完成後我們可動用之財務資源（包括內部產生資金、可動用銀行融資及外部借款）(ii)收購事項之影響及(iii)該等項目之估計資本投資，董事於審慎查詢後認為，在並無不可預見之情況下，經擴大集團於本通函日期起計十二個月期間內，將有足夠營運資金以應付其現有需求。

5. 本集團的管理層討論與分析

以下所載為本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各年及截至二零一七年六月三十日止六個月之表現及其他資料的管理層討論與分析，乃主要分別摘錄自本公司截至二零一四年、二零一五年及二零一六年十二月三十一日止年度之年報及本公司截至二零一七年六月三十日止六個月之中期報告。除文義另有所指外，本通函所用詞彙與本公司上述年報及中期報告所述者具有相同涵義。

(i) 截至二零一四年十二月三十一日止年度

業務回顧

二零一四年，國內經濟增速的放緩和部分行業增長壓力的加劇也體現在相應的行業廣告投放上，致使二零一四年全年本集團的營運環境依然面臨挑戰。受廣告投放市場結構調整，平媒市場受新媒體及互聯網投放的取代作用愈加明顯，以及房地產等行業投放量復甦緩慢等影響，報紙廣告、網絡服務及電視台廣告收益相應減少。受網絡新媒體衝擊，加上中國經濟衰退，導致本集團主要業務平面媒體廣告的營運成果下滑，因此本集團線上媒體服務等業務收入及轉型進度不及預期。

(i) 報紙廣告

中國經濟增速放緩，加上新媒體、移動互聯網傳播渠道發展日趨成熟，年輕人閱讀習慣改變，令傳統平面媒體的廣告受到衝擊，中國整體報刊廣告投放數量於二零一四年持續下滑。雖然客戶群保持平穩，但廣告客戶的花費及投放量明顯出現下跌，導致截至二零一四年十二月三十一日止年度的報紙廣告收入減少25.8%至人民幣134.5百萬元，毛利亦減少3.9%至人民幣37.3百萬元。二零一四年，營銷及推廣服務收入錄得人民幣26.1百萬元，同比減少43.6%。儘管收益下降，報紙廣告業務仍為本集團的重點業務之一，佔本集團實現主營業務收入約73.3%。

面對新媒體及互聯網帶來的壓力及風險，本集團於回顧年內積極以開源節流的方式，進一步控制成本以改善經營狀況。本集團對整體管理架構進行調整，精簡人手，進一步優化職能結構。回顧年內，本集團將員工數目由854人減至805人；另外，本集團管理層及員工薪金亦進行了大幅度調整，管理層和執行層面的員工減薪幅度達25%-40%之間，與本集團共度時艱。

(ii) 網絡服務

近年，移動互聯網的覆蓋人數持續上升，已經成為大眾獲取信息的重要途徑。本集團相信，移動互聯網存在龐大的商機潛力，將會是未來廣告行業的發展重點。為把握此發展趨勢所帶來的強勁市場需求，本集團持續調整業務架構，整合盈利能力較低的資源，積極投入資源於網絡服務，加大自身在傳統業務的技術與新技術資源的對接，以實現業務轉型。二零一四年，各相關項目目前仍處於投資階段，本集團的目標是將移動互聯網業務的佔比提高到五成。本集團網絡業務繼續主要以雲呼技術、讀客網、東快網、生活新報網、房客網等為支撐，進一步從技術及渠道方面搭建新的互聯網媒體平台，加強與傳統媒體渠道的資源及技術互補，以實現線上線下的雙線融合。

於回顧年內，由於網絡服務和數碼媒體業務的行業競爭加劇，本集團的互聯網媒體平台還未成熟，有關建設仍處投入階段，本集團網絡服務於二零一四年的表現未如理想，此業務的收入與去年相比下滑95.2%至人民幣300,000元；毛利為人民幣200,000元，較去年減少92.0%。然而，本集團對網絡媒體的發展前景充滿信心，本集團將繼續致力於建設綜合性多媒體平台，實現業務轉型，以移動網絡為發展方向，擴大市場份額，長遠提升收入水平。

(iii) 營銷、分銷管理、諮詢及印刷服務

回顧年內，由營銷、分銷管理、諮詢及印刷服務的客戶群相對較單一，紙媒業務的發展受到新媒體崛起的衝擊，本集團於該板塊的收入於回顧年內減少39.6%至人民幣46.9百萬元，佔本集團總收入的25.5%。

本集團透過與部份報紙夥伴訂立的獨家合作關係，繼續向客戶推廣銷售報紙廣告位及綜合服務。本集團致力於加深報紙夥伴的合作關係，提供若干配套服務，包括印刷、分銷管理、諮詢及市場推廣建議，從而增加向廣告客戶銷售綜合印刷媒體服務所產生的收入，維持刊物高水平的質量。在發行及管理服務方面，本集團繼續為《東南快報》及《生活新報》提供全面的服務。

(iv) 電視及電台廣告

於二零一四年，本集團在電視及電台廣告方面的收入為人民幣1.9百萬元，同比下跌62.0%，佔本集團總收入的1.0%，佔比進一步下跌，反映本集團未來將減低對傳統媒體如電視及電台廣告的依賴，將發展重點投放於移動互聯網業務中。

財務表現

本集團總收入由截至二零一三年十二月三十一日止年度的人民幣270.3百萬元大幅減少32.1%至截至二零一四年十二月三十一日止年度的人民幣183.6百萬元。該減少主要因為線上新媒體數量急增，客戶改變宣傳策略及廣告市場重組，均導致報紙廣告收入由截至二零一三年十二月三十一日止年度的人民幣181.3百萬元減少至截至二零一四年十二月三十一日止年度的人民幣134.5百萬元，而營銷、分銷管理、諮詢及印刷服務收入則由人民幣77.7百萬元減少至截至二零一四年十二月三十一日止年度的人民幣46.9百萬元。

本集團毛利由截至二零一三年十二月三十一日止年度的人民幣76.0百萬元減少38.9%至截至二零一四年十二月三十一日止年度的人民幣46.4百萬元。毛利率由二零一三年的28.1%下跌至二零一四年的25.3%，主要是受到報紙廣告以及營銷、分銷管理、諮詢及印刷服務的表現不理想影響而有所下降。

截至二零一四年十二月三十一日止年度，本集團錄得年內虧損淨額人民幣307.1百萬元，主要是由於報紙廣告收入大幅下跌和長期投資、長期按金、預付款項以及按金及其他應收款項減值撥備以及於一間聯營公司的權益減值撥備所致。

財務狀況分析

流動資金及財務資源

於二零一四年十二月三十一日，本集團的流動資產淨值約為人民幣115.8百萬元（二零一三年：人民幣217.3百萬元）。於二零一四年十二月三十一日的流動資產淨值較二零一三年十二月三十一日的流動資產淨值減少主要是由於(i)預付款項、按金及其他應收款項減少約人民幣70.4百萬元；(ii)短期銀行存款減少人民幣45.0百萬元；(iii)現金及現金等值項目減少約人民幣21.4百萬元；及(iv)其他應付款項及應計開支增加人民幣22.2百萬元，並被持作出售資產增加約人民幣50.7百萬元部分抵銷所致。

截至二零一四年十二月三十一日止年度，本集團錄得現金流出淨額約人民幣21.4百萬元。現金流出淨額主要是由於經營活動所得現金流出約人民幣55.4百萬元及收購一項物業支付之按金約人民幣6.7百萬元，並被解除初步為期三個月以上的定期存款人民幣45.0百萬元部分抵銷所致。

於二零一四年十二月三十一日，本集團現金及現金等值項目約為人民幣32.5百萬元。於二零一四年十二月三十一日，本集團並無任何借款。

資本架構

於二零一四年十二月三十一日，本集團流動負債及非流動負債分別為約人民幣98.5百萬元及約人民幣2.2百萬元。於二零一四年十二月三十一日，本公司權益持有人應佔權益約為人民幣211.2百萬元，較二零一三年十二月三十一日的約人民幣502.9百萬元減少58.0%。

資本支出

本集團的業務一般不需要大量持續資本支出。本集團產生的資本支出主要用於購置印刷機器及辦公設備。截至二零一三年十二月三十一日及二零一四年十二月三十一日止年度的資本支出分別為人民幣5.3百萬元及人民幣1.7百萬元。

匯率波動風險

本集團主要在中國經營業務。已確認的大部分資產及負債均以人民幣列值，且大部分交易均以人民幣結算。本集團並無持有或發行任何衍生金融工具，以管理其所面對的外幣風險。本集團於二零一四年十二月三十一日僅面對美元兌港元的輕微外匯風險。

或然負債

本集團遵照國際會計準則第37號「撥備、或然負債及或然資產」的指引釐定應何時確認或然負債，而確認時須作出重大判斷。

於二零一四年十二月三十一日，本集團或然負債如下：

(a) 國家外匯管理局福建省分局判處罰款

於二零一四年四月十五日，本集團一間附屬公司收到國家外匯管理局福建省分局就該附屬公司若干結匯交易發出對其判處罰款人民幣11,580,000元的行政處罰告知書（閩匯告[2014]2號）。

於二零一四年四月二十一日，該附屬公司提出聽證申請，其後於二零一四年四月二十五日獲國家外匯管理局福建省分局受理。

於二零一四年七月十四日，該附屬公司收到國家外匯管理局福建省分局發出的聽證意見書[2014]1號。聽證人員建議國家外匯管理局福建省分局維持行政處罰告知書（閩匯告[2014]2號）所載的處罰意見。

於二零一四年七月二十一日，該附屬公司收到國家外匯管理局福建省分局發出對其判處罰款人民幣11,580,000元的行政處罰決定書（閩匯罰[2014]5號）。

該附屬公司應在收到該行政處罰決定書當日起計15日內，將罰款人民幣11,580,000元繳至罰沒款專戶。倘逾期不繳納罰款，國家外匯管理局福建省分局將每日按罰款金額的3%加處罰款，或向人民法院申請強制執行。應計每日加處罰款總額將不會超過原罰款人民幣11,580,000元。

該附屬公司已向國家外匯管理局申請行政複議。於二零一四年十一月三日，國家外匯管理局向該附屬公司發出行政複議決定書（匯發[2014]45號），表示將維持日期為二零一四年七月二十一日之行政複議決定書（匯發[2014]5號）的決定，上述執行令於行政複議期內將不會停止執行。

於二零一四年十一月二十日，該附屬公司於福州市鼓樓區人民法院（「福州人民法院」）提出行政訴訟，現正等待法院判決。

儘管於福州人民法院提出訴訟，管理層已就該罰款支出及每日罰款支出作出撥備人民幣23,160,000元，並已計入全面收益表內。

為推動精簡本集團架構，於二零一四年十二月二十四日，上述附屬公司已出售予本集團一名獨立第三方。

(b) 本集團與瀋陽傳媒公司的訴訟

於二零一一年七月二十六日，瀋陽傳媒公司單方面解除與本集團的全面合作合約。於二零一一年十月二十五日，本集團的一間附屬公司收到遼寧省瀋陽市中級人民法院（「瀋陽市中級人民法院」）發出的傳票，據此，瀋陽傳媒公司向該附屬公司索償（其中包括）總額人民幣17,328,767元，即該附屬公司應付予瀋陽傳媒公司的未付廣告費（「案件一」）。

於二零一一年十二月二十二日，該附屬公司針對瀋陽日報社及瀋陽晚報傳媒有限公司向遼寧省高級人民法院（「**高級人民法院**」）發出民事起訴狀，據此，本集團就（其中包括）總額人民幣105,579,352元，即瀋陽日報社及瀋陽傳媒公司應付予該附屬公司的未付廣告費向瀋陽日報社及瀋陽傳媒公司提出起訴（「**案件二**」）。

於二零一二年三月八日，該附屬公司收到高級人民法院有關案件二的民事裁定書，據此，高級人民法院裁定將該案件發還瀋陽市中級人民法院審理。根據中國法律顧問的意見，於二零一二年三月十三日，該附屬公司已向中國最高人民法院（「**最高人民法院**」）提出上訴，請求最高人民法院駁回高級人民法院的裁定。

於二零一二年八月三十日，該附屬公司收到瀋陽市中級人民法院就案件一作出的一審判決，判決該附屬公司於判決生效後的10日內，向瀋陽傳媒公司支付人民幣17,250,398元廣告費，連同庭費。於二零一二年九月六日，該附屬公司向高級人民法院提出上訴，於適當時間尋求撤銷一審判決。

於二零一二年十二月二十七日，高級人民法院下令撤銷瀋陽市中級人民法院於二零一二年八月三十日作出的一審判決，並由瀋陽市中級人民法院重審該案件（「**案件一**」）。於二零一三年六月二十五日，瀋陽市中級人民法院就該案件重審開庭。

於二零一三年十二月五日，最高人民法院發出有關案件二的民事裁定書，裁定撤銷高級人民法院於二零一二年三月八日發出的民事裁定書，該案件仍由高級人民法院審理。

於二零一四年五月五日，瀋陽市中級人民法院發出民事判決書，判決該附屬公司向瀋陽傳媒公司支付廣告代理費人民幣17,250,398元。根據中國法律顧問的意見，該附屬公司已針對該民事判決書向高級人民法院提出上訴。

於二零一四年十月十五日，高級人民法院對案件二開庭審理。於諮詢法律意見後，管理層相信，該訴訟不大可能會導致本集團有重大經濟利益流出。

於二零一四年十二月四日，該附屬公司收到高級人民法院所發出日期為二零一四年十一月二十六日的民事判決書(2014)遼民二終字第00170號，駁回該附屬公司的上訴，維持中級人民法院就案件一判決該附屬公司向瀋陽傳媒公司支付廣告代理費人民幣17,250,398元的原審判決。該判決為高級人民法院的最終判決，並已落實執行令凍結遼寧奧海天一廣告傳媒有限公司(「遼寧奧海」)為數人民幣1,797,906元的銀行結餘。凍結裁定的最高價值為人民幣17,250,398元。根據中國法律顧問的意見，該附屬公司已於二零一四年十二月三十日向最高人民法院申請再審。

儘管已向最高人民法院申請再審，管理層已就廣告代理費作出撥備人民幣17,250,398元，並已計入合併全面收益表。經參考法律意見後，管理層相信，該訴訟產生的經濟流出僅限於遼寧奧海，而該訴訟不會導致本集團其他附屬公司有重大經濟利益流出。

目前本集團正等待該等法院的進一步指示，並將會及時向股東公告該等訴訟的進展情況。

(c) 岳陽市中級人民法院針對本集團若干全資附屬公司發出的執行裁定書

於二零一二年六月四日，岳陽林紙股份有限公司就過往年度進行若干銷售涉及的尚未償還付款人民幣31,859,018元向東南快報社及生活新報社提出民事索償。

於二零一二年七月十日，岳陽市中級人民法院發出民事判決書，判決東南快報社及生活新報社須向岳陽林紙股份有限公司支付上述金額。

於二零一二年十月二十六日，岳陽市中級人民法院裁定鑑於東南快報社及生活新報社與本集團若干全資附屬公司之間存在有意轉移資產，法院凍結上述附屬公司（包括福州奧海廣告有限公司（「福州奧海」）及昆明奧海廣告有限公司（「昆明奧海」））最高不超過價值人民幣31,859,018元的銀行結餘（「凍結裁定」）。

於二零一二年十一月八日，該附屬公司針對凍結裁定向岳陽市中級人民法院上訴。凍結裁定已於二零一三年一月三十日撤銷。岳陽林紙股份有限公司其後針對該裁定向湖南省高級人民法院提出上訴，惟於二零一三年八月二十二日，湖南省高級人民法院駁回岳陽林紙股份有限公司的上訴申請。

然而，岳陽市中級人民法院於二零一三年九月二十二日發出兩份裁定岳陽林紙股份有限公司勝訴的執行裁定書。法院裁定從福州奧海的銀行賬戶中扣劃現金存款人民幣22,000,000元，並凍結福州奧海及昆明奧海預期支付予東南快報社及生活新報社的最多人民幣14,000,000元廣告費。該等附屬公司其後針對法院裁定連同對該等附屬公司聲譽造成的其他經濟損失及損害向岳陽市中級人民法院提出執行裁定書異議。

於二零一四年二月十七日，岳陽市中級人民法院駁回該等附屬公司的異議申請。根據中國法律顧問的意見，該等附屬公司已針對執行上述岳陽市中級人民法院的裁定向湖南省高級人民法院（「高級人民法院」）提出覆議申請，請求高級人民法院撤銷上述執行裁定書，並向該等附屬公司退回被不當扣劃的銀行結餘人民幣22,000,000元。

於二零一四年四月二十八日，湖南省高級人民法院駁回該等附屬公司的執行覆議申請。根據中國法律顧問的意見，該等附屬公司已向最高人民法院提起了申請執行監督，請求撤銷上述執行裁定書，並向該等附屬公司退回被不當扣劃的銀行結餘人民幣22,000,000元。現該案件正由法院審查，並等待判決。

經考慮個案之最新發展，董事考慮就該法律申索確認全數減值撥備人民幣22,000,000元，並已計入本集團截至二零一四年十二月三十一日止年度之合併財務報表內。

資產質押

於二零一四年十二月三十一日，本集團並無任何資產質押。

銀行貸款、透支及其他借款

於二零一四年十二月三十一日，本集團並無任何借款。

資產負債比率

於二零一四年十二月三十一日，本集團資產負債比率（按借款總額除以總資產計算）為零（二零一三年十二月三十一日：零）。

僱員及薪酬政策

於二零一四年十二月三十一日，本集團擁有約805名全職僱員。截至二零一四年十二月三十一日止年度的僱員成本總額（包括董事酬金）約為人民幣73.3百萬元（二零一三年：約人民幣78.5百萬元）。本集團向僱員提供具競爭力的薪酬組合，包括薪金及向合資格僱員提供獎金及購股權。

薪酬委員會負責評估董事薪酬，並向董事會作出建議。此外，薪酬委員會亦會檢討本集團高級管理層的表現及制訂彼等的薪酬結構。

本公司營辦一項僱員購股權計劃，藉以向為本公司提供服務的合資格人士對本公司作出的貢獻及努力不懈地促進本公司利益，以及董事會可能不時批准的其他原因給予鼓勵或獎賞。

重大收購及出售附屬公司及聯營公司

截至二零一四年十二月三十一日止年度，本集團並無進行任何重大收購或出售附屬公司及聯營公司。

前景

隨着國內結構調整節奏不斷加快，及政府對互聯網、新媒體與傳統媒體及社區平台的融合提供政策支持和引導，本集團將在此趨勢中重新定位，推進轉型，不斷強化自身資源整合，策略性地將發展重點轉移至新媒體平台的營銷效果和客戶拓展上，加快由傳統媒體營銷服務向新媒體的過渡。

本集團將憑藉積累多年豐富的市場資源和規模化的客戶基礎，經受考驗的專業經驗豐富的管理團隊，以及技術過硬、產品具一定競爭力的技術團隊，本集團將加速傳統媒體平台與網絡新技術的結合，形成更為整合、受眾更新更廣的綜合媒體平台商業模式。

另外，本集團持續結束一些盈利能力較差及營利情況不佳的業務，把資源重點投入一些可以形成沉澱並符合市場需求的平台，與新技術結合，以加快新產品線的推出。未來三年，本集團希望移動互聯網業務佔總收入比例提升至50%，搭建綜合線上線下的營銷服務架構；紙媒的佔比則減至50%。

(ii) 截至二零一五年十二月三十一日止年度

業務回顧

二零一五年，國內經濟增速的放緩和部分行業經營壓力的加劇也體現在相應的行業廣告投放上，導致二零一五年本集團的營運環境依然面臨挑戰。廣告市場重組，平面媒體市場受新媒體及互聯網的取代作用愈加明顯，以及房地產等行業衰退、縮減廣告預算等影響，報紙廣告、網絡服務及營銷及宣傳服務收益相應減少。受網絡新媒體衝擊，加上中國經濟衰退，導致本集團主要業務報紙廣告的營運成果下滑。

(i) 報紙廣告

近年新媒體及移動互聯廣告渠道飛速增長，傳統平面媒體的廣告花費及投放量不斷受到侵蝕，使傳統的廣告業務方式較難推進，加上受《生活新報》因資金鏈斷裂由二零一五年六月三十日起正式休刊所帶來的影響，導致該部分業務收益的下降。此外，本集團傳統平面媒體與新媒體平台的互通搭建正處於投資階段，新技術運用也正處於正式上線測試期，年內所產生的實際收入貢獻暫時有限。以上多種因素導致本集團來自報紙廣告的收入於二零一五年下跌至人民幣34.8百萬元，同比下降74.1%。儘管收益下降，報紙廣告業務仍為本集團的重點業務之一，佔本集團總收入約51.9%，較去年同期的佔比73.3%水平有所下降，反映本集團對傳統廣告平台減少依賴。

(ii) 網絡服務

在國家大力推進「互聯網+」戰略，全面支持互聯網發展背景下，預計移動互聯網的覆蓋人數持續攀升，並成為大眾獲取信息的重要途徑。本集團相信，移動互聯網存在龐大的商機潛力，將會是未來廣告，以至文化傳媒行業的發展重點。為把握此發展趨勢所帶來的強勁市場需求，本集團持續調整業務架構，整合盈利能力較低的資源，集中投入資源於網絡服務，加大自身在傳統業務的技術與新技術資源的對接。在二零一五年內，本集團網絡業務繼續主要以房客網、東快網(www.dnkb.com.cn)、讀客網(www.duk.cn)為支撐，進一步從技術及渠道方面搭建新的互聯網媒體平台，加強與傳統媒體渠道的資源及技術互補，以實現線上線下的雙線融合。

截至二零一五年十二月三十一日止年度，本集團的互聯網媒體平台建設仍未見成效，此業務的收入與去年同期相比增長66.7%至人民幣0.5百萬元；毛利為人民幣0.4百萬元，較去年同期增長100%，僅佔本集團整體收入的0.7%。

(iii) 營銷、分銷管理、諮詢及印刷服務

截至二零一五年十二月三十一日止年度，紙媒市場持續受到網絡新媒體蓬勃發展的衝擊，其競爭力萎縮，整體市場亦逐漸收縮。公司在營銷、分銷管理、諮詢及印刷服務的客戶群相對較單一，加上本集團一名媒體合作夥伴因為財政困難，已於二零一五年六月底停刊，圍繞相關報刊的印刷業務受到較大打擊，以致本集團於該板塊的收入於截至二零一五年十二月三十一日止年度減少32.4%至人民幣31.7百萬元，惟佔本集團總收入的比重較去年同期大幅提升，達47.3%，主要因其他板塊業務的收入急劇收縮。

(iv) 電視及電台廣告

因電視及電台廣告項目無法實現預期效益，截至二零一五年十二月三十一日止年度，本集團不再與任何電視台及電台合作。因此，本集團的電視及電台廣告收入由截至二零一四年十二月三十一日止年度的人民幣1.9百萬元減少至截至二零一五年十二月三十一日止年度無收入。

財務表現

本集團總收入由截至二零一四年十二月三十一日止年度的人民幣183.6百萬元大幅減少63.5%至截至二零一五年十二月三十一日止年度的人民幣67.0百萬元。該減少主要因為國內經濟增速放緩，房地產等行業進入調整周期縮減廣告預算，加上平面媒體受網絡新媒體的取代作用愈加明顯以及客戶改變宣傳策略及廣告市場重組影響。報紙廣告收入由截至二零一四年十二月三十一日止年度的人民幣134.5百萬元減少至截至二零一五年十二月三十一日止年度的人民幣34.8百萬元，而營銷、分銷管理、諮詢及印刷服務收入則由截至二零一四年十二月三十一日止年度的人民幣46.9百萬元減少至截至二零一五年十二月三十一日止年度的人民幣31.7百萬元。

本集團由截至二零一四年十二月三十一日止年度的毛利人民幣46.4百萬元轉變為截至二零一五十二月三十一日止年度的毛損人民幣5.8百萬元。毛利率由二零一四年的25.3%下跌至二零一五年的毛損率8.7%，主要是由於報紙廣告以及營銷、分銷管理、諮詢及印刷服務的表現不理想，收入大幅下降所致。

截至二零一五年十二月三十一日止年度，本集團錄得年內虧損淨額人民幣167.2百萬元，主要是由於報紙廣告收入下跌、貿易應收款項的減值撥備、應收若干合作都市報出版商的若干預付款項、按金及其他應收款項的減值撥備、持作出售物業的減值撥備以及於聯營公司的權益的減值撥備所致。

財務狀況分析

流動資金及財務資源

於二零一五年十二月三十一日，本集團的流動資產淨值約為人民幣101.9百萬元（二零一四年：人民幣115.8百萬元）。於二零一五年十二月三十一日的流動資產淨值較二零一四年十二月三十一日的流動資產淨值減少主要是由於(i)持作出售物業減少約人民幣26.7百萬元；(ii)貿易應收款項淨額減少約人民幣35.8百萬元；(iii)預付款項、按金及其他應收款項減少約人民幣16.9百萬元；(iv)應收關連人士款項減少人民幣23.8百萬元；及(v)銀行借款增加約人民幣13.6百萬元，並被(i)現金及現金等值項目增加約人民幣77.0百萬元；及(ii)其他應付款項及應計開支減少約人民幣19.0百萬元部分抵銷所致。

截至二零一五年十二月三十一日止年度，本集團錄得現金流入淨額約人民幣77.0百萬元。現金流入淨額主要是由於融資活動所得現金流入約人民幣106.9百萬元，並被(i)經營活動所得現金流出約人民幣17.5百萬元；及(ii)投資活動所得現金流出約人民幣12.4百萬元部分抵銷所致。

於二零一五年十二月三十一日，本集團現金及現金等值項目約為人民幣109.5百萬元。於二零一五年十二月三十一日，本集團銀行借款約為人民幣13.6百萬元。

資本架構

於二零一五年十二月三十一日，本集團流動負債及非流動負債分別為約人民幣80.3百萬元及約人民幣1.0百萬元。於二零一五年十二月三十一日，本公司權益持有人應佔權益約為人民幣140.8百萬元，較二零一四年十二月三十一日的約人民幣211.2百萬元減少33.4%。

資本支出

本集團產生的資本支出主要用於裝修辦公室、購置一項物業、印刷機器及辦公設備。截至二零一四年十二月三十一日及二零一五年十二月三十一日止年度的資本支出分別為人民幣1.7百萬元及人民幣18.4百萬元。

匯率波動風險

本集團主要在中國經營業務。已確認的大部分資產及負債均以人民幣列值，且大部分交易均以人民幣結算。外匯風險主要來自以港元計值的現金及現金等值項目結餘。本集團並無持有或發行任何衍生金融工具，以管理其所面對的外幣風險。

於二零一五年十二月三十一日，倘港元兌人民幣貶值／升值5%，而所有其他變數維持不變，則年內稅後虧損將增加／減少人民幣4,805,000元（二零一四年：人民幣121,000元），主要是由於換算以港元計值的現金及現金等值項目結餘產生的匯兌虧損／收益所致。

或然負債

本集團遵照國際會計準則第37號「撥備、或然負債及或然資產」的指引釐定應何時確認或然負債，而確認時須作出重大判斷。

於二零一五年十二月三十一日，本集團或然負債如下：

(a) 本集團與瀋陽傳媒公司的訴訟

就瀋陽市中級人民法院於二零一二年八月三十日作出裁定瀋陽傳媒公司勝訴及遼寧奧海敗訴的一審判決，本集團經過連番上訴不果後，於截至二零一四年十二月三十一日止年度計提撥備人民幣17,250,398元。為推動精簡本集團架構，遼寧奧海已於二零一五年十一月三十日出售予本集團一名獨立第三方。

- (b) 岳陽市中級人民法院針對若干本集團附屬公司發出的執行裁定書

就岳陽市中級人民法院於二零一三年九月二十二日發出兩份裁定岳陽林紙股份有限公司勝訴及福州奧海與昆明奧海敗訴的執行裁定書，本集團經過連番上訴不果後，於截至二零一四年十二月三十一日止年度計提撥備人民幣22,000,000元。為推動精簡本集團架構，於二零一五年五月十二日及二零一三年十二月三十一日，福州奧海及昆明奧海已分別出售予本集團的獨立第三方。

資產質押

於二零一五年十二月三十一日，本集團以賬面值為人民幣22,907,000元的預付款項（二零一四年十二月三十一日：無）質押所收購物業的所有權，作為一間銀行授予本集團的按揭貸款的抵押。

銀行貸款、透支及其他借款

於二零一五年十二月三十一日，本集團銀行借款約為人民幣13.6百萬元。

資產負債比率

於二零一五年十二月三十一日，本集團資產負債比率（按借款總額除以總資產計算）為6.0%（二零一四年十二月三十一日：零）。

僱員及薪酬政策

於二零一五年十二月三十一日，本集團擁有約291名全職僱員。截至二零一五年十二月三十一日止年度的員工成本總額（包括董事薪酬）約為人民幣51.8百萬元（二零一四年：約人民幣73.3百萬元）。

薪酬委員會負責評估董事薪酬，並向董事會提供推薦意見。此外，薪酬委員會亦會檢討本集團高級管理層的表現及制訂彼等的薪酬結構。

本公司營辦一項僱員購股權計劃，藉以向為本公司提供服務的合資格人士對本公司作出貢獻及努力不懈地促進本公司利益，以及董事會可能不時批准的其他原因給予鼓勵或獎賞。

重大收購及出售附屬公司及聯營公司

截至二零一五年十二月三十一日止年度，本集團並無進行任何重大收購或出售附屬公司及聯營公司。

前景

二零一五年中國電影市場總票房達到人民幣440.69億元的歷史新高，同比增長48.7%，二零一六年二月份，中國電影總票房錄得近人民幣69億元，刷新月度票房紀錄，並首次超越北美市場成為全球第一，預期中國電影市場將迎來高增長的黃金年代。本集團相信未來中國消費者對電影電視劇等文化產品的消費將持續增加，電影電視劇市場將大有可為，由於影視行業與本集團的廣告及媒體業務息息相關，相信可為本集團擴闊其發展空間。

為此，本集團計劃於二零一六年重塑集團業務架構，在繼續穩健發展固有的文化傳媒業務的同時，延伸發展富協同效益的電影業務。為配合長遠發展，本集團於二零一五年十二月委任徐小明先生為執行董事，其後於二零一六年一月委任彼為本集團行政總裁。徐小明先生在內地及香港電影行業的豐富經驗、人脈及識見，有助帶領本集團在電影傳媒業務方面的發展，同時能為傳統廣告業務帶來新的網路及視野，並發揮業務相輔相成之效。

本集團將採取「短、中、長」三軌並行的電影業務發展戰略。於進軍電影業務初期，會積極物色在製作中的優質電影項目合作，藉此提升短期收入。中期方面會尋求與富經驗及水準的製作團隊合作參與電影製作。當業務奠定基礎後，會考慮自行製作電影，為廣大觀眾提供高質素的電影娛樂，為本集團實現開拓短、中、長期的多元化收入模式。

隨着逐步落實這些發展策略，本集團已準備就緒有戰略地開發擁有巨大增長潛力的中國文化傳媒及影視傳媒市場。

(iii) 截至二零一六年十二月三十一日止年度

業務回顧

中國廣告行業結構調整步伐持續，消費者改變閱讀模式，由印刷媒體轉向互聯網及其他新媒體屬不可扭轉的趨勢，導致二零一六年的報紙廣告經營環境充滿挑戰，本集團的報紙廣告及印刷服務業務均受到一定程度的壓力。然而挑戰與機遇並存，本集團備受市場認可的品牌定位及品牌營銷服務，成功捕捉了二零一六年房地產熱銷的市場機遇，帶動營銷、諮詢及印刷服務業務收益，成功抵銷了部分影響。

在回顧年內，本集團穩健發展固有的文化傳媒業務的同時，繼續發掘投資、製作和管理影視項目的機遇，冀把握中國影視文化傳媒市場的發展機遇，為本集團的業務帶來協同效益。於二零一六年二月二十二日，本集團與上海合禾影視投資有限公司（中國一家電影出品公司）訂立一份電影投資協議，據此，本集團同意收購電影《葉問3》收益權的55%，為期30年。本集團已於二零一六年二月二十三日支付購買代價131,168,000港元（相等於人民幣110,000,000元）。

(i) 報紙廣告

面對年輕群眾轉移至網絡渠道吸收資訊的趨勢，網絡新媒體及移動互聯廣告渠道在過去一年快速增長，「自媒體」廣告渠道愈趨成熟，導致傳統平面媒體的廣告收益繼續受到侵蝕。傳統廣告行業的經營環境在二零一六年面對很大挑戰。

在新媒體和互聯網帶來的壓力及威脅下，本集團在二零一六年只保留了《東南快報》，並終止其他的報紙業務。回顧年內，《東南快報》的每日發行量和出版版數下跌嚴重，難以維持商業盈利模式。二零一六年，本集團來自報紙廣告的收入進一步跌至人民幣17.1百萬元，同比下降50.8%。該業務二零一六年的收入佔本集團總收入約29.7%，較去年的佔比51.9%水平有較大的下降。

(ii) 網絡服務

二零一六年，本集團網絡服務業務以房客網（www.fangke.cn）、東快網（www.dnkb.com.cn）及讀客網（www.duk.cn）為支柱，冀透過搭建新的互聯網媒體平台，加強與傳統平面媒體渠道的連接，達至資源與技術互補。

回顧年內，本集團網絡服務的盈利模式仍處於探索階段，暫未能為本集團產生收入及毛利貢獻（二零一五年：收入為人民幣0.5百萬元；毛利為人民幣0.4百萬元）。為了提高資源投放效益，在二零一六下半年，本集團決定調整了上述三個網站的技術人員團隊數目，藉此縮減成本。

(iii) 營銷、諮詢及印刷服務

紙媒市場持續遭到網絡新媒體取代，營商環境愈發艱難。但在房地產市場暢旺的背景下，本集團憑藉資源優勢、成熟技術及專業團隊，營銷業務於二零一六年獲得理想佳績。帶動整體營銷、諮詢及印刷服務業務向好。回顧年內，本集團來自該等服務的收入按年增長28.3%至人民幣40.6百萬元，佔主營業務收入比重達70.3%。

本集團將維持與現有部份報紙夥伴訂立的獨家合作關係，致力積極為客戶推廣銷售報紙廣告位及綜合服務，並提供若干配套服務，包括印刷、諮詢及營銷建議。在發行及管理服務方面，本集團繼續為《東南快報》提供整體服務方案。印刷服務方面，本集團在福州的廠房運作暢順穩定，並主力為《東南快報》提供印刷服務。本集團會繼續堅持對刊物印製品品質的嚴格把控，保證所有刊登廣告的質量，為現有媒體夥伴提供最佳服務。

另一方面，受惠中國地產市場整體向好，於回顧年內，委託本集團代理的樓盤項目數量明顯增加，加上自二零一五年服務的地產開發項目，亦從今年開始達到可銷售狀態，令相關物業銷售收入得以轉化為本集團的營銷收入，帶動本集團通過為房地產項目提供策劃及營銷服務的策劃費和佣金收入達到人民幣36.5百萬元，較二零一五年度增加61.5%。

財務表現

本集團總收入由截至二零一五年十二月三十一日止年度的人民幣67.0百萬元減少13.7%至截至二零一六年十二月三十一日止年度的人民幣57.8百萬元。該減少主要因為國內經濟增速放緩，房地產等行業進入調整周期縮減廣告預算，加上平面媒體受網絡新媒體的取代作用愈加明顯以及客戶改變宣傳策略及廣告市場重組影響。本集團報紙廣告收入由截至二零一五年十二月三十一日止年度的人民幣34.8百萬元減少至截至二零一六年十二月三十一日止年度的人民幣17.1百萬元，而營銷、諮詢及印刷服務收入則由截至二零一五年十二月三十一日止年度的人民幣31.7百萬元增加至截至二零一六年十二月三十一日止年度的人民幣40.6百萬元。

本集團由截至二零一五年十二月三十一日止年度錄得約人民幣5.8百萬元毛損，轉虧為盈至截至二零一六年十二月三十一日止年度錄得約人民幣9.7百萬元毛利。本集團由二零一五年的毛損率8.7%改善至二零一六年的毛利率16.8%，主要是由營銷、諮詢及印刷服務的業務向好與報紙廣告收入大幅下降抵銷所致。

於截至二零一六年十二月三十一日止年度，本集團錄得年內虧損淨額人民幣56.4百萬元，主要是由於報紙廣告收入下跌，以及間接開支及租金開支隨着本集團分散及拓展業務而增加所致。

財務狀況分析

流動資金及財務資源

於二零一六年十二月三十一日，本集團的流動資產淨值約為人民幣170.8百萬元（二零一五年：人民幣101.9百萬元）。流動資產淨值增加主要是由於(i)現金及現金等值項目增加約人民幣73.3百萬元；及(ii)其他應付款項及應計開支減少人民幣10.3百萬元，並被持作出售物業減少約人民幣7.8百萬元部分抵銷所致。

截至二零一六年十二月三十一日止年度，本集團錄得現金流入淨額約人民幣62.2百萬元。現金流入淨額主要是由於二零一六年二月及二零一六年八月分別完成認購及配售新股份產生所得款項淨額合共約人民幣218.4百萬元，並被(i)經營活動所得現金流出淨額約人民幣47.3百萬元；及(ii)投資活動所得現金流出淨額約人民幣106.6百萬元部分抵銷所致。

於二零一六年十二月三十一日，本集團現金及現金等值項目約為人民幣182.8百萬元。於二零一六年十二月三十一日，本集團銀行借款約為人民幣11.4百萬元，均為短期借款。

資本架構

於二零一六年十二月三十一日，本集團流動負債及非流動負債分別為約人民幣66.6百萬元及約人民幣928,000元。於二零一六年十二月三十一日，本公司權益持有人應佔權益約為人民幣294.2百萬元，較二零一五年十二月三十一日的約人民幣140.8百萬元增加109.0%。

資本支出

截至二零一六年十二月三十一日止年度，本集團產生的資本支出主要用於年內裝修辦公室及購置汽車。截至二零一五年及二零一六年十二月三十一日止年度，本集團的資本支出分別為人民幣18.4百萬元及人民幣6.5百萬元。

匯率波動風險

本集團主要在中國經營業務。已確認的大部分資產及負債均以人民幣列值，且大部分交易均以人民幣結算。外匯風險主要來自以港元計值的現金及現金等值項目結餘。本集團並無持有或發行任何衍生金融工具，以管理其所面對的外幣風險。

於二零一六年十二月三十一日，倘港元兌人民幣貶值／升值5%，而有其他變數維持不變，則年內稅後虧損將增加／減少人民幣8,191,000元（二零一五年：人民幣4,805,000元），主要是由於換算以港元計值的現金及現金等值項目結餘產生的匯兌虧損／收益所致。

或然負債

於二零一六年十二月三十一日，本集團並無重大或然負債。

資產質押

於二零一六年十二月三十一日，本集團以賬面值為人民幣23,626,000元的預付款項（二零一五年十二月三十一日：人民幣22,907,000元）質押所收購物業的所有權，作為一間銀行授予本集團的按揭貸款的抵押。

銀行貸款、透支及其他借款

於二零一六年十二月三十一日，本集團銀行借款約為人民幣11.4百萬元，均為短期借款。

資產負債比率

於二零一六年十二月三十一日，本集團資產負債比率（按借款總額除以總資產計算）約為3.1%（二零一五年十二月三十一日：6.0%）。

僱員及薪酬政策

於二零一六年十二月三十一日，本集團擁有238名（二零一五年：291名）全職僱員。截至二零一六年十二月三十一日止年度的員工成本總額（包括董事薪酬）為人民幣45.8百萬元（二零一五年：人民幣51.8百萬元）。

薪酬委員會負責評估董事薪酬，並向董事會提供推薦意見。此外，薪酬委員會亦會檢討本集團高級管理層的表現及制訂彼等的薪酬結構。

本公司營辦一項僱員購股權計劃，藉以向為本公司提供服務的合資格人士對本公司作出貢獻及努力不懈地促進本公司利益，以及董事會可能不時批准的其他原因給予鼓勵或獎賞。

重大收購及出售附屬公司及聯營公司

截至二零一六年十二月三十一日止年度，本集團並無進行任何重大收購或出售附屬公司及聯營公司。

前景

展望二零一七年，預期中國整體經濟續有穩步增長，中央目標國內生產總值增長預期目標為6.5%左右。本集團相信中國消費者對於影視文化產品需求仍然殷切，物業市場會繼續受剛性需求支持，為本集團帶來龐大的業務拓展空間。

報紙廣告業務方面，本集團將繼續積極探索傳統平面媒體與網絡新媒體的互通搭建的運營模式，惟目前還未能形成可盈利的商業模式。為應對預期出版及廣告業務持續轉差的情況，本集團未來亦會為物色合適的投資機會作好準備。

本集團看好房地產營銷業務前景，加上過去多年累積的豐富營銷經驗，配合團隊的專業知識，未來會加大資源的同時，會從深度與廣度雙向着手，發掘為房地產項目提供策劃及營銷服務的商機。管理層洞悉到商業地產上游領域蘊藏未開發的市場機遇，目前正探討深度挖掘商業地產綜合營銷服務市場的潛在機遇。

隨着網絡大電影、網絡電視劇乘手機、平板電腦普及而崛起，本集團計劃將業務擴展至網絡視頻，物色傳統電影、電視與新媒體融合的機遇。本集團看好影視文化市場的前景，會密切留意及把握自資製作的投資機遇。

憑藉本集團管理團隊，特別是執行董事兼行政總裁徐小明先生的豐富影視娛樂製作及管理經驗，以及在行業的影響力，董事會相信本集團能深度挖掘，並充份發揮影視內容的價值，同時為本集團逐步建立一套完善的商業影藝營運模式。

(iv) 截至二零一七年六月三十日止六個月

業務回顧

隨著近年新媒體及其他綫上形式的廣告急速發展，中國廣告行業無可避免地出現結構性調整，行業生態由印刷媒體轉向互聯網及其他新媒體屬不可扭轉的事實。

在回顧期內，本集團在穩健發展固有的文化傳媒業務的同時，繼續發掘拓展電影及電視劇製作、管理和內容分發的投資機遇。

(i) 報紙廣告

紙媒市場持續遭到網絡新媒體取代，營商環境愈發艱難。在新媒體和互聯網帶來的壓力及威脅下，本集團在二零一七年上半年集中投放業務資源在《東南快報》，唯該報的每日發行量和出版版數仍欠理想，導致來自報紙廣告的收入跌至人民幣3.5百萬元（二零一六年上半年：人民幣8.1百萬元）。回顧期內，本集團有效地控制其成本，故毛利率錄得27.6%，較去年同期上升3.8%。

(ii) 網絡服務

二零一七年上半年，本集團網絡服務業務以房客網(www.fangke.cn)、東快網(www.dnkb.com.cn)及讀客網(www.duk.cn)為支柱，透過持續搭建互聯網媒體平台，提高傳統綫下與綫上平台之資源互通及持續產生互補效應。

回顧期內，本集團網絡服務的收入模式仍處於構建階段，二零一七年上半年經歷了平台改造及資源重整，而網站外觀目前還在改版階段，所以暫未為本集團帶來收入貢獻。

(iii) 營銷、諮詢及印刷服務

雖然本集團經營的報紙廣告服務業務，在回顧期內受到經營環境改變的衝擊，然而憑著本集團累積多年的雄厚業務根基、備受市場認可的品牌定位及靈活多變的營銷策略，成功在回顧期內捕捉房地產熱銷帶動的市場宣傳機遇，維持本集團營銷、諮詢及印刷服務的業務收益。

在房地產市場暢旺的背景下，本集團憑藉資源優勢、成熟技術及專業團隊，營銷業務於二零一七年上半年取得穩定收益，帶動整體營銷、諮詢及印刷服務業務向好。回顧期內，本集團於該板塊的收入約為人民幣17.0百萬元，收入較去年微跌了2.9%，毛利率則為22.8%（二零一六年上半年：27.4%）。

至於營銷、諮詢及印刷服務方面，本集團擬利用其多年累積的豐富廣告營銷經驗，投放更多資源予該業務板塊。

財務表現

本集團總收入由截至二零一六年六月三十日止六個月的人民幣25.6百萬元減少20.3%至截至二零一七年六月三十日止六個月的人民幣20.4百萬元。該減少主要因為國內經濟增長速度受多種因素影響有所放緩，下行壓力增大。房地產行業進入調整週期，加上受網絡新媒體數量急增、客戶改變投放廣告策略及廣告市場重組影響，報紙廣告收入由截至二零一六年六月三十日止六個月的人民幣8.1百萬元減少至截至二零一七年六月三十日止六個月的人民幣3.5百萬元，而營銷、諮詢及印刷服務收入則由截至二零一六年六月三十日止六個月的人民幣17.5百萬元減少至截至二零一七年六月三十日止六個月的人民幣17.0百萬元。

本集團於截至二零一七年六月三十日止六個月錄得毛利人民幣4.8百萬元（二零一六年上半年：人民幣5.1百萬元）。毛利輕微減少主要是由於收入減少所致。

截至二零一七年六月三十日止六個月，本集團錄得虧損淨額人民幣32.9百萬元，主要是由於間接開支及租金開支隨着本集團分散及拓展業務而增加所致。

財務狀況分析

流動資金及財務資源

於二零一七年六月三十日，本集團的流動資產淨值約為人民幣116.3百萬元（二零一六年十二月三十一日：人民幣170.8百萬元）。流動資產淨值減少主要是由於(i)現金及現金等值項目減少約人民幣59.3百萬元；及(ii)持作出售物業減少約人民幣7.9百萬元所致。

截至二零一七年六月三十日止六個月，本集團錄得現金流出淨額約人民幣55.4百萬元。現金流出淨額主要是由於(i)經營活動所得現金流出淨額約人民幣25.6百萬元；及(ii)投資活動所得現金流出淨額約人民幣28.7百萬元所致。

於二零一七年六月三十日，本集團現金及現金等值項目約為人民幣123.5百萬元。於二零一七年六月三十日，本集團銀行借款約為人民幣10.2百萬元，均為短期借款。

資本架構

於二零一七年六月三十日，本集團流動負債及非流動負債分別為約人民幣65.3百萬元及約人民幣180,000元。於二零一七年六月三十日，本公司權益持有人應佔權益約為人民幣261.9百萬元，較二零一六年十二月三十一日的約人民幣294.2百萬元減少11.0%。

資本支出

本集團的業務一般不需要大量持續資本支出。本集團產生的資本支出主要用於租賃物業裝修及購置辦公設備。截至二零一七年六月三十日及二零一六年六月三十日止六個月，本集團的資本支出分別為人民幣73,000元及人民幣5.9百萬元。

匯率波動風險

本集團主要在中國經營業務。已確認的大部分資產及負債均以人民幣列值，且大部分交易均以人民幣結算。本集團並無持有或發行任何衍生金融工具，以管理其所面對的外幣風險。本集團於二零一七年六月三十日僅面對美元兌港元的輕微外匯風險。

或然負債

於二零一七年六月三十日，本集團並無重大或然負債。

資產質押

於二零一七年六月三十日，本集團以賬面值為人民幣23,938,000元的預付款項（二零一六年十二月三十一日：人民幣23,626,000元）質押所收購物業的所有權，作為一間銀行授予本集團的按揭貸款的抵押。

銀行貸款、透支及其他借款

於二零一七年六月三十日，本集團銀行借款約為人民幣10.2百萬元，均為短期借款。

資產負債比率

於二零一七年六月三十日，本集團資產負債比率（按借款總額除以總資產計算）約為3.1%（二零一六年十二月三十一日：3.1%）。

僱員及薪酬政策

於二零一七年六月三十日，本集團擁有約206名（二零一六年十二月三十一日：238名）全職僱員。截至二零一七年六月三十日止六個月的員工成本總額（包括董事酬金）約為人民幣21.6百萬元（截至二零一六年六月三十日止六個月：約人民幣23.5百萬元）。本集團向其僱員提供具競爭力的薪酬組合，包括薪金及向合資格僱員提供獎金及購股權。

本公司的薪酬委員會負責評估董事薪酬，並向董事會作出建議。此外，薪酬委員會亦會定期檢討董事及高級管理層的表現及制訂本集團高級管理層的薪酬結構。

重大收購及出售附屬公司及聯營公司

除訂立收購協議外，本集團於截至二零一七年六月三十日止六個月並無進行任何重大收購或出售附屬公司及聯營公司。

前景

隨著二零一七年三月電影產業促進法出台，要求全國影院每年國產電影放映時間不得少於三分之二，本集團預計二零一七年下半年中國電影製作產業將繼續蓬勃發展。本集團相信隨著網絡大電影、網絡電視劇崛起，影視文化產業的前景將持續向好。

為利用中國繁榮的電商市場，本集團正升級其數碼媒體發行平台讀客網(www.duk.cn)。本集團亦正與潛在業務夥伴進行商討，以改善讀客網的內容，從而吸引更多訪客及會員。本集團亦計劃於二零一七年下半年招聘更多軟件工程師及程序員，以加強研發。

至於營銷、諮詢及印刷服務方面，本集團將繼續依托其多年累積的豐富廣告營銷經驗，加上團隊的專業知識，繼續投放資源發展該業務板塊，深挖房地產項目，特別是商業地產綜合營銷服務市場的龐大商機，以維持其對本集團的盈利貢獻。

6. 本集團的財務及經營前景

本集團主要於中國從事出版及廣告業務。

過往兩年，中國經濟增長幅度放緩，面對政治變革，本集團面臨國內外需求低迷的困局。本集團採納整合中國文化傳媒與電影傳媒等策略，回應媒體渠道及廣告市場正在進行的結構性調整。

截至二零一七年六月三十日止六個月，本集團錄得總收入約人民幣20,400,000元，較二零一六年同期減少約20.3%，主要因為房地產行業進入調整週期，加上受網絡新媒體數量急增、客戶改變投放廣告策略及廣告市場重組影響。為利用中國繁榮的電商市場，本集團正(i)升級讀客網(www.duk.cn)及其數碼媒體發行平台；(ii)與潛在業務夥伴進行商討，以改善讀客網的內容，從而吸引更多訪客及會員；及(iii)計劃於二零一七年下半年招聘更多軟件工程師及程序員，以加強研發。本集團將繼續依托其多年累積的豐富廣告營銷經驗，加上團隊的專業知識，投放資源。董事會將深挖房地產項目，特別是商業地產項目綜合營銷服務產生的龐大商機，以維持其對本集團的盈利貢獻。

隨著二零一六年三月電影產業促進法出台，要求全國影院每年國產電影放映時間不得少於三分之二，我們預計二零一七年下半年中國電影製作產業將繼續蓬勃發展。本集團相信隨著網絡大電影及網絡電視劇崛起，影視文化產業的前景將持續向好。

憑藉於媒體廣告業務的長期專業技能及淵博知識，經擴大集團將充分利用行業規模及業務多元化的協同效應，尤其是開發位於中國北京市的該地塊，藉以提高經擴大集團的盈利能力及品牌知名度。鑑於中國文化媒體及電影製作行業的前景樂觀，董事相信，該項目將能令經擴大集團擴闊氣收入來源及改善其財務穩定性。

除該地塊的擬定用途外，經擴大集團將繼續動用其本身優勢，推廣新型多媒體、娛樂及旅遊業務。於完成後，經擴大集團將與獨立第三方合作開發該項目，通過共享支持該項目的項目合作方的專業知識及資源而獲益。董事會相信，該項目將成為經擴大集團的其中一項主要收入來源。

與此同時，本集團已參與永泰項目，並已取得經營選址的40年獨家經營權。董事會相信，本集團參與永泰項目及經營權收購事項可將本集團的業務多元化發展至綜合項目開發並與本公司的現有媒體及電影業務產生協同效應、長期而言拓闊其收入來源及進一步降低對於下滑的印刷媒體業務的依賴。

於最後實際可行日期，董事會就本集團現有業務之任何出售、終止或縮減並無任何意向、安排、諒解或磋商（締結或以其他方式）。

以下第II-1至II-3頁為本公司申報會計師羅兵咸永道會計師事務所（香港執業會計師）發出的報告全文，以供收錄於本通函。



羅兵咸永道

致十方控股有限公司列位董事就歷史財務資料出具的會計師報告

緒言

本所（以下簡稱「我們」）謹此就卓耀有限公司（「目標公司」）及其附屬公司（統稱為「目標集團」）的歷史財務資料（載於第II-4至II-44頁）作出報告，此等歷史財務資料包括於二零一七年三月三十一日及二零一七年十二月三十一日的合併及公司財務狀況表、以及自二零一六年六月九日（註冊成立日期）至二零一七年三月三十一日期間及截至二零一七年十二月三十一日止九個月（「業績記錄期」）的合併全面收益表、合併權益變動表和合併現金流量表，以及主要會計政策概要及其他解釋資料（統稱為「歷史財務資料」）。第II-4至II-44頁所載的歷史財務資料為本報告的組成部分，其擬備以供收錄於十方控股有限公司（「貴公司」）於二零一八年三月二十七日就 貴公司擬收購目標公司全部股權而刊發的通函（「通函」）內。

董事就歷史財務資料須承擔的責任

貴公司董事須負責根據歷史財務資料附註2.1所載的擬備基準擬備真實而中肯的歷史財務資料，並對其認為為使歷史財務資料的擬備不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述所必需的內部控制負責。

羅兵咸永道會計師事務所，香港中環太子大廈廿二樓
總機：+852 2289 8888，傳真：+852 2810 9888，www.pwchk.com

作為歷史財務資料基礎的目標集團業績記錄期的財務報表（「**相關財務報表**」），是由 貴公司董事根據現組成目標集團的目標公司及其附屬公司有關業績記錄期的管理賬目擬備。現組成目標集團的各公司董事須負責根據其註冊成立地點公認的相關會計原則編製及中肯地列報各公司的財務報表，並對目標公司董事認為為使各公司財務報表的擬備不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述所必需的內部控制負責。

申報會計師的責任

我們的責任是對歷史財務資料發表意見，並將我們的意見向 閣下報告。我們已按照香港會計師公會（「**會計師公會**」）頒佈的香港投資通函呈報準則第200號，*投資通函內就歷史財務資料出具的會計師報告*執行我們的工作。該準則要求我們遵守道德規範，並規劃及執行工作以對歷史財務資料是否不存在任何重大錯誤陳述獲取合理保證。

我們的工作涉及執执行程序以獲取有關歷史財務資料所載金額及披露的證據。所選擇的程序取決於申報會計師的判斷，包括評估由於欺詐或錯誤而導致歷史財務資料存在重大錯誤陳述的風險。在評估該等風險時，申報會計師考慮與該實體根據歷史財務資料附註2.1所載的擬備基準擬備真實而中肯的歷史財務資料相關的內部控制，以設計在有關情況下屬適當的程序，但目的並非對該實體內部控制的有效性發表意見。我們的工作亦包括評價 貴公司董事所採用會計政策的恰當性及作出會計估計的合理性，以及評價歷史財務資料的整體列報方式。

我們相信，我們獲取的證據是充分、適當的，為發表意見提供了基礎。

意見

我們認為，就本會計師報告而言，此等歷史財務資料已根據歷史財務資料附註2.1所載的擬備基準，真實而中肯地反映目標公司於二零一七年三月三十一日及二零一七年十二月三十一日的財務狀況和目標集團於二零一七年三月三十一日及二零一七年十二月三十一日的合併財務狀況，以及目標集團於業績記錄期的合併財務表現及合併現金流量。

審閱追加期間的比較財務資料

我們已審閱目標集團追加期間的比較財務資料，包括自二零一六年六月九日（註冊成立日期）至二零一六年十二月三十一日期間的合併全面收益表、權益變動表和現金流量表，以及其他解釋資料（「追加期間的比較財務資料」）。

貴公司董事須負責根據歷史財務資料附註2.1所載的擬備基準擬備及列報追加期間的比較財務資料。

我們的責任是根據我們的審閱，對追加期間的比較財務資料作出結論。我們已按照國際審計及鑒證準則理事會（「審計及鑒證準則理事會」）頒佈的國際審閱委聘準則第2410號由實體的獨立核數師對中期財務資料進行審閱進行審閱。審閱包括主要向財務和會計事務的人員作出查詢，及應用分析性和其他審閱程序。審閱的範圍遠較根據國際審計準則進行審計的範圍為小，故不能令我們可保證我們將知悉在審計中可能被發現的所有重大事項。因此，我們不會發表審計意見。按照我們的審閱，我們並無發現任何事項，令我們相信，就會計師報告而言，追加期間的比較財務資料在各重大方面未有根據歷史財務資料附註2.1所載的擬備基準擬備。

就香港聯合交易所有限公司上市規則下事項出具的報告**調整**

在擬備歷史財務資料時，未對相關財務報表作出任何調整。

羅兵咸永道會計師事務所

執業會計師

香港

二零一八年三月二十七日

I 目標集團的歷史財務資料

擬備歷史財務資料

下文所載歷史財務資料構成本會計師報告的組成部分。

作為歷史財務資料基礎的相關財務報表已由羅兵咸永道會計師事務所根據審計及鑒證準則理事會頒佈的國際審計準則進行審計。

歷史財務資料乃以人民幣呈列，除另有指明外，所有數值約至最接近千位（人民幣千元）。

合併全面收益表

		自二零一六年 六月九日 (註冊 成立日期) 至二零一七年 三月三十一日 期間 附註 人民幣千元	自二零一六年 六月九日 (註冊 成立日期) 至二零一六年 十二月三十一日 期間 人民幣千元 (未經審計)	截至 二零一七年 十二月三十一日 止九個月 人民幣千元
行政開支	17	(896)	—	(4,216)
除所得稅前虧損		(896)	—	(4,216)
所得稅抵免	19	219	—	984
期內目標公司所有者應佔虧損及 全面虧損總額		<u>(677)</u>	<u>—</u>	<u>(3,232)</u>

合併財務狀況表

	附註	於二零一七年 三月三十一日 人民幣千元	於二零一七年 十二月三十一日 人民幣千元
資產			
非流動資產			
物業、廠房及設備	6	15,535	15,242
商譽	7	105,620	105,620
土地租賃權	8	198,311	194,668
可供出售金融資產	9	—	1,200
		<u>319,466</u>	<u>316,730</u>
流動資產			
預付款項及其他應收款項	10	88	117
現金及現金等值項目	11	1	5
		<u>89</u>	<u>122</u>
總資產		<u><u>319,555</u></u>	<u><u>316,852</u></u>
權益			
目標公司所有者應佔權益			
股本	12	302	302
股份溢價	12	266,351	266,351
累計虧損		(677)	(3,909)
權益總額		<u>265,976</u>	<u>262,744</u>
負債			
非流動負債			
遞延所得稅負債	14	53,461	52,477
應付一名關連人士款項	16	—	1,624
		<u>53,461</u>	<u>54,101</u>
流動負債			
應計費用及其他應付款項	15	11	7
應付一名關連人士款項	16	107	—
		<u>118</u>	<u>7</u>
總負債		<u>53,579</u>	<u>54,108</u>
權益及負債總額		<u><u>319,555</u></u>	<u><u>316,852</u></u>

財務狀況表

		於二零一七年 三月三十一日	於二零一七年 十二月三十一日
	附註	人民幣千元	人民幣千元
資產			
非流動資產			
於一間附屬公司的投資	13	<u>266,653</u>	<u>266,653</u>
總資產		<u><u>266,653</u></u>	<u><u>266,653</u></u>
權益			
目標公司所有者應佔權益			
股本	12	302	302
股份溢價	12	<u>266,351</u>	<u>266,351</u>
權益總額		<u><u>266,653</u></u>	<u><u>266,653</u></u>

合併權益變動表

	股本 人民幣千元 (附註12)	股份溢價 人民幣千元 (附註12)	累計虧損 人民幣千元	總計 人民幣千元
於二零一六年六月九日 (註冊成立日期)的結餘	—	—	—	—
全面收益				
期內虧損	—	—	(677)	(677)
全面收益總額	—	—	(677)	(677)
與所有者的交易				
發行普通股(附註12(a))	302	266,351	—	266,653
與所有者的交易總額	302	266,351	—	266,653
於二零一七年三月三十一日 的結餘	302	266,351	(677)	265,976
於二零一六年六月九日 (註冊成立日期)的結餘	—	—	—	—
全面收益				
期內虧損	—	—	—	—
全面收益總額	—	—	—	—
與所有者的交易				
發行普通股(附註12(b)及(c))	—	—	—	—
與所有者的交易總額	—	—	—	—
於二零一六年十二月三十一日的結餘 (未經審計)	—	—	—	—
於二零一七年四月一日的結餘	302	266,351	(677)	265,976
全面收益				
期內虧損	—	—	(3,232)	(3,232)
全面收益總額	—	—	(3,232)	(3,232)
於二零一七年十二月三十一日的結餘	302	266,351	(3,909)	262,744

合併現金流量表

		自二零一六年 六月九日 (註冊 成立日期) 至二零一七年 三月三十一日 期間 人民幣千元	自二零一六年 六月九日(註冊 成立日期) 至二零一六年 十二月三十一日 期間 人民幣千元 (未經審計)	截至 二零一七年 十二月三十一日 止九個月 人民幣千元
	附註			
經營活動所得現金流量				
除所得稅前虧損		(896)	—	(4,216)
就下列各項作出調整：				
—折舊	6	65	—	293
—攤銷	8	809	—	3,643
營運資金變動前經營虧損：		(22)	—	(280)
—預付款項及其他應收款項		18	—	(29)
—應計費用及其他應付款項		4	—	313
經營業務所得現金淨額		—	—	4
已付所得稅		—	—	—
經營活動所得現金淨額		—	—	4
投資活動所得現金流量				
收購一間附屬公司，				
扣除所收購的現金	22	1	—	—
收購分類為可供出售				
金融資產的投資	9	—	—	(1,200)
投資活動所得／(所用)現金淨額		1	—	(1,200)

		自二零一六年 六月九日 (註冊 成立日期) 至二零一七年 三月三十一日 期間 人民幣千元	自二零一六年 六月九日(註冊 成立日期) 至二零一六年 十二月三十一日 期間 人民幣千元 (未經審計)	截至 二零一七年 十二月三十一日 止九個月 人民幣千元
附註				
融資活動所得現金流量				
提取來自一間附屬公司的 一名董事的貸款	16	—	—	1,200
融資活動所得現金淨額		—	—	1,200
現金及現金等值項目增加淨額		1	—	4
期初的現金及現金等值項目		—	—	1
期末的現金及現金等值項目	11	<u>1</u>	<u>—</u>	<u>5</u>

非現金交易：

主要非現金交易為於期內就認購目標公司已發行的普通股向目標公司股東收取的承兌票據(附註12)及就收購一間附屬公司(附註22)而償付代價。

II 財務資料附註

1 一般資料

卓耀有限公司(「目標公司」)於二零一六年六月九日在薩摩亞根據薩摩亞一九九八年國際公司法第14(3)條註冊成立為有限責任公司。其註冊辦事處地址為Le Sanalele Complex, Ground Floor, Vaea Street, Saleufi, PO Box 1868, Apia, Samoa。

目標公司為投資控股公司。目標公司及其附屬公司(統稱為「目標集團」)主要於中華人民共和國(「中國」)北京從事多功能媒體、度假村及生態旅遊項目的設計、建造及經營。

2 主要會計政策概要

編製歷史財務資料時應用的主要會計政策載於下文。除另有說明者外，該等政策已於所呈報業績記錄期貫徹應用。

2.1 編製基準

卓耀有限公司的歷史財務資料已按照所有適用國際財務報告準則(「國際財務報告準則」)編製。歷史財務資料乃根據歷史成本慣例編製，並就按公允值列賬的可供出售金融資產的重估作出修改。

編製符合國際財務報告準則的歷史財務資料需要採用若干關鍵會計估計。管理層亦須在採用目標集團會計政策的過程中作出判斷。涉及高度判斷或極為複雜的範疇，或涉及對歷史財務資料屬重大假設及估計的範疇於附註4披露。

追加期間的比較財務資料乃根據就歷史財務資料所採納的相同編製基準編製。

由於目標公司於二零一六年六月九日新註冊成立，追加期間的比較財務資料涵蓋自二零一六年六月九日(註冊成立日期)至二零一六年十二月三十一日期間。該資料並無涵蓋9個月期間，不可作完全比較。

以下新訂準則、準則修訂本及詮釋已就二零一八年一月一日或之後開始的會計期間或較後期間頒佈，但目標集團並未提早採用：

國際財務報告準則 第2號的修訂本	以股份為基礎付款交易的分類及計量 ¹
國際財務報告準則 第4號的修訂本	應用國際財務報告準則第9號金融工具與國際 財務報告準則第4號保險合約 ¹
國際財務報告準則 第15號	客戶合約收入 ¹
國際財務報告準則 第15號的修訂本	釐清國際財務報告準則第15號 ¹
國際財務報告準則 第9號	金融工具 ¹
國際會計準則 第40號的修訂本	轉讓投資物業 ¹
國際財務報告詮釋委 員會詮釋第22號	外幣交易及預付代價 ¹
國際財務報告準則 第16號	租賃 ²
國際財務報告詮釋委 員會詮釋第23號	所得稅處理的不確定性 ²
國際財務報告準則 第17號	保險合約 ³
國際財務報告準則第 10號及國際會計準 則第28號的修訂本	投資者與其聯營公司或合營企業之間出售或 注入資產 ⁴

¹ 於二零一八年一月一日或之後開始的年度期間生效

² 於二零一九年一月一日或之後開始的年度期間生效

³ 於二零二一年一月一日或之後開始的年度期間生效

⁴ 生效日期待定

預期該等新訂準則、準則修訂本及詮釋不會對目標集團的合併財務報表構成重大影響，惟下述者除外：

國際財務報告準則第9號「金融工具」的影響

新訂準則處理金融資產及金融負債的分類、計量及終止確認，並引入對沖會計及金融資產新減值模式的新規則。

目標集團管理層已檢討其金融資產及負債。目前分類為可供出售（「可供出售」）的債務工具並不符合將分類為按公允值計入其他全面收益或按攤銷成本列賬的準則，且債務工具將須重新分類至按公允值計入損益賬的金融資產。於二零一八年一月一日，經重列公允值收益（如有）將須自可供出售金融資產儲備轉撥至保留盈利／累計虧損。

國際財務報告準則第9號的新減值模式以「預期信貸虧損」模式取代國際會計準則第39號項下的「已產生虧損」模式。根據預期信貸虧損模式，毋須再待發生虧損事件方確認減值虧損。相反，實體須根據資產以及事實及情況確認及計量預期信貸虧損為12個月預期信貸虧損或永久預期信貸虧損。新減值模式可能導致提早就目標集團的金融資產確認信貸虧損。根據管理層作出的初步評估，其預期不會對目標集團的合併財務報表產生重大影響。

新訂準則亦引入延伸的披露規定及呈列變動。該等規定及變動預期將改變貴集團有關其金融工具披露的性質及範圍（尤其是於採納新訂準則的年度）。

國際財務報告準則第9號須於二零一八年一月一日或之後開始的財政年度應用。目標集團將自二零一八年一月一日起追溯應用該規則以及該準則項下所允許的可行權宜處理。二零一七年的比較將不予重列。

國際財務報告準則第15號「客戶合約收入」的影響

國際財務報告準則第15號將取代國際會計準則第18號（涵蓋貨品及服務合約）及國際會計準則第11號（涵蓋建築合約）。新訂準則乃基於貨品或服務的控制權轉移至客戶時確認收入的原則。該準則允許全面追溯採納或以經修訂追溯方式採納。

管理層已評估採納國際財務報告準則第15號的影響，且預期有關採納將不會對目標集團的合併財務報表產生重大影響。

國際財務報告準則第15號於二零一八年一月一日或之後開始的財政年度強制採用。目標集團於其生效日期前並無採納此準則。

國際財務報告準則第16號「租賃」的影響

在經營及融資租賃的區分被取消的情況下，國際財務報告準則第16號將導致近乎所有租賃於資產負債表內確認。根據此新訂準則，資產（租賃項目的使用權）及繳納租金的金融負債均獲確認，惟短期及低值租賃不在此列。

此準則將主要影響目標集團經營租賃的會計處理。於二零一七年三月三十一日及二零一七年十二月三十一日，目標集團的不可撤銷經營租賃承擔分別為人民幣4,799,000元及人民幣4,693,000元（附註20）。根據管理層的初步評估，於採納國際財務報告準則第16號後，可能會影響經營租賃承擔的現值（即呈列為財務狀況表內的負債及代表使用權的資產）。

此新訂準則於二零一九年一月一日或之後開始的財政年度強制採用。現階段，目標集團無意於其生效日期前採納此準則。

國際財務報告準則第17號「保險合約」的影響

國際財務報告準則第17號「保險合約」建立有關該新訂準則範圍內確認、計量、列報及披露保險合約的原則。國際財務報告準則第17號旨在確保實體提供忠誠代表該等合約的相關資料。該資料提供基準供合併財務報表使用者評估保險合約對實體財務狀況、財務表現及現金流量的影響。目標集團現正評估該新訂準則的影響，且預計實行將不會對目標集團的合併財務狀況及經營業績造成任何重大影響。

2.2 附屬公司*(i) 合併入賬*

附屬公司為受目標集團控制的所有實體（包括結構性實體）。當目標集團因參與實體的營運而承擔可變回報的風險或享有可變回報的權利，並有能力透過其對該實體的權力影響有關回報時，目標集團即控制該實體。附屬公司自控制權轉讓予目標集團當日起合併入賬，並自該項控制權終止當日起終止合併入賬。

(ii) 業務合併

目標集團應用收購法將業務合併入賬。就收購一間附屬公司所載讓的代價即所轉讓資產、對被收購方前擁有人所承擔的負債及目標集團所發行的股本權益的公允值。所轉讓的代價包括或然代價安排所產生的任何資產或負債的公允值。於業務合併中所收購的可識別資產及所承擔的負債及或然負債，初步按於收購日期的公允值計量。

與收購相關的成本於產生時支銷。

所轉讓代價、於被收購方的任何非控股權益金額及於被收購方的任何先前股權的收購日公允值超出所收購可識別淨資產的公允值的差額，乃入賬列作商譽。倘所轉讓的代價總額、確認的非控股權益及所計量先前持有的權益低於所收購附屬公司淨資產的公允值（於議價收購的情況下），則該差額會直接於合併全面收益表內確認。

集團內公司間的交易、結餘及因集團公司間的交易而產生的收入及支出予以對銷。公司間交易產生且於資產確認的溢利及虧損亦予以對銷。附屬公司的會計政策已按需要作出變更，以確保與目標集團所採納的政策一致。附屬公司所呈報金額已於需要時進行調整，以符合目標集團的會計政策。

2.3 分類報告

經營分類按與向首席營運決策人（「首席營運決策人」）作內部呈報者一致的方式呈報。首席營運決策人負責分配資源及評核經營分類的表現，被認定為負責作出策略決定的目標公司董事。

2.4 外幣換算

(i) 功能及呈列貨幣

目標集團旗下各實體合併財務報表計入的項目，均以該實體經營所在主要經濟環境的貨幣（「功能貨幣」）計量。合併財務報表以人民幣（「人民幣」）呈列，而人民幣為目標公司功能貨幣及目標集團呈列貨幣。

(ii) 交易及結餘

外幣交易均按交易當日或倘有關項目經重計則按估值當日的匯率換算為功能貨幣。因結算該等交易及按年終匯率換算以外幣列值的貨幣資產和負債而產生的外匯收益及虧損均在合併全面收益表內確認。

所有外匯收益及虧損均於合併全面收益表的「行政開支」內呈列。

(iii) 集團公司

功能貨幣有別於呈列貨幣的所有集團實體（並不涉及嚴重通脹經濟地區的貨幣）的業績及財務狀況，按下述方式換算為呈列貨幣：

- (a) 各資產負債表內呈列的資產與負債以該資產負債表結算日的收市匯率換算；
- (b) 各全面收益表內的收入及支出乃按平均匯率換算，惟倘該平均值並非交易日通行匯率累計影響的合理約數，則收入及支出按交易日的匯率換算；及
- (c) 所產生的所有貨幣換算差額均於其他全面收益內確認。

因收購海外實體而產生的商譽及公允值調整，均視作為該海外實體的資產及負債處理，並以收市匯率換算。所產生的貨幣換算差額於其他全面收益內確認。

2.5 物業、廠房及設備

物業、廠房及設備按過往成本減累計折舊入賬。過往成本包括收購項目直接應佔的開支。

當項目相關的未來經濟利益可能會流入目標集團及能可靠地計算項目成本時，其後成本方會視適用情況計入資產賬面金額或確認為獨立資產。所有其他維修及保養成本於產生財政期間自合併全面收益表扣除。

廠房及設備的折舊以直線法計算，按估計可使用年期將成本分攤至其剩餘價值。有關年期如下：

樓宇	40年
----	-----

資產的剩餘價值及可使用年期在各報告期末進行審閱，並在適當時作出調整。

倘資產的賬面金額超過其估計可收回金額，則資產的賬面金額即時撇減至其可收回金額（附註2.8）。

出售產生的收益及虧損乃透過比較所得款項與賬面金額而釐定，並於合併全面收益表內確認。

2.6 商譽

收購附屬公司所產生的商譽，指所轉讓代價、於被收購方的任何非控股權益金額及於被收購方的任何先前股權的收購日公允值超出所收購已識別淨資產的公允值的差額。

就減值測試而言，因業務合併獲得的商譽會分配至預期將受惠於合併的協同效應的各個或各組現金產生單位（「現金產生單位」）。獲分配商譽的各單位或各組單位指實體內為內部管理目的而對商譽進行監督的最低層面。商譽按經營分類層面監督。

商譽會每年進行減值檢討，或當有事件出現或情況轉變顯示可能出現減值時，作出更頻密檢討。包括商譽在內的現金產生單位的賬面值與可收回金額作比較，可收回金額為使用價值與公允值減去出售成本後的數額兩者的較高者。任何減值即時確認為開支，且其後不會撥回。

2.7 土地租賃權

土地租賃權指因業務合併獲得的經營租賃（享有較市場條款有利的條款），乃按於收購日期的公允值確認。土地租賃權有限定可使用年限，並按成本減累計攤銷列賬。攤銷利用直線法於預期可使用年限41年攤分計算。

2.8 非金融資產減值

可使用年限不受限定的無形資產或尚未可供使用的無形資產毋須攤銷，但每年須就減值進行測試，或當有事件出現或情況轉變顯示無形資產可能出現減值時，作出更頻密測試。須攤銷的資產會於出現顯示賬面金額可能無法收回的事件或情況轉變時檢討有否減值。當資產賬面金額高於可收回金額時，會將差額確認為減值虧損。可收回金額即資產公允值扣除銷售成本後的數額與使用價值兩者的較高者。為評估減值，資產按獨立可識別現金流量的最低級別（現金產生單位）分類。商譽以外的非金融資產若出現減值，則須於各報告日期評估其能否撥回減值。

2.9 金融資產

分類

目標集團將其金融資產分類為貸款及應收款項以及可供出售金融資產。有關分類乃視乎購入金融資產的目的而定。管理層於初步確認金融資產時釐定其分類。

(a) 貸款及應收款項

貸款及應收款項為有固定或可釐定付款且沒有在活躍市場上報價的非衍生金融資產。此等款項包括在流動資產內，但於或預期於報告期末起計超過十二個月或於目標集團一般營運週期後結算的款項，則歸類為非流動資產。目標集團的貸款及應收款項包括合併財務狀況表內的「現金及現金等值項目」及「其他應收款項」。

(b) 可供出售金融資產

可供出售金融資產為指定為此類別或未有分類至任何其他類別的非衍生工具。除非可供出售金融資產投資於由報告期末起計十二個月內到期，或管理層計劃於由報告期末起計十二個月內予以出售，否則歸類為非流動資產。

確認及計量

正常的金融資產買賣於交易日確認，即目標集團承諾購買或出售資產當日。貸款及應收款項以及可供出售金融資產初步按公允值加交易成本確認。當收取現金流量的權利屆滿或已轉讓而目標集團已轉讓擁有權絕大部分風險及回報時，金融資產會被終止確認。貸款及應收款項隨後採用實際利率法按攤銷成本列賬。可供出售金融資產隨後按公允值列賬。分類為可供出售金融資產的貨幣及非貨幣證券的公允值變動於其他全面收益內確認。

抵銷金融工具

當有可合法強制執行抵銷已確認金額的權利，並有意按淨額基準結算或同一時間變現資產及清償負債時，金融資產及負債予以抵銷，淨額於合併財務狀況表內呈列。可合法強制執行的權利不得視未來事件而定，必須於正常業務過程中及目標集團或交易對手違約、無力償債或破產的事件中可強制執行。

2.10 金融資產減值

目標集團於各報告期末評估是否有客觀證據表明一項金融資產或一組金融資產出現減值。僅於有客觀證據顯示因資產在初步確認後發生一項或多項事件（「虧損事件」）而出現減值，並能夠可靠地估計虧損事件對一項金融資產或一組金融資產估計未來現金流量構成的影響時，該項金融資產或該組金融資產方會減值並產生減值虧損。

減值證據可能包括債務人或一組債務人正經歷重大財務困難、拖欠或欠繳利息或本金款項、彼等有可能破產或進行其他財務重組或倘可觀察數據顯示估計未來現金流量出現可計量減少（如欠款或與拖欠相關的經濟狀況的變動）等跡象。

(a) 按攤銷成本列賬的資產

就貸款及應收款項而言，虧損金額按資產賬面金額與按金融資產原實際利率折現的估計未來現金流量現值（不包括尚未產生的未來信貸虧損）之間的差額計量。資產賬面金額會予以削減，而虧損金額會於合併全面收益表內確認。倘貸款按浮動利率計息，則計量任何減值虧損的折現率為根據合約釐定的當前實際利率。在實際運作上，目標集團可能以可觀察市價釐定的工具公允值為基準計量減值。

倘減值虧損金額在往後期間減少，減幅亦可與確認減值後發生的事件有客觀關連（例如債務人信貸評級改善），則於合併全面收益表內確認撥回過往已確認的減值虧損。

(b) 分類為可供出售的資產

倘存在可供出售金融資產減值的客觀證據，則累計虧損（按收購成本與現時公允值的差額，減該金融資產先前在損益賬內確認的任何減值虧損計量）自權益中移除，並在損益賬內確認。

倘於隨後期間，分類為可供出售的債務工具的公允值增加，而增幅可客觀地與在損益賬內確認減值虧損後所發生的事件聯繫，則於損益賬撥回減值虧損。

2.11 現金及現金等值項目

現金及現金等值項目包括手頭現金及原定於三個月或以內到期的銀行活期存款。

2.12 股本

普通股歸類為權益。就非現金代價已發行的普通股初步按已收取非現金代價的公允值確認。

直接歸屬於發行新股或購股權的遞增成本在權益內列為所得款項的扣減項目（扣除稅項）。

2.13 其他應付款項

倘其他應付款項於一年或以內到期，會分類為流動負債，否則以非流動負債呈列。

其他應付款項初步按公允值確認，隨後採用實際利率法按攤銷成本計量。

2.14 借款

借款於扣除所產生的交易成本後，初步按公允值確認，其後按攤銷成本列賬；所得款項（扣除交易成本）與贖回價值之間的任何差額，於借款期內以實際利息法於合併全面收益表內確認。

當合約內規定的責任被解除、取消或屆滿，借款即從資產負債表剔除。已消除或轉移至另一方的金融負債的賬面金額與已付代價（包括已轉移的非現金資產或所承擔的負債）之間的差額，在損益賬內確認為其他收入或融資成本。

除非目標集團擁有無條件權利可將負債的償還日期遞延至報告期末後至少十二個月，否則借款乃分類為流動負債。

2.15 即期及遞延所得稅

期內稅項開支包括即期及遞延所得稅。稅項乃在合併全面收益表內確認，惟涉及已於其他全面收益內確認或直接於權益內確認的項目則除外。在此情況下，有關稅項亦會分別於其他全面收益內或直接於權益內確認。

(i) 即期所得稅

即期所得稅乃按照目標公司及其附屬公司經營所在及產生應課稅收入的國家於報告日期已頒佈或已大致頒佈的稅法計算。管理層定期就適用稅務條例出現須待詮釋的情況評估其採取的報稅立場，並基於預期將向稅務機關繳付的金額於適當時作出撥備。

(ii) 遞延所得稅

內在差異

遞延所得稅乃以負債方法按照資產負債的稅基與於合併財務報表內兩者賬面金額之間所產生的暫時差額確認。然而，倘遞延所得稅因一宗交易（而非業務合併）中的資產或負債經初步確認而產生（而該項交易當時並無對會計或應課稅溢利或虧損構成影響），則不會確認遞延所得稅。遞延所得稅乃以於報告日期已頒佈或已大致頒佈並預期會於有關遞延所得稅資產變現時或於遞延所得稅負債清償時應用的稅率（及稅法）釐定。

遞延所得稅資產於可能有未來應課稅溢利以供用於抵銷暫時差額時確認。

外在差異

遞延所得稅負債乃根據於附屬公司的投資所產生的應課稅暫時差額作撥備，惟對於撥回暫時差額的時間由目標集團控制，並於可見將來不大可能撥回暫時差額的遞延所得稅負債則另作別論。

僅在暫時差額可能將於日後撥回，且有充足之應課稅溢利而動用暫時差額予以抵銷時，方會就因投資於附屬公司而產生之可扣減暫時差額確認遞延所得稅資產。

抵銷

當享有可依法執行的權利以即期稅項資產抵銷即期稅項負債，以及當遞延所得稅資產及負債乃關於同一稅務機關對有意按淨額基準結清即期所得稅資產及負債結餘的應課稅實體或不同應課稅實體所徵收的所得稅，遞延所得稅資產及負債會互相抵銷。

2.16 僱員福利

(i) 短期責任

工資及薪金（包括預期將於僱員提供相關服務的期間結束後12個月內全部結清的非貨幣福利及累計病假）的負債，乃就直至報告期末的僱員服務確認，並按預期當負債結清時將支付的金額計量。有關負債乃於合併財務狀況報表內呈列為即期應計費用及其他應付款項。

(ii) 退休金責任

中國實體的全職僱員參與政府強制性多邊僱主界定供款計劃，據此，僱員享有若干退休金福利、醫療福利、失業保險、僱員住房津貼及其他福利。中國勞工法規規定目標公司根據僱員薪金的若干比例計付該等福利。通過試用期的全職僱員有權享有該等福利。

支付供款後，目標集團再無其他付款責任。供款在到期時確認為僱員福利開支，並扣除在供款完全歸屬前離開計劃的僱員被沒收的供款。預付供款確認為資產，以可獲得現金退款或可從未來付款扣除者為限。

(iii) 僱員應享假期

僱員所享有的年假於歸屬於僱員時確認。已就僱員截至結算日提供服務所享有年假的估計負債作出撥備。僱員享有的病假及產假於休假時方會確認。

2.17 租賃

如租賃擁有權的絕大部分風險和報酬由出租方保留，則租賃列為經營租賃。根據經營租賃支付的款項在扣除自出租方收取的任何獎勵金後，於租期內按直線基準自合併全面收益表扣除。

3 財務風險管理

3.1 財務風險因素

目標集團的業務承受多項財務風險：市場風險（包括外匯風險及現金流量利率風險）、信貸風險及流動資金風險。目標集團的整體風險管理計劃集中於金融市場的不可預測事項，並尋求盡量減低對目標集團財務表現的潛在不利影響。

管理層定期管理目標集團的財務風險。由於目標集團的財務結構及目前營運簡單，故管理層並無進行任何對沖活動。

(i) 市場風險

(a) 外匯風險

目標集團於本地經營業務，所有交易主要透過於中國成立的實體進行，並以人民幣計值。由於並無以外幣計值的重大應收款項及應付款項結餘，故目標集團並無面臨重大外匯風險。

(b) 現金流量利率風險

於二零一七年三月三十一日及二零一七年十二月三十一日，目標集團並無重大計息資產或負債，其收入及經營現金流量大致上不受市場利率變動所影響。貴公司董事認為，利率的任何合理變動均不會對目標集團的現金流量及業績造成重大變動。因此，並無就利率風險呈列敏感度分析。

(ii) 信貸風險

於二零一七年三月三十一日，目標集團並無重大財務資產令目標集團面臨信貸風險。

於二零一七年十二月三十一日，目標集團持有分類為可供出售金融資產的投資。目標集團將根據交易對手的信貸紀錄及信貸資料進行信貸評估，且目標集團管理層認為，毋須作出減值撥備。

(iii) 流動資金風險

審慎的流動資金風險管理指保持充足的現金及自外部人士籌資的能力。

目標集團所持現金主要用作繳付其他應付款項、應計負債、應付一名關連人士款項及經營開支。目標集團的營運資金主要透過內部資源及向其股東及關連人士集資的組合方式獲得。

目標集團的政策是定期監察即期及預期流動資金需求，以確保維持充足的現金結餘，滿足短期及長期的流動資金需求。

下表乃根據由合併財務狀況表日期至合約到期日止剩餘期間，將目標集團的金融負債劃分為相關到期日組別的分析。表中披露的金額為合約未折現現金流，由於折現的影響不大，合約未折現現金流與其賬面值相若。

	一年內 人民幣千元	一至兩年 人民幣千元	總計 人民幣千元
於二零一七年三月三十一日			
應計費用	11	–	11
應付一名關連人士款項	107	–	107
	<u>118</u>	<u>–</u>	<u>118</u>
於二零一七年十二月三十一日			
其他應付款項	7	–	7
應付一名關連人士款項	–	1,624	1,624
	<u>7</u>	<u>1,624</u>	<u>1,631</u>

3.2 資本風險管理

在資本管理上，目標集團的目標為保障目標集團以持續經營基準繼續營運的能力，務求為股東提供回報及為其他持份者帶來利益，以及維持最有效的資本架構以減省資金成本。

為維持或調整資本架構，目標集團或會調整派付予股東的股息額、對股東的股本回報、發行新股或出售資產以削減債項。

3.3 公允值估計

於二零一七年三月三十一日及二零一七年十二月三十一日，以下金融資產及金融負債的賬面金額與其公允值相若，此乃由於該等項目均屬短期性質所致：現金及現金等值項目、其他應收款項、其他應付款項及應付一名關連人士款項。

於二零一七年十二月三十一日，可供出售金融資產乃採用折現現金流量法按公允值計量（附註9）。

若干承兌票據乃自目標公司股東收取，作為自二零一六年六月九日（註冊成立日期）至二零一七年三月三十一日期間發行普通股的非現金代價。因此，股本（包括股份溢價）初步按所收取的承兌票據的公允值確認。承兌票據的公允值乃按折現率為12.51%的折現現金流量模型估計。倘採用的折現率增加／減少1%，則自二零一六年六月九日（註冊成立日期）至二零一七年三月三十一日期間及截至二零一七年十二月三十一日止九個月期間，股本賬面值（包括股份溢價）將減少／增加人民幣1,902,000元。

4 關鍵會計估計及假設

目標集團對未來作出估計及假設。顧名思義，所得會計估計甚少等同相關實際結果。下文指出具有重大風險導致須就下個財政年度的資產和負債賬面金額作出重大調整的估計和假設。

(a) 因業務合併而產生的轉讓代價及可識別資產淨值的估值

目標公司於二零一七年一月十三日完成收購華實企業有限公司（「**華實企業**」）。目標公司管理層已委聘獨立估值師，以協助開展對收購日期所收購資產及所承擔負債的公允值的購買價分配評估。

重大管理層判斷涉及估值方法及購買價分配估值的相關假設，包括釐定所轉讓代價的公允值採用的折現率、市場租金收益率及就釐定土地租賃權及物業、廠房及設備的公允值採納的有關地點、大小及性質的調整因素。

倘目標集團使用不同輸入數據或假設，則所轉讓代價、土地租賃權、物業、廠房及設備、所收購的其他可識別資產及所承擔的負債以及所確認的商譽的公允值將有所不同，因而影響合併財務狀況表。業務合併詳情於附註22披露。

(b) 資產減值

目標集團遵從國際會計準則第36號「資產減值」的指引，以釐定資產何時進行減值測試及資產何時出現減值（須作出重大判斷）。

在於二零一七年三月三十一日，目標集團管理層已進行年度商譽減值審閱。目標集團評估（其中包括）資產的可收回金額少於賬面餘額的持續期間及程度，包括行業表現以及營運及融資現金流量變動等因素。就評估減值而言，資產按可獨立識別現金流量的最低水平分組（現金產生單位）。現金產生單位的可收回金額乃根據使用價值計算方法釐定。該等計算須使用估計，包括經營業績、業務的收入及開支、增長率等未來經濟狀況及未來回報。

資產可收回金額所依據的主要假設的變動可對目標集團的財務狀況及經營業績造成重大影響。

於截至二零一七年十二月三十一日止九個月，目標集團管理層評估是否有任何事件或情況轉變顯示商譽可能出現減值。於作出此項判斷時，目標集團管理層已計及目標集團的預算及最新發展情況，並釐定於截至二零一七年十二月三十一日止九個月並無存在有關事件或情況轉變。

(c) 所得稅

目標集團於中國主要須繳納所得稅。若干交易及計算的最終稅項釐定存在不明朗因素。目標集團根據對額外稅項是否將會到期的估計，確認預期稅項審計事宜的負債。倘此等事項的最終稅務後果與最初錄得的金額不同，則有關差額將影響作出有關釐定期間的所得稅撥備及遞延所得稅資產及負債。

5 分類資料

目標公司董事被認定為首席營運決策人。管理層根據首席營運決策人為分配資源及評估表現而審閱的資料釐定經營分類。目標公司董事認為目標集團按單一業務分類經營並無於業績記錄期產生收入。因此，並無呈列分類資料。

6 物業、廠房及設備

樓宇
人民幣千元

於二零一六年六月九日

成本	—
累計折舊	—

賬面淨額	—
------	---

自二零一六年六月九日至二零一七年三月三十一日期間

期初賬面淨額	—
收購一間附屬公司(附註22)	15,600
折舊(附註17)	(65)

期末賬面淨額	15,535
--------	--------

於二零一七年三月三十一日

成本	15,600
累計折舊	(65)

賬面淨額	15,535
------	--------

截至二零一七年十二月三十一日止九個月

期初賬面淨額	15,535
折舊(附註17)	(293)

期末賬面淨額	15,242
--------	--------

於二零一七年十二月三十一日

成本	15,600
累計折舊	(358)

賬面淨額	15,242
------	--------

7 商譽

商譽

人民幣千元

於二零一六年六月九日

成本及賬面淨額

—

自二零一六年六月九日至

二零一七年三月三十一日期間

期初賬面淨額

—

收購一間附屬公司(附註22)

105,620

期末賬面淨額

105,620

於二零一七年三月三十一日

成本及賬面淨額

105,620

截至二零一七年十二月三十一日止九個月

期初及期末賬面淨額

105,620

於二零一七年十二月三十一日

成本及賬面淨額

105,620

期內產生商譽乃由於於二零一七年一月十三日向華實企業有限公司（「**華實企業**」）收購業務（附註22）。業務合併產生的商譽已分配至現金產生單位，即為目標集團的一間附屬公司北京繁星旅遊有限公司經營的北京石花洞鳥語林項目。

商譽毋須攤銷，但須每年於年末進行減值測試，或當有事件出現或情況轉變顯示商譽可能出現減值時，作出更頻密測試。

截至二零一七年三月三十一日止期間，目標集團管理層釐定商譽並無減值。北京石花洞鳥語林項目的可收回金額基準及主要相關假設概述如下：

可收回金額乃根據使用價值計算方法釐定。於二零一七年三月三十一日，該計算方法使用經目標集團管理層批准的五年期財務預算，以稅前貼現率14.68%而得出的現金流量預測。超出五年期的現金流量乃使用固定年增長率3%推算。

截至二零一七年十二月三十一日止九個月，目標集團管理層已計及目標集團的預算及最新發展情況，並釐定並無事件出現或情況轉變顯示商譽可能出現減值。

8 土地租賃權

目標集團的土地租賃權分析如下：

	土地租賃權 人民幣千元
於二零一六年六月九日	
成本	—
累計攤銷	—
賬面淨額	—
自二零一六年六月九日至 二零一七年三月三十一日期間	
期初賬面淨額	—
收購一間附屬公司(附註22)	199,120
攤銷(附註17)	(809)
期末賬面淨額	198,311
於二零一七年三月三十一日	
成本	199,120
累計攤銷	(809)
賬面淨額	198,311
截至二零一七年十二月三十一日止九個月	
期初賬面淨額	198,311
攤銷(附註17)	(3,643)
期末賬面淨額	194,668
於二零一七年十二月三十一日	
成本	199,120
累計攤銷	(4,452)
賬面淨額	194,668

於二零一七年三月三十一日及二零一七年十二月三十一日，目標集團的土地租賃權指其位於中國北京市房山區的一幅荒山荒地的經營租賃權（享有較市場條款有利的條款）。

9 可供出售金融資產

人民幣千元

於二零一七年四月一日	—
收購分類為可供出售金融資產的投資	1,200
	<u>1,200</u>
於二零一七年十二月三十一日	<u>1,200</u>

附註：

於二零一七年五月二十二日，目標集團與中國一間電視節目製作商訂立一份投資協議，據此，貴集團同意以代價人民幣6,000,000元收購電視節目收益權的20%。

於二零一七年十二月三十一日，電視節目的製作尚未完成，餘下代價人民幣4,800,000元已披露為承擔（附註20(b)）。

有關投資的公允值乃按以市場利率及該投資的特定風險溢價計算的利率折現的現金流量估計。公允值計量涉及的重大不可觀察輸入數據包括預期收回時期及折現率，屬於公允值架構等級的第三級。於業績記錄期，經常性公允值計量第一、二及三級之間概無轉撥。

10 預付款項及其他應收款項

	於二零一七年 三月三十一日 人民幣千元	於二零一七年 十二月三十一日 人民幣千元
流動部分		
預付租金開支	88	115
其他應收款項	—	2
	<u>88</u>	<u>117</u>

11 現金及現金等值項目

	於二零一七年 三月三十一日 人民幣千元	於二零一七年 十二月三十一日 人民幣千元
銀行現金	<u>1</u>	<u>5</u>

於二零一七年三月三十一日及二零一七年十二月三十一日，目標集團的現金及現金等值項目乃以人民幣計值。

銀行現金按基於銀行每日存款利率的浮動利率計息。銀行現金的賬面金額與其公允值相若。

12 股本及股份溢價

	普通股數目	普通股面值 美元	普通股 等值面值 人民幣千元	股份溢價 人民幣千元	總計 人民幣千元
法定：					
於二零一七年三月三十一日 及二零一七年十二月 三十一日每股面值1美元 的普通股 (附註(a))	<u>1,000,000</u>	<u>1</u>			
已發行：					
於二零一六年六月九日的 普通股	-	-	-	-	-
發行普通股 (附註(b))	5	5	-	-	-
發行普通股 (附註(c))	6	6	-	-	-
發行普通股 (附註(d))	<u>43,510</u>	<u>43,510</u>	<u>302</u>	<u>266,351</u>	<u>266,653</u>
於二零一七年三月三十一 日及二零一七年十二月 三十一日的普通股	<u>43,521</u>	<u>43,521</u>	<u>302</u>	<u>266,351</u>	<u>266,653</u>

附註：

- (a) 目標公司於二零一六年六月九日在薩摩亞註冊成立，法定股本為1,000,000美元，分為1,000,000股每股面值1美元的股份。
- (b) 目標公司於二零一六年八月三十日按每股1美元向三名認購人發行五股普通股。
- (c) 目標公司於二零一六年十二月二十九日按每股1美元向三名認購人發行六股普通股。

- (d) 於二零一七年一月十三日，目標公司按其現有股東各自的股權比例向彼等發行43,510股新普通股。代價已由股東於同日發行本金總額為人民幣300,000,000元的承兌票據支付。

目標集團的管理層在外部估值師的協助下釐定承兌票據於二零一七年一月十三日的公允值總額為人民幣266,653,000元。該估值乃採用折現現金流量模型（屬於公允值架構等級的第三級）釐定。公允值計量所涉及的重大不可觀察輸入數據包括12.51%的折現率。

- (e) 目標公司所有已發行股份於各方面享有同等地位。

13 附屬公司

下表載列於二零一七年三月三十一日及二零一七年十二月三十一日的主要附屬公司：

名稱	註冊成立地點及 法人類別	註冊成立日期	主要業務	已發行或 註冊／ 實繳股本	於以下日期持有的實際權益	
					二零一七年 三月三十一日	二零一七年 十二月三十一日
直接擁有附屬公司：						
華實企業有限公司	薩摩亞，有限 責任公司	二零一五年 八月十三日	投資控股	50,000美元	100%(1)(3)	100%(1)(3)
間接擁有附屬公司：						
福建華實電子科技 有限公司	中國福州，有限 責任公司	二零一六年 三月十一日	投資控股	人民幣 10,000,000元	100%(1)(2)(4)	100%(1)(2)(4)
北京繁星旅遊 有限公司	中國北京，有限 責任公司	二零一六年 八月十九日	多功能媒體、度假村及 生態旅遊項目的設 計、建造及經營	人民幣 5,000,000元	100%(1)(2)(5)	100%(1)(2)(5)

附註1：

該等附屬公司乃於二零一七年一月十三日收購（附註22）。

附註2：

除福建華實電子科技有限公司及北京繁星旅遊有限公司因中國註冊成立實體的法定規定採納十二月三十一日作為其財政年度結算日外，目標公司的所有附屬公司均已採納三月三十一日作為其財政年度結算日。

附註3：

由於並無法定規定刊發法定財務報表，故該公司並無刊發經審計財務報表。

附註4：

由於該公司於二零一六年三月十一日成立且暫無業務，故並無刊發截至二零一七年三月三十一日止年度之經審計財務報表。

附註5：

由於該公司於二零一六年八月十九日成立且暫無業務，故並無刊發截至二零一七年三月三十一日止年度之經審計財務報表。

14 遞延所得稅負債

遞延所得稅負債分析如下：

	於二零一七年 三月三十一日 人民幣千元	於二零一七年 十二月三十一日 人民幣千元
遞延所得稅負債：		
— 將於超過12個月後收回	52,150	51,166
— 將於12個月內收回	<u>1,311</u>	<u>1,311</u>
	<u>53,461</u>	<u>52,477</u>

期內遞延所得稅負債的總變動如下：

	公允值收益 人民幣千元
於二零一六年六月九日	—
收購一間附屬公司 (附註22)	53,680
計入損益 (附註19)	<u>(219)</u>
於二零一七年三月三十一日	<u>53,461</u>
於二零一七年四月一日	53,461
計入損益 (附註19)	<u>(984)</u>
於二零一七年十二月三十一日	<u>52,477</u>

遞延所得稅資產乃就結轉的稅項虧損確認，惟以可能透過日後的應課稅溢利變現有關稅項利益為限。自二零一六年六月九日（註冊成立日期）至二零一七年三月三十一日期間及截至二零一七年十二月三十一日止九個月，目標集團並未就可結轉以抵銷未來應課稅收入的虧損人民幣22,000元及人民幣280,000元分別確認遞延所得稅資產人民幣5,000元及人民幣70,000元。該等稅項虧損的屆滿期間為五年。

15 應計費用及其他應付款項

	於二零一七年 三月三十一日 人民幣千元	於二零一七年 十二月三十一日 人民幣千元
應計工資	11	—
其他應付款項	—	7
	<u>11</u>	<u>7</u>

於二零一七年三月三十一日及二零一七年十二月三十一日，目標集團的應計費用及其他應付款項乃以人民幣計值。

16 應付一名關連人士款項

	於二零一七年 三月三十一日 人民幣千元	於二零一七年 十二月三十一日 人民幣千元
非流動		
一間附屬公司的一名董事墊款（附註(a)）	—	424
來自一間附屬公司的一名董事的 無抵押貸款（附註(b)）	—	1,200
	<u>—</u>	<u>1,624</u>
流動		
一間附屬公司的一名董事墊款（附註(c)）	107	—
	<u>107</u>	<u>—</u>

附註：

- (a) 該結餘為無抵押、免息及以人民幣計值。該結餘須於二零一八年十二月三十一日後償還。
- (b) 來自目標公司一間附屬公司的一名董事的貸款為無抵押、免息、須於二零一九年六月前償還及以人民幣計值。
- (c) 該結餘為無抵押、免息、須應要求償還及以人民幣計值。

17 行政開支

除所得稅前虧損經扣除以下項目後入賬：

	自二零一六年 六月九日至 二零一七年 三月三十一日 期間 人民幣千元	自二零一六年 六月九日至 二零一六年 十二月三十一日 期間 人民幣千元 (未經審計)	截至二零一七年 十二月三十一日 止九個月 人民幣千元
折舊 (附註6)	65	—	293
攤銷 (附註8)	809	—	3,643
經營租賃收費	18	—	79
僱員福利開支 (附註18)	4	—	113
其他經營開支	—	—	88
	<u>896</u>	<u>—</u>	<u>4,216</u>

18 僱員福利開支 (包括董事酬金)

	自二零一六年 六月九日至 二零一七年 三月三十一日 期間 人民幣千元	自二零一六年 六月九日至 二零一六年 十二月三十一日 期間 人民幣千元 (未經審計)	截至二零一七年 十二月三十一日 止九個月 人民幣千元
薪金及其他補貼	<u>4</u>	<u>—</u>	<u>113</u>

19 所得稅抵免

	自二零一六年 六月九日至 二零一七年 三月三十一日 期間 人民幣千元	自二零一六年 六月九日至 二零一六年 十二月三十一日 期間 人民幣千元 (未經審計)	截至二零一七年 十二月三十一日 止九個月 人民幣千元
即期所得稅	-	-	-
遞延所得稅	219	-	984
所得稅抵免	<u>219</u>	<u>-</u>	<u>984</u>

目標集團於業績記錄期並未於香港或薩摩亞產生或獲得應課稅收入。

目標集團除所得稅前虧損的稅項與採用適用於各個司法權區的合併實體業績的加權平均稅率所計算理論金額之間的差額如下：

	自二零一六年 六月九日至 二零一七年 三月三十一 日期間 人民幣千元	自二零一六年 六月九日至 二零一六年 十二月三十一日 期間 人民幣千元 (未經審計)	截至二零一七年 十二月三十一日 止九個月 人民幣千元
除所得稅前虧損	<u>(896)</u>	<u>-</u>	<u>(4,216)</u>
按適用於各個司法權區 實體業績的地方稅率計算 的稅項	(224)	-	(1,054)
以下項目的稅項影響： —未確認遞延所得稅資產的 稅項虧損	<u>5</u>	<u>-</u>	<u>70</u>
	<u>(219)</u>	<u>-</u>	<u>(984)</u>

加權平均適用稅率為25%。

20 承擔

(a) 不可撤銷經營租賃承擔

不可撤銷經營租賃的日後最低租賃付款總額如下：

	於二零一七年 三月三十一日 人民幣千元	於二零一七年 十二月三十一日 人民幣千元
一年以下	106	106
一年以上及五年以下	424	424
五年以上	4,269	4,163
	<u>4,799</u>	<u>4,693</u>

目標集團根據不可撤銷經營租賃協議租賃位於中國北京市房山區的一幅荒山荒地。租期為41年，並可於租期屆滿時續期。

(b) 資本承擔

於期末已訂約但尚未確認為負債的資本支出如下：

	於二零一七年 三月三十一日 人民幣千元	於二零一七年 十二月三十一日 人民幣千元
收購分類為可供出售金融資產的投資	<u>-</u>	<u>4,800</u>

21 關連人士交易

除歷史財務資料其他部分所披露者外，目標集團於業績記錄期並無與關連人士進行重大交易。

22 業務合併

於二零一六年九月十日，目標公司與華實企業股東訂立買賣協議，以收購華實企業全部已發行股本，代價為人民幣300,000,000元。華實企業及其附屬公司（「華實企業集團」）主要從事一個名為北京石花洞鳥語林的多功能媒體、度假村及生態旅遊項目的設計、建造及經營，該項目位於中國北京房山區。

是項收購於二零一七年一月十三日完成，且目標公司於同日取得對華實企業集團的控制權。收購事項所產生作為購買代價的商譽約人民幣105,620,000元包括與華實企業的管理專長、已簽立的兩份合作協議及正在磋商的七份合作協議利益有關的款項，而有關款項無法與商譽分開確認，原因是彼等並不符合可識別無形資產的確認標準。概無已確認的商譽預期可用作扣除所得稅。

下表概述已付代價及於收購日期確認的所收購資產及所承擔負債的公允值：

人民幣千元

於二零一七年一月十三日

代價：

— 承兌票據的公允值 (附註12) 266,653

所收購可識別資產及所承擔負債的已確認金額：

— 物業、廠房及設備 (附註6)	15,600
— 土地租賃權 (附註8)	199,120
— 現金及現金等值項目	1
— 預付款項	106
— 應計費用及其他應付款項	(7)
— 應付一名關連人士款項	(107)
— 遞延所得稅負債 (附註14)	(53,680)

可識別資產淨值總額 161,033

商譽 (附註7) 105,620

現金及現金等值項目流入淨額，計入投資活動

所得現金流量 1

收購的全部代價已由目標公司股東發行的本金額為人民幣300,000,000元的承兌票據支付 (附註12)。承兌票據的年期由發行日期起計一年，並為免息及可自由轉讓。於二零一七年一月十三日，承兌票據的公允值約為人民幣266,653,000元，乃通過折現現金流量模型估計得出。公允值估計乃基於折現率12.51%及經參考市場上類似債券的到期收益率 (屬於公允值架構等級的第三級公允值計量) 後得出。

就所收購業務而言，管理層委聘獨立估值師，以協助評估於收購日期的可識別資產及負債的估值。

自二零一七年一月十三日起直至二零一七年三月三十一日及截至二零一七年十二月三十一日止九個月，華實企業集團並無向合併全面收益表貢獻收入。自二零一六年六月九日（註冊成立日期）至二零一七年三月三十一日期間及截至二零一七年十二月三十一日止九個月，華實企業集團分別引致虧損人民幣22,000元及人民幣280,000元。

倘華實企業集團自二零一六年六月九日起綜合入賬，則自二零一六年六月九日（註冊成立日期）至二零一七年三月三十一日期間的合併全面收益表將錄得備考虧損人民幣684,000元。

III 期後財務報表

目標公司或其任何附屬公司並未就二零一七年十二月三十一日後及至本報告日止的任何期間擬備經審計財務報表。目標公司並未就二零一七年十二月三十一日後任何期間宣派或支付股利。

以下為目標集團自二零一六年六月九日（目標公司註冊成立日期）至二零一七年三月三十一日期間及截至二零一七年十二月三十一日止九個月（「有關期間」）的管理層討論及分析，乃根據本通函附錄二所載目標集團的財務資料作出。

有關經營的業務回顧及財務回顧

收入

目標集團於有關期間並無進行任何業務活動，故其並無錄得任何收入。

行政開支

目標集團自二零一六年六月九日（目標公司註冊成立日期）至二零一七年三月三十一日期間及截至二零一七年十二月三十一日止九個月的行政開支分別約為人民幣896,000元及人民幣4,216,000元。行政開支主要由於土地租賃權的攤銷開支所致。

淨虧損

目標集團自二零一六年六月九日（目標公司註冊成立日期）至二零一七年三月三十一日期間及截至二零一七年十二月三十一日止九個月分別錄得淨虧損約人民幣677,000元及約人民幣3,232,000元。

流動資金及財務資源

董事貸款為目標集團的主要資金來源，於二零一七年三月三十一日及二零一七年十二月三十一日，董事貸款分別為約人民幣107,000元及人民幣1,624,000元。

於二零一七年三月三十一日及二零一七年十二月三十一日，目標集團的總資產分別約為人民幣319,600,000元及人民幣316,900,000元。

於二零一七年三月三十一日及二零一七年十二月三十一日，目標集團的淨資產分別約為人民幣266,000,000元及人民幣262,700,000元。

資本架構

目標公司於二零一六年六月九日於薩摩亞註冊成立，法定股本為1,000,000美元，分為1,000,000股每股面值1美元的股份。於二零一七年三月三十一日及二零一七年十二月三十一日，目標公司的已發行股本為43,521美元，由43,521股每股面值1.00美元的已發行及繳足普通股組成。

目標集團於有關期間並無制訂任何正式庫務政策，亦無訂立任何形式之財務安排。於二零一七年三月三十一日，目標集團並無任何借款。於二零一七年十二月三十一日，目標集團之借款為人民幣1.2百萬元，乃為目標公司一間附屬公司的一名董事提供的無抵押貸款。

資產負債比率

於二零一七年三月三十一日及二零一七年十二月三十一日，目標集團的資產負債比率（按總負債除以總資產計算）分別約為16.8%及17.1%。

或然負債及資本承擔

於二零一七年三月三十一日及二零一七年十二月三十一日，目標集團並無任何或然負債及資本承擔。

資產抵押

於二零一七年三月三十一日及二零一七年十二月三十一日，目標集團並無任何資產抵押。

外匯風險

由於目標集團的主要資產及負債乃以其功能貨幣人民幣計值，故外匯風險微不足道。

重大投資、資本資產、收購事項及出售事項

目標公司於二零一七年一月十三日完成收購華實企業。除上述者外，目標集團於有關期間並無持有任何重大投資，亦無任何重大收購及出售附屬公司及聯營公司。

僱員及薪酬政策

於有關期間，目標集團已分別與其8名全職僱員訂立僱傭合約。

前景

目標集團計劃於該地塊上發展該項目。請參閱本通函董事會函件「該地塊發展計劃」一段。

重大投資及資本資產的未來計劃

就該項目而言，該地塊第一期發展項目二零一八年的資本開支估計約為人民幣35.0百萬元。倘收購事項順利完成，上述業務和施工計劃、開業時間安排及預算將有待本集團進一步審閱。然而，假設第一期發展項目的預算維持不變，本集團擬以內部資源、外部借款及／或股本集資撥付建設及發展成本的所需資金。

(A) 經擴大集團的未經審計備考財務資料

以下為十方控股有限公司（「貴公司」）及其附屬公司（統稱「貴集團」）、卓耀有限公司（「目標公司」）及其附屬公司（統稱「目標集團」），以及永泰縣的經營權（「經營權」）（統稱「經擴大集團」）的未經審計備考合併資產及負債表、未經審計備考合併資產負債表、未經審計備考合併全面收益表、未經審計備考合併現金流量表、未經審計備考經調整合併有形資產淨值報表及相關附註（「未經審計備考財務資料」），乃根據本集團的合併資產負債表、合併全面收益表及合併現金流量表（載於本公司截至二零一七年六月三十日止六個月的中期報告及本公司截至二零一六年十二月三十一日止年度的年報）編製，並作出下文所載的備考調整。

編製本未經審計備考財務資料以說明有關(I)收購目標公司的全部已發行股本（「收購事項」）及(II)收購事項及收購經營權（「經營權收購事項」）（統稱「合併收購事項」）對本集團財務狀況、財務表現、現金流量及有形資產淨值（倘相關）的影響，猶如收購事項已於二零一七年六月三十日進行（就未經審計備考合併資產及負債表及未經審計備考經調整合併有形資產淨值報表而言），及猶如合併收購事項已於二零一七年六月三十日進行（就未經審計備考合併資產負債表及未經審計備考經調整合併有形資產淨值報表而言）以及猶如合併收購事項已於二零一六年一月一日進行（就未經審計備考合併全面收益表及備考合併現金流量表而言）。

未經審計備考財務資料乃由本公司董事編製，僅供說明用途，而由於其假設性質，其未必能真實反映假設收購事項及合併收購事項已於二零一七年六月三十日或二零一六年一月一日或任何未來日期完成後經擴大集團的財務狀況。

未經審計備考財務資料應與本通函其他章節所載的其他財務資料一併閱讀。

(I) 本集團及目標集團於完成收購事項後的未經審計備考財務資料

(a) 本集團及目標集團的未經審計備考合併資產及負債表

	本集團 於二零一七年 六月三十日的 未經審計 合併資產及 負債表 人民幣千元 附註1(a)	目標集團 於二零一七年 十二月三十一日 的經審計 合併資產及 負債表 人民幣千元 附註2	備考調整			本集團及 目標集團的 未經審計備考 合併資產及 負債表 人民幣千元
			人民幣千元 附註3	人民幣千元 附註4	人民幣千元 附註9	
資產						
非流動資產						
物業、廠房及設備	17,206	15,242	358			32,806
無形資產	775					775
土地租賃權	–	194,668	4,544			199,212
商譽	–	105,620	86,842	(105,620)		86,842
可供出售金融資產	76,726	1,200				77,926
預付款項、按金及其他應收款項	56,873		(28,315)			28,558
	151,580					426,119
流動資產						
存貨	1,123					1,123
持作出售物業	35,909					35,909
貿易應收款項—淨額	8,336					8,336
預付款項、按金及其他應收款項	11,928	117			(1,191)	10,854
應收關連人士款項	870					870
現金及現金等值項目	123,517	5	(57,045)			66,477
	181,683					123,569
總資產	<u>333,263</u>					<u>549,688</u>
負債						
非流動負債						
遞延所得稅負債	180	52,477	1,225			53,882
承兌票據	–		73,884			73,884
應付關連人士款項	–	1,624				1,624
	180					129,390
流動負債						
貿易應付款項	4,536					4,536
其他應付款項及應計開支	30,842	7			2,842	33,691
銀行借貸	10,235					10,235
即期所得稅負債	19,305					19,305
應付關連人士款項	430					430
	65,348					68,197
總負債	<u>65,528</u>					<u>197,587</u>
資產淨值	<u>267,735</u>					<u>352,101</u>

(I) 本集團及目標集團於完成收購事項後的未經審計備考財務資料

(b) 本集團及目標集團的未經審計備考經調整合併有形資產淨值報表

於二零一七年六月三十日本公司發行550,000,000股普通股以收購目標公司

	本公司擁有人於 二零一七年 六月三十日 應佔每股普通股的 未經審計合併 有形資產淨值 人民幣千元 附註10	本公司擁有人於 二零一七年 六月三十日 應佔每股普通股的 未經審計合併 有形資產淨值 人民幣元 附註11	本公司擁有人於 二零一七年 六月三十日 應佔未經審計備考 經調整合併 有形資產淨值 人民幣千元 附註12	本公司擁有人於 二零一七年 六月三十日 應佔每股普通股的 未經審計備考 經調整合併 有形資產淨值 人民幣元 附註14
本公司擁有人應佔合併 有形資產淨值	261,167	0.1803	59,479	0.0298

(II) 經擴大集團於完成合併收購事項後的未經審計備考財務資料

(a) 經擴大集團的未經審計備考合併資產負債表

	本集團 於二零一七年 六月三十日的 未經審計 合併資產 負債表 人民幣千元 附註1(a)	目標集團 於二零一七年 十二月三十一日 的經審計 合併資產 負債表 人民幣千元 附註2	備考調整					經擴大集團的 未經審計備考 合併資產 負債表 人民幣千元
			人民幣千元 附註3	人民幣千元 附註4	人民幣千元 附註5	人民幣千元 附註7	人民幣千元 附註9	
資產								
非流動資產								
物業、廠房及設備	17,206	15,242	358					32,806
無形資產	775					28,000		28,775
土地租賃權	-	194,668	4,544					199,212
商譽	-	105,620	86,842	(105,620)				86,842
可供出售金融資產	76,726	1,200						77,926
預付款項、按金及其他 應收款項	56,873		(28,315)			22,000		50,558
	<u>151,580</u>							<u>476,119</u>
流動資產								
存貨	1,123							1,123
持作出售物業	35,909							35,909
貿易應收款項—淨額	8,336							8,336
預付款項、按金及其他 應收款項	11,928	117					(1,191)	10,854
應收關連人士款項	870							870
現金及現金等值項目	123,517	5	(57,045)			(50,000)		16,477
	<u>181,683</u>							<u>73,569</u>
總資產	<u><u>333,263</u></u>							<u><u>549,688</u></u>
負債								
非流動負債								
遞延所得稅負債	180	52,477	1,225					53,882
承兑票據	-		73,884					73,884
應付一名關連人士款項	-	1,624						1,624
	<u>180</u>							<u>129,390</u>
流動負債								
貿易應付款項	4,536							4,536
其他應付款項及應計開支	30,842	7					2,842	33,691
銀行借款	10,235							10,235
即期所得稅負債	19,305							19,305
應付關連人士款項	430							430
	<u>65,348</u>							<u>68,197</u>
總負債	<u><u>65,528</u></u>							<u><u>197,587</u></u>
資產淨值	<u><u>267,735</u></u>							<u><u>352,101</u></u>
權益								
本公司擁有人應佔權益								
股本	123,919	302	45,803		(302)			169,722
股份溢價	816,907	266,351	42,596		(266,351)			859,503
其他儲備	47,738							47,738
累計虧蝕	(726,622)	(3,909)			3,909		(4,033)	(730,655)
	<u>261,942</u>							<u>346,308</u>
非控股權益	5,793							5,793
權益總額	<u><u>267,735</u></u>							<u><u>352,101</u></u>

(II) 經擴大集團於完成合併收購事項後的未經審計備考財務資料

(b) 經擴大集團的未經審計備考合併全面收益表

	備考調整					經擴大集團的 未經審計備考 合併全面收益表 人民幣千元
	本集團截至 二零一六年 十二月三十一日 止年度 的經審計合併 全面收益表 人民幣千元 附註1(b)	目標集團於 二零一六年 六月九日(註冊 成立日期)至 二零一七年 三月三十一日期間 的經審計合併 全面收益表 人民幣千元 附註2	人民幣千元 附註6	人民幣千元 附註8	人民幣千元 附註9	
收益	57,759					57,759
銷售成本	(48,034)					(48,034)
毛利	9,725					9,725
銷售及營銷開支	(7,953)					(7,953)
一般及行政開支	(47,860)	(896)	(20)	(700)	(4,033)	(53,509)
其他收益－淨額	3					3
其他收入	1,624					1,624
經營虧損	(44,461)					(50,110)
融資收入	160					160
融資成本	(12,183)					(12,183)
融資成本－淨額	(12,023)					(12,023)
除所得稅前虧損	(56,484)					(62,133)
所得稅抵免	92	219				311
期內虧損	(56,392)					(61,822)
以下人士應佔(虧損)/溢利：						
－本公司擁有人	(57,129)					(62,559)
－非控股權益	737					737
	(56,392)					(61,822)
其他全面虧損						
可能重新分類至損益之項目						
可供出售金融資產之公允值虧損	(7,063)					(7,063)
貨幣兌換差額	(695)					(695)
期內其他全面虧損	(7,758)					(7,758)
期內全面虧損總額	(64,150)					(69,580)
以下人士應佔(虧損)/溢利及全面 (虧損)/收益總額：						
－本公司擁有人	(64,887)					(70,317)
－非控股權益	737					737
	(64,150)					(69,580)

(II) 經擴大集團於完成合併收購事項後的未經審計備考財務資料

(c) 經擴大集團的未經審計備考合併現金流量表

	備考調整					
	目標集團於 二零一六年 本集團截至 二零一六年 十二月三十一日 止年度 的經審計合併 現金流量表 人民幣千元 附註1(b)	六月九日(註冊 成立日期)至 二零一七年 三月三十一日期間 的經審計合併 現金流量表 人民幣千元 附註2	人民幣千元 附註3	人民幣千元 附註7	人民幣千元 附註9	經擴大集團的 未經審計備考 合併現金流量 人民幣千元
經營活動所得現金流量						
經營所用現金	(46,766)				(4,033)	(50,799)
已收利息	160					160
已付利息	(711)					(711)
已付所得稅	(1)					(1)
經營活動所用現金淨額	(47,318)					(51,351)
投資活動所得現金流量						
添置物業、廠房及設備	(6,522)					(6,522)
添置無形資產	(15)			(28,000)		(28,015)
出售物業、廠房及設備的所得款項	938					938
永泰項目的已付按金	-			(22,000)		(22,000)
收購一間附屬公司， 扣除所收購的現金	-	1	(85,360)			(85,359)
收購分類為可供出售 金融資產的投資	(111,021)					(111,021)
分類為可供出售金融資產的 投資的收款	10,000					10,000
投資活動所用現金淨額	(106,620)					(241,979)
融資活動所得現金流量						
償還銀行借款	(2,237)					(2,237)
發行普通股所得款項淨額	218,351					218,351
融資活動所得現金淨額	216,114					216,114
現金及現金等值項目增加／ (減少)淨額	62,176					(77,216)
年初／期初的現金及現金等值項目	109,492					109,492
現金及現金等值項目的匯兌虧損	11,165					11,165
年末／期末的現金及現金等值項目	182,833					43,441

(II) 合併收購事項的未經審計備考財務資料

(d) 經擴大集團的未經審計備考經調整合併有形資產報表

於二零一七年六月三十日本公司發行550,000,000股普通股以收購目標公司			
	本公司擁有人於 二零一七年六 月三十日應佔 每股普通股的 未經審計合併 有形資產淨值 人民幣千元 附註10	本公司擁有人於 二零一七年 六月三十日應佔 未經審計備考 經調整合併 有形資產淨值 人民幣元 附註11	本公司擁有人於 二零一七年 六月三十日應佔 每股普通股的 未經審計備考 經調整合併 有形資產淨值 人民幣元 附註13
本公司擁有人應佔合併 有形資產淨值	261,167	0.1803	31,479
			0.0158

經擴大集團的未經審計備考財務資料附註

1. (a) 結餘乃摘錄自本公司截至二零一七年六月三十日止六個月的已刊發中期報告所載本集團於二零一七年六月三十日的未經審計簡明合併資產負債表。
- (b) 金額乃摘錄自本公司截至二零一六年十二月三十一日止年度的已刊發年報所載本集團截至二零一六年十二月三十一日止年度的經審計合併全面收益表及經審計合併現金流量表。
2. 結餘及金額乃摘錄自本通函附錄二所載目標集團的財務資料。
3. 根據本集團與目標公司賣方訂立的日期為二零一七年五月八日的有條件收購協議，本集團擬收購目標集團的全部已發行股本，總代價為340,000,000港元（相當於約人民幣283,145,000元），將按以下方式支付：
 - (i) 現金代價102,500,000港元（相當於約人民幣85,360,000元），包括本集團已於二零一七年五月支付的可退還按金34,000,000港元（相當於約人民幣28,315,000元）及應於收購事項完成後支付的68,500,000港元（相當於約人民幣57,045,000元）；
 - (ii) 本公司發行本金額為100,000,000港元（相當於約人民幣83,278,000元）的承兌票據，有關承兌票據按5.5%年利率計息，並須於發行日期起計第三週年償付；
 - (iii) 本公司550,000,000股普通股。

於收購事項完成後，目標公司將成為本公司的全資附屬公司，且本集團將根據國際財務報告準則第3號「業務合併」（「國際財務報告準則第3號」）將目標集團的可識別資產及負債按其公允值入賬。

就本集團及目標集團的未經審計備考合併資產及負債表及經擴大集團的未經審計備考合併資產負債表而言，目標集團收購事項產生的臨時購買價分配計算如下：

	千港元	人民幣千元
所轉讓代價：		
可退還按金	34,000	28,315
餘下現金代價	68,500	57,045
承兌票據	88,720	73,884
代價股份（附註(d)）	106,150	88,399
代價於二零一七年六月三十日的公允值 （附註(a)及(b)）	297,370	247,643
減：目標集團可識別資產淨值的公允值 （附註(a)及(b)）		
目標集團於二零一七年十二月三十一日的 資產淨值		262,744
減：目標集團商譽於二零一七年 十二月三十一日的賬面值（附註4）		(105,620)
目標集團於二零一七年十二月三十一日的 可識別資產淨值		157,124
目標集團可識別資產淨值的公允值調整 （附註(a)）		4,902
目標集團可識別資產淨值暫時差額對遞延 所得稅負債的影響		(1,225)
		160,801
收購事項產生的商譽（附註(c)）		86,842

- (a) 目標集團於二零一七年十二月三十一日的可識別資產淨值為人民幣157,124,000元。就未經審計備考財務資料而言，董事已按獨立估值師於二零一八年三月二十七日編製的單獨估值報告估計目標集團承兌票據及可識別資產淨值於二零一七年六月三十日的公允值。就代價股份而言，董事採用股份於二零一七年六月三十日的收市所報市價0.193港元，假設代價股份的公允值為106,150,000港元（相當於約人民幣88,399,000元）。
- (b) 本公司董事已估計目標集團於二零一七年十二月三十一日的可識別資產及負債的公允值，並在編製未經審計備考財務資料時將其應用為收購事項中目標集團可識別資產及負債的公允值。由於目標集團轉讓代價及可識別資產淨值於收購事項完成日期的公允值可能與編製經擴大集團的未經審計備考財務資料時所使用的公允值迥然不同，就收購事項將確認的轉讓代價、可識別資產淨值及商譽的最終金額或有別於上文呈列的金額。
- (c) 就未經審計備考財務資料而言，董事已參照國際會計準則第36號「資產減值」評估收購事項產生的商譽是否有任何減值。
- 董事已於減值評估中計及目標集團的估計預算及財務表現以及收購事項後的協同效應作為主要參數及業務假設。根據評估結果，董事認為商譽價值並無減值。
- (d) 假設本公司已發行550,000,000股普通股，經擴大集團的股本及股份溢價將會分別增加約人民幣45,803,000元（即代價股份的面值）及人民幣42,596,000元（即代價股份之收市所報市價超過該等股份面值的部分）。
4. 備考調整指撥回目標公司收購一間附屬公司產生的商譽，其已計及上文附註3的臨時購買價分配內。
5. 備考調整指就合併用途對銷目標集團的股本、股份溢價及收購前累計虧絀。
6. 備考調整指由於目標集團物業、廠房及設備以及土地租賃權的公允值調整產生的額外折舊及攤銷。物業、廠房及設備折舊以及土地租賃權攤銷乃按直線法分別根據40年及41年的使用年期估計。本備考調整預期會對經擴大集團的合併全面收益表造成持續影響。
7. 根據與永泰政府訂立的日期為二零一七年九月十五日的框架協議，永泰政府已同意與本集團就開發及經營永泰項目建立長期戰略合作關係，且本集團已於二零一七年九月向永泰政府支付人民幣50,000,000元的按金。於二零一七年十二月二十日，本集團已收購經營權協議項下的經營權，代價為人民幣28,000,000元，而有關代價已自向永泰政府支付的按金中扣除。
8. 就未經審計備考合併全面收益表而言，經營權收購事項乃假設於二零一六年一月一日完成。經營權攤銷乃按直線法根據40年的使用年期估計。本備考調整預期會對經擴大集團的合併全面收益表造成持續影響。

9. 備考調整指估計交易成本約人民幣4,033,000元。於二零一七年六月三十日，交易成本人民幣1,191,000元已由本公司預付並假設預付款項已於完成日期獲動用。就本集團及目標集團的未經審計備考合併資產及負債表及經擴大集團的未經審計備考合併資產負債表而言，餘額約人民幣2,842,000元須由本公司於完成日期就收購事項應付。
- 就經擴大集團的未經審計備考合併全面收益表及未經審計備考合併現金流量表而言，估計交易成本約人民幣4,033,000元乃假設將由本公司就收購事項於完成日期支付。本備考調整預期不會對經擴大集團的未經審計備考合併全面收益表或未經審計備考合併現金流量表造成持續影響。
10. 本公司擁有人於二零一七年六月三十日應佔未經審計合併有形資產淨值金額乃根據本公司擁有人於二零一七年六月三十日應佔未經審計合併資產淨值人民幣261,942,000元（乃摘錄自本集團截至二零一七年六月三十日止期間的未經審計簡明合併財務報表）（扣除非控股權益按比例分佔的人民幣5,793,000元）計算，並已就二零一七年六月三十日的無形資產人民幣775,000元作出調整。
11. 計算本公司擁有人應佔每股普通股的未經審計合併有形資產淨值所用的股份數目包括於二零一七年六月三十日的已發行1,448,330,121股股份。
12. 本公司擁有人於二零一七年六月三十日應佔的未經審計備考經調整合併有形資產淨值金額乃根據本公司擁有人於二零一七年六月三十日應佔未經審計備考合併資產淨值人民幣346,308,000元（摘錄自本集團及目標集團的未經審計備考合併資產及負債表（於扣除非控股權益按比例分佔的人民幣5,793,000元））計算，並已就於二零一七年六月三十日的無形資產、土地租賃權及商譽分別為人民幣775,000元、人民幣199,212,000元及人民幣86,842,000元作出調整。
13. 本公司擁有人於二零一七年六月三十日應佔未經審計備考經調整合併有形資產淨值金額乃根據本公司擁有人於二零一七年六月三十日應佔未經審計備考合併資產淨值人民幣346,308,000元（乃摘錄自經擴大集團的未經審計備考合併資產負債表）計算，並已就二零一七年六月三十日的無形資產、土地租賃權及商譽分別為人民幣28,775,000元、人民幣199,212,000元及人民幣86,842,000元作出調整。
14. 計算本公司擁有人應佔每股普通股的未經審計備考經調整合併有形資產淨值所用的股份數目包括於二零一七年六月三十日的已發行1,448,330,121股普通股（如上文附註2所闡述）及完成收購事項後將予發行的550,000,000股股份（如上文附註3(iii)所闡述）。
15. 就未經審計備考財務資料而言，以港元列賬的源自合併收購事項的代價及結餘已按人民幣1元兌1.2008港元的匯率轉換為人民幣。
16. 除合併收購事項外，並無對未經審計備考財務資料作出其他調整，以反映經擴大集團分別於二零一七年六月三十日、二零一七年十二月三十一日、二零一六年十二月三十一日及二零一七年三月三十一日後訂立的任何交易結果或其他交易。尤其是，未經審計備考財務資料並無計及於二零一八年一月二十五日發行的289,666,000股普通股。

(B) 有關經擴大集團的未經審計備考財務資料的報告

以下為羅兵咸永道會計師事務所（香港執業會計師）發出的報告全文，以供載入本通函內。



羅兵咸永道

獨立申報會計師就編製未經審計備考財務資料的鑑證報告

列位董事致十方控股有限公司

本所已完成鑑證工作，並對董事編製的十方控股有限公司（「貴公司」）及其附屬公司（統稱「貴集團」）、卓耀有限公司（「目標公司」）及其附屬公司（統稱「目標集團」），以及永泰縣的經營權（「經營權」）（統稱「經擴大集團」）的未經審計備考財務資料作出報告，僅作說明用途。未經審計備考財務資料包括於二零一七年六月三十日 貴集團及目標集團的未經審計備考合併資產及負債表及經擴大集團的未經審計備考合併資產負債表、截至二零一六年十二月三十一日止年度的未經審計備考合併全面收益表、截至二零一六年十二月三十一日止年度的未經審計備考合併現金流量表、 貴集團、目標集團及經擴大集團於二零一七年六月三十日的未經審計備考經調整合併有形資產淨值報表以及相關附註（「未經審計備考財務資料」）（如 貴公司日期為二零一八年三月二十七日有關 貴公司(I)收購目標公司的全部已發行股本（「收購事項」）及(II)收購事項及收購經營權（統稱「合併收購事項」）的通函第IV-1至IV-10頁所載）。董事編製未經審計備考財務資料所依據的適用標準載於第IV-1至IV-10頁。

未經審計備考財務資料由董事編製，以說明收購事項及合併收購事項對 貴集團於二零一七年六月三十日的財務狀況（猶如收購事項及合併收購事項已於二零一七年六月三十日進行）；及 貴集團截至二零一六年十二月三十一日止年度的財務表現及現金流量（猶如合併收購事項已於二零一六年一月一日進行）造成的影響。在此過程中，董事從 貴集團截至二零一七年六月三十日止六個月的簡明合併中期財務資料中摘錄有關 貴集團財務狀況的資料，而上述財務報表並無公佈審閱報告，而董事從 貴集團截至二零一六年十二月三十一日止年度合併財務報表摘錄有關 貴集團合併財務表現及現金流量的資料，而上述財務資料已公佈審計報告。

貴公司董事對未經審計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4.29條及參考香港會計師公會（「會計師公會」）頒佈的會計指引第7號編製備考財務資料以載入投資通函內（「會計指引第7號」），編製未經審計備考財務資料。

我們的獨立性和品質控制

我們已遵守會計師公會頒佈的職業會計師道德守則中對獨立性及其他道德的要求，有關要求是基於誠信、客觀、專業勝任能力和應有的審慎、保密及專業行為的基本原則而制定的。

本所應用會計師公會頒佈的香港質量控制準則第1號，因此維持全面的質量控制制度，包括將有關遵守道德要求、專業準則以及適用的法律及監管要求的政策和程序記錄為書面文件。

申報會計師的責任

本所的責任是根據上市規則第4.29(7)條的規定，對未經審計備考財務資料發表意見並向 閣下報告。與編製未經審計備考財務資料時所採用的任何財務資料相關的由本所曾發出的任何報告，本所除對該等報告出具日的報告收件人負責外，本所概不承擔任何其他責任。

本所根據會計師公會頒佈的香港鑑證業務準則第3420號，就編製招股章程內備考財務資料作出報告的鑑證業務執行我們的工作。該準則要求我們計劃和實施程序以對董事是否根據上市規則第4.29條及參考會計師公會頒佈的會計指引第7號編製未經審計備考財務資料獲取合理保證。

就本業務而言，本所沒有責任更新或重新出具就在編製未經審計備考財務資料時所使用的任何歷史財務資料而發出的任何報告或意見，且在本業務過程中，我們也不對在編製未經審計備考財務資料時所使用的財務資料進行審計或審閱。

將未經審計備考財務資料包括在通函中，目的僅為說明某一重大事項或交易對該實體未經調整財務資料的影響，猶如該事項或交易已在以說明為目的而選擇的較早日期發生。因此，我們不對收購事項於二零一七年六月三十日及合併收購事項於二零一七年六月三十日或二零一六年一月一日的實際結果是否如同呈報一樣發生提供任何保證。

就未經審計備考財務資料是否已按照適用標準妥為編製而發出的合理鑑證業務報告，涉及實施程序以評估董事用以編製未經審計備考財務資料的適用標準是否提供合理基準，以呈列該事項或交易直接造成的重大影響，並須就以下事項獲取充分適當的證據：

- 相關備考調整是否對該等標準產生適當影響；及
- 未經審計備考財務資料是否反映對未經調整財務資料適當地應用該等調整。

所選定的程序取決於申報會計師的判斷，並考慮申報會計師對該公司性質的了解、與編製未經審計備考財務資料有關的事項或交易以及其他相關業務情況的了解。

本業務也包括評估未經審計備考財務資料的整體呈列方式。

我們相信，我們獲取的證據是充分、適當的，為發表意見提供了基礎。

意見

本所認為：

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

羅兵咸永道會計師事務所

執業會計師

香港，二零一八年三月二十七日

以下為獨立估值師博浩企業顧問有限公司就其於二零一七年三月三十一日對目標公司全部已發行股本公平市值的估值編製的估值報告全文，以供載入本通函。



博浩企業顧問有限公司
香港
干諾道中34-37號
華懋大廈17樓1702室

敬啟者：

關於：卓耀有限公司全部股權的估值

吾等遵照 閣下的指示，已對卓耀有限公司（「**商業企業**」，連同其附屬公司，統稱「**集團**」）全部股權的公平市值進行估值。卓耀有限公司為一間於薩摩亞註冊成立的公司，透過其附屬公司主要從事開發及經營位於中華人民共和國（「**中國**」）河北省北京房山區依託自然美景及媒體的生態文化旅遊項目（「**該項目**」），可計量實用面積約為4,022畝（相當於約2,681,347平方米）。吾等確認，吾等已作出相關查詢並獲得吾等認為必要的其他資料，以向 閣下提供吾等對商業企業於二零一七年三月三十一日（「**估值日期**」）的公平市值的意見。

本報告列明估值目的及估值前提以及資料來源，識別所估值業務，闡述吾等的估值方法、調查及分析、假設及限制條件，以及呈報吾等的估值意見。

1. 估值目的

本報告乃就十方控股有限公司（「貴公司」）建議收購商業企業（「建議收購事項」）而編製，僅供 貴公司董事及管理層作內部參考及載入通函。

博浩企業顧問有限公司（「博浩」）確定，本報告可供 貴公司查閱，作為建議收購事項的資料來源之一。建議收購事項（如落實）及相應交易價格將為交易各方磋商之結果。 貴公司董事及管理層須全權負責釐定建議收購事項的代價，而博浩概不參與磋商，亦不就協定代價給予意見。此外，博浩概不會就本報告內容或就此產生的任何責任向 貴公司董事及管理層以外的任何人士承擔責任。倘其他人士選擇以任何方式倚賴本報告內容，則彼等須自行承擔所有風險。

2. 估值前提

吾等的估值乃根據國際估值準則理事會刊發的國際估值準則（「國際估值準則」）及皇家特許測量師學會（「皇家特許測量師學會」）頒佈的皇家特許測量師學會估值－環球準則（二零一七年）（如適用）編製。

吾等的估值乃基於持續經營前提按公平市值基準進行。公平市值的定義為訂約雙方於知情及自願的情況下按公平原則進行交易而可能交換資產或償付負債的金額。

3. 資料來源

吾等依賴以下主要文件及資料進行估值分析。若干資料及材料由 貴公司、集團管理層及彼等的代表（統稱「管理層」）提供。其他資料則摘錄自政府來源、披露易網站、彭博及Duff & Phelps, LLC等公開途徑。

主要文件及資料包括以下各項：

- 管理層提供的集團營業執照；
- 關於該項目的有關合同、協議、補充協議及意向書（統稱「該等協議」），包括但不限於以下各項：
 - i. 日期為二零零八年十二月三十日的《荒山荒地租賃合同》；
 - ii. 日期為二零一六年五月十六日的《轉讓意向書》；
 - iii. 日期為二零一六年七月二十九日的《轉讓協議》；
 - iv. 日期為二零一六年九月十日的《合同》；
 - v. 日期為二零一六年十二月五日的《關於《荒山荒地租賃合同》主體變更的專項協議》；
 - vi. 日期為二零一七年八月七日的《石花洞鳥語林項目健康養生館合作正式協議》；
 - vii. 日期為二零一七年八月六日的《石花洞鳥語林項目酒店租賃正式協議》；
 - viii. 日期為二零一七年八月九日的《石花洞鳥語林項目學校實踐基地合作正式協議》；
 - ix. 日期為二零一七年八月四日的《石花洞鳥語林項目體育主題園合作正式協議》；

- x. 日期為二零一七年八月五日及二零一七年八月八日的兩份《石花洞鳥語林項目生態園合作正式協議》；及
 - xi. 日期為二零一七年八月七日的《石花洞鳥語林項目鳥語林及熱帶雨林合作正式協議》。
- 盈科律師事務所（廣州辦事處）就該項目發出的法律意見函（「法律意見」）；
 - 開發及建設該項目的有關執照、許可證及批文，包括建設規劃許可證及地方當局向集團發出的其他有關正式函件或批文；
 - 貴公司就收購商業企業刊發的公告及／或通函；及
 - 歷史財務資料，如管理層提供的集團損益表及資產負債表；

於估值過程中，吾等於二零一七年四月進行公司訪問，並就商業企業所屬行業及其發展與管理層展開討論。此外，吾等已參考或審閱上述資料及數據，並假定該等資料及數據屬真實準確，惟並無進行獨立查證（本報告內明確說明者除外）。吾等認為，吾等已自上述來源獲取足夠資料，以提供有關估值的可靠意見。

吾等並無理由相信管理層對吾等隱瞞任何重大事實，然而，吾等並不保證吾等的調查已呈示經審計或更深入查核後可能發現之一切事宜。

4. 公司簡介

4.1. 十方控股有限公司

貴公司於香港聯合交易所有限公司主板上市（股份代號：1831）。貴公司為一間投資控股公司。其附屬公司主要於中國從事出版及廣告業務。貴公司一直積極探索文化、媒體及有關發展機會。

4.2. 卓耀有限公司

商業企業為一間於二零一六年六月九日於薩摩亞註冊成立的公司。商業企業為投資控股公司，其透過兩間控股附屬公司華實企業有限公司（「**第一控股附屬公司**」）及福建華實電子科技有限公司（以下簡稱「**第二控股附屬公司**」）間接持有北京繁星旅遊有限公司（以下簡稱「**經營附屬公司**」）的全部股權。

第一控股附屬公司為於二零一五年八月十三日於薩摩亞註冊成立的有限責任公司，而第二控股附屬公司為於二零一六年三月十一日於中國註冊成立的有限責任公司。據管理層所述，除持有經營附屬公司的全部股權外，第一控股附屬公司及第二控股附屬公司並無開展業務活動及營運。經營附屬公司為於二零一六年八月十九日於中國註冊成立的有限責任公司，其業務範圍有限但不限於國內旅遊、入境旅遊、銷售日用品、企業管理、市場調查、活動組織、廣告設計及製作等。根據該等協議，經營附屬公司擁有該項目的經濟利益，及其上開發的現有建築及設施。

根據管理層提供的未經審計合併財務業績，於註冊成立日期二零一六年六月六日起至二零一七年三月三十一日止期間，商業企業並無錄得收益，亦無產生重大淨虧損。商業企業的總資產為人民幣320,000,000元，淨資產約為人民幣266,000,000元。

5. 股權架構

截至估值日期，商業企業的全部股權乃由盛天有限公司（「**賣方A**」）、百德投資集團有限公司（「**賣方B**」）、明耀投資控股有限公司（「**賣方C**」）、聯威有限公司（「**賣方D**」）、豐泰有限公司（「**賣方E**」）及富衛投資有限公司（「**賣方F**」）（統稱「**賣方**」，均為建議收購事項的賣方）直接擁有。

集團於建議收購事項前的股權及公司架構載列如下：

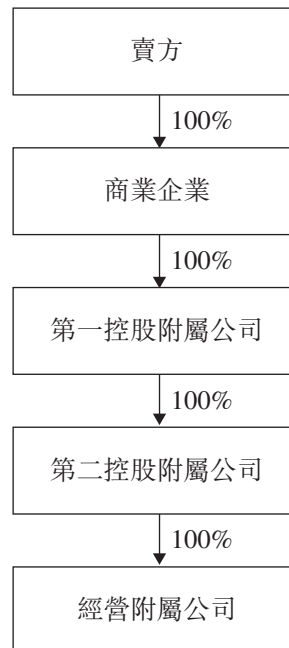


圖1：建議收購事項前的股權架構

資料來源：管理層

於建議收購事項完成後，商業企業將成為 貴公司的間接全資附屬公司。

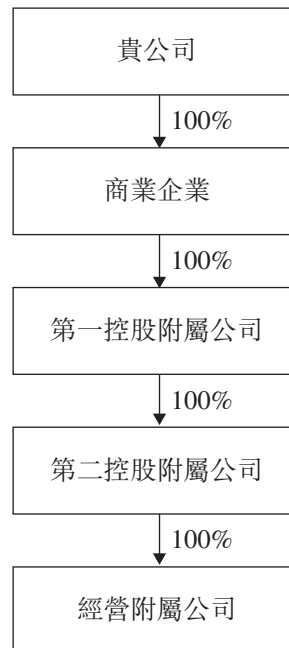


圖2：建議收購事項後的股權架構

資料來源：管理層

6. 業務概覽

6.1. 地盤背景

該項目位於中國河北省北京房山區李各莊村南部，距離北京市中心約40公里。其可計量實用面積約為2,681,347平方米（相等於4,022畝），且現時有租約（具有荒山荒地），授予集團為期五十年，直至二零五八年十二月三十日止。

房山區隸屬中國首都16個縣級行政分區之一，位於北京西南部。通過途徑房山區的一條主道，可直接抵達雄安新區的全新及長期發展區項目。房山區佔地面積約為1.99平方公里，二零一六年人口估計為110萬人。

房山區地處北京城郊，集建築物、礦產資源、樹木及水果以及旅遊景點於一體。該區內有眾多著名的自然、文化及歷史景點，包括周口店北京人遺址、雲居寺、北京上方山國家森林公園及石花洞等。從北京市中心到該項目地盤的出行時間估計約為1至1.25個小時。然而，擬興建的交通設施預計會縮短出行時間，從而令該項目的交通更為便利。



圖3：房山區地理位置

資料來源：谷歌地圖

6.2. 現況

該項目為在建當中，部分已完工。其已建成若干樓宇及架構物，包括酒店、宿舍、廟宇、公廁及觀光亭，並已建造基本設施及基建工程，包括道路、供水、供電、照明、排污及下水道，但有待進一步發展及改善，以便日後全面投入服務。

該項目位於自然風景區，四周有原生植物、茂密的樹叢及陡峭的山脈。該項目現有兩個景點，即鳥語林公園及觀音殿。鳥語林公園可供遊客享受觀鳥的樂趣。觀音殿為數百年前建造的文化及宗教遺址。



圖4：鳥語林公園

資料來源：博浩



圖5：觀音殿

資料來源：百度

6.3. 建議發展

據管理層表示，通過自然美景與世界級影視城相結合，該項目可發展成為一個集媒體、度假村及生態文化旅遊為一體的獨特自然文化景點。於完成後，該項目的主要收入來源包括門票銷售、影視城設施及設備的租金收入、住宿收入、景點娛樂活動或遊戲的支出及餐飲。

憑藉其美麗的自然風光及廣泛的野生動植物種類，該項目可為各年齡段的家庭聚會及遊客提供娛樂、教育及休閒活動。據管理層告知，集團已與多方合作夥伴訂立合作協議，並將共同開發該項目的各個營運方面，包括媒體、生態旅遊、戶外運動、演藝培訓、文化及課外活動、養生、餐飲及住宿，其設計在令遊客可綜合體驗綜合主題公園的休閒、用餐及酒店住宿之餘，亦可推廣生態環境及中國文化。

生態園的設計包括鳥語林、生態農場、熱帶森林及動植物園，展示的動植物種類繁多，包括各種野生動物、鳥類、蝴蝶及昆蟲。鳥語林由人造天網覆蓋，可容納近兩千隻野生飛禽，鳥類品種約有100種，包括孔雀、丹頂鶴、鴛鴦及白鷺等。園內亦有約100種珍稀植物品種，如紅豆杉、赤柏松及銀杏樹等。生態農場可為家庭提供特殊的種植體驗，彼等亦可於農場收割植物。

養生館計劃建成一個高端的健身、水療及保健中心，設有薰蒸房、大堂按摩場、醫療保健室、瑜珈房、禪修室及客房，以供提供藥浴薰蒸、中醫及針灸療程、營養諮詢及養生產品銷售。體育區將提供休閒及體育戶外活動，包括騎行、遠足、滑翔傘、毅行及其他探險課程等，並有專業人員作即場指導。

商業企業將與一間餐飲公司進行合作，出租其現有酒店及宿舍，以提供餐飲及住宿服務。此外，管理層的長期規劃亦包括建設一間新酒店，為遊客及劇組提供服務。

隨著網絡電影、網絡電視劇的興起，管理層看好影視文化市場的前景。根據管理層進行的研究，北京乃全國演藝、電影及媒體高等教育中心，北京電影學院、中央美術學院及中央戲劇學院等多家知名高等學府均坐落於此。因此，北京及河北省周邊對媒體培訓中心及大型戶外影視城的需求殷切。

據管理層所知及其經驗，中國的影視製作商通常於大型影視城拍攝電影，而中國多個相關影視城（如橫店影視城、中央電視台無錫影視基地、上海影視樂園、象山影視城、上海勝強影視基地）已成為熱門旅遊景點，而該等影視城為管理層所述該項目建議發展的現有模式。

據管理層所述，該項目計劃利用現有的自然風光及景觀，建設合共8個戶外攝影基地，其中每個攝影基地將獨一無二，且各具主題及特色，可滿足拍攝的各種需求。該等攝影基地將出租予影視製作公司。於拍攝完成後，該等基地可成為景點，並將向遊客開放。

據管理層進一步所述，亦將為電影拍攝搭建一個配備基本及綜合配套設施的室內影棚，包括錄音場、佈景、服裝和道具倉庫及建設車間等。拍攝及製作器材（包括航拍機、8K攝影機、道具及服裝等）將可租賃。此外，管理層致力為演藝設立後期製作辦公室及培訓學校，進而提高拍攝效率。

7. 中國經濟概覽

根據香港貿易發展局（「香港貿發局」）的研究，中國經濟於二零一一年增長9.3%，而於二零一二年及二零一三年減慢至7.7%。於二零一四年及二零一五年，國內生產總值分別增長7.3%及6.9%。二零一五年人均國內生產總值達人民幣49,351元。就二零一六年四個季度而言，第一季度國內生產總值增長6.7%，第四季度增長6.8%，故二零一六年平均增長6.7%。

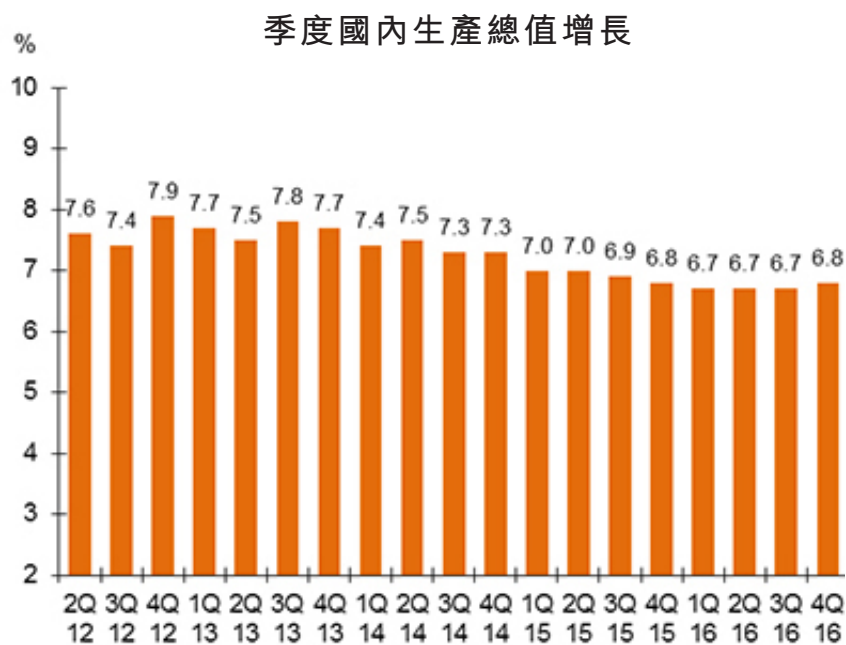


圖6：中國季度國內生產總值增長（二零一二年第二季度至二零一六年第四季度）

資料來源：香港貿發局

於二零一四年，固定資產投資增長15.7%。於二零一五年，固定資產投資增長10.2%，低於首六個月的11.4%。於二零一六年一月至十二月，固定資產投資增長8.1%。

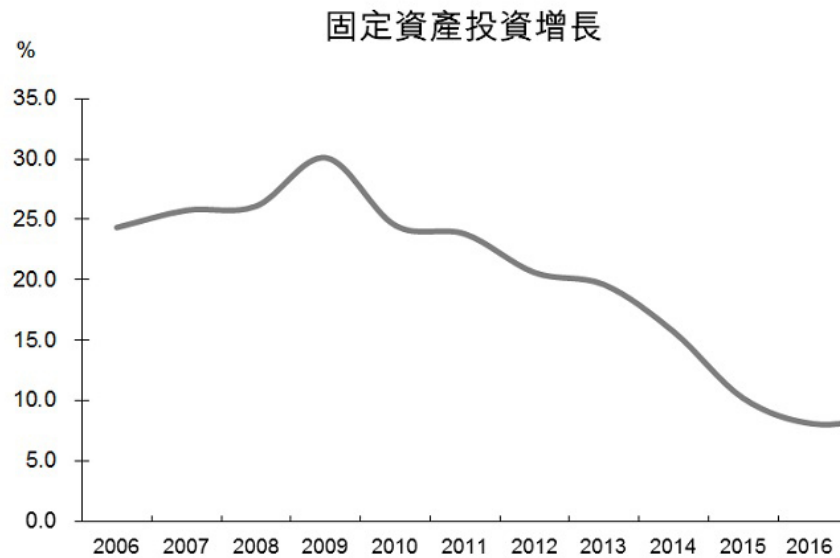


圖7：中國固定資產投資增長（二零零六年至二零一六年）

資料來源：香港貿發局

於二零一五年，消費者物價指數（「消費者物價指數」）上升1.4%，其中食品價格上升2.3%，非食品價格上升1%。於二零一六年十二月，消費者物價指數上升2.1%，其中食品價格上升2.44%，非食品價格上升2%。

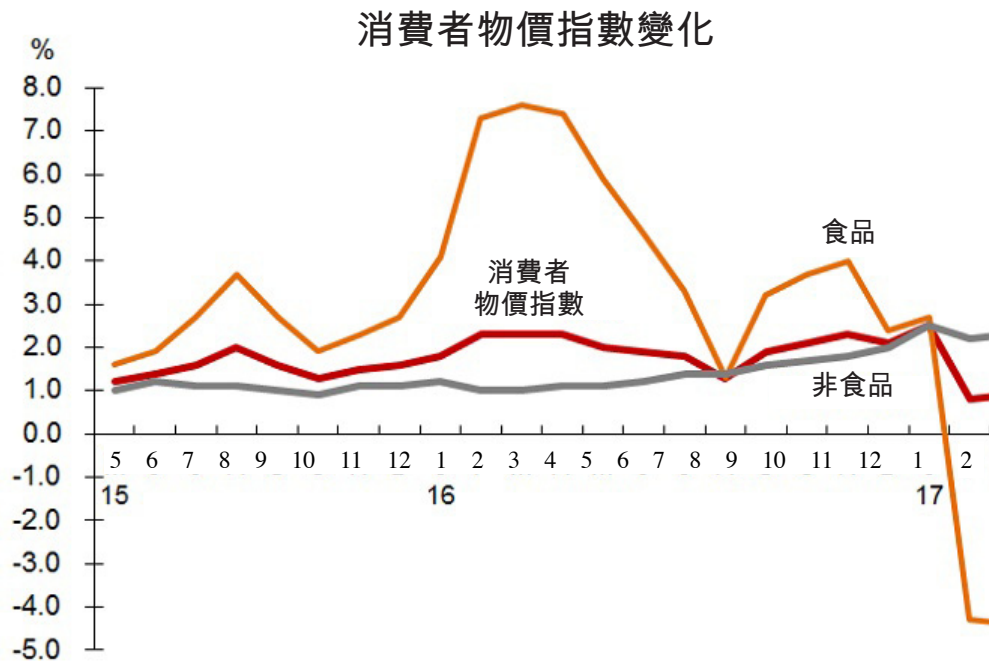


圖8：中國消費者物價指數變動（二零一五年五月至二零一七年二月）

資料來源：香港貿發局

中國製造業採購經理人指數（「採購經理人指數」）由十一月的51.7降至二零一六年十二月的51.4。

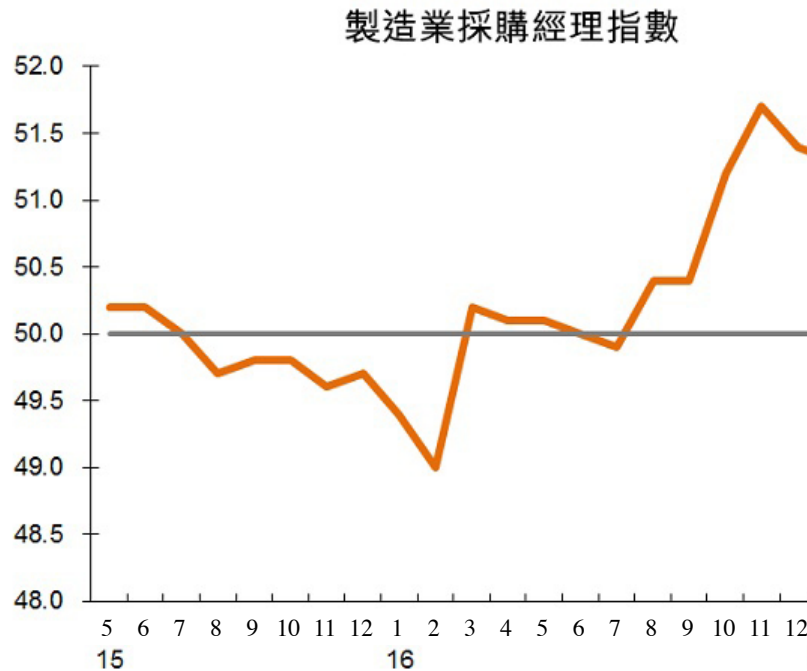


圖9：中國製造業採購經理人指數（二零一五年五月至二零一六年十二月）

資料來源：香港貿發局

8. 中國行業概覽

本行業概覽一節乃基於羅兵咸永道、世界旅遊及旅行理事會、高力國際以及國際遊樂園及景點協會分別開展的研究報告（即《二零一六年至二零二零年中國娛樂及媒體行業展望》、《二零一六年中國旅遊及旅行經濟影響》、《DNA of Theme Park Hotels》以及《國際遊樂園及景點協會二零一五年—二零一九年全球主題公園及遊樂園展望報告》）作出。

8.1. 旅遊市場

二零一五年旅遊及旅行對國內生產總值的直接貢獻為人民幣14,079億元，佔國內生產總值的2.1%，二零一六年預計會上升6.1%至人民幣14,942億元。此主要反映酒店、旅行社、航空公司及其他客運服務（不包括通勤服務）等行業所產生的經濟活動，但亦包括餐飲及休閒行業活動的直接支持。截至二零二六年，旅遊及旅行對國內生產總值的直接貢獻預期會每年增長7.4%至人民幣30,640億元，佔國內生產總值的2.6%。

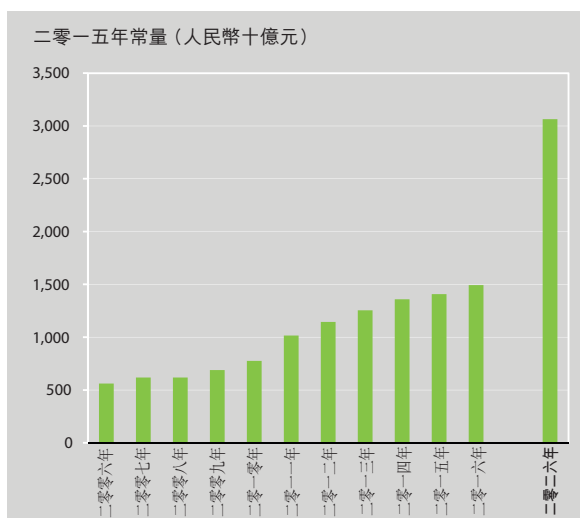


圖10：中國旅遊及旅行的直接貢獻

資料來源：《二零一六年中國旅遊及旅行經濟影響》

8.2. 主題公園市場

若干國際知名主題公園近期於中國推出，如二零一六年開業的上海迪士尼度假區。此外，環球影業宣佈計劃於北京通州建設主題公園，Six Flags Inc.將其未來主題公園的選址訂於浙江嘉興。與此同時，國內主題公園開發商亦緊隨其後。隨著萬達主題公園於南昌開幕，萬達集團透露計劃於二零二零年前建設另外15個主題公園。世茂集團亦計劃於未來五年內開辦8個戶外及水上主題公園。因此，中國開發主題公園的熱情空前高漲。

預期中國將繼續是增長最快的市場，預測複合年增長率為14.2%。然而，該增幅實際上低於過去五年的其中四年所達致的增長率。

亞太地區	2010	2011	2012	2013	2014	2009-2014 複合年增長率	2015	2016	2017	2018	2019	2014-2019 複合年增長率
澳洲	-4.9	1.0	15.6	1.8	1.7	2.8	3.6	3.3	3.4	3.5	3.4	3.4
中國	19.7	16.9	4.8	15.5	16.8	14.6	8.5	28.8	12.0	9.6	13.3	14.2
香港	11.4	22.8	11.5	9.2	10.3	12.9	12.0	11.6	9.1	6.3	5.1	8.8
印度	19.9	15.5	11.5	15.0	8.2	13.9	9.0	9.8	11.2	9.8	9.4	9.9
印度尼西亞	-1.5	7.0	-3.6	7.9	8.0	3.4	8.7	8.9	7.4	7.4	7.3	7.9
日本	5.3	2.6	11.2	12.7	8.3	8.0	4.8	6.4	8.1	6.9	5.8	6.4
馬來西亞	9.1	8.3	5.8	6.4	7.7	7.4	11.1	15.7	6.8	5.8	7.1	9.2
菲律賓	11.4	8.0	11.6	-4.7	7.9	6.6	8.3	7.6	7.1	6.6	6.2	7.2
新加坡	151.3	74.5	1.8	8.0	6.4	38.7	6.5	6.1	6.2	6.3	5.9	6.2
韓國	15.3	5.4	8.0	12.2	3.6	8.8	7.6	17.2	10.6	7.3	3.9	9.2
台灣	2.8	5.4	2.6	7.5	4.7	4.6	6.7	4.2	8.0	5.6	5.3	5.9
泰國	10.5	4.8	9.1	4.2	8.0	7.3	7.4	6.9	6.5	9.1	2.8	6.5
越南	14.3	12.5	11.1	10.0	9.1	11.4	16.7	14.3	12.5	11.1	10.0	12.9
該地區其他國家	0.0	50.0	33.3	25.0	0.0	20.1	20.0	0.0	16.7	0.0	14.3	9.9
總計	9.4	8.2	9.1	12.1	9.7	9.7	6.6	13.0	9.3	7.6	7.8	8.8

圖11：按國家劃分的主題公園消費增長率(%)

資料來源：Wikofsky Gruen Associates

8.3. 酒店市場

中國酒店市場整體收入仍然偏低，隨著新型綜合用途開發項目引致競爭加劇，市場不斷發展。近年來，旅客亦發生了劇烈變化，從商務旅客及旅行團轉變成以自由行及家庭休閒旅客居多。這給部分擁有人及運營商帶來了挑戰，但亦為其他人提供了機遇。迅速擴大的中產階級及不斷上升的收入水平令消費從必需品轉移至非必需品，從產品轉移至體驗，將令部分酒店及地點優於同行。

42%的中國大型主題公園於園區內提供酒店配套設施，類似於國際主題公園的發展戰略。有關各大主題公園的個別酒店的研究表明，主題公園內81.2%的酒店客房少於800間，而87.5%的酒店客房價格低於每晚人民幣1,500元。43.8%的個別酒店客房少於500間，價格低於每晚人民幣1,000元。

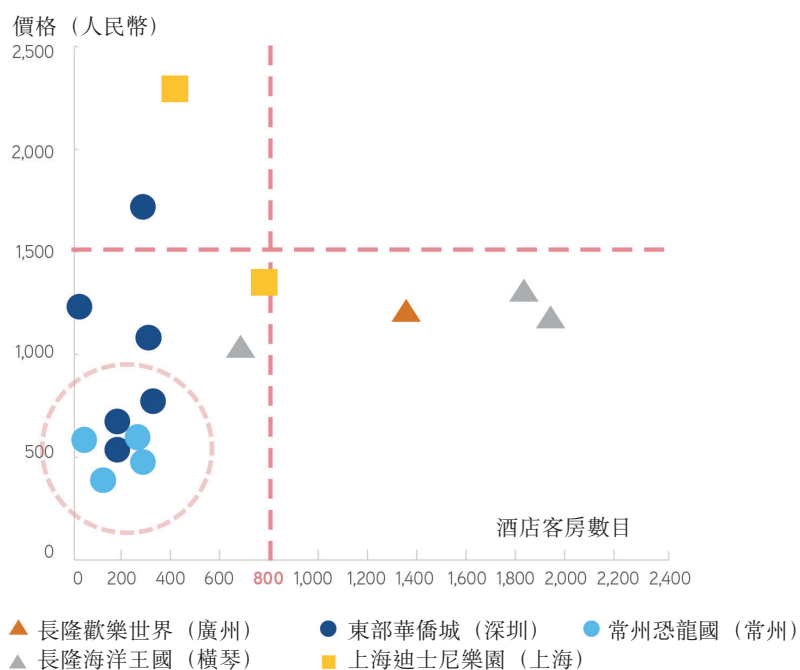


圖12：中國大型主題公園的客房數目及個別酒店的客房價格

資料來源：主題公園網站；高力國際（上海）諮詢服務

8.4. 電影市場

中國電影目前正處於瘋狂增長時期，倘按當前速度增長，電影的票房收入將於二零一七年前超過美國。

票房收入由二零一四年的42.3億美元同比增長49.0%至二零一五年的63億美元，而二零一四年的票房收入較二零一三年增長36.1%。該等令人震驚的數字表明，中國已然成為全球第二大電影市場，截至二零二零年，預期票房收入將達致150.8億美元，預測期間的複合年增長率為19.1%。

觀影人次將由二零一五年的11.6億激增至二零二零年的25億，複合年增長率為16.6%。同期，平均票價將由二零一五年的5.44美元增加至二零二零年的6.04美元。

二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一四年	二零一五年	二零一六年 估計	二零一七年 估計	二零一八年 估計	二零一九年 估計	二零二零年 估計
2,150	2,748	3,181	4,313	6,398	8,486	10,413	12,222	13,827	15,239

* 上述數字經已湊整

表1：中國電影收入總額（百萬美元）（二零一一年至二零二零年估計）

資料來源：《二零一六年至二零二零年中國娛樂及媒體行業展望》

8.5. 電視與視頻市場

二零一五年中國電視與視頻收入總額增長18.6%至175.5億美元，預計二零二零年將達致268.4億美元，預測期間的複合年增長率為8.9%。

中國的付費電視用戶數量世界第一，二零一五年為2.54億戶，預計二零二零年將增加至2.99億戶。二零一五年中國超過90%的付費電視用戶為有線電視付費用戶，其餘為IPTV付費用戶。

二零一五年家庭電子視頻OTT／串流收入總額達6.5億美元。中國監管機構針對OTT發展頒佈的政策將在某種程度上抑制市場發展，但其仍具有發展潛力。

二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一四年	二零一五年	二零一六年 估計	二零一七年 估計	二零一八年 估計	二零一九年 估計	二零二零年 估計
8,795	10,315	12,261	14,793	17,549	19,165	21,045	23,114	24,912	26,835

* 上述數字經已湊整

表2：中國電視與視頻收入總額（百萬美元）（二零一一年至二零二零年估計）

資料來源：《二零一六年至二零二零年中國娛樂及媒體行業展望》

9. 調查及分析

吾等的調查包括與管理層討論商業企業的過往表現、營運及行業以及其他相關資料。此外，吾等已作出相關查詢，並自其他來源取得吾等認為就本估值而言所必需的有關進一步資料，包括財務及業務資料以及統計數據。

商業企業的估值需考慮所有影響業務營運及其產生未來投資回報能力的相關因素。本估值所考慮的因素包括以下各項：

- 集團的性質及營運；
- 集團的歷史資料；
- 集團的財務狀況；
- 集團的建議業務發展；
- 有關協議、合約、執照、許可證及權利的性質及條款；
- 相關行業的法規及規例；
- 影響市場及其他所依賴行業的經濟及行業數據；
- 類似業務於市場中所產生的投資回報；及
- 全球經濟整體展望。

10. 一般估值方針及方法

評估相關業務主體價值之公認方針有三種：

- 市場法；
- 資產法；及
- 收入法。

各方針均有多種方法評估業務主體的價值。各方法會利用特定程序釐定業務價值。

每種方針均適用於一種或多種情況，部分情況或會同時採用兩種或以上方針。是否採納某種方針將按評估類似性質業務時最常用之方針而釐定。每一個方針採用多種估值方法亦為一般慣例，因此，並無一個限定之商業估值方針或方法。有關各方針更詳盡的討論呈列於本報告附件一—估值方針。

11. 估值分析

11.1. 方法

為業務主體進行估值時，吾等已考慮其業務性質、經營業務之特性、所擁有的資產及所承擔的負債及從事之行業。經考慮三種普遍之估值方法後，吾等認為，利用市場法對商業企業進行估值實屬恰當合理。

是次估值並無採納收入法，因集團仍處於早期發展階段，故商業企業的過往財務及經營數據與資料並不足以形成可靠的預測基準。否則，預測將涉及高度不確定性、長期預測估計及相關假設。按持續經營基準，資產法亦不適當，因重置及更替資產的成本忽略了業務整體的未來經濟利益。因此，吾等僅依賴市場法釐定吾等的估值意見。

根據市場法，吾等已考慮兩種常用估值方法，即指引上市公司法及可資比較交易法。倘可識別若干從事與商業企業相同或類似業務範圍的上市公司，則採用指引上市公司法。此等上市公司的股份乃於自由且公開的市場活躍買賣，並提供有效的估值指標以進行有意義的比較。可資比較交易法的應用實為有限，此乃由於並無足夠直接可資比較交易以達成可依賴的估值意見。之前交易為罕見的直接可資比較交易，原因為每項交易的收購目標具有本身的特殊情況及特徵，包括但不限於交易的地點、時間及規模，令難以進行直接比較。溢價或折讓或協同效益通常亦會考慮在內，不輕易為公眾人士所知。有可能需對標的與可資比較交易之間作出調整或差異控制，但在某程度上會涉及判斷及不可觀察輸入數據或假設，故會產生有限用處的不可靠結果。故於是次估值中，可資比較交易法並無推薦使用，但僅呈列於附件二一之前交易參考作額外參考之用。

由於該項目尚未開始營運，商業企業現時並無收入，亦無盈利。就是次相關估值而言，基於收益、盈利及現金流量的若干公司價值及股本價格倍數並不適用。因此，淨資產或淨值代表估值倍數，原因是商業企業的賬面值為正累計金額，且較其他財務指標更為穩定。市賬率亦闡明長期平均股本回報。

商業企業的特徵為重資產運營模式，通常需要持續資本投資。就資本密集型行業而言，淨資產為預期未來生產能力時所投入的資本金額及所購入的資產之可靠計量。據吾等所深知及觀察，儘管該項目處於建設中，其並不僅是有待開發之未開發地區，而是已包含及具備基本及必要的部分，包括但不限於酒店、宿舍、廟宇、觀光亭、鳥語林及自然風景等，按管理層的建議經進一步改善及提升後可開發成自然及文化旅遊景點。通過篩除購入的商譽，商業企業的經調整賬面淨值被用作適當的計量基準，而非使用商業企業的賬面淨值。商業企業的資產主要包括土地租賃權及於開發完成後被視為該項目產生收入的主要資產的其他實際架構物。此外，根據未經審計財務狀況，該等資產的價值佔商業企業總資產的比例較高。因此，是次估值可就商業企業等資產型公司採用經調整市賬率（「經調整P/B」）。

11.2. 可資比較搜查

於釐定搜查標準以搜得最相關及適當的可資比較樣例時，吾等首先考慮若干因素，包括但不限於估值主體的業務營運、產品、服務、發展階段及模式及市場定位。鑒於該項目的發展狀態，吾等盡最大努力後仍無法識別與估值主體發展階段及模式相若的任何可資比較樣例。在並無相關公開數據的情況下，據吾等所了解，行業可資比較樣例內並無發展階段的可靠定量計量或指標。控制發展狀態的差異乃基於猜測，具主觀性及判斷性。該主觀性調整可能產生片面及不確定的結果，從而引發有關公平合理性的憂慮，就是次估值而言應予以避免。因此，為取得合理充足的樣例數目作比較用途，吾等已擴大搜查範圍，並採納下列標準篩選可資比較樣例。

- 上市地位於香港或中國；
- 於大中華地區的主要業務定位；及
- 旅遊及旅行業內管理、經營及提供娛樂設施、休閒設施及服務（包括但不限於景點、風景區、主題公園、住宿、纜車及影視城等）的主要收入貢獻。

經吾等於可資比較篩選中付出的最大努力，下列公司為基於上述初步搜查標準的詳盡樣例名單。

樣例名稱	彭博股份代號
香港中旅國際投資有限公司	308 HK
海昌海洋公園控股有限公司	2255 HK
國藝娛樂文化集團有限公司	8228 HK
深圳華僑城股份有限公司	000069 CH
峨眉山旅遊股份有限公司	000888 CH
宋城演藝發展股份有限公司	300144 CH
黃山旅遊發展股份有限公司	600054 CH
大連聖亞旅遊控股股份有限公司	600593 CH
西安曲江文化旅遊股份有限公司	600706 CH
西藏旅遊股份有限公司	600749 CH

表3：可資比較樣例名單

資料來源：彭博

根據吾等的分析與觀察，上文羅列的可資比較樣例均於中國從事發展、經營及管理景點、風景區、休閒設施及主題公園，以期共享中國旅遊業的繁榮發展。儘管上文羅列的可資比較樣例可能因發展階段、經營規模及投資規模而有所差異，彼等仍被視為屬公平及代表性樣例，原因是彼等具有相若的基本特徵，包括業務重點、市場地位、監管環境及客戶基礎。鑒於並無完全匹配與商業企業的財務表現、業務營運及風險狀況完全相同的可資比較公司，吾等認為，總而言之，上文初步羅列的可資比較樣例足以為多重估值提供有意義及有用的參考。所羅列的可資比較樣例詳情呈列於本報告附件三－可資比較樣例概述。

11.3. 可資比較分析

於11.2 可資比較搜查一節羅列的可資比較樣例乃基於可與估值主體比較的基本特徵使用擴大篩選標準進行的初步搜查。經初步篩選後，應進行財務特徵可資比較分析，以形成指引公司的最終組別。可資比較財務分析乃為核查初步經篩選可資比較公司與估值主體共享相關及類似定量屬性，並就根據需要就公開買賣可資比較公司與估值主體之間的差異作出調整。

根據管理層提供的可用財務資料，商業企業尚未開始營運，且自其註冊成立起並無確認收益。據管理層告知，該項目於二零一八年及前後建議部份開工後預期將產生收入。有關盈利能力的可資比較分析並不適用於此情況，原因為商業企業一直並無產生收益。根據管理層討論及分析，由於商業企業獲建議從事旅遊及旅行方面的多用途旅遊景點項目，故其資產負債表為重資產，包括酒店、宿舍、廟宇、公廁及觀光亭等配套及休閒設施。該行業的行業參與者通過資產密集型模式進行經營乃相當普遍及常見，從而會引致大量固定資產投資。因此，吾等已檢查可資比較樣例的資產負債項目並將可資比較樣例的淨資產對資產總值的比率與商業企業者進行比較，旨在識別與商業企業具有類似資產組成的可資比較公司。經審閱商業企業最新可用的財務報表，於二零一七年三月三十一日，商業企業的淨固定資產對資產總值的比率（按固定資產（扣除累計折舊）除以資產總值（不包括現金及現金等值項目）計算）約為62%。

此外，為考慮重大現金差異，我們已進行財務分析，方法為核對可資比較樣例的淨現金水平。某間公司的淨現金水平高企，為一種非經營資產，並為估計及市值的隱含因素。由於市賬率為市值對淨賬面值的比率，持有超額淨現金的可資比較公司的市賬率可受到曲解，故其市場倍數並無真實反映其相關營運及業務的公平市值。於與估值主體進行比較時，其於截至估值日期之資產負債表內的淨現金水平極低。因此，吾等認為估值中使用具有重大淨現金的公司作為可資比較公司並無適當，進而避免有偏見的及不具代表性的結果。

可資比較財務分析呈列如下：

		淨現金 ¹ ／ 市值	淨固定資產／ 總資產 ²
商業企業	:	不適用 ³	62%
可資比較樣例			
308 HK	:	30%	49%
2255 HK	:	-33%	80%
8228 HK	:	-245%	91%
000069 CH	:	-58%	16%
000888 CH	:	5%	76%
300144 CH	:	2%	43%
600054 CH	:	9%	44%
600593 CH	:	3%	43%
600706 CH	:	-7%	53%
600749 CH	:	-17%	58%

* 上述數字經已湊整

表4：可資比較財務分析

資料來源：彭博及管理層提供的估值日期或之前的最新公開財務數據

附註：

1. 淨現金乃按現金及現金等值項目減債務估算。
2. 淨固定資產為扣除累計折舊的固定資產，且從總資產中排除現金及現金等值項目。
3. 根據管理層提供的未經審計及合併財務業績，商業企業在賬戶內有名義現金及為並無市值之私營公司。

11.4. 所識別的可資比較公司

通過比較第11.3節的兩項財務比率，吾等已就相關估值進一步識別合共3間指引上市公司，並載列如下：

1. 海昌海洋公園控股有限公司(2255 HK)
2. 國藝娛樂文化集團有限公司(8228 HK)
3. 峨眉山旅遊股份有限公司(000888 CH)

就財務可資比較性而言，上述公司被視為較其他公司屬更直接的可資比較公司，因其現金淨額狀況並不龐大，故淨現金對市值比率相對較低，且其淨固定資產／總資產高於估值標的者。儘管僅有三間可資比較公司於略有不同的行業分部及／或地理位置進行經營或於發展階段及規模方面呈現差異，鑒於下列原因：(i)彼等受限於相同的經濟及行業力量，(ii)彼等面臨相若風險及回報及(iii)彼等具有相若的財務特徵，該等最終識別的可資比較公司仍被視為屬最相關，可提供與目標公司的公平及代表性比較，故此可提供有用的估值基準。

11.5. 倍數比率

於計算倍數比率時，吾等參照可資比較公司的最近期公開可得年度或中期業績，並採用相關財務數據。於若干情況下，採用預測財務數據亦有所幫助，然而，可資比較公司及商業企業均無可供查閱的此類數據。自可資比較公司計算所得的倍數呈列如下：

可資比較公司		經調整P/B
2255 HK	:	1.54
8228 HK	:	0.88
000888 CH	:	3.49
	最高 :	3.49
	最低 :	0.88
	平均數 :	1.97
	中位數 :	1.54
	應用比率 :	1.54

* 上述數字經已湊整

表5：指引可資比較公司的倍數比率

資料來源：彭博

根據上表，可資比較公司的經調整P/B比率介乎最低0.88至最高3.49之間，平均數為1.97及中位數為1.54。從統計角度來看，首選中位數，因其不會受極端數值影響。吾等隨後將中位數1.54應用於相應的計量基數，該基數乃基於商業企業於估值日期的最新可用財務數據得出。根據管理層提供的未經審計合併財務業績，商業企業截至估值日期的經調整淨賬面值約為人民幣161,012,000元，按匯率人民幣1元兌1.1283港元換算，相當於約181,670,000港元。

11.6. 控制權溢價

控制權溢價為投資者願意支付比可出售少數股東權益更高價值以獲得業務主體控股權益的溢價。已識別可資比較公司的公佈市場價格乃少數股東權益的市場交易價格，因此，吾等已作出調整以反映與商業企業的全部股權的控制程度。根據Mergerstat Control Premium Study¹公佈的研究，控制權溢價幅度約為44%，乃與不同行業公眾上市目標公司的已完成交易所得二零一六年季度控制權溢價國際平均水平的平均數。根據表6，二零一二年至二零一六年的5年過往季度控制權溢價國際平均水平通常介乎約30%至50%。為避免使用時間跨度過長而可能不再相關的數據，吾等已參考合理期間的當前數據。已採納的溢價幅度44%屬於合理範圍內，並為具代表性的市場數據。

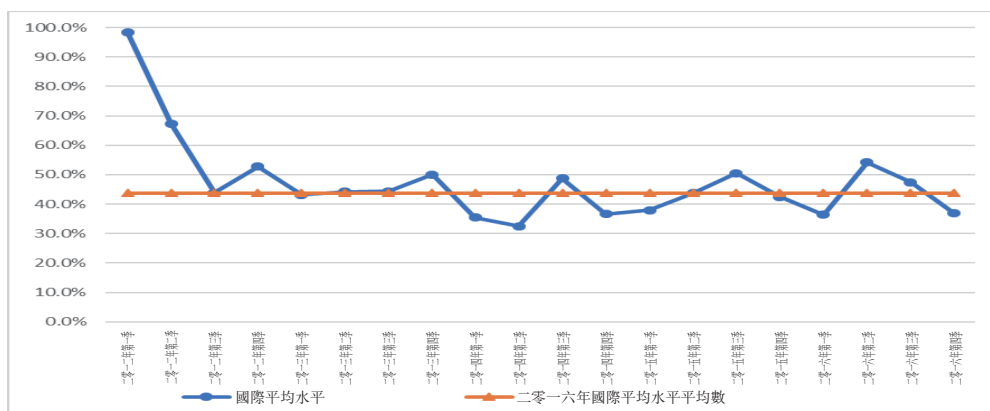


表6：過往控制權溢價國際平均水平

資料來源：Mergerstat Control Premium Study

附註：

1. Mergerstat Control Premium Study為Factset公佈的研究，其審查收購一間公司50.01%或以上的交易。

11.7. 市場流通性折讓

此外，較諸公眾上市公司的類似權益，於封閉型控股公司的所有權權益一般未能即時流通，故吾等已就商業企業採納約15.03%的缺乏市場流通性折讓（「缺乏市場流通性折讓」）。因此，私人公司股份的價值通常低於公眾上市公司相若股份的價值。15.03%的折讓乃基於The FMV Restricted Stock Study Companion Guide¹（二零一六年版），為公眾上市公司於一九八零年七月至二零一五年九月刊發的未登記普通股（不論有無註冊權）的736宗經檢查私人配售交易的中位數折讓。

附註：

1. The FMV Restricted Stock Study Companion Guide乃由FMV Opinions, Inc.呈列，為市場參與者可用的使用最廣泛及普遍接納的缺乏市場流通性折讓數據庫。

11.8. 計算

根據上述指標及輸入數據，是次估值的計算呈列如下：

指標	基準	輸入值
(1) 應用P/B比率	:	1.54
(2) 經調整資產淨值	:	181,670,000 港元
(3) 隱含全部股權	(1) x (2)	279,070,000 港元
(4) 加控制權溢價	(3) x 44%	122,790,000 港元
(5) 具控制權溢價的隱含價值	(3) + (4)	401,850,000 港元
(6) 減市場流通性折讓	(5) x 15.03%	60,400,000 港元
(7) 扣除控制權及缺乏市場流通性折讓後的隱含價值	(5) - (6)	341,460,000 港元

* 上述數字經已湊整

表7：估值計算基準

資料來源：博浩

12. 估值假設

- 根據管理層的計劃及預期，該項目將如期竣工，並由商業企業發展成為一個依託自然美景及媒體的生態文化旅遊項目；
- 就商業企業的持續經營而言，商業企業將成功進行就其業務發展所需的一切活動；
- 協議的合約方將根據協議的條款及條件以及訂約方之間的共識行事，且有關協議將於到期時續期；
- 資金供應不會成為商業企業的業務預期增長的限制；
- 概無因商業企業而承擔或然資產及負債或任何其他資產負債表外項目，亦無確認或估值或然資產及負債或任何其他資產負債表外項目；
- 商業企業向吾等提供的未經審計財務報表乃以能夠真實準確地反映商業企業於各結算日的財務狀況之方式編製；
- 總體而言，商業企業營運所在地之市場走勢及狀況與經濟預測將無重大偏離；
- 將可挽留所有主要管理人員、合資格人員及技術人員，以支持商業企業的持續經營；
- 商業企業的業務策略及其預期營運架構將不會出現重大變動；
- 商業企業經營所在地區的利率及匯率與當前利率及匯率相比將不會出現重大差異；
- 商業企業將正式取得其經營或有意經營業務所在地區任何地方、省或國家政府或私人實體或組織所發出之所有必需的相關批准、經營許可證、執照或其他法律或行政授權，並將於到期時續期（除非另有說明）；及
- 商業企業經營或有意經營業務所在地區的政治、法律、經濟或金融狀況及稅法將不會出現重大變動，以致對商業企業應佔的收益及溢利造成不利影響。

13. 限制條件

吾等之價值結論乃採用公認估值程序及慣例計算，該等程序及慣例很大程度上依賴各項假設以及考慮眾多不確定因素，並非全部均可輕易量化或確定。

該等估值反映估值日期的現實及狀況。吾等並無考慮估值日期後發生之事項，且吾等無需就該等事項及狀況更新吾等的報告。

據吾等所深知，本報告所載一切資料均屬合理及準確釐定。編製本分析時所採用由其他人士識別或提供之資料、意見或估計均來自可靠來源；然而，吾等不就該等資料之準確性作出任何保證或承擔任何責任。

吾等於達致估值意見時已參考管理層提供之資料。吾等無法核證所有獲提供資料之準確性。然而，吾等無理由懷疑獲提供資料之真實性及準確性，亦無理由懷疑獲提供資料有任何重大事實遺漏。吾等不會就並無獲提供之任何營運及財務資料承擔任何責任。

吾等並無就任何重估項下的稅務影響作出任何形式的聲明或陳述。編製本報告並無暗示博浩已向商業企業及貴公司提供任何形式的正式稅務意見，此不在貴公司協定的是次委聘範圍之內。

吾等並無調查集團的所有權或任何法律責任，並不會就所集團的所有權承擔責任。

除用於上文所述目的外，在未獲吾等書面批准之情況下，本報告全部或任何部份內容或對其任何提述均不得以現時之形式及內容載入任何文件、通函或聲明。

根據吾等之標準慣例，吾等必須聲明，本報告僅供收件人作上述指定用途使用。此外，作者並無意及讀者不應將報告及估值結論詮釋為任何方式之投資建議。估值結論乃根據貴公司／參與各方及其他來源之資料作出之考慮。吾等概不就其全部或任何部份內容對任何第三方負責。

吾等特別強調，吾等之估值乃根據吾等獲提供之資料作出，例如公司背景、業務性質、市佔率、未來前景及集團之業務計劃。

管理層已檢討並同意本公告及確認本報告的實質內容。

15. 估值意見

此 致

董事會 台照

主席
陳駿康，FCCA, CFA, MRICS
謹啟

由以下人士分析及報告 :

董事
Damon S.T. Wan, CFA, FRM

分析師
Willy T.Y. Yu

V - 33

附件——估值方針

市場法

市場法乃透過比較於公平交易下易手之其他類似業務性質公司或權益之價格，評估業務實體價值。此方針之相關理論為買方不會願意就其他同等吸引之選擇支付高於所值之金額。若採納此方針，吾等將首先尋找近期售出其他類似公司或公司股權之價格，作為估值指標。

用於分析估值指標之適當交易須按公平基準出售，並假設買賣雙方均知情，且非因特別動機或被迫進行買賣。

基於分析該等交易所得衍生倍數（最常用者為：市盈率、價格收入比及市賬率倍數），其後將該等倍數應用於相關業務實體之基本財務變數，以得出估值指標。

資產法

資產法乃按業務實體之盈利能力主要源自其現有資產之一般概念為基準。此方針假設各營運資本、有形與無形資產均個別估值，其總和相當於業務實體之價值，並相等於其投入資本（權益及債務資本）之價值。換言之，該業務實體之價值相當於可用以購買所需業務資產之金額。

該金額源自購入該業務實體股份（權益）之投資者及向該業務實體放貸（債務）之投資者。於收取源自權益及債務之總金額，並轉換成該業務實體不同類別業務資產供營運後，有關資產之總和相等於該業務實體之價值。

從估值角度而言，吾等將賬面值（即歷史成本減折舊）重列業務實體所有類別資產之價值至合理價值水平。於重列後，吾等可識別該業務實體之指標價值，或透過應用「資產減負債」會計準則計算出該業務實體之股權價值。

收入法

收入法集中於業務實體賺取收入能力所產生之經濟利益。此方針之相關理論為業務實體之價值能以業務實體之年期內收取經濟利益之現值計量。

根據此估值準則，收入法估計未來經濟利益，並以適用於變現該等利益相關風險之貼現率將此等利益貼現至其現值。

此外，可透過按適用資本化比率將下一段期間將予收取經濟利益資本化計算估值。計算過程中假設該業務實體將繼續維持穩定經濟利益及增長率。

附件II—之前交易參考

為互相參考，吾等已根據以下標準在彭博搜索之前交易。

- 收購目標主要從事開發、經營及管理遊樂園及旅遊相關服務；及
- 之前交易於估值日期前三年完成。

經吾等付出的最大努力及根據可用資料，基於上述標準的下列篩選結果乃詳盡的之前交易名單，以作參考之用。

參考交易	收購方	目標公司	代價 ¹ 百萬港元	淨賬面值 ² 百萬港元	P/B
1	仁天科技控股有限公司 (885 HK)	嘉年華國際控股有限公司 (996 HK)	8,584	7,036	1.22
2	中弘卓業集團有限公司	SeaWorld Entertainment Inc. (SEAS US)	15,863	3,581	4.43
3	華僑城集團公司	雲南旅遊股份有限公司 (002059 CH)	7,463	1,686	4.43
4	雲南省投資控股集團有限公司	麗江玉龍旅遊股份有限公司 (002033 CH)	7,786	2,448	3.18
				平均數：	3.31
				中位數：	3.80

* 上述數字經已湊整

表8：之前交易名單

資料來源：彭博

附註：

1. 此為純粹採用所收購權益的購買價倒數估計100%股權之代價。
2. 此為100%股權的淨賬面值。

據上表所示，P/B的平均數及中位數估計分別為3.31及3.80，而建議收購事項的P/B及經調整P/B分別為約1.88。所羅列的之前交易作額外參考之用，為可資比較行業內近期併購的二手資料來源。然而，誠如11.1 方法一節所述，上述之前交易可能無法與建議認購事項進行全面比較，因各項交易可能計及協同效應價值或其他特定考慮因素，故包括溢價或折讓。上述之前交易的公開可得披露資料並無包含吾等進行進一步分析及調整所需的所有資料。上表中的之前交易須在市場動態、競爭差異及獲得的股權大小等因素的背景下考慮，因此僅供一般參考。就估值而言，該部分應為價格係數的其他評估，惟並無對估值結論構成影響。上述之前交易的詳情呈列如下：

參考交易1

該交易於二零一七年八月十六日公佈，而目前待定。收購方為仁天科技控股有限公司(885 HK)，其主要從事提供數據管理服務及行業供應鏈之整合智能物聯網解決方案。目標公司為嘉年華國際控股有限公司(996 HK)，主要於中國從事管理、開發及經營物業及一體化大型旅遊項目。目標公司1.3%股權的代價約為112,000,000港元。

參考交易2

該交易於二零一七年三月二十四日公佈，其後於二零一七年五月八日完成。收購方為中弘卓業集團有限公司，是一間主要從事提供工業項目的開發、經營及管理、房地產、金融、文化及採礦服務。目標公司為SeaWorld Entertainment Inc. (SEAS US)，其主要於美國從事經營及管理以各式各樣的遊樂設施、表演及其他景點為特色之主題公園。目標公司21%股權的代價約為3,331,000,000港元。

參考交易3

該交易於二零一六年十一月二十九日公佈，其後於二零一七年五月四日完成。收購方為華僑城集團公司，是一間主要從事提供主題公園的開發、經營及管理、酒店、假日娛樂及生態觀光服務之私人公司。目標公司為雲南旅遊股份有限公司(002059 CH)，主要於中國從事經營世界園藝博覽園及管理種植項目。目標公司49.52%股權的代價約為3,696,000,000港元。

參考交易4

該交易於二零一六年一月三日公佈，其後於二零一六年五月十八日完成。投資方為雲南省投資控股集團有限公司，是一間主要從事提供商業營運、商品貿易、城市建設及旅遊服務的私人公司。目標公司為麗江玉龍旅遊股份有限公司(002033 CH)，主要業務為於中國雲南麗江提供旅遊服務連同索道運輸、公交運輸、餐飲服務及其他相關旅遊服務。目標公司9.2%股權的代價約為716,000,000港元。

附件III－可資比較樣例概述**香港中旅國際投資有限公司**

香港中旅國際投資有限公司透過其附屬公司經營旅遊景區、高爾夫球會所、酒店及其他旅遊相關業務。該公司亦提供客運以及貨運代理及貨運服務。該公司於中國管理及經營兩個大型主題公園，即深圳世界之窗（總佔地面積約為720畝）及錦繡中華（總佔地面積約為450畝），主題專注於人類文明及世界文化。

海昌海洋公園控股有限公司

海昌海洋公園控股有限公司發展及營運主題公園及其他配套商業物業。該公司管理博物館、水族館、主題公園、水世界及其他相關物業。海昌海洋公園控股有限公司於中國大連、煙台、青島、上海、天津、武漢、重慶、成都及三亞管理及營運十個主題公園，主題專注於海洋景觀及棲息地。此外，該公司目前正在開發三亞海昌夢幻世界項目，該項目目前仍在建設中。

國藝娛樂文化集團有限公司

國藝娛樂文化集團有限公司經營娛樂業務。該公司主要從事電影製作及發行、提供藝人管理、廣告及推廣服務、提供影視、主題公園和酒店。該公司目前正在開發位於中國廣東省佛山市的西樵山國藝影視城項目（總佔地面積約為666畝），是匯集電影拍攝場地、酒店、表演場館等觀光和遊玩設施於一身。

深圳華僑城股份有限公司

深圳華僑城股份有限公司於中國投資及管理主題公園。該公司透過其附屬公司亦提供旅遊代理服務。該公司於中國深圳經營歡樂谷（總佔地面積約為525畝）作為主要主題公園，主題專注於冒險遊戲。

峨眉山旅遊股份有限公司

峨眉山旅遊股份有限公司在中國四川峨眉山地區提供旅遊產品及服務。該公司銷售公園門票、經營纜車、提供旅遊景點、管理酒店及提供旅遊代理服務。該公司管理及經營約231,000畝的自然風景區，包括26個廟宇，以向旅客弘揚中國古代宗教文化。

宋城演藝發展股份有限公司

宋城演藝發展股份有限公司投資、開發及經營主題公園及旅遊文化演藝。該公司的主要項目包括宋城主題公園及文化演藝節目「宋城千古情」。該公司於中國多個地區（包括杭州、三亞、麗江、九寨溝、上海、桂林、張家界、西安及武漢）管理及經營三十個主題公園。該公司於杭州的旗艦型宋城主題公園佔地面積約為100畝，主題專注於中國古代文化。

黃山旅遊發展股份有限公司

黃山旅遊發展股份有限公司經營旅遊產業。該公司於中國安徽黃山區（其佔據約240,900畝的自然風景區）提供纜車運輸、銷售園區門票、經營酒店及餐館以及提供旅遊服務。

大連聖亞旅遊控股股份有限公司

大連聖亞旅遊控股股份有限公司擁有及經營位於中國遼寧大連之旗艦型大連聖亞海洋世界（為海底隧道式水族館，總佔地面積約為75畝），以推廣海洋棲息地。該公司亦提供相關食品服務及經營紀念品商店。

西安曲江文化旅遊股份有限公司

西安曲江文化旅遊股份有限公司於中國西安曲江地區從事景區經營管理、酒店餐飲及旅遊服務業務。該公司於曲江管理及經營七個景區，主題專注於向旅客弘揚中國古代建築文化。該公司的旗艦型景區為大唐芙蓉園，佔地面積約為1,000畝。

西藏旅遊股份有限公司

西藏旅遊股份有限公司於中國西藏為其五大自然郊野公園（如雅魯藏布江大峽谷）提供旅遊代理服務、管理及經營酒店及餐館。該公司亦提供廣告代理服務。

為說明用途，可資比較樣例的經調整市賬率載列如下：

彭博

股份代號	可資比較樣例	經調整市賬率
308 HK	香港中旅國際投資有限公司	0.87
2225 HK	海昌海洋公園控股有限公司	1.54
8228 HK	國藝娛樂文化集團有限公司	0.88
000069 CH	深圳華僑城股份有限公司	1.35
000888 CH	峨眉山旅遊股份有限公司	3.49
300144 CH	宋城演藝發展股份有限公司	7.31
600054 CH	黃山旅遊發展股份有限公司	2.75
600593 CH	大連聖亞旅遊控股股份有限公司	7.92
600706 CH	西安曲江文化旅遊股份有限公司	3.80
600749 CH	西藏旅遊股份有限公司	7.64
	平均值	3.75
	中位數	3.12

附件四－員工簡歷

陳駿康，*FCCA, CFA, MRICS*

主席

陳駿康先生為特許金融分析師特許資格持有人、皇家特許測量師學會會員及特許公認會計師公會資深會員。彼自一九九六年起一直在金融行業工作，經驗包含企業銀行、股票分析及業務估值。

Damon S.T. Wan, *CFA, FRM*

董事

Damon S.T. Wan先生為特許金融分析師特許資格持有人及認證金融風險管理師，自二零零八年起一直在專業估值領域工作。彼擅長為企業諮詢、併購及公開上市而進行金融工具、無形資產及業務估值，且具有豐富經驗。

Willy T.Y. Yu

分析師

Willy T.Y. Yu先生為分析師，自二零一四年起一直在銀行及金融行業工作。彼在企業信用風險、現金交易及業務估值方面具有經驗。

以下為獨立估值師博浩企業顧問有限公司對十方控股有限公司將予收購之物業於二零一八年一月三十一日的估值而發出的物業估值報告全文，以供載入本通函而編製。



博浩企業顧問有限公司
香港
干諾道中34-37號
華懋大廈17樓1702室

敬啟者：

緒言

吾等根據閣下向吾等發出的指示，對十方控股有限公司（「貴公司」）或其附屬公司（統稱為「貴集團」）將予收購的位於中華人民共和國（「中國」）的物業權益（「該物業」）進行估值。吾等確認，吾等已進行視察、作出相關查詢並獲得吾等認為必要的其他資料，以向閣下提供吾等對該物業於二零一八年一月三十一日（「估值日期」）的市值的意見。

本函件組成吾等估值報告的一部分，解釋估值基準及方法，闡明是次估值的假設、估值考慮、業權調查及限制條件。

估值基準

估值為吾等對市值（「市值」）的意見，所謂市值，就吾等所下定義而言，意指資產或負債經適當推銷後，自願買家及自願賣家各自在知情、審慎及不受脅迫的情況下，於估值日期進行公平交易的估計金額。

市值為一項資產或負債的估計價值，並無考慮買賣成本，亦未抵銷任何相關稅項或潛在稅項。

市值為賣方於市場可合理取得的最佳價格及買方於市場可合理取得的最有利價格。此次估計並不計及由於特別條款或情況（如特殊融資、銷售及售後租回安排、合資經營、管理協議、任何與銷售相關的人士授出的特別報酬或優惠，或任何特別價值因素）引致的預計價格上升或下跌。

估值方法

鑑於物業的建築物及構築物性質及其所處的特定位置，並無易於識別的市場可比實例，因此物業權益乃使用成本法並經參考其折舊重置成本進行估值。

折舊重置成本定義為「以現代等價資產置換資產的目前成本，減實際損耗及所有相關形式的陳舊及優化」。其乃根據土地現行用途之估計市值，加上裝修的目前重置（再生產）成本，減實際損耗及所有相關形式的陳舊及優化計算。其適用於作為單一權益的整個建築群或開發項目，並無假設進行建築群或開發項目的零碎交易。

就該物業的土地部分，吾等參考可獲得的可資比較市場交易或市場要約採用市場比較法估值。吾等對面積、規模、性質、特徵及位置相若的可資比較物業加以分析，並將各物業的所有優點及缺點進行仔細比較，藉以達致公平的市值比較。

估值考慮

於評估物業權益時，吾等已遵守香港聯合交易所有限公司頒佈的證券上市規則第五章及應用指引第12項以及香港測量師學會估值準則（二零一七年版）及國際估值準則（二零一七年）載列的所有規定。

估值假設

吾等的估值假設業主按物業現況於市場出售，且並無受惠於遞延條款合約、售後租回、合資經營、管理協議或任何類似安排，以致影響物業價值。

吾等亦假設物業已經全面遵守且並無違反所有條例而進行建造、佔有及使用，惟另有說明者除外。吾等進一步假設，就本報告作為基準的任何物業用途而言，已經獲得所有必需的牌照、許可、證書及授權。

此外，吾等對位於中國的物業進行估值時已假設（除另有說明外），按指定年期支付年度名義土地使用費用的物業已獲授可轉讓土地使用權，且已繳足任何應付地價。吾等亦假設該等物業的業主擁有可強制執行業權，並可於各獲批尚未屆滿的年期整段期間內自由及不受干預地有權使用、佔用或分配該等物業。

業權調查

吾等已獲呈示有關物業權益的不同文件副本，包括原租約、轉讓協議及新租約。然而，吾等並無查閱文件正本，以核實物業權益的現有業權或核實有否存在交予吾等的副本並無註明的任何修訂。吾等頗大程度上依賴 貴集團中國法律顧問北京市盈科（廣州）律師事務所就位於中國之物業權益的業權有效性提供的資料。

限制條件

吾等於二零一七年二月委聘范傳朋先生（土木工程理學士）對該物業進行實地視察。吾等視察該物業時，並無發現任何嚴重損壞。然而，吾等並無進行任何結構測量，故吾等無法呈報該物業是否確無腐朽、蟲蛀或任何其他損壞。吾等亦無對任何設施進行測試。此外，吾等並無作出實地調查，以確定地質狀況及設施等是否適合進行任何未來發展。吾等的估值乃假設該等方面均令人滿意及發展階段將不會產生任何特殊費用或延誤而編製。

吾等並無進行任何詳細實地測量以核實該物業的面積的準確性，惟假設吾等獲提供的文件所載的面積準確無誤。所有尺寸、量度及面積為約數。

吾等在頗大程度上依賴 貴集團所提供的資料，並接納特別就（但不限於）年期、規劃審批、法定通知、地役權、佔用詳情、建築面積以及辨識該物業的所有其他相關事宜等事項給予吾等的意見。

吾等並無理由懷疑 貴集團向吾等提供資料的真實性及準確性。吾等亦已獲 貴集團告知，所提供的資料並無遺漏重要事實。吾等認為已獲提供足夠資料以達致知情意見，且無理由懷疑任何重要資料被隱瞞。

吾等的報告中並無考慮估值的物業權益所欠付的任何抵押、按揭或款項，以及在出售過程中可能產生的任何開支或稅項。除另有說明外，吾等假設物業權益並不附帶可能影響其價值的繁重負擔、限制及支銷。

聲明

茲聲明吾等為標的物業估值委派的「外聘估值師」。

根據香港測量師學會估值準則（二零一七年），「外聘估值師」為連同其任何聯繫人與當事人、代當事人行事的代理人或是次委派的標的並無重大聯繫的估值師。」

備註

吾等以人民幣對該物業進行估值。

隨函奉附吾等的估值詳情。

此 致

香港
銅鑼灣
希慎道33號
利園一期
47樓4701室
十方控股有限公司

董事會 台照

代表
博浩企業顧問有限公司

董事
黎玉燕
MHKIS, RPS(GP), BSc
謹啟

二零一八年三月二十七日

黎玉燕女士為註冊專業測量師（產業測量），彼於香港特別行政區、澳門特別行政區、中國內地及亞太地區的物業估值方面擁有逾20年經驗。黎女士為香港測量師學會會員。

估值詳情

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一八年 一月三十一日之市值
中國北京房山區河北鎮李各莊村之一幅荒山荒地及其上之建築物及構築物	該物業包括一幅可計量實用面積約為4,022畝(2,681,347平方米)之荒山荒地及其上若干建築物及構築物，於二零零四年前落成。 該地盤之承租人為李各莊村經濟聯合社，租期為50年，自二零零八年十二月三十日起至二零五八年十二月三十日止，用於文化、旅遊、養生、種植、畜禽養殖及多用途發展及用途。 建築物(「建築物」)及構築物主要包括酒店、宿舍、寺廟、公廁及觀景亭。公用事業及基礎設施包括建設公路、供水、供電、照明、污水處理及排水系統。總樓面面積約為19,695平方米。	根據吾等的視察及所提供的資料，該物業曾空置及擬發展為一個多功能影視城、媒體及表演藝術培訓中心、度假村及生態旅遊園。	人民幣202,080,000元 (人民幣貳億零貳佰零捌萬元整)

附註：

1. 根據李各莊村經濟聯合社(「土地擁有人」)與北京中夏投資發展有限公司(「原承租人」)訂立的租賃協議(「原租約」)，土地擁有人同意按年租人民幣90,000元(每十年可上調6%)向原承租人出租四至範圍內的可計量實用面積約為4,022畝的該地塊，年期為50年，於二零五八年十二月三十日屆滿(「租期」)。
2. 於二零一六年五月十六日，原承租人與北京繁星當時的控股公司福建繁星電子科技有限公司(「福建繁星」)訂立諒解備忘錄，內容有關可能出讓原承租人於原租約項下的租賃權及項目資產的所有權。

3. 根據原承租人與福建繁星所訂立日期為二零一六年七月二十九日的轉讓協議（「轉讓協議」），原承租人已將租賃權轉讓予福建繁星。
4. 於二零一六年八月三日，原承租人與福建繁星訂立出讓（「出讓」）以向北京繁星（由福建繁星提名以接納出讓的所有權利）絕對出讓原租約項下的租賃權及項目資產。根據出讓，原承租人於原租約項下的所有責任（包括向土地擁有人支付租金的責任）由福建繁星（或其代名人北京繁星）按與自二零一七年一月一日起生效的原租約相同的條款承擔。福建繁星（或北京繁星）就出讓應付原承租人的代價為人民幣30,000,000元。根據出讓的條款，原承租人承諾促使土地擁有人以與原租約相同的條款向北京繁星授出直接租約（即新租約），以令北京繁星的名稱於地方政府的官方記錄登記為該地塊於餘下租期的法定租戶（「租賃主體變更」）。
5. 於二零一六年十二月五日，土地擁有人與北京繁星正式訂立直接租約（「新租約」），據此，土地擁有人明確同意由北京繁星替代該地塊承租人及按原租約原訂的相同條款進行租賃主體變更，惟年租由人民幣90,000元調整為人民幣106,000元（每十年可上調6%）。
6. 該地塊位於北京市，距離市中心約40公里，距離雄安新區約90公里，及距離天津市約130公里，且交通便利，可輕鬆往來上述各地以及河北省。
7. 吾等並未對建築樓面面積約19,695平方米的建築物進行商業估值，原因為吾等尚未獲提供物業的相關業權文件。然而，假設物業的所有相關業權文件已獲得及可於市場自由佔用、使用、轉讓及租賃，吾等認為樓宇部份於估值日期的重置成本為人民幣15,600,000元。
8. 根據 貴公司提供的土地調查報告，該物業的總佔地面積約為4,022畝。
9. 據悉，該物業將發展為一個多功能影視城、媒體及表演藝術培訓中心、度假村及生態旅遊園。該項目的發展計劃於二零一七年九月提交地方政府以供審批。該地塊分三期開發。第一開發階段包括所有片區（影視城除外）之建設，預期將於二零一八年底前竣工及部分準備開業及營運。第二開發階段主要包括影視城之建設，預期將於二零一九年底前竣工。最後開發階段包括在各片區（影視城除外）搭建戶外拍攝基地及預期將於二零二零年及二零二一年分階段開展營運。北京繁星之總投資成本約為人民幣97,100,000元。

10. 根據 貴公司可獲得的資料及意見，建設項目工程規劃許可證及建設項目施工許可證為建設所需，只要目標集團能達成相關牌照之先決條件， 貴公司的中國法律顧問目前並不知悉有任何情況，令在取得上述許可證方面存在任何實際法律障礙。
11. 據 貴公司告知，建築物及該等建築物以及構築物的日後建設將不會違反任何環境條例，且毋須接受政府的環境影響評估。
12. 吾等已獲 貴集團的中國法律顧問北京市盈科（廣州）律師事務所提供有關該物業合法業權的法律意見，其中包括以下內容：
 - i. 土地擁有人有權佔用、使用及從該物業獲得收入。
 - ii. 土地擁有人與福建繁星訂立的轉讓協議屬有效及可強制執行。
 - iii. 原承租人與福建繁星訂立以向北京繁星出讓原租約項下的租賃權及項目資產的出讓屬有效及可強制執行。
 - iv. 土地擁有人與北京繁星訂立的新租約屬有效及可強制執行，北京繁星於租期內有權使用、佔用或經營佔地面積約4022.25畝之該物業；及
 - v. 北京繁星有權於取得土地擁有人同意後租賃或轉讓轉讓協議（包括該物業之土地使用權）。

1. 責任聲明

本通函（董事願共同及個別對本通函負全責）載有遵照上市規則所提供有關本公司的資料。董事經作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，本通函所載資料在所有重大方面均屬準確及完整，且無誤導或欺詐成份，亦無遺漏其他事實以致本通函所載任何聲明或本通函有所誤導。

2. 股本

下文載列本公司(i)於最後實際可行日期；及(ii)緊隨配發及發行代價股份後（假設自最後實際可行日期起直至完成，除發行代價股份外，本公司已發行股本並無變動，且增加法定股本的決議案於股東特別大會上獲通過）的法定及已發行股本：

(i) 於最後實際可行日期：

法定股本： 港元

2,000,000,000 股股份	200,000,000.00
<u>2,000,000,000</u>	<u>200,000,000.00</u>

已發行及繳足或入賬列作繳足：

1,737,996,121 股股份	173,799,612.10
<u>1,737,996,121</u>	<u>173,799,612.10</u>

(ii) 緊隨配發及發行代價股份後及假設有關增加法定股本的決議案於股東特別大會上獲通過：

法定股本： 港元

10,000,000,000 股股份	1,000,000,000.00
<u>10,000,000,000</u>	<u>1,000,000,000.00</u>

已發行及繳足或入賬列作繳足：

1,737,996,121 股已發行股份	173,799,612.10
(於最後實際可行日期)	
550,000,000 股將予配發及發行的代價股份	55,000,000.00
(於完成後)	
<u>2,287,996,121 股股份</u>	<u>228,799,612.10</u>

所有已發行股份均已繳足股款，且於各方面（包括所有有關投票、股息及資本權益的權利）享有同等地位。於完成後將予發行的代價股份，將於各方面與配發及發行代價股份日期已發行的所有股份享有同等地位。將予發行的代價股份將於聯交所上市。

於最後實際可行日期，本公司概無任何未行使購股權、衍生工具、認股權證或證券可轉換或交換為股份。

3. 權益披露

(a) 董事及最高行政人員於本公司及其相聯法團的股份及相關股份的權益或淡倉

於最後實際可行日期，董事及本公司最高行政人員或彼等聯繫人於本公司或其任何相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）的股份、相關股份及債權證中擁有(i)根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部知會本公司及聯交所的權益或淡倉（包括根據證券及期貨條例有關條文被列作或視為擁有的權益及淡倉）；或(ii)記入由本公司存置證券及期貨條例第352條所述的登記冊的權益或淡倉；或(iii)根據上市發行人董事進行證券交易的標準守則（「標準守則」）知會本公司及聯交所的權益或淡倉如下：

於本公司的好倉

董事姓名	身份／權益性質	股份數目	權益概約
			百分比
陳志先生 （「陳先生」）	於受控制法團的 權益及實益 擁有人	166,394,696 （附註）	9.57%
余詩權先生	實益擁有人	892,196	0.05%

附註：

執行董事陳先生被視為於166,394,696股股份中擁有權益，包括(i)由其直接持有的7,032,655股股份；及(ii)由陳先生全資擁有的受控制法團昇平國際發展有限公司（「昇平國際」）所持有的159,362,041股股份。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，概無董事或本公司最高行政人員於本公司或其任何相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）的股份、相關股份或債權證中擁有(a)根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部知會本公司及聯交所的任何權益或淡倉（包括根據證券及期貨條例有關條文被視為或列作擁有的權益及淡倉）；或(b)記入由本公司存置證券及期貨條例第352條所述的登記冊的任何權益或淡倉；或(c)根據標準守則知會本公司及聯交所的任何權益或淡倉。

(b) 主要股東於本公司及其相聯法團的股份及相關股份的權益或淡倉

就董事及本公司最高行政人員所知，於最後實際可行日期，以下人士（董事或本公司最高行政人員除外）於本公司股份及相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部向本公司及聯交所披露的權益或淡倉，或擁有記錄於本公司根據證券及期貨條例第336條存置的主要股東登記冊的權益或淡倉，或直接或間接擁有任何類別股本（附有在一切情況下於本公司股東大會上表決的權利）面值10%或以上權益：

於本公司的好倉

姓名／名稱	身份／權益性質	股份數目	權益概約百分比
施建祥	實益擁有人	186,850,000	10.75%
昇平國際	實益擁有人 (附註1)	159,362,041	9.17%
陳榕	於受控制法團的權益 (附註2)	157,340,018	9.05%
Happy Day Development Ltd.	實益擁有人 (附註2)	157,340,018	9.05%
王賦財	於受控制法團的權益 (附註3)	132,084,068	7.60%
Rich Land Limited	實益擁有人 (附註3)	132,084,068	7.60%
陳銳	於受控制法團的權益 (附註4)	130,807,645	7.53%
頌泰有限公司	實益擁有人 (附註4)	130,807,645	7.53%

附註：

1. 昇平國際為一家由執行董事陳先生全資擁有的受控制法團。
2. Happy Day Development Ltd.為一家由陳榕全資擁有的受控制法團。
3. Rich Land Limited為一家由王賦財全資擁有的受控制法團。
4. 頌泰有限公司為一家由陳銳全資擁有的受控制法團。

除上文所披露者外，就董事或本公司最高行政人員所知，於最後實際可行日期，概無人士（董事或本公司最高行政人員除外）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3分部向本公司及聯交所披露的任何權益或淡倉，或擁有記錄於本公司根據證券及期貨條例第336條存置的主要股東登記冊的任何權益或淡倉，或直接或間接擁有任何類別股本（附有在一切情況下於本公司股東大會上表決的權利）面值10%或以上權益。

4. 服務合約

於最後實際可行日期，概無董事與經擴大集團任何成員公司訂立任何現有或建議服務協議，惟不包括於一年內屆滿或本公司於一年內免付賠償（法定賠償除外）而予以終止的合約。

5. 競爭權益

於最後實際可行日期，除董事因代表本公司及／或經擴大集團權益而獲提名及委任為董事及／或高級管理層的該等業務外，概無董事及彼等各自聯繫人被認為於直接或間接與經擴大集團業務構成或可能構成競爭的任何業務中擁有權益。

6. 於資產的權益

於最後實際可行日期，概無董事及彼等各自聯繫人於自二零一六年十二月三十一日（即本公司最近期刊發的經審計財務報表的編製日期）起，由經擴大集團任何成員公司所收購、出售或租賃，或擬收購、出售或租賃的任何資產中，擁有任何直接或間接權益。

7. 於合約或安排的權益

於最後實際可行日期，概無董事於就本集團業務而言屬重大的任何合約或安排中擁有重大權益。

8. 訴訟

於最後實際可行日期，經擴大集團成員公司概無涉及對經擴大集團屬重大的任何訴訟或申索，而據董事所知有關訴訟或申索乃懸而未決或對經擴大集團任何成員公司構成威脅。

9. 專家及同意書

以下為於本通函提供意見及建議的專家資格：

名稱	資格
博浩企業顧問有限公司	獨立估值師
羅兵咸永道會計師事務所	執業會計師

名列上文的各專家已就刊發本通函發出同意書，表示同意按其現有形式及涵義轉載其函件、報告、估值證書、建議、意見及／或引述其名稱，且確認迄今並無撤回其同意書。

於最後實際可行日期，名列上文的各專家並無於本集團任何成員公司的股本中擁有實益權益，亦無擁有可認購或提名他人認購本集團任何成員公司附帶投票權的任何股份、可換股證券、認股權證、購股權或衍生工具的任何權利（無論是否可依法執行），及自本公司最近期刊發的經審計合併財務報表的編製日期（即二零一六年十二月三十一日）起，並無於本集團任何成員公司所收購、出售或租賃，或擬收購、出售或租賃的任何資產中，擁有任何直接或間接權益。

10. 重大合約

於緊接本通函日期前兩年內，本集團成員公司已訂立下列重大或可能屬重大的合約（並非於日常業務過程中訂立的合約）：

- (i) 本公司（作為發行人）與北極光證券投資服務有限公司（作為配售代理）訂立日期為二零一六年七月十一日的配售協議，內容有關按盡力基準以每股0.41港元的發行價配售最多241,388,000股股份；
- (ii) 本公司與香港持牌放債人訂立日期為二零一七年九月二十八日的貸款協議，內容有關取得為數60,000,000港元的貸款融資；
- (iii) 本公司（作為發行人）與北極光證券投資服務有限公司（作為配售代理）訂立日期為二零一七年十二月十九日的配售協議，內容有關按發行每股0.145港元按盡力基準配售最多289,666,000股股份；
- (iv) 收購協議；
- (v) 補充協議；
- (vi) 框架協議；及
- (vii) 經營權協議。

11. 一般資料

- (i) 本公司註冊辦事處地址為P.O. Box 309, Ugland House, Grand Cayman, KY1-1104, Cayman Islands。
- (ii) 本公司總部及中國主要營業地點位於中國福建省福州市鼓樓區古田路121號華福大廈6樓。
- (iii) 本公司香港主要營業地點位於香港銅鑼灣希慎道33號利園一期47樓4701室。
- (iv) 本公司香港股份過戶登記分處為卓佳證券登記有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓。

- (v) 本公司的公司秘書為陳靜儀女士。陳女士為香港會計師公會會員及英國特許公認會計師公會資深會員。
- (vi) 本通函的中英文版本如有任何歧義，概以英文本為準。

12. 備查文件

以下文件於本通函日期起直至股東特別大會日期（包括該日）於任何營業日的一般辦公時間內，在本公司香港主要營業地點（地址為香港銅鑼灣希慎道33號利園一期47樓4701室）可供查閱：

- (i) 本公司組織章程大綱及細則；
- (ii) 本公司截至二零一五年及二零一六年十二月三十一日止兩個年度的年報；
- (iii) 本公司截至二零一七年六月三十日止六個月的中期報告；
- (iv) 羅兵咸永道會計師事務所就目標集團發出的會計師報告，全文載於本通函附錄二；
- (v) 羅兵咸永道會計師事務所就經擴大集團的未經審計備考財務資料發出的報告，全文載於本通函附錄四；
- (vi) 獨立估值師編製的目標集團業務估值報告，載於本通函附錄五；
- (vii) 本附錄「專家及同意書」一段所述的同意書；
- (viii) 本附錄「重大合約」一段所述的重大合約；
- (ix) 收購協議；
- (x) 補充協議；
- (xi) 框架協議；
- (xii) 經營權協議；及
- (xiii) 本通函。

股東特別大會通告



SHIFANG HOLDING LIMITED

十方控股有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：1831)

股東特別大會通告

茲通告十方控股有限公司（「本公司」）謹訂於二零一八年四月十九日（星期四）下午三時正假座香港灣仔告士打道72號六國酒店大堂低層富萊廳I舉行股東特別大會（「股東特別大會」），以考慮並酌情通過下列決議案為普通決議案：

普通決議案

1. 「動議

- (i) 謹此批准、確認及追認盛天有限公司、百德投資集團有限公司、明耀投資控股有限公司、聯威有限公司、豐泰有限公司及富衛投資有限公司（作為賣方）、本公司（作為買方）及張慶松先生、林惠雲女士、孫霞女士、郭金梅女士、蔡瑞英女士及羅俊榕女士（作為擔保人）就收購卓耀有限公司全部已發行股本及所有股東貸款（如有）（「收購事項」）訂立日期為二零一七年五月八日的買賣協議（「收購協議」），其註有「A」字樣的副本已提呈大會，並由大會主席簽署以資識別）、連同日期為二零一七年七月三十一日、二零一七年九月二十九日、二零一七年十一月三十日、二零一八年一月三十一日及二零一八年三月二十三日的收購協議之補充協議、其執行及其項下擬進行的交易（包括通函定義的項目資產優先權）；
- (ii) 謹此批准以每股代價股份0.25港元的發行價配發及發行550,000,000股代價股份（定義見本公司日期為二零一八年三月二十七日的通函（「通函」），其註有「B」字樣的副本已提呈大會，並由大會主席簽署以資識別）入賬列作繳足並作為收購事項代價的一部分；及

股東特別大會通告

- (iii) 授權本公司任何一名董事（「董事」）就其認為使收購協議（包括其任何補充協議）及其項下擬進行的所有交易生效或就此而言屬必需、恰當、適宜或權宜的情況下採取所有有關行動及事宜、代表本公司簽署及簽立有關文件或協議或契據，包括加盖本公司印章（倘適用），以及作出有關其他事項及採取所有有關行動，以及在其認為適宜時同意對相關事項作出有關變更、修訂或豁免及與之相關的事宜。」

2. 「動議

- (i) 透過增設8,000,000,000股額外股份，將本公司法定股本由200,000,000港元（分為2,000,000,000股每股面值0.10港元的股份（「股份」））增加至1,000,000,000港元（分為10,000,000,000股股份），且有關新股份於發行及繳足後，將與現有已發行股份在所有方面享有同等地位，並享有本公司組織章程大綱及細則所載的權利及特權及受其所載條文規限（「增加法定股本」）；及
- (ii) 謹此授權任何一名董事就其認為使落實增加法定股本或就此而言屬必需、適宜或權宜的情況下，作出一切有關行動及事宜，以及簽立及交付一切有關文件（包括加蓋本公司印鑑（如適用））。」

3. 「動議

- (i) 謹此批准、確認及追認優良集團有限公司（本公司的全資附屬公司）與中國福建省福州市永泰縣人民政府（「永泰政府」）就永泰項目（定義見通函）訂立日期為二零一七年九月十五日的策略性合作框架協議（「框架協議」，其註有「C」字樣的副本已提呈大會，並由大會主席簽署以資識別）及福州功夫小鎮景區開發有限公司（本公司的全資附屬公司）與永泰政府就管理授出經營選址（定義見通函）的經營權訂立日期為二零一七年十二月二十日的經營權協議（「經營權協議」），以及其項下擬進行的交易；及

股東特別大會通告

- (ii) 謹此授權任何一名董事就其認為對於實施、完成及使框架協議、經營權協議及其項下擬進行的所有交易生效或就此而言屬必需、恰當、適宜或權宜的情況下採取所有有關行動及事宜、代表本公司簽立及簽署有關文件或協議或契據，包括加盖本公司印章（倘適用），以及作出有關其他事項及採取所有有關行動，以及在其認為適宜時同意對相關事項作出有關變更、修訂或豁免及與之相關的事宜。」

代表
十方控股有限公司
執行董事（行政總裁）
徐小明

香港，二零一八年三月二十七日

附註：

1. 本公司將於二零一八年四月十七日至二零一八年四月十九日（包括首尾兩天）暫停辦理股東登記手續，期間不會受理本公司股份過戶登記。
2. 任何有權出席股東特別大會並於會上投票的股東，均有權委任一名或多名受委代表代其出席及投票。受委代表毋須為本公司股東。
3. 倘為任何股份的聯名登記持有人，則任何一名該等人士均可親身或委派受委代表於任何大會上投票；惟倘多於一名該等聯名持有人親身或委派受委代表出席任何大會，則僅於本公司股東名冊排名首位的上述人士方有權就此投票。
4. 符合規定格式的代表委任表格連同簽署表格的授權書或其他授權文件（如有）或該等授權書或授權文件的核證副本，最遲須於股東特別大會指定舉行時間48小時前，交回本公司的香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司（地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓），方為有效。

於本通告日期，執行董事為徐小明先生（行政總裁）、陳志先生及余詩權先生；非執行董事為陳偉東先生及陳敏女士；而獨立非執行董事為周昌仁先生、黃向明先生及蔡建權先生。