
此乃要件 請即處理

閣下如對本通函任何方面或將採取之行動有任何疑問，應諮詢閣下之股票經紀或其他持牌證券交易商、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已將名下全部民商創科控股有限公司之股份出售或轉讓，應立即將本通函連同隨附之代表委任表格送交買主或承讓人或經手買賣或轉讓之銀行、持牌證券交易商或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本通函之內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不會就本通函全部或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引致之任何損失承擔任何責任。

本通函僅供參考，概不構成收購、購買或認購本公司證券之邀請或要約。

Minshang Creative Technology Holdings Limited 民商創科控股有限公司

(前稱為Food Wise Holdings Limited 騰源控股有限公司)

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：1632)

- (I)有關收購目標公司之銷售股份及銷售貸款
涉及根據特別授權發行代價股份之
主要及關連交易；
(II)根據特別授權配售新股份；及
(III)股東特別大會通告

聯席財務顧問



獨立董事委員會及獨立股東
之獨立財務顧問



本封面頁所用之詞彙與本通函所界定者具有相同涵義。

董事會函件載於本通函第10至83頁，獨立董事委員會函件（載有其向獨立股東提出之推薦建議）載於本通函第84至85頁。獨立財務顧問致獨立董事委員會及獨立股東之函件（載有其就買賣協議及其項下擬進行之交易之條款提出之意見及推薦建議）載於本通函第86至127頁。

本公司謹訂於2019年4月11日（星期四）上午十時正假座香港中環花園道3號冠君大廈44樓4428至4430室舉行股東特別大會，召開大會之通告載於本通函第EGM-1至EGM-4頁。本通函隨附供股東於股東特別大會上使用之代表委任表格。

無論閣下能否親身出席股東特別大會或其任何續會，務請細閱通告及將隨附之代表委任表格按其上印備之指示填妥，並盡快交回本公司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），惟無論如何不得遲於股東特別大會或其任何續會（視乎情況而定）之指定舉行時間48小時前送達。

填妥及交回代表委任表格後，閣下將仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會（視乎情況而定），並於會上投票。

2019年3月25日

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件	10
獨立董事委員會函件.....	84
獨立財務顧問函件	86
附錄一 — 本集團之財務資料.....	I-1
附錄二A — 目標公司及MSEC HK之財務資料	IIA-1
附錄二B — 民商智惠集團之財務資料	IIB-1
附錄三 — 目標集團之管理層討論及分析	III-1
附錄四 — 經擴大集團之未經審核備考財務資料	IV-1
附錄五 — 一般資料.....	V-1
股東特別大會通告	EGM-1

釋 義

於本通函內，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義：

「2018年中期報告」	指	本公司截至2018年9月30日止六個月之中期報告
「會計準則」	指	香港會計師公會頒佈之香港財務報告準則；包括香港財務報告準則、香港會計準則及詮釋
「收購事項」	指	買方根據買賣協議建議收購銷售股份及銷售貸款
「聯營公司」	指	具有會計準則賦予該詞之涵義
「聯繫人」	指	具有上市規則賦予該詞之涵義
「經審核賬目日期」	指	2018年9月30日
「董事會」	指	董事會
「營業日」	指	香港銀行一般於其正常業務時間開門營業之日 子（不包括星期六、星期日、公眾假期或於上午 九時正至下午五時正內任何時間於香港懸掛八號 或以上熱帶氣旋警告或「黑色暴雨警告信號」之 日子）
「共同持有的實體」	指	具有上市規則賦予該詞之涵義
「本公司」	指	民商創科控股有限公司，一間於開曼群島註冊成 立之有限公司，其已發行股份於聯交所主板上市
「補償日期」	指	賣方根據買賣協議向買方作出補償當日
「成交」	指	根據買賣協議完成收購事項

釋 義

「成交日期」	指	成交進行當日
「先決條件」	指	根據買賣協議之成交條件
「關連人士」	指	具有上市規則賦予該詞之涵義
「代價」	指	買方根據買賣協議就銷售股份及銷售貸款應付賣方之代價
「代價股份」	指	本公司將根據上市規則及買賣協議之條款及條件向賣方發行作為代價之58,918,182股新股份
「控股股東」	指	具有上市規則賦予該詞之涵義
「董事」	指	本公司董事
「提取日期」	指	根據股東貸款協議提取各第一期貸款、第二期貸款及第三期貸款當日
「股東特別大會」	指	本公司將於2019年4月11日(星期四)上午十時正假座香港中環花園道3號冠君大廈44樓4428至4430室召開及舉行之股東特別大會，以考慮及批准(其中包括)買賣協議、配售協議、特別授權及其項下擬進行之交易(包括配發及發行代價股份及配售股份)
「經擴大集團」	指	於成交後之本集團
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「港元」	指	香港法定貨幣港元
「橫琴普惠」	指	橫琴普惠優選供應鏈管理有限公司，於中國成立之有限公司，並為民商智惠之全資附屬公司

釋 義

「香港」	指	中國香港特別行政區
「獨立董事委員會」	指	由全體獨立非執行董事組成之獨立董事委員會， 乃為就收購事項向獨立股東提供意見而成立
「獨立財務顧問」	指	力高企業融資有限公司，可從事證券及期貨條例 項下第6類（就機構融資提供意見）受規管活動之 持牌法團，為本公司委任之獨立財務顧問，以就 收購事項向獨立董事委員會及獨立股東提供意見
「獨立股東」	指	股東，不包括賣方及其聯繫人
「獨立第三方」	指	並非本公司關連人士且獨立於及與本公司及本 公司或其任何附屬公司或彼等各自之聯繫人之 董事、主要行政人員、控股股東及主要股東概無 關連之獨立第三方
「利息付款日期」	指	提取日期起計每十二個月之日
「發行價」	指	每股代價股份1.1港元之發行價
「聚惠商城」	指	聚惠商城，民商智惠集團擁有之電子商貿平台
「最後實際可行日期」	指	2019年3月20日，即本通函付印前就確定本通函 所載若干資料之最後實際可行日期
「有限合夥企業」	指	北京丹德利昂諮詢管理中心（有限合夥），由（其 中包括）北京丹德諮詢管理有限公司以及民商智 惠及民生電商之僱員組成，合共持有民商智惠之 30%股權
「上市委員會」	指	聯交所上市委員會

釋 義

「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「最後期限日期」	指	2019年9月30日或賣方與買方可能另行協定之有關其他日期
「諒解備忘錄」	指	買方與民生電商訂立日期為2018年11月6日之諒解備忘錄，內容有關（其中包括）可能收購民商智惠之50%股權
「管理賬目」	指	(i)就現有管理賬目而言，為民商智惠集團之管理賬目；或(ii)就成交前之管理賬目而言，為目標集團之管理賬目
「管理賬目日期」	指	以下日期：(i)就現有管理賬目而言，為載入有關賬目作為管理賬目之日期；或(ii)就成交前之管理賬目而言，為2018年11月30日
「民商科惠」	指	北京民商科惠科技有限公司，於中國成立之有限公司
「民商智惠」	指	北京民商智惠電子商務有限公司，於中國成立之有限責任中外合資企業
「民商智惠集團」	指	目標集團，不包括目標公司及MSEC HK
「民生電商」	指	民生電商控股（深圳）有限公司，於中國成立之有限公司，為賣方及本公司之間接控股公司
「民生商城」	指	民生商城，民商智惠集團擁有之電子商貿平台
「民映居信息科技」	指	上海民映居信息科技有限公司，於中國成立之有限公司，並為上海民映居之全資附屬公司

釋 義

「民映居智能科技」	指	上海民映居智能科技有限公司，於中國成立之有限公司，並為上海民映居之全資附屬公司
「蘆先生」	指	蘆勝紅先生，執行董事
「吳先生」	指	吳江濤先生，執行董事
「李女士」	指	李佳女士，執行董事
「MSEC收購事項」	指	民生電商向MSEC HK轉讓民商智惠之50%股權，完成有關轉讓後，目標公司透過MSEC HK間接擁有民商智惠之50%股權
「MSEC HK」	指	MSEC Investment (HK) Limited，於香港註冊成立之有限公司，並為目標公司之全資附屬公司，於完成MSEC收購事項後擁有民商智惠之50%股權
「中國」	指	中華人民共和國
「承配人」	指	由配售代理促使根據配售協議認購任何配售股份之任何個人、機構或其他專業投資者或任何彼等各自之附屬公司或聯繫人士
「配售事項」	指	根據配售協議之條款及條件配售特別授權項下最多56,607,666股配售股份
「配售及諒解備忘錄公告」	指	本公司日期為2018年11月6日之公告，內容有關（其中包括）配售事項及訂立諒解備忘錄
「配售代理」或「建銀國際」	指	建銀國際金融有限公司，一間於香港註冊成立之有限公司，並獲證監會發牌從事證券及期貨條例項下第1類（證券交易）、第4類（就證券提供意見）及第6類（就機構融資提供意見）受規管活動

釋 義

「配售協議」	指	本公司與配售代理就配售事項訂立日期為2018年11月6日之有條件配售協議，經附函所補充及修訂
「配售完成」	指	完成配售事項
「配售完成日期」	指	所有配售條件均獲達成或豁免當日後之第三個營業日，或配售協議之訂約各方可能書面協定之有關其他日期
「配售條件」	指	根據配售協議進行配售事項之條件
「配售最後期限日期」	指	2019年12月31日（或配售協議之訂約各方可能書面協定之有關其他日期）
「配售價」	指	每股配售股份1.1港元之價格
「配售股份」	指	配售代理根據配售協議之條款及條件將向承配人配售之最多56,607,666股新股份
「買方」	指	民商創科投資有限公司，於英屬處女群島註冊成立之有限公司，並為本公司之全資附屬公司
「關聯方銀行」	指	一間位於中國之銀行，為民生電商的股東
「人民幣」	指	中國法定貨幣人民幣

釋 義

「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例
「買賣協議」	指	賣方與買方就收購事項訂立日期為2018年12月31日之買賣銷售股份及銷售貸款之協議，經補充買賣協議所補充及修訂
「銷售貸款」	指	於成交日期應付及結欠賣方之股東貸款（於成交時將約為人民幣57,200,000元（相當於約64,810,000港元））
「銷售股份」	指	目標公司之一股股份，相當於目標公司全部已發行股本
「上海民映居」	指	上海民映居網絡科技有限公司，於中國成立之有限公司，並為民商智惠之全資附屬公司
「股份」	指	本公司已發行股本中每股面值0.0025港元之普通股
「股東」	指	股份持有人
「股東貸款」	指	MSEC HK根據股東貸款協議將向民商智惠授出之有條件股東貸款，總額為22,500,000港元
「股東貸款協議」	指	與民商智惠就股東貸款訂立日期為2018年12月31日之有條件貸款協議，經補充股東貸款協議所補充及修訂

釋 義

「附函」	指	日期為2019年3月20日之配售協議附函
「藍海之音」	指	香港藍海之音貿易有限公司，於香港註冊成立之有限公司，並為橫琴普惠之全資附屬公司
「特別授權」	指	於股東特別大會上將向股東尋求之特別授權以授權董事配發及發行配售股份及代價股份
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「主要股東」	指	具有上市規則賦予該詞之涵義
「超輝」	指	超輝發展有限公司，於香港註冊成立之有限公司，持有民商智慧之5%股權
「補充買賣協議」	指	日期為2019年3月20日之買賣協議之補充買賣協議
「補充股東貸款協議」	指	日期為2019年3月20日之股東貸款協議之補充股東貸款協議
「目標公司」	指	MSEC Investment Limited，於英屬處女群島註冊成立之有限公司，全資擁有MSEC HK之全部已發行股本
「目標集團」	指	目標公司、MSEC HK、民商智慧以及其於成交後之直接及間接附屬公司，包括但不限於橫琴普惠、上海民映居、藍海之音、民映居信息科技及民映居智能科技
「不尋常股價變動公告」	指	本公司日期為2018年10月16日之公告，內容有關（其中包括）股份之不尋常股價變動

釋 義

「賣方」	指	MSEC Holdings Limited，於英屬處女群島註冊成立之有限公司，並為控股股東，於最後實際可行日期持有約53.5%本公司已發行股本
「無極限」	指	北京無極限旅行社有限公司，於中國成立之有限公司
「%」	指	百分比

就本通函而言，貨幣換算已使用1港元兌人民幣0.8826元之匯率。此匯率僅供說明之用，概不表示任何人民幣或港元金額已經、可能已經或可以按有關匯率或任何其他匯率換算。

Minshang Creative Technology Holdings Limited
民商創科控股有限公司

(前稱為Food Wise Holdings Limited 膳源控股有限公司)

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：1632)

執行董事：

吳江濤先生 (主席)

蘆勝紅先生

李佳女士

屈達飛先生

註冊辦事處：

Cricket Square, Hutchins Drive,

PO Box 2681,

Grand Cayman, KY1-1111,

Cayman Islands

非執行董事：

黃偉誠先生

香港營業地點：

香港

中環

花園道3號

冠君大廈

44樓4428至4430室

獨立非執行董事：

高寶明先生

蔡子傑先生

張渺先生

張伯陶先生

敬啟者：

- (I)有關收購目標公司之銷售股份及銷售貸款
涉及根據特別授權發行代價股份之
主要及關連交易；**
(II)根據特別授權配售新股份；及
(III)股東特別大會通告

緒言

茲提述(i)配售及諒解備忘錄公告，內容有關(a)本公司與配售代理就配售事項訂立配售協議；及(b)買方與民生電商訂立諒解備忘錄，內容有關可能收購民商智惠之50%股權；(ii)本公司日期為2018年12月31日之公告，內容有關(其中包括)訂立買賣協議、股東貸款協議及其項下擬進行之交易；及(iii)本公司日期為2019年3月20日之公告，內容有關(其中包括)訂立補充買賣協議、附函及補充股東貸款協議以及其項下擬進行之交易。

董事會函件

於2018年11月6日交易時段後，本公司與配售代理訂立配售協議，據此，配售代理有條件同意透過按盡力基準促使不少於六名承配人按每股配售股份1.1港元之配售價認購最多56,607,666股配售股份而進行配售事項。

於2018年12月31日交易時段後，買方（本公司之全資附屬公司）與賣方（控股股東）訂立有條件買賣協議，據此，買方已同意收購，而賣方已同意出售銷售股份及銷售貸款，代價為人民幣57,200,000元（相當於約64,810,000港元），其將透過按發行價每股代價股份1.1港元發行58,918,182股代價股份之方式償付。

於2018年12月31日交易時段後，MSEC HK與民商智惠訂立有條件股東貸款協議，據此，MSEC HK（作為貸款人）已同意向本公司於成交後之聯營公司民商智惠（作為借款人）授出無抵押股東貸款，總額為35,000,000港元，年利率為8%，由各提取日期起為期24個月。

於2019年3月20日交易時段後，買方與賣方訂立補充買賣協議，據此，買方與賣方已同意修訂買賣協議之若干條款及條件。買賣協議之重大修訂為將買方於成交時有權委任之民商智惠董事人數由三名董事中之一名董事更改為四名董事中之兩名董事，以及將最後期限日期由2019年3月31日延長至2019年9月30日。

於2019年3月20日，MSEC HK與民商智惠訂立補充股東貸款協議，據此，MSEC HK與民商智惠已同意修訂股東貸款協議之若干條款及條件。股東貸款協議之重大修訂為將股東貸款之金額由35,000,000港元更改為22,500,000港元。

於2019年3月20日交易時段後，本公司與配售代理訂立附函，據此，本公司與配售代理已同意將配售最後期限日期由2019年3月31日延長至2019年12月31日（或本公司與配售代理可能進一步書面協定之有關較後日期）。

本通函之目的為向閣下提供（其中包括）(i)買賣協議之詳情；(ii)股東貸款協議之詳情；(iii)配售協議之詳情，包括將於股東特別大會上提呈有關配售事項之決議案之相關資料；(iv)獨立董事委員會就（其中包括）收購事項致獨立股東之推薦建議函件；(v)獨立財務顧問就（其中包括）收購事項致獨立董事委員會及獨立股東之意見函件；(vi)本集團之財務資料；(vii)目標集團之財務資料；(viii)經擴大集團之未經審核備考財務資料；(ix)上市規則項下規定之其他資料；及(x)召開股東特別大會通告。

1. 收購事項

於2018年12月31日交易時段後，買方（本公司之全資附屬公司）已與賣方（控股股東）訂立有條件買賣協議（經補充買賣協議所補充及修訂），據此，買方已同意收購，而賣方已同意出售銷售股份及銷售貸款，代價為人民幣57,200,000元（相當於約64,810,000港元），其將透過按發行價每股代價股份1.1港元發行58,918,182股代價股份之方式償付。

買賣協議

買賣協議之主要條款載列如下：

日期：2018年12月31日（經日期為2019年3月20日之補充買賣協議所補充及修訂）

訂約方：(1) 賣方
(2) 買方

將予收購之主體事項

根據買賣協議之條款及條件，買方已有條件同意向賣方收購(i)銷售股份（包括一股目標公司股份），相當於目標公司之全部已發行股本；及(ii)銷售貸款，於成交時將約為人民幣57,200,000元（相當於約64,810,000港元）。

代價

根據買賣協議之條款，就收購銷售股份及銷售貸款應付之代價將合共為人民幣57,200,000元（相當於約64,810,000港元）。代價將透過本公司按發行價（即每股代價股份1.1港元）向賣方發行58,918,182股代價股份之方式償付。

董事會函件

代價乃由賣方與買方經公平磋商後釐定，並經參考（其中包括）：

(i) 目標集團之過往財務表現及未來業務前景

當考慮目標集團之過往財務表現及未來業務前景時，本公司知悉，由於民商智惠集團之業務規模及業務範圍擴大以及其營運及客戶基礎持續發展，民商智惠集團已於成立之兩年內產生盈利及民商智惠集團之整體溢利及收益一直增加。

民商智惠集團溢利及收益之近期上升趨勢僅為於釐定代價時所考慮之其中一項因素。

(ii) 目標集團行業之潛在增長；

(iii) 本函件「溢利保證」一節所載之溢利保證（「溢利保證」）；

(iv) 民商智惠集團相關行業之公司之交易倍數；及

(v) 主要從事開發、維護及／或營運電子商貿平台或相關服務之上市公司之市盈率倍數

經考慮上述因素後，本公司與賣方已釐定交易倍數15.253倍為釐定代價及補償（定義見「溢利保證」一節）之基準。

由於民商智惠集團為私人集團，本公司已嘗試物色主要從事發展、維護及／或營運電子商貿平台或相關服務之私人公司當時之收購或出售事項作為釐定收購事項之代價之參考。然而，本公司未能從公開渠道收集足夠資料以釐定該等收購或出售事項之隱含市盈率。

董事會函件

本公司已將該交易倍數15.253與符合以下各項之公司（「可資比較公司」）之市盈率進行比較：(i)於聯交所上市；(ii)主要從事開發、維護及／或營運電子商貿平台或有關服務，而有關業務於最近期年報中貢獻其各自之大部分收益，其與民商智惠集團之主要業務類似，特別是開發及營運電子商貿平台，其貢獻於2017年及截至2018年9月30日止九個月之超過50%收益；及(iii)主要於香港或中國（為民商智惠集團現時營運所在之司法權區）營運。

可資比較公司截至2018年10月15日（即緊接不尋常股價變動公告日期前之最後交易日）之市盈率及發行價每股代價股份1.1港元之釐定載於下文表1：

表1

可資比較公司名稱	股份代號	主要業務	截至2018年 10月15日 之市值 百萬港元	市盈率 (根據最近期 年報) 倍
金蝶國際軟件集團有限公司	268	主要從事向電子商貿營運商提供高度有序、穩定及可靠之雲端服務。	23,092.1	64.5
中國智能集團控股有限公司	395	主要從事提供營銷策略及電子商務平台線上店舖營運管理。	578.8	31.8
貿易通電子貿易有限公司	536	主要從事電子商貿業務，包括就處理政府貿易相關文件提供電子前端解決方案及提供電子物流平台，以便利貿易物流及金融業的資訊交流。	937.7	12.7
浪潮國際有限公司	596	主要從事資訊技術業務，包括(i)開發軟件及提供財務平台、採購平台、電子商貿平台及人力資源服務平台等解決方案；及(ii)提供資訊技術外包服務、業務流程外包服務、數據分析服務、基礎設施維護服務及雲端服務等。	3,485.1	30.8

董事會函件

可資比較公司名稱	股份代號	主要業務	截至2018年 10月15日 之市值 百萬港元	市盈率 (根據最近期 年報) 倍
鑫網易商集團有限公司	1039	主要從事電子商貿業務，包括透過電子分銷平台、移動應用程式及其他相關方式進行交易以及營運電子平台，以協助客戶自其他公司的忠誠度計劃所獲獎賞能以虛擬資產及積分於全球兌換，並於商品、遊戲、服務及其他商業交易中使用。	1,267.7	不適用
匯財金融投資控股有限公司	8018	主要從事提供金融交易軟件解決方案，包括提供電子商務平台及其他在線諮詢服務。	173.96	不適用
<i>就可資比較公司而言</i>				
				64.5
				12.7
				34.95
<i>就經篩選可資比較公司(定義見下文)而言</i>				
				31.8
				12.7
				25.1

資料來源：彭博、於聯交所網站上各可資比較公司最近期之年報

董事會函件

誠如上文表1所示，可資比較公司截至2018年10月15日之最高、平均及最低市盈率（按最近期整個財政年度計算）分別約為64.5倍、34.95倍及12.7倍。經計及民商智惠作為一間私人公司，其股份缺乏市場銷售能力及民商智惠集團之營運歷史相對較短，本公司認為15.253倍之交易倍數屬恰當，原因為(i)上述交易倍數較可資比較公司之平均市盈率有較大折讓；及(ii)儘管上述交易倍數較可資比較公司中之最低市盈率倍數有所溢價，惟有理由認為民商智惠集團於截至2017年12月31日止三個年度及截至2018年9月30日止九個月之收益及溢利之增長率相對較貿易通（於上文表1中最低市盈率之可資比較公司）為高。

董事已進一步分析及審閱可資比較公司整體上之主要業務及營運範疇。已物色到經篩選可資比較公司（「經篩選可資比較公司」），有關詳情載於下文表2：

表2

經篩選可資比較公司名稱	股份代號	與民商智惠類似之開發、維護及／或營運電子商貿平台或相關服務之業務分部	來自透過電子商貿相關業務銷售商品之收益比例（根據最近期刊發之年報）
中國智能集團控股有限公司	395	- 提供電子商貿平台解決方案	不適用
貿易通電子貿易有限公司 （「貿易通」）	536	- 主要從事電子商貿業務，包括： o 提供貿易相關程序之電子前端解決方案 o 提供電子物流平台	不適用
浪潮國際有限公司	596	- 提供財務平台、採購平台、電子商貿平台、人力資源服務平台等電子平台解決方案	不適用
鑫網易商集團有限公司	1039	- 營運電子平台協助客戶自其他公司的忠誠度計劃所獲獎賞 - 透過電子分銷平台、移動應用程式及其他相關方式交易商品	約80%

董事會函件

誠如上文表2所示，經篩選可資比較公司主要從事電子商貿交易及／或提供電子商貿相關解決方案。鑑於民商智惠集團之業務性質及相對較短營運歷史，僅有少量具有與目標集團相似之業務及營運規模之聯交所上市公司可資比較。儘管有部分經篩選可資比較公司之市值及營運規模可能並非與民商智惠集團者相同，惟董事認為，為收集足夠交易倍數以評估應用於收購事項之代價之交易倍數，考慮從事電子商貿業務及年度收益不超過1,000,000,000港元之經篩選可資比較公司乃屬合理。上表所載之經篩選可資比較公司為根據上文所載條件及可得公開資料之有關可資比較公司之詳盡名單。

誠如上文表2所示，收購事項之代價之交易倍數15.253倍低於經篩選可資比較公司之平均市盈率。儘管交易倍數15.253倍高於經篩選可資比較公司之最低市盈率，惟其於經篩選可資比較公司之市盈率範圍內。

因此，經考慮上述分析、溢利保證、目標集團之未來業務前景及民商智惠集團行業之潛在增長後，董事會認為，代價及補償（定義見下文）屬公平合理。

此外，董事於釐定代價時亦已考慮成本法及收入法，惟認為該兩個方法屬不合適，原因如下：

成本法屬不合適之原因為其未能考慮業務擁有權之經濟利益。董事認為，目標集團之綜合賬面淨值可能並未真實反映其股權之價值，原因為部分價值將歸屬於目標集團自其所提供之服務產生之未來利益。

收入法亦被視為不合適，原因為編製目標集團之財務預測須涉及大量假設，且該等假設可能無法反映目標集團之未來表現之不明朗因素。鑑於不當假設將對公允價值產生重大影響，故於釐定代價時不採納收入法。

根據上文所述，董事認為，使用可資比較公司之市盈率之方法評估目標集團之價值屬合適。

董事會函件

先決條件

買賣協議及其項下擬進行之交易須待下列條件獲達成（或豁免，視乎情況而定）後，方可作實：

- (a) 有關MSEC收購事項之文件已以獲買方接受之有關形式及內容妥為簽立；MSEC收購事項已獲有關中國政府機關批准；及MSEC收購事項已依法以買方滿意之方式完成（包括但不限於MSEC HK已悉數支付MSEC收購事項項下代價）；
- (b) 已向買方交付獲買方接受之中國法律顧問之法律意見（有關形式及內容獲買方接受），內容有關（其中包括）：(i)目標集團妥為成立、股權架構、業務範圍及／或主要過往變動；(ii) MSEC收購事項已依法完成；及(iii)買方可能合理要求之有關其他事項；
- (c) 股東貸款協議已按買方接受之有關形式及內容簽立；
- (d) 民商智惠之組織章程細則已依法以買方接受之有關形式及內容進行修訂；
- (e) 會計師（獲買方接受）已發出民商智惠集團自民商智惠註冊成立日期起至經審核賬目日期期間之經審核綜合賬目及自此直至各管理賬目日期之管理賬目，其有關形式及內容獲買方接受；
- (f) 賣方並無於成交前獲買方告知買方未能滿意盡職審查結果；
- (g) 獨立股東已根據上市規則於本公司股東大會上議決批准（其中包括）買賣協議及其項下擬進行之交易；
- (h) 上市委員會已批准（無條件或僅受賣方或買方均不可合理反對之條件所規限）批准代價股份上市及買賣；

董事會函件

- (i) 賣方並無於成交前獲買方告知，任何買方已發現存在或發生構成賣方任何違反賣方於買賣協議所載之陳述、保證及承諾之任何事件或情況；
- (j) 有關第三方（包括但不限於政府、機關或監管機構）已授出與（其中包括）買賣銷售股份及銷售貸款、目標集團之業務及MSEC收購事項有關之一切必要同意、批准及備案，且無任何政府、機關或監管機構頒佈、發出或採納任何法律、法規、命令、法令或決定之條文將禁止或限制買賣銷售股份及銷售貸款、目標集團之現有業務及MSEC收購事項；
- (k) 根據上市規則就買賣協議項下擬進行之交易取得之一切同意及批准維持有效且並無被撤銷；及
- (l) 於成交前，買方並無獲悉目標集團之財務、管理、業務、資產、法律、營運、債務及／或其他事項發生或可能發生重大不利變動。

於成交日期或之前，買賣協議之訂約雙方須盡最大努力促使及確保上述各項先決條件獲達成。除上述先決條件(a)、(g)、(h)、(j)及(k)不可獲豁免或除非另行抵觸任何法律及法規外，買方可於任何時間以書面方式全部或部分豁免任何先決條件。

就先決條件(a)而言，民商智惠須向北京市工商行政管理局海淀分局登記MSEC收購事項項下之股權變動，並就MSEC收購事項向北京市海淀區商務委員會作出備案。民商智惠已完成有關登記及備案。

於最後實際可行日期，先決條件(a)、(c)及(d)已獲達成。本公司無意豁免任何於現階段尚未達成之餘下先決條件。

倘上述先決條件並未於最後期限日期或之前獲達成（或獲買方豁免，惟上文不可獲豁免之先決條件(a)、(g)、(h)、(j)及(k)除外），買賣協議及其項下擬進行之交易將告終止及不具任何效力及作用，且其訂約方概不須向另一方承擔任何責任，惟就任何先前違約者除外。

董事會函件

盡職審查

買方有權(但並無義務)對目標集團進行盡職審查,包括但不限於其資產、負債、合約、承諾、業務、銷售、採購、費用、賬目以及目標集團之財務、法律及稅務方面。賣方將根據買方、其授權人士及/或顧問之任何合理要求,促使目標集團向彼等提供與目標集團有關之一切資料、數據及文件,並授權彼等進入目標集團有關成員公司之處所,以審閱目標集團之所有賬冊、業權契據、記錄、賬目及其他文件,以進行有關盡職審查。

成交

成交將預期於先決條件獲達成(或獲豁免,視乎情況而定)後五個營業日內(或賣方與買方可能協定之有關其他日期)進行。

溢利保證

賣方將不可撤回及無條件向買方保證,民商智惠集團之除稅後考核淨利潤(經核數師審核之其截至2018年12月31日止財政年度之經審核財務報表所示之經扣除非經常性收入、特殊收入及非經營收入後)(「**實際溢利**」)將不少於人民幣7,500,000元(「**保證溢利**」)。該等非經常性收入、特殊收入及非經營收入包括但不限於民商智惠集團並非於日常業務過程中產生之收入及不常見一次性收入。僅作說明用途,本通函附錄二B所披露之「於業務合併時重新計量上海民映居之30%權益之收益」及「來自已終止經營業務之溢利」應於釐定實際溢利時扣除。保證溢利乃由賣方與買方經考慮民商智惠集團之過往財務表現後協定,包括(a)於過往財政年度之財務表現之過往增長趨勢;及(b)截至2018年9月30日止九個月之未經審核管理賬目所反映之財務表現。

董事會函件

倘實際溢利低於保證溢利且該差額超過保證溢利金額之5%（即少於人民幣7,125,000元），賣方須以現金（以港元）向本公司作出按照下列公式計算之補償（「補償」）：

$$A = (B - C) \times D \times E \times F$$

而：

- A = 補償金額
- B = 保證溢利
- C = 實際溢利
- D = 15.253倍之交易倍數，其乃經參考民商智惠之行業內之其他公司後釐定。
- E = 50%
- F = 香港上海匯豐銀行有限公司於補償日期頒佈之當時人民幣兌港元匯率

倘賣方被要求向買方作出任何補償，則其須自民商智惠截至2018年12月31日止年度之經審計財務報表日期起計10個工作日內及於接獲買方於補償日期前至少5個營業日的書面通知後向買方轉賬有關補償金額。

本公司將於適當時候遵守上市規則第14A.63條項下之披露規定。

經向賣方作出合理查詢後，本公司並不知悉民商智惠集團之營運於2018年9月30日後之任何重大不利變動，而其可導致民商智惠集團未能達成溢利保證。儘管如此，倘民商智惠集團未能達成溢利保證，根據買賣協議有關補償之條款，本公司將獲賣方充分補償及獲保障。

目標集團董事會及管理層之建議組成

於成交時，買方有權(a)分別委任目標公司及MSEC HK之全體董事會及所有管理層；(b)委任民商智惠之兩名董事及一名監事；及(c)協助民商智惠之戰略發展及資源規劃。

董事會函件

基於下文所載之吳先生、蘆先生及其他董事會成員之經驗，董事會認為，本集團現任管理層擁有與管理民商智惠集團相關之經驗。吳先生於2013年12月至2015年4月曾擔任民生電商之董事會主席兼行政總裁，並自2015年4月起一直擔任民生電商之董事會主席，蘆先生自2015年4月起一直擔任民生電商之總經理，以及董事會其他成員擁有豐富管理經驗。

民商智惠之董事會為民商智惠之最高權力機關，其對民商智惠之管理擁有全面控制權。除上述委任民商智惠之董事及／或監事之權利及按比例分佔民商智惠溢利之權利外，民商智惠之組織章程細則並無指定任何其他股東權利，而其股東無權對民商智惠之日常管理施加任何直接控制。於成交後，民商智惠將有四名董事、一名監事及一名總經理。MSEC HK有權委任民商智惠之兩名董事及監事。民生電商及有限合夥企業各自有權委任一名民商智惠董事。民商智惠之總經理將由其董事會委任。預期吳先生及蘆先生將於成交後獲MSEC HK委任加入民商智惠之董事會。

須由民商智惠董事一致批准決定之事項包括(i)增加或減少民商智惠之註冊資本；(ii)修訂民商智惠之組織章程細則；(iii)增加或減少民商智惠之董事人數；及(iv)民商智惠合併、分立、解散，清盤或以其他方式終止經營。

須由民商智惠董事以簡單大多數批准決定之事項包括但不限於(i)委任或罷免民商智惠高級管理人員之決定；(ii)審閱及批准民商智惠之年度預算及最終賬目；(iii)審閱及批准分派溢利及彌補虧損之政策；(iv)審閱及批准年度業務計劃及投資政策；(v)民商智惠提供對外擔保；(vi)出售固定及／或重要資產；及(vii)發行任何債券或承擔發行任何債券之義務。

概無民商智惠董事會之任何董事獲授予否決權。

董事會函件

代價股份

代價股份（即合共58,918,182股新股份）將按發行價配發及發行。58,918,182股代價股份相當於本公司於發行代價股份前之已發行股本約7.36%及本公司經配發及發行代價股份擴大後之已發行股本約6.86%。據董事所深知及確信，向賣方配發及發行代價股份將不會導致本公司之控制權出現變動。

代價股份將於任何時間於彼此之間及與於代價股份發行日期之已發行股份享有同等地位。其後出售代價股份並不受任何限制。代價股份將根據本公司將於股東特別大會上尋求之特別授權配發及發行。本公司將向聯交所上市委員會申請代價股份上市及買賣。

發行價（即每股代價股份1.1港元）乃由買方與賣方於2018年10月上半月經公平磋商後釐定，並經參考（其中包括）於刊發不尋常股價變動公告（內容有關（其中包括）就訂立有關可能收購民商智惠50%股權之諒解備忘錄之討論）前，股份於聯交所買賣之現行市價。

發行價較：

- (i) 於不尋常股價變動公告日期前五個連續交易日於聯交所所報之平均收市價每股股份約1.044港元溢價約5.36%；
- (ii) 於不尋常股價變動公告日期前之十個連續交易日於聯交所所報之平均收市價每股股份約1.043港元（「**10天平均價**」）溢價約5.47%；
- (iii) 於不尋常股價變動公告日期前之十五個連續交易日於聯交所所報之平均收市價每股股份約1.0467港元（「**15天平均價**」）溢價約5.10%；

董事會函件

- (iv) 於不尋常股價變動公告日期前之二十個連續交易日於聯交所所報之平均收市價每股股份約1.1100港元(「20天平均價」)折讓約0.90%；
- (v) 於不尋常股價變動公告日期(即2018年10月16日)於聯交所所報之收市價每股股份1.54港元折讓約28.57%；
- (vi) 於諒解備忘錄日期前之五個連續交易日於聯交所所報之平均收市價每股股份約1.63港元折讓約32.52%；
- (vii) 於諒解備忘錄日期前之十個連續交易日於聯交所所報之平均收市價每股股份約1.562港元折讓約29.58%；
- (viii) 於諒解備忘錄日期前之十五個連續交易日於聯交所所報之平均收市價每股股份約1.5453港元折讓約28.82%；
- (ix) 於諒解備忘錄日期於聯交所所報之收市價每股股份1.8港元折讓約38.89%；
- (x) 於緊接買賣協議日期前之五個連續交易日於聯交所所報之平均收市價每股股份約1.244港元折讓約11.58%；
- (xi) 於緊接買賣協議日期前之十個連續交易日於聯交所所報之平均收市價每股股份約1.248港元折讓約11.86%；
- (xii) 於買賣協議日期於聯交所所報之收市價每股股份約1.33港元折讓約17.29%；及
- (xiii) 於最後實際可行日期於聯交所所報之收市價每股股份約1.35港元折讓約18.52%。

董事會函件

發行價每股代價股份1.1港元乃於2018年10月上半月不尋常股價變動公告刊發前由賣方與買方經公平磋商後釐定，並經參考（其中包括）：

- (i) 股份之歷史價格表現，尤其是股份於2018年10月15日釐定發行價前20個交易日（即自2018年9月14日至2018年10月15日）（「審閱期間」）內之每日收市價；及
- (ii) 股份成交量淡薄，於截至2018年9月30日止各月及三個月之平均每日成交量介乎已發行股份數目約0.43%至0.73%。

於審閱期間內，收市價介乎於2018年10月9日之0.98港元至於2018年9月14日之1.4港元。因此，發行價1.1港元較於審閱期間內之最低收市價溢價約12.2%及較於審閱期間內之最高收市價折讓約21.4%。10天平均價、15天平均價及20天平均價分別為1.043港元、1.046港元及1.110港元。因此，發行價分別較10天平均價及15天平均價溢價約5.47%及5.10%，並與20天平均價相若。於任何情況下，於審閱期間內之合共20個交易日當中，發行價1.1港元亦較14個交易日（即於審閱期間內交易日之70%）之收市價有所溢價。董事會認為，審閱期間之長度足以捕捉股份之相應價格變動，以對相關收市價與發行價作出合理比較，從而於2018年10月中釐定發行價。基於上述分析，發行價因此於2018年10月中釐定。

自2018年10月2日至2018年10月12日，股份於0.98港元至1.05港元之間買賣。股份於2018年10月12日之收市價為1.02港元，急升約18.6%至於2018年10月13日之1.21港元，並進一步上升約27.3%至於2018年10月16日之1.54港元。由於股份價格大幅上升，本公司於2018年10月16日交易時段後刊發不尋常股價變動公告。除就收購事項與民生電商進行之討論及就配售事項與配售代理進行之討論外，董事會確認，其並不知悉股份價格上升之任何原因。

董事會函件

股份價格於2018年10月18日（即刊發不尋常股價變動公告後之首個交易日）進一步上升至1.63港元。由2018年10月18日至2018年11月6日（即配售及諒解備忘錄公告日期），股份於1.47港元至1.81港元之間買賣，其大幅高於在2018年10月初之股份價格。本公司於該期間並無刊發任何公告。

經考慮(i)發行價乃於刊發不尋常股價變動公告前與賣方於原則上協定，其已考慮（其中包括）於審閱期間內之股份價格；(ii)於2018年10月16日刊發不尋常股價變動公告，其披露有關收購事項及配售事項之資料；(iii)如上文所述，由2018年10月18日（即刊發不尋常股價變動公告後之首個交易日）至2018年11月6日（即刊發配售及諒解備忘錄公告日期）（「公告後期間」）之股份價格較審閱期間內之股份價格大幅上升；及(iv)本公司於公告後期間內並無刊發任何公告。因此，於公告後期間內之股價變動乃由於配售及諒解備忘錄公告內披露之有關收購事項及配售事項之資料所致。儘管發行價較於公告後期間每個交易日之股份收市價有所折讓，惟根據已反映市場對收購事項及配售事項之反應之股份價格重新釐定發行價並不合理。因此，董事認為，發行價（尤其是經參考於審閱期間內之股份價格釐定發行價及並不參考於公告後期間內之股份價格重新釐定發行價之決定）屬公平合理。

自2018年10月下半月至2018年11月初，管理層編製有關民商智惠集團及配售事項之詳細資料以供董事會考慮，亦解答董事會提出之疑問。於取得董事會批准後，本公司於2018年11月6日刊發配售及諒解備忘錄公告。

董事會函件

股東貸款

根據MSEC HK與民商智惠於2018年12月31日交易時段後訂立之有條件股東貸款協議（經MSEC HK與民商智惠於2019年3月20日訂立之補充股東貸款協議所補充及修訂），MSEC HK（作為貸款人）已同意向本公司於成交後之聯營公司民商智惠（作為借款人）授出無抵押股東貸款，總額為22,500,000港元，年利率為8%，由各提取日期起為期24個月。

根據買賣協議之條款，本公司須促使MSEC HK於成交後按照股東貸款協議之條款向民商智惠提供股東貸款。

股東貸款協議

股東貸款協議之主要條款載列如下：

- 日期： 2018年12月31日（交易時段後）（經日期為2019年3月20日之補充股東貸款協議所補充及修訂）
- 訂約方： (i) MSEC HK（作為貸款人）
(ii) 民商智惠（作為借款人）
- 融資： 根據股東貸款協議所載之條款及條件，一筆貸款總額為22,500,000港元之無抵押貸款融資將以三筆獨立貸款墊款作出，包括第一期貸款15,000,000港元（「第一期貸款」）、第二期貸款3,750,000港元（「第二期貸款」）及第三期貸款3,750,000港元（「第三期貸款」），連同第一期貸款及第二期貸款統稱為「貸款」。
- 提取日期： 第一期貸款 於達成本函件「股東貸款協議」一節之「先決條件」分節(a)段所載之先決條件後之2個營業日內

董事會函件

第二期貸款 2019年4月（或訂約方可能協定之有關其他日期）

第三期貸款 2019年7月（或訂約方可能協定之有關其他日期）

年期： 自各提取日期開始至該日起計第24個月後為止之期間（「年期」）。

目的： 將於民商智惠之日常業務過程中動用。

先決條件： (a) 股東貸款協議須待達成下列條件後，方可作實：

(i) 成交；

(ii) 獨立股東已根據上市規則於股東大會上議決批准（其中包括）股東貸款協議及其項下擬進行之交易；及

(iii) 民商智惠已依法以獲MSEC HK接受之有關形式及內容修訂其組織章程細則，並已向有關中國政府機關備案並已完成登記手續，致使民商智惠能合法接納股東貸款協議項下之貸款。

(b) 民商智惠提取第一期貸款須待達成下列條件後，方可作實：

董事會函件

- (i) 民商智惠已依法以MSEC HK接受之有關形式及內容完成貸款之外匯登記；及已取得有關中國政府機關發出之有關憑證；
 - (ii) 民商智惠已根據國家外匯管理局頒佈之外債登記實施細則及其他相關規則及法規於中國之銀行開立外債專戶；及
 - (iii) 民商智惠已向MSEC HK提供MSEC HK合理認為就訂立及履行股東貸款協議及其項下擬進行交易屬必要之所有其他文件及／或保證。
- (c) 民商智惠提取第二期貸款及第三期貸款須待達成下列條件後，方可作實：
- (i) 民商智惠已按照股東貸款協議之條款提取第一期貸款；及
 - (ii) 完成配售事項。

承諾：

於股東貸款協議存續期間及只要股東貸款協議項下有任何借款或應付款項，民商智惠承諾（其中包括）：

- (i) 除非事先獲本公司或MSEC HK書面同意，否則民商智惠不得進行任何形式之融資，包括但不限於向任何人士發行或配發任何股份或借貸資本；

董事會函件

- (ii) 民商智惠不得出售其任何資產，除非有關出售乃於民商智惠之正常業務過程中按不低於公平市場價值之售價進行，且有關出售所得款項將僅用於償還股東貸款協議項下之任何尚未償還貸款金額或用作民商智惠之一般營運資金；及
- (iii) 民商智惠須於年期內確保本公司直接或間接擁有民商智惠不少於50%股權。

利率： 年利率8%，須由民商智惠於每個利息付款日期支付予MSEC HK。倘民商智惠未能及時償還任何尚未償還貸款金額（包括本金、利息及／或其他開支（如有）），MSEC HK有權就有關尚未償還貸款金額向民商智惠收取逾期每日利息，自到期付款日期起至MSEC HK收取尚未償還付款當日按年利率15%計算。

償還日期： 於各年期屆滿當日。

股東貸款協議之條款乃由MSEC HK與民商智惠經公平磋商後達致。

董事會函件

於成交後，預期目標集團將繼續其現時發展，並透過擴闊其客戶基礎擴大其現有業務。民生電商（於成交後保留民商智惠15%股權）與本公司經磋商後已同意於成交時按50%:50%之比率向民商智惠提供總額不超過45,000,000港元之股東貸款。於2018年12月31日，民生電商與民商智惠訂立一份股東貸款協議（經日期為2019年3月20日之補充股東貸款協議所補充及修訂），據此，民生電商將按股東貸款協議所載之同等貸款條款及利率向民商智惠提供金額相當於22,500,000港元之股東貸款。

包括股東貸款在內，民生電商及本集團於民商智惠作出之總投資分別約為30,997,621港元及87,310,000港元。

預期目標集團將向本集團要求之股東貸款金額不超過22,500,000港元，其將透過配售事項之所得款項提供資金。

目標集團動用由民生電商及本集團所提供之股東貸款之預期用途明細載列如下：

預期貸款用途	金額 (千港元)
市場發展及人力資源成本	22,500
採購設備	9,040
系統開發	6,750
市場推廣開支	6,710
總計	45,000

董事會函件

由於開發、維護及營運電子商貿平台構成民商智惠集團業務之主要部分，作為業務發展之一部分，民商智惠集團擬動用股東貸款進行下列實施計劃：

	截至12月31日止年度		
	2019年	2020年	2021年
	概約百分比	概約百分比	概約百分比
市場開發及人力資源成本—			
透過擴大市場推廣團隊而擴大其銷售及市場推廣覆蓋範圍	40-50%	30-40%	10-20%
採購設備及系統開發—用於研發活動及／或業務規模擴張	70-80%	10-20%	10-20%
市場推廣開支—透過推出市場推廣及宣傳活動而擴大其銷售及市場推廣覆蓋範圍	40-50%	30-40%	10-20%

提供股東貸款之理由及裨益

經考慮以下各項後：

- (i) 本公司對民商智惠之未來前景樂觀；
- (ii) 民商智惠將於成交後成為本公司之聯營公司，而股東貸款將構成目標集團發展之部分資金，令目標集團能夠擴闊將向其客戶提供之產品種類，從而增加其營業額，並為未來增長進一步改善其資訊科技硬件及軟件；
- (iii) 相對於民商智惠自財務機構取得獲其股東提供擔保之融資，向民商智惠提供股東貸款有利於本公司，原因為本公司將從中收取利息付款；

董事會函件

- (iv) 於向中國財務機構初步查詢後，於民商智惠之最大股東並無提供擔保之情況下，民商智惠未能取得有關金額及年期之任何無抵押貸款融資。此外，中國財務機構一般傾向不授出由非中國公司提供擔保作抵押之貸款，原因為其將須涉及於中國登記跨境擔保，可能需要相對較長之時間。因此，董事會決定不提供跨境擔保；
- (v) 民生電商及本公司將於成交後按50%:50%之比率向民商智惠提供相同利率之股東貸款，而本公司按其於成交後於民商智惠之股權比例向民商智惠出資股東貸款；
- (vi) 股東貸款為短期貸款，而本公司將獲每年8%之回報，其高於本集團現有銀行存款利率；及
- (vii) 年利率8%較民商智惠一間全資附屬公司於2018年初就大批購買商品向供應商付款而自一間中國獨立銀行取得之一年期貸款融資人民幣100,000,000元（其已屆滿，且上述全資附屬公司並無動用有關融資）之報價為高。有關貸款融資之年利率約為6%，將由民商智惠及民生電商（其當時為民商智惠之最大股東）提供擔保作抵押。信貸限額定為上述全資附屬公司於擬定提取日期前一個月之銷售收益之50%。民生電商及其附屬公司之每日存款結餘須不少於尚未償還貸款總額之50%。民生電商及其附屬公司須存入不少於所發出之銀行承兌匯票總額40%之保證金。由於報價之條款乃經上述全資附屬公司與一名獨立第三方公平磋商後釐定，故董事會認為使用利率作為釐定股東貸款利率之基準點為恰當，

董事會認為，股東貸款之條款（包括股東貸款之利率）乃按正常商業條款或對本公司而言屬更佳之條款訂立，屬公平合理，而提供股東貸款符合本公司及股東之整體利益。

有關目標集團之資料

目標公司

目標公司為一間於2018年10月16日於英屬處女群島註冊成立之有限公司。除持有MSEC HK之全部已發行股本外，目標公司並無從事任何業務。因此，並未編製任何管理賬目。目標公司直接擁有MSEC HK之全部已發行股本。

MSEC HK

MSEC HK為一間於2018年10月30日於香港註冊成立之有限公司。除MSEC收購事項外，MSEC HK並無從事任何業務。因此，並未編製任何管理賬目。於MSEC收購事項完成後，MSEC HK直接擁有民商智惠之50%股權。

民商智惠

民商智惠為一間於中國成立之有限責任中外合資企業，註冊資本總額為人民幣50,000,000元。民商智惠主要從事技術及電子商貿相關行業，專注於依賴其場境營銷系統及供應鏈管理能力，為中國金融機構（包括若干主要銀行）及其他客戶提供電子商貿服務。此外，由於民商智惠可同時為客戶提供電子商貿平台及供應鏈管理服務，其為客戶之客戶獎勵計劃及僱員福利計劃提供一站式解決方案，致使民商智惠可為其客戶操作該等平台而毋須求助於其他供應商或技術公司。

業務

民商智惠之主要業務包括（其中包括）(i)為大型企業以其自身之品牌開發、營運及維護線上電子商貿平台，該等平台為有關企業之客戶獎勵計劃或推廣活動而設計；(ii)透過為大型企業開發之電子商貿平台及民商智惠集團擁有之電子商貿平台（即聚惠商城及民生商城）銷售商品；及(iii)向財務機構及其他大型企業批發商品。

(i) 開發、營運及維護電子商貿平台

民商智惠集團為大型企業（主要為中國之商業銀行）開發電子商貿平台，該等平台嵌入彼等之網站，移動應用程式、信貸應用程式或微信官方賬戶。該等平台由該等客戶以其自身之品牌擁有。一般而言，該等電子商貿平台為客戶之客戶獎勵計劃及推廣活動而設計。

為客戶開發之電子商貿平台類型

民商智惠集團為其客戶開發之電子商貿平台主要可分為以下類型：

(1) 積分商城

積分商城乃為民商智惠集團客戶（其為中國之商業銀行）之客戶獎勵計劃而設計之線上市場。該等商業銀行之客戶允許以從其使用信用卡／銀行服務賺取之積分於積分商城購買商品。客戶亦可使用其他付款方式（例如信用卡）以支付部分或全部購買價。

作為該等積分商城之營運商，民商智惠集團負責於該等電子商貿平台銷售商品。

董事會函件

民商智惠集團根據每位客戶之規格為每位客戶設計積分商城。民商智惠集團就開發、營運及維護積分商城而自客戶收取服務費。民商智惠集團亦自於該等電子商貿平台上銷售商品而產生收益。就關聯方銀行及民生電商營運之電子商貿平台而言，由於關聯方銀行營運電子商貿平台之責任由民生電商分派予民商智惠，因此於該類型之平台上銷售商品之收益產生自民生電商。就其他銀行營運之電子商貿平台而言：就使用信用卡／銀行服務而賺取之積分而言，銷售商品之收益產生自其客戶；就其他付款方式而言，銷售商品之收益產生自其客戶之顧客，有關詳情將於下文(ii)中討論。

(2) 信用卡商城

信用卡商城乃為民商智惠集團客戶（其為中國之商業銀行）之客戶獎勵計劃而設計之線上市場。該等商業銀行之客戶（包括該等商業銀行之信用卡及借記卡用戶）允許於信用卡商城購買商品。倘該等商業銀行允許，該等商業銀行之客戶可選擇分期（3個月／6個月／9個月／12個月）購買商品。

作為該等信用卡商城之營運商，民商智惠集團負責於該等電子商貿平台上銷售商品。

民商智惠集團根據每位客戶之規格為每位客戶設計信用卡商城。民商智惠集團就開發、營運及維護信用卡商城自客戶收取服務費。民商智惠集團亦自其客戶之顧客於該等電子商貿平台上銷售商品而產生收益，有關詳情將於下文(ii)中討論。就該等商業銀行之客戶選擇分期購買之商品而言，民商智惠集團仍於作出購買之該月份自該等商業銀行收取全部購買價。

董事會函件

(3) 嵌入客戶之應用程式之功能

民商智惠集團為其客戶（中國之商業銀行）之顧客設計若干功能。該等功能主要為嵌入客戶之手機應用程式之線上市場，其允許該等商業銀行之顧客使用該等功能購買商品。

作為該等功能之營運商，民商智惠集團負責於該等電子商貿平台上銷售商品。

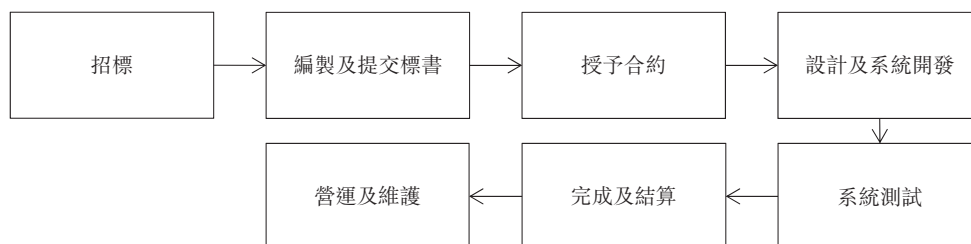
民商智惠集團根據每位客戶之規格為每位客戶設計該等功能。民商智惠集團就開發、營運及維護該等功能而自客戶收取服務費。民商智惠集團亦自其客戶之顧客於該等功能上銷售商品而產生收益，有關詳情將於下文(ii)中討論。

(4) 推廣活動之電子商貿平台

中國之商業銀行可委聘民商智惠集團就其線上或於應用程式內之推廣活動開發電子商貿平台，例如幸運抽獎（顧客可透過相關電子商貿平台參與贏取獎品（主要為商品））及客戶引薦計劃（顧客可透過相關電子商貿平台為銀行引薦新客戶而獲得若干獎勵）。

民商智惠集團根據客戶之規格為每項活動設計各個電子商貿平台。民商智惠集團就開發、營運及維護有關電子商貿平台自客戶收取服務費。就商品獎勵而言，民商智惠集團亦自向其客戶銷售相關商品而產生收益。

以下流程圖載列此方面業務流程之主要步驟：



招標

於中國，當商業銀行擬委聘開發商開發其自身之電子商貿平台，一般會透過其自身之網站或其他公開平台發佈招標資料。民商智惠集團向有關商業銀行提交標書以供審閱。倘成功中標，其與相關商業銀行訂立服務合約。有關服務合約之主要條款包括電子商貿平台之規格、合約金額、預期完成日期及結算方式。除招標外，民商智惠集團積極以商業銀行為目標並與其接洽，以推廣民商智惠集團之服務及磋商服務條款。

設計、系統開發及系統測試

民商智惠集團根據客戶之要求以其自身之程式團隊設計電子商貿平台之首頁、用戶界面及功能，其後將於完成前經內部及相關客戶測試。

營運及維護

民商智惠集團通常會營運及維護其開發之電子商貿平台。其服務範圍包括電子商貿平台之每日營運、軟件更新、技術支援、功能變更（如需要）、向銀行之客戶提供客戶服務以及結算服務。民商智惠集團一般與其客戶訂立年度合約，有關合約於屆滿後重新磋商及續約。民商智惠集團一般不會營運或維護其他開發商開發之電子商貿平台。

民商智惠集團通常就其營運及維護服務向客戶收取一次性費用或年度服務費，費用按服務性質及營運之電子商貿平台大小而變更。於若干情況下，民商智惠集團不會就其營運及維護服務收取服務費，惟會選擇透過於相關電子商貿平台上銷售商品產生收益，有關詳情將於下文(ii)討論。

董事會函件

主要服務合約

截至2015年12月31日止年度，民商智惠訂立2份服務合約及營運2個電子商貿平台。有關服務合約由民商智惠與關聯方銀行訂立，以開發、營運及維護線上市場。有關合約於2015年12月31日終止，並於截至2016年12月31日止年度獲續期。民商智惠已收取人民幣2,000,000元作為服務費。

截至2016年12月31日止年度，民商智惠訂立3份服務合約及營運7個電子商貿平台。有關服務合約由民商智惠與一間中國獨立第三方銀行及關聯方銀行訂立，以開發、營運及維護線上市場。該等合約之年期介乎1年至3年。所有有關營運及維護之合約於屆滿後續期。民商智惠收取之服務費介乎零至人民幣2,088,000元。

截至2017年12月31日止年度，民商智惠集團訂立10份服務合約及營運13個電子商貿平台。有關服務合約由民商智惠與3間中國獨立第三方銀行及關聯方銀行訂立，以開發、營運及維護線上市場及供進行推廣活動之電子商貿平台。該等合約之年期介乎約3個月至1年。所有有關營運及維護電子商貿平台之服務合約於屆滿後續期。有關開發電子商貿平台之服務合約經已完成。民商智惠收取之服務費介乎零至人民幣2,607,190元。

截至2018年9月30日止九個月，民商智惠集團訂立8份服務合約及營運17個電子商貿平台。民商智惠集團為7間中國獨立第三方銀行及關聯方銀行開發、營運及維護線上市場及供進行推廣活動之電子商貿平台。該等合約之年期介乎1年至2年。有關營運及維護之服務合約（倘屆滿）已於屆滿後續期或正就續期進行磋商。民商智惠收取之服務費介乎零至人民幣2,500,000元。

董事會函件

於最後實際可行日期，於此方面正在進行之主要服務合約均由民商智惠集團與中國財務機構（包括獨立第三方銀行、獨立第三方保險公司及關聯方銀行）訂立。於該等合約中，民商智惠集團獲委聘為該等銀行之客戶獎勵計劃及推廣活動開發、營運及維護線上市場及電子商貿平台。合約金額介乎零至約人民幣3,000,000元。該等合約之年期介乎9個月至2年。

為免存疑，民商智惠集團所訂立之服務合約數目可能有別於其營運之電子商貿平台數目，原因為客戶經常以同一份合約委聘民商智惠集團開發、營運及維護數個電子商貿平台。此外，誠如上文所述，民商智惠於若干情況下不會就開發、營運及維護電子商貿平台收取服務費，原因為其可透過於相關電子商貿平台上銷售商品而產生足夠收益。

收益

截至2015年12月31日、2016年12月31日及2017年12月31日止年度以及截至2018年9月30日止九個月，來自提供與開發、營運及維護電子商貿平台有關之技術服務之收益分別約為人民幣3,100,000元、人民幣6,400,000元、人民幣5,000,000元及人民幣9,000,000元，佔民商智惠集團收益約71.3%、28.6%、8.9%及11.2%。

(ii) 透過電子商貿平台銷售商品

(1) 出售商品之電子商貿平台類型

民商智惠集團透過(a)為其於上文(i)所討論之客戶開發之電子商貿平台；及(b)其自身擁有之電子商貿平台出售商品。

(a) 為其於上文(i)所討論之客戶開發之電子商貿平台

誠如上文(i)部分所討論，民商智惠集團自於為其客戶開發及營運之電子商貿平台上銷售商品而產生收益。

董事會函件

(b) 其自身擁有之電子商貿平台

民商智惠集團開發、擁有及營運其自身之電子商貿平台（即聚惠商城，經由網站 (<http://www.minshengec.com/>) 運作）及擁有相同名稱之iOS及Android手機應用程式。其為民商智惠集團之客戶（主要為銀行及其他大型企業）分派僱員福利而設計。

由於民商智惠集團擁有營運及維護聚惠商城之專業知識及資源，故客戶傾向與民商智惠集團合作而非開發其自身之平台。此外，客戶一般較少為其僱員開發其自身之電子商貿平台。於該模式下，客戶與民商智惠集團訂立合作協議，據此，其僱員可登入聚惠商城及以僱主（即民商智惠集團之客戶）向彼等分配之積分於聚惠商城兌換商品。

於截至2017年12月31日止三個年度，除委聘民商智惠為其顧客開發、營運及維護電子商貿平台外，關聯方銀行亦為使用聚惠商城之民商智惠唯一客戶。

於截至2018年9月30日止九個月，有三名客戶使用聚惠商城，分別為關聯方銀行、一名中國物業代理及一間中國油公司。

於合作協議中，民商智惠集團並無向客戶收取任何營運或管理費。該等協議之年期介乎12個月至18個月。民商智惠集團自於聚惠商城銷售商品而產生收益，有關詳情將於下文討論。

民商智惠集團亦開發、擁有及營運另一個電子商貿平台（即民生商城，經由網站 (<http://mall.minshengec.com/>) 運作）。其為一個線上市場，與上文討論之信用卡商城具有類似業務模式。其為關聯方銀行之客戶而設計。該等客戶可使用各種付款方式購買商品，同時關聯方銀行之客戶獲提供額外折扣及其他優惠。

民商智惠集團與其客戶訂立年度合作協議，且並無於該等協議中收取任何營運或管理費。民商智惠集團自於聚惠商城銷售商品而產生收益，有關詳情將於下文討論。

(2) 電子商貿平台提供之商品

電子商貿平台（包括聚惠商城、民生商城及民商智惠集團為其客戶開發之電子商貿平台）提供之商品涵蓋消耗品（例如食品、飲料、電子產品、化妝品及保健產品）及將可於中國使用之無形產品（包括將可於其電子商貿平台上使用之優惠券、電話積分、電影票及燃料券）。

(3) 電子商貿平台提供之付款方式

就為民商智惠集團之客戶開發之電子商貿平台而言，所有該等平台接受直接銀行轉帳、借記卡、支付寶及微信支付。積分商城、信用卡商城及民生商城接受信用卡，而積分商城亦接受使用信用卡／銀行服務賺取之積分。

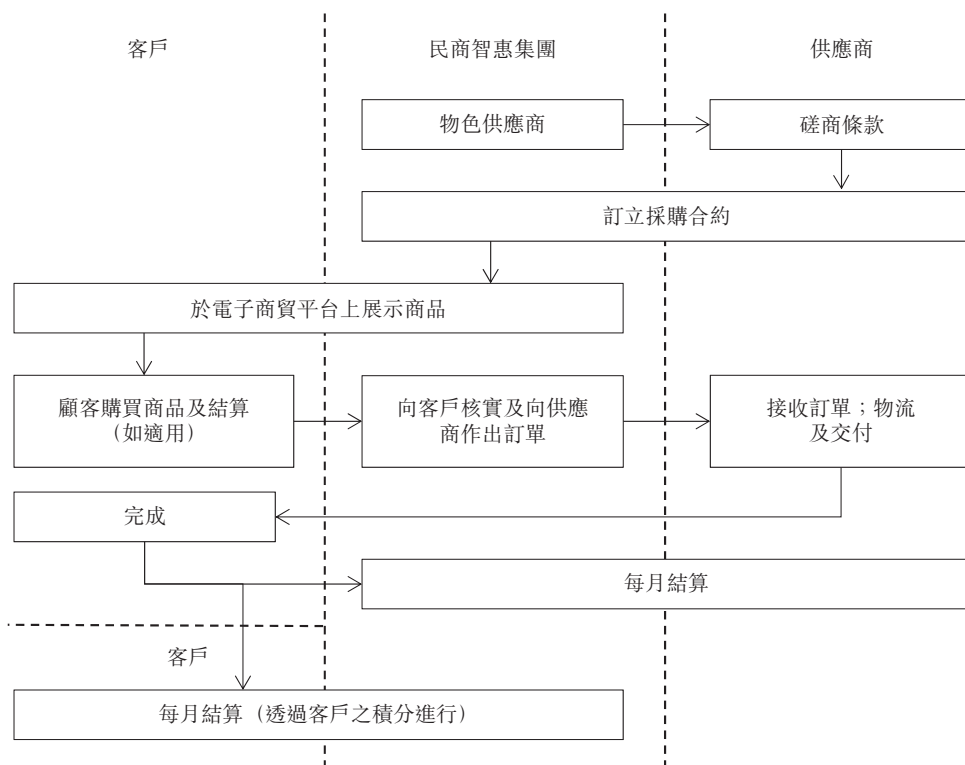
就聚惠商城而言，僱員可以其僱主（即民商智惠集團之客戶）向彼等分配之積分於聚惠商城兌換商品。僱員不可於聚惠商城使用其他付款方式。

董事會函件

(4) 電子商貿平台之銷售模式

(a) 民商智惠集團之銷售

以下流程圖載列此方面業務流程之主要步驟：



民商智惠集團積極就將於電子商貿平台上出售之商品與供應商接洽。民商智惠集團亦與渴望提供其產品於電子商貿平台上銷售之供應商訂立採購合約。於若干情況下，民商智惠集團根據客戶作出之特定要求物色其供應商。

於物色到供應商後，民商智惠集團與供應商磋商條款及與相關供應商訂立採購合約。大部分該等採購合約為年度合約，主要條款包括商品範疇、合約期、結算方式及供應價格。

董事會函件

所供應之商品於電子商貿平台上展示以供顧客（就聚惠商城而言，「顧客」為民商智惠集團客戶之僱員；就包括民生商城在內之其他電子商貿平台而言，「顧客」主要為民商智惠集團客戶之顧客）選擇及購買。顧客一旦於電子商貿平台上挑選商品及確認作出訂單，電子商貿平台將向相關客戶之資訊系統核實，以檢查該等顧客是否擁有所需積分或現金以作出有關訂單。倘結果為正面，(i)有關積分自該等顧客扣除；及(ii)民商智惠集團記錄交易詳情，包括客戶身份、所使用之積分數目及涉及之現金金額（如適用）。倘涉及扣除積分以外之付款方式（例如信用卡），有關購買價於作出訂單當日起3日內結算。

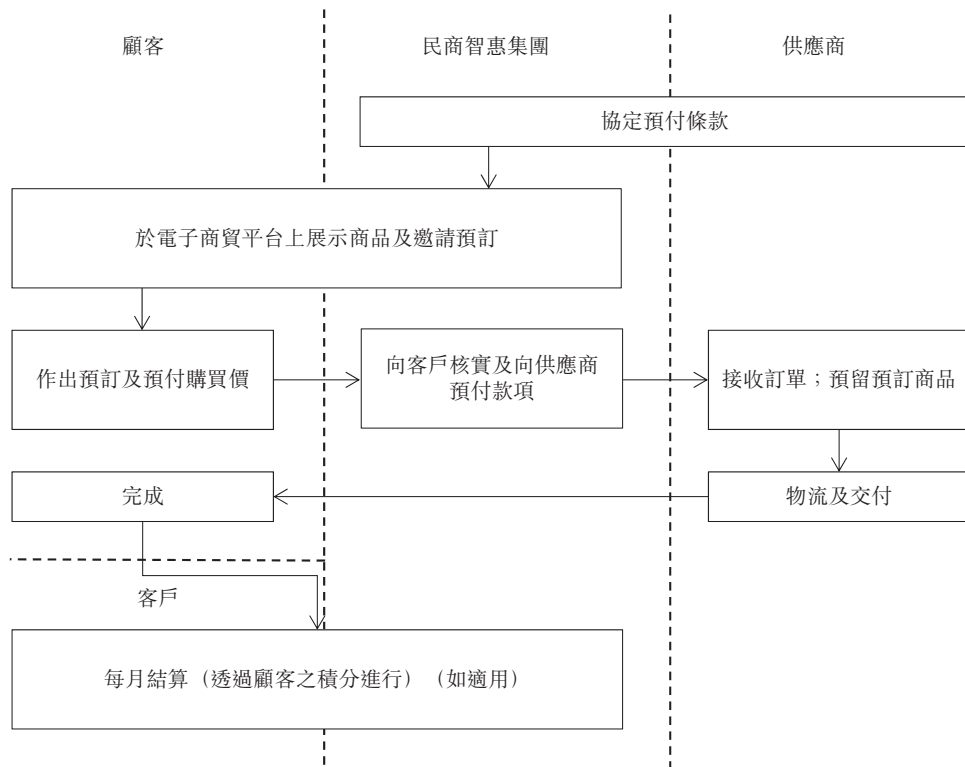
訂單由民商智惠集團寄發予供應商，而供應商負責商品之相關物流及交付。由於商品由供應商直接交付予顧客，故民商智惠集團並無於該安排中確認存貨。商品一旦成功交付予相關顧客，訂單則告完成。

(b) 民商智惠集團之預售

就若干情況（例如於中國銷售最新手機或於傳統節日前銷售若干酒品）而言，由於該等商品大受歡迎及供應有限，故供應商可要求民商智惠集團為顧客預付將於電子商貿平台上展示之商品，而不接受正常之每月結算。

董事會函件

以下流程圖載列此方面業務流程之主要步驟：



預付通常為列入民商智惠集團與供應商訂立之採購合約所訂明之其中一項結算方式，然而，除非商品之需求高而供應有限，否則有關方式罕有獲採納。倘供應商要求就若干商品預先付款，其會通知民商智惠集團，了解民商智惠集團是否同意有關安排。

董事會函件

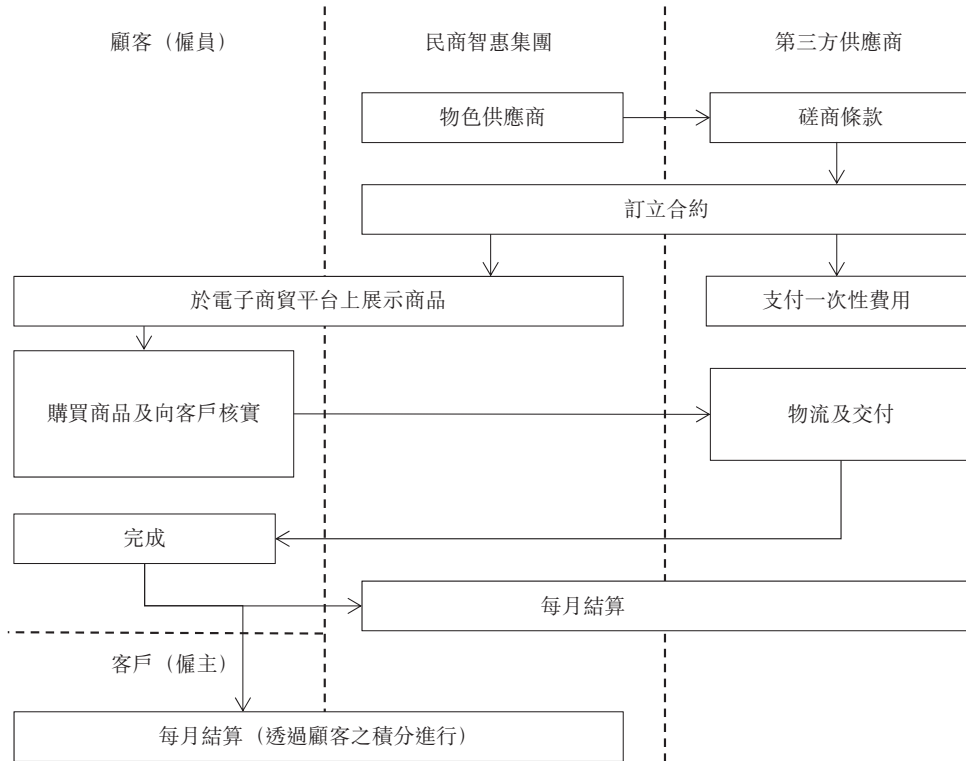
於協定預付條款後，民商智惠集團於電子商貿平台上展示該等商品及邀請顧客（就聚惠商城而言，「顧客」為民商智惠集團客戶之僱員；就包括民生商城在內之其他電子商貿平台而言，「顧客」主要為民商智惠集團客戶之顧客）預訂該等商品。顧客一旦於電子商貿平台上預訂相關商品，電子商貿平台將向相關客戶之資訊系統核實，以檢查該等顧客是否擁有所需積分或現金以作出有關預訂。倘結果為正面，(i)有關積分自該等顧客扣除；(ii)倘涉及扣除積分以外之付款方式（例如信用卡），有關預訂價於作出預訂當日起數日內結算；及(iii)民商智惠集團記錄交易詳情，包括客戶身份、所使用之積分數目及涉及之現金金額（如適用）。

預訂單由民商智惠集團寄發予供應商，民商智惠集團亦就預訂單作出預付款項。當向供應商作出有關預付款項時，民商智惠集團於其賬目中確認預付款項。供應商預留相關商品，並於商品可予或將要交付時，負責商品之相關物流及交付。由於商品由供應商直接交付予顧客，故民商智惠集團並無於該安排中確認存貨。商品一旦成功交付予相關顧客，交易則告完成。

董事會函件

(c) 第三方供應商之銷售

以下流程圖載列此方面業務流程之主要步驟：



該銷售模式目前僅適用於聚惠商城，其他電子商貿平台並不適用。

於該模式中，民商智惠集團與第三方供應商訂立合約，以允許有關第三方供應商於聚惠商城直接向客戶之僱員出售其商品，並收取一次性費用（於商業磋商中按個案基礎釐定）。大部分該等合約為年度合約，包括合約期、佣金收費率、一次性費用金額及結算方式等條款。

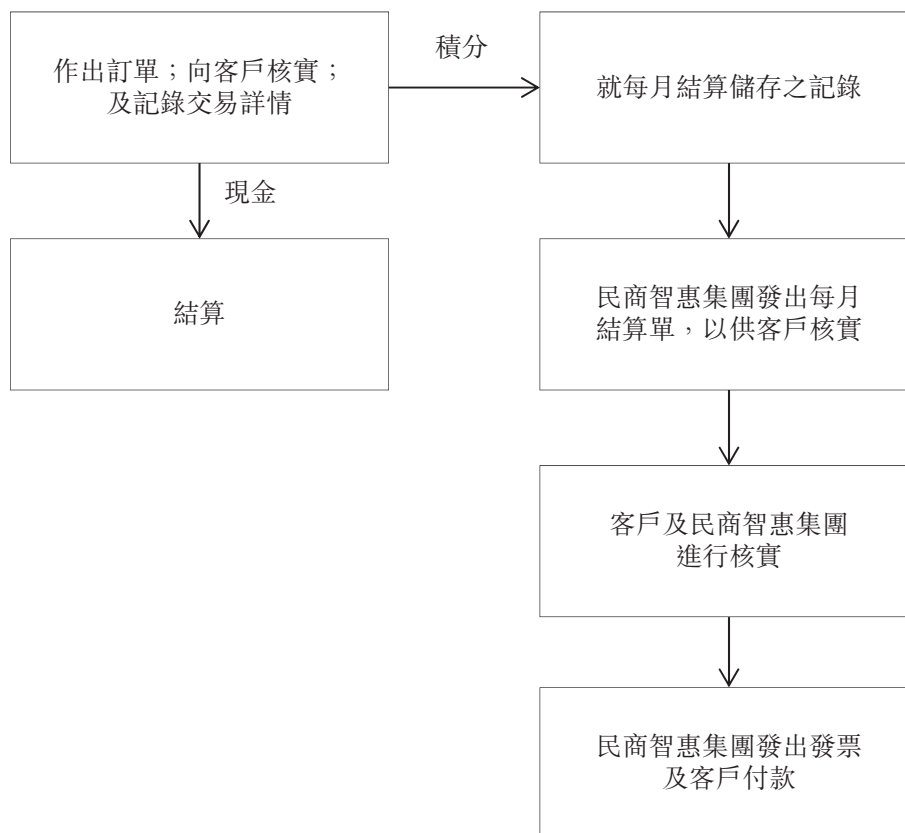
商品於聚惠商城上展示以供顧客（即民商智惠集團客戶之僱員）選擇及購買。顧客一旦於聚惠商城上挑選商品及確認作出訂單，聚惠商城將向相關客戶之資訊系統核實，以檢查該等顧客是否擁有所需積分以作出有關訂單。倘結果為正面，(i)有關積分自該等顧客扣除；及(ii)民商智惠集團記錄交易詳情，包括客戶身份及所使用之積分數目。

董事會函件

訂單由民商智惠集團寄發予第三方供應商，而有關供應商負責商品之相關物流及交付。商品一旦成功交付予客戶之相關顧客，訂單則告完成。自本業務領域產生之銷售將不會確認為民商智惠集團之收益。相反，民商智惠集團於聚惠商城上自第三方賣家產生佣金。

(5) 客戶結算

以下流程圖載列客戶結算流程之主要步驟：



董事會函件

當客戶作出訂單及已核實資料時，民商智惠集團記錄交易詳情，包括客戶身份、所使用之積分數目及涉及之現金金額（如適用）。除第三方供應商於聚惠商城之銷售外，當商品交付予顧客時，民商智惠集團確認購買價為銷售收益。

就於電子商貿平台上使用信用卡或其他現金付款方式銷售商品而言，不論涉及之現金是否用於結算全部或部分購買價，客戶以現金結算之款項於交易日期起3日內結算。

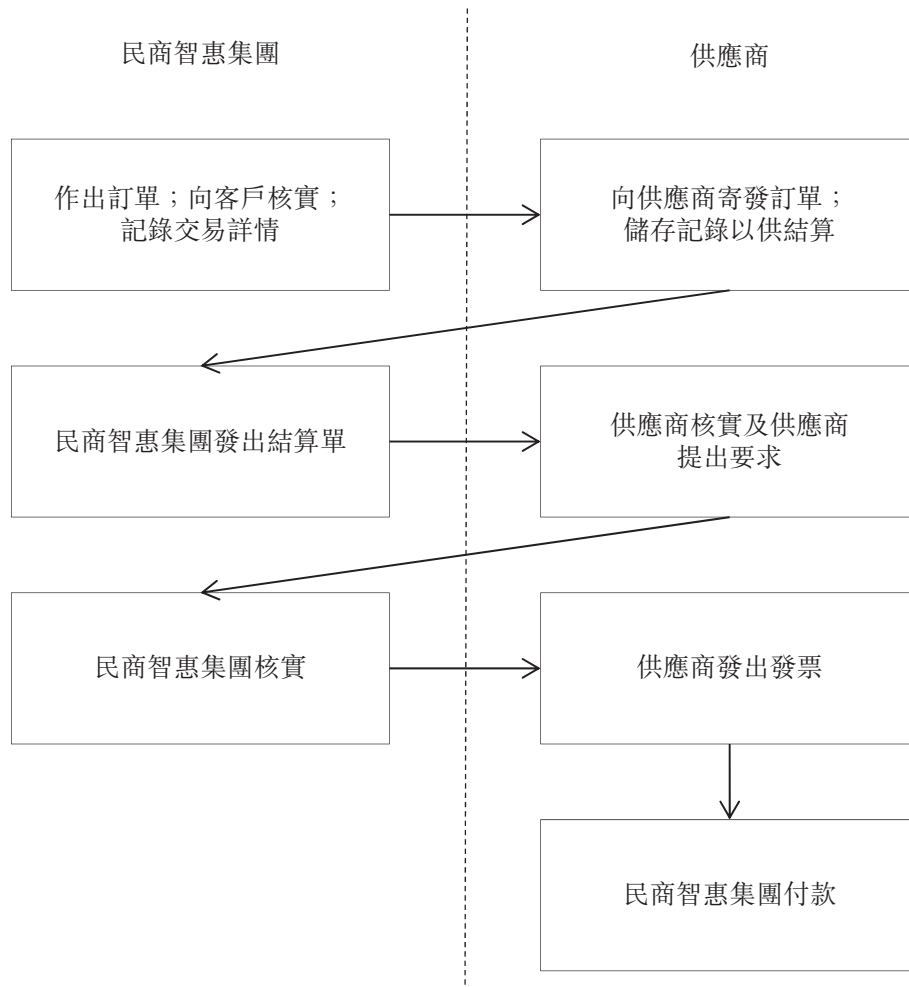
就使用積分（包括僱主於聚惠商城向僱員分配之積分及顧客自其使用信用卡及銀行服務賺取之積分）銷售商品而言，儲存記錄以供每月結算。客戶於每月結算有關積分。

就每月結算積分而言，民商智惠集團根據其記錄為其客戶編製月結單。於客戶核實及確認月結單以及民商智惠集團進一步核實後，民商智惠集團向客戶發出發票，以供其於接獲相關發票當日起15個營業日內進行現金結算。

董事會函件

(6) 向供應商結算(民商智惠集團之銷售)

以下流程圖載列民商智惠集團銷售之結算流程之主要步驟：

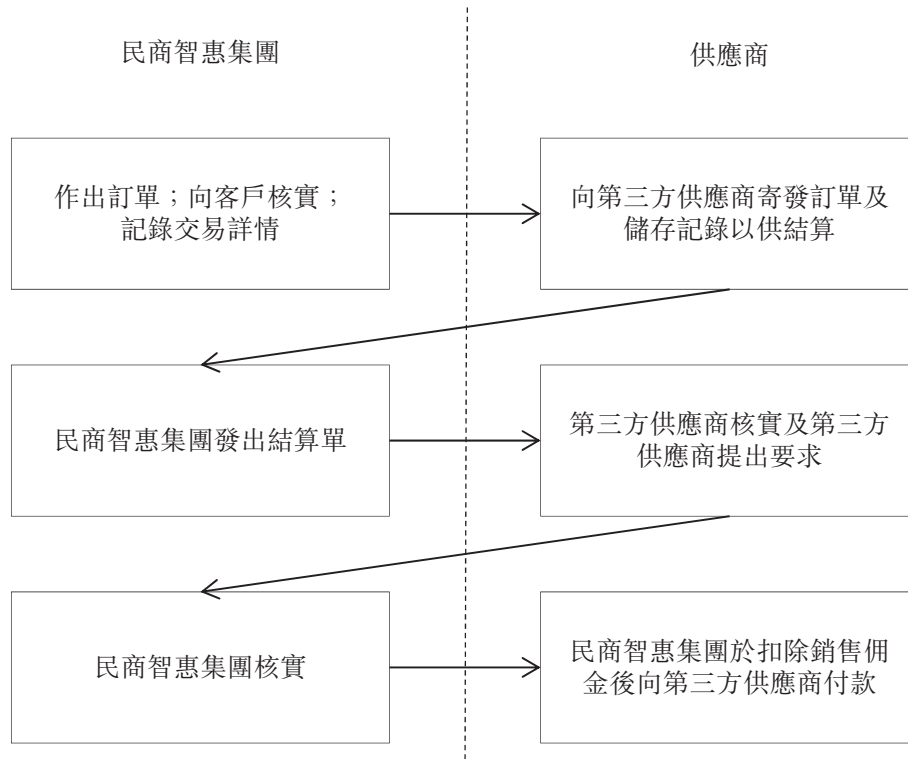


當作出訂單及客戶已核實資料時，民商智惠集團記錄交易詳情，包括涉及之供應商、所使用之積分數目及涉及之現金金額（如適用）。其後民商智惠集團向供應商寄發訂單及儲存記錄以供結算。

民商智惠集團根據有關記錄為其供應商編製結算單。於供應商自身及民商智惠集團進行核實後，供應商要求民商智惠集團付款。於核實後，供應商向民商智惠集團發出發票以供其進行現金結算。

董事會函件

(7) 向第三方供應商結算（第三方供應商之銷售）



當客戶作出訂單及已核實資料時，民商智惠集團記錄交易詳情，包括涉及之第三方供應商及所使用之積分數目。其後民商智惠集團向第三方供應商寄發訂單及儲存記錄以供結算。

民商智惠集團與第三方供應商之間之付款於每月結算。就此而言，民商智惠集團自第三方供應商之銷售中收取介乎0.5%至25%之固定比率銷售佣金，其視乎商品類型及性質而變更。民商智惠集團根據其記錄為第三方供應商編製結算單。於第三方供應商自身及民商智惠集團進行核實後，第三方供應商要求民商智惠集團付款。民商智惠集團於扣除其有權享有之銷售佣金後向第三方供應商支付餘下之價格。

(8) 信貸政策

民商智惠集團於與其客戶及供應商進行公平磋商後釐定其信貸政策。一般而言，賬單於其各自之日期起1個月內進行結算。

就包括電影票在內之無形產品而言，賬單於銷售日期起2日內進行結算。

(9) 退貨政策

倘顧客擬退回商品，其將須於交付日期起7至15日（按商品性質而變更）內自費運送商品至民商智惠集團指定之地點。如有需要，民商智惠集團將安排退還現金或積分。

(10) 收益

民商智惠集團主要按以下方式透過電子商貿平台銷售商品而產生收益：

(a) 民商智惠集團之銷售

就民商智惠集團之銷售而言，收益按總額基準確認，原因為民商智惠集團(i)主要承擔該等交易之責任；(ii)受存貨風險影響；或(iii)擁有自由訂立價格。於各項交易中，民商智惠集團可能會符合上述數項（惟非全部）指標。民商智惠集團之線上銷售收益於截至2015年12月31日、2016年12月31日及2017年12月31日止年度以及截至2018年9月30日止九個月約為零、人民幣2,800,000元、人民幣18,300,000元及人民幣51,400,000元，分別相當於民商智惠集團收益之零、約12.6%、32.3%及63.6%。

董事會函件

(b) 自第三方供應商收取之一次性費用

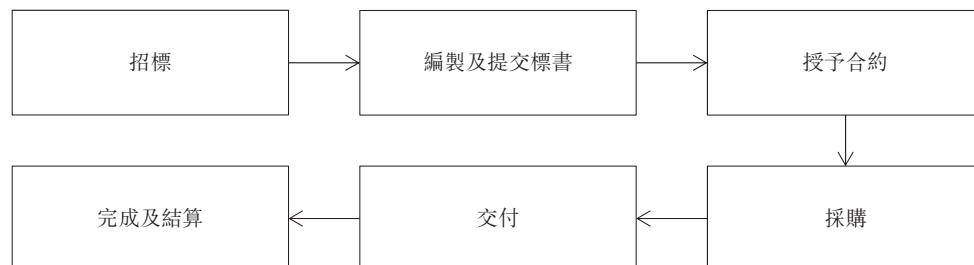
就自第三方供應商收取之一次性費用（允許第三方供應商於電子商貿平台上出售其商品之費用）而言，收益於合約期按比例確認。有關收益於截至2015年12月31日、2016年12月31日及2017年12月31日止年度以及截至2018年9月30日止九個月分別約為人民幣400,000元、人民幣4,400,000元、人民幣10,300,000元及人民幣3,600,000元，分別相當於民商智惠集團之收益約8.1%、19.5%、18.3%及4.4%。

(c) 自第三方供應商之銷售中收取之佣金收入

就從第三方供應商於電子商貿平台上之銷售中收取佣金收入而言，民商智惠集團就第三方供應商成功銷售而按銷售額向其收取固定比率佣金費用。倘民商智惠集團(i)並非主要責任人；(ii)不受存貨風險影響；及(iii)並無自由訂立價格，則確認交易佣金收入。佣金收入於第三方供應商經已成功完成銷售時確認。向第三方供應商收取之佣金於截至2015年12月31日、2016年12月31日及2017年12月31日止年度以及截至2018年9月30日止九個月分別約為人民幣900,000元、人民幣4,300,000元、人民幣7,900,000元及人民幣5,400,000元，分別相當於民商智惠集團之收益約20.6%、19.0%、13.8%及6.6%。

(iii) 向財務機構及其他大型企業批發商品

中國財務機構及其他大型企業之自身客戶獎勵及忠誠計劃或僱員福利計劃通常需要商品。民商智惠集團向該等財務機構及大型企業出售所需商品。以下流程圖載列此方面業務流程之主要步驟：



招標

該等中國財務機構及其他大型企業一般會透過其自身之網站或其他公開平台發佈招標資料。民商智惠集團向有關企業提交標書以供審閱。倘成功中標，其與相關大型企業訂立採購合約。有關採購合約之主要條款包括商品性質、合約金額及預期完成日期。除招標外，民商智惠集團積極以中國大型企業為目標並直接與其接洽，以推廣民商智惠集團之服務及磋商合約條款。

採購

民商智惠集團主要向其營運電子商貿平台之供應商採購商品。民商智惠集團提供之商品涵蓋消耗品（例如食品、飲料、電子產品、化妝品及保健產品）及無形產品（包括將可於其電子商貿平台上使用之優惠券、電話積分、電影票及燃料券）。

交付、完成及結算

於作出訂單後，供應商負責商品之物流及交付。於成功交付後，相關合約將告完成。

主要招標及供應合約

於最後實際可行日期，於此方面正在進行之主要供應合約均由民商智惠集團與關聯方銀行訂立。於大部分該等合約中，民商智惠集團獲委聘提供無形產品，包括優惠券及手機積分。合約金額介乎約人民幣1,000,000元至人民幣15,160,000元。預期所有該等合約將於2019年中前完成。

於此方面在2018年完成之主要供應合約均由民商智惠集團與關聯方銀行訂立。於該等合約中，民商智惠集團獲委聘提供有形禮品及無形產品（包括優惠券及手機積分）。合約金額介乎約人民幣1,000,000元至人民幣3,500,000元。

收益

民商智惠集團自批發商品產生收益。截至2015年12月31日、2016年12月31日及2017年12月31日止年度以及截至2018年9月30日止九個月，批發之收益分別約為零、人民幣4,600,000元、人民幣15,100,000元及人民幣11,400,000元，分別佔民商智惠集團之收益之零、約20.4%、26.7%及14.2%。

五大客戶

截至2015年12月31日止年度，最大客戶佔民商智惠收益之20.49%。五大客戶合佔民商智惠收益之62.85%。關聯方銀行為五大客戶之一，為民商智惠之收益貢獻16.02%。民商智惠為關聯方銀行開發及營運電子商貿平台（包括銷售商品）。餘下四大客戶均為獨立第三方，包括兩間禮品供應商、一間旅行社及一間廣告代理。禮品供應商及旅行社為電子商貿平台上之第三方供應商，而廣告代理允許民商智惠透過廣告產生收益。

截至2016年12月31日止年度，最大客戶關聯方銀行佔民商智惠收益之36.25%。民商智惠為該客戶開發及營運電子商貿平台（包括銷售商品）。五大客戶合佔民商智惠收益之61.75%。於其他四大客戶中：其中一名為民生電商，民商智惠為民生電商開發電子商貿平台（包括銷售商品）；其中一名為融資公司（亦為民商智惠直接控股公司之附屬公司），民商智惠向該客戶提供技術服務；其中一名為民商智惠擁有35%權益之科技公司，該客戶為電子商貿平台上之第三方供應商；餘下一名為獨立於民商智惠之科技公司，民商智惠向該客戶提供技術服務。

董事會函件

截至2017年12月31日止年度，最大客戶為關聯方銀行，佔民商智惠收益之49.63%。民商智惠為該客戶開發及營運電子商貿平台（包括銷售商品）。五大客戶合佔民商智惠收益之61.54%。於其他四大客戶中：其中一名為民生電商，民商智惠為該客戶開發電子商貿平台（包括銷售商品）；其中一名為民商智惠於當時擁有30%權益之家居用品供應商，民商智惠向該客戶提供技術服務及代理服務；其中一名為融資公司（亦為民生電商之附屬公司），民商智惠向該客戶提供技術服務；餘下一名為獨立於民商智惠之禮品供應商，該客戶為電子商貿平台上之第三方供應商。

截至2018年9月30日止九個月，最大客戶為關聯方銀行，佔民商智惠收益之28.31%。民商智惠為該客戶開發及營運電子商貿平台（包括銷售商品）。五大客戶合佔民商智惠收益之66.02%。於其他四大客戶中：其中一名為民生電商，民商智惠為該客戶開發電子商貿平台（包括銷售商品）；其中一名為禮品供應商（亦為民生電商之附屬公司），該客戶為電子商貿平台上之第三方供應商；餘下兩名為獨立於民商智惠之酒類供應商，彼等為電子商貿平台上之第三方供應商。

五大供應商

截至2015年12月31日止年度，由於概無商品銷售，故並無供應商。

截至2016年12月31日止年度，最大供應商為獨立於民商智惠之酒品供應商，佔採購額之51.12%。其向民商智惠供應酒品。五大供應商合佔採購額之72.39%。其他四大供應商均獨立於民商智惠。其為酒品供應商、有形禮品供應商、水果供應商及食品供應商，彼等向民商智惠供應酒品、有形禮品、水果及食品。

截至2017年12月31日止年度，最大供應商為民商智惠於當時擁有30%權益之家居用品供應商，佔採購額之10.27%。其向民商智惠供應家居用品。五大供應商合佔採購額之37.73%。其他四大供應商均獨立於民商智惠。其為一間酒品供應商、兩間有形禮品供應商及蛋糕券供應商，彼等向民商智惠供應酒品、有形禮品及蛋糕券。

董事會函件

截至2018年9月30日止九個月，最大供應商為獨立於民商智惠之優惠券及票券（包括手機積分券、咖啡優惠券及餐廳優惠券）供應商，佔採購額之16.11%。其向民商智惠供應優惠券及票券。五大供應商合佔採購額之47.69%。其他四大供應商均獨立於民商智惠。其為兩間優惠券及票券供應商以及兩間手機供應商，彼等向民商智惠供應優惠券、票券、手機及手機配件。

與關聯方交易

根據通函附錄二B所載之財務資料，民生電商及關聯方銀行分別於截至2016年及2017年12月31日止年度以及截至2018年9月30日止九個月合共應佔民商智惠收益約人民幣10,500,000元、人民幣32,200,000元及人民幣44,000,000元，於各期間佔民商智惠總收益約46.91%、56.83%及54.50%。

於2018年12月31日，民商智惠已與關聯方銀行訂立數份服務合約。民商智惠為關聯方銀行營運數個電子商貿平台，包括線上市場及進行推廣活動之電子商貿平台。相關合約之收益約為人民幣7,000,000元。由於關聯方銀行之數個分行已就聚惠商城與民商智惠訂立獨立合約及聚惠商城之大部分顧客為關聯方銀行之僱員，故關聯方銀行亦為聚惠商城之主要用戶。就批發商品而言，現有供應合約約為人民幣36,000,000元。

就民商智惠與民生電商之交易而言，由於民生電商一直為民商智惠之最大股東，其已就開發、營運及維護電子商貿平台與關聯方銀行訂立若干服務合約並指派大部分義務予民商智惠。因此，民商智惠與民生電商之大部分交易其實為向關聯方銀行提供之服務。

董事會函件

於2018年12月31日，民商智惠已就開發、營運及維護電子商貿平台與5間獨立第三方財務機構（包括4間商業銀行及1間保險公司）訂立正在進行之服務合約。民商智惠於2019年上半年之目標為與多2間獨立第三方銀行訂立服務合約。相關合約（包括目標於2019年上半年訂立之服務合約）約為人民幣1,200,000元。兩間獨立第三方企業已於2018年成為聚惠商城之用戶。就批發商品而言，民商智惠目前已與一間獨立第三方銀行訂立1份約人民幣1,160,000元之現有供應合約。

預期上述民商智惠與關聯方銀行之安排及合作將於成交後繼續。董事會預期關聯方銀行貢獻之收益將於未來保持穩定。

為增加民商智惠集團之客戶基礎及收益，民商智惠正實施及將於成交後繼續實施以下措施：

1. 擴大民商智惠集團之地理覆蓋。

於2018年8月及2019年1月，民商智惠成立上海分公司及北京分公司，目標於2019年上半年成立其深圳分公司。分公司主要從事市場推廣及營運民商智惠集團之業務。預期民商智惠集團可透過成立深圳分公司擴大其於華南地區之商業銀行及大型企業客戶基礎。民商智惠目前與廣東省數間獨立第三方銀行進行磋商，預期將參與更多由獨立第三方銀行舉行之招標。

2. 營銷及推廣業務。

民商智惠擬將自股東貸款取得之大量款項及自民生電商取得之股東貸款用於市場發展及市場推廣開支，包括擴大市場推廣團隊及透過開展營銷及推廣活動擴大市場覆蓋。民商智惠一直於中國參與不同銀行舉辦之展覽、論壇及研討會以推廣其服務以及透過印刷及網絡媒體增加其媒體覆蓋。

董事會函件

3. 電子商貿平台營運商一般不會營運其他人士開發之平台。鑑於民商智惠不但為其客戶之電子商貿平台營運商，亦為該等電子商貿平台之開發商，倘其客戶不再與民商智惠合作及選擇另一間電子商貿平台營運商，該等客戶理應會產生更高成本以開發新電子商貿平台。此外，民商智惠不時更新電子商貿平台之功能及規格以及為其目前之獨立第三方客戶提供額外服務，以維持其競爭優勢及維繫客戶忠誠。董事會相信民商智惠及其客戶具有互利關係。

鑑於上文擴大民商智惠客戶基礎及媒體覆蓋之措施，預期民生電商及關聯方銀行之收益貢獻將於2021年前減少至40%至50%。

民商智惠主要部門

民商智惠之第一級部門主要負責為其企業客戶維護及營運電子商貿平台，並按照其目標客戶及業務劃分。目前之主要第一級部門包括但不限於信用卡商城項目部、聚惠商城項目部、手機銀行項目部、積分項目部、客戶關懷部、上海分公司及北京分公司。

民商智惠之第二級部門負責其電子商貿平台之附屬功能。目前之主要第二級部門包括但不限於研發部、測試部、產品部、設計部及客戶服務部。

民商智惠之第三級部門包括財務部及人力資源部。

董事會函件

股權架構

民商智惠由MSEC HK、民生電商、有限合夥企業及超輝（一名獨立第三方）分別擁有50%、15%、30%及5%。

於2015年4月15日，北京睿韜科技有限責任公司（「北京睿韜」，民生電商之全資附屬公司）成立民商智惠，其實際出資為人民幣30,000,000元，民商智惠之全部股權其後已於2016年6月20日轉讓予民生電商，代價為人民幣30,000,000元。

於2016年9月14日，為作激勵用途，民生電商以零代價轉讓民商智惠之15%股權予有限合夥企業。有限合夥企業由（其中包括）民商智惠及民生電商之僱員成立。於有限合夥企業內，北京丹德諮詢管理有限公司（由吳先生、梁笛先生及羅聰先生分別擁有40%、40%及20%）為有限合夥企業之普通合夥人，並持有有限合夥企業之7.93%股權。餘下92.07%股權由民商智惠及民生電商之39名僱員擁有，彼等均為有限合夥人，且若干彼等於民生電商持有間接股權。於39名有限合夥人當中，吳先生、梁笛先生、羅聰先生及李女士分別直接持有有限合夥企業之16%、16%、8%及1.33%股權。梁笛先生及羅聰先生現時為民商智惠之董事及副總經理。吳先生及李女士均為本公司執行董事。除上文披露之關係外，所有有限合夥人均獨立於本公司或其關連人士。於最後實際可行日期，上述15%股權已由有限合夥企業悉數繳足。

無極限（民商智惠之前全資附屬公司）主要營運線下旅遊管理業務。由於民商智惠擬專注於發展及營運線上電子商貿平台業務，故其已決定透過於2018年8月30日完成分立而重組該公司，據此，民商智惠之註冊資本已減少一半，而民生電商已成立及全資擁有一間新實體民商科惠。於2018年9月19日，民商智惠按代價人民幣2,800,000元向民商科惠出售其於無極限之100%股權。於分立後，民商智惠由民生電商及有限合夥企業分別擁有70%及30%權益。

於2018年10月26日，民生電商按代價人民幣5,720,000元向超輝轉讓民商智惠之5%股權。

董事會函件

MSEC收購事項已於2018年12月13日進行，據此，民生電商已按代價約人民幣57,200,000元（相當於約64,810,000港元）向MSEC HK轉讓民商智惠之50%股權。

橫琴普惠

橫琴普惠為一間於2017年5月16日由民商智惠於中國成立之有限公司，註冊資本總額為人民幣80,000,000元。民商智惠作出之出資為人民幣10,000,000元。其為民商智惠之直接全資附屬公司，主要於中國從事電子商貿相關行業，包括但不限於為金融機構提供供應鏈管理服務。

上海民映居

上海民映居為一間於2016年8月24日於中國成立之有限公司，註冊資本總額為人民幣1,000,000元。於上海民映居成立時，民商智惠持有其30%股權，出資為人民幣300,000元。於2018年3月7日，民商智惠按代價人民幣700,000元向上海隨轉網絡科技有限公司收購上海民映居之餘下70%股權。上海民映居為民商智惠之直接全資附屬公司，主要於中國從事供應鏈管理以及為金融機構（包括若干銀行之分行）提供服務，包括但不限於運作多個銷售及營銷渠道、產品設計、UE/UI設計、產品研發、產品推出及為傳統企業或互聯網初創企業提供所有相關技術支援及諮詢服務。

藍海之音

藍海之音為一間於2018年3月21日由橫琴普惠於香港註冊成立之有限公司，其已發行股份為10,000,000股，且有10,000,000港元尚未繳足。其為橫琴普惠之直接全資附屬公司，且尚未展開營運。

董事會函件

民映居信息科技

民映居信息科技為一間於2018年2月8日由上海民映居於中國成立之有限公司，註冊資本總額為人民幣1,000,000元。已作出之出資為零。其為上海民映居之直接全資附屬公司，主要從事為中國之銀行及其他企業客戶提供服務，包括但不限於策劃及營運電子商貿平台以及有關電子商貿平台之銷售、市場推廣及其他營運服務。

民映居智能科技

民映居智能科技為一間於2018年2月8日由上海民映居於中國成立之有限公司，註冊資本總額為人民幣1,000,000元。已作出之出資為人民幣450,000元。其為上海民映居之直接全資附屬公司，主要於中國從事供應鏈管理及為金融機構（包括若干銀行之分行）運作多個銷售及營銷渠道。

於最後實際可行日期，橫琴普惠、民映居信息科技及民映居智能科技之註冊資本總額及藍海之音之已發行股本尚未繳足。據中國法律顧問所告知，根據公司細則及相關中國法律，上述中國附屬公司之上述註冊資本總額毋須繳足，最少直至2037年年底為止。於最後實際可行日期，本公司無意承擔及並無承擔任何義務，以出資民商智惠集團之未繳註冊資本或已發行股本。此外，經向民商智惠及其股東作出合理查詢後，本公司獲悉民商智惠及其股東現時並無計劃增加民商智惠對其附屬公司之未繳註冊資本或已發行股本之出資。

民商智惠集團已取得之牌照

民商智惠集團之所有中國成員公司已取得其各自之業務經營許可證。

根據食品流通許可證管理辦法（2017年修訂）所規定，任何計劃從事食品銷售之實體須取得食品業務經營許可。由於民商智惠集團需要食品業務經營許可可以透過其電子商貿平台銷售食品及飲料以及向金融機構及其他企業銷售食品及飲料，故民商智惠、橫琴普惠及上海民映居已取得有關許可。根據本公司之業務計劃，民商智惠、橫琴普惠及上海民映居將於成交後繼續從事食品銷售業務。

董事會函件

遵守中國法律及監管規定

據中國法律顧問所告知，電子商貿業務之主要適用法律為於2018年8月31日頒佈及於2019年1月1日生效之中華人民共和國電子商務法（「**電子商務法**」），當中載列營運電子商貿業務之一般規定。根據電子商務法，電子商貿平台營運商須(i)收集、核實及登記申請於其平台上銷售產品或提供服務之商家之真實資料，包括身份、地址、聯絡方法及許可證；建立登記檔案及定時更新有關資料；(ii)記錄及保留產品資料及銷售資料；及(iii)於平台之首頁展示平台服務協議及交易規則或有關資料之連結。據中國法律顧問所告知，民商智惠集團之聚惠商城、民生商城及其他平台之營運均於所有重大方面遵守上述規定（如適用）。

電子商務法並無直接載列何種類型之電子商貿業務需要或不需要增值電信業務經營許可證（其包括互聯網內容供應商許可證）（「**增值電信業務許可證**」），惟僅規定電子商貿業務營運商須取得根據適用法律及法規所需之有關許可證及許可。另一方面，中華人民共和國電信條例（2016年修訂）（「**電信條例**」）及電信業務分類目錄（2015年版）（「**2015年分類**」）列出及分類需要增值電信業務許可證之電信業務類型。根據電信條例，電信業務供應商須於其開始營運前取得經營許可證。電信條例將電信服務分為「基本電信業務」及「增值電信業務」。「增值電信服務」界定為利用公共網絡基礎設施提供電信及資訊服務之業務。2015年分類將增值電信業務進一步分類，有關詳情於下文進一步討論。此外，就增值電信業務許可證而言，若干法規解釋、公告及通知亦將適用於電信業務，包括但不限於商務部於2010年8月19日頒佈之《商務部辦公廳關於外商投資互聯網、自動售貨機方式銷售項目審批管理有關問題的通知》（「**商務部通知**」）及工業和信息化部電信研究院於2012年9月刊發之《跨地區增值電信業務經營許可證常見問題解答》（「**工信部研究院常見問題解答**」）。根據該等適用法律及法規，一般而言，擁有電子商貿平台及允許第三方供應商透過平台向客戶直接銷售其貨品構

董事會函件

成屬於2015年分類項下之B21類增值電信業務之典型電子商貿業務類別（即在線數據處理與交易處理服務業務）。有關業務模式需要增值電信業務許可證。

根據國務院頒佈之《外商投資電信企業管理規定》及工業和信息化部（「工信部」）刊發之外商投資經營電信業務審批指南，工信部信息通信發展司（「信息通信發展司」）負責接受外商投資企業之增值電信業務許可證申請及發出有關增值電信業務許可證。中國法律顧問已就民商智惠集團之業務模式是否需要增值電信業務許可證，向信息通信發展司之當值諮詢官員（中國法律顧問相信彼有權對有關增值電信業務之相關法律及法規作出解釋）作出諮詢。

根據上述相關法律及法規及向信息通信發展司作出之諮詢，民商智惠現時進行之主要業務並不屬於需要增值電信業務許可證之「增值電信業務」範圍，原因如下：

- (a) 目前，民商智惠於進行為中國大型企業（包括銀行）開發、營運及維護電子商貿平台業務時，僅作為銀行之電子商貿平台之開發商及／或維護商，而並非該等電子商貿平台之擁有人。根據電信條例，增值電信服務供應商須取得增值電信業務許可證，然而，電信條例並無提供有關「增值電信業務供應商」之法律定義。根據向信息通信發展司作出之諮詢，「增值電信業務供應商」僅指相關網站或平台之擁有人，並不包括有關網站或平台之開發商、營運商及／或維護商。因此，鑑於民商智惠並非有關電子商貿平台之擁有人，儘管民商智惠的確向第三方供應商收取一次性收入及佣金，惟其並非「增值電信業務供應商」，因此不需增值電信業務許可證；

董事會函件

- (b) 目前，於透過其自有電子商貿平台（包括聚惠商城及民生商城，民商智惠為該等電子商貿平台之域名持有人）進行向銀行客戶採購及銷售商品業務時，民商智惠於透過自有電子商貿平台銷售商品前，向供應商購買商品。根據商務部通知及工信部研究院常見問題解答（尤其是工信部研究院常見問題解答第一部分第三條解答），透過自有電子商貿平台銷售自有貨物之企業正在擴展其銷售模式而非進行電信業務及毋須取得增值電信業務許可證。因此，民商智惠之有關業務並不構成「增值電信業務」，且毋須增值電信業務許可證。此外，信息通信發展司於諮詢中表示相同意見；及
- (c) 目前，於透過聚惠商城進行向民商智惠集團客戶之僱員銷售商品業務（由第三方供應商提供）時，除客戶分配予其僱員之積分外，民商智惠不接受客戶僱員之任何付款方式（如現金）。2015年分類載列增值電信業務之具體類型，即互聯網數據中心業務、內容分發網絡業務、國內互聯網虛擬專用網業務、互聯網接入服務業務、在線數據處理與交易處理業務、國內多方通信服務業務、存儲轉發類業務、呼叫中心業務、信息服務業務及編碼和規程轉換業務。鑑於(i)僅限一部分人士（惟並非一般公眾人士）可以使用聚惠商城；及(ii)用戶僅可使用先前獲分配之積分（惟非現金，且積分不可轉讓或出售）於聚惠商城購買商品，儘管民商智惠的確向第三方供應商收取一次性收入及佣金，惟聚惠商城之業務並不構成在線數據處理與交易處理業務（B21類型）或上述任何其他類型。此外，根據向信息通信發展司作出之諮詢，該平台應被視為分配僱員福利之平台，而並非電子商貿平台或任何其他類別之增值電信業務。因此，營運該平台並不構成電子商貿業務，且毋須增值電信業務許可證。

因此，根據中國法律顧問所告知，於最後實際可行日期，民商智惠目前並無進行電信條例、2015年分類及其他適用法規所界定之任何「增值電信業務」，且毋須取得增值電信業務許可證。

董事會函件

於最後實際可行日期，並無有關民商智惠集團進行其業務之重大牌照、許可或證書有待批准或須更新。誠如本公司中國法律顧問所告知，於中國並無可能對民商智惠集團之營運造成重大不利影響之建議法律修訂。

民商智惠集團之財務資料

民商智惠集團根據會計準則編製之經審核財務資料載列如下：

	截至2016年 12月31日 止年度 人民幣千元	截至2017年 12月31日 止年度 人民幣千元	截至2018年 9月30日 止九個月 人民幣千元
除稅前（虧損）／溢利（附註）	(7,347)	5,844	8,547
除稅後（虧損）／溢利	(7,327)	4,699	8,298

附註：

截至2017年12月31日止年度及截至2018年9月30日止九個月之除稅前溢利亦分別不包括截至2017年12月31日止年度已終止經營業務之虧損人民幣208,000元及截至2018年9月30日止九個月已終止經營業務之溢利人民幣869,000元。

民商智惠集團於2018年9月30日之經審核資產淨值約為人民幣49,762,000元（相當於約56,381,147港元）。

有關賣方之資料

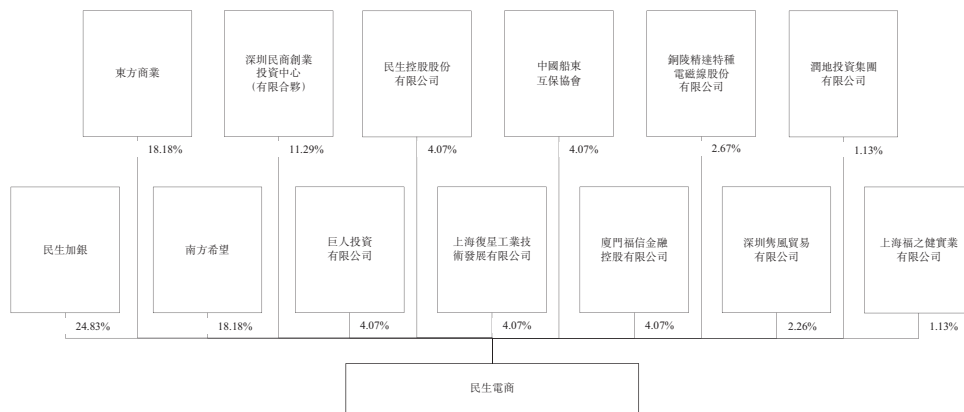
賣方為一間於英屬處女群島註冊成立之有限公司，並為控股股東，於最後實際可行日期持有本公司已發行股本約53.5%。其主要從事投資控股。

賣方由潤銘國際有限公司全資擁有，而潤銘國際有限公司由上海盈昭投資管理有限公司（「上海盈昭」）全資擁有。上海盈昭由北京睿韜全資擁有，而北京睿韜由民生電商全資擁有。

董事會函件

於最後實際可行日期，民生電商有13名股東，均為中國成立之公司及組織。單一最大股東民生加銀資產管理有限公司（「民生加銀」，民生銀行之附屬公司）持有民生電商之約24.83%股權。第二大股東南方希望實業有限公司（「南方希望」）及東方集團商業投資有限公司（「東方商業」）各自分別持有民生電商約18.18%股權。南方希望為新希望集團有限公司之附屬公司，其主要從事現代農業及食品生產。東方商業由東方集團股份有限公司（一間於上海證券交易所上市之公司）全資擁有，其涉及金融、貿易、港口及工業業務。

民生電商之簡化股權架構載列如下：



有關買方、本公司及本集團之資料

買方為一間於英屬處女群島註冊成立之有限公司。其為本公司之直接全資附屬公司，主要從事投資控股。

本公司為一間於開曼群島註冊成立之有限公司，其股份於聯交所主板上上市。本集團主要以「越棧」品牌及「5越」品牌於香港從事經營連鎖餐廳。

董事會函件

收購事項之財務影響

於成交後，本公司直接擁有目標公司之全部已發行股本，而目標公司透過MSEC HK間接持有民商智惠之50%股權。因此，目標公司及MSEC HK將成為本公司之間接全資附屬公司，且目標公司及MSEC HK之財務業績將於本公司之財務報表綜合入賬。

根據民商智惠之組織章程細則，須由民商智惠董事一致批准決定之事項包括(i)增加或減少民商智惠之註冊資本；(ii)修訂民商智惠之組織章程細則；(iii)增加或減少民商智惠之董事人數；及(iv)民商智惠合併、分立、解散、清盤或以其他方式終止經營。對相關活動之所有其他決定僅須獲過半數董事批准。

於成交後，本公司將透過MSEC HK擁有民商智惠股份之50%，並有權於四名民商智惠董事中委任兩名董事。董事會之投票決定以簡單過半數作出。MSEC HK不能行使超過一半之投票權，亦不可控制任何董事會決定。因此，民商智惠並非MSEC HK之附屬公司。此外，由於批准董事會決定所需之最低投票權比例可由多於一個組合之人士一起同意而達致，且並無合約安排訂明有何人士（或人士之組合）須一致同意就民商智惠相關活動所作出之決定，故民商智惠並非一間合資公司。然而，由於MSEC HK可對民商智惠展示重大影響力，故於民商智惠之投資應確認為於聯營公司之投資。

因此，民商智惠之財務業績將不會於本集團賬目綜合入賬。於本集團之綜合財務報表中，於民商智惠集團之投資將使用權益法入賬，而該投資初步按成本確認。本集團所佔之收購後業績將於損益中確認。有關上述會計處理之詳情已於本通函附錄四所載之經擴大集團之未經審核備考財務資料中反映。

誠如上述經擴大集團未經審核備考財務資料所反映，收購事項將於成交後導致總資產增加約119,030,000港元及總負債增加約21,000港元。倘本函件「溢利保證」一節所載之溢利保證獲達成，則本公司之盈利能力將獲進一步提升。

董事會函件

進行收購事項之理由及裨益

本集團為主要於香港經營越式休閒餐飲連鎖餐廳的餐飲集團。董事會認為香港餐飲行業將持續面臨租金及員工成本上升等多重挑戰。就此而言，董事會認為，鑑於餐飲行業競爭激烈之性質及不斷增加之成本，本集團探索其他業務機會屬必要。

董事會認為，電子商貿行業為中國正在增長之行業。鑑於以下因素：(i)消費趨勢由店舖零售購物改變為線上流動購物；(ii)零售商及品牌增加使用電子線上對線下市場推廣；及(iii)整個零售價值鏈電子化及整合為新零售模型，故預期中國電子商貿市場將持續增長。

此外，民商智惠集團為中國之電子商貿相關企業，專門透過依賴其場境營銷系統及供應鏈管理能力向中國金融機構及其他客戶提供電子商貿服務。儘管民商智惠於2015年方成立，惟其已獲認可為高新技術企業，自2016年起享有相應優惠稅收待遇。再者，民商智惠於展開業務兩年內於2017年錄得盈利。

經考慮民商智惠集團於營運兩年後已成為具盈利能力以及中國電子商貿行業之增長潛力後，本公司相信，收購事項為本集團於繼續發展其現有業務之同時，投資於在中國從事快速發展行業之公司之機會，從而分散本集團之業務風險，並最大化股東之長遠利益。

鑑於上文所述及上文「提供股東貸款之理由及裨益」分節所述之該等因素，除吳先生已就提呈董事會之有關買賣協議、股東貸款協議及其項下擬進行之交易之決議案放棄投票外，董事（包括獨立非執行董事）認為，買賣協議及股東貸款協議之條款屬公平合理，並符合本公司及股東之整體利益。

董事會函件

上市規則之涵義

收購事項

由於有關收購事項（考慮到提供股東貸款為資本承擔之一部分）之一項適用百分比率（定義見上市規則第14.07條）超過25%但低於100%，故收購事項構成上市規則第14章項下本公司之主要交易。

此外，於最後實際可行日期，賣方（為控股股東）持有本公司已發行股本約53.5%，為本公司之關連人士。因此，收購事項構成上市規則第14A章項下本公司之關連交易。

因此，收購事項須遵守上市規則第14章及第14A章項下之申報、公告及股東批准規定。

股東貸款

由於股東貸款總額根據上市規則第14.07(1)條項下界定之資產比率超過8%，故根據上市規則第13.13條，提供股東貸款須遵守上市規則第13.15條項下之一般披露責任。本公司將於刊發本公司中期報告或年報時遵守上市規則第13.20條項下之持續披露規定。

於成交後，MSEC HK將成為本公司之間接全資附屬公司，而民商智慧將由MSEC HK、民生電商、有限合夥企業及超輝分別擁有50%、15%、30%及5%股權。此外，民生電商（本公司之關連人士）有權在民商智慧任何股東大會上行使或控制行使10%或以上之投票權。因此，民商智慧為上市規則第14A.27條所界定之共同持有的實體，因此，根據上市規則第14A章，MSEC HK向民商智慧提供股東貸款於成交後將構成本公司之關連交易。

由於本集團按正常商業條款或更佳條款並以本公司（透過其附屬公司）於共同持有的實體（即民商智慧）持有之股權比例向民商智慧提供股東貸款，故有關提供股東貸款將獲豁免遵守上市規則第14A章項下之申報、公告及獨立股東批准規定。

2. 配售事項

於2018年11月6日交易時段後，本公司與配售代理訂立配售協議（經日期為2019年3月20日之附函所補充及修訂），據此，配售代理有條件同意透過按盡力基準促使不少於六名承配人按每股配售股份1.1港元之配售價認購最多56,607,666股配售股份而進行配售事項。

配售協議

配售協議之主要條款載列如下：

日期

2018年11月6日（經日期為2019年3月20日之附函所補充及修訂）

發行人

本公司

配售代理

建銀國際

據董事經作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，建銀國際及其最終實益擁有人均為獨立第三方。

配售股份

假設本公司之已發行股本自最後實際可行日期至配售完成日期期間將概無變動及成功配售最多56,607,666股配售股份，則配售股份佔(i)本公司於最後實際可行日期之已發行股本約7.08%；及(ii)本公司經配發及發行配售股份擴大後之已發行股本約6.61%。配售事項項下之股份總面值將為141,519.165港元。

配售股份之地位

於發行及繳足後，配售股份將於所有方面與於配售完成日期之所有其他已發行股份具有同等地位。

董事會函件

承配人

預期配售股份將配售予不少於六名承配人，其將為個人、機構或其他專業投資者或其各自之任何附屬公司或聯繫人。承配人及其各自之最終實益擁有人將為獨立第三方。配售代理已向本公司承諾，概無承配人及其各自之最終實益擁有人將於緊隨配售完成後成為本公司之主要股東。

配售佣金

配售代理將收取相等於配售價乘以該配售代理所成功配售之實際配售股份數目之金額3.3%之配售佣金。倘配售條件於配售最後期限日期或之前未獲達成或豁免（視乎情況而定），或配售完成並未根據配售協議之條款及條件落實，則配售代理將無權收取任何配售佣金。配售佣金乃由本公司與配售代理經參考現行市況按公平磋商後根據一般商業條款釐定。

配售價

配售價每股配售股份1.1港元較：

- (i) 於不尋常股價變動公告日期前五個連續交易日於聯交所所報之平均收市價每股約1.044港元溢價約5.36%；
- (ii) 10天平均價溢價約5.47%；
- (iii) 15天平均價溢價約5.10%；
- (iv) 20天平均價折讓約0.90%；
- (v) 於配售及諒解備忘錄公告日期在聯交所所報之每股股份收市價1.8港元折讓約38.89%；
- (vi) 於緊接配售及諒解備忘錄公告日期前五個連續交易日在聯交所所報之平均收市價每股股份約1.63港元折讓約32.52%；

董事會函件

- (vii) 於緊接配售及諒解備忘錄公告日期前十個連續交易日在聯交所所報之平均收市價每股股份約1.562港元折讓約29.58%；及
- (viii) 於最後實際可行日期在聯交所所報之收市價每股股份1.35港元折讓約18.52%。

配售價每股配售股份1.1港元乃由本公司與配售代理於2018年10月上半月於不尋常股價變動公告刊發前經公平磋商後釐定，並已考慮（其中包括）：

- (i) 審閱期間內之20天平均收市價；
- (ii) 發行價每股股份1.1港元（其於不尋常股價變動公告刊發前釐定）；及
- (iii) 股份成交量淡薄，於截至2018年9月30日止各月及三個月之平均每日成交量介乎已發行股份數目約0.43%至0.73%。

為釐定配售價，董事會已審閱股份之歷史價格表現。具體而言，董事會已審閱股份於審閱期間之每日收市價。於審閱期間內，收市價介乎於2018年10月9日之0.98港元至於2018年9月14日之1.4港元。因此，配售價1.1港元較於審閱期間內之最低收市價溢價約12.2%及較於審閱期間內之最高收市價折讓約21.4%。此外，10天平均價、15天平均價及20天平均價分別為1.043港元、1.046港元及1.110港元。因此，配售價分別較10天平均價及15天平均價溢價約5.47%及5.10%，並與20天平均價相若。於任何情況下，於審閱期間內之合共20個交易日當中，配售價1.1港元亦較14個交易日（即於審閱期間內交易日之70%）之收市價有所溢價。董事會認為，審閱期間之長度足以捕捉股份之相應價格變動，以對相關收市價與配售價作出合理比較，從而於2018年10月中釐定配售價。基於以上分析，配售價亦因此於2018年10月中釐定。

自2018年10月2日至2018年10月12日，股份於0.98港元至1.05港元之間買賣。股份於2018年10月12日之收市價為1.02港元，急升約18.6%至於2018年10月13日之1.21港元，並進一步上升約27.3%至於2018年10月16日之1.54港元。由於股

董事會函件

份價格大幅上升，本公司於2018年10月16日交易時段後刊發不尋常股價變動公告。除就收購事項與民生電商進行之討論及就配售事項與配售代理進行之討論外，董事會確認，其並不知悉股份價格上升之任何原因。

股份價格於2018年10月18日（即刊發不尋常股價變動公告後之首個交易日）進一步上升至1.63港元。由2018年10月18日至2018年11月6日（即配售及諒解備忘錄公告日期），股份於1.47港元至1.81港元之間買賣，其大幅高於在2018年10月初之股份價格。本公司於該期間並無刊發任何公告。鑑於上文所述及(i)於2018年10月16日刊發不尋常股價變動公告，並披露有關收購事項及配售事項之資料；(ii)如上文所述，於公告後期間之股份價格較審閱期間內之股份價格大幅上升；及(iii)本公司於公告後期間內並無刊發任何公告，故於公告後期間內之股價變動乃由於配售及諒解備忘錄公告內宣佈收購事項及配售事項所致。因此，儘管配售價較於公告後期間每個交易日之股份收市價有所折讓，惟根據已反映市場對收購事項及配售事項之反應之股份價格重新釐定配售價並不合理。因此，董事認為配售價屬公平合理。基於上述股份價格變動，參考於2018年10月16日至2018年11月6日之股份價格重新釐定配售價並不恰當。自2018年10月下半月至2018年11月初，本公司及配售代理正在草擬及審閱配售協議之條款。因此，買賣協議及配售協議已於2018年11月6日簽署。

配售條件

配售完成須待以下條件獲達成或豁免（視乎情況而定）後，方可作實：

- (a) 聯交所上市委員會批准及許可（無條件或受本公司及配售代理均可接受之條件所規限）配售股份上市及買賣，且有關批准或許可隨後並無於配售完成日期或之前被撤回；

董事會函件

- (b) 有權投票且根據上市規則以及其他適用法律及法規毋須放棄投票之股東於股東特別大會上以投票表決方式通過批准配售協議及其項下擬進行之交易（包括配發及發行配售股份）之相關決議案；
- (c) 成交；
- (d) 本公司於配售協議項下作出之任何聲明、保證或承諾並無遭到任何重大違反或發生任何事件導致任何有關聲明、保證或承諾於任何重大方面失實或不準確；
- (e) 概無相關政府、政府性質、半政府、法定或監管機構、法院或代理機構頒佈任何命令或作出任何裁決，導致配售事項屬無效、不可強制執行或非法，或限制或禁止實行配售事項，或就配售事項施加任何額外重大條件或責任（惟對本公司進行配售事項之合法能力並無重大不利影響之有關命令或裁決除外）；及
- (f) 除與收購事項或配售事項有關或於配售協議訂約方可能書面協定之有關其他期間內之任何暫停買賣外，股份並無於任何七個或以上之連續交易日期間在聯交所暫停買賣。

配售代理可全權酌情豁免上文(d)、(e)及(f)段所載之配售條件。本公司將盡力促使於配售最後期限日期或之前達成配售條件。

配售完成

配售完成將於所有配售條件已獲達成或豁免當日後第三個營業日（或配售協議之訂約方可能書面協定之有關其他日期）落實。

董事會函件

終止配售事項

倘於配售完成前任何時間發生下列任何事件，配售代理可向本公司發出書面通知取消配售協議：

- (a) 倘配售代理獲悉：—
 - (i) 配售及諒解備忘錄公告所載之任何陳述於該公告刊發時在任何重大方面為或已成為失實、不確或具有誤導成份；或
 - (ii) 緊接配售及諒解備忘錄公告日期前已出現或被發現任何事宜，而出現或被發現該等事宜將構成該公告之重大遺漏；或
 - (iii) 配售協議項下施加予本公司之任何責任遭任何重大違反；或
 - (iv) 本集團任何成員公司之業務或財務或貿易狀況出現整體上對配售事項而言屬重大之任何重大不利變動；或
 - (v) 配售協議所載之承諾、保證及聲明遭任何重大違反；或
 - (vi) 配售協議所載之任何承諾、保證及聲明倘在當時作出時於任何重大方面為失實或不準確或具有誤導成份；或
- (b) 倘下列事件形成、出現或生效：—
 - (i) 發生任何事件、發展或變動（不論是否本地、國家或國際或構成於本通函日期之前、當日及／或之後發生或持續之連串事件、發展或變動一部分），包括有關政治、軍事、工業、金融、經濟、財政、監管或其他性質事務之現有狀況之事件或變動或發展（不論是否與任何前述者有所不同），導致或預期導致政治、經濟、財政、金融、監管或股票市場狀況出現重大不利變動，而配售代理全權酌情認為將對配售事項之成功有重大影響；或

董事會函件

- (ii) 由於特別金融情況或其他理由，就證券一般於聯交所買賣全面實施任何禁售、暫停或重大限制，而配售代理全權酌情認為將對配售事項之成功有重大影響；或
- (iii) 本地、國內或國際證券市場之狀況出現任何變動，而配售代理全權酌情認為將對配售事項之成功有重大影響；或
- (iv) 香港任何法院或其他主管當局制訂任何新法例或規例，或更改現行法例或規例或任何更改對有關法例或規例之詮釋或應用，而倘配售代理全權酌情認為任何該等新法例或更改將對本集團之業務或財務造成重大不利影響及／或對配售事項之成功有重大影響；或
- (v) 香港之稅務或外匯管制出現變動或涉及此方面之未來變動之發展（或實施外匯管制），而配售代理全權酌情認為將對配售事項之成功有重大影響；或
- (vi) 已經或可能對本集團之業務或財務造成重大不利影響之任何第三方針對本集團任何成員公司而展開之任何訴訟或重大索償，而配售代理全權酌情認為將對配售事項之成功有重大影響。

進行配售事項之理由及所得款項用途

於2018年9月30日，本集團之現金及現金等價物約為92,000,000港元。於現金結餘當中，約41,300,000港元為餘下之上市所得款項淨額。當中約37,000,000港元撥作透過於日後審慎開設新餐廳（包括越式餐廳、法越式餐廳及其他國際美食餐廳）擴闊所提供之菜式。

董事會函件

儘管本集團已將首次公開發售所得款項撥作擴闊所提供之菜式，惟由於以下原因，本集團仍需透過餘下之現金及現金等價物（即約50,700,000港元）維持穩健之現金狀況：(i)開設法越式餐廳及國際美食餐廳之風險，尤其是倘新餐廳之概念並非容易接受，本集團或未能收回開設餐廳所產生之成本及／或就該等餐廳達致收支平衡；(ii)鑑於本集團於2018年9月30日之主要非流動資產為約23,300,000港元之物業、廠房及機器，故本集團難以取得債務融資；及(iii)餐飲業務競爭激烈或對本集團之財務狀況造成不利影響。

參考上文「1.收購事項」一節下之段落，本公司擬收購目標公司之全部已發行股本，其將於成交後透過MSEC HK間接擁有民商智惠之50%股權。目標公司及MSEC HK主要從事投資控股。民商智惠主要於中國從事技術及電子商貿相關行業，專注向財務機構及其於中國之其他客戶提供電子商貿服務。配售事項將為本公司提供機會籌集額外資金，為民商智惠之未來發展提供資金。

於配售完成後之配售事項所得款項總額估計約為62,300,000港元，而配售事項所得款項淨額（扣除所有佣金及其他開支後）估計約為58,700,000港元。本公司擬：

- (i) 動用配售事項所得款項淨額之38.3%（即約22,500,000港元）為股東貸款提供資金。成交須待簽訂股東貸款協議後，方可作實，而配售完成須待成交後，方可作實。尤其是，就第一期貸款而言，本公司將首先以內部資源於成交時支付，而該筆資金將於配售事項完成後由配售事項之所得款項淨額補充。

董事會函件

- (ii) 動用配售事項所得款項淨額之51.7% (即約30,300,000港元)作潛在收購事項。本公司正處於考慮潛在投資之初步階段，其包括收購一間主要於中國從事區塊鏈業務之公司之少數股權(「潛在投資」)。於最後實際可行日期，有關潛在投資之討論處於初步階段，且本集團尚未訂立具法律約束力協議。倘潛在投資得以落實，其將不會構成上市規則項下之本公司關連交易。本公司將根據上市規則於適當時候就潛在投資作出進一步公告。

倘潛在投資並不落實，本公司擬探索其他投資機會。於最後實際可行日期，本公司正發掘有關其他科技及電子商貿相關公司之潛在投資機會，其可進一步補充及提升民商智惠於成交後之業務營運。有關潛在投資機會亦可包括收購其他從事區塊鏈業務之公司，原因為董事相信使用區塊鏈技術可提升民商智惠之付款系統，使透過電子商貿平台進行之付款系統較現有系統更可靠及有效率，從而可以提升民商智惠之整體業務。於考慮是否對其他從事區塊鏈業務之公司作出有關潛在收購時，董事將考慮(其中包括)潛在公司是否可補充民商智惠之業務營運，以協助提升電子商貿系統。於最後實際可行日期，除潛在投資外，本公司並無物色到任何特定收購目標，亦無任何具體收購計劃或與任何潛在目標訂立任何最終協議；及

董事會函件

- (iii) 將配售事項所得款項淨額之10% (即約5,900,000港元) 用作一般營運資金，以應付本集團之經營現金流出。

根據最新之管理現金流量預測，於截至2019年12月31日止十二個月，本集團將錄得經營現金流出淨額約5,700,000港元 (經計及本集團將產生之已售貨品成本、員工薪金以及租金及其他行政開支之預期金額)。大部分經營流出總額將透過經營流入總額支付。本集團擬將配售事項所得款項之10% 用於支付經營流出淨額。應注意的是，預測乃基於目前估計而編製。預測可視乎本集團之實際營運及財務表現而不時變動。然而，將配售事項所得款項約5,900,000港元撥作一般營運資金用途對本集團而言屬審慎之舉。

本公司之集資活動

本公司於緊接最後實際可行日期前過去十二個月並無進行任何股本集資活動。

本公司於最後實際可行日期並無任何其他集資計劃。

於最後實際可行日期，除本通函所披露之配售事項外及根據本公司之目前預測，本公司於未來12個月並無任何集資需要 (除非出現不可預測之情況)。

申請上市

本公司將向聯交所申請批准配售股份上市及買賣。

董事會函件

本公司之股權架構變動

下表顯示本公司(i)於最後實際可行日期；(ii)緊隨配發及發行代價股份後及(iii)緊隨配售完成後之股權架構：

股東	於最後實際可行日期		緊隨配發及發行代價股份後		緊隨配售完成後	
	股份數目	概約百分比	股份數目	概約百分比	股份數目	概約百分比
賣方(附註)	428,000,000	53.5%	486,918,182	56.7%	486,918,182	53.2%
公眾股東：						
承配人	-	-	-	-	56,607,666	6.2%
其他公眾股東	372,000,000	46.5%	372,000,000	43.3%	372,000,000	40.6%
總計：	<u>800,000,000</u>	<u>100.0%</u>	<u>858,918,182</u>	<u>100.0%</u>	<u>915,525,848</u>	<u>100.0%</u>

附註：於最後實際可行日期，該等股份由賣方作為控股股東持有。賣方由潤銘國際有限公司全資擁有，而潤銘國際有限公司由上海盈昭全資擁有。上海盈昭由北京睿韜全資擁有，而北京睿韜由民生電商全資擁有。

股東特別大會

本公司將召開及舉行股東特別大會，以供獨立股東考慮並酌情批准（其中包括）買賣協議、配售協議、特別授權及其項下擬進行之交易。於股東特別大會，任何於普通決議案項下擬進行之相關交易擁有重大權益之股東及其聯繫人將就批准上述交易之相關決議案放棄投票。

於最後實際可行日期，賣方（即控股股東）擁有428,000,000股份，相當於本公司已發行股本約53.5%。民商智惠由民生電商（間接全資擁有賣方全部已發行股本之公司）擁有15%。賣方為買賣協議之訂約方，由於民商智惠為民生電商之共同持有的實體，故賣方於買賣協議項下擬進行之相關交易擁有重大權益。因此，賣方及其聯繫人將須於股東特別大會上就有關買賣協議及其項下擬進行之交易之決議案放棄投票。

由於配售完成須待成交後方可作實，故賣方（控股股東）將就有關配售事項之決議案放棄投票。

董事會函件

除上文所披露外，據董事作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，概無股東於買賣協議、配售協議、特別授權及其項下擬進行之交易擁有重大權益，因此，概無股東（及其聯繫人）須於股東特別大會上就將於股東特別大會上提呈以批准買賣協議、配售協議、特別授權及其項下擬進行之交易之決議案放棄投票。

於最後實際可行日期，吳先生直接及間接擁有有限合夥企業之若干股權，彼被視為於買賣協議及其項下擬進行之交易擁有重大權益。因此，吳先生已就向董事會提呈有關買賣協議及其項下擬進行之交易之決議案放棄投票。除上文所披露外，概無董事須就批准買賣協議、配售協議及其項下擬進行之交易之董事會決議案放棄投票。

本公司謹訂於2019年4月11日（星期四）假座香港中環花園道3號冠君大廈44樓4428至4430室舉行股東特別大會，召開大會通告載於本通函第EGM-1至EGM-4頁。隨本通函附奉股東特別大會適用之代表委任表格。無論閣下是否有意出席股東特別大會，務請將隨附之代表委任表格按其上印備之指示填妥，並盡快交回本公司之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），惟無論如何不得遲於股東特別大會或其任何續會之指定舉行時間48小時前送達。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願親身出席股東特別大會或其續會並於會上投票，於該情況下，代表委任表格將被視為撤銷論。

按股數投票

根據上市規則第13.39(4)條，股東於股東大會上之任何表決必須以按股數投票方式進行。

推薦建議

力高企業融資有限公司已獲委任為獨立財務顧問，以就買賣協議及其項下擬進行之交易之條款之公平性及合理性向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

董事會函件

敬請 閣下垂注(i)載於本通函第84至85頁之獨立董事委員會函件，當中載有其就買賣協議及其項下擬進行之交易之條款致獨立股東之推薦建議；及(ii)載於本通函第86至127頁之獨立財務顧問意見函件，當中載有（其中包括）其就買賣協議及其項下擬進行之交易之條款致獨立董事委員會及獨立股東之意見以及其達致意見時所考慮之主要因素及理由。

經考慮上文所述之因素後，董事（吳先生（彼已就向董事會提呈有關買賣協議及其項下擬進行之交易之決議案放棄投票）；及全體獨立非執行董事（彼等之意見詳述於獨立董事委員會函件）除外）認為買賣協議及配售協議之條款屬公平合理，且訂立買賣協議及配售協議符合本公司及股東之整體利益，並建議股東投票贊成將於股東特別大會上提呈以批准買賣協議、配售協議及其項下擬進行之交易之決議案。

成交及配售完成須分別待先決條件及配售條件獲達成後，方可作實。概不保證任何有關先決條件及配售條件將獲達成。因此，買賣協議及配售協議項下擬進行之交易可能會或可能不會進行。股東及潛在投資者於買賣本公司證券時務請審慎行事。

其他資料

敬請 閣下亦垂注本通函附錄所載之其他資料。

此 致

列位股東 台照

承董事會命
民商創科控股有限公司
主席
吳江濤
謹啟

2019年3月25日

Minshang Creative Technology Holdings Limited
民商創科控股有限公司

(前稱為*Food Wise Holdings Limited* 膳源控股有限公司)

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：1632)

敬啟者：

- (I)有關收購目標公司之銷售股份及銷售貸款
涉及根據特別授權發行代價股份之
主要及關連交易；
- (II)根據特別授權配售新股份；及
- (III)股東特別大會通告

緒言

吾等茲提述本公司發出日期為2019年3月25日之通函(「通函」)，本函件構成通函之一部分。除文義另有所指外，通函所界定之詞彙於本函件使用時具有相同涵義。

吾等已獲董事會委任為獨立董事委員會，以就吾等認為通函第12至70頁所述之買賣協議及其項下擬進行之交易之條款對獨立股東而言是否屬公平合理而向閣下提供意見。

力高企業融資有限公司已獲委任為獨立財務顧問，以就買賣協議及其項下擬進行之交易之條款之公平性及合理性向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。有關力高企業融資有限公司意見之詳情及達致有關意見時所考慮之主要因素載於通函第86至127頁之力高企業融資有限公司函件。

獨立董事委員會函件

推薦建議

吾等敬請閣下垂注載於通函第12至70頁之董事會函件（當中載有買賣協議及其項下擬進行之交易之詳情）、載於通函第86至127頁之獨立財務顧問函件（當中載有其就上述交易致獨立董事委員會及獨立股東之意見及推薦建議）及載於通函附錄一至五之其他資料。

經考慮力高企業融資有限公司之意見及推薦建議以及力高企業融資有限公司所考慮之主要因素及理由後，吾等認為買賣協議之條款屬公平合理，並按正常商業條款訂立，且訂立買賣協議（儘管並非於本集團之日常業務過程中進行）符合本公司及股東之整體利益。

因此，吾等建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈以批准買賣協議及其項下擬進行之交易之決議案。

此 致

列位獨立股東 台照

獨立董事委員會

高寶明先生

蔡子傑先生

張渺先生

張伯陶先生

謹啟

2019年3月25日

獨立財務顧問函件

下文為獨立財務顧問力高企業融資有限公司致獨立董事委員會及獨立股東之意見函件全文，乃為載入本通函而編製，當中載有獨立財務顧問就收購事項致獨立董事委員會及獨立股東之意見。



敬啟者：

有關收購銷售股份；及 目標公司之銷售貸款 涉及根據特別授權發行代價股份之 主要及關連交易

緒言

吾等提述吾等獲委任為獨立財務顧問，以就收購事項向獨立董事委員會及獨立股東提供意見，其詳情載於 貴公司刊發致股東日期為2019年3月25日之通函（「**通函**」）所載之「董事會函件」（「**董事會函件**」），本函件構成通函之一部分。除文義另有所指者外，本函件所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

於2018年12月31日交易時段後，買方（ 貴公司之全資附屬公司）已與賣方（控股股東）訂立有條件買賣協議，據此，買方已同意收購，而賣方已同意出售銷售股份及銷售貸款，代價為人民幣57,200,000元（相當於約64,810,000港元），其將透過按發行價每股代價股份1.1港元發行58,918,182股代價股份之方式償付。

獨立財務顧問函件

於2019年3月20日交易時段後，買方與賣方訂立補充買賣協議，據此，買方與賣方已同意修訂買賣協議之若干條款及條件。買賣協議之重大修訂為將買方於成交時有權委任之民商智惠董事人數由三名董事中之一名董事更改為四名董事中之兩名董事，以及將最後期限日期由2019年3月31日延長至2019年9月30日。

上市規則之涵義

由於有關收購事項（考慮到提供股東貸款為資本承擔之一部分）之一項適用百分比率（定義見上市規則第14.07條）超過25%但低於100%，故收購事項構成上市規則第14章項下 貴公司之主要交易。

此外，於最後實際可行日期，賣方（為控股股東）持有 貴公司已發行股本約53.5%，為 貴公司之關連人士。因此，收購事項構成上市規則第14A章項下 貴公司之關連交易。

因此，收購事項須遵守上市規則第14章及第14A章項下之申報、公告、通函及獨立股東批准規定。

獨立董事委員會

由全體獨立非執行董事組成（即高寶明先生、蔡子傑先生、張渺先生及張伯陶先生）之獨立董事委員會已告成立，以就買賣協議之條款是否按一般商業條款訂立以及是否公平合理以及符合 貴公司及股東整體利益向獨立股東提供意見，以及向獨立股東就股東特別大會上將予提呈以批准買賣協議及其項下擬進行之交易之相關決議案如何投票提供意見。作為獨立財務顧問，吾等的職責乃就此向獨立董事委員會及獨立股東給予獨立意見。

於最後實際可行日期，力高企業融資有限公司與 貴公司之間概無任何可合理視作與力高企業融資有限公司獨立性有關的關係或權益。於過去兩年， 貴集團與力高企業融資有限公司之間並無任何委聘關係。除因本次委任吾等作為獨立財務顧問已付或應付予吾等的正常專業費用外，概無任何吾等自 貴公司已收取或將收取任何費用或利益的安排。因此，吾等符合資格就買賣協議及其項下擬進行之交易之條款給予獨立意見。

獨立財務顧問函件

吾等意見之基準

於制定吾等之意見及建議時，吾等已依賴(i)通函所載或提述的資料及事實(ii) 貴集團及其顧問提供的資料；(iii) 貴集團管理層發表的意見及聲明；及(iv)吾等對相關公開資料的審閱。吾等已假設董事及／或 貴集團管理層向吾等提供之一切資料及向吾等發表之聲明及意見（僅彼等須就此負全責）或通函所載或提述的聲明及意見，於通函日期在各方面均為真實、準確及完整，並可加以依賴。吾等亦已假設通函所載之一切陳述及所作出或提述的聲明於作出時直至股東特別大會日期均屬真實，股東將根據上市規則第13.80條盡快獲知會有關資料及聲明之任何重大變動，直至股東特別大會日期。吾等亦已假設，有關 貴集團管理層的信念、意見及意向的所有陳述及通函所載或提述的該等陳述乃經審慎適當查詢後合理作出。吾等並無理由懷疑 貴集團管理層及／或 貴公司顧問向吾等提供的資料及聲明的真實性、準確性及完整性。吾等亦已向 貴集團管理層尋求、並獲確認通函所提供及提述的資料並無隱瞞或遺漏重大事實，且 貴集團管理層向吾等提供的一切資料或聲明於作出時及直至股東特別大會日期在各方面均為真實、準確、完整及無誤導成份。

吾等認為，吾等已審閱目前可供查閱之充足資料，以達致知情意見，並為吾等依賴通函所載資料之準確性提供合理依據，從而為吾等的推薦建議提供合理基礎。然而，吾等並無對 貴集團管理層提供之資料、作出之聲明或表達之意見進行獨立核證，亦無對 貴公司或賣方或目標集團或承配人或其各自之任何附屬公司及聯繫人的業務、事務、營運、財務狀況或未來前景進行任何形式的深入調查。

獨立財務顧問函件

主要考慮因素及理由

於達致吾等之推薦建議時，吾等已考慮以下主要因素及理由：

1. 有關買方、貴公司及貴集團之背景資料

1.1. 有關貴集團之主要業務及資料

買方為一間於英屬處女群島註冊成立之有限公司。其為貴公司之直接全資附屬公司，主要從事投資控股。

貴公司為一間於開曼群島註冊成立之有限公司，其股份於聯交所主板上市。貴集團主要以「越棧」品牌及「5越」品牌於香港從事經營連鎖餐廳。

1.2. 歷史財務資料

下表概列貴集團於截至2017年及2018年3月31日止年度以及截至2017年及2018年9月30日止六個月之財務資料（摘錄自貴公司截至2018年3月31日止年度之年報（「2017年年報」）及2018年中期報告）。

	截至3月31日止年度		截至9月30日止六個月	
	2017年 千港元 (經審核)	2018年 千港元 (經審核)	2017年 千港元 (未經審核)	2018年 千港元 (未經審核)
收益	189,830	193,532	101,456	95,216
融資收入／(成本)				
淨額	138	601	294	172
年度溢利／(虧損)	(7,928)	(1,501)	3,565	(6,096)

獨立財務顧問函件

	於3月31日		於9月30日
	2017年	2018年	2018年
	千港元	千港元	千港元
	(經審核)	(經審核)	(未經審核)
現金及現金等價物	108,359	95,761	91,974
總資產	162,108	158,914	151,064
其他應付款項及應計費用	18,085	12,797	11,656
總負債	25,664	23,971	22,217
淨資產／(負債)	136,444	134,943	128,847

截至2017年及2018年3月31日止年度

貴集團的收益由截至2017年3月31日止年度的約189,800,000港元增加約1.9%至截至2018年3月31日止年度的約193,500,000港元。誠如2017年年報所披露，收益增加乃主要由於餐廳於截至2018年3月31日止兩個年度中開張及結業之淨影響，餐廳營業天數總數增加。

截至2018年3月31日止年度，貴集團錄得虧損約1,500,000港元，較截至2017年3月31日止年度之虧損約7,900,000港元減少約81.0%或6,400,000港元。誠如2017年年報所露，有關虧損減少乃主要由於截至2018年3月31日止年度概無產生上市開支所致。

貴集團之總資產主要包括(其中包括)物業、廠房及設備、租金及公用事業按金、預付款項、按金及其他應收款項以及現金及現金等價物。貴集團之總資產由2017年3月31日之約162,100,000港元減少至2018年3月31日之約158,900,000港元。誠如2017年年報所披露，有關減少主要由於現金及現金等價物之減少由物業、廠房及設備以及租金及公用事業按金增加所部分抵銷。

獨立財務顧問函件

於2018年3月31日，貴集團之總負債約為24,000,000港元，其中其他應付款項及應計費用為約12,800,000港元以及貿易應付款項約為4,000,000港元。

截至2017年及2018年9月30日止六個月

貴集團的收益由截至2017年9月30日止六個月之約101,500,000港元下降約6.2%或6,300,000港元至截至2018年9月30日止六個月之約95,200,000港元。誠如2018年中期報告所披露，有關減少主要是由於(i)餐飲業競爭激烈，及(ii)與已結業餐廳相比，新替換餐廳的收益下降。

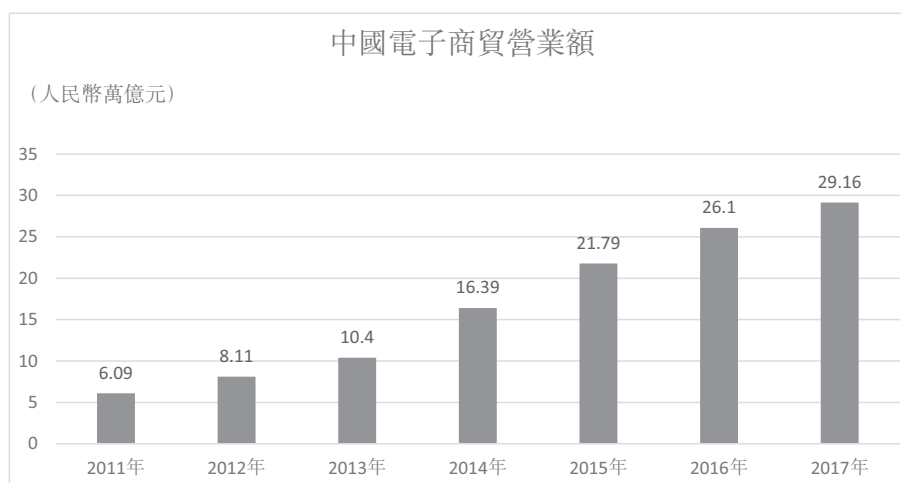
貴集團由截至2017年9月30日止六個月之溢利約3,600,000港元轉盈為虧至截至2018年9月30日止六個月之虧損約6,100,000港元，誠如2018年中期報告所披露，轉盈為虧乃主要由於以下各項之合併淨影響所致：(i)於資本開支增加導致折舊增加；及(ii)計入股份拆細之法律及專業開支。

於2018年9月30日，貴集團之總資產約為151,100,000港元，較2018年3月31日之結餘減少約4.9%。誠如2018年中期報告所披露，有關減少乃主要由於現金及現金等價物減少由物業、廠房及設備以及租金及公用事業按金增加所部分抵銷。

於2018年9月30日，貴集團之總負債約為22,200,000港元，其中其他應付款項及應計費用約為11,700,000港元以及貿易應付款項約為3,800,000港元。

1.3 行業概覽

誠如董事會函件所述，目標集團之主要收益來源為開發及營運電子商貿平台以及相關服務（如透過電子商貿平台銷售商品），因此，吾等已於互聯網進行研究，並獲悉根據中華人民共和國商務部（「商務部」）編製之「中國電子商務報告(2017)」(「該報告」)，中國電子商貿市場於過去十年一直穩定擴張，中國電子商貿營業額於2017年達約人民幣29.16萬億元，與2011年之約人民幣6.09萬億元比較之複合年增長率(「複合年增長率」)約為29.8%。

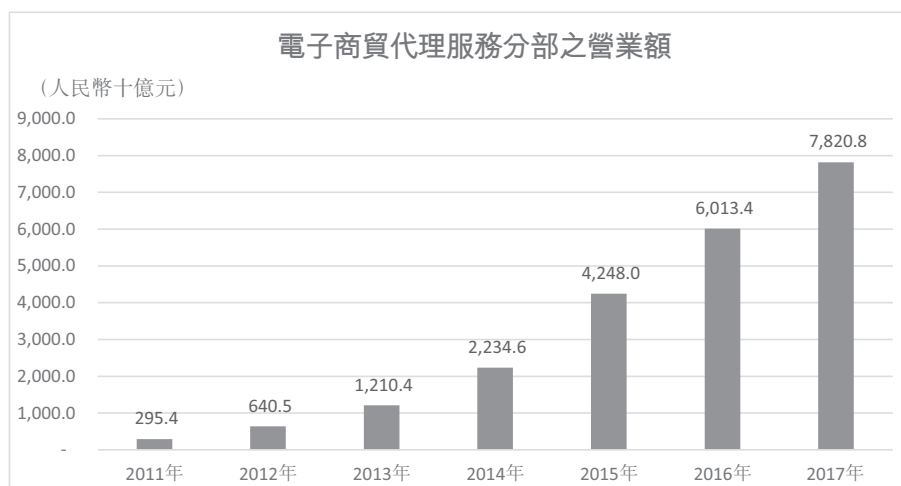


資料來源： 商務部

於中國電子商貿服務業亦觀察到類似模式，有關模式可分三個分部，即支付服務、支援服務及衍生服務。根據商務部，電子商貿服務業之營業額由2011年之約人民幣4,100億元增加至2017年之人民幣292,270億元，複合年增長率約為103.6%。預期中國發展蓬勃之電子商貿將繼續為電子商貿服務業提供動力以達致進一步增長。

獨立財務顧問函件

誠如與 貴公司管理層所討論及根據吾等對目標集團業務之了解，目標集團獲分類為電子商貿代理服務供應商，其屬衍生服務分部。電子商貿代理服務指有關電子商貿平台開發、平台營運、市場推廣及客戶關係之服務。根據該報告，電子商貿代理服務分部由2011年之人民幣2,954億元顯著增長至2017年之人民幣78,208億元，複合年增長率為72.6%。



資料來源： 商務部

2. 有關目標集團及賣方之背景資料

2.1 有關目標集團之資料

目標公司

目標公司為一間於2018年10月16日於英屬處女群島註冊成立之有限公司。除持有MSEC HK之全部已發行股本外，目標公司並無從事任何業務。因此，並未編製任何管理賬目。目標公司直接擁有MSEC HK之全部已發行股本。

獨立財務顧問函件

MSEC HK

MSEC HK為一間於2018年10月30日於香港註冊成立之有限公司。除MSEC收購事項外，MSEC HK並無從事任何業務。因此，並未編製任何管理賬目。於MSEC收購事項完成後，MSEC HK直接擁有民商智惠之50%股權。

民商智惠

民商智惠為一間於中國成立之有限責任中外合資企業，註冊資本總額為人民幣50,000,000元。民商智惠主要從事技術及電子商貿相關行業，專注於依賴其場境營銷系統及供應鏈管理能力，為中國金融機構（包括若干主要銀行）及其他中國客戶提供電子商貿服務。此外，由於民商智惠可同時為客戶提供電子商貿平台及供應鏈管理服務，其為客戶之客戶獎勵計劃及僱員福利計劃提供一站式解決方案，致使民商智惠可為其客戶操作該等平台而毋須求助於其他供應商或技術公司。業務、五大客戶、五大供應商及主要部門之詳情載於董事會函件內「有關目標集團之資料－民商智惠」一節。

股權架構

民商智惠由MSEC HK、民生電商、有限合夥企業及超輝（一名獨立第三方）分別擁有50%、15%、30%及5%。

下文概述股權架構（摘錄自董事會函件）。

獨立財務顧問函件

於2015年4月15日，北京睿韜科技有限責任公司（「北京睿韜」，民生電商之全資附屬公司）成立民商智惠，其實際出資為人民幣30,000,000元，民商智惠之全部股權其後已於2016年6月20日轉讓予民生電商，代價為人民幣30,000,000元。

於2016年9月14日，為作激勵用途，民生電商以零代價轉讓民商智惠之15%股權予有限合夥企業。有限合夥企業由（其中包括）民商智惠及民生電商之僱員成立。於有限合夥企業內，北京丹德諮詢管理有限公司（由吳先生、梁笛先生及羅聰先生分別擁有40%、40%及20%）為有限合夥企業之普通合夥人，並持有有限合夥企業之7.93%股權。餘下92.07%股權由民商智惠及民生電商之39名僱員擁有，彼等均為有限合夥人，且若干彼等於民生電商持有間接股權。於39名有限合夥人當中，吳先生、梁笛先生、羅聰先生及李女士分別直接持有有限合夥企業之16%、16%、8%及1.33%股權。梁笛先生及羅聰先生現時為民商智惠之董事及副總經理。吳先生及李女士均為 貴公司執行董事。除上述關係外，所有有限合夥人均獨立於 貴公司或其關連人士。於最後實際可行日期，上述15%股權已由有限合夥企業悉數繳足。

無極限（民商智惠之前全資附屬公司）主要營運線下旅遊管理業務。由於民商智惠擬專注於發展及營運線上電子商貿平台業務，故其已決定透過於2018年8月30日完成分立而重組該公司，據此，民商智惠之註冊資本已減少一半，而民生電商已成立及全資擁有一間新實體民商科惠。於2018年9月19日，民商智惠按代價人民幣2,800,000元向民商科惠出售其於無極限之100%股權。於分立後，民商智惠由民生電商及有限合夥企業分別擁有70%及30%權益。

於2018年10月26日，民生電商按代價人民幣5,720,000元向超輝轉讓民商智惠之5%股權。

獨立財務顧問函件

MSEC收購事項已於2018年12月13日進行，據此，民生電商已按代價約人民幣57,200,000元（相當於約64,810,000港元）向MSEC HK轉讓民商智惠之50%股權。

橫琴普惠

橫琴普惠為一間於2017年5月16日由民商智惠於中國成立之有限公司，註冊資本總額為人民幣80,000,000元。民商智惠作出之出資為人民幣10,000,000元。其為民商智惠之直接全資附屬公司，主要於中國從事電子商貿相關行業，包括但不限於為金融機構提供供應鏈管理服務。

上海民映居

上海民映居為一間於2016年8月24日於中國成立之有限公司，註冊資本總額為人民幣1,000,000元。於上海民映居成立時，民商智惠持有其30%股權，出資為人民幣300,000元。於2018年3月7日，民商智惠按代價人民幣700,000元向上海隨轉網絡科技有限公司收購上海民映居之餘下70%股權。上海民映居為民商智惠之直接全資附屬公司，主要於中國從事供應鏈管理以及為金融機構（包括若干銀行之分行）提供服務，包括但不限於運作多個銷售及營銷渠道、產品設計、UE/UI設計、產品研發、產品推出及為傳統企業或互聯網初創企業提供所有相關技術支援及諮詢服務。

藍海之音

藍海之音為一間於2018年3月21日由橫琴普惠於香港註冊成立之有限公司，已發行股份為10,000,000股及未繳足股本為10,000,000港元。其為橫琴普惠之直接全資附屬公司，且尚未展開營運。

獨立財務顧問函件

民映居信息科技

民映居信息科技為一間於2018年2月8日由上海民映居於中國成立之有限公司，註冊資本總額為人民幣1,000,000元。已作出之出資為零。其為上海民映居之直接全資附屬公司，主要從事為中國之銀行及其他企業客戶提供服務，包括但不限於策劃及營運電子商貿平台以及有關電子商貿平台之銷售、市場推廣及其他營運服務。

民映居智能科技

民映居智能科技為一間於2018年2月8日由上海民映居於中國成立之有限公司，註冊資本總額為人民幣1,000,000元。已作出之出資為人民幣450,000元。其為上海民映居之直接全資附屬公司，主要於中國從事供應鏈管理及為金融機構（包括若干銀行之分行）運作多個銷售及營銷渠道。

於最後實際可行日期，橫琴普惠、民映居信息科技及民映居智能科技之註冊資本總額及藍海之音之已發行股本尚未繳足。據中國法律顧問所告知，根據公司細則及相關中國法律，上述中國附屬公司之上述註冊資本總額毋須繳足，最少直至2037年年底為止。於最後實際可行日期，貴公司無意承擔及並無承擔任何義務，以出資民商智惠集團之未繳註冊資本或已發行股本。此外，經向民商智惠及其股東作出合理查詢後，貴公司獲悉民商智惠及其股東現時並無計劃增加民商智惠對其附屬公司之未繳註冊資本或已發行股本之出資。

獨立財務顧問函件

2.2 民商智惠集團之財務資料

摘錄自通函附錄二B之民商智惠集團根據會計準則編製之經審核財務資料載列如下：

	截至12月31日止年度		截至9月30日止九個月	
	2016年	2017年	2017年	2018年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
收益	22,458	56,599	40,217	80,818
融資收入	35	820	814	590
除稅前(虧損)/溢利				
(附註)	(7,347)	5,844	3,316	8,547
除稅後(虧損)/溢利	(7,327)	4,699	2,754	8,298

附註：

截至2017年12月31日止年度及截至2018年9月30日止九個月之除稅前溢利亦分別不包括截至2017年12月31日止年度已終止經營業務之虧損人民幣208,000元及截至2018年9月30日止九個月已終止經營業務之溢利人民幣869,000元。

	於12月31日		於9月30日
	2016年	2017年	2018年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
現金及現金等價物	25,523	34,537	12,429
總資產	94,553	181,679	150,462
貿易及其他應付款項	35,196	36,549	33,755
總負債	71,651	77,715	100,700
淨資產/(負債)	22,902	103,964	49,762

民商智惠集團於2018年9月30日之經審核資產淨值約為人民幣49,762,000元(相當於約56,381,147港元)。

獨立財務顧問函件

截至2017年及2018年9月30日止九個月

民商智惠集團之收益由截至2017年9月30日止九個月之約人民幣40,217,000元增加約101.0%或人民幣40,601,000元至截至2018年9月30日止九個月之約人民幣80,818,000元。誠如通函附錄三所披露，該增長主要由於線上銷售商品之收益增加所推動，此乃由於民商智惠集團之營運及客戶基礎持續發展所致。該影響被來自向第三方賣家提供線上市場之收益減少所部分抵消，此乃主要由於民商智惠集團之核心業務及收益模式轉變（由透過其電子商貿平台向第三方賣家提供線上市場轉變為線上商品零售及批發）導致向第三方賣家提供線上市場之營運活動減少所致。

民商智惠集團之除稅後溢利由截至2017年9月30日止九個月之約人民幣2,754,000元增加約201.3%或人民幣5,544,000元至截至2018年9月30日止九個月之約人民幣8,298,000元。誠如通函附錄三所披露，該增長乃主要由於民商智惠集團之業務持續擴大所致。

於2018年9月30日，民商智惠集團之資產總值約為人民幣150,462,000元，較於2017年12月31日之結額減少約17.2%。誠如通函附錄三所披露，該減少乃主要由於(i)按公允價值計入損益之金融資產投資減少約人民幣84,635,000元；及(ii)現金流出淨額導致現金及現金等價物減少約人民幣22,108,000元所致。該等影響被於該等業務分部之業務規模擴展而導致之線上銷售及批發之存貨預付款項增加所部分抵銷。

於2018年9月30日，民商智惠集團之負債總額約為人民幣100,700,000元，較2017年12月31日之結餘增加約29.6%。誠如通函附錄三所披露，該增加乃主要由於客戶墊款進一步增加所致。

獨立財務顧問函件

根據與 貴公司管理層所討論，吾等獲告知，目標集團向其主要客戶提供包括電子商貿平台之開發、營運及維護等服務，當中電子商貿平台營運服務亦可包括於平台上提供商品。吾等進一步獲悉，於電子商貿平台上銷售商品之收益通常於經過電子商貿平台開發階段後，於與客戶合作之較後階段中反映。吾等已審閱 貴公司提供之客戶合約樣本所載之(i)服務範圍；(ii)付款條款；(iii)客戶之基本資料，其已證實上述情況。

2.3 有關賣方之資料

賣方為一間於英屬處女群島註冊成立之有限公司，並為控股股東，於最後實際可行日期持有 貴公司已發行股本約53.5%。其主要從事投資控股。

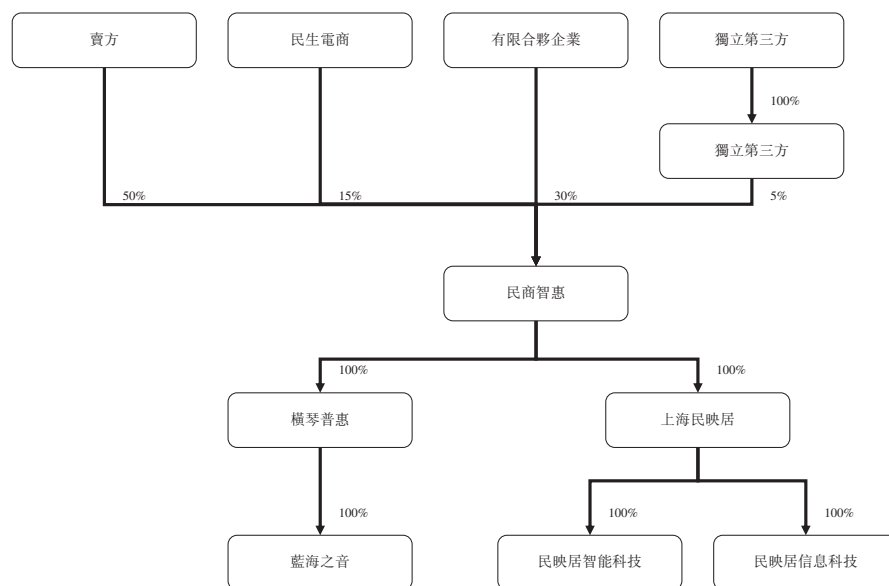
誠如董事會函件所述，賣方由潤銘國際有限公司全資擁有，而潤銘國際有限公司由上海盈昭投資管理有限公司（「上海盈昭」）全資擁有。上海盈昭由北京睿韜全資擁有，而北京睿韜由民生電商全資擁有。於最後實際可行日期，民生電商有13名股東，均為中國成立之公司及組織。單一最大股東民生加銀資產管理有限公司（「民生加銀」，民生銀行之附屬公司）持有民生電商之約24.83%股權。第二大股東南方希望實業有限公司（「南方希望」）及東方集團商業投資有限公司（「東方商業」）各自分別持有民生電商約18.18%股權。南方希望為新希望集團有限公司之附屬公司，其主要從事現代農業及食品生產。東方商業由東方集團股份有限公司（一間於上海證券交易所上市之公司）全資擁有，其涉及金融、貿易、港口及工業業務。

獨立財務顧問函件

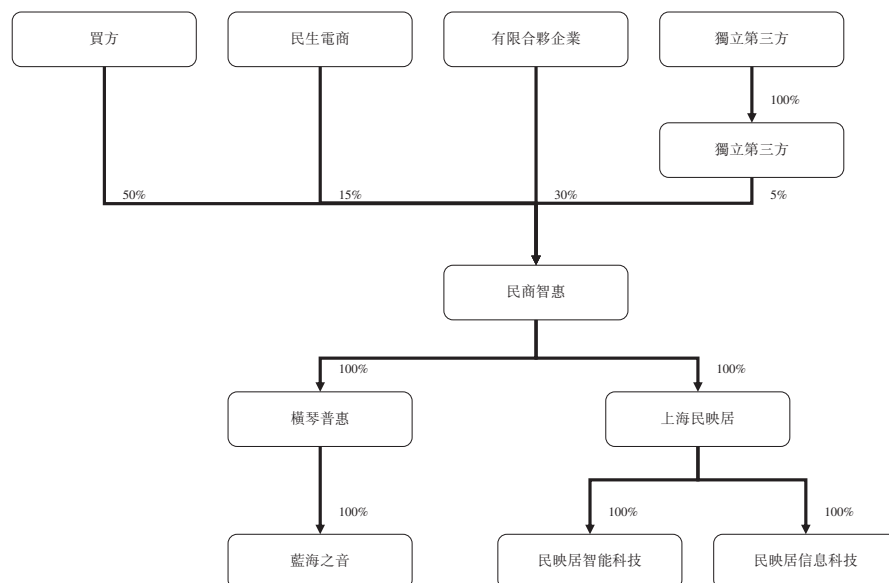
2.4 民商智惠集團之組織圖

民商智惠集團於緊接成交前及緊隨成交後之組織圖載列如下：

於成交前：



於成交後：



附註：為易於參考，組織圖已簡化。

3. 進行收購事項之理由及裨益

貴集團為主要於香港經營越式休閒餐飲連鎖餐廳的餐飲集團。誠如董事會函件所述，董事會認為香港餐飲行業將持續面臨租金及員工成本上升等多重挑戰。就此而言，董事會認為及吾等同意，鑑於餐飲行業競爭激烈之性質及不斷增加之成本，貴集團探索其他業務機會屬必要。

誠如「1.3行業概覽」一節所披露，吾等已對目標集團之行業進行研究及自可靠資料來源收集相關市場數據以作分析，並認同董事會之意見，電子商貿行業為中國正在增長之行業。鑑於以下因素：(i)消費趨勢由店舖零售購物改變為線上流動購物；(ii)零售商及品牌增加使用電子線上對線下市場推廣；及(iii)整個零售價值鏈電子化及整合為新零售模型，故預期中國電子商貿市場將持續增長。

吾等已與貴集團之管理層進行討論，並理解民商智惠集團為中國之電子商貿相關企業，專門透過依賴其場境營銷系統及供應鏈管理能力向中國金融機構及其他客戶提供電子商貿服務。吾等已與貴集團管理層作進一步討論，以了解目標集團之業務模式，包括但不限於將提供之主要服務、收益來源、主要客戶及其主要合作條款，其詳情載列於董事會函件內「有關目標集團之資料」一節。儘管民商智惠於2015年方成立，惟其已獲認可為高新技術企業，自2016年起享有相應優惠稅收待遇。

吾等亦已審閱目標集團於截至2015年、2016年及2017年12月31日止年度以及截至2017年及2018年9月30日止九個月之歷史財務表現，並注意到民商智惠於展開業務兩年內於2017年錄得盈利。誠如上文「2.2民商智惠集團之財務資料」一節所披露，目標集團於截至2018年9月30日止九個月錄得淨溢利約人民幣8,298,000元（相當於約9,402,000港元），因此，目標集團之年化淨溢利約為人民幣11,064,000元（相當於約12,536,000港元），高於保證溢利約人民幣7,500,000元（相當於約8,498,000港元）。吾等亦注意到，目標集團年化淨溢利所隱含之目標集團淨溢利增長率將約為33.3%。

獨立財務顧問函件

經計及(i)餐飲行業競爭激烈導致 貴集團之收益及溢利減少及租金及員工成本等經營成本持續上升；(ii)中國電子商貿行業之增長潛力；(iii)民商智惠集團於營運兩年後已錄得盈利；及(iv)民商智惠集團截至2018年9月30日止九個月之淨利潤高於所要求之保證溢利，吾等同意董事之意見，認為收購事項為 貴集團於繼續發展其現有業務之同時，投資於在中國從事快速發展行業及具盈利能力之公司之機會，並可受益於預期收入、盈利及經營現金流量增加，從而分散 貴集團之業務風險，並最大化股東之長遠利益。因此，吾等同意收購事項符合 貴公司及股東之整體利益。

4. 買賣協議之主要條款

於2018年12月31日交易時段後，買方（ 貴公司之全資附屬公司）已與賣方（控股股東）訂立有條件買賣協議（經補充買賣協議所補充及修訂），據此，買方已同意收購，而賣方已同意出售銷售股份及銷售貸款，代價為人民幣57,200,000元（相當於約64,810,000港元），其將透過按發行價每股代價股份1.1港元發行58,918,182股代價股份之方式償付。買賣協議主要條款之詳情載於董事會函件。

4.1 代價

誠如董事會函件所披露，吾等注意到，代價乃由賣方與買方經公平磋商後釐定，並經參考（其中包括）(i)目標集團之過往財務表現；(ii)目標集團之未來業務前景；(iii)目標集團行業之潛在增長；(iv)民商智惠集團相關行業之公司之交易倍數；(v)本函件「溢利保證」一節所載之溢利保證（「溢利保證」）；及(vi)主要從事開發、維護及／或營運電子商貿平台或相關服務之上市公司之市盈率倍數（「市盈率倍數」）。

誠如董事會函件所述， 貴公司管理層無法自主要從事開發、維護及／或營運電子商貿平台或相關服務之公司之收購或出售中識別公開資料以計算市盈率倍數，以作為釐定民商智惠集團估值之基準。

獨立財務顧問函件

誠如董事會函件所披露，經考慮上述因素後，貴公司與賣方釐定收購事項及溢利保證之保證溢利之交易倍數為15.253倍。

於評估代價約人民幣57,200,000元（相當於約64,810,000港元）之公平性及合理性時，吾等已(i)審閱目標集團於截至2015年、2016年及2017年12月31日止年度以及截至2017年及2018年9月30日止九個月之歷史財務表現；(ii)進行「1.3行業概覽」一節所披露之對目標集團行業之研究，以評估其未來前景及潛在增長；及(iii)透過審閱「4.6同業分析」一節所討論之同業市盈率倍數，就交易倍數15.253倍（「交易倍數」）進行盡職審查。吾等亦已審閱通函附錄二B所述之目標集團會計師報告，並注意到目標集團已於截至2018年9月30日止九個月達致淨溢利約人民幣8,298,000元（相當於約9,402,000港元），高於保證溢利。

吾等獲 貴公司管理層告知，並注意到如通函附錄一所述，董事認為，考慮到 貴集團現時可動用之財務資源（包括其經營現金流量、成交、配售完成及向民商智惠提供股東貸款， 貴集團將有充足營運資金以滿足其自通函日期起最少未來十二個月的現有需求。吾等亦已審閱 貴公司之營運資金預測，並注意到自通函日期起計未來十二個月之現金結餘維持為正數。

吾等亦已與 貴公司管理層討論，並獲悉民商智惠集團計劃按董事會函件內「股東貸款－貸款用途」一節所論述之方式及時間動用股東貸款約45,000,000港元，以發展其業務。

獨立財務顧問函件

吾等進一步注意到，按通函附錄四所述，經擴大集團之備考現金結餘將約為111,200,000港元。誠如2018年中期報告所披露，貴集團截至2018年9月30日止六個月之總開支所示之貴集團平均每月總開支約為17,000,000港元，較截至2017年9月30日止六個月之約16,300,000港元增加約4.3%，此乃主要由於以下各項所致：(i)於相關租約續期後之貴集團租賃物業及新租賃物業之月租上漲導致物業租金及相關開支增加；及(ii)其他經營開支增加。倘代價約人民幣57,200,000元（相當於約64,810,000港元）將以現金償付，則經擴大集團之備考現金將減少至約46,400,000港元，其將可應付少於三個月之開支。鑑於上述情況，吾等認同董事之意見，認為發行代價股份償付代價以維持貴集團之更佳流動資金屬合理。

4.2 代價股份

誠如董事會函件所披露，代價股份（即合共58,918,182股新股份）將按發行價（即每股代價股份1.1港元）配發及發行，發行價較：

- (i) 於不尋常股價變動公告日期前五個連續交易日於聯交所所報之平均收市價每股股份約1.044港元溢價約5.36%；
- (ii) 於不尋常股價變動公告日期前之十個連續交易日於聯交所所報之平均收市價每股股份約1.043港元（「**10天平均價**」）溢價約5.47%；
- (iii) 於不尋常股價變動公告日期前之十五個連續交易日於聯交所所報之平均收市價每股股份約1.0467港元（「**15天平均價**」）溢價約5.10%；
- (iv) 於不尋常股價變動公告日期前之二十個連續交易日於聯交所所報之平均收市價每股股份約1.1100港元（「**20天平均價**」）折讓約0.90%；

獨立財務顧問函件

- (v) 於不尋常股價變動公告日期於聯交所所報之收市價每股股份1.54港元折讓約28.57%；
- (vi) 於諒解備忘錄日期前之五個連續交易日於聯交所所報之平均收市價每股股份約1.63港元折讓約32.52%；
- (vii) 於諒解備忘錄日期前之十個連續交易日於聯交所所報之平均收市價每股股份約1.562港元折讓約29.58%；
- (viii) 於諒解備忘錄日期前之十五個連續交易日於聯交所所報之平均收市價每股股份約1.5453港元折讓約28.82%；
- (ix) 於諒解備忘錄日期於聯交所所報之收市價每股股份1.8港元折讓約38.89%；
- (x) 於緊接買賣協議日期前之五個連續交易日於聯交所所報之平均收市價每股股份約1.244港元折讓約11.58%；
- (xi) 於緊接買賣協議日期前之十個連續交易日於聯交所所報之平均收市價每股股份約1.248港元折讓約11.86%；
- (xii) 於買賣協議日期於聯交所所報之收市價每股股份約1.33港元折讓約17.29%；及
- (xiii) 於最後實際可行日期於聯交所所報之收市價每股股份約1.35港元折讓約18.52%。

獨立財務顧問函件

誠如董事會函件所述，發行價每代價股份1.1港元乃由買方與賣方於2018年10月上半月於刊發不尋常股價變動公告前經公平磋商後釐定，並經考慮(i)下文「4.4審閱股份交易流通量」一節所闡述之股份成交量淡薄，於截至2018年9月30日止三個月各月底之平均每日成交量介乎已發行股份數目約0.43%至0.73%；及(ii)股份之歷史股價表現，尤其是於2018年10月15日釐定發行價前之20個交易日（即由2018年9月14日至2018年10月15日（「審閱期間」））之每日股份收市價，內容有關（其中包括）就訂立有關可能收購民商智惠50%股權之諒解備忘錄之討論。其後出售代價股份並不受任何限制。董事認為，發行價及買賣協議之條款及條件屬公平合理，並符合貴公司及股東之整體利益。

吾等注意到，於審閱期間內，收市價介乎於2018年10月9日之0.98港元至於2018年9月14日之1.4港元。因此，發行價1.1港元較於審閱期間內之最低收市價溢價約12.2%及較於審閱期間內之最高收市價折讓約21.4%。10天平均價、15天平均價及20天平均價分別為1.043港元、1.046港元及1.110港元。因此，發行價分別較10天平均價及15天平均價溢價約5.47%及5.10%，並與20天平均價相若。於任何情況下，於審閱期間內之合共20個交易日當中，發行價1.1港元亦較14個交易日（即於審閱期間內交易日之70%）之收市價有所溢價。董事會認為，審閱期間之長度足以捕捉股份之相應價格變動，以對相關收市價與發行價作出合理比較，從而於2018年10月中前釐定發行價。

吾等進一步注意到，自2018年10月2日至2018年10月12日，股份於0.98港元至1.05港元之間買賣。股份於2018年10月12日之收市價為1.02港元，急升約18.6%至於2018年10月13日之1.21港元，並進一步上升約27.3%至於2018年10月16日之1.54港元。由於股份價格大幅上升，貴公司於2018年10月16日交易時段後刊發不尋常股價變動公告。誠如董事會函件所述，除就收購事項與民生電商進行之討論及就配售事項與配售代理進行之討論外，董事會確認，其並不知悉股份價格上升之任何原因。

獨立財務顧問函件

吾等亦注意到，股份價格於2018年10月18日（即刊發不尋常股價變動公告後之首個交易日）進一步上升至1.63港元。由2018年10月18日至2018年11月6日（即配售及諒解備忘錄公告日期），股份於1.47港元至1.81港元之間買賣，其大幅高於在2018年10月初之股份價格。貴公司於該期間並無刊發任何公告。

誠如董事會函件所披露，經考慮(i)發行價乃於刊發不尋常股價變動公告前與賣方於原則上協定，其已考慮（其中包括）於審閱期間內之股份價格；(ii)於2018年10月16日刊發不尋常股價變動公告，其披露有關收購事項及配售事項之資料；(iii)如上文所述，由2018年10月18日（即刊發不尋常股價變動公告後之首個交易日）至2018年11月6日（即刊發配售及諒解備忘錄公告日期）（「公告後期間」）之股份價格較審閱期間內之股份價格大幅上升；及(iv) 貴公司於公告後期間內並無刊發任何公告。因此，於審閱期間後於公告後期間內之平常股價變動乃由於配售及諒解備忘錄公告內披露之有關收購事項及配售事項之資料所致。儘管發行價較於公告後期間每個交易日之股份收市價有所折讓，惟根據已反映市場對收購事項及配售事項之反應之股份價格重新釐定發行價並不合理。因此，董事認為，發行價（尤其是經參考於審閱期間內之股份價格釐定發行價及並不參考於公告後期間內之股份價格重新釐定發行價之決定）屬公平合理。

誠如董事會函件所述，自2018年10月下半月至2018年11月初，管理層編製有關民商智惠集團及配售事項之詳細資料以供董事會考慮，亦解答董事會提出之疑問。於取得董事會批准後，貴公司於2018年11月6日刊發配售及諒解備忘錄公告。

獨立財務顧問函件

於評估發行價之公平性及合理性時，吾等已審閱(i)下文「4.3審閱股份價格表現」一節所闡述之股份價格表現；(ii)下文「4.4審閱股份交易流通量」一節所闡述之股份交易流通量；及(iii)下文「4.5市場可資比較分析」一節所說明之聯交所上市公司所公告與收購事項屬類似性質之交易。

58,918,182股代價股份相當於 貴公司於發行代價股份前之已發行股本約7.36%及 貴公司經配發及發行代價股份擴大後之已發行股本約6.86%。據董事所深知及確信，向賣方配發及發行代價股份將不會導致 貴公司之控制權出現變動。

4.3 審閱股份價格表現

為評估發行價之公平性及合理性，吾等已審閱自2018年7月3日起直至及包括緊接買賣協議前之最後交易日期間（「股份價格審閱期間」）聯交所所報之股份每日收市價。吾等認為，股份價格審閱期間足以說明股份之近期價格變動，以進行股份歷史收市價與發行價之間之合理比較。股份價格於股份價格審閱期間之歷史表現如下：



資料來源： 聯交所網站(www.hkex.com.hk)

獨立財務顧問函件

於股份價格審閱期間，股份收市價維持整體下行趨勢，每股股份之最低每日收市價為2018年10月9日之0.980港元，每股股份之最高收市價為2018年8月3日之2.353港元，每股股份之平均每日收市價為約1.693港元。吾等注意到發行價屬股份價格審閱期間內聯交所所報股份之最低及最高收市價範圍內，並較(i)股份價格審閱期間內之最低每日收市價溢價約12.24%；(ii)緊接買賣協議前最後五個交易日之平均股份價格折讓約11.58%；(iii)股份價格審閱期間內之最高每日收市價折讓約53.25%；及(iv)股份價格審閱期間內之平均每日收市價每股股份1.693港元折讓約35.03%。

4.4 審閱股份交易流通量

吾等已進一步審閱股份之交易流通量。下表載列(i)股份平均每日成交量；及(ii)股份平均每日成交量佔月底／期末之已發行股份總數之百分比：

	股份 總成交量	交易日數	股份平均 每日成交量	平均每日 成交量 佔月底／期末 之已發行 股份總數之 百分比
2018年				
7月	30,572,860	21	6,002,760	0.73%
8月	78,451,104	23	1,702,316	0.43%
9月	102,551,000	19	6,002,760	0.67%
10月	58,529,104	21	1,702,316	0.35%
11月	39,032,076	22	1,774,185	0.22%
12月	20,898,304	19	1,099,911	0.14%
最高	102,551,000	23	5,397,421	0.73%
最低	20,898,304	19	1,099,911	0.14%
平均	55,055,741	20.83	2,654,231	0.42%

資料來源： 聯交所網站(www.hkex.com.hk)

誠如上表所說明，股份價格審閱期間內之平均每日成交量屬低，介乎約1,099,911股股份至約5,397,421股股份，佔於相關月底／期末之已發行股份數目約0.14%至0.73%，顯示股份成交量淡薄。

4.5 市場可資比較分析

為評估發行價之公平性及合理性，吾等已審閱聯交所上市公司於2018年7月1日至買賣協議日期期間（即買賣協議日期前之六個月期間）宣佈且於買賣協議日期並無被終止之交易，並已識別當中(i)該等交易乃由聯交所上市公司進行；及(ii)該等交易涉及根據特別授權發行新股份以進行收購事項之可資比較項目（「代價股份可資比較項目」）。根據上述準則及就吾等所深知，吾等已透過聯交所網站上之刊發資料進行搜尋，惟未能找到任何與民商智惠集團擁有相同主要業務之可資比較項目。因此，吾等已識別出與收購事項具有類似性質（即以發行代價股份支付代價之收購）之代價股份可資比較項目。該20項代價股份可資比較項目清單為有關可資比較代價股份發行之詳盡清單。股東應注意，貴公司之業務、營運及前景可能與代價股份可資比較項目並不相同，甚或存在顯著差異；及吾等並無對代價股份可資比較項目各自之業務及營運進行任何詳細調查。代價股份可資比較項目分析之目的為取得獨立股東將於先前個案批准之按有關個案所示之相關代價股份發行價與有關收市價比較之市場範圍。

吾等認為代價股份可資比較項目(i)足以涵蓋香港資本市場之現行市況及情緒；(ii)該期間代表於香港發行新股份之近期架構；及(iii)所識別之代價股份可資比較項目數目顯示期內之市場慣例，並允許獨立股東整體了解香港資本市場近期進行之新股份發行。吾等對代價股份可資比較項目之分析載列如下。

獨立財務顧問函件

公告日期	公司名稱	股份代號	發行價較	發行價較公告	交易性質
			公告日期前之 最後交易日/ 於公告日期之 每股收市價 溢價/(折讓) (%)	日期前之最後 五個交易日/ 於公告日期之 每股收市價 溢價/(折讓) (%)	
2018年7月5日	中國寶力科技控股有限公司	164	-22.58%	-15.00%	收購主要從事設計、研究、開發、生產、營銷及銷售平板手機及路由器等高科技消費LTE電子產品之目標公司之25.1%股權。
2018年8月7日	香港寬頻有限公司	1310	-5.38%	-5.92%	收購主要透過其香港附屬公司從事向主要位於香港之商業通訊市場提供電訊服務之目標公司之100%股權。
2018年8月10日	雅高控股有限公司	3313	8.43%	11.94%	收購主要透過其香港附屬公司從事(i)提供建築服務以及大理石及花崗岩材料及產品之貿易；及(ii)提供建築服務之目標公司之60%股權。
2018年8月13日	閱文集團	772	19.40%	19.49%	收購主要從事電視劇、網絡劇及電影之製作及發行之目標公司之100%股權。
2018年8月28日	伯明翰體育控股有限公司	2309	-6.20%	-7.90%	收購於柬埔寨之物業之100%股權。
2018年8月28日	通達集團控股有限公司	698	30.08%	22.89%	收購主要透過其於中國及新加坡之附屬公司從事(i)生產及銷售橡膠產品；及(ii)業務及管理諮詢服務之目標公司之30%股權。
2018年9月10日	僑雄國際控股有限公司	381	233.33% (附註)	216.46% (附註)	收購主要於中國從事物業發展之目標公司之17.11%股權。
2018年9月16日	意科控股有限公司	943	-6.10%	-4.23%	收購主要透過其附屬公司從事中國一級土地開發項目之目標公司之100%股權。

獨立財務顧問函件

公告日期	公司名稱	股份代號	發行價較	發行價較	交易性質
			公告日期前之 最後交易日/ 於公告日期之 每股收市價 溢價/(折讓) (%)	日期前之最後 五個交易日/ 於公告日期之 每股收市價 溢價/(折讓) (%)	
2018年9月19日	佳源國際控股有限公司	2768	-5.31%	-4.25%	收購主要於中國從事物業管理業務之目標集團之100%股權。
2018年9月21日	中國三迪控股有限公司	910	-9.50%	-9.80%	收購主要透過其附屬公司於中國從事物業開發及持有物業作投資、銷售及租賃之目標公司之100%股權。
2018年10月25日	盛源控股有限公司	851	45.60%	46.34%	收購主要於中國從事融資租賃業務之目標集團之80%股權。
2018年11月1日	首長國際企業有限公司	697	42.05%	45.86%	收購主要於北京、上海及重慶從事提供停車場管理服務之目標集團之100%股權。
2018年11月7日	鼎豐集團控股有限公司	6878	3.77%	5.77%	收購主要透過其附屬公司於浙江省麗水市從事旅遊物業發展及管理之目標公司之100%股權。
2018年11月13日	俊盟國際控股有限公司	8062	-0.51%	0.00%	收購主要透過其附屬公司從事提供零售、分銷及會計行業之軟件方案之目標公司之70%股權。
2018年11月20日	麥迪森控股集團有限公司	8057	-15.38%	7%	收購主要從事(i)提供擔保融資服務,(ii)提供小額貸款服務,(iii)在中國提供金融顧問服務及(iv)在香港提供貸款融資服務之目標集團之77%股權。
2018年11月29日	元力控股有限公司	1933	21.43%	21.86%	收購為投資控股公司之目標公司之100%股權。
2018年12月4日	惠陶集團(控股)有限公司	8238	87.50% (附註)	87.50% (附註)	收購為線上廣告、線上遊戲及娛樂平台,專攻精品網絡遊戲之開發及營運之目標公司之51%股權。

獨立財務顧問函件

公告日期	公司名稱	股份代號	發行價較	發行價較公告	交易性質
			公告日期前之 最後交易日/ 於公告日期之 每股收市價 溢價/(折讓) (%)	日期前之最後 五個交易日/ 於公告日期之 每股收市價 溢價/(折讓) (%)	
2018年12月6日	華君國際集團有限公司	377	-2.71%	0%	收購主要從事製造及維修液壓機械及電氣工程建造之目標公司之100%股權。
2018年12月17日	吳天國際建設投資集團有限公司	1341	-13.04%	-14.89%	收購主要從事提供金融服務，包括融資租賃、提供融資、資產管理、營運一個資產交易平台、金融投資、金融科技及相關金融服務之目標集團之4.05%股權。
2018年12月21日	中國聖牧有機奶業有限公司	1432	10%	-0.60%	收購主要從事奶牛養殖之目標集團之100%股權。
2018年12月31日	貴公司	1632	-17.29%	-11.58%	收購主要從事電子商貿相關行業之目標集團之50%股權。
最高			45.60%	46.34%	
最低			-22.58%	-15.00%	
平均			5.22%	6.59%	

資料來源： 聯交所網站(www.hkex.com.hk)

附註：有關數字已自計算中豁除，原因為其較其餘代價股份可資比較項目而言為異常高之數值，並被視為可能使整體結果傾斜之異常值。

獨立財務顧問函件

誠如上表所示，吾等注意到代價股份可資比較項目之發行價介乎(a)較各公告日期前各最後交易日／於各公告日期其各自之股份收市價折讓約22.58%至溢價約45.60%，平均為溢價約5.22%；及(b)較各公告日期前各最後五個交易日／於各公告日期其各自之股份收市價折讓約15.00%至溢價約46.34%，平均為溢價約6.59%（統稱「代價股份市場範圍」）。發行價較股份收市價之相關折讓屬代價股份市場範圍內。鑑於(i)發行價較緊接買賣協議前之五個及十個連續交易日於聯交所所報之每股股份平均收市價、於買賣協議日期及最後實際可行日期於聯交所所報之每股股份收市價（代表訂立買賣協議時之當時市場狀況，吾等觀點為其與發行價之公平性及合理性分析最為相關）折讓約11.58%、11.86%、17.29%及18.52%；(ii)上述折讓屬於代價股份市場範圍內；及(iii)儘管發行價接近代價股份市場範圍之較低端，惟收購事項將有利於 貴集團之溢利分配及未來前景，從而將改善 貴集團之財務表現，藉此提升企業價值，故吾等認同董事之觀點，認為發行價屬公平合理。

獨立財務顧問函件

4.6 同業分析

為評估交易倍數之公平性及合理性，吾等已於彭博及Thomson Reuters進行研究，惟未能尋找與收購事項可資比較之於過去12個月內之任何類似上市或私人公司交易，因此，吾等已審閱以下公司於2018年12月31日（即緊接買賣協議前之最後交易日）之市盈率倍數：(i)於聯交所上市；(ii)主要從事開發、維護及／或營運電子商貿平台或有關服務，而有關業務於最近期年報中貢獻其各自之大部分收益，其與民商智惠集團之主要業務類似，特別是開發及營運電子商貿平台，其貢獻於2017年及截至2018年9月30日止九個月之超過50%收益；及(iii)主要於香港或中國（為民商智惠集團現時營運所在之司法權區）營運（「市盈率可資比較項目」）。根據上述準則及就吾等所深知，吾等已識別出6項市盈率可資比較項目。股東應注意，目標集團之業務、營運、前景及規模可能與市盈率可資比較項目並不相同，甚或存在顯著差異；及吾等並無對市盈率可資比較項目各自之業務及營運進行任何詳細調查。因此，吾等並非僅依賴該市盈率可資比較項目分析之結果以達致吾等之意見。相反，於作出吾等於本函件所載之推薦建議時，吾等已整體考慮所有相關因素及分析（該分析構成其中一部分）。吾等對市盈率可資比較項目進行之分析載列如下：

公司名稱	股份代號	主要業務	市值 (百萬港元) (於2018年 12月31日) (附註1)	市盈率倍數
金蝶國際軟件集團 有限公司	268	主要從事為電子商貿商家提供高效 協同、穩定可靠的雲服務。	22,829.9	65.17
中國智能集團控股 有限公司	395	主要從事提供營銷策略及電子 商務平台線上店舖營運管理。	5,072.3	285.22 (附註3)
貿易通電子貿易 有限公司	536	主要從事電子商貿業務，包括就 處理政府貿易相關文件提供電子 前端解決方案及提供電子物流 平台，以便利貿易物流及金融業的 資訊交流。	921.8	12.44

獨立財務顧問函件

公司名稱	股份代號	主要業務	市值 (百萬港元) (於2018年 12月31日) (附註1)	市盈率倍數
浪潮國際有限公司	596	主要從事資訊技術業務，包括(i)開發軟件及提供財務平台、採購平台、電子商貿平台及人力資源服務平台等解決方案；及(ii)提供資訊技術外包服務、業務流程外包服務、數據分析服務、基礎設施維護服務及雲端服務等。	3,860.9	34.15
鑫網易商集團有限公司	1039	主要從事電子商貿業務，包括透過電子分銷平台、移動應用程式及其他相關方式進行買賣以及營運電子平台，以協助客戶自其他公司的忠誠度計劃所獲獎賞能以虛擬資產及積分於全球兌換，並於商品、遊戲、服務及其他商業交易中使用。	1,231.4	不適用
匯財金融投資控股有限公司	8018	主要從事提供金融交易軟件解決方案，包括提供電子商貿平台及其他在線諮詢服務。	68.1	不適用
收購事項			129.6(附註2)	15.253
就可資比較公司而言				
最高				65.17
最低				12.44
平均				37.25
就經篩選可資比較公司(定義見下文)而言				
最高				34.15
最低				12.44
平均				23.30

資料來源： 聯交所網站(www.hkex.com.hk)

附註1： 吾等透過整體審閱其主要業務、經營地點、可資比較項目之規模以上市地點而識別市盈率倍數。儘管若干市盈率可資比較項目之市值並非完全與目標集團之規模可作比較，惟鑑於其為香港聯交所僅有之與目標集團從事類似業務及具類似營運地點（即開發及營運電子商貿平台及相關服務）之上市公司，故吾等認為，上述清單可以指示收購事項之隱含市盈率之合理市盈率範圍。

附註2： 即代價隱含之目標集團之規模。

獨立財務顧問函件

附註3：該數字已排除在計算之外，原因為與其餘市盈率可資比較項目及經篩選可資比較公司（定義見下文）比較，其似乎異常地高，並被視可能扭曲整體結果之離群值。

誠如董事會函件所披露，經計及民商智惠作為私人公司之股份缺乏市場銷售能力及民商智惠集團之營運歷史相對較短，貴公司管理層認為，15.253倍屬公平合理，原因為(i)其較市盈率可資比較項目之平均市盈率倍數大幅折讓；及(ii)儘管其較市盈率可資比較項目之最低市盈率倍數有所溢價，惟經考慮民商智惠集團於截至2017年12月31日止三個年度及截至2018年9月30日止九個月之期／年內收益及溢利增長率相對高於貿易通電子貿易有限公司，其乃屬合理。

誠如董事會函件所述，董事已進一步整體審閱市盈率可資比較項目之主要業務及營運規模，並已識別經篩選可資比較公司（「經篩選可資比較公司」），董事之進一步分析詳請載於下表：

公司名稱	股份代號	與民商智惠類似之開發、維護及／或營運 電子商貿平台或相關服務之業務分部	來自透過電子 商貿相關業務 銷售商品 之收益比例 (根據最近期 刊發之年報)
中國智能集團控股有限公司	395	— 提供電子商貿平台解決方案	不適用
貿易通電子貿易有限公司	536	— 主要從事電子商貿業務，包括 — 提供貿易相關程序之電子前端解決方案 — 提供電子物流平台	不適用
浪潮國際有限公司	596	— 提供財務平台、採購平台、電子商貿平台、人力資源服務平台等電子平台解決方案	不適用
鑫網易商集團有限公司	1039	— 營運電子平台協助客戶自其他公司的忠誠度計劃所獲獎賞 — 透過電子分銷平台、移動應用程式及其他相關方式交易商品	約80%

獨立財務顧問函件

誠如董事會函件所述，董事已自市盈率可資比較項目中進一步篩選主要從事電子商貿及／或提供電子商貿相關解決方案之公司。董事認為，鑑於民商智惠集團之業務性質及相對較短營運歷史，僅有少量具有與目標集團相似之業務及營運規模之聯交所上市公司可資比較。儘管有部分經篩選可資比較公司之市值及營運規模可能並非與民商智惠集團者相同，惟董事認為，為收集足夠交易倍數以評估應用於收購事項之代價之交易倍數，考慮從事電子商貿業務及年度收益約不超過1,000,000,000港元之經篩選可資比較公司乃屬合理。上表所載之經篩選可資比較公司為根據上文所載條件及可得公開資料之有關可資比較公司之詳盡名單。

董事自經篩選可資比較公司分析中注意到，收購事項代價之交易倍數15.253倍低於經篩選可資比較公司之平均市盈率倍數。儘管15.253倍之交易倍數高於經篩選可資比較公司之最低市盈率倍數，惟其屬於經篩選可資比較公司之市盈率倍數範圍內。

因此，經考慮上述分析、溢利保證、目標集團之未來業務前景及民商智惠集團行業之潛在增長後，董事會認為，代價及補償（定義見下文）屬公平合理。

誠如上表所示，吾等注意到市盈率可資比較項目之市盈率倍數介乎約12.44倍至65.17倍，平均約37.25倍。鑑於(i)在釐定代價時對保證溢利應用之交易倍數15.253倍，以及代價隱含之歷史市盈率及目標集團截至2017年12月31日止年度之淨利潤約24.3倍均屬於市盈率可資比較項目範圍內；及(ii)應用於保證溢利之交易倍數15.253倍低於市盈率可資比較項目之平均數，接近市盈率可資比較項目之較低端，顯示代價之定價似乎位於較低端，故吾等認同董事之觀點，認為代價之基準屬公平合理。

獨立財務顧問函件

此外，董事於釐定代價時亦已考慮成本法及收入法，惟認為該兩個方法屬不合適，原因如下：

成本法屬不合適之原因為其未能考慮業務擁有權之經濟利益。董事認為，目標集團之綜合賬面淨值可能並未真實反映其股權之價值，原因為部分價值將歸屬於目標集團自其所提供之服務產生之未來利益。

收入法亦被視為不合適，原因為編製目標集團之財務預測須涉及大量假設，且該等假設可能無法反映目標集團之未來表現之不明朗因素。鑑於不當假設將對公允價值產生重大影響，故於釐定代價時並不採納收入法。

根據上文所述，吾等認同董事之意見，認為使用市盈率可資比較項目之市盈率倍數之方法評估目標集團之價值屬合適。

4.7 溢利保證

誠如董事會函件所述，賣方將不可撤回及無條件向買方保證，民商智惠集團之除稅後考核淨利潤（經核數師審核之其截至2018年12月31日止財政年度之經審核財務報表所示之經扣除非經常性收入、特殊收入及非經營收入後）（「實際溢利」）將不少於人民幣7,500,000元（「保證溢利」）。該等非經常性收入、特殊收入及非經營收入包括但不限於民商智惠集團並非於日常業務過程中產生之不常見一次性收入及收入。僅作說明用途，通函附錄二B所披露之「於業務合併時重新計量上海民映居之30%權益之收益」及「來自自己終止經營業務之溢利」應於釐定實際溢利時扣除。保證溢利乃由賣方與買方經考慮民商智惠集團之過往財務表現後協定，包括(a)於過去財政年度之財務表現之過往增長趨勢；及(b)截至2018年9月30日止九個月之未經審核管理賬目所反映之財務表現。

獨立財務顧問函件

倘實際溢利低於保證溢利且該差額超過保證溢利金額之5%（即少於人民幣7,125,000元），賣方須以現金（以港元）向 貴公司作出按照下列公式計算之補償（「補償」）：

$$A = (B - C) \times D \times E \times F$$

- 而：
- A = 補償金額
 - B = 保證溢利
 - C = 實際溢利
 - D = 15.253倍之交易倍數，其乃經參考民商智惠之行業內之其他公司後釐定。
 - E = 50%，即 貴集團於成交後擁有之民商智惠股權
 - F = 香港上海匯豐銀行有限公司於補償日期頒佈之當時人民幣兌港元匯率。

倘賣方被要求向買方作出任何補償，則其須自民商智惠截至2018年12月31日止年度之經審核財務報表日期起計10個工作日內及於接獲買方於補償日期前至少5個營業日的書面通知後向買方轉賬有關補償金額。

誠如董事會函件所述，經向賣方作出合理查詢後， 貴公司並不知悉民商智惠集團之營運於2018年9月30日後之任何重大不利變動，而其可導致民商智惠集團未能達成溢利保證。儘管如此，倘民商智惠集團未能達成溢利保證，根據買賣協議有關補償之條款， 貴公司將獲賣方充分補償及獲保障。根據上文所述及吾等對民商智惠集團截至2018年12月31日止年度之管理賬目之審閱，吾等認同董事之意見。

鑑於(i)交易倍數屬市盈率可資比較項目範圍內；及(ii)截至2018年9月30日止九個月之淨溢利約人民幣8,298,000元（相等於約9,402,000港元）高於保證溢利，故吾等認為溢利保證屬公平合理，並符合股東之整體利益。

經計及上文強調之買賣協議主要條款，吾等認為買賣協議之條款乃按正常商業條款訂立，且對獨立股東而言屬公平合理。

4.8 法律盡職審查

誠如董事會函件所述，買方有權（但並無義務）對目標集團進行盡職審查，包括但不限於其資產、負債、合約、承諾、業務、銷售、採購、費用、賬目以及目標集團之財務、法律及稅務方面。吾等已與 貴公司之中國法律顧問進行討論，並獲告知於法律盡職審查中並無注意到任何重大不利發現。

誠如董事會函件所述，據 貴公司之中國法律顧問所告知，電子商貿業務之主要適用法律為於2018年8月31日頒佈及於2019年1月1日生效之中華人民共和國電子商務法（「**電子商務法**」），當中載列營運電子商貿業務之一般規定。電子商務法並無直接載列何種類型之電子商貿業務需要或不需要增值電信業務經營許可證（其包括互聯網內容供應商許可證）（「**增值電信業務許可證**」），惟僅規定電子商貿業務營運商須取得根據適用法律及法規所需之有關許可證及許可。另一方面，中華人民共和國電信條例（2016年修訂）（「**電信條例**」）及電信業務分類目錄（2015年版）（「**2015年分類**」）列出及分類需要增值電信業務許可證之電信業務類型。此外，就增值電信業務許可證而言，若干法規解釋、公告及通知亦將適用於電信業務，包括但不限於商務部於2010年8月19日頒佈之《商務部辦公廳關於外商投資互聯網、自動售貨機方式銷售項目審批管理有關問題的通知》（「**商務部通知**」）及工業和信息化部電信研究院於2012年9月刊發之《跨地區增值電信業務經營許可證常見問題解答》（「**工信部研究院常見問題解答**」）。根據該等適用法律及法規，一般而言，擁有電子商貿平台及允許第三方供應商透過平台向客戶直接銷售其貨品構成屬於2015年分類項下之B21類增值電信業務之典型電子商貿業務類別（即在線數據處理與交易處理業務）。有關業務模式需要增值電信業務許可證。

根據國務院頒佈之《外商投資電信企業管理規定》及工業和信息化

獨立財務顧問函件

部（「工信部」）刊發之外商投資經營電信業務審批指南，工信部信息通信發展司（「信息通信發展司」）負責接受外商投資企業之增值電信業務申請及發出有關增值電信業務許可證。吾等已與中國法律顧問進行討論，並獲告知其已就民商智惠集團之業務模式是否需要增值電信業務許可證，向信息通信發展司之當值諮詢官員（中國法律顧問相信彼有權對有關增值電信業務之相關法律及法規作出解釋）作出諮詢，且根據上述相關法律及法規及向信息通信發展司作出之諮詢，民商智惠現時進行之主要業務並不屬於需要增值電信業務許可證之「增值電信業務」範圍。

吾等已與中國法律顧問進行進一步討論，並獲悉其為最大及受認可之中國律師事務所之一，且提供有關法律意見之委聘合夥人於涉及香港上市公司之多項併購及首次公開發售活動擁有超過10年經驗。因此，吾等信納 貴公司之中國法律顧問於法律盡職審查方面為勝任之律師事務所，而有關法律意見乃由勝任之專業團隊發出。

4.9 董事會及高級管理人員組成

包括股東貸款在內，民生電商及 貴集團於民商智惠作出之總投資將分別約為30,997,621港元及87,310,000港元。

誠如董事會函件所述，鑑於全體董事會成員均擁有豐富管理經驗（尤其是吳先生於2013年12月至2015年4月擔任民生電商之董事會主席兼行政總裁，並自2015年4月起一直擔任民生電商之董事會主席，且蘆先生自2015年4月起一直擔任民生電商之總經理，負責民生電商之日常營運及管理）， 貴集團之現時管理層就營運民商智惠集團擁有相關經驗，因此，吾等認同董事之觀點，認為管理團隊熟悉民商智惠集團之業務營運。

獨立財務顧問函件

董事會函件中進一步載述，民商智惠之董事會為民商智惠之最高權力機關，其對民商智惠之管理擁有全面控制權。除上述委任民商智惠之董事及／或監事之權利及按比例分佔民商智惠溢利之權利外，民商智惠之組織章程細則並無指定任何其他股東權利，而其股東無權對民商智惠之日常管理施加任何直接控制。於成交後，民商智惠將有四名董事、一名監事及一名總經理。MSEC HK有權委任民商智惠之兩名董事及監事。民生電商及有限合夥企業各自有權委任一名民商智惠董事。民商智惠之總經理將由其董事會委任。預期吳先生及蘆先生將於成交後獲MSEC HK委任加入民商智惠之董事會。

須由民商智惠董事一致批准決定之事項包括(i)增加或減少民商智惠之註冊資本；(ii)修訂民商智惠之組織章程細則；(iii)增加或減少民商智惠之董事人數；及(iv)民商智惠合併、分立、解散，清盤或其他方式終止經營。

須由民商智惠董事以簡單大多數批准決定之事項包括但不限於(i)委任或罷免民商智惠高級管理人員之決定；(ii)審閱及批准民商智惠之年度預算及最終賬目；(iii)審閱及批准分派溢利及彌補虧損之政策；(iv)審閱及批准年度業務計劃及投資政策；(v)民商智惠提供對外擔保；(vi)出售固定及／或重要資產；及(vii)發行任何債券或承擔發行任何債券之義務。

概無民商智惠董事會之任何董事獲授予否決權。

考慮到(i)收購事項之裨益，尤其是分佔溢利及目標集團之正面財務表現及市場發展趨勢，預期目標集團將有助改善 貴公司之現時財務表現；及(ii) MSEC HK有權委任民商智惠之兩名董事，此舉令 貴集團能夠監察民商智惠之業務營運，吾等認同董事之意見，認為目標集團之建議股東權利屬公平合理。

獨立財務顧問函件

對 貴集團之財務影響

資產淨值

根據2018年中期報告，貴集團於2018年9月30日之淨資產約為128,800,000港元。於成交後，貴公司直接擁有目標公司之全部已發行股本，而目標公司間接透過MSEC HK持有民商智惠之50%股權。因此，目標公司及MSEC HK將成為貴公司之間接全資附屬公司，且目標公司及MSEC HK之財務業績將於貴公司之財務報表綜合入賬，而於成交後民商智惠將僅作為貴公司一間聯營公司入賬。因此，民商智惠之財務業績將不會於貴集團賬目綜合入賬。於貴集團之綜合財務報表中，於民商智惠集團之投資將使用權益法入賬，而該投資初步按成本確認。貴集團所佔之收購後業績將於損益中確認。

鑑於上文所述，誠如通函附錄四所載經擴大集團之未經審核備考財務資料所論述，於成交時，收購事項將導致總資產增加約119,030,000港元，而總負債將增加約21,000港元。

盈利

由於目標集團具盈利能力，故分佔溢利將令貴集團之盈利相應增加。

流動資金

根據2018年中期報告，貴集團於2018年9月30日之現金及現金等價物約為92,000,000港元。鑑於代價將以代價股份之方式償付，故收購事項將不會對貴集團之流動資金及現金狀況造成重大不利影響。鑑於上述財務影響，尤其是(i)收購事項將令貴集團之資產淨值增加；(ii)分佔溢利將增加貴集團於完成後之盈利；及(iii)貴集團之流動資金將不會受重大不利影響，故吾等認同董事之意見，收購事項將不會導致貴集團之財務狀況出現重大不利變動。股東應注意，上述分析僅供說明用途，並非旨在表示貴集團於收購事項後之財務狀況。

獨立財務顧問函件

貴公司之股權架構變動

下表顯示 貴公司(i)於最後實際可行日期；(ii)緊隨代價股份配發及發行後及(iii)緊隨配售完成後之股權架構：

股東	於最後實際可行日期		緊隨代價股份配發及發行後		緊隨配售完成後	
	股份數目	概約百分比	股份數目	概約百分比	股份數目	概約百分比
賣方(附註)	428,000,000	53.5%	486,918,182	56.7%	486,918,182	53.2%
承配人	-	-	-	-	56,607,666	6.2%
現有公眾股東	372,000,000	46.5%	372,000,000	43.3%	372,000,000	40.6%
總計：	<u>800,000,000</u>	<u>100.0%</u>	<u>858,918,182</u>	<u>100.0%</u>	<u>915,525,848</u>	<u>100.0%</u>

附註：於最後實際可行日期，該等股份由賣方作為控股股東持有。賣方由潤銘國際有限公司全資擁有，而潤銘國際有限公司由上海盈昭全資擁有。上海盈昭由北京睿韜全資擁有，而北京睿韜由民生電商全資擁有。

誠如上表所示，賣方及現有公眾股東分別持有428,000,000股股份及372,000,000股股份，相當於 貴公司於最後實際可行日期之已發行股本約53.5%及約46.5%。緊隨配發及發行代價股份後，現有公眾股東之股權將減少至約43.3%。緊隨配售完成後，現有公眾股東之股權將進一步減少至約40.6%，而承配人將持有56,607,666股股份，相當於 貴公司已發行股本約6.2%。因此，現有公眾股東將於緊隨配發及發行代價股份及配售完成後承受攤薄約12.7%。

儘管現有公眾股東之股權將被攤薄，惟考慮到(i)進行收購事項之理由及可能裨益，其詳情載於本函件「3.進行收購事項之理由及裨益」一節；及(ii)買賣協議之條款對獨立股東而言屬公平合理，故吾等認為，發行代價股份及配售股份對現有公眾股東之股權構成之有關攤薄影響屬可接受。

獨立財務顧問函件

推薦建議

經考慮上述主要因素及理由，

尤其是：

1. 貴集團現有業務所面臨之挑戰，其令 貴集團有必要探索其他業務機會；
2. 電子商貿行業之正面市場前景；
3. 目標集團財務表現之正面趨勢，且按其管理賬目所示，目標集團能夠達成其溢利保證；
4. 收購事項將就溢利分享而言對 貴集團有利，且將不會對 貴集團之流動資金造成重大影響；
5. 收購事項之條款（包括代價、償付方法及發行價）屬公平合理；及
6. 鑑於上述裨益，對現有股東之攤薄影響屬可予接受；

吾等認為(i)買賣協議之條款屬公平合理，並按一般商業條款或更佳條款訂立，且儘管買賣協議並非於 貴集團之正常業務過程中訂立，惟其符合 貴公司及股東之整體利益。因此，吾等推薦獨立股東（並推薦獨立董事委員會建議獨立股東）投票贊成將於股東特別大會上提呈之普通決議案，以批准買賣協議及其項下擬進行之交易。

此 致

獨立董事委員會及列位獨立股東 台照

代表
力高企業融資有限公司
董事總經理
廖子慧
謹啟

2019年3月25日

廖子慧先生乃於證券及期貨事務監察委員會註冊之持牌人士，並為力高企業融資有限公司的負責人員，可進行香港法例第571章證券及期貨條例項下第6類（就機構融資提供意見）受規管活動。彼於證券及投資銀行業擁有逾20年經驗。

1. 本集團之財務資料

本公司須在本通函列出過去三個財政年度有關損益、財務紀錄及狀況之資料（以比較列表之形式載列）以及最近期刊發之經審核財務狀況表，連同本集團上一個財政年度之年度賬目附註。

本集團之財務資料已披露於以下文件，並已刊載於聯交所網站 (<http://www.hkexnews.hk>)及本公司網站 (<http://www.minshangct.com>)：

- 本公司於2018年7月26日刊發之截至2018年3月31日止年度之年報（第81至147頁）：

(<http://www3.hkexnews.hk/listedco/listconews/SEHK/2018/0726/LTN20180726654.pdf>);

- 本公司於2017年7月20日刊發之截至2017年3月31日止年度之年報（第75至147頁）：

(<http://www3.hkexnews.hk/listedco/listconews/SEHK/2017/0720/LTN20170720851.pdf>);

- 本公司截至2016年3月31日止三個年度及截至2016年8月31日止五個月之財務資料，其載於本公司於2016年11月17日刊發之招股章程之附錄一（第I-4至I-55頁）：

(http://www3.hkexnews.hk/listedco/listconews/SEHK/2016/1117/LTN20161117008_C.pdf)

2. 營運資金聲明

董事認為，考慮到經擴大集團現時之可動用財務資源（包括經營現金流量、成交、配售完成及向民商智惠提供股東貸款），經擴大集團具有充足營運資金以滿足其自本通函日期起未來至少十二個月的現有需求。

3. 重大不利變動

於截至2018年9月30日止六個月，由於(i)本集團因(a)餐飲業競爭激烈及(b)與已結業餐廳相比，新替換餐廳之收益下降而導致收益減少；(ii)於往年之資本開支增加導致折舊增加及(iii)於相關租約續期後之本集團租賃物業及新租賃物業之月租上漲，故本集團之整體業務表現受到不利影響。有關詳情請參閱本公司於2018年11月14日刊發之盈利警告公告。

董事確認，於最後實際可行日期，本集團之財務或貿易狀況自2018年3月31日（本集團最近期刊發之經審核綜合財務報表之編製日期）起概無重大不利變動。

4. 經擴大集團之財務及貿易前景

本集團為主要於香港以「越棧」及「5越」品牌經營越式休閒餐飲連鎖餐廳之餐飲集團。

自2017年起，於餐飲行業，餐飲營運商仍持續面臨諸多挑戰，包括租金及員工成本上漲以及難以在競爭持續加劇的市場中挽留優質人才。再者，於2018年初，香港經濟開始以較慢的速度增長，而中美貿易戰預期將於短期內對全球經濟及香港構成威脅。於截至2018年3月31日止年度後之六個月，本集團開辦兩間越棧餐廳，並因本集團與業主未能就續約條款在商業上達成協議而關閉三間越棧餐廳。

誠如本公司截至2018年3月31日止年度之年報及2018年中期報告所披露，本集團分別錄得虧損淨額約1,500,000港元及6,100,000港元。有關期間之虧損乃主要由於餐飲行業競爭激烈，以及與已結業餐廳相比，新替換餐廳的收益下降所致。再者，董事會認為，錄得股東應佔虧損乃進一步由於（其中包括）於2017年及回顧期間資本開支增加而導致折舊增加；以及股份拆細所包含之法律及專業費用之淨影響所致。就此而言，董事會認為，鑑於餐飲行業競爭激烈之性質及不斷增加之成本，本集團探索其他業務機會屬必要，其仍為於2018年中期報告所披露本集團實行之業務策略之一。

再者，誠如本公司刊發日期為2018年6月15日之綜合要約文件所述，本集團擬繼續其現有主要業務，預期並無有關重新調配本集團資產之主要變動（除其於強制性無條件現金要約完成後之日常業務過程中之變動外）。此外，本集團將持續檢討本集團之業務活動／營運及財務狀況，以制定本集團未來業務發展之業務計劃及策略。

董事會認為，電子商貿行業為中國正在增長之行業。鑑於以下因素：(i)消費趨勢由店舖零售購物改變為線上流動購物；(ii)零售商及品牌增加使用電子線上對線下市場推廣；及(iii)整個零售價值鏈電子化及整合為新零售模型，故預期中國電子商貿市場將持續增長。

此外，民商智惠集團為中國之電子商貿相關企業，專門透過依賴其場境營銷系統及供應鏈管理能力向中國金融機構及其他客戶提供電子商貿服務。儘管民商智惠於2015年方成立，惟其已獲認可為高新技術企業，自2016年起享有相應優惠稅收待遇。再者，民商智惠於展開業務兩年內於2017年錄得盈利。

經考慮民商智惠集團於營運兩年後已成為具盈利能力以及中國電子商貿行業之增長潛力後，董事會認為，收購事項為本集團於繼續發展其現有業務之同時，投資於在中國從事快速發展行業及具盈利能力之公司之機會，從而分散本集團之業務風險，並最大化股東之長遠利益。

於2018年11月6日（交易時段後），買方與民生電商訂立諒解備忘錄，內容有關可能收購目標權益，相當於民商智惠之50%股權。再者，於2018年11月6日（交易時段後），本公司與配售代理就配售事項訂立配售協議。誠如載於本通函第71至80頁之「董事會函件」中「2.配售事項」一節所討論，本公司擬(i)將配售事項之所得款項淨額之38.3%用於為目標集團之未來發展提供資金；(ii)將配售事項之所得款項淨額之51.7%用於潛在收購事項；及(iii)將配售事項之所得款項淨額之10%用作一般營運資金。因此，本集團已透過收購事項擴展至中國科技及電子商貿相關市場。

誠如載於本通函第68頁之「董事會函件」中「收購事項之財務影響」一節所討論，民商智惠將於成交後作為本公司之聯營公司入賬。因此，民商智惠之財務業績將不會於本集團賬目綜合入賬。於本集團之綜合財務報表中，於民商智惠之投資將利用權益法入賬，其中該投資初步以成本確認。本集團所佔之收購後業績將於損益中確認。

鑑於收購事項屬本公司之投資及民商智惠將不會於成交後成為本公司之附屬公司，且於目標集團之各股權將僅佔本集團總資產少於30%，本集團將於收購事項後持續專注於其現有主要業務。誠如本公司截至2018年3月31日止年度之年報及2018年中期報告所述，本集團之策略性目標是成為香港一流的全服務式休閒餐飲餐廳連鎖營運商，並將繼續維持本集團於香港越式休閒餐飲餐廳之市場份額。有關策略性目標將於收購事項後維持不變。

5. 債務聲明

於2019年1月31日（即就本債務聲明而言之最後實際可行日期），經擴大集團並無銀行借貸。

於2019年1月31日營業時間結束時（即本通函付印前就本債務聲明而言之最後實際可行日期），除集團內公司間負債外，經擴大集團並無任何已發行及未償還或同意將予發行之貸款資金、銀行透支、貸款或其他類似債項、承兌負債或承兌信貸、債權證、按揭、押記、租購承擔、擔保或或然負債。

董事確認，自2019年1月31日起直至最後實際可行日期，經擴大集團之債務或或然負債概無任何重大變動。

以下第IIA-1至IIA-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）發出的會計師報告全文，以供收錄於本通函。



羅兵咸永道

致民商創科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

序言

本所（以下簡稱「我們」）謹此就MSEC Investment Limited（「目標公司」）及其附屬公司MSEC Investment (HK) Limited（「MSEC HK」）（統稱為「目標公司及MSEC HK」）的歷史財務資料作出報告（載於第IIA-4至IIA-21頁），此等歷史財務資料包括於2018年11月30日的合併及公司財務狀況報表、以及由2018年10月16日（「註冊成立日」）截至2018年11月30日止期間（「業績紀錄期」）的合併綜合收益表、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附註解釋資料（統稱為「歷史財務資料」）。第IIA-4至IIA-21頁所載的歷史財務資料為本報告的組成部分，其擬備以供收錄於民商創科控股有限公司（「貴公司」）於2019年3月25日就 貴公司擬收購目標公司而刊發的通函（「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公司及MSEC HK業績紀錄期的財務報表（「相關財務報表」），是由 貴公司董事負責根據目標公司及MSEC HK有關業績紀錄期的以前已發佈財務報表擬備。目標公司董事須負責根據香港會計師公會（「會計師公會」）頒佈的香港財務報告準則（「香港財務準則」）擬備真實而中肯的財務報表，並對其認為為使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及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2018年11月30日的財務狀況和目標公司及MSEC HK於2018年11月30日的合併財務狀況，以及目標公司及MSEC HK於業績紀錄期的合併財務表現及合併現金流量。

根據香港聯合交易所有限公司主板上市規則（「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

2019年3月25日

I. 目標公司及MSEC HK之歷史財務資料

編製歷史財務資料

以下載列歷史財務資料，其構成本會計師報告之組成部分。

歷史財務資料所依據之目標公司及MSEC HK於往績記錄期間之綜合財務報表已經羅兵咸永道會計師事務所根據香港會計師公會頒佈的香港審計準則審核（「相關財務報表」）。

除另有指明者外，歷史財務資料乃以港元（「港元」）呈列。

綜合財務狀況表

	附註	於2018年 11月30日 港元
權益		
實收股本	11	8
累計虧絀		(21,091)
		<u>(21,083)</u>
目標公司擁有人應佔權益		<u>(21,083)</u>
負債		
流動負債		
應付一間中間控股公司款項	10	21,083
		<u>21,083</u>
總負債		<u>21,083</u>
總權益及負債		<u><u>—</u></u>

目標公司之財務狀況表

	附註	於2018年 11月30日 港元
權益		
實收股本	11	8
累計虧絀		<u>(9,390)</u>
該公司擁有人應佔權益		<u>(9,382)</u>
負債		
流動負債		
應付一間中間控股公司款項		<u>9,382</u>
總負債		<u>9,382</u>
總權益及負債		<u>-</u>

綜合全面收益表

		2018年10月16日 (註冊成立日期) 至2018年 11月30日期間 港元
一般及行政開支	6	<u>(21,091)</u>
除所得稅前虧損		(21,091)
所得稅開支	8	<u>—</u>
期內虧損		<u><u>(21,091)</u></u>
以下人士應佔虧損：		
— 目標公司擁有人		(21,091)
其他全面收益，除稅後		<u>—</u>
期內全面收益總額		<u><u>(21,091)</u></u>
以下人士佔期內全面收益總額：		
— 目標公司擁有人		<u><u>(21,091)</u></u>

綜合權益變動表

	該公司擁有人應佔		
	實收股本	累計虧絀	總計
	(附註11) 港元	港元	港元
於2018年10月16日			
之結餘	—	—	—
期內虧損	—	(21,091)	(21,091)
其他全面收益	—	—	—
	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
期內全面虧損總額	<u>—</u>	<u>(21,091)</u>	<u>(21,091)</u>
與目標公司擁有人之交易			
股東注資	<u>8</u>	<u>—</u>	<u>8</u>
與目標公司擁有人之交易總額	<u>8</u>	<u>—</u>	<u>8</u>
於2018年11月30日			
之結餘	<u><u>8</u></u>	<u><u>(21,091)</u></u>	<u><u>(21,083)</u></u>

綜合現金流量表

		2018年10月16日 (註冊成立日期) 至2018年 11月30日期間 港元
	附註	
除所得稅前虧損	8	(21,091)
營運資金變動：		
應付一間中間控股公司款項增加		<u>21,083</u>
經營活動所用現金淨額		<u>21,083</u>
發行股份		<u>8</u>
融資活動所用現金淨額		<u>8</u>
現金及現金等價物變動淨額		-
期初現金及現金等價物		-
期末現金及現金等價物		<u><u>-</u></u>

II. 歷史財務資料附註

1. 一般資料

MSEC Investment Limited (「目標公司」) 為一家於2018年10月16日於英屬處女群島註冊成立的有限公司。其註冊辦事處的地址為Vistra Corporate Services Centre, Wickhams Cay II, Road Town, Tortola, VG1110, British Virgin Islands。

目標公司及其直接全資附屬公司MSEC Investment (HK) Limited (「MSEC HK」) (統稱為「目標公司及MSEC HK」) 的主要業務為投資控股。

目標公司為MSEC Holdings Limited (一家於英屬處女群島註冊成立的公司) 的全資附屬公司。目標公司由於中華人民共和國註冊成立的民生電商控股(深圳)有限公司(「民生電商」)最終控制。

於2018年11月30日，附屬公司之詳情如下：

公司名稱	成立／	已發行 及繳足股本	於2018年 11月30日	截至 本報告日期	主要活動
	註冊成立 地點及日期				
MSEC Investment (HK) Limited	香港	1,000港元	100%	100%	投資控股

2. 重大會計政策概要

編製歷史財務資料所應用的重大會計政策載於下文。除另有指明者外，該等政策已於所呈列之期間貫徹應用。

2.1 編製基準

目標公司及MSEC HK之歷史財務資料乃根據香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的香港財務報告準則(「香港財務報告準則」)編製。歷史財務資料以歷史成本法編製。

根據香港財務報告準則編製歷史財務資料須運用若干關鍵會計估計。此亦需要管理層在應用目標公司及MSEC HK的會計政策過程中作出判斷。涉及相對重大判斷或更為複雜的範疇，或涉及對歷史財務資料作出重大假設及估計的範疇於附註5披露。

於2018年11月30日，目標公司及MSEC HK之淨流動負債狀況為21,083港元及其虧絀總額為21,083港元。目標公司的最終控股公司民生電商表明其有意提供足夠的財務支持予目標公司及MSEC HK，以使目標公司及MSEC HK可於其負債到期時有能力支付負債，並使目標公司及MSEC HK可於可預見未來繼續其營運。因此，目標公司董事乃按持續經營基準編製歷史財務資料。

(a) 尚未生效且未獲目標公司及MSEC HK提前採納的新訂準則及現有準則的修訂

以下新訂準則及現有準則的修訂已頒佈，並於2019年1月1日之後開始的會計期間或其後期間強制生效，且未獲目標公司及MSEC HK提前採納：

		於以下日期或之後 開始的期間生效
香港會計準則 第19號(修訂本)	計劃修訂、削減或結算	2019年1月1日
香港會計準則 第28號(修訂本)	於聯營公司及合營公司之 長期投資	2019年1月1日
香港財務報告準則 第9號(修訂本)	提早還款特性及負補償	2019年1月1日
香港財務報告準則第16號	租賃	2019年1月1日
香港財務報告準則第17號	保險合約	2021年1月1日
香港財務報告詮釋委員會— 詮釋第23號	所得稅處理的不確定性	2019年1月1日
香港財務報告準則 第10號及香港會計準則 第28號(修訂本)	投資者與其聯營公司或 合營公司之間的 資產出售或注資	待釐定
年度改進項目(修訂本)	2015年至2017年週期的年度 改進	2019年1月1日
2018年財務報告概念框架	財務報告的經修訂概念框架	2020年1月1日

目標公司董事現正評估該等新訂準則及修訂本的影響，故尚未能斷定該等新訂及經修訂準則及詮釋會否對目標公司及MSEC HK的業績及財務狀況造成任何重大影響。

2.2 綜合原則及權益會計處理

附屬公司

附屬公司乃指目標公司及MSEC HK對其擁有控制權的所有實體（包括結構性實體）。當目標公司及MSEC HK因為參與該主體而承擔可變回報的風險或享有可變回報的權益，並有能力透過其指導該主體業務的權力影響該等回報時，則目標公司及MSEC HK對該主體擁有控制權。附屬公司自控制權轉移至目標公司及MSEC HK之日起悉數綜合入賬，並於控制權終止之日終止綜合入賬。

目標公司及MSEC HK採用會計收購法為業務合併入賬（參閱附註2.3）。

目標公司及MSEC HK之公司間交易、結餘及集團內公司間交易產生的未變現收益均會對銷。未變現虧損亦予對銷，惟該交易有證據顯示已轉讓資產出現減值則除外。附屬公司的會計政策已在有需要時作出調整，以確保與目標公司及MSEC HK所採納政策一致。

附屬公司業績及權益中的非控股權益分別於綜合損益表、全面收益表、權益變動表及資產負債表中單獨呈列。

2.3 業務合併

已採用會計收購法為所有業務合併入賬，不論是否收購權益工具或其他資產。收購一間附屬公司所轉讓代價包括：

- (i) 所轉讓資產公允價值
- (ii) 被收購業務的前擁有人所產生的負債

- (iii) 目標公司及MSEC HK發行的股本權益
- (iv) 或然代價安排引致的任何資產或負債的公允價值，及
- (v) 附屬公司中任何先前股權的公允價值

所轉讓代價、於收購實體的任何非控股權益金額以及任何先前於收購實體的股本權益於收購日期的公允價值，超出所收購可識別資產淨值的公允價值的差額列賬為商譽。倘該等金額低於所收購業務可識別資產淨值的公允價值，其差額將直接於損益確認為議價購買。

目標公司及MSEC HK將予轉讓之任何或然代價於收購日期按公允價值確認。視為資產或負債之或然代價之公允價值後續變動乃根據香港財務報告準則第9號於損益中確認。分類為權益之或然代價不會獲重新計量，而後續結算於權益內列賬。

倘業務合併分階段進行，則收購方先前於被收購方持有的股本權益於收購日期的賬面值重按新計量為於收購日期的公允價值。任何因該項重新計量產生的收益或虧損均於損益中確認。

2.4 獨立財務報表

附屬公司投資按成本扣除減值列賬。成本包括投資的直接歸屬成本。附屬公司的業績由該公司按已收及應收股息入賬。

如股息超過宣派股息期內附屬公司的全面收益總額，或如在獨立財務報表的投資賬面值超過綜合財務報表中被投資方淨資產（包括商譽）的賬面值，則自投資收取股息時必須對附屬公司投資作減值測試。

2.5 外幣換算

(a) 功能及呈列貨幣

目標公司及MSEC HK綜合財務報表所列項目均以目標公司及MSEC HK營運所在地主要經濟環境的貨幣（「功能貨幣」）計量。該等綜合財務報表以港元呈列，港元為該公司的功能及呈列貨幣。

(b) 交易及結餘

外幣交易按交易或項目重新計量估值當日現行的匯率換算為功能貨幣。該等交易結算以及以外幣計值的貨幣資產及負債按年終匯率折算產生的外匯收益及虧損均於綜合全面收益表內確認。

2.6 於附屬公司之投資及非金融資產減值

倘資產之可使用年期為無限（如商譽），則毋須攤銷，惟須每年評估減值一次。至於須作攤銷之資產，則當發生若干事件或情況有變而顯示賬面值未必可收回時，就減值進行檢討。減值虧損按資產之賬面值超出可收回金額之差額確認。可收回金額為資產之公允價值減出售成本及使用價值兩者之較高者。為作減值評估，資產按可分開辨認之現金流量（即現金產生單位）之最低水平分類。已減值之非金融資產（商譽除外）於每個報告日期就撥回減值之可能性作審閱。

2.7 股本

普通股分類為權益。

2.8 即期所得稅

期內所得稅開支或抵免指根據各司法權區的適用所得稅率按即期應課稅收入支付的稅項，而有關所得稅率經歸屬於暫時差額及未動用稅項虧損的遞延稅項資產及負債變動調整。

(a) 即期所得稅

即期所得稅開支按目標公司及MSEC HK經營並產生應課稅收入所在的國家於財務狀況表日期已頒佈或實質已頒佈之稅法計算。管理層定期就適用稅法詮釋所規定的情況定期評估報稅表的狀況。管理層亦根據預期須向稅務機關支付的金額計提適當撥備。

(b) 遞延所得稅

遞延所得稅以負債法按資產及負債的稅基與綜合財務報表所呈列賬面值之間的暫時差額悉數撥付。然而，倘遞延稅項負債源自商譽的首次確認，則不予以確認。若遞延所得稅源自交易（業務合併除外）中資產或負債的首次確認，而交易時並不影響會計及應課稅損益，則遞延所得稅不會入賬。遞延所得稅採用於財務狀況表日期前已頒佈或實質上已頒佈，且預期在有關遞延所得稅資產變現或遞延所得稅負債獲清償時適用的稅率（及法例）釐定。

遞延所得稅資產僅在未來應課稅溢利可用於動用該等暫時差額及虧損時予以確認。

(c) 抵銷

當有法定可執行權利將即期稅項資產與即期稅項負債抵銷，且遞延所得稅資產與負債涉及由同一稅務機關對應課稅實體或不同應課稅實體所徵收的所得稅，而實體有意以淨額基準結算所得稅結餘時，則可將遞延所得稅資產與負債互相抵銷。

3. 金融風險管理

3.1 金融風險因素

目標公司及MSEC HK的業務令其面對多項金融風險：流動資金風險及外匯風險。目標公司及MSEC HK的整體風險管理政策專注於金融市場的不可預測性並致力於盡量減低其對目標公司及MSEC HK財務表現的潛在不利影響。管理層定期監察目標公司及MSEC HK的財務風險。目標公司並無使用衍生金融工具對沖其承受的風險。

(i) 市場風險

現金流量及公允價值利率風險

目標公司及MSEC HK並無因計息資產及負債的利率變動影響而承受利率風險。

(ii) 流動資金風險

目標公司及MSEC HK採取審慎的流動資金風險管理，保持充足現金結餘及從相關公司獲得資金以於到期時履行其財務承擔。因此，董事認為目標公司及MSEC HK並無重大流動資金風險。

下表對根據報告日期至合約到期日的剩餘期間劃分至有關到期組別的目標公司及MSEC HK的金融負債作出分析。表中所披露金額為合約未貼現現金流量。12個月內到期的結餘相等於其賬面值，原因為其貼現影響不大。

	一年以內或 可按要求 償還 港元	一年以上 港元	總計 港元
於2018年11月30日			
應付一間中間 控股公司款項	21,083	-	21,083

3.2 公允價值估計

目標公司及MSEC HK並無任何於財務狀況表按公允價值計量且須按公允價值計量層級披露公允價值計量（於香港財務報告準則第7號（修訂本）提及）之金融工具。由於將於短期內到期，目標公司及MSEC HK的流動金融負債（包括應付一間中間控股公司款項）的賬面值與其公允價值相若。

4. 資本風險管理

目標公司及MSEC HK進行資本管理的目標是保障目標公司及MSEC HK有能力持續經營，以為股東提供回報並為其他利益相關者帶來利益，同時維持或調整資本結構以降低資本成本。為維持或調整資本結構，目標公司及MSEC HK可能會調整支付股東的股息數額、提取新借款或出售資產以提前償還借款。

5. 關鍵會計估計及判斷

估計及判斷基於過往經驗及其他因素由目標公司及MSEC HK不斷進行評估，該等因素包括對於有關情況下被視為合理的未來事件的預期。

目標公司及MSEC HK就未來作出估計及假設。顧名思義，會計估計很少會與實際結果相同。對資產及負債賬面值存在重大影響的估計及假設如下所示：

(i) 即期所得稅及遞延所得稅

目標公司及MSEC HK須繳納香港利得稅。釐定所得稅的撥備時須作出重大判斷。在一般業務過程中，多項交易及計算均難以確定最終稅額。倘該等事宜的最終稅務結果與最初記錄金額有所不同，則有關差額將影響作出相應釐定期間的所得稅及遞延稅項撥備。

由於管理層認為將來很可能有應課稅溢利可動用以抵扣暫時差額或稅項虧損，有關若干暫時差額及稅項虧損之遞延所得稅資產予以確認。倘預期與原有估計不同，則有關差額將影響相應估計變動期間的遞延所得稅資產及所得稅開支的確認。

6. 按性質劃分的開支

經營虧損已扣除下列各項目：

	2018年10月16日 (註冊成立日期) 至2018年 11月30日期間 港元
註冊成立成本	<u>21,092</u>

7. 董事薪酬

於本期間內，董事並無就其為目標公司及MSEC HK提供的服務收到任何袍金或薪金。

8. 所得稅開支

於本期間，由於目標公司在香港並無應課稅溢利，故並無在綜合財務報表中就香港利得稅計提撥備。

就目標公司及MSEC HK除所得稅前虧損繳納的稅額與採用香港利得稅率所產生的理論金額不同，如下所示：

	2018年10月16日 (註冊成立日期) 至2018年 11月30日期間 港元
除所得稅前虧損	21,091
按16.5%稅率計算	3,480
於其他稅務司法權區之稅率不同之影響	(1,384)
並無確認遞延稅項資產之尚未動用稅項虧損	(2,096)
所得稅開支	—

9. 按類別劃分的金融工具

	2018年 港元
金融負債	
按攤銷成本計算的負債	
應付一間中間控股公司款項	21,083

應付一間中間控股公司款項為無抵押、免息及須於要求時償還。其賬面值與其公允價值相若並以港元計值。

10. 股本

	普通股數目	股本 港元
普通股，已發行及繳足：		
於2018年10月16日及2018年11月30日	<u>1</u>	<u>8</u>
普通股變動如下：		
	普通股數目	總計 港元
於2018年10月16日之期初結餘	–	–
股東注資	<u>1</u>	<u>8</u>
於2018年11月30日之結餘	<u>1</u>	<u>8</u>

於2018年10月16日，目標公司於英屬處女群島註冊成立為有限公司。於註冊成立日期，1股目標公司股份按面值8港元獲配發及發行。

11. 與關聯方之交易

除財務報表其他章節所披露的交易外，概無與關聯方進行其他重大交易。

(a) 與關聯公司之結餘：

	2018年 港元
應付一間中間控股公司款項	21,083

關聯公司結餘為無抵押、免息及可按要求償還。其賬面值與其公允價值相若並以港元計值。

主要管理層人員薪酬

主要管理層包括目標公司及MSEC HK的董事。目標公司及MSEC HK概無已付或應付予主要管理層的薪酬。

12. 目標公司之儲備變動

	附註	於2018年 11月30日 港元
權益		
實收股本	11	8
累計虧絀		(9,390)
該公司擁有人應佔權益		(9,382)
負債		
流動負債		
應付一間中間控股公司款項		9,382
總負債		9,382
總權益及負債		-

附註(a)該公司儲備變動

	該公司擁有人應佔		總計
	實收股本	累計虧絀	
	(附註11)		
	港元	港元	港元
於2018年10月16日之			
結餘	—	—	—
期內虧損	—	(9,390)	(9,390)
其他全面收益	—	—	—
	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
期內全面虧損總額	<u>—</u>	<u>(9,390)</u>	<u>(9,390)</u>
與擁有人之交易			
股東注資	<u>8</u>	<u>—</u>	<u>8</u>
與擁有人之交易總額	<u>8</u>	<u>—</u>	<u>8</u>
於2018年11月30日之			
結餘	<u><u>8</u></u>	<u><u>(9,390)</u></u>	<u><u>(9,382)</u></u>

13. 期後事項

於2018年12月13日，MSEC HK以約人民幣57,200,000元（相當於約64,810,000港元）之代價收購北京民商智惠電子商務有限公司之50%股權。

III. 期後財務報表

目標公司或MSEC HK概無於2018年11月30日後任何期間及直至本報告日期編製任何經審核財務報表。目標公司或MSEC HK概無於2018年11月30日後任何期間宣派或派付任何股息或分派。

以下第IIB-1至IIB-4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）發出的會計師報告全文，以供收錄於本通函。



羅兵咸永道

致民商創科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

序言

本所（以下簡稱「我們」）謹此就北京民商智惠電子商務有限公司（「民商智惠」）及其附屬公司（統稱為「民商智惠集團」）的歷史財務資料作出報告（載於第IIB-5至IIB-67頁），此等歷史財務資料包括於2015年、2016年及2017年12月31日和2018年9月30日的合併及公司財務狀況報表、以及截至2015年、2016年及2017年12月31日止年度各年及截至2018年9月30日止九個月（「業績紀錄期」）的合併綜合收益表、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附註解釋資料（統稱為「歷史財務資料」）。第IIB-5至IIB-67頁所載的歷史財務資料為本報告的組成部分，其擬備以供收錄於民商創科控股有限公司（「貴公司」，曾用名為膳源控股有限公司）於2019年3月25日就貴公司擬收購民商智惠而刊發的通函（「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所載的呈列及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民商智惠集團業績紀錄期的財務報表（「相關財務報表」），是由民商智惠董事負責擬備。民商智惠董事須負責根據香港會計師公會（「會計師公會」）頒佈的香港財務報告準則（「香港財務準則」）擬備真實而中肯的民商智惠集團的相關財務報表，並對其認為為使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。

我們的工作涉及執行情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所載的呈列及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所載的呈列及擬備基準，真實而中肯地反映民商智惠於2015年、2016年及2017年12月31日及2018年9月30日的財務狀況和民商智惠集團於2015年、2016年及2017年12月31日及2018年9月30日的合併財務狀況，以及民商智惠集團於業績紀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

我們已審閱民商智惠集團追加期間的比較財務資料，此等財務資料包括截至2017年9月30日止九個月的合併綜合收益表、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所載的呈列及擬備基準，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。我們已根據會計師公會頒佈的香港審閱準則第2410號，由實體的獨立核數師執行中期財務資料審閱進行審閱。審閱包括主要向負責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香港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，就本報告而言，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所載的呈列及擬備基準擬備。

根據香港聯合交易所有限公司主板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

2019年3月25日

I. 民商智惠集團之財務資料

以下為本公司董事編製北京民商智惠電子商務有限公司（「民商智惠」）及其附屬公司（統稱「民商智惠集團」）於2015年、2016年及2017年12月31日、2018年9月30日以及2015年4月15日（民商智惠之註冊成立日期）至2015年12月31日期間、截至2016年及2017年12月31日止年度各年及截至2017年及2018年9月30日止九個月之財務資料（「財務資料」）。

於編製歷史財務資料時，概無對相關財務報表作出調整。

(A) 資產負債表

(i) 綜合資產負債表

		於12月31日		於9月30日	
	附註	2015年 人民幣千元	2016年 人民幣千元	2017年 人民幣千元	2018年 人民幣千元
資產					
非流動資產					
物業、廠房及設備	6	210	727	801	546
無形資產	7	-	286	4,863	22,348
使用權益法入賬之投資	8	-	1,385	1,148	1,221
遞延所得稅資產	9	2,653	2,673	1,805	967
受限制現金	15	-	-	4,206	1,505
總非流動資產		2,863	5,071	12,823	26,587
流動資產					
貿易及其他應收款項	10	2,546	21,041	31,901	26,358
存貨	11	-	1,662	227	9,849
其他流動資產	12	128	1,127	5,209	60,412
按公允價值計入損益之					
金融資產	13	-	40,129	96,952	12,317
現金及現金等價物	14	18,025	25,523	34,537	12,429
受限制現金	15	-	-	30	2,510
總流動資產		20,699	89,482	168,856	123,875
總資產		23,562	94,553	181,679	150,462

		於12月31日		於9月30日	
	附註	2015年 人民幣千元	2016年 人民幣千元	2017年 人民幣千元	2018年 人民幣千元
權益					
實繳資本	16	20,000	36,137	100,000	50,000
其他儲備	17	2,066	2,066	14,566	2,066
累計虧絀		(7,974)	(15,301)	(10,602)	(2,304)
民商智惠擁有人應佔權益		<u>14,092</u>	<u>22,902</u>	<u>103,964</u>	<u>49,762</u>
負債					
流動負債					
貿易及其他應付款項	19	7,717	35,196	36,549	33,755
合約負債	20	1,753	36,455	41,166	66,180
即期所得稅負債		—	—	—	194
總流動負債		<u>9,470</u>	<u>71,651</u>	<u>77,715</u>	<u>100,129</u>
遞延所得稅負債	9	—	—	—	571
非流動負債		<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>571</u>
總負債		<u>9,470</u>	<u>71,651</u>	<u>77,715</u>	<u>100,700</u>
總權益及負債		<u>23,562</u>	<u>94,553</u>	<u>181,679</u>	<u>150,462</u>

(ii) 公司資產負債表

	2015年 人民幣千元	於12月31日 2016年 人民幣千元	2017年 人民幣千元	於9月30日 2018年 人民幣千元
資產				
非流動資產				
物業、廠房及設備	210	727	801	546
無形資產	-	286	4,863	9,298
於附屬公司之投資	-	-	12,000	18,400
採用權益法入賬之投資	-	1,385	1,148	1,221
遞延所得稅資產	2,653	2,673	1,635	958
受限制現金	-	-	4,006	1,505
總非流動資產	2,863	5,071	24,453	31,928
流動資產				
貿易及其他應收款項— 即期部分	2,546	21,041	33,046	33,877
存貨	-	1,662	227	110
其他流動資產	128	1,127	5,207	58,639
按公允價值計入損益之金融資產	-	40,129	91,835	4,930
現金及現金等價物	18,025	25,523	32,302	3,235
受限制現金	-	-	30	2,510
總流動資產	20,699	89,482	162,647	103,301
總資產	23,562	94,553	187,100	135,229
權益				
實收股本	20,000	36,137	100,000	50,000
儲備	2,066	2,066	14,566	2,066
累計虧絀	(7,974)	(15,301)	(9,829)	(8,943)
總權益	14,092	22,902	104,737	43,123
負債				
流動負債				
貿易及其他應付款項	7,717	35,196	48,131	28,275
合約負債	1,753	36,455	34,232	63,831
總流動負債	9,470	71,651	82,363	92,106
非流動負債	-	-	-	-
總負債	9,470	71,651	82,363	92,106
總權益及負債	23,562	94,553	187,100	135,229

(B) 綜合全面收益表

	附註	2015年	截至12月31日止年度		截至9月30日止九個月	
		4月15日 (註冊 成立日期) 至2015年 12月31日 期間 人民幣千元	2016年 人民幣千元	2017年 人民幣千元	2017年 人民幣千元 (未經審核)	2018年 人民幣千元
收入	5	4,406	22,458	56,599	40,217	80,818
銷售成本	21	(2,687)	(11,865)	(34,372)	(24,701)	(67,386)
毛利		1,719	10,593	22,227	15,516	13,432
分銷及銷售開支	21	(9,044)	(9,351)	(10,026)	(6,972)	(4,384)
一般及行政開支	21	(3,332)	(9,156)	(10,589)	(6,816)	(7,992)
其他收益淨額	25	—	452	3,649	1,431	7,178
經營(虧損)/溢利		(10,657)	(7,462)	5,261	3,159	8,234
融資收入		30	35	820	814	590
分佔使用權益法入賬之 投資溢利/(虧損)		—	80	(237)	(657)	(277)
除所得稅前(虧損)/溢利		(10,627)	(7,347)	5,844	3,316	8,547
所得稅抵免/(開支)	26	2,653	20	(937)	(527)	(1,118)
來自持續經營業務之 (虧損)/溢利		(7,974)	(7,327)	4,907	2,789	7,429
來自已終止經營業務之 (虧損)/溢利	22	—	—	(208)	(35)	869
期/年內(虧損)/溢利		<u>(7,974)</u>	<u>(7,327)</u>	<u>4,699</u>	<u>2,754</u>	<u>8,298</u>
以下人士應佔 (虧損)/溢利:						
—民商智惠擁有人		(7,974)	(7,327)	4,699	2,754	8,298
其他全面收益(除稅後)		—	—	—	—	—
期/年內全面收益總額		<u>(7,974)</u>	<u>(7,327)</u>	<u>4,699</u>	<u>2,754</u>	<u>8,298</u>
以下人士應佔期/ 年內全面收益總額:						
—民商智惠擁有人		<u>(7,974)</u>	<u>(7,327)</u>	<u>4,699</u>	<u>2,754</u>	<u>8,298</u>

(C) 綜合權益變動表

	民商智惠擁有人應佔			總計
	實繳資本 (附註16)	其他儲備 (附註17)	累計虧絀	
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2015年4月15日 (註冊成立日期)之結餘	-	-	-	-
期內虧損	-	-	(7,974)	(7,974)
其他全面收益	-	-	-	-
全面虧損總額	-	-	(7,974)	(7,974)
與擁有人之交易				
股東注資	20,000	-	-	20,000
直接控股公司之視作出資	-	2,066	-	2,066
與擁有人之交易總額	20,000	2,066	-	22,066
於2015年12月31日之結餘	<u>20,000</u>	<u>2,066</u>	<u>(7,974)</u>	<u>14,092</u>
於2016年1月1日之結餘	20,000	2,066	(7,974)	14,092
年內虧損	-	-	(7,327)	(7,327)
其他全面收益	-	-	-	-
全面虧損總額	-	-	(7,327)	(7,327)
與擁有人之交易				
股東注資	16,137	-	-	16,137
與擁有人之交易總額	16,137	-	-	16,137
於2016年12月31日之結餘	<u>36,137</u>	<u>2,066</u>	<u>(15,301)</u>	<u>22,902</u>
於2017年1月1日之結餘	36,137	2,066	(15,301)	22,902
年內溢利	-	-	4,699	4,699
其他全面收益	-	-	-	-
全面收益總額	-	-	4,699	4,699
與擁有人之交易				
股東注資	63,863	12,500	-	76,363
與擁有人之交易總額	63,863	12,500	-	76,363
於2017年12月31日之結餘	<u>100,000</u>	<u>14,566</u>	<u>(10,602)</u>	<u>103,964</u>

	實繳資本 (附註16) 人民幣千元	民商智惠擁有人應佔		總計 人民幣千元
		其他儲備 (附註17) 人民幣千元	累計虧絀 人民幣千元	
(未經審核)				
於2017年1月1日之結餘	36,137	2,066	(15,301)	22,902
期內溢利	–	–	2,754	2,754
其他全面收益	–	–	–	–
全面收益總額	–	–	2,754	2,754
與擁有人之交易				
股東注資	63,863	12,500	–	76,363
與擁有人之交易總額	63,863	12,500	–	76,363
於2017年9月30日之結餘	<u>100,000</u>	<u>14,566</u>	<u>(12,547)</u>	<u>102,019</u>
於2018年1月1日之結餘				
於2018年1月1日之結餘	100,000	14,566	(10,602)	103,964
期內溢利	–	–	8,298	8,298
其他全面收益	–	–	–	–
全面收益總額	–	–	8,298	8,298
與擁有人之交易				
削減註冊資本及資本儲備 (附註22)	(50,000)	(12,500)	–	(62,500)
與擁有人之交易總額	(50,000)	(12,500)	–	(62,500)
於2018年9月30日之結餘	<u>50,000</u>	<u>2,066</u>	<u>(2,304)</u>	<u>49,762</u>

(D) 綜合現金流量表

	附註	2015年	截至12月31日止年度		截至9月30日止九個月	
		4月15日 (註冊 成立日期) 至2015年 12月31日 期間 人民幣千元	2016年 人民幣千元	2017年 人民幣千元	2017年 人民幣千元 (未經審核)	2018年 人民幣千元
經營活動所得現金流量						
經營(所用)/所得現金	27	(3,856)	33,175	(5,439)	(33,949)	(41,550)
已收利息		30	35	751	745	366
已付所得稅		—	—	—	—	(23)
持續經營業務之經營 活動(所用)/所得 現金淨額		(3,826)	33,210	(4,688)	(33,204)	(41,207)
已終止經營業務之經營 活動(所用)/所得 現金淨額		—	—	(276)	(46)	1,054
經營活動(所用)/ 所得現金淨額		(3,826)	33,210	(4,964)	(33,250)	(40,153)
投資活動所得現金流量						
收購一間附屬公司 (已扣除所收購現金)		—	—	—	—	(5,914)
收購聯營公司		—	(1,305)	—	—	(350)
購買按公允價值計入 損益之金融資產		—	(68,000)	(238,950)	(204,910)	(284,500)
按公允價值計入損益之 金融資產之所得款項		—	28,318	185,160	145,606	372,250
購買物業、廠房及設備		(215)	(571)	(396)	(308)	(40)
無形資產增加		—	(291)	(4,731)	(2,984)	(5,182)
向其他人士授出貸款		—	—	(49,588)	(49,588)	(51,500)
其他人士還款		—	—	46,120	45,120	55,037
持續經營業務之投資 活動(所用)/所得 現金淨額		(215)	(41,849)	(62,385)	(67,064)	79,801
已終止經營業務之投資 活動所得現金淨額		—	—	—	—	744
投資活動(所用)/所得 現金淨額		(215)	(41,849)	(62,385)	(67,064)	80,545

	2015年 4月15日 (註冊 成立日期) 至2015年 12月31日 期間 附註	截至12月31日止年度		截至9月30日止九個月	
		2016年 人民幣千元	2017年 人民幣千元	2017年 人民幣千元 (未經審核)	2018年 人民幣千元
融資活動所得現金流量					
股東注資	20,000	16,137	76,363	76,363	-
直接控股公司之視作出資 (附註17)	2,066	-	-	-	-
削減註冊資本及資本儲備	-	-	-	-	(62,500)
持續經營業務之融資活動 所得/(所用)現金淨額	22,066	16,137	76,363	76,363	(62,500)
已終止經營業務之融資 活動所得現金淨額	-	-	-	-	-
融資活動所得/(所用) 現金淨額	22,066	16,137	76,363	76,363	(62,500)
現金及現金等價物 增加/(減少)淨額	18,025	7,498	9,014	(23,951)	(22,108)
期/年初現金及現金 等價物	-	18,025	25,523	25,523	34,537
期/年末現金及現金 等價物	18,025	25,523	34,537	1,572	12,429

1. 一般資料

(a)民商智惠為於中華人民共和國（「中國」）北京註冊成立之有限公司。其註冊辦事處地址為中國北京海淀區車公莊西路19號37號樓東樓205室。

於2018年9月30日，民商智惠由民生電商控股（深圳）有限公司（「民生電商」）及北京丹德利昂諮詢管理中心（有限合夥）（「北京丹德利昂」）分別擁有70%及30%權益。民商智惠集團主要從事透過於商業銀行及其他客戶的網站或流動應用程式建立之市場提供線上銷售及有關服務。

除另有說明者外，財務資料以人民幣（「人民幣」）呈列。

(b)於本報告日期，民商智惠於以下附屬公司擁有直接權益。

公司名稱	成立／註冊 成立地點及日期	已發行及 繳足資本	民商智惠應佔股權				於 9月30日 2018年	於本 報告日期	主要業務
			2015年	於12月31日 2016年	2017年	2018年			
橫琴普惠優選 供應鏈管理 有限公司	中國， 2017年5月16日 有限公司	人民幣 10,000,000元	-	-	100%	100%	100%	供應鏈管理	
上海民映居網絡 科技有限公司	中國， 2016年8月24日 有限公司	人民幣 1,000,000元	-	-	-	100%	100%	技術諮詢及 供應鏈管理	
上海民映居智能 科技有限公司	中國， 2018年2月8日 有限公司	人民幣 1,000,000元	-	-	-	100%	100%	技術諮詢及 供應鏈管理	
上海民映居信息 科技有限公司	中國， 2018年2月8日 有限公司	人民幣 1,000,000元	-	-	-	100%	100%	技術諮詢及 供應鏈管理	
香港藍海之音 貿易有限公司	香港， 2018年3月21日 有限公司	-	-	-	-	100%	100%	貿易	

2. 重大會計政策概要及會計估計

編製財務資料時應用之主要會計政策載列如下。除另有說明者外，該等政策已於整個往績記錄期間一致應用。

2.1 編製基準

財務資料已根據香港會計師公會（「香港會計師公會」）頒佈之香港財務報告準則（「香港財務報告準則」）編製。財務資料已根據歷史成本慣例編製，並經按公允價值計入損益之金融資產及按公允價值計入其他全面收益之金融資產（均以公允價值列賬）之重新估值修改。

根據香港財務報告準則編製財務資料須運用若干關鍵會計估計。此亦需要管理層在應用會計政策過程中作出判斷。涉及相對重大判斷或更為複雜的範疇，或涉及對財務資料作出重大假設及估計的範疇於下文附註4披露。

中期期間就收入繳納之稅項使用將適用於預期年度盈利總額之稅率計提。

2.1.1 新訂／經修訂準則、準則的修訂及詮釋

已頒佈但尚未獲民商智惠集團應用之準則之影響。

新訂準則、詮釋及修訂本	生效日期
香港財務報告準則第16號「租賃」	2019年1月1日
香港（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」	2019年1月1日
香港財務報告準則第10號及 香港會計準則第28號（修訂本） 「投資者與其聯營公司或合營公司 之間的資產出售或注資」	待釐定

香港財務報告準則第16號租賃

香港財務報告準則第16號於2016年5月頒佈。其將導致絕大部分租賃於資產負債表確認，原因為經營及融資租賃之間之區分已被刪除。根據新訂準則，資產（租賃項目之使用權）及支付租金之金融負債均獲確認。唯一例外為短期及低價值租賃。

出租人之會計處理將無重大變動。

該準則將主要影響民商智惠集團經營租賃之會計處理。截至2018年9月30日，民商智惠集團並無重大不可撤銷經營租賃（附註28），且部分承擔可能屬短期及低價值租賃及部分承擔可能與不符合香港財務報告準則第16號項下租賃資格之安排有關。

民商智惠預期日後首次採納香港財務報告準則第16號對民商智惠集團之財務狀況構成重大影響之可能性不大。民商智惠亦預期（因現有準則項下之租賃負債產生之利息開支及使用權資產之攤銷與租賃開支比較導致）對民商智惠集團財務表現之淨影響將並不重大。

該準則於2019年1月1日或之後開始之年報期間強制採納。民商智惠集團無意於其生效日期前採納該準則。

2.2 附屬公司

2.2.1 綜合入賬

附屬公司乃指民商智惠集團對其擁有控制權的實體。當民商智惠集團因為參與該主體而承擔可變回報的風險或享有可變回報的權益，並有能力透過其於該主體的權力影響該等回報時，民商智惠集團則對該主體擁有控制權。附屬公司自控制權轉移至民商智惠集團之日起綜合入賬並於控制權終止之日終止綜合入賬。

集團公司之間之公司間交易、結餘及未變現收益會予以對銷。未變現虧損亦予對銷，除非該交易提供已轉移資產之減值證據。附屬公司之會計政策已於需要時變更，以確保與民商智惠集團所採納者一致。

民商智惠採用收購法為業務合併入賬，惟共同控制下之業務合併則除外。收購一間附屬公司所轉讓代價為所轉讓資產、所產生的負債及民商智惠集團發行的股本權益的公允價值。所轉讓代價包括或然代價安排引致的任何資產或負債的公允價值。於業務合併中所收購的可識別資產以及所承擔負債及或然負債，初步均按其於收購日期的公允價值計量。民商智惠集團按個別收購事項基準，按公允價值或非控股權益分佔被收購方可識別淨資產之已確認金額之比例，確認被收購方之任何非控股權益。

收購相關成本於產生時支銷。

倘業務合併分階段進行，收購方先前持有的被收購方股本權益於收購當日的賬面值會重新計量，使之改為按收購當日的公允價值列賬；因重新計量產生的任何收益或虧損在損益內確認。

所轉讓代價、被收購方的任何非控股權益金額及任何先前於被收購方的股本權益在收購日期的公允價值超過所收購可識別淨資產公允價值的差額，作為商譽記賬。倘所轉讓代價、已確認非控股權益及先前持有的權益計量的總額低於所收購附屬公司淨資產的公允價值（於議價收購的情況下），則該差額會直接於全面收益表確認。

2.2.2 獨立財務報表

附屬公司投資按成本扣除減值列賬。成本包括投資的直接歸屬成本。附屬公司的業績由民商智惠按已收及應收股息入賬。

如股息超過宣派股息期內附屬公司的全面收益總額，或如在獨立財務報表的投資賬面值超過財務資料中被投資方淨資產（包括商譽）的賬面值，則自該等投資收取股息時必須對附屬公司投資作減值測試。

2.2.3 出售附屬公司

當民商智惠不再持有控制權，在實體的任何保留權益於失去控制權當日重新計量至公允價值，賬面值的變動在損益表中確認。就日後計算於聯營公司、合營企業或金融資產的保留權益而言，公允價值為初始賬面值。此外，之前在其他全面收益中就該實體確認的任何數額猶如民商智惠集團已直接出售相關資產和負債般入賬。其可能意味之前在其他全面收益中確認的數額重新分類至損益或轉移至適用香港財務報告準則指定／允許之其他類別之權益。

2.3 使用權益法入賬之投資

聯營公司為民商智惠集團可對其發揮重大影響但並無控制權的所有實體，通常附帶有20%至50%投票權股權。聯營公司的投資採用權益法入賬。根據權益法，投資初始以成本確認，並透過增加或減低其賬面值確認投資者分佔被投資方於收購日期後的溢利或虧損。

民商智惠於每個報告日期釐定是否有客觀證據證明於聯營公司的投資已減值。如投資已減值，民商智惠計算減值，數額為聯營公司可收回金額與其賬面值之間的差額，並於全面收益表中之其他收益／（虧損）確認。

民商智惠集團與其聯營公司間的上流及下流交易所產生的溢利及虧損於民商智惠集團的財務報表中確認，但僅限於無關連投資者在聯營公司的權益數額。除非交易提供證據顯示所轉讓資產已減值，否則未實現虧損亦予以對銷。聯營公司的會計政策已於需要時配合，以確保與民商智惠集團採用的政策一致。

於聯營公司之投資產生之攤薄收益及虧損於全面收益表內確認。

2.4 分部報告

營運分部的呈報方式與向主要營運決策者（「主要營運決策者」）提供的內部報告貫徹一致。主要營運決策者負責分配資源及評估營運分部的表現，並已被確認為民商智惠執行董事。

2.5 物業、廠房及設備

物業、廠房及設備（不包括在建工程）按歷史成本減累計折舊及減值列賬。歷史成本包括收購有關項目直接應佔的開支。

後續成本只有在很可能為民商智惠集團帶來與該項目有關的未來經濟利益，而該項目的成本能可靠計量時，才包括在資產的賬面值或確認為一項單獨資產（如適用）。替換部分的賬面值則終止確認。所有其他維修及保養開支在產生的財政期間內於綜合全面收益表入賬。

物業、廠房及設備的折舊採用以下估計可使用年期將成本按直線法分攤至剩餘價值計算：

設備及傢俬	5年
-------	----

資產的剩餘價值及可使用年期在各資產負債表日期進行檢討並在適當時作調整。

若資產的賬面值高於其估計可收回價值，該資產的賬面值即時撇減至其可收回金額。

出售收益及虧損乃透過將所得款項與賬面值比較而釐定，並於綜合全面收益表內分別確認為「其他虧損」。

2.6 無形資產

(i) 商譽

商譽按附註2.7所述者計量。收購附屬公司之商譽計入無形資產。商譽不會攤銷，但會每年進行減值測試，或倘出現顯示其可能減值之事件或情況變動，則更頻繁地進行減值測試，並按成本減累計減值虧損列賬。出售實體之收益及虧損包括有關所出個實體之商譽賬面值。

商譽會被分配至現金產生單位以進行減值測試。有關分配乃對預期將從商譽產生的業務合併中獲益的現金產生單位或現金產生單位組別作出。單位或單位組別乃就內部管理目的而於監察商譽的最低層次（即經營分部）確認。

(ii) 域名及版權

業務合併中收購之域名及版權按於收購日期之公允價值確認。其具有有限使用年期，並於其後按成本減累計攤銷及減值虧損列賬。

(iii) 軟件

所收購之軟件根據收購及使用特定軟件產生之成本基準撥充資本。

(iv) 研究及開發成本

研究成本於其產生期間於損益確認。開發成本僅於以下條件全部獲達成方會撥充資本：

- 完成軟件使其將可供使用屬技術上可行
- 管理層有意完成軟件以供使用或出售
- 有能力使用或出售軟件

- 可展示軟件將如何產生可能未來經濟利益
- 具有充足技術、財務及其他資源完成開發軟件至可供使用或出售，及
- 軟件於開發時應佔開支能夠可靠地計量。

內部產生知識產權之開發成本為資產達確認準則當日起計至其可供使用當日產生之開支總額。撥充資本為知識產權一部分之直接應佔成本包括外判勞動力成本。

撥充資本之開發成本計入為知識產權，並自資產可供使用時起使用直線法於其估計可使用年期內攤銷。

(v) 攤銷方法及期間

民商智惠集團於以下期間使用直線法攤銷具有有限使用年期之無形資產：

- | | |
|---------|----|
| • 域名及版權 | 5年 |
| • 軟件 | 5年 |
| • 知識產權 | 5年 |

2.7 非金融資產減值

具無限使用年期之商譽及無形資產毋須進行攤銷，並須每年就減值進行測試，或倘出現顯示其可能減值之事件或情況變動，則更頻繁地進行減值測試。其他資產於出現事件或情況改變顯示賬面值可能無法收回時進行減值測試。減值虧損按資產的賬面值超過可收回金額的差額確認。可收回金額以資產的公允價值和除銷售成本或使用價值兩者中的較高者為準。於評估減值時，資產按可分開辨認之現金流入（大致獨立於其他資產或資產組別之現金流入）（現金產生單位）的最低層次組合。除商譽外，已蒙受減值的非金融資產在各報告期末均就減值是否可以轉回進行檢討。

2.8 金融資產

(a) 分類

民商智惠集團按以下計量類別將其金融資產分類：

- 其後按公允價值計量之金融資產（不論計入其他全面收益（「其他全面收益」）或損益），及
- 按攤銷成本計量之金融資產。

該分類視乎有關實體管理金融資產的業務模式以及現金流量的合同條款而定。

對於按公允價值計量的資產，其收益及虧損計入損益或其他全面收益。就其非持作買賣之股本工具投資而言，其將視乎民商智惠集團是否已於初步確認時作出不可撤回選擇將按股本投資按公允價值計入其他全面收益（「按公允價值計入其他全面收益」）入賬。

當且僅當管理該等資產的業務模式發生變化時，民商智惠集團方會對債務投資進行重新分類。

(b) 計量

倘一項金融資產並非按公允價值計入損益（「按公允價值計入損益」），民商智惠集團在初始確認時以其公允價值加上可直接歸屬於獲得該項金融資產的交易費用計量金融資產。按公允價值計入損益記賬之金融資產的交易成本則於損益內支銷。

債務工具

債務工具的後續計量取決於民商智惠集團管理資產的業務模式及該項資產的現金流特點。民商智惠集團對債務工具進行分類的兩種計量方式如下：

- 按攤銷成本：為收取合約現金流而持有，且其現金流僅為支付本金及利息的資產按攤銷成本計量。其後按攤銷成本計量且並非對沖關係之一部分之債務投資之收益或虧損於資產取消確認或減值時於綜合全面收益表內確認。該等金融資產的利息收入按實際利率法計入利息收入。
- 按公允價值計入損益：不符合按攤銷成本計量之資產或按公允價值計入其他全面收益之金融資產乃按公允價值計入損益計量。其後按公允價值計入損益計量的債務投資的收益或虧損於損益確認，並於其產生期間於綜合全面收益表內之其他收益／（虧損）以淨額列示。

股本工具

民商智惠集團所有股本工具隨後按公允價值計量。倘民商智惠集團管理層已選擇將股本工具的公允價值收益及虧損於其他全面收益呈列，則其後不可於取消確認投資後將公允價值收益及虧損重新分類至損益賬。當民商智惠集團收取付款之權利確立時，該類投資的股息繼續於損益賬中確認為其他收益淨額。

按公允價值計入損益的金融資產的公允價值變動乃於全面收益表內之其他收益淨額確認（如適用）。按公允價值計入其他全面收益的股本投資的減值虧損（及減值虧損的轉撥）不會與其他公允價值變動分開呈報。

(c) 減值

民商智惠集團按前瞻性基準評估按攤銷成本及按公允價值計入其他全面收益列賬的債務工具的相關預期信貸虧損。所採用減值方法視乎信貸風險是否大幅增加而定。

2.9 抵銷金融工具

當有法定可執行權利可抵銷已確認金額，並有意圖按淨額基準結算或同時變現資產及清償負債時，金融資產及負債可互相抵銷，並在財務狀況表內報告其淨額。法定可執行權利必須不得依賴未來事件而定，而在一般業務過程中以及倘民商智惠或對手方一旦出現違約、無償債能力或破產時，這也必須具有約束力。

2.10 存貨

存貨為民商智惠集團倉庫內可向客戶銷售之商品。根據實際成本將成本分配到各個存貨項目。購買的存貨成本在扣除回扣及折扣後確定。可變現淨值為日常業務過程中的估計售價減去完工的估計成本以及銷售所需的估計成本。

2.11 貿易應收款項及其他應收款項

貿易應收款項為於日常業務過程中就所售出商品或所提供服務應收客戶之金額。若貿易及其他應收款項預期可於一年或以內收回（或於正常業務經營週期內，以較長者為準），則分類為流動資產，否則呈列作非流動資產。

貿易及其他應收款項初步按公允價值確認，而其後以實際利率法按攤銷成本扣除減值撥備計量。

民商智惠集團按前瞻性基準評估貿易及其他應收款項的相關預期信貸虧損。所採用減值方法視乎信貸風險是否大幅增加而定。

預期信貸虧損為於金融資產的預計有效期內按信貸虧損的概率加權估計（即所有現金不足金額的現值）。

- 就貿易應收款項而言，民商智惠集團應用香港財務報告準則第9號准許之簡化方法，其規定初步確認資產時予以確認預計使用年期虧損。
- 其他應收款項之減值計量為12個月預期信貸虧損，倘於報告日期，該等應收款項之信貸風波自初步確認以來並無重大增加。倘若應收款項的信貸風險自首次確認後顯著增加，則減值按使用年期預計虧損計量。

2.12 現金及現金等價物

於綜合現金流量表中，現金及現金等價物包括手頭現金及原到期日為三個月或以下之其他短期高流動性投資。

2.13 實收股本

實收股本分類為權益。實收股本增加直接應佔之新增成本於權益中以所得款項扣除項（除稅後）列賬。

2.14 貿易應付款項

貿易應付款項指於日常經營活動中向供應商獲取貨品或服務而產生的付款責任。若貿易應付款項的支付日期在一年或以內（或於正常業務經營週期內，以較長者為準），則分類為流動負債，否則呈列作非流動負債。

貿易應付款項按公允價值初始確認，而其後以實際利率法按攤銷成本計量。

2.15 合約負債

合約負債於民商智惠集團於商品控制權轉移前已收取代價時確認。就提供服務產生之收入而言，合約負債於民商智惠集團提供服務前已收取代價時確認。

2.16 即期及遞延所得稅

期內的稅項開支包括即期及遞延稅項。稅項於綜合全面收益表中確認，惟倘稅項與在其他全面收益中確認或直接在權益中確認的項目有關則除外。於此情況下，稅項亦分別在其他全面收益中確認或直接在權益中確認。

(a) 即期所得稅

即期所得稅開支按民商智惠及其附屬公司經營並產生應課稅收入所在國家於資產負債表日期已頒佈或實質已頒佈的稅法計算。管理層定期就適用稅法詮釋所規定的情況定期評估報稅表的狀況。管理層亦根據預期須向稅務機關支付的金額計提適當撥備。

(b) 遞延所得稅

內部基準差異

遞延所得稅以負債法按資產及負債的稅基與財務資料所呈列賬面值之間的暫時性差額確認。然而，倘遞延稅項負債源自商譽的首次確認，則不予以確認；若遞延所得稅源自交易（業務合併除外）中資產或負債的首次確認，而交易時並不影響會計及應課稅損益，則遞延所得稅不會入賬。遞延所得稅採用於資產負債表日期前已頒佈或實質上已頒佈，且預期在有關遞延所得稅資產變現或遞延所得稅負債獲清償時適用的稅率（及法例）釐定。

遞延所得稅資產僅就很可能有未來應課稅利潤而就此可使用暫時性差異而確認。

外部基準差異

遞延所得稅負債乃以於附屬公司投資產生的應課稅暫時性差額確認，惟暫時性差額的轉回時間由民商智惠集團控制及於可預見的未來可能不會有暫時性差額轉回的遞延所得稅負債除外。僅於存在相關協議使民商智惠集團能夠控制暫時性差額轉回時不會確認遞延稅項負債。

就附屬公司投資產生的可扣稅暫時性差額確認遞延所得稅資產，但只限於暫時性差額可能在將來轉回，且很可能有充足應課稅溢利可供抵銷可用的暫時性差額。

(c) 抵銷

當有法定可執行權利將即期稅項資產與即期稅項負債抵銷，且遞延所得稅資產與負債涉及由同一稅務機關對應課稅實體或不同應課稅實體所徵收的所得稅，而實體有意以淨額基準結算所得稅結餘時，則可將遞延所得稅資產與負債互相抵銷。

2.17 僱員福利

根據中國規則及法規，民商智惠集團已安排其中國僱員參與中國政府管理之定額供款計劃，包括退休金、醫療、住房及其他福利利益。根據相關法規，民商智惠集團應承擔之每月供款按僱員總薪金百分比計算，並訂有若干上限。該等計劃之資產與民商智惠集團資產分開持有，並由中國政府管理之獨立基金持有。

民商智惠集團向該等計劃作出之供款於產生時於綜合全面收益表扣除。

2.18 以股份為基礎付款

所授出購股權或股份之公允價值確認為僱員福利開支，並於權益等額增加。將予支銷之總額乃參考所授出購股權或股份之公允價值而釐定。

總開支於歸屬期內確認，歸屬期為全部特定歸屬條件獲達成之期間。

2.19 撥備

倘民商智惠集團因已發生的事件而產生現有的法律或推定責任，而履行責任可能須耗用資源，且金額能夠可靠估計，則確認法律索賠、服務保證及妥為履行義務之撥備。但不會就未來經營虧損確認撥備。

倘有多項同類責任，則可根據責任類別整體考慮以釐定履行責任時可能耗用的資源。即使與同一責任類別中任何一個項目相關的資源流出可能性或較低，仍須確認撥備。

撥備按管理層於報告期末對履行現有責任所需開支最佳估計。釐定現值之貼現率為除稅前比率（反映當時市場對該責任特定的貨幣時間值及風險的評估）。隨時間產生的撥備增加會被確認為利息開支。

2.20 收入確認

收入按已收或應收代價之公允價值計量，並以就所供應貨品或所提供服務之應收款項金額呈列（列明扣除折扣及相關業務稅項或增值稅）。

(a) 線上銷售

民商智惠集團透過民商智惠集團營運之線上市場（內建於該等商業銀行網站或流通應用程序）向商業銀行持卡人出售商品。商業銀行亦於其僱員下達訂單時透過民商智惠集團營運之線上市場為彼等購買商品。

(b) 批發

商業銀行或其他企業與民商智惠集團作出批發安排，該等商品乃為客戶獎勵及忠誠度計劃或僱員福利計劃而購買。

來自線上銷售及批發之收入於商品交付予客戶時確認，並於民商智惠集團於該等交易中承擔主要責任、承擔存貨風險、可自由訂立價格或擁有若干但非全部該等指標時按總額入賬。

(c) 技術服務

技術服務主要向商業銀行及其他企業提供，以開發、維持及營運線上市場。提供有關服務之收入於提供服務之期間確認。

(d) 來自第三方賣方之佣金

民商智惠集團根據銷售金額就成功銷售（不論於線上市場或民商智惠集團實施之推廣活動）向第三方賣方收取固定佣金費率。佣金收入乃就民商智惠集團並非主要義務方、毋須承擔存貨風險以及不可自由訂立價格之交易確認。佣金收入於第三方賣方成功完成銷售之時間點確認。

(e) 對第三方賣方之線上市場

民商智惠集團就提供允許向消費者推廣及銷售商品之線上市場向第三方賣方收費。收入於合約期內按比例確認。

2.21 租賃

由出租人保留擁有權的大部分風險及回報的租賃會被分類為經營租賃。經營租賃付款（扣除出租人給予的任何激勵措施後）在整個租賃期間按直線法於全面收益表內扣除。

2.22 已終止經營業務

已終止經營業務為已出售或分類為持作出售之實體之組成部分，指獨立主要業務線或經營地區，為出售有關業務線或經營地區之單一協調計劃之一部分，或為專門為轉售而收購之附屬公司。已終止經營業務之業績於全面收益表內獨立列賬。

3. 金融風險管理

3.1 金融風險因素

民商智惠集團的業務令其面對多項金融風險：主要為信貸風險及流動資金風險。民商智惠集團的整體風險管理計劃專注於金融市場的不可預測性並致力於盡量減低其對民商智惠集團財務表現的潛在不利影響。

(a) 信貸風險

民商智惠集團須就其現金及現金等價物、按公允價值計入損益之金融資產及貿易及其他應收款項承受信貸風險。

上述各類別金融資產之賬面值為民商智惠集團有關金融資產之最高信貸風險。為管理現金及現金等價物以及按公允價值計入損益之金融資產產生之該風險，民商智惠集團僅與中國信譽良好之商業銀行及信貸質素良好之金融機構進行交易。該等金融機構並無近期拖欠紀錄。

於各報告期末之貿易應收款項及其他應收款項主要為就銷售或服務安排應收商業銀行之款項，包括商業銀行代表民商智惠集團自買方收取款項之該等金額。民商智惠集團有一名關聯方分別佔其於2015年、2016年及2017年12月31日以及2018年9月30日之貿易應收款項結餘之100.0%、88.4%、71.9%及40.8%，並有一名關聯方分別佔其於2016年及2017年12月31日以及2018年9月30日之其他應收款項結餘之98.7%、71.5%及68.0%。民商智惠集團貿易應收款項之賬齡分析披露於附註10。民商智惠董事相信，民商智惠集團之尚未收回貿易及其他應收款項結餘之固有信貸風險屬低。

(b) 流動資金風險

民商智惠集團旨在維持充足現金及現金等價物。鑑於相關業務之動態性質，民商智惠集團財務部以維持充足現金及現金等價物之方式維持資金靈活性。

現金流量預測由民商智惠集團財務部進行。民商智惠集團財務部監管民商智惠集團流動資金需要之動態預測，以確保其擁有充足現金應該營運需要及應付其他人士之負債。

下表對民商智惠集團根據資產負債表日期至合約到期日的剩餘期間劃分至有關到期組別的金融負債作出分析。表中所披露金額為合約未貼現現金流量。

	少於1年 人民幣千元	超過1年 人民幣千元	總計 人民幣千元
於2015年12月31日			
貿易及其他應付款項	7,097	–	7,097
於2016年12月31日			
貿易及其他應付款項	32,139	–	32,139
於2017年12月31日			
貿易及其他應付款項	31,862	–	31,862
於2018年9月30日			
貿易及其他應付款項	28,473	–	28,473

3.2 資本風險管理

民商智惠集團管理資本的目標是保障其有能力持續經營，以為民商智惠擁有人提供回報，同時維持最佳資本架構以長遠提升擁有人價值。

民商智惠集團以定期審閱資本比率之方式監管資本（包括實繳資本及儲備）。作為審閱之一部分，民商智惠考慮資本成本及與實收股本相關之風險，並相信資本風險屬低。

3.3 公允價值估計

民商智惠集團以估值方式分析按公允價值列賬之金融工具。不同層級定義如下：

- 相同資產或負債於活躍市場上之報價（未經調整）（第一級）。
- 第一級包含之報價以外之資產或負債之可觀察輸入數據，不論為直接（即價格）或間接（即自價格衍生）輸入數據（第二級）。
- 並非基於可觀察市場數據之資產或負債之輸入數據（不可觀察輸入數據）（第三級）。

於2015年12月31日，民商智惠集團並無按公允價值計量之金融資產。

下表列示民商智惠集團於2016年12月31日按公允價值計量之金融資產。

	第一級 人民幣千元	第二級 人民幣千元	第三級 人民幣千元	總計 人民幣千元
資產				
按公允價值計入損益之				
金融資產				
— 金融工具投資	—	—	40,129	40,129

下表列示民商智惠集團於2017年12月31日按公允價值計量之金融資產。

	第一級 人民幣千元	第二級 人民幣千元	第三級 人民幣千元	總計 人民幣千元
資產				
按公允價值計入損益之				
金融資產				
— 金融工具投資	—	—	96,952	96,952

下表列示民商智惠集團於2018年12月31日按公允價值計量之金融資產。

	第一級 人民幣千元	第二級 人民幣千元	第三級 人民幣千元	總計 人民幣千元
資產				
按公允價值計入損益之				
金融資產				
— 金融工具投資	—	—	12,317	12,317

第一、二及三級之間並無轉移。

4. 重大會計估計及判斷

估計及判斷將基於過往經驗及其他因素不斷進行評估，該等因素包括對於有關情況下相信為合理的未來事件的預期。

民商智惠集團對未來作出估計及假設。顧名思義，會計估計很少會與實際結果相同。下文論述可能會導致於下個財政年度內對資產及負債的賬面值作出重大調整的估計及假設。

(a) 所得稅及遞延稅項

於一般業務過程中，民商智惠集團無法確定若干交易及計算的最終稅款。民商智惠集團根據額外稅項是否即將到期的估計而確認負債。倘此等事宜的最終稅務結果有別於初步記錄的金額，則有關差額將反映於作出有關釐定之期間之所得稅開支及遞延稅項撥備。此外變現未來所得稅開支視乎民商智惠集團於未來年度產生充足應課稅收入以動用所得稅利益及結轉稅項虧損之能力。未來盈利能力與估計或所得稅率之差異將導致對未來所得稅資產及負債價值作出調整，並可能對所得稅開支構成重大影響。

(b) 無形資產使用年期估計

民商智惠集團已完成開發知識產權，主要用建立及經營商業銀行之線上市場。民商智惠集團估計，根據有關資產之預期經濟及技術淘汰情況，該等知識產權之使用年期為5年。然而，實際使用年期可能較5年更短或更長，須視乎市場競爭及技術創新。

5. 收入及分部資料

管理層根據主要營運決策者所審閱用於作出策略決定之報告釐定經營分部。民商智惠集團之收入、開支、資產、負債及資本開支主要來自線上銷售及有關服務（被視為一個營運分部）。民商智惠集團之所有收入均於中國產生，其所有資產均位於中國。因此，概無呈列地區資料。

按產品類別劃分之收入明細如下：

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2015年 人民幣千元	2016年 人民幣千元	2017年 人民幣千元	2017年 人民幣千元 (未經審核)	2018年 人民幣千元
收入					
線上銷售	-	2,826	18,279	12,121	51,419
批發	-	4,571	15,107	11,866	11,432
技術服務	3,143	6,413	5,015	2,216	9,024
來自第三方賣方之佣金	906	4,262	7,862	5,536	5,369
對第三方賣方之線上市場	357	4,386	10,336	8,478	3,574
總計	4,406	22,458	56,599	40,217	80,818

6. 物業、廠房及設備

	設備及傢俬 人民幣千元
於2015年4月15日（註冊成立日期）及 截至2015年12月31日止年度	
年初賬面淨值	—
添置	215
折舊費用（附註21）	(5)
期末賬面淨值	<u>210</u>
於2015年12月31日	
成本	215
累計折舊	(5)
賬面淨值	<u>210</u>
截至2016年12月31日止年度	
年初賬面淨值	210
添置	571
折舊費用（附註21）	(54)
期末賬面淨值	<u>727</u>
於2016年12月31日	
成本	786
累計折舊	(59)
賬面淨值	<u>727</u>
截至2017年12月31日止年度	
年初賬面淨值	727
添置	396
折舊費用（附註21）	(322)
年末賬面淨值	<u>801</u>

	設備及傢俬 人民幣千元
於2017年12月31日	
成本	1,182
累計折舊	(381)
	<hr/>
賬面淨值	801
	<hr/> <hr/>
截至2017年9月30日止九個月(未經審核)	
期初賬面淨值	727
添置	308
折舊費用(附註21)	(231)
	<hr/>
期末賬面淨值	804
	<hr/> <hr/>
於2017年9月30日(未經審核)	
成本	1,094
累計折舊	(290)
	<hr/>
賬面淨值	804
	<hr/> <hr/>
截至2018年9月30日止九個月	
期初賬面淨值	801
添置	40
折舊費用(附註21)	(295)
	<hr/>
期末賬面淨值	546
	<hr/> <hr/>
於2018年9月30日	
成本	1,222
累計折舊	(676)
	<hr/>
賬面淨值	546
	<hr/> <hr/>

物業、廠房及設備之折舊已於綜合全面收益表扣除如下：

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2015年 人民幣千元	2016年 人民幣千元	2017年 人民幣千元	2017年 人民幣千元 (未經審核)	2018年 人民幣千元
分銷及銷售開支	4	45	185	96	287
一般及行政開支	1	9	137	135	8
	<u>5</u>	<u>54</u>	<u>322</u>	<u>231</u>	<u>295</u>

7. 無形資產

	知識產權 人民幣千元	域名及版權 人民幣千元	軟件 人民幣千元	商譽 人民幣千元	總計 人民幣千元
截至2015年及2016年					
12月31日止年度					
年初賬面淨值	-	-	-	-	-
添置	291	-	-	-	291
攤銷費用 (附註21)	(5)	-	-	-	(5)
年末賬面淨值	<u>286</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>286</u>
於2016年12月31日					
成本	291	-	-	-	291
累計攤銷	(5)	-	-	-	(5)
賬面淨值	<u>286</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>286</u>
截至2017年12月31日					
止年度					
年初賬面淨值	286	-	-	-	286
添置	4,824	-	111	-	4,935
攤銷費用 (附註21)	(338)	-	(20)	-	(358)
年末賬面淨值	<u>4,772</u>	<u>-</u>	<u>91</u>	<u>-</u>	<u>4,863</u>
於2017年12月31日					
成本	5,115	-	111	-	5,226
累計攤銷	(343)	-	(20)	-	(363)
年末賬面淨值	<u>4,772</u>	<u>-</u>	<u>91</u>	<u>-</u>	<u>4,863</u>

	知識產權 人民幣千元	域名及版權 人民幣千元	軟件 人民幣千元	商譽 人民幣千元	總計 人民幣千元
截至2017年9月30日					
止九個月(未經審核)					
期初賬面淨值	286	-	-	-	286
添置	2,873	-	111	-	2,984
攤銷費用(附註21)	(186)	-	(12)	-	(198)
期末賬面淨值	<u>2,973</u>	<u>-</u>	<u>99</u>	<u>-</u>	<u>3,072</u>
於2017年9月30日					
(未經審核)					
成本	3,164	-	111	-	3,275
累計攤銷	(191)	-	(12)	-	(203)
期末賬面淨值	<u>2,973</u>	<u>-</u>	<u>99</u>	<u>-</u>	<u>3,072</u>
截至2018年9月30日					
止九個月					
期初賬面淨值	4,772	-	91	-	4,863
添置	5,381	601	-	-	5,982
收購一間附屬公司 (附註29)	-	326	4,691	7,974	12,991
攤銷費用(附註21)	(922)	(73)	(493)	-	(1,488)
期末賬面淨值	<u>9,231</u>	<u>854</u>	<u>4,289</u>	<u>7,974</u>	<u>22,348</u>
於2018年9月30日					
成本	10,496	927	4,802	7,974	24,199
累計攤銷	(1,265)	(73)	(513)	-	(1,851)
期末賬面淨值	<u>9,231</u>	<u>854</u>	<u>4,289</u>	<u>7,974</u>	<u>22,348</u>

無形資產之攤銷已於綜合全面收益表扣除如下：

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2015年 人民幣千元	2016年 人民幣千元	2017年 人民幣千元	2017年 人民幣千元 (未經審核)	2018年 人民幣千元
銷售成本	-	5	338	186	1,464
一般及行政開支	-	-	20	12	24
	<u>-</u>	<u>5</u>	<u>358</u>	<u>198</u>	<u>1,488</u>

8. 使用權益法入賬之投資

以下載列民商智惠集團截至2015年、2016年及2017年12月31日以及2018年9月30日對民商智惠集團而言並不重大之聯營公司。下列實體之股本僅包括普通股，由民商智惠集團直接持有。註冊成立或註冊所在國家亦為其主要營業地點，擁有權益比例與所持投票權比例相同。

實體名稱	營業地點/ 註冊成立 國家	主要業務	擁有權益百分比			截至 2018年 止九個月	關係性質	計量方法	賬面值			
			2015年	2016年	2017年				於12月31日			於9月30日
			2015年	2016年	2017年				2015年	2016年	2017年	2018年
人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元					
上海麥車網絡科技有限公司	中國	線上廣告	-	33.5%	33.5%	33.5%	聯營公司	權益法	-	1,005	1,148	1,089
上海民映居(附註29)	中國	技術顧問及 供應鏈管理	-	30%	30%	100%	於2018年4月前 為聯營公司	於2018年4月前 為權益法	-	380	-	-
上海民聖網絡科技有限公司	中國	貿易及供應鏈管理	-	-	-	35%	聯營公司	權益法	-	-	-	132
使用權益法入賬之投資總額									-	1,385	1,148	1,221

民商智惠集團使用權益法將該等投資入賬。下表提供總賬面值資料。

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2015年 人民幣千元	2016年 人民幣千元	2017年 人民幣千元	2017年 人民幣千元 (未經審核)	2018年 人民幣千元
年/期初結餘	-	-	1,385	1,385	1,148
新投資	-	1,305	-	-	350
年/期內分佔 溢利/(虧損)	-	80	(237)	(657)	(277)
轉撥至附屬公司 (附註29)	-	-	-	-	-
已收股息	-	-	-	-	-
年/期末結餘	-	1,385	1,148	728	1,221

9. 遞延所得稅

	於12月31日		於9月30日	
	2015年 人民幣千元	2016年 人民幣千元	2017年 人民幣千元	2018年 人民幣千元
結餘包括以下各項 應佔之暫時性差額：				
稅項虧損	2,653	2,583	1,711	1,157
應計開支	–	108	352	465
攤銷差額	–	–	43	200
貿易及其他應收款項撥備	–	1	5	6
遞延稅項資產總額	<u>2,653</u>	<u>2,692</u>	<u>2,111</u>	<u>1,828</u>
抵銷遞延稅項負債	<u>–</u>	<u>(19)</u>	<u>(306)</u>	<u>(861)</u>
遞延稅項資產淨額	<u><u>2,653</u></u>	<u><u>2,673</u></u>	<u><u>1,805</u></u>	<u><u>967</u></u>
	於12月31日		於9月30日	
	2015年 人民幣千元	2016年 人民幣千元	2017年 人民幣千元	2018年 人民幣千元
結餘包括以下各項 應佔之暫時性差額：				
於金融資產之投資之 公允價值變動	–	19	306	993
收購一間附屬公司時之 估值盈餘 (附註29)	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>439</u>
遞延稅項負債總額	<u>–</u>	<u>19</u>	<u>306</u>	<u>1,432</u>
抵銷遞延稅項資產	<u>–</u>	<u>(19)</u>	<u>(306)</u>	<u>(861)</u>
遞延稅項負債淨額	<u><u>–</u></u>	<u><u>–</u></u>	<u><u>–</u></u>	<u><u>571</u></u>

民商智惠集團之遞延所得稅資產及負債變動如下：

遞延所得稅資產	攤銷差額 人民幣千元	應計開支 人民幣千元	貿易及 其他應收 款項撥備 人民幣千元	稅項虧損 人民幣千元	總計 人民幣千元
於2015年4月15日 (註冊成立日期)	-	-	-	-	-
計入綜合全面收益表	-	-	-	2,653	2,653
於2015年12月31日	-	-	-	2,653	2,653
計入／(扣自) 綜合全面收益表	-	108	1	(70)	39
於2016年12月31日	-	108	1	2,583	2,692
計入／(扣自) 綜合全面收益表	43	244	4	(872)	(581)
於2017年12月31日	43	352	5	1,711	2,111
於2017年1月1日	-	108	1	2,583	2,692
計入／(扣自) 綜合全面收益表	24	234	1	(705)	(446)
於2017年9月30日 (未經審核)	24	342	2	1,878	2,246
於2018年1月1日	43	352	5	1,711	2,111
計入／(扣自) 綜合全面收益表	157	113	1	(554)	(283)
於2018年9月30日	200	465	6	1,157	1,828

遞延稅項負債	於金融資產 之投資 之公允 價值變動 人民幣千元	收購 一間附屬 公司時之 估值盈餘 人民幣千元	總計 人民幣千元
於2015年4月15日 (註冊成立日期)及 於2015年12月31日	—	—	—
扣自綜合全面收益表	(19)	—	(19)
於2016年12月31日	(19)	—	(19)
扣自綜合全面收益表	(287)	—	(287)
於2017年12月31日	(306)	—	(306)
於2017年1月1日	(19)	—	(19)
扣自綜合全面收益表	(70)	—	(70)
於2017年9月30日(未經審核)	(89)	—	(89)
於2018年1月1日	(306)	—	(306)
扣自綜合全面收益表	(687)	—	(687)
收購一間附屬公司時 之估值盈餘(附註29)	—	(439)	(439)
於2018年9月30日	(993)	(439)	(1,432)

10. 貿易及其他應收款項

	於12月31日		於9月30日	
	2015年 人民幣千元	2016年 人民幣千元	2017年 人民幣千元	2018年 人民幣千元
貿易應收款項(a)	2,366	6,441	14,309	17,113
其他應收款項(b)	180	14,600	17,592	9,245
貿易及其他應收款項	<u>2,546</u>	<u>21,041</u>	<u>31,901</u>	<u>26,358</u>

(a) 貿易應收款項

	於12月31日		於9月30日	
	2015年 人民幣千元	2016年 人民幣千元	2017年 人民幣千元	2018年 人民幣千元
第三方	-	481	681	2,085
關聯方	2,366	5,964	13,629	15,058
減：減值撥備	-	(4)	(1)	(30)
貿易應收款項－淨額	<u>2,366</u>	<u>6,441</u>	<u>14,309</u>	<u>17,113</u>

於2015年、2016年、2017年12月31日及2018年9月30日，根據發票日期之貿易應收款項賬齡分析如下：

	於12月31日		於9月30日	
	2015年 人民幣千元	2016年 人民幣千元	2017年 人民幣千元	2018年 人民幣千元
3個月內	2,366	6,441	12,529	7,915
3個月至1年	-	-	1,780	9,198
總計	<u>2,366</u>	<u>6,441</u>	<u>14,309</u>	<u>17,113</u>

於2015年、2016年、2017年12月31日及2018年9月30日，合約資產並不重大。

應收民商智惠關聯方之貿易應收款項乃主要來自與民生電商、中國民生銀行股份有限公司及其分行就線上銷售、批發及技術服務方面之業務合作。

截至2017年12月31日及2018年9月30日，貿易應收款項分別為人民幣1,672,000元及人民幣6,666,000元，均為已逾期但並未減值。該等款項涉及並無重大財務困難者，及根據過往經驗，逾期金額可收回。該等貿易應收款項之賬齡分析如下：

	2015年 人民幣千元	於12月31日 2016年 人民幣千元	2017年 人民幣千元	於9月30日 2018年 人民幣千元
3個月至1年	-	-	1,672	6,666

(b) 其他應收款項

	2015年 人民幣千元	於12月31日 2016年 人民幣千元	2017年 人民幣千元	於9月30日 2018年 人民幣千元
代表第三方賣方自 商業銀行收取款項(i)	-	14,459	12,627	6,326
按金	-	-	642	939
來自出售北京無極限 旅行社有限公司 (「無極限」) 之應收款項	-	-	-	807
貸款予其他人士	-	-	3,537	224
其他	180	142	821	966
減：減值撥備	-	(1)	(35)	(17)
其他應收款項總額	180	14,600	17,592	9,245

附註：

- (i) 結餘指於第三方賣方於民商智惠集團營運之商業銀行線上市場進行之銷售完成後所產生之應收商業銀行之應收款項。民商智惠集團自商業銀行收取款項，並經扣除民商智惠集團賺取之佣金收入後，與第三方賣家結算。
- (ii) 於2015年、2016年及2017年12月31日以及2018年9月30日，所有貿易及其他應收款項均以人民幣計值。
- (iii) 於2015年、2016年及2017年12月31日以及2018年9月30日，貿易及其他應收款項之公允價值與其賬面值相若。
- (iv) 於報告日期，所面臨之最高信用風險為上文所述之各類貿易應收款項及其他應收款項。

11. 存貨

	於12月31日		於9月30日	
	2015年 人民幣千元	2016年 人民幣千元	2017年 人民幣千元	2018年 人民幣千元
成品	-	1,662	227	9,849

由民商智惠註冊成立至截至2015年、2016年及2017年12月31日止年度期間以及截至2017年及2018年9月30日止九個月，確認為銷售成本之存貨成本分別約為人民幣147,000元、人民幣6,456,000元、人民幣27,241,000元、人民幣19,750,000元及人民幣61,706,000元。

12. 其他流動資產

	於12月31日		於9月30日	
	2015年 人民幣千元	2016年 人民幣千元	2017年 人民幣千元	2018年 人民幣千元
預付款項(a)	124	1,127	5,208	60,396
可抵扣增值稅進項	4	-	1	16
其他流動資產	128	1,127	5,209	60,412

(a) 預付款項

	於12月31日		於9月30日	
	2015年 人民幣千元	2016年 人民幣千元	2017年 人民幣千元	2018年 人民幣千元
預付款項				
存貨預付款項	-	9	4,758	57,515
服務預付款項	124	1,118	428	2,656
租金預付款項	-	-	22	178
其他預付款項	-	-	-	47
總計	124	1,127	5,208	60,396

13. 按公允價值計入損益之金融資產

	於12月31日		於9月30日	
	2015年 人民幣千元	2016年 人民幣千元	2017年 人民幣千元	2018年 人民幣千元
於金融工具之投資	<u>-</u>	<u>40,129</u>	<u>96,952</u>	<u>12,317</u>

按公允價值計入損益之金融資產均以人民幣計值。

按公允價值計入損益之金融資產指由中國金融機構發行及可於一年內贖回之金融工具。以上投資之本金及回報均不獲擔保。

按公允價值計入損益之金融資產之公允價值按基於管理層判斷之預期回報貼現之現金流量計算，屬於公允價值層級的第三級。於2016年及2017年12月31日及2018年9月30日，按公允價值計入損益之金融資產之公允價值與其賬面值相若。

於報告日期，所面臨之最高信用風險為該等按公允價值計入損益之金融資產之賬面值。

概無該等按公允價值計入損益之金融資產為已逾期或已減值。

14. 現金及現金等價物

	於12月31日		於9月30日	
	2015年 人民幣千元	2016年 人民幣千元	2017年 人民幣千元	2018年 人民幣千元
銀行現金	<u>18,025</u>	<u>25,523</u>	<u>34,537</u>	<u>12,429</u>

現金及現金等價物全部均以人民幣計值。

15. 受限制現金

	於12月31日		於9月30日	
	2015年 人民幣千元	2016年 人民幣千元	2017年 人民幣千元	2018年 人民幣千元
受限制現金				
— 即期	—	—	30	2,510
— 非即期	—	—	4,206	1,505
	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>4,236</u>	<u>4,015</u>

受限制現金主要指應商業銀行就其與民商智惠集團之間之業務合作要求存放於指定銀行戶口之存款。

16. 實收股本

	人民幣千元
於2015年4月15日（註冊成立日期）及於2015年12月31日 股東注資	<u>20,000</u> <u>16,137</u>
於2016年12月31日	<u>36,137</u>
股東注資	<u>63,863</u>
於2017年12月31日	<u>100,000</u>
於2017年1月1日 股東注資	<u>36,137</u> <u>63,863</u>
於2017年9月30日	<u>100,000</u>
於2018年1月1日 削減註冊資本（附註22）	<u>100,000</u> <u>(50,000)</u>
於2018年9月30日	<u>50,000</u>

17. 其他儲備

	資本儲備 人民幣千元	法定儲備 人民幣千元	總計 人民幣千元
於2015年4月15日 (註冊成立日期)	–	–	–
直接控股公司之視作出資 (附註(a))	2,066	–	2,066
於2015年12月31日	<u>2,066</u>	<u>–</u>	<u>2,066</u>
於2016年1月1日及 2016年12月31日	<u>2,066</u>	<u>–</u>	<u>2,066</u>
於2017年1月1日 本公司股東注資	2,066 <u>12,500</u>	– <u>–</u>	2,066 <u>12,500</u>
於2017年12月31日	<u>14,566</u>	<u>–</u>	<u>14,566</u>
於2017年1月1日 本公司股東注資	2,066 <u>12,500</u>	– <u>–</u>	2,066 <u>12,500</u>
於2017年9月30日(未經審核)	<u>14,566</u>	<u>–</u>	<u>14,566</u>
於2018年1月1日 削減註冊資本及資本儲備 (附註22)	14,566 <u>(12,500)</u>	– <u>–</u>	14,566 <u>(12,500)</u>
於2018年9月30日	<u>2,066</u>	<u>–</u>	<u>2,066</u>

附註：

(a) 資本儲備

資本儲備指注資及註冊資本之公允價值與股權持有人之視作出資之間之差額，其乃民生電商就民生電商於民商智惠註冊成立前賺取之淨金額所豁免之結餘淨額。

(b) 法定儲備

根據中國相關法律法規，當分派每年淨利潤時，民商智惠須預留其除所得稅後溢利之10%（按中國法定財務報表計算及經抵銷過往年度累計虧損）以作法定盈餘儲備金（惟儲備結餘已達實收股本50%則除外）。

經主管當局批准，法定儲備可用於彌補虧損或增加實收股本。

18. 股息

於往績記錄期間並無向擁有人宣派及派付股息。

19. 貿易及其他應付款項

	於12月31日		於9月30日	
	2015年	2016年	2017年	2018年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
貿易應付款項(a)	34	665	3,379	15,207
其他應付款項及應計費用(b)	7,683	34,531	33,170	18,548
	<u>7,717</u>	<u>35,196</u>	<u>36,549</u>	<u>33,755</u>

(a) 貿易應付款項

貿易應付款項主要來自向供應商採購商品。供應商授出之貿易應付款項信貸期通常為即期至60日。於2015年、2016年及2017年12月31日以及2018年9月30日，貿易應付款項基於發票日期的賬齡分析如下：

	於12月31日		於9月30日	
	2015年 人民幣千元	2016年 人民幣千元	2017年 人民幣千元	2018年 人民幣千元
於60日內	34	665	3,356	11,277
60日至1年	—	—	23	3,930
	<u>34</u>	<u>665</u>	<u>3,379</u>	<u>15,207</u>

(b) 其他應付款項及應計費用

	於12月31日		於9月30日	
	2015年 人民幣千元	2016年 人民幣千元	2017年 人民幣千元	2018年 人民幣千元
代表第三方賣方自				
商業銀行收收款項(i)	4,941	27,661	21,859	3,761
來自第三方賣方之按金	1,620	3,570	5,912	7,327
工資、薪金及其他				
僱員福利	401	2,522	3,874	4,046
應付稅項(不包括即期				
所得稅負債)	219	535	813	1,236
有關無形資產之				
應付款項	—	—	204	800
其他	502	243	508	1,378
	<u>7,683</u>	<u>34,531</u>	<u>33,170</u>	<u>18,548</u>

附註：

- (i) 結餘指於民商智惠集團營運之商業銀行線上市場取得成功銷售後之應付第三方賣家之應付款項。民商智惠集團自商業銀行收收款項，並經扣除民商智惠集團賺取之佣金收入後，與第三方賣家結算。
- (ii) 於2015年、2016年及2017年12月31日以及2018年9月30日，所有貿易及其他應付款項均以人民幣計值。
- (iii) 於2015年、2016年及2017年12月31日以及2018年9月30日，貿易及其他應付款項之公允價值與其賬面值相若。

20. 合約負債

	於12月31日			於9月30日
	2015年 人民幣千元	2016年 人民幣千元	2017年 人民幣千元	2018年 人民幣千元
客戶墊款	<u>1,753</u>	<u>36,455</u>	<u>41,166</u>	<u>66,180</u>

(i) 就合約負債確認之收入：

下表列示於本報告期間確認與結轉合約負債有關之收入金額。

	於12月31日			於9月30日
	2015年 人民幣千元	2016年 人民幣千元	2017年 人民幣千元	2018年 人民幣千元
於期初計入合約負債				
結餘之已確認收入	<u>-</u>	<u>1,667</u>	<u>36,169</u>	<u>40,033</u>

21. 按性質分類之開支

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2015年 人民幣千元	2016年 人民幣千元	2017年 人民幣千元	2017年 人民幣千元 (未經審核)	2018年 人民幣千元
已出售存貨成本	147	6,456	27,241	19,750	61,706
僱員薪金及福利開支	9,503	18,749	17,972	12,274	10,032
日常營運開支	229	1,957	4,049	2,472	3,152
互聯網及伺服器					
託管成本	80	440	2,310	1,720	1,665
無形資產攤銷	-	5	358	198	1,488
租金開支	1,510	1,986	1,794	1,348	1,037
核數師薪酬	-	-	-	-	300
物業、廠房及設備折舊	5	54	322	231	295
廣告及其他市場推廣開支	3,549	687	846	424	46
其他	40	38	95	72	41
	<u>15,063</u>	<u>30,372</u>	<u>54,987</u>	<u>38,489</u>	<u>79,762</u>

22. 出售事項及已終止經營業務

(i) 描述

於2018年8月30日，民商智惠已完成分立，新公司北京民商科惠科技有限公司（「民商科惠」）已告成立，並成為民生電商之全資附屬公司。於2018年9月19日，民商智惠集團向民商科惠出售其於民商智惠之全資附屬公司無極限（其從事旅遊管理業務）之100%股權，現金代價為人民幣2,800,000元。就此，民商智惠之註冊資本及資本儲備已分別削減人民幣50,000,000元及人民幣12,500,000元。民商智惠集團已不再營運且並無自旅遊管理業務產生現金流量。由於旅遊管理業務於出售事項前乃與民商智惠集團之其他業務一併管理，故無極限於截至2018年9月30日止九個月已呈報為已終止經營業務。有關截至2018年9月30日止九個月之已終止經營業務之財務資料載於下文。

(ii) 財務表現及現金流量資料

下文呈列於2017年7月3日（無極限之註冊成立日期）至截至2017年12月31日止年度期間以及2018年1月1日至2018年9月19日（無極限之出售日期）期間之財務表現及現金流量資料。

	2017年 人民幣千元	2018年 人民幣千元
收入	-	781
開支	<u>(277)</u>	<u>(720)</u>
除所得稅前（虧損）／溢利	(277)	61
所得稅開支	<u>69</u>	<u>(21)</u>
除已終止經營業務所得稅後之 （虧損）／溢利	(208)	40
經扣除所得稅之出售附屬公司收益	<u>-</u>	<u>829</u>
來自已終止經營業務之（虧損）／溢利	<u><u>(208)</u></u>	<u><u>869</u></u>

(iii) 有關出售附屬公司之詳情

	於2018年 9月19日 人民幣千元
應收現金代價	2,807
已出售淨資產賬面值	<u>(1,832)</u>
除所得稅前之銷售收益	<u>975</u>
出售事項之所得稅開支	<u>(146)</u>
經扣除所得稅之銷售收益	<u><u>829</u></u>

於出售事項日期(2018年9月19日)之資產及負債賬面值為：

	於2018年 9月19日 人民幣千元
現金及現金等價物	1,256
貿易及其他應收款項	945
其他流動資產	1
遞延稅項資產	<u>48</u>
總資產	2,250
貿易及其他應付款項	227
合約負債	<u>191</u>
總負債	<u>418</u>
淨資產	<u><u>1,832</u></u>

23. 僱員激勵安排

北京丹德利昂於2016年9月成立，其普通合夥人包括民商智惠集團執行董事及其他主要管理層成員。於2016年9月，北京丹德利昂同意就民商智惠30%股權向民商智惠投資人民幣15,000,000元。人民幣15,000,000元之註冊資本已於2017年獲悉數支付。

於2016年12月，經民商智惠股東批准，北京丹德利昂向民商智惠集團若干獲選僱員提呈北京丹德利昂權益之要約，購買價相等於民商智惠註冊資本之同等金額。授予該等僱員之購買權並不附帶於民商智惠集團作出任何未來服務之規定。鑒於北京丹德利昂權益之公允價值相當於民商智惠之股權（經評估後並無超出僱員所付之購買價），故並無自有關安排產生額外股份基礎開支。

24. 工資、薪金及其他僱員福利

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2015年 人民幣千元	2016年 人民幣千元	2017年 人民幣千元	2017年 人民幣千元 (未經審核)	2018年 人民幣千元
工資及薪金	6,395	13,414	11,852	7,635	6,014
員工福利	3,108	5,335	6,120	4,639	4,018
	<u>9,503</u>	<u>18,749</u>	<u>17,972</u>	<u>12,274</u>	<u>10,032</u>

(a) 五名最高薪酬人士

民商智惠集團自民商智惠註冊成立起至截至2015年12月31日止年度、截至2016年及2017年12月31日止年度各年以及截至2017年及2018年9月30日止九個月期間之五名最高酬金人士並不包括董事。自民商智惠註冊成立起至截至2015年12月31日止年度、截至2016年及2017年12月31日止年度各年以及截至2017年及2018年9月30日止九個月期間分別應付予五名最高薪酬人士之酬金如下：

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2015年 人民幣千元	2016年 人民幣千元	2017年 人民幣千元	2017年 人民幣千元 (未經審核)	2018年 人民幣千元
工資、薪金及					
其他僱員福利	964	1,890	2,329	2,025	1,860
退休福利計劃					
供款	118	222	226	180	129
	<u>1,082</u>	<u>2,112</u>	<u>2,555</u>	<u>2,205</u>	<u>1,989</u>

處於以下範圍內之酬金：

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2015年	2016年	2017年	2017年 (未經審核)	2018年
酬金範圍 (港元)					
零至1,000,000港元	<u>5</u>	<u>5</u>	<u>5</u>	<u>5</u>	<u>5</u>

(b) 概無民商智惠董事豁免任何酬金，民商智惠集團並無向民商智惠董事支付酬金以作為加入民商智惠集團或於加入時之獎勵或作為離任董事之賠償。

(c) 董事退休福利

概無就董事有關管理民商智惠或其附屬公司業務之事宜提供其他服務而已付董事或董事應收之退休福利。

(d) 董事終止福利

年內並無向董事作出提前終止委任之賠償。

(e) 為獲取董事服務而向第三方支付代價

概無就取得董事擔任民商智惠董事而向彼等之前僱主作出付款。

(f) 有關以董事、受該董事控制的法人團體及與該董事有關連的實體為受益人的貸款、準貸款及其他交易的資料

於往績記錄期間，概無以董事、受該董事控制的法人團體及與該董事有關連的實體為受益人的貸款、準貸款及其他交易。

(g) 董事於交易、安排或合約中之重大權益

概無與民商智惠集團業務有關而民商智惠作為一方及民商智惠董事擁有重大權益（不論直接或間接）於年末或年內任何時間存續之重大交易、安排及合約。

25. 其他收益淨額

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2015年 人民幣千元	2016年 人民幣千元	2017年 人民幣千元	2017年 人民幣千元 (未經審核)	2018年 人民幣千元
按公允價值計入損益之 金融資產公允價值收益 重新計量於業務合併後 持有上海民映居30% 權益所產生之收益 (附註29)	-	447	3,033	1,431	3,115
其他	-	5	616	-	373
	<u>-</u>	<u>452</u>	<u>3,649</u>	<u>1,431</u>	<u>7,178</u>

26. 所得稅開支

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2015年 人民幣千元	2016年 人民幣千元	2017年 人民幣千元	2017年 人民幣千元 (未經審核)	2018年 人民幣千元
即期所得稅開支	-	-	-	-	217
遞延所得稅(抵免)/ 開支(附註9)	(2,653)	(20)	937	527	901
	<u>(2,653)</u>	<u>(20)</u>	<u>937</u>	<u>527</u>	<u>1,118</u>

中國企業所得稅(「企業所得稅」)

民商智惠及其中國附屬公司一般須按25%之法定稅率就往績記錄期間之應課稅收入繳納企業所得稅。

民商智惠自2017年起獲認可為相關中國法律法規項下之「高新技術企業」(「高新技術企業」)。因此，民商智惠就其於2017年至2019年之估計應課稅溢利享有15%優惠稅率。

上海民映居自2018年起獲認可為相關中國法律法規項下之「軟件企業」，因此，上海民映居獲豁免繳納企業所得稅兩年(自對銷過往年度之稅項虧損後，於首個業務獲利年度起計)，其後未來三年享有50%之稅項減免(即12.5%)。

橫琴普惠優選供應鏈管理有限公司根據地方法律法規自其於2017年註冊成立起可享有15%優惠稅率。

民商智惠集團之實際稅項開支與按中國法定所得稅率25%計算之金額之對賬如下：

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2015年 人民幣千元	2016年 人民幣千元	2017年 人民幣千元	2017年 人民幣千元 (未經審核)	2018年 人民幣千元
除所得稅前(虧損)/溢利	<u>(10,627)</u>	<u>(7,347)</u>	<u>5,844</u>	<u>3,316</u>	<u>8,547</u>
按25%適用稅率計算之稅項	(2,657)	(1,837)	1,461	829	2,137
對溢利或虧損享有之優惠稅率	-	735	(584)	(332)	(1,084)
不可扣稅開支	4	21	60	30	65
已頒佈稅率變動對遞延 所得稅資產之影響	-	1,061	-	-	-
稅項(抵免)/開支	<u>(2,653)</u>	<u>(20)</u>	<u>937</u>	<u>527</u>	<u>1,118</u>

27. 綜合現金流量表附註

持續經營業務所得／所用之現金：

	2015年 4月15日 (註冊 成立日期) 起至2015年 12月31日 期間 人民幣千元		截至12月31日止年度 2016年 2017年 人民幣千元		截至9月30日止九個月 2017年 2018年 人民幣千元 (未經審核)	
	除所得稅前(虧損)／溢利 經以下調整：	(10,627)	(7,347)	5,844	3,316	8,547
物業、廠房及設備折舊 (附註6)	5	54	322	231	295	
無形資產攤銷(附註7)	-	5	358	198	1,488	
重新計量於業務合併後 持有上海民映居30%權益 所產生之收益(附註29)	-	-	-	-	(3,690)	
分佔使用權益法入賬之 投資(溢利)／虧損	-	(80)	237	657	277	
融資收入	(30)	(35)	(820)	(814)	(590)	
按公允價值計入損益之 金融資產公允價值收益	-	(447)	(3,033)	(1,431)	(3,115)	
貿易及其他應收款項撥備	-	5	36	16	47	
營運資金變動：						
存貨(增加)／減少	-	(1,662)	1,435	1,331	(9,622)	
貿易及其他應收款項及 其他流動資產增加	(2,674)	(19,499)	(11,440)	(15,651)	(50,269)	
受限制存款(增加)／減少	-	-	(4,236)	(4,230)	221	
貿易及其他應付款項及 合約負債減少／(增加)	9,470	62,181	5,858	(17,572)	14,861	
營運持續經營業務(所用)／ 所得之現金淨額	<u>(3,856)</u>	<u>33,175</u>	<u>(5,439)</u>	<u>(33,949)</u>	<u>(41,550)</u>	

28. 承擔

(a) 經營租賃承擔

於資產負債表日期已訂約但未確認為負債之不可取消經營租賃項下之未來最低租賃應付款項如下：

	於12月31日		於9月30日	
	2015年 人民幣千元	2016年 人民幣千元	2017年 人民幣千元	2018年 人民幣千元
一年內	-	-	-	1,695
一年後	-	-	-	424
	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>2,119</u>

29. 業務合併

上海民映居於2016年8月註冊成立，其實收股本為人民幣1,000,000元，分別由民商智惠及其他股東出資30%及70%。於2018年4月，民商智惠以現金代價人民幣8,400,000元向其他股東收購上海民映居70%股權，從而取得上海民映居之100%股權，上海民映居自此成為民商智惠之附屬公司。

下表概述於收購日期就上海民映居已付之代價、所收購之資產公允價值、所承擔負債及非控股權益。

	人民幣千元
代價：	
現金	8,400
上海民映居30%股權於收購日期之公允價值	<u>3,690</u>
	<u><u>12,090</u></u>
所收購之可識別資產及所承擔負債之已確認金額	
現金及現金等價物	2,486
無形資產 (附註7)	5,017
貿易及其他應收款項	2,713
其他流動資產	353
其他應收款項	1,025
貿易及其他應付款項	(3,530)
合約負債	(3,509)
遞延稅項負債 (附註9)	<u>(439)</u>
所收購之可識別資產淨值	4,116
商譽 (附註7)	<u>7,974</u>
所收購之資產淨值	<u><u>12,090</u></u>

- (a) 商譽主要來自合併兩間企業所產生之勞動力及協同效益。
- (b) 民商智惠集團確認因重新計量於業務合併前持有上海民映居30%股權之公允價值而產生約人民幣3,690,000元之收益。收益計入民商智惠集團截至2018年9月30日止九個月期間之全面收益表內之其他收益。

30. 關聯方交易

關聯方指可直接或間接控制另一方，或在作出財務及營運決策時對另一方行使重大影響力之人士。共同受他人控制之人士亦視為關聯方。民商智惠集團之主要管理層成員及緊密家庭成員亦被視為關聯方。

除附註22所披露向民商科惠（直接控股公司之附屬公司之一）出售無極限，以下交易乃於往績記錄期間內在民商智惠集團之日常業務過程中按互相協定之條款進行。

名稱及與關聯方之關係：

關聯方之名稱	關係之性質
民生電商控股(深圳)有限公司	直接控股公司
深圳瑞服科技有限公司	直接控股公司之附屬公司
深圳市瑞雲科技有限公司	直接控股公司之附屬公司
民生易貸(珠海)互聯網金融信息服務有限公司	直接控股公司之附屬公司
民商網絡科技控股有限公司	直接控股公司之附屬公司
上海民映居網絡科技有限公司	民商智惠之聯營公司 (於2018年4月轉為 附屬公司前)
上海麥車網絡科技有限公司	民商智惠之聯營公司
上海民生網絡科技有限公司	民商智惠之聯營公司
民惠電子商務有限公司	直接控股公司之附屬公司
北京睿韜科技有限責任公司	直接控股公司之附屬公司

關聯方之名稱	關係之性質
珠海民商保理有限公司	直接控股公司之附屬公司
中國民生銀行股份有限公司	直接控股公司之股東
大連智慧家電商有限公司	直接控股公司之附屬公司
珠海民商鴻博科技有限公司	直接控股公司之附屬公司
北京丹德利昂諮詢管理中心(有限合夥)	民商智惠之股東
深圳泰睿金融服務有限公司	直接控股公司之附屬公司
北京民商科惠科技有限公司	直接控股公司之附屬公司

(a) 向以下各方銷售貨物

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2015年 人民幣千元	2016年 人民幣千元	2017年 人民幣千元	2017年 人民幣千元	2018年 人民幣千元
直接控股公司	-	760	2,933	1,655	21,160
直接控股公司股東	-	4,851	25,632	19,181	16,077
民商智惠之聯營公司	-	-	345	125	402
直接控股公司之 附屬公司	-	911	1,194	1,106	5,794
	<u>-</u>	<u>6,522</u>	<u>30,104</u>	<u>22,067</u>	<u>43,433</u>

(未經審核)

(b) 向以下各方提供服務

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2015年 人民幣千元	2016年 人民幣千元	2017年 人民幣千元	2017年 人民幣千元	2018年 人民幣千元
直接控股公司	-	1,633	1,138	5	3
直接控股公司股東	706	3,291	2,461	1,763	6,807
民商智惠之聯營公司	-	1,262	843	573	752
直接控股公司之附屬公司	-	375	221	217	812
	<u>706</u>	<u>6,561</u>	<u>4,663</u>	<u>2,558</u>	<u>8,374</u>

(c) 以下各方所收取之開支

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2015年 人民幣千元	2016年 人民幣千元	2017年 人民幣千元	2017年 人民幣千元	2018年 人民幣千元
直接控股公司	2,029	2,442	641	506	632
直接控股公司之附屬公司	-	166	989	749	1,387
	<u>2,029</u>	<u>2,608</u>	<u>1,630</u>	<u>1,255</u>	<u>2,019</u>

(d) 從以下各方收取之利息收入

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2015年 人民幣千元	2016年 人民幣千元	2017年 人民幣千元	2017年 人民幣千元	2018年 人民幣千元
直接控股公司之附屬公司	-	447	3,825	2,223	3,667
	<u>-</u>	<u>447</u>	<u>3,825</u>	<u>2,223</u>	<u>3,667</u>

- (e) 主要管理層包括執行董事、總經理及首席財務官。就僱員服務已付或應付予主要管理層之酬金呈列如下：

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2015年 人民幣千元	2016年 人民幣千元	2017年 人民幣千元	2017年 人民幣千元 (未經審核)	2018年 人民幣千元
薪金及其他福利	436	1,107	2,609	1,811	1,913
退休福利計劃供款	39	122	266	135	160
	<u>475</u>	<u>1,229</u>	<u>2,875</u>	<u>1,946</u>	<u>2,073</u>

- (f) 與關聯方之年末／期末結餘如下：

	於12月31日		於9月30日	
	2015年 人民幣千元	2016年 人民幣千元	2017年 人民幣千元	2018年 人民幣千元
資產				
按公允價值計入損益之金融資產				
—直接控股公司股東	—	—	5,047	—
—直接控股公司之附屬公司	—	40,129	91,905	12,317
貿易應收款項				
—直接控股公司	—	93	3,197	3,069
—直接控股公司股東	2,366	5,694	10,284	9,512
—直接控股公司之附屬公司	—	177	148	2,477
其他應收款項				
—直接控股公司	—	—	50	55
—直接控股公司股東	—	14,407	12,576	6,288
—直接控股公司之附屬公司	—	—	—	1,031
—民商智惠之股東	—	—	—	50
其他流動資產				
—直接控股公司	—	—	—	30
—民商智惠之聯營公司	—	—	—	55,000

	於12月31日		於9月30日	
	2015年 人民幣千元	2016年 人民幣千元	2017年 人民幣千元	2018年 人民幣千元
負債				
應付賬款				
– 直接控股公司之附屬公司	-	-	-	2,349
– 民商智惠之聯營公司	-	-	556	56
其他應付款項				
– 直接控股公司	80	870	-	-
– 直接控股公司股東	329	-	-	-
– 直接控股公司之附屬公司	-	-	26	400
– 民商智惠之聯營公司	-	69	3,509	120
合約負債				
– 直接控股公司股東	899	28,144	34,741	3,106

31. 民商智惠之儲備變動

民商智惠之儲備變動載列如下：

	實收股本 人民幣千元	其他儲備 人民幣千元	累計虧絀 人民幣千元	總計 人民幣千元
於2015年4月15日之結餘 (註冊成立日期)	-	-	-	-
年內虧損	-	-	(7,974)	(7,974)
股東注資	20,000	-	-	20,000
直接控股公司之視作出資	-	2,066	-	2,066
於2015年12月31日之結餘	<u>20,000</u>	<u>2,066</u>	<u>(7,974)</u>	<u>14,092</u>
於2016年1月1日之結餘	20,000	2,066	(7,974)	14,092
年內虧損	-	-	(7,327)	(7,327)
股東注資(附註16)	16,137	-	-	16,137
於2016年12月31日之結餘	<u>36,137</u>	<u>2,066</u>	<u>(15,301)</u>	<u>22,902</u>
於2017年1月1日之結餘	36,137	2,066	(15,301)	22,902
年內溢利	-	-	5,472	5,472
股東注資(附註16)	63,863	12,500	-	76,363
於2017年12月31日之結餘	<u>100,000</u>	<u>14,566</u>	<u>(9,829)</u>	<u>104,737</u>

	實收股本 人民幣千元	其他儲備 人民幣千元	累計虧絀 人民幣千元	總計 人民幣千元
於2017年1月1日之結餘	36,137	2,066	(15,301)	22,902
期內溢利	-	-	2,928	2,928
股東注資 (附註16)	63,863	12,500	-	76,363
於2017年9月30日之結餘 (未經審核)	<u>100,000</u>	<u>14,566</u>	<u>(12,373)</u>	<u>102,193</u>
於2018年1月1日之結餘	100,000	14,566	(9,829)	104,737
期內溢利	-	-	886	886
削減註冊資本及資本儲備 (附註22)	(50,000)	(12,500)	-	(62,500)
於2018年9月30日之結餘	<u>50,000</u>	<u>2,066</u>	<u>(8,943)</u>	<u>43,123</u>

III. 期後財務報表

除民商智惠按中國企業會計準則編制的截至2018年12月31日止年度的經審核財務報表以外，民商智惠或其附屬公司概無就2018年9月30日後直至本報告日期之任何期間編製經審核財務報表。除本報告所披露者外，民商智惠或其附屬公司概無就2018年9月30日後之任何期間宣派或作出任何股息或分派。

以下討論乃根據分別載入本通函附錄二A及附錄二B所載之目標公司及MSEC HK之會計師報告及民商智惠集團之會計師報告之目標集團截至2017年12月31日止三個財政年度及截至2018年9月30日止九個月之歷史財務資料作出。

目標集團之管理層討論及分析

一般資料

目標公司於2018年10月16日註冊成立，並從事投資控股。MSEC HK（目標公司之全資附屬公司）於2018年10月30日註冊成立，並從事投資控股。目標公司及MSEC HK於最後實際可行日期並無任何重大資產，而目標公司之主要資產為透過其於MSEC HK之股權於民商智惠集團之投資。下文載列民商智惠集團於截至2017年12月31日止三個財政年度各年及截至2018年9月30日止九個月之管理層討論及分析。

民商智惠集團自2015年4月15日（民商智惠註冊成立日期）至截至2015年、2016年及2017年12月31日止三個財政年度及截至2017年及2018年9月30日止九個月之管理層討論及分析

業務回顧

民商智惠集團主要從事技術及電子商貿相關行業，專注於依賴其場境營銷系統及供應鏈管理能力，為中國金融機構（包括中國若干主要銀行）及其他客戶提供電子商貿服務。此外，由於民商智惠可同時為客戶提供電子商貿平台及供應鏈管理服務，其為客戶之客戶獎勵計劃提供一站式解決方案，致使民商智惠可為其客戶操作該等平台而毋須求助於其他供應商或技術公司。具體而言，民商智惠之主要業務包括（其中包括）(i)為銀行開發電子商貿平台，該等平台嵌入銀行網站或移動應用程式；(ii)向銀行提供維護及營運電子商貿平台服務；(iii)透過其自行開發之電子商貿平台為銀行之客戶採購及銷售商品；及(iv)透過投標向金融機構及其他大型公司銷售商品。

分部資料

民商智惠集團之收益、開支、資產、負債及資本開支主要產生自線上銷售及相關服務，其被視作一個經營分部。

前景

本集團主要從事於香港經營越式休閒餐飲連鎖餐廳。鑑於餐飲行業競爭激烈之性質及不斷增加之成本，本集團探索其他業務機會屬必要。經考慮目標集團之業務及電子商貿行業之增長潛力，本公司認為，收購事項為本集團投資於在中國從事快速發展行業及具盈利能力之公司之機會，其將增強本集團之盈利基礎，且對本公司及其股東整體有利。

財務回顧

收益

下表載列民商智惠集團之收益來源：

	由2015年 4月15日 (註冊 成立日期) 至2015年 12月31日期間 人民幣千元	截至12月31日止年度		截至9月30日止九個月	
		2016年 人民幣千元	2017年 人民幣千元	2017年 人民幣千元	2018年 人民幣千元
收益					
線上銷售	-	2,826	18,279	12,121	51,419
批發	-	4,571	15,107	11,866	11,432
技術服務	3,143	6,413	5,015	2,216	9,024
來自第三方賣方之佣金 向第三方賣方提供之	906	4,262	7,862	5,536	5,369
線上市場	357	4,386	10,336	8,478	3,574
總計	4,406	22,458	56,599	40,217	80,818

於截至2015年、2016年及2017年12月31日止三個財政年度及截至2017及2018年9月30日止九個月，民商智惠集團之收益主要產生自：

- (i) 線上銷售：向商業銀行持卡人透過線上市場銷售商品及向商業銀行僱員銷售其透過線上市場訂購之商品之收益；
- (ii) 批發：向商業銀行批發商品之收益；
- (iii) 技術服務：自獲民商智惠集團提供開發、維護及營運電子商貿平台方面之技術服務之商業銀行及其他企業收取之服務費；
- (iv) 來自第三方賣方之佣金：自第三方賣方收取就其於民商智惠集團之電子商貿平台銷售或民商智惠集團實行之推廣活動之銷售佣金；及
- (v) 向第三方賣方提供之線上市場：自第三方賣方收取就使用民商智惠集團之電子商貿平台作為線上市場之費用。

於截至2016年12月31日止財政年度，收益增加超過5倍至約人民幣22,458,000元（2015年：人民幣4,406,000元）。有關大幅增長乃由於民商智惠集團之業務規模及業務範圍擴展而導致收益整體增加所致。

於截至2017年12月31日止財政年度，收益增加超過2倍至約人民幣56,599,000元（2016年：人民幣22,458,000元）。該增長主要由以下因素所推動：(i)線上銷售及批發商品之收益增加及(ii)向第三方賣方提供之線上市場之收益增加，此兩個因素均由於民商智惠集團營運及客戶基礎之持續發長所致。

於截至2018年9月30日止九個月，收益增加至約人民幣80,818,000元（截至2017年9月30日止九個月：人民幣40,217,000元）。該增長主要由線上銷售商品之收益增加所推動，該增加乃主要由於民商智惠集團營運及客戶基礎之持續發長所致。該影響由向第三方賣方提供之線上市場之收益減少部分抵銷，該減少主要由於民商智惠集團之核心業務及收益模式轉移（由透過其電子商貿平台向第三方賣方提供線上市場轉移至線上銷售及批發商品）而導致向第三方賣方提供線上市場之經營活動減少所致。

財政收入

財政收入主要包括來自於中國非銀行金融機構發行之財務產品之投資之利息收入。

於截至2017年12月31日止三個財政年度及截至2017年及2018年9月30日止九個月，財政收入分別約為人民幣30,000元、人民幣35,000元、人民幣820,000元、人民幣814,000元及人民幣590,000元。

銷售成本

銷售成本主要包括主要就（其中包括）線上銷售及批發之商品之存貨成本。

於截至2016年12月31日止財政年度，銷售成本增加超過4倍至約人民幣11,865,000元（2015年：人民幣2,687,000元），其主要配合線上銷售及批發商品之增加。

於截至2017年12月31日止財政年度，銷售成本約為人民幣34,372,000元。該大幅增加乃主要由於線上銷售及批發商品之規模增加所致。

於截至2018年9月30日止九個月（截至2017年9月30日止九個月：人民幣24,701,000元），銷售成本約為人民幣67,386,000元。該增加乃主要由於線上銷售商品之規模持續增加所致。

毛利及毛利率

於截至2015年、2016年及2017年12月31日止財政年度以及截至2017年及2018年9月30日止九個月，民商智惠集團之毛利分別約為人民幣1,719,000元、人民幣10,593,000元、人民幣22,227,000元、人民幣15,516,000元及人民幣13,432,000元，分別相當於毛利率約39.01%、47.17%、39.27%、38.58%及16.62%。

截至2016年12月31日止財政年度之毛利率增加乃主要由於受益自民商智惠集團所達致之規模經濟而導致成本效益改善所致。

截至2017年12月31日止財政年度及截至2018年9月30日止九個月之毛利率減少乃主要由於上文所討論之民商智惠集團之核心業務及收益模式轉移而導致線上銷售及批發產生之收益比例增加相對較與服務有關之業務之毛利率低所致。

分銷及銷售開支

分銷及銷售開支主要包括執行銷售及市場推廣職能之員工之工資及薪金及其他相關成本。

於2015年首次錄得之分銷及銷售開支約為人民幣9,044,000元，其主要產生自執行銷售及市場推廣職能之員工之工資及薪金。於截至2016年12月31日止年度，分銷及銷售開支增加至約人民幣9,351,000元，其乃主要由於民商智惠之業務規模擴展所致。

於截至2017年12月31日止財政年度，分銷及銷售開支進一步增加至約人民幣10,026,000元，其大體上與民商智惠集團之進一步業務增長一致。

於截至2018年9月30日止九個月，由於民商智惠集團於整個期間較少參與一般推廣及市場推廣活動，故分銷及銷售開支減少至約人民幣4,384,000元（截至2017年9月30日止九個月：人民幣6,972,000元）。

一般及行政開支

一般及行政開支主要包括辦公室員工薪金、辦公室租金及其他辦公室開支。

於截至2015年、2016年及2017年12月31日止三個財政年度，一般及行政開支分別約為人民幣3,332,000元、人民幣9,156,000元及人民幣10,589,000元。截至2016年12月31日止年度之大幅增加乃主要由於符合民商智惠集團之業務規模整體增長之管理層工資、薪金及僱員福利增加而產生之大量開支所致。

於截至2017年及2018年9月30日止九個月，一般及行政開支分別約為人民幣6,816,000元及人民幣7,992,000元，其整體符合民商智惠集團之業務規模增長。

稅項

於截至2015年及2016年12月31日止兩個財政年度，由於並無錄得應課稅溢利，故概無所得稅開支。於截至2017年12月31日止年度及截至2017年及2018年9月30日止九個月，民商智惠集團於該等期間錄得應課稅溢利時，分別錄得所得稅開支人民幣937,000元、人民幣527,000元及人民幣1,118,000元。

年度虧損／溢利

經計及上文所述，民商智惠集團於截至2015年及2016年12月31日止兩個財政年度錄得虧損約人民幣7,974,000元及人民幣7,327,000。於截至2017年12月31日止財政年度及截至2017年及2018年9月30日止九個月錄得溢利分別約人民幣4,699,000元、人民幣2,754,000元及人民幣8,298,000元乃主要由於民商智惠集團業務之持續擴展所致。

關聯方交易

下表載列本集團於所示期間之主要關聯方交易：

a) 銷售貨品予

	關係性質	截至12月31日止年度			截至9月30日
		2015年 人民幣千元	2016年 人民幣千元	2017年 人民幣千元	止九個月 2018年 人民幣千元
民生電商控股(深圳)有限公司	直接控股公司	-	760	2,933	21,160
中國民生銀行股份有限公司	直接控股公司之股東	-	4,851	25,632	16,077
上海民映居網絡科技有限公司	民商智惠之聯營公司	-	-	345	402
民生易貸(珠海)互聯網金融信息服務有限公司	直接控股公司之附屬公司	-	850	433	17
民商網絡科技控股有限公司	直接控股公司之附屬公司	-	50	307	-
民生加銀資產管理有限公司	直接控股公司股東之附屬公司	-	-	265	-

	關係性質	截至12月31日止年度			截至9月30日
		2015年	2016年	2017年	止九個月
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	2018年
民惠電子商務有限公司	直接控股公司之附屬公司	-	-	-	5,704
其他	直接控股公司之附屬公司	-	11	189	72
向關聯方銷售貨品總額			6,522	30,104	43,432

b) 提供服務予

所提供之主要服務性質	關係性質	截至12月31日止年度			截至9月30日	
		2015年	2016年	2017年	止九個月	
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	2018年	
民生電商控股(深圳)有限公司	開發、營運及維護電子商貿平台	直接控股公司	-	1,633	1,138	3
中國民生銀行股份有限公司	開發、營運及維護電子商貿平台	直接控股公司之股東	706	3,291	2,461	6,807
上海民映居網絡科技有限公司	提供電子商貿平台	民商智慧之聯營公司	-	314	843	390
上海麥車網絡科技有限公司	提供電子商貿平台	民商智慧之聯營公司	-	948	-	-
上海民聖網絡科技有限公司	提供電子商貿平台	民商智慧之聯營公司	-	-	-	361
民生易貸(珠海)互聯網金融信息服務有限公司	提供電子商貿平台	直接控股公司之附屬公司	-	206	214	189
民商網絡科技控股有限公司	提供電子商貿平台	直接控股公司之附屬公司	-	-	-	188
民惠電子商務有限公司	提供電子商貿平台	直接控股公司之附屬公司	-	-	1	436
其他	提供電子商貿平台	直接控股公司之附屬公司	-	169	6	-
向關聯方提供服務之收益總額			706	6,561	4,663	8,374

由於民生電商一直為民商智惠之最大股東，其已就開發、營運及維護電子商貿平台與中國民生銀行股份有限公司訂立若干服務合約，並向民商智惠分派大部分責任。因此，民商智惠與民生電商之大部分交易其實為向中國民生銀行股份有限公司提供之服務。

因此，民生電商及中國民生銀行股份有限公司應佔之貨品銷售來自於電子商貿平台上之線上銷售（包括聚惠商城及其他電子商貿平台，於該等平台上可將使用信用卡及銀行服務賺取之積分用於購買商品及批發商品）。

就其他關聯方而言，彼等應佔之所有貨品銷售來自批發商品。

董事會預期中國民生銀行股份有限公司貢獻之收益將於未來保持穩定。

財務狀況分析

非流動資產

非流動資產主要包括物業、廠房及設備、於聯營公司之投資、遞延所得稅資產、無形資產（包括軟件許可證、網站域名、知識產權及商譽）及商業銀行就其與民商智惠集團之業務合作所要求之指定銀行賬戶中之受限制現金。於2015年、2016年及2017年12月31日及2018年9月30日，非流動資產分別約為人民幣2,863,000元、人民幣5,071,000元、人民幣12,823,000元及人民幣26,587,000元。

非流動資產於2016年12月31日增加乃主要由於於截至2016年12月31日止財政年度於兩間聯營公司之額外投資所致。

非流動資產於2017年12月31日增加乃主要由於於截至2017年12月31日止財政年度收購若干知識產權所致。

非流動資產於2018年9月30日增加乃主要由於於截至2018年9月30日止九個月完成收購附屬公司上海民映居時之無形資產（主要為軟件及商譽）增加所致。

無形資產

無形資產主要包括(a)民商智惠集團為其業務營運(其中包括營運電子商貿平台及提供技術服務)購買或開發之知識產權(主要包括自行開發之系統及技術專利)及軟件;及(b)上海民映居之商譽。截至2016年及2017年12月31日以及2018年9月30日,民商智惠之無形資產分別為人民幣300,000元、人民幣4,900,000元及人民幣22,300,000元。

流動資產

流動資產主要包括貿易及其他應收款項、以公允價值計入損益之金融資產、存貨及其他流動資產(包括線上銷售之存貨預付款項、廣告預付款項及租金預付款項)。於2015年、2016年及2017年12月31日及2018年9月30日,流動資產分別約為人民幣20,699,000元、人民幣89,482,000元及人民幣168,856,000元及人民幣123,875,000元。

流動資產於截至2016年12月31日止財政年度大幅增加人民幣68,783,000元或332.3%乃主要由於:(i)因收購中國金融機構發行之金融工具而導致以公允價值計入損益之金融資產增加至人民幣40,129,000元;及(ii)代表線上市場之第三方賣方之其他應收商業銀行款項增加約人民幣14,459,000元所致。

流動資產於截至2017年12月31日止財政年度進一步增加人民幣79,374,000元或88.7%乃主要由於:(i)因於中國金融機構發行之金融工具之額外投資而導致以公允價值計入損益之金融資產增加至人民幣96,952,000元;及(ii)因民商智惠集團之業務擴展而導致貿易應收款項及存貨預付款項增加所致。

流動資產於截至2018年9月30日止九個月減少人民幣44,981,000元或26.6%乃主要由於:(i)於以公允價值計入損益之金融資產之投資減少約人民幣84,635,000元;及(ii)應佔現金流出淨額之現金及現金等價物減少約人民幣22,108,000元。該等影響因於該等業務分部之業務規模擴展而導致之線上銷售及批發之存貨預付款項增加所部分抵銷。

於2015年12月31日、2016年12月31日、2017年12月31日及2018年9月30日之應收賬款分別約為人民幣2,366,000元、人民幣6,441,000元、人民幣14,309,000元及人民幣17,113,000元，其乃主要為應收線上銷售、批發及技術服務之客戶結餘。應收賬款結餘增加大致上與民商智惠集團之業務規模增長一致。

於應收賬款中，民商智惠集團截至2015年12月31日、2016年12月31日、2017年12月31日及2018年9月30日之應收關聯方結餘分別約為人民幣2,366,000元、人民幣5,964,000元、人民幣13,629,000元及人民幣15,058,000元。該等結餘增加主要乃由於關聯方銷售增加所致。

下表載列於所示期間之貿易應收款項之平均週轉日數：

	截至12月31日止年度		截至9月30日止九個月	
	2015年	2016年	2017年	2018年
貿易應收款項之平均週轉日數 ^{附註}	70	72	67	53

附註：某一期間之貿易應收款項之平均週轉日數相等於該期間之平均貿易應收款項除以收益，並乘以365（就12個月期間而言）或273（就九個月期間而言）及260（就2015年4月15日至2015年12月31日之首個財政年度而言）。平均貿易應收款項按期初之貿易應收款項加期末之貿易應收款項加除以二計算。

於2015年及2016年，貿易應收款項之平均週轉日數維持相對穩定，分別為70日及72日。截至2017年12月31日止年度及截至2018年9月30日止九個月，民商智惠集團之貿易應收款項之平均週轉日數錄得下降趨勢，此乃主要由於線上銷售及批發（其客戶通常獲授較技術服務客戶為短之信貸期）產生之收益比例增加所致。

代表第三方賣家向商業銀行收取之結餘（計入其他應收款項）指第三方賣家於民商智惠集團營運之商業銀行線上市場進行之銷售完成後所產生之應收商業銀行之應收款項。於線上市場上，第三方賣家直接提供其商品。僱員可於市場上兌換商業銀行所分配之積分以換領第三方賣家提供之商品，向該等賣家支付之購買價由商業銀行透過民商智惠集團釐定。民商智惠集團與第三方賣家釐定購買價（扣除其佣金收入）。誠如董事會函件第47頁所披露，該銷售模式僅適用於聚惠商城。有關詳細流程，請參閱董事會函件第47至48頁。

流動負債

流動負債包括貿易及其他應付款項以及流動負債。於2015年、2016年及2017年12月31日以及2018年9月30日，流動負債約為人民幣9,470,000元、人民幣71,651,000元、人民幣77,715,000元及人民幣100,129,000元。

流動負債於截至2016年12月31日止財政年度增加人民幣62,181,000元或656.61%乃主要由於：(i)應付線上市場之第三方賣方之其他應付款項及應計費用增加；(ii)工資、薪金及其他僱員福利之其他應付款項及應計費用增加；及(iii)來自客戶之預付款項增加所致。所有該等因素符合民商智惠集團之業務發展。

流動負債於截至2017年12月31日止財政年度增加人民幣6,064,000元或8.46%乃主要由於(i)工資、薪金及其他僱員福利之其他應付款項及應計費用增加；及(ii)來自客戶之預付款項增加所致。

流動負債於截至2018年9月30日止九個月增加人民幣22,414,000元或28.84%乃主要由於來自客戶之預付款項進一步增加所致。

客戶預付款項主要為客戶就線上銷售及批發所作出之預付款。隨著線上銷售及批發規模擴大，民商智惠之客戶預付款項錄得上升趨勢，截至2015年、2016年及2017年12月31日以及2018年9月30日分別約為人民幣1,753,000元、人民幣36,455,000元、人民幣41,166,000元及人民幣66,180,000元。就若干商品（例如酒及最新手機）而言，客戶可預訂該等商品。於有關情況下，供應商要求民商智惠作出付款。因此，民商智惠將要求該等客戶就其預訂之商品作出付款。於2018年9月30日，由於若干熱門手機推出，故有大量該等手機之預訂。因此，民商智惠於該日錄得大量預收客戶款項。

流動資金、財務資源及資本架構

於截至2017年12月31日止三個財政年度以及截至2018年9月30日止九個月，民商智惠集團透過股東出資及其經營活動之內部產生資金為其營運資金提供資金。於2015年、2016年及2017年12月31日以及2018年9月30日，民商智惠集團以人民幣計值之現金及現金等價物分別約為人民幣18,025,000元、人民幣25,523,000元、人民幣34,537,000元及人民幣12,429,000元。以流動資產除以流動負債之比率表示之各年度／期間之流動比率分別為2.19倍、1.25倍、2.17倍及1.24倍。於2015年、2016年及2017年12月31日以及2018年9月30日，民商智惠集團並無作出借貸。

於2015年、2016年及2017年12月31日以及2018年9月30日，民商智惠之繳足股本分別為人民幣20,000,000元、人民幣36,137,000元、人民幣100,000,000元及人民幣50,000,000元。

資金以及庫務政策及目標

於截至2015年、2016年及2017年12月31日止三個財政年度以及截至2018年9月30日止九個月，民商智惠集團一般透過股東出資及內部產生資源為其營運提供資金，並無正式庫務政策或目標。

資本承擔

於2015年、2016年及2017年12月31日以及2018年9月30日，民商智惠集團概無任何資本承擔。

資產抵押

於2015年、2016年及2017年12月31日以及2018年9月30日，概無資產抵押。

重大收購及出售附屬公司及聯營公司

於2016年9月，民商智惠投資於上海麥車網路科技有限公司（「上海麥車」）之33.5%股權，投資成本為人民幣1,005,000元，上海麥車從而成為民商智惠之聯營公司。

於2018年1月，民商智惠投資於上海民聖網路科技有限公司（「上海民聖」）之35%股權，投資成本為人民幣350,000元，上海民聖從而成為民商智惠之聯營公司。

於2018年4月，民商智惠（自上海民映居於2016年8月成立以來持有上海民映居之30%股權）以現金代價人民幣8,400,000元自其他股東收購上海民映居餘下之70%股權，從而取得上海民映居之100%股權，上海民映居因而自此成為民商智惠之全資附屬公司。

無極限（民商智惠之前全資附屬公司）主要營運線下旅遊管理業務。由於民商智惠擬專注於發展及營運線上電子商貿平台業務，故其已決定透過於2018年8月30日完成分立而重組該公司，據此，民商智惠之註冊資本已減少一半，而民生電商已成立及全資擁有一間新實體民商科惠。

於2018年9月19日，民商智惠按現金代價人民幣2,800,000元向民商科惠出售其於無極限之100%股權。於最後實際可行日期，無極限由民商科惠全資擁有，而民商科惠由民生電商全資擁有。

除上文所討論者外，於截至2015年、2016年及2017年12月31日止三個財政年度各年以及截至2018年9月30日止九個月，民商智惠並無任何重大收購及出售事項。

重大投資

除本附錄「重大收購及出售附屬公司及聯營公司」一節所披露者外，於2015年、2016年及2017年12月31日以及2018年9月30日，民商智惠集團並無任何重大投資。再者，民商智惠集團於來年並無任何重大投資或資本資產之未來計劃。

或然負債

於2015年、2016年及2017年12月31日以及2018年9月30日，民商智惠集團並無任何重大或然負債。

外匯風險及對沖

於截至2015年、2016年及2017年12月31日止三個財政年度以及截至2018年9月30日止九個月，由於功能貨幣及申報貨幣均以人民幣計值以及貨幣風險極微，故民商智惠集團並無外匯對沖政策及並無利用任何財務安排作對沖用途。

僱員及薪酬政策

於2015年、2016年及2017年12月31日以及2018年9月30日，民商智惠集團分別僱用89、75、82及98名僱員。於截至2017年12月31日止三個財政年度及截至2018年9月30日止九個月，僱員之薪酬總額分別約為人民幣6,395,000元、人民幣13,414,000元、人民幣11,852,000元及人民幣6,014,000元。僱員薪酬乃根據彼等之工作表現及經驗，並參考現行市況釐定。截至2016年12月31日止年度，僱員薪酬總額增加大致上與僱員人數增加及業務規模擴大一致。截至2017年12月31日止年度，儘管僱員人數增加，惟僱員薪酬總額減少至人民幣11,852,000元。此乃主要是由於民商智惠於年內對僱員進行更嚴格之表現評估所致。

經擴大集團之未經審核備考財務資料之緒言

隨附之經擴大集團未經審核備考財務資料（包括未經審核備考綜合財務狀況表及未經審核備考經調整綜合有形資產淨值表（「未經審核備考財務資料」）已獲編製以說明假設建議收購目標公司之銷售股份及銷售貸款（「收購事項」）涉及根據特別授權發行代價股份及提供股東貸款，連同根據特別授權配售新股份（「配售事項」）已於2018年9月30日完成，該交易對本集團之財務狀況可能產生之影響。

經擴大集團之未經審核備考財務資料乃根據本集團於2018年9月30日之未經審核簡明綜合中期財務狀況表（摘錄自本集團截至2018年9月30日止六個月之中期報告）並就收購事項及配售事項作出若干備考調整後而編製。

未經審核備考財務資料乃根據大量假設、估計、不確定因素以及現時可獲得之資料而編製，僅為說明用途而提供。因此，基於未經審核備考財務資料之性質，未必可以真實反映倘收購事項及配售事項於2018年9月30日實際完成，本集團可獲得之實際財務狀況。此外，未經審核備考財務資料亦不用作預測本集團之未來財務狀況。

未經審核備考財務資料應與本通函附錄二A及二B中分別所載之目標公司及MSEC HK以及民商智惠集團之財務資料及本通函其他部分所載之其他財務資料一併閱讀。

A. 經擴大集團之未經審核備考綜合財務狀況表

	備考調整						收購事項及 配售事項後 之備考經 擴大集團 千港元
	目標公司及 MSEC HK		其他備考調整				
	本集團於 2018年 9月30日 千港元 (附註1)	於2018年 11月30日 千港元 (附註2)	千港元 (附註3)	千港元 (附註4)	千港元 (附註5)	千港元 (附註6)	
非流動資產							
物業、廠房及設備	23,251	-					23,251
無形資產	10	-					10
於聯營公司之投資	-	-	64,810				64,810
租金及公用事業按金	14,620	-					14,620
授予聯營公司之貸款	-	-		22,500			22,500
物業、廠房及設備預付款項	139	-					139
遞延所得稅資產	5,901	-					5,901
	<u>43,921</u>	<u>-</u>					<u>131,231</u>
流動資產							
存貨	1,927	-					1,927
貿易應收款項	655	-					655
預付款項、按金及其他應收款項	9,578	-					9,578
可收回即期所得稅	3,009	-					3,009
現金及現金等價物	91,974	-		(22,500)	(4,484)	58,704	123,694
	<u>107,143</u>	<u>-</u>					<u>138,863</u>
總資產	<u>151,064</u>	<u>-</u>					<u>270,094</u>

	備考調整					收購事項及 配售事項後 之備考經 擴大集團 千港元 (附註6)
	本集團於 2018年 9月30日 千港元 (附註1)	目標公司及 MSEC HK 於2018年 11月30日 千港元 (附註2)	千港元 (附註3)	其他備考調整 千港元 (附註4) (附註5)		
權益						
股本	2,000	-*	147		142	2,289
其他儲備	126,847	(21)	64,663		(4,484)	58,562
總權益	<u>128,847</u>	<u>-</u>				<u>247,856</u>
非流動負債						
其他應付款項	4,295	-				4,295
遞延所得稅負債	545	-				545
	<u>4,840</u>	<u>-</u>				<u>4,840</u>
流動負債						
貿易應付款項	3,786	-				3,786
應付一間中間控股公司款項	276	21				297
其他應付款項及應計費用	11,656	-				11,656
即期所得稅負債	1,659	-				1,659
	<u>17,377</u>	<u>21</u>				<u>17,398</u>
總負債	<u>22,217</u>	<u>21</u>				<u>22,238</u>
總權益及負債	<u>151,064</u>	<u>-</u>				<u>270,094</u>

* 少於1,000港元之金額。

B. 經擴大集團之未經審核備考經調整綜合有形資產淨值表

	本集團 於2018年 9月30日之 未經審核 綜合有形 資產淨值 千港元 (附註7)	本集團 於2018年 9月30日 之每股 未經審核 綜合有形 資產淨值 港元 (附註8)	經擴大集團 於2018年 9月30日 之未經審核 備考 經調整 綜合有形 資產淨值 千港元 (附註9)	經擴大集團 於2018年 9月30日 之每股 未經審核 備考經調整 綜合有形 資產淨值 港元 (附註10)
本公司股東應佔之 綜合有形資產淨值	128,837	0.16	247,846	0.27

未經審核備考財務資料附註

1. 結餘摘錄自本公司2018年中期報告所載之截至2018年9月30日止六個月之本集團未經審核簡明綜合中期財務報表。
2. 結餘摘錄自本通函附錄二A所載之由目標公司註冊成立日期至2018年11月30日期間之目標公司及MSEC HK之綜合財務報表。
3. 該調整指由MSEC HK向民生電商收購民商智惠集團之MSEC收購事項（其已於2018年12月13日進行），代價約為人民幣57,200,000元（相當於約64,180,000港元），由MSEC HK應付及結欠賣方之相同金額之股東貸款（「銷售貸款」）提供資金，銷售股份及銷售貸款之收購事項之總代價約為人民幣57,200,000元（相當於約64,810,000港元），其已透過於成交時按發行價每股代價股份1.1港元發行58,918,182股代價股份及以本集團於目標公司之投資及銷售貸款之應收款項抵銷銷售股份及銷售貸款之方式償付。

於成交後，目標公司及MSEC HK將入賬為附屬公司及於經擴大集團之綜合財務報表內綜合入賬，而民商智惠集團亦將入賬為目標公司及MSEC HK之聯營公司以及於經擴大集團之綜合財務報表內綜合入賬。

根據本集團之會計政策，如有聯營公司已經減值之客觀憑證，於聯營公司之權益之賬面值將於各報告期結算日進行減值測試。倘估計聯營公司之可收回金額低於其賬面值，則於聯營公司之權益之賬面值會減至其可收回金額。減值虧損會即時於損益中確認。

本公司董事認為，由於聯營公司之可收回金額高於其賬面值，故此並無為本未經審核備考財務資料之用途就於聯營公司之權益確認減值虧損。

4. 調整指授予民商智惠之股東貸款22,500,000港元。股東貸款將於借貸協議中規定之三個指定日期交付。本集團將於各資金交付日期後24個月收取還款，按年利率8%計息。

5. 調整指本集團就收購事項產生之交易成本，包括專業人士收取之費用。估計總金額為4,484,000港元。
6. 調整指根據本公司與建銀國際金融有限公司（作為配售代理）就按每股配售股份1.1港元之價格配售特別授權項下最多56,607,666股配售股份訂立日期為2018年11月6日之配售協議（經日期為2019年3月20日之附函所補充及修訂）之配售完成之先決條件獲達成後（作為股東貸款協議（經補充股東貸款協議所補充及修訂）之部分先決條件）之配售事項所得款項淨額。配售所得款項最高將約為62,268,000港元。配售事項之交易成本（包括3.3%配售佣金）及專業人士收取之其他費用估計為3,568,000港元。
7. 本集團於2018年9月30日之未經審核綜合有形資產淨值乃根據經扣除本集團於2018年9月30日之無形資產約10,000港元後之本公司股東於2018年9月30日應佔之未經審核綜合有形資產淨值金額約128,847,000港元計算，其乃摘錄自本公司之2018年中期報告所載之本集團截至2018年9月30日止六個月之未經審核簡明綜合財務資料。
8. 用於計算本集團每股股份未經審核綜合有形資產淨值之股份數目為800,000,000股，即於2018年9月30日之已發行股份數目。
9. 經擴大集團於2018年9月30日之未經審核備考經調整綜合有形資產淨值乃根據於2018年9月30日之本公司股東應佔未經審核備考經調整綜合有形資產淨值金額約247,856,000港元（其乃摘錄自經擴大集團之未經審核備考綜合財務狀況表），並經扣除無形資產約10,000港元計算。

10. 用於計算經擴大集團之未經審核備考經調整綜合有形資產淨值之股份數目為915,525,848股（包括於2018年9月30日已發行之800,000,000股股份及上文附註3及6所述之將於成交及配售完成時發行之115,525,848股新股份（指58,918,182股代價股份及配售56,607,666股新股份））。
11. 概無於本未經審核備考財務資料作出其他調整以反映本集團及目標集團於2018年9月30日後之任何經營業績或所訂立之其他交易。
12. 就本未經審核備考財務資料而言，以人民幣（「人民幣」）列示之金額乃按1港元兌人民幣0.8826元兌換為港元（「港元」）。概不表示人民幣金額已經、可能已經或可能以該匯率兌換為港元，反之亦然。

B. 未經審核備考財務資料之獨立申報會計師鑒證報告

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

致民商創科控股有限公司
列位董事

本所已對民商創科控股有限公司（「貴公司」）及其附屬公司（統稱「貴集團」），以及MSEC Investment Limited（「目標公司」）、MSEC Investment (HK) Limited（「MSEC HK」）及北京民商智惠電子商務有限公司其附屬公司（「民商智惠集團」）（目標公司、MSEC HK及民商智惠集團統稱「目標集團」）（統稱「擴大後集團」）的未經審計備考財務資料（由 貴公司董事編製，並僅供說明用途）完成鑑證工作並作出報告。未經審計備考財務資料包括 貴公司就收購目標公司之銷售股份及銷售貸款及根據特別授權配售新股份（「該項交易」）而於2019年3月25日刊發的通函中第IV-1至IV-7頁內所載有關於2018年9月30日的未經審計備考資產負債表及未經審計備考經調整綜合有形資產淨值表以及相關附註（「未經審計備考財務資料」）。 貴公司董事用於編製未經審計備考財務資料的適用標準載於第IV-1至IV-7頁。

未經審計備考財務資料由 貴公司董事編製，以說明該項交易對 貴集團於2018年9月30日的財務狀況可能造成的影響，猶如該項交易於2018年9月30日已經發生。在此過程中， 貴公司董事從 貴集團截至2018年9月30日止期間的財務報表中摘錄有關 貴集團財務狀況的資料，而上述財務報表並無公布審計或審閱報告。

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

貴公司董事對未經審計備考財務資料的責任

貴公司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。

申報會計師對未經審計備考財務資料的責任

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為說明為目的而選擇的較早日期發生。因此，我們不對該項交易於說明日期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適當地編製的合理保證的鑑證業務，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：

- 相關備考調整是否適當地按照該等標準編製；及
- 未經審計備考財務資料是否反映已對未經調整財務資料作出的適當調整。

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，2019年3月25日

1. 責任聲明

本通函(董事願共同及個別承擔全部責任)載有遵照上市規則提供之資料,旨在提供有關本公司的資料。各董事在作出一切合理查詢後確認,就其所深知及確信,本通函所載資料在各重要方面均屬準確完備,並無誤導或欺詐成份,及並無遺漏其他事宜,足以致令本通函所載任何陳述或本通函產生誤導。

2. 股本

本公司於最後實際可行日期之法定及已發行股本:

法定:	港元
<u>4,000,000,000股股份</u>	<u>10,000,000.00</u>
已發行及繳足:	港元
<u>800,000,000股股份</u>	<u>2,000,000.00</u>

本公司於發行代價股份後之法定及已發行股本:

法定:	港元
<u>4,000,000,000股股份</u>	<u>10,000,000.00</u>
已發行及繳足:	港元
<u>800,000,000股股份</u>	於最後實際可行日之 已發行股份
	<u>2,000,000.00</u>
<u>58,918,182股股份</u>	代價股份於成交後將予 配發及發行
	<u>147,295.46</u>
<u>858,918,182股股份</u>	股份總數
	<u>2,147,295.46</u>

本公司於配售完成後之法定及已發行股本：

法定：		港元
<u>4,000,000,000股股份</u>		<u>10,000,000.00</u>
已發行及繳足：		港元
<u>858,918,182股股份</u>	於成交後之已發行股份	<u>2,147,295.46</u>
<u>56,607,666股股份</u>	最多於配售完成後將予配發及發行之配售股份最高數目	<u>141,519.17</u>
<u>915,525,848股股份</u>	最多股份總數	<u>2,288,814.62*</u>

* 因採用四捨五入方式計算，數字相加時未必與實際總額相符

3. 權益披露

a) 本公司及其相聯法團之董事及／或最高行政人員

於股份及相關股份之權益：

董事姓名	相聯法團名稱	權益性質	所持／擁有權益之股份數目 (附註1)	佔相聯法團股份之概約百分比
吳先生(附註2)	民生電商	於受控法團之權益	20,000,000 (L)	11.29%

附註：

- (1) 字母「L」指該人士於相關股份或股權之好倉。
- (2) 於最後實際可行日期，於民生電商之該等股權由深圳民商創業投資中心（有限合夥）（「深圳民商有限合夥」）持有，而深圳民商有限合夥由（其中包括）深圳民商發展投資管理有限公司（「深圳民商」）擁有98.4%權益及由吳先生擁有0.8%權益。深圳民商由（其中包括）吳先生擁有76.92%權益。因此，吳先生被視為於民生電商股權之11.29%中擁有權益。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，概無本公司董事及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）之股份、相關股份或債權證中，擁有任何須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（包括根據證券及期貨條例之條文彼等被當作或視為擁有之權益及淡倉），或須根據證券及期貨條例第352條記入該條例提述之登記冊內，或須根據上市公司董事進行證券交易的標準守則知會本公司及聯交所之權益及淡倉。

於最後實際可行日期，(i)吳先生為民生電商之董事會主席；(ii)蘆先生為民生電商之總經理；及(iii)李女士為民生電商之香港業務之總經理。民生電商為賣方（本公司控股股東）之間接控股公司。除上文所披露者外，於最後實際可行日期，概無董事為擁有於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分部之條文須向本公司披露之權益或淡倉之公司之董事或僱員。

b) 主要股東及其他人士於本公司及其相聯法團之權益

於最後實際可行日期，就董事所知，以下人士（不包括本公司董事或最高行政人員）於股份或相關股份中擁有或被視作或當作擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部之條文須向本公司披露之權益或淡倉，或直接或間接擁有附帶權利可於所有情況下在本集團任何其他成員公司之股東大會上投票之任何類別股本面值10%或以上之權益：

於股份及相關股份之權益：

主要股東姓名／名稱	權益性質	所持／擁有權益 之股份數目 (附註1)	佔已 發行股份之 概約百分比
賣方 (附註2)	實益擁有人	486,918,182(L) 20,000,000(S)	60.86% 2.5%
潤銘國際有限公司 (「潤銘」) (附註2)	於受控法團之權益	486,918,182(L) 20,000,000(S)	60.86% 2.5%
上海盈昭 (附註2)	於受控法團之權益	486,918,182(L) 20,000,000(S)	60.86% 2.5%
北京睿輻 (附註2)	於受控法團之權益	486,918,182(L) 20,000,000(S)	60.86% 2.5%
民生電商 (附註2)	於受控法團之權益	486,918,182(L) 20,000,000(S)	60.86% 2.5%
Kilmorey Funds SPC Limited – Kilmorey Global Opportunity Fund SP (「Kilmorey Fund」) (附註3)	實益擁有人	70,794,652(L)	8.85%

主要股東姓名／名稱	權益性質	所持／擁有權益 之股份數目 (附註1)	佔已 發行股份之 概約百分比
金力資產管理有限公司 (附註3)	投資經理	70,794,652(L)	8.85%
金力金融國際控股有限公司 (附註3)	於受控法團之權益	70,794,652(L)	8.85%
	實益擁有人	41,530,116(L)	5.19%
R.G. Investment Limited (附註3)	於受控法團之權益	112,324,768(L)	14.04%
徐凌艷 (附註3)	於受控法團之權益	112,324,768(L)	14.04%
嘉信金融集團有限公司 (「嘉信」) (附註4)	於受控法團之權益	73,338,652(L)	9.17%
Kaiser Financial Group International Limited (「Kaiser International」) (附註4)	於受控法團之權益	73,338,652(L)	9.17%
Plenty Champion Limited (「Plenty Champion」) (附註4)	於受控法團之權益	73,338,652(L)	9.17%
祝麗娜 (附註4)	於受控法團之權益	73,338,652(L)	9.17%
張克強 (附註4)	配偶之權益	73,338,652(L)	9.17%

附註：

(1) 「L」字代表該人士於相關股份之好倉。「S」字代表該人士於相關股份之淡倉。

- (2) 於最後實際可行日期，於486,918,182股股份中，428,000,000股股份由賣方持有，而賣方亦於58,918,182股代價股份中擁有權益。此外，賣方於20,000,000股股份中擁有淡倉。賣方由潤銘全資擁有，而潤銘由上海盈昭全資擁有。上海盈昭由北京睿韜全資擁有，而北京睿韜由民生電商全資擁有。因此，民生電商、北京睿韜、上海盈昭及潤銘被視為於賣方擁有權益之股份中擁有權益。
- (3) 於最後實際可行日期，Kilmorey Fund於70,794,652股股份中擁有權益。金力資產管理有限公司為Kilmorey Fund之投資經理。金力金融國際控股有限公司於41,530,116股股份（相當於本公司全部已發行股本之5.19%）中擁有權益，並為Kilmorey Fund管理股份之持有人。金力金融國際控股有限公司由R.G. Investment Limited全資擁有，而R.G. Investment Limited由徐凌艷女士全資擁有。因此，金力資產管理有限公司、金力金融國際控股有限公司、R.G. Investment Limited及徐凌艷女士被視為於Kilmorey Fund擁有權益之股份中擁有權益。R.G. Investment Limited及徐凌艷女士亦被視為於上述之41,530,116股股份中擁有權益。
- (4) 於最後實際可行日期，Kilmorey Fund於70,794,652股股份中擁有權益。嘉信為Kilmorey Fund參與股份之持有人，並透過其全資附屬公司Kaiser Credit Limited於2,544,000股股份中擁有權益，相當於本公司全部已發行股本之0.32%。嘉信由Kaiser International全資擁有，而Kaiser International由Plenty Champion擁有83.32%權益。Plenty Champion由張克強先生之配偶祝麗娜女士全資擁有。因此，嘉信、Kaiser International、Plenty Champion、祝麗娜女士及張克強先生被視為於Kilmorey Fund及Kaiser Credit Limited持有之股份中擁有權益。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，本公司並未獲悉根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部之條文須向本公司披露之股份或相關股份中之任何其他權益或淡倉，或直接或間接擁有附帶權利可於所有情況下在本集團任何其他成員公司之股東大會上投票之任何類別股本面值10%或以上之權益之人士。

4. 競爭權益

於最後實際可行日期，就董事所知，概無董事或彼等各自之緊密聯繫人在直接或間接與本集團業務構成或可能構成競爭之業務中持有任何權益。

5. 於合約或協議之權益

於最後實際可行日期，概無董事於由經擴大集團任何成員公司訂立之與經擴大集團業務有重大關係且於最後實際可行日期仍然存續之任何合約或安排中直接或間接擁有重大權益。

6. 於資產之權益

於最後實際可行日期，自2018年3月31日（即經擴大集團最近期刊發之經審核財務報表之編製日期）以來，概無董事於經擴大集團任何成員公司收購或出售或租用或經擴大集團任何成員公司擬收購或出售或租用之任何資產中擁有直接或間接任何權益。

7. 董事之服務合約

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或擬訂立任何不會於一年內屆滿或本集團不可於一年內終止而毋須作出任何補償（法定補償除外）之服務合約。

8. 訴訟

於最後實際可行日期，概無經擴大集團之成員公司涉及任何重大訴訟或仲裁，且就董事所知，經擴大集團之任何成員公司亦無尚未了結或面臨威脅之重大訴訟或索償。

9. 重大合約

本公司或其附屬公司於緊接最後實際可行日期前兩年內訂立以下屬或可能屬重大之合約（並非於經擴大集團之日常業務過程中訂立之合約）：

- (a) 配售協議（經附函所補充及修訂）；
- (b) 民生電商與MSEC HK訂立日期為2018年12月13日之買賣協議，以按代價人民幣57,200,000元購買民商智惠之50%股權；
- (c) 民生電商、MSEC HK及賣方訂立日期為2018年12月21日之付款安排三方協議，據此，賣方已同意代表MSEC HK向民生電商支付MSEC收購事項之代價；
- (d) 買賣協議（經補充買賣協議所補充及修訂）；及
- (e) 股東貸款協議（經補充股東貸款協議所補充及修訂）。

10. 專家及同意書

以下為提供載於本通函之意見或建議之專家的資格：

名稱	資格
力高企業融資有限公司	可從事證券及期貨條例項下第6類 (就機構融資提供意見)受規管 活動之持牌法團
羅兵咸永道會計師事務所	執業會計師

於最後實際可行日期，上述專家概無於本集團任何成員公司直接或間接擁有任何股權或任何可認購或提名人士認購本集團任何成員公司之證券之權利（不論是否可依法執行）。

於最後實際可行日期，上述專家概無於經擴大集團任何成員公司自2018年3月31日（即本公司最近期刊發之經審核綜合財務報表之編製日期）以來已收購或出售或租賃或經擴大集團任何成員公司擬收購或出售或租賃之任何資產中直接或間接擁有任何權益。

於最後實際可行日期，上述專家各自已就刊發本通函發出同意書，同意以其分別所載之形式及內容，在本通函載入其報告或陳述之全文及引述其名稱，且迄今並無撤回其同意書。

11. 一般事項

- (a) 本公司之註冊辦事處位於Cricket Square, Hutchins Drive, PO Box 2681, Grand Cayman, KY1-1111, Cayman Islands。
- (b) 本公司之香港主要營業地點位於香港中環花園道3號冠君大廈44樓4428至4430室。
- (c) 本公司之股份過戶登記總處為Conyers Trust Company (Cayman) Limited，地址為Cricket Square, Hutchins Drive, PO Box 2681, Grand Cayman, KY1-1111, Cayman Islands。
- (d) 本公司之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。

- (e) 本公司之公司秘書為蘇淑儀女士。彼為英國特許秘書及行政人員公會之註冊特許秘書。
- (f) 本通函及代表委任表格之中英文本如有任何歧義，概以英文文本為準。

12. 備查文件

下列文件之副本於本通函日期起直至股東特別大會日期（包括該日）止任何工作日（星期六、星期日及公眾假期除外）之正常營業時間上午九時正至下午五時正，於本公司之香港主要營業地點香港中環花園道3號冠君大廈44樓4428至4430室可供查閱：

- (a) 經修訂及重述之本公司組織章程大綱及章程細則；
- (b) 本公司日期為2016年11月17日之招股章程及本公司截至2017年3月31日及2018年3月31日止兩個財政年度之年報；
- (c) 獨立董事委員會函件，其全文載於本通函第84至85頁；
- (d) 獨立財務顧問函件，其全文載於本通函第86至127頁；
- (e) 目標公司及MSEC HK之會計師報告以及民商智惠集團之會計師報告，該等報告之全文分別載於本通函附錄二A及附錄二B；
- (f) 經擴大集團之未經審核備考財務資料報告，其全文載於本通函附錄四；
- (g) 本附錄「10. 專家及同意書」一節所述之專家同意書；
- (h) 本附錄「9. 重大合約」一節所述之重大合約；及
- (i) 本通函。

股東特別大會通告

Minshang Creative Technology Holdings Limited 民商創科控股有限公司

(前稱為Food Wise Holdings Limited 膳源控股有限公司)

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：1632)

股東特別大會通告

茲通告民商創科控股有限公司(「本公司」)謹訂於2019年4月11日(星期四)上午十時正假座香港中環花園道3號冠君大廈44樓4428至4430室舉行股東特別大會(「股東特別大會」)，以考慮並酌情通過及批准以下決議案為普通決議案：

普通決議案

1. 「動議

- (a) 批准、確認及追認本公司之全資附屬公司民商創科投資有限公司(作為買方)(「買方」)與MSEC Holdings Limited(作為賣方)(「賣方」)訂立日期為2018年12月31日之有條件買賣協議(經相同訂約方訂立日期為2019年3月20日之補充買賣協議所補充及修訂)(「買賣協議」)，內容有關(其中包括)根據該協議(其副本已於股東特別大會上提呈，並註有「A」字樣及由股東特別大會主席(「主席」)簽署，以資識別)所載之條款及條件及在其規限下收購(「收購事項」)民商創科投資有限公司(「目標公司」)之全部已發行股本以及目標公司於買賣協議完成日期應付及結欠賣方之股東貸款，以及其項下擬進行之交易；
- (b) 待香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)上市委員會批准本公司股本中每股面值0.0025港元之合共58,918,182股股份(「代價股份」，入賬列作繳足，發行價為每股代價股份1.1港元)上市及買賣後，批准根據買賣協議向賣方配發及發行代價股份(「代價股份特別授權」)(即全部代價)，代價股份特別授權獨立於且不損害或撤回本公司股東於2018年8月24日舉行之本公司股東週年大會授予本公司董事(「董事」)之

股東特別大會通告

現有一般授權或董事於本決議案獲通過前可能獲授之有關其他一般或特別授權；

- (c) 向董事授出代價股份特別授權，以根據買賣協議所載之條款及條件及其規限下行使本公司之一切權力配發及發行代價股份；及
- (d) 授權任何一名董事代表本公司簽立其可能全權酌情認為對實施及完成買賣協議及其項下擬進行之交易（包括但不限於配發及發行代價股份）及使其生效或與之相關而言屬必要、權宜或適宜之所有有關文件、文據、協議及契據以及採取一切有關行動、事宜及事項，並同意按其可能全權酌情認為屬必要或權宜而對買賣協議之條款進行之有關修訂。」

2. 「動議

- (a) 批准、確認及追認本公司（作為發行人）與建銀國際金融有限公司（作為配售代理）訂立日期為2018年11月6日之有條件配售協議（「**配售協議**」）（經相同訂約方訂立之日期為2019年3月20日之附函所補充及修訂）（註有「**B**」字樣及由股東特別大會主席簡簽以資識別之副本已於股東特別大會上提呈），內容有關按配售價每股配售股份1.1港元配售最多56,607,666股本公司新普通股（「**配售股份**」），以及其項下擬進行之交易；
- (b) 待聯交所上市委員會批准配售股份上市及買賣後，批准根據配售協議向相關承配人配發及發行配售股份（「**配售特別授權**」），而配售特別授權獨立於且不損害或撤回本公司股東於2018年8月24日舉行之本公司股東週年大會授予董事之現有一般授權或董事於本決議案獲通過前可能獲授之有關其他一般或特別授權；

股東特別大會通告

- (c) 向董事授出配售特別授權，以根據配售協議所載之條款及條件及在其規限下行使本公司之一切權力配發及發行配售股份；及
- (d) 授權任何董事代表本公司就其認為對實施配售協議及其項下擬進行之所有交易（包括但不限於配發及發行配售股份）及使其生效而言屬必要、權宜或適宜而簽立其認為附帶於、附屬於或與配售協議中擬進行之事項有關之所有有關其他文件、文據及協議（不論是否加蓋公司印鑑，如須加蓋公司印鑑，則須根據本公司之組織章程細則加蓋公司印鑑）以及採取一切有關行動或事項。」

承董事會命
民商創科控股有限公司
主席
吳江濤

香港，2019年3月25日

1. 有權出席股東特別大會並於會上投票之本公司股東有權委任一名或多名代表（倘彼為兩股或以上股份之持有人）代其出席股東特別大會及於表決時代其投票，有關委任須指明獲委任之有關代表所代表之股份數目。代表毋須為本公司股東。
2. 代表委任表格及已簽署之授權書或其他授權文件（如有），或經公證核實之有關授權書或授權文件副本，須不遲於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間48小時前，送達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。
3. 填妥及交回代表委任表格後，本公司股東將仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會（視乎情況而定）並於會上投票，於此情況下，代表委任表格將被視為已撤銷論。
4. 為確定股東出席股東特別大會並於會上表決的資格，本公司將於自2019年4月8日（星期一）起至2019年4月11日（星期四）（首尾兩日包括在內）止期間暫停辦理股份過戶登記手續，期間不會進行任何本公司股份過戶手續。為符合資格出席股東特別大會並於會上投票，所有過戶文件連同有關股票最遲須於2019年4月4日（星期四）下午四時三十分送達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）辦理登記。

股東特別大會通告

5. 如為任何股份之聯名持有人，則任何一位有關聯名持有人均可就有關股份親身或委派代表投票，猶如其為唯一有權投票者；惟倘超過一名有關聯名持有人出席股東特別大會，則排名較先的持有人作出的表決（不論親身或委派代表）將獲接納並排除其他聯名持有人的表決。就此而言，排名先後乃以有關聯名持股在股東名冊的排名次序為準。
6. 根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則，大會上之決議案將以投票方式表決（惟主席決定允許有關程序或行政事宜的決議案以舉手方式表決除外）。

於本通告日期，執行董事為吳江濤先生、蘆勝紅先生、李佳女士及屈達飛先生；非執行董事為黃偉誠先生；及獨立非執行董事為高寶明先生、蔡子傑先生、張渺先生及張伯陶先生。