
此乃要件 請即處理

閣下如對本通函之任何內容或應採取之行動有任何疑問，應諮詢持牌證券商或其他註冊證券機構、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已售出或轉讓名下所有申基國際控股有限公司（「本公司」）股份，應立即將本通函送交買主或承讓人，或經手買賣或轉讓之銀行、持牌證券商或其他代理商，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，概不就因本通函全部或任何部份內容而產生或因依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，並不構成收購、購買或認購證券之邀請或要約。



FOREBASE INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED

申基國際控股有限公司

(於香港註冊成立之有限公司)

(股份代號：2310)

有關建議收購 CAPITAL KNIGHT LIMITED

之全部已發行股本

涉及根據特別授權發行新股份

之須予披露及關連交易

及

股東特別大會通告

獨立董事委員會及獨立股東之獨立財務顧問



RHB Capital Hong Kong Limited

本封面頁所用詞彙與本通函「釋義」一節所界定者具有相同涵義。

本公司董事會函件載於本通函第6頁至第28頁，而獨立董事委員會函件（當中包括其致獨立股東之建議）則載於本通函第29頁至第30頁。獨立財務顧問興業金融之函件，當中包括其致獨立董事委員會及獨立股東之意見，載於本通函第31頁至第51頁。

本公司謹訂於二零一六年一月二十二日下午二時三十分正假座香港銅鑼灣希慎道33號利園一期38樓3805室舉行股東特別大會，大會通告載於本通函第EGM-1至第EGM-2頁。無論閣下會否出席大會或其任何續會，務請盡快按照隨附之代表委任表格上印備之指示填妥表格，惟無論如何須於大會或其任何續會（視乎情況而定）指定舉行時間四十八小時前交回本公司之香港股份過戶登記處卓佳標準有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依意願親身出席大會或其任何續會（視情況而定），並於會上投票。

二零一五年十二月四日

目錄

	頁次
釋義.....	1
董事會函件.....	6
獨立董事委員會函件.....	29
興業金融函件.....	31
附錄一 — 估值報告.....	AI-1
附錄二 — 一般資料.....	AII-1
股東特別大會通告.....	EGM-1

釋義

於本通函內，除非文義另有所指，否則下列詞彙具有以下涵義：

「該等公告」	指	本公司日期為二零一五年十月三十日、二零一五年十一月二十日、二零一五年十一月二十七日及二零一五年十二月二日之公告，內容有關(其中包括)建議收購事項、延遲寄發通函及延長最後截止日期
「聯繫人」	指	具有上市規則所賦予之涵義
「董事會」	指	董事會
「營業日」	指	香港銀行一般開門營業之日(星期六及星期日除外)
「英屬處女群島」	指	英屬處女群島
「重慶公司」	指	重慶申基實業(集團)有限公司，一家於中國成立之公司，由申勇先生及申柯先生分別持有52%及48%
「重慶管理」	指	萬瑋(重慶)企業管理有限公司，一家於中國成立之有限公司，為萬瑋之全資附屬公司
「重慶貿易」	指	重慶萬瑋貿易發展有限公司，一家於中國成立之有限公司，為重慶管理之全資附屬公司
「重慶諾富特」	指	重慶諾富特物業管理有限公司，一家於中國成立之有限公司，為重慶管理之全資附屬公司
「本公司」	指	申基國際控股有限公司(股份代號：2310)，於香港註冊成立之有限公司，其已發行股份於聯交所主板上市
「完成」	指	建議收購事項之完成
「完成日期」	指	完成當日

釋義

「關連人士」	指	具有上市規則所賦予之涵義
「代價股份」	指	本公司將按發行價每股股份2.05港元向賣方(或其代名人)配發及發行71,219,512股已繳足新股份以償付建議收購事項之代價，每一股各為「代價股份」
「代價」	指	根據買賣協議，銷售股份之應付代價
「控股股東」	指	具有上市規則所賦予之涵義
「董事」	指	本公司之董事
「萬瑋」	指	萬瑋有限公司，一家於香港註冊成立之有限公司，為目標公司之全資附屬公司
「股東特別大會」	指	本公司將召開以讓股東考慮及酌情批准(其中包括)買賣協議及據此擬進行之交易(包括按照特別授權配發及發行代價股份)之股東特別大會
「產權負擔」	指	任何按揭、押記、質押、留置權(惟以成文法或法律的實施產生的除外)、質押、股權、不良債權、或其他產權負擔、優先權或抵押權益、遞延購買、所有權保留、出租、出售及購買、於任何財產售後租回安排、資產或任何上述性質或利益或任何協議的權利
「第一份延期函件」	指	買方與賣方於二零一五年十一月三十日訂立有關買賣協議之延期函件，將最後截止日期由二零一五年十二月十五日延長至二零一五年十二月二十三日或買賣協議之訂約方可能書面協定之其他日期
「申基創業」	指	申基創業有限公司，一家於香港註冊成立之有限公司並由本公司直接全資擁有
「本集團」	指	本公司及其附屬公司

釋義

「香港」	指	中國香港特別行政區
「港元」	指	港幣，香港法定貨幣
「獨立董事委員會」	指	本公司之獨立董事委員會，由本公司全體非執行董事余磊先生、張翠蘭女士及司馬文先生組成，以就建議收購事項向獨立股東提供推薦建議
「獨立財務顧問」 或「興業金融」	指	興業金融(香港)有限公司，根據證券及期貨條例可從事第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管商業活動之持牌法團並獲委任為獨立財務顧問以就建議收購事項(包括根據特別授權配發及發行代價股份)向獨立董事委員會及獨立股東提供意見
「獨立股東」	指	除申勇先生、Ultra Harvest、孟青女士、申柯先生及王玉清先生以及彼等各自之聯繫人(彼等按照上市規則須放棄就批准買賣協議及其項下擬進行之交易之決議案投票)以外之股東
「獨立第三方」	指	獨立於本公司及上市規則所界定之本公司關連人士之第三方
「獨立估值師」或 「羅馬國際評估」	指	羅馬國際評估有限公司，為獨立專業估值師
「最後實際可行日期」	指	二零一五年十二月二日，即本通函付印前可供確定其中所載若干資料之最後實際可行日期
「最後交易日」	指	二零一五年十月三十日，即緊接本公司刊發日期為二零一五年十月三十日有關建議收購事項之公告前本公司股份在聯交所之最後一個交易日
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則

釋義

「最後截止日期」	指	二零一六年一月三十日或買方及賣方可能書面協定之較後日期，經第一份延期函件及第二份延期函件延長
「重大不利變動」	指	對目標集團的財務狀況、業務或物業、經營業績整體造成重大不利影響的任何變動
「中國」	指	中華人民共和國，就本通函而言，不包括香港、中國澳門特別行政區及台灣
「建議收購事項」	指	買方根據買賣協議之條款及條件，建議向賣方收購銷售股份
「買方」	指	申基中國有限公司，於香港註冊成立之有限公司，為本公司之全資附屬公司
「人民幣」	指	人民幣，中國之法定貨幣
「買賣協議」	指	買方與賣方訂立日期為二零一五年十月三十日之有條件買賣協議（經第一份延期函件及第二份延期函件修訂），內容有關買賣銷售股份
「銷售股份」	指	目標公司1股面值1.00美元之普通股，由賣方合法實益擁有，於買賣協議日期及完成時，為目標公司之全部已發行股本
「第二份延期函件」	指	買方與賣方於二零一五年十二月二日訂立有關買賣協議之第二份延期函件，將最後截止日期由二零一五年十二月二十三日進一步延長至二零一六年一月三十日或買賣協議之訂約方可能書面協定之其他日期
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例（經不時修訂、補充或以其他方式修改）
「股份」	指	本公司已發行股本中之普通股

釋義

「股東」	指	股份持有人
「特別授權」	指	將於股東特別大會上就配發及發行代價股份授予董事之特別授權
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「目標公司」	指	Capital Knight Limited，一家於英屬處女群島註冊成立之有限公司，於買賣協議日期由賣方全資及實益擁有
「目標集團」	指	目標公司及其附屬公司
「美元」	指	美元，美利堅合眾國之法定貨幣
「賣方」或「Ultra Harvest」	指	Ultra Harvest Limited，一家於英屬處女群島註冊成立之有限公司，為本公司之控股股東
「%」或「百分比」	指	百分比

* 僅供識別

除另有界定者外，就本通函而言，人民幣金額已按下列匯率換算，僅供說明：人民幣1元：1.219港元。上述換算不得被演繹成有關金額已經、應可或可以按任何具體匯率予以兌換或完全可予兌換之陳述。

本通函之中英文本如有歧義，概以英文本為準。



FOREBASE INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED

申基國際控股有限公司

(於香港註冊成立之有限公司)

(股份代號：2310)

執行董事：

申勇先生(主席)

金子博先生

申柯先生

洪祥準先生

註冊辦事處：

香港

銅鑼灣

希慎道33號

利園一期

38樓3805室

獨立非執行董事：

余磊先生

張翠蘭女士

司馬文先生

敬啟者：

有關建議收購 CAPITAL KNIGHT LIMITED

之全部已發行股本

涉及根據特別授權發行新股份

之須予披露及關連交易

及

股東特別大會通告

緒言

茲提述該等公告，內容有關涉及本公司根據特別授權發行新股份的建議收購事項。

於二零一五年十月三十日(交易時段後)，買方(本公司之間接全資附屬公司)與賣方訂立買賣協議，據此，賣方有條件同意出售而買方有條件同意收購銷售股份(即目標公司之全部已發行股本)，代價為146,000,000港元，由本公司根據特別授權按每股股份2.05港元向賣方(或其代名人)配發及發行71,219,512股新股份償付。

董事會函件

本通函旨在向閣下提供(其中包括)(i)建議收購事項及買賣協議之進一步詳情；(ii)獨立財務顧問給予獨立董事委員會及獨立股東之意見函件；(iii)獨立董事委員會就建議收購事項給予獨立股東之建議；及(iv)股東特別大會通告。

買賣協議

日期：二零一五年十月三十日(交易時段後)

訂約方：

(i) 申基中國有限公司，作為買方；及

(ii) Ultra Harvest Limited，作為賣方

賣方為本公司控股股東，持有176,272,950股股份，於最後實際可行日期，佔本公司已發行股本約53.76%。據此，根據上市規則第14A章，賣方為本公司之關連人士。

所收購之資產

根據買賣協議，買方有條件同意收購而賣方(作為法定及實益擁有人)有條件同意出售銷售股份，於完成時起生效，銷售股份概無一切權利(包括優先購買權、購股權、留置權、索償、衡平權、抵押、產權負擔或任何性質之第三方權利並所有股息、利益及其他權利(於現有或其後成為附帶或自完成日期後產生)。於買賣協議日期及於完成時，銷售股份為目標公司之全部已發行股本。

於一九九六年九月十日，賣方控股股東申勇先生成立重慶諾富特，透過其受控制法團(「該等受控制法團」)持有。於成立時，重慶諾富特當時之註冊資本為人民幣500,000元(相等於約609,500港元)。於二零零一年十月，該等受控制法團以當時之註冊資本金額人民幣500,000元(相等於約609,500港元)將其於重慶諾富特之全部權益轉讓予若干獨立第三方。其後，重慶諾富特之註冊資本增加至人民幣5,000,000元(相等於約6,095,000港元)。於二零一五年七月二十四日，賣方透過重慶貿易以人民幣5,000,000元(相等於約6,095,000港元，即重慶諾富特當時之註冊資本金額)向若干獨立第三方購回重慶諾富特之全部權益。

董事會函件

代價

建議收購事項之代價約為 146,000,000 港元，本公司將於完成時按每股已繳足代價股份 2.05 港元之發行價配發及發行代價股份，全部入賬列作繳足，即 71,219,512 股新股份予賣方（或其代名人）償付。代價股份將根據特別授權發行。

誠如本公司截至二零一五年六月三十日止六個月之中期報告（「二零一五年中期報告」）所披露，本集團錄得於二零一五年六月三十日之流動資產淨額約 41,230,000 港元。根據本公司二零一五年中期報告之財務數字，本公司之流動比率為 1.17，而本公司之速動比率為 0.73。

董事注意到本公司有相對較低之速動比率，因為 (1) 開發中物業約 80,000,000 港元佔流動資產之比例為相對較高；及 (2) 應付關連公司款項結餘約 76,220,000 港元為相對較高，其可能對本公司構成財務壓力。基於上述因素，董事認為以內部資源撥付代價將進一步惡化本集團之財務狀況。另一方面，以配發及發行代價股份償付代價不需要任何本公司之現金支出，又可擴闊本公司之資本基礎，最終提高股份流通性。此外，完成後，目標集團之資產（包括現金及現金等價物）及財務業績將於本公司財務報表內綜合入賬，這將加強本集團之財務狀況。故此，董事（不包括申勇先生及申柯先生，彼等已放棄就批准買賣協議及其項下擬進行之交易之董事會決議案投票，但包括獨立非執行董事，彼等之意見載於本通函內獨立董事委員會函件）認為，儘管代價股份對現有股東有攤薄影響，以配發及發行代價股份撥付代價符合本公司及其股東之整體最佳利益。

代價股份

代價股份在各方面與已發行之股份具同等地位。

代價股份代表：

- (a) 於最後實際可行日期佔本公司現有已發行股本約 21.72%；及
- (b) 佔本公司經發行及配發代價股份擴大後之已發行股本約 17.84%（假設最後實際可行日期起直至完成日期止，本公司之已發行股本並無變動）。

董事會函件

申請上市

本公司將向聯交所申請批准代價股份上市及買賣。

代價股份之發行價

代價股份之發行價乃經參考(其中包括)本公司股份近期之收市價,以及建議收購事項之全部代價均以配發及發行代價股份方式支付而本公司並無現金支出後釐定。

代價股份之發行價為每股代價股份2.05港元,代表:

- (i) 股份於最後交易日在聯交所所報收市價每股2.040港元溢價約0.49%;
- (ii) 股份於截至最後交易日前最後五個交易日(包括該日)於聯交所所報平均收市價每股2.048港元溢價約0.10%;
- (iii) 股份於截至最後交易日前最後十個交易日(包括該日)於聯交所所報平均收市價每股2.067港元折讓約0.82%;
- (iv) 股份於截至最後交易日前最後三十個交易日(包括該日)於聯交所所報平均收市價每股2.000港元溢價約2.5%;
- (v) 股份於截至最後交易日前最後六十個交易日(包括該日)於聯交所所報平均收市價每股1.749港元溢價約17.21%;及
- (vi) 股份於最後實際可行日期於聯交所所報收市價每股1.94港元溢價約5.67%。

代價股份發行價乃由買方與賣方按公平原則釐定,並參考本公司股份近期之收市價及本公司股份於緊接最後交易日前60個交易日之歷史交易價格。除每股平均收市價相比於截至最後實際可行日期前最後十個交易日(包括該日)之折讓外,代價股份之發行價經參考本公司股份之近期及平均歷史收市價出現之溢價。

董事會函件

另外，於釐定代價股份之發行價（與現行市價相比一般錄得溢價）時，董事亦已參考(i)現行市況；(ii)本集團持續下跌之財務表現；(iii)目標集團之業務前景，其將可對本集團日後業務表現作出貢獻；及(iv)於完成後本集團與申勇先生之潛在持續關連交易，其將透過擴闊本集團收入來源對本集團有利。

此外，有見發行代價股份之付款方法將可令本集團維持其內部資源且在並無現金支出的情況下完成該交易，故董事認為，買賣協議之條款及條件（包括代價）屬公平合理並符合本公司及股東之整體利益。

代價之基準

代價乃經本公司與賣方按公平原則磋商後，並參考多項因素，包括目標集團之過往表現以及目標集團之潛在增長及前景後釐定。

根據本公司截至二零一四年十二月三十一日止年度之年報，本集團分別錄得收益及虧損淨額約348,000,000港元及約91,810,000港元。因此，鑒於(i)目標集團表現已錄得好轉，由截至二零一三年十二月三十一日止年度之虧損淨額轉為截至二零一四年十二月三十一日止年度之溢利淨額，其主要由於(i)重慶諾富特採取積極擴張計劃，以把握來自重慶經濟及旅遊業增長的機遇，令重慶諾富特之物業管理項目於二零一四年有所增加；(ii)二零一四年服務及行政開支增加，此乃由於重慶諾富特採取積極招聘計劃並調整現有員工的薪酬以應付其擴張計劃，以提供重慶諾富特能力把握日後可能出現的商機。該等成本已被重慶諾富特二零一四年收益增加抵銷；(iii)重慶諾富特截至二零一四年十二月三十一日止年度收益較二零一三年同期顯著增長約68.59%，以及確認截至二零一五年九月三十日止九個月收益約為24,240,000港元，較重慶諾富特截至二零一四年十二月三十一日止年度全年收益約人民幣14,990,000元（相等於約18,270,000港元）增加約32.68%；及(iv)目標集團錄得之截至二零一五年九月三十日止九個月收益及溢利淨額分別約24,240,000港元及6,320,000港元，董事認為，目標集團業務正在擴張，而建議收購事項將提供本集團機會以增加其收益基礎及改善本集團目前之蒙虧狀況。目標集團之財務表現分析詳情於本通函「目標集團資料」一段披露。

董事會函件

董事亦已考慮到目標集團之業務前景，其中包括由中國物業管理二級資質升至中國物業管理一級資質。目標集團之業務前景詳情於本通函「目標集團資料」一段披露。

此外，董事同時參考由獨立估值師就計量目標集團業務公平值進行初步估值（「估值」），估值採用簡易常用的市場法，將目標集團業務公平值與其他與目標集團同樣以於中國進行物業管理業務作為主要業務的可資比較上市公司（「可資比較公司」）之業績對比。董事參考估值並諮詢獨立估值師及與其討論後，下表概述可資比較公司之詳情：

可資比較公司 (股份代號)	上市地點	於二零一五年九月 三十日之概約市盈率	主要業務
銀建國際實業有限公司 (171.HK)	香港	19.99	銀建國際實業有限公司投資於房地產物業及提供物業管理。該公司亦從事買賣證券。
彩生活服務集團有限公司 (1778.HK)	香港	29.84	彩生活服務集團有限公司為中國房地產管理公司。
上海華鑫股份有限公司 (600621.CH)	中國	29.35	上海華鑫股份有限公司生產及銷售電子產品及儀器，包括電錶、印刷電路板及發動機。透過其附屬公司，該公司同時經營網絡工程、的士服務、進出口貿易及物業管理。(附註)
	平均值	<u><u>26.39</u></u>	

附註：

上海華鑫股份有限公司（「上海華鑫」）之業務描述包含多個產品分部。然而，根據彭博，上海華鑫的主要收益來源為物業管理，佔其總收益約90%。

董事會函件

本公司管理層從獨立估值師得悉，於識別可資比較公司的過程中，由於較少香港上市公司的主要業務為於中國提供物業管理服務且於最近財政期間錄得溢利淨額，獨立估值師將其選擇範圍擴展至中國內地的上市公司。獨立估值師已竭盡所能識別出全部可資比較公司名單，而該等公司(i)於彼等最近之財政期間錄得溢利淨額；(ii)在中國主要從事與目標集團業務相約之物業管理業務；及(iii)可資比較公司經營與目標集團相若之業務，並面對與目標集團相若之經營環境、政府政策及市場競爭。故此，本公司管理層相信，於識別業務模式相近的可資比較公司時，已採用合適的甄選準則。經考慮可資比較公司業務範圍的相近程度，及可資比較公司所營運的市場的相近程度後，本公司管理層認為，就評估代價而言，可資比較公司為一組可與目標集團作合理比較之公司。代價所表示之市盈率約26.68倍，乃在全部可資比較公司市盈率之範圍內(於二零一五年九月三十日介乎約19.99倍至29.84倍)，而目標集團全部權益之代價亦與市場上可資比較公司之平均市盈率相若。

本公司管理層注意到，就評估代價而言，由於目標集團主要從事物業管理業務，經營模式獨特，故可資比較公司數目相對較少。儘管市盈率法有上述限制，本公司管理層亦考慮其他因素，包括(i)目標集團之業務發展及前景，特別是在重慶旅遊市場的發展潛力；及(ii)目標集團於截至二零一三年及二零一四年十二月三十一日止兩個財政年度，以及截至二零一五年九月三十日止九個月之過往財務表現。基於上述各項因素，管理層認為代價屬公平合理。

本公司管理層得悉，獨立估值師曾考慮但未有採用其他估值方法(例如折現現金流法)作為估值方法，此乃由於該估值法受所使用的假設、現金流預測及折現率所限制。目標集團的價值並非倚重資產作基礎，而其營運亦一直產生正數營業額，因此資產估值法並不合適。另一方面，參考可資比較公司之市盈率所作之估值，整體而言可作為業務相近上市公司之估值率的一般參考，因此董事會認為，在此方面，此乃公平合理的參考。

另外，本公司管理層從獨立估值師得悉，與上市公司的類似權益比較，封閉式控股公司的擁有權權益並非可隨時出售，故私人持有公司的股份價值通常較公眾持有公司相若股份的價值為低。參考FMV Restricted Stock Study Companion Guide(二零一五年版)，於達致目標集團在估值日期的市值時已採用市場流通性折現率16.11%。董事會在作出合理查詢及與獨立估值師討論後，建議參考FMV Opinions, Inc(其為私人及上市公司提供廣泛金融諮詢服務的全

董事會函件

國頂尖公司之一)刊發的FMV Restricted Stock Study Companion Guide (二零一五年版) (「**該指南**」)。該指南刊發的一項研究調查了一九八零年七月至二零一四年九月 727宗私人配售上市公司所發行未註冊普通股的交易。市場流通性折現率乃每股私人配售價與每股市場成交價之間的百分比差額。雖然該研究並無訂明該等交易的詳情，但該研究列明公司行業本身不應對欠缺市場流通性折現率構成顯著影響。因此，獨立估值師認為採納 727宗交易的折讓中位數(不包括溢價) 16.11%作為目標集團估值的市場流通性折現率的做法為公平合理。

由於缺乏於其他國家的類似研究，獨立估值師已就市場流通性折現率採用FMV研究，此外，儘管該指南數據庫中的所有公司在美國交易所買賣及在美國證券交易委員會備案，但由於並無確定證據顯示市場流通性折現率與註冊所在國家間的關係，故獨立估值師並無對市場流通性折現率作出任何調整。

此外，由於獨立估值師從控股權益角度考慮目標集團之價值，已採納控制溢價 27.00%，以反映控股權益的市場流通性高於少數股東權益的市場流通性，此控制溢價乃參考 Mergerstat Control Premium Study (二零一五年第二季度)。董事會在作出合理查詢及與獨立估值師討論後，建議參考一間有關併購交易數據的獨立資訊供應商 FactSet Mergerstat, LLC. 刊發的 Mergerstat Control Premium Study (二零一五年第二季度) (「**該研究**」)。該研究調查了 103宗交易(包括 45宗美國交易及 58宗國際交易)，其中 50.01%或以上為於二零一五年第二季度被收購者。控制溢價為每股購買價與市場交易價的百分比差異(不受收購公佈影響的情況)。由於並無任何憑證顯示公司行業本身對控制溢價應無顯著影響，因此，獨立估值師認為採納 103宗交易的溢價中位數(不包括溢價) 27.00%以對目標集團估值的做法為公平合理。

由於該研究審視了全球交易，且並無確定證據顯示控制溢價與註冊所在國家間的關係，故獨立估值師認為，所採用的控制溢價乃屬恰當，毋須作出任何調整。

再者，獨立核數師告知，採納有關採納市場流通性折現率及控制溢價的實證研究亦屬一般市場慣例。

董事會函件

董事會在評估聯交所上市公司(「上市公司」)公告的公開可得資料後，認為上市公司在編制其將收購資產的估值時參考該指南及該研究以釐定市場流通性折現率及控制溢價的做法並不鮮見。

下文所載為估值之主要假設：

1. 估值主要建基於目標集團截至二零一四年九月及二零一五年九月止九個月以及截至二零一四年十二月止年度的綜合管理賬目；
2. 目標集團將按本集團管理層計劃的方式經營及發展；
3. 在目標集團經營或擬經營業務的地區經營業務所需的所有相關法律批准及營業證書或許可證將正式取得及可於屆滿時續期；
4. 目標集團經營所在行業將有足夠的技術員工供應，且目標集團將維持勝任的管理層、主要人員及技術員工，以支持其持續經營及發展；
5. 目標集團經營或擬經營業務的地區的現行稅法不會發生重大變化，應付稅率將維持不變，並將遵守所有適用的法律及法規；及
6. 目標集團經營所在地區的利率及匯率不會與現行者出現重大差別。

此外，代價約 146,000,000 港元較目標集團估值約 154,000,000 港元折讓約 5.19%。董事認為，收購目標集團將為本集團貢獻正面財務影響，而 5.19% 折讓符合本公司及股東之整體利益。

考慮上述各項，董事(不包括申勇先生及申柯先生，彼等已放棄就批准買賣協議及其項下擬進行之交易之董事決議案投票，但包括獨立非執行董事，彼等之意見載於本通函內獨立董事委員會函件)認為代價及上述作出之假設屬公平合理，按一般商業條款(或更佳者)釐定，而訂立買賣協議符合本公司及股東之整體利益。

董事會函件

買賣協議之條件

須待下列條件獲達成(或豁免)後，方作完成：

- (a) 買方合理信納及接納對目標集團之資產、負債、營運及事務進行其可能合理認為合適之盡職審查結果；
- (b) 獨立股東於股東特別大會上通過普通決議案，批准買賣協議及其項下擬進行之交易(包括根據特別授權配發及發行代價股份)；
- (c) 買方、本公司、賣方及目標公司就買賣協議及其項下擬進行之交易取得所需之所有同意、執照及批准並仍具十足效力及作用；
- (d) 聯交所上市委員會批准代價股份上市及買賣；
- (e) 取得由買方所委任之合資格中國法律顧問就買賣協議及買賣協議項下擬進行之交易(包括但不限於目標集團之中國附屬公司之正式註冊成立及存續、中國資產之合法性及有效性)發出之法律意見(其形式及內容須為買方信納)；
- (f) 取得由買方所委任之獨立估值師發出之估值報告(其形式及內容須為買方信納)，當中列明目標集團之估值不少於146,000,000港元；
- (g) 該等賣方根據買賣協議提供之保證於所有方面仍真實、準確及完整；及
- (h) 買方信納自買賣協議日期起並無有關目標集團內任何成員公司之重大不利變動。

截至最後實際可行日期，並無上述條件已獲達成或獲豁免。倘上述條件於最後截止日期或之前仍未獲達成或獲買方豁免(條件(b)、(c)及(d)除外，該等條件不得豁免)，則買賣協議之條款(除有關保密性、費用及印花稅的條文外)將自該日期起失效及並無訂約方須對其承擔任何責任(但不影響任何訂約方因先前違反而具有的權利)。

董事會函件

完成

完成須於買賣協議全部先決條件獲達成或獲買方豁免後第五個營業日下午四時正(或買賣協議各方可能書面協定之其他時間及日期)發生。於完成後，目標公司將成為本公司之間接全資附屬公司，其財務業績將於本集團財務報表內綜合入賬。

根據董事會所作評估，由於建議收購事項之代價與目標集團之可識別資產及負債之公允價值存在差額，預期建議收購事項將產生商譽。將予以確認之商譽金額視乎目標集團於建議收購事項完成時之可識別資產及負債之公允價值而定。有關商譽將作為一項無形資產於本集團綜合財務狀況表列賬。

本公司已參考香港會計準則第36號「資產減值」進行對商譽之減值虧損之評估，包括但不限於目標集團現金流量評估、目標集團溢利預測評估、目標集團於其中營運之經濟及法律環境以及目標集團資產之帳面值。根據上述評估，董事認為完成後並無減值跡象。

本公司將於完成後按照本公司資產減值之會計政策及適用會計準則於其首份財務報表採納會計政策及主要假設，以評估任何商譽減值。本公司核數師將根據香港審計準則執行有關商譽減值的必要程序，以對本集團之整體財務報表發表意見。

董事會函件

完成前後之股權架構

下圖載列目標集團於(i)最後實際可行日期；及(ii)完成後之集團架構：

(i) 於最後實際可行日期：



(ii) 完成後：



目標集團資料

目標公司為於二零一五年一月九日在英屬處女群島註冊成立之投資控股有限公司。除投資於萬瑋之100%權益外，目標公司並無重大資產或業務活動。

萬瑋為於二零一五年一月二十三日在香港註冊成立之投資控股有限公司。除投資於重慶管理之100%股權外，萬瑋並無重大資產或業務活動。

重慶管理為於二零一五年五月三十一日根據中國法律成立之有限公司。除投資於重慶貿易之100%股權外，重慶管理並無重大資產或業務活動。

董事會函件

重慶貿易為於二零一五年六月九日根據中國法律成立之有限公司。除投資於重慶諾富特之100%股權外，重慶貿易並無重大資產或業務活動。

重慶諾富特為於一九九六年九月十日根據中國法律成立之有限公司。重慶諾富特主要於中國從事物業管理業務。重慶諾富特現時擁有中國物業管理二級資質。目標集團之物業管理服務主要包括但不限於向中國之住宅及商業單位、配套設施及酒店提供之保安、清潔、泊車服務、園藝、維修及維護服務。

下表載列(i)重慶諾富特截至二零一三年及二零一四年十二月三十一日止兩個年度各年度之經審核財務資料；及(ii)目標公司截至二零一五年九月三十日止九個月之未經審核綜合財務資料：

重慶諾富特

	截至二零一三年 十二月三十一日 止年度 約人民幣千元 (經審核)	截至二零一四年 十二月三十一日 止年度 約人民幣千元 (經審核)
收益	8,894	14,994
除稅及非經常項目前溢利(虧損)淨額	(275)	93
除稅及非經常項目後溢利(虧損)淨額	(275)	93

目標集團

	截至二零一五年 九月三十日 止九個月 約人民幣千元 (未經審核)
綜合收益	24,235
綜合除稅及非經常項目前溢利	8,157
綜合除稅及非經常項目後溢利	6,322

目標公司於二零一五年九月三十日之未經審核綜合資產淨值約為420,000港元。

董事會函件

截至二零一四年十二月三十一日止年度，重慶諾富特之收益由截至二零一三年十二月三十一日止年度的人民幣8,894,000元增加約68.59%至約人民幣14,994,000元。本集團管理層了解到(i)重慶經濟及旅遊業持續增長，多間著名國際品牌酒店、渡假村及商業樓宇建於重慶，且根據上海福布斯之報告，重慶已於二零一四年首次成為中國第三大旅遊城市；及(ii)重慶諾富特已採取積極擴張計劃，以把握來自重慶經濟及旅遊業持續增長的機遇，令重慶諾富特的物業管理項目於二零一四年持續增加。

為擴充重慶諾富特的業務及保留有價值的現有員工，重慶諾富特積極招聘員工，並調整現有員工的薪酬。因此，二零一四年的服務及行政開支與二零一三年同期相比分別增加約59.36%至約人民幣13,823,700元及約116.55%至約人民幣1,079,700元。重慶諾富特錄得截至二零一四年十二月三十一日止年度除稅後溢利淨額約人民幣93,300元，與二零一三年同期相比轉虧為盈。管理層理解，該等溢利微薄，主要由於重慶諾富特正積極擴充，以準備及時把握日後出現的商機。

截至二零一五年九月三十日止九個月，目標集團錄得收益約24,234,000港元，較二零一四年全年增加約32.68%。服務成本及營運開支分別約為14,668,000港元及1,371,000港元。目標集團錄得截至二零一五年九月三十日止九個月除稅後溢利淨額約6,321,800港元。

本公司管理層了解到，目標集團之經營業務所需資金由其已發行股本及來自其主要業務活動之收益撥付。於最後實際可行日期，董事認為本集團內部資源足以應付其資本承擔，無意向目標集團提供任何額外資金。

然而，倘目標集團內部資源並不足以應付其未來資本承擔，本公司將考慮向目標集團提供資金撥付其經營業務所需資金。

目標集團之業務前景

目標集團現時擁有中國物業管理二級資質。根據《物業管理企業資質管理辦法》(「該辦法」)(國家住建部令第125號)(於二零零四年三月十七日頒佈，於二零零四年五月一日生效並於二零零七年十一月二十六日修訂)，該辦法允許目標集團之物業種類及不同種類物業面積限於

董事會函件

一個住宅項目 300,000 平方米以下及一個非住宅項目 80,000 平方米以下之房地產管理。目標集團之業務目標乃定位其為其中一間於中國之領先物業管理公司。二零一五年七月，目標集團通過重慶市國土房管局資格考試，提升目前物業管理二級資質至物業管理一級資質，並已向國家住建部報告有關批准資料。預期目標集團將於二零一五年年末成為一級資質物業管理公司，則目標集團將不再受限於該辦法下任何有關物業類別及不同類別物業面積的限制。展望未來，目標集團將改善物業管理服務質素以繼續維持其現有客戶，並將於日後開拓更多新物業管理項目。於最後實際可行日期，目標集團正與若干潛在客戶磋商，以求鞏固更多物業管理合約。

發行代價股份對股權架構之影響

下表載列本公司 (i) 於最後實際可行日期；及 (ii) 於完成時緊隨配發及發行代價股份後 (假設本公司自最後實際可行日期及截至完成日期當日之已發行股本及股權架構並無其他變動) 之股權架構：

股東	於最後實際可行日期		於完成時緊隨配發及 發行代價股份後	
	股份數目	百分比	股份數目	百分比
賣方 (附註 1)	176,272,950	53.76	247,492,462	62.01
申勇先生 (附註 2)	4,000,000	1.22	4,000,000	1.00
申柯先生 (附註 3)	5,500,000	1.68	5,500,000	1.38
孟青女士 (附註 4)	5,500,000	1.68	5,500,000	1.38
賣方、申勇先生及 彼等各自之聯繫人	191,272,950	58.34	262,494,462	65.77
公眾股東	136,623,983	41.66	136,623,983	34.23
總計	327,896,933	100.00	399,116,445	100.00

董事會函件

附註：

- 1) 賣方乃本公司之控股股東，持有176,272,950股股份，申勇先生擁有其51%權益，申柯先生擁有其10%權益及王玉強先生擁有其39%權益。
- 2) 申勇先生為主席兼執行董事。
- 3) 申柯先生為執行董事及申勇先生之兒子。
- 4) 孟青女士為申勇先生之妻子。

進行建議收購事項之理由及裨益

本集團主要從事製造及銷售電子元件、酒店經營、物業投資及發展以及定位其為綜合服務供應商(包括服務管理)。由於經濟復甦緩慢、傳統電子產品在出口市場之銷售需求依然疲弱，加上市場競爭激烈，本集團一直於中國及其他海外國家積極開拓酒店營運、物業投資及發展之投資良機，以舒緩本集團電子元件業務所產生之潛在業務風險，同時擴闊本集團之收入來源，最終提高股東價值。董事認為，建議收購事項乃為良機，讓本集團將業務擴展至資產負擔較少之物業管理業務，而無須投資大筆資本開支或重大費用，同時為本集團帶來經濟利益，包括擴闊本集團之收入來源及提供具吸引力之潛在回報。本集團相信，憑藉管理層於酒店管理及經營以及目標集團員工的專業知識及經驗，建議收購事項將會對本集團的業務發展帶來裨益。此外，建議收購事項並不需要本公司之重大現金支出，因為代價將以配發及發行代價股份償付。

有見上文所述，董事(不包括申勇先生及申柯先生，彼等已就批准買賣協議及其項下擬進行之交易之董事決議案放棄投票，但包括獨立非執行董事，彼等之意見載於本通函內獨立董事委員會函件)認為建議收購事項按一般商業條款(或更佳者)進行，而建議收購事項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

就建議收購事項而言，由於按上市規則第14.07條計算之適用百分比率高於5%而低於25%，因此建議收購事項構成本公司之須予披露交易，須遵守上市規則第14章有關申報及公告之規定。另外，由於賣方為控股股東，於買賣協議日期持有合共176,272,950股股份（佔本公司已發行股份總數約53.76%），故根據上市規則第14A章，賣方為本公司之關連人士。因此，根據上市規則第14A章，建議收購事項亦構成本公司之關連交易。建議收購事項及買賣協議項下擬進行之交易，包括根據特別授權配發及發行代價股份，因而須遵守上市規則第14A章申報、公告及獨立股東批准之規定。

由於Ultra Harvest為賣方，申勇先生、孟青女士、申柯先生及王玉強先生以及彼等各自之聯繫人均被視為於建議收購事項中擁有重大利益，因此須就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（包括根據特別授權配發及發行代價股份）之相關決議案放棄投票。

申勇先生（董事會主席兼執行董事，並為賣方之控股股東）及申柯先生（為執行董事及申勇先生之兒子）已於批准買賣協議、建議收購事項及其項下擬進行之交易之董事會會議上放棄投票。

由全體獨立非執行董事組成之獨立董事委員會已告成立，以考慮建議收購事項（包括根據特別授權配發及發行代價股份），並就如何於股東特別大會上就建議收購事項（包括根據特別授權配發及發行代價股份）之決議案投票向獨立股東作出建議。概無獨立董事委員會成員於建議收購事項中擁有重大利益。興業金融（香港）有限公司已被委任為獨立財務顧問，以就此向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

潛在持續關連交易

申勇先生（董事會主席兼執行董事，於最後實際可行日期持有Ultra Harvest之51%股權）為本公司之關連人士。目標集團將於完成後成為本集團之一部分，因此根據上市規則第14A章，目標集團與Ultra Harvest、申勇先生及／或彼等各自之聯繫人所控制及佔有之任何物業於完成後發生之任何交易將成為本集團之持續關連交易。

董事會函件

重慶諾富特已(i)與申勇先生之受控制法團訂立5項物業管理合約，以向申勇先生直接或間接持有之5個物業項目提供物業管理服務、維修及保養服務、停車場管理服務及保安服務(「物業管理服務」)；(ii)與獨立第三方訂立2項物業管理合約以向2個物業項目提供物業管理服務(連同上述5項物業管理合約，統稱「物業管理合約」)；及(iii)與一名獨立第三方訂立1項服務管理合約(「服務管理合約」)以向一間4S車行提供管理服務。目前，重慶諾富特正管理(i)建築面積約472,500平方米之住宅及商用範圍；(ii)建築面積約210,000平方米之酒店範圍，(iii)2,004個停車位；及(iv)1間4S車行(「現有持續交易」)。預期目標集團於完成後在日常業務過程中可能會持續不時向Ultra Harvest、申勇先生及/或彼等各自之聯繫人所控制及佔有之物業提供物業管理服務，其將構成本公司之關連交易(定義見上市規則第14A章)。

物業管理合約之詳情概述如下：

合約	合約日期	年期(附註1)	物業	提供之服務	標準費用(附註2)
合約1	二零一零年七月一日	自二零一零年七月一日起至業主委員會與重慶諾富特或其他所選定之服務供應商訂立新物業管理協議當日止	重慶解放碑威斯汀酒店，位於重慶市渝中區五一路171、179號 物業類別：酒店及配套部份 總建築面積：77,550.44平方米(不包括停車位)	向該等物業之公用地方提供物業管理服務，包括(i)有關樓宇之維修及保養；(ii)該樓宇之清潔服務及垃圾收集；(iii)園藝服務；(iv)保安服務；及(v)消防安全服務	<ul style="list-style-type: none">辦公室用物業：每平方米每月人民幣16.50元；及商用物業：每平方米每月人民幣18元

董事會函件

合約	合約日期	年期(附註1)	物業	提供之服務	標準費用(附註2)
合約2	二零一二年 二月一日	自二零一二年二 月一日起至業主 委員會與重慶諾 富特或其他所選 定之服務供應商 訂立新物業管理 協議當日止	重慶梁平戴斯國 際，位於重慶市 梁平縣鎮村 物業類別：住宅／ 辦公室／商業 總建築面積： 169,012.12平方米 (不包括停車位)	向該等物業之空 置及公用地方提 供物業管理服 務，包括(i)有關 樓宇之維修及保 養；(ii)該樓宇之 清潔服務及垃圾 收集；(iii)園藝 服務；(iv)保安服 務；(v)消防安全 服務；及(vi)停車 場管理服務	<ul style="list-style-type: none"> • 住宅用物業： 每平方米每 月人民幣1.60 元； • 辦公室用物 業：每平方米 每月人民幣 5.00元； • 商用物業：每 平方米每月人 民幣6.00元； 及 • 停車位管理： 每個停車位每 月人民幣80元
合約3	二零一二年 十一月一日	自二零一二年 十一月一日起至 業主委員會與重 慶諾富特或其他 所選定之服務供 應商訂立新物業 管理協議當日止	重慶秀山豪生酒 店，位於重慶烏 楊秀山街道A33號 物業類型：住宅／ 商業／酒店 總建築面積： 255,288.59平方米 (不包括停車位)	向該等物業之空 置及公用地方提 供物業管理服 務，包括(i)有關 樓宇之維修及保 養；(ii)該樓宇之 清潔服務及垃圾 收集；(iii)園藝 服務；(iv)保安服 務；(v)消防安全 服務；及(vi)停車 場管理服務	<ul style="list-style-type: none"> • 住宅用物業： 介乎每平方米 每月人民幣 1.00元至人民 幣4.50元； • 商用物業：介 乎每平方米每 月人民幣4.00 元至人民幣 5.00元； • 停車位管理： 每個停車位每 月人民幣80元

董事會函件

合約	合約日期	年期(附註1)	物業	提供之服務	標準費用(附註2)
合約4	二零一三年一月十五日	自發展商向買方交付該等物業當日起至業主委員會與重慶諾富特或其他所選定之服務供應商訂立新管理協議當日止	重慶悅榕庄，位於重慶市北碚區溫泉路100、101、103號 物業類別：住宅／酒店 總建築面積：79,127.26平方米(不包括停車位)	向該等物業之公用地方提供物業管理服務，包括(i)有關樓宇之維修及保養；(ii)該樓宇之清潔服務及垃圾收集；(iii)園藝服務；(iv)保安服務；(v)消防安全服務；及(vi)停車場管理服務	<ul style="list-style-type: none"> • 住宅用物業：每平方米每月人民幣5.00元；及 • 停車位管理：每個停車位每月人民幣100元
合約5 (附註3)	二零一四年八月二十九日	自二零一四年八月二十九日起至業主委員會與重慶諾富特或其他所選定之服務供應商訂立新物業管理協議當日止	西寧申基金融廣場，位於重慶西寧市海湖區 物業類別：住宅／商業／辦公室／酒店 總建築面積：403,325.52平方米(不包括停車位)	向該等物業之公用地方提供物業管理服務，包括(i)有關樓宇之維修及保養；(ii)該樓宇之清潔服務及垃圾收集；(iii)園藝服務；(iv)保安服務；(v)消防安全服務；及(vi)停車場管理服務	<ul style="list-style-type: none"> • 住宅用物業：介乎每平方米每月人民幣1.50元至人民幣3.50元； • 商用物業：每平方米每月人民幣4.00元； • 辦公室用物業：每平方米每月人民幣4.50元；及 • 停車位管理：每個停車位每月人民幣80元

董事會函件

合約	合約日期	年期 (附註1)	物業	提供之服務	標準費用 (附註2)
合約6 (附註4)	不適用 (附註4)	至業主委員會與重慶諾富特或其他所選定之服務供應商訂立新物業管理協議當日到期	重慶申新大廈，位於重慶市渝中區中山路148號 物業類型：辦公室 總建築面積：18,979.84平方米 (不包括停車位)	提供物業管理服務，包括(i)有關樓宇之維修及保養；(ii)該樓宇之清潔服務及垃圾收集；(iii)園藝服務；(iv)保安服務；及(v)消防安全服務	辦公室用物業：每平方米每月人民幣5元
合約7	二零零四年五月二十日	自二零零四年五月二十日起至業主委員會與重慶諾富特或其他所選定之服務供應商訂立新物業管理協議當日止	重慶技術展覽中心(二期)，位於重慶市高新區石橋鋪路288號 物業類型：辦公室／商業 總建築面積：82,562.29平方米 (不包括停車位)	提供物業管理服務，包括(i)有關樓宇之維修及保養；(ii)該樓宇之清潔服務及垃圾收集；(iii)園藝服務；及(iv)保安服務；及(v)消防安全服務	<ul style="list-style-type: none"> • 辦公室用物業：每平方米每月人民幣6元；及 • 商用物業：每平方米每月人民幣7元

服務管理合約資料概述如下：

合約日期	年期	提供之服務	費用
二零一五年五月十一日	自二零一五年五月十八日至二零一六年五月十七日止	提供管理服務，包括(i)保安服務；及(ii)消防安全服務	管理費每月人民幣34,800元

董事會函件

附註：

1. 於最後實際可行日期，並無上述物業之業主委員會已成立。根據物業管理合約，重慶諾富特及發展商可能不時在雙方同意下書面修改或補充物業管理合約之條款。
2. 根據物業管理合約，除停車位管理費外，重慶諾富特將收取標準費用之50%以作管理該等物業之空置地方。合約5不適用於上述費用安排。
3. 重慶諾富特並未提供此合約上的任何物業管理服務，因該等物業於最後實際可行日期仍在興建中。
4. 重慶諾富特並未與發展商訂立書面合約，而是透過口頭協議。

根據上市規則第14A.60條，倘本集團於完成後繼續與Ultra Harvest、申勇先生及／或彼等各自之聯繫人進行現有持續交易項下之交易，則本公司須遵守年度審閱及披露規定。當任何現有持續交易於完成後續期或其任何條款有變時，本公司會遵守上市規則第14A章內適用於Ultra Harvest、申勇先生及／或彼等各自之聯繫人之規定。

股東特別大會

股東特別大會將於二零一六年一月二十二日(星期五)下午二時三十分假座香港銅鑼灣希慎道33號利園一期38樓3805室舉行，旨在批准建議收購事項以及據買賣協議及其項下擬進行之交易(包括根據特別授權配發及發行代價股份)，大會通告載列於本通函第EGM-1頁至EGM-2頁。

根據上市規則(除行政事宜外)及本公司目前生效之組織章程細則，股東於股東大會上所作的任何表決必須以投票方式進行。本公司將於股東特別大會後，按上市規則第13.39(5)條訂明之方式，刊發投票結果公佈。

隨函附奉股東特別大會適用之代表委任表格。無論閣下是否出席股東特別大會，務請盡快按照隨附之代表委任表格上印備之指示填妥表格，惟無論如何須於大會或其任何續會(視情況而定)指定舉行時間四十八小時前交回本公司於香港之股份過戶登記處卓佳標準有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依意願親身出席大會或其任何續會(視情況而定)，並於會上投票。

董事會函件

推薦意見

董事會(不包括申勇先生及申柯先生，彼等已就批准買賣協議及其項下擬進行之交易之董事決議案放棄投票，但包括獨立非執行董事，彼等之意見載於本通函內獨立董事委員會函件)認為建議收購事項(包括根據特別授權配發及發行代價股份)按一般商業條款(或更佳者)進行、屬公平合理並符合本公司及股東之整體利益，因此，建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈之相關決議案。

董事務請閣下留意載列於本通函第29頁至第51頁之獨立董事委員會函件及獨立財務顧問致獨立董事委員會及獨立股東之函件。獨立董事委員會經考慮進行建議收購事項之理由及該協議之條款及域高融資之意見後，認為建議收購事項(包括根據特別授權配發及發行代價股份)雖然並非在本集團日常業務過程中進行(因物業管理服務之業務性質不與本集團任何現有業務之業務性質相似)，惟按一般商業條款進行、屬公平合理並符合本公司及獨立股東之整體利益，因此，建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈之相關決議案。

由於建議收購事項之完成須待該協議項下多項先決條件獲達成及／或豁免後方告作實，故此，建議收購事項可能會或可能不會進行。股東及投資者於買賣股份時務請審慎行事。

其他資料

務請閣下留意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
申基國際控股有限公司
主席
申勇

二零一五年十二月四日



FOREBASE INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED

申基國際控股有限公司

(於香港註冊成立之有限公司)

(股份代號：2310)

敬啟者：

**有關建議收購 CAPITAL KNIGHT LIMITED
之全部已發行股本
涉及根據特別授權發行新股份
之須予披露及關連交易**

吾等謹此提述本公司日期為二零一五年十二月四日之通函(「通函」)，而本函件為其一部分。除文義另有指明者外，本通函所界定之詞彙於本函件內具有相同涵義。

吾等已獲委任為獨立董事委員會成員，以考慮建議收購事項(包括根據特別授權配發及發行代價股份)之條款是否屬公平合理、建議收購事項是否按一般商業條款(或更佳者)進行及在本集團日常業務過程中進行並符合本公司及獨立股東之整體利益，並經考慮獨立財務顧問之建議後，就如何投票向獨立股東提供建議。興業金融(香港)有限公司已被委任為獨立財務顧問，以就此向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

吾等務請閣下細閱董事會函件(載於本通函第6頁至第28頁)及興業金融致獨立董事委員會及獨立股東之意見函件(載於本通函第31頁至第51頁，當中載有其就建議收購事項(包括根據特別授權配發及發行代價股份)之條款是否屬公平合理、建議收購事項是否按一般商業條款(或更佳者)及在本集團日常業務過程中進行並符合本公司及獨立股東之整體利益，以及獨立股東如何投票向吾等提供之意見)。

獨立董事委員會函件

經考慮進行建議收購事項之理由及買賣協議之條款及興業金融之意見後，吾等認為建議收購事項(包括根據特別授權配發及發行代價股份)雖然並非在本集團日常業務過程中進行(因物業管理服務之業務性質並不與本集團任何現有業務之業務性質相似)，惟按一般商業條款進行、屬公平合理並符合本公司及獨立股東之整體利益。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之相關決議案，以批准建議收購事項(包括根據特別授權配發及發行代價股份)及其項下擬進行之交易。

此致

列位獨立股東 台照

代表
獨立董事委員會

獨立非執行董事
余磊先生

獨立非執行董事
張翠蘭女士
謹啟

獨立非執行董事
司馬文先生

二零一五年十二月四日

興業金融函件

以下為興業金融就建議收購事項及其項下擬進行之交易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：

RHB◆
RHB Capital Hong Kong Limited

香港
中環德輔道中19號
環球大廈12樓

敬啟者：

**有關建議收購 CAPITAL KNIGHT LIMITED
之全部已發行股本
涉及根據特別授權發行新股份
之須予披露及關連交易**

緒言

吾等謹此提述吾等獲委聘為獨立財務顧問，就建議收購事項(包括根據特別授權配發及發行代價股份)之條款向獨立董事委員會及獨立股東提供意見，其詳情載於 貴公司日期為二零一五年十二月四日致股東之通函(「**通函**」，本函件為其中一部分)。除非文義另有所指，否則本函件所用詞彙與通函所賦予者具有相同涵義。

興業金融函件

茲提述 貴公司日期為二零一五年十月三十日之公告，內容有關涉及 貴公司根據特別授權發行新股份的建議收購事項。於二零一五年十月三十日(交易時段後)，買方(貴公司之間接全資附屬公司)與賣方訂立買賣協議，據此，賣方有條件同意出售而買方有條件同意收購銷售股份(即目標公司全部已發行股本)，代價約為146,000,000港元，由 貴公司根據特別授權按每股股份2.05港元向賣方(或其代名人)配發及發行71,219,512股新股份償付。

就建議收購事項而言，由於按上市規則第14.07條計算之適用百分比率高於5%而低於25%，因此建議收購事項構成 貴公司須予披露交易，須遵守上市規則第14章有關申報及公告之規定。另外，由於賣方為控股股東，於買賣協議日期持有合共176,272,950股股份(佔 貴公司已發行股份總數約53.76%)，故根據上市規則第14A章，賣方為 貴公司關連人士。因此，根據上市規則第14A章，建議收購事項亦構成 貴公司的關連交易。建議收購事項及其項下擬進行之交易(包括根據特別授權配發及發行代價股份)因此須遵守上市規則第14A章申報、公告及獨立股東批准之規定。

由於Ultra Harvest為賣方，申勇先生、孟青女士、申柯先生及王玉強先生以及彼等各自之聯繫人均被視為於建議收購事項中擁有重大利益，因此須就將於股東特別大會上提呈以批准建議收購事項及其項下擬進行之交易(包括根據特別授權配發及發行代價股份)之相關決議案放棄投票。

董事會已成立獨立董事委員會，由全體獨立非執行董事余磊先生、張翠蘭女士及司馬文先生組成，以考慮建議收購事項(包括根據特別授權配發及發行代價股份)之條款是否屬公平合理、建議收購事項是否按一般商業條款(或更佳者)及在 貴集團日常業務過程中進行且符合 貴公司及獨立股東之整體利益。

興業金融函件

吾等之身份為獨立董事委員會及獨立股東之獨立財務顧問，吾等之角色乃就建議收購事項（包括根據特別授權配發及發行代價股份）是否屬公平合理、按一般商業條款進行、在貴集團日常業務過程中進行及符合貴公司及獨立股東之整體利益而提供獨立意見。吾等與貴公司、買方、賣方及任何有利益於或涉及建議收購事項之彼等各自之聯繫人士並無聯繫。此外，直至最後實際可行日期前兩年內，吾等並無就其他交易擔任貴公司獨立董事委員會及獨立股東之獨立財務顧問。除就是次委任繳付予吾等之專業費用外，吾等並未從貴公司或任何與上述交易有關之其他團體處獲得任何其他費用或獲得利益。因此，吾等被視作獨立，並因此具資格就建議收購事項及其項下擬進行之交易提供獨立意見。

吾等意見之基準

於達致吾等之意見及推薦建議時，吾等依賴獲提供資料及事實之準確性，以及貴集團、董事及貴集團管理層向吾等發表之意見。吾等假設董事於通函內發表之全部見解及意向聲明均經周詳查詢後始行作出。吾等亦假設通函內作出或引述之一切資料、陳述及意見於作出時屬真實及截至股東特別大會日期繼續屬真實、準確及完整。吾等無理由懷疑貴集團、董事及貴集團管理層向吾等提供之資料及陳述之真實性、準確性及完整性，並已獲董事告知通函所提供及引述資料並無任何重大事實遭遺漏或隱瞞。

吾等假設該等資料為準確且可靠，並未對該等資料之準確性進行任何獨立核實。該等相關資料足以作為吾等達致獨立意見時之基準。

吾等認為，吾等已經審查充足資料以達致明智的觀點，並支持吾等依賴通函所載資料之準確性，作為吾等的意見建立合理之基礎。吾等確認吾等已採取上市規則第13.80條（包括其附註）所提述適用於建議收購事項的一切合理措施。惟吾等並未對貴集團及建議收購事項各方之業務、事務、財務狀況及事務及未來前景進行任何形式之獨立深入調查，亦未對由貴集團、董事及貴集團管理層向吾等提供之資料、作出之陳述及發表之意見進行任何獨立核實。

興業金融函件

主要考慮因素及理由

吾等達至就建議收購事項之意見及推薦建議時，已考量下文載列之主要因素及理由：

1. 建議收購事項的背景及條款

(a) 貴集團的資料

貴集團的主要業務

貴公司為投資控股公司。貴集團主要從事製造及銷售電子元件、酒店經營、物業投資及發展，以及定位為綜合服務供應商（包括服務管理）。

貴集團之財務表現

下表為 貴集團財務資料之摘要（摘錄自 貴公司截至二零一四年十二月三十一日止年度之年報（「二零一四年年報」）及 貴公司截至二零一五年六月三十日止六個月之中期報告（「二零一五年中期報告」））：

	截至 二零一三年 十二月三十一日 止年度 (經審核) (百萬港元)	截至 二零一四年 十二月三十一日 止年度 (經審核) (百萬港元)	截至 二零一四年 六月三十日 止六個月 (未經審核) (百萬港元)	截至 二零一五年 六月三十日 止六個月 (未經審核) (百萬港元)
收益	298.7	348.5	154.0	190.5
公司擁有人應佔				
年度／期間除稅後虧損	52.9	91.8	44.8	38.9
資產／(負債)淨值	131.6	21.1	21.1	(20.2)

誠如二零一四年年報所述，貴集團截至二零一四年十二月三十一日止年度之收益約為348,500,000港元，較截至二零一三年十二月三十一日止年度之約298,700,000港元增加約16.7%。收益增加主要由於在二零一三年十一月收購位於加拿大的渡假酒店，酒店經營收入於二零一三年僅貢獻一個月收入，而於二零一四年則貢獻全年收入。儘管收益增加，貴公司擁有人應佔虧損仍然由截至二零一三年十二月三十一日止年度之約52,900,000港元增加約73.5%至截至二零一四年十二月三十一日止年度之約91,800,000港元。虧損增加主要由於下列事項之淨影響所致：(i)其他收入及收益由截至二零一三年十二月三十一日止年度之4,600,000港元增加至截至二零一四年十二月三十一日止年度之約7,100,000港元，此乃由於出售物業、機器及設備之收益及按公允價值初次確認應付最終控股公司款項所產生之收益均有增加；(ii)經營開支由截至二零一三年十二月三十一

興業金融函件

日止年度約59,800,000港元增加至截至二零一四年十二月三十一日止年度之約90,600,000港元，主要由於(a)收購度假酒店於二零一四年全年所產生之開支增加；(b)二零一四年六月在大韓民國開設研發辦事處導致研發開支增加；及(c)融資成本由截至二零一三年十二月三十一日止年度之約2,400,000港元增加至截至二零一四年十二月三十一日止年度之約17,300,000港元，主要由於 貴集團發行之抵押貸款／票據及債券產生利息費用、應付最終控股公司款項及應付一名董事款項之估算利息(二零一三年並無該項目)所致。

誠如二零一五年中期報告所述，於截至二零一五年六月三十日止六個月， 貴集團收益約為190,500,000港元，較截至二零一四年六月三十日止六個月之約154,000,000港元增加約23.7%。截至二零一五年六月三十日止六個月 貴公司擁有人應佔之虧損約為38,900,000港元，較截至二零一四年六月三十日止六個月 貴公司擁有人應佔之虧損約44,800,000港元減少13.1%。收益增加主要來自複合元件的銷售額由截至二零一四年六月三十日止六個月之約58,100,000港元增加至截至二零一五年六月三十日止六個月之約92,200,000港元，乃因為推出新產品之故。截至二零一五年六月三十日止六個月虧損減少主要由於下列事項之淨影響：(i)由於推出新產品，使毛損減少2,600,000港元；(ii)截至二零一五年六月三十日止六個月其他收入及收益增加約4,200,000港元，主要來自按公允價值初次確認應付一名董事及最終控股公司款項所產生之收益；(iii)截至二零一五年六月三十日止六個月經營開支減少約5,000,000港元，主要由於在二零一四年同期申報出售若干投資物業虧損約4,200,000港元所致；及(iv)截至二零一五年六月三十日止六個月稅項開支約1,100,000港元，而二零一四年同期稅項抵免淨額約為3,700,000港元，由於去年同期錄得出售若干投資物業所產生之遞延稅項抵免所致。

興業金融函件

(b) 目標集團資料

目標集團主要業務

目標集團之唯一營運附屬公司為重慶諾富特。重慶諾富特為於一九九六年九月十日根據中國法律成立之有限公司。重慶諾富特主要於中國從事物業管理業務，現時擁有中國物業管理二級資質。目標集團之物業管理服務主要包括但不限於向中國之住宅及商業單位、配套設施及酒店提供之保安、清潔、泊車服務、園藝、維修及保養服務。

目標集團財務表現

下表載列(i)重慶諾富特截至二零一三年及二零一四年十二月三十一日止兩個年度各年度之經審核財務資料；及(ii)目標集團截至二零一五年九月三十日止九個月之未經審核綜合財務資料：

重慶諾富特

	截至二零一三年 十二月三十一日 止年度 (經審核) (概約人民幣百萬元)	截至二零一四年 十二月三十一日 止年度 (經審核) (概約人民幣百萬元)
收益	8.9	15.0
除稅及非經常項目前 (虧損)／溢利淨額	(0.3)	0.1
除稅及非經常項目後 (虧損)／溢利淨額	(0.3)	0.1

目標集團

	截至二零一五年 九月三十日 止九個月 (未經審核) (概約百萬港元)
綜合收益	24.2
綜合除稅及非經常項目前溢利	8.2
綜合除稅及非經常項目後溢利	6.3

目標公司於二零一五年九月三十日未經審核綜合資產淨值約為420,000港元。

興業金融函件

截至二零一四年十二月三十一日止年度，重慶諾富特收益由截至二零一三年十二月三十一日止年度之約人民幣8,900,000元增加約68.5%至約人民幣15,000,000元。貴集團管理層認為(i)重慶經濟及旅遊業持續增長，多間著名國際品牌酒店、渡假村及商業樓宇建於重慶，且根據上海福布斯報告，重慶於二零一四年首次成為中國第三大旅遊城市；及(ii)重慶諾富特已採取積極擴張計劃，以把握來自重慶經濟及旅遊業持續增長的機遇，令重慶諾富特的物業管理項目於二零一四年持續增加。

為擴充重慶諾富特的業務，並保留具有價值的現有員工，重慶諾富特積極招聘員工，並調整現有員工的薪酬。因此，二零一四年的服務成本及行政開支較二零一三年同期分別增加約59.4%及116.6%至約人民幣13,800,000元及人民幣1,100,000元。重慶諾富特錄得截至二零一四年十二月三十一日止年度除稅後溢利淨額約人民幣93,300元，與二零一三年同期相比轉虧為盈。貴公司管理層認為，該等溢利微薄，主要由於重慶諾富特正積極擴充，時劇準備把握未來的任何業務機遇。

截至二零一五年九月三十日止九個月，目標集團錄得收益約24,200,000港元，較二零一四年全年增加約32.7%。服務成本及營運開支分別約為14,700,000港元及1,400,000港元。目標集團錄得截至二零一五年九月三十日止九個月除稅後溢利淨額約6,300,000港元。

中國物業管理市場概覽

吾等從貴公司得悉，目標集團的業務主要集中於中國市場。根據中國國家統計局資料，中國的城鎮人口自二零一三年約731,100,000人增加至二零一四年約749,200,000人，而城鎮化比率則由二零零八年約47.0%增加至二零一四年約54.8%。根據中國國家統計局資料，來自房地產界的固定資產投資(鄉郊住屋除外)，包括於房地產開發投資、興建自用建築物、物業管理、中介服務及其他房地產發展，於截至二零一四年十二月三十一日止年度之金額約為人民幣12,369萬億元，較截至二零一三年十二月三十一日止年度相應金額增加約11.1%。

興業金融函件

國家急促城鎮化，加上來自房地產界的固定資產投資（鄉郊住屋除外）增加，顯示中國物業管理市場需求正在增長。考慮到中國物業管理市場前景明朗，吾等認為投資於目標集團將可取得可觀回報。

(c) 進行建議收購事項的理由及裨益

誠如董事會函件所述，董事認為建議收購事項將為 貴集團帶來機會，以將業務擴展至輕資產物業管理業務，而不需令出重大資本支出或龐大成本，並能夠為 貴集團帶來經濟利益，包括擴充 貴集團收入來源及提供吸引的潛在回報。 貴集團管理層有信心，以其於酒店管理與營運的專業及經驗以及目標集團員工的專業及經驗，建議收購事項將有利於 貴集團業務發展。此外，由於建議收購事項之代價將以配發及發行代價股份償付，故並不需要任何 貴公司之重大現金支出。

由於：(i) 建議收購事項會為貴集團帶來正面財務影響，因為目標集團錄得溢利，從目標集團截至二零一五年九月三十日止九個月之綜合管理賬目得知，其綜合除稅及特殊項目後溢利約為 6,300,000 港元；(ii) 建議收購事項與董事會函件所述 貴集團自行定位為綜合服務供應商（包括服務管理）之策略一致；(iii) 誠如上文「中國物業管理市場概覽」一段所述，中國物業管理市場之未來前景為樂觀；及(iv) 目標集團在中國由物業管理二級資質升級至物業管理一級資質對其業務前景有正面影響，吾等認為收購物業管理業務對 貴集團有益。故此，吾等認為建議收購事項符合 貴公司及股東之整體利益。

(d) 代價

代價將約為 146,000,000 港元，全部入賬列作繳足， 貴公司將於完成時，按每股已繳足股份 2.05 港元向賣方（或其代名人）配發及發行代價股份，即 71,219,512 股新股份之方式償付。代價股份將根據特別授權發行。

興業金融函件

根據董事會函件，代價乃經 貴公司與賣方按公平原則磋商後釐定，並參考多項因素，包括(i)目標集團之過往表現；(ii)目標集團之潛在增長及前景；及(iii)由獨立估值師採用市場法於二零一五年九月三十日為目標集團進行估值所得出之估值約154,000,000港元。

為按照目標集團過往表現及業務前景評估代價的公平合理性，吾等已(i)審閱重慶諾富特截至二零一四年十二月三十一日止年度的經審核報告及目標集團截至二零一五年九月三十日止九個月的管理賬目，並得悉目標集團的收益大致呈上升趨勢；(ii)審閱重慶市國土房管局的函件，列明重慶諾富特已於二零一五年七月通過由目前物業管理二級資質升級至物業管理一級資質的資格考試，吾等預期該升級可為貴集團帶來更多商業潛能，因為目標集團將不再受限於物業管理企業資質管理辦法下任何有關物業類別及不同類別物業面積的限制；及(iii)取得目標集團的主要管理協議的副本，並得悉目標集團已取得一個基於其費用模式的可持續的收入來源。

為進一步評估代價是否屬公平合理並符合 貴公司及股東之整體利益，吾等已考慮下列各項：

1. 獨立估值師對目標集團的估值

根據獨立估值師就對目標集團之100%股權的估值(「估值」)發表的估值報告(「估值報告」)，目標集團於二零一五年九月三十日(「估值日期」)之全部股權市值為154,000,000港元。估值乃由獨立估值師按市場法進行，該估值法基本上為比較其他業務性質類似之公司或權益按公平原則磋商後易手時之價格，從而為商業企業估值。

於評估估值是否屬公平合理時，為進行吾等之盡職調查，吾等已審視估值報告，並與獨立估值師就於估值日期進行的估值所用之估值方法、基準及

興業金融函件

假設與獨立估值師討論，並於吾等認為需要進一步解釋之處進行商討。吾等獲獨立估值師(吾等信納彼等的資格及經驗)^(附註)告知，有三種一般認可的估值方法，即資產法、收入法及市場法。

附註：陸紀仁先生為獨立估值師之總監。彼為國際執業估值專家(ICVS)，亦為國際企業價值評估分析師協會(IACVA)會員。彼於業務估值及諮詢方面擁有逾十年經驗。

資產法方面，獨立估值師認為並不適用於是次估值。資產法乃基於業務實體之盈利能力主要源自其現有資產的一般概念。此方法假設，在營運資金、有形及無形資產各項元素各自獨立估值後，彼等的總和則相當於業務實體的價值，並等同於其投資資金，即股權及長期負債。換言之，業務實體價值相當於可用作購買所需業務資產金額。與獨立估值師商討後，吾等認為，資本法無法掌握目標集團日後盈利潛力，因此不能反映目標集團市值。

收入法方面，其重點在於業務企業賺取收入能力所帶來的經濟利益。此方法相關理論為業務實體的價值可按業務實體於可使用年期將收取經濟利益的現值計量。此方法假設業務實體一直維持穩定的經濟利益及增長率。與獨立估值師商討後，吾等認為，此方法並不適用於目標集團的業務模式因其乃基於物業管理合約，且並無特定合約年期，即大部份管理協議至業主委員會與重慶諾富特或其他所選定之服務供應商訂立新物業管理協議當日到期。由於管理合同年期的不確定性，獨立估值師認為難以為收益進行合理預測。此外，獨立估值師又認為，使用收入法時須作出多項假設，因而令估值可能受不合適的假設嚴重影響。因此，在本情況而言，收入法未必適用於目標集團的估值。

興業金融函件

市場法透過比較類似性質的其他業務實體於公平交易中轉手的價格而對業務實體進行估值。此方法的相關理論為一方不會支付超出其會對其他具同等吸引力的選擇而支付的金額。透過採納此方法，獨立估值師首先掌握近期售出的其他類似業務實體的成交價，作為估值指標。分析估值指標時採用的適當交易須按公平基準出售，並假設買賣雙方均屬充分知情，並無特別動機或受脅迫進行買賣。獨立估值師已告知吾等，已選擇三間可資比較公司，彼等的業務均與目標集團相似。獨立估值師進一步告知吾等，上述三間可資比較公司乃為在中國及香港的交易所上市的公司。因此，吾等已審閱獨立估值師所選作估值的可資比較公司的網站及／或年報，並得悉該等可資比較公司均主要從事於中國提供物業管理服務。

此外，吾等注意到，獨立估值師已應用市場流通性折現率16.11%釐定估值，此乃參考FMV Restricted Stock Study Companion Guide (二零一五年版) (「**該指南**」)。該指南由FMV Opinions, Inc. (其為私人及上市公司提供廣泛金融諮詢服務的全國頂尖公司之一) 刊發。該指南刊發的一項研究調查了一九八零年七月至二零一四年九月727宗私人配售上市公司所發行未註冊普通股的交易。市場流通性折現率乃每股私人配售價與每股市場成交價之間的百分比差額。雖然該研究並無訂明該等交易的詳情，但該研究列明公司行業本身不應對欠缺市場流通性折現率構成顯著影響。因此，獨立估值師認為採納727宗交易的折讓中位數(不包括溢價)16.11%作為估值的市場流通性折現率的做法為公平合理。

與上市公司的類似權益比較，封閉式控股公司的擁有權權益並非可隨時出售，故私人持有公司的股份價值通常較公眾持有公司相若股份的價值為低。由於目標公司為非上市公司，吾等認為，獨立估值師於估值中應用市場流通性折現率的做法乃屬合理。

興業金融函件

吾等亦獲告知，獨立估值師已應用控制溢價27%，以反映控股權益的市場流通性高於少數股東權益的市場流通性，此控制溢價乃參考 Mergerstat Control Premium Study (二零一五年第二季度) (「該研究」)，其由一間有關併購交易數據的獨立資訊供應商 FactSet Mergerstat, LLC. 刊發。該研究調查了 103 宗交易，其中 50.01% 或以上為於二零一五年第二季度被收購。控制溢價為每股購買價與市場交易價的百分比差異 (不受收購公佈影響的情況)。由於並無任何憑證顯示公司行業本身對控制溢價應無顯著影響，因此，獨立估值師認為採納 103 宗交易的溢價中位數 (不包括溢價) 27% 以對目標集團估值的做法為公平合理。

因為 貴公司將取得目標集團之控制權，故吾等認為獨立估值師於估值中應用控制溢價的做法乃屬合理。

吾等亦注意到估值報告乃按國際評估準則委員會於二零一一年制定之國際評估準則備製。此外，吾等已向獨立估值師詢問其相對於貴集團之獨立性，並瞭解獨立估值師過往與貴集團並無關係，亦非貴集團任何關連人士。吾等並審視獨立估值師的委聘條款及工作範圍。吾等與獨立估值師會晤或審視其工作時，並未發現任何不合規之處。另外，於吾等與獨立估值師之討論過程中，吾等並未識別出任何主要因素，會使致吾等懷疑估值所採用的基準及假設是否公平合理，以及估值是否對目標集團的市值公平合理評估。

經考慮 (i) 獨立估值師之獨立性、資格及經驗；(ii) 估值方法之應用；及 (iii) 估值報告乃按國際評估準則委員會於二零一一年制定之國際評估準則之報告指引編製，吾等不能合理懷疑估值報告之任何資料為不實或遺漏重大事實。因此，經審慎及仔細查詢後，吾等認為估值乃經合理編製，而估值所採用的方法及假設亦為公平合理，吾等認同獨立估值師的意見。因此，吾等認為估值為獨立股東於評估目標集團市值時的公平合理參考。

興業金融函件

2. 可資比較公司

為進一步評估代價之公平性及合理性，吾等已識別出可資比較公司（「可資比較公司」），該等公司(i)主要從事與目標集團類近且可比較的業務；(ii)於聯交所上市；及(iii)其主要於中國及香港營運。吾等已全面基於上述準則，透過在公共資源中搜尋，並竭盡所能篩選可資比較公司，因此為公平且具代表性。據吾等盡力查找及據吾等所知，吾等已識別出四間可資比較公司，即銀建國際實業有限公司、彩生活服務集團有限公司、中海物業集團有限公司及港深聯合物業管理(控股)有限公司。然而，由於港深聯合物業管理(控股)有限公司之相關資料數據極端，故已被排除於所選樣本之外。下表載列可資比較公司之市盈率（「市盈率」）摘要：

公司名稱(股份代號)	主要業務	於二零一五年 十月三十日之市值/代價 (附註1) (百萬港元)	該公司 擁有人應佔 經調整溢利 (百萬港元)	市盈率 (附註2) (倍數)
銀建國際實業有限公司 (171)	物業投資、其他投資、 不良資產業務及石油化工 產品生產及銷售	2,420.09	121.88 (附註3)	19.86
彩生活服務集團有限公司 (1778)	提供物業管理服務、工程服務、 社區租賃、銷售及其他服務	6,700.80	196.51 (附註4)	34.10
中海物業集團有限公司 (2669)	中國物業管理公司，提供 物業管理服務及增值服務	4,371.52	105.27 (附註5)	41.53
			最高	41.53
			最低	19.86
			平均	31.83
			中位數	34.10
目標集團	物業管理	146.00 (附註6)	5.47 (附註7)	26.69

資料來源：香港聯合交易所有限公司

興業金融函件

附註：

1. 可資比較公司的市值乃按在二零一五年十月三十日(最後交易日)彼等各自的收市股價及已發行股份數目計算。
2. 可資比較公司的市盈率乃是將於二零一五年十月三十日(最後交易日)的市值除以公司擁有人應佔經調整溢利而得出。
3. 即(i)截至二零一四年十二月三十一日止六個月公司擁有人應佔溢利(摘錄自最近期年報)；及(ii)截至二零一五年六月三十日止六個月公司擁有人應佔溢利(摘錄自銀建國際實業有限公司最近期中期報告)之總和。
4. 即(i)截至二零一四年十二月三十一日止六個月公司擁有人應佔溢利(摘錄自最近期年報)；及(ii)截至二零一五年六月三十日止六個月公司擁有人應佔溢利(摘錄自彩生活服务集團有限公司最近期中期報告)之總和。
5. 即(i)截至二零一四年十二月三十一日止七個月公司擁有人應佔溢利；及(ii)截至二零一五年五月三十一日止五個月公司擁有人應佔溢利(摘錄自中海物業集團有限公司日期為二零一五年十月十四日之招股章程)之總和。
6. 代價。
7. 即根據目標集團於(i)截至二零一四年九月三十日止九個月；(ii)截至二零一四年十二月三十一日止年度；及(iii)截至二零一五年九月三十日止九個月之管理賬目所得出目標集團截至二零一五年九月三十日止十二個月之溢利淨額。

參考上表，可見目標集團基於代價之市盈率在可資比較公司之市盈率範圍內且低於可資比較公司之市盈率中位數。由於目標集團之市盈率較可資比較公司之平均市盈率為低，顯示其代價相較之下乃低於可資比較公司平均市盈率所代表之金額。因此，吾等認為，代價對獨立股東而言屬公平合理。

由於毋須考慮一間公司的銷售成本及營運開支，故吾等並不考慮以市銷率作為指標。

興業金融函件

由於目標集團之業務屬服務導向，且目標集團並無從其資產產生其收益，故吾等亦不考慮以市賬率作為指標。物業管理依賴勞動力以產生收入，而其資產並不能顯示其產生收入能力。因此，吾等認為採用市賬率評估目標集團之價值並不適合。

由於(i)代價較估值154,000,000港元(按獨立估值師之估值)折讓約5.2%；(ii)目標集團之市盈率低於可資比較公司市盈率之平均值；及(iii)考慮到目標集團之資質升級，加上其手上之管理合約，使目標集團之增長潛力及機會均見提升，故吾等認為代價乃按一般商業條款釐定、屬公平合理並符合貴公司及股東之整體利益。

代價股份之發行價

日期／期間	聯交所所報 於所指期間內之 每股收市價	代價股份發行價 (2.05港元)相對於 該收市價之 溢價／(折讓)
於最後交易日	2.040 港元	0.49%
緊接最後交易日前 最後五個連續交易日 (包括該日)之平均	2.048 港元	0.10%
緊接最後交易日前 最後十個連續交易日 (包括該日)之平均	2.067 港元	(0.82)%
緊接最後交易日前 最後30個連續交易日 (包括該日)之平均	2.000 港元	2.50%
緊接最後交易日前 最後60個連續交易日 (包括該日)之平均	1.749 港元	17.21%
於最後實際可行日期	1.940 港元	5.67%

代價股份之分析

代價股份之發行價為每股股份2.05港元，相當於：(i)較股份於最後交易日在聯交所所報收市價溢價約0.49%；(ii)較股份於緊接最後交易日前最後五個連續交易日(包括該日)於聯交所所報平均收市價溢價約0.10%；及(iii)較股份於緊接最後交易日前最後十個連續交易日(包括該日)於聯交所所報平均收市價折讓約0.82%。

為進一步評估建議收購事項代價是否公平合理，吾等已竭盡所能，努力篩選及識別一詳盡清單有關於二零一五年四月三十日至最後交易日(即二零一五年十月三十日)期間(即買賣協議前六個月期間)，由聯交所上市公司公告並涉及發行代價股份之非關連交易(「**發行價可資比較對象**」)。吾等按上述準則識別出25宗交易，並相信發行價可資比較對象之年期乃按與建議收購事項相近之狀況制定，相當於有關建議收購事項之最新市場資訊，且選入之發行價可資比較對象乃屬一詳盡清單。吾等認為發行價可資比較對象各自與涉及發行代價股份之交易均根據與各自之獨立第三方公平之磋商訂立，因此屬公平且具代表性。吾等已比較發行價可資比較對象各自之年期及代價股份之發行價，詳情載於下表：

興業金融函件

公告日期	公司(股份代號)	代價股份	代價股份	代價股份
		發行價較 最後交易日 收市價/ 平均收市價 概約溢價/(折讓) (%)	發行價較 最後五個交易日 收市價/ 平均收市價 概約溢價/(折讓) (%)	發行價較 最後十個交易日 收市價/ 平均收市價 概約溢價/(折讓) (%)
二零一五年十月三十日	思域控股有限公司(1486)	4.65	3.88	0.13
二零一五年十月二十八日	中國農業生態有限公司(8166)	(12.95)	9.19	1.27
二零一五年十月十九日	冠輝保安控股有限公司(8315)	(9.66)	—	(7.09)
二零一五年十月十五日	中海船舶重工集團有限公司(651)	8.79	11.88	12.46
二零一五年十月五日	僑雄國際控股有限公司(381)	2.13	0.28	(0.83)
二零一五年九月二十二日	元亨燃氣控股有限公司(332)	(14.29)	(11.5)	(10.58)
二零一五年九月二十一日	藍天威力控股有限公司(6828)	5.56	4.40	3.68
二零一五年九月十八日	漢基控股有限公司(412)	(10.23)	(15.05)	(13.19)
二零一五年九月十七日	合生元國際控股有限公司(1112)	(0.15)	(0.15)	3.76
二零一五年九月九日	中建置地集團有限公司(261)	(5.56)	(2.3)	(5.03)
二零一五年九月二日	川盟金融集團有限公司(8020)	4.17	—	(6.37)
二零一五年八月二十四日	鼎豐集團控股有限公司(6878)	36.01	7.60	(0.92)
二零一五年八月二十日	北控醫療健康產業集團有限公司(2389)	1.27	(2.44)	0.50
二零一五年八月十日	Focus Media Network Limited (8112)	3.10	5.56	(2.21)
二零一五年八月六日	樓東俊安資源(中國)控股有限公司(988)	(4.67)	(4.14)	(4.67)
二零一五年七月十日	正峰集團有限公司(2389)	2.44	14.29	(6.65)
二零一五年七月十日	中國數碼文化(集團)有限公司(8175)	(9.09)	(26.2)	(34.35)
二零一五年六月三十日	協同通信集團有限公司(1613)	3.10	1.01	(1.67)
二零一五年六月二十六日	中信大錕控股有限公司(1091)	4.00	(8.19)	(10.10)
二零一五年六月二十五日	大中華實業控股有限公司(431)	(19.49)	(19.49)	(19.15)
二零一五年六月二十五日	豐盛控股有限公司(607)	(11.18)	(3.85)	1.2
二零一五年六月十七日	華君控股有限公司(377)	30.84	40.85	49.89
二零一五年五月二十日	順風國際清潔能源有限公司(1165)	4.42	2.65	2.30
二零一五年五月五日	中科光電控股有限公司(8111)	12.24	10.89	17.46
二零一五年五月四日	美麗家園控股有限公司(1237)	1.40	1.40	1.40
最高		36.01	40.85	49.89
最低		(19.49)	(26.2)	(34.35)
平均值		0.88	0.82	(1.15)
中位數		1.4	0.28	(0.92)
	貴公司	0.49	0.10	(0.82)

來源：聯交所

興業金融函件

附註：

1. 由於數值極端，(i)華耐控股有限公司(於二零一五年五月十五日公告)；(ii)齊合天地集團有限公司(於二零一五年八月二十一日公告)；(iii)富譽控股有限公司(於二零一五年九月二十三日公告)；及(iv)世紀睿科控股有限公司(於二零一五年九月二十五日公告)之相關交易資料，已排除於二零一五年四月三十日至最後交易日期間所選樣本之外。

按上表所見，吾等注意到，發行價可資比較對象之發行價顯示(i)與各自之相關最後交易日之相應收市價相比，溢價約36.01%至折讓約19.49%；(ii)與各自之相關最後五個交易日(包括各自之相關最後交易日)的相應收市價相比，溢價約40.85%至折讓約26.2%；及(iii)與各自之相關最後十個交易日(包括各自之相關最後交易日)的相應收市價相比，溢價約49.89%至折讓約34.35%。故此，代價股份發行價相對於股份於最後交易日、最後五個連續交易日(包括各自之相關最後交易日)收市價的溢價，以及相對於最後10個連續交易日(包括各自之相關最後交易日)收市價之折讓，均在回顧發行價可資比較對象之範圍內。故此，吾等認同董事意見，認為代價股份之發行價屬公平合理並符合 貴公司及股東整體之利益。

以代價股份償付代價

誠如二零一四年年報所披露， 貴集團計劃開拓於中國及其他海外國家酒店營運、物業投資及發展之投資良機，以舒緩來自 貴集團電子元件業務之潛在風險，並為 貴集團擴闊收入來源，最終為股東帶來最大價值。為配合上述業務策略，吾等預期 貴集團未來所需現金或會甚為龐大。因此，考慮到 貴集團之低速動比率，且誠如二零一五年中期報告所述， 貴集團之銀行及現金結餘約為31,300,000港元，吾等認為， 貴集團現時保留其營運資金並維持現有現金狀況將有利於把握日後可能出現的良機。

興業金融函件

就其他償付方法，例如銀行融資及／或債務融資，吾等認為該等方法將(i)令 貴集團產生利息負擔，及(ii) 貴集團須(包括但不限於)就其財務狀況、資本結構及資本成本以及現時市場狀況和 貴集團資產之抵押，進行冗長的盡職調查及與銀行反覆磋商。至於供股或公開發售等按股權比例融資等其他股本融資方式方面，吾等認為，上述方式可能較直接配售股份使用更多時間，並將產生法律成本及包銷佣金等龐大成本。另一方面，吾等認為以發行代價股份作償付方法，可(i)保留更多現金以於建議收購事項後用作 貴集團一般營運資金及未來進一步擴張；(ii)令 貴集團維持相同流動資金狀況或財務槓桿；及(iii)擴大 貴集團之股本基礎，而毋須令任何現金外流。吾等認為，以發行代價股份償付代價乃公平合理並符合 貴公司及股東之整體利益。

2. 建議收購事項的潛在財務影響

(a) 盈利

按二零一四年年報及二零一五年中期報告所述， 貴集團於截至二零一四年十二月三十一日止年度及截至二零一五年六月三十日止六個月分別錄得約91,800,000港元及38,900,000港元虧損。根據目標集團截至二零一五年九月三十日止九個月之綜合管理賬目，截至二零一五年九月三十日止九個月之溢利約為6,300,000港元。由於建議收購事項乃買入目標公司之全部已發行股本，目標集團之賬目將綜合計入 貴集團，並改善 貴集團之盈利。

(b) 資產淨值

根據二零一五年中期報告， 貴集團於二零一五年六月三十日之負債淨額約為20,200,000港元。收購擁有正數資產淨值的目標集團將增加 貴集團之資產淨值。

興業金融函件

(c) 營運資金

按董事會函件所述，代價將以 貴公司按每股代價股份2.05港元向賣方(或其代名人)發行71,219,512股代價股份償付。由於代價將以發行代價股份之方式償付，吾等認為建議收購事項將不會對 貴集團之現金及營運資金狀況構成任何重大影響。

基於上述就建議收購事項完成後對 貴集團財務狀況影響之分析，吾等注意到，(i) 貴集團之資產淨值將會增加；(ii)對 貴集團之現金及營運資金狀況並無重大影響；及(iii)由於在完成後目標集團財務業績之賬目將綜合計入 貴集團，建議收購事項將改善 貴集團之盈利。因此，吾等認為建議收購事項屬公平合理並符合 貴公司及股東之整體利益。

3. 對獨立股東股權之攤薄影響

下表說明(i)於最後實際可行日期；及(ii)緊隨於完成時配發及發行代價股份後 貴公司之股權架構變動：

股東	於最後實際可行日期		於完成時配發 及發行代價股份後	
	股份數目	概約%	股份數目	概約%
買方(附註1)	176,272,950	53.76	247,492,462	62.01
申勇先生(附註2)	4,000,000	1.22	4,000,000	1.00
申柯先生(附註3)	5,500,000	1.68	5,500,000	1.38
孟青女士(附註4)	5,500,000	1.68	5,500,000	1.38
買方、申勇先生及 彼等各自聯繫人士	191,272,950	58.34	262,494,462	65.77
公眾股東	136,623,983	41.66	136,623,983	34.23
總計	<u>327,896,933</u>	<u>100.00</u>	<u>399,116,445</u>	<u>100.00</u>

興業金融函件

附註：

- 1) 賣方乃 貴公司之控股股東，持有 176,272,950 股股份，申勇先生擁有其 51% 權益，申柯先生擁有其 10% 權益及王玉強先生擁有其 39% 權益。
- 2) 申勇先生為主席兼執行董事。
- 3) 申柯先生為執行董事及申勇先生之兒子。
- 4) 孟青女士為申勇先生之妻子。

上文可見，現有公眾股東之持股權益百分比將由於最後實際可行日期約 41.66% 攤薄至發行代價股份時約 34.23%。考慮到 (i) 目標集團之潛在盈利及增長前景屬正面；(ii) 目標集團之代價屬公平合理；及 (iii) 預期 貴集團之資產淨值、現金及營運資金狀況並無受到重大負面影響，吾等認為，對獨立股東造成的攤薄幅度為可以接受。

推薦意見

經考慮上述主要因素及理由，吾等認為建議收購事項（包括根據特別授權配發及發行代價股份）雖然並非在 貴集團日常業務過程中進行（因物業管理服務之業務性質不與 貴集團任何現有業務之業務性質相似），惟按一般商業條款進行、屬公平合理並符合 貴公司及獨立股東之整體利益。

因此，吾等建議獨立董事委員會推薦獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈之決議案（包括根據特別授權配發及發行代價股份）及其項下擬進行之交易。

此致

香港
銅鑼灣
希慎道 33 號
利園一期
38 樓 3805 室
申基國際控股有限公司
獨立董事委員會及列位獨立股東 台照

代表
興業金融融資有限公司
企業融資
董事
Patrick Wong
謹啟

二零一五年十二月四日

附註：Patrick Wong 先生乃於證券及期貨事務監察委員會註冊之持牌人，為興業金融融資有限公司之持牌代表，可進行證券及期貨條例項下第 6 類（就企業融資提供意見）受規管活動。Patrick Wong 先生於企業融資行業有約 13 年經驗，並曾參與就涉及香港上市公司之關連交易提供獨立財務顧問服務。

以下為獨立估值師羅馬國際評估有限公司就該股權之估值報告於二零一五年九月三十日的估值出具的報告全文，以供載入本通函。



香港灣仔港灣道26號
華潤大廈38樓3806室
電話：(852) 2529 6878 傳真：(852) 2529 6806
電子郵件：info@romagroup.com
http://www.romagroup.com

檔案參考編號：KYTH/BV3005/OCT15

敬啟者：

有關：Capital Knight Limited 及其附屬公司全部股權之業務估值

按照申基國際控股有限公司（「貴公司」）指示，吾等已就Capital Knight Limited（「目標公司」）及其附屬公司（統稱「目標集團」）全部股權進行業務估值。吾等欣然報告，吾等已就此作出有關查詢，並取得吾等認為必要之其他資料，以供吾等於二零一五年九月三十日（「估值日期」）進行估值。

本報告旨在列明估值、估值範圍、經濟及行業總覽、目標集團總覽、估值基準、調查及分析、估值方法、主要假設、查考資料、限制條件、備註及呈列吾等之估值意見。

1. 估值目的

本報告之編製僅供 貴公司之董事及管理層使用。 貴公司為一間於香港聯合交易所有限公司主板上市的公司。此外，羅馬國際評估有限公司（「羅馬國際評估」）知悉本報告或用於貴公司之公開文檔中，並僅載入 貴公司通函之中。

除 貴公司外，羅馬國際評估不會就本報告內容或就此產生之任何責任向任何人士承擔責任。倘其他人士選擇以任何方式倚賴本報告內容，則彼等須自行承擔所有風險。

2. 工作範圍

吾等之估值結論乃基於本報告所述假設以及根據 貴公司管理層、目標集團管理層及／或彼等之代表(統稱「**管理層**」)所提供之資料而作出。

編製本報告時，吾等曾與管理層討論目標集團之發展、營運及其他相關資料。作為分析其中一環，吾等曾審閱吾等獲管理層提供有關目標集團之財務資料及其他相關數據，並認為該等資料及數據準確合理。

吾等並無理由相信有任何重大事實遭隱瞞。然而，吾等不能保證吾等之調查已反映進行審核或更深入查核後可能披露之一切事宜。

吾等並無就目標集團業務營運之實際業績會否符合預期發表意見，因為有關未來事件之假設因其性質而不能獨立證實。

吾等對目標集團市值之估值應用該等預測，概不代表業務擴充將會成功，或市場增長及滲透率將得以實現。

3. 經濟概覽

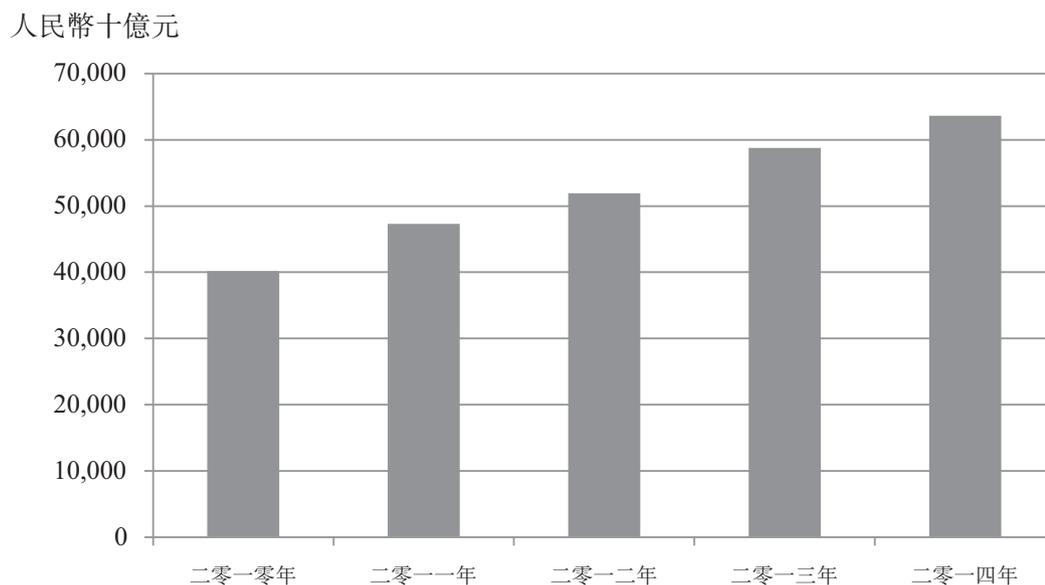
3.1 中國經濟概覽

據中國國家統計局表示，二零一五年第三季度中國名義國內生產總值(「**國內生產總值**」)為人民幣487,773.5億元，較二零一四年九月同比增長6.6%。按照國際貨幣基金組織(「**國際貨幣基金組織**」)於二零一四年估計之名義國內生產總值計算，中國為全球第三大經濟體系，排名僅次於歐盟及美國。儘管二零零八年底爆發全球金融危機，但中國政府透過斥資發展基礎設施及房地產繼續支持中國經濟。

綜觀整個二零零九年，全球經濟衰退令外國對中國出口貨品之需求多年以來首次出現下降。政府誓言將繼續推動經濟改革，強調必須擴大內需，從而令中國減少依賴出口。中國經濟於二零一零年快速反彈，國內生產總值強勁增長，超越所有其他主要經濟體系，自二零一一年以來經濟一直維持強勁增長。

二零一零年至二零一四年過去五年期間，中國名義國內生產總值之複合年增長率為12.2%，中國政府於二零一一年至二零一五年期間之國內生產總值目標增長率約為7.0%。圖1進一步顯示中國於二零一零年至二零一四年之名義國內生產總值。

圖1 — 二零一零年至二零一四年中國名義國內生產總值



資料來源：中國國家統計局

3.2 中國的通脹情況

由於高物價被視為其中一項引致社會不穩的因素，因此，解決通脹問題一直是中國政府的工作重心。對於如此增長快速的經濟體而言，中產階級對食品及消費品之需求持續攀升。中國的通脹情況主要受食品價格所帶動，並於二零一一年處於高位。根據中國國家統計局之數據，於二零一一年上半年，消費者價格指數（「消費者價格指數」）呈上升趨勢。憑藉政府抑制商品價格之政策，消費者價格指數通脹於二零一一年下半年及二零一二年上半年有所放緩，並於二零一三年內維持在約2%至3%。二零一四年內，消費者價格指數回落並於二零一四年十二月達致1.5%。於二零一五年上半年，消費者價格指數維持在約1.2%至1.5%，於二零一五年九月微升至1.6%。圖2顯示二零一三年九月至二零一五年九月中國消費者價格指數的按年變動。

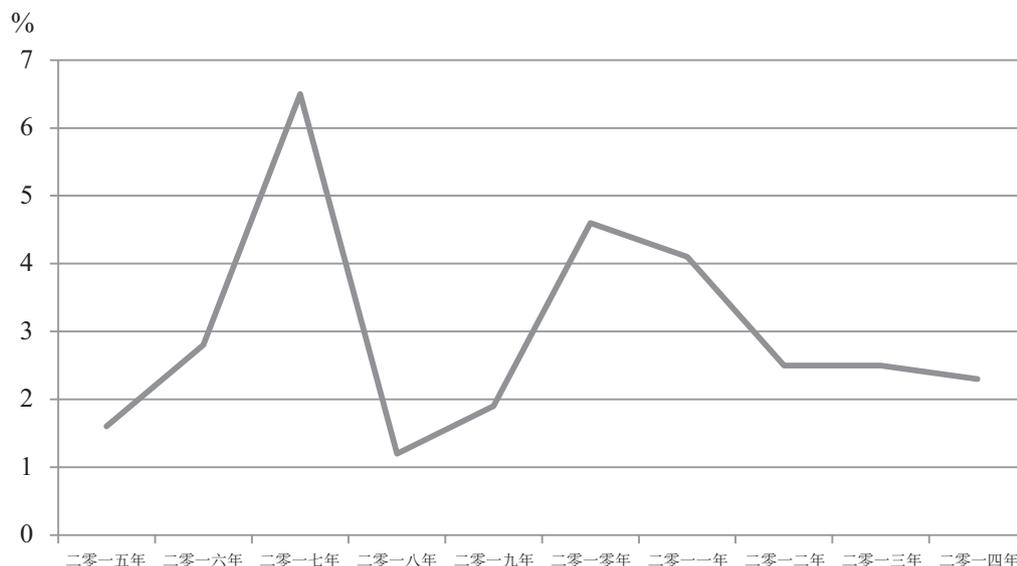
圖2 – 二零一三年九月至二零一五年九月中國消費者價格指數按年變動



資料來源：彭博

在過去十年間，中國通脹率波動。根據國際貨幣基金組織，中國通脹率由二零零六年之2.8%上升至二零零七年之6.5%，其後在二零零八年及二零零九年分別下降至1.2%及1.9%。通脹率於二零一零年上升至4.6%並於二零一一年維持在4.1%。通脹率於二零一二年及二零一三年再次下跌至2.5%，並於二零一四年再跌至2.3%。根據國際貨幣基金組織預測，中國長期通脹率預期約為3.0%。圖3顯示二零零五年至二零一四年中國通脹率之過往走勢。

圖3—二零零五年至二零一四年中國通脹率



資料來源：國際貨幣基金組織

4. 行業概覽

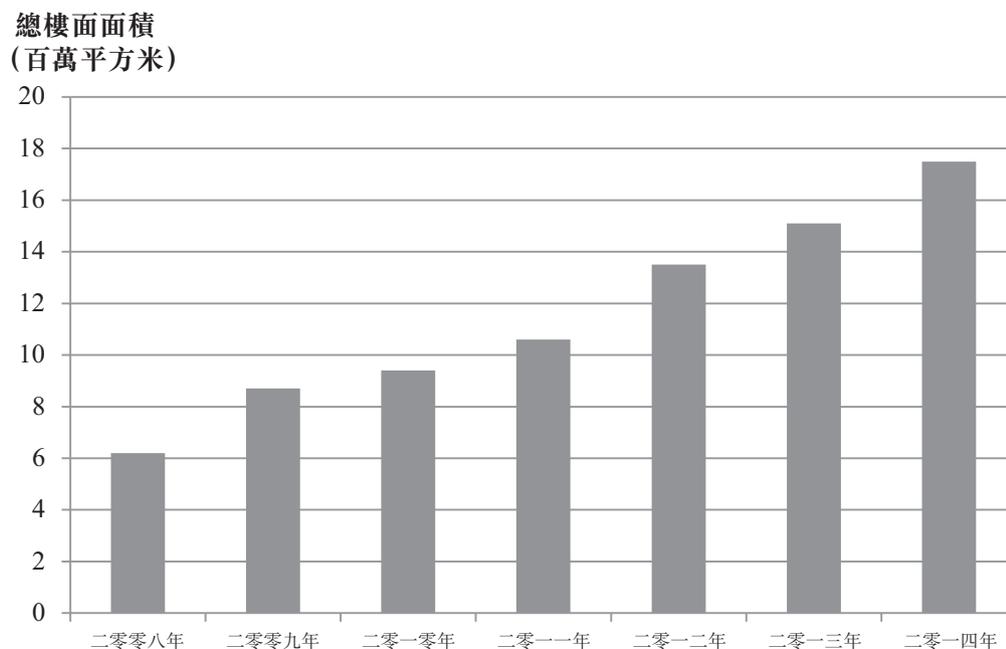
4.1 中國物業管理行業概覽

深圳經濟特區於一九八零年成立，而中華人民共和國（「中國」）的物業管理行業於一九八一年，第一間物業管理公司於深圳成立起開始建立。此後，深圳的物業管理行業成為中國其他地區之楷模，帶領行業迅速冒起。

根據中國指數研究院，中國物業管理行業為高度分散。二零零八年至二零一四年間，物業管理百強企業管理之平均樓面面積由6,200,000平方米上升至17,500,000平方米，複合年增長率（「複合年增長率」）達約18.9%。

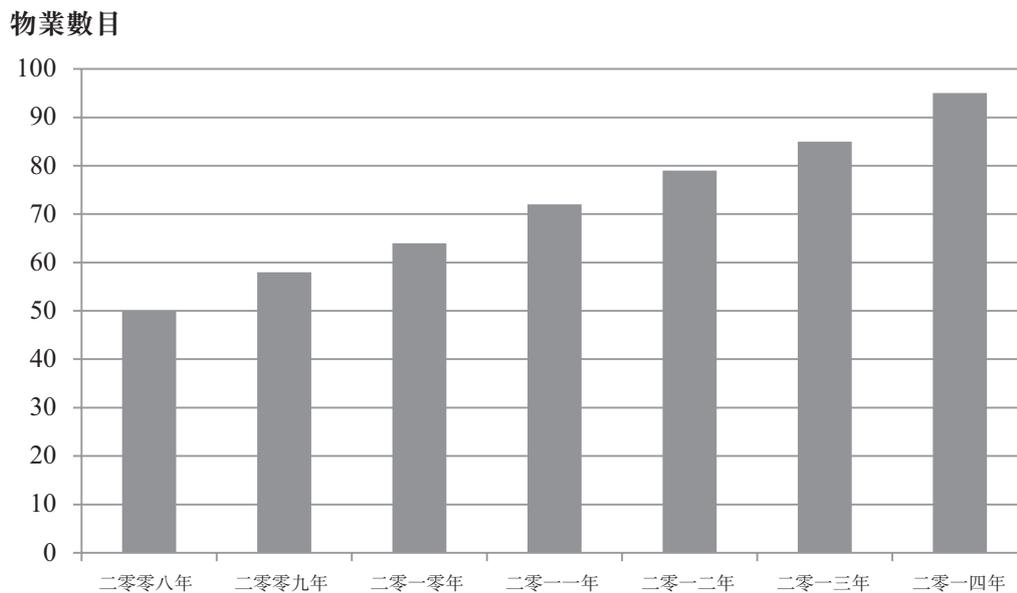
於二零一二年，中國政府實施多項限制措施，以壓抑房地產業的快速增長。儘管如此，物業管理百強企業仍然以彼等之品牌認知求及優質服務，維持穩健回報。二零一四年末，物業管理百強企業平均管理95項物業，相較二零零八年數字之累計增長升幅為11.3%。二零一五年上半年，中國政府實施新一輪刺激經濟措施，預期中國房地產業將復甦。下方表4及表5顯示於二零零八年至二零一四年間，物業管理百強企業所管理之平均樓面面積及平均物業數目。

表4— 二零零八年至二零一四年管理之平均樓面面積



資料來源：中國指數研究院

表5— 二零零八年至二零一四年管理之平均物業數目



資料來源：中國指數研究院

地理覆蓋率而言，物業管理百強企業之營業點持續增加，於二零一四年，進駐城市數目平均達24個。於具有已建立區域基地的城市增加所管理的物業數目，擴充彼等地區營運的規模。此外，部份物業管理百強企業已經透過(其中包括)收購等方式，由地區性公司擴張成國家級企業。

5. 目標集團概覽

目標公司為於二零一五年一月九日在英屬處女群島成立之投資控股有限公司。除持有萬瑋有限公司(「萬瑋」)之100%權益外，目標公司並無重大資產或業務活動。

萬瑋為於二零一五年一月二十三日在香港註冊成立之投資控股有限公司。除投資於萬瑋(重慶)企業管理有限公司(「重慶管理」)之100%股權外，萬瑋並無重大資產或業務活動。

重慶管理為於二零一五年五月三十一日根據中國法律成立之有限公司。除投資於重慶萬瑋貿易發展有限公司(「重慶貿易」)之100%股權外，重慶管理並無重大資產或業務活動。

重慶貿易為於二零一五年六月九日按中國法律開立之有限責任公司。除持有重慶諾富特物業管理有限公司(「重慶諾富特」)之全部股權外，重慶貿易並無重大資產或業務活動。

重慶諾富特為於一九九六年九月十日根據中國法律成立之有限公司。重慶諾富特主要於中國從事物業管理業務。重慶諾富特現時擁有中國物業管理二級資質。目標集團之物業管理服務主要包括但不限於向中國之住宅及商業單位、配套設施及酒店提供之保安、清潔、泊車服務、園藝、維修及保養服務。

6. 估值基準

吾等之估值乃以持續經營基準及市值基準進行。根據國際估值準則委員會於二零一一年制訂之國際估值準則，**市值**定義為「經適當市場推廣後，自願買方與自願賣方在知情、審慎和自願之公平交易情況下於估值日就資產進行交易之估計金額」。

7. 調查與分析

吾等之調查包括與管理層成員就目標集團之開發、營運及其他相關資料之討論。此外，吾等已作出有關查詢，並取得吾等認為就估值而言屬必要之有關中國經濟及中國物業管理行業之進一步資料及統計數字。

作為吾等分析之一部份，吾等已審閱由 管理層向吾等提供有關目標集團之財務資料及其他相關數據，並認為該等資料及數據乃屬可達到及合理。

對目標集團進行估值，須考慮所有可能會或可能不會影響業務營運及未來投資回報產生能力之相關因素。吾等估值考慮之因素，包括(但不限於)以下各項：

- 目標集團之性質及前景；
- 目標集團之財務狀況；
- 整體經濟前景及影響業務、行業及市場之特定經濟環境及市場因素；
- 相關牌照及協議；
- 目標集團之業務風險，例如挽留具競爭力的技術及專業人才；及
- 從事類似業務的實體的投資回報及市場交易。

8. 估值方法

一般而言，有三種公認方法可獲取目標集團之市值，即市場法、收入法及資產法。此等方法各自適用於一種或多種情況，而在部分情況下或會同時採用兩種或多種方法。是否採納某一種方法將取決於對性質類似之商業實體進行估值時最常採納之做法而定。

8.1 市場法

市場法透過比較類似性質的其他業務實體於公平交易中轉手的價格而對業務實體進行估值。此方法的相關理論為一方不會支付超出其會對其他具同等吸引力的選擇而支付的金額。透過採納此方法，估值師首先掌握近期售出的其他類似業務實體的成交價，作為估值指標。

分析估值指標時採用的適當交易須按公平基準出售，並假設買賣雙方均屬充分知情，並無特別動機或受脅迫進行買賣。

8.2 收入法

收入法重點在於業務企業賺取收入能力所帶來之經濟利益。此方法相關理論為業務實體的價值可按業務實體於可使用年期將收取經濟利益的現值計量。按照此估值原則，收入法預計日後經濟利益，並以適用於變現該等利益相關風險的貼現率將此等利益貼現至其現值。

計算此現值之另一方法乃按適當之資本化率將下一期間將可收到的經濟利益資本化。此現值須假設商業實體能繼續維持穩定經濟利益及增長率。

8.3 資產法

資產法乃基於業務實體之盈利能力主要源自其現有資產的一般概念。此方法假設，在營運資金、有形及無形資產各項元素各自獨立估值後，彼等的總和則相當於業務實體的價值，並等同於其投資資金（「**股權及長期負債**」）。換言之，業務實體價值相當於可用作購買所需業務資產金額。

該金額源自購入商業實體股份（「**權益**」）的投資者及向商業實體放債（「**債務**」）的投資者。收取源自權益及債務的總金額，並轉換成商業實體業務的不同種類資產後，其總和相等於商業實體的價值。

8.4 業務估值

在對目標集團進行估值時，吾等已考慮其所參與的物業管理行業性質的營運情況。

收入法未被採用，因為使用該方法須作出許多假設，而任何不適當的假設均可能對估值造成重大影響。資產法亦未獲採用，原因是該方法不能反映目標集團的未來潛在盈利，故未能反映目標集團的市值。

透過採納市場基準法下的指引公眾公司方法，吾等須釐定可比較公司的合適估值倍數，當中吾等已考慮市銷率（「市銷率」）、市盈率（「市盈率」）及市賬率（「市賬率」）。然而，由於市銷率倍數未能反映不同公司的成本架構差異，故並無採用。由於市賬率未能反映並不具備顯著固定資產的公司的真實價值，故並無採用。因此，吾等對目標集團估值時已採用市盈率。吾等採納多間業務範疇及營運與目標集團相似的上市公司作為可資比較公司。可比較公司的選擇主要參考下列挑選準則：

- 有關公司主要在中國從事物業管理業務；
- 有關公司有充足上市及經營歷史；及
- 有關公司的財務資料可公開取得。

所採納可資比較公司詳情載列如下：

公司名稱	股份代號	上市地點	業務描述
銀建國際實業有限公司	171.HK	香港	銀建國際實業有限公司投資於房地產物業及提供物業管理。該公司亦從事買賣證券。
彩生活服務集團有限公司	1778.HK	香港	彩生活服務集團有限公司為中華人民共和國房地產管理公司。
上海華鑫股份有限公司	600621.CH	中國	上海華鑫股份有限公司生產及銷售電子產品及儀器，包括電錶、印刷電路板及發動機。透過其附屬公司，該公司同時經營網絡工程、的士服務、進出口貿易及物業管理。

資料來源：彭博

附註：上海華鑫股份有限公司（「上海華鑫」）之業務描述包含多個產品分部，然而，根據彭博，上海華鑫的主要收益來源為物業管理。

上述可比較公司的市盈率載列如下：

公司名稱	股份代號	市盈率
銀建國際實業有限公司	171.HK	19.99
彩生活服務集團有限公司	1778.HK	29.84
上海華鑫股份有限公司	600621.CH	29.35
	平均值：	26.39

資料來源：彭博

所採用之市盈率為上述可資比較公司於估值日期之市盈率的平均值(摘錄自彭博)。目標集團根據其綜合管理賬目計算之追蹤12個月純利為5,471,256港元(以下稱為「**追蹤12個月純利**」)。吾等隨後以平均市盈率乘以追蹤12個月純利計算出目標集團之市值。

8.5 市場流通性折現率及控制溢價

與上市公司的類似權益比較，封閉式控股公司的擁有權權益並非可隨時出售，故私人持有公司的股份價值通常較公眾持有公司相若股份的價值為低。吾等已參考FMV Opinions, Inc (其為私人及上市公司提供廣泛金融諮詢服務的全國頂尖公司之一)刊發的FMV Restricted Stock Study Companion Guide (二零一五年版) (「**該指南**」)。該指南調查了一九八零年七月至二零一四年九月727宗私人配售上市公司所發行未註冊普通股的交易。市場流通性折現率乃每股私人配售價與每股市場成交價之間的百分比差額。雖然該研究並無訂明該等交易的詳情，但該研究列明公司行業本身不應對欠缺市場流通性折現率構成顯著影響。因此，吾等認為於達致目標集團在估值日期的市值時採納727宗交易的折讓中位數(不包括溢價)16.11%作為目標集團估值的市場流通性折現率的做法為公平合理。

由於缺乏於其他國家的類似研究，吾等已就市場流通性折現率採用該指南。此外，儘管該指南數據庫中的所有公司在美國交易所買賣及在美國證券交易委員會備案，但由於並無確定證據顯示市場流通性折現率與註冊所在國家間的關係，故吾等並無對市場流通性折現率作出任何調整。

此外，由於吾等從控股權益角度考慮目標集團之價值，已採納控制溢價27.00%，以反映控股權益的市場流通性高於少數股東權益的市場流通性，此控制溢價乃參考一間有關併購交易數據的獨立資訊供應商FactSet Mergerstat, LLC.刊發的Mergerstat Control Premium Study (二零一五年第二季度)。該項研究調查了103宗交易(包括45宗美國交易及58宗國際交易)，其中50.01%或以上為於二零一五年第二季度被收購。控制溢價為每股購買價與市場交易價的百分比差異(不受收購

公佈影響的情況)。由於並無任何憑證顯示公司行業本身對控制溢價應無顯著影響，因此，吾等認為採納103宗交易的溢價中位數(不包括溢價)27.00%以對目標集團估值的做法為公平合理。

由於該研究審視了全球交易，且並無確定證據顯示控制溢價與註冊所在國家間的關係，故吾等認為，所採用的控制溢價乃屬恰當，毋須作出任何調整。

8.6 計算詳細資料

目標集團以市盈率計算的詳細資料列示如下：

追蹤12個月純利(港元)	5,471,256
乘以：平均市盈率倍數	26.39
應用市場流通性折現率及控制溢價前市值(港元)	144,407,965
就市場流通性折現率調整	(1 - 16.11%)
就控制溢價調整	(1 + 27.00%)
以市盈率倍數所得市值(港元)	153,852,679
價值約數(港元)	154,000,000

附註：總數可能因為約整而與以上數值相加者有出入。

8.7 敏感度分析

為釐定於一組預定假設下，一個獨立變數的不同數值如何影響某一相依變數，吾等就市盈率倍數與現狀的第一及第二項偏差絕對值對目標集團市值進行敏感度分析。敏感度分析結果如下：

市盈率倍數變化絕對值	所用市盈率倍數	目標集團市值(港元)
+2	28.39	166,000,000
+1	27.39	160,000,000
0	26.39	154,000,000
-1	25.39	148,000,000
-2	24.39	142,000,000

9. 主要假設

吾等於估值時已採用若干特定假設，主要假設如下：

- 估值主要基於目標集團截至二零一四年九月及二零一五年九月止九個月以及截至二零一四年十二月止年度的綜合管理賬目；
- 目標集團將按 貴集團管理層計劃的方式經營及發展；
- 在目標集團經營或擬經營業務的地區經營業務所需的所有相關法律批准及營業證書或許可證將正式取得及可於屆滿時續期；
- 目標集團經營所在行業將有足夠的技術員工供應，且目標集團將維持勝任的管理層、主要人員及技術員工，以支持其持續經營及發展；
- 目標集團經營或擬經營業務的地區的現行稅法不會發生重大變化，應付稅率將維持不變，並將遵守所有適用的法律及法規；及
- 目標集團經營所在地區的利率及匯率不會與現行者出現重大差別。

10. 已審閱資料

吾等達致意見時需要考慮影響目標集團市值的相關因素。所考慮的因素包括但不一定局限於以下各項：

- 目標集團截至二零一四年九月及二零一五年九月止九個月以及截至二零一四年十二月止年度的綜合管理賬目；
- 目標集團過往的營運資料；
- 有關目標集團的一般描述；
- 中國物業管理行業的市場趨勢；及
- 中國的經濟前景。

吾等已與管理層討論當中詳情。吾等亦已從不同來源進行研究以核證獲提供的資料是否公平合理，而吾等相信有關資料為合理可靠。吾等假設獲提供資料為準確並在達致吾等的意見時頗為倚賴有關資料。

11. 限制條件

本估值反映於估值日期既有的事實及狀況。吾等並無考慮其後發生的事件，亦毋須就有關事件及狀況更新吾等的報告。

就吾等所深知，本報告所載一切數據均屬合理，且準確釐定。制定是次分析時所採用由其他人士提供的數據、意見或所識別估計均源自可靠來源，然而，吾等不會就其準確性作出任何保證或承擔任何責任。

吾等於達致估值意見時頗為倚賴管理層向吾等提供的資料。吾等不便核實吾等所獲提供一切資料的準確性。然而，吾等並無理由懷疑吾等獲提供的一切資料的真實性及準確性，亦無理由懷疑獲提供資料遺漏任何重大事實。吾等不會就並無提供予吾等的任何營運及財務資料承擔任何責任。

吾等謹此特別指出，吾等的估值乃根據吾等獲提供的資料作出，例如目標集團的公司背景、業務性質及財務資料。

吾等對市值的結論乃從公認估值程序及慣例中作出，而該等程序及慣例頗為倚賴各項假設並考慮眾多不明朗因素，而並非全部均可予以量化或確定。

除董事及管理層外，吾等概不就或因本報告的內容或因而產生的問題向任何人士承擔責任。如有其他人士選擇以任何方式依賴本報告內容，須自行承擔所有風險。在悉數支付所有專業費用前，本報告的所有權不得轉交 貴公司。

12. 備註

除另有聲明外，本估值報告所載所有貨幣金額均以港幣為單位。

吾等謹此確認，吾等於 貴公司、目標集團、其聯營公司或本報告所申報估值中概無擁有現時或預期權益。

13. 估值意見

根據上述調查及分析，並按照所採用估值方法，吾等認為目標集團100%股權於估值日期的市值可合理定為**154,000,000 港元** (港幣壹億伍仟肆佰萬元整)。

此致

香港銅鑼灣
希慎道33號
利園一期
38樓3805室
申基國際控股有限公司

代表
羅馬國際評估有限公司

總監
陸紀仁
ICVS
謹啟

二零一五年十二月四日

附註：陸先生為國際企業價值評估分析師協會(IACVA)會員。陸先生於業務估值及諮詢方面擁有逾十年經驗。

1. 責任聲明

本通函的資料乃遵照上市規則而刊載，旨在提供有關本公司的資料；各董事願就本通函的資料共同及個別地承擔全部責任。各董事在作出一切合理查詢後，確認就其所知及所信，本通函所載資料在各重要方面均準確完備，沒有誤導或欺詐成分，且並無遺漏任何事項，足以令致本通函或其所載任何陳述產生誤導。

2. 董事及最高行政人員之權益披露

於最後實際可行日期，董事或本公司最高行政人員於本公司或其任何相聯法團（定義見證券及期貨條例第 XV 部）之股份、相關股份或債權證中，擁有須 (i) 根據證券及期貨條例第 XV 部第 7 及 8 分部知會本公司及聯交所之權益或淡倉（包括根據證券及期貨條例有關條文彼等被視作或視為擁有之權益及淡倉）；或 (ii) 根據證券及期貨條例第 352 條記入該條所述登記冊之權益或淡倉；或 (iii) 根據上市規則附錄十所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則（「標準守則」）知會本公司及聯交所之權益或淡倉如下：

(1) 於股份的權益

董事姓名	權益性質／身份	持有股份／ 相關股份總數	佔已發行股本 之概約百分比
申勇先生	受控制法團的權益 (附註 1)	176,272,950 (L)	53.76%
	配偶權益 (附註 2)	5,500,000 (L)	1.68%
	實益擁有人	4,000,000 (L)	1.22%
申柯先生	實益擁有人	5,500,000 (L)	1.68%
金子博先生	實益擁有人 (附註 3)	3,278,939 (L)	0.99%

(L) 指於股份的好倉

附註：

1. 該等股份由 Ultra Harvest Limited 持有，而其由申勇先生擁有 51%、申柯先生擁有 10% 及王玉強先生擁有 39%。
2. 該等股份由申勇先生的配偶孟青女士持有。根據證券及期貨條例第 XV 部第 7 及 8 分部之條款，申勇先生被視為於孟青女士擁有權益之所有普通股中擁有權益。
3. 此乃根據本公司於二零一三年六月三日採納之購股權計劃向金子博先生授出合共可認購 3,238,969 股股份之購股權，行使價為每股份 1.41 港元。

除上文披露者外，於最後實際可行日期，概無董事或本公司最高行政人員及彼等之聯繫人士於本公司或任何其相聯法團（定義見證券及期貨條例第 XV 部）的股份、相關股份或債權證中，擁有根據證券及期貨條例第 XV 部第 7 及 8 分部須知會本公司及聯交所的權益或淡倉（包括根據證券及期貨條例的此等條文被當作或視為其擁有的權益及淡倉）或根據證券及期貨條例第 352 條將須記入該條例所述登記冊的權益或淡倉，或根據上市規則附錄十所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則須知會本公司及聯交所之權益或淡倉。

3. 主要股東權益

於最後實際可行日期，就董事所知，除董事或本公司最高行政人員外，其他擁有須根據證券及期貨條例第 XV 部第 2 及 3 分部須向本公司披露之於本公司股份及相關股份中持有的權益或淡倉，或直接或間接擁有面值 10% 或以上的附有可在所有情況下於本集團任何成員之股東大會投票的權利之任何類別股本，或任何涉及該等股本的期權，的人士如下：

主要股東	權益性質／身份	持有之 普通股數目	佔已發行股本 概約百分比
Ultra Harvest Limited (附註 1)	實益擁有人	176,272,950 (L)	53.76%
孟青女士 (附註 2)	配偶權益	180,272,950 (L)	54.98%
	實益擁有人	5,500,000 (L)	1.68%

附註：

1. Ultra Harvest分別由申勇先生擁有51%、申柯先生擁有10%及王玉強先生擁有39%。根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部之條款，申勇先生及王玉強先生被視為於Ultra Harvest擁有或視為擁有權益之所有普通股中擁有權益。申勇先生為申柯先生之父親，兩人均為Ultra Harvest之董事。
2. 孟青女士為申勇先生之配偶。根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部之條款，彼被視為於申勇先生擁有或視為擁有權益之所有普通股中擁有權益。

除上文披露者外，於最後實際可行日期，就董事所知，概無人士（董事除外，其權益載於上文「董事權益披露」一節）於本公司股份或相關股份中擁有須根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部向本公司披露之權益或淡倉，或直接或間接擁有附有權利可在所有情況下於本集團任何成員之股東大會表決之任何類別股本面值10%或以上權益。

4. 董事的服務合約

於最後實際可行日期，概無董事與本集團（緊隨完成後擴大）任何成員公司目前或擬訂立任何服務合約，但不包括於一年內到期或可由本公司於一年內終止不需作出賠償（法定賠償除外）的合約。

5. 董事於競爭業務的權益

於最後實際可行日期，本公司主席申勇先生及執行董事申柯先生亦為重慶公司之董事及控股股東，合共持有約100%股權，該公司連同其附屬公司主要於中國重慶從事投資及諮詢服務、酒店地產開發、汽車銷售及出入口貿易，重慶公司亦於中國青海省、海南省及貴州省持有酒店地產開發項目權益，現時建設工程尚未展開。

於最後實際可行日期，除上述者外，概無董事及各自聯繫人士於與或可能與本集團業務競爭（不論直接或間接）的業務中擁有權益。

申勇先生及申柯先生已各自向本公司承諾，只要彼仍為董事或控股股東，彼（及／或其聯繫人）所收到有關酒店地產開發業務之全部查詢及實際或潛在商機（「該等商機」）須及時轉介至本公司，該等商機必須先向本集團提供。

6. 於資產及／或安排的權益

除建議收購事項外，於最後實際可行日期，董事及專家（於本通函提供意見及建議）概無於本集團（緊隨完成後經擴大）任何成員公司自二零一四年十二月三十一日（即本公司最新刊發經審核綜合財務報表之編製日期）以來所購入或出售或租用或本集團任何成員（緊隨完成後經擴大）擬購入或出售或租用之任何資產中，直接或間接擁有任何權益。

除建議收購事項外，於最後實際可行日期，概無董事於現時存續且整體而言與本集團（緊隨完成後經擴大）業務有關的任何重大合約或安排中擁有重大權益。

7. 專家的資格及同意書

以下為於本通函提供意見或建議之專家之資格：

名稱	資格
興業金融	根據證券及期貨條例可進行第1類（證券交易）及第6類（就企業融資提供意見）受規管活動（定義見證券及期貨條例）之持牌法團
羅馬國際評估	獨立專業估值師

於最後實際可行日期，羅馬國際評估及興業金融各自概無於本集團任何成員公司中直接或間接擁有任何股權，或可認購或提名他人認購本集團任何成員公司證券之權利（不論可否在法律上強制執行）。

於最後實際可行日期，羅馬國際評估及興業金融各自概無於本集團任何成員公司自二零一四年十二月三十一日（即本集團最新刊發經審核綜合財務報表之編製日期）以來所購入或出售或租用或本集團任何成員公司擬購入或出售或租用之任何資產中，直接或間接擁有任何權益。

羅馬國際評估及興業金融已各自就本通函之刊發發出書面同意書，同意以本通函所示方式及內容將其函件、報告及其名稱提述載入本通函，且迄今並無撤回其同意書。

8. 重大不利變動

於二零一五年六月三十日錄得未經審核綜合負債淨額，而於二零一四年十二月三十一日則錄得經審核綜合資產淨值，主要歸因於：(i)本公司在截至二零一五年六月三十日止六個月期間發行債券導致融資成本增加；及(ii)本公司之複合元件分部及單位電子元件持續錄得虧損。除此以外，於最後實際可行日期，董事並不知悉自二零一四年十二月三十一日（即本集團最新刊發經審核綜合賬目的編製日期）以來本集團的財務或貿易狀況有任何重大不利變動。

9. 備查文件

以下文件之副本可由本通函日期至股東特別大會舉行期間之平日（公眾假期除外）正常營業時間（上午九時正至下午六時正）內於本公司在香港的主要營業地點（地址為香港銅鑼灣希慎道33號利園一期38樓3805室）可供查閱：

- (a) 買賣協議；
- (b) 獨立董事委員會之建議函件，全文載於本通函第29至30頁；
- (c) 興業金融致獨立董事委員會及獨立股東之意見函件，全文載於本通函第31至51頁；
- (d) 羅馬國際評估編制之估值報告，載於本通函附錄一；
- (e) 本附錄上文「專家的資格及同意書」一段所述羅馬國際評估及興業金融各自之同意書；及
- (f) 本通函。

10. 其他資料

本通函之中英文本如有歧義，概以英文版本為準。

股東特別大會通告



FOREBASE INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED

申基國際控股有限公司

(於香港註冊成立之有限公司)

(股份代號：2310)

股東特別大會通告

茲通告申基國際控股有限公司(「本公司」)之股東特別大會(「股東特別大會」)將於二零一六年一月二十二日(星期五)下午二時三十分假座香港銅鑼灣希慎道33號利園一期38樓3805室舉行，藉以考慮並酌情通過以下普通決議案(不論有否修訂)：

普通決議案

1. 「動議：

- (a) 批准、確認及追認(i)申基中國有限公司(本公司之全資附屬公司，作為買方)與(ii) Ultra Harvest Limited(作為賣方)就建議收購事項(定義見本公司日期為二零一五年十二月四日之通函(「該通函」)，註有「B」字樣之副本已送呈股東特別大會並由股東特別大會主席簽署以資識別)於二零一五年十月三十日訂立之有條件買賣協議(經日期為二零一五年十一月三十日及二零一五年十二月二日之延期函件修訂)(「買賣協議」)，註有「A」字樣之副本已送呈股東特別大會並由股東特別大會主席簽署以資識別)及其項下擬進行之交易，包括但不限於本公司按每股已繳足股份2.05港元配發及發行本公司股本中71,219,512股普通股予Ultra Harvest Limited(或其代名人)，全部股份均入賬列作繳足並在各方面與當時已發行之現有股份具同等地位(「代價股份」)；
- (b) 授權本公司每一位董事採取一切行動及事宜，以及簽署、批准或簽署所有有關文件及採取一切步驟及其認為必要、適當、適宜及權宜之行動以實現及落實或與買賣協議有關及任何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

股東特別大會通告

(c) 授予本公司董事特別授權以行使本公司配發、發行及處理代價股份之權力。」

承董事會命
申基國際控股有限公司
主席
申勇

香港，二零一五年十二月四日

註冊辦事處：

香港
銅鑼灣
希慎道33號
利園一期
38樓3805室

附註：

1. 凡有權出席上述大會(或其任何續會)及投票之股東，均有權委任一名或多名代表(必須為個人)出席大會，並代其投票。受委代表毋須為本公司之股東。
2. 就任何股份之聯名持有人而言，該等人士中任何一位均可就該等股份親身或由受委派代表代其於上述大會(或其任何續會)上投票，猶如其乃唯一有權投票之股東；惟倘若該等聯名持有人有超過一位親身或由受委派代表代其出席上述大會，則只有在本公司股東名冊上就該等股份排名首位之持有人，方有權就該等股份投票。
3. 代表委任表格連同授權書或其他授權文件(如有)或經由公證人簽署證明之該等授權書或授權文件之副本，須於上述大會(或其任何續會)指定舉行時間最少48小時前送達本公司之股份過戶登記處卓佳標準有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓，方為有效。填妥及交回代表委任表格後，股東仍可親身出席大會或任何續會，並於會上投票，在此情況下，代表委任表格將被視作撤銷論。