

閣下如對本通函任何方面或應採取之行動有任何疑問，應諮詢持牌證券交易商或註冊證券機構、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已售出或轉讓名下所有South China Holdings Limited (南華集團有限公司)*股份，應立即將本通函連同隨附之代表委任表格送交買方或承讓人或經手買賣或轉讓之銀行、持牌證券交易商或註冊證券機構或其他代理商，以便轉交買方或承讓人。

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倚賴該等內容而引致之任何損失承擔任何責任。



SOUTH CHINA HOLDINGS LIMITED
(南華集團有限公司)*

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：265)

關於South China Industries Limited
(南華工業有限公司)*

間接出售Praise Rich Limited
51%權益之主要及關連交易

關於持續擔保及該擔保之
主要及關連交易

South China Holdings Limited (南華集團有限公司)*之財務顧問



南華融資有限公司

獨立董事委員會及獨立股東之獨立財務顧問



群益亞洲有限公司

董事會函件載於本通函第7頁至第22頁內；獨立董事委員會函件載於本通函第23頁內；而獨立財務顧問致獨立董事委員會及獨立股東之函件載於本通函第24頁至第52頁內。

South China Holdings Limited (南華集團有限公司)*謹訂於二零零七年三月八日(星期四)下午三時十五分假座香港中環花園道一號中銀大廈二十八字樓舉行股東特別大會，大會通告載於本通函第74頁至第76頁內。無論閣下能否親身出席股東特別大會，務請盡快詳閱股東特別大會之通告及將隨附之代表委任表格按其上印備之指示填妥，並交回本公司之股份過戶登記處，聯合證券登記有限公司，地址為香港灣仔駱克道33號中央廣場福利商業中心1803室，惟無論如何最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。閣下填妥及交回代表委任表格後，仍可親身出席股東特別大會或其任何續會並於會上投票。

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件	7
獨立董事委員會函件	23
群益亞洲函件	24
附錄一 本集團財務資料	53
附錄二 物業估值報告	56
附錄三 一般資料	63
股東特別大會通告	74

釋 義

於本通函內，除文義另有所指外，以下詞彙具下列涵義：

「該協議」	指	資本、賣方及南華工業於二零零六年十月二十日就該交易訂立及稍後由經修改協議所修改及重訂之購股協議；
「經修改協議」	指	資本、賣方及南華工業於二零零七年一月九日就經修訂交易訂立之經修訂及重訂協議；
「該公佈」	指	本公司、南華工業及資本於二零零七年一月十日發表之聯合公佈，當中載有(包括)有關經修訂交易之資料；
「聯繫人士」	指	具上市規則及創業板上市規則賦予該詞之涵義；
「該銀行」	指	中國建設銀行股份有限公司；
「Bannock」	指	Bannock Investment Limited，一間於利比里亞共和國註冊成立之公司，其為盈麗之全資附屬公司，由吳先生、張女士及Gorges先生分別擁有60%、20%及20%權益，進一步詳情載於本通函「吳先生與其聯繫人士之間的關係」一節；
「董事會」	指	董事會；
「營業日」	指	香港銀行營業之日子(星期六除外)；
「本公司」	指	South China Holdings Limited(南華集團有限公司)*，於開曼群島註冊成立之獲豁免有限公司，其股份於聯交所主板上市；
「完成」	指	根據經修改協議完成經修訂交易；
「關連人士」	指	上市規則及創業板上市規則賦予該詞之涵義；
「代價」	指	408,000,000港元，即經修訂銷售股份及經修訂銷售債務之總代價；
「持續擔保」	指	由南華工業向該銀行提供及持續提供之擔保，以就永泓於貸款協議項下之80,000,000港元貸款融資之責任作出擔保；

釋 義

「可換股票據」	指	於二零一二年到期之免息可換股票據，其附有權利可於最後到期日前五個營業日以前任何營業日以每股資本股份0.075港元之價格認購資本股份；
「資本」	指	Capital Publications Limited (資本出版有限公司)* (股份代號：8155)，一間於開曼群島註冊成立之獲豁免有限公司，其股份於創業板上市；
「資本董事會」	指	資本之董事會；
「資本董事」	指	資本之董事 (包括獨立非執行董事)；
「資本股東特別大會」	指	資本將於二零零七年三月八日舉行之股東特別大會，以批准 (其中包括) 經修訂交易、發行可換股票據，以及因轉換可換股票據而發行資本股份；
「資本集團」	指	資本及其附屬公司；
「資本獨立股東」	指	資本股份之持有人 (賣方及其最終實益擁有人並彼等各自之聯繫人士除外)；
「資本股東」	指	資本股份之持有人；
「資本股份」	指	資本股本中每股面值0.01港元之股份；
「群益亞洲」或 「獨立財務顧問」	指	群益亞洲有限公司，為根據證券及期貨條例可從事第6類 (就企業融資提供建議) 受規管活動之持牌法團；
「董事」	指	本公司之董事；
「所出售集團」	指	Praise Rich及其附屬公司；
「盈麗」	指	盈麗投資有限公司，一間於香港註冊成立之有限公司，由吳先生、張女士及Gorges先生分別擁有60%、20%及20%權益，進一步詳情載於本通函「吳先生與其聯繫人士之間的關係」一節；
「股東特別大會」	指	本公司將於二零零七年三月八日舉行之股東特別大會，以批准 (其中包括) 經修訂交易、提供持續擔保及承諾提供該擔保；

* 僅供識別

釋 義

「永泓」	指	永泓有限公司，一間於香港註冊成立之有限公司，為Praise Rich之全資附屬公司及遼寧大發之80%外商投資者；
「執行理事」	指	證監會企業融資部之執行理事或其所指定之任何人士；
「Fung Shing」	指	Fung Shing Group Limited，一間於英屬處女群島註冊成立之有限公司，其由吳先生全資擁有，進一步詳情載於本通函「吳先生與其聯繫人士之間的關係」一節；
「創業板」	指	聯交所創業板；
「創業板上市規則」	指	創業板證券上市規則；
「敬潤」	指	敬潤投資有限公司，一間於香港註冊成立之有限公司，其為本公司之全資附屬公司，進一步詳情載於本通函「吳先生與其聯繫人士之間的關係」一節；
「本集團」	指	本公司及其附屬公司；
「該擔保」	指	南華工業根據經修改協議將以獨立第三方為受益人而提供之擔保，以取得建議融資；
「香港」	指	中國香港特別行政區；
「獨立董事委員會」	指	由獨立非執行董事(除黃小燕女士外)組成，以就經修改協議(包括經修訂交易、南華工業提供持續擔保及承諾提供該擔保)之條款向獨立股東提供意見而成立之獨立董事委員會；
「獨立股東」	指	股份持有人(資本及其最終實益擁有人並彼等各自之聯繫人士除外)；
「獨立第三方」	指	獨立於本公司、南華工業及資本、彼等之附屬公司及彼等各自之關連人士(定義見上市規則及創業板上市規則)，且與彼等概無關連之第三方；

釋 義

「最後實際可行日期」	指	二零零七年二月六日，即本通函付印前為確定本通函所載若干資料之最後實際可行日期；
「遼寧大發」	指	遼寧大發房地產有限責任公司，一間根據中國法律註冊成立之有限責任公司，由賣方間接擁有80%權益；
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則；
「貸款協議」	指	永泓與該銀行於二零零六年六月十四日訂立之協議，據此，該銀行同意提供一項年期為由貸款協議日期起計三年為數80,000,000港元之貸款融資予永泓；
「Gorges先生」	指	本公司及南華工業之董事Richard Howard Gorges先生；
「吳先生」	指	本公司、南華工業及資本之董事吳鴻生先生；
「張女士」	指	本公司及南華工業之董事張賽娥女士；
「票據持有人」	指	賣方或其可能指派南華工業之任何附屬公司以作為代名人；
「Parkfield」	指	Parkfield Holdings Limited，一間於英屬處女群島註冊成立之有限公司，其由吳先生全資擁有，進一步詳情載於本通函「吳先生與其聯繫人士之間的關係」一節；
「Praise Rich」	指	Praise Rich Limited，一間於英屬處女群島註冊成立之有限公司，其為南華工業之間接全資附屬公司，並由賣方直接擁有100%權益；
「中國」	指	中華人民共和國，就本通函而言不包括香港、澳門及台灣；
「該項目」	指	本通函內「所出售集團之資料」一節所述之該物業之發展項目；
「該物業」	指	位於中國瀋陽市沈河區朝陽街之地盤；
「建議融資」	指	所出售集團任何成員公司建議按一般商業條款並以市場利率向獨立第三方籌借之建議貸款融資（本金總額最多達500,000,000港元），以便為該項目之發展成本提供資金；

釋 義

「經修訂銷售債務」	指	根據經修改協議將出售予資本之51%銷售債務。於該公佈日期及最後實際可行日期，其面額約為47,700,000港元；
「經修訂銷售股份」	指	Praise Rich股本51股每股面值1.00美元之股份，佔經修改協議日期Praise Rich經擴大已發行股本之51%。於該公佈日期及最後實際可行日期，其購買價約為360,300,000港元；
「經修訂交易」	指	資本根據經修改協議向賣方收購經修訂銷售股份及經修訂銷售債務；
「Ronastar」	指	Ronastar Investments Limited，一間於英屬處女群島註冊成立之有限公司，其由吳先生全資擁有，進一步詳情載於本通函「吳先生與其聯繫人士之間的關係」一節；
「銷售債務」	指	相當於完成時永泓結欠佳寶管理有限公司（於經修改協議日期為南華工業之全資附屬公司）之全部未償還免息債務之數額；
「銷售股份」	指	Praise Rich股本中一股面值1.00美元之股份，即Praise Rich於該協議日期之全部已發行股本；
「南華工業」	指	South China Industries Limited（南華工業有限公司）*（股份代號：413），一間於開曼群島註冊成立之獲豁免有限公司，為本公司之附屬公司，其股份於聯交所主板上市；
「南華工業董事會」	指	南華工業之董事會；
「南華工業董事」	指	南華工業之董事（包括獨立非執行董事）；
「南華工業股東特別大會」	指	南華工業將於二零零七年三月八日舉行之股東特別大會，以批准（其中包括）經修訂交易、提供持續擔保及承諾提供該擔保；
「南華工業股東」	指	南華工業股份之持有人；
「南華工業股份」	指	南華工業股本中每股面值0.10港元之股份；
「證監會」	指	證券及期貨事務監察委員會；

釋 義

「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例；
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.025港元之普通股；
「股東」	指	股份之持有人；
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司；
「Super Giant」	指	Super Giant Limited，一間於英屬處女群島註冊成立之有限公司，其為本公司之全資附屬公司，進一步詳情載於本通函「吳先生與其聯繫人士之間的關係」一節；
「收購守則」	指	公司收購、合併及股份購回守則；
「該交易」	指	資本向賣方收購銷售股份及銷售債務之建議收購事項；
「美國」	指	美利堅合眾國；
「賣方」	指	WTS International (BVI) Limited，一間於英屬處女群島註冊成立之有限公司，其由南華工業實益擁有100%權益，而南華工業則由本公司持有約74.79%；
「世統」	指	世統投資有限公司，一間於香港註冊成立之有限公司，其為本公司之全資附屬公司，進一步詳情載於本通函「吳先生與其聯繫人士之間的關係」一節；
「港元」	指	港元，香港法定貨幣；
「人民幣」	指	人民幣，中國法定貨幣；
「平方米」	指	平方米；及
「%」	指	百分比。

就本通函而言，除另有指明外，人民幣已按1.00港元兌人民幣1.00元之匯率兌換為港元，惟僅供說明之用。



SOUTH CHINA HOLDINGS LIMITED
(南華集團有限公司)*

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：265)

執行董事：

吳鴻生先生 (主席)

Richard Howard Gorges先生

張賽娥女士

吳旭峰先生

非執行董事：

David Michael Norman先生

吳旭茱女士

獨立非執行董事：

David John Blackett先生

黃小燕女士

鄭康棋先生

註冊辦事處：

Offshore Incorporations

(Cayman) Limited

Scotia Centre

4th Floor

P.O. Box 2804

George Town

Grand Cayman

Cayman Islands

總辦事處及香港主要營業地址：

香港

中環

花園道一號

中銀大廈二十八字樓

敬啟者：

關於South China Industries Limited (南華工業有限公司)*

間接出售Praise Rich Limited

51%權益之主要及關連交易

關於持續擔保及該擔保之主要及關連交易

緒言

於二零零六年十月二十三日，本公司、南華工業及資本聯合宣佈 (其中包括)，資本、賣方與南華工業已訂立該協議，據此賣方有條件同意出售銷售股份及促使出售銷售債務予資本，代價為800,000,000港元。代價將由資本以發行本金額800,000,000港元之可換股票據予票據持有人之方式支付。

* 僅供識別

及後，於二零零六年十一月二十日，本公司、南華工業及資本發表聯合公佈，其關於(其中包括)本公司及南華工業已向聯交所申請對該交易應用上市規則第14.68(2)(b)條，或豁免遵守上市規則第14.68(2)(a)(i)條要求上市集團之會計師報告必須有關於通函刊發前六個月或較短之財政期間之規定(「豁免」)。聯交所於二零零六年十一月八日回覆，表示上市規則第14.68(2)(a)(i)條之披露規定應適用於該交易，及不保證會給予豁免。因此，本公司及南華工業均已於二零零六年十一月十三日向聯交所上市委員會(「上市委員會」)秘書提出上訴，尋求覆核聯交所之決定。

上市委員會其後已拒絕受理豁免之申請。因此，根據上市規則第14.68(2)(a)條，本公司及南華工業各自須編製會計師報告，而預期該等會計師報告直至二零零七年三月底方會有實際可能發出。董事、南華工業董事及資本董事認為，完成時間頗長，因而對投資者及對股份、南華工業股份及資本股份之買賣產生不明確因素。為免該交易進一步延遲完成，於二零零七年一月九日，資本、賣方及南華工業訂立經修改協議，據此(其中包括)賣方已有條件同意向資本出售經修訂銷售股份，而不是早前根據該協議所協定之Praise Rich原有已發行股本之100%權益，並促使向資本出售經修訂銷售債務，總代價為408,000,000港元。代價將由資本發行經減少本金額408,000,000港元之可換股票據予票據持有人之方式支付。經該協議各訂約方同意，該協議整份已按經修改協議所訂明予以修改及重訂，並由經修改協議日期起(包括該日)生效。除上述者外，按照經修改協議所訂，該協議之其他主要條款(包括可換股票據之主要條款及該擔保之條款)將維持不變。

本通函旨在向閣下提供：(i)有關經修訂交易、經修訂銷售股份及經修訂銷售債務、可換股票據以及該擔保之其他資料；(ii)獨立董事委員會之推薦意見；(iii)獨立財務顧問致獨立董事委員會及獨立股東之推薦意見；(iv)有關該項目之物業估值報告；及(v)召開股東特別大會之通告。

一、日期為二零零七年一月九日之經修改協議

- 賣方： WTS International (BVI) Limited，一間於英屬處女群島註冊成立之有限公司，並由南華工業實益擁有100%權益，而南華工業則由本公司實益擁有約74.79%權益。賣方之主要業務為投資控股，而其附屬公司之主要業務則為玩具、鞋類及電子產品之製造及貿易、物業發展及投資。
- 買方： 資本，一間由吳先生及其聯繫人士實益擁有約68.45%權益之公司。
- 擔保人： 南華工業，一間由本公司實益擁有約74.79%權益之公司。

經修改協議之事項
及主要條款：

賣方有條件同意以代價出售經修訂銷售股份予資本，並促成出售經修訂銷售債務予資本。

南華工業已無條件及不可撤回地同意保證賣方妥為履行其責任。

南華工業亦已同意在不收取任何擔保費之情況下繼續提供持續擔保，以保證永泓妥善及準時履行於貸款協議項下80,000,000港元之貸款融資之責任，惟前提為貸款協議及有關擔保均並無於完成之時或之前被終止。

此外，南華工業已向資本承諾在不收取任何擔保費之情況下於完成起計不超過3年期間內提供該擔保，以保證所出售集團任何成員公司全面妥善及準時履行於建議融資(最多達500,000,000港元)項下之責任。

賣方及南華工業已共同及個別向資本承諾，彼等將向所出售集團任何成員公司及／或資本提供或促使提供所有該等由資本(就其本身及代表所出售集團)可能就為該物業取得適當土地使用權而合理地提出之援助。

根據經修改協議，南華工業及賣方已同意向所出售集團彌償所出售集團根據中國法例及規例就該物業可能應付之任何土地增值稅項。根據153,200,000港元之估計遞延稅項負債計算，南華工業及賣方將彌償之稅項金額為62,500,000港元。

在以上各項之外，經修改協議亦：(i)訂明於完成後Praise Rich將由賣方及資本共同經營及管理，並訂明資本對賣方當時持有之Praise Rich股份擁有優先購買權；及(ii)提述(其中包括)根據持股百分比委任董事之權利、董事會會議及股東大會法定人數，以及對Praise Rich之優先購買權。

就上述之董事委任權而言，根據經修改協議，Praise Rich之董事人數最多為三位。賣方有權最多任免一位董事，而資本有權最多任免兩位董事。Praise Rich之董事會會議法定人數為兩人，其中必須有一位董事由賣方委任及一位董事由資本委任；Praise Rich股東大會法定出席者為賣方及資本，彼等代表完成後Praise Rich之全部已發行股本(不論親身或委派代表或由公司代表出席)。

就上述之優先購買權而言，賣方在轉讓或出售其Praise Rich股份前，須以書面通知資本有關其轉讓或出售該等股份之意願。

經修改協議之訂約方概不會根據經修改協議就於完成後經營及管理Praise Rich獲支付或收取任何費用或酬金。

代價：

買賣經修訂銷售股份及經修訂銷售債務之總代價為408,000,000港元，當中包括：(i)完成時之經修訂銷售債務總面額；及(ii)經修訂銷售股份之購買價，即代價與經修訂銷售債務總面額兩者間之差額。於該公佈日期及最後實際可行日期，約47,700,000港元為經修訂銷售債務，及約360,300,000港元為經修訂銷售股份之購買價。代價將於完成時由資本發行可換股票據予票據持有人之方式支付。

可換股票據之主要條款載於本通函「可換股票據之主要條款」一節。倘票據持有人並無於可換股票據到期前將可換股票據悉數轉換為資本股份，則待可換股票據到期日向資本出示該等可換股票據之正本時，資本將須按未償還本金額贖回可換股票據。進一步詳情載於下文。

假設可換股票據所附之換股權已獲悉數行使，則5,440,000,000股資本股份將按所協定發行價每股資本股份0.075港元予以發行。按(i)資本股份於二零零七年一月八日（即資本股份於二零零七年一月九日暫停買賣前一日）之收市價每股0.07港元；及(ii)資本股份於最後實際可行日期之收市價每股0.165港元計算，該批5,440,000,000股資本股份之市值分別約為380,800,000港元及897,600,000港元。

代價乃經資本及南華工業按公平原則磋商後釐定，並已參考（其中包括）：(i)經修訂銷售債務於該公佈日期之面值，即約47,700,000港元；(ii)於二零零六年八月三十一日，Praise Rich股本持有人應佔之未經審核綜合負債淨值約6,000,000港元（該物業重估前）；及(iii)獨立專業物業估值師仲量聯行於二零零六年十月三十一日對作為發展地盤之該物業作出初步估值人民幣650,000,000元（以假設擁有多項有效業權及發展建議批文為前提）。本通函附錄二之物業估值報告所載該物業之估值日期為二零零六年十一月三十日。仲量聯行認為該物業之市值由二零零六年十月三十一日至二零零六年十一月三十日並無重大變動。仲量聯行倚賴其於二零零六年十月進行之視察對物業估值報告所載該物業之市值達致意見。建議中發展項目（假設於估值當日完成）

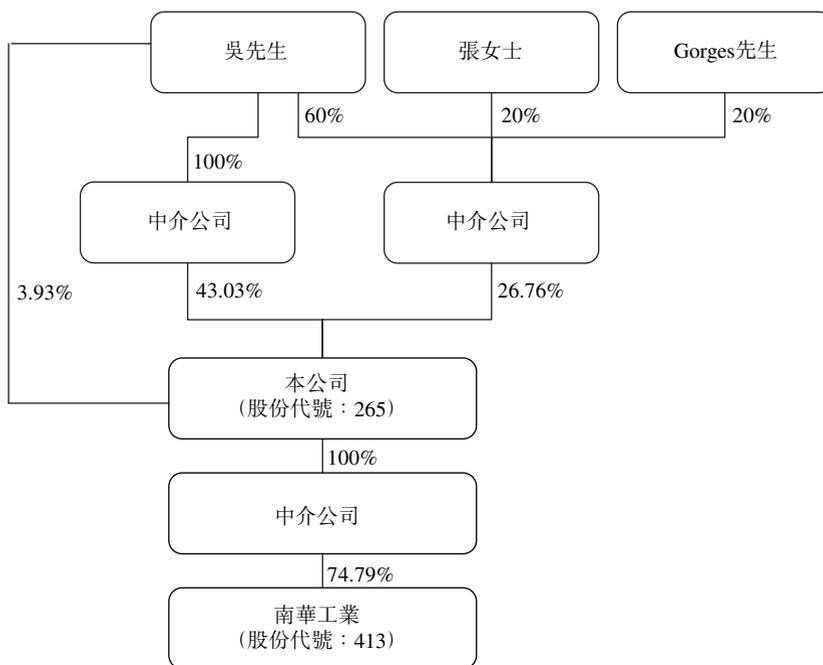
按估計總建築樓面面積120,000平方米推算之資本值約為人民幣1,750,000,000元。前述價值分別代表該物業及建議中發展項目各自之100%權益。由於在估值當日尚未取得該物業之土地使用權證，故物業估值師並無對該物業評定商業價值。

先決條件：

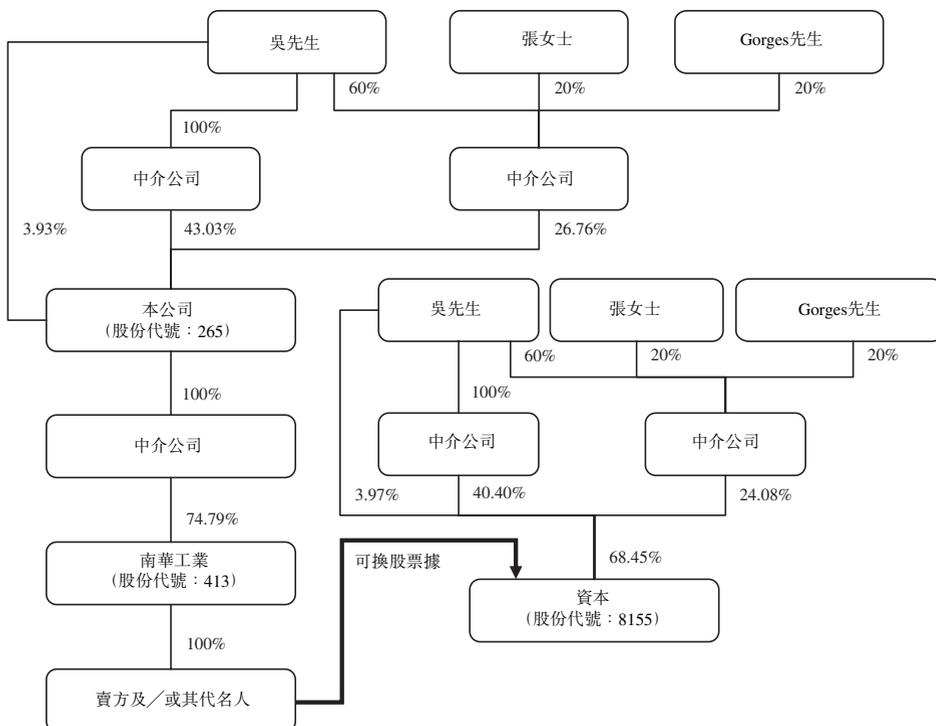
經修訂交易須待(其中包括)下列各條件獲達成(或獲豁免(視情況而訂))後，方可完成：

- (a) 資本股東(或根據創業板上市規則規定毋須放棄表決權之資本股東)於資本股東特別大會上以投票表決方式批准收購經修訂銷售股份及經修訂銷售債務、經修改協議項下之交易以及發行可換股票據；
- (b) 南華工業股東(或根據上市規則規定毋須放棄表決權之南華工業股東)於南華工業股東特別大會上以投票表決方式批准出售經修訂銷售股份及經修訂銷售債務、經修改協議項下之交易以及南華工業提供該擔保；
- (c) 股東(或根據上市規則規定毋須放棄表決權之股東)於股東特別大會上以投票表決方式批准出售經修訂銷售股份及經修訂銷售債務、經修改協議項下之交易以及南華工業提供該擔保；
- (d) 執行理事裁定，票據持有人悉數轉換可換股票據將不會觸發票據持有人及其一致行動人士有責任根據收購守則第26條，就所有並非由票據持有人或其一致行動人士持有之資本股份提出全面收購建議；
- (e) 聯交所批准因可換股票據獲轉換而將予發行之資本股份上市及買賣，且有關批准並未於完成前被撤回；
- (f) 中國法律顧問意見確認(其中包括)遼寧大發就該物業取得相關土地使用權證時不會遇上任何法律障礙；及
- (g) 已就出售經修訂銷售股份取得該銀行之書面同意。

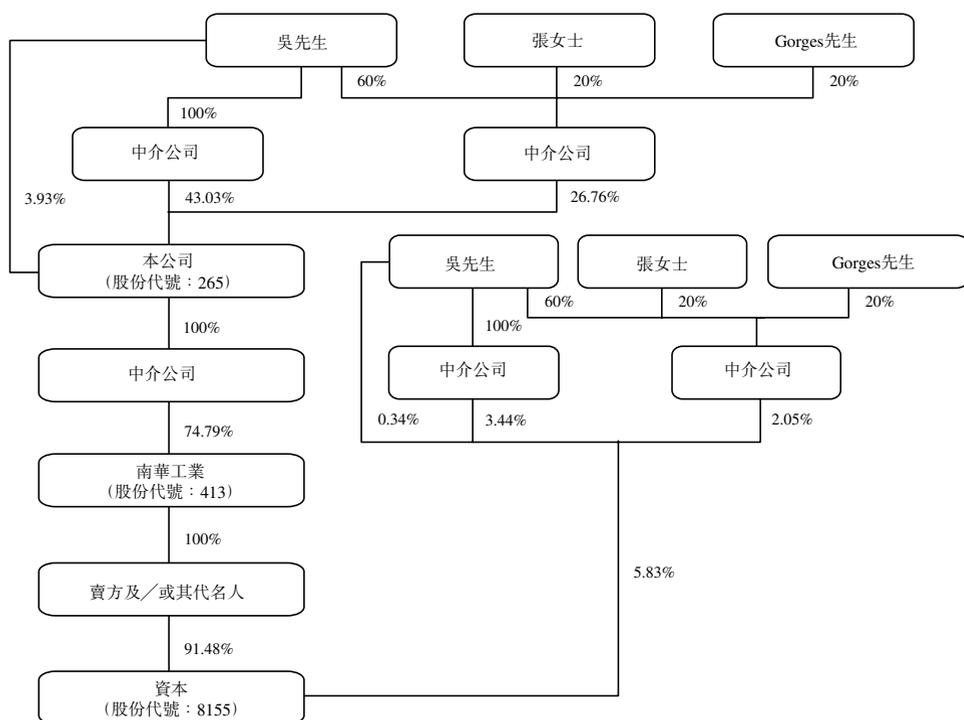
本公司於完成前之持股架構



本公司及資本於緊隨完成後但票據持有人悉數轉換可換股票據前之持股架構



本公司及資本於緊隨完成及票據持有人悉數轉換可換股票據後之持股架構



二、可換股票據之主要條款

- 本金額： 408,000,000港元
- 利息： 可換股票據不附帶任何利息
- 到期： 可換股票據發行日期後第五週年
- 換股權： 票據持有人有權於到期日前五個營業日前之任何營業日按換股價將可換股票據之全部或任何部分本金額轉換為資本股份。
- 換股價： 每股資本股份0.075港元
- 換股價可於股份合併或拆細、溢利或儲備資本化、資本分派、供股及其他攤薄事件之情況下予以調整。
- 換股價乃按公平原則磋商後始行釐訂，並已計及可換股票據之五年期限、對資本持股架構之潛在攤薄影響及資本股份分別於該協議日期及經修改協議日期之收市價。

換股價較(i) 資本股份於最後實際可行日期之收市價每股0.165港元折讓約54.5%；(ii)資本股份於二零零七年一月八日(即資本股份於二零零七年一月九日暫停買賣前一日)之收市價每股0.07港元溢價約7.1%；(iii)資本股份於緊接二零零七年一月八日(即資本股份於二零零七年一月九日暫停買賣前一日)前5個交易日在聯交所所報之平均收市價每股0.0752港元折讓約0.3%；及(iv)資本股份之每股資產淨值約0.001港元(按資本於二零零六年六月三十日之未經審核綜合賬目及其時之已發行資本股份計算)溢價約58.36倍。

資本股份之地位：

根據可換股票據將予發行之資本股份將於各方面與可換股票據所附轉換權獲行使之日已發行之資本股份享有同等地位。

根據資本股份之換股價每股0.075港元計算，可換股票據獲悉數行使後，將配發及發行最多5,440,000,000股資本股份，約佔資本現有已發行股本約10.74倍，或約佔可換股票據獲悉數行使後資本之經擴大已發行股本91.48%。

申請上市：

資本已向聯交所上市委員會申請批准根據可換股票據可予發行之資本股份上市及買賣。然而，資本將不會申請批准可換股票據於聯交所或任何其他證券交易所上市。

可轉讓性：

在(a)聯交所批准；(b)就根據可換股票據將予發行之資本股份遵守上市批准條件；及(c)遵守一切適用法例及規例之前提下，可換股票據或其任何部分均可出讓或轉讓予任何第三方。

提前贖回：

票據持有人可選擇於發行日期起計第三週年後及直至可換股票據到期日止要求資本贖回可換股票據之全部或部分尚餘本金額。

在經修改協議各條件(見本通函前文「日期為二零零七年一月九日之經修改協議」一節所述)之規限下，資本將於完成時發行可換股票據予票據持有人。發行可換股票據及因轉換可換股票據而將予配發及發行之資本股份須經資本獨立股東於資本股東特別大會上批准後，方可作實。

本公司現時無意行使根據經修改協議將予發行之可換股票據之有關換股權，原因為一旦轉換可換股票據，會導致本公司透過本集團屬下兩個獨立實體持有該項目之權益，而此非最適當安排。本公司轉換可換股票據以收購資本之持股權益時，將會符合上市規則所需之規定，包括取得獨立股東批准。

此外，本公司現時無意行使提前贖回之選擇權，直至資本在財政上可作出此舉或可換股票據之到期日為止。

三、所出售集團之資料

概覽

資本將向賣方收購經修訂銷售股份及經修訂銷售債務，並間接收購遼寧大發之80%權益。

Praise Rich為南華工業之間接全資附屬公司，其為持有永泓全部股份之投資控股公司。永泓為一間於香港註冊成立之公司，於中國一間名為遼寧大發之合資合營企業中擁有80%權益之外商投資者。遼寧大發為一間於中國註冊成立之有限責任公司，並於二零零零年九月二十五日註冊，而遼寧大發之兩名中國投資者分別為溫和義先生（「溫先生」）及溫美霞女士（「溫女士」）。

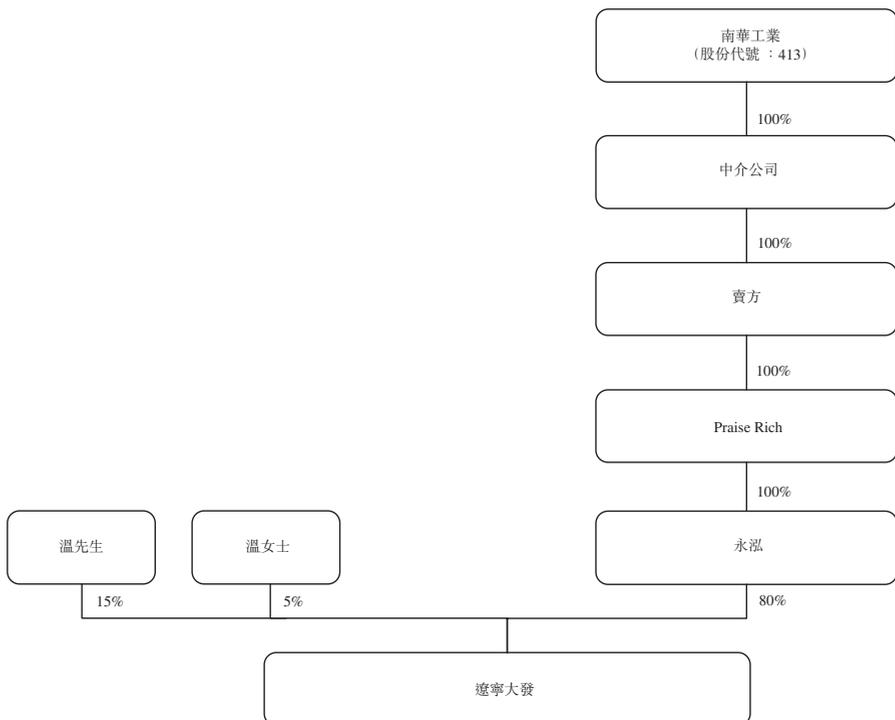
於二零零五年七月十日，永泓訂立一項有條件協議，據此以代價人民幣7,500,000元向溫女士收購遼寧大發75%股本權益，以及永泓及其餘投資者已按比例基準對遼寧大發分別出資人民幣60,000,000元及人民幣20,000,000元作為資本注資。遼寧大發因而於二零零五年十月十四日由中國內資公司轉制為中外合資合營企業。其後，於二零零六年六月六日，永泓分階段進一步對遼寧大發注入現金，而溫先生及溫女士並無按比例注入資金。溫先生及溫女士同意永泓於遼寧大發之權益由75%增加至80%，因此，溫先生及溫女士於遼寧大發之股本權益已由20%及5%被分別攤薄至15%及5%。截至最後實際可行日期，永泓、溫先生及溫女士於遼寧大發之總出資分別為人民幣161,600,000元、人民幣30,300,000元及人民幣10,100,000元。

除上述於遼寧大發之權益外，溫女士及溫先生乃獨立於本公司、賣方、南華工業、資本、吳先生及彼等各自之聯繫人士，且與彼等並無關連。彼等並無持有本公司及南華工業之任何股份，亦並非資本及其聯繫人士之關連人士。吳先生及其聯繫人士為本公司、南華工業及資本之一群現有控股股東。據董事所深知，溫先生及溫女士於最後實際可行日期並無持有任何南華工業股份、資本股份及股份。

於二零零三年十一月二十四日，遼寧大發與瀋陽市土地儲備交易中心訂立「掛牌交易成交確認書」，據此以約人民幣35,000,000元收購一幅位於中國瀋陽市沈河區朝陽街地盤面積達7,622平方米之土地，以及對15,612平方米之土地進行綠化工程，而遼寧

董事會函件

大發須支付之搬遷補償約為人民幣140,000,000元。該土地將用作發展一幢七層購物商場，擬建之總建築樓面面積約為125,000平方米。因此，上述地塊及綠化範圍之總面積為23,234平方米。於二零零六年十二月二十日，遼寧大發取得該物業之建設規劃許可證。根據建設規劃許可證，該物業地盤面積由7,622平方米增加至18,841.5平方米，以及進行植樹工程土地面積則由15,612平方米減少至3,140平方米，並新增道路面積3,960平方米。因此，該物業之總面積應為25,941.5平方米。根據最新的購物商場設計改動，建議發展之一幢七層購物商場之總建築樓面面積預期由125,000平方米修訂為120,000平方米。遼寧大發正完成辦理收購該物業之土地使用權之正式手續及程序。約人民幣35,000,000元之土地成本及約人民幣33,000,000元之地價已全數繳付。該土地成本及地價已包括(i)因該物業地盤面積增加之額外代價人民幣32,705,134元；及(ii)基於更新之建築土地使用規劃許可之額外地價。於最後實際可行日期，搬遷工程已大致完成，亦已向該物業之原佔有人支付估計搬遷補償總額約人民幣140,000,000元其中約人民幣118,000,000元。遼寧大發須負責支付物業之遷拆、安置及城市配套設施費用。本公司、南華工業、資本、遼寧大發及本公司中國法律顧問均仍未能確定該等責任之確實金額。人民幣140,000,000元之金額已計入修訂遷移補償成本(包括剛才提及之遷拆、安置及城市配套設施費用)內。所估計之樓宇建造成本人民幣470,000,000元將以遼寧大發之投資者資金、所出售集團之內部資源及銀行貸款提供資金。遼寧大發之投資者資金指遼寧大發之現有資金，以及於完成前可能得到之遼寧大發股東之任何額外注資或遼寧大發所獲之股東貸款(如有)。此外，永泓或Praise Rich於完成前之資金來源將提取自本公司之內部資源。董事認為所出售集團將可以其內部資源撥付部份樓宇建築成本，而內部資源主要來自閒置資金及預期於該項目將近竣工前出租該物業之安排而收取之款項。該項目之建築工程預期於二零零八年竣工，而目前之意向為將落成後之物業主要作為長期投資持有。下圖載列南華工業及其附屬公司於完成前之持股架構：



財務資料

Praise Rich為於二零零五年五月二十三日在英屬處女群島註冊成立之有限公司。根據香港公認會計準則，於二零零五年五月二十三日（註冊成立日期）至二零零五年十二月三十一日止期間及截至二零零六年十二月三十一日止年度，Praise Rich及其附屬公司之除稅及非經常性項目前、以及除稅及非經常性項目後之經審核綜合虧損淨額分別約為1,800,000港元及7,600,000港元。由於該項目仍然處於搬遷階段，故於上述期間及財政年度Praise Rich及其附屬公司之賬簿並無錄得營業額。納入Praise Rich之綜合財務業績之該物業賬面值188,000,000港元乃以成本值列賬。緊隨完成後但於悉數轉換可換股票據前，Praise Rich將不再為本公司之附屬公司，並將列賬為本公司之聯營公司。於二零零六年十二月三十一日Praise Rich權益持有人之應佔經審核綜合淨負債約為3,000,000港元。於完成後，Praise Rich將列賬為資本之附屬公司。

四、資本因經修訂交易及轉換可換股票據所產生之持股變動

下表載列資本於完成前、緊隨完成後及悉數轉換可換股票據前後（假設除經修改協議所預期者外並無變動）之持股架構（以最後實際可行日期資本所獲得之資料及根據證券及期貨條例第XV部獲知會之資料為依據）：

	完成前		完成後（假設票據持有人並無行使可換股票據所附之換股權）		完成後（假設票據持有人已悉數行使可換股票據所附之換股權）	
	已發行 資本股份數目	概約%	已發行 資本股份數目	概約%	資本股份數目	概約%
吳先生及其 聯繫人士（票據 持有人除外）	346,709,203	68.45	346,709,203	68.45	346,709,203	5.83
票據持有人	-	-	-	-	5,440,000,000	91.48
公眾股東	159,789,141	31.55	159,789,141	31.55	159,789,141	2.69
總計	506,498,344	100.00	506,498,344	100.00	5,946,498,344	100.00

本公司現時並無意行使可換股票據之換股權。

五、本公司之資料

本公司為一家投資控股公司，其附屬公司及聯營公司主要經營貿易及製造、證券、黃金及商品經紀及買賣、孖展融資、私人信貸、提供企業諮詢服務及包銷服務、資訊科技相關業務、物業投資及發展、應用軟件實行及推廣、出版刊物與出版業務、市場及推廣服務、農業、機票銷售以及提供其他旅遊相關服務。

六、南華工業之資料

南華工業為一間投資控股公司，其附屬公司及聯營公司主要從事製造及買賣玩具、壓縮器、鞋類、金屬工具、皮革產品、汽車、機器、電容器、衣服、物業投資及發展、農業、資訊科技及旅遊相關業務。本公司實益持有南華工業已發行股本總額約74.79%。

七、資本之資料

資本為一間投資控股公司，其附屬公司主要從事「資本雜誌」、「資本才俊」及「資本企業家」等中文財經及經濟雜誌月刊之出版及市場推廣業務。

資本分別由Parkfield、Fung Shing、Ronastar、盈麗、Bannock及吳先生擁有約20.02%、19.55%、0.83%、12.37%、11.71%及3.97%權益。Parkfield、Fung Shing及Ronastar各自由吳先生全資擁有。Bannock為盈麗之全資附屬公司，而盈麗分別由吳先生、張女士及Gorges先生擁有60%、20%及20%權益。Parkfield、Fung Shing、Ronastar、盈麗及Bannock各自為創業板上市規則所定義吳先生之聯繫人士，亦為創業板上市規則所定義資本之關連人士。

資本於二零零六年六月三十日之未經審核綜合資產淨值為640,000港元。截至二零零五年十二月三十一日止兩個年度資本分別有股東應佔虧損3,561,000港元及1,950,000港元。

八、吳先生與其聯繫人士之間的關係

本公司分別由Parkfield、Fung Shing、Ronastar、盈麗、Bannock及吳先生擁有約20.39%、21.72%、0.92%、13.75%、13.01%及3.93%權益。Parkfield、Fung Shing及Ronastar各自由吳先生全資擁有。Bannock為盈麗之全資附屬公司，而盈麗分別由吳先生、張女士及Gorges先生擁有60%、20%及20%權益。Parkfield、Fung Shing、Ronastar、盈麗及Bannock各自為上市規則所定義吳先生之聯繫人士，亦為上市規則所定義本公司之關連人士。據董事所深知，本公司之餘下股權由獨立第三方擁有。

南華工業分別由Super Giant、世統及敬潤擁有約51.59%、18.51%及4.69%權益。Super Giant、世統及敬潤各自由本公司透過其全資附屬公司South China (BVI) Limited及德利投資有限公司全資擁有。吳先生為本公司之控股股東，而Super Giant、世統及敬潤各自為上市規則所定義吳先生之聯繫人士，亦為上市規則所定義南華工業之關連人士。

九、進行經修訂交易、提供持續擔保及該擔保之原因

董事認為，訂立經修改協議及間接出售Praise Rich之51%股本權益以避免該交易之完成受到進一步延誤（該出售界定本集團於南華工業之投資物業發展資產中之積極參與，正符合南華工業之業務策略），符合本公司及其股東整體之利益。此外，間接出售Praise Rich已發行股本之51%股本權益將可讓本公司（透過南華工業）保留於Praise Rich（其擁有該項目之80%權益）之49%權益，而本公司（透過南華工業）仍於該項目之日後資本增值潛力獲益。再者，倘該物業之資本增值幅度極大，本集團可靈活地促使票據持有人轉換可換股票據。南華工業董事確認，南華工業現時無意出售其於Praise Rich之餘下49%股本權益。

董事亦認為經修改協議及其條款為公平合理，並符合本公司及股東整體之利益。

鑒於資本之財務狀況，並確保該項目可按時發展，南華工業已同意繼續提供持續擔保，以保證永泓妥為及準時履行責任，並提供該擔保，以保證所出售集團各成員公司妥為及準時履行於建議融資項下之所有責任。倘建議融資項下之獨立第三方要求提供有關擔保，儘管根據經修改協議資本並無責任提供有關擔保，惟資本亦會提供有關擔保。貸款協議項下之80,000,000港元貸款融資已用作對遼寧大發之股本出資。鑑於遼寧大發持有之該物業價值重大，董事認為提供持續擔保及承諾提供該擔保之有關預期風險為極低。因此，董事及南華工業董事認為，在不收取任何擔保費用之情況下於為期不超過三年之期間內提供持續擔保及該擔保對獨立股東而言誠屬公平合理。經考慮到經修訂交易可能為本公司帶來之整體益處時，董事認為南華工業提供持續擔保及承諾提供該擔保符合本公司及股東之整體利益。

十、經修訂交易持續擔保及該擔保對本公司之財務影響

緊隨完成後但於票據持有人悉數轉換可換股票據前

假設可換股票據(可於三年後提前贖回)之價值並無貼現至其現有淨值,本公司(透過南華工業)將從經修訂交易產生出售收益約376,000,000港元。按零息可換股票據(可於三年後提前贖回)根據估計貼現率4.69%(參考美國聯邦儲備局公佈美國政府證券三年期回報率)貼現至其現有淨值之基準,本公司(透過南華工業)將從經修訂交易產生出售收益約323,000,000港元。以上假設僅為了說明不同對出售收益回報率之敏感性。出售收益乃根據可換股票據項下之貸款選擇及可換股選擇,扣除於二零零六年十二月三十一日Praise Rich股權持有人應佔之經審核綜合淨負債及於經修改協議日期經修訂銷售債務之價值及經修改協議項下之稅務彌償價值約62,500,000港元後釐定。貸款選擇及可換股選擇之公平值(以及其他)會視乎可換股票據適用之實際利率及無風險利率以及相關證券於完成日期當時之市價及波幅(於本通函日期仍未能確定)而定。

於完成時,本集團將從資本收取可換股票據。因此,本集團之資產總值將會增加,金額為可換股票據之公平值減Praise Rich之綜合資產總值。本集團之負債將會減去Praise Rich之負債並加入稅項彌償之金額。

南華工業提供持續擔保及承諾提供該擔保不會對本集團資產及負債及盈利構成影響。

十一、一般事項

Praise Rich為南華工業之間接全資附屬公司,其為持有永泓全部股份之投資控股公司,而永泓為擁有遼寧大發80%權益之外商投資者。緊隨完成後,資本將擁有Praise Rich之51%已發行股本,相等於遼寧大發之約40.8%經濟利益;而賣方將擁有Praise Rich之49%已發行股本,相等於遼寧大發之約39.2%經濟利益。

吳先生及其聯繫人士為本公司、南華工業及資本之一群現有控股股東。根據上市規則,經修訂交易將構成本公司之主要交易及關連交易,而持續擔保及該擔保亦將構成本公司之主要交易及關連交易。

經修訂交易及經修改協議項下擬進行之現有其他交易、南華工業提供持續擔保及承諾提供該擔保須待(其中包括)獨立股東批准後方可作實,有關上述事項之表決將由

獨立股東以投票方式進行。誠如本通函內「吳先生與其聯繫人士之間的關係」一節所述，吳先生及Parkfield、Fung Shing、Ronstar、盈麗及Bannock(均為吳先生之聯繫人士)合共於本公司股份所擁有之實益權益概約百分比為73.72%。因此，彼等須在股東特別大會上就批准經修訂交易、南華工業提供持續擔保及承諾提供該擔保之決議案放棄表決權。吳先生及其聯繫人士可控制彼等各自股份之投票權，及對有關投票權行使控制權。

於最後實際可行日期，據董事所深知及確信，除上文及本通函「所出售集團之資料」一節所披露者外，溫先生、溫女士、資本及其最終實益擁有人及彼等各自之聯繫人士概無於任何股分擁有權益。

董事認為經修改協議(包括經修訂交易、南華工業提供持續擔保及承諾提供該擔保)之條款乃以一般商業條款為基礎，乃屬公平合理，亦符合本公司及股東之整體利益。

由David John Blackett先生及鄭康棋先生組成之獨立董事委員會將就經修改協議(包括經修訂交易、南華工業提供持續擔保及承諾提供該擔保)之條款向獨立股東提供推薦意見。黃小燕女士(本公司及南華工業之獨立非執行董事)被視為於經修訂交易、南華工業提供持續擔保及承諾提供該擔保中擁有重大權益，因而不能成為獨立董事委員會之成員。群益亞洲已獲委任為獨立財務顧問，以便就該等事項向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

推薦建議

本公司訂於二零零七年三月八日(星期四)下午三時十五分假座香港中環花園道一號中銀大廈二十八字樓舉行股東特別大會，大會通告載於本通函第74頁至第76頁。會上將會提呈有關批准(其中包括)經修訂交易、南華工業提供持續擔保及承諾提供該擔保之普通決議案。董事認為經修改協議(包括南華工業提供持續擔保及承諾提供該擔保)之條款乃以一般商業條款為基礎，乃屬公平合理，亦符合本公司及股東之整體利益。因此，董事會建議獨立股東於股東特別大會上投票贊成有關之普通決議案。

其他資料

謹請閣下垂注載於本通函各附錄內的其他資料。

此致

列位股東 台照

代表董事會
董事
張賽娥
謹啟

二零零七年二月十二日



SOUTH CHINA HOLDINGS LIMITED
(南華集團有限公司)*

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：265)

敬啟者：

關於South China Industries Limited (南華工業有限公司)*
間接出售Praise Rich Limited
51%權益之主要交易及關連交易

關於持續擔保及該擔保之主要及關連交易

吾等已獲委任為獨立董事委員會成員，就經修改協議(包括經修訂交易、南華工業提供持續擔保及承諾提供該擔保)之條款向閣下提出建議，上述事項詳情載於二零零七年二月十二日刊發予股東之通函內之董事會函件，而本函件為本通函其中一部份。除非文意另有所指，本函件所用詞彙與本通函所定義者具相同涵義。

考慮到經修改協議(包括經修訂交易、南華工業提供持續擔保及承諾提供該擔保)之條款及載於本通函第24頁至第52頁就經修訂交易、提供該擔保之獨立財務顧問建議，吾等認為，經修改協議(包括經修訂交易、南華工業提供持續擔保及承諾提供該擔保之條款)為一般商業條款，對獨立股東而言乃屬公平合理，且亦符合本公司及股東之整體利益。因此吾等建議閣下就將於股東特別大會上提呈有關批准經修訂交易及南華工業提供持續擔保及該擔保之決議案投贊成票。

此致

列位獨立股東 台照

代表

獨立董事委員會

David John Blackett

鄭康棋

謹啟

二零零七年二月十二日

以下為群益亞洲之意見函件全文，載列群益亞洲就經修訂交易及該擔保向獨立董事委員會及獨立股東提出之意見，製備以供收錄於本通函內。



群益亞洲有限公司
香港
皇后大道中183號
新紀元廣場
中遠大廈32樓
3204-07室

敬啟者：

**關於South China Industries Limited (南華工業有限公司)*
間接出售Praise Rich Limited 51%權益
之主要及關連交易**

關於持續擔保及該擔保之主要及關連交易

緒言

吾等謹提述吾等獲委任為獨立財務顧問，負責就經修訂交易(包括提供持續擔保)及南華工業承諾提供該擔保之條款是否：(i)以一般商業條款為基準；(ii)公平合理；及(iii)符合貴公司及股東整體利益，以及獨立股東在股東特別大會上應否投票贊成批准經修訂交易(包括提供持續擔保)及南華工業承諾提供該擔保之決議案，向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。有關經修訂交易(包括提供持續擔保)及該擔保之詳情已載於貴公司日期為二零零七年二月十二日致股東之通函(「通函」)之董事會函件(「董事會函件」)內，本函件為通函其中部份。除非文義另有所指，本函件所用詞彙與通函所界定者具相同涵義。

於二零零六年十月二十日，資本、賣方及南華工業就該交易訂立該協議。於二零零七年一月九日，該協議之相同訂約方就經修訂交易訂立經修改協議。因此，該協議被視為由經修改協議日期起已整份修改及重訂。根據經修改協議之條款，賣方已有條件同意向資本出售Praise Rich擴大後已發行股本之51%權益(經修訂銷售股份)，而不是早前根據該協議所訂明之Praise Rich全部發行股本(銷售股份)，並促使於完成時向資本出售永泓結欠佳寶管理有限

公司之全部未償還免息債務之51% (經修訂銷售債務)，總代價為408,000,000港元，而不是該協議所訂明之800,000,000港元。經修訂交易之代價將由資本發行本金額408,000,000港元之零票面息可換股票據予票據持有人之方式支付。

根據經修改協議之條款規定，南華工業已向資本承諾繼續在不收取任何擔保費之情況下向該銀行提供擔保，以保證永泓妥為及準時履行其於貸款協議項下80,000,000港元信貸(「貸款」)之責任，而提供該擔保乃完成之先決條件之一。根據南華工業與資本於二零零七年一月九日訂立之協議書，南華工業已向資本承諾在不收取任何擔保費之情況下於完成起計不超過3年期間內提供該擔保，以保證所出售集團任何成員公司妥為及準時履行於為該項目發展成本融資之建議融資項下(最多達500,000,000港元)之全部責任(「擔保協議」)。

根據上市規則，經修訂交易構成 貴公司一項主要及關連交易，因此須待獨立股東在股東特別大會上以投票表決方式批准後方可作實。根據上市規則，持續擔保及該擔保構成 貴公司之主要及關連交易，因此亦須待獨立股東在股東特別大會上以投票表決方式批准後方可作實。

貴公司為南華工業之間接控股公司並實益持有南華工業全部已發行股本約74.79%。吳先生及其聯繫人士為資本、南華工業及 貴公司的一群現有控股股東。因此，吳先生及其聯繫人士須在股東特別大會上就批准經修訂交易(包括提供持續擔保)及南華工業承諾提供該擔保之決議案放棄表決權。

由David John Blackett先生及鄭康祺先生組成之獨立董事委員會已成立，以考慮經修訂交易之條款(包括提供持續擔保)及南華工業承諾提供該擔保，向獨立股東提供意見，以及就獨立股東應否投票贊成將於股東特別大會提呈批准經修訂交易(包括提供持續擔保)及南華工業承諾提供該擔保之所有有關決議案，向獨立股東作出推薦意見。本公司，即群益亞洲有限公司，已獲委任為獨立財務顧問，以便就此向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

群益亞洲有限公司乃獨立於 貴公司或其任何主要股東、董事、主要行政人員或彼等各自之任何聯繫人士，並與該等人士概無關連；因此，吾等符合資格向獨立董事委員會及獨立股東提供獨立意見。

意見基礎

於達致吾等之推薦意見時，吾等依賴 貴公司提供之資料及董事與 貴公司管理層之陳述(包括通函所載者)。吾等假設， 貴公司及／或董事所提供的所有資料及陳述，及通函內所指述或載錄之全部資料及陳述(貴公司及董事須對此單獨負上全責)於作出時乃為真確及完整，及於本函件日期續為真確及完整。吾等概不會對該等資料及陳述之準確性作出任何明文或引申之聲明或保證。吾等無理由懷疑有任何重大事實或資料被隱瞞，亦無理由懷疑通函所載之資料及事實之真實、準確及完整性，或吾等所獲提供由 貴公司、其顧問及／或董事所表達之意見之合理性。董事在作出一切合理查詢後確認，據彼等所深知及確信，通函並無遺漏任何重大事實，致使通函所載任何內容有所誤導。

此外，吾等已審閱通函附錄二所載仲量聯行(「估值師」)就該物業編製之獨立估值報告(「估值報告」)。吾等亦曾與估值師討論其編製之該物業估值。

吾等認為吾等已審閱足夠資料及文件，以達致知情意見，並具充份理據依賴通函內之資料之準確性，及就吾等之推薦建議提供合理基礎。吾等無理由懷疑董事及 貴公司管理層提供予吾等之聲明、資料、意見及陳述之真實、準確及完整性。然而，吾等未有就 貴公司或其聯繫人士或參與經修訂交易(包括提供持續擔保)或南華工業承諾提供該擔保之其他方之業務、財務或資產負債狀況或未來前景進行獨立調查。

主要考慮因素及理由

吾等就經修訂交易(包括提供持續擔保)及南華工業承諾提供該擔保之條款制訂意見時，已考慮以下主要因素及理由：

(甲) 經修訂交易

(一) 經修訂交易之背景及原因

經修改協議乃於二零零七年一月九日訂立，據此，賣方(為南華工業之間接全資附屬公司)同意向資本出售其於Praise Rich擴大後已發行股本之51%權益，並促使向資本出售經修訂銷售債務。待完成後及假設可換股票據並無獲轉換，Praise Rich將不再作為 貴公司及南華工業之附屬公司，並會列賬為南華工業及 貴公司之聯營公司。然而，待完成後及假設可換股票據獲悉數轉換，Praise Rich及資本均會列賬為 貴公司及南華工業之附屬公司。

(a) 所出售集團之資料

Praise Rich之資料

Praise Rich為南華工業之間接全資附屬公司及賣方之直接全資附屬公司。Praise Rich之最終唯一資產為於該物業之80%間接權益。根據董事會函件，Praise Rich為於二零零五年五月二十三日在英屬處女群島註冊成立之投資控股公司，其持有永泓之100%權益。根據Praise Rich由二零零五年五月二十三日（註冊成立日期）起至二零零五年十二月三十一日止期間及截至二零零六年十二月三十一日止年度之經審核財務報表（摘錄自資本於二零零七年二月十二日刊發有關經修訂交易之股東通函（「資本通函」）內Praise Rich之財務報表），除稅及非經常項目前後之經審核綜合虧損淨額（不包括少數股東權益）分別約為1,500,000港元及約6,500,000港元。Praise Rich於二零零六年十二月三十一日之經審核綜合淨負債（不包括少數股東權益）約為3,000,000港元。由於該項目仍然處於搬遷階段，故由二零零五年五月二十三日（註冊成立日期）至截至二零零六年十二月三十一日止年度Praise Rich之賬目並無錄得營業額。

永泓之資料

永泓為一間於二零零五年五月三十日在香港註冊成立之投資控股公司，其主要資產為於一間中外合資合營企業遼寧大發擁有之80%持股權益。根據永泓與溫美霞女士（「溫女士」）於二零零五年七月十日訂立之有條件協議，永泓以人民幣7,500,000元（相當於約7,500,000港元）代價收購於遼寧大發之75%股本權益。其後，於二零零六年六月六日，永泓進一步對遼寧大發注入現金，而溫女士及溫和義先生（「溫先生」）並無按比例注資。於最後實際可行日期，永泓擁有遼寧大發之80%權益，而溫先生及溫女士分別擁有遼寧大發之15%及5%權益。

遼寧大發之資料

遼寧大發為一間於二零零零年九月二十五日在中國註冊成立之有限責任公司，共有兩名中國投資者，即溫女士及溫先生。遼寧大發於二零零五年十月十四日轉制為中外合資合營公司，據此，永泓為外商投資者而溫先生及溫女士則作為中方投資者。

於最後實際可行日期，遼寧大發之總投資額為人民幣577,000,000元（相當於約577,000,000港元），其中人民幣202,000,000元（相當於約202,000,000港元）屬於其註冊資本。於最後實際可行日期，就遼寧大發註冊資本之出資責任，其中人民幣161,600,000元（相當於約161,600,000港元）由永泓承擔，其中合共人民幣40,400,000元（相當於約40,400,000港元）由兩名中方合營方（即溫先生及溫女士）承擔，分別佔遼寧大發之持股權益80%及20%。

遼寧大發主要在中國從事物業發展。遼寧大發之唯一資產為該物業。

遼寧大發與瀋陽市土地儲備交易中心於二零零三年十一月二十四日訂立稱為「掛牌交易成交確認書」之合同（「該合同」），遼寧大發以約人民幣35,000,000元（相當於約35,000,000港元）收購該物業，地盤面積達7,621.9平方米，而遼寧大發須支付搬遷補償。根據日期為二零零四年五月十七日之建設規劃許可證，該物業之總地盤面積為23,234平方米，包括規劃建設用地面積7,622平方米，綠化用地13,830平方米及道路用地1,782平方米。其後，遼寧大發於二零零六年十二月二十日取得建設規劃許可證，顯示規劃建設用地面積由7,622平方米修訂為18,841.5平方米，綠化用地由13,830平方米修訂為3,140平方米，而道路用地則由1,782平方米修訂為3,960平方米（總地盤面積為25,941.5平方米）。

該物業之資料

正如上文所述，該物業之總地盤面積為25,941.5平方米，包括綠化用地3,140平方米及道路用地3,960平方米。該物業位於中國遼寧省瀋陽市沈河區朝陽街西側。根據董事會函件及估值報告，該物業將發展為一個七層高購物商場，包括三層地庫及四層地面以上樓層，擬建總建築樓面面積（「建築面積」）約120,000平方米。

根據董事會函件所載，遼寧大發正完成辦理收購該物業之土地使用權之正式手續及程序。董事會函件中亦載述，於最後實際可行日期，搬遷工程已大致完成，亦已向該物業之原佔有人支付估計搬遷補償總額約人民幣140,000,000元（相當於約140,000,000港元）其中約人民幣118,000,000元（相當於約118,000,000港元）。該筆人民幣140,000,000元（相當於約140,000,000港

元)之金額已計及搬遷補償費用之修訂。根據董事會函件，該項目之建築工程預期於二零零八年竣工，而樓宇建造成本將以遼寧大發之投資者資金、所出售集團之內部資源及銀行貸款提供資金。據董事及南華工業董事所告知，該項目之總建築成本估計約達人民幣470,000,000元(相當於約470,000,000港元)。

(b) 進行經修訂交易之原因及得益

貴集團主要從事多類型業務，主要業務領域如下：貿易及製造、證券及金融服務、資訊科技業務、物業投資及發展、媒體及出版業務、農業生產及旅遊相關服務。南華工業集團主要從事製造及買賣、物業投資及發展、農業、資訊科技及旅遊相關業務。

據南華工業截至二零零五年十二月三十一日止年度之年報所載，南華工業集團目前之焦點主要為於未來數年鞏固其工業平台。再者，根據南華工業截至二零零六年六月三十日止六個月之中期報告(「中期報告」)，南華工業集團正在整合及重組其製造業務，以加強已擴展之產量及盈利能力。

吾等從 貴公司及南華工業近期刊發之聯合公佈知悉，作為南華工業集團企業重組，以便集中發展其核心製造業務並整合及重組其核心部門之策略一部份，於截至二零零六年六月三十日止六個月期間，南華工業集團私有化Wah Shing International Holdings Limited，其為先前於新加坡證券交易所有限公司上市之主要附屬公司。再者， 貴公司及南華工業聯合宣佈重組旗下由耐力國際集團有限公司(其股份於聯交所上市)經營之鞋履業務。

誠如董事及南華工業董事所告知，經修訂交易讓 貴集團清楚界定其於物業發展方面之積極參與，正符合 貴公司之業務策略。

待完成後，南華工業將保留於Praise Rich之49%股本權益。待完成後及假設可換股票據獲全數轉換，南華工業將實質持有資本約91.48%權益，而 貴公司將通過其於南華工業約74.79%實際權益，間接持有資本約68.42%權益；因此，資本將同時成為南華工業與 貴公司之附屬公司。誠如董事會函件所述，南華工業現時並無意出售Praise Rich之餘下49%股本權益。

經修改協議亦訂明於完成後Praise Rich將由賣方(南華工業之全資附屬公司)及資本共同經營及管理，並訂明根據在Praise Rich的持股百分比委任董事之權利，故南華工業對於Praise Rich之業務仍可保留一部份影響力，即實際上對監督該物業之發展仍能保留部份影響力，並可能從該項目之日後資本增值潛力獲益。此外，誠如董事會函件所述，倘該物業之資本增值幅度極大，南華工業集團可靈活地促使票據持有人以較低成本轉換可換股票據。況且，倘若為發展該物業而需要額外資金，於完成後，資本作為一家獨立上市之公司，可於公開市場集資，毋須借助南華工業提供途徑。吾等因此認為，經修訂交易將提供多一個集資平台，透過資本為日後項目發展提供資金。

再者，如前段所述，南華工業集團正在謹慎及按部就班地實行其業務策略及重組計劃，以鞏固其工業平台。吾等認為，經修訂交易亦能向股東更清晰地顯示南華工業之核心製造業務之價值。據此，吾等贊同董事及南華工業董事之意見，認為經修訂交易乃南華工業之實際行動，表明南華工業集團之核心業務乃與中國物業發展活動分開，並會專注於其核心製造業務。

儘管資本之財務狀況並不吸引，這可見於資本於截至二零零六年六月三十日止六個月錄得未經審核虧損，及於二零零六年六月三十日之未經審核資產淨值僅約640,000港元；但考慮到：i)經修訂交易讓 貴集團清楚界定 貴集團於物業發展方面之積極參與；ii)倘該物業之資本增值幅度極大，南華工業集團可靈活地促使票據持有人以較低成本轉換可換股票據；及iii)資本作為一家獨立上市之公司，可於公開市場集資，毋須借助南華工業提供途徑，吾等認為，訂立經修訂交易具備有力之商業及策略理據，與 貴集團及南華工業集團之整體策略一致，並且符合 貴公司及股東之整體利益。

(二) 經修改協議之主要條款

(a) 代價

代價基準

根據經修改協議，賣方(南華工業之全資附屬公司)出售經修訂銷售股份及經修訂銷售債務予資本之總代價為408,000,000港元，包括：(i)經修訂銷售債務之代價，即相當於經修訂銷售債務於完成時之面值；及(ii)經修訂銷售股份之代價，即相當於代價及經修訂銷售債務之代價間相差之金額，並將於完成時由資本向賣方發行可換股票據支付。於該公佈日期及最後實際可行日期，經修訂銷售債務之面值約為47,700,000港元。因此，於該公佈日期及最後實際可行日期，經修訂銷售股份之代價約為360,300,000港元(「經修訂銷售股份代價」)。

吾等知悉，代價乃經資本與南華工業按公平原則磋商後釐定，並已參考(其中包括)：(i)經修訂銷售債務於該公佈日期之面值，即47,700,000港元；(ii)於二零零六年八月三十一日Praise Rich股權持有人應佔之未經審核綜合負債淨值約6,000,000港元(該物業重估前)；及(iii)估值師對該物業(作為一幅發展用地)作出之初步估值，於二零零六年十月三十一日為人民幣650,000,000元(相當於約650,000,000港元)(以假設擁有多項有效業權及發展建議批文為前提)。

在考慮代價是否公平合理時，吾等已計及下列因素。

(1) 經修訂銷售債務

吾等認為經修訂銷售債務之代價(於該公佈日期及最後實際可行日期約為47,700,000港元)，數額等同於經修訂銷售債務之面額並按實際金額基準，誠屬公平合理。

(2) 經修訂銷售股份

吾等從董事會函件中得悉，Praise Rich乃一家投資控股公司，自註冊成立以來並無錄得任何收入。如上文所述，Praise Rich除間接持有遼寧大發之80%權益外並無擁有任何重大資產或業務。基於Praise Rich乃一投資控股公司而除了於永泓(其擁有遼寧大發之80%權益，而遼寧大發持有該物業)之投資外並無擁有其他重大資產，吾等認為納入Praise Rich之負債淨值以及該物業之獨立估值作為釐定代價之參考，誠屬公平合理。

此外，據董事會函件所述，其亦指建議中發展項目按估計總建築樓面面積約120,000平方米推算之資本值(假設於估值當日完成)將介乎人民幣1,750,000,000元(相當於約1,750,000,000港元)之範圍內。經考慮該物業之建造工程仍在進行中，及該物業實為Praise Rich之最終主要資產，吾等認為參考該物業之估值介乎人民幣650,000,000元(相當於約650,000,000港元)而非建議中發展項目之經評訂資本值介乎人民幣1,750,000,000元(相當於約1,750,000,000港元)，能為吾等有關經修訂銷售股份代價之分析提供較清晰、合理及適當之指標。據此，以下吾等之分析將主要參考該物業之估值人民幣650,000,000元(相當於約650,000,000港元)。

就此而言，吾等已：(i)審閱通函附錄二所載，由估值師編製日期為二零零七年二月十二日之估值報告；及(ii)就經修訂銷售股份代價與Praise Rich之公平值作出比較。鑑於Praise Rich於截至二零零六年十二月三十一日止年度錄得虧損，使用市盈率为參考評估經修訂銷售股份代價並不適用，故吾等並無選擇採用市盈率作為吾等分析之一部份。

(i) 與獨立物業估值進行比較

根據通函附錄二所載之估值報告，由於該物業之土地使用權證於估值日期尚未取得，故估值師並無為該物業賦予商業價值。然而，估值師已評估該物業於二零零六年十一月三十日之100%價值介乎人民幣650,000,000元（相當於約650,000,000港元），依據之假設為（其中包括）已取得土地使用權證（「估值」）。

吾等已審閱Praise Rich中國法律顧問提供之法律意見，並與Praise Rich中國法律顧問討論有關申領土地使用權證之進度及就此方面之任何法律障礙，而吾等獲悉，待全數支付該物業之有關拆卸及安置成本及城市設施費用後（「待履行之責任」），以及完成正式處理手續（包括土地使用權登記）後，遼寧大發於取得該物業之土地使用權方面將不會遇上法律障礙。假設遼寧大發已履行待履行之責任並完成正式處理手續，吾等認為採用該物業之指示市值人民幣650,000,000元（相當於約650,000,000港元）作為吾等分析之參考，誠屬合理。

此外，吾等已與估值師討論，並審閱估值報告所載對該物業進行估值時所採用之方法、基準、考慮及重要假設。誠如估值報告所載，該物業之估值乃根據市值採用直接比較法編製。估值師指出，藉採納直接比較法，其已假設該物業按現況出售，並參考比較市場可得之土地出售憑證為依據而對該物業進行估值。估值師亦告知，與估值相關之主要基準、考慮及重要假設乃以位於中國瀋陽與該物業相若之土地之近期地價為根據。

經考慮上述與估值師之討論後，吾等認為估值師採納之估值方法與市場慣例大致相符，而吾等並不知悉有任何理由懷疑估值師於達致估值意見時所採納之基準、考慮及重要假設是否公平及適合。

根據估值人民幣650,000,000元（相當於約650,000,000港元），Praise Rich應佔該物業之80%權益中之51%股本權益相等於人民幣265,200,000元（相當於約265,200,000港元）。因此，就Praise Rich應佔遼寧大發之80%權益中之51%股本權益之經修訂股份代價約360,300,000港元較Praise Rich應佔估值溢價約35.86%。考慮到估值乃作為其中一項決定因素，吾等認為經修訂銷售股份代價較Praise Rich應佔估值溢價，符合貴公司及股東整體利益。

(ii) 與Praise Rich公平值之比較

吾等知悉經修訂銷售股份代價乃經參考（其中包括）Praise Rich於該物業重估前之負債淨額而釐定。然而，吾等認為應用Praise Rich之51%股本權益應佔之公平值（以假設擁有多項有效業權及發展建議批文為前提）（「公平值」）為吾等分析將為Praise Rich之價值提供更清晰之解構。根據Praise Rich最近可得經審核財務資料，Praise Rich股本持有人於二零零六年十二月三十一日應佔經審核綜合負債淨額約為3,000,000港元。51%股本權益應佔之公平值約為125,300,000港元，其包括以下各項（下列計算僅供說明用途）：

群益亞洲函件

百萬港元 百萬港元

Praise Rich股本持有人於二零零六年十二月三十一日應佔Praise Rich之經審核綜合負債淨額(誠如摘錄自資本通函之Praise Rich財務報表所示) (3.0)

根據估值(以假設擁有多項有效業權及發展建議批文為前提)該物業之估值高於其賬面值之餘額(摘錄自資本通函附錄四內之緊隨完成後之資本集團(包括所出售集團)(「經擴大資本集團」)未經審核備考綜合資產負債表(「資本備考資產負債表」))(附註) 464.1

減：遞延稅項負債(摘錄自資本備考資產負債表)(附註) 153.2

估值高於Praise Rich佔該物業賬面值(扣除遞延稅項負債)之餘額 310.9

加：估值高於Praise Rich佔該物業賬面值(扣除遞延稅項負債)之餘額之Praise Rich 80%權益應佔金額 248.7

公平值 245.7

51%股本權益應佔之公平值 125.3

附註：編製經擴大資本集團之未經審核備考綜合資產負債表僅供說明用途，乃根據資本集團於二零零五年十二月三十一日之經審核綜合資產負債表及所出售集團於二零零六年十二月三十一日之經審核綜合資產負債表編製，猶如經修訂交易已於二零零五年十二月三十一日完成，及假設所出售集團已取得土地使用權證。

經修訂銷售股份代價360,300,000港元較Praise Rich於二零零六年八月三十一日之淨值(為負債淨額)之51%股本權益溢價，另較公平值之51%股本權益溢價約187.5%。

經考慮：經修訂銷售股份代價i)較Praise Rich應佔估值溢價約35.86%；及ii)較公平值之51%股本權益溢價約187.5%，吾等認為經修訂銷售股份代價誠屬公平合理，並符合 貴公司及股東之整體利益。

概括而言，吾等認為經修改協議項下就經修訂銷售債務及經修訂銷售股份之代價408,000,000港元，乃以一般商業條款為基準，並對獨立股東而言誠屬公平合理。

(b) 可換股票據

根據經修改協議，經修訂交易之代價將由資本藉發行本金總額為408,000,000港元之可換股票據支付予票據持有人(南華工業之附屬公司)。

可換股票據之主要條款載述於董事會函件。尤為重要者，可換股票據之年期為五年、免息及將不會上市。票據持有人有權於可換股票據發行日期滿三週年當日後直至可換股票據到期日，要求資本贖回可換股票據。誠如董事會函件所述， 貴公司現時並無意行使可換股票據之轉換權。

假設可換股票據按換股價每股資本股份0.075港元(「換股價」)獲悉數轉換後，將發行合共5,440,000,000股資本股份，相當於資本於最後實際可行日期之現有已發行股本約10.74倍，另佔資本之經擴大已發行股約91.48%。

(1) 換股價

誠如董事及南華工業董事告知，換股價乃訂約各方經參考可換股票據之五年期限、對資本股權架構之潛在攤薄影響，以及資本股份於該協議訂立當日及經修改協議訂立當日之收市價後按公平原則磋商釐定。

換股價每股資本股份0.075港元較：

- (a) 資本股份於二零零六年十月十九日(即資本股份於二零零六年十月二十日暫停買賣前之最後交易日，以待發表日期為二零零六年十月二十三日有關該交易之聯合公佈)在聯交所所報之收市價每股0.0500港元溢價50%；
- (b) 資本股份於二零零七年一月八日(即資本股份於二零零七年一月九日暫停買賣前之最後交易日，以待發表有關經修訂交易之該公佈) (「最後交易日」) 在聯交所所報之收市價每股0.0700港元溢價約7.14%；
- (c) 資本股份於直至及包括最後交易日止五個交易日在聯交所所報之平均收市價每股資本股份0.0752港元折讓約0.27%；
- (d) 資本股份於直至及包括最後交易日止十個交易日在聯交所所報之平均收市價每股資本股份0.1076港元折讓約30.30%；
- (e) 資本股份於直至及包括最後交易日止三十個交易日在聯交所所報之平均收市價每股資本股份0.1637港元折讓約54.19%；
- (f) 資本股份於最後實際可行日期在聯交所所報之收市價每股0.165港元折讓約54.55%；及
- (g) 資本股份於二零零六年六月三十日之未經審核資產淨值每股約0.00126港元溢價約58.52倍。

分析

(i) 就資本股價之審閱

於吾等之分析內，吾等認為參考資本股份之近期市價（即資本股份於一段較長期間（即由二零零六年一月十一日（即該公佈日期前一年）開始之十二個月期間直至及包括最後實際可行日期）（「回顧期間」）之股價表現）說明資本股份之市值走勢更為合理。

資本股份於回顧期間內各個月份，於聯交所所報之最高及最低收市價及平均每日收市價載列如下：

月份	最高 收市價 (港元)	最低 收市價 (港元)	平均每日 收市價 (港元)	換股價較 平均每日 收市價折讓 (%)
二零零六年				
一月（由二零零六年一月 十一日起（包括該日））	0.200	0.195	0.198	62.12
二月	0.195	0.190	0.195	61.54
三月	0.190	0.150	0.184	59.24
四月	0.160	0.145	0.152	50.66
五月	0.150	0.120	0.135	44.44
六月	0.120	0.120	0.120	37.50
七月	0.120	0.120	0.120	37.50
八月	0.120	0.120	0.120	37.50
九月	0.120	0.043	0.111	32.43
十月（附註1）	0.320	0.050	0.120	37.50
十一月	0.265	0.190	0.219	65.75
十二月	0.200	0.100	0.179	58.10
二零零七年				
一月（附註2）	0.220	0.070	0.142	47.18
二月（直至及包括最後 實際可行日期）	0.165	0.150	0.155	51.61
回顧期間	0.320	0.043	0.152	50.66

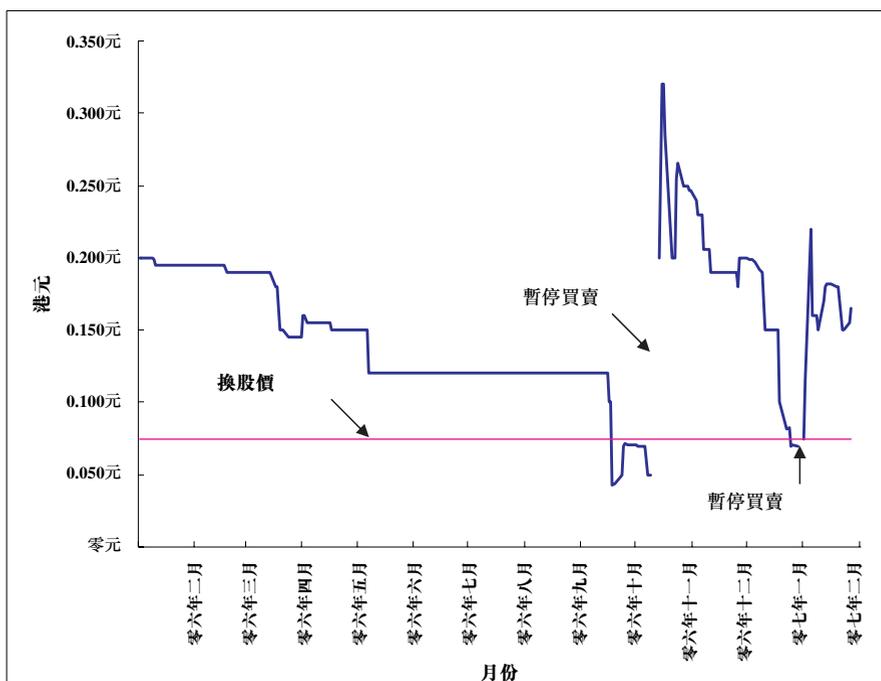
資料來源：www.hkex.com.hk

附註：

1. 資本股份於二零零六年十月二十日至二零零六年十月二十三日暫停買賣。
2. 資本股份於二零零七年一月九日及二零零七年一月十日兩日均暫停買賣。

下圖顯示資本股份於回顧期間內於聯交所所報之歷史收市價與換股價之比較。

圖表：於回顧期間內資本股份之收市價及換股價



資料來源：www.hkex.com.hk

誠如上圖所載，資本股份之收市價於回顧期間之大部份交易日均高於換股價。此外，吾等知悉資本股份之每日收市價於回顧期間合共263個交易日中，有244個交易日高於換股價，並以介乎每股資本股份0.043港元至0.320港元之範圍買賣。

緊隨刊發該公佈後至最後實際可行日期(包括該日)，資本股份於所有交易日之每日收市價均高於換股價(除二零零七年一月十一日之收市價為0.075港元外)。

於回顧期間內，每股資本股份之最高及最低收市價分別為0.32港元(於二零零六年十月二十五日錄得)及0.043港元(於二零零六年九月二十八日錄得)。換股價每股資本股份0.075港元較該最高收市價折讓約76.56%，另較該最低收市價溢價約74.42%。

(ii) 與市場可比較發行之比較

鑒於換股價乃經考慮(其中包括)可換股票據之五年年期,以及票據持有人有權於可換股票據發行日期滿三週年後直至可換股票據到期日要求資本贖回可換股票據後,按公平原則磋商釐訂,吾等已審閱由二零零六年一月一日至最後實際可行日期止期間,香港上市公司公佈涉及向有關賣方發行具有固定初步換股價及固定利率之非上市三至五年期可換股票據/債券以支付全部或部份收購代價之交易(「可比較票據」)。

就此而言,吾等已按盡力基準於回顧期間內辨識合共18項可比較票據。下表載列可比較票據之主要條款。

表：可比較票據之條款

公佈日期	發行人 (股份代號)	本金額 (百萬港元)	年期 (年份)	息率	溢價/(折讓)	換股價 較緊接 有關公佈/ 暫停買賣 日期前之 最後交易日 之收市價
二零零六年一月 二十日	金威集團控股 有限公司 (現稱為中國 林大資源集團 有限公司) (910)	210.4	4	1.5%	(21.6)%	
二零零六年二月 七日	祥泰行集團 有限公司(現稱 為澳門祥泰地產 集團有限公司) (199)	60.0	4.5	0%	12.8%	

群益亞洲函件

公佈日期	發行人 (股份代號)	本金額 (百萬港元)	年期 (年份)	息率	換股價 較緊接 有關公佈/ 暫停買賣 日期前之 最後交易日 之收市價 溢價/(折讓)
二零零六年二月 二十八日	信寶國際控股 有限公司 (600)	93.8	5	2.5%	(15.9)%
二零零六年四月 七日	漢寶集團 (龍蝦大王) 有限公司(現稱 為中國能源開發 控股有限公司) (「漢寶」) (228) (附註1)	5,000.0	5	0%	320.2%
二零零六年四月 七日	漢寶(228) (附註1)	3,955.0	5	0%	572.3%
二零零六年四月 二十六日	聯康生物科技集團 有限公司 (690)	114.0	3	0%	(50.0)%
二零零六年四月 二十八日	中建電訊集團 有限公司 (138)	30.0	3	0%	(2.6)%
二零零六年四月 二十八日	中國衛生控股 有限公司(673)	18.4	4	2%	(31.8)%
二零零六年五月 十二日	保華集團 有限公司 (498)	116.5	3	0%	30.8%
二零零六年六月 七日	大同集團 有限公司 (544)	104.4	5	0%	(3.3)%
二零零六年七月 四日	恒發世紀控股 有限公司(578)	20.0	3	1%	27.3%

群益亞洲函件

公佈日期	發行人 (股份代號)	本金額 (百萬港元)	年期 (年份)	息率	溢價／(折讓)	換股價 較緊接 有關公佈／ 暫停買賣 日期前之 最後交易日 之收市價
二零零六年七月 十三日	益安國際集團 有限公司 (82)	66.3	3	0%	(30.0)%	
二零零六年八月 二十二日	榮山國際 有限公司 (570)	282.4	3.5	3%	6.3%	
二零零六年十月 十九日	139控股 有限公司 (139)	110.0	4	0%	54.9%	
二零零六年 十一月九日	問博控股 有限公司 (8212)	234.0	5	0% (由發行 日期至 第1.5 年)及5% (於1.5年後)	20.0%	
二零零六年 十二月十九日	泛海酒店集團 有限公司 (292)	300.0	4	0%	10.5%	
二零零六年十二月 二十一日	Far East Consortium International Limited (35)	331.4	5	0%	15.0%	
二零零七年 一月九日	中國基礎能源控股 有限公司(前稱 中國宏達控股 有限公司) (8117)	230.0	5	0%	(4.2)%	
			最高 (附註 2及3)	5.0%	54.9%	
			最低 (附註3)	0%	(50.0)%	
			平均數 (附註3)		1.1%	
			中位數 (附註3)		1.8%	
二零零七年 一月十一日	資本 (8155) (附註4)	408.0	5	0%	7.1%	

資料來源：www.hkex.com.hk

附註：

1. 由於漢寶之股份自二零零五年八月二十九日起一直暫停買賣，就上述可換股債券發行而言，吾等視漢寶為偏離者。
2. 亦茲提述問博控股有限公司由其發行可換股債券日期至第1.5年之年息率為0%，而1.5年後為5%。
3. 因吾等視漢寶為偏離者，故最高值、最低值、平均數及中位數所反映者並無包括漢寶在內。
4. 此乃資本根據經修改協議發行予票據持有人之可換股票據。

誠如上表所示，可比較票據之換股價相對其各自於緊接有關公佈日期前之最後交易日之股份價格而言，介乎折讓率約50.0%至溢價率約54.9%（「可換股票據交易價範圍」），平均溢價率約為1.1%，中位溢價率約為1.8%。

換股價（較每股資本股份於最後交易日在聯交所所報之收市價0.070港元溢價約7.1%）屬於可換股票據交易價範圍以內，並高於可換股票據交易價範圍之平均數及中位數。

基於上述者及經計及(i)換股價較資本股份於回顧期間內大部份時間之收市價折讓；及(ii)換股價較緊接經修改協議日期前之收市價之溢價高於可換股票據交易價範圍之平均數及中位數，但屬於可換股票據交易價範圍以內，吾等認為，換股價對獨立股東而言誠屬公平合理。

(2) 利率

可比較票據之年利率介乎零至5厘。吾等注意到在18項可比較票據中，12項之年利率為零，但不包括問博控股有限公司，此乃由於其可換股債券將由第一年年零第七個月週年起按5厘之年利率計算。考慮到：(i)前一節「經修訂交易之背景及原因」所論述之訂立經修訂交易之原因，尤其為：(a)經修訂交易讓 貴集團界定 貴集團物業發展方面之積極參與；(b)讓 貴公司(透過南華工業)可更靈活地以觀望態度投資於上市工具；(c)倘該物業之價值出現大幅度資本增值，南華工業集團將可靈活地促使票據持有人以相對較低之成本轉換可換股票據；及(d)經修訂交易將可透過資本提供一個額外集資平台，以於日後為發展該項目提供資金；(ii)

超過半數之可比較票據之年利率均為零，況且上市公司發行零票面息可換股票據／債券並非罕見；及(iii)可換股票據之其他主要條款(如換股價、到期及可轉讓性)後，吾等認為零利率具有充份理據。

(3) 到期

鑑於可換股票據之年期為五年，並附有選擇權，可要求資本於其發行日期起計第三週年後直至可換股票據之到期日止贖回，吾等認為，可換股票據之年期可容許南華工業有時間考慮其將否行使可換股票據所附之換股權。

(4) 可轉讓性

吾等注意到，可換股票據可自由讓與或轉讓予任何第三方。吾等認為，倘南華工業選擇提早套現其於該項目之投資，則可自由轉讓性可讓南華工業靈活地出讓該投資，且此特性符合南華工業及南華工業股東之整體利益。

經考慮以上分析後，吾等認為，可換股票據之條款對 貴公司及獨立股東而言誠屬公平合理。

概括而言，可換股票據可讓 貴公司透過南華工業藉此更靈活地以觀望態度投資於上市工具，而倘若該物業之價值大幅升值，則促使票據持有人以相對較低之成本轉換可換股票據。 貴公司亦可於南華工業董事認為適當時候行使可換股票據所附之換股權，從而透過南華工業取得資本之控制性股權。倘南華工業對資本之業務表現並不滿意，則南華工業只要把可換股票據轉讓予第三方(資本之關連人士除外)或要求資本於到期時悉數償還，即可退出。因此，吾等認為，將以可換股票據方式支付之代價，可讓南華工業在南華工業董事認為符合南華工業整體利益之時機，靈活地選擇收購資本之控制性股權，為此， 貴公司透過南華工業以可換股票據方式收取代價，在商業上具有充分理據。

(c) 持續擔保

根據經修改協議，南華工業已向資本承諾，在不收取任何擔保費之情況下繼續向該銀行提供擔保，以保證永泓就貸款協議項下之貸款妥善及準時履行責任，惟前提為貸款協議及該項擔保均並無於完成之時或之前被終止。

根據貸款協議，貸款所得款項應單獨用作為永泓向遼寧大發股本出資提供資金。經南華工業董事及董事確認，貸款已被永泓全數提用作為向遼寧大發之股本出資。

根據經修改協議之條款，南華工業不會就持續擔保收取擔保費。考慮到：(i)經修訂交易可讓 貴集團明確界定 貴集團積極參與物業發展業務；(ii)出具貸款之擔保是為保證永泓及所出售集團任何成員公司妥善及準時履行於貸款項下之責任；(iii)據南華工業董事及董事確認，貸款融資已被永泓全數動用作為向遼寧大發之股本出資；及(iv)南華工業將保留於Praise Rich之49%股本權益，吾等認為南華工業不收取擔保費誠屬合理，並為一般商業條款。

根據中期報告，南華工業集團於二零零六年六月三十日之未經審核綜合資產淨值(包括少數股東權益)及未經審核綜合有形資產淨值(「有形資產淨值」)(包括少數股東權益)分別約為1,262,100,000港元及1,240,700,000港元。倘若被要求償還持續擔保之整筆金額，南華工業須承擔為數80,000,000港元之貸款之全部責任(未計入任何利息開支或該銀行因執行持續擔保而產生之關連費用)，相當於南華工業集團於二零零六年六月三十日之未經審核綜合資產淨值(包括少數股東權益)及有形資產淨值(包括少數股東權益)分別約6.34%及6.45%。

儘管永泓一旦拖欠償還貸款將對南華工業集團之財政狀況構成負面影響，但考慮到：(i)貸款已一如貸款協議所列明之目的被永泓全數動用作為向遼寧大發之股本出資；(ii)提供貸款擔保並不牽涉南華工業之現金外流，除非該銀行執行貸款擔保；(iii)根據資本於二零零六年六月三十日之淨流動資產狀況，倘貸款被要求償還，資本可能無法按比例向永泓提供全數擔保；(iv)該銀行視南華工業提供持續擔保為貸款之必須條件；及(v)為了確保貸款得以延續及有足夠資金供Praise Rich營運所需，吾等認為持續擔保符合 貴公司及獨立股東之整體利益。

鑒於上述各點，吾等認為經修訂交易之條款(包括提供持續擔保)為一般商業條款。

(三) 經修訂交易之財務影響

貴公司為南華工業之控股公司，持有南華工業已發行股本約74.79%。

(a) 盈利

誠如董事會函件所述，假設可換股票據之價值(取決於三年後提早贖回)並無折算至現有淨值，預期經修訂交易將為南華工業套現出售收益約376,000,000港元(「名義收益」)。而假設可換股票據之價值(取決於三年後提早贖回)已折算至現有淨值(按估計折讓率4.69%計算(參考聯邦儲備局公佈之美國政府證券三年期回報率))，則南華工業因經修訂交易之應計預期出售收益估計約為323,000,000港元(「折現收益」)。列舉上述假設乃為展示出售事項之收益對不同回報率之反應。

基於經修訂交易，貴公司股東應佔貴集團盈利之影響將等同貴公司於南華工業之約74.79%應佔權益。因此，根據估計折讓率4.69%，該等盈利將因經修訂交易增加約281,000,000港元(假設可換股票據之價值(取決於三年後提早贖回)並無折算至其現有淨值)及約242,000,000港元(假設可換股票據之價值(取決於三年後提早贖回)已折算至現有淨值)。

倘可換股票據將於完成後獲悉數轉換，則資本實際上將成為南華工業及貴公司分別擁有約91.48%及68.42%之附屬公司。所有收益或虧損將在南華工業及貴公司之綜合財務賬目中全數沖銷。

儘管上文計算之估計增益須待貴公司核數師審閱方可作實，吾等認為，假設可換股票據於完成後並無獲轉換，貴集團業績之提升將符合貴公司及股東之整體利益。

(b) 資產淨值

貴集團於二零零六年六月三十日錄得未經審核資產淨值(不包括少數股東權益)約1,072,400,000港元。

雖然Praise Rich將於完成後不再為 貴公司之附屬公司，惟 貴集團之資產淨值將按 貴公司於名義收益中擁有約74.79%應佔權益(約為265,000,000港元)而增加，此乃假設可換股票據之價值(取決於三年後提早贖回)並無折算至現有淨值，以及按 貴公司於折現收益中擁有74.79%實際權益(約226,000,000港元)而增加，基準為可換股票據之價值(取決於三年後提早贖回)已折算至現有淨值(按估計折讓率4.69%計算)。 貴公司於名義收益及折現收益中之約74.49%應佔權益分別較 貴集團於二零零六年六月三十日之未經審核資產淨值帶來增加約24.71%及21.07%。

(c) 資產負債比率

貴集團於二零零六年六月三十日之淨負債(即銀行借貸、附屬公司少數股東墊款、股東墊款減去現金及銀行結存)約為571,900,000港元。 貴集團於二零零六年六月三十日之資產負債比率(相當於淨負債除以總資金)約為53.33%。於完成後， 貴集團之資產負債比率將會有所減少，此乃由於預期 貴集團之資產淨值將按上文各段所述之估計收益而增加。

總體

按以上所述，吾等認為，經修訂交易將對 貴集團具有正面財務影響，且符合股東及 貴公司之整體利益。

(乙) 該擔保

(一) 南華工業承諾提供該擔保之背景及理由

根據擔保協議，南華工業已向資本承諾於完成起計不超過三年之期間內向一名獨立第三方為受益人提供該擔保而不收取任何擔保費用，以保證所出售集團任何成員公司妥為及準時履行於建議融資(最多達500,000,000港元)項下之全部責任。

正如董事會函件所述，基於資本之財務狀況及為了確保該項目之及時發展，南華工業同意提供該擔保，以保證所出售集團任何成員公司妥善及準時履行於建議融資項下之全部責任。

誠如董事會函件所述及誠如上文所討論，所出售集團於遼寧大發（其唯一資產為該物業）擁有80%間接權益。董事及南華工業董事告知，倘所出售集團未能取得建議融資，所出售集團對該項目之發展計劃（預期於二零零八年完成）將受阻，而所出售集團之業務營運可能受到負面影響，並可能對 貴集團及南華工業集團造成不利影響。

按Praise Rich之經審核財務報表計算，於二零零六年十二月三十一日之Praise Rich股本持有人應佔經審核綜合負債淨額約為3,000,000港元。Praise Rich於二零零六年十二月三十一日之銀行結存及現金約為5,300,000港元。考慮到Praise Rich之淨負債狀況，所出售集團有必要取得建議融資，以提供該項目發展成本之資金。

董事及南華工業董事已告知，估計發展成本約為人民幣470,000,000元（相當於約470,000,000港元），與本金總額最多達500,000,000港元之建議融資總額相若。為此，按董事及南華工業董事所告知該物業之估計建築成本計算，吾等認為本金總額最多達500,000,000港元之建議融資並不過多。

於完成後，Praise Rich將不再為 貴公司及南華工業之附屬公司，並將作為 貴公司及南華工業之聯營公司而列賬，雖然Praise Rich將成為資本之附屬公司，但南華工業及 貴公司仍可受惠於該項目價值之未來升值潛力。倘可換股票據獲悉數轉換，則南華工業將實益持有資本約91.48%權益，而 貴公司將透過南華工業實益持有資本約68.42%間接權益，為此，資本及所出售集團將成為 貴公司及南華工業之間接附屬公司。

根據擔保協議之條款，南華工業不會就該擔保收取擔保費。考慮到：(i)經修訂交易可讓 貴集團明確界定 貴集團積極參與物業發展業務；(ii)出具該擔保是為保證所出售集團任何成員公司妥善及準時履行於貸款融資項下之責任；(iii)建議融資將用作提供該項目發展成本之資金；及(iv)南華工業將保留於Praise Rich之49%股本權益，吾等認為南華工業不收取擔保費誠屬合理，並為一般商業條款。

基於所出售集團事實上有必要取得建議融資，以提供該項目發展成本之資金，吾等認為南華工業承諾提供該擔保符合 貴公司及獨立股東之整體利益。

(二) 建議融資之其他選擇

誠如南華工業及 貴公司管理層及董事及南華工業董事所告知，所出售集團難以在並無股東之支持下自行取得融資或資金。而南華工業於完成前仍為所出售集團之控股股東。

鑑於南華工業將於完成後保留所出售集團之49%股本權益，董事及南華工業董事認為，向獨立第三方提供該擔保，以便令所出售集團取得建議融資，從而為該項目之發展提供資金，實屬更為實際，且受惠於該項目價值之未來升值潛力，亦更加符合南華工業之利益，而提供該擔保(而不是向作為所出售集團股東之南華工業取得墊款)將不會致令南華工業即時產生現金流出，亦更為恰當。因此，建議融資對所出售集團而言乃籌集該項目發展成本之資金之最佳方案。

(三) 資本之財務狀況

於完成後及按照 貴公司目前不擬行使可換股票據之換股權之意向，資本將成為所出售集團之間接控股股東，而南華工業將成為所出售集團之主要股東。

下文載列資本之財務資料概要，乃摘錄自其截至二零零五年十二月三十一日止年度之年報、截至二零零六年六月三十日止六個月之中期報告及截至二零零六年九月三十日止九個月之第三季季度報告：

	截至	截至	截至十二月三十一日止年度	
	二零零六年 九月三十日止 九個月	二零零六年 六月三十日止 六個月	二零零五年 經審核 百萬港元	二零零四年 經審核 百萬港元
	未經審核 百萬港元	未經審核 百萬港元		
營業額	17.09	12.31	25.14	15.71
股東應佔 虧損淨額	(0.73)	(0.20)	(1.95)	(3.56)
	於二零零六年 六月三十日 未經審核 百萬港元	於二零零五年 十二月三十一日 經審核 百萬港元		
銀行借貸	-	-		
銀行結存及現金	0.56	1.33		
資產淨值	0.64	0.84		

據董事會函件所示，倘建議融資項下之獨立第三方要求提供該擔保，儘管根據經修改協議資本並無責任作出此舉，資本亦會提供有關擔保。然而，誠如上文所闡述，資本之潛在風險淨額超逾資本於二零零六年六月三十日之財務狀況所能承受者。鑑於資本集團之財政狀況不甚寬裕，資本於現階段為所出售集團提供財務資助看似並不可行。倘被要求履行該擔保，根據資本於二零零六年六月三十日之財務狀況，南華工業將須近乎承擔總金額之100%。

(四) 對 貴集團之財務影響

貴公司為南華工業之控股公司，因此，該擔保對南華工業或南華工業集團之下列財務影響，亦將對 貴集團構成影響。

對比在墊款情況下即時產生之現金付款而言，提供該擔保將不會對南華工業集團之溢利水平、負債或資產負債比率構成任何直接影響，惟將致令南華工業就提供發展該項目之資金而產生或然承擔(倘所出售集團拖欠任何建議融資)。

倘所出售集團未能履行其償還建議融資連利息之責任，南華工業須根據該擔保之條文，承擔建議融資項下之該責任。按此基準，吾等認為倘所出售集團拖欠任何建議融資，南華工業將產生或然負債500,000,000港元(加任何利息開支或有關費用)。

根據中期報告，南華工業集團於二零零六年六月三十日之未經審核綜合資產淨值(包括少數股東權益)及未經審核綜合有形資產淨值(包括少數股東權益)分別約為1,262,100,000港元及1,240,700,000港元。倘該擔保之全數款項被要求償還，則南華工業將對最多達500,000,000港元之建議融資(未包括建議中之獨立第三方在強制執行該擔保下產生之任何利息開支或相關費用)承擔全部責任，分別佔南華工業集團於二零零六年六月三十日之未經審核綜合資產淨值(包括少數股東權益)及未經審核綜合有形資產淨值(包括少數股東權益)約39.62%及40.30%。

基於上述分析，股東務應注意，倘提供該擔保，所出售集團拖欠任何建議融資，均將對南華工業集團之財政狀況構成負面影響。儘管存在潛在影響，經計及(i)所出售集團需要建議融資以確保為該項目之及時發展提供資金；(ii)南華工業將保留所出售集團之49%股本權益，並將能夠監察該項目之管理及營運，及使用貸款所得款項；(iii)提供公司擔保乃取得建議融資之一項條件；(iv)該項目對所出售集團之潛在收入具有重大影響力，亦對南華工業集團相當重要，此乃由於南華工業將保留所出售集團之49%股本權益；及(v)提供該擔保不會致令南

華工業產生任何現金流出，除非該擔保被獨立第三方強制執行則除外，吾等認為，南華工業建議以提供該擔保之方式向所出售集團提供財務資助誠屬公平合理，且符合 貴公司及獨立股東之整體利益。

推薦意見

經考慮上述關於經修訂交易（包括提供持續擔保）及南華工業承諾提供該擔保之各項主要因素及理由後，尤其是：

- 經修訂交易：(i)讓南華工業把中國物業發展從其集團核心業務清晰地區分出來，藉此專注發展其核心製造業務；(ii)讓 貴集團清楚界定其於集團物業發展方面之積極參與，正符合 貴公司之業務策略；及(iii)透過資本提供額外集資平台，為該項目日後之發展提供資金；
- 經修訂銷售債項之代價相等於經修訂銷售債項按實額基準之面值；
- 經修訂銷售股份代價分別較Praise Rich應佔估值及於公平值之51%股本權益出現溢價；
- 南華工業以可換股票據之形式收取代價誠屬合理，此乃鑒於(i)其可讓 貴公司（透過南華工業）靈活選擇收購資本之控股權；(ii)換股價於回顧期間內大部分時間均較資本股份之收市價出現折讓；及(ii)換股價較經修改協議日期前之收市價之溢價乃高於可換股票據交易價範圍之平均數及中位數，但屬於可換股票據交易價範圍內；
- 貴集團可從經修訂交易套現收益，此乃假設並無可換股票據獲轉換；
- 儘管可換股票據所附帶之息率為零，(i)上市公司發行零息可換股票據／債券並非罕見做法；(ii)可換股票據將令南華工業更靈活地以觀望態度投資於上市工具；及(iii)倘該物業之價值出現大幅度資本增值，可促使票據持有人以相對較低之成本轉換可換股票據；

- 儘管南華工業不會就持續擔保收取任何擔保費用，而永泓未能償還任何貸款將會對南華工業集團之財務狀況構成負面影響，惟(i)持續擔保之目的在於就永泓妥為及準時履行責任提供擔保；(ii)貸款已悉數被永泓用作向遼寧大發之股本出資；(iii)南華工業將保留於Praise Rich之49%股本權益；(iv)該銀行以南華工業提供持續擔保為授出貸款之必要條件；及(v)確保可持續獲得貸款及為Praise Rich之營運提供足夠資金；及
- 儘管南華工業不會就該擔保收取任何擔保費用，而所出售集團未能償還任何建議融資將會對南華工業集團之財務狀況構成負面影響，惟(i)該擔保之目的在於就所出售集團任何成員公司妥為及準時履行貸款融資下之責任提供擔保；(ii)貸款融資將用作支付該項目之發展成本；(iii)南華工業將保留於Praise Rich之49%股本權益；及(iv)由南華工業獨力提供該擔保，事實上為取得建議融資之唯一方法；

吾等認為，經修訂交易(包括提供持續擔保)及南華工業承諾提供該擔保之條款誠屬公平合理；及以一般商業條款為基礎；而經修改協議乃於一般及日常業務過程中訂立，且符合 貴公司及股東之整體利益。因此，吾等建議獨立股東於股東特別大會上投票贊成關於批准經修訂交易(包括提供持續擔保)及南華工業承諾提供該擔保之決議案，並推薦獨立董事委員會建議獨立股東作出此舉。

此致

South China Holdings Limited (南華集團有限公司) *獨立董事委員會
及列位獨立股東 台照

代表
群益亞洲有限公司
董事總經理 董事
趙熾堅 李慧芬
謹啟

二零零七年二月十二日

1. 負債

於二零零六年十二月三十一日營業時間結束時，本集團擁有的無抵押銀行貸款及有抵押銀行貸款(包括無抵押及有抵押銀行透支分別約62,000,000港元及45,000,000港元)分別為133,000,000港元及635,000,000港元。銀行貸款均由物業按揭及其他質押、廠房及設備、存貨、上市證券及本集團之銀行存款，以及香港客戶之若干上市證券作抵押，抵押賬面淨值合共937,000,000港元。一切銀行融資額均得到本公司或其附屬公司擔保。於二零零六年十二月三十一日，本集團擁有16,000,000港元之分期租購貸款，以及股東及附屬公司少數股東墊款分別22,000,000港元及25,000,000港元。除上文所提及外，本集團並無任何其他未償還銀行貸款、按揭、押記或任何其他借貸、承兌負債或承兌信貸或分期租購貸款。

本集團已就授予健惠投資有限公司(南華工業之聯營公司)之銀行融資額210,000,000港元，向銀行提供擔保；並就一間聯營公司所動用銀行融資額13,500,000港元，向一獨立第三方提供擔保。除上文所提及外，本集團並無任何其他重大或然負債。

於二零零六年十二月三十一日營業時間結束時，本集團並無發行任何債務證券及拖欠任何債務證券，及已授權或另外設立但未發行之任何債務證券，及任何定期貸款。

董事並不知悉本集團自二零零六年十二月三十一日以來之負債狀況及或然負債有任何重大負面變動。

2. 營運資金

董事經過詳細及審慎考慮後認為，考慮到本集團可用之內部資源及銀行融資額，由本通函刊發日期起至少十二個月內，本集團將擁有充裕的營運資金。

3. 重大負面變動

直至最後實際可行日期，董事並不知悉本集團自二零零五年十二月三十一日(即本集團最新經審核綜合財務報表編製之日)以來於財務或經營狀況或前景有任何重大負面變動。

4. 本集團之財務及經營前景

貿易及製造

本集團之貿易及製造業務於二零零六年下半年獲得更多客戶訂單。Wah Shing International Holdings Limited(本公司之全資附屬公司)之表現將相應得到改善，而預期於中國天津之鞋類製造業務於二零零七年將有良好業績。

隨著本集團於二零零七年一月出售耐力國際集團有限公司之股份，可讓集團集中投放資源於製造業務。

物業投資及發展

本地對辦公室之市場需求持續上升，本集團更新其租約期滿之商用物業租約將可進一步受惠。

本集團現正參與發展中國瀋陽一項主要零售綜合購物中心之物業發展項目，該項目之零售租用樓面總面積約為120,000平方米，預期前期興建工程將於短期內展開。

本集團擬投資位於中國黃金地段及具優厚發展潛力之物業投資項目，而於完成後將不會積極參與中國之物業發展項目。

旅遊及相關服務

香港四海旅行社有限公司(南華工業之全資附屬公司)將基於二零零六年之良好表現持續拓展。本集團正開拓各種額外收益來源，包括新產品及新服務。本集團有意進軍中國市場。

證券及金融服務

本集團之證券經紀業務仍然面對銀行提供相關服務之激烈競爭。憑藉本集團多年來於本地經紀業務建立之聲譽，以及發展完善之網上買賣平台「Sctrade System」，本集團應能從眾多競爭對手中鞏固在業界之地位，並維持穩定增長。事實上，本集團現正積極研究於網上買賣平台引入更多金融產品之可行性。董事預期，網上買賣平台可進一步改善本集團服務質素，並成為吸納新客戶之優勢。

本集團計劃投入更多資源，藉以於短期內重訂及加強其金融及證券業務之市場定位。

傳媒及出版

於調整現有雜誌組合及降低若干雜誌平台之成本後，本集團之傳媒業務將昂首邁進二零零七年。管理層將繼續密切監察香港個別雜誌之表現，同時致力發展廣告收益及流通量持續上升之中國雜誌業務。

資訊科技

資訊科技業務將進一步拓展提供服務及軟件開發範疇，有關範疇不但提供穩定及持續不斷之收益，同時亦提升該業務之邊際利潤。同時，儘管本集團現時並無就於倫敦另類投資市場交易所或其他類似交易所上市制訂任何實質計劃，其仍在研究進行上述行動之可能性。

農業業務

近期農產品價格上升，為本集團之農業業務分部帶來良好兆頭。董事對近期走勢有利淡水產品之收成持樂觀態度，但對今年本集團之鮮果收成仍抱審慎態度。整體而言，鑑於中國河北省之收購成本仍處於低水平，故本集團將集中於該省一帶擴張英畝面積，並正研究擴展至其他華北省份之耕地。本集團正研究調配農業土地作其他用途之可能性，務求為股東帶來更多價值及回報。

下文為獨立專業物業估值師仲量聯行就其於二零零六年十一月三十日對該物業進行之估值發出之函件及估值證書，以供載入本通函內。



Jones Lang LaSalle Limited
Valuation Advisory Services
28/F One Pacific Place 88 Queensway Hong Kong
tel +852 2846 5000 fax +852 2968 0078
Company Licence No.: C-003464

仲量聯行有限公司
物業估價部
香港金鐘道88號太古廣場一期28樓
電話 +852 2846 5000 傳真 +852 2968 0078
牌照號碼C-003464

敬啟者：

關於：位於中華人民共和國遼寧省瀋陽市沈河區朝陽街之發展地盤（「該物業」）之估值

指示及估值日期

遵照閣下聯合向吾等發出對標題所述由南華集團有限公司（「南華集團」）及南華工業有限公司（「南華工業」）透過其附屬公司及／或聯營公司持有之租賃物業權益進行估值之指示，吾等確認曾就此進行視察及作出有關查詢，並蒐集吾等認為必要之其他資料，以便吾等對該個位於中華人民共和國遼寧省瀋陽市沈河區朝陽街宗地編號為2003-078大眾里地塊（見掛牌交易成交確認書）之發展地盤於二零零六年十一月三十日（「估值日」）之市值提供意見。

是項估值指示乃關於資本出版有限公司之非常重大收購及關連交易，以及南華集團及南華工業之主要出售及關連交易。於下文中，該三方將統稱為指示方。

估值基準及假設

吾等之估值乃按香港測量師學會所採納之市值基準作出，即「自願買方與自願賣方就一項物業經過適當推銷後於估值日達成公平交易之估計金額，而雙方均在知情、審慎及自願情況下進行交易。」

吾等在估值時已按照香港聯合交易所有限公司證券上市規則第5章及第12項應用指引、香港聯合交易所有限公司創業板證券上市規則第8章，以及香港測量師學會頒佈之香港測量師學會物業估值標準(二零零五年第一版)。

根據指示方之中國法律顧問北京金誠同達律師事務所瀋陽分所(法律顧問)所示，該物業尚未取得土地使用權證。然而，法律顧問認為，土地使用權證將可於悉數支付補償／安置費用及市政配套設施費後，通過適當之登記及申請程序取得，而不會遇到法律障礙。儘管如此，鑒於在估值日期該物業並無法定之業權證明，吾等將該物業視為無商業價值。

儘管上文所述，指示方仍指示吾等評估有關該物業市值之意見，並假設物業權益已擁有合法及可依法強制執行之業權，且有權於獲授之整段未屆滿年期內自由及不獲干擾地使用、佔用及轉讓物業權益。按此估值基準作出之估值結論及假設載於估值證書之附註內。

估值乃假設業主將該物業在市場求售，而並無憑藉遞延條款合約、售後租回、合資經營協議或任何類似安排，從而影響該物業之價值。吾等之估值並無考慮物業權益所欠負之任何抵押、按揭或款項，以及物業權益在出售時可能須承擔之任何開支或稅項。除另有指明者外，吾等假定該物業概不附帶可影響其價值之繁重負擔、限制及支銷。

估值方法

於對該物業(為一發展地盤)進行估值時，吾等乃根據該物業會按照吾等獲提供之最新發展建議來進行發展及完成。於估值過程中，吾等採用了直接比較法，並在估值過程中已參考當地可作比較之土地銷售交易。

資料來源

吾等在頗大程度上依賴指示方提供之資料，而吾等並無理由懷疑所獲提供資料之真實性及準確性。指示方亦告知，所提供資料中並無遺漏重大事實，而吾等亦無理由懷疑當中有隱瞞重大資料。

吾等已獲提供有關該物業業權之掛牌交易成交確認書、地盤圖則、土地出讓合同及建設用地規劃許可証。而有關業權之事宜，吾等則依賴法律顧問所提供之意見。

吾等已接納指示方向吾等提供有關年期、地盤面積、地役權、規劃審批、建議發展計劃、樓面面積、建議發展項目之預計工程成本及時間及所有其他相關事宜。估值報告內所列明之所有尺寸、量度及面積乃根據吾等獲提供之文件副本得出，因此僅為約數。概無進行實地量度以證明地盤面積正確無誤。

物業視察

吾等已於二零零六年十月視察該物業及其週邊環境。吾等並無獲指示進行任何實地考察，以釐訂地面狀況及設施是否合適，吾等亦無進行任何古蹟、生態或環境調查。吾等估值乃基於上述各方面均令人滿意，而施工期內不會因上述各項或古蹟或生態事宜招致特殊費用或延誤。然而，倘日後於該物業或鄰近土地中發現任何污染、殘留物或其他缺陷，或該物業已用作或將用作任何污染用途，吾等保留調整本文所報告估值之權利。

貨幣

本報告所有貨幣均以人民幣列示。

隨附吾等之估值證書。

此致

香港中環
花園道一號
中國銀行大廈二十八字樓
南華集團有限公司
列位董事 台照

香港
柴灣
豐業街5號
華盛中心
3樓A室
資本出版有限公司
列位董事 台照

香港中環
花園道一號
中國銀行大廈二十八字樓
南華工業有限公司
列位董事 台照

代表
仲量聯行有限公司
黃新明
地區董事
註冊專業測量師(產業測量組)
BBus, MHKIS, AAPI

黃女士為註冊專業測量師及為仲量聯行有限公司物業估價部之地區董事。彼於中國物業估值方面擁有約13年經驗。

二零零七年二月十二日

估值證書

於二零零六年
十一月三十日
之市值

物業	概況及年期	佔用詳情	無商業價值
<p>一個位於中國遼寧省瀋陽市沈河區朝陽街西側之發展地盤(「該物業」)</p> <p>(於掛牌交易成交確認書內稱為2003-078號大眾里地塊)</p>	<p>該物業為一大致長方形的地盤，位於朝陽街西側，靠近其與中街(其為一條步行街)之交界處。</p> <p>根據掛牌交易成交確認書所示，地盤面積約為7,621.9平方米(見附註1及4(iii))。該物業將用作商業用途，土地出讓年期為40年。</p> <p>根據指示方所提供之資料，該物業擬用作零售發展項目，現時稱為中街廣場(「建議發展項目」)，總計劃建築面積約為120,000平方米(見附註7)。</p>	<p>根據吾等近期進行之視察，地盤大部分面積均為空置，部分則被若干古老及殘舊之低層建構物佔用。地盤上餘下結構物內之單位大多為空置。</p> <p>誠如指示方告知，現時正進行安置及遷拆工程。</p>	(見附註5、7及8)

附註：

1. 根據由遼寧大發房地產有限責任公司(下文稱「遼寧大發」)與瀋陽市土地儲備交易中心(下文稱「交易中心」)所簽立,日期為二零零三年十一月二十四日之掛牌交易成交確認書沈土交字[2003] 49號所示,遼寧大發已成功以代價人民幣34,664,401元投得該物業。買方將須負責支付綠地部份之補償/安置費用,預計為人民幣28,250,600元,不足部份據實發生,由競得人另行支付。

掛牌交易成交確認書內訂明之主要發展條件如下：

- | | |
|------------|---------------------|
| (i) 土地面積： | 7,621.9平方米 |
| (ii) 規劃用途： | 商業用途 |
| (iii) 容積率： | 不超過1(不包括地庫停車場及附屬設施) |
| (iv) 建築密度： | 不超過20% |
| (v) 高度限制： | 不超過18米 |
| (vi) 出讓年限： | 40年 |

一份由交易中心發出日期為二零零六年十一月一日之補充文件(關於2003-078號大眾里地塊面積增加的補充說明)中,確認該物業之地盤面積已擴大11,219.6平方米,使土地總面積達18,841.5平方米,惟須支付額外地價人民幣32,705,134元。其後,吾等獲告知,一份具約束力之國有土地使用權出讓合同沈規國土出合字[2006] 0172號已於二零零六年十二月三十一日簽訂。遼寧大發根據合同應付之土地總收購成本為人民幣67,369,535.20元,而有關總收購成本經已悉數支付。

國有土地使用權出讓合同內訂明之主要發展條件如下：

- | | |
|------------|--|
| (i) 土地面積： | 18,841.5平方米 |
| (ii) 准許用途： | 商業用途 |
| (iii) 容積率： | 不超過1 |
| (iv) 高度限制： | 不超過18米 |
| (v) 出讓期限： | 40年 |
| (vi) 其他： | 受讓方須於取得建設工程規劃許可証六個月內開展工程,並於相關政府部門所訂之時限內完成建築工程。 |

2. 根據指示方所提供之資料顯示,遼寧大發為一間於中國註冊成立之中外合資合營企業。Praise Rich Limited為一間投資控股公司,持有永泓有限公司之全部股份,而永泓有限公司則為擁有遼寧大發80%權益之外商投資者。南華工業有限公司間接持有Praise Rich Limited之全部已發行股本。概括而言,遼寧大發、永泓有限公司及Praise Rich Limited均為南華工業有限公司之附屬公司。南華工業有限公司由南華集團有限公司持有74.79%。

3. 根據吾等獲指示方所提供之資料及前述法律意見所示,業權及重大批文及許可證之授出情況載列如下：

- | | |
|---------------------------|---|
| (i) 掛牌交易成交確認書及一份補充文件 | 有 |
| (ii) 國有土地使用權出讓合同 | 有 |
| (iii) 國有土地使用權證 | 無 |
| (iv) 建設用地規劃許証 | 有 |
| (v) 地盤圖則 | 有 |
| (vi) 建設工程規劃許可証 | 無 |
| (vii) 建築工程施工許可証 | 無 |
| (viii) 遼寧大發房地產有限責任公司之營業執照 | 有 |

4. 吾等已獲指示方之中國法律顧問提供意見，當中載有(其中包括)下列事項：

- (i) 遼寧大發仍未取得該物業之土地使用權證。
- (ii) 遼寧大發已悉數支付國有土地使用權出讓合同內訂明之總收購成本。
- (iii) 根據日期為二零零四年五月十七日之建設用地規劃許可證沈規土證附字04年0064號，大眾里地塊包括三部分土地，包括(a)規劃建設用地面積7,622平方米；(b)綠化用地13,830平方米及(c)道路用地1,782平方米，總地盤面積為23,234平方米。

根據日期為二零零六年十二月二十日之最新建設用地規劃許可證沈規土證附字2006年0285號，該三部分土地之面積經已修訂為：(a)規劃建設用地面積18,841.5平方米；(ii)綠化用地3,140平方米；及(c)道路用地3,960平方米。該許可所訂明之總地盤面積已修訂為25,941.5平方米。規劃許可內所載之發展參數載列如下：

准許用途：	商業
容積率：	不超過1
建築密度：	不超過20%
高度限制：	不超過18米

遼寧大發僅透過掛牌交易成交確認書購入(a)部分土地之土地使用權。綠化用地及道路用地之土地使用權乃歸政府所有。

- (iv) 根據國有土地使用權出讓合同，遼寧大發須負責該物業之遷拆、安置及市政配套設施費用(統稱「待履行之責任」)，遼寧大發仍未完全遵從待履行之責任。法律顧問未能確定遼寧大發遵從待履行之責任之實際應付金額。
- (v) 在遵從待履行之責任，以及就土地進行土地使用權登記及取得土地使用權證後，遼寧大發於取得土地使用權証時將不會遇上法律障礙。

5. 由於在估值日期仍未取得土地使用權證，故並無為該物業訂下商業價值。

6. 根據指示方提供予吾等之資料所示，補償／安置費用總額預計約為人民幣140,000,000元(包括所有預計待履行之責任)。

7. 誠如指示方告知，遼寧大發現時與瀋陽市規劃和國土資源局進行磋商，以增加可發展之總建築面積。
- 根據所獲提供之發展規劃圖，建議發展項目將包括一幢7層高(包括3層地庫及4層地上樓層)之零售發展項目，總建築面積約為120,000平方米。吾等獲進一步告知，建議發展項目之地庫1層及2層將與日後之地下鐵路系統連接。
- 於估值日期，建議發展項目之建議可發展面積與掛牌交易成交確認書及建設用地規劃許可証內所訂明之發展條件並不一致。吾等獲告知，相關發展條件將須作出修訂及支付地價(如有)。
8. 吾等已獲指示評估該物業(作為發展地盤)於二零零六年十一月三十日之市值，所依據之假設如下：
- (i) 該物業已取得土地使用權證(包括經擴大地盤面積)；
 - (ii) 該物業及建議發展項目並無任何產權負擔，並可於市場上自由出讓、按揭、出租及轉讓；
 - (iii) 地價(包括擴大地盤面積及修訂發展條件)及所有補償／安置費用均已悉數支付及結付；
 - (iv) 建議發展項目將可如期及按照所獲提供之發展規大綱劃圖，以及預計發展成本興建及完成；
 - (v) 建築面積約120,000平方米之建議零售中心將獲相關政府部門批准；
 - (vi) 根據指示方所提供之預計成本，建議發展項目之建築成本預期約為人民幣470,000,000元(不包括任何其他相關發展成本)。

根據上文所述之假設，於二零零六年十一月三十日，作為一個擬發展為零售發展項目且現為空置之地盤，該物業之無產權負擔租賃權益之市值約為人民幣650,000,000。建議發展項目之資本值約為人民幣1,750,000,000(假設其已於二零零六年十一月三十日落成)。該等價值分別代表該物業及建議發展項目之100%權益。

1. 責任聲明

本通函所載資料，乃遵照上市規則所規定提供有關本公司之資料。董事願就本通函所載資料之準確性共同及個別承擔全部責任，並於作出一切合理查詢後確認，就彼等所知及所信，本通函並無遺漏任何其他事實，以致其所載之任何聲明有誤導成份。

2. 董事及主要行政人員於股份、相關股份及債券之權益及淡倉

於最後實際可行日期，本公司董事及主要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、相關股份及債券中擁有(a)依據證券及期貨條例第XV部第7及8分部規定須通知本公司及聯交所之權益及淡倉（包括彼等根據證券及期貨條例有關條文被當作或視為擁有之權益及淡倉），或(b)依據證券及期貨條例第352條規定須列入該條文所提及的登記冊之權益及淡倉，或(c)依據上市公司董事進行證券交易的標準守則須通知本公司及聯交所之權益及淡倉如下：

(a) 於本公司每股面值0.025港元普通股之好倉：

董事姓名	附註	持有股份數目、 身份及權益性質			總計	本公司 已發行股本 概約百分比
		實益 擁有人	受控制 公司權益			
吳先生	(a)	71,652,200	1,272,529,612	1,344,181,812	73.72%	
Gorges先生	(a)	-	487,949,760	487,949,760	26.76%	
張女士	(a)	-	487,949,760	487,949,760	26.76%	

(b) 於相聯法團普通股之好倉：

1. 於股份權益

(i) 南華證券有限公司(「南華證券」)(附註b)

董事姓名	附註	所持 普通股數目	身份及 權益性質	於相聯法團 已發行股本 概約百分比
吳先生		7,378,000	實益擁有人	0.15%
	(c)	3,654,002,500	受控制公司權益	73.01%
		<u>3,661,380,500</u>		<u>73.16%</u>
Gorges 先生		12,174,000	實益擁有人	0.24%

(ii) 南華工業(附註d)

董事姓名	附註	所持 普通股數目	身份及 權益性質	於相聯法團 已發行股本 概約百分比
吳先生	(e)	396,641,357	受控制公司權益	74.79%

(iii) 南華信貸財務有限公司(「南華信貸」) (附註f)

董事姓名	所持 普通股數目	身份及 權益性質	於相聯法團 已發行股本 概約百分比
吳旭峰先生	250,000	實益擁有人	0.59%

(iv) 快報有限公司(「快報」) (附註g)

董事姓名	附註	所持 普通股數目	身份及 權益性質	於相聯法團 已發行股本 概約百分比
吳先生	(h)	30	受控制公司權益	30%

2. 於南華證券相關股份之權益－南華證券購股權計劃

董事姓名	身份	相關 股份數目*	約佔 股本百分比
Gorges先生	實益擁有人	30,000,000	0.60%
張女士	實益擁有人	30,000,000	0.60%
吳旭峰先生	實益擁有人	50,000,000	1.00%

* 指授予董事之購股權所涉及之相關股份權益，有關詳情載述如下：

董事姓名	授出日期 (日/月/年)	認購價 港元	所授出	
			購股權數目	行使期限 (日/月/年)
Gorges先生	16/03/2006	0.128	10,000,000	16/03/2007 – 15/03/2009
			10,000,000	16/03/2008 – 15/03/2010
			10,000,000	16/03/2009 – 15/03/2011
張女士	16/03/2006	0.128	10,000,000	16/03/2007 – 15/03/2009
			10,000,000	16/03/2008 – 15/03/2010
			10,000,000	16/03/2009 – 15/03/2011
吳旭峰先生	16/03/2006	0.128	10,000,000	16/03/2007 – 15/03/2009
			10,000,000	16/03/2008 – 15/03/2010
			10,000,000	16/03/2009 – 15/03/2011
	26/04/2006	0.128	6,666,667	26/04/2007 – 25/04/2009
			6,666,667	26/04/2008 – 25/04/2010
			6,666,667	26/04/2009 – 25/04/2011

附註：

- (a) 上述由吳先生透過受控制公司持有之1,272,529,612股股份包括由Parkfield持有之371,864,000股股份、Fung Shing持有之396,050,252股股份、Ronastar持有之16,665,600股股份、Bannock持有之237,303,360股股份及盈麗持有之250,646,400股股份。Parkfield、Fung Shing及Ronastar概由吳先生全資擁有。Bannock為盈麗之全資附屬公司，而盈麗則由吳先生擁有60%、張女士擁有20%及Gorges先生擁有20%權益。根據證券及期貨條例第317條，吳先生、張女士與Gorges先生全被視為該條例所指之協議方。故此，吳先生、張女士及Gorges先生均被視為持有487,949,760股股份（由Bannock和盈麗共同持有）之權益。
- (b) 本公司擁有南華證券已發行股本約73.01%。
- (c) 本公司若干全資附屬公司持有南華證券3,654,002,500股股份。上文附註(a)所述吳先生根據證券及期貨條例被視為須就本公司已發行股本中之股份申報權益，且彼身為董事，須按證券及期貨條例就該等南華證券股份而申報權益。
- (d) 南華工業為本公司持有74.79%之附屬公司。

- (e) 本公司若干全資附屬公司持有396,641,357股南華工業股份。上文附註(a)所述吳先生根據證券及期貨條例被視為須就本公司已發行股本中之股份申報權益，且彼身為董事，須按證券及期貨條例就該等南華工業股份而申報權益。
- (f) 南華信貸為南華證券持有98.36%之附屬公司。
- (g) 快報為本公司持有70%之附屬公司。
- (h) 吳先生及其家族透過由彼等全資擁有及控制之公司，擁有快報30股股份之權益。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，本公司董事及主要行政人員概無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、相關股份或債券中擁有依據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部規定須通知本公司及聯交所之權益或淡倉(包括彼等根據證券及期貨條例有關條文被當作或視為擁有之權益及淡倉)，或擁有依據證券及期貨條例第352條規定須列入該條文所提及的登記冊之權益或淡倉，或依據上市公司董事進行證券交易的標準守則須通知本公司及聯交所之權益或淡倉。

3. 主要股東及其他人士於股份及相關股份之權益或淡倉

於最後實際可行日期，據本公司董事及主要行政人員所知，除有關本公司董事或主要行政人員以外，那些擁有本公司股份或相關股份的權益或淡倉而須根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部之條文向本公司披露的人士，或那些直接或間接擁有面值10%或以上的任何類別股本（附有在一切情況下在有關集團內任何其他成員的股東大會上投票的權利）的人士，以及每名該等人士擁有該等證券權益的數量，連同任何涉及該等股本的期權的詳情；或於本公司按證券及期貨條例第336條本公司存置之登記冊內所載，於本公司之股份或相關股份中擁有權益或淡倉的人士之資料如下：

好倉：

股東名稱	附註	身份及權益性質	持有 普通股數目	本公司已發行 股本概約百分比
盈麗	(a)	實益擁有人及 受控制公司權益	487,949,760	26.76%
Bannock	(a)	實益擁有人	237,303,360	13.01%
Parkfield		實益擁有人	371,864,000	20.39%
Fung Shing		實益擁有人	396,050,252	21.72%

附註：

- (a) Bannock為盈麗之全資附屬公司。盈麗持有之487,949,760股股份包括由Bannock直接持有之237,303,360股股份。

於最後實際可行日期，吳先生為本公司、盈麗、Bannock、Parkfield及Fung Shing之共同董事；而Gorges先生及張女士為本公司、盈麗及Bannock之共同董事。

據本公司董事及主要行政人員所知，除於上文所披露之權益及淡倉外，於最後實際可行日期，概無任何人士（本公司董事或主要行政人員除外）曾通知本公司擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部之條文須向本公司披露或概無任何人士直接或間接擁有面值10%或以上的任何類別股本（附有在一切情況下在有關集團內任何其他成員的股東大會上投票的權利）或概無任何人士擁有按證券及期貨條例第336條本公司存置之登記冊內所載的本公司股份或相關股份之權益或淡倉。

4. 董事服務合約

於最後實際可行日期，各董事概無與本公司及其附屬公司訂立或擬訂立本公司不得於一年內終止而不給予補償(法定補償除外)之服務合約。

5. 董事於資產之權益

除吳先生、Gorges先生及張女士於經修訂交易擁有重大權益外，於最後實際可行日期，概無董事於本集團任何成員公司自二零零五年十二月三十一日(即本集團最新近刊發經審核財務報表編製之日)已收購、出售或租賃或擬收購、出售或租賃之資產中直接或間接擁有任何權益。

6. 董事於合約之權益

除吳先生、Gorges先生及張女士於經修訂交易擁有重大權益外，於最後實際可行日期，概無董事於本集團任何成員公司訂立而仍然生效之任何合約或安排中直接或間接擁有重大權益。

7. 董事於競爭性業務之權益

本公司主席吳先生亦為Jessica Publications Limited(「Jessica」)及資本之主席。吳先生個人及透過Parkfield、Fung Shing及Ronastar擁有Jessica及資本之權益。吳先生聯同董事張女士及Gorges先生實益擁有盈麗的權益，盈麗則直接及間接透過Bannock持有Jessica及資本的股份。然而，張女士及Gorges先生並非Jessica及資本之董事，亦無參與Jessica及資本之日常管理。由於Jessica及資本主要從事出版業務，因此吳先生被認為於該等與本集團業務競爭之業務中擁有權益。吳旭峰先生為Jessica之執行董事及行政總裁，並為資本之執行董事，故彼被視為於與本集團業務競爭之業務中擁有權益。

本公司、Jessica及資本各自擁有其本身之執行董事，該等執行董事並非各公司之共同董事，並將分別監管該三間公司之營運。此外，董事認為由於本集團之相關出版業務擁有其本身之目標讀者群及內容，而Jessica及資本之目標讀者群及內容與本集團並不相同，故本公司業務可獨立於資本及Jessica之業務，並可按公平原則與資本及Jessica之業務共同進行。

吳旭茱女士為Jessica及資本之非執行董事。彼因不會參與Jessica及資本之日常運作，故並不被視為擁有與本集團業務競爭之業務。

除上文所披露者外(包括吳先生、Gorges先生、張女士、吳旭峰先生及吳旭茱女士之資料)，於最後實際可行日期，各董事或任何其各自之聯繫人士概無於與本集團業務構成或可能構成重大競爭或與本集團之利益構成或可能構成重大衝突之任何業務擁有權益。

8. 要求以投票方式表決之權利

根據本公司之公司組織章程細則，除非下列人士在宣佈舉手表決之結果或撤回任何其他要求以投票方式表決時或之前要求以投票方式表決，否則股東大會以舉手方式就決議案進行表決：

- (i) 大會主席；或
- (ii) 至少五名親身出席之股東或當時有權於大會上投票之代表，而彼須代表不少於全體有權出席並於大會上投票之股東投票權總額之十分之一；或
- (iii) 一名或多名親身出席之股東或其委任代表，彼於本公司持有附帶權利出席並於大會上投票之股份，而其已繳股款總額相等於不少於附帶該權利之所有股份已繳股款總額之十分之一。

除非正式要求投票表決，而有關要求未遭撤回，否則主席宣佈決議案以舉手形式通過或一致通過或以某一大多數通過或不予通過，並登記於載述本公司大會紀錄之本公司名冊中，有關決議結果即為該事實之確證，而毋須提出投票贊成或反對該決議案之數目或比數之證明。

9. 重大合約

本公司及／或本集團任何成員公司於緊接本通函日期前兩年內已訂立以下屬於或可能屬於重大之合約（並非於日常業務中訂立之合約）：

1. 永泓與溫女士於二零零五年七月十日就永泓以代價人民幣7,500,000元向溫女士收購遼寧大發之75%股本權益訂立之協議，以及日期為二零零五年七月十四日、二零零五年八月二十九日、二零零五年九月十二日及二零零六年六月六日之補充協議；
2. Harvest Rise Limited（南華證券之全資附屬公司）與兩名中國人士（彼等乃獨立於本公司及南華證券及彼等各自之關連人士之第三方（「兩名賣方」））於二零零六年三月二日訂立之協議。根據上述協議，兩名賣方同意轉讓一間將於英屬處女群島註冊成立之有限公司（「新公司」）之全部已發行股本予Harvest Rise Limited，而新公司將於一間根據中國法律成立之公司擁有51%股本權益，代價為38,250,000港元，將藉以發行價每股代價股份0.13港元配發及發行294,230,000股南華證券新股份予兩名賣方支付。其後，上述各訂約方於二零零六年八月十五日訂立終止協議，以終止上述協議；

3. 郭金能先生、黃靜觀女士及郭建伸先生（作為賣方）與本公司全資附屬公司Micon Limited（作為買方）於二零零六年三月二十四日就以代價11,737,075港元買賣24,972,500股耐力國際集團有限公司（「耐力國際」）每股面值0.10港元之股份訂立之協議；
4. 南京機電產業（集團）有限公司及本公司全資附屬公司權興投資有限公司於二零零六年五月十三日就以代價人民幣41,655,600元收購所轉讓資產淨值87%訂立之資產轉讓合約；
5. 本公司、資本及賣方於二零零六年十月二十日訂立之該協議，據此，賣方有條件同意向資本出售銷售股份，並促成向資本出售銷售債務，代價為800,000,000港元。此協議其後被經修改協議修訂及重列；
6. Micon Limited、南華工業及Chinese Success Limited於二零零六年十一月六日就以總代價105,424,851.13港元買賣255,885,561股由Micon Limited實益擁有之耐力國際股份訂立之協議，以及由上述各訂約方於二零零六年十一月二十四日就修訂前述協議之若干條款訂立之補充協議；
7. 耐力國際、Micon Limited及南華工業於二零零六年十一月六日就耐力國際以代價75,555,000港元向Micon Limited出售Nority (BVI) Limited股本中120,000,000股每股面值0.10美元之股份及轉讓Nority (BVI) Limited結欠耐力國際之款項25,347,048港元訂立之協議；
8. Micon Limited（認購人）、耐力國際（賣方）及耐力鞋業有限公司（「耐力」）於二零零六年十一月六日訂立之認購協議，有關認購35%耐力股本中之投票類別A股，代價為3,520,000港元；
9. Jessica、南華工業之全資附屬公司南華策略有限公司（「南華策略」）與南華工業於二零零六年十二月二十一日訂立之協議，據此，南華策略有條件同意向Jessica出售有關中國農業之項目，代價為140,000,000港元。代價將藉Jessica發行可換股票據支付。其後，上述各訂約方於二零零六年十二月二十七日訂立終止協議，以終止上述協議；及
10. 資本、賣方與南華工業於二零零七年一月九日訂立之經修改協議，據此，賣方有條件同意向資本出售經修訂銷售股份，並促使向資本出售經修訂銷售債務，代價為408,000,000港元。

10. 訴訟

據董事所知悉，本公司及其任何附屬公司概無涉及任何董事認為屬重大之訴訟或仲裁或申索，而據董事所知，本公司及其附屬公司亦無任何董事認為屬重大之未了結或面臨威脅之訴訟或申索。

11. 專家資格、同意書及專家之權益

- (a) 以下為曾發表於本通函內所載或所述意見、函件或建議之專家之資格：

北京金誠同達律師事務所 中國註冊律師事務所
瀋陽分所

群益亞洲 一間根據證券及期貨條例可進行第6類(就企業融資提供意見)受規管業務之持牌法團

仲量聯行 獨立專業物業估值師

(統稱為「專家」)

- (b) 概無專家直接或間接於本集團任何成員公司擁有任何股權，亦無任何權利(不論是否可依法執行)認購或提名他人認購本集團任何成員公司之證券。
- (c) 專家已就本通函之刊發各自發出同意書，同意按載入本通函之現有形式及涵義引述其名稱及／或意見，且迄今並無撤回同意書。北京金誠同達律師事務所瀋陽分所之法律意見乃為仲量聯行之物業估值報告而編製，而群益亞洲之函件及仲量聯行之物業估值報告乃為載入本通函而編製。
- (d) 概無專家於本集團有任成員公司自二零零五年十二月三十一日(即本集團最新近刊發經審核財務報表編製之日)已收購、出售或租賃或擬收購、出售或租賃之資產中直接或間接擁有任何權益。

12. 一般事項

- (a) 根據上市規則第3.24條委任之本公司秘書及本公司合資格會計師為張小蘭女士，彼為香港會計師公會之執業會計師及澳洲會計師公會之專業會計師。彼亦為香港特許秘書公會及英國特許秘書及行政人員公會之會員。
- (b) 本公司之註冊辦事處為Offshore Incorporations (Cayman) Limited, Scotia Centre, 4th Floor, P.O. Box 2804, George Town, Grand Cayman, Cayman Islands，香港之主要營業地址位於香港中環花園道一號中銀大廈二十八字樓。本公司之股份過戶登記處為聯合證券登記有限公司，地址為香港灣仔駱克道33號中央廣場福利商業中心1803室。
- (c) 倘本通函之中文本及英文本存在歧異，概以英文本為準。

13. 備查文件

下列文件於本通函日期起至股東特別大會日期止任何營業日之正常辦公時間內，於香港中環花園道一號中銀大廈二十八字樓可供查閱：

- (a) 本公司自二零零五年十二月三十一日起刊發之各份通函；
- (b) 本公司之組織章程大綱及細則；
- (c) 本集團截至二零零四年十二月三十一日、二零零五年十二月三十一日止兩個財政年度各年之已刊發經審核綜合賬目及本集團截至二零零六年六月三十日止六個月之已刊發未經審核中期綜合賬目，連同公司條例規定之所有附註、證書或資料；
- (d) 獨立董事委員會函件，其全文載於本通函「獨立董事委員會函件」一節；
- (e) 群益亞洲函件，其全文載於本通函「群益亞洲函件」一節；
- (f) 仲量聯行編製之物業估值報告，其全文載於本通函附錄二；
- (g) 於上文「專家資格、同意書及專家之權益」一段所述之北京金誠同達律師事務所瀋陽分所、群益亞洲及仲量聯行各自發出之同意書；及
- (h) 上文「重大合約」一段所述之各份重大合約。



SOUTH CHINA HOLDINGS LIMITED
(南華集團有限公司)*

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：265)

茲通告 South China Holdings Limited (南華集團有限公司)* (「本公司」) 謹訂於二零零七年三月八日(星期四)下午三時十五分假座香港中環花園道一號中銀大廈二十八字樓舉行股東特別大會(「股東特別大會」)，以考慮及酌情通過(無論有否作出修訂)下列之決議案：

普通決議案

1. 批准、確認及追認根據 Capital Publications Limited (資本出版有限公司)* (「資本」)、WTS International (BVI) Limited (「WTS」) 及 South China Industries Limited (南華工業有限公司)* (「南華工業」，其為本公司擁有74.79%權益之本公司附屬公司) 於二零零七年一月九日訂立之經修改及重訂購股協議(其已將資本、WTS及南華工業日期為二零零六年十月二十日之購股協議整份修改及重訂) (「經修改協議」) (兩份協議分別註有「A1」及「A2」字樣之副本已提呈股東特別大會，並經股東特別大會主席簡簽以資識別)，WTS向資本出售51股Praise Rich Limited (「Praise Rich」) 股本中每股面值1.00美元之股份，相當於Praise Rich (其為南華工業之間接全資附屬公司) 現有已發行股本之51%，並由WTS促使向資本出售相當於買賣完成時永泓有限公司(「永泓」) 結欠佳寶管理有限公司(為南華工業之全資附屬公司) 之未償還免息債務總額之51%之債務(「該交易」)；以及南華工業於該交易完成後就永泓與中國建設銀行股份有限公司(「該銀行」) 於二零零六年六月十四日訂立貸款協議項下80,000,000港元之貸款融資所涉及永泓之責任，已向該銀行提供之持續擔保(「該擔保」)；以及其項下擬進行之所有交易，有關詳情載於由本公司、南華工業及資本於二零零六年十月二十三日及二零零七年一月十日刊發之聯合公佈及本公司於二零零七年二月十二日刊發之通函；以及授權任何一位本公司董事(「董事」)，或如需蓋上本公司印鑑，則任何兩位董事或任何一位董事及本公司之公司秘書，在彼／彼等認為必要、適當或權宜之情況下，代本公司簽立一切其他文件、文據及協議，及作出彼／彼等視為附帶、連於或與經修改協議、該擔保及經修改協議及該擔保項下擬進行之其他交易所涉事宜相關之一切行動或事項。」

- 「2. 批准、確認及追認根據Capital Publications Limited (資本出版有限公司)* (「資本」) 與South China Industries Limited (南華工業有限公司)* (「南華工業」) 於二零零七年一月九日訂立之協議書 (「協議書」) (其註有「B」字樣之副本已提呈股東特別大會，並經股東特別大會主席簡簽以資識別)，由南華工業作出有關南華工業向一名獨立第三方提供擔保之承諾，以取得建議由Praise Rich Limited或其附屬公司按一般商業條款並以市場利率向有關獨立第三方籌借之貸款融資 (本金總額最多達500,000,000港元)，以便為一個於中華人民共和國之物業項目之發展成本提供資金 (「該建議擔保」)；以及其項下擬進行之所有交易，有關詳情載於由本公司、南華工業及資本於二零零六年十月二十三日及二零零七年一月十日刊發之聯合公佈及本公司於二零零七年二月十二日刊發之通函；以及授權任何一位本公司董事 (「董事」)，或如需蓋上本公司印鑑，則任何兩位董事或任何一位董事及本公司之公司秘書，在彼／彼等認為必要、適當或權宜之情況下，代本公司簽立一切其他文件、文據及協議，及作出彼／彼等視為附帶、連於或與協議書、該建議擔保及協議書及該建議擔保項下擬進行之其他交易所涉事宜相關之一切行動或事項。」
- 「3. 批准、確認及追認根據South China Industries Limited (南華工業有限公司)* (「南華工業」)、Capital Publications Limited (資本出版有限公司)*及WTS International (BVI) Limited (「WTS」) 於二零零七年一月九日訂立之經修改及重訂購股協議，Capital Publications Limited (資本出版有限公司)*將以WTS或其可能指定為代名人之任何南華工業附屬公司為受益方發行之二零一二年到期本金額為408,000,000港元之不付息可換股票據 (「可換股票據」) 之條款及條件 (註有「C」字樣之可換股票據連同其條款及條件之副本已提呈股東特別大會，並經股東特別大會主席簡簽以資識別)，並在符合當時生效之香港聯合交易所有限公司證券上市規則所立規定之前提下，授權任何一位本公司董事 (「董事」)，或如需蓋上本公司印鑑，則任何兩位董事或任何一位董事及本公司之公司秘書，在彼／彼等認為必要、適當或權宜之情況下，代本公司簽立一切其他文件、文據及協議，及作出彼／彼等視為附帶、連於或與可換股票據所涉或有關事宜 (包括但不限於行使可換股票據所附帶之贖回、轉換及其他權利) 及可換股票據項下擬進行之其他交易相關之一切行動或事項。」

承董事會命
公司秘書
張小蘭

香港，二零零七年二月十二日

* 僅供識別

股東特別大會通告

香港主要營業地址：

香港

中環

花園道一號

中銀大廈二十八字樓

附註：

1. 凡有權出席上述大會及於會上投票之股東，均有權委派一位或多位代表出席大會，並在投票表決時代其投票。受委派代表毋須為本公司股東。
2. 代表委任表格連同已簽署之授權書或其他授權文件(如有)或由公證人簽署證明該等授權文件之認證副本，最遲須於大會或其任何續會指定舉行時間48小時前交回本公司股份過戶登記處，聯合證券登記有限公司，地址為香港灣仔駱克道33號中央廣場福利商業中心1803室，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其任何續會並於會上投票。
3. 如屬股份的聯名登記持有人，則僅限於排名首位或排名較高(不論親身或委派代表)的持有人方有權就有關聯名股份投票，就此而言，排名次序乃按聯名股東就有關聯名持有股份於本公司股東名冊的排名先後釐訂。