

此乃要件 請即處理

閣下如對本通函任何方面或應採取之行動有任何疑問，應諮詢閣下的股票經紀或其他註冊證券商、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已將名下之敏實集團有限公司股份全部出售或轉讓，應立即將本通函連同隨附之代表委任表格送交買主或承讓人，或經手買賣或轉讓之銀行、股票經紀或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本通函之內容概不負責，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分內容而產生或因倚賴該等內容而引致之任何損失承擔任何責任。

MINTH
敏實集團
MINTH GROUP LIMITED
敏實集團有限公司
(於開曼群島註冊成立的有限公司)
(股份代號：425)

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

ANGLO CHINESE 英高
CORPORATE FINANCE, LIMITED

董事會函件載於本通函第4頁至第13頁，而獨立董事委員會函件載於本通函第14頁至第15頁，當中載有其致獨立股東之意見。獨立財務顧問函件載於本通函第16頁至第32頁，當中載有其致獨立董事委員會及獨立股東之意見。

敏實集團有限公司謹訂於二零一七年四月十三日星期四上午十時正假座香港德輔道中308號富衛金融中心19樓1901室舉行股東特別大會，大會通告載於本通函第66至67頁。無論閣下能否出席股東特別大會，務須按照隨附之代表委任表格印列之指示填妥表格，並儘快及在任何情況下最遲須於大會指定舉行時間48小時前交回敏實集團有限公司於香港之股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願出席股東特別大會或其任何續會，並於會上投票。

二零一七年三月二十七日

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件	4
獨立董事委員會函件	14
英高函件	16
附錄一 — 估值報告	33
附錄二 — 一般資料	60
股東特別大會通告	66

釋 義

在本通函內，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義：

「公告」	指	本公司日期為二零一七年三月二日的公告
「聯繫人」	指	上市規則所賦予之涵義
「實益」	指	實益(中國)有限公司，一間於香港註冊成立的有限公司
「董事會」	指	董事會
「營業日」	指	中國持牌銀行一般開門營業的日子(不包括公眾假期、星期六及星期日)
「增資」	指	實益及淮安開發各自向江蘇敏安注資約四千九百七十萬美元(相當於約三億八千五百四十萬港元)
「增資協議」	指	展圖(中國)、淮安開發與實益就增資所訂立日期為二零一七年三月二日的增資協議
「展圖(中國)」	指	展圖(中國)投資有限公司，一間於中國註冊成立的有限公司，於最後實際可行日期，為本公司的全資附屬公司
「本公司」	指	敏實集團有限公司，一間於開曼群島註冊成立的有限公司，其股份於聯交所主板上市
「董事」	指	本公司董事
「股東特別大會」	指	將予召開的本公司股東特別大會，以考慮並酌情批准增資協議的條款
「本集團」	指	本公司及其附屬公司

釋 義

「港元」	指	港元，香港的法定貨幣
「淮安開發」	指	淮安開發控股有限公司，一間於中國註冊成立的國有有限公司
「獨立董事委員會」	指	成員包括全體獨立非執行董事(即胡晃先生、王京博士及鄭豫女士)的董事會獨立委員會，以就增資協議的條款向獨立股東提供意見而成立
「獨立財務顧問」 或「英高」	指	英高財務顧問有限公司，為一間根據證券期貨條例可進行第1類(證券交易)、第4類(就證券提供意見)、第6類(就機構融資提供意見)及第9類(提供資產管理)受規管活動的持牌法團，為就增資協議向獨立董事委員會及獨立股東提供意見的獨立財務顧問
「獨立股東」	指	秦先生及秦先生的聯繫人以及須於股東特別大會上就批准增資協議及其項下擬進行交易的決議案放棄投票者以外的股東
「江蘇敏安」	指	江蘇敏安電動汽車有限公司，一間於中國註冊成立的有限公司，於最後實際可行日期，其為本公司的附屬公司
「最後實際可行日期」	指	二零一七年三月二十三日，即本通函付印前就確定本通函所載若干資料的最後實際可行日期
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「秦先生」	指	秦榮華先生，現時間接持有已發行股份總數約39.47%的本公司最終控股股東，亦為本公司非執行董事

釋 義

「秦女士」	指	秦千雅女士，秦先生的聯繫人
「中國」	指	中華人民共和國，就本通函而言，不包括香港、中國澳門特別行政區及台灣
「人民幣」	指	人民幣，中國的法定貨幣
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例
「股東」	指	本公司股東
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.10港元之普通股
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「美元」	指	美元，美利堅合眾國的法定貨幣
「估值師」或「漢華」	指	漢華評值有限公司，獲本公司委任對江蘇敏安進行估值的獨立估值師

附註：除非另有說明，人民幣金額乃按人民幣1元兌1.13港元的匯率兌換為港元金額及美元金額乃按1美元兌7.75港元的匯率兌換為港元金額。以上匯率僅供參考，並不表示上述貨幣能實際按照有關匯率進行兌換。

* 僅供識別

MINTH
敏實集團

MINTH GROUP LIMITED

敏實集團有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：425)

執行董事：

石建輝(主席及行政總裁)

趙鋒

包建亞

秦千雅

黃瓊慧

註冊辦事處：

Cricket Square

Hutchins Drive

P.O. Box 2681

Grand Cayman KY1-1111

Cayman Islands

非執行董事：

秦榮華(榮譽主席)

獨立非執行董事：

王京

胡晃

鄭豫

香港主要營業地點：

香港

德輔道中308號

富衛金融中心

19樓1901室

二零一七年三月二十七日

敬啟者：

關連交易
及
股東特別大會通告

緒言

茲提述公告，其中本公司宣佈本公司全資附屬公司展圖(中國)與淮安開發及實益訂立增資協議，據此，淮安開發及實益各自同意分別向江蘇敏安注資約四千九百七十萬美元(相當於約三億八千五百四十萬港元)。

本集團深信電動車市場的發展潛力，因此旨在透過江蘇敏安繼續開拓電動車製造業務。然而，鑒於有關項目的投資規模、成功及回報存在的不確定性，董

董事會函件

事會認為從商業角度而言，引入實益與淮安開發共同承擔有關項目的額外資本需求更顯審慎。本集團得以繼續將核心資源用於其主營業務，避免在目前階段於此項目產生重大投資風險，同時獲得購股權(定義如下)，使本集團在未來兩年內仍有機會視電動車市場的發展情況把握潛在的發展機遇。

於增資完成後，(i)江蘇敏安的註冊資本將由三千三百萬美元(相當於約二億五千五百八十萬港元)增至一億三千萬美元(相當於約十億零七百五十萬港元)；及(ii)江蘇敏安的股權將由展圖(中國)、淮安開發及實益分別持有約12.7%、50%及約37.3%。因此，江蘇敏安將不再為本公司的間接附屬公司，其經營業績及財務狀況將不再計入本集團的綜合財務報表內。

實益因其為本公司主要股東兼非執行董事秦先生間接全資擁有的公司，故為本公司的關連人士(定義見上市規則)。因此，增資協議項下的交易構成本公司的關連交易。

根據上市規則第14.29條，增資協議構成一項被視作出售。由於根據上市規則第14.07條有關該項被視作出售涉及的所有適用百分比率低於5%，故增資協議擬進行的交易獲豁免遵守上市規則第14章項下申報、公告及股東批准的規定。

根據上市規則第14A章，增資協議擬進行的交易構成本公司的關連交易。由於所有適用百分比率超過0.1%但低於5%，根據上市規則第14A章，該項交易須遵守申報及公告規定，但獲豁免遵守通函(包括獨立財務意見)及獨立股東批准的規定。儘管根據上市規則毋須股東批准，但鑒於本集團開拓電動車生產業務的重要性，故董事決定舉行股東大會，徵求獨立股東批准該項交易。

由全體獨立非執行董事組成的獨立董事委員會已告成立，以就增資協議的條款向獨立股東提供意見。英高已獲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。

董事會函件

本通函旨在向股東提供(i)增資協議的進一步資料；(ii)獨立董事委員會就增資協議致獨立股東之意見；(iii)獨立財務顧問就此致獨立董事委員會及獨立股東之意見；(iv)估值師關於江蘇敏安之估值報告；及(v)股東特別大會通告。

增資協議

交易日期： 二零一七年三月二日

訂約方： (a) 展圖(中國)；
(b) 淮安開發；及
(c) 實益。

目標公司： 江蘇敏安

資本承擔： 根據增資協議，實益將成為江蘇敏安的新股權持有人，而實益及淮安開發各自將分別向江蘇敏安注資約四千九百七十萬美元(相當於約三億八千五百四十萬港元)。該等注資之中，四千八百五十萬美元(相當於約三億七千五百九十萬港元)將確認為江蘇敏安的註冊資本，約一百二十萬美元(相當於約九百五十萬港元)則確認為股份溢價。於增資完成後，江蘇敏安的註冊資本將由三千三百萬美元(相當於約二億五千五百八十萬港元)增至一億三千萬美元(相當於約十億零七百五十萬港元)，將由下列股權持有人的注資組成：

展圖(中國)	一千六百五十萬美元 (約一億二千七百九十萬港元)
淮安開發	六千五百萬美元 (約五億零三百八十萬港元)
實益	四千八百五十萬美元 (約三億七千五百九十萬港元)

董事會函件

因此，於增資完成後，江蘇敏安將由展圖(中國)、淮安開發及實益分別持有約12.7%、50%及約37.3%。

實益及淮安開發各自應付的注資金額約四千九百七十萬美元(相當於約三億八千五百四十萬港元)乃經增資協議訂約方公平磋商，參考(其中包括)江蘇敏安的註冊資本、獨立估值師的初步估值(對江蘇敏安作出的估值為約三千三百八十四萬美元(相當於約二億六千二百三十萬港元))及江蘇敏安的預期資本需求後釐定。

在釐定實益及淮安開發各自應付的注資金額約四千九百七十萬美元，本公司委任估值師對江蘇敏安進行估值，根據估值，於二零一六年十二月三十一日江蘇敏安全部股權的公平允價值約為三千三百八十四萬美元(相當於約二億六千二百三十萬港元)。估值報告載於本通函附錄一。

完成：

江蘇敏安須於增資協議訂立日起計九十個營業日內(即二零一七年七月十一日前)就注資與中國相關政府部門辦妥所需的登記程序。

實益已承諾於增資協議簽署後兩年內(即二零一九年三月二日前)完成該筆注資。淮安開發將於江蘇敏安的經修訂組織章程細則就登記增資所訂明的相關期限或之前出資。

董事會組成：

增資完成後，董事會將由四名董事組成，其中兩名將由實益提名，一名由展圖(中國)提名及一名由淮安開發提名。

其他重大條款： 增資協議簽訂後兩年內，展圖(中國)或其指定公司將有權按實益根據增資協議向江蘇敏安注資的價格向實益收購於江蘇敏安遵照增資協議增資擴股後約12.3%股權(以下稱為「購股權」)。購股權可分期部分或全部行使。於指定期限內未行使的購股權將會失效。

倘實益於簽訂增資協議後兩年內擬向第三方轉讓於江蘇敏安的全部或部分股權，展圖(中國)將有權按不低於實益向該第三方轉讓的價格將於江蘇敏安的股權按同比例(即實益擬轉讓的股權佔其於有關轉讓前所持江蘇敏安總股權的比例)出售予與實益相同的第三方，而實益將促使該第三方向展圖(中國)購買於江蘇敏安的有關股權。根據增資協議的條款，展圖(中國)亦將有權向同一第三方轉讓增資協議項下部分或全部尚未行使的購股權。

有關目標公司的資料

江蘇敏安的主要業務為研發及生產純電動乘用車。

於二零一五年二月，展圖(中國)與淮安開發訂立協議，據此展圖(中國)及淮安開發同意成立江蘇敏安作為合資公司，註冊資本為三千三百萬美元(相當於約二億五千五百八十萬港元)。江蘇敏安於二零一五年二月在中國成立為有限公司，其註冊資本為三千三百萬美元(相當於約二億五千五百八十萬港元)。於最後實際可行日期，江蘇敏安由展圖(中國)及淮安開發分別擁有50%及50%。

董事會函件

以下載列江蘇敏安截至二零一六年十二月三十一日止兩個年度的財務資料：

	截至十二月三十一日止年度	
	二零一五年 (根據中國公認 會計準則經審核) 人民幣千元	二零一六年 (未經審核) 人民幣千元
除稅前淨虧損	4,760	34,105
除稅後淨虧損	4,760	34,105

於二零一六年十二月三十一日，江蘇敏安的未經審核資產淨值約為人民幣六千二百零三萬三千元(相當於約七千零九萬七千港元)。

一般資料及訂約方的關係

本集團

本集團總部位於中國，主要從事乘用車裝飾條、車身結構件、裝飾件、行李架及其他相關零部件的設計、製造及銷售，並向多間享譽全球的國際汽車製造商供應產品。本集團已於中國設立逾30個生產工廠，亦於美國、泰國、墨西哥及德國設有生產工廠。有關本集團的更多資料，請參閱其官方網站<http://www.minthgroup.com>(該網站所呈現的資料並不構成本通函其中一部分)。

淮安開發

根據淮安開發所提供的資料，淮安開發為於二零零五年四月二十二日根據中國法律成立的公司，由淮安市政府最終擁有。淮安開發主要從事投資、經營及管理淮安經濟開發區內的國有資產。

據董事作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，於最後實際可行日期，淮安開發及其最終實益擁有人為獨立於本公司及其關連人士的第三方。

實益

實益為於二零一五年十月八日於香港註冊成立的有限投資公司。其由本公司的最終控股股東秦先生間接全資擁有，故根據上市規則其為本公司的關連人士。

增資的財務影響

於最後實際可行日期，江蘇敏安由本公司持有50%，為本公司的間接附屬公司。於增資完成後，江蘇敏安將不再為本公司的間接附屬公司，其經營業績及財務狀況將不再作為附屬公司計入本集團的綜合財務報表內。

根據本公司現時可得的資料，估計(i)被視作出售江蘇敏安約37.3%股權的收益約人民幣五千五百三十萬元(相當於約六千二百五十萬港元)將於本集團綜合財務報表確認，即出售江蘇敏安股權的公允價值約一千六百九十萬美元(相當於約一億三千一百一十萬港元)與於出售日期江蘇敏安的資產淨值的差額；及(ii)購股權價值約四百六十萬美元(相當於約三千五百七十萬港元)亦將於本集團綜合財務報表內確認。就計算被視作出售的收益，乃參考獨立估值師就於二零一六年十二月三十一日江蘇敏安股權的公允價值所作的初步估值。

訂立交易的理由及裨益

本集團主要從事乘用車零部件的設計、製造及銷售。為開拓純電動車業務，本集團已向江蘇敏安注資一千六百五十萬美元(相當於約一億二千七百九十萬港元)。純電動車的開發工作需要大量財務資源以進行研究。向江蘇敏安引入新投資者及增加其註冊資本可籌措額外資金，以滿足其長遠業務發展需要及進行研究工作。增資協議亦為本公司提供購股權，以於兩年內按照與實益訂立增資協議時的相同價格購買實益於江蘇敏安約12.3%股權。鑒於有關項目的成功及回報存在不確定性，故購股權使本集團在財務承擔方面獲得更大靈活彈性，同時可鎖定投資成本水平及減輕投資風險。

鑒於上述因素，董事(不包括須就相關董事會決議案放棄投票的董事)認為，增資協議於本集團日常一般業務過程中訂立，增資協議的條款為正常商業條款，屬公平合理，且符合本公司及股東的整體利益。

董事兼主要股東秦先生(持有447,072,000股股份，佔本公司已發行股本的39.47%)亦為增資協議的訂約方實益的唯一董事及最終實益擁有人。因此，秦先

生於增資協議中擁有重大利益，而其及其女兒秦千雅女士(彼亦為一名董事)已就增資協議的董事會決議案放棄投票。

注資金額用途

增資協議將加強江蘇敏安的資本基礎，向其提供額外資金以推動其電動車項目。預期該等所得款項將主要用作(i)建造生產廠房及研發中心；(ii)購買生產設備；(iii)實施資訊科技系統；及(iv)於二零一七年研發純電動車樣機。

上市規則的涵義

於增資完成後，(i)江蘇敏安的註冊資本將由三千三百萬美元(相當於約二億五千五百八十萬港元)增至一億三千萬美元(相當於約十億零七百五十萬港元)；及(ii)江蘇敏安的股權將由展圖(中國)、淮安開發及實益分別持有約12.7%、50%及約37.3%。因此，江蘇敏安將不再為本公司的附屬公司，其經營業績及財務狀況將不再計入本集團的綜合財務報表內。

實益因其為本公司主要股東兼非執行董事秦先生間接全資擁有的公司，故為本公司的關連人士(定義見上市規則)。因此，增資協議擬進行的交易構成本公司的關連交易。

根據上市規則第14.29條，增資協議構成一項被視作出售。由於根據上市規則第14.07條有關該項被視作出售涉及的所有適用百分比率低於5%，故增資協議擬進行的交易獲豁免遵守上市規則第14章項下公告及股東批准的規定。

根據上市規則第14A章，增資協議擬進行的交易構成本公司的關連交易。由於所有適用百分比率超過0.1%但低於5%，根據上市規則第14A章，該項交易須遵守申報及公告規定，但獲豁免遵守通函(包括獨立財務意見)及獨立股東批准的規定。儘管根據上市規則毋須股東批准，但鑒於本集團開拓電動車生產業務的重要性，故董事決定舉行股東大會，徵求獨立股東批准該項交易。

股東特別大會

股東特別大會將於二零一七年四月十三日星期四上午十時正假座香港德輔道中308號富衛金融中心19樓1901室舉行，以考慮及酌情批准增資協議及其項下擬進行交易。股東特別大會通告載於本通函第66至67頁。

無論閣下能否出席股東特別大會，務須按照隨附之代表委任表格印列之指示填妥表格，並儘快及在任何情況下最遲須於大會指定舉行時間48小時前交回敏實集團有限公司於香港之股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願出席股東特別大會或其任何續會，並於會上投票。

任何於增資協議擁有重大權益的股東不得於股東特別大會上投票。秦先生為董事及持有447,072,000股股份(本公司已發行股本的39.47%)的主要股東，亦為實益(為增資協議的訂約方)的最終實益擁有人。因此，秦先生於增資協議擁有重大權益，彼及其聯繫人將於股東特別大會上就批准增資協議其項下擬進行交易的決議案放棄投票。

推薦意見

由全體獨立非執行董事(即王京、胡晃及鄭豫)組成之獨立董事委員會已告成立，以就增資協議及其項下擬進行交易的條款是否公平合理、按一般商業條款訂立及符合本公司及其股東整體利益向獨立股東提供意見，並就應如何投票向獨立股東提供意見。謹請閣下垂注載於本通函第14至15頁的獨立董事委員會函件及第16至32頁的英高函件。

董事會(除於董事會決議案上放棄投票的秦先生及秦女士外)認為增資協議及其項下擬進行交易的條款乃按一般商業條款，屬公平合理且符合本公司及其股東整體利益。因此，董事會建議獨立董事投票贊成將於股東特別大會上就增資協議及其項下擬進行交易提呈的普通決議案。

董事會函件

其他資料

敬請閣下垂注本通函獨立董事委員會函件、英高函件及各附錄所載的其他資料。

此致

列位股東 台照

代表董事會
敏實集團有限公司
主席兼行政總裁
石建輝
謹啟

MINTH
敏實集團
MINTH GROUP LIMITED
敏實集團有限公司
(於開曼群島註冊成立的有限公司)
(股份代號：425)

二零一七年三月二十七日

敬啟者：

關連交易

吾等茲提述本公司向其股東發出日期為二零一七年三月二十七日的通函(「通函」)，本函件為通函的一部分。除文義另有所指，本函件所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

吾等獲董事會委任為獨立董事委員會的成員，以考慮增資協議的條款及其項下擬進行交易是否按一般商業條款於本集團日常及一般業務過程中訂立，對獨立股東而言是否公平合理且符合本公司及股東的整體利益，向閣下提供意見。

英高已獲委任為獨立財務顧問，以就增資協議及其項下擬進行交易的條款是否按一般商業條款於日常及一般業務過程中訂立，對獨立股東而言是否公平合理且符合本公司及股東的整體利益，向吾等及獨立股東提供意見。

敬請閣下垂注載於通函第4至13頁的董事會函件、第16至32頁的英高函件及通函各附錄。

經考慮(其中包括)增資協議及其項下擬進行交易的條款，並計及獨立財務顧問所考慮的主要因素及原因以及於其日期為二零一七年三月二十七日的意見函件(全文載於本通函第16至32頁)所述意見，吾等認為增資協議乃於本集團日常及一般業務過程中訂立，而增資協議的條款對獨立股東而言屬公平合理、按一般商業條款訂立，且符合本公司及股東的整體利益。

獨立董事委員會函件

因此，吾等建議獨立股東投票贊成股東特別大會通告所載的決議案。

此 致

列位獨立股東 台照

王京
獨立非執行董事

獨立董事委員會
胡晃
獨立非執行董事
謹啟

鄭豫
獨立非執行董事

二零一七年三月二十七日

以下為獨立財務顧問英高財務顧問有限公司向獨立董事委員會及獨立股東發出的意見函件全文，以供載入本通函。

ANGLO CHINESE
CORPORATE FINANCE, LIMITED
www.anglochinesegroup.com

香港中環康樂廣場8號交易廣場二期40樓

財務顧問有限公司
英高

二零一七年三月二十七日

敬啟者：

**有關增資協議及
被視作出售一間附屬公司的
關連交易**

謹此提述吾等獲委聘為獨立財務顧問，以就增資協議的條款向獨立董事委員會及獨立股東提供意見，有關詳情載於本通函董事會函件及吾等的函件內。作為獨立董事委員會及獨立股東的獨立財務顧問，吾等須就增資協議的條款是否屬公平合理且符合 貴公司及其股東的整體利益、增資協議是否按正常商業條款（定義見上市規則）並於 貴公司正常及一般業務過程（定義見上市規則）中訂立作出聲明，並就獨立股東應否投票贊成增資協議提供意見。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與本通函（本函件構成其中一部分）所界定者具有相同涵義。

增資協議的訂約方為 貴公司全資附屬公司展圖（中國）、由淮安市政府最終擁有的淮安開發以及實益。根據上市規則，實益因其為 貴公司主要股東兼非執行董事秦先生間接全資擁有的公司，故為 貴公司的關連人士。因此，增資協議構成 貴公司的關連交易。

英 高 函 件

根據上市規則第14.29條，增資協議構成一項被視作出售。由於根據上市規則第14.07條有關該項被視作出售涉及的所有適用百分比率低於5%，故增資協議項下擬進行的交易獲豁免遵守上市規則第14章項下申報、公告及股東批准的規定。

董事(不包括須放棄投票的董事，亦不包括獨立非執行董事，彼等將於接獲獨立財務顧問的建議後方發表意見)認為，增資協議於 貴集團正常及一般業務過程中訂立，而增資協議的條款為正常商業條款，屬公平合理且符合 貴公司及股東的整體利益。

根據上市規則第14A章，增資協議項下擬進行的交易構成 貴公司的關連交易。由於所有適用百分比率超過0.1%但低於5%，根據上市規則第14A章，該項交易須遵守申報及公告規定，但獲豁免遵守通函(包括獨立財務意見)及獨立股東批准的規定。儘管根據上市規則毋須股東批准，但鑒於 貴集團開拓電動車生產業務的重要性，故董事決定舉行股東大會，徵求獨立股東批准該項交易。 貴公司將召開股東特別大會以考慮，並酌情批准增資協議及其項下擬進行交易。

貴公司非執行董事兼最終控股股東秦先生亦為增資協議的訂約方實益的唯一董事及最終實益擁有人。由於秦先生於增資協議中擁有重大利益，故其及其女兒秦千雅女士(彼亦為一名董事)已就增資協議的董事會決議案放棄投票。

由 貴公司全體獨立非執行董事組成的獨立董事委員會已告成立，以就增資協議及其項下擬進行交易的條款向獨立股東提供意見。吾等已獲委任分別向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

於達致吾等的意見及推薦意見時，吾等倚賴 貴公司及董事提供予吾等的資料、意見以及事實(包括本通函及 貴公司相關公告所載或所述者)，以及 貴公司委任的獨立估值師及諮詢集團漢華所發表的意見(如下文所詳述)。吾等已審閱(i)增資協議；(ii)有關 貴公司的已刊發資料，其中包括過去三年的年報／年度業績公告(最近一份為截至二零一六年十二月三十一日止年度的年報／年度業績公告)；(iii)香港可資比較上市公司的財務數據；及(iv)下文所述漢華的多份估值

英高函件

及審閱報告。吾等亦已(i)與 貴公司管理層討論 貴集團的業務戰略及展望以及中國電動車行業的前景；及(ii)與漢華討論其關於江蘇敏安及購股權(「購股權」)的估值報告，及其關於將由江蘇敏安實施的 貴公司電動車項目(「電動車項目」)預算的審閱報告。

吾等假設有關資料、事實、陳述及意見於提供或作出之時屬真實，並於本通函日期繼續保持真實，且於股東特別大會日期將會依然如是。吾等認為吾等所審閱的資料足以達致本函件所載結論，且並無理由質疑 貴公司及／或董事提供予吾等的資料的真實性、準確性或完整性，而吾等獲董事告知吾等所獲提供的資料或本通函所述有關 貴公司或江蘇敏安的資料概無任何重大信息遭遺漏或隱瞞。然而，吾等並無獨立核證董事提供予吾等的資料，亦無對 貴公司或江蘇敏安的業務及事務或前景進行任何形式的深入調查。

貴公司委任漢華(為企業及資產評估、財務風險管理及企業諮詢服務供應商)擔任獨立專家，並承擔江蘇敏安及購股權的估值工作以及電動車項目預算(「預算」)的獨立審閱。曾鏡波先生、王少劫先生及朱小博先生參與江蘇敏安100%股權的估值。黃永昌先生及袁浩泓先生參與購股權的估值。曾鏡波先生及王少劫先生參與電動車項目預算的審閱。曾鏡波先生、王少劫先生、黃永昌先生、袁浩泓先生及朱小博先生各自為諮詢或申報用途所作的業務或財務工具及衍生工具估值擁有相關經驗。

除吾等就上述委聘事項向 貴公司提供服務而收取的正常專業費用外，概不存在吾等將向 貴集團、其附屬公司、董事、主要行政人員、主要股東或彼等任何聯繫人士收取任何費用或利益的安排。

背景

貴集團投資電動乘用車業務的計劃

貴集團總部位於中國，主要從事乘用車裝飾條、車身結構件、裝飾件、行李架及其他相關零部件的設計、製造及銷售，並向多間享譽全球的國際汽車製造商供應產品。 貴集團已於中國、美國、泰國、墨西哥及德國設有生產工廠。 貴集團於截至二零一六年十二月三十一日止年度錄得 貴公司擁有人應佔溢利約為人民幣十七億一千九百一十萬元。於二零一六年十二月三十一日 貴集團資產淨值約為人民幣一百零八億五千五百七十萬元。

貴集團一直堅持專注於提高新產品的研發能力(包括新能源汽車)從而加強其競爭優勢並鞏固其於中國乘用車市場的市場份額。誠如 貴公司二零一五年年報所述，鑒於中國汽車產業政策調整及戶籍制度改革，預計中國乘用車市場將會繼續保持平穩增長態勢。自二零一四年起， 貴集團一直計劃增加其於新能源汽車的投資，從而為其業務開拓新的增長動力。

根據 貴公司二零一五年年報，相較於二零一四年，中國的新能源汽車於二零一五年產銷同比增長達到三倍以上，其中純電動汽車產銷增幅更是超過四倍，一舉超越美國成為全球新能源汽車第一消費國。誠如貴公司的二零一六年的年度業績公告所述，購置稅優惠政策的推行對於節能減排、促進小排量車型消費起到了很大引導作用。於二零一六年，中國新能源汽車銷量增長迅速，較上年同期增長約53%。其中純電動汽車銷售較上年同期增長約65.1%。於二零一六年十月二十六日，中國汽車工程學會發佈了《節能與新能源汽車技術路線圖》(「**路線圖**」)。路線圖明確了中國汽車產業未來技術發展的七大方向以及未來十五年汽車產業技術發展的整體目標。根據路線圖制定的目標，二零二零年，新能源汽車銷量要超過汽車市場總銷量的7%；二零二五年，新能源汽車的市場佔有率預期要超過15%；到二零三零年，市場佔有率要超過40%。

根據二零一五年四月二十二日發佈的《2016-2020年新能源汽車推廣應用財政支持政策的通知》，中國政府向新能源汽車(包括純電動車)授出並納入零售購買價內的補貼將於二零一七年至二零一八年期間按二零一六年所授補貼的基礎上削減20%，於二零一九年至二零二零年期間按二零一六年所授補貼的基礎上削減40%。該政策通過日期為二零一六年一月十一日的「**十三五**」新能源汽車充電基礎設施獎勵政策及加強新能源汽車推廣應用的通知》得到進一步加強。根據二零一六年十二月三十日發佈的《關於調整新能源汽車推廣應用財政補貼政策的通知》，自二零一七年一月一日起將對上述有關新能源汽車的補貼應用實施更嚴格的規定，於二零一九年至二零二零年期間補貼上限金額將較現行標準減少20%。

成立江蘇敏安合資公司

於二零一五年二月九日，貴公司全資附屬公司展圖(中國)與淮安市政府最終擁有的公司淮安開發訂立協議成立持股比例為50/50的合資公司(即江蘇敏安)以承辦電動車項目。淮安開發主要從事投資、經營及管理淮安經濟開發區內的國有資產。誠如本通函所述，淮安開發及其最終實益擁有人為獨立於貴公司及其關連人士的第三方。

於成立之時，江蘇敏安的註冊資本為三千三百萬美元。展圖(中國)於二零一五年注入其資本份額一千六百五十萬美元。淮安開發至今尚未注入其資本份額一千六百五十萬美元並須於二零二零年三月三十一日前注資。

電動車項目

電動車項目涉及在中國研發、製造及銷售純電動乘用車。就各研發階段的資金要求而言，本項目頗具規模，且需要取得相關中國部門的批准方可完成其規劃的各個不同階段，故該項目會否成功實施在一定程度上仍屬未知之數。此外，電動車銷售將取決於市場需求，而市場需求在一定程度上取決於中國政府的相關扶持政策，包括仍然實施的政府補貼政策。

江蘇敏安為持股比例為50/50的合資公司，其成立目的在於實施電動車項目。下文載列江蘇敏安截至二零一六年十二月三十一日止兩個年度的財務資料：

	截至十二月三十一日止年度	
	二零一五年	二零一六年
	(根據中國 公認會計準則 經審核)	
	人民幣千元	人民幣千元
	(未經審核)	
除稅前虧損淨額	4,760	34,105
除稅後虧損淨額	4,760	34,105

於二零一五年至二零一六年，由於電動車項目仍處於準備階段，江蘇敏安並無錄得任何銷售收益，並產生主要與電動車項目有關的研發開支。

於二零一六年十二月三十一日，江蘇敏安的未經審核資產淨值約為人民幣六千二百萬元(相當於約七千零一十萬港元)，其中包括無形資產(由科技、土地使用權及軟件組成)為人民幣四千五百七十萬元、固定資產(包括機器及設備、信息科技相關設備、交通及其他設施)合共人民幣六百三十萬元，以及在建工程人民幣五百九十萬元。

根據 貴集團編製的業務計劃及有關電動車項目的預算，預期直至二零一七年底實施電動車項目的資金要求約為人民幣八億一千九百萬元(相當於約一億一千九百四十萬美元或約九億二千五百五十萬港元)(「二零一七年成本估計」)。

為滿足所需大量財務資源並減輕與投資電動車項目相關的風險，經 貴公司附屬公司展圖(中國)、淮安開發及新投資者實益就提供臨時融資予電動車項目進行磋商後， 貴公司透過該等附屬公司訂立增資協議。實益為 貴公司的最終控股股東及 貴公司非執行董事秦先生間接全資擁有的投資公司。於該公告日期及最後實際可行日期，秦先生擁有全部已發行股份約39.47%權益。有關增資協議的進一步詳情載於下文。

增資協議

於二零一七年三月二日， 貴公司全資附屬公司展圖(中國)、淮安開發及實益就透過江蘇敏安將予實施的電動車項目的注資訂立增資協議。增資協議規定：

a. 資本承擔

實益將成為江蘇敏安的新股東。

實益及淮安開發各自將分別向江蘇敏安注資約四千九百七十萬美元(相當於約三億八千五百四十萬港元)。實益須於訂立增資協議起計兩年內(即於二零一九年三月二日前)分階段作出注資，而該注資的階段付款須滿足江蘇敏安經營的實際資金需求。淮安開發須於二零二零年三月三十一日前作出一千六百五十萬美元的初步注資，並於江蘇敏安有關增資登記的經修訂組織章程細則將予訂明的相關期限或之前，根據增資協議作出餘下注資約四千九百七十萬美元。約四千九百七十萬美元的增資中，四千八百五十

萬美元(相當於約三億七千五百九十萬港元)將確認為江蘇敏安的註冊資本，而約一百二十萬美元(相當於約九百五十萬港元)則確認為股份溢價。於增資完成後，江蘇敏安的註冊資本將由三千三百萬美元(相當於約二億五千五百八十萬港元)增至一億三千萬美元(相當於約十億零七百五十萬港元)，將由下列股權持有人的注資組成：

展圖(中國)	：	一千六百五十萬美元(約一億二千七百九十萬港元)
淮安開發	：	六千五百萬美元(約五億零三百八十萬港元)
實益	：	四千八百五十萬美元(約三億七千五百九十萬港元)

因此，於增資完成後，江蘇敏安將由展圖(中國)、淮安開發及實益分別持有約12.7%、50%及約37.3%。

展圖(中國)已於二零一五年完成向江蘇敏安注資一千六百五十萬美元。

b. 購股權

於增資協議簽訂後兩年內，展圖(中國)或其指定公司將有權按實益根據增資協議向江蘇敏安注資的價格向實益收購於江蘇敏安遵照增資協議增資擴股後約12.3%股權(即購股權)。購股權可分期部分或全部行使。於指定兩年期限內未行使的購股權將會失效。

c. 隨售權

倘實益於簽訂增資協議後兩年內擬向第三方轉讓於江蘇敏安的全部或部分股權，展圖(中國)將有權按不低於實益向該第三方轉讓的價格將於江蘇敏安的股權按相同比例(即實益擬轉讓的股權佔其於緊接有關轉讓前所持江蘇敏安總股權的比例)出售予與實益相同的第三方，而實益將促使該第三方向展圖(中國)購買於江蘇敏安的有關股權。根據增資協議的條款，展圖(中國)亦將有權向同一第三方轉讓增資協議項下部分或全部尚未行使的購股權(統稱「隨售權」)。

d. 完成

江蘇敏安須於增資協議訂立日起計九十個營業日內(即二零一七年七月十一日前)就增資與中國相關政府部門辦妥所需的登記程序。

e. 董事會組成

增資完成後，董事會將由四名董事組成，其中兩名將由實益提名，一名由展圖(中國)提名及一名由淮安開發提名。

電動車項目的現狀

成立江蘇敏安及現有股東注資

江蘇敏安於二零一五年二月於中國成立為有限公司。於淮安開發悉數支付全部協定初步注資後，江蘇敏安的註冊資本於緊接增資前將為三千三百萬美元(相當於約二億五千五百八十萬港元)

根據增資協議，貴集團毋須向江蘇敏安作出進一步注資。

於最後實際可行日期，江蘇敏安由展圖(中國)及淮安開發分別擁有50%及50%。

投資及研發的初始階段

誠如上文所述，貴集團於二零一五年注資一千六百五十萬美元時電動車項目處於初始階段。根據增資協議，淮安開發承諾於二零二零年三月三十一日前注資一千六百五十萬美元，而餘下約四千九百七十萬美元將待辦妥與中國相關部門的增資登記手續後，於江蘇敏安經修訂組織章程細則將予訂明的有關期限或之前作出，而貴公司就此確認於最後實際可行日期仍未知悉有關期限。實益同意於二零一九年三月二日之前注資約四千九百七十萬美元。

英高函件

隨江蘇敏安於二零一五年成立後，於截至二零一六年十二月三十一日止兩個年度產生研發及其他開支，導致江蘇敏安錄得淨虧損分別約人民幣四百八十萬元及人民幣三千四百一十萬元。根據 貴集團的業務計劃，預期 貴集團將儘早於二零一九年底左右生產及銷售首款電動車。

根據 貴公司的業務計劃，四款車型(包括兩款運動性多用型乘用車、一款多功能乘用車及一款轎車)以及該等車型相應的改裝版將於二零一九年底分階段推出以投入商業銷售。

發改委核准

於二零一六年十一月十六日， 貴公司宣佈，其於中國國家發展和改革委員會(「發改委」)的投資項目線上審批監管平台日期為二零一六年十一月十五日的公示中獲悉，江蘇敏安已就其純電動乘用車建設項目獲發核准(「發改委核准」)。發改委核准意味著江蘇敏安已獲准投資電動車項目。於最後實際可行日期， 貴集團已接獲有關發改委核准的正式書面通知。

獲取發改委核准系 貴集團的重要里程碑。江蘇敏安為中國第五間獲發該核准生產電動乘用車的企業。獲取發改委核准之前，發改委的相關專家及官員對 貴集團的研發能力、產品設計及生產能力進行了審查。

其他監管准入條件

待完成向電動車項目注資後，江蘇敏安尚須進一步獲取或遵守(a)中國相關法律項下新能源汽車生產企業與產品的准入條件；(b)中國相關行政主管當局的許可與批准，方可開展新能源汽車製造及銷售業務。於此情況之下，對於項目建設周期以及江蘇敏安能否最終實施製造及銷售電動乘用車的計劃， 貴集團仍面臨諸多不確定因素。

獨立顧問對江蘇敏安及購股權的估值以及關於電動車項目成本估計的審閱

於釐定實益及淮安開發各自應付的注資約四千九百七十萬美元時，貴公司委聘漢華對江蘇敏安及購股權兩者於二零一六年十二月三十一日的價值進行估值，並對二零一七年至二零二八年期間有關電動車項目的業務計劃及其預算(包括二零一七年成本估計)進行獨立審閱。漢華就江蘇敏安100%股權的估值所發佈的報告載於本通函附錄一。

江蘇敏安於二零一六年十二月三十一日的估值

漢華對二零一六年十二月三十一日江蘇敏安100%股權的估值為三千三百八十四萬零五百三十八美元。由於淮安開發及實益各自將予認購的增資完成後的江蘇敏安股權百分比分別為約37.3%及約37.3%且並不代表控股權，故估值基於持續經營基準並按不可出售少數股東權益基準釐定。漢華所作估值的相關主要假設為淮安開發將根據其組織章程細則(將予修訂)於二零二零年前向江蘇敏安繳清其初步注資一千六百五十萬美元。漢華採納市場法對江蘇敏安進行估值，當中涉及使用可資比較上市公司最近成交市賬率(「市賬率」)(附註：市賬率乃按市值除以資產淨值計算)。根據二零零六年至二零一五年MergerStat Review有關非上市證券的相關數據，漢華於釐定估值時亦應用了26%的缺乏市場流通性折讓。

英 高 函 件

江蘇敏安估值的審閱

吾等將漢華對江蘇敏安100%股權進行估值時使用的市賬率與下文所述在中國從事製造及銷售純電動汽車業務的可資比較香港上市公司作比較。

股份代號	公司名稱	於 本公告日期 每股價格 (港元)	於 最後實際 可行日期 每股價格 (港元)	根據於 本公告日期 每股價格 計算的 市賬率 ^(附註1) (x)	根據於 最後實際 可行日期 每股價格 計算的 市賬率 ^(附註1) (x)
175.HK	吉利汽車控股有限公司	10.680	11.860	3.40	3.78
305.HK	五菱汽車集團控股有限公司	0.630	0.750	0.51	0.61
476.HK	中國動力(控股)有限公司	0.285	0.280	0.39	0.38
489.HK	東風汽車集團股份有限公司	9.120	9.050	0.72	0.72
729.HK	五龍電動車(集團)有限公司	0.335	0.345	1.92	1.97
1114.HK	華晨中國汽車控股有限公司	12.500	13.020	2.59	2.69
1211.HK	比亞迪股份有限公司	45.500	44.200	2.83	2.75
1958.HK	北京汽車股份有限公司	8.430	8.500	1.11	1.12
2238.HK	廣州汽車集團股份有限公司	12.980	12.520	1.73	1.67
2333.HK	長城汽車股份有限公司	9.400	8.770	1.82	1.70
3836.HK	中國和諧新能源汽車控股有限公司	4.000	3.260	0.92	0.75
			最低	0.39	0.38
			平均	1.63	1.65
			中位	1.73	1.67
			最高	3.40	3.78

資料來源：彭博、www.etent.com.hk及於該公告日期及／或最後實際可行日期最新已刊發年度或中期報告或業績公告

附註：

1. 市賬率按於本公告日期及／或最後實際可行日期可資比較公司的每股各自收市價除以該等公司最新發佈的每股資產淨值。

誠如上表所述，值得注意的是漢華對江蘇敏安100%股權進行估值時採納的1.80倍市賬率符合與可資比較公司的平均及中位市賬率。

二零一六年十二月三十一日購股權估值的審閱

漢華認為，於二零一六年十二月三十一日購股權的公允價值為四百六十一萬一千四百二十七點六一美元。於估值過程中，漢華採納了權益衍生工具估值中常用的柏力克-舒爾斯模型及二項樹式計算法。漢華已採納下列參數：

- 屆滿時限：兩年，即二零一六年十二月三十一日購股權的剩餘年期；
- 江蘇敏安約12.3%股權的行使價一千六百四十萬零七千五百三十三點五九美元，按實益根據增資協議將予支付的江蘇敏安每股相同價格計算得出；
- 無風險利率1.4580%，根據彭博所報二零一六年十二月三十一日美元掉期利率(IYC 52)零息債券收益率曲線推算；
- 股息收益率(考慮到江蘇敏安的研究現為初步階段，故假設為零)。預期江蘇敏安將不會於購股權的剩餘年期支付股息付款；及
- 波幅48.9120%，即漢華篩選的十六間可資比較公司於二零一六年十二月三十一日股價的平均歷史每日波幅。

吾等已審閱漢華對購股權進行估值時所採納的假設及估值方法。

電動車項目預算合理性的審閱

漢華的審閱包括達致實施電動車項目所需預算(包括二零一七年成本估計)時所使用的假設、方法及程序，並對其進行測試。漢華已對 貴集團編製預算時應用的定量評估進行高度審閱。漢華審閱了 貴集團開拓新能源汽車業務的業務策略及計劃以及 貴集團評估的適合程度，從而就 貴集團編製預算的方法(包括假設及撥備)是否公平及因此就預算是否公平達致其意見。

高度審閱涉及審閱電動車項目當前的進展狀況；如何制定完成項目的成本以及項目所附帶的風險。根據對業內同行多項財務比率的基準化分析，漢華認為 貴公司已原則上採納並貫徹運用合理的方法及程序，而該方法及程序似乎已考慮可促進預算制定及行使完成成本的大部分可能及基本因素，且預算的任何偏差及主觀性並不會嚴重損害漢華對電動車項目整體合理性的結論。漢華認為，由於電動車項目處於初步階段、耗時較長並受到中國多項監管批准及市況的規限，故為電動車項目制定預算確實涉及一定程度的預測，且將包括多項假設及撥備，而直至二零二八年為止電動車項目的實際成本及資金要求將受到未來市況及中國相關政府政策的規限。漢華總結道， 貴公司根據最新市場資訊估計電動車項目的收益、成本及資金要求時已採納合理、貫徹一致及富有邏輯的方法。

考慮因素

淮安開發及實益各自約四千九百七十萬美元注資的釐定基準

淮安開發及實益各自應付約四千九百七十萬美元的增資由增資協議三個訂約方參考下列各項經公平磋商後釐定：

- a. 江蘇敏安於二零一六年十二月三十一日及於增資前的註冊資本三千三百萬美元；
- b. 假設淮安開發將注入其初步資本份額一千六百五十萬美元(相當於按計劃約一億二千七百九十萬港元)，漢華對江蘇敏安100%股權的公允價值估值約為三千三百八十四萬美元(相當於二零一六年十二月三十一日約二億六千二百三十萬港元)；及
- c. 人民幣八億一千九百萬元的二零一七年成本估計將於二零一七年注入江蘇敏安以滿足資金要求。二零一七年成本估計包括與生產廠房建設有關的資本開支以及研發成本。

值得注意的是，淮安開發及實益將予作出的注資總額約九千九百五十萬美元(即各自出資約四千九百七十萬美元)相當於二零一七年成本估計約83%，而漢華認為就整個項目路線圖而言該金額屬合理。根據預算，預期二零一七年成本估計將主要透過來自增資的注資撥付，並部分透過外部借款撥付(假設江蘇敏安繼

續能夠獲取所需的債務及股本資本)。就此而言，漢華認為其並不知悉任何阻礙江蘇敏安獲取債務及股本資本的不利跡象。

根據上述因素(即(a)至(c)項)，貴集團、淮安開發(由淮安市政府最終擁有)及實益承認二零一七年成本估計為二零一七年電動車項目可能成本的合理估計，並同意由淮安開發及實益進行增資。尤其是，二零一七年成本估計乃由貴公司經計及投資的初步階段進行詳盡審閱後釐定。經審議貴公司就二零一七年成本估計採取的措施及漢華的意見後，吾等認為就電動車項目的協定範圍而言，二零一七年成本估計及增資由貴公司經審慎周詳後釐定。

所得款項用途

增資所產生額外資金約九千九百五十萬美元(相當於約七億七千一百一十萬港元)預期主要用於(i)建造生產廠房及研發中心；(ii)購買生產設備；(iii)安裝信息科技系統；及(iv)於二零一七年研發純電動車的 prototype 樣件。

增資協議的理由及裨益

獨立股東提述董事會函件所述增資協議的理由及裨益。

開拓新能源汽車業務的機遇

誠如上文所述，於二零一五年，貴集團注資一千六百五十萬美元(相當於當時其於江蘇敏安的注資份額50%，江蘇敏安乃為執行電動車項目而成立)。其後電動車項目已取得進展，並獲取相關發改委核准以繼續進行投資。倘電動車項目不會進行或因缺乏資金而遭到進一步延遲，則貴集團將失去進軍新能源汽車市場的機會，而該機會預期將豐富並多元化其收入來源。成功完成電動車項目或會對貴集團的財務表現作出積極貢獻。此外，增資協議將為取得資金完成電動車項目帶來一絲定數。

迄今為止的成本

於二零一六年十二月底，電動車項目已吸納資金約人民幣一億零九十萬元(由展圖(中國)初步注資一千六百五十萬美元撥付，並未計及淮安開發將向江蘇敏安作出的初步注資一千六百五十萬美元)，並於二零一六年十二月底錄得約人民幣三千八百九十萬元的累計虧損，故因資金缺乏而暫停或放棄該項目在經濟方面不會對貴集團有所助益。

額外資本要求

增資協議完成後，淮安開發及實益各自將向江蘇敏安作出彼等各自協定的注資約四千九百七十萬美元，而根據增資協議，貴集團毋須作出額外注資。

視乎增資協議完成後江蘇敏安未來將產生的汽車銷售以及電動車項目的表現及進度，展圖(中國)(作為緊隨增資協議完成後擁有江蘇敏安約12.7%股權的股東)在其力所能及的範圍內或須向江蘇敏安作出進一步注資以就電動車項目撥付資金。

收購江蘇敏安額外12.3%股權的靈活彈性

增資協議為貴公司提供購股權，從而於兩年內按實益訂立增資協議時相同的價格自實益購買江蘇敏安遵照增資協議增資擴股後約12.3%股權。該購股權令貴集團在財務承擔方面獲得更大靈活彈性以進一步於電動車項目作出投資。於決定是否按預先協定的投資成本(相等於增資協議項下實益的投資成本)行使購股權前，貴集團有兩年期限衡量電動車項目的進度及表現。吾等同意董事觀點，認為鑒於電動車項目的成功及回報存在不確定性，故向貴集團授出購股權令貴集團在財務承擔方面獲得更大靈活彈性，同時可鎖定投資成本水平及減輕投資風險。

隨售權

增資協議為展圖(中國)提供隨售權。倘實益於簽訂增資協議後兩年內擬向第三方轉讓於江蘇敏安的全部或部分股權，展圖(中國)將有權按不低於實益向該第三方轉讓的價格將於江蘇敏安的股權按同比例(即實益擬轉讓的股權佔其於緊接有關轉讓前所持江蘇敏安總股權的比例)出售予與實益相同的第三方，並轉讓購股權予同一第三方。隨售權為貴集團提供潛在退出機會，因此對貴集團有利。

增資對 貴集團的財務影響

江蘇敏安不再為 貴公司間接附屬公司

於最後實際可行日期，江蘇敏安由 貴公司透過展圖(中國)持有50%，並作為 貴公司一間間接附屬公司。於增資完成後，江蘇敏安將不再作為 貴公司間接附屬公司，其經營業績及財務狀況將不再作為附屬公司計入 貴集團的綜合財務報表內。

資產淨值的影響

被視作出售江蘇敏安約37.3%股權的收益約人民幣五千五百三十萬元(相當於約六千二百五十萬港元)將於 貴集團綜合財務報表確認，即已出售江蘇敏安股權的公允價值約一千六百九十萬美元(相當於約一億三千一百一十萬港元)與於出售日期江蘇敏安的資產淨值的差額。就計算被視作出售的收益，乃參考漢華就於二零一六年十二月三十一日江蘇敏安100%股權的公允價值所作的初步估值三千三百八十四萬美元。

購股權價值約四百六十萬美元(相當於約三千五百七十萬港元)亦將於 貴集團綜合財務報表內確認。為數四百六十萬美元的該金額等於漢華編製的於二零一六年十二月三十一日的估值。

下表載列增資對 貴集團於二零一六年十二月三十一日資產淨值的定量影響，僅供說明之用。

	於 貴公司 人民幣百萬元	每股人民幣
貴集團於二零一六年十二月三十一日的 資產淨值	10,855.7	9.60
加： 被視作出售江蘇敏安約37.3% 股權的收益	55.3	
加： 購股權	32.0	
總計	10,943.0	9.68

由於被視作出售江蘇敏安約37.3%股權的收益及購股權， 貴集團資產淨值預期將有輕微增幅，因此，增資預期不會對 貴集團的資產淨值產生任何重大影響。

盈利的影響

除上述於 貴集團綜合財務報表確認被視作出售的收益人民幣五千五百三十萬元及購股權約為人民幣三千二百萬元外，增資預期不會對 貴集團的盈利產生任何其他重大影響。

意見及推薦意見

貴集團的汽車零部件業務開拓至純電動車業務為 貴集團未來業務發展的一部分，因此吾等認為就電動車項目的臨時融資訂立增資協議乃於 貴集團正常及一般業務過程中進行。基於吾等的函件所載的因素，吾等認為(i)由於增資協議由 貴公司、淮安開發(為獨立第三方)及實益經獨立磋商，即訂約方可按公平磋商基準獲取條款，故增資協議條款為正常商業條款；及(ii)增資協議的條款屬公平合理，且符合 貴公司及其股東的整體利益。因此，吾等建議獨立董事委員會推薦獨立股東投票贊成批准增資協議及其項下擬進行交易的決議案。吾等亦推薦獨立股東投票贊成將於股東特別大會提呈的批准增資協議及其項下擬進行交易的決議案。

此 致

敏實集團有限公司
獨立董事委員會及獨立股東 台照

代表
英高財務顧問有限公司
董事
黃芮菁

二零一七年三月二十七日

附註：黃芮菁女士為於香港證券及期貨事務監察委員會註冊的持牌人及英高財務顧問有限公司負責人員，根據證券及期貨條例可進行第1類(證券交易)、第4類(就證券提供意見)、第6類(就機構融資提供意見)及第9類(提供資產管理)受規管活動。黃芮菁女士擁有逾25年企業融資經驗。

下文為摘錄自獨立估值師漢華評值有限公司就江蘇敏安權益於二零一六年十二月三十一日的估值發出的估值報告全文，乃為載入本通函而編製。

GREATER CHINA APPRAISAL LIMITED
漢華評值有限公司

香港灣仔
港灣道6-8號
瑞安中心
27樓2703室

德輔道中308號
富衛金融中心
19樓1901室
敏實集團有限公司
董事會 台照

敬啟者：

對江蘇敏安電動汽車有限公司100%股權的估值

按照敏實集團有限公司(「貴公司」)的指示，吾等獲委聘協助閣下分析江蘇敏安電動汽車有限公司(「目標公司」)100%股權(「股權」)於二零一六年十二月三十一日(「估值日」)的公允價值。

據吾等理解，吾等的分析將僅供貴公司管理層就建議增資協議(「增資協議」)釐定股權的公允價值作為交易時之參考。吾等的分析乃僅就上述目的而進行，因此在並無吾等明確書面同意的情況下，本報告不得用作其他用途。吾等執行工作時受限於本報告所述限制條件及一般服務條件。估值以公允價值為標準，並以持續經營作為估值前提。

吾等工作的方式及方法並不包括根據公認會計原則進行審查，其目的是就根據公認會計原則呈列的財務報表或其他財務資料(不論過往或未來)是否公平呈列發表意見。

吾等概不對其他人士向吾等提供的財務資料或其他數據的準確性及完整性發表意見，亦概不承擔任何責任。吾等假設吾等所獲提供的財務及其他資料為準確及完整，而吾等依據該等資料進行估值。

I. 委聘目的

此項特定委聘將僅作交易參考之用。

II. 服務範圍

吾等獲 貴公司管理層委聘，協助彼等釐定目標公司的股權於估值日的公允價值。

III. 估值基準

吾等按公允價值基準對股權進行估值，公允價值乃指

「知情及自願買賣雙方就轉讓資產或負債商定可反映各方利益的估計價值」。

吾等的估值乃根據國際評估準則理事會就業務估值發佈的《國際評估準則(二〇一三年版)》而編製。該準則包括業務估值所用的基準及評估方法的指引。

IV. 估值前提

估值前提與以對財產擁有人產生最大回報的方式評估某一對象的概念有關。有關概念會考慮實際可能性、財務可行及法律容許情況。估值前提包括以下各項：

1. **持續經營**：適用於預期會持續經營而不會在可預見未來有意清盤或面臨清盤的業務；
2. **有秩序的清盤**：適用於明確在不久將來終止經營，並有足夠時間在公開市場出售其資產的業務；
3. **強制清盤**：適用於當時間或其他限制因素不允許有秩序的清盤；及
4. **整個資產組別**：適用於一項業務的所有資產逐一出售而並非將業務整個出售。

本估值報告按持續經營基準編製。

V. 價值級別

現有估值理論認為，適用於商業或商業權益的價值可分為至少三個基本「級別」。該等價值級別分別是：

1. **控制性權益**：控制性權益的價值，始終作為一個整體對企業進行評估；
2. **猶如可自由買賣的少數股東權益**：少數股東權益的價值，不具控制權，但可享受市場流動性的利益；及
3. **不可出售少數股東權益**：少數股東權益的價值，既無控制權亦缺乏市場流動性。

由於根據增資協議向各投資者發行新股份的股權比例並不代表於認購完成後的任何控股權益，故是項估值按不可出售少數股東權益基準編製。

VI. 資料來源

吾等對價值的分析及結論乃基於吾等與 貴公司管理層的討論以及對主要文件及記錄的審閱得出，包括但不限於：

1. 目標公司於截至二零一六年十二月三十一日止期間的綜合管理賬目；
2. 目標公司的最新營業執照、組織章程細則(將予修訂)及業務介紹資料；
3. 有關發展電動車製造業務(本報告中可替換使用「電動車」及「EV」)的業務計劃及預算方案；
4. 建議增資協議前及之後的股權架構；
5. 現有資產的固定資產登記冊及擬定資本開支的明細；
6. 於香港聯交所、上海證券交易所及深圳證券交易所上市的可資比較指標公眾公司已刊發通函及已宣佈之文件。

吾等亦依賴資本市場上的公共資料，包括行業報告及上市公司的多個數據庫以及有關新聞。

VII. 經濟概覽

為編製本估值報告，吾等已審閱及分析中國(目標公司取得利潤的國家)當前的經濟狀況，以及其對估值可能造成的影響。

1. 中國名義國內生產總值增長

於第十二個五年規劃期間(二零一一年至二零一五年)，經濟發展狀況由快速增長改為中高速增長。在新出台的第十三個五年規劃(二零一六年至二零二零年)下，預期經濟增長將轉向較低速增長，國家尋求以消費為主導的可持續發展及均衡經濟增長，同時致力達致建成小康社會的目標。儘管各部門不太可能會推出大規模的措施以推高增長，但供給側改革應會逐步釋放市場活力。多項措施特別是「一帶一路」、「互聯網+」及「中國製造2025」等，亦必定有助促進經濟升級及加快與全球接軌。因此，刺激消費的力度可能會推動消費品的需求，而預期工業升級亦會刺激到資本商品的需求。

觀察所得，實際國內生產總值(「國內生產總值」)增長自二零一二年以來一直穩定在7%左右，而通脹率保持約2%的適中水平。經濟增長放緩並非經濟衰退的先兆，事實上正符合中國政府的預期。自中國國家主席習近平先生及新政府官員於二零一三年上任後，核心經濟政策由集中於對國民經濟的短期刺激改為不出台刺激政策、去槓桿化及結構性改革。總理李克強先生已發表其行政方針「李克強經濟學」，以督導中國經濟的未來走向。簡而言之，李克強經濟學代表經濟上用短痛換取長期的益處。

表7-1 中國的實際國內生產總值年增長率及通脹率

	二〇一二年 實際	二〇一三年 實際	二〇一四年 實際	二〇一五年 實際	二〇一六年 估計
實際國內生產					
總值年增長率(%)	7.90	7.80	7.30	6.90	6.59
通脹率(%)	2.65	2.62	1.99	1.44	2.08

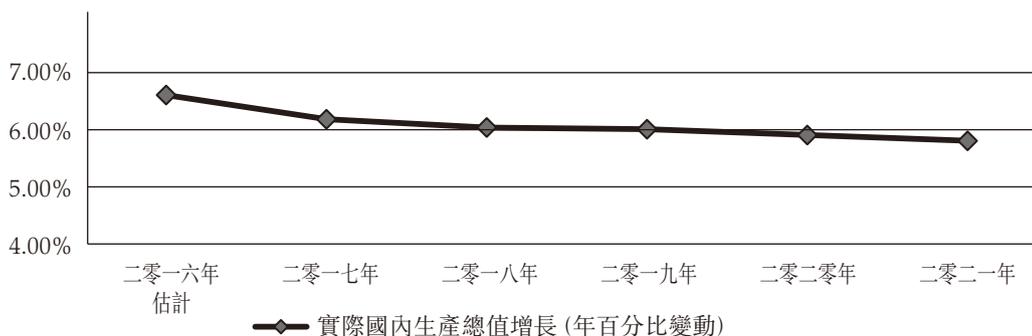
資料來源：國際貨幣基金組織《世界經濟展望》(二零一六年十月)

根據巴克萊銀行分析師的評論，李克強經濟學將使中國經濟走上可持續之路，預計未來10年的年增長率介乎6%至7%。正如國際貨幣基金組織(「國際貨幣基金組織」)的預測，二零一五年的整體實際國內生產總值增長率為

6.90%，而未來五年的實際國內生產總值增長率預計將由二零一六年的6.59%穩步下跌至二零二零年的5.90%，符合李先生的行政方針。

下圖顯示二零一六年至二零二一年的實際國內生產總值年增長率預測。

圖7-1中國實際國內生產總值年增長率預測



資料來源：國際貨幣基金組織《世界經濟展望》(二零一六年十月)

根據國際貨幣基金組織發佈的「《世界經濟展望》(二零一六年十月)」，按規模計算，中國經濟於二零一五年位列第2，在全球六大經濟體中最具發展前景；預期中國經濟將自二零一六年的十一萬三千九百二十億美元增至二零二一年的十八萬零三百三十億美元，複合年增長率(「複合年增長率」)為9.6%。值得注意的是，美國與中國之間的差距預計將隨時間收窄。

表7-2全球國內生產總值

國家	國內生產總值-十億美元(「美元」)						
	二零一五年 實際	二零一六年 估計	二零一七年 預測	二零一八年 預測	二零一九年 預測	二零二零年 預測	二零二一年 預測
1 美國	18,037	18,562	19,377	20,251	21,105	21,927	22,767
2 中國	11,182	11,392	12,362	13,576	14,918	16,458	18,033
3 日本	4,124	4,730	5,106	5,230	5,396	5,506	5,604
4 德國	3,365	3,495	3,619	3,736	3,867	4,008	4,114
5 英國	2,858	2,650	2,610	2,709	2,814	2,928	3,022
6 法國	2,420	2,488	2,570	2,650	2,741	2,851	2,941

資料來源：國際貨幣基金組織《世界經濟展望》(二零一六年十月)

展望中國經濟短期會面對多項挑戰。信貸融資激增衍生出所謂的「影子銀行系統」，令人顧慮到投資質素及還款能力，尤其當資金流至金融體系中監管較弱的環節時。此外，中國於二零一四年三月發生首次企業債券違約事件。有關事件向債券投資者發出借款人信譽度及市場穩定性的警號。

此外，中國過去的經濟增長過份依賴對基建項目的持續投資。過剩及重複的發展已導致資源錯配及浪費。要收回該等主要靠借貸撥付資金的重重大投資的款項相當困難。於二零一三年，中國政府收緊融資渠道，即時對資本市場造成震盪。倘若問題不能得到妥善處理，不僅國內生產總值增長率會受到影響，整個中國的資本市場體系的穩定性亦可能受到牽連。

此外，習主席針對貪腐及鋪張浪費的舉措提升了政府的形象及營運效益。但在另一方面，亦影響了消費行業，尤其是奢侈品、高檔餐飲及公務出行等以往為政府官員提供非官方額外福利的行業。

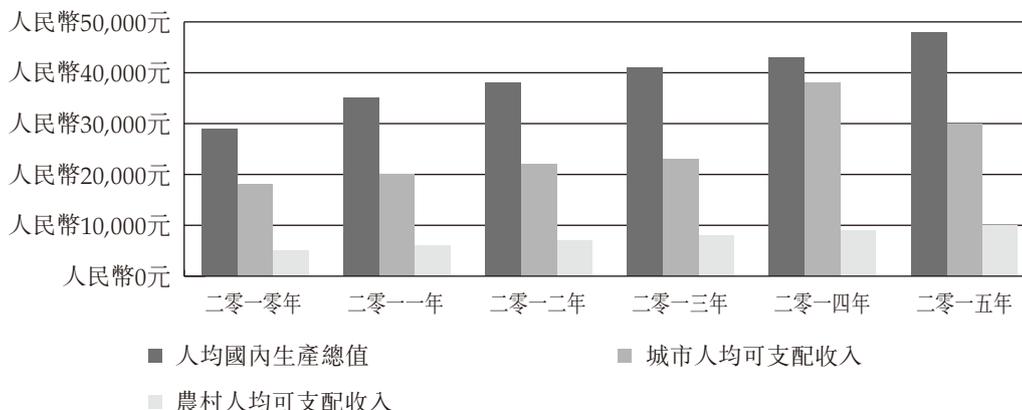
正當中國國內生產總值增長放緩的同時，其他市場開始復甦。世界銀行表示經濟復甦的主要障礙(包括歐元區崩潰)已經掃除。中國決策人必須壓抑借貸，防止資產泡沫。除非中國經濟有即時崩潰的風險，否則「短期硬著陸」將不會影響中國的長遠增長前景。

2. 中國人均國內生產總值

改善生活水平乃第十二個五年規劃有關社會方面的主要事項之一。可支配收入水平(屬良好的計算方法)於過去數年大幅增長。根據中國國家統計局的資料，中國城市家庭的全年人均可支配收入由二零一零年的人民幣一萬九千一百零九元增加至二零一五年的人民幣三萬一千一百九十五元，複合年增長率約為10.3%；農村家庭的全年人均可支配收入由二零一零年的人民幣五千九百一十九元增加至二零一五年的人民幣一萬一千四百二十二元，複合年增長率約為14.1%。與通脹數字比較，二零一零年至二零一五年期間全年通脹率介乎1.44%至5.40%。因此，中國居民於二零一零年至二零一五年期間整體生活水平有所提升。

下圖顯示二零一零年至二零一五年人均國內生產總值、城市及農村全年人均可支配收入。

圖7-2中國人均國內生產總值



資料來源：中國國家統計局

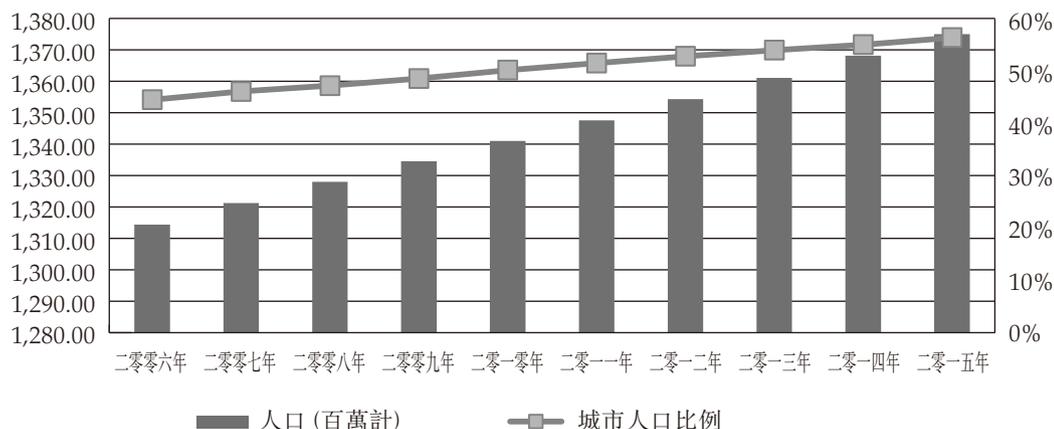
3. 人口增長

中國人口佔全球人口近五分之一。根據中國國家統計局的資料，人口由二零零六年的13.1億人增加至二零一五年的13.7億人，複合年增長率約為0.44%。

中國城市人口比例由二零零六年的44.34%增加至二零一五年的56.10%，複合年增長率約為2.65%。

下圖顯示二零零六年至二零一五年間中國人口增長及相應的城市人口增長。

圖7-3中國人口及城市人口比例



資料來源：中國國家統計局

預期中國於未來十年的人口增長將保持穩定。人口增長、城市化加快及中產階層擴大對支持國內於汽車、名錶等輕奢侈品方面需求的未來增長尤為重要。人口穩定增長，加上生活水平改善，持續為住房及交通方面帶來強勁需求。另一方面，過去數年的失業率維持於約4.1%的水平，預期有關情況於二零一五年至二零二零年間將維持不變。

表7-3 中國人口預測

	二零一五年	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一九年	二零二零年
	實際	估計	預測	預測	預測	預測
人口(百萬計)	1,373.49	1,378.98	1,384.50	1,389.94	1,394.82	1,399.08
失業率(%)	4.05	4.05	4.05	4.05	4.05	4.05

資料來源：國際貨幣基金組織《世界經濟展望》(二零一六年十月)

雖然中國以一孩政策抑制出生率，但過去數十年來中國人口的升勢並無減慢。與此同時，有關政策的負面影響於近十年開始浮現，老齡人口數目不斷上升，且預期未來數十年該年齡組的人口將繼續上升。然而，政府目前已意識到該趨勢並推出二孩政策，自二零一五年十月起將在全國實行。希望該政策於未來數十年會抵銷人口老齡化的結構。

表7-4 中國人口年齡分佈

年齡分佈	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一四年	二零一五年	複合年 增長率
0-14歲(百萬計)	260	257	252	247	223	222	223	223	226	227	-1.47%
15-64歲(百萬計)	951	958	967	975	999	1,003	1,004	1,006	1,005	1,004	0.60%
>=65歲(百萬計)	104	106	110	113	119	123	127	132	138	144	3.65%

資料來源：中國國家統計局

4. 通脹

自二零一零年起，管理通脹風險一直為中國政府重點任務之一。根據中國國家統計局發佈的最新經濟數據，按年計算，二零一七年一月的通脹率為2.50%，而二零一六年一月則為1.80%。中國預期繼續審慎貨幣政策、維持貨幣供應、將國家主導投資減至合理水平，並優化未來融資及信貸結構。

與全球各地的平均通脹率及新興與發展中經濟體的通脹相比，中國的預測通脹遠遠落後。由二零一零年中至二零一三年期間，中國貨幣持續升值，以及出口在中國經濟中的主導地位是通脹落後的主要原因。一方面，隨著美聯儲於二零一六年十二月增加息率，新一輪的貨幣貶值預期將在新興國家出現；另一方面，國內的進口交易總量持續上升。由於這兩個因素，預期人民幣貶值的情況更為嚴重，而該情況已自二零一四年起一直持續。

表7-5 中國年度通脹預測

	通脹、平均消費物價變動(%)						
	二零一五年 實際	二零一六年 估計	二零一七年 預測	二零一八年 預測	二零一九年 預測	二零二〇年 預測	二零二一年 預測
全球	2.78	2.90	3.28	3.28	3.23	3.27	3.25
新興與發展中 經濟體	4.71	4.51	4.43	4.23	4.09	4.10	4.05
中國	1.44	2.08	2.30	2.40	2.60	3.00	3.00

資料來源：國際貨幣基金組織《世界經濟展望》(二零一六年十月)

5. 政府政策

中國政府已頒佈第十三個五年規劃(二零一六年至二零二零年)，以供給側改革為主要路線。該項規劃目的是1)按均衡、包容性及可持續發展的方式維持適度經濟增長，目標是到二零二零年國內生產總值以及城市及農村人均收入較二零一零年增加一倍；2)將工業升級，邁向高檔次水平，並促進消費對經濟增長的推動作用，及提高城市化水平；3)提升農業現代化，改善人民生活水平及素質，並協助農村貧戶脫貧；4)顯著提高國民整體質素、生態環境質素及社會文明；5)落實更成熟及穩定的政治體制，使國家治理體系和治理能力現代化取得重大進展。

於二零一六年年末在北京舉行之中央經濟工作會議中，中國共產黨最高領導人強調以下二零一七年的主要任務：

- 維持穩定，推動管治及經濟發展；
- 推動「三去一降一補」政策；
- 加強農業供給側改革；

- 以創新引領實體經濟及產業發展；
- 為房地產業建立長遠穩健機制；及
- 積極吸引外商投資，擴大對外開放。

整體而言，通脹溫和，經濟於短期內可能放緩，但此乃李克強經濟學所述之經濟結構改革的一部分。現時，倘決策者認為經濟需要任何刺激政策，彼等有足夠彈性推出有關政策。

VIII. 行業概覽

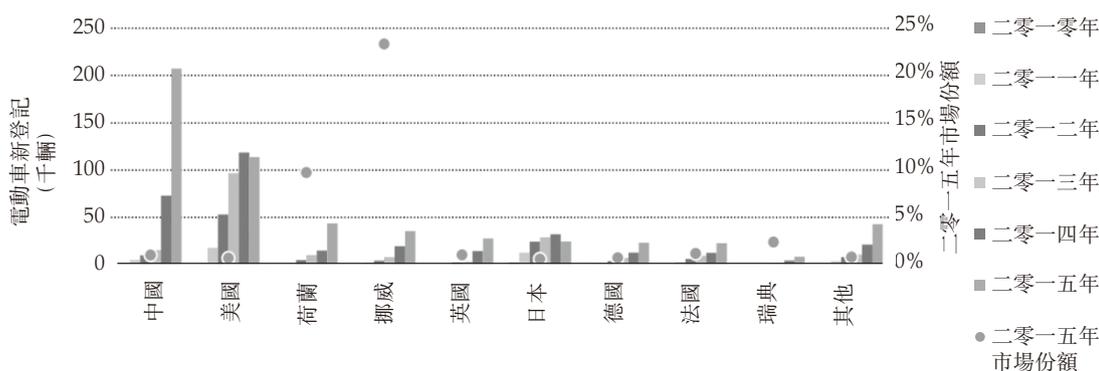
1. 市場及行業背景

在過去數十年，以石油為燃料的交通設施造成的環境影響，加上石油已達到頂峰的憂慮(根據M.金恩哈伯特(M. King Hubbert)的理論出現的情況)已導致大家重拾對電動交通設施的興趣。基於政府的支持、行業轉型及消費大眾的需求等眾多因素推動，電動車(「EV」)行業在世界各國迅速發展起來。據國際能源署(「國際能源署」)表示，於二零一四年至二零一五年期間，新登記的電動車數目(包括電池動力及插電式混合動力)增加70%，於二零一五年全球共售出超過550,000輛。根據彭博新能源財經(「彭博新能源財經」)的預測，到二零四零年，電動車的銷量將達致4,100萬輛，佔新式輕型車的銷量35%，為二零一五年¹錄得的數字差不多80倍。作為最大的電動乘用車市場，中國亦開始開發大型及優越的電動車產業，並得到公私營資金的支持。

根據國際能源署發表的《二零一六年全球電動車展望》(Global EV Outlook 2016)報告，於二零一五年，中國新登記的電動車數目突破20萬輛，超逾美國，成為電動車的市場。於二零一五年，中國及美國市場合計佔全球電動車新登記數目一半有多。與此同時，於二零一五年，電動車的市場份額之中，中國佔1%，美國則佔0.7%。於二零一四年至二零一五年期間，美國的電動車新登記數目下降，而中國則有三倍增長。於二零一五年，八大市場(包括中國、美國、荷蘭、挪威、英國、日本、德國及法國)佔電動車銷量的90%。

¹ 資料來源：彭博新能源財經，https://about.bnef.com/blog/electric-vehicles-to-be-35-of-global-new-car-sales-by-2040/#_ftn1

圖8-1 二零一五年特定國家及地區的電動車銷量及市場份額

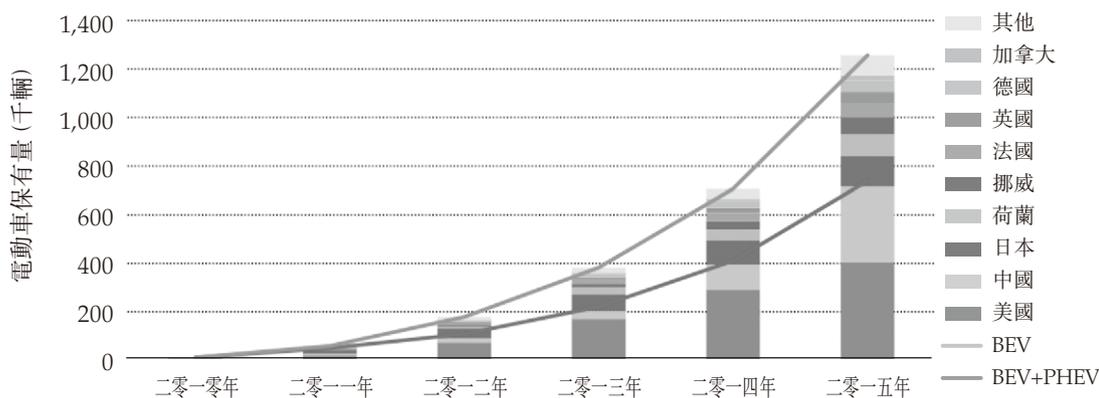


資料來源：國際能源署《二零一六年全球電動車展望》

一般而言，電動車分為兩類：電池動力車或BEV(完全依賴電池提供動力)及插電式混合動力車或PHEV(有可充電電池並有一般發動機作為後備)。過去六年以來，最暢銷的BEV為Nissan Leaf，而最暢銷的PHEV為Chevrolet Volt。

根據國際能源署的數字，自二零一零年以來，電動車保有量一直增長，BEV增速略高於PHEV。美國、中國、日本、荷蘭及挪威等國的道路行駛的電動車佔全球80%。

圖8-2 二零一零年至二零一五年全球電動車保育量的演進



資料來源：國際能源署《二零一六年全球電動車展望》

現時電動車市場十分倚賴「早採用者」，該等人士熱衷於試用新技術或樂於減少廢氣排放，而中國、荷蘭及挪威等市場由政府提供的獎勵亦有助推動電動車市場。透過積極的目標及政策支持，汽車的成本已減低，並擴大

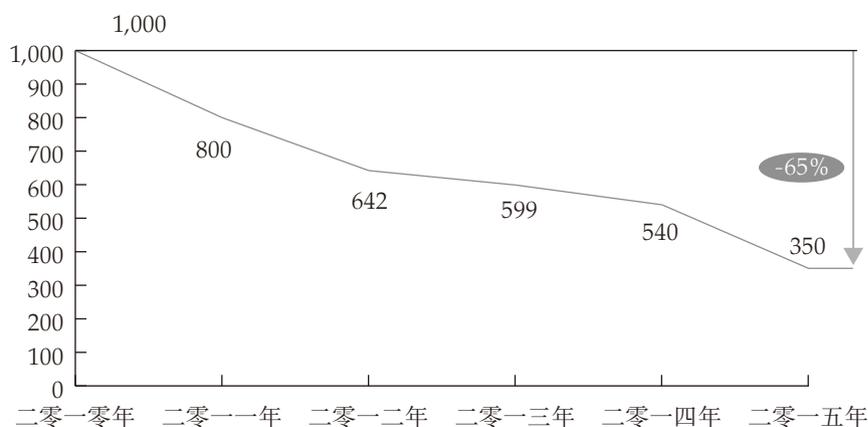
了汽車的種類及縮減消費者購買的障礙。於二零一五年，電動車供電設備的使用亦大幅增加，與全球電動車保有量增長相符。在中國，現時公共政策鼓勵透過直接投資及公私營合作，開設公眾可使用的充電站。該等合作計劃在城市範圍及以外的地區出現，設置充電網絡的目的，是使電動車可以長距離行駛，即使穿州過省亦無困難。

2. 電動車電池市場

大部分電動車使用鋰離子電池，與大部分其他實用電池相比，其具有較高能量密度、使用壽命較長及更高的功率密度。其他有利特性還包括安全、耐用、具備熱熔點及成本經濟。鋰離子電池必須在安全溫度及電壓範圍內使用，方能安全及有效運作。

電池價格持續下降使擁有電動車的總成本低於傳統燃料車，令電動車成為大部分國家的更經濟選擇，優勝於汽油車或柴油車。根據彭博新能源財經發表的報告，自二零一零年起，鋰離子電池的成本已下降65%，於二零一五年達每千瓦時三百五十美元。預期到二零三零年將達到低於每千瓦時一百二十美元，在新化學技術出現後成本將會進一步下降²。儘管中國已成為全球最大的電動乘用車市場，但電池產量仍超出其需求。特別是，於二零一五年，所有類型汽車需要的EV鋰離子電池(「LiB」)為15.7千兆瓦時(「千兆瓦時」)，並一直增加。工業和信息化部認可的57間電池公司年產量大約為37千兆瓦時，而該等公司仍在擴充其產能。

圖8-3 二零一零年至二零一五年電動車電池組的平均價格(單位：美元/千瓦時)



資料來源：彭博新能源財經

² 資料來源：彭博新能源財經，https://about.bnef.com/blog/electric-vehicles-to-be-35-of-global-new-car-sales-by-2040/#_ftn1

現時，於中國出售的大部分電動車鋰離子電池均有以磷酸鐵鋰化學品為基的正極材料。同樣，中國生產電動車電池的產能主要以磷酸鐵鋰正極為主。然而，國內需求正轉向鋰鎳錳鈷正極，原因是政策及市場因素使然。中國電池生產商現時在鋰鎳錳鈷技術方面落後於外國的競爭對手。因此，中國政府已有計劃為業界提供支援，以拉近差距。

3. 中國電動車行業的補貼政策

中國電動車一般按發動機容量及價格享有購置稅及消費稅豁免。於二零一六年十二月三十日，中國政府發出關於調整電動車補貼的公佈³，由二零一七年一月一日起將電動車的補貼削減25-30%。因此，於二零一七年上半年電動車的銷量可能會受到短暫打擊。

表8-4新政策實施前及實施後所給予的補貼比較(單位：人民幣，美元)

續駛里程	二零一六年	原訂 二零一七年	新訂 二零一七年	新訂 二零一七年
	全國	全國	全國	(全國+地方)
BEV 100-150km	25,000 (\$3,623)	20,000 (\$2,899)	不變	30,000 (\$4,348)
BEV 150-250km	45,000 (\$6,522)	36,000 (\$5,217)	不變	54,000 (\$7,826)
BEV >250km	55,000 (\$7,971)	44,000 (\$6,377)	不變	66,000 (\$9,565)
PHEV>50km	30,000 (\$4,348)	26,000 (\$3,768)	24,000 (\$3,478)	36,000 (\$5,217)

資料來源：彭博新能源財經，國務院

與原來補貼政策相比，新政策的目的是推動電動車的質量改善，而非增加銷售額。新政策在長遠來說將對電動車業有利，惟於二零一七年上半年則會打擊銷售量。對緊湊型電動車及低速升級型號的銷量而言，影響將會最大。對大型轎車及SUV型號銷量的影響則有限。新政策亦委任工業和信息化部(「工業和信息化部」)作為中央監管機構。另外亦制定正式的懲罰機制，以防止騙取補貼的行為。

³ 僅供識別，原中文名稱為《關於調整新能源汽車推廣應用財政補貼政策的通知》

為進一步提升電動車技術及已生產電池的可銷性，中國政府進一步支持國內電動車生產的研發工作，以加強其「硬件」及「軟件」能力。總而言之，政府支持及市場規模龐大為電動車業締造龐大的潛在需求。

IX. 公司概覽

1. 敏實集團有限公司(「貴公司」)

貴公司為於香港聯合交易所有限公司主板上市的投資控股公司(股份代號：425.HK)。貴公司連同其附屬公司從事車身結構件、乘用車模具的設計、製造、加工、開發及銷售。

2. 江蘇敏安電動汽車有限公司(「目標公司」)

目標公司為於二零一五年根據 貴公司與淮安開發⁴之間50/50合資(「合資項目」)在中國註冊成立。目標公司於中國從事電池電動車的研發、生產及銷售業務。於估值日，貴公司已向合資項目繳清其資本，而淮安開發尚未繳付註冊資本。據管理層近期了解，淮安開發根據其組織章程細則(將予修訂)將於二零二零年前繳清資本。

X. 估值方法

任何業務的估值可大體上歸類為資產法、市場法及收入法三種方法之一。於進行任何估值分析時，所有三種方法必須考慮，且被視為最相關的方法將於當時甄選以應用於分析該業務的公允價值。

1. 資產法

這是根據資產扣除負債後的價值，利用一種或多種方法去釐定一項業務、業務擁有權益、證券或無形資產的公允價值指標的常法。

價值按財產複製或重置的成本，減去實質損耗、功能及經濟性陳舊所引致之折舊(倘存在及可量度)確定。

⁴ 淮安開發股份有限公司

2. 收入法

這是利用一種或多種方法，將預期利益轉化為現值數額，去釐定一項業務、業務擁有權益、證券或無形資產公允價值指標的常法。

運用收入法時，會就分析選定資產的經濟利益源流，依據一般為歷史及／或預測現金流量。重點釐定合理反映資產於未來大有可能實現的利益源流。該選定的利益源流，其後採用合適的風險調整貼現率，折算為現值。貼現率因素通常包括估值日的一般市場回報率、與公司經營所在行業有關的業務風險，以及被評值資產的其他特定風險。

3. 市場法

這是利用一種或多種方法，將有關項目與已經售出的相似業務、業務擁有權益、證券或無形資產進行比較，去釐定一項業務、業務擁有權益、證券或無形資產公允價值指標的常法。

價值為採用競爭原則確立。簡單來說，假設一物與另一物相類似，且能替代使用，則兩者必然相等。此外，兩個相仿和相似項目的價格應彼此相若。要採納市場法，必須有足夠數目的可資比較公司／交易作比較，方能進行有意義之比較。

4. 所選用估值方法

我們根據下列理由選取估值方法。

- 資產法—否決

根據資產法，目標公司的股權乃按重置成本或再生產成本釐定，而非未來產生利益源流的能力。就目標公司而言，未來經濟利益將由目標公司根據取得的生產許可證出售產製電動車的業務潛力產生。因此，資產法不能反映目標公司的股權的公允價值。因此，否決使用資產法。

- 收入法－否決

根據收入法，目標公司的股權乃按預測投入的估計(例如預測收入、經營成本及就風險作出調整的貼現率)釐定。收入法的主要挑戰是易受增長參數及新辦業務的貼現率的影響，原因是輕微偏差將會導致估值結果出現重大差異。因此，已否決使用收入法對目標公司進行估值。

- 市場法－接納

根據市場法，目標公司的股權乃按可資比較上市公司及可資比較交易的近期買賣／收購倍數釐定。近期購買價可反映可資比較目標公司的基本情況、行業增長及預期風險。鑒於近期有許多可資比較公司／交易，故吾等接納採用市場法。

XI. 估值的一般假設

為了充分支持吾等的結論，必須設定若干一般估值假設。本估值所採納的一般假設如下：

1. 中國現行政治、法律、財政、外貿及經濟條件不會發生重大變動；
2. 行業趨勢及市況與現時市場預期並無重大差異；
3. 中國及吾等的可資比較公司來源國的現有稅法不會發生重大變動；
4. 現行的利率或外幣匯率不會發生重大變動；
5. 一般業務過程所需的一切相關法律批文、營業證件或牌照均已正式獲得，具有良好信譽且於申請過程中獲得該等證照無需額外成本或費用；及
6. 目標公司將保留其有能力的管理層、主要人員及技術人員以支持其業務的持續營運。

XII. 特定估值假設

為了充分支持吾等的結論，已作出若干針對目標公司的特定估值假設。是次估值所採納的特定假設如下：

1. 目標公司資值淨值釐定的基準合理且獲管理賬戶支持；
2. 就項目路線圖已取得／將可取得相關經營執照及許可證；
3. 市場成交倍數可合理反映目標公司所從事行業的增長預期、利潤及所感知風險水平。特別是，有明確策略生產電動車的中國汽車製造公司可合理視為可與目標公司作比較；
4. 可資比較同業的市場成交價乃按公平基準進行；
5. 就長遠發展電動車而言，目標公司表現將與其可資比較同業相若；
6. 目標公司可合理執行其業務計劃，以具經濟效益的方法開發其電動車產品，且執行風險不高；
7. 目標公司可在無需增加大量成本的情況下繼續獲得所需的債務及股本以及短期營運資金。特別是，淮安開發將按管理層與彼等的協議，於二零二零年前繳清資本。

XIII. 市場法簡介

市場法有兩種主要方法：

1. 指標上市公司(「GPTC」)比較法

根據GPTC比較法，公允價值產生自一組經甄選的可資比較公司(即指標公司)的成交價倍數。價格倍數為一種價值計量，將指標公司的市值除以自指標公司的最新公開財務基本數據(如收益、除利息及稅項前盈利、淨利潤、賬面股權或其他營運數據等)所觀察或計算得出的若干有關經濟變數而

計算。應用GPTC比較法的主要挑戰為根據主要業務及相關營運風險識別到可與目標公司比較的足夠數目上市公司。

2. 指標併購(「GMA」)比較法

根據GMA比較法，公允價值產生自交換與目標公司類似業務依據的收購價。GMA比較法通過比較獨立及知情自願買方及賣方交換類似物業(業務性質及承擔風險)依據的價格而列示價值。與GPTC比較法類似，當應用GMA比較法時，指示性價格通過參考可比較收購所轉讓的代價而達致。應用GMA比較法須遵守下列規定：

- 存在過往(及近期)可比較交易；
- 可取得可比較交易的公開信息；及
- 獨立非受控方之間進行公平交易。

GPTC比較法及GMA比較法均為達致市場比較目的，從而為投資者願意買賣與目標公司相同或類似行業的公司權益依據的價值提供客觀證據。

XIV. 市場法—GPTC比較法

應用市場法的第一步是識別足夠數目的可資比較公司／交易與相關財務資料的披露。基於目標公司致力發展其電動車業務，吾等將目標公司分類為中國電動車初創生產商。吾等已採納GPTC比較法，並識別足夠的指標上市公司作進一步研究。由於並無足夠可比較電動車交易公佈表現數字供吾等計算及作出可靠的倍數估算，故GMA比較法並不適用。GPTC比較法應用如下。

1. 應用GPTC比較法

根據GPTC比較法，吾等識別了24間在中國穩固經營且有明確策略生產新能源汽車的汽車生產上市公司如下：

- 在香港及中國上市的公司；
- 主要業務營運在中國進行的公司；
- 主要業務為經營汽車生產的公司；及

- 有明確策略生產電池／混合動力電動車的公司；

該等上市公司的最新基本資料摘錄自彭博。

2. 估值倍數

就標的估值而言，吾等已考慮以市賬率作為相關倍數。市賬率定義為：市值／資產淨值。吾等選擇市賬率乃基於下列因素：

- 與其他估值倍數(如市盈率及企業價值與未計利息、稅項、折舊及攤銷之盈利之比率(「EV/EBITDA」))比較，市賬率較不易受初創生產工廠在其生產力達到設計／規劃產能前，於初始階段以非最佳運作效率營運的影響。市盈率及EV/EBITDA可能會對生產工廠於達致設計／規劃產能前的價值作出低估。
- 就資本密集的行業而言(即汽車生產商)，資產淨值為前期投入資本及為預期日後生產而購置的資產金額的可靠計算方法。前期投入資本越高，預期風險調整經濟利潤越多，因而估值越高。因此，市賬率更能體現此比例效應。

基於上述從業務及數據觀察所得考慮，吾等確認採納市賬率為相關估值倍數。吾等計算24間選定公司於估值日的市賬率中位數如下。

表14-1於估值日的GPTC指標公司

	GPTC指標公司	股份代號	市賬率*
1	華晨中國汽車控股有限公司	1114 HK EQUITY	2.05
2	比亞迪股份有限公司(H股)	1211 HK EQUITY	2.54
3	吉利汽車控股有限公司	175 HK EQUITY	2.67
4	北京汽車股份有限公司(H股)	1958 HK EQUITY	1.24
5	廣州汽車集團股份有限公司(H股)	2238 HK EQUITY	2.71
6	長城汽車股份有限公司(H股)	2333 HK EQUITY	1.90
7	五菱汽車集團控股有限公司	305 HK EQUITY	0.80
8	中國動力(控股)有限公司	476 HK EQUITY	0.39
9	東風汽車集團股份有限公司(H股)	489 HK EQUITY	0.62

	GPTC 指標公司	股份代號	市賬率*
10	五龍電動車(集團)有限公司	729 HK EQUITY	2.32
11	江鈴汽車股份有限公司(A股)	000550 CH EQUITY	1.57
12	海馬汽車集團股份有限公司(A股)	000572 CH EQUITY	1.13
13	重慶長安汽車股份有限公司(A股)	000625 CH EQUITY	1.65
14	一汽轎車股份有限公司(A股)	000800 CH EQUITY	2.14
15	安徽安凱汽車股份有限公司(A股)	000868 CH EQUITY	3.43
16	天津一汽夏利汽車股份有限公司(A股)	000927 CH EQUITY	12.98**
17	中通客車控股股份有限公司(A股)	000957 CH EQUITY	3.69
18	鄭州宇通客車股份有限公司(A股)	600066 CH EQUITY	3.53
19	上海汽車集團股份有限公司(A股)	600104 CH EQUITY	1.35
20	北汽福田汽車股份有限公司(A股)	600166 CH EQUITY	1.06
21	揚州亞星客車股份有限公司(A股)	600213 CH EQUITY	29.83**
22	安徽江淮汽車股份有限公司(A股)	600418 CH EQUITY	1.56
23	廈門金龍汽車集團股份有限公司(A股)	600686 CH EQUITY	2.25
24	力帆實業(集團)股份有限公司(A股)	601777 CH EQUITY	1.70
	中位數值(不包括離群值)		<u><u>1.80x</u></u>

* 計至小數點後兩個位以供呈列

** 拒絕離群值，不計入中位數樣本內

表14-2 GPTC 指標公司業務說明

GPTC 指標公司	股份代號
1 華晨中國汽車控股有限公司	• 華晨中國汽車控股有限公司透過其附屬公司在中華人民共和國製造及分銷輕型客車及轎車。該公司亦製造及銷售汽車零部件。
2 比亞迪股份有限公司(H股)	• 比亞迪股份有限公司透過其附屬公司製造及銷售汽車。該公司亦研究、開發、製造及銷售電池，應用於手提電話、無線電話、電動工具及其他便攜式電子產品。
3 吉利汽車控股有限公司	• 吉利汽車控股有限公司透過其附屬公司製造及銷售汽車及相關部件。

GPTC指標公司	股份代號
4 北京汽車股份有限公司 (H股)	• 北京汽車股份有限公司在中國設計、研究、開發、製造及銷售各種乘用車。
5 廣州汽車集團股份有限公司 (H股)	• 廣州汽車集團股份有限公司製造及銷售汽車以及提供汽車服務。該公司亦從事國外及國內市場的汽車零部件、汽車金融及相關服務。
6 長城汽車股份有限公司 (H股)	• 長城汽車股份有限公司透過其附屬公司在中國製造及銷售旗下品牌皮卡車及運動型多用途汽車。該公司亦研究、開發及製造主要使用於皮卡車和運動型多用途汽車的汽車零部件。
7 五菱汽車集團控股有限公司	• 五菱汽車集團控股有限公司在中國製造汽車發動機、零件及專用汽車。
8 中國動力(控股)有限公司	• 中國動力(控股)有限公司通過整合前沿技術，為人們開發日常生活中應用的高科技產品及應用。該公司電動車業務利用鋰聚合物固態電芯及汽車控制技術，生產量身訂製的電動車。中國動力亦經營採礦業務，可生產元明粉。
9 東風汽車集團股份有限公司 (H股)	• 東風汽車集團股份有限公司通過合資企業，設計、生產和銷售柴油發動機、輕型卡車、汽車、鑄件及相關零配件。
10 五龍電動車(集團)有限公司	• 五龍電動車(集團)有限公司研究、開發及製造鋰離子材料及電池技術。

GPTC指標公司	股份代號
11 江鈴汽車股份有限公司(A股)	• 江鈴汽車股份有限公司生產和銷售汽車及相關零部件。該公司的主要產品包括JMC系列卡車和皮卡車以及全順系列商用客車。
12 海馬汽車集團股份有限公司(A股)	• 海馬汽車集團股份有限公司在中國及海外開發及生產品牌汽車及汽車配件。
13 重慶長安汽車股份有限公司(A股)	• 重慶長安汽車股份有限公司開發、生產及銷售小型汽車、小型轎車、全尺寸轎車及發動機。
14 一汽轎車股份有限公司(A股)	• 一汽轎車股份有限公司透過合資企業，生產和銷售汽車及汽車零件。該公司生產汽車、變速系統及發動機。一汽轎車亦提供汽車維修及定制服務。
15 安徽安凱汽車股份有限公司(A股)	• 安徽安凱汽車股份有限公司製造及銷售大型及中型公共汽車及公共汽車底盤。該公司亦出售汽車零部件及提供汽車維修服務。
16 天津一汽夏利汽車股份有限公司(A股)	• 天津一汽夏利汽車股份有限公司生產及銷售汽車、汽油機、內燃機及其他汽車零部件。
17 中通客車控股股份有限公司(A股)	• 中通客車控股股份有限公司設計、生產及銷售長途旅遊車及公交車。
18 鄭州宇通客車股份有限公司(A股)	• 鄭州宇通客車股份有限公司生產及銷售中型及大型公共汽車。
19 上海汽車集團股份有限公司(A股)	• 上海汽車集團股份有限公司透過合資企業生產及銷售汽車及相關零件及配件。

GPTC指標公司	股份代號
20 北汽福田汽車股份有限公司(A股)	<ul style="list-style-type: none"> 北汽福田汽車股份有限公司生產及銷售汽車、農業運輸車輛、農業機器、汽車零件、工業模具及其他相關產品。
21 揚州亞星客車股份有限公司(A股)	<ul style="list-style-type: none"> 揚州亞星客車股份有限公司設計、生產及銷售各種公共汽車、車底盤及其他汽車零部件。
22 安徽江淮汽車股份有限公司(A股)	<ul style="list-style-type: none"> 安徽江淮汽車股份有限公司生產汽車。該公司在世界各地設計、生產及銷售公共汽車、貨車、商用車及其他汽車零件。
23 廈門金龍汽車集團股份有限公司(A股)	<ul style="list-style-type: none"> 廈門金龍汽車集團股份有限公司生產及銷售公共汽車、小型客車及相關汽車零件及配件。
24 力帆實業(集團)股份有限公司(A股)	<ul style="list-style-type: none"> 力帆實業(集團)股份有限公司開發、生產及銷售電單車、汽車及汽油機。該公司的主要產品包括電單車、電單車發動機、乘用車、乘用車發動機、汽油機以及其他終端產品如發動機組、水泵及剪草機等。

3. 市場流通性調整

缺乏市場流通性折讓(「缺乏市場流通性折讓」)是對最終釐定價值具有單一最大貨幣影響的估值調整。市場流通性定義為按已知價格及極低交易成本將某項投資迅速變現的能力。缺乏市場流通性折讓調低某項投資的價值，以反映其市場流通性水平的減少。吾等在選擇合適的缺乏市場流通性折讓時，已考慮管理層出售股權的私人股份所需的時間及努力。倘交易最終能夠完成，出售股權一般需耗時至少三至九個月。最後，吾等已考慮出售某項業務通常會引致的龐大費用，如律師費、會計費及中介費。按二零零六年至二零一五年Mergerstat Review的數據，就非上市(私人)證券交易觀察所得的引伸平均缺乏市場流通性為26%。因此，吾等已考慮並決定在評估目標公司的價值中應用26%的缺乏市場流通性折讓。

4. 根據GPTC比較法的市場法結論

據觀察所得，近期有策略發展電動車的中型上市汽車製造公司必須按其資產淨值約1.80倍進行估值。經調整市場流通性(26%缺乏市場流通性折讓後)後，目標公司的100%股權應進一步按資產淨值約1.33倍進行估值。

表14-3 目標公司100%股權的公允價值

選定倍數		市賬率
指標上市公司的市賬率中間值		1.798147x (四捨五入至1.80x)
乘以：		
目標公司經調整資產淨值(表14-4)	美元	25,431,985
等於：缺乏市場流通性折讓前 100%股權的公允價值	美元	<u>45,730,457</u>
減：缺乏市場流通性折讓	-26%	(11,889,919)
100%股權的公允價值	美元	<u><u>33,840,538</u></u>

表14-4 目標公司的經調整資產淨值

經調整資產淨值

目標公司的資產淨值	人民幣	62,032,634
目標公司以美元計的資產淨值 (美元/人民幣 = 6.945)	美元	8,931,985
加：淮安開發的未繳付資本*	美元	16,500,000
等於：目標公司的經調整資產淨值	美元	25,431,985

* 假設淮安開發將按與管理層協定於二零二零年前繳清其資本。

XV. 綜合及調整

以下比較數據概述吾等已採納或曾考慮但已否決的多種方法及相關估值基準，連同彼等各自的最終價值。各種方法均按就目標公司的事實及情況而言的適用程度而進行評價。

資產法

應用 否決

收入法

應用 否決

市場法

指標上市公司..... 33,840,538 美元

應用 採納

由於市場法為唯一的應用方法，吾等得出結論，股權於估值日期的公允價值為三千三百八十四萬零五百三十八美元。

XVI. 限制條件

吾等並未調查 貴公司及目標公司的業權或任何負債，對此亦概不承擔任何責任。

本報告所載意見均依據 貴公司及其員工、多個機構及政府部門向吾等提供的資料(未經核實)而發表。有關是次估值的所有資料及意見均由 貴公司管理層提供，本報告讀者可自行進行盡職調查。吾等審閱獲提供的資料時已作出一切應有的謹慎。儘管吾等已對獲提供的關鍵數據與預期價值進行比較，但審閱結果及結論的準確性仍依賴於獲提供數據的準確性。吾等倚賴該資料，且並無理由相信遺漏任何重要事實，亦無更詳盡的分析可能揭露額外信息。吾等對獲提供資料中的任何錯誤或遺漏概不承擔責任，對由此引起的商業決定或行動而導致的任何後果亦不承擔任何責任。

是次估值反映於估值日存在的事實及情況。吾等並未考慮後續事件，亦無責任因該等事件及情況而更新吾等的報告。

XVII. 價值結論

總括而言，根據上述分析及按所採用的估值方法，吾等認為，江蘇敏安電動汽車有限公司100%股權於二零一六年十二月三十一日的公允價值如下：

目標公司	公允價值
江蘇敏安電動汽車有限公司100%股權	33,840,538美元

估值意見基於廣泛依賴採用大量假設及考慮眾多不確定因素的普遍採納估值程序及慣例進行，並非所有該等假設及不確定因素均可輕易量化或確認。

吾等謹此確認，吾等於估值所涉項目中概無現時或潛在權益。此外，吾等在所涉及的各方中亦無擁有個人權益或偏見。

本估值報告須遵照吾等的一般服務條件而發出。

此 致

代表
漢華評值有限公司
董事
曾鏡波，CPA, CFA, FRM, MStat
謹啟

二零一七年二月二十七日

由下列人士負責分析及報告：

王少劭，CPA, CFA, FRM, MFin
經理，企業價值評估及交易諮詢

朱小博
助理經理，企業價值評估及交易諮詢

參與估值僱員的履歷

曾鏡波，CPA, CFA, FRM, MStat
董事

曾先生現時為漢華評值有限公司的董事。曾先生於就財務申報、首次公開發售、併購、融資、稅務及訴訟支援為私人及上市公司進行業務估值方面有豐富經驗。所提供的估值服務包括業務估值、無形資產估值(如商標、分銷網絡、專利

及客戶關係)、生物資產估值、礦產估值及財務工具估值。曾先生於服務香港、中國、新加坡及美國的私人及上市企業有豐富經驗。其經驗覆蓋多個不同行業，包括農業、金融服務、基建、電訊、資訊科技、零售、房地產、礦業及多媒體。

王少劭，*CPA, CFA, FRM, MFin*

經理，企業價值評估及交易諮詢

王先生於就財務申報、交易及轉讓價格向公眾及私人公司提供估值及商業顧問服務方面擁有豐富經驗。彼過往曾為數家跨國集團的客戶提供服務，制定全球重組策略及分析其財務及營運影響。其行業經驗覆蓋消費及工業、技術、能源、金融服務、公共設施及基礎、林業、農業及礦業。

朱小博

助理經理，企業價值評估及交易諮詢

朱先生畢業於上海財經大學財務管理專業。彼在製造、清潔能源等多個行業的業務及無形資產估值方面擁有豐富經驗。於加入漢華前，彼擔任索尼的企業財務分析師及Natuzzi China的內部核數師。

1. 責任聲明

本通函(董事共同及個別對其承擔全部責任)所載資料乃遵照上市規則的規定而刊載，旨在提供有關本公司的資料。董事經作出一切合理查詢後確認，就彼等所知及所信，本通函所載資料在所有重大方面均屬準確及完整，並無誤導或欺詐成分，亦無遺漏任何其他事宜致使本通函內任何陳述或本通函產生誤導。

2. 權益披露

(a) 董事及主要行政人員於本公司及其相聯法團的權益與淡倉

除下文披露者外，於最後實際可行日期，概無本公司董事及主要行政人員以及彼等各自的聯繫人士於本公司及其相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的股份或相關股份及／或債券中擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部須(a)知會本公司及聯交所的權益及淡倉(包括根據證券及期貨條例該等條文規定，本公司任何有關董事或主要行政人員被當作或視作擁有的權益或淡倉)；或(b)根據證券及期貨條例第352條須記錄於該條所述的登記冊內的權益及淡倉；或(c)根據上市規則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的權益及淡倉。

於股份及相關股份的權益及淡倉

董事姓名	本公司／ 相聯法團名稱	好倉／淡倉	權益性質	股份總數	佔本公司 已發行 股本百分比 (附註1)
秦榮華	本公司	好倉	受控法團的 權益	447,072,000 (附註2)	39.47%
石建輝 (「石先生」)	本公司	好倉	實益擁有人	1,952,000 (附註3)	0.17%

董事姓名	本公司/ 相聯法團名稱	好倉/淡倉	權益性質	股份總數	佔本公司 已發行 股本百分比 (附註1)
趙鋒 (「趙先生」)	本公司	好倉	實益擁有人 配偶權益	2,050,000 100,000 (附註4)	0.18% 0.01%
包建亞 (「包女士」)	本公司	好倉	實益擁有人	1,272,000 (附註5)	0.11%
黃瓊慧 (「黃女士」)	本公司	好倉	實益擁有人 配偶權益	1,000,000 530,000 (附註6)	0.09% 0.05%
胡晃 (「胡先生」)	本公司	好倉	實益擁有人	140,000 (附註7)	0.01%
王京 (「王博士」)	本公司	好倉	實益擁有人	140,000 (附註7)	0.01%
鄭豫 (「鄭女士」)	本公司	好倉	實益擁有人 配偶權益	200,000 350,000 (附註8)	0.02% 0.03%

附註：

1. 佔本公司已發行股本百分比乃基於最後實際可行日期已發行1,132,568,500股股份。
2. 敏實控股有限公司(前稱Linkfair Investments Limited)實益擁有447,072,000股股份。敏實控股有限公司由秦先生全資擁有，因此彼被視為於敏實控股有限公司擁有的全部447,072,000股股份中擁有權益。
3. 該數字指952,000股由石先生持有的股份及1,000,000份石先生根據本公司的購股權計劃獲授予的購股權總數。行使該等購股權後及石先生持股比例並無其他變動，則石先生將合計擁有1,952,000股股份。
4. 該等數字指(i) 1,100,000股由趙先生持有的股份及950,000份趙先生根據本公司的購股權計劃獲授予的購股權總數以及(ii)朱春亞女士(「朱女士」)持有的100,000股股份。行使該等購股權後及趙先生的持股比例並無其他變動，則趙先生將合計擁有2,050,000股股份。由於趙先生為朱女士的配偶，因此彼亦被視為擁有朱女士持有的上述股份權益。

5. 該數字指222,000股由包女士持有的股份及1,050,000份包女士根據本公司的購股權計劃獲授予的購股權總數。行使該等購股權後及石先生的持股量並無其他變動，則包女士將合計擁有1,272,000股股份。
6. 該等數字指(i) 1,000,000份黃女士根據本公司的購股權計劃獲授予的購股權以及(ii) 530,000份鮑信宏先生(「鮑先生」)根據本公司的購股權計劃獲授可予行使的購股權。行使該等購股權後及黃女士的持股量並無其他變動，則黃女士將擁有1,000,000股股份。由於黃女士為鮑先生的配偶，因此彼亦被視為擁有鮑先生持有的上述股份權益。黃女士於二零一六年五月二十六日獲委任為執行董事。
7. 該等數字指根據本公司的購股權計劃分別授予胡先生及王博士的購股權。行使該等購股權後及胡先生及王博士的持股量並無其他變動，則胡先生及王博士將分別擁有140,000股股份及140,000股股份。
8. 該等數字指(i) 200,000份鄭女士根據本公司的購股權計劃獲授予的購股權以及(ii) 魏威先生(「魏先生」)所持有的350,000股股份。行使該等購股權後及鄭女士的持股量並無其他變動，則鄭女士將擁有200,000股股份。由於鄭女士為魏先生的配偶，因此彼亦被視為擁有魏先生持有的上述股份權益。

除上文披露者外，於最後實際可行日期，概無董事、主要行政人員及彼等的聯繫人於本公司或其任何相聯法團的股份、相關股份及債券中並無擁有任何權益或淡倉(定義見證券及期貨條例第XV部)。

本公司主要股東的權益及淡倉

於最後實際可行日期，根據本公司依證券及期貨條例第336條所規定由本公司存置之登記冊，就本公司董事所知，下列人士(本公司董事或主要行政人員除外)或實體於本公司股份或相關股份中擁有或被視作或當作擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部之條文向

本公司披露的權益或淡倉，或直接或間接擁有任何類別股本(附有在一切情況下在本公司或本集團任何其他成員公司之股東大會上表決之權利)面值5%或以上之權益(或與該等股本有關的購股權)如下：

(i) 於本公司的權益或淡倉

主要股東姓名／名稱	身份	好倉／淡倉	股份總數	佔本公司 已發行股份 的百分比
魏清蓮(「魏女士」)	配偶權益	好倉	447,072,000 (附註2)	39.47%
敏實控股有限公司 (前稱Linkfair Investments Limited)(「敏實控股」)	實益擁有人	好倉	447,072,000	39.47%
Commonwealth Bank of Australia	受控法團 的權益	好倉	101,828,000 (附註3)	8.99%
Matthews International Capital Management, LLC	投資經理	好倉	76,211,000	6.73%

附註

1. 佔本公司已發行股本百分比乃基於最後實際可行日期已發行1,132,568,500股股份。
2. 敏實控股實益擁有447,072,000股股份。敏實控股由秦先生全資擁有，因此彼被視為於敏實控股擁有的全部447,072,000股股份中擁有權益。由於魏女士為秦先生的配偶，因此彼亦被視為擁有秦先生持有的447,072,000股股份權益。
3. 遵照證券及期貨條例第XV部第2及第3分部向本公司所披露的資料，該等股份由Commonwealth Bank of Australia全資直接或間接擁有的法團所持有。

除上文所披露者外，就董事所知，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)於股份或相關股份中擁有或被視作或當作擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部之條文須向本公司披露的權益或淡倉，或直接或間接擁有任何類別股本(附有在一切情況下在本公司股東大會上表決之權利)面值10%或以上之權益(或與該等股本有關的購股權)。

3. 服務合約

於最後實際可行日期，概無董事與本公司或本集團任何成員公司訂立或擬訂立任何服務合約(不包括一年內屆滿，或僱主在一年內可在不予賠償(法定賠償除外)之情況下終止之合約)。

4. 重大不利變動

於最後實際可行日期，董事並不知悉自二零一五年十二月三十一日(即本集團最近期刊發經審核綜合財務報表的編製日期)以來本集團財務或買賣狀況出現任何重大不利變動。

5. 董事於資產及重大合約的權益

於最後實際可行日期，自本集團最近期刊發經審核綜合財務報表日期以來，概無董事於對本集團業務而言屬重大的存續合約或安排中擁有重大權益，亦無董事於本集團任何成員公司已收購或出售或租賃(或擬收購或出售或租賃)的任何資產中擁有重大權益。

6. 競爭權益

於最後實際可行日期，經董事作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，自二零一五年十二月三十一日起(即本集團最近期刊發經審核綜合財務報表的編製日期)，除董事獲委任為有關業務的董事以代表本公司及/或本集團的利益外，概無董事及彼等各自的緊密聯繫人被視為於與本集團的業務直接或間接構成競爭或可能構成競爭的業務中擁有權益而根據上市規則須予披露。

7. 資格及專家同意書

下文載列本通函所提及或於本通函發表意見或建議的專家的資格：

名稱	資格
英高財務顧問 有限公司	根據證券及期貨條例可從事第1類(證券交易)、第4類(就證券提供意見)、第6類(就機構融資提供意見)及第9類(提供資產管理)受規管活動之持牌法團
漢華評值有限公司	獨立估值師

英高及漢華各自已就本通函的刊發發出同意書，同意以本通函所載形式及涵義分別轉載日期為二零一七年三月二十七日的英高函件、日期為二零一七年二月二十七日的漢華估值報告及引述彼等各自的名稱，且迄今並無撤回同意書。

於最後實際可行日期，英高及漢華各自概無直接或間接擁有本公司或本集團任何成員公司的股權，亦無擁有可認購或提名他人認購本集團任何成員公司任何證券的任何權利(不論可否依法強制執行)。

於最後實際可行日期，英高及漢華自二零一五年十二月三十一日(即本集團最近期刊發經審核綜合財務報表的編製日期)以來，概無於本集團任何成員公司已收購或出售或租賃或擬收購或出售或租賃的任何資產中擁有任何直接或間接權益。

8. 其他事項

本通函的中、英版本如有歧異，概以英文版本為準。

9. 備查文件

以下文件的副本由本通函日期起至二零一七年四月十三日(包括該日)止上午九時正至下午五時正(星期六、星期日及公眾假日除外)一般辦公時間內，在本公司的香港主要營業地點可供查閱：

- (a) 獨立董事委員會函件，其全文載於本通函第14至15頁；
- (b) 獨立財務顧問函件，其全文載於本通函第16至32頁；
- (c) 估值師函件，其全文載於本通函第33至59頁；
- (d) 本附錄第7段所述獨立財務顧問及估值師的同意書；
- (e) 增資協議；及
- (f) 本通函。



MINTH GROUP LIMITED

敏實集團有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：425)

茲通告敏實集團有限公司(「本公司」)謹訂於二零一七年四月十三日星期四上午十時正假座香港德輔道中308號富衛金融中心19樓1901室舉行股東特別大會，以考慮及酌情通過(不論有否修訂)下列決議案為本公司普通決議案：

普通決議案

[1. 動議：

- (a) 批准增資協議及其項下擬進行交易(註有「A」字樣的副本已於股東特別大會上提呈並經股東特別大會主席簽署以茲識別)；
- (b) 授權本公司一名或以上董事(秦先生及秦女士除外)代表本公司採取其認為必要或適宜的一切措施以批准及實行及/或落實增資協議及其項下擬進行的交易。」

代表董事會
敏實集團有限公司
主席兼行政總裁
石建輝

香港，二零一七年三月二十七日

附註：

1. 凡有權出席上述通告所召開之大會並於會上投票之股東，均有權委任一名代表，或倘彼為兩股或以上股份持有人，則委任一名以上代表，代其出席大會，並在符合組織章程細則之規定下代其投票。受委任代表毋須為本公司股東。
2. 代表委任表格連同簽署該表格之授權書或其他授權文件(如有)或經簽署證明之授權書或授權文件之副本，最遲須於上述大會或任何續會指定舉行時間48小時前送達本公司於香港之股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓，方為有效。

股東特別大會通告

3. 本公司將於二零一七年四月十日(星期一)至二零一七年四月十三日(星期四)(包括首尾兩天)暫停辦理股份過戶登記,於該期間不進行股份過戶登記。為符合出席股東週年大會之資格,所有股份過戶文件連同有關股票須於二零一七年四月七日(星期五)下午四時三十分前送交本公司於香港之股份過戶登記分處,地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716號舖。
4. 交回代表委任文件後,股東仍可親身出席大會或其任何續會,並於會上投票。在此情況下,代表委任文件將被視為撤回論。
5. 倘為股份之聯名登記持有人,任何該等持有人均可親身或委派代表就有關股份投票,猶如該名持有人為唯一有權投票者。但如超逾一名該等聯名持有人出席股東大會,則僅接納優先持有人親身或委任代表作出之投票,其他聯名持有人之投票概不受理。就此目的而言,優先資格視各持有人姓名在本公司股東名冊內就聯名登記之排名先後而定。