
此乃要件 請即處理

閣下如對本通函任何方面或應採取的行動有任何疑問，應諮詢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中升集團控股有限公司的股份，應立即將本通函連同隨附的代表委任表格交予買主或承讓人，或經手買賣或轉讓的持牌證券交易商或註冊證券機構或其他代理人，以便轉交買主或承讓人。

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本通函的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不對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的任何損失承擔任何責任。

本通函僅作參考用途，並不構成發行或出售本通函所述證券的要約，亦不構成招攬收購、購買或認購的要約。本通函及其任何文本不得送往美利堅合眾國（「美國」）或於該地分發。

本通函所述證券並未及將不會根據1933年美國證券法（經修訂）（「證券法」）或美國任何州或其他司法權區的證券法登記，且證券亦不得於美國境內發售、出售或交付，惟獲豁免證券法及其他適用的州或地方證券法的登記規定或毋須遵守證券法及其他適用的州或地方證券法的登記規定之交易除外。



中升集團控股有限公司 Zhongsheng Group Holdings Limited

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：881)

關連交易 有關涉及根據特別授權 發行代價股份收購仁孚中國 及 股東特別大會通告

財務顧問

BofA SECURITIES 

獨立財務顧問

 新百利融資有限公司

董事會函件載於本通函第5至24頁。新百利融資致獨立董事委員會及獨立股東的意見及推薦建議的函件，載於本通函第27至61頁，而獨立董事委員會函件載於本通函第25至26頁。

本公司謹訂於二零二一年九月八日（星期三）上午十一時正假座香港灣仔港灣道30號新鴻基中心18樓1803-09室舉行股東特別大會，大會通告載於本通函第67至70頁。隨函亦附奉股東特別大會適用的代表委任表格。無論閣下是否有意親身出席股東特別大會，務請按照隨附的代表委任表格按其上的指示填妥及簽署，並盡早及無論如何最遲須於股東特別大會或其他任何續會指定舉行時間48小時前（即不遲於二零二一年九月六日（星期一）上午十一時正）交回本公司的香港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，閣下仍可按意願親身出席股東特別大會或其任何續會，並於會上投票，而在此情況下，代表委任表格會被視為撤回。

本通函內所有日期及時間均指香港日期及時間。

二零二一年八月二十日

目 錄

| | 頁次 |
|-----------------|----|
| 釋義 | 1 |
| 董事會函件 | 5 |
| 獨立董事委員會函件 | 25 |
| 新百利融資函件 | 27 |
| 附錄 — 一般資料 | 62 |
| 股東特別大會通告 | 67 |

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：

| | | |
|--------------------------|---|---|
| 「二零二五年可換股債券」 | 指 | 本公司於二零二零年五月二十一日發行之於二零二五年到期之本金總額為4,560百萬港元之零票息可換股債券，其賦予持有人權利按轉換價每股股份45.61港元將有關可換股債券轉換為股份 |
| 「收購事項」 | 指 | 本公司擬根據股份購買協議之條款向賣方收購銷售股份，即仁孚中國之全部已發行股本 |
| 「聯屬公司」 | 指 | 就任何人士而言，指該人士之任何附屬公司或控股公司及任何有關控股公司之任何附屬公司 |
| 「《反壟斷法》」 | 指 | 中國《反壟斷法》 |
| 「基本代價」 | 指 | 1,300百萬美元 |
| 「董事會」 | 指 | 董事會 |
| 「BofA Securities」或「財務顧問」 | 指 | Merrill Lynch (Asia Pacific) Limited，根據證券及期貨條例獲准從事第1類(買賣證券)、第4類(就證券提供意見)、第5類(就期貨合約提供意見)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團，為本公司就交易委聘的財務顧問 |
| 「營業日」 | 指 | 香港及中國之銀行一般開門辦理正常銀行業務之日(不包括香港或中國之星期六、星期天或公眾假期) |
| 「現金部分」 | 指 | 將於完成時以現金結算之部分代價 |
| 「完成」 | 指 | 根據股份購買協議之條款完成收購事項 |
| 「完成調整」 | 指 | 為釐定代價而對基本代價作出的調整，誠如本通函「股份購買協議 — 代價及支付條款 — 代價」一段所述 |
| 「完成代價」 | 指 | 本公司於完成日期就收購事項應付賣方的代價，即經完成調整的估計金額調整的基本代價 |
| 「完成日期」 | 指 | 完成落實之日 |

釋 義

| | | |
|----------------------|---|---|
| 「本公司」 | 指 | 中升集團控股有限公司，一家根據開曼群島法例註冊成立的有限公司，其股份於聯交所主板上市 |
| 「代價」 | 指 | 本公司就收購事項應付賣方之代價總額 |
| 「代價股份」 | 指 | 本公司將發行用以償付部分代價之新股份，有關進一步詳情載於本通函「股份購買協議 — 代價及支付條款 — 支付條款」一段 |
| 「董事」 | 指 | 本公司董事 |
| 「股東特別大會」 | 指 | 本公司將於二零二一年九月八日(星期三)舉行之股東特別大會，旨在考慮及酌情批准股份購買協議及其項下擬進行之交易(包括發行及配發代價股份之特別授權) |
| 「託管金額」 | 指 | 相當於完成代價之10%之託管金額 |
| 「本集團」 | 指 | 本公司連同其附屬公司 |
| 「港元」 | 指 | 香港法定貨幣港元 |
| 「香港」 | 指 | 中國香港特別行政區 |
| 「獨立董事委員會」 | 指 | 由本公司全體獨立非執行董事組成之獨立董事委員會，其成立旨在就交易向獨立股東提供建議 |
| 「獨立財務顧問」或 「新百利融資」 | 指 | 新百利融資有限公司，一間根據證券及期貨條例可從事第一類(證券交易)及第六類(就企業融資提供建議)受規管活動之持牌法團，即本公司委任之獨立財務顧問，旨在就交易向獨立董事委員會及獨立股東提供建議 |
| 「獨立股東」 | 指 | 除JSH及其聯繫人以外之股東 |
| 「發行價」 | 指 | 代價股份之發行價，即每股股份63.3964港元 |

釋 義

| | | |
|------------------------|---|---|
| 「怡和」 | 指 | 怡和控股有限公司，一家根據百慕達法例註冊成立之有限公司，於倫敦證券交易所(JAR)作第一上市及於百慕達證券交易所(JMHBD.BH)及新加坡證券交易所(J36)各自作第二上市 |
| 「Jardine Motors」或「擔保人」 | 指 | Jardine Motors Holdings Limited，一家根據英屬處女群島法例註冊成立之有限公司及為怡和之全資附屬公司 |
| 「JSH」 | 指 | JSH Investment Holdings Limited，一家根據英屬處女群島法例註冊成立之有限公司及為怡和之全資附屬公司。JSH為本公司之主要股東 |
| 「最後實際可行日期」 | 指 | 二零二一年八月十七日，即本通函付印前為確定當中所載若干資料的最後實際可行日期 |
| 「上市規則」 | 指 | 香港聯合交易所有限公司證券上市規則 |
| 「最後截止日期」 | 指 | 股份購買協議日期後滿15個月之日 |
| 「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和台灣) |
| 「人民幣」 | 指 | 中國法定貨幣人民幣元 |
| 「銷售股份」 | 指 | 於仁孚中國之100,000,000股普通股，相當於仁孚中國之全部已發行股本 |
| 「國家市場監督管理總局」 | 指 | 中國國家市場監督管理總局 |
| 「賣方」 | 指 | Fu Tung Holdings Limited，一家根據香港法例註冊成立之有限公司，由Jardine Motors全資擁有 |
| 「證券及期貨條例」 | 指 | 香港法例第571章證券及期貨條例 |
| 「股份部分」 | 指 | 透過發行代價股份於完成時償付部分代價 |
| 「股份購買協議」 | 指 | 日期為二零二一年七月一日及由本公司、賣方及Jardine Motors訂立之股份購買協議 |

釋 義

| | | |
|----------|---|--|
| 「股份」 | 指 | 本公司股本中每股面值0.0001港元之普通股 |
| 「股東」 | 指 | 股份之持有人 |
| 「特別授權」 | 指 | 於股東特別大會上向獨立股東尋求以配發及發行代價股份之特別授權 |
| 「聯交所」 | 指 | 香港聯合交易所有限公司 |
| 「認購事項」 | 指 | 根據本公司、HHLR Fund, L.P.及YHG Investment, L.P.所訂立日期為二零二一年七月四日之認購協議之條款，認購本公司向HHLR Fund, L.P.及YHG Investment, L.P.發行之合共47,253,000股新股份，其進一步詳情載於認購事項公告 |
| 「認購事項公告」 | 指 | 本公司有關認購事項之日期為二零二一年七月四日及二零二一年七月十二日之公告 |
| 「交易」 | 指 | 根據股份購買協議買賣銷售股份及其項下之相關交易，包括配發及發行代價股份 |
| 「美元」 | 指 | 美國法定貨幣美元 |
| 「仁孚中國」 | 指 | 仁孚(中國)有限公司，一家根據香港法例註冊成立之有限公司 |
| 「仁孚中國集團」 | 指 | 仁孚中國及其附屬公司 |
| 「%」 | 指 | 百分比 |

在本通函內，除文義另有所指外，否則「聯繫人」、「關連人士」、「關連交易」、「附屬公司」及「主要股東」具有上市規則(經聯交所不時修訂)賦予該等詞彙的涵義。

除另有訂明外，本通函載有若干按匯率1.00美元兌7.7621港元以及人民幣1.00元兌1.20港元進行之換算。提供該等換算及匯率乃僅供參考及方便閱讀，概不表示亦不應視為任何美元、人民幣或港元金額可以或原可以按上述匯率或任何其他匯率換算亦或根本無法換算。

本通函載列的若干金額及百分比數字已作出四捨五入調整。因此，若干表格內的總額數字未必為有關數字的算術總和。



中升集團控股有限公司
Zhongsheng Group Holdings Limited
(於開曼群島註冊成立的有限公司)
(股份代號：881)

執行董事：

黃毅先生(主席)

李國強先生

(總裁兼首席執行官)

杜青山先生

張志誠先生

李國輝先生

唐憲峰先生

註冊辦事處：

Second Floor

Century Yard

Cricket Square

P.O. Box 902

Grand Cayman

KY1-1103

Cayman Islands

非執行董事：

David Alexander Newbigging(紐壁堅先生)

許立慶先生

香港主要營業地點：

香港

灣仔

港灣道30號

新鴻基中心18樓

1803-09室

獨立非執行董事：

沈進軍先生

應偉先生

錢少華先生

李顏偉先生

敬啟者：

關連交易
有關涉及根據特別授權
發行代價股份收購仁孚中國
及
股東特別大會通告

緒言

吾等提述本公司日期為二零二一年七月一日的公告(「該公告」)，內容有關本公司(作為買方)與Fu Tung Holdings Limited(作為賣方)及Jardine Motors Holdings Limited(作為

擔保人)訂立股份購買協議，據此，賣方已有條件地同意出售而本公司已有條件地同意購買銷售股份，相當於仁孚中國的全部已發行股本。本通函旨在向閣下提供(其中包括)(i)股份購買協議(包括授出配發及發行代價股份的特別授權)之進一步詳情；(ii)獨立董事委員會函件；(iii)新百利融資作為獨立財務顧問致獨立董事委員會及獨立股東之函件；及(iv)股東特別大會通告及代表委任表格。

股份購買協議

I. 股份購買協議

日期

二零二一年七月一日

認購協議訂約方

- (1) 本公司(作為買方)；
- (2) Fu Tung Holdings Limited(作為賣方)；及
- (3) Jardine Motors(作為擔保人)

賣方及Jardine Motors各自為怡和的附屬公司。怡和全資附屬公司JSH為本公司的主要股東，及於最後實際可行日期，持有453,412,844股股份，相當於本公司已發行股本約19.19%。因此，JSH為本公司的關連人士，而賣方及Jardine Motors(各自為JSH的聯繫人)亦為本公司的關連人士。

收購事項

根據股份購買協議，賣方已有條件地同意出售而本公司已有條件地同意購買銷售股份，相當於仁孚中國的全部已發行股本。

仁孚中國為一間於香港註冊成立的有限公司，主要於中國從事汽車銷售及檢修業務。仁孚中國於一九九四年在中國開始營業，即梅賽德斯 — 奔馳於華南及華西最大經銷商網絡之一。作為梅賽德斯 — 奔馳戰略合作夥伴，仁孚中國的業務涵蓋梅賽德斯 — 奔馳、AMG、梅賽德斯 — 邁巴赫及騰勢的銷售及售後服務以及其他汽車相關業務。

代價及支付條款

代價

本公司就收購事項應付的代價為1,300百萬美元(「基本代價」)並將作出以下調整：

- (a) 透過增加相等於仁孚中國集團於完成日期的現金結餘的金額(「現金調整」)；
- (b) 透過扣除相等於仁孚中國集團於完成日期尚未償還債務的金額；及
- (c) 透過增加或扣除(視情況而定)相等於經協定營運資金水平金額與仁孚中國集團於完成日期的實際營運資金間差額的金額，

(統稱為「完成調整」)。

為於完成日期結算代價，本公司與賣方將根據賣方於完成日期前至少五個營業日提供之金額協定完成調整的估計金額。於最後實際可行日期，賣方尚未提供完成調整的任何估計金額。於完成日期，本公司將結算經該等估計完成調整調整後的基本代價(該金額稱為「完成代價」)。

支付條款

於完成日期，本公司將按以下方式支付完成代價：

- (a) 本公司將以現金向賣方支付900百萬美元(即現金部分)。本公司從現金部分扣除(i)賣方分佔與買賣銷售股份有關的應付香港印花稅，及(ii)相當於完成代價10%的託管金額(該金額將由本公司於完成日期存放於託管代理，直至本公司獲提供賣方因出售銷售股份而應付中國稅項之釐定證明)；及
- (b) 本公司將按發行價向賣方(或向賣方可能指示的賣方聯屬公司)配發及發行代價股份有關數目(即股份部分)，惟可配發及發行代價股份的最高數目將為代價股份與賣方及其一致行動人士(定義見香港公司收購、合併及股份購回守則

董事會函件

(「收購守則」)於完成日期持有之(無論直接或間接)股份總數將不會佔本公司已發行股份總數之30%或以上。股份部分應為相等於完成代價與現金部分間差額的金額。

於完成日期後，完成調整及代價的最終金額將根據股份購買協議的條款予以釐定，且代價與完成代價間的任何差額將按以下方式結算：

- (a) 倘代價較完成代價高500,000美元或以上，則本公司應向賣方支付相等於差額的現金金額；
- (b) 倘代價較完成代價少500,000美元或以上，則賣方應向本公司支付相等於差額的現金金額；及
- (c) 倘代價與完成代價間的差額少於500,000美元，本公司應付賣方之收購事項之最終代價即完成代價，本公司或賣方均毋須向另一方支付調整款項。

代價基準

本集團擬透過集團內部資源及銀行融資為完成代價的現金部分及本集團於釐定完成調整後須作出的任何進一步現金付款(倘適用)撥付資金，及可能將部分認購事項所得款項用於結付該等應付款項。

就銀行融資而言，本公司已自香港若干授權機構(定義見香港法例第155章銀行條例)獲得800百萬美元的銀團無擔保貸款融資，主要用於為收購事項提供資金。貸款融資的年利率最高為0.8%，另加倫敦銀行同業拆借利率。貸款融資的期限自提取日期起計364天。截至最後實際可行日期，本公司尚未提取任何貸款融資。

收購事項代價及支付條款由本公司與賣方按公平基準釐定，屬正常商業條款，當中考慮因素包括仁孚中國集團的過往業績及表現；及預期自收購事項產生之協同效益(誠如本通函「進行交易的原因及裨益」一段所進一步描述)。董事認為，交易(包括發行

董事會函件

代價股份及發行價)的條款屬公平合理。由於仁孚中國集團的業務乃由賣方建立及發展，故銷售股份並無原始收購成本。賣方於二零二零年十二月三十一日的財務報表中錄得仁孚中國資產淨值的經審核賬面值為約5,339.2百萬港元。

代價股份每股63.3964港元的發行價：

- (a) 為於二零二一年六月二十九日(包括該日)前30個連續交易日的每股股份成交量加權平均價格；
- (b) 較於二零二一年六月三十日(即緊接股份購買協議日期前最後一個交易日)在聯交所所報收市價每股64.60港元折讓約1.86%；
- (c) 較於緊接股份購買協議日期前五個交易日的平均收市價每股62.70港元溢價約1.11%；
- (d) 較於最後實際可行日期聯交所所報的收市價每股68.95港元折讓約8.05%；及
- (e) 較於二零二一年六月三十日本公司母公司擁有人應佔每股資產淨值約人民幣13.10元(乃根據於二零二一年六月三十日的資產淨值除以已發行股份數目計算得出)(相當於約15.72港元)溢價約303.28%。

發行價乃由本公司與賣方參考股份交易價格以及本公司的業績及經營前景經公平磋商後達致。

代價股份將根據於股東特別大會上尋求批准之特別授權配發及發行。代價股份於配發及發行時將入賬列為繳足且不附帶任何產權負擔，而各代價股份將於各方面互相享有同等權益，並於各方面與當時已發行的所有股份享有同等權益。

將向賣方(或賣方可能指示的賣方聯屬公司)發行的代價股份實際數目將視乎股份部分的最終金額而定(誠如本通函「代價及支付條款 — 支付條款」一段所詳述者)。

僅供說明之用，假設股份部分的金額為400百萬美元(相當於約3,105百萬港元)，則將按發行價發行合共48,975,021股代價股份。有關新股份相當於：

- (a) 本公司於最後實際可行日期已發行股本約2.07%；及

董事會函件

- (b) 本公司經發行及配發有關數目代價股份擴大後已發行股本約2.03% (假設於最後實際可行日期以及發行及配發代價股份期間已發行股份總數將概無變化)。

股份部分之最終金額及本公司將予發行代價股份之實際數目將根據於最後實際可行日期尚未取得之完成代價釐定(誠如本通函「代價及支付條款 — 代價」一段進一步解釋)。根據本通函「有關仁孚中國的財務及營運資料」一段進一步披露賣方向本公司提供之仁孚中國的財務及營運資料, 預期現金調整將為釐定完成調整金額以及股份部分之最終金額及代價股份之實際數目的關鍵變量。據本公司所深知, 仁孚中國於簽署股份購買協議後已將其現金及銀行結餘約300百萬美元(約2,329百萬港元)作股息分派, 根據賣方於截至最後實際可行日期提供的資料, 仁孚中國有意將其現金及銀行結餘作進一步股息分派。因此, 根據賣方向本公司提供之仁孚中國的財務及營運資料及本公司僅供股東參考的最佳估計, 基本代價金額可最多上調基本代價的10%, 其中規定完成代價為1,430百萬美元(約11,100百萬港元)及股份部分為530百萬美元(約4,114百萬港元)。在此基礎上, 預期本公司將向賣方(或向賣方可能指示的賣方聯屬公司)發行最多64,891,902股新股份, 相當於:

- (a) 本公司於最後實際可行日期已發行股本約2.75%; 及
- (b) 本公司經發行及配發有關代價股份數目擴大後已發行股本約2.67% (假設於最後實際可行日期以及發行及配發代價股份期間已發行股份總數將概無變化)。

儘管如此, 仁孚中國集團之財務狀況(包括現金及銀行結餘)於完成前仍有可能發生變化, 股東務請注意, 根據股份購買協議之條款, 代價股份之實際數目將基於仁孚中國集團於完成日期前之財務狀況釐定且取決於本公司與賣方將協定之估計完成調整金額。鑑於本公司預計完成可能於二零二一年年底才會發生(誠如本通函「完成」一段所進一步說明者), 且本公司預計仁孚中國將於二零二一年繼續強勁的財務表現(誠如本通函「有關仁孚中國的財務及營運資料」一段所述仁孚中國歷史財務資料走勢所顯示者), 本公司估計, 仁孚中國的現金及銀行結餘於二零二一年仍可能錄得合理正增長。根據本公司的有關估計, 僅供股東參考, 預期股份部分於任何情況下將不會超過本公司經

董事會函件

發行及配發有關代價股份數目擴大後已發行股本約5.00% (假設於最後實際可行日期以及發行及配發代價股份期間已發行股份總數將概無變化)。在此基礎上，本公司預計完成代價不得超逾1,916百萬美元(相當於約14,872百萬港元)及股份部分之最終金額不得超逾1,016百萬美元(相當於約7,883百萬港元)。因此，本公司將向賣方(或向賣方可能指示的賣方聯屬公司)發行的代價股份實際數目不得超逾124,349,347股。本公司預期發行的新股份最高數目相當於：

- (a) 本公司於最後實際可行日期已發行股本約5.26%；及
- (b) 本公司經發行及配發有關代價股份數目擴大後已發行股本約5.00% (假設於最後實際可行日期以及發行及配發代價股份期間已發行股份總數將概無變化)。

一旦本公司與賣方於完成日期前協定估計完成調整金額，則本公司將刊發公告，披露(i)本公司與賣方協定的估計完成調整金額；(ii)實際完成代價金額；及(iii)最終股份部分金額及本公司於完成日期將予以發行之實際代價股份數目。倘根據完成代價規定向賣方(或向賣方可能指示的賣方聯屬公司)發行代價股份之實際數目超過124,349,347股，本公司將根據上市規則的相關規定，召開另一次股東特別大會，並就超過124,349,347股之代價股份數目尋求股東的進一步批准。

本公司將向聯交所申請批准代價股份上市及買賣。

賣方有關代價股份的禁售承諾

賣方已承諾，未經本公司事先書面同意，其不會並將促使其代名人及聯屬公司於完成日期後18個月期間（「禁售期間」）內不得(i)直接或間接地發售、出售、訂約出售、抵押、授予任何購股權或以其他方式處置（或進行任何旨在或可能合理預期導致賣方或其任何聯屬公司處置（無論透過實際處置或因現金結算或其他方式而進行有效經濟處置）的交易）任何代價股份或任何可轉換為或可行使為或可交換為任何代價股份的證券、(ii) 簽訂任何轉移全部或部分代價股份所有權的經濟風險的互換或類似協定，無論上述(i)或(ii)所述的任何有關交易是否透過交付代價股份或有關其他證券結算（以現金或其他方式），或(iii)公開宣佈有意實施任何有關交易。

本公司有關仁孚中國集團的禁售承諾

本公司已承諾，未經賣方事先書面同意，其不會並將促使其代名人及聯屬公司於禁售期間內不得直接或間接地發售、出售、訂約出售、抵押、授予任何購股權或以其他方式處置（或進行任何旨在或可能合理預期導致本公司或其任何聯屬公司處置（無論透過實際處置或因現金結算或其他方式而進行有效經濟處置）的交易）仁孚中國集團任何成員公司，惟就融資授出產權負擔除外。

先決條件

完成須待以下各項條件（統稱「條件」）獲達成（如適用）或豁免後，方可作實：

- (a) **遵守上市規則**：股東已根據上市規則及本公司組織章程細則的相關要求通過批准交易（包括發行代價股份）的決議案；
- (b) **上市委員會發出的上市批准**：上市委員會已批准代價股份上市及買賣；
- (c) **併購審查申報**：已根據反壟斷法向國家市場監督管理總局提交且國家市場監督管理總局已受理併購審查申報，以及國家市場監督管理總局已根據反壟斷法批准交易；

董事會函件

- (d) **香港物業剝離**：香港物業剝離（誠如如本通函「有關仁孚中國集團的資料 — 完成前重組」一段進一步說明者）已完成；
- (e) **所有權變更同意書**：梅賽德斯 — 奔馳（中國）汽車銷售有限公司已無條件書面同意變更於中國作為梅賽德斯 — 奔馳經銷商經營的仁孚中國集團成員公司的間接所有權；
- (f) **知識產權轉讓**：賣方或其相關聯屬公司已向仁孚中國集團一間成員公司轉讓有關於中國作為梅賽德斯 — 奔馳經銷商經營的若干知識產權；
- (g) **外匯衍生交易終止**：仁孚中國集團任何成員公司訂立的所有外匯衍生交易均已終止；
- (h) **託管協議**：託管協議已由本公司、賣方及託管代理簽立，且已設立託管金額的託管賬戶；
- (i) **無重大不利變化**：自股份購買協議日期起仁孚中國集團概無發生重大不利變化；
- (j) **無法律禁止**：概無禁止、阻止、令其成為非法或限制交易的適用法律；及
- (k) **無禁止交易的訴訟**：概無任何政府機構提起訴訟，試圖禁止或以其他方式禁止、挑戰或干預交易完成。

上文(a)至(c)、(j)及(k)段所載的條件均不可獲豁免。本公司可隨時豁免(d)至(i)段所載任何條件。倘任何條件於最後截止日期前尚未獲達成或豁免，本公司或賣方可全權酌情決定終止股份購買協議，惟終止股份購買協議的權利不適用於其行為或未能履行股份購買協議項下的任何義務而成為或導致任何條件於最後截止日期前未獲達成的主要原因的任何一方。

截至最後實際可行日期，上文第(e)及(g)段所載條件已達成。

擔保

根據股份購買協議的條款，擔保人同意擔保賣方於股份購買協議項下的責任。

完成

待所有條件獲達成或豁免(視情況而定)，完成計劃於通知將予達成或豁免的最後條件(僅可於完成日期達成之條件除外，惟受限於該等條件的達成或豁免)獲達成或豁免後第十個營業日(或於本公司與賣方可能協定的有關其他日期)落實。於最後實際可行日期，並無預定最終完成日期，原因為條件包括收到相關監管批准且有關批准之進展由監管機構的審查程序推動。根據本公司對當前進展之評估，本公司預期完成可能與二零二一年底前落實。

緊隨完成後，本公司將持有仁孚中國已發行股本的100%，而仁孚中國將成為本公司的附屬公司及其財務業績將與本公司的財務業績綜合入賬。

II. 對股權架構及公眾持股量充足性的影響

據董事經作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，下表載列本公司於以下日期或期間的股權架構概要：

- (i) 於最後實際可行日期；
- (ii) 緊隨配發及發行代價股份後(假設，僅供說明之用，(a)股份部分金額將為400百萬美元(相等於約3,105百萬港元)及按此基準，將按發行價向賣方發行合共48,975,021股代價股份；及(b)本公司的股權架構於配發及發行代價股份前並無其他變動)；
- (iii) 緊隨配發及發行代價股份後(假設，僅供說明之用，(a)股份部分金額將為400百萬美元(相等於約3,105百萬港元)及按此基準，將按發行價向賣方發行合共48,975,021股代價股份；(b)本公司的股權架構於配發及發行代價股份前並無其他變動；及(c)按轉換價每股股份45.61港元悉數轉換二零二五年可換股債券為股份)；

董事會函件

(iv) 緊隨配發及發行代價股份後(假設, 僅供說明之用), (a)股份部分最高金額將為1,016百萬美元(相等於約7,883百萬港元)及按此基準, 將按發行價向賣方發行合共124,349,347股代價股份; 及(b)本公司的股權架構於配發及發行代價股份前並無其他變動); 及

(v) 緊隨配發及發行代價股份後(假設, 僅供說明之用), (a)股份部分最高金額將為1,016百萬美元(相等於約7,883百萬港元)及按此基準, 將按發行價向賣方發行合共124,349,347股代價股份; (b)本公司的股權架構於配發及發行代價股份前並無其他變動; 及(c)按轉換價每股股份45.61港元悉數轉換二零二五年可換股債券為股份):

| 股東 | (i) 於最後實際可行日期 | | (ii) 緊隨配發及發行代價股份後 ⁽⁷⁾ (假設股份部分金額將為400百萬美元(相當於約3,105百萬港元)) | | (iii) 緊隨配發及發行代價股份後 ⁽⁷⁾ (假設(i)股份部分金額將為400百萬美元(相當於約3,105百萬港元); 及(ii)悉數轉換二零二五年可換股債券為股份) | | (iv) 緊隨配發及發行代價股份後 ⁽⁸⁾ (假設股份部分最高金額將為1,016百萬美元(相當於約7,883百萬港元)) | | (v) 緊隨配發及發行代價股份後 ⁽⁸⁾ (假設(i)股份部分最高金額將為1,016百萬美元(相當於約7,883百萬港元); 及(ii)悉數轉換二零二五年可換股債券為股份) | |
|--|---------------|-------------------|---|-------------------|---|-------------------|---|-------------------|---|-------------------|
| | 股份數目 | 佔本公司已發行股本之百分比(概約) | 股份數目 | 佔本公司已發行股本之百分比(概約) | 股份數目 | 佔本公司已發行股本之百分比(概約) | 股份數目 | 佔本公司已發行股本之百分比(概約) | 股份數目 | 佔本公司已發行股本之百分比(概約) |
| | | | | | | | | | | |
| Light Yield Ltd. ⁽¹⁾ | 152,678,504 | 6.46 | 152,678,504 | 6.33 | 152,678,504 | 6.08 | 152,678,504 | 6.14 | 152,678,504 | 5.90 |
| Blue Natural Development Ltd. ⁽²⁾ | 186,842,000 | 7.91 | 186,842,000 | 7.75 | 186,842,000 | 7.44 | 186,842,000 | 7.51 | 186,842,000 | 7.22 |
| Mountain Bright Limited ⁽³⁾ | 486,657,686 | 20.60 | 486,657,686 | 20.18 | 486,657,686 | 19.38 | 486,657,686 | 19.57 | 486,657,686 | 18.81 |
| Vintage Star Limited ⁽⁴⁾ | 486,657,686 | 20.60 | 486,657,686 | 20.18 | 486,657,686 | 19.38 | 486,657,686 | 19.57 | 486,657,686 | 18.81 |
| 黃毅先生及/或李國強先生控制的公司 | 1,312,835,876 | 55.57 | 1,312,835,876 | 54.44 | 1,312,835,876 | 52.27 | 1,312,835,876 | 52.79 | 1,312,835,876 | 50.75 |
| JSH ⁽⁵⁾ | 453,412,844 | 19.19 | 453,412,844 | 18.80 | 453,412,844 | 18.05 | 453,412,844 | 18.23 | 453,412,844 | 17.53 |
| 賣方 ⁽⁵⁾⁽⁶⁾ | — | — | 48,975,021 | 2.03 | 48,975,021 | 1.95 | 124,349,347 | 5.00 | 124,349,347 | 4.81 |
| 怡和控制的的公司 | 453,412,844 | 19.19 | 502,387,865 | 20.83 | 502,387,865 | 20.00 | 577,762,191 | 23.23 | 577,762,191 | 22.33 |
| 二零二五年可換股債券之持有人 | — | — | — | — | 99,978,074 | 3.98 | — | — | 99,978,074 | 3.86 |
| 公眾股東 | 596,388,871 | 25.24 | 596,388,871 | 24.73 | 596,388,871 | 23.75 | 596,388,871 | 23.98 | 596,388,871 | 23.05 |
| 總計 | 2,362,637,591 | 100.00 | 2,411,612,612 | 100.00 | 2,511,590,686 | 100.00 | 2,486,986,938 | 100.00 | 2,586,965,012 | 100.00 |

附註:

- (1) 黃毅先生全資擁有Light Yield Ltd., 並為Light Yield Ltd.的唯一董事。
- (2) Light Yield Ltd.及Vest Sun Ltd.分別擁有Blue Natural Development Ltd.的62.3%及37.7%權益。黃毅先生及李國強先生(本公司董事及總裁)為Blue Natural Development Ltd.的董事。

董事會函件

- (3) UBS TC (Jersey) Ltd.作為黃毅先生(信託授予人)及其家庭信託授予的受託人全資擁有Mountain Bright Limited。
- (4) UBS TC (Jersey) Ltd.作為李國強先生(信託授予人)及其家庭信託授予的受託人全資擁有Vintage Star Limited。
- (5) JSH及賣方各自為怡和控股有限公司之附屬公司。
- (6) 賣方有權提名怡和集團的另一名成員公司持有代價股份。
- (7) 將向賣方(或賣方可能指示的賣方聯屬公司)發行的實際代價股份數目將視乎股份部分的最終金額而定。僅供說明之用，本表所載第(ii)及(iii)種情況乃假設股份部分為400百萬美元(相當於約3,105百萬港元)，且在此基礎上，將按發行價向賣方發行合共48,975,021股代價股份。
- (8) 將向賣方(或賣方可能指示的賣方聯屬公司)發行的實際代價股份數目將視乎股份部分的最終金額而定。鑑於可能配發及發行之代價股份最高數目預期不超過124,349,347股(誠如本通函「代價及支付條款 — 代價基準」一段進一步解釋)，僅供說明之用，本表所載第(iv)及(v)種情況假設股份部分最高金額將為1,016百萬美元(相當於約7,883百萬港元)，且在此基礎上，將按發行價向賣方發行合共124,349,347股代價股份。
- (9) 根據上市規則第8.08(1)(a)條，本公司須維持聯交所同意的最低公眾持股量17.24%。進一步詳情請參閱本公司日期為二零一零年三月十六日之招股章程及本公司日期為二零一零年三月二十六日之公告。預期本公司將能夠於配發及發行代價股份後維持公眾持股量。

III. 進行交易的原因及裨益

本公司目前於中國汽車分銷領域處於領先地位，並熱衷於把握戰略機遇，以拓展於豪華乘用車市場的業務。預期交易將令本公司及股東顯著受益，原因如下：

1. 秉持本集團「品牌 + 區域」戰略及鞏固本集團於中國梅賽德斯 — 奔馳品牌市場地位以及進一步實現規模經濟

仁孚中國於一九九四年於中國開始營業及已於廣州建立總部。其為中國最大梅賽德斯 — 奔馳經銷商網絡之一，於華南及華西地區市場份額領先(按新車銷量計)。作為梅賽德斯 — 奔馳的戰略合作夥伴，仁孚中國涵蓋梅賽德斯 — 奔馳、AMG、梅賽德斯 — 邁巴赫、G級、EQ及騰勢銷售及售後服務。

收購事項體現本集團的「品牌 + 區域」戰略，在具有未來增長潛力的較高等級城市及其周邊城市擴大其核心梅賽德斯 — 奔馳品牌銷售網絡。於收購事項完成後，本集團將在其經銷網絡中增加新的授權品牌及汽車經銷商，以及在中國五個省／直轄市（包括廣東、湖南、四川、重慶及貴州）的18個城市的37個門店，從而鞏固本集團在中國梅賽德斯 — 奔馳經銷商市場的市場地位。

收購事項將通過提升本集團在華南及華西的10個主要城市／直轄市（包括廣州、深圳、東莞、佛山、重慶及成都）的經銷網絡，進一步鞏固本集團於中國的高端市場地位，並將本集團的梅賽德斯 — 奔馳業務範圍延伸至八個新城市／直轄市。市場佔有率擴大將有助於進一步實現規模經濟，提高盈利能力及回報。

2. 憑藉互補的價值鏈能力及高度的戰略契合，大大提升收益協同效應及成本效益

預計收購事項將從地域聚合及深化汽車金融、保險、售後及二手車滲透率中產生大幅收入增長。此外，預計本集團將通過重疊的後勤支援職能部門節省成本而產生成本協同效應。本公司相信，憑藉本公司在中國汽車經銷市場的高端地位，加上仁孚中國在同一行業的資源及能力合併影響下，將創造穩健強大的平台，並在中國市場的進一步拓展實現正面的協同效應，令本集團未來取得優異表現。

3. 受益於仁孚中國成熟門店的穩健現金流以及新增及在建門店的增長潛力

仁孚中國擁有一個成熟及新增／在建經銷店的均衡組合。大多數成熟的經銷店已經營10年以上，且盈利能力強以及具有強大穩健的現金流。作為頂級梅賽德斯 — 奔馳經銷商網絡之一，仁孚中國近年來錄得行業領先的銷售回報，因此將進一步提升本集團的現金流狀況。

新增及在建門店將在新車銷售、售後及其他領域提供未來的增長潛力。仁孚中國有約10間實力雄厚的在建門店，有望未來幾年帶來進一步銷售增長。

4. 受益於仁孚中國自有物業的穩定經營環境

作為中國領先的梅賽德斯 — 奔馳經銷商之一，仁孚中國擁有20個自有物業(不包括本通函「有關仁孚中國集團的資料 — 完成前重組」一段所討論的香港物業)，於二零二一年六月二十一日市值為約人民幣17億元，進一步詳情載於本通函「有關仁孚中國的財務及營運資料 — 分部資料」一段。於收購事項完成後，鑑於仁孚中國將成為本公司的全資附屬公司，仁孚中國能在穩定的環境中營運，部分通過位於中國主要城市(包括廣州、東莞、珠海、重慶和成都)位置便利的自有物業，對本公司具有較大吸引力。

5. 整合本公司及怡和的中國經銷商業務，並加強怡和作為戰略投資者對本公司的長期支持

交易將本公司及怡和的中國經銷商業務整合為一個多元廣泛的平台，並將本公司及怡和的商業利益、願景及策略緊密結合。怡和於二零一四年首次投資於本公司，目前於本公司有兩個董事會席位及約19.19%的股權。通過交易，怡和將進一步增加其持股量，並加強對本公司的長期承諾及支持。

兩間公司將確保過渡工作平穩、負責地進行，維持高效營運並向仁孚中國之客戶提供優質服務。

鑑於上述情況，董事(獨立非執行董事除外，其意見載於已載入本通函之獨立董事委員會函件)認為，交易乃按正常商業條款作出，及股份購買協議的條款屬公平合理，且訂立股份購買協議符合本公司及股東的最佳整體利益。

IV. 有關訂約方的資料

有關本公司的資料

本公司是中國領先的全國汽車經銷商集團，主要從事提供包括新車及二手車銷售、售後、改裝、零部件、金融、保險及租賃業務等一站式服務；目前經營包括梅賽德斯 — 奔馳、雷克薩斯、寶馬、奧迪等豪華汽車品牌，以及豐田、日產及本田等中高端汽車品牌。

有關賣方及Jardine Motors的資料

賣方是一間在香港註冊成立的有限公司，主要從事投資控股業務。

Jardine Motors是一間在英屬處女群島註冊成立的有限公司，主要透過其附屬公司在中國及英國從事汽車業務。賣方及Jardine Motors的最終實益擁有人為怡和。

V. 有關仁孚中國集團的資料

仁孚中國集團

仁孚中國是一間在香港註冊成立的有限公司，主要在中國從事汽車銷售及檢修業務。仁孚中國於一九九四年開始在中國營業，並在華南及華西地區擁有最大的梅賽德斯 — 奔馳經銷商網絡。其於中國五個省／直轄市(包括廣東、湖南、四川、重慶及貴州)以及18個城市擁有37間門店，以華南及華西地區新車銷量計，市場份額處於領先地位。作為梅賽德斯 — 奔馳的戰略合作夥伴，仁孚中國的業務涵蓋梅賽德斯 — 奔馳、AMG、梅賽德斯 — 邁巴赫及騰勢的銷售及售後服務以及其他汽車相關業務。

仁孚中國是怡和的間接全資附屬公司。怡和是一個多元化總部位於亞洲的商業集團，於該地區擁有無與倫比的經驗。其權益包括怡和太平洋、Jardine Motors、香港置地、Dairy Farm、文華東方、Jardine Cycle & Carriage及Astra。該等公司活躍於汽車及相關業務、物業投資與開發、食品零售、健康與美容、家居、工程與建築、運輸服務、餐廳、豪華酒店、金融服務、重型設備、採礦及農業綜合企業等領域。

完成前重組

收購事項不包括賣方在香港及澳門以「仁孚」品牌進行的梅賽德斯 — 奔馳經銷活動。於完成後，賣方將繼續於香港及澳門的梅賽德斯 — 奔馳經銷活動。於完成前，仁孚中國將向怡和附屬公司轉讓位於香港的一項與中國業務無關的房地產(「香港物業剝離」)。根據仁孚中國的管理賬目，於二零二一年三月三十一日，該物業的賬面值為574.0百萬港元。於二零二一年三月三十一日，仁孚中國應付關聯方款項為615.5百萬港元，即於二零二一年三月三十一日尚未支付的待出售香港物業的收購成本。該筆款項將於完成前結清。

董事會函件

VI. 有關仁孚中國的財務及營運資料

歷史財務資料

根據賣方提供之資料，下表載列仁孚中國截至二零一九年及二零二零年十二月三十一日止年度之若干財務資料(摘自仁孚中國於相關年度之經審核財務報表)及截至二零二一年三月三十一日止三個月之若干財務資料(摘自仁孚中國於有關期間之管理賬目)：

| | 截至十二月三十一日止年度／ 於十二月三十一日 | | 截至 二零二一年 三月三十一日 止三個月／ 於 二零二一年 三月三十一日 |
|---------|---------------------------|-----------------|--|
| | 二零一九年 (百萬港元) | 二零二零年 (百萬港元) | 二零二一年 三月三十一日 (百萬港元) (未經審核) |
| 收入 | 19,735.0 | 21,624.4 | 6,307.2 |
| 經營溢利 | 852.5 | 965.3 | 327.2 |
| 除稅前溢利 | 863.6 | 980.0 | 334.6 |
| 除稅後溢利 | 710.3 | 719.4 | 249.0 |
| 現金及銀行結餘 | 1,101.7 | 1,866.6 | 2,664.9 |
| 外部計息債項 | — | — | — |
| 總資產 | 8,526.0 | 8,970.2 | 9,466.4 |
| 資產淨值 | 4,306.6 | 5,339.2 | 5,560.0 |

除外項目

誠如「有關仁孚中國集團的資料 — 完成前重組」一段所討論，仁孚中國將於完成前向怡和附屬公司出售於香港之房地產。此外，仁孚中國一直就管理諮詢服務向怡和之若干附屬公司支付若干管理費且有關款項將於完成後終止。仁孚中國亦已就提供金融、法律及IT服務獲賣方的關聯方支付若干服務費，該付款亦將於完成後終止。

該公告披露，與(i)將出售於香港之房地產、(ii)向怡和之若干附屬公司提供管理諮詢職能之成本及(iii)賣方的關聯方向仁孚中國支付的服務費(統稱為「除外項目」)有關於

董事會函件

仁孚中國截至二零一九年及二零二零年十二月三十一日止年度及截至二零二一年三月三十一日止三個月之經營溢利扣除之淨額合共分別為12.7百萬港元、47.2百萬港元及19.4百萬港元。根據賣方所提供自該公告以來的最新資料，與除外項目有關於仁孚中國截至二零一九年及二零二零年十二月三十一日止年度及截至二零二一年三月三十一日止三個月之經營溢利扣除之淨額合共分別為30.7百萬港元、64.7百萬港元及19.4百萬港元。於完成後，預期除外項目將不會對仁孚中國之營運及財務業績產生經常性影響。

分部資料

根據賣方提供之資料，下表載列仁孚中國截至二零一九年及二零二零年十二月三十一日止年度按分部劃分之收入明細(基於仁孚中國於相關年度之經審核財務報表而編製)及截至二零二一年三月三十一日止三個月按分部劃分之收入明細(基於仁孚中國於有關期間之管理賬目而編製)以及相同期間按分部劃分之選定營運數據：

| | 截至十二月三十一日止年度 | | 截至 二零二一年 三月三十一日 止三個月 (未經審核) |
|-------------------------|--------------|----------|---|
| | 二零一九年 | 二零二零年 | |
| 經銷店數目(間) | 23 | 24 | 26 |
| 新車銷量(輛) | 40,473 | 44,312 | 12,056 |
| 新車銷售收入(人民幣百萬元) | 14,724.5 | 16,367.1 | 4,505.1 |
| 新車銷售毛利(人民幣百萬元) | 620.5 | 626.9 | 223.5 |
| 售後量(輛) | 377,398 | 387,137 | 106,935 |
| 售後及配件收入 (人民幣百萬元) | 1,887.7 | 1,981.2 | 513.2 |
| 售後及配件毛利 (人民幣百萬元) | 953.8 | 934.8 | 254.4 |
| 汽車融資及保險收入淨額 (人民幣百萬元) | 241.0 | 251.8 | 52.8 |

附註：新車銷售及售後分部包括梅賽德斯 — 奔馳乘用車、商務車及騰勢。

於二零二一年三月三十一日，仁孚中國現有26間經銷店當中，26間均獲授權經銷梅賽德斯 — 奔馳；10間獲授權經銷商用車；17間獲授權經銷EQ；8間獲授權經銷騰勢；7間獲授權經銷梅賽德斯 — 邁巴赫；5間獲授權經銷AMG；及8間獲授權經銷G級。此外，仁孚中國擁有約十間實力雄厚的在建門店，預計將於未來數年帶來日後銷售增長。

董事會函件

仁孚中國所擁有20處房地產(不包括本通函「有關仁孚中國集團的資料 — 完成前重組」一段所討論於香港之物業)之估值已由獨立估值師戴德梁行進行。根據估值證書，截至二零二一年六月二十一日，有關20項物業之總市值約為人民幣17億元。

VII. 上市規則涵義

於最後實際可行日期，JSH持有453,412,844股股份(佔本公司已發行股本之約19.19%)，因此為本公司之主要股東及關連人士。JSH為怡和之全資附屬公司。鑑於賣方及Jardine Motors為怡和之附屬公司，因此，賣方及Jardine Motors各自為JSH之聯繫人及本公司之關連人士。因此，根據上市規則，交易構成本公司之關連交易，及須遵守上市規則第14A章項下之報告、公告、通函及獨立股東批准規定。

概無董事於交易中擁有任何重大權益，因此，概無董事須就批准股份購買協議及其項下擬進行之交易之董事會決議案放棄投票。然而，怡和之執行董事David Alexander Newbigging(紐壁堅)先生及許立慶先生已自願放棄出席董事會會議，會上將考慮有關股份購買協議及有關交易之相關董事會決議案並進行投票。

VIII. 獨立董事委員會及獨立財務顧問

由所有獨立非執行董事組成的獨立董事委員會已按照上市規則第14A.41條成立，以就交易向獨立股東作出推薦建議。

新百利融資已獲委任為本公司的獨立財務顧問，以就交易之條款向獨立董事委員會及獨立股東提供建議。

股東特別大會及委任代表安排

股東特別大會通告載於本通函第67至70頁。將於股東特別大會上提呈普通決議案以批准股份購買協議及其項下擬進行之交易(包括根據特別授權配發及發行代價股份)。

董事會函件

根據上市規則，任何在股東大會進行之股東表決均須以按點算股數方式進行。因此，擬議決議案將在股東特別大會以點算股數方式表決。本公司將於股東特別大會後按照上市規則第13.39(5)條訂明的方式刊發投票表決結果的公告。

本通函附奉股東特別大會適用之代表委任表格，該表格亦分別登載於聯交所網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(www.zs-group.com.cn)。無論閣下能否出席股東特別大會，務請將代表委任表格按其上印列的指示填妥及簽署，連同授權簽署該表格之授權書或其他授權文件(如有)或經核證之該授權書或授權文件，儘快並無論如何不遲於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間48小時前(即不遲於二零二一年九月六日(星期一)上午十一時正)交回本公司之香港股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司，香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓，方為有效。填妥並交回代表委任表格後，閣下仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會，並於會上投票，而在此情況下，代表委任表格將被視作已撤回論。

於最後實際可行日期，JSH持有453,412,844股股份(佔本公司已發行股本之約19.19%)。JSH及其聯繫人須於股東特別大會上就有關交易的相關決議案放棄投票。除以上所述，據董事經作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，除JSH及其聯繫人外，概無任何股東於交易中擁有重大權益，且概無任何股東須於股東特別大會就提呈的決議案放棄投票。

推薦建議

務請閣下垂注本通函第25至26頁所載的獨立董事委員會函件，當中載有其就股份購買協議及其項下擬進行之交易(包括根據特別授權配發及發行代價股份)向獨立股東提供的推薦建議。同時亦務請閣下垂注本通函第27至61頁所載的新百利融資意見函件，當中載有其就股份購買協議及其項下擬進行之交易(包括根據特別授權配發及發行代價股份)向獨立董事委員會及獨立股東提供的意見，以及達致其推薦建議時考慮的主要因素及原因。

董事(包括獨立非執行董事，彼等之意見載於本通函之獨立董事委員會函件中)認為，雖然收購事項並非於本集團日常及一般業務過程中進行，但股份購買協議之條款屬公平合理，且收購事項乃由各方經公平磋商後按一般商業條款進行，符合本公司及其股東之整體利

董事會函件

益。因此，董事建議獨立股東於股東特別大會上投票贊成批准股份購買協議及其項下擬進行之交易(包括根據特別授權配發及發行代價股份)的普通決議案。

其他資料

務請閣下垂注本通函的其他章節及附錄。

此 致

列位股東 台照

承董事會命
中升集團控股有限公司
主席
黃毅
謹啟

二零二一年八月二十日



中升集團控股有限公司
Zhongsheng Group Holdings Limited
(於開曼群島註冊成立的有限公司)
(股份代號：881)

敬啟者：

關連交易
有關涉及根據特別授權
發行代價股份收購仁孚中國

吾等提述本公司向股東發出日期為二零二一年八月二十日的通函(「**通函**」，本函件組成其中部分)。除文義另有所指外，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之成員，以審議股份購買協議及其項下擬進行之交易(包括根據特別授權配發及發行代價股份)以及就股份購買協議及其項下擬進行之交易(包括根據特別授權配發及發行代價股份)向獨立股東提供意見。新百利融資已就此獲委任為獨立財務顧問。

吾等敬請閣下垂注通函內載列的「董事會函件」及「新百利融資函件」。經考慮意見函件所載新百利融資所考慮的主要因素及原因以及其所給予的意見後，吾等認為股份購買協議雖然並非在本公司日常及一般業務過程中進行，但乃按一般商業條款進行及其條款屬公

獨立董事委員會函件

平合理並符合本公司及獨立股東的整體利益。因此，吾等建議獨立股東在股東特別大會上投票贊成批准股份購買協議及其項下擬進行之交易（包括根據特別授權配發及發行代價股份）的相關決議案。

此 致

列位獨立股東 台照

代表

中升集團控股有限公司

獨立董事委員會

獨立非執行董事

沈進軍

獨立非執行董事

應偉

獨立非執行董事

錢少華

獨立非執行董事

李顏偉

謹啟

二零二一年八月二十日

以下為新百利融資有限公司就交易致獨立董事委員會及獨立股東的意見函件全文，以供載入本通函。



新百利融資有限公司
香港
皇后大道中29號
華人行
20樓

敬啟者：

關連交易 有關涉及根據特別授權 發行代價股份收購仁孚中國

緒言

茲提述吾等獲委任，就交易向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。交易之詳情載於 貴公司致其股東日期為二零二一年八月二十日之通函（「通函」）之董事會函件內，而本函件構成通函其中部分。除文義另有界定外，本函件所用詞彙與通函所界定者具相同涵義。

於二零二一年七月一日， 貴公司與Fu Tung Holdings Limited（作為賣方）及Jardine Motors（作為擔保人）訂立股份購買協議，據此，賣方已有條件地同意出售而 貴公司已有條件地同意購買銷售股份，相當於仁孚中國的全部已發行股本。 貴公司就收購事項應付的代價為1,300百萬美元（「基本代價」），可進行完成調整。於完成時， 貴公司將透過以現金向賣方支付900百萬美元（即現金部分）清償完成代價，完成代價的餘額（即股份部分）將透過按發行價每股股份63.3964港元發行代價股份支付。

於最後實際可行日期，JSH持有453,412,844股股份（佔 貴公司已發行股本之約19.19%），因此為 貴公司之主要股東及關連人士。JSH為怡和之全資附屬公司。鑑於賣方及Jardine Motors為怡和之附屬公司，賣方及Jardine Motors各自為JSH之聯繫人及 貴公

新百利融資函件

司之關連人士。因此，根據上市規則，交易構成 貴公司之關連交易，及須遵守上市規則第14A章項下之報告、公告、通函及獨立股東批准規定。

獨立董事委員會(由全體獨立非執行董事沈進軍先生、應偉先生、錢少華先生及李顏偉先生組成)已經根據上市規則第14A.41條成立，以就交易向獨立股東作出推薦建議。吾等(新百利融資有限公司)已獲委任為獨立財務顧問，就此向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

吾等與 貴公司、仁孚中國集團、JSH或彼等各自的核心關連人士或聯繫人概無關連或關係。此外，除就交易獲委任為獨立財務顧問外，於最後實際可行日期，吾等與 貴公司、仁孚中國集團、JSH或彼等各自的核心關連人士或聯繫人概無可能合理地被視為與吾等獨立性相關的任何其他關係，且於過去兩年 貴公司與吾等亦無任何其他委聘。因此，吾等被認為符合資格就交易提供獨立意見。除有關是項委任而應付吾等的一般專業費用外，概不存在任何令吾等將藉以向 貴公司、仁孚中國集團、JSH或彼等各自的核心關連人士或聯繫人收取任何費用或利益的安排。

於達致吾等建議及推薦意見時，吾等依賴 貴公司董事及管理層(統稱「**管理層**」)所提供之資料及事實以及發表之意見，並假設其在所有重大方面均屬真實、準確及完整。吾等已審閱 貴公司及仁孚中國的資料，包括但不限於 貴公司截至二零一九年十二月三十一日止年度(「**二零一九財年**」)的年報(「**二零一九年年報**」)及截至二零二零年十二月三十一日止年度(「**二零二零財年**」)的年報(「**二零二零年年報**」)、 貴公司截至二零二一年六月三十日止六個月(「**二零二一年上半年**」)的中期業績(「**二零二一年中期業績**」)、股份購買協議、仁孚中國二零一九財年及二零二零財年的經審核財務報表、仁孚中國截至二零二一年三月三十一日止三個月的管理賬目及通函所載其他資料。此外，吾等已與 貴公司管理層及財務顧問討論有關資料。吾等於評估應付代價時已研究八間可資比較公司並於二零二一年一月一日直至最後實際可行日期(包括該日)期間評估發行價時審閱可資比較股份發行(定義見下文)。吾等亦已審閱與中國國內汽車零售有關的市場數據，以了解行業的近期趨勢。

吾等依賴 貴集團所提供之資料及事實以及發表之意見，並假設該等資料及事實在所有重大方面均屬真實、準確及完整，及任何該等意見於作出時均真誠地如此認為，且截至股東特別大會日期，該情況在所有重大方面仍然如此。吾等亦已尋求並獲 貴公司確認，吾等

已獲提供與交易有關的所有重大有關資料且彼等提供的資料概無遺漏與交易有關的重大事實，且向吾等發表之意見於任何重大方面並無誤導。吾等並無遭遇任何「危險信號」，令吾等有理由相信吾等遺漏或隱瞞任何重要資料，或懷疑所提供資料的真實性、準確性或完整性。

吾等認為，吾等已獲得的資料足以令吾等達致本函件所載吾等的意見及建議。吾等並無理由相信任何重大資料已遭遺漏或隱瞞或懷疑向吾等提供的資料的真實性或準確性。然而，吾等並無對 貴集團及仁孚中國的業務及事務進行任何獨立調查，亦無對所提供的資料進行任何獨立核證。

除另有說明外，本函件載有按1.00美元兌7.7621港元及人民幣1.00元兌1.20港元(即於該公告當日中國人民銀行公佈的人民幣兌港元的中間匯率)的匯率進行的若干換算，僅供參考。

所考慮的主要因素及理由

於達致吾等有關交易的意見及推薦建議時，吾等已考慮以下主要因素及理由：

1. 有關 貴集團的資料

1.1 貴集團的主要業務

貴集團是中國領先的全國汽車經銷商集團，主要從事提供包括新車及二手車銷售以及售後、改裝、零部件、金融、保險及租賃業務等一站式服務。於二零二一年六月三十日，貴集團經營386家經銷店，其中包括229家豪華品牌經銷店及157家中高端品牌經銷店，覆蓋全國24個省、直轄市及自治區，超過90個城市。貴集團的汽車組合涵蓋梅賽德斯 — 奔馳、雷克薩斯、奧迪、寶馬、沃爾沃、捷豹及路虎等豪華品牌，以及豐田、日產及本田等中高端品牌。按新車銷售收入計算，梅賽德斯 — 奔馳是 貴集團銷售收入最高的品牌，分別佔 貴集團截至二零一八年十二月三十一日止年度(「二零一八財年」)、二零一九財年、二零二零財年、截至二零二零年六月三十日止六個月(「二零二零年上半年」)及二零二一年上半年新車銷售收入總額29.7%、29.3%、29.4%、30.8%及31.7%。

新百利融資函件

1.2 貴集團的財務資料

以下為 貴集團於二零一八財年、二零一九財年、二零二零財年、二零二零年上半年及二零二一年上半年(統稱「期間」)的財務表現概要(分別摘自二零一九年年報、二零二零年年報及二零二一年中期業績)：

| | 截至六月三十日止六個月 | | 截至十二月三十一日止年度 | | |
|----------------------------------|--------------------------|--------------------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|
| | 二零二一年 (未經審核) 人民幣千元 | 二零二零年 (未經審核) 人民幣千元 | 二零二零年 (經審核) 人民幣千元 | 二零一九年 (經審核) 人民幣千元 | 二零一八年 (經審核) 人民幣千元 |
| 收入 | | | | | |
| 汽車銷售 | 76,058,985 | 49,787,697 | 128,102,934 | 106,199,132 | 93,221,612 |
| 售後服務 | <u>11,302,290</u> | <u>8,415,424</u> | <u>20,245,133</u> | <u>17,843,388</u> | <u>14,514,043</u> |
| | 87,361,275 | 58,203,121 | 148,348,067 | 124,042,520 | 107,735,655 |
| 毛利 | 8,462,874 | 5,409,644 | 13,481,708 | 11,487,646 | 9,923,130 |
| 母公司擁有人應佔期／年內 溢利 | 3,695,698 | 2,291,698 | 5,539,799 | 4,501,673 | 3,636,636 |
| 母公司普通權益持有人 應佔每股基本盈利 (人民幣元) | 1.61 | 1.01 | 2.44 | 1.98 | 1.60 |

汽車銷售收入一直是 貴集團的主要收入來源，於期間內為 貴集團的總收入貢獻逾80%。

於二零一九財年， 貴集團錄得收入約人民幣124,042.5百萬元，較二零一八財年的約人民幣107,735.7百萬元增長約15.1%。增長主要是由於(i)新車銷量增加；(ii)售後及精品業務的收入增加；及(iii) 貴集團的汽車保險、汽車金融以及二手車銷售等增值服務板塊持續增長所致。儘管二零二零年年初受到新冠疫情的嚴重影響，但在中國新冠疫情得到控制後， 貴集團業務實現快速復蘇及增長。於二零二零財年， 貴集團收入進一步增加約19.6%至約人民幣148,348.1百萬元。誠如二零二一年中期業績所述， 貴集團於二零二一年上半年實現新車銷量為275,570輛，較二零二零年上半年增加約39.7%。因此， 貴集團於二零二一年上半年呈報收入約為人民幣87,361.3百萬元，較二零二零年上半年的約人民幣58,203.1百萬元增加約50.1%。

新百利融資函件

貴集團毛利由二零一八財年的約人民幣9,923.1百萬元增加至二零一九財年的約人民幣11,487.6百萬元，並進一步增加至二零二零財年的約人民幣13,481.7百萬元。於二零二一年上半年，貴集團呈報毛利約人民幣8,462.9百萬元，較二零二零年上半年的約人民幣5,409.6百萬元增加約56.4%。貴集團毛利的改善與貴集團收入增加一致。貴集團於二零一八財年、二零一九財年、二零二零財年、二零二零年上半年及二零二一年上半年的毛利率保持相對穩定，分別為約9.2%、9.3%、9.1%、9.3%及9.7%。

母公司擁有人應佔年內溢利由二零一八財年的約人民幣3,636.6百萬元增加至二零一九財年的約人民幣4,501.7百萬元，然後進一步增加至二零二零財年的約人民幣5,539.8百萬元。於二零二一年上半年，貴集團呈報母公司擁有人應佔期內溢利約人民幣3,695.7百萬元，較二零二零年上半年的約人民幣2,291.7百萬元增加約61.3%。該增長主要受汽車銷售及服務的整體業務增長所帶動。二零一八財年、二零一九財年、二零二零財年、二零二零年上半年及二零二一年上半年的利潤率分別約為3.4%、3.6%、3.7%、3.9%及4.2%。二零一八財年、二零一九財年、二零二零財年、二零二零年上半年及二零二一年上半年的母公司普通權益持有人應佔每股基本盈利分別約為人民幣1.60元、人民幣1.98元、人民幣2.44元、人民幣1.01元及人民幣1.61元。

吾等認為，在經營環境充滿挑戰期間，貴集團的收入及溢利均呈現穩定增長。

以下為貴集團於二零一九年十二月三十一日、二零二零年十二月三十一日及二零二一年六月三十日的財務狀況概要(分別摘自二零二零年年報及二零二一年中期業績)：

| | 於 二零二一年 六月三十日 (未經審核) 人民幣千元 | 於十二月三十一日 二零二零年 (經審核) 人民幣千元 | 二零一九年 (經審核) 人民幣千元 |
|--------------|--|-------------------------------------|-------------------------|
| 非流動資產 | | | |
| 物業、廠房及設備 | 15,212,030 | 14,373,357 | 12,361,556 |
| 使用權資產 | 4,373,747 | 4,413,846 | 4,195,225 |
| 土地使用權 | 2,967,663 | 2,930,356 | 2,931,884 |
| 無形資產 | 6,613,632 | 6,620,175 | 6,217,559 |
| 商譽 | 5,427,559 | 4,972,459 | 4,640,137 |
| 其他非流動資產 | 947,056 | 1,340,075 | 1,036,174 |
| | <u>35,541,687</u> | <u>34,650,268</u> | <u>31,382,535</u> |

新百利融資函件

| | 於 二零二一年 六月三十日 (未經審核) 人民幣千元 | 於十二月三十一日 二零二零年 二零一九年 (經審核) (經審核) 人民幣千元 人民幣千元 | |
|--------------------------|--|--|------------------|
| | 流動資產 | | |
| 存貨 | 8,677,881 | 9,090,091 | 9,828,486 |
| 應收貿易賬款 | 1,782,517 | 1,429,528 | 1,462,767 |
| 預付款項、其他應收款項及 其他資產 | 12,221,819 | 13,363,026 | 11,645,669 |
| 已抵押銀行存款 | 712,803 | 1,425,880 | 1,341,025 |
| 現金及現金等值物 | 10,481,365 | 8,210,363 | 6,101,176 |
| 其他流動資產 | <u>498,693</u> | <u>331,863</u> | <u>1,262,624</u> |
| | 34,375,078 | 33,850,751 | 31,641,747 |
| 流動負債 | | | |
| 銀行貸款及其他借貸 | 13,196,359 | 16,980,126 | 17,089,711 |
| 應付貿易賬款及票據 | 3,491,681 | 4,980,288 | 4,875,067 |
| 其他應付款項及應計費用 | 3,977,444 | 4,215,624 | 3,223,610 |
| 其他流動負債 | <u>3,571,985</u> | <u>2,298,044</u> | <u>1,958,441</u> |
| | 24,237,469 | 28,474,082 | 27,146,829 |
| 淨流動資產 | 10,137,609 | 5,376,669 | 4,494,918 |
| 非流動負債 | | | |
| 可換股債券 | 3,893,320 | 4,827,223 | 4,293,929 |
| 租賃負債 | 3,863,339 | 3,847,101 | 3,564,989 |
| 銀行貸款及其他借貸 | 5,047,625 | 2,351,234 | 3,924,341 |
| 遞延稅項負債 | <u>2,147,705</u> | <u>2,119,632</u> | <u>1,917,525</u> |
| | 14,951,989 | 13,145,190 | 13,700,784 |
| 淨資產 | 30,727,307 | 26,881,747 | 22,176,669 |
| 權益總值 | | | |
| 母公司擁有人應佔資產淨值 (「資產淨值」) | 30,328,590 | 26,462,900 | 21,758,553 |
| 非控制性權益 | <u>398,717</u> | <u>418,847</u> | <u>418,116</u> |
| | 30,727,307 | 26,881,747 | 22,176,669 |
| 每股資產淨值(人民幣元) (附註) | 13.10 | 11.60 | 9.58 |

附註： 貴公司每股資產淨值乃按資產淨值除以各年末已發行股份數目計算。

新百利融資函件

貴集團於二零二一年六月三十日、二零二零年及二零一九年十二月三十一日的非流動資產主要包括(其中包括)物業、廠房及設備、使用權資產、土地使用權、無形資產及商譽。非流動資產總值由二零一九年十二月三十一日的約人民幣31,382.5百萬元增加至二零二零年十二月三十一日的約人民幣34,650.3百萬元。增幅約10.4%，乃主要由於於二零二零年十二月三十一日物業、廠房及設備增加約人民幣2,011.8百萬元。誠如二零二零年年報所載，該增加乃主要由於(i)添置汽車及(ii)收購於中國從事汽車銷售及檢修業務的公司所致。於二零二一年六月三十日，非流動資產結餘維持穩定於約人民幣35,541.7百萬元，較二零二零年十二月三十一的結餘增長約2.57%。

貴集團於二零二一年六月三十日、二零二零年十二月三十一日及二零一九年十二月三十一日的流動資產主要包括(其中包括)存貨、應收貿易賬款、預付款項、其他應收款項及其他資產、已抵押銀行存款以及現金及現金等值物。預付款項、其他應收款項及其他資產由二零一九年十二月三十一日的約人民幣11,645.7百萬元增加至二零二零年十二月三十一日的約人民幣13,363.0百萬元，並於二零二一年六月三十日減少至約人民幣12,221.8百萬元。其主要包括支付予供應商預付款項及按金以及應收返利。應收返利為汽車製造商提供的銷量相關的返利，乃參考貴集團購買的新車數量決定，並根據相關汽車製造商設定的若干目標的達成情況進行調整。於二零二零年十二月三十一日，應收返利結餘約為人民幣5,981.7百萬元，較於二零一九年十二月三十一日的結餘約人民幣5,568.7百萬元增加約7.4%。貴集團的現金及現金等值物由二零一九年十二月三十一日的約人民幣6,101.2百萬元增加至二零二零年十二月三十一日的約人民幣8,210.4百萬元，並進一步增加至約人民幣10,481.4百萬元，主要是由於經營活動產生大量現金所致。

銀行貸款及其他借貸的流動部分(佔流動負債的大部分)由二零一九年十二月三十一日的約人民幣17,089.7百萬元減少至二零二零年十二月三十一日的約人民幣16,980.1百萬元，並進一步減少至二零二一年六月三十日的約人民幣13,196.4百萬元。誠如二零二零年年報及二零二一年中期業績所載，有關減少乃主要由於受益於經營活動產生的大量現金而償還貸款及其他借貸所致。

貴集團於二零二一年六月三十日、二零二零年十二月三十一日及二零一九年十二月三十一日的非流動負債主要包括(其中包括)可換股債券、租賃負債以及銀行貸款及其他借貸。於二零二零年十二月三十一日，可換股債券結餘約為人民幣4,827.2百萬元，較二零一九年十二月三十一日的結餘約人民幣4,293.9百萬元增加

約12.4%。此乃主要由於以下兩項的綜合影響：(i)二零二零財年發行本金額為4,560百萬港元的零票面息率可換股債券及(ii)贖回二零一八年發行的本金額為4,700百萬港元可換股債券。可換股債券結餘於二零二一年六月三十日為約人民幣3,893.3百萬元，較二零二零年十二月三十一日的結餘減少約19.3%，乃主要由於完成提前贖回於二零一八年已發行的全部尚未償還可換股債券所致。銀行貸款及其他借貸的非流動部分由二零一九年十二月三十一日的約人民幣3,924.3百萬元減少至二零二零年十二月三十一日的約人民幣2,351.2百萬元，並於二零二一年六月三十日增加至人民幣5,047.6百萬元。

貴集團按淨債項(即銀行貸款及其他借貸、租賃負債、其他負債、可換股債券、應付關連人士款項、應付貿易賬款及票據以及其他應付款項及應計費用減現金及現金等值物、在途現金及已抵押銀行存款)除以權益總值及淨債項的總數計算的淨資本負債比率，由二零一九年十二月三十一日的約57.3%下降至二零二零年十二月三十一日的約50.9%，並進一步下降至二零二一年六月三十日的約42.0%，主要是由於(i)現金及現金等值物增加；及(ii)二零二零財年及二零二一年上半年償還銀行借貸，令二零二零年十二月三十一日及二零二一年六月三十日的未償還銀行貸款及借貸減少所致。

母公司擁有人應佔資產淨值由二零一九年十二月三十一日的約人民幣21,758.6百萬元增加約21.6%至二零二零年十二月三十一日的約人民幣26,462.9百萬元，並進一步增加約14.6%至二零二一年六月三十日的約人民幣30,328.6百萬元。於二零二一年六月三十日、二零二零年十二月三十一日及二零一九年十二月三十一日，基於各年末日期已發行股份總數的母公司擁有人應佔每股資產淨值分別為約人民幣13.10元(相當於約15.72港元)、約人民幣11.60元(相當於約13.92港元)及約人民幣9.58元(相當於約11.50港元)。

吾等認為，基於上述分析，貴集團已審慎為其增長提供資金，並保持令人滿意的財務狀況。

2. 有關仁孚中國集團及其業務的資料

2.1 仁孚中國的主要業務

誠如通函所載董事會函件所披露，仁孚中國是一間在香港註冊成立的有限公司，主要在中國從事汽車銷售及檢修業務。仁孚中國於一九九四年開始在中國營業，並在華南及華西地區擁有最大的梅賽德斯 — 奔馳經銷商網絡。其於中國五個省／直轄市(包括廣東、湖南、四川、重慶及貴州)以及18個城市擁有37間門店，以華南及華西地區梅賽德斯 — 奔馳新車銷量計，市場份額處於領先地位。作為梅賽

德斯 — 奔馳的戰略合作夥伴，仁孚中國的業務涵蓋梅賽德斯 — 奔馳、AMG、梅賽德斯 — 邁巴赫及騰勢的銷售及售後服務以及其他汽車相關業務。

為澄清起見，收購事項不包括賣方於香港及澳門「仁孚」品牌下的梅賽德斯 — 奔馳經銷店。於完成後，賣方將繼續於香港及澳門的梅賽德斯 — 奔馳經銷店。

2.2 仁孚中國集團的財務資料

(a) 財務表現

下表載列仁孚中國集團二零一九財年及二零二零財年之財務業績概要(摘自仁孚中國集團於相關年度之經審核財務報表)及截至二零二一年三月三十一日止三個月(「二零二一年第一季度」)之財務業績概要(摘自仁孚中國集團於有關期間之管理賬目)，有關賬目乃根據香港財務報告準則編製：

| | 截至 二零二一年 三月三十一日 止三個月 (未經審核) 百萬港元 | 截至十二月三十一日止年度 二零二零年 (經審核) 百萬港元 | 二零一九年 (經審核) 百萬港元 |
|-------|---|--|------------------------|
| 收入 | 6,307.2 | 21,624.4 | 19,735.0 |
| 經營溢利 | 327.2 | 965.3 | 852.5 |
| 除稅前溢利 | 334.6 | 980.0 | 863.6 |
| 除稅後溢利 | 249.0 | 719.4 | 710.3 |

誠如通函所載，新車銷售收入一直是仁孚中國集團的主要收入來源，於二零一九財年、二零二零財年及二零二一年第一季度佔收入70.0%以上。

仁孚中國集團的收入由二零一九財年的約19,735.0百萬港元增加至二零二零財年的約21,624.4百萬港元，增幅約9.6%。該增長主要是由於新車銷量從二零一九財年的40,473輛增加至二零二零財年的44,312輛。因此，仁孚中國集團的經營溢利亦由二零一九財年的約852.5百萬港元增加至二零二零財年的約965.3百萬港元，增幅約13.2%。二零一九財年及二零二零財年的利潤率分別約為3.6%及3.3%。

新百利融資函件

二零二一年第一季度，仁孚中國集團錄得收入約6,307.2百萬港元。據管理層告知，仁孚中國集團二零二一年第一季度的收入較二零二零年同期大幅增長。該收入增長乃主要由於(i)新冠疫情得到控制後中國經濟出現反彈；(ii)二零二一年第一季度中國經銷店數量增加，令二零二一年第一季度的新車銷量達到12,056輛；及(iii)新車單價上漲所致。

誠如通函所載董事會函件所述，仁孚中國將於完成前向怡和附屬公司出售於香港的一項與中國業務無關之物業。此外，仁孚中國一直就管理諮詢服務向怡和之附屬公司支付若干管理費，有關付款將於完成後終止。仁孚中國亦已就提供金融、法律及IT服務獲賣方的關聯方支付若干服務費，該付款亦將於完成後終止。根據賣方提供之經更新資料，與(i)將出售於香港之物業、(ii)向怡和之若干附屬公司提供管理諮詢職能之成本及(iii)賣方的關聯方向仁孚中國支付的服務費(統稱為「除外項目」)有關於仁孚中國二零一九財年、二零二零財年及二零二一年第一季度之經營溢利扣除之淨額合共分別為30.7百萬港元、64.7百萬港元及19.4百萬港元。於完成後，預期除外項目將不再適用於仁孚中國之營運及財務業績。

(b) 財務狀況

下表載列仁孚中國集團於二零一九年及二零二零年十二月三十一日之財務狀況概要(摘自仁孚中國集團於相關年度之經審核財務報表)及於二零二一年三月三十一日之財務狀況概要(摘自仁孚中國集團之管理賬目)，有關賬目乃根據香港財務報告準則編製。

| | 於 | 於十二月三十一日 | |
|---------|-----------------------------------|------------------------|------------------------|
| | 二零二一年 三月三十一日 (未經審核) 百萬港元 | 二零二零年 (經審核) 百萬港元 | 二零一九年 (經審核) 百萬港元 |
| 現金及銀行結餘 | 2,664.9 | 1,866.6 | 1,101.7 |
| 總資產 | 9,466.4 | 8,970.2 | 8,526.0 |
| 資產淨值 | 5,560.0 | 5,339.2 | 4,306.6 |

仁孚中國集團的現金及銀行結餘由二零一九年十二月三十一日的約1,101.7百萬港元增加約69.4%至二零二零年十二月三十一日的約1,866.6百萬港元，並進一步增加約42.8%至二零二一年三月三十一日的約2,664.9百萬港元，反映出財務表現強勁。於最後實際可行日期，仁孚中國集團並無任何外部計息債務。

仁孚中國集團的流動資產主要包括存貨以及現金及銀行結餘，而仁孚中國集團的非流動資產主要包括使用權資產、有形固定資產(包括租賃土地上的樓宇、租賃物業裝修、廠房及機器、傢俬、設備以及汽車)及投資物業。仁孚中國集團的總資產結餘由二零一九年十二月三十一日的約8,526.0百萬港元增加至二零二零年十二月三十一日的約8,970.2百萬港元，然後進一步增加約5.5%至二零二一年三月三十一日的9,466.4百萬港元。總資產增加主要由於年內／期內現金及銀行結餘增加以及收購與租賃土地及物業有關的使用權資產所致。

根據仁孚中國於二零二一年三月三十一日的管理賬目，將向怡和附屬公司轉讓位於香港的物業，賬面值為574.0百萬港元。於二零二一年三月三十一日，仁孚中國集團應付關聯方款項為615.5百萬港元，即於二零二一年三月三十一日尚未支付的待出售香港物業的收購成本。該筆款項將於完成前結清。

仁孚中國集團的資產淨值由二零一九年十二月三十一日的約4,306.6百萬港元增加約1,032.6百萬港元或24.0%至二零二零年十二月三十一日的5,339.2百萬港元，然後進一步增加至二零二一年三月三十一日的約5,560.0百萬港元。該增加主要歸因於(i)二零二零財年及二零二一年第一季度的淨利潤；及(ii)二零二零財年及二零二一年第一季度人民幣兌港元升值。

3. 訂立股份購買協議的原因及裨益

誠如上文「1.1 貴集團的主要業務」一段所討論，梅賽德斯 — 奔馳是 貴集團新車銷售收入最高的品牌，佔 貴集團最近三個財政年度新車銷售收入近30.0%。仁孚中國為中國最大梅賽德斯 — 奔馳經銷商網絡之一，於華南及華西地區市場份額領先(按梅賽德斯 — 奔馳銷量計)。作為梅賽德斯 — 奔馳的戰略合作夥伴，仁孚中國涵蓋梅賽德斯 — 奔馳、AMG、梅賽德斯 — 邁巴赫、G級、EQ及騰勢銷售及售後服務。誠如通函所載董事會函件所討論，收購事項符合 貴集團的「品牌 + 區域」戰略，在具有未來增

長潛力的較高等級城市及其周邊城市擴大其核心梅賽德斯 — 奔馳品牌銷售網絡。於收購事項後，貴集團將在其經銷網絡中增加新的授權品牌及汽車經銷商，以及18個城市的37個門店，從而鞏固貴集團在中國梅賽德斯 — 奔馳經銷商市場的市場地位。收購事項將通過提升貴集團在華南及華西的10個主要城市／直轄市（包括廣州、深圳、東莞、佛山、重慶及成都）的經銷網絡，進一步鞏固貴集團於中國的高端市場地位，並將貴集團的梅賽德斯 — 奔馳業務範圍延伸至八個新城市／直轄市。

透過收購事項，貴公司可整合仁孚中國集團在中國已建立的廣泛銷售網絡、客戶群及配套基礎設施。貴公司認為，通過此方式，收購事項將從地域聚合及深化汽車金融、保險、售後服務及二手車滲透中產生大幅收入增長。此外，預計貴集團將通過重疊的後勤職能部門節省成本。因此，貴公司相信，憑藉貴公司在中國汽車經銷商市場的高端地位，加上仁孚中國在同一行業的資源及能力合併影響下，將創造穩健強大的平台，並在中國市場的進一步拓展實現正面的協同效應。

誠如通函所載，仁孚中國擁有一個成熟及新增／在建經銷店的均衡組合。大多數成熟的經銷店已經營10年以上，且盈利能力強以及具有強大穩健的現金流。誠如上文「2.2仁孚中國集團的財務資料」一段所述，仁孚中國集團二零二零財年實現收入增長約9.6%及二零二一年第一季度收入較二零二零年同期大幅提升。儘管受到大流行爆發的影響，仁孚中國集團在二零二零財年保持穩定的除稅後溢利水平。除成熟的經銷店外，仁孚中國集團有約10間實力雄厚的在建門店將為未來幾年提供進一步銷售增長潛力。

此外，仁孚中國擁有20個自有物業（不包括香港物業），根據戴德梁行進行的估值，於二零二一年六月二十一日的經評估市值為約人民幣17億元。仁孚中國能在穩定的環境中營運，部分通過位於中國主要城市（包括廣州、東莞、珠海、重慶和成都）位置便利的自有物業。通過發行代價股份，怡和將增加其持股量並加強其對貴公司的投入。

吾等亦已審閱與中國國內汽車零售相關的市場數據，以了解行業的近期趨勢。根據中國國家統計局公佈的統計數據，中國國內汽車零售額由二零一九年的約人民幣39,389億元小幅增長至二零二零年的約人民幣39,414億元，原因是受COVID-19大流行的不利影響令二零二零年初銷售活動受限。隨著中國新感染病例數日益減少，市場活

動自二零二零年第二季度起逐步加快。截至二零二一年六月三十日止六個月，中國國內汽車零售額達約人民幣21,907億元，較二零二零年同期的約人民幣16,388億元大幅增長約33.7%。根據中國國家統計局公佈的統計數據，二零二零年及二零二一年上半年中國名義國內生產總值出現改善，較二零一九年及二零二零年上半年增長約2.9%及17.0%。隨著疫情後經濟復甦，預計中國積極的財政政策及較低的利率環境將在短期內繼續鼓勵市場消費，這有望利好汽車銷售及檢修業務。

鑒於上文所述，吾等同意 貴公司的觀點，即收購事項符合 貴集團的「品牌+區域」戰略目標，將有助於擴大其在中國一線城市重點區域的網絡覆蓋。

4. 股份購買協議之主要條款

4.1 將予收購之仁孚中國之100%

根據股份購買協議，賣方已有條件地同意出售而 貴公司已有條件地同意購買銷售股份，相當於仁孚中國的全部已發行股本。

4.2 代價

根據股份購買協議， 貴公司就收購事項應付的基本代價為1,300百萬美元（相當於約10,090.7百萬港元），並將根據完成調整作出以下調整：

- (a) 透過增加相等於仁孚中國集團於完成日期的現金結餘的金額（「**現金調整**」）；
 - (b) 透過扣除相等於仁孚中國集團於完成日期尚未償還債務的金額；及
 - (c) 透過增加或扣除（視情況而定）相等於經協定營運資金水平金額與仁孚中國集團於完成日期的實際營運資金間差額的金額（「**營運資金調整**」），
- （統稱為「**完成調整**」）。

為於完成日期結算代價， 貴公司與賣方將根據賣方於完成日期前至少五個營業日提供的金額協定完成調整的估計金額。於最後實際可行日期，賣方並無提供任何完成調整的估計金額。於完成日期， 貴公司將結算經該等估計完成調整調整後的基本代價(該金額稱為「完成代價」)。

4.3 支付條款

於完成日期， 貴公司將按以下方式支付完成代價：

- (a) 貴公司將以現金向賣方支付900百萬美元(相等於約6,985.9百萬港元)(即現金部分)。 貴公司將從現金部分扣除(i)賣方分佔與買賣銷售股份有關的應付香港印花稅，及(ii)相當於完成代價10%的託管金額(該金額將由 貴公司於完成日期存放於託管代理，直至 貴公司獲提供賣方因出售銷售股份而應付中國稅項之釐定證明)；及
- (b) 貴公司將按發行價每股63.3964港元向賣方(或向賣方可能指示的賣方聯屬公司)配發及發行有關數目代價股份(即股份部分)，惟可配發及發行代價股份的最高數目將為代價股份與賣方及其一致行動人士(定義見香港公司收購、合併及股份回購守則(「收購守則」))於完成日期持有之(無論直接或間接)股份總數將不會佔 貴公司已發行股份總數之30%或以上。股份部分應為相等於完成代價與現金部分間差額的金額。

因此，於最後實際可行日期，尚未釐定股份部分金額及將取決於完成代價的最終金額。

新百利融資函件

於完成日期後，完成調整及代價的最終金額將根據股份購買協議的條款予以釐定，且代價與完成代價之間的任何差額（「**最終現金調整**」）將按以下方式結算：

- (a) 倘代價較完成代價高500,000美元或以上，則 貴公司應向賣方支付相等於差額的現金金額；
- (b) 倘代價較完成代價少500,000美元或以上，則賣方應向 貴公司支付相等於差額的現金金額；及
- (c) 倘代價與完成代價之間的差額少於500,000美元， 貴公司應付賣方之交易之最終代價即完成代價， 貴公司或賣方均毋須向另一方支付調整款項。

貴集團擬透過 貴集團內部資源、銀行融資為完成代價的現金部分及 貴集團於釐定完成調整後須作出的任何進一步現金付款撥付資金及可能將認購事項之部分所得款項用於有關應付款項。吾等注意到， 貴公司已刊發認購事項公告， 貴公司已根據 貴公司的一般授權以相同發行價（即每股63.3964港元）向兩名認購人發行合共47,253,000股新股份，作為 貴公司根據股份購買協議同意發行的代價股份。所得款項淨額為約2,995.48百萬港元，而 貴公司擬將有關所得款項淨額用作一般企業用途及可能將部分所得款項用於支付收購事項的應付代價。

誠如通函所載董事會函件所述， 貴公司已自香港若干獲授權機構（定義見香港法例第155章銀行條例）獲得800百萬美元的銀團無抵押貸款融資，主要目的為收購事項撥資。貸款融資的年利率高達0.8%另加倫敦銀行同業拆借利率。貸款融資期限為自提款日期起364日。截至最後實際可行日期， 貴公司並無根據該貸款融資作出任何提款。

吾等從仁孚中國集團的管理賬目注意到，於二零二一年三月三十一日，仁孚中國集團存在若干現金及銀行結餘，惟仁孚中國集團於二零二一年三月三十一日並無任何債務及銀行借款。根據股份購買協議，就營運資金調整而言，仁孚中國集團的實際營運資金乃基於營運資金資產（包括應收款項、預付款項及存貨）減營運資金負債（包括應付款項及應計費用），及協定基本營運資金為155百萬美元（相

當於約1,203.1百萬港元)。根據仁孚中國集團的管理賬目，預期現金調整為釐定完成調整金額的關鍵變數。儘管如此，由於仁孚中國集團的財務狀況(包括現金及銀行結餘)於完成前仍可能發生變化，股東務請注意，完成調整的最終金額將按照股份購買協議的條款根據仁孚中國集團截至完成日期的財務狀況釐定。

4.4 代價股份

將向賣方(或賣方可能指示的賣方聯屬公司)發行的代價股份實際數目將視乎股份部分的最終金額而定(誠如上文「4.3支付條款」一段所詳述者)。

僅供說明之用，假設股份部分的金額為400百萬美元(相當於約3,105百萬港元)，則將按發行價每股63.3964港元發行合共48,975,021股代價股份。有關48,975,021股代價股份相當於：

- (a) 貴公司於最後實際可行日期已發行股本約2.07%；及
- (b) 貴公司經發行及配發有關數目代價股份擴大後已發行股本約2.03%(假設於最後實際可行日期以及發行及配發代價股份期間已發行股份總數將概無變化)。

股份部分之最終金額及 貴公司將予發行代價股份之實際數目將根據於最後實際可行日期尚未取得之完成代價釐定(誠如上文「4.3支付條款」一段進一步解釋)。誠如上文「4.3支付條款」一段所討論，預期現金調整將為釐定完成調整金額以及股份部分之最終金額及代價股份之實際數目的關鍵變量。誠如通函載列之董事會函件所披露，仁孚中國於簽署股份購買協議後已將其現金及銀行結餘約300百萬美元(約2,329百萬港元)作股息分派，根據賣方於截至最後實際可行日期提供的資料，仁孚中國有意將其現金及銀行結餘作進一步股息分派。因此，根據賣方向 貴公司提供之仁孚中國的財務及營運資料及 貴公司僅供股東參考的最佳估計，基

新百利融資函件

本代價金額可最多上調基本代價的10%，其中規定完成代價為1,430百萬美元(約11,100百萬港元)及股份部分為530百萬美元(約4,114百萬港元)。在此基礎上，貴公司將向賣方(或向賣方可能指示的賣方聯屬公司)發行最多64,891,902股新股份，相當於：

- (a) 貴公司於最後實際可行日期已發行股本約2.75%；及
- (b) 貴公司經發行及配發有關代價股份數目擴大後已發行股本約2.67%(假設於最後實際可行日期以及發行及配發代價股份期間已發行股份總數將概無變化)。

儘管如此，仁孚中國集團之財務狀況(包括現金及銀行結餘)於完成前仍有可能發生變化，股東務請注意，根據股份購買協議之條款，代價股份之實際數目將基於仁孚中國集團於完成日期前之財務狀況釐定且取決於貴公司與賣方將協定之估計完成調整金額。鑑於貴公司預計完成可能於二零二一年年底才會發生(誠如下文「4.9完成」一段所進一步說明)，且貴公司預計仁孚中國將於二零二一年繼續強勁的財務表現(誠如上文2.2「仁孚中國集團的財務資料」一段所述仁孚中國歷史財務資料走勢所顯示)，貴公司估計，仁孚中國的現金及銀行結餘於二零二一年仍可能錄得合理正增長。根據貴公司的有關估計，僅供股東參考，預期股份部分於任何情況下將不會超過貴公司經發行及配發有關代價股份數目擴大後已發行股本約5.00%(假設於最後實際可行日期以及發行及配發代價股份期間已發行股份總數將概無變化)。在此基礎上，貴公司預計完成代價不得超逾1,916百萬美元(相當於約14,872百萬港元)及股份部分之最終金額不得超逾1,016百萬美元(相當於約7,883百萬港元)。因此，貴公司將向賣方(或向賣方可能指示的賣方聯屬公司)發行的代價股份實際數目不得超逾124,349,347股股份。貴公司預期發行的新股份最高數目相當於：

- (a) 貴公司於最後實際可行日期已發行股本約5.26%；及

(b) 貴公司經發行及配發有關代價股份數目擴大後已發行股本約5.00% (假設於最後實際可行日期以及發行及配發代價股份期間已發行股份總數將概無變化)。

一旦 貴公司與賣方於完成日期前協定估計完成調整金額，則 貴公司將刊發公告，披露(i) 貴公司與賣方協定的估計完成調整金額；(ii)實際完成代價金額；及(iii)最終股份部分金額及 貴公司於完成日期將予以發行之實際代價股份數目。

代價股份將根據於股東特別大會上尋求批准之特別授權配發及發行。代價股份於配發及發行時將入賬列為繳足且不附帶任何產權負擔，而各代價股份將於各方面互相享有同等權益，並於各方面與當時已發行的所有股份享有同等權益。倘根據完成代價規定向賣方(或向賣方可能指示的賣方聯屬公司)發行代價股份之實際數目超過124,349,347股股份， 貴公司將根據上市規則的相關規定，召開另一次股東特別大會，並就超過124,349,347股股份之代價股份數目尋求股東的進一步批准。

4.5 賣方有關代價股份的禁售承諾

根據股份購買協議，賣方已承諾，未經 貴公司事先書面同意，其不會並將促使其代名人及聯屬公司於完成日期後18個月期間(「禁售期間」)內不得(i)直接或間接地發售、出售、訂約出售、抵押、授予任何購股權或以其他方式處置(或進行任何旨在或可能合理預期導致賣方或其任何聯屬公司處置(無論透過實際處置或因現金結算或其他方式而進行有效經濟處置)的交易)任何代價股份或任何可轉換為或可行使為或可交換為任何代價股份的證券、(ii)簽訂任何轉移全部或部分代價股份所有權的經濟風險的互換或類似協議，無論上述(i)或(ii)所述的任何有關交易是否透過交付代價股份或有關其他證券結算(以現金或其他方式)，或(iii)公開宣佈有意實施任何有關交易。

4.6 貴公司有關仁孚中國集團的禁售承諾

根據股份購買協議， 貴公司已承諾，未經賣方事先書面同意，其不會並將促使其代名人及聯屬公司於禁售期間內不得直接或間接地發售、出售、訂約出

售、抵押、授予任何購股權或以其他方式處置(或進行任何旨在或可能合理預期導致 貴公司或其任何聯屬公司處置(無論透過實際處置或因現金結算或其他方式而進行有效經濟處置)的交易)仁孚中國集團任何成員公司，惟就融資授出產權負擔除外。

4.7 先決條件

完成須待以下各項條件獲達成或豁免(如適用)後，方可作實：

- (a) 遵守上市規則：股東已根據上市規則及 貴公司組織章程細則的相關要求通過批准交易(包括發行代價股份)的決議案；
- (b) 上市委員會發出的上市批准：上市委員會已批准代價股份上市及買賣；
- (c) 併購審查批准：已根據反壟斷法向國家市場監督管理總局提交且國家市場監督管理總局已受理併購審查申報，以及國家市場監督管理總局已根據反壟斷法批准交易；
- (d) 香港物業剝離：香港物業剝離(誠如通函所載董事會函件「有關仁孚中國集團的資料 — 完成前重組」一段進一步說明者)已完成；
- (e) 所有權變更同意書：梅賽德斯 — 奔馳(中國)汽車銷售有限公司已無條件書面同意變更於中國作為梅賽德斯 — 奔馳經銷商經營的仁孚中國集團成員公司的間接所有權；
- (f) 知識產權轉讓：賣方或其相關聯屬公司已向仁孚中國集團一間成員公司轉讓有關於中國作為梅賽德斯 — 奔馳經銷商經營的若干知識產權；
- (g) 外匯衍生交易終止：仁孚中國集團任何成員公司訂立的所有外匯衍生交易均已終止；
- (h) 託管協議：託管協議已由 貴公司、賣方及託管代理簽立，且已設立託管金額的託管賬戶；

- (i) 無重大不利變化：自股份購買協議日期起仁孚中國集團概無發生重大不利變化；
- (j) 無法律禁止：概無禁止、阻止、令其成為非法或限制交易的適用法律；及
- (k) 無禁止交易的訴訟：概無任何政府機構提起訴訟，試圖禁止或以其他方式禁止、挑戰或干預交易完成。

上文(a)至(c)、(j)及(k)段所載的條件均不可獲豁免。貴公司可隨時豁免(d)至(i)段所載任何條件。倘任何條件於最後截止日期前尚未獲達成或豁免，貴公司或賣方可全權酌情決定終止股份購買協議，惟終止股份購買協議的權利不適用於其行為或未能履行股份購買協議項下的任何義務而成為或導致任何條件於最後截止日期前未獲達成的主要原因的任何一方。

截至最後實際可行日期，上文第(e)及(g)段所載條件已獲達成。

4.8 擔保

根據股份購買協議的條款，擔保人同意擔保賣方於股份購買協議項下的責任。

4.9 完成

待所有條件獲達成或豁免(視情況而定)，完成計劃於通知將予達成或豁免的最後條件(僅可於完成日期達成之條件除外，惟受限於該等條件的達成或豁免)獲達成或豁免後第十個營業日(或於貴公司與賣方可能協定的有關其他日期)落實。於最後實際可行日期，並無預定最終完成日期，原因為條件包括收到相關監管批准且有關批准之進展由監管機構的審查程序推動。根據貴公司對當前進展之評估，貴公司預期完成可能於二零二一年底前落實。

緊隨完成後，貴公司將持有仁孚中國已發行股本的100%，而仁孚中國將成為貴公司的附屬公司及其財務業績將與貴公司的財務業績綜合入賬。

5. 代價評估

誠如通函所載董事會函件所述，收購事項的代價乃經 貴公司與賣方磋商後按公平基準及一般商業條款釐定，當中計及(其中包括)仁孚中國集團的過往業績及表現以及收購事項預期產生的協同效應。

為評估代價是否公平合理，吾等已開展活動以識別股份於聯交所上市且主要於中國從事汽車銷售及檢修業務的實體。根據該等標準，吾等已確定8個可資比較實體(「可資比較公司」)。就吾等所知，根據上述選擇標準，可資比較公司乃屬詳盡，並被視為屬公平及具代表性的樣本。於進行吾等的分析時，吾等使用最新公開財務資料比較仁孚中國集團及可資比較公司的市盈率(「市盈率」)及市賬率(「市賬率」)。

| | 股份代號 | 市盈率 (倍) (附註1) | 市賬率 (倍) (附註1) |
|-----------------|--------------|---------------------|---------------------|
| 貴公司 | 881.hk | 24.5 | 5.1 |
| 世紀聯合控股有限公司 | 1959.hk | 15.9 | 1.3 |
| 中國和諧汽車控股有限公司 | 3836.hk | 13.2 | 0.7 |
| 中國美東汽車控股有限公司 | 1268.hk | 59.2 | 13.8 |
| 中國永達汽車服務控股有限公司 | 3669.hk | 13.7 | 1.9 |
| | | 不適用 | |
| 中國正通汽車服務控股有限公司 | 1728.hk | (附註2) | 0.6 |
| 廣匯寶信汽車集團有限公司 | 1293.hk | 11.3 | 0.3 |
| 新豐泰集團控股有限公司 | 1771.hk | 10.3 | 0.7 |
| | 平均 | 21.2 | 3.1 |
| | 最高 | 59.2 | 13.8 |
| | 最低 | 10.3 | 0.3 |
| | 代價 (百萬港元) | 市盈率 (倍) | 市賬率 (倍) |
| 仁孚中國集團 (附註3) | 10,090.7 | 14.0 | 1.9 |

資料來源：聯交所網站

新百利融資函件

附註：

1. 可資比較公司的市盈率乃按彼等各自於最後實際可行日期的市值除以二零二零財年各自擁有人應佔最近期經審核綜合溢利計算，而可資比較公司的市賬率則按彼等各自於最後實際可行日期的市值除以彼等各自截至二零二零年十二月三十一日的擁有人應佔淨資產計算。
2. 市盈率並不適用，原因為中國正通汽車服務控股有限公司於最近期完整財政年度錄得權益持有人應佔虧損。
3. 仁孚中國集團的市盈率乃按基本代價1,300百萬美元(相當於約10,090.7百萬港元)除以仁孚中國集團於二零二零財年的經審核除稅後純利計算，而仁孚中國集團的市賬率乃按基本代價除以仁孚中國集團截至二零二零年十二月三十一日的經審核淨資產計算。

如上表所示，可資比較公司的市盈率介乎約10.3倍至59.2倍，平均為約21.2倍。仁孚中國集團的市盈率為約14.0倍，遠低於 貴公司本身的市盈率及可資比較公司的平均市盈率，被視為對獨立股東有利的因素。

可資比較公司的市賬率範圍介乎約0.3倍至約13.8倍，平均為約3.1倍。仁孚中國集團的市賬率為約1.9倍，遠低於 貴公司本身的市賬率及可資比較公司的平均市賬率，亦被視為對獨立股東有利。

誠如上文「4.2代價」一段所述，基本代價1,300百萬美元須就仁孚中國集團的現金結餘、債務及營運資金變動的增加或減少作出三項完成調整。完成代價於最後實際可行日期尚未取得，在此情況並無限制。為提供分析框架， 貴公司已估計股份部分的最終金額將不會超過 貴公司經擴大已發行股本的5.0% (相當於約1,016百萬美元或7,883百萬港元)。在此基礎上，完成代價不得超過1,916百萬美元(相當於約14,872百萬港元) (「經調整最高代價」)。僅供說明之用，仁孚中國集團基於經調整最高代價的市盈率及市賬率將分別約為20.7倍及2.8倍。吾等認為這一結果不太可能，但仍將低於 貴公司本身的市盈率及市賬率以及可資比較公司各自的平均數的倍數。

誠如上文「2.2仁孚中國集團的財務資料」一段所討論，仁孚中國將於完成前向怡和附屬公司出售於香港之房地產並結清應付關聯方款項，即完成前物業的收購成本，而仁孚中國一直就管理諮詢服務向怡和之若干附屬公司支付若干管理費且有關款項將於完成後終止。於二零二一年三月三十一日，物業的賬面值為574.0百萬港元及應付關聯方款項為615.5百萬港元。由於賬面值與應付關聯方款項的差額41.5百萬港元被認為對仁孚中國集團截至二零二一年三月三十一日的淨資產約5,560.0百萬港元而言並不重大，故出售物業與結付應付關聯方款項相結合將不會對吾等對仁孚中國集團的市賬率分析產生重大影響。

此外，存在若干其他因素支持收購事項的條款。倘加回二零二零財政年度的除外項目64.7百萬港元，仁孚中國集團的純利將增加，而仁孚中國集團的市盈率將減少。同理，倘將物業估值盈餘計入仁孚中國的淨資產，仁孚中國集團的市賬率將減少。由於該等數字未經審核，且將反映改進至已令吾等認為滿意的狀況，吾等並無將其計入吾等對代價的評估。

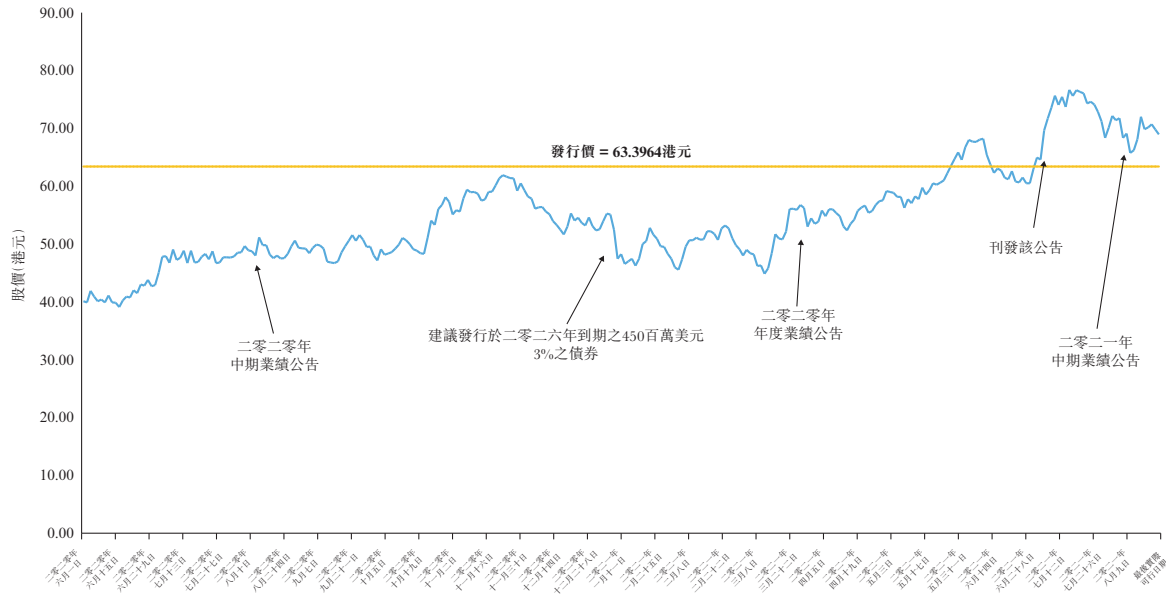
6. 代價股份評估

6.1 發行價評估

(i) 歷史股份表現

下文所載圖表反映自二零二零年六月一日（即股份購買協議日期前直至最後實際可行日期（包括該日）止約13個月）起股份收市價的變動，此為提供有關股份近期市場表現的總體概覽的充足期間（「回顧期間」）。

新百利融資函件



資料來源：聯交所網站

根據上圖，二零二零年六月一日至二零二一年六月三十日(包括首尾兩日)期間(即緊接於二零二一年七月一日就交易刊發公告(「該公告」)前約13個月(「公告前期間」))，股價收於每股39.10港元至68.20港元之間，平均價約為52.56港元。整個回顧期間的平均股份收市價約為每股54.68港元。

由二零二零年六月一日至二零二零年十一月十九日，股價收於39.10港元至61.90港元之間。於該期間，股份收市價呈整體上升趨勢。於二零二零年八月十日，貴公司刊發二零二零年中期業績，股價上漲約7.0%並於二零二零年八月十一日收於51.15港元。自此起及直至二零二零年十一月十九日，股價繼續呈整體上升趨勢，並於二零二零年十一月十九日收於61.90港元。

由二零二零年十一月二十日至二零二一年三月八日，股份收市價呈整體下跌趨勢，於二零二零年十一月二十日收於高位61.65港元及於二零二一年三月八日收於低位44.85港元。貴公司於二零二一年一月七日刊發有關建議發行450百萬美元債券的公告後，股份收市價於二零二一年一月走強，但於二零二一年二月及二零二一年三月初恢復下跌趨勢。

新百利融資函件

由二零二一年三月九日至二零二一年六月三十日，股價再次呈現上升勢頭，收於每股45.80港元至68.20港元之間。於二零二一年七月一日，貴公司刊發該公告，及於下一個交易日股份收市價上漲約7.8%，並於二零二一年七月二日收於69.65港元。此後，股價於65.75港元至76.65港元的區間內波動，於最後實際可行日期，股份收市價為68.95港元。

誠如通函所載董事會函件所披露者，發行價乃由貴公司與賣方經參考股份成交價及貴公司業績及經營前景，經公平磋商後釐定。代價股份每股63.3964港元的發行價：

- (a) 較於最後實際可行日期在聯交所所報收市價每股68.95港元折讓約8.05%；
- (b) 即二零二一年六月二十九日前(包括該日)連續30個交易日的每股成交量加權平均價；
- (c) 較於二零二一年六月三十日(「最後交易日」)(即緊接股份購買協議日期前最後交易日)在聯交所所報收市價每股64.60港元折讓約1.86%；
- (d) 較於緊接最後交易日前最後5個連續交易日在聯交所所報平均收市價每股62.08港元溢價約2.12%；
- (e) 較於緊接最後交易日前最後10個連續交易日在聯交所所報平均收市價每股61.71港元溢價約2.73%；
- (f) 較於緊接最後交易日前最後30個連續交易日在聯交所所報平均收市價每股63.46港元折讓約0.10%；
- (g) 較於緊接最後交易日前最後60個連續交易日在聯交所所報平均收市價每股60.06港元溢價約5.56%；

- (h) 較於緊接最後交易日前最後90個連續交易日在聯交所所報平均收市價每股57.17港元溢價約10.90%；
- (i) 較於二零二零年十二月三十一日 貴公司母公司擁有人應佔每股資產淨值約人民幣11.60元(相當於約13.92港元)溢價約355.43%；及
- (j) 較於二零二一年六月三十日 貴公司母公司擁有人應佔每股資產淨值約人民幣13.10元(相當於約15.72港元)溢價約303.28%。

(ii) 與近期發行的代價股份的比較

為評估發行價的公平性及合理性，吾等已確定於聯交所主板上市的公司(不包括長期停牌或債務重組的公司)，該等公司宣佈自二零二一年一月一日起直至最後實際可行日期(包括該日)止期間內，發行用作收購目的的代價股份(不包括(a)發行A股或內資股；(b)涉及股份交換私有化或股份回購要約的發行；及(c)已終止的收購／發行)。「可資比較股份發行」。吾等認為，此期間足以確定充足數量的可資比較股份發行，以根據近期市場狀況對收購目的的代價股份的發行價格進行有效分析。下文所載可資比較股份發行為根據上述標準發行代價股份的詳盡列表。

構成可資比較股份發行的標的公司的主要業務、市值、盈利能力及財務狀況均可能與 貴公司不同，其各自的收購原因不同以及發行代價股份之原因不同。然而，吾等認為，基於吾等的甄選標準，上市公司近期就收購資產／公司發行代價股份可為香港市場有關該類交易的近期市場趨勢提供整體參考。基於上述者，雖然可資比較股份發行項下之相關發行價出現較大範圍之折讓／溢價，但吾等在評估發行價之公平性及合理性時仍視可資比較股份發行為有效及代表性之樣本。

新百利融資函件

| 公告日期 | 股份代號 | 上市公司 | 發行價 (港元) | 發行價較下列價格溢價/(折讓) | | | | |
|-----------------|------|------------------|-------------|--------------------------------|---------------------------------|----------------------------------|----------------------------------|----------------------------------|
| | | | | 於最後交易 日期/於該日 的收市價 (%) | 於最後5個 連續交易日的 平均收市價 (%) | 於最後10個 連續交易日的 平均收市價 (%) | 於最後30個 連續交易日的 平均收市價 (%) | 於最後60個 連續交易日的 平均收市價 (%) |
| 二零二一年 一月十三日 | 2768 | 佳源國際控股有限公司 | 3.300 | 5.10 | 6.45 | 6.90 | 7.40 | 5.70 |
| 二零二一年 二月十日 | 3309 | 希瑪眼科醫療控股有限公司 | 6.070 | (0.98) | (5.92) | (5.63) | 1.97 | 2.79 |
| 二零二一年 二月十一日 | 1561 | 聯洋智能控股有限公司 | 1.350 | (53.45) | (50.84) | (50.73) | (38.98) | (25.83) |
| 二零二一年 二月二十四日 | 6908 | 宏光照明控股有限公司 | 0.960 | (11.11) | 4.35 | 8.11 | 35.72 | 53.85 |
| 二零二一年 三月九日 | 1386 | 國投集團控股有限公司 | 00.51 | 0.00 | 0.39 | 1.80 | 0.00 | (5.09) |
| 二零二一年 三月二十二日 | 1117 | 中國現代牧業控股有限公司 | 2.240 | (3.03) | (2.95) | (0.36) | (10.45) | (7.71) |
| 二零二一年 三月二十四日 | 1810 | 小米集團 | 25.470 | 1.88 | (2.86) | 2.64 | (2.68) | (11.29) |
| 二零二一年 四月六日 | 484 | 雲遊控股有限公司 | 1.920 | 0.00 | 0.84 | (1.29) | (8.22) | (11.01) |
| 二零二一年 四月七日 | 419 | 華誼騰訊娛樂有限公司 | 0.529 | (2.04) | 0.00 | 4.44 | 3.79 | 47.64 |
| 二零二一年 四月七日 | 493 | 國美零售控股有限公司 | 2.110 | 39.74 | 48.38 | 42.18 | 23.06 | 41.52 |
| 二零二一年 四月二十六日 | 1341 | 吳天國際建設投資集團有限公司 | 0.330 | (12.00) | (12.47) | (13.04) | (16.39) | (16.21) |
| 二零二一年 四月二十八日 | 1860 | 匯量科技有限公司 | 9.630 | (2.83) | 0.31 | 4.88 | 32.86 | 29.92 |
| 二零二一年 四月三十日 | 1082 | 香港教育(國際)投資集團有限公司 | 1.250 | (13.19) | (9.02) | (9.81) | (10.67) | (8.78) |
| 二零二一年 五月四日 | 764 | 永恆策略投資有限公司 | 0.250 | 2.04 | 0.81 | 3.95 | 4.34 | 13.86 |
| 二零二一年 五月二十七日 | 318 | 黃河實業有限公司 | 0.650 | 0.00 | 20.82 | 26.21 | 30.52 | 14.87 |
| 二零二一年 五月二十八日 | 343 | 文化傳信集團有限公司 | 2.400 | (25.00) | 2.17 | 3.77 | 11.25 | 22.50 |
| 二零二一年 五月三十一日 | 6088 | 鴻騰六零八八精密科技股份有限公司 | 2.400 | 11.11 | 13.31 | 11.11 | 3.57 | (2.10) |
| 二零二一年 六月六日 | 1468 | 京基金融國際(控股)有限公司 | 0.240 | (66.67) | (65.12) | (65.57) | (63.11) | (62.91) |
| 二零二一年 六月七日 | 586 | 中國海螺創業控股有限公司 | 36.657 | 10.41 | 6.04 | 3.84 | 0.60 | 0.81 |
| 二零二一年 六月二十八日 | 298 | 莊士中國投資有限公司 | 0.550 | 17.02 | 18.53 | 19.31 | 19.97 | 21.55 |
| 二零二一年 七月五日 | 821 | 滙盈控股有限公司 | 0.205 | (18.00) | (16.46) | (17.27) | (19.53) | (24.13) |

新百利融資函件

| 公告日期 | 股份代號 | 上市公司 | 發行價 (港元) | 發行價較下列價格溢價／(折讓) | | | | |
|-----------------|------|--------------|-------------|--------------------------------|---------------------------------|----------------------------------|----------------------------------|----------------------------------|
| | | | | 於最後交易 日前／於該日 的收市價 (%) | 於最後5個 連續交易日的 平均收市價 (%) | 於最後10個 連續交易日的 平均收市價 (%) | 於最後30個 連續交易日的 平均收市價 (%) | 於最後60個 連續交易日的 平均收市價 (%) |
| 二零二一年 七月二十六日 | 1400 | 滿地科技股份有限公司 | 0.120 | 20.00 | 23.97 | 21.58 | 23.54 | 19.44 |
| 二零二一年 七月二十九日 | 476 | 科軒動力(控股)有限公司 | 0.180 | 44.00 | 36.16 | 32.74 | 25.38 | 22.14 |
| 二零二一年 八月十六日 | 9600 | 新紐科技有限公司 | 2.558 | (7.00) | (5.00) | (2.83) | 14.16 | 19.13 |
| | | | 平均值 | (2.67) | 0.50 | 1.12 | 2.84 | 5.86 |
| | | | 最高值 | 44.00 | 48.38 | 42.18 | 35.72 | 53.85 |
| | | | 最低值 | (66.67) | (65.12) | (65.57) | (63.11) | (62.91) |
| 代價股份 | | | 63.3964 | (1.86) | 2.12 | 2.73 | (0.10) | 5.56 |

上述可資比較股份發行各自的發行價較彼等各自於交易公告刊發前最後交易日的股份收市價及5、10、30及60個交易日的平均股價的折讓／溢價分別介乎折讓約66.67%至溢價約44.00%、折讓約65.12%至溢價約48.38%、折讓約65.57%至溢價約42.18%、折讓約63.11%至溢價約35.72%，以及折讓約62.91%至溢價約53.85%，平均折讓約2.67%、溢價約0.50%、溢價約1.12%、溢價約2.84%及溢價約5.86%。

發行價較最後交易日股份的收市價以及5、10及60個交易日的平均股價的折讓／溢價分別為折讓約1.86%、溢價約2.12%、溢價約2.73%及溢價約5.56%，接近市場平均值。

雖然發行價較30個交易日均價折讓0.10%，而可資比較股份發行的發行價較30個交易日均價平均溢價2.84%，惟發行價較30個交易日均價的折讓接近於可資比較股份發行的均價，且位於可資比較股份發行30個交易日均價的相應範圍內。

經計及(i)可資比較股份發行分析表明發行價的基準與市場一致；(ii)發行價較於二零二零年十二月三十一日及二零二一年六月三十日母公司擁有人應佔每股資產淨值分別約人民幣11.60元(相當於約13.92港元)及約人民幣13.10元(相當於約15.72港元)溢價約355.43%及303.28%；(iii)如上文「3.訂立股份購買協議的原因及裨益」一節所述收購事項對 貴集團的裨益；及(iv)如上文「4.5賣方有關代價股份的禁售承諾」一段所述，賣方承諾(其中包括)於完成日期後18個月期間不出售代價股份，吾等認為發行價屬公平合理。

6.2 對 貴公司股權架構的影響

誠如通函所披露， 貴公司於以下日期或期間的股權架構：

- (i) 於最後實際可行日期；
- (ii) 緊隨配發及發行代價股份後(假設，僅供說明之用，(a)股份部分金額將為400百萬美元(相等於約3,105百萬港元)及按此基準，將按發行價向賣方發行合共48,975,021股代價股份；及(b) 貴公司的股權架構於配發及發行代價股份前並無其他變動)；
- (iii) 緊隨配發及發行代價股份後(假設，僅供說明之用，(a)股份部分金額將為400百萬美元(相等於約3,105百萬港元)及按此基準，將按發行價向賣方發行合共48,975,021股代價股份；(b) 貴公司的股權架構於配發及發行代價股份前並無其他變動；及(c)按轉換價每股股份45.61港元悉數轉換二零二五年可換股債券為股份)；
- (iv) 緊隨配發及發行代價股份後(假設，僅供說明之用，(a)股份部分最高金額將為1,016百萬美元(相等於約7,883百萬港元)及按此基準，將按發行價向賣方發行合共124,349,347股代價股份；及(b) 貴公司的股權架構於配發及發行代價股份前並無其他變動)；及

新百利融資函件

- (v) 緊隨配發及發行代價股份後(假設, 僅供說明之用, (a) 股份部分最高金額將為1,016百萬美元(相等於約7,883百萬港元)及按此基準, 將按發行價向賣方發行合共124,349,347股代價股份; (b) 貴公司的股權架構於配發及發行代價股份前並無其他變動; 及(c)按轉換價每股股份45.61港元悉數轉換二零二五年可換股債券為股份):

| 股東 | (i) 於最後實際可行日期 | | (ii) 緊隨配發及發行代價股份後 ⁽⁷⁾ (假設股份部分金額將為400百萬美元(相當於約3,105百萬港元)) | | (iii) 緊隨配發及發行代價股份後 ⁽⁷⁾ (假設(i)股份部分金額將為400百萬美元(相當於約3,105百萬港元); 及(ii)悉數轉換二零二五年可換股債券為股份) | | (iv) 緊隨配發及發行代價股份後 ⁽⁸⁾ (假設股份部分最高金額將為1,016百萬美元(相當於約7,883百萬港元)) | | (v) 緊隨配發及發行代價股份後 ⁽⁸⁾ (假設(i)股份部分最高金額將為1,016百萬美元(相當於約7,883百萬港元); 及(ii)悉數轉換二零二五年可換股債券為股份) | |
|--|---------------|---------------|---|---------------|---|---------------|---|---------------|---|---------------|
| | 股份數目 | 佔本公司 | 股份數目 | 佔本公司 | 股份數目 | 佔本公司 | 股份數目 | 佔本公司 | 股份數目 | 佔本公司 |
| | | 已發行股本之百分比(概約) | | 已發行股本之百分比(概約) | | 已發行股本之百分比(概約) | | 已發行股本之百分比(概約) | | 已發行股本之百分比(概約) |
| Light Yield Ltd. ⁽¹⁾ | 152,678,504 | 6.46 | 152,678,504 | 6.33 | 152,678,504 | 6.08 | 152,678,504 | 6.14 | 152,678,504 | 5.90 |
| Blue Natural Development Ltd. ⁽²⁾ | 186,842,000 | 7.91 | 186,842,000 | 7.75 | 186,842,000 | 7.44 | 186,842,000 | 7.51 | 186,842,000 | 7.22 |
| Mountain Bright Limited ⁽³⁾ | 486,657,686 | 20.60 | 486,657,686 | 20.18 | 486,657,686 | 19.38 | 486,657,686 | 19.57 | 486,657,686 | 18.81 |
| Vintage Star Limited ⁽⁴⁾ | 486,657,686 | 20.60 | 486,657,686 | 20.18 | 486,657,686 | 19.38 | 486,657,686 | 19.57 | 486,657,686 | 18.81 |
| 黃毅先生及/或李國強先生控制的公司 | 1,312,835,876 | 55.57 | 1,312,835,876 | 54.44 | 1,312,835,876 | 52.27 | 1,312,835,876 | 52.79 | 1,312,835,876 | 50.75 |
| JSH ⁽⁵⁾ | 453,412,844 | 19.19 | 453,412,844 | 18.80 | 453,412,844 | 18.05 | 453,412,844 | 18.23 | 453,412,844 | 17.53 |
| 賣方 ⁽⁵⁾⁽⁶⁾ | — | — | 48,975,021 | 2.03 | 48,975,021 | 1.95 | 124,349,347 | 5.00 | 124,349,347 | 4.81 |
| 怡和控制的 | 453,412,844 | 19.19 | 502,387,865 | 20.83 | 502,387,865 | 20.00 | 577,762,191 | 23.23 | 577,762,191 | 22.33 |
| 二零二五年可換股債券之持有人 | — | — | — | — | 99,978,074 | 3.98 | — | — | 99,978,074 | 3.86 |
| 公眾股東 | 596,388,871 | 25.24 | 596,388,871 | 24.73 | 596,388,871 | 23.75 | 596,388,871 | 23.98 | 596,388,871 | 23.05 |
| 總計 | 2,362,637,591 | 100.00 | 2,411,612,612 | 100.00 | 2,511,590,686 | 100.00 | 2,486,986,938 | 100.00 | 2,586,965,012 | 100.00 |

附註:

* 將向賣方(或賣方可能指示的賣方聯屬公司)發行的實際代價股份數目將視乎股份部分的最終金額而定。僅供說明之用, 本表假設股份部分金額為400百萬美元(相當於約3,105百萬港元), 按此基準, 將按發行價向賣方發行合共48,975,021股代價股份。

- (1) 黃毅先生全資擁有Light Yield Ltd., 彼亦為Light Yield Ltd.的唯一董事。
- (2) Light Yield Ltd.及Vest Sun Ltd.分別擁有Blue Natural Development Ltd.的62.3%及37.7%權益。黃毅先生及李國強先生(貴公司董事及總裁)為Blue Natural Development Ltd.的董事。

新百利融資函件

- (3) UBS TC (Jersey) Ltd.作為黃毅先生(信託授予人)及其家庭信託授予的受託人全資擁有Mountain Bright Limited。
- (4) UBS TC (Jersey) Ltd.作為李國強先生(信託授予人)及其家庭信託授予的受託人全資擁有Vintage Star Limited。
- (5) JSH及賣方各自為怡和控股有限公司之附屬公司。
- (6) 賣方有權提名怡和集團的另一名成員公司持有代價股份。
- (7) 將向賣方(或賣方可能指示的賣方聯屬公司)發行的實際代價股份數目將視乎股份部分的最終金額而定。僅供說明之用,本表所載第(ii)及(iii)種情況乃假設股份部分金額為400百萬美元(相當於約3,105百萬港元),且在此基礎上,將按發行價向賣方發行合共48,975,021股代價股份。
- (8) 將向賣方(或賣方可能指示的賣方聯屬公司)發行的實際代價股份數目將視乎股份部分的最終金額而定。鑑於可能配發及發行之代價股份最高數目預期不超過124,349,347股(誠如上文「4.3支付條款」一段進一步解釋),僅供說明之用,本表所載第(iv)及(v)種情況乃假設股份部分最高金額將為1,016百萬美元(相當於約7,883百萬港元),且在此基礎上,將按發行價向賣方發行合共124,349,347股代價股份。
- (9) 根據上市規則第8.08(1)(a)條,貴公司須維持聯交所同意的最低公眾持股量17.24%。進一步詳情請參閱貴公司日期為二零一零年三月十六日之招股章程及貴公司日期為二零一零年三月二十六日之公告。預期貴公司將能夠於配發及發行代價股份後維持其公眾持股量。

誠如上表載列之情況(ii)所示,假設收購事項完成及股份部分金額為400百萬美元(相當於約3,105百萬港元),將按發行價向賣方發行合共48,975,021股代價股份。在此情況下,公眾股東持有的貴公司股權將獲攤薄,由約25.24%略微減少約0.51%至約24.73%。

誠如上表載列之情況(iv)所示,假設收購事項完成及股份部分金額約為1,016百萬美元(相當於約7,883百萬港元),將按發行價向賣方發行合共124,349,347股代價股份。在此情況下,公眾股東持有的貴公司股權將獲攤薄,由約25.24%略微減少約1.26%至約23.98%。

儘管現有公眾股東的股權將緊隨上文情況(ii)或情況(iv)所述之收購事項完成以及配發及發行代價股份後獲攤薄，惟考慮到(i)如上文「3.訂立股份購買協議的原因及裨益」一節所述，收購事項對 貴集團的裨益；(ii)如上文「5.代價評估」及「6.代價股份評估」章節所述，股份購買協議的條款(包括代價及發行價)屬公平合理；及(iii)如上文「4.5賣方有關代價股份的禁售承諾」一段所述，賣方承諾(其中包括)於完成日期後18個月期間不出售代價股份，吾等認為，對 貴公司現有公眾股東股權的攤薄屬可接受。

誠如上文「4.4代價股份」一段所述，根據股份購買協議之條款，代價股份之實際數目將基於仁孚中國集團於完成日期前之財務狀況釐定且取決於 貴公司與賣方將協定之估計完成調整金額。

7. 財務影響

盈利

於完成後，仁孚中國將成為 貴公司的全資附屬公司，且仁孚中國的財務業績將併入 貴集團的綜合財務報表。鑑於仁孚中國過往的盈利能力，預期 貴集團的盈利將於收購事項後有所提升。

根據與管理層的討論，由於仁孚中國在華南及華西地區擁有最大的梅賽德斯—奔馳經銷商網絡之一， 貴集團來自豪華汽車銷售的營業額及銷量(尤其是華南及華西地區)預計將於收購事項後有所增加。於二零二一年第一季度，與二零二零年同期相比，仁孚中國集團的收入錄得顯著增長。鑑於仁孚中國集團於二零二一年第一季度的表現令人鼓舞，吾等同意管理層的預期，即 貴集團將於完成後自盈利增長中受益。

新百利融資函件

鑑於仁孚中國的歷史盈利能力，於發行代價股份(以基本代價為基準)且計入現金部分的利息後，貴集團的每股盈利亦預期將於完成後有所增加。然而，須注意發行代價股份的影響取決於完成後完成代價及股份部分的釐定。

資產及負債

根據二零二一年中期業績，貴集團於二零二一年六月三十日的總資產及總負債分別約為人民幣69,916.8百萬元及人民幣39,189.5百萬元，淨資產約為人民幣30,727.3百萬元。基本代價1,300百萬美元(相當於約10,090.7百萬港元)較仁孚中國集團於二零二一年三月三十一日的淨資產(約5,560.0百萬港元)有所溢價。根據吾等與管理層的討論，將根據代價超出仁孚中國集團公平值的數額可能確認的商譽將部分被現金部分的金額抵銷。整體而言，由於發行代價股份將擴大貴公司的資本基礎，貴集團的淨資產預計將增加。

資產負債比率

現金部分900百萬美元(相當於約6,985.9百萬港元)及最終現金調整額(扣除賣方印花稅及託管金額後)預期將由貴集團內部資源及銀行融資結付。貴集團可將認購事項的部分所得款項用於該等應付款項。而約400百萬美元(視完成調整而定)預計將通過發行代價股份結付。仁孚中國本身並無外部計息借款。根據吾等的分析，淨影響可能令貴集團的資產負債比率增加，惟幅度不大。鑑於貴集團及仁孚中國集團現有穩健的財務狀況以及認購事項的所得款項淨額，吾等獲管理層告知，於完成後將不會對貴集團的營運資金狀況產生任何重大不利影響。

應注意，上述分析僅供說明，並非旨在說明完成後貴集團的財務狀況／業績及根據股份購買協議發行代價股份。

8. 論述

經計及(尤其是)：

- (i) 根據我們於上文「1.有關 貴集團的資料」一節所論述者，吾等認為， 貴集團近期妥善進行擴張(包括收購)，且是次擴張獲得審慎融資。吾等認為，就期間內的新車銷售收入而言， 貴公司有能力和進行交易，且該交易涉及 貴公司最暢銷的梅賽德斯 — 奔馳品牌。誠如「2.有關仁孚中國集團的資料」一節所載列者，仁孚中國在華南及華西地區擁有最大的梅賽德斯 — 奔馳經銷商網絡。與 貴集團相似，仁孚中國集團近期的收入及溢利增長令人鼓舞，擁有強勁的資產負債表；
- (ii) 誠如「3.訂立股份購買協議的原因及裨益」一節所論述者，收購事項與 貴集團的「品牌 + 區域」戰略目標一致，將使 貴集團能夠提升其於行業中的領先地位，創造規模經濟及支撐未來擴張；
- (iii) 誠如「5.代價評估」一節所論述者，按照基本代價及經調整最高代價計算，仁孚中國集團的市盈率及市賬率低於可資比較公司的平均水平，從獨立股東的角度來看，吾等認為此乃交易的有利方面；
- (iv) 與上文「6.1發行價評估」一段所論述的可資比較股份發行相比，吾等認為發行價屬公平合理且與市場一致；
- (v) 誠如上文「6.2對 貴公司股權架構的影響」一段所詳述者，考慮收購事項的裨益， 貴公司的公眾股權攤薄就 貴公司及獨立股東而言屬可接受；及
- (vi) 誠如上文「7.財務影響」一節所詳述者， 貴集團的盈利可能會於完成後受益，且預計完成後不會立即對 貴集團的財務狀況產生重大不利影響，

吾等認為是次交易屬公平合理，並符合 貴公司及其股東的整體利益。

新百利融資函件

推薦建議

基於上述主要因素及理由，吾等認為，儘管訂立收購事項並非於 貴集團的一般及日常業務過程中進行，惟股份購買協議之條款及其項下擬進行之交易乃按一般商業條款訂立，就獨立股東而言屬公平合理，且交易符合 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建議及吾等自身亦建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈之普通決議案。

此 致

中升集團控股有限公司
獨立董事委員會及獨立股東 台照

代表
新百利融資有限公司
主席 董事
邵斌 周暉
謹啟

二零二一年八月二十日

邵斌先生乃於證券及期貨事務監察委員會註冊之持牌人士，且為新百利融資有限公司之負責人員，彼獲發牌從事證券及期貨條例項下第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動。彼於企業融資行業擁有逾三十年經驗。

周暉先生乃於證券及期貨事務監察委員會註冊之持牌人士，且為新百利融資有限公司之負責人員，彼獲發牌從事證券及期貨條例項下第6類(就機構融資提供意見)受規管活動。彼於企業融資行業擁有逾十年經驗。

1. 責任聲明

本通函載有遵照上市規則規定而提供的資料，旨在提供有關本公司的資料。董事對本通函共同及個別承擔全部責任。董事經作出一切合理查詢後確認，就彼等所知及所信，本通函所載資料在各重大方面均屬準確及完整，且無誤導或欺騙成份，亦無遺漏其他事項致使當中所載任何陳述或本通函產生誤導。

2. 權益披露

董事及最高行政人員在本公司及其相聯法團的股份、相關股份及債券中的權益和淡倉

於最後實際可行日期，本公司董事及最高行政人員在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、相關股份或債券中擁有記錄於本公司根據證券及期貨條例第352條須備存的登記冊或根據上市規則附錄十所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則(「標準守則」)須知會本公司及香港聯交所的權益或淡倉如下：

於股份的權益及淡倉

| 董事姓名 | 身份／權益性質 | 於本公司總股本的股 | |
|-------|----------------------------|---------------|-----------|
| | | 普通股數目 | 權概約百分比(%) |
| 黃毅先生 | 控股公司的權益、成立酌情信託人的權益及協議取得的權益 | 1,312,835,876 | 55.57 |
| | | (好倉) (附註1) | |
| | | 159,033,900 | 6.73 |
| | | (淡倉) | |
| 李國強先生 | 控股公司的權益、成立酌情信託人的權益及協議取得的權益 | 1,312,835,876 | 55.57 |
| | | (好倉) (附註2) | |
| | | 45,433,900 | 1.92 |
| | | (淡倉) | |

| 董事姓名 | 身份／權益性質 | 普通股數目 | 於本公司總股本的股 |
|-------|---------|----------------------------|-----------|
| | | | 權概約百分比(%) |
| 杜青山先生 | 實益擁有人 | 5,500,000 (好倉) (附註3) | 0.23 |
| 張志誠先生 | 實益擁有人 | 5,500,000 (好倉) (附註3) | 0.23 |

附註：

- (1) 186,842,000股股份由Blue Natural Development Ltd.直接持有。該等股份乃透過黃毅先生的全資投資公司Light Yield Ltd.持有。Light Yield Ltd.擁有Blue Natural Development Ltd.的62.30%股本權益。152,678,504股股份由Light Yield Ltd.直接持有。486,657,686股股份由Mountain Bright Limited直接持有，而UBS TC (Jersey) Ltd.作為黃毅先生(信託授予人)及其家庭信託授予的受託人全資擁有Mountain Bright Limited。973,315,372股股份乃為協議取得權益。
- (2) 該等包括由Blue Natural Development Ltd.直接持有的186,842,000股股份。該等股份乃透過李國強先生的全資投資公司Vest Sun Ltd.持有。Vest Sun Ltd.擁有Blue Natural Development Ltd.的37.70%股本權益。486,657,686股股份由Vintage Star Limited直接持有，而UBS TC (Jersey) Ltd.作為李國強先生(信託授予人)及其家庭信託授予的受託人全資擁有Vintage Star Limited。639,336,190股股份乃為協議取得權益。
- (3) 該等權益指根據本公司購股權計劃(定義見本公司日期為二零一零年三月十六日的招股章程)授予董事(作為實益擁有人)的購股權。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，本公司董事或最高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、相關股份及債券中擁有或被視為擁有登記於根據證券及期貨條例第352條須存置的登記冊之任何權益或淡倉，或根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部或根據標準守則須知會本公司及聯交所之任何權益或淡倉。

3. 董事及最高行政人員於本公司主要股東的董事職務及受聘情況

截至最後實際可行日期，除下文所披露者外，概無董事為於本公司股份及相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部之條文須向本公司披露之權益或淡倉的公司的董事或僱員。

| 姓名 | 於本公司的職位 | 其他權益 |
|-------------------------------------|---------|-------------------|
| David Alexander Newbigging (紐壁堅) 先生 | 非執行董事 | 怡和 (JSH最終控股公司) 董事 |
| 許立慶先生 | 非執行董事 | 怡和 (JSH最終控股公司) 董事 |

4. 競爭業務

於最後實際可行日期，就董事所知，概無董事或彼等各自的緊密聯繫人被認為於構成或可能構成本公司競爭業務的任何業務中擁有任何直接或間接權益。

5. 董事的服務合約

於最後實際可行日期，概無董事與本集團任何成員公司訂立或擬訂立任何服務合約或委任函件(不包括於一年內屆滿或可由僱主於一年內免付賠償(法定補償除外)而終止的合約)。

6. 董事於資產／合約的權益及其他權益

於最後實際可行日期，除本通函所披露者外：

- a) 概無董事於本集團任何成員公司自二零二零年十二月三十一日(即本集團最近期刊發的經審核綜合財務報表的編製日期)以來收購、出售或租賃或本集團任何成員公司擬收購、出售或租賃的任何資產中擁有任何直接或間接權益；及
- b) 概無董事直接或間接於在最後實際可行日期仍然存續且與本集團業務有重大關係的任何合約或安排中擁有重大權益。

7. 專家資格及同意書

曾於本通函提供意見或建議的專家的資格如下：

| 名稱 | 資格 |
|-----------|--|
| 新百利融資有限公司 | 一間根據證券及期貨條例可從事第一類(證券交易)及第六類(就企業融資提供建議)受規管活動之持牌法團 |

截至最後實際可行日期，新百利融資：(i)已就本通函的刊發發出同意書，同意以本通函所載的形式及涵義刊載其函件或意見及引述其名稱，且迄今並無撤回同意書；(ii)並無直接或間接擁有本集團任何成員公司的股權或任何權利(不論可否依法強制執行)以認購或提名他人認購本集團任何成員公司的股份；及(iii)並無於本集團任何成員公司自二零二零年十二月三十一日(即本集團編製最近期刊發的經審核綜合財務報表的日期)以來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. 無重大不利變動

於最後實際可行日期，董事確認，自二零二零年十二月三十一日(即本公司編製最近期刊發的經審核綜合財務報表的日期)以來，本公司的財務或營業狀況並無重大不利變動。

9. 其他資料

- a) 本公司的註冊辦事處位於Second Floor, Century Yard, Cricket Square, P.O. Box 902, Grand Cayman, KY1-1103, Cayman Islands。
- b) 本公司的聯席公司秘書為麥詩敏女士及姚振超女士。
- c) 本公司於香港的主要營業地點位於香港灣仔港灣道30號新鴻基中心18樓1803-09室。
- d) 本通函備有中英文版本，如有歧義，概以英文版本為準。

10. 備查文件

以下各文件於本通函日期起14日期間在正常營業時間內於本公司香港主要營業地點香港灣仔港灣道30號新鴻基中心18樓1803-09室可供查閱：

- a) 本公司組織章程大綱及細則；
- b) 日期為二零二一年八月二十日的獨立董事委員會函件，全文載於本通函第25至第26頁；
- c) 新百利融資致獨立董事委員會及獨立股東的意見函件，全文載於本通函第27至第61頁；
- d) 本附錄「專家資格及同意書」一段所述的新百利融資同意書；
- e) 股份購買協議；及
- f) 本通函。



中升集團控股有限公司
Zhongsheng Group Holdings Limited

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：881)

股東特別大會通告

茲通告中升集團控股有限公司(「本公司」)謹訂於二零二一年九月八日(星期三)上午十一時正假座香港灣仔港灣道30號新鴻基中心18樓1803-09室舉行股東特別大會(「股東特別大會」)，藉以考慮及酌情通過本公司下列決議案為普通決議案(不論有否修訂)。本股東特別大會通告並無明確界定的詞彙與本公司日期為二零二一年八月二十日的通函所界定者具相同涵義。

普通決議案

「動議：

- (a) 批准、確認及追認本公司簽立、交付及履行本公司、Fu Tung Holdings Limited(「賣方」)及Jardine Motors Holdings Limited之間日期為二零二一年七月一日之股份購買協議(「股份購買協議」)(一份註有「A」字樣之股份購買協議副本已呈交大會，並由大會主席簽署以資識別)，據此，賣方已有條件地同意出售且本公司已有條件地同意購買100,000,000股已發行普通股，相當於仁孚(中國)有限公司(「仁孚中國」)之全部已發行股本(「收購事項」)及其項下擬進行的交易；
- (b) 在股份購買協議所載的先決條件達成或獲豁免的規限下，授予本公司董事(「董事」)特別授權(「特別授權」)，賦予董事權利行使本公司一切權力以根據股份購買協議的條款及條件按發行價每股63.3964港元向賣方(或向賣方可能指示的賣方聯屬公司)配發及發行本公司最多124,349,347股的新股份(「股份」)(「代價股份」)，以償付收購事項的部分代價；及

股東特別大會通告

- (c) 授權本公司董事行使本公司所有權力，並採取彼等為使股份購買協議生效或就股份購買協議而可能認為合宜、必要或有利的一切步驟，包括但不限於：
- (i) 就股份購買協議及發行及配發代價股份簽立、修訂、補充、交付、呈交及／或實行任何其他文件或協議；及
 - (ii) 採取一切必要行動以實行股份購買協議項下的擬進行之交易。

承董事會命
中升集團控股有限公司
主席
黃毅

香港，二零二一年八月二十日

附註：

1. 根據《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》（「上市規則」），大會上所有決議案將以投票方式進行表決。投票結果將按照上市規則規定刊載於香港交易及結算所有限公司及本公司的網站。
2. 凡有權出席上述大會並於會上表決的任何股東，均有權委派代表，代其出席及表決。受委代表毋須為本公司股東。持有兩股或以上本公司股份的股東可委任一名以上代表，代其出席及表決。如委任一名以上人士為其代表，則委任書須註明各獲委任人士所代表的有關股份數目與類別。
3. 代表委任表格連同經授權人簽署之授權書或其他授權文件（如有）或經核實證明的該等授權書或授權文件，在任何情況下，最遲須於大會或其他任何續會（視情況而定）指定舉行時間前48小時（即不遲於二零二一年九月六日（星期一）上午十一時正）送達本公司的香港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。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願親身出席大會或其任何續會並於會上投票；在此情況下，代表委任表格將視為被撤銷。

股東特別大會通告

4. 為確定出席大會及在會上投票的資格，本公司將於二零二一年九月三日(星期五)至二零二一年九月八日(星期三)止(包括首尾兩天)期間暫停辦理股份過戶登記手續，於此期間將不會辦理任何本公司股份過戶登記。如欲符合出席股東特別大會及於會上投票之資格，未登記為本公司股份持有人之人士務請將所有過戶文件連同有關股票，於二零二一年九月二日(星期四)下午四時三十分前送交本公司之香港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17樓1712-1716室的辦事處，辦理股份過戶登記手續。
5. 倘屬股份聯名持有人，則該等持有人中任何一名均可就該等股份於股東特別大會上投票(不論親身或委派代表)猶如其為唯一有權投票者。然而，倘超過一名聯名持有人親身或委派代表出席股東特別大會，則僅接納在本公司股東名冊內就該等股份名列首位的聯名持有人所作的投票。
6. 為預防新冠肺炎，本公司將於大會上實施下列預防措施：
 - 每名出席者必須佩戴外科手術口罩；
 - 強制體溫檢查及健康申報；及
 - 為配合香港政府指引，本公司將於會場維持適當距離及空間，因此於必要時可能會限制股東特別大會出席人數，以避免過度擠逼。
7. 任何人士若不遵守預防措施，將會被拒絕進入大會會場。鑒於新冠肺炎大流行的持續風險，本公司強烈建議股東委任大會主席作為代表，按其的投票指示進行投票，代替親身出席大會，以於大會上行使表決權。
8. 視乎新冠肺炎的發展情況，本公司可能會實施進一步變動及預防措施，並可能就該等措施刊發進一步公告(如適當)。
9. 如本公司股東選擇不親身出席大會，但對任何決議案或本公司有任何疑問，或有任何與董事會溝通的問題，歡迎將該等疑問或問題以書面形式發送至我們的香港主要營業地點或電郵至zhongsheng-hk@zs-group.com.cn。

股東特別大會通告

10. 本公司敬請所有股東理解及合作，以盡量降低新冠肺炎在社區傳播的風險。

11. 本通告內所有日期及時間均指香港日期及時間。

於本通告日期，執行董事為黃毅先生、李國強先生、杜青山先生、張志誠先生、李國輝先生及唐憲峰先生；非執行董事為David Alexander Newbigging (紐壁堅) 先生及許立慶先生；以及獨立非執行董事為沈進軍先生、應偉先生、錢少華先生及李顏偉先生。