

---

## 此乃要件 請即處理

---

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，並明確表示概不因本通函全部或任何部份內容而產生或因倚賴該等內容而引致之任何損失承擔任何責任。

閣下如對本通函或應採取之行動有任何疑問，應諮詢閣下之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。

閣下如已將名下之所有天津發展控股有限公司股份售出或轉讓，應立即將本通函連同隨附之代表委任表格交予買主或經手買賣之銀行、股票經紀或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

本通函僅供參考，並不構成收購、購買或認購證券之邀請或要約。

---



# 天津發展控股有限公司

## TIANJIN DEVELOPMENT HOLDINGS LIMITED

(根據公司條例於香港註冊成立之有限公司)

(股份代號：882)

### 須予披露交易及關連交易

財務顧問

英高  
財務顧問有限公司

獨立董事委員會及獨立股東之  
獨立財務顧問



南華融資有限公司

---

董事會函件載於本通函第3至11頁。獨立董事委員會函件載於本通函第12頁。南華融資函件(載有其向獨立董事委員會及獨立股東提供之意見)載於本通函第13至30頁。天津發展控股有限公司謹訂於二零零八年一月十六日下午三時正假座香港干諾道中5號文華東方酒店二樓阿歷山大廳舉行股東特別大會，大會通告載於本通函第43至44頁。隨函附奉股東於股東特別大會(或其任何續會)上適用之代表委任表格。閣下不論能否出席股東特別大會，務請按照代表委任表格上列印之指示填妥代表委任表格，並盡快及無論如何須於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間四十八小時前送交本公司之股份過戶登記處卓佳登捷時有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓。填妥及交回代表委任表格後，閣下屆時仍可依願出席股東特別大會或其任何續會及於會上投票。

二零零七年十二月二十一日

---

# 目 錄

---

	頁次
釋義 .....	1
<b>董事會函件</b>	
緒言 .....	3
買賣協議 .....	4
津聯置業及該酒店之資料 .....	4
代價 .....	6
股權架構 .....	7
先決條件 .....	8
收購事項之完成 .....	9
對本集團之財務影響 .....	9
進行收購事項之理由及得益 .....	9
股東特別大會 .....	9
股東要求投票表決之程序 .....	10
推薦建議 .....	10
其他資料 .....	11
<b>獨立董事委員會函件 .....</b>	<b>12</b>
<b>南華融資函件 .....</b>	<b>13</b>
<b>附錄一 — 估值報告 .....</b>	<b>31</b>
<b>附錄二 — 一般資料 .....</b>	<b>36</b>
<b>股東特別大會通告 .....</b>	<b>43</b>

---

## 釋 義

---

於本通函內，除文義另有所指外，下列詞語具有以下涵義：

「收購事項」	指	買方收購津聯置業之全部股權
「董事會」	指	董事會
「本公司」	指	天津發展控股有限公司
「代價」	指	根據買賣協議進行之收購事項之代價
「代價股份」	指	本公司將發行予津聯或其代名人之31,850,000股股份，作為代價之一部分
「中國」	指	中華人民共和國，就本通函而言，不包括香港、澳門特別行政區及台灣
「董事」	指	本公司董事
「股東特別大會」	指	本公司將於二零零八年一月十六日下午三時正假座香港中環干諾道中5號文華東方酒店二樓阿歷山大廳召開之股東特別大會，會上將提呈一項普通決議案以批准買賣協議
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「港元」	指	港元，香港法定貨幣
「香港」	指	中國香港特別行政區
「獨立董事委員會」	指	由鄺志強先生、劉偉傑先生及鄭漢鈞博士組成之獨立董事委員會
「獨立股東」	指	除津聯及其聯繫人士以外之股東
「萊坊測計師行」	指	萊坊測計師行有限公司，一間獨立物業估值師
「最後實際可行日期」	指	二零零七年十二月十八日，即本通函付印前就確定載入本通函若干資料之最後實際可行日期

---

## 釋 義

---

「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「買方」	指	凱勝有限公司，一間於英屬處女群島註冊成立之公司及為本公司之間接全資附屬公司
「買賣協議」	指	就收購事項於二零零七年十二月三日訂立之買賣協議
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.10港元之股份
「股東」	指	股份之登記持有人
「證券及期貨條例」	指	證券及期貨條例(香港法例第571章)
「南華融資」	指	南華融資有限公司，一間根據證券及期貨條例附表5獲發牌進行第6類(就機構融資提供意見)受規管活動之持牌法團，為收購事項之獨立董事委員會及獨立股東之獨立財務顧問
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「津聯置業」	指	津聯置業有限公司，一間於香港註冊成立之有限公司
「津聯」	指	津聯集團有限公司，一間於香港註冊成立之有限公司



天津發展控股有限公司  
TIANJIN DEVELOPMENT HOLDINGS LIMITED

(根據公司條例於香港註冊成立之有限公司)

(股份代號：882)

執行董事：

任學鋒博士(主席兼總經理)

于汝民先生(副主席)

聶建生先生

戴延先生

胡成利先生

王建東博士

白智生先生

張文利先生

孫增印先生

宗國英博士

鄭道全先生

註冊辦事處：

香港

干諾道中168-200號

信德中心

招商局大廈36樓

7-13室

非執行董事：

王廣浩先生

張永銳先生

獨立非執行董事：

鄺志強先生

劉偉傑先生

鄭漢鈞博士

敬啟者：

須予披露交易及關連交易

緒言

於二零零七年十二月三日，董事會宣佈，買方(本公司之間接全資附屬公司)與津聯訂立買賣協議，以總代價825,000,000港元收購津聯置業之全部股權及向津聯置業作出之所有股東貸款。代價將以現金560,000,000港元支付，餘額265,000,000港元將透過以每股代價股份約8.32港元之發行價發行本公司31,850,000股新股份支付。

---

## 董事會函件

---

由於收購事項之若干適用百分比率高於5%但低於25%，根據上市規則，收購事項構成本公司之須予披露交易。此外，由於津聯(本公司之控股股東)及其聯繫人士持有本公司已發行股本約51.97%，根據上市規則，收購事項連同配發代價股份亦構成本公司之關連交易，須遵守申報及公告規定及須獲獨立股東於股東特別大會上以投票方式批准。

津聯及其聯繫人將於股東特別大會上就批准收購事項之決議案放棄投票。除津聯及其聯繫人士外，概無股東於收購事項中擁有任何權益。

本通函旨在向股東提供(其中包括)(i)收購事項之進一步詳情；(ii)獨立董事委員會就收購事項致獨立股東之推薦建議函件；(iii)南華融資就收購事項致獨立董事委員會及獨立股東之意見函件；及(iv)股東特別大會之通告。

### 買賣協議

日期：二零零七年十二月三日

買方：凱勝有限公司，本公司之間接全資附屬公司

賣方：津聯(本公司之控股股東)及其聯繫人士，於最後實際可行日期持有本公司已發行股本約51.97%

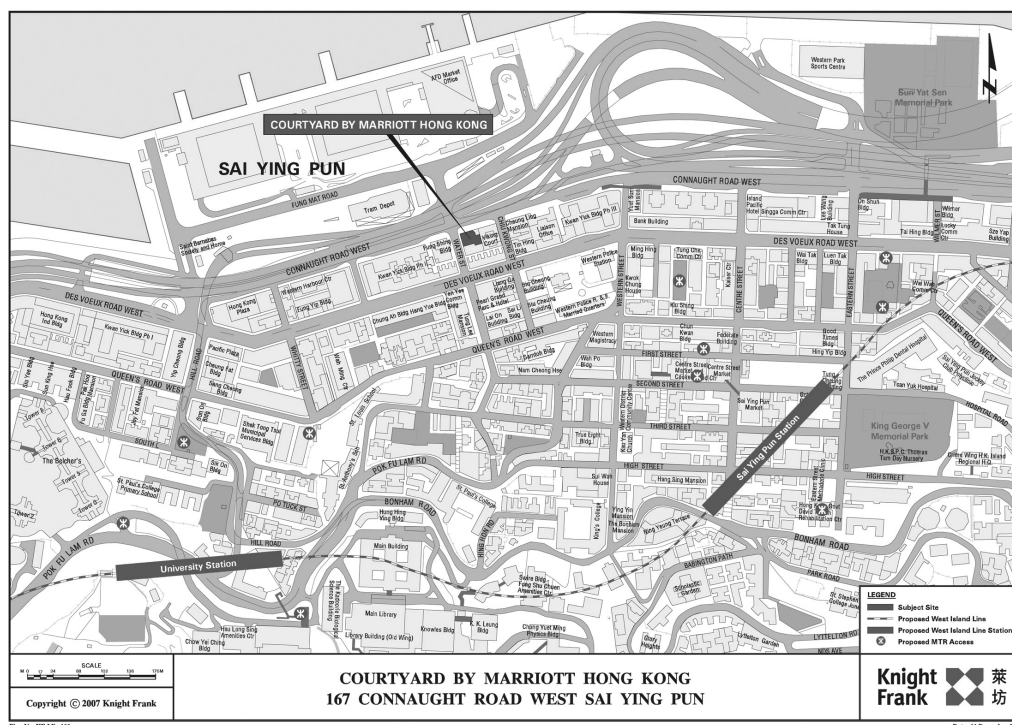
根據買賣協議，買方須於完成日期向津聯收購津聯置業之全部股權(即200,000股每股面值1港元之已發行股份)連同津聯向津聯置業作出之所有股東貸款之利益，總代價為825,000,000港元。根據津聯置業之未經審核賬目，於二零零七年十月三十一日，股東貸款約為1,709,000,000港元。

### 津聯置業及該酒店之資料

津聯置業為一間於香港註冊成立之有限公司，並為一間投資控股公司。其主要業務為於香港從事持有物業及物業管理，其主要資產為一間位於香港西區干諾道西167號興建中之香港萬怡酒店(「該酒店」)。

正如下圖所示，酒店位於香港西區繁華地段。酒店靠近西區海底隧道及位於香港上環之香港港澳客輪碼頭。西區地鐵的擴建估計將於二零一四年完成，屆時西區

地段之交通狀況將得到進一步改善。擴建工程包括在西營盤、大學及堅尼地城興建三個地鐵站，而如下圖所示，酒店正位於擬興建之地鐵站附近。



該酒店為一座興建中之四星級酒店，地盤面積約769.5平方米，總建築樓面面積約11,472平方米，配有245間客房。該酒店的設施包括會議室、商務中心、行政人員貴賓室、健身中心、酒吧及餐廳。酒店的目標客戶為商務人士及公司客戶。

津聯置業已與Marriott Hotels International B.V. (「Marriott」，一名獨立第三方) 訂立協議，據此Marriott將就該酒店提供酒店管理服務至二零二七年止，並可連續兩度續約五年。根據該協議，Marriott將根據該酒店之總收入及經營溢利收取費用。Marriott現時在香港管理其他四間酒店。根據Marriott提供之資料，截至二零零七年九月，其於亞洲經營九間Marriott Courtyard品牌酒店。另外預期其將於近期在亞洲興建四間同一品牌的酒店(包括該酒店)。

該酒店原擬興建為一幢31層之寫字樓大廈，津聯置業於一九九七年以847,000,000港元買下該寫字樓大廈。津聯置業隨後著手將該幢寫字樓大廈改建為四星級酒店。改建及裝修工程已大致上完成，預期該酒店將於二零零八年第一季度起開始招收付費房客。

---

## 董事會函件

---

於改建為酒店前，該大廈由津聯置業持有作為一項投資物業。根據截至二零零六年十二月三十一日止年度之經審核財務報表，津聯置業之負債淨額約為1,160,000,000港元(二零零五年：約1,034,000,000港元)，包括應付津聯之貸款約1,517,000,000港元(二零零五年：約1,415,000,000港元)。截至二零零六年十二月三十一日止年度之營業額及虧損淨額分別約為900,000,000港元及125,700,000港元(二零零五年：分別約為12,900,000港元及71,200,000港元)。

### 代價

根據買賣協議，津聯將於二零零七年十月三十一日後但於收購事項完成前向津聯置業額外注入38,000,000港元，作為對該酒店之建築成本以及收購事項完成前產生之任何開業及經營開支之注資(「餘下資本承擔」)。

代價825,000,000港元乃經訂約各方參考餘下資本承擔及由本公司之獨立第三方萊坊測計師行採用直接比較法於二零零七年九月三十日對該酒店進行之估值825,000,000港元後，按公平原則磋商後釐定。

收購事項完成後，津聯置業將成為本公司之間接全資附屬公司。根據津聯置業於截至二零零七年十月三十一日止十個月之未經審核賬目，該期間之虧損約為46,000,000港元。津聯置業於二零零七年十月三十一日之負債淨額約為1,206,000,000港元，股東貸款約為1,709,000,000港元，當中未計根據該酒店於二零零七年九月三十日之估值之重估盈餘約328,000,000港元。經扣除股東貸款約1,709,000,000港元後，津聯置業於二零零七年十月三十一日擁有資產淨額約503,000,000港元。

代價之全部金額將於買賣協議完成日期支付。560,000,000港元之現金代價中，約200,000,000港元將由本公司內部資源提供資金及約360,000,000港元將以銀行融資提供資金。代價餘額265,000,000港元將透過本公司於完成時以每股代價股份約8.32港元之價格向津聯或其代名人配發及發行約31,850,000股新股份之方式支付。



## 董事會函件

本公司將予發行之每股代價股份之發行價約8.32港元較：

- (i) 股份於緊接買賣協議日期前之最後交易日聯交所所報之收市價每股9.11港元折讓約8.67%；
- (ii) 股份於緊接買賣協議日期前最後五個交易日聯交所所報之平均收市價每股8.94港元折讓約6.94%；
- (iii) 股份於緊接買賣協議日期前最後十個交易日聯交所所報之平均收市價每股8.85港元折讓約5.99%；及
- (iv) 股份於最後實際可行日期在聯交所所報之收市價每股7.45港元溢價約11.68%。

代價股份佔本公司現有已發行股本約3.08%及佔本公司經發行代價股份擴大後之已發行股本約2.98%。本公司將向聯交所上市委員會申請批准代價股份於聯交所上市及准許買賣。代價股份將入賬列作繳足，並在所有方面與現有已發行股份享有同等待位。

買賣協議之條款乃經公平磋商後釐定。董事認為該等條款屬公平合理，並符合本公司及其股東之整體利益。

### 股權架構

	於最後實際可行日期		緊隨發行代價股份後	
	股份數目	佔已發行股份之概約百分比	股份數目	佔已發行股份之概約百分比
津聯	538,189,143	51.97	570,039,143	53.40
公眾股東	497,430,982	48.03	497,430,982	46.60
總計	<u>1,035,620,125</u>	<u>100</u>	<u>1,067,470,125</u>	<u>100</u>

## 先決條件

買賣協議須待(其中包括)下列先決條件獲達成或豁免後,方告完成:

- (a) 獨立股東於本公司股東特別大會上以簡單大多數票數通過批准買賣協議及其項下預計進行之交易(包括根據買賣協議向津聯及其代名人發行及配發代價股份)之決議案;
- (b) 聯交所上市委員會批准或同意批准(不論無條件或有條件)代價股份上市及准許買賣;
- (c) 津聯取得證明該酒店之法定押記已絕對地獲解除及免除以及津聯置業之租金賬目之文件;
- (d) 津聯提供書面憑證,顯示其已向津聯置業注入或促使向津聯置業注入餘下資本承擔,並獲得買方信納;
- (e) 津聯提供已經取得有關該酒店之現有融資協議及經營之所有必要同意、許可、批准、授權及豁免之憑證,並獲得買方信納;
- (f) 津聯提供顯示該酒店之重建經已完成及該酒店已全面投入營運之憑證,並獲得買方信納;及
- (g) 買賣協議訂約雙方已取得訂立買賣協議及完成買賣協議項下預計進行之交易之任何及所有必要或適當之其他同意、許可、批准、授權及豁免。

訂約雙方須促使先決條件於二零零八年六月三十日或買賣協議訂約雙方可能協定之該等較後日期達成。倘未能於二零零八年六月三十日下午五時正前達成或豁免(視情況而定)所有條件,買賣協議將告失效並不再具效力,買賣協議訂約雙方不得對另一方提出任何申索或對另一方承擔任何責任或義務,惟任何先前違反則除外。於最後實際可行日期,除條件(d)外,概無上述提述之先決條件已達成。

### 收購事項之完成

買賣協議之完成將須於上文所載之先決條件獲達成或豁免(視情況而定)起計五個營業日內或訂約雙方可能協定之該等其他日期發生。

### 對本集團之財務影響

於完成後，津聯置業將成為本公司之間接全資附屬公司，其財務報表將綜合於本集團。如收購事項將透過銀行借貸融資，本集團之資產負債比率將輕微上升。鑑於交易之規模及該酒店仍未開始營運，不預期收購事項會對本集團之盈利及資產與負債帶來任何重大財務影響。

### 進行收購事項之理由及得益

本公司之主要業務為投資控股。本公司之附屬公司和聯營公司之主要業務包括(i)基建設施業務，包括收費道路業務及港口業務；(ii)公用設施業務，包括供水、供電及熱能供應；及(iii)策略性及其他投資，包括生產、銷售及分銷酒類產品、燃氣業務及升降機和扶手電梯業務。津聯之主要業務為一般貿易及投資控股。

誠如最近期刊發之年報所披露，本集團正積極開拓以酒店行業為中心的房地產業務的商機。除此項交易外，本集團正在中國酒店業尋找機會。收購事項將可讓本集團於選定的領域多元化發展業務，並在本集團認為擁有理想前景的香港旅遊及酒店業建立地位。根據香港旅遊發展局之統計數字，二零零七年上半年抵港之遊客總數約為13,000,000人次，較二零零六年同期增長6.8%。二零零六年香港酒店之平均入住率約為87%，而上年則為86%。

### 股東特別大會

本公司將於二零零八年一月十六日下午三時正假座香港干諾道中5號文華東方酒店二樓阿歷山大廳舉行股東特別大會，召開大會之通告載於本通函第43至44頁，以考慮及酌情通過通告內所載之普通決議案。

津聯(本公司控股股東)及其聯繫人士，於最後實際可行日期於本公司已發行股本中擁有約51.97%之權益，將於股東特別大會上就批准有關收購事項之決議案放棄投票。除津聯及其聯繫人士外，概無股東於收購事項中擁有權益。

---

## 董事會函件

---

無論閣下能否親身出席股東特別大會，務請按隨附之代表委任表格印列之指示盡快填妥及交回表格，惟無論如何最遲須於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間四十八小時前交回本公司之股份過戶登記處卓佳登捷時有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓。填妥代表委任表格後，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。

### 股東要求投票表決之程序

根據本公司組織章程細則第73條，於任何股東大會上，任何提呈大會表決之決議案須以舉手方式表決，除非須按上市規則不時之規定要求以投票方式表決，或以下人士要求以投票方式表決(宣佈以舉手方式表決所得結果以前或之時)：

- (a) 主席；或
- (b) 最少三位親身出席並於當時有權於大會上投票之股東(倘股東為公司，則其正式授權代表)或受委代表；或
- (c) 親身出席之一位或多位股東(倘股東為公司，則其正式授權代表)或受委代表並代表全體有權於會上投票之股東之所有投票權不少於十分之一；或
- (d) 親身出席之一位或多位股東(倘股東為公司，則其正式授權代表)或受委代表並持有可在大會上投票之本公司股份，該等股份之實繳股款總額不少於全部具有該項權利之股份實繳股款總額十分之一。

### 推薦建議

董事認為，收購事項之條款符合本公司及股東之整體利益，且就獨立股東而言屬公平及合理。因此，建議獨立股東投票贊成載於本通函第43至44頁之股東特別大會通告內所載批准收購事項之普通決議案。閣下亦請垂注(a)本通函第12頁所載之獨立董事委員會函件，當中載有獨立董事委員會致獨立股東有關收購事項之推薦意見，及(b)本通函第13至30頁所載之南華融資函件，當中載有其就收購事項提供之意見，以及達致其意見時所考慮之主要因素及原因。

---

## 董事會函件

---

獨立董事委員會經考慮南華融資之意見後，認為收購事項之條款屬公平及合理，以及符合本公司及獨立股東整體之利益。因此，獨立董事委員會建議獨立股東投票贊成將在股東特別大會上提呈之普通決議案，以酌情批准收購事項。

### 其他資料

本通函各附錄亦載列其他資料，以供閣下參考。

此 致

列位股東 台照

代表董事會  
天津發展控股有限公司  
主席  
任學鋒  
謹啟

二零零七年十二月二十一日



**天津發展控股有限公司**  
**TIANJIN DEVELOPMENT HOLDINGS LIMITED**  
(根據公司條例於香港註冊成立之有限公司)  
(股份代號：882)

敬啟者：

**須予披露交易及關連交易**

吾等獲委任為獨立董事委員會之成員，就收購事項向閣下提供意見，有關詳情載於日期為二零零七年十二月二十一日之通函(「通函」)內之「董事會函件」(本函件為其中部分)。除文義另有所指外，本函件所使用之詞彙與通函所界定者具相同涵義。

謹請閣下同時垂注本通函第13至30頁所載之「南華融資函件」，內容為其就收購事項給予吾等之意見。經考慮南華融資所提供之意見及彼等於達致其意見時所考慮之主要因素及原因後，吾等認為收購事項之條款為一般商業條款，於本集團一般及日常業務過程中訂立，就獨立股東而言實屬公平及合理，且收購事項符合本公司及獨立股東之整體利益。故此，吾等建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈之普通決議案，有關決議案載於本通函第43至44頁召開該大會之通告內。

此致

列位獨立股東 台照

獨立董事委員會

獨立非執行董事  
鄭志強

獨立非執行董事  
劉偉傑

獨立非執行董事  
鄭漢鈞

謹啟

二零零七年十二月二十一日

---

## 南華融資函件

---

以下載列獨立董事委員會及獨立股東之獨立財務顧問南華融資就收購事項所發出之函件全文，以供載入本通函內。



南華融資有限公司  
香港  
中環  
花園道1號  
中銀大廈28樓

敬啟者：

### 須予披露及關連交易

#### 緒言

吾等謹提述吾等獲委任為獨立財務顧問，以就收購事項構成之須予披露及關連交易向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。收購事項之詳情載於 貴公司向股東所寄發日期為二零零七年十二月二十一日之通函（「通函」）所載之董事會函件（「董事會函件」），本函件構成通函之一部分。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與通函界定者具有相同涵義。

於二零零七年十二月三日，凱勝有限公司（ 貴公司之間接全資附屬公司）與津聯（ 貴公司控股股東）訂立買賣協議，據此，凱勝有限公司有條件同意收購而津聯有條件同意出售其於津聯置業之全部股權及於完成日津聯向津聯置業作出之所有股東貸款權益，代價為8.25億港元。根據買賣協議，代價將按(i)5.60億港元以現金；及(ii)2.65億港元透過向津聯或其代名人以每股代價股份約8.32港元之價格發行31,850,000股新股之方式支付。

此外，根據買賣協議，津聯將於二零零七年十月三十一日後但於收購事項完成前向津聯置業注入餘下資本承擔3,800萬港元，作為對該酒店之建築成本以及收購事項完成前產生之任何開業前及經營開支之注資。

根據上市規則第14.08章，收購事項構成 貴公司須予披露交易。此外，由於津聯為 貴公司控股股東，於買賣協議日期持有 貴公司已發行總股本約51.97%，根據上市規則第14A章，收購事項亦構成 貴公司關連交易。因此，買賣協議須待獨

立股東於股東特別大會上以投票方式批准後方可作實，惟津聯及其聯繫人士須就買賣協議及其項下擬進行交易之相關決議案放棄投票。

貴公司已成立獨立董事委員會，全體成員為獨立非執行董事鄺志強先生、劉偉傑先生及鄭漢鈞博士（「獨立董事委員會」），就以下事項向獨立股東提供意見：(i) 買賣協議之條款是否按一般商業條款訂立，且對獨立股東而言是否屬公平合理；(ii) 收購事項是否在 貴公司之一般及日常業務過程中進行，且符合 貴公司及其股東之整體利益；及(iii) 獨立股東於股東特別大會上就批准買賣協議及其項下擬進行交易之普通決議案如何進行投票。吾等（即南華融資）已獲委任為獨立財務顧問，就此事項向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

### 吾等意見之基準

於構思吾等向獨立董事委員會提供之意見及建議時，吾等依賴通函所載或提述之聲明、資料、意見及陳述以及董事向吾等提供之資料及陳述。吾等假設董事提供之所有資料及陳述於作出時及直至通函寄發日期，在所有重大方面均屬真實、完整及準確，而董事須對該等資料及陳述承擔單獨及全部責任。吾等亦假設董事於通函作出之所有預期、意見、期望及意向聲明，均經過審慎查詢及周詳考慮後始行作出。吾等並無理由懷疑任何重大事實或資料遭隱瞞，亦無懷疑通函所載資料及事實並非真實、準確及完整或懷疑 貴公司、其顧問及/或董事向吾等表達之意見是否合理。吾等認為，吾等已採取足夠及必需之程序，以遵照上市規則第13.80條為吾等之建議達致合理之基礎及知情意見。

吾等並無就 貴集團及津聯置業之資產及負債作出獨立估值或評核，除通函附錄一所載萊坊測計師行有限公司編製之酒店估值報告（「估值報告」）外，吾等並無獲提供任何有關估值或評核之資料。吾等並非各行業財產之估值專家，因此，就酒店於二零零七年九月三十日之市值而言，吾等完全倚賴估值報告。於二零零七年八月初，吾等亦對位於香港之酒店進行實地考察。



董事共同及個別就通函所載資料之準確性負全責，並於作出一切合理查詢後確認，據彼等所深知及確信，通函並無遺漏其他事實致使通函任何內容有所誤導。

吾等認為，吾等已獲提供充足資料以作出知情意見及就吾等之建議提供合理基礎。然而，吾等並無對 貴公司、附屬公司或聯營公司之業務及事務作出獨立深入調查，亦未考慮收購事項對 貴集團或股東造成之稅務影響。再者，吾等並無責任計及本函件發出日期後所發生之事件，從而更新吾等之意見。本函件之內容不應解釋為持有、出售或買入 貴公司任何股份或其他證券之建議。

### 所考慮之主要因素及理由

吾等達致有關收購事項之意見時，已考慮以下主要因素及理由：

#### 1. 買賣協議

於二零零七年十二月三日，凱勝有限公司（ 貴公司之間接全資附屬公司）與津聯（ 貴公司控股股東）訂立買賣協議，據此，凱勝有限公司有條件同意收購而津聯有條件同意出售其於津聯置業之全部股權及於完成日津聯向津聯置業作出之所有股東貸款權益，代價為 8.25 億港元。

此外，根據買賣協議，津聯將於二零零七年十月三十一日後但於收購事項完成前向津聯置業注入餘下資本承擔 3,800 萬港元，作為對該酒店之建築成本以及收購事項完成前產生之任何開業前及經營開支之注資。

誠如董事會函件所述，完成買賣協議須待（其中包括）下列先決條件於二零零八年六月三十日或之前達成或獲豁免後，方可作實：

- (a) 獨立股東於 貴公司股東特別大會上以簡單大多數票數通過批准買賣協議及其項下擬進行交易（包括根據買賣協議發行及配發代價股份）之決議案；

- (b) 聯交所上市委員會批准或同意批准（不論無條件或有條件）代價股份上市及買賣；
- (c) 津聯取得證明該酒店之法定押記已絕對地獲解除及免除以及津聯置業之租金賬目之文件；
- (d) 津聯提供書面憑證，顯示其已向津聯置業注入或促使向津聯置業注入餘下資本承擔，並獲得買方信納；
- (e) 津聯提供已經取得有關該酒店之現有融資協議及經營之所有必要同意、許可、批准、授權及豁免之憑證，並獲得買方信納；
- (f) 津聯提供顯示該酒店之重建經已完成及該酒店已全面投入營運之憑證，並獲得買方信納；及
- (g) 買賣協議訂約雙方已取得訂立買賣協議及完成買賣協議項下擬進行交易之任何及所有必要或適當之其他同意、許可、批准、授權及豁免。

訂約雙方須促使先決條件於二零零八年六月三十日或之前或買賣協議訂約雙方可能協定之較後日期達成。倘未能於二零零八年六月三十日下午五時正前達成或豁免（視情況而定）所有條件，買賣協議將告失效並不再具效力，買賣協議訂約雙方不得對另一方提出任何申索或對另一方承擔任何責任或義務，惟任何先前違約則除外。

如董事所知會，買賣協議乃經雙方公平磋商後釐定與訂立，董事認為買賣協議之條款與條件對相關獨立股東而言屬公平合理，並符合 貴公司及其股東之整體利益。

## 2. 收購事項之背景

### 貴集團之業務與財務資料

貴公司是一間投資控股公司，貴集團之主要業務包括(i)基礎設施業務，包括收費道路業務及港口業務；(ii)公用設施業務，包括供水、供電及熱能供應；及(iii)策略性及其他投資，包括物業發展、酒類產品生產、銷售及分銷投資、燃氣業務及升降機和扶梯業務。

下表載列 貴集團經審核與未經審核綜合財務業績概要，乃分別摘自 貴公司截至二零零六年十二月三十一日止年度報告(「二零零六年年報」)及截至二零零七年六月三十日止六個月中期報告(「二零零七年中期報告」)：

綜合損益表	截至二零零六年	截至二零零五年	年比變動 %	截至二零零七年
	十二月三十一日止年度 (經審核) 千港元	十二月三十一日止年度 (經審核) 千港元		六月三十日止六個月 (未經審核) 千港元
收入	2,688,457	2,239,102	20.07	1,618,433
毛利	850,808	760,386	11.89	498,896
毛利率	31.65%	33.96%		30.83%
貴公司股東 應佔純利	552,751	573,169	(3.56)	236,871
綜合資產負債表	於二零零六年	於二零零五年	年比變動 %	於二零零七年
	十二月三十一日 (經審核) 千港元	十二月三十一日 (經審核) 千港元		六月三十日 (未經審核) 千港元
資產淨值(扣除少數 股東之權益)(「資產淨值」)	6,905,889	5,841,310	18.23	7,535,789
現金及現金等價物	3,304,278	2,505,315	31.89	3,090,064
借貸總額	2,278,299	2,415,089	(5.66)	1,984,807
資產負債比率(借貸總額 除以股東資金)	32.99%	41.34%	(20.21)	26.34%

如上表所述，貴集團截至二零零六年十二月三十一日止年度收入增長約20.07%。而於同一回顧年度 貴集團毛利亦增長約11.89%，惟公司股東應佔純利輕微下降約3.56%。如二零零六年年報與二零零七年中期報告所述及董事進一步確認，貴集團正積極開拓物業發展業務之機遇，重點是酒店項目。

就 貴集團之資產與負債狀況而言，自二零零五年十二月三十一日至二零零六年十二月三十一日 貴集團綜合資產淨值增長約 18.23%。於二零零七年六月三十日， 貴集團綜合資產淨值約為 75.4 億港元。於二零零六年十二月三十一日， 貴集團之資產負債比率（按借貸總額除以股東資金計算）約為 32.99%。吾等亦從二零零七年中期報告注意到，於二零零七年六月三十日 貴集團之資產負債比率已改善至約 26.34%。

### 津聯置業及該酒店之業務及財務資料

津聯置業為一間於香港註冊成立之投資控股公司，主要業務為於香港從事持有物業及物業管理。津聯置業之主要資產為該酒店（位於香港西區干諾道西 167 號）。

吾等從董事獲悉，該酒店原為一幢 31 層之寫字樓大廈，津聯置業於一九九七年以成本 8.47 億港元買下該寫字樓大廈。津聯置業隨後著手將該幢寫字樓大廈改建為 31 層四星級標準之酒店及總樓面面積約為 11,472 平方米。改建及裝修工程從二零零六年三月開始，並已大致完成並預期該酒店將於二零零八年第一季度起開始接待付費房客。

該酒店共有 245 間客房，並配有會議室、商務中心、行政人員貴賓室、健身中心、酒吧及餐廳等設施。吾等於二零零七年八月初考察該酒店，注意到該酒店部分客房可以看到維多利亞港海景。誠如董事進一步說明，該酒店之主要收入將來自酒店房間租賃收入，及輔助業務與休閒設施之費用，惟該酒店不提供任何零售商店（可能產生租賃及／或其他收入源）。此外，該酒店之目標客戶主要是商旅人士與公司客戶。

於二零零七年五月四日，津聯置業與 Marriott（ 貴公司之一名獨立第三方）訂立協議（「管理協議」），據此，Marriott 同意為該酒店提供酒店管理服務至二零二七年止，並可連續兩度續約五年。吾等從董事就管理協議而言進一步獲悉，Marriott 將為該酒店日常經營與管理之唯一負責人。 貴公司將不會參與管理該酒店，並承諾 Marriott 可根據該酒店之總收入及經營溢利收取服務費。如 Marriott 向董事所述，於二零零七年九月，在亞洲以「Marriott Courtyard」品牌經營之酒店有九間，其他以相同品牌之四間酒店（包括該酒店），預計很快將在亞洲開業。考慮到 Marriott 在酒店管理上之豐富經驗與良好聲譽，董事相信該酒店在開業後將順利經營。

## 南華融資函件

於收購事項完成後，津聯置業將成為 貴公司之間接全資附屬公司。因此， 貴集團可將津聯置業之財務業績完全綜合計入 貴公司之財務報表。下表載列根據香港會計師公會發佈之香港會計準則編制之津聯置業截至二零零六年十二月三十一日止兩個年度之經審核財務資料及截至二零零七年十月三十一日止十個月之未經審核財務資料：

收益表	截至二零零七年十月 三十一日止十個月 港元	截至二零零六年 十二月三十一日止年度 港元	截至二零零五年 十二月三十一日止年度 港元
期間／年度虧損	45,778,233	125,718,759	71,196,643
	於二零零七年 十月三十一日 港元	於二零零六年 十二月三十一日 港元	於二零零五年 十二月三十一日 港元
資產負債表			
負債淨額(包括 股東貸款)	1,205,715,837	1,159,937,604	1,034,218,845
股東貸款(附註)	1,709,065,426	1,517,169,486	1,414,899,710
資產淨額(不包括 股東貸款)(附註)	503,349,589	357,231,882	380,680,865

附註：於二零零七年十月三十一日，津聯置業欠付津聯股東貸款約17.09億港元。於收購事項完成後，津聯置業將成為 貴公司之間接全資附屬公司並已由董事確認，上述股東貸款將成為公司間貸款及因而將不會於 貴公司之綜合財務賬目列示。

吾等從上表注意到，津聯置業之虧損淨額已從截至二零零五年十二月三十一日止年度約7,120萬港元增加至截至二零零六年十二月三十一日止年度約1.26億港元。如董事所知會，虧損淨額主要由於該酒店改建工程及裝修產生重大成本所致。鑒於該酒店尚未開業，直到目前為止該酒店尚未營業及未產生收入，津聯置業於二零零五年十二月三十一日止年度至二零零七年十月三十一日止期間之業務經營錄得持續虧損。然而，董事有信心在該酒店於二零零八年第一季度起開始接待付費房客後之合理時間內，津聯置業將能夠扭轉虧損局面。

就津聯置業之資產與負債狀況而言，津聯置業於二零零七年六月三十日之負債淨額(包括股東貸款)約為12.06億港元。假設不包括股東貸款，津聯置業於二零零七年十月三十一日將錄得資產淨額約5.03億港元。

### 3. 進行收購事項之原因

根據董事會函件，貴集團正積極開拓在大中華區域內的旅遊及酒店業商機。董事確認貴集團還有意開拓以酒店業為中心之房地產業務商機，這一點在本函件「貴集團之業務及財務資料」一段中曾有提及，同時在二零零六年年報及二零零七年中期報告上亦有記載。董事認為收購事項將可讓貴集團業務作多元化發展，並在酒店業建有一席之地。

#### 香港旅遊業概述

	二零零二年至二零零六年抵港遊客人數				
	二零零二年	二零零三年	二零零四年	二零零五年	二零零六年
旅遊人數	16,566,382	15,536,839	21,810,630	23,359,417	25,251,124

信息來源：香港旅遊發展局

根據香港旅遊發展局公佈之統計數字，年度抵港遊客人數由二零零二年約1,657萬增至二零零六年2,525萬，即二零零二年至二零零六年間，年複合增長率約為11.11%。抵港遊客人數呈上升趨勢，據香港旅遊發展局透露，其主要因素為中國大陸遊客數量急劇增長及自助旅遊項目成功實施。此外，二零零六年開發之一系列主要旅遊景點旨在迎合各類遊客，包括家庭及休閒遊客。

我們從香港旅遊發展局之網站上獲悉，二零零六年香港酒店平均入住率約為87%，較二零零五年之86%略有增長。平均夜間住房數目亦有增長。香港旅遊發展局預計，儘管不久將來香港酒店住房數目有望增長，由於抵港遊客不斷增多，酒店入住率將繼續維持在較高水平。

鑒於(i) 貴集團為提高未來盈利能力有意開發酒店項目；(ii) 根據津聯置業與Marriott簽訂之管理協議，Marriott同意為該酒店提供酒店管理服務；及(iii) 上述有關香港旅遊業之有利數據，吾等認為收購事項將可讓貴集團躋身香港旅遊及酒店業，屬貴公司之正常及一般業務範疇，符合貴公司及股東之整體利益。

#### 4. 代價之基礎

根據買賣協議，代價將於買賣協議完成日期悉數支付，其中(i)5.6億港元以現金支付(「現金代價」)；及(ii)2.65億港元將透過 貴公司以每股代價股份8.32港元之價格(「發行價」)向津聯或其代名人發行31,850,000股。據董事確認， 貴公司擬由內部資源撥付約2億港元現金代價及由銀行貸款融資支付約3.6億港元。

如董事會函件所述，代價乃由買賣協議雙方計及餘下資本承擔及該酒店於二零零七年九月三十日之估值8.25億港元(由 貴公司之獨立第三方萊坊測計師行採用市場直接比較法編制)，經公平磋商後釐定。

##### 估值方法

吾等已審閱估值報告，並就所採納之估值方法及達至酒店價值所作假設諮詢萊坊測計師行。吾等知悉萊坊測計師行為獲取釐定該酒店市值之所需數據曾分別於二零零七年八月及二零零七年十二月初對該酒店進行現場調查。

##### 酒店估值

在評估酒店市值過程中，萊坊測計師行採用市場法。根據市場法，萊坊測計師行通過直接比較法得出酒店市值。就萊坊測計師行而言，市場法為最常用之酒店估值方法，但凡涉及可比較交易時都應用該方法。本通函附錄一載有該酒店估值之假設及基準。在吾等與萊坊測計師行討論過程中，吾等並未發現任何方面可能引致吾等懷疑對該酒店估值所採用之主要基準及假設之公平合理性。故此，吾等認為該酒店於二零零七年九月三十日之估值約8.25億港元為可靠依據，可用於計算津聯置業之調整後資產淨值，以評估代價之公平合理性。

---

## 南華融資函件

---

為公平合理評估代價，津聯置業之資產淨值按如下計算得出：

	千港元
津聯置業於二零零七年十月三十一日之未經審核淨額資產 (不包括股東貸款於本函件「津聯置業及該酒店之業務及 財務資料」一節中所詳述)	503,349 (a)
外加：	
該酒店於二零零七年九月三十日之重估盈餘(附註)	328,167 (b)
<b>(a) 及 (b) 之合計</b>	<b>831,516 (c)</b>
代價	<b>825,000</b>
代價至(c)項的折讓	<b>0.78%</b>

附註：重估盈餘＝萊坊測計師行就該酒店於二零零七年九月三十日估計的市值減除津聯置業於二零零七年十月三十一日之非流動資產(全部歸屬於該酒店)。

吾等根據上述計算注意到代價較津聯置業資產淨值折讓約0.78%；故此，吾等認為代價符合 貴公司及股東之整體利益。

作為吾等分析之一部分，吾等亦採納其他常見之估值方法，即(i) 市盈率分析法；及(ii) 市賬率分析法，以評估代價之公平合理性：

### (i) 市盈率分析法

鑒於津聯置業之主要資產(即該酒店)尚未營業及津聯置業於截至二零零六年十二月三十一日止年度及截至二零零七年十月三十一日止十個月錄得虧損，故此市盈率法不適用於本案例。



(ii) 市賬率分析法(「市賬率」)

根據前段之計算，吾等認為市賬率分析法適用於分析津聯置業之資產淨值，以評估代價之公平合理性，因此吾等已調查聯交所所有主要經營酒店業務市值超過8.25億港元(即代價，供說明)之上市公司(「市場可資比較公司」)。據吾等所深及所悉，共有八家公司符合該等標準。以下為市場可資比較公司之市賬率，乃基於彼等二零零七年十一月三十日(即買賣協議簽訂日前之最後一個交易日(「最後交易日」))之收市價及彼等各自最新公佈之財務數據：

公司名稱	股份代號	主營業務	市賬率
香港上海 大酒店有限公司	45	酒店投資、管理服務、物業投資 與發展、餐館經營、俱樂部管理、 山頂纜車經營及洗衣、乾洗業務	1.03
海港企業有限公司	51	酒店餐館經營、物業投資、投資控股	1.04
香格里拉(亞洲) 有限公司	69	持有經營酒店、提供酒店管理及相關 服務、寫字樓、商業樓、住房及展廳 出租	2.54 (附註)
美麗華酒店企業 有限公司	71	物業出租、物業出售、酒店及相關經 營、食品飲料經營及旅遊業經營	1.15
富豪酒店國際 控股有限公司	78	持有經營酒店、物業發展與投資、 及其他包括經融建設以及可交易 證券投資	1.08
華大地產投資 有限公司	201	酒店及相關經營、物業出租、物業 出售、證券交易、國庫券經營及投資控股	0.77
泛海酒店集團 有限公司	292	酒店及餐飲旅遊代理及管理服務	0.40
信和酒店(集團) 有限公司	1221	酒店、餐館及俱樂部經營； 股市投資及投資控股	1.40
<b>最高</b>			<b>2.54</b>

## 南華融資函件

公司名稱	股份代號	主營業務	市賬率
最低			0.40
平均			1.17
收購事項			0.99

附註：假設匯率 = 1 美元：7.8 港元

資料來源：聯交所網站 ([www.hkex.com.hk](http://www.hkex.com.hk))

吾等從上表注意到，市場可資比較公司之平均市賬率約為 1.17 倍，範圍介於約 0.40 倍至 2.54 倍之間。由於收購事項較二零零七年十月三十一日津聯置業資產淨值（於本函件「酒店估值」一節所詳述）之市賬率約為 0.99 倍，該市賬率介於市場可資比較公司之平均市賬率範圍並低於平均值。

應注意 貴公司之業務、經營及前景與上表所載之市場可資比較公司不盡相同。因此，市場可資比較公司僅用於提供聯交所主要經營酒店業務公司之市場慣例之一般參考

倘計及 (i) 代價較津聯置業之資產淨值（於本函件「酒店估值」一節所詳述）折讓；及 (ii) 代價所表示之市賬率介乎市場可資比較公司之市賬率範圍，吾等贊同董事之觀點，認為代價對獨立股東而言公平合理並符合 貴公司及股東之整體利益。

### 代價股份

根據買賣協議，部分代價將以向津聯及其代名人發行 31,850,000 股每股發行價約 8.32 港元之代價股份之方式支付。經吾等進行進一步查詢後，董事確認，釐定發行價時已計及發行價較最後交易日前十個交易日（包括最後交易日）之收市價折讓約 6%。

## 南華融資函件

發行價較股份之下述收市價溢價／(折讓)：

	股價 港元	發行價較股份收市價 溢價／(折讓)
於最後可行日期	7.45	11.68
於最後交易日	9.11	(8.67)
最後交易日前五個交易日 (包括該日)之平均收市價	8.94	(6.94)
最後交易日前十個交易日 (包括該日)之平均收市價	8.85	(5.99)

此外，於自二零零六年十二月一日起計至最後交易日(包括該日)止十二個月期間(回顧期)各月，股份在聯交所所報最高與最低收市價及平均每日收市價列示如下：

月份	最高收市價 港元	最低收市價 港元	平均每日收市價 港元
<b>二零零六年</b>			
十二月	5.76	5.00	5.35
<b>二零零七年</b>			
一月	6.36	5.33	5.74
二月	6.69	6.02	6.44
三月	6.05	5.19	5.71
四月	6.54	5.73	6.15
五月	9.20	6.85	7.82
六月	8.82	8.32	8.57
七月	9.75	8.30	8.81
八月	9.27	7.74	8.73
九月	11.38	8.84	10.27
十月	13.16	11.00	12.15
十一月(截至最後 交易日期， 包括該日)	12.48	8.10	9.99

資料來源：聯交所網站(www.hkex.com.hk)

## 南華融資函件

上表顯示於回顧期內每個月股份之平均每日收市價介乎每股股份5.35港元至12.15港元之間。吾等留意到每股代價股份約8.32港元之發行價較股份於二零零七年六月到二零零七年十二月期間每個月之平均每日收市價溢價，於回顧期內，股價呈上升趨勢，並自二零零七年九月以來大幅攀升。吾等已就最近股價顯著攀升之原因諮詢貴公司董事，董事確認，其概不知悉任何導致股價大幅攀升之特殊事件，彼等認為可能由股票市場投資者看好市場所致。

為進一步評估發行價是否公平合理，吾等已就吾等所深知及所悉，確定自二零零七年九月一日起至買賣協議日期止，與香港上市公司進行之收購事項(其中涉及發行股份以支付全部或部分代價)相關之13宗關連交易(發行價可資比較公司)。下表載列吾等得出之相關結果：

公司名稱	股票代碼	公佈日期	於發表公佈前	於發表公佈前
			最後交易日 股份之發行價 較收市價 溢價/(折讓)	最後十個交易 日股份之發行價 較平均收市價 溢價/(折讓)
僑雄國際控股有限公司	381	二零零七年九月四日	(44.88)	(50.77)
首長科技集團有限公司	521	二零零七年九月五日	(23.60)	(5.21)
中聯石油化工國際有限公司	346	二零零七年九月十二日	6.67	4.58
鎮科集團控股有限公司	859	二零零七年九月十四日	0.00	1.30
玖源生態農業科技 (集團)有限公司	8042	二零零七年九月二十一日	(4.42)	10.84
I.T Limited	999	二零零七年十月十七日	0.00	(4.35)
中華國際控股有限公司	1064	二零零七年十月二十六日	(10.71)	(10.87)
雲南實業控股有限公司	455	二零零七年十月三十日	(61.00)	(60.12)
中聯石油化工國際有限公司	346	二零零七年十一月九日	7.46	8.76

## 南華融資函件

公司名稱	股票 代碼	公佈日期	於發表公佈前	於發表公佈前
			最後交易日 股份之發行價 較收市價 溢價/(折讓)	最後十個交易 日股份之發行價 較平均收市價 溢價/(折讓)
中國掌付(集團)有限公司	8047	二零零七年十一月十二日	2.27	2.27
和寶國際控股有限公司	39	二零零七年十一月十二日	4.17	3.65
中國海景控股有限公司	8065	二零零七年十一月二十一日	5.71	0.73
華凌集團有限公司	382	二零零七年十一月二十三日	(41.69)	(42.74)
最高值			<b>(61.00)</b>	<b>(60.12)</b>
最低值			<b>7.46</b>	<b>10.84</b>
平均值			<b>(12.31)</b>	<b>(10.92)</b>
貴公司	<b>882</b>	二零零七年十二月三日	<b>(8.67)</b>	<b>(5.99)</b>

資料來源：聯交所網站(www.hkex.com.hk)

吾等從上表發現，13家發行價可資比較公司之股份發行價較該等股份於發表公佈前最後交易日之各自收市價介乎折讓約61.00%至溢價約7.46%不等，13家發行價可資比較公司當中6家公司之發行價較該等股份於最後交易日之收市價折讓，由於發行價於最後交易日之收市價折讓約8.67%，故屬於上述市場範圍，其折讓比例小於發行價可資比較之公司平均折讓比例。

吾等亦發現，13家發行價可資比較公司之股份發行價較該等股份於發表公佈前之各自平均十日收市價介乎折讓約60.12%至溢價約10.84%不等，13家發行價可資比較公司當中6家公司之發行價較該等股份於發表公佈前平均十日收市價折讓。由於發行價於發表公佈前平均十日收市價折讓約5.99%，故屬於上述市場範圍，其折讓比例小於發行價可資比較公司之平均折讓比例。

還應該注意到，貴公司之業務、運營和前景與上表中發行價可資比較公司不盡相同，故在比較香港聯交所上市公司進行股份發行等關連交易之一般市場慣例時，發行價可資比較公司只能作為大致之參考。

### 結論

經考慮：(1) 貴公司發行價較股份於回顧期大部分月份之平均每月收市價溢價；及(2) 發行價之折讓比例屬於上述市場範圍，而且折讓比例小於發行價可資比較公司之各自平均折讓比例，故此吾等同意 貴公司董事之意見，認為該發行價對於獨立股東而言乃屬公平合理。

此外，吾等已審閱買賣協議之其他條款，概不知悉對一般市場慣例而言非一般之任何條款，基於以上所述，吾等認為，買賣協議之條款乃屬一般商業條款及就獨立股東而言實屬公平合理。

### 5. 對公眾股東股權之攤薄影響

於最後可行日期，貴公司持有合共1,035,620,125股已發行股份。於買賣協議完成後，貴公司將發行31,850,000股代價股份，約佔(1) 貴公司於最後可行日期已發行股本之3.08%；及(2) 貴公司發行代價股份後已發行股本之2.98%。

下表列示 貴公司(1)於最後可行日期；及(2)於發行代價股份後之股權架構：

股東	於最後可行日期		於發行代價股份後	
	股份數目	%	股份數目	%
津聯	538,189,143	51.97	570,039,982	53.40
公眾股東	497,430,982	48.03	497,430,982	46.60
總計	<u>1,035,620,125</u>	<u>100.00</u>	<u>1,067,470,125</u>	<u>100.00</u>

如上表所示，公眾股東之持股權益於緊接發行代價股份後將由48.03%攤薄至46.60%，即至少攤薄約1.43個百分點。

儘管公眾股東之持股權益將在發行代價股份後以上述方式攤薄，然而，經考慮(1)買賣協議之條款(包括發行價格)乃屬公平合理；及(2) 貴公司全體公眾股東之持股權益將於發行代價股份後按彼等各自之持股比例被攤薄，故吾等認為，上述對公眾股東持股權益之可能最小攤薄影響為可接受。

## 6. 收購事項可能產生之財務影響

### 對資產淨值之影響

根據二零零七年中期報告，貴集團於二零零七年六月三十日未經審核綜合資產淨值大約為75.36億港元，經董事確認，收購事項會使得貴集團發行代價股份並將相應增加貴集團之資產淨值。

### 對盈利之影響

於收購事項完成後，津聯置業將以貴公司之間接全資附屬公司入賬，其全部財務業績將合併入貴集團之財務報表，如上文「津聯置業及該酒店之業務及財務資料」一節所述，津聯置業截至二零零七年十月三十一日前十個月之未經審核虧損為約4,578萬港元，於收購後將減少貴集團之盈利。然而貴集團董事相信，津聯置業有能力於該酒店二零零八年第一季度營業後之合理期限內扭轉其虧損之不利局面，並將改進貴集團未來之盈利狀況。

### 對資產負債比率及營運資金之影響

根據二零零七年中期報告，於二零零七年六月三十日貴集團之資產負債比率(以借貸總額除以權益總額)約為26.34%，如上所述，董事確認，貴集團試圖用銀行貸款支付大約3.6億港元代價，即貴集團借貸總額也將增加相應金額，鑒於股東權益也將增加2.65億港元之代價股份，因此董事確認貴集團之資產負債比率將於收購之後略微有所增加。

---

## 南華融資函件

---

此外，貴集團之營運資金於買賣協議完成之日減少大約2億港元，即貴集團內部融資支付之現金代價部分。

應該注意，上述分析僅供說明，不構成對貴公司於認購事項完成後財務狀況之陳述。

### 推薦意見

經考慮以上因素及理由後，吾等認為(1)買賣協議之條款乃按一般商業條款訂立，且就獨立股東而言實屬公平合理；及(2)收購事項符合貴公司及股東之整體利益。因此，吾等推薦獨立董事委員會建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會提呈以批准買賣協議及其項下擬進行交易之有關普通決議案，且吾等亦建議獨立股東就此投票贊成有關決議案。

此 致

天津發展控股有限公司

獨立董事委員會及列位獨立股東 台照

代表  
南華融資有限公司  
董事  
林家威  
謹啟

二零零七年十二月二十一日



下文為獨立物業估值師萊坊測計師行有限公司就其於二零零七年九月三十日為本集團所持物業權益之估值而編製之估值函件全文及估值報告，以供載入本通函。



萊坊測計師行有限公司  
香港  
灣仔  
港灣道6-8號  
瑞安中心4樓  
電話：2840 1177  
傳真：2840 0600

敬啟者：

### 香港西營盤干諾道西 167 號

茲遵照閣下之指示，對津聯置業有限公司（「津聯置業」）於香港特別行政區（「香港特區」）所持有之物業進行估值，吾等證實曾進行視察及作出有關查詢，並蒐集吾等認為必要之進一步資料，以向閣下提供吾等對該物業於二零零七年九月三十日之市值意見。

### 估值基準

吾等之估值乃吾等對物業市值之意見。所謂市值，就吾等所下定義而言，乃指「自願買家與自願賣家就有關權益經適當推銷後於估值日達成物業易手之公平交易估計金額，而雙方乃在知情及審慎情況下自願進行交易」。

市值乃賣方在市場中合理取得之最高價格，亦為買方在市場中合理取得之最優惠價格。此估計尤其不包括因特別條款或情況，例如非典型融資、銷售及售後租回

安排、與銷售或特別價值之任何元素有關之人士所作出之特別考慮因素或特許權，令估計價格上漲或下降。物業市值之估計不會計及買賣成本，亦不會撇減任何有關稅項。

### 估值方法

吾等通過參考於市場上可獲得之可資比較銷售證據進行估值。

### 估值假設

吾等基於以下假設編製其現況下之估值：

- (i) 該物業將根據提供予吾等之發展建議及發展計劃而發展。
- (ii) 修訂政府租契項下之非厭惡性行業條文將於二零零七年底獲政府批准。
- (iii) 項目發展之設計及建造乃符合所有相關條例和法規，並已獲相關部門批准。

吾等基於以下假設編製完成基準下之估值：

- (i) 吾等對該物業之市值進行估值，乃按照完工基準及遵照分別以 Marriott Hotel International B.V. 及 Marriott International Management Company B.V. 為受益人之管理協議及諒解備忘錄，以及以 International Hotel Licensing Company 為受益人之許可使用費合同之規定，並假設根據提供予吾等之發展建議已於估值日全部完工。吾等估值之主要部分為酒店經營者之商譽。吾等之估值亦以該物業可供即時佔用，並可在市場中交吉銷售為基礎，且假設其已獲得佔用許可證及相關政府部門之所有同意、批准及許可，並無任何繁苛條件。
- (ii) 修訂政府租契項下之非厭惡性行業條文已獲批准，相關補地價及行政費已全額支付。
- (iii) 該物業將建成一間四星級「萬怡」品牌酒店，其具備 Marriott Hotel Hong Kong 旗下所有萬怡品牌酒店所需之相關文件，如於估值日期由相關部門正式頒發之佔用許可證及酒店經營許可證。

## 限制條件

於估值過程中，吾等在相當程度上依賴 貴集團提供之資料。吾等已接納 貴集團提供予吾等就有關備忘錄、管理協議、許可及使用費合同、佔用詳情、發展計劃、建築圖則、酒店房間數目、房間平均面積、酒店之竣工日期及計劃營運日期之事項所提供之意見。該物業之詳情，如載列於隨附估值報告中之物業說明及建議用途，乃基於 貴集團提供予吾等之資料，故僅為約數。吾等並無理由懷疑 貴集團提供予吾等之資料(對估值而言意義重大)之真實性及準確性。吾等亦已獲 貴集團知會，所提供資料並無遺漏任何重要事實。

吾等曾視察該物業外貌，並在可行情況下視察其內部。然而，吾等並無進行結構測量，惟在視察過程中，並無發現任何嚴重損毀。但是，吾等無法呈報該物業是否確無腐朽、蟲蛀或任何其他結構損毀。吾等亦無進行任何樓宇設施測試。吾等亦無進行實地勘察以確定地塊狀況及設施是否適合作日後發展。吾等作出估值時乃假設有關於各方面均令人滿意。吾等亦無法進行實地測量以核實該物業之地盤及樓面面積，惟假設吾等所獲文件所示之面積均屬正確。

吾等之估值並無考慮物業之任何抵押、按揭或所欠債項，以及於出售成交時可能涉及之任何開支或稅項。除另有說明外，吾等假設該物業並無任何可影響其價值之繁重負擔、限制及開銷。

於編製估值報告時，吾等已遵從香港測量師學會公佈之「香港測量師學會物業估值標準(第一版)」及香港聯合交易所有限公司所頒佈之證券上市規則第5章所載之一切規定。

隨函附奉吾等之估值報告。

此 致

香港  
中環  
干諾道168-200號  
信德中心  
招商局大廈  
36樓07-13單位  
天津發展控股有限公司  
列位董事 台照

代表  
萊坊測計師行有限公司  
執行董事  
吳紹林  
MRICS MHKIS RPS(GP)  
謹啟

二零零七年十二月二十一日

附註：吳紹林，M.R.I.C.S., M.H.K.I.S., R.P.S.(G.P.)自一九九五年十一月起為萊坊測計師行有限公司合資格估值師，於香港物業估值方面擁有22年經驗。

## 估值報告

物業	概況及年期	估用情況	於二零零七年	於二零零七年												
			九月三十日 現況下之市值	九月三十日 完成基準下 之市值												
香港西營盤干諾道西167號	該物業包括地盤總面積約769.51平方米(8,283平方呎)的平整地盤。	於估值日期，該物業仍在改建。酒店預計於二零零八年首個季度開始運營。	772,000,000 港元	825,000,000 港元												
海傍地段344號及364號餘段	<p>該物業現時為一幢31層高酒店，其由原先於一九九三年所建之寫字樓樓宇改建。改建工作已於二零零七年十一月完成。</p> <p>該酒店擬設有合共245個房間(包括5間套房、170間大床房及70間雙人房)，設有健身房，並提供餐飲服務及停車位。該樓宇總樓面面積約為11,472.34平方米(123,488平方呎)。</p> <p>該酒店擬定用途如下：</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>樓層</th> <th>擬定用途</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>地下層</td> <td>: 接待處、上落客區</td> </tr> <tr> <td>1樓、3樓及5樓(無4樓)</td> <td>: 停車場設施及後勤</td> </tr> <tr> <td>2樓</td> <td>: 餐廳</td> </tr> <tr> <td>6樓</td> <td>: 行政人員貴賓室及健身室</td> </tr> <tr> <td>7樓至32樓(無13樓)</td> <td>: 客房</td> </tr> </tbody> </table> <p>海傍地段344號及364號乃根據其各自之政府租契持有，由一八九七年九月二十九日起，為期999年，年地租總額152港元。</p>	樓層	擬定用途	地下層	: 接待處、上落客區	1樓、3樓及5樓(無4樓)	: 停車場設施及後勤	2樓	: 餐廳	6樓	: 行政人員貴賓室及健身室	7樓至32樓(無13樓)	: 客房	<p>該物業受限於諒解備忘錄、管理協議以及許可及使用費合同，並將以「萬怡」商標名稱運營，即香港萬怡酒店。</p> <p>管理協議及有關協議之初始年期為20年，其管理費乃基於收入總額或營運溢利之百分比協定，並將分別於各訂約方相互協商後以相同條款及條件續期2個5年期。</p>		
樓層	擬定用途															
地下層	: 接待處、上落客區															
1樓、3樓及5樓(無4樓)	: 停車場設施及後勤															
2樓	: 餐廳															
6樓	: 行政人員貴賓室及健身室															
7樓至32樓(無13樓)	: 客房															

附註：

1. 該物業之登記業主為津聯置業有限公司(前稱 Total Union Limited)，而其於一九九八年五月八日之登記備忘錄編號為 UB7594768。
2. 該物業受限於 Hong Kong Real Property 之一項合法抵押，受益人為中信資本市場有限公司(作為融資方權益之抵押受託人)，以獲得日期為二零零五年八月一日之註冊摘要第 05081600460059 號之所有金額押記。
3. 該物業受限於一項補充合法抵押，受益人為中信証券融資(香港)有限公司(前稱中信資本市場有限公司)，以獲得日期為二零零七年九月二十八日之註冊摘要第 07101502950017 號之所有金額押記。
4. 根據海傍段 344 號及 364 號之政府租契，除正常非厭惡性行業條款外，該等地段之用途一般不予限制。
5. 該物業位於日期為二零零六年三月十七日西營盤及上環分區計劃大綱圖編號 S/H3/21「商業/住宅」區內。
6. 該物業受限於日期分別為二零零六年二月二十七日及二零零七年五月四日之津聯置業有限公司(業主)與萬豪國際管理公司及其聯屬公司 Marriott Hotels International B.V.(統稱「Marriott」)之諒解備忘錄及管理協議(「管理協議」)以及業主與 International Hotel Licensing Company(「IHLC」)之許可及專使用費合同(「許可及使用費合同」)，所有訂約方同意將其作為萬怡系酒店予以管理。根據管理協議以及許可及使用費合同，該物業須按上述協議銷售。
7. 據悉，日期為二零零七年五月四日之受益人為津聯置業有限公司及 Marriott Hotels International B.V.(「出讓人」)之管理協議已由出讓人轉讓予其聯屬公司 Marriott Asia Pacific Management Company Limited(「受讓人」)，於二零零七年八月一日生效。
8. 根據吾等於二零零七年八月一日之視察，該物業正在改建。
9. 據悉，根據政府租契對非厭惡性行業條款之修訂已原則上獲批准，惟須繳納行政管理費並獲得正式同意書。
10. 據悉，該酒店之估用許可證已於二零零七年十一月批出，而該酒店之營運日期預計將為二零零八年第一季度。
11. 據悉，該物業之估計改建成本總額約為 202,000,000 港元並於二零零七年九月三十日已支付約 162,000,000 港元。

## 1. 責任聲明

本通函包括遵照上市規則規定載列有關本公司之資料。董事共同及個別就本通函所載資料之準確性承擔全部責任，並經作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，本通函並無遺漏其他事實致使當中所載任何陳述產生誤導。

## 2. 權益披露

於最後實際可行日期，本公司董事及最高行政人員於本公司及其相聯法團（按證券及期貨條例第XV部之涵義）之股份、相關股份及債券中，擁有(i)根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所之權益及淡倉（包括根據證券及期貨條例之條文持有或被視為持有之權益及淡倉）；或(ii)須登記於本公司根據證券及期貨條例第352條存置之登記冊（「登記冊」）之權益及淡倉；或(iii)根據上市規則所載上市發行人董事進行證券交易之標準守則而須知會本公司及聯交所之權益及淡倉如下：

### (i) 於本公司相聯法團之股份中之好倉

王朝酒業集團有限公司

董事姓名	身份	權益性質	持股數目	於最後實際 可行日期佔 已發行股份 之概約百分比
王建東	實益擁有人	個人權益	36,000	0.003

### (ii) 於本公司相聯法團股份之購股權

#### (a) 天津港發展控股有限公司

董事姓名	可行 使購股權 所涉及之 股份數目	行使價	授出日期	行使期開始	行使期結束
王廣浩	2,300,000	2.28 港元	二零零六年 八月一日	二零零七年 二月一日	二零一六年 八月一日

董事姓名	可行 使購股權 所涉及之 股份數目	行使價	授出日期	行使期開始	行使期結束
于汝民	1,900,000	2.74 港元	二零零七年 二月三日	二零零七年 八月三日	二零一七年 二月三日
聶建生	2,100,000	2.28 港元	二零零六年 八月一日	二零零七年 二月一日	二零一六年 八月一日

## (b) 王朝酒業集團有限公司

董事姓名	可行 使購股權 所涉及之 股份數目	行使價	授出日期	行使期開始	行使期結束
王廣浩	900,000	3.00 港元	二零零五年 一月二十七日	二零零五年 八月十七日	二零一五年 一月二十六日
聶建生	1,950,000	3.00 港元	二零零五年 一月二十七日	二零零五年 八月十七日	二零一五年 一月二十六日
白智生	1,100,000	3.00 港元	二零零五年 一月二十七日	二零零五年 八月十七日	二零一五年 一月二十六日
	1,200,000	3.00 港元	二零零六年 十一月一日	二零零七年 五月二十二日	二零一六年 十月三十一日

於最後實際可行日期，董事並無行使上述本公司相聯法團之任何購股權。

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並無於本公司或其任何相聯法團（按證券及期貨條例第 XV 部的涵義）之股份、相關股份或債券中，擁有 (i) 根據證券及期貨條例第 XV 部第 7 及 8 分部須知會本公司及聯交所之權益或淡倉（包括根據該等證券及期貨條例之條文持有或被視為持有之權益及淡倉）；或 (ii) 須登記於本公司根據證券及期貨條例第 352 條存置之登記冊的權益或淡倉；或 (iii) 根據上市規則所載上市發行人董事進行證券交易之標準守則而須知會本公司及聯交所之權益或淡倉。

### 3. 主要股東權益披露

就本公司董事或最高行政人員所知，於最後實際可行日期，以下人士（除本公司董事或最高行政人員外）於本公司股份及相關股份中擁有或被視為擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部須向本公司披露之權益或淡倉，或直接或間接擁有附帶權利在任何情況下均可於本集團任何成員公司之股東大會上投票之任何類別股本面值10%或以上之權益，或擁有該等股本之任何購股權：

#### (a) 於本公司之權益

股東名稱	身份	所持股份／ 相關股份數目	佔全部已發行 股本之概約 百分比
津聯集團有限公司 (「津聯」) (附註)	受控制法團 權益	538,189,143 (好倉)	51.97

附註：於最後實際可行日期，天津投資控股有限公司（「天津投資」）與津聯創業投資有限公司（「津聯創業」）（兩者均為津聯之全資附屬公司）分別持有536,167,143股股份及2,022,000股股份。根據證券及期貨條例，津聯被視作於天津投資及津聯創業所持有之所有權益中擁有權益。

於最後實際可行日期，任學鋒博士、聶建生先生、戴延先生、胡成利先生及鄭道全先生皆為津聯之董事。

#### (b) 於本集團其他成員公司之權益

本公司附屬公司名稱	其他股東名稱	概約股權 百分比
天津津政交通發展有限公司	天津外環東路公司	16.07
天津港保稅區長吳國際貿易 有限公司	天津開發區陸海貿易貨運有限公司	10.00
天津港凱集裝箱服務有限公司	香港新凱企業有限公司	25.00



本公司附屬公司名稱	其他股東名稱	概約股權百分比
天津泰康實業有限公司	天津泰鑫實業有限公司	17.26
天津空港設備製造有限公司	中國民用航空學院	10.47
天津港津房地產發展有限公司	天津外環東路公司	16.07
天津港鑫集裝箱物流有限公司	金得集團有限公司	25.00
天津港獅集裝箱服務有限公司	(1) 新加坡太平船務有限公司	25.00
	(2) 中外運集裝箱運輸有限公司	20.00
天津港海豐保稅物流有限公司	Mapletree Tianjin Free Port Development (HKSAR) Limited	49.00

除上文披露者外，於最後實際可行日期，本公司董事及最高行政人員並不知悉有任何其他人士（除本公司董事或最高行政人員外）於本公司股份及相關股份中擁有或被視為擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部條文須向本公司及聯交所披露之權益或淡倉（或有關該等股本之購股權之任何權益），或直接或間接擁有附帶權利在任何情況下均可於本集團任何其他成員公司之股東大會上投票之已發行股本面值10%或以上之權益，或擁有該等股本之任何購股權。

#### 4. 董事之服務協議

於最後實際可行日期，董事並無與本集團任何成員公司訂立任何不可於一年內毋須補償(法定賠償除外)予以終止之服務合約。

#### 5. 競爭權益

於最後實際可行日期，據董事所知，董事或其各自之聯繫人士(定義見上市規則)概無於任何與或很可能與本集團業務直接或間接競爭之業務中擁有任何權益。

#### 6. 於資產之權益及／或公司合約及其他權益

於最後實際可行日期，概無董事於本集團任何成員公司自二零零六年十二月三十一日(即本公司最近期刊發之經審核財務報表之編製日期)以來所收購、出售或租賃或本集團任何成員公司擬收購、出售或租賃之任何資產中擁有任何直接或間接權益。

非執行董事張永銳先生為胡關李羅律師行(本公司就收購事項之香港法律顧問)之顧問。胡關李羅律師行將就此交易而提供之專業服務收取正常費用。

於最後實際可行日期，除上文所披露者外，概無董事在任何對本公司業務而言屬重大之合約或安排中擁有重大權益。

#### 7. 重大不利變動

於最後實際可行日期，董事並不知悉本集團財務或業務狀況自二零零六年十二月三十一日(即本公司最近期刊發之經審核財務報表之編製日期)以來有任何重大不利變動。

#### 8. 訴訟

於最後實際可行日期，據董事所知，本公司或本集團任何成員公司概無牽涉任何重大訴訟或仲裁，而本公司或本集團任何成員公司亦無尚未了結或面臨威脅之重大訴訟或索償。

## 9. 專家資格

以下為提供本通函所載意見或建議之專家之資格：

名稱	資格
南華融資	可從事證券及期貨條件附表5所載之第6類(就企業融資提供建議)受規管活動之被視為持牌法團
萊坊測計師行	獨立合資格物業估值師

## 10. 專家於資產中之權益

於最後實際可行日期，南華融資及萊坊測計師行概無在本集團任何成員公司中持有股權，亦無權認購或提名他人認購本集團任何成員公司之證券(不論在法律上可強制執行與否)。於最後實際可行日期，南華融資及萊坊測計師行概無在本集團任何成員公司自二零零六年十二月三十一日(即本集團最近期公佈之經審核賬目之編製日期)以來於已收購或出售或租賃，或擬收購或出售或租賃之任何資產中擁有任何直接或間接權益。

## 11. 專家同意書

南華融資及萊坊測計師行已發出同意書，表示同意按本通函所載形式及涵義刊發本通函並載入函件及／或其名稱之提述於本通函，且迄今並無撤回其同意書。南華融資函件已於本通函日期發出，以供載入本通函。萊坊測計師行之估值報告已於本通函日期發出，以供載入本通函。

## 12. 一般資料

- (a) 本公司之註冊辦事處位於香港干諾道中168-200號信德中心招商局大廈36樓7至13室。
- (b) 本公司之公司秘書及合資格會計師為曾偉業先生，彼持有會計學士學位，並為英格蘭及威爾斯特許會計師公會之會員及香港會計師公會及特許公認會計師公會之資深會員。
- (c) 本公司之股份過戶登記處為卓佳登捷時有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓。

(d) 本通函之中英文本如有任何歧義，概以英文本為準。

### 13. 備查文件

買賣協議之副本自本通函刊發日期至二零零八年一月四日(包括該日)期間之任何工作日(公眾假期除外)一般辦公時間內於胡關李羅律師行之辦事處可供查閱，地址為香港中環康樂廣場1號怡和大廈26樓。



天津發展控股有限公司  
TIANJIN DEVELOPMENT HOLDINGS LIMITED

(根據公司條例於香港註冊成立之有限公司)

(股份代號：882)

股東特別大會通告

茲通告天津發展控股有限公司(「本公司」)謹訂於二零零八年一月十六日下午三時正假座香港干諾道中5號文華東方酒店二樓阿歷山大廳舉行股東特別大會，藉以考慮並酌情通過下列決議案為普通決議案(不論有否修訂)：

普通決議案

「動議：

- (i) 批准、確認及追認(i)本公司，(ii)凱勝有限公司(「凱勝」)(本公司之間接全資附屬公司)，及(iii)津聯集團有限公司(「津聯」)於二零零七年十二月三日訂立之有條件買賣協議(「買賣協議」)(其註有「A」字樣之副本已於大會提呈，並由大會主席簡簽以資識別)，據此，凱勝同意購買，而津聯同意出售(i)津聯置業有限公司(「津聯置業」)之全部已發行股本及(ii)於買賣協議完成時津聯向津聯置業作出之所有股東貸款，總代價為825,000,000港元，其中560,000,000港元將以現金支付，餘額即265,000,000港元將透過以每股約8.32港元之發行價向津聯或其代名人配發及發行本公司股本中31,850,000股每股0.10港元之新股(統稱「代價股份」)之方式支付；此外授權本公司董事(「董事」)採取彼認為就執行及使買賣協議及其項下擬進行之交易生效而言屬必需、可取或權宜之所有該等行動及事宜及簽署所有該等文件，及
- (ii) 待香港聯合交易所有限公司上市委員會批准代價股份上市及買賣後，批准根據買賣協議，以每股代價股份約8.32港元之發行價以入賬列作繳足之方式向津聯或其代名人配發及發行本公司每股面值0.10港元之代價股份，

---

## 股東特別大會通告

---

並授權任何董事根據買賣協議之條款配發及發行代價股份以及採取其認為就執行或使代價股份之配發及發行生效而言屬必需、可取或權宜之所有步驟。」

承董事會命  
天津發展控股有限公司  
主席  
任學鋒

香港，二零零七年十二月二十一日

附註：

1. 任何有權出席大會及在會上投票之股東均有權委任代表代其出席大會及於會上投票。閣下之代表毋須為本公司股東。
2. 填妥之代表委任表格連同已簽署之授權書或其他授權文件(如有)，或經公證人簽署證明之該授權書或授權文件副本須於大會或其續會(視情況而定)舉行時間四十八小時前送交本公司之股份過戶登記處卓佳登捷時有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓，方為有效。
3. 上文所載之普通決議案將以投票方式表決。
4. 本通告之中文譯本僅供參考，倘中英文版本有任何歧異，概以英文版本為準。
5. 於本通告發出日期，董事會由十六名董事組成，包括執行董事任學鋒博士、于汝民先生、聶建生先生、戴延先生、胡成利先生、王建東博士、白智生先生、張文利先生、孫增印先生、宗國英博士及鄭道全先生；非執行董事王廣浩先生及張永銳先生；以及獨立非執行董事鄭志強先生、劉偉傑先生及鄭漢鈞博士。