

此乃要件 請即處理

閣下如對合併、本綜合文件的任何內容或應採取的行動有任何疑問，應諮詢閣下的持牌證券交易商或其他註冊證券機構、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已售出或轉讓所有名下的本公司股份，應立即將本綜合文件及隨附代理人委任表格送交買方或承讓人或經手買賣或轉讓的銀行、持牌證券交易商或註冊證券機構或其他代理商，以便轉交買方或承讓人。

香港交易及結算所有限公司、香港聯合交易所有限公司及香港中央結算有限公司對本綜合文件及隨附代理人委任表格的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並表明概不就因本綜合文件及隨附代理人委任表格全部或任何部分內容而產生或因依賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



錦江國際(集團)有限公司
(於中華人民共和國註冊成立的有限責任公司)



上海錦江資本股份有限公司*
(於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)
(股份代號：02006)

- (1)由要約人吸收合併本公司之建議；
 - (2)建議撤銷上市地位；
 - (3)臨時股東大會通告；
- 及
- (4)H股類別股東會議通告

要約人之財務顧問



國際

NOMURA

獨立董事委員會之獨立財務顧問

新百利融資有限公司

本封面所用詞彙與本綜合文件「釋義」一節所界定者具有相同涵義。

本綜合文件由本公司及要約人共同刊發。董事會函件載於本綜合文件第8至33頁。獨立董事委員會致獨立H股股東的函件載於本綜合文件第34至35頁。獨立財務顧問新百利融資有限公司函件(載有其致獨立董事委員會的意見)載於本綜合文件第36至82頁。

本公司謹訂(i)於二零二二年四月二十六日(星期二)下午一時三十分假座中國上海市黃浦區茂名南路59號錦江小禮堂舉行臨時股東大會及(ii)於下午二時正(或緊隨臨時股東大會或其任何續會結束後)在同一地點舉行H股類別股東會議，而召開臨時股東大會及H股類別股東會議的通告載於本綜合文件。謹請股東閱覽通告並根據隨附代理人委任表格所印備之指示填妥及交回臨時股東大會及H股類別股東會議適用之代理人委任表格。

無論閣下能否親自出席臨時股東大會及H股類別股東會議或其任何續會並於會上投票，務請閣下根據代理人委任表格所印備的指示盡快填妥及交回該代理人委任表格。代理人委任表格連同已簽署之任何授權書或其他授權文件(如有)經公證人簽署之認證文本，盡快且最遲須於臨時股東大會及H股類別股東會議或其任何續會(視情況而定)指定舉行時間24小時前，送達本公司H股股份過戶登記處香港中央證券登記有限公司(如屬H股股東)，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓，如屬內資股股東，則請交回本公司通訊地址，地址為中國上海市延安東路100號聯誼大廈26樓，方為有效。填妥及交回代理人委任表格後，閣下仍可依願親自出席臨時股東大會、H股類別股東會議或其任何續會並於會上投票，而於此情況下，代理人委任表格將視作已撤回。

鑒於新冠病毒疫情持續，本公司強烈建議股東委任臨時股東大會及H股類別股東會議主席作為其代理人在大會上就相關決議案進行投票，以行使其投票權，代替其親身出席臨時股東大會及H股類別股東會議。

如相應隨附代理人委任表格並無填寫代理人之姓名，則臨時股東大會及H股類別股東會議主席(視情況而定)將作為閣下之代理人行事。

* 本公司根據香港法例第622章公司條例的定義以其中文名稱和英文名稱「Shanghai Jin Jiang Capital Company Limited」登記為一家非香港公司。

二零二二年四月一日

目 錄

	頁次
預期時間表	iii
重要提示	vi
釋義	1
董事會函件	8
獨立董事委員會函件	34
獨立財務顧問函件	36
附錄一 — 本集團財務資料	I-1
附錄二 — 一般資料	II-1
臨時股東大會通告	EGM-1
H股類別股東會議通告	HSCM-1

臨時股東大會及H股類別股東會議的預防措施

經考慮因新冠病毒疾病(COVID-19)引發的疫情的近期發展狀況，本公司將在臨時股東大會及H股類別股東會議上採取以下措施，包括：

- 強制測量體溫；
- 出示綠色「健康碼」及「行程碼」；
- 拒絕體溫超過37.3攝氏度的人士入場；
- 於臨時股東大會及H股類別股東會議期間佩戴口罩；
- 將不設茶點招待，亦不派發公司禮品；
- 臨時股東大會及H股類別股東會議座位將會作出特別安排，以保持適當的社交距離。如有必要，本公司將會限制參加臨時股東大會及H股類別股東會議的人數；
- 任何(i)須就新冠病毒疾病接受強制隔離或自我隔離；(ii)與任何就新冠病毒疾病接受強制隔離或自我隔離或有近期外遊記錄的人士有密切接觸；或(iii)不遵守預防措施的人士均將不獲准進場。

任何違反預防措施的人士將不獲批准進入臨時股東大會及H股類別股東會議會場。然而，該等被拒絕進入大會會場的人士仍將獲准投票，方式為於會場入口向監票員提交投票紙。

本公司可能根據新冠病毒疾病的發展實施進一步變化及預防措施並可能於適當時候就有關措施刊發進一步公告。

預期時間表

以下所載預期時間表僅為指示之用及可能會予以調整。本公司將於適當時候作出進一步公告。

除另有明確指明者外，於本綜合文件提述的時間及日期均指香港時間及日期。

遞交H股過戶文件以有權出席臨時股東大會及H股類別

股東會議並於會上投票的最後時限 二零二二年四月二十日(星期三)
下午四時三十分

暫停辦理股份過戶登記以釐定有權出席臨時股東大會及

H股類別股東會議並於會上投票的股東 二零二二年四月二十一日(星期四)
至二零二二年四月二十六日(星期二)
(包括首尾兩日在內)

就臨時股東大會遞交代理人委任表格的最後時限 二零二二年四月二十五日(星期一)
下午一時三十分

就H股類別股東會議遞交代理人委任表格的最後時限 二零二二年四月二十五日(星期一)
下午二時正

股東就臨時股東大會及H股股東就H股類別股東會議的

記錄日期 二零二二年四月二十六日(星期二)

臨時股東大會 二零二二年四月二十六日(星期二)
下午一時三十分

H股類別股東會議 二零二二年四月二十六日(星期二)
下午二時正或緊隨於
二零二二年四月二十六日(星期二)
舉行之臨時股東大會或
其任何續會結束後

公佈臨時股東大會及H股類別股東會議的結果及所有生

效條件達成⁽¹⁾、H股的最後交易日及撤銷H股上市地
位的預計日期 二零二二年四月二十六日(星期二)
下午七時正前

預期時間表

恢復股份過戶登記	二零二二年四月二十七日(星期三)
要約人及本公司各自根據中國公司法就合併向其債權人 發出通知及刊發公告	臨時股東大會及H股類別股東會議後 的10日(就債權人通知而言)及 30日(就公告而言)內
H股的最後交易日	二零二二年四月二十七日(星期三)
遞交H股過戶文件以有權收取註銷價的最後時限	二零二二年五月三日(星期二) 下午四時三十分
暫停辦理本公司股份過戶登記	自二零二二年五月四日(星期三)起
公佈所有實施條件達成(或獲豁免,如適用) ⁽²⁾	二零二二年五月五日(星期四) 上午八時三十分或之前
撤銷H股上市地位的預計日期及時間	二零二二年五月五日(星期四) 下午四時三十分
向H股股東支付註銷價的最後日期	二零二二年五月十七日(星期二)
債權人可要求要約人及本公司償清彼等各自的債務或提 供擔保的期限結束	自接到債權人通知後的30日內或 刊發債權人公告後的45日內 (以最後日期為準)

附註：

- (1) 生效條件將於按本綜合文件「董事會函件」中「合併協議的主要條款 — 生效條件」所載在臨時股東大會及H股類別股東會議上通過所需決議案後達成。

預期時間表

- (2) 要約人及本公司將於所有生效條件達成及實施條件達成或獲豁免(如適用)後，於合理可行情況下盡快聯合刊發公告。
- (3) 根據合併協議，倘任何異議股東於申報期內行使其權利，要求本公司及／或其他同意股東(或要約人(倘獲本公司及／或同意股東要求))按「公平價格」收購其股份(「權利」)，則異議股東須向要約人返還註銷價(如已收取)以有權行使權利，否則應視為其放棄行使權利，其不得再行使權利。要約人(倘獲本公司及／或同意股東要求)應就權利的事宜達成一致後另行向異議股東作出支付。為免生疑，無論異議股東於何時行使權利，均應視為該等異議股東於退市日停止擁有與股份有關的任何權利(除了行使權利下的獲支付對價權利)。

註銷價將以支票向H股股東支付而支票將以普通郵遞方式寄送，郵誤風險概由有權獲取的H股股東承擔。

股東及本公司證券的潛在投資者應知悉，合併須待本綜合文件所載該等條件達成或獲豁免(如適用)後方可作實。要約人或本公司概不保證能達成任何或全部該等條件，因此合併協議可能生效亦可能不會生效，或倘生效，亦不一定會實施或完成。因此，股東及本公司證券的潛在投資者在買賣本公司證券時應謹慎行事。對應採取之行動有任何疑問的人士，應徵詢其股票經紀、銀行經理、律師或其他專業顧問的意見。

重要提示

重要提示：於繼續之前，務請閣下先閱讀以下免責聲明。以下免責聲明適用於本免責聲明頁面之後的本綜合文件，因此敬請閣下在取用、閱讀本綜合文件或將本綜合文件作任何其他用途之前細閱本免責聲明頁面。在取用本綜合文件時或作為取用本綜合文件的結果，即表示閣下同意及閣下將被視為同意受以下條款及條件的約束。

香港境外股東須知

向海外股東作出合併建議事項或會受到有關司法管轄區的法律約束。海外股東應遵守任何適用法律或監管要求。欲接納該建議之海外股東均有責任確保其全面遵守相關司法管轄區的法律，包括獲得任何政府、外匯管制或可能需要的其他同意，或遵守其他必要的手續，及在該等司法管轄區內繳付任何發行、轉讓或其他稅項。

合併將涉及根據中國法律之規定以吸收合併方式註銷一間於中國註冊成立之公司的證券。合併須遵守香港披露規定，且有關披露規定有別於美國規定。本綜合文件所載之財務資料乃根據香港財務報告準則編製，因此未必可與美國公司或按美國公認會計原則編製其財務報表之公司之財務資料進行比較。

就美國聯邦所得稅而言，並根據適用的州及地方以及海外和其他地區稅法，股份的美國持有人根據合併收取現金作為根據合併註銷其股份之對價可能屬應課稅交易。股份的各持有人務須立即就實施合併的稅務後果徵詢其獨立專業顧問的意見。

由於要約人及本公司均位於美國以外的國家，且彼等各自部份或全部高級職員及董事可能是美國以外國家的居民，因此股份的美國持有人可能難以強制執行其根據美國聯邦證券法所產生的權利及任何申索。股份的美國持有人可能無法在非美國法院就違反美國證券法起訴一間非美國公司或其高級職員或董事。此外，股份的美國持有人可能難以迫使一間非美國公司及其聯屬人士服從美國法院的判決。

根據香港一般慣例，要約人謹此披露自身或其聯屬人士、代名人或彼等各自的經紀人(作為代理人行事)於要約期之前或要約期，可在美國境外不時進行若干購買或安排購買股份。根據收購守則及美國證券交易法第14e-5(b)條，野村及其聯屬人士可繼續擔任股份於聯

重要提示

交所的獲豁免自營買賣商。此等購買可按現行價格於公開市場進行或按磋商價透過私人交易進行，惟任何該等購買或安排均須遵守適用法律(包括但不限於收購守則)並於美國境外進行。有關該等購買的任何資料將根據收購守則的規定呈報予證監會，並在證監會向公眾公開的情況下可於證監會網站<http://www.sfc.hk>查閱。

合併並無在澳門登記。合併並非亦不擬構成在澳門的要約。本綜合文件(及隨附的代理人委任表格)亦不擬在澳門複製、宣傳或派發(向本公司股東名冊上登記地址位於澳門的股東(「澳門股東」)派發除外)。澳門股東的姓名列於股東名冊，因此該等澳門股東可根據本文件的條款考慮並就受中國法律管轄的合併進行投票。任何澳門股東如對是否投票贊成合併有疑問，應尋求專業意見。

本綜合文件不構成澳洲公司法(Australian Corporations Act)第6D.2章項下的披露文件；且並無亦不會作為澳洲公司法的披露文件送呈澳洲證券及投資委員會(Australian Securities and Investments Commission)及並不包括澳洲公司法第6D.2章項下披露文件所需資料。本綜合文件或與本綜合文件有關的任何其他文件或材料均不構成出售要約或認購或購買證券的邀請。

擬採取的措施

無論彼等能否親自出席臨時股東大會或H股類別股東會議(如適用)，務請股東根據隨附有關臨時股東大會的代理人委任表格所印備的指示盡快填妥及簽署表格，及務請H股股東盡快根據隨附有關H股類別股東會議的代理人委任表格所印備的指示盡快填妥及簽署表格，惟於任何情況下不得遲於下列各時間：

- (1) 就臨時股東大會適用的代理人委任表格而言，股東須不遲於二零二二年四月二十五日(星期一)下午一時三十分將有關代理人委任表格交回至本公司H股股份過戶登記處(就H股股東而言)，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓，或本公司通訊地址(就內資股股東而言)，地址為中國上海市延安東路100號聯誼大廈26樓；及

重要提示

- (2) 就H股類別股東會議適用的代理人委任表格而言，H股股東須不遲於二零二二年四月二十五日(星期一)下午二時正將有關代理人委任表格交回至本公司H股股份過戶登記處，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓。

倘若相關代理人委任表格在上述限期(如適用)後交回本公司H股股份過戶登記處或本公司(視情況而定)，將被視為無效及不會被考慮在內。填妥及交回任何大會的代理人委任表格後，閣下仍可依願親自出席有關大會或其任何續會並於會上投票。倘閣下於遞交有關代理人委任表格後出席任何大會或其任何續會並於會上投票，則該代理人委任表格將視作已撤回。根據章程，臨時股東大會及H股類別股東會議毋須提交回條。

就釐定股東出席臨時股東大會並於會上投票以及H股股東出席H股類別股東會議並於會上投票的權利而言，本公司將自二零二二年四月二十一日(星期四)至二零二二年四月二十六日(星期二)(包括首尾兩日)暫停辦理股份過戶登記。於該段期間內，任何股份過戶手續均不獲受理。只有於二零二二年四月二十六日(星期二)名列本公司股東名冊之股東方有權於臨時股東大會及(倘適用)H股類別股東會議上投票。於二零二二年四月二十六日(星期二)名列本公司股東名冊的每名股東有權於臨時股東大會上就合併投票，所持每股股份可獲一票投票權。於二零二二年四月二十六日(星期二)名列本公司股東名冊的每名獨立H股股東有權於H股類別股東會議上就合併投票，所持每股H股可獲一票投票權。為符合資格出席臨時股東大會及H股類別股東會議並於會上投票，H股股東須不遲於二零二二年四月二十日(星期三)下午四時三十分將所有過戶文件連同有關股票送交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號舖，以辦理登記手續。

本公司將就臨時股東大會及H股類別股東會議的結果刊發公告，並將於適當時候就生效條件及實施條件達成及／或獲豁免(如適用)刊發進一步公告。

釋 義

於本綜合文件內，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義：

「一致行動」	指	具收購守則中所賦予該詞的涵義，「一致行動人士」應據此解釋；
「章程」	指	本公司的章程(包括股東大會議事規則及董事會會議議事規則)；
「董事會」	指	本公司董事會；
「營業日」	指	聯交所開放進行業務交易的日子；
「註銷價」	指	要約人以現金方式應付H股股東每股H股3.10港元的註銷價；
「中國銀保監會」	指	中國銀行保險監督管理委員會；
「第1類推定」	指	根據收購守則關於「一致行動」定義下的第(1)類推定；
「本公司」	指	上海錦江資本股份有限公司，於中國註冊成立之股份有限公司，其1,391,500,000股H股於聯交所上市(股份代號：2006)；
「綜合文件」	指	根據收購守則由本公司及要約人向全體股東聯合發出的文件，當中載有(其中包括)合併的詳情(視情況而定可予以修訂或補充)；
「該等條件」	指	具有本綜合文件「董事會函件」內「3. 合併協議的主要條款」一節所賦予該詞的涵義；
「生效條件」	指	具有本綜合文件「董事會函件」內「3. 合併協議的主要條款」一節所賦予該詞的涵義；

釋 義

「實施條件」	指 具有本綜合文件「董事會函件」內「3. 合併協議的主要條款」一節所賦予該詞的涵義；
「同意股東」	指 具有本綜合文件「董事會函件」內「3. 合併協議的主要條款」一節所賦予該詞的涵義；
「中國太保」	指 中國太平洋保險(集團)股份有限公司，一間於中國註冊成立的股份有限公司，其A股和H股分別於上海證券交易所(股份代號：601601)和聯交所(股份代號：2601)上市；
「申報期」	指 自退市日(包括該日)起計第五(5)個營業日止的期間，於該期間內異議股東可申報行使其權利；
「退市日」	指 撤銷H股於聯交所的上市地位的日期；
「董事」	指 本公司董事；
「異議股東」	指 於臨時股東大會及(如適用)H股類別股東會議上就合併相關決議案投出有效反對票並要求本公司及／或同意股東(或倘獲本公司及／或同意股東要求，則為要約人)以「公平價格」收購其股份的股東；
「內資股」	指 本公司所發行以人民幣計值的每股面值人民幣1.00元的內資股，佔本公司於最後實際可行日期已發行股本的75%；

釋 義

「內資股股東」	指 內資股的持有人，即要約人；
「臨時股東大會」	指 本公司將於二零二二年四月二十六日(星期二)下午一時三十分假座中國上海市黃浦區茂名南路59號錦江小禮堂召開的臨時股東大會或其任何續會，以審議及酌情批准合併協議、合併及相關安排；
「匯率」	指 1港元兌人民幣0.82001元的匯率，乃中國人民銀行於聯合公告日期公佈的人民幣兌港元的匯率中間價；
「執行人員」	指 證監會企業融資部執行董事或執行董事的任何代表；
「行使日期」	指 本公司及／或同意股東(或倘獲本公司及／或同意股東要求，則為要約人)向行使權利按「公平價格」收購彼等所持有及有效申報的股份的異議股東支付現金對價的日期，該日期將由本公司決定及公告；
「本集團」	指 本公司及其附屬公司；
「H股」	指 本公司發行的人民幣計值的每股面值人民幣1.00元的普通股，以港元認購及繳足並於聯交所上市及買賣，佔本公司於最後實際可行日期已發行股本的25%；
「H股股東」	指 H股的持有人；
「H股類別股東會議」	指 本公司將於二零二二年四月二十六日(星期二)下午二時正或緊隨於二零二二年四月二十六日(星期二)舉行之臨時股東大會或其任何續會結束後假座中國上海市黃浦區茂名南路59號錦江小禮堂召開的H股類別股東會議或其任何續會，以審議及酌情批准合併協議、合併及相關安排；

釋 義

「港元」	指	港元，香港法定貨幣；
「香港」	指	中華人民共和國香港特別行政區；
「獨立董事委員會」	指	本公司為審議合併成立的本公司獨立董事委員會，由本公司全體獨立非執行董事（即季崗先生、芮明杰博士及沈立強先生）組成；
「獨立財務顧問」	指	新百利融資有限公司（一家根據證券及期貨條例可從事第1類（證券交易）及第6類（就機構融資提供意見）受規管活動之持牌法團），本公司於獨立董事委員會批准後根據收購守則規則2.1委任的獨立財務顧問，以就合併向獨立董事委員會提供意見；
「獨立H股股東」	指	除要約人及其一致行動人士以外的H股股東；
「錦韶香港」	指	上海錦韶（香港）投資管理有限公司，於香港註冊成立之私人股份有限公司，要約人之全資附屬公司；
「聯合公告」	指	要約人及本公司聯合刊發日期為二零二一年十一月二十四日的公告，載列（其中包括）根據合併協議進行合併的建議；
「最後完整交易日」	指	二零二一年十一月十六日，即H股於聯交所短暫暫停買賣以待刊發聯合公告前的最後完整交易日；
「最後交易日」	指	二零二一年十一月十七日，即H股於聯交所短暫暫停買賣以待刊發聯合公告前的最後交易日；

釋 義

「最後實際可行日期」	指	二零二二年三月二十九日，即本綜合文件付印前為確定其中所載若干資料之最後實際可行日期；
「上市規則」	指	香港聯合交易所有限公司證券上市規則；
「截止日期」	指	二零二二年十一月二十三日，即前提條件、生效條件及實施條件可達成的最後日期，惟要約人及本公司另行協定則除外（須經證監會同意）；
「澳門」	指	中華人民共和國澳門特別行政區；
「合併」	指	按照合併協議的約定，要約人擬根據中國公司法及其他適用的中國法律吸收合併本公司；
「合併協議」	指	要約人與本公司於二零二一年十一月二十四日就合併訂立的合併協議；
「野村」	指	野村國際(香港)有限公司，為要約人的財務顧問。野村為根據證券及期貨條例可從事第1類(證券交易)、第2類(期貨合約交易)、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；
「野村集團」	指	野村及控制野村或由其控制或與野村受共同控制之人士，根據收購守則中一致行動定義的第(5)類別，全部推定為與要約人一致行動；
「要約期」	指	具有收購守則所賦予該詞的涵義，即二零二一年十一月二十四日(聯合公告日期)起至退市日或合併未獲批准或因任何原因失效的日期(以較早日期為準)止的期間；

釋 義

「要約人」	指 錦江國際(集團)有限公司，一間於中國註冊成立的有限公司，於本綜合文件日期為於本公司已發行股本中擁有75%權益的控股股東；
「東方融資」	指 東方融資(香港)有限公司，為要約人的財務顧問。東方融資為東證國際金融集團有限公司的附屬公司及根據證券及期貨條例可從事第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團；
「東證集團」	指 東方融資及控制東方融資或由其控制或與東方融資受共同控制之人士，根據收購守則中一致行動定義的第(5)類別，全部推定為與要約人一致行動；
「海外股東」	指 名列本公司股東名冊而其地址位於香港境外地方的股東(如有)；
「太平洋資產管理」	指 太平洋資產管理有限責任公司，一間於中國註冊成立的有限責任公司，中國太保的非全資附屬公司；
「中國」	指 中華人民共和國；
「中國公司法」	指 《中華人民共和國公司法》(經不時修訂、補充或以其他方式修改)；
「中國法律」	指 可不時於中國實施及可公開查閱的任何及所有法律、規例、法規、規則、法令、通知及最高法院的司法解釋；
「前提條件」	指 具有本綜合文件「董事會函件」內「3. 合併協議的主要條款」一節所賦予該詞的涵義；
「有關期間」	指 自二零二一年五月二十四日(即於聯合公告刊發日期前六個月之日期)起至最後實際可行日期止的期間；

釋 義

「權利」	指 具有本綜合文件「 <i>預期時間表</i> 」所賦予該詞的涵義；
「人民幣」	指 人民幣，中國法定貨幣；
「證監會」	指 香港證券及期貨事務監察委員會；
「證券及期貨條例」	指 香港法例第571章《證券及期貨條例》(經不時修訂、補充或以其他方式修改)；
「上海市國資委」	指 上海市國有資產監督管理委員會；
「股東」	指 H股股東及內資股股東的統稱；
「股份」	指 H股及內資股的統稱；
「聯交所」	指 香港聯合交易所有限公司；
「收購守則」	指 《收購及合併守則》(經不時修訂、補充或以其他方式修改)；
「交易日」	指 聯交所公開進行證券買賣或交易的日子；
「美國」	指 美利堅合眾國，包括其領土及屬地、任何美國州及哥倫比亞特區；
「美國證券交易法」	指 美國一九三四年證券交易法(經修訂)；
「%」	指 百分比。



Shanghai Jin Jiang Capital Company Limited*
上海錦江資本股份有限公司
(於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)
(股份代號：02006)

執行董事：

趙奇先生(董事長)
陳禮明先生(副董事長)
馬名駒先生
周維女士
孫瑜先生

獨立非執行董事：

季崗先生
芮明杰博士
沈立強先生

本公司法定地址：

中國上海市
楊新東路24號
316至318室

中國主要營業地點：

中國上海市
延安東路100號
聯誼大廈26樓

香港主要營業地點：

香港
干諾道中200號
信德中心西翼
32樓3203室

由要約人吸收合併本公司之建議

1. 緒言

於二零二一年十一月二十四日，要約人及本公司刊發聯合公告，以宣佈要約人及本公司訂立合併協議，據此，要約人及本公司將根據合併協議的條款及條件(包括前提條件及該等條件)實施合併。完成合併後，本公司將根據中國公司法及其他適用的中國法律被要約人吸收合併。

本函件構成綜合文件之一部分並載列(其中包括)要約人之若干背景資料、合併詳情、進行合併之理由及要約人有關合併之意向。

2. 建議合併

根據合併協議，待(其中包括)下文「3. 合併協議的主要條款」一節所載前提條件及該等條件達成(或獲豁免，如適用)後，要約人將向H股股東以現金支付每股H股3.10港元的註銷價，但作為唯一內資股股東無需就內資股支付對價。要約人就註銷H股股東所持有的H股而須支付的註銷價總金額為4,313,650,000港元。

於二零二二年三月二十八日，要約人及本公司聯合宣佈前提條件已達成。

於合併完成後，要約人將承接本公司的所有資產、負債、權益、業務、僱員、合約以及所有其他權利及義務，而本公司最終將被註銷。

要約人須根據合併協議盡快且無論如何不遲於前提條件及所有該等條件(即生效條件及實施條件)達成(或獲豁免，倘適用)後七(7)個營業日內，向所有H股股東支付註銷價。

H股附帶的所有權利(除收取註銷價的權利外)將自退市日起不再具效力且相關H股將予以註銷。H股的股票證書將不再具有作為所有權文件或證明的效力。

註銷價將不會提高且要約人並無保留如此行事之權利。股東及潛在投資者務請注意，於作出本聲明後，要約人將不獲准提高註銷價。

3. 合併協議的主要條款

合併協議的主要條款及條件包括：

訂約方

- (1) 要約人；及
- (2) 本公司。

合併概覽

在合併協議條款及條件的規限下，合併將由要約人以吸收合併的方式與本公司實施合併。

於合併完成後，要約人將承接本公司的所有資產、負債、權益、業務、僱員、合約以及所有其他權利及義務，而本公司最終將被註銷。

對價

根據合併協議，待(其中包括)下文「*合併協議生效的前提條件*」、「*生效條件*」及「*實施條件*」段落所載前提條件、生效條件及實施條件達成(或獲豁免，如適用)後，要約人將向H股股東以現金支付每股H股3.10港元的註銷價，但作為唯一內資股股東無需就內資股支付對價。

H股股東有權享有的對價將根據合併協議的條款悉數結算，而不論是否存在要約人針對有關H股股東另行享有或聲稱享有的任何留置權、抵銷權、反申索或其他類似權利。

**合併協議生效的
前提條件**

合併協議須待前提條件(即就合併取得或完成向或由(a)中國國家發展和改革委員會(如適用)，(b)中國商務部或其地方主管部門(如適用)及(c)中國國家外匯管理局或其地方主管部門(如適用)，(d)國務院國有資產監督管理委員會或其地方主管部門或授權單位(如適用)審批、核准、備案或登記(如適用)及其他相關適用政府批准(「**前提條件**」))達成後，方可作實。除上文(a)、(b)、(c)及(d)所述政府批准外，要約人並不知悉須就合併取得任何其他適用政府批准。

前提條件不可獲豁免。倘前提條件未於截止日期之前達成，合併協議將不會生效並將自動終止。

於二零二二年三月二十八日，要約人及本公司聯合宣佈前提條件已達成。

生效條件

於前提條件達成後，合併協議將於以下所有條件(均不可獲豁免)(「**生效條件**」)達成後生效：

- (1) 在臨時股東大會上由親身或委任代表出席會議及投票的股東所持表決權三分之二及以上以投票方式通過特別決議案，批准根據章程及中國法律進行合併協議項下的合併；

- (2) 在為此召開的H股類別股東會議上以投票方式通過特別決議案，批准合併協議項下的合併，惟：(a)合併須獲得親身或委任代表投票的獨立H股股東所持H股附帶的表決權至少75%通過；且(b)反對決議案的票數不超過獨立H股股東所持全部H股附帶的表決權的10%。

倘上述生效條件未於截止日期之前達成，合併協議將由任何一方終止。亦請參閱本節「終止」一段。

於最後實際可行日期，概無生效條件達成或獲豁免。

實施條件

合併協議於前提條件及所有生效條件達成後生效，而實施合併須待以下條件（「**實施條件**」，連同生效條件，統稱「**該等條件**」）達成或獲豁免（如適用）後，方可作實：

- (1) 要約人在合併協議中作出的聲明、保證或承諾於退市日並無會對合併造成重大不利影響的重大違反；
- (2) 本公司在合併協議中作出的聲明、保證或承諾於退市日並無會對合併造成重大不利影響的重大違反；及
- (3) 於退市日並無任何法律、政府機構的限制或禁令或任何法院的任何判決、決定或裁定限制、禁止或終止本次合併。

本公司有權豁免上述實施條件(1)及要約人有權豁免上述實施條件(2)。上述實施條件(3)不可獲豁免。倘上述實施條件未於截止日期之前達成或獲豁免(倘適用)，合併協議將自動終止。亦請參閱本節「終止」一段。

於最後實際可行日期，概無實施條件達成或獲豁免。

對價支付

要約人須盡快且無論如何不遲於前提條件及所有該等條件(即生效條件及實施條件)達成(或獲豁免，倘適用)後七(7)個營業日，向所有H股股東支付註銷價。

H股附帶的所有權利(除獲取註銷價的權利外)將自退市日起不再具效力且相關H股將予以註銷。H股的股票證書將不再具有作為所有權文件或證明的效力。

要約人或其任何指定實體向H股股東寄發對價支票視為要約人已根據合併協議向H股股東完成對價的支付。

本公司之承諾

除非經要約人事先書面同意，否則，本公司自合併協議日期起至合併協議終止或退市日(以較早者為準)不得發行任何股份、創設或授出(或允許創設、發行或授出)涉及本公司股份的可換股證券、購股權或認股權證，或進行任何可能構成上市規則第14章項下的一項須予披露交易或以上的任何收購或出售，亦將不向本公司股東宣派、作出或派付任何股息或其他分派(不論現金或實物)，不在日常業務過程以外訂立合約或不促使本公司或其任何附屬公司或聯屬公司回購、購買或贖回本公司的任何股份或為任何該等回購、購買或贖回提供財政援助，或任何可能構成收購守則規則4項下的一項阻撓行動的其他行動。

於本綜合文件日期，本公司無已宣派、作出但尚未派付的未分配股息。此外，本公司於本綜合文件日期直至所有前提條件及該等條件獲達成或豁免(如適用)的日期或合併未獲批准或因其他原因失效的日期(視情況而定)概不擬宣派、派付及/或作出任何股息或其他分派。

異議股東的權利

根據章程，任何異議股東可通過發出書面通知要求本公司及/或已批准合併的其他股東(統稱「同意股東」)按「公平價格」收購其股份。該書面通知應在申報期內親自遞交或郵寄至本公司位於中國上海延安東路100號聯誼大廈26樓的董事會辦公室或本公司在香港的主要營業地點香港干諾道中200號信德中心西翼32樓3203室。

根據合併協議，倘任何異議股東行使其權利要求本公司及/或其他同意股東於申報期按「公平價格」收購其股份，要約人可應本公司及/或同意股東的要求承擔本公司及/或同意股東對該異議股東按「公平價格」收購該異議股東所持股份的義務。

異議股東行使其權利時須滿足以下條件：

- (1) 有關異議股東已在臨時股東大會及(倘適用)H股類別股東會議上就有關合併的決議案投出有效反對票；
- (2) 有關異議股東自臨時股東大會及(倘適用)H股類別股東會議的記錄日期起，在本公司股東名冊上有效登記為股東，並一直持有擬行使其權利所涉及的股份至行使日期；及

(3) 有關異議股東已於申報期內行使其權利。

在下列情況下，股東無權就其持有的股份行使其權利：

- (1) 有關股東已向本公司承諾放棄其權利；
- (2) 根據適用法律有關股東被禁止行使其權利；或
- (3) 在有關股東持有的任何股份受限於質押、其他第三方權利或司法凍結的情況下，未合法取得相關承押人、第三方或主管機關的書面同意或批准。

股東應注意，對於根據中國法律如何確定「公平價格」，並無有關實質及程序規則的行政指引。因此，在確定「公平價格」的過程中，無法保證(i)該程序所需的時間；(ii)是否將會給予異議股東任何有利結果；及(iii)異議股東可能會產生的成本。

根據章程，如H股股東與本公司之間、H股股東與本公司董事、監事、總經理或其他高級管理人員之間、或H股股東與內資股股東之間，就章程、中國公司法或其他相關法律、行政法所規定產生的有關本公司事務的任何權利或義務，發生任何糾紛或申索，相關糾紛或申索須由有關當事人提交仲裁解決。如異議股東決定行使其權利，要求本公司及／或同意股東按「公平價格」收購其股份，本公司／同意股東將向有關異議股東解釋，註銷價乃於考慮下文「4. 註銷價」一節所述的因素後確定，屬公平。如該問題無法解決，異議股東可向有關仲裁機構提出因確定「公平價格」而產生的此類糾紛或申索。

為免生疑，倘因該等條件未能達成或獲豁免（如適用）或合併因其他原因失效或並無成為無條件而致使合併未能進行，則異議股東（如有）無權行使上文所述權利。

終止

合併協議在任何以下情況下可：

- (1) 由要約人或本公司終止，倘
 - (i) 任何主管政府機構發佈命令、政令、裁決或採取任何其他行動，而永久性地限制、阻礙或以其他方式禁止合併，且此類命令、政令、裁決或其他行動已成為最後決定、具約束力且不可申訴（要約人及本公司均應於行使任何終止權利前盡合理努力促使撤銷有關命令、政令、裁決或行動）；
 - (ii) 生效條件於截止日期或之前未全部滿足；或

- (2) 由要約人終止，倘本公司嚴重違反本公司根據合併協議作出的聲明、保證及承諾或與合併協議有關的任何其他協議，而有關違反對合併有重大影響且本公司於接獲要約人發出的書面通知後30日內不能糾正；或
- (3) 由本公司終止，倘要約人嚴重違反要約人根據合併協議作出的聲明、保證及承諾或與合併協議有關的任何其他協議，而有關違反對合併有重大影響且要約人於接獲本公司發出的書面通知後30日內不能糾正。

於最後實際可行日期，該等條件概無達成或獲豁免。

根據收購守則規則30.1註釋2，要約人及本公司僅可在引致援引任何有關條件之權利或終止權利之情況在合併背景下對要約人或本公司而言極為重要時，方可援引本節「實施條件」一段所載條件(1)至(3)的任何或所有條件，或根據本節「終止」一段終止合併協議以作為不繼續進行合併之基礎。

生效條件必須於合併協議生效前達成。因此，合併協議生效僅為一種可能性。此外，股東及本公司證券的潛在投資者應知悉，合併須待實施條件達成或獲豁免(如適用)後方可作實。本公司及要約人概不保證能達成任何或全部條件，因此合併協議可能生效亦可能不會生效，或倘生效，亦不一定會實施或完成。因此，股東及本公司證券的潛在投資者在買賣本公司證券時應謹慎行事。對應採取的行動有任何疑問的人士，應徵詢其股票經紀、銀行經理、律師或其他專業顧問的意見。

4. 註銷價

價值比較

註銷價為每股H股3.10港元。每股H股註銷價：

- (a) 較於最後實際可行日於聯交所所報收市價每股H股3.05港元溢價約1.64%；
- (b) 較於二零二一年十一月十七日(即最後交易日)於聯交所收市價每股H股2.32港元溢價約33.62%；
- (c) 較於二零二一年十一月十六日(即最後完整交易日)於聯交所收市價每股H股1.98港元溢價約56.57%；
- (d) 較根據H股緊接最後完整交易日(包括該日)前五個交易日於聯交所所報每日收市價計算的平均收市價每股H股1.90港元溢價約63.16%；
- (e) 較根據H股緊接最後完整交易日(包括該日)前十個交易日於聯交所所報每日收市價計算的平均收市價每股H股1.85港元溢價約67.57%；
- (f) 較根據H股緊接最後完整交易日(包括該日)前30個交易日於聯交所所報每日收市價計算的平均收市價每股H股1.75港元溢價約77.14%；
- (g) 較根據H股緊接最後完整交易日(包括該日)前60個交易日於聯交所所報每日收市價計算的平均收市價每股H股1.67港元溢價約85.63%；
- (h) 較根據H股緊接最後完整交易日(包括該日)前90個交易日於聯交所的平均收市價計算的平均收市價每股H股1.66港元溢價約86.75%；
- (i) 較本集團於二零二零年十二月三十一日歸屬於股東的每股經重述資產淨值約2.03港元溢價約52.71%(基於中國人民銀行於二零二零年十二月三十一日公佈的中間匯率，即1港元兌人民幣0.84164元的匯率)；

董事會函件

- (j) 較本集團於二零二一年六月三十日歸屬於股東的每股未經審計資產淨值約2.82港元溢價約9.93% (基於中國人民銀行於二零二一年六月三十日公佈的中間匯率，即1港元兌人民幣0.83208元的匯率)；及
- (k) 較本集團於二零二一年十二月三十一日歸屬於股東的每股經審計資產淨值約2.85港元溢價約8.77% (基於中國人民銀行於二零二一年十二月三十一日公佈的中間匯率，即1港元兌人民幣0.81760元的匯率)。

註銷價乃經考慮 (其中包括) (i) H股自二零一九年一月一日至最後完整交易日 (包括該日) 的收市價，及(ii) 自二零二一年一月一日至最後完整交易日 (包括該日) 公佈的在聯交所主板上市的公司成功及完成私有化建議 (「私有化案例」) 後，按商業基準釐定。

董事會 (包括獨立董事委員會成員，彼等的意見於收到獨立財務顧問的意見後提出) 認為註銷價屬公平合理，並符合股東的整體利益，其依據如下：

- (i) H股自二零一九年一月一日至最後完整交易日 (包括該日) 的收市價介乎1.08港元至2.23港元之間，平均收市價1.52港元。註銷價3.10港元大幅高於此成交價範圍及較上述平均收市價溢價約103.95%；及
- (ii) 私有化案例註銷價較截至最後交易日的前30、60及90個交易日之平均收市價之溢價的平均值及中位數分別為約61.63%至68.99%及約46.95%至59.50%。本公司註銷價為3.10港元，較H股於截至最後完整交易日 (包括該日) 前30、60及90個交易日的平均收市價分別溢價約77.14%、85.63%及86.75%。註銷價所代表之溢價均高於上述私有化案例溢價之平均值及中間數。

註銷價將不會提高且要約人並無保留如此行事之權利。

最高及最低價

於有關期間，H股在聯交所所報最高收市價為二零二二年三月二十九日的3.05港元，而H股在聯交所所報最低收市價為二零二一年八月三十日的1.52港元。

合併資金

基於(i)註銷價每股H股3.10港元，及(ii)於本綜合文件日期已發行1,391,500,000股H股，要約人為註銷H股股東持有的H股須以現金支付的註銷價總額為4,313,650,000港元。

要約人之全資附屬公司錦韶香港已向要約人承諾將代其支付註銷H股的總對價。註銷H股的總對價將以要約人及其全資附屬公司的內部資源及外部借款支付。要約人擬透過錦韶香港自中國工商銀行(亞洲)有限公司獲得之4,000,000,000港元貸款融資本金及其內部資源支付註銷價。

要約人已委任東方融資及野村為合併的聯席財務顧問。東方融資及野村作為要約人的聯席財務顧問，信納要約人有充足的財務資源，以履行要約人對全面實施合併所承擔的義務。

5. 合併的原因和好處

合併的原因和好處包括：

(1) 本集團近期的財務表現和本集團業務所面臨的不確定因素

本集團主要從事酒店、客運車輛、物流和旅行社業務的投資和運營。自二零二零年一季以來，新冠疫情的爆發對酒店和旅遊行業造成了重大的社會和經濟影響，也影響了本集團的業務。截至二零一九年、二零二零年及二零二一年十二月三十一日止三個年度，本集團的收入分別為人民幣20,977百萬元、人民幣14,202百萬元及人民幣15,855百萬元。同期，本集團的股東應佔利潤從二零一九年的人民幣676百萬元，減少至二零二零年的人民幣291百萬元，並進一步減少至二零二一年的人民幣8百萬元，相較於二零一九年同期減少98.8%。

董事會函件

誠如本公司截至二零二一年十二月三十一日止年度的年度業績公告所述，隨著中國疫情的有效防控，國內酒店市場的入住率與二零二零年相比已逐步恢復。從二零二一年下半年開始，本集團的海外業務的入住率亦逐漸恢復。然而，該恢復存在著不確定性及波動性，且二零二一年的平均入住率仍低於疫情前的水準，如下表所示：

	平均入住率			平均房價 (附註1)			平均客房收入 (附註2)		
	二零二一年	二零二零年	二零一九年	二零二一年	二零二零年	二零一九年	二零二一年	二零二零年	二零一九年
中國的全服務酒店									
— 五星級豪華酒店	45%	33%	72%	人民幣 737元	人民幣 720元	人民幣 872元	人民幣 333元	人民幣 241元	人民幣 627元
— 四星級豪華酒店	57%	43%	63%	人民幣 400元	人民幣 413元	人民幣 533元	人民幣 228元	人民幣 178元	人民幣 338元
中國的有限服務酒店									
— 中檔酒店	68%	66%	78%	人民幣 246元	人民幣 233元	人民幣 260元	人民幣 167元	人民幣 155元	人民幣 203元
— 經濟型酒店	59%	54%	72%	人民幣 153元	人民幣 141元	人民幣 160元	人民幣 90元	人民幣 75元	人民幣 115元
總體	64%	61%	75%	人民幣 214元	人民幣 196元	人民幣 211元	人民幣 138元	人民幣 119元	人民幣 157元
海外有限服務酒店									
— 中檔酒店	42%	34%	60%	63歐元	64歐元	66歐元	26歐元	22歐元	39歐元
— 經濟型酒店	47%	38%	67%	51歐元	50歐元	54歐元	24歐元	19歐元	36歐元
總體	46%	37%	65%	54歐元	53歐元	57歐元	25歐元	20歐元	37歐元

資料來源：本公司年度業績公告

附註：

- (1) 平均房價：房間出租收入除以已佔用客房。
- (2) 平均客房收入：房間出租收入除以減去長期佔用房後可供出租的客房數量。

此外，在中國及海外偶有區域性的新冠疫情爆發的情況出現。特別是二零二二年第一季度在中國出現的新一波奧密克戎疫情持續給本集團的業務帶來不確定性。預計短期內將繼續實行強制旅行限制及防疫要求。本集團在中國的業務，特別是酒店、食品及餐飲以及旅遊中介業務可能會繼續受到不利影響，且目前尚不能確定對休閒及商務旅行的需求何時或如何快速恢復至疫情前的水準。另一方面，於二零二二年二月開始並正在進行的俄羅斯與烏克蘭的衝突或將持續影響本集團海外業務並帶來不確定性。

要約人及董事會認為，合併將為H股股東提供一個絕佳的機會，在本集團市場前景不明朗的情況下，以溢價方式變現其在本公司的投資。

(2) 股價表現和流動性

近年來，H股的股價表現一直低於其同行業公司。就每股市價除以每股盈餘（「**市盈率**」）和每股市價除以每股淨資產（「**市淨率**」）而言，在過去三年中，H股的交易價格比大多數同行都有顯著的折讓。

要約人已根據以下標準確定四間公司，即華住集團有限公司（「**華住集團**」）、北京首旅酒店（集團）股份有限公司（「**北京首旅酒店**」）、GreenTree Hospitality Group Limited（「**GreenTree**」）及香格里拉（亞洲）有限公司（「**香格里拉（亞洲）**」）作為可比公司（「**可比公司**」）：

- (i) 根據最新公佈的全年財務報表，至少50.0%的收入直接來自中國大陸的連鎖酒店運營商；及
- (ii) 於最後完整交易日的市值至少為50億港元。

下表概述本公司及可比公司在過去三年的表現（就市盈率及市淨率而言）：

公司(股份代號)	平均市盈率(附註1)					二零二一年 七月-最後 完整交易日
	二零一九年 一月-六月	二零一九年 七月-十二月	二零二零年 一月-六月	二零二零年 七月-十二月	二零二一年 一月-六月	
本公司(2006.HK)	12.0	9.0	10.1	虧損	27.0	13.3
北京首旅酒店 (600258.SH)	20.8	20.9	36.0	虧損	虧損	87.2
GreenTree (GHG.NYSE)	21.7	17.8	24.9	36.4	31.3	20.1
華住集團 (HTHT.NASDAQ; 1179.HK)	99.3	84.9	39.1	虧損	虧損	143.9
香格里拉(亞洲) (69.HK)	25.0	24.9	20.3	虧損	虧損	虧損
平均值	35.8	31.5	26.1	無意義	29.2	66.1
中間值	21.7	20.9	24.9	無意義	29.2	53.6
最大值	99.3	84.9	39.1	36.4	31.3	143.9
最小值	12.0	9.0	10.1	36.4	27.0	13.3

董事會函件

公司(股份代號)	平均市淨率(附註2)					二零二一年 七月-最後 完整交易日
	二零一九年 一月-六月	二零一九年 七月-十二月	二零二零年 一月-六月	二零二零年 七月-十二月	二零二一年 一月-六月	
本公司(2006.HK)	1.0	0.7	0.8	0.8	0.8	0.6
北京首旅酒店 (600258.SH)	2.2	2.0	1.8	2.3	3.0	2.8
GreenTree (GHG.NYSE)	5.4	4.3	4.8	4.7	4.2	2.6
華住集團 (HTHT.NASDAQ; 1179.HK)	11.3	10.0	11.5	13.7	10.4	8.7
香格里拉(亞洲) (69.HK)	0.8	0.6	0.5	0.5	0.6	0.5
平均值	4.1	3.5	3.9	4.4	3.8	3.0
中間值	2.2	2.0	1.8	2.3	3.0	2.6
最大值	11.3	10.0	11.5	13.7	10.4	8.7
最小值	0.8	0.6	0.5	0.5	0.6	0.5

資料來源：(i) FactSet, (ii) 本公司年度／半年度業績公告，(iii) 可比公司年度／半年度／季度業績公告

附註：

- (1) 計算方式為按每個交易日的各自市值除以從公佈的財務報表中摘錄的各自的歸屬於普通股股東的最近連續十二個月的利潤，並平均計算每個交易日市盈率。
- (2) 計算方式為按每個交易日的各自市值除以從公佈的財務報表中摘錄的各自的歸屬於普通股股東的資產淨值，並平均計算每個交易日市淨率。

此外，H股的交易流動性在很長一段時間內亦比較低。在截至最後完整交易日(包括該日)的12個月期間，H股的平均每日成交量為1.83百萬股，僅佔最後完整交易日已發行H股總數的約0.13%。

由於低迷的股價和低流動性，要約人及董事會認為H股股東很難在不影響股價的情況下在場內市場進行大量出售。

此外，近幾個月來，香港股票市場的表現一直相當不穩定。自聯合公告日期起及直至最後實際可行日期(包括該日)，恒生指數下跌2,758點(約11.2%)，期間報收高點至24,966點，低點至18,415點。相反，H股註銷價已鎖定為每股H股3.10港元，不論恒生指數或其他股票市場如何下行，註銷價都將維持不變。

要約人及董事會認為合併為H股股東提供了一個極好的機會，使彼等可以在無需承受任何非流動性折讓、市場波動和結算風險的情況下以較市價具有吸引力的溢價出售其股份。

(3) 上市平台的功能及股本集資能力

自二零零六年H股在聯交所首次公開發行以來，本公司並無通過發行股票或公開發行債券籌集任何資金主要是由於H股的價格表現不盡如人意且流動性較低。如上所述，由於H股的估值水準相對較低且交易量低迷，本公司難以在不嚴重稀釋其持股比例的情況下在股票市場進行融資。

(4) 成本節約及重新分配資源

維持H股的上市地位需要本集團承擔行政、合規和其他上市相關的成本和費用。在合併完成後，H股將從聯交所退市，這將會使本公司從節省與遵守和維持本公司上市地位有關的成本中受益。

要約人及本公司管理層亦將能夠把原來用於本公司以維持及遵守上市地位的有關行政、合規及其他所需的管理資源重新分配給業務運營。

(5) 增加可歸屬的權益及精簡決策過程

本公司的私有化將使要約人進一步增加其於本公司的應佔權益，及在實施合併後，要約人將承擔本公司的所有資產、負債及業務事務，並能以更簡化的公司治理結構享有管理本公司業務的靈活性，可避免作為上市公司承受來自市場預期及股票價格波動的壓力。

董事會(包括獨立董事委員會成員，彼等的意見於收到獨立財務顧問的意見後提出)認為，合併條款屬公平合理，並符合本公司及其股東的整體利益。

6. 要約人的未來意向

於合併完成後，本公司將併入要約人，與要約人一併作為存續實體，而將不再作為一個單獨法人實體。要約人擬將繼續經營本公司現有業務。

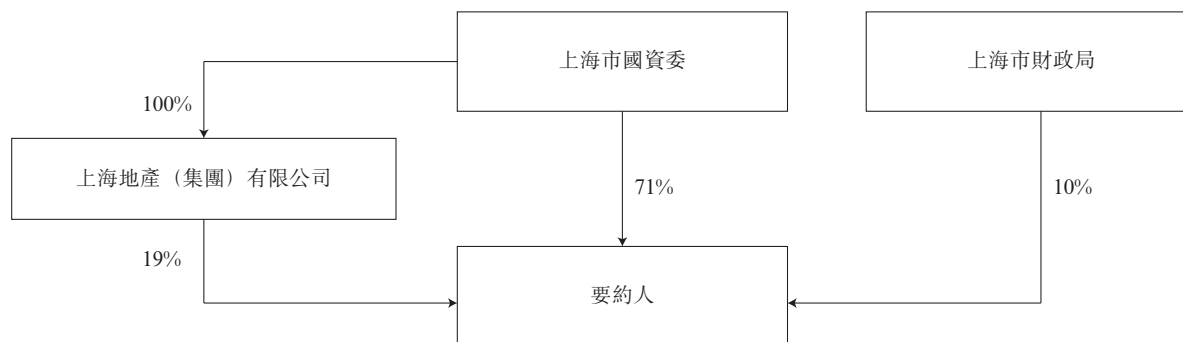
於合併後要約人並無任何即時計劃對本公司現有業務作出任何主要變動(包括對本公司擁有的固定資產以及上市證券作出任何重大重新調配或出售)。具體而言,要約人並無任何即時計劃(i)在要約人及本集團的成員公司(包括其A股上市附屬公司)之間實施任何重大資產或業務重組計劃,(ii)再開發任何主要物業或出售本集團所擁有的任何主要物業,(iii)將本公司或其部分業務在中國或任何其他海外證券交易所重新上市,及(iv)變現或出售本集團於A股上市附屬公司的股權。要約人並無任何即時計劃對本公司及其附屬公司僱員的持續僱傭作出任何重大變動,或終止本公司僱員的僱傭合約(惟於正常業務過程終止者除外)。要約人不排除日後在其認為有必要時作出任何改變以使要約人受益的可能性。

董事會有意與要約人合作,並以符合本公司及股東的整體最佳利益行事。

7. 有關要約人及本公司的資料

(1) 有關要約人的資料

要約人為一家於一九九一年四月十三日在中國註冊成立之有限公司。於最後實際可行日期,要約人由上海市國資委擁有71%權益、由上海市國資委全資擁有的上海地產(集團)有限公司擁有19%權益及由上海市財政局擁有10%權益。要約人為中國規模最大的酒店及旅遊企業集團之一。



(2) 有關本公司的資料

本公司為一家於中國註冊成立之股份有限責任公司。本公司主要從事全服務酒店營運與管理、有限服務酒店營運與特許經營、餐廳營運、客運物流以及旅遊中介等相關業務。

董事會函件

下表載列本集團截至二零一九年、二零二零年及二零二一年十二月三十一日止年度之財務資料，此乃摘錄自根據香港財務報告準則編製的本公司截至二零二零年十二月三十一日止年度的年度報告及本公司截至二零二一年十二月三十一日止年度的全年業績公告。

	截至十二月三十一日止年度		
	二零二一年 (人民幣千元) (經審計)	二零二零年 (人民幣千元) (經重述) (附註1)	二零一九年 (人民幣千元) (經重述) (附註2)
資產總值	65,070,073	61,738,203	63,439,576
收入	15,854,560	14,202,264	20,977,074
本年利潤	289,589	454,029	1,641,706

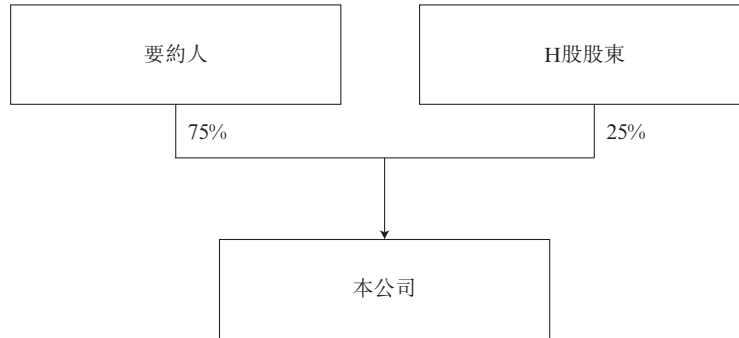
附註：

- (1) 誠如本公司截至二零二一年十二月三十一日止年度的年度業績公告所披露，本集團於二零二零年十二月三十一日和截至該日止年度的合併財務報表中載列的部分金額因本公司附屬公司收購上海一機遊信息技術有限公司100%股權而進行重述，其被視為同一控制企業合併，適用於香港會計師公會頒佈的會計指引第5號 — 「同一控制合併之合併會計」。
- (2) 誠如本公司截至二零二零年十二月三十一日止年度的年報所披露，本集團於二零一九年十二月三十一日和截至該日止年度的合併財務報表中載列的部分金額因本公司附屬公司收購上海高校出租汽車有限公司100%股權而進行重述，其被視為同一控制企業合併，適用於香港會計師公會頒佈的會計指引第5號 — 「同一控制合併之合併會計」。

(3) 本公司股權

於最後實際可行日期，本公司已發行股份總數為5,566,000,000股，其中由1,391,500,000股H股及4,174,500,000股內資股組成。

於最後實際可行日期，本公司的股權結構載列如下：



附註：

- (1) 上圖中的百分比列示本公司已發行股份總數的百分比。
- (2) 所有已發行內資股(佔本公司已發行股本總額之75%)均由要約人直接持有。
- (3) 本公司董事概無持有本公司之任何H股。根據本公司公開可得之資料及就本公司董事所知，於最後實際可行日期，本公司已發行股本總額中至少有25%由公眾人士(定義見上市規則)持有。
- (4) 東方融資及野村為要約人有關合併之聯席財務顧問。因此，根據收購守則中「一致行動」之定義第(5)類別，東方融資、野村以及東證集團及野村集團之成員公司被推定為與要約人就本公司之持股一致行動(於各情況下就收購守則而言屬獲執行人員認可的獲豁免自營買賣商或獲豁免基金經理的東證集團或野村集團的成員公司所持股份除外，亦不包括代表東證集團及野村集團之非全權委託投資客戶所持股份)。於最後實際可行日期，(i)野村集團成員公司合法及實益持有9,832,000股H股(好倉)和7,864,000股H股(淡倉)，分別佔本公司已發行總股本約0.18%(好倉)和0.14%(淡倉)，及已發行H股總數約0.71%(好倉)和0.57%(淡倉)，及(ii)除東方證券(香港)有限公司外，東證集團成員公司代其非全權投資客戶持有若干H股，東證集團並不自行擁有任何本公司股份。

於最後實際可行日期，要約人直接擁有本公司所有4,174,500,000股已發行內資股，佔本公司表決權權益的75%。

於最後實際可行日期，本公司並無發行在外的購股權、認股權證、可換股證券或其他相關證券(定義見收購守則規則22註釋4)。

(4) 向執行人員申請反駁「一致行動」假設的結果

誠如聯合公告所披露，截至二零二一年六月三十日，太平洋資產管理持有本公司264,700,000股H股，約佔已發行H股總數的19.02%或已發行股份總數的4.76%(誠如本公司截至二零二一年六月三十日止六個月的中期報告所載)。太平洋資產管理為中國太保的非全資附屬公司。根據公開可得信息(誠如中國太保截至二零二一年九月三十日止九個月之季度報告所披露)，中國太保由申能(集團)有限公司、上海國有資產經營有限公司和上海國際集團有限公司(統稱為「上海市國資委股東」)分別持有約13.79%、5.70%和1.66%權益。各上海市國資委股東均由上海市國資委全資擁有。由於(i)要約人由上海市國資委直接及間接擁有90%權益及(ii)上海市國資委通過上海市國資委股東間接持有中國太保總共約21.15%股份，根據第1類推定，要約人被推定為中國太保的一致行動人。

誠如要約人及本公司於二零二一年十二月八日聯合刊發之公告所披露，要約人已向執行人員提交推翻第1類推定的申請，並已獲得執行人員推翻第1類推定的裁決。推翻申請中所載的有關推翻第1類推定的依據及理由包括(但不限於)以下內容：

- (i) 太平洋資產管理為一家於中國成立並受中國銀保監會監管的保險資產管理公司。太平洋資產管理根據《保險資金境外投資管理暫行辦法》及相關實施細則，通過委託境外保險投資基金投資聯交所上市的股份(包括本公司股份)。投資本公司股份是太平洋資產管理投資委員會的獨立決策。此外，根據中國銀保監會頒佈的《保險資金運用管理辦法》第4條的規定，中國太保(作為一家保險公司)的保險資金運用應當堅持獨立運作，保險集團(控股)公司、保險公司的股東不得違法違規干預保險資金運用工作。鑒於對本公司的投資系由太平洋資產管理代表中國太保附屬公司進行的保險資金運用，根據上述規定，

中國太保應當獨立管理其對本公司的投資，無需針對此事取得上海市國資委的批准。因此，上海市國資委無法控制或影響中國太保行使其對本公司的表決權。

- (ii) 各上海市國資委股東均有其企業管治政策和董事會，以監督各實體的決策過程。儘管上海市國資委持有各上海市國資委股東的股權，但並非這些實體的所有投資決策均受上海市國資委監督。此外，各上海市國資委股東的投資重點和性質均有不同，並具有獨立的財務和業務運營。要約人、上海市國資委或其各自的代表或指定人士過去未曾在行使各自對本公司的表決權時與中國太保、中國太保董事或其各自的代表或指定人士進行任何形式的討論或溝通。

鑒於(i)第1類推定被推翻；(ii)收購守則關於「一致行動」定義中的第(2)類至第(9)類推定的關係或情況均不適用於要約人與中國太保；及(iii)要約人與中國太保未依據任何協議或諒解一起積極合作以取得或鞏固對本公司的控制權，太平洋資產管理有權在H股類別股東會議及臨時股東大會上就有關合併的決議案進行投票。

8. 實施合併協議的安排

前提條件已於二零二二年三月二十八日達成。概無生效條件及實施條件已於最後實際可行日期達成或獲豁免。

合併遵守收購守則規則2.10並受收購守則規管。於所有該等條件達成(或獲豁免(倘適用))後，本公司不擬保留其於聯交所的上市地位並將根據上市規則第6.15(2)條向聯交所申請自願撤銷H股於聯交所的上市地位。

本公司將另行刊發公告，通知H股股東有關建議撤銷H股於聯交所的上市地位以及H股於聯交所最後交易日的確實日期及相關安排以及H股正式除牌的生效日期。

如合併因任何原因未獲批准或失效或未成為無條件，則不會撤銷H股於聯交所的上市地位。在該等情況下，股份將不會根據合併協議註銷且本公司公眾持股量將不會因合併未獲批准或以其他方式失效或未成為無條件而受影響。

根據收購守則規則31.1，倘合併並未成為或未宣佈為無條件，且已經撤回或失去時效，除非執行人員同意，否則要約人或其要約期的一致行動人士，或其後與上述任何人一致行動的任何人士，在合併撤回或失去時效之日起計十二個月內：(i)不可以公告向本公司提出要約或建議要約；或(ii)不可以收購本公司之任何投票權(倘若要約人或與其一致行動人士因此將須遵照收購守則規則26承擔提出要約的責任)。

9. 董事會批准、獨立董事委員會及獨立財務顧問

董事會已在二零二一年十一月二十一日之董事會會議上批准合併及其相關事項。

董事會已成立獨立董事委員會，由本公司全體獨立非執行董事(即季崗先生、芮明杰博士和沈立強先生)組成。該委員會將就：(a)合併的條款就收購守則而言是否屬公平合理；及(b)是否於臨時股東大會及H股類別股東會議上投票贊成合併，向獨立H股股東提供意見。請參閱本綜合文件「獨立董事委員會函件」一節。

本公司已委任新百利融資有限公司為獨立財務顧問，以就合併向獨立董事委員會提供意見。有關委任已根據收購守則規則2.1獲獨立董事委員會批准。有關獨立財務顧問之意見及建議，請參閱本綜合文件「獨立財務顧問函件」一節。

10. 臨時股東大會及H股類別股東會議

本公司將召開臨時股東大會及H股類別股東會議，以分別供股東及H股股東審議及酌情批准包括合併在內的事項。

根據適用於合併的收購守則規則2.10，合併協議及合併須達成以下條件後，方可作實：(i)須獲得親身或委任代表出席的獨立H股股東所持H股附帶的表決權至少75%通過；且(ii)反對決議案的票數不超過獨立H股股東所持全部H股附帶的表決權的10%。

H股股東或(視情況而定)獨立H股股東如已於二零二二年四月二十六日(星期二)在H股股份過戶登記處香港中央證券登記有限公司存置的本公司股東名冊登記為H股持有人且已完成所有必要的登記程序，將有權出席臨時股東大會及H股類別股東會議。

根據章程，股東出席本公司股東大會或類別大會毋須回執。

暫停辦理股份過戶登記

本公司將於二零二二年四月二十一日(星期四)至二零二二年四月二十六日(星期二)暫停辦理股份過戶登記，期間將不會辦理任何股份過戶登記。如適用，擬分別出席臨時股東大會及H股類別股東會議的股東及獨立H股股東須不遲於二零二二年四月二十日(星期三)下午四時三十分將彼等各自的過戶文件及相關股票交回予本公司H股股份過戶登記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號舖(就H股股東而言)或本公司通訊地址，地址為中國上海市延安東路100號聯誼大廈26樓(就內資股股東而言)。

代理人委任表格

無論閣下是否擬出席臨時股東大會或H股類別股東會議，務請閣下根據代理人委任表格所印備之指示盡快填妥及交回該代理人委任表格。代理人委任表格應盡快(惟無論如何不得遲於有關大會或其任何續會指定舉行時間24小時前)交回。填妥及交回代理人委任表格後，閣下仍可依願出席有關大會並投票，而在此情況下，委任代理人的文據將視作已撤回。

於臨時股東大會及H股類別股東會議上的投票

根據上市規則第13.39(4)條及收購守則規則2.9，所有決議案將於臨時股東大會及H股類別股東會議上以投票方式表決通過。

中國公司法並無規定任何股東於臨時股東大會上就合併放棄投票。

根據收購守則規則2.10，要約人及其一致行動人士將無權於H股類別股東會議上投票。

臨時股東大會及H股類別股東會議上概無分別施加予任何股東或獨立H股股東就相關決議案投票表決的其他限制。

11. 稅項

非稅務建議

閣下應諮詢閣下之專業顧問以了解合併或行使異議股東的權利之可能稅務影響。本公司、要約人、東方融資及野村(作為要約人的聯席財務顧問)或獨立財務顧問或彼等各自之董事或參與合併之任何人士概不就任何行使異議股東的權利產生的任何稅項或其他影響承擔任何責任。

香港印花稅

當支付註銷價後，相應H股將被註銷。因此，實施合併並不涉及買賣香港股票，而僅於此方面，將毋須根據香港法例第117章印花稅條例繳付任何印花稅。

就行使其權利要求收購其H股的異議股東而言，香港印花稅應由賣方及買方各自按對價的0.13%的費率繳付。應付印花稅將從行使該權利的有關異議股東所收取的現金中扣減。

12. 董事會推薦意見

董事會(包括獨立董事委員會成員，彼等之意見載於本綜合文件「獨立董事委員會函件」一節)認為，合併協議的條款及建議合併屬公平合理並符合本公司及股東的整體利益。經考慮合併協議的條款及獨立財務顧問的意見，獨立董事委員會認為，合併協議的條款及建議合併對獨立H股股東而言屬公平合理。因此，董事會建議股東於臨時股東大會及H股類別股東會議上投票贊成有關合併的決議案。

13. 其他資料

閣下亦務請垂注本綜合文件各附錄所載的其他資料。

考慮對合併採取何種行動時，閣下應考慮自身的稅項及財務狀況，而閣下如有任何疑問，亦應諮詢本身的專業顧問。

此 致

列位股東 台照

承董事會命
上海錦江資本股份有限公司*
執行董事兼首席執行官
馬名駒

二零二二年四月一日

* 本公司根據香港法例第622章公司條例的定義以其中文名稱和英文名稱「*Shanghai Jin Jiang Capital Company Limited*」登記為一家非香港公司。



Shanghai Jin Jiang Capital Company Limited*
上海錦江資本股份有限公司
(於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)
(股份代號：02006)

敬啟者：

- (1) 由要約人吸收合併本公司之建議；
- (2) 建議撤銷上市地位；
- (3) 臨時股東大會通告；
- 及
- (4) H股類別股東會議通告

緒言

吾等謹此提述本公司與要約人於二零二二年四月一日聯合刊發之綜合文件（「綜合文件」），本函件為其中一部分。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與綜合文件所界定者具有相同涵義。

吾等已獲董事會委任組成獨立董事委員會以審議及就合併的條款是否屬公平合理以及如何投票向獨立H股股東提供意見。

經獨立董事委員會批准，新百利融資有限公司已獲委任為獨立財務顧問以就合併的條款就獨立H股股東而言是否屬公平合理以及如何投票向吾等提供意見。其意見的詳情以及達致其推薦建議所考慮的主要因素載於綜合文件內第36頁至第82頁的獨立財務顧問函件。吾等亦懇請閣下垂注並建議閣下閱讀綜合文件第8至33頁的董事會函件、綜合文件第36至82頁的獨立財務顧問函件及綜合文件的附錄。

獨立董事委員會函件

吾等作為獨立董事委員會成員已聲明吾等為獨立人士且就合併而言概無任何利益衝突，因此可審議合併的條款並向獨立H股股東作出推薦建議。

推薦建議

經考慮獨立財務顧問所考慮之主要因素及理由以及獨立財務顧問於其意見函件載述之意見後，吾等同意獨立財務顧問之意見，認為合併的條款就獨立H股股東而言屬公平合理。

因此，吾等同意獨立財務顧問的意見，且建議獨立H股股東投票贊成合併。

儘管吾等就合併的條款提供意見及推薦建議，惟強烈建議股東，於決定變現或持有彼等於本公司的投資時應考慮彼等本身的個別情況及投資目標。股東如有疑問，應諮詢彼等本身的專業顧問以尋求專業意見。

此 致

列位獨立H股股東 台照

代表

獨立董事委員會

季崗先生

獨立非執行董事

芮明杰博士

獨立非執行董事

沈立強先生

獨立非執行董事

二零二二年四月一日

以下為獨立財務顧問新百利融資有限公司致獨立董事委員會之意見函件全文，乃供載入綜合文件而編製。



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：

**(1)由要約人吸收合併 貴公司之建議
及
(2)建議撤銷上市地位**

緒言

吾等謹此提述吾等獲委聘就合併向獨立董事委員會提供意見，合併之詳情載於日期為二零二二年四月一日之綜合文件，而本函件構成綜合文件之一部份。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與綜合文件所界定者具有相同涵義。

於二零二一年十一月二十四日，要約人及 貴公司訂立合併協議，據此，要約人及 貴公司將根據條款及條件實施合併。完成合併後， 貴公司將根據中國公司法及其他適用中國法律被要約人吸收合併。

貴公司已成立獨立董事委員會(由全體獨立非執行董事季崗先生、芮明杰博士及沈立強先生組成)，就(a)合併之條款就收購守則而言是否屬公平合理；及(b)是否於臨時股東大會及H股類別股東會議上投票贊成合併向獨立H股股東提供意見。經獨立董事委員會批准，吾等獲委聘為獨立財務顧問，就該等方面向獨立董事委員會提供意見。

獨立財務顧問函件

吾等與 貴公司、要約人或彼等各自之主要股東或與任何彼等各自的任何一致行動或被推定為一致行動之人士並無關聯，故被視為合資格就合併提供獨立意見。於過往兩年內， 貴公司與新百利之間概無委聘關係。除就是項委任已付或應付吾等之一般專業費用外，概無存在任何安排致使吾等將從 貴公司、要約人或彼等各自之主要股東或與任何彼等各自一致行動或被推定為一致行動之人士收取任何費用或利益。

於制訂吾等之意見及推薦建議時，吾等依賴 貴集團董事及管理層所提供之資料及事實以及所表達之意見，並假設該等資料、事實及意見於所有重大方面均屬真實、準確及完整。吾等已審閱(其中包括)(i) 貴公司截至二零一九年及二零二零年十二月三十一日止年度之年報及其截至二零二一年十二月三十一日止年度之年度業績公告，及(ii)綜合文件所載有關資料。吾等已與董事討論綜合文件附錄一「4.重大變動」一節所載之聲明，自二零二一年十二月三十一日(即 貴集團最近期刊發經審計綜合財務報表之編製日期)起及直至最後實際可行日期(包括該日)， 貴集團之財務或貿易狀況或前景並無重大變動。吾等亦已審閱H股於聯交所之交易表現。

吾等已尋求並獲得董事確認，彼等已向吾等提供所有重大資料且向吾等所提供之資料及所表達之意見並無遺漏任何重大事實。吾等認為，吾等所獲取之資料足以讓吾等達致本函件所載之意見及推薦建議，並有理由依賴有關資料。吾等並無理由懷疑向吾等提供的資料的真實性、準確性或完整性，或相信有任何重大資料遭到遺漏或隱瞞。然而，吾等並無就 貴集團、要約人或彼等各自的任何聯繫人或任何彼等各自的任何一致行動或被推定為一致行動之人士之業務及事務進行任何獨立調查，亦無就獲提供之資料進行任何獨立查證。吾等假設綜合文件所載或所述之一切聲明於綜合文件日期屬真實，且直至要約期結束時仍屬真實。如吾等知悉該等聲明於要約期內出現任何重大變動，將在合理切實可行情況下盡快知會H股股東。

吾等並無考慮合併對獨立H股股東的稅項及規管影響，因為該等影響視乎彼等個別情況而定。尤其是，身為海外居民或須就證券交易繳納海外稅項或香港稅項的獨立H股股東，務請考慮彼等本身的稅務狀況，及如有任何疑問，務請諮詢彼等自身的專業顧問的意見。

合併之主要條款

合併之主要條款概述如下。獨立H股股東務請細閱綜合文件(包括其附錄)全文。

合併及對價

根據合併協議，要約人將盡快且不遲於前提條件及該等條件獲達成(或獲豁免，如適用)後七(7)個營業日內(根據預期時間表於二零二二年五月十七日前)，向獨立H股股東以現金支付金額為**每股H股3.10港元**的註銷價。毋須就內資股支付對價，概因要約人為唯一內資股股東。

誠如董事會函件所載，註銷價乃經考慮(其中包括)(i)H股自二零一九年一月一日至最後完整交易日(包括該日)的收市價，及(ii)自二零二一年一月一日至最後完整交易日(包括該日)公佈的在聯交所主板上市的公司成功及完成私有化建議按商業基準釐定。吾等有關H股股價表現及私有化先例的獨立分析分別載於下文「4.價格表現及成交流動性分析」及「5.私有化先例」章節。

該等H股附帶的所有權利(除獲取註銷價的權利外)將自退市日起不再具效力且相關H股將予以註銷。H股股票將不再具有作為所有權文件或證明的效力。

註銷價將不會提高且要約人並無保留如此行事之權利。獨立H股股東應知悉，於作出本聲明後，要約人將禁止提高註銷價。

於合併協議條款及條件的規限下，合併將由要約人以吸收合併的方式與 貴公司實施合併。於合併完成後，要約人將承擔 貴公司的所有資產、負債、權益、業務、僱員、合約以及所有其他權利及義務，而 貴公司最終將註銷登記。

合併協議生效的前提條件

合併協議須待前提條件(即就合併取得或完成向或由(a)中國國家發展和改革委員會(如適用)、(b)中國商務部或其地方主管部門(如適用)及(c)中國國家外匯管理局或其地方主管部門(如適用)、(d)國務院國有資產監督管理委員會或其地方主管部門或授權單位(如適用)審批、核准、備案或登記(如適用)及其他相關適用政府審批)達成後,方可作實。

於二零二二年三月二十八日,要約人與 貴公司聯合宣佈前提條件已獲達成。

生效條件

於前提條件達成後,合併協議將於以下所有條件(均不可獲豁免)(即生效條件)達成後生效:

- (1) 在臨時股東大會上由親身或委任代表出席會議及投票的股東所持表決權三分之二及以上以投票方式通過特別決議案,批准根據章程及中國法律進行合併協議項下的合併;及
- (2) 在H股類別股東會議上以投票方式通過特別決議案,批准合併協議項下的合併,惟:(a)合併須獲得親身或委任代表投票的獨立H股股東所持H股附帶的表決權至少75%通過;及(b)反對決議案的票數不超過獨立H股股東所持全部H股附帶的表決權的10%。

倘上述生效條件未於二零二二年十一月二十三日(即截止日期)之前達成,合併協議將由任何一方終止。

於最後實際可行日期,生效條件概無獲達成或豁免。

實施條件

於合併協議生效後，實施合併須待以下條件(即實施條件)達成或獲豁免(如適用)後，方可作實：

- (1) 要約人在合併協議中作出的聲明、保證或承諾於退市日並無會對合併造成重大不利影響的重大違反；
- (2) 貴公司在合併協議中作出的聲明、保證或承諾於退市日並無會對合併造成重大不利影響的重大違反；及
- (3) 於退市日並無任何法律、任何政府機構的限制或禁令或任何法院的任何判決、決定或裁定限制、禁止或終止合併。

貴公司有權豁免上述實施條件(1)及要約人有權豁免上述實施條件(2)。上述實施條件(3)不可獲豁免。

倘上述實施條件未於二零二二年十一月二十三日(即截止日期)之前達成或獲豁免(倘適用)，合併協議將自動終止。

於最後實際可行日期，概無實施條件獲達成或豁免。

貴公司之承諾

除非經要約人事先書面同意，否則，貴公司自合併協議日期起至合併協議終止或退市日(以較早者為準)不得發行任何股份、創設或授出(或允許創設、發行或授出)涉及股份的可換股證券、購股權或認股權證，或進行任何可能構成上市規則第14章項下一項須予披露交易或以上的任何收購或出售，亦將不向股東宣派、作出或派付任何股息或其他分派(不論現金或實物)，不在日常業務過程以外訂立合約或不促使貴公司或任何附屬公司或聯屬公司回購、購買或贖回任何股份或為任何該等回購、購買或贖回提供財政務援助，或任何可能構成收購守則規則4項下的一項阻撓行動的其他行動。

於最後實際可行日期，貴公司並無已宣派、作出但尚未派付的未分配股息。此外，貴公司於綜合文件日期直至所有該等條件達成或獲豁免(倘適用)的日期或合併未獲批

准或因其他原因失效的日期(視情況而定)概不擬宣派、派付及／或作出任何股息或其他分派。

異議股東的權利

根據章程，任何異議股東可通過發出書面通知要求 貴公司及／或已批准合併的其他股東(統稱「同意股東」)按「公平價格」收購其股份。根據合併協議，倘任何異議股東行使其權利時滿足董事會函件「3. 合併協議的主要條款」一節「異議股東的權利」一段所述之條件，要求 貴公司及／或其他同意股東於申報期按「公平價格」收購其股份，要約人可應 貴公司及／或同意股東的要求承擔 貴公司及／或同意股東對該異議股東按「公平價格」收購該異議股東所持股份的義務。

獨立H股股東應知悉，對於根據中國法律如何確定「公平價格」，並無有關實質及程序規則的行政指引。因此，無法保證(i)該程序所需的時間；(ii)是否將授予異議股東的任何有利結果；及(iii)異議股東在釐定「公平價格」的程序中可能產生的成本。

根據章程，如H股股東與 貴公司之間、H股股東與 貴公司董事、監事、總經理或其他高級管理人員之間、或H股股東與內資股股東之間，就章程、中國公司法或其他相關法律、行政法所規定產生的有關 貴公司事務的任何權利或義務，發生任何糾紛或申索，相關糾紛或申索須由有關當事人提交仲裁解決。如異議股東決定行使其權利，要求 貴公司及／或同意股東按「公平價格」收購其股份， 貴公司／要約人將向有關異議股東解釋，註銷價乃屬公平。如該問題無法解決，異議股東可向有關仲裁機構提出因確定「公平價格」而產生的此類糾紛或申索。

為免生疑問，倘因該等條件未能達成或獲豁免(如適用)或合併因其他原因失效或並無成為無條件而致使合併未能進行，異議股東(如有)將無權行使其上述權利。

建議撤銷H股的上市地位

於所有該等條件達成(或獲豁免(倘適用))後，貴公司不擬保留其於聯交所的上市地位並將根據上市規則第6.15(2)條向聯交所申請自願撤銷H股於聯交所的上市地位。

貴公司將另行刊發公告，通知H股股東有關建議撤銷上市地位以及H股於聯交所最後交易日的確實日期及相關安排以及H股正式除牌的生效日期。

根據預期時間表，臨時股東大會及H股類別股東會議將於二零二二年四月二十六日召開。H股於聯交所的最後交易日將為二零二二年四月二十六日，且撤銷H股上市地位的預期日期及時間將為二零二二年五月五日。有關更多資料，請參閱綜合文件內預期時間表。

如合併因任何原因未獲批准或失效或未成為無條件，則H股於聯交所的上市地位將不會被撤銷。

根據收購守則規則31.1，倘合併並未成為或未宣佈為無條件，且已經撤回或失去時效，除非執行人員同意，否則要約人或其要約期的一致行動人士，或其後與上述任何人一致行動的任何人士，在合併撤回或失去時效之日起計十二個月內：(i)不可以公告向貴公司提出要約或建議要約；或(ii)不可以收購貴公司之任何投票權(倘若要約人或與其一致行動人士因此將須遵照收購守則規則26承擔提出要約的責任)。

所考慮的主要因素及理由

1. 合併的原因和好處

董事會認為，合併條款屬公平合理，並符合貴公司及其股東的整體利益。下文概述合併的主要原因和好處，其詳情載於董事會函件「5.合併的原因和好處」一節。

貴集團近期的財務表現和 貴集團業務所面臨的不確定因素

自二零二零年初以來，新冠肺炎疫情的爆發對酒店和旅遊行業造成了重大的社會和經濟影響，也對 貴集團的業務產生不利影響。隨著中國疫情的有效防控，二零二一年國內酒店市場的入住率與二零二零年相比已逐步恢復。從二零二一年下半年開始， 貴集團的海外業務的入住率亦逐漸恢復。然而，該恢復存在著不確定性及波動性，且二零二一年 貴集團酒店的平均入住率仍低於疫情前的水準。

此外，在中國及海外偶有區域性的新冠疫情爆發的情況出現。特別是二零二二年第一季度在中國出現的新一波奧密克戎疫情持續給 貴集團的業務帶來不確定性。預計短期內將繼續實行強制旅行限制及防疫要求。 貴集團在中國的業務，特別是酒店、食品及餐飲以及旅遊中介業務可能會繼續受到不利影響，且目前尚不能確定對休閒及商務旅行的需求何時或如何快速恢復至疫情前的水準。另一方面，於二零二二年二月開始並正在進行的俄羅斯與烏克蘭的衝突或將持續影響 貴集團海外業務並帶來不確定性。

H股股價表現和流動性

近年來，H股的股價表現一直低於其同行業公司。就市盈率和市淨率而言，在過去三年中，H股的交易價格比大多數同行業公司均有顯著的折讓。吾等對 貴公司同行業公司的獨立分析載於下文「6.可資比較公司」一節。

此外，H股的交易流動性在很長一段時間內比較低。在截至最後完整交易日(包括該日)的12個月期間，H股的平均每日成交量約1.83百萬股，僅佔截至最後完整交易日已發行H股總數約0.13%。進一步分析請參閱下文「4.價格表現及成交流動性分析」一節。

上市平台的功能及股本集資能力

自二零零六年H股在聯交所首次公開發售以來， 貴公司並無通過發行股票或公開發行債券籌集任何資金主要是由於H股的價格表現不盡如意及流動性低。由於H股的估值水平相對較低且交易量低迷， 貴公司難以在不嚴重稀釋持股比例的情況下在股票市場進行融資。

成本節約

維持H股的上市地位需要 貴集團承擔行政、合規和其他上市相關的成本和費用。在合併完成後，H股將從聯交所退市，預期這將使 貴公司從節省與遵守和維持 貴公司上市地位有關的成本中受益。

精簡決策過程

在實施合併後，要約人將承擔 貴公司的所有資產、負債及業務事務，並能以更簡化的公司治理結構享有管理 貴公司業務的靈活性，可避免作為上市公司承受來自市場預期及股票價格波動的壓力。

2. 貴集團的資料及前景

(i) 背景及主要活動

貴公司為一家於中國註冊成立之股份有限責任公司。其已發行股份總數為5,566,000,000股，其由(i)自二零零六年十二月起於聯交所主板上市的1,391,500,000股H股及(ii) 4,174,500,000股未上市內資股組成。於最後實際可行日期，H股市值約為42億港元。

貴集團主要從事中國全服務酒店業務、有限服務酒店業務、汽車運營與物流業務、旅遊中介業務及其他相關業務。 貴集團是綜合性的酒店旅遊服務供應商，所提供的酒店服務由經濟型住宿至五星級豪華酒店不等，切合各界人士的需要。下文載列 貴集團主要業務分部的簡介。

- **中國全服務酒店業務**：管理其他方於中國經營的全服務酒店及經營自有的全服務酒店，佔二零二一年 貴集團合併收入約8.7%。

於二零二一年十二月三十一日，貴集團擁有或在管的已營業全服務酒店81家，其中包括(i)歸第三方擁有但由貴集團管理的酒店62家、(ii)由貴集團擁有及管理的酒店18家，及(iii)歸貴集團擁有但由第三方管理的酒店1家。此外，由第三方擁有但將由貴集團管理或經營的開發中全服務酒店為12家。

- **有限服務酒店業務：**管理和特許其他方經營有限服務酒店及經營名下主要使用(a)「錦江都城」品牌及「錦江之星」品牌以及鉅濤集團及維也納酒店經營的自有的有限服務酒店，於中國營運，及(b)盧浮集團品牌的自有的有限服務酒店，於歐洲營運(如下文進一步討論)。上述業務乃由貴集團通過上海錦江國際酒店股份有限公司(「**錦江酒店**」，於上海證券交易所上市且由貴集團持股45.05%的附屬公司，A股股票代碼：600754，B股股票代碼：900934)持有，其產生的收入佔貴集團二零二一年合併收入約70.6%；

於二零二一年十二月三十一日，營業中有限服務酒店為10,613家，其中包括9,355家位於中國的酒店及主要位於歐洲及亞洲其他國家的餘下1,258家酒店。於10,613家有限服務酒店中，9,692家酒店由第三方擁有但根據貴集團授予的特許經營權經營，約689家酒店由貴集團自第三方租賃及經營及約232家酒店由貴集團擁有及管理。同日，4,739家開發中有限服務酒店由第三方擁有但將由貴集團或加盟商管理或經營，以及21家開發中有限服務酒店將由貴集團擁有及管理；

- **汽車運營與物流業務：**透過上海錦江在線網絡服務股份有限公司(「**錦江在線**」)開展汽車運營、物流及相關業務的投資及經營。錦江在線為一家於上海證券交易所上市且由貴集團持股39.26%的附屬公司(A股股票代碼：600650，B股股票代碼：900914)，其產生的收入佔貴集團二零二一年合併收入的約15.8%；及

- 旅遊中介業務：透過上海錦江國際旅遊股份有限公司（「**錦江旅遊**」）開展旅遊中介及相關業務的投資及經營。錦江旅遊為一家於上海證券交易所上市且由 貴集團持股50.21%的附屬公司（B股股票代碼：900929），其產生的收入佔 貴集團二零二一年合併收入的約1.8%。

誠如 貴公司的二零二一年年度業績公告所載，以營業酒店客房數目計， 貴集團加上要約人所屬麗笙酒店集團已營業酒店客房數量後，在國際酒店和餐廳協會官方刊物《HOTELS Magazine》於二零二一年八月發佈的全球酒店集團排行榜排名第二。

近期重要的收購

近年來， 貴集團繼續聚焦「深耕國內、全球佈局、跨國經營」的戰略，整合酒店相關業務，充分發揮數年前收購的協同效應。重要的收購包括：

- 錦江酒店於二零一五年二月收購Groupe du Louvre（「**盧浮集團**」，其主要於歐洲經營「Premiere Classe」、「Campanile」、「Kyriad」及「Golden Tulip」等品牌的多間連鎖有限服務酒店）100%股權，對價約為13億歐元（相當於約人民幣88億元）。根據錦江酒店的年度業績及報告，盧浮集團於二零二零年向錦江酒店貢獻收入約234.3百萬歐元及於二零二一年向錦江酒店貢獻收入約301.8百萬歐元，其賬目亦將與 貴公司的賬目綜合入賬；
- 錦江酒店於二零一六年二月收購Keystone Lodging Holdings Limited（「**鉑濤集團**」，其主要於中國從事經營「麗楓」、「喆啡」、「IU」、「七天」及「派」等品牌連鎖酒店）約81.0%股權，代價約為12億美元（相當於約人民幣81億元）。錦江酒店隨後於二零一七年至二零二一年間收購鉑濤集團餘下權益。根據錦江酒店的年度業績及報告，鉑濤集團於二零二零年向錦江酒店貢獻收入約人民幣2,837.9百萬元及於二零二一年向錦江酒店貢獻收入約人民幣3,228.0百萬元；及
- 錦江酒店於二零一六年七月收購維也納酒店有限公司（「**維也納酒店**」，其主要於中國從事經營「維納斯皇家」、「維也納國際」、「維也納智好」及「維也納酒

獨立財務顧問函件

店」等品牌連鎖酒店) 80% 股權，對價約為人民幣17億元。根據錦江酒店的年度業績及報告，維也納酒店於二零二零年向錦江酒店貢獻收入約人民幣2,717.5百萬元及於二零二一年向錦江酒店貢獻收入約人民幣3,262.6百萬元。

營運數據

下文載列中國全服務酒店業務及有限服務酒店業務截至二零一九年、二零二零年及二零二一年十二月三十一日止三個年度的主要經營統計數據，其中包括平均入住率、房間出租收入除以已佔用客房(「平均房價」)以及每間可供出租客房的房間出租收入(減去內部長期佔用房後)(「平均客房收入」)：

	平均入住率			每間平均房價			每間平均客房收入		
	截至十二月三十一日止年度			截至十二月三十一日止年度			截至十二月三十一日止年度		
	二零二一年	二零二零年	二零一九年	二零二一年	二零二零年	二零一九年	二零二一年	二零二零年	二零一九年
中國的全服務酒店									
— 五星級豪華酒店	45%	33%	72%	人民幣737元	人民幣720元	人民幣872元	人民幣333元	人民幣241元	人民幣627元
— 四星級豪華酒店	57%	43%	63%	人民幣400元	人民幣413元	人民幣533元	人民幣228元	人民幣178元	人民幣338元
中國的有限服務酒店									
— 中檔酒店	68%	66%	78%	人民幣246元	人民幣233元	人民幣260元	人民幣167元	人民幣155元	人民幣203元
— 經濟型酒店	59%	54%	72%	人民幣153元	人民幣141元	人民幣160元	人民幣90元	人民幣75元	人民幣115元
總體	64%	61%	75%	人民幣214元	人民幣196元	人民幣211元	人民幣138元	人民幣119元	人民幣157元
海外有限服務酒店									
— 中檔酒店	42%	34%	60%	63歐元	64歐元	66歐元	26歐元	22歐元	39歐元
— 經濟型酒店	47%	38%	67%	51歐元	50歐元	54歐元	24歐元	19歐元	36歐元
總體	46%	37%	65%	54歐元	53歐元	57歐元	25歐元	20歐元	37歐元

如上表所示，全服務酒店及有限服務酒店於二零二零年的表現較二零一九年明顯轉差，此乃主要由於自二零二零年初以來，新冠肺炎疫情爆發及其所引致出行限制措施產生的負面影響所致。於二零二一年，中國酒店行業已因疫情於中國得到一定控制而部分由二零二零年低位逐步復甦，但儘管於二零二一年下半年若干歐洲國家逐步放寬防疫措施及限制後得到一定程度的恢復，惟海外酒店仍然錄得低入住率運營。

就中國全服務酒店而言，與二零一九年相比，五星級豪華酒店二零二零年的平均入住率下降39個百分點至33%，而平均客房收入下降約61.6%至二零二零年的人民幣241元。於二零二一年，五星級豪華酒店的平均入住率及平均客房收入分別反彈至45%及人民幣333元，惟仍大幅低於二零一九年水平，當時的平均入住率為72%，而平均客房收入為人民幣627元。中國四星級豪華酒店的整體運營於二零二零年受到疫情的影響相對較小及亦於二零二一年有所反彈。

相較其他類別，中國有限服務酒店受新冠肺炎疫情的影響較小。二零二零年平均入住率下降14個百分點至61%，而二零二零年平均客房收入下降約24.2%至人民幣119元。相較其他類別，二零二一年的反彈亦較溫和，平均入住率略微提高至64%及平均客房收入提高至人民幣138元。在海外有限服務酒店方面，與二零一九年相比，二零二零年總體平均入住率及平均客房收入分別下降28個百分點及約45.9%。於二零二一年，平均入住率回升9個百分點至46%，而平均客房收入增加至25歐元。

基於吾等與 貴集團管理層的討論，儘管二零二一年中國已逐漸自新冠肺炎疫情中復甦， 貴集團中國酒店的表現仍明顯遜於二零一九年（尤其是五星級豪華酒店），原因為國際商務、旅行減少給有關業務帶來負面影響。就 貴集團海外酒店的運營而言，儘管二零二一年取得一定程度恢復，平均入住率及平均房價仍然處於低水平。歐盟內部限制的逐漸放寬預計將為該地區的旅遊業帶來裨益，其全部效果尚未可知。 貴集團於中國及歐洲的業務恢復到疫情前水平所需的時間主要取決於（其中包括）新冠肺炎疫情的持續發展、任何傳染性變體的再次出現及其嚴重程度，及國內及國際旅客恢復旅行信心所需的時間。整體而言， 貴集團仍面臨眾多不明朗因素及挑戰，其中包括國家及地區間的旅行限制以及新冠肺炎病毒變種導致自二零二一年十二月下旬起全球新病例激增，以及中國自二零二二年三月以來新冠肺炎確診病例的最新激增導致中國政府在受影響地區採取比較嚴格的限制性措施。該等因素繼而對 貴集團的酒店相關業務造成負面影響。總體而言， 貴集團的酒店相關業務尚未恢復至疫情前水平。

獨立財務顧問函件

(ii) 財務資料

財務表現

下表載列 貴集團截至二零一九年、二零二零年及二零二一年十二月三十一日止三個年度的合併損益表概要，此乃自 貴公司二零二一年年度業績公告及年報摘錄及概述。進一步詳情及 貴集團其他財務資料載於綜合文件附錄一。

	截至十二月三十一日止年度		
	二零二一年 (經審計) (人民幣千元)	二零二零年 (經重述) (附註1) (人民幣千元)	二零一九年 (經重述) (附註2) (人民幣千元)
收入	15,854,560	14,202,264	20,977,074
銷售成本	<u>(11,695,544)</u>	<u>(11,459,332)</u>	<u>(14,904,687)</u>
毛利	4,159,016	2,742,932	6,072,387
毛利率	26.2%	19.3%	28.9%
其他收入及利得	968,453	2,875,028	779,108
銷售及營銷費用	(1,117,999)	(1,071,995)	(1,360,815)
管理費用	(2,705,616)	(2,606,173)	(2,455,660)
淨金融資產減值損失	(22,933)	(66,437)	(5,011)
其他費用及損失	<u>(153,104)</u>	<u>(225,117)</u>	<u>(116,628)</u>
營業利潤	1,127,817	1,648,238	2,913,381
融資成本 — 淨額	(771,300)	(924,474)	(965,276)
分享合營公司及聯營公司 經營業績	<u>128,602</u>	<u>132,232</u>	<u>276,626</u>
所得稅前利潤	485,119	855,996	2,224,731
所得稅費用	<u>(195,530)</u>	<u>(401,967)</u>	<u>(583,025)</u>
本年利潤	289,589	454,029	1,641,706
股東應佔利潤	8,293	290,873	675,731
每股盈利 — 基本及攤薄 (人民幣分)	0.15	5.23	12.14
建議每股股息 (人民幣分)	—	1.02	6.20

獨立財務顧問函件

附註：

- (1) 於二零二一年七月，貴集團透過錦江在線收購上海一機遊信息技術有限公司（「一機遊」，主要從事計算機網絡工程、計算機軟硬件開發、維護、計算機系統集成、軟件設計，計算機、信息科技領域內的技術開發及其他相關業務）100%股權，其視為同一控制企業合併，適用於香港會計師公會頒佈的會計指引第5號 — 「同一控制合併之合併會計」。於二零二零年十二月三十一日和截至該日止年度的比較數字根據上述會計處理方法重述
- (2) 於二零二零年十月，貴集團透過錦江在線收購上海高校出租汽車有限公司（「高校出租」，一間主要於中國從事出租車營運的公司）100%股權，其視為同一控制企業合併，適用於香港會計師公會頒佈的會計指引第5號 — 「同一控制合併之合併會計」。於二零一九年十二月三十一日和截至該日止年度的比較數字根據上述會計處理方法重述

(i) 收入

貴集團收入（尤其是酒店及旅遊中介業務產生的收入）於二零二零年出現大幅下降，乃主要因受新冠肺炎疫情影響所致。雖然二零二一年較二零二零年有所復甦，但貴集團的收入仍明顯低於疫情前水平。下表載列貴集團按經營分部劃分的收入詳情及各自佔總收入的百分比。

	截至十二月三十一日止年度					
	二零二一年 (人民幣 百萬元)		二零二零年 (人民幣 百萬元)		二零一九年 (人民幣 百萬元)	
		%		%		%
中國全服務酒店業務	1,373	8.7	1,176	8.3	2,046	9.8
有限服務酒店業務中國境內管理及經營	8,896	56.1	7,833	55.2	10,695	51.0
有限服務酒店業務境外管理及經營	2,290	14.5	1,837	12.9	4,104	19.6
汽車運營與物流業務	2,509	15.8	2,579	18.2	2,543	12.1
旅遊中介業務	293	1.8	302	2.1	1,123	5.3
其他業務	494	3.1	475	3.3	466	2.2
總收入	15,855	100.0	14,202	100.0	20,977	100.0
中國市場產生的收入	13,564	85.6	12,352	87.0	16,734	79.8

中國全服務酒店業務

中國全服務酒店業務的收入主要包括(i)房間出租收入，(ii)餐飲銷售，包括備辦婚宴及會議服務以及客房送餐服務，及(iii)出租酒店商舖以供零售及展覽用途的出租收入。

於二零二零年，中國全服務酒店業務的收入同比減少約42.5%至約人民幣1,176百萬元，乃主要由於受新冠肺炎疫情影響導致房間出租收入減少(主要乃由於酒店平均房價及平均入住率大幅下降所致)以及餐飲銷售減少所致。

於二零二一年，中國全服務酒店業務錄得收入約人民幣1,373百萬元，同比增長約16.8%。此乃主要由於與受新冠肺炎疫情影響更為嚴重的二零二零年相比，中國新冠肺炎疫情得到一定控制，使得酒店平均入住率及平均客房收入有所復甦所致。

有限服務酒店業務

有限服務酒店業務收入主要包括(i)房間出租收入；(ii)酒店管理及特許經營收入，包括初始入門費、服務費及持續管理費；及(iii)餐飲及酒店供應品及產品銷售收入。有限服務酒店業務的收入乃 貴集團最大的收入來源，佔上述期間總收入約68.1%至70.6%。

相較中國全服務酒店業務，中國有限服務酒店業務於二零二零年受到新冠肺炎疫情的影響較小。收入同比減少約26.8%至約人民幣7,833百萬元。基於吾等與 貴集團管理層的討論，表現相對更佳主要乃由於二零二零年錦江酒店的特許經營酒店網絡擴張，淨增加892家有限服務酒店，以及酒店定位方面的差異(中國全服務酒店業務主要以國際旅客為主，而中國有限服務酒店主要以國內旅客為主)。

海外有限服務酒店業務收入同比大幅減少約55.2%至約人民幣1,837百萬元。此乃主要由於自二零二零年第二季度起新冠肺炎疫情的傳播速度更快及於歐洲及全球全年每日病例繼續增加所致。

二零二一年，整體有限服務酒店業務錄得收入約人民幣11,186百萬元，同比增長約15.7%，主要乃由於(i)中國一定程度控制新冠肺炎疫情後，中國有限服務酒店業務的經營狀況逐步改善及復甦，(ii)年內中國有限服務酒店淨增加1,207家，及(iii)在主要歐洲國家逐漸放鬆限制性措施之後，海外有限服務酒店業務的經營逐步改善及有所復甦所致。

汽車運營與物流業務

汽車運營與物流業務收入主要來自(i)汽車銷售及提供汽車維修與保養服務；(ii)提供汽車租賃服務；以及(iii)提供冷鏈物流管理服務。

於二零二零年，汽車運營與物流業務的收入保持穩定，約為人民幣2,579百萬元。基於吾等與 貴集團管理層的討論，錦江在線自二零二零年第二季度以來大規模業務復工復產受益及完成如中國人民政治協商會議第十三次會議等多項大型會務及展會的供車保障任務。此外，錦江在線二零二零年新車銷量同比增長約22.5%至約10,000輛。上文所述說明該部分業務二零二零年受新冠肺炎疫情影響相對較小且收入有所增長。

於二零二一年，汽車運營與物流業務錄得收入約人民幣2,509百萬元，同比下降約2.7%，主要由於年內錦江在線新車銷量同比下降約22%至約7,800輛。

旅遊中介海運業務增長業務

旅遊中介業務收入主要來自提供旅行社服務及相關服務，包括出入境旅遊業務。

於二零二零年，旅遊中介業務收入同比減少約73.1%至約人民幣302百萬元，主要乃由於全球新冠肺炎疫情令出入境旅遊業務暫停所致。

於二零二一年，旅遊中介業務錄得收入約人民幣293百萬元，同比減少約3.0%。基於吾等與貴集團管理層的討論，錦江旅遊一直調整其業務模式，以專注於包括國內旅遊線上業務及跨省旅遊業務在內的國內機會。然而，該業務收入尚未能抵銷出入境旅遊業務的收入減少。二零二一年中國偶發的區域性新冠肺炎疫情亦影響國內旅遊業務。

(ii) 毛利及毛利率

於二零二零年，貴集團毛利同比下降約54.8%至約人民幣2,742.9百萬元，而毛利率下降約9.6個百分點至約19.3%。有關減少乃主要由於(i) 貴集團酒店及旅行中介業務收入因新冠肺炎疫情爆發下降(如上所述)，及(ii)有關業務的若干成本(如折舊及攤銷以及僱員福利費用)的彈性相對較小所致。

於二零二一年，貴集團毛利增加約51.6%至約人民幣4,159.0百萬元，而毛利率增加約6.9個百分點至約26.2%，主要由於上文討論的新冠肺炎疫情得到一定控制，貴集團酒店業務逐步改善及復甦所致。

(iii) 其他收入及收益

其他收入及收益主要包括出售收益、政府補助及股權投資股息。於二零二零年，貴集團錄得重大其他收入及收益約人民幣2,875.0百萬元，而二零一九年為人民幣779.1百萬元，乃主要由於(i)出售附屬公司的非經常性收益約人民幣1,485.2百萬元，其中約人民幣1,166.9百萬元與出售上海海侖賓館有限公司22.68%股權及上海海侖賓館有限公司餘下43.99%股權的公允值重新計量有關，上海海侖賓館有限公司於中國上海擁有並經營一家四星級豪華酒店，及(ii)因貴集團若干酒店被政府徵用導致政府補助大幅增加約人民幣405.3百萬元。

於二零二一年，貴集團錄得其他收入及收益約人民幣968.5百萬元，主要為政府補助約人民幣479.5百萬元及股權投資股息收入約人民幣189.1百萬元及銀行存款利息收入約人民幣143.7百萬元。

(iv) 營業利潤

貴集團於二零二零年的營業利潤約為人民幣1,648.2百萬元，較二零一九年減少約人民幣1,265.1百萬元或43.4%。減少乃主要由於 貴集團營業收入及毛利大幅下降(如上文所解釋)以及管理費用增加，部分由其他收入及收益增加，尤其是上述出售的非經常性收益所抵銷所致。

於二零二一年， 貴集團錄得營業利潤約人民幣1,127.8百萬元，同比減少約31.6%，乃主要由於並無於二零二零年發生的非經常性出售收益令其他收入及收益減少，部分被上文所述的 貴集團酒店業務的逐步改善及恢復所抵銷。

(v) 股東應佔利潤

於二零二零年，股東應佔利潤約為人民幣290.9百萬元，較二零一九年減少約57.0%。減少乃主要由於 貴集團酒店及旅行中介業務的經營業績因新冠肺炎疫情的影響而下降，包括 貴集團的海外有限服務酒店業務錄得虧損約人民幣892.2百萬元，而二零一九年錄得利潤約人民幣196.5百萬元，以及 貴集團的若干成本彈性相對較小。換言之，鑑於 貴集團的業務模式， 貴集團的收入下降將對盈利能力產生較大影響。

於二零二一年， 貴集團錄得股東應佔利潤約人民幣8.3百萬元，較二零二零年大幅減少約97.1%，主要是由於出售收益減少所致。

股東務請注意， 貴集團的近期盈利能力受到多個非經常性項目(如出售附屬公司及／或物業、廠房及設備的收益、無形資產以及物業、廠房及設備的減值虧損)的影響。倘剔除有關非經常性項目(不計及有關稅項及非控制性權益影響)， 貴集團於二零二零年及二零二一年將錄得虧損約人民幣2,085百萬元及人民幣544百萬元。 貴集團於二零二零年及二零二一年的除淨利息開支、稅項、物業、廠房及設備及無形資產折舊及攤銷前的盈利(「EBITDA」)約為人民幣2,926百萬元及人民幣2,270百萬元。倘若排除上述非經常性項目，經調整EBITDA將分別約為人民幣550百萬元及人民幣1,717百萬元。

獨立財務顧問函件

(vi) 股息

貴公司派付二零二零年末期股息為每股人民幣1.02分(含稅)，而二零一九年為每股人民幣6.20分(含稅)。二零二一年並無宣派股息。

誠如董事會函件所載，貴公司於聯合公告日期直至所有前提條件及該等條件獲達成或豁免(倘適用)的日期或合併未經批准或因其他原因失效的日期(視情況而定)概不擬宣派、派付及/或作出任何股息或其他分派。

財務狀況

下表載列貴集團於二零一九年、二零二零年及二零二一年十二月三十一日的合併財務狀況表概要，此乃自貴公司二零二一年年度業績公告及年報摘錄及概述。貴集團進一步詳情及其他財務資料載於綜合文件附錄一。

	於十二月三十一日		
	二零二一年 (經審計) (人民幣千元)	二零二零年 (經重述) (附註1) (人民幣千元)	二零一九年 (經重述) (附註2) (人民幣千元)
物業、廠房及設備	9,348,766	10,239,256	11,082,208
使用權資產	10,358,825	11,614,589	11,786,218
投資物業	401,560	433,059	464,574
無形資產	17,832,965	18,681,963	18,514,081
銀行存款	2,900,000	—	31,000
其他非流動資產	<u>5,862,824</u>	<u>5,748,295</u>	<u>6,174,922</u>
	46,704,940	46,717,162	48,053,003
現金及銀行存款	12,831,032	9,518,129	10,746,104
其他流動資產	<u>5,534,101</u>	<u>5,502,912</u>	<u>4,640,469</u>
	18,365,133	15,021,041	15,386,573

獨立財務顧問函件

	於十二月三十一日		
	二零二一年	二零二零年	二零一九年
	(經審計)	(經重述)	(經重述)
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
借款	6,504,151	2,540,844	2,761,652
租賃負債	1,241,894	1,593,539	1,633,990
應付賬款及其他應付款及 應計費用	10,598,943	8,367,850	8,703,151
其他流動負債	<u>1,206,539</u>	<u>1,615,904</u>	<u>1,590,976</u>
	19,551,527	14,118,137	14,689,769
借款	10,270,121	14,961,856	14,523,858
租賃負債	8,278,712	9,472,036	9,996,397
應付賬款及其他應付款及 應計費用	1,200,454	1,201,847	2,354,089
其他非流動負債	<u>1,917,606</u>	<u>2,140,944</u>	<u>2,240,275</u>
	21,666,893	27,776,683	29,114,619
資產總計	65,070,073	61,738,203	63,439,576
負債總計	41,218,420	41,894,820	43,804,388
股東應佔權益	12,950,359	9,490,942	9,229,238
股東應佔每股權益(人民幣)			
(附註3)	2.33	1.71	1.66

附註：

- (1) 於二零二一年七月，貴集團透過錦江在線收購一機遊100%股權，其視為同一控制企業合併，並根據相關會計指引使用合併會計原則入賬。於二零二零年十二月三十一日和截至該日止年度的比較數字根據上述會計處理方法重述
- (2) 於二零二零年十月，貴集團透過錦江在線收購高校出租100%股權，其視為同一控制企業合併，並根據相關會計指引使用合併會計原則入賬。於二零一九年十二月三十一日和截至該日止年度的比較數字根據上述會計處理方法重述
- (3) 按於有關年度末股東應佔權益除以已發行在外的股份數目計算

(i) 無形資產

於二零二一年十二月三十一日，貴集團的無形資產主要包括商譽、品牌名稱及商標，約為人民幣178億元，佔總資產約27.4%。此乃主要由於貴集團在過往年度收購酒店業務，包括盧浮集團、鉅濤集團和維也納酒店。經貴集團管理層確認，於每個財政年度末，貴集團均會評估相關無形資產的使用價值，及於過往三年並無確認減值虧損。

(ii) 使用權資產及租賃負債

於二零二一年十二月三十一日，貴集團已確認的使用權資產主要與貴集團租用作運營的酒店物業及中國的土地使用權有關，達到約人民幣104億元。該等使用權資產，連同相關租賃負債約人民幣95億元，由貴集團根據香港財務報告準則第16號租賃確認，相關折舊費用及利息開支在每年的損益表中扣除。

(iii) 物業、廠房及設備以及投資物業

於二零二一年十二月三十一日，貴集團的物業、廠房及設備主要涉及歐洲的永久產權土地及歐洲及中國的酒店物業，達到約人民幣93億元。根據貴公司的會計政策，物業、廠房及設備(除在建工程外，其按成本減累計減值(如有)呈列)按歷史成本減折舊及減值(如有)呈列。永久產權土地並無計提折舊。

經貴集團管理層確認，於二零二一年十二月三十一日，貴集團共擁有約251間酒店物業，包括(i)19間全服務酒店，主要位於中國上海，及(ii)232間有限服務酒店，主要位於歐洲。

部分土地使用權及酒店物業由貴集團持有，用於獲取長期租金收益及／或資本增值並分類為投資物業，並按成本減累計折舊及減值虧損(如有)進行初始計量，於二零二一年十二月三十一日約為人民幣4億元。

(iv) 現金及銀行存款

於二零二一年十二月三十一日，貴集團持有(i)現金及現金等價物約人民幣116億元、(ii)到期日超過12個月的銀行存款約人民幣29億元、(iii)到期日超過3個月的銀行存款約人民幣8億元及(iv)受限制現金約人民幣5億元，主要包括(a) 貴集團的一間附屬公司在中國人民銀行存放的強制性準備金存款，該公司作為非銀行金融機構向貴集團及要約人的附屬公司、合營公司及聯營公司提供集團內部的金融服務，及(b)為銀行承兌匯票抵押的存款。

(v) 借款

於二零二一年十二月三十一日，貴集團有(i)銀行及其他借款約人民幣120億元(主要以歐元及人民幣計值)，及實際年利率介乎約1.1%至4.6%以及其約50.7%應於一年內償還，及(ii)關聯方借款約人民幣48億元，主要來自要約人(貴公司的控股公司)成員公司，實際年利率介乎約0.3%至4.5%，及其中約9.3%應於一年內償還。

貴集團的資產負債比率(按總借款及總租賃負債之和除以總資產計算)於二零二一年十二月三十一日約為40.4%，略低於二零二零年十二月三十一日的約46.3%。貴集團於二零二一年十二月三十一日的債務淨額(即現金及銀行存款約人民幣158億元減總借款約人民幣168億元)約為人民幣10億元。

(vi) 股東應佔權益

於二零二一年十二月三十一日，貴集團錄得股東應佔權益約為人民幣130億元(或每股約人民幣2.33元或2.85港元)，而二零二零年十二月三十一日為約人民幣95億元(或每股約人民幣1.71元或2.03港元)。增加乃主要由於錦江酒店於二零二一年三月進行約人民幣50億元的A股私人配售，貴集團因此確認(a)其他儲備約人民幣41億元，導致股東應佔權益增加，及(b)非控制性權益增加約人民幣9億元。

(iii) 未來前景

根據 貴公司的二零二一年年度業績公告， 貴集團主營業務的發展受到多種因素的負面影響，包括全球政治及經濟狀況以及酒店業的結構性供應。二零二零年初突然襲來的新冠肺炎疫情對全球酒店業及旅遊業運營造成重擊。二零二二年第一季度，新冠肺炎疫情於中國多個地區及海外國家或地區爆發。

中國市場

根據中國國家統計局發佈的統計資料¹，中國國內生產總值（「GDP」）於二零一九年、二零二零年及二零二一年分別同比增長約6.1%、2.2%及8.1%。二零二一年上半年，GDP增長率迅速回升，二零二一年第一季度及第二季度分別為約18.3%及7.9%，但於第三季度及第四季度分別放緩至約4.9%及4.0%。

根據同一來源資料²，中國的星級酒店數量於過往兩年持續減少，由二零一九年底約10,000家減至二零二零年底約8,400家，並於二零二一年底進一步減少至約6,800家，兩年期間減少約32%。二零一九年、二零二零年及二零二一年前三個季度，中國星級酒店的入住率分別約為55.2%、39.0%及42.2%。儘管 貴集團繼續擴大其中國酒店組合，惟中國星級酒店的大幅減少並未帶來整體入住率的大幅上升（如上文所示）， 貴集團的中國酒店業務亦不可避免地受到影響，如上文「2. 貴集團的資料及前景」一節中的 貴集團經營統計數據所示。

吾等亦已研究有關中國旅遊業的統計資料，此與 貴集團於中國的酒店業務的相關數據高度相關。根據中國文化和旅遊部發佈的統計資料³，二零一九年、二零二零年及二零二一年，國內旅遊總次數分別約為60億人次、29億人次及32億人次。國內旅遊收入從二零一九年約人民幣5.7萬億元下降至二零二零年約人民幣2.2萬億元，但於二零二一年回升至約人民幣2.9萬億元。上述統計資料總體上表明，中國經濟環境及中國酒店及旅遊業在二零二一年從新冠肺炎疫情中部分復甦，然而，仍明顯低於疫情前水平。

¹ 於最後實際可行日期自中國國家統計局網站http://www.stats.gov.cn/xxgk/sjfb/zxfb2020/202201/t20220118_1826501.html 檢索

² 於最後實際可行日期自中國國家統計局網站<http://www.stats.gov.cn/tjsj/ndsj/2021/indexch.htm> 檢索

³ 於最後實際可行日期自中國文化和旅遊部網站http://zwgk.mct.gov.cn/zfxxgkml/tjxx/202201/t20220124_930626.html 檢索

中國文化和旅遊部於二零二一年四月二十九日發佈「十四五文化和旅遊發展規劃」，大力開發本地旅遊資源、發展文化和自然遺產項目。此外，根據中國國家衛生健康委員會的統計資料⁴，截至二零二二年三月二十八日，中國新冠肺炎疫苗接種總共約33億劑。以上所述為酒店及旅遊業復甦的可喜跡象。然而，自二零二二年三月以來，由於奧密克戎變種的傳播，中國確診的新冠肺炎病例數量再次增加，以及隨之而來的限制性措施，再次給行業帶來壓力。中國政府一直實施嚴格的預防措施(如出行限制)。

歐洲市場

根據歐盟統計局(歐盟的統計局)發佈的統計數據⁵，歐盟的實際GDP增長率於過去三年有所波動，於二零一九年、二零二零年及二零二一年分別為約1.8%、(5.9)%及5.3%。吾等自歐洲旅遊委員會(一個代表歐洲各國的國家旅遊組織的旅遊行業協會)所發佈題為「二零二一年歐洲旅遊 — 趨勢及前景(二零二一年第四季度)」的報告⁶進一步注意到，於二零二一年略微恢復至約3,000百萬前，西歐的國內及國際遊客過夜總人數由二零一九年的約4,800百萬減少至二零二零年的約2,300百萬。上述統計數據總體表明，歐洲市場以及酒店及旅遊行業於二零二零年受到新冠肺炎疫情的重創，儘管二零二一年經濟復蘇，惟旅遊及旅遊需求仍低於疫情前水平。

根據 貴公司二零二一年年度業績公告，歐洲國家於二零二一年逐步放寬防疫措施及限制。然而，吾等注意到，奧密克戎新變種自二零二一年底以來迅速於全球傳播，二零二二年一月，歐洲每日確診百萬例以上奧密克戎新增病例。儘管歐洲病例數量有所減少，二零二二年三月每日的奧密克戎病例大致在0.5到1百萬例之間，自二零二二年

⁴ 於最後實際可行日期自中國國家衛生健康委員會網站<http://www.nhc.gov.cn/fkjs/7915/202203/7bd1cdabf9574dc78bcbdf02fe02290b.shtml> 檢索

⁵ 於最後實際可行日期自歐盟統計局網站<https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/tec00115/default/table?lang=en> 檢索

⁶ 於最後實際可行日期自歐洲旅遊委員會網站https://etc-corporate.org/uploads/2022/02/Quarterly-Report-Q4-2021_Public-1.pdf 檢索

起及直至最後實際可行日期(包括該日)，全球每日新增奧密克戎確診病例仍處於較高水平。歐盟內部限制的逐步放寬預計將為該地區的旅遊業帶裨益，其全部效果尚未可知。貴集團海外業務能否完全恢復至新冠肺炎疫情前的水平取決於歐洲地區新冠肺炎疫情形勢的持續發展，具高度不確定性。

此外，目前烏克蘭與俄羅斯軍隊發生武裝衝突，此導致若干西方國家對俄羅斯實施制裁。目前動盪局勢有可能會惡化為更大規模的武裝衝突，從而可能對地區或國際上的業務造成干擾，並可能進一步影響貴集團的業務，特別是在歐洲的業務。

經考慮上述因素後及除未預見的情況外，吾等同意董事的意見，認為酒店及旅遊業仍有令人振奮的廣闊未來發展前景。然而，未來一至兩年的短期前景仍不明朗且充滿挑戰，特別是如上文所述，新冠肺炎病毒變種及全球每日新增奧密克戎病例處於較高水平，休閒及商務旅行需求復甦至疫情前水平尚需時日。

3. 要約人對 貴公司的未來意向

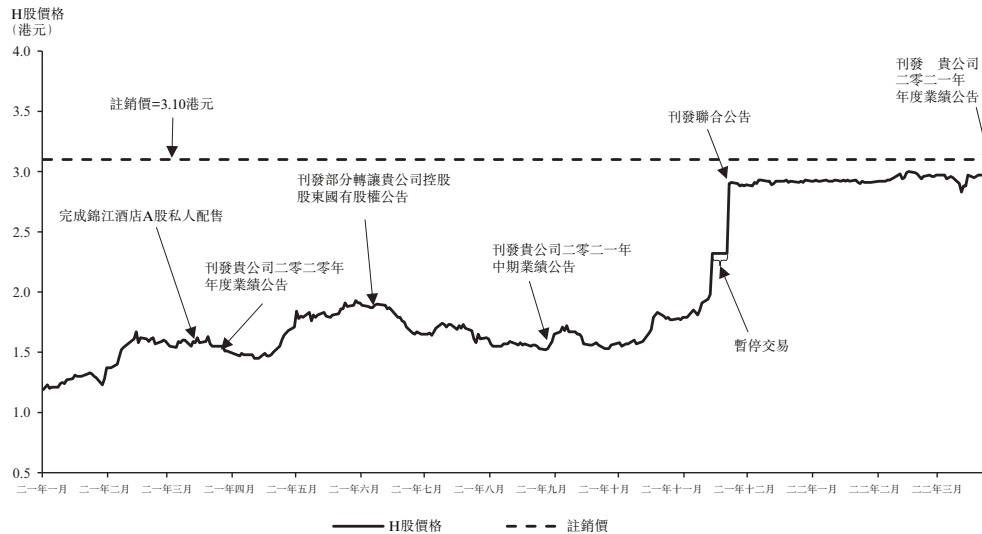
誠如董事會函件「6.要約人的未來意向」一節所載，於合併完成後，貴公司將併入要約人，以要約人作為存續實體，且貴公司不再以獨立法律實體存在。要約人擬將繼續從事貴公司的現有業務。

於合併後要約人並無任何即時計劃對貴公司的現有業務作出任何重大改變(包括對貴公司所擁有的固定資產以及上市證券的任何重大重新部署或出售)。具體而言，要約人並無任何即時計劃(i)在要約人及貴集團的成員公司(包括其A股上市附屬公司)之間實施任何主要資產或業務重組計劃；(ii)再開發任何主要物業或出售貴集團所擁有的任何主要物業；(iii)將貴公司或其部分業務在中國或任何其他海外證券交易所重新上市；及(iv)變賣或出售貴集團於A股上市附屬公司的股權。要約人並無任何即時計劃對持續僱用貴公司及其附屬公司的員工作出任何重大變動或終止貴公司員工的僱傭合約(正常業務過程除外)。要約人不排除日後在其認為有必要時作出任何改變以使要約人受益的可能性。

4. 價格表現及成交流動性分析

(i) H股的歷史價格表現

下文載列自二零二一年一月一日至最後實際可行日期(包括該日)期間(「回顧期間」)H股的每日收市價變動情況，以及回顧期間H股歷史價格表現與註銷價3.10港元的比較。吾等認為，回顧期間涵蓋最近一整年及二零二二年第一季度(直至最後實際可行日期)，其為反映近期市場情緒下H股交易趨勢以評估註銷價的合理期間。



資料來源：彭博社

誠如上述股價圖所示，於回顧期間，H股在市場上的交易價格一直低於註銷價每股H股3.10港元。

於二零二一年三月下旬，貴公司刊發其二零二零年年度業績，顯示股東應佔利潤同比下降約55.8%，乃主要由於受新冠肺炎疫情影響，貴集團酒店業務的表現不盡如人意所致。基於吾等與貴集團管理層的討論，中國政府自二零二零年底開始普及疫苗接種以應對新冠肺炎疫情，以及整體而言，使中國的疫情得到控制。H股股價於二零二一年上半年總體呈上升趨勢，由二零二一年初1.19港元漲至二零二一年六月一日的1.93港元，創六個月新高。

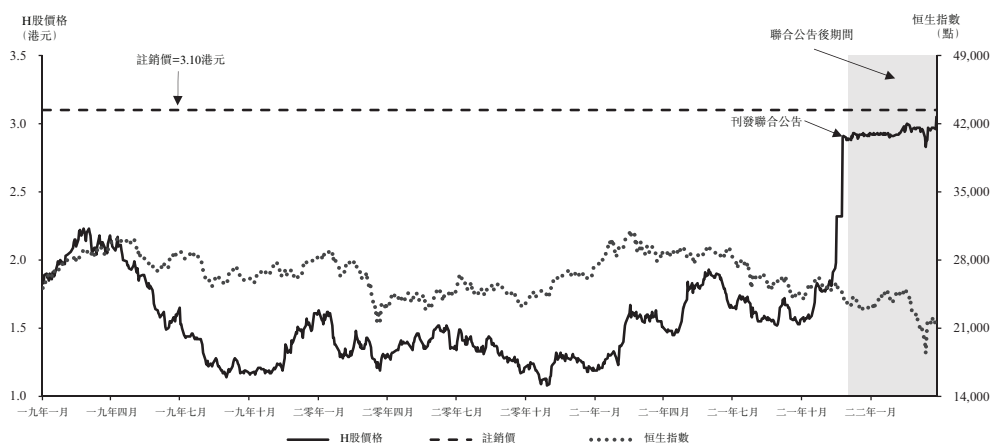
於二零二一年六月至八月下旬整個期間，H股市價呈下降趨勢，並於二零二一年八月三十日收報1.52港元。於二零二一年八月三十一日，貴集團刊發其二零二一年中期業績，顯示收入及營業利潤與二零二零年同期相比分別增加約28.0%及275.3%，乃主要由於貴集團國內業務明顯復甦。隨後，H股的市價在整個期間直至二零二一年十一月初於1.53港元至1.83港元之間波動。

H股的市價於二零二一年十一月繼續攀升，並於二零二一年十一月十六日（即最後完整交易日）收報1.98港元。二零二一年十一月十七日（即最後交易日）早盤H股市價上漲約17.2%至2.32港元，隨後H股暫停交易。

於二零二一年十一月二十四日刊發聯合公告後，於下一個交易日恢復交易時，H股的市價上漲0.58港元或約25.0%，收報2.90港元。此後，H股價格大致跟上註銷價，於最後實際可行日期（即貴公司刊發其二零二一年年度業績當日）收報3.05港元。

吾等認為，H股的市價目前受到合併條款的影響，特別是受到註銷價的影響。倘若合併失敗，H股的市價可能不會保持在目前的水平。

除上文分析外，吾等已查閱H股於爆發新冠肺炎疫情前更長期間的價格表現（涵蓋當時的交易狀況及市況）。下文載列H股價格於二零一九年一月一日起直至最後實際可行日期（包括該日）止期間（「三年期間」）的波動情況，以及於該期間H股價格表現與註銷價之間的比較。吾等認為，三年期間屬合理期限，原因為其涵蓋新冠肺炎疫情爆發前的一整年，此為分析延長期間以評估上述註銷價之目的。



資料來源：彭博社

獨立財務顧問函件

吾等注意到，於三年期間內，H股一直以低於註銷價每股H股3.10港元的價格進行交易，尤其是刊發聯合公告前。於刊發聯合公告前，H股價格於三年期間有超過85%的交易日的表現不及恒生指數。

於二零一九年二月達致高點2.23港元後，H股價格總體呈下降趨勢，於二零一九年九月二日跌至1.14港元的低點，並於二零一九年底新冠肺炎疫情爆發前收於約1.60港元。自二零二零年起直至二零二一年十一月十七日最後交易日，H股價格的平均交易價格約為1.50港元。於二零二一年末，恒生指數總體呈下降趨勢，而H股市價於聯合公告刊發後大致跟上註銷價。

註銷價較(i)二零一九年底(新冠肺炎疫情爆發前不久)收市價1.60港元溢價約93.8%，(ii)在刊發聯合公告前自二零二零年以來每股H股平均收市價約1.50港元及三年期間每股H股平均收市價約1.52港元溢價超過100%。

(ii) H股成交流動性

下表載列回顧期間內H股的每月總成交量及該等每月總成交量佔已發行H股總數及 貴公司公眾持股量的百分比：

	H股的每月 總成交量 (附註1)	H股每月總成交 量佔已發行H股 總數及 貴公司 公眾持股量的 百分比 (附註2)
二零二一年		
一月	47,603,040	3.4%
二月	85,056,000	6.1%
三月	54,914,232	3.9%
四月	69,066,000	5.0%
五月	52,200,000	3.8%
六月	33,138,000	2.4%
七月	15,214,120	1.1%
八月	9,340,000	0.7%
九月	13,718,000	1.0%
十月	20,576,000	1.5%
十一月	168,470,722	12.1%
十二月	109,662,760	7.9%

	H股的每月 總成交量 (附註1)	H股每月總成交 量佔已發行H股 總數及 貴公司 公眾持股量的 百分比 (附註2)
二零二二年		
一月	67,272,800	4.8%
二月	35,228,000	2.5%
自三月一日至最後實際可行日期	100,282,000	7.2%

附註：

(1) 資料來源於彭博社及 貴公司

(2) 根據H股的每月總成交量除以每個月末(或於二零二二年三月的最後實際可行日期)已發行H股(誠如 貴公司所確認, 均由公眾持有)總數計算

如上表所示, 除二零二一年十一月及二零二一年十二月(刊發聯合公告後)的成交量較高外, H股的每月成交量約佔已發行H股總數的0.7%至7.2%, 及已發行股份構成 貴公司的公眾持股量。考慮到H股成交的絕對數量在聯合公告前過往六個月介乎9.3百萬股至52.2百萬股H股之間, 大致上講, 吾等不認為, H股將交投活躍。因此, 倘H股股東欲於市場上出售大量H股, 則可能會對H股價格產生一定下行壓力。合併為獨立H股股東提供一個以固定現金價格(即註銷價每股H股3.10港元)退出的良機, 該價格亦較聯合公告前H股的歷史平均收市價有相當大的溢價, 下節將進一步討論。

(iii) 註銷價比較

每股H股3.10港元的註銷價較：

- (a) 於二零二一年十一月十七日(即最後交易日)於聯交所收市價每股H股2.32港元溢價約33.6%；
- (b) 於二零二一年十一月十六日(即最後完整交易日)於聯交所收市價每股H股1.98港元溢價約56.6%；

獨立財務顧問函件

- (c) 根據H股緊接最後完整交易日(包括該日)前五個交易日於聯交所所報每日收市價計算的平均收市價每股H股1.90港元溢價約63.2%；
- (d) 根據H股緊接最後完整交易日(包括該日)前十個交易日於聯交所所報每日收市價計算的平均收市價每股H股1.85港元溢價約67.6%；
- (e) 根據H股緊接最後完整交易日(包括該日)前30個交易日於聯交所所報每日收市價計算的平均收市價每股H股1.75港元溢價約77.1%；
- (f) 根據H股緊接最後完整交易日(包括該日)前60個交易日於聯交所所報每日收市價計算的平均收市價每股H股1.67港元溢價約85.6%；
- (g) 根據H股緊接最後完整交易日(包括該日)前90個交易日於聯交所的平均收市價計算的平均收市價每股H股1.66港元溢價約86.8%；
- (h) 貴集團於二零二零年十二月三十一日歸屬於股東的每股經重述資產淨值約2.03港元溢價約52.7%(基於股東應佔經重述權益約每股人民幣1.71元及中國人民銀行於二零二零年十二月三十一日公佈的中間匯率，即1港元兌人民幣0.84164元的匯率)；及
- (i) 貴集團於二零二一年十二月三十一日歸屬於股東的每股經審計資產淨值約2.85港元溢價約8.8%(基於股東應佔經審計權益約每股人民幣2.33元及中國人民銀行於二零二一年十二月三十一日公佈的中間匯率，即1港元兌人民幣0.81760元的匯率)。

註銷價較最後交易日H股的收市價溢價約33.6%。吾等注意到，H股價格在最後交易日於當天中午宣佈停牌前上午大幅上漲約17.2%。倘撇除最後交易日的有關價格的大幅上漲，註銷價較最後完整交易日H股的收市價溢價更高，約為56.6%。

撇除最後交易日大幅上漲的影響，註銷價每股H股3.10港元較(a)上述聯合公告刊發前不同期間的H股(平均)收市價溢價約56.6%至86.8%；及(b) 貴集團於二零二零年及二零二一年十二月三十一日股東應佔每股資產淨值分別溢價約52.7%及8.8%。誠如上文「2. 貴集團的資料及前景 — 財務資料」一節所討論，錦江酒店於二零二一年上半年進行A股私人配售，其大幅增加 貴集團的資產淨值，因此，註銷價所代表的每股資產淨值的溢價相應減少。

於最後實際可行日期，註銷價較H股收市價3.05港元溢價約1.6%。

5. 私有化先例

吾等已將合併與自二零二一年一月一日起直至緊接最後實際可行日期前當日止所宣佈聯交所主板上市公司的私有化建議(不包括未獲或尚未獲批准或完成(或(如適用)並無或尚未達致所須接納水平)或失敗的私有化建議) («私有化先例») 進行比較。吾等認為，上述回顧期間為確定足夠先例以證明於近期市場情緒下香港主板上市公司近期成功私有化定價的合理期間。吾等亦認為，基於上述選擇標準，私有化先例為吾等能夠自聯交所網頁識別的詳盡清單。

獨立財務顧問函件

下表說明有關該等私有化建議中的註銷對價／要約價分別較各自最後交易日及各自最後5個、10個、30個、60個及90個交易日平均股價以及各自每股資產淨值的溢價／(折讓)：

			註銷對價／要約價較以下各項的溢價／(折讓)						貴公司 擁有人應佔
首份規則3.5/ 3.7公告的日期	受要約公司 (股份代號)	私有化方法	於最後交易 日的每股收 市價 (附註1及2)	最後5個交易 日的平均每 股收市價 (附註1及2)	最後10個交 易日的平均 每股收市價 (附註1及2)	最後30個交 易日的平均 每股收市價 (附註1及2)	最後60個交 易日的平均 每股收市價 (附註1及2)	最後90個交 易日的平均 每股收市價 (附註1及2)	最近期刊發 每股資產 淨值 (附註2)
二一年十月十五日	精熙國際(開曼)有 限公司(2788.HK) (附註3)	協議安排	75.3%	95.9%	101.0%	102.6%	101.1%	96.8%	24.3%
二一年九月三十日	卜蜂國際有限公司 (43.HK)	協議安排	19.8%	22.3%	17.9%	27.1%	34.5%	30.0%	7.5%
二一年九月六日	合興集團控股有限 公司(47.HK)	協議安排	73.9%	74.7%	76.2%	70.9%	62.8%	60.9%	57.8%
二一年八月十二日	友佳國際控股有限 公司(2398.HK)	協議安排	50.0%	73.6%	73.8%	61.6%	49.0%	38.9%	31.6%
二一年七月二十七日	大自然家居控股有 限公司(2083.HK) (附註4)	吸收合併	39.3%	38.2%	38.0%	31.6%	30.9%	38.4%	(19.0%)
二一年七月九日	首創置業股份有限 公司(2868.HK) · 「首創置業」	吸收合併	62.8%	62.2%	76.9%	127.4%	149.9%	142.5%	(37.7%)
二一年六月二十五日	榮威國際控股有限 公司(3358.HK)	協議安排	27.0%	29.5%	32.8%	47.1%	62.8%	72.1%	13.3%
二一年五月十八日	創興銀行有限公司 (1111.HK) (附註4)	協議安排	97.0%	101.2%	102.5%	107.3%	109.8%	113.5%	(9.2%)
二一年四月二十日	內蒙古能源建設投 資股份有限公司 (1649.HK)	自願全面收 購要約	51.3%	55.4%	54.6%	41.0%	30.1%	25.5%	67.6%
二一年二月二十八日	協眾國際控股有限 公司(3663.HK)	協議安排	17.6%	17.6%	20.8%	25.9%	38.7%	41.8%	116.2%
二一年二月二十五日	四川藍光嘉寶服務 集團股份有限 公司(2606.HK)	強制性全面 收購要約	39.4%	45.4%	46.6%	46.8%	59.6%	57.4%	218.1%

獨立財務顧問函件

註銷對價／要約價較以下各項的溢價／(折讓)

首份規則3.5/ 3.7公告的日期	受要約公司 (股份代號)	私有化方法	註銷對價／要約價較以下各項的溢價／(折讓)						貴公司
			於最後交易 日的每股收 市價 (附註1及2)	最後5個交易 日的平均每 日每股收市價 (附註1及2)	最後10個交 易日的平均 每股收市價 (附註1及2)	最後30個交 易日的平均 每股收市價 (附註1及2)	最後60個交 易日的平均 每股收市價 (附註1及2)	最後90個交 易日的平均 每股收市價 (附註1及2)	擁有人應佔 最近期刊發 每股資產 淨值 (附註2)
二〇一一年二月五日	浙江蒼南儀錶集團 股份有限公司 (1743.HK)	股份回購 要約	15.2%	13.6%	13.1%	18.0%	25.2%	4.4%	20.2%
二〇一一年一月二十七日	開元產業投資信託 基金(1275.HK)	非常重大 出售	14.3%	22.7%	23.5%	34.0%	52.6%	61.6%	2.5%
二〇一一年一月二十二日	珠海控股投資集團 有限公司 (908.HK)	協議安排	37.8%	36.7%	37.5%	52.4%	56.1%	57.4%	76.4%
二〇一一年一月二十一日	保利達資產控股有 限公司(208.HK)	協議安排	61.3%	58.6%	63.2%	72.5%	94.2%	104.1%	(53.0%)
二〇一一年一月二十日	浙江開元酒店管理 股份有限公司 (1158)	自願全面收 購要約	24.7%	23.9%	22.3%	20.8%	19.7%	20.3%	186.0%
二〇一一年一月十七日	香港建設(控股)有 限公司(190.HK) (「香港建設」)	協議安排	120.4%	122.3%	123.0%	119.5%	109.3%	100.3%	(70.2%)
二〇一一年一月十三日	中國機械設備工程 股份有限公司 (1829.HK)	吸收合併	45.1%	73.4%	93.7%	118.5%	126.9%	126.3%	(29.4%)
	最高值		120.4%	122.3%	123.0%	127.4%	149.9%	142.5%	218.1%
	最小值		14.3%	13.6%	13.1%	18.0%	19.7%	4.4%	(70.2%)
	平均值		48.5%	53.7%	56.5%	62.5%	67.4%	66.2%	33.5%
	中位數		42.3%	50.4%	50.6%	49.8%	57.9%	59.2%	16.8%
	貴公司								
	— 截至最後完整交易日 (包括該日)		56.6%	63.2%	67.6%	77.1%	85.6%	86.8%	8.8%
	— 截至最後交易日 (包括該日)		33.6%						

資料來源：彭博社及聯交所網站

獨立財務顧問函件

附註：

- (1) 截至股份／單位於刊發規則3.5公告或初步規則3.7公告(如適用)前的最後交易日(包括該日)
- (2) 經約整
- (3) 精熙國際(開曼)有限公司的相關溢價是按照修訂後的註銷價每股計劃股份0.999港元計算。
- (4) 吾等知悉大自然家居控股有限公司的股份自下午交易時段起暫停交易，而創興銀行有限公司的股份則在上午交易時段暫停交易，以待發佈各自的規則3.5公告。為了說明及更好地進行比較，溢價／折讓相關計算的依據是股份的收市價及截至刊發規則3.5公告前最後完整交易日(包括該日)平均收市價

根據上表，私有化先例較最後交易日的(平均)收市價，以及最後5個、10個、30個、60個及90個交易日的平均及中位數溢價分別介乎約48.5%至67.4%及約42.3%至59.2%。平均溢價普遍較中位數溢價為高主要是由於若干私有化先例的溢價特別高，包括首創置業(接近長期平均數)及香港建設(接近短期平均數)。因此，私有化先例的中位數溢價可較平均溢價提供更佳分析，平均溢價相對較易被離群值曲解。

H股價格於二零二一年十一月十七日(即最後交易日)於當天中午宣布停牌前在上午飆升約17.2%至2.32港元。貴集團管理層並不知悉相關原因。因此，吾等認為將註銷價與H股截至最後完整交易日(而非最後交易日)的歷史價格表現比較更為妥當。據此，註銷價每股H股3.10港元較H股平均收市價所代表的溢價均遠高於私有化先例的相應溢價中位數。吾等認為註銷價每股H股3.10港元所代表的溢價對獨立H股股東而言屬有利且吾等將有關溢價視為合併對獨立H股股東的重要優勢。

私有化先例顯示較各自每股資產淨值的溢價及折讓範圍較廣，介乎約70.2%折讓至約218.1%溢價，平均及中位數溢價分別為33.5%及16.8%。註銷價較貴集團於二零二一年十二月三十一日之經審計每股資產淨值約2.85港元溢價約8.8%，鑒於溢價及折讓的範圍很大，被認為接近上述中位數及其完全處於私有化先例範圍內。

6. 可資比較公司

吾等已分析於聯交所上市的公司（「可資比較公司」），該等公司(i)主要從事酒店連鎖運營及管理，收入至少為10億港元且根據最新刊發的全年財務報表，其超過50%的酒店收入來自中國市場，及(ii)於最後實際可行日期的市值至少為10億港元。由於吾等可於聯交所識別的可資比較公司僅有兩家，即華住集團有限公司（HTHT.NASDAQ；1179.HK，「華住集團」）及香格里拉（亞洲）有限公司（69.HK，「香格里拉（亞洲）」），兩家公司於二零二一年均錄得淨虧損，吾等已盡最大努力將可資比較公司的搜索範圍擴大至可於彭博社識別於香港境外獲認可證券交易所上市的公司。吾等合共識別四家可資比較公司，根據上述標準，吾等認為此乃一份詳盡清單。吾等注意到可資比較公司之業務模式與 貴集團之酒店業務並非完全相同（如下文進一步討論）。然而，經計及(i)所有可資比較公司均符合上述選擇標準，以致 貴集團與所有可資比較公司之主要業務相似，(ii)所有可資比較公司之主要業務重心位於中國，吾等認為可資比較公司就本分析而言屬公平且具有代表性，及可資比較公司之研究為獨立H股股東提供有意義之分析。

北京首旅酒店（集團）股份有限公司（「北京首旅酒店」）及Green Tree Hospitality Group Limited（「Green Tree Hospitality」）的股份分別在上海證券交易所及紐約證券交易所進行交易。該等股份的價格可能會受到該等市場的投資者的市場情緒及不同估值觀點的影響。然而，由於北京首旅酒店及GreenTree Hospitality的大部分酒店收入來自中國市場，因此其重心在中國，吾等認為，該等因素可能是價值的主要決定因素。在此基礎上，吾等認為，北京首旅酒店及GreenTree Hospitality為有效的可資比較公司。在下文的分析中對在其他股票市場交易的可資比較公司的倍數進行調整被認為並不合適，原因為其將涉及如何量化不同的市場情緒及估值觀點的大量主觀判斷。吾等認為，在分析可資比較公司時進行有關調整並非常見作法。

於對非經常性調整項目（定義見下文）進行調整後， 貴公司在二零二零年及最近十二個月內均錄得虧損，這意味著市盈率的分析並不可行。因此，於評估註銷價的公平性及合理性時，吾等將企業價值與EBITDA（「EV/EBITDA」）的比率視為一個更有意義的計量方式。市淨率分析亦作為次要計量方式。

獨立財務顧問函件

吾等的調查結果詳情載於下文：

公司(股份代號)	酒店連鎖運營 及管理所貢獻 收入之百分比 (附註1)	中國市場所產 生酒店收入之 百分比 (附註1)	於最後實際 可行日期的 市值 (百萬港元) (附註2)	二零二零年	最近連續	市淨率 (「市淨率」) (附註5)
				EV與EBITDA 比率 (「二零二零年 EV/EBITDA 率」) (附註3)	十二個月EV 與EBITDA 比率(「最近 連續十二個月 EV/EBITDA 率」) (附註4)	
華住集團 (HTHT.NASDAQ; 1179.HK)	97.9%	89.5%	86,752	負數	42.0	6.4
北京首旅酒店(集團)股份 有限公司(600258.SH)	95.2%	100%	31,646	60.9	17.4	3.2
香格里拉(亞洲)(69.HK)	90.3%	54.7%	21,943	負數	35.3	0.5
GreenTree Hospitality Group Limited (GHG.NYSE)	97.3%	100%	4,164	9.2	8.1	1.5
			平均值	35.1	25.7	2.9
			中位數	35.1	26.4	2.4
			最高值	60.9	42.0	6.4
			最小值	9.2	8.1	0.5
貴公司(按註銷價計算)	79.2%	81.8%	17,255 (附註6)	47.3 (附註7)	15.1 (附註8)	1.1

資料來源：可資比較公司於有關證券交易所及彭博社刊發的文件

附註：

- (1) 摘錄自最近已刊發全年財務報表
- (2) 即(i)各自於有關證券交易所所報的收市價及(ii)各自於最後實際可行日期的已發行股份數目的乘積總額。由於時差，Greentree Hospitality的市值基於二零二二年三月二十八日(最後實際可行日期前的最後一個交易日)的收市價
- (3) 按各自的企業價值(「EV」，即各自(i)市值、(ii)非控制性權益及(iii)計息借貸減現金及銀行存款的總和)除以各自的除利息開支淨額、稅項、物業、廠房及設備及／或無形資產折舊及攤銷前盈利(「EBITDA」)計算，並對非經常性項目進行調整，包括出售附屬公司／聯營公司及／或物業、廠房及設備的收益／虧損以及減值損失(並無計及相關稅項及非控制性權益影響)(如適用)(統稱「調整項目」)(摘錄自二零二零年刊發的全年財務報表)

獨立財務顧問函件

- (4) 按各自的EV除以各自的二零二一年或最近連續十二個月EBITDA (倘可獲得) 計算，並對調整項目進行調整(按最近期刊發的財務資料計算，如適用)。就是次分析而言，華住集團及香格里拉(亞洲)的最近連續十二個月EV/EBITDA率乃根據二零二一年各自的EBITDA計算，而北京首旅酒店的最近連續十二個月的EV/EBITDA率乃根據其截至二零二一年六月三十日止最近連續十二個月的EBITDA計算及GreenTree Hospitality的最近連續十二個月EV/EBITDA率乃根據截至二零二一年九月三十日止最近連續十二個月的EBITDA計算
- (5) 按各自的市值除以各自的普通股股東應佔綜合資產淨值計算(摘錄自最近期刊發的財務報表)
- (6) 即(a)註銷價每股H股3.10港元，與(b)於最後實際可行日期已發行5,566,000,000股已發行股份的乘積
- (7) 通過將 貴公司約31,949百萬港元的EV(根據上述附註(3)計算，即 貴公司在註銷價所代表的市值17,255百萬港元、非控制性權益約人民幣10,901百萬元(相當於約13,410百萬港元)及二零二一年十二月三十一日的淨債務約人民幣1,043百萬元(相當於約1,283百萬港元))除以其二零二零年經調整EBITDA約人民幣550百萬元(相當於約677百萬港元)，按1港元兌人民幣0.81289元的匯率，即中國人民銀行於最後實際可行日期公佈的匯率中間價計算
- (8) 按 貴公司EV約31,949百萬港元除以其二零二一年經調整EBITDA約人民幣1,717百萬元(相當於約2,112百萬港元)，按1港元兌人民幣0.81289元的匯率，即中國人民銀行於最後實際可行日期公佈的匯率中間價計算

誠如上文「2. 貴集團的資料及前景」一節所討論， 貴集團絕大多數酒店組合乃以特許經營權模式經營或自第三方酒店業主租賃，而 貴集團直接擁有的酒店僅佔一小部分。於二零二一年十二月三十一日， 貴集團經營中的10,694家酒店組合中，約251家(或約2.3%)由 貴集團擁有及管理，餘下酒店由第三方擁有，但由 貴集團管理或根據 貴集團所授特許經營權經營， 貴集團將收取管理費或特許權費。鑑於上文所述，吾等認為，於評估 貴集團(特別是考慮到其酒店業務主要在上述特許經營模式下進行)與可資比較公司時， 貴集團的盈利及現金流產生能力或EV/EBITDA率比市淨率(其與重資產業務(如房地產擁有人及開發商)更為相關)更為相關。

EV/EBITDA率

誠如前述各節所述，自二零二零年初起，中國的酒店和旅遊行業受到新冠肺炎疫情爆發的不利影響，導致酒店和旅遊的業績急劇下降。吾等注意到，華住集團及香格里拉(亞洲)在二零二零年錄得的經調整EBITDA為負數，故彼等的二零二零年EV/EBITDA率並不適用。北京首旅酒店於二零二零年錄得低水平的經調整EBITDA，較二零一九年下降約79.5%，轉換成二零二零年EV/EBITDA率高達約60.9倍。可資比較公司(包括北京首旅酒店

及GreenTree Hospitality)的二零二零年EV/EBITDA率介乎約9.2倍至60.9倍之間的較大範圍內，中位數約為35.1倍。註銷價所代表的 貴公司二零二零年EV/EBITDA率約為47.3倍，高於上述中位數。

反映可資比較公司的最新可用財務資料的可資比較公司的最近連續十二個月EV/EBITDA率介乎約8.1倍至42.0倍，平均值及中位數分別為約25.7倍及26.4倍。吾等注意到，最近連續十二個月EV/EBITDA率較高的兩間可資比較公司(即華住集團及香格里拉(亞洲))於二零二零年錄得經調整虧損(以EBITDA計)，但於二零二一年扭虧為盈並錄得經調整EBITDA為正。註銷價所代表的 貴公司的最近連續十二個月EV/EBITDA(反映二零二一年的財務資料)為約15.1倍，其低於平均值及中位數，但處於可資比較公司最近連續十二個月EV/EBITDA率範圍內。

吾等注意到， 貴公司最近連續十二個月EV/EBITDA率低於可資比較公司的平均值及中位數，其於評估註銷價方面可能被認為屬不利。另一方面， 貴公司的二零二零年EV/EBITDA率高於可資比較公司的平均值。總體而言， 貴公司的兩個比率均處於可資比較公司各自的倍數範圍內。

市淨率

可資比較公司的市淨率範圍亦較廣，介乎約0.5倍至6.4倍，平均值及中位數分別為約2.9倍及2.4倍。註銷價所代表的 貴公司市淨率約1.1倍低於可資比較公司市淨率的平均值及中位數，但高於香格里拉(亞洲)，其市淨率為約0.5倍。

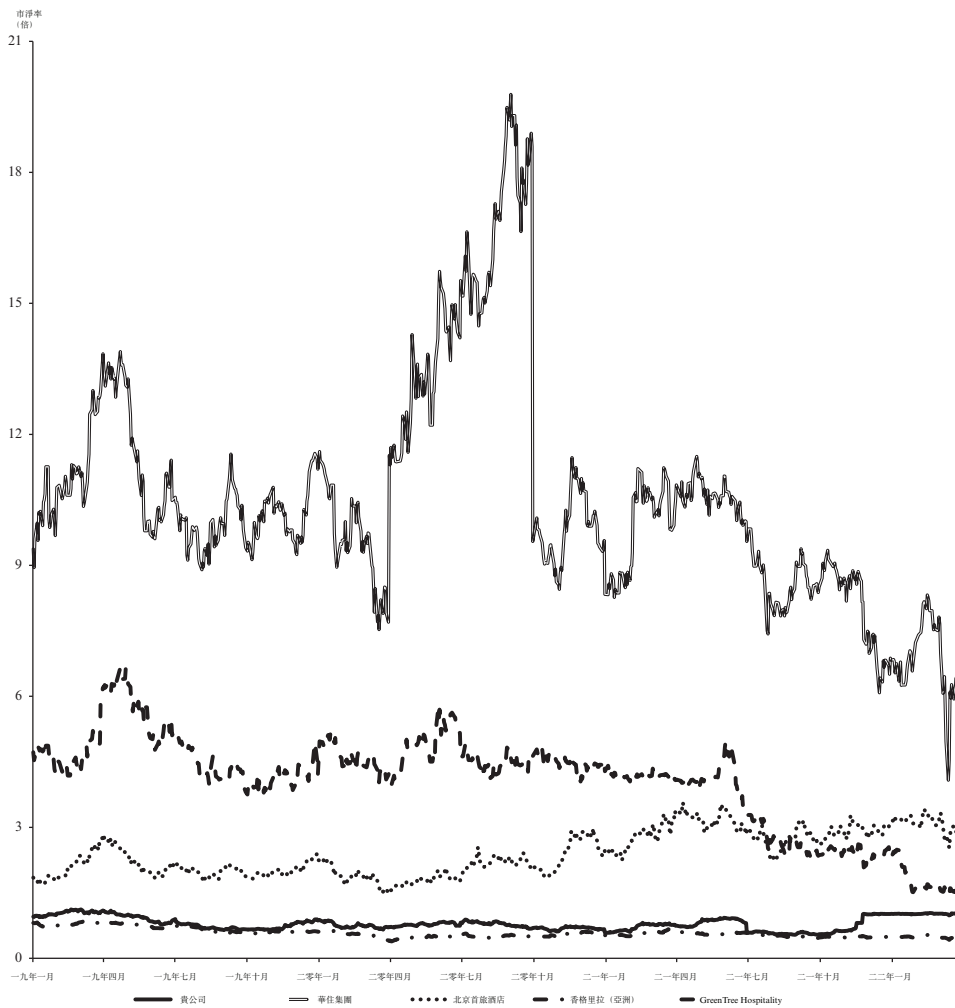
吾等進一步注意到，除香格里拉(亞洲)擁有其約80%酒店物業外，其他可資比較公司主要以特許經營模式開展酒店業務，及小部分的酒店物業由其租賃及／或擁有。就自有物業資產(即物業、廠房及設備項下土地及樓宇以及投資物業的總和)佔總資產的比率(根據最近期已刊發財務報表及按盡力基準計算)而言，華住集團的比率最低(約0.4%)，而香格里拉(亞洲)的比率最高(約45.0%)。北京首旅酒店、Greentree Hospitality及 貴公司的自有物業資產佔總資產的比率為約9.8%、13.3%及10.3%。上文表明香格里拉(亞洲)按相對重資產業務模式運營，此可能解釋其市淨率遠低於其他可資比較公司，而華住集團具有相對極輕資產業務模式，此可能解釋其市淨率遠高於其他可資比較公司。特許經營模式主要由所產生之

獨立財務顧問函件

管理費及／或特許經營費驅動，而自有模式則高度依賴直接於資產負債表反映之資本投資。上文可能部分解釋 貴公司與可資比較公司的市淨率差異。

吾等認為，一間公司的商業模式越重資產，市淨率的分析就越相關。就貴公司而言，其自有物業資產佔總資產的比率約為10.3%，介於華住集團（約為0.4%）和香格里拉（亞洲）（約為45.0%）的兩個極值之間，吾等認為，如上段所述，基於最後實際可行日期價格的市淨率為評估註銷價優點提供額外分析，惟應被視為次於EV/EBIDTA率分析。

除可資比較公司於最後實際可行日期的市淨率分析外，吾等亦分析 貴公司及可資比較公司於三年期間的市淨率變動及該期間市淨率比較如下：



資料來源：彭博社

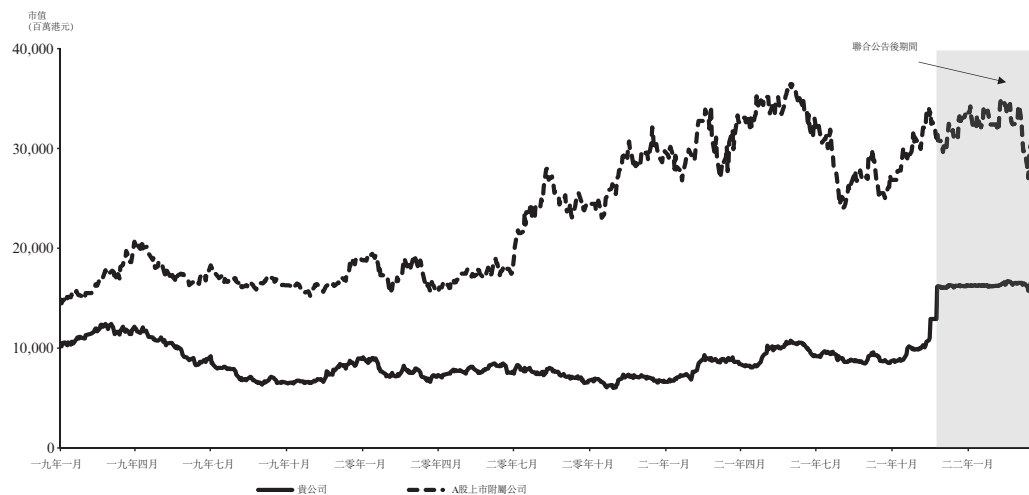
於刊發聯合公告前的三年期間，貴公司的過往市淨率介乎約0.5倍至1.1倍，平均值及中位數為約0.8倍。於三年期間，註銷價所代表貴公司的市淨率約1.1倍高於每日平均值並等於貴公司過往市淨率的上限。貴公司的市淨率近期增加乃主要由於刊發聯合公告後H股價格增加所致。於最後實際可行日期，儘管註銷價所代表的市淨率約1.1倍低於大部分可資比較公司，惟上圖顯示貴公司的過往市淨率於三年期間一直遠低於可資比較公司(香格里拉(亞洲)除外)的市淨率。

7. 貴公司的估值(根據A股上市附屬公司的市價計算)

誠如上文「2. 貴集團的資料及前景 — 背景及主要活動」一節所述，貴集團的三個業務分部(即有限服務酒店業務、汽車運營與物流業務及旅遊中介業務，合共佔貴集團二零二零年及二零二一年綜合收入約90%)分別由錦江酒店、錦江在線及錦江旅遊(各自於上海證券交易所上市，統稱為「A股上市附屬公司」)開展。理論而言，貴公司估值可參考分類加總分析(即貴集團應佔A股上市附屬公司的市價，另加貴集團餘下業務(A股上市附屬公司所開展者除外，如中國全服務酒店業務)的價值)。然而，上海證券交易所及聯交所的估值指標差異極大，其可由上證綜合指數及恒生指數(分別為上海及香港股票市場的市場指標)的市盈率及市淨率差異證實。於最後實際可行日期，上證綜合指數之市盈率為約13.8倍及市淨率為約1.5倍，而恒生指數之市盈率為約8.3倍及市淨率為約0.9倍(資料源自彭博社)。務請注意，兩個股票市場受貨幣政策、股市監管、投資者構成及其對不同市場特定股票或行業的看法以及上海及香港股票市場間可用的投資產品類型的差異影響。由於政策限制，目前兩個股票市場之間並無有效的套利，因此同一家公司的A股和H股之間的價差可能較大，而交易價格亦大不相同。鑒於兩個股票市場之間的上述差異，貴公司的市值變動可能與貴集團應佔A股上市附屬公司的總市值不一致。

獨立財務顧問函件

下圖說明於三年期間 貴集團應佔A股上市附屬公司的總市值與 貴公司市值兩者的歷史趨勢的對比情況。為說明起見， 貴集團餘下業務(A股上市附屬公司經營的業務除外)的價值尚未計算在內。



附註：

- (1) A股上市附屬公司的總市值乃根據彼等各自源自於彭博社的收盤市值的總額計算，並計及 貴集團在錦江酒店的權益因錦江酒店A股私人配售而於二零二一年三月十九日由約50.32%攤薄至約45.05%
- (2) 貴公司的市值源自於彭博社

誠如上文所示，截至最後完整交易日， 貴公司之收盤市值一直大幅低於 貴集團應佔A股上市附屬公司的總市值，折讓介乎約26.0%至78.3%。於刊發聯合公告之後，H股的市價大幅上漲並對照註銷價進行廣泛追蹤。因此，截至最後實際可行日期，折讓範圍縮小至介

獨立財務顧問函件

乎約41.6%至61.7%。於最後實際可行日期，貴集團應佔A股上市附屬公司的總市值載於下表。

	於最後實際可 行日期的市值 (附註) (百萬港元)	貴集團於最後 實際可行日期 所持有的權益 (%)	合計 (百萬港元)
	A	B	A X B
錦江酒店	57,761	45.05	26,021
錦江在線	5,744	39.26	2,255
錦江旅遊	1,531	50.21	<u>769</u>
貴集團應佔A股上市附屬公司的 總市值			29,045

資料來源：彭博社

附註：即(i)各自在相關證券交易所所報收市價與(ii)各自在最後實際可行日期的已發行股份數目的乘積之和，按1港元兌人民幣0.81289元的匯率，即中國人民銀行在最後實際可行日期公佈的匯率中間價計算

於最後實際可行日期，貴集團應佔A股上市附屬公司的總市值約為29,045百萬港元。此乃貴公司於最後完整交易日的市值約11,021百萬港元的約2.6倍(根據聯交所收市價每股H股1.98港元及5,566,000,000股已發行股份計算)、註銷價所隱含的貴公司價值約17,255百萬港元的約1.7倍及貴公司於最後實際可行日期之市值之約1.7倍。

誠如上文「要約人對貴公司的未來意向」一節所述，要約人並無任何即時計劃變現或出售其於A股上市附屬公司的股權，且吾等獲告知，要約人有意繼續持有A股上市附屬公司，作長期投資目的。因此，貴集團應佔A股上市附屬公司的總市值與股份價值並無直接關係，這對於股東評估合併的好處或期望貴集團應佔A股上市附屬公司的市值可隨時變現

而言，可能並非為有意義的信息。因此，獨立H股股東僅可透過出售股份而非透過出售 貴集團應佔A股上市附屬公司的市價之方式變現其H股的投資。

基於上述分析，吾等認為，就合併而言，這種比較缺乏任何重要的有效性。在評估合併的公平性及合理性時，吾等主要側重於對 貴集團的財務表現、財務狀況及前景的基本財務分析，以及對H股的過往價格表現、私有化先例及可資比較公司的檢討（誠如本函件其他章節所進一步詳述）。

討論

於達致吾等有關合併的意見及推薦建議時，吾等已考慮上文「所考慮的主要因素及理由」一節所載的因素，該等因素概不能單獨加以考慮。吾等謹請獨立H股股東特別留意下文概述要點。

新冠肺炎疫情令 貴集團處於艱難的環境

貴集團主要從事(i)中國全服務及有限服務酒店業務，貢獻 貴集團約四分之三的收益，其極大部分酒店組合乃根據特許經營模式運營，及(ii)汽車與物流業務、旅遊中介業務及其他業務。 貴集團在二零二零年及二零二一年的業務及財務表現受到新冠肺炎疫情爆發的不利影響，導致國內及全球其他地方的旅遊和商務旅行大幅減少。 貴集團在二零二零年及二零二一年蒙受經調整虧損（不包括若干非經常項目）分別約為人民幣21億元及人民幣5億元。雖然酒店及旅遊行業的長期未來發展前景仍令人鼓舞，但短期前景充滿不確定性及挑戰，特別是由於新冠肺炎疫情的廣泛傳播帶來的持續負面影響。 貴集團的表現仍明顯低於疫情前的水平，尤其是 貴集團的海外業務，且休閒和商務旅行的需求恢復到疫情前的水平所需的時間仍不確定。烏克蘭地區發生的武裝衝突可能會升級，此可能會對旅遊業及 貴集團於歐洲的業務造成更大範圍的影響。

註銷價較H股歷史價格有巨大溢價

從獨立H股股東的角度來看，彼等於 貴公司投資的可變現價值主要取決於H股價格。吾等認為，註銷價較H股歷史價格的巨大溢價是合併對獨立H股股東最重要的優勢之一。註銷價為每股H股3.10港元，遠高於三年期間（尤其是於刊發聯合公告之前的期間）H股的收市價，此後H股價格交易有與註銷價大體一致的趨勢。註銷價較(i) H股於最後交易日及最後完

整交易日的收市價分別溢價約33.6%及56.6%，及(ii)較聯合公告前H股的5至90個交易日平均收市價溢價約63.2%至86.8%。由於最後交易日當天中午宣佈停牌前的股價大幅上漲，吾等認為重點應該放在較最後完整交易日的收市價和H股的較長期間平均市價的溢價。從更長遠的角度來看，註銷價遠高於三年期間(尤其是於刊發聯合公告之前的期間)H股的歷史收市價。

合併為變現於回顧期間交投淡靜的H股提供退出良機

於回顧期間，除聯合公告刊發後自二零二一年十一月起錄得成交量飆升外，吾等認為H股交投並不活躍。因此，合併為有意按固定現金價格變現其於H股投資的獨立H股股東(尤其是持有大量股權的獨立H股股東)提供退出良機，而不大可能會對H股價格造成下調壓力。

私有化先例

香港市場上私有化方案的條款為確保成功私有化所需的高於市價的溢價提供一般指導。註銷價較最後完整交易日的H股收市價及5至90個交易日的H股平均收市價的溢價介乎56.6%至86.8%，在所有期間均遠高於私有化先例的相關中位數。吾等認為有關溢價及經參考私有化先例的溢價是合併對獨立H股股東的一個重要優勢。

與可資比較公司進行交叉核查

新冠肺炎疫情的爆發嚴重影響整個酒店業，包括 貴公司及可資比較公司的表現。由於 貴公司在二零二零年及二零二一年錄得經調整虧損，故基於市盈率的分析並不可行。註銷價所代表的二零二零年EV/EBITDA率為47.3倍，高於平均值比率35.1倍，而 貴公司的最近連續十二個月EV/EBITDA率為15.1倍，低於可資比較公司的平均值及中位數比率25.7倍及26.4倍。總體而言，吾等認為， 貴公司的EV/EBITDA率處於可資比較公司各自的倍數範圍內。

註銷價所代表的 貴公司市淨率約1.1倍高於香格里拉(亞洲)的市淨率0.5倍，但低於餘下三間可資比較公司介乎1.5倍至6.4倍的市淨率。可資比較公司的市淨率範圍更廣(相對於EV/EBITDA率而言)，可能是由於各自的業務模式不同。特別是香格里拉(亞洲)的酒店組合中有很大部分是自有，而華住集團的酒店組合中只有極小一部分是自有，因此影響可資比較公司的資產負債表強度及市淨率。無論如何， 貴公司長期以來一直以相對低於其他可資比較公司的市淨率進行買賣。總體來言，吾等認為相對於市淨率而言，EV/EBITDA率的分析在評估 貴集團與可資比較公司的關係方面更為相關。

A股上市附屬公司

貴公司應佔三間A股上市附屬公司權益的合併市值大幅高於註銷價所代表的 貴公司的價值。然而，香港證券市場(H股上市地)及上海證券市場(該等附屬公司股份上市地)受制於不同的政策和市場條件，而上述市場價值差異在歷史上一直如此。吾等認為，就合併而言，鑑於香港市場與A股市場之估值指標及政策存在差異以及要約人有意繼續持有A股上市附屬公司作長期投資目的，有關比較缺乏重要的有效性。在評估合併的公平性及合理性時，吾等主要側重於本函件其他章節所詳述的分析。

不可能存在其他來源的更佳要約

鑑於要約人持有 貴公司75%的已發行股份及自其上市起持有 貴公司的大多數投票控制權，於未獲得要約人同意之情況下其他第三方將不太可能尋求按與註銷價相若或較註銷價有利的價格收購H股。

獨立H股股東務請注意，註銷價將不會提高，而要約人並無保留提高註銷價的權利。於作出本聲明後，要約人將不得提高註銷價。H股於最後實際可行日期的收市價為3.05港元，吾等認為此乃主要受註銷價影響。倘合併失敗，H股的市價可能不會維持於現時水平，且要約人及其一致行動人士在正常情況下於至少12個月內可能不會提出另一項類似建議。

意見及建議

基於上述主要因素及理由，吾等認為合併條款對獨立H股股東而言屬公平合理。因此，吾等建議獨立董事委員會建議獨立H股股東投票贊成將於臨時股東大會及H股類別股東會議上提呈的有關決議案，以批准合併協議、合併及相關安排。

H股股份於回顧期間的成交價低於註銷價，於最後實際可行日期的收市價為3.05港元，較註銷價折讓1.6%。經計及上述意見，傾向於規避風險的獨立H股股東可考慮在臨時股東大會及H股類別股東會議之前於市場上出售。儘管根據近期價格走勢，吾等認為不太可能發生，但H股價格仍有可能超出臨時股東大會及H股類別股東會議前的註銷價。倘H股市價超出註銷價，以致出售所得款項(扣除所有交易成本)超出合併項下應收款項，獨立H股股東應考慮於市場上出售其H股股份。

此 致

獨立董事委員會 台照

代表
新百利融資有限公司
董事
王思峻
謹啟

二零二二年四月一日

王思峻先生為證監會註冊之持牌人士，並為新百利融資有限公司之負責人員，新百利融資有限公司獲發牌進行《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。彼於企業融資界擁有逾十年經驗。

1. 截至二零一九年、二零二零年及二零二一年十二月三十一日止三個年度的財務資料概要

以下為本集團截至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十二月三十一日止三個年度各年的財務資料概要，乃分別摘錄自本公司已刊發截至二零二零年十二月三十一日止年度的年報所載本集團經審計合併財務報表及本公司截至二零二一年十二月三十一日止年度的年度業績公告。

	截至 二零二一年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元 經審計	截至 二零二零年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元 (經重述*)	截至 二零一九年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元 (經重述^)
收入	15,854,560	14,202,264	20,977,074
所得稅前利潤	485,119	855,996	2,224,731
所得稅費用	(195,530)	(401,967)	(583,025)
以下人士應佔利潤：			
本公司股東	8,293	290,873	675,731
非控制性權益	281,296	163,156	965,975
以下人士應佔綜合收益總額：			
本公司股東	9,588	159,982	731,051
非控制性權益	282,026	68,556	1,040,310
其他收入及其他利得	968,453	2,875,028	779,108
其他費用及其他損失	(153,104)	(225,117)	(116,628)
股息	—	56,773	345,092
每股股息	—	人民幣1.02分	人民幣6.2分
本公司股東應佔利潤的			
每股盈利			
— 基本及攤薄	人民幣0.15分	人民幣5.23分	人民幣12.14分

附註：

- * 誠如本公司截至二零二一年十二月三十一日止年度的年度業績公告所披露，本集團於二零二零年十二月三十一日和截至該日止年度的合併財務報表中載列的部分金額因本公司附屬公司收購上海一機遊信息技術有限公司100%股權而進行重述，其被視為同一控制企業合併，適用於香港會計師公會頒佈的會計指引第5號－「同一控制合併之合併會計」。
- ^ 如本公司截至二零二零年十二月三十一日止年度的年報所披露，本集團於二零一九年十二月三十一日和截至該日止年度的合併財務報表中載列的部分金額因本公司附屬公司收購上海高校出租汽車有限公司100%股權而進行重述，其被視為同一控制企業合併，適用於香港會計師公會頒佈的會計指引第5號－「同一控制合併之合併會計」。

除上文所披露者外，截至二零一九年、二零二零年及二零二一年十二月三十一日止三個年度各年，並無其他重大收益或開支項目。

本集團截至二零一九年、二零二零年及二零二一年十二月三十一日止三個年度的合併財務報表經羅兵咸永道會計師事務所審計。本集團核數師並無就本集團截至二零一九年、二零二零年及二零二一年十二月三十一日止三個年度的經審計合併財務報表發表任何非無保留意見、強調事宜或有關持續經營之重大不確定因素。本集團截至二零一九年及二零二零年十二月三十一日止年度的合併財務報表已因上文所披露的原因重述。

2. 本集團截至二零一九年、二零二零年及二零二一年十二月三十一日止三個年度的經審計合併財務報表

本公司須於本綜合文件內載列或提述(i)本集團截至二零二零年十二月三十一日止年度的經審計合併財務報表；及(ii)本集團截至二零二一年十二月三十一日止年度的經審計合併財務報表所載之截至二零一九年、二零二零年及二零二一年十二月三十一日止年度的合併資產負債表、合併利潤表、合併綜合收益表、合併權益變動表及合併現金流量表，連同與了解上述財務資料有重大關聯的相關已刊發賬目附註。

本集團截至二零一九年十二月三十一日止年度的經審計合併財務報表(包括其附註)載於本公司截至二零一九年十二月三十一日止年度的年報(「二零一九年年報」)第94至252頁，於二零二零年四月二十八日刊載於本公司網站及聯交所網站(https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2020/0428/2020042802147_c.pdf)。

本集團截至二零一九年十二月三十一日止年度的經重述合併財務報表(包括其附註)(「二零一九年財務報表」)載於本公司截至二零二零年十二月三十一日止年度的年報(「二零二零年年報」)第112至264頁,於二零二一年四月二十八日刊載於本公司網站及聯交所網站(https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2021/0428/2021042802323_c.pdf)。二零一九年財務資料重述詳情載於本綜合文件「7.有關要約人及本公司的資料」一節及二零二零年年報附註37。

本集團截至二零二一年十二月三十一日止年度的經審計合併財務報表及本集團截至二零二零年十二月三十一日止年度的經重述可比較財務資料(包括其附註)(「二零二零年財務報表及二零二一年財務報表」)載於本公司截至二零二一年十二月三十一日止年度的年度業績公告(「二零二一年年度業績公告」)第11-31頁及第44-46頁,於二零二二年三月二十九日刊載於本公司網站及聯交所網站(https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2022/0329/2022032902913_c.pdf)。二零二零年財務資料重述詳情載於本綜合文件「7.有關要約人及本公司的資料」一節。

二零一九年財務報表(但不包括二零二零年報的任何其他部份)及二零二零年財務報表及二零二一年財務報表(但不包括二零二一年年度業績公告的任何其他部份)均以提述方式載入本綜合文件,並構成本綜合文件的一部份。

3. 債務聲明

於二零二一年十二月三十一日(即就本債務聲明而言的最後實際可行日期)營業時間結束時,本集團借款總額為人民幣16,774.3百萬元及租賃負債總額為人民幣9,520.6百萬元,載列如下:

借款

	抵押	擔保	無抵押及 無擔保	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
銀行借款	1,036,610	3,248,865	7,671,735	11,957,210
關聯方借款	—	—	4,817,062	4,817,062
總計	<u>1,036,610</u>	<u>3,248,865</u>	<u>12,488,797</u>	<u>16,774,272</u>

抵押銀行借款中，人民幣959.0百萬元以本集團一附屬公司的股權作為質押、人民幣34.8百萬元由盧浮集團位於波蘭的若干附屬公司的物業、機器及設備作為抵押及其餘人民幣42.9百萬元以本集團一附屬公司的若干存貨作為抵押。所有抵押銀行借款均無擔保。

擔保借款人民幣3,248.9百萬元由要約人提供擔保。擔保借款均無抵押。

租賃負債

本集團的租賃負債為土地及土地使用權、建築物、設備及其他，約為人民幣9,520.6百萬元。

除上文所披露者及除集團內公司間負債外，於二零二一年十二月三十一日營業時間結束時，本集團並無任何已發行但未到期或已授權或通過其他方式設立但未發行的未到期債務證券、有期貸款、其他借款性質的借貸或債務，包括銀行透支、承兌票據負債(不包括正常貿易票據)、承兌信貸、租購承擔、按揭及押記、重大或有負債及未到期擔保。

4. 重大不利變動

董事確認，自二零二一年十二月三十一日(即編製本集團最新刊發的經審計綜合財務報表之日期)起直至及包括最後實際可行日期，本集團的財政或營業情況或其展望並無重大變動。

1 責任聲明

於本綜合文件日期，要約人的董事為趙奇先生、張曉強先生、咎琳女士、邵正平先生、王強先生、劉紅忠先生及張維華先生。要約人的董事願就本綜合文件所載資料(與本公司有關的資料除外)的準確性共同及個別承擔全部責任，並於作出一切合理查詢後確認，就其所深知，本綜合文件所表達的意見(本公司董事所表達的意見除外)乃經審慎周詳考慮後始行作出，且本綜合文件並無遺漏任何其他事實，以致本綜合文件所載任何陳述有所誤導。

於本綜合文件日期，本公司執行董事為趙奇先生、陳禮明先生、馬名駒先生、周維女士和孫瑜先生；以及本公司獨立非執行董事為季崗先生、芮明杰博士和沈立強先生。董事願就本綜合文件所載資料(與要約人有關的資料除外)的準確性共同及個別承擔全部責任，並於作出一切合理查詢後確認，就其所深知，本綜合文件所表達的意見(要約人的董事所表達的意見除外)乃經審慎周詳考慮後始行作出，且本綜合文件並無遺漏任何其他事實，以致本綜合文件所載任何陳述有所誤導。

2 本公司的股本

(a) 法定及已發行股本

於最後實際可行日期，本公司的法定股本為人民幣5,566,000,000元，以及本公司的已發行股本總額為人民幣5,566,000,000元，其中包括1,391,500,000股每股面值人民幣1.00元的H股及4,174,500,000股每股面值人民幣1.00元的內資股。

現時已發行的所有股份彼此在所有方面具有同等地位，包括(尤其是)股息、投票權及股本方面。

自二零二一年十二月三十一日(即本公司最近期經審計合併財務報表日期)起直至最後實際可行日期，本公司並無發行任何股份。

除上文所披露的股份外，於最後實際可行日期，本公司並無任何未行使的購股權、認股權證、衍生工具或其他相關證券(定義見收購守則規則22註釋4)。

(b) 上市

H股於聯交所主板上市及買賣。股份概無任何部分在任何其他證券交易所上市或買賣，亦無正在或建議尋求股份於任何其他證券交易所上市或獲准買賣。

3 市場價格

於有關期間，H股在聯交所所報最高收市價為二零二二年三月二十九日的3.05港元，而H股在聯交所所報最低收市價為二零二一年八月三十日的1.52港元。

下表載列H股於(i)最後實際可行日期；(ii)最後交易日；及(iii)有關期間各曆月的最後營業日在聯交所所報的收市價：

日期	每股價格 港元
二零二一年五月三十一日	1.89
二零二一年六月三十日	1.67
二零二一年七月三十日	1.61
二零二一年八月三十一日	1.53
二零二一年九月三十日	1.56
二零二一年十月二十九日	1.77
二零二一年十一月十七日(最後交易日)(附註)	2.32
二零二一年十一月三十日	2.88
二零二一年十二月三十一日	2.93
二零二二年一月三十一日	2.91
二零二二年二月二十八日	2.97
二零二二年三月二十九日(最後實際可行日期)	3.05

附註： H股於聯交所暫停買賣以待刊發聯合公告前的最後交易日。

4 權益披露**(a) 本公司董事及主要行政人員於本公司證券及本公司相聯法團證券的權益**

於最後實際可行日期，概無本公司董事、監事及主要行政人員於本公司或其任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的股份、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的權益或淡倉(包括根據證券及期貨條例有關條文彼等被當作或視為擁有的權益及淡倉)；或(ii)根據證券及期貨條例

第352條須載入登記冊的權益或淡倉；或(iii)根據上市規則附錄10所載的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或淡倉；或(iv)根據收購守則須予披露的權益或淡倉。

(b) 主要股東於本公司證券的權益

於最後實際可行日期，下列人士或實體(本公司董事及主要行政人員除外)於本公司的股份及相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部之條文須向本公司及聯交所披露的權益或淡倉，或根據證券及期貨條例第336條須予存置的登記冊所記錄的權益或淡倉，或須另行知會本公司及聯交所的權益或淡倉：

股東名稱／姓名	身份／權益性質	所持股份數目及類別	於最後實際可行日期佔相同證券類別百分比	佔本公司於最後實際可行日期的已發行股本總額百分比
要約人	實益擁有人	4,174,500,000股 內資股(好倉)	100%	75%
Pacific Asset Management	其他(附註1)	264,700,000股 H股(好倉)	19.02%	4.76%
郭海慶	實益擁有人	180,948,000股 H股(好倉)	13.00%	3.25%
Citigroup Inc. (附註2)	受控法團	69,956,721股 H股(好倉)	5.02%	1.26%
	權益／核准借出代理	236,000股 H股(淡倉)	0.01%	0.00%
		69,720,721股 H股(可借出股份)	5.01%	1.25%
瑞銀集團有限公司 (UBS Group AG)	受控法團 權益	93,023,672股 H股(好倉)	6.69%	1.67%
JPMorgan Chase & Co	受控法團	76,229,759股 H股(好倉)	5.47%	1.37%
	權益／於股份擁有	54,593,480股 H股(淡倉)	3.92%	0.98%
	抵押權益的人士／核准借出代理	267,999股 H股(可借出股份)	0.01%	0.00%

附註：

- (1) Pacific Asset Management作為投資經理及代表中國太平洋人壽保險股份有限公司投資股份
- (2) 除上文披露的權益外，Citigroup Inc.持有92,000股H股(好倉)涉及之衍生權益及JPMorgan Chase & Co持有3,874,000股H股(好倉)及53,299,760股H股(淡倉)涉及之衍生權益。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，就董事所知，概無其他人士或實體(本公司董事及最高行政人員除外)於本公司的股份或相關股份中擁有任何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及聯交所披露的權益或淡倉，或根據證券及期貨條例第336條須予存置的登記冊所記錄的權益或淡倉，或須另行知會本公司及聯交所的權益或淡倉。

(c) 其他權益披露

於最後實際可行日期：

- (i). 概無董事於股份或涉及任何股份的任何可換股證券、認股權證、購股權或衍生工具中擁有權益；
- (ii). 除「董事會函件」一節「本公司股權」分段所披露者外，概無本公司的附屬公司、本公司或本公司附屬公司的退休基金或收購守則中一致行動人士定義第(5)類推定與本公司一致行動的人士或收購守則中「聯繫人」定義第(2)類的本公司聯繫人(惟不包括任何獲豁免自營買賣商及獲豁免基金經理，亦不包括代表東證集團及野村集團的非全權委託投資客戶所持有的股份)擁有或控制任何股份或涉及任何股份的任何可換股證券、認股權證、購股權或衍生工具；
- (iii). 概無人士與本公司或與收購守則項下一致行動人士定義第(1)、(2)、(3)及(5)類推定與本公司一致行動的人士或收購守則項下「聯繫人」定義第(2)、(3)或(4)類的本公司聯繫人作出任何收購守則規則22註釋8所述類別的安排；
- (iv). 與本公司有關連的基金經理(獲豁免基金經理除外)概無以全權委託方式管理任何股份或涉及任何股份的任何可換股證券、認股權證、購股權或衍生工具；

- (v). 概無董事持有本公司任何實益股權而令彼等另行有權投票贊成或反對合併；及
- (vi). 本公司或董事概無借入或借出任何股份或涉及任何股份的任何可換股證券、認股權證、購股權或衍生工具或相關證券(定義見收購守則規則22註釋4)。

5 披露本公司於要約人證券的權益

於最後實際可行日期：

- (i). 本公司並無擁有要約人的任何股份、涉及任何股份的可換股證券、認股權證、購股權或衍生工具；及
- (ii). 概無董事於要約人的股份、涉及任何股份的可換股證券、認股權證、購股權或衍生工具中擁有任何權益。

6 本公司買賣股份

- (i). 於有關期間內，董事概無買賣任何股份、涉及任何股份的可換股證券、認股權證、購股權或衍生工具以換取價值；
- (ii). 於聯合公告日期起至最後實際可行日期止期間內，概無本公司的附屬公司、本公司或本公司附屬公司的退休基金或收購守則中一致行動人士定義第(5)類推定與本公司一致行動的人士或收購守則中「聯繫人」定義第(2)類的本公司聯繫人(惟不包括獲豁免自營買賣商及獲豁免基金經理)買賣任何股份或涉及任何股份的可換股證券、認股權證、購股權或衍生工具以換取價值，除野村集團及東證集團的非全權投資客戶買賣H股及股票掉期外；
- (iii). 於聯合公告日期起至最後實際可行日期止期間內，概無與本公司有關連且以全權委託方式管理基金的基金經理(獲豁免基金經理除外)買賣任何股份或涉及任何股份的任何其他可換股證券、認股權證、購股權或衍生工具以換取價值；及

(iv). 於聯合公告日期起至最後實際可行日期止期間內，概無與本公司或屬於收購守則項下一致行動人士定義第(1)、(2)、(3)及(5)類推定與本公司一致行動的任何人士或收購守則項下「聯繫人」定義第(2)、(3)或(4)類的本公司聯繫人的任何人士作出收購守則規則22註釋8所述類別安排的人士買賣任何股份或涉及任何股份的任何可換股證券、認股權證、購股權或衍生工具以換取價值。

7 本公司買賣要約人的證券

於有關期間內，本公司及任何董事概無買賣要約人的任何股份、涉及任何股份的可換股證券、認股權證、購股權或衍生工具以換取價值。

8 披露要約人於本公司股份的權益

於最後實際可行日期：

- (i). 概無要約人或要約人的董事於任何本公司股份或涉及任何本公司股份的任何可換股證券、認股權證、購股權或衍生工具擁有任何權益，「董事會函件」一節「本公司股權」分段所披露者外；
- (ii). 除「董事會函件」一節「本公司股權」分段所披露者外，概無要約人的一致行動人士擁有或控制任何本公司股份或涉及本公司股份的任何可換股證券、認股權證、購股權或衍生工具（在各種情況下就收購守則而言就此獲執行人員認可的獲豁免自營買賣商或獲豁免基金經理除外，亦不包括代表東證集團及野村集團的非全權委託投資客戶所持有的本公司股份）；
- (iii). 現時概無就要約人或與其一致行動的任何人士已收到投票贊成或反對合併決議案的不可撤銷承諾有關的本公司股份持有投票權及權利；
- (iv). 除合併協議及其項下擬進行之交易外，概無與本公司股份有關且可能對合併而言屬重大的任何安排（不論以購股權、彌償保證或其他方式）；
- (v). 概無要約人為訂約方且與其未必會援引或尋求援引合併條件的情況有關的協議或安排（惟合併協議及其項下擬進行之交易除外）；及

- (vi). 概無要約人或要約人的任何一致行動人士已借入或借出任何本公司股份或涉及本公司股份的任何可換股證券、認股權證、購股權或衍生工具或有關證券(定義見收購守則規則22註釋4)。

要約人確認，自合併合理擬進行之日期至最後實際可行日期，概無(i)任何本公司股東；與(ii)(a)要約人及與其一致行動的任何人士或(b)本公司、其附屬公司或聯營公司之間有任何諒解、安排或協議或特別交易(定義見收購守則規則25)。

9 要約人買賣本公司股份

- (i). 除為野村集團及東證集團的非全權投資客戶買賣本公司H股及股票掉期外，要約人或要約人的董事或要約人的任何一致行動人士於有關期間並無買賣任何本公司股份或涉及本公司股份之任何可換股證券、認股權證、購股權或衍生工具，以換取價值。
- (ii). 於有關期間內，概無與要約人或要約人的任何一致行動人士作出收購守則規則22註釋8所述類別安排的人士買賣本公司股份或涉及本公司股份的任何可換股證券、認股權證、購股權或衍生工具以換取價值。

10 與合併有關的安排

(a) 影響董事的安排

於最後實際可行日期：

- (i). 概無給予任何董事利益(適用法律規定的法定賠償除外)，以補償其失去職位或其他與合併有關的損失；
- (ii). 除合併外，董事概無與任何其他人士訂立須以合併結果作為條件或取決於合併結果或關乎合併的協議或安排；及
- (iii). 要約人概無訂立任何董事於其中擁有重大個人權益的重大合約。

(b) 與本公司訂立有關合併的安排

- (i). 董事的酬金將不會受到合併或任何相關交易的影響；及

(ii). 於最後實際可行日期，概無擁有或控制任何股份或涉及股份的任何可換股證券、認股權證、購股權或衍生工具的人士已不可撤銷地承諾彼等將就其股份投票贊成或反對(視情況而定)有關合併的決議案。

(c) 與要約人訂立有關合併的安排

(i). 除合併協議外，要約人或任何與其一致行動人士(作為一方)概無與任何本公司董事、新任董事、本公司股東或新任股東(作為另一方)訂立關乎合併或取決於合併的協議、安排或諒解(包括任何補償安排)。

(ii). 除合併及其項下擬進行之交易外，概無要約人為訂約方且與其未必會援引或尋求援引合併條件的情況有關的協議或安排。

(iii). 於最後實際可行日期，要約人無意將根據合併收購的任何股份轉讓、押記或抵押予任何其他人士。

(iv). 於最後實際可行日期，要約人或任何要約人的一致行動人士概無與任何其他人士訂立收購守則規則22註釋8所述類別之任何安排。

11 重大合約

本公司或其任何附屬公司於緊接要約期開始前兩年內起直至最後實際可行日期(包括該日)訂立以下屬或可能屬重大的合約(即並非於本集團成員公司進行或擬進行的日常業務過程中訂立的合約)。

(i) 於二零二零年十月二十六日，本公司與上海國際集團資產管理有限公司(「國際資管」)簽訂產權交易合同，據此，國際資管同意轉讓且本公司同意受讓北京崑崙飯店有限公司12.50%股權，交易價款為人民幣421,043,879.01元。同日，本公司與國際資管簽訂產權交易合同，據此，本公司同意轉讓且國際資管同意受讓上海海侖賓館有限公司(「海侖賓館」)22.68%股權，交易價款為人民幣421,040,679.42元；

- (ii) 於二零二零年十月二十六日，本公司與國際資管簽訂產權交易合同，據此，國際資管同意轉讓且本公司同意受讓上海建國賓館有限公司35%股權，交易價款為人民幣534,569,655.20元。同日，本公司與國際資管簽訂產權交易合同，據此，本公司同意轉讓且國際資管同意受讓海侖賓館28.80%股權，交易價款為人民幣534,654,831.00元；
- (iii) 於二零二零年十一月二十三日，本公司與上海虹橋經濟技術開發區聯合發展有限公司（「虹聯公司」）簽訂增資協議。據此，上海揚子江大酒店有限公司（「揚子江大酒店」，本公司之非全資附屬公司）的註冊資本將從人民幣451,811,628元增加至人民幣1,000,000,000元，本公司以及虹聯公司同意分別以人民幣435,474,251.47元以及人民幣874,525,748.53元認繳揚子江大酒店新增的人民幣548,188,372元之註冊資本；
- (iv) 於二零二零年十二月二十四日，上海尚海食品有限公司（「尚海食品」，上海錦江在線網絡服務股份有限公司的子公司）與黃浦區房管局及黃浦第三房屋徵收公司簽署房屋徵收補償協議，據此，黃浦區房管局將徵收尚海食品擁有的外馬路1218號房屋，並將支付給尚海食品各項補償款項合計人民幣1,141,897,091.85元；及
- (v) 合併協議。

12 重大訴訟

於最後實際可行日期，本公司及其任何附屬公司概無牽涉任何重大訴訟或仲裁或申索，且董事概不知悉本公司或其任何附屬公司涉及待決或面臨威脅或針對其提出的重大訴訟或申索。

13 同意書及資格

以下為專業顧問的名稱及資格，其函件、意見或建議載於本綜合文件或於本綜合文件中提述：

名稱	資格
東方融資	要約人有關合併的財務顧問，可從事證券及期貨條例項下第6類（就機構融資提供意見）受規管活動的持牌法團；

名稱	資格
野村	要約人有關合併的財務顧問，可從事證券及期貨條例項下第1類(證券交易)、第2類(期貨合約交易)、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；
新百利融資有限公司	獨立董事委員會有關合併的獨立財務顧問，可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)受規管活動的持牌法團。

上述專業顧問各自己發出同意書以刊發本綜合文件，同意以本綜合文件中所示形式及內容載列其意見及引述其名稱及意見，且迄今並無撤回同意書。

14 服務合約

於最後實際可行日期，概無董事與本公司或其任何附屬公司或聯營公司訂立任何現有服務合約，而該等合約(i)於要約期開始之日前六個月內訂立或修訂(包括連續性及固定期限合約)；(ii)屬通知期為12個月或以上的連續性合約；(iii)屬期限為12個月以上(不論通知期)的固定期限合約；或(iv)本公司不得於一年內免付賠償(法定賠償除外)予以終止。

15 其他事項

- (i) 有關要約人及要約人的一致行動集團的主要成員的資料如下：
 - (a) 要約人的註冊地址位於上海市延安東路100號聯誼大廈23樓。
 - (b) 要約人的董事為趙奇先生、張曉強先生、咎琳女士、邵正平先生、王強先生、劉紅忠先生及張維華先生。
 - (c) 要約人由上海市國資委擁有71%權益、由上海市國資委全資擁有的上海地產(集團)有限公司擁有19%權益及由上海市財政局擁有10%權益。
- (ii) 東方融資為要約人有關合併的財務顧問，其地址位於香港中環皇后大道中100號28-29樓。

- (iii) 野村為要約人有關合併的財務顧問，其地址位於香港中環金融街8號國際金融中心二期30樓。
- (iv) 本公司註冊辦事處地址位於中國上海市楊新東路24號316至318室，而本公司香港主要營業地點位於香港干諾道中200號信德中心西翼32樓3203室。
- (v) 於最後實際可行日期，本公司董事會由趙奇先生、陳禮明先生、馬名駒先生、周維女士、孫瑜先生、季崗先生、芮明杰博士及沈立強先生組成。
- (vi) 新百利融資有限公司地址位於香港皇后大道中29號華人行20樓。
- (vii) 本綜合文件的中英文本如有歧異，概以英文本為準。

16 展示文件

以下文件之文本直至要約期屆滿當日或合併撤回或失效日期(以最早者為準)可於(1)本公司網站www.jinjiangcapital.com；(2)證監會網站www.sfc.hk；及(3)聯交所網站(www.hkexnews.com.hk)展示：

- (1) 章程；
- (2) 要約人的公司章程；
- (3) 本公司截至二零一九年及二零二零年十二月三十一日止兩個年度各年的年報；
- (4) 本公司截至二零二一年十二月三十一日止年度的年度業績公告；
- (5) 董事會函件，其全文載於本綜合文件第8至33頁；
- (6) 獨立董事委員會函件，其全文載於本綜合文件第34至35頁；
- (7) 獨立財務顧問致獨立董事委員會的函件，其全文載於本綜合文件第36至82頁；
- (8) 附錄二「11. 重大合約」一節所述的重大合約；

- (9) 本附錄二「13.同意書及資格」一節所述的書面同意書；
- (10) 本綜合文件。



Shanghai Jin Jiang Capital Company Limited*

上海錦江資本股份有限公司

(於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)

(股份代號：02006)

臨時股東大會通告

茲通告上海錦江資本股份有限公司(「本公司」)謹訂於二零二二年四月二十六日(星期二)下午一時三十分假座中國上海市黃浦區茂名南路59號錦江小禮堂舉行臨時股東大會(「臨時股東大會」)，藉以考慮及酌情通過以下決議案。除另有訂明外，本通告所用詞彙與本公司及錦江國際(集團)有限公司(「要約人」)聯合發佈日期為二零二二年四月一日之綜合文件(「綜合文件」)內所界定者具有相同涵義。

特別決議案

1. (a) 審議並酌情批准、確認及追認本公司與要約人訂立之日期為二零二一年十一月二十四日的合併協議以及合併及合併協議項下擬進行的交易。
- (b) 審議並酌情批准授權任何董事就落實合併協議項下擬進行的任何交易以及就涉及任何該等交易而於其可能認為必要、適宜、權宜及符合本公司利益的情況下進行所有有關行動及事項、簽署及簽立所有有關其他文件、契據及文據，向有關監管機構作出申請及採取有關措施。

承董事會命
上海錦江資本股份有限公司*
馬名駒
執行董事兼首席執行官

中國上海
二零二二年四月一日

臨時股東大會通告

附註：

- (A) 誠如綜合文件所載列，合併協議生效條件之一乃於臨時股東大會上批准合併協議的特別決議案獲不少於三分之二親自出席臨時股東大會並於會上投票的股東或代其出席並於會上投票的代理人以投票表決的方式通過。
- (B) 為確定將有權出席臨時股東大會並於會上投票的股東，本公司將於二零二二年四月二十一日(星期四)至二零二二年四月二十六日(星期二)(包括首尾兩天)期間暫停辦理股份過戶(「股東名冊」)登記。於二零二二年四月二十六日(星期二)名列股東名冊的本公司股東有權出席臨時股東大會並於會上投票。
- (C) 為合資格出席臨時股東大會並於會上投票，本公司H股股東須於二零二二年四月二十日(星期三)下午四時三十分前將所有過戶文件連同有關股票送往本公司H股股份過戶登記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號舖)，方為有效。
- (D) 凡有權出席臨時股東大會並於會上投票的本公司各H股持有人均可書面委任一位或多位(倘其持有兩股或以上已發行股份)人士(不論該人士是否為股東)作為其代理人，代其出席臨時股東大會及於會上投票。代理人委任表格應載有代理人所代表的股份數目及類別。倘多名人士獲授權為股東之代理人，代理人委任表格應列明各代理人所代表的股份數目及類別。
- (E) 代理人委任表格應由委任人簽署或由其以書面形式正式授權的受權人簽署。如股東為法人，則須加蓋公司印鑑或由其董事或由其以書面形式正式授權的受權人簽署。如該文據由委任人的受權人簽署，則授權該受權人簽署的授權書或其他授權文件必須經過公證簽署核證。
- (F) 就本公司H股持有人而言，代理人委任表格及(如代理人委任表格由持有代表委任人的授權書或其他授權文件的人士簽署)經公證人簽署的授權書或其他授權文件(如有)的文本，必須於臨時股東大會或其任何續會指定舉行時間24小時前(即二零二二年四月二十五日(星期一)下午一時三十分前)交回本公司的H股股份過戶登記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。

臨時股東大會通告

(G) 本公司各內資股持有人均有權以書面委任一位或多位人士(不論該人士是否為股東)作為其代理人，代其出席臨時股東大會及於會上投票。附註(C)至(E)亦適用於本公司內資股持有人，除了其代理人委任表格或授權書或其他授權文件(如有)經公證人簽署之認證文本必須於臨時股東大會或其任何續會舉行時間24小時前(即二零二二年四月二十五日(星期一)下午一時三十分前)交回本公司董事會辦公室(地址載於下文)，方為有效。董事會辦公室的詳情如下：

中華人民共和國
上海市
延安東路100號
聯誼大廈26樓
郵編：200002
電話：(86 21) 2037 5105
傳真：(86 21) 6323 8221

(H) 交回代理人委任表格後，股東仍可親自出席臨時股東大會並在會上投票，而在此情況下，委任代理人的文據將視作已撤回。

(I) 如代理人代表股東出席臨時股東大會，該代理人應出示其身份證及經股東或其法定代表或其正式授權的受權人簽署的委任表格，並註明文件簽發日期。如法人股東委派其公司代表出席臨時股東大會，該代表必須出示其身份證及該法人股東的董事會或其他權力機構通過的決議案的公證文本。

(J) 預期臨時股東大會需時半天，參加臨時股東大會的股東的交通及食宿費用自理。

於本通告日期，本公司執行董事為趙奇先生、陳禮明先生、馬名駒先生、周維女士和孫瑜先生；及本公司獨立非執行董事為季崗先生、芮明杰博士和沈立強先生。

* 本公司根據香港法例第622章公司條例的定義以其中文名稱和英文名稱「*Shanghai Jin Jiang Capital Company Limited*」登記為一家非香港公司。



Shanghai Jin Jiang Capital Company Limited*
上海錦江資本股份有限公司
(於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)
(股份代號：02006)

H股類別股東會議通告

茲通告上海錦江資本股份有限公司(「本公司」)謹訂於二零二二年四月二十六日(星期二)下午二時正或緊隨於二零二二年四月二十六日(星期二)舉行之臨時股東大會或其任何續會結束後假座中國上海市黃浦區茂名南路59號錦江小禮堂舉行H股類別股東會議(「**H股類別股東會議**」)，藉以考慮及酌情通過以下決議案。除另有訂明外，本通告所用詞彙與本公司及錦江國際(集團)有限公司(「**要約人**」)聯合發佈日期為二零二二年四月一日之綜合文件(「**綜合文件**」)內所界定者具有相同涵義。

特別決議案

1. (a) 審議並酌情批准、確認及追認本公司與要約人訂立之日期為二零二一年十一月二十四日的合併協議以及合併及合併協議項下擬進行的交易。
- (b) 審議並酌情批准授權任何董事就落實合併協議項下擬進行的任何交易以及就涉及任何該等交易而於其可能認為必要、適宜、權宜及符合本公司利益的情況下進行所有有關行動及事項、簽署及簽立所有有關其他文件、契據及文據，向有關監管機構作出申請及採取有關措施。

承董事會命
上海錦江資本股份有限公司*
馬名駒
執行董事兼首席執行官

中國上海
二零二二年四月一日

H 股類別股東會議通告

附註：

- (A) 誠如綜合文件所載列，合併協議生效條件之一乃(a)批准合併協議項下的合併的特別決議案在H股類別股東會議上經親身或通過受委代表投票的獨立H股股東所持H股附帶的至少75%票數批准；及(b)獨立H股股東所持全部H股附帶的不超過10%的票數反對有關決議案。
- (B) 為確定將有權出席H股類別股東會議並於會上投票的H股股東，本公司將於二零二二年四月二十一日(星期四)至二零二二年四月二十六日(星期二)(包括首尾兩天)期間暫停辦理股份過戶(「股東名冊」)登記。於二零二二年四月二十六日(星期二)名列股東名冊的本公司獨立H股股東有權出席H股類別股東會議並於會上投票。
- (C) 為合資格出席H股類別股東會議並於會上投票，獨立H股股東須於二零二二年四月二十日(星期三)下午四時三十分前將所有過戶文件連同有關股票送往本公司H股股份過戶登記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號舖)，方為有效。
- (D) 凡有權出席H股類別股東會議並於會上投票的本公司各H股持有人均可書面委任一位或多位(倘其持有兩股或以上已發行H股)人士(不論該人士是否為股東)作為其代理人，代其出席H股類別股東會議及於會上投票。代理人委任表格應載有代理人所代表的H股數目。倘多名人士獲授權為H股股東之代理人，代理人委任表格應列明各代理人所代表的H股數目。
- (E) 代理人委任表格應由委任人簽署或由其以書面形式正式授權的受權人簽署。如股東為法人，則須加蓋公司印鑑或由其董事或由其以書面形式正式授權的受權人簽署。如該文據由委任人的受權人簽署，則授權該受權人簽署的授權書或其他授權文件必須經過公證簽署核證。

H 股類別股東會議通告

- (F) 代理人委任表格及(如代理人委任表格由持有代表委任人的授權書或其他授權文件的人士簽署)經公證人簽署的授權書或其他授權文件的認證文本，必須於H股類別股東會議或其任何續會指定舉行時間24小時前(即二零二二年四月二十五日(星期一)下午2時正前)交回本公司的H股股份過戶登記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。
- (G) 交回代理人委任表格後，獨立H股股東仍可親自出席H股類別股東會議並在會上投票，而在此情況下，委任代理人的文據將視作已撤回。
- (H) 如代理人代表H股股東出席H股類別股東會議，該代理人應出示其身份證及經H股股東或其法定代表或其正式授權的受權人簽署的委任表格，並註明文件簽發日期。如法人股東委派其公司代表出席H股類別股東會議，該代表必須出示其身份證及該法人股東的董事會或其他權力機構通過的決議案的公證文本。
- (I) 預期H股類別股東會議需時半天，參加H股類別股東會議的股東的交通及食宿費用自理。

於本通告日期，本公司執行董事為趙奇先生、陳禮明先生、馬名駒先生、周維女士和孫瑜先生；及本公司獨立非執行董事為季崗先生、芮明杰博士和沈立強先生。

* 本公司根據香港法例第622章公司條例的定義以其中文名稱和英文名稱「*Shanghai Jin Jiang Capital Company Limited*」登記為一家非香港公司。