

---

**此乃重要通函 謹請立即處理**

---

閣下如對本通函之任何內容或應採取之行動有任何疑問，應諮詢持牌證券交易商、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已出售或轉讓名下所有國中控股有限公司之股份，應立即將本通函送交買主或承讓人，或送交經手買賣之銀行、持牌證券交易商或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

香港聯合交易所有限公司對本通函之內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不就因本通函全部或任何部份內容而產生或因倚賴該等內容而引致之任何損失承擔任何責任。

---



**國中控股有限公司**  
**INTERCHINA HOLDINGS COMPANY LIMITED**

(於香港註冊成立之有限公司)  
(股份代號：202)

**有關 (I) 發行新股份及  
授出認購權以認購可換股票據之關連交易；  
及  
(II) 建議增加法定股本**

財務顧問



**招商證券(香港)有限公司**  
CHINA MERCHANTS SECURITIES (HK) CO., LTD.

獨立董事委員會及獨立股東之  
聯席獨立財務顧問



南華融資有限公司



**WALLBANCK BROTHERS**  
華伯特證券(香港)有限公司

---

國中控股有限公司(「本公司」)之董事會函件載於本通函第4至19頁。本公司之獨立董事委員會函件及南華融資有限公司及華伯特證券(香港)有限公司載有其推薦建議及意見之函件分別載於本通函第20至21頁及第22至42頁。

謹訂於二零零七年九月一日上午九時正假座香港九龍麼地道70號海景嘉福酒店地下一層荷花廳召開本公司之股東特別大會之通告載於本通函等59至61項。隨本通函附奉適用於股東特別大會之代表委任表格。

無論閣下能否出席股東特別大會，務請閣下閱覽通告及盡快按照隨附之代表委任表格上所列印之指示填妥及交回表格，並且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送達本公司在香港之股份過戶登記處卓佳登捷時有限公司，地址為香港皇后大道東28號金鐘匯中心26樓。閣下於填妥並交回代表委任表格後仍可依願親自出席股東特別大會或其任何續會及於會上投票。

二零零七年八月十日

---

## 目 錄

---

	頁次
釋義 .....	1
董事會函件 .....	4
獨立董事委員會函件 .....	20
聯席獨立財務顧問函件 .....	22
附錄一 – 估值報告 .....	43
附錄二 – 一般資料 .....	55
股東特別大會通告 .....	59

---

## 釋 義

---

在本通函內，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義：

「該公佈」	指	本公司於二零零七年七月六日就認購協議及建議增加法定股本作出之公佈
「聯繫人士」	指	具有上市規則所賦予之涵義
「董事會」	指	董事會
「營業日」	指	香港之持牌銀行開放營業之日(不包括星期六及香港於當日上午九時正至下午五時正期間懸掛八號或以上熱帶氣旋警告或「黑色暴雨警告訊號」之日)
「本公司」	指	國中控股有限公司，於香港註冊成立之有限公司，其已發行股份在聯交所上市
「換股價」	指	換股股份之初步換股價每股0.10港元(可予調整)
「換股股份」	指	首批換股股份及第二批換股股份之統稱
「可換股票據認購權」	指	首批認購權及第二批認購權之統稱
「董事」	指	本公司董事
「股東特別大會」	指	本公司將於二零零七年九月一日上午九時正假座香港九龍麼地道70號海景嘉福酒店地下一層荷花廳召開以考慮及批准(其中包括)認購協議及據此擬進行之交易及建議增加本公司法定股本之股東特別大會

---

## 釋 義

---

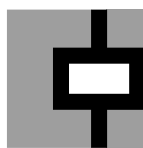
「首批換股股份」	指	本公司於首批可換股票據之持有人行使該等可換股票據所附之換股權時將予配發及發行之新股份
「首批可換股票據」	指	本公司於首批認購權獲行使時將予發行本金總額最高達650,000,000港元之可贖回可換股票據
「首批認購權」	指	本公司將根據認購協議授予張先生以認購首批可換股票據之認購權
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「港元」	指	香港法定貨幣港元
「香港」	指	中國香港特別行政區
「獨立董事委員會」	指	獨立董事委員會由黃漢森先生、夏萍小姐及鄧天錫博士組成，全部均為獨立非執行董事，以就認購協議向獨立股東提供意見
「聯席獨立財務顧問」	指	南華融資有限公司及華伯特證券(香港)有限公司，為獨立董事委員會及獨立股東之聯席獨立財務顧問
「獨立股東」	指	除張先生及其聯繫人士以外根據上市規則可於股東特別大會上投票之股東
「最後實際可行日期」	指	二零零七年八月七日，即本通函付印前確定其所載若干資料的最後實際可行日期
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「張先生」	指	張揚先生，為本公司執行董事及主席，並為一名股東，於最後實際可行日期彼間接於本公司已發行股本擁有約1.54%權益

---

## 釋 義

---

「中國」	指	中華人民共和國(就本通函而言不包括香港、中國澳門特別行政區及台灣)
「第二批換股股份」	指	第二批可換股票據之持有人行使該等可換股票據所附帶之換股權時本公司將予配發及發行之新股份
「第二批可換股票據」	指	本公司於第二批認購權獲行使時將予發行本金總額最高達1,200,000,000港元之可贖回可換股票據
「第二批認購權」	指	本公司將根據認購協議授予張先生以認購第二批可換股票據之認購權
「證券及期貨條例」	指	證券及期貨條例(香港法例第571章)
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.10港元之普通股
「股份認購」	指	張先生按及根據認購協議之條款及條件認購認購股份
「股份認購價」	指	每股認購股份0.10港元
「股東」	指	股份之持有人
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「認購協議」	指	本公司與張先生於二零零七年七月五日就股份認購及授出可換股票據認購權而訂立之有條件認購協議
「認購股份」	指	本公司將根據認購協議向張先生發行合共2,700,000,000股新股份
「收購守則」	指	香港公司收購及合併守則
「%」	指	百分比



國中控股有限公司  
INTERCHINA HOLDINGS COMPANY LIMITED

(於香港註冊成立之有限公司)

(股份代號：202)

執行董事：

張揚先生(主席)

陳永源先生

林長盛先生

註冊辦事處：

香港

皇后大道中29號

怡安華人行

7樓701室

獨立非執行董事：

黃漢森先生

夏萍小姐

鄧天錫博士

敬啟者：

有關(I)發行新股份及  
授出認購權以認購可換股票據之關連交易；  
及  
(II)建議增加法定股本

緒言

於二零零七年七月六日，董事會宣佈本公司於二零零七年七月五日就股份認購及授出可換股票據認購權等事項與張先生訂立認購協議。

董事會亦建議透過增設30,000,000,000股每股面值0.10港元之新股份，將本公司法定股本由1,000,000,000港元分為10,000,000,000股股份增加至4,000,000,000港元分為40,000,000,000股股份。

張先生因其為董事而成為本公司之關連人士。因此，根據認購協議擬進行之交易按照上市規則構成本公司之關連交易，並須待獨立股東於股東特別大會上以投票方式批准，方可作實。本公司已成立獨立董事委員會以就認購協議向獨立股東提供

---

## 董事會函件

---

意見。南華融資有限公司及華伯特證券(香港)有限公司已獲委任為聯席獨立財務顧問，以就此方面向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

本通函旨在(i)向閣下提供有關認購協議及建議增加本公司已發行股本之進一步資料；(ii)載有獨立董事委員會就認購協議作出之推薦建議及聯席獨立財務顧問提供之意見；及(iii)向股東發出將予召開以考慮及酌情批准認購協議及據此擬進行之交易以及建議增加本公司法定股本之股東特別大會之通告。

### 認購協議

於二零零七年七月五日，本公司就股份認購及授出可換股票據認購權等事項與張先生訂立認購協議，協議之詳情載列如下：

#### I. 股份認購

##### 認購方

張先生，為本公司執行董事兼主席，且為一名透過Wealth Land Development Corp.於最後實際可行日期間接持有本公司約1.54%股權之股東。於最後實際可行日期，張先生並無與任何其他股東一致行動(定義見收購守則)。

##### 認購股份

認購股份之數目合共為2,700,000,000股新股份。認購股份相當於本公司於最後實際可行日期已發行股本約40.29%及本公司經配發及發行認購股份擴大後之已發行股本約28.72%。

認購股份將按繳足形式配發及發行或列賬為已經繳足，各自之間及與配發及發行認購股份當日之所有其他已發行股份於各方面享有同等地位，包括收取本公司於配發及發行認購股份當日或以後所宣派、作出或支付之所有未來股息及分派之權利。

認購股份將根據於股東特別大會上擬尋求獨立股東批准所授出之特別授權而發行。

### 股份認購價

股份認購價每股認購股份0.10港元，較：

- (i) 於最後實際可行日期聯交所所報股份之收市價每股0.149港元折讓約32.89%；
- (ii) 緊接該公佈刊發日期前最後一個交易日（即二零零七年五月十七日）聯交所所報股份之收市價每股0.149港元折讓約32.89%；
- (iii) 截至二零零七年五月十七日（包括該日）前最後五個連續交易日聯交所所報股份之平均收市價每股0.1304港元折讓約23.31%；
- (iv) 截至二零零七年五月十七日（包括該日）前最後十個連續交易日聯交所所報股份之平均收市價每股0.1256港元折讓約20.38%；及
- (v) 自二零零七年一月一日起至二零零七年五月十七日止期間聯交所所報股份之平均收市價每股0.1066港元折讓約6.19%。

股份認購價由本公司與張先生經公平協商，並已考慮本集團當前財務狀況、股份於市場之流通性、上述股份之市價或平均市價、於上述期間之股份市價波動（每股之最高及最低收市價分別為於二零零七年三月一日之0.173港元及於二零零七年一月二日之0.037港元）以及將予籌集之金額規模後釐定。執行董事認為股份認購之條款乃公平合理並符合本公司及股東之整體利益。

### 完成

股份認購將於下述「認購協議之條件」一段所載最後之條件達成後第五個營業日（或本公司與張先生可能以書面協定的該等其他日期）完成。

## II. 可換股票據認購權

待達成下述「認購協議之條件」一段所載條件後，本公司須按20,000,000港元之溢價授予張先生可換股票據認購權，該溢價須由張先生於授予可換股票據認購權時支付。



---

## 董事會函件

---

20,000,000 港元之溢價乃經考慮張先生擬認購之首批可換股票據及第二批可換股票據之本金總額後，由本公司與張先生公平協商後釐定。董事認為，可換股票據認購權之條款乃公平及合理並符合本公司及股東之整體利益。

中和邦盟評估有限公司獲委任為估值師，評估可換股票據認購權之估值，其估值報告載於本通函附錄一。

### **(A) 首批認購權**

根據認購協議，待達成下述「認購協議之條件」一段所載條件後，本公司須於股份認購完成後授予張先生首批認購權（即可認購首批可換股票據之認購權）。首批認購權之詳情載列如下：

#### **行使期**

首批認購權須於授予日期起至二零零七年十二月三十一日內行使。該等認購權可於行使期內全部行使或部分行使及可分多次行使，惟所行使之首批可換股票據之本金額須為 50,000,000 港元或其完整倍數。

#### **發行首批可換股票據**

待首批認購權全部行使後，本公司將予發行之首批可換股票據之本金總額為 650,000,000 港元。

首批可換股票據之詳情載列於下文「首批可換股票據及第二批可換股票據之主要條款」一段內。

### **(B) 第二批認購權**

根據認購協議，於達成下文「認購協議之條件」一段所載條件後，本公司須於股份認購完成後授予張先生第二批認購權（即可認購第二批可換股票據之認購權）。第二批認購權之詳情載列如下：

**行使期**

待全部認購首批可換股票據完成後，第二批認購權可於全部認購首批可換股票據完成之日期起至二零零八年十二月三十一日內行使。該等認購權可於行使期內全部或部分行使及可分多次行使，惟所行使之第二批可換股票據之本金額須為 50,000,000 港元或其完整倍數。

**發行第二批可換股票據**

待第二批認購權全部行使後，本公司將予發行之第二批可換股票據之本金額將為 1,200,000,000 港元。

第二批可換股票據之詳情載列於下述「首批可換股票據及第二批可換股票據之主要條款」一段內。

**III 首批可換股票據及第二批可換股票據之主要條款**

假設首批認購權已全部行使，首批可換股票據之最高本金總額將相當於 650,000,000 港元，本公司將須於有關行使通知日期後第五個營業日發行該等票據。

假設第二批認購權已全部行使，第二批可換股票據之最高本金總額將相當於 1,200,000,000 港元，本公司將於有關行使通知日期後第五個營業日發行該等票據。

除上文所述本金額及發行日期外，首批可換股票據及第二批可換股票據之其他條款完全相同：

- |                 |                                     |
|-----------------|-------------------------------------|
| <b>(1) 發行人：</b> | 本公司                                 |
| <b>(2) 到期日：</b> | 首批可換股票據或第二批可換股票據(視情況而定)發行之日起計五週年之日。 |

---

## 董事會函件

---

**(3) 換股價：**

每股換股股份0.10港元(可根據(其中包括)股份分拆或合併、紅利發行、供股、股本削減及對本公司已發行股本具攤薄效應之其他事項予以調整)。換股價的每項調整均須經本公司當時之核數師或一家獲認可之商人銀行核實(按本公司之選擇)。

初步換股價0.10港元較(i) 於最後實際可行日期聯交所所報股份之收市價每股0.149港元折讓約32.89%；(ii)緊接該公佈刊發日期前最後一個交易日(即二零零七年五月十七日)聯交所所報股份之收市價每股0.149港元折讓約32.89%；(iii)截至二零零七年五月十七日(包括該日)前最後五個連續交易日聯交所所報股份之平均收市價每股0.1304港元折讓約23.31%；(iv)截至二零零七年五月十七日(包括該日)前最後十個連續交易日聯交所所報股份之平均收市價每股0.1256港元折讓約20.38%；及(v)自二零零七年一月一日起至二零零七年五月十七日止期間聯交所所報股份之平均收市價每股0.1066港元折讓約6.19%。

換股價乃由本公司與張先生經參考本集團當前財務狀況、股份於市場之流通性、上述股份之市價或平均市價、股份於上述期間之市價波動(每股之最高及最低收市價分別為於二零零七年三月一日之0.173港元及於二零零七年一月二日之0.037港元)以及將予籌集之金額規模，通過公平協商後釐定。

---

## 董事會函件

---

- (4) 換股權： 除非本公司事先作出贖回通知，否則首批可換股票據或第二批可換股票據之持有人(視情況而定)有權於自首批可換股票據或第二批可換股票據(視情況而定)發行日至首批可換股票據或第二批可換股票據(視情況而定)發行日第五週年之日止期間內任何營業日，按換股價將首批可換股票據或第二批可換股票據(視情況而定)全部或任何部分本金額轉換為首批換股股份或第二批換股股份(視情況而定)。
- 除非未獲行使之票據金額低於50,000,000港元(在此情況下將須轉換該等金額之全部(而非部分))以外，任何換股於每次轉換之金額不得低於50,000,000港元之完整倍數。
- (5) 換股限制： (i)倘行使有關之換股權使得首批可換股票據或第二批可換股票據之持有人(視情況而定)及其一致行動人士(定義見收購守則)持有或控制本公司30%或以上之投票權;及(ii)行使有關之換股權使得公眾人士持有本公司已發行股本低於25%，則首批可換股票據或第二批可換股票據之持有人(視情況而定)無權行使附於首批可換股票據或第二批可換股票據(視情況而定)之換股權，且本公司不得發行有關之換股股份。
- (6) 地位： 換股股份將與於配發及發行換股股份當日已發行之所有其他股份在所有方面享有同等地位。

---

## 董事會函件

---

- (7) 利息： 年息為首批可換股票據或第二批可換股票據（視情況而定）未償還本金額之3%，須於發行首批可換股票據或第二批可換股票據之日後每一個十二月三十一日到期支付。
- (8) 可轉讓性： 首批可換股票據或第二批可換股票據（視情況而定）將可自由轉讓，惟有關之轉讓(i)須向獨立於本公司和本公司及其任何附屬公司關連人士（定義同上市規則）之人士轉讓；(ii)已獲得本公司之事先書面批文；及(iii)將予轉讓或分配之本金額至少為50,000,000港元及50,000,000港元之完整倍數。
- (9) 投票權： 首批可換股票據或第二批可換股票據（視情況而定）之持有人將不會僅因其為票據持有人而有權出席本公司任何大會或於會上投票。
- (10) 提前贖回： 本公司於首批可換股票據或第二批可換股票據各自發行日期第三週年後將隨時有權以贖回金額（為未償還本金額之100%）按50,000,000港元之完整倍數全部或部分贖回該等票據之未償還本金額。
- (11) 上市： 首批可換股票據或第二批可換股票據將不會申請於聯交所或任何其他證券交易所上市。

倘首批可換股票據附帶之換股權按初步換股價（即每股換股股份0.10港元）獲悉數行使，將發行合共6,500,000,000股首批換股股份，相當於(i)本公司於最後實際可行日期已發行股本約96.99%；(ii)本公司經配發及發行認購股份擴大後之已發行股本約69.13%；(iii)本公司經配發及發行認購股份及首批換股股份擴大後之已發行股本約40.88%。

---

## 董事會函件

---

倘第二批可換股票據附帶之換股權按初步換股價（即每股換股股份0.10港元）獲悉數行使，將發行合共12,000,000,000股第二批換股股份，相當於(i)本公司於最後實際可行日期已發行股本約179.05%；(ii)本公司經配發及發行認購股份擴大後之已發行股本約127.63%；(iii)本公司經配發及發行認購股份及首批換股股份擴大後之已發行股本約75.46%；及(iv)本公司經配發及發行認購股份及換股股份擴大後之已發行股本約43.01%。

根據認購協議，張先生承諾在下列情況下不會及將不會行使附於首批可換股票據或第二批可換股票據（視情況而定）之換股權及本公司不得發行有關之換股股份：(i)該等行使將使張先生及其一致行動人士（定義見收購守則）持有或控制本公司30%或以上之投票權；及(ii)該等行使將使公眾人士持有本公司25%以下之已發行股本。

由於本公司預見有關換股股份之未來攤薄對股東造成之影響，受限於首批可換股票據或第二批可換股票據之發行，本公司將讓股東知悉攤薄影響之程度及有關換股及／或以下列方式行使首批可換股票據及第二批可換股票據之所有相關詳情：

- (a) 只要首批可換股票據或第二批可換股票據未獲全部行使，本公司將每月於聯交所網站刊發公佈（「定期公佈」）。本公司將於每月第五個營業日或之前刊發有關之前一個月換股之資料之定期公佈，公佈將以表格形式列出以下資料：
  - (i) 首批可換股票據或第二批可換股票據是否有任何行使換股。如有，換股之詳情（包括每次換股之換股日期、已發行新股份數目及換股價）。如於前一個月並無行使換股，將作出否定聲明；
  - (ii) 換股後未獲行使之首批可換股票據或第二批可換股票據之本金額，如有；

---

## 董事會函件

---

- (iii) 根據其他交易(包括本公司根據本集團任何購股權計劃行使購股權及購回股份)導致本公司已發行股本及股權出現變動,如有;及
  - (iv) 於前一個月開始及最後一天本公司之已發行股本總額。
- (b) 除定期公佈外,倘根據行使附於首批可換股票據或第二批可換股票據之換股權而發行之新股份之累積數目達致於前一份定期公佈或特別公佈(定義見下文)(視乎情況而定)內披露之本公司已發行股本之5%(及之後達致該5%限額之倍數),本公司將刊發公佈(「特別公佈」),內容載列自前一份定期公佈或特別公佈(視乎情況而定)刊發之日起至根據最近期進行之換股發行之股份總數達致於前一份定期公佈或特別公佈(視乎情況而定)內披露本公司已發行股本5%之日期止之期間上述(a)項所述之詳情。
- (c) 除定期公佈或特別公佈外,倘本公司認為發行換股股份將觸發上市規則第13.09條之披露規定,則本公司必須作出有關披露,而不論是否已就首批可換股票據及/或第二批可換股票據刊發任何公佈。

### IV. 認購協議之條件

股份認購及授出可換股票據認購權以下列條件為前提:

- (a) 獨立股東於股東特別大會上通過有關批准以下決議案(i)認購協議及認購協議項下擬進行之交易;及(ii)增加本公司法定股本;
- (b) 聯交所上市委員會批准或同意批准認購股份及換股股份上市及買賣(不論是無條件或根據本公司可以接受之條件);及
- (c) 已獲得及完成香港有關政府或規管機構所有其他有關認購協議及認購協議項下擬進行之交易之必要豁免、同意及批文(如有規定)。

---

## 董事會函件

---

由於股份認購及授予可換股票據認購權被視為一項交易，且張先生只擬一併完成股份認購及授予可換股票據認購權，故擬就股份認購及授予可換股票據認購權提呈一項決議案供投票表決。

以上條件概不可豁免。倘上述任何一項條件未能於二零零七年十月五日下午五時前（或本公司與張先生以書面協定之其他時間及日期）獲達成，則認購協議訂約方之所有權利、責任及義務均告終止及失效，除之前對認購協議有任何違反外，任何一方均不得向另一方提出索償。

### 訂立認購協議之理由及認購協議之所得款項淨額之用途

本集團主要從事環保水務業務，城市建設投資業務、物業投資業務、證券及金融業務。

如本公司截至二零零七年三月三十一日止年度之年報所述，根據聯合國的資料顯示，現今的缺水問題遍及全球，二零二五年將有二十八億人生活在水資源短缺的地區，而中國的淡水量更是日益匱乏。雖然如此，缺水卻帶來商機，尤其於二零零六年中國的合資格境內投資者計劃及合資格境外投資者計劃逐步放寬，大部分投資者如魚得水，令中國的水務行業發展一日千里，適逢中國中央政府正大力打造水業品牌，本集團亦挾著此機遇，訂立更多發展計劃，為股東謀取更佳回報。

正如本公司截至二零零七年三月三十一日止年度之年報所述，在中國經濟迅速轉型及開放的洪流下，本集團將抓緊由此產生的龐大商機，將本集團現有四大業務基礎作多元發展。

目前，本集團正在磋商中國多個水處理和城市建設項目。憑藉本集團的經驗及專業知識，本集團確信能以有利條件及相對低的成本獲得此等項目。本集團需要籌集資金，以開發這些需要大量資金的環保、水務、城市建設投資等項目，因本集團內部資源不足提供所需資金。



---

## 董事會函件

---

本公司已考慮以下融資方式，並發現(如下文所述)除訂立認購協議外，本集團融資較為困難或不適合：

- 鑑於本公司的負債比率維持在約22%(截至二零零七年三月三十一日止年度)及約28%(截至二零零六年三月三十一日止年度)水平，且本集團於截至二零零七年三月三十一日止三個年度之財政業績欠理想，故本集團通過銀行借貸或其他財務機構獲得融資相對困難；
- 鑑於本集團於截至二零零七年三月三十一日止三個年度之財政業績欠理想，且水務或城市建設項目(該等為本集團主要業務)的投資回報期通常相對較長，一般於兩年或更長時間後方能見到成績。因此，本集團難以尋找具有長期承擔的策略投資者；及
- 考慮到(i) 供股及公開發售需要更多現金開支；及(ii) 鑒於本集團於截至二零零七年三月三十一日止三個年度之財政業績欠理想，本集團認為尋找供股或公開發售之包銷商比較困難，因此，本集團不擬尋求供股及公開發售等融資方法。

董事相信，在現階段，股份認購及授予可換股票據認購權乃本集團籌集資金最適當的方法。經嘗試一般集資方法後，本公司與張先生為本集團的營運集資達成了協議，細節載列於認購協議。

股份認購、授出可換股票據認購權及認購首批可換股票據及第二批可換股票據之所得款項總額約為2,140,000,000港元。扣除相關開支約1,000,000港元後，股份認購、授出可換股票據認購權及認購首批可換股票據及第二批可換股票據所得款項淨額將約為2,139,000,000港元。計劃將該等所得款項淨額作如下用途：

- (i) 約1,300,000,000港元用於擴展本集團環保水務業務，其中640,000,000港元及660,000,000港元將分別於二零零七年及二零零八年使用；
- (ii) 約600,000,000港元用於擴展本集團之城市建設業務，其中300,000,000港元及300,000,000港元將分別於二零零七年及二零零八年使用；及
- (iii) 餘額約239,000,000港元用作本集團之一般營運資金。

---

## 董事會函件

---

本公司擬將所得款項中約1,900,000,000港元投資於環保水務業務及城市建設投資業務。於最後實際可行日期，本集團正探討與上述業務有關之可能業務機會。現時正就該等業務機會進行初步磋商，截至最後實際可行日期並無訂立任何正式之協議。本公司將於有需要時按上市規則就上文所述作出進一步公佈。

董事認為，認購協議之條款乃公平合理，並符合本公司及股東之整體利益。

### 最後實際可行日期前十二個月內之集資活動

公佈日期	事件	所得款項淨額	如公佈載列所得 款項之預計用途	所得款項 之實際用途
二零零七年二月十三日	發行本金額合計 111,698,000港元 之可換股票據	約111,350,000港元	用作一般營運資金	該等所得款項 已全部按預 計用途使用。
二零零七年八月七日	發行本金額合計 132,676,800港元 之可換股票據	不適用(附註)	不適用(附註)	不適用(附註)

附註：誠如本公司日期為二零零七年八月七日之公佈所載，本公司將發行本金額合計132,676,800港元之可換股票據，以支付本公司收購財滙投資有限公司60%股本權益之代價餘額。

除上述披露者外，本公司在緊接最後實際可行日期前12個月內未進行任何集資活動。

## 董事會函件

### 本公司股權架構

下表顯示於完成股份認購及行使全部隨附於首批可換股票據及第二批可換股票據之換購權後本公司之股權變動：

	於最後實際可行日期		完成股份認購		股份認購及 全部行使隨附於首批 可換股票據之換購權		完成股份認購、 全部行使隨附於首批 可換股票據及第二批 可換股票據之換購權	
	股份	概約百分比	股份	概約百分比	股份	概約百分比	股份	概約百分比
張先生及其一致行動人士 (定義見收購守則)(附註1)	103,495,000	1.54	2,803,495,000	29.82	9,303,495,000 (附註2)	58.51	21,303,495,000 (附註2)	76.35
公眾	6,598,408,632	98.46	6,598,408,632	70.18	6,598,408,632	41.49	6,598,408,632	23.65
合共	<u>6,701,903,632</u>	<u>100.00</u>	<u>9,401,903,632</u>	<u>100.00</u>	<u>15,901,903,632</u>	<u>100.00</u>	<u>27,901,903,632</u>	<u>100.00</u>

附註：

1. 該等股份由 Wealth Land Development Corp., 持有，該公司由張先生全資實益擁有。
2. 根據認購協議，張先生承諾，在下列情況下不會及將不會行使附於首批可換股票或第二批可換股票據(視乎情況而定)之換購權及本公司不得發行有關之換股股份：(i) 該等行使將使得張先生及與其一致行動人士(定義見收購守則)持有或控制本公司30%或以上之投票權；及(ii) 該等行使將使公眾人士持有本公司25%以下之已發行股本。此外，本公司將採取適當步驟確保存在足夠之公眾持股量。因此，上文所列張先生及其一致行動人士(定義見收購守則)持有之股份只供參考。

### 建議增加法定股本

於最後實際可行日期，本公司之法定股本為1,000,000,000港元，分為10,000,000,000股股份，其中6,701,903,632股股份為已發行。為配合本集團之進一步擴展及增長，且此為認購協議之先決條件之一，董事會建議透過額外增設30,000,000,000股每股面值0.10港元之新股份，將本公司之法定股本由1,000,000,000港元分為10,000,000,000股股份增加至4,000,000,000港元分為40,000,000,000股股份。

建議增加本公司法定股本須待股東於股東特別大會上以普通決議案獲得通過後，方可進行。

### 上市規則之涵義

本公司將向聯交所上市委員會申請批准認購股份及換股股份上市及買賣。

---

## 董事會函件

---

張先生因其為董事而成為本公司之關連人士。因此，根據認購協議擬進行之交易按照上市規則構成本公司之關連交易，並須待獨立股東於股東特別大會上以投票方式批准，方可作實。張先生及其聯繫人士須就有關決議案放棄投票。

本公司已成立獨立董事委員會以就認購協議之條款向獨立股東提供意見。南華融資有限公司及華伯特證券(香港)有限公司已獲委任為聯席獨立財務顧問，以就認購協議之條款對獨立股東而言是否公平合理向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

### 股東特別大會

本公司將於二零零七年九月一日上午九時正假座香港九龍麼地道70號海景嘉福酒店地下一層荷花廳舉行股東特別大會，以考慮並酌情批准(其中包括)認購協議及建議增加本公司已發行股本之決議案。召開股東特別大會之通告載於本通函第59至61頁。

隨附之代表委任表格連同任何經簽署之授權書或其他授權文件，須盡快按照表格上所列印之指示填妥及交回表格，並且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送達本公司在香港之股份過戶登記處卓佳登捷時有限公司，地址為香港皇后大道東28號金鐘匯中心26樓。股東於填妥並交回代表委任表格後仍可依願出席股東特別大會或其任何續會及於會上投票。

### 要求投票表決之程序

根據本公司經組織章程細則第73條，大會就決議案的投票須以舉手方式進行，除非以下人士(於宣佈舉手結果之前或之際)提出以投票表決：

- (a) 該大會主席；或
- (b) 至少三名親身出席的股東或透過委任代表委託當時有權在會上投票的出席代表；或
- (c) 代表有權在會上投票的全部股東之中不少於十分之一投票權的一名或多名親身出席的股東，或其委任代表；或

---

## 董事會函件

---

- (d) 持有獲授權可出席大會並於會上投票之股份的一名或多名親身出席的股東，而該等股份合計之已繳足股本須不少於全部授予投票權股份之已繳足股本總額的十分之一，或其委任代表。

投票表決之結果將於股東特別大會後之營業日在本公司及聯交所網站刊登。

### 推薦建議

董事認為，認購協議及據此擬進行之交易之條款乃公平合理並符合本公司及股東之整體利益。因此，董事建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈之有關決議案，以批准認購協議及據此擬進行之交易。

董事認為，建議增加本公司法定股本符合本公司及股東之整體利益，因此建議股東投票贊成將於股東特別大會上提呈之普通決議案，以批准建議增加本公司法定股本。

閣下務須細閱本通函第20至21頁之獨立董事委員會函件。經考慮聯席獨立財務顧問之意見(全文載於本通函第22至42頁)，獨立董事委員會認為，認購協議之條款就獨立股東而言乃公平合理及符合本公司及股東之整體利益。因此，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上提呈有關認購協議及據此擬進行之交易之普通決議案。

### 進一步資料

敬請 閣下垂注分別載有有關認購協議及據此擬進行之交易推薦意見及建議之獨立董事委員會及聯席獨立財務顧問之函件。

敬請 閣下亦垂注本通函附錄內所載的附加資料。

此 致

列位股東

台照

代表董事會  
國中控股有限公司  
董事兼公司秘書  
林長盛  
謹啟

二零零七年八月十日

---

## 獨立董事委員會函件

---

以下為載有其就認購協議向獨立股東作出之推薦建議之獨立董事委員會函件。



### 國中控股有限公司 INTERCHINA HOLDINGS COMPANY LIMITED

(於香港註冊成立之有限公司)

(股份代號：202)

敬啟者：

#### 有關發行新股份及 授出認購權以認購可換股票據之關連交易

謹此提述本公司於二零零七年八月十日刊發之通函(「通函」)，而本函件為其中一部分。除非文義另有所指，否則本函件所用的詞彙與通函所界定者具備相同涵義。

吾等已獲委任為獨立董事委員會成員，以考慮認購協議及據此擬進行之交易，並就認購協議及據此擬進行之交易之公平性及合理性向獨立股東提供意見，以及建議獨立股東如何於股東特別大會上投票。聯席獨立財務顧問已獲委任，就此方面向獨立董事委員會提供意見。

敬請閣下垂注本通函第4至19頁所載之董事會函件，以及向獨立董事委員會及獨立股東發出載有就認購協議及據此擬進行之交易向吾等提供意見之聯席獨立財務顧問函件，乃載於本通函第22至42頁。

---

## 獨立董事委員會函件

---

經考慮認購協議之條款及聯席獨立財務顧問之意見，吾等認為，認購協議之條款就獨立股東而言乃公平合理及符合本公司及股東之整體利益。因此，吾等建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈有關認購協議及據此擬進行之交易之普通決議案。

此 致

列位獨立股東 台照

代表  
國中控股有限公司  
獨立董事委員會  
黃漢森 夏萍 鄧天錫  
謹啟

二零零七年八月十日

---

## 聯席獨立財務顧問函件

---

以下載列獨立董事委員會及獨立股東之聯席獨立財務顧問所發出有關股份認購及授出可換股票據認購權之函件全文，以供載於本通函。



南華融資有限公司  
香港  
中環  
花園道1號  
中銀大廈28樓



WALLBANCK BROTHERS  
華伯特證券(香港)有限公司  
香港  
中環  
金鐘道89號  
力寶中心第1座1005B室

敬啟者：

### 有關發行新股份及 授出認購權以認購可換股票據 之關連交易

#### 緒言

吾等提述獲 貴公司委任為聯席獨立財務顧問，以就股份認購及授出可換股票據認購權向獨立董事委員會及獨立股東提供意見，有關詳情載於 貴公司向股東所刊發日期為二零零七年八月十日之通函(「通函」)載列之董事會函件(「董事會函件」)，本函件構成通函其中部分。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與通函界定者具相同涵義。

董事會宣佈於二零零七年七月五日， 貴公司與張先生訂立認購協議，據此， 貴公司已同意(i)按每股認購股份0.10港元之股份認購價向張先生配發及發行認購股份；及(ii)以20,000,000港元之溢價向張先生授出可換股票據認購權，即認購首批可換股票據及第二批可換股票據(統稱「可換股票據」)之認購權。初步換股價訂於每股換股股份0.10港元。

鑑於張先生為 貴公司之董事，根據上市規則第14A章，股份認購及授出可換股票據認購權構成關連交易，因此須於股東特別大會上取得獨立股東透過投票表決方式之批准，始可作實。張先生及其聯繫人士須於股東特別大會上就有關普通決議案放棄投票。



---

## 聯席獨立財務顧問函件

---

由黃漢森先生、夏萍小姐及鄧天錫博士(全部均為獨立非執行董事)組成之獨立董事委員會已成立，以就(i)認購協議之條款是否按一般商業條款訂立，對獨立股東而言是否公平合理；(ii)股份認購及授出可換股票據認購權是否符合 貴公司及股東的整體利益向獨立股東提供意見；以及(iii)建議獨立股東於股東特別大會上就有關認購協議及據此擬進行之交易而提呈之有關普通決議案投贊成或反對票。吾等(即南華融資有限公司及華伯特證券(香港)有限公司)已獲委任為聯席獨立財務顧問，就此向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

### 吾等意見之基準

於構思吾等向獨立董事委員會及獨立股東提供之意見及建議時，吾等依據通函所載列或提述之聲明、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均屬真確無訛，而董事須對該等資料及陳述獨自承擔全部責任。吾等亦假設董事於通函作出之所有想法、意見、期望及意向，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須之步驟，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。

此外，吾等已審閱通函附錄一所載中和邦盟評估有限公司(「估值師」)就可換股票據認購權於認購協議日期之公平價值而編製之獨立估值報告(「可換股票據認購權估值報告」)。吾等亦已與估值師討論釐定可換股票據認購權公平價值而採納之方法及作出之基準及假設。吾等亦從估值師所提供之資料得知，估值師對多間香港上市公司之可換股債券／票據方面之估值經驗豐富。因此，吾等信納估值師有能力對可換股票據認購權進行估值。

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 貴公司或其各自附屬公司或聯營公司之業務及事務作出獨

## 聯席獨立財務顧問函件

立深入調查，亦無考慮因股份認購及授出可換股票據認購權對 貴集團或股東所造成之稅務影響。

### 所考慮之主要因素及理由

就股份認購及授出可換股票據認購權達致吾等之意見時，吾等曾考慮以下主要因素及理由：

#### (1) 貴集團之資料

貴集團主要從事 (i) 環保及水務業務；(ii) 城市建設及投資業務；(iii) 物業投資業務；及 (iv) 證券及金融業務。

下表列示摘錄自 貴公司截至二零零七年三月三十一日止年度年報（「二零零七年年報」）之 貴集團截至二零零七年三月三十一日止兩個年度各年之經審核財務表現：

	截至 二零零七年 三月三十一日 止年度 千港元	截至 二零零六年 三月三十一日 止年度 千港元	二零零六年至 二零零七年之 百分比變動 %
營業額			
— 環保及水務業務	25,218	58,268	(56.72)
— 城市建設及投資業務	0	66,779	(100.00)
— 物業投資業務	2,968	3,724	(20.30)
— 證券及金融業務	5,027	5,969	(15.78)
合計	<u>33,213</u>	<u>134,740</u>	<u>(75.35)</u>
本年度淨虧損	(31,148)	(109,525)	(71.56)

誠如上表所述， 貴集團於截至二零零七年三月三十一日止兩個年度之財政業績欠理想。 貴集團於上述兩個財政年度錄得經審核淨虧損以及由截至二零零六年三月三十一日止年度至截至二零零七年三月三十一日止年度之經審核營業額減少。誠如二零零七年年報所載，由於截至二零零七年三月三十一日止年度 貴集團城市建設及投資業務分部之多個項目仍處於籌建階段，因此並無產

---

## 聯席獨立財務顧問函件

---

生收益。基於相同原因，貴集團來自環保及水務業務分部之收益亦於兩年回顧期間減少。然而，董事預期此兩分部之多個項目將於二零零八年前開始營運，而貴集團將可於其後迅速實現盈利。此外，基於中國缺乏新鮮水源，董事有信心環保及水務業務分部將顯著增長。誠如董事所述，貴集團有意於不久將來加強及擴充其環保及水務業務。

下表載列摘錄自二零零七年年報 貴集團於二零零七年三月三十一日及二零零六年三月三十一日之經審核資產及負債狀況：

	於二零零七年 三月三十一日 千港元	於二零零六年 三月三十一日 千港元	二零零六年至 二零零七年之 百分比變動 %
總資產	1,612,914	1,417,395	13.79
總負債	(805,102)	(708,400)	13.65
資產淨值(「資產淨值」)	807,812	708,995	13.94
總借貸	(357,966)	(406,808)	(12.01)
資產與負債比率 (總借貸／總資產)	22.19%	28.70%	(22.67)

誠如上表所述，貴集團之經審核綜合資產淨值由二零零六年三月三十一日至二零零七年三月三十一日已相對穩定，而貴集團之資產與負債比率水平於上述兩個年度終結日維持超過20%。

### (2) 股份認購及授出可換股票據認購權之背景及原因

誠如上節所述，貴集團有意抓緊環保及水務業務因中國缺乏新鮮水源而冒起之商機。

---

## 聯席獨立財務顧問函件

---

據二零零七年年報所載，吾等知悉 貴集團有下列環保及水務業務及城市建設及投資業務項目在進行中：

項目詳情	進度
1) 位於安徽省馬鞍山之污水處理項目。	於二零零七年五月開始試驗運行。
2) 位於河北省昌黎市之污水處理項目。馬鞍山及昌黎項目之污水處理總量將高達每日平均100,000噸。	將於二零零八年第一季運行。
3) 位於陝西省漢中市之供水項目，每日向漢中供水約100,000噸。	正與漢中市政府商討有關業務之詳情，並預計有關程序將落實並於二零零七年底前開業。
4) 收購一間供水公司，為漢中市唯一一間供水公司。	與漢中市政府達成共識，而收購事項預計將於二零零七年底前完成。
5) 開發「國中星城」，為湖南省長沙市之大型豪華住宅及商用綜合發展項目。	正與具實力的發展商商談不同形式合作的可行性。

除上述項目外，經參考董事會函件， 貴集團現時正就中國多項水務及城市建設項目進行磋商。因此，董事預期將需要大量資金為 貴集團於環保及水務業務及城市建設及投資業務之未來發展提供資金，而 貴集團之內部資源未必足夠應付該等資金需求。

---

## 聯席獨立財務顧問函件

---

誠如董事會函件所載，股份認購、授出可換股票據認購權及認購可換股票據之所得款項淨額約2,139,000,000港元將作如下用途：

- (i) 約1,300,000,000港元用於擴展 貴集團環保及水務業務，其中640,000,000港元及660,000,000港元將分別於二零零七年及二零零八年使用；
- (ii) 約600,000,000港元用於擴展 貴集團之城市建設及投資業務，其中300,000,000港元及300,000,000港元將分別於二零零七年及二零零八年使用；及
- (iii) 餘額約239,000,000港元用作 貴集團之一般營運資金。

鑑於(i) 貴集團現時正進行之環保及水務業務項目之資金需求；(ii) 貴集團於環保及水務業務及城市建設及投資業務之未來發展之潛在資金需求；及(iii) 股份認購及授出可換股票據認購權現時對 貴集團而言為最實際可行之集資方法(詳情載於以下部分)，吾等同意董事之意見，股份認購及授出可換股票據認購權符合 貴公司及股東整體之利益。

### (3) 其他集資方法

董事確認， 貴集團於過去12個月尚未進行任何集資活動，惟 貴公司於二零零七年二月十三日公佈發行可換股票據(已完成發行)及貴公司於二零零七年八月七日公佈發行可換股票據(於公佈股份認購及授出可換股票據認購權後公佈；及截至最後實際可行日期仍未完成)除外。

吾等進一步諮詢董事有關彼等認為符合 貴集團財務需求之其他集資方法。就此方面，董事建議，鑑於(i) 誠如本函件「貴集團之資料」一節所載， 貴集團於過去兩年之財政業績欠理想；及(ii) 誠如本函件同一節所載， 貴集團於二零零七年三月三十一日之資產與負債比率高企， 貴集團將難以以有利條款取得額外銀行借貸／債務。

除債務融資外，股權融資之常用方法包括配售、公開發售及供股。誠如董事會函件所載，鑑於 貴集團之財政業績欠理想，因此於進行配售時相對困難。此外，鑑於水務或城市建設項目(作為 貴集團之主要業務)收回投資回報需時， 貴集團亦較困難覓得長期策略投資者。雖然公開發售及供股均讓股東按比例維持各自於 貴公司之股權，董事認為，任何按公平磋商基準作出之包銷

一般須受不可抗力事故之條文規限，並以包銷商之利益為依歸。反之而言，認購協議並無設有不可抗力事故之條文。此外，鑑於(i) 貴集團於截至二零零七年三月三十一日止兩個年度之財政業績欠理想；(ii) 貴集團於二零零七年三月三十一日之高資產與負債比率；及(iii) 貴公司股份於聯交所之流通量低(詳情載於本函件「股份買賣流動性之回顧」一段)， 貴集團難以達成商業包銷。經考慮所有上述者，吾等認為， 貴集團以股份認購及授出可換股票據認購權之方法作為把握第一個出現之集資機會誠屬合理。

鑑於股份認購及授出可換股票據認購權能提供予 貴集團一個可行、節省成本及節省時間之集資方法，吾等認為，股份認購及授出可換股票據認購權就獨立股東而言為公平合理，且符合 貴公司及股東之整體利益。

#### (4) 認購協議之主要條款

於二零零七年七月五日， 貴公司就股份認購及授出可換股票據認購權與張先生訂立認購協議。

##### 股份認購

根據認購協議， 貴公司已有條件同意以每股認購股份0.10港元之股份認購價向張先生配發及發行認購股份(合共2,700,000,000股新股份)。股份認購將為 貴集團產生現金270,000,000港元之所得款項總額。

認購股份相當於 貴公司於最後實際可行日期已發行股本約40.29%及 貴公司經配發及發行認購股份擴大後之已發行股本約28.72%。認購股份將與配發及發行認購股份當日已發行之股份在所有方面享有同等地位。

##### 授出可換股票據認購權

除發行認購股份外， 貴公司亦已有條件同意根據認購協議以20,000,000港元之溢價向張先生授出可換股票據認購權。可換股票據認購權授權張先生認購本金總額最高分別達650,000,000港元及1,200,000,000港元之首批可換股票據及第二批可換股票據，初步換股價為每股換股股份0.10港元。可換股票據之年息

---

## 聯席獨立財務顧問函件

---

為首批可換股票據或第二批可換股票據(視情況而定)未償還本金額之3%，須於發行首批可換股票據或第二批可換股票據之日後每一個十二月三十一日到期支付。此外，可換股票據之到期日為首批可換股票據或第二批可換股票據(視情況而定)發行之日起計五週年之日。

另根據認購協議，張先生承諾在下列情況下不會及將不會行使附於首批可換股票據或第二批可換股票據(視情況而定)之換股權而 貴公司亦不會發行有關之換股股份：(i) 該等行使將使張先生及其一致行動人士(定義見收購守則)持有或控制 貴公司30%或以上之投票權；及(ii) 該等行使將使公眾人士持有 貴公司已發行股本低於25% (「換股限制」)。

於悉數轉換可換股票據時將予發行之換股股份數目將為18,500,000,000股，佔 貴公司於最後實際可行日期之已發行股本約276.04%及 貴公司經股份認購及悉數行使可換股票據擴大後之已發行股本約66.30%。於兌換可換股票據時將予發行之換股股份將與轉換當日已發行之股份在所有方面享有同等地位。

### 股份認購價及換股價(「發行價」)

發行價為0.10港元，較：

- (a) 於最後實際可行日期聯交所所報股份之收市價每股0.149港元折讓約32.89%；
- (b) 緊接該公佈刊發日期前最後一個交易日(即二零零七年五月十七日)(「最後交易日」)聯交所所報股份之收市價每股0.149港元折讓約32.89%；
- (c) 截至最後交易日(包括該日)前最後五個連續交易日聯交所所報股份之平均收市價每股0.1304港元折讓約23.31%；
- (d) 截至最後交易日(包括該日)前最後十個連續交易日聯交所所報股份之平均收市價每股0.1256港元折讓約20.38%；及

---

## 聯席獨立財務顧問函件

---

(e) 自二零零七年一月一日起至最後交易日止期間聯交所所報股份之平均收市價每股0.1066 港元折讓約6.19%。

誠如董事會函件所載，發行價由 貴公司與張先生經公平協商，並已考慮 貴集團當前財務狀況、股份於市場之流通性、上述股份之市價或平均市價、於上述期間之股份市價波動(股份之最高及最低收市價分別為於二零零七年三月一日之0.173 港元及於二零零七年一月二日之0.037 港元)以及將由股份認購及授出可換股票據認購權籌集之金額後釐定。董事亦確認，彼等認為股份認購協議(包括發行價)之條款就獨立股東而言乃公平合理。

(i) 股份買賣流動性之回顧

由二零零五年九月一日截至最後實際可行日期(包括該日)止期間24個月各月份(「回顧期間」)，股份平均每日成交量及與於最後實際可行日期之已發行股份總數及於最後實際可行日期由公眾持有之已發行股份總數比較之股份平均每日成交量載列如下：

月份	平均每日成交量 (「平均量」) (股)	平均量對於 最後實際 可行日期之 已發行股份 總數之百分比 (附註5) %	平均量對於 最後實際 可行日期 由公眾持有之 已發行股份 總數之百分比 (附註6) %
<b>二零零五年</b>			
九月	123,960,952	1.85	1.88
十月(附註1)	42,751,944	0.64	0.65
十一月	57,726,295	0.86	0.87
十二月	47,821,150	0.71	0.72
<b>二零零六年</b>			
一月	45,259,211	0.68	0.69
二月	69,279,000	1.03	1.05
三月	154,180,783	2.30	2.34
四月	234,934,135	3.51	3.56
五月	58,158,875	0.87	0.88
六月	46,843,182	0.70	0.71
七月	23,807,500	0.36	0.36
八月	22,661,057	0.34	0.34
九月	31,853,333	0.48	0.48



聯席獨立財務顧問函件

月份	平均每日 成交量 ([「平均量」]) (股)	平均量對於 最後實際 可行日期之 已發行股份 總數之百分比 (附註5) %	平均量對於 最後實際 可行日期 由公眾持有之 已發行股份 總數之百分比 (附註6) %
十月 (附註2)	72,847,436	1.09	1.10
十一月	99,167,864	1.48	1.50
十二月	52,504,474	0.78	0.80
<b>二零零七年</b>			
一月	373,145,909	5.57	5.66
二月 (附註3)	677,222,500	10.10	10.26
三月	506,323,977	7.55	7.67
四月	357,910,167	5.34	5.42
五月 (附註4)	379,123,792	5.66	5.75
六月 (附註4)	不適用	不適用	不適用
七月 (附註4)	不適用	不適用	不適用
八月 (截至及包括 最後實際可行日期) (附註4)	不適用	不適用	不適用

資料來源：彭博

附註：

1. 股份於二零零五年十月十三日及二零零五年十月十四日暫停買賣。
2. 股份於二零零六年十月二十日暫停買賣。
3. 股份於二零零七年二月十二日及二零零七年二月十三日暫停買賣。
4. 股份已由二零零七年五月十八日直至最後實際可行日期暫停買賣。
5. 根據於最後實際可行日期之已發行股份6,701,903,632股計算。
6. 根據於最後實際可行日期由公眾持有之股份6,598,408,632股計算。

誠如上表所載，吾等知悉(i)於二零零五年九月至二零零六年十二月期間，平均量佔由公眾持有之已發行股份總數百分比介乎0.34%至3.56%；(ii)回顧期間內14個月平均量佔由公眾持有之已發行股份總數百分比少於2%；及(iii)除二零零七年二月及二零零七年三月以外，二零零七年一月至二零零七年五月平均量佔由公眾持有之已發行股份總數百分比約5%，而股份已由二零零七年五月十八日起至最後實際可行日期止暫停買賣。因此，吾等認為股份買賣於回顧期間(二零零七年二月及二零零七年三月除外)相對偏低。

## 聯席獨立財務顧問函件

基於 貴公司股份買賣於正常情況下之流通量低，可能須就股價作出折讓以吸引投資者認購 貴公司之新股份。此外，股份平均每日成交量偏低亦可能對 貴公司開拓其他股權融資機會（如配售、公開發售及供股）造成困難。

### (ii) 與其他認購新股份比較

就評估股份認購價之公平性及合理性而言，吾等已探討由香港上市公司自二零零七年一月六日至二零零七年七月五日期間（即緊接該公佈日期前六個月期間）（「比較期間」）公佈涉及認購新股份之近期交易（不包括先舊後新配售，原因是股份認購並無涉及配售現有股份）。就吾等所知，吾等已識別 17 項有關交易（「可資比較認購事項」）及概述有關資料如下：

公佈日期	公司名稱 (股份代號)	發行價之溢價／(折讓)		
		於交易公佈 前最後一個 交易日(「最後 交易日」)之 股份收市價 %	截至及包括 最後交易日 五個交易日 之股份 平均收市價 %	截至及包括 最後交易日 十個交易日 之股份 平均收市價 %
二零零七年 一月十一日	香港建設(控股) 有限公司(190)	(11.33)	(8.65)	(7.06)
二零零七年 一月二十二日	麗星郵輪有限公司(678)	(9.49)	0.17	1.69
二零零七年 一月二十六日	真樂發控股有限公司 (1003)	(42.90)	(33.30)	(32.90)
二零零七年 二月六日	奮發國際控股有限 公司(1130)	(17.50)	(16.88)	(16.24)
二零零七年 三月十四日	新怡環球控股有限 公司(1094)	(4.76)	(3.85)	(3.66)
二零零七年 三月十五日	保利(香港)投資有限 公司(119)	(2.86)	(0.12)	0.83
二零零七年 三月二十日	新怡環球控股有限公司 (1094)	0.00	17.85	27.16
二零零七年 四月四日	中聯石油化工國際 有限公司(346)	(8.30)	34.60	63.60

## 聯席獨立財務顧問函件

公佈日期	公司名稱 (股份代號)	發行價之溢價／(折讓)		
		於交易公佈 前最後一個 交易日(「最後 交易日」)之 股份收市價 %	截至及包括 最後交易日 五個交易日 之股份 平均收市價 %	截至及包括 最後交易日 十個交易日 之股份 平均收市價 %
二零零七年 五月十六日	建美集團有限公司(851)	(90.00)	(86.58)	(86.03)
二零零七年 六月四日	易寶有限公司(8086)	(60.00)	(61.54)	(48.67)
二零零七年 六月六日	國訊國際有限公司 (8128)	(48.72)	(51.69)	(44.93)
二零零七年 六月十三日	中國豐達電子集團 有限公司(8220)	(94.24)	(94.53)	(93.28)
二零零七年 六月二十九日	民豐控股有限公司(279) (附註)	(15.30)	(19.50)	(20.20)
二零零七年 七月三日	福方集團有限公司(885)	(1.30)	(5.24)	(7.88)
二零零七年 七月四日	烟台北方安德利果汁股 份有限公司(8259)	(12.59)	2.08	6.98
二零零七年 七月四日	中華國際控股有限 公司(1064)	(16.70)	(14.30)	(13.40)
二零零七年 七月五日	深圳科技控股有限 公司(106)(附註)	(18.46)	(17.45)	(21.83)
<b>最高</b>		0.00	34.60	63.60
<b>最低</b>		(94.24)	(94.53)	(93.28)
<b>平均</b>		(26.73)	(21.11)	(17.40)
二零零七年 七月六日	<b>貴公司</b>	(32.89)	(23.31)	(20.38)

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

附註： 由於所選定公司股份並無因交易而暫停買賣，因此溢價／折讓乃根據協議日期之股價計算。

誠如上表所示，可資比較認購事項之認購價介乎(i)股份於最後交易日之各自收市價折讓約94.24%至0%（「最後交易日範圍」），平均折讓約26.73%（「最後交易日平均數」）；(ii)股份截至及包括最後交易日前最後五個交易日之各自

---

## 聯席獨立財務顧問函件

---

平均收市價至折讓約94.53%至溢價約34.60%（「五日平均範圍」），平均折讓約21.11%（「五日平均數」）；及(iii)股份截至及包括最後交易日前最後十個交易日之各自平收市價至折讓約93.28%至溢價約63.60%（「十日平均範圍」），平均折讓約17.40%（「十日平均數」）。

同時，股份認購價較：

- (i) 最後交易日聯交所所報股份之每股收市價折讓約32.89%，高於最後交易日平均數及屬於最後交易日範圍；
- (ii) 截至最後交易日（包括該日）前最後五個交易日聯交所所報股份之每股平均收市價折讓約23.31%，高於五日平均數及在五日平均範圍內；及
- (iii) 截至最後交易日（包括該日）前最後十個交易日聯交所所報股份之每股平均收市價折讓約20.38%，高於十日平均數及在十日平均範圍內。

雖然股份認購價較股份近期收市價折讓，且股份認購價對股份收市價代表之各自折讓高於最後交易日平均數、五日平均數及十日平均數，鑑於(i) 貴集團於截至二零零七年三月三十一日止兩個年度之財政業績欠理想；(ii) 貴集團之過往成交量偏低；及(iii)認購股份相對已發行股份總數之龐大數目，令股價造成向下壓力，吾等認為，該折讓為不可避免。此外，亦經考慮股份認購價對股份收市價代表之各折讓在最後交易日範圍、五日平均範圍及十日平均範圍內，吾等認為，股份認購價就獨立股東而言乃公平合理。

### *(iii) 可換股票據認購權之公平值*

根據可換股票據認購權估值報告，可換股票據認購權於二零零七年七月五日（即認購協議日期）之公平值約為21,300,000港元（「可換股票據認購權公平值」）。因此，可換股票據認購權之溢價20,000,000港元代表較可換股票據認購權公平值折讓約6.50%。

---

## 聯席獨立財務顧問函件

---

吾等已審閱可換股票據認購權估值報告及諮詢估值師有關所採納方法及達致可換股票據認購權之公平值作出之基準及假設。就此方面，估值師確認可換股票據認購權之公平值乃透過採納柏力克－舒爾斯期權定價模式（「柏舒期權定價模式」）並衍生於可換股票據之公平值（包括借貸部分及換股部分）。

據可換股票據認購權估值報告所載，吾等注意到可換股票據之借貸部分為可換股票據未來協定現金流量之現值（即利息及贖回付款），並透過貼現現金流量法計算。於與估值師進一步討論後，吾等了解到估值師已估計貼現現金流量法之貼現率為以下之總和：(i)無風險利率（即香港金融管理局外匯基金債券之收益率）；(ii)由於 貴公司之銷售均來自香港及中國，因此適用於中國之國家風險溢價為1%；及(iii)透過參考摘錄自二零零七年年報之經審核財務業績有關 貴公司之信貸評級達致 貴公司之特定信貸息差。於評估 貴集團截至二零零七年三月三十一日止年度之經審核財務業績後，估值師利用標準普爾之《2006年公司信貸評級準則》所載之分類準則賦予 貴公司「CCC」至「CC」之信貸評級，並已於貼現率採用相應信貸息差10.90%。吾等亦已研究及諮詢估值師有關所採納信貸息差10.90%之原因，並認為信貸息差10.90%已以公平合理方式列載。

就可換股票據之換股認購權方面，吾等注意到計算方法已採納柏舒期權定價模式。吾等透過估值師了解到柏舒期權定價模式乃普遍用於今日期權定價環境之模式，且較二項式期權定價模式適用於可換股票據之換股認購權估值中。吾等亦已研究及諮詢估值師有關於採用柏舒期權定價模式時所採納參數之原因，如股份之價格波幅及可換股票據之預計年期，並認為該等參數已以公平合理方式列載。

於透過計算借貸部分及換股認購權之公平值以計算可換股票據之公平值後，誠如上所述，估值師透過採納柏舒期權定價模式以可換股票據公平值達致可換股票據認購權之公平值。吾等已再次研究及諮詢估值師有關所採納參數，且亦認為該等參數已以公平合理方式列載。

於與估值師進行討論時，吾等仍未識別任何主要因素，導致吾等懷疑所採納方法以及達致可換股票據認購權之公平值作出之基礎及假設之公平性及合理性。在此情況下，吾等認為，可換股票據認購權之公平值已按公平合理方式計

## 聯席獨立財務顧問函件

算。由於可換股票據認購權之溢價僅代表可換股票據認購權之公平值之輕微折讓，吾等認為，可換股票據認購權之溢價20,000,000港元就獨立股東而言乃公平合理。

### (iv) 與其他發行可換股票據之比較

為評估可換股票據之條款之公平性及合理性，吾等已識別涉及香港上市公司於比較期間發行可換股債券／票據之交易。就吾等所知，吾等發現16項符合此等準則之交易（「可資比較可換股票據」）。下表概述有關資料：

公佈日期	公司名稱 (股份代號)	年期 年	年利率 %	換股價較 最後交易 日之股份 收市價之 溢價／(折讓) %
二零零七年 一月十日	四海國際集團有限公司(120)	2	0.00	(56.25)
二零零七年 一月二十六日	真樂發控股有限公司(1003)	2	0.00	(42.90)
二零零七年 二月十三日	國新集團有限公司(1215)	2	3.50	(19.10)
二零零七年 二月二十六日	保興投資控股有限公司(263)	3	2.00	(18.03)
二零零七年 三月十二日	威利國際控股有限公司(273)	2	0.00	(14.53)
二零零七年 三月二十二日	和成國際集團有限公司(651)	2	4.00	0.00
二零零七年 三月二十八日	萊福資本投資有限公司(901)	2	7.50	6.25
二零零七年 三月二十九日	中富控股有限公司(1191)	5	0.00	(29.82)
二零零七年 四月十日	四海國際集團有限公司(120)	3	0.00	(12.39)
二零零七年 五月八日	永興國際(控股)有限公司(621)	2	1.00	6.38

## 聯席獨立財務顧問函件

公佈日期	公司名稱 (股份代號)	年期 年	年利率 %	於最後交易 日之股份 收市價之 換股價之 溢價／(折讓) %
二零零七年 五月十六日	第一上海投資有限公司(227)	2	1.00	(0.75)
二零零七年 五月二十八日	中裕燃氣控股有限公司(8070)	5	1.00	13.75
二零零七年 六月八日	德信科技集團有限公司(1228)	2	1.00	(46.43)
二零零七年 六月十一日	位元堂藥業控股有限公司(897)	2	1.00	3.57
二零零七年 六月二十九日	天下媒體集團有限公司(8167)	3	4.00	3.57
二零零七年 七月三日	結好控股有限公司(64)	3	5.00	5.00
<b>最高</b>		5.0	7.50	13.75
<b>最低</b>		2.0	0.00	(56.25)
<b>平均</b>		2.6	1.94	(12.61)
二零零七年 七月六日	貴公司	5	3.00	(32.89)

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

### (a) 到期日

可換股票據之到期日為可換股票據發行之日起計五週年之日。相比之下，吾等注意到可資比較可換股票據之到期日介乎兩年至五年，而可資比較可換股票據之平均到期日約為2.6年。因此，可換股票據之到期日處於上述市場範圍內，故吾等認為就獨立股東而言乃公平合理。

(b) 利率

可資比較可換股票據之年利率介乎0%至7.5%，平均每年約1.94%。可換股票據之年利率3%因此略高於可資比較可換股票據之平均數，但仍處於上述市場範圍內。此外，吾等已諮詢及獲董事告知，貴集團現有銀行貸款之利率介乎5.2%至8%。

經計及可換股票據之3%利率(i)處於可資比較可換股票據之利率範圍內；及(ii)低於貴集團所有現有銀行信貸之借貸成本，吾等認為可換股票據就獨立股東而言乃公平合理。

(c) 換股價

可資比較可換股票據之換股價介乎於有關發行可換股債券／票據之公佈前最後一個交易日其股份各自之收市價之折讓約56.25%至溢價約13.75%。因此，換股價(較最後交易日股份收市價折讓約32.89%)高於可資比較可換股票據之平均數，並處於上述市場範圍內。

根據上述市場分析，以及(i)發行可換股票據為組成認購協議之一部分；(ii)發行認購股份及授出可換股票據認購權對貴集團現時為最實際可行之集資方法；及(iii)轉換可換股票據將提供大量現金作貴集團之未來投資及發展，吾等認為，換股價(儘管較股份收市價折讓)就獨立股東而言乃公平合理。

*認購協議之其他條款*

吾等亦審閱認購協議之其他條款(包括可換股票據之條款)及並未得悉任何條款有別於一般市場慣例。

*結論*

總括來說，經考慮：

- (a) 基於吾等載於本函件「與其他認購新股份比較」一段所載之原因，認購價較近期股價折讓乃合理；



## 聯席獨立財務顧問函件

- (b) 以認購價較近期股價之折讓處於可資比較認購事項之範圍內；
- (c) 可換股票據認購權之溢價20,000,000港元較經公平及合理估計之可換股票據認購權之公平值略微折讓；
- (d) 可換股票據之條款(包括到期時間、利率及換股價)就獨立股東而言乃公平合理；及
- (e) 認購協議之其他條款(包括可換股票據之條款)並非有別於一般市場慣例，

吾等認為，認購協議之條款按正常商業條款訂立，且就獨立股東而言乃公平合理。

### (5) 現有公眾股東股權之攤薄影響

於完成股份認購後，合共2,700,000,000股新股份將予發行。於悉數轉換可換股票據後，最多18,500,000,000股新股份將予發行，包括可能分別於悉數轉換首批可換股票據及第二批可換股票據後發行之6,500,000,000股新股份及12,000,000,000股新股份。下表載列 貴公司(i)於最後實際可行日期；(ii)完成股份認購後；(iii)於完成股份認購及悉數轉換首批可換股票據後；及(iv)於完成股份認購及悉數轉換可換股票據後之股權架構：

	於最後實際可行日期		完成股份認購後		完成股份認購及 悉數行使隨附於首批 可換股票據之換購權 (附註2)		完成股份認購及 悉數行使隨附於 可換股票據之換股權 (附註2)	
	概約 股份	百分比	概約 股份	百分比	概約 股份	百分比	概約 股份	百分比
張先生及其一致 行動人士(定義見收購 守則)(附註1及2)	103,495,000	1.54	2,803,495,000	29.82	4,768,980,899	29.99	8,367,780,899	29.99
公眾股東	6,598,408,632	98.46	6,598,408,632	70.18	11,132,922,733	70.01	19,534,122,733	70.01
—現有	6,598,408,632	98.46	6,598,408,632	70.18	6,598,408,632	41.49	6,598,408,632	23.65
—新(附註2)	—	—	—	—	4,534,514,101	28.52	12,935,714,101	46.36
合計	6,701,903,632	100.00	9,401,903,632	100.00	15,901,903,632	100.00	27,901,903,632	100.00

---

## 聯席獨立財務顧問函件

---

附註：

1. 該等股份由張先生全資實益擁有之 Wealth Land Development Corp. 持有。
2. 可換股票據之轉換根據認購協議須受換股限制所限。此表因此乃根據張先生將於市場出售其超過29.99%限制之股份之假設而編製。

誠如上表所載，現有公眾股東之股權將由約98.46%攤薄至：

- (i) 完成股份認購後約70.18%；
- (ii) 完成股份認購及悉數轉換首批可換股票據後約41.49%；及
- (iii) 完成股份認購及悉數轉換可換股票據後約23.65%。

吾等認為，上述有關現有公眾股東之股權權益攤薄之程度有明顯影響。然而，基於 貴集團就其現時及未來業務發展需要資金，而股份認購及授出可換股票據認購權對 貴集團現時為最實際可行之集資方法，吾等認為現有公眾股東股權權益之可能攤薄為合理。

### (6) 股份認購及授出可換股票據認購權之財務影響

*對資產淨值造成之影響*

誠如二零零七年年報所述， 貴集團於二零零七年三月三十一日之經審核綜合資產淨值約為807,810,000港元。誠如董事所確認，基於 貴公司發行認購股份及收取可換股票據認購權之溢價， 貴集團之資產淨值將上升。此外，董事亦確認，行使可換股票據認購權很可能會對 貴集團之資產淨值產生正面影響。然而，其影響之金額須到可換股票據認購權行使當日才可確定。

倘可換股票據持有人行使隨附之換股權及轉換可換股票據為換股股份， 貴集團之資產淨值將增長。

### 對盈利造成之影響

董事預期，儘管股份認購及授出可換股票據認購權可為 貴集團於環保水務業務及城市建設投資業務之未來發展提供資金，股份認購及授出可換股票據認購權將不會對 貴集團之盈利狀況造成即時影響。

### 對資產與負債比率之影響

貴集團之資產與負債比率乃按總借貸除以總資產計算，於二零零七年三月三十一日約為22.19%。如上所述，基於 貴公司發行認購股份及收取可換股票據認購權之溢價， 貴集團之資產淨值及總資產將上升，而 貴集團之總借貸將維持不變。因此，董事確認， 貴集團之資產與負債比率將於其後有所改善。當可換股票據認購權獲行使及可換股票據獲發行時， 貴集團之借貸將增加及 貴集團將很可能因此錄得較高資產與負債比率。然而， 貴集團之資產與負債比率將於轉換可換股票據為換股股份時減輕。

### 對營運資金之影響

如前所述，股份認購之所得款項總額及可換股票據認購權之溢價分別為270,000,000港元及20,000,000港元。因此，股份認購及授出可換股票據認購權將增加 貴集團之營運資金290,000,000港元。倘可換股票據認購權獲行使， 貴集團將可收取現金最高1,850,000,000港元，即首批可換股票據及第二批可換股票據本金額之總和。同時，3%可換股票據之年利率責任將導致 貴集團之營運資金相對減少。

鑑於上文所述股份認購及授出可換股票據認購權之財務影響，分別為(i) 貴集團整體資產淨值之增加；(ii) 貴集團資產與負債比率之不明確變動，但會被 貴集團未來可能提升之業務發展機會所抵銷；及(iii) 貴集團整體營運資金之擴大，儘管利息開支有所增加，吾等認為，股份認購及授出可換股票據認購權就獨立股東而言乃公平合理，並符合 貴公司及股東之整體利益。

---

## 聯席獨立財務顧問函件

---

### 推薦意見

經考慮上述因素及理由後，吾等認為(i)認購協議之條款屬正常商業條款及就獨立股東而言乃公平合理；及(ii)股份認購及授出可換股票據認購權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上提呈之有關普通決議案，以批准認購協議及據此擬進行之交易，且吾等就此推薦獨立股東投票贊成有關普通決議案。

此致

國中控股有限公司獨立董事委員會及獨立股東 台照

代表  
南華融資有限公司  
董事  
林家威  
謹啟

代表  
華伯特證券(香港)有限公司  
行政總裁  
陳建豐  
謹啟

二零零七年八月十日

以下為獨立估值師中和邦盟評估有限公司為載入本通函而編製之函件全文，內容有關其於二零零七年七月五日對首批認購權及第二批認購權認購首批可換股票據及第二批可換股票據之市價之估值。

## BMI APPRAISALS

BMI Appraisals Limited 中和邦盟評估有限公司

Suite 11-18, 31/F., Shui On Centre, 6-8 Harbour Road, Wanchai, Hong Kong  
香港灣仔港灣道6-8號瑞安中心3111-18室  
Tel電話：(852) 2802 2191 Fax傳真：(852) 2802 0863  
Email電郵：info@bmintelligence.com Website網址：www.bmintelligence.com

敬啟者：

### 指示

吾等遵照國中控股有限公司（「貴公司」）之指示，對認購於二零零七年七月五日根據認購協議發行之 貴公司兩批可換股票據（「首批可換股票據」及「第二批可換股票據」，統稱「可換股票據」）之兩批認購權（「首批認購權」及「第二批認購權」，統稱為「可換股票據認購權」）進行估值。

本報告列示可換股票據之簡要說明、認購協議之說明、估值及假設之基準，解釋使用之估值方法及列示吾等對價值之總結。

### 估值範圍

吾等明白，吾等估值之目的乃對可換股票據認購權之公平值發表意見，僅供閣下作公眾文件之用。

### 估值日期

吾等遵照 貴公司之指示於二零零七年七月五日對可換股票據認購權進行估值。

### 可換股票據之簡要說明

可換股票據為授予公司之計息貸款，投資者有權於機構投資者其後作出投資時將可換股票據轉換為票據（以及任何應計利息）的全部本金額。

### 認購協議之說明

#### 訂立認購協議之理由

貴公司計劃將可換股票據認購權及可換股票據的所得款項作其主要從事之環保水務業務及城市建設投資。

#### 首批認購權

本金額           ： 650,000,000 港元  
到期日           ： 二零零七年十二月三十一日

#### 第二批認購權

本金額           ： 1,200,000,000 港元  
到期日           ： 二零零八年十二月三十一日

#### 首批可換股票據

發行人           ： 貴公司  
期限日           ： 自首批可換股票據發行日期第五週年之日期  
換股價           ： 0.10 港元  
利息              ： 首批可換股票據未行使本金額之年利率3%，於首批可換股票據發行日期後每個十二月三十一日支付

#### 第二批可換股票據

發行人           ： 貴公司  
期限日           ： 自第二批可換股票據發行日期第五週年之日期  
換股價           ： 0.10 港元  
利息              ： 第二批可換股票據未行使本金額之年利率3%，於第二批可換股票據發行日期後每個十二月三十一日支付

## 基準及假設

就釐定可換股票據認購權之價值而言，吾等已考慮到所有影響價值之重要因素，包括但不限於以下：

- 假設發行日期為二零零七年七月五日；
- 認購協議之條款及條件；
- 可換股票據認購權之性質；
- 可換股票據之性質；
- 貴公司相關買賣證券之歷史價格；
- 貴公司相關買賣證券之歷史波幅；
- 香港外匯基金之歷史波幅；
- 可換股票據之換股價；
- 可換股票據認購權之行使期；
- 可換股票據之行使期；
- 貴公司相關買賣證券之預期股息收益；
- 影響可換股票據認購權價值之其他因素；及
- 影響可換股票據價值之其他因素。

為達致更實際及準確之可換股票據認購權價值，吾等已採納以下之假設：

- 經濟展望及特定行業展望將無影響 貴公司業務持續性及相關證券價值之重大波動；
- 現有政治、法律、技術、財政或經濟狀況將無可能對 貴公司業務持續性構成重要影響之重大變動；及
- 貴公司提供之資料乃真實準確。

## 估值方法

## 1. 可換股票據

## a. 借貸部分

借貸部分包括於發行日期後每個十二月三十一日按年利率3%支付之利息付款，以及於可換股票據到期時之贖回金額。

根據相關會計準則，借貸部分之公平值為未來現金流量之合約流量之現行價值。於進行評估時，吾等已採納現金流量折現法透過應用現金流量折現模型的貼現率釐定利息付款及贖回金額之現行價值，釐定借貸部分的公平值。現金流量折現之方程式如下：

$$NPV = \frac{CF_1}{(1+r_1)^{t_1}} + \frac{CF_2}{(1+r_2)^{t_2}} + \dots + \frac{CF_n}{(1+r_n)^{t_n}}$$

而：

NPV = 現行淨值

CF = 現金流量

r = 貼現率

t = 期間

貼現率相等於資本成本，並為 貴公司之無風險利率及信貸息差之總和。無風險利率乃參照摘錄自彭博於估值日期之香港外匯基金之收益率釐定。信貸息差乃參照標準普爾刊發之《2006年公司信貸評分準則》所列之分類釐定。經計及 貴公司之財務比率（包括除息稅前盈利利息保障比率、經營資金對總負債、總負債對除息稅折舊攤銷前盈利及總負債對總負債加資本），吾等釐定 貴公司之指定信貸評級為CCC至CC，其中40%為CCC及60%為CC。由於CCC及CC之信貸息差分別為10%及11.5%，10.90%之相關信貸息差乃用於計算貼現率。



由於 貴公司之銷售來自香港及中國，故於計算貼現率時已計入1.00%的國家風險溢價。於5.75年期內使用的貼現率如下：

	年期							
於二零零七年								
七月五日	0.5	1.5	2.5	3.5	4.5	5.25	5.5	5.75
無風險利率	3.90%	4.21%	4.37%	4.48%	4.56%	4.61%	4.62%	4.63%
信貸息差	10.90%	10.90%	10.90%	10.90%	10.90%	10.90%	10.90%	10.90%
國家風險	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%
貼現率	15.80%	16.11%	16.27%	16.38%	16.46%	16.51%	16.52%	16.53%

#### b. 換股權

柏力克·舒爾斯期權定價模式及二項式期權定價模式為市場廣泛接納及採納的認購權估值模式。於釐定可換股票據之換股權之公平值時，吾等已採納柏力克·舒爾斯期權定價模式，原因為其相對於二項式期權定價模式較易核證及可審核。柏力克·舒爾斯期權定價模式是現代財務理論最重要的概念之一，由Fisher Black、Robert Merton及Myron Scholes於一九七三年研創，時至今日仍獲得廣泛使用。柏力克·舒爾斯期權定價模式亦被視為釐定認購權公平值之最佳方法之一。柏力克·舒爾斯期權定價模式之假設為：

1. 股份於期權期限內不派股息。
2. 使用歐洲行使條款。
3. 市場為高效率。
4. 沒有收取佣金。
5. 可沽空相關股份。
6. 利率維持穩定及已知。
7. 可按穩定的無風險利率借用及借出現金。
8. 股份買賣持續進行。

柏力克·舒爾斯期權定價模式按下列三道程式呈列：

$$OP = SN(d_1) - Xe^{-rt}N(d_2)$$

而：

$$d_1 = \frac{\ln\left(\frac{S}{X}\right) + \left(r + \frac{v^2}{2}\right)t}{v\sqrt{t}}$$

$$d_2 = d_1 - v\sqrt{t}$$

可變因素為：

- OP = 認購權之現行價值
- S = 現行現貨價格
- X = 行使價
- t = 到期前之剩餘時間，以一年之百分之一列示
- r = 無風險利率
- v = 行使價之波幅（股價之標準誤差）
- Ln = 自然對數
- N(x) = 標準常態累積分佈函數
- e = 指數函數

## 2. 可換股票據認購權

於釐定可換股票據認購權之公平值時，吾等亦已採納柏力克·舒爾斯期權定價模式。

## 主要估值參數

## 1. 可換股票據

吾等於評估可換股票據之公平值時已使用以下主要估值參數：

## a. 借貸部分

## 首批可換股票據

	參數	價值
a)	本金額	650,000,000 港元
b)	利率	年利率3%
c)	貸款利率	15.80%至16.51%

## 第二批可換股票據

	參數	價值
a)	本金額	1,200,000,000 港元
b)	利率	年利率3%
c)	貸款利率	16.11%至16.53%

- a) 本金額為可換股票據之面值。
- b) 利率已載於認購協議。
- c) 貸款利率為 貴公司之貸款成本。

可換股票據之借貸部分於二零零七年七月五日之公平值如下：

可換股票據	公平值 (按港元計)
首批可換股票據	352,326,651
第二批可換股票據	602,149,634

b. 換股權

於二零零七年七月五日

a)	現貨價格	0.149 港元
b)	換股價	0.100 港元
c)	無風險利率	4.347%
d)	預計期權期限	兩年
e)	購股權之性質	認購
f)	波幅	82.37%
g)	攤薄調整	24%

a) 貴公司股份的現貨價格摘錄自彭博。

b) 誠如 貴公司認購協議所列明，可換股票據之換股價由 貴公司董事會釐定。

c) 無風險利率乃參照摘錄自彭博之香港外匯基金之收益率釐定。

d) 預計期權期限乃按 貴公司認購協議所載之資料及以下無擔保定息發債程式釐定：

$$\text{預期年期} = ((\text{歸屬條款} + \text{原訂合約年期}) / 2)$$

換股權之行使期為5年。由於 貴公司可於發行日期第三週年隨時贖回可換股票據，於合約年期之最後兩年之換股權價值已被 貴公司之提前贖回購股權所抵銷。根據一般傳統公式，換股權之預期年期計算如下：

$$\text{預期年期} = (0+3) / 2 = 1.5 \text{ 年}$$

如本報告「主要估值參數」之「可換股票據認購權」次節所計算，首批認購股及第二批認購股之預期年期分別為3個月及9個月。所得出其預期

年期之平均數約為6個月。因此，換股權之預期年期為(1.5年 + 6個月)  
= 2年。

- e) 誠如 貴公司認購協議所列明，授出之購股權全部均為認購購股權。
- f) 貴公司股價之歷史價格波幅摘錄自彭博。
- g) 由於行使換股權，攤薄調整已獲採納。已兌換股份將對 貴公司之股價帶來不利影響。本公司於估值日期未行使之股份數目為6,651,900,000股。於發行2,700,000,000股認購股份及兌換18,500,000,000股兌換股份後，攤薄調整可計算如下：

$$\frac{6,651,900,000}{(6,651,900,000 + 2,700,000,000 + 18,500,000,000)} = 24\%$$

可換股票據換股權於二零零七年七月五日之公平值如下：

可換股票據	公平值 (按港元計)
首批可換股票據	132,815,768
第二批可換股票據	245,198,340

c. 可換股票據總值

可換股票據於二零零七年七月五日之公平值如下：

可換股票據	公平值 (按港元計)
首批可換股票據	485,142,419
第二批可換股票據	847,347,974

## 2. 可換股票據認購權

吾等於評估可換股票據認購權之公平值時，已使用以下主要估值參數。

## a. 首批認購權

於二零零七年七月五日

a)	現貨價格	485,142,419 港元
b)	行使價	650,000,000 港元
c)	無風險利率	3.884%
d)	預計期權期限	三個月
e)	購股權之性質	認購
f)	波幅	22.51%

## b. 第二批認購權

於二零零七年七月五日

a)	現貨價格	847,347,974 港元
b)	行使價	1,200,000,000 港元
c)	無風險利率	4.074%
d)	預計期權期限	九個月
e)	購股權之性質	認購
f)	波幅	34.12%

- a) 可換股票據之現貨價格根據本報告「主要估值參數」之「可換股票據」次節計算。
- b) 誠如 貴公司之認購協議所列明，可換股票據認購權之行使價由 貴公司董事會釐定。
- c) 無風險利率乃參照摘錄自彭博之香港外匯基金之收益率釐定。
- d) 預計期權期限乃按 貴公司認購協議所載之資料及以下無擔保定息發債程式釐定：

$$\text{預期年期} = ((\text{歸屬條款} + \text{原訂合約年期}) / 2)$$

首批認購股及第二批認購股之到期日分別為二零零七年十二月三十一日及二零零八年十二月三十一日，而其相應可行使期約為6個月及18個月。根據一般傳統公式，首批認購股及第二批認購股之預期年期計算如下：

$$\text{首批認購權：預期年期} = (0+6) / 2 = 3 \text{ 個月}$$

第二批認購權：預期年期 =  $(0+18) / 2 = 9$  個月

- e) 誠如 貴公司認購協議所列明，授出之購股權全部均為認購購股權。
- f) 波幅為 貴公司股份之歷史價格波幅及香港外匯基金票據收益率之歷史波幅(摘錄自彭博)之加權平均數。由於可換股票據由借貸部分及換股權組成，因此已計入 貴公司股價之歷史價格波幅及香港外匯基金票據收益率之歷史波幅。

## 意見

就吾等所深知，本報告所載資料均屬真實及準確。儘管該等資料乃從可靠來源獲取，惟吾等不會就任何由其他人士提供用作進行計算之資料、意見或估算之準確性作出保證或承擔任何責任。吾等不會對 貴公司向吾等提供之資料負責。吾等並無理由質疑 貴公司向吾等提供之資料之真實及準確性。吾等亦已徵得及獲得 貴公司確認，所提供的資料並無遺漏任何重大事實。

再者，雖然吾等認為有關事宜的假設及考慮因素乃屬合理，惟該等假設及考慮因素本身受重大經濟不確定因素及或然因素所影響，當中很多並非 貴公司或吾等所能控制。

## 備註

作為吾等之分析部份，吾等已審閱管理層提供的財務資料。吾等已假設並依賴該等資料之準確性。吾等並在頗大程度上依賴該等資料而達致吾等之意見。

吾等假設概無與該等估值資產及責任有關可能對其申報狀況有不良影響之隱藏或未能預料之狀況。此外，吾等對可能須調整申報狀況之市況變動概不負責。

除另有指明外，本文所載之所有貨幣金額均以港元列示，且並無就任何外匯換算作出撥備。

## 估值結論

吾等之估值之結論乃按照公認之估值程序及慣例作出。再者，雖然吾等認為有關事宜的考慮因素乃屬合理，惟該等考慮因素本身受重大業務、經濟及競爭不確定因素及或然因素所影響，當中很多並非 貴公司或吾等所能控制。

根據本報告內所概述吾等之調查及分析，吾等認為 貴公司於二零零七年七月五日之可換股票據認購權之公平值如下：

	於二零零七年 七月五日 港元
i) 首批認購權	124,409
ii) 第二批認購權	21,175,440
合計	<u>21,299,849</u>

吾等謹確認，吾等現時並無及預期不會於 貴公司或所申報之業績中擁有權益。

此致

香港  
皇后大道中29號  
怡安華人行  
7樓701室  
國中控股有限公司  
列位董事 台照

代表

中和邦盟評估有限公司

高級經理

施德誌

B.Eng(Hon), MBA(Acct), CFA

董事

鄭澤豪博士

BSc, MUD, MBA(Finance), MSc(Eng),  
PhD(Econ), MHKIS, MCI Arb, AFA,  
SIFM, FCIM, MASCE, MIET, MIEEE,  
MASME, MIIE, MAIC

謹啟

二零零七年八月十日

附註：

1. 施德誌先生持有紐約市立大學巴魯克學院工商管理會計學碩士學位，並具有特許財務分析師資格。彼於香港及中國評估不同金融工具方面擁有約三年經驗。
2. 鄭澤豪博士為香港測量師學會(產業測量)會員、國際管理會計師協會高級會員、American Society of Civil Engineers會員、American Society of Mechanical Engineers會員及Industrial Engineers (U.K.)會員。彼於香港及中國評估不同金融工具方面擁有約四年經驗。



## 1. 責任聲明

本通函的資料乃遵照上市規則而刊載，旨在提供有關本集團的資料。各董事願就本通函所載資料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，確認就其所知及所信，本通函並無遺漏任何事實，致令本通函的內容產生誤導。

## 2. 權益之披露

### (a) 董事及本公司主要行政人員之權益

於最後實際可行日期，董事或本公司主要行政人員於本公司及其相聯法團（定義見證券及期貨條例第 XV 部）之股份、相關股份及債券中持有須根據證券及期貨條例第 XV 部第 7 及 8 分部知會本公司及聯交所，或須根據證券及期貨條例第 352 條記錄於登記冊內，或須根據上市發行人董事進行證券買賣的標準守則知會本公司及聯交所之權益或短倉（包括根據證券及期貨條例該條文任何有關董事或主要行政人員被當作或視作持有之權益或短倉）如下：

姓名	所持權益或短倉		股份數目	佔股權之 概約百分比
	之公司名稱	權益性質		
張先生	本公司	受控制公司之 權益 (附註 1)	103,495,000 股 股份 (長)	1.54%
		實益權益 (附註 2)	21,200,000,000 股股份 (長)	316.33%

(長) 指於股份所持之長倉

附註： 1. 該等股份由 Wealth Land Development Corp. 持有。該公司由本公司之董事兼主席張揚先生全資及實益擁有。

2. 此等股份代表於股份認購完成後向張先生配發及發行認購股份之總額，而於悉數行使附帶於首批可換股票據及第二批可換股票據之換股權後將向張先生配發及發行之換股股份，乃被視為於最後實際可行日期由張先生擁有根據證券及期貨條例所指的權益。

除上文所披露外，概無董事或本公司主要行政人員，於最後實際可行日期於本公司及其相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）之股份、相關股份及債券中，持有須根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部知會本公司及聯交所（包括根據證券及期貨條例該等條文任何有關董事或主要行政人員被當作或視作持有之權益或短倉），或須根據證券及期貨條例第352條記錄於本公司根據該條而設存之登記冊內，或須根據上市發行人董事進行證券交易的標準守則知會本公司及聯交所之權益或短倉。

#### **(b) 擁有5%或以上股權之人士**

於最後實際可行日期，據董事所知，除董事或本公司主要行政人員外，並無任何人士於股份及相關股份中擁有權益或短倉，而根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部之條文規定須向本公司及聯交所披露，或直接或間接擁有附帶權利可於任何情況下在本集團任何其他成員公司之股東大會投票之任何類別股本面值10%或以上權益或擁有可認購該等股本的購股權。

#### **(c) 重大權益**

於最後實際可行日期，董事自二零零七年三月三十一日（即本公司編製最近期公佈之經審核綜合賬目之日）起概無在本集團任何成員公司所收購或出售或租賃或本集團任何成員公司建議收購或出售或租賃之任何資產中擁有任何直接或間接之權益。除張先生訂立之認購協議外，概無董事與本集團業務有重大關係之任何於最後實際可行日期現存之合約或安排中擁有重大權益。

### **3. 服務合約**

於最後實際可行日期，任何董事或候任董事概無與本公司或本集團任何成員公司訂有或建議訂立任何於一年內將不會屆滿或不可由本集團決定不作賠償（法定賠償除外）而終止之服務合約。

### **4. 董事於競爭業務之權益**

據董事所知，於最後實際可行日期，董事或彼等各自之聯繫人士（定義見上市規則）概無於與本集團任何業務構成競爭或可能構成競爭之業務中擁有任何權益。

## 5. 重大不利變動

據董事所知，自二零零七年三月三十一日（即本公司最新刊發之經審核綜合賬目之編製日期）以來直至最後實際可行日期，本集團之財務或經營狀況並無任何重大不利變動。

## 6. 訴訟

於最後實際可行日期，據董事所知，概無本公司或本集團成員公司牽涉任何尚未了結或受威脅提出而關係屬重大之訴訟或索償。

## 7. 專家之資格及同意書

以下為本通函提出見解或意見之專家之資格：

名稱	資格
南華融資有限公司	被視為可從事證券及期貨條例項下第6類（就機構融資提供意見）受規管活動之持牌法團
華伯特證券（香港）有限公司	被視為可從事證券及期貨條例項下第4類（就證券提供意見）、第6類（就機構融資提供意見）及第9類（資產管理）受規管活動之持牌法團
中和邦盟評估有限公司	專業測量師及估值師

上述各專家均已就本通函之刊發發出同意書，同意按本通函所示之形式及涵義，分別轉載載於形式及涵義之專家聲明及引述其名稱，而至今並無撤回同意書。

於最後實際可行日期，上述各專家概無於二零零七年三月三十一日（即本公司最近期已公佈經審核綜合賬目之日）以來在本集團任何成員公司擁有任何直接或間接股權或權利（不論為合法執行與否）以認購或提名人士認購本集團任何成員公司之證券，或由本集團任何成員公司所收購或出售或租賃，或建議收購或出售或租賃任何資產中擁有任何直接或間接權益。

## 8. 其他事項

- (a) 本公司之註冊辦事處位於香港皇后大道中29號怡安華人行7樓701室。
- (b) 本公司之股份過戶登記處為卓佳登捷時有限公司，地址為香港皇后大道東28號金鐘匯中心26樓。
- (c) 本公司之公司秘書為林長盛先生，彼為香港會計師公會及英國特許公認會計師公會資深會員。
- (d) 本公司之合資格會計師為劉志樂先生，彼為香港會計師公會會員及澳洲會計師公會會員（按上市規則第3.24條之規定）。
- (e) 本通函之中英文版倘有歧異，概以英文版為準。

## 9. 備查文件

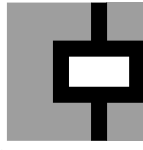
下列文件將由本通函刊發日期直至及包括股東特別大會日期任何營業日上午九時正至下午六時正內於香港皇后大道中29號怡安華人行7樓701室查閱：

- (a) 認購協議；
- (b) 本公司之組織章程大綱及組織章程細則；
- (c) 獨立董事委員會函件，全文載於本通函第20至21頁；
- (d) 聯席獨立財務顧問之意見函件，全文載於本通函第22至42頁；
- (e) 有關首批認購權及第二批認購權之市價之估值報告，全文載於本通函第43至54頁；
- (f) 聯席獨立財務顧問及中和邦盟評估有限公司各自之同意書，載於本附錄「專家之資格及同意書」一段；
- (g) 本通函；
- (h) 自二零零七年三月三十一日（即本公司最近期已公佈經審核賬目之日）起，根據上市規則第14章及／或第14A章所載之規定而發出之每一份通函；及
- (i) 本集團於截至二零零七年三月三十一日止兩個年度之經審核綜合賬目。

---

## 股東特別大會通告

---



國中控股有限公司

**INTERCHINA HOLDINGS COMPANY LIMITED**

(於香港註冊成立之有限公司)

(股份代號：202)

茲通告國中控股有限公司(「本公司」)謹訂於二零零七年九月一日上午九時正假座香港九龍麼地道70號海景嘉福酒店地下一層荷花廳舉行股東特別大會(「股東特別大會」)，以考慮並酌情通過(不論有否修訂)下列決議案作為本公司之普通決議案：

### 普通決議案：

1. 「動議：

- (a) 謹此批准本公司作為發行人與張揚先生作為認購人(「認購人」)於二零零七年七月五日訂立之認購協議之條款及條件(包括隨附之首批可換股票據(定義見下文)及第二批可換股票據(定義見下文)之條款及條件草擬本)(「認購協議」，註有「A」字樣之副本已呈交大會主席簽署，以資識別)，據此，本公司有條件同意(i)以每股股份0.10港元之認購價向張揚先生配發及發行2,700,000,000股每股面值0.10港元之新股份(「股份」)；(ii)以20,000,000港元之溢價授出可換股票據認購權(「認購權」)，即可按初步換股價每股股份0.10港元認購首批可換股票據(本金總額最高達650,000,000港元)(「首批可換股票據」)及第二批可換股票據(本金總額最高達1,200,000,000港元)(「第二批可換股票據」)之認購權；
- (b) 謹此批准本公司根據認購協議之條款及條件向認購人或其代名人發行2,700,000,000股新股份；
- (c) 謹此批准本公司根據認購協議之條款及條件向認購人或其代名人授出認購權；
- (d) 謹此批准本公司根據認購協議之條款及條件向認購人或其代名人發行首批可換股票據，及本公司於行使首批可換股票據附帶之換股權時配發及發行新股份；

---

## 股東特別大會通告

---

- (e) 謹此批准本公司根據認購協議之條款及條件向認購人或其代名人發行第二批可換股票據，及本公司於行使第二批可換股票據附帶之換股權時配發及發行新股份；及
- (f) 謹此授權本公司董事代表本公司採取一切彼酌情認為所需、合適或權宜之行動，並簽署、蓋章、執行、完善及交付所有有關文件，以實施認購協議、首批可換股票據、第二批可換股票據及所有據此擬進行之交易之任何有關事宜。」
2. 「**動議**本公司透過增設30,000,000,000股新股份，將本公司法定股本由1,000,000,000港元增加至4,000,000,000港元。」

承董事會命  
國中控股有限公司  
董事兼公司秘書  
林長盛

香港，二零零七年八月十日

註冊辦事處：

香港  
皇后大道中29號  
怡安華人行  
7樓701室

附註：

1. 凡有權出席上述大會及於會上投票的股東均有權委任代表出席大會。受委代表毋須為本公司股東。
2. 如屬股份之聯名持有人，任何一位該等人士均可親自或委派代表就所持股份於會上投票，猶如彼為唯一有權投票人士，惟倘超過一位聯名持有人親自或委派代表出席大會，則只有就所持股份而在股東名冊上名列首位之人士方有權投票。
3. 按委任代表表格上印列之指示填妥之表格連同已簽署之授權書或其他授權文件，或由公證人簽署證明之授權文件副本（如有），須於大會或任何續會（視情況而定）指定舉行時間四十八小時前送達本公司之股份過戶登記處卓佳登捷時有限公司，地址為香港皇后大道東28號金鐘匯中心26樓，方為有效。
4. 於本通告日期，執行董事為張揚先生、陳永源先生及林長盛先生，獨立非執行董事則為黃漢森先生、夏萍小姐及鄧天錫博士。