

---

## 此乃要件 請即處理

---

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

閣下如已售出或轉讓名下所有皇朝家居控股有限公司股份，應立即將本通函連同隨附代表委任表格交予買主或承讓人或經手買賣或轉讓之銀行、持牌證券交易商或其他代理，以便轉交買主或承讓人。

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

---



# ROYALE HOME HOLDINGS LIMITED 皇朝家居控股有限公司\*

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：1198)

**(1) 須予披露及關連交易  
建議收購目標公司20%股權  
及**

**(2) 股東特別大會通告**

獨立董事委員會及  
獨立股東之獨立財務顧問

MESSIS  大有融資

---

本封面頁所用詞彙與本通函所界定者具相同涵義。

董事會函件載於本通函第6至16頁。致獨立股東之獨立董事委員會函件載於本通函第17至18頁。致獨立董事委員會及獨立股東之獨立財務顧問函件載於本通函第19至32頁。

本公司謹訂於二零二零年九月二十五日(星期五)下午三時正假座香港九龍尖沙咀東麼地道66號尖沙咀中心西翼6樓607室舉行股東特別大會，召開大會之通告載於本通函第EGM-1至EGM-2頁。隨函附奉股東特別大會適用之代表委任表格。該代表委任表格亦於香港聯合交易所有限公司之網站www.hkexnews.hk上發佈。

無論閣下能否出席股東特別大會，務請將代表委任表格按其上印列的指示填妥，並盡快交回本公司之香港股份過戶登記分處卓佳登捷時有限公司的辦事處，地址為香港皇后大道東183號合和中心54樓，惟無論如何須於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間48小時前交回。填妥並交回代表委任表格後，閣下仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會，並於會上投票。

---

## 目 錄

---

	頁次
釋義 .....	1
董事會函件.....	6
獨立董事委員會函件 .....	17
獨立財務顧問函件 .....	19
附錄一 — 估值報告.....	I-1
附錄二 — 一般資料.....	II-1
股東特別大會通告 .....	EGM-1

---

## 釋 義

---

於本通函內，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義：

「收購事項」	指	買方根據收購協議條款及條件向賣方收購目標權益（連同繳足人民幣10,000,000元未付資本之責任）
「收購協議」	指	買方與賣方所訂立日期為二零二零年七月二十八日之收購協議，據此賣方同意出售而買方同意收購目標權益（連同繳足人民幣10,000,000元未付資本之責任），代價為人民幣62,500,000元
「一致行動」	指	具有收購守則賦予該詞之涵義
「該公告」	指	本公司日期為二零二零年七月二十八日內容有關賣方與買方訂立收購協議及收購事項的公告
「聯繫人士」	指	具有上市規則賦予該詞之涵義
「董事會」	指	董事會
「Charming Future」	指	Charming Future Holdings Limited，209,768,922股股份（相當於本公司於最後實際可行日期已發行股本的8.07%）的實益擁有人，由謝先生全資擁有。根據一致行動集團協議，於最後實際可行日期該公司乃視為擁有2,095,991,280股股份（相當於本公司已發行股本的80.66%）權益
「本公司」	指	皇朝家居控股有限公司，一間於開曼群島註冊成立之有限公司，其已發行股份於聯交所主板上市
「完成」	指	根據收購協議條款及條件完成收購事項
「一致行動集團」	指	科學城（香港）、謝先生、Leading Star、Crisana及Charming Future

---

## 釋 義

---

「一致行動集團協議」	指	科學城(香港)、謝先生、Leading Star、Crisana及Charming Future所訂立日期為二零一九年五月二十四日之一致行動集團協議
「關連人士」	指	具有上市規則賦予該詞之涵義
「控股股東」	指	具有上市規則賦予該詞之涵義
「Crisana」	指	Crisana International Inc.，185,840,120股股份(相當於本公司於最後實際可行日期已發行股本的7.15%)的實益擁有人，由謝先生全資擁有。根據一致行動集團協議，於最後實際可行日期該公司乃視為擁有2,095,991,280股股份(相當於本公司已發行股本的80.66%)權益
「董事」	指	本公司董事
「股東特別大會」	指	本公司將召開以考慮及酌情批准(其中包括)收購協議及其項下擬進行交易之股東特別大會
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「香港」	指	中國香港特別行政區
「獨立董事委員會」	指	由全體獨立非執行董事組成之本公司獨立董事委員會已告成立，以就收購協議及其項下擬進行交易條款向獨立股東提供意見
「獨立財務顧問」或 「大有融資」	指	大有融資有限公司，為根據證券及期貨條例可進行第一類(證券交易)及第六類(就機構融資提供意見)受規管活動之持牌法團，獲本公司委任就收購事項向獨立董事委員會及獨立股東提供意見之獨立財務顧問

---

## 釋 義

---

「獨立股東」	指	除科學城(香港)、其聯繫人士及與其一致行動人士(根據上市規則須於股東特別大會就批准收購協議項下擬進行收購事項之決議案放棄投票)以外之本公司股東
「最後實際可行日期」	指	二零二零年九月一日，即本通函付印前為確定本通函所載若干資料之最後實際可行日期
「Leading Star」	指	Leading Star Global Limited，於最後實際可行日期由謝先生全資擁有的公司，為51,971,227股股份(相當於本公司於最後實際可行日期已發行股本的2.00%)的直接實益擁有人。根據一致行動集團協議，於最後實際可行日期該公司乃視為擁有2,095,991,280股股份(相當於本公司已發行股本的80.66%)權益
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「謝先生」	指	謝錦鵬先生，本公司主席兼執行董事，為348,948,047股股份(相當於本公司於最後實際可行日期已發行股本的13.43%)的直接實益擁有人。根據一致行動集團協議，於最後實際可行日期彼亦被視為擁有2,095,991,280股股份(相當於本公司已發行股本的80.66%)權益
「中國」	指	中華人民共和國
「中國公認會計原則」	指	中國公認會計原則
「買方」	指	舒適梳化有限公司，於香港註冊成立之有限公司，為本公司間接全資附屬公司
「人民幣」	指	人民幣，中國法定貨幣

---

## 釋 義

---

「科學城(香港)」	指	科學城(香港)投資有限公司，科學城直接全資附屬公司以及1,299,462,964股股份(相當於本公司於最後實際可行日期已發行股本的50.01%)的直接實益擁有人。根據一致行動集團協議，於最後實際可行日期該公司乃視為擁有2,095,991,280股股份(相當於本公司已發行股本的80.66%)權益
「科學城」	指	科學城(廣州)投資集團有限公司，於一九八四年八月二十一日在中國成立的有限公司，為本公司控股股東。科學城的最終實益擁有人為國務院國有資產監督管理委員會
「科學城集團」	指	科學城連同其附屬公司，惟不包括集團
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例
「股份」	指	本公司股份
「股東」	指	股份持有人
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「收購守則」	指	香港公司收購及合併守則
「目標公司」	指	科學城(廣州)融資租賃有限公司，於中國成立之有限公司，於最後實際可行日期由賣方及科學城分別擁有25%及75%股權
「目標權益」	指	根據收購協議條款及條件賣方將出售而買方將購買之目標公司20%股權

---

## 釋 義

---

「賣方」 指 中國金融租賃有限公司，於香港註冊成立之有限公司

「%」 指 百分比

於本通函內，倘於中國成立的實體或企業或中國政府機關或部門之中文名稱與其英文譯名有不一致之處，概以中文名稱為準。



**ROYALE HOME HOLDINGS LIMITED**

**皇朝家居控股有限公司\***

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：1198)

執行董事：

謝錦鵬先生(主席)  
楊俊先生

非執行董事：

吳中明先生  
伍頂亮先生  
秦尤女士  
劉志軍先生

獨立非執行董事：

劉智傑先生  
余文耀先生  
陳永德先生

註冊辦事處：

Century Yard, Cricket Square  
Hutchins Drive  
P.O. Box 2681 GT  
Grand Cayman  
Cayman Islands  
British West Indies

總辦事處及香港主要營業地點：

香港九龍  
尖沙咀東  
麼地道66號  
尖沙咀中心西翼  
6樓607室

敬啟者：

**(1)須予披露及關連交易  
建議收購目標公司20%股權  
及  
(2)股東特別大會通告**

緒言

茲提述內容有關收購協議及其項下擬進行之收購事項之公告。

\* 僅供識別

---

## 董事會函件

---

本通函主要旨在向閣下提供(其中包括)(1)收購協議項下擬進行之交易之詳情；(2)股東特別大會通告；(3)致獨立董事委員會及獨立股東有關收購事項之獨立財務顧問函件；(4)致獨立股東之獨立董事委員會有關收購事項之推薦意見函件；及(5)上市規則所規定有關本公司之其他資料。

### 收購事項

#### 日期

二零二零年七月二十八日(交易時段後)

#### 訂約方

- (i) 中國金融租賃有限公司(作為賣方)；及
- (ii) 舒適梳化有限公司(作為買方)。

就董事作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，賣方及其最終實益擁有人為獨立於本公司及其關連人士之第三方。

目標公司為本公司控股股東科學城之非全資附屬公司。因此，目標公司及科學城為本公司關連人士。

#### 標的事項

根據收購協議，買方有條件同意收購而賣方有條件同意出售目標公司20%股權，代價為人民幣62,500,000元。於最後實際可行日期，目標權益中人民幣50,000,000元之資本已繳足，人民幣10,000,000元之資本仍未支付。於完成後，買方將承擔於代價支付之日起計30日內，繳足人民幣10,000,000元未繳資本之責任。因此，買方就收購事項應付的總金額為人民幣72,500,000元。

於最後實際可行日期，目標公司由賣方及科學城分別擁有25%及75%股權。於收購事項完成後，買方將擁有目標公司20%股權，而科學城及賣方將分別擁有目標公司75%及5%股權。

---

## 董事會函件

---

### 代價

收購事項代價為人民幣62,500,000元，應由買方自完成之日起十個營業日內以現金支付予賣方(或其代名人)。買方支付代價之先決條件如下：

- (i) 買方已獲得目標公司之新股東協議及新組織章程細則(「登記文件」)，且該等登記文件仍然具效力及效用；
- (ii) 目標公司已完成商業登記且獲得新營業執照；
- (iii) 賣方根據收購協議所作聲明、保證及承諾仍屬真實、完整及有效；
- (iv) 買方全權酌情認為並無重大不利變動；及
- (v) 賣方已悉數履行收購協議項下責任；及收購協議項下條文概無遭實質性違反。

代價乃由賣方與買方經參考以下各項後公平磋商釐定：

- 基於獨立估值師國際評估有限公司根據市場法編製的估值報告初稿，目標權益於二零二零年五月三十一日的價值約人民幣76,000,000元；
- 目標公司的業務性質及未來業務前景；及
- 本通函「進行收購事項之理由及裨益」一節所載理由及裨益。

### 估值

根據本集團委任的獨立估值師國際評估有限公司提交的估值報告，目標權益的市場價值估值為約人民幣76,000,000元。有關估值報告的更多詳情，請參閱本通函附錄一。

---

## 董事會函件

---

董事會已審閱估值師編製的有關目標權益的估值報告及相關估值方法，並與估值師進行討論，包括但不限於：

- (i) 估值師有關目標權益估值的資質及經驗；
  - 估值師擁有充足經驗及所需的相關專業資質對目標權益進行估值；
- (ii) 目標權益估值所用的假設及計算基準；
  - 本通函附錄一所載的估值報告乃由估值師根據相關規定及準則，即國際估值準則(二零一七年版)編製；
  - 估值師已於估值報告內確認，釐定目標權益的估值中所使用的市場法為估值公司普遍採用的方法之一；
  - 估值師已告知，估值的一般假設乃市場上其他業務估值通常採用的假設；及
  - 使用市場法對目標權益進行估值，就此而言，估值師已計及(a)市場可資比較公司的市盈率倍數(於考慮目標公司的盈利能力或盈利潛力時)；(b)市場可資比較公司的營運地理位置及主要業務；及(c)就目標權益缺乏市場流通性而作出適當折讓調整。

基於上文，董事認為於目標權益的估值中所使用的估值方法及主要假設屬公平合理。

預期代價將以本集團內部資源及外部融資撥付。

於完成後，買方將承擔於代價支付之日起計30日內，就目標權益繳足人民幣10,000,000元未繳資本之責任。買方就收購事項應付的總金額為人民幣72,500,000元。

### 先決條件

收購事項須待以下先決條件達成或獲豁免(視情況而定)後方告完成：

- (a) 賣方根據收購協議所提供聲明、保證及承諾仍屬真實、完整及有效；
- (b) 基於賣方之合理信念，除向買方所披露者外，概無可能嚴重影響目標公司營運之未解決或面臨威脅之申索、訴訟及法律程序；
- (c) 目標公司之董事會通過決議案方式一致批准收購事項(包括目標公司之新股東協議及新組織章程細則)且有關董事會決議案仍具效力；
- (d) 賣方已悉數履行於收購協議項下責任；及收購協議條文概無遭實質性違反；
- (e) 本公司有關收購協議項下擬進行交易之通函已獲聯交所批准並寄發予股東；
- (f) 董事會已批准收購事項及獨立股東已於根據上市規則將予召開之本公司股東特別大會上批准收購事項；及已獲得及完成上市規則規定之所有其他同意及行動，或(視情況而定)從聯交所獲得相關豁免，豁免遵守相關規則及法規；
- (g) 已就收購事項自相關政府或監管機構或其他相關第三方獲得所有必要批文、同意及豁免(如必要)；
- (h) 買方全權酌情認為並無重大不利變動；
- (i) 買方信納對目標公司之盡職審查結果；及

---

## 董事會函件

---

- (j) 賣方已提供收購事項(包括目標公司之新股東協議及新組織章程細則)已經其內部最高決策機構或有權批准收購事項之其他人員或實體批准之證明；且有關批准仍具效力。

收購協議之訂約方應盡其合理努力確保完成之先決條件盡快獲達成。倘買方全權酌情釐定上文所載條件於二零二零年十月三十一日(或訂約方可能書面協定之有關較後日期)或之前並無獲達成或獲豁免(上文第(c)、(e)、(f)、(g)及(j)項條件無法獲豁免)，則收購協議任何訂約方將有權透過向另一方發出兩(2)個營業日之事先書面通知而終止收購協議。倘若終止，收購協議不再具效力，惟關乎任何先前違約或提出申索及補救之相關權利以及有關附帶權力者除外。

### 完成

待先決條件獲達成或豁免後，完成將於目標公司完成商業登記及獲得新營業執照時落實。賣方應促使目標公司盡快於收購協議以及目標公司之新股東協議及新組織章程細則日期起計10個營業日內就收購事項辦妥商業登記。

### 有關目標公司之資料

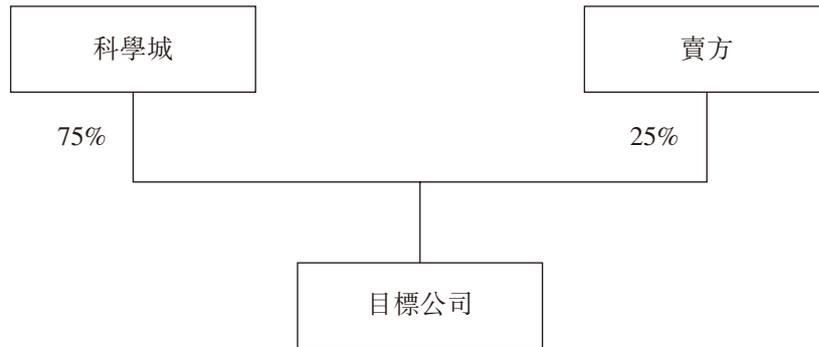
目標公司為於中國成立之有限公司，於最後實際可行日期由賣方及科學城分別擁有25%及75%股權。於完成後，買方將擁有目標公司20%股權，而賣方及科學城將分別擁有目標公司5%及75%股權。目標公司主要業務活動為融資租賃。董事楊俊先生亦為目標公司之董事。

賣方表示，其所持目標公司25%股權之原收購成本為人民幣75,000,000元(相當於目標公司25%股權相應資本承擔總額)。於最後實際可行日期，賣方持有目標公司25%股權，其中資本金額人民幣50,000,000元已繳付，而資本金額人民幣25,000,000元尚未繳付。

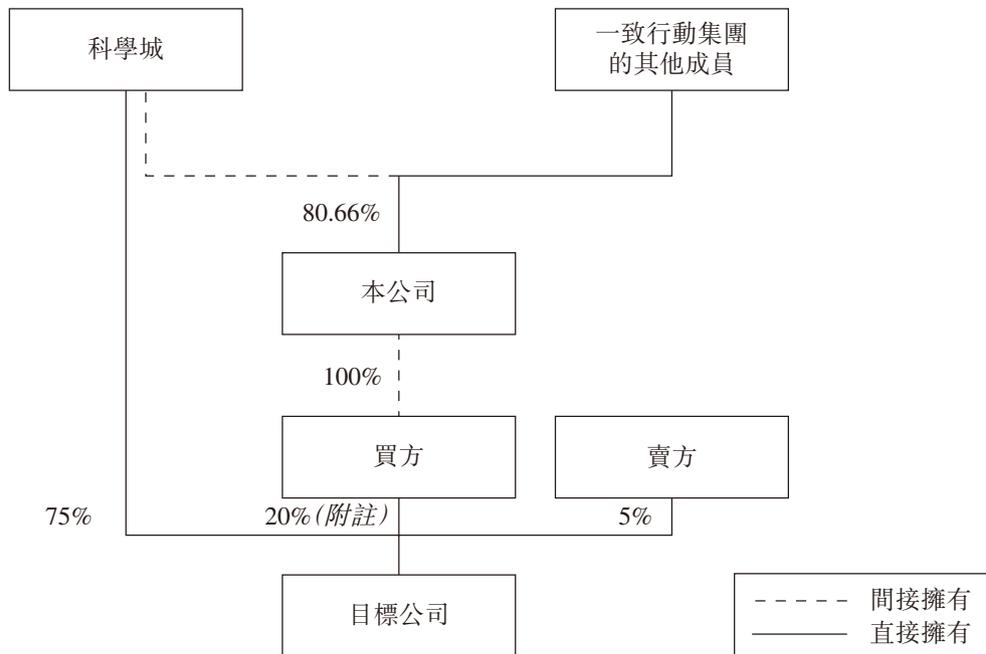
目標公司之股權架構

下圖載列完成前後目標公司之簡化股權架構：

於最後實際可行日期



於完成後



附註：於最後實際可行日期，目標權益（佔目標公司股權20%）中人民幣50,000,000元資本已繳足，人民幣10,000,000元資本仍未支付。於完成後，買方將承擔於代價支付之日起計30日內繳足人民幣10,000,000元未繳資本之責任。

## 董事會函件

### 目標公司之財務資料

下文載列目標公司截至二零一八年十二月三十一日及二零一九年十二月三十一日止兩個財政年度分別根據中國公認會計原則編製之經審核財務資料概要：

	截至十二月三十一日止年度	
	二零一八年 (人民幣元)	二零一九年 (人民幣元)
除稅前純利	23,115,000	46,694,000
除稅後純利	17,134,000	34,854,000

目標公司截至二零一八年十二月三十一日及二零一九年十二月三十一日止兩個年度各年經審核資產淨值分別約為人民幣217,432,000元及人民幣236,938,000元。

於完成後，目標公司將不會成為本公司附屬公司，其財務報表不會於本集團財務報表合併入賬。

### 進行收購事項之理由及裨益

董事會認為收購事項將能令本集團豐富其業務範圍，原因是其將令本集團進軍融資租賃行業。收購事項乃良好投資機會，且符合本集團的目標，即投資具有良好前景的目標公司或業務。考慮到目標公司國資背景及本公司與科學城之關係，收購事項亦可為本集團提供穩定收入來源。本集團將繼續發掘不同的商機，並豐富其業務模式，包括但不限於對融資租賃及／或其他行業進行可行性研究及市場研究或就其制訂業務計劃。

經計及：(1)目標公司截至二零一八年及二零一九年十二月三十一日止年度的過往財務業績，尤其是二零一九年目標公司的收入及淨利潤較二零一八年大幅增加；(2)目標公司業務營運的相關性質，包括其業務模式、背景及客戶；及(3)中國融資租賃行業的前景(參考《國務院辦公廳關於加快融資租賃業發展的指導意見》等旨在促進中國融資租賃行業發展的中國有關政策)，董事(包括已考慮獨立財務顧問意見的獨立非執行董事)認為收購協議條款乃按一般商業條款訂立及按公平基準釐定，且收購事項公平合理，符合本公司及其股東整體利益。

---

## 董事會函件

---

由於(1)楊俊先生、吳中明先生、伍頂亮先生、秦尤女士及劉志軍先生於科學城集團擔任職務；(2)謝先生為根據一致行動集團協議與科學城直接全資附屬公司科學城(香港)一致行動之人士；及(3)楊俊先生為目標公司之董事，故上述董事各自被視為於批准收購協議及其項下擬進行交易之董事會決議案中擁有重大權益，因此須就有關決議案放棄投票。

### 有關訂約方之資料

#### 有關賣方之資料

賣方為於香港註冊成立之有限公司，主要從事投資控股。賣方最終實益擁有人為楊麗璇。

#### 有關買方之資料

買方為於香港註冊成立之有限公司，為本公司間接全資附屬公司，主要從事投資控股。

#### 有關本公司及本集團之資料

本公司為於開曼群島註冊成立的有限公司，股份於聯交所主板上市。本公司主要業務為投資控股。本集團主要從事家具生產及銷售。

### 上市規則涵義

由於收購事項相關一項或多項適用百分比率超過5%但全部低於25%，故根據上市規則第14章收購事項構成本公司一項須予披露交易。

於最後實際可行日期，科學城(1)持有目標公司75%股權；及(2)為本公司控股股東，且透過科學城(香港)連同其一致行動人士擁有合共2,095,991,280股股份(相當於本公司已發行股本約80.66%)權益。因此，根據上市規則第14A章，目標公司及科學城均為本公司關連人士。

因此，根據上市規則第14章及第14A章，收購事項構成本公司一項須予披露及關連交易，須遵守上市規則第14章及第14A章項下申報、公告、通函及獨立股東批准規定。

---

## 董事會函件

---

### 獨立董事委員會

由三名獨立非執行董事全體組成之獨立董事委員會已告成立，以考慮收購協議及其項下擬進行交易條款是否符合本公司及獨立股東之整體利益。獨立非執行董事劉智傑先生、余文耀先生及陳永德先生已獲董事會委任擔任獨立董事委員會成員。就董事所深知、全悉及確信，獨立董事委員會成員概無於收購事項中擁有任何重大權益。獨立董事委員會函件載於本通函第17至18頁。

### 獨立財務顧問

本公司已委任大有融資為獨立財務顧問，以就收購協議向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。獨立財務顧問函件載於本通函第19至32頁。

### 股東特別大會

本公司謹訂於二零二零年九月二十五日(星期五)下午三時正假座香港九龍尖沙咀東麼地道66號尖沙咀中心西翼6樓607室舉行股東特別大會，以供獨立股東考慮及酌情批准收購協議及其項下擬進行之交易。

無論閣下能否出席股東特別大會，務請將代表委任表格按其上印列的指示填妥，並盡快交回本公司之香港股份過戶登記分處卓佳登捷時有限公司的辦事處，地址為香港皇后大道東183號合和中心54樓，惟無論如何須於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間48小時前交回。填妥並交回代表委任表格後，閣下仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會，並於會上投票。

科學城(香港)、謝先生、Crisana、Charming Future、Leading Star(即於最後實際可行日期一致行動集團協議下的一致行動人士，合共持有2,095,991,280股股份，佔本公司已發行股本約80.66%)、彼等各自聯繫人士以及於收購事項擁有權益之人士須於股東特別大會就有關收購協議及其項下擬進行交易之決議案放棄投票。除上述者外，就董事作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，概無其他股東於收購事項擁有重大權益而須於股東特別大會就相關決議案放棄投票。

---

## 董事會函件

---

根據上市規則第13.39(4)條，股東於股東大會上的任何表決須以投票方式進行。因此，於股東特別大會上提呈的全部決議案將根據上市規則及本公司組織章程大綱及細則以投票方式表決。投票結果將根據上市規則第13.39(5)條於股東特別大會完結後公佈。

### 推薦意見

務請閣下垂注本通函第17至18頁所載的獨立董事委員會函件及本通函第19至32頁所載的獨立財務顧問函件。獨立股東於決定如何就關於收購協議及其項下擬進行交易之決議案投票前，務請細閱上述函件。

董事(包括已考慮獨立財務顧問意見的獨立非執行董事)認為收購事項乃於本集團一般及日常業務過程中按正常商業條款進行，條款屬公平合理並符合本公司及股東的整體利益。因此，董事(包括已考慮獨立財務顧問意見的獨立非執行董事)建議全體獨立股東投票贊成擬於股東特別大會上提呈的相關決議案。

### 其他資料

務請閣下垂注本通函附錄所載的其他資料。

收購協議須待收購協議項下先決條件獲達成後方告完成，因此可能或可能不會完成。股東及潛在投資者於買賣股份時務請審慎行事。股東及有意投資者於買賣股份時務請審慎行事，彼等如對本身情況及應採取之行動有任何疑問，務請諮詢其專業顧問之意見。

此 致

列位股東 台照

為及代表董事會  
皇朝家居控股有限公司  
主席兼執行董事  
謝錦鵬  
謹啟

二零二零年九月四日



**ROYALE HOME HOLDINGS LIMITED**

**皇朝家居控股有限公司\***

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：1198)

敬啟者：

**須予披露及關連交易  
建議收購目標公司20%股權**

吾等謹此提述本公司向其股東發出日期為二零二零年九月四日之通函(「通函」)，本函件為其中一部分。除另有所指外，通函所界定之詞彙於本函件內具有相同涵義。

吾等已獲董事會委任為獨立董事委員會成員，以就收購協議之條款及其項下擬進行之收購事項向獨立股東提供意見，有關詳情載於通函董事會函件。

大有融資已獲委任為獨立財務顧問，以就收購協議之條款及其項下擬進行之收購事項向獨立股東及吾等提供意見。獨立財務顧問之意見詳情及提供有關意見時所考慮之主要因素及理由載於通函第19至32頁。亦提請閣下垂注通函第6至16頁所載之董事會函件及其附錄所載之其他資料。

經考慮收購協議之條款及其項下擬進行之收購事項、獨立財務顧問之意見及獨立財務顧問所考慮之主要因素及理由後，吾等認為，收購協議之條款及其項下擬進行之收購事項乃於本公司

\* 僅供識別

---

## 獨立董事委員會函件

---

的一般及日常業務過程中按一般商業條款訂立，條款屬公平合理並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之有關決議案，以批准及認可收購協議之條款及其項下擬進行之收購事項。

此 致

列位獨立股東 台照

為及代表  
皇朝家居控股有限公司  
獨立董事委員會

獨立非執行董事  
劉智傑先生

獨立非執行董事  
余文耀先生  
謹啟

獨立非執行董事  
陳永德先生

二零二零年九月四日

以下所載為供載入本通函而編製的獨立財務顧問函件，當中載有獨立財務顧問就收購協議及其項下擬進行之交易向獨立董事委員會及獨立股東提供的意見。



敬啟者：

**有關收購目標公司之20%股權之  
須予披露及關連交易**

**緒言**

吾等提述吾等就收購科學城(廣州)融資租賃有限公司(Science City (Guangzhou) Finance and Leasing Co., Limited) (「目標公司」)的20%股權而獲委任為獨立財務顧問，以向獨立董事委員會及獨立股東提供意見，有關詳情載於 貴公司日期為二零二零年九月四日的通函(「通函」)所載董事會函件(「董事會函件」)內，本函件構成通函之一部分。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

由於收購事項的一項或多項適用百分比率(定義見上市規則)超過5%但少於25%，因此收購事項構成 貴公司的一項須予披露交易。

於最後實際可行日期，科學城(廣州)投資集團有限公司(「科學城」)透過其全資附屬公司科學城(香港)投資有限公司(「科學城(香港)」)(連同一致行動的人士)擁有 貴公司已發行股本總額約80.66%的權益，因此為 貴公司的控股股東。科學城亦為目標公司的控股股東，持有其75%的股權。因此，根據上市規則第14A.28條，收購事項構成 貴公司的關連交易。

---

## 獨立財務顧問函件

---

收購事項根據上市規則第14章及第14A章構成 貴公司一項須予披露及關連交易，須遵守上市規則第14章及第14A章的申報、公告、通函及獨立股東批准的規定。

由全體獨立非執行董事劉智傑先生、余文耀先生及陳永德先生組成的獨立董事委員會已根據上市規則第14A章成立，以就收購協議及其項下擬進行之交易向獨立股東提供意見。獨立董事委員會已根據上市規則批准吾等(大有融資有限公司)擔任獨立財務顧問，以就(i)收購協議的條款是否屬公平合理；(ii)收購事項是否符合 貴公司及股東之整體利益；及(iii)於股東特別大會上如何就收購事項投票向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

於最後實際可行日期，吾等並無與 貴公司及任何其他人士有任何關係或擁有任何權益(可合理視為與吾等的獨立性有關)。於過去兩年，吾等並未獲委任為 貴公司之獨立財務顧問。除就本次委任獨立財務顧問相關應付吾等的正常專業費用外，概無任何安排可令吾等據以向 貴公司或任何其他人士收取任何費用或利益(可合理視為與吾等的獨立性有關)，故吾等根據上市規則第13.84條獨立於 貴公司。

### 吾等意見之基準

於達致意見及推薦建議時，吾等已審閱(其中包括)公告、收購協議、由國際評估有限公司編製的估值報告(「**估值報告**」)、 貴集團截至二零一九年十二月三十一日止三個年度的綜合財務資料以及目標公司截至二零一九年十二月三十一日止兩個年度的財務資料。吾等依賴通函所載聲明、資料及陳述以及 貴公司、董事及 貴公司管理層向吾等提供的資料及陳述。吾等已假設通函所載或所述全部資料、陳述及意見以及由 貴公司、董事及 貴公司管理層所提供且彼等全權負責的全部資料及陳述於作出時乃屬真實及準確，且於最後實際可行日期仍將屬準確。吾等並無理由懷疑 貴公司管理層向吾等提供的資料及陳述的真實性、準確性及完整性。

---

## 獨立財務顧問函件

---

通函的資料乃遵照上市規則而刊載，旨在提供有關 貴公司的資料。董事願就通函的資料共同及個別地承擔全部責任。董事在作出一切合理查詢後確認，就其所深知及確信，通函所載資料在所有重大方面均屬準確及完整，沒有誤導或欺詐成分，且並無遺漏任何其他事項，足以致使其所載任何陳述或文件產生誤導。

除通函附錄一所載國際評估有限公司發佈之估值報告(以二零二零年五月三十一日為估值日期)外，吾等並無對 貴集團或目標公司之資產及負債作出任何獨立評估或估值，亦無獲提供任何有關評估或估值。由於吾等並非資產及物業估值專家，故吾等完全倚賴上述估值報告以了解目標公司於二零二零年五月三十一日之股權價值。

吾等認為，吾等已獲提供足夠資料作為吾等意見的合理基礎。吾等並無理由懷疑任何相關資料被隱瞞，且吾等亦未發現任何重大事實或情況導致吾等獲提供的資料及向吾等作出的陳述變得不真實、不準確或產生誤導。吾等認為，吾等已採取一切所需行動，使吾等達致知情意見及證明吾等依賴所提供的資料屬合理，以為吾等的意見提供合理基礎。然而，吾等並無就 貴公司、董事及 貴公司管理層提供的資料進行任何獨立核證，亦無對 貴集團及與收購協議有關的任何人士的業務及事務進行獨立調查。

本函件僅向獨立董事委員會及獨立股東就考慮收購協議及其項下擬進行之交易提供參考而刊發。除載入通函外，在未經吾等事先書面同意情況下，本函件概不得全部或部分供引用或提述，且本函件亦不得用作任何其他用途。

所考慮的主要因素及理由

於就收購協議及其項下擬進行之交易達致吾等的意見時，吾等已考慮以下主要因素及理由：

1. 貴集團的資料

貴集團主要從事製造及銷售傢俬。以下為 貴集團截至二零一七年、二零一八年及二零一九年十二月三十一日止三個年度(分別為「二零一七財年」、「二零一八財年」及「二零一九財年」)的綜合財務資料概要，摘錄自 貴公司二零一八年年度報告及二零一九年年度報告：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一七年 千港元 (經審核)	二零一八年 千港元 (經審核)	二零一九年 千港元 (經審核)
收益	848,925	834,149	852,084
毛利	249,623	267,205	264,716
年度溢利	55,741	66,455	67,192

截至二零一九年十二月三十一日止三個年度，貴集團的收益及毛利保持相對穩定。貴集團的純利由二零一七財年約55.7百萬港元增至二零一八財年約66.5百萬港元及二零一九財年約67.2百萬港元，同比分別增長19.2%及1.1%。參照二零一八年年報，二零一八財年的純利大幅增加，主要乃因其他收入及收益增加，銷售及分銷開支得以實際成本控制，以及毛利貢獻增加所致。

	於十二月三十一日		
	二零一七年 千港元 (經審核)	二零一八年 千港元 (經審核)	二零一九年 千港元 (經審核)
資產總值	2,313,321	2,391,418	2,859,131
負債總額	849,416	847,950	740,571
總權益	1,463,905	1,543,468	2,118,560
現金及現金等價物	82,182	78,836	440,468

## 獨立財務顧問函件

貴集團的資產總值由二零一七年十二月三十一日約2,313百萬港元增加約78.1百萬港元至二零一八年十二月三十一日約2,391百萬港元，增幅約為3.4%。貴集團的資產總值進一步由二零一八年十二月三十一日約2,391百萬港元增加約467.7百萬港元至二零一九年十二月三十一日約2,859百萬港元，增幅約為19.6%。

### 2. 目標公司的資料

目標公司主要從事提供融資租賃。下列載述目標公司的財務資料概要，摘錄自目標公司截至二零一九年十二月三十一日止年度的經審核財務報表：

	截至十二月三十一日止年度	
	二零一八年 人民幣千元 (經審核)	二零一九年 人民幣千元 (經審核)
收益	50,749	137,707
除稅前溢利	23,115	46,694
除稅後溢利	17,134	34,854
		於二零一九年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)
資產淨值		236,938

如上述表格所示，目標公司的收益由二零一八財年約人民幣50.7百萬元大幅增加至二零一九財年約人民幣137.7百萬元，增幅約為171.3%。目標公司的純利由二零一八財年約人民幣17.1百萬元增加至二零一九財年約人民幣34.9百萬元，增幅約為103.4%。誠如目標公司管理層所告知，收益及純利增加主要歸因於業務擴張及中國融資租賃服務需求增加。於二零一九年十二月三十一日，目標公司的資產淨值約為人民幣236.9百萬元。

### 3. 進行收購事項的理由及裨益

貴集團主要從事生產及銷售傢俱。目標公司為一間於中國成立的有限公司，主要從事提供融資租賃。如董事會函件載述，貴集團正物色各類業務機會，以實現運營規模多

元化並確保穩定的收入來源。鑒於中國融資租賃行業的良好前景，董事認為，收購事項為 貴集團提供佳機，以透過收購事項進軍融資租賃行業。

### **中國融資租賃市場前景**

於二零一五年九月，國務院作為中國最高行政機構發佈《國務院辦公廳關於加快融資租賃業發展的指導意見》，著重加快融資租賃行業發展。中國政府旨在透過以下方式鼓勵融資租賃行業發展：(i)簡化法規改革行業機制；(ii)支持在製造業、公用事業、農業及新興企業等主要市場提供融資租賃服務；(iii)探索創新商業模式，包括與互聯網及金融機構的合作；及(iv)加強行業監管，同時亦為提出政策方向以提升融資租賃業在金融部門參與程度。

此外，根據廣州市人民政府公佈的《關於進一步加快融資租賃業發展的工作方案》，地方政府將嚴格遵守國務院指示政策，並透過營造有利營商環境促進融資租賃行業發展，以擴大融資租賃服務市場覆蓋範圍及其滲透率。如《廣州市黃埔區、廣州開發區促進金融業發展政策措施》所載述，廣州市人民政府強調融資租賃行業在支持區域經濟增長中所發揮的作用，乃因融資租賃為中小型企業提供其他融資來源。

經考慮到前述國家及地方政府扶持政策，吾等預期融資租賃服務將日益成為中國金融市場重要組成部分，且目標公司將受益於融資租賃市場的未來增長機會。誠如董事會函件所披露，收購事項乃良好投資機會，且符合 貴集團的目標，即投資具有良好前景的目標公司或業務。因此，吾等與董事一致認為，儘管收購協議並非於 貴集團的日常業務過程中訂立，但收購協議條款已按公平原則及一般商業條款進行磋商，且有關協議項下擬進行交易屬公平合理，符合 貴公司及其股東的整體利益。

4. 收購事項

收購協議的主要條款

收購協議的主要條款載述如下：

日期

二零二零年七月二十八日(交易時段後)

訂約方

1. 中國金融租賃有限公司(作為賣方)；及
2. 舒適梳化有限公司(作為買方)。

就董事作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，賣方及其最終實益擁有人為獨立於 貴公司及其關連人士之第三方。目標公司為 貴公司控股股東科學城之非全資附屬公司。因此，目標公司及科學城為 貴公司關連人士。

根據收購協議的條款及條件，賣方有條件同意出售，而買方有條件同意收購目標公司已發行股本的20%，代價為人民幣62,500,000元。目標權益中人民幣50,000,000元之資本已繳足，人民幣10,000,000元之資本於最後實際可行日期仍未支付。於完成後，買方將承擔於代價支付之日起計30日內，繳足人民幣10,000,000元未繳資本之責任。因此，買方就收購事項應付的總金額為人民幣72,500,000元。

代價

收購事項代價為人民幣62,500,000元，應由買方自完成之日起十個營業日內以現金支付予賣方(或其代名人)。買方支付代價之先決條件如下：

- (i) 買方已獲得目標公司之新股東協議及新組織章程細則(「登記文件」)，且該等登記文件仍然具效力及效用；

---

## 獨立財務顧問函件

---

- (ii) 目標公司已完成商業登記且獲得新營業執照；
- (iii) 賣方根據收購協議所作聲明、保證及承諾仍屬真實、完整及有效；
- (iv) 買方全權酌情認為並無重大不利變動；及
- (v) 賣方已悉數履行收購協議項下責任；及收購協議項下條文概無遭實質性違反。

代價由賣方與買方經參考目標權益截至二零二零年五月三十一日的估值(參考估值報告)約人民幣76,000,000元(與估值有關的基準及假設於通函附錄一披露)、目標公司的業務性質、目標公司未來業務前景以及本通函「進行收購事項之理由及裨益」一節所載理由及裨益後公平磋商釐定。預期代價將以 貴集團內部資源撥付。

### 先決條件

收購事項須待以下先決條件達成或獲豁免(視情況而定)後方告完成：

- (a) 賣方根據收購協議所提供聲明、保證及承諾仍屬真實、完整及有效；
- (b) 基於賣方之合理信念，除向買方所披露者外，概無可能嚴重影響目標公司營運之未解決或面臨威脅之申索、訴訟及法律程序；
- (c) 目標公司之董事會通過決議案方式一致批准收購事項(包括目標公司之新股東協議及新組織章程細則)且有關董事會決議案仍具效力；
- (d) 賣方已悉數履行於收購協議項下責任；及收購協議條文概無遭實質性違反；

---

## 獨立財務顧問函件

---

- (e) 貴公司有關收購協議項下擬進行交易之通函已獲聯交所批准並寄發予股東；
- (f) 董事會已批准收購事項及獨立股東已於根據上市規則將予召開之 貴公司股東特別大會上批准收購事項；及已獲得及完成上市規則規定之所有其他同意及行動，或(視情況而定)從聯交所獲得相關豁免，豁免遵守相關規則及法規；
- (g) 已就收購事項自相關政府或監管機構或其他相關第三方獲得所有必要批文、同意及豁免(如必要)；
- (h) 買方全權酌情認為並無重大不利變動；
- (i) 買方信納對目標公司之盡職審查結果；及
- (j) 賣方已提供收購事項(包括目標公司之新股東協議及新組織章程細則)已經其內部最高決策機構或有權批准收購事項之其他人員或實體批准之證明；且有關批准仍具效力。

收購協議之訂約方應盡其合理努力確保完成之先決條件盡快獲達成。倘買方全權酌情釐定上文所載條件於二零二零年十月三十一日(或訂約方可能書面協定之有關較後日期)或之前並無獲達成或獲豁免(上文第(c)、(e)、(f)、(g)及(j)項條件無法獲豁免)，則收購協議任何訂約方將有權透過向另一方發出兩(2)個營業日之事先書面通知而終止收購協議。倘若終止，收購協議不再具效力，惟關乎任何先前違約或提出申索及補救之相關權利以及有關附帶權力者除外。

完成

待先決條件獲達成或豁免後，完成將於目標公司完成商業登記及獲得新營業執照時落實。賣方應促使目標公司盡快於收購協議以及目標公司之新股東

---

## 獨立財務顧問函件

---

協議及新組織章程細則日期起計10個營業日內就收購事項辦妥商業登記。

於完成後，目標公司將由 貴公司擁有20%權益，並作為 貴集團的聯營公司入賬。目標公司的財務業績將不會合併入賬 貴集團的財務報表。

### 5. 代價的評估

根據估值報告，於二零二零年五月三十一日，目標公司20%股權的評估價值約為人民幣76.0百萬元(「**評估價值**」)，且代價較評估價值折讓約17.8%。

於評估代價的公平性及合理性時，吾等已審閱通函附錄一所載之估值報告。吾等已與估值師(即國際估值有限公司)就目標公司20%股權的估值(「**估值**」)進行討論。

#### 5.1 估值師的資格及經驗

為進行盡職調查，吾等已審閱並詢問(i)估值師與 貴公司的聘用條款；(ii)估值師在編製估值報告方面的資格及經驗；及(iii)估值師為進行估值所採取的步驟及盡職調查措施。根據估值師提供的授權函及其他相關資料以及根據吾等與彼等訪談，吾等信納估值師的聘用條款以及其編製估值報告的資格及經驗。估值師亦已確認彼等獨立於 貴公司、賣方及其聯繫人。

#### 5.2 估值法及假設

吾等已審閱估值報告，並與估值師討論估值所採用的方法、基礎及假設。估值師在進行估值時已考慮三種公認的估值方法，即市場法、成本法及收入法。根據估值師的意見，未採用成本法及收入法的理由是：(i)成本法並無反映業務未來盈利潛力，且趨向低估創收業務的價值；及(ii)收入法需要主觀假設。對此，是次估值高度敏感，且無法獲得目標公司的詳細運營資料及預期財務預測。採用市場法乃因市場

法為公司估值時常用方法之一，且該方法透過調查目標公司之類比上市公司的財務表現，參照彼等衡量目標公司的股權價值。市場法不僅能夠反映市場當前投資偏好或投資習慣，同樣能夠提供最新公開市場資料，以便管理層作出知情決定。

於評估對目標公司估值是否適合採用市場法時，吾等已參照國際評估標準（「**國際評估標準**」），以瞭解在不同情況下應如何決定使用哪一種估值方法。根據國際評估標準，於「**資產並非直接盈利及該資產的獨特性質使得使用收入法或市場法不可行**」時應採用成本法。由於目標公司處於盈利狀態，吾等同意估值師的意見，認為成本法不合適，原因為其不能反應目標公司未來的盈利潛力。

於「**能夠可靠預測主體資產可獲未來收入的金額及時間，惟僅得少量(如有)相關市場可資比較數據**」時可採用收入法。鑑於收入法涉及各種假設且存在高度不確定性，吾等認為收入法不適用於估值。

於「**標的資產與公開買賣可資比較公司充分類似可供用作具意義比較**」時，方應使用市場法。於評估對目標公司估值是否適合採用市場法時，吾等已根據下文「**市場可資比較公司**」分節之甄選標準，對目標公司之可資比較公司進行獨立研究。由於市場上有足夠的公開上市可資比較公司可進行估值，故吾等同意估值師的意見，認為市場法適用於估值。

獨立估值師亦告知，估值採用的一般假設乃各種業務估值項目中採用的常見假設，包括但不限於業務當前營運所處政治、經濟、社會、法律、稅收環境並無重大變化。吾等注意到，在其他業務估值中通常採用該等假設。

經討論上述市場法及審閱估值師採納有關估值方法、基準及假設的理由後，吾等認為，於進行估值時的選定估值方法乃屬適當並與市場慣例一致。

### 5.3 估值倍數

吾等已就估值與估值師討論適當估值倍數。吾等明白估值師已考慮若干公認估值倍數，包括市銷率(「市銷率」)、市盈率(「市盈率」)及市賬率(「市賬率」)的倍數。如估值師告悉，採用市盈率乃因為市盈率屬分析良好歷史記錄的公司的常用倍數。未採用市賬率乃因其未能反映目標公司之盈利能力或盈利潛力。未採用市銷率乃因其未能考慮目標公司的成本結構及盈利能力。

### 5.4 市場可資比較公司

吾等已與估值師討論甄選標準並評估經甄選的可資比較公司(「可資比較公司」)的適用性。估值師認為，根據以下標準甄選十四家可資比較公司，即(i)主要在香港或中國從事與目標公司相同行業的融資租賃服務；(ii)總收入不低於50%來自提供融資租賃服務；(iii)可資比較公司已公開上市；及(iv)公眾可獲得可資比較公司的財務資料及倍數。經估值師確認，可資比較公司根據上述甄選標準屬詳盡無遺、公允且具有代表性。

為進行盡職調查，吾等已根據上述甄選標準進行搜索，並驗證估值師採用的可資比較公司名單。鑑於目標公司與可資比較公司具有相似業務活動，且目標公司大部分收入來自提供融資租賃服務，吾等認為估值師制定的甄選標準誠屬公平合理，且可資比較公司在評估代價時具有代表性。

### 5.5 缺乏適銷性折讓

吾等明白估值師於估值時已應用缺乏適銷性折讓約20.6%(「缺乏適銷性折讓」)。吾等已與估值師討論並獲其告悉，缺乏適銷性折讓方法旨在用於計算密切持有及受限股份的價值。鑑於目標公司屬私人公司，因此估值中採用缺乏適銷性折讓。吾等注意到估值師乃根據Stout限制股票研究釐定缺乏適銷性折讓，而此表明私募股權根據經驗研究的平均缺乏適銷性折讓為20.6%。

考慮到Stout限制股票研究為專業估值師通常參照的獨立研究報告，吾等認為估值師為估值所採用缺乏適銷性折讓約20.6%屬公平合理。

考慮以上所述，鑑於(i)代價乃根據 貴公司與賣方之間公平磋商釐定；(ii)代價乃根據吾等認為公平合理之估值報告釐定；(iii)代價較評估價值折讓；及(iv)「進行收購事項之理由及裨益」一節所述之潛在理由及裨益，吾等認為，代價屬公平合理，且符合 貴公司及股東之整體利益。

### 6. 收購事項的財務影響

#### 6.1 完成時的會計處理

於完成後，目標公司將由 貴公司擁有20%權益，並作為 貴集團的聯營公司入賬。目標公司的財務業績將不會合併入賬 貴集團的財務報表。根據 貴集團會計政策，對目標公司的投資將分類為對聯營公司的投資。

#### 6.2 營運資金

如董事會函件所述，代價將以現金支付。於二零二零年六月三十日， 貴集團的未經審核現金及銀行結餘約為183.0百萬港元。預期 貴集團將有足夠內部資源以支付代價。

#### 6.3 資產淨值

於二零二零年六月三十日， 貴集團錄得未經審核資產淨值約1,959百萬港元。由於代價接近目標公司20%股權的市值，預期收購事項不會對 貴集團於完成時的資產淨值造成重大影響。

應注意，上述分析僅作說明用途，並不代表 貴集團於完成後的未來財務狀況。

---

## 獨立財務顧問函件

---

### 推薦建議

經考慮上述因素及理由後，吾等認為：(i)儘管收購事項並非按 貴集團日常業務進行，但按正常商業條款訂立；及(ii)就獨立股東而言，收購協議條款屬公平合理。因此，吾等建議獨立董事委員會推薦獨立股東，以投票贊成將於股東特別大會上提呈的有關決議案，以批准收購協議及其項下擬進行之交易，且吾等建議獨立股東就此投票贊成決議案。

此 致

皇朝家居控股有限公司

獨立董事委員會及列位獨立股東 台照

為及代表  
大有融資有限公司

董事  
張錦康  
謹啟

二零二零年九月四日

張錦康先生為向香港證券及期貨事務監察委員會註冊之持牌人士並被視為大有融資有限公司之負責人員，獲准從事證券及期貨條例下之第6類(就機構融資提供意見)受規管活動。彼於機構融資行業擁有逾9年經驗。

下列為獨立估值師國際評估有限公司就目標權益截至二零二零年五月三十一日的估值編製的估值報告全文，以供載作本通函。



敬啟者：

國際評估有限公司(「**國際評估**」)已完成有關科學城(廣州)融資租賃有限公司及其附屬公司(「**目標集團**」)20%股權之分析。是次委聘旨在估計目標集團20%股權截至二零二零年五月三十一日(「**估值日期**」)之市值。

我們的工作僅為協助皇朝家居控股有限公司(「**貴公司**」)及其附屬公司(統稱「**貴集團**」)之管理層(「**管理層**」)釐定目標集團20%股權截至估值日期之市值，以作 貴集團須予披露及關連交易參考。

本報告列明我們的工作範圍、估值目的、識別所評估業務、經濟及行業概覽、描述估值基準及方法、調查及分析、主要假設及限制條件，並呈列我們的估值意見。

## 估值目的

國際評估知悉，本報告僅供協助管理層釐定目標集團之20%股權截至估值日期之市值而編製。我們得悉，本報告僅作 貴集團須予披露及關連交易參考用途。我們的估值報告不擬或不應用作其他用途。

除 貴集團外，我們不會就本報告內容或就此產生之任何責任向任何人士承擔責任。倘其他人士選擇以任何方式依賴本報告內容，則彼等須自行承擔所有風險。

## 價值的定義

本報告乃根據《國際估值標準(二零一七)》編製。於估計是次委聘評估的股權的市值時，我們的工作將基於下述有關市值的描述展開：「*市值是指經過適當推銷後自願買方與自願賣方於估值日在各自均知情及審慎行事且無受強逼的公平交易中買賣資產或負債的估計金額。*」除非另有說明，否則目標集團20%股權之市值乃按少數股份及持續經營基準釐定。

## 委聘範疇

我們的服務包括對目標集團截至估值日期之股權進行估值。

於是次委聘下進行估值之過程中，我們依賴管理層提供或自公共資源(如有)獲得之目標集團業務及財務資料。我們分析過程中所使用的程序包括我們認為屬必要的有關實質性步驟，包括但不一定限於以下各項：

- 與管理層討論目標集團之歷史及未來營運；
- 與管理層進行討論以獲得所提供數據之闡釋及澄清；
- 開發目標集團估值適用之估值模型，包括收集市場及行業資料以支持各種假設；
- 與管理層進行討論以：
  - 瞭解有關目標集團的更多詳情；

- 更加深入瞭解目標集團性質及營運，包括估計市場趨勢；
- 分析目標集團營運所在地區行業之狀況及經濟前景；及
- 分析被認為與是次估值相關之其他事實及數據，以得出有關目標集團市值之結論。

於我們的估值過程中，我們使用管理層提供之財務及其他資料。我們亦使用自我們認為可靠之私人及公開來源獲取之財務及其他資料，且我們的結論依賴該等於所有重大方面均屬準確完備之資料。

估值報告由以下各項組成：

- A. 本函件，其概述估值調查之性質及範圍，並載列估值結論；及
- B. 一份說明性報告，當中載有歷史及營運性質、估值理論概述、所採用估值技術的說明及相關性以及估值結論。

#### 資料來源

作為我們盡職審查之一部分，我們依賴管理層提供予我們的資料及文件，包括以下各項：

- 目標集團整體概述及背景；
- 目標集團截至二零一九年十二月三十一日止年度的經審核財務報表；
- 目標集團截至二零二零年五月三十一日止五個月的未經審核管理賬目；及
- 有關目標集團之集團架構圖。

有關行業及經濟前景的其他資料，以及額外財務數據乃獲取自被視作可靠的來源。此外，我們已就目標集團的財務及整體前景與管理層進行討論。

於我們的估值過程中，我們依賴管理層所提供之財務及其他資料，並認為該等資料及數據

為可獲得及合理。我們並無理由相信我們遭隱瞞任何重大事實，然而，我們不能保證，我們的調查已反映進行審核或更深入查核後可能披露之一切事宜。

由於事件及情況經常未能按照預期發展，歷史與未來業績之間可能存在重大差異，以及未來業績能否達成取決於管理層的行動、計劃及假設，故我們不會就目標集團記錄之歷史財務業績之長期可持續性提供保證。

我們亦使用我們認為可靠之私人及公開來源獲得之財務及其他資料，且我們的結論依賴該等於所有重大方面均屬準確完備之資料。

## 結論

根據獲提供的資料及進行的分析，以及在主要假設及限制性條件說明的規限下，我們合理認為目標集團之20%股權截至二零二零年五月三十一日的市值為僅約人民幣柒仟陸佰萬元(人民幣76,000,000元)。

我們重視提供是次估值服務的機遇。倘閣下有任何疑問，或我們可就是次委聘提供進一步協助，請隨時聯繫我們。本報告之副本連同編製本報告之數據存置於我們的文件中。

此 致

皇朝家居控股有限公司

香港九龍

尖沙咀東

麼地道66號

尖沙咀中心西翼

6樓607室

董事會 台照

國際評估有限公司

謹啟

二零二零年九月四日

## 1 緒言

### 是次委聘概述

國際評估有限公司(「國際評估」)已完成有關科學城(廣州)融資租賃有限公司及其附屬公司(「目標集團」)20%股權之分析。是次委聘旨在估計目標集團20%股權截至二零二零年五月三十一日(「估值日期」)之市值。

我們的工作僅為協助皇朝家居控股有限公司(「貴公司」)及其附屬公司(統稱「貴集團」)之管理層(「管理層」)釐定目標集團20%股權截至估值日期之市值，以作 貴集團須予披露及關連交易參考。

本報告乃根據《國際估值標準(二零一七)》編製。於估計是次委聘評估的股權的市值時，我們的工作將基於下述有關市值的描述展開：「*市值是指經過適當推銷後自願買方與自願賣方於估值日在各自均知情及審慎行事且無受強逼的公平交易中買賣資產或負債的估計金額。*」除非另有說明，否則目標集團20%股權之市值乃按少數股份及持續經營基準釐定。

我們分析過程中所使用的程序包括我們認為屬必要的有關實質性步驟，包括但不一定限於以下各項：

- 與管理層討論目標集團之歷史及未來營運；
- 與管理層進行討論以獲得所提供數據之闡釋及澄清；
- 開發目標集團估值適用之估值模型，包括收集市場及行業資料以支持各種假設；
- 與管理層進行討論以：
  - 瞭解有關目標集團的更多詳情；
  - 更加深入瞭解目標集團性質及營運，包括估計市場趨勢；
- 分析目標集團營運所在地區行業之狀況及經濟前景；及

- 分析被認為與是次估值相關之其他事實及數據，以得出有關目標集團市值之結論。

於我們的估值過程中，我們使用管理層提供之財務及其他資料。我們亦使用自我們認為可靠之私人及公開來源獲取之財務及其他資料，且我們的結論依賴該等於所有重大方面均屬準確完備之資料。

#### 資料來源

作為我們盡職審查之一部分，我們依賴管理層提供予我們的資料及文件，包括以下各項：

- 目標集團整體概述及背景；
- 目標集團截至二零一九年十二月三十一日止年度的經審核財務報表；
- 目標集團截至二零二零年五月三十一日止五個月的未經審核管理賬目；及
- 有關目標集團之集團架構圖。

有關行業及經濟前景的其他資料，以及額外財務數據乃獲取自被視作可靠的來源。此外，我們已就目標集團的財務及整體前景與管理層進行討論。

於我們的估值過程中，我們依賴管理層所提供之財務及其他資料，並認為該等資料及數據為可獲得及合理。我們並無理由相信我們遭隱瞞任何重大事實，然而，我們不能保證，我們的調查已反映進行審核或更深入查核後可能披露之一切事宜。

由於事件及情況經常未能按照預期發展，歷史與未來業績之間可能存在重大差異，以及未來業績能否達成取決於管理層的行動、計劃及假設，故我們不會就目標集團記錄之歷史財務業績之長期可持續性提供保證。

我們亦使用我們認為可靠之私人及公開來源獲得之財務及其他資料，且我們的結論依賴該等於所有重大方面均屬準確完備之資料。

## 2 估值目的

國際評估知悉，本報告僅供協助管理層釐定目標集團之20%股權截至估值日期之市值而編製。我們得悉，本報告僅作 貴集團須予披露及關連交易參考用途。我們的估值報告不擬或不應用作其他用途。

除 貴集團外，我們不會就本報告內容或就此產生之任何責任向任何人士承擔責任。倘其他人士選擇以任何方式依賴本報告內容，則彼等須自行承擔所有風險。

## 3 貴集團及目標集團概覽

### 業務概述

皇朝家居控股有限公司為於開曼群島註冊成立之投資控股公司。 貴公司及其附屬公司主要從事製造及銷售家具。

目標集團主要從事金融租賃。

## 4 經濟概覽

### 中國經濟概覽

**政治穩定性：**於二零一七年十月召開的中國共產黨（「中共」）第十九屆全國人民代表大會確認了中共中央總書記兼國家主席習近平的政治領導地位。習近平「新時代」中國特色社會主義政治思想被提前寫入黨章，此舉將其提高至與前兩屆最高領導人毛澤東及鄧小平同等地位。在黨代會發言中，習先生提出將中國建設成為「全球領先大國」的宏偉願景，並表明彼將自身視作變革型領導人，於未來數年仍將留在政界。總體而言，中國政治局勢穩定，中共穩固掌權。習先生鞏固彼於政協內部的權力，被視為自鄧小平以來最有權勢的中國領導人。

**選舉觀察：**於二零一七年十月召開的中共十九大上，習先生繼續獲委任為中共中央總書記及由七名委員組成的政治局常務委員會（「政治局常委會」，中共的最高決策機構）第一常委。彼於二零一八年三月召開的全國人民代表大會（「全國人大」，立法機構）每年一次的全體會議上獲選舉為國家主席，開始第二個五年任期。正如經濟學人智庫所預料，李克強亦繼續獲委任為政治局常委會第二常委，表明彼將連任國務院總理。

**國際關係：**習先生對中國的雄心壯志一方面為部分國家帶來益處，亦與其他國家造成緊張局勢。於未來五年內，由於在美國（「美國」）衰退時期有機會堅持自身立場，中國將於氣候變化、經濟發展及安全挑戰等問題上變得更有發言權。儘管需承擔投資風險，習先生的旗艦政策「一帶一路」（「一帶一路」）倡議旨在發展軟硬基礎設施，以支持中國與其他國家間的貿易，仍將是當務之急。有關投資將受許多國家歡迎，但對中國影響力過大的擔憂可能會使其他國家不願接受。

於二零二零年一月十五日，美國與中國終於在白宮簽署第一階段貿易協議，緩解了兩個世界最大經濟體之間18個月的貿易緊張關係。最重要的是，第一階段協議將削減美國關稅，並促進中國購買美國產品。儘管冠狀病毒疫情造成的經濟破壞使中國難以實現貿易目標，但中美兩國於二零二零年五月八日通電話重申其第一階段貿易協議的承諾。

**政策趨勢：**於二零一九年十二月舉行的年度中央經濟工作會議（「CEWC」）中提出，中國應堅定不移貫徹創新、協調、綠色、開放、共享的新發展理念，推動高質量發展，並呼籲各級政府採取全面整體的方法。中國需要在防範化解重大風險、精準脫貧、污染防治的「三大攻堅戰」中作出堅定的努力。改善人民的福祉、確保穩定的勞動力、提高就業模式及就業質量，亦是中國的重要任務。此外，中國將實施積極的財政政策及審慎的貨幣政策。財政政策應著重於提高質量及效率，並加大結構調整的力度，同時實施靈活適度的貨幣政策，以將市場流動性維持在合理的充裕水平，從而減少社會融資的成本。產業及消費應升級，中國應充分利用中國巨大市場的優勢，發揮消費的基礎作用及投資的關鍵作用。未來的政策可能側重於通過創新、改革及開放來促進高質量的發展及提高總體經濟競爭力。將建立若干具有國際競爭力的先進製造業群。強調通過區域發展戰略的新動力，包括京津冀地區的協調發展、長三角的一體化發展以及粵港澳大灣區的建設。中國亦需要深化經濟體制改革。國有資產及企業改革要加快。將促進及更好地保護外國投資。中國亦將進一步縮減外商投資准入負面清單，降低總體關稅水平，並鼓勵企業多樣化出口市場。

**經濟增長：**根據中國國家統計局的數據，由於冠狀病毒疫情嚴重影響了中國經濟，二零二零年中國第一季度GDP同比下降6.8%。由於北京實施大規模停工及隔離措施以限制人與人之間的接觸，今年年初中國經濟陷入停滯。第一季度工業生產及零售額分別同比下降8.4%及19%。三月份的城市失業率為5.9%，由於訂單取消，就業壓力仍然很大。

**通貨膨脹：**由於努力遏制冠狀病毒疫情，中國的年通脹率於二零二零年五月降至2.4%，為二零一九年三月以來的最低水平。食品通脹率降至九個月的10.6%。

**匯率：**人民幣從二零一九年十二月的人民幣6.98元：1美元貶至二零二零年五月的人民幣7.1364元：1美元。根據Bannockburn Global Forex的首席市場策略師兼執行合夥人Marc Chandler表示，由北京與華盛頓之間的緊張關係短期內幾乎沒有任何緩和的跡象，人民幣兌美元可能跌至7.4的低位。

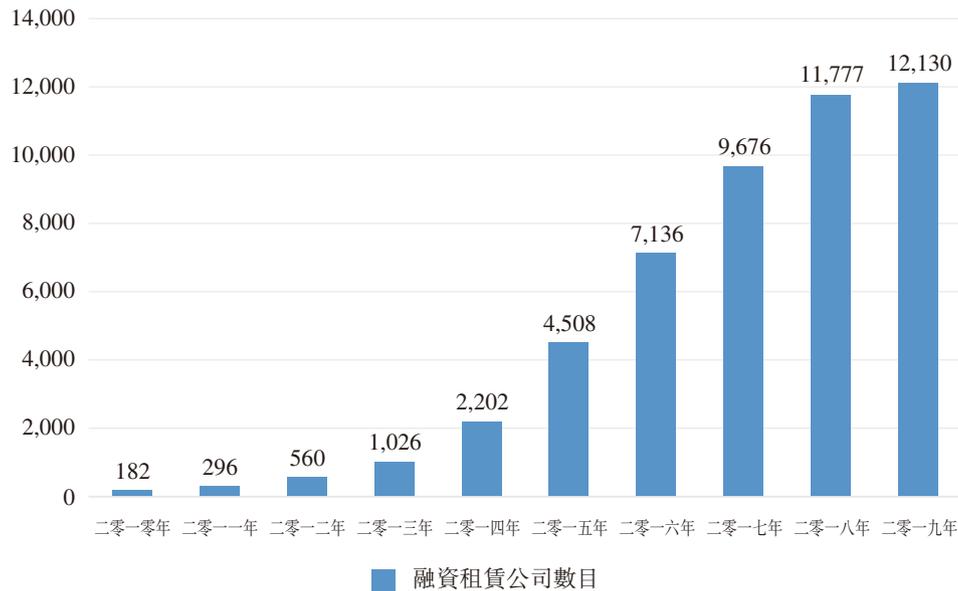
**外部行業：**二零二零年第一季度，中國的往來賬戶逆差為337億美元，而上一季度則為順差405億美元。於二零二零年五月，中國的出口額同比下降3.3%至2,068.1億美元，原因是冠狀病毒疫情破壞商業活動及全球需求。

## 5 融資租賃行業概覽

### 中國融資租賃行業的市場規模

融資租賃作為一種金融服務，是刺激實體經濟並幫助公司利用閒置資產及減少負債的一種直接方法。近年來，行業的蓬勃發展伴隨越來越多的市場進入者。截至二零一九年年底，中國的融資租賃公司已達12,130間，同比增長353間或3%，複合年增長率（「複合年增長率」）為59.5%，而二零一零年則為182間。自早期的高增長開始下降表明該行業已趨於平穩。

## 中國融資租賃公司數目



資料來源：前瞻產業研究院及ReportLinker

## 中國更嚴格的融資租賃行業監管

根據路透社報道，融資租賃業目前依靠價值人民幣四萬億元或5,771.6億美元的資產。然而，中國銀行保險監督管理委員會（「中國銀保監會」）於二零二零年一月透露，中國72%的租賃公司為空殼公司或已停止所有業務的公司。因此，中國於二零二零年一月八日起草新規則，以遏制中國融資租賃行業的金融風險，並促進「融資租賃行業的標準化發展」。根據新規則，融資租賃公司須將其非核心業務資產的上限額為40%，將風險資產的上限限制為公司資產淨值的八倍，並限制關聯方業務上限額低於其資產淨值的50%。即將對融資租賃行業實施的統一監督必將打擊租賃行業。

## 冠狀病毒爆發對融資租賃行業的影響

根據於二零二零年四月發佈的穆迪報告，冠狀病毒的爆發已削弱中國租賃公司的資產質量。冠狀病毒的爆發嚴重破壞飛機租賃，近年來飛機租賃資產的強勁增長加劇該影響。各公司不斷惡化的飛機租賃業務將使信貸狀況惡化，削弱其資產質量、盈利能力及資本狀況。該爆發對卡車租賃資產亦是問題，於實施嚴格交通管制之後，許多卡車司機的收入已減少。然而，自二零二零年三月以來，逐漸恢復的商業活動可能有助於減輕中國租賃公司的困難。

## 6 價值的定義

本報告乃根據《國際估值標準(二零一七)》編製。於估計是次委聘評估的股權的市值時，我們的工作將基於下述有關市值的描述展開：「*市值是指經過適當推銷後自願買方與自願賣方於估值日在各自均知情及審慎行事且無受強逼的公平交易中買賣資產或負債的估計金額。*」除非另有說明，否則目標集團20%股權之市值乃按少數股份及持續經營基準釐定。

## 7 一般估值概覽

通常用於制定企業或資產價值的近似指標的方法為收益法、市場法及成本法。

### 收益法

收益法注重業務或資產產生收入的能力。收益法透過計算業務或資產未來經濟利益的現值(如現金盈利、成本節約、稅項扣減及處置所得款項)，以計量其現值。估值指標是按將預期現金流量按回報率折現至其現值制定，收益率包括使用資金的無風險利率、預期通脹率及與特定投資有關的風險。所選擇的折現率通常基於同類型同等質素備選投資於估值日期的可用回報率。

### 市場法

市場法透過分析可資比較業務或資產的近期銷售或發售衡量業務或資產的價值，並就所評估標的業務或資產與分析所用可資比較業務或資產的差異作出調整。

市場法於對有已知二手市場之資產進行估值時採用。在假設有足夠盈利之持續使用前提下，則須考慮於二手市場購入相似項目之成本；其後會計提撥備以反映貨運及安裝成本。

## 成本法

成本法透過重組或以類似用途取代之成本計量業務或資產的價值。在所評估資產所提供功用較新資產為低的範圍內，複製或替換新資產成本會予以調整，以反映適當的物理損耗、功能陳舊及經濟貶值。成本法承認，謹慎投資者通常不會就財產或資產投入較換新更高的成本。

## 選定方法

在達致我們意見時，我們已考慮全部三種資產類別估值方法並就各類別選用最為適用之方法。我們的結論乃基於就我們分析之目的及範圍而言屬最為適用之方法，同時考慮我們可獲取數據之性質及可靠程度。

於估計目標集團股權的市值時，我們主要依賴市場法，此乃該等公司估值的常用方法。根據市場法，我們依賴目標集團的指標上市公司的交易倍數。市場法透過調查各公司財務表現，按公開交易實體基準釐定目標集團的權益價值。市場法不僅反映當前市場投資偏好或投資環境，而且提供最新的公開市場信息，從而使管理層可以作出更有意義的決策。

我們並未採納成本法，原因乃其可能無法反映創收業務的預期未來經濟利益。我們亦未採納收益法，原因乃從市場參與者的角度來看，受若干假設和或有因素影響的預期財務預測並不可靠。

## 8 目標集團20%股權市值的估計

### 緒言

於本報告本節，我們概述得出目標集團20%股權最終市值所用的估值分析。

## 估值法

市場法採用與其他公司及其股本證券直接比較之方式，估計私人已發行證券中普通股股份之市值。於市場法中，市值計量乃基於其他類似公司或可資比較交易顯示之價值。在此方法下，非相關方於標的公司中可資比較股本證券之投資或於可資比較公司中可資比較股本證券之交易將獲審查。指標上市公司法乃普遍採用之「市場可資比較公司」方法之一。

為採納市場法項下的指標上市公司法，我們須釐定可資比較公司的適用估值倍數，其中我們已考慮市價對銷售額比率（「市銷率」）、市價對盈利（「市盈率」）及市價對賬面價值（「市賬率」）倍數。

由於未能考慮目標集團的盈利能力或盈利潛力，因此未採用市賬率倍數。市盈率倍數優於市銷率倍數，因為市盈率倍數可以考慮目標集團的成本架構及盈利能力。市盈率倍數是估算獲利公司市值的常用倍數。因此，自估值日期起，我們已於目標集團的估值中採用市盈率倍數。

選擇指標公司乃透過瞭解估值目標之主要業務並尋找業務盡可能與估值目標相似之公眾公司。一般而言，會優先選擇位於同一地理位置之公司，如同一地理位置內並無產生有意義結果，則擴大至其他地理位置。

我們盡力查詢與目標集團之業務範圍及營運相似的上市公司作為可資比較公司，所參考選擇標準如下：

- 不低於該等公司總收入的50%涉及於中國及香港的融資租賃業務，此與目標集團的業務活動相近；
- 該等公司有相關的上市及經營歷史；及
- 該等公司的財務資料及相關數據向公眾公開。

下表載列評估目標集團20%股權時採納的可資比較公司：

可資比較公司	業務概述
亞積邦租賃控股有限公司 (1496 HK)	亞積邦租賃控股有限公司是出租服務公司。該公司出租建築設備。亞積邦租賃出租各種各樣的設備，包括發電機、空氣壓縮機、升降機、焊機、起重機等。
富銀融資租賃(深圳)股份有限公司(8452 HK)	富銀融資租賃(深圳)股份有限公司提供融資租賃服務。該公司提供新產品直接租賃、舊產品租賃及其他服務。富銀融資租賃(深圳)服務於中國各地的電子、醫療、替代能源及運輸行業。
中國恒嘉融資租賃集團有限公司(379 HK)	中國恒嘉融資租賃集團有限公司通過其附屬公司根據其自有品牌名稱生產拋光劑及配件。該公司亦於香港及中國買賣不同類型的工業磨料產品。中國恒嘉亦提供裝卸服務、貯存服務及出租碼頭設施和設備。
紫元元控股集團有限公司 (8223 HK)	紫元元控股集團有限公司提供融資租賃服務。該公司於印刷、物流、運輸及其他相關行業中提供以設備為基礎的融資租賃服務。紫元元控股集團於中國提供服務。
中關村科技租賃股份有限公司(1601 HK)	中關村科技租賃股份有限公司提供融資租賃服務。該公司提供直接租賃、回租及其他相關服務。中關村科技租賃專注於大數據、大環境、大健康及大消費領域。

可資比較公司	業務概述
百應租賃控股有限公司 (8525 HK)	百應租賃控股有限公司是一間融資租賃公司。該公司提供以設備為基礎的融資租賃、保理服務、增值諮詢服務及其他服務。百應租賃控股於中國及香港提供服務。
遠東宏信有限公司(3360 HK)	遠東宏信有限公司為金融服務供應商。該公司通過設備融資租賃專門提供融資解決方案。遠東宏信目前目標行業包括醫療、教育、基礎設施建設、航運、印刷及機械行業。
国际友联融资租赁有限公司 (1563 HK)	国际友联融资租赁有限公司提供融資租賃及諮詢服務。該公司為醫療保健及公共基礎設施行業的客戶提供售後租回服務及直接融資租賃服務。国际友联融资租赁提供諮詢服務，包括行業分析、財務管理建議及融資方案。
渤海租賃股份有限公司 (000415 CH)	渤海租賃股份有限公司是一間運輸及基礎設施資產租賃公司。該公司專注於飛機及集裝箱租賃業務。渤海租賃亦租賃新能源汽車、船舶及其他高端設備。
浙江東方金融控股集團股份有限公司(600120 CH)	浙江東方金融控股集團股份有限公司進出口紡織產品。該公司出口棉花、羊毛針織品、家用紡織產品、紡織配件等產品以及進口紡織原材料及設備。浙江東方金融控股集團亦提供融資租賃、房地產銷售及其他服務。

可資比較公司	業務概述
安徽新力金融股份有限公司 (600318 CH)	安徽新力金融股份有限公司從事金融服務行業。該公司提供金融擔保、小額貸款、典當、金融租賃及在線金融服務。
中航資本控股股份有限公司 (600705 CH)	中航資本控股有限公司提供商業金融服務。該公司經營金融租賃、證券、信託及金融公司業務。中航資本亦從事投資及投資管理業務。
浙江華鐵應急設備科技股份有限公司(603300 CH)	浙江華鐵應急設備科技股份有限公司是建築安排保障設備租賃公司。該公司提供鋼支架結構、腳手架、貝雷帽及其他產品。浙江華鐵應急設備科技提供相關融資租賃及商業保理服務。
江蘇金融租賃股份有限公司 (600901 CH)	江蘇金融租賃股份有限公司提供金融租賃服務。該公司提供融資租賃、融資轉移、租賃擔保及其他服務。江蘇金融租賃亦提供固定收益證券投資、租賃按金、經濟諮詢及其他服務。

資料來源：彭博

於可資比較公司的選擇過程中，我們注意到只有少數幾間公司主要於中國及香港從事金融租賃，於估值日具有可供使用的市盈率倍數，並於香港聯交所主板上市。考慮到可資比較公司的合理樣本量以及估值可用的市盈率倍數，我們採用的選擇標準側重於主營業務(金融租賃)及運營地點(中國及香港)，而不論可資比較公司的資本市場／上市地點。鑒於可資比較公司上市的證券交易所(即香港聯交所主板及創業板、上海證券交易所及深圳證券交易所)發展成熟以及於估值日可資比較公司有活躍交易量，我們認為可資比較公司的業

務及固有運營風險應已反映於市場價格中，因此應反映於有效股票市場中可資比較公司的市盈率倍數。因此，我們認為按上述選擇標準入圍的可資比較公司為是次估值的合適樣本。

於我們的估值中，我們並不知悉任何其他符合選定方法但未獲選定的可資比較公司。因此，根據我們的盡力調查分析，獲選可資比較公司被視作詳盡樣本。

以下載列截至估值日期可資比較公司的市盈率倍數，乃摘錄自彭博，以得出目標集團的市值。

可資比較公司	截至估值日期的 市盈率倍數
亞積邦租賃控股有限公司(1496 HK)	(附註1) 不適用
富銀融資租賃(深圳)股份有限公司(8452 HK)	4.0倍
中國恒嘉融資租賃集團有限公司(379 HK)	(附註1) 不適用
紫元元控股集團有限公司(8223 HK)	22.1倍
中關村科技租賃股份有限公司(1601 HK)	6.5倍
百應租賃控股有限公司(8525 HK)	11.6倍
遠東宏信有限公司(3360 HK)	4.9倍
国际友联融资租赁有限公司(1563 HK)	(附註1) 不適用
渤海租賃股份有限公司(000415 CH)	19.8倍
浙江東方金融控股集團股份有限公司(600120 CH)	34.8倍
安徽新力金融股份有限公司(600318 CH)	247.5倍
中航資本控股股份有限公司(600705 CH)	11.2倍
浙江華鐵應急設備科技股份有限公司(603300 CH)	16.5倍
江蘇金融租賃股份有限公司(600901 CH)	9.5倍
<b>中位數</b>	<b>11.6倍</b>

資料來源：彭博

附註1：可資比較公司的市盈率倍數為負數，原因為可資比較公司於估值日處於虧損狀態。

### 釐定目標集團股權的市值

我們將截至估值日期的可資比較公司的市盈率倍數中位數乘以目標集團過去12個月的估計純利，以得出目標集團的股權價值。過去12個月的估計純利乃基於目標集團截至二零一九年十二月三十一日止年度的經審核財務報表及目標集團截至二零二零年五月三十一日止五個月的未經審核管理賬目按比例得出，不包括任何其他非經常性收入／虧損，並適

用於中國25%的企業稅率。屆時，我們因缺乏市場流通性折讓(「缺乏市場流通性折讓」)而對目標集團的衍生股權價值進行折讓調整，以闡釋目標集團截至估值日期為私人公司，並得出目標集團股權的市值。

### 缺乏市場流通性折讓

私人股份價值不可直接與上市證券價值相比較。此乃由於私人公司之股東不具備上市公司股東所享有相同交易市場渠道。因此，普通股之市值須作出調整以反映缺乏流通性及現成市場。

我們已進行包括限制性股票研究等多項調查研究以試圖定量市場流通性折讓。限制性股票研究乃透過比較限制性股票相對上市股票之交易價格而進行。限制性股票與公司公開發行之股票相同，但對市場流通性有短期限制。於轉讓限制性股票時，該等研究將為對缺乏流通性之投資設立折讓提供憑證。

我們根據Stout Risius Ross, LLC刊發的Stout Restricted Stock Study Companion Guide (二零一九年版)採納約20.6%的市場流通性折讓。

### 計算概要

使用市盈率倍數計算之目標集團的市值詳情說明如下：

截至二零二零年五月三十一日	市盈率倍數 人民幣
截至二零二零年五月三十一日過去12個月的估計純利	41,180,673
乘以：截至估值日期的中位數市場倍數	11.6倍
<b>股權估值(基於適銷性及少數股東權益基準)</b>	<b>478,701,980</b>
減：缺乏市場流通性折讓	(98,612,608)
<b>100%股本價值(基於非適銷性及少數股東權益基準)</b>	<b>380,089,372</b>
<b>20%股本價值(基於非適銷性及少數股東權益基準)</b>	<b>76,017,874</b>
<b>計算20%股權的市值(已約整)</b>	<b>76,000,000</b>

附註：由於約整，總額可能並非各項之和。

## 9 主要假設

就本次評估而言，我們已作出若干假設以充分支持對目標集團之估值結論。偏離下述主要假設可能會令估值結果產生重大差異。於本次評估採用之主要假設如下：

- 鑒於無法獲得目標集團截至估值日期的經審核財務賬目，管理層提供之目標集團截至二零二零年五月三十一日止五個月的管理賬目可合理代表目標集團截至估值日期的財務狀況及表現；
- 目標集團營運或擬營運所在的區域(「該等區域」)的現行稅法不會發生重大變化且應付稅率將維持不變及所有適用法律法規將得以遵守；
- 目標集團營運或擬營運所在的該等區域的政治、法律、經濟或財務狀況不會發生重大變化而令目標集團的收益及盈利能力受到不利影響；
- 目標集團將挽留並擁有能勝任的管理層、核心員工及技術人員以支持其持續營運；
- 已經或將會正式取得目標集團營運或擬營運所在地區的所有相關法定批文及商業證書或牌照，並可於屆滿時予以重續；
- 相關行業的行業趨勢及市況將不會嚴重偏離經濟預測；及
- 管理層提供的所有資料及聲明(彼等對有關資料及聲明全權負責)於所有重大方面屬真實、準確及完整。

## 10 估值結論

根據獲提供的資料及進行的分析，以及在主要假設及限制性條件說明的規限下，我們合理認為目標集團之20%股權截至二零二零年五月三十一日的市值為約人民幣柒仟陸佰萬元(人民幣76,000,000元)。

本報告及有關觀察及分析僅供 貴集團使用，以協助 貴集團管理層評估目標集團20%股權截至估值日期的市值，不可向任何其他人士轉載、傳播或披露其中全部或任何部分，惟根據我們的委任函條款則另作別論。本報告所載資料或會涉及未經公開披露之專有、敏感及機密資料。向任何其他人士洩露有關資料或會對 貴集團造成損害。

此 致

代表

國際評估有限公司

謹啟

編製及分析人士：

林詠瑜，CFA

林詠瑜女士於估值及財務分析領域擁有逾10年經驗，包括商業估值、無形資產、金融工具估值、自然資源項目及購買價分配。彼為特許金融分析師(CFA)特許資格持有人。彼畢業於香港科技大學，獲得工商管理學士學位，主修金融及機構管理。

## 11 限制性條件說明

本次分析受以下限制性條件的規限：

1. 未經國際評估有限公司(「國際評估」)的事先書面同意，不得在任何招股章程、發行備忘錄、貸款協議、註冊聲明、監管機構文件、法律及法院訴訟或其他公開文件中納入或提述本估值報告。
2. 本報告僅作所述用途，不得作任何其他用途。本報告中包含的資料針對客戶的需求以及本報告陳述的擬定用途。國際評估及估值人員均不對未經授權使用本報告負責。未經國際評估的事先書面同意及批准，不得以任何方式向除 貴集團、其財務會計師事務所及律師、監管機構以外的第三方傳閱本報告及其任何部分(包括但不限於任何結論、國際評估或簽署本報告或與本報告相關的任何個人的身份、或彼等所屬的專業協會或組織的身份)。我們不就因未經授權以任何形式及/或違背本報告所述目的傳閱、出版或轉載本報告而造成的任何損失承擔責任或義務。
3. 由他人提供或獲取自 貴公司報告及記錄、標準參考手冊、刊物及其他來源的資料(本報告的全部或部分依據)被認為屬可靠，惟未在所有情況下獲得核實。我們概不保證有關資料的準確性。我們不對資料中的任何錯誤或遺漏承擔任何責任，亦不對由此產生的商業決策或行為所導致的任何後果承擔責任。
4. 國際評估不對法律事宜承擔任何責任，包括對法律或合約的詮釋。我們並未對法定說明或與估值對象相關的法律事宜進行調查，亦不承擔任何責任。
5. 我們不對市況的變化承擔任何責任，亦無義務修訂本報告以反映於估值日期後發生的事件或條件。
6. 本報告中表述的估計、結論及意見適用的估值日期載列於本報告首頁。本次評估僅於所示估值日期有效。我們的估值意見基於估值日期呈報貨幣之購買力。估值意見根據是次評估當日的財務狀況進行估計。

7. 我們概不對於本報告評估日期之後發生的事件承擔任何責任，亦無義務修訂本報告以反映該等事件或變化條件可能對標的產生的影響(如有)，惟我們保留如此行事的權利。除非作出具體安排，否則本報告概無要求國際評估或簽署本報告或與本報告有關的任何個人提供進一步諮詢、提供證詞或出庭或進行其他法律程序。
8. 我們假設已經或隨時可向任何地方或國家政府或私人實體或組織取得或重續一切所需牌照、證書或其他法定或行政授權，可用於本報告所載價值估計所依據之任何用途。
9. 我們並未對估值對象的所有權或任何負債進行調查，亦不承擔任何責任。我們假設擁有負責任的所有權及能勝任的管理層。
10. 本報告對估值對象各組成部分的總估值的任何分配以及各評估方法所報估值的加權僅適用於本報告中所述的使用計劃。任何部分或方法的單獨估值可能不適用於任何其他目的，並且不得與任何其他評估合併使用。
11. 本評估報告可能不包括對估值過程中用於得出評估人員估計價值的數據、推理及分析的全面討論。有關數據、推理及分析的證明文件乃由評估人員保留在其文件中。本報告中包含的資料針對客戶的需求以及本報告中陳述的擬定用途。評估人員不對未經授權使用本報告負責。
12. 我們的估值僅為在估值日期合理預期出售或處置估值對象權益的指示性金額，可能與實際交易價格有所不同。
13. 據我們所深知及所確信，本報告所載的事實陳述屬真實及準確；所報告的分析、意見及結論僅受所報告的假設及限制條件所規限，屬公正及無偏見的專業分析、意見及結論。

14. 國際評估及簽署本報告或與本報告有關的任何個人目前或未來於本報告的估值對象及所涉各方均無任何權益。國際評估或簽署本報告或與本報告有關的任何個人對本報告的估值對象或與是次委聘相關的各方並無偏見。是次委聘並不取決於得出或呈報預先確定的結果。國際評估或簽署本報告或與本報告有關的任何個人完成是次委聘的報酬概無取決於得出或呈報有利於客戶事業的預先釐定價值或價值取向、估值意見的金額、達成約定的結果或發生與本次評估的擬定用途直接相關的後續事件。

**(A) 責任聲明**

本通函(董事願共同及個別對此負全責)乃遵照上市規則之規定提供有關本公司之資料。董事經作出一切合理查詢後，確認就彼等所深知及確信，本通函所載資料在一切重大方面均屬準確及完整，並無誤導或欺詐成分，且並無遺漏任何其他事實，致使本通函所載任何聲明或本通函產生誤導。

**(B) 權益披露****(a) 董事及主要行政人員的權益**

於最後實際可行日期，本公司董事、建議董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)之股份、相關股份及債權證中擁有(i)根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部須知會本公司及聯交所之權益及淡倉(包括彼等根據證券及期貨條例有關條文被視作或視為擁有之權益及淡倉)；(ii)根據證券及期貨條例第352條須記錄於本公司所存置之登記冊中之權益及淡倉；或(iii)根據本公司所採納上市規則附錄10所載上市發行人董事進行證券交易之標準守則(「標準守則」)須知會本公司及聯交所之權益及淡倉如下：

姓名	本公司	身份	權益類別	股份數目	概約
					股權百分比
謝先生	本公司	實益擁有人	好倉	348,948,047	13.43%
		受控制法團權益(附註2)	好倉	447,580,269	17.22%
		訂立協議購買第s.317(1)(a)條所述股份之 一致行動人士(附註3)	好倉	1,299,462,964	50.01%
余文耀先生	本公司	實益擁有人	好倉	3,000,000	0.12%

附註：

- 該百分比基於最後實際可行日期2,598,561,326股已發行股份計算。
- Crisana、Charming Future及Leading Star各自由本公司主席兼執行董事謝先生全資擁有。
- 於二零一九年五月二十四日，科學城(香港)、謝先生、Leading Star、Crisana及Charming Future訂立一致行動集團協議。因此，科學城(香港)、謝先生、Leading Star、Crisana及Charming Future為一致行動人士(具有收購守則賦予該詞的相同涵義)。因此，根據證券及期貨條例，科學城(香港)、謝先生、Leading Star(由謝先生全資擁有)、Crisana(由謝先生全資擁有)及Charming Future(由謝先生全資擁有)乃視為擁有本公司已發行股本80.66%的權益。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，概無董事、建議董事或本公司主要行政人員於本公司及其任何相聯法團之股份、相關股份或債權證中擁有(i)根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部或本公司採納的標準守則須知會本公司及聯交所之權益或淡倉(包括彼等根據證券及期貨條例有關條文被視作或視為擁有之權益及淡倉)；或(ii)須記入根據證券及期貨條例第352條規定存置之登記冊之權益或淡倉。

**(b) 主要股東及其他人士於本公司股份及相關股份的權益**

於最後實際可行日期，據董事或本公司主要行政人員基於本公司根據證券及期貨條例第XV部所存置之登記冊所知，除上文所披露董事、建議董事及本公司主要行政人員的權益外，於本公司股份或相關股份中擁有5%或以上根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部條文須向本公司披露或須記入本公司根據證券及期貨條例第336條所存置登記冊之權益或淡倉的股東如下：

股東名稱	身份	好倉/淡倉	股份數目	佔本公司 已發行股本 概約百分比 (附註1)
科學城(香港)	實益擁有人(附註2)	好倉	1,299,462,964	50.01%
	訂立協議購買第s.317(1)(a)條所述股份之 一致行動人士(附註3)	好倉	796,528,316	30.65%
科學城	受控制法團權益(附註2)	好倉	2,095,991,280	80.66%
Crisana	實益擁有人(附註4)	好倉	185,840,120	7.15%
	訂立協議購買第s.317(1)(a)條所述股份之 一致行動人士(附註3)	好倉	1,910,151,160	73.51%
Charming Future	實益擁有人(附註4)	好倉	209,768,922	8.07%
	訂立協議購買第s.317(1)(a)條所述股份之 一致行動人士(附註3)	好倉	1,886,222,358	72.59%
Leading Star	實益擁有人(附註4)	好倉	51,971,227	2.00%
	訂立協議購買第s.317(1)(a)條所述股份之 一致行動人士(附註3)	好倉	2,044,020,053	78.66%

附註：

1. 該百分比基於最後實際可行日期2,598,561,326股已發行股份計算。
2. 科學城(香港)由於一九八四年八月二十一日在中國成立之有限公司科學城全資擁有。因此，根據證券及期貨條例，科學城乃視為於本公司2,095,991,280股股份中擁有權益。楊俊先生、吳中明先生及伍頂亮先生均為科學城(香港)的董事。
3. 於二零一九年五月二十四日，科學城(香港)、謝先生、Leading Star、Crisana及Charming Future訂立一致行動集團協議。因此，科學城(香港)、謝先生、Leading Star、Crisana及Charming Future為一致行動人士(具有收購守則賦予該詞的相同涵義)。因此，根據證券及期貨條例，科學城(香港)、謝先生、Leading Star(由謝先生全資擁有)、Crisana(由謝先生全資擁有)及Charming Future(由謝先生全資擁有)乃視為擁有本公司已發行股本80.66%的權益。
4. Crisana、Charming Future及Leading Star各自由本公司主席兼執行董事謝先生全資擁有。謝先生為Crisana、Charming Future及Leading Star之唯一董事。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，據董事所知，並無任何其他人士或公司於本公司之股份或相關股份中擁有須記錄在本公司根據證券及期貨條例第336條存置之登記冊內的權益或淡倉，或根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部條文須予披露的權益或淡倉。

### (C) 董事服務合約

於最後實際可行日期，概無董事與本集團任何成員公司訂立或擬訂立僱主不可於一年內免付賠償(法定賠償除外)而終止的服務合約。

### (D) 重大不利變動

茲提述本公司日期為二零二零年五月十一日及二零二零年八月五日的盈利警告公告(「盈利警告公告」)，當中披露截至二零二零年六月三十日止六個月，本集團可能會錄得母公司擁有人應佔重大虧損介乎約115,000,000港元至135,000,000港元，而於截至二零一九年六月三十日止六個月則錄得母公司擁有人應佔溢利12,657,000港元。

除盈利警告公告所披露者外，董事確認，自二零一九年十二月三十一日(即本集團刊發最近期經審核綜合財務報表的編製日期)以來直至最後實際可行日期(包括該日)止，本集團的財務或貿易狀況或前景並無任何重大不利變動。

**(E) 競爭權益**

於最後實際可行日期，概無董事、本公司建議董事或彼等各自緊密聯繫人於直接或間接與或可能與本集團業務構成競爭的業務中擁有任何權益或與本集團有任何其他利益衝突。

**(F) 董事於資產、合約或安排中的權益**

於最後實際可行日期：

- (a) 概無董事於存續且對本集團業務而言屬重大的任何合約或安排中擁有直接或間接重大權益；及
- (b) 概無董事或其各自聯繫人於本集團任何成員公司自二零一九年十二月三十一日(即本集最近期刊發經審核綜合財務報表的編製日期)以來已收購或出售或租賃或擬收購或出售或租賃任何資產中擁有任何直接或間接權益。

**(G) 訴訟**

於最後實際可行日期，本集團成員公司並無牽涉任何重大訴訟、申索或仲裁，且董事亦無知悉本公司或其任何附屬公司面臨未決或控訴威脅的任何重大訴訟或申索。

**(H) 重大合約**

下列乃由本集團於緊接最後實際可行日期前兩年內訂立屬或可能屬重大的合約(並非本集團正常業務過程中所訂立之合約)：

- (a) 廣州市規劃和自然資源局增城區分局、廣州裕發家具有限公司(本公司之間接全資附屬公司)及一名獨立第三方物業開發商所訂立日期為二零二零年八月二十四日的託管協議，內容有關成立一間專門參與競買目標地塊(總建築面積不超過589,305平方米，容積率不超過3.0，用作住宅及商業用途)的合營企業。更多詳情請參閱本公司日期為二零二零年八月二十五日的公告；
- (b) 收購協議；

- (c) 本公司與科學城訂立日期為二零二零年六月二十六日的產品銷售協議，據此本集團將會向科學城集團成員公司銷售傢俬產品(連同安裝及其他輔助服務)，以供其內部消費及分銷，其詳情載於本公司日期為二零二零年六月二十六日的公告；
- (d) 本公司附屬公司與科學城及其附屬公司就本集團向科學城及其附屬公司銷售傢俬產品(連同安裝及其他輔助服務)訂立不同日期的傢俬銷售協議，總代價為人民幣5,498,099.35元；
- (e) 廣州裕發家具有限公司及廣州富利家具有限公司(各自為本公司的全資附屬公司)分別與廣州市規劃和自然資源局增城區分局、廣州市增城區石灘鎮人民政府及廣州市增城區土地開發儲備中心就收回兩幅本集團擁有土地訂立收回國有土地使用權協議，其詳情載於本公司日期為二零二零年六月十八日的公告；
- (f) 本公司與中建三局第一建設工程有限責任公司訂立不具約束效力的戰略合作協議，內容有關採購傢俬產品及承建項目的合作；
- (g) 科學城(香港)與本公司訂立日期為二零一八年十一月十六日的戰略合作諒解備忘錄，其詳情披露於本公司日期為二零一八年十一月十六日的公告；
- (h) 科學城(香港)與本公司訂立日期為二零一九年四月一日的戰略合作諒解備忘錄補充事項，其詳情披露於本公司日期為二零一九年四月一日的公告；及
- (i) 科學城(香港)與本公司訂立日期為二零一九年五月二十四日的認購協議，內容有關認購本公司433,093,554股新股份，認購總價為441,755,425.08港元。

**(I) 專家資格及同意**

本通函所載述發表其意見及建議的專家資格如下：

名稱	資格
大有融資有限公司	根據證券及期貨條例(香港法律第571章)從事第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團
國際評估有限公司	國際估值師

上述專家已刊發本通函並按其載述形式及內容轉載其日期為二零二零年九月四日函件／報告以及按其載述形式及內容引述其名稱發出書面同意，且迄今並無就此撤回。

於最後實際可行日期，上述專家並無實益擁有本集團任何成員公司任何股本權益，亦無擁有認購或提名他人認購本集團任何成員公司證券之任何權利(無論是否可依法強制執行)，亦無於本集團任何成員公司自二零一九年十二月三十一日(即本集團最近期刊發經審核綜合財務報表之結算日期)以來所收購、出售或租用或擬收購或出售或租用之任何資產中擁有任何直接或間接權益。

**(J) 公司及其他資料**

本公司註冊辦事處位於Century Yard, Cricket Square, Hutchins Drive, P.O. Box 2681 GT, Grand Cayman, Cayman Islands, British West Indies。

本公司香港主要營業地點位於香港九龍尖沙咀東麼地道66號尖沙咀中心西翼6樓607室。

本公司公司秘書為徐思禮先生。彼負責本集團財務管理、會計及公司秘書事務。彼為香港會計師公會會員，且持有會計學學士學位。彼曾於多間香港上市公司及國際會計師事務所任職，擁有逾十年財務管理、會計及核數經驗。

本公司的主要股份過戶登記處為SMP Partners (Cayman) Limited，其地址位於3rd Floor, Royal Bank House, 24 Shedden Road, P.O. Box 1586, Grand Cayman KY1-1110, Cayman Islands。

本公司股份過戶登記處為卓佳登捷時有限公司，地址位於香港皇后大道東183號合和中心54樓。

**(K) 備查文件**

下列文件副本於本通函日期起至股東特別大會日期(包括首尾兩日)期間上午九時三十分至下午五時正一般辦公時間內(星期六及公眾假期除外)，於本公司香港主要營業地點香港九龍尖沙咀東麼地道66號尖沙咀中心西翼6樓607室可供查閱：

1. 本通函；
2. 本公司組織章程大綱及細則；
3. 董事會函件，其全文載於本通函「董事會函件」一節；
4. 獨立董事委員會函件，其全文載於本通函「獨立董事委員會函件」一節；
5. 獨立財務顧問函件，其全文載於本通函「獨立財務顧問函件」一節；
6. 本附錄「專家資格及同意」一段所述同意書；
7. 本通函附錄一所載國際評估有限公司編製目標權益的估值報告；
8. 本附錄「重大合約」一段所述重大合約；及
9. 收購協議。

# 股東特別大會通告



## ROYALE HOME HOLDINGS LIMITED

### 皇朝家居控股有限公司\*

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：1198)

#### 股東特別大會通告

茲通告皇朝家居控股有限公司(「本公司」)謹此擬將於二零二零年九月二十五日(星期五)下午三時正假座香港九龍尖沙咀東麼地道66號尖沙咀中心西翼6樓607室舉行股東特別大會(「股東特別大會」)，以考慮及酌情通過(無論修訂與否)以下決議案。

本股東特別大會通告未明確界定的詞彙及詞語應與寄發予本公司股東日期為二零二零年九月四日的通函(「該通函」)所界定者具有相同涵義。

#### 普通決議案

「動議：

- (a) 批准、追認及確認中國金融租賃有限公司(作為賣方)與本公司間接全資附屬公司舒適梳化有限公司(作為買方)根據收購協議所載條款及條件就收購事項及完成其項下擬進行的交易訂立日期為二零二零年七月二十八日的收購協議(更多詳情在該通函中詳述)；及
- (b) 謹此授權任何一名董事完成及作出本公司、該名董事或(視乎情況而定)董事會認為屬必要、適宜或權宜或符合本公司利益的一切行動或事項(包括簽立一切可能需要的文件、文據及協議)，以使收購協議項下擬進行事項的條款及其項下擬進行的一切交易以及其附帶或相關的所有其他事項生效。」

承董事會命  
皇朝家居控股有限公司  
主席兼執行董事  
謝錦鵬

香港，二零二零年九月四日

\* 僅供識別

## 股東特別大會通告

註冊辦事處：

Century Yard, Cricket Square  
Hutchins Drive  
P.O. Box 2681 GT  
Grand Cayman  
Cayman Islands  
British West Indies

總辦事處及香港主要營業地點：

香港九龍  
尖沙咀東  
麼地道66號  
尖沙咀中心西翼  
6樓607室

附註：

1. 凡有權出席根據上述通告所召開之股東特別大會並於會上投票之本公司股東，均有權委派一位或多位代表(倘彼為一股以上股份之持有人)出席，並代其投票。受委代表毋須為本公司之股東。
2. 代表委任表格須為書面形式並經委任人或其書面正式授權代表親筆簽署，倘委任人為法團，則須加蓋公章或經高級職員或正式授權代表代為親筆簽署，並連同經簽署的授權書或其他授權文件(如有)或經由公證人簽署證明的該等授權書或授權書的副本，須不遲於股東特別大會或續會指定舉行時間48小時前送達本公司之香港股份過戶登記分處卓佳登捷時有限公司(地址為香港皇后大道東183號合和中心54樓)，方為有效。
3. 若任何股份由聯名持有人共同持有，則任何一位聯名持有人可親身或委任代表就有關股份投票，猶如其為唯一有權投票者。但若超過一位該等聯名持有人出席大會，則排名較前者親自或委派代表出席股東特別大會的投票將獲接納而其他聯名持有人的投票排除在外，且就此而言，排名先後以股東名冊內就聯名持有該等股份的次序釐定。
4. 本公司董事會已將記錄時間及日期定為二零二零年九月二十一日(星期一)下午四時三十分，以確定股東出席股東特別大會並於會上投票之權利。為合資格出席將於二零二零年九月二十五日(星期五)舉行的應屆股東特別大會並於會上投票，所有股份過戶文件連同相關股票最遲須於二零二零年九月二十一日(星期一)下午四時三十分前送交本公司之香港股份過戶登記分處卓佳登捷時有限公司(地址為香港皇后大道東183號合和中心54樓)。
5. 填妥並交回代表委任表格後，股東仍可親身出席股東特別大會或續會並在會上投票。
6. 根據上市規則第13.39(4)條，本通告所載決議案將於股東特別大會上以投票表決方式進行。倘主席以真誠原則決定允許對純粹有關程序或行政事宜之決議案表決，則該決議案以舉手方式表決。
7. 若於上述大會當日上午九時三十分後至大會開始時間，懸掛八號或以上熱帶氣旋或「黑色」暴雨警告信號，則股東特別大會將延期舉行。本公司將於香港聯合交易所有限公司網站(<http://www.hkexnews.hk>)及本公司網站(<http://royale.todayir.com>)發佈公告以知會股東重新安排之會議日期、時間及地點。

於本通告日期，董事會包括兩名執行董事，分別為謝錦鵬先生(主席)及楊俊先生；四名非執行董事，分別為吳中明先生、伍頂亮先生、秦尤女士及劉志軍先生；以及三名獨立非執行董事，分別為劉智傑先生、余文耀先生及陳永德先生。