
此乃要件 請即處理

閣下如對本通函任何方面或應採取之行動有任何疑問，應諮詢閣下之股票經紀或其他註冊證券交易商、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已將名下之CWT INTERNATIONAL LIMITED證券全部售出或轉讓，應立即將本通函送交買主或承讓人，或經手買賣或轉讓之銀行、股票經紀或其他代理人，以便轉交買主或承讓人。

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

CWT INTERNATIONAL LIMITED

(於香港註冊成立之有限公司)

(股份代號：521)

主要交易
透過出售一家附屬公司
出售中國高爾夫球場權益

二零二零年一月二十四日

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件	4
緒言	4
股權轉讓協議之主要條款	5
有關目標公司之資料	7
有關訂約方之資料	8
出售事項之財務影響	8
出售事項之理由及裨益	9
上市規則之涵義	9
其他資料	10
附錄一 - 本集團財務資料	I-1
附錄二 - 中國高爾夫球場的估值報告	II-1
附錄三 - 一般資料	III-1

釋 義

於本通函內，除文義另有所指外，下列詞語具有以下涵義：

「該公告」	指	本公司日期為二零二零年一月十三日的公告，內容關於(其中包括)出售事項
「聯繫人」	指	具有上市規則所賦予該詞之相同涵義
「董事會」	指	董事會
「買方」	指	峰景控股有限公司，一家於香港註冊成立之有限公司
「通函」	指	本通函
「本公司」	指	CWT International Limited，一家於香港註冊成立之有限公司，其股份在聯交所主板上市
「完成」	指	完成按照股權轉讓協議進行之出售事項
「完成公告」	指	本公司日期為二零二零年一月十五日的公告，內容關於(其中包括)完成
「完成日期」	指	二零二零年一月十五日，即賣方與買方根據股權轉讓協議協定之完成日期
「關連人士」	指	具有上市規則所賦予該詞之相同涵義
「代價」	指	現金代價港幣180,000,000元，即根據股權轉讓協議就待售股份及承擔總額約為人民幣506,000,000元(相當於約港幣564,000,000元)之貸款之責任所支付之代價
「董事」	指	本公司董事
「出售事項」	指	賣方根據股權轉讓協議之條款及條件出售待售股份予買方
「東莞峰景」	指	東莞峰景高爾夫有限公司，一家於中國成立之有限公司

釋 義

「融資協議」	指	本公司、該等貸款人與其他人士於二零一八年九月二十九日就向本公司提供貸款融資共計約港幣1,630,000,000元訂立之融資協議(經日期分別為二零一八年十月二十四日、二零一九年七月十九日及二零一九年八月二日的協議進一步修訂或補充)
「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
「最後實際可行日期」	指	二零二零年一月二十三日，即本通函付印前就確定當中所載若干資料之最後實際可行日期
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「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
「中國高爾夫球場」	指	位於中國廣東省東莞之若干營運中高爾夫球場(包括土地使用權)，連同若干相關資產(包括酒店大樓及員工宿舍)
「待售股份」	指	50,000股目標公司普通股，於股權轉讓協議日期相當於目標公司全部已發行股本
「賣方」	指	San Tai Investment Company Limited，一家於英屬處女群島註冊成立之公司，為本公司之間接全資附屬公司
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例
「股權轉讓協議」	指	賣方、買方及東莞峰景於二零二零年一月十三日訂立之股權轉讓協議，內容關於出售事項
「股東」	指	本公司股東
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「附屬公司」	指	具有上市規則所賦予該詞之相同涵義

釋 義

「目標公司」	指	峰景高爾夫球發展有限公司，一家於英屬處女群島註冊成立之有限公司，於股權轉讓協議日期為本公司之間接全資附屬公司
「港幣」	指	港幣，香港法定貨幣
「人民幣」	指	人民幣，中國法定貨幣
「新加坡元」	指	新加坡元，新加坡共和國法定貨幣
「美元」	指	美元，美利堅合眾國法定貨幣
「%」	指	百分比

為方便說明，除另有指明外，本通函所用匯率為：

(i) 港幣1.1141元兌人民幣1.0000元

(ii) 港幣5.7274元兌1.0000新加坡元

(iii) 港幣7.8333元兌1.0000美元

董事會函件

CWT INTERNATIONAL LIMITED

(於香港註冊成立之有限公司)

(股份代號：521)

執行董事：

朱衛軍先生(聯席主席)
丁磊先生(聯席主席兼行政總裁)
趙權先生
陳超先生
張燦先生
李能先生

註冊辦事處：

香港
灣仔告士打道108號
光大中心10樓

獨立非執行董事：

梁順生先生
林子傑先生
林健鋒先生
陳麗華女士

敬啟者：

主要交易 透過出售一家附屬公司 出售中國高爾夫球場權益

緒言

茲提述(i)該公告，據此，董事會宣佈，於二零二零年一月十三日(交易時段後)，賣方(本公司之間接全資附屬公司)與買方及東莞峰景訂立股權轉讓協議，據此，賣方有條件同意按代價出售，而買方有條件同意按代價購買待售股份；及(ii)完成公告，據此，董事會宣佈，於二零二零年一月十五日，股權轉讓協議所載之所有先決條件已獲達成及完成於二零二零年一月十五日進行。於完成後，買方已收購目標公司全部已發行普通股，而目標公司不再為本公司的附屬公司。

本通函之目的為向股東提供(其中包括)(i)董事會函件，當中載有出售事項及股權轉讓協議之詳情；(ii)本集團財務資料；(iii)東莞峰景持有之物業權益之估值報告；及(iv)上市規則規定之其他資料。

股權轉讓協議之主要條款

日期：二零二零年一月十三日

訂約方：

San Tai Investment Company Limited

峰景控股有限公司

東莞峰景高爾夫有限公司

出售之資產

待售股份(於股權轉讓協議日期相當於目標公司全部已發行股本)。於股權轉讓協議日期，目標公司持有東莞峰景65%股權，繼而持有中國高爾夫球場。

按金

港幣20,000,000元(「按金」)(作為按金)已於二零一九年九月二十日由買方支付予賣方，並已於簽立股權轉讓協議後用作支付部分代價之現金部分。

代價

出售事項之代價之現金部分為港幣180,000,000元。此外，買方已同意承擔賣方及本公司及其附屬公司欠目標公司貸款總額約為人民幣506,000,000元(相當於約港幣564,000,000元)之責任，即目標公司於二零一六年至二零一九年期間向賣方、本公司及其附屬公司所作之淨墊款及所欠彼等之淨墊款，其於股權轉讓協議日期包含(i)自二零一七年起提供予賣方及賣方所欠之未償付結餘約港幣21,000,000元；(ii)於二零一六年至二零一九年期間涉及本公司之未償付淨額約港幣540,000,000元；及(iii)於二零一六年至二零一九年期間提供予本公司若干附屬公司及彼等所欠之累計未償付結餘約港幣3,000,000元。

根據股權轉讓協議，買方須按以下方式支付代價之現金部分：

- (a) 於簽立股權轉讓協議後，買方須向賣方支付金額港幣54,000,000元(「首期」)。此外，按金已用作支付另一部分代價之現金部分；及
- (b) 於完成日期，買方須向賣方支付為數港幣106,000,000元，即代價之現金部分之結餘。

代價乃經賣方與買方公平磋商後釐定，當中參考了多項相關因素，包括就東莞峰景於二零一九年十二月十六日持有之物業權益並為載入本通函所編製日期為二零二零年一月二十四日之估值報告，以及本「董事會函件」內「出售事項之理由及裨益」一節所述之事宜。

董事會函件

雖然代價較目標公司之公平值大約折讓14%(金額相等於二零一九年十二月十六日之現存狀況市值(如就東莞峰景持有之物業權益所編製日期為二零二零年一月二十四日之估值報告所載,並按目標公司於二零一九年十月三十一日之其他資產及負債之賬面值作出調整(包括應付本公司貸款之往來賬戶應收款項約港幣564,000,000元及其他綜合淨負債約港幣744,000,000元),再乘以目標公司於東莞峰景持有之65%股權)),但董事會認為代價及股權轉讓協議之其他條款及條件屬公平合理,並符合本公司及其股東之整體利益,當中已考慮目標公司於股權轉讓協議日期僅持有東莞峰景65%股權(繼而持有中國高爾夫球場)、買方承擔賣方以及本公司及其附屬公司欠目標公司貸款總額約為人民幣506,000,000元(相當於約港幣564,000,000元)之意願、現行市況、地緣政治不確定性及本公司之具體情況。

本集團在一段時間內一直尋找有興趣買家,並與有關各方磋商關於出售中國高爾夫球場之條款。鑒於不利市場環境影響買家對中國高爾夫球場之興趣,本公司在物色合適買家之過程中遇上挑戰。鑒於市況困難、中國高爾夫球場之平均營運表現未有顯著改善及本公司需要出售非核心資產以增加其流動資金及現金狀況(如本「董事會函件」內「出售事項之理由及裨益」一節所進一步載述),董事會認為代價反映了中國高爾夫球場之相對公平值,而買方乃在此等情況下尋找多個月後最佳之可能買家。出售事項亦讓本公司得以變現其資產、有效取得現金以償還本公司在融資協議項下之債務及增加本公司之一般營運資金。

條件

完成須待若干條件獲達成後方可作實,包括以下各項:

- (a) 賣方於股權轉讓協議日期及完成日期作出之所有聲明及保證屬真實且並無誤導;及
- (b) 股東透過於本公司股東大會上通過所指定普通決議案;或本公司獲得持有本公司股東大會投票權50%以上之一名股東或一批有密切聯繫的股東所授予之書面批准之方式批准根據股權轉讓協議擬進行之交易。

截至本通函日期,股權轉讓協議所載之所有先決條件已獲達成及完成於二零二零年一月十五日進行。概無按金及首期之任何部分被沒收。代價於完成日期已悉數結付。於完成後,買方已承擔賣方及本公司及其附屬公司欠目標公司貸款總額約為人民幣506,000,000元(相當於約港幣564,000,000元)之全部責任,而賣方、本公司及其附屬公司不再負有責任償還該等貸款之任何金額。

董事會函件

完成

誠如完成公告所披露，股權轉讓協議所載之所有先決條件已獲達成，及完成於完成日期進行。於完成後，買方已收購目標公司全部已發行普通股，而目標公司不再為本公司之附屬公司。

有關目標公司之資料

概覽

目標公司主要從事投資控股業務。

於股權轉讓協議日期，目標公司持有東莞峰景(繼而持有中國高爾夫球場) 65% 股權。中國高爾夫球場包括位於中國廣東省東莞之若干高爾夫球場及若干相關資產(包括酒店大樓及員工宿舍)。餘下35% 權益由廣州海航資產管理有限公司持有，而根據二零一九年八月簽訂之協議，廣州海航資產管理有限公司正將有關權益出售予一名買方，據本公司所知，該買方於股權轉讓協議日期為獨立於本公司之第三方，並非受買方控制或共同控制之公司。

於二零一九年十二月十六日，根據所委任獨立物業估值師對東莞峰景所持物業權益進行估值而編製之最新估值報告(詳情載於本通函附錄二)，東莞峰景所持物業權益之市值為人民幣1,356,000,000元(相當於約港幣1,512,900,000元)。

財務資料

下表載列目標公司截至二零一七年十二月三十一日及二零一八年十二月三十一日止兩年度之若干未經審核財務資料：

	截至十二月三十一日 止年度	
	二零一七年 (概約 港幣千元)	二零一八年 (概約 港幣千元)
除稅前淨溢利／(虧損)	30,446	(168,014)
除稅後淨溢利／(虧損)	36,217	(172,607)

於二零一九年十月三十一日，目標公司之未經審核資產總值及未經審核資產淨值分別約為港幣1,846,000,000元及港幣946,000,000元。

有關訂約方之資料

賣方為本公司之間接全資附屬公司，並為投資控股公司。本公司是一家主要從事綜合物流服務及相關工程服務的香港投資控股公司。本集團還從事商品貿易及金融服務的附屬業務。於完成出售事項後，本集團不再從事營運體育及休閒相關設施業務。

買方為一家新成立之投資控股公司，主要從事持有目標公司之股權。就本公司深知，買方由謝應輝及許婷婷全資擁有。

於股權轉讓協議日期，據董事經作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，買方及其最終實益擁有人均為獨立於本公司及其關連人士之第三方。

出售事項之財務影響

盈利

預期自出售事項獲得之指示性估計淨收益將約為人民幣83,000,000元(相當於約港幣92,000,000元)，該收益乃按(i)代價與(ii)賣方應佔未經審核資產淨值(金額相等於目標公司於二零一九年十月三十一日之未經審核資產淨值乘以目標公司於東莞峰景持有之65%股權)加估計稅務影響及交易成本共計約人民幣33,000,000元(相當於約港幣37,000,000元)之差額釐定。於二零一九年十月三十一日，先前於其他全面收益累計之換算目標公司財務報表所產生之匯兌虧損金額約港幣90,000,000元，將於出售事項完成後撥至損益。經考慮有關撥回調整後，預期於出售事項完成後，將於本集團之綜合損益表中確認約港幣2,000,000元之淨收益。

資產及負債

於完成後，目標公司不再為本公司之附屬公司，而目標公司及其附屬公司之財務業績、資產及負債將不再計入本集團之綜合財務報表內。

股東務請注意，上列財務影響僅供說明用途，尚待於編製本集團之綜合財務報表時參考(其中包括)待售股份之賬面值及與出售事項相關之實際成本及開支而確定。

出售事項之理由及裨益

董事會認為，出售事項是出售本公司於中國高爾夫球場權益之相對適當時機，這是因為考慮到不利之市場環境，包括宏觀經濟下行壓力、中國高爾夫球行業發展放緩、中國高爾夫球場之平均營運表現未有顯著改善以及本公司需要出售非核心資產以增加其流動資金及現金狀況，使本公司能夠償還根據融資協議授出總額約為港幣1,630,000,000元之部分貸款及相關利息付款(進一步詳情請參考本公司日期分別為二零一九年四月十六日、二十二日及三十日、二零一九年六月六日、十二日及二十七日、二零一九年七月九日及十九日、二零一九年八月五日、二零一九年十月九日以及二零二零年一月八日之公告)。此外，本公司認為，中國高爾夫球場在不久將來不會大大提升本公司之財務表現及業務優勢，且沒有重大投資吸引力。鑒於影響中國高爾夫球場之市場不確定性持續，本公司在一段時間內一直尋找有興趣買家，出售事項對本公司有利。出售事項所得款項淨額將主要用作償還部分本公司根據融資協議未償還債項及提升本公司一般營運資金。

鑒於上述，尤其是考慮到現行市況及本公司之具體情況，並經考慮股權轉讓協議之條款，董事認為，出售事項之條款屬公平合理，為一般商業條款並符合本公司及其股東之整體利益。

上市規則之涵義

由於本公司出售事項之一項或以上相關百分比率超過25%但低於75%，根據上市規則第十四章，出售事項構成本公司之主要交易，因而須遵守上市規則第十四章項下通知、刊登公告及股東批准之規定。

於該公告日期，海航集團(國際)有限公司(「**海航集團(國際)**」)，持有本公司1,109,244,000股股份，相當於本公司已發行股本約9.73%)及香港海航實業集團有限公司(「**香港海航**」)，持有本公司4,734,008,489股股份，相當於本公司已發行股本約41.53%)為本公司之直接股東，最終由海航集團有限公司控制。因此，海航集團(國際)及香港海航為一批有密切聯繫之股東，持有本公司已發行股本約51.26%。據董事經作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，概無股東須於本公司為批准股權轉讓協議及其項下擬進行之交易而召開之股東大會上放棄投票。因此，本公司已於二零二零年一月十三日獲得海航集團(國際)及香港海航各自就批准出售事項的書面股東批准，以根據上市規則第14.44條代替舉行本公司股東大會以批准出售事項。

董事會函件

其他資料

務請閣下垂注本通函附錄所載之其他資料。

此致

列位股東 台照

承董事會命
CWT International Limited
執行董事
丁磊
謹啟

二零二零年一月二十四日

1. 本集團財務概要

本集團於截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止三個年度各年之經審核綜合財務報表分別於以下文件披露，而其已於本公司網站(www.cwtinternational.com/c/ir_reports.php)及香港交易及結算所有限公司網站(www.hkexnews.hk)刊發：

- 於二零一七年四月二十六日刊發之本公司截至二零一六年十二月三十一日止年度年報(第80至260頁)；
- 於二零一八年四月二十七日刊發之本公司截至二零一七年十二月三十一日止年度年報(第78至296頁)；及
- 於二零一九年六月六日刊發之本公司截至二零一八年十二月三十一日止年度年報(第85至312頁)。

2. 債務聲明

於二零一九年十一月三十日(即本通函付印前就本集團本債務聲明而言之最後實際可行日期)營業時間結束時，本集團的債務如下：

	港幣千元
債務－有抵押	7,431,592
債務－無抵押	579,255
租賃負債	3,436,333
	<u>11,447,180</u>

本集團部分銀行借款透過質押其土地使用權、投資物業、物業、廠房及設備、存貨、應收貿易賬款及其他應收款項、有擔保之LME商品及按金進行抵押。

本集團之無抵押債務包括一批債券(本金額為100,000,000新加坡元，相當於約港幣573,000,000元)。該等債券年固定票面息率為4.8%，每半年償付。該等債券之到期日為二零二零年三月十八日。

於二零一九年十一月三十日，有抵押債務包括(i)626,000,000新加坡元(相當於約港幣3,585,000,000元)之循環短期貿易融資，即用作為本集團的商品貿易業務撥付資金之自償式融資；(ii)本金額為46,000,000美元(相當於約港幣360,000,000元)的永久票據，由海航集團(國際)有限公司作擔保；及(iii)原本金額為港幣1,630,000,000元的借款，由持有本集團絕大部分總資產的本公司附屬公司股權作抵押，部分已以出售美國高爾夫球場之所得款項償還。

除上述或本債務聲明另有披露者外，及除集團內公司間負債外，於二零一九年十一月三十日營業時間結束時，本集團並無任何已發行或同意發行之尚未償還或已授權或以其他方式增設但未發行之貸款資本、銀行透支、貸款或其他類似債務、承兌負債或承兌信貸、債權證、按揭、抵押、租購承擔、擔保或其他重大或然負債。

3. 本集團之財務及貿易前景

於二零一九年七月十九日及二零一九年八月五日，本公司宣佈，本公司及原貸款人已達成一致意見，訂立補充協議以修訂及補充融資協議(「**補充協議**」)。根據補充協議，直接股東及控股股東的聯屬人士(作為抵押品提供者)已提供額外抵押品(包括但不限於企業擔保及營運資金支持)以擔保本公司履行其於融資協議項下的責任，而本公司已就本公司資產(包括本公司所有現有及未來資產、業務、財產及權利(不論性質為何及位於何處，包括但不限於土地、投資、廠房及機器、貸方餘額、賬面債務、保險、合約及應收款項以及知識產權))以原貸款人為受益人授予債權證。

本集團知悉其面臨有關流動資金及財務表現的短期挑戰。本集團將物色一切可行措施優化其資本架構，包括本集團各項資產出售。

為償還融資協議項下的部分欠款，本集團已採取以下措施：

- (a) 出售位於美利堅合眾國的物業投資業務並於二零一九年十一月十五日完成(詳情請參閱本公司日期分別為二零一九年十一月一日及十五日的公告及本公司日期為二零一九年十一月二十八日的通函)；
- (b) 出售位於英國的物業投資業務並於二零一九年十二月二十日完成(詳情請參閱本公司日期分別為二零一九年十二月十一日及二十日的公告)；及
- (c) 出售事項(於二零二零年一月十五日完成，詳情參閱該公告、完成公告及本通函)。

此外，董事致力專注於提供物流服務，以優化本集團資本結構並保持穩健營運。因此，本集團亦有意出售從事除與物流服務相關者外之業務活動的若干業務。就出售該等業務而言，本集團已接獲潛在買家的若干意向書或意向表明，而董事一直積極與該等潛在買家進行磋商。

4. 足夠營運資金的聲明

經考慮本集團近期有關其財務資源及未償還債務之情況，本集團正尋求落實若干出售建議及透過其他方案取得現金來源(詳情載於下文)。然而，除非有關出售建議及其他融資方案獲成功執行，否則本集團將無法償還其未償還債項及權益。該等狀況及情況反映存在重大不確定性，或會對本集團能否按持續經營基準經營構成重大疑問。

截至二零一八年十二月三十一日止年度，董事已透過各項再融資措施所籌集資金悉數償還就收購CWT Pte. Limited籌措的若干借款合共561,000,000美元(於二零一七年十二月三十一日賬面值約港幣4,325,222,000元)，包括以下所得款項：(i) 出售本集團位於新加坡若干倉庫物業，代價為730,000,000新加坡元(相當於約港幣4,240,716,000元)；及(ii)本金額為港幣1,400,000,000元之新借款(「新借款」)。

於二零一九年四月三日，本集團拖欠與新借款相關的利息及費用總額約港幣63,000,000元。本集團與貸款人進行磋商，新借款重組成一筆約港幣1,630,000,000元的貸款。本集團其後償還部分新借款，餘額於二零二零年八月到期，利息須每季支付，以(其中包括)持有本集團總資產絕大部分的本公司附屬公司股權作抵押。除新借款外，本集團亦有於本通函日期起計12個月須償還的其他借款，包括於二零二零年三月到期的中期票據本金額為100,000,000新加坡元(相當於約港幣573,000,000元)。

鑒於以上情況，董事擬出售從事與物流服務相關以外業務活動的若干業務，以改善本集團的流動資金及債務狀況。本集團已就該等出售訂立若干不具約束力的投資條件書。

假設如預期及時成功出售從事與物流服務相關以外業務活動的若干業務，使所得款項能夠用於應付本集團的到期負債，且經考慮本集團內部資源和現有及預計可用融資額度後，董事預期本集團具備足夠營運資金應付本通函日期起計至少未來12個月的現有需要。

否則，根據目前評估，董事認為本集團未必具備足夠營運資金應付本通函日期起計未來12個月之現有需要。

5. 根據上市規則第5.07條有關東莞峰景持有之物業權益的對賬表

下表顯示東莞峰景持有之物業權益價值(見本集團於二零一九年六月三十日之未經審核財務資料)與東莞峰景持有之物業權益於二零一九年十二月十六日之估值(見本通函附錄二所載之估值報告)之對賬:

	人民幣千元
於二零一九年十二月十六日之估值， 詳見本通函附錄二所載之估值報告	1,356,000
於二零一九年六月三十日之賬面值，詳見本公司 截至二零一九年六月三十日止六個月之中期報告	1,087,642
於二零一九年六月三十日至 二零一九年十二月十六日期間之變動	—
	<hr/>
估值盈餘	<u>268,358</u>

威格斯資產評估顧問有限公司
國際資產評估顧問



香港
九龍觀塘道388號
創紀之城一期
渣打中心
27樓

敬啟者：

吾等謹遵照CWT International Limited(「貴公司」)之指示，對東莞峰景高爾夫有限公司持有位於中華人民共和國(「中國」)之物業權益進行估值，吾等確認已進行視察、作出相關查詢及取得吾等認為必要之有關其他資料，藉以向閣下提供吾等對該物業權益於二零一九年十二月十六日(「估值日」)之市值之意見，以供載入通函。

吾等之估值乃吾等對物業權益之市值之意見。所謂市值，就吾等所下之定義而言，指「在自願買方與自願賣方達成公平交易，經過適當市場推廣，雙方均具備相關知識，謹慎交易並且沒有受到脅迫的條件下，資產或負債在估價日預計可交換的金額」。

於對物業權益進行估值時，吾等兼採市場法及折舊重置成本法，分別對該物業之土地部分以及土地上之樓宇及構築物進行評估。因此，兩項結果之總和代表該物業之整體市值。於對土地部分進行估值時，吾等已參考標準地價及吾等在當地可取得之銷售證據。由於該等樓宇及構築物本身性質使然無法按照市值進行估值，因此已按照其折舊重置成本進行估值。折舊重置成本法考慮樓宇及修繕之現時重置(重建)成本減去就實際損耗及所有相關形式之陳舊及優化作出之扣減。在缺乏以可資比較銷售為基礎之已知市場的情況下，折舊重置成本法一般為物業提供最可靠之價值指標。此方法須視乎有關業務是否具備足夠潛在盈利能力而定。

吾等之估值乃假設業主按物業權益之現況於公開市場上出售物業權益，且並無得益於遞延條款合約、售後租回、合營、管理協議或任何類似安排以提高物業權益之價值而作出。此外，吾等之估值並無假設任何形式之強迫出售情況。

吾等並無就物業權益於中國相關政府機關進行業權查冊。吾等已獲提供有關物業權益之所有權文件之若干節錄部分。然而，吾等並無檢查文件正本以核實擁有權、產權負擔或是否存在可能未有出現於提交予吾等之副本之任何其後修訂。在對物業權益進行估值時，吾等依賴 貴公司之中國法律顧問北京市君合(深圳)律師事務所提供之法律意見(「中國法律意見」)。

吾等在頗大程度上依賴 貴公司所提供之資料，並已接納 貴公司給予吾等有關規劃批文或法定通告、地役權、年期、佔用、租賃、地盤及建築面積等有關事宜，以及識別該物業及其他相關事宜之意見。吾等亦已獲 貴公司告知，吾等獲提供之資料並無遭隱瞞或遺漏重大事實。所有文件僅供參考用途。

載於估值證書之所有尺寸、量度及面積均以 貴公司提供予吾等之文件所載之資料為依據，故僅為約數。吾等並無進行實地測量。

吾等已視察有關物業之外部，並在可能情況下視察物業內部。然而，吾等並無進行結構測量，亦無視察木工或構築物被遮蓋、隱藏或不可到達之其他部分，故吾等無法呈報有關物業之任何有關部分是否並無缺陷。吾等並無對任何設施進行測試。

吾等之估值並無考慮物業權益之任何押記、按揭或欠款，亦無考慮出售時可能產生之任何開支或稅項。除另有說明外，吾等假設物業權益並無可影響其價值之繁重產權負擔、限制及支銷。

吾等乃根據香港測量師學會(香港測量師學會)所頒佈之《香港測量師學會估值準則》(二零一七年版)及香港聯合交易所有限公司所頒佈之《證券上市規則》第五章以及第十二項應用指引所載規定進行估值。

除另有說明外，所有呈列之金額均為人民幣(人民幣)。於二零一九年十二月十六日在對位於中國之物業權益進行估值時所用之匯率為港幣1元兌人民幣0.8963元。人民幣兌港元(港元)之匯率於該日至本函件日期期間並無重大波動。

隨函附奉估值證書。

此致

CWT International Limited

香港
灣仔
告士打道108號
光大中心10樓
列位董事 台照

代表
威格斯資產評估顧問有限公司
董事總經理
何繼光
註冊專業測量師(產業測量組)
MRICS MHKIS MSc (e-com)
中國房地產估值師
謹啟

二零二零年一月二十四日

附註：特許測量師何繼光先生擁有MRICS MHKIS MSc(e-com)資格，於進行香港物業估值方面擁有逾三十一年經驗，且於進行中國物業估值方面擁有逾二十五年經驗。

估值證書

東莞峰景高爾夫有限公司於中國持有之物業權益

物業	概況及年期	估用詳情	於二零一九年十二月十六日現況下之市值
位於中國 廣東省 東莞市 石井 峰景高爾夫球會 的物業	<p>該物業為一個高爾夫球俱樂部渡假村，包含一幅土地連同其上於一九九八年至二零零五年落成之一個18洞高爾夫球場、一間酒店、三幢別墅酒店、一間會所、一個練習場(臨時會所)、五幢員工宿舍、一個員工食堂及一個修理車間。</p> <p>該物業之地盤面積約為1,000,039平方米，而該物業之總建築面積約為56,334.18平方米，當中41,574.18平方米已獲得房屋所有權證，而餘下14,760平方米尚未獲取房屋所有權證。</p> <p>該物業獲授予之土地使用權之年期為50年，直至二零四三年五月屆滿，作高爾夫球場及配套設施用途。</p>	<p>總建築面積約995平方米之練習場部分(臨時會所)已出租，為期18年，直至二零二一年十二月三十一日屆滿。於二零零四年一月至二零零五年十二月首兩年之月租為每平方米人民幣30元，其後每三年上調5%。</p> <p>該物業由東莞峰景高爾夫有限公司經營，作高爾夫球俱樂部渡假村用途。</p>	<p>人民幣 1,356,000,000元 (相當於約港幣 1,512,900,000元)</p>

附註：

- 根據國有土地使用權證(文件編號：東府國用(1993)字第特214號)，該物業之土地使用權已授予於東莞峰景高爾夫有限公司，地盤面積約為1,000,039平方米，為期50年，將於二零四三年五月屆滿，作高爾夫球場及配套設施用途。
- 根據七項房屋所有權證(文件編號：粵房地權證莞字第0200375203、0200375204、0200375205、0200375206、0200375207、0200375208及0200375209號)，該物業中一間酒店、三幢別墅酒店及一間會所之所有權已歸屬予東莞峰景高爾夫有限公司，總建築面積約為41,574.18平方米。

3. 共有八幢樓宇(包括一個練習場(臨時會所)、五幢員工宿舍、一個員工食堂及一個修理車間)總建築面積約為14,760平方米尚未獲取房屋所有權證,由於未有領取房屋所有權證,吾等賦予該等樓宇無商業價值,故彼等不得於市場上進行轉讓、租賃及按揭。然而,作參考用途,假設已獲取相關業權文件及彼等可合法在市場上進行轉讓,該等樓宇於估值日之市值約為人民幣12,200,000元(相當於約港幣13,600,000元)。
4. 中國法律顧問表達的意見(其中包括)如下:
 - (a) 東莞峰景高爾夫有限公司合法擁有該物業之土地使用權及房屋所有權證。
 - (b) 該物業受以東莞農村商業銀行股份有限公司東城分行為受益人之按揭所限。
 - (c) 東莞峰景高爾夫有限公司有權佔用、使用、租賃、轉讓、抵押或採用其他方式處置該物業。然而,該物業受按揭所限,故轉讓該物業時須獲取獲按揭人之同意。
 - (d) 除上述按揭外,該物業並無附帶其他按揭、押記及產權負擔。
5. 許曉雲女士(中國房地產估值師)曾於二零二零年一月十三日視察該物業。

責任聲明

本通函之資料乃遵照上市規則而刊載，旨在提供有關本集團之資料；董事願就本通函之資料共同及個別地承擔全部責任。各董事在作出一切合理查詢後確認，就其所知及所信，本通函所載資料在各重要方面均屬準確完備，沒有誤導或欺詐成份，且並無遺漏其他事項，足以令致本通函所載任何陳述或本通函有所誤導。

權益披露

本公司董事及最高行政人員權益

於最後實際可行日期，各董事及本公司最高行政人員於本公司或其任何相聯法團(具有證券及期貨條例第XV部所賦予之涵義)之股份、相關股份及債權證中擁有須根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部知會本公司及聯交所之權益及淡倉(如有)(包括董事及本公司最高行政人員根據證券及期貨條例之該等條文被視為或當作擁有之權益及淡倉)，或須記入本公司根據證券及期貨條例第352條須予設存之登記冊之權益及淡倉(如有)，或須根據上市規則附錄十所載上市發行人進行證券交易之標準守則(「標準守則」)知會本公司及聯交所之權益及淡倉(如有)如下：

於本公司股份及相關股份之好倉

董事姓名	持有權益之身份	股份數目	總權益 佔本公司 於最後實際 可行日期 已發行股本 之百分比
朱衛軍	實益持有人	4,106,000	0.03%
梁順生	實益持有人	20,000,000	0.18%

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，概無董事及本公司最高行政人員於本公司或其任何相聯法團(具有證券及期貨條例第XV部所賦予之涵義)之任何股份、相關股份或債權證中擁有須記入本公司根據證券及期貨條例第352條須予設存之登記冊之任何其他個人、家族、公司及其他權益或淡倉，或須根據標準守則知會本公司及聯交所之任何其他個人、家族、公司及其他權益或淡倉。

主要股東於本公司的權益

就董事或本公司最高行政人員所知悉，於最後實際可行日期，於本公司股份及相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部向本公司披露，或須記入本公司根據證券及期貨條例第336條須予設存之登記冊之權益或淡倉之公司及人士如下：

於本公司股份及相關股份之好倉

股東名稱	持有權益之身份	股份／相關 股份數目	權益佔 本公司 於最後實際 可行日期 已發行股本 之百分比	附註
海航集團(國際)有限公司 (「海航集團(國際)」)	實益擁有人	1,109,244,000	9.73%	1
香港海航實業集團有限公司 (「香港海航」)	實益擁有人	4,734,008,489	41.53%	1
海航物流集團有限公司(「海航物流」) (前稱海南海航實業控股有限公司)	受控法團之權益	4,734,008,489	41.53%	1
海航實業集團有限公司 (「海航實業集團」)	受控法團之權益	4,734,008,489	41.53%	1
海航集團有限公司(「海航集團」)	受控法團之權益	5,843,252,489	51.26%	1
海南交管控股有限公司(「海南交管」)	受控法團之權益	5,843,252,489	51.26%	1
盛唐發展(洋浦)有限公司 (「盛唐(洋浦)」)	受控法團之權益	5,843,252,489	51.26%	1
盛唐發展有限公司(「盛唐發展」)	受控法團之權益	5,843,252,489	51.26%	1
海南省慈航公益基金會	受控法團之權益	5,843,252,489	51.26%	1
慈航東西方文教交流基金會有限公司 (「慈航東西方」)	受控法團之權益	5,843,252,489	51.26%	1

附註：

1. 於最後實際可行日期，海航集團為一家在中國成立之有限公司，直接擁有海航集團(國際)約91.09%股權及直接擁有海航實業集團超過95%股權。海航實業集團及海航集團分別直接擁有約51.38%及約21.61%海航物流股權。海航物流直接擁有海航實業國際有限公司100%股權，而海航實業國際有限公司則直接擁有香港海航100%股權。

海航集團由海南交管持有70%股權，而海南交管則由盛唐(洋浦)持有50%股權。盛唐(洋浦)分別由海南省慈航公益基金會及盛唐發展擁有65%及35%股權，而盛唐發展則由Pan-American Aviation Holding Company(其由慈航東西方全資擁有)持有98%股權。

訴訟

於最後實際可行日期，本集團涉及日常業務過程中之各項訴訟、監管及仲裁事宜。本集團力抗該等索償，而管理層認為，該等事宜之和解將不會對本集團之財務狀況有重大影響。

服務合約

於最後實際可行日期，各董事概無與本集團任何成員公司訂立不會於一年內屆滿或可由本集團成員公司於一年內免付賠償(法定賠償除外)而終止之任何現行或擬訂服務合約。

競爭權益

於最後實際可行日期，概無董事或彼等各自之緊密聯繫人(猶如各自被視為上市規則第8.10條之控股股東)於與本集團業務直接或間接構成或可能構成競爭之任何業務(本集團業務除外)中持有權益。

董事於資產／合約之權益

於資產之權益

於最後實際可行日期，概無董事於本集團任何成員公司自二零一八年十二月三十一日(即本公司最近期刊發之經審核綜合財務報表之編製日期)以來已經收購或出售或租賃、或擬將收購或出售或租賃之任何資產中擁有任何直接或間接權益。

於合約之權益

於最後實際可行日期，概無董事在對本集團業務具重大影響之任何存續合約或安排中擁有重大權益。

重大合約

以下乃本集團成員公司於緊接本通函日期前兩年內直至最後實際可行日期為止訂立之重大或可能屬重大之合約(並非在本集團日常業務過程中訂立之合約)：

- (a) CWT Pte. Limited與ARA Cache (Holdings) Pte. Ltd.所訂立日期為二零一八年六月二十二日之購股協議，內容有關向ARA Cache (Holdings) Pte. Ltd.出售CWT Pte. Limited合法及實益持有之ARA-CWT Trust Management (Cache) Limited全部股份；
- (b) CWT Engineering Pte. Ltd.與APM (Holdings) Pte. Ltd.所訂立日期為二零一八年六月二十二日之購股協議，內容有關向APM (Holdings) Pte. Ltd.出售CWT Engineering Pte. Ltd.合法及實益持有之Cache Property Management Pte. Ltd.全部股份；
- (c) 以下各方所訂立日期為二零一八年七月四日之買賣協議：
 - (i) HSBC Institutional Trust Services (Singapore) Limited(以Mapletree Logistics Trust受託人之身份)及CWT Pte. Limited，內容關於出售6 Fishery Port Road Property；
 - (ii) HSBC Institutional Trust Services (Singapore) Limited(以Mapletree Logistics Trust受託人之身份)及SM Integrated Transware Pte Ltd，內容關於出售52 Tanjong Penjuru Property；
 - (iii) HSBC Institutional Trust Services (Singapore) Limited(以Mapletree Logistics Trust受託人之身份)及CWT Project Logistics Pte. Ltd.，內容關於出售4 Pandan Avenue Property；
 - (iv) HSBC Institutional Trust Services (Singapore) Limited(以Mapletree Logistics Trust受託人之身份)及CWT Logistics (S) Pte. Ltd.，內容關於出售5A Toh Guan Road East Property；及
 - (v) HSBC Institutional Trust Services (Singapore) Limited(以Mapletree Logistics Trust受託人之身份)及CWT Pte. Limited，內容關於出售38 Tanjong Penjuru Property；
- (d) 融資協議；
- (e) 海航國際旅遊地產有限公司與Magic Radiance Limited所訂立日期為二零一九年十一月一日之買賣協議，內容有關向Magic Radiance Limited出售HNA International Recreational Property (BVI) Company Limited一股普通股及向HNA International Recreational Property (BVI) Company Limited轉讓海航國際旅遊地產有限公司授予之無抵押股東貸款；

- (f) HNA International Property Investment Company Two Limited與Isabella Properties Limited所訂立日期為二零一九年十二月十日之購股協議，內容有關向Isabella Properties Limited出售HNA International Property Investment Company Three Limited全部已發行股份；及
- (g) 股權轉讓協議。

專家資格及同意書

以下為於本通函提供意見或建議之專家之資格：

名稱	資格
威格斯資產評估顧問有限公司	專業測量師及估值師

威格斯資產評估顧問有限公司已就本通函之刊發發出同意書，同意以本通函所載形式及文義載入其函件及報告全文及引述其名稱，且迄今並無撤回其同意書。

於最後實際可行日期，威格斯資產評估顧問有限公司並無於本集團任何成員公司自二零一八年十二月三十一日(即本集團最近期刊發經審核綜合財務報表之編製日期)以來所收購或出售或租用，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，亦並無擁有本集團任何成員公司之任何股權或可認購或提名他人認購本集團任何成員公司證券之權利(不論是否可依法強制執行)。

備查文件

下列文件之副本將由本通函日期起直至本通函日期起計14日當日(包括該日)，於香港灣仔告士打道108號光大中心10樓可供股東查閱：

- (a) 本公司組織章程細則；
- (b) 董事會函件，其全文載於本通函第4至10頁「董事會函件」一節；
- (c) 本公司截至二零一七年及二零一八年十二月三十一日止兩個年度各年之年報；
- (d) 本公司截至二零一九年六月三十日止六個月之中期報告；
- (e) 威格斯資產評估顧問有限公司發出之估值報告，其全文載於本通函附錄二；

- (f) 本通函於本附錄之「專家資格及同意書」一段所述之同意書；
- (g) 本通函於本附錄之「重大合約」一段所提述之重大合約；及
- (h) 本通函。

其他事項

- (a) 本公司之註冊辦事處位於香港灣仔告士打道108號光大中心10樓。
- (b) 本公司之公司秘書為張國權先生，彼取得香港律師資格。
- (c) 本公司之股份過戶登記處為卓佳登捷時有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心54樓。
- (d) 本通函英文版本內註有「*」的中國實體的英文名稱，乃其中文名稱之英文翻譯，僅供識別之用；該等譯名不應視為有關實體之官方英文名稱。本通函之中英文版本如有歧義，概以英文版為準。