

此乃要件 請即處理

閣下如對本通函任何方面或應採取的行動有任何疑問，應諮詢閣下的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。

閣下如已售出或轉讓名下全部慕容控股有限公司股份，應立即將本通函及隨附代表委任表格送交買主或受讓人，或經手買賣或轉讓的銀行、股票經紀或其他代理商，以便轉交買主或受讓人。

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的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不對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的任何損失承擔任何責任。



MORRIS
HOLDINGS LIMITED

MORRIS HOLDINGS LIMITED

慕容控股有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：1575)

須予披露及關連交易
有關收購

JENNIFER CONVERTIBLES INC.

全部已發行及發行在外的普通股
及股東特別大會通告

獨立董事委員會及獨立股東的
獨立財務顧問

HORAY 好盈

董事會函件載於本通函第5頁至第34頁，獨立董事委員會函件載於本通函第35頁至第36頁，獨立財務顧問好盈融資致獨立董事委員會及獨立股東的函件(當中載有其意見及推薦建議)載於本通函第37頁至第58頁。

本公司謹訂於2018年8月31日(星期五)上午九時三十分假座香港皇后大道中99號中環中心67樓6707室舉行股東特別大會，召開股東特別大會通告載於本通函第N-1頁至第N-2頁。

無論閣下能否出席股東特別大會，務請閣下將代表委任表格按照其上印列的指示填妥並盡快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48小時前交回本公司的香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司。填妥及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)，並於會上表決。

2018年8月14日

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件.....	5
獨立董事委員會函件	35
獨立財務顧問函件	37
附錄一 — 估值報告.....	I-1
附錄二 — 申報會計師就預測發出的函件.....	II-1
附錄三 — 董事會就預測發出的函件.....	III-1
附錄四 — 一般資料.....	IV-1
股東特別大會通告	N-1

釋 義

於本通函內，除文義另有所指外，下列詞彙具有如下涵義：

「會計日期」	指	2017年12月31日
「收購事項」	指	本公司擬根據買賣協議向賣方收購銷售股份
「經審核賬目」	指	將由本公司的申報會計師編製目標集團截至2019年12月31日及2020年12月31日止會計期間的經審核綜合財務報表，每份財務報表均包含資產負債表及損益賬
「平均溢利」	指	將由本公司的申報會計師計算及釐定的截至2019年12月31日及2020年12月31日止年度的經審核賬目所示目標集團平均經審核綜合除稅後純利(不包括並非在日常業務過程中產生的損益)；倘目標集團於任何財政年度錄得經審核綜合虧損淨額，則負數將用於計算平均值
「董事會」	指	董事會
「營業日」	指	香港銀行開放為一般公眾人士辦理業務的日子，不包括星期六或星期日
「本公司」	指	慕容控股有限公司，於開曼群島註冊成立的有限公司，股份於聯交所主板上市(股份代號：1575)
「完成」	指	根據買賣協議的條款及條件完成收購事項
「完成日期」	指	所有條件達成或獲豁免後第六個營業日(或訂約方可能書面協定的較後日期)
「條件」	指	根據買賣協議完成所需必要條件
「代價」	指	本公司須就收購事項向賣方支付的銷售股份應付代價

釋 義

「董事」	指	本公司董事
「股東特別大會」	指	本公司將就考慮並酌情批准買賣協議及收購事項而召開及舉行的股東特別大會
「經擴大集團」	指	經收購事項(假設收購事項已完成)擴大的本集團
「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的獨立董事委員會，旨在就買賣協議及收購事項向獨立股東提供意見而成立
「獨立財務顧問」或 「好盈融資」	指	好盈融資有限公司，根據證券及期貨條例可從事第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團，為就買賣協議及收購事項向獨立董事委員會及獨立股東提供意見的獨立財務顧問
「獨立股東」	指	上市規則規定須就批准買賣協議及收購事項的決議案放棄表決者以外的股東
「獨立估值師」	指	羅馬國際評估有限公司，獲本公司委聘負責發出估值報告的獨立專業估值師
「最後實際可行日期」	指	2018年8月9日，即本通函付印前就確定其中所載若干資料的最後實際可行日期
「租賃物業」	指	買賣協議所詳述目標集團佔用的物業
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「慕容資本」	指	慕容資本有限公司，於英屬處女群島註冊成立的有限公司及其中一名控股股東，分別由鄒先生及鄒女士擁有85%及15%權益

釋 義

「鄒先生」或「保證人」	指	鄒格兵先生，為本公司主席、行政總裁、執行董事兼控股股東
「鄒女士」	指	鄒向飛女士，為鄒先生的配偶及控股股東
「選擇權通知」	指	本公司將就行使認沽選擇權向賣方遞交的書面通知
「訂約方」	指	買賣協議訂約方以及彼等各自的繼承人及受讓人
「中國」	指	中華人民共和國，僅就本通函而言，不包括香港、中華人民共和國澳門特別行政區及台灣
「認沽選擇權」	指	本通函「董事會函件—買賣協議—回購承諾」一節所載本公司根據買賣協議獲授的認沽選擇權
「申報會計師」	指	本公司的申報會計師安永會計師事務所
「回購完成」	指	就行使認沽選擇權而言，完成買賣回購股份
「回購股份」	指	本公司合法實益所持目標公司當時全部已發行及發行在外的普通股
「買賣協議」	指	本公司、賣方及保證人就收購事項所訂立日期為2018年7月4日的買賣協議(經日期為2018年8月9日的補充協議補充)
「銷售股份」	指	目標公司的股份901,000股，即目標公司全部已發行及發行在外的普通股
「賣方」或「慕容中國」	指	慕容集團有限公司(前稱海寧蒙努集團有限公司)，在中國成立的有限公司，分別由鄒先生及鄒女士擁有85%及15%權益
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例

釋 義

「股份」	指	本公司每股面值0.001美元的普通股
「股東」	指	股份持有人
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「目標公司」	指	Jennifer Convertibles Inc.，於美國註冊成立的公 司，為賣方的全資附屬公司
「目標集團」	指	目標公司及其附屬公司
「美國」	指	美利堅合眾國
「美元」	指	美元，為美利堅合眾國的法定貨幣
「估值報告」	指	獨立估值師就目標公司全部股權於2018年3月 31日的公允值所編製日期為2018年8月14日的 估值報告
「%」	指	百分比

於本通函內，除文義另有所指外，「聯繫人」、「關連人士」、「控股股東」及「附屬公司」等詞彙具有上市規則所賦予涵義。



MORRIS
HOLDINGS LIMITED

MORRIS HOLDINGS LIMITED

慕容控股有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：1575)

董事：

執行董事：

鄒格兵先生(主席兼行政總裁)

沈志東先生

曾金先生

吳月明先生

獨立非執行董事：

黃文禮先生

劉海峰先生

邵少敏先生

註冊辦事處：

Cricket Square, Hutchins Drive,

P.O. Box 2681,

Grand Cayman KY1-1111,

Cayman Islands

主要營業地點：

香港

皇后大道中99號

中環中心

67樓6707室

敬啟者：

須予披露及關連交易

有關收購

JENNIFER CONVERTIBLES INC.

全部已發行及發行在外的普通股

及股東特別大會通告

1. 緒言

茲提述本公司日期為2018年7月4日有關收購事項的公告。

於2018年7月4日交易時段後，本公司(作為買方)與賣方(作為賣方)及鄒先生(作為保證人)就收購事項訂立買賣協議，據此，本公司有條件同意購買而賣方有條件同意出售銷售股份，代價為35百萬美元(可根據買賣協議作出調整)，將由本公司以現金支付。

董事會函件

本通函旨在向閣下提供(i)有關買賣協議及收購事項的進一步資料；(ii)獨立董事委員會就買賣協議及收購事項致獨立股東的函件；(iii)獨立財務顧問就買賣協議及收購事項致獨立董事委員會及獨立股東的函件；(iv)估值報告；(v)本公司的一般資料；及(vi)股東特別大會通告。

2. 買賣協議

買賣協議的主要條款載列如下：

日期

2018年7月4日(經日期為2018年8月9日的補充協議補充)

訂約方

(a) 賣方：慕容集團有限公司

(b) 買方：本公司

(c) 保證人：鄒先生

於最後實際可行日期，賣方分別由鄒先生及鄔女士擁有85%及15%權益。鄒先生(為本公司主席、行政總裁兼執行董事)及鄔女士(為鄒先生的配偶)均為控股股東，故根據上市規則第14A章均屬於本公司的關連人士。因此，賣方為控股股東的聯繫人，故根據上市規則屬於本公司的關連人士。

將予收購的資產

根據買賣協議，本公司將向賣方收購銷售股份，即目標公司全部已發行及發行在外的普通股。

先決條件

完成須待以下條件達成或獲本公司豁免(惟下文條件(e)不得豁免)方可作實：

- (a) 賣方及保證人根據買賣協議提供的保證(「保證」)於完成時在所有重大方面維持真實及準確，猶如於完成時重複作出；

董事會函件

- (b) 本公司已獲交付其美國法律顧問出具格式及內容均獲本公司信納的法律意見，內容涉及(其中包括)(i)目標公司及其附屬公司有效存在及存續；(ii)向本公司轉讓銷售股份不會導致觸犯或違反目標公司的規章文件或相關法律；(iii)銷售股份屬繳足股款及毋須課稅股份；(iv)目標公司及其附屬公司擁有所有必需公司權力及授權以擁有、租賃及經營各自的資產並經營各自的業務；及(v)目標公司及其附屬公司正式符合資格可於各自經營業務所在司法權區以外資企業身分經營業務；
- (c) 賣方已在各重大方面履行其根據買賣協議所須履行的全部契諾及協議；
- (d) 獲第三方(包括政府或官方機構)給予買賣協議所載一切豁免或同意，且並無任何政府或官方機構建議、頒布或作出任何將會禁止、限制或嚴重延誤買賣銷售股份或目標集團任何成員公司營運的法例、規例或決定；
- (e) 本公司已根據上市規則獲其獨立股東於股東特別大會批准買賣銷售股份；
- (f) 於完成日期不存在任何重大不利轉變；
- (g) 賣方已根據其規章文件及相關法律就買賣銷售股份辦妥一切所需企業行動及其內部審批程序；
- (h) 賣方已就目標集團可於其經營業務所在各司法權區以外資企業身分經營業務的正式資格提供獲本公司信納的憑證；
- (i) 賣方已促使目標集團有關成員公司按本公司滿意的方式糾正各自股東名冊及所有其他法定賬冊，以使該等名冊及賬冊乃迄今最新且載列有關據此須予處理的一切事項的真實、完整及準確記錄；
- (j) 順利完成財務盡職審查、法律盡職審查及商業盡職審查，且其結果須獲本公司合理信納，而任何不利盡職審查結果則以本公司合理信納的方式解決；及

董事會函件

- (k) 賣方已促使租賃物業的租約所列非目標集團成員公司的租戶(i)將其於有關租約的所有權益出讓予目標集團成員公司；及(ii)獲有關業主同意上述出讓。

倘上述任何條件未能於完成日期前達成或獲豁免，本公司有權終止買賣協議，而買賣協議將不再具有任何效力，惟涉及(其中包括)宣布限制、保密、成本、通告及監管法律的條款以及因先前違反買賣協議而產生的申索除外。

本公司無意豁免任何條件，而目標公司、賣方及本公司現正擬備達成條件所需文件。目標公司已部分達成條件(d)，並正在爭取於紐約存續以達成條件(h)及就出讓租賃取得業主同意以達成條件(k)。本公司預期所有條件可於完成時達成。

代價

代價35百萬美元(受以下溢利保證款項(定義見下文)規限及可根據買賣協議作出訂約方以書面共同協定的任何調整)須於完成日期起計第二週年前任何時間(「付款期」)以現金支付。本公司有權於付款期按其全權酌情決定的期數及每期款額(受下文各段所規限)支付代價，惟前提是本公司須於付款期的屆滿日期向賣方支付全部結欠代價。

代價每期款額須以1百萬美元為最小面額，並須為1百萬美元的完整倍數，惟於任何時間代價的結欠金額不足1百萬美元，則可支付全數(但並非僅其中一部分)代價結欠金額。

代價每期款額須以本公司向賣方交付由香港或美國的銀行開出以賣方或其書面指定的另一方為收款人的銀行本票支付。

本公司可在買賣協議規限下於付款期內任何營業日行使支付代價分期付款項的權利，方式為於支付代價分期付款項前不少於14日向賣方遞交書面通知表示有意支付代價分期付款項及列明支付代價分期付款項的時間，惟任何代

董事會函件

價分期款項的支付日期不得遲於付款期最後一日。有關通知亦須列明緊接分期付款前的代價結欠總額及緊隨分期付款後的代價結欠總額。

於付款期尚未支付的任何代價金額均不計息。

倘平均溢利少於3百萬美元，代價將按等額基準調減，金額相當於11.67（「**倍數**」）乘以3百萬美元與平均溢利之間的差額（「**溢利保證款項**」），而賣方將在買賣協議規限下，根據買賣協議應要求向本公司支付溢利保證款項，惟前提是：

- (a) 於完成前根據目標集團貫徹應用的會計原則及準則編製經審核賬目；及
- (b) 於經審核賬目可供查閱後在切實可行情況下盡快供賣方及本公司查閱，且無論如何不遲於截至2019年及2020年12月31日止年度各年結束後三個月（倘賣方或本公司就經審核賬目或平均溢利出現任何合理糾紛，而有關糾紛於經審核賬目可供賣方或本公司查閱當日起計30日內仍未解決，則相關訂約方可要求將由賣方與本公司協定的獨立國際知名會計師行審閱經審核賬目或平均溢利，或如未能達成協議，則由香港會計師公會會長審閱，並明白及同意(i)有關審閱結果即為最終版本及對訂約方具有約束力及(ii)與有關審閱相關的成本及開支將由在有關審閱結果佔優的訂約方承擔），

而另一前提是(i)倘平均溢利為負數，其就計算溢利保證款項而言將被視為零；及(ii)調整代價不會將代價減去多於全數代價的數額，而溢利保證款項亦不得超過35百萬美元。

倍數由截至2019年12月31日止年度的隱含遠期價格對盈利倍數的比率得出，已於代價反映。倍數計算如下：

$$\text{倍數} = \text{代價} / 3 \text{ 百萬美元}$$

代價乃參照以獨立估值師按市場法所編製估值報告為基礎的目標公司全部股權於2018年3月31日的公允值約35百萬美元釐定。參照估值報告，公允值按截至2019年12月31日止年度的預測溢利乘以可資比較公司的平均遠

董事會函件

期市盈率倍數得出，當中已就(i)控制溢價；非經營資產／(負債)；及(ii)市場流通性折讓作出調整。

平均溢利乃根據截至2019年12月31日止年度目標集團的預測除稅後純利約3百萬美元釐定。由於目標集團有意於宏觀經濟環境避免突然發生短期意外情況，故計算平均溢利時採納目標集團截至2019年12月31日及2020年12月31日止年度的經審核綜合除稅後純利平均數(不包括並非於日常及一般業務過程中產生的損益)。上述預測已計及下列因素：(i)目標集團為私人集團。私人持股公司的股份價值通常低於公眾公司的同類股份；(ii)完成時，目標公司將成為本公司的直接全資附屬公司。經參照FactSet Mergerstat, LLC的《Mergerstat Control Premium Study (2017年第四季度)》，採用控制溢價以反映控股權益相對少數股東權益為高的市場流通性；及(iii)作出預測時已調整非經營負債。

基於上述分析及考慮到(i)平均溢利以預測為基礎釐定；及(ii)採用倍數計算溢利保證款項為本集團提供保障，倘平均溢利少於3百萬美元，代價將予下調。鑒於上文所述，董事相信平均溢利及倍數屬公平合理。

在買賣協議規限下，倘調整代價，本公司可於發出截至2020年12月31日止年度的經審核賬目當日起計三個月內任何時間，向賣方遞交要求支付溢利保證款項的書面通知，要求賣方支付溢利保證款項。有關通知須列明平均溢利及溢利保證款項的金額，並夾附經審核賬目。

於本公司向賣方送達要求支付溢利保證款項的通知後(或倘經審核賬目或平均溢利存在合理爭議，則獨立會計師事務所釐定經審核賬目或平均溢利後)20個營業日內，賣方須以由香港或美國的銀行開出以本公司或其書面指定的另一方為收款人的銀行本票向本公司支付溢利保證款項。

除非賣方或本公司根據買賣協議出現糾紛，由本公司會計師編製的經審核賬目以及由本公司會計師計算及釐定的平均溢利如無任何明顯錯誤，即為最終版本及對訂約方具有約束力。

董事會函件

本公司將遵守上市規則第14A.63條的披露規定。

本公司擬按下列建議付款時間表支付代價：(i)於2018年底支付20百萬美元；(ii)於2019年6月30日前支付10百萬美元；及(iii)於2019年底支付餘下5百萬美元。

於制訂建議付款時間表時，董事已考慮的因素包括(i)於2018年6月28日的現金及現金等價物結餘約人民幣101.1百萬元；(ii)於2018年6月28日未動用的銀行融資約人民幣214.3百萬元；(iii)本集團於2018年6月30日並無任何重大資本承擔；(iv)溢利保證款項乃對本集團的保障；及(v)截至2018年6月30日止六個月較去年同期的除稅前溢利增長。此外，假設(i)2018年下半年及截至2019年12月31日止年度的除稅前溢利增長率將維持與截至2018年6月30日止六個月相同；及(ii)各項建議付款將以債務撥付，且按本集團所有現有借貸中的最高利率每年6.5%計息。預期本集團截至2018年及2019年12月31日止年度的利息覆蓋率將分別約為9.57倍及9.19倍。董事認為截至2018年及2019年12月31日止年度的估計利息覆蓋率處於相對穩健水平，故認為建議付款時間表將不會導致本集團產生任何流動資金問題。此外，於擬定支付大部分代價後的某個時間協定代價付款期限，可讓本公司於未能依照擬定付款時間表付款的情況下有額外緩衝時間付款。

鑒於上文所述，除現有未動用的銀行融資外，本公司並不需要就結付代價籌集額外借貸，董事會認為建議付款時間表將不會導致本集團產生任何流動資金問題，且其符合本公司及股東整體利益。

由於本公司須於完成日期起計第二週年前任何時間向賣方支付35百萬美元作為代價，設有若干溢利保證，故根據國際財務報告準則(「國際財務報告準則」)於完成日期將或然代價按其公允值確認為金融負債，作為就換取收購對象而轉讓的部分代價。其後，有關權益入賬列為金融負債，而金融負債由每期付款抵扣。由於介乎國際財務報告準則第9號範圍內的或然代價於各報告日期按公允值計量，且根據國際財務報告準則第9號於損益中確認公允值變動，本公司將於各報告日期重新計量負債的公允值並於損益中確認公允值變動。

本公司擬以其內部資源及銀行借貸撥付代價。

代價的釐定基準

代價乃由本公司與賣方公平磋商釐定，已參考(i)獨立估值師按市場法所編製估值報告得出的目標公司全部股權於2018年3月31日的公允值約35百萬美元；及(ii)本通函下文「進行收購事項的原因及裨益」一段所載收購事項於完成時為本集團帶來的裨益，董事(不包括須放棄表決的董事但包括獨立非執行董事)認為代價屬公平合理，且符合本公司及股東整體利益。

回購承諾

在買賣協議規限下，賣方不可撤回地授予本公司選擇權，以按照買賣協議所載條款出售並要求賣方購入全部(但並非僅其中一部分)回購股份，連同於回購完成日期後已經或現正附帶或應計的一切權益。

在買賣協議規限下，倘目標集團於截至2019年及2020年12月31日止任何年度的經審核賬目錄得經審核除稅後虧損淨額(不包括並非於日常及一般業務過程中產生的損益)(不論平均溢利是否達至3百萬美元溢利指標)，本公司可自發出有關年度的經審核賬目當日起計三個月內任何一日，透過向賣方遞交選擇權通知而行使認沽選擇權。於送達選擇權通知後，賣方必須根據買賣協議按有關價格購入回購股份。

賣方購入回購股份的購買價將為代價(「平倉價」)。出售回購股份概不附帶任何產權負擔。

回購完成將於本公司向賣方送達選擇權通知後滿20個營業日當日，在訂約方可能書面協定的地點落實。

於回購完成時：

- (a) 本公司將向賣方交付可作為不附帶產權負擔的回購股份憑證並經妥為空白背書或附帶經簽妥並已貼上一切所需證券轉讓稅票的空白證券授權轉讓文件或其他轉讓文據的股票；及

董事會函件

- (b) 賣方將就選擇權通知所載回購股份以美元向本公司支付平倉價，付款方式為向本公司交付由香港或美國的銀行開出以本公司或其書面指定的另一方為收款人的銀行本票。

倘賣方於回購完成時違反其於上文(b)項下的責任，則本公司將有權(在其可獲一切其他權利及可供其採取的補救措施之上並在不損害有關方面的情況下)將回購完成推遲至有關日期後不多於二十個營業日當日(而買賣協議相關條文將適用，猶如該其他日期為就回購完成設定的日期)。

賣方謹此不可撤回地向本公司承諾，其將負責承擔買賣回購股份將產生及附帶的一切成本及開支。

為免疑慮，本公司有權行使認沽選擇權或要求支付溢利保證款項，但二者不能兼得。因此，根據買賣協議，倘本公司已要求支付溢利保證款項(不論平均溢利為少於3百萬美元的正數或為負數)，則其無權行使認沽選擇權。

倘本公司行使認沽選擇權向賣方出售回購股份，其將遵守上市規則第14及14A章項下有關規定。

完成

完成將於完成日期落實。賣方將於完成時：

(a) 向本公司交付：

- i. 可作為不附帶產權負擔的銷售股份憑證並經妥為空白背書或附帶經簽妥並已貼上一切所需證券轉讓稅票的空白證券授權轉讓文件或其他轉讓文據的股票；
- ii. 條件(d)所規定豁免或同意；
- iii. 目標公司及其附屬公司正式召開的股東大會或董事會會議的會議記錄或書面股東決議案或董事會決議案的經認證真確副本，按本公司滿意的條款確認、採納、批准或追認其於完成日期前進行的董事選舉、行政人員任命及所採取的一切企業行動，包括(但不限於)轉讓銷售股份；

董事會函件

- iv. 涉及租賃物業的租約以及一切其他相關文件及書信；
- v. 目標公司及其附屬公司所有最新的法定及其他賬冊及記錄(包括財務記錄)以及其各自的註冊證書、現有商業登記證、公司印鑒以及目標公司及其附屬公司管有或控制的任何其他文件；
- vi. 賣方正式授權的高級職員正式簽立的完成證書，據此，賣方正式授權的高級職員向本公司聲明及保證，保證於完成時在任何方面維持真實準確及無誤導成分，並在各方面履行其根據買賣協議須於完成日期或之前履行的全部契諾及協議；
- vii. 獲本公司信納授權任何人士代表賣方簽署的憑證；
- viii. 以本公司接納的格式正式簽立並加蓋印鑒的解除契約，解除目標集團可能於完成時結欠賣方或保證人的任何負債(不論屬實際或或然負債)；
- ix. (如需要)賣方向本公司或獲本公司提名的人士簽立並加蓋印鑒的不可撤回授權書(按本公司規定的格式)，致使本公司或其代名人(待登記有關轉讓)可就銷售股份全面行事，及行使銷售股份附帶的全部表決權及其他權利並就此委任受委代表；
- x. 賣方的秘書或助理秘書(或對等高級職員)發出的證書，證明隨附文件為賣方董事會就授權簽立、交付及履行買賣協議及其項下所擬定所有文件及文據以及完成據此擬進行交易而採納的所有決議案的真實及完整副本，且所有該等決議案均具十足效力及作用，並為就據此擬進行交易而採納的所有決議案；
- xi. 根據目標公司及其附屬公司籌組所在司法權區的法律就目標公司及其附屬公司自該司法權區的州務卿或類似政府機關取得存續證書(或其對等文件)；

董事會函件

- xii. 根據美國法律財政部法規(Treasury Regulations)第1.1445-2(b)條證明賣方並非美國法律國內稅收法典(Internal Revenue Code)第1445條所界定外國人的證書；
 - xiii. 本公司可能合理要求對完成買賣協議擬進行交易屬合理必需的其他文件或文據；
- (b) 促使目標公司及其附屬公司的董事舉行董事會會議(有關公司的董事將於會上通過決議案)或通過按認可條款擬定的書面決議案，以(其中包括)批准本公司或其代名人只須出示已加蓋印鑒並填妥的銷售股份轉讓文件即可登記為目標公司的股東；及
 - (c) 促使有效委任獲本公司提名的人士(如有)為目標公司及其附屬公司的董事及／或秘書，自完成日期起生效，並於作出此任命時立即促使目標公司及其附屬公司的現任董事及／或秘書辭任彼等分別作為董事及／或秘書及僱員職務，於完成日期營業時間結束時生效，並向本公司交付上述董事及秘書各自按認可條款(倘適用，須加蓋印鑒)所發出辭職信的認證副本，承認各自並無任何對目標公司或其附屬公司提出的補償或其他申索。

倘賣方未能於完成時履行責任，在不損害可供本公司採取的任何其他補救措施的情況下，本公司可：

- (a) 將完成推遲至訂約方可能書面協定的日期(及於完成時的責任將因此適用於據此推遲的完成)；
- (b) 在切實可行情況下如常落實完成(在不損害其根據買賣協議享有的權利下)；或
- (c) 取消買賣協議，惟涉及(其中包括)宣布限制、保密、成本、通告及監管法律的條款除外。買賣協議各訂約方概不得向其他訂約方提出申索，惟因先前違反買賣協議而提出的申索以及在衡平法或適用法律許可下申請及取得禁制濟助的權利除外。

3. 估值

根據估值報告所載目標集團的估值，採用市場法編製的目標集團全部股權於2018年3月31日的估計公允值約為35百萬美元。

董事會函件

由於估值報告包括上市規則項下的溢利預測，因此，上市規則第14.62條規定適用。

下文載述估值報告所依據主要假設(包括商業假設)的詳情：

- 目標集團將按管理層的規劃經營及發展，而有關發展將切合財務預測；
- 估值主要基於未來現金流量預測。假設所獲提供財務資料內概述的預測能夠反映未來市況及經濟要素，並將會實現；
- 2018年目標集團的活躍店舖總數將增至20間。假設店舖數目於2019年維持穩定；
- 每間店舖的預計平均收益以截至2017年12月31日止年度每間店舖(不包括將關閉的表現欠佳店舖及一間不活躍店舖)的實際收益為基礎，於2019年按參照可資比較公司估計的年增長率4.8%增長；
- 每間店舖的預計租金成本(計及作倉存用途的估計25%樓面面積)以截至2017年12月31日止年度每間店舖(包括所有活躍店舖)的實際租金成本為基礎。每間店舖的租金成本將於截至2018年12月31日止年度上升10%及於2019年按通脹率上升；
- 預期行政成本將隨店舖數目增加而上升；
- 倉存開支以及銷售及分銷開支升幅將與產品採購成本升幅一致；
- 根據減稅與就業法案(Tax Cuts and Jobs Act)，實際企業稅率自2017年12月20日起維持於21%不變；
- 預期目標集團將提高毛利率較高的產品所佔銷售比例；
- 假設目標集團可自本公司或其他第三方供應商取得毛利率較高的存貨；
- 本公司產品(佔目標集團截至2017年12月31日止年度的收益約25%)最近期的毛利率高於其他第三方的產品。假設目標集團將繼續自本公司或其他第三方取得毛利率較高的產品，使得毛利率較高的產品所佔比例每年增加10%，直至於截至2019年12月31日止年度達至45%；

董事會函件

- 參照本公司產品近期銷售的毛利率(不包括倉庫開支及倉存相關租金成本)，預測毛利率較高的產品的毛利率(不包括倉庫開支及倉存相關租金成本)於截至2019年12月31日止年度將增至約57%；
- 假設已成功獲得並於屆滿時以最低成本重續就於目標集團經營或計劃經營業務所在地經營業務所需的所有有關法定批准及營業證書或牌照；
- 目標集團業務所屬行業將有足夠技術員工供應，且目標集團將留聘幹練管理層、主要人員及技術員工，以支持其持續營運及發展；
- 目標集團經營或計劃經營業務所在地的現行稅法將不會出現任何重大變動，且應付稅率將維持不變，而所有適用法律及法規將獲得遵從；
- 目標集團經營或計劃經營業務所在地的政治、法律、經濟或金融狀況將不會出現任何會對目標集團應佔收益及盈利能力構成不利影響的重大變動；及
- 目標集團經營業務所在地的利率及匯率將不會與目前適用者有任何重大差別。

董事會函件

假設基準

下文載列估值報告部分相關主要假設的基準：

假設	基準
每間店舖的平均收益	截至2019年12月31日止年度每間店舖的平均收益以截至2017年12月31日止年度每間營運中店舖的實際收益為基礎估計，參照可資比較公司截至2017年12月31日止年度的年增長率，有關每間店舖的平均收益按年增長率4.8%增長。可資比較公司的一年收益增長率介乎約-2.9%至約25.2%，而平均一年收益增長率則約為8.0%。鑒於目標集團計劃於2018年關閉表現欠佳的店舖及開設新店舖，新店舖可能需要時間方能建立客戶基礎。作為其中一項審慎措施，管理層按可資比較公司的平均收益增長率約8.0%應用40%折讓，得出收益增長率約為4.8%。

可資比較公司的收益增長率列示如下：

公司名稱	股份代號	1年的收益	
		增長率	截至下列日期
		(%)	止年度
Big Lots Incorporated	BIG.US	4.0	2018年1月31日
At Home Group Incorporated	HOME.US	25.2	2018年1月31日
Conn's Incorporated	CONN.US	-2.9	2018年1月31日
Haverty Furniture Companies Incorporated	HVT.US	-0.5	2017年12月31日
RH	RH.US	14.2	2018年1月31日

董事於預測收益增長率時所採納挑選可資比較公司的準則與估值師應用市場法所採納者相同。有關挑選準則的詳情，請參閱估值報告第I-10頁。

董事會函件

假設

基準

有關可資比較公司的主要業務活對及家具零售業務所佔收益，請參閱估值報告第I-11及I-12頁所披露資料。

由於董事於預測收益增長率時採用的獲選可資比較公司乃符合挑選準則的公司，且所選公司列表全面詳盡，故董事認為收益增長可資比較公司實屬公平及具代表性的例子。

經審閱At Home Group Incorporated截至2018年1月27日止財政年度的年報後，董事注意到At Home Group Incorporated收益的主要增長因素主要為整體經濟趨勢正面、消費者喜好及需求以及業務策略。董事並無注意到有任何非經常性因素可能顯示At Home Group Incorporated的財務數據不適用於估計目標集團的收益增長率。經考慮上文所述，董事認為At Home Group Incorporated乃公平及具代表性的例子，可作為參考對象以釐定每間店舖的平均收益的假設。

銷售成本

銷售成本包括產品採購成本、倉存開支及倉存所涉及租金成本。據目標集團管理層表示，實體店樓面面積其中25%作倉存用途。鑒於上文所述，總租金成本其中25%分配至銷售成本。

毛利

毛利(不包括倉庫開支及倉存相關租金成本)按收益乘以預期毛利率得出。就實體店而言，經參照歷史銷售數據，假設毛利率(不包括倉庫開支及倉存相關租金成本)為毛利率較低及較高產品的毛利率(不包括倉庫開支及倉存相關租金成本)加權平均數。

假設

基準

預測截至2019年12月31日止年度所出售產品的毛利率(不包括倉庫開支及倉存相關租金成本)將約為52.0%。倘計及倉庫開支及倉存相關租金成本,則截至2019年12月31日止年度的毛利率將約為43.2%。董事已考慮將於截至2019年12月31日止年度增至45%的Morris產品佔比(不包括宅配收益),以及利潤率較高產品及利潤率較低產品於2018年第一季度的毛利率分別約57.1%(不包括倉庫開支及倉存相關租金成本)及47.7%(不包括倉庫開支及倉存相關租金成本)。

考慮到(i)預測毛利率乃參照Morris產品及其他產品於2018年第一季度的實際毛利率作出;及(ii)產品組合比例乃參照目標集團管理層的業務規劃分配,董事認為釐定預測加權平均數字所依據假設實屬公平合理。

就實體店而言,截至2019年12月31日止年度的預測毛利率約52.0%(不包括倉庫開支及倉存相關租金成本)及約43.2%(包括倉庫開支及倉存相關租金成本)乃透過於分別佔產品組合55%及45%(不包括宅配收益)的毛利率較低產品的毛利率(不包括倉庫開支及倉存相關租金成本)約47.7%(不包括倉庫開支及倉存相關租金成本)與毛利率較高產品的毛利率(不包括倉庫開支及倉存相關租金成本)約57.1%(不包括倉庫開支及倉存相關租金成本)之間衡量比重而得出。本集團產品於目標集團供應所佔比例按年增加10%乃以本集團管理層的估計及計劃為基準。於完成時,本公司計劃指示目標集團的採購策略為逐步增加向本集團採購產品。

董事會函件

假設

基準

就網上商店而言，預測截至2019年12月31日止年度的毛利率將維持過往於截至2017年12月31日止年度的相同水平，即約為40.5%（不包括倉庫開支及倉存相關租金成本）及約35.0%（包括倉庫開支及倉存相關租金成本）。

考慮到(i)預測毛利率乃參照Morris產品及其他產品於2018年第一季度的實際毛利率作出；及(ii)產品組合比例乃參照目標集團管理層的業務規劃分配，董事認為釐定預測毛利率所依據假設實屬公平合理且有事實根據。

據管理層表示，假設截至2018年及2019年12月31日止年度毛利率較高產品所佔比例分別為35%及45%。就網絡商店而言，截至2017年12月31日止年度的毛利率約為35.0%，並假設其將於截至2018年及2019年12月31日止年度一直維持不變。

行政成本

截至2019年12月31日止年度每間店舖的行政成本以截至2017年12月31日止年度每間營運中店舖及將關閉店舖的實際行政成本為基礎估計，並於截至2018年及2019年12月31日止年度按國際貨幣基金組織所預測美國通脹率分別2.57%及2.25%上升。

每間店舖的租金成本

截至2019年12月31日止年度每間店舖的租金成本以截至2017年12月31日止年度每間營運中店舖及將關閉店舖的實際租金成本為基礎估計，並於截至2018年12月31日止年度按年增長率10%上升及於截至2019年12月31日止年度按國際貨幣基金組織所預測美國通脹率2.25%上升。

董事會函件

假設

基準

根據目標集團的業務規劃，將於截至2018年12月31日止年度關閉表現欠佳的店舖並計劃開設樓面面積更大的新店舖，管理層已相應編製預算，以應付將於截至2018年12月31日止年度上升10%的租金開支。董事所作租金增長率預測與目標集團的業務規劃相符。

預期本公司產品
應佔目標集團的
銷售額(45%)

根據目標集團截至2018年3月31日止三個月的財務資料，本公司所供應產品的毛利率高於目標集團其他供應商所供應其他產品的毛利率。由於本公司產品的毛利率較高，目標集團管理層預期將本公司產品所佔比例每年提高10%，直至本公司產品佔目標集團截至2019年12月31日止年度的供應達45%為止。

目標集團管理層預期目標集團將成為負責銷售本集團若干高端產品系列的獨家零售鏈。因此，目標集團將逐漸減少向其他供應商採購沙發，而同時增加向本公司採購沙發，直至本公司產品佔目標集團截至2019年12月31日止年度的供應達至少45%為止。

目標集團所出售
本公司產品的
毛利率

本公司產品的毛利率乃以截至2018年3月31日止三個月目標集團所出售本公司產品的實際毛利率為基礎，且將於截至2019年12月31日止年度維持相同水平。

假設

基準

就預測盈利預計釐定毛利時已考慮季節性因素。已採用目標集團過往三年的收益數據研究季節性收益。倘按月或季度計收益高於年度平均收益，則有關收益視為「高」，否則視之為「低」。倘連續三個年度的同期收益數據顯示為「高」，則該月或季度將被視為「旺季」；倘連續三個年度的同期收益數據顯示為「低」，則該月或季度將被視為「淡季」；其他情況則無法顯示有任何季節性現象。

就按月計的收益數據而言，一月、四月及十月為「旺季」；而六月、八月及九月則為「淡季」。就按季度計的收益數據而言，僅第三季度可被釐定為「淡季」，年內其他季度均無顯示有任何季節性現象。

鑒於(a)年內第一季度既非「淡季」亦非「旺季」；(b)「旺季」分散於全年各月；及(c)整體季節性現象並不特別明顯，故我們認為就預測盈利預計釐定毛利時已考慮季節性因素。

就上述假設而言，董事於評估各項假設時已考慮並參照下列因素：

假設

所考慮因素

每間店舖的平均收益

- 目標集團截至2017年12月31日止年度每間店舖的平均收益的過往增長率約為16.1%。
- 可資比較公司截至2017年12月31日止年度的平均過往銷售增長率約為4.8%。

銷售成本

- 銷售成本乃基於假設目標集團的收益及毛利率增長得出。

董事會函件

假設

所考慮因素

行政成本

- 各零售店均有本身的行政員工，負責其本身的行政工作。預期目標集團的行政工作及員工隨著更多店舖開業而有所增加。因此，預期行政成本隨店舖數目按比例上升。
- 國際貨幣基金組織預測美國截至2018年及2019年12月31日止年度的通脹率分別約為2.57%及2.25%。

每間店舖的租金成本

- 目標集團各活躍零售店的所有未到期租約。
- 將於2018年開業的新店舖所處地點更佳，且樓面面積更大。
- 國際貨幣基金組織預測美國截至2018年及2019年12月31日止年度的通脹率分別約為2.57%及2.25%。

預期本公司產品 應佔目標集團的 銷售額(45%)

- 根據目標集團截至2018年3月31日止三個月的財務資料，本公司產品及其他產品的毛利率分別約為57.1%及47.7%（不包括倉庫開支及倉存相關租金成本）。由於本公司產品的毛利率較高，預期目標集團將繼續向本公司增加購買產品。另一方面，由於本公司僅供應沙發，目標集團將維持向其他供應商採購若干數量產品，藉以維持供應不同種類產品。此外，與向本公司現有美國客戶提供的產品比較，向目標集團提供的產品相對更為高端，且在設計、風格及功能方面亦有所不同。因此，向目標集團提供的產品所專注消費者類別不同。增加向目標集團的銷售乃有助向消費者供應全面沙發種類的舉措，故此不會影響與本公司現有美國客戶的關係。

董事會函件

假設

所考慮因素

目標集團所出售
本公司產品的
毛利率

- 一 根據目標集團截至2018年3月31日止三個月的財務資料，本公司產品的毛利率約為57.1% (不包括倉庫開支及倉存相關租金成本)。高毛利率切合本公司向目標集團所供應產品的性質變動。自2018年初以來，本公司一直向目標集團供應設計時尚且功能及物料更佳的較高端自家品牌沙發，預期此舉可為目標集團貢獻高毛利率。

鑒於上文所述，董事相信上述假設屬公平合理。

截至2017年12月31日止年度，本公司向目標集團出售的產品乃功能較少且採用較廉價原材料的較舊及低端原品牌生產商(「原品牌生產商」)產品。

自2018年起，目標集團一直並預期將繼續向本公司採購設計時尚且功能更佳的較高端原品牌生產商沙發。下文載列本集團最近開發並僅自2018年起方始向目標集團出售的動感沙發的部分特色。

型號

功能

Pearson

其具備設有頭枕及腳踏的電動躺椅，電源按鈕設有USB端口。電動機運行更順暢及安靜。沙發套採用高端粒面皮革。

Miguel

其為電動沙發，具備設有腳踏的電動躺椅，電源按鈕設有USB端口。電動機運行更順暢及安靜，相對於較舊的型號更為耐用。

固定皮革／面料沙發

其為新開發的沙發，設有扶手及靠背支撐，帶有椅墊，該椅墊本為未裝配，將由最終用家裝配。其承重能力高。

Franky

其設有可翻轉的椅墊及可調節的腳凳。沙發亦內置記憶棉墊。

本公司將確保於完成後向目標集團出售的產品乃建基於正常商業條款。將向目標集團出售產品的條款並不優於向第三方客戶出售產品的條款。為確保本公司向目標集團出售產品的條款符合本公司及股東利益，首席財務官將檢討本

董事會函件

集團與目標集團間各項交易的價格是否合理，及比較有關交易定價與該等與獨立第三方間的交易定價，從而確保各項交易的價格乃按正常商業條款釐定。

收購事項完成後，目標集團將成為本公司的附屬公司。目標集團的財務業績將綜合併入本集團的財務業績。目標集團增加向本公司採購產品將僅於產品最終售予終端消費者時方會提高目標集團的溢利。因此，目標集團溢利上升亦代表本集團溢利上升。目標集團實際正透過其所產生收益彰顯其於本集團的價值。

倘目標集團溢利達至或超過以截至2019年12月31日止年度的預測溢利為基礎的溢利保證，本公司將享有收購事項的溢價收益。相反，倘實際溢利少於溢利保證，代價將相應地透過溢利保證款項機制扣減有關差額。

本公司已採取措施確保持續符合有關轉讓定價法例及規例。

- 本公司首席財務官將透過檢討本集團成員公司與相關公司間各項交易的價格是否合理，及比較有關交易定價與該等與獨立第三方間的交易定價，定期監察本集團的轉讓定價風險，並將更新本集團政策以符合有關法例及規例。
- 本集團亦將委聘稅務顧問定期向其高級管理層提供培訓，以提供與有關轉讓定價法例及規例相關的最新資料。

申報會計師已覆核目標公司全部股權於2018年3月31日的公允值估值的相關溢利預測計算結果是否準確無誤。

董事確認目標公司全部股權於2018年3月31日的公允值估值的相關溢利預測乃經作出審慎查詢後得出。

董事會遵照上市規則第14.62(3)條規定就溢利預測報告發出的函件及申報會計師就上市規則第14.62(2)條發出的信心保證書已呈交聯交所，有關函件及保證書全文分別載於本通函附錄三及附錄二。

4. 有關本集團、賣方及目標公司的資料

有關本集團的資料

本公司為本集團的控股公司，而其附屬公司主要從事生產及銷售沙發、沙發套及其他家具產品。

有關賣方的資料

賣方於2001年在中國成立，分別由鄒先生及鄔女士擁有85%及15%權益，其主要業務包括(但不限於)加工及銷售服裝、針織品及配件以及買賣非家具產品。

有關目標公司的資料

目標公司於1986年註冊成立，主要在美國東部從事完整系列家具產品及家居飾品的零售業務。目標集團於銷售優質家具產品及各種不同設計產品方面的聲譽良好。其零售鏈亦為較高端客戶提供半訂制服務。於最後實際可行日期，其在美國東部的紐約、新澤西州及康涅狄格州經營17個零售點。

目標集團的財務資料

以下所載目標集團的關鍵財務資料概要，乃以根據國際財務報告準則編製目標集團截至2017年12月31日止兩個財政年度的未經審核財務報表及截至2019年12月31日止兩個年度的預測關鍵財務資料為依據：

	截至2016年 12月31日 止年度 (千美元) (未經審核)	截至2017年 12月31日 止年度 (千美元) (未經審核)	截至2018年 12月31日 止年度 (千美元) (預測)	截至2019年 12月31日 止年度 (千美元) (預測)
收益	40,768	37,998	37,760	45,138
除稅及非經常性項目前 (虧損)/溢利	(4,825)	(1,997)	990	3,854
除稅及非經常性項目後 (虧損)/溢利	(4,965)	(1,998)	723	3,045
		於2017年 12月31日 (千美元) (未經審核)	於2018年 12月31日 (千美元) (預測)	於2019年 12月31日 (千美元) (預測)
淨負債		7,910	7,187	4,142

董事會函件

美國法律並無規定私人公司須編製經審核財務報告。因此，目標集團2016財政年度及2017財政年度的財務資料乃未經審核。

目標集團於2017年12月31日的主要負債包括(i)貿易應付款項約11.1百萬美元(於估值日期2018年3月31日，其中8.2百萬美元為非經營負債，而相應非經營負債約為8.9百萬美元)；(ii)客戶訂金約2.0百萬美元；及(iii)賣方貸款1.5百萬美元(為非經營負債其中一部分，且截至2018年3月31日維持不變)。董事已審閱上述貿易應付款項及客戶訂金的明細以及於2017年12月31日貿易應付款項的賬齡分析，並確認貿易應付款項及客戶訂金乃於目標集團日常及一般業務過程中產生，且除已自目標集團公允值扣除的非經營負債外，概無任何長期貿易應付款項。

目標集團於2019年12月31日的主要負債主要包括(i)貿易應付款項約11.8百萬美元(包括非經營負債約8.9百萬美元)，除非經營負債外，預期隨預測銷售成本增加；(ii)客戶訂金約2.4百萬美元，預期隨預測收益增加。

首席財務官及董事已審閱目標集團2016財政年度及2017財政年度的財務資料，亦已與目標集團的首席財務官及會計員工討論關於目標集團2016財政年度及2017財政年度財務資料的若干會計處理及波動。於審閱期間並無注意到目標集團財務資料有任何異常會計處理及波動。此外，鑒於無法獲得目標集團的經審核財務資料，董事認為，平均溢利乃釐定溢利保證款項的關鍵一環，應參照將由本公司申報會計師編製的目標集團經審核綜合財務報表釐定。

目標集團的收益由截至2016年12月31日止年度約40.8百萬美元下跌至截至2017年12月31日止年度約38.0百萬美元，主要原因為(i)店舖數目因目標集團管理層決定關閉表現欠佳的店舖而由2016年12月31日的25間減至2017年12月31日的19間；及(ii)於2017年搬遷倉庫令產品付運延誤，繼而導致目標集團若干客戶訂單遭取消。

截至2017年12月31日止兩個年度，目標集團錄得除稅及非經常性項目後虧損分別約5.0百萬美元及2.0百萬美元，主要由於(i)上述收益下跌的原因；

董事會函件

(ii) 就因關閉零售店而賠償業主所產生開支；及(iii) 透過以折讓價出售若干產品清銷目標集團的陳舊存貨。

根據管理層所提供目標集團的業務規劃，營運中店舖(定義見附錄一)數目將由截至2017年12月31日止年度的14間增至截至2019年12月31日止年度的20間。預計截至2018年及2019年12月31日止年度的相關資本開支將分別約為133,000美元及50,000美元。於本通函日期，本公司並無向目標公司投入任何重大資本承擔。

於2018年6月30日，目標集團有16間營運中店舖。其中兩間店舖分別設於紐約及新澤西州，分別於2018年4月及6月開始營運。據目標集團管理層表示，彼等已初步於美國東部為計劃將於2018年12月31日前開設的額外4間店舖選取地點。目標集團管理層現正與業主磋商租賃條款。該等地點乃經考慮下列各項後選出：(i) 目標集團現有零售網絡地點；(ii) 該等地點的目標客戶的購買力；(iii) 該等地點是否便利目標客戶蒞臨；及(iv) 競爭對手於該等地點設店的數目。考慮到上述各項，董事認為有關營運中店舖數目的假設實屬公平合理。

下文概述目標集團按實體店及網絡商店劃分截至2017年12月31日止兩個年度的關鍵財務資料：

	截至2016年12月31日		截至2017年12月31日	
	止年度		止年度	
	實體店	網絡商店	實體店	網絡商店
	(美元)	(美元)	(美元)	(美元)
	(未經審核)	(未經審核)	(未經審核)	(未經審核)
收益	38,311,114	2,456,434	34,935,169	3,062,396
毛利	13,714,920	939,050	11,890,823	1,070,329
除稅前(虧損)/溢利	(4,960,165)	135,658	(2,163,709)	166,621
除稅後(虧損)/溢利	(5,101,079)	135,658	(2,164,660)	166,621

董事會函件

下文載列目標集團截至2017年12月31日止兩個年度按產品類別劃分的收益明細。

	截至2016年 12月31日止年度 (千美元) (未經審核)	截至2017年 12月31日止年度 (千美元) (未經審核)
沙發產品	18,141	16,279
沙發床	7,866	7,433
外殼產品	6,168	6,867
床墊	1,076	1,161
裝飾產品及其他	1,286	663
付運收入	3,883	3,460
配套服務 ^{附註}	2,112	1,937
其他	236	198
	40,768	37,998
總計	40,768	37,998

附註：目標集團為客戶設有售後服務計劃。舉例而言，服務計劃包括由目標集團清潔沙發。

於2017年12月31日，目標集團的總資產約為10.5百萬美元及總負債約為18.4百萬美元，故錄得淨負債約7.9百萬美元。淨負債狀況乃來自過往年度的累計虧損所致。

目標集團於2017年12月31日的主要資產包括(i)信用卡儲備應收款項約2.7百萬美元；(ii)陳列室樓層存貨約2.6百萬美元；及(iii)倉庫存貨約2.7百萬美元。

目標集團於2017年12月31日的主要負債包括(i)貿易應付款項約11.1百萬美元；(ii)客戶訂金約2.0百萬美元；及(iii)股東貸款1.5百萬美元。

目標集團截至2017年12月31日止年度源自本集團所供應產品的收益約為7.6百萬美元，佔目標集團截至2017年12月31日止年度的收益總額約20.0%。

預期本公司向目標集團供應產品將為目標集團截至2018年及2019年12月31日止年度貢獻收益分別約35%及45%以及貢獻純利分別約36%及49.5%。

董事會函件

截至2017年12月31日止年度，本集團所供應產品及其他產品的毛利率分別約為39.4%及47.7%。本集團所供應產品的毛利率較低主要由於截至2017年12月31日止年度本集團向目標集團供應的產品乃功能較少且採用較廉價原材料的較舊及低端產品。

目標公司將於完成時成為本公司的直接全資附屬公司，而目標集團的財務業績將併入本集團的財務報表綜合計算。

賣方最初就銷售股份承擔的收購成本約為33.4百萬美元。

5. 進行收購事項的原因及裨益

本集團主要從事生產及向美國客戶銷售沙發、沙發套及其他家具產品，而目標公司則主要在美國東部從事銷售家具產品及家居飾品的零售業務。收購事項切合本公司推廣自家品牌及由原設備生產商轉型為原品牌生產商的策略。

憑藉收購事項，本集團可鞏固其沙發、沙發套及其他家具產品的分銷渠道以及在制訂相關定價策略時更具靈活彈性。鑑於經擴大集團於生產及零售業務相關市場擁有的行業專業知識及市場知名度，日後經擴大集團成員公司之間將發揮協同效應，預期此全面涵蓋行業鏈的綜合業務模式將可提高成本效益及提升本公司的競爭優勢。

此外，目標公司穩固的銷售網絡及市場知名度將有助本公司靈活進行推廣及營銷活動，從而推動本公司自家品牌策略並與本集團的現有業務發揮協同效應。

經考慮上述情況後，董事(不包括須放棄表決的董事但包括獨立非執行董事)認為，收購事項的條款建基於一般商業條款，屬公平合理，且符合本公司及股東整體利益。

6. 上市規則的涵義

由於收購事項涉及的若干適用百分比率(定義見上市規則)為5%或以上但不足25%，根據上市規則，收購事項構成一項須予披露交易。

董事會函件

於最後實際可行日期，賣方分別由鄒先生及鄔女士擁有85%及15%權益。鄒先生(為本公司主席、行政總裁兼執行董事)及鄔女士(為鄒先生的配偶)均為控股股東，故根據上市規則第14A章均屬於本公司的關連人士。因此，賣方為控股股東的聯繫人，故根據上市規則屬於本公司的關連人士，而收購事項亦根據上市規則第14A章構成本公司的關連交易。

因此，買賣協議及收購事項須遵守上市規則的通知、公告、通函及獨立股東批准規定。

根據上市規則，身為賣方董事兼大股東的鄒先生已於董事會會議上放棄表決。除所披露者外，各董事概無於交易中擁有任何重大權益。

根據上市規則，任何於買賣協議及收購事項中擁有重大權益的股東須於股東特別大會就批准買賣協議及收購事項的決議案放棄表決。於本通函日期，慕容資本(為鄒先生及鄔女士的緊密聯繫人)於750,000,000股股份(佔已發行股份總數75%)中擁有權益，故須於股東特別大會就相關決議案放棄表決。除慕容資本外，據董事經作出一切合理查詢後所深知、全悉及確信，概無其他股東因於買賣協議及收購事項中擁有重大權益而須於股東特別大會就批准買賣協議及收購事項的相關決議案放棄表決。

獨立董事委員會已告成立，以就收購事項向獨立股東提供意見，好盈融資有限公司已獲本公司委聘為獨立財務顧問，以就買賣協議及收購事項向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

7. 股東特別大會

本公司謹訂於2018年8月31日(星期五)上午九時三十分假座香港皇后大道中99號中環中心67樓6707室舉行股東特別大會，會上將向獨立股東提呈普通決議案以供考慮並酌情批准買賣協議及其項下擬進行交易，召開股東特別大會通告載於通函第N-1頁至第N-2頁。

據董事經作出一切合理查詢後所深知、全悉及確信，於最後實際可行日期，(i)概無由任何股東訂立或約束股東的表決權委託或其他協議或安排或諒解；及(ii)概無股東義務或權利，據此已經或可能已經將行使其股份所涉及表決權的控制權暫時或永久轉讓予第三方(不論就整體或個別情況而言)。

董事會函件

隨函附奉股東特別大會適用的代表委任表格。無論閣下是否出席股東特別大會，務請閣下將隨附代表委任表格按照其上印列的指示填妥並盡快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48小時前交回本公司的香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司(地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓)。填妥及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)，並於會上表決。

本公司將於2018年8月28日(星期二)至2018年8月31日(星期五)(包括首尾兩天)暫停辦理股份過戶登記，期間不會進行任何股份過戶。於2018年8月31日(星期五)名列本公司股東名冊的股東將有權出席股東特別大會並於會上表決。為享有出席股東特別大會並於會上表決的權利，所有經填妥的股份過戶文件連同有關股票最遲須於2018年8月27日(星期一)下午四時三十分(香港時間)前送達本公司的香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司(地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓)辦理登記。

8. 推薦建議

由全體獨立非執行董事黃文禮先生、劉海峰先生及邵少敏先生組成的獨立董事委員會已告成立，以就買賣協議及收購事項的條款是否建基於一般商業條款、就獨立股東而言是否屬公平合理以及是否符合本公司及股東整體利益向獨立股東提供意見。

好盈融資致獨立董事委員會及獨立股東的意見函件全文載於本通函第37頁至第58頁，而獨立董事委員會致獨立股東的意見函件全文載於本通函第35頁至第36頁。

董事會認為買賣協議及收購事項的條款屬公平合理，且符合本公司及股東整體利益。因此，董事會建議獨立股東表決贊成將於股東特別大會提呈有關批准買賣協議及其項下擬進行交易的普通決議案。

董事會函件

9. 其他資料

謹請閣下垂注本通函各附錄載列的資料。

此致

列位股東 台照

代表董事會
慕容控股有限公司
執行董事
吳月明先生
謹啟

2018年8月14日



MORRIS
HOLDINGS LIMITED

MORRIS HOLDINGS LIMITED

慕容控股有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：1575)

敬啟者：

**須予披露及關連交易
有關收購**

**JENNIFER CONVERTIBLES INC.
全部已發行及發行在外的普通股
及股東特別大會通告**

吾等已獲委任為獨立董事委員會成員，以(其中包括)就買賣協議項下擬進行須予披露及關連交易向閣下提供意見，有關詳情載於日期為2018年8月14日的通函(「**通函**」，本函件為其中一部分)內「董事會函件」中。除文義另有所指外，本函件所用界定詞彙應具有通函內所賦予相同涵義。

吾等謹請閣下垂注(i)通函第37頁至第58頁所載獲委聘為就買賣協議及收購事項的條款向獨立董事委員會及獨立股東提供意見的獨立財務顧問好盈融資的意見函件；及(ii)通函第5頁至第34頁所載「董事會函件」。

獨立董事委員會函件

經考慮買賣協議及收購事項的條款及參考好盈融資的意見後，吾等認為，(1) 買賣協議及收購事項的條款建基於一般商業條款，就獨立股東而言屬公平合理；及(2) 儘管收購事項並非於本集團日常及一般業務過程中進行，惟收購事項符合本公司及股東整體利益。因此，吾等建議獨立股東表決贊成將於股東特別大會提呈有關批准買賣協議及其項下擬進行交易的普通決議案。

此 致

列位獨立股東 台照

代表
慕容控股有限公司
獨立董事委員會

獨立非執行董事
黃文禮先生

獨立非執行董事
劉海峰先生
謹啟

獨立非執行董事
邵少敏先生

2018年8月14日

下文載列好盈融資就買賣協議及其項下擬進行交易以及收購事項發出的函件全文，以供載入本通函。



敬啟者：

須予披露及關連交易
有關收購
JENNIFER CONVERTIBLES INC.
全部已發行及發行在外的普通股

緒言

茲提述吾等獲委聘為獨立財務顧問，以就(其中包括)買賣協議及收購事項(詳情載於 貴公司致股東日期為2018年8月14日的通函(「通函」，本函件構成其中一部分)所載董事會函件)向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。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。

於2018年7月4日交易時段後， 貴公司(作為買方)與賣方(作為賣方)及鄒先生(作為保證人)就收購事項訂立買賣協議，據此， 貴公司有條件同意購買而賣方有條件同意出售銷售股份，代價為35百萬美元(可根據買賣協議作出調整)，將由 貴公司以現金支付。於收購事項完成後，目標公司將成為 貴公司的直接全資附屬公司，而目標集團的財務業績將併入 貴集團的財務報表綜合計算。

於最後實際可行日期，賣方分別由鄒先生及鄒女士擁有85%及15%權益。鄒先生(為 貴公司主席、行政總裁兼執行董事)及鄒女士(為鄒先生的配偶)均為控股股東，故根據上市規則第14A章均屬於 貴公司的關連人士。因此，收購事項構成 貴公司的關連交易，故須遵守上市規則第14A章項下申報、公告及獨立股東批准的規定。

好盈融資有限公司

Hooray Capital Limited

香港干諾道中148號粵海投資大廈1樓

1/F, Guangdong Investment Tower, 148 Connaught Road Central, Hong Kong

Tel. 電話：(852) 2159 4500

Fax. 傳真：(852) 2110 4453

獨立董事委員會

由全體獨立非執行董事邵少敏先生、黃文禮先生及劉海峰先生組成的獨立董事委員會已告成立，以提供意見供獨立股東就下列事項作出建議：(i)買賣協議及收購事項是否建基於一般商業條款，就獨立股東而言是否屬公平合理，是否於日常及一般業務過程中進行及是否符合 貴公司及獨立股東整體利益；及(ii)向獨立股東建議有關將於股東特別大會提呈決議案的表決。吾等(即好盈融資有限公司)已獲委聘就此向獨立董事委員會提供意見。

吾等的獨立性

根據上市規則第13.84條，於最後實際可行日期，吾等獨立於 貴公司且與其概無關連。吾等於過去兩年並無擔任 貴公司的獨立財務顧問。吾等並不知悉存在任何情況或任何情況出現變動而會影響吾等的獨立性。此外，除 貴公司就委聘吾等為獨立財務顧問而應付吾等的一般專業費用外，概無其他安排可讓吾等藉此向 貴公司或其任何附屬公司收取任何其他費用或從中獲益。因此，吾等認為吾等合資格就買賣協議及收購事項的條款提供獨立意見。

吾等意見及建議的基準

吾等於制定意見及建議時依賴通函所載或提述的資料、事實及聲明以及董事、 貴公司及其管理層所提供資料、事實及聲明、所表達意見及所作出陳述。

吾等假設董事所提供一切聲明及資料(彼等全權及整體對此負責)乃經作出周詳查詢及審慎考慮後合理作出，並於其作出當下屬真實及準確，且直至股東特別大會日期止持續屬真實及準確。倘該等資料、事實、聲明、意見及陳述出現任何重大變動， 貴公司將盡快通知股東。此外，吾等並無理由懷疑通函所載資料及事實是否真實、準確及完整，或相信遭遺漏或隱瞞任何重大事實及資料。

吾等認為，吾等已遵守上市規則第13.80條的規定，採取足夠及必須步驟以為吾等的意見構成合理基準及知情見解。然而，吾等並無獨立深入調查 貴集團任何成員公司及與買賣協議相關的主體及訂約方的業務、事務、財務狀況或未來前景，亦無對 貴集團及目標公司的資產及負債進行任何獨立估值或評估，

獨立財務顧問函件

且吾等並無獲提供任何有關估值或評估，惟獨立估值師所編製估值報告(於通函附錄一概述)除外。

本函件乃刊發作為吾等向獨立董事委員會及獨立股東提供的意見及建議，以供彼等全權考慮買賣協議及收購事項是否建基於一般商業條款，就獨立股東而言是否屬公平合理，是否於日常業務過程中進行及是否符合 貴公司及獨立股東整體利益。除供載入通函外，在未經吾等事先書面同意下，不得引述或提述本函件的全部或部分內容，或將本函件作任何其他用途。

所考慮主要因素及原因

吾等於達致有關收購事項的意見時，已考慮下列主要因素及原因：

1. 有關 貴集團的資料

參考董事會函件， 貴公司為 貴集團的控股公司，而其附屬公司主要從事生產及銷售沙發、沙發套及其他家具產品。

下文載列摘錄自 貴公司截至2017年12月31日止年度的年報(「**2017年年報**」)的 貴公司截至2017年12月31日止兩個年度的經審核綜合財務資料：

	截至12月31日止年度	
	2017年	2016年
	人民幣千元	人民幣千元
	(經審核)	(經審核)
收益	1,199,714	941,617
毛利	373,706	270,567
純利	159,855	80,676
貴公司擁有人應佔溢利	159,855	80,676

獨立財務顧問函件

	於12月31日	
	2017年	2016年
	人民幣千元	人民幣千元
	(經審核)	(經審核)
總資產	1,095,870	1,102,005
總負債	713,116	943,241
淨資產	382,754	158,764
貴公司擁有人應佔淨資產	382,754	158,764

誠如上表所展示，貴集團截至2017年12月31日止年度(「**2017財政年度**」)的收益及純利分別約為人民幣12億元及人民幣159.9百萬元，分別較截至2016年12月31日止年度(「**2016財政年度**」)增加約27.4%及98.1%。參考2017年年報，收益增加主要是由於沙發及沙發套的銷量均大幅上升。沙發產品繼續佔銷售額主要部分，切合貴集團發展其原品牌生產(「**原品牌生產**」)業務模式的策略。貴集團一直將其業務模式由原設備生產(「**原設備生產**」)業務模式轉為原品牌生產業務模式，並於2017財政年度不斷加強專注於市場推廣貴集團自家品牌。由於(i)收益增加；及(ii)大部分於2016財政年度產生的一次性上市開支，故貴公司2017財政年度的純利相應增加。

就貴集團的財務狀況而言，於2017年12月31日，貴集團錄得資產淨值約人民幣382.8百萬元，較2016年12月31日約人民幣158.8百萬元增加141.1%。

2. 有關賣方的資料

賣方於2001年在中國成立，分別由鄒先生及鄔女士擁有85%及15%權益，其主要業務包括(但不限於)加工及銷售服裝、針織品及配件以及買賣非家具產品。於最後實際可行日期，賣方分別由鄒先生及鄔女士擁有85%及15%權益。鄒先生(為貴公司主席、行政總裁兼執行董事)及鄔女士(為鄒先生的配偶)均為控股股東，故根據上市規則第14A章均屬於貴公司的關連人士。因此，賣方為控股股東的聯繫人，故根據上市規則屬於貴公司的關連人士。

3. 有關目標集團的資料

參考董事會函件，目標公司於1986年註冊成立，主要在美國東部從事完整系列家具產品及家居飾品的零售業務。目標集團於銷售優質家具產品及各種不同設計產品方面的聲譽良好。其零售鏈亦為較高端客戶提供半訂制

獨立財務顧問函件

服務。於最後實際可行日期，其在美國東部的紐約州、新澤西州及康涅狄格州經營17個零售點。

下文載列根據國際財務報告準則編製的目標集團截至2017年12月31日止兩個財政年度的關鍵財務資料以及截至2018年12月31日(「**2018財政年度**」)及2019年12月31日(「**2019財政年度**」)止兩個年度的預測關鍵財務資料概要：

	截至2016年 12月31日 止年度 (千美元) (未經審核)	截至2017年 12月31日 止年度 (千美元) (未經審核)	截至2018年 12月31日 止年度 (千美元) (預測)	截至2019年 12月31日 止年度 (千美元) (預測)
收益	40,768	37,998	37,760	45,138
除稅及非經常性 項目前(虧損)/ 溢利	(4,825)	(1,997)	990	3,854
除稅及非經常性 項目後(虧損)/ 溢利	(4,965)	(1,998)	723	3,045
		於2017年 12月31日 (千美元) (未經審核)	於2018年 12月31日 (千美元) (預測)	於2019年 12月31日 (千美元) (預測)
淨負債		7,910	7,187	4,142

目標集團的收益由2016財政年度約40.8百萬美元下跌至2017財政年度約38.0百萬美元。據目標集團所指，2016財政年度至2017財政年度的跌幅主要歸因於(i)店舖數目因目標集團管理層決定關閉表現欠佳的店舖而由2016年1月1日的31間減至2016年12月31日的25間，並進一步減至2017年12月31日的19間；及(ii)於2017年搬遷倉庫令產品付運延誤，繼而導致目標集團多名客戶取消訂單。

目標集團於2016財政年度及2017財政年度錄得除稅及非經常性項目後虧損分別約5.0百萬美元及2.0百萬美元，主要由於(i)上述收益下跌的原因；(ii)就因上文所述關閉零售店而賠償業主所產生開支；及(iii)就透過以折讓價出售若干產品清銷目標集團的陳舊存貨提供額外折扣。

獨立財務顧問函件

下文載列目標集團2017財政年度按產品類別劃分的收益明細：

	截至2017年 12月31日 止年度 (千美元) (未經審核)
沙發產品	16,279
沙發床	7,433
外殼產品	6,867
床墊	1,161
裝飾產品及其他	663
付運收入	3,460
配套服務(附註)	1,937
其他	198
	<hr/>
總計	<u>37,998</u>

附註： 目標集團為客戶設有售後服務計劃。舉例而言，服務計劃包括由目標集團清潔沙發。

根據目標集團所提供未經審核財務資料，於2017年12月31日，目標集團的總資產約為10.5百萬美元及總負債約為18.4百萬美元，即淨負債約為7.9百萬美元。淨負債狀況乃來自過往年度的累計虧損所致。預期淨負債將於2018年12月31日減至約7.2百萬美元，並於2019年12月31日進一步減至約4.1百萬美元。於2018年12月31日與於2019年12月31日間的預測淨負債淨差額約為3.1百萬美元，與目標集團2019財政年度的預計溢利大致相等。

目標集團於2017年12月31日的主要資產包括(i)信用卡儲備應收款項約2.7百萬美元；(ii)陳列室樓層存貨約2.6百萬美元；及(iii)倉庫存貨約2.7百萬美元。

目標集團於2017年12月31日的主要負債包括(i)貿易應付款項約11.1百萬美元；(ii)客戶訂金約2.0百萬美元；及(iii)股東貸款1.5百萬美元。

誠如董事會函件所披露，營運中店舖(定義見附錄一)數目將由2017財政年度的14間增至2019財政年度的20間。預計截至2018年及2019年12月31日止年度的相關資本開支將分別約為133,000美元及50,000美元。據 貴公司所指，有關資本開支將以 貴集團的內部資源撥付，方式為於完成時向目標

公司提供股東貸款。於最後實際可行日期，貴公司並無向目標公司投入任何重大資本承擔。

根據貴公司所提供資料，2017財政年度由貴公司及由獨立第三方(包括關閉零售店)供應的目標集團產品的毛利率(不包括倉庫開支及倉存相關租金成本)分別約為39.4%及47.7%。

有關目標公司的進一步詳情載於通函所載董事會函件「4.有關本集團、賣方及目標公司的資料」一節。

4. 買賣協議的主要條款

日期

2018年7月4日(經日期為2018年8月9日的補充協議補充)

訂約方

- (a) 賣方：慕容集團有限公司
- (b) 買方：貴公司
- (c) 保證人：鄒先生(「保證人」)

主體事項及代價

待所有條件達成或獲豁免(倘適用)後，貴公司將向賣方收購銷售股份，即目標公司全部已發行及發行在外的普通股，並須於完成日期起計第二週年前任何時間(「付款期」)以現金向賣方支付總代價35百萬美元(受溢利保證款項(定義見下文)規限及可根據買賣協議作出訂約方以書面共同協定的任何調整)。

有關買賣協議的詳情(其中包括條件、溢利保證款項(定義見下文)、認沽選擇權及完成)，請參閱通函所載董事會函件「2.買賣協議」一節。

貴公司擬按下列建議付款時間表支付代價：(i)於2018年底前支付20百萬美元；(ii)於2019年6月30日前支付10百萬美元；及(iii)於2019年底前支付餘下5百萬美元。據貴公司所指及誠如董事會函件所披露，董事已考慮的因素包括(i)於2018年6月28日的現金及現金等價物結餘約人民幣101.1百萬元；(ii)於2018年6月28日未動用的銀行融資約人民幣214.3百萬元；(iii)貴集團於2018年6月30日並無任何重大資本承擔；及

(iv) 溢利保證款項乃對 貴集團的保障。吾等認為，於擬定支付大部分代價後的某個時間協定付款期限，可讓 貴公司於未能依照擬定付款時間表付款的情況下有額外緩衝時間付款。

總代價乃由 貴公司與賣方公平磋商釐定，已參考(i)獨立估值師按市場法所編製估值(「估值」)得出的目標公司全部股權於2018年3月31日的公允值約35.1百萬美元；及(ii)通函所載董事會函件「進行收購事項的原因及裨益」一段所載收購事項於完成時為 貴集團帶來的裨益。董事(不包括須放棄表決的董事)認為代價屬公平合理，且符合 貴公司及獨立股東整體利益。

溢利保證及回購承諾

根據買賣協議，賣方、 貴公司及保證人協定，就目標集團截至2019年12月31日及2020年12月31日止兩個財政年度而言，平均溢利不得少於3百萬美元(相等於約人民幣19.5百萬元)。倘平均溢利少於3百萬美元，代價將按等額基準調減，金額相當於11.67(「倍數」)乘以3百萬美元與平均溢利之間的差額(「溢利保證款項」)。因此，賣方所提供按平均基準計算的每個完整年度的實際溢利保證為3百萬美元(「溢利保證」)。公式如下：

$$(3 \text{ 百萬美元} - \text{溢利保證}) \times 11.67$$

根據代價35百萬美元及溢利保證計算，實際市盈率約為11.67倍，與倍數相等。就吾等分析用途，根據現有安排，倘平均溢利為零，溢利保證款項將為3百萬美元乘以倍數11.67，即約為35百萬美元，與代價相等。鑒於上文所述，吾等認為，溢利保證款項相當於代價中的全面及客觀調整機制，可有效反映目標集團以相同倍數及平均溢利為基礎計算的實際價值。此外，釐定溢利保證的基準乃由 貴公司參照2019財政年度的預測盈利作出，與獨立估值師所編製估值相符。吾等認為，採用兩個年度的平均數對訂約雙方而言均較為公平，原因是其可有效提供較長期間計算溢利保證，符合 貴公司的利益，且其將可消除任何可能於目

標公司單一年度內出現的異常情況，而此異常情況就分析目標公司整體盈利能力而言未必具代表性。

因此，吾等認為根據兩個年度的平均數計算的溢利保證符合獨立股東及 貴公司整體利益。

此外，根據董事會函件「2.買賣協議—回購承諾」一節所載回購承諾，倘目標集團於截至2019年及2020年12月31日止任何年度的經審核賬目錄得經審核除稅後虧損淨額(不包括並非於日常及一般業務過程中產生的損益)(不論平均溢利是否達至3百萬美元溢利指標)，貴公司可行使認沽選擇權(「回購承諾」)。此情況可能表示目標集團業務根本無利可圖，而 貴公司可根據當前情況考慮行使認沽選擇權。然而，貴公司可藉此機會取消交易並悉數收回代價。

吾等注意到經審核賬目及平均溢利將由 貴公司的會計師編製，而 貴公司對編製該等資料擁有更大控制權。此外，平均溢利所涵蓋期間為兩(2)個完整財政年度，將提供較長審閱期，以便更有效評估目標集團的盈利能力。此外，平均溢利不包括並非於日常及一般業務過程中產生的損益，故平均溢利將可反映目標集團的真實業務表現。因此，吾等認為，經審核賬目的安排及平均溢利的計算屬公平合理，且符合獨立股東及 貴公司的利益。

吾等已進一步研究賣方及保證人以及彼等各自的聯繫人鄔女士的背景。除搜尋公開資料來源外，吾等亦已利用全球知名搜尋代理機構並全面搜尋賣方、保證人及鄔女士各方的風險及合規情況。於最後實際可行日期，根據吾等的調查結果，吾等並無發現有關賣方、保證人及鄔女士各方的任何資料會令其履行對溢利保證款項及認沽選擇權所承擔潛在責任的信用嚴重成疑。

基於上文所述(其中包括溢利保證款項及回購承諾)，具備足夠及有效的保障措施應付目標集團的不利財務表現且賣方及保證人的個人背景可以接受，故吾等認為，買賣協議的條款乃建基於一般商業條款，屬公平合理，且符合獨立股東及 貴公司整體利益。

5. 估值

根據估值報告，於2018年3月31日的估值約為35.1百萬美元。鑒於代價乃以(其中包括)估值為依據，吾等已就評價代價審閱附錄一所載估值報告並向獨立估值師查詢所採納方法連同得出估值所依據相關基準及假設。

估值假設及假設的基準

下文載列評估各項假設時估值報告部分相關主要假設的基準：

假設	基準
每間店舖的平均收益	2019財政年度每間店舖的平均收益以2017財政年度每間營運中店舖的實際收益為基礎估計，參照可資比較公司2017財政年度的年增長率，有關每間店舖的平均收益按年增長率4.8%增長。
銷售成本	銷售成本包括產品採購成本、倉存開支及倉存所涉及租金成本。據目標集團管理層表示，實體店樓面面積其中25%作倉存用途。鑒於上文所述，總租金成本其中25%分配至銷售成本。
毛利	毛利(不包括倉庫開支及倉存相關租金成本)按收益乘以預期毛利率得出。就實體店而言，經參照歷史銷售數據，假設毛利率(不包括倉庫開支及倉存相關租金成本)為毛利率較低及較高產品的毛利率(不包括倉庫開支及倉存相關租金成本)加權平均數。據管理層表示，假設2018財政年度及2019財政年度毛利率較高產品所佔比例分別為35%及45%。就網絡商店而言，2017財政年度的毛利率約為35.0%，並假設其將於2018財政年度及2019財政年度一直維持不變。

獨立財務顧問函件

行政成本	2019財政年度每間店舖的行政成本以2017財政年度每間營運中店舖及將關閉店舖的實際行政成本為基礎估計，並於截至2018年及2019年12月31日止年度按國際貨幣基金組織所預測美國通脹率分別2.57%及2.25%上升。
每間店舖的租金成本	2019財政年度每間店舖的租金成本(計及作倉存用途的估計25%樓面面積)以2017財政年度每間營運中店舖及將關閉店舖的實際租金成本為基礎估計，並於截至2018財政年度止年度按年增長率10%上升及於截至2019財政年度止年度按國際貨幣基金組織所預測美國通脹率2.25%上升。
預期 貴公司產品 應佔目標集團的 銷售額(45%)	根據目標集團截至2018年3月31日止三個月的財務資料，貴公司所供應產品的毛利率(不包括倉庫開支及倉存相關租金成本)高於目標集團其他供應商所供應其他產品的毛利率(不包括倉庫開支及倉存相關租金成本)。由於 貴公司產品的毛利率較高，目標集團管理層預期將 貴公司產品所佔比例每年提高10%，直至 貴公司產品佔目標集團截至2019財政年度止年度的供應達45%為止。
目標集團所出售 貴公司產品的毛利率	貴公司產品的毛利率(不包括倉庫開支及倉存相關租金成本)乃以截至2018年3月31日止三個月目標集團所出售 貴公司產品的實際毛利率(不包括倉庫開支及倉存相關租金成本)為基礎，且將於截至2019財政年度止年度維持相同水平。

獨立財務顧問函件

吾等認為，就預測盈利預計所依據一系列假設屬公平合理，理由如下：

- 就每間店舖銷售額的預測增長約4.8%而言，自可資比較公司得出的2017財政年度收益及毛利率平均增長率分別約為8.0%及1.5%。同時，目標集團2017財政年度的每間店舖的平均收益的過往按年增長約為16.1%，遠高於預測增長率4.8%。經審慎周詳考慮後，董事採納經 貴集團審慎評估相對可資比較公司的平均增長率8%折讓40%得出的比率4.8%，顯示董事對增長預測抱持審慎態度；
- 假設網絡商店的毛利率維持為約35%不變，低於2018財政年度及2019財政年度的整體預測利潤率。因此，吾等信納獨立估值師採納的審慎比率；
- 於2017年12月31日與目標集團維持的19間店舖當中，僅14間於估值日期維持活躍，而目標集團期望於2018財政年度結束前開設店舖合共最多20間並維持活躍；
- 假設截至2018財政年度止年度每間店舖的租金成本(計及作倉存用途的估計25%樓面面積)將按年增長率10%上漲，經與 貴公司管理層討論後，年租金增長率10%的假設乃作預算用途，並基於將於2018財政年度於更有利地點開設租金費用較高的店舖以取替舊有店舖的策略。因此，假設2018財政年度的租金成本將按年上漲10%實屬合理；
- 目標集團擬銷售規格先進的產品，以獲得更高利潤率，而吾等就 貴集團所供應產品審閱目標集團截至2018年3月31日止三個月的未經審核財務資料(其中包括目標公司的毛利率)，以支持此項假設；及
- 就經營開支而言，假設乃以歷史數據以及業務規模、相應成本及當前宏觀經濟狀況(例如通脹)三者的共通點／關係為基礎。採納歷史事實並根據當前狀況調整預測實屬公平合理。

就獨立估值師所選出可資比較公司而言，吾等發現其中一間可資比較公司 At Home Group Incorporated 的預測增長率約為 25.2%，遠高於屬第二高的 RH 增長率約 14.2%。為進行審慎評估，吾等因此自可資比較公司中剔除 At Home Group Incorporated，並重新計算其餘可資比較公司的預測增長率，而經吾等審慎調整後得出的增長率約為 3.7%。

鑒於預測增長率 4.8% 亦為經 貴集團管理層審慎評估相對所選定可資比較公司的平均增長率 8% 折讓 40% 得出的結果，故 4.8% 屬預測增長率 8% 及經吾等審慎調整後得出的增長率 3.7% 的範圍內，吾等認為 貴公司管理層所評估增長率 4.8% 實屬公平合理。

此外，目標集團的財務業績將於完成時併入 貴集團綜合計算。因此，從股東整體角度看，概無涉及轉讓定價涵義，惟稅務涵義除外，而 貴公司就此指出，其將確保向目標集團出售的產品將於完成後繼續建基於一般商業條款。 貴公司現已採取(其中包括)下列措施確保持續符合有關轉讓定價法例及規例：

- (i) 貴公司首席財務官將透過檢討 貴集團成員公司與相關公司間各項交易的價格是否合理，及比較有關交易定價與該等與獨立第三方間的交易定價，定期監察 貴集團的轉讓定價風險，並將更新 貴集團政策以符合有關法例及規例；及
- (ii) 貴集團亦將委聘稅務顧問定期向其高級管理層提供培訓，以提供與有關轉讓定價法例及規例相關的最新資料。

估值所用其中一項假設為毛利率較高產品所佔比例每年提高 10%，直至 2019 財政年度達 45% 為止。吾等於審閱預測的過程中，觀察到下列構成預測所依據基準的財務資料及目標公司的預期產品組合：

- 就 2017 財政年度而言，未經審核收益約為 38.0 百萬美元及毛利約為 13.0 百萬美元，得出毛利率約為 34.1%。謹請注意此數字計及已關閉店舖的財務資料。
- 就 2018 財政年度而言，預測收益約為 37.8 百萬美元及毛利約為 14.8 百萬美元，得出毛利率約為 39.3%。

獨立財務顧問函件

- 就2019財政年度而言，預測收益約為45.1百萬美元及毛利約為19.5百萬美元，得出毛利率約為43.2%。
- 就2019財政年度而言，預期(i)由 貴集團供應的沙發產品所得收益約為20.3百萬美元，將佔收益約45%，平均毛利率(不包括倉庫開支及倉存相關租金成本)約為58.0%；(ii)其他由獨立供應商供應的產品所得收益約為21.7百萬美元，將佔收益約48%，平均毛利率(不包括倉庫開支及倉存相關租金成本)約為46.2%；及(iii)來自宅配收入所得收益約為3.2百萬美元，將佔收益約7%，平均毛利率約為35.0%。參考估值報告， 貴集團所供應沙發產品所得收益約為20.3百萬美元乃以基於估值報告所述假設的2019財政年度預測銷售額約45.1百萬美元乘以假設預期 貴公司產品應佔目標集團的銷售額比率45%計算得出。

因此，預測2017財政年度至2019財政年度的整體毛利率按每年約5%增長。

參考估值報告，網絡商店的收益年增長率與Fung Global Retail & Technology所刊發美國家具及家居用品電子商務截至2020年止五個年度的收益年增長率相符。Fung Global Retail & Technology (現稱為Coresight Research, Inc)為於2016年設立的調查及顧問公司，以紐約為基地，提供綜合零售、科技及時尚的調查及分析服務。吾等已審閱Fung Global Retail & Technology所採納範圍及預計年期，與目標集團網上業務的範圍及預計年期相若。因此，吾等信納獨立估值師採納的增長率7.6%。

吾等亦已審閱目標集團截至2018年3月31日止三個月的未經審核財務資料，其中包括 貴集團向目標集團供應的產品及其他由其他供應商提供的產品的收益及毛利率明細。(a)目標集團來自 貴集團所供應產品的收益約為2.5百萬美元，佔收益約29.0%，毛利率(不包括倉庫開支及倉存相關租金成本)約為57.1%；(b)目標集團來自獨立供應商所供應其他產品的收益約為5.5百萬美元，佔收益約63.6%，毛利率(不包括倉庫開支及倉存相關租金成本)約為47.7%；及(c)目標集團來自宅配收

入的收益約為0.6百萬美元，佔收益約7.4%，毛利率約為39.9%。目標公司截至2018年3月31日止三個月涉及由 貴集團供應的產品的未經審核毛利率(不包括倉庫開支及倉存相關租金成本)約為57.3%，切合目標集團所指採購規格先進的產品以售予目標公司的策略，該等先進規格及產品其中包括發熱及冷凍沙發、內置藍牙連接器及揚聲器、有線及無線充電能力，藉以獲取高於過往年度所出售產品的毛利率。

據吾等向 貴公司了解， 貴集團產品於目標集團供應所佔比例按年增加10%乃以 貴集團管理層的估計及計劃為基準。於完成時，鑒於目標公司將成為 貴公司的全資附屬公司且概無持續關連交易涵義，故 貴公司計劃指示目標集團的採購策略為逐步增加向 貴集團採購產品。

吾等已進一步審閱目標集團有關採購由獨立供應商所生產與 貴公司所生產相若的產品的歷史資料。於2017財政年度，獨立供應商所供應產品佔總數約34.8%，該等產品的性質與 貴集團所供應者相若。就截至2018年3月31日止三個月而言，有關百分比跌至約27.2%。因此，基於上述事實，按年增加10%實屬切實可行。

就預測盈利預計釐定毛利時已考慮季節性因素。據 貴公司所指，目標集團於7月至9月的季度錄得較低銷售額。除所研究的三個月期間外，吾等亦已評估業務策略(包括定價策略及相關已售貨品成本)，上述所研究的三個月期間與其後期間之間概無任何重大差異。吾等亦已審閱目標集團2017財政年度按月劃分的銷售額明細，且吾等認同 貴公司所作上述評估。此外，鑒於目標集團截至2018年3月31日止三個月錄得毛利率約44.0%，較2018財政年度的預測毛利率39.3%高出約4.7%，故吾等認同 貴公司的見解，認為作出2018財政年度毛利率預計時已考慮季節性因素。

估值準則及方法

編製估值報告時，獨立估值師選用市場法進行估值。市場法透過比較性質相若的其他業務公司於公平交易中轉手的價格而評估業務公司的公允市值。吾等同意市場法乃進行公司估值時普遍採納的方法之一，

亦符合一般市場慣例。因此，吾等認為，市場法乃於目前情況下編製估值的合適方法。

根據上述所採納方法，估值主要以市盈率為依據。就其他倍數而言，例如市銷率可能無法反映可資比較公司之間成本結構的差異，而市賬率並不適用於業務性質並無擁有重大固定資產的目標公司。鑒於目標集團目前錄得虧損，吾等認為遠期市盈率（「遠期市盈率」）屬可採納的適當估值方法。

誠如估值報告所披露，儘管收入法及「遠期市盈率」方法均涉及未來盈利的假設，惟獨立估值師並無採納收入法。吾等認同獨立估值師的見解，且吾等認為「遠期市盈率」方法較收入法涉及較少前瞻元素，故此理論更為確定。此外，鑒於溢利保證的性質乃以2019財政年度的純利為依據，故以溢利保證為依據的「遠期市盈率」方法可適當連繫預計盈利至在收購事項當前結構下為目標公司進行的估值。有關估值方法的詳情，請參閱估值報告「8. 估值方法」。

此外，吾等已審閱挑選可資比較公司的準則：

- 公司主要從事經營家具零售店。由於欠缺收益逾90%與家具零售業務有關的可資比較公司，吾等已擴闊挑選準則至包括收益最大部分源自家具零售業務的公司；
- 公司於美國設有主要經營分部；
- 公司的上市及營運歷史充足；及
- 公司的財務資料(包括2019年遠期盈利)公開可得。

鑒於獨立估值師所採納市場法主要專注於性質相若的其他業務實體的可資比較價格。上列挑選準則與目標公司的經營分部、業務性質及經營地區有關，而吾等認為該等準則足以用作進行公平比較。任何過於具體的挑選準則或會導致可資比較公司不足，此情況並不符合比較的利益。因此，吾等認為，上述準則實屬全面及具代表性，可對可資比較公司作出真實及公平見解。

獨立財務顧問函件

基於該等準則，吾等亦已獨立核查所選定可資比較公司。吾等已盡可能研究所有符合獨立估值師所建議準則的可資比較公司，藉以核查一列可資比較公司，而吾等得出結論，認為概無遺漏其他合適可資比較公司且吾等的研究結果與獨立估值師所提供者一致。因此，吾等得出結論，認為獨立估值師所分析的該列可資比較公司就編製估值而言實屬具代表性及全面詳盡。

遠期市盈率項下所採納盈利乃基於對相關可資比較公司及目標公司所作2019財政年度的溢利估計。由於目標集團及可資比較公司的預測盈利涉及可資比較期間(截至2019年12月或2020年1月止年度)，且均代表預測財務純利，故吾等認為就可資比較公司所採納釐定預測盈利的基準貫徹一致。就目標公司而言，所依據基準乃 貴公司管理層就目標集團2019財政年度的內部預計3百萬美元，當中假設目標集團受 貴集團控制，而其中有關溢利預計亦由溢利保證支持。就可資比較公司而言，獨立估值師採納彭博所述相關盈利(即選定經紀對可資比較公司所作估計的相關算術平均數)。鑒於吾等所理解選定經紀就估計特定公司的預測未來盈利所採納基準與大部分經紀所採用基準一致，故吾等認為獨立估值師就目標公司及可資比較公司採納2019財政年度財務資料中的盈利實屬公平合理。

基於代價及基於 貴公司管理層就目標集團2019財政年度的內部預計3百萬美元，並假設目標集團受其控制(亦由溢利保證支持)，目標公司的遠期市盈率約為11.67倍。根據估值報告，可資比較公司的遠期市盈率介乎8.78倍至21.08倍及可資比較公司的平均遠期市盈率为13.60倍。目標公司的市盈率屬於可資比較公司的範圍內，且低於該範圍的平均數及上限分別14.2%及44.7%。

此外，獨立估值師於釐定估值時已考慮市場流通性折讓、控制溢價及非經營負債。根據估值報告，已採納控制溢價26%以反映控股權益相對少數股東權益的補償，舉例而言，控股股東於甄選董事及管理層時擁有更多權力。獨立估值師於釐定目標集團估值時已參照FactSet Mergerstat, LLC.的《Mergerstat Control Premium Study (2017年第四季度)》，並已採納114宗合併的控制溢價中位數26%。獨立估值師已採納市場流通性折讓以反映目標集團缺乏市場流通性折讓，原因為目標集團乃私

人持股公司，與公眾公司類似股權相比，其擁有權權益無法隨時買賣。獨立估值師於釐定目標集團估值時已參照估值報告所述Stout Risius Ross, LLC於《Stout Restricted Stock Study 2018》刊發的受限制股份研究結果，並已採納744宗交易的市場流通性折讓中位數15.9%。

就非經營負債而言，於2018年3月31日，非經營負債總額約為10.4百萬美元，包括(a)賣方向目標集團提供的貸款1.5百萬美元；(b)應付關連公司（「**供應商A**」，由賣方及保證人共同擁有）款項約4.4百萬美元；及(c)由賣方擔保的應付獨立供應商（「**供應商B**」）款項約4.5百萬美元。應付供應商A及供應商B的款項於目標集團於2018年3月31日的未經審核綜合財務狀況表分別呈列為「應付賬款、貿易應付款項」，而股東貸款則呈列為「應計開支及其他流動負債」。儘管非經營負債為資產負債表項下的「流動負債」，鑒於股東貸款並無固定還款期且向供應商A及供應商B支付的款項由賣方及保證人擁有或由賣方擔保，故概無（或實際並無）固定還款期，吾等認同有關金額為非經營負債。

吾等認為上述考慮及調整適合用作釐定估值。

有關估值的詳情，請參閱通函附錄一內的估值報告。

鑒於上述目標公司的遠期市盈率低於平均水平及所作適當調整，基於獨立估值師採納的假設，吾等同意獨立估值師的估值。

經考慮上文所述，吾等認為，估值對獨立股東而言屬公平合理。鑒於代價大致與估值相等，吾等亦認為代價對獨立股東而言屬公平合理。

6. 進行收購事項的原因及裨益

參考董事會函件及2017年年報，董事會認為訂立買賣協議被視為符合貴公司的利益，原因為目標公司穩固的銷售網絡可締造協同效應，尤其當貴集團由原設備生產工廠轉型為綜合自家品牌設計、生產以及批發及零售業務的國際企業時。於2017財政年度，貴集團於香港及上海分別開

設兩間旗艦零售店，進行強勢營銷及品牌推廣，務求於高端市場建立「Morrisofa」品牌。收購目標公司可透過借助於美國東部的穩固分銷網絡將其銷售網絡由中國及香港拓展至美國及推廣 貴集團自家品牌產品而進一步改善零售業務。

為更好地掌握美國家具市場，吾等已透過公開可得資料自行進行獨立研究：

(i) 新居銷售額及按月新建住宅工程增加

根據美國人口普查局(US Census Bureau)，新居銷售額的上升趨勢已維持至少五年，而於2018年5月出售的新房屋數目為689,000間，按月(「按月」)增加約6.7%及按年(「按年」)增加約14.1%。由於美國人口普查局亦指出新建住宅工程有所增加，故家具零售可能繼續蓬勃。三個新建住宅工程指標(即樓宇許可證數目、住房動工數目及住房竣工數目)按年平均增加約13%。因此，國內家具市場需求可能於短期內維持穩定。

(ii) 美國經濟增長

根據美國經濟分析局(Bureau of Economic Analysis)，美國的實質國內生產總值於2018年第二季度按季(「按季」)增長2.8%，實質國內生產總值連續五個季度按季增長逾2%。其他宏觀經濟指標亦顯示美國經濟穩健，例如2018年按月個人可支配收入維持正面，而失業率已於2017年跌至2001年以來的最低點4.4%。受惠於美國整體經濟繁榮，國內家具零售需求有望持續。

(iii) 2017年減稅與就業法案(Tax Cuts and Jobs Act)的潛在正面經濟影響

於2017年12月，美國國會(US Congress)通過稅務法案，透過改革個人所得稅及企業所得稅降低資本成本，藉此刺激本地經濟增長。就個人所得稅而言，雖然維持現有七個納稅級距，惟若干邊際稅率有所調低，例如最高稅率由39.6%降至37%。類似地，本地企業所得稅率由稅率上限調低至21%。根據美國稅務基金會(Tax Foundation)，減稅與就業法案將使工資提高1.5%及股本提高4.8%，藉以新增約330,000個全職相當職位。此外，由於目標公司於美國註冊成立及經營業務，調減企業所得稅有利降低目標公司將就截至2018年止財政年度繳付的所得稅。

經考慮(i)收購事項將與 貴集團現有業務發揮協同效應；(ii) 貴集團由原設備生產工廠轉型為原品牌生產業務模式；(iii)美國新居銷售額現正呈上升趨勢及國內家具市場需求可能於短期內維持穩定；(iv)美國

經濟增長；及(v)2017年減稅與就業法案的潛在正面影響，吾等認為收購事項乃於 貴集團日常業務過程中進行，對獨立股東而言屬公平合理，且符合 貴公司及獨立股東整體利益。

7. 持續關連交易

於2016年1月1日，貴公司的間接全資附屬公司Mstar International Trading (HK) Limited與目標公司訂立銷售協議（「持續關連交易協議」），據此，貴集團同意向目標公司供應沙發。持續關連交易協議根據上市規則第14A章構成持續關連交易。根據 貴公司2017財政年度的年報，持續關連交易協議項下截至2017年及2016年12月31日止兩個年度的銷售額分別約為人民幣27,009,000元及人民幣30,495,000元。

根據持續關連交易協議的條款，持續關連交易協議於截至下列較早發生日期止有效：(i)持續關連交易協議日期起計三年期間屆滿；或(ii)目標公司根據上市規則不再為 貴公司關連人士當日。該協議訂約雙方可於該協議三年期限屆滿前兩個月內磋商將該協議的年期進一步延長三年，除非該協議因目標公司根據上市規則不再為 貴公司關連人士而遭終止則作別論。

於完成時，目標集團將成為 貴公司的附屬公司。因此，持續關連交易協議將相應終止。儘管 貴公司指出持續關連交易協議的條款屬公平合理且於 貴公司日常及一般業務過程中訂立，惟吾等認為其對 貴公司構成潛在利益衝突。於完成時，鑒於持續關連交易協議將遭終止，相關潛在利益衝突將因此消除，故符合獨立股東及 貴公司整體利益。

8. 股權收購事項的潛在財務影響

參考董事會函件，於收購事項完成時，貴集團將持有目標公司全部股權，而目標公司將成為 貴公司的直接附屬公司。誠如董事所確認，目標公司的財務業績將併入 貴集團的財務報表綜合計算。

(i) 盈利

誠如上文「1.有關 貴集團的資料」一節所述，貴公司2017財政年度的收益及純利分別約為人民幣1,199.7百萬元及人民幣159.9百萬元。根據「3.有關目標集團的資料」一節，目標集團的收益及虧損淨額分別約為38.0百萬美元及2.0百萬美元(分別相等於約人民幣247.0百萬元及人民幣13.0百萬元)。將上述兩者相加計算，於完成時，假設經擴大集團的收益及純利將分別約為人民幣1,446.7百萬元及人民幣146.9百萬元。

(ii) 資產淨值

誠如上文「1.有關 貴集團的資料」一節所述，貴公司2017財政年度的資產淨值約為人民幣382.8百萬元。根據「3.有關目標集團的資料」一節，目標公司的淨負債約為7.9百萬美元(相等於約人民幣51.4百萬元)。將上述兩者相加計算，於完成時，假設經擴大集團的資產淨值將約為人民幣331.3百萬元。

(iii) 現金流量

誠如董事會函件「買賣協議 — 代價」一節所述，就目標公司全部已發行及發行在外的普通股所需總代價為35百萬美元。貴公司有權於付款期按其全權酌情決定的期數及每期款額(受同節所載詳情所規限)支付代價，惟前提是 貴公司須於付款期屆滿當日向賣方支付全部結欠代價金額。根據 貴公司2017年年報所載2017財政年度的財務報表，現金及現金等價物相等於約人民幣26.2百萬元。

務請注意上述分析僅供說明用途，並非旨在呈列 貴集團於完成時的財務狀況。

推薦建議

經考慮上述因素及原因，吾等認為：

- (i) 買賣協議的條款乃建基於一般商業條款及屬公平合理；
- (ii) 估值及代價屬公平合理；

獨立財務顧問函件

(iii) 收購事項可讓 貴集團拓展至美國零售業，藉此獲得新商機；及

(iv) 其將有效終止持續關連交易協議，繼而避免任何潛在利益衝突，

買賣協議及收購事項乃於日常及一般業務過程中進行，對獨立股東而言屬公平合理，且符合 貴公司及獨立股東整體利益。儘管收購事項將於完成時降低經擴大集團的資產淨值，惟吾等認為，由於(i)誠如上文「6.進行收購事項的原因及裨益」一節所討論，收購事項於完成後將帶來正面潛在溢利，繼而提高資產淨值；(ii)目標公司所產生淨負債不會對經擴大集團的財務狀況造成重大影響，亦不會導致 貴集團產生任何流動資金問題；及(iii)倘目標公司無法於2019財政年度及2020財政年度達致平均溢利保證3百萬美元， 貴公司將獲支付溢利保證款項，此外， 貴公司亦獲授予認沽選擇權，致使賣方須受約束按平倉價(即代價)購入回購股份。因此，鑒於潛在利好因素及不利因素有限，吾等認為收購事項屬公平合理。

因此，吾等推薦獨立董事委員會建議獨立股東表決贊成將於股東特別大會提呈的決議案，以批准買賣協議及其項下擬進行交易，且吾等建議獨立股東就此表決贊成有關決議案。

此 致

獨立董事委員會及列位獨立股東 台照

代表
好盈融資有限公司
董事
伍世榮
謹啟

2018年8月14日

伍世榮先生為證券及期貨條例項下可從事(其中包括)第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌人，於投資銀行及企業融資方面積逾17年經驗。

匯率為1美元兌人民幣6.5元



香港灣仔軒尼詩道139號
中國海外大廈22樓
電話(852) 2529 6878 傳真(852) 2529 6806
電郵info@romagroup.com
<http://www.romagroup.com>

敬啟者：

有關：Jennifer Convertibles Inc. 全部股權的業務評估

茲遵照慕容控股有限公司(以下稱「貴公司」)的指示，吾等對Jennifer Convertibles Inc. 及其附屬公司(統稱「目標集團」)全部股權進行業務評估。吾等欣然報告，吾等已作出相關查詢並取得吾等認為有關的其他資料，藉此提供吾等於2018年3月31日(以下稱「估值日期」)所進行估值。

本報告列明估值目的、工作範圍、經濟及行業概覽、目標集團概覽、估值基準、調查、估值方法、主要假設、所審閱資料、限制條件、備註及呈列吾等的估值意見。

1. 估值目的

編製本報告僅供 貴公司董事及管理層使用。 貴公司為於香港聯合交易所有限公司主板上市的公眾公司(股份代號：1575.HK)。此外，羅馬國際評估有限公司(以下稱「羅馬國際評估」)確認本報告僅供 貴公司作公開文件之用。

羅馬國際評估概不就本報告的內容或就此產生的任何責任向 貴公司以外任何人士負責。倘任何其他人士選擇以任何方式依賴本報告的內容，彼等須自行承擔所有風險。

2. 工作範圍

吾等的估值結論以本報告所列假設以及 貴公司管理層、目標集團管理層及/或其代表(統稱「管理層」)所提供資料為基準。

編製本報告時，吾等已與管理層討論目標集團的發展、營運及其他有關資料。得出吾等的估值意見時，吾等相當倚賴管理層所提供目標集團的營運、財務及其他相關數據及資料是否完整、準確及具代表性。

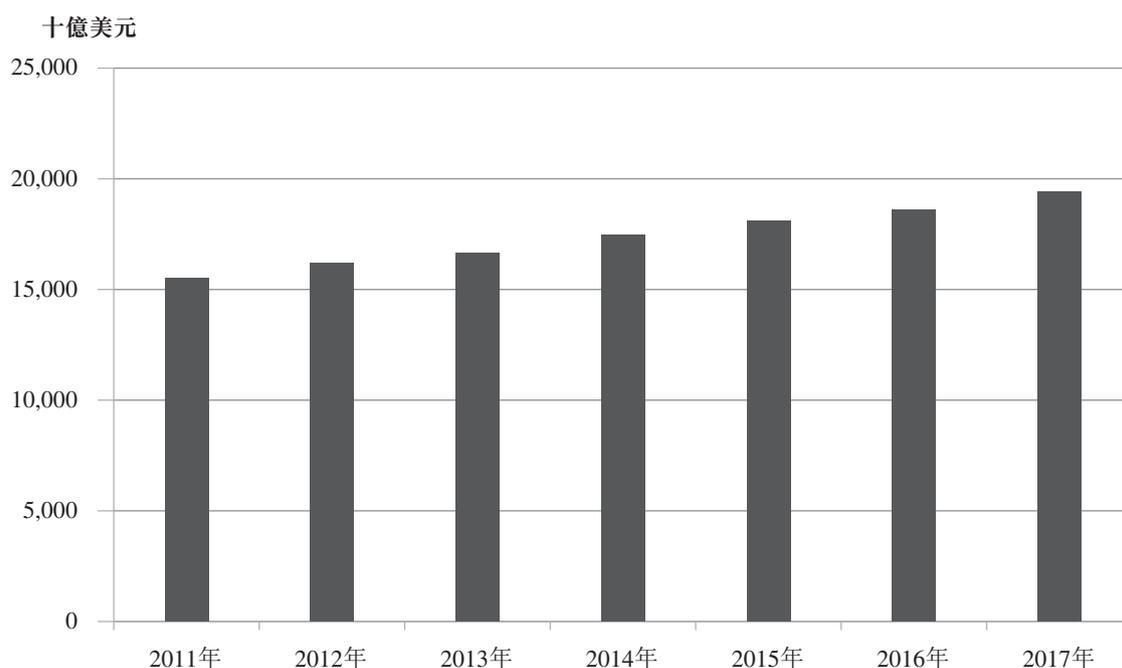
吾等並無理由相信吾等遭隱瞞任何重大事實。然而，吾等並不保證吾等的調查已披露審核或更深入查核可能會披露的全部事項。

3. 經濟概覽

3.1 美國經濟概覽

美國乃迄今全球最大的經濟體。根據美國經濟分析局(United States Bureau of Economic Analysis)，名義國內生產總值(「國內生產總值」)由2011年的15.5萬億美元穩定增至2017年的19.4萬億美元。儘管於2008年底爆發金融危機，本地及環球經濟均受影響，惟美國於2011年至2017年間的每年名義國內生產總值維持穩定增長約3.8%。圖1展示2011年至2017年的美國名義國內生產總值。

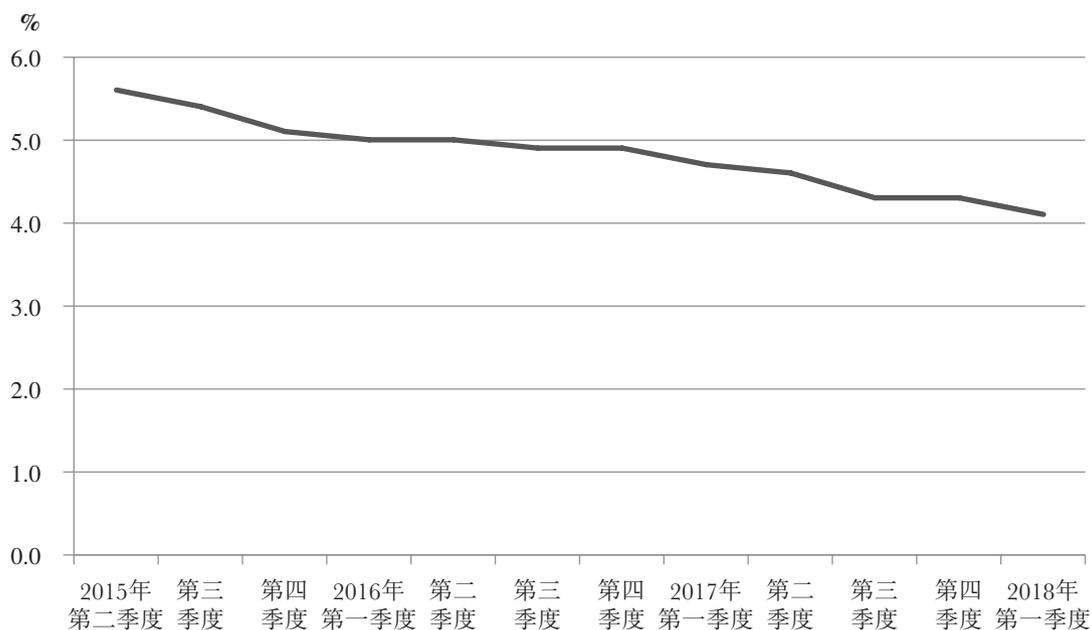
圖1 — 2011年至2017年的美國名義國內生產總值



資料來源：美國經濟分析局

自2010年起，經濟展現復甦勢頭，就業率緩步上升。與2015年第二季度相比，2018年第一季度失業率下滑1.5%至4.1%。圖2展示2015年第二季度至2018年第一季度的美國失業率。

圖2 — 2015年第二季度至2018年第一季度的美國失業率



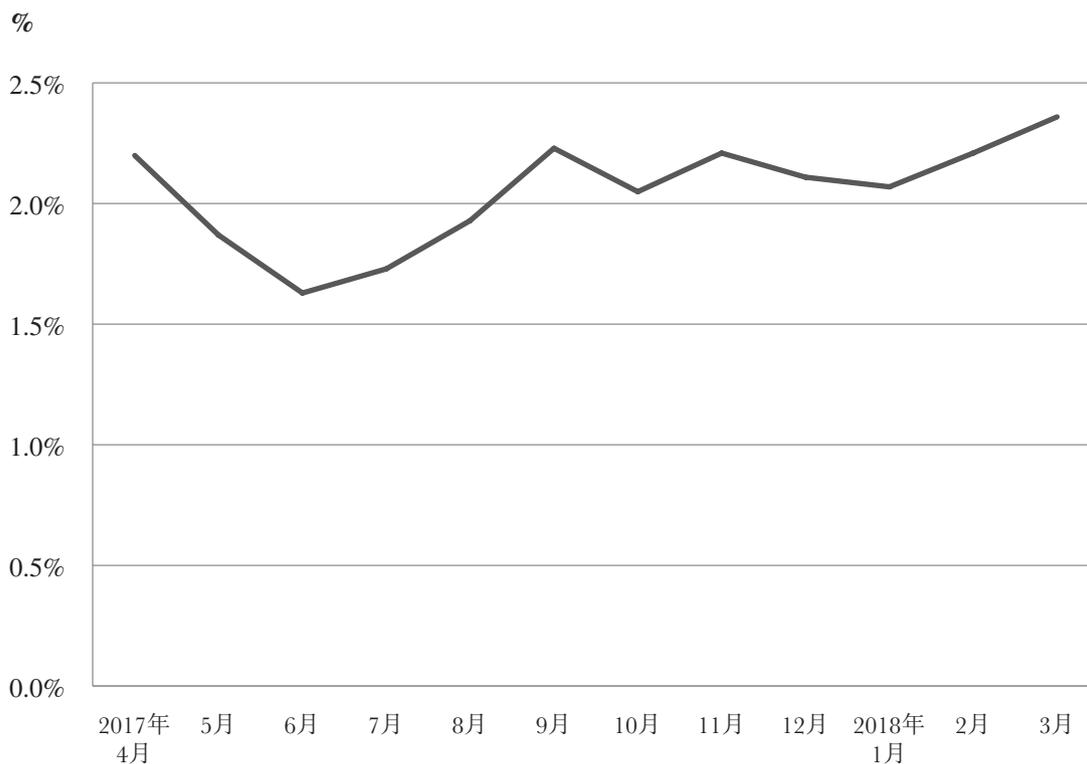
資料來源：美國勞工統計局(United States Bureau of Labor Statistics)

3.2 美國通貨膨脹

根據美國勞工統計局，2017年所有城市消費者的消費者物價指數(「消費者物價指數」)維持約1.6%至2.7%。

於估值日期最近連續12個月，通脹率相對穩定，期內通脹率於1.6%至2.4%之間波動。圖3展示2017年4月至2018年3月美國消費者物價指數的按年(「按年」)變動。

圖3 — 2017年4月至2018年3月美國消費者物價指數的按年變動



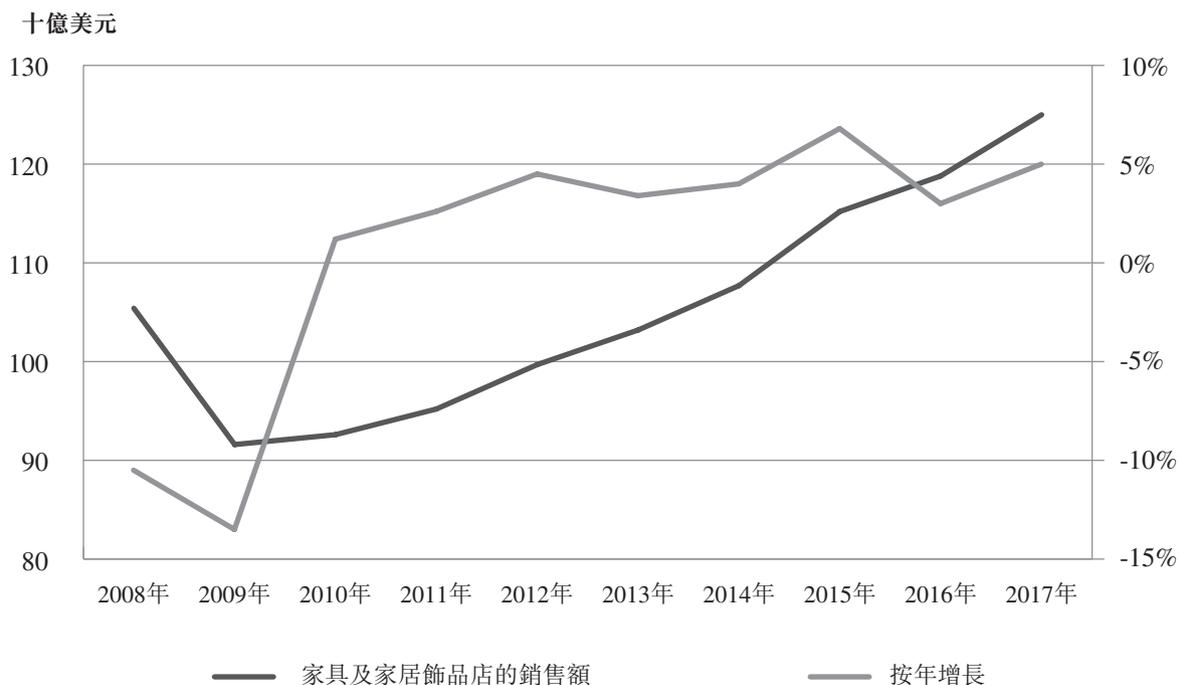
資料來源：美國勞工統計局

4. 行業概覽

4.1 美國家具及家居飾品店市場

根據美國商務部轄下美國經濟分析局，2006年至2009年美國家具及家居飾品店的銷售額受挫下滑，期內銷售數字由1,200億美元跌至920億美元。該業務範疇自2009年起已呈現復甦趨勢。自2009年至2017年，美國家具及家居飾品店的銷售額由920億美元攀升至1,260億美元，累計年增長率約為4%。圖4展示2008年至2017年美國家具及家居飾品店的銷售額及其按年增長。

圖4—2008年至2017年美國家具及家居飾品店的銷售額及其按年增長

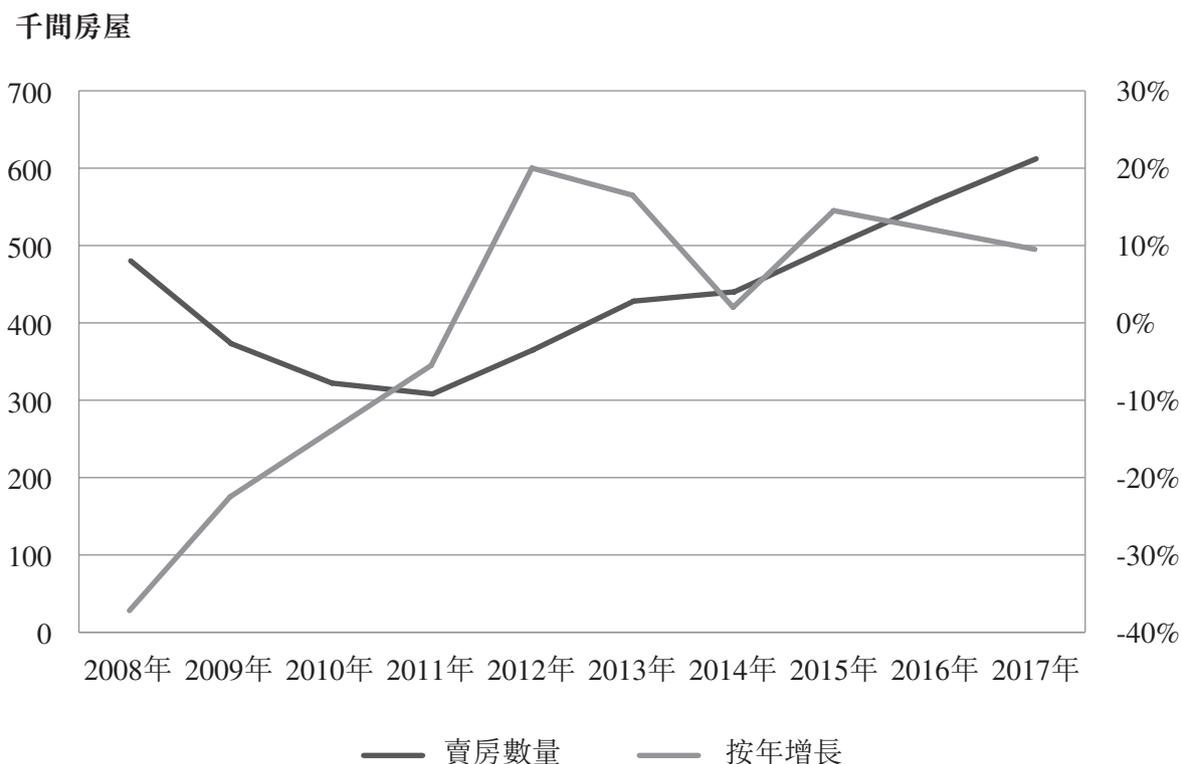


資料來源：美國商務部轄下美國經濟分析局

4.2 美國的房屋銷售

根據美國人口普查局(United States Census Bureau)，金融危機期間美國的房屋銷售暴跌，由2006年的1百萬個單位下跌約71%至2011年的30.6萬個單位。不久之後，房屋銷售市場重拾軌道並自2011年起一直穩定增長。於2017年售出61.3萬個房屋單位，自2011年的谷底起累計年增長率逾12%。房屋市場蓬勃可帶動強勁的家具及家居飾品需求。圖5展示2008年至2017年美國賣房數量及按年增長。

圖5 — 2008年至2017年美國賣房數量及其按年增長

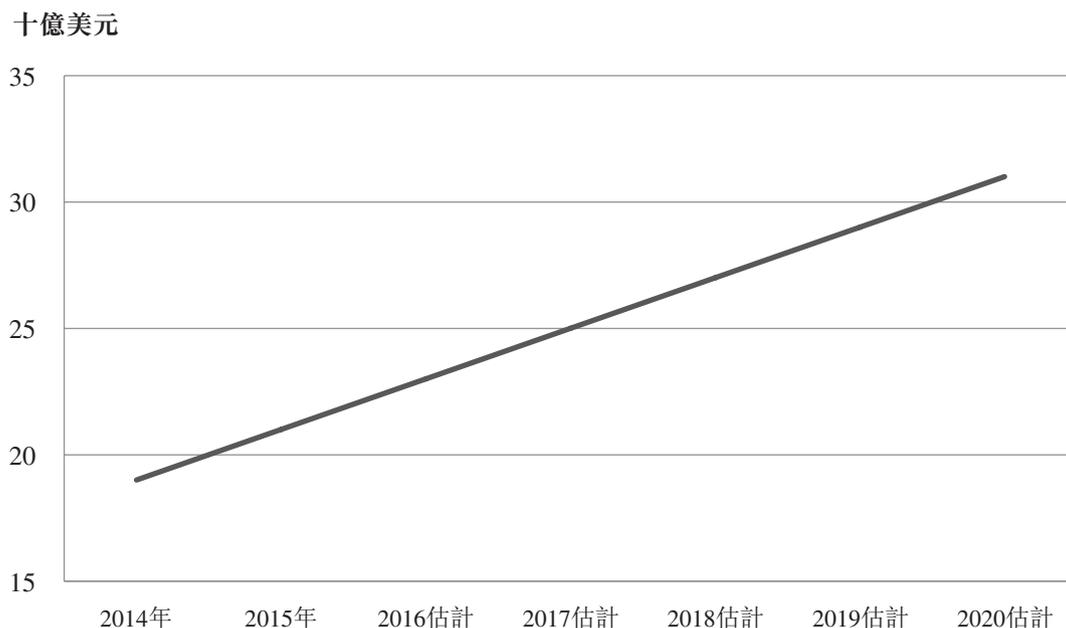


資料來源：美國人口普查局

4.3 美國家具及家居用品的電子商務

根據Fung Global Retail & Technology，2014年美國家具及家居用品的電子商務穩守約190億美元。收益有望於2020年升至約310億美元，累計年增長率約為8.5%。圖6展示2014年至2020年(估計)美國家具及家居用品的電子商務銷售額。

圖6 — 2014年至2020年(估計)美國家具及家居用品的電子商務銷售額



資料來源：Fung Global Retail & Technology

美國家具店銷售額佔比由2012年的58.0%跌至2016年的55.7%，而同期電子商務佔比則由7.6%升至11.7%。預期此趨勢將會持續且家具電子商務銷售將獲重視。

5. 目標集團概覽

目標集團於1986年註冊成立，主要在美國東部從事完整系列家具產品及家居飾品的零售業務。於通函日期，其在美国東部經營17個零售點。

6. 估值基準

公允值界定為「市場參與者於計量日期在有序交易中因出售資產而收取或因轉讓負債而支付的價格」。

7. 調查

吾等的調查包括與管理層成員討論目標集團的發展、營運及其他有關資料。此外，吾等已作出相關查詢並取得吾等認為對估值屬必要有關目標集團業務所屬經濟體及行業的進一步資料及統計數字。

吾等已與管理層討論目標集團的發展、營運及其他有關資料。吾等亦已查閱其他財務及商業資料來源。得出吾等的估值意見時，吾等相當倚賴管理層所提供目標集團的營運、財務及其他相關數據及資料是否完整、準確及具代表性。

目標集團的估值須考慮所有相關因素，該等因素可能會或可能不會影響業務營運及其獲得未來投資回報的能力。吾等進行估值時所考慮因素包括(但不一定限於)下列各項：

- 目標集團的性質及前景；
- 目標集團的財務狀況；
- 於整體及特定經濟環境下的經濟前景以及影響業務、行業及市場的市場要素；
- 目標集團的業務風險，例如維持技術及專業人才的能力；及
- 從事類似業務的實體的投資回報。

8. 估值方法

一般而言，有三種公認方法獲取目標集團的公允值，即市場法、收入法及資產法。此等方法各自適用於一種或多種情況，有時則可同時使用兩種或多種方法。是否採納某一特定方法將取決於為性質相若的業務實體進行估值時最常採納的方法而定。

8.1 市場法

市場法透過比較性質相若的其他業務實體於公平交易中轉手的價格而對業務實體進行估值。此方法的相關理論為一方不會支付超出其將就其他具同等吸引力的選擇支付的金額。透過採納此方法，估值師將會首先尋找近期售出的其他類似業務實體的價格作為估值指標。

分析估值指標時採用的適當交易須按公平基準出售，並假設買賣雙方均屬充分知情，並無特別動機或受脅迫進行買賣。

8.2 收入法

收入法側重源自業務實體收入產生能力的經濟利益。此方法的相關理論為業務實體的價值可按將於其可使用年期收取的經濟利益的現值計量。根據此估值原則，收入法估計未來經濟利益，並以適用於變現該等利益的相關風險的貼現率，將該等利益貼現至其現值。

計算此現值的另一方法為按適當資本化率將下一期間收取的經濟利益資本化。此方法須假設業務實體能繼續維持穩定經濟利益及增長率。

8.3 資產法

資產法以一般概念為基礎，即業務實體的盈利能力主要來自其現有資產。此方法乃假設營運資金、有形及無形資產各要素獨立估值，其總和代表業務實體的價值，並與其投資資本價值(「**股權及長期債項**」)相等。根據資產法，業務實體／組別的**股權公允值**指業務實體／組別於計量日期的財務狀況表所示各項資產與負債的公允值，而各項資產與負債的公允值乃按其性質採用合理估值方法釐定。

8.4 業務估值

於評估目標集團價值的過程中，吾等已考慮與其所從事行業性質相關的業務。

收入法不被採用的原因為須作出大量假設，且估值可能因所作任何不適當假設而大受影響。資產法亦不被採用的原因為其無法預計目標集團的未來盈利潛力，因而無法反映目標集團的公允值。因此，吾等考慮採用市場法得出目標集團的公允值。

8.4.1 遠期市盈率倍數

透過採用市場法項下的對比公眾公司法，吾等須釐定可資比較公司的適當估值倍數，當中吾等已考慮市銷率(「**市銷率**」)、市盈率(「**市盈率**」)、市賬率(「**市賬率**」)及遠期市盈率(「**遠期市盈率**」)倍數。市銷率倍數不被採用的原因為其無法預測不同公司間的成本結構差異。市賬率

倍數不被採用的原因為其無法反映並無擁有重大固定資產的公司的真正價值。市盈率倍數不被採用的原因為目標集團於估值日期最近連續12個月的純利為負數。因此，吾等於評估目標集團的價值時考慮遠期市盈率倍數。

收入法須預測多年(通常約為5年)現金流量，較採用遠期市盈率倍數(就是次估值而言僅須預測2019年盈利)的對比公眾公司法涉及更多假設。因此，採用遠期市盈率倍數的對比公眾公司法涉及較少不確定因素，故吾等認為此方法更可取。

市場法項下採用遠期市盈率倍數的對比公眾公司法為慣常估值方法，其中盈利必須處於可持續水平以便得出有效結果。據管理層表示，目標集團將改變業務策略，此舉將影響目標集團長遠盈利，故最近連續12個月盈利不一定反映其可持續盈利。因此，目標集團的估值採納可反映目標集團長遠可持續盈利的2019年預測盈利(及因此採納遠期市盈率倍數)。

吾等採納多家業務範疇及營運與目標集團相若的上市公司為可資比較公司。據吾等所深知及根據下述挑選準則，獲選可資比較公司實屬全面詳盡。可資比較公司主要按下列挑選準則選出：

- 公司主要從事經營家具零售店。由於欠缺收益逾90%與家具零售業務有關的可資比較公司，吾等已擴闊挑選準則至包括收益最大部分源自家具零售業務的公司；
- 公司於美國設有主要經營分部；
- 公司的上市及營運歷史充足；及
- 公司的財務資料(包括2019年遠期盈利)公開可得。

所採納可資比較公司的詳情列示如下：

公司名稱	股份代號	上市地點	業務詳情
Big Lots Incorporated	BIG.US	美國	該公司為於美國各地開店經營各類清倉貨品的零售商。該公司的店舖銷售多種商品，包括消耗品、季節性產品、家具、家居用品、玩具及禮品。
At Home Group Incorporated	HOME.US	美國	該公司擁有及經營家居飾品店。該公司銷售家具、家居飾品、牆面裝飾及裝飾用品、地毯及家居用品。該公司為美國全國各地客戶提供服務。
Conn's Incorporated	CONN.US	美國	該公司為消費品及相關服務的專門零售商。該公司透過實體店及網上零售店銷售各種產品，包括家具、特色床墊、家居電器、消費電子產品及家居辦公室產品。該公司於美國全國各地擁有及經營店舖。
Haverty Furniture Companies, Incorporated	HVT.US	美國	該公司銷售家居飾品。該公司銷售書櫃、辦公椅、文件櫃、燈具、枕頭、鏡子、儲物櫃、陳列櫃及桌子。該公司向全球銷售產品。

公司名稱	股份代號	上市地點	業務詳情
RH	RH.US	美國	該公司分銷家居飾品。該公司銷售家具、照明用品、紡織品、浴室用品、裝飾品、戶外用品及園藝品以及嬰幼兒產品等各種產品。該公司透過零售店、商品目錄及網站分銷其產品。

資料來源：彭博

吾等於挑選可資比較公司過程中採納市場慣例，主要考慮業務性質(例如收益來源及地理位置分類)。盈利、收益及資產規模大小是否相若則次之，尤其在可資比較公司數目有限情況下。吾等於挑選可資比較公司過程中採納主要於美國從事家具零售業務且財務資料(包括2019年遠期盈利)公開可得的公眾上市公司。根據上述挑選準則及按盡力基準，吾等認為估值採納下列可資比較公司實屬公平及具代表性。

可資比較公司的財務資料列示如下：

公司名稱	股份代號	每股2019年 遠期盈利 (美元)	於2018年 3月31日的 收益 (百萬美元)	於2018年 3月31日的 資產淨值 (百萬美元)	家具零售 業務相關 收益百分比 (%)
Big Lots Incorporated	BIG.US	4.924	5,270	15,971	38.45
At Home Group Incorporated	HOME.US	1.520	951	9,620	96
Conn's Incorporated	CONN.US	2.985	1,516	17,021	39.78
Haverty Furniture Companies, Incorporated	HVT.US	1.413	819	13,974	100
RH	RH.US	7.564	2,440	(0,341)	100

資料來源：彭博

據彭博所得資料及計算，可資比較公司的估計盈利反映分析師推薦的估計價值平均數。

由於目標集團及可資比較公司的預測盈利涉及相若期間(截至2019年12月31日或2020年1月31日止年度)，且兩者均反映預測財務純利，故基準屬貫徹一致。

上述可資比較公司的遠期市盈率倍數列示如下：

公司名稱	股份代號	遠期市盈率 倍數
Big Lots Incorporated	BIG.US	8.78
At Home Group Incorporated	HOME.US	21.08
Conn's Incorporated	CONN.US	11.39
Haverty Furniture Companies Incorporated	HVT.US	14.13
RH	RH.US	12.60
平均		13.60

資料來源：彭博

吾等注意到At Home Group Incorporated的遠期市盈率倍數高於其他可資比較公司。根據彭博的資料，本年度盈利與去年水平相若，而去年At Home Group Incorporated的過往市盈率倍數於遠期市盈率倍數21.08倍以上波動。At Home Group Incorporated的過往市盈率倍數較高乃由於其股價自2017年起持續上升。

At Home Group Incorporated的遠期市盈率倍數21.08倍較過往市盈率倍數相對保守。At Home Group Incorporated符合可資比較公司的挑選準則，且其財務資料公開可得。吾等並無注意到有任何有關At Home Group Incorporated的股價及盈利的重大異常事項會導致其不符合資格作為可資比較公司，故將其納入計算適用遠期市盈率實屬合理。

所採納遠期市盈率倍數乃摘錄自彭博的上述可資比較公司於估值日期的遠期市盈率倍數的平均數。其後，吾等透過對管理層所預測目標集團截至2019年12月31日止遠期12個月的盈利(以下稱「**遠期12個月盈利**」)為數3,045,029美元(符合截至2019年12月31日止年度的保證溢利)採用平均遠期市盈率倍數得出目標集團於調整非經營資產/(負債)前的公允值。目標集團的公允值乃透過調整控制溢價，另加非經營資產/(負債)為數(10,428,068美元)及調整市場流通性折讓得出。

8.4.2 目標集團遠期12個月盈利及預測假設

下列假設由管理層估計。

8.4.2.1 業務模式及狀況

目標集團的收益主要源自美國實體店及網絡商店所得家具零售收入。

截至2017年12月31日止年度，目標集團設有19間實體店，包括(i)14間營運中店舖（「營運中店舖」）及(ii)5間將於截至2018年12月31日止年度關閉的店舖（「將關閉店舖」）。根據管理層所提供目標集團的業務規劃，營運中店舖數目將由截至2017年12月31日止年度的14間增至截至2019年12月31日止年度的20間。

8.4.2.2 溢利及虧損預測

截至2019年12月31日止年度		實體店	網絡商店	總計
營運中店舖數目(附註1)		20	/	
每間店舖的平均收益(附註2)	千美元	2,080	/	
每間店舖的租金成本(附註3)	千美元	262	/	
每間店舖的行政成本(附註4)	千美元	237	/	
收益總額(附註5)	千美元	41,592	3,546	45,138
減：銷售成本(附註6)	千美元	23,349	2,306	25,655
產品採購成本(附註7)	千美元	19,980	2,110	22,090
倉庫開支(附註8)	千美元	2,060	196	2,256
倉存所涉及租金成本(附註9)	千美元	1,309	0	1,309
毛利	千美元	18,243	1,240	19,482
減：非倉存相關租金成本(附註9)	千美元	3,927	0	3,927
減：銷售及分銷開支(附註8)	千美元	5,935	289	6,224
減：行政成本(附註10)	千美元	4,736	717	5,453
減：折舊	千美元	23	0	23
除稅前溢利	千美元	3,621	233	3,854
減：所得稅開支(附註11)	21%	760	49	809
除稅後溢利	千美元	2,861	184	3,045

附註：數字因約整而未必與相加總和確切一致。

附註1：營運中店舖數目以管理層所提供目標集團的業務規劃為基礎。

- 附註2：截至2019年12月31日止年度每間店舖的平均收益以截至2017年12月31日止年度每間營運中店舖的實際收益為基礎估計，參照可資比較公司截至2017年12月31日止年度的年增長率，有關每間店舖的平均收益按年增長率4.8%增長。
- 附註3：截至2019年12月31日止年度每間店舖的租金成本以截至2017年12月31日止年度每間營運中店舖及將關閉店舖的實際租金成本為基礎估計，並於截至2018年12月31日止年度按年增長率10%上升及於截至2019年12月31日止年度按國際貨幣基金組織所預測美國通脹率2.25%上升。
- 附註4：截至2019年12月31日止年度每間店舖的行政成本以截至2017年12月31日止年度每間營運中店舖及將關閉店舖的實際行政成本為基礎估計，並於截至2018年及2019年12月31日止年度按國際貨幣基金組織所預測美國通脹率分別2.57%及2.25%上升。
- 附註5：就實體店而言，截至2019年12月31日止年度的收益按截至2019年12月31日止年度每間店舖的平均收益乘以營運中店舖數目預測。就網絡商店而言，截至2019年12月31日止年度的收益總額按截至2017年12月31日止年度的實際收益估計，並按摘錄自Fung Global Retail & Technology於2016年9月14日刊發的《Deep Dive:Global Furniture and Homewares E-Commerce》的美國家具及家居用品電子商務收益增長率7.6%按年增長。吾等注意到於2017年9月26日刊發的調查為較新版本。然而，最近期刊發資料並無提供美國家具及家居用品電子商務收益增長率，故吾等已採納摘錄自於2016年9月14日刊發版本的最近期可得數據。
- Fung Global Retail & Technology (現稱為Coresight Research) 進行調查及分析以及刊發深度報告、市場概覽、每日新聞簡報、盈利分析、初創公司簡介及主要行業事件的現場報告。
- 附註6：銷售成本包括產品採購成本、倉庫開支及倉存所涉及租金成本。據管理層表示，實體店樓面面積其中25%作倉存用途。鑒於上文所述，總租金成本其中25%分配至銷售成本。
- 附註7：就實體店而言，經參照歷史銷售數據，假設毛利率(不包括倉庫開支及倉存相關租金成本)為利潤率較低及較高產品的毛利率(不包括倉庫開支及倉存相關租金成本)加權平均數。據管理層表示，假設截至2018年及2019年12月31日止年度毛利率(不包括倉庫開支及倉存相關租金成本)較高產品所佔比例分別為35%及45%。就網絡商店而言，假設毛利率(不包括倉庫開支及倉存相關租金成本)於截至2017年至2019年12月31日止年度一直維持不變。
- 附註8：截至2019年12月31日止年度的倉庫開支以及銷售及分銷開支乃參照截至2017年12月31日止年度的實際倉庫開支以及銷售及分銷開支佔銷售成本百分比估計。

附註9：截至2019年12月31日止年度的總租金成本按每間店舖的租金成本乘以營運中店舖數目得出，誠如附註6所提述，租金成本其中25%分配至銷售成本。

附註10：就實體店而言，截至2019年12月31日止年度的行政成本按每間店舖的行政成本乘以營運中店舖數目得出。就網絡商店而言，假設截至2018年及2019年12月31日止年度的行政開支按國際貨幣基金組織所預測美國通脹率分別2.25%上升。

附註11：據管理層表示，根據減稅與就業法案(Tax Cuts and Jobs Act)，實際企業稅率自2017年12月20日起維持於21%不變。

截至2019年12月31日止年度的預測盈利約3,045,000美元乃截至2019年12月31日止年度實體店及網絡商店的預測盈利總和。

8.4.2.3 估值師的評估

吾等了解每間店舖的平均收益、銷售成本、行政成本及每間店舖的租金成本乃管理層經參照歷史數字後預測，而吾等認為此舉乃慣用估計方法。預期店舖數目及預期應佔目標集團銷售額乃根據管理層的業務及未來營銷策略釐定。

下表進一步展示吾等就估值所涉及預測採納的若干主要假設的評估：

估值項目	附註	吾等的評估
每間店舖的平均收益增長	截至2019年12月31日止年度每間店舖的平均收益以截至2017年12月31日止年度每間營運中店舖的實際收益為基礎估計，參照可資比較公司的年增長率，有關每間店舖的平均收益按年增長率4.8%增長。	估計乃經參照目標集團及可資比較公司的過往表現作出，吾等認為有關參照實屬合理。

估值項目	附註	吾等的評估
預測2019財政年度毛利率的加權平均數字及相關假設	毛利(不包括倉庫開支及倉存相關租金成本)按收益乘以預期毛利率得出。就實體店而言,經參照歷史銷售數據,假設毛利率(不包括倉庫開支及倉存相關租金成本)為毛利率較低及較高產品的毛利率加權平均數。據管理層表示,假設截至2018年及2019年12月31日止年度毛利率(不包括倉庫開支及倉存相關租金成本)較高產品所佔比例分別為35%及45%。就網絡商店而言,假設毛利率(不包括倉庫開支及倉存相關租金成本)將於截至2017年至2019年12月止年度一直維持不變。	預測乃經參照目標集團的過往表現及計劃作出,吾等認為有關基準實屬合理。

估值項目	附註	吾等的評估
實體店及網絡商店的 收益增長率假設	就實體店而言，截至2019年12月止年度的收益按截至2019年12月止年度每間店舖的平均收益乘以營運中店舖數目預計。截至2019年12月31日止年度每間店舖的平均收益以截至2017年12月31日止年度每間營運中店舖的實際收益為基礎估計，參照可資比較公司截至2017年12月31日止年度的年增長率，有關每間店舖的平均收益按年增長率4.8%增長。就網絡商店而言，截至2019年12月31日止年度的總收益以截至2017年12月止年度的實際收益為基礎估計，並將按Fung Global Retail & Technology所刊發最近期可得美國家具及家居用品電子商務收益增長率7.6%按年增長。	預測乃經參照目標集團的過往表現、可資比較公司的過往收益增長率及Fung Global Retail & Technology於2016年9月14日刊發的刊物《Deep Dive: Global Furniture and Homewares E-Commerce》作出。吾等認為有關基準實屬合理。

估值項目	附註	吾等的評估
租金成本增長	截至2019年12月31日止年度的租金成本按每間店舖的租金成本乘以營運中店舖數目得出。截至2019年12月31日止年度每間店舖的租金成本以截至2017年12月31日止年度每間營運中店舖及將關閉店舖的實際租金成本為基礎估計，並於截至2018年12月31日止年度按年增長率10%上升及於截至2019年12月31日止年度按國際貨幣基金組織所預測美國通脹率2.25%上升。	注意到目標集團的規劃，且由於較便利地點的租金成本將高於表現欠佳店舖所處地點的租金成本，管理層已根據其經驗及判斷編製預算，以應付將於截至2018年12月31日止年度上升10%的租金開支。吾等認為有關解釋實屬合理。

8.4.3 市場流通性折讓及控制溢價

與公眾公司類似股權相比，就私人持股公司而言，擁有權權益無法隨時買賣。因此，私人持股公司的股份價值通常低於公眾公司的同類股份。經參照Stout Risius Ross, LLC於《Stout Restricted Stock Study 2018》刊發的受限制股份研究結果，採用缺乏市場流通性折讓15.90%以得出目標集團於估值日期的公允值。

此外，由於吾等正從控股權益角度考慮目標集團的價值，故參照FactSet Mergerstat, LLC的《Mergerstat Control Premium Study (2017年第四季度)》採用控制溢價26.00%以反映控股權益相對少數股東權益為高的市場流通性。

8.4.4 計算詳情

目標集團採用遠期市盈率倍數的計算詳情列示如下：

截至2019年12月31日止遠期12個月盈利(美元)	3,045,029
乘以：平均遠期市盈率倍數	<u>13.60</u>
應用調整前的公允值	41,398,138
控制溢價調整	<u>(1+26.00%)</u>
應用控制溢價後的公允值	52,161,654
就非經營資產／(負債)所作調整	<u>(10,428,068)</u>
應用市場流通性折讓前的公允值	41,733,586
就市場流通性折讓所作調整	<u>(1-15.90%)</u>
自遠期市盈率倍數獲得的公允值(美元)	35,097,946
按控股基準計算的公允值(約整)(美元)	35,100,000

附註：總額可能因約整而有別於各數的總和。

非經營負債包括應付兩名賣方的長期應付款項約8,928,000美元及股東貸款1,500,000美元。應付該兩名賣方的長期應付款項較其他貿易應付款項設有更長還款週轉天數。因此，有關長期應付款項被視為長期負債，須於估值時調整。

9. 主要假設

吾等於估值時已採用若干特定假設，其中主要假設如下：

- 目標集團將按管理層的規劃經營及發展，而有關發展將切合財務預測；
- 估值主要基於未來現金流量預測。假設所獲提供財務資料內概述的預測能夠反映未來市況及經濟要素，並將會實現；
- 據管理層表示，2018年目標集團的活躍店舖總數將增至20間。假設店舖數目於2019年維持穩定；

- 據管理層表示，每間店舖的預計平均收益以截至2017年12月31日止年度每間店舖(不包括將關閉的表現欠佳店舖及一間不活躍店舖)的實際收益為基礎。經參照可資比較公司的年增長率，每間店舖的預計平均收益於2018年及2019年將按年增長率4.8%增長；
- 據管理層表示，每間店舖的預計租金成本(計及作倉存用途的估計25%樓面面積)以截至2017年12月31日止年度每間店舖(包括所有活躍店舖)的實際租金成本為基礎。每間店舖的租金成本將於截至2018年12月31日止年度上升10%及於2019年按通脹率上升；
- 據管理層表示，預期行政成本將隨店舖數目增加而上升；
- 據管理層表示，倉存開支以及銷售及分銷開支升幅將與產品採購成本升幅一致；
- 據管理層表示，根據減稅與就業法案(Tax Cuts and Jobs Act)，實際企業稅率自2017年12月20日起維持於21%不變；
- 據管理層表示，預期目標集團將提高毛利率(不包括倉庫開支及倉存相關租金成本)較高的產品所佔銷售比例；
- 假設目標集團按管理層的規劃可自 貴公司或其他第三方供應商取得毛利率(不包括倉庫開支及倉存相關租金成本)較高的存貨；
- 貴公司產品(佔目標集團截至2017年12月31日止年度的收益約25%)最近期的毛利率(不包括倉庫開支及倉存相關租金成本)高於其他第三方的產品。假設目標集團按管理層的規劃將繼續自 貴公司或其他第三方取得毛利率(不包括倉庫開支及倉存相關租金成本)較高的產品，使得毛利率(不包括倉庫開支及倉存相關租金成本)較高的產品所佔比例每年增加10%，直至於截至2019年12月31日止年度達至45%；
- 參照 貴公司產品近期銷售的毛利率(不包括倉庫開支及倉存相關租金成本)，管理層預測毛利率(不包括倉庫開支及倉存相關租金成本)較高的產品的毛利率(不包括倉庫開支及倉存相關租金成本)於截至2019年12月31日止年度將增至約57%；

- 假設已成功獲得並於屆滿時以最低成本重續就於目標集團經營或計劃經營業務所在地經營業務所需的所有有關法定批准及營業證書或牌照；
- 目標集團業務所屬行業將有足夠技術員工供應，且目標集團將留聘幹練管理層、主要人員及技術員工，以支持其持續營運及發展；
- 目標集團經營或計劃經營業務所在地的現行稅法將不會出現任何重大變動，且應付稅率將維持不變，而所有適用法律及法規將獲得遵從；
- 目標集團經營或計劃經營業務所在地的政治、法律、經濟或金融狀況將不會出現任何會對目標集團應佔收益及盈利能力構成不利影響的重大變動；及
- 目標集團經營業務所在地的利率及匯率將不會與目前適用者有任何重大差別。

10. 所審閱資料

吾等認為須考慮影響目標集團公允值的相關因素。所考慮因素包括但不一定限於下列各項：

- 目標集團的財務預測及發展計劃；
- 目標集團的業務性質；
- 目標集團的未經審核管理賬目；
- 目標集團的歷史資料；
- 家具零售業務的市場趨勢；
- 美國的經濟前景；及
- 有關目標集團的一般描述。

吾等已基於所獲提供資料與管理層詳細討論，並假設該等資料屬合理及可靠。吾等已假設所獲提供資料為準確，並於得出估值意見時相當倚賴有關資料。

11. 限制條件

是次估值反映於估值日期的既有事實及狀況。吾等並無考慮其後發生或出現的事件或情況，亦毋須就有關事件及狀況更新吾等的報告。

就吾等所深知，本報告所載一切數據均假設屬合理及準確釐定。制定是次分析時所採用由其他人士提供的數據、意見或所識別估計均源自可靠來源；然而，吾等不會就其準確性作出任何保證或承擔任何責任。

吾等於得出估值意見時，相當倚賴管理層及其他第三方所提供歷史及／或預測資料。該等資料並未由吾等審核或編製。吾等不便核實吾等所獲提供一切資料是否準確。然而，吾等並無理由懷疑吾等所獲提供資料的真實性及準確性，亦無理由懷疑所獲提供資料遺漏任何重大事實。吾等不會就並無提供予吾等的營運及財務資料承擔任何責任。

吾等謹此特別指出，吾等所進行估值乃基於吾等獲提供的資料，例如目標集團的公司背景、業務性質及財務資料。

吾等假設管理層能勝任及根據公司規章履行職責。此外，除本報告另有註明者外，目標集團擁有權由負責人掌握。管理層的質素可直接影響目標集團的業務暢順運作程度及其公允值。

吾等並無調查目標集團所有權或任何法律責任，且不會就所評估目標集團的所有權承擔任何責任。

吾等對公允值作出的結論乃自公認估值程序及慣例得出，而該等程序及慣例十分倚賴採用各項假設及考慮眾多不明朗因素，且並非所有不明朗因素均可輕易量化或確定。結論及各項估計不能劃分為多個部分，及／或不能斷章取義，及／或與任何其他估值或研究一併使用。

除董事及管理層外，吾等概不會就本報告的內容或就此產生的任何責任向任何人士承擔任何責任。倘其他人士選擇以任何方式倚賴本報告的內容，彼等須自行承擔所有風險。

除羅馬國際評估外，任何人士不得對本報告任何部分的任何條目作出更改。吾等對任何未經許可的變動概不承擔任何責任。在未經羅馬國際評估書面同意及批准的情況下，本報告所有或任何部分內容概不得通過任何傳播途徑向公眾發佈或於任何刊物引述，包括但不限於廣告、公共關係、新聞或銷售媒體。

未經羅馬國際評估書面同意及批准，不得轉載本報告全部或部分內容，亦不得就任何目的供任何第三方使用。

是次估值的研究文檔及模型均由吾等保存，可供進一步參考。如有必要，吾等可對是次估值提供依據。於所有專業費用悉數支付前，本報告的所有權不會移交予 貴公司。

12. 備註

除另有註明者外，本估值報告所載一切貨幣金額均以美元(美元)為單位。

吾等謹此確認，吾等現時於 貴公司、目標集團及兩者的聯營公司或本報告內所申報估值中概無持有任何權益或持有預期權益。

13. 估值意見

根據上述調查及所採用估值方法，吾等認為，按控股基準計算目標集團全部股權於估值日期的公允值乃合理載列如下：**35,100,000美元(叁仟伍佰壹拾萬美元整)**。

此 致

香港
皇后大道中99號
中環中心67樓6707室
慕容控股有限公司

代表
羅馬國際評估有限公司
謹啟

2018年8月14日

以下為董事接獲本公司申報會計師安永會計師事務所就預測所編製供載入本通函的函件全文。



香港
中環
添美道1號
中信大廈
22樓

敬啟者：

申報會計師就JENNIFER CONVERTIBLES INC.股權估值的預測發出的報告

吾等已獲委聘就羅馬國際評估有限公司就Jennifer Convertibles Inc.及其附屬公司(「目標集團」)於2018年3月31日的全部股權編製日期為2018年8月14日的估值所依據的預測(「預測」)的計算結果是否準確無誤作出報告。估值載於慕容控股有限公司日期為2018年8月14日有關收購目標集團全部股權的通函(「通函」)內。香港聯合交易所有限公司視依據預測的估值為香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第14.61段項下的溢利預測。

董事的責任

貴公司董事(「董事」)須對預測負全責。預測採用一套基準及假設(「假設」)編製，而董事須對假設是否完整、合理及有效負全責。假設乃載於通函內董事會函件所載「估值」一節。

吾等的獨立性及質量控制

吾等已遵守香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的專業會計師道德守則(*Code of Ethics for Professional Accountants*)中對獨立性及其他道德的規定，有關規定乃基於誠信、客觀、專業勝任能力和應有審慎、保密及專業行為的基本原則而制定。

本所應用香港質量控制準則第1號(*Hong Kong Standard on Quality Control 1*)就事務所執行財務報表審核及審閱和其他核證及相關服務委聘的質量控制(*Quality Control for Firms that Perform Audits and Reviews of Financial Statements, and Other Assurance and Related Services Engagements*)，據此維持全面質量控制制度，包括將有關遵守道德規定、專業準則以及適用法律及監管規定的政策和程序記錄為書面文件。

申報會計師的責任

吾等的責任乃基於吾等所進行工作就預測的計算結果是否準確無誤發表意見。預測並不涉及採納會計政策。

吾等根據香港會計師公會頒佈的香港核證委聘準則第3000號(修訂)(*Hong Kong Standard on Assurance Engagements 3000 (Revised)*)歷史財務資料審核或審閱以外的核證委聘(*Assurance Engagements Other Than Audits or Reviews of Historical Financial Information*)進行委聘工作。此準則規定吾等規劃及執行工作，從而合理確定就計算結果是否準確無誤而言，董事有否根據其所採納假設妥為編製預測。吾等的工作主要包括覆核依據董事所作假設而編製的預測的計算結果是否準確無誤。吾等的工作範圍遠小於根據香港會計師公會所頒佈香港審計準則進行的審核範圍，故吾等不會發表審核意見。

吾等並非就預測所依據的假設是否適當及有效作出報告，故概不就此發表任何意見。吾等的工作並不構成目標集團的任何估值。編製預測所用假設包括有關不一定會發生的未來事件及管理層行動的假設。即使發生所預期事件及行動，實際結果仍可能有別於預測且有關差異可能重大。吾等進行工作旨在根據上市規則第14.62(2)段的規定僅向閣下報告，除此之外並無其他目的。吾等概不就吾等的工作或因吾等的工作而產生或與之相關的事宜對任何其他人士負責。

意見

基於上文所述，吾等認為，就預測的計算結果是否準確無誤而言，預測已根據董事所採納假設在各重大方面妥為編製。

此 致

香港
皇后大道中99號
中環中心
67樓6707室
慕容控股有限公司
董事會 台照

安永會計師事務所
執業會計師
香港
謹啟

2018年8月14日

敬啟者：

有關：須予披露及關連交易 — 收購 Jennifer Convertibles Inc. 全部已發行及發行在外的普通股

吾等茲提述羅馬國際評估有限公司（「獨立估值師」）就 Jennifer Convertibles Inc.（「目標公司」）於2018年3月31日的估值編製的估值（「估值」）。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與慕容控股有限公司日期為2018年8月14日的通函（「通函」）所界定者具有相同涵義。

吾等已審閱並已與獨立估值師討論估值所依據的預測（「預測」）。吾等亦已考慮通函附錄二所載安永會計師事務所就估值所依據預測的計算是否準確無誤而發出日期為2018年8月14日的報告。香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）視依據預測的估值為聯交所證券上市規則（「上市規則」）第14.61條項下的溢利預測。

根據上市規則第14.62(3)條規定，吾等確認，預測乃經作出周詳審慎查詢後得出。

此 致

香港
港景街1號
國際金融中心一期11樓
香港聯合交易所有限公司
上市科 台照

代表董事會
慕容控股有限公司
執行董事
吳月明先生
謹啟

2018年8月14日

1. 責任聲明

本通函(董事願就此共同及個別承擔全部責任)包括遵照上市規則規定而載列的詳細資料,旨在提供有關本集團的資料。董事在作出一切合理查詢後確認,就彼等所深知及確信,本通函所載資料在所有重大方面均屬準確完整,並無誤導或欺詐成分,亦無遺漏其他事項,致使本通函或本通函所載任何陳述有所誤導。

2. 權益披露

(a) 披露董事及最高行政人員於本公司的權益及淡倉

於最後實際可行日期,董事及本公司最高行政人員於本公司及其相聯法團(按證券及期貨條例第XV部所界定涵義)的股份、相關股份及債權證中擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所的權益及淡倉(包括根據證券及期貨條例條文彼等被當作或被視為擁有的權益及淡倉);或根據證券及期貨條例第352條須記入該條所述登記冊的權益及淡倉;或根據上市規則附錄十所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則(「標準守則」)須知會本公司及聯交所的權益及淡倉如下:

(i) 本公司

董事／最高 行政人員姓名	權益性質	證券數目 (附註1)	概約股權百分比
鄒先生 (附註2)	受控法團權益	750,000,000股(L)	75%

附註1: 字母「L」指該名人士於該等股份的好倉。

附註2: 慕容資本由鄒先生擁有85%權益。根據證券及期貨條例,鄒先生將因此被視為或被當作於慕容資本擁有權益的相同數目股份中擁有權益。

(ii) 慕容資本(附註1)

董事／最高 行政人員姓名	權益性質	證券數目	概約股權百分比 (附註2)
鄒格兵先生	受控法團權益	85股每股面值 1美元的股份(L)	85%

附註1：慕容資本持有逾50%本公司股份。因此，慕容資本為本公司的控股公司及相聯法團。

附註2：字母「L」指該名人士於該等股份的好倉。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，概無董事或本公司最高行政人員於本公司及其相聯法團(按證券及期貨條例第XV部所界定涵義)的股份、相關股份或債權證中擁有任何根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所的權益或淡倉(包括根據證券及期貨條例有關條文彼等被當作或被視為擁有的權益及淡倉)；或根據證券及期貨條例第352條須記入該條所述登記冊的權益或淡倉；或根據標準守則須知會本公司及聯交所的權益或淡倉。

(b) 披露主要股東於本公司的權益及淡倉

於最後實際可行日期，就董事或本公司最高行政人員所知，於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3分部須向本公司及聯交所披露或記入本公司根據證券及期貨條例第336條須存置登記冊的權益及淡倉的人士(並非董事或本公司最高行政人員)如下：

股東	權益性質	所持股份／ 相關股份數目 (附註1)	佔本公司 已發行股份 百分比
慕容資本 (附註2)	實益擁有人	750,000,000股(L)	75% (L)
鄒女士 (附註3)	配偶權益	750,000,000股(L)	75% (L)
睿思資本 有限公司	投資經理	90,112,000股(L)	9.01% (L)
阮清旗	受控法團權益	90,112,000股(L)	9.01% (L)
亞洲股權特別 機會投資 組合基金	實益擁有人	70,034,000股(L)	7.00% (L)

附註1： 字母「L」指該名人士於該等股份的好倉。

附註2： 慕容資本由鄒先生及鄒女士分別擁有85%權益及15%權益。

附註3： 鄒女士為鄒先生的配偶。根據證券及期貨條例，鄒女士將因此被視為或被當作於鄒先生擁有權益的相同數目股份中擁有權益。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，本公司並不知悉任何其他人士(董事及本公司最高行政人員除外)於股份及／或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部須向本公司披露的權益或淡倉。

3. 董事服務合約

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

4. 董事於資產／合約的權益及其他權益

除下表所載交易外，概無董事於截至最後實際可行日期續存的任何與本集團業務重大相關的合約或安排中擁有重大權益，亦無任何董事或彼等各自的聯繫人於本集團任何成員公司自2017年12月31日(即本集團最近期刊發經審核綜合財務報表結算日)以來所收購或出售或租用，或擬收購或出售或租用的任何資產中擁有任何直接或間接權益。

關連方	關係	交易	代價或年度上限
慕容中國，由鄒先生及鄔女士擁有85%及15%權益	鄒先生為慕容中國的董事	本集團成員公司(作為租戶)向慕容中國(作為業主)租用物業	就截至2020年12月31日止三個年度各年而言，人民幣15百萬元
目標公司，由慕容中國全資擁有的公司	鄒先生為目標公司的董事	本集團(作為賣方)向目標公司(作為買方)銷售沙發	就截至2018年12月31日止年度而言，人民幣32百萬元

5. 董事於競爭業務的權益

於最後實際可行日期，概無董事或任何彼等各自的緊密聯繫人於對本集團業務直接或間接構成或可能構成競爭的任何業務中擁有任何權益。

6. 重大不利變動

於最後實際可行日期，董事並不知悉本集團財務或經營狀況自2017年12月31日(即本集團最近期刊發經審核綜合賬目結算日)以來有任何重大不利變動。

7. 訴訟

於最後實際可行日期，董事並不知悉任何尚未了結或威脅本集團任何成員公司的重大訴訟或申索。

8. 專家資格及同意書

以下為提供意見或建議以供載入本通函的專家的資格：

名稱	資格
羅馬國際評估有限公司	獨立估值師
安永會計師事務所	執業會計師
好盈融資	根據證券及期貨條例可從事第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團

上述專家各自已就刊發本通函發出同意書，同意以本通函所載形式及內容轉載其函件、報告、意見(視情況而定)以及引述其名稱(包括其資格)，且至今並無撤回其同意書。

於最後實際可行日期，上述專家均無於本集團任何成員公司中擁有任何股權或任何可認購或提名他人認購本集團任何成員公司證券的權利(不論可否依法執行)。

於最後實際可行日期，上述專家均無於本集團任何成員公司自2017年12月31日(即本集團最近期刊發經審核綜合賬目結算日)以來所收購或出售或租用，或擬收購或出售或租用的本集團任何資產中擁有任何直接或間接權益。

9. 其他事項

- (a) 本公司的註冊辦事處位於Cricket Square, Hutchins Drive, P.O. Box 2681, Grand Cayman KY1-1111, Cayman Islands。
- (b) 本公司的香港主要營業地點位於香港皇后大道中99號中環中心67樓6707室。
- (c) 開曼群島主要股份過戶登記總處為Conyers Trust Company (Cayman) Limited，地址為Cricket Square, Hutchins Drive, P.O. Box 2681, Grand Cayman KY1-1111, Cayman Islands。
- (d) 本公司的香港股份過戶登記分處為卓佳證券登記有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓。

- (e) 本公司的公司秘書為何家欣女士，彼為香港特許秘書公會會員。
- (f) 本通函的中、英文本如有歧義，概以英文本為準。

10. 備查文件

下列文件的文本將於直至股東特別大會日期(包括該日)止正常辦公時間內，於香港皇后大道中99號中環中心67樓6707室可供查閱：

- (a) 買賣協議；
- (b) 日期為2018年8月14日的獨立董事委員會函件，全文載於本通函第35頁及第36頁；
- (c) 日期為2018年8月14日的好盈融資函件，全文載於本通函第37頁至第58頁；
- (d) 獨立估值師所發出日期為2018年8月14日的估值報告，全文載於本通函附錄一；
- (e) 本通函附錄二所載申報會計師就目標公司估值的相關溢利預測發出日期為2018年8月14日的函件；
- (f) 本通函附錄三所載董事會就目標公司估值的相關溢利預測發出日期為2018年8月14日的函件；
- (g) 本附錄內「8.專家資格及同意書」一節所提述同意書；及
- (h) 本通函。

股東特別大會通告



MORRIS
HOLDINGS LIMITED

MORRIS HOLDINGS LIMITED

慕容控股有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：1575)

股東特別大會通告

茲通告慕容控股有限公司(「本公司」)謹訂於2018年8月31日(星期五)上午九時三十分假座香港皇后大道中99號中環中心67樓6707室舉行股東特別大會，藉以考慮並酌情通過下列決議案(無論是否經修訂)為本公司普通決議案：

普通決議案

「動議

- (a) 批准、確認及／或追認慕容集團有限公司(作為賣方)、慕容控股有限公司(作為買方)及鄒格兵先生(作為保證人)就以代價35百萬美元買賣 Jennifer Convertibles Inc.全部已發行及發行在外的普通股(「收購事項」)所訂立日期為2018年7月4日的買賣協議(「買賣協議」，其註有「A」字樣的副本已提呈大會並由大會主席簡簽以資識別)，以及買賣協議項下及就此擬進行或提述的所有交易及與其有關的任何其他協議或文件；及
- (b) 授權本公司任何一名董事或秘書，代表本公司採取一切彼或彼等全權酌情認為就落實或協助本公司落實及／或執行買賣協議及其項下擬進行交易以及買賣協議及／或本決議案(a)段所述任何進一步協議或文件所附帶、附屬或與之有關的所有事項及／或其項下擬進行交易及其所附帶所有其他事項屬必須、合宜、適當或權宜的行動及事宜，包括協定

股東特別大會通告

及修改、修訂、豁免、變更或延長買賣協議及／或本決議案(a)段所述任何進一步協議或文件及／或其項下擬進行交易。」

香港，2018年8月14日

註冊辦事處：

Cricket Square, Hutchins Drive,
P.O. Box 2681,
Grand Cayman KY1-1111,
Cayman Islands

香港主要營業地點：

香港
皇后大道中99號
中環中心67樓6707室

承董事會命
慕容控股有限公司
執行董事
吳月明先生

附註：

1. 凡有權出席股東特別大會(「股東特別大會」)並於會上表決的本公司股東，均可委任一名或多名代表(倘持有兩股或以上股份)代其出席大會並代其表決。委任代表毋須為本公司股東。
2. 倘屬任何股份的聯名登記持有人，則任何一名該等人士均可親身或委派代表於股東特別大會就有關股份表決，猶如彼為唯一有權表決者；惟倘超過一名該等聯名持有人親身或委派代表出席股東特別大會，則上述與會人士中僅於本公司股東名冊就有關股份排名首位者方有權就有關股份表決。
3. 本公司將於2018年8月28日(星期二)至2018年8月31日(星期五)(包括首尾兩天)暫停辦理股份過戶登記，期間不會進行任何股份過戶。因此，為釐定股東符合出席股東特別大會並於會上表決的資格，所有過戶文件連同有關股票必須於2018年8月27日(星期一)下午四時三十分前送達本公司的香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司(地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓)。
4. 隨致股東的通函附奉股東特別大會適用的代表委任表格。
5. 代表委任表格連同簽署表格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文件副本，最遲須於股東特別大會或其任何續會或進行以按股數投票方式表決(視情況而定)指定舉行時間48小時前送達本公司的香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司(地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓)，方為有效。
6. 填妥及交回代表委任表格後，股東仍可於其後能夠出席股東特別大會時親身出席股東特別大會及於會上表決，在此情況下，有關委任代表的文據將被視為已撤銷論。
7. 上文所載普通決議案將以按股數投票表決方式決定。