
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
出售美國高爾夫球場

二零一九年十一月二十八日

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件	4
緒言	4
買賣協議的主要條款	5
有關目標集團的資料	8
有關訂約方的資料	9
出售事項的財務影響	9
出售事項之理由及裨益	10
上市規則之涵義	10
其他資料	11
附錄一 - 本集團財務資料	I-1
附錄二 - 該等美國物業的估值報告	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	本公司日期為二零一九年十一月一日的公告，內容關於(其中包括)出售事項
「董事會」	指	董事會
「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	完成按照買賣協議進行之出售事項
「完成公告」	指	本公司日期為二零一九年十一月十五日有關(其中包括)完成之公告
「完成日期」	指	二零一九年十一月十五日，賣方與買方根據買賣協議協定為完成之日
「確認日期」	指	二零一九年十一月一日(即買賣協議日期與貸款人集團同意日期之較後發生者)
「關連人士」	指	具有上市規則所賦予該詞之相同涵義
「董事」	指	本公司董事
「出售事項」	指	賣方根據買賣協議的條款及條件出售待售股份及轉讓待售貸款予買方的有關事項
「託管賬戶」	指	賣方與買方於指定銀行以賣方與買方委任的託管代理名義共同開設或將開設的獨立銀行賬戶
「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元訂立的融資協議(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

釋 義

「香港」	指	中國香港特別行政區
「最後實際可行日期」	指	二零一九年十一月二十七日，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
「貸款人集團同意」	指	根據融資協議所規定的貸款人就出售事項作出的書面同意
「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、澳門特別行政區及台灣
「項目誠意按金協議」	指	賣方與買方分別於二零一九年一月七日及二零一九年八月二十四日訂立的項目誠意按金協議及誠意按金協議，內容關於買方向賣方支付誠意按金(定義見本通函「董事會函件」一節)
「買方」	指	Magic Radiance Limited，一家於薩摩亞獨立國註冊成立的有限公司
「買賣協議」	指	賣方與買方於二零一九年十一月一日訂立的股權收購協議書，內容關於出售事項
「待售貸款」	指	賣方向目標公司授予的無抵押股東貸款，於二零一九年八月三十一日的未償還股東貸款總額為141,395,928.03美元
「待售股份」	指	一股目標公司普通股，於買賣協議日期相當於目標公司全部已發行股本
「賣方」	指	海航國際旅遊地產有限公司，一家於香港註冊成立的有限公司，為本公司的直接全資附屬公司
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例
「股東」	指	本公司股東
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司

釋 義

「附屬公司」	指	具有上市規則所賦予該詞之相同涵義
「目標公司」	指	HNA International Recreational Property (BVI) Company Limited，一家於英屬處女群島註冊成立的公司
「目標集團」	指	目標公司及其附屬公司(包括該等美國項目公司)
「美國」	指	美利堅合眾國
「該等美國項目公司」，各自為「美國項目公司」	指	下列八家公司：(i) HNA Newcastle Golf LLC；(ii) HNA Harbour Pointe, LLC；(iii) HNA Washington National Golf, LLC；(iv) HNA Redmond Ridge, LLC；(v) HNA Plateau Golf, LLC；(vi) HNA Trophy Lake Golf, LLC；(vii) HNA Hawks Prairie Golf, LLC；及(viii) HNA Indian Summer Golf, LLC，各自於美國特拉華州註冊成立，並為目標公司的間接全資附屬公司，分別持有本通函「董事會函件－有關目標集團的資料」一節所述的美國物業
「該等美國物業」，各自為「美國物業」	指	本通函「董事會函件－有關目標集團的資料」一節所述的八個營運中高爾夫球場，連同若干相關資產
「港幣」	指	港幣，香港法定貨幣
「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，本通函所用匯率為港幣7.80元兌1.00美元。

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)

李同雙先生(行政總裁)

趙權先生

陳超先生

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
出售美國高爾夫球場

緒言

茲提述(i)該公告，據此，董事會宣佈，於二零一九年十一月一日(交易時段後)，賣方(本公司的直接全資附屬公司)與買方訂立買賣協議，據此，賣方有條件同意出售及轉讓，而買方有條件同意購買及收購待售股份及待售貸款(於二零一九年八月三十一日相當於賣方向目標公司授予的未償還股東貸款總額)，總代價為86,500,000美元(相當於約港幣674,700,000元)；及(ii)完成公告，據此，董事會宣佈，於二零一九年十一月十五日，買賣協議所列之所有先決條件已獲達成，完成已於二零一九年十一月十五日進行。於完成後，買方已收購目標公司全部已發行股本及全額待售貸款的利益，而目標公司不再為本公司的附屬公司。

董事會函件

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買賣協議之詳情；(ii)本集團財務資料；(iii)該等美國物業之估值報告；及(iv)上市規則規定之其他資料。

買賣協議的主要條款

日期： 二零一九年十一月一日

訂約方：

賣方： 海航國際旅遊地產有限公司，本公司直接全資附屬公司，於完成前持有目標公司全部已發行股本

買方： Magic Radiance Limited，一家於薩摩亞獨立國註冊成立的有限公司

所出售的資產

待售股份(於買賣協議日期相當於目標公司全部已發行股本)及待售貸款(於二零一九年八月三十一日相當於賣方向目標公司授予的未償還股東貸款總額)。

於買賣協議日期，目標公司透過間接擁有該等美國項目公司全部股權持有該等美國物業。

誠意按金

根據項目誠意按金協議，買方已向賣方支付誠意按金合共3,000,000美元(「誠意按金」)，已於完成日期用作支付部分代價。

代價

出售事項的總代價為86,500,000美元(相當於約港幣674,700,000元)(「代價」)。

根據買賣協議，代價由買方以下列方式支付：

- (a) 於確認日期起計五日內，買方須將為數5,650,000美元(相當於約港幣44,070,000元)存入賣方賬戶以向賣方支付有關款項(「首筆付款」)。首筆付款已於確定日期起計五日內由買方支付予賣方；

董事會函件

- (b) 倘託管賬戶已於確認日期起計三星期內開設，買方須按賣方選擇(i)於確認日期起計六星期內將為數77,850,000美元(相當於約港幣607,230,000元)的款項(「第二筆付款」)存入以託管代理名義開設的託管賬戶內，並向託管代理發出指示，於完成時將第二筆付款釋放並轉讓予賣方賬戶或其指定賬戶；或(ii)於完成日期向賣方賬戶或其指定賬戶支付第二筆付款全額，而倘託管賬戶未有於確認日期起計三星期內開設，於完成時，買方須將第二筆付款全額支付予賣方賬戶或其指定賬戶。由於自確認日期起計三星期內仍未開設託管賬戶，於完成日期，買方已向賣方支付第二筆付款全額；及
- (c) 於完成日期，誠意按金已自動用作支付部分代價。

代價乃經賣方與買方公平磋商後釐定，當中已考慮各項相關因素，包括為編製本公司二零一九年中期報告而編製有關該等美國物業的最新估值報告，以及「董事會函件」中「出售事項之理由及裨益」一段所述事宜。

儘管代價較日期為二零一九年十一月十四日有關該等美國物業的估值報告所載於二零一九年十一月十四日現況下市值有所折讓，經考慮市況、地緣不確定性及本公司的具體情況，董事會認為代價及買賣協議的其他條款及條件屬公平合理且符合本公司及其股東的整體利益。本集團在一段頗長時間內一直搜尋有興趣買家，並與有關方面洽商關於出售該等美國物業的條款。由於不利市況影響對該等美國物業的興趣(包括中美貿易摩擦增加、宏觀經濟下行壓力及美國高爾夫球行業發展緩慢)，物色合適買家對本公司而言一直甚具挑戰。

鑒於市況不景，加上該等美國物業的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提高流動性及現金狀況(詳情載於「董事會函件」中「出售事項之理由及裨益」)，本公司相信代價反映出該等美國物業的相對公允價值，而買方是基於有關狀況經過多月來搜尋得出的最佳可行買家。出售事項亦使本公司能夠有效地套現其資產及產生現金以償還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。

先決條件

買方交割條件

賣方促成完成的責任須待買方達成以下條件後方可作實，惟賣方以書面豁免除外（「買方交割條件」）：

- (a) 買方於買賣協議日期及完成日期作出的所有聲明及保證在各重大方面屬真實、準確且並無有所誤導；
- (b) 買方已向賣方支付首筆付款；及
- (c) 倘適用，買方已於確認日期起計六星期內向託管賬戶支付第二筆付款。

買方交割條件第(a)及(b)項已獲達成，而完成已於二零一九年十一月十五日進行。並無任何部分的誠意按金及首筆付款被沒收。

賣方交割條件

買方促成完成的責任須待賣方達成以下條件後方可作實，惟買方以書面豁免除外（「賣方交割條件」）：

- (a) 本公司根據上市規則所規定，獲得其股東於股東大會上通過批准出售事項，或如上市規則允許，獲得合共持有股東大會（惟就有關書面批准而言，以考慮出售事項）投票權50%以上的一名股東或一批有密切聯繫的股東所授予的書面批准；
- (b) 本公司獲得貸款人集團同意；及
- (c) 賣方於買賣協議日期及完成日期作出的所有保證在各重大方面屬真實、準確且並無有所誤導。

所有賣方交割條件已獲達成，而完成已於二零一九年十一月十五日進行。並無退還任何部分的誠意按金及首筆付款，均用作支付部分代價。

完成

誠如完成公告所披露，買賣協議所載的全部先決條件已獲達成。完成已於完成日期進行。於完成後，買方已收購目標公司全部已發行股本以及全額待售貸款的利益，而目標公司不再為本公司的附屬公司。

有關目標集團的資料

概覽

目標集團主要從事該等美國物業的投資業務。

於買賣協議日期，目標公司透過間接擁有該等美國項目公司全部股權持有該等美國物業。該等美國物業包括八個高爾夫球場，由各相關的該等美國項目公司擁有如下：

美國項目公司	美國物業
1. HNA Newcastle Golf LLC	The Golf Club at Newcastle (位於華盛頓紐卡素)
2. HNA Harbour Pointe, LLC	Harbour Pointe Golf Club (位於華盛頓馬科爾蒂奧)
3. HNA Washington National Golf, LLC	Washington National Golf Club (位於華盛頓奧本)
4. HNA Redmond Ridge, LLC	The Golf Club at Redmond Ridge (位於華盛頓雷德蒙德)
5. HNA Plateau Golf, LLC	The Plateau Club (位於華盛頓瑟馬米什)
6. HNA Trophy Lake Golf, LLC	Trophy Lake Golf & Casting (位於華盛頓奧查德港)
7. HNA Hawks Prairie Golf, LLC	The Golf Club at Hawks Prairie (位於華盛頓萊西)
8. HNA Indian Summer Golf, LLC	Indian Summer Golf & Country Club (位於華盛頓奧林匹亞)

截至二零一九年十一月十四日，根據本通函附錄二所載就對該等美國物業進行估值而委任之獨立估值師所編製之最新估值報告，該等美國物業之市值為101,700,000美元(相當於約港幣793,260,000元)。

董事會函件

財務資料

下表載列目標集團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的若干未經審核綜合財務資料：

	截至十二月三十一日止年度	
	二零一七年 (美元)	二零一八年 (美元)
除稅前淨溢利／(虧損)	1,166,225	(29,555,889)
除稅後淨(虧損)	(1,381,445)	(31,135,548)

於二零一九年六月三十日，目標集團擁有人應佔未經審核綜合資產淨值的賬面值(加回目標集團應付本集團其他實體的金額後)約為113,519,967美元(相當於約港幣885,456,000元)。

有關訂約方的資料

賣方為本公司的直接全資附屬公司，並為投資控股公司。本公司是一家主要從事商品貿易、金融服務及物流服務的香港投資控股公司。本公司還從事營運體育及休閒相關設施、物業投資、管理與開發業務，以及提供工程服務的附屬業務。

買方為一家私人持有的公司，其從事房地產投資、收購及管理。本公司知悉買方之最終實益擁有人為Elaine Bai，其持有買方全部已發行股本。

於買賣協議日期，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或其關連人士的第三方。

出售事項的財務影響

盈利

預期自出售事項獲得的指示性估計淨虧損將為約30,200,000美元，該虧損乃按代價與目標集團擁有人應佔未經審核綜合資產淨值於二零一九年六月三十日的賬面值(加回目標集團應付本集團其他實體的金額及估計稅務影響及交易成本約3,300,000美元後)的差額釐定。

資產及負債

於完成後，目標公司不再為本公司之附屬公司，而目標集團之財務業績、資產及負債將不再併入本集團之綜合財務報表。因此，除總資產增加現金代價金額外，本集團之總資產及負債已減少目標集團應佔資產及負債。

股東務請注意，上列財務影響僅供說明用途，而出售事項的實際收益或虧損將於編製本集團截至二零一九年十二月三十一日止年度綜合財務報表之時確認，當中已參考(其中包括)待售股份及待售貸款的賬面值及與出售事項相關的實際成本及開支。

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該等美國物業權益的適當時機，這是因為考慮到不利的市場環境，包括中美貿易摩擦局勢緊張、宏觀經濟下行壓力、美國高爾夫球行業發展放緩、該等美國物業的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元的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以及二零一九年十月九日的公告)。此外，本公司認為，該等美國物業並無大大提升本公司的財務表現及業務優勢，且並無重大投資吸引力。鑒於影響該等美國物業的市場不確定性持續甚至增加，本公司在一段時間內一直尋找有興趣買家，進行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，尤其是考慮到市況、地緣政治不確定性及本公司的具體情況，並經考慮買賣協議的條款，董事認為，出售事項的條款屬公平合理，並符合本公司及其股東的整體利益。

上市規則之涵義

由於本公司出售事項的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的主要交易，因而須遵守上市規則第十四章項下申報、公告及股東批准的規定。

董事會函件

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%)為本公司的直接股東，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的股東，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買賣協議及其項下擬進行的交易而召開的股東大會上放棄投票。因此，本公司已於二零一九年九月三十日及二十九日分別獲得海航集團(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。

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

二零一九年十一月二十八日

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

於二零一九年九月三十日(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	9,098,212
債務－無抵押	566,690
租賃負債	3,443,392
融資租賃承擔	245
	<hr/>
	13,108,539
	<hr/> <hr/>

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(為100,000,000新加坡元，相當於約港幣567,000,000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。

有抵押債務包括(i)516,000,000新加坡元(相當於約港幣2,929,000,000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361,000,000元)的永久票據，由海航集團(國際)有限公司作擔保；及(iii)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。

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，於二零一九年九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。出售事項是全面優化本集團資本架構及促進流動資金狀況安排的好開始。

本集團目前正評估本集團位於英國之若干投資物業及本集團位於中國之若干高爾夫球場之可能出售，以償還融資協議項下的部分欠款，而目前亦與市場上若干潛在買家進行磋商。

此外，本集團致力專注於提供物流服務，以優化本集團資本架構並保持穩健營運。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。就出售有關業務而言，本集團已接獲潛在買家的若干意向書或意向表明，而管理層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

董事認為，倘本集團未能完成下文所載的出售建議及未能透過其他可行措施或來源獲得充裕的現金來源，根據目前評估，本集團未必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。此外，除非下文所載之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籌措的若干借款合同共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，經重組的新借款成一筆約港幣1,630,000,000元的貸款，於二零二零年八月到期，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100,000,000新加坡元(相當於約港幣567,000,000元)。

鑒於以上情況，董事擬出售於英國(「**英國**」)的投資物業(「**英國物業**」)、於中國的體育及休閒相關業務(「**中國高爾夫球業務**」)及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英國物業、中國高爾夫球業務及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。

5. 根據上市規則第5.07條有關該等美國物業的對賬表

下表顯示該等美國物業價值(見本集團於二零一九年六月三十日之未經審核財務資料)與該等美國物業於二零一九年十一月十四日之估值(見本通函附錄二所載之估值報告)之對賬：

	千美元
於二零一九年十一月十四日之估值，詳見本通函附錄二 所載之估值報告	101,700
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	107,284
於二零一九年六月三十日至二零一九年十一月十四日 期間之變動	—
	<hr/>
估值虧損淨額	<u><u>(5,584)</u></u>

以下為由獨立估值師仲量聯行企業評估及諮詢有限公司就其於二零一九年十一月十四日對將由CWT International Limited持有之物業進行估值而編製的函件全文及估值證書，以供載入本通函。



仲量聯行

仲量聯行企業評估及諮詢有限公司
香港皇后大道東1號太古廣場三期6樓
電話 +852 2846 5000 傳真 +852 2169 6001
牌照號碼: C-030171

敬啟者：

吾等遵照CWT International Limited（「貴公司」）之指示，對物業進行估值，吾等確認已進行視察，作出有關查詢及查冊，並已取得吾等認為必要之其他資料，以便就物業權益於二零一九年十一月十四日（「估值日」）之市值向閣下提供意見。

吾等按照市值基準進行估值。市值界定為「資產或負債經過適當推銷後，自願買家及自願賣家於雙方均在知情、審慎及非強迫情況下於估值日期進行公平交易的估計款額」。

吾等之估值乃假設賣方於市場出售物業權益，且並無可影響物業權益價值之延期合約、售後租回、合營、管理協議或任何類似安排。

吾等之報告並無考慮任何已估物業權益之任何押記、按揭或欠款，亦無考慮出售時或須承擔之任何開支或稅項。除另有指明外，吾等假設物業概無附帶可影響其價值的繁重產權負擔、限制及支銷。

吾等對物業權益估值時，已遵守香港聯合交易所有限公司頒佈之證券上市規則第五章、英國皇家特許測量師學會頒佈之皇家特許測量師學會估值－專業準則、香港測量師學會頒佈之香港測量師學會物業估值準則及國際估值準則委員會頒佈之國際估值準則所載之一切規定。

吾等於對物業估值時採納市場法，當中經參考吾等對物業權益市值進行評估之可資比較市場交易。此項方法乃以公認市場交易為最佳價值指標之依據，並預先假定可從市場相關交易推斷出類似物業的情況，惟須考慮當中涉及的變量因素。吾等亦已於估值中計及與建議發展項目相關之規劃及設計成本。

吾等頗為倚賴物業擁有人所提供之資料，並接納吾等所獲提供有關年期、規劃審批、法定通告、地役權、佔用詳情、租賃及所有其他相關事宜之意見。

吾等已獲提供有關物業之多份業權文件及租賃協議副本，並已作出相關查詢。然而，吾等並無查閱文件正本以核實業權或確定是否存在任何修訂。

吾等並無理由懷疑 貴公司向吾等所提供資料是否真實及準確。吾等亦已獲 貴公司確認所提供之資料並無遺漏重要因素。吾等認為已獲提供足夠資料以達致知情見解，且無理由懷疑有瞞報任何重要資料。

吾等並無詳細測量物業權益以核實有關面積是否真確，惟吾等假設所獲業權文件及正式圖則所顯示之面積準確無誤。所有文件及合約僅用作參考，而所有尺寸、量度及面積均為約數。吾等並無作任何實地測量。

吾等已視察物業的外部，並在可能情況下視察內部。然而，吾等並無進行調查以確定土地狀況及設施是否適合於其上進行任何開發。吾等進行估值時假設該等方面均符合要求。此外，吾等並無進行結構測量，但在視察過程中並無發現任何嚴重損壞。然而，吾等無法呈報物業是否確無腐朽、蟲蛀或任何其他結構損壞。吾等並無測試任何樓宇設施。

物業檢查乃於二零一九年十一月十四日由Matt Gleason進行。Matt Gleason為美國估價協會成員(MAI)，在美國物業估值方面擁有逾8年經驗。

除另有指明外，本報告所列全部金額均指美元。

隨函附奉吾等之估值證書供 閣下查閱。

此致

香港
灣仔
告士打道108號
光大中心10樓
CWT International Limited
董事會 台照

代表
仲量聯行企業評估及諮詢有限公司
董事
陳志康
MRICS MHKIS RPS(GP)
謹啟

二零一九年十一月二十八日

附註：陳志康先生為特許測量師，具有26年香港物業估值經驗及25年全球(包括美國)物業估值經驗。彼自二零零八年起於仲量聯行企業評估及諮詢有限公司任職。

估值證書

由 貴公司持有作投資之物業

物業	概況及年期	估用詳情	於二零一九年十一月十四日現況下的市值 美元
位於美國華盛頓州的8座高爾夫球場(詳情請參閱附註1)	物業包括8座總地盤面積約1,887.32英畝(7,637,713.06平方米或82,211,223.60平方呎)之高爾夫球場(詳情請參閱附註3)。	物業現時由承租人用作營運高爾夫球場用途(詳情請參閱附註3及4)。	101,700,000
	物業提供合共180個高爾夫球洞，連同會所及多項設施(詳情請參閱附註2)。		
	物業以永久業權權益持有。		

附註：

1. 物業之地址及註冊擁有人(乃 貴公司間接全資附屬公司)為：

編號	球場	地址	註冊擁有人
1	Harbour Pointe Golf Club	11817 Harbour Pointe Boulevard, Mukilteo, 98275	HNA Harbour Pointe, LLC
2	The Golf Club at Redmond Ridge	11825 Trilogy Parkway NE, Redmond, 98053	HNA Redmond Ridge, LLC
3	The Plateau Club	25625 East Plateau Drive, Sammamish, 98074	HNA Plateau Golf, LLC
4	Golf Club at Newcastle	15500 Six Penny Lane, Newcastle, 98059	HNA Newcastle Golf LLC
5	Washington National Golf Club	14330 SE Husky Way, Auburn, 98092	HNA Washington National Golf, LLC
6	Trophy Lake Golf & Casting Club	3900 SW Lake Flora Road, Port Orchard, 98367	HNA Trophy Lake Golf, LLC
7	The Golf Club at Hawks Prairie	9051 46th Avenue NE, Lacey, 98516	HNA Hawks Prairie Golf, LLC
8	Indian Summer Golf & Country Club	5900 Troon Lane, Olympia, 98501	HNA Indian Summer Golf, LLC

2. 有關物業之資料：

	Harbour	The Golf Club			Washington	Trophy	The Golf Club	Indian
高爾夫球場 名稱	Pointe Golf Club	at Redmond Ridge	The Plateau Club	Golf Club at Newcastle	National Golf Club	Lake Golf & Casting Club	at Hawks Prairie	Summer Golf & Country Club
類別	DF	DF	PR	DF	DF	DF	DF	PR
洞數	18	18	18	36	18	18	36	18
碼數	6,878	6,503	7,053	Coal Creek: 7,024 China Creek: 6,557	7,304	7,206	球場: 6,887 林地: 7,170	7,216
開業年度	一九九零年	二零零三年	一九九七年	二零零九年	二零零零年	一九九九年	一九九五年/ 一九九九年	一九九二年
練習場	有	有	有(25個球座)	72個擊球站， 其中40個屬 於有蓋及具 有暖氣、短桿 實踐、18洞推 桿場、教學設 施	有	有	有(2)	有
實踐領域	切桿、推桿	切桿、推桿	切桿、推桿、 短桿區領域	切桿、推桿、 沙桿	切桿、推桿、 沙桿	切桿、推桿	切桿、推桿	切桿、推桿
英畝	160.44	137.15	258.12	354.46	217.64	160.56	414.79	184.16
會所	7,824平方呎	11,368平方呎	28,908平方呎	42,500平方呎	3,240平方呎	7,182平方呎	球場：6,310 平方呎 林地：3,192 平方呎	36,009平方呎
設施	專門店、餐 廳、酒吧、宴 會/會議室、 廚房、貯存、 辦事處	專門店、辦事 處、餐廳、酒 吧、廚房、卡 車貯存	專門店、餐 廳、酒吧、宴 會/會議室、 儲物櫃室、 卡車貯存、 廚房、貯存、 辦事處、健身 中心、泳池、 網球場	專門店、餐 廳、酒吧、雪 茄吧、宴會/ 會議室、儲物 櫃室、新娘 房、廚房、卡 車貯存、辦事 處、貯存	專門店、小食 吧、酒吧、辦 事處、活動館	專門店、餐 廳、酒吧、新 娘房、廚房、 辦事處、場 館、釣魚用養 殖池	球場：專門 店、餐廳、酒 吧、廚房、辦 事處、貯存 林地：會議 室、辦事處	專門店、餐 廳、酒吧、宴 會/會議室、 儲物櫃室、 廚房、卡車貯 存、貯存

3. 根據附註1註冊擁有人(「出租人」)與Oki Management LLC(「承租人」)訂立之8座高爾夫球場租賃協議，吾等留意到，該等租約自二零一六年十二月十七日起計為期5年，並具有兩項選擇權供承租人延長年期，各選擇權均為期5年，其將可由承租人於當時存在之年期完結前6至18個月行使。該年期將繼續延長額外為期5年，除非任何一方於當時存在之年期結束前向另一方發出最少達10個月之終止通知。
4. 承租人須向出租人支付年度固定租金7,100,000美元及按下文計算的年度化溢利分估租金：

年度總收益減開支及固定租金	年度化溢利分估租金
少於400,000美元	80%
少於2,900,000美元但高於或相等於400,000美元	60%
高於或相等於2,900,000美元	50%

租金須於扣除承租人就承租人之高爾夫球場營運產生之成本及開支後支付予出租人，惟由出租人繳納所有房產稅及評稅。

5. 根據 貴公司與Magic Radiance Limited訂立日期為二零一九年十一月一日之買賣協議，物業將由 貴公司出售，總代價為86,500,000美元。
6. 物業之一般概況及市場資料概述如下：

位置 : 8座位於華盛頓州西岸西雅圖都會區內不同城市之高爾夫球場。

位置性質 : 該8座高爾夫球場附近全部均具有住宅發展項目，並毗鄰高速公路。

劃區	編號	球場	劃區區域
	1	Harbour Pointe Golf Club	開放空間 - 一般高爾夫球(Open Space - General Golf)
	2	The Golf Club at Redmond	URPSO高爾夫球場(URPSO Golf Course)
	3	The Plateau Club	R4 - 高爾夫球場(R4 - Golf Course)
	4	The Golf Club at Newcastle	R-4, 城市住宅區 - LOS (R-4, Urban Residential Zone - LOS)
	5	Washington National Golf	RA5 - 開放空間(RA5 - Open Space)
	6	Trophy Lake Golf & Casting Club	具有R4指定規格之開放空間(Open Space with R4 designation)
	7	The Golf Club at Hawks Prairie	開放空間 - 高爾夫球場(Open Space - Golf Course)
	8	Indian Summer Golf & Country Club	開放空間 - 休閒高爾夫球(Open Space - Recreational Golf)

7. 於吾等之估值中，吾等已識別及分析美國於二零一七年直至二零一九年十月三十一日多項具有與標的物業有相近特點之相關市場交易。該等可資比較交易之單位價格介乎每英畝約23,000美元至154,000美元，平均單位價格為每英畝約54,420美元。所採納之整體單位價格為每英畝53,890美元，與經適當調整後之相關可資比較交易一致。對該等交易地盤面積單位價格之適當調整乃為反映達致主要假設之該等因素，包括但不限於時間、交易情況、位置及規模。

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；及
- (e) 買賣協議。

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
仲量聯行企業評估及諮詢有限公司	合資格物業估值師

仲量聯行企業評估及諮詢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，仲量聯行企業評估及諮詢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11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) 仲量聯行企業評估及諮詢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。