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**，　閣下應諮詢經紀或其他註冊證券交易商、銀行經理、律師、專業會計師、獨立顧問或其他專業顧問。

閣下如已將名下之**海航實業集團股份有限公司**股份全部**售出或以其他方式轉讓**，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、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分內容而產生或因倚賴該等內容而引致之任何損失承擔任何責任。

本通函僅供參考，並不構成收購、購買或認購本公司或CWT任何證券之邀請或要約。

海航實業集團股份有限公司
HNA HOLDING GROUP CO. LIMITED

(於香港註冊成立之有限公司)

(股份代號：521)

有關提出先決條件自願全面要約
以收購所有已發行繳足股款CWT股份
(不包括由要約人、其關聯法團及彼等各自代名人
擁有、控制或同意將予收購之股份)
之非常重大收購事項

本公司之財務顧問

東英 ORIENTAL PATRON

2017年6月30日

目　錄

頁次

釋義 1

前瞻性陳述 11

董事會函件 12

附錄一　有關目標集團之資料 I-1

技術詞彙 I-1

風險因素 I-3

行業概覽 I-25

監管概覽 I-60

業務 I-76

高級管理層 I-94

管理層論述與分析 I-97

股本 I-120

未來計劃 I-121

附錄二　目標集團之會計師報告 II-1

附錄三　本集團之財務資料 III-1

附錄四　本集團之管理層論述與分析 IV-1

附錄五　經擴大集團之未經審核備考財務資料 V-1

附錄六　目標集團之物業估值報告 VI-1

附錄七　一般資料 VII-1

於本通函內，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義。若干其他詞彙於「附錄一－有關目標集團之資料－技術詞彙」一節說明。

「收購事項」	指	要約人根據要約自CWT股東收購要約股份
「一致行動」	指	具有新加坡收購守則所賦予的涵義
「該公告」	指	本公司日期為2017年4月9日內容有關收購事項的公告
「反壟斷先決條件」	指	(a) 就要約完成根據中國人民共和國反壟斷法(「**反壟斷法**」)引致的強制合併控制申報規定而言，已根據反壟斷法向中國商務部(「**商務部**」)反壟斷局作出申報並獲接納，且商務部已發出決定確認其將不會就要約進行進一步審查，或將允許要約完成為無條件或按要約人合理滿意的條件進行；或反壟斷法項下有關審批要約的所有適用的等候期已告屆滿； (b) 就要約完成根據歐盟對於合併控制之有關規例(2004年1月20日歐盟委員會規例第139/2004號)(「**EUMR**」)引致的強制合併控制申報規定而言，已根據EUMR向歐盟委員會作出申報並獲接納，且歐盟委員會已發出決定確認其將不會就要約進行進一步審查，或將允許要約完成為無條件或按要約人合理滿意的條件進行；或EUMR項下有關審批要約的所有適用的等候期已告屆滿；

(c) 就要約完成根據日本限制私人壟斷和維護公平貿易法(「**反壟斷法**」)引致的強制合併控制申報規定而言，已根據反壟斷法向日本公平貿易委員會(「**日本公平貿易委員會**」)作出申報並獲接納，且日本公平貿易委員會已發出決定或通告確認其將不會就要約進行進一步審查，或將允許要約完成為無條件或按要約人合理滿意的條件進行；或反壟斷法項下有關審批要約的所有適用的等候期已告屆滿；

(d) 就要約完成根據南非競爭法第89條(「**競爭法**」)引致的強制合併控制申報規定而言，已根據競爭法向競爭委員會作出申報並獲接納，且競爭委員會已發出決定確認其將不會就要約進行進一步審查，或將允許要約完成為無條件或按要約人合理滿意的條件進行；或競爭法項下有關審批要約的所有適用的等候期已告屆滿；

(e) 就要約完成根據土耳其保護競爭法(「**競爭法**」)引致的強制合併控制申報規定而言，已根據競爭法向土耳其競爭委員會(「**土耳其競爭委員會**」)作出申報並獲接納，且土耳其競爭委員會已發出決定確認其將不會就要約進行進一步審查，或將允許要約完成為無條件或按要約人合理滿意的條件進行；或競爭法項下有關審批要約的所有適用的等候期已告屆滿；及

(f) 就要約完成根據台灣公平交易法(「**公平交易法**」)引致的強制合併控制申報規定而言，已根據公平交易法向台灣公平交易委員會(「**台灣公平交易委員會**」)作出申報並獲接納，且台灣公平交易委員會已發出決定確認其將不會就要約進行進一步審查，或將允許要約完成為無條件或按要約人合理滿意的條件進行；或公平交易法項下有關審批要約的所有適用的等候期已告屆滿

「聯繫人」	指	具有香港上市規則所賦予的涵義
「董事會」	指	董事會
「商品期貨交易委員會」	指	美國商品期貨交易委員會
「通函」	指	本通函
「交割日期」	指	要約交割日期
「公司法」	指	新加坡法例第50章公司法
「本公司」	指	海航實業集團股份有限公司，一家於香港註冊成立的有限公司，其股份於香港聯交所上市(股份代號：521)
「關連人士」	指	具有香港上市規則所賦予的涵義
「控股股東」	指	具有香港上市規則所賦予的涵義
「商品交易法」	指	新加坡法律第48A章商品交易法
「CWT」或「目標公司」	指	CWT Limited，一家於新加坡註冊成立之公司，其股份於新交所上市
「CWT集團」或「目標集團」	指	CWT及其附屬公司

「CWT股份」	指	CWT股本中的普通股股份
「CWT股東」	指	已發行CWT股份的持有人
「按金」	指	具有董事會函件「按金」一節所賦予的涵義
「按金協議」	指	具有董事會函件「按金」一節所賦予的涵義
「董事」	指	本公司董事
「有異議股東」	指	並未接納要約的CWT股東
「經擴大集團」	指	於完成收購事項後經CWT集團擴大的本集團
「託管賬戶」	指	具有董事會函件「按金」一節所賦予的涵義
「託管代理」	指	具有董事會函件「按金」一節所賦予的涵義
「正式要約公告」	指	有關要約人確實有意接納要約之公告
「二零一六財年建議末期股息」	指	具有董事會函件「要約價」一節所賦予的涵義
「英鎊」	指	英鎊，英國法定貨幣
「集團行政總裁」	指	具有董事會函件「要約人對CWT的意向」一節所賦予的涵義
「集團財務總監」	指	具有董事會函件「要約人對CWT的意向」一節所賦予的涵義
「股東大會」	指	本公司即將召開之股東大會（或其任何續會），以考慮及酌情批准收購事項及其項下擬進行交易
「本集團」	指	本公司及其附屬公司

「港幣」	指	港幣，香港法定貨幣
「海航集團」	指	海航集團有限公司，一家於中國註冊成立之公司，於最後實際可行日期間接擁有已發行股份總數約66.84%
「海航集團國際」	指	海航集團（國際）有限公司，持有1,109,244,000股股份（相當於最後實際可行日期已發行股份總數約9.73%）之股東及為海航集團之附屬公司
「香港」	指	中華人民共和國香港特別行政區
「香港海航」	指	香港海航實業集團有限公司，持有6,510,130,189股股份（相當於最後實際可行日期已發行股份總數約57.11%）之股東及為海航集團之附屬公司
「香港上市規則」	指	香港聯合交易所有限公司證券上市規則
「香港聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「新加坡國際企業發展局」	指	新加坡國際企業發展局，新加坡貿易金融部下的法定機構
「獨立第三方」	指	獨立於本公司及其關連人士之人士
「智能信息業務」	指	開發及提供系統整合解決方案、系統設計及銷售系統硬件
「Ipsos」	指	Ipsos Limited

「Ipsos報告」	指	本公司委託Ipsos編製的關於(i)全球實物商品貿易行業，(ii)新加坡及中國的物流服務業，(iii)新加坡的工程服務及建築工程服務業及(iv)新加坡及美國的金融服務業的行業發展趨勢、市場需求及競爭格局的報告
「最後完整交易日」	指	具有董事會函件「要約價」一節所賦予的涵義
「最後實際可行日期」	指	2017年6月23日，即本通函付印前就確定當中所載若干資料之最後日期
「上市委員會」	指	具有香港上市規則所賦予的涵義
「最後截止日期」	指	先決條件要約公告日期後五個月當日，即2017年9月9日，或要約人與CWT經諮詢新加坡證券業委員會後可能協定的其他日期
「交易日」	指	新交所開放作證券交易的日子

「重大不利影響」	指	與CWT集團有關，其結果導致或可能導致CWT集團於2016年12月31日的綜合資產淨值（根據CWT集團截至2016年12月31日止財政年度的未經審核綜合財務報表為874,241,000新加坡元）減少超過15%的任何事件或情況（誠如CWT集團於最後先決條件（董事會函件「要約之先決條件」分節(b)段所載先決條件除外）獲達成或豁免（倘適用）日期前CWT集團最新公開刊發的綜合財務業績所反映），惟貨幣換算引致之CWT集團任何資產項目價值的任何減少或任何負債項目價值的增加不予考慮，且釐定是否發生「重大不利影響」時亦不得考慮以下各項：(i)因影響全球整體經濟、外匯市場或CWT集團所經營業務的所在運輸業或其他行業之事件、事實、情況或狀況所產生的任何變動或影響；(ii)因法律或監管規定變動整體上對CWT集團從事的業務造成影響所產生的任何變動或影響；或(iii)因支付二零一六財年建議末期股息所產生的任何變動或影響
「要約」	指	待達成先決條件或獲要約人豁免（倘適用）後，要約人作出之自願有條件要約以收購全部要約股份
「要約文件」	指	正式要約文件，載有要約之最終條款及條件
「要約股份」	指	所有已發行及繳足CWT股份，要約人、其關聯法團及彼等各自代名人已擁有、控制或同意收購者除外
「要約人」	指	HNA Belt and Road Investments (Singapore) Pte. Ltd.，一家於新加坡註冊成立之有限公司，及本公司之全資附屬公司

「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
「先決條件要約公告」	指	要約人向CWT股東作出日期為2017年4月9日之有關要約之先決條件要約公告，惟須待達成（或倘適用）豁免先決條件（其副本可於新交所網站www.sgx.com查閱）
「先決條件」	指	作出要約之先決條件，載於董事會函件「要約之先決條件」一節
「物業投資業務」	指	物業投資、管理及開發業務
「休閒／旅遊業務」	指	提供休閒及旅遊服務的業務（包括經營高爾夫球會及提供酒店及休閒服務）
「房地產投資信託基金」	指	房地產投資信託基金
「關聯法團」	指	具有公司法所賦予的涵義
「相關股份」	指	香港海航及海航集團國際於本公司股東大會上擁有投票權的已發行股份總數，及包括香港海航或海航集團國際於股東大會前任何時間認購的任何其他股份
「受限制司法權區」	指	具有董事會函件「一般事項」一節所賦予的涵義
「人民幣」	指	人民幣，中國法定貨幣
「新加坡元」	指	新加坡元，新加坡法定貨幣
「高級管理人員」	指	具有董事會函件「要約人對CWT的意向」一節所賦予的涵義
「證券及期貨法」	指	新加坡法律第289章證券及期貨法

「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例
「新交所上市手冊」	指	新交所上市手冊
「新交所」	指	新加坡證券交易所有限公司
「股份」	指	本公司普通股股份
「股東」	指	已發行股份的持有人
「新加坡證券業委員會」	指	新加坡證券業委員會(Securities Industry Council of Singapore)
「新加坡」	指	新加坡共和國
「新加坡收購守則」	指	新加坡收購及合併守則
「平方呎」	指	平方呎
「往績記錄期間」	指	包括截至2014年、2015年及2016年12月31日止年度的期間
「承諾CWT股份」	指	具有董事會函件「賣方承諾」一節所賦予的涵義，進一步詳情載於董事會函件「賣方資料」一節
「英國」	指	大不列顛及北愛爾蘭聯合王國
「美國」	指	美利堅合眾國
「美元」	指	美元
「賣方承諾」	指	賣方以要約人為受益人所作出之不可撤銷書面承諾
「賣方」	指	董事會函件「有關賣方的資料」一節所載之若干CWT股東

「成交量加權平均價」	指	成交量加權平均價
「%」	指	百分比

除非另有註明，否則本通函採用港幣5.50元兑1.00新加坡元之匯率，僅供説明用途。

本通函內的若干金額及百分比數字經已約整。因此，若干表格所示的總計數字未必是其所包含數字的算術總和。

本通函載有並非歷史事實但關於本集團之未來計劃、意向、信念、期望及預測的前瞻性陳述。由於其性質使然，該等前瞻性陳述會受到風險及不確定因素的影響。在若干情況下，本公司使用如「旨在」、「繼續」、「預料」、「建議」、「相信」、「尋求」、「擬」、「期望」、「估計」、「預計」、「預測」、「目標」、「計劃」、「潛在」、「將」、「將會」、「或會」、「可能」、「應該」及「預期」等字眼及該等字眼的負面意義以及其他類似措詞表達前瞻性陳述。

該等前瞻性陳述反映本公司目前對未來事件的看法，但並非日後表現的保證，且受到若干風險、不確定因素及假設所影響，包括本通函所述的風險因素。一項或多項有關風險因素或不確定因素可能出現，或相關假設可能不準確，可能導致實際業績、表現或成效或行業業績與前瞻性陳述明示或暗示的任何未來業績、表現或呈列存在重大差異。

該等前瞻性陳述乃根據現行計劃及估計作出，並僅以截至作出有關陳述當日為準。除法律及香港上市規則規定外，本公司並無責任因新資料、未來事件或其他事宜而公開更新或修訂本通函所載任何前瞻性陳述。前瞻性陳述涉及固有風險及不確定因素，並屬假設性質，且其中部分並非本公司所能控制。 閣下務請注意，多項重要因素可能導致實際結果有別於或大幅不同於任何前瞻性陳述所述的情況。

由於該等風險、不確定因素及假設，本通函所討論的前瞻性事件及情況未必如本公司預期般發生，或甚至可能不會發生。因此， 閣下不應過分依賴任何前瞻性資料。本警告聲明適用於本通函所載的所有前瞻性陳述。

海航實業集團股份有限公司
HNA HOLDING GROUP CO. LIMITED

(於香港註冊成立之有限公司)

(股份代號：521)

執行董事：
趙權 *(聯席主席)*
Wang Shuang *(聯席主席)*
徐昊昊 *(執行總裁)*

非執行董事：
梁順生
王浩

獨立非執行董事：
梁繼昌
林子傑
林健鋒

註冊辦事處：
香港
中環
金融街8號
國際金融中心二期
58樓5811-5814室

敬啟者：

有關提出先決條件自願全面要約以收購所有已發行繳足股款CWT股份(不包括由要約人、其關聯法團及彼等各自代名人擁有、控制或同意將予收購之股份)之非常重大收購事項

緒言

茲提述該公告。

本通函旨在向　閣下提供：(i)有關收購事項的進一步資料；(ii)本集團之財務資料；(iii)目標集團之會計師報告；(iv)經擴大集團之未經審核備考財務資料；(v)本集團及目標集團各自之管理層論述與分析；及(vi)目標集團若干物業之物業估值報告。

潛在要約

於2017年4月9日，本公司宣佈，於先決條件達成或獲豁免（如適用）的情況下，要約人將根據新加坡收購守則按以下基準向CWT股東作出所有已發行繳足股款要約股份的自願有條件要約：

每股要約股份..... 現金2.33新加坡元

於最後實際可行日期，要約人並無直接或間接擁有或控制任何CWT股份。

警告：除非及直至先決條件於最後截止日期或之前達成或獲要約人豁免（如適用），否則將不會作出要約。因此，本通函內對要約之所有提述均指可能自願全面要約，僅當先決條件達成或獲要約人豁免（如適用）時方會作出要約。本通函並不構成出售要約或認購本公司及／或CWT證券之要約招攬。務請本公司股東及潛在投資者於買賣股份時審慎行事。

1. 要約之先決條件

須待以下先決條件於最後截止日期或之前達成或獲豁免（如適用）後方會作出要約及刊發要約文件：

(a) 反壟斷先決條件；

(b) 並無重大不利影響；及

(c) 股東已根據香港上市規則之規定於本公司股東大會上批准收購事項。

上述先決條件(a)及(c)不能由要約人豁免。倘任何先決條件於最後截止日期或之前未能達成或獲豁免（如適用），則將不會作出要約。

於本通函日期，反壟斷先決條件已獲達成。上述先決條件(b)及(c)均未達成或獲豁免（如適用）。

就上文第(c)段所載先決條件，香港海航及海航集團國際（於最後實際可行日期合共擁有約66.84%的已發行股份總數）已向本公司、CWT及賣方承諾（其中包括）：

(a) 除該等承諾條款項下有明確許可以外，彼等不會於股東大會前出售任何相關股份或對其增設任何第三方權利、優先權或其他產權負擔或與任何人士訂立任何協議或安排以作出任何前述事項；

(b) 彼等將出席（不論是否為親身或由代表或法團代表）股東大會及行使所有彼等各自就相關股份的投票權，於有關股東大會上投票贊成令收購事項及其項下擬進行交易生效所需的全部相關決議案且將不會修訂或撤回其各自投票及其批准；及

(c) 彼等擁有足夠財務資源，且應向本公司提供所需資金，以令本公司或要約人支付CWT股東悉數接納的要約所需款項並根據CWT股份之強制性收購向CWT股東作出付款，從而使本公司或要約人及時支付接納CWT股東要約所需款項及根據要約之條款及新加坡收購守則、新交所上市手冊及公司法按CWT股份之任何強制性收購向CWT股東作出付款。

根據新加坡收購守則，除非(i)要約人已在所指定的時間段內作出合理努力以達成先決條件，及(ii)引起可對先決條件有依據權利之有關情況就建議交易而言屬重大，否則不得依據先決條件使要約失效。

新加坡證券業委員會已於2017年4月5日確認，其對受先決條件規限之要約並無異議。

香港海航及海航集團國際亦保證本公司及／或要約人妥善如期履行就有關要約及其項下擬進行交易以CWT及／或賣方任何一方為受益人所作出之所有承諾、契諾、協議及所簽立任何協議項下的責任。

倘若及當所有先決條件已達成或獲要約人豁免（如適用），則要約人將作出正式要約公告，以宣佈其確實有意作出要約。要約文件及要約之適當接納表格將於不早於正式要約公告日期起計14天但不遲於正式要約公告日期起計21天（或新加坡收購守則允許之其他日期），寄發予CWT股東。根據新加坡收購守則（其中載列適用於新加坡自

願收購要約之規則，包括最低價、有條件要約之適當接納水準及任何要約可能須遵守的其他條件）第15條將就所有要約股份作出要約，並受要約人就要約向CWT股東發出的要約文件中所載之條款及條件規限。待先決條件達成（或獲豁免，如適用）及要約開始後，收購事項預期將於2017年底前完成，在此情況下，本公司有權根據新加坡公司法強制收購有異議股東的CWT股份，並於2018年第一季度結束前行使該等權利。

然而，倘任何先決條件於最後截止日期或之前未能達成或獲要約人豁免（如適用），則不會作出要約，而要約人將在合理可行情況下盡快發出確認該事實之公告。

於2016年12月31日，CWT授出的購股權項下概無未發行的CWT股份。

2. 要約價

每股要約股份之要約價為2.33新加坡元，要約價須以現金支付。

根據公開可得的資料，於該公告日期，CWT有600,304,650股已發行及繳足CWT股份。根據每股CWT股份之要約價2.33新加坡元計算，要約金額為1,398,709,834.50新加坡元（相當於約港幣7,692,904,089.75元）。

要約價乃經考慮（其中包括）：(i)本公司可從收購事項中獲得的潛在利益（更多詳情載於本董事會函件「收購事項的理由及裨益」一段）；(ii)CWT集團的財務及業務表現評估；(iii)CWT之歷史股價（包括截至最後完整交易日（包括該日）止12個月期間每股CWT股份的成交量加權平均價）(iv)於過往5年，就新加坡上市公司的若干收購事項支付的過往控制權溢價；及(v)於過往2年，對市場可資比較公司及其交易倍數（如市盈率及EV/EBITDA）以及於新加坡及其他市場（如美國、英國、歐洲及澳洲）進行的可資比較過往交易的分析後釐定。

本集團正在評估CWT集團的過往表現及其各項業務的前景。經考慮於此及上文所述的其他方面（包括相關微觀及宏觀市場），董事會已確定收購條款（包括要約價）屬公平合理，符合本公司及股東的整體利益。本公司亦注意到，目標集團近期所呈報的截至2017年3月31日止第一季度的財務業績，CWT股東應佔收益及純利按年比均有所增長。與截至2016年12月31日止第四季度相比，於截至2017年3月31日止第一季度，CWT股東應佔收益略降，但其應佔純利較高。

要約價較CWT股份於新交所的歷史交易價格之溢價詳情如下：

期間	CWT股價 *(新加坡元)*	較CWT股價溢價 *(%)*
於先決條件要約公告日期(「**最後完整交易日**」)前CWT股份短暫停牌之前於2017年4月5日(即最後完整交易日)的每股CWT股份的最後交易價	2.06	13.11
截至最後完整交易日(包括該日)止1個月期間每股CWT股份的成交量加權平均價	2.00	16.55
截至最後完整交易日(包括該日)止3個月期間每股CWT股份的成交量加權平均價	2.03	14.64
截至最後完整交易日(包括該日)止6個月期間每股CWT股份的成交量加權平均價	2.02	15.30
截至最後完整交易日(包括該日)止12個月期間每股CWT股份的成交量加權平均價	2.05	13.48

資料來源：Bloomberg L.P.

誠如CWT於日期為2017年4月12日的公告內所公佈的截至2016年12月31日止財政年度的經審核財務報表所述，CWT董事已建議派發截至2016年12月31日止財政年度的末期單一現金股息每股CWT股份0.03新加坡元(「**二零一六財年建議末期股息**」)。二零一六財年建議末期股息於2017年4月28日舉行的CWT股東週年大會獲CWT股東批准，並於2017年5月17日支付。

為免生疑，接納要約(倘及於提出時)的CWT股東將有權保留二零一六財年建議末期股息。

倘若CWT於要約公告日期或之後宣佈、宣派、支付或作出二零一六財年建議末期股息以外的任何股息、權利或其他分派或資本回報，則要約人保留減少應付予接納CWT股東之要約價的權利，減少金額相當於該等股息、權利、其他分派或資本回報。

3. 按金

根據本公司與CWT訂立日期為2017年4月9日之協議(「**按金協議**」),本公司同意按金協議條款並受其所載條件規限下向CWT支付15,000,000新加坡元(相當於約港幣82,500,000元)(「**按金**」),將由DBS Trustee Limited(「**託管代理**」)於託管賬戶(「**託管賬戶**」)內以託管方式持有。

倘要約人宣佈其確實有意根據新加坡收購守則提出要約且要約於所有各方面宣佈為無條件,則按金將自託管賬戶解除,並支付予要約人為根據要約作出付款而指定的銀行賬戶並書面通知託管代理及CWT。

倘(a)先決條件獲達成或獲豁免(倘適用),要約人因任何原因未能作出正式要約公告;或(b)已作出正式要約公告,要約文件未於新加坡收購守則所規定的時間內寄發予CWT股東,則按金將獲解除並悉數支付予CWT。

倘:

(a) 於最後截止日期或之前未能達成任何反壟斷先決條件;及╱或

(b) 本董事會函件「要約之先決條件」一節(b)段有關重大不利影響之先決條件於最後截止日期或之前未能達成或豁免;及╱或

(c) 按金協議所列明若干賣方承諾之任何訂約方未能遵守其項下接納要約責任及隨後要約將不會就接納成為無條件。

按金將悉數退還予本公司。

倘本董事會函件「要約之先決條件」一節(c)段有關股東批准之先決條件於先決條件要約公告日期後五個月當日(即2017年9月9日)或之前未能達成(或於按金協議所載若干協定情況下,則為新加坡證券業委員會可能批准的較後日期),金額為5,000,000新加坡元(相當於約港幣27,500,000元)的按金將發放予CWT,而餘額10,000,000新加坡元(相當於約港幣55,000,000元)將退還予本公司。

4. 最低接納條件

要約(倘及於提出時)須待要約人就該等數目的要約股份收到有效接納後方可作實,而該等要約股份連同要約人及其一致行動人士(於要約之前或期間及根據要約或其他方式)所擁有、控制或同意將予收購的CWT股份,將導致交割日期前要約人及其一致行動人士所持該等數目的CWT股份具有超過已發行CWT股份(不包括庫存股份)總數之50%投票權。根據賣方承諾,賣方在要約接納方面提呈賣出其CWT股份(相當於CWT於最後實際可行日期全部已發行股本約65.13%)後,要約(倘及於提出時)在接納方面將成為無條件。

賣方承諾

於先決條件要約公告日期,賣方已向要約人作出賣方承諾,其中包括:

(a) 於要約可供接納後根據各自賣方承諾與要約人協定的交易日內接納或促成接納與於賣方承諾日期彼等各自所持所有CWT股份(「**承諾CWT股份**」)有關的要約(除經新加坡證券業委員會書面禁止或由專屬司法管轄區法院頒發命令者外),且承諾CWT股份將根據要約條款售予要約人,即便彼等根據新加坡收購守則或要約條款擁有的任何撤回權利情況下,亦不會撤回關於任何承諾CWT股份要約的接納;

(b) 自彼等各自的賣方承諾日期起至彼等各自賣方承諾不再具有效力當日為止的期間內,不直接或間接:

(i) 出售、處置、轉讓或以其他方式買賣彼等於承諾CWT股份中的任何權利或權益,或對該等權利或權益設立任何產權負擔(或允許出售、處置、轉讓、買賣該等權利或權益或對該等權利或權益設立任何產權負擔);

(ii) 接受(或允許代其接受)任何其他方就全部或任何承諾CWT股份提出的任何其他要約,無論該其他要約是否以較要約更高的價格及╱或更優惠的條款提出;

(iii) 批准、認可、推薦、投票贊成或同意投票贊成任何其他方就全部或任何承諾CWT股份提出的任何其他要約,無論該其他要約是否以較要約更高的價格及╱或更優惠的條款提出;及

(iv) 授權彼等的任何代表或顧問直接或間接招攬、鼓勵、發起或接受任何要約或建議，或與任何第三方討論任何有關收購(1)全部或任何承諾CWT股份或(2)CWT的全部或大部份業務／資產的安排、協議或承擔，惟本分段限制不適用於(A)在一般及日常業務過程中代表CWT向經紀、證券組合投資者及分析師作出一般呈列；或(B)為或代表CWT向新交所或新加坡證券業委員會提供資料；

(c) 不得行使承諾CWT股份的任何表決權或採取將會阻擾要約的任何行動。

倘若發生以下事項時，則賣方承諾將終止、失效及不再具有任何效力：

(a) 先決條件於2017年9月9日（即各自賣方承諾日期後滿五個月當日）下午五時正或之前（新加坡時間）未達成或（倘適用）獲要約人豁免；

(b) 於緊隨要約人知悉一切先決條件已達成或（如適用）獲書面豁免後的交易日上午七時正前（新加坡時間）未於SGXNET上刊發正式要約公告。為免生疑，倘若任何先決條件於適用等候期屆滿後達成，則要約人視為知悉相關先決條件於該適用等候期屆滿後已達成；

(c) 要約文件未根據新加坡收購守則規定時限向CWT股東寄發；或

(d) 要約根據其條款於所有方面未有達成無條件情況下失效或遭撤回，儘管任何賣方未有違反其於各自賣方承諾項下的責任。

要約人對CWT的意向

基於正常商業考慮，於收購事項完成後，要約人無意對CWT的管理團隊作出重大變動。本集團將持續不時檢討CWT集團董事會的成員組成，並就本集團是否應提名及委任CWT集團的任何董事，向董事會作出推薦。

為確保CWT集團的管理、業務及營運持續性，要約人希望CWT集團的主要業務部門的高級管理團隊留任CWT集團。因此，要約人擬實施以下安排，其將在要約成為無條件後生效，詳情如下：

(a) CWT集團行政總裁Loi Pok Yen先生（「**集團行政總裁**」）及集團行政副總裁及集團財務總監（「**集團財務總監**」）Lynda Goh女士各自將同意為期三年的固定受僱期。作為是項協議的回報，彼等每年將獲支付薪酬待遇，包括月薪及可變年終分紅。可變分紅將與CWT集團的除利息、稅項、折舊及攤銷前之經營盈利的百分比掛鉤，集團行政總裁及集團財務總監分別低於2.5%及1%。此外，在三年任職服務完成後，彼等各自將獲得額外的留任花紅，金額等同於上述3年期間的平均分紅。

假設上述安排獲落實（僅為說明目的），集團行政總裁的薪酬將較二零一六年財政年度的實際薪酬基本保持不變。集團行政總裁二零一六年財政年度的薪酬於目標集團二零一六年年報披露為8,752,640新加坡元。其他主要行政人員（包括集團財務總監）的年薪亦於目標集團二零一六年年報內分檔披露。

(b) 由CWT及要約人確定的其他高級管理人員（「**高級管理人員**」）除將獲得彼等當前薪酬外，在三年任職服務完成後，亦將獲支付一筆金額等同於上述3年期間平均分紅的額外留任花紅。

高級管理人員包括：

(i) CWT Commodities Pte Ltd集團行政副總裁兼商品物流行政總裁（「**行政總裁**」）；

(ii) CWT Limited倉儲與業務部董事總經理（「**董事總經理**」）；

(iii) CWT Integrated Pte Ltd綜合物流行政總裁；

(iv) CWT Logistics Pte Ltd合約物流行政總裁；

(v) CWT Globelink Pte Ltd旗下公司CWT Globelink Group執行主席；

(vi) CWT Globelink Pte Ltd旗下公司CWT Globelink Group行政總裁；

(vii) CWT Limited基建部董事總經理；

(viii) MRI Group Pte Ltd行政總裁；

(ix) MRI Group Pte Ltd亞太區域總經理；

(x) Straits Financial Group Pte Ltd行政總裁；及

(xi) 主要業務單位的若干其他負責人（不超過五名）。

儘管高級管理人員於CWT集團業務中發揮重要作用，但任何一名高級管理人員離職均不會對CWT集團產生重大不利影響，因為CWT集團的營運具有明確的流程及人員組織架構，避免依賴任何人士。

新加坡證券業委員會已裁定，以上與(i)集團行政總裁及集團財務總監以及(ii)高級管理人員（為CWT股東）作出的擬定管理層留任安排將不構成就新加坡收購守則第10條而言的特殊交易，惟須經CWT之獨立財務顧問公開表示相關安排之條款屬公平合理。

要約人目前無意於日常業務過程之外對CWT現有業務、CWT及／或其附屬公司僱員的聘用作出任何重大改變，或重新部署CWT及／或其附屬公司的任何固定資產。本公司認為，留任CWT集團集團行政總裁及集團財務總監以及若干高級管理人員的建議安排乃維持目標集團平穩營運及標準以及挽留供應商及客戶的重要措施。因此，本集團預計CWT集團的供應商及客戶不會因CWT方面持股控制權的變動而出現任何重大變動。

然而，要約人在任何時候仍有靈活性，以考慮所出現並認為符合要約人及／或CWT利益的任何選擇或機會。

此外，以下董事具備CWT集團所從事業務的相關技能、專業知識及經驗。部分董事先前曾擔任或正擔任物流及運輸公司中的職位。其他部分董事具備房地產、國際資本市場、金融及企業管理領域的技能、專業知識及經驗。由於董事會將負責就CWT集團的發展提供策略及長期業務指引，本公司認為，CWT集團的未來業務及營運將能夠善用該等董事的廣泛且多樣化的技能、專業知識及經驗。於最後實際可行日期，本公司無意對董事會的構成作出重大變動。本公司將不時檢討董事會的構成，並將根據香港上市規則於必要時另行發佈公告。

以下載列有關董事的相關技術、專業技能及經驗：

1. 趙權先生

趙權先生，年四十六歲，持有蘭州大學計算機科學系計算機軟件專業理學士學位，亦為北京林業大學外聘碩士生導師。趙先生在航空、金融、機場投資及運營等多個領域擁有逾二十年的從業及管理經歷，擁有豐富的企業管理知識及工作經驗。

彼於2015年7月獲委任為執行董事兼董事會主席，並於2016年11月轉任為董事會聯席主席。彼為本公司提名委員會之主席、執行委員會及投資委員會之聯席主席，以及薪酬委員會之成員。

趙先生現亦：

(a) 為海航集團旗下公司海航實業集團有限公司之董事兼執行總裁；及

(b) 為海航集團旗下公司香港國際建設投資管理集團有限公司（股份代號：687）的執行董事兼董事會主席。

趙先生於2009年加入海航集團，曾擔任的高級管理職務包括：

(a) 海航集團財務總監、海航集團財務有限公司兼任副董事長及董事長；及

(b) 海航集團執行副總裁。

在加入海航集團前，趙先生曾任職於甘肅省國家稅務局計劃財務處、長安航空有限責任公司及山西航空有限責任公司。

2. Wang Shuang先生

Wang Shuang先生於2016年11月24日獲委任為本公司執行董事兼董事會聯席主席，以及執行委員會及投資委員會之聯席主席。

Wang先生，年三十四歲，持有上海交通大學工商管理碩士學位（與新加坡南洋理工大學之合辦課程）。Wang先生現為海航集團投資總裁。彼為Seaco SRL（一間主要決策機構位於新加坡的物流貨櫃租賃公司）之董事及海航集團國際之副董事長及首席執行官。以上兩間公司均為海航集團旗下公司。Wang先生自2007年加入海航集團，曾擔任的高級管理職務包括旗下公司GC Tankers Pte. Ltd.董事及副總裁、以及長江租賃有限公司業務部總經理。Wang先生在物流及運輸、金融、企業管理及投資等領域從業擁有近十年的經驗，包括貨櫃租賃業務、原油運輸業務、及飛機租賃業務投資，熟悉國際物流及運輸業務，其中包括貨櫃租賃業務及船舶保險管理，同時亦處理（其中包括）人力資源及行政管理、董事會秘書、以及項目收購及融資事項。

3. 王浩先生

王浩先生，年四十歲，持有美國西雅圖城市大學工商管理碩士學位。王先生在財務及企業管理方面擁有逾十五年的從業經歷，擁有豐富的企業管理知識及工作經驗。

王先生於2015年6月獲委任為本公司執行董事兼董事會主席及行政總裁，及於2015年7月退任董事會主席職務，並於2016年2月轉任為非執行董事及同時辭任行政總裁。王先生現為本公司主要股東（根據證券及期貨條例第XV部賦予之涵義）海航集團的旗下公司海航科技物流集團有限公司的投資總裁。王先生亦曾擔任其他職務，包括海南航空股份有限公司（上海A股上市公司，股票代碼：600221）飛機採購經理、海航集團財務部總經理、海南航空股份有限公司財務總監及海航資本集團有限公司財務總監，亦曾為渤海租賃股份有限公司（深圳A股上市公司，股票代碼：000415）董事長。

4. 徐昊昊先生

徐昊昊先生，年三十三歲，持有加拿大溫尼伯大學金融管理學士學位。徐先生在財務及企業管理方面擁有豐富的管理知識及工作經驗。

彼於2014年1月加入本公司財務部，於同年4月獲委任為財務總監，負責本公司財務工作；並於同年7月獲委任為副總裁。

徐先生於2014年12月獲委任為本公司之執行董事，並為本公司執行委員會、薪酬委員會及投資委員會之成員。彼於2015年2月獲委任為本公司之執行總裁，負責本公司一般運作。於2016年2月起，徐先生亦負責處理與（其中包括）本公司對外溝通、戰略及投資方案有關的事宜。

入職本公司之前，徐先生曾擔任香港航空有限公司財務部總經理職務。

CWT的上市地位及強制性收購

1. 上市地位

根據新交所上市手冊第1105條，待要約人宣佈已根據要約收到接納以致要約人及其一致行動人士的持股超過已發行CWT股份（不包括庫存股份）總數的90%後，新交所可暫停在已有單位股份市場交易CWT股份，直至其信納已發行CWT股份（不包括庫存股份）總數的至少10%由至少500名CWT公眾股東持有。新交所上市手冊第1303(1)條規定，倘要約人獲得超過已發行CWT股份（不包括庫存股份）總數90%的接納，從而導致公眾所持已發行CWT股份（不包括庫存股份）總數的百分比下跌至10%以下，則新交所將僅於交割日期暫停CWT股份交易。

此外，根據新交所上市手冊第724(1)條，倘公眾持有的已發行CWT股份（不包括庫存股份）總數的百分比下跌至10%以下，則CWT必須於可行情況下盡快宣佈此事，而新交所可暫停所有CWT股份的交易。新交所上市手冊第724(2)條規定，新交所可允許CWT在三個月或新交所可能同意的較長期間內提高公眾所持CWT股份（不包括庫存股份）的百分比到至少10%，如未達到此要求則CWT可能會被從新交所的官方名單中刪除。

2. 強制性收購

根據公司法第215(1)條，倘要約人根據要約收到不少於已發行CWT股份（不包括要約人、其關聯法團或彼等各自代名人於要約日期所持有者以及CWT持有作為庫存股份的任何CWT股份）總數90%的有效接納（或於要約可供接納期間以其他方式收購CWT股份），則要約人將有權行使權利以等於要約價之價格強制收購有異議股東之所有CWT股份。

此外，倘要約人、其關聯法團或彼等各自代名人根據要約收購該等數目CWT股份，而該等數目CWT股份連同要約人、其關聯法團或彼等各自代名人所持有的CWT股份佔已發行CWT股份（不包括CWT持有作為庫存股份的任何CWT股份）總數的90%或以上，則有異議股東有權根據公司法第215(3)條並在其規限下，要求要約人以等於要約價的價格收購彼等的CWT股份。

3. 要約人的意向

倘要約人收到要約接納，以致已發行的CWT股份（不包括CWT持有作為庫存股份的任何CWT股份）總數中的不足10%由公眾持有，則要約人目前無意支持任何行動或採取任何措施維持CWT在新交所的上市地位，並保留根據新交所上市手冊第1307及1309條尋求CWT從新交所自願退市的權利。要約人擬使CWT成為其全資附屬公司，並無意維持CWT的上市地位。因此，倘有權利，要約人有意根據公司法第215(1)條行使其強制收購權利。倘要約人收到要約接納，以致已發行的CWT股份（不包括CWT持有作為庫存股份的任何CWT股份）總數中超過10%由公眾持有，則CWT將繼續在新交所上市且要約人將繼續審查及評估CWT的狀況。

本公司及要約人的資料

就作出要約而言，要約人為一間於新加坡註冊成立的公司，為本公司之全資附屬公司。其主要業務活動為投資控股。

本集團目前從事休閒／旅遊業務及物業投資業務。本公司意向是繼續鞏固其現有業務，同時開拓商機，以進一步發展成為領先多元化國際投資公司，改善本集團的增長前景及為股東創造價值。

作為其發展策略一部分，本集團主要專注國際市場的併購機會。尤其是，本集團物色物流地產、物流倉儲、散裝商品買賣、物流金融、物流運輸設施、石油儲存、貿易及運輸資產等若干行業的併購目標，同時密切監察「一帶一路」政策、東南亞以及其他地區（包括香港）的經濟貿易發展勢態。於最後實際可行日期，除本通函所披露者外，並無進行重大磋商，且並無訂立與前述投資及業務機會有關的正式協議。

CWT集團的資料

CWT於1970年註冊成立為新加坡港務局的私人機構，提供倉儲和集裝箱貨運服務，以支援集裝箱碼頭運營的啟動。CWT為於新加坡註冊成立的公司，其股份自1993年4月12日起於新交所報價及買賣，其為領先的綜合物流解決方案提供商，業務涉及物流服務、商品貿易、金融服務及工程服務。

根據CWT截至2016年12月31日止年度的經審核綜合財務報表，CWT集團有四個運營業務分部：(1)物流服務；(2)商品貿易；(3)金融服務；及(4)工程服務：

(1) ***物流服務***：包括倉儲、運輸、貨運和貨物拼裝、供應鏈管理服務（如採購、庫存管理、打包及其他增值服務及交付至終端客戶和集裝箱管理服務）。CWT集團為一站式物流提供商，視所有物流服務為提供予客戶的總物流解決方案。CWT是根據客戶需求提供綜合物流方案的提供商。儘管所提供解決方案可能是第二方物流、第三方物流或第四方物流，CWT主要是第三方物流提供商。由於該分部的綜合經營業績由集團行政總裁定期審查，以就分配至該分部的資源作出決定及評估其表現，因此該等物流服務被綜合為一個單一的經營分部。

(2) ***商品貿易***：指實物商品貿易，包括以銅、鉛、鋅及其他次要金屬和能源產品（如石腦油和餾出物）為主的卑金屬有色精礦的實物貿易及供應鏈管理；及精煉卑金屬及其他交易所可交易產品的實物貿易及結構性貿易服務。

(3) ***金融服務***：包括金融經紀服務、結構性貿易服務及資產管理服務。

(4) ***工程服務***：包括設施、車輛及設備的管理與維護、工程產品的供應及安裝、物業管理以及物流物業的設計與建造解決方案。

根據CWT截至2016年12月31日止年度的經審核綜合財務報表，截至2016年12月31日止年度各業務分部的報告分部收入及税前報告分部利潤分別如下：

分部	報告分部收入（分部內收入除外）	%	税前報告分部利潤	%
物流服務	831,800,000新加坡元（相當於約港幣4,574,900,000元）	8.99	61,135,000新加坡元（相當於約港幣336,242,500元）	47.31
金融服務	128,972,000新加坡元（相當於約港幣709,346,000元）	1.40	34,203,000新加坡元（相當於約港幣188,116,500元	26.47
商品貿易	8,161,343,000新加坡元（相當於約港幣44,887,386,500元）	88.21	18,264,000新加坡元（相當於約港幣100,452,000元）	14.13
工程服務	129,739,000新加坡元（相當於約港幣713,564,500元）	1.40	15,626,000新加坡元（相當於約港幣85,943,000元）	12.09
總計	**9,251,854,000新加坡元（相當於約港幣50,885,197,000元）**	**100.00**	**129,228,000新加坡元（相當於約港幣710,754,000元）**	**100.00**

CWT集團通過其區域辦事處及服務合作夥伴網路在90多個國家開展業務，其物流服務及商品貿易分部在全球範圍層面管理及主要在新加坡、中國、台灣、馬來西亞、亞太地區其他地區、歐洲、非洲及南美洲運營。其金融服務分部主要在中國、新加坡及北美運營，而工程服務分部則主要在新加坡運營。

有關CWT集團的進一步資料，請參閱本通函「附錄一－有關目標集團之資料」。

有關CWT集團的財務資料

以下分別載列CWT集團截至2015年及2016年12月31日止兩個年度的若干綜合財務資料概要，該等綜合財務資料根據新加坡財務報告準則編製，乃摘錄自CWT集團公告的財務業績：

	截至2016年12月31日止年度（經審核）	**截至2015年12月31日止年度（經審核）**
除税項及特別項目前的淨利潤（如有）	104,801,000新加坡元（相當於約港幣576,405,500元）	131,720,000新加坡元（相當於約港幣724,460,000元）
除税項及特別項目後的淨利潤（如有）	79,020,000新加坡元（相當於約港幣434,610,000元）	113,919,000新加坡元（相當於約港幣626,554,500元）

於2017年3月31日，CWT擁有人應佔未經審核綜合資產淨值為約888,637,000新加坡元（相當於約港幣4,887,503,500元）。

於收購事項完成後，CWT集團成員公司將成為本集團的附屬公司，及CWT集團的財務業績、資產及負債將併入本集團的財務報表。經與本公司核數師磋商後，本公司認為，倘CWT集團已採納本集團的會計準則及政策，則其先前財務資料將無重大差異。

有關賣方的資料

有關賣方及彼等各自的承諾CWT股份的資料載於下表：

賣方	承諾CWT股份數目	於最後實際可行日期承諾CWT股份數目佔已發行CWT股份總數的概約百分比
C & P Holdings Pte Ltd(1)	191,680,000	31.93
Loi Kai Meng	70,000,000	11.66
Loi Kai Meng (Pte.) Limited(1)	37,356,900	6.22
Stanley Liao Private Limited(1)	19,581,000	3.26
Liao Chung Lik	16,301,000	2.72
Loi Pok Yen(2)	31,000,000	5.16
Stanley K K Liao	10,397,000	1.73
Loi Win Yen	7,930,000	1.32
Lim Soo Seng (Pte.) Limited(1)	2,624,000	0.44
Lim Lay Khia（別名Lim Lay Choo)	1,950,000	0.32
Tong Siow Oon Sylvia	1,100,000	0.18
Loi Yan Yi	1,050,000	0.17
總計	390,969,900	65.13

附註：

(1) Loi Kai Meng (Pte.) Limited、Stanley Liao Private Limited及Lim Soo Seng (Pte.) Limited擁有C & P Holdings Pte Ltd大多數股權，該等公司分別擁有其已發行股本的20%以上。

(2) Loi Pok Yen直接持有16,000,000股CWT股份及透過其全資附屬公司Penjuru Capital Pte. Ltd.持有15,000,000股CWT股份。

除上文附註(2)所述Loi Pok Yen的權益外，承諾CWT股份由相關賣方或透過代名人賬戶直接持有。

據董事經作出合理查詢後所深知、盡悉及確信，上述各賣方及（如適用）彼等的最終實益擁有人均為獨立第三方。

收購事項的理由及裨益

本集團已積極評估全球市場的有吸引力投資機會以實現與現有業務（即物業投資業務及休閒／旅遊業務）的互補，以進一步發展成為領先的多元化國際投資公司。

CWT集團於物流服務分部有穩固市場地位，透過其工程服務、金融服務及商品貿易服務分部而充分實現收入多元化，詳情載於本董事會函件「CWT集團的資料」一節。

作為其發展策略一部分，本集團主要專注於國際市場的併購機會。尤其是，本集團物色物流地產、物流倉儲、散裝商品買賣、物流金融、物流運輸設施、石油儲存、貿易及運輸資產等若干行業的併購目標，同時密切監察「一帶一路」政策、東南亞以及其他地區（包括香港）的經濟貿易發展勢態。本集團相信，「一帶一路」政策會推動全球貿易往來，從而或會對CWT集團目前從事的物流服務、金融服務及商品貿易業務產生積極影響。鑒於此，本集團相信，收購事項符合本集團的發展策略。

基於上述考慮，本集團制定其2017年度發展策略。本集團的長遠目標是構建一個主營業務明晰，現金流穩定且具良好增長前景的業務組合，同時在風險與收益之間取得良好平衡。

本集團相信收購事項在戰略上有益於本集團，理由如下：

A. 憑藉既有國際業務平台及管理團隊確定及發展新商機

在逾45年，CWT集團已在物流服務、工程服務、金融服務及商品貿易方面建立多元化全球業務。CWT集團的各個業務單元於其各自市場均有穩固地位，由有經驗及知識的管理團隊牽頭進行。

收購事項將令本集團能夠同時從事物流、工程、金融服務及商品貿易業務，並在全球約90個國家有業務分佈。於收購事項完成後，本集團相信經擴大集團可憑藉CWT集團的國際運作平台及本集團的關係，探索潛在新商機，尤其是物流服務、商品貿易及金融服務方面的新商機，並為經擴大集團的未來業務發展提供穩固基礎。

B. 成為領先物流公司，觸角遍及全球

CWT集團在新加坡及國際市場側重為商品、化學、海洋、餐飲及酒類及工業板塊的利基市場提供綜合物流解決方案。CWT集團經營及管理位於新加坡及全球有戰略意義的毗鄰關鍵運輸樞紐及港口的倉庫，截至2016年12月31日，有全球貨運代理網絡，連接約200個直達港及1,600個內陸目的地，由全球逾100個辦事處及代理的廣泛網絡提供支持。

收購事項完成後，本集團相信經擴大集團可憑藉CWT集團的經驗及能力與本集團的關係鞏固其作為領先綜合物流解決方案提供商的地位，為全球範圍的商品、海洋、化學、餐飲及酒類及工業板塊的客戶提供方案。

C. 進一步以大型優質房地產組合分散物業投資業務並提升服務及能力

CWT集團是新加坡倉庫及物流房地產資產的最大擁有人及管理人之一。截至2016年12月31日，CWT集團於新加坡管理約10,300,000平方呎自有及租賃倉儲空間，包括新加坡約2,400,000平方呎的在建宏大綜合物流中心（預期於2017年第三季度完成）。CWT集團亦管理新加坡境外約6,100,000平方呎的倉儲空間。此外，透過其工程附屬公司Indeco Engineers (Pte) Ltd，CWT集團為設施、車輛及設備提供眾多管理及維護服務以及為物流設施提供「設計與建造」解決方案。

收購事項完成後，本集團相信經擴大集團的物業投資業務將受益於CWT集團的優質房地產組合，並藉此機會進一步提升其物業及設施管理服務及物業開發能力。

D. 利用既有成熟商品貿易及金融服務平台

CWT集團的商品貿易分部（透過MRI Group Pte Ltd及其附屬公司）為大型獨立有色精礦及能源產品貿易商，在全球10個國家設有辦事處。CWT集團透過其金融服務分部提供金融經紀、結構性貿易及資產管理服務。CWT集團亦持有ARA-CWT Trust Management (Cache) Limited（新加坡上市之Cache REIT的房地產信託基金管理人）的40%所有權權益。

收購事項完成後，本集團相信經擴大集團將可更好利用CWT集團於商品貿易及金融服務的現有能力，藉以開拓及發展供應鏈金融、金融服務及金融技術方面的新商機。

E. 更好地利用中國的「一帶一路」政策

於2013年，中國政府制定「一帶一路」政策，該政策由兩個主要成分組成，即陸地方面的「絲綢之路經濟帶」及海洋方面的「海上絲綢之路」。根據「一帶一路」政策，預計由中國的400億美元絲綢之路基礎設施基金及註冊資本1,000億美元的「亞洲基礎設施投資銀行」對歐洲、中亞、南亞、中東及非洲的重大基礎設施投資提供資金支持。預計基礎設施投資的舉措將是該等地區未來商品及物流需求的主要推動力之一。

收購事項完成後，本集團相信經擴大集團透過CWT的既有成熟物流及商品貿易業務（有重大品牌價值、地域觸角及穩固關係）將可更好地從該等有吸引力的行業動態中獲益。此外，CWT集團目前在中國及若干其他全球地區僅有適當業務分佈，但本集團相信其有潛力進一步提升CWT集團於該等地區的業務，創造業務協同效益及提高經擴大集團的規模經濟。

基於前述各項，董事認為收購事項條款（包括要約的條款及條件）為正常商業條款及屬公平合理，並符合本公司及股東的整體利益。

收購事項的資金

於該公告日期，CWT有600,304,650股已發行及繳足CWT股份。根據每股CWT股份之要約價2.33新加坡元計算，要約人根據要約應付的最高金額為1,398,709,834.50新加坡元（相當於約港幣7,692,904,089.75元）。

要約人要求償付要約項下應付要約價的資金將以現金支付。本集團於2016年12月31日（即本公司最近期刊發之經審核財務報表之編製日期）的現金及現金等值項目金額為港幣1,091,201,000元，且自2016年12月31日起，該等現金水平並無重大變動。要約擬由本集團的內部資源、外部融資及海航集團的聯繫人根據本公司、香港海航及海航集團國際訂立的正式協議向本公司提供最多1,400,000,000新加坡元（相當於約港幣7,700,000,000元）的免息、無抵押融資款項的組合方式撥付。儘管本公司一直探索各種外部融資方案，倘無法獲得外部融資，則本公司將僅根據該正式協議撥付最多1,400,000,000新加坡元為要約提供融資，該款項足以支付要約項下應付要約價。截至最後實際可行日期，本公司已與各金融機構進行磋商，且並無就外部融資訂立任何正式協議。本集團現已及將會持續檢討其融資方案，作為本集團持續資本結構管理的一部分。

根據本公司及CWT之營運資金預測，除任何不可預測的經濟狀況外，本公司於收購事項完成後12個月內預計不會向CWT集團進行任何重大注資。然而，倘於收購事項完成後出現未來業務機會，本公司及CWT將評估各種可供選擇之融資替代方式，以於適當時善用相關機會。

收購事項的財務影響

於收購事項完成後，CWT集團成員公司將成為本公司的附屬公司，且CWT集團的財務業績、資產及負債將悉數併入本集團的財務報表內。經參考本通函附錄五所載經擴大集團截至2016年12月31日止年度的未經審核備考財務資料，本公司認為，收購事項或會對本集團的長期財務表現產生影響，惟須受與本集團及CWT集團各自的現有及未來業務策略有關的若干假設、本集團及CWT集團經營所在的當前及未來環境以及若干不可預見情況、不確定因素及其他因素（部分因素超出或可能超出本集團或CWT集團的控制範圍）所規限。

股東及潛在投資者務請考慮本通函內所有資料，包括「附錄一－有關目標集團之資料－風險因素」一節未詳盡的風險及不確定因素。本集團的業務、財務狀況、經營業績及前景可能受到任何所述事件的不利影響。

盈利

本集團於截至2016年12月31日止年度的經審核虧損淨額（乃摘錄自本公司截至2016年12月31日止年度之年報）約為港幣59,840,000元。根據本通函附錄五所載經擴大集團的未經審核備考財務資料，經擴大集團截至2016年12月31日止年度的未經審核備考淨利潤將為約港幣317,140,000元。此乃由於併入目標集團截至2016年12月31日止年度的經審核綜合淨利潤約港幣434,610,000元，部分被交易成本約港幣57,630,000元所抵銷，而交易成本包括會計、法律、估值及有關收購事項的其他專業服務。

商譽

根據本公司截至2016年12月31日止年度之年報，於2016年12月31日，本集團並無確認任何商譽。根據本通函附錄五所載經擴大集團的未經審核備考財務資料，經擴大集團將確認暫定商譽約港幣2,884,581,000元，乃產生自收購代價約港幣7,692,904,000

元較目標集團於2016年12月31日的資產淨值約港幣4,972,240,000元加上目標集團非全資附屬公司的非控股權益約港幣163,917,000元之溢價。就本通函附錄五所載經擴大集團未經審核備考財務資料而言，本集團管理層已根據香港會計準則第36號「資產減值」對收購事項產生之暫定商譽進行減值評估，並認為，倘收購事項已於2016年12月31日完成，商譽不會減值。

資產

本集團於2016年12月31日的經審核綜合總資產（乃摘錄自本公司截至2016年12月31日止年度之年報）約為港幣6,421,122,000元。根據本通函附錄五所載經擴大集團的未經審核備考財務資料，經擴大集團的未經審核備考綜合總資產將增加至約港幣37,988,837,000元。此乃由於併入目標集團於2016年12月31日的經審核綜合總資產約港幣29,768,581,000元及收購事項產生的商譽約港幣2,884,581,000元，部分被收購事項部分代價約港幣1,027,817,000元及交易成本約港幣57,630,000元所抵銷，而交易成本包括會計、法律、估值及有關收購事項的其他專業服務。

負債

本集團於2016年12月31日的經審核綜合總負債（乃摘錄自本公司截至2016年12月31日止年度之年報）約為港幣2,682,360,000元。根據本通函附錄五所載經擴大集團的未經審核備考財務資料，經擴大集團的未經審核備考綜合總負債將增加至約港幣34,143,788,000元。增加乃由於併入目標集團的經審核綜合總負債約港幣24,796,341,000元及應付代價約港幣6,665,087,000元（即要約人根據要約應付的最高金額約港幣7,692,904,000元減收購事項部分代價約港幣1,027,817,000元）。

流動資產／負債淨額

本集團於2016年12月31日的經審核綜合流動資產淨值（乃摘錄自本公司截至2016年12月31日止年度之年報）約為港幣1,857,404,000元。根據本通函附錄五所載經擴大集團的未經審核備考財務資料，經擴大集團的未經審核備考綜合流動資產淨值狀況變

為流動負債淨額狀況約港幣4,041,407,000元主要是由於應付代價約港幣6,665,087,000元（即要約人根據要約應付的最高金額約港幣7,692,904,000元減收購事項部分代價約港幣1,027,817,000元）。與要約有關的應付代價計劃透過本集團的內部資源、外部融資及海航集團的聯繫人擬向本公司授出不超過1,400,000,000新加坡元（相當於約港幣7,700,000,000元）的免息、無抵押融資款項的方式撥付。

香港上市規則涵義

由於收購事項的適用百分比率（定義見香港上市規則第14.07條）超過100%，故收購事項根據香港上市規則第14章構成本公司的一項非常重大收購事項。鑑於以上所述，收購事項須遵守香港上市規則項下的申報、公告及股東批准規定。

上市委員會已釐定收購事項為極端非常重大收購事項，及**毋須**遵守反收購行動規則。本公司須於本通函內作出與新上市申請人上市文件標準相若的加強披露。東英亞洲有限公司已獲本公司委任為財務顧問，以根據香港上市規則第21項應用指引對CWT進行盡職審查。

股東大會

本公司將召開股東大會，旨在考慮及酌情批准收購事項及其項下擬進行的交易。待遵照香港上市規則的所有有關規定及本公司的組織章程細則而確認股東大會舉行日期後，本公司將會向股東發出召開股東大會的通告。據本公司所深知，於最後實際可行日期，概無股東於收購事項中擁有重大利益，因此，概無股東須於股東大會上就關於批准收購事項的建議決議案放棄投票。

根據香港上市規則第13.39(4)及13.39(5)條，擬於股東大會提呈批准的決議案將以投票方式表決，本公司將就股東大會的結果刊發公告。

推薦建議

董事認為，收購事項及其項下擬進行的交易屬公平合理，並符合本集團及股東之整體利益。因此，董事會建議全體股東投票贊成將於股東大會上提呈之決議案，以批准收購事項及其項下擬進行的交易。

一般事項

本通函並不構成出售要約或認購或購買任何證券之要約招攬，亦非在任何司法權區尋求任何投票或批准之招攬，及本通函所述任何司法權區證券出售、發行或轉讓亦無違反適用法律。要約（倘及於提出時）將僅以要約文件及隨附之相關接納表格（載列要約之全部條款及條件，包括如何接納之細節）方式作出。為免生疑，要約（倘及於提出時）將面向持有CWT股份之所有CWT股東，包括未能向其發送要約文件及相關接納表格之CWT股東。

本通函及要約文件於若干司法權區之發佈、刊發或分發可能受到法律限制，因此位處本通函及要約文件發佈、刊發或分發之任何相關司法權區之人士應自行了解及遵守相關限制。

本通函及有關要約的任何正式文件的副本不會亦不得直接或間接郵寄、轉寄、分發或發送至作出或接納要約之受限制司法權區，從而可能違反當地法律所在之司法權區（「**受限制司法權區**」），且在任何受限制司法權區內透過如此使用、工具或設施無法接納要約，而接獲有關文件的人士（包括託管人、代名人及受託人）不得在任何受限制司法權區郵寄或轉寄、分發或發送該等文件或郵寄或轉寄、分發或發送至或任何受限制司法權區。

要約（除非要約人另行決定及在適用法律及法規許可下）將不會直接或間接於或向任何受限制司法權區作出，或使用任何受限制司法權區的郵遞，或州際或對外通商方式或工具（包括但不限於以電話或電子方式），或國家、州或其他證券交易所的設施作出，且要約將不得以如此使用、方式、工具或設施接納。

並非居於新加坡的CWT股東接納要約的能力可能受彼等所處的有關司法權區的法律所影響。並非新加坡居民的人士應自行了解及遵守任何適用規定。

其他資料

務請　閣下垂注本通函附錄所載之資料。

警告

除非及直至先決條件於最後截止日期或之前達成或獲要約人豁免(如適用),否則將不會作出要約。因此,本通函內對要約之所有提述均指可能自願全面要約,僅當先決條件達成或獲要約人豁免(如適用)時方會作出該要約。

務請本公司股東及潛在投資者於買賣本公司證券時審慎行事。如對應採取之行動有疑問,務請諮詢自身專業顧問。

此致

列位股東　台照

代表董事會
海航實業集團股份有限公司
執行董事
徐昊昊
謹啟

2017年6月30日

「第二方物流」	指	第二方物流，具有本通函附錄一－有關目標集團之資料－行業概覽所賦予的涵義
「第三方物流」	指	第三方物流，具有本通函附錄一－有關目標集團之資料－行業概覽所賦予的涵義
「第四方物流」	指	第四方物流，具有本通函附錄一－有關目標集團之資料－行業概覽所賦予的涵義
「套利交易」	指	同時購買和出售一項資產，以自差價中獲利
「保税貨物」	指	已到達海關但尚未支付之貨物
「散雜貨」	指	將貨物分散運輸的系統，如袋裝、盒裝、箱裝或桶裝，而非貨櫃
「複合年增長率」	指	複合年增長率
「冷鏈運輸貨物」	指	透過恆溫供應鏈運輸的貨物
「應課税貨物」	指	必須支付關税的貨物
「ISO」	指	國際標準化組織
「ISO罐式集裝箱」	指	按照國際標準組織制定的標準建造的罐式集裝箱，通常用於運載散裝有害及無害液體
「拆拼箱」	指	「拆拼箱」，用於表示無需海洋貨櫃全部容量的小型海運貨物運輸（通常不超過二十立方米）的術語
「LIFFE」	指	倫敦國際金融期貨交易所
「有色精礦」	指	並非源自鐵或鋼的精礦

「無船承運人」	指	無船承運人。組織個人或公司的貨物運輸，將從製造商或生產商獲得的貨物運至市場、客戶或最終分銷點的人員或公司。亦稱為貨運代理商、代理商或貨運代理
「標準箱」	指	二十呎標準貨櫃單位。用於表示貨櫃船及貨櫃碼頭運力的不精確載貨量單位
「臨時入伙紙」	指	臨時入伙紙。由新加坡建設局簽發的臨時許可證，倘所有者滿足關鍵監管要求，獲准在法定完成之前佔用新建建築物

風險因素

於考慮收購事項時， 閣下應仔細考慮下文所載的風險因素及本通函所載的其他數據及資料。倘發生下列任何事件，本公司的業務、財務狀況、經營業績及前景可能會受到不利影響。下文所載的風險及不確定因素並非本公司或經擴大集團面臨的全部風險。本公司現時並未察覺或認為不重要的其他風險及不確定因素亦可能對本公司及經擴大集團的業務、財務狀況、經營業績及前景產生不利影響。

收購事項涉及多種風險，其中許多並非本公司所能控制。該等風險可分類為(i)與收購事項相關的風險；(ii)與目標集團經營所在行業相關的風險；(iii)與目標集團的業務及營運相關的風險；(iv)與目標集團的物業相關的風險；及(v)與本通函相關的風險。

與收購事項相關的風險

作出要約須待先決條件達成或獲豁免（如適用）後方可作實，且要約可能不能按照預期作出或完成，抑或本次交易根本無法作出或完成

作出要約須待先決條件達成或獲豁免（如適用）後方可作實。有關進一步詳情，請參閱本通函之董事會函件「要約之先決條件」一節。若干先決條件涉及第三方的行動和決定，包括有關政府及監管部門（在反壟斷先決條件的情況下）。該等條件之達成並非要約人所能控制。作出要約能否取得該等批准、通過審查或核准，及取得上述批准、核准、通過審查的時間均存在不確定性。因此，作出要約及本次收購的最終成功實施存在無法取得批准的風險。本公司無法向 閣下保證全部或部分先決條件可以達成，亦不能保證要約將作出或本次收購將按照預期完成，抑或本次收購根本無法完成。倘任何先決條件於最後截止日期或之前未能達成或獲豁免（如適用），則將不會作出要約。

即使目標集團之業務或前景發生重大不利變動，在若干情況下，要約人未必能夠援引重大不利影響先決條件（定義見下文），以免作出要約

作出要約須待若干先決條件達成後方可作實，包括本通函之董事會函件「要約之先決條件」一節(b)段有關重大不利影響之先決條件（「**重大不利影響先決條件**」），其中「重大不利影響」定義為：與目標集團有關，其結果可能導致目標集團於2016年12月31

日的綜合資產淨值（根據目標集團截至2016年12月31日止財政年度的未經審核綜合財務報表為874,241,000新加坡元）減少超過15%的任何事件或情況（誠如目標集團於最後先決條件（重大不利影響先決條件除外）獲達成或豁免（倘適用）日期前，目標集團最新公開刊發的綜合財務業績所反映），惟貨幣換算引致之目標集團任何資產項目價值的任何減少或任何負債項目價值的增加不予考慮。此外，釐定是否發生「重大不利影響」時亦不得考慮以下各項：(i)因影響全球整體經濟、外匯市場或目標集團所經營業務的運輸業及其他行業之事件、事實、情況或狀況所產生的任何變動或影響；(ii)因法律及監管規定變動整體上對目標集團從事的業務造成影響所產生的任何變動或影響；或(iii)因支付二零一六財年建議末期股息所產生的任何變動或影響。

倘影響目標集團之重大不利變動發生，且不屬於上述重大不利影響定義範疇內，要約人未必能夠依據重大不利影響先決條件而不進行要約。

目標集團所提供資料的範圍及質量存在固有限制，可令本公司及其顧問的盡職審查不準確或不充分

本公司及其顧問無法就開展完整的盡職審查取閱目標集團所有的非公開資料及材料，故此，或許存在本公司尚不知悉且與目標集團有關的風險。本公司及其顧問倚賴其於盡職審查過程中獲取的有關目標集團的資料，惟該等資料未必完整，且本公司或其顧問無法就其準確性作出獨立核實。CWT於新交所上市，須遵守新交所上市手冊以及相關規則規例（包括《新加坡收購守則》及《證券及期貨法》）。因此，本公司及其顧問無法取閱目標集團的任何非公開價格敏感資料或其他重要的非公開資料（包括目標集團編製的任何財務預測資料）。

倘目標集團所提供的資料存在任何不準確之處，或會對收購事項（繼而對要約）的預計前景及裨益以及經擴大集團的業績造成不利影響。於收購事項完成後，倘發現有關目標集團的不利資料，或會導致本通函內所載資料不準確或不充足，且可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

本公司面臨整合風險

本次收購完成後，物流服務及商品貿易將成為本公司的主要業務。雖然，本次收購的目標集團於物流服務及商品貿易服務方面擁有技術、人才、銷售的優勢，但是收購完成後本公司能否繼續順利完成主要業務的轉型仍然面臨一定的不確定性。本次收購完成後，為發揮協同效應，本公司和目標集團需在客戶資源管理、市場貿易、技術研發、財務核算、人力資源管理等方面進行一定程度的優化整合。但是整合能否順利實施存在一定的不確定性，整合可能無法達到預期效果，甚至可能會對目標集團乃至本公司原有業務的運營產生不利影響。

本公司過往從事的行業有別於目標集團經營所在的行業。為順利整合目標集團的業務，本公司可能需要（其中包括）：(i)聘用、培訓或挽留勝任員工；(ii)制定、採納及維持適合管理目標集團業務的標準、控制措施、程序及政策；及(iii)挽留目標集團現有的供貨商及客戶。此外，無法保證本公司將能夠準確有效執行目標集團的原有業務策略。本公司未必能成功整合或經營目標集團的業務或在經營這些業務時作出最佳判斷。倘本次交易的預期裨益未能實現或有關整合風險無法得到妥善管理，經擴大集團可能面臨失去重要僱員、客戶關係及／或聯繫的風險，經擴大集團的財務狀況及經營業績可能因此受到重大不利影響。

目標集團之若干實體受控制權及／或所有權變更的規限，其可能妨礙本公司日後轉讓目標集團之控制權

目標集團之若干實體可能為許可證持有人及／或已簽訂限制控制權及／或所有權變更的合約，包括由相關政府機關頒發之特定業務活動許可證，以及與第三方（如融資機構、客戶及供應商）簽訂之合約。該等限制可能包括獲得政府機關或第三方同意變更控制權之要求，而相關同意可能受政府機關或第三方施加之條件的約束。收購事項已獲得相關政府部門批准。然而，有關涉及目標集團控制權變更之未來交易，該等同意是否可以獲得並沒有確定性，或如果獲得帶有條件約束的同意，則該等條件約束是否可接受也存在不確定性。因此，本公司日後轉讓目標集團之控制權或會受該等要求之妨礙。

完成收購事項所需的金額及經擴大集團在要約圓滿結束後的綜合業績及財務狀況可能會受到匯率波動的影響

由於本公司將以新加坡元結算收購事項的現金代價，故港元與新加坡元之間的匯率波動仍可能導致完成收購事項所需的港元金額增加。

此外，港元為本集團的呈報貨幣。新加坡元兑港元匯率的任何重大波動可能會影響經擴大集團在要約圓滿結束後的綜合業績及財務狀況。

要約人未必能夠根據要約收購CWT的全部已發行股本

要約（倘及於提出時）須待要約人就該等數目的要約股份收到有效接納後方可作實，而該等要約股份連同要約人及其一致行動人士（於要約之前或期間及根據要約或其他方式）所擁有、控制或同意將予收購的CWT股份，將導致交割日期前要約人及其一致行動人士所持該等數目的CWT股份具有超過已發行CWT股份（不包括庫存股份）總數之50%投票權。根據賣方承諾，賣方在要約接納方面提呈賣出其CWT股份（於最後實際可行日期，相當於CWT全部已發行股本約65.13%）後，要約（倘及於提出時）在接納方面將成為無條件。於要約截止後，倘要約人收到不足以令其行使權力強制收購CWT餘下股份之接納，CWT可能存在少數股東，倘於收購後CWT存在少數股東，本公司可能無法變現其可能因成功收購全部已發行及已繳足CWT股份而取得的所有利益。

與目標集團經營所在行業相關的風險

目標集團經營所在行業競爭激烈

目標集團經營所在行業競爭激烈，且其各項主要業務在地方、區域及國際層面均面臨越來越多的競爭。由於多數物流相關合約須定期續簽及重新招標，亦屬價格敏感性質，此情況將更為突出。

目標集團的部分競爭對手乃物流業的大型企業，因此，在財務及其他方面可能擁有更多資源，足以支持其於較長期間內成功競爭。假設目標集團的現有或潛在競爭對

手以較低成本提供服務或積極定價，以提高市場份額，若目標集團無法匹配其較低成本或積極定價，目標集團的收入及盈利能力或會下降。

目標集團亦可能須提供更有競爭力的定價，以挽留目標集團的現有客戶及吸引新客戶。目標集團在任何相關成本並未減少的情況下降低定價，或會對目標集團的盈利能力造成不利影響。

目標集團所在的商品貿易行業競爭激烈。目標集團的競爭對手或會開拓及擴闊商品來源或開展可增加目標集團競爭壓力的定價或其他金融或經營活動。加劇的競爭可能會限制目標集團在客戶基礎、市場份額及利潤率方面的發展。倘目標集團未能保持競爭優勢，目標集團的業務、財務表現及財務狀況或會受到重大不利影響。

目標集團面臨商品價格、燃料價格及運費波動的風險

商品價格波動較大，具週期性且受市場影響，主要由工業商品及原材料供需變動決定，而該等變動因非目標集團所能控制的市場波動而產生。部分市場波動包括（例如）全球及區域經濟環境變化無常、國際貿易發展、商品供需變動、天氣現象變化、匯率波動或政府政策及規章變動。本集團亦於一定程度上面臨燃料價格的波動。目標集團藉助衍生金融工具管理該等風險，以對沖其所承受的商品價格風險。倘商品價格風險不可或未能獲適當對沖，目標集團將於收到客戶的已確認訂單後與供應商確認訂單，以便購買供應商品的價格僅可在銷售價被釐定後盡快確認。然而，目標集團未必始終能夠通過同時對沖商品價格風險或終止買賣合約降低商品價格波動風險。此外，概無任何可用衍生金融工具能對沖溢價、金屬及能源產品折現以及處理及精煉費用，概因該等精礦僅可通過將供應商的已確認訂單與客戶的已確認訂單匹配而予以「對沖」。因此，目標集團可能面臨溢價／折現以及處理及精煉費用波動的風險，或會影響目標集團的業務、財務表現及財務狀況。

目標集團亦面臨運費波動風險。目標集團通過將運費上漲部分轉嫁予客戶或藉助衍生金融工具緩解運費成本較高的風險。然而，目標集團未必一直能夠藉助衍生金融

工具對沖或將運費上漲部分轉嫁予客戶，這或會對目標集團的業務、財務表現及財務狀況造成重大影響。

與目標集團的業務及營運相關的風險

目標集團未必能夠通過收購事項、投資、合營企業及新業務有效拓展業務

目標集團旨在提升全球份額，建立強大業務。這可能包括擴闊、變更或調整區域重心或業務組合，夯實機構股東基礎，適時收購新業務或房產，加入新策略聯盟及合營企業，投資基礎設施或進入新業務領域。為提升競爭能力，目標集團已執行一項關鍵策略，通過銷售回租安排優化資本架構，釋放其物流資產的內在價值。然而，目標集團自該等策略、收購事項、投資、聯盟及合營企業受益的能力將倚賴多種因素，部分超出其控制範圍。該等因素包括但不限於目標集團維護、拓展或發展客戶關係、就收購、投資、合營企業或聯盟物色業務、成功整合目標集團收購的任何業務、開拓其他新市場、與目標集團的合營企業夥伴或其他股東成功合作、培訓及挽留合資格人員管理及經營其不斷發展的業務及新業務的能力。此外，該等擴張可能要求目標集團不斷升級及提升風險管理系統及控制，確保所有員工根據風險管理政策及有效合規監控機制獲得適當培訓。未能有效管理任何該等因素，包括目標集團物色、收購、發展、整合及管理任何新業務的能力，或會對目標集團的業務、財務表現及財務狀況造成重大不利影響。

整合新業務至目標集團的經營框架，確保該等業務獲妥善管理，亦可能涉及意外的延誤、費用及經營問題，特別是對目標集團過往並無豐富經驗的業務而言。尤其是，將管理文化截然不同的新業務整合至目標集團的經營框架，對目標集團尤為有挑戰性。倘文化整合未獲成功管理，或會對目標集團的業務、財務表現及財務狀況造成重大不利影響，並導致管理及經營人才的流失，而管理及經營人才乃相關收購事項的主要目標。目標集團或會遇到諸多問題，或與一名或多名目標集團的合營企業或聯盟夥伴或其他股東或目標集團收購事項的管理層意見不一致或存在利益衝突。此外，就若干合營企業或目標集團僅於其中擁有少數股份的股權投資而言，目標集團未必擁有否決權。倘目標集團的夥伴或其他股東或收購企業的管理層與目標集團意見不一致，

各方可能違反或終止目標集團之前商定的協議或收購企業的管理層或會離職，且目標集團的高級管理層可能須將注意力自目標集團業務的其他方面轉移，以解決該等問題。收購事項亦令目標集團可能面臨有關收購企業及其管理層於收購事項前後所採取行動的後繼者責任風險。目標集團對收購事項的盡職審查，以及目標集團自收購公司的賣方收取的任何合約保證或彌償，未必足以保護目標集團免於承擔實際責任或就該等責任對其作出賠償。有關收購事項的重大責任將對目標集團的聲譽造成不利影響，減少收購事項的利益，並可能對目標集團的業務、財務表現及財務狀況造成重大不利影響。

全球市場狀況的不明朗因素及不穩定性將對目標集團的業務、財務狀況及財務條件造成不利影響

全球信貸市場已遭受或可能繼續遭受波動及流動性中斷事件，導致銀行及保險行業的多家機構合併、破產或接近破產的邊緣。該等及其他相關事件已在整體上對全球資本、信貸及金融市場產生重大影響。外部金融環境變化亦可能導致信貸渠道減少信貸供應水平。倘該等時間導致以下情況，其將對目標集團產生不利影響：

(i) 對手方風險增加；及／或

(ii) 目標集團的一家或多家銀團或保險商未必能履行其對目標集團所作出的承諾的可能性加大。

全球經濟狀況、消費者需求水平以及全球經濟對新加坡經濟及目標集團業務的影響均存在不明朗因素。

目標集團面臨客戶違約的風險

目標集團的客戶基礎較為廣泛、多樣，乃由於其於高度分散的市場中經營。目標集團的大部分業務位於新興市場（如中國），且目標集團策略的關鍵部分涉及向該等新興市場拓展業務。目標集團與信貸記錄良好的客戶開展交易或要求客戶出具一定授信額度的信用證或與歷史悠久且信譽良好的金融機構訂立財務安排，藉此降低對手方風險。然而，概不保證目標集團將一直能夠與信貸記錄良好的客戶開展交易或通過充分的安全保障適當緩解對手方風險。因此，目標集團無法保證其所有客戶將能夠或願意履行彼等於目標集團與其訂立的合約項下的責任。

目標集團的經紀服務部門面臨客戶流失的風險，乃由於倘客戶自身無法償還所引致的借款，目標集團必須就其客戶賬戶所引致的借款作出賠償。為降低該等風險，所有客戶賬戶均須預先集資或於交易獲批前出示即將獲得資金的證明。此外，目標集團就所有新客戶採取一套綜合的客戶盡職審查程序，以評估每位新客戶的背景、風險及適合性。

於交易過程中，目標集團制定積極的風險管理流程，如根據客戶的保證金設定客戶交易限額。目標集團每日密切監控所有客戶賬戶，令所有客戶的交易額均在預先界定的限額內，以減少及消除客戶借款(即超出其存款總額的客戶損失)。目標集團亦已制定風險管理系統，以監控日內風險及警示相關人員市場波動狀況或風險賬戶，並在有需要時敦促相關人員及時聯繫客戶，以便客戶於當天採取擬定的行動方案。倘保證金貸款延遲，目標集團或會清盤客戶倉位，以制止進一步損失。此外，目標集團保證，所有未平倉合約每天以市價結算，有助於密切監控及(倘必要)下達止損指令，避免重大損失。

儘管上文所述，目標集團仍不能確保所有風險均已全部覆蓋。因此，目標集團仍面臨客戶違約的殘餘風險，這可能令目標集團遭受財務損失。儘管如此，上述風險管理流程仍可降低該等損失的影響。

倘進行客戶場外(「場外」)貿易及於交易所結算該等貿易登記之間存在時間差，除客戶借記風險外，亦存在客戶對手方風險。目標集團即時於相關交易所登記其貿易，以降低對手方風險。交易所系統將及時提示未完成交易及／或通過郵件提示以降低該等風險的可能性。

目標集團面臨對手方違約風險(包括結算成員、銀行、結算所及貿易對手方)

目標集團代表客戶開展的交易由相關交易所的結算所透過結算成員擔保。客戶交易按金被存入獨立銀行賬戶。結算成員或銀行可能破產。倘存在任何商業可行性，目標集團均透過與資本充裕的公司交易減低該等風險。為成為交易所的結算成員，交易所亦令其成員遵守嚴格的資本要求，並要求成員向結算基金供款以作擔保。同樣，相關監管機構就獲得銀行業務牌照實施嚴格的資本規定。因此，出現該等情況的可能性較低，而結算所破產，導致破壞目標集團金融經紀服務業務持續性的系統風險的情況

更為罕見。此乃所有提供交易結算產品的公司承擔的業務風險，惟由於該等交易所全面的違約管理流程(「**瀑布式風險**」)，此等風險基本不可能存在。

於結構性貿易服務部門，目標集團透過與對手方買賣貨物開展結構化商品貿易，亦進行抵押融資。作為風險管理的一部分，結構性貿易服務部門確保其一直持有資金或貨物，作為抵押品。此外，目標集團確保所有資助貨物符合倫敦金屬交易所或新加坡交易所等交易所實施的最低可交付質量標準。目標集團持有的所有貨物於該等交易所獲對沖，以確保一旦客戶於資助貨物方面發生違約，可於清算前覆蓋所有價格風險。

目標集團無法確保不會發生對手方違約或相關交易所的結算所無法擔保目標集團的交易而產生的違約。任何對手方違約或相關交易所的結算所無法擔保目標集團的交易而產生的違約將會對目標集團的業務、財務表現及財務狀況產生不利影響。

目標集團面臨風險管理措施失效的風險

目標集團的金融經紀服務部門為目標集團內所有關鍵流程制定了全方位的標準操作程序。然而，該等標準操作程序或會因僱員疏忽產生的失效、技術系統固有缺陷或管理失察而受到損害。該等內部控制失效可能導致目標集團面臨財務虧損、客戶關係、聲譽及監管規定的相關風險。目標集團透過釐清職責劃分減少風險管理控制的潛在失效、實行職責分離、清晰記錄、定期員工培訓、核查表、生產核對程序及評估新產品或業務計劃，明確潛在經營風險領域並於出廠前進行處理，從而降低有關風險。

目標集團的商品貿易業務涉及大金額交易。該等交易由合規及內部控制機制完善的知名銀行的交易性融資撥款。儘管目標集團就僱員處理該等交易設有綜合指引及標準操作程序，以管理多種已識別風險，目標集團無法確保其將會嚴格遵守相關指引或標準操作程序。內部指引及標準操作程序的任何失效或會導致目標集團的重大財務虧損。為減少該等失效，目標集團於經營層面實施明確的職責劃分且將所有相關交易由指定人員內部審批，並依賴融資銀行的內部合規及控制機制。

目標集團可能無法獲得足夠的外部資金運營其業務、履行其債務責任及為其未來發展提供資金

目標集團的未來資金需求很大程度上取決於其營運資金需求及資本開支的規模。目標集團可能需要大量資金及來自大量人際關係及不同金融機構的大額信貸，以購買商品存貨以及為任何未來投資或收購事項提供資金。目標集團進軍信貸市場的中斷、信貸成本的大幅增加或於再融資時出現的其他因素（如放款人可能不願作出物業貸款）可能會使其利息開支大幅增加，對目標集團的現金流量造成不利影響並削弱目標集團在各業務中有效競爭的能力。

概不保證目標集團將能夠(1)按商業合理條款對其債務進行再融資；(2)按比原有借款條款更有利或同樣有利的條款對其債務進行再融資；或(3)對其債務進行再融資。

目標集團經營廣泛的倉儲設施及運輸資產網絡，作為其業務的一部分。目標集團須以資本開支提升及拓展該等資產，以與各行業的競爭力提升、技術進步及不斷變化的安全準則保持同步。此外，來自銀行及金融機構以及貿易供應商的有效融資對目標集團而言屬必要，以為內生性增長集資、引進新業務線、垂直拓展其收益「管道」或開展新的收購事項及投資。該等融資可能無法於未來或以合理成本獲得，這將對目標集團的業務活動造成重大影響。任何未能以合理條款獲得融資的行為均可能對目標集團實現其業務策略的能力造成重大影響，並可能對目標集團的業務、財務表現及財務狀況造成不利影響。

此外，目標集團的部分預計現金流量可能須用於支付其債務利息，從而減少目標集團可用作一般業務營運的資金。該等債務亦可能制約目標集團獲得用作資本開支、收購事項或一般企業用途的額外融資的能力，並可能導致其在整體經濟下滑的情況下不堪一擊。

未能遵守目標集團債務協議所載限制及契諾

倘目標集團未能遵守其現有或未來債務及其他協議的限制及契諾，可能導致目標集團違反該等協議的條款。倘違反該等協議，債權人可終止向目標集團借貸的承諾，要求目標集團提早償還債務並宣佈所有借款到期並應償還或終止協議（視情況而定），這將影響目標集團的業務、財務表現及財務狀況。

目標集團亦可能會受若干契諾限制，這可能對其業務造成不利影響，如限制目標集團購買物業、作出其他資本開支的能力，或要求目標集團調撥資金作維修或償還保證按金。

目標集團面臨來自新興市場的風險

目標集團絕大部分業務位於新興市場。新興市場經濟惡化、國家、區域或全球經濟不景氣、美國及歐盟經濟放緩、歐洲貨幣聯盟潛在解散危機、新興市場貨幣貶值或有關新興市場進出口需求大幅下降，均可能對該等新興市場的經濟發展造成不利影響且或會對目標集團的業務、財務表現及財務狀況造成重大不利影響。

目標集團近年來的增長部分取決於目標集團在中國業務的增長。與中國經濟、政治及法律環境以及週邊地區的經濟相關的風險可能對目標集團的業務、財務業績及財務狀況造成重大不利影響。儘管目標集團相信中國政府持續採取現有改革措施將對目標集團在中國的業務產生正面影響，但政策變化（包括中國政府採取任何緊縮措施以抑制潛在通脹或大幅縮減任何刺激方案以推動國內經濟增長）或未能成功實施該等政策可能對中國經濟產生不利影響，進而對目標集團的業務、財務業績及財務狀況產生不利影響。此外，目標集團必須遵守中國的法律及法規，並須獲得中國相關監管部門的許可及授權。中國的現有法律及監管環境發生任何變化可能導致成本增加，並對目標集團的業務、財務業績及財務狀況造成重大不利影響。

倘某些專業工程設備／系統／電力供應出現任何重大故障，則目標集團的運營或會受到不利影響

目標集團的工程設備／系統／電力供應（例如由於意外或其他不可預見的情況）出現任何長期及重大故障，可能會導致目標集團的運營出現重大中斷。上述情況可能會在目標集團滿負荷或超負荷運營時出現，且相關故障或中斷可能超出目標集團的控制範圍。儘管目標集團過去並未發生目標集團的設備／系統／電力供應出現長期及重大故障的情況，但無法保證日後不會發生這種情況。倘目標集團因其設備／系統／電力供應出現長期及重大故障而受到影響，則其部分業務及財務業績或會受到不利影響。

天災、戰爭、恐怖襲擊、流行病、政治及內亂以及反抗及應對恐怖襲擊等事件可能會對目標集團的業務產生不利影響

天災、戰爭、恐怖襲擊、流行病、政治及內亂、反抗及應對恐怖襲擊等事件可能導致全球金融、能源及商品市場政治不穩定及波動。由於目標集團的業務主要分佈在亞洲及非洲，因此倘中國、台灣或北韓等國家的緊張局勢或敵對行動升級以及發生若干事件(例如近期在埃及、中東及北非發生的衝突及平民起義)，則目標集團可能更易受到影響。引起動盪的原因包括(其中包括)恐怖主義行動、內戰、游擊活動、軍事壓制、內亂、犯罪、勞動力不穩定、政府政策或執政黨變更、其他國家施加的經濟或其他制裁、貨幣匯率劇烈波動或高通脹。任何該等事件可能會對目標集團的業務、員工、設施、市場及目標集團的客戶造成影響，進而或會對目標集團的收入、運營成本、整體業績及財務狀況造成重大影響。

目標集團的業績已經並將繼續受到目標集團控制範圍以外的因素所影響。該等因素包括於2011年3月在日本東北部地區發生的地震、海嘯及核危機，以及於2003年在亞洲許多國家爆發的嚴重急性呼吸系統綜合症(「**SARS**」，一種可能致命的高傳染性疾病)等事件。無法保證不會再次爆發SARS。SARS的爆發已對受影響國家(包括香港及中國)的經濟造成不利影響。其他可能對目標集團的業務造成不利影響的流行病包括導致豬流感及禽流感的H1N1病毒，以及於2015年在亞洲部分地區爆發的中東呼吸綜合症(「**MERS**」)。無法保證目標集團的業務、財務業績及財務狀況不會因在亞洲或世界其他地方再次爆發SARS或MERS、豬流感疫情惡化或出現其他高傳染性疾病或病毒而受到不利影響。

目標集團依賴若干主要行政人員及職員

目標集團的業績部分取決於目標集團的高級管理層及其他行政人員的持續服務及表現。目標集團的業績亦取決於目標集團吸引、挽留及激勵目標集團高級人員及主要僱員(包括與主要客戶及其他物流專業人士建立關係的經驗豐富的交易商)的能力，目標集團力求透過(其中包括)提供包括花紅及購股權在內的競爭性薪酬待遇實現上述目標。缺少足夠數量的熟練僱員，目標集團的業務或會受到影響，從而對目標集團的業務表現產生不利影響。因此，倘目標集團無法吸引、挽留及激勵目標集團的主要職員，目標集團的業務、財務業績及財務狀況或會受到重大不利影響。

目標集團可能從事對沖交易，此類交易可能會限制收益及增加虧損風險

目標集團可能進行對沖交易，以保障其自身免受利率及匯率波動對浮息債務所造成的影響，同時亦保障其投資組合免受利率及預付款項波動所造成的影響。對沖交易可能包括訂立利率對沖工具、買賣期貨合約、購入認沽期權及認購期權或訂立遠期協議。對沖活動可能無法對目標集團的經營或財務狀況產生預期的正面影響。

利率對沖可能無法為目標集團提供保障或可能對目標集團造成不利影響，原因為（其中包括）：

(i) 可供動用的利率對沖可能並不直接對應尋求保障的利率風險；

(ii) 對沖交易的欠款方可能違反其付款責任；

(iii) 對沖交易的欠款方的信貸質素可能被降級，以致削弱目標集團出售或轉讓其對沖交易的能力；及

(iv) 用作對沖的衍生工具的價值可能不時根據會計規則作出調整以反映公允價值變動。價值下調可能令目標集團的資產淨值下跌。

對沖涉及風險及交易成本，而風險及交易成本均有可能減少整體回報。該等成本隨著對沖所涵蓋的期間延長而增加，以及於利率上升及波動期間增加。

財產損壞及人員傷亡造成的潛在責任

由於目標集團的業務涉及在目標集團及第三方的場所內搬遷及管理物料，因此目標集團的僱員及第三方可能在目標集團或第三方的場所內發生事故或發生涉及目標集團或第三方車輛的事故。該等事故可能因車輛事故、火災或物料處理事件（包括危險品處理事件）所引起，這可能導致人員傷亡或財產、車輛或客戶貨物損壞。

無法保證不會發生造成人身傷亡或財產、車輛或客戶貨物損壞的事故，即使目標集團遵守安全規定及／或其他安全措施亦不例外。目標集團可能須對任何或所有此類損失或損害或人員傷亡承擔責任（不論根據合同或法律）。倘目標集團的保單不能充分覆蓋事故責任及索賠金額超出目標集團的保險理賠範圍，則目標集團的財務業績及狀況將會因此而受到不利影響。

客戶與目標集團之間可能會出現因各種原因而引起的糾紛，包括客戶的貨物、機器或設備損壞、合同文件內容有遺漏或歧義、提供的服務不足或不滿意、交貨錯誤或延遲或整體不遵守合同規定。無法保證在目標集團的業務過程中不會出現該等糾紛，任何該等糾紛或索賠可能導致目標集團的客戶延期付款或長期訴訟，兩者均可能對目標集團的營運資金狀況產生負面影響。倘所涉金額重大及目標集團的保單不足以彌補其負債，則可能會對目標集團的財務業績造成重大負面影響。

倘目標集團的承包商僱用的工人遭致事故，目標集團亦可能須承擔責任。首先，承包商可能並無為部署在其項目及車輛上的工人投購足夠的保險。其次，事故可能因目標集團的疏忽或錯誤而引致。第三，因任何事故而向相關工人支付的賠償可能超過目標集團的展期保單（被保險人包括承包商工人）覆蓋的理賠金額。倘目標集團須向相關工人支付巨額賠償，則目標集團的財務業績將會受到不利影響。

遵守環境規定可能耗資巨大，且目標集團可能因處理危險品而須承擔責任

目標集團的業務涉及危險品的儲存、處理及運輸。目標集團受目標集團經營所在國家的政府及地方政府的環境保護及安全生產相關法律及法規所規限，包括與危險品的標記、使用、儲存、排放及處置有關的法律及法規。該等法律及法規要求目標集團落實危險品處理程序及危險環境下的操作程序，並規定目標集團有責任清理任何環境污染及對違反安全生產的行為作出補救。違反環境法律、法規或法令的行為將被處以罰款，有關政府或地方當局有時亦可制止任何不符合要求的行為，要求其停止或糾正造成環境損害的若干活動。

目標集團認識到可持續發展環境的日趨重要性，並已採取措施減少其業務產生的環境影響。目標集團已落實措施控制其業務產生的污染及危險狀況。然而，環境法律及法規不時發生變化。該等變化可能導致遵守相關法律或法規的費用大幅增加。例如，進一步發生國際恐怖主義事件或對國際恐怖主義的擔憂加劇可能會導致檢查制度更為嚴格或管理程序更加複雜，從而可能會導致合規成本大幅增加。儘管目標集團已投購保險來防範危險品處理風險，但目標集團可能因環境立法的變化而須承擔更多費用。然而，環境規定的變化、意外發生重大不利環境事件或因有害物質引發事故可能會對目標集團的業務、財務業績及財務狀況造成重大不利影響。

目標集團的財產可能不時受到以前尚未發現及／或糾正的污染或其他環境問題所影響。這將帶來諸多風險，包括：

- 環境部門的起訴風險；
- 需要使用未列入預算的額外支出來糾正該等問題；及
- 因上述問題而對終端用戶的財務狀況產生不利影響，影響其交易能力及履行義務的能力，進而影響其付費能力。

無法保證目前不存在或日後不會產生潛在的環境責任。目標集團的設施存在污染物或有害物質可能會對其出租或出售該等設施或使用該等設施作為抵押品進行借款的能力產生不利影響，進而可能對目標集團的業務、財務狀況、經營業績及前景產生重大不利影響。

目標集團經營所在行業受到高度監管

目標集團的業務受國際、國家、州及／或地方規則及法規，以及目標集團經營所在其他司法權區及國家的法律所規管。該等法律、規則及法規規管目標集團業務的各個方面。為經營目標集團的設施，目標集團須獲得及持有若干政府機關及／或監管機構頒發的各種許可證、牌照及批文。此外，目標集團的部分設施須接受政府機關及／或監管機構的定期檢查。

易燃品、化學品或危險品的儲存、運輸及處理受各種消防及安全規則及法規所規管。除該等規則及法規外，目標集團亦須從目標集團經營所在國家的相關機構獲得各種牌照及許可證，例如處理易燃化學品或危險品的安全許可證。

目標集團在金融行業經營其金融經紀服務業務，該行業受高度監管，並有嚴格的監管規定。目標集團需要取得牌照、許可證或會員資格方可在金融行業經營業務。金融行業的法規亦不時出現變動，這可能會增加監管成本，導致利潤率下降。任何違反或不遵守相關法規的行為可能遭致重罰、撤回或撤消監管許可證或交易所會員資格。目標集團已制定自檢流程，致力於確保遵守所有相關監管規定。此外，經紀服務業務須接受監管機構、內部及外部審核師的定期審核，以確保遵守相關法規。

目標集團須分別自倫敦金屬交易所及倫敦國際金融期貨交易所獲得許可證，方可為倫敦金屬交易所擔保的貨物提供許可存儲設施及在歐洲為倫敦國際金融期貨交易所批准的農業商品提供物流服務。目標集團須嚴格遵守倫敦金屬交易所及倫敦國際金融期貨交易所的許可條件，並須定期接受合規審核，以持有提供許可商品倉儲服務所需的倫敦金屬交易所許可證及倫敦國際金融期貨交易所許可證。倘任何該等許可證被吊銷，目標集團商品物流業務的財務業績將受到不利影響。

目標集團可能牽涉法律訴訟及索賠

目標集團可能不時牽涉在其日常業務過程中產生的各種法律訴訟及索賠。法律訴訟及索賠的結果無法準確地預測。由於存在法律成本、分散管理層的時間及資源以及其他各種因素，因此任何糾紛均可能對目標集團造成不利影響。

所使用的系統可能涉及技術風險

目標集團面臨與其業務運營相關的任何系統、網絡、電力供應或基礎設施故障而遭致的技術風險。上述故障可能導致業務中斷、客戶流失及聲譽受損。為減輕該等風險，目標集團根據所提供服務的重要性對供應商進行盡職審查。目標集團亦建立必要的網絡彈性及空間，以便將業務中斷的可能性降至最低。此外，目標集團亦制定業務連續性計劃並定期練習，以確保員工了解並熟悉替代／備用業務操作規範。務請注意，目標集團的相關監管機構已向所有許可證持有人頒發技術風險管理指南。

與目標集團的物業有關的風險

目標集團受經濟及房地產市場狀況（包括房地產市場或物流物業市場的競爭加劇）所影響

目標集團的大部分物業位於新加坡。因此，目標集團的總收入及經營業績取決於新加坡經濟的表現。新加坡經濟下滑可能會對目標集團的經營業績及未來增長產生不利影響。目標集團的表現亦可能受到當地房地產市場狀況的不利影響，例如競爭性物流物業的競爭力或物流物業供過於求或物流物業需求下降。

下列因素可能對目標集團物流物業的所有權成本產生不利影響：

- 物流物業的建設成本；
- 建設成本所需資金的借款成本；
- 資本開支的稅項減免變動；
- 土地租金或土地成本變化；
- 勞動力成本、分包服務成本、清潔及綠化成本等維護成本增加；

- 物業稅評估及其他法定費用增加；
- 國家法律、法規或政府政策變動導致遵守相關法律、法規或政策的成本增加；
- 直接或間接稅收政策變化；
- 通脹率上升；
- 存在影響目標集團物業的缺損需要進行修補；
- 與調整客戶組合有關的成本增加；
- 保費增加；及
- 公共設施成本增加

目標集團的物業賺取的總收入及物業的價值可能受到若干因素的不利影響

目標集團的物業賺取總收入及物業的價值可能受到若干因素的不利影響，包括：

- 目標集團向客戶提供折扣或回贈的金額及幅度；
- 影響目標集團物業的缺損可能會影響客戶的經營，導致相關客戶無法及時或根本不會支付費用；
- 客戶尋求破產法保護，可能導致無法按時獲取收入、未能收取費用或無法按時終止合同，或可能阻礙或拖延相關場所的重新佈置或相關物業的出售；
- 當地及國際經濟氣候及房地產市場狀況（例如目標集團的物業供過於求或需求減少，以及目標集團物業的市場服務收費及經營開支變動）；
- 合同期滿或終止後閒置導致使用率降低；
- 新合同的協定條款不如現有合同的條款有利；

- 目標集團未能提供充足管理與維護或購買或設定足夠保障；

- 其他物流物業對客戶／用戶的競爭；

- 與工業用地及房地產有關的法律及政府法規(包括規管用途、區域、稅務及政府收費的法律及法規)出現變動。該等修訂可能導致管理開支或為確保合規而產生的不可預見資本開支上升。該等物業的相關權利亦可能受立法(例如修訂與樓宇標準有關的法律或城市規劃法律，或制訂與重建有關的新法律)所限制；及

- 天災、戰爭、恐怖襲擊、動亂、民亂、傳染病流行、自然災害以及目標集團無法控制的其他事項。

目標集團或需承擔超出其物業所涉保額的重大損失，並可能須向第三方承擔潛在責任

目標集團的物業可能遭受火災或自然災害或其他原因造成的物質損壞，目標集團亦可能遭致公共責任索償(包括因經營物業而產生的索償)。

此外，若干類別的風險(例如戰爭風險、恐怖主義行為以及爆發傳染病、污染或其他環境損害事件而造成的損失)可能無法投保，或保費與風險相比可能過於昂貴。目前，目標集團的物業保單並不涵蓋戰爭、爆發傳染病、污染或其他環境損害事件。

倘出現未受保損失或損失超過受保限額，目標集團或須支付賠償及／或損失投資於受影響物業的資本以及來自該物業的預期未來收入。目標集團亦可能須承擔與該物業有關的任何債務或其他財務責任。無法保證日後不會出現未受保損失或超出保額的重大損失。

此外，倘目標集團未能就相關物業及其對第三方的潛在責任投購或維持足夠的保險，目標集團可能會因相關資產及責任未能充分投保而遭致各種負債及損失。

目標集團的物業進行翻新或重建或目標集團的物業遭到實質損壞，均可能影響物業的正常運作及租金收取，或以其他方式對目標集團的業務、財務業績及財務狀況產生不利影響

目標集團物業的質素及設計直接影響該等物業的單位需求及租金水平。目標集團的物業可能需要不時進行翻新或重建以維持競爭力，該等物業亦可能因結構缺陷或建築物的其他部分出現故障或問題，或因規劃方面的新法律或法規而需要額外的特別維修或修理開支。隨著樓齡漸增，目標集團物業的維護成本及與額外維修或修理規定相關的風險有與日俱增之勢。目標集團物業的業務及運作可能受到一定干擾，受相關翻新及重建工程所影響，目標集團可能無法收取全額租金或（視情況而定）任何租金。

此外，儘管目標集團已就業務中斷投購保險，因火災或其他原因造成目標集團物業的實質損壞可能會對該等物業的業務及運作造成重大干擾，所有上述因素均可能會對目標集團的業務、財務業績及財務狀況造成不利影響。

目標集團的物業可能面臨來自其他物業的激烈競爭

目標集團的物業所處地區擁有其他競爭性物業，該等地區亦可能開發新物業，進而可能與目標集團的物業相競爭。

新加坡總統（作為出租人）可在目標集團違反相關國家租約的條款及條件後，重新佔有目標集團的物業

目標集團的各項物業乃根據新加坡總統（作為出租人）出具的已登記國家租約持有，而目標集團將予收購的任何新加坡物業亦可根據相關租約持有。每項國家租約均載有新加坡國家租約中常見的條款及條件，包括新加坡總統（作為出租人）有權在承租人未遵守或履行相關國家租約的條款及條件的情況下重新佔有相關物業及終止租約（毋須賠償）。

目標集團持有若干由Jurong Town Corporation(「JTC」)授予租約的物業,該等租約載有可能對目標集團的業務、財務業績及財務狀況產生不利影響的若干規定

目標集團根據JTC授予的獨立租約持有若干物業,每項租約均載有一項條文,要求目標集團將新加坡政府日後可能需要的相關物業的任何部分,無償交還予新加坡政府作若干公共用途,例如道路、排水及其他公共設施的改善。過往曾出現類似情況,要求JTC所授土地的承租人根據相關土地租約的類似規定,將其部分土地無償交還予新加坡政府用作道路修繕。倘目標集團被要求將其中一項物業(或目標集團以JTC所授土地的承租人身份將予收購的類似物業)的一部分交還予新加坡政府,則可能會對目標集團物業組合的總收入及價值產生不利影響。

JTC的承租人須遵守建築協議或JTC訂立或授出的租賃協議中常見的條款及條件,例如要求承租人:

- 向JTC支付月度或年度租金;
- 不得將物業或准許將物業用作JTC批准的相關目的以外的目的;及
- 未經JTC事先書面同意,不得出讓、轉讓、按揭、出租、分租或轉租或授予許可或分拆或分享全部或部分物業的擁有權或佔有權。

與本通函有關的風險

本通函所載的某些統計數字、行業數據及與整體經濟及行業環境相關的其他信息均來自官方政府機構、行業協會及其他實體的各種出版物,本公司及/或其董事、代理及顧問不能保證此等統計數字、數據及信息的準確性與完整性

本通函所載的某些統計數字、行業數據及與整體經濟及行業環境相關的其他信息均來自官方政府機構、行業協會和其他實體的各種出版物。該等出版物所載統計數字、數據及信息乃透過政府機關及行業協會等渠道提供。因此,目標集團或其董事、代理及顧問無法保證或聲明相關統計數字、數據及信息的準確性或完整性。

本公司或目標集團、彼等各自的法律顧問或彼等各自的任何關聯方、董事、僱員、代理或顧問概無編製直接或間接來自官方政府機關及行業協會等數據源及渠道的統計數字、數據及信息，亦無獨立核實相關統計數字、數據及信息的準確性或完整性。受收集方法可能存在缺陷、已發佈數據不一致、不同市場慣例或其他問題影響，來自官方政府機關及行業協會等數據源的與整體經濟及行業環境有關的統計數字、行業數據及其他信息，可能不準確或不能與來自其他數據源的統計數字比較，因此不應過度依賴。 閣下應審慎考慮對與整體經濟及行業環境有關的相關統計數字、行業數據及其他信息的信任及重視程度。

本通函載有本公司就目標集團的計劃、目標、預期及意向作出的前瞻性陳述，可能並不代表目標集團在陳述所涉時期內的實際表現。

本通函載有若干本公司就目標集團的計劃、目標、預期及意向作出的前瞻性陳述。該等前瞻性陳述涉及已知及可能已知的風險、不明朗因素及其他因素，可能導致目標集團的實際表現或成績與本通函前瞻性陳述所明示或暗示的預計表現或成績大相徑庭。該等前瞻性陳述乃基於對目標集團目前及未來業務策略及未來經營環境的多項假設而作出。該等假設的合理性及恰當性可能面臨本公司推導該等假設所用的資料或會不準確或不充足的風險。目標集團的實際表現或成績可能與本通函所披露者有重大差異。

行業概覽

資料來源及可靠性

Ipsos的背景

本公司委託獨立專業市場研究公司Ipsos評估(i)全球實物商品貿易行業；(ii)新加坡及中國的物流服務業；(iii)新加坡的工程服務及建築工程服務業；及(iv)新加坡及美國的金融服務業的行業發展趨勢、市場需求及競爭格局。編製該報告的成本為港幣3,180,000元，反映該範圍內編製報告的市場成本。

Ipsos為Ipsos Group S.A.全資擁有。Ipsos Group S.A.於1975年在法國巴黎創辦，並於1999年在紐約泛歐交易所（巴黎）上市，其於2011年10月收購Synovate Limited，在全球88個國家聘用約16,000名員工。Ipsos Group S.A.就市場組合、市場規模、份額及分部分析、分銷及價值分析、競爭者往績及公司情報進行研究。

研究方法

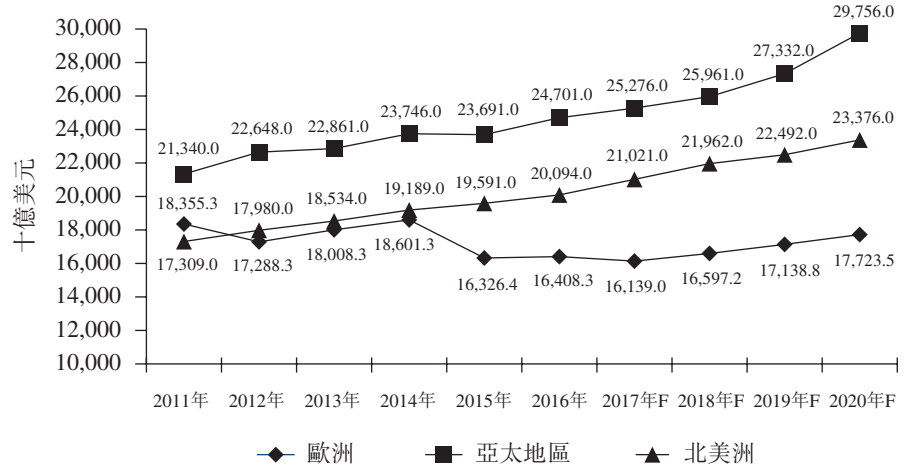
Ipsos透過以下方法獲取及搜集數據及情報編製Ipsos報告：(i)進行案頭研究，涵蓋政府及監管統計數據、業內報告及分析師報告、行業協會、業內刊物及其他線上／線下資源以及來自Ipsos研究數據庫的數據；及(ii)透過與主要利益相關者及業內專家面談進行第一手資料研究。本節所載資料及統計數據摘錄自Ipsos報告。如若可行，使用實際數據。倘無法獲得實際數據，Ipsos的估計可根據自一級及二級資料來源獲得之有關產業結構、整合及慣例的最佳資料得出。除另有指明外，本節所載的全部統計數據均為約數。

Ipsos報告所採用的假設

預測數據乃根據有關宏觀經濟以及行業獨有驅動因素，例如個別行業的需求以及發展的歷史數據進行預測。除另有註明外，本節所載的所有數據及預測乃來自Ipsos報告。

歐洲、亞洲、亞太地區及北美的宏觀經濟環境

下表列示歐洲、亞太地區及北美於2011年至2016年期間的國內生產總值以及對2017年至2020年期間的預測。

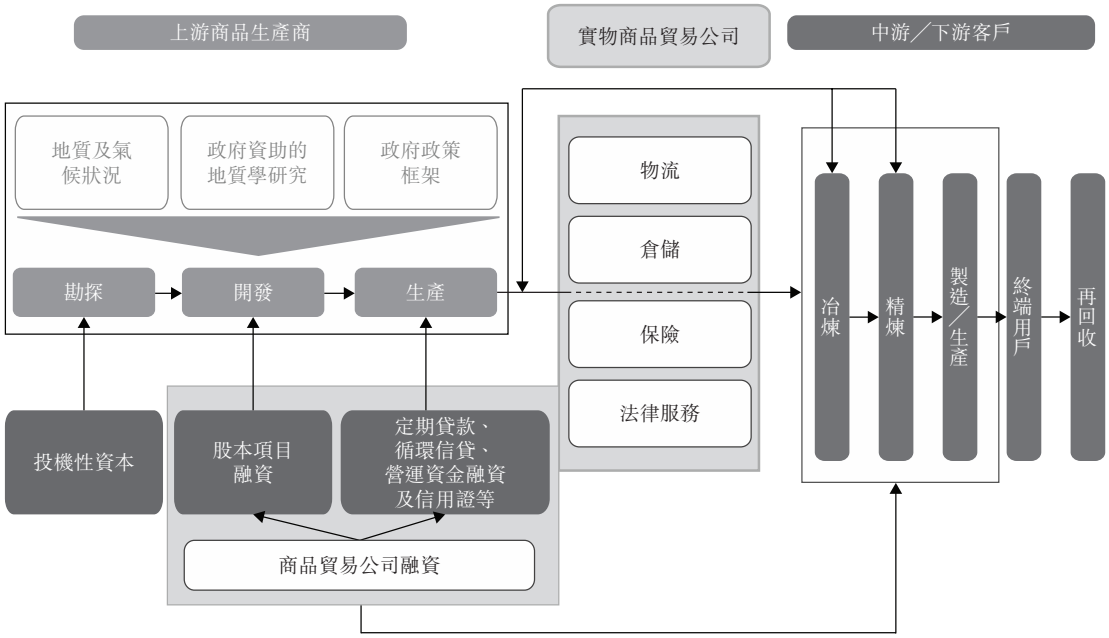


資料來源：國際貨幣基金組織

歐洲的國內生產總值由2011年的183,553億美元，按-2.2%的複合年增長率下降至2016年的164,083億美元，此乃由於歐洲經濟持續衰退及該地區國內需求下降。於預測期間，國內生產總值預期將由2017年的161,390億美元，按3.2%的複合年增長率上升至2020年的177,235億美元。正面的經濟預測受不斷改善的勞動力市場以及支持國內經濟的利好貨幣政策所支撐。北美的國內生產總值由2011年的173,090億美元，按3.0%的複合年增長率上升至2016年的200,940億美元，主要受該地區寬鬆的貨幣政策推動，而該政策有效阻止了2008年全球金融危機後經濟嚴重下滑。於預測期間，國內生產總值預期將由2017年的210,210億美元，按3.6%的複合年增長率上升至2020年的233,760億美元。正面的經濟預測受低通貨膨脹率、低失業率及強勁的房地產業所支撐。亞太地區的國內生產總值由2011年的213,400億美元，按3.0%的複合年增長率上升至2016年的247,010億美元。於預測期間，國內生產總值預期將由2017年的252,760億美元，按5.6%的複合年增長率上升至2020年的297,560億美元。正面的經濟預測受亞太地區旅遊業的快速發展、持續的基礎設施擴張及工業化所支撐。

全球實物商品貿易行業概覽

下表列示全球實物商品貿易行業參與者間的相互關係。



資料來源：Ipsos研究及分析

實物商品貿易公司的主要角色為充當上游生產商及下游用戶之間的媒介。

- 上游參與者包括能源、礦石、礦物質及農產品生產商，彼等可能為私營、半國營或國營生產商。礦山及油田的生產地通常位於偏遠荒涼之地。生產商面臨政府礦產政策、地質、定價及氣候風險發生不利變動的風險。

- 下游參與者包括整個生產流程中的中游及下游部分的客戶。中游客戶為生產中間石化產品、精煉或半加工金屬製品之廠家以及基礎設施、運輸、倉儲、混合及評估服務供應商。下游客戶包括金屬及石油冶煉廠、製造廠、中間石化產品用戶以及一級和二級廢料聚合器。

商品生產商及使用者一般缺乏經驗豐富的內部貿易團隊以及廣泛的地理範圍。彼等亦趨向於精簡營運而非貿易力度。實物商品貿易公司旨在向上游及下游參與者提供市場准入、物流及財務相關的服務。

實物商品貿易公司向上游生產商採購物料，運輸該等物料，並向下游商品用戶提供該等物料。所提供服務包括物流、倉儲、混合及融資。實物商品貿易公司可能發展及安排或增加諸如安保、計量及保險等額外服務。由於控制倉儲資產可靈活的滿足客戶需求，故實物商品貿易公司亦會投資倉儲及運輸資產。

此外，實物商品貿易公司會向客戶提供融資服務。所提供的一般融資包括物料信用證及預付款以及定期或項目融資或戰略性投資。部分實物商品貿易公司向客戶提供營運資金融資，以協助彼等募集商品生產所需資金，並作為支付部分生產款項的一種途徑。部分公司亦秉持長遠的戰略理念，甚至向發展階段的公司提供項目融資、創立合營企業、投資項目公司或收購生產多元化的的公司。

實物商品貿易行業之供應商可分類為商品供應商及專門支援服務提供商。從商品角度而言，實物商品貿易公司自初級生產商取得前期原料以及自中間加工者、冶煉廠及半製成品生產廠處進一步取得後期原料。在部分情況下，實物商品貿易公司或會採購可循環使用的材料。從專門支援服務角度而言，實物商品貿易公司與專門支援服務提供商密切合作，而該等專門支援服務供應商包括物流服務供應商、保險公司及測量及安保公司以及金融機構。在部分情況下，實物商品貿易公司可自行提供服務。

全球銅製品實物商品市場

銅通常被發現與硫伴生。純銅金屬一般通過多級工藝生產獲得，首先是採礦，對含有硫化銅礦物質的低品位礦石進行選礦，然後是冶煉與電解精煉生產高純度陰極銅。銅可通過對氧化礦石進行酸浸處理獲得。銅可用於樓宇建設、運輸設備、電氣電子產品、消費及通用產品以及工業機器及設備。

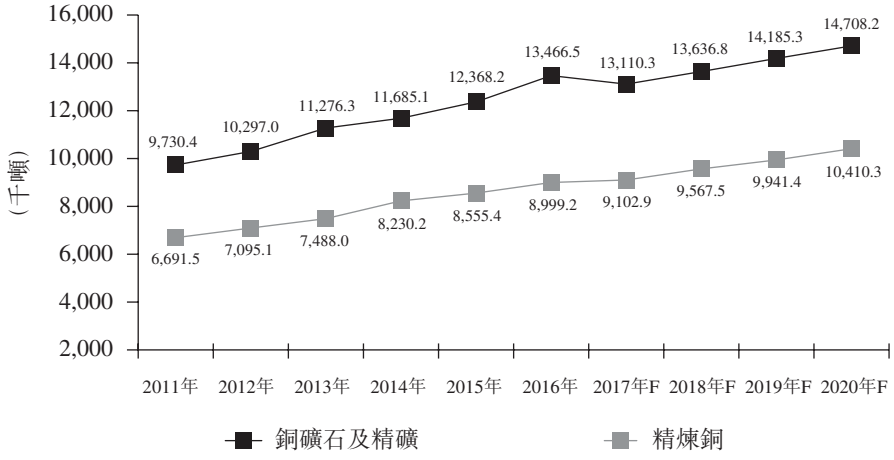
全球銅製品實物貿易

全球銅礦石及精礦的出口量由2011年的5,311.6千噸，按8.3%的複合年增長率增長至2016年的7,916.7千噸。該增長主要受新礦場的產量增加所影響。於2011年至2016年期間，秘魯、墨西哥及蒙古的出口量分別按19.8%、24.4%及21.3%的複合年增長率增長。同期，全球銅礦石及精礦的進口量由2011年的5,044.9千噸，按9.0%的複合年增長率上升至2016年的7,748.0千噸。中國為銅礦石及精礦主要進口國，佔2016年全球總

進口量的61.5%。於2011年至2016年期間，中國的銅礦石及精礦進口量由1,795千噸快速升至4,765千噸，複合年增長率為21.6%。

全球精煉銅的出口量由2011年的8,527.4千噸，按0.9%的複合年增長率上升至2016年的8,909.5千噸。該增長主要受2011年至2016年期間亞洲地區精煉銅進口量強勁上升以滿足其需求的局面所推動。五個亞洲國家名列全球十大進口國之中。

下表列示2011年至2016年期間的全球銅製品實物貿易量及2017年至2020年期間的預測：



資料來源：Ipsos研究及分析

自2011年至2016年，全球銅礦石及精礦的實物貿易量由2011年的9,730.4千噸，按6.7%的複合年增長率上升至2016年的13,466.5千噸。期內，全球精煉銅的實物貿易量由2011年的6,691.5千噸，按6.1%的複合年增長率增長至2016年的8,999.2千噸。該增長主要受銅產品（銅礦石及精礦和精煉銅）的生產及消耗呈上升趨勢所推動。

銅礦石及精礦的實物商品貿易量預計將由2017年的13,110.3千噸，按3.9%的複合年增長率上升至2020年的14,708.2千噸。全球精煉銅的實物貿易量預計將由2017年的9,102.9千噸，按4.6%的複合年增長率上升至2020年的10,410.3千噸。中國消耗量的增長以及2017年至2020年期間一帶一路貿易走廊的預期發展，將為實物商品貿易公司創造擴展新業務的機遇。此外，實物商品貿易公司亦可把握機會在精煉商年度供應合同續約時與製造商建立關係。

全球銅產量及消耗量

全球銅礦石及精礦的產量由2011年的16,217.4千噸，按5.0%的複合年增長率增至2016年的20,717.7千噸，頭四大及頭十大的生產國分別佔全球產量的53.8%及77.5%。該增長反映秘魯、剛果金、贊比亞及加拿大等國的投資政策架構的改善以及美國舊礦重新開採及擴張。受主要生產國（如秘魯，其產量預計將於2017年至2020年期間按9.5%的複合年增長率增長）的持續增長所支撐，銅礦石及精礦的全球產量預計將由2017年的19,864.1千噸，按2.4%的複合年增長率增至2020年的21,316.2千噸。然而，整體增長率或會受智利等國礦石品味下降、高額水電費的限制。就銅礦石及精礦的消耗量而言，銅礦石及精礦的全球總產量主要用於生產精煉銅，自2011年至2016年期間，精煉銅的平均產量為84.7%。精煉生產的剩餘部分來源於銅礦的溶劑萃取及電積以及一級及二級廢料加工。

精煉銅全球生產量由2011年的19,594.5千噸增至2016年23,527.3千噸，複合年增長率為3.7%。精煉銅全球生產量預計將由2017年的23,461.0千噸增至2020年的25,176.0千噸，複合年增長率為2.4%。精煉銅全球產量的增長預計將受到銅價格穩定增長的支持。銅價格預計將由2017年的每噸5,750美元增至2020年的每噸6,017美元，複合年增長率為1.5%。精煉銅全球消耗量由2011年的19,565.6千噸增至2016年的23,331.1千噸，複合年增長率為3.6%。預計自2017年至2020年，精煉銅全球消耗量將由2017年的23,558.0千噸增至2020年的25,285.0千噸，複合年增長率為2.4%。該預期增長受到中國預期消耗增長3.7%的複合年增長率支持。「一帶一路」政策促進了基建投資的增加，而基建投資的增加亦將支持未來對精煉銅以及嚴重依賴於精煉銅的製成品需求。

全球鋅商品市場

鋅於地殼中含量最豐富的元素中排第二十三位。鋅的精煉可將閃鋅礦（含硫化鋅的主要金屬礦石）透過浮選，焙燒及使用電力（電解沉澱）進行最終提煉實現。大約四分之三的精煉鋅主要用作塗層，以保護鋼鐵免受腐蝕（鍍鋅金屬），而其餘四分之一作為鋅化合物，主要用於橡膠，化工，油漆及農業。

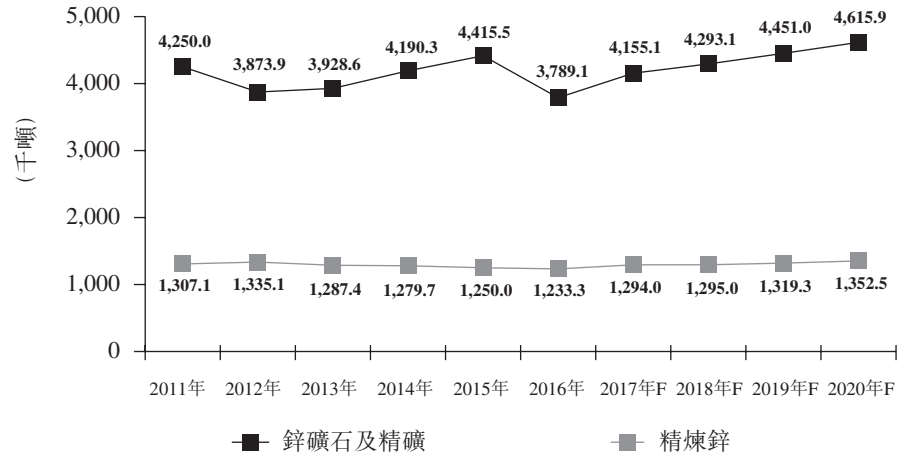
全球實物鋅貿易

全球鋅礦石及精礦出口量由2011年之5,467千噸，按-3.3%之複合年增長率減至2016年之4,628千噸，全球出口量減少主要由於澳大利亞及愛爾蘭之主要礦山關閉所致。澳大利亞Century礦山關閉乃澳大利亞出口量由2011年之1,229千噸，按-9.4%之複合年增長率減至2016年之750千噸之主要原因；愛爾蘭Lisheen礦山關閉導致愛爾蘭之出口量由2011年之330千噸，按-15.5%之複合年增長率減至2016年之142千噸。儘管墨西哥、西班牙及俄羅斯之出口量分別增長10.1%、14.1%及21.0%，但仍不足以抵銷澳大利亞及愛爾蘭之減幅。

全球鋅礦石及精礦進口量由2011年之5,389千噸，按-1.6%之複合年增長率減至2016年之4,963千噸。中國2016年鋅礦石及精礦進口量佔總進口量之16.5%，由2011年之1,245千噸，按-8.1%之複合年增長率減至2016年之817千噸。於2011年至2016年期間，同比變動顯著，反映了國內需求狀況波動及中國較高成本治煉廠暫停生產。

全球精煉鋅出口量由2011年之4,308.3千噸，按-1.2%之複合年增長率減至2016年之4,058.9千噸。期內，由於額外精煉產能投資導致產量增加，韓國出口量按3.5%之複合年增長率增長。而由於印度國內鋅消耗量於該期間按3.5%之複合年增長率增長，印度之出口量按-11.5%之複合年增長率減少。同期，全球精煉鋅進口量相對穩定，由2011年之3,946.4千噸按0.2%之複合年增長率增至2016年之3,983.9千噸。中國精煉鋅消耗量逐漸超過鋅礦石及精礦之產量，通過進口鋅礦石及精礦以及精煉金屬（後者之進口量按4.0%的複合年增長率增長）來彌補差額。

下表列示2011年至2016年期間的全球鋅製品實物貿易量及2017年至2020年期間的預測：



資料來源：Ipsos研究及分析

鋅礦石及精礦之實物貿易量由2011年之4,250.0千噸，按-2.3%之複合年增長率降至2016年之3,789.1千噸。然而，預計其將由2017年之4,155.1千噸，按3.6%之複合年增長率於2020年恢復至4,615.9千噸。鋅礦石及精礦競爭激烈。儘管小型礦場不願意調撥員工來銷售產品，但非常關注礦石及精礦原料稀缺性之冶煉廠，則尋求訂立中長期合同。可達致實物貿易量為非垂直一體化公司生產的礦石及精礦總產量之一部分。於2016年，鋅礦石及精礦可達致全球實物貿易量約為4百萬噸鋅。實物貿易公司透過抓住機會混合材料以滿足用戶之規格進行競爭。

精煉鋅之實物貿易量由2011年之1,307.1千噸，按-1.2%之複合年增長率降至2016年之1,233.3千噸。貿易量預計將由2017年之1,294.0千噸按1.5%之複合年增長率適度增加至2020年之1,352.5千噸。精煉廠與承購商建立穩定的關係，留給實物貿易公司的增值機會較少。

全球鋅產量及消耗量

於2011年至2016年期間，全球鋅礦石及精礦之產量由2011年之12,550.0千噸，按0.5%之複合年增長率增至2016年之12,848.0千噸，而全球精煉鋅之產量由2011年之13,055.0千噸，按0.9%之複合年增長率增至2016年之13,673.0千噸。增速放緩部分乃由於中國精煉鋅產量於2011年及2012年有所下降所致，於該期間，中國鋅冶煉廠由於

盈利能力下降而削減產量；澳大利亞之產量由2015年之約1,583.0千噸降至2016年之約861.0千噸，或因Century礦山於2015年關閉及另外兩個礦場之臨時減產而按年下降約45.6%。

於2011年至2016年，全球鋅礦石及精礦消耗量保持相對穩定，2011年及2016年分別為12,550.0千噸及12,848.0千噸，複合年增長率為0.5%。全球鋅礦石及精礦消耗量預期將受精煉鋅及相關產品之需求影響，由2017年之13,882.7千噸，按2.0%之複合年增長率增至2020年之14,722.7千噸。

受發展策略（如與基礎設施投資相關之「一帶一路」政策，該政策推動中國鋼鐵需求，進而推動對鋅之需求）推動，全球精煉鋅產量預期將由2017年之14,064.0千噸，按2.0%之複合年增長率增至2020年之14,915.0千噸。於本期間，全球鋼鐵產量預期亦將按0.5%之複合年增長率由2017年之1,629.3百萬噸增至2020年之1,656.1百萬噸。然而，全球精煉鋅產量將受可用鋅礦石及精礦制約。由於精煉廠競爭加工物料，該不足預計會減少精煉廠之利潤。然而，由於對精煉鋅之需求增加，預測價格預計亦會上漲，從而刺激採礦商恢復經營已關閉業務並擴大產量。

全球鉛商品市場

鉛為一種抗侵蝕力強、高密度、具韌性及可塑性之藍灰色金屬。鉛可通過對方鉛礦（硫化鉛的一種天然礦物形態）進行粉碎及研磨，浮選加工，然後進行冶煉及精煉，提煉而來。鉛通常用於建築、管道、電池、子彈及射擊、砝碼、焊接、錫鑞、易熔合金及輻射防護屏。

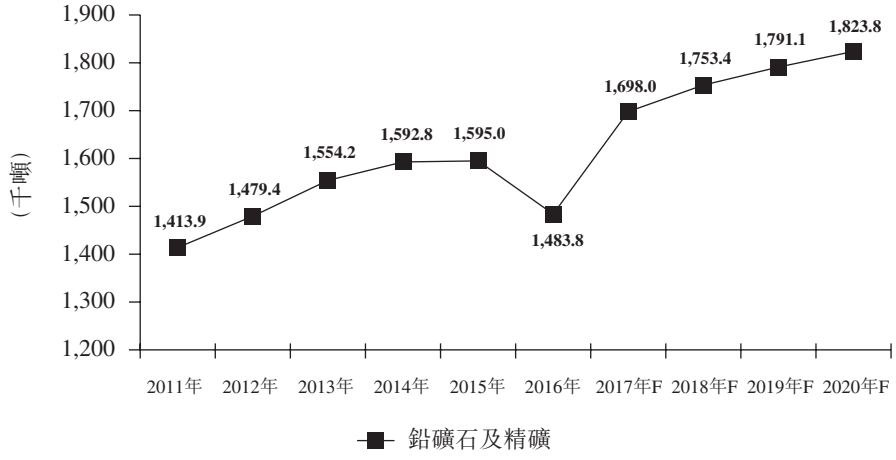
全球實物鉛礦石及精礦貿易

全球鉛礦石及精礦出口量由2011年之1,603千噸，按1.2%之複合年增長率增至2016年之1,704千噸。鉛礦石及精礦產量之變動主要對秘魯、墨西哥、美國及澳大利亞之出口量造成波動。於本期間，秘魯、墨西哥及美國之出口量分別按7.0%、8.8%及8.9%之複合年增長率上升。然而，出口量增加部分被澳大利亞出口量於2011年至2016年按-17.3%之複合年增長率下降所抵銷。

同期，鉛礦石及精礦進口量由2011年之1,545千噸，按2.3%之複合年增長率增至2016年之1,734千噸。進口增加主要來自韓國、加拿大、哈薩克斯坦及意大利，複合年增長率分別約為15.1%、13.2%、81.4%及69.0%。需求增加主要由於鉛冶煉廠（如於

2013年重新營運之Glencore Xtrata之Portovesme冶煉廠）產能增加以及韓國不斷增加需求所致。

下表列示自2011年至2016年之全球實物鉛礦石及精礦貿易量以及自2017年至2020年之預測：



資料來源：Ipsos研究與分析

於2011年至2016年，全球實物鉛礦石及精礦貿易量由2011年之1,413.9千噸，按1.0%之複合年增長率增至2016年之1,483.8千噸。於2017年及2020年預期分別實際銷售約1,698.0千噸及1,823.8千噸，複合年增長率為2.4%。該增長乃主要由於鉛礦石及精礦以及精煉鉛生產及消耗趨勢有所增加所致。小型礦場不願支出及調撥員工以應對市場產量產品。該等礦場一旦離開其經營場所，可能不願進行鉛開採，並可能設法訂立中長期承購合同。可達到的實物貿易量為非垂直一體化企業生產之礦石及精礦總產量之一部分。例如，鉛礦石及精礦全球實物貿易量於2016年之含鉛量約為1.5百萬噸。實物商品貿易公司可能有意願從精礦中回收其他金屬，如銦、銀及金，並可更好地將礦石進行混合，以將不需要之金屬（如鎘）之含量降至最高可接受水平。

全球鉛礦石及精礦產量及消耗量

鉛礦石及精礦生產高度集中，於2016年，中國、澳大利亞、美國及秘魯佔全球產量75%以上。全球鉛礦石及精礦產量由2011年之4,617.0千噸略微增加至2016年之4,702.0千噸。由於所有鉛礦石及精礦均於精煉鉛生產過程中消耗，鉛礦石及精礦消耗

量通常被認為與產量相等。因此，鉛礦石及精礦之全球產量以及消耗量預期將由2017年之5,330.0千噸，按1.3%之複合年增長率增至2020年之5,539.7千噸。

全球鎳商品市場

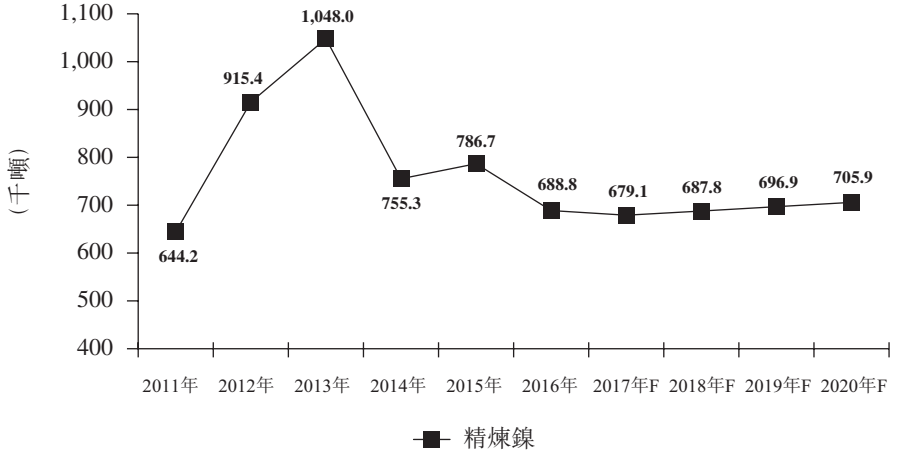
鎳產自兩種礦石－紅土礦石及硫化礦石。紅土礦石通常於熱帶氣候中存在，是一種隨時間推移於地下不同深度岩層不斷風化、淋濾及沉積而形成之金屬。硫化礦石經常與含銅礦石同時存在，為通常於地下開採之「硬質岩石」。

流化床焙燒及氫氣還原反應生成高純度之氧化鎳（鎳含量超過95%）。氣相法（如羰基法）可用於生產高純度之鎳珠，所生產之鎳65%用於生產不銹鋼；另外20%用於生產其他鋼材及有色合金，而該等鋼材及有色合金通常用作高度專業化工業、航天及軍事用途；9%用於電鍍；6%用作其他用途，包括硬幣、電器以及手提設備及混合動力汽車之電池。於大部分該等用途中，在不降低性能或增加成本的情況下，鎳為無可替代。

全球實物精煉鎳貿易

全球精煉鎳出口量由2011年之1,374.1千噸，按5.4%之複合年增長率增至2016年之1,787.2千噸。由於印度尼西亞、巴西及台灣鎳出口量之迅猛增加，導致全球出口量增加，反映了精煉能力提高。同期，全球精煉鎳進口量由2011年之1,680.5千噸，按9.6%之複合年增長率增至2016年之2,662.0千噸。

下表列示自2011年至2016年之全球實物精煉鎳貿易量及自2017年至2020年之預測：



資料來源：Ipsos研究與分析

可達到的實物貿易量為並非由擁有內部實物貿易團隊之大型精煉廠生產，且預期可供第三方實物貿易公司使用之精煉鎳總量之一部分。於2011年至2016年，全球實物精煉鎳貿易量由2011年之644.2千噸增至2016年之688.8千噸，複合年增長率為1.3%。於2017年及2020年預期亦將分別實際銷售約679.1千噸及705.9千噸。

全球鎳產量及消耗量

全球鎳礦石及精礦之產量由2011年之1,810.3千噸，按1.8%之複合年增長率增至2016年之1,980.7千噸。於2011年至2016年期間，鎳產量之變動主要由於在新喀里多尼亞之新增投資（按9.8%之複合年增長率增加），並被印度尼西亞及古巴的不利政策發展所抵銷（該兩國的產量分別按-5.5%及-4.9%之複合年增長率下降）。全球精煉鎳之產量由2011年之1,665.3千噸，按1.4%之複合年增長率增至2016年之1,785.1千噸。精煉鎳產量增加乃主要由於新喀里多尼亞及印度尼西亞之產量於2011年至2016年期間分別按18.8%及36.5%之複合年增長率增加。

於2017年至2020年，全球精煉鎳之產量預計將由1,953.0千噸按1.3%之複合年增長率增至2,030.0千噸。該增長預計主要歸因於中國及印度尼西亞，而中國投資者正在建造鎳冶煉廠。Tsingshan Group於蘇拉威西島之項目將增加含鎳生鐵產能1.2百萬噸。鋼鐵行業之含鎳生鐵用量增加預計亦將降低對精煉鎳之需求。

全球黃金商品市場

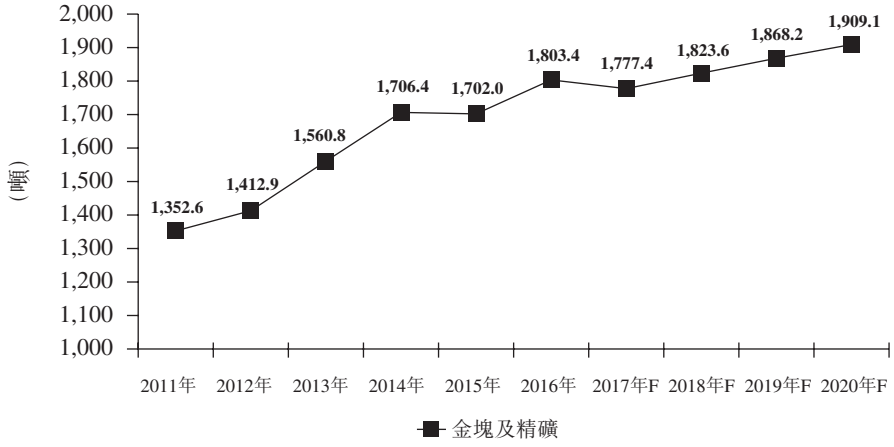
黃金呈薑黃色，明亮、密實，硬度較低，具可塑性，屬韌性金屬。黃金可透過多種工藝（包括氰化浸出、浮選法、加壓氧化及生物浸出）自氧化物及硫化物礦石中重新獲得。黃金用於造幣及珠寶，以及所有類型電腦設備的耐腐蝕電連接器（工業用途）、防紅外線，有色玻璃生產、金箔及金牙修復。

礦井出產的大部分黃金為金銀合金。金銀合金為高價值汞合金，主要由黃金組成，通常含金量為90%至95%。其他元素乃根據特定礦井的礦石所含有的金屬而定。金銀合金透過裝甲卡車、直升機或定翼機自礦井運至安全庫，進而運至冶煉廠作最後處理。礦業公司通常於承運人確認收到金銀合金塊後獲得付款。金塊很快被提純為高純度黃金，純度通常為99.5%或99.99%。一般而言，提純於貨物離開礦井後約兩週內進行。

全球實物金塊及精礦貿易

全球實物黃金市場與卑金屬市場存在明顯差異。大部分金礦產品以金塊的形式出售，而將其提煉為純金所需的時間較短，通常只需兩週至三週。為贏得業務，實物商品貿易公司通常必須同意於採購時支付較高比例（倘非全部）的金塊估值。此種情況於可靠的第三方運輸承運人於礦場門口確認收到貨物時發生。付款乃以礦業公司提供的測定分析為基準。金塊運至冶煉廠且獲檢驗後，將支付最後款項，並就檢驗的任何不一致作出調整。相對而言，金礦產品中的小部分存在於混合精礦中，通常為銅、鋅及／或鉛的副產品。Freeport McMoRan為一間銅精礦的大型生產商，其銅精礦富含金，於2016年，產出約34.2噸黃金（包括其冶金廠礦泥產出的材料），約為全球原生金產量的1.1%。有關精礦的含金量總數據無法獲取。全球已知原生金塊及精礦實際貿易量為礦業公司並未直接向冶煉廠或終端用戶公開的總產量部分，於2016年，估計約為1,803.4噸。

下表列示自2011年至2016年全球實物金塊及精礦貿易量以及自2017年至2020年的預測：



資料來源：Ipsos研究與分析

實物商品貿易公司面臨眾多將金塊輸入市場的機遇。於2011年及2016年，現存金塊及精礦的全球實物貿易量估計分別為1,352.6噸及1,803.4噸。亦估計，於2017年及2020年，金塊及精礦的預計貿易量將分別約為1,777.4噸及1,909.1噸，複合年增長率為2.4%。

全球黃金產量及消費量

全球金塊及精礦的產量自2011年的2,635.1噸增至2015年的3,121.2噸，複合年增長率為4.1%，於2016年微降至3,226.9噸，乃主要由於產量對純金市價變動的滯後反應。金塊及精礦含有的可回收計價黃金價格乃直接摘自純金市價，概因自礦井運至冶煉廠的運輸、保險及提純成本相對金屬價格而言較低。自2011年至2016年，純金價格自每盎司1,569.6美元降至每盎司1,248.6美元，複合年增長率為-4.5%。

自2017年至2020年，金塊及精礦的全球產量預計將自2011年的3,231.7噸增至2020年的3,471.1噸，複合年增長率為2.4%。支撐未來產量增長的主要因素包括有利的金價環境、預計中國將透過於2015年設立的160億美元礦業基金對金礦進行離岸投資，以開發「一帶一路」政策基建沿線的金礦項目，以及對管理成本持續監管，此舉將有助於礦工能夠以平穩的金價拓展生產。

全球石腦油商品市場

石腦油是易燃液體碳氫混合物，產自天然氣冷凝物、石油餾出物以及煤焦油與泥炭的蒸餾，作為生產石油化工產品的溶劑及原料，主要用於生產汽油高辛烷值元素。石腦油亦用作便攜式露營爐具、燈籠、噴燈及打火機的燃料。

全球實際石腦油貿易

全球石腦油出口量由2011年的96.7百萬公噸，按-0.3%的複合年增長率微降至2015年的95.7百萬公噸。沙特阿拉伯一直為全球領先的石腦油出口國，其出口量由2011年的14.4百萬公噸按3.3%的複合年增長率增至2015年的16.3百萬公噸。第二大出口國荷蘭由2011年的12.2百萬公噸按-0.6%的複合年增長率微降至2015年的11.9百萬公噸。

就全球而言，石腦油進口量由2011年的102.4百萬公噸，按3.8%的複合年增長率增至2015年的119.0百萬公噸。大韓民國及日本一直位列全球領先的石腦油進口國，於2015年的進口量分別為24.2百萬公噸及20.1百萬公噸。大韓民國的石腦油進口量由2011年的22.2百萬公噸，按2.2%的複合年增長率增至2015年的24.2百萬公噸。同期，日本的石腦油進口量由2011年的18.3百萬公噸，按2.3%的複合年增長率增至2015年的20.1百萬公噸。

全球石腦油產量由2011年的245.2百萬公噸，按2.1%的複合年增長率增至2016年的271.9百萬公噸。石腦油生產主要作為石化工業及汽油生產的原料，以及肥料生產的氨原料。自2011年至2016年期間，中國及俄羅斯的產量相對而言增長快速，複合年增長率分別為6.4%及6.8%，以應對俄羅斯對聚合物和中國對燃料及聚合物的較大需求。全球石腦油的消耗量自2011年至2016年按3.6%的複合年增長率增加，由241.0百萬噸增至288.0百萬噸。自2011年至2016年期間，亞太地區的消耗量增幅最大，複合年增長率為3.9%，而歐洲的消耗量按2.4%的複合年增長率增加。同期，石腦油於化工產品生產中的使用為增長最快的工業分部，複合年增長率為3.9%。

全球石腦油產量預計將由2017年的274.1公噸按0.9%的複合年增長率增至2020年的282.0公噸。自2017年至2020年，產量的決定因素包括來自石油化工領域的需求、發展經濟體（如中國及印度）不斷增加的能源需求及氮肥肥料需求增加。自2017年至2020年，石腦油市場預計將受運輸需求增加及分散式發電（均消耗液體燃料）、塑膠需求增加、肥料需求增加及排放法規日益嚴格等因素的推動。

無法估計自2011年至2020年的全球石腦油銷量。私營公司及垂直整合公司並未披露其公司之間或與其他中介機構的石腦油交易量。然而，消費模式轉變可能為全球實物商品貿易公司創造新機遇，擔任生產過剩石腦油的生產商與並非為上游一體化用戶之間的媒介。石腦油在化學品生產中的消耗量增加將繼續為增長最快的工業應用領域，自2017年至2020年的複合年增長率為3.4%。因此，石腦油於亞太地區的消耗量增加將導致全球石腦油消耗的增長，同期複合年增長率為3.7%。

全球石腦油的價格由2011年的每公噸929.9美元，按-15.4%的複合年增長率下降至2016年的每公噸403.5美元。石腦油價格於2014年後急劇下滑主要是由於原油成本下降，而布蘭特原油由2014年的每桶98.97美元下降至2016年的每桶52.32美元。

全球石腦油的價格預計將由2017年的每噸419.6美元，按6.0%的複合年增長率上升至2020年的每噸500.0美元。該預測乃假設於2017年至2020年期間石油價格穩定及石腦油的消耗量相對產量而言呈增長趨勢而作出。

因此，新機遇或會出現，以捕捉瞬息萬變的亞洲市場以及非洲及南美市場的業務機遇。例如，中國已開始向大型私營煉油廠授予原油進口許可證。美國開始批准原油出口。拉丁美洲及非洲的下游石腦油用戶一體化程度較低，故此更願意自實物商品貿易公司獲取石腦油。在若干情況下，彼等亦出售毋須符合嚴格環境標準的產品。這有助於彼等獲得在未經進一步處理的情況下不可在其他地區出售的材料。

全球實物商品貿易行業的競爭分析

實物商品貿易行業包括數量相對較少的國際大型機構及數量較多的小型企業。大型企業（共約十二間）擬重點關注農業商品及部分能源領域或礦石、金屬及能源。小型企業擬專注在某一地區或某一種商品。

許多企業均為私營。該等企業傾向於區域貿易中心設立辦事處，包括日內瓦、新加坡、休斯頓、紐約、斯坦福德及倫敦。日趨流行的商業策略是整合上游、下游或雙向的資源，從而獲得處理貿易機會的較強靈活性。

下表載列2016年全球實物商品貿易行業的五大公司[1]：

排序	公司	總部地址	所有權	2016年收入[2] *（十億美元）*	2016年買賣的商品 *（百萬噸）*[3]
1	公司A	瑞士巴爾	公共	153	不適用
2	公司B	瑞士日內瓦	私人	152	351
3	公司C	瑞士日內瓦	私人	98	264
4	公司D	瑞士日內瓦	私人	91	322
5	公司E	香港	公共	47	222

附註：

1. 排序表及競爭格局分析重點關注專門從事能源、礦石及金屬貿易的公司，不包括主要從事農業或軟性商品的企業。

2. 收入源自上市公司財務數據及與行業參與者的訪談。

3. 各公司所呈報的交易商品總量(不論商品類型)。

資料來源:Ipsos研究與分析

全球實物商品貿易企業於物流、深入持久的客戶關係、獲得信貸及採用槓桿的能力以及於多個地區與市場高效運營的優勢方面開展競爭。該行業受物流、計量及認證、保險、信貸及其他專業服務(如會計及法律專家)的諸多服務供應商支持。該行業歷來保守,惟現時正受到公眾、民間組織及政府日益嚴格的監督。有關諸多認識你的客戶、反洗錢及反對資助恐怖主義法規的透明度及合規規定可能會加強。

市場推動力及機遇

主要供應商專注於優化其高科技運營,而無需管理所生產或使用材料的貿易

初級商品生產商的企業戰略通常將重點放在低成本生產上,並力求將生產成本降到最低。因此,生產商可能會依靠他人進入下游市場。生產商通常也不願意承擔開銷或投入必要資源來處理產品銷售。

技術進步改變商品需求的性質

隨着技術的不斷創新,工業和生活消費品中金屬含量發生變化,某些應用對商品之需求或會下降。較廉價消費品產生之消費者儲蓄,為其他商品及服務帶來了更大的購買力,為實物商品貿易公司創造新機遇。

中國的「一帶一路」政策提供新機遇

中國的「一帶一路」政策將進一步加大對在貿易走廊沿線國家根基穩固的全球實物商品貿易公司之服務需求。重點發展基建及工業,將使鐵路系統、管道、電網、工業機械、運輸設備及耐用消費品等產生金屬需求。

威脅與挑戰

與金融及環境法規有關的不確定性加劇業務風險

關於跨國公司的業務活動對當地環境及社區之影響,非政府組織繼續推行更高標準,加大問責力度。全球實物商品貿易公司均須遵守相關標準並接受問責。公司總部

所在國家之政府已展開調查，並已考慮實施新監管措施。中國對空氣質量和礦場安全的關注度提高，政府可能會減少或終止礦場運營，這或會擾亂貿易模式，但亦可能為實物商品貿易公司創造新的進口機會。

信貸提供者或會減少信貸供應水平

全球實物商品貿易公司高度依賴信貸獲取。與承擔風險的資本數額相比，絕對貿易利潤相當低。因此，貿易公司必須使用高槓桿以達致理想的收益。外部金融環境變化可能導致信貸渠道減少信貸供應水平，從而嚴重影響公司業績，該等公司試圖通過向大量信貸融資提供者獲取信貸來降低該風險。

風險管理

全球實物商品貿易公司必須有能力管理不同類型的風險，方能在行業中取得成功。該等風險包括客戶及運營風險、市場及融資風險、地域風險及系統風險，未能管理此等風險或會對實物商品貿易公司產生負面影響。

行業門檻

專業技術

公司必須擁有尖端獨有的知識和經驗。搜尋、運輸、混合及為客戶提供符合嚴格加工要求的定制產品需要專業技術。技能組合必須包括物流、數據管理、工程、貿易、套期保值、合同管理、保險、檢驗及財務等方面的強大實力。新入行的公司難以吸引及聚集大量人才，並進行充分激勵、提供可觀薪酬以及管理必要的多元化員工群體。

獲得信貸及與多家金融機構的穩固關係

商品貿易公司需要來自廣泛關係及多家金融機構的巨額信貸。槓桿使公司產生可觀的股本回報。獲得巨額信貸，公司須具有成功的往績記錄、龐大的規模、無懈可擊的聲譽，須謹慎有度地披露客戶及供應商關係的敏感資料，並花費大量時間管理關係。

昂貴資產的資本投資

控制昂貴資產使商品貿易公司從材料流通環節中獲取更大回報。控制供應來源使公司成為優惠供應商。控制運輸資產可使公司及時滿足客戶需求。儲存實力及揉合產品的能力在滿足客戶嚴格要求進行定制方面提供了顯著競爭優勢。

全球實物商品貿易行業的未來趨勢

鞏固行業，尤其是中小企業

規模因素可能推動全球實物商品貿易行業進行鞏固，進一步深入供應鏈市場，覆蓋更廣泛的全球市場。建立和維護成本高昂的高級信息管理系統可幫助員工利用市場機會。規模亦在風險管理中發揮關鍵作用。隨著規模擴大，間接成本得以分散到更大的業務基礎上。

投資資產及／或收購

投資資產及／或收購可整合上游、中游和下游市場，提高靈活性以滿足客戶需求，從而提高市場地位。

美元匯率變動或會影響商品貿易機會的需求

在國際市場上，商品價格以美元計值。對美國以外的消費者而言，美元走強增加了當地商品的貨幣成本。同時，美元走強也降低了非美國製造商的生產成本。反之亦然。

加大外部審查可能需要更加重視企業的社會及環境責任問題

公司將需要繼續適應更高的公司治理標準，並提高透明度、呈報、問責制、外部審計及監管合規性。

行業可能會繼續依賴才華橫溢、銳意進取的員工

全球礦產貿易增長放緩，預計未來將更為緩慢。在低增長環境中，對高質素專業人才需求將繼續成為行業面臨的挑戰。然而，很多才華橫溢、受過良好教育的人員可滿足人才需求。在實物商品貿易機會產生可觀回報的情況下，預計行業將有可用資源來吸引大量人才。

物流服務業概覽

物流服務包括倉儲、運輸、貨運和貨物拼裝、供應鏈管理服務(如採購、庫存管理、打包及其他增值服務及交付至終端客戶)、擔保管理服務、金屬材料防腐表面處理和集裝箱管理服務。

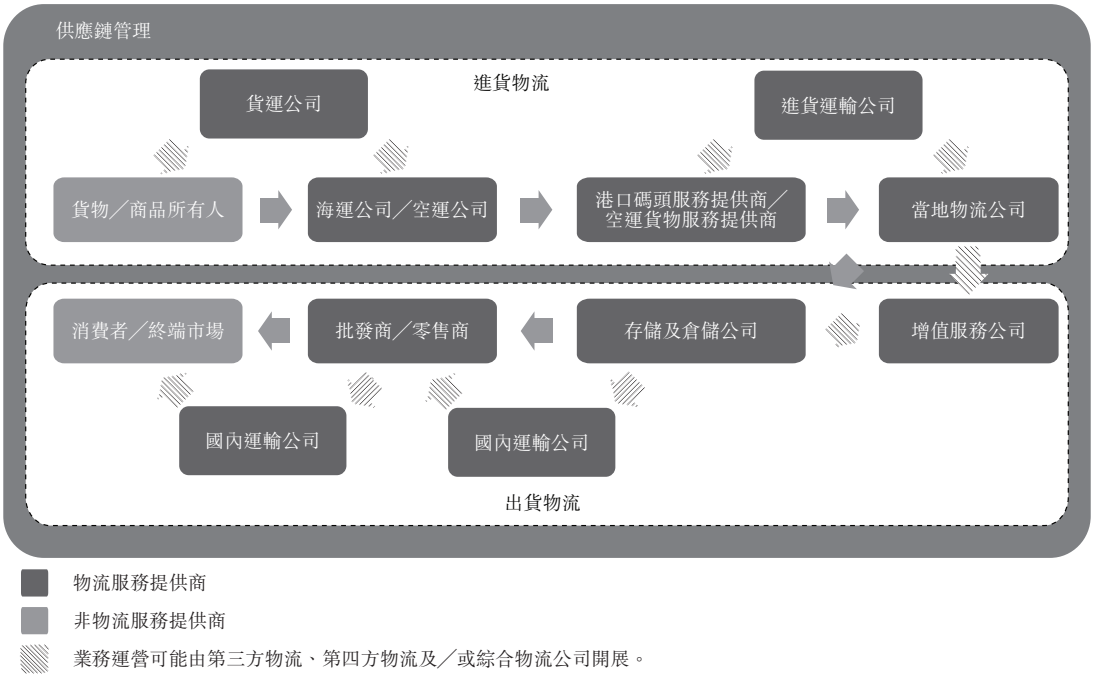
誠如下表所示，全球物流服務業按五種主要業務模型分類。

物流服務業務模型	第一方物流(第一方物流)	指生產商或托運人並未將運輸及物流業務外包予第三方。該等職責由其公司架構內的物流部門落實。
	第二方物流(第二方物流)	指生產商或托運人僱用承運人或倉庫服務提供商作為承包商，執行運輸或物流職責。物流管理仍由生產商負責。該等安排常受成本驅動，期限較短。
	第三方物流(第三方物流)	指一種業務流程，企業透過此業務流程將物流及分銷職責外包予專門處理物流職能(如運輸、倉儲及貨運)的物流服務提供商。
	第四方物流(第四方物流)	指旨在管理人員、流程及技術的供應鏈整合鏈。其集合及管理組織供應鏈及其提供商的所有資源、功能及技術。第四方物流的目標是提高供應鏈效率。
	第五方物流(第五方物流)	指相關服務提供創新物流解決方案及理念。第五方物流提供商開發及執行(最好在與客戶密切磋商後)最佳可行供應鏈網絡。第五方物流常與電子商務掛鈎。

資料來源：Ipsos研究及分析

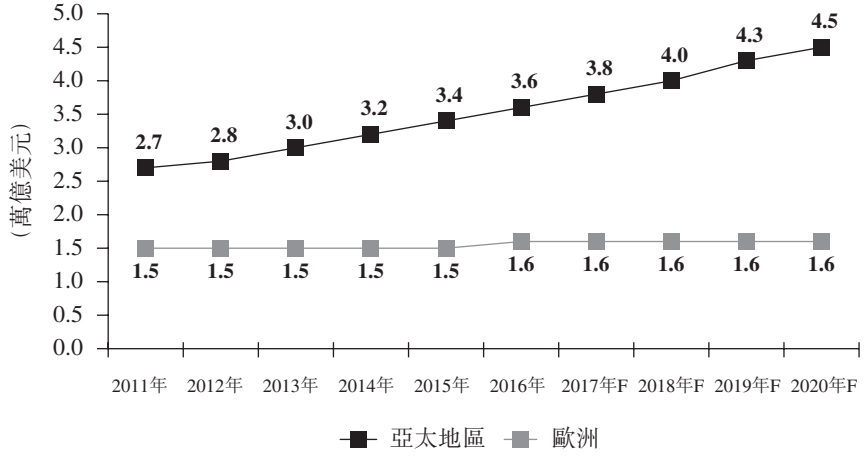
第三方物流乃物流行業最常見的業務模式，概因該模式引致的資本開支較少，靈活性較大，有助於客戶專注於彼等的核心業務。第三方物流可降低與貨物運輸及倉儲有關的整體物流成本。

下文圖表列示物流服務行業的標準供應鏈。



亞太地區及歐洲的物流業

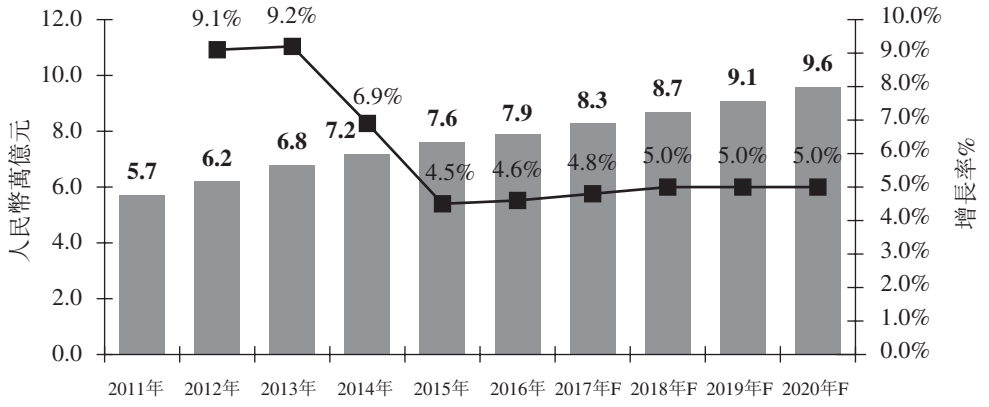
下表列示亞太地區及歐洲物流服務業自2011年至2016年的市場規模及自2017年至2020年的預測：



亞太地區物流市場按5.9%的複合年增長率增長，自2011年的2.7萬億美元增至2016年的3.6萬億美元，歐洲物流市場按1.3%的複合年增長率增長，自2011年的1.5萬億美元增至2016年的1.6萬億美元。亞太地區物流市場預計將按5.8%的複合年增長率增長，自2017年的3.8萬億美元增至2020年的4.5萬億美元。相反，歐洲物流業預計將自2017年至2020年維持在1.6萬億美元不變。

中國物流業

下文圖表列示中國物流服務業自2011年至2020年的收入。



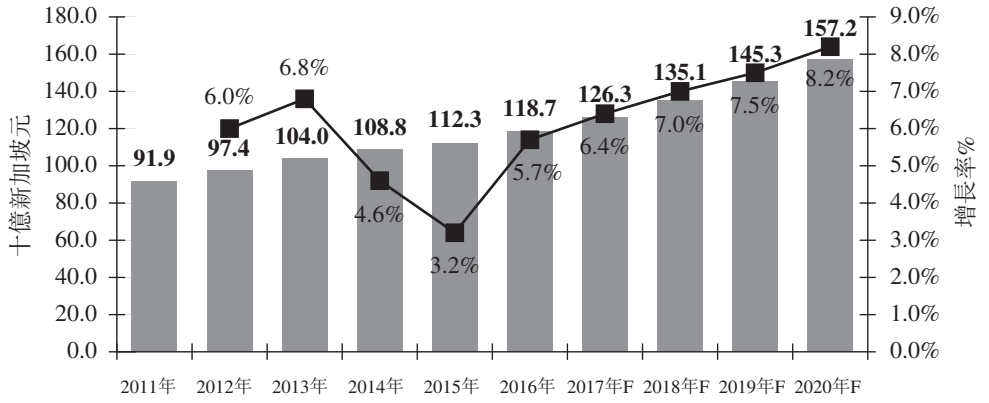
資料來源：Ipsos研究及分析

由於2005年第十一個五年計劃中的政策支持，中國物流服務業的收入按6.8%的複合年增長率增加，自2011年的人民幣5.7萬億元增至2016年的人民幣7.9萬億元。中國國務院發佈《物流業調整和振興規劃》規定提高服務產量，投資於基礎建設及改善監管環境，以支持中國物流服務業的快速發展。

預計物流服務市場將按5.0%的複合年增長率發展，自2017年的人民幣8.3萬億元增至2020年的人民幣9.6萬億元。增速自2012年的9.1%降至2015年的4.5%，乃主要由於中國國內生產總值增速減緩，自2011年的9.5%降至2015年的6.9%。

新加坡物流業

下表列示新加坡物流服務業自2011年至2020年的收入。



資料來源：Ipsos研究及分析

物流服務業收入按5.3%的複合年增長率增長，自2011年的919億新加坡元增至2016年的1,187億新加坡元。

於2015年，物流服務業的產值為1,123億新加坡元。水運為業內最大分部，佔總收入的64.7%；空運及陸運分別佔行業總收入的17.9%及6.0%，分列第二及第三。剩餘11.4%包括其他運輸、倉儲和郵政及快遞，分別佔約7.0%、2.5%及1.8%。

物流業收入預計將按7.6%的複合年增長率增長，自2017年的1,263億新加坡元增至2020年的1,572億新加坡元。

於2016年11月發佈物流業轉型藍圖(ITM)後，新加坡物流業的收入預計將自2016年的1,187億新加坡元增加385億新加坡元至2020年的1,572億新加坡元。據貿易與工業部告知，ITM已確定加大企業層面努力的策略，以透過提高生產力及創新令行業轉型及發展。

中國物流服務業的競爭格局

下表列示於2016年中國五大上市物流服務公司。

排序	公司	總部位置	2016年收入[1] *(人民幣百萬元)*	市場份額%
1	公司A	廈門	118,293.1	1.5%
2	公司B	上海	71,926.6	0.9%
3	公司C	深圳	57,913.7	0.7%
4	公司D	深圳	57,141.4	0.7%
5	公司E	深圳	52,162.9	0.7%
其他			7,564,338.7	95.5%
總計			7,921,776.4	100.0%

附註：

1. 收入摘自已公佈的公司財務數據。

資料來源：Ipsos研究及分析

中國物流服務業高度分散，而准入門檻較低是主要原因之一。此種情況尤為體現在公路運輸分部，各企業擬在價格上展開競爭。先進的物流服務（如供應鏈管理、庫存管理、物流諮詢及數據分析）仍不發達，且多數物流服務提供商並無能力提供全方位供應鏈管理服務。預計中國第三方物流服務提供商約85%的收入來自基本物流服務，而增值服務（如資訊及金融服務）僅佔其收入的約15%。

市場驅動力及機遇

監管支持

中國正發展多樣化的運輸體系，包括高速及鐵路體系、航空及海路運輸網，以向托運人提供更多選擇。中國的「一帶一路」政策預計亦將大量投資於物流服務基礎設施，尤其是歐洲及中國的鐵路系統。「一帶一路」政策走廊沿線的貿易協議及基礎設施發展將有力推動國家之間的更多貿易活動，進而推動對物流服務的需求。

城鎮化及消費升級

隨著城鎮及農村居民的消費增加，對處理關鍵高時效要求物品（如易腐物品、海鮮及鮮切花）的專門物流服務的需求將繼續增加。由於中國冷鏈物流業仍不發達，未來這將會為物流服務提供商提供更多發展機遇。

向外包的結構性轉變

中國正面臨產能過剩問題，企業繼續將各自的物流職責外包於第三方物流服務提供商，以降低運營成本。

電子商務增加

電子商務的持續發展將推動相關領域對物流服務（如倉庫管理及速遞服務）的需求。除大型電子商務公司外，多數公司不會投資及建設各自的物流體系。因此，對第三方物流服務提供商的需求預計將大幅增加，尤其是對物流服務需求一直上升的三線至六線城市而言。

威脅及挑戰

基礎設施限制

中國目前的基礎設施並不足以滿足對先進物流服務的需求。中國的倉庫設備陳舊，多數改裝自廢棄工廠。目前，中國的地面基礎設施並未有效連接至諸多物流樞紐，阻礙先進聯運物流業務的建立。

物流專家短缺

中國物流服務業的發展仍落後於多數發達國家，概因業內訓練有素和經驗豐富的專業人士數量有限，限制行業發展的進程。

監管問題

物流服務業受國家發展與改革委員會、交通運輸部、鐵道部及商務部管轄，且各省及各市亦可自行詮釋國家政策。政府部門之間政策的差異迫使物流服務提供商動用額外的行政及管理資源。因此，監管的不連貫性或會限制中國物流服務業的發展進程。

傳統自助式物流服務

在中國，許多傳統企業仍傾向於保留自己的物流業務。通常，由於誠信問題，建立一個簡單的合約關係，委託物流服務提供商協助原材料及銷售產品的採購，需要長期的選擇及談判過程，制約著企業及物流服務業的發展。

行業門檻

技術要求

綜合物流服務提供商在運輸管理、倉儲管理、庫存管理及其他物流過程等方面都嚴重依賴於資訊技術。建立及運作有效的綜合資訊系統所需的資本及專業知識成為行業新進入者的障礙。

富有經驗的管理團隊

一個富有經驗同時具有較強的物流專業知識的管理團隊，對企業在物流服務行業競爭中取得成功屬必要。然而，由於中國物流服務行業中富有經驗的管理人才嚴重缺乏，新進入者必須提供不菲的獎勵，自老牌企業招攬有經驗的管理人員。

聲譽及客戶關係

綜合物流服務供應商通過客戶的經驗建立其品牌聲譽。新進入者缺乏品牌聲譽使客戶難以相信其能力。由於物流服務可能與客戶的業務高度融合，涵蓋從原材料採購到庫存管理以及最終產品的交付，選擇一個不太知名的物流服務商的風險可能非常高。

新加坡物流服務行業的競爭形勢

下表列示2015年新加坡排名前五的物流服務公司：

排名	公司	總部所在地	2015年收益[1]	佔市場份額百分比
			(百萬新加坡元)	
1	A公司	新加坡	2,045.0	1.8%
2	B公司	新加坡	1,093.4	1.0%
3	C公司	新加坡	878.7	0.8%
4	D公司	新加坡	464.8	0.4%
5	E公司	新加坡	421.6	0.4%
其他			107,347.7	95.6%
合計			112,251.2	100.0%

附註：

1. 收益摘自已刊發之公司財務數據。

來源：Ipsos研究及分析

物流服務業無論作為一個涵蓋貨運代理、倉儲、合約物流及貨物配送運輸的垂直行業，亦或作為新加坡運輸及倉儲行業推動者，均為新加坡經濟的重要支柱。

於2015年，運輸及倉儲業對新加坡國內生產總值貢獻約7.6%，約佔新加坡就業總人數的7%。截至2015年12月31日，新加坡有超過12,000間新公司進入物流服務業。據先前估計，於從事新加坡物流服務行業的公司中，中小型企業(SMEs)超逾90%。

由於整個行業的快速發展，新加坡的物流服務業仍處於發展及鞏固階段。政府及權威機構推行的物流服務業新戰略藍圖，可望推動業界的模式轉變及進一步發展。

市場驅動力及機會

對定制方案需求的增加

新加坡的物流服務公司及供應鏈管理公司已慢慢適應不斷變化的物流環境，並已開始開發定制方案，以處理專門的物流服務。物流服務公司正突破傳統物流服務的局限，為食品行業等小眾市場提供專門的物流服務。這推動物流服務公司創新服務，以迎合小眾市場，獲得更多的市場份額及保持競爭力。

更多公司適應電子商務形勢

隨著新加坡電子商務市場的發展，許多公司，特別是線上零售商，因為物流服務於其業務中扮演著重要的角色，可能會抓住機會進入物流服務行業。在客戶期待第二天收到貨物的情況下（倘不是兩小時交貨），為創造價值，線上零售商及時向終端客戶交付貨物非常重要。

若干網上零售商可能開始創建自己的供應鏈及物流鏈，包括擁有自己的運輸車隊及個性化交貨時間，並與實體公司合作，提供提貨點。這促使物流服務公司創新經營方式，以迎合市場需求。

可用的世界一流的基礎設施

除了位於主要貿易通道交通要衝的戰略位置及擁有強大的航空運輸網，新加坡亦提供普通及專門的物流基礎設施，以進一步加強在該國的物流營運。透過一個精心規劃的國內道路網路可通達新加坡的任何海運及航空港口。該等港口配備世界一流的技術及能力，透過提前規劃及發展，以滿足物流業的最新要求以及當地及全球消費者的需求。

健康的物流業務環境

根據世界銀行近期的2017年經商便利度研究，新加坡於190國家中排名第二，在辦理建築許可、創業、財產登記及納稅等四個領域中得分最高。後三個方面對物流服務業及其參與者進一步發展業務以及行業的整體競爭力與服務能力均至關重要。此外，新加坡與國際安全公約接軌，並推出了安全貿易合作計劃、先進的出口申報計劃

並與加拿大、日本、中國及韓國等主要貿易夥伴訂立雙邊認證協議，該等協議使新加坡的物流服務公司在成員國之間享有較高水準的便利。

技術將推動新物流業務模式興起

許多物流網上平臺及初創企業已經開始利用數字技術營運業務，採用輕資產的業務模式。輕資產業務模式利用數字技術提供互動式基準的運費，並匹配承運人的可用能力。它亦提供更快的報價和提升價格透明度。這些推動物流服務公司採用該等技術有助提升其物料處理及供應鏈管理系統，使彼等能夠實現更高的生產力及更快的交貨時間。

物流房地產投資呈上升趨勢

物流業一個新興子行業是物流房地產投資與發展，如獨立倉儲設施及物流營運中心的綜合發展項目。物流房地產運營商及管理人員正轉向物流房地產投資，押注於電子商務的興起和東南亞新興中產階級的需求。

全管道策略

隨著電子商務的興起，新加坡購物者越來越多地使用線上及線下渠道進行訂購、支付、取貨及退貨，這迫使製造商及零售商適應並實施新的解決方案。消費者需求為新加坡及更廣泛地區出現全渠道趨勢的主要驅動力。物流服務公司可滿足消費者的期望及跨渠道作業的團隊乃全渠道的成功實施至關重要的一環。新興的環境為新加坡的物流服務公司提供了許多潛在的機會，為該國日益增長的電子商務及零售客戶服務。

自助存儲服務興起

隨著城市居民的增加以及對住宅及商業空間的需求，更多的消費者，無論是企業還是個人，都轉向自助存儲服務，保存其貴重貨物及物品。企業發現當業務量增大時，該等服務對於存儲貨物非常有用，可於倉儲負擔暫時減少時減低成本，亦作為一個可全天候存儲的分銷點以及用作其他用途。相較於個人使用者，企業傾向於佔用更穩定的存儲空間，而於其業務量增大時，使用存儲服務可作為臨時的解決方案。此外，由於新加坡初創企業穩步增長，大量在家裡經營業務的創業者依靠外包來滿足其存儲需求。總之，該等因素均催生對自助存儲空間及服務更高層次的要求，以滿足業務需求。

航空運輸預期增長樂觀

2016年物流績效指數報告預測亞太地區航空運輸增長樂觀，符合對新加坡航空運輸的展望。樟宜機場新投資1.4億新加坡元興建的DHL南亞貨運樞紐於2016年竣工，滿足了該地區速遞貨物及電子商務貨物的增長需求。同樣地，SATS Limited於樟宜機場投資了一個電子商務中心，作為新加坡郵政的固定客戶，與其共同開發該地區電子商務市場。

中國的「一帶一路」政策

中國的「一帶一路」政策預期對新加坡及中國兩國之間及與該地區其他國家之間在經濟整合、基建合作及人與人之間聯繫方面實現雙贏。作為該地區重要的運輸及交易樞紐，新加坡成功定位為中國企業進入東南亞的基地。新加坡的物流服務公司可抓住愈來愈多中國運輸及物流企業進入該地區的態勢，從中獲益。此外，中國多個省已推出基建及發展計劃，以支持該倡議，為新加坡多個行業（特別是運輸及物流行業）的公司帶來更多機會，投資及擴大其於中國的業務及服務。

新加坡商品市場的增長

除了政治中立及穩定外，新加坡亦位於全球主要貿易要道的戰略中心。該城市型国家預計將於2026年前成為全球最大的貿易中心。主要的交易者涉及石油及天然氣、金屬、礦石及農產品等領域。商品市場的爆發式增長將為物流服務公司提供更多機會，於支持新加坡及該區域的商品交易商並為向其提供服務方面起到一定作用。物流服務公司可於更大區域擴大其業務基礎、服務領域及市場份額。

威脅及挑戰

貨運船隻及集裝箱供過於求

由於自2011年至2016年，集裝箱船隊數目的增長超過需求，船主除了選擇購置更好更大的集裝箱船，亦或以更低運費率與競爭對手競爭，別無他途。這導致船主面臨向其客戶報低運費率的狀況，最終引致世界第七大集裝箱航運公司韓進海運於2016年破產。儘管國際航運公司竭力進行重組結盟，以優化其貨運公司及船隻，航運公司及船隻的過度供給預計仍持續為全球集裝箱航運市場蒙上一層陰影，直至2019年到2020年。

高質素僱員緊缺

於新加坡，乃至全球，物流服務行業所有崗位層級（包括營運、行政、監管及管理層級）均缺乏高質素的僱員。於很多國家，諸如新加坡，不斷發展的供應鏈模式預計需要大量新的富有創造力的供應鏈人才。由於很多高質素員工自第三方物流公司跳槽至擁有內部物流團隊的公司，物流服務公司於保留其僱員及吸引新人才方面面臨挑戰。

新技術促使破壞性模式產生

隨著越來越多的組織及服務提供商轉向服務於電子商務市場，為更有效地管理配送及送貨以及儘量減少配送及送貨成本，對物流供應商的需求亦增加。使用互聯網／電子商務及自由送貨人作為其營運平臺的電子商務供應商組織正以較大中型物流服務組織更低的成本向零售商及製造商提供服務。由於管理費用低及資產投入少，該等電子商務供應商能夠提供更低的成本。許多新進入者及大中型物流服務組織都面臨著新加坡物流服務行業內部的挑戰，以類似的成本提供服務以維持其客戶及市場份額。

行業門檻

消費者品牌認可度

未獲認可的品牌識別度或會成為新企業進入新加坡物流服務業的一個行業門檻。有時間意識的消費者可能更傾向於使用信譽更高及已獲認可的物流服務供應商。隨著市場需求的增加，交貨需要更快及更準確，因消費者期望即日甚至即時送貨。消費者可能會更信任信譽良好的物流服務供應商，因為彼等可能認為信譽良好的物流服務供應商更有能力做到。

物流設施及活動對資本的要求較高

物流設施（如倉庫）對資本的要求較高，可能會為新進入者，特別是中小型參與者設置行業門檻。隨著市場需求的增加，於很多情況下，公司將需要最先進的倉庫來儲存貨物。然而，新加坡的土地有限，促使開發商或投標人抬高了土地價格。這使物流服務提供商（如冷鏈運營商）興建物流服務所需的場地及設施非常昂貴。

獲認可的客戶基礎及較高的經驗水準

很多在新加坡開展業務的物流服務商已經在該行業耕耘多年。該等被認可的頂級行業參與者透過提供始終如一的產品及服務，已與行業客戶及大量消費群體建立合作關係。由於其長期存在及於物流服務行業的顯著影響，該等頂級的行業參與者於快速發展的物流服務業中處理及開展業務時更有經驗。消費者可能更傾向於繼續使用該等頂級行業參與者，而不是選擇新的參與者作為其物流服務合作夥伴。

新加坡的工程及建築工程服務業

新加坡乃工程服務業不同服務類型的主營地。工程服務業包括一般建造及建築工程服務、工藝及工業相關廠房工程服務、清潔／可再生能源工程服務、環境工程服務、基礎設施工程服務及石油相關服務等子分部。各子分部需要專門的技能及能力，以滿足複雜的合規及安全相關事務。該等行業包括建築工人、建築公司、工業及製造工廠、石油公司、政府及國防服務以及運輸及物流。

工程服務業自2011年的63億新加坡元增至2016年的81億新加坡元，整體複合年增長率為5.2%。新加坡的工程服務業預計將於2020年前增至101億新加坡元，複合年增長率為5.5%。工程服務業的增長主要由政府重點發展基礎設施以及「一帶一路」政策等與區域發展有關的全球舉措帶動。

作為次級行業，新加坡建築工程服務行業滿足眾多客戶類型需要，由建造商及建築公司至來自政府、國防服務及工業廠房行業的較為複雜的項目。建築需求自2012年的398億新加坡元跌至2016年的377億新加坡元，複合年增長率為-1.4%。建築行業自2014年至2016年整體下滑，乃主要由於該期間內公共及私營部門簽訂的合同數減少。因此，建築需求降低引致建築工程服務業的需求略微下降。建築工程服務業自2011年的10億新加坡元降至2016年的9.6億新加坡元，複合年增長率為-0.8%。然而，建築需求預計將自2017年按2.5%的複合年增長率恢復至2020年的474億新加坡元。公共部門預計會推動2017年至2020年間約70%的建築項目需求。對建築工程服務之需求預期由2017年之11億新加坡元增至2020年之13億新加坡元，涉及住宅、商業、工業等重點建設相關項目以及民用相關項目。

市場驅動力及機遇

公共部門有關建築及基建之開支

新加坡政府推出之智慧國計劃預期將為建築及基建領域之工程服務提供商提供重大機遇。例如，計劃擴建現有基建設施如樟宜機場和Mass Rapid Transit (MRT)路線，為建築工程服務行業之主要驅動力。

專注可持續建築技術，推動增長機遇

新加坡政府已於七個研發小組發現逾35項主要技術舉措，可於基建行業進行可持續、富有成效的改進，該等舉措將為工程服務提供商帶來機遇。

中國的「一帶一路」政策提供了新的機遇

新加坡於中國「一帶一路」政策之關鍵作用主要涉及基建、連通性、運輸、金融服務及貿易等領域之服務。新加坡建築工程服務提供商已開發基建價值鏈(包括總體規劃、採購及建造)的專業技術。

危機及挑戰

技術人才不足

工程服務為高度專業化的行業，需要技術人才。新加坡現正面臨技術專家稀缺。儘管新加坡政府努力改善供應狀況，但倘技術專家仍然供不應求，長遠來看，可能對工程服務行業構成重大威脅。

石油勘探耗盡自然資源基礎

新加坡石油鑽井建設放緩。石油價格持續低迷對工程服務提供商而言屬潛在威脅，因為該趨勢可能降低對相關服務的需求。尤其是，石油勘探成本攀升可導致延遲建設深海石油鑽井的決定。

房地產分部放緩

由於建造商或會延遲房地產開發計劃，辦公室、住宅及零售空間未充分使用可對建築工程服務帶來負面影響。

新加坡金融服務業

新加坡金融服務業由2011年之374億新加坡元增至2016年之537億新加坡元，複合年增長率為7.5%。該期間增長強勁主要是由於國際貿易、宏觀經濟增長及基建開發。該行業由2017年至2020年預期將按複合年增長率3.1%增長，於2020年達致602億新加坡元。該增長將主要涉及金融技術、商品融資服務及管理可替代資產（如房地產）等領域的機遇。

市場驅動力及機遇

商品貿易融資

新加坡支持亞洲更深層次及高流通量商品市場之發展。新加坡證券交易所及上海期貨交易所將聯合尋求於開發能源、金屬、化學品及商品指數等衍生品領域之合作，為金融機構參與全球及區域化商品貿易預期增長創造機遇。

人民幣國際化

新加坡為第二大離岸人民幣中心，僅次於香港。人民幣現時為新加坡五大交易貨幣之一，中期前景仍然樂觀，為新加坡金融機構繼續參與更多的離岸人民幣交易提供機遇。

數字化

金融機構需適應不斷變化的時代，且須投資開發數碼基建設施，以為客戶提供無縫體驗。

危機及挑戰

中國重大風險

2013年，中國貸款佔新加坡銀行業總貸款的9.2%。中國金融法規變動及／或中國經濟收縮均可能以壞賬形式對新加坡金融服務業造成不利影響。

數字化乃傳統金融機構之危機

新加坡傳統金融機構主要投資於有形基建設施（網絡擴張）。客戶卻越來越傾向於網上交易及服務，可能對已主要投資於有形資產但未投資電子服務之金融機構造成不利影響。

美國金融服務行業

美國金融服務行業有約16,000家金融機構，包括商業銀行、儲蓄機構、經許可人壽保險公司、信用合作社及註冊經紀公司。2016年，美國金融服務行業估計價值12,992億美元，2011年至2016年按複合年增長率4.5%增長，得益於金融系統的效率及多樣化提升、2007年全球金融危機爆發後的強勁改革、風險管理改善及資本成本降低。2017年至2020年，美國金融服務行業預期按複合年增長率3.0%增長，達致2020年之14,697億美元，得益於金融技術及商業銀行等機遇。

市場驅動力及機遇

商品波動

商品價格波動會對所有工業及消費活動造成影響。需要衍生品對沖以應對或推測商品價格變動將繼續產生重大行業收入。商品價格波動可促進衍生品貿易，從而為參與相關交易之公司帶來利益。

數字化

金融機構透過融合P2P借貸、付款網關整合等金融技術解決方案優化其流程，以透過多個設備進行交易，方便用戶使用。

危機及挑戰

商品經紀行業之規管

繼美國次貸危機後，監管機構正關注美國及全球金融市場。場外（「場外」）衍生品貿易或非透過交易所進行之買賣須遵守額外規管。雖然該舉動提供了更多透明度，但亦增加了商品經紀行業之交易成本。

加速創新

金融技術使美國傳統零售銀行及機構面臨嚴重威脅，尤其倘金融機構不能充分加快創新其銀行流程及業務模式。

目標集團新加坡業務的監管

下文載列新加坡有關目標集團運營及業務的法律及監管條文的若干方面概要。該等法律法規可予更改。以下概要僅作一般指引用途，並不構成法律意見。

工作場所安全與衛生

新加坡規管工作場所健康與安全的主要法例是新加坡《工作場所安全與衛生法》(第354A章)(「**工作場所安全與衛生法**」)。根據工作場所安全與衛生法，每名僱主有責任在合理切實可行的情況下，採取必要措施，確保工作中僱員的安全和健康，包括提供和保持一個安全、沒有健康風險、具備足夠設施和安排的工作環境，以促進僱員的工作福祉，確保僱員所用的任何機器、設備、廠房、物件或工序已採取足夠的安全措施，確保僱員沒有面臨因工作場所之內或工作場所附近在僱主控制下的物件的安排、處置、操控、組織、加工、儲存、運輸、運作或使用而產生的隱患，建立和實施處理在該等人士工作時可能出現的緊急情況的程序，並確保工作中人士獲得進行工作所必需的充分指引、資料、培訓及監督。

相關監管機構、新加坡人力部(「**人力部**」)委予僱主的更多具體責任載於新加坡工作場所安全與衛生(一般條文)條例(「**工作場所安全與衛生條例**」)中。根據新加坡工作場所安全與衛生條例，下列設備需符合若干規定，包括經授權檢驗員(「**經授權檢驗員**」)測試檢驗，方可使用，其後亦需隔期複檢：

(i) 起重機或升降機；

(ii) 起重裝置；及

(iii) 起重器具及起重機器。

經檢驗後，經授權檢驗員將簽發測試檢驗證書，註明設備的安全負荷。測試檢驗證書應妥為保存，以便查閱。根據工作場所安全與衛生條例，使用設備所在工作場所的佔用人，須遵守上述工作場所安全與衛生條例，並存置登記冊，記載有關起重裝置、起重器具及起重機器的必要細節。

就並非以機械動力驅動的起重機及升降機而言，經授權檢驗員每年至少對起重機或升降機進行徹底檢驗一次。就在工作場所使用的其他起重機及升降機而言，經授權檢驗員須每六個月或按工作場所安全與衛生專員「**工作場所安全與衛生專員**」可能釐定的其他時間間隔對其進行徹底檢驗至少一次。

除上述者外，根據工作場所安全與衛生法，工作場所安全與衛生專員委任的檢查員可（其中包括）進入、檢查及檢驗任何工作場所，檢查及檢驗任何工作場所的任何機器、設備、廠房、裝置或物件，並作出必要的檢驗與查詢，以確定是否符合工作場所安全與衛生法的規定，以及提取在工作場所發現或從任何工作場所排出的任何物料或物質的樣本，進行分析或測試，以評估任何工作場所的噪音、亮度、熱度或有害或危害性物質的水平，以及在場工作人員的接觸水平，並根據工作場所安全與衛生法要求任何人士出示與任何調查或查詢相關的任何物件及保管任何該等物件。

任何人士違反其於工作場所安全與衛生法項下的職責即屬犯罪，且倘屬法人團體，一經定罪，則須處以至多500,000新加坡元的罰款，如果在定罪後繼續觸犯法律，則該法人團體屬進一步犯罪，須在定罪後繼續犯罪期間就每天或每一階段的犯罪處以至多5,000新加坡元的罰款。就累犯而言，倘一名法人團體至少之前有一次犯下工作場所安全與衛生法所述的罪行，並引起任何人士的死亡，且之後被判處犯有引起另一人士死亡的相同罪行，法庭可對該法人團體處以至多1百萬新加坡元的罰款，如若繼續犯罪，則在定罪後繼續犯罪期間就每天或每一階段的犯罪進一步處以至多5,000新加坡元的罰款。

根據工作場所安全與衛生法，工作場所安全與衛生專員認為以下情況屬實時，可發出有關工作場所的補救令或停工令：

(i) 工作場所的狀況或位置、或工作場所的機械、設備、廠房或物品的任何部分的使用方式，使得在工作場所進行的任何工作或工序，不能在適當考慮工作中人士的安全、健康及福祉的條件下進行；

(ii) 任何人士違反工作場所安全與衛生法規定的任何職責；或

(iii) 任何人士作出任何行為，或未能作出任何行為，以致工作場所安全與衛生專員認為，對工作中人士的安全、健康及福祉將會或可能構成風險。

補救令將指令獲頒發該指令的人士採取工作場所安全與衛生專員認為合適的措施，以（其中包括）補救任何危險狀況，令工作場所內的工作或工序能在妥為顧及工作人員的安全、健康及福祉下進行並指定將採取的指令所規定的任何步驟的日期及期間。而停工令將指令獲發該指令的人士即時無限期停止進行任何工作或工序，或直至其採取工作場所安全與衛生專員規定的及其認為合適的有關措施，以補救任何危險狀況，令工作場所內的工作或工序能在妥為顧及工作人員的安全、健康及福祉下進行。

工作場所安全與衛生理事會已批准行為守則，目的是按照工作場所安全與衛生法的規定，提供有關工作場所安全、健康及福祉的實務指引。

根據工作場所安全及健康（風險管理）規例，工作場所的僱主應當（其中包括）對其在工作場所的業務可能影響的任何人士所面臨的安全及健康風險進行風險評估、採取一切合理可行步驟消除或盡量減低任何可預見的風險，且倘消除風險並不合理地切實可行，則實施措施及安全工作程序控制風險，指定實施任何措施及安全工作程序所涉人士的角色及責任，以及將相關事宜告知工人、保存已實施的風險評估及措施或安全工作程序的記錄不少於三年，並在工作場所安全與衛生專員要求的情況下不時將相關記錄提交工作場所安全與衛生專員。

工傷賠償

工傷賠償受新加坡工傷賠償法（第354章）（「**工傷賠償法**」）的監管，並受人力部的規管。工傷賠償法適用於就在受僱期間遭受傷害的僱員（根據服務合約或以學徒身份受聘），合約還規定（其中包括）彼等有權享有的賠償金額以及計算該等賠償的方法。

工傷賠償法規定，倘在受聘期間員工因工作相關事故或合約註明的職業疾病而身故或受傷，則僱主有責任根據工傷賠償法的規定支付賠償。受傷僱員有權申索醫療休假工資、醫療開支以及（其中包括）永久喪失工作能力或身故的一次性賠償（須遵守工傷賠償法的若干規定限制）。

此外，工傷賠償法規定（其中包括），倘任何人士（下稱主事人）在其貿易或業務過程中或者出於貿易或業務目的，與任何其他人士（下稱僱主）簽立有關僱主執行主事人承擔的全部或任何部分的工作，主事人有責任向受僱主僱用執行工作的任何僱員支付其有責任支付的任何賠償，前提是該僱員已直屬受僱於主事人。

僱主須為根據服務合約獲聘的兩類僱員提供工傷賠償保險，惟獲豁免者除外。第一類包括所有從事體力工作的僱員。第二類包括每月賺取1,600新加坡元或以下的所有非體力勞動僱員。任何違反上述規定的僱主即屬犯罪，一經定罪，須處以至多10,000新加坡元的罰款或不超過12個月的監禁，或者兩者並處。

就業法

新加坡就業法（第91章）（「**就業法**」）由人力部管理，當中載列基本就業條款及條件，以及僱主及新加坡就業法所涵蓋的僱員的權利及責任。

尤其是，新加坡就業法第四部分規定月薪不超過4,500新加坡元的工人及月薪不超過2,000新加坡元的僱員（不包括工人）的休息日、工作時間及其他服務條件。

新加坡就業法第38(8)條規定，僱員在任何一天的工作時間均不得超過12個小時，特殊情況則除外，例如屬社區生活、國防或安全所必不可少的工作。此外，新加坡就業法第38(5)條規定僱員每月不得加班超過72小時。

倘僱主要求某一僱員或某類僱員一天工作12小時以上或每月加班72小時以上，其可就豁免尋求勞工處處長（「**勞工處處長**」）事先批准。在考慮僱主的運營需求及僱員或某類僱員的健康與安全之後，勞工處處長可透過一份書面命令，依據勞工處處長認為合適的條件，使該等僱員免受加班限制。如獲豁免，僱主應在該等僱員受僱之處醒目地展示該命令或其副件。

任何違反上述規定的僱主即屬犯罪，一經定罪，須處以至多5,000新加坡元的罰款及倘第二次或之後再次犯罪，則處以至多10,000新加坡元的罰款或不超過12個月的監禁，或者兩者並處。

中央公積金法

在新加坡，僱主須根據法律向中央公積金（「**中央公積金**」）作出供款。根據該計劃，僱主將確保每月按新加坡中央公積金法（第36章）所載的比率為身為新加坡公民或新加坡永久居民的僱員向中央公積金作出供款。

外國工人僱傭法案

在新加坡僱用外國工人須遵守新加坡外國工人僱傭法案（第91A章）（「**外國工人僱傭法案**」），並由人力部監管。

根據新加坡外國工人僱傭法案第5(1)條，在新加坡，任何人士皆不得僱用外籍僱員，除非外國工人擁有有效工作證。此外，僱用外國工人須符合外國僱員工作證的條件。未能遵守或若違反新加坡外國工人僱傭法案第5(1)條的任何人士即屬犯罪，(a)一經定罪，須處以至少5,000新加坡元及至多30,000新加坡元的罰款或至多12個月的監禁，或者兩者並處；及(b)倘第二次或其後再次定罪，(i)如屬個人，則處以至少10,000新加坡元及至多30,000新加坡元的罰款及至少一個月及至多12個月的監禁；或(ii)在任何其他情況下，處以至少20,000新加坡元及至多60,000新加坡元的罰款。

外國工人的僱主亦受（其中包括）就業法、外國工人僱傭法案、新加坡移民法（第133章）所載條文及根據該等法例所頒佈法規規限。

工廠登記

根據《2008年工作場所安全與衛生（工廠登記）法規》(「**工作場所安全與衛生工廠法規**」)，在新加坡，任何期望佔用或使用正透過貿易方式或以營利為目的開展任何建築施工或工程建設施工的任何處所的人士需要向工作場所安全與衛生專員提出申請，將該處所登記為「工廠」。於登記時，工作場所安全與衛生專員可根據其任何合適的條件出具登記證書。登記證書的有效期為工作場所安全與衛生工廠法規所述的期限。於登記證書（如適用）屆滿時，須繳交申請費用辦理續期。

任何期望佔用或使用任何處所作為一間工廠，但該工廠不屬於工作場所安全與衛生工廠法規附表一中所述工廠類別的工廠的人士須在開始運營工廠前，向工作場所安全與衛生專員發出通知，說明其佔用或使用該等處所作為工廠的意圖。然而，倘若工作場所安全與衛生專員認為已發出的通知中提及的工廠會對或可能對在工廠內工作的人士的安全、健康和福祉構成風險，工作場所安全與衛生專員可能透過發出書面通知，(i)指明該通知須開始不再有效的日期；及(ii)指示工廠的佔用者對工廠進行登記，即使該工廠不屬於工作場所安全與衛生工廠法規附錄一中所述的任何工廠類別。

消防安全

於新加坡，根據消防安全法案（新加坡法例第109A章）(「**消防安全法案**」)，若干特定樓宇擁有人或佔有人須申請並取得消防認證。頒發及更新消防認證的申請須取得（其中包括）有關認證，因為民防專員（「**民防專員**」）可能需要相關專業人士中檢查整

棟或部份樓宇，確保消防安全設施運作狀況良好及符合消防安全法案及其內條例。該等人士為(a)根據建築師法案（新加坡法例第12章）登記為建築師並持有根據建築師法案頒發的執業認證的人士；或(b)根據專業工程師法案（新加坡法例第253章）登記並持有根據該專業工程師法案頒發的執業認證的專業工程師。

此外，根據消防安全法案，任何人不得儲存或存放，或促使儲存或存放任何類別的石油或任何易燃物料，惟（其中包括）於民防專員監管下及根據儲存牌照的規定，根據消防安全（石油及易燃物料）條例（「**消防安全（石油及易燃物料）條例**」）申請有關牌照者除外。根據消防安全（石油及易燃物料）條例，於每個將儲存石油或易燃物料的地方均須取得儲存石油或易燃物料的個別牌照。

根據消防安全（石油及易燃物料）條例，儲存持牌人須（其中包括）：

(i) 存放及保存所有於持牌處所儲存或存放石油及易燃物料的最新記錄；

(ii) 確保根據消防安全（樓宇及管道消防安全）條例及認可常規守則的規定於持牌處所建設及安裝通風系統、逃生通道、防火結構、防火及滅火系統；

(iii) 採取所有可行措施預防持牌處所因火災、爆炸、任何石油或易燃物料或氣體滲漏或著火，或其他原因而發生意外；

(iv) 不得於該等持牌處所進行或准許進行任何可能導致火災、爆炸或任何其他危險事故的行為，除非就合理必要目的或無法避免於持牌處所儲存或存放石油或易燃物料；

(v) 在合理可行的情況下盡量採取必要措施以確保：

(a) 持牌處所的所有入口、通道、出口及其他逃生通道於任何時間概無阻塞；以及

(b) 消防車、救護車或其他緊急救援車輛可於任何時間進出該等持牌處所；

(vi) 採取一切可行預防措施，以預防任何人士進入持牌處所或接觸任何持牌處所內的石油或易燃物料，惟獲得持牌人的批准除外；

(vii) 提供、實施及保持民防專員可能就消防安全目的而合理要求持牌處所的有關防火保護、偵測及緩和措施、物料及設備；

(viii) 設立及保持勝任的內部、現場緊急救援隊伍，由民防專員可能指定有關數目的人士組成；

(ix) 採納民防專員認為適用於持牌處所的有關保安措施；及

(x) 籌備及保持最新的緊急救援計劃，以有效處理於持牌處所儲存石油或易燃物料可能引致的任何溢出、滲漏、意外排放或緊急事故。

此外，根據消防安全（石油及易燃物料）條例，運輸超出一定數量的任何於消防安全石油及易燃物料）條例附錄二所列明類別的石油或易燃物料須取得運輸牌照。每一輛運輸石油或易燃物料或以上二者的特定車輛均須單獨申請運輸任何石油或易燃物料的牌照。此外，持牌人（即運輸任何石油或易燃物料或以上二者的牌照持有人）及代表各受持牌人僱用駕駛任何用於或將用於運輸任何石油或易燃物料或以上二者車輛的駕駛員須申請危險品運輸許可證。

根據消防安全（石油及易燃物料）條例，運輸石油或易燃物料的牌照持有人須（其中包括）(i)於使用任何車輛運輸石油或經包裝易燃物料前，檢查車輛並確保符合消防安全（石油及易燃物料）條例的一切可行規定；(ii)確保進行運輸符合認可常規守則、消防安全（石油及易燃物料）條例的規定及任何民防專員可能認為就公共安全利益而言屬必要的其他條款。運輸任何石油或易燃物料的牌照持有人或駕駛運輸任何石油或易燃物料的許可證持有人須遵循獲民防專員批准的有關路線，否則不得運輸石油或易燃物料。

環境法律及法規

於新加坡，環境公共衛生法案（新加坡法例第95章）（「**環境公共衛生法案**」）規定任何人士於（其中包括）建設、改建、興建或拆卸任何樓宇時或於任何時間須採取合理預防措施防止於使用任何公眾地方時因灰塵或墮下碎片或任何其他材料、物件或物質而對生命、健康或身體構成任何危險。

此外，環境公共衛生法案規管（其中包括）工業廢料及公眾滋擾的處置及處理方法。公眾衛生總督查（「**總督查**」）根據環境公共衛生法案授權向釀成滋擾物業的擁有人

或佔用人發出滋擾行為法令。根據環境公共衛生法案概述有責任處理某些滋擾行為包括任何物業或建築任何部份或任何地方出現滋擾或危害健康、工廠或工場並無保持清潔、任何地方存在或可能存在產生或可能導致蚊蠅滋生的任何條件、任何地方發出或產生聲音或震盪造成滋擾。

國家環境局根據(其中包括)《環境保護及管理法案(新加坡法例第94A章)(「**環境保護及管理法案**」)及環境保護及管理(危險品)條例(「**環境保護及管理(危險品)條例**」)控制對環境有害的化學品。根據環境保護及管理(危險品)條例,任何人士不得存放或擁有或支配環境保護及管理(危險品)條例所列明的任何危險品,惟持有存放及使用該等危險品許可證者或持有根據環境公共衛生法案頒發的處理危險品的執照者除外。存放或使用危險品須受許可證條文及其內規定的任何條件影響。存放及使用危險品的許可證將於總督查可能於許可證內所規定的期限內有效。

電力裝置牌照

根據電力法案(新加坡法例第89A章),未經能源市場管理局發出電力裝置牌照,任何人士不得使用、操作或營運或允許使用、操作或營運任何電力裝置。持牌者須確保電力裝置根據牌照的條款獲適當維護及檢查。持牌者如未有符合該電力裝置牌照的條款,可被定罪及被處罰款及╱或判處監禁。除非電力裝置牌照在有效期前被撤回,否則將於所列明期間內有效。當牌照屆滿時,須繳交申請費用辦理續期。

爆炸物前體發牌

根據武器及爆炸物法案(新加坡法例第13章)(「**武器及爆炸物法案**」),除非獲授權許可及按照許可證條款及可能列明的有關其他條款,任何人不得擁有或支配、進出口、製造或交易任何爆炸物前體。任何人違反上述規定,可被定罪及被處罰款及╱或判處監禁。

此外,根據武器及爆炸物法案,任何人不得儲存或存放任何爆炸物前體,惟於儲存或存放爆炸物前體的持牌處所及根據牌照條款及可能列明的有關其他條款,或於根據武器及爆炸物法案授權的任何倉庫或商店者除外。

倉庫發牌

根據關稅法案(新加坡法例第70章),任何人不得儲存、存放或擁有任何應課稅商品,處於海關監管下者除外。「應課稅商品」乃指於進入關稅區(包括任何自由貿易區)時須支付關稅或消費稅的任何商品或於新加坡生產但未支付關稅或消費稅的任何商品。就關稅法案而言,當商品被存放或於任何自由貿易區、政府倉庫、持牌倉庫,或灌裝倉庫或郵局或任何船隻、火車、車輛、飛機或任何除非取得適當海關人員准許不會被移動的地點時,將被視為處於海關的監管之下。

根據關稅法案第51節,海關總督查(「**總督查**」)可於收取規定費用後,酌情向於執照列明的某一地點或多個地點儲存應課稅商品的任何人士頒發執照。任何有關執照將於總督查可能於執照中列明的有關期限內有效並受總督查可能於執照中列明的有關條件所規限。任何人不遵守關稅法案的規定及╱或根據關稅法案頒發的任何執照或許可證的任何條件或限制,可被定罪及被處罰款及╱或判處監禁。

糧食儲存倉庫登記

根據農糧獸醫局法案(新加坡法例第5章)(「**農糧獸醫局法案**」),新加坡農糧獸醫局(「**農糧獸醫局**」)根據農糧獸醫局法案有權就履行其職能處理任何事宜,包括監管糧食及糧食相關或與農糧及獸醫行業有關的產品的出口、生產、處理、儲存及分銷。於新加坡,所有倉庫均須於農糧獸醫局登記。農糧獸醫局將「糧食儲存倉庫」定義為儲存糧食以供銷售或分銷予其他加工廠、批發商或向終端消費者銷售或分銷的任何其他業務的所有樓宇、設施、建築物或處所的全部或部份。倉庫營運商(即從事營運或控制糧食存儲倉庫的人士)須於網上就營運糧食儲存倉庫登記向農糧獸醫局提交申請。

冷藏庫牌照

冷藏庫經營場所須受新加坡法例第349A章健康肉類及魚類法(「**健康肉類及魚類法**」)及生肉類和魚類(加工場所和冷藏庫)規則(「**生肉類和魚類(加工場所和冷藏庫)規則**」)所規管。根據健康肉類及魚類法,任何人士不得將任何場所或允許將任何場所用作加工場所或冷藏庫,除非獲農業食品和獸醫局局長發牌及符合持牌條件。根據健康肉類及魚類法,「冷藏庫」指用於存放肉製品或魚製品的任何冷凍機、冷凍室、冷藏

室或其他冷藏設備，包括在任何日常貿易或業務過程中用於運輸肉製品或魚製品的任何冷藏運輸工具。任何人士違反或不遵守上述規定即屬犯罪，一經定罪，將被處以罰款及／或判處監禁。

根據生肉類和魚類（加工場所和冷藏庫）規則，農業食品和獸醫局局長可不時向持牌人發出其認為必要的書面指示，以便對持牌的加工場所或冷藏庫進行適當的控制及管理。任何持牌人無合法理由不遵守任何相關書面指示即屬犯罪，一經定罪，可被處以罰款。

資本市場中介機構

資本市場中介機構根據新加坡證券及期貨法案（「**證券及期貨法案**」）授牌及受其監管。根據證券及期貨法案，在新加坡於以下各項受監管活動中開展業務的法團需持有資本市場服務牌照（「**資本市場服務牌照**」）：

(a) 證券交易；

(b) 期貨合約買賣；

(c) 槓桿外匯交易；

(d) 公司財務咨詢；

(e) 融資管理；

(f) 房地產投資信託管理；

(g) 證券融資；

(h) 提供證券託管服務；及

(i) 供信貸評級服務。

任何人違反上述規定，可被定罪及被處罰款及／或判處監禁。此外，根據證券及期貨法案，任何受僱於資本市場中介機構從事該等受規管活動的個人須為代表。

資本市場服務牌照的授予標準為（其中包括）申請人為知名實體，於過去至少5年時間內在新加坡或相關領域從事擬進行活動且具有良好往績記錄；申請人及其控股公司或相關法團（倘適用）於其母國的排名靠前；申請人滿足新加坡金融管理局（「**新加坡金融管理局**」）對高效、誠信及公正履行其職責的要求；及根據新加坡金融管理局發佈的適當人選準則指引所載標準申請人、其行政人員、僱員、代表及主要股東屬適當。

資本市場服務牌照僅於申請人滿足新加坡金融管理局可能規定的有關最低財務及其他要求（載於證券及期貨（資本市場服務牌照持有人的財務及保證金要求）條例）時授予申請人，包括擬進行受規管活動所需的基本資本要求。

新加坡金融管理局可能根據其認為合適的有關條款或限制授予資本市場服務牌照。任何資本市場服務牌照持有人違反牌照內的任何條款或限制，將被定罪。對持牌實體有效控制的任何變動，均可能需要獲得新加坡金融管理局的批准或告知新加坡金融管理局。根據證券及期貨法案，任何人不得就資本市場服務牌照持有人（為一間公司）的股份訂立協議，以取得對資本市場服務牌照持有人的有效控制，除非彼已就其訂立協議事先取得新加坡金融管理局的書面批准。

商品買賣

於新加坡進行商品買賣業務受商品交易法案（新加坡法例第48A章）（「**商品交易法案**」）及2001年商品交易條例規管。根據商品交易法案，任何人（無論以委託人或代理人身份）不得作為商品經紀開展業務或自稱從事該項業務，除非彼取得根據商品交易法案作為商品經紀的牌照並按照交易發生商品市場的商業規則及慣例進行交易。任何人違反上述規定，可被定罪及被處罰款及／或判處監禁。

新加坡國際企業發展局（「**新加坡國際企業發展局**」）可根據其認為合適的有關條件或限制授予商品經紀牌照並可釐定有關期限。對持牌實體有效控制的任何變動，均可能需要獲得新加坡國際企業發展局的批准或告知新加坡國際企業發展局。根據2001年商品交易條例，任何人不得訂立協議，收購持牌人（為法人團體）的股份，以取得對持牌人的有效控制，除非彼已告知新加坡國際企業發展局訂立協議的意圖並取得新加坡國際企業發展局的書面批准。

建造商許可證

在新加坡從事建築工程的建造商須受新加坡建設局(「**建設局**」)施行的新加坡法例第29章建築控制法(「**建築控制法**」)所規管。根據建築控制法第29B條,任何人士不得(a)於新加坡經營一般建造商業務,除非其擁有一般建造商許可證;(b)經營或試圖經營(無論單獨或連同任何其他業務)一般建築工程及小型專門建築工程業務,或僅經營小型專門建築工程業務,除非其擁有一般建造商許可證;或(c)於新加坡經營專業建造商業務,除非其擁有專業建造商許可證。任何人士違反上述規定可被定罪及被處罰款及╱或判處監禁。此外,倘任何人士在未取得一般建造商許可證或專業建造商許可證(視情況而定)的情況下從事任何一般建築工程或專門建築工程業務,則無權向任何法院申請收回經營業務期間與一般建築工程或專門建築工程有關的任何收費、費用或酬金。

根據建築控制法,建造商須:

(i) 取得一般建造商1類牌照,方可經營一般建造商普遍可從事的業務;

(ii) 取得一般建造商2類牌照,方可經營估計最終價格不超過3百萬新加坡元(或部長在憲報內公佈的相關其他金額)的合約或委聘的一般建造商業務;或

(iii) 取得專業建造商許可證,方可經營許可證列明的專業建造商業務。

建築控制專員在授出建造商許可證時可施加其認為適當的相關其他條件,並可隨時更改授出相關牌照的任何現有條件(建築控制法規定的條件除外)或施加額外條件。

建設局承包商登記

在新加坡,建設局負責管理承包商登記系統(「**承包商登記系統**」),以滿足新加坡政府部門、法定機構及其他公共部門組織(包括參與政府項目的一級分包商)的招標需求。有意參加施工招標或進行公共部門建設項目的企業(作為主要承包商或分包商)需要在建設局登記。並未在建設局登記的企業以承包商或供應商身份進行公共部門以外的業務將不受限制。

公司法律及法規

CWT為一家公眾股份有限公司，根據公司法及其法規的條文註冊成立並受其規管。

公司法一般管轄(其中包括)與公司的地位、權力及身份、公司的股份及股本(包括發行新股份(包括優先股)、庫存股份、股份購回、贖回、股本削減、股息宣派、財務資助、公司的董事及高級人員及股東(包括董事及股東的會議及議事程序，該等人士與公司的交易)、保護少數股東權利、賬目、債務安排、重組及合併、清盤及解散相關的事宜。

此外，公司股東受公司章程文件的規定限制及約束。公司的章程文件訂明(其中包括)與前段所述的部分事宜、股份轉讓相關的條文，及載列公司不同類別股份所附帶的權利及特權(如適用)。

收購責任

新加坡收購及合併事項須受新加坡收購守則內非法定規則制約，並由新加坡證券業委員會規管。根據新加坡收購守則第14條，倘任何人士於一段時期內不論是否通過一系列交易收購附帶新加坡公眾公司(「**受要約人**」)投票權30%或以上的股份(計及與其一致行動人士持有或收購的股份)；或任何連同與其一致行動人士持有投票權不少於30%但不超過50%之人士於任何六個月期間收購附帶投票權超過1%之額外股份，則該名人士(「**要約人**」)必須即時向受要約人的其他股東提出收購要約。根據前述情況，除該名人士外，各與其一致行動組別人士之主要成員可能擁有責任呈交要約。

倘觸發上述強制收購要約，則該收購要約必須符合新加坡收購守則的嚴格規則，包括時間、價格及代價。倘達致上述任何觸發點，則收購權益的人士必須刊發列明(其中包括)要約條款及其身份的公告。要約人一般須自要約公告刊發日期起計最早14日及最遲21日內刊發要約文件。要約初步須於要約文件寄發日期後最少28日內供公開接納。

由於新加坡收購守則並不具法律效力，故並不屬法定。即使任何一方未能遵守新加坡收購守則的任何條文，該方亦不致於遭到刑事起訴，惟在任何民事或刑事訴訟中，任何一方未能遵守新加坡收購守則的任何條文的情況可能被訴訟的任何一方賴以作為有助於確立或否決在訴訟程序中懸而未決的任何責任的依據。然而，由於新加坡證券業委員會可就收購要約或關連事宜的任何一方是否違反新加坡收購守則作決定，新加坡證券業委員會並無遭禁止採取該等制裁手段（包括公開譴責）。此外，證券及期貨法第139條規定，倘新加坡證券業委員會有理由相信，收購要約相關方或就收購要約提供意見的任何一方違反新加坡收購守則條文，或因其他理由被認為就有關收購要約或事宜作出不當行為，則新加坡證券業委員會有權追查涉嫌違法行為或不當行為。

證券及期貨法第140條所載有關收購的特別規定及批准如下：

(a) 無意提出收購要約的人士不得發出有關本身擬提出收購要約的通告或公告。

(b) 倘任何人士並無合理或可行理由相信能在收購要約獲接納或批准（視情況而定）的情況下履行責任，則該人士不得提出收購要約或發出有關本身擬提出收購要約的通告或公告。

任何人士（如屬公司，則該公司每名高級職員）如違反任何上述規定，則屬違法，一經定罪，處以現金罰款及／或監禁刑罰。

個人資料保護

新加坡的主要資料保護規則載列於新加坡2012年第26號《個人資料保護法》(2012年)(「**個人資料保護法**」)。個人資料保護法管轄機構收集、使用及披露個人資料，該法律承認個人有權利保護個人資料，而機構有需要收集、使用或披露個人資料，以用於合理人士在相關情況下會認為適當的用途。根據個人資料保護法，個人資料定義為與個人（不論是否健在）相關的資料（不論是否真實），而根據(a)該等資料；或(b)該等資料及該機構擁有或可能接觸的其他資料可識別出該個人的身份。一般而言，個人資料保護法對機構收集、使用或披露個人（「**相關人士**」）資料施加下列義務：取得相關人士的同意、向相關人士發出通知並提供查閱及更正權利，對所收集個人資料的用途、保存及轉移加以限制，確保所收集資料準確及受到保護，以及公開提供其私隱政策及個人資料保護程序的資訊。

稅項

所得稅

企業納稅人(無論是新加坡納稅居民或非新加坡納稅居民)通常須就所有源於新加坡的收入及在新加坡取得或被視為在新加坡取得的源於外國的收入繳納新加坡所得稅(除非滿足免繳的特定條件)。然而,新加坡納稅居民企業納稅人在新加坡取得或被視為在新加坡取得的以股息、分公司溢利及服務費收入形式取得的源於外國的收入,如符合特定條件,可免繳新加坡稅項。

現行企業所得稅稅率為17.0%,一般應課稅收入的部分稅項豁免最多為300,000新加坡元,如下所示:

(i) 75.0%的稅項豁免最多為首筆10,000新加坡元;及

(ii) 50.0%的稅項豁免最多為下一筆290,000新加坡元。

新註冊成立的新加坡納稅居民公司亦將(須符合若干條件及例外情況)有資格於其首三個評稅年度各年享有一般應課稅收入最多100,000新加坡元的全額稅項豁免及隨後最多200,000新加坡元的50.0%稅項豁免。

倘一間公司在新加坡控制或管理其業務,則就課稅年度而言,該公司被視為新加坡納稅居民。

股息分派

新加坡納稅居民公司派付的股息將被視為源自新加坡。自新加坡納稅居民公司獲得股息的新加坡納稅居民或非新加坡納稅居民股東無須繳納新加坡預扣稅。

所有新加坡居民公司目前須遵守單一企業稅制度(「**單一制度**」)。根據單一制度,就企業溢利繳納的稅項為最終稅項,且新加坡居民公司派付的股息在股東手上可獲稅項豁免,無論股東為公司或個人及股東是否為新加坡納稅居民。

預扣稅

新加坡目前並不對派付予居民或非居民股東的股息徵收預扣稅。

印花稅

認購及發行CWT股份時毋須繳納任何印花稅。

印花稅於簽立股份轉讓文件時繳納。在適當情況下，印花稅於簽立股份買賣協議或股份轉讓文據時按股份購買價或資產淨值的0.2%（以較高者為準）繳納。除非交易各方另行協定，否則印花稅由買方承擔。倘CWT股份乃透過CDP（即由新交所成立的Central Depository (Pte) Limited，該公司作為營運中央存託系統以持有及轉讓記賬證券的被動受託人）以電子方式轉讓，並無簽立任何文件，則毋須繳納印花稅。

遺產稅

新加坡自2008年2月15日起廢止遺產稅。

商品及服務稅（「商品及服務稅」）

新加坡商品及服務稅為一項對商品進口新加坡及絕大部分新加坡國內商品及服務供應所徵收的消費稅，目前稅率為7%。

商品及服務稅（一般）條例規定，倘商品及服務稅登記人士符合主要出口商計劃（「**主要出口商計劃**」），可就進口不應課稅商品暫停繳納商品及服務稅。獲授主要出口商計劃身份的人士可在若干許可的情況下進口不應課稅商品，且無需向新加坡海關支付商品及服務稅。

香港與新加坡的稅收協定

香港與新加坡並無簽訂全面的雙重稅收協定。

業務

概覽

目標集團於新加坡及國際上提供綜合物流方案，亦圍繞其核心物流能力開展多元化業務。目標集團於以下四塊業務分部營運：物流服務、商品貿易、工程服務及金融服務。CWT為一間於1970年於新加坡註冊成立的公司，其股份自1993年於新交所上市。

目標集團的業務分部

物流服務分部包括倉儲、運輸、貨運和貨物拼裝、供應鏈管理服務（如採購、庫存管理、打包及其他增值服務及交付至終端客戶）和集裝箱管理服務。目標集團為一站式物流提供商，視所有物流服務為提供予客戶的總物流解決方案。目標集團是根據客戶需求提供綜合物流方案的提供商。儘管所提供解決方案可能是第二方物流、第三方物流或第四方物流，目標集團極大可能為第三方物流提供商。由於該分部的綜合經營業績由集團行政總裁定期審查，以就分配至該分部的資源作出決定及評估其表現，因此該等物流服務被綜合為一個單一的經營分部。

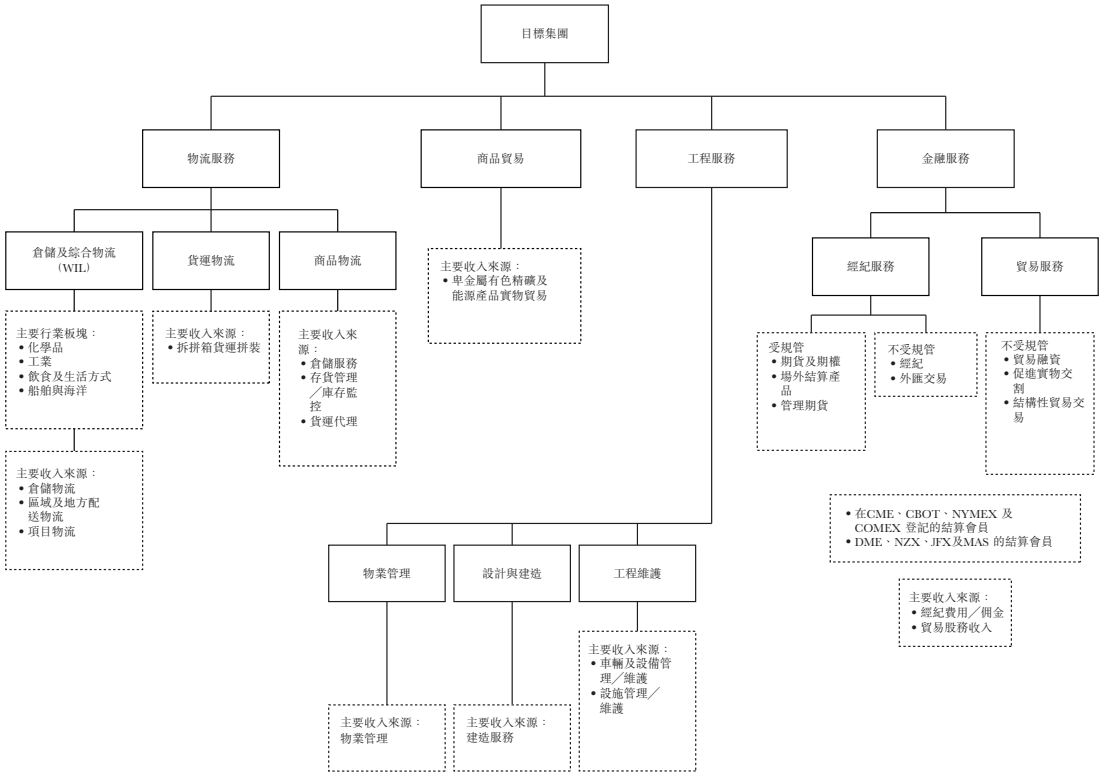
商品貿易分部包括以銅、鉛、鋅及其他次要金屬和能源產品（如石腦油和餾出物）為主的卑金屬有色精礦的實物貿易及供應鏈管理；及精煉卑金屬及其他交易所可交易產品的實物貿易及結構性貿易服務。

工程服務分部包括設施、車輛及設備的管理與維護、工程產品的供應及安裝、物業管理以及物流物業的設計與建造解決方案。

金融服務分部包括金融經紀服務、結構性貿易服務及資產管理服務。

物流服務及商品貿易分部的管理放眼全世界，主要於新加坡、中國、亞太其他地區、歐洲及非洲經營業務。工程服務活動主要在新加坡。金融服務分部主要於中國、新加坡及北美經營業務。

下圖載列目標集團的業務營運：



下表載列目標集團於過往記錄期間的分部收益明細：

	截至12月31日止年度					
		佔收益總額		佔收益總額		佔收益總額
收益	**2014年**	**百分比**	**2015年**	**百分比**	**2016年**	**百分比**
	新加坡千元（經重列）		*新加坡千元*		*新加坡千元*	
物流服務	896,492	6.32	868,196	8.74	831,800	8.99
商品貿易	12,934,546	91.12	8,793,567	88.54	8,161,343	88.21
工程服務	161,311	1.14	141,004	1.42	129,739	1.40
金融服務	202,003	1.42	128,852	1.30	128,972	1.40
收益總額	14,194,352	100.00	9,931,619	100.00	9,251,854	100.00

物流服務

目標集團於1970年註冊成立為新加坡港務局的私人機構，提供倉儲和集裝箱貨運服務，以支援新加坡集裝箱碼頭運營的啟動。

目標集團的核心物流服務包括倉儲及存貨管理；陸路運輸及配送；貨運管理及拆拼箱，亦為目標集團於本業務分部收益的主要來源之一部分。CWT幾乎為所有主要行業提供綜合物流方案，瞄準大宗商品、化學品、工業品、食品飲料及酒類、運輸及各市場的增值服務等特定市場，及依賴於主要供應商提供(其中包括)倉儲空間及倉庫建造、土地租賃以及港口與運輸服務。物流服務業的其他主要參與者包括中國的廈門象嶼股份有限公司及中遠海運控股股份有限公司。

物流服務主要以下各部組成：倉儲物流；貨運物流；商品物流；綜合物流及合同物流。

倉儲物流

目標集團為新加坡領先的倉儲營運商，亦是發展及提供帶有斜坡的倉庫的市場領導者，以提高操作效率。目標集團為大宗商品、化學品及石油化學產品、冷鏈、保稅／須報關貨物以及一般貨物提供倉庫。截至2016年12月31日，目標集團於新加坡及海外分別擁有倉儲面積6,300,000平方呎及3,200,000平方呎，亦於新加坡及海外分別租賃倉儲面積4,000,000平方呎及2,900,000平方呎。目標集團所租賃的6,900,000平方英呎的倉儲面積屬固定期限，且不可撤銷。

目標集團於新加坡的自有倉儲面積包括在建的2.4百萬平方呎的多層大型綜合物流中心。目標集團於2017年2月16日獲得該倉庫一層及二層之臨時入伙紙，於2017年5月2日獲得三層、五層、六層及七層之臨時入伙紙。該倉庫預計將於2017年第三季度完工。該大型物流中心預期將相互關聯的必要物流設施及輔助設施歸總於同一個屋簷下，創造一個「中心內有中心」、大物流族群加小物流族群的生態系統，實現資源最優化及協同作業，形成規模經濟，為目標集團的客戶及供應鏈行業提供使更高的操作能效及成本效率。目標集團於新加坡以外擁有倉儲空間位於馬來西亞、荷蘭、比利時、英國、斯洛文尼亞、加納、埃及及阿聯酋。此分部的主要服務成本及開支包括貨運文件費用、維修及保養等直接成本以及員工成本。

貨運物流

目標集團的運輸物流部致力於國際海運代理，並提供貨運管理及相關服務，包括散貨拼箱、集裝箱中轉站業務、危險品貨物裝卸、海空運服務、買家拼箱及一般貨運代理。

目標集團並無其自身的船隊或貨運公司，但與十多家國際貨運公司合作，為其國際貨運客戶提供服務。目標集團並無與該等國際貨運公司訂立長期合約，而是與該等公司進行交易。目標集團並無依賴任何一間承運人提供服務。

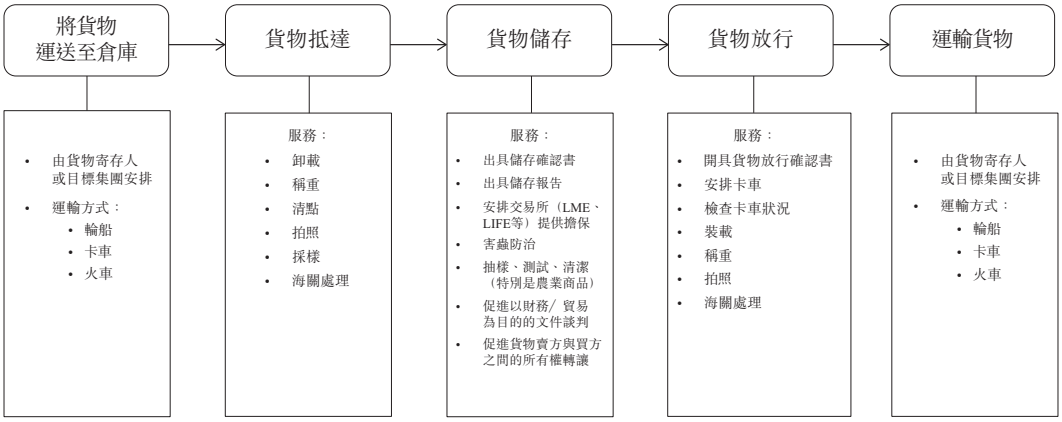
該部處於散貨無船承運人全球領導者前列，於亞太地區發揮著重要網絡效應作用。目標集團的貨運物流部透過其區域辦事處及服務夥伴遍佈全世界的網絡將其客戶與約200個直接港口及1,600個內陸目的地相連。截至2016年12月31日，該部已於29個國家設有超過100個辦事處。此分部的主要服務成本及開支包括貨運成本及碼頭處理費等直接成本。

商品物流

目標集團的商品物流部透過倉儲管理服務部，專門進行軟硬商品的存儲及裝卸。該部為倫敦金屬交易所(LME)倉儲業務於亞洲、歐洲及中東的重要參與者，以及亞洲存貨管理服務的主要供應商，亦於歐洲及非洲提供廣泛的農業商品物流服務，並已獲洲際交易所(ICE)／芝加哥商業交易所(CME)的可可豆及咖啡存儲許可。

該部為國際交易商、生產商及貿易與商品融資銀行提供商品物流服務，於15個國設有地區辦事處，透過其服務夥伴的網絡於亞洲、歐洲、非洲及美國開展業務。此分部的主要服務成本及開支包括存儲及處理成本等直接成本及員工成本。

下圖載列目標集團商品物流的業務模式及操作流程：



綜合物流

目標集團的綜合物流部提供配送及集裝箱服務，為下游市場的廣大客戶服務。其配送服務包括倉儲及第三方物流管理（提供打包及包裝方案等增值服務）；集裝箱運送及當地配送；及轉運中心管理。

就集裝箱服務而言，該部為各種類型的海運集裝箱提供存儲、維護及維修服務，包括通用集裝箱、冷藏集裝箱及專業液体貨物罐箱。目標集團的若干集裝箱倉庫設施配有專門的專業液体貨物罐箱清潔站及環保垃圾處理系統，以清洗專業液体貨物罐箱內的化學品。

合同物流

目標集團的合同物流部提供地區配送中心及現場物流服務，專門從事冷鏈物流、化學品物流、保稅物流、酒類物流以及工業品及易耗品物流服務。

該部提供廣泛的供應鏈方案，如溫控及危險產品物流設施及存貨管理；貨運管理；當地配送；及主要增值服務（如液體搖晃及混合問題、打包及包裝）。

競爭優勢及策略

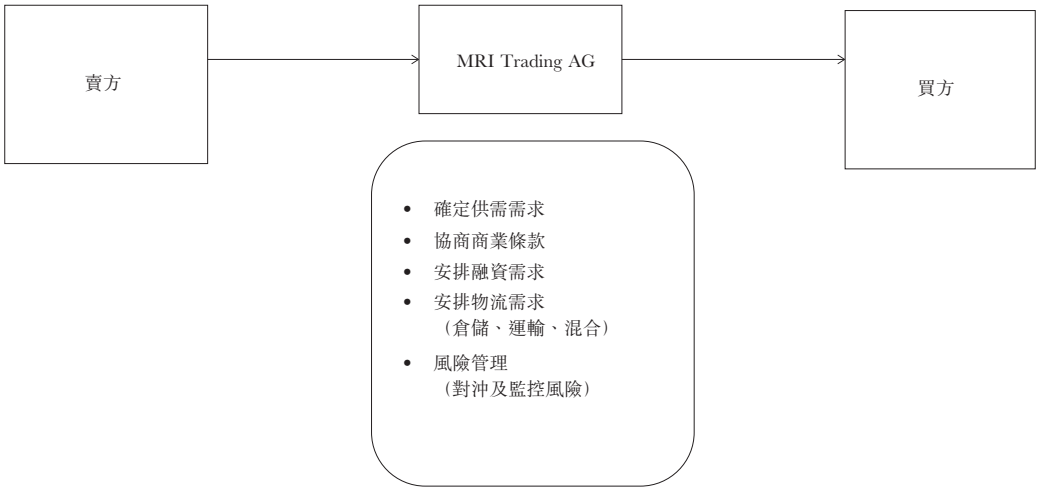
目標集團現時管理著新加坡的一個大型倉庫組合，擁有自有高品質物流設施，為其客戶的物流及供應鏈營運提供更好支持。目標集團亦憑藉於新加坡的一間綜合運輸中心為其客戶提供貨運服務，營運多個可應付貨運及海運行業不同類型集裝箱的自有集裝箱倉庫，及一個大型集裝箱貨運車隊。此外，目標集團營運一個遍佈全球的海運網絡，將其客戶與約200個直接港口及1,600個內陸目的地相連。

商品貿易

目標集團的商品貿易業務於2011年收購MRI Trading AG後設立，最初從事卑金屬精礦的實物交易，而後擴至能源產品的實物交易。

作為金屬及礦石的全球供應鏈管理者，目標集團的商品貿易業務主要針對全球精煉及加工客戶，專門從事有色金屬（主要為銅、鉛及鋅）礦石、提純金屬、精煉金屬及貴金屬及其相關副產品等商品貿易，主要提供大宗商品供應鏈管理服務。目標集團亦提供全方位供應鏈服務管理，包括柴油、汽油、石油化學產品及石腦油等能源產品的採購及銷售，為化學及能源行業的主要客戶服務。鑒於目標集團多元化的客戶基礎（包括進行金屬及大宗商品貿易的主要客戶），該部的一些服務是此等業務來說，常常是必不可少的。該等服務涵蓋物流支持、架構貿易融資及風險管理。商品貿易行業之其他全球主要參與者包括Glencore plc、Vitol Group、Trafigura Group Pte Ltd、Mercuria Energy Trading及Louis Dreyfus Company。

下圖載列目標集團商品貿易服務的業務模式及操作流程：



目標集團商品貿易業務的主要服務成本及開支主要包括材料採購成本之直接成本、存儲及貨運處理成本。

套利策略類型

目標集團的商品貿易業務源於第三方供應商品類繁多的實體商品。該等商品售出時常常附有提供予消各類消費者及工業商品終端使用者的增值服務，如運費、保險、融資及／或存儲。目標集團與很多該等消費者及使用者保持著長期商業關係。

目標集團營運的很多實體產品市場較分散或週期性波動大。因此，考慮到各種相關定價因素，包括運費及產品品質，商品於不同地區或不同時間段可買賣的價格總會產生差異。此等價格差異對目標集團則意味著套利機會。目標集團可透過採購、運輸、混合或存儲相關商品獲利。目標集團為獲利所用的策略根據不同的商品而改變，主要的套利策略可概述如下：

*地區：*目標集團動用其關係及物流能力，於一個地區採購實體商品，並將其運往商品可售出更高價的另一地區（扣除運輸及／或其他交易成本）；

*產品相關：*可利用市面上特定商品的混合或多用的特點（如提純），以較其基礎成分更高的價格供應產品，或利用現時及／或預期的價格之間差異；及

*時間相關：*可利用某一商品在未來某一日期交付與商品即時交付價格之間的差異，進行必要的存儲，直至未來某一日期，融資及其他相關成本低於於該未來日期的價格差異。

目標集團運用貿易團隊提供的其所在地的可用市場信息，物色套利機會。目標集團的市場活動及與原材料生產商及消費者的關係由12個自有辦事處及很多當地辦事處組成的一個全球性網絡支撐，提供採購及商品貿易。

貿易活動類型

目標集團的貿易活動按重視程度可分類如下：

*基本供應鏈活動：*目標集團的主要貿易活動於其全球商品採購及配送的日常工作進行，包括提供多種全供應鏈增值服務(如向供應商及客戶提供貿易融資方案、實物材料混合、倉儲安置)以及提供自起點至終點的高效貨運代理服務，及尋求頻繁顯現的套利機會。

*事件驅動型活動：*目標集團亦尋求盡可能利用某一事件或某一預期事件，如出乎意料的好或惡劣的天氣條件、交通堵塞或故障或勞動或生產問題，因為目標集團的全球網絡會提示可能會發生該事件或事件發生後的影響。該等類型的事件往往導致全球及／或區域的「市場緊張」(即有效供給無法滿足特定市場需求的情況)，而目標集團的行銷操作往往能夠自該等市況中取得豐厚的回報。當然，該等情況是不可預測的，但通常在任何一個特定的年份頻繁發生。

合約安排類型

目標集團的貿易活動可按照目標集團就特定交易承受的風險程度進一步分類：

*購買／承購協議：*根據該等安排(指絕大部分交易)，當目標集團作為當事人購買商品(即目標集團成為商品的合法擁有人)時，如無法售出該商品，則會一無所獲。目標集團通常對沖或於日後售出該等商品，這意味著目標集團不承擔所有的價格或銷售風險。

競爭優勢及策略

目標集團為不擁有礦業資產的獨立卑金屬有色精礦交易商。於此業務分部，目標集團一直致力於拓展其產品組合、利用結構性融資及物色策略性投資及端到端的供應鏈機會。

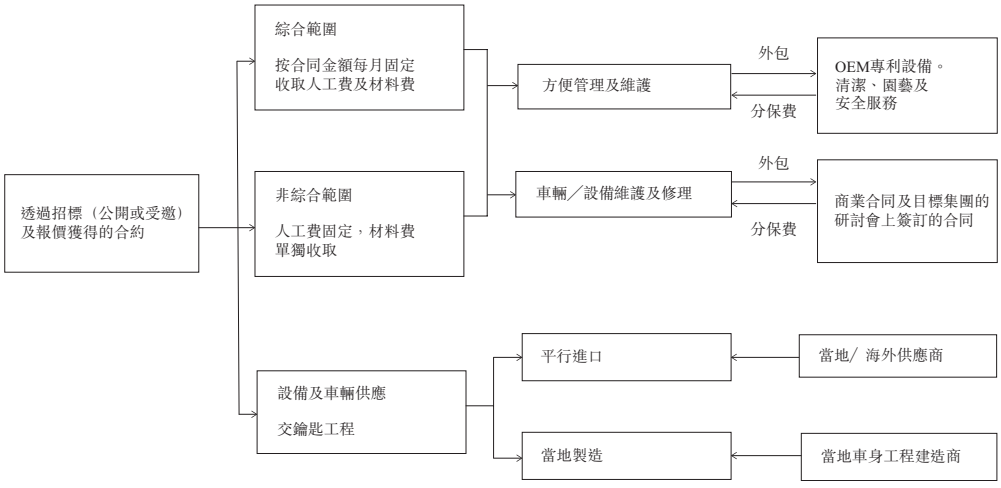
工程服務

目標集團的工程服務業務於2006年得以擴大，乃由於其收購Indeco Engineers (Pte) Ltd，提供設施及車輛保養服務。自2010年以來，進一步擴至物業管理服務。2011年，開始涉足物流物業的設計安裝服務。

目標集團的工程服務業務主要提供以下服務：

- 物業管理；
- 設施管理及維護
- 車輛及設備車隊管理及維護；
- 工程產品的供應安裝，及；
- 物流物業的設計安裝。

下圖載列目標集團工程服務的業務模式及操作流程：



主要客戶的業務涉及航空、政府、機構、商業及軍事領域。目標集團主要倚賴主要供應商提供設計安裝服務及維護服務。新加坡工程服務行業之其他主要參與者包括Engie Services。

目標集團工程服務業務的主要服務成本及開支包括與其設計（於下文進一步詳述）及建造項目有關之直接成本及員工成本。

物業管理

目標集團於Cache Property Management Pte. Ltd. 擁有權益，而Cache Property Management Pte. Ltd.從事凱詩物流信託的物業管理。凱詩物流信託為一間立足於新加坡的房地產投資信託機構，主要於亞太地區投資及管理作物流用途的收益性房地產。截至2016年12月31日，凱詩物流信託於新加坡、中國及澳大利亞管理建築面積為7,500,000平方呎的高級倉儲物流設施。CWT間接擁有凱詩物流信託60.0%的物業管理權。

設施管理及維護

目標集團的設施管理及維護服務主要包括機械工作維護、CWT的設施管理及維護服務主要包括於新加坡的工程機械維護，電氣工程維護，樓宇託管維護、空氣調節裝置、機械通風裝置及公路隧道維護。

目標集團主要為航空業提供設施管理及維護服務，如新加坡機場旅客航站樓及機場照明系統，亦為新加坡的政府大樓、醫療設施及教育設施提供設施管理及維護服務。

於2016年，目標集團管理及維護的設施建成建築面積超過1,000萬平方呎。目標集團的客戶有良好信譽，包括新加坡的政府部門／機關或機構及組織，涵蓋航空、國防及衛生行業。

車輛及設備維護

目標集團於新加坡為各類車輛及機器設備提供維護服務。該等服務包括預見性、預防性及矯正維護、防腐保養、碰撞維修、噴漆、升級及加工工作，以及拆修工作。目標集團所服務的行業包括航空（機場地面設備及多用途運載車）、家庭保全（警用防彈衣及巡邏車）、及軍隊（運用卡車及專業車輛）。於2016年，目標集團處理及維修的車輛及設備車隊超過10,000輛。

設計安裝

目標集團運用其於新加坡的物流基建經驗，為物流物業提供設計安裝方案。於2016年，目標集團已完成價值38,000,000新加坡元的物流工程。

競爭優勢及策略

目標集團的工程服務業務曾服務於民航及軍事行業，並擁有建築物及設施方面的內部電氣維護能力。目標集團亦可為物流物業的設計安裝方案提供內部專業知識及專有技術。目標集團在該業務分部的部分戰略包括物色區域市場及新興行業的機會。此外，目標集團亦與房地產投資信託基金及其他物流公司以及其若干設計安裝工程的終端使用者進行溝通。

金融服務

目標集團於2010年透過創辦Straits Financial Services Pte Ltd（「**SFSPL**」）開始從事金融服務業務，旨在向主要客戶（例如股權基金）提供經紀服務及結構性貿易融資服務，並聯合創辦凱詩物流信託。

目標集團金融服務分部提供的服務包括：

- 信託及資產管理；及
- 經紀及金融服務

新加坡REIT基金管理的其他主要參與者包括AIMS AMP Capital及亞騰資產管理，而美國其他重要資產管理公司包括BlackRock及Vanguard Group。

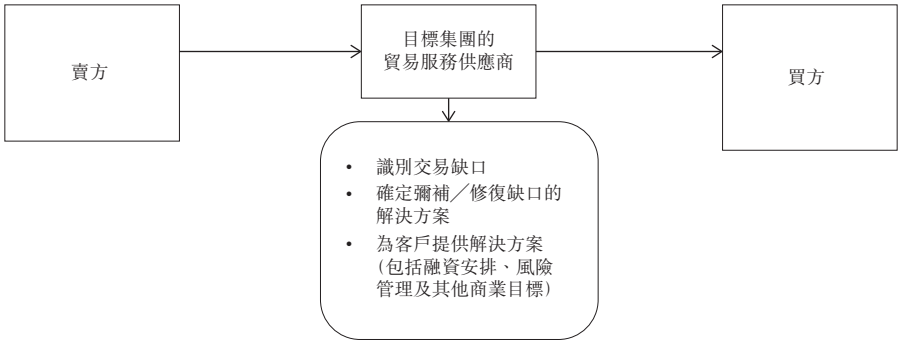
信託及資產管理

目標集團於ARA-CWT Trust Management (Cache) Ltd擁有40%權益，而ARA-CWT Trust Management (Cache) Ltd向凱詩物流信託提供信託及資產管理服務。ARA-CWT Trust Management (Cache) Ltd已被授予管理凱詩物流信託所需的房地產投資信託管理受規管活動的資本市場服務牌照。所提供的信託管理服務包括為凱詩物流信託籌集及管理基金。所提供的資產管理服務包括配置、管理、維護、升級及出售按成本效益法持有的資產。

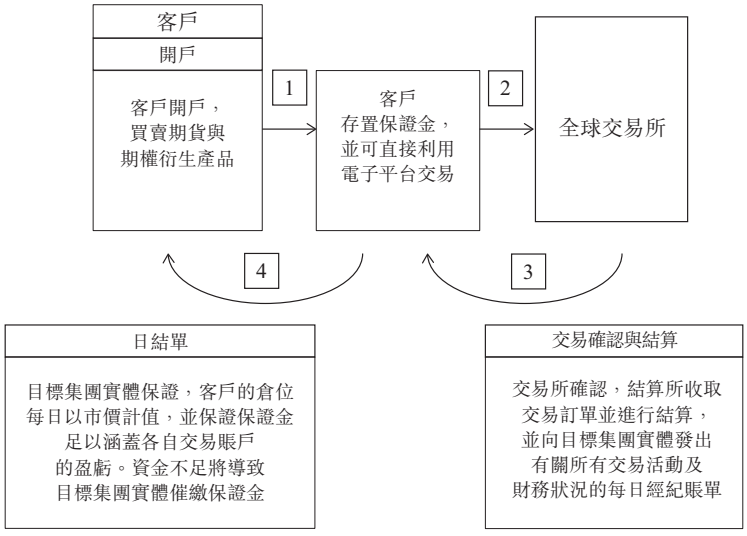
經紀及金融服務

目標集團的附屬公司時瑞金融集團有限公司(「**時瑞金融集團**」),通過其於亞洲及北美洲的附屬公司提供與實體商品、商品期貨及期權、場外經紀業務,管理基金、本金及雙邊遠期合約有關的經紀、買賣及金融服務。目標集團亦為實體貨物提供擔保貿易融資服務。

下圖載列貿易服務的業務模式及操作流程:



下圖載列經紀服務的業務模式及操作流程:



時瑞金融集團集團的一間控股附屬公司時瑞金融(美國)有限公司(「**時瑞金融(美國)有限公司**」),為美國全國期貨協會的會員及註冊期貨經紀商(「**期貨經紀商**」)。該公司為芝加哥商品交易所、芝加哥期貨交易所、紐約商品交易所、商品交易所、迪拜商品交易所及新西蘭交易所的完全結算會員。有了上述會員資格,時瑞金融(美國)有限公司可為其客戶提供買賣及結算服務,其姊妹公司亦可透過時瑞金融(美國)有限公司開立的綜合賬戶為其各自客戶提供買賣及結算服務。

時瑞金融集團的一間全資附屬公司SFSPL獲新加坡金融管理局(MAS)頒發執照，作為資本市場中介進行遠期合約買賣。SFSPL亦持有新加坡國際企業發展局頒佈的商品經紀執照。有了上述兩張執照及透過其姊妹公司時瑞金融（美國）有限公司，SFSPL能夠為其客戶提供於多個交易所上市的眾多產品的買賣、經紀及清算服務。

除了時瑞金融（美國）有限公司及SFSPL，時瑞金融集團於香港及印度尼西亞擁有兩間附屬公司，即Straits Financial (Hong Kong) Limited及P.T Straits Futures Indonesia，均持有彼等各自當地機構頒發的執照，可提供買賣及清算服務T。

下表載列目標集團的金融服務分部取得的牌照及相應的發行機構。

目標集團	牌照名稱	發行／監管／註冊機構
SFSPL	商品經紀牌照	新加坡國際企業發展局
SFSPL	進行期貨合約交易所需的資本市場服務牌照	新加坡金融管理局
時瑞金融（美國）有限公司	期貨經紀商及掉期交易公司	商品期貨交易委員會、美國全國期貨協會
Straits Financial Managed Futures LLC	商品交易顧問	商品期貨交易委員會、美國全國期貨協會
Straits Financial Fund Management LLC	商品匯集經營商	商品期貨交易委員會、美國全國期貨協會
PT Asia Commodity Marketplace	拍賣市場組織機構牌照	印尼商品期貨交易監管局
PT Asia Commodity Clearing House	結算及擔保機構牌照	印尼商品期貨交易監管局
Straits Financial Hong Kong	第2類受規管活動	香港證券及期貨事務監察委員會

目標集團金融服務業務的主要服務成本及開支包括結算及交易費用之直接成本、交易及執行費用、電子平台費用及經紀佣金。

競爭優勢及戰略

作為專注於維繫高價值客戶關係、在亞洲及美國維持廣泛的高價值客戶網絡及提供集經紀、風險管理、物流服務及貿易融資服務為一體的綜合平台的特定市場服務提供商，目標集團的金融服務業務聲譽卓著。

主要客戶

整體而言，目標集團的業務擁有龐大而廣泛的客戶群體。目標集團並無嚴重依賴其任何業務分部內的特定客戶。截至2014年、2015年及2016年12月31日止年度各年，目標集團向其五大客戶（即目標集團商品貿易業務的所有客戶）的總銷售額合共佔其總收益的30%以下。

物流服務

目標集團物流服務業務的主要客戶包括石油及天然氣公司、化工公司、柴油發動機製造商、市場拓展服務公司、國際貨運代理的主要航運公司、大宗商品生產商及貿易商。

商品貿易

目標集團商品貿易業務的主要客戶包括工業消費者，如冶煉廠、石油化工行業及其他貿易公司。

工程服務

目標集團工程服務業務的主要客戶包括機場運營商（於新加坡營運機場旅客航站樓及機場照明系統）。目標集團亦為新加坡的政府大樓、醫療及教育設施，以及軍事設施、工業及商業設施提供設施管理及維護服務。

金融服務

至於目標集團的信託及資產管理業務，目標集團透過ARA-CWT Trust Management (Cache) Ltd為凱詩物流信託提供信託及資產管理服務。

目標集團的附屬公司時瑞金融集團透過其於亞洲及北美的附屬公司為機構投資者及個人投資者提供與實體商品、商品期貨及期權、場外經紀業務，管理基金、本金及雙邊遠期合約有關的經紀、買賣及金融服務。

主要供應商

整體而言，目標集團的業務擁有龐大而廣泛的供應商群體。截至2014年、2015年及2016年12月31日止年度各年，目標集團向其五大供應商（均為目標集團商品貿易業務的供應商）的總採購額合共佔其總採購額的30%以下。

物流服務

目標集團物流服務業務的主要供應商包括政府機構、房地產投資信託基金的經理人、新加坡港口及物流服務分包商。

商品貿易

目標集團商品貿易業務的主要供應商包括獨立第三方礦場主、遍佈世界各地的金屬、提純金屬及能源產品生產商及其他貿易公司

工程服務

目標集團工程服務業務的主要供應商包括車輛維護分包商，設備維護分包商及設備供應商。主要供應商包括Precise Development Pte Ltd、Time Builders Pte Ltd及Precise Projects Pte Ltd等倉庫建造商以及Mirai Trading Enterprise等工程維修承包商。

目標集團與其中一名主要工程供應商建立長期的戰略合作關係，該供應商為目標集團的倉儲部及設計安裝業務提供倉儲建設服務。目標集團與該供應商的合作關係有助於其物流物業建設業務部控制目標集團物流物業設計及業務解決方案方面的商業秘密的接觸範圍。然而，由於目標集團可自由聘用任何其他供應商，因此目標集團並無過於依賴該供應商。

金融服務

目標集團金融服務業務的主要供應商包括聲譽良好的經紀公司或銀行。

物業

目標集團於新加坡及海外司法權區擁有及租賃物業，作倉儲及辦公空間用途。截至2016年12月31日，目標集團於新加坡管理約10,300,000平方呎自有及租賃倉儲空間，包括約2,400,000平方呎的在建宏大綜合物流中心（預期於2017年第三季度完成）。目標集團亦管理新加坡境外約6,100,000平方呎的倉儲空間。有關目標集團主要物業的進一步詳情，請參閱本通函附錄六所載估值報告。

僱員

於2016年12月31日，目標集團有6,358名僱員。目標集團已制定及實施人力資源政策及實務，向其僱員灌輸安全文化，創造一個積極包容的工作場所及零事故的環境。目標集團實行適當的績效導向計畫或激勵計畫，以鼓勵及獎勵績優僱員，塑造績效導向文化。

下表載列於2016年12月31日目標集團按業務分部及工作職能劃分之僱員明細：

類別／僱用級別	工作職能	物流服務	商品貿易	工程服務	金融服務	僱員總數	%
				維護及	Straits Financial		
			MRI	物業管理	Group		
高級管理層	高級業務主管、業務副主管(如執行總裁、執行副總裁、高級副總裁、董事總經理、董事)	9	1	–	1	11	0.2%
管理層／經驗豐富的專業人士	分部副主管、高級經理、分部／部門經理(即總經理、副總經理、首席信息官、財務總監、副總裁助理、總經理助理、經理、經理助理)	657	13	29	52	751	11.8%
行政人員／專業人士	高級行政人員、行政人員(包括高級行政人員、行政人員、會計師、工程師、系統分析員)	1,681	49	135	58	1,923	30.2%
非行政人員	高級管理人員、行政後勤人員、服務與技術人員(如高級行政助理／職員／技術員／理貨員、設備操作員／助理)	3,057	77	535	4	3,673	57.8%
總計：		5,404	140	699	115	6,358	100.0%
按分部劃分之百分比		85.00%	2.20%	11.00%	1.80%	100%	

執照及許可證

目標集團的營運須遵守於國際、國家、地區及／或地方性規則、法規以及其他司法管轄區及其營運所在國家的法律，管理目標集團業務的各個方面。例如，為倫敦金屬交易所(LME)擔保的貨物提供授權存儲設施，目標集團物流服務分部下轄的商品物流部須取得倫敦金屬交易所(LME)執照。作為歐洲的農業商品物流服務供應商，目標集團的倉庫必須取得倫敦國際金融期貨交易所(LIFFE)的批准，方可儲存可可及羅布

斯塔咖啡。目標集團亦須取得「EKO」獲准儲存及有機商品的執照，從而使目標集團可為歐盟主要食物及農業公司提供服務。

目標集團物流服務分部下轄的合同及其他物流部亦須取得各種執照及許可證，以開展業務，包括新加坡民防部隊頒發的易燃材料儲存執照、新加坡國家環境局頒發的危險物質許可證、新加坡海關頒發的倉儲執照及新加坡農糧獸醫局頒發的其他各種執照，以便為其化工、石化、消費品、食品與飲料及冷鏈客戶提供物流方案。

目標集團的金融服務業務分部亦須其營運所在相關國家的執照。有關進一步詳情，請參閱本通函第I-88頁所載表格。

風險管理

有效的風險管理是目標集團業務的一個最基本的方面。目標集團在國際上營運，面臨來自多種貨幣風險的外匯風險。在可能的情況下，目標集團尋求透過將其應收外匯風險與應付外匯風險相抵，盡量減少其於營運中的外匯風險。目標集團亦可能使用其他衍生工具對沖外匯風險。

目標集團尋求在可行的情況下，透過調回國外附屬公司、聯繫人及合營企業的收入，盡量減少其面臨的外匯風險。目標集團亦要求國外附屬公司、聯繫人及合營企業保持其借款的相關幣種與彼等各自功能貨幣一致。

就以非功能貨幣持有的其他貨幣資產及負債而言，目標集團定期審閱結餘，確保淨風險保持在可接受的水準。對於目標集團業務營運中遭受的其他金融風險，請參閱本通函附錄二所載目標集團的會計師報告。

美國及其他司法管轄區（包括歐盟及澳大利亞）對（包括但不限於）烏克蘭克里米亞地區、古巴、伊朗、朝鮮、蘇丹及敘利亞等若干國家（「**受制裁國家**」）保持著廣泛而全面的經濟制裁。倘目標集團與受制裁國家進行某些類型的業務，或會招致美國、歐盟及其他司法管轄區的經濟制裁。美國法律通常禁止美國籍人士直接或間接於受制裁國家投資或於該等國家從事業務或與該等國家或其政府做生意及與美國財務部海外資產管理辦公室（「**海外資產管理辦公室**」）或其他美國政府機構特別指定的若干人士做生意或從事其特別指定的業務。此外，若干美國制裁法對從事某些形式的規定活動的非

美國公司採取完全的域外管轄權。尤其是，該等制裁（有時為二級制裁）尋求阻止非美國公司（如目標公司）及非美國金融機構與受制裁國家（如伊朗及蘇丹）的若干行業進行交易，阻止與該等受制裁國家就若干種類的材料進行交易，阻止與若干指定實體進行交易或可能促使核擴散、侵犯人權的交易或該等受制裁國家購買若干武器的交易。其他政府及國際或地區組織亦會實施類似經濟制裁。目標集團相信，其從事的任何項目或業務均不會致使其遭受二級制裁或引致海外資產管理辦公室的指定。為控制、監督及減小該等風險，目標集團已設立內部合規系統。

保險

目標集團通過信譽良好的保險公司提供的保險為其資產及物業投保，並有商業上合理的免賠額及限制範圍。有關免賠額及限制範圍就資產及物業所涉及類型及所在地而言屬正常。為有效地開展業務，目標集團已購買了行業全險、機械及設備全險、公共責任險，股市惡化險，忠誠保證險，運輸經營者及董事與高級職員責任險。目標集團亦購買了工人賠償的一般保險，定期壽險，住院及手術團體險、人身意外險、商務旅行險及車險。

法律訴訟

目標集團為其日常業務過程中各種法律訴訟的一方。然而，目標集團並不希望有任何訴訟，因為倘宣判對目標集團不利，會對綜合財務狀況及經營業績產生重大不利影響。目標集團基於訴訟狀況、現時可用資料及不時獲得的法律建議，對所有索償進行有力辯護，並對在可能的情況下合理估計的潛在責任作出撥備。

競爭

目標集團是主要的綜合物流方案提供商，亦從事商品貿易、工程服務及金融服務。目標集團與各業務分部及地理區域的不同公司競爭。於商品貿易分部，目標集團與各種各樣的實體商品企業或供應鏈管理商競爭，但很多為小眾參與者，專注於特定的商品或地理區域，因此競爭非常明確。金融服務業的競爭因不同的市場及服務而有所不同，但通常是高度競爭的。詳情請參閱「附錄一－有關目標集團之資料－行業概覽」一節。

CWT集團高級管理層

除日常業務考慮外，於收購事項完成後，要約人無意對CWT的管理團隊作出重大變動。收購事項完成後，以下人士預計仍為目標集團的高級管理層。

姓名	年齡	於CWT及目標集團其他成員公司的職位	加入目標集團的日期	獲委任為高級管理層的日期	於目標集團的主要角色及職責
LOI Pok Yen先生	47歲	目標集團行政總裁	2004年11月	2005年1月	發展及擴張目標集團
Lynda GOH女士	62歲	目標集團副行政總裁兼目標集團財務總監	1991年10月	2008年7月	協助目標集團行政總裁；企業融資及整體管理；發展及擴張工程業務
Adam SLATER先生	54歲	目標集團副行政總裁兼商品物流行政總裁	2006年10月	2012年7月	發展及開拓供應鏈管理業務以及商品物流業務
TAN Choon Wei先生	66歲	CWT Globelink Group執行主席	1988年4月	2003年1月	監督貨運合併業務
Alan KUEK先生	44歲	商品貿易行政總裁	2012年2月	2013年5月	發展及開拓商品貿易業務
Jeremy ANG先生	60歲	金融服務行政總裁	2011年4月	2011年4月	發展及開拓金融服務業務

LOI先生於2004年11月加入CWT董事會。自2005年1月起，彼亦擔任目標集團行政總裁。於私有物流公司C & P Holdings Pte Ltd收購CWT後，LOI先生於2005年1月獲委任為目標集團行政總裁。憑藉於策略及物流業務管理方面的豐富經驗，LOI先生帶領執行團隊不斷增強目標集團的業務及競爭能力，以實現目標集團的長期成功發展。於加入CWT前，LOI先生負責倉庫建設及經營C & P Holdings Pte Ltd的物流業務。自1995年至1997年，彼協助監督及建設緬甸迪拉瓦國際貨運碼頭(MITT)（緬甸的最大港口）。於2013年，彼獲提名為安永年度企業家－物流獎項獲得者。LOI先生畢業於新加坡國立大學，持有工商管理（榮譽）學士學位。

GOH女士於2008年7月獲委任為目標集團副行政總裁及集團財務總監。自1991年起，彼於CWT擔任多個高級職務，包括財務總監、總經理、企業服務及財務總監。GOH女士現時的主要職責為在公司發展及戰略擴張、企業融資以及CWT集團公司整體管理方面協助集團行政總裁的工作。彼亦負責管理目標集團的工程業務、投資、財務、金融、人力資源以及公司事務。於2013年，彼獲提名為新加坡企業獎中等規模上市公司最佳財務總監，表彰其財務領導地位。GOH女士為新加坡執業會計師及英國特許會計師。

SLATER先生於2006年10月加入CWT，擔任商品物流行政總裁，並於2012年7月獲提拔為目標集團副行政總裁。彼現時監督目標集團供應鏈管理業務的發展及擴張。彼亦負責與亞洲、歐洲、非洲、中東、南北美洲及大洋洲業務相關的商品物流的日常管理。SLATER先生自1997年起一直從事商品物流行業。在此之前，彼於中國從事金屬貿易，為期五年。SLATER先生持有麥吉爾大學東亞研究學士學位，並於復旦大學學習中文。

TAN先生自2003年起擔任CWT Globelink Group的執行主席，自2005年至2015年期間擔任貨運物流部的執行總裁。彼負責領導及監督CWT集團的貨運拼箱業務。TAN先生於1988年加入CWT，為目標集團帶來大量該領域的業內知識及經驗，彼自1973年起一直於物流及海運相關行業工作。在加入CWT之前，TAN先生於PSA擔任多個高級職位，負責PSA的集裝箱碼頭、傳統碼頭、散貨業務及倉儲業務。

KUEK先生於2013年5月獲委任為商品貿易業務部的執行總裁，並領導MRI Group。KUEK先生自1997年起一直在銀行及大宗商品交易商任職，負責辦理貸款及結構性融資業務。彼於2012年2月加入MRI，擔任結構性商品融資及貸款部的環球主管。在加入MRI前，彼於Trafigura及BNP Paribas Singapore擔任多個高級職位，彼負責的其中一項交易於2008年榮獲《貿易與福費廷評論》雜誌的年度最佳交易獎。KUEK先生畢業於新加坡國立大學，持有經濟學社會科學榮譽學士學位。

ANG先生於2011年4月獲委任為金融服務部執行總裁。彼效力於Straits Financial Group，CWT集團的該金融服務部門從事提供期貨及衍生品貿易、外匯、黃金及場外經紀服務。ANG先生自1980年起一直在期貨行業就職。在加入CWT之前，彼於新加坡交易所、新加坡商品交易所、DBS Vickers Securities (Singapore)及REFCO Group擔任多個領導職位。

管理層論述與分析

以下載列目標集團分別於截至2014年、2015年及2016年12月31日止三個年度之管理層論述與分析，其應與本通函附錄二所載目標集團之會計師報告一併閱讀。有關更多更新資料，請參閱目標集團截至2017年3月31日的財務業績。

業務回顧

目標集團於新加坡及國際上提供綜合物流方案，亦圍繞其核心物流能力開展多元化業務。目標集團營運以下四個業務分部：物流服務、商品貿易、工程服務及金融服務。CWT為一間於1970年於新加坡註冊成立的公司，1993年於新加坡證交所上市。

經營業績

下表載列我們於所示年度的綜合損益表之節選項目：

	截至12月31日止年度		
	2014年	**2015年**	**2016年**
	新加坡千元 (經重列[1])	*新加坡千元*	*新加坡千元*
收益	14,194,352	9,931,619	9,251,854
銷售成本	(13,863,549)	(9,595,421)	(8,931,045)
毛利	330,803	336,198	320,809
其他收入	6,795	13,297	11,872
行政開支	(168,077)	(184,067)	(191,498)
其他營運開支	(12,740)	(25,899)	(11,870)
營業溢利	156,781	139,529	129,313
融資成本淨額	(37,143)	(21,957)	(36,750)
應佔聯繫人及合營企業溢利（扣除税項）	12,010	14,148	12,238
除税前溢利	131,648	131,720	104,801
所得税	(17,787)	(17,801)	(25,781)
年度溢利	113,861	113,919	79,020
以下人士應佔：			
目標公司擁有人	112,411	108,911	73,559
非控股權益	1,450	5,008	5,461
年度溢利	113,861	113,919	79,020

(1) 目標集團截至2014年12月31日止年度的財務資料因2015年的一項測試而經重列，以確定商品貿易附屬公司進行特定交易時的適當會計呈列方法，確保會計呈列方法與合約條款及該等貿易的商業目標相一致，並更加適當地反映該等交易的相關經濟性質。具體交易指結構性貿易融資交易。由於以淨額方式呈列，收益根據相關會計準則應扣除銷售成本，目標集團於截至2014年12月31日止財政年度來自商品貿易的呈報收益及銷售成本減少1,000,135,000新加坡元，並未影響截至2014年12月31日止財政年度的毛利。有關進一步資料，請參閱目標集團截至2015年12月31日止年度的經審核財務報表附註48。呈列方法的變動並無對本集團年內的已呈報溢利、每股盈利、財務狀況表及現金流量表產生任何影響。

綜合損益表之節選項目概述

收益

於往績記錄期間，目標集團主要自其四個業務分部獲得收益，即物流服務、商品貿易、工程服務及金融服務。

下表載列目標集團於往績記錄期間之各業務分部收益明細：

	截至12月31日止年度					
		佔收益總額		佔收益總額		佔收益總額
收益	**2014年**	百分比	**2015年**	百分比	**2016年**	百分比
	新加坡千元 (經重列)		*新加坡千元*		*新加坡千元*	
物流服務	896,492	6.32	868,196	8.74	831,800	8.99
商品貿易	12,934,546	91.12	8,793,567	88.54	8,161,343	88.21
工程服務	161,311	1.14	141,004	1.42	129,739	1.40
金融服務	202,003	1.42	128,852	1.30	128,972	1.40
收益總額	14,194,352	100.00	9,931,619	100.00	9,251,854	100.00

物流服務收益

目標集團之物流服務收益由截至2014年12月31日止年度之896,490,000新加坡元減少28,300,000新加坡元或3.16%至截至2015年12月31日止年度之868,200,000新加坡元。減少乃主要由於2015年，商品行業下行及一般物流業務量下滑導致航運運費減少及貨運物流業務量減少。

目標集團之物流服務收益由截至2015年12月31日止年度之868,200,000新加坡元減少36,400,000新加坡元或4.19%至截至2016年12月31日止年度之831,800,000新加坡元，乃主要由於2016年，倉儲物流及商品物流之收益增加金額不足以抵銷貨運物流及一般物流業務之收益減少金額。

截至2015年及2016年12月31日止年度，貨運量及貨運收入分別下降3%及8.5%，乃由於(i)中國競爭加劇導致銷售價格下滑及(ii)若干貨幣（例如印度盧比及埃及鎊）於截至2016年12月31日止財政年度出現貶值。

下表載列目標集團的貨運物流業務及一般物流業務於往績記錄期的付運量明細：

貨運物流	**截至12月31日止年度**		
	2014年	**2015年**	**2016年**
	標準箱	*標準箱*	*標準箱*
拆拼箱付運量	147,587	142,831	138,407
一般物流	**2014年**	**2015年**	**2016年**
	立方米	**立方米**	**立方米**
處理的一般貨物量	3,770,000	4,361,473	3,202,149

商品貿易收益

下表載列目標集團按商品類別劃分的收入明細：

	截至12月31日止年度		
收益	**2014年**	**2015年**	**2016年**
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*
卑金屬	7,096,546	6,982,567	7,177,343
能源產品(1)	5,838,000	1,811,000	984,000
總計	12,934,546	8,793,567	8,161,343

(1) 主要包括石腦油。

目標集團之商品貿易收益由截至2014年12月31日止年度之12,934,550,000新加坡元減少4,140,980,000新加坡元或32.01%至截至2015年12月31日止年度之8,793,570,000新加坡元。減少乃主要由於2015年，石腦油交易量下降及商品市場下滑導致商品價格普遍下跌。

目標集團之商品貿易收益由截至2015年12月31日止年度之8,793,570,000新加坡元減少632,220,000新加坡元或7.19%至截至2016年12月31日止年度之8,161,340,000新加坡元，乃主要由於2016年，石腦油交易量大幅下降及商品價格普遍下跌。

工程服務收益

下表載列目標集團工程服務業務承接的項目數量：

	截至12月31日止年度		
項目	**2014年**	**2015年**	**2016年**
設計與建造	3	3(1)	2(1)
諮詢	1	3	2
總計	4	6	4

(1) 少數項目於2015年及2016年承辦。

目標集團之工程服務收益由截至2014年12月31日止年度之161,310,000新加坡元減少20,310,000新加坡元或12.59%至截至2015年12月31日止年度之141,000,000新加坡元，乃主要由於2015年處理之設計及建造項目減少。

目標集團之工程服務收益由截至2015年12月31日止年度之141,000,000新加坡元減少11,270,000新加坡元或7.99%至截至2016年12月31日止年度之129,740,000新加坡元，乃主要由於2016年處理之設計及建造項目減少。

金融服務收益

目標集團之金融服務收益由截至2014年12月31日止年度之202,000,000新加坡元減少73,150,000新加坡元或36.21%至截至2015年12月31日止年度之128,850,000新加坡元。減少乃主要由於目標集團貿易服務項下之結構性貿易交易減少，部分被衍生經紀業務的新客戶及現有客戶的較高交易量所抵銷。

截至2016年12月31日止年度，目標集團之金融服務收益為128,970,000新加坡元，與截至2015年12月31日止年度之128,850,000新加坡元相比維持平穩，乃由於衍生經紀業務及結構性貿易服務的業務量維持平穩。

銷售成本

於往績記錄期間，目標集團之銷售成本分別為13,863,550,000新加坡元、9,595,420,000新加坡元及8,931,040,000新加坡元。下表載列目標集團於往績記錄期間按性質劃分的銷售成本明細：

	截至12月31日止年度					
	2014年		**2015年**		**2016年**	
	新加坡千元	*%*	*新加坡千元*	*%*	*新加坡千元*	*%*
	（經重列）					
購買商品及服務	13,286,840	95.84	9,196,997	95.85	8,328,517	93.25
員工成本	121,899	0.88	120,389	1.25	119,256	1.34
折舊及攤銷	27,011	0.19	33,590	0.35	34,537	0.39
租賃土地及物業	103,064	0.74	125,470	1.31	121,132	1.35
其他	324,735	2.35	118,975	1.24	327,603	3.67
總計	13,863,549	100	9,595,421	100	8,931,045	100

於往績記錄期間，目標集團之銷售成本主要包括主要與購買目標集團商品貿易業務項下之商品有關之購買商品及服務。

毛利及毛利率

下表載列目標集團的各業務分部於往績記錄期間產生的毛利：

	截至12月31日止年度					
	2014年		2015年		2016年	
	新加坡千元	*%*	*新加坡千元*	*%*	*新加坡千元*	*%*
物流服務	131,482	39.75	119,757	35.62	120,206	37.47
商品貿易	134,955	40.80	131,497	39.11	117,698	36.69
工程服務	24,218	7.32	22,055	6.56	16,594	5.17
金融服務	40,148	12.13	62,889	18.71	66,311	20.67
總計	330,803	100	336,198	100	320,809	100

下表載列目標公司於往績記錄期間按業務分部劃分的毛利率：

	截至12月31日止年度		
毛利率	**2014年**	**2015年**	**2016年**
	%	*%*	*%*
物流服務	17.4	14.6	16.0
商品貿易	0.6(1)	1.2(1)	1.1(1)
工程服務	15.1	15.7	12.8
金融服務	19.3(1)	41.4(1)	46.1(1)

(1) 包括貿易融資收入及開支。

截至2014年、2015年及2016年12月31日止三個年度各年，目標集團之整體毛利率分別為2.33%、3.39%及3.47%。2014年至2015年的毛利率增加乃主要由於其金融服務、貨運物流及商品貿易的毛利較高所致。2015年至2016年的毛利率增加乃主要由於金融服務之毛利貢獻較高所致。

就其物流服務而言，目標集團於截至2014年12月31日止財政年度至截至2015年12月31日止財政年度的毛利率有所下降，主要是由於(i)倫敦金屬交易所倉儲業務的業務量減少；(ii)目標集團終止其於中國的抵押管理業務導致存貨管理服務的貢獻量減少；及(iii)由於收穫不佳，非洲煙草物流量下降。倫敦金屬交易所倉儲業務及存貨管理服務於目標集團的物流服務分部通常具有相對較高的毛利率。因此，倫敦金屬交易所倉儲

業務及存貨管理服務交易量減少主要導致目標集團於2015年的毛利率下降。目標集團的毛利率於截至2015年及2016年12月31日止財政年度有所增加，主要是由於(i)倫敦金屬交易所倉儲業務的毛利率增加；及(ii)目標集團歐洲業務處理的貨物量增加。

就其工程服務而言，目標集團於截至2015年12月31日止財政年度至截至2016年12月31日止財政年度的毛利率有所下降，主要是由於(i)目標集團於2016年處理的毛利率相對較低的設計及建造項目數量減少；及(ii)目標集團的物業管理附屬公司就新加坡的一間倉庫續簽一份主租約而於2015年賺取大額銷售佣金。

就其金融服務而言，目標集團的毛利率於截至2014年12月31日止財政年度至截至2015年12月31日止財政年度有所增加，乃主要由於2014年涉及收益及銷售成本相對較高的交易的結構性貿易服務導致毛利率較低。相較而言，2015年處理的結構性貿易服務主要為銷售成本較低的服務，導致毛利率相對較高。

其他收入

下表載列目標集團於往績記錄期間的其他收入明細：

	截至12月31日止年度		
	2014年	**2015年**	**2016年**
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*
出售附屬公司、合營企業及聯繫人之收益	17	425	–
出售物業、廠房及設備之收益	526	1,133	381
政府補貼	1,710	2,899	3,602
法律案件追償	–	1,592	860
廢料產品銷售	–	1,839	1,298
其他	4,542	5,409	5,731
	6,795	13,297	11,872

於2014年、2015年及2016年之其他收入分別為6,800,000新加坡元、13,300,000新加坡元及11,870,000新加坡元，主要來自政府補貼（特別是為鼓勵僱主積極提高老年人的就業能力而發放的特別就業補貼）、法律案件追償及銷售目標集團的普通農業商品物流業務產生的廢品。

行政開支

下表載列目標集團於往績記錄期間之行政開支明細：

	截至12月31日止年度					
	2014年		2015年		2016年	
	新加坡千元	*%*	*新加坡千元*	*%*	*新加坡千元*	*%*
員工成本	111,835	66.54	126,743	68.86	134,390	70.18
專業費用	10,005	5.95	10,364	5.63	9,788	5.11
物業成本	6,983	4.15	7,199	3.91	6,483	3.39
差旅及運輸費用	8,620	5.13	8,250	4.48	7,282	3.80
折舊及攤銷	4,806	2.86	4,788	2.60	4,139	2.16
其他(1)	25,828	15.37	26,723	14.52	29,416	15.36
	168,077	100.00	184,067	100.00	191,498	100.00

(1) 其他包括公共設施成本、保險開支、信息技術開支及銀行開支。

目標集團之行政開支主要包括員工成本。

截至2014年、2015年及2016年12月31日止三個年度各年，目標集團產生的行政開支分別為168,080,000新加坡元、184,070,000新加坡元及191,500,000新加坡元，分別佔目標集團收益總額約1.18%、1.85%及2.07%。於截至2014年及2015年12月31日止年度，目標集團的行政開支由168,080,000新加坡元增加至184,070,000新加坡元，乃主要由於一項正在進行的項目產生的21,800,000新加坡元或成本且該費用分類為員工成本所致。

目標集團的員工成本由截至2014年12月31日止財政年度的111,800,000新加坡元增加至截至2015年12月31日止財政年度的126,700,000新加坡元，主要是由於(i)為應付目標集團金融服務分部的業務擴張而增加行政及管理人員數量；及(ii)於2015年向員工支付更高的績效獎金以提高績效及其他認可。目標集團的員工成本進一步增加至截至2016年12月31日止財政年度的134,400,000新加坡元，乃由於向致力落實目標集團與收購事項有關的公司項目並同時處理及管理目標集團現有業務的主要人員及管理人員提供留任獎金。

其他營運開支

下表載列目標集團於所示年度的其他營運開支明細：

	截至12月31日止年度		
	2014年	**2015年**	**2016年**
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*
折舊及攤銷	8,815	9,267	6,753
無形資產之減值虧損	636	3,069	–
物業、廠房及設備之減值虧損	–	1,281	–
出售附屬公司、合營企業及聯繫人之虧損	1,215	64	–
出售物業、廠房及設備之虧損	487	504	312
於2015年8月12日天津爆炸事故產生之虧損（資產虧損，經扣除估計保險索償）(1)	–	8,853	–
其他	1,587	2,861	4,805
	12,740	25,899	11,870

(1) 於2015年8月12日發生的天津爆炸事件，爆炸地點位於目標集團於天津濱海新區倉庫附近的一間倉庫內。該爆炸摧毀了目標集團在此處的倉庫及所有設備。目標集團的資產虧損估計為8,850,000新加坡元（扣除保險索償），於目標集團截至2015年12月31日止年度的財務資料內入賬。

截至2014年、2015年及2016年12月31日止三個年度各年，目標集團之其他營運開支分別為12,740,000新加坡元、25,900,000新加坡元及11,870,000新加坡元，分別佔目標集團收益總額約0.09%、0.26%及0.13%。其他營運開支尤其於截至2015年12月31日止年度增加，乃由於天津爆炸虧損8,900,000新加坡元及就無形資產確認之減值虧損3,100,000新加坡元。截至2016年12月31日止年度的其他營運開支增加，乃由於2016年就目標集團一間附屬公司於2011年在美國向一名客戶及經紀提請的法律訴訟敗訴而作出的損害賠償金撥備，分別用於賠償該客戶的對沖賬目、利息及律師費損失。

財務收入及開支

下表載列目標集團於往績記錄期間之財務收入及開支明細：

	截至12月31日止年度		
	2014年	**2015年**	**2016年**
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*
匯兑收益淨額	–	72	–
出售理財產品之收益	–	–	3,549
出售可供出售金融資產之收益	1,772	7,432	–
衍生金融工具公允價值調整之收益	386	106	204
可供出售金融資產及指定為以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產之股息收入	5,276	4,303	2,773
利息收入：			
－現金及現金等值項目	1,058	3,339	3,168
－持有至到期之金融資產	–	198	990
－融資租賃	4	–	–
－合營企業、聯繫人及關連人士	177	204	175
－向供應商收取利息	5,416	5,730	3,715
－向客戶收取利息	9,515	6,078	4,075
－向第三方收取利息	168	687	584
－其他	329	864	352
財務收入	24,101	29,013	19,585
銀行手續費	(11,598)	(10,342)	(9,912)
匯兑虧損淨額	(9,247)	–	(1,068)
衍生金融工具公允價值調整之虧損	–	(382)	(222)
金融資產公允價值變動之虧損	–	–	(9)
利息開支：			
－銀行借貸及其他銀行融資	(24,432)	(23,532)	(28,202)
－中期票據	(5,952)	(11,892)	(10,290)
－遞延代價折現回撥	(963)	(158)	–
－租購及融資租賃負債	(155)	(132)	(172)
－關連人士	(245)	(223)	(203)
－其他	(2,097)	(1,088)	(400)
其他融資成本	(6,555)	(3,221)	(5,857)
財務開支	(61,244)	(50,970)	(56,335)
已在損益中確認之融資成本淨額	(37,143)	(21,957)	(36,750)

於2014年、2015年及2016年之財務收入分別為24,100,000新加坡元、29,010,000新加坡元及19,590,000新加坡元，主要為向客戶及供應商收取之利息、出售可供出售金融資產之收益、可供出售金融資產及指定為以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產之股息收入以及銀行存款之利息收入。於2014年、2015年及2016年之財務開支分別為61,240,000新加坡元、50,970,000新加坡元及56,340,000新加坡元，主要為項目貸款、貿易融資、營運資金貸款及其他銀行融資及中期票據之利息開支以及銀行手續費。

應佔聯繫人及合營企業溢利（扣除税項）

應佔聯繫人及合營企業溢利（扣除税項）主要包括於阿拉伯聯合酋長國成立之Globelink West Star Shipping LLC及CWT-SML Logistics LLM，以及目標集團之其他聯繫人及合營企業所產生之溢利。於2014年、2015年及2016年之應佔聯繫人及合營企業溢利（扣除税項）分別為12,010,000新加坡元、14,150,000新加坡元及12,240,000新加坡元。

所得税開支

下表載列目標集團於往績記錄期間之所得税開支明細：

	2014年	**2015年**	**2016年**
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*
當期税項開支	19,737	29,120	24,477
遞延税項（抵免）／開支	(1,950)	(11,319)	1,304
本年度所得税開支總額	17,787	17,801	25,781

截至2014年、2015年及2016年12月31日止三個年度各年，目標集團分別產生所得税開支17,790,000新加坡元、17,800,000新加坡元及25,780,000新加坡元。截至2016年12月31日止年度，目標集團就一間海外附屬公司宣派之股息產生預扣税開支7,620,000新加坡元。除於截至2016年12月31日止年度就一間海外附屬公司宣派之股息產生之預扣税7,620,000新加坡元外，目標集團於2014年、2015年及2016年之實際税率分別為13.5%、13.5%及17.33%。截至2015年12月31日止年度，目標集團之遞延税項開支大幅增加，乃主要由於MRI Trading AG根據瑞士相關税法所許可於截至2014年12月31日止年度撥回存貨及應收款項之一般儲備之暫時差額。

過往經營業績回顧

收益

目標集團之收益由截至2014年12月31日止年度之14,194,350,000新加坡元減少4,262,730,000新加坡元或30.03%至截至2015年12月31日止年度之9,931,620,000新加坡元。減少乃主要由於如上所述之四個業務分部之收益分別下降所致。

目標集團之收益由截至2015年12月31日止年度之9,931,620,000新加坡元減少679,770,000新加坡元或6.84%至截至2016年12月31日止年度之9,251,850,000新加坡元。減少乃主要由於如上所述之商品貿易、物流及工程分部之收益下降所致。

銷售成本

目標集團之銷售成本由2014年之13,863,550,000新加坡元減少4,268,130,000新加坡元或30.79%至2015年之9,595,420,000新加坡元，並由2015年之9,595,420,000新加坡元減少664,380,000新加坡元或6.92%至2016年之8,931,050,000新加坡元。銷售成本減少乃與主要由商品價格大幅下降及商品貿易分部能源產品交易量較低導致之收入下跌一致。

毛利

鑒於上述原因，目標集團於截至2014年、2015年及2016年12月31日止年度分別錄得毛利330,800,000新加坡元、336,200,000新加坡元及320,810,000新加坡元。

其他收入

目標集團之其他收入由2014年之6,800,000新加坡元增加6,500,000新加坡元或95.69%至2015年之13,300,000新加坡元，乃主要由於廢料產品銷售、代理費、特許經營費用、業務經營之回款及已收政府補貼產生之輔助收入較高所致。

目標集團之其他收入由2015年之13,300,000新加坡元略微減少1,430,000新加坡元或10.72%至2016年之11,870,000新加坡元，乃主要由於廢料產品銷售、代理費、特許經營費用產生之輔助收入較低所致。

行政開支

目標集團之行政開支由2014年之168,100,000新加坡元增加15,990,000新加坡元或9.51%至2015年之184,070,000新加坡元。該增加乃主要由於若干業務單元之業績提升產生之表現掛鈎付款較高及金融服務業務擴展導致人力增加所致。

此外，目標集團之行政開支由2015年之184,070,000新加坡元增加7,430,000新加坡元或4.04%至2016年之191,500,000新加坡元，乃主要由於員工成本增加所致。

融資成本淨額

目標集團之融資成本淨額由2014年之37,140,000新加坡元減少15,190,000新加坡元或40.89%至2015年之21,960,000新加坡元，乃主要由於2014年錄得匯兑虧損淨額9,250,000新加坡元，以及於2015年出售可供出售金融資產之收益增加5,660,000新加坡元所致。

目標集團之融資成本淨額由2015年之21,960,000新加坡元增加14,790,000新加坡元或67.37%至2016年之36,750,000新加坡元，乃主要由於2015年出售可供出售金融資產之收益為7,430,000新加坡元而於2016年並無出售可供出售金融資產之收益，從而導致目標集團之財務收入由2015年之29,010,000新加坡元減少至19,590,000新加坡元。

應佔聯繫人及合營企業溢利（扣除税項）

目標集團應佔聯繫人及合營企業溢利由2014年之12,010,000新加坡元增加2,140,000新加坡元或17.8%至2015年之14,150,000新加坡元，乃主要由於聯繫人及合營企業於2015年錄得之溢利增加所致。

目標集團應佔聯繫人及合營企業溢利由2015年之14,150,000新加坡元減少1,910,000新加坡元或13.50%至2016年之12,240,000新加坡元，乃主要由於聯繫人及合營企業於2016年錄得之溢利減少所致。

所得税開支

目標集團於2015年之所得税開支與2014年相比維持平穩。

目標集團之所得税開支由2015年之17,800,000新加坡元增加7,980,000新加坡元或44.83%至2016年之25,780,000新加坡元，乃主要由於截至2016年12月31日止年度就一間海外附屬公司宣派之股息產生預扣税開支7,620,000新加坡元所致。

年度溢利

鑒於上述原因，目標集團於截至2014年、2015年及2016年12月31日止年度分別錄得年度溢利113,860,000新加坡元、113,920,000新加坡元及79,020,000新加坡元。

流動資金及資本資源

下表載列往績記錄期間，目標集團於所示年度之現金流量淨額概要：

	截至12月31日止年度		
	2014年	**2015年**	**2016年**
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*
經營活動所得／(所用)現金淨額	237,124	317,268	(62,947)
投資活動所用現金淨額	(127,318)	(226,086)	(256,772)
融資活動所得／(所用)現金淨額	6,829	(129,104)	354,833
現金及現金等值項目增加／(減少)淨額	116,635	(37,922)	35,114
年初列入現金流量表之現金及現金等值項目	191,064	313,368	291,665
年終列入現金流量表之現金及現金等值項目	313,368	291,665	327,113

經營活動

截至2016年12月31日止年度，目標集團擁有經營活動所用現金淨額62,950,000新加坡元，乃主要由於(i)營運資金變動前經營溢利150,030,000新加坡元；(ii)貿易交易時間與結算時間導致商品貿易及金融服務的貿易及其他應收款項增加336,540,000新加坡元；及(iii)若干結構性貿易（作為我們金融服務分部的一部份）的業務量增加導致來自金融服務的有擔保LME商品增加237,960,000新加坡元。上述款項部分被貿易交易時間與結算時間不同導致商品貿易及金融服務的貿易及其他應付款項增加318,970,000新加坡元及目標集團按市值計算衍生工具以對沖其商品價格風險導致衍生金融工具減少121,880,000新加坡元所抵銷。

截至2015年12月31日止年度，目標集團擁有經營活動所得現金淨額317,270,000新加坡元，主要由於營運資金變動前經營溢利171,920,000新加坡元及取決於貿易交易時間及結算時間之商品貿易項下之存貨減少285,750,000新加坡元所致。其部分被與金融服務項下結構性貿易服務有關之有擔保的LME商品增加183,500,000新加坡元所抵銷。

截至2014年12月31日止年度，目標集團擁有經營活動所得現金淨額237,120,000新加坡元，主要由於營運資金變動前產生經營溢利139,360,000新加坡元及貿易交易時間及結算時間不同導致商品貿易及金融服務之貿易及其他應收款項減少153,100,000新加坡元所致。上述款項部分被與用於抵銷商品價格風險的商品遠期合約及商品掉期合約等金融工具有關的衍生金融工具增加79,900,000新加坡元所抵銷。

投資活動

截至2016年12月31日止年度，目標集團擁有投資活動所用現金淨額256,770,000新加坡元，乃主要由於(i)購買金融資產282,340,000新加坡元；及(ii)新建大型綜合物流樞紐產生資本開支221,530,000新加坡元，上述款項部分被出售金融資產（即出售以客戶保本資金購買並向期貨交易所及經紀抵押作保證金的國庫券）之所得款項209,790,000新加坡元所抵銷。

截至2015年12月31日止年度，目標集團擁有投資活動所用現金淨額226,090,000新加坡元，主要由於購買金融資產212,840,000新加坡元。

截至2014年12月31日止年度，目標集團擁有投資活動所用現金淨額約127,320,000新加坡元，主要由於新建物流設施（主要就其Pandan Logistics Centre）產生資本開支111,440,000新加坡元。

融資活動

截至2016年12月31日止年度，目標集團擁有融資活動之現金淨額354,830,000新加坡元，主要由於(i)短期銀行借貸所得款項淨額571,160,000新加坡元，及(ii)長期銀行借貸所得款項18,800,000新加坡元，部分被長期銀行借貸之還款161,940,000新加坡元、已付股息40,170,000新加坡元及就目標集團債券及銀行借款已付利息41,770,000新加坡元所抵銷。

截至2015年12月31日止年度，目標集團擁有融資活動所得現金淨額129,100,000新加坡元，主要由於(i)短期銀行借貸之還款淨額107,030,000新加坡元，(ii)長期銀行借貸之還款51,620,000新加坡元，(iii)已付股息46,200,000新加坡元，及(iv)就目標集團債券及銀行借款已付利息35,550,000新加坡元，其中部分被發行應付票據所得款項淨額99,180,000新加坡元所抵銷。

截至2014年12月31日止年度，目標集團擁有融資活動所得之現金淨額6,830,000新加坡元，主要由於(i)長期銀行借貸所得款項175,260,000新加坡元；及(ii)發行應付票據所得款項淨額99,380,000新加坡元，其中部分被短期銀行借貸之還款淨額176,300,000新加坡元、已付利息34,660,000新加坡元及已付股息23,360,000新加坡元所抵銷。

流動資產淨值

下表載列於各日期目標集團流動資產及流動負債的經選定資料：

	於12月31日		
	2014年	**2015年**	**2016年**
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*
流動資產			
存貨	771,469	536,911	605,004
持作出售資產	4,394	1,374	930
應收貿易賬項及其他應收款項	2,102,506	2,171,912	2,545,548
有擔保的LME商品	114,777	306,298	550,370
金融資產	114	212,744	282,261
衍生金融工具	98,698	126,620	112,793
可收回稅項	1,371	1,834	1,634
現金及現金等值項目	341,997	310,341	334,376
流動資產總額	3,435,326	3,668,034	4,432,916

	於12月31日		
	2014年	**2015年**	**2016年**
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*
流動負債			
持作出售負債	61	62	–
應付貿易賬項及其他應付款項	1,940,229	2,082,120	2,383,029
貸款及借款	872,876	817,249	1,504,910
衍生金融工具	67,636	65,652	172,607
僱員福利	3,913	3,544	–
應付即期稅項	18,329	26,518	25,371
遞延收益	18,560	12,185	7,344
撥備	2,735	5,439	2,978
流動負債總額	2,924,339	3,012,769	4,096,239
流動資產淨值	510,987	655,265	336,677

於2014年、2015年及2016年12月31日，目標集團分別錄得流動資產淨值510,990,000新加坡元、655,270,000新加坡元及336,680,000新加坡元，主要反映(i)應收貿易賬項及其他應收款項；(ii)存貨；及(iii)現金及現金等值項目。

目標集團的流動資產淨值由2014年12月31日的510,990,000新加坡元增至2015年12月31日的655,270,000新加坡元，主要由於(i)有擔保的LME商品增加191,520,000新加坡元；及(ii)金融資產增加212,630,000新加坡元。增加由應付貿易賬項及其他應付款項增加141,890,000新加坡元所部分抵銷。

目標集團的流動資產淨值由2015年12月31日的655,270,000新加坡元減少至2016年12月31日的336,680,000新加坡元，主要由於(i)貸款及借款增加687,660,000新加坡元；及(ii)應付貿易賬項及其他應付款項增加300,910,000新加坡元。減少由(i)應收貿易賬項及其他應收款項增加373,640,000新加坡元；及(ii)有擔保的LME商品增加244,070,000新加坡元所部分抵銷。

若干資產負債表項目的討論

物業、廠房及設備

目標集團的物業、廠房及設備由2014年的571,960,000新加坡元減少9,280,000新加坡元或1.62%至2015年的562,680,000新加坡元，主要由於2015年8月12日之天津爆炸事故之資產虧損所致。

相反，目標集團的物業、廠房及設備由2015年的562,680,000新加坡元增加181,530,000新加坡元或32.26%至2016年的744,220,000新加坡元，主要由於新建大型綜合物流樞紐之在建資本工程所致。新建大型綜合物流樞紐包括倉庫、集裝箱儲存以及配套設施及設備。該項目的預期竣工成本為102,600,000新加坡元，所有成本將由目標集團透過項目貸款募集。目標集團於2017年2月16日獲得倉庫的部分臨時入伙紙，隨後於2017年5月2日獲得全部臨時入伙紙。目標集團預計將於2017年第三季度之前完成倉庫的建造及獲得剩餘倉庫設施的臨時入伙紙。

存貨

存貨主要指按公允價值計量的商品存貨、按成本值及可變現淨值兩者中之較低者計量的商品存貨及其他待售貨品。

目標集團的存貨由2014年12月31日的771,470,000新加坡元減少234,560,000新加坡元或30.40%至2015年12月31日的536,910,000新加坡元。減少主要由於按公允價值計量的商品存貨及按成本值及可變現淨值兩者中之較低者列賬的商品存貨均有所減少(乃由於商品存貨結餘較少及商品價格自2014年下半年開始下降)所致。

目標集團的存貨由2015年12月31日的536,910,000新加坡元增加68,090,000新加坡元或12.68%至2016年12月31日的605,000,000新加坡元。增加主要由於按公允價值計量

的商品存貨及按成本值及可變現淨值兩者中之較低者列賬的商品存貨均有所增加(乃主要由於商品存貨結餘較大及商品價格提高)所致。

應收貿易賬項及其他應收款項

目標集團的應收貿易賬項及其他應收款項包括應收貿易賬項、其他應收款項及客戶保本基金。應收貿易賬項主要來自外界客戶、關連人士、聯繫人及合營企業。

其他應收款項主要包括銀行或經紀持有的客戶保本基金,根據新加坡金融管理局所規管的證券及期貨法,以及新加坡國際企業發展局及美國商品期貨交易委員會(「**商品期貨交易委員會**」)所規管的商品交易法(「**商品交易法**」)的法律及法規,兩者均為由目標集團持有的客戶基金,且須透過獨立賬戶持有。

下表載列於所示報告日期按發票日期計算的應收貿易賬項總額的賬齡分析:

	於12月31日		
	2014年	**2015年**	**2016年**
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*
1個月內	565,853	884,388	703,305
1至3個月	108,785	108,979	459,526
3至6個月	33,991	61,079	28,345
6個月以上	18,985	18,008	8,332
	727,614	1,072,454	1,199,508

於2014年、2015年及2016年12月31日,目標集團的應收貿易賬項分別為727,610,000新加坡元、1,072,450,000新加坡元及1,199,510,000新加坡元。於往績記錄期間之應收貿易賬項增加乃主要由於貿易交易時間與結算時間不同導致商品貿易及金融服務的應收貿易賬項增加。

有擔保的LME商品

目標集團持有的有擔保的LME商品指有意於近期出售且由目標集團擔任經紀交易商的高流通商品。有擔保的LME商品乃按公允價值減出售成本計量。

於2014年、2015年及2016年12月31日,目標集團有擔保的LME商品分別為114,780,000新加坡元、306,300,000新加坡元及550,370,000新加坡元。於2014年至2015年及2016年有擔保的LME商品增加乃主要由於結構性貿易服務業務量增加。

金融資產

目標集團的金融資產主要包括可換股債券、理財產品、股本證券及國庫債券。

於2014年、2015年及2016年12月31日，目標集團的金融資產為129,860,000新加坡元、306,700,000新加坡元及312,280,000新加坡元。2014年至2015年的金融資產增加乃主要由於使用客戶保本基金購買經批准國庫券及購買為獲得應付票據而作抵押的理財產品。2015年至2016年的金融資產增加乃主要由於使用客戶保本基金購買的國庫券增加，但部分被向銀行購買的理財產品屆滿所抵銷。

衍生金融工具

目標集團的衍生金融工具包括利率掉期、商品期貨、商品遠期合約、商品期權、貨幣遠期合約、商品掉期、商品合約的公允價值收益或虧損及非結構性場外認股權證期權。

於2014年、2015年及2016年12月31日，目標集團的衍生金融工具的淨頭寸分別為資產29,690,000新加坡元、資產60,240,000新加坡元及負債59,950,000新加坡元。2014年至2015年及2016年的衍生金融工具有所變動乃主要由於訂立商品期貨及商品遠期合約以對沖商品價格風險。

應付貿易賬項及其他應付款項

目標集團的應付貿易賬項及其他應付款項主要包括應付貿易賬項、其他應付款項、應付票據及客戶保本基金。目標集團的應付貿易賬項包括應付票據，為不計息，且通常在三個月內結算，惟商品貿易除外，此乃由於完成上述交易通常需時六至十二個月。

其他應付款項主要包括與工程服務及物流服務有關的預付款項、商品貿易及金融服務的若干結構性交易的應付票據以及與金融服務的衍生經紀業務相關的客戶保本金額。

目標集團的應付賬款及應付票據由2014年12月31日的479,320,000新加坡元增加374,930,000新加坡元或78.22%至2015年12月31日的854,250,000新加坡元，乃主要由於應付貿易賬項的結算時間導致金融服務的應付貿易賬項增加。

目標集團的應付賬款及應付票據由2015年12月31日的854,250,000新加坡元減少136,530,000新加坡元或15.98%至2016年12月31日的717,720,000新加坡元，乃主要由於應付貿易賬項的結算時間導致金融服務的應付貿易賬項減少。

下表載列於所示報告日期按發票日期計算目標集團的應付賬款及應付票據的賬齡分析：

	於12月31日		
	2014年	**2015年**	**2016年**
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*
1個月內	366,666	771,760	261,185
1至3個月	64,989	50,635	423,037
3至6個月	34,734	21,992	17,242
6個月以上	12,931	9,863	16,255
	479,320	854,250	717,719

債項

下表載列於所示報告日期目標集團的銀行及其他借款分析：

	截至12月31日止年度		
	2014年	**2015年**	**2016年**
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*
非流動負債			
中期票據	201,029	301,858	201,231
有抵押銀行貸款	355,900	306,551	163,023
租購及融資租賃負債	822	1,766	2,251
合計	557,751	610,175	366,505
流動負債			
中期票據	–	–	100,954
有抵押銀行貸款	72,522	64,701	466,610
無抵押銀行貸款	63,811	–	–
循環短期貿易融資	730,885	751,395	935,643
租購及融資租賃負債	943	662	795
有抵押銀行透支	4,201	–	400
無抵押銀行透支	514	491	508
合計	872,876	817,249	1,504,910

於往績記錄期間，目標集團的絕大多數銀行借款均以新加坡元、美元及歐元計值。

目標集團的銀行及其他借款由2014年12月31日的1,430,630,000新加坡元減少至2015年12月31日的1,427,420,000新加坡元，主要由於有抵押償還銀行貸款及銀行透支的即期部分所致。

目標集團的銀行及其他借款由2015年12月31日的1,427,420,000新加坡元增至2016年12月31日的1,871,420,000新加坡元，主要由於循環短期貿易融資及有抵押銀行貸款增加所致。

於2016年12月31日，目標集團的流動負債包括101,000,000新加坡元的未償還中期票據、1,402,250,000新加坡元的有抵押銀行貸款（包括450,700,000新加坡元的有擔保短期貿易融資）、12,500,000新加坡元的即期項目貸款、935,600,000新加坡元的循環短期貿易融資及3,400,000新加坡元的其他短期借款：

- 中期票據：目標集團已根據其中期票據計劃發行三批年利率分別為3.9%、4.0%及4.8%的票據，該等票據分別於2019年4月、2017年3月及2020年3月到期，旨在為建造項目融資及用作一般營運資金。於2017年3月到期的中期票據乃於2014年發行，由於該等票據已於2017年3月到期，因此於2016年12月31日被重新分類為流動類別。

- 抵押短期貿易融資：目標集團自抵押短期貿易融資獲得450,700,000新加坡元，用於為目標集團的結構性貿易服務提供資金，利率介乎2.2%至2.5%。該等貿易融資須按月償付，且已於貿易交易結算時按上述基準償還。

- 項目貸款：項目貸款已由目標集團用作為其建造項目提供資金。12,500,000新加坡元將於2017年使用目標集團的內部資金償還。該等貸款於2016年的利率介乎1.7%至2.8%。項目貸款用作為倉庫建設項目提供資金。

- 循環短期貿易融資：該融資由目標集團用作為其商品貿易交易及結構性貿易服務提供資金。於2016年，該等貿易融資之週期介乎1至6個月，而利率介乎1.1%至2.9%。該等借款為自償式借款，並將以目標集團的相關應收貿易賬項結算。

- 其他短期借款：目標集團將該等借款用作一般營運資金，利率於2016年介乎1.3%至17.0%。

- 除自每個倉庫項目開始日期起過往五年內獲得的項目貸款以外，其他短期借款於截至2016年12月31日止財政年度已獲動用。

目標集團的貸款及借款的非流動部分主要為中期票據及有抵押銀行貸款。目標集團的中期票據乃根據於2013年4月首次確立的500,000,000新加坡元的多種貨幣債務發行計劃予以發行。目標集團的有抵押銀行貸款乃分別以於2016年12月31日、2015年12月31日及2014年12月31日賬面值為616,090,000新加坡元、414,910,000新加坡元及412,520,000新加坡元之物業、廠房及設備作抵押。

目標集團的貸款及借款的流動負債部分主要為循環短期貿易融資，就短期貿易相關自償式融資為目標集團的商品貿易及金融服務業務融資。其乃以於2016年12月31日賬面值為5,700,000新加坡元之銀行結存及定期存款、於2016年12月31日賬面值為123,740,000新加坡元的有擔保的LME商品、賬面值為165,830,000新加坡元的應收貿易賬項及其他應收款項以及賬面值為597,460,000新加坡元的存貨作抵押。

資本承擔

	截至12月31日止年度		
	2014年	**2015年**	**2016年**
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*
資本承擔：			
－已訂約但未撥備	–	237,861	51,543
－已授權但未訂約	315,388	16,322	52,045
	315,388	254,183	103,588

目標集團的資本承擔主要包括其大型綜合物流樞紐及集裝箱儲存設施及設備的建造成本。於往績記錄期間，目標集團於截至2014年、2015年及2016年12月31日止三個年度各年分別產生資本開支315,390,000新加坡元、254,180,000新加坡元及103,590,000新加坡元。

目標集團根據經營租賃出租土地、倉儲設施、辦公室及汽車。租約一般初步為期1至50年，可於屆滿日期後選擇重續租約。土地租金按年度基準修訂，以反映市場租金，而其他租金按租賃合約修訂或更新，以反映市場租金。租約均不包括或然租金。

目標集團根據物流合約將其部分租賃樓宇外包予客戶。合約一般初始有效期為1至6年。相關利率於初始期間根據合約提高或於合約更新時作出修訂，以反映市場利率。合約均不包括或然付款。

資本開支

	截至12月31日止年度		
	2014年	**2015年**	**2016年**
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*
租賃土地、樓宇及物業裝修	6,328	9,727	5,970
永久業權土地	154	116	–
勘探及評估資產	293	38	146
物業、廠房及設備	5,593	5,746	4,371
汽車和拖車	3,452	2,640	5,473
傢俬、裝置、計算機及辦公室設備	2,773	3,601	2,014
在建資產	95,640	25,182	208,206
無形資產	2,009	1,327	276
	116,242	48,377	226,456

目標集團的資本開支包括物業、廠房及設備開支以及主要用於建設物流物業的開支及物料處理設備開支。於往績記錄期間，目標集團於截至2014年、2015年及2016年12月31日止三個年度各年分別產生資本開支116,240,000新加坡元、48,380,000新加坡元及226,460,000新加坡元。

股本

於最後實際可行日期，CWT擁有600,304,650股已發行及繳足無面值股份。股份持有人有權收取不時宣派之股息，並享有在CWT會議上每股一票之投票權。所有股份就CWT之餘下資產而言享有同等地位。

未來計劃

根據目標集團於其最近的年報中刊發的資料，目標集團將實施以下計劃：

物流服務

目標集團將繼續拓展其供應鏈的物流能力，同時優化集團間的協同效應，以更好為全球客戶服務。於2014年，目標集團開始於新加坡建設其大型綜合物流樞紐，預期大型綜合物流樞紐投入運營後，可使700多萬平方呎的現有全球倉儲面積於2017年第三季度增加三分之一。大型樞紐提供之更大能力及綜合服務可擴展業務，並為其客戶創造有效及靈活的供應鏈。目標集團認為，是次投資將有助於其鞏固作為綜合物流供應商的領先地位。

目標集團亦將專注於其以利基物流分部為重點的業務策略。於化學領域，供應鏈及物流成本較高，對服務水平及良好業績亦有重大影響。物流服務供應商在幫助化學公司降低供應鏈成本及更加有效地管理營運方面起著至關重要的作用。就此而言，目標集團計劃繼續就物流系統的設計、鞏固技術基礎及為該領域客戶提供外部觀點提出策略性意見。就其貨運物流業務而言，目標集團計劃微調其增長策略及繼續專注於尋求內部增長，藉此達致業務增長及成本效益。

金融服務

目標集團將繼續擴大其產品類別，同時致力於維持優質及專業產品。目標集團計劃於新市場打造影響力，以抓住買賣機遇及為客戶提供更佳服務。

工程服務

由於維修業務的競爭激烈及勞動力老齡化而產生的市場緊張局面，目標集團將繼續投資於信息科技、更佳設備及員工培訓，以提升其於該業務分部的生產力及競爭力。

以下第II-1頁至第II-114頁所載為　貴公司申報會計師畢馬威會計師事務所(香港執業會計師)及畢馬威會計師事務所(KPMG LLP)(新加坡註冊會計師與特許會計師)發出之報告全文,以供載入本通函。



就過往財務資料致海航實業集團股份有限公司董事的會計師報告

緒言

我們就第II-3至II-114頁所載CWT Limited(「目標公司」)及其附屬公司(統稱為「目標集團」)的過往財務資料發出報告,該等財務資料包括目標集團於2014年12月31日、2015年12月31日及2016年12月31日的綜合財務狀況表及截至2014年12月31日、2015年12月31日及2016年12月31日止各個年度(「往績記錄期」)的綜合損益表、綜合損益及其他全面收益表、綜合權益變動表及綜合現金流量表,以及主要會計政策概要及其他解釋資料(統稱為「過往財務資料」)。第II-3至II-114頁所載之過往財務資料構成本報告的一部分,乃為供載入海航實業集團股份有限公司(「貴公司」)日期為2017年6月30日之通函(「通函」)內而編製,內容有關　貴公司建議收購目標集團。

董事對過往財務資料的責任

貴公司董事須負責根據國際會計準則委員會(「國際會計準則委員會」)頒佈之國際財務報告準則(「國際財務報告準則」)編製作出真實公平反映的過往財務資料,並負責落實董事認為必需之內部監控,以確保於編製過往財務資料時不存在重大錯誤陳述(不論是否由於欺詐或錯誤)。

申報會計師的責任

我們的責任為就過往財務資料發表意見,並向　閣下匯報。我們根據香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的香港投資通函呈報聘用準則第200號就投資通函內過往財務資料出具的會計師報告開展工作。該準則規定我們須遵守道德準則並計劃及開展工作,以就過往財務資料是否確無重大錯誤陳述作出合理確認。

我們的工作涉及實行程序以獲取與過往財務資料金額及披露事項有關的憑證。選擇的程序取決於申報會計師的判斷，包括評估過往財務資料出現重大錯誤陳述（不論是否由於欺詐或錯誤）的風險。於作出該等風險評估時，申報會計師考慮有關實體根據過往財務資料附註2所載編製及呈列基準編製並作出真實公平反映的過往財務資料的內部監控，以設計於各類情況下適當的程序，惟並非為就實體內部監控的成效提出意見。我們的工作亦包括評估董事所採用的會計政策是否恰當及所作出的會計估計是否合理，以及評估過往財務資料的整體呈列。

我們相信，我們所獲得的憑證屬充分及恰當，可為我們的意見提供基礎。

意見

我們認為，就會計師報告而言，根據國際財務報告準則，過往財務資料真實公平反映目標集團於2014年12月31日、2015年12月31日及2016年12月31日的財務狀況以及於往績記錄期的財務表現及現金流量。

根據香港聯交所有限公司證券上市規則須呈報事項

調整

編製過往財務資料時，並未就第II-3頁所界定的相關財務報表作出調整。

畢馬威會計師事務所
執業會計師
香港中環
遮打道10號
太子大廈8樓

2017年6月30日

畢馬威會計師事務所（KPMG LLP）
註冊會計師與特許會計師
16 Raffles Quay #22-00
Hong Leong Building
Singapore 048581

2017年6月30日

A 過往財務資料

下文所載過往財務資料構成本會計師報告的一部分。

本目標集團於相關期間的綜合財務報表(「相關財務報表」,過往財務資料乃基於此編製)由新加坡畢馬威會計師事務所(KPMG LLP)根據國際審計及保證標準委員會頒佈的國際審計準則進行審核。

綜合損益表
(以新加坡元呈列)

	B節附註	**截至12月31日止年度**		
		2014年	**2015年**	**2016年**
		新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*
收益	*34*	14,194,352	9,931,619	9,251,854
銷售成本		(13,863,549)	(9,595,421)	(8,931,045)
毛利		330,803	336,198	320,809
其他收入		6,795	13,297	11,872
行政開支		(168,077)	(184,067)	(191,498)
其他營運開支		(12,740)	(25,899)	(11,870)
經營溢利		156,781	139,529	129,313
融資成本淨額	*37*	(37,143)	(21,957)	(36,750)
分佔聯繫人或合營企業溢利(除稅後)		12,010	14,148	12,238
除稅前溢利	*35*	131,648	131,720	104,801
所得稅	*38*	(17,787)	(17,801)	(25,781)
年度溢利		113,861	113,919	79,020
以下人士應佔:				
目標公司擁有人		112,411	108,911	73,559
非控股權益		1,450	5,008	5,461
年度溢利		113,861	113,919	79,020
每股盈利(分)				
基本及攤薄	*39*	18.73	18.14	12.25

綜合損益及其他全面收益表

(以新加坡元呈列)

	截至12月31日止年度		
	2014年	**2015年**	**2016年**
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*
年度溢利	113,861	113,919	79,020
年度其他全面收益			
不會重新列入損益之項目：			
界定福利計劃重估	(5,113)	396	3,701
其他全面收益稅項	493	(44)	(341)
	(4,620)	352	3,360
其後或會重新列入損益之項目：			
有關國外業務的外幣匯兑差額	13,379	23,936	1,154
於結算類似股本貸款時重新列入損益的外幣匯兑差額	–	–	(5,214)
於出售附屬公司時重新列入損益的外幣匯兑差額	888	71	–
可供出售金融資產公允價值變動淨額	3,749	(10,279)	388
於出售時重新列入損益的可供出售金融資產公允價值變動淨額	(1,778)	(7,493)	–
現金流量對沖公允價值變動的有效部分	394	601	454
分佔聯繫人及合營企業的其他全面收益	1,557	(69)	(1,294)
其他全面收益稅項	(201)	176	(695)
	17,988	6,943	(5,207)
年度其他全面收益(除所得稅後)	13,368	7,295	(1,847)
年度全面收益總額	127,229	121,214	77,173
以下人士應佔：			
目標公司擁有人	126,542	116,500	72,832
非控股權益	687	4,714	4,341
年度全面收益總額	127,229	121,214	77,173

綜合財務狀況表
(以新加坡元呈列)

	B節附註	於12月31日 2014年 *新加坡千元*	2015年 *新加坡千元*	2016年 *新加坡千元*
非流動資產				
物業、廠房及設備	*4*	571,958	562,684	744,218
無形資產	*5*	136,011	126,933	119,662
投資物業		–	–	574
聯繫人	*7*	30,604	30,755	28,656
合營企業	*8*	30,782	32,030	31,278
金融資產	*9*	129,745	93,960	30,016
非流動應收款項	*10*	10,259	23,003	15,232
遞延稅項資產	*12*	6,272	6,355	4,084
其他非流動資產	*13*	5,626	6,000	5,833
		921,257	881,720	979,553
流動資產				
存貨	*14*	771,469	536,911	605,004
持作出售資產	*23*	4,394	1,374	930
貿易及其他應收款項	*16*	2,102,506	2,171,912	2,545,548
有擔保的LME商品	*20*	114,777	306,298	550,370
金融資產	*9*	114	212,744	282,261
衍生金融工具	*27*	98,698	126,620	112,793
可收回稅項		1,371	1,834	1,634
現金及現金等值項目	*21*	341,997	310,341	334,376
		3,435,326	3,668,034	4,432,916
總資產		4,356,583	4,549,754	5,412,469
權益				
目標公司擁有人應佔股本及儲備				
股本	*24*	174,338	174,338	174,338
儲備	*25*	590,774	665,064	699,903
		765,112	839,402	874,241
非控股權益	*40*	26,371	28,664	29,803
總權益		791,483	868,066	904,044
負債				
流動負債				
持作出售負債	*23*	61	62	–
貿易及其他應付款項	*30*	1,940,229	2,082,120	2,383,029
貸款及借貸	*26*	872,876	817,249	1,504,910
衍生金融工具	*27*	67,636	65,652	172,607
僱員福利	*28*	3,913	3,544	–
應付當期稅項		18,329	26,518	25,371
遞延收益	*31*	18,560	12,185	7,344
撥備	*32*	2,735	5,439	2,978
		2,924,339	3,012,769	4,096,239
非流動負債				
貿易及其他應付款項	*30*	9,282	8,134	4,300
貸款及借貸	*26*	557,751	610,175	366,505
衍生金融工具	*27*	1,375	733	137
僱員福利	*28*	19,703	20,239	15,261
遞延稅項負債	*12*	30,082	19,228	19,567
遞延收益	*31*	22,568	10,410	6,416
		640,761	668,919	412,186
總負債		3,565,100	3,681,688	4,508,425
總權益及負債		4,356,583	4,549,754	5,412,469
流動資產淨值		510,987	655,265	336,677
總資產減流動負債		1,432,244	1,536,985	1,316,230

綜合權益變動表

(以新加坡元呈列)

	目標公司擁有人應佔										
	股本	公允價值儲備	匯兑儲備	對沖儲備	資本儲備	法定儲備	其他儲備	保留溢利	合計	非控股權益	總權益
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*
於2014年1月1日結餘	174,338	17,071	(24,104)	(1,395)	(813)	1,307	(661)	493,807	659,550	27,659	687,209
年度全面收益總額											
年度溢利	–	–	–	–	–	–	–	112,411	112,411	1,450	113,861
其他全面收益											
換算國外業務產生的匯兑差額	–	–	14,269	–	–	–	–	–	14,269	(890)	13,379
於出售附屬公司時重新列入損益的匯兑差額	–	–	888	–	–	–	–	–	888	–	888
可供出售金融資產的公允價值變動	–	3,749	–	–	–	–	–	–	3,749	–	3,749
於出售時重新列入損益的可供出售金融資產公允價值變動	–	(1,778)	–	–	–	–	–	–	(1,778)	–	(1,778)
現金流量對沖公允價值變動的有效部分	–	–	–	267	–	–	–	–	267	127	394
分佔聯繫人及合資企業的其他全面收益	–	(19)	1,568	30	–	(23)	–	1	1,557	–	1,557
界定福利計劃重估	–	–	–	–	–	–	–	(5,113)	(5,113)	–	(5,113)
其他全面收益税項	–	(201)	–	–	–	–	–	493	292	–	292
其他全面收益總額	–	1,751	16,725	297	–	(23)	–	(4,619)	14,131	(763)	13,368
全面收益總額	–	1,751	16,725	297	–	(23)	–	107,792	126,542	687	127,229

	目標公司擁有人應佔										
	股本	公允價值儲備	匯兑儲備	對沖儲備	資本儲備	法定儲備	其他儲備	保留溢利	合計	非控股權益	總權益
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*
與目標公司擁有人的交易（直接於權益內確認）											
目標公司擁有人注資及向目標公司擁有人所作的分派											
向目標公司擁有人支付的股息（每股3.5分）	–	–	–	–	–	–	–	(21,011)	(21,011)	–	(21,011)
支付予非控股權益之股息	–	–	–	–	–	–	–	–	–	(2,352)	(2,352)
非控股權益注資	–	–	–	–	–	–	–	–	–	453	453
目標公司擁有人總注資及向目標公司擁有人所作的總分派	–	–	–	–	–	–	–	(21,011)	(21,011)	(1,899)	(22,910)
儲備轉撥											
為符合有關國外實體的法定要求轉撥至法定儲備	–	–	–	–	6	190	–	(196)	–	–	–
於附屬公司所有權益變動											
非控股權益變動	–	–	(4)	–	53	–	–	(18)	31	(415)	(384)
收購附屬公司非控股權益	–	–	–	–	–	–	–	–	–	339	339
於附屬公司所有權益變動總額	–	–	(4)	–	53	–	–	(18)	31	(76)	(45)
與目標公司擁有人的交易總額	–	–	(4)	–	59	190	–	(21,225)	(20,980)	(1,975)	(22,955)
於2014年12月31日結餘	174,338	18,822	(7,383)	(1,098)	(754)	1,474	(661)	580,374	765,112	26,371	791,483

	目標公司擁有人應佔										
	股本 *新加坡千元*	公允價值儲備 *新加坡千元*	匯兑儲備 *新加坡千元*	對沖儲備 *新加坡千元*	資本儲備 *新加坡千元*	法定儲備 *新加坡千元*	其他儲備 *新加坡千元*	保留溢利 *新加坡千元*	合計 *新加坡千元*	非控股權益 *新加坡千元*	總權益 *新加坡千元*
於2015年1月1日結餘	174,338	18,822	(7,383)	(1,098)	(754)	1,474	(661)	580,374	765,112	26,371	791,483
年度全面收益總額											
年度溢利	–	–	–	–	–	–	–	108,911	108,911	5,008	113,919
其他全面收益											
換算國外業務產生的匯兑差額	–	–	24,423	–	–	–	–	–	24,423	(487)	23,936
於出售附屬公司時重新列入損益的匯兑差額	–	–	71	–	–	–	–	–	71	–	71
可供出售金融資產的公允價值變動	–	(10,279)	–	–	–	–	–	–	(10,279)	–	(10,279)
於出售時重新列入損益的可供出售金融資產公允價值變動	–	(7,493)	–	–	–	–	–	–	(7,493)	–	(7,493)
現金流量對沖公允價值變動的有效部分	–	–	–	408	–	–	–	–	408	193	601
分佔聯繫人及合資企業的其他全面收益	–	–	(116)	47	–	–	–	–	(69)	–	(69)
界定福利計劃重估	–	–	–	–	–	–	–	396	396	–	396
其他全面收益税項	–	176	–	–	–	–	–	(44)	132	–	132
其他全面收益總額	–	(17,596)	24,378	455	–	–	–	352	7,589	(294)	7,295
全面收益總額	–	(17,596)	24,378	455	–	–	–	109,263	116,500	4,714	121,214

	目標公司擁有人應佔										
	股本	公允價值儲備	匯兑儲備	對沖儲備	資本儲備	法定儲備	其他儲備	保留溢利	合計	非控股權益	總權益
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*
與目標公司擁有人的交易（直接於權益內確認）											
目標公司擁有人注資及向目標公司擁有人所作的分派											
向目標公司擁有人支付的股息（每股7.0分）	–	–	–	–	–	–	–	(42,021)	(42,021)	–	(42,021)
向非控股權益支付的股息	–	–	–	–	–	–	–	–	–	(4,177)	(4,177)
非控股權益注資	–	–	–	–	–	–	–	–	–	1,643	1,643
目標公司擁有人總注資及向目標公司擁有人所作的總分派	–	–	–	–	–	–	–	(42,021)	(42,021)	(2,534)	(44,555)
儲備轉撥											
為符合國外實體的法定規定轉撥至法定儲備	–	–	–	–	–	107	–	(107)	–	–	–
於附屬公司所有權益變動											
非控股權益變動	–	–	(41)	–	(91)	–	–	(57)	(189)	113	(76)
與目標公司擁有人的交易總額	–	–	(41)	–	(91)	107	–	(42,185)	(42,210)	(2,421)	(44,631)
於2015年12月31日結餘	174,338	1,226	16,954	(643)	(845)	1,581	(661)	647,452	839,402	28,664	868,066

	目標公司擁有人應佔										
	股本 *新加坡千元*	公允價值儲備 *新加坡千元*	匯兑儲備 *新加坡千元*	對沖儲備 *新加坡千元*	資本儲備 *新加坡千元*	法定儲備 *新加坡千元*	其他儲備 *新加坡千元*	保留溢利 *新加坡千元*	合計 *新加坡千元*	非控股權益 *新加坡千元*	總權益 *新加坡千元*
於2016年1月1日結餘	174,338	1,226	16,954	(643)	(845)	1,581	(661)	647,452	839,402	28,664	868,066
年度全面收益總額											
年度溢利	–	–	–	–	–	–	–	73,559	73,559	5,461	79,020
其他全面收益											
換算國外業務產生的匯兑差額	–	–	2,425	–	–	–	–	–	2,425	(1,271)	1,154
於結算類似股本貸款時重新列入損益的匯兑差額	–	–	(5,214)	–	–	–	–	–	(5,214)	–	(5,214)
可供出售金融資產的公允價值變動	–	388	–	–	–	–	–	–	388	–	388
現金流量對沖公允價值變動的有效部分	–	–	–	303	–	–	–	–	303	151	454
分佔聯繫人及合資企業的其他全面收益	–	–	(1,344)	50	–	–	–	–	(1,294)	–	(1,294)
界定福利計劃重估	–	–	–	–	–	–	–	3,701	3,701	–	3,701
其他全面收益税項	–	(695)	–	–	–	–	–	(341)	(1,036)	–	(1,036)
其他全面收益總額	–	(307)	(4,133)	353	–	–	–	3,360	(727)	(1,120)	(1,847)
全面收益總額	–	(307)	(4,133)	353	–	–	–	76,919	72,832	4,341	77,173

	目標公司擁有人應佔										
	股本	公允價值儲備	匯兑儲備	對沖儲備	資本儲備	法定儲備	其他儲備	保留溢利	合計	非控股權益	總權益
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*
與目標公司擁有人的交易（直接於權益內確認）											
目標公司擁有人注資及向目標公司擁有人所作的分派											
向目標公司擁有人支付的股息（每股6.0分）	–	–	–	–	–	–	–	(36,018)	(36,018)	–	(36,018)
向非控股權益支付的股息	–	–	–	–	–	–	–	–	–	(4,149)	(4,149)
非控股權益注資	–	–	–	–	–	–	–	–	–	631	631
目標公司擁有人總注資及向目標公司擁有人所作的總分派	–	–	–	–	–	–	–	(36,018)	(36,018)	(3,518)	(39,536)
儲備轉撥											
為符合國外實體的法定規定轉撥至法定儲備	–	–	–	–	–	1,264	–	(1,264)	–	–	–
於附屬公司所有權益變動											
非控股權益變動	–	–	(80)	–	(1,895)	–	–	–	(1,975)	316	(1,659)
與目標公司擁有人的交易總額	–	–	(80)	–	(1,895)	1,264	–	(37,282)	(37,993)	(3,202)	(41,195)
於2016年12月31日結餘	174,338	919	12,741	(290)	(2,740)	2,845	(661)	687,089	874,241	29,803	904,044

綜合現金流量表

(以新加坡元呈列)

	B節附註	**截至12月31日止年度**		
		2014年	**2015年**	**2016年**
		新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*
經營活動產生的現金流量				
除税前溢利		131,648	131,720	104,801
調整：				
利息開支		33,844	37,025	39,267
利息收入		(16,667)	(17,100)	(13,059)
金融資產股息收入		(5,276)	(4,303)	(2,773)
透過損益以公允價值計值的金融資產公允價值變動收益		(26)	–	9
物業、廠房及設備以及投資物業折舊	*4*	31,016	37,179	37,530
出售或清算之淨(收益)／虧損：				
－金融資產		(1,772)	(7,432)	–
－物業、廠房及設備以及無形資產		27	(629)	319
－附屬公司及合資企業		1,199	(361)	(22)
－其他非流動資產		6	–	–
物業、廠房及設備撇銷		–	12,663	–
行使認沽及認購期權收益		(4)	–	–
分佔聯繫人及合資企業溢利		(12,010)	(14,148)	(12,238)
無形資產攤銷	*5*	9,615	10,465	7,900
遞延收益攤銷及撥回		(35,445)	(19,136)	(12,185)
下列各項之減值虧損：				
－物業、廠房及設備		–	1,281	–
－無形資產		637	3,069	–
－貿易及其他應收款項		841	4,107	6,713
－預付款項		–	–	1,257
－一間持作銷售之附屬公司		–	1,517	–
保險賠償		–	(5,639)	–
僱員福利開支減支付款項		1,342	(1,062)	(5,010)
撥備		387	2,702	(2,480)
營運資本變動承前結餘前經營溢利		139,362	171,918	150,029

	B節附註	截至12月31日止年度		
		2014年	**2015年**	**2016年**
		新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*
營運資本變動前經營溢利承前結餘		139,362	171,918	150,029
營運資本變動：				
存貨		91,075	285,749	(57,468)
貿易及其他應收款項		153,081	44,483	(336,544)
貿易及其他應付款項		(14,161)	47,870	318,967
衍生金融工具		(79,943)	(27,732)	121,882
流動金融資產		(40,290)	(183,506)	(237,962)
經營業務產生／(所用)現金		249,124	338,782	(41,096)
已付所得稅		(12,000)	(21,514)	(21,851)
經營活動產生／(所用)現金淨額		237,124	317,268	(62,947)
投資活動產生的現金流量				
已收利息		16,243	15,694	14,871
自以下各項收取股息：				
－聯繫人及合資企業		6,116	11,693	13,045
－金融資產		5,276	4,303	2,773
購買：				
－物業、廠房及設備		(111,440)	(44,887)	(221,533)
－無形資產		(2,009)	(1,327)	(276)
－金融資產		–	(212,836)	(282,342)
投資勘探及評估資產		(293)	(38)	(146)
於一間結算公司的保證金		(99)	(1,962)	551
出售以下各項之所得款項淨額：				
－物業、廠房及設備以及無形資產		1,494	2,727	1,283
－金融資產		3,710	25,446	209,786
－其他非流動資產		3	–	–
－附屬公司，扣除出售的現金		(13)	(8)	–
－合資企業		61	–	–
收購附屬公司權益，				
扣除收購的現金	*41*	(20,461)	–	–
收購附屬公司已付的遞延代價		(27,658)	(24,856)	(1,225)
已收物業、廠房及設備保險索賠		–	–	4,992
向非控股權益貸款		(66)	(35)	(175)
以下各方的貸款還款：				
－非控股權益		6	–	540
－合資企業		1,812	–	1,084
投資活動所用現金淨額		(127,318)	(226,086)	(256,772)

	B節附註	截至12月31日止年度		
		2014年	**2015年**	**2016年**
		新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*
融資活動產生的現金流量				
已付利息		(34,656)	(35,553)	(41,774)
向以下人士支付之股息：				
－ 目標公司擁有人		(21,011)	(42,021)	(36,018)
－ 非控股權益		(2,352)	(4,177)	(4,149)
收購非控股權益		–	(311)	(1,659)
非控股權益注資		453	1,643	631
償還融資租賃承擔		(1,376)	(1,313)	(890)
償還非控股權益貸款		(200)	(160)	(2,571)
短期銀行借貸（還款）／所得淨額		(176,302)	(107,034)	571,159
長期銀行借貸所得款項		175,261	4,840	18,796
償還長期銀行借貸		(6,256)	(51,617)	(161,937)
發行應付票據所得款項淨額		99,381	99,181	–
自非控股權益貸款		23	26	217
已抵押現金結餘及定期存款變動		(26,136)	7,392	13,028
融資活動產生／（所用）現金淨額		6,829	(129,104)	354,833
現金及現金等值項目增加／（減少）淨額		116,635	(37,922)	35,114
年初之現金及現金等值項目		191,064	313,368	291,665
匯率波動對以外幣持有之結餘的影響		5,669	16,219	334
年終之現金及現金等值項目	*21*	313,368	291,665	327,113

重要非現金交易：

於2016年，目標集團清算一份長期未償還債務，自債務人取得一項投資物業686,000新加坡元（2015年：零新加坡元；2014年：零新加坡元）。同年，目標集團收購持作出售之金融資產（即客戶發行之可換股債券）795,000新加坡元（2015年：零新加坡元；2014年：57,535,000新加坡元），作為一項工程項目已收代價的一部份。

於2015年，收取一間聯繫人2015年的股息收入為986,000新加坡元，已轉為聯繫人的貸款。

於2014年，收取一間聯繫人2014年的股息收入為2,051,000新加坡元，已轉為聯繫人的貸款。

B 過往財務資料附註

1 所在地及主要業務

CWT Limited(「目標公司」)於1970年在新加坡註冊成立,註冊辦事處位於38 Tanjong Penjuru, CWT Logistics Hub 1, Singapore 609039。

目標公司及其附屬公司(統稱為「目標集團」)的主要業務為提供倉儲及物流服務、運輸服務、進出口服務、貨物拼裝及貨運代理服務、集裝箱裝卸站業務、商品貿易、存貨管理服務、工程服務、設計安裝物流設施及金融服務。

2 編製基準

(a) 合規聲明

過往財務資料已根據所有適用國際財務報告準則(「國際財務報告準則」)編製,包括所有適用的個別國際財務報告準則、國際會計準則委員會(「國際會計準則委員會」)頒佈的國際會計準則及詮釋。所採用的主要會計政策進一步詳情載於附註3。

國際會計準則委員會頒佈多項新訂及經修訂國際財務報告準則。就編製本過往財務資料而言,目標集團於相關期間已採納所用適用新訂及經修訂國際財務報告準則,惟於截至2016年12月31日止會計期間尚未生效的新準則或詮釋除外。該等於2016年1月1日開始的會計年度已頒佈尚未生效之經修訂及新訂會計準則及詮釋載於附註48。

過往財務資料亦遵守香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)證券上市規則的適用披露規定。

以下載列的會計政策在過往財務資料所呈列的所有期間已貫徹使用。

(b) 計量基準

過往財務資料乃按歷史成本基準編製,惟下文會計政策所披露者除外。

(c) 功能及呈報貨幣

過往財務資料以新加坡元呈報,與目標公司的功能貨幣相同。除另有說明者外,所有以新加坡元呈報的財務資料均已四捨五入至近千。

(d) 使用估計及判斷

編製符合國際財務報告準則之歷史財務資料需要管理層作出對會計政策應用以及資產、負債、收入及支出的報告數額構成影響的判斷、估計和假設。實際結果可能有別於該等估計。

估計及相關假設會持續檢討。會計估計的修訂在作出修訂期間及未來任何受影響期間確認。

應用對於過往財務資料確認的金額具最重大影響的會計政策的重大判斷的資料載於以下附註:

- 附註3(l) – 贖回及轉售協議的會計處理
- 附註3(f) – 包括一項銷售及回租交易的安排的會計處理

於報告日期具重大風險導致資產與負債賬面值於下一財政年度需要作出重大調整之未來相關重要假設及其他主要來源於以下附註描述：

- 附註4－減值評估、修復成本撥備及物業、廠房及設備折舊
- 附註5－計量商譽減值測試的可收回金額
- 附註15－計量可預見虧損撥備
- 附註28－計量其他長期僱員福利責任
- 附註29－計量退休福利責任
- 附註32－計量撥備
- 附註38－評估所得稅撥備
- 附註41－釐定購買代價（包括遞延及或有代價）、於業務併購中收購的資產、負債及或有負債之估值
- 附註42－呆壞賬撥備及金融工具估值

計量公允價值

目標集團的若干會計政策要求計量金融及非金融資產及負債的公允價值。

目標集團已就公允價值之計量建立控制框架，包括成立集團會計部（「集團會計部」）全面負責監督所有重大公允價值計量（包括第三級別公允價值）並直接向　貴集團財務總監滙報。

集團會計部定期審閱重要不可觀察輸入數據及價值調整。倘計量公允價值時使用經紀報價或定價服務等第三方資料，則集團會計部會評估並記錄第三方所提供證明估值結論符合國際財務報告準則規定之憑證，包括該等估值應歸入之公允價值層級。

重要估值事項會上報　貴集團財務總監。

計量資產或負債之公允價值時，目標集團盡量使用可觀察市場數據。公允價值按估值技術所用輸入數據分為不同之公允價值層級：

- 第一級別：同等資產或負債在活躍市場之未經調整報價。
- 第二級別：資產或負債之直接（即價格）或間接（即價格衍生數據）可觀察輸入數據（不包括歸入第一級別之報價）。
- 第三級別：資產或負債並非基於可觀察市場數據之輸入數據（不可觀察輸入數據）。

倘用於計量資產或負債公允價值之輸入數據可歸入不同之公允價值層級，則公允價值計量全部歸入整個計量之主要輸入數據所屬之最低公允價值層級（第三級別即為最低）。

目標集團於發生轉變之報告期末確認公允價值層級之間之轉變。

有關公允價值計量所作假設之更多資料載於以下附註：

— 附註41 — 收購附屬公司

— 附註42 — 財務風險管理

3 重要會計政策

下文所載之會計政策已由目標集團實體於歷史財務資料內呈列之所有期間內貫徹應用。

(a) 綜合基準

(i) 業務合併

業務合併根據國際財務報告準則第3號*業務合併*採用收購法於收購日期（控制權轉讓予目標集團之日期）入賬。當目標集團承擔或擁有就其參與投資對象而取得可變回報之風險或權利，以及能夠運用其對投資對象之權力影響該等回報時，即表示已取得控制權。

目標集團於收購日期計量商譽如下：

— 所轉讓代價之公允價值；加

— 被收購方之任何非控股權益之已確認金額；加

— 若業務合併分階段完成，持有被收購方既有股權之公允價值，

減已收購可識別資產及所承擔負債之淨確認金額（一般為公允價值）。產生之任何商譽每年進行減值測試。

當差額為負數時，則即時於損益中確認溢價購入收益。

所轉讓代價並不包括與結算既有關係有關之款項。該等款項一般於損益中確認。

任何應付或有代價於收購日期按公允價值確認且包括計入被轉讓代價。倘符合金融工具定義之或有代價分類為權益，則不會重新計量，而結算乃於權益中入賬。否則，其他或有代價乃於各報告日期按公允價值重新計量且或有代價公允價值之其後變動於損益中確認。

股份支付獎勵（替代獎勵）須代替被收購方之僱員就過往服務獲得之獎勵（被收購方獎勵）時，則收購方替代獎勵之全部或部份金額計入核算業務合併之轉讓代價中。此乃根據替代獎勵之市場基準價值與被收購方獎勵之市場基準價值進行比較以及替代獎勵與過往及／或未來服務之關聯程度而釐定。

除與發行債券或股本證券有關之收購成本外，目標集團就業務合併產生之收購成本於產生時列作支出。

屬現時擁有之權益且於清盤時讓持有人有權按比例分佔被收購方資產淨值之非控股權益(「非控股權益」),可按收購日期公允價值或非控股權益應佔收購方可識別資產淨值之已確認金額比例計量。計量基準視乎每項交易而作出選擇。除非須按國際財務報告準則之規定使用另一計量基準,所有其他非控股權益乃按收購日期公允價值計量。

目標集團並無導致失去附屬公司控制權之權益變動按與以擁有人身份進行之擁有人交易入賬,因此無須對商譽進行調整且並無於損益中確認收益或虧損。不涉及控制權喪失之交易產生之非控股權益調整乃基於所佔附屬公司資產淨值比例而作出。

(ii) 附屬公司

附屬公司為目標集團控制之實體。當目標集團承擔或擁有就其參與實體所得之可變回報之風險或權利,以及能夠運用其對實體之權力影響該等回報時,則目標集團控制該實體。附屬公司之財務報表由控制開始當日起,直至控制終止當日止計入歷史財務資料。

附屬公司之會計政策於有需要時予以更改,以與目標集團採用之政策一致。附屬公司中非控股權益應佔之虧損會分配至非控股權益(即便如此處理會導致非控股權益出現赤字餘額)。

(iii) 收購共同控制下之實體

因轉讓由控制目標集團之股東控制下實體之權益而產生之業務合併之會計處理,猶如該項收購於所呈列最早可比較年度起或共同控制建立日期(倘為較後者)就已發生;就此重列比較數字。獲收購之資產及負債按以往於目標集團控股股東之綜合財務報表內確認之賬面值進行確認。獲收購實體之各項權益計入目標集團各項相應權益,所產生之任何收益╱虧損直接於權益內確認。

(iv) 失去控制權

於失去控制權後,目標集團終止確認該附屬公司之資產及負債、任何非控股權益以及與該附屬公司有關之其他權益組成部分。因失去控制權而產生之任何盈餘或虧損將於損益中確認。如目標集團保留於先前附屬公司之任何權益,則該等權益將按控制權失去當日之公允價值計量。其後依據保留影響程度,按權益入賬被投資公司或可供出售金融資產入賬。

(v) 於聯繫人及合營企業之投資(以權益入賬之投資對象)

聯繫人為目標集團對其財務及經營政策擁有重大影響力,但並非控制或共同控制之實體。當目標集團於另一實體持有20%或以上之投票權,將假設存在重大影響力。合營企業指目標集團擁有共同控制權之安排,當中目標集團擁有對該安排之資產淨值之權利,而非對其資產之權利及債務之義務。

於聯繫人及合營企業之投資以權益法入賬且初步按成本(包括交易成本)確認。投資成本包括交易成本。

初始確認後,歷史財務資料包括自重大影響或共同控制開始當日至重大影響或共同控制終止之日目標集團應佔權益入賬投資對象之損益及其他全面收益(經調整以使以權益入賬投資對象之會計政策與目標集團所採用者一致)。

倘目標集團於以權益入賬投資對象應佔之虧損超過應佔之權益，則該權益之賬面值（包括任何長期投資）減計為零，且不再確認進一步虧損，惟目標集團有義務或代表投資對象付款除外。

(vi) 綜合入賬時抵銷之交易

編製歷史財務資料之過程中，目標集團內部結餘及交易與目標集團內部交易產生之任何未變現收入及開支抵銷。與聯繫人及合營企業之交易產生之未變現收益抵銷，並以目標集團於實體中之權益為限。重大未變現虧損之抵銷方式與未變現收益相同，惟僅以無減值跡象為限。

(vii) 目標公司層面財務狀況表中之附屬公司、聯繫人及合營企業

於附屬公司、聯繫人及合營企業中之投資按成本減累計減值虧損於目標公司層面之財務狀況表中列賬。

(b) 外幣

(i) 外幣交易

使用外幣進行之交易按交易當日之匯率換算為目標集團各實體各自之功能貨幣。目標集團實體之功能貨幣主要為新加坡元、美元、歐元及人民幣。於報告日期以外幣計值之貨幣資產及負債按當日之匯率換算為功能貨幣。貨幣性項目之外幣收益或虧損指年初功能貨幣之攤銷成本（按年內實際利率及付款進行調整）與年末按匯率換算之外幣攤銷成本之差額。

以公允價值計量以外幣計值之非貨幣性資產及負債按公允價值釐定日期之匯率換算為功能貨幣。以過往成本計量以外幣計值之非貨幣性項目採用交易當日之匯率進行換算。換算產生之外幣差額於損益中確認，以下各項換算產生之於其他全面收益中確認之差額除外：

- 可供出售權益工具（倘已於其他全面收益中確認之外幣差額被重新分類至損益，則減值產生之差額除外）；或

- 合資格現金流量對沖工具（倘對沖工具有效）。

(ii) 海外業務

海外業務之資產及負債按報告期末之匯率換算為新加坡元。海外業務之收支按交易日期之匯率換算為新加坡元。商譽及公允價值調整被視為海外業務之資產及負債並按報告日期之匯率換算。

外匯差額於其他全面收益中確認，並於權益內呈列於外匯換算儲備（匯兑儲備）。然而，倘海外業務屬非全資附屬公司，則應佔換算差額之相關比例分配至非控股權益。倘出售海外業務而喪失控制權、重大影響力或共同控制權，與海外業務相關之匯兑儲備累計金額重新分類至損益，作為出售後損益之一部分。倘目標集團僅出售涉及海外業務之附屬公司之部分權益並保留控制權，累計金額之相關部分應重新歸屬於非控股權益。倘目標集團僅出售包括海外業務之聯繫人或合營企業部分投資並保留重大影響力或共同控制權，累計金額之相關部分重新分類至損益。

倘於可見未來並無計劃亦不大可能結清應收或應付海外業務之貨幣項目，有關貨幣項目產生之外匯損益被視為海外業務投資淨額之一部分，於其他全面收益中確認並於權益內呈列於換算儲備。

(c) 物業、廠房及設備

(i) 確認及計量

物業、廠房及設備按成本減累計折舊及累計減值虧損計量。

成本包括購入資產直接應佔開支。自建固定資產成本包括：

- 物料成本及直接勞工成本；
- 使資產作其擬定用途之運作狀況直接應佔之任何其他成本；
- 倘目標集團有責任移除資產或重建場地，則估算拆遷成本及恢復項目所在地原貌成本；及
- 資本化之借款成本。

成本可能包括從權益中轉撥合資格現金流量對沖以外幣購買物業、廠房及設備產生之任何損益。所購軟件（作為相關設備功能運作必備部分）資本化為該設備之一部分。

倘各物業、廠房及設備各部分之使用年限不同，則有關部分須作為物業、廠房及設備之獨立項目（主要部分）入賬。

出售物業、廠房及設備之損益（按出售所得款項淨額與各項目之賬面值之間之差額計算）於損益中確認。

(ii) 後續成本

倘置換部分物業、廠房及設備可能於日後為目標集團帶來經濟利益，而其成本亦能可靠計量，則其成本按有關項目之賬面值確認。終止確認被置換部分之賬面值。物業、廠房及設備之日常服務成本於其產生時在損益中確認。

(iii) 折舊

折舊乃按資產之成本減其剩餘價值計算。評估個別資產之重要部分，倘部分使用年限與該資產其餘部分不同，則該部分單獨計算折舊。

折舊乃按物業、廠房及設備項目各部分之估計使用年限（或租賃期間，倘較之為短）按直線法於損益中確認。永久業權土地及在建資產並無折舊。

折舊乃於物業、廠房及設備已安裝且可供使用日期開始確認，內部建設資產之折舊則於有關資產已竣工且可供使用日期開始確認。

估計使用年限如下：

—	租賃土地及樓宇	5至52年
—	租賃物業裝修	15年
—	廠房、機器及設備	5至10年
—	汽車及拖車	5至10年
—	傢俬、配件、電腦及辦公設備	1至5年

折舊方法、使用年限及剩餘價值於各報告期末進行審核，且可予以調整（如適用）。

在建資產按成本列賬。在建資產之直接開支於產生時即已資本化。折舊將於資產可供使用時開始進行。

(d) 採礦物業

建設及開發礦場之直接成本已資本化為礦場開發成本，直至開始生產為止。

建設及開發成本連同已資本化之勘探成本自開始生產期間按生產單位進行攤銷。並非由建設及開發直接產生之成本在發生時於損益內確認。

籌備廠房及其他現場準備工作產生之恢復、重建及關閉成本（貼現至淨現值），於承擔該成本之責任產生時作出撥備並資本化為採礦物業成本。有關成本按正式關閉計劃進行估計並需進行定期審查。

恢復、重建及關閉成本透過資產折舊及撥備貼現轉回計入損益。

生產過程中產生之現場損壞之重建成本按其淨現值進行撥備並於提取時沖抵損益。

用於計量該等責任之淨現值之貼現率為反映貨幣時間價值之目前市場評估及特定風險之除稅前匯率。

(e) 礦產勘探、評估、剝採及開發成本

(i) 預採權

於獲得採礦權之前產生之成本於其產生期間支銷。

(ii) 勘探及評估成本

倘合法勘探權被收購，權益區域（從其他目標公司購買之區域除外）之勘探及評估成本於產生時計入損益，除非該成本預計將從該權益區域之未來勘探或出售中錄得回報，計劃繼續在該區域開展積極之重大營運，或於報告期期末，有關活動並未達至批准對商業可開採儲量之存在進行合理評估之階段，在此等情況下，該等成本用於撥充資本。勘探及評估成本包括研究及分析歷史勘探數據、鑽探、槽溝、取樣之成本以及預可行性研究之成本。如購買之勘探及評估資產構成業務合併之一部分，則該等資產於收購時按公允價值確認。

一般及行政成本僅在與相關權益區域中之經營活動直接有關時方被分配為勘探及評估資產。

所有資本化勘探及評估成本均須監測減值跡象。如出現潛在減值跡象，將按各權益區域或按現金產生單位水平加以評估。

一旦確定儲備且批准開發，勘探及評估資產將轉至「採礦物業」。在勘探及評估階段期間，不作任何攤銷。

(iii) 剝採成本

剝採成本乃於之廢棄物清除活動（稱為剝採活動）中產生之成本。

生產前剝採成本

倘生產前剝採成本改善礦區之通道並符合以下標準，則生產前剝採成本將撥充資本，作為「礦產開發」之一部分：

- 未來經濟利益可能將流入實體；
- 實體能夠識別通道得到改善之礦體之成份；及
- 產生之成本能夠可靠計量。

該等資本化成本乃於開始生產後採用生產單位法有系統地攤銷。

倘生產前剝採成本不符合以上標準，則於產生時支銷。

於可出售礦產被採掘出礦區時，生產前剝採成本將不再撥充資本。

生產剝採成本

生產剝採於可出售礦產被採掘出礦區時開始，通常將在礦區存續期內一直進行。

生產階段所產生之剝採成本一般視為會帶來兩大利益，即生產存貨或改善日後擬開採礦石之通道。

倘該等利益以期內所生產之存貨形式實現，則生產剝採成本乃列賬為生產該等存貨之成本之一部份。

倘該等利益以改善日後擬開採礦石之通道之形式實現，則如果符合以下標準，生產剝採成本乃確認作非流動資產，列為剝採活動資產：

- 有可能獲得未來經濟利益（即改善礦體通道）；
- 能夠準確識別通道得到改善之礦體之成份；及
- 與已改善通道有關之成本能夠可靠計量。

並非用作生產存貨且並不符合以上標準之生產剝採成本於產生時支銷。

確認

剝採成本乃於剝採活動發生時進行確認。

計量

剝採活動資產初步按成本計量，其乃按為改善識別礦體組成通道進行剝採活動所產生直接成本加間接成本應佔直接分配計算。倘生產剝採活動同時產生附帶作業，但非按計劃繼續進行生產剝採活動所必要者，則該等成本不計入剝採活動資產之成本。

倘生產存貨之成本及剝採活動資產非可單獨識別，則於生產存貨及剝採活動資產間採用相關生產措施以分配生產剝採成本。該生產措施乃計算識別礦體組成及用作識別已進行額外活動產生未來利益之程度。目標集團利用所提取廢棄物預計量與各組成礦產給定量之實際量進行比較。

剝採活動資產入賬列為採礦物業之添置。

於首次確認後，剝採活動資產應按成本減累計折舊及累計減值列賬。

折舊

剝採資產按礦產／礦石已識別部份之估計使用年限有系統地拆舊。倘無其他更適當之方法，則採用生產單位法。

(iv) 開發成本

所產生之開發開支按已識別在經濟上可收回資源之範圍個別累計並確認為「礦產開發」。有關成本包括建設礦場及相關基建之直接應佔成本。當礦場試行階段結束並能依照管理層擬定之方式營運時，礦產開發被重新分類為「採礦物業」。

倘開始生產後就採礦物業產生進一步開發成本，則相關成本於開支相關之額外經濟利益流入目標集團時資本化為採礦物業之一部分。否則，相關成本於產生時計入損益。

於礦產開發重新分類為「採礦物業」之前，並無就礦產開發確認任何折舊。

礦產開發於各報告期進行減值測試。

(f) 租賃

融資租賃乃於資產負債表中確認為資產及負債，金額為租賃資產之公允價值與最低租賃付款現值兩者（均於開始租賃時釐定）中較低者。

於計算最低租賃付款之現值時，能夠取得租賃內含利率者，採用租賃內含利率作為貼現率；否則，應採用增量借貸利率作為貼現率。

(i) 倘目標集團內實體為融資租賃之出租人

根據融資租賃應收承租人之款項按目標集團於該等租賃之投資淨額列作應收款項。融資租賃收入分配予會計期間，以反映目標集團就該等租賃尚餘投資淨額之固定回報率。

(ii) 倘目標集團內實體為融資租賃之承租人

由目標集團承擔所有權絕大部分風險及回報之租賃資產，均分類為融資租賃。於初始確認時，透過融資租賃收購之物業、廠房及設備按最低租賃付款之公允價值與現值兩者間之較低者資本化。於初步確認後，資產根據適用於該資產之會計政策入賬。租賃資產在租賃期與租賃資產使用年限兩者中較短之期間內計提折舊。租賃付款乃於融資開支及扣減租賃負債中分攤。融資開支分配至租賃期內各期間以得出負債餘下結餘之定期固定利率。倘確認租賃調整，則或有租賃付款乃經修改剩餘租賃期內最低租賃付款入賬。

(iii) 倘目標集團實體為經營租賃之出租人

經營租賃項下之資產納入租賃樓宇並按成本減累計折舊及減值虧損列賬。租金收入（扣除向出租人支付之任何優惠）於租賃期間以直線法確認。

(iv) 倘目標集團實體為經營租賃之承租人

倘目標集團以經營租賃獲得資產之使用權，根據租賃作出之付款則按租賃期以直線法在損益中確認。所獲租金減免在損益中確認為租金總額之一部分。

(v) 出售及回租交易

於出售及回租資產時，出售所得款項超出資產賬面值之差額即時於收入內確認，惟交易導致融資租賃或出售價格高於經營租賃中回租資產之公允價值則除外。倘出售及回租交易導致融資租賃，則出售所得款項超出資產賬面值之任何差額予以遞延，並在融資租賃期內攤銷。倘出售所得款項高於經營租賃中已售及回租資產之公允價值，則超出部份予以遞延，並在該資產預計可使用期間內攤銷。

倘出售導致虧損，則該虧損應即時確認，惟出售價格低於公允價值時以低於市價之未來租賃付款補償；於該情況下，差額予以遞延，並在該資產預計可使用期間內攤銷。

(g) 無形資產

(i) 商譽

收購附屬公司所產生之商譽計入無形資產。

商譽指以下各項之差額：

- 所轉讓代價之公允價值；加
- 被收購方之任何非控股權益之已確認金額；加
- 若業務合併分階段完成，持有被收購方現有股權之公允價值，

減已收購可識別資產及所承擔負債之淨確認金額（一般為公允價值）。產生之任何商譽每年進行減值測試。

當差額為負數時，則即時於損益中確認商譽。

(ii) 後續計量

商譽按成本減累計減值虧損計量。就聯繫人及合營企業而言，商譽之賬面值計入投資賬面值，該投資之任何減值虧損不會分配至任何資產（包括屬聯繫人及合營企業賬面值一部分之商譽）。

(iii) 其他無形資產

於初始確認時，其他無形資產按公允價值計量。於初始確認後，無形資產乃按成本減累計攤銷及累計減值虧損計量。

— *電腦軟件*

倘目標集團收購之電腦軟件不屬於相關硬件之組成部分，則被視為無形資產。電腦軟件按成本減累計攤銷及減值虧損後列賬。

電腦軟件於估計使用年限三至五年採用直線法攤銷至損益。

— *客戶合約*

客戶合約與業務合併中收購合約之估計價值相關，具有固定期限並以成本減累計攤銷及減值虧損計量。

客戶合約於客戶合約期一至十年採用直線法攤銷至損益。

— *倫敦金屬交易所（「LME」）許可證*

該許可證與業務合併中所獲得許可證之估計價值相關，具有固定期限並以成本減累計攤銷及減值虧損計量。

倫敦金屬交易所許可證於估計使用年限三十年採用直線法攤銷至損益。

— *港口特許經營權（「港口特許經營權」）*

港口特許經營權與業務合併中收購位於港口特許經營區域並在此經營之海外倉庫產生之港口特許經營權之估計價值相關，具有固定期限並以成本減累計攤銷及減值虧損計量。

港口特許經營權於估計使用年限三十六年採用直線法攤銷至損益。

— *業務關係（「業務關係」）*

業務關係與業務合併所產生業務關係之估計經濟效益相關。業務關係指供應商與客戶之間之業務關係。業務關係預計具有固定期限並以成本減累計攤銷及減值虧損計量。

業務關係於估計使用年限四至十年採用直線法攤銷至損益。

— *品牌(「品牌」)*

品牌與業務合併所產生品牌之估計經濟效益相關。品牌指所收購 貴公司之良好聲譽及市場知名度。品牌預計具有固定期限並以成本減累計攤銷及減值虧損計量。

品牌於估計使用年限五年採用直線法攤銷至損益。

攤銷方法、使用年期及剩餘價值乃於各報告日期進行審核,且可予以調整(如適用)。

(h) 投資物業

投資物業為持作賺取租金或資本升值或兩者兼具之物業,而非於一般業務過程中持作出售、持有作生產或供應貨物或服務或行政用途之物業。除永久業權土地外,投資物業於初步確認時按成本計量,隨後按成本減累計折舊及累計減值虧損計量。永久業權土地按成本列賬。成本包括收購投資物業直接應佔開支及交易成本。

折舊乃按40年之估計可使用年期以直線法於損益確認為開支。

折舊法、可使用年期及殘值乃於各報告日期進行審閱並適時作出調整。

因出售投資物業而產生之任何收益或虧損(按該項目之出售所得款項淨額與賬面值間之差額計算)於損益確認。倘先前分類為物業、廠房及設備之投資物業獲出售,則任何計入重估儲備之有關金額轉撥至保留溢利。

當一項物業之用途變動從而其重新分類為物業、廠房及設備時,其於重新分類之日之公允價值成為其隨後會計計量之成本。

(i) 存貨

存貨主要包括持作買賣商品及構成目標集團就其加工業務而滿足日常購買、出售或使用需要之一部分之存貨。

購入以於近期售出及自價格波動產生溢利之金屬及能源商品存貨乃按公允價值減出售成本計量,其中,目標集團擔任經紀交易商。

所有其他存貨乃按成本值及可變現淨值兩者中之較低者計量。可變現淨值按日常業務過程中之估計售價減完成之估計成本及進行銷售所必需之估計成本呈列。

成本乃按先進先出法釐定,包括所有材料、運輸及保險成本以及將存貨運輸到現時地點及狀況所產生的所有其他成本。

陳舊、滯銷及次貨須於有需要時作出撥備。

(j) 有擔保的LME商品

有擔保的LME商品包括所收購有意於近期出售且由目標集團擔任經紀交易商的高流通商品。該等商品乃按公允價值減出售成本計量。

(k) 在建合約工程

在建合約工程包括未完成服務合約。

於報告日期之在建合約工程按成本加應佔溢利減已確認虧損(扣除進度付款及可預見虧損撥備)列入財務狀況表,且於財務狀況表呈列為在建合約工程(作為資產)或作為進度付款超逾在建合約工程的差額(作為負債)(倘適用)。成本包括所有直接與特定合約有關的費用及按正常經營能力計算的目標集團合約活動中所產生的固定及可變管理費用的應佔部份。

當確認未完成合約有可能發生虧損時,即就任何可預見虧損作出撥備(倘適用)。

客戶尚未支付的進度款項計入財務狀況表應收進度付款項下。

(l) 金融工具

(i) 衍生金融工具

目標集團持有衍生金融工具以對沖其所面臨之外幣、商品價格及利率風險。倘主合約及嵌入式衍生工具的經濟特徵及風險並無密切關係,與嵌入式衍生工具的條款相同的另一工具符合衍生工具的定義,且合併工具並非按公允價值計入損益計量,則嵌入式衍生工具與主合約分開並單獨入賬。

衍生工具初步按於衍生工具合約訂立當日的公允價值確認,其後於各報告期末以其公允價值重新計量。所得收益或虧損即時於損益確認,除非有關衍生工具屬被指定且有效之對沖工具,在該情況下,則視乎對沖關係性質以決定於損益確認的時間。

公允價值為正數之衍生工具確認為金融資產;而公允價值為負數之衍生工具則確認為金融負債。倘衍生工具之剩餘年期超過十二個月,且預期不會於十二個月內變現或結清,則該衍生工具被視作非流動資產或非流動負債予以呈列。其他衍生工具則被視作流動資產或負債予以呈列。

衍生金融工具與商品買賣業務有關,包括商品期貨、商品期權、商品定價遠期合約及其他可定價遠期合約等工具。所有購入及出售之衍生金融工具皆於交易當日確認,此乃目標集團承諾出售或購入資產之日期。因衍生金融工具公允價值變動而產生之所有已變現及未變現收益及虧損乃於其產生期間計入損益。

公開買賣之衍生工具之公允價值以報告日期之市場報價為基礎。商品定價遠期合約之公允價值按估計未來現金流之現值計算。外匯遠期合約之公允價值採用報告日期之遠期市場匯率釐定。

對沖會計法

於對沖關係開始時,目標集團會正式指定及記錄目標集團擬應用對沖會計處理的對沖關係以及進行對沖交易的風險管理目標及策略。所作記錄包括識別對沖工具、對沖項目或交易、所對沖風險的性質,以及實體將如何評估對沖工具抵銷對沖項目因所對沖風險而引致的公允價值或現金流量變動風險的成效。有關對沖預期將極為有效地抵銷公允價值或現金流量變動,並將持續作出評估以釐定該等對沖於其被指定的整個財務報告期內是否極具效益。

目標集團會於對沖關係開始時及按持續基準，評估對沖工具對抵銷有關對沖項目因所對沖風險而引致的公允價值或現金流量變動是否「極為有效」，以及各項對沖的實際結果是否在80%至125%範圍內。就預期交易的現金流量對沖而言，交易應很可能發生，並面臨現金流量變動風險，而最終可能影響已呈報損益。

衍生工具初步按公允價值確認；應佔交易成本於產生時在損益內確認。於初步確認後，衍生工具按公允價值計量，且其變動按下文所述方法入賬。

公允價值對沖

指定及合資格作為公允價值對沖之衍生工具之公允價值變動連同因對沖風險而引致之對沖項目公允價值之任何變動即時於損益內列賬。對沖工具公允價值變動以及因對沖風險而引致之對沖項目變動於全面收益表／收益表內與對沖項目相關的項目中確認。

倘目標集團撤銷對沖關係、對沖工具屆滿或被出售、終止或被行使，或倘其不再符合條件採用對沖會計法時，對沖會計法會被終止採用。對沖風險產生之對沖項目賬面值調整自該日起於損益內攤銷。

現金流量對沖

倘一項衍生工具於對沖現金流量變動風險中指定作對沖工具，而該現金流量變動源於與已確認資產或負債或很可能進行並可能影響損益的預期交易有關的某類特定風險，則衍生工具公允價值變動的有效部分於其他全面收益確認，並於權益中的對沖儲備內呈列。衍生工具公允價值變動的任何無效部分則於損益內即時確認。

倘對沖項目為非金融資產，於權益累計的金額於資產獲確認時納入資產賬面值內。在其他情況下，於權益累計的金額則重新分類至於對沖項目影響損益的相同期間的損益。倘對沖工具不再符合對沖會計法的標準、已到期或被出售、終止或獲行使，或指定被撤銷，則對沖會計法於未來期間終止適用。倘預期交易預計不會發生，則於權益的結餘重新分類至損益。

購回及售回協議

於日常業務過程中，目標集團的若干附屬公司訂立商品買賣交易，其中須根據購回協議(「購回協議」)出售存貨或金融工具。於該等情況下，存貨仍計入財務狀況表列為相應負債。於未來日期根據售回協議(「反購回協議」)以固定價格購買之存貨或金融工具列賬為應收貿易賬項，且相關資產並無於歷史財務資料確認。

目標集團亦訂立非結構性商品買賣協議，可選擇但毋須購回存貨。在該情況下，選擇購回入賬列為單獨確認之按公允價值計入損益之衍生金融工具。

(ii) 非衍生金融資產

目標集團在貸款及應收款項以及存款發生日期對其作首次確認，所有其他金融資產（包括指定為按公允價值計入損益之資產）在目標集團成為該工具合約條文的訂約方時於交易日期作首次確認。

自金融資產獲得現金流量的合約權利屆滿或自金融資產獲得現金流量的合約權利於一項交易轉移，其中金融資產擁有權的絕大部分風險及回報轉移，或並無轉移亦無保留所有權的絕大部分風險及回報且並無保留已轉讓資產的控制權時，目標集團取消確認該金融資產。由目標集團產生或保留之已轉移金融資產之任何權益確認為個別資產或負債。

金融資產及負債於且僅於目標集團有法定權利抵銷該金額並計劃按淨額基準結算，或在變現資產的同時清償負債時予以抵銷，並於財務狀況表內呈列款項淨額。

目標集團將非衍生金融資產分為以下類別：貸款及應收款項、可供出售金融資產、及按公允價值計入損益之金融資產。

貸款及應收款項

貸款及應收款項為並無於活躍市場內報價而附帶固定或可議定付款之金融資產。貸款及應收款項初步按公允價值加任何直接應佔交易成本確認。於初步確認後，貸款及應收款項使用實際利率法按攤銷成本減任何減值虧損計量。

貸款及應收款項包括現金及現金等值項目、應收貿易賬項及其他應收款項。

現金及現金等值項目

現金及現金等值項目包括自收購日期起到期日為三個月或以下、公允價值變動風險不大且由目標集團用於應付其短期承擔的現金結餘及短期存款。就綜合現金流量表而言，現金及現金等值項目包括手頭現金、銀行現金、銀行透支及定期存款（經扣除現金結餘及抵押予銀行之定期存款）。

按公允價值計入損益之金融資產

若金融資產在初步確認時被分類為持作買賣或被指定為持作買賣，這項金融資產將分類為按公允價值計入損益。若目標集團根據其風險管理記錄或投資策略來管理此投資和以公允價值決定買賣策略，金融資產將指定為按公允價值計入損益。應佔交易成本於產生時於損益確認。按公允價值計入損益之金融資產按公允價值計量，而其中的變動（計及任何股息收入）於損益確認。

指定為按公允價值計入損益之金融資產包括將未被分類為可供出售的股本證券。

持有至到期金融資產

倘目標集團明確打算並能夠持有債務證券至到期日，則該等金融資產列作持有至到期。持有至到期金融資產初步按公允價值加任何直接應佔交易成本確認。初步確認後，持有至到期金融資產使用實際利率法按攤銷成本減任何減值虧損計量。

可供出售金融資產

可供出售金融資產為指定為可供出售或並無分類為以上任何類別金融資產之非衍生金融資產。可供出售金融資產初步按公允價值加任何直接應佔交易成本確認。初步確認

後，其按公允價值計量，而其中的變動（減值虧損除外）於其他綜合收益確認並於權益內的公允價值儲備呈列。倘取消確認投資，則於權益累計之收益或虧損重新分類至損益。

(iii) 非衍生金融負債

目標集團於已發行債務證券及後償負債之發生當日首次對其進行確認。於業務合併應付或然代價的金融負債於收購日期確認。所有其他金融負債初始於目標集團成為該工具合約條文之訂約方之交易日確認。

目標集團於合約責任已履行、取消或屆滿時取消確認金融負債。

於業務合併應付或然代價的金融負債初步以公允價值計量。或然代價公允價值的其後變動於損益確認。

只有在目標集團可依法強制性抵銷相關金額且擬按淨額基準結算或同時變現資產及償清負債時，方可抵銷金融資產與負債，而有關淨額於財務狀況表呈列。

目標集團將非衍生金融負債分類為其他金融負債組別。有關金融負債初步以公允價值加任何直接應佔交易成本確認。初步確認後，該等金融負債採用實際利率法按攤銷成本計量。該等金融負債包括貸款及借款、應付貿易賬項及其他應付款項。

(iv) 股本

普通股

普通股被分類為權益。直接歸屬於發行普通股的新增成本（扣除任何稅務影響），於權益中確認為扣減項。

(m) 減值－非衍生金融資產

並無按公允價值計入損益列賬的金融資產於各報告日期結束時進行評估以決定是否有減值的客觀證據。倘若客觀證據顯示資產於初步確認後已發生虧損事件，並且虧損事件對可靠估計之資產的估計未來現金流量有負面影響，則金融資產被減值。

確定金融資產（包括股本證券）減值之客觀證據包括債務人違約或拖欠、按目標集團原本不會考慮之條款對應付目標集團款項進行重組、有蹟象顯示債務人或發行人將面臨破產、借款人或發行人付款狀態之不利變動、與違約相關之經濟狀況或證券失去交投活躍之市場。此外，就於股本證券的投資而言，其公允價值發生嚴重或非暫時性下跌至低於其成本乃為出現減值的客觀證據。

(i) 貸款及應收款項

目標集團按特定資產及集體層面考慮貸款及應收款項之減值證據。所有個別重大貸款及應收款項將進行特定減值評估。所有並無出現特定減值之個別重大貸款及應收款項將共同就已產生但並未識別之任何減值進行評估。並非個別重大之貸款及應收款項透過與具有類似風險特性之貸款及應收款項歸類進行整體減值評估。

目標集團利用過往違約趨勢之概率、收回時間及已產生之虧損數額，以及管理層基於當前經濟及信貸狀況就實際虧損是否有可能高於或低於過往趨勢調整判斷評估整體減值。

按攤銷成本計量之金融資產減值虧損按其賬面值與按資產原實際利率貼現之估計未來現金流量現值之差額計算。虧損會於損益確認，並於撥備賬反映以抵銷貸款及應收款項。倘其後發生事件導致減值虧損金額減少，則減值虧損減少部分透過損益撥回。

(ii) 可供出售金融資產

可供出售金融資產的減值虧損透過將於權益公允價值儲備累計之虧損重新分類至損益確認。由權益轉出並重新分類至損益的累計虧損為收購成本（扣除任何本金償還及攤銷）與公允價值之間的差額，減去之前於損益確認之減值虧損後的餘額。因採用實際利率法而導致的累計減值撥備變動反映為利息收入部分。倘於其後期間已減值可供出售債務證券的公允價值上升，且客觀上可與確認減值虧損後發生的事件有關，則減值虧損予以撥回。撥回金額於損益確認。然而，已減值可供出售股本證券公允價值的其後撥回會於其他全面收益確認。

(n) 減值－非金融資產

目標集團於各報告日期對存貨及遞延稅項資產以外的非金融資產的賬面值進行審閱，以決定是否存在任何減值跡象。倘存有任何該等跡象，則對該資產的可收回金額進行估計。就擁有無限可使用年期之商譽及無形資產而言，每年亦會同時估計其可收回金額。減值虧損於該資產或其現金產生單位（「現金產生單位」）的賬面值超出其估計可收回金額時確認。

一項資產或現金產生單位的可收回金額按其使用價值與公允價值減銷售成本的較高者釐定。在評估使用價值時，會採用反映當時市場評估的貨幣時間值及該資產或現金產生單位的特有風險之除稅前貼現率，將估計未來現金流量貼現為其現值。

為進行減值測試，無法個別測試的資產被組合至由持續使用產生的現金流入的最小組的資產，很大程度上獨立於其他資產或現金產生單位的現金流入。就商譽減值測試而言，進行經營分部上限測試後，獲分配商譽的現金產生單位會作匯總至某一級別作減值測試，以反映因內部報告需要作監控商譽之最低水平。業務合併時所獲得的商譽會分配至預期將於合併的協同效益中得益的現金產生單位組別。目標集團的公司資產不會產生個別現金流。倘有跡象顯示公司資產可能減值，則會就公司資產歸屬的現金產生單位釐定可收回金額。

減值虧損於損益確認。分配就現金產生單位確認的減值虧損時，首先減低分配予現金產生單位（現金產生單位組別）之商譽賬面值，再按比例減低在現金產生單位（現金產生單位組別）內其他資產的賬面值。

商譽的減值虧損不會撥回。至於其他資產方面，於各報告日期對過往期間確認的減值虧損進行評估，以確定是否有任何跡象顯示虧損減少或不再存在。倘用以釐定可收回金額的估計出現變動，則減值虧損會撥回，以不會導致資產賬面值高於假設並無確認減值虧損時原應釐定的已扣除折舊或攤銷的賬面值為限。

組成於聯繫人的投資賬面值的商譽不會分開確認，因此不會分開測試減值。反之，當有客觀證據顯示於聯繫人的投資可能減值，於聯繫人的投資的全部金額按單一資產的形式測試減值。

(o) 撥備

倘目標集團因過往事件而須承擔現時責任（法律或推定），而目標集團可能須履行該責任以致經濟利益流出且該金額能可靠估計，即會確認撥備。

撥備須於各報告期末作出審閱及調整以反映當時最佳估計。倘極不可能因清償責任而產生經濟資源流出，則會將撥備撥回。倘資金時間價值的影響屬重大，則按反映（如適用）有關負債特定風險之現時除稅前貼現率就撥備進行貼現。倘使用折現法，隨著時間過去而增加之撥備會被確認為融資成本。

繁重合約

倘目標集團自合約產生之預期利益低於其履行合約義務之不可避免成本，則確認繁重合約撥備。撥備乃按終止合約之預計成本及合約存續的預計成本淨額中之較低者之現值計量。在確立撥備之前，目標集團確認該合約有關資產之任何減值虧損。

(p) 持作出售非流動資產

主要透過銷售而非透過持續使用而極有可能收回的非流動資產或出售類別（包括資產及負債）被分類為持作出售類別。緊接被歸類為持作出售前，出售組合的資產或組成部分根據目標集團會計政策重新計量。因此，分類為持作出售之資產或出售組合通常按其賬面值及公允價值減出售成本兩者中的較低者計量。出售組合的任何減值虧損首先分配至商譽，然後按比例分配至餘下資產及負債，初始歸類為持作出售時的減值虧損及其後重新計量的收益或虧損於損益中確認。超過任何累計減值虧損的收益均不予確認。

(q) 收益確認

(i) 提供物流服務

倘可能有經濟利益將流入目標集團，而收益及成本能可靠計量，則按下列方式確認提供物流服務產生之收益：

貨運代理

出口收益於貨物送交承運人時確認，而進口收益於貨物抵達時確認。

派送服務以及維修及保養服務

來自派送服務以及維修及保養服務之收益於提供服務時確認。

(ii) 銷售貨品

來自銷售貨品之收益按已收或應收代價扣除退款及減免、貿易折扣及數量回饋後的公允價值計量。於貨品的所有權附帶的重大風險及回報轉移至買家，並應可收回代價，而有關成本及退貨的可能可以可靠地估計，且並無參與持續管理商品，以及收益金額能可靠計算時，便會確認收益。

來自銷售若干商品之收益初步根據暫定售價之100%列賬。倘獲取的最終評測及重量證書與初始證書有別，直至最終結算發生時，根據月末現貨價格及金屬數量對暫定售價作出調整，以計及金屬價格變動。目標集團根據估計結算月份之遠期價格暫定售價。該市值調整計入財務狀況表的「應計收入」或「應計開支」內。

(iii) 金融服務收入

佣金及經紀費用收入

如果目標集團在一宗交易中擔任代理人，而非主事人，已確認的收益為目標集團所賺取的佣金淨額。佣金收入於客戶進行交易產生時確認。

交易費用收入

交易費用為訂立買賣合約時賺取之保證金。交易費用於訂立合約時於收入確認。

服務收入及利息收入

服務收入於提供服務時確認。利息收入經參考尚未償還本金以及適用實際利率按時間基準收取。

(iv) 倉庫租金收入

經營租賃下的應收倉庫租金收入於租期按直線法確認。所授出的租賃鼓勵措施均確認為已收租金收入總額的一部分。或有租金在其產生的會計期間內確認為收入。

(v) 合約收益

倘能可靠地估計服務合約之成果，合約收益及成本採用完工百分比法（經參考合約活動計量）確認為收入及開支。當合約成本總額將可能超過合約收益總額，預期虧損即時確認為開支。倘不能可靠地估計合約之成果，合約成本於其產生期間確認為開支，且僅會於所產生之合約成本有可能收回時確認收益。

(vi) 建築合約

合約收益包括合約協定的初始金額，另加合約工程、索償及獎金的任何變動（以可能帶來收入並能可靠計量者為限）。在建築合約的結果能可靠地估計時，合約收益即按照合約完成階段按比例於損益中確認。合約開支於產生時確認，惟合約開支產生與未來合約活動相關的資產則除外。

完成階段會參考對已進行工程的調查進行評估。倘建築合約的結果無法可靠地估計，則只有在所產生合約成本很可能收回時方會確認合約收益。合約的預期虧損乃即時於損益中確認。

倘直至當日所產生之合約成本加已確認溢利減已確認虧損超逾進度付款，多出之數（即應收客戶款項）會被視為「應收進度付款」並計入「應收貿易賬項及其他應收款項」項下。就進度付款超逾直至當日所產生之合約成本加已確認溢利減已確認虧損之合約而言，多出之數（即應付客戶款項）會被視為「預付款項及超逾已產生成本及已確認溢利之款項」並計入「應付貿易賬項及其他應付款項」項下。於進行有關工作前已收取之款項會被視為「客戶預付款項」並計入「遞延收入」項下。

(r) 僱員福利

(i) 界定供款計劃

界定供款計劃為一項離職後福利計劃，根據計劃由一家實體向另一獨立實體支付定額供款，並且沒有任何法定或推定義務作進一步付款。向界定供款退休金計劃供款之承擔於僱員提供服務期間在損益中確認為開支。

(ii) 短期僱員福利

所有短期僱員福利（包括累積帶薪假期）於僱員提供服務期間在損益內確認。

(iii) 界定福利計劃

目標集團會獨立計算各項界定福利計劃之淨負債，方法是將估計之僱員於本期及過往期間獲取之未來福利金額進行貼現計算，再扣除所有計劃資產之公允價值。

合格精算師會每年以預計單位貸記法計算界定福利負債。若計算結果可能會為目標集團帶來資產，獲確認之資產會限於所獲得之經濟利益現值，涉及形式為福利計劃之任何未來退款，或扣減福利計劃之未來供款。目標集團會考慮任何適用之最低資金需求，以計算經濟利益之現值。

重新計量界定福利負債淨額包括精算收益及虧損、計劃資產的回報（不包括利息）及資產上限的影響（如有，不包括利息）於其他綜合收益中即時確認。目標集團將計量年度期初界定福利責任時所使用的貼現率應用至當時的界定福利負債（資產）淨額，以釐定期內界定福利負債（資產）淨額所產生的淨利息開支（收入），當中已計及期內界定福利負債（資產）淨額因供款及福利付款而產生的任何變動。有關設定受益計劃的利息支出淨額和其他開支會於損益內確認。

當計劃福利有變，或計劃有所縮減，與僱員過往提供服務有關之福利變動部分或就縮減錄得之盈虧即時於損益內確認。目標集團會於結算時確認結算界定福利計劃之收益及虧損。

(iv) 其他僱員福利

目標集團設有其他長期僱員福利計劃。目標集團每年會計算扣除／計入該等計劃項下獎金池的金額。相關金額將於損益內確認。支付予受益人的款項取決於若干條件，如最短服務年期及長期盈利能力。於服務年期後12個月內向受益人作出之付款由非流動負債重新分類至流動負債。

(s) 融資收入及開支

融資收入包括投資資金的利息收入、股息收入、出售可供出售金融資產之收益及於損益內確認的衍生金融工具公允價值調整收益。利息收入在產生時以實際利息法確認。股息收入於目標集團收取款項的權利確立當日確認。

融資開支包括借款的利息開支、解除遞延代價之折讓、衍生金融工具及金融資產公允價值調整虧損及於損益內確認的銀行手續費。除直接由於購入、建造或生產資產（其須一段相當之時間方可投入應用及銷售）所引致之資本化借款成本外，所有借款成本均以實際利率法於損益內確認。

間接由於購入或建造合資格資產而引致之借款成本均以實際利率法於損益內確認。

金融資產及金融負債外幣收益及虧損淨額乃呈報為融資收入或融資成本，惟視乎外幣變動是否錄得淨收益或虧損淨額。

(t) 政府補貼

就購買或建設資產而收取的政府補貼乃用於抵扣所收購資產的成本。該等政府補貼於資產的使用年限內透過減免折舊費用的方式按直線法於損益內確認。

(u) 所得稅開支

稅項開支包括即期稅項和遞延稅項。即期稅項和遞延稅項於損益內確認，惟與業務合併或直接在權益或在其他全面收益中確認的項目除外。

即期稅項乃按本年度應課稅收入或虧損，根據在申報日期已實施或實質上已實施的稅率計算的預期應付或應收稅項，並加上過往年度應付稅項的任何調整。應付或應收即期稅項的金額為預期將予支付或收

取稅項金額的最佳估計，該金額反映與所得稅有關的不明朗因素（如有）。

遞延稅項乃就用於財務申報的資產與負債賬面值與用於計算稅項的金額之間的暫時差額予以確認。概不會就以下暫時差額確認遞延稅項：

- 初步確認資產或負債暫時差額之交易並非業務合併交易，且不會影響會計或應課稅溢利或虧損；

- 有關於附屬公司、聯繫人及合營企業實體之投資的暫時差額，惟以目標集團控制暫時差額的撥回時間及於可見將來應不會撥回為限；及

- 初步確認商譽產生的應課稅暫時差額。

遞延稅項的計量反映目標集團預計於報告日期收回或結算的資產及負債賬面值的基準計量的稅務影響。遞延稅項根據暫時差額撥回時預期適用的稅率計算，該稅率按報告日期已實施或實質上已實施的法律確定。

倘有抵銷即期稅項負債及資產的法定可強制執行權利，以及彼等關於相同稅務機關對同一應課稅實體所徵收的稅項，或對不同稅務實體所徵收但該等實體擬按淨值基準結算即期稅項負債及資產或彼等的稅項資產及負債將同時變現，則抵銷遞延稅項資產及負債。

遞延稅項資產僅可在未來有應課稅溢利可用予抵扣未動用稅項虧損、稅項抵免及可扣減稅暫時差額的情況下確認。遞延稅項資產將於各報告日期評估，倘相關的稅項利益不再可能變現，則將其減計至可變現數額。

目標集團在釐定即期及遞延稅項的金額時已考慮稅務狀況不確定性的影響及是否有額外稅項與利息須繳付。目標集團經評估眾多因素後（包括稅法解釋及過往經驗），認為其就稅項負債計提的款項足以覆蓋所有有效的徵稅年度。此評估依據估計及假設並可能涉及一系列有關未來事件的判斷。可能會有新資料導致目標集團改變其在現有稅項負債充足性方面所作之判斷；該等稅項負債變動將會影響到作出確定之時期的稅項支出。

(v) 每股盈利

目標集團列示普通股的每股基本及攤薄盈利。每股基本盈利以目標公司普通股股東應佔的溢利或虧損除以年內發行在外的普通股的加權平均數計算，並就其自身持有之股份進行調整。每股攤薄盈利乃透過調整普通股股東應佔溢利或虧損及發行在外的普通股的加權平均數而釐定，並就其自身持有之股份及所有具潛在攤薄影響之普通股進行調整。

(w) 分部報告

營運分部是目標集團獲得收入及產生開支（包括與目標集團任何其他部分交易有關的收入及開支）的商業活動的組成部分。所有營運分部的經營業績由　貴集團首席執行官定期審閱以決定分部資源分配及評估其表現，並可取得其個別財務資料。

呈報予　貴集團首席執行官的分部業績包括分部直接應佔及可按合理基準分配予分部的項目。不可分配項目主要包括集團業務產生的公司資產及負債以及公司開支。

分部資本開支為年內收購物業、廠房及設備以及無形資產（商譽除外）產生的總成本。

4 物業、廠房及設備

目標集團

	附註	租賃土地、樓宇及物業裝修 *新加坡千元*	永久業權土地 *新加坡千元*	勘探及評估資產 *新加坡千元*	廠房、機器及設備 *新加坡千元*	汽車及拖車 *新加坡千元*	傢俬、配件、電腦及辦公設備 *新加坡千元*	在建工程 *新加坡千元*	合計 *新加坡千元*
成本：									
於2014年1月1日		333,378	6,370	5,923	64,106	27,889	18,097	165,734	621,497
添置		6,328	154	293	5,593	3,452	2,773	95,640	114,233
出售附屬公司		–	–	–	(4)	(27)	(19)	–	(50)
透過業務合併收購	*41*	3,850	–	–	115	22	25	–	4,012
轉撥		173,080	–	–	2,384	–	–	(175,464)	–
出售		(728)	–	–	(2,634)	(2,585)	(124)	–	(6,071)
匯率變動之影響		(7,399)	(2,872)	(651)	(1,462)	(205)	(309)	5	(12,893)
於2014年12月31日		508,509	3,652	5,565	68,098	28,546	20,443	85,915	720,728
於2015年1月1日		508,509	3,652	5,565	68,098	28,546	20,443	85,915	720,728
添置		9,727	116	38	5,746	2,640	3,601	25,182	47,050
轉撥及重新分類		95,724	–	–	(4,289)	153	(505)	(91,083)	–
出售		(5,687)	–	–	(7,781)	(5,127)	(2,198)	–	(20,793)
撇銷		(14,045)	–	–	–	–	–	–	(14,045)
匯率變動之影響		(3,218)	(868)	64	(340)	(140)	(102)	3	(4,601)
於2015年12月31日		591,010	2,900	5,667	61,434	26,072	21,239	20,017	728,339
於2016年1月1日		591,010	2,900	5,667	61,434	26,072	21,239	20,017	728,339
添置		5,970	–	146	4,371	5,473	2,014	208,206	226,180
轉撥及重新分類		3,164	–	–	(2,907)	68	61	(386)	–
重新分類至持作出售資產		(511)	–	–	(1,022)	(13)	–	–	(1,546)
出售		(799)	–	–	(2,791)	(4,815)	(942)	–	(9,347)
撇銷		–	(2,437)	–	–	–	–	–	(2,437)
匯率變動之影響		(5,262)	(35)	(1,038)	(1,822)	(399)	(561)	(2)	(9,119)
於2016年12月31日		593,572	428	4,775	57,263	26,386	21,811	227,835	932,070
累計折舊及減值虧損：									
於2014年1月1日		66,449	3,150	–	32,432	13,241	10,961	–	126,233
年度折舊開支		18,397	–	–	6,479	3,311	2,829	–	31,016
出售		(549)	–	–	(2,267)	(1,747)	(52)	–	(4,615)
出售附屬公司		–	–	–	(1)	(8)	(7)	–	(16)
匯率變動之影響		(1,509)	(1,426)	–	(643)	(123)	(147)	–	(3,848)
於2014年12月31日		82,788	1,724	–	36,000	14,674	13,584	–	148,770

	附註	租賃土地、樓宇及物業裝修	永久業權土地	勘探及評估資產	廠房、機器及設備	汽車及拖車	傢俬、配件、電腦及辦公設備	在建工程	合計
		新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*
於2015年1月1日		82,788	1,724	–	36,000	14,674	13,584	–	148,770
年度折舊開支		23,868	–	–	7,096	3,151	3,064	–	37,179
重新分類		530	–	–	(666)	199	(63)	–	–
減值虧損		–	1,281	–	–	–	–	–	1,281
出售		(5,291)	–	–	(7,195)	(4,053)	(2,067)	–	(18,606)
撇銷		(1,382)	–	–	–	–	–	–	(1,382)
匯率變動之影響		(740)	(538)	–	(191)	(40)	(78)	–	(1,587)
於2015年12月31日		99,773	2,467	–	35,044	13,931	14,440	–	165,655
於2016年1月1日		99,773	2,467	–	35,044	13,931	14,440	–	165,655
年度折舊開支		24,893	–	–	6,943	3,086	2,600	–	37,522
重新分類		450	–	–	(543)	128	(35)	–	–
減值虧損		(483)	–	–	(307)	(3)	–	–	(793)
出售		(502)	–	–	(2,343)	(4,524)	(838)	–	(8,207)
撇銷		–	(2,437)	–	–	–	–	–	(2,437)
匯率變動之影響		(2,240)	(30)	–	(967)	(185)	(466)	–	(3,888)
於2016年12月31日		121,891	–	–	37,827	12,433	15,701	–	187,852
賬面值：									
於2014年12月31日		425,721	1,928	5,565	32,098	13,872	6,859	85,915	571,958
於2015年12月31日		491,237	433	5,667	26,390	12,141	6,799	20,017	562,684
於2016年12月31日		471,681	428	4,775	19,436	13,953	6,110	227,835	744,218

年內，目標集團根據融資租賃安排購買物業、廠房及設備的總費用為1,668,000新加坡元（2015年：1,938,000新加坡元；2014年：305,000新加坡元）。於報告日期，目標集團根據融資租賃及租購安排持有的物業、廠房及設備之賬面值分別為6,606,000新加坡元（2015年：2,492,000新加坡元；2014年：1,794,000新加坡元）及77,000新加坡元（2015年：118,000新加坡元；2014年：158,000新加坡元）。

於本財政年度內，目標集團將下列開支資本化為建設中資產：

	目標集團 於12月31日		
	2014年	**2015年**	**2016年**
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*
經營租賃開支	1,448	1,766	1,805
利息開支	2,273	188	2,834
	3,721	1,954	4,639

目標集團按4.61%（2015年：2.35%；2014年：2.51%）的資本化比率將利息開支資本化為建設中資產。

以下為與目標集團的物業、廠房及設備有關的重要會計估計以及在應用會計政策過程中使用的判斷：

(a) 物業、廠房及設備折舊

經計及估計剩餘價值後，物業、廠房及設備以直線方法按估計可使用年限折舊。釐定剩餘價值和可用年期涉及管理層的估計。目標集團定期審閱資產的估計可使用年限及剩餘價值，以確定在各財政年度應被記錄的折舊費用的數額。資產預期可使用狀態的變動及目標集團對類似資產的過往經驗（經考慮預計發生的技術變動後）可能影響資產的經濟使用壽命及剩餘價值。經濟使用壽命的任何變動均可能影響折舊開支，從而影響目標集團的業績。

年內，目標集團物業、廠房及設備的使用年限及剩餘價值概無任何變動。

(b) 修復撥備

部分租賃安排要求目標集團在租賃到期後進行場地修復工作。於2016年12月31日，目標集團就場地修復計提撥備2,579,000新加坡元（2015年：1,667,000新加坡元；2014年：1,356,000新加坡元）。預期場地修復費用乃根據外部承包商提供的拆除及清除資產以及將場地修復至原始狀態的估計費用計算。

(c) 減值評估

目標集團大量投資物業、廠房及設備，以開展其物流及倉儲業務。該等倉儲物業（含土地）及相關廠房及設備構成一個單獨的現金產生單位（「現金產生單位」）。管理層每年評估現金產生單位的表現以及對有減值趨勢的現金產生單位進行減值評估（倘適用）。現金產生單位的可收回金額乃根據公允價值減銷售成本與使用價值兩者中的較高者釐定。年內並未發現任何減值趨勢。

於2015年，Pryzma Ltd（附屬公司之一）就其永久業權土地之剩餘賬面值確認減值虧損1,281,000新加坡元，該土地自倉儲物業項目終止後一直閒置。按公允價值減銷售成本釐定之減值虧損於損益內的其他經營開支中確認。

於2015年，受於2015年8月12日發生的天津大爆炸事件的影響，目標集團撇銷賬面值為12,663,000新加坡元的租賃樓宇及裝修。於2015年，目標集團亦就該樓宇確認5,639,000新加坡元的估計保險理賠。於2016年，目標集團獲得部分保險理賠4,992,000新加坡元。

5 無形資產

目標集團

	附註	商譽	電腦軟件	客戶合約	LME許可	港口特許經營權	業務關係	品牌	合計
		新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*
成本：									
於2014年1月1日		75,338	4,555	7,935	10,198	11,340	32,341	20,869	162,576
添置		–	2,009	–	–	–	–	–	2,009
透過業務合併收購	41	14,927	–	811	–	–	–	–	15,738
出售		–	(248)	–	–	–	–	–	(248)
出售附屬公司		(1,199)	(3)	–	–	–	–	–	(1,202)
匯率變動之影響		1,232	(73)	–	–	(862)	1,599	1,032	2,928
於2014年12月31日		90,298	6,240	8,746	10,198	10,478	33,940	21,901	181,801
於2015年1月1日		90,298	6,240	8,746	10,198	10,478	33,940	21,901	181,801
添置		–	1,327	–	–	–	–	–	1,327
出售		–	(20)	–	–	–	–	–	(20)
出售附屬公司		(533)	–	–	–	–	–	–	(533)
匯率變動之影響		1,660	(40)	–	–	(403)	2,370	1,529	5,116
於2015年12月31日		91,425	7,507	8,746	10,198	10,075	36,310	23,430	187,691
於2016年1月1日		91,425	7,507	8,746	10,198	10,075	36,310	23,430	187,691
添置		–	276	–	–	–	–	–	276
出售		–	(420)	–	–	–	–	–	(420)
匯率變動之影響		845	2	–	–	(127)	724	467	1,911
於2016年12月31日		92,270	7,365	8,746	10,198	9,948	37,034	23,897	189,458
累計攤銷及減值虧損：									
於2014年1月1日		2,672	2,775	6,882	2,465	1,644	8,085	10,435	34,958
年度攤銷開支		–	801	561	340	303	3,408	4,202	9,615
減值虧損		637	–	–	–	–	–	–	637
出售		–	(183)	–	–	–	–	–	(183)
出售附屬公司		–	(2)	–	–	–	–	–	(2)
匯率變動之影響		(104)	(231)	–	–	(137)	544	693	765
於2014年12月31日		3,205	3,160	7,443	2,805	1,810	12,037	15,330	45,790
於2015年1月1日		3,205	3,160	7,443	2,805	1,810	12,037	15,330	45,790
年度攤銷開支		–	1,199	606	340	275	3,489	4,556	10,465
減值虧損		2,588	–	–	–	–	481	–	3,069
出售		–	(20)	–	–	–	–	–	(20)
出售附屬公司		(533)	–	–	–	–	–	–	(533)
匯率變動之影響		(112)	10	–	–	(66)	954	1,201	1,987
於2015年12月31日		5,148	4,349	8,049	3,145	2,019	16,961	21,087	60,758

	附註	商譽	電腦軟件	客戶合約	LME許可	港口特許經營權	業務關係	品牌	合計
		新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*
於2016年1月1日		5,148	4,349	8,049	3,145	2,019	16,961	21,087	60,758
年度攤銷開支		–	1,147	430	340	275	3,426	2,282	7,900
出售		–	(15)	–	–	–	–	–	(15)
匯率變動之影響		144	6	–	–	(26)	501	528	1,153
於2016年12月31日		5,292	5,487	8,479	3,485	2,268	20,888	23,897	69,796
賬面值：									
於2014年12月31日		87,093	3,080	1,303	7,393	8,668	21,903	6,571	136,011
於2015年12月31日		86,277	3,158	697	7,053	8,056	19,349	2,343	126,933
於2016年12月31日		86,978	1,878	267	6,713	7,680	16,146	–	119,662

品牌於2011年收購MRI Trading AG後初步獲得認可。品牌已於2016年12月31日悉數攤銷。

攤銷開支乃於損益內的以下項目中確認：

	目標集團於12月31日		
	2014年	**2015年**	**2016年**
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*
銷售成本	32	35	64
行政開支	769	1,164	1,084
其他營運開支	8,814	9,266	6,752
	9,615	10,465	7,900

包含商譽的現金產生單位（「現金產生單位」）減值測試

為進行減值測試，商譽會分配至以下現金產生單位，即目標集團為內部管理目的監察商譽的最低層次：

	目標集團於12月31日		
	2014年	**2015年**	**2016年**
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*
LME倉儲	3,269	3,269	3,269
一般倉儲－非洲	2,977	1,539	1,772
一般倉儲－歐洲	9,142	8,610	8,298
存貨管理服務	5,967	6,038	6,060
貨運代理	3,310	3,278	3,270
國防物流	5,482	5,482	5,482
商品貿易	41,504	42,629	43,480
綜合物流	14,927	14,927	14,927
其他	515	505	420
	87,093	86,277	86,978

現金產生單位的可收回金額已根據運用涵蓋五年期間之財政預算產生的現金流量預測之使用價值計算法釐定，且已獲高級管理層批准。

現金產生單位之使用價值計算法所運用的主要假設如下：

收入 － 所採用之收入增長率乃計及行業報告內的過往表現趨勢及預測進行估計。

預算毛利率 － 預測所用的預算毛利率乃根據過往表現趨勢及市場發展預期計算。

最終價值 － 最終使用價值乃通過使用第五年的現金流量始終按零增長率進行估計並折現。

折現率 － 所採用之折現率為稅前折現率，並反映資本的加權平均成本（就相關現金產生單位的特定風險作出調整）。

各現金產生單位現金流量預測所使用的稅前折現率如下：

	於12月31日		
	2014年	**2015年**	**2016年**
LME倉儲	8.8%	9.5%	9.6%
一般倉儲－非洲	14.0%	15.7%	14.9%
一般倉儲－歐洲	8.7%	8.7%	8.8%
存貨管理服務	9.4%	14.6%	9.8%
貨運代理	10.0%	10.8%	14.0%
國防物流	9.2%	9.3%	8.9%
商品貿易	7.4%－7.8%	7.9%	7.8%
綜合物流	9.8%	9.5%	9.6%

管理層已確認，折現率的合理可能變動會導致賬面值高於可收回金額。下表列示為使估計可收回金額相等於賬面值而須對個別現金產生單位所採用的假設作出的變動。

	為使賬面值相等於可收回金額而須作出的變動		
	於12月31日		
	2014年	**2015年**	**2016年**
折現率			
LME倉儲	1.8%	3.1%	5.2%
一般倉儲－非洲	6.0%	0.0%	3.4%
一般倉儲－歐洲	4.3%	7.2%	9.9%
存貨管理服務	18.9%	2.4%	9.6%
貨運代理	11.1%	9.6%	5.0%
國防物流	6.6%	0.0%	0.0%
商品貿易	6.4%	3.6%	13.2%
綜合物流	6.2%	2.3%	0.7%

於2014年，已就商品貿易現金產生單位產生的商譽計提減值開支637,000新加坡元，相關款項已計入損益。減值開支乃由於現金流量預測減少，導致現金產生單位的使用價值下降。現金產生單位的現金流量預測減少乃由於金屬交易業務的不確定性所致。

於2015年，已就一般倉儲－非洲產生的商譽計提減值開支987,000新加坡元，相關款項已計入損益。減值開支乃由於現金流量預測減少，導致現金產生單位的使用價值下降。現金產生單位的現金流量預測減少乃由於非洲市場經濟復蘇預期將會放緩，導致流入南非市場的貨物減少的可能性增加。在就現金產生單位確認減值虧損後，可收回金額相等於賬面值。因此，主要假設的任何不利變動將會導致進一步減值。

於2015年，目標集團亦就商品貿易現金產生單位產生的商譽及業務關係分別確認減值虧損1,601,000新加坡元及481,000新加坡元。減值虧損乃由於年內商品貿易現金產生單位內的部分附屬公司停止營業所致。

6 附屬公司

	目標集團 於12月31日		
	2014年	**2015年**	**2016年**
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*
未上市權益股份，按成本	214,088	229,203	229,328
準權益貸款	270,498	259,842	197,477
	484,586	489,045	426,805
減：累計減值虧損			
－於1月1日	(18,843)	(18,843)	(18,824)
－撥回	–	19	91
－撇銷	–	–	3,570
於12月31日	(18,843)	(18,824)	(15,163)
	465,743	470,221	411,642

附屬公司的準權益貸款為免息貸款，並為目標公司於附屬公司投資淨額的組成部分。該等貸款為無抵押，並無計劃亦不大可能於可見未來結清。

於附屬公司投資的減值－僅目標公司

當附屬公司處於淨負債狀況或遭受經常性虧損時，將進行一項測試，經由確定可回收金額判斷於附屬公司投資是否經受減值。該項測試要求重大判斷。評估包括附屬公司的未來盈利能力、獲投資公司的財務穩健狀況及短期業務前景(包括行業及業界表現、經營及融資現金流量等因素)。被投資公司的可回收金額將因市況及確定可回收金額所用假設的變動而出現重大變動。

重要附屬公司之詳情如下：

附屬公司名稱	註冊成立／營業地點	已發行及繳足股本及債務證券	目標集團所持有之實際權益 2014年	2015年	2016年	主要業務
CWT Logistics Pte Ltd[1]	新加坡	5,002,502股每股面值1新加坡元之股份	100%	100%	100%	提供倉儲及物流服務
Force 21 Equipment Pte Ltd[1]	新加坡	2,000,000股每股面值1新加坡元之股份	70%	70%	70%	提供倉儲及物流服務
Indeco Engineers Pte Ltd[1]	新加坡	6,000,146股每股面值3.43新加坡元之股份	100%	100%	100%	車輛及設備的管理和維護、工程產品的供應和安裝以及物流物業的設計及建造
CWT Integrated Pte Ltd[1]	新加坡	20,000,000股每股面值1新加坡元之股份	100%	100%	100%	提供倉儲及物流服務
CWT Globelink Pte Ltd[1]	新加坡	800,000股每股面值1新加坡元之股份	100%	100%	100%	提供運輸、外運代理服務及集裝箱貨運站服務
Globelink-Trans (Tianjin) International Forwarding Co., Ltd[2]	中華人民共和國	10,656,640股每股面值人民幣1元之股份	100%	100%	100%	提供運輸、外運代理服務及集裝箱貨運站服務
MRI Group Pte Ltd[1]	新加坡	131,588,000股每股面值1美元之股份	100%	100%	100%	卑金屬有色精礦及能源的實物交易及供應鏈管理

附屬公司名稱	註冊成立／營業地點	已發行及繳足股本及債務證券	目標集團所持有之實際權益 2014年	2015年	2016年	主要業務
MRI Trading AG[2]	瑞士	115,933股每股面值10瑞士法郎之股份	100%	100%	100%	卑金屬有色精礦及能源產品的實物交易及供應鏈管理
Straits Singapore Pte Ltd[1]	新加坡	13,000,000股每股面值1美元之股份	97.8%	97.4%	97.4%	提供金融經紀及結構性貿易服務
Straits Financial Group Pte Ltd[1]	新加坡	58,652,000股每股面值1美元之股份	97.8%	97.4%	97.4%	投資控股
Straits Financial Services Pte Ltd[1]	新加坡	30,000,000股每股面值1美元之股份	97.8%	97.4%	97.4%	提供金融經紀服務
Straits Financial LLC[3]	美國	33,000,000股每股面值1美元之股份	94.8%	94.4%	94.4%	提供金融經紀服務
CWT Commodities Pte Ltd[1]	新加坡	2,000,000股每股面值1新加坡元之股份	100%	100%	100%	提供倉儲及物流服務
CWT Aquarius Shipping International (Pty) Ltd[4]	南非	1,333股每股面值1蘭特之股份	70%	70%	70%	提供倉儲及物流服務、運輸及貨代服務
CWT-ASI Africa Ltd[5]	南非	1,333股每股面值1蘭特之股份	70%	70%	70%	提供倉儲及物流服務、運輸及貨代服務
CWT Commodities (Indochine) Pte Ltd[1]	新加坡	500,000股每股面值1新加坡元之股份	100%	100%	100%	提供倉儲及物流服務

附屬公司名稱	註冊成立／營業地點	已發行及繳足股本及債務證券	目標集團所持有之實際權益 2014年	2015年	2016年	主要業務
CWT Commodities (Metals) Pte Ltd[1]	新加坡	4,000,000股每股面值1新加坡元之股份	100%	100%	100%	提供倉儲及物流服務
CWT Commodities (China) Pte Ltd[1]	新加坡	500,000股每股面值1新加坡元之股份	100%	100%	100%	提供倉儲及物流服務
CWT Europe B.V. Group[2]	荷蘭	90,000股每股面值1歐元之股份	70%	70%	70%	提供倉儲及物流服務

1 經新加坡畢馬威會計師事務所（KPMG LLP）審核

2 經畢馬威國際的其他成員事務所審核

3 經McGladrey LLP（美國）審核

4 經BDO South Africa Incorporated審核

5 經BDO Mauritius審核

7 聯繫人

	目標集團於12月31日		
	2014年	**2015年**	**2016年**
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*
於聯繫人之投資	30,251	30,380	28,270
準權益貸款	353	375	386
	30,604	30,755	28,656

於聯繫人之投資包括收購商譽2,401,000新加坡元（2015年：2,401,000新加坡元；2014年：2,401,000新加坡元）。

對聯繫人的準權益貸款為無息貸款，並構成目標公司於聯繫人的投資淨額的一部分。該等貸款為無抵押，並無計劃亦不大可能於可見未來結清。

目標集團有一間（2015年：一間；2014年：一間）對目標集團而言屬重要的聯繫人及多間個別對目標集團而言非重要的聯繫人。該等聯繫人均以股權列賬。

重要聯繫人之詳情如下：

附屬公司名稱	註冊成立／營業地點	與目標公司的關係性質	目標集團所持有之實際權益 2014年	2015年	2016年
Globelink West Star Shipping LLC（「West Star」）[1]	阿拉伯聯合酋長國	空運、海運和陸路運輸、清關及倉儲服務的供應商	49%	49%	49%

1 經畢馬威國際的其他成員公司審核

目標集團尚未確認一間聯繫人應佔虧損零新加坡元（2015年：零新加坡元；2014年：74,000新加坡元）及該聯繫人累計應佔虧損86,000新加坡元（2015年：327,000新加坡元；2014年：348,000新加坡元）。

下表概述目標集團重要聯繫人基於其根據新加坡財務報告準則（「財務報告準則」）編製的財務報表的財務資料，並已就目標集團會計政策的差異作出修改。該表格亦載有目標集團於重要聯繫人權益的財務資料概述（以歷史財務資料呈報的數額為基準）。

	West Star	非重要聯繫人	合計
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*
2014年			
收益	286,727		
溢利	9,068		
其他全面收益	1,795		
全面收益總額	10,863		
非流動資產	7,998		
流動資產	61,158		
非流動負債	(7,083)		
流動負債	(22,685)		
資產淨值	39,388		
年初目標集團於獲投資公司資產淨值之權益	19,895	9,474	29,369
目標公司應佔：			
－溢利	4,443		
－其他全面收益	894		
－全面收益總額	5,337	2,878	8,215
年內已收股息	(4,578)	(2,402)	(6,980)
年末於獲投資公司權益之賬面值	20,654	9,950	30,604

	West Star *新加坡千元*	非重要聯繫人 *新加坡千元*	合計 *新加坡千元*
2015年			
收益	318,323		
溢利	12,480		
其他全面收益	3,833		
全面收益總額	16,313		
非流動資產	9,516		
流動資產	70,275		
非流動負債	(8,874)		
流動負債	(29,858)		
資產淨值	41,059		
年初目標集團於獲投資公司資產淨值之權益	20,654	9,950	30,604
目標公司應佔：			
– 溢利	6,115		
– 其他全面收益	1,878		
– 全面收益總額	7,993	2,462	10,455
準權益貸款	22	–	22
聯繫人重新分類為合營企業	–	(933)	(933)
年內已收股息	(7,175)	(2,218)	(9,393)
年末於獲投資公司權益之賬面值	21,494	9,261	30,755
2016年			
收益	297,351		
溢利	10,221		
其他全面收益	405		
全面收益總額	10,626		
非流動資產	9,036		
流動資產	61,740		
非流動負債	(9,696)		
流動負債	(26,694)		
資產淨值	34,386		
年初目標集團於獲投資公司資產淨值之權益	21,494	9,261	30,755
目標公司應佔：			
– 溢利	5,008		
– 其他全面收益	232		
– 全面收益總額	5,240	1,459	6,699
年內已收股息	(8,499)	(299)	(8,798)
年末於獲投資公司權益之賬面值	18,235	10,421	28,656

8 合營企業

	目標集團 於12月31日		
	2014年 *新加坡千元*	**2015年** *新加坡千元*	**2016年** *新加坡千元*
於合營企業之投資	30,782	31,258	31,278
準權益貸款	–	772	–
	30,782	32,030	31,278

於合營企業之投資包括收購商譽9,503,000新加坡元(2015年：9,503,000新加坡元；2014年：9,503,000新加坡元)。

對合營企業的準權益貸款為無息貸款，並構成目標集團於聯繫人的投資淨額的一部分。

目標集團有一間(2015年：一間；2014年：一間)對目標集團而言屬重要的合營企業及多間個別對目標集團而言非重要的合營企業。該等合營企業均以股權列賬。

重要合營企業之詳情如下：

附屬公司名稱	**註冊成立／營業地點**	**與目標公司的關係性質**	**目標集團所持有之實際權益**		
			2014年	**2015年**	**2016年**
CWT-SML Logistics LLC (「CWT-SML」)[1]	阿拉伯聯合酋長國	提供倉儲、分銷及轉運服務	40%	40%	40%

1 經德勤(阿拉伯聯合酋長國)審核

下表概述目標集團重要合營企業基於其根據財務報告準則編製的財務報表的財務資料，並已就目標集團會計政策的差異作出修改。該表格亦載有目標集團於重要合營企業權益的財務資料概述(以歷史財務資料呈報的數額為基準)。

	CWT-SML *新加坡千元*	**非重要合營企業** *新加坡千元*	**合計** *新加坡千元*
2014年			
收益	16,313		
溢利	4,739		
其他全面收益	1,267		
全面收益總額[a]	6,006		

a 包括：

- 折舊及攤銷1,822,000新加坡元
- 利息開支40,000新加坡元

	CWT-SML *新加坡千元*	非重要合營企業 *新加坡千元*	合計 *新加坡千元*
非流動資產	25,015		
流動資產[b]	5,070		
非流動負債	(255)		
流動負債	(2,280)		
資產淨值	27,550		

b 包括現金及現金等值項目2,305,000新加坡元

年初目標集團於獲投資公司資產淨值之權益	9,414	19,071	28,485
目標公司應佔：			
－溢利	1,896		
－其他全面收益	507		
－全面收益總額	2,403	2,904	5,307
償還準權益貸款	(798)	(1,014)	(1,812)
年內已收股息	–	(1,091)	(1,091)
年內售出	–	(107)	(107)
年末於獲投資公司權益之賬面值	11,019	19,763	30,782

2015年	
收益	15,907
溢利	3,400
其他全面收益	1,948
全面收益總額[a]	5,348

a 包括：折舊及攤銷2,017,000新加坡元

非流動資產	26,790
流動資產[b]	7,442
非流動負債[c]	(2,149)
流動負債[d]	(2,188)
資產淨值	29,895

b 包括現金及現金等值項目3,956,000新加坡元

c 包括非流動財務負債（不包括貿易及其他應付賬款及撥備）1,931,000新加坡元

d 包括流動財務負債（不包括貿易及其他應付賬款及撥備）252,000新加坡元

	CWT-SML *新加坡千元*	非重要合營企業 *新加坡千元*	合計 *新加坡千元*
年初目標集團於獲投資公司資產淨值之權益	11,019	19,763	30,782
目標公司應佔：			
－溢利	1,360		
－其他全面收益	779		
－全面收益總額	2,139	1,285	3,424
年內目標集團之貢獻	772	145	917
年內已收股息	(1,201)	(2,823)	(4,024)
聯繫人重新分類為合營企業	–	933	933
年內售出	–	(2)	(2)
年末於獲投資公司權益之賬面值	12,729	19,301	32,030
2016年			
收益	18,111		
溢利	4,454		
其他全面收益	745		
全面收益總額[a]	5,199		
非流動資產	27,129		
流動資產[b]	11,270		
非流動負債	(728)		
流動負債	(2,575)		
資產淨值	35,096		
年初目標集團於獲投資公司資產淨值之權益	12,729	19,301	32,030
目標公司應佔：			
－溢利	1,782		
－其他全面收益	298		
－全面收益總額	2,080	2,165	4,245
償還準權益貸款	(772)	–	(772)
年內已收股息	–	(4,247)	(4,247)
年內售出	–	22	22
年末於獲投資公司權益之賬面值	14,037	17,241	31,278

a 包括：折舊及攤銷2,192,000新加坡元

b 包括現金及現金等值項目7,356,000新加坡元

目標集團分佔合營企業之承擔如下：

	於12月31日		
	2014年	**2015年**	**2016年**
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*
(a) 不可撤銷經營租賃承擔			
應付款項：			
－一年內	700	800	876
－一年後但五年內	2,107	2,085	2,509
－五年後	11,056	11,311	11,134
	13,863	14,196	14,519
(b) 資本承擔	–	21	2

9 金融資產

	目標集團 於12月31日		
	2014年	**2015年**	**2016年**
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*
非流動			
可供出售金融資產：			
－於新加坡上市之權益證券，按公允價值計量	68,420	33,672	29,972
－未上市權益證券，按成本減累計減值計量	44	44	44
－可換股債券，按公允價值計量	61,281	60,244	–
	129,745	93,960	30,016
流動			
可供出售金融資產：			
－未上市理財產品，按公允價值計量	–	70,544	–
－可換股債券，按公允價值計量	–	–	65,208
持至到期金融資產：			
－上市國庫券，以實際利率法按攤銷成本減累計減值計量	–	142,090	216,953
指定為按公允價值計入損益的金融資產：			
－於新加坡上市之權益證券	114	110	100
	114	212,744	282,261

可換股債券指自一名客戶（可換股債券發行人）收取的建設項目代價。可換股債券為未上市債券，票面息率為零，可於已完成項目獲頒發臨時入伙紙後三年屆滿時贖回，或倘發生贖回事件則可提前兑換。若於臨時入伙紙獲得後三年內並未發生贖回事件，目標公司的附屬公司可將該等債券轉換為發行人的未上市普通股。臨時入伙紙已於2015年9月30日頒發。由於嵌入式衍生工具的經濟特徵及風險與主合約的經濟特徵及風險密切相關，可換股債券並未分開。由於可換股債券預期將於2017年被贖回，因此於2016年12月31日的可換股債券被分類至流動資產。

於2015年12月31日，理財產品為70,544,000新加坡元，與銀行發行及管理的投資產品相關，因此，資金池投資於債券、票據、信託資產、貨幣市場工具及產生固定回報的資產。於2015年12月31日，該等理財產品並無報價，預期回報率為每年4.60%至5.60%，其已於2016年4月至7月到期。該等理財產品的本金及預期收益均不受銀行擔保。該等理財產品為結構性交易的組成部分，已獲全額質押，以擔保於2015年12月31日應付金額為74,275,000新加坡元的相關票據。於2015年，目標集團的一間附屬公司與一組無關連公司簽訂協議，就該等理財產品的全部本金及預期回報作出共同擔保。該等理財產品按原本金及預期收益到期，並用於全額結算已抵押應付票據。於2016年，該等產品已獲悉數贖回。

國庫券以0.88%（2015年：0.63%）的利率報價，並於2至12個月（2015年：12個月）期間到期。國庫券採用客戶分離資金購買，並於聯交所抵押為保證金。上市國庫券由美國政府發行。

10 非流動應收款項

		目標集團 於12月31日		
	附註	**2014年**	**2015年**	**2016年**
		新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*
貸款予非控股權益		2,564	2,577	2,066
貸款予合營企業	*18*	305	293	–
貸款予聯繫人	*19*	962	5,180	5,253
貸款予第三方		802	1,063	208
融資租賃應收款項	*11*	273	30	–
結算公司保證按金		3,447	5,650	5,212
應收保留金		–	2,960	964
其他		1,906	1,704	1,529
貸款及應收款項		10,259	19,457	15,232
預付款項		–	3,546	–
		10,259	23,003	15,232

對非控股權益的貸款包括免息貸款2,066,000新加坡元（2015年：2,033,000新加坡元；2014年：1,902,000新加坡元）及每年零利率（2015年：12.00%；2014年：1.73%至12.00%）的零新加坡元。該等貸款均為無抵押且應於2019年支付。該等貸款乃提供予擁有75%股權的附屬公司CWT Commodities (Mongolia) Pte. Ltd.的非控股權益，用於投資合作項目。該合作項目涉及蒙古烏蘭巴托市、Tsogt Tsetsii及Khanbodg三個地塊的相關儲油罐設施及堆場的土地所有權及發展。

結算公司保證按金指附屬公司作為芝加哥商品交易所（「芝加哥商品交易所」）的結算成員，向該交易所支付的抵押金額。

應收保留金964,000新加坡元（2015年：2,960,000新加坡元；2014年：零新加坡元）與正在履行的合約相關。

11 融資租賃應收款項

	附註	目標集團 於12月31日 2014年 新加坡千元	2015年 新加坡千元	2016年 新加坡千元
應收款項總額		454	220	37
未賺取利息收入		(19)	(10)	(2)
歸類為貸款及應收款項的應收款項淨額		435	210	35
非流動	*10*	273	30	–
流動	*16*	162	180	35
		435	210	35

	應收款項總額 新加坡千元	未賺取收入 新加坡千元	應收款項淨額 新加坡千元
2014年			
一年內	173	(11)	162
一年後但五年內	281	(8)	273
	454	(19)	435
2015年			
一年內	187	(7)	180
一年後但五年內	33	(3)	30
	220	(10)	210
2016年			
一年內	37	(2)	35
一年後但五年內	–	–	–
	37	(2)	35

該等應收租賃款項與目標集團的機器、設備及汽車的融資租賃相關。融資租賃的平均期限為10年(2015年：10年；2014年：10年)。

租賃的固有利率於協議日期確定並適用於整個租賃期間。平均實際利率為每年3.63%(2015年：3.63%；2014年：3.60%)。

目標集團的融資租賃應收款項賬面值與其公允價值相若，並按照於報告日期的現行市場利率折現估計現金流量。

12 遞延稅項

年內暫時差額的變動：

	於2014年1月1日	換算差異	透過業務合併收購 (附註41)	出售於附屬公司權益	於損益確認 (附註38)	於其他全面收益確認	於2014年12月31日
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*
目標集團							
遞延稅項負債／(資產)							
物業、廠房及設備	12,326	(387)	(112)	8	1,128	–	12,963
無形資產	10,359	(17)	138	–	(1,460)	–	9,020
金融資產	–	–	–	–	–	201	201
存貨	3,915	203	–	–	240	–	4,358
應收貿易賬項及其他應收款項	3,474	132	–	–	(10,627)	–	(7,021)
應付貿易賬項及其他應付款項	(388)	(65)	–	7	10,100	–	9,654
撥備	(366)	7	–	–	(149)	–	(508)
未動用稅務溢利	(2,943)	356	–	–	(1,214)	–	(3,801)
其他	(549)	(46)	–	–	32	(493)	(1,056)
	25,828	183	26	15	(1,950)	(292)	23,810

	於2015年1月1日	換算差異	透過業務合併收購	出售於附屬公司權益	於損益確認 (附註38)	於其他全面收益確認	於2015年12月31日
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*
目標集團							
遞延稅項負債／(資產)							
物業、廠房及設備	12,963	(194)	–	–	(895)	–	11,874
無形資產	9,020	178	–	–	(1,563)	–	7,635
金融資產	201	52	–	–	(52)	(176)	25
存貨	4,358	284	–	–	(4,567)	–	75
應收貿易賬項及其他應收款項	(7,021)	198	–	–	(3,172)	–	(9,995)
應付貿易賬項及其他應付款項	9,654	71	–	–	(1,729)	–	7,996
撥備	(508)	17	–	–	(50)	–	(541)
未動用稅務溢利	(3,801)	76	–	–	944	–	(2,781)
其他	(1,056)	(168)	–	–	(235)	44	(1,415)
	23,810	514	–	–	(11,319)	(132)	12,873

	於2016年1月1日	換算差異	透過業務合併收購	出售於附屬公司權益	於損益確認 *(附註38)*	於其他全面收益確認	於2016年12月31日
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*
目標集團							
遞延稅項負債／(資產)							
物業、廠房及設備	11,874	196	–	–	(363)	–	11,707
無形資產	7,635	(7)	–	–	(1,152)	–	6,476
金融資產	25	–	–	–	–	695	720
存貨	75	10	–	–	637	–	722
應收貿易賬項及其他應收款項	(9,995)	23	–	–	696	–	(9,276)
應付貿易賬項及其他應付款項	7,996	19	–	–	168	–	8,183
撥備	(541)	(1)	–	–	(27)	–	(569)
未動用稅務溢利	(2,781)	19	–	–	1,115	–	(1,647)
其他	(1,415)	11	–	–	230	341	(833)
	12,873	270	–	–	1,304	1,036	15,483

若當期稅項資產及負債可在合法情況下抵銷，涉及同一徵稅機構之遞延稅項資產及負債亦可同時互相抵銷。於適當抵銷後釐定的金額計入財務狀況表內，如下文所示：

	目標集團 於12月31日		
	2014年	**2015年**	**2016年**
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*
遞延稅項負債	30,082	19,228	19,567
遞延稅項資產	(6,272)	(6,355)	(4,084)

並無就下列項目確認遞延稅項資產：

	目標集團 於12月31日		
	2014年	**2015年**	**2016年**
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*
可抵扣暫時性差異	15,441	24,362	31,487
未動用稅項虧損	47,764	42,846	53,418
不可分攤的磨損撥備	23,031	12,081	14,677
	86,236	79,289	99,582

未動用稅項虧損包括附屬公司用於抵銷日後兩個財政年度未來應課稅溢利的3,254,000新加坡元(2015年：4,023,000新加坡元；2014年：149,000新加坡元)。應課稅收入可抵扣的稅項虧損年度數額限於該年度所述附屬公司應課稅收入的50%。

未動用稅項虧損包括附屬公司用於抵銷日後五個財政年度未來應課稅溢利的1,220,000新加坡元(2015年：250,000新加坡元；2014年：零新加坡元)。

稅項虧損須經稅務機關同意，並遵守附屬公司經營所在地的稅收法規。可抵扣暫時性差異及稅項虧損(除上述所披露者外)不會在現行稅法下終止。

遞延稅項資產尚未就相關項目予以確認，乃由於目標集團的若干附屬公司可能動用溢利，因而不可能產生未來應課稅溢利。

13 其他非流動資產

	目標集團 於12月31日		
	2014年 *新加坡千元*	**2015年** *新加坡千元*	**2016年** *新加坡千元*
其他投資	5,626	6,000	5,833

目標集團的其他投資包括於芝加哥商品交易所(「芝加哥商品交易所」)、芝加哥交易所(「芝加哥交易所」)、紐約商品交易所(「NYMEX」)及商品交易所(「商品交易所」)的結算會員資格,金額為5,718,000新加坡元(2015年:5,606,000新加坡元;2014年:5,240,000新加坡元)。目標集團在芝加哥商品交易所、芝加哥交易所、紐約商品交易所及商品交易所交易須擁有該等會員資格。

14 存貨

	目標集團 於12月31日		
	2014年 *新加坡千元*	**2015年** *新加坡千元*	**2016年** *新加坡千元*
原料	1,017	715	320
在製品	206	–	–
消耗品、設備及備件	2,093	2,911	2,484
按公允價值計量的商品存貨	220,387	159,237	164,292
按成本及可變現淨值較低者計量的商品存貨	547,764	372,273	436,737
其他銷售商品	107	1,775	1,222
減:滯銷存貨撥備	(105)	–	(51)
	771,469	536,911	605,004

原材料、在製品變動額、消耗品及商品存貨於銷售成本確認的金額為7,910,713,000新加坡元(2015年:8,725,083,000新加坡元;2014年:13,785,977,000新加坡元)。

於2016年,目標集團確認滯銷存貨撥備51,000新加坡元。

於2014年,105,000新加坡元存貨撇減至計入銷售成本的可變現淨值。

15 正在履行的合約

		目標集團 於12月31日		
	附註	**2014年** *新加坡千元*	**2015年** *新加坡千元*	**2016年** *新加坡千元*
已產生成本及應佔溢利		86,513	136,247	169,723
進度付款		(36,830)	(85,340)	(121,248)
		49,683	50,907	48,475
呈列為:				
進度付款應收款項	*16*	49,924	51,021	50,331
預付款項以及超出所產生成本及已確認溢利之款項		(241)	(114)	(1,856)
		49,683	50,907	48,475

目標集團透過合約收益、估計總完工成本、項目期限及超額限度評估可預見虧損撥備。管理層的估計未必反映未來可能出現的虧損。任何增加或減少將影響未來年度的溢利或虧損。

16 應收貿易賬項及其他應收款項

		目標集團 於12月31日		
	附註	**2014年**	**2015年**	**2016年**
		新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*
應收貿易賬項		721,096	1,067,671	1,195,667
減：應收款項減值撥備		(4,042)	(4,803)	(5,836)
		717,054	1,062,868	1,189,831
關連人士：				
－貿易		1,501	519	167
－非貿易		609	488	221
－應收利息		305	280	277
聯繫人：				
－貿易		4,606	3,538	3,188
－非貿易		241	147	99
－貸款	*19*	6,116	3,302	3,802
－應收股息		–	1,873	–
合營企業：				
－貿易		411	726	486
－非貿易		212	231	263
－貸款	*18*	24	23	–
非控股權益：				
－非貿易		543	349	496
－貸款		1,320	1,660	1,868
貸款予第三方		8,212	14,153	20,852
員工貸款		783	692	106
融資租賃應收款項	*11*	162	180	35
應收利息		419	2,054	774
其他應收款項		201,399	64,491	66,311
進度付款應收款項	*15*	49,924	51,021	50,331
存於經紀商的保證金	*17*	205,642	351,100	664,245
存於結算機構的保證金	*17*	616,532	1,055	50,125
存於銀行的客戶分離資金	*17*	189,228	413,122	371,768
存於結算機構的客戶分離資金	*17*	–	–	159
按金		5,683	103,025	71,549
貸款及應收款項		2,010,926	2,076,897	2,496,953
預付款項		88,758	88,496	35,654
遞延成本		2,822	6,519	12,941
		2,102,506	2,171,912	2,545,548

應收關連人士、聯繫人、合營企業及非控股權益的非交易款項為無抵押、免息及須按要求償還。

非控股權益的貸款為無抵押、免息及須按要求償還。

第三方人士的貸款包括有抵押貸款20,852,000新加坡元(2015年:11,296,000新加坡元;2014年:6,449,000新加坡元)及無抵押貸款3,721,000新加坡元(2015年:2,857,000新加坡元;2014年:1,763,000新加坡元)。該等貸款的年利率為0%至5.00%(2015年:5.00%至7.00%;2014年:5.00%至7.18%)。

目標集團的應收貿易賬項包括應計收入132,065,000新加坡元(2015年:109,542,000新加坡元;2014年:106,964,000新加坡元),主要指已銷售但尚未開具發票及對若干商品臨時銷售╱購買價格進行調整的情況。於合約協定的報價期間,銷售╱購買價格並不固定,並根據相關金屬市場價格變動而波動。根據估計結算月份的遠期價格,目標集團將其臨時銷售及購買進行市場劃價。於財務狀況表中,正向市場劃價調整列入「應計收入」,而負向市場劃價調整列入「應計開支」。於報價期間完成後,價格於收到最終測定及份量證書後,根據現貨價格、金屬含量及數量予以釐定。

按金為65,072,000新加坡元(2015年:84,958,000新加坡元;2014年:零新加坡元),乃就應付票據67,200,000新加坡元(2015年:87,890,000新加坡元;2014年:零新加坡元)及短期貸款302,000新加坡元(2015年:6,552,000新加坡元;2014年:零新加坡元)作出之抵押。

於2016年12月31日,目標集團的其他應收款項包括有關正在履行合約的保留款項2,123,000新加坡元(2015年:3,878,000新加坡元;2014年:14,666,000新加坡元)。

賬齡分析

截至報告期末,按照發票日期的應收貿易賬項(計入應收貿易賬項及其他應收款項)總額的賬齡分析如下:

	於12月31日		
	2014年	**2015年**	**2016年**
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*
一個月內	565,853	884,388	703,305
一至三個月內	108,785	108,979	459,526
三至六個月內	33,991	61,079	28,345
六個月以上	18,985	18,008	8,332
	727,614	1,072,454	1,199,508

17 以獨立賬戶持有或分離的資產

客戶分離資金指根據新加坡金融管理局(「新加坡金融管理局」)的證券及期貨條例(「證券及期貨條例」)、新加坡國際企業(「新加坡國際企業」)的商品交易法(「商品交易法」)及美國商品期貨交易委員會(「美國商品交易委員會」)的法律及法規要求,目標集團須以獨立賬戶持有的客戶資金。

		於12月31日		
	附註	**2014年**	**2015年**	**2016年**
		新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*
存於銀行的客戶分離資金				
代表客戶結餘		152,764	374,741	338,846
代表公司結餘		36,464	38,381	32,922
	16	189,228	413,122	371,768
存於經紀商的保證金				
代表客戶結餘		178,294	275,550	474,795
代表公司結餘		27,348	75,550	189,450
	16	205,642	351,100	664,245
存於結算機構的保證金				
代表客戶結餘		610,571	1,055	50,125
代表公司結餘		5,961	–	–
	16	616,532	1,055	50,125
存於結算機構的客戶分離資金				
代表客戶結餘	*16*	–	–	159
持至到期日之金融資產 – 國債證券				
代表客戶結餘	*9*	–	142,090	216,953

18 貸款予合營企業

	附註	目標集團 於12月31日 2014年 新加坡千元	2015年 新加坡千元	2016年 新加坡千元
非流動				
貸款予合營企業，歸類為貸款及應收款項	*10*	305	293	–
流動				
貸款予合營企業		90	89	66
減：減值虧損撥備		(66)	(66)	(66)
貸款及應收款項	*16*	24	23	–

合營企業貸款為無抵押且每年利率為0%（2015年：5.00%；2014年：5.00%）。

年內就合營企業貸款作出的減值虧損撥備的變動如下：

	目標集團 於12月31日 2014年 新加坡千元	2015年 新加坡千元	2016年 新加坡千元
於1月1日	191	66	66
已動用撥備	(125)	–	–
於12月31日	66	66	66
非流動	–	–	–
流動	66	66	66
	66	66	66

19 貸款予聯繫人

	附註	目標集團 於12月31日 2014年 新加坡千元	2015年 新加坡千元	2016年 新加坡千元
非流動				
貸款予聯繫人，歸類為貸款及應收款項	*10*	962	5,180	5,253
流動				
貸款予聯繫人，歸類為貸款及應收款項	*16*	6,116	3,302	3,802

聯繫人非流動貸款包括5,253,000新加坡元（2015年：5,180,000新加坡元；2014年：962,000新加坡元），為無抵押，且年利率為0.70%至6.00%（2015年：0.70%至6.00%；2014年：6.00%）。目標集團已向聯繫人承諾不會於未來12個月內追討貸款。

聯繫人即期貸款為無抵押，年利率為0.67%至1.56%（2015年：0.56%至0.85%；2014年：0.56%至0.76%）。

20 有擔保的LME商品

	目標集團 於12月31日		
	2014年	**2015年**	**2016年**
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*
有擔保的LME商品按公允價值減銷售成本	114,777	306,298	550,370

21 現金及現金等值項目

	附註	目標集團 於12月31日		
		2014年	**2015年**	**2016年**
		新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*
定期存款		38,656	32,394	71,828
理財產品		–	–	45,825
現金及現金等值項目		303,341	277,947	216,723
列入財務狀況表的現金及現金等值項目		341,997	310,341	334,376
減：銀行透支	*26*	(4,715)	(491)	(908)
銀行結餘及已抵押定期存款		(26,952)	(19,559)	(6,532)
		310,330	290,291	326,936
可供出售資產的現金及現金等值項目	*23*	3,038	1,374	177
列入現金流量表的現金及現金等值項目		313,368	291,665	327,113

於報告日期每年加權平均實際利率如下：

	目標集團 於12月31日		
	2014年	**2015年**	**2016年**
	%	*%*	*%*
定期存款	0.60	0.53	1.83
銀行透支	3.44	17.87	16.76

利率每一周、一個月、三個月或六個月重新定價。

若干附屬公司的銀行結餘及定期存款已予以抵押，為獲得信貸融資提供擔保（見附註26）。

22 金融資產及負債分類

會計分類及公允價值

財務狀況表內所示金融資產及負債之公允價值連同賬面金額如下：

		目標集團							
		公允價值－對沖工具	按公允價值計入損益	貸款及應收款項	可供出售	國際會計準則第39號範圍內的其他金融負債	國際會計準則第39號範圍外的其他金融負債	賬面總值	公允價值
	附註	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*
2014年									
金融資產	*9*	–	114	–	129,745	–	–	129,859	129,859
應收貿易賬項及其他應收款項	*10, 16*	–	–	2,021,185	–	–	–	2,021,185	2,019,654
現金及現金等值項目	*21*	–	–	341,997	–	–	–	341,997	341,997
衍生金融資產	*27*	98,698	–	–	–	–	–	98,698	98,698
		98,698	114	2,363,182	129,745	–	–	2,591,739	2,590,208
中期票據	*26*	–	–	–	–	(201,029)	–	(201,029)	(197,950)
有抵押銀行貸款	*26*	–	–	–	–	(428,422)	–	(428,422)	(430,006)
無抵押銀行貸款	*26*	–	–	–	–	(63,811)	–	(63,811)	(63,811)
租購及融資租賃負債	*26*	–	–	–	–	–	(1,765)	(1,765)	(1,905)
循環短期貿易融資	*26*	–	–	–	–	(730,885)	–	(730,885)	(730,885)
有抵押銀行透支	*26*	–	–	–	–	(4,201)	–	(4,201)	(4,201)
無抵押銀行透支	*26*	–	–	–	–	(514)	–	(514)	(514)
衍生金融負債	*27*	(69,011)	–	–	–	–	–	(69,011)	(69,011)
應付貿易賬項及其他應付款項*	*30*	–	–	–	–	(1,943,389)	–	(1,943,389)	(1,943,389)
		(69,011)	–	–	–	(3,372,251)	(1,765)	(3,443,027)	(3,441,672)

* 不包括預付賬項以及超過應計成本及已確認溢利的賬項。

		目標集團								
	附註	公允價值－對沖工具	按公允價值計入損益	持作到期金融資產	貸款及應收款項	可供出售	國際會計準則第39號範圍內的其他金融負債	國際會計準則第39號範圍外的其他金融負債	賬面總值	公允價值
		新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*
2015年										
金融資產	*9*	–	110	142,090	–	164,504	–	–	306,704	306,704
應收貿易賬項及其他應收款項	*10, 16*	–	–	–	2,096,354	–	–	–	2,096,354	2,095,941
現金及現金等值項目	*21*	–	–	–	310,341	–	–	–	310,341	310,341
衍生金融資產	*27*	126,620	–	–	–	–	–	–	126,620	126,620
		126,620	110	142,090	2,406,695	164,504	–	–	2,840,019	2,839,606
中期票據	*26*	–	–	–	–	–	(301,858)	–	(301,858)	(298,950)
有抵押銀行貸款	*26*	–	–	–	–	–	(371,252)	–	(371,252)	(374,143)
租購及融資租賃負債	*26*	–	–	–	–	–	–	(2,428)	(2,428)	(2,428)
循環短期貿易融資	*26*	–	–	–	–	–	(751,395)	–	(751,395)	(751,395)
無抵押銀行透支	*26*	–	–	–	–	–	(491)	–	(491)	(491)
衍生金融負債	*27*	(66,385)	–	–	–	–	–	–	(66,385)	(66,385)
應付貿易賬項及其他應付款項*	*30*	–	–	–	–	–	(2,076,001)	–	(2,076,001)	(2,076,001)
		(66,385)	–	–	–	–	(3,500,997)	(2,428)	(3,569,810)	(3,569,793)
2016年										
金融資產	*9*	–	100	216,953	–	95,224	–	–	312,277	312,213
應收貿易賬項及其他應收款項	*10, 16*	–	–	–	2,512,185	–	–	–	2,512,185	2,511,793
現金及現金等值項目	*21*	–	–	–	334,376	–	–	–	334,376	334,376
衍生金融資產	*27*	112,793	–	–	–	–	–	–	112,793	112,793
		112,793	100	216,953	2,846,561	95,224	–	–	3,271,631	3,271,175
中期票據	*26*	–	–	–	–	–	(302,185)	–	(302,185)	(297,886)
有抵押銀行貸款	*26*	–	–	–	–	–	(629,633)	–	(629,633)	(632,126)
租購及融資租賃負債	*26*	–	–	–	–	–	–	(3,046)	(3,046)	(3,046)
循環短期貿易融資	*26*	–	–	–	–	–	(935,643)	–	(935,643)	(935,643)
有抵押銀行透支	*26*	–	–	–	–	–	(400)	–	(400)	(400)
無抵押銀行透支	*26*	–	–	–	–	–	(508)	–	(508)	(508)
衍生金融負債	*27*	(172,744)	–	–	–	–	–	–	(172,744)	(172,744)
應付貿易賬項及其他應付款項*	*30*	–	–	–	–	–	(2,360,665)	–	(2,360,665)	(2,360,665)
		(172,744)	–	–	–	–	(4,229,034)	(3,046)	(4,404,824)	(4,403,018)

* 不包括預付賬項以及超過應計成本及已確認溢利的賬項。

23 持作出售之出售集團

於2014年，目標集團簽署一項股本轉讓協議，以出售其於一間附屬公司CWT SPL Distripark Vietnam Limited（「SPL」）之所有股本權益。至今，已收到與股本轉讓相關之部份付款504,000新加坡元。餘下應收代價結餘746,000新加坡元已於2016年重新分類為其他應收款項。

於2015年，目標集團就SPL相關的出售集團確認減值虧損1,517,000新加坡元。可收回金額乃按公允價值減出售成本釐定。該虧損於其他營運開支內確認。

於2016年，由於尼日利亞之當地業務發展不及預期，故目標集團計劃於不久將來出售其一間附屬公司連同其現金餘額以及於尼日利亞之物業、廠房及設備。該附屬公司之其他項目將計劃於出售前結清。因此，現金以及物業、廠房及設備呈列為持作出售之資產。

於12月31日，出售集團包括以下資產及負債：

		目標集團 於12月31日		
	附註	**2014年**	**2015年**	**2016年**
		新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*
持作出售資產				
應收貿易賬項及其他應收款項		1,356	–	753
現金及銀行結餘	*21*	3,038	1,374	177
		4,394	1,374	930
持作出售負債				
應付貿易賬項及其他應付款項		61	62	–

24 股本

	目標公司 於12月31日					
	2014年		**2015年**		**2016年**	
	股份數目		**股份數目**		**股份數目**	
	（千股）	*新加坡千元*	*（千股）*	*新加坡千元*	*（千股）*	*新加坡千元*
已發行及已繳足股本，無面值：						
於1月1日及12月31日	600,305	174,338	600,305	174,338	600,305	174,338

普通股持有人有權收取不時宣派之股息，並有權於目標公司大會上以每股一票進行表決。就目標公司剩餘資產而言，所有股份地位同等。

資本管理

董事會定義之「資本」包括股本、儲備及非控股權益。董事會的政策旨在維持穩健之資本基礎支撐目標集團業務之未來發展及擴張，以維持投資者及債權人對目標集團之信心。董事會透過考慮目標集團業務擴張需求監控派息水平。

董事會亦致力維持權益與債務之理想比例以優化股東財務回報。目標集團計劃達致股東資金回報(「股東資金回報」)介乎12.0%至18.0%之間(2015年：13.0%至18.0%；2014年：13.0%至18.0%)。於2016年，目標集團達致12.0%之股東資金回報(2015年：13.6%；2014年：14.7%)。

目標集團根據淨債務權益比率監控資本。淨債務權益比率乃為總借款(除循環短期貿易融資外而包括現金及現金等值項目)對總權益之比率。由於其短期高流通性使然，循環短期貿易融資不包括計算淨債務權益比率，其全數以流動資產(如現金及現金等值項目、存貨及應收款項)作抵押。權益指於綜合財務狀況表所呈列的股本、儲備及非控股權益。

目標集團之策略(自2014年以來未發生變動)為維持淨債務權益比率低於1.00。於2014年、2015年及2016年12月31日之淨債務權益比率如下：

	目標集團 於12月31日		
	2014年	**2015年**	**2016年**
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*
總借款	1,430,627	1,427,424	1,871,415
減：抵押短期貿易融資	(730,885)	(799,655)	(1,386,317)
經調整總借款	699,742	627,769	485,098
減：現金及現金等值項目*	(315,045)	(290,782)	(327,844)
淨債務	384,697	336,987	157,254
總權益	791,483	868,066	904,044
淨債務權益比率	0.49	0.39	0.17

* 不包括總借款中的銀行透支908,000新加坡元(2015年：491,000新加坡元；2014年：4,715,000新加坡元)。

年內，目標集團之資本管理方式並無變動。

時瑞金融集團、時瑞金融(新加坡)有限公司及時瑞金融服務有限公司分別於美國及新加坡註冊成立，須符合美國及新加坡法律法規規定的最低資本要求。管理層已實施監控及政策以確保附屬公司符合最低資本要求。年內，附屬公司已符合美國及新加坡法律法規規定的最低資本要求。

除上文所披露外，目標集團及其附屬公司毋須符合外部施加之資本要求。

25 儲備

	目標公司 於12月31日		
	2014年	**2015年**	**2016年**
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*
公允價值儲備	18,822	1,226	919
匯兑儲備	(7,383)	16,954	12,741
對沖儲備	(1,098)	(643)	(290)
資本儲備	(754)	(845)	(2,740)
法定儲備	1,474	1,581	2,845
其他儲備	(661)	(661)	(661)
保留溢利	580,374	647,452	687,089
	590,774	665,064	699,903

公允價值儲備包括可供出售金融資產之累計公允價值變動淨額。

目標集團之匯兑儲備包括因海外業務（其功能貨幣與目標集團之功能貨幣不同）財務報表換算產生的匯兑差額。

對沖儲備包括現金流量對沖工具之累計公允價值變動淨額的有效部分。

資本儲備包括目標集團重組及收購非控股權益之購買代價與收所購資產淨值之差額，惟並無導致控制權變動。

法定儲備指已根據當地法例由若干海外公司撥出之溢利且不可分派。

26 貸款及借款

		目標集團 於12月31日		
	附註	**2014年**	**2015年**	**2016年**
		新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*
非流動負債				
中期票據		201,029	301,858	201,231
有抵押銀行貸款		355,900	306,551	163,023
租購及融資租賃負債	*(a)*	822	1,766	2,251
合計		557,751	610,175	366,505
流動負債				
中期票據		–	–	100,954
有抵押銀行貸款		72,522	64,701	466,610
無抵押銀行貸款		63,811	–	–
循環短期貿易融資		730,885	751,395	935,643
租購及融資租賃負債	*(a)*	943	662	795
有抵押銀行透支	*21*	4,201	–	400
無抵押銀行透支	*21*	514	491	508
合計		872,876	817,249	1,504,910

於年末，貸款及借款須按以下期限償還：

	目標集團 於12月31日		
	2014年	**2015年**	**2016年**
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*
1年以內或按要求	871,934	816,587	1,504,115
1年以上但2年以內	13,981	114,624	13,989
2年以上但5年以內	428,738	445,469	343,091
5年以上	114,209	48,315	7,174
	1,428,862	1,424,995	1,868,369

中期票據乃由目標公司根據於2013年4月首次設立的500,000,000新加坡元多種貨幣債務發行計劃予以發行。

目標集團之有抵押銀行貸款乃以下列方式抵押：

- 賬面值為616,087,000新加坡元（2015年：414,908,000新加坡元；2014年：412,521,000新加坡元）之物業、廠房及設備；
- 現有固定及流動資產之浮動押記；
- 302,000新加坡元（2015年：6,552,000新加坡元；2014年：零新加坡元）之應收貿易賬項及其他應收款項；
- 422,731,000新加坡元（2015年：41,708,000新加坡元；2014年：零新加坡元）之有擔保LME商品；及
- 269,000新加坡元（2015年：149,000新加坡元；2014年：146,000新加坡元）之已抵押定期存款。

目標公司之有抵押銀行貸款乃以賬面值348,896,000新加坡元（2015年：137,828,000新加坡元；2014年：126,198,000新加坡元）之物業、廠房及設備以及附屬公司賬面值為114,583,000新加坡元（2015年：117,335,000新加坡元；2014年：121,143,000新加坡元）之物業、廠房及設備作抵押。

目標集團之循環短期貿易融資指短期貿易相關自償式融資，為目標集團的商品貿易業務撥付資金。該等融資乃以賬面值5,695,000新加坡元（2015年：18,452,000新加坡元；2014年：26,002,408新加坡元）之銀行結餘及定期存款、賬面值123,739,000新加坡元（2015年：127,865,000新加坡元；2014年：零新加坡元）之有擔保LME商品、賬面值165,827,000新加坡元（2015年：162,583,000新加坡元；2014年：242,615,000新加坡元）之應收貿易賬項及其他應收款項以及賬面值為597,461,000新加坡元（2015年：532,180,000新加坡元；2014年：565,096,000新加坡元）之存貨作抵押。

租購及融資租賃負債

租購及融資租賃承擔須按下列期限償還：

	目標集團		
	本金額	**利息**	**付款**
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*
2014年			
1年內償還	943	74	1,017
1年後但5年內償還	822	66	888
	1,765	140	1,905

	目標集團		
	本金額	利息	付款
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*
2015年			
1年內償還	662	117	779
1年後但5年內償還	1,745	194	1,939
5年後償還	21	–	21
	2,428	311	2,739
2016年			
1年內償還	795	133	928
1年後但5年內償還	2,140	182	2,322
5年後償還	111	5	116
	3,046	320	3,366

條款及償還債務時間表

尚未償還貸款及借款之條款及條件如下：

			目標集團					
			於12月31日					
			2014年		2015年		2016年	
	票面利率	到期年限	面值	賬面值	面值	賬面值	面值	賬面值
	%		*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*
新加坡元定息中期票據	3.90%至4.80%	2017年至2020年	200,000	201,029	300,000	301,858	300,000	302,185
美元浮息貸款	1.66%至2.49%	2016年至2017年	33,811	33,811	41,708	41,708	450,372	450,372
新加坡元浮息貸款	0.53%至2.81%	2016年至2021年	381,028	381,028	304,251	304,251	162,507	162,507
歐元浮息貸款	1.15%至2.66%	2017年	340	340	192	192	3,025	3,025
土耳其里拉浮息貸款	2.00%至2.02%	2015年	7	7	–	–	–	–
歐元定息貸款	3.38%至3.97%	2025年至2027年	16,688	16,688	14,676	14,676	10,174	10,174
英鎊定息貸款	3.60%	2031年	1,701	1,701	1,474	1,474	1,176	1,176
人民幣定息貸款	1.77%	2016年至2017年	56,090	56,090	6,552	6,552	302	302
土耳其里拉定息貸款	13.00%至17.00%	2016年至2017年	2,474	2,474	2,337	2,337	1,897	1,897
印度盧比定息貸款	8.65%至11.50%	2017年至2018年	94	94	62	62	180	180
租購及融資租賃負債	1.00%至14.70%	2016年至2023年	1,905	1,765	2,428	2,428	3,046	3,046
美元浮息循環短期貿易融資	1.05%至6.17%	2016年至2017年	730,885	730,885	751,395	751,395	931,932	931,932
歐元浮息循環短期貿易融資	1.15%至1.50%	2017年	–	–	–	–	3,711	3,711
銀行透支	2.08%至24.00%	2016年至2017年	4,715	4,715	491	491	908	908
			1,429,738	1,430,627	1,425,566	1,427,424	1,869,230	1,871,415

27 衍生金融工具

	目標集團 於12月31日					
	2014年		2015年		2016年	
	資產	負債	資產	負債	資產	負債
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*
利率掉期	–	1,375	–	733	–	250
商品期貨	27,405	9,967	86,109	63,046	68,417	162,473
商品遠期合約	9,463	10	33,042	620	37,822	455
商品期權	56	–	50	3	–	647
貨幣遠期合約	–	56	492	40	2,404	7,551
商品掉期	45,926	57,603	3,127	655	3,613	1,315
商品合約公允價值收益	10,219	–	3,800	1,288	537	53
非結構性場外認股權證期權	5,629	–	–	–	–	–
	98,698	69,011	126,620	66,385	112,793	172,744
分析為：						
– 非流動	–	1,375	–	733	–	137
– 流動	98,698	67,636	126,620	65,652	112,793	172,607
	98,698	69,011	126,620	66,385	112,793	172,744

目標集團已確認衍生金融工具之公允價值變動淨虧損（已變現及未變現）166,870,000新加坡元（2015年：淨收益268,280,000新加坡元；2014年：淨收益35,554,000新加坡元），已計入銷售成本。

利率掉期用以對沖與浮息貸款相關的利率風險。

28 僱員福利

		於12月31日		
	附註	2014年	2015年	2016年
		新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*
非流動				
後償僱員福利負債		3,314	–	–
退休福利承擔	*29*	11,533	12,632	8,336
其他長期僱員福利負債		4,856	7,607	6,925
		19,703	20,239	15,261
流動				
後償僱員福利負債		3,913	3,544	–
		23,616	23,783	15,261

(a) 後償僱員福利負債

該計劃為終止福利，目標集團的某一間附屬公司終止僱用時分三期支付。該福利乃按管理層之指示授予僱員。於該附屬公司服務達兩年後方享有福利資格。

(b) 其他僱員福利負債

其他長期僱員福利承擔指一間附屬公司之遞延股份計劃。遞延股份計劃為一項授予已賺取年度花紅計劃項下花紅的若干主要管理人員之獎勵。遞延股份計劃可以有條件獎勵或購股權形式作出。就有條件獎勵而言，獎勵一經授出，僱員則收取該附屬公司股份。就購股權而言，獎勵授出時僱員有權行使購股權。

各獎勵於授出日期的第一、第二及第三週年按三批相同數量予以授出。根據遞延股份計劃獎勵予僱員股份的股份價值乃按該附屬公司資產淨值釐定。

遞延股份獎勵貼現以確定其現值。貼現率乃參照到期日與該附屬公司預期須支付之福利承擔期限相若之新加坡政府債券於報告日期的收益率。該計算採用預計單位貸記法進行。

一間附屬公司之購股權－MRI Group Pte Ltd

i) 於財政年度末，根據有關MRI遞延股份計劃(「遞延股份計劃」)之購股權，MRI Group Pte Ltd並無未發行股份。遞延股份計劃交由CWT Limited總部辦公室管理，該辦公室由Lynda Goh女士、Chan Chai Ling女士、Tai Siew Yoong女士及Syazanna Leong女士組成。

ii) 遞延股份計劃為一項授予已賺取年度花紅計劃項下花紅的MRI Group Pte Ltd及其附屬公司若干主要管理人員之獎勵。

iii) 遞延股份計劃可以有條件獎勵或購股權形式作出。就有條件獎勵而言，獎勵一經授出，僱員則收取MRI Group Pte Ltd股份。就購股權而言，獎勵授出時僱員有權行使購股權。自遞延股份計劃開始以來，MRI Group Pte Ltd僅授予主要管理人員購股權。購股權為無成本購股權。

iv) 各獎勵於授予日期的第一、第二及第三週年按三批相同數量予以授出。購股權可於授出後獲行使。

v) 獲授購股權於授出後10年屆滿。

購股權授出日期	期初數	調整	已發行購股權	已行使購股權	遭沒收／屆滿購股權	期末數	行使期
2014年							
2014年5月29日	–	–	2,672,140	–	–	2,672,140	2015年5月28日至2026年5月28日
2015年							
2014年5月29日	2,672,140	–	–	(24,020)	(30,074)	2,618,046	2015年5月28日至2026年5月28日
2015年5月29日	–	–	688,868	–	–	688,868	2016年5月28日至2028年5月28日
	2,672,140	–	688,868	(24,020)	(30,074)	3,306,914	
2016年							
2014年5月29日	2,618,046	185,755	–	(21,817)	(42,875)	2,739,109	2015年5月28日至2026年5月28日
2015年5月29日	688,868	151,698	–	(6,809)	(13,619)	820,138	2016年5月28日至2028年5月28日
	3,306,914	337,453	–	(28,626)	(56,494)	3,559,247	

29 退休福利責任

於報告日期在財務狀況表內確認之定額福利責任淨額如下：

		目標集團 於12月31日		
	附註	**2014年**	**2015年**	**2016年**
		新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*
已支付承擔現值		22,358	25,882	21,577
計劃資產之公允價值		(10,825)	(13,250)	(13,241)
於財務狀況表內確認之定額福利責任淨額	*28*	11,533	12,632	8,336

計劃資產之公允價值：

	目標集團 於12月31日		
	2014年	**2015年**	**2016年**
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*
現金及現金等值項目	373	310	320
股本工具	273	616	397
債務工具	8,530	10,371	10,110
房地產	1,282	1,571	1,596
其他	367	382	818
	10,825	13,250	13,241

債務工具信貸評級介於AAA級至不予評級。

目標集團為於瑞士的員工設立退休金計劃，以使該計劃參與人免受因老齡、傷殘及死亡之財務後果。退休金計劃由一間保險公司之獨立、合法自主的集體基金(Sammelstiftung)設立。因此，計劃資產完全獨立於瑞士礦業貿易有限公司及該計劃參與人。

退休金計劃完全由瑞士礦業貿易有限公司供款注資，而資金則根據瑞士聯邦職業福利和傷殘撫恤計劃法(BVG)及聯邦退休金授予計劃法(FZG)的規定釐定。退休金計劃採用預計單位貸記法計算定額福利責任及服務成本。瑞士礦業貿易有限公司之退休金計劃最新獨立精算評估於2016年12月31日由Mercer (Switzerland) SA進行。Mercer (Switzerland) SA屬於Mercer集團，該集團為人才、健康、退休及投資領域的全球諮詢領導者。Mercer為Marsh & McLennan Companies之全資附屬公司，其為向客戶提供風險、策略及員工方面建議及方案之全球專業服務公司。精算評估顯示集團於該退休金計劃下之責任由保險公司所持有之計劃資產承擔61.37%（2015年：51.19%，2014年：48.42%）。根據退休金計劃，於僱員離職時退休金將轉至新僱主退休金機構或歸屬福利機構。

計入損益之定額福利計劃成本：

	目標集團 於12月31日		
	2014年	**2015年**	**2016年**
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*
當期服務成本	2,246	2,100	930
利息成本	438	251	220
利息收入	(298)	(130)	(123)
匯兑差額	(1,137)	(48)	–
	1,249	2,173	1,027

計入全面收益表之定額福利計劃成本：

	目標集團 於12月31日		
	2014年	**2015年**	**2016年**
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*
重新計量虧損／(收益)			
－ 人口統計假設變動的影響	–	–	(1,391)
－ 財務假設變動的影響	7,221	(1,147)	(1,782)
－ 經驗調整的影響	(2,111)	822	(506)
－ 計劃資產回報（不包括利息收入）	3	(70)	(22)
	5,113	(395)	(3,701)

定額福利責任現值變動如下：

	目標集團 於12月31日		
	2014年	**2015年**	**2016年**
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*
於1月1日的定額福利責任	17,732	22,358	25,882
當期服務成本	2,246	2,100	930
利息成本	438	251	220
因假設變動而重新計量	5,113	(325)	(3,679)
已付福利	(1,888)	24	(1,686)
匯兑差額	(1,283)	1,474	(89)
於12月31日的定額福利責任	22,358	25,882	21,578

截至2016年12月31日，定額福利責任加權平均年期為20.70年（2015年：23.70年；2014年：22.30年）。

年內計劃資產公允價值變動如下：

	目標集團 於12月31日		
	2014年	**2015年**	**2016年**
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*
於1月1日的計劃資產公允價值	(11,260)	(10,825)	(13,250)
利息收入	(298)	(130)	(123)
僱主供款*	(1,815)	(1,493)	(1,548)
精算虧損	2	(71)	(23)
已付福利	1,888	(24)	1,686
匯兑差額	658	(707)	17
於12月31日的計劃資產公允價值	(10,825)	(13,250)	(13,241)

* 2016年僱主供款預期約為1,564,000新加坡元（2015年：1,651,000新加坡元；2014年：1,693,000新加坡元）

計劃資產明細：

	目標集團 於12月31日		
	2014年	**2015年**	**2016年**
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*
保險公司持有之資產	(10,825)	(13,250)	(13,241)

主要精算假設如下：

	目標集團 於12月31日		
	2014年	**2015年**	**2016年**
	BVG 2010	*BVG 2010*	*BVG 2010*
死亡率表，精算數據（傷殘、死亡等等）			
貼現率	1.05%	0.90%	0.65%
薪金升幅	2.00%	1.00%	1.00%
儲蓄資本預測率	1.00%	0.90%	0.65%
退休金升幅	1.00%	1.00%	0.00%
營業額	10.00%	12.00%	12.90%

主要精算假設之敏感度

於報告日期，其中一項相關精算假設之合理可能變動（其他假設不變）會影響定額福利責任，所涉及金額列示如下：

	增加	**減少**
	新加坡千元	*新加坡千元*
2014年		
貼現率（變動0.25%）	(1,375)	1,264
未來薪金增長（變動0.25%）	449	–

	增加 *新加坡千元*	減少 *新加坡千元*
2015年		
貼現率（變動0.25%）	(1,562)	1,436
未來薪金增長（變動0.25%）	474	–
2016年		
貼現率（變動0.25%）	(1,075)	1,163
未來薪金增長（變動0.25%）	366	–

上述敏感度計算乃基於一項假設變動而其他假設保持不變。然而，實際上個別假設之間存在若干相關係數。於財政年度末，敏感度及定額福利責任採用相同的方法計算。

30 應付貿易賬項及其他應付款項

	目標集團 於12月31日		
	2014年 *新加坡千元*	**2015年** *新加坡千元*	**2016年** *新加坡千元*
非流動負債			
非控股權益			
－非貿易	200	–	–
－貸款	5,679	2,506	2,011
遞延購買代價：			
－遞延付款	246	–	–
－或然代價	2,886	2,057	1,067
應付保固金	–	2,415	741
應計營運開支	271	990	371
其他	–	166	110
	9,282	8,134	4,300
流動負債			
應付貿易賬項	477,509	683,109	649,139
其他應付款項及應計營運開支	465,514	399,695	538,761
預付賬項以及超過應計成本及已確認溢利的賬項*	6,122	14,253	26,664
已收按金	12,037	9,770	10,002
關連人士：			
－貿易	953	953	763
－非貿易	510	132	226
－貸款	49	68	113
聯繫人：			
－貿易	341	591	300
－非貿易	–	1	–
合營企業：			
－貿易	517	290	317
－非貿易	–	145	148
非控股權益：			
－非貿易	2,433	160	–
－貸款	4	5,321	3,639

	目標集團 於12月31日		
	2014年	**2015年**	**2016年**
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*
遞延購買代價：			
－遞延付款	19,720	1,336	1,167
－認沽及認購期權	4,555	–	–
－或然代價	–	1,052	1,083
應付結算機構款項	6,780	833	699
應付票據	–	169,307	67,200
劃分予客戶之金額	941,628	793,320	1,080,878
應付佣金及經紀費	1,557	1,784	1,930
	1,940,229	2,082,120	2,383,029

* 包括於在建合同工程相關的預付賬項以及超過應計成本及已確認溢利的賬項1,856,000新加坡元（2015年：114,000新加坡元；2014年：241,000新加坡元）。

於報告期末，應付賬款及應付票據（計入應付貿易賬項及其他應付款項）按發票日期之賬齡分析如下：

	目標集團 於12月31日		
	2014年	**2015年**	**2016年**
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*
1個月內	366,666	771,760	261,185
1至3個月	64,989	50,635	423,037
超過3個月但少於6個月	34,734	21,992	17,242
6個月以上	12,931	9,863	16,255
	479,320	854,250	717,719

應付關連人士、聯繫人、合營企業及非控股權益之非貿易款項為無抵押、免息及按要求償還。

來自非控股權益之非即期貸款包括免息的1,875,000新加坡元（2015年：2,388,000新加坡元；2014年：零新加坡元）以及按年利率9.75%至10.50%（2015年：9.25%至9.50%；2014年：4.00%至9.25%）計息之136,000新加坡元（2015年：118,000新加坡元；2014年：5,679,000新加坡元）。該等款項為無抵押，且並無計劃亦不大可能於未來十二個月內結清。

來自非控股權益之即期貸款包括按年利率4.00%至5.00%（2015年：4.00%）計息之3,639,000新加坡元（2015年：5,317,000新加坡元；2014年：零新加坡元）以及免息的零新加坡元（2015年：4,000新加坡元；2014年：4,000新加坡元）。該等款項為無抵押及按要求償還。

關連人士之貸款為無抵押、按年利率0.48%至1.28%（2015年：0.53%至1.51%；2014年：3.00%）計息及按要求償還。

遞延購買代價產生自收購附屬公司及一間合營企業。

於2015年，應付票據以70,544,000新加坡元（2014年：零新加坡元）之理財產品及92,099,000新加坡元（2014年：零新加坡元）之一年期定期存款作抵押。

於2015年，應付貿易賬項包括作為應收貿易賬項之抵押品所收取之款項6,168,000新加坡元（2014年：零新加坡元），該等應收貿易賬項已逾期91至180日及181至365日。

31 遞延收益

	目標集團 於12月31日		
	2014年	**2015年**	**2016年**
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*
非流動	22,568	10,410	6,416
流動	18,560	12,185	7,344
	41,128	22,595	13,760

遞延收益指出售所得款項超過按出售及售後租回安排出售之租賃樓宇公允價值及樓宇與租賃項目產生的風險溢價之部份。遞延收益乃於介乎3至7年之租回期撥為損益。

32 撥備

	目標集團					
	擔保準備金	**服務及貨品損壞申索**	**場地復原支出**	**遣散費**	**其他**	**合計**
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*
於2014年1月1日	803	784	817	–	–	2,404
已作出撥備	76	195	939	174	–	1,384
已作出付款	(140)	(62)	–	–	–	(202)
撥備撥回	(267)	(185)	(400)	–	–	(852)
換算差額	–	1	–	–	–	1
於2014年12月31日及2015年1月1日	472	733	1,356	174	–	2,735
已作出撥備	–	3,375	871	–	–	4,246
已作出付款	(199)	(9)	–	(169)	–	(377)
撥備撥回	(50)	(653)	(560)	–	–	(1,263)
換算差額	–	98	–	–	–	98
於2015年12月31日及2016年1月1日	223	3,544	1,667	5	–	5,439
已作出撥備	91	45	1,092	–	2,292	3,520
已作出付款	(176)	–	–	–	(2,401)	(2,577)
撥備撥回	(46)	(3,377)	–	–	–	(3,423)
換算差額	–	(90)	–	–	109	19
於2016年12月31日	92	122	2,759	5	–	2,978

估計不確定因素之來源

目標集團作出之估計撥備涉及：

(i) 已完成項目之擔保準備金申索。根據對過往擔保準備金之數據估計及對所有相關可能性而產生之潛在結果權衡作出撥備；

(ii) 客戶對貨品損壞、貨品／商品質量及於業務過程中提供服務之算定賠償金之申索（包括第三方之事故申索）。根據對過往擔保準備金之數據及對所有相關可能性而產生之潛在結果權衡作出撥備；

(iii) 履行用作倉庫運作的租賃樓宇場地復原工作的責任。估計復原成本乃根據第三方顧問估計且約等於租賃結束時估計復原成本之現值；

(iv) 遣散費產生自於2014年12月中止之營運部門。該撥備乃根據中止營運部門的高級管理人員之估計酬金及終止福利作出；及

(v) 撥備－其他產生自一間附屬公司於2011年就客戶對沖賬戶、權益及律師費虧絀針對美國客戶及經紀提起之法律訴訟。目標集團為由對手方律師編製之命令判決作出了全額損害賠償撥備。於年內，該附屬公司及客戶開始交互上訴。交互上訴一經結案，則法院判決之損害獲得賠償並由法院主持進行訴訟和解。

33 分部資料呈報

經營分部

如下文所述，目標集團有四個可呈報分部，為目標集團的戰略部門。戰略部門提供不同產品及服務，並且由於需要不同的技術及貿易策略，而單獨進行管理。就各戰略部門而言， 貴集團行政總裁（主要營運決策者）至少每季審閱內部管理報告。以下摘要描述了目標集團每個可報告分部的業務情況：

- *物流服務*。包括倉儲、運輸、貨運和貨物拼裝、供應鏈管理服務（如採購）、庫存管理、包裝、打包及其他增值服務及交付至終端客戶、擔保管理服務、金屬材料防腐表面處理和集裝箱管理服務。目標集團為一站式物流提供商，視所有物流服務為提供予客戶的總物流解決方案。由於 貴集團行政總裁通常審閱該分部的綜合經營業績以對其作出資源分配決策及評估其表現，因此該等物流服務可綜合為一個單一的經營分部。

- *商品貿易*。包括以銅、鉛、鋅及其他次要金屬和能源產品（如石腦油和餾出物）為主的卑金屬有色精礦的實物貿易及供應鏈管理。

- *工程服務*。包括設施、車輛及設備的管理與維護、工程產品的供應及安裝、物業管理以及物流物業的設計與建造解決方案。

- *金融服務*。包括金融經紀服務、結構性貿易服務及資產管理服務。

績效乃根據除所得稅前的分部溢利計算，並由 貴集團行政總裁定期審閱。分部溢利用於衡量績效，因管理層認為，相對於在此等業務環境中運營的其他實體，該等資料最適合評估若干分部的業績。分部間定價按公平原則釐定。

除稅前分部溢利指經營收入減開支。企業開支指未分配至可呈報分部的集團功能成本。分部資產指各分部直接管理的資產，主要包括存貨、應收款項、物業、廠房及設備。分部負債指各分部直接管理的負債，主要包括應付款項、貸款及借款。

倘組織架構及管理報告方法有重大變動，則過往期間的分部資料將予以重列，以作比較。

(a) 可呈報分部資料

	物流服務 於12月31日			商品貿易 於12月31日			工程服務 於12月31日			金融服務 於12月31日			撇銷 於12月31日			合計 於12月31日		
	2014年	2015年	2016年	2014年	2015年	2016年	2014年	2015年	2016年	2014年	2015年	2016年	2014年	2015年	2016年	2014年	2015年	2016年
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*
收益：																		
外部收益	896,492	868,196	831,800	12,934,546	8,793,567	8,161,343	161,311	141,004	129,739	202,003	128,852	128,972	–	–	–	14,194,352	9,931,619	9,251,854
分部間收益	24,124	10,537	8,518	222	80	608	300	431	558	2,217	100	24	(26,863)	(11,148)	(9,708)	–	–	–
可呈報分部收益總額	920,616	878,733	840,318	12,934,768	8,793,647	8,161,951	161,611	141,435	130,297	204,220	128,952	128,996	(26,863)	(11,148)	(9,708)	14,194,352	9,931,619	9,251,854
業績：																		
利息收入	5,981	14,035	6,595	15,245	13,013	8,627	82	109	145	562	3,146	3,925	(5,203)	(13,203)	(6,233)	16,667	17,100	13,059
利息開支	(11,394)	(21,329)	(17,028)	(23,979)	(16,992)	(15,086)	–	–	–	(3,674)	(11,907)	(13,419)	5,203	13,203	6,266	(33,844)	(37,025)	(39,267)
折舊及攤銷	(31,587)	(37,595)	(37,696)	(8,306)	(9,245)	(6,789)	(472)	(530)	(671)	(266)	(274)	(274)	–	–	–	(40,631)	(47,644)	(45,430)
分佔聯繫人及合營企業溢利	8,204	9,941	9,169	–	–	–	509	460	436	3,297	3,747	2,633	–	–	–	12,010	14,148	12,238
其他重大非現金項目：																		
出售物業、廠房及設備收益／(虧損)	37	688	221	(7)	(53)	(135)	8	(6)	(16)	1	–	–	–	–	–	39	629	70
出售附屬公司及合營企業業務(虧損)／收益	(1,174)	232	22	–	129	–	17	–	–	(42)	–	–	–	–	–	(1,199)	361	22
出售可供出售金融資產收益	1,769	7,432	–	–	–	–	–	–	–	3	–	–	–	–	–	1,772	7,432	–
物業、廠房及設備撇銷	–	(12,663)	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	(12,663)	–
無形資產減值虧損	–	(987)	–	(637)	(2,082)	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	(637)	(3,069)	–
保險賠償	–	5,639	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	5,639	–
貿易及其他應收款項減值虧損	(755)	(3,769)	(1,122)	–	(319)	(6,721)	–	7	(40)	(86)	(26)	(87)	–	–	–	(841)	(4,107)	(7,970)
除稅前可呈報分部溢利	79,251	54,707	61,135	11,834	29,822	18,264	21,462	20,808	15,626	24,272	33,373	34,203	–	–	–	136,819	138,710	129,228
可呈報分部資產	1,310,478	1,276,419	1,189,985	1,920,647	1,456,094	1,783,299	167,723	179,349	182,696	1,244,910	1,967,114	2,329,791	(361,003)	(401,964)	(140,002)	4,282,755	4,477,012	5,345,769
於聯繫人及合營企業投資	53,418	53,918	50,343	–	–	–	1,008	1,020	995	6,960	7,847	8,596	–	–	–	61,386	62,785	59,934
資本開支	112,505	41,578	225,132	3,035	5,940	394	384	537	532	318	323	398	–	–	–	116,242	48,378	226,456
可呈報分部負債	867,082	854,176	775,508	1,754,156	1,253,076	1,573,116	96,165	100,787	96,355	1,160,209	1,829,804	2,158,510	(361,003)	(401,964)	(140,002)	3,516,609	3,635,879	4,463,487

(b) 可呈報分部損益、資產與負債及其他重大項目對賬

	於12月31日		
	2014年	**2015年**	**2016年**
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*
損益			
可呈報分部溢利或虧損總額	136,819	138,710	129,228
未分配金額：			
－ 企業開支*	(17,181)	(21,138)	(36,665)
－ 分佔聯繫人及合營企業溢利	12,010	14,148	12,238
綜合損益	131,648	131,720	104,801
資產			
可呈報分部總資產	4,282,755	4,477,012	5,345,769
於聯繫人及合營企業投資	61,386	62,785	59,934
持作出售資產	4,394	1,374	930
其他未分配資產	8,048	8,583	5,836
綜合總資產	4,356,583	4,549,754	5,412,469
負債			
可呈報分部總負債	3,516,609	3,635,879	4,463,487
持作出售負債	61	62	–
其他未分配負債	48,430	45,747	44,938
綜合總負債	3,565,100	3,681,688	4,508,425

* 企業開支包括一項正在進行的項目產生的21,800,000新加坡元（2015年：4,275,000新加坡元；2014年：零新加坡元）（其中13,000,000新加坡元於2016年12月31日尚未支付）。

(c) 地區資料

物流服務及商品貿易分部在全球範圍層面管理，目標集團主要在新加坡、中國、台灣、馬來西亞及亞太地區其他地區、歐洲、非洲及南美運營。工程服務業務主要在新加坡，而金融服務分部則主要在中國、新加坡及北美運營。

按地區分部基準呈報資料時，分部收益按目標集團取得收益之所在地區計算。分部非流動資產（貸款及應收款項、金融資產及遞延稅項資產除外）按資產所在地區計算。

	來自外部客戶之收益 於12月31日			指定非流動資產 於12月31日		
	2014年	**2015年**	**2016年**	**2014年**	**2015年**	**2016年**
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*
中國	4,975,881	4,876,687	5,756,424	34,359	20,575	19,528
亞太	2,569,441	1,464,877	1,369,657	53,026	57,848	50,847
新加坡	3,072,847	1,073,843	918,082	484,718	497,397	675,412
馬來西亞	1,423,051	1,160,192	188,365	4,527	3,858	12,221
台灣	1,560,075	818,106	262,651	–	–	–

	來自外部客戶之收益 於12月31日			指定非流動資產 於12月31日		
	2014年	**2015年**	**2016年**	**2014年**	**2015年**	**2016年**
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*
歐洲	443,498	360,160	423,951	179,404	165,556	156,647
北美	47,851	94,406	149,353	8,851	5,722	5,836
非洲	86,161	73,064	112,718	9,812	10,483	9,176
南美	15,547	10,284	70,653	284	509	554
	14,194,352	9,931,619	9,251,854	774,981	761,948	930,221

(d) 主要客戶

於2014年、2015年及2016年，目標集團並無主要客戶逾綜合收益10%。

34 收益

	目標集團 截至12月31日止年度		
	2014年	**2015年**	**2016年**
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*
商品銷售	13,074,112	8,848,918	8,211,662
提供服務	986,866	992,187	976,062
工程收入	90,460	62,434	37,688
產品銷售	42,914	28,080	26,442
	14,194,352	9,931,619	9,251,854

35 除税前溢利

計算年度溢利時已包括下列各項：

	截至12月31日止年度		
	2014年	**2015年**	**2016年**
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*
員工成本	233,734	247,019	253,647
向界定供款計劃供款（已計入員工成本）	15,974	16,551	16,879
經營租約開支	114,651	115,207	107,085
向以下人士支付的審核費用：			
－目標公司的核數師	764	797	1,055
－其他核數師	1,344	1,465	1,434
向以下人士支付的非審核費用：			
－目標公司的核數師	198	195	166
－其他核數師	328	527	306
已付予一名董事為其成員之公司之專業費用	30	40	10
物業、廠房及設備折舊	31,016	37,179	37,530
無形資產攤銷	9,615	10,465	7,900
遞延收益攤銷及撥回	(35,445)	(19,136)	(12,185)
壞賬撇銷	606	545	421

	截至12月31日止年度		
	2014年	**2015年**	**2016年**
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*
就以下各項作出之減值虧損撥備：			
－物業、廠房及設備	–	1,281	–
－無形資產	637	3,069	–
－貸款及應收款項	841	4,107	6,713
－預付款項	–	–	1,257
－一間持作出售的附屬公司	–	1,517	–
出售或清算以下各項之（收益）／虧損：			
－物業、廠房及設備	(38)	(629)	(70)
－無形資產	65	–	389
－附屬公司	1,152	(361)	–
－合營企業	47	–	(22)
物業、廠房及設備撇銷	–	12,663	–
行使認沽及認購期權收益	(4)	–	–

36 董事及行政人員酬金

(a) 董事酬金

已付／可支付予主要管理人員的酬金（包括員工成本）如下：

	董事袍金	**薪金、津貼及實物福利**	**酌情花紅**	**2014年合計**
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*
2014年				
主席				
Loi Kai Meng	260	–	–	260
執行董事				
Loi Pok Yen	–	1,420	9,030	10,450
非執行董事				
Liao Chung Lik	140	–	–	140
獨立非執行董事				
Tan Wee Liang博士	140	–	–	140
Jimmy Yim Wing Kuen	150	–	–	150
Hu Jian Ping博士	100	–	–	100
	790	1,420	9,030	11,240

	董事袍金 *新加坡千元*	薪金、津貼及實物福利 *新加坡千元*	酌情花紅 *新加坡千元*	2015年合計 *新加坡千元*
2015年				
主席				
Loi Kai Meng	260	–	–	260
執行董事				
Loi Pok Yen	–	2,193	8,580	10,773
非執行董事				
Liao Chung Lik	140	–	–	140
獨立非執行董事				
Tan Wee Liang博士	140	–	–	140
Jimmy Yim Wing Kuen	150	–	–	150
Hu Jian Ping博士	100	–	–	100
	790	2,193	8,580	11,563

	董事袍金 *新加坡千元*	薪金、津貼及實物福利 *新加坡千元*	酌情花紅 *新加坡千元*	2016年合計 *新加坡千元*
2016年				
主席				
Loi Kai Meng	250	–	–	250
執行董事				
Loi Pok Yen	–	2,886	5,866	8,752
非執行董事				
Liao Chung Lik	130	–	–	130
獨立非執行董事				
Tan Wee Liang博士	130	–	–	130
Jimmy Yim Wing Kuen	140	–	–	140
Hu Jian Ping博士	100	–	–	100
	750	2,886	5,866	9,502

(b) 最高薪人士

除 貴集團行政總裁外，其餘四名最高薪酬人士之酬金合計如下：

	目標集團 截至12月31日止年度		
	2014年 *新加坡千元*	2015年 *新加坡千元*	2016年 *新加坡千元*
薪金及其他福利	2,308	2,052	2,579
酌情花紅	4,990	11,852	10,792
以股份為基礎支付	–	–	–
退休計劃供款	82	62	78
	7,380	13,966	13,449

該四名最高薪人士之酬金範圍如下：

	目標集團 截至12月31日止年度		
	2014年	**2015年**	**2016年**
	人數	*人數*	*人數*
新加坡千元			
1,000－1,250	1	–	–
1,250－1,500	1	–	–
1,750－2,000	1	1	1
2,750－3,000	1	–	–
3,250－3,500	–	2	1
3,500－3,750	–	–	1
4,500－4,750	–	–	1
5,000－5,250	–	1	–
	4	4	4

37 融資收入及支出

	目標集團 截至12月31日止年度		
	2014年	**2015年**	**2016年**
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*
匯兑收益，淨額	–	72	–
出售理財產品收益	–	–	3,549
出售持作出售金融資產收益	1,772	7,432	–
衍生金融工具公允價值調整收益	386	106	204
持作出售金融資產及按公允價值計入損益的金融資產的股息收入	5,276	4,303	2,773
就以下各項的利息收入：			
－現金及現金等值項目	1,058	3,339	3,168
－持至到期之金融資產	–	198	990
－融資租約	4	–	–
－合營企業、聯繫人及關連人士	177	204	175
－向供應商收取利息	5,416	5,730	3,715
－向客戶收取利息	9,515	6,078	4,075
－向第三方收取利息	168	687	584
－其他	329	864	352
融資收入	24,101	29,013	19,585

	目標集團 截至12月31日止年度		
	2014年	**2015年**	**2016年**
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*
銀行佣金	(11,598)	(10,342)	(9,912)
匯兑虧損，淨額	(9,247)	–	(1,068)
衍生金融工具公允價值調整虧損	–	(382)	(222)
金融資產公允價值變動虧損	–	–	(9)
就以下各項的利息支出：			
－銀行借貸及其他銀行融資	(24,432)	(23,532)	(28,202)
－中期票據	(5,952)	(11,892)	(10,290)
－遞延代價貼現解除	(963)	(158)	–
－租購及融資租賃負債	(155)	(132)	(172)
－關連人士	(245)	(223)	(203)
－其他	(2,097)	(1,088)	(400)
其他融資成本	(6,555)	(3,221)	(5,857)
融資支出	(61,244)	(50,970)	(56,335)
於損益確認之融資開支淨額	(37,143)	(21,957)	(36,750)

38 所得稅開支

	目標集團 截至12月31日止年度		
	2014年	**2015年**	**2016年**
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*
即期稅項開支			
本年度	19,338	29,136	18,159
過往年度撥備不足／(超額撥備)	128	(483)	(1,906)
預扣稅	271	467	8,224
	19,737	29,120	24,477
遞延稅項(抵免)／開支			
源自及撥回暫時性差額	(2,480)	(11,298)	1,480
過往年度撥備不足／(超額撥備)	530	(21)	(176)
	(1,950)	(11,319)	1,304
所得稅開支總額	17,787	17,801	25,781

(a) 於其他全面收益確認之所得稅

	目標集團		
	除稅前	稅項開支	除稅後
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*
2014年			
界定福利計劃重估	(5,113)	493	(4,620)
有關國外業務之外幣換算差額	13,379	–	13,379
於出售附屬公司時重列入損益之外幣換算差額	888	–	888
持作出售金融資產公允價值變動淨額	3,749	(201)	3,548
於出售時重列入損益之持作出售金融資產公允價值變動淨額	(1,778)	–	(1,778)
現金流量對沖公允價值變動的有效部分	394	–	394
分佔聯繫人及合營企業其他全面收益	1,557	–	1,557
	13,076	292	13,368
2015年			
界定福利計劃重估	396	(44)	352
有關國外業務之外幣換算差額	23,936	–	23,936
於出售附屬公司時重列入損益之外幣換算差額	71	–	71
持作出售金融資產公允價值變動淨額	(10,279)	176	(10,103)
於出售時重列入損益之持作出售金融資產公允價值變動淨額	(7,493)	–	(7,493)
現金流量對沖公允價值變動的有效部分	601	–	601
分佔聯繫人及合營企業其他全面收益	(69)	–	(69)
	7,163	132	7,295
2016年			
界定福利計劃重估	3,701	(341)	3,360
有關國外業務之外幣換算差額	1,154	–	1,154
有關結算準權益貸款之外幣換算差額	(5,214)	–	(5,214)
持作出售金融資產公允價值變動淨額	388	(695)	(307)
現金流量對沖公允價值變動的有效部分	454	–	454
分佔聯繫人及合營企業其他全面收益	(1,294)	–	(1,294)
	(811)	(1,036)	(1,847)

(b) 實際稅率對賬

	目標集團 截至12月31日止年度		
	2014年	**2015年**	**2016年**
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*
除所得稅前溢利	131,648	131,720	104,801
減：分佔聯繫人及合營企業溢利（除稅後）	(12,010)	(14,148)	(12,238)
	119,638	117,572	92,563
使用新加坡稅率17%計算之稅項	20,338	19,987	15,736
於其他國家稅率差異之影響	(1,361)	(881)	2,731
毋須課稅之收入	(8,634)	(6,831)	(4,839)
稅務獎勵	(684)	(1,447)	(1,187)
不可扣稅開支	5,625	7,845	6,779
動用稅項虧損及耗損免稅額之影響			
先前未確認為遞延稅項資產	(1,714)	(3,068)	(3,052)
未確認遞延稅項資產之影響	3,288	2,233	3,471
過往年度撥備不足／（超額撥備）	658	(504)	(2,082)
預扣稅	271	467	8,224
	17,787	17,801	25,781

根據目標集團寬免制度動用稅項虧損須符合新加坡國內稅務局的有關規則及程序以及協議。

目標集團旗下實體（包括目標集團）尚未與相關稅務機構敲定於過往年度之若干納稅申報表。為計算目標集團之即期稅項開支，管理層根據其於過去類似交易之實際經驗及於若干情況下其法律顧問就若干交易之建議，對開支作出最佳估計，用作即期稅項負債之計算。

就於銷售及回租若干租賃樓宇時確認之收益而言，目標集團繼續將出售租賃樓宇當做資本交易，因此，出售租賃樓宇收益（包括於回租期間取得之遞延收益）毋須課稅。

目標集團並未就海外附屬公司之未匯付累計盈利131,526,000新加坡元（2015年：271,389,000新加坡元；2014年：112,843,000新加坡元）確認遞延稅項負債，因該等盈利不可能於可預見未來調回國內。

於稅務機構敲定稅務事宜後，或有重大調整會影響目標集團於未來期間之業績，因為並不完全確定相關稅務機構會接受目標集團提交之若干收支稅項處理。

39 每股盈利

	目標集團 截至12月31日止年度		
	2014年	**2015年**	**2016年**
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*
每股股份之基本及攤薄盈利基於以下各項：			
股東應佔年度溢利	112,411	108,911	73,559
年初已發行普通股（千股）	600,305	600,305	600,305
年內普通股加權平均數（千股）	600,305	600,305	600,305

於本財政年度及前一財政年度，目標集團並不存在任何攤薄潛在普通股。

40 非控股權益（「非控股權益」）

目標集團一間附屬公司擁有重大非控股權益。

		所有權益		
名稱	**註冊成立國家／業務**	**2014年**	**2015年**	**2016年**
CWT Europe B.V.	荷蘭／提供倉儲及裝卸服務	30%	30%	30%

下文概述CWT Europe B.V.集團的財務資料及重大非控股權益，有關資料乃基於其根據國際財務報告準則編製之綜合財務報表，並已對收購時公允價值調整及與目標集團會計政策之不一致之處進行修改。

	CWT Europe B.V.集團	其他個別非重大附屬公司	合計
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*
2014年			
收益	94,601		
虧損	(328)		
其他全面收益	1,550		
全面收益總額	1,222		
非控股權益應佔以下各項：			
－(虧損)／溢利	(217)	1,667	1,450
－其他全面收益	(860)	97	(763)
全面收益總額	(1,077)	1,764	687
非流動資產	99,766		
流動資產	24,132		
非流動負債	(60,234)		
流動負債	(25,573)		
資產淨值	38,091		
非控股權益應佔資產淨值	11,343	15,028	26,371
經營活動所得之現金流量	4,503		
投資活動所得之現金流量	13		
融資活動所用之現金流量	(4,488)		
現金及現金等值項目增加淨額	28		

	CWT Europe B.V. 集團	其他個別非重大附屬公司	合計
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*
2015年			
收益	82,192		
溢利	1,884		
其他全面收益	858		
全面收益總額	2,742		
非控股權益應佔以下各項：			
－溢利	71	4,937	5,008
－其他全面收益	18	(312)	(294)
全面收益總額	89	4,625	4,714
非流動資產	92,980		
流動資產	20,289		
非流動負債	(49,090)		
流動負債	(25,818)		
資產淨值	38,361		
非控股權益應佔資產淨額	11,390	17,274	28,664
經營活動所得之現金流量	8,537		
投資活動所用之現金流量	(1,717)		
融資活動所用之現金流量	(3,332)		
現金及現金等值項目增加淨額	3,488		

	CWT Europe B.V.集團	其他個別非重大附屬公司	合計
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*
2016年			
收益	85,811		
溢利	4,697		
其他全面收益	(393)		
全面收益總額	4,304		
非控股權益應佔以下各項：			
－溢利	1,095	4,366	5,461
－其他全面收益	(138)	(982)	(1,120)
全面收益總額	957	3,384	4,341
非流動資產	87,976		
流動資產	26,316		
非流動負債	(48,912)		
流動負債	(23,854)		
資產淨值	41,526		
非控股權益應佔資產淨額	12,299	17,504	29,803
經營活動所得之現金流量	13,575		
投資活動所用之現金流量	(3,643)		
融資活動所用之現金流量	(5,714)		
現金及現金等值項目增加淨額	4,218		

41 收購附屬公司

截至2014年12月31日止財政年度

於2014年1月，目標集團收購Teng Lee Green Pack Pte Ltd（「**Teng Lee**」）95%股本權益，總現金代價為22,041,000新加坡元。

Teng Lee之核心業務為木製供應鏈管理，亦提供工業包裝、現場打包及物流服務。收購Teng Lee使目標集團可於新加坡為客戶提供自倉儲至打包、包裝供應及服務至貨物搬運及配送之一站式方案，進一步提升其物流方案。

於直至2014年12月31日止12個月，Teng Lee為目標集團業績貢獻收益22,193,000新加坡元及溢利2,561,000新加坡元。

與收購相關成本

目標集團產生與收購相關成本(有關外部法律費用及盡職審查成本)67,000新加坡元。法律費用及盡職審查成本已計入目標集團收益表行政開支內。

	目標集團 **2014年** *新加坡千元*
收購代價	
已付現金	22,041
收購總代價	22,041
對目標集團現金流量之影響	
已付現金(見上文)	22,041
減:於附屬公司收購之現金及現金等值項目	(1,580)
收購時現金流出	20,461

下列各項之公允價值已釐定如下:

	附註	公允價值 **2014年** *新加坡千元*
所收購可識別資產及所承擔負債		
物業、廠房及設備	*4*	4,012
遞延税項資產	*12*	112
存貨		549
貿易及其他應收款項		3,492
現金及現金等值項目		1,580
總資產		9,745
貿易及其他應付款項		(2,445)
應付即期税項		(520)
總負債		(2,965)
可識別淨資產總額		6,780
減:非控股權益(按其於被收購方之已確認資產及負債數額之權益比例計)		(339)
加:合併產生之商譽	*5*	14,927
客戶合約	*5*	811
遞延税項負債	*12*	(138)
收購總代價		22,041

預計並無已確認商譽可用作抵扣税項。

公允價值計量

計量所收購重大資產之公允價值所用之估值技術如下：

所收購資產	估值技術
物業、廠房及設備	物業：已委聘一名獨立估值師使用銷售比較法及直接資本化法進行估值。

於2016年3月18日，目標集團將其於附屬公司Teng Lee Green Pack Pte Ltd的持股由95%增至100%，代價為1,025,000新加坡元。

42 金融風險管理

概述

目標集團已設有監控制度，以合理平衡在發生風險時之成本與管理風險之成本。管理層會持續監控目標集團之風險管理程序，以確保可適當地平衡風險與監控。

審核委員會監察管理層如何監控目標集團遵守風險管理政策及程序之情況，並檢討與目標集團所面臨之風險有關的風險管理架構是否完整。審核委員會由內審部協助監察。內部核數師會定期或在有需要時檢討風險管理控制及程序，並向審核委員會匯報檢討結果。

(a) 信貸風險

信貸風險乃指客戶或交易對手未能於到期時償付其對目標集團的財務或契約義務而可能造成的財務損失。

目標集團設有信貸政策，根據可獲得的財務資料及過往經驗對新客戶進行信貸評估。目標集團已針對租戶建立信貸額度並持續監察其餘額。現金及定期存款均存放於受規管銀行及金融機構。

信貸風險最大承擔額，乃財務狀況表內各項金融資產之賬面值。目前並無高度集中之信貸風險。

應收款項的信貸風險最大承擔額於報告日期按業務分部分類為貸款及應收款項：

	目標集團 於12月31日		
	2014年 *新加坡千元*	**2015年** *新加坡千元*	**2016年** *新加坡千元*
經營分部			
物流服務	164,486	152,813	156,335
商品貿易	721,946	555,605	858,545
工程服務	86,929	79,689	87,712
金融服務	1,047,824	1,308,247	1,409,593
	2,021,185	2,096,354	2,512,185
非流動	10,259	19,457	15,232
流動	2,010,926	2,076,897	2,496,953
	2,021,185	2,096,354	2,512,185

商品貿易及金融服務分部之若干銷售通常以信用證抵押。目標集團其他分部之銷售一般無需抵押物。於2016年12月31日，目標集團之應收貿易款項345,254,000新加坡元（2015年：302,564,000新加坡元；2014年：357,391,000新加坡元）以信用證抵押。

於報告日期，分類為貸款及應收款項之應收賬款賬齡如下：

	目標集團 於12月31日					
	2014年		2015年		2016年	
	總額	減值虧損	總額	減值虧損	總額	減值虧損
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*
未逾期	1,959,690	(209)	1,569,082	(30)	2,447,401	–
逾期1至30天	31,936	(11)	487,874	(517)	35,588	–
逾期31至90天	18,740	(100)	15,664	(34)	19,111	(16)
逾期91至180天	4,280	(456)	16,648	(1,723)	6,816	(809)
逾期181至365天	3,186	(1,069)	2,359	(367)	8,106	(6,487)
逾期一年以上	11,479	(6,281)	10,856	(3,458)	6,052	(3,577)
	2,029,311	(8,126)	2,102,483	(6,129)	2,523,074	(10,889)

減值虧損包括自關連人士收取之非貿易款項、給予附屬公司貸款、給予合營企業貸款及其他應收款項之減值撥備5,053,000新加坡元（2015年：1,326,000新加坡元；2014年：4,084,000新加坡元）。

於2015年，逾期181至365日之貸款及應收款項1,148,000新加坡元（2014年：零新加坡元）及逾期91至180日之貸款及應收款項5,020,000新加坡元（2014年：零新加坡元）由自客戶之關連人士收取之現金抵押。

年內，分類為貸款及應收款項之應收賬款之減值虧損撥備變動如下：

	目標集團 於12月31日		
	2014年	2015年	2016年
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*
於1月1日	8,546	8,126	6,129
已確認／(撥回）撥備	841	4,107	6,713
出售附屬公司	–	(408)	–
已動用撥備	(1,436)	(6,120)	(1,952)
匯兑差額	175	424	(1)
於12月31日	8,126	6,129	10,889

目標集團主要面臨產生自貿易及其他應收款項之信貸風險。有關該等貿易及其他應收款項之集中信貸風險有限，原因在於目標集團之許多客戶遍佈世界各地。目標集團根據過往違約率評估有關款項之可回收性，以釐定將予確認之減值虧損。目標集團過往未收回之應收款項並無超出有關撥備額。管理層檢討分類為貸款及應收款項之應收賬款之賬齡，及除減值應收款項外，由於客戶擁有良好過往記錄及聲譽，毋須就尚未收回之應收款項作出減值虧損。

(b) 流動資金風險

審慎的流動資金風險管理意味著保持充足的現金及現金等值項目以及足夠的所需資金。目標集團監察及維持管理層認為合適之現金及現金等值項目及信貸融資水平，以便為目標集團業務提供資金，並減低現金流量波動之影響。

目標集團保持有充足的可用流動資金，維持融資的靈活性。於需要時及合適時間，目標集團會將持有之物業變現，以滿足擴張需求。

目標集團維持充足的抵押及無抵押貸款融資。於2016年12月31日，目標集團未動用貸款融資3,517,261,000新加坡元（2015年：3,327,868,000新加坡元；2014年：2,458,237,000新加坡元）。該等貸款融資可用於為其他營運資本提供資金之需求及滿足融資承擔之需要。

以下為金融負債之預期合約未貼現現金流出（包括估計支付利息及剔除淨額結算協議之影響）：

	目標集團					
	賬面值	合約現金流量	按要求	一年以內	一至五年內	超過五年
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*
2014年						
中期票據	201,029	(227,528)	–	(7,900)	(219,628)	–
浮息貸款	415,186	(426,716)	–	(78,191)	(243,258)	(105,267)
固定利率貸款	77,047	(82,769)	–	(61,705)	(7,571)	(13,493)
租購及融資租賃負債	1,765	(1,905)	–	(1,017)	(888)	–
循環短期貿易融資	730,885	(733,828)	–	(733,828)	–	–
銀行透支	4,715	(4,715)	–	(4,715)	–	–
貿易及其他應付款項*	1,943,389	(1,943,389)	(941,628)	(992,479)	(9,282)	–
	3,374,016	(3,420,850)	(941,628)	(1,879,835)	(480,627)	(118,760)
2015年						
中期票據	301,858	(341,208)	–	(12,700)	(328,508)	–
浮息貸款	346,151	(383,748)	–	(61,768)	(281,041)	(40,939)
固定利率貸款	25,101	(28,109)	–	(10,565)	(8,124)	(9,420)
租購及融資租賃負債	2,428	(2,738)	–	(779)	(1,938)	(21)
循環短期貿易融資	751,395	(753,177)	–	(753,177)	–	–
銀行透支	491	(491)	–	(491)	–	–
貿易及其他應付款項*	2,076,001	(2,076,001)	(793,320)	(1,274,547)	(5,628)	(2,506)
	3,503,425	(3,585,472)	(793,320)	(2,114,027)	(625,239)	(52,886)
2016年						
中期票據	302,185	(328,522)	–	(110,684)	(217,838)	–
浮息貸款	615,904	(625,422)	–	(474,756)	(149,208)	(1,458)
固定利率貸款	13,729	(15,821)	–	(3,494)	(6,334)	(5,993)
租購及融資租賃負債	3,046	(3,366)	–	(928)	(2,322)	(116)
循環短期貿易融資	935,643	(938,610)	–	(938,610)	–	–
銀行透支	908	(908)	–	(908)	–	–
貿易及其他應付款項*	2,360,665	(2,360,665)	(1,080,878)	(1,275,487)	(4,300)	–
	4,232,080	(4,273,314)	(1,080,878)	(2,804,867)	(380,002)	(7,567)

* 不包括預付款項以及超出所產生成本及已確認溢利之款項。於要求時償還之應付款項與客戶之獨立資金有關。

下表根據自財務狀況表日期至合約到期日剩餘期間按照相關到期組別而分析目標集團的衍生金融工具(其合約到期日於現金流量時間而言屬必要)。下表所披露金額為合約未貼現現金流量。

	目標集團 到期		
	一年內	一至五年內	五年以上
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*
2014年			
利率掉期	–	1,193	182
商品期貨	9,967	–	–
商品遠期合約	10	–	–
貨幣遠期合約	56	–	–
商品掉期	57,603	–	–
	67,636	1,193	182
2015年			
利率掉期	–	583	150
商品期貨	63,046	–	–
商品遠期合約	620	–	–
商品期權	3	–	–
貨幣遠期合約	40	–	–
商品掉期	655	–	–
商品合約之公允價值收益	1,288	–	–
	65,652	583	150
2016年			
利率掉期	113	137	–
商品期貨	162,473	–	–
商品遠期合約	455	–	–
商品期權	647	–	–
貨幣遠期合約	7,551	–	–
商品掉期	1,315	–	–
商品合約之公允價值收益	53	–	–
	172,607	137	–

(c) 市場風險

市場風險指市價(如股票價格、商品價格、利率及外匯匯率等)變動影響目標集團收入或其持有金融工具價值的風險。市場風險管理之目標為管理並控制市場風險曝險在可接受參數範圍內,同時提高風險回報。

(d) 價格風險

市價風險乃指金融工具之公允價值或未來現金流量因市價變動而出現波動之風險(而非利率風險或貨幣風險導致之風險),不論該等變動是否由於個別金融工具特定因素或其發行人或影響市場上所有類似金融工具之因素而引起。

(e) 股價風險

目標集團及目標公司持有指定為可供出售投資之股本證券29,972,000新加坡元(2015年:33,672,000新加坡元;2014年:68,420,000新加坡元)(附註9)。在所有其他變量維持不變的情況下,有關股票價格於報告日期增加或減少10%將分別致使股本增加或減少2,997,200新加坡元(2015年:3,367,200新加坡元;2014年:6,842,000新加坡元)。

(f) 商品價格風險

目標集團利用衍生金融工具(如商品期貨、商品期權合約、商品期貨及商品掉期)對沖若干風險。交易市場為倫敦金屬交易所(「LME」)(基本金屬,如銅、鉛及鋅)、倫敦金銀市場協會(「LBMA」)(黃金及白銀)、洲際交易所(NYSE: ICE)及紐約商品交易所(「NYMEX」)。

下表呈列按商品分類的數量,而目標集團就此面臨商品價格風險。基本金屬(如銅、鉛及鋅)按公噸(公噸)呈列,而貴金屬(如黃金和白銀)按盎司(盎司)呈列。

	目標集團							
	銅	**鉛**	**鋅**	**黃金**	**白銀**	**鎳╱鋁**	**石腦油**	**錫礦石**
	公噸	*公噸*	*公噸*	*盎司*	*盎司*	*公噸*	*公噸*	*公噸*
2014年								
總風險	13,822	17,143	50,107	65,057	2,321,999	15,267	(17,942)	15
套期保值	(13,800)	(17,125)	(50,150)	(65,084)	(2,320,609)	(15,250)	21,667	(10)
淨風險	22	18	(43)	(27)	1,390	17	3,725	5
2015年								
總風險	33,842	1,281	16,166	49,805	867,324	77,276	(19,593)	–
套期保值	(33,889)	(1,687)	(16,125)	(49,967)	(833,681)	(77,313)	19,941	–
淨風險	(47)	(406)	41	(162)	33,643	(37)	348	–
2016年								
總風險	108,106	7,487	5,977	190,681	2,542,241	38,178	(1,000)	47
套期保值	(104,500)	(7,600)	(6,650)	(192,962)	(2,432,412)	(38,178)	2,000	(35)
淨風險	3,606	(113)	(673)	(2,281)	109,829	–	1,000	12

商品價格風險由衍生工具覆蓋,因此,市場價格變動預計不會對目標集團的財務表現造成重大影響。精礦金屬重量及含量的變化預計不會對目標集團的財務表現造成重大影響。

(g) 利率風險

目標集團及目標公司的以下貸款及借款按浮動利率計息(附註26):

	目標集團 於12月31日		
	2014年	**2015年**	**2016年**
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*
美元浮息貸款	33,811	41,708	450,372
新加坡元浮息貸款	381,028	304,251	162,507
歐元浮息貸款	340	192	3,025
土耳其里拉浮息貸款	7	–	–
美元浮動利率循環短期貿易融資	730,885	751,395	931,932
歐元浮動利率循環短期貿易融資	–	–	3,711
銀行透支	4,715	491	908
	1,150,786	1,098,037	1,552,455

由於利率變動對短期現金存款及債務責任存在影響，目標集團的盈利受該等利率變動的影響。目標集團的債務責任主要以新加坡元及美元計值。一般而言，目標集團就利率風險管理採用保守法。目標集團的政策旨在維持其以適當貨幣計值的借款，以平衡風險及成本效益。

目標集團訂立利率掉期合約，以對沖其利率風險。

敏感度分析

就利率風險管理而言，目標集團旨在減低短期波動對目標集團盈利的影響。然而，長期而言，利率的任何長期不利變動將對損益產生重大影響。

就浮息銀行貸款而言，於報告日期利率變動100個基點將增加／(減少) 下文所示數額的除稅前溢利。分析假設所有其他變量 (尤其是外幣匯率) 維持不變。

	除稅前溢利 目標集團	
	增加100個基點	**減少100個基點**
	新加坡千元	*新加坡千元*
2014年		
浮息貸款及借款	(11,508)	11,508
2015年		
浮息貸款及借款	(10,980)	10,980
2016年		
浮息貸款及借款	(15,525)	15,525

(h) 貨幣風險

目標集團在全球營運，面臨來自多種貨幣風險的匯風險。在可能的情況下，目標集團尋求透過將其應收外匯風險與應付外匯風險相抵，盡量減少其於營運中的外匯風險。目標集團亦可能利用衍生工具對沖外匯風險。

目標集團尋求在可行的情況下，透過調回國外附屬公司、聯繫人及合資企業的收入，盡量減少其面臨的外匯風險。目標集團亦要求國外附屬公司、聯繫人及合資企業保持其借款的相關幣種與彼等各自功能貨幣一致。

就以非功能貨幣持有的其他貨幣資產及負債而言，目標集團定期審閱餘額，確保淨風險保持在可接受的水準。

目標集團的主要外幣風險如下：

	目標集團			
	美元	新加坡元	歐元	人民幣
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*
2014年				
非流動應收貸款	2,652	–	30,497	–
流動應收貸款	60,939	1,142	–	–
應收貿易賬項及其他應收款項	45,990	62,244	10,258	113,300
現金及現金等值項目	10,253	5,682	1,248	18,538
應付貿易賬項及其他應付款項	(59,557)	(310,118)	(3,702)	(59,317)
貸款及借款	(25,855)	–	–	(45,416)
財務狀況表風險淨額	34,422	(241,050)	38,301	27,105
遠期外匯合約	–	39,143	–	–
淨風險	34,422	(201,907)	38,301	27,105
2015年				
非流動應收貸款	2,781	–	27,562	–
流動應收貸款	61,487	1,136	463	–
應收貿易賬項及其他應收款項	40,913	41,873	7,353	173,874
現金及現金等值項目	26,486	5,267	3,941	6,532
應付貿易賬項及其他應付款項	(72,751)	(382,351)	(5,334)	(163,620)
貸款及借款	–	–	(1,410)	–
財務狀況表風險淨額	58,916	(334,075)	32,575	16,786
遠期外匯合約	(55,109)	107,000	–	–
淨風險	3,807	(227,075)	32,575	16,786
2016年				
非流動應收貸款	2,138	–	–	–
流動應收貸款	28,912	789	457	–
應收貿易賬項及其他應收款項	44,012	5,865	4,906	225,039
現金及現金等值項目	25,661	4,186	1,026	5,634
應付貿易賬項及其他應付款項	(71,393)	(195,344)	(3,344)	(238,675)
貸款及借款	–	(26)	(3,384)	–
財務狀況表風險淨額	29,330	(184,530)	(339)	(8,002)
遠期外匯合約	(23,293)	17,834	122	56,414
淨風險	6,037	(166,695)	(217)	48,412

敏感度分析

於報告日期，目標集團的主要功能貨幣兑以下貨幣升值10%將增加／(減少) 下文所示數額的除税前溢利。分析假設所有其他變量 (尤其是利率) 維持不變。

	目標集團 於12月31日					
	2014年		2015年		2016年	
	權益	除税前溢利	權益	除税前溢利	權益	除税前溢利
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*
美元	–	(3,442)	1,705	(2,086)	1,695	(2,299)
新加坡元	9,349	10,842	19,635	3,073	13,505	3,165
歐元	–	(3,830)	–	(3,258)	–	22
人民幣	–	(2,711)	–	(1,679)	–	(4,841)
	9,349	859	21,340	(3,950)	15,200	(3,953)

倘所有其他變量維持不變，目標集團的主要功能貨幣兑以上貨幣貶值10%會對上文所示貨幣金額產生等同但相反的影響。

(i) 公允價值

(i) 公允價值層級

下表分析金融資產及金融負債的公允價值計量，乃根據附註2(d)所述估值方法的輸入數據劃分的公允價值層級水平呈列。

	目標集團			
	第一級	第二級	第三級	總計
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*
按公允價值列賬的金融資產及負債				
2014年				
可供出售金融資產	68,420	44	61,281	129,745
按公允價值計入損益之金融資產	114	–	–	114
衍生金融資產				
– 商品期貨	25,578	1,827	–	27,405
– 商品期權	56	–	–	56
– 商品掉期	45,926	–	–	45,926
– 商品遠期合約	–	9,463	–	9,463
– 商品合約之公允價值收益	10,219	–	–	10,219
– 非結構性場外認股權證購股權	–	5,629	–	5,629
	150,313	16,963	61,281	228,557
衍生金融負債				
– 利率掉期	–	(1,375)	–	(1,375)
– 商品期貨	(10,451)	484	–	(9,967)
– 商品遠期合約	–	(10)	–	(10)
– 商品掉期	(57,603)	–	–	(57,603)
– 貨幣遠期合約	–	(56)	–	(56)
	(68,054)	(957)	–	(69,011)

	目標集團			
	第一級	第二級	第三級	總計
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*
按公允價值列賬的金融資產及負債				
2015年				
可供出售金融資產	33,672	44	130,788	164,504
按公允價值計入損益之金融資產	110	–	–	110
衍生金融資產				
– 商品期貨	81,236	4,873	–	86,109
– 商品遠期合約	–	33,042	–	33,042
– 商品期權	50	–	–	50
– 商品掉期	3,127	–	–	3,127
– 貨幣遠期合約	–	492	–	492
– 商品合約之公允價值收益	3,800	–	–	3,800
	121,995	38,451	130,788	291,234
衍生金融負債				
– 利率掉期	–	(733)	–	(733)
– 商品期貨	(60,846)	(2,200)	–	(63,046)
– 商品遠期合約	–	(620)	–	(620)
– 商品期權	(3)	–	–	(3)
– 商品掉期	(655)	–	–	(655)
– 貨幣遠期合約	–	(40)	–	(40)
– 商品合約公允價值虧損	(1,288)	–	–	(1,288)
	(62,792)	(3,593)	–	(66,385)
按公允價值列賬的金融資產及負債				
2016年				
可供出售金融資產	29,972	44	65,208	95,224
按公允價值計入損益之金融資產	100	–	–	100
衍生金融資產				
– 商品期貨	57,865	10,552	–	68,417
– 商品遠期合約	–	37,822	–	37,822
– 商品掉期	3,613	–	–	3,613
– 貨幣遠期合約	–	2,404	–	2,404
– 商品合約之公允價值收益	537	–	–	537
	92,087	50,822	65,208	208,117
衍生金融負債				
– 利率掉期	–	(250)	–	(250)
– 商品期貨	(161,719)	(754)	–	(162,473)
– 商品遠期合約	–	(455)	–	(455)
– 商品期權	–	(647)	–	(647)
– 商品掉期	(1,315)	–	–	(1,315)
– 貨幣遠期合約	–	(7,551)	–	(7,551)
– 商品合約公允價值虧損	(53)	–	–	(53)
	(163,087)	(9,657)	–	(172,744)

	目標集團			
	第一級	第二級	第三級	總計
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*
並非按公允價值列賬的金融資產及負債（惟其公允價值已予以披露）*				
2014年				
非流動應收款項	–	–	8,728	8,728
中期票據	–	(197,950)	–	(197,950)
固定利率銀行貸款	–	(78,631)	–	(78,631)
	–	(276,581)	–	(276,581)
2015年				
非流動應收款項	–	–	19,043	19,043
持至到期日之金融資產	142,090	–	–	142,090
	142,090	–	19,043	161,133
中期票據	–	(298,950)	–	(298,950)
固定利率銀行貸款	–	(27,992)	–	(27,992)
	–	(326,942)	–	(326,942)
2016年				
非流動應收款項	–	–	14,840	14,840
持至到期日之金融資產	216,889	–	–	216,889
	216,889	–	14,840	231,729
中期票據	–	(297,886)	–	(297,886)
固定利率銀行貸款	–	(16,222)	–	(16,222)
	–	(314,108)	–	(314,108)

* 不包括賬面值按攤銷成本計量與公允價值相若的金融資產及金融負債，原因為其性質屬短期，且折現效果並不重大。

下表列示重大非金融資產的賬面值及公允價值，包括其於公允價值層級中的水平。

	目標集團			
	第一級	第二級	第三級	總計
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*
按公允價值計量的非金融資產				
2014年				
可擔保LME商品	114,777	–	–	114,777
2015年				
可擔保LME商品	306,298	–	–	306,298
2016年				
可擔保LME商品	550,370	–	–	550,370

(ii) 公允價值計量

下表列示計量第二級及第三級公允價值時使用的估值方法以及使用的重大不可觀察輸入數據。

按公允價值計量的金融工具

類型	估值方法	重大不可觀察輸入數據	主要不可觀察輸入數據與公允價值計量之間的互動關係
目標集團			
可供出售金融資產－可換股債券	*貼現現金流量：*估值模型考慮到於贖回事件後收到的預計現金現值，乃使用風險調整貼現率貼現。	風險調整貼現率6.93%（2015年：6.82%；2014年：3.33%）；及該財產的預計公允價值。	倘風險調整貼現係數較低／(較高)；且倘該財產的公允價值較高／(較低)，估計公允價值將增加／(減少)。
可供出售金融資產－財富管理產品	*貼現現金流量：*估值模型考慮到預計將於2016年屆滿日期到期時產生的現金流量的現值。預計現金流量乃使用風險調整貼現率予以貼現，並計及投資金融資產池的信貸風險。	風險調整貼現率。相關工具的價值。	倘風險調整貼現係數較低／(較高)，估計公允價值將增加／(減少)。
商品遠期合約	*市場比較方法：*公允價值乃以交易所或經紀人報價為基準。類似合約於活躍市場交易，且報價反映類似工具的實際交易量。	不適用。	不適用。

類型	估值方法	重大不可觀察輸入數據	主要不可觀察輸入數據與公允價值計量之間的互動關係
商品期貨	*市場比較方法：*公允價值乃以經紀人提供的月末現貨及期貨價格為基準。	不適用。	不適用。
非結構性場外認股權證購股權	*市場比較方法：*公允價值乃以月末價格的金屬導報公佈結果為基準。遠期匯率乃以交易商作出的期貨市場發展評估為基準。	不適用。	不適用。
利率掉期	*市場比較方法：*公允價值乃以銀行提供的市值(MTM估值)為基準。	不適用。	不適用。
貨幣遠期合約	*市場比較方法：*公允價值乃以經紀人報價為基準。類似合約於活躍市場交易，且報價反映類似工具的實際交易量。	不適用。	不適用。
固定利率銀行貸款	*貼現現金流量。*	貼現率。	貼現率。
非流動應收款項	*貼現現金流量。*	風險調整貼現率。	倘風險調整貼現率較低／(較高)，估計公允價值將增加／(減少)。

類型	估值方法	重大不可觀察輸入數據	主要不可觀察輸入數據與公允價值計量之間的互動關係
中期票據	*市場比較方法：*公允價值乃以銀行報價為基準。估值根據估計中級市場水平計算。	不適用。	不適用。

並未按公允價值計量的非金融工具

類型	估值方法	重大不可觀察輸入數據	主要不可觀察輸入數據與公允價值計量之間的互動關係
目標集團			
投資物業	*市場比較方法：*公允價值乃以該位置附近類似物業的市價為基準。	不適用。	不適用。

第一級與第二級之間的轉換

第一級與第二級之間並無任何轉換，且報告期與比較期之間亦無背道而馳。

第三級公允價值

下表列示第三級公允價值的對賬：

	可供出售金融資產 *新加坡千元*
目標集團	
於2014年1月1日	–
購買額	57,535
計入其他全面收益（「其他全面收益」）的年內總收益	
– 扣除公允價值變動	3,746
於2014年12月31日	61,281

	可供出售金融資產 *新加坡千元*
於2015年1月1日	61,281
購買額	70,544
計入其他全面收益（「其他全面收益」）的年內總虧損	
－扣除公允價值變動	(1,037)
於2015年12月31日	130,788
於2016年1月1日	130,788
購買額	876
銷售額	(70,544)
計入其他全面收益（「其他全面收益」）的年內總收益	
－扣除公允價值變動	4,088
於2016年12月31日	65,208

敏感度分析

就可供出售金融資產的公允價值而言，於所有其他輸入數據不變的情況下，重大不可觀察輸入數據在報告日期的合理潛在變動將有以下影響：

	其他全面收益（扣除税項）	
	增加	減少
	新加坡千元	*新加坡千元*
於2014年12月31日		
風險調整貼現率（1%變動）	(1,210)	1,252
該物業的預計公允價值（10%變動）	686	(686)
於2015年12月31日		
風險調整貼現率（1%變動）	(978)	996
該物業的預計公允價值（10%變動）	675	(675)
於2016年12月31日		
風險調整貼現率（1%變動）	(251)	255
該物業的預計公允價值（10%變動）	730	(730)

(iii) 抵銷金融資產及負債

下表所載包括受可強制執行總淨額結算安排規限的金融資產及金融負債。

	目標集團				
	已確認金融資產／負債總額	於財務狀況表抵銷的已確認金融資產／負債總額	於財務狀況表呈列的金融資產／負債淨額	並未於財務狀況表抵銷的相關金額－金融工具	淨額
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*	*新加坡千元*
2014年					
金融資產類型					
衍生工具	114,898	(16,200)	98,698	–	98,698
金融負債類型					
衍生工具	85,211	(16,200)	69,011	–	69,011
2015年					
金融資產類型					
衍生工具	257,226	(130,606)	126,620	–	126,620
金融負債類型					
衍生工具	196,992	(130,606)	66,386	–	66,386
2016年					
金融資產類型					
衍生工具	367,635	(254,842)	112,793	–	112,793
金融負債類型					
衍生工具	427,586	(254,842)	172,744	–	172,744

43 承擔

	目標集團 於12月31日		
	2014年	**2015年**	**2016年**
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*
資本承擔：			
－已訂約但未計提撥備	–	237,861	51,543
－已授權但未訂約	315,388	16,322	52,045
	315,388	254,183	103,588

目標集團根據經營租賃租賃土地、倉庫設施、辦公室及汽車。該等租約的初始期間通常為1至50年，可於屆滿日期後續約。土地租賃付款均每年予以修正，以反映市場租金，而其他租賃付款於租賃合約續期時予以修正，以反映市場租金。概無租約包括或然租金。

於報告日期，目標集團根據不可撤銷之經營租賃在日後應付之最低租賃付款承擔如下：

	目標集團 於12月31日		
	2014年	**2015年**	**2016年**
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*
一年內	101,413	99,891	89,974
一年後但五年內	203,560	143,129	106,010
五年後	258,694	291,570	292,259
	563,667	534,590	488,243

目標集團根據物流合約將其部分租賃樓宇承包予客戶。該等合約的初始期間通常為1至6年。費用於合約續期時修正，以反映市值。概無合約包括或然款項。應收不可撤銷合約付款如下：

	目標集團 於12月31日		
	2014年	**2015年**	**2016年**
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*
一年內	69,560	47,216	76,708
一年後但五年內	103,100	98,705	94,013
五年後	30,130	29,423	10,810
	202,790	175,344	181,531

44 或有事項

於正常業務過程中，目標集團面臨多種訴訟、監管及仲裁事宜。目標集團對該等申索作出積極抗辯，且管理層認為，解決該等事宜不會對目標集團的財務狀況造成重大影響。

45 關連人士

(a) 主要管理人員之薪酬

目標集團主要管理人員之薪酬(包括附註36所披露支付予目標公司董事的數額及附註36所披露支付予若干最高薪酬僱員的數額)如下:

	目標集團 截至12月31日止年度		
	2014年 *新加坡元*	**2015年** *新加坡元*	**2016年** *新加坡元*
應付目標公司董事的費用	790	790	750
高級管理層團隊酬金*	37,359	24,380	22,485
離職後福利	544	187	221
其他長期僱員福利	473	–	131
	39,166	25,357	23,587

* 指短期僱員福利

總酬金計入「員工成本」(見附註35)。

(b) 其他重大關連人士交易

於本財政年度,除歷史財務資料其他部分所披露者外,目標集團曾根據各方議定的條款開展以下重大關連人士交易:

	目標集團			
	董事於其中擁有權益的實體 *新加坡千元*	**聯繫人** *新加坡千元*	**合營企業** *新加坡千元*	**其他關連人士** *新加坡千元*
2014年				
銷售貨品及/或服務	3,553	22,674	6,708	15
購買貨品及/或服務	4,289	6,371	4,034	–
已付租金	633	–	–	–
貸款利息收入	–	94	37	–
2015年				
銷售貨品及/或服務	388	20,847	9,165	10
購買貨品及/或服務	3,988	8,408	4,426	1,460
已付租金	1,411	956	–	–
貸款利息收入	–	138	16	50
2016年				
銷售貨品及/或服務	174	17,347	6,314	7
購買貨品及/或服務	2,776	4,932	4,910	–
已付租金	1,344	–	–	–
貸款利息收入	–	156	16	–

46 目標公司級財務狀況表

	於12月31日		
	2014年	**2015年**	**2016年**
	新加坡千元	*新加坡千元*	*新加坡千元*
非流動資產			
物業、廠房及設備	144,846	164,887	359,134
無形資產	758	821	283
附屬公司	465,743	470,221	411,642
聯繫人	200	200	200
合資企業	4,116	4,888	4,116
金融資產	68,420	33,672	29,972
非流動應收款項	19,875	107,594	95,242
	703,958	782,283	900,589
流動資產			
存貨	1,581	1,662	1,085
應收貿易賬項及其他應收款項	380,636	305,365	126,290
衍生金融工具	56	118	809
現金及現金等值項目	11,395	40,342	25,120
	393,668	347,487	153,304
總資產	1,097,626	1,129,770	1,053,893
權益			
目標公司擁有人應佔資本及儲備			
股本	174,338	174,338	174,338
儲備	171,396	178,942	194,546
總權益	345,734	353,280	368,884
負債			
流動負債			
應付貿易賬項及其他應付款項	163,966	209,521	266,790
貸款及借款	66,956	11,101	112,055
衍生金融工具	56	95	1,092
遞延收益	18,560	12,185	7,344
撥備	1,258	1,517	2,502
	250,796	234,419	389,783
非流動負債			
貸款及借款	478,528	531,661	288,810
遞延收益	22,568	10,410	6,416
	501,096	542,071	295,226
總負債	751,892	776,490	685,009
總權益及負債	1,097,626	1,129,770	1,053,893
流動資產／(負債)淨額	142,872	113,068	(236,479)
總資產減流動負債	846,830	895,351	664,110

47 期後事項

於2016年12月31日後出現的重大期後事項如下：

(a) 董事批准中期一級股息每股普通股3.0分，共計18,009,140新加坡元。該股息尚未於2016年12月31日的財務報表中予以撥備。

(b) 於2017年3月13日，目標公司根據目標集團的500,000,000新加坡元多種貨幣債務發行計劃悉數贖回其002系列100,000,000新加坡元的票據，固定利率為4.0%。

48 截至2016年12月31日止年度已發行但尚未生效的修訂本、新準則及詮釋的潛在影響

截至歷史財務資料發佈日期，國際會計準則委員會（國際會計準則委員會）發佈多項於截至2016年12月31日止年度尚未生效且尚未於歷史財務資料中獲採納的修訂本及新準則。該等修訂及新準則包括可能與目標集團有關的以下各項。

	於以下日期或之後開始的會計期間生效
國際會計準則第7號之修訂本*現金流量表：主動披露*	2017年1月1日
國際會計準則第12號之修訂本*所得稅：就未變現虧損確認遞延稅項資產*	2017年1月1日
國際財務報告準則第9號*金融工具*	2018年1月1日
國際財務報告準則第15號*客戶合約收益*	2018年1月1日
國際財務報告準則第12號之修訂本*以股份為基礎之付款：釐清及計量以股份為基礎之付款交易*	2018年1月1日
國際財務報告準則第16號*租賃*	2019年1月1日

於編製歷史財務資料時，目標集團並未提早採納以下新訂或經修訂準則。目標集團現時正評估採納該等新訂準則及詮釋對目標集團及目標公司的經營業績及財務狀況的潛在影響。目標集團並未計劃提早採納該等準則。

就預計將對目標集團及目標公司未來財政期間的經營業績及財務狀況產生影響的該等新準則及準則修訂本而言，目標集團已成立項目團隊以評估過渡變化選擇及其對經營業績及財務狀況的潛在影響，以及實施該等準則。管理層向董事會提供有關該等準則實施進度的最新情況。該等最新情況涵蓋項目實施狀況、主要呈報及業務風險以及實施方法。

2018年財務報表適用

新準則 *要求概要*	*對財務報表的潛在影響*
國際財務報告準則第15號 ***客戶合約收益***	
國際財務報告準則第15號建立用於釐定是否確認、確認金額及何時確認收益的完備框架，亦引進新的成本指引要求當滿足特定標準時，取得及達成合約的若干成本確認為單獨資產。 一旦生效，國際財務報告準則第15號將取代現有收入確認指引，包括國際會計準則第18號*收入*、國際會計準則第11號*建設合約*、國際財務報告詮釋委員會詮釋第13號*客戶忠誠計劃*、國際財務報告詮釋委員會詮釋第15號*建設房地產協議*、國際財務報告詮釋委員會詮釋第18號*客戶轉讓的資產*及詮釋常務委員會第31號*收入－涉及廣告服務的易貨交易*。國際財務報告準則第15號於2018年1月1日或之後開始的年度期間有效，可提前採納。 國際財務報告準則第15號提供一系列的過渡變化選擇，包括採納全面追溯應用，即實體可選擇將準則應用於其歷史交易，並追溯調整呈列於2018年財務報表的各比較期。在應用全面追溯方法時，實體亦可使用一系列實際應急措施，以緩解過渡變化。	於2016年，目標集團對其財務報表受到的影響進行初步評估。 根據其初步評估，目標集團預計將存在以下主要影響： **確認時機** － 目標集團確認來自提供進出口貨運代理服務的收入（就出口收入而言，於交付予承運人時；就進口收入而言，於貨物抵達時）。根據國際財務報告準則第15號，該等收入或須於運送時予以確認。根據初步評估，預計將於年末對運輸途中的貨物造成影響，而目標集團認為該等影響並不重大。 **可變代價** － 目標集團的建設合約可能包括可變代價（如貼現、獎金、罰款），包括遞延或其他類似條款的賠償金額。根據國際財務報告準則第15號，目標集團須估計預計有權收取的代價數額，而倘不明朗因素獲解決時極有可能並無重大逆轉，則可變數額計入合約收入。根據初步評估，目標集團現時預計於2018年採納國際財務報告準則第15號不會對目標集團的財務報表造成重大影響。 **過渡** － 目標集團計劃於該項準則在2018年生效時借助全面追溯法採納該準則。目標集團現時正在根據國際財務報告準則第15號開展詳細分析，以釐定應急措施及就其財務報表量化過渡調整。
國際財務報告準則第9號*金融工具*	
國際財務報告準則第9號取代國際會計準則第39號*金融工具：確認及計量*中的多數現有指引。其載有有關金融工具分類及計量的經修訂指引、計量金融資產減值的新預期信貸虧損模式及新的一般對沖會計規定。該準則亦繼續採用國際會計準則第39號中的金融工具確認及終止確認指引。	於2016年，目標集團對其財務報表受到的影響進行初步評估。 整體而言，目標集團預期不會對其股權造成重大影響，除國際財務報告準則第9號的應用減值要求的潛在影響外。根據初步評估，目標集團預計減值虧損撥備不會顯著增加。 目標集團對國際財務報告準則第9號的初步評估詳述如下。

新準則 *要求概要*	*對財務報表的潛在影響*
國際財務報告準則第9號於2018年1月1日或之後開始的年度期間生效，允許提早採納。除對沖會計外，一般均採用追溯調整法處理。對沖會計通常採用未來適用法處理，但有部分例外情況。比較資料重列並非強制。倘比較資料並未重列，累計效果記錄於2018年1月1日的權益中。	**分類及計量**－目標集團預期採納國際財務報告準則第9號新分類及計量模式不會導致計量基礎出現重大變動。 就目前按公允價值列賬的金融資產而言，目標集團預計將繼續根據國際財務報告準則第9號計量大部分按公允價值列賬的資產。下文概述預計根據國際財務報告準則第9號分類及計量的金融資產： － 目前分類為可供出售的可換股債券預計將列為按公允價值計入損益的金融資產，乃由於金融資產的合約條款不會導致僅為本金及利息付款的現金流量。 － 可供出售股本證券持作為長期投資。就該等股本證券而言，目標集團預計將選擇於其他全面收益中呈列公允價值的期後變動。根據國際財務報告準則第9號，僅股息收入於損益中確認。任何期後公允價值變動均於其他全面收益中確認，且即便撤資後亦不會重新分類至損益。 － 目前指定為按公允價值計入損益的股本證券將繼續分類為隨後按公允價值計入損益計量的金融資產。 **減值**－目標集團計劃採用運用簡化的方法，並基於所有應收貿易賬項及任何合約資產記錄應用國際財務報告準則第15號導致的全期預期減值損失。目標集團目前正在改善其減值損失估計方法，以量化對財務報表的影響。 **對沖會計**－目標集團預計於有效對沖關係中指定的所有現有對沖將繼續適用於國際財務報告準則第9號項下的對沖會計。 目前，目標集團無法採用對沖會計，以對沖商品貿易分部項下卑金屬的商品價格風險，乃由於對沖關係並未達致對沖效益的量化指標。於採納國際財務報告準則第9號後，目標集團將能夠就卑金屬採用對沖會計，乃由於新準則刪除對沖效益的量化指標，且允許實體對沖組件風險及重新平衡對沖比率。目標集團預計因確認卑金屬對沖工具的按市值計價虧損導致的損益波動性較小。 **過渡**－目標集團計劃於該項準則在2018年生效時採納該準則，無需重列比較資料；並將收集數據，以量化因是次採納引致的潛在影響。

2019年財務報表適用

新準則 *要求概要*	*對財務報表的潛在影響*
國際財務報告準則第16號*租賃*	
國際財務報告準則第16號消除承租人的租約分類（無論經營租賃或融資租賃），並推出單一的承租人會計模式。於採用新模式時，承租人續就期限超過12個月的所有租約確認使用權（「使用權」）資產及租約負債，除非相關資產價值較低。	目標集團目前正在評估新準則的影響。目標集團預計採納新準則將導致總資產及總負債、EBITDA及資產負債比率增加。於2016年12月31日，按未貼現基準計算的經營租賃承擔分別佔綜合總資產及綜合總負債的約9.0%及10.8%。假設未來數年直至生效日期概無其他新經營租賃，由於貼現實際租賃期限縮短，目標集團預計使用權資產及租賃負債的金額較低。
國際財務報告準則第16號基本繼續採用國際會計準則第17號租賃的出租人會計規定。因此，出租人繼續將其租約分類為經營租賃或融資租賃，並分別利用國際會計準則第17號經營租賃及融資租賃會計模式列賬此兩類租約。然而，國際財務報告準則第16號要求出租人提供更為詳盡的披露。	目標集團計劃於該項準則在2019年生效時採納。目標集團將對該項準則開展詳細分析，包括於2017年的過渡選項及實際應急措施。
一旦生效，國際財務報告準則第16號將取代現有租賃會計指引，包括國際會計準則第17號、國際財務報告詮釋委員會詮釋第4號*釐定安排是否包括租約*、詮釋常務委員會第15號*經營租賃－激勵計劃*及詮釋常務委員會第27號*評估涉及租賃法定形式的交易的實質內容*。	
國際財務報告準則第16號於2019年1月1日或之後開始的年度期間生效，倘國際財務報告準則第15號亦獲採納，則可提前採納。	

C 後續財務報表

目標集團並無就2016年12月31日後任何期間編製任何經審核財務報表。

本集團之財務資料

本集團於截至2014年、2015年及2016年12月31日止三個年度各年之財務資料於以下文件披露，而其已於香港聯交所網站(www.hkexnews.hk)刊發：

- 日期為2015年4月27日之本公司截至2014年12月31日止2014年年報（第56至190頁）；
- 日期為2016年4月28日之本公司截至2015年12月31日止2015年年報（第46至166頁）；及
- 日期為2017年4月26日之本公司截至2016年12月31日止2016年年報（第80至260頁）。

本集團之財務及貿易前景

本集團對其現有業務之前景保持樂觀態度。儘管競爭、政府政策及天氣狀況可能繼續對東莞峰景高爾夫球會及酒店業務之業績產生影響，但鑒於該區域現行經濟表現強勁，本集團對其2017年前景持審慎樂觀態度。儘管倫敦及英國發生近期事件，但倫敦甲級商業物業市場前景仍相對穩定。本集團位於倫敦金絲雀碼頭內名為「17 Columbus Courtyard」之甲級商業大樓租予一間國際知名投資銀行，直至2024年11月為止，並有權選擇續租另外15年。預期該項物業投資將會為本集團提供穩定之租金收入。本集團認為2017年美國經濟形勢繼續向好的機會較大。本集團位於美國華盛頓州包含八座高爾夫球場的物業組合每年將為本集團帶來租金收入7,100,000美元，直至2021年為止。

於最後實際可行日期，本集團概無有關出售、終止及／或縮減其現有業務及主要資產之任何協議、安排、共識、意向或磋商（訂約或其他方式）。然而，本集團目前並將繼續監察現有業務業績，以符合其股東利益。

本集團之管理層論述與分析

1. 截至2016年12月31日止年度

業務回顧

2016年為本集團業務發展的一個重要里程碑。一方面，本集團剝離兩項虧損業務，另一方面，本集團成功收購兩項新投資，包括一棟位於英國倫敦(「**倫敦項目**」)金絲雀碼頭的辦公大樓及一個位於美國西岸包含八座高爾夫球場的物業組合。兩者均與本集團加強及擴展其核心業務之策略一致，與此同時，本集團亦正在探尋多元化發展本集團業務的機遇，以進一步推動本集團增長，並為其股東創造價值。

如本公司於2016年下半年的公告所披露，物業投資業務實為本集團擬定之一項核心業務。因此，收購倫敦項目與本集團加強及擴展其核心業務之策略一致。

由於僅倫敦項目於2016年7月完成，故物業投資業務為本集團截至2016年12月31日止年度財務業績貢獻之收益港幣31,500,000元並不重大。因此，物業投資業務就其截至2016年12月31日止年度之收益而言並未於2016年年報顯示為核心業務。本集團預期倫敦項目可帶來穩定收入以鞏固本集團於2017年的財政基礎，因此，物業投資業務為本集團核心業務之一。

出售事項

經過本集團為出售本集團若干附屬公司數字電視技術方案及相關業務(「**數字電視出售組別**」)作出的努力，本集團於2016年10月17日成功按代價港幣1元完成出售。根據相關買賣協議，買方將會促使數字電視出售組別償還股東貸款港幣950,000,000元。誠如本公司日期為2016年9月15日之通函所披露，由於數字電視業務相關監管制度的變動，本集團將無法在其架構下經營數字電視技術方案及設備業務(「**數字電視業務**」)，故本集團決定終止數字電視業務。因此，數字電視業務已告終止，且不再產生任何經營收入，並於2015年12月31日被分類為「持作出售」組別。相關發光二極管業務(「**發光二極管業務**」)僅為支持數字電視業務的分部。於數字電視業務被出售後，發光二極管業務不再與其他業務分部有關，亦非本集團的經營所需，因此已被附帶出售。

智能信息業務之出售事項已於2017年4月完成。鑒於智能信息業務一直處於虧損狀態，董事會認為，出售智能信息業務為變現其於該虧損業務的權益提供適當機會，並可改善本公司的財務狀況。該兩項出售事項之所得款項或會進一步加強本集團之財務狀況，可能為其未來投資提供支持。

收購事項

於2016年7月，本集團成功收購一棟位於英國倫敦金絲雀碼頭內名為「17 Columbus Courtyard」之甲級商業大樓。該物業建於1999年，總建築面積為195,443平方呎，目前租予一間國際知名投資銀行，直至2024年11月為止，租戶有權選擇續租另外15年。預期該項物業投資將會為本集團提供穩定之租金收入。此外，於2016年12月，本集團於美國華盛頓州西雅圖收購一個包含八座高爾夫球場的物業組合，總土地面積約為1,887.32畝。該等物業提供合共180個高爾夫球洞，並配備會所及多項設施。董事認為，收購該等高爾夫球場將可藉互認會籍、高爾夫球錦標賽及高爾夫球旅遊業相關產品等方式加強其現有高爾夫球場業務，並產生協同效應。

財務回顧

截至2016年12月31日止年度，擁有人應佔虧損為港幣21,900,000元，較去年的港幣213,800,000元大幅下跌89.8%。2016年，本集團錄得持續經營業務之總收益港幣182,500,000元，較2015年的港幣162,000,000元（經重列）增加港幣20,500,000元(12.7%)。重新呈列2015年的比較數字乃由於智能信息業務被重新分類為已終止經營業務。如2016年年報所述，截至2016年12月31日止年度的綜合全面收益表內的比較數字已予重列，以反映智能信息業務的終止。每股虧損為0.19港仙（2015年：4.28港仙）。

持續經營業務

收益分析

本集團持續經營業務之收益如下：

	2016年 *港幣千元*	**2015年** *港幣千元* **(經重列)**
高爾夫球會及酒店業務 －東莞峰景高爾夫有限公司 (「**東莞峰景**」)	148,739	162,006
物業投資業務－英國辦公大樓	31,548	–
物業投資業務－美國高爾夫球場	2,259	–
	182,546	162,006

於截至2016年12月31日止年度，來自東莞峰景高爾夫球會及酒店業務之收益為港幣148,700,000元（2015年：港幣162,000,000元，經重列）。收益減少乃由於競爭激烈（指廣東省內的直接競爭，乃由於東莞、廣州及深圳地區有30多個高爾夫球場）、政府對高爾夫球之政策轉變（指中國政府執行禁止政府官員打高爾夫球的反奢侈政策）及受惡劣天氣持續影響（指暴雨）所致。於截至2016年12月31日止年度，高爾夫球場因惡劣天氣而關閉426.5小時（2015年：91小時），較去年大幅增加368.7%。

截至2016年12月31日止年度，英國辦公大樓及美國高爾夫球場所產生之租金收入及經營溢利分別為合共港幣33,800,000元（2015年：無）及港幣21,300,000元（2015年：無）。

英國辦公大樓乃於2016年7月12日獲收購，並於2016年為本集團產生租金收入港幣31,500,000元。該物業現時之全年租金收入約為6,400,000英鎊（相當於約港幣66,700,000元）。

美國高爾夫球場乃於2016年12月17日獲收購，因此於2016年僅為本集團帶來收益港幣2,300,000元。根據本集團與承租人就美國高爾夫球場訂立的租賃協議，承租人將於2017年下半年支付第一筆租賃款項，因此，本集團於2016年12月31日尚未收到承租人的租賃付款。該項投資每年將會為本集團帶來租金收入7,100,000美元（相當於約港幣55,400,000元），直至2021年為止。

就美國高爾夫球場及其物業訂有八份租賃協議。物業租賃期限為五年，固定租金為每年7,100,000美元（相當於約港幣55,380,000元）。此外，承租人須向出租人支付總收入減去開支及固定租金後分佔的或有金額。另一方面，出租人有權(a)加入管理委員會，(b)批准年度計劃，(c)年報，(d)季度報告，(e)月度報告，及(f)作出審計，藉此參與物業的管理。

銷售成本

本集團截至2016年12月31日止年度之銷售成本為港幣123,000,000元（2015年：港幣131,200,000元，經重列），較去年減少6.3%。減幅與高爾夫球會及酒店業務之收益之跌幅一致。

毛利

本集團截至2016年12月31日止年度之毛利為港幣59,500,000元（2015年：港幣30,800,000元，經重列），較去年增加93.2%。

其他收入

本集團截至2016年12月31日止年度之其他收入為港幣21,400,000元（2015年：港幣62,500,000元，經重列），主要包括銀行利息收入、租金收入及其他利息收入。減少乃主要由於重組應付／應收關連公司之貸款所致。

計入其他收入的租金收入指本集團於東莞的高爾夫球會及酒店業務產生的雜項租賃收入，其中包括來自(i)向公司客戶出租廣告版，及(ii)向通信服務提供商出租高爾夫球會若干區域以安裝通信設施獲得的收入。

其他收益及虧損

本集團截至2016年12月31日止年度之其他收益及虧損為港幣142,200,000元（2015年：港幣103,800,000元，經重列），增加乃主要由於可換股債券及投資物業之公允價值收益所致。

銷售及分銷成本

於截至2016年12月31日止年度，銷售及分銷成本約為港幣6,200,000元，較2015年約港幣6,900,000元（經重列）減少約港幣700,000元或10.1%。減少乃由於有效控制東莞峰景高爾夫球會及酒店業務之相關成本所致。

行政開支

截至2016年12月31日止年度之行政開支為港幣124,800,000元，較2015年之港幣72,900,000元增加約71.2%。增加乃主要由於辦公室租金及差餉、額外員工成本、法律及專業費用以及銀行融資費用所致。

融資成本

本集團截至2016年12月31日止年度之融資成本為港幣113,100,000元（2015年：港幣133,500,000元，經重列）。減少乃主要由於應收／應付關連公司款項及承兑票據之間之貸款重組所致。

已終止業務

誠如本公司日期為2016年9月15日之通函所披露，由於數字電視業務相關監管制度的變動，本集團將無法在其架構下經營數字電視業務，故本集團決定終止數字電視業務。數字電視業務已經終止，不再產生任何營業收入，並已於2015年12月31日被分類為「持作出售」組別。相關發光二極管業務過往僅為支持數字電視業務的分部。於出售數字電視業務後，發光二極管業務將不再與其他業務分部有關，亦非本集團的經營所需。數字電視業務及發光二極管業務已於2016年10月17日按代價港幣1元出售，而買方將會促使數字電視出售組別償還股東貸款港幣950,000,000元。出售錄得收益約港幣128,300,000元。於2016年，該兩項業務產生總虧損港幣102,900,000元（2015年：港幣152,600,000元，經重列），主要由於固定資產所產生之折舊所致。

鑒於智能信息業務一直處於虧損狀態，董事會認為，出售智能信息業務為變現其於該虧損業務的權益提供適當機會，並可改善本公司的財務狀況。出售智能信息業務之買賣協議乃於2016年1月13日訂立。出售智能信息業務已於2017年4月完成。智能信息業務已於本集團綜合財務報表內分類為持作出售之業務。該分部截至2016年12月31日止年度之總營業額為港幣239,300,000元（2015年：港幣172,400,000元，經重列），經營虧損為港幣66,200,000元（2015年：港幣53,400,000元，經重列）。智能信息業務自2012年起一直錄得虧損。

截至2016年12月31日止年度之已終止業務虧損約為港幣40,900,000元，較2015年之虧損港幣206,000,000元（經重列）大幅減少約港幣165,100,000元。

流動資金、財務資源及融資活動

於2016年12月31日，本集團擁有現金及現金等值項目港幣1,085,400,000元。相應地，本集團擁有銀行借款港幣1,285,600,000元，其中港幣54,600,000元須於一年內償還及港幣1,231,000,000元須於一年後償還。其中98.1%之借款以土地使用權及樓宇作抵押。

於2016年12月31日，本集團之綜合淨債務（包括債務總額減已抵押銀行存款、銀行結存及現金）為港幣555,100,000元，而總資本（以總債務加本公司擁有人應佔股權計算）為港幣5,000,000,000元。於2016年12月31日，本集團之資產負債比率（淨債務對總資本）為11.0%（2015年12月31日：零）。

於2016年12月31日，本集團擁有現金及現金等值項目港幣1,085,400,000元，而於2016年12月31日的資本承擔（指設備升級工程）則為港幣834,000元。計及截至2016年12月31日止年度經營活動所用現金淨額港幣96,400,000元以及擁有充裕現金及可動用之銀行融資，本集團流動資金狀況繼續保持穩健，足以應付其資本承擔及營運資金需求。

本集團於2016年5月30日與Haitong International Investment Fund SPC（「**HTI Fund**」）及中國光大證券國際結構融資有限公司（「**中國光大證券**」）訂立認購協議，據此，HTI Fund及中國光大證券同意認購本金額52,000,000美元按年利率8%計息之可換股債券。發行可換股債券已於2016年7月19日完成。

資本結構

於2016年，已發行股份總數並無變動。於2016年12月31日，已發行股份總數維持為11,399,996,101股。

資產抵押

於2016年12月31日，為取得本集團銀行借款及銀行融資而抵押之資產如下：

(a) 總賬面淨值港幣1,338,000,000元之土地使用權、酒店及樓宇以及汽車；

(b) 港幣1,340,700,000元之英國投資物業；及

(c) 於中國約港幣37,200,000元之銀行存款及約港幣95,800,000元之應收貿易賬項。

外幣風險

本集團現有營運及投資主要位於香港、英國、美國及中國，而收益及開支以港幣、英鎊、美元及人民幣計值。為減低貨幣風險，非港元資產一般以資產或其所產生之現金流量之相同貨幣透過借款支銷。本集團將會定期檢討外匯風險，並於適當時考慮以金融工具對沖有關風險。於2016年12月31日，本集團並無動用衍生金融工具。

或然負債

於2016年12月31日，本集團有關智能信息業務之附屬公司（於2016年分類為已終止業務）就銀行及其他借款融資向第三方提供擔保港幣104,900,000元（2015年12月31日：港幣99,700,000元），已提取金額為港幣90,100,000元（2015年12月31日：港幣79,600,000元）。為提高本集團附屬公司及第三方的信貸評級，本集團的附屬公司及第三方彼此提供交叉擔保。提供的擔保已於智能信息業務之出售事項於2017年4月完成後終止。

重大收購、出售、重要投資及未來之重大投資計劃

於2016年1月13日，本集團與一名獨立第三方訂立買賣協議，以出售智能信息業務。該出售已於2016年2月22日獲股東批准，並於2017年4月完成。

於2016年4月18日，本集團與一名獨立第三方訂立買賣協議，以收購於倫敦一項物業之權益。該收購已於2016年7月5日舉行之股東大會上獲本公司股東批准，並已於2016年7月12日完成。

於2016年8月15日，本集團與本公司主要股東之聯繫人訂立一項認購協議及管理協議，以參與經營合夥企業。該合夥企業目前正在美國尋求物業開發機會。

於2016年8月17日，本集團已與本公司主要股東所控制之一家公司訂立買賣協議，以出售數字電視業務及發光二極管業務。該出售已於2016年10月3日獲本公司股東批准，並已於2016年10月17日完成。

本集團於2016年10月7日與一名獨立第三方訂立買賣協議，以收購位於美國華盛頓州的8座高爾夫球場的權益。該收購已於2016年10月25日獲股東批准，並已於2016年12月17日完成。

除上文所披露者外，於截至2016年12月31日止年度，本集團並無其他重大收購、出售、重要投資或未來之重大投資計劃。

僱員及酬金政策

於2016年12月31日，本集團之僱員總人數為912名。

本集團之酬金政策為確保整體酬金組合公平且具競爭力，從而鼓勵及挽留現任員工，並吸引有意加盟之人才。該酬金組合已仔細考慮到（其中包括）本集團在不同地區經營之業務。僱員酬金組合包括薪金及酌情花紅、以及退休計劃、醫療保險及購股權（作為員工福利的一部份）。

本集團為所有合資格僱員提供強制性公積金計劃（「**強積金計劃**」）。強積金計劃之資產乃由受託人控制之基金持有，與本集團資產分開處理。本集團會按相關工資成本之5%向強積金計劃供款，而僱員亦須按相同比例作出供款。

本集團在中國經營之附屬公司之僱員為當地市政府提供之國家管理退休福利計劃之成員。於截至2016年12月31日止年度，該等中國附屬公司須按其工資成本之13%至20%（2015年：8%至20%）向退休福利計劃供款。本集團在退休福利計劃項下的義務是作出特定供款。

業務展望

本集團認為2017年度美國經濟形勢繼續向好的機會較大。歐洲及日本經濟惡化的風險較低但短期內仍難出現根本性好轉，尤其是繼英國脫歐後部分歐盟國家存在退歐的風險。新興市場則風險與機遇並存，其中中國經濟將繼續推進供給結構性改革，繼續實施積極的財政政策，雖然整體增速面臨較大壓力，但仍存在諸多結構性機遇。同時基於中國「一帶一路」政策及與主要東南亞國家雙邊關係趨於好轉，區域內的經濟貿易存在較大的發展潛力。但總體而言，世界經濟面臨「逆全球化」思潮和保護主義傾向的挑戰。

基於本集團上述理解，在2017年度發展策略方面，本集團將繼續強化現有主營業務及同時力推發展新業務之戰略，根據審慎穩健的投資原則，重點考慮發達經濟體內的併購機遇，著力在物流地產、物流倉儲、大宗商品貿易、物流金融、物流運輸設施等領域尋求併購標的，並密切關注「一帶一路」政策及東南亞等區域內經濟貿易的發展情況。本集團亦會積極開拓本集團與海航集團能產生協同效應的相關業務。通過以上策略持續推動本集團發展，以構建一個主營業務明晰，現金流穩定，具良好增長前景且在風險與收益之間取得良好平衡的業務組合。

2. 截至2015年12月31日止年度

業務回顧

本集團錄得2015年度之收益總額為港幣336,900,000元，較2014年的港幣340,000,000元減少港幣3,100,000元。此減少主要由於智能信息業務新增工程合同放緩，所產生的收益較2014年減少港幣82,300,000元(-32.3%)。於2015年，由高爾夫球會及酒店業務所貢獻的收益增加的港幣79,000,000元用以抵銷此收益差額。基於策略性考慮，本集團於2014年6月30日成功收購高爾夫球會及酒店業務，以重組其當時擁有之業務組合，旨在提升本集團整體盈利。

本集團於截至2015年12月31日止年度之虧損大幅減少港幣115,700,000元，較2014年下跌近33%。虧損主要由於智能信息業務表現不佳及本集團持作出售之數字電視業務之折舊開支。

2015年，面對經濟放緩及中國政府近年來實施反奢侈政策，高爾夫球會及酒店業務之收益仍錄得約3%的增長，至於息稅折舊攤銷前利潤（不包括非經營調整）較2014年全年記錄亦增長約17%。此外，高爾夫球會之核心分部對高爾夫球會及酒店業務之合併收益總額貢獻約84%。在管理團隊的有效管理下，高爾夫球會於2015年之收益按年度比較錄得增長約7%。

旅遊業已獲中國政府之支持，因為十二五規劃鼓勵及推動旅遊業的發展，而旅遊業乃是中國經濟發展之戰略支柱產業之一而且提升公民的社會福利。本集團認為，國家整體逐步朝消費型經濟方向發展，且中產階級購買力不斷增長，並偏好休閒及旅遊。因此，高爾夫球會業務將持續穩步增長。

財務回顧

本集團之收益、銷售成本及毛利

於2015年12月31日止年度，本集團之營業額為港幣336,900,000元（2014年：港幣340,000,000元），按年下降港幣3,100,000元(-0.92%)。

本集團分部收益分析如下：

	2015年	**2014年**
	港幣千元	*港幣千元*
持續經營業務－分部收益		
高爾夫球會及酒店業務	162,006	83,059
智能信息業務	172,383	254,674
其他	2,480	2,260
	336,869	339,993

2015年內集團之銷售成本為港幣283,000,000元，自2014年度的港幣288,000,000元減少港幣5,000,000元(-1.7%)。本集團於2015年之銷售成本減少主要由於智能信息業務有關之收益大幅下降。

鑒於上述，本集團於2015年的毛利為港幣53,900,000元（2014年：港幣52,000,000元），較去年增加港幣1,900,000元(3.7%)。

本公司擁有人應佔之2015年度虧損

截至2015年12月31日止年度，本公司擁有人應佔虧損為港幣213,800,000元，自2014年的虧損港幣335,000,000元大幅減少港幣121,200,000元(-36.2%)。

分部資料

高爾夫球會及酒店業務

高爾夫球會及酒店業務分部指經營高爾夫球會及提供酒店及休閒服務。

此分部於截至2015年12月31日止年度之營業額及溢利分別為港幣162,000,000元（2014年7月1日至2014年12月31日：港幣83,000,000元）及港幣6,400,000元（2014年7月1日至2014年12月31日：港幣14,100,000元）。錄得港幣79,000,000元(95.2%)的大幅收入增長乃由於兩個年度覆蓋的期間不同。港幣162,000,000元為截至2015年12月31日止年度之全年收入，而港幣83,000,000元則僅涵蓋2014年本集團於2014年6月30日收購高爾夫球會及酒店業務後六個月之收入。

智能信息業務

智能信息業務分部指開發及提供系統整合解決方案、系統設計及銷售系統硬件。

此分部於截至2015年12月31日止年度之營業額及經營虧損分別為港幣172,400,000元（2014年：港幣254,700,000元）及港幣41,000,000元（2014年：港幣43,500,000元）。受新增工程合同放緩影響，截至2015年12月31日止年度之營業額比去年大幅減少。智能信息業務自2012年起一直錄得虧損。

數字電視業務

本集團再無法經營數字電視業務技術方案及同類業務，數字電視業務於截至2015年12月31日止年度並無營業收入（2014年：無），數字電視業務於截至2015年12月31日止年度之總虧損為港幣152,600,000元（2014年：港幣150,000,000元）。出售數字電視業務已於2016年10月17日完成。

其他業務

其他業務指本集團提供管理服務，銷售發光二極管產品及其他貨品。本集團截至2015年12月31日止年度之營業額及經營虧損分別為港幣2,500,000元（2014年：港幣2,300,000元）及港幣700,000元（2014年：港幣2,200,000元）。

流動資金及融資活動

於2015年11月，為擴展現有投資組合，本集團透過發行7,328,568,922股供股股份集資港幣2,800,000,000元，每股股份港幣0.376元。約90%的所得款項淨額（約港幣2,476,000,000元）已用於或將用於收購事項及拓展本集團業務。於最後實際可行日期，約港幣819,900,000元乃用於收購倫敦的一項物業，約港幣733,900,000元乃用於收購美國的8個高爾夫球場，約港幣105,300,000元乃用作向

一家從事美國物業重建項目的有限合伙企業注資，不少於港幣84,000,000元乃用於目標集團之建議收購事項，以及港幣732,900,000元擬用於收購事項及拓展本集團業務，包括但不限於目標集團之建議收購事項。所得款項淨額的餘下10%（約港幣275,100,000元）乃用作一般營運資金。

於2015年，本集團亦有新增銀行借貸港幣431,000,000元，為本集團提供日常營運資金支持。因此，資產負債比率大幅減少。故本集團的財務穩定性大大提升，致使本集團業務進一步擴大。於上述供股後，總資本（權益及總債務）由截至2014年12月31日的港幣2,700,000,000元增加至截至2015年12月31日的港幣5,000,000,000元。同時，本集團之總資產亦由截至2014年12月31日的港幣4,200,000,000元增加至截至2015年12月31日的港幣6,400,000,000元。

截至2015年12月31日，本集團淨債務對總資本比率為零，而截至2014年12月31日為62.1%。

就本集團擁有大量現金，加上未動用銀行貸款額，其資金流動性持續穩健足以應付資本承擔及營運資金需求。

資本結構

截至2015年12月31日，本公司之已發行股份數目及已發行股本分別為11,399,996,101股（2014年12月31日：3,698,713,179股）及約港幣4,700,000,000元（2014年12月31日：港幣1,800,000,000元）。本集團的銀行借貸為港幣798,500,000元，其中港幣280,400,000元需於一年內償還，港幣518,100,000元需一年後償還。借款中，71.1%是以土地使用權及樓宇作抵押。

資產抵押

截至2015年12月31日，為取得本集團獲授銀行信貸（包括融資租賃承擔、銀行借貸及應付票據以及授予會員費收入之按揭）而抵押予銀行之資產如下：

	於	
	2015年12月31日	**2014年12月31日**
	港幣千元	*港幣千元*
數字電視業務－投資物業	–	48,803
數字電視業務－樓宇	–	10,510
高爾夫球會業務之酒店及樓宇	260,256	282,161
土地使用權	1,222,561	1,341,831
銀行存款	3,220	7,460
應收賬款	–	33,209
汽車	1,329	–
合計	1,487,366	1,723,974

匯兑風險

本集團之一般經營業務及投資主要位於香港及中國，而收入及支出以港幣、人民幣及美元為單位。本集團之經營業績可能受到人民幣波動所影響。本集團將會定期檢視其匯兑風險，並可能考慮在適當時候用金融工具對沖有關風險。於2015年12月31日，本集團並無採用任何衍生金融工具。

或然負債

於2015年12月31日，本集團之或然負債為向第三方獲授之信貸融資提供擔保總額港幣99,700,000元（2014年12月31日：港幣104,400,000元），已動用金額為港幣79,600,000元（2014年12月31日：港幣97,500,000元）。為提高本集團附屬公司及第三方的信貸評級，本集團的附屬公司及第三方彼此提供交叉擔保。

重大收購、出售、重要投資及未來重大投資計劃

於2015年11月27日，本集團與一名潛在買方訂立諒解備忘錄以出售智能信息業務，而訂約雙方於2016年1月13日訂立買賣協議。有關出售事項之進展，請參閱第IV-7頁。

於2016年3月7日，本集團訂立諒解備忘錄以出售數字電視業務。正式協議預期於2016年5月31日或本集團與買方可能協定之較後日期達成。然而，雙方並無訂立最終協議，且所有談判已告終止。

除上述披露者外，截至2015年12月31日止年度，本集團並無其他重大收購、出售、重要投資或未來重大投資計劃。

僱員及酬金政策

截至2015年12月31日，本集團之僱員總人數為909名。

本集團之酬金政策為確保僱員的整體酬金公平且具競爭力，從而鼓勵及挽留現任員工，並同時吸引有意加盟之人才。薪酬組合乃考慮到本集團所營運的不同地區之當地慣例而仔細厘定。有關僱員薪酬組合包括基本薪金、酌情花紅、退休計劃、醫療保險及購股權作為員工福利的一部份。

本集團為所有合資格之僱員設立香港強制性公積金計劃。強積金計劃之資產乃由信託人控制之基金持有，與本集團資產分開處理。本集團會將相關工資成本5%作為強積金計劃供款，而僱員亦須按強積金計劃繳納相等供款。

本集團在中國經營之附屬公司之僱員為當地市政府經營之國家管理退休福利計劃之成員。於截至2015年12月31日止年度，該等中國附屬公司則須就其工資成本之8%至20%（2014年：8%至20%）向退休福利計劃供款。本集團在退休福利計劃項下的義務是作出特定供款。

3. 截至2014年12月31日止年度

業務回顧

截至2014年12月31日止年度，來自持續經營業務之營業額為港幣340,000,000元（2013年12月31日：港幣281,400,000元）。營業額增加主要受新增高爾夫球會及酒店業務的下半年收益所帶動，金額為港幣83,100,000元。

本公司擁有人應佔本年度虧損為港幣335,000,000元（2013年12月31日：港幣318,400,000元），分析如下：

	2014年 *港幣千元*	**2013年** *港幣千元*
持續經營業務虧損	185,025	178,033
已終止業務虧損：		
－數字電視業務	149,991	140,345
本公司擁有人應佔本年度虧損	335,016	318,378

本集團之每股基本虧損概列如下：

	2014年 *港幣仙*	**2013年** *港幣仙*
持續經營業務每股基本虧損	5.68	6.61
已終止業務每股基本虧損	4.60	5.22
集團之整體每股基本虧損	10.28	11.83

於2014年12月31日，本公司擁有人應佔本集團權益為港幣983,200,000元，較2013年12月31日之數字港幣814,000,000元增加港幣169,200,000元。於2014年12月31日，每股資產淨值為港幣0.40元（2013年12月31日：港幣0.33元）。

財務回顧

持續經營業務之收益、銷售成本及毛利

截至2014年12月31日止年度之持續經營業務之收益較去年增加港幣58,600,000元(20.8%)，主要受新收購高爾夫球會及酒店業務帶來收益港幣83,100,000元。另一方面，智能信息業務受新增工程合同放緩影響，於截至2014年12月31日止年度之營業額比去年減少港幣22,700,000元，詳情載於下文「分部資料」。截至2014年12月31日止年度之持續經營業務之銷售成本增加港幣42,700,000元(17.4%)，增幅較收益的增幅為低，這導致本集團的毛利由2013年的港幣36,100,000元上升至2014年的港幣52,000,000元。

本公司擁有人應佔持續經營業務之本年度虧損

截至2014年12月31日止年度，本公司擁有人應佔持續經營業務之年度虧損較去年上升港幣7,000,000元(3.9%)，主要由於智能信息業務於2014年之毛利率受壓影響。

本公司擁有人應佔已終止業務之本年度虧損

截至2014年12月31日止年度，本公司擁有人應佔已終止業務虧損較去年增加港幣9,600,000元(6.9%)，由於根據香港會計準則，換算呈列貨幣港元至數字電視業務之功能貨幣人民幣產生匯兑虧損港幣5,600,000元（2013年：匯兑收益為港幣8,700,000元）。

分部資料

智能信息業務

智能信息業務分部指開發及提供系統增值服務方案及發展以及電腦產品硬件銷售。智能信息業務於截至2014年12月31日止年度之營業額及經營虧損分別為港幣254,700,000元（2013年：港幣277,400,000元）及港幣43,500,000元（2013年：港幣117,700,000元）。受新增工程合同放緩影響，截至2014年12月31日止年度之營業額比去年有所減少。然而，去年經營虧損較大，主要受2013年一次性商譽減值港幣70,200,000元影響。

高爾夫球會及酒店業務

高爾夫球會及酒店業務分部指經營高爾夫球會及提供酒店及休閒服務。高爾夫球會及酒店業務於截至2014年12月31日止年度之營業額及經營利潤分別為港幣83,100,000元（2013年：無）及港幣14,100,000元（2013年：無）。隨著中國經濟及旅遊休閒業持續發展及中國政府對無證高爾夫球場趨於嚴格的管制政策，本集團相信通過配合適當的業務經營策略，將會令該業務獲得更多的發展機會。

數字電視業務

本集團無法再經營數字電視業務，數字電視業務於截至2014年12月31日止年度並無營業收入（2013年：無），整體虧損為港幣150,000,000元（2013年：港幣140,300,000元）。虧損加大的主要原因為根據香港會計準則，換算呈列貨幣港元至數字電視業務之功能貨幣人民幣產生匯兑虧損港幣5,600,000元（2013年：匯兑收益為港幣8,700,000元）。

本集團已於2016年10月17日以港幣1元之代價完成數字電視業務之出售交易。本公司亦計劃透過積極收購更多業務，希望可於將來為股東提供穩定及更佳回報。

其他

這指提供管理服務，銷售發光二極管產品及其他貨品。本年度之營業額及經營（虧損）／利潤分別為港幣2,300,000元（2013年：港幣4,000,000元）及港幣(2,200,000)元（2013年：港幣600,000元）。

展望

透過出售數字電視業務，集團將資金整合，本集團計劃透過收購以發展不同業務，希望可為股東提供更佳回報。

流動資金及財務資源

本集團於2014年12月31日之財務槓桿情況與2013年12月31日之比較概列如下：

	於	
	2014年12月31日	**2013年12月31日**
	港幣千元	*港幣千元*
總債務		
－來自銀行及其他借款	745,042	128,012
－來自可換股貸款票據	173,036	264,660
－來自承兑票據	609,479	–
小計	1,527,557	392,672
已抵押銀行存款	(7,460)	(24,101)
現金及銀行存款	(31,096)	(5,648)
淨債務	1,489,001	362,923
總資本（權益及總債務）	2,510,736	1,206,647
總資產	4,197,493	2,069,470
財務槓桿		
－淨債務對總資本	59.3%	30.1%
－淨債務對總資產	35.5%	17.5%

融資活動

本集團於本年度透過發行956,572,000股普通股籌得港幣280,700,000元，並新增貸款港幣380,800,000元，為分別向銀行、獨立第三方、一間關連公司以及一名董事借款港幣223,000,000元、港幣126,500,000元、港幣26,300,000元及港幣5,000,000元，為本集團提供營運資金。

資本結構

於2014年12月31日，本公司之已發行股份數目及已發行股本分別為3,698,713,179股（2013年12月31日：2,692,141,179股）及約港幣1,834,500,000元（2013年12月31日：港幣673,000,000元）。本集團的借貸為港幣745,000,000元，其中港幣271,800,000元需於一年內償還，港幣473,200,000元需一年後償還。本集團的借款中，77.0%是以土地使用權、酒店及樓宇及應收款作抵押。

資產抵押

於2014年12月31日，為取得本集團獲授銀行信貸(包括銀行借貸、應付票據以及授予會員費收入之按揭)而抵押予銀行之資產如下：

	2014年 12月31日 *港幣千元*	2013年 12月31日 *港幣千元*
投資物業	48,803	49,329
樓宇	10,510	11,106
高爾夫球業務之酒店及樓宇	282,161	–
土地使用權	1,341,831	–
銀行存款	7,460	24,101
應收貿易賬項及應收票據	33,209	–
合計	1,723,974	84,536

於2014年12月31日，已分類為持作出售之出售組別的已抵押資產中，其中包括投資物業港幣48,800,000元(2013年12月31日：港幣49,300,000元)及樓宇港幣10,500,000元(2013年12月31日：港幣11,100,000元)。

匯率波動風險

本集團之日常營運及投資主要位於香港及中國，而收益及開支以港幣、人民幣及美元計值。本集團之營運業績可能受到人民幣波動所影響。本集團將會定期檢討外匯風險，亦可能考慮適時以金融工具對沖有關風險。截至2014年12月31日，本集團並無動用衍生金融工具。

重大收購、出售、重要投資及重大投資之未來計劃

茲提述本公司日期為2014年6月30日之公告。本集團透過於2014年6月30日發行本金額港幣743,100,000元之承兑票據作為代價，完成收購峰景高爾夫球發展有限公司之100%股權，承兑票據將於發行日第三個周年日到期。在整個收購事項中，本集團已於2014年下半年擴展其業務至經營高爾夫球會及提供酒店及休閒服務。

除上述披露者外，於截至2014年12月31日止年度，集團並無其他重大收購、出售、重要投資及重大投資之未來計劃。

或然負債

於2014年12月31日，本集團之或然負債為向若干第三方獲授之信貸融資提供擔保總額港幣104,400,000元（2013年12月31日：港幣126,200,000元），已動用金額為港幣97,500,000元（2013年12月31日：港幣111,500,000元）。為提高本集團附屬公司及第三方的信貸評級，本集團的附屬公司及第三方彼此提供交叉擔保。

僱員及酬金政策

於2014年12月31日，本集團之僱員總人數為941名。

本集團之酬金政策為確保僱員的整體酬金組合公平且具競爭力，從而鼓勵及挽留現任員工，並吸引有意加盟之人士。該薪酬組合的厘定已仔細考慮到（其中包括）本集團所營運的不同地區之當地慣例。僱員薪酬組合包括薪金、酌情花紅、退休計劃、醫療津貼及購股權（作為員工福利的一部份）。

(A) 經擴大集團未經審核備考財務資料之編製基準

就提出先決條件自願全面要約以收購所有已發行繳足股款CWT Limited普通股(不包括由海航實業集團股份有限公司(「**本公司**」)擁有、控制或同意將予收購之股份)之非常重大收購事項(「**收購事項**」)而言,本集團已編製本公司及其附屬公司(下文統稱「**本集團**」)、CWT Limited及其附屬公司(下文統稱「**經擴大集團**」)之未經審核備考綜合損益表、未經審核備考綜合現金流量表以及未經審核備考綜合財務狀況表,以說明建議收購事項對本集團於2016年12月31日之財務狀況及本集團截至2016年12月31日止年度之財務表現及現金流量之影響,猶如收購事項已分別於2016年12月31日及2016年1月1日進行。

經擴大集團之未經審核備考財務資料乃根據本集團截至2016年12月31日止年度之綜合損益表及綜合現金流量表及本集團於2016年12月31日之綜合財務狀況表(摘錄自本公司截至2016年12月31日止年度之已刊發年報)連同已出具之綜合財務報表保留意見,以及CWT Limited及其附屬公司(「**目標集團**」)截至2016年12月31日止年度之綜合損益表及綜合現金流量表及目標集團於2016年12月31日之綜合財務狀況表(摘錄自摘錄自本通函附錄二所載目標集團之會計師報告)而編製。

經擴大集團之未經審核備考財務資料乃由本公司董事按照香港上市規則第四章第29段編製,僅為說明(a)經擴大集團之財務表現及現金流量(猶如收購事項已於2016年1月1日發生);及(b)經擴大集團之財務狀況(猶如收購事項已於2016年12月31日發生)。

經擴大集團之未經審核備考財務資料乃基於上述歷史數據,並在作出隨附附註所述備考調整後編製。建議收購事項(i)與收購事項直接相關;及(ii)具有事實支持之備考調整的詳細說明概述於隨附附註。

經擴大集團之未經審核備考財務資料乃由本公司董事基於若干假設、估計及不確定性編製,僅作說明用途,因其假設性質使然,經擴大集團之未經審核備考財務資料未必能真實反映收購事項於截至2016年12月31日止年度或於2016年12月31日及任何未來期間或任何未來日期(如適用)完成的情況下,經擴大集團之業績、現金流量或資產及負債。

經擴大集團之未經審核備考財務資料應與本通函附錄三所載本集團之管理層論述與分析、本通函附錄二所載目標集團之會計師報告以及本通函其他章節所載其他財務資料一併閱讀。

(B) 未經審核備考財務資料

1. 未經審核備考綜合損益表

	本集團於截至2016年12月31日止年度	目標集團於截至2016年12月31日止年度		未經審核備考調整	經擴大集團未經審核備考
	港幣千元 (*附註1*)	*新加坡千元* (*附註2*)	*港幣千元* (*附註2*)	*港幣千元* (*附註5*)	*港幣千元*
持續經營業務					
收益	182,546	9,251,854	50,885,197		51,067,743
銷售成本	(123,029)	(8,931,045)	(49,120,748)		(49,243,777)
毛利	59,517	320,809	1,764,449		1,823,966
其他收入	21,422	31,457	173,014		194,436
其他開支	(73)	(11,870)	(65,285)	(57,630)	(122,988)
其他收益及虧損	142,224	–	–		142,224
銷售及分銷費用	(6,152)	–	–		(6,152)
行政開支	(124,815)	(191,498)	(1,053,238)		(1,178,053)
融資成本	(113,071)	(56,335)	(309,843)		(422,914)
應佔聯繫人及合營企業溢利(扣除税項)	–	12,238	67,309		67,309
除税前(虧損)溢利	(20,948)	104,801	576,406		497,828
所得税抵免(開支)	2,003	(25,781)	(141,796)		(139,793)
持續經營業務之年度(虧損)溢利	(18,945)	79,020	434,610		358,035
已終止經營業務					
已終止經營業務之年度虧損	(40,895)	–	–		(40,895)
本年度(虧損)溢利	(59,840)	79,020	434,610		317,140

	本集團於截至2016年12月31日止年度	目標集團於截至2016年12月31日止年度		未經審核備考調整	經擴大集團未經審核備考
	港幣千元	*新加坡千元*	*港幣千元*	*港幣千元*	*港幣千元*
	(附註1)	*(附註2)*	*(附註2)*	*(附註5)*	
本公司擁有人應佔年度(虧損)溢利					
－持續經營業務	(8,322)	73,559	404,574	(57,630)	338,622
－已終止業務	(13,580)	–	–		(13,580)
本公司擁有人應佔年度(虧損)溢利	(21,902)	73,559	404,574		325,042
非控股權益應佔年度(虧損)溢利					
－持續經營業務	(10,623)	5,461	30,036		19,413
－已終止業務	(27,315)	–	–		(27,315)
非控股權益應佔年度(虧損)溢利	(37,938)	5,461	30,036		(7,902)
本年度(虧損)溢利	(59,840)	79,020	434,610		317,140

2. 未經審核備考綜合現金流量表

	本集團於截至2016年12月31日止年度	目標集團於截至2016年12月31日止年度		未經審核備考調整	經擴大集團未經審核備考
	港幣千元 *(附註1)*	*新加坡千元* *(附註2)*	*港幣千元* *(附註2)*	*港幣千元* *(附註3及5)*	*港幣千元*
經營活動					
本年度(虧損)溢利	(59,840)	79,020	434,610	(57,630)	317,140
調整：					
物業、廠房及設備折舊	94,373	37,530	206,415		300,788
所得稅(抵免)開支	(2,003)	25,781	141,796		139,793
財務擔保合約之攤銷	(8,491)	–	–		(8,491)
財務擔保合約之虧損	12,061	–	–		12,061
可換股債券利息	54,179	–	–		54,179
借款利息	68,149	39,267	215,969		284,118
融資租賃承擔之利息開支	69	–	–		69
無形資產攤銷	16,442	7,900	43,450		59,892
土地使用權攤銷	43,466	–	–		43,466
應收貿易賬項之確認減值虧損	21,515	6,713	36,922		58,437
預付款項之確認減值虧損	–	1,257	6,914		6,914
應收客戶合約工程款項之確認減值虧損	48,077	–	–		48,077
可換股債券之衍生工具部分之公允價值變動收益	(61,191)	–	–		(61,191)
出售物業、廠房、設備及無形資產之虧損	717	319	1,755		2,472
出售附屬公司及合營企業之收益	(128,256)	(22)	(121)		(128,377)
利息收入	(18,422)	(13,059)	(71,825)		(90,247)
金融資產股息收入	–	(2,773)	(15,252)		(15,252)
透過損益以公允價值計值的金融資產公允價值變動虧損	–	9	50		50
投資物業公允價值變動收益	(8,186)	–	–		(8,186)
終止確認可換股債券之衍生工具部分之收益	(11,996)	–	–		(11,996)
未變現匯兑收益	(67,377)	–	–		(67,377)

	本集團於截至2016年12月31日止年度	目標集團於截至2016年12月31日止年度		未經審核備考調整	經擴大集團未經審核備考
	港幣千元	*新加坡千元*	*港幣千元*	*港幣千元*	*港幣千元*
	(附註1)	*(附註2)*	*(附註2)*	*(附註3及5)*	
應佔聯繫人及合營企業溢利	–	(12,238)	(67,309)		(67,309)
遞延收益攤銷及撥回	–	(12,185)	(67,018)		(67,018)
僱員福利開支減支付款項	–	(5,010)	(27,555)		(27,555)
撥備	–	(2,480)	(13,640)		(13,640)
營運資金變動前經營現金流量	(6,714)	150,029	825,161		760,817
存貨增加	(776)	(57,468)	(316,074)		(316,850)
應收貿易賬項、預付款項、按金及其他應收款項減少(增加)	7,985	(336,544)	(1,850,992)		(1,843,007)
應收客戶合約工程之款項增加	(63,046)	–	–		(63,046)
遞延收益減少	(6,427)	–	–		(6,427)
應付貿易賬項及應付票據、其他應付款項、已收按金、預收款項、應付項目及撥備增加	117,617	318,967	1,754,319		1,871,936
衍生金融工具變動	–	121,882	670,351		670,351
流動金融資產增加	–	(237,962)	(1,308,791)		(1,308,791)
經營業務所得(所用)之現金	48,639	(41,096)	(226,026)		(235,017)
已付利息	(144,511)	–	–		(144,511)
已付所得稅	(512)	(21,851)	(120,181)		(120,693)
經營活動所用之現金淨額	(96,384)	(62,947)	(346,207)		(500,221)
投資活動					
購買物業、廠房及設備	(5,737)	(221,533)	(1,218,432)		(1,224,169)
購買無形資產	(2,544)	(276)	(1,518)		(4,062)
收購投資物業	(2,537,809)	–	–		(2,537,809)
購買金融資產	(155,000)	(282,342)	(1,552,881)		(1,707,881)
投資勘探及評估資產	–	(146)	(803)		(803)
存入已抵押銀行存款及受限制銀行存款	(38,402)	–	–		(38,402)
提取已抵押銀行存款	2,552	13,028	71,654		74,206
向關連公司提供之墊款	(7,824)	–	–		(7,824)

	本集團於截至2016年12月31日止年度	目標集團於截至2016年12月31日止年度		未經審核備考調整	經擴大集團未經審核備考
	港幣千元 (附註1)	*新加坡千元 (附註2)*	*港幣千元 (附註2)*	*港幣千元 (附註3及5)*	*港幣千元*
其他關連公司還款	1,721	–	–		1,721
向非控股權益貸款	–	(175)	(963)		(963)
非控股權益還款	–	540	2,970		2,970
合資企業還款	–	1,084	5,962		5,962
出售物業、廠房及設備及無形資產之所得款項	24	1,283	7,057		7,081
收購附屬公司	–	–	–	(1,027,817)	(1,027,817)
出售金融資產所得款項淨額	–	209,786	1,153,823		1,153,823
出售附屬公司所得之現金流入淨額	49,527	–	–		49,527
就出售智能信息業務收取買方按金	39,046	–	–		39,046
收購附屬公司已付的遞延代價	–	(1,225)	(6,738)		(6,738)
已收利息	6,981	14,871	81,791		88,772
以下各項收取股息：					
－聯繫人及合資企業	–	13,045	71,748		71,748
－金融資產	–	2,773	15,252		15,252
於一間結算公司的保證金	–	551	3,031		3,031
已收物業、廠房及設備保險索賠	–	4,992	27,456		27,456
投資活動所用現金淨額	(2,647,465)	(243,744)	(1,340,591)		(5,015,873)
融資活動					
向以下人士支付之股息：					
－CWT Limited擁有人	–	(36,018)	(198,099)		(198,099)
－非控股權益	–	(4,149)	(22,820)		(22,820)
已付利息	–	(41,774)	(229,757)		(229,757)
收購非控股權益	–	(1,659)	(9,125)		(9,125)
非控股權益注資	–	631	3,471		3,471
新增銀行貸款淨額	701,826	428,018	2,354,099		3,055,925
獲一名獨立第三方提供之墊款	76,327	–	–		76,327
向一名獨立第三方還款	(70,257)	–	–		(70,257)

	本集團於截至2016年12月31日止年度	目標集團於截至2016年12月31日止年度		未經審核備考調整	經擴大集團未經審核備考
	港幣千元 (附註1)	*新加坡千元 (附註2)*	*港幣千元 (附註2)*	*港幣千元 (附註3及5)*	*港幣千元*
償還可換股債券之本金	(116,489)	–	–		(116,489)
償還融資租賃承擔	(394)	(890)	(4,895)		(5,289)
償還非控股權益貸款	–	(2,571)	(14,141)		(14,141)
發行新可換股債券之所得款項	404,560	–	–		404,560
自非控股權益貸款	–	217	1,194		1,194
融資活動所得之現金淨額	995,573	341,805	1,879,927		2,875,500
現金及現金等值項目(減少)／增加淨額	(1,748,276)	35,114	193,129	(1,085,447)	(2,640,594)
年初之現金及現金等值項目	2,850,966	291,665	1,604,158		4,455,124
外幣匯率變動之影響影響	(11,489)	334	1,837		(9,652)
年終之現金及現金等值項目	1,091,201	327,113	1,799,124		1,804,878

3. 未經審核備考綜合財務狀況表

	本集團於2016年12月31日	目標集團於2016年12月31日		未經審核備考調整			經擴大集團未經審核備考
	港幣千元	*新加坡千元*	*港幣千元*	*港幣千元*	*港幣千元*	*港幣千元*	*港幣千元*
	(附註1)	*(附註2)*	*(附註2)*	*(附註3)*	*(附註4)*	*(附註5)*	
非流動資產							
物業、廠房及設備	260,655	744,218	4,093,199				4,353,854
土地使用權	1,059,477	–	–				1,059,477
無形資產	–	119,662	658,141				658,141
商譽	–	–	–		2,884,581		2,884,581
投資物業	2,447,621	574	3,157				2,450,778
於聯繫人之投資	–	28,656	157,608				157,608
於合營企業之投資	–	31,278	172,029				172,029
於附屬公司之投資	–	–	–	7,692,904	(7,692,904)		–
應收關連公司款項	2,500	–	–				2,500
其他金融資產	155,700	30,016	165,088				320,788
非流動應收款項	–	15,232	83,776				83,776
遞延稅項資產	–	4,084	22,462				22,462
其他非流動資產	–	5,833	32,082				32,082
	3,925,953	979,553	5,387,542				12,198,076
流動資產							
土地使用權	41,548	–	–				41,548
應收關連公司款項	908,065	–	–				908,065
存貨	6,916	605,004	3,327,522				3,334,438
應收貿易賬項 預付款項、按金及其他應收款項	38,228	2,545,548	14,000,514				14,038,742
可保證倫敦金屬交易所商品	–	550,370	3,027,035				3,027,035
其他金融資產	–	282,261	1,552,436				1,552,436
衍生金融工具	–	112,793	620,362				620,362
可收回稅項	–	1,634	8,987				8,987
已抵押銀行存款	27,890	–	–				27,890
銀行結存及現金	1,085,447	334,376	1,839,068	(1,027,817)		(57,630)	1,839,068
	2,108,094	4,431,986	24,375,924				25,398,571
分類為持作出售之出售組別之相關資產	387,075	930	5,115				392,190
	2,495,169	4,432,916	24,381,039				25,790,761

	本集團於2016年12月31日	目標集團於2016年12月31日		未經審核備考調整			經擴大集團未經審核備考
	港幣千元	*新加坡千元*	*港幣千元*	*港幣千元*	*港幣千元*	*港幣千元*	*港幣千元*
	(附註1)	*(附註2)*	*(附註2)*	*(附註3)*	*(附註4)*	*(附註5)*	
流動負債							
應付貿易賬項及應付票據、其他應付款項、已收按金、預收款項、應付項目及撥備	114,973	2,386,007	13,123,039				13,238,012
應付代價	–	–	–	6,665,087			6,665,087
借款－一年內到期	54,598	1,504,910	8,277,005				8,331,603
應付關連公司款項	7,475	–	–				7,475
衍生金融工具	–	172,607	949,339				949,339
稅項負債	13,704	25,371	139,541				153,245
遞延收入	49,489	–	–				49,489
遞延收益	–	7,344	40,392				40,392
融資租賃承擔	565	–	–				565
	240,804	4,096,239	22,529,316				29,435,207
分類為持作出售之出售組別之相關負債	396,961	–	–				396,961
	637,765	4,096,239	22,529,316				29,832,168
流動資產(負債)淨值	1,857,404	336,677	1,851,723				(4,041,407)
總資產減流動負債	5,783,357	1,316,230	7,239,265				8,156,669
非流動負債							
應付貿易賬項及其他應付款項	–	4,300	23,650				23,650
遞延收入	193,909	–	–				193,909
借款－一年後到期	1,230,986	366,505	2,015,778				3,246,764
可換股債券	324,421	–	–				324,421
可換股債券之嵌入式衍生部份	56,167	–	–				56,167
衍生金融工具	–	137	754				754
僱員福利	–	15,261	83,936				83,936

	本集團於2016年12月31日	目標集團於2016年12月31日		未經審核備考調整			經擴大集團未經審核備考
	港幣千元	*新加坡千元*	*港幣千元*	*港幣千元*	*港幣千元*	*港幣千元*	*港幣千元*
	(附註1)	*(附註2)*	*(附註2)*	*(附註3)*	*(附註4)*	*(附註5)*	
遞延税項負債	237,406	19,567	107,619				345,025
遞延收益	–	6,416	35,288				35,288
融資租賃承擔	1,706	–	–				1,706
	2,044,595	412,186	2,267,025				4,311,620
資產淨值	3,738,762	904,044	4,972,240				3,845,049
股本及儲備							
股本	4,731,480	174,338	958,859		(958,859)		4,731,480
儲備	(1,329,029)	699,903	3,849,464		(3,849,464)	(57,630)	(1,386,659)
分類為持作出售之出售組別於其他全面收益確認及於權益累計之相關金額	(42,240)	–	–				(42,240)
本公司擁有人應佔權益	3,360,211	874,241	4,808,323				3,302,581
非控股權益	378,551	29,803	163,917				542,468
總權益	3,738,762	904,044	4,972,240				3,845,049

4. 未經審核備考財務資料附註

附註：

(1) 本集團於2016年12月31日之經審核綜合財務狀況表以及截至2016年12月31日止年度之經審核綜合損益表及綜合現金流量表乃摘錄自本公司截至2016年12月31日止年度之已刊發年報（相關已出具保留意見之核數師報告已就此刊發）。

(2) 目標集團於2016年12月31日之經審核綜合財務狀況表以及截至2016年12月31日止年度之經審核綜合損益表及綜合現金流量表乃摘錄自本通函附錄二所載目標集團之會計師報告，並在適當情況下作出若干重新分類以符合本集團綜合財務報表之呈列方式。

就編製未經審核備考財務資料而言，採納之匯率如下：

於2016年1月1日	港幣5.50元=1.00新加坡元
於2016年12月31日	港幣5.50元=1.00新加坡元
2016年平均匯率	港幣5.50元=1.00新加坡元

概不表示任何新加坡元金額已經、應已或可能按該等匯率或任何其他匯率換算為港元，反之亦然。

(3) 該調整指假設CWT Limited之所有股東均接受股份要約的情況下本集團就收購事項應付之代價。根據要約，每股CWT股份之要約價為2.33新加坡元。要約價須以現金支付。根據公開可得的資料，於本通函日期、2016年12月31日及2016年1月1日，CWT Limited有600,304,650股已發行及繳足普通股。根據每股CWT股份之要約價2.33新加坡元計算，要約金額約為1,398,710,000新加坡元（相當於約港幣7,692,904,000元）。

根據本公司與CWT Limited訂立日期為2017年4月9日之協議，本公司已向CWT Limited支付15,000,000新加坡元（相當於約港幣82,500,000元），將由託管代理於託管賬戶內以託管方式持有。

誠如本通函所載，收購事項的資金將以現金支付，且擬由本集團的內部資源、來自金融機構的外部融資及海航集團的聯繫人擬授出最多1,400,000,000新加坡元（相當於約港幣7,700,000,000元）的免息、無抵押融資款項的組合方式撥付。儘管本公司一直探索各種外部融資方案，倘無法獲得來自金融機構的外部融資，則本公司將僅以海航集團聯繫人根據該正式協議撥付的最多1,400,000,000新加坡元為要約提供融資，該款項足以支付要約項下應付要約價。於本通函日期，本公司已與各金融機構進行磋商，且並無就來自金融機構的外部融資訂立任何正式協議。

於2016年12月31日，本集團有銀行結存及現金港幣1,085,447,000元。倘收購事項已於2016年12月31日發生，且代價已於該日悉數以現金支付，本集團並無充足的內部資源悉數支付該代價。因此，部分代價金額港幣1,027,817,000元，包括已付按金港幣82,500,000元自本集團銀行結存及現金內扣除，而銀行結存及現金差額港幣6,665,087,000元就編製未經審核備考綜合財務狀況表而言入賬列作流動負債（應付代價），乃由於截至本報告日期，董事尚未完成本集團內部資源、外部融資及海航集團聯繫人授出的免息、無抵押融資款項（「海航集團貸款」）以及海航集團貸款的還款條款之間的融資分配。銀行結存及現金差額之金額於編製未經審核備考綜合財務狀況表時呈列為應付代價，僅作說明用途。本公司將於收購事項實際完成後悉數支付現金代價。

並無就未經審核備考綜合損益表及備考綜合現金流量表作出調整，以反映倘收購事項於2016年1月1日發生時本年度產生的利息開支，乃由於尚未進行本集團內部資源、外部融資及海航集團貸款以及海航集團貸款的還款條款之間的融資分配。利息開支金額無法可靠計量。

(4) 該調整指合併入賬以對銷目標集團之投資成本，並將收購事項之成本分配至本公司已收購可識別資產及所承擔之負債，以及於合併入賬時確認商譽。於收購事項完成後，本集團將根據香港財務報告準則第3號（經修訂）「業務合併」採用收購會計法，目標集團之可識別資產及負債按公允價值於經擴大集團之綜合財務報表列賬。

就編製經擴大集團之未經審核備考財務資料而言及僅供說明用途，本公司董事乃假設目標集團於2016年12月31日的可識別資產及負債賬面值港幣4,972,240,000元（詳情載於未經審核備考綜合財務狀況表）與其公允價值相若，以及確認收購事項產生之商譽分析如下：

港幣千元

收購事項之代價（上文附註3）	7,692,904
減：目標集團可識別資產淨值的假定公允價值	(4,972,240)
加：目標集團非全資附屬公司的非控股權益	163,917
收購事項產生之商譽	2,884,581

由於目標集團於完成日期已收購可識別資產之公允價值及所承擔之負債可能明顯不同於編製經擴大集團之未經審核備考財務資料所使用之公允價值，因此，於完成日期之商譽或會與上文所呈列之金額有所不同。

就經擴大集團未經審核備考財務資料而言，本集團管理層已根據香港會計準則第36號「資產減值」（「香港會計準則第36號」）就收購事項產生之暫定商譽作出減值評估，並認為並無產生商譽減值，猶如就未經審核備考綜合財務報表而言收購事項已於2016年12月31日完成以及就未經審核備考綜合損益表及未經審核備考綜合現金流量表而言已於2016年1月1日完成。減值評估項下的可收回金額乃基於使用價值計算法得出。該計算法運用基於涵蓋五年期間並獲目標集團管理層批准之財政預算的現金流量預測，假設：(i)目標集團資產及負債之公允價值並無重大不利變動；及(ii)可識別資產及負債可按其賬面值變現。然而，倘若目標集團之業務出現任何不利變動，包括但不限於任何其後營運不利變動，則或須根據香港會計準則第36號及本集團之會計政策就暫定商譽確認減值。

董事確認，彼等將根據香港會計準則第36號之規定應用一致方法，於其後報告期間作出商譽減值評估，並將根據香港會計準則第36號之披露規定於本集團之年報中披露於減值評估中董事所採納之基準及假設。本公司亦與其核數師確認，彼等將根據香港會計師公會頒佈之香港審計準則審核本集團綜合財務報表及就其提供意見。

(5) 該調整指預計交易成本約港幣57,630,000元，包括會計、法律、估值及有關收購事項的其他專業服務。該等費用直接於損益扣除。

(6) 有關未經審核備考綜合損益表及未經審核備考綜合現金流量表之調整預期不會對經擴大集團具有持續影響。

(C)　獨立申報會計師就編製未經審核備考財務資料之核證報告

以下為獨立申報會計師德勤•關黃陳方會計師行(香港執業會計師)就經擴大集團之未經審核備考財務資料而編製之報告全文,以供載入本通函。

Deloitte.　　德勤

獨立申報會計師就編製未經審核備考財務資料之核證報告

致海航實業集團股份有限公司列位董事

吾等已完成受聘進行之查證工作,以就海航實業集團股份有限公司(「貴公司」及其附屬公司(下文統稱「貴集團」)之未經審核備考財務資料之編製作出報告。未經審核備考財務資料由　貴公司董事(「董事」)編撰,僅供說明之用。該未經審核備考財務資料包括　貴公司於2017年6月30日所刊發之通函(「通函」)附錄五的第V-2頁至V-12頁所載於2016年12月31日之未經審核備考綜合財務狀況表、於截至2016年12月31日止年度之未經審核備考綜合損益表及備考綜合現金流量表以及有關附註。董事編製該未經審核備考財務資料所依據之適用準則載於通函附錄五A節。

未經審核備考財務資料由董事編製,以說明　貴集團收購CWT Limited之全部已發行及繳足普通股對　貴集團於2016年12月31日之財務狀況以及　貴集團截至2016年12月31日止年度之財務表現及現金流量之影響,猶如交易已分別於2016年12月31日及2016年1月1日發生。作為此過程之一部份,有關　貴集團之財務狀況、財務表現及現金流量之資料乃董事摘錄自　貴集團截至2016年12月31日止年度之財務報表(核數師報告已就此刊發)。

董事對未經審核備考財務資料之責任

董事負責根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第4.29段之規定,並參考香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈之會計指引第7號「編製供載入投資通函內之備考財務資料」(「會計指引第7號」),編製未經審核備考財務資料。

獨立性及質量控制

吾等已遵守香港會計師公會發佈的「專業會計師道德守則」所規定的獨立性及其他道德規範，該等規範以正直、客觀、專業能力及應有謹慎、保密性及專業行為作為基本準則。

本事務所應用香港會計師公會發佈的香港質量控制準則第1號「有關進行財務報表審核及審閱以及其他核證及相關服務業務的公司的質量控制」，並相應設有全面質量控制體系，包括有關遵從道德規範、專業標準及適用之法律法規之成文政策及程序。

申報會計師之責任

吾等之責任為根據上市規則第4.29(7)段之規定，對未經審核備考財務資料發表意見並向　閣下報告。對於就編製未經審核備考財務資料所採用之任何財務資料而由吾等於過往發出之報告，除於刊發報告當日對該等報告之發出對象所承擔之責任外，吾等概不承擔任何責任。

吾等乃根據香港會計師公會頒佈之香港查證準則第3420號「受聘查證以就招股章程所載備考財務資料之編製作出報告」進行查證工作。該準則要求申報會計師規劃及實行程序，以就董事是否已根據上市規則第4.29段之規定並參照香港會計師公會頒佈之會計指引第7號編製未經審核備考財務資料，取得合理查證。

就是次聘約而言，吾等概不負責就於編製未經審核備考財務資料時所用之任何歷史財務資料更新或重新發出任何報告或意見，吾等於受聘進行查證之過程中，亦無就編製未經審核備考財務資料所時用之財務資料進行審核或審閱。

投資通函所載之未經審核備考財務資料，僅旨在說明重大事件或交易對　貴集團未經調整財務資料之影響，猶如該事件或交易已於經選定以便說明之較早日期發生或進行。故此，吾等概不就有關事件或交易於2016年12月31日及2016年1月1日之實際結果會否如所呈列者作出任何擔保。

就未經審核備考財務資料是否已按適當準則妥善編製而作出報告之合理受聘查證，涉及進行程序評估董事在編製未經審核備考財務資料時所用之適用準則，有否提供合理準則，以顯示直接歸因於該事件或交易之重大影響，以及就下列各項提供充份而適當之憑證：

- 相關備考調整是否就該等準則帶來恰當影響；及
- 未經審核備考財務資料是否反映未經調整財務資料之調整之適當應用。

所選程序視乎申報會計師之判斷，當中已考慮到申報會計師對　貴集團性質之理解、與未經審核備考財務資料之編製有關之事件或交易，以及其他相關受聘查證狀況。

此查證聘約亦涉及評估未經審核備考財務資料之整體呈列情況。

吾等相信，吾等所得之憑證充份及恰當，可為吾等之意見提供基準。

意見

吾等認為：

(a) 未經審核備考財務資料已按所述基準妥善編製；

(b) 有關基準與　貴集團之會計政策一致；及

(c) 就未經審核備考財務資料而言，根據上市規則第4.29(1)段披露之有關調整均屬恰當。

德勤•關黃陳方會計師行
執業會計師
香港

2017年6月30日

以下為世邦魏理仕有限公司所發出就其於2017年4月30日對目標集團於新加坡持有之所有物業權益進行之估值而編製之函件全文、估值概要及估值證書，以供載入通函。

CBRE

4/F, Three Exchange Square
8 Connaught Place
Central, Hong Kong
T 852 2820 2800
F 852 2810 0830

香港中環康樂廣場八號交易廣場第三期四樓
電話 852 2820 2800 傳真 852 2810 0830

www.cbre.com.hk

地產代理（公司）牌照號碼
Estate Agent's Licence No: C-004065

敬啟者：

吾等遵照　閣下之指示，對CWT Limited及其附屬公司（統稱「目標集團」）於新加坡持有之若干物業權益進行估值，吾等確認已進行視察、作出有關查詢及取得吾等認為必要之有關進一步資料，以向　閣下提供吾等對有關物業權益於2017年4月30日（「估值日」）之資本價值之意見。

估值基礎、假設及方法

吾等之估值乃根據香港測量師學會（「香港測量師學會」）發佈之「香港測量師學會估值準則（2012年版本）」（「該等準則」）編製。

吾等之估值基於國際評估準則所界定及香港測量師學會所遵從之市場價值，即「某項資產或負債經過適當市場推銷後，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」。

吾等亦已遵守公司(清盤及雜項條文)條例(第32章)附表三中第46段及香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第五章應用指引第12項中所載之所有規定。

吾等進行估值時已假設擁有人在公開市場將物業出售,而並無於影響此等物業權益價值之遞延條款合約、售後租回、合營企業、管理協議或任何類似安排中受惠或受其拖累。

吾等進行估值時,並無就任何費用、按揭或該等物業所結欠之款項或任何開支或出售時可能須繳納之稅項計提撥備。除非另有訂明,否則吾等假設該等物業並無附帶可影響其價值之繁重產權負擔、限制及開支。

在對第一類物業(在建中並由目標集團於新加坡持作業主自用)及第二類物業(已竣工並由目標集團於新加坡持作業主自用)進行估值時,吾等採用收益資本化法,方法是將現有租約所產生之租金收入淨額撥作資本,並就該等物業之可復歸收益潛力計提適當撥備。此外,吾等採用貼現現金流量法並分析既產生收入又具備資本增長之物業於假設投資範圍內可能產生之長期回報。吾等已運用直接比較法,假設該等物業各按現狀交易出售並參考有關市場之可比較銷售交易(倘適用)。

為遵守收購及合併守則第11.3條之規定, 貴公司之顧問已確認或會產生之潛在稅務責任。 貴公司或物業之銷售將會觸發國家印花稅(3.0%),但通常由買方承擔。新加坡不會因出售房地產而產生資本性質之稅收收益。然而,倘收益並非資本性質,而是收益性質,若房地產位於新加坡,則有關收益將被視為於新加坡所得並應按現行公司稅率17%繳稅。根據慣例,吾等於估值過程中並無核實或考慮有關未來稅務責任。

進行此分析時,須作出多項假設,包括目標或預設內部收益回報率、物業收入淨額、收入增長、潛在資本開支、最初購置物業之相關成本及投資期結束後出售物業之成本。

資料來源

吾等主要依賴由目標集團所提供之資料，尤其但不限於銷售記錄、規劃批文、法定通告、地役權、開發計劃、地盤面積與建築面積、租約及相關資料。吾等並無進行實地量度。估值證書內之尺寸、量度及面積僅屬約數。吾等在檢查所獲資料及作出相關查詢時，已採取一切合理審慎措施。吾等無理由懷疑目標集團提供給吾等對估值而言屬重要之資料之真實性及準確性。吾等亦獲目標集團告知，吾等獲提供之資料並無遺漏任何重大事實。

吾等並未獲得該等物業之現有業權文件。世邦魏理仕運用新加坡電子地契呈交系統獨立核實物業所有權。並無關於該地盤並被視為影響該物業貿易或最高及最佳用途的已知契約、條件或限制未於估值分析內作出考慮。吾等於估值時，乃依賴目標集團所提供之資料。

視察物業

吾等已視察各項物業。於視察過程中，吾等並無發現任何嚴重損壞。然而，吾等並無進行任何結構測量，亦無測試任何樓宇設施。因此，吾等無法呈報該等物業是否確無腐壞、蟲蛀或任何其他結構損壞。

吾等並無進行實地量度，以核實該物業地盤面積之真確性，並已假設提供予吾等之文件及正式地盤圖則顯示之地盤面積為正確。於視察過程中，吾等並無為任何未來開發項目作出實地調查，以釐定地基狀況及設施之恰當程度。吾等之估值乃基於該等方面均符合要求。

James Crawford AAPI MRICS、Sim Hwee Yan BSc (Est. Mgt) Hons FSISV及Phang Siew Ling BSc (Real Est) Hons MSISV已於2017年3月於新加坡視察物業。

貨幣

除另有說明外，所有貨幣金額以新加坡法定貨幣新加坡元(「新加坡元」)列示。

免責聲明、限制及資格

世邦魏理仕及其董事及僱員僅對本報告之收件人承擔責任。概不向任何第三方承擔任何問責、義務或責任。

閣下同意就吾等是次委聘所可能引致之任何及所有損失、索償、訴訟、損害賠償、費用或責任(包括合理律師費用),向吾等作出彌償保證及確保吾等免受上述損失。　閣下對吾等作出彌償保證及賠償之責任,須延伸至世邦魏理仕之任何控制權人士,包括任何董事、高級人員、僱員、分包商、聯屬人士或代理人。倘吾等須就是次委聘承擔任何責任,則無論依據何等法律理據提出,該責任乃以吾等就是次委聘所收取之費用金額三倍為限。

本估值報告乃根據本報告中詳述之假設、資格、限制及免責聲明發出。讀者在知悉及明白該等聲明後方可信賴本報告,吾等亦在此情況下方承擔延伸責任。本估值僅供收件方使用,不作其他用途。吾等不會對可能使用或信賴本估值內容之全部或任何部分之任何第三方負責。估值師對該物業進行合理估值時並無構成衝突之金錢利益。

隨函附奉吾等之估值概要及估值證書。

此　致

香港中環
金融街8號
國際金融中心二期
58樓5811-5814室
海航實業集團股份有限公司
董事會　台照

代表
世邦魏理仕有限公司
估值及諮詢服務部
執行董事
Daniel Mohr
英國皇家特許測量師學會會員
謹啟

2017年6月30日

附註: Daniel Mohr先生為英國皇家特許測量師學會會員。彼擁有超過15年中國及香港估值經驗。新加坡世邦魏理仕之合資格估值師均在Daniel Mohr先生監督下視察該等物業及進行估值。吾等之當地估值師擁有超過5年新加坡物業估值經驗。

五份估值證書已於下表呈列及概述：

估值概要

通函披露	物業類型	物業數目	於2017年4月30日現況下之市值	於2017年4月30日現況下目標集團應佔市值
			(新加坡元)	*(新加坡元)*
第一類 – 在建中並由目標集團於新加坡持作業主自用之物業				
報告全文	物流	1	382,000,000	382,000,000
第二類 – 由目標集團於新加坡持作業主自用之物業				
報告全文	物流及冷藏	4	680,000,000	680,000,000
合計		5	1,062,000,000	1,062,000,000

估值證書

組別一：目標集團於新加坡持有的在建物業權益

物業	概況及年期	佔用詳情	於2017年4月30日的資本值
該物業目前正在興建，且將成為CWT的大型物流中心，位於新加坡47 Jalan Buroh。 該物業位於Jurong Industrial Precinct內的裕廊工業區。毗鄰地區接壤裕廊港及裕廊島，距離萊佛士坊市中心約17公里。 毗鄰地區具備主幹公路及交通網絡，包括亞逸拉惹高速公路、泛島高速公路、文禮大道及新加坡地鐵湖畔站。	該地盤呈梯形，面積為87,140.2平方米。 該物業目前正在興建。竣工後，該物業將為一幢九層帶斜坡倉庫的項目，並配有配套辦公室、餐廳、天台花園以及集裝箱存取系統。 該物業的擬建總建築面積據報告約為2,344,364平方呎，而可出租淨面積約為2,164,254.4平方呎。 該物業預期將於2017年第三季度竣工。 總建築成本預算為342,000,000新加坡元。截至估值日期，餘下竣工成本約為92,000,000新加坡元。 該地盤附帶自2014年8月16日起為期30年的土地租約。屆滿日期為2044年8月15日，目前每年需支付1,885,353新加坡元。	該物業目前正在興建，於竣工後將由業主佔用作為第三方物流設施。 於市場範圍內，一般物流租約均以全包基準訂立，由業主支付所有經營開支及房地產稅。市場租金估計為每月每平方呎1.60新加坡元至1.70新加坡元。 經分析之首年潛在收入總額估計為每月3,867,474新加坡元。	**現有價值** 382,000,000新加坡元 （新加坡元－叁億捌仟貳百萬） （目標集團應佔100%權益：382,000,000新加坡元） **竣工後資本值** 474,000,000新加坡元 （新加坡元－肆億柒仟肆百萬） （目標集團應佔100%權益：474,000,000新加坡元）

附註：

(a) 註冊擁有人為CWT Limited。

(b) 誠如客戶所告知，目標集團持有CWT Limited的100%權益。

(c) 該地盤包含兩幅地塊，法定地段編號為Mukim 6的 3924W及4779W地段（JTC私人地段A0334300及A3003157）。租賃擁有權結構概述如下：

現時土地租金：	每年1,885,353新加坡元。
年期：	30年
開始日期：	2014年8月16日及2014年8月29日
屆滿日期：	2044年8月15日及2044年8月28日

土地租金須於每年的8月16日按基於當時現行市場租金的比率修訂，惟增幅不得超過上一年度年度租金的5.5%。

根據JTC日期為2014年7月25日的函件，除非事先取得出租人書面同意，該物業僅准用作綜合物流中心，以進行貨物及集裝箱存儲、以及停車、維修及保養等增值業務及配套業務。

該物業亦須遵守Anchor Subletting Condition，據此，自發行所有新樓宇及建築物的臨時入伙紙起計的十年內，CWT Limited及其持有最少51%股權的關連公司（關連公司指根據上文所述經授權用途須從事物流配套業務的公司）須佔用該物業合併總建築面積的至少70%。倘存在多項臨時入伙紙，則以自發行最後一個臨時入伙紙的首個十年為準。

(d) 該物業目前正在興建中，預期將於2017年第三季度竣工；據吾等所知，其毋須受任何項目相關重大限制（包括樓宇契約以及竣工及開發期限）制約。首項臨時入伙紙預期將於2017年6月前發行。吾等預計法定竣工證明將於竣工後1至2年內獲發。

(e) 城市規劃及法定評估詳情概述如下：

總計劃（2014年）：	商業2，容積率為2.5。
年值(AV)：	8,252,100新加坡元。
物業稅：	年值的10%。
目前用途：	似乎符合相關規定。

(f) 就吾等所知，該物業於過往五年內並無其他銷售交易。

(g) 該物業並無附帶按揭。

估值證書

組別二：由目標集團於新加坡持作業主自用之物業權益

物業	概況及年期	佔用詳情	於2017年4月30日的資本值
該物業名為Singapore Wine Vault Building，位於新加坡漁港路6號。 該物業位於新加坡西部的裕廊工業區內。毗鄰區域內的項目主要包括Jurong Town Corporation (JTC)及專門為倉庫及物流建造的工業樓宇。 毗鄰地區距離萊佛士坊市中心約17公里。 鄰近地區接通多條主要道路／高速公路，如文禮大道、亞逸拉惹高速公路及泛島高速公路。此外，毗鄰地區距離裕廊東地鐵站亦較接近。	該地盤近似長方形，面積為27,959.0平方米。 該物業為一幢七層帶斜坡倉庫及物流開發項目，主要特點是擁有溫控儲存設施，並配有辦公室。根據指示，該物業的總建築面積為751,434.0平方呎，目前設定的可出租淨面積約為660,889.0平方呎。 該地盤附帶自2011年6月29日起為期30+24年的土地租約。屆滿日期為2065年6月29日，目前年租金為815,004.85新加坡元。	該物業主要為業主自用。一樓及三樓的部分建築面積已予分租。 就市場慣例而言，一般物流租約均以全包基準訂立，由業主支付所有經營開支及房地產稅。市場租金估計為每月每平方呎2.10新加坡元至2.25新加坡元。 經分析之首年潛在收入總額估計為每月1,631,706新加坡元。	249,000,000新加坡元 （新加坡元一貳億肆仟玖百萬） （目標集團應佔100%權益：249,000,000新加坡元）

附註：

(a) 註冊擁有人為CWT Limited。

(b) 誠如客戶所告知，目標集團持有CWT Limited的100%權益。

(c) 該地盤包括兩幅地塊，法定地段編號為Mukim 6的04741A及04742K地段（第A0334310號私人地段）。租賃擁有權結構概述如下：

租約編號：	IB/293564T。
現時土地租金：	每年815,004.85新加坡元。
年期：	30年+24年*
開始日期：	2011年6月29日。
屆滿日期：	2065年6月29日。

* 根據JTC於2014年12月9日所發出的函件，經告知，CWT Limited已遵守JTC所規定的投資標準，且租期已獲准於2041年6月29日起再延長二十四年。

土地租金須於每年的6月29日按基於當時現行市場租金水平修訂，惟增幅不得超過上一年度年度租金的5.5%。

根據JTC租賃備忘錄，除非事先取得出租人書面同意，該物業僅獲准用作冷藏倉儲服務及糧食物流增值服務（包括加工處理）用途。

(d) 該物業原建於2014年。竣工證明及入伙紙頒佈情況如下：

- 法定竣工證明於2015年10月13日頒發。這是繼臨時入伙紙後頒發的一份永久證明。
- 臨時入伙紙於2014年6月25日（1至5層）及2014年7月4日（6及7層）頒發。

(e) 城市規劃及法定評估詳情概述如下：

總計劃（2014年）：	商業2，容積率為2.5。
年值(AV)：	11,368,000新加坡元。
物業稅：	年值的10%。
目前用途：	似乎符合相關規定。

(f) 就吾等所知，該物業於過往五年內並無其他銷售交易。

(g) 根據一份知會備忘，該物業已抵押給新加坡發展銀行。該項按揭的知會備忘記錄於2012年10月16日的文件ID/217253S及2012年12月26日的文件ID/337297W內。

估值證書

組別二：由目標集團於新加坡持作業主自用之物業權益

物業	概況及年期	佔用詳情	於2017年4月30日的資本值
該物業名為CWT Logistics Hub 3，位於新加坡丹戎本茱魯彎52號。 該物業位於裕廊工業區邊緣Pandan區域內，而裕廊工業區位於新加坡西部。毗鄰區域內的開發項目主要包括Jurong Town Corporation (JTC)及專門為倉庫及物流建造的工業樓宇。 毗鄰地區距離萊佛士坊市中心約17千米。 毗鄰地區接通多條主要道路／高速公路，如文禮大道、亞逸拉惹高速公路及泛島高速公路。此外，毗鄰地區距離裕廊東地鐵站亦較接近。	該地盤呈長方形，面積為31,138.3平方米。 該物業為一幢五層帶斜坡倉庫及物流開發項目，配有配套辦公室。根據指示，該物業的總建築面積為846,303.0平方呎，目前設定的可出租淨面積約為806,193.0平方呎。 該地盤附帶自2009年7月1日起為期30+10年的土地租約。屆滿日期為2049年7月1日，目前年租金為941,622新加坡元。	該物業主要作業主自用。 就市場慣例而言，一般物流租約均以全包基準訂立，由業主支付所有經營開支及房地產稅。市場租金估計為每月每平方呎1.60新加坡元至1.70新加坡元。 經分析之首年潛在收入總額估計為每月1,389,102新加坡元。	181,000,000新加坡元 （新加坡元一壹億捌仟壹百萬） （目標集團應佔100%權益：181,000,000新加坡元）

附註：

(a) 註冊擁有人為SM Integrated Transware Pte Ltd.。

(b) 誠如客戶所告知，目標集團持有SM Integrated Transware Pte Ltd 100%權益。

(c) 該地盤包含一幅地塊，法定地段編號為Mukim 5的Lot 3262P地段。租賃擁有權結構概述如下：

租約編號：	ID/70504B。
現時土地租金：	每年941,622新加坡元。
年期：	30年+10年*
開始日期：	2009年7月1日。
屆滿日期：	2049年7月1日。

* 根據JTC於2012年7月9日所發出的函件，SM Integrated Transware Pte Ltd已遵守JTC所規定的投資標準，且租期已獲准於2039年7月1日起再延長十年。

土地租金須於每年的7月1日按基於當時現行市場租金水平修訂，惟增幅不得超過上一年度年度租金的5.5%。

根據JTC租賃協議，除非事先取得出租人書面同意，該物業僅獲准用作運輸、倉庫物流及分銷中心（服務提供者）用途。

(d) 該物業原建於2011年。竣工證明及入伙紙頒佈情況如下：

- 法定竣工證明已於2011年9月15日頒發。這是繼臨時入伙紙後頒發的一份永久證明。
- 臨時入伙紙已於2011年4月15日頒發。

(e) 城市規劃及法定評估詳情概述如下：

總計劃（2014年）：	商業2，容積率為2.5。
年值(AV)：	9,140,000新加坡元。
物業稅：	年值的10%。
目前用途：	似乎符合相關規定。

(f) 就吾等所知，該物業於過往五年內並無其他銷售交易。

(g) 該物業附帶由大華銀行有限公司作出的按揭。該項按揭於2012年11月15日記錄於文件IC/381835A。

估值證書

組別二：由目標集團於新加坡持作業主自用之物業權益

物業	概況及年期	佔用詳情	於2017年4月30日的資本值
該物業名為CWT Pandan Logistics Centre，位於新加坡4 Pandan Avenue。 該物業位於裕廊工業區邊緣Pandan區域內，而裕廊工業區位於新加坡西部。毗鄰區域內的開發項目主要包括Jurong Town Corporation (JTC)及專門為倉庫及物流建造的工業樓宇。 毗鄰地區距離萊佛士坊市中心約17公里。 毗鄰地區接通多條主要道路／高速公路，如文禮大道、亞逸拉惹高速公路及泛島高速公路。此外，毗鄰地區距離裕廊東地鐵站亦較接近。	該地盤呈長方形，面積為23,761.1平方米。 該物業為一幢五層帶斜坡倉庫及物流開發項目，配有配套辦公室。根據指示，該物業的總建築面積為638,857.0平方呎，目前設定的可出租淨面積約為585,565.0平方呎。 該地盤附帶自2014年10月9日起為期30年的土地租約。屆滿日期為2044年10月9日，目前年租金為718,536新加坡元。	該物業主要為業主自用。部分該等樓宇分租予一名單一租戶，到期日為2021年6月30日。 就市場慣例而言，一般物流租約均以全包基準訂立，由業主支付所有經營開支及房地產稅。市場租金估計為每月每平方呎1.65新加坡元至1.75新加坡元。 經分析之首年潛在收入總額估計為每月1,082,250新加坡元。	138,000,000新加坡元 （新加坡元一壹億叁仟捌百萬） （目標集團應佔100%權益：138,000,000新加坡元）

附註：

(a) 註冊擁有人為CWT Project Logistics Pte. Ltd。

(b) 誠如客戶所告知，目標集團持有CWT Project Logistics Pte. Ltd 100%權益。

(c) 該地盤包括一幅地塊，法定地段編號為Mukim 5的 Lot 7841K地段。租賃擁有權結構概述如下：

租約編號：	IE/74044W。
現時土地租金：	每年718,536新加坡元。
年期：	30年
開始日期：	2014年10月9日。
屆滿日期：	2044年10月9日。

土地租金須於每年的10月9日按基於當時現行市場租金水平修訂，惟增幅不得超過上一年度年度租金的5.5%。

根據JTC的租賃協議，除非事先取得出租人書面同意，該物業僅獲准用作綜合物流服務（包括有抵押及其他一般儲存服務）用途。

(d) 該物業原建於2015年。竣工證明及入伙紙頒佈情況如下：

- 法定竣工證明於2015年9月4日頒發。這是繼臨時入伙紙後頒發的一份永久證明。
- 臨時入伙紙於2015年1月30日頒發。

(e) 城市規劃及法定評估詳情概述如下：

總計劃（2014年）：	商業2，容積率為2.5。
年值(AV)：	9,097,400新加坡元。
物業稅：	年值的10%。
目前用途：	似乎符合相關規定。

(f) 就吾等所知，該物業於過往五年內並無其他銷售交易。

(g) 該物業附帶由大華銀行有限公司作出的按揭。該項按揭於2015年4月25日記錄於文件ID/898236H。

估值證書

組別二：由目標集團於新加坡持作業主自用之物業權益

物業	概況及年期	佔用詳情	於2017年4月30日的資本值
該物業名為CWT Jurong East Logistics Centre，位於新加坡卓源東路第5A號。 該物業位於裕廊工業區內，而裕廊工業區位於新加坡西部。毗鄰區域內的開發項目主要包括Jurong Town Corporation (JTC)及專門為倉庫及物流建造的工業樓宇。 毗鄰地區距離萊佛士坊市中心約17公里。 毗鄰地區接通多條主要道路／高速公路，如文禮大道、亞逸拉惹高速公路及泛島高速公路。此外，毗鄰地區距離裕廊東地鐵站亦較接近。	該地盤呈梯形，面積為22,346.5平方米。 該物業為一幢六層帶斜坡倉庫及物流開發項目，配有配套辦公室。根據指示，該物業的總建築面積為600,301.0平方呎，目前設定的可出租淨面積約為566,090.0平方呎。 該地盤附帶自1991年3月1日起為期30+21年的土地租約。屆滿日期為2042年3月1日，目前年租金為1,073,079新加坡元。	該物業主要為業主自用。 就市場慣例而言，一般物流租約均以全包基準訂立，由業主支付所有經營開支及房地產稅。市場租金估計為每月每平方呎1.60新加坡元至1.70新加坡元。 經分析之首年潛在收入總額估計為每月990,658新加坡元。	112,000,000新加坡元 （新加坡元一壹億壹仟貳百萬） （目標集團應佔100%權益：112,000,000新加坡元）

附註：

(a) 註冊擁有人為CWT Logistics (S) Pte Ltd。

(b) 誠如客戶所告知，目標集團持有CWT Logistics (S) Pte Ltd 100%權益。

(c) 該地盤包括一幅地塊，法定地段編號為Mukim 5的Lot 06563M地段。租賃擁有權結構概述如下：

租約編號：	IA/348753J。
現時土地租金：	每年1,073,079新加坡元。
年期：	30年+21年*
開始日期：	1991年3月1日。
屆滿日期：	2042年3月1日。

* 根據JTC於2015年6月18日所發出的函件，CWT Logistics (S) Pte Ltd已遵守JTC所規定的投資標準，且租期已獲准於2042年3月1日起再延長二十一年。

土地租金須於每年的3月1日按基於當時現行市場租金的比率修訂，惟增幅不得超過上一年度年度租金的5.5%。

根據JTC的租賃協議，除非事先取得出租人書面同意，該物業僅獲准用作倉儲及分銷服務用途。

(d) 該物業建於2014年。該物業竣工證明及入伙紙頒佈情況如下：

- 法定竣工證明於2014年11月13日頒發。這是繼臨時入伙紙後頒發的一份永久證明。
- 臨時入伙紙於2014年1月3日頒發。

(e) 城市規劃及法定評估詳情概述如下：

總計劃（2014年）：	商業2，容積率為2.5。
年值(AV)：	7,564,000新加坡元。
物業稅：	年值的10%。
目前用途：	似乎符合相關規定。

(f) 就吾等所深知，該物業於過往五年內並無其他銷售交易。

(g) 該物業附帶由星展銀行有限公司作出的按揭。該項按揭的知會備忘於2013年5月15日記錄於文件ID/492225H，及於2013年11月26日記錄於文件ID/858495T。

1. 責任聲明

本通函之資料乃遵照香港上市規則而刊載，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。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，足以令致本通函或其所載任何陳述有所誤導。

2. 股本

本公司並無於其股份中擁有任何法定股本或任何股份面值。

於最後實際可行日期，本公司已發行股份總數為11,399,996,101股。

自2016年12月31日（即本集團最近期刊發之經審核賬目之編製日期）直至最後實際可行日期止，本公司概無發行任何股份。

於最後實際可行日期，本公司(i)根據於2002年6月7日本公司採納之購股權計劃（「**2002年計劃**」）有96,307,200份購股權尚未行使；及(ii)如本公司日期為2016年5月30日之公告及本公司日期為2016年6月24日之通函所述，按初步換股價每股港幣0.40元（可作調整）發行本金總額為52,000,000美元之可換股債券。

除該等購股權及可換股債券外，於最後實際可行日期，本公司並無任何尚未行使之購股權、認股權證、衍生工具及可轉換或交換為股份之其他證券或任何其他衍生工具。已發行股份於香港聯交所主板上市及買賣。本公司已發行股本概無任何部分於任何其他證券交易所上市。

3. 董事權益披露

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及其任何相聯法團（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分部知會本公司及香港聯交所之權益及淡倉（如有）（包括董事及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），或須根據本公司所採納上市公司董事進行證券交易之標準守則（「**標準守則**」）知會本公司及香港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	本公司股份／相關股份數目 於股份之權益	衍生權益*	總權益	總權益佔於最後實際可行日期已發行股份總數之百分比
梁順生	實益擁有人	20,000,000	15,360,000	35,360,000	0.31%
梁繼昌	實益擁有人	5,000,000	1,843,200	6,843,200	0.06%

* 該等權益乃根據2002年計劃授出之非上市實物結算購股權。在根據2002年計劃行使購股權時，本公司須發行其股本中之普通股。購股權屬有關董事個人所有。

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（按證券及期貨條例第XV部賦予之涵義）之任何股份、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分部知會本公司及香港聯交所（包括董事及最高行政人員根據證券及期貨條例之該等條文被當作或視為擁有之權益及淡倉）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或須根據標準守則知會本公司及香港聯交所之任何其他權益或淡倉。

4. 主要股東權益披露

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，於股份及相關股份中擁有須根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部之條文須向本公司披露，或須記入本公司根據證券及期貨條例第336條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	權益佔於最後實際可行日期已發行股份總數之百分比	*附註*
海航集團國際	實益擁有人	1,109,244,000	9.73%	*1*
香港海航	實益擁有人	6,510,130,189	57.11%	*1, 2*
海航金控國際有限公司	受控法團之權益	6,510,130,189	57.11%	*1*
北京海航金融控股有限公司	受控法團之權益	6,510,130,189	57.11%	*1*
海航投資控股有限公司	受控法團之權益	6,510,130,189	57.11%	*1*
海航集團	受控法團之權益	7,619,374,189	66.84%	*1*
海南交管控股有限公司	受控法團之權益	7,619,374,189	66.84%	*1*
盛唐發展（洋浦）有限公司	受控法團之權益	7,619,374,189	66.84%	*1*
海南省慈航公益基金會	受控法團之權益	7,619,374,189	66.84%	*1*
海南航空股份有限公司工會委員會	受控法團之權益	7,619,374,189	66.84%	
中國建設銀行股份有限公司	保證權益	1,484,000,000	13.02%	*2*
中央匯金投資有限責任公司	保證權益	1,484,000,000	13.02%	*2*

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，擁有海航集團國際約91.01%股權及直接擁有海航實業集團有限公司100%股權，而海航實業集團有限公司則直接擁有海航投資控股有限公司100%股權，而海航投資控股有限公司則直接擁有北京海航金融控股有限公司100%股權，而北京海航金融控股有限公司則擁有海航金控國際有限公司100%股權。海航金控國際有限公司直接擁有香港海航100%股權。海航集團由海南交管控股有限公司持有70%，而海南交管控股有限公司則由盛唐發展（洋浦）有限公司直接持有50%。盛唐發展（洋浦）有限公司由海南省慈航公益基金會（「**基金會**」）持有65%。基金會的委員會成員應由基金會的業務主管單位（即海南省民政廳）、理事會、發起人及主要捐贈人共同提名。

2. 於最後實際可行日期，香港海航（本公司控股股東）向中國建設銀行股份有限公司（其實益擁有人為中央匯金投資有限責任公司）質押1,484,000,000股股份。本公司並非為質押上述1,484,000,000股股份有關的協議方。就本公司所了解，上述股份質押與收購事項無關。

除上文所披露者外，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，概無其他人士（董事或本公司最高行政人員除外）於股份或相關股份中擁有或被視為或當作擁有須根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部之條文向本公司披露之權益或淡倉。

除本通函所披露者外，於最後實際可行日期，概無董事為一家於股份或相關股份中擁有須根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部之條文須予披露之權益之公司之董事或僱員。

5. 董事服務合約

於最後實際可行日期，各董事概無與經擴大集團任何成員公司訂立或擬訂立任何服務合約（惟會於一年內屆滿或可由僱主於一年內免付賠償（法定賠償除外）而終止之合約除外）。

6. 競爭權益

於最後實際可行日期，概無董事或彼等各自之聯繫人（猶如彼等各自根據香港上市規則第8.10條被視為控股股東）於與本集團業務構成或可能構成競爭之業務中直接或間接持有權益。

7. 於資產及／或合約之權益及其他權益

於最後實際可行日期，概無董事於經擴大集團任何成員公司自2016年12月31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直接或間接擁有任何權益。於最後實際可行日期，概無董事在對經擴大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。

8. 重大不利變動

於最後實際可行日期，董事並不知悉自2016年12月31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）以來本集團之財務或經營狀況有任何重大不利變動。

9. 債務聲明

本集團之債務聲明

截至2017年5月31日（即本集團於本通函刊印前作出本債務聲明之最後實際可行日期）營業時間結束時，本集團擁有以下債務：

銀行借款

	港幣千元
銀行借款－有抵押及擔保	585,024
銀行借款－有抵押及無擔保	750,688
	1,335,712

本集團為獲授銀行借款而抵押的若干資產包括：

(i) 於中國高爾夫球會業務的酒店及樓宇以及位於英國倫敦的辦公大樓，於2017年5月31日的賬面總值為港幣1,646,600,000元；

(ii) 中國高爾夫球場的土地使用權，於2017年5月31日的賬面值為港幣1,110,500,000元；及

(iii) 於中國的一家銀行的銀行存款人民幣30,000,000元（相當於港幣34,300,000元）。

總額為港幣585,024,000元的銀行借款乃由本公司最終控股公司海航集團、本公司的附屬公司東莞峰景高爾夫有限公司以及本公司的關連公司海航資產管理集團有限公司及海航商業控股有限公司作擔保。

應付關連公司款項

於2017年5月31日，應付本公司關連公司卓領管理有限公司、海航股權管理有限公司及香港海島建設地產有限公司款項乃屬無抵押、免息及無擔保，且尚未償還金額約為港幣1,476,000元。

可換股債券

於2017年5月31日，本公司有本金總額為52,000,000美元（相等於約港幣404,560,000元）之無抵押及無擔保可換股債券由公司及機構投資者持有。

該等可換股債券將自發行日期（包括該日，即2016年7月19日）起至到期日（不包括該日，為自發行日期起計兩年）止期間，就可換股債券之未償還金額按年利率8厘計息。在若干條件之規限下，債券持有人有權於發行日期後滿六個月當日及之後直至到期日前第七個營業日之營業時間結束止任何時間，以初步換股價每股港幣0.4元（按固定匯率1.00美元兑港幣7.78元計算，相等於約0.05美元）（可作調整）將其債券轉換為股份，或倘於到期日前要求贖回有關債券，則直至發出贖回通知之日前當日之營業時間結束（包括該日）止，惟僅本金總額不少於600,000美元且為100,000美元之完整倍數之債券方能行使有關換股權。

融資租賃承擔

於2017年5月31日，本公司擁有一間香港銀行之尚未償還租賃付款約港幣2,191,000元之無擔保融資租賃承擔。該等融資租賃承擔乃以汽車作抵押。

除集團內公司間負債以及在日常業務過程中之一般應付貿易賬項、應付票據及其他應付款項外，於2017年5月31日營業時間結束時，本集團並無任何其他已發行及尚未償還或已授權或以其他方式增設但未發行之重大債務證券、按揭、抵押、債權證或其他貸款資本、銀行透支或貸款、其他類似債務、融資租賃或租購承擔、承兑負債或承兑信貸、擔保或重大或然負債。

目標集團之債務聲明

截至2017年5月31日（即目標集團於本通函刊印前作出本債務聲明之最後實際可行日期）營業時間結束時，目標集團擁有以下債務：

	新加坡千元
債務－有抵押	862,012
債務－無抵押	205,719
融資租賃承擔	2,707
	1,070,438

目標集團部分銀行借款透過質押其物業、廠房及設備、存貨、應收貿易賬項及其他應收款項、有擔保的LME商品及按金進行抵押。

目標集團之無抵押債務包括CWT發行的兩(2)批債券（每批均為100,000,000新加坡元）。該等債券年固定票面息率為3.90%及4.8%，每半年償付。該等債券之到期日分別為2019年4月18日及2020年3月18日。

有抵押債務包括582,000,000新加坡元之循環短期貿易融資，即用作為目標集團的商品貿易業務撥付資金之自償式融資。

除上述或本債務聲明另有披露者及集團內公司間負債外，於2017年5月31日營業時間結束時，目標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、承兑負債或承兑信貸、債權證、按揭、抵押、租購承擔、擔保或其他重大或然負債。

10. 營運資金之充足程度

考慮到該預期完成之收購事項及本集團目前可供動用之財務資源（包括內部從營運產生之資金、本集團可動用之財務信貸及海航集團的聯繫人授出之不超過1,400,000,000新加坡元的免息、無抵押融資款項（相當於約港幣7,700,000,000元）），董事經作出審慎及詳盡查詢後，認為如無發生不可預見之情況下或不存在本公司未獲知悉之資料之情況下，經擴大集團具備足夠營運資金應付自本通函刊發日期起計未來最少十二個月之現時需求。

11. 專家資格及同意書

以下為已於本通函提供意見或建議之專家之資格：

名稱	資格
德勤•關黃陳方會計師行	執業會計師
畢馬威會計師事務所（KPMG LLP）	註冊會計師與特許會計師
畢馬威會計師事務所	執業會計師
TSMP Law Corporation	新加坡法律顧問
世邦魏理仕有限公司	物業估值師
Ipsos Limited	行業顧問

於最後實際可行日期，上述各專家並無擁有經擴大集團任何成員公司的股權，亦無可認購或指派他人認購經擴大集團任何成員公司的證券之任何權利（無論是否可依法執行），而上述各專家概無在經擴大集團任何成員公司自2016年12月31日（即本公司最近期刊發之綜合財務報表的結算日）以來收購或出售或租用或擬收購或出售或租用的任何資產中直接或間接擁有任何權益。

上述各專家已各自就本通函之刊發發出同意書，同意以本通函所載形式及文意載入其載於本通函的函件及報告（視情況而定）及引述其名稱，且並無撤回其同意書。

12. 訴訟

於最後實際可行日期，除本通函所披露者外，經擴大集團成員公司概無牽涉任何重大訴訟或仲裁，而就董事所知，亦無任何尚待解決或面臨或對經擴大集團成員公司構成威脅之重大訴訟或索償。

13. 重大合約

以下乃經擴大集團任何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合約（並非在經擴大集團日常業務過程中訂立之合約）：

(a) 於2015年8月24日，Templeton Strategic Emerging Markets Fund III, LDC與本公司訂立之補充協議，內容有關延長發行予Templeton Strategic Emerging Markets Fund III, LDC的本金額為15,000,000美元之可換股債券之到期日至發行日第七個周年日（即2016年6月5日），其詳情披露於本公司日期為2015年8月24日之公告；

(b) 於2015年8月29日，本公司、海航集團國際及香港海航訂立之包銷協議，內容有關涉及按每股股份港幣0.376元發行不少於7,328,568,922股股份及不多於7,888,154,625股股份之供股，其詳情披露於本公司日期為2015年10月27日之供股章程；

(c) 於2015年12月4日，Viva Success Investments Limited（「**Viva Success**」）、Viva Success之附屬公司、本公司及其附屬公司訂立之訂金協議，內容有關支付日期為2015年11月27日之諒解備忘錄規定有關買賣Made Connection Limited之100%已發行股本金額為人民幣5,000,000元之訂金款項，其詳情披露於本公司日期為2016年3月17日之通函；

(d) 於2016年1月13日，本公司、Viva Success及中程智慧雲（杭州）信息科技有限公司（「**杭州智慧雲**」）訂立之買賣協議，其中列明本公司擬議以人民幣120,000,000元之代價向Viva Success出售Made Connection Limited之100%已發行股本之條款及條件，其詳情披露於本公司日期為2016年3月17日之通函；

(e) 於2016年2月29日，本公司、Viva Success及杭州智慧雲訂立之補充買賣協議，以將一間公司名稱增補至日期為2016年1月13日之買賣協議附表二所載之Made Connection附屬公司及投資對象公司名單，其詳情披露於本公司日期為2016年3月17日之通函；

(f) 於2016年3月9日，東莞峰景與海航旅遊開發有限責任公司訂立之合作協議，內容有關自東莞峰景購買最多240張峰景權益卡，交易值預期將為約人民幣10,320,000元，其詳情披露於本公司日期為2016年3月9日之公告；

(g) 於2016年4月18日，本公司與Fourteen Ninety Two Limited訂立之買賣協議，內容有關本公司收購位於英國倫敦之物業，其詳情披露於本公司日期為2016年6月17日之通函；

(h) 於2016年5月30日，本公司、Haitong International Investment Fund SPC及中國光大證券國際結構融資有限公司訂立之認購協議，內容有關本公司發行本金總額52,000,000美元之可換股債券，其詳情披露於本公司日期為2016年6月24日之通函；

(i) 於2016年6月16日，本公司與中信建投（國際）金融控股有限公司訂立之無法律約束力戰略合作框架協議，內容有關在（其中包括）投資基金領域之戰略合作（其中擬設立投資基金的規模為港幣20,000,000,000元），其詳情披露於本公司日期為2016年6月16日之公告；

(j) 於2016年8月15日，本公司全資附屬公司海航實業發展（深圳）有限公司、海航投資控股有限公司及海南一帶一路股權投資基金有限公司（「**普通合夥人**」）訂立之認購協議及管理協議，內容有關(i)購買海南海投一號投資合夥企業（有限合夥）（「**有限合夥企業**」）之10%有限合夥企業權益，其主要業務範圍為資產管理（不包括管理金融產品及證券以及其他受限制業務）、投資管理（不包括期貨、保險、金融產品及證券）、投資開發、投資諮詢、貿易及進出口服務；及(ii)規管普通合夥人以及有限合夥企業之各有限合夥人之權利及責任，其詳情披露於本公司日期為2016年8月15日之公告；

(k) 於2016年8月17日，本公司與領意投資有限公司(「**領意投資**」)訂立之買賣協議，其中列明擬議以代價港幣1元向領意投資出售華南數字電視集團有限公司的100%已發行股本之條款及條件，其詳情披露於本公司日期為2016年8月17日之公告；

(l) 於2016年10月7日，本公司(作為買方)與Newcastle Golf, L.L.C.、Washington National Golf, LLC、Redmond Ridge Golf, LLC、Trophy Lake Golf, LLC、Harbour Pointe Golf, LLC、Hawks Prairie Golf, LLC、Plateau Golf, LLC及Indian Summer, LLC(作為賣方)訂立之房地產買賣協議，內容有關由本公司收購位於美國華盛頓州的八座高爾夫球場，連同若干相關資產，其詳情披露於本公司日期為2016年11月23日之通函；

(m) 按金協議；及

(n) 賣方承諾。

14. 一般事項

(a) 本公司之註冊辦事處位於香港中環金融街8號國際金融中心二期58樓5811-5814室。

(b) 本公司之聯席公司秘書為黃天波先生(彼自2014年8月起為上海證券交易所認可的合資格董事會秘書)及劉立毅先生(彼為英國特許秘書及行政人員公會及香港特許秘書公會之會員)。

(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22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。在任何其他情況下，本通函之中英文版本如有歧義，概以英文版為準。

15. 備查文件

下列文件之副本由本通函日期起直至及包括股東大會當日，於一般營業時間在本公司之註冊辦事處，地址為香港中環金融街8號國際金融中心二期58樓5811-5814室可供查閱：

(a) 本公司章程細則；

(b) 董事會函件，載於本通函第12至第37頁；

(c) 本附錄「專家資格及同意書」一段所述之同意書；

(d) 本附錄「重大合約」一段所述之重大合約；

(e) 本通函附錄二所載日期為2017年6月30日有關目標集團之會計師報告；

(f) 本通函附錄五所載日期為2017年6月30日有關經擴大集團未經審核備考財務資料之報告；

(g) 本通函附錄六所載日期為2017年6月30日有關目標集團之物業估值報告；

(h) 本公司截至2015年及2016年12月31日止兩個財政年度之年報；及

(i) 本通函。