

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

閣下如已將名下之華潤創業有限公司（「本公司」）股份全部售出或轉讓，應立即將本通函送交買主或承讓人或經手買賣之銀行、股票經紀或其他代理，以便轉交買主或承讓人。

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



華潤創業有限公司 China Resources Enterprise, Limited

（於香港註冊成立的有限公司）

（股份代號：291）

**(1) 有關出售全部非啤酒業務的
非常重大的出售事項及關連交易**

(2) 削減股本

(3) 經修訂特別股息

(4) 股東特別大會通告

財務顧問



獨立董事委員會及

獨立股東的獨立財務顧問



董事會函件載於本通函第9至36頁。獨立董事委員會函件（載有其致獨立股東之推薦意見）載於本通函第IBC-1至IBC-2頁。洛希爾函件（載有其致獨立董事委員會及獨立股東之意見）載於本通函第IFA-1至IFA-38頁。

華潤創業有限公司將於二零一五年八月三日星期一下午三時三十分在香港灣仔港灣道26號華潤大廈50樓舉行股東特別大會，股東特別大會通告載於本通函第EGM-1至EGM-3頁。無論閣下能否親自出席會議，均務請儘早將隨附之代表委任表格按印備之指示填妥，並交回華潤創業有限公司之股份過戶登記分處卓佳標準有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓，無論如何最遲須於股東特別大會指定舉行時間48小時前送達。閣下填妥及交回代表委任表格後，仍可依願親自出席股東特別大會或任何續會並於會上投票。

二零一五年七月九日

目 錄

	頁次
重要提示.....	ii
釋義.....	1
董事會函件.....	9
獨立董事委員會函件.....	IBC-1
獨立財務顧問函件.....	IFA-1
附錄一 — 本集團的財務資料.....	I-1
附錄二 — 本集團會計師報告*.....	II-1
附錄三 — 本集團於二零一五年三月三十一日及截至該日止三個月的 未經審核簡明綜合中期財務資料.....	III-1
附錄四甲 — 餘下集團於二零一四年十二月三十一日及 截至該日止年度的未經審核備考財務資料.....	IVA-1
附錄四乙 — 餘下集團於二零一五年三月三十一日及 截至該日止三個月的未經審核備考簡明財務資料.....	IVB-1
附錄五 — 物業估值報告.....	V-1
附錄六 — 部份收購建議及經修訂部份收購建議.....	VI-1
附錄七 — 一般資料.....	VII-1
股東特別大會通告.....	EGM-1

* 包括出售資產財務資料附註

重 要 提 示

由於完成須待買賣協議(經補充協議修訂)內所載先決條件(包括獨立股東的批准)獲達成後方可作實，故出售事項可能會或可能不會進行。

經修訂特別股息須待買賣協議(經補充協議修訂)完成以及落實削減股本後方可作實並受董事受信責任所限。因此，經修訂特別股息可能會或可能不會獲得宣派及派付。

由於經修訂部份收購建議須待先決條件獲達成後方可提出(包括但不限於買賣協議(經補充協議修訂)完成、落實削減股本及派付經修訂特別股息)，故經修訂部份收購建議可能會或可能不會進行。

股東及有意投資者於買賣本公司證券時務請審慎行事。任何人士如對應採取的行動有任何疑問，應諮詢其股票經紀、銀行經理、律師或其他專業顧問。

致股份美國持有人的通知

經修訂部份收購建議乃為一間香港公司的證券作出並受香港披露規定的規限，且有關披露規定不同於美國。本通函內所載財務資料乃根據香港財務報告準則編製，因此或不能與美國公司或若干公司根據美國公認會計原則所編製財務報表當中的財務資料作比較。經修訂部份收購建議將根據適用的美國收購建議規則及以其他方式根據證券及期貨條例的規定於美國作出。因此，經修訂部份收購建議須遵守的披露及其他程序規定，包括有關撤回權利、收購建議時間表、結算程序及付款時間會不同於適用於美國本土的收購建議程序及法律規定。

股份之美國持有人如根據部份收購建議收取現金，就美國聯邦所得稅而言，根據適用的美國州份及當地法律以及外國及其他稅法，可能屬應納稅交易。各股份持有人務必立即就其接納經修訂部份收購建議的稅務後果徵詢其獨立專業顧問的意見。

重 要 提 示

由於華潤集團、收購人及本公司位於美國以外的國家，且其部份或所有高級職員及董事可能為美國以外國家的居民，故股份之美國持有人可能難以行使其權利及執行美國聯邦證券法下的索償要求。股份之美國持有人可能無法就違反美國證券法的行為向非美國法院起訴非美國公司或其高級職員或董事，亦可能難以強制一家非美國公司及其聯屬公司服從美國法院的裁決。

根據收購守則及一九三四年美國證券交易法第14E-5(B)條，美銀美林、摩根士丹利及其各自聯屬人士可繼續於聯交所擔任股份的獲豁免自營買賣商。此等購買可於公開市場以現行價格或於私人交易以經協商價格進行。有關該等購買的任何資料將呈報予證監會，而倘證監會向公眾公開資料，則於證監會網站 [HTTP://WWW.SFC.HK](http://www.sfc.hk) 可供查閱。

釋 義

於本通函內，除文義另有指示或說明外，下列特定術語及詞彙具有以下涵義：

「具約束力建議」	指	華潤集團向本公司發出日期為二零一五年四月十三日的具約束力建議(其隨附一份買賣協議文本)，其主要條款於首份公告「具約束力建議的主要條款」一節陳述，包括出售事項、削減股本、特別股息及部份收購建議；
「董事會」	指	董事會；
「美銀美林」	指	Merrill Lynch (Asia Pacific) Limited，根據證券及期貨條例註冊可從事證券及期貨條例項下第1類(證券交易)、第4類(就證券提供意見)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團，為華潤集團及收購人的財務顧問之一；
「營業日」	指	香港及中國的銀行一般開放營業的日子(不包括星期六、星期日或公眾假期)；
「英屬處女群島」	指	英屬處女群島；
「複合年增長率」	指	複合年增長率；
「削減股本」	指	本公司削減股本以減少其資本及組成總額最低為港幣100億元的可分派儲備；
「截止日期」	指	綜合文件內所載日期，為經修訂部份收購建議的截止日期，須為綜合文件寄出後20個美國營業日；
「收購守則」	指	香港公司收購及合併守則；
「公司條例」	指	香港法例第622章公司條例；
「本公司」	指	華潤創業有限公司；

釋 義

「完成」	指	完成出售事項；
「完成日期」	指	完成發生之日期；
「綜合文件」	指	將由或代表收購人及本公司根據收購守則向所有合資格股東發出(須待先決條件獲達成)的綜合收購建議及回覆文件，當中載有(其中包括)經修訂部份收購建議的詳情及經修訂部份收購建議的接納表格，可於適當時作出修訂或補充；
「法院」	指	香港高等法院原訴法庭；
「華潤集團」	指	華潤(集團)有限公司；
「華潤雪花」	指	華潤雪花啤酒有限公司；
「董事」	指	本公司董事；
「出售事項」	指	根據買賣協議(經補充協議修訂)條款就出售資產作出的建議出售；
「出售資產」	指	本通函董事會函件「待出售資產」一節列示資產；
「出售集團」	指	目標公司及其附屬公司(包括其任何控股公司)；
「戴德梁行」	指	戴德梁行有限公司，本公司就出售資產若干物業權益之估值所指示的專業測量師兼估值師；

釋 義

「股東特別大會」	指	就考慮及酌情批准(其中包括)買賣協議及補充協議以及其項下擬進行交易而將於二零一五年八月三日召開的本公司股東特別大會；
「執行人員」	指	證監會企業融資部的執行董事或獲執行董事轉授職能的人；
「末期股息」	指	本公司截至二零一四年十二月三十一日止年度末期股息每股股份港幣0.16元；
「財務顧問」或「UBS」	指	UBS AG，通過其香港分行行事，根據證券及期貨條例獲發牌進行第1類(證券交易)、第4類(就證券提供意見)、第6類(就機構融資提供意見)、第7類(提供自動化交易服務)和第9類(提供資產管理)受規管活動的機構，並就具約束力建議及經修訂具約束力建議擔任本公司財務顧問；
「首份公告」	指	本公司、華潤集團及收購人所刊發日期為二零一五年四月二十日的聯合公告，內容有關(其中包括)本公司全部非啤酒業務的可能非常重大出售事項；
「接納表格」	指	綜合文件隨附的經修訂部份收購建議的接納及轉讓表格；
「本集團」	指	本公司及其附屬公司；
「港幣」	指	香港法定貨幣港幣；
「香港」	指	中國香港特別行政區；

釋 義

「獨立董事委員會」	指	由全體獨立非執行董事黃大寧先生、李家祥博士、鄭慕智博士、陳智思先生及蕭炯柱先生組成的本公司獨立董事委員會，就買賣協議(經補充協議修訂)的條款向獨立股東提供推薦意見而成立；
「獨立財務顧問」或「洛希爾」	指	洛希爾(香港)有限公司，就買賣協議(經補充協議修訂)的條款擔任獨立董事委員會及獨立股東的財務顧問，為根據證券及期貨條例獲發牌進行第1類(證券交易)、第4類(就證券提供意見)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團；
「獨立股東」	指	就批准買賣協議(經補充協議修訂)而言，為收購人、華潤集團及彼等聯繫人以及與彼等一致行動的人士之外的股東；
「金威啤酒」	指	粵海置地控股有限公司，前稱金威啤酒集團有限公司*；
「麒麟」	指	Kirin Holdings Company, Limited；
「最後交易日」	指	二零一五年四月二日，股份短暫停牌前的最後交易日，而股份於二零一五年四月二十一日刊發首份公告後復牌；
「最後實際可行日期」	指	二零一五年七月六日，即就於刊發前查明本通函所載若干資料而言的最後實際可行日期；
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則；
「最後完成日期」	指	二零一五年十二月三十一日或訂約雙方可能書面協定的較後日期；

* 僅供識別

釋 義

「摩根士丹利」	指	摩根士丹利亞洲有限公司，獲發牌進行證券及期貨條例項下第1類(證券交易)、第4類(就證券提供意見)、第5類(就期貨合約提供意見)、第6類(就機構融資提供意見)及第9類(提供資產管理)受規管活動的持牌法團，為華潤集團及收購人的財務顧問之一；
「非啤酒合約」	指	本公司或其附屬公司(除出售集團外)就非啤酒業務訂立的所有合約；
「收購建議期間」	指	具有收購守則所賦予的涵義，就經修訂部份收購建議而言，已於首份公告日期開始；
「收購建議價」	指	每股港幣12.70元；
「收購人」	指	華潤集團(創業)有限公司，經修訂部份收購建議的收購人；
「停車場」	指	位於九龍荔枝角華創中心的若干停車位及新界葵涌達利中心的若干停車位；
「部份收購建議」	指	美銀美林及摩根士丹利代表收購人向合資格股東作出的附先決條件的自願現金部份收購建議，以按每股港幣12.70元收購最多242,136,536股股份(佔於最後實際可行日期本公司已發行股本約10%)，隨後獲經修訂具約束力建議修訂；
「訂約方」	指	華潤集團或本公司，「訂約雙方」則指兩者；
「百分比率」	指	具上市規則所賦予相同涵義；
「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；

釋 義

「先決條件」	指	本通函附錄六「A.首份公告」一節所載就提出經修訂部份收購建議的先決條件；
「承兌票據」	指	本金額為港幣15,420,952,062元的承兌票據(經補充協議修訂)，詳情載於本通函董事會函件「代價」一節；
「合資格股東」	指	收購人及與其一致行動人士之外的股東；
「公司註冊處處長」	指	香港公司註冊處處長；
「餘下集團」	指	緊隨完成後的本集團；
「經修訂具約束力建議」	指	華潤集團向本公司發出日期為二零一五年六月十五日的具約束力建議，當中載列(其中包括)經修訂部份收購建議並隨附一份補充協議草擬本；
「經修訂部份收購建議」	指	獲經修訂具約束力建議修訂的部份收購建議，即將部份收購建議所涉及的股份數目由242,136,536股(相當於最後實際可行日期約10%已發行股份)增加至484,273,072股(相當於最後實際可行日期約20%已發行股份)；
「經修訂特別股息」	指	獲經修訂具約束力建議修訂的特別股息，即由每股港幣11.50元增加至每股港幣12.30元，合共約港幣29,783,000,000元或約港幣29,928,000,000元(相當於經計入將根據末期股息以股代息計劃發行的任何股份之後的金額，並假設本公司已發行股份數目自最後實際可行日期至有關經修訂特別股息記錄日期並無其他變動)，相當於出售事項的大部份所得款項；
「SABMiller」	指	SABMiller Asia Limited；

釋 義

「買賣協議」	指	本公司與華潤集團就(其中包括)出售事項訂立日期為二零一五年五月四日的買賣協議(隨後經補充協議修訂)；
「第二份公告」	指	本公司有關(其中包括)買賣協議日期為二零一五年五月四日的公告；
「證監會」	指	證券及期貨事務監察委員會；
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例；
「股份」	指	本公司股本中之普通股；
「股東」	指	股份持有人；
「股東貸款」	指	出售集團於完成時結欠本公司的尚未償還股東貸款；
「特別股息」	指	總額約港幣27,846,000,000元每股港幣11.50元的特別股息(並無計入將根據末期股息以股代息計劃發行的任何股份，並假設本公司已發行股份數目自最後實際可行日期至有關特別股息記錄日期並無其他變動)，即出售事項的大部份所得款項，隨後經補充協議修訂；
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司；
「補充協議」	指	本公司與華潤集團於二零一五年六月十五日訂立的補充買賣協議；

釋 義

「目標公司」	指	所有展開非啤酒業務的公司，即：(i) Ondereel Ltd，一間根據英屬處女群島法例註冊成立的公司，為本公司的直接全資附屬公司；(ii) Best-Growth Resources Limited，一間根據英屬處女群島法例註冊成立的公司，為本公司的直接全資附屬公司；(iii) Havensbrook Investments Limited，一間根據英屬處女群島法例註冊成立的公司，為本公司的直接全資附屬公司；(iv) China Resources Enet Solutions Limited，一間根據開曼群島法例註冊成立的公司，為本公司的直接全資附屬公司；(v) 華潤創業財務(香港)有限公司，一間根據香港法例註冊成立的公司，為本公司的直接全資附屬公司；(vi) 華創(代理人)有限公司，一間根據香港法例註冊成立的公司，為本公司的直接全資附屬公司；(vii) 華潤創業商貿(香港)有限公司，一間根據香港法例註冊成立的公司，為本公司的直接全資附屬公司；
「Tesco」	指	Tesco PLC；
「Tesco諒解備忘錄公告」	指	本公司就與Tesco成立合資企業訂立諒解備忘錄所刊發日期為二零一三年八月九日的公告；
「第三份公告」	指	本公司、收購人及華潤集團所刊發日期為二零一五年六月十七日的聯合公告，內容有關(其中包括)補充協議及經修訂部份收購建議；
「美國」	指	美利堅合眾國；
「美元」	指	美國法定貨幣美元；
「美國營業日」	指	星期六、星期日或美國聯邦假日以外的任何日子，包括東部時間上午十二時零一分至午夜十二時正的時間；及
「%」	指	百分比。



華潤創業有限公司
China Resources Enterprise, Limited

(於香港註冊成立的有限公司)

(股份代號：291)

執行董事：

陳朗先生(主席)
洪杰先生(首席執行官)
劉洪基先生(副主席)
黎汝雄先生(首席財務官)

註冊辦事處、總部及
香港主要經營地點：
香港
灣仔港灣道26號
華潤大廈
39樓

非執行董事：

杜文民先生
魏斌先生
閻飈先生
陳鷹先生
王彥先生

獨立非執行董事：

黃大寧先生
李家祥博士
鄭慕智博士
陳智思先生
蕭炯柱先生

敬啟者：

**(1) 有關出售全部非啤酒業務的
非常重大的出售事項及關連交易**

(2) 削減股本

(3) 經修訂特別股息

(4) 股東特別大會通告

緒言

本公司與華潤集團及收購人刊發日期為二零一五年四月二十日的聯合公告宣佈接獲具約束力建議，其中包括出售本公司全部非啤酒業務的非常重大出售事項、可能進行的削減股本、可能進行的特別股息派付以及有先決條件部份收購建議。本公司刊發日期為二零一五年五月四日的第二份公告，宣佈本公司與華潤

集團訂立買賣協議，據此，本公司同意出售，而華潤集團亦同意購買本公司全部非啤酒業務(包括但不限於出售集團及本集團所持有全部非啤酒業務的所有相關資產及權利)，總代價為港幣28,000,000,000元。本公司與華潤集團及收購人刊發日期為二零一五年六月十七日的第三份公告，宣佈訂立補充協議，以(其中包括)將出售事項總代價由港幣28,000,000,000元增至港幣30,000,000,000元及經修訂部份收購建議。

本通函旨在向閣下提供(其中包括)(i)出售事項的進一步詳情；(ii)本集團及出售集團的財務及其他資料；(iii)餘下集團於完成後的未經審核備考財務資料；(iv)獨立董事委員會致獨立股東的推薦意見函件；(v)獨立財務顧問致獨立董事委員會及獨立股東的意見函件；及(vi)股東特別大會通告。

買賣協議(經補充協議修訂)

買賣協議(經補充協議修訂)的主要條款載列如下：

日期：二零一五年五月四日

訂約雙方： (A)賣方： 本公司
(B)買方： 華潤集團

待出售資產(「出售資產」)

根據買賣協議(經補充協議修訂)，華潤集團已同意購買而本公司亦同意出售本公司的全部非啤酒業務，其中包括：

- (i) 於目標公司(本公司附屬公司)全部已發行股本中的直接或間接(如適用)權益；
- (ii) (a)非啤酒合約項下的所有權利；(b)有關本公司及Purple Finance Limited(本公司全資附屬公司)所持有非啤酒業務相關的該等資產及權利(為免生疑並受下文(c)所限，不包括本公司於完成之日期的總部固定資產、預付款項、其他應收款項(有關一屋苑及停車場之應收管理費收入除外)、公用事業按金、會籍、可收回稅款)；及(c)停車場(連同任何公用事業按金及預付款項，並扣除相關開支)；

董事會函件

(iii) 本公司所持有非啤酒業務應佔的現金及現金等價物(於二零一五年三月三十一日約為港幣3,600,000,000元)；及

(iv) 股東貸款(於二零一五年三月三十一日約為港幣4,959,000,000元)。

於完成時，華潤集團將承擔與啤酒業務不相關的本公司及其附屬公司的全部責任及負債(包括但不限於因買賣協議(經補充協議修訂)項下擬進行交易所產生或與之有關的稅務責任、稅務處罰及附加稅、銀行貸款等公司負債及華潤創業財務(香港)有限公司應付之所得稅以及Purple Finance Limited結欠目標公司之負債)。於二零一五年三月三十一日，與啤酒業務不相關的本公司及其附屬公司的負債總額約為港幣78,755,000,000元。於完成時或之前，本公司將解除所有與非啤酒業務相關的財務擔保。於二零一五年三月三十一日，本公司並無任何重大或然負債。

本公司及華潤集團一直積極就解除有關非啤酒業務的財務擔保與有關第三方聯絡，待取得獨立股東批准出售事項後，預期所有財務擔保均於完成日期前解除。

本公司就(其中包括)落實買賣協議(經補充協議修訂)直接產生的所有成本及開支將由華潤集團全數償付。

有關目標公司的資料

目標公司包括以下公司的直接或間接(如適用)權益：

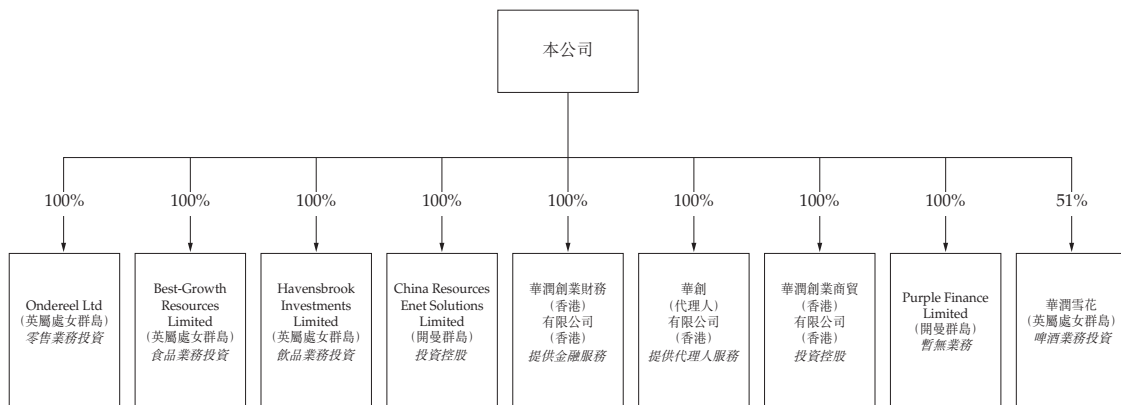
- (i) Ondereel Ltd，一間根據英屬處女群島法例註冊成立的公司，為本公司直接全資附屬公司，主要從事零售專營附屬公司之投資控股；
- (ii) Best-Growth Resources Limited，一間根據英屬處女群島法例註冊成立的公司，為本公司直接全資附屬公司，主要從事食品專營附屬公司之投資控股；
- (iii) Havensbrook Investments Limited，一間根據英屬處女群島法例註冊成立的公司，為本公司直接全資附屬公司，主要從事飲品專營附屬公司之投資控股；
- (iv) China Resources Enet Solutions Limited，一間根據開曼群島法例註冊成立的公司，為本公司直接全資附屬公司，主要從事投資控股；

董事會函件

- (v) 華潤創業財務(香港)有限公司，一間根據香港法例註冊成立的公司，為本公司直接全資附屬公司，主要從事向集團公司提供金融服務；
- (vi) 華創(代理人)有限公司，一間根據香港法例註冊成立的公司，為本公司直接全資附屬公司，主要從事提供代理人服務；及
- (vii) 華潤創業商貿(香港)有限公司，一間根據香港法例註冊成立的公司，為本公司直接全資附屬公司，主要從事投資控股。

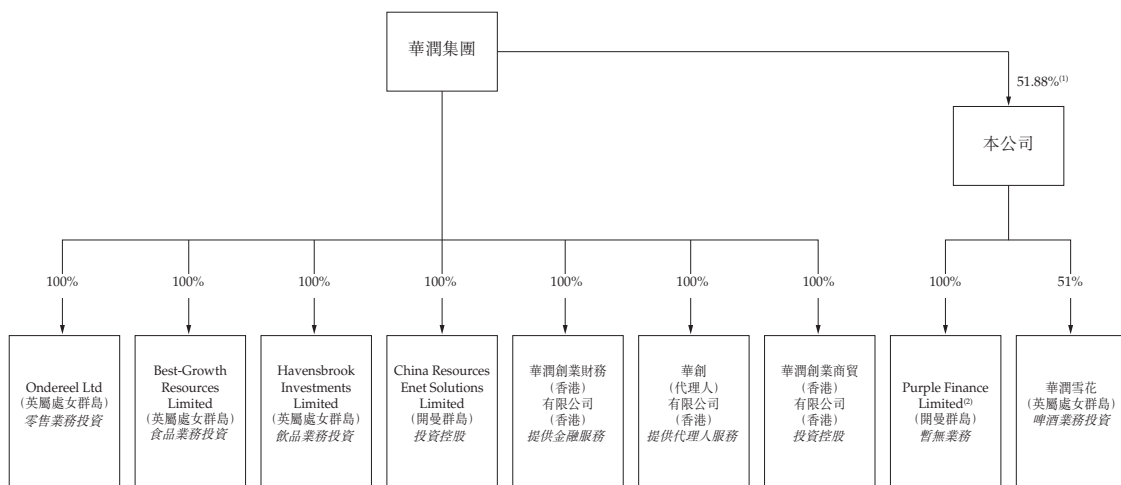
目前股權架構

本集團(包括目標公司)目前的股權架構如下：



預期股權架構

緊隨完成後，本集團及目標公司的預期股權架構如下：



附註：

1. 於買賣協議日期及於最後實際可行日期，華潤集團間接持有1,253,735,940股股份(相當於本公司已發行股份約51.78%)。其將於二零一五年七月十日就根據末期股息以股代息計劃配發及發行新股份後間接持有1,262,389,854股股份(相當於配發及發行上述新股份後本公司已發行股份總數約51.88%)。
2. Purple Finance Limited並無資產及負債，惟若干公司間結餘除外，而該等結餘將於完成後由華潤集團持有。

—直接或間接權益

代價

華潤集團根據買賣協議(經補充協議修訂)就出售事項應付予本公司的總代價為港幣30,000,000,000元，其中港幣14,579,047,938元將以現金支付，而餘額則以承兌票據支付。

華潤集團將於完成當日起計三個營業日內向本公司支付現金代價港幣14,579,047,938元。華潤集團將於完成時發行不可贖回的承兌票據以作為出售事項代價的一部份，而有關承兌票據於完成日期起計至承兌票據本金額(連同應計利息)獲悉數支付以抵銷經修訂特別股息款項的當日止期間將按以下較高者計息：(i)年息0.94%及(ii)本公司於完成前兩個營業日以書面通知華潤集團在接近完成時的當時市況下本公司可由已存在業務關係的銀行獲取的三個月銀行存款最佳利率。

倘經修訂特別股息金額不足以贖回承兌票據的到期金額，則華潤集團將須於經修訂特別股息派付日期向本公司支付差額。

在不派付經修訂特別股息的情況下，根據買賣協議(經補充協議修訂)，華潤集團將須於本公司向其發出無法派付經修訂特別股息的書面通知後五個營業日內，償付承兌票據的未償付金額(連同截至償付日期止承兌票據本金額的應計利息)。承兌票據為不可轉讓，並無擔保，亦無到期日。

作為經修訂具約束力建議的一部份的出售事項代價乃由華潤集團經參考華潤集團對非啤酒業務的看法及交易事項整體條款(包括經修訂部份收購建議)後提呈。本公司經參考經修訂具約束力建議整體條款(包括經修訂部份收購建議)並計入本公司及股東可能獲得的裨益(如釋放本公司未能變現的近期價值並應對非

啤酒業務短期至中期面臨的持續挑戰及不明朗的前景，詳情載於下文「進行出售事項的理由及其財務影響」一節），接納經公平磋商達致的出售事項的代價，預期將導致除稅前出售未經審核虧損約港幣50億元（詳情請參閱「進行出售事項的理由及其財務影響」一節）。

先決條件

完成須待下列條件達成後，方可作實：

- (i) 獨立股東於股東特別大會批准本公司訂立及履行買賣協議（經補充協議修訂）及其項下擬進行的交易；
- (ii) 本公司及華潤集團已就買賣協議（經補充協議修訂）項下擬進行的交易，獲得所有向本公司或出售集團提供銀行貸款及與本公司或出售集團已訂約的有關銀行及第三方的同意；及
- (iii) 本公司及華潤集團已向任何政府主管機構或監管機構獲取就致使買賣協議（經補充協議修訂）項下擬進行的交易生效而言屬所需或適宜的所有同意、許可、批准、授權及豁免（如有）。此項條件不適用於進行削減股本及經修訂特別股息分派。

訂約雙方可相互協定豁免全部或部份先決條件(ii)及(iii)。概不得於任何情況下豁免先決條件(i)。於最後實際可行日期，概無任何上述先決條件已達成或獲豁免。

倘買賣協議（經補充協議修訂）的先決條件於最後完成日期前未獲達成或豁免（於允許範圍內），則任何一位訂約方可向另一位訂約方發出書面通知終止買賣協議（經補充協議修訂）。

完成

完成將於買賣協議（經補充協議修訂）先決條件獲達成或根據買賣協議（經補充協議修訂）得到許可獲豁免（於允許範圍內）後第二個營業日當日或之前（或跟據訂約雙方同意的其他日期）進行。

董事會函件

本公司須根據買賣協議(經補充協議修訂)盡商業上合理的努力於買賣協議(經補充協議修訂)簽署後在實際可行情況下儘早進行削減股本。倘削減股本未能於完成前生效，本公司承諾在完成後在實際可行情況下儘早完成削減股本。

根據買賣協議(經補充協議修訂)，本公司亦須於進行削減股本後召開董事會會議，考慮批准宣派及派付經修訂特別股息每股港幣12.30元(須受董事受信責任所限)。經計入將根據末期股息以股代息計劃發行的股份前，並假設自最後實際可行日期起至經修訂特別股息記錄日期本公司已發行股份總數概無其他變動，則經修訂特別股息總額約為港幣29,783,000,000元。經計入代息股份後的總額約為港幣29,928,000,000元。除無法預見的任何情況外，預期經修訂特別股息將於二零一五年十月底派付。本公司將適時刊發公告，當中載有(其中包括)宣派及派付經修訂特別股息的詳細時間安排。

華潤集團亦已同意，於完成後起計三年內，在無本公司事先書面同意的情況下，其不會：

1. 在不受限於下文第2及3段的情況下，直接或間接出售、轉讓或以其他方式處置(a)佔超級市場零售業務、飲品業務或食品業務當中任何25%或以上的股權；或(b)任何出售資產或出售集團中佔任何超級市場零售業務、飲品業務或食品業務板塊的綜合資產淨值25%或以上(根據最近期經審核綜合財務報表釐定)；
2. 直接或間接出售、轉讓或以其他方式處置構成出售資產一部份的出售集團的任何投資物業(即經本公司於二零一四年十二月三十一日歸類為投資物業者)(「投資物業」)；及
3. 承諾或履行任何超級市場零售業務、食品業務或飲品業務或任何投資物業(不論單獨或以合併方式)於任何證券交易所上市或買賣。

此外，華潤集團承諾於達成所有先決條件後在可行情況下儘快促使收購人或其代表提出經修訂部份收購建議。

董事會函件

再者，倘本公司要求於完成後及為發展本集團啤酒業務的目的，華潤集團將向本公司提供為期不超過三年且最高總額為港幣10,000,000,000元的股東貸款。有關股東貸款將可在完成日期後三年期間內提取；利率為華潤集團於有關期間可自銀行或金融機構借取相關等額港幣貸款的利率。

於完成後，目標公司將不再為本公司的附屬公司，而出售集團的業績亦將不再綜合計入本集團綜合財務報表。

於最後實際可行日期，華潤集團無意亦無計劃向本公司注入任何資產或業務。本公司目前無意參與任何新啤酒業務。於完成後，本公司會再考慮當時市況以及可用的資源及存在的機遇，以用於啤酒業務的發展及增長。

完成毋須待落實削減股本以及宣派及派付經修訂特別股息後方告作實。

出售資產的財務資料

出售資產截至二零一三年及二零一四年十二月三十一日止年度的未經審核除稅前溢利淨額分別約為港幣2,415,000,000元及港幣(444,000,000)元。出售資產截至二零一三年及二零一四年十二月三十一日止年度的未經審核除稅後溢利淨額分別約為港幣1,285,000,000元及港幣(1,191,000,000)元。截至二零一五年三月三十一日及二零一四年三月三十一日止三個月出售資產之未經審核業績如下：

	截至三月三十一日止三個月	
	二零一五年	二零一四年
	港幣百萬元	港幣百萬元
營業額	40,155	33,971
除稅前溢利淨額	809	783
除稅後溢利淨額	452	439
本公司股東應佔溢利	319	355

董事會函件

於二零一五年三月三十一日及二零一四年十二月三十一日出售資產之未經審核資產負債表數據如下：

	於二零一五年 三月 三十一日 港幣百萬元	於二零一四年 十二月 三十一日 港幣百萬元
總資產		
投資物業(附註)	21,088	21,105
商譽	12,372	12,410
現金及銀行結存	14,991	14,582
其他資產	75,096	75,718
	<u>123,547</u>	<u>123,815</u>
總負債		
短期貸款及長期貸款	18,275	20,043
其他負債	60,480	61,106
	<u>78,755</u>	<u>81,149</u>
有形資產淨值	32,192	30,022
非控制股東權益	7,610	7,439
本公司股東應佔資產淨值	37,182	35,227

出售資產於二零一三年及二零一四年十二月三十一日的未經審核本公司股東應佔資產淨值分別約為港幣31,368,000,000元及港幣35,227,000,000元。

附註：

	二零一五年 三月三十一日 本集團應佔 賬面值 (不包括非控制 股東權益) ⁽ⁱ⁾ 港幣百萬元	二零一四年 十二月 三十一日 本集團應佔 賬面值 (不包括非控制 股東權益) ⁽ⁱ⁾ 港幣百萬元	二零一四年 十二月 三十一日 本集團應佔 賬面值 (不包括非控制 股東權益) ⁽ⁱ⁾ 港幣百萬元
位於香港之投資物業	14,097 ^(**)	13,978	14,097
位於中國內地之投資物業	6,991	5,577	7,008
	<u>21,088</u>	<u>19,555</u>	<u>21,105</u>
總額	<u>21,088</u>	<u>19,555</u>	<u>21,105</u>

- * 本集團應佔賬面值乃按物業賬面值乘以本公司於該等物業持有實體之有效股權計算得出。該等物業根據本集團遵守香港會計準則第40號之會計政策按公允價值於資產負債表列賬。
- ** 包括停車場的估值，其根據上市規則的規定的估值報告載於本通函附錄五。本集團全部應佔停車場於二零一五年三月三十一日及二零一四年十二月三十一日的賬面值分別約為港幣66,000,000元及港幣66,000,000元。就其他投資物業，由於其賬面值低於有關目標公司於二零一五年三月三十一日資產總值50%以下，故根據上市規則，毋須於本通函內載入其估值報告。

進行出售事項的理由及其財務影響

概要

- 董事會獲悉，華潤集團收購建議的理據為從複合架構中釋放啤酒業務的價值，並移除股價的相關折讓。交易事項亦使股東可以投資透明的啤酒專營業務，並消除持續重組非啤酒業務所帶來不明朗因素的影響。經修訂具約束力建議由華潤集團參考其對非啤酒業務價值的意見及進行交易的整體條款(包括經修訂部份收購建議)，並經考慮自最後交易日起整體市況的變動後作出，以增強交易對股東的吸引力。
- 華潤集團的收購建議使本公司股東可以按較過往股份成交值有大幅溢價變現可觀價值。就獲接納為經修訂部份收購建議的每股股份，股東可收取總代價港幣25.00元，分別較最後交易日及最後實際可行日期的股份收市價有溢價64.5%及溢價4.2%。
- 華潤集團有關以港幣300億元購買非啤酒業務的收購建議為華潤集團整體經修訂具約束力建議的一部份，應與消除本公司複合折讓及本公司未來為啤酒專營業務一併考慮。就非啤酒業務收取的所得款項大部份將以特別股息的形式分派予股東。
- 非啤酒業務短期至中期面臨的持續挑戰及不明朗的前景，加上股價表現差強人意，為本公司及其股東能否於可預見未來透過經修訂具約束力建議釋放有關價值構成不確定性。

- 董事會認為經修訂具約束力建議具吸引力，原因為其為股東創造機遇釋放本公司尚未能變現的近期價值。

背景

誠如本公司截至二零一四年十二月三十一日止年度的年報所披露，中國零售業面臨嚴峻的宏觀經濟及消費者環境，而消費開支及零售銷售增長以及通脹尤其於過去十八個月以來繼續衰退。如同行一樣，本公司的零售業務面對該等不利因素亦未能倖免，財務表現因而受到負面影響。儘管本公司的管理層在落實其業務規劃方面繼續表現優異，惟本公司仍不斷遭遇與業內結構性轉變有關的外界挑戰左右夾擊，包括中國反奢侈政策及電子商務等新興創新行業迅速崛起以及廉價超市等新從業者所帶來的日益加劇的持續競爭。

該等外界因素已對本公司的各項業務造成重大負面影響，致使其經營及財務表現下滑，而這恰逢本公司已然面臨重大戰略挑戰之時，包括：(i)將Tesco中國業務整合至零售業務；(ii)有關電子商務及資訊科技的重大投資決策；及(iii)就需要額外投資的食品及飲品業務確立長期增長策略。

本公司盈利能力最為強勁的啤酒業務，在收購合併金威啤酒業務及落實啤酒組合最佳品牌策略的同時，亦受到不斷轉變的宏觀經濟及競爭環境影響。

作為本公司的控股股東，華潤集團自本公司於聯交所公開上市以來一直支持本公司的發展。華潤集團特別關注本公司自二零一三年以來的股份表現，並留意到其他上市中國專營零售同行同樣面臨本公司於該期間股價的疲軟趨勢。華潤集團認為，為保障長期發展前景及本公司的成功，有必要繼續為本公司非啤酒業務注入巨額資本及資源。此外，非啤酒業務何時能回歸盈利狀態屬未知之數。

經考慮多項釋放本公司及其股東價值的潛在可選方案後，華潤集團深信，戰略轉型為啤酒專營業務公司方為本公司最佳出路，亦符合其股東的最佳利益。建議轉型使非啤酒業務得到私有管理，而本公司及其少數股東亦毋須受到持續

重組所造成不確定因素的影響，並為股東繼續擁有按銷量計佔據中國第一位啤酒業務的華潤雪花的所有權權益提供難得機遇，而華潤雪花將擺脫現有的複合架構及相關的資本限制，以享有更大靈活彈性以執行其業務規劃。

董事會相信，更為簡化的結構將有助釋放本公司全體股東的重大價值。根據經修訂具約束力建議的條款，股東將收取每股股份港幣12.30元的特別股息，相當於本公司所收取的幾乎全部作為非啤酒業務代價的所得款項。合資格股東將另有機會交回全部股份以納入經由華潤集團提呈的經修訂部份收購建議。然而，倘合資格股東根據經修訂部份收購建議交回其全部股份以供接納，該等股份未必會獲全部承購。假設由最後實際可行日期起股份數目並無進一步變動，除根據末期股息以股代息計劃即將予配發及發行的股份外，然而，合資格股東能確定於經修訂部份收購建議中提呈的股份最低約41.44%將會被承購，進一步詳情載於本通函附錄六。

出售資產：近期業務表現及戰略考慮

零售業務

本公司的零售業務大致由與Tesco設立的合資企業組成，主要包括「華潤萬家CR Vanguard」超級市場，此外亦包括「中藝Chinese Arts & Crafts」店舖、「華潤堂CRCare」店舖、「采活VIVO」藥妝店及「太平洋咖啡Pacific Coffee」店舖。於二零一四年末，本公司在中國逾31個省份共經營超過4,800間店舖，其中約85%是直接經營，其餘則為特許經營。零售業務亦包括多項由本公司零售店舖佔用並屬該業務組成部份的自有物業。因此，該等物業被視為經營資產，故並無進行定期重估。於二零一四年，零售業務錄得營業額及股東應佔相關虧損分別為港幣109,500,000,000元及港幣1,359,000,000元，並於二零一五年第一季度分別產生營業額及基礎股東應佔淨溢利(不包括資產重估及重大出售事項的稅後收益)港幣34,060,000,000元及港幣335,000,000元。就中國零售業而言，第一季度業績受季節性影響(中國春節)，而這並無反映出零售市場整體惡化的狀況。此外，本公司二零一五年第一季度股東應佔零售基礎溢利淨額港幣335,000,000元較本公司二零一四年第一季度股東應佔零售基礎溢利淨額港幣464,000,000元有所下滑。於二零一五年第一季度，零售業務同店銷售亦按年下降3.3%。

董事會注意到，中國零售市場環境充滿挑戰，且整體市場狀況對本公司造成重大挑戰，迫使董事會相信有必要進行戰略轉變。

經濟增長放緩導致消費者消費增長較低，對零售業造成負面影響。該影響加上轉向電子商務及新從業者入行，均對大型商店造成影響，因此導致過去十八個月零售業務的同店銷售下滑。該等趨勢以及勞工成本的上漲，已導致盈利能力有所下滑。尤其，中國整體零售業(特別是食品零售業)的投資者情緒已明顯惡化，並對本公司的股價表現造成影響。與此同時，本公司現正與Tesco中國業務進行整合，需時甚久且投資頗大。

董事會繼續對Tesco夥伴關係及零售業務管理團隊大力支持，並繼續相信合資企業有望有朝一日成為強有力的平台。儘管整合工作大體上正按部就班地進行，惟鑒於目前的經營環境及持續面臨的行業挑戰，所需時間或何時成功落實尚屬未知之數。另外，電子商務帶來的威脅日益加劇，且發展及支持電子商務戰略亦需要重大投資以保障其競爭力。此外，須對零售店鋪作出進一步投資，以適應瞬息萬變的局面及改善盈利能力，例如投資加強零售業務的鮮農產品主張、改善經營形式及進一步集中營運。該等重大投資及其他零售商及電子商務從業者所帶來的競爭可能會進一步對零售業務的盈利能力施加下行壓力。

食品業務

本公司的食品業務為香港食品最大供應商之一，旨在成為按供應量計中國最大及最具競爭力的食品公司品牌。食品業務主要買賣大米、肉食、綜合食品及現代農產品。憑藉「五豐Ng Fung」這一在香港往績逾60年具備公認水準的品牌，食品業務正積極拓展中國市場的業務發展。食品業務產業鏈獲賦予生產、加工、批發、零售、物流及國際貿易方面的實力。

於二零一四年，食品業務錄得營業額及股東應佔基礎虧損分別為港幣16,486,000,000元及港幣134,000,000元，並於二零一五年第一季度錄得營業額及股東應佔虧損分別港幣4,096,000,000元及港幣38,000,000元。產生的虧損乃因發展大米業務戰略導致投入重大投資及市場開支所致。大米業務現因政府控價及價值鏈整合水平較競爭者低而處於非盈利階段，故須進一步投資以求提升盈利能力。此外，其豬肉業務亦較競爭者錄得較少溢利，原因為專注上游屠宰以及屠宰場的低利用率所致，故可能須持續投資，並將價值鏈整合至下游加工豬肉業務分部，以改善產能利用及盈利能力。

飲品業務

本公司的飲品業務為與麒麟設立的合資企業，於二零一四年錄得營業額及股東應佔基礎溢利淨額分別為港幣9,891,000,000元及港幣237,000,000元，並於二零一五年第一季度錄得營業額及股東應佔溢利分別港幣2,400,000,000元及港幣66,000,000元。飲品業務的旗艦純淨水品牌「怡寶C'estbon」為中國最暢銷水品牌之一。飲品業務亦於中國提供奶茶、咖啡、能量飲料及其他飲料產品。

儘管飲品業務近年來增長勢頭強勁，惟正面臨越來越激烈的競爭，故有必要持續作出額外投資以達到並維持其領導地位。飲品業務大部份增長及溢利來自純淨水，其亦貢獻絕大多數銷量及營業額。自本公司與麒麟在二零一一年組建合資企業以來，本公司繼續向其他飲料產品投資，惟尚未躋身該等產品所屬範圍的全國領銜品牌。飲品市場領導者通常涉獵多類型業務，擁有龐大的產品組合。因此，鑒於現下業務的產品組合較為有限，有必要進行額外投資以於其他類別發展市場領導品牌。此外，須進一步投資銷售及分銷以及生產，以成為市場領導飲品業務。故此，由於該等新產品及品牌能否於日後成為市場領導品牌尚屬未知之數，故額外投資及發展產品須承受若干執行風險。

投資物業

出售資產包括本集團持有的全部投資物業，於二零一五年三月三十一日賬面值為港幣211億元。不計少數股東權益，本公司佔所有投資物業價值為港幣196億元。投資物業主要為位於中國內地及香港的零售店鋪。

於港幣70億元的中國內地投資物業中，與Tesco設立的零售合資企業持有當中港幣67億元，主要為其店鋪所在商場出租予第三方的樓面面積。董事會注意到，本公司於大部份該等中國投資物業已開展零售業務，並對其具有管理權。由於繼續在該等物業開展本公司的零售業務需要保留其管理權，故該等物業尚不可隨時出售而不會對零售業務構成中斷風險。

香港投資物業於二零一五年三月三十一日的估值為港幣141億元，主要包括購物商場內的零售空間。該等香港投資物業大部份為本公司已停營多年的零售業務所遺留業務經營的部份。董事會認為，該等投資物業並非本公司核心業務。董事會注意到二零一四年中國宏觀經濟不利因素及反奢侈政策，以及於二零一五年四月十三日開始實行的深圳居民多次入境限制對多個主要零售分部構成的影響，例如化妝品、手錶、珠寶及百貨商場。上述因素可能會對該等投資物業的中長期價值造成影響。

董事會函件

華潤集團已表明，鑒於上述因素，於本函件日期，其並不預期將支持向獨立第三方出售本公司持有須獲董事會批准的任何投資物業。

餘下啤酒業務：近期業務表現及戰略考慮

完成後，本公司將繼續經營啤酒業務，並擁有華潤雪花的51%權益，而華潤雪花為與SABMiller之間長達21年、極為成功的合資企業。於二零一四年，華潤雪花錄得營業額及股東應佔溢利分別為港幣34,482,000,000元及港幣761,000,000元，並於二零一五年第一季度錄得營業額及股東應佔溢利分別港幣8,509,000,000元及港幣51,000,000元。每年的第二及第三季度通常為啤酒業務的旺季，故此，啤酒業務的表現受季節波動影響。華潤雪花為全球最大啤酒市場中國按銷量計最大的啤酒商。根據歐睿國際，自二零零八年起，其旗艦品牌「雪花Snow」為全球銷量最大的啤酒品牌，且於二零零六年起為中國最大的啤酒品牌，佔21.0%的市場份額，為中國第二大啤酒品牌(按銷量計)近乎兩倍。自連同遼寧省兩間啤酒廠於一九九四年成立以來，截至二零一四年末，華潤雪花已擴展至於25個省份擁有合共98間啤酒廠，總產能逾200,000,000百升。同時間，華潤雪花自一九九四年以來銷售及溢利淨額大幅增長，有關營業額及溢利淨額複合年增長率分別達26%及23%。

建議交易為股東獨立投資世界最大啤酒市場的領導啤酒公司華潤雪花創造具吸引力的獨特機遇。作為本公司的控股股東，華潤集團將支持本集團啤酒業務的發展。擺脫先前的複合架構及相關的資本限制後，其將成為配備專業管理團隊的啤酒專營公司。華潤雪花的財務及經營將更具透明度，凸顯本公司驕人的增長及盈利能力往績記錄。作為專營啤酒的上市實體，預期本公司將在發行股票及債權資本方面享有更大靈活性，可以資助有機增長，乃至在有必要時引領進一步行業整合。

股價考慮

本公司股價於首份公告前九個月大幅跑輸恒生指數，此外，於首份公告前，其股份有跌出恒生指數的風險。於最後交易日(即二零一五年四月二日，於首份公告前)及最後實際可行日期，本公司股價：

- 自Tesco諒解備忘錄公告起已分別下跌40.9%及6.6%；及
- 於首份公告前十二個月已分別下跌30.6%及上升9.6%。

此外，於首份公告前十二個月，本公司股價持續以大幅低於本公司賬面淨值進行買賣。最後交易日及最後實際可行日期的收市價為港幣15.20元及港幣24.00元，分別較二零一四年十二月三十一日本公司每股賬面淨值港幣20.13元折讓24.5%及有溢價19.2%。本公司的非啤酒業務同業亦因充滿挑戰的經濟環境而跑輸大市。

董事會注意到，華潤集團提呈經修訂具約束力建議的動機包括移除本公司股價較華潤集團自行對本公司部份價值總和所作評估的明顯折讓。華潤集團的經修訂具約束力建議包括所有非啤酒業務的收購建議及本公司於最後實際可行日期約20%已發行股本的經修訂部份收購建議。鑒於上述原因，經考慮完成後的可能成交價值後，董事會認為整體審閱考慮經修訂具約束力建議較為適合。透過經修訂特別股息每股港幣12.30元，投資者可變現根據股份於最後交易日收市價計算的股份價值約80.9%及根據股份於最後實際可行日期收市價計算的股份價值約51.3%。因最後交易日為首次宣佈出售事項前有關日期，故參考股份於最後交易日的收市價來考慮經修訂特別股息更為合適。就獲接納為經修訂部份收購建議的每股股份而言，股東收取總代價港幣25.00元，較：

- 最後交易日的股份收市價有溢價64.5%；
- 最後實際可行日期的股份收市價有溢價4.2%；及
- 緊接最後交易日(包括該日)前90日的平均收市價有溢價57.0%。

就收取經修訂特別股息後，並未獲接納為經修訂部份收購建議的股份而言，董事會注意到本公司作為啤酒業務的成交價或取決於一系列因素，包括相關可比較公司的成交水平及估值。部份收購建議價為每股港幣12.70元，相當於最後交易日及最後實際可行日期股份收市價的83.6%及52.9%，並作為本公司作為啤酒專營公司未來交易的估值基準。

董事會注意到，倘經修訂具約束力建議不獲獨立股東批准及進行，則無法保證成交價將維持目前水平，且亦不保證能落實另一建議或項目於可預見將來能實現高於經修訂具約束力建議隱含溢價的價值。

其他交易方案

董事會注意到，本公司管理層曾考慮經修訂具約束力建議以外各項釋放並變現股東價值的其他潛在交易方案。該等潛在交易方案包括分拆啤酒業務上市、售後回租自有房地產、向第三方出售部份或全部非啤酒業務、引入財務或策略投資者或購回股份。經評估該等潛在交易方案的優點和可行性後，董事會相信，除了成功執行上述方案面臨的潛在挑戰及對現有業務營運可能干擾外，無法確定完成任何潛在交易方案所需時間(取決於多項因素，包括對手方、資本需求及現時市況)或其產生經修訂具約束力建議相關價值。華潤集團已表明，其目前無計劃執行任何上述其他交易，且於最後實際可行日期預期不會支持任何須董事會批准的其他交易。基於上述，董事會認為，若無華潤集團的支持，獨立股東不太可能接獲第三方的其他收購建議或提案。

其他考慮

二零一五年三月三十一日本公司股東應佔未經審核資產淨值為港幣372億元(包括其零售業務商譽港幣93億元)。本公司定期審閱商譽的賬面值。鑒於第一季度零售業務的財務表現疲軟及展望二零一五年第二季度，倘該市場及經營狀況於中期持續，則管理層將重新評估商譽的賬面值。倘管理層所估計的超過五年現金流量預測名義增長率由8%(即本公司二零一四年年報所披露就截至二零一四年十二月三十一日止年度的商譽估值所採用者)改為4.4%(即倘因零售業務中長期前景進行向下調整而導致8%名義利率產生45%向下敏感性變動)，則本集團將確認商譽減值約港幣37億元，其中本公司股東應佔港幣29億元。

完成時，本集團將不再從事任何非啤酒業務，並將所有改善非啤酒業務的執行風險全面轉讓予華潤集團，且華潤集團將承擔未來所需資本投資及潛在虧損。鑒於近期出售資產所需的深度整合及重組，華潤集團預期將繼續投資非啤酒業務及專注戰略性規劃、組織轉型，及調整經營模式以扭轉非啤酒業務日後遇到的潛在挑戰。

華潤集團已表明將繼續支持本公司，並鼓勵股東繼續投資作為專營啤酒業務的本公司，且華潤集團目前並沒有將本公司私有化的意向。如首份公告所述，本公司仍為華潤集團不可或缺的一部份。根據補充協議，華潤集團同意於完成後應本公司要求提供為期不超過三年且最高總額為港幣10,000,000,000元的股東貸款。

董 事 會 函 件

本公司於完成起計三年期間內可提取有關股東貸款，利率為華潤集團於有關期間可自銀行或金融機構借取相關等額港幣貸款的利率。不管經修訂具約束力建議的結果如何，華潤集團亦將一如既往地支持本公司。

財務影響

於完成後，本集團將專門從事啤酒業務。根據餘下集團於二零一四年十二月三十一日及截至該日止年度的備考財務資料及餘下集團於二零一五年三月三十一日及截至該日止三個月的備考財務資料：

	於二零一四年 十二月三十一日及 截至該日止年度		於二零一五年 三月三十一日及 截至該日止三個月	
	於完成後		於完成後	
	於完成前	餘下集團	於完成前	餘下集團
	整個集團	備考	整個集團	備考
	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元
每股盈利／(虧損)	港幣(0.07)元	港幣0.86元	港幣0.15元	港幣(1.21)元 ¹
本公司股東應佔溢利／(虧損)	(161)	2,062	363	(2,936) ²
股份加權平均數(百萬股)	2,410	2,410	2,421	2,421
本公司股東應佔權益	48,747	43,741	48,965	41,993
負債總值	111,741	30,592	110,634	31,879
流動資產／(負債)淨值	(21,118)	25,817	(25,088)	19,906 ³
負債比率 ⁴	11.6%	(20.9%)	10.3%	(20.1%)
總權益	69,623	57,178	68,195	53,613
借貸淨值	8,063	(11,973)	7,056	(10,787)

附註：

- 經計及出售估計虧損港幣2,980,000,000元，假設完成已於二零一五年一月一日落實。倘完成於二零一五年三月三十一日落實，出售估計虧損為港幣5,030,000,000元及每股虧損為港幣2.06元。
- 包括出售估計虧損港幣2,980,000,000元，假設完成已於二零一五年一月一日落實。倘完成於二零一五年三月三十一日落實，出售估計虧損為港幣5,030,000,000元及本公司股東應佔虧損為港幣4,986,000,000元。啤酒業務的表現受季節波動影響。
- 本公司的流動負債淨值於出售事項後將有所增加。
- 即貸款總額減現金及現金等價物除以總權益的比率。

非啤酒業務代價港幣300億元低於非啤酒業務於二零一五年三月三十一日的未經審核賬面值港幣372億元。因出售事項的代價增加，估計本集團將就出售事項變現未經審核除稅前虧損約港幣50億元，乃經參考出售事項之代價減(i)於二零一五年三月三十一日股東應佔出售資產之資產淨值(扣除擬派末期股息後)；及(ii)於二零一五年三月三十一日的儲備回撥後計算得出。上述估算可能與於完成日期之出售事項實際財務影響不同，原因是於上述扣減(i)及(ii)項將根據於完成日期的相關金額計算。出售事項直接產生的所有成本及開支(包括稅項開支)並無計入，原因是華潤集團將會全數償付該等成本。買賣協議(經補充協議修訂)項下代價的大部份現金所得款項須於完成及削減股本後透過經修訂特別股息退還予全體股東。此乃符合華潤集團即時為股東提供巨額現金變現的意願，以作為經修訂具約束力建議的一部份。

華潤集團承諾

華潤集團亦已同意，於完成後起計三年內，在無本公司事先書面同意的情況下，其不會：

1. 在不受限於下文第2及3段的情況下，直接或間接出售、轉讓或以其他方式處置(a)佔超級市場零售業務、飲品業務或食品業務當中任何25%或以上的股權；或(b)出售資產或出售集團中佔任何超級市場零售業務、飲品業務或食品業務板塊的綜合資產淨值25%或以上(根據最近期經審核綜合財務報表釐定)；
2. 直接或間接出售、轉讓或以其他方式處置構成出售資產一部份的出售集團的任何投資物業(即經本公司於二零一四年十二月三十一日歸類為投資物業者)(「投資物業」)；及
3. 承諾或履行任何超級市場零售業務、食品業務或飲品業務或任何投資物業(不論單獨或以合併方式)的股份於任何證券交易所上市或買賣。

結論

本公司已就具約束力建議及經修訂具約束力建議委任財務顧問為其提供意見，其認為鑒於變現價值的可選方案有限，經修訂具約束力建議的隱含溢價，再加上經修訂具約束力建議使投資者即時變現本公司絕大部份價值為現金並保留作為啤酒專營業務的本公司擁有權這一事實，經修訂具約束力建議對股東而言具吸引力。

經考慮(i)經修訂具約束力建議的整體條款、(ii)華潤集團提出經修訂具約束力建議的理由及理據、(iii)誠如本通函所披露的財務顧問的分析及意見、(iv)首份公告前本公司的股價表現、(v)非啤酒業務的近期經營及財務表現，連同持續惡化的市場環境、近期新興創新業務的迅速崛起及新競爭者入行以及中短期預期持續經營挑戰、(vi)啤酒業務的增長前景及(vii)缺乏潛在可選方案即時變現更大的股東價值，董事會認為經修訂具約束力建議為股東創造機會釋放本公司尚能未變現的近期價值，同時為股東提供機會直接變現現金價值而同時保留啤酒業務相對重大的價值，故相信經修訂具約束力建議機具吸引力。經修訂具約束力建議亦顯示華潤集團對本公司在整合非啤酒業務時所承受的風險的鼎力支持，使本公司得以轉型為啤酒專營公司。

基於上述，董事認為經修訂具約束力建議(包括出售事項)條款屬公平合理，並符合本公司及股東整體利益，且董事認為獨立股東應獲給予機會考慮該等事宜並就此進行投票表決。

削減股本

買賣協議(經補充協議修訂)規定本公司須承諾在董事受信責任限制下於完成後在實際可行情況下儘早宣派及派付建議經修訂特別股息。

由於可分派儲備不足以為所建議的經修訂特別股息分派提供資金，故買賣協議(經補充協議修訂)規定，作為一項完成前的承諾，本公司須盡其商業上合理的努力於實際可行情況下儘快進行削減股本，以使本公司股本將減少最少港幣100億元(將計入本公司可分派儲備)。倘削減股本於完成日期前尚未生效，買賣協議(經補充協議修訂)規定本公司須承諾於完成後在實際可行情況下儘早完成削減股本。於削減股本生效後，本公司屆時可自獲增加的可分派儲備中作出經修訂特別股息分派。

削減股本的條件

削減股本須待以下條件獲達成後方可作實：

- (i) 獨立股東於股東特別大會上批准買賣協議(經補充協議修訂)及其項下擬進行的交易；
- (ii) 股東於股東特別大會上通過特別決議案以批准削減股本；
- (iii) 全體董事根據公司條例就建議削減股本作出償債能力聲明；
- (iv) 根據公司條例於憲報及報章刊登削減股本通知；
- (v) 遵照公司條例將關於建議削減股本的償債能力聲明副本送呈公司註冊處處長登記；
- (vi) 自批准削減股本的特別決議案日期起計五週內，本公司股東或債權人並無向法院提出註銷特別決議案的申請，或倘提出有關申請，法院頒令確認該特別決議案；及
- (vii) 根據公司條例在指定時限內向公司註冊處處長登記相關文件。

假設上述條件全部獲達成，預期：(a)削減股本將如上文條件(vii)所述就相關文件向公司註冊處處長辦理登記後立即生效；及(b)經修訂特別股息的記錄日期將於向公司註冊處處長登記相關文件後下一個月月底舉行的董事會會議上釐定，屆時將考慮並批准就分派經修訂特別股息根據公司條例規定特定編製的本公司財務報表。本公司將就記錄日期及有關本公司暫停辦理股份過戶登記以釐定有權享有經修訂特別股息的本公司股東身份的日期另行刊發公告。

倘批准買賣協議(經補充協議修訂)及出售事項的決議案已獲獨立股東於股東特別大會上通過，則收購人及合貿有限公司(華潤集團全資擁有的附屬公司且華潤集團透過該等公司持有本公司約51.78%權益)將投票贊成特別決議案，以批准削減股本。

削減股本的影響

於最後實際可行日期，本公司擁有已發行及繳足股本港幣15,740,223,795.86元。

本公司獲華潤集團告知，其已選擇以股代息方式收取末期股息。於削減股本完成後並假設自最後實際可行日期起至削減股本生效日期本公司股本概無額外變動(就末期股息向華潤集團及其他選擇以代息股份的形式收取末期股息的股東(將於二零一五年七月十日配發及發行)配發及發行11,767,315股代息股份除外)，本公司將擁有已發行及繳足股本港幣16,012,990,157.56元。

削減股本產生的進賬金額港幣100億元將轉移至本公司的可分派儲備。根據本公司截至二零一四年十二月三十一日止年度經審核財務報表，進行削減股本將不會導致任何有關未繳股本的負債有所減少。緊接削減股本完成前及緊隨削減股本完成後，股東所持股份數目亦將不會出現任何變動。

本公司就削減股本所產生的成本及開支將由華潤集團實際承擔。進行削減股本本身將不會更改本公司的相關資產、負債、業務營運、管理或於緊接削減股本生效前股東所持股份的股東權益或投票權比例。董事會認為削減股本本身將不會對本集團的財務狀況造成任何重大不利影響。

於最後實際可行日期，本公司並未根據任何購股權計劃授出購股權，且本公司概無附帶任何權利可認購、可轉換或交換為股份的任何已發行但尚未行使的可換股證券、購股權或認股權證。

董事會函件

下文載列簡要報表，顯示按照本公司於二零一五年三月三十一日的股本狀況計算，本公司於緊隨完成後及削減股本生效前後的股本擬作變動，惟僅供說明。

	於二零一五年 三月三十一日 港幣百萬元	緊隨(i)完成 及(ii)削減股本 生效及將削減 股本產生的 進賬撥入削減 股本儲備賬後 (惟於支付 經修訂 特別股息前) (附註4) 港幣百萬元	緊隨派付 經修訂 特別股息後 (附註4) 港幣百萬元
股本(附註2及3)	15,740	5,740	5,740
持有作限制性獎勵計劃的股份 (附註5)	(381)	(171)	(171)
以股份支付僱員酬金儲備	172	172	172
重估投資物業的未變現收益	62	62	62
削減股本儲備	—	10,000	—
保留溢利(附註6)	7,727	20,727	944
本公司總權益(附註7)	23,320	36,530	6,747

附註：

1. 此表格並無計及本公司就削減股本將會產生的開支。根據買賣協議(經補充協議修訂)的條款，本公司須由華潤集團補償進行買賣協議(經補充協議修訂)項下擬進行交易的所有成本及開支。
2. 於最後實際可行日期，除末期股息涉及的以股代息計劃外，概無賦予股東享有認購本公司股本中新股份的協議、購股權或其他權利。
3. 股本數據並不包括根據末期股息以股代息計劃將於二零一五年七月十日配發及發行的11,767,315股股份。因此，於配發及發行代息股份後，股本將由港幣15,740,223,795.86元增加至港幣16,012,990,157.56元。

4. 為數港幣29,783,000,000元的經修訂特別股息並無計及根據末期股息的以股代息計劃可配發及發行的股份數目。倘計及根據末期股息的以股代息計劃將於二零一五年七月十日配發及發行的11,767,315股股份，經修訂特別股息總額約為港幣29,928,000,000元。
5. 該等股份由獨立專業信託人代選定僱員持有，有待歸屬。專業信託人將不會行使其於限制性股份獎勵計劃項下持有的股份投票權。
6. 儘管估計本集團將就出售事項錄得未經審核除稅前虧損約港幣50億元，惟預期本公司於完成後將變現獲利約港幣130億元。
7. 本公司的總權益僅指華潤創業有限公司的總權益。本集團於二零一五年三月三十一日的綜合總權益約為港幣68,195,000,000元。

經修訂有先決條件部份收購建議

誠如首份公告、第二份公告及第三份公告所載，美銀美林及摩根士丹利將代表收購人，在先決條件獲達成後提出經修訂部份收購建議。根據經修訂具約束力建議，部份收購建議項下最高股份數目將由242,136,536股(相當於最後實際可行日期本公司已發行股本約10%)增至484,273,072股(相當於最後實際可行日期本公司已發行股本約20%)。假設經修訂部份收購建議獲悉數接納，收購人根據經修訂部份收購建議應付的總現金代價將約為港幣6,150,268,014元。有關詳情請參閱本通函附錄六。

合資格股東務須注意，接納經修訂部份收購建議可能導致其持有零碎股份。因此，收購人將委任指定的經紀於經修訂部份收購建議結束後的合理期間內於市場進行零碎股份對盤買賣，以便該等合資格股東出售彼等所持的碎股或補足該等碎股為一手股份。有關安排詳情將於綜合文件內披露。

促使提出經修訂部份收購建議構成華潤集團於買賣協議(經補充協議修訂)中的一項完成後承諾。

預期於先決條件達成後七日內或二零一六年一月七日(以較早者為準)前寄發予股東的綜合文件載有(其中包括)以下各項：(i)經修訂部份收購建議的全部條款及詳情；(ii)獨立董事委員會關於經修訂部份收購建議的推薦意見；(iii)獨立財務顧問就經修訂部份收購建議發出的函件；及(iv)接納表格。收購人已根據收購守則規則8.2註釋2獲得執行人員同意進一步延遲綜合文件寄發的時間及批准綜合文件於上述時限內寄發。

華潤集團提供完成後財務援助

作為華潤集團對本公司(包括其啤酒業務未來潛在內部或非內部增長機會)持續支持及投入的一部份，華潤集團同意於完成後應本公司要求提供為期不超過三年且最高總額為港幣10,000,000,000元的股東貸款。本公司於完成起計三年期間內可就發展其啤酒業務提取有關股東貸款，利率為華潤集團於有關期間可自銀行或金融機構借取相關等額港幣貸款的利率。

財務支持將以華潤集團向本公司提供財務援助的形式構成一項關連交易，惟根據上市規則第14A.90條完全獲豁免遵守股東批准及上市規則其他規定，基準為其將按一般商業條款或更佳條款進行，且不由本集團資產擔保。

上市規則項下出售事項的涵義

於買賣協議日期及於最後實際可行日期，華潤集團間接持有1,253,735,940股股份(相當於本公司已發行股份約51.78%)。其將於二零一五年七月十日就根據末期股息以股代息計劃配發及發行新股份後間接持有1,262,389,854股股份(相當於配發及發行上述新股份後本公司已發行股份總數約51.88%)。因此，根據上市規則第十四A章，華潤集團為本公司的關連人士，而出售事項則構成本公司的關連交易。由於根據上市規則第14.07條有關出售事項的一項或多項適用百分比率超過5%，出售事項須遵守上市規則第十四A章下申報、公告及獨立股東批准的規定。由於根據上市規則第14.07條有關出售事項的一項或多項適用百分比率超過75%，根據上市規則第十四章，出售事項亦構成本公司的非常重大的出售事項，並須遵守上市規則第十四章項下申報、公告及股東批准的規定。

買賣協議(經補充協議修訂)及其項下擬進行之交易須待獨立股東於股東特別大會上以普通決議案方式批准。華潤集團全資附屬公司華潤集團(創業)有限公司與合貿有限公司於最後實際可行日期分別直接持有1,247,971,700股股份及5,764,240股股份，而於二零一五年七月十日就根據末期股息以股代息計劃配發及發行新股份後分別將直接持有本公司1,256,585,827股股份及5,804,027股股份，須於股東特別大會上放棄投票。

以由獨立股東通過普通決議案批准買賣協議(經補充協議修訂)為前提，概無股東就實施削減股本須根據公司條例規定就特別決議案放棄表決。

有關本公司及華潤集團的資料

本公司為華潤集團的旗艦附屬公司(華潤集團於最後實際可行日期間接持有已發行股本約51.78%)，致力於零售及消費品業務。本集團經營零售、啤酒、食品及飲品四大業務。於零售業務方面，本集團擁有知名品牌組合，包括「華潤萬家CR Vanguard」、「蘇果Suguo」、「歡樂頌Fun Square」及「太平洋咖啡Pacific Coffee」，擁有全中國超過4,800間店舖的龐大網絡。本集團的啤酒業務穩佔市場領先地位，「雪花Snow」為自二零零八年起世界銷量最高的單一啤酒品牌。食品業務主要從事買賣大米、肉食、綜合食品及國際分銷。

飲品業務擁有的產品組合包括中國銷量最高的純淨水品牌之一「怡寶C'estbon」及「麒麟Kirin」飲料產品。

華潤集團為於香港註冊並營運的業務多元化控股企業集團。其運營七個主要分部為：消費品(零售、啤酒、食品及飲料)、電力供應、地產、水泥、燃氣、醫藥及金融服務。華潤集團擁有約2,000個業務實體，共有約450,000名員工。於中國註冊的中國華潤總公司是華潤集團的最終實益擁有人。

收購守則規則10

根據收購守則規則10，(i)截至二零一五年三月三十一日止三個月未經審核應佔本公司股東溢利，及(ii)就出售資產截至二零一五年三月三十一日止三個月的除稅前溢利淨額、除稅後溢利淨額及本公司股東應佔溢利(「盈利估計」)構成盈利預測，須由本公司財務顧問及申報會計師根據收購守則規則10.4呈報(「盈利預測報告」)。

本公司申報會計師羅兵咸永道會計師事務所已報告，按收購守則規則10規定，就會計政策及計算而言，以上盈利估計於各重大方面均與本集團截至二零一四年十二月三十一日止年度的經審核年度綜合財務報表內採納的會計政策一致之基準妥為編製。羅兵咸永道會計師事務所已根據香港會計師公會頒佈的香港核證委聘準則第3000號「歷史財務資料審計或審閱以外之核證委聘」執行工作。盈利估計乃分別按照本集團未經審核綜合管理層賬目及截至二零一五年三月三十一日止三個月出售資產的未經審核管理層賬目編製。本公司財務顧問UBS已與董事

討論編製上述盈利估計的基礎，信納由董事全權負責的盈利估計乃由董事經審慎周詳考慮後編製。該等盈利預測報告已向執行人員提呈並於本通函第III-36頁至III-40頁轉載。

股東特別大會

本公司謹訂於二零一五年八月三日星期一下午三時三十分在香港灣仔港灣道26號華潤大廈50樓舉行股東特別大會，會上將提呈普通決議案以供獨立股東批准買賣協議(經補充協議修訂)及提呈特別決議案以供股東批准削減股本，召開股東特別大會的通告載於本通函第EGM-1頁至第EGM-3頁。

華潤集團及其緊密聯繫人(定義見上市規則)須就批准買賣協議(經補充協議修訂)的普通決議案放棄投票。倘普通決議案獲獨立股東通過，則收購人及合貿有限公司(於最後實際可行日期共同直接持有本公司已發行股份約51.78%或於二零一五年七月十日就根據末期股息以股代息計劃配發及發行新股份後直接持有本公司已發行股份約51.88%)將投票贊成特別決議案。

隨附本通函有股東特別大會適用的代表委任表格。無論閣下能否出席會議，均務請儘早將隨附的代表委任表格按印備的指示填妥交回，無論如何最遲須於股東特別大會或其任何續會(視屬何情況而定)指定舉行時間48小時前送達。閣下填妥及交回代表委任表格後，仍可親自出席股東特別大會或其任何續會(視屬何情況而定)及於會上投票。

根據上市規則第13.39(4)條，除純粹有關程序或行政事宜的決議案以舉手方式表決外，股東於股東大會上的任何表決須以投票方式進行。因此，於股東特別大會上考慮並酌情通過的決議案將由股東以投票方式表決。本公司的組織章程細則第65條規定，於投票表決時，每名親自出席或由委任代表或由授權代表出席的股東，凡持有一股股份可投一票。有關投票表決的程序解釋已載於股東特別大會通告附註內，而詳情將於股東特別大會上向股東傳達。

本公司將於股東特別大會完結後即時於本公司網站(<http://www.cre.com.hk>)及聯交所網站(<http://www.hkexnews.hk>)刊發決議案的投票結果公告。

董事會函件

暫停辦理過戶登記手續以確定出席股東特別大會及於會上投票的股東身份

為確定有權出席股東特別大會並於會上投票的股東身份，本公司將於二零一五年七月二十九日星期三至二零一五年八月三日星期一（首尾兩天包括在內）暫停辦理股份過戶登記手續。為符合出席並於股東特別大會上投票的資格，所有有關過戶文件連同有關股票，最遲須於二零一五年七月二十八日星期二下午四時三十分前送達本公司的股份過戶登記處卓佳標準有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓，辦理登記手續。

推薦建議

董事（包括獨立非執行董事）相信，買賣協議（經補充協議修訂）及其項下擬進行的交易，皆符合本公司及其股東的整體最佳利益。故此，董事建議所有股東投票贊成將於股東特別大會上提呈的該等決議案。

謹請閣下垂注本通函第IBC-1及IBC-2頁所載獨立董事委員會的意見及本通函第IFA-1至IFA-38頁所載獨立財務顧問就買賣協議（經補充協議修訂）及其項下擬進行的交易以及彼等於達至該意見時所考慮的主要因素及原因致獨立董事委員會及獨立股東的意見函件。

其他資料

謹請閣下垂注本通函各附錄所載的其他資料。

此 致

列位股東 台照

承董事會命
華潤創業有限公司
主席
陳朗

二零一五年七月九日

以下為獨立董事委員會就經修訂具約束力建議及其項下擬進行交易的條款向獨立股東發出的推薦意見函件全文，以供載入本通函內。



華潤創業有限公司
China Resources Enterprise, Limited

(於香港註冊成立的有限公司)

(股份代號：291)

敬啟者：

**(1)有關出售全部非啤酒業務的
非常重大的出售事項及關連交易**
(2)削減股本及
(3)經修訂特別股息

吾等謹此提述本公司於二零一五年七月九日向其股東寄發的通函(「通函」)，本函件構成其中一部份。除文義另有指明外，通函所界定詞彙與本函件中所用者具有相同涵義。

吾等已獲委任為獨立董事委員會成員，以就買賣協議(經補充協議所修訂)的條款向獨立股東提供意見，詳情載於通函的董事會函件中。

吾等亦謹請閣下垂注就買賣協議(經補充協議所修訂)的條款獲委任為獨立財務顧問的洛希爾所提供的意見，詳情載於通函第IFA-1至IFA-38頁。

作為獨立董事委員會成員，吾等已與本公司管理層商討誠如通函中董事會函件所述接受具約束力建議及經修訂具約束力建議以及訂立買賣協議及補充協議的理由。吾等亦已考慮通函中洛希爾函件所載洛希爾就買賣協議(經補充協議修訂)的條款於達致意見時所考慮的關鍵因素，吾等謹請閣下細閱。

獨立董事委員會函件

經考慮獨立財務顧問的意見後，吾等認為，買賣協議及補充協議的條款屬公平合理，並按正常商業條款訂立。儘管出售事項、削減股本及經修訂特別股息並非在一般及日常業務過程中進行，惟符合本公司及股東整體利益。

基於上述，吾等建議獨立股東於股東特別大會上投票贊成有關批准買賣協議及補充協議以及其項下擬進行交易的決議案。

此 致

獨立股東 台照

獨立董事委員會
黃大寧 李家祥
鄭慕智 陳智思
蕭炯柱
獨立非執行董事
謹啟

二零一五年七月九日

以下為獨立財務顧問洛希爾獲委任就買賣協議(經補充協議所修訂)之條款向獨立董事委員會及獨立股東提供意見之函件全文，乃為載入本通函而編製。



敬啟者：

**(1) 有關出售全部非啤酒業務的
非常重大的出售事項
及關連交易
(2) 削減股本及
(3) 經修訂特別股息**

吾等謹此提述買賣協議(經補充協議所修訂)，其詳情載於貴公司所刊發日期為二零一五年七月九日之通函(「通函」)，本函件為其一部份。洛希爾已獲委任為獨立財務顧問(是項委任已獲獨立董事委員會批准)，以就買賣協議之條款(經補充協議所修訂)是否公平合理、是否於日常及一般業務過程中以一般或較佳商業條款訂立，且是否符合貴公司及股東整體最佳利益而向獨立董事委員會及獨立股東提供意見，以及於股東特別大會上應如何就買賣協議(經補充協議所修訂)投票作出建議。

除文義另有規定外，本函件所採用詞彙與通函其他章節所界定者具有相同涵義。

於最後可行日期，華潤集團(即於出售事項中為買方)間接持有貴公司約51.78%的股權。因此，根據上市規則第十四A章，華潤集團為貴公司的關連人士，而出售事項則構成貴公司的關連交易。由於根據上市規則第14.07條有關出售事項的一項或多項適用百分比率超過5%，故出售事項須遵守上市規則第十四A章

洛希爾(香港)有限公司
香港特別行政區
中環遮打道18號歷山大廈十六樓

電話：+852 2525 5333
傳真：+852 2868 1728



下申報、公告及獨立股東批准的規定。由於根據上市規則第14.07條有關出售事項的一項或多項適用百分比率超過75%，故根據上市規則第十四章，出售事項亦構成貴公司的非常重大的出售事項，並須遵守上市規則第十四章下申報、公告及股東批准的規定。

買賣協議(經補充協議所修訂)及據其項下擬進行交易須獲獨立股東於股東特別大會上以普通決議案方式批准後方獲批准。華潤集團及其聯繫人將於股東特別大會上就批准出售事項之決議案放棄投票。概無股東須就執行削減股本而須根據公司條例規定的特別決議案放棄投票，而執行資本削減須獲獨立股東通過有關買賣協議(經補充協議所修訂)的普通決議案後方可作實。

由全體獨立非執行董事(即為黃大寧先生、李家祥博士、鄭慕智博士、陳思先生及蕭炯柱先生)組成的獨立董事委員會已成立，以考慮買賣協議(經補充協議所修訂)的條款及就此向獨立股東提供意見。

洛希爾與貴公司、董事會、華潤集團或彼等各自的聯繫人概無關連，而吾等並無於貴集團任何成員公司擁有任何股權，亦並無任何認購或指派他人認購貴集團任何成員公司證券之權利(不論是否可依法強制執行)而可能被合理認為與洛希爾的獨立性有關。除吾等就是次委任為獨立財務顧問應獲支付任何正常專業費用外，現時並不存在任何安排致令吾等將自貴公司、董事會、華潤集團或彼等各自的聯繫人收取任何費用或獲得任何利益。

在制定吾等的推薦意見時，吾等已依賴貴公司(包括貴公司的其他顧問)向吾等提供的資料及事實，並已假設向吾等作出之任何資料及陳述於本函件日期在各方面均為真實、準確及完整且可予依賴。吾等認為，務求就吾等的意見可提供合理基準，吾等已遵守上市規則第13.80條(包括其附註)採取合理步驟及進行充分工作。吾等已假設通函所載列或提述並由貴公司向吾等所提供的所有資料、陳述及意見於各方面均為真實、準確及完整、公平合理，因而令吾等可對其加以依賴。

吾等已獲董事知會，概無任何重大事實遭遺漏，而吾等並不知悉有任何將導致吾等獲提供的資料及向吾等作出的陳述為不真實、不準確、不完整或誤導的事實或情況。吾等並無理由懷疑董事向吾等提供的資料及陳述是否真實、準確及完整。董事已於通函「附錄七—一般資料」所載的責任聲明中全體聲明，彼等願共



同及個別就通函所載資料的準確性接受全部責任(包括為遵守上市規則的規定而提供有關貴公司的資料)，並於作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，於通函所表達的意見及所載列的資料乃經審慎周詳考慮後方始作出、於各重大方面屬準確及完整，亦並無誤導或欺詐成份，且當中並無遺漏任何其他事實致使通函所載任何聲明有所誤導。吾等相信，吾等已審閱足夠資料以作出知情決定，以就吾等的意見提供合理基準。然而，吾等並無就貴集團的業務及事務或出售集團的資產及業務進行任何獨立深入調查。

主要因素及理由

為達致吾等有關買賣協議(經補充協議所修訂)的意見及推薦建議時，吾等已考慮下列主要因素及理由：

1. 概覽

貴公司為華潤集團的旗艦附屬公司，致力於零售及消費品業務，且為中國市場的業內翹楚之一。貴集團經營四項主要業務：

- | | |
|-----|---|
| 零售－ | 零售部包括與Tesco組成的合資企業(「Tesco合資企業」)，其主要與品牌「華潤萬家CR Vanguard」經營超級市場(「華創零售」)，以及其他零售及較小型業務，如「中藝Chinese Arts & Crafts」店、「華潤堂CRCare」店、「采活VIVO」藥妝店及「太平洋咖啡Pacific Coffee」店(統稱「其他業務」)。於二零一四年十二月三十一日，華創零售主要於中國、香港及澳門特別行政區經營超過4,800間店，其中約85%乃自營店，而餘下則為特許經營店； |
| 啤酒－ | 啤酒部(「餘下業務」)擁有與SABMiller所組成的合資企業51%股權，而後者擁有旗艦品牌「雪花Snow」，其以銷量計於二零零八年起為全球及自二零零六年起為中國最大啤酒品牌，佔21.0%市場份額，幾乎是中國第二大品牌市場份額(以銷量計)的兩倍 ¹ ； |

¹ 根據董事會函件



食品－ 食品部(「華創食品」)為香港最大食品供應商之一，其景願是成為按銷量計為中國最大及最具競爭力的名牌食品公司。此部門主要銷售大米、肉類、不同食品及現代農產品。憑藉因品質廣為人知及在香港已建立逾60年往績記錄的「五豐Ng Fung」品牌，此部門在中國市場正積極擴展其據點。其擁有生產、加工、批發、零售、物流及國際貿易的實力；及

飲品－ 飲品部(「華創飲品」，連同華創零售、其他業務及華創食品統稱「出售業務」)擁有與麒麟所組成合資企業的60.0%股權，後者擁有旗艦純淨水品牌「怡寶C'estbon」，其為中國暢銷水品牌之一。此部門亦於中國生產奶茶、咖啡、能量飲品及其他飲料產品。

此外，貴公司亦於香港及中國持有57項投資物業的組合，總樓面面積逾1,800,000萬平方米，主要包括位於中國及香港的零售空間(「投資物業」)。

於二零一五年五月四日，貴公司宣佈與華潤集團訂立買賣協議。於二零一五年六月十七日，貴公司與華潤集團宣佈，其已與華潤集團訂立補充協議，據此，出售事項的若干條款(包括出售事項的代價)已獲增加。根據補充協議，貴公司已有條件同意出售及華潤集團已有條件同意購入貴公司全部非啤酒業務，總代價為港幣30,000,000,000元(「代價」)。代價其中約港幣14,579,000,000元將以現金支付，而餘額則以承兌票據支付。獨立股東務須注意，啤酒業務並不構成出售事項一部份，而於完成後，貴公司將繼續持有餘下集團約51.88%股權(於代息股份獲配發及發行後)。

待達成若干條件及董事的受信責任(其中包括確保於削減股本後有足夠儲備)後，貴公司擬於完成時及削減股本後在切實可行情況下儘快宣派及派付經修訂特別股息。經修訂特別股息的金額多於代價99.0%。有關進一步詳情，請參閱本通函中董事會函件「削減股本」一節。



出售資產的概要載於本通函中董事會函件「待出售資產」一節。

完成須待完成條件達成後及在其規限下方可作實。有關進一步詳情，請參閱本通函中董事會函件「先決條件」一節。倘完成的先決條件並無於最後截止日期前達成或(於允許範圍內)獲豁免，則訂約方可向另一訂約方發出書面通知以終止買賣協議(經補充協議所修訂)。

2. 進行出售事項的理由及裨益

從多業務結構中釋放啤酒業務的價值，並剔除股份交易價的相關折讓

股份交易價於首份公告前九個月一直大幅跑輸恒生指數。此外，於首份公告前12個月，股份持續按大幅低於貴公司資產淨值(「資產淨值」)的交易價買賣。吾等自董事會函件中得悉，董事會相信，較精簡的架構有助釋放所有股東的重要價值，及華潤集團對經修訂具約束力建議的推動力包括剔除股份交易價的折讓及華潤集團本身對貴公司股份總和的價值進行評估的取捨。

通過每股港幣12.30元的經修訂特別股息，股東可根據股份於最後交易日的收市價將股份價值約80.9%或基於最後實際可行日期股份收市價的51.3%變現，而貴公司業務現正轉型為純粹從事啤酒業務。

經修訂具約束力建議包括出售事項及經修訂部份收購建議。由於經修訂部份收購建議乃經修訂具約束力建議不可或缺的一部份，故董事會認為出售事項及經修訂部份收購建議可被視為一套交易。

綜合而言，就所提出及獲納入經修訂部份收購建議的每股股份而言，股東於完成後將收取的總代價為港幣25.00元，較股份於最後交易日的收市價有溢價約64.5%，較於緊接最後交易日(包括該日)前90個交易日的平均收市價有溢價約57.0%，以及較於最後實際可行日期股份收市價每股港幣24.00元有溢價約4.2%。

**讓股東可投資於具透明度且集中的啤酒業務**

貴公司於完成後將繼續經營其啤酒業務。誠如董事會函件所述，經修訂具約束力建議為股東締造機會於華潤雪花作出獨立投資，即全球最大啤酒市場具領導力的啤酒公司。作為純粹從事啤酒的公司且具備方向專一的管理團隊，加上不受多業務結構阻礙及相關資本限制的更精簡結構，貴公司管理層（「管理層」）認為，華潤雪花將具備較高的財務及營運透明度，從而標榜貴公司的增長及盈利能力的往績記錄。管理層亦預期，作為業務集中於啤酒的上市公司，貴公司應可享有在股本及債務發行上較大的靈活彈性，以為內生性增長集資及所欲進一步帶領行業整合。

撇除因持續重組一直蒙受虧損及須繼續面對困難且於短期至中期前景並不明朗的出售業務所產生不明朗因素的影響

誠如貴公司截至二零一四年十二月三十一日止年度的年度報告所披露，及下文「出售資產及餘下業務的概覽」一節所進一步分析，零售市場繼續從停滯不前的本地宏觀經濟環境，加上消費者開支、零售銷售增長及通脹持續下跌而受壓。特別是華創零售及其他業務（其為出售集團貢獻80.5%的營業額）方面，一直面對與行業結構改變相關的持續外界挑戰，包括中國的反浪費條例，加上因電子商貿在中國急速興起而不斷加劇及持續產生的競爭狀況。此現象出現之時正值貴公司面對各種嚴峻的策略挑戰之時，包括(i)整合Tesco業務；及(ii)同時為華創食品及華創飲品界定兩者皆需要額外投資的長期增長策略。

董事會注意到，將需作出重大投資以應對整合Tesco合資企業帶來的困難及來自電子商貿的競爭不斷帶來威脅，以提升其競爭力。有關重大投資加上其他電子商貿對手的競爭，連帶如勞動成本等成本上漲，均可能對貴公司的整體盈利能力及股份交易價造成下挫壓力。此外，亦需要對零售店舖作出進一步投資，以適應不斷改變的環境及改善盈利能力，如作出投資以鞏固華創零售的鮮農產品主張，從而優化店舖格局及進一步集中化營運。



有關華創食品方面，管理層認為，由於大米業務現仍正處於全國擴充的初步投資階段，盈利能力偏低，且須面對激烈競爭，故此於未來業務有可能持續蒙受虧損。豬肉業務的盈利能力亦較其競爭對手為低，此乃由於集中上游屠宰及屠場使用率偏低所致。因此，需要沿著大米業務及豬肉業務兩者的價值鏈上持續作出投資。

就華創飲品而言，董事會注意到，該業務正面臨日趨激烈的競爭，實有需要持續作出額外投資以達致及維持其在純淨水業務的領導地位，且鑒於現時產品組合相對有限的情況下，在中國較廣闊的非水類飲料產品組合中發展市場具領導力的品牌。有關新產品及品牌會否於未來成功實屬未知之數。

雖然出售業務需要作出重大投資，董事會認為，鑒於現時營運環境及持續的業內挑戰，何時可成功將業務扭虧為盈實屬未知之數。

投資物業被認為對貴公司而言屬非核心

出售資產包括貴集團持有的所有投資物業，其於二零一五年三月三十一日的賬面值獲評估為約港幣21,088,000,000元，或未計於二零一五年三月三十一日的少數股東權益約港幣19,555,000,000元。投資物業主要為位於中國及香港的零售空間。

根據吾等與管理層進行的討論，吾等注意到，位於中國的絕大部份投資物業為租予第三方位於購物商場內的樓面面積，亦包括華創零售業務，而董事會認為，華創零售繼續位於此等物業將需保留其管理權。因此，此等物業不可毋須產生零售業務遭中斷的風險而即時銷售。就香港投資物業而言，其大部份屬貴集團零售業務於香港早已終止經營多年及仍屬於投資物業的所遺留下來的過時業務。

董事會亦注意到，中國的宏觀經濟勢頭及反浪費條例，加上於二零一五年四月十三日對深圳居民實行一簽多行的限制，均已於截至二零一四年十二月三十一日止年度嚴重地影響香港多個主要零售分部，如化妝品、手錶、珠寶及百貨店。此等因素可能潛在對此等投資物業在中至長期的價值上構成影響。



董事會認為，未來將投資物業視作為貴集團非核心業務，符合董事會將貴公司轉型為純粹從事啤酒業務的意向。

董事會認為未必能實現相同價值且並不可行及未能確定的其他方案

董事會注意到，管理層已考慮多種經修訂具約束力建議的其他潛在可行交易，以為股東釋放及實現價值。此等可行方案包括將餘下業務分拆上市、售後回租貴集團現有若干物業、銷售部份或全部出售業務予第三方、引入財務或策略投資者或購回若干股份。吾等已與董事會討論此等潛在可行交易的優點及可行性，並認同董事會相信除了成功執行該等各項可行方案的潛在困難及對現有業務營運的潛在干擾外，任何此等可行方案需時多久方能完成(取決於多項因素包括對手方、資本要求及目前市場條件)或其將會締造多少相對經修訂具約束力建議的價值均未能明朗。董事會相信，此等潛在可行方案概不可比現時經修訂具約束力建議向股東交付相約或更多價值。

根據上述基準，吾等認同董事會的意見，即經修訂具約束力建議可(i)從多業務結構中釋放啤酒業務的價值，並剔除股份交易價的相關折讓；(ii)讓股東可投資於具透明度且集中的啤酒業務；及(iii)撇除因持續重組一直蒙受虧損及須繼續面對困難且於短期至中期前景並不明朗的出售業務所產生不明朗因素的影響。吾等進一步注意到(i)出售資產包括投資物業(被認為對貴公司而言屬非核心)及(ii)董事會考慮的其他方案於時間及價值創造方面並不可行及未能確定。

3. 出售資產及餘下業務的概覽

獨立股東務須注意，買賣協議(經補充協議所修訂)並無載有代價的分配，原因為貴公司與華潤集團之間就代價進行的討論乃集中於就出售資產將支付的整體代價，華潤集團(即出售事項中的買方)未將代價在出售的多項不同資產間作出分配。獨立股東亦務須注意，出售事項已按尋求批准出售全部資產的基準而建構。在評估出售事項條款是否公平合理時，吾等已考慮個別資產的業務及財務表現，惟出售事項條款將整體予以考慮。

(i) 出售資產概覽

出售資產主要包括華創零售、其他業務、華創食品、華創飲品及投資物業。誠如下表所示，雖然投資物業產生的租金收入僅佔截至二零一四年十二月三十一日止年度出售資產營業額的0.8%，但投資物業佔於二零一五年三月三十一日出售資產的資產淨值50.0%以上。有關出售資產更多財務資料，請參閱本通函中董事會函件「出售資產的財務資料」一節。

表1－出售資產概要

	截至二零一四年 十二月三十一日止年度 的營業額 ¹		於二零一五年 三月三十一日股東應佔 未經審核資產淨值	
	港幣百萬元	%	港幣百萬元	%
華創零售及其他業務 ²	108,318	80.5%	15,612	42.0%
華創食品	15,285	11.4%	824	2.2%
華創飲品	9,811	7.3%	1,191	3.2%
投資物業 ³	1,074	0.8%	19,555	52.6%
合計	134,488	100.0%	37,182	100.0%

資料來源：貴公司

附註：

1. 出售業務營業額不包括分部間銷售
2. 於二零一五年三月三十一日華創零售(不包括其他業務)的股東應佔資產淨值僅約為港幣12,590,000,000元(包括商譽)
3. 投資物業營業額指租金收入

(a) 華創零售及其他業務

華創零售主要包括與Tesco合資企業組成，其主要經營品牌為「華潤萬家CR Vanguard」超級市場，而其他業務包括「中藝Chinese Arts & Crafts」店、「華潤堂CRCare」店、「采活VIVO」藥妝店及「太平洋咖啡Pacific Coffee」店。華創零售亦包括多間由該部門佔用的自置物業，屬於該業務不可或缺一部份。因此，此等物業乃按成本減累計折舊及累計減值虧損(如有)列賬，且並無重新計算至其市值。華創零售及其他業務於截至二零一四年十二月三十一日止年度為出售資產總營業額貢獻約80.5%。



表2－華創零售及其他業務主要財務資料概要

	截至十二月三十一日止年度			截至三月三十一日止三個月 (未經審核)	
	二零一二年	二零一三年	二零一四年	二零一四年	二零一五年
	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元
營業額 ¹	83,415	95,072	109,382	28,055	34,035
EBITDA ²	2,869	3,446	669	不適用 ⁴	不適用 ⁴
基礎溢利／ (虧損) ³	525	734	(1,359)	464	335

資料來源：貴公司

附註：

- 營業額包括來自投資物業的租金收入，但不包括分部間銷售
- 除利息、稅項、折舊及攤銷前溢利(「EBITDA」)不包括資產重估及主要出售非核心資產／投資的影響
- 基礎溢利／(虧損)乃界定為股東應佔溢利／(虧損)，不包括資產重估及主要出售非核心資產／投資的影響
- 「不適用」指並無資料

於回顧期間，華創零售及其他業務的營業額由截至二零一二年十二月三十一日止年度約港幣83,415,000,000元增加至截至二零一三年十二月三十一日止年度約港幣95,072,000,000元。吾等明白到有關增幅乃主要由於宏觀經濟條件有所改善，加上於截至二零一三年十二月三十一日止年度淨開設約200間新店舖所致。

華創零售及其他業務於截至二零一三年十二月三十一日止年度亦錄得盈利能力有所改善。EBITDA增加至約港幣3,446,000,000元，增幅約20.1%；而其基礎溢利增加至約港幣734,000,000元，增幅約39.8%。EBITDA及基礎溢利的增長主要由於同店銷售增長(「同店銷售增長」)約4.7%所致。

截至二零一四年十二月三十一日止年度，華創零售及其他業務的營業額進一步增加約15.1%至約港幣109,382,000,000元。截



至二零一四年十二月三十一日止年度，有關增長主要受淨開設252間零售店及吸納於二零一四年五月組建的Tesco合資企業所貢獻。雖然營業額有所增加，但華創零售及其他業務於截至二零一四年十二月三十一日止年度的EBITDA及基礎溢利均有所減少。EBITDA減少約80.6%至約港幣669,000,000元，而此部門錄得基礎虧損約港幣1,359,000,000元。吾等從管理層得悉，盈利能力減少乃受到中國推行的反浪費條例、電子商貿業務的競爭，以及貴公司組成Tesco合資企業的初期及Tesco業務錄得虧損產生的財務影響帶來的不利影響所致，導致出現負數同店銷售增長約2.6%。

截至二零一五年三月三十一日止三個月，因吸納Tesco合資企業，華創零售及其他業務繼續錄得營業額增長。截至二零一四年十二月三十一日止年度所錄得的營業額約港幣34,035,000,000元，較同期增加約21.3%。然而，隨著中央政府履行節約政策，影響了高檔產品、禮品及充值卡的銷情，再加上電子商貿公司在某一程度上令客戶減少光顧實質商店，令其盈利能力繼續受到中國零售市場增長緩慢所影響。截至二零一四年三月三十一日止三個月的基礎溢利從約港幣464,000,000元減少至二零一五年同期約港幣335,000,000元，減幅約27.8%。同期，華創零售及其他業務錄得同店銷售增長減少約3.3%。

華創零售於截至二零一四年十二月三十一日止年度錄得基礎虧損。雖然該曆年度首季為華創零售的旺季，但吾等注意到二零一五年首季業績中的同店銷售增長大幅下跌，而管理層指出貴集團零售業務的短期至中期表現將繼續受電子商貿市場的發展及宏觀經濟轉向所影響，現正預期於日後作出進一步調整。雖然整合Tesco合資企業的情況整體仍然循向正軌，但鑒於目前的營運環境及未來的業內挑戰，概不能肯定何時能夠及是否能夠成功執行，以及是否有機會恢復盈利。中國東北地區的虧損尤其不斷加劇，加上市場份額可能流失予電子商貿及較小店舖格局將繼續為華創零售構成壓力。

(b) 華創食品

華創食品為香港最大食品供應商之一。此部門主要銷售大米、果蔬、肉食、冷凍食品及現代農產品。自截至二零一三年十二月三十一日止年度，華創食品亦開始從事大米再包裝及分銷，作為業務多元化的途徑。於截至二零一四年十二月三十一日止年度，華創食品產生營業額約港幣15,295,000,000元，並錄得基礎虧損約港幣134,000,000元。華創食品為截至二零一四年十二月三十一日止年度的出售資產總營業額貢獻約11.4%。

表3－華創食品主要財務資料概要：

	截至十二月三十一日止年度			截至三月三十一日止三個月 (未經審核)	
	二零一二年	二零一三年	二零一四年	二零一四年	二零一五年
	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元
營業額 ¹	10,106	11,267	15,295	3,668	3,735
EBITDA ²	663	409	257	不適用 ⁴	不適用 ⁴
基礎溢利/ (虧損) ³	259	53	(134)	(50)	(38)

資料來源：貴公司

附註：

- 營業額包括來自投資物業的租金收入，但不包括分部間銷售
- EBITDA不包括資產重估及主要出售非核心資產／投資的影響
- 基礎溢利／(虧損)乃界定為股東應佔溢利／(虧損)，不包括資產重估及主要出售非核心資產／投資的影響
- 「不適用」指並無資料

華創食品的營業額由截至二零一二年十二月三十一日止年度約港幣10,106,000,000元上升約11.5%至截至二零一三年十二月三十一日止年度約港幣11,267,000,000元。此增長主要由肉食業務擴充以及收購大米分銷業務、果蔬加工及分銷業務所貢獻。

截至二零一三年十二月三十一日止年度，EBITDA及基礎溢利分別錄得約港幣409,000,000元及約港幣53,000,000元，較截至二



零一二年十二月三十一日止年度分別下跌約38.3%及約79.5%。盈利能力下跌主要由於業務正處於轉型期、新業務的規模經濟仍在形成階段以及香港生豬銷價在期內仍處於低位。

截至二零一四年十二月三十一日止年度，華創食品的營業額上升約35.8%至約港幣15,295,000,000元。截至二零一四年十二月三十一日止年度銷售增長強勁主要由一級肉食批發業務及切肉業務持續擴充、不同城市肉食專營零售門店數量增加及新增大米分銷業務所貢獻，與截至二零一三年十二月三十一日止年度情況相若。

然而，截至二零一四年十二月三十一日止年度，EBITDA下降至約港幣257,000,000元，而基礎溢利則轉盈為虧，下降至約港幣134,000,000元，另EBITDA下降約37.2%而基礎溢利則轉為負數。盈利能力下降主要由於大米業務持續處於初步投資期及香港生豬銷價格偏低所致。此外，飼料等原料維持高位，對此分部的家畜養殖業務構成壓力。

截至二零一五年三月三十一日止三個月，華創食品營業額錄得約港幣3,735,000,000元，較截至二零一四年十二月三十一日止年度同期上升約1.8%。同期基礎虧損減少至約港幣38,000,000元，而二零一四年同期則為基礎虧損港幣50,000,000元。營業額增長趨勢及盈利能力出現負數主要歸因於業務轉型，即大米業務正處於全國擴張的初步投資階段，因而造成較高的初步投資及營銷開支。

管理層預期肉食分銷業務將會持續面臨低毛利率的挑戰。與此同時，亦難以在不增加投資於食品安全監控的情況下增加產量及繼而增加銷量。管理層集中於持續擴充食品分部，但認為短期內仍有可能持續蒙受虧損，原因是大米業務現正處於全國擴張的初步投資階段，因政府控價、價值鏈整合水平較競爭者低及正面臨激烈競爭而導致盈利能力較低。



(c) 華創飲品

華創飲品擁有消費者飲料產品組合，包括中國銷量最高的純淨水品牌之一「怡寶C'estbon」及「麒麟Kirin」品牌飲料產品。此乃於截至二零一一年十二月三十一日止年度與麒麟組成的合資企業（「麒麟合資企業」），貴公司藉此擁有60.0%股權而麒麟擁有40.0%股權。於二零一四年十二月三十一日，麒麟合資企業在中國共設有44家飲料廠房。華創飲品於截至二零一四年十二月三十一日止年度對出售資產營業總額貢獻約7.3%。

表4－華創飲品主要財務資料概要

	截至十二月三十一日止年度			截至三月三十一日止三個月 (未經審核)	
	二零一二年	二零一三年	二零一四年	二零一四年	二零一五年
	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元
營業額 ¹	4,742	7,239	9,811	2,248	2,385
EBITDA ²	263	324	673	不適用 ⁴	不適用 ⁴
基礎溢利 ³	86	106	237	10	66

資料來源：貴公司

附註：

- 營業額不包括分部間銷售
- EBITDA不包括資產重估及主要出售非核心資產／投資的影響
- 基礎溢利乃界定為股東應佔溢利，不包括資產重估及主要出售非核心資產／投資的影響
- 「不適用」指並無資料

華創飲品營業額由截至二零一二年十二月三十一日止年度約港幣4,742,000,000元上升約52.7%至截至二零一三年十二月三十一日止年度約港幣7,239,000,000元。營業額增長主要由於「怡寶C'estbon」純淨水於中國地區市場（包括華南）銷量增長顯著，令市場地位穩固以及積極推廣飲料產品所致。



截至二零一三年十二月三十一日止年度的EBITDA及基礎溢利分別約為港幣324,000,000元及約港幣106,000,000元，分別增加約23.2%及約23.3%。與營業額情況相似，此增長主要由於「怡寶C'estbon」純淨水銷量增長所致。

截至二零一四年十二月三十一日止年度，華創飲品營業額進一步上升約35.5%至港幣約9,811,000,000元，銷量較去年上升33.0%，而吾等明白此強勁增長亦主要歸因於「怡寶C'estbon」純淨水銷量的增長。

截至二零一四年十二月三十一日止年度，華創飲品的EBITDA及基礎溢利分別錄得約港幣673,000,000元及約港幣237,000,000元，分別上升約107.7%及約123.6%。

截至二零一五年三月三十一日止三個月，華創飲品錄得營業額約為港幣2,385,000,000元，較二零一四年同期上升約6.1%。基礎溢利由二零一四年同期港幣約10,000,000元大幅上升至約港幣66,000,000元，即按期上升約560.0%。吾等了解，盈利能力增長乃由於銷售增加、市場開支及聚對苯二甲酸乙二酯原材料成本下降所致，而聚對苯二甲酸乙二酯原材料成本受近期原油價格波動影響。

管理層指出，由於參考其他業內其他純從事啤酒公司的表現後，預期純淨水業務往後的增長將會放緩，因此，此分部將在推廣活動及研發方面加大力度以提升其品牌形象，並提高其產品組合的市場份額。在華創飲品進一步加強其在華南地區市場領先地位的同時，管理層亦預期於行業激烈的市場競爭之中，繼續投資新產品的營銷及研發。該等投資預期將繼續對華創飲品的盈利能力構成下挫壓力。



(d) 投資物業

根據買賣協議，出售資產包括投資物業。此57項投資物業包括位於香港及中國的商業大廈、工業大廈、購物商場、住宅大廈的單位及停車場車位。投資物業當中，位於中國的部份物業乃由於在截至二零一四年十二月三十一日止年度成立Tesco合資企業的原因才於近期才購入。根據戴德梁行所編製日期為二零一五年五月十八日的估值報告，於二零一五年三月三十一日股東應佔投資物業價值約為港幣19,555,000,000元，佔出售資產的資產淨值約52.6%。以下為主要投資物業概要。

表5－主要投資物業

位於香港

簡述	位置	於 二零一五年 三月 三十一日 股東應佔 市值
		港幣百萬元
新港中心零售空間及車位	九龍尖沙咀	3,690
星光行零售空間	九龍尖沙咀	2,430
旺角中心一期零售空間	九龍旺角	2,340
南豐中心零售空間及車位	新界荃灣	1,265
軒尼詩大廈零售空間	香港銅鑼灣	1,230
佐敦薈零售空間	九龍佐敦	926
香港其他投資物業		2,097
小計		<u>13,978</u>



位於中國

簡述	位置	於
		二零一五年三月三十一日股東應佔市值
		港幣百萬元
大連樂都匯購物中心 零售空間	遼寧省 大連市	610
安徽歡樂頌購物中心 零售空間	安徽省 合肥市	480
秦皇島樂都匯購物中心 零售空間	河北省 秦皇島市	402
鞍山樂都匯購物中心 零售空間	遼寧省 鞍山市	392
中國其他投資物業		3,693
小計		5,577
總計		19,555

資料來源：於二零一五年三月三十一日的戴德梁行估值報告

(ii) 餘下業務概覽

餘下業務由華潤雪花啤酒有限公司持有，為本公司與SABMiller於截至一九九四年十二月三十一日止年度內組成的合資企業，其中貴公司擁有51.0%股權，而SABMiller則擁有49.0%股權。於二零一五年三月三十一日，餘下業務經營超過95間啤酒廠，年產能超20,000,000千升。餘下業務於截至二零一四年十二月三十一日止年度對貴集團總營業額貢獻約20.4%。



表6－餘下業務主要財務資料概要

	截至十二月三十一日止年度			截至三月三十一日止三個月 (未經審核)	
	二零一二年	二零一三年	二零一四年	二零一四年	二零一五年
	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元
營業額 ¹	27,973	32,835	34,376	7,841	8,461
EBITDA ²	3,824	4,415	4,353	不適用 ⁴	不適用 ⁴
基礎溢利 ³	823	943	761	6	51

資料來源：貴公司

附註：

- 營業額不包括分部間銷售
- EBITDA不包括資產重估及主要出售非核心資產／投資的影響
- 基礎溢利乃界定為股東應佔溢利，不包括資產重估及主要出售非核心資產／投資的影響
- 「不適用」指並無資料

餘下業務的營業額由截至二零一二年十二月三十一日止年度約港幣27,973,000,000元增加約17.4%至截至二零一三年十二月三十一日止年度約港幣32,835,000,000元。營業額增長主要由著手持續提升其產能、內生性增長及收購金威啤酒的7間釀酒廠帶動銷量增長約10%所貢獻。

EBITDA及基礎溢利於截至二零一三年十二月三十一日止年度分別約為港幣4,415,000,000元及約為港幣943,000,000元，分別上升約15.5%及約14.6%。EBITDA及基礎溢利上升主要由於營業額增加及透過充分利用餘下業務規模經濟以致生產效能有所改善所致。

截至二零一四年十二月三十一日止年度，餘下業務營業額進一步上升約4.7%至約港幣34,376,000,000元。營業額增長較上一個期間為低，主要原因為受長江中下游天氣比往常夏日涼爽的負面影響，以致銷量增長於截至二零一四年九月三十日止三個月緩慢。



餘下業務的EBITDA及基礎溢利於截至二零一四年十二月三十一日止年度分別約為港幣4,353,000,000元及約為港幣761,000,000元，分別下跌約1.4%及約19.3%。盈利能力下降亦由於上述銷售疲弱以及天氣比往常夏日涼爽及整合金威啤酒所致。

截至二零一五年三月三十一日止三個月，餘下業務錄得營業額約為港幣8,461,000,000元，較二零一四年同期上升約7.9%。同期基礎溢利約為港幣51,000,000元，較截至二零一四年十二月三十一日止年度同期上升約750.0%。盈利能力上升主要歸因於產能提升、營銷及推廣投資、銷售及分銷渠道擴充及改善以及設立新銷售點。高級啤酒產品銷售迅速增長亦帶動營業額增長。

管理層預期，餘下業務將繼續進行推廣活動，同時加強高級啤酒產品的推廣，並優化其產品組合，以鞏固品牌地位。於此同時，餘下業務將繼續透過內生性增長及潛在投資進行拓展，以擴大其市場份額及鞏固其市場地位。

4. 估值的考慮因素

誠如董事會函件所指出，華潤集團訂立經修訂具約束力建議，旨在剔除股份交易價的折讓，而華潤集團的經修訂具約束力建議為一套包括出售事項及經修訂部份收購建議的交易。有鑒於此，董事會相信，而吾等亦同意，審查及考慮整體經修訂具約束力建議實為合適之舉，並考慮餘下業務在交易完成後的可能交易價值。

除餘下業務的財務表現外，於評估代價時，吾等已考慮：(i)股份的過往交易表現；(ii)與餘下業務相若的公司的交易倍數（「可比公司」）；(iii)投資物業的市值及可比私有化先例；(iv)先前可比交易；及(v)於香港上市物業投資公司的價格相對資產淨值比率（「價格／資產淨值」）。

誠如上述「3.出售資產及餘下業務的概覽」一節「(i)出售資產概覽」一段所提及，出售資產主要包括出售業務及投資物業。



由於華潤集團並無對個別出售資產作出任何代價分配，故吾等未能獨立評估各項此等資產所賦予的價值。此外，須注意的是，整體出售業務於截至二零一四年十二月三十一日錄得負數EBITDA及基礎虧損。在吾等綜合評估出售業務估值時，吾等謹參考出售業務的資產淨值，但較為常用的指標如市盈率（「P/E」）及企業價值²（「EV」）相對EBITDA比率（「EV/EBITDA」）則不能使用。吾等認為，基於以資產為基礎的估值指標並不反映有盈利的個別業務的盈利水平，如華創食品及華創飲品。因此，於評估整體出售資產的估值時，吾等已採用部份總和（「SOTP」）分析，並評估各出售業務及投資物業的隱含價值。透過採用SOTP方法，由於眾多種不同方法亦可達至華潤集團未有於經修訂具約束力建議披露的代價，但獨立股東務須留意，吾等並非建議此等為賦予各出售資產的估值。至於投資物業的估值方法，獨立股東務須留意，戴德梁行已於二零一五年三月三十一日對投資物業進行市場估值。

誠如首份公告、第二份公告及第三份公告所載，貴公司與華潤集團已於二零一五年五月四日訂立買賣協議，且於二零一五年六月十五日訂立補充協議。華潤集團須待先決條件達成後，方會按經修訂部份收購建議按每股港幣12.70元收購最多484,273,072股股份（相當於最後實際可行日期貴公司約20.0%已發行股本）。

獨立股東務須留意，根據經修訂部份收購建議的股份乃受限於完成及派發經修訂特別股息並於其完成後方可收購。在下文收市價分析中，吾等並不認為將收購建議價與股份之除息（即不包括經修訂特別股息）收市價作比較為具意義的分析，原因為(i)經修訂部份收購建議乃經修訂具約束力建議不可或缺的一部份，且吾等認為出售事項及部份收購建議為一套交易；及(ii)吾等不相信股份之除息（即不包括經修訂特別股息）收市價為餘下業務價值的理想指標，原因為股份之成交價包括出售資產及餘下業務的價值，而吾等不能準確將股份交易價格分配予其各自之價值作比較。因此，僅作說明用途，吾等以將聯交所所報的股份交易價與收購建議價及經修訂特別股息的總和進行比較。

² 企業價值乃界定為股本價值加上附帶利息借款減銀行結餘及現金、少數權益、優先股、融資租賃、退休金負債，並扣除於合資企業及聯營公司的投資



收購建議價加上經修訂特別股息(即總計每股港幣25.00元)指：

- a) 股份於最後交易日在聯交所所報收市價每股港幣15.20元有溢價約64.5%；
- b) 股份平均收市價(即於緊接最後交易日(包括當日)前一年在聯交所所報平均收市價)每股港幣19.20元有溢價約30.2%；
- c) 股份平均收市價(即於緊接最後交易日(包括當日)前120個交易日在聯交所所報平均收市價)每股港幣16.41元有溢價約52.3%；
- d) 股份平均收市價(即於緊接最後交易日(包括當日)前90個交易日在聯交所所報平均收市價)每股港幣15.92元有溢價約57.0%；
- e) 股份平均收市價(於緊隨最後交易日60個交易日(包括當日)在聯交所所報平均收市價)每股港幣15.90元有溢價約57.2%；及
- f) 於最後實際可行日期股份收市價每股港幣24.00元有溢價約4.2%。

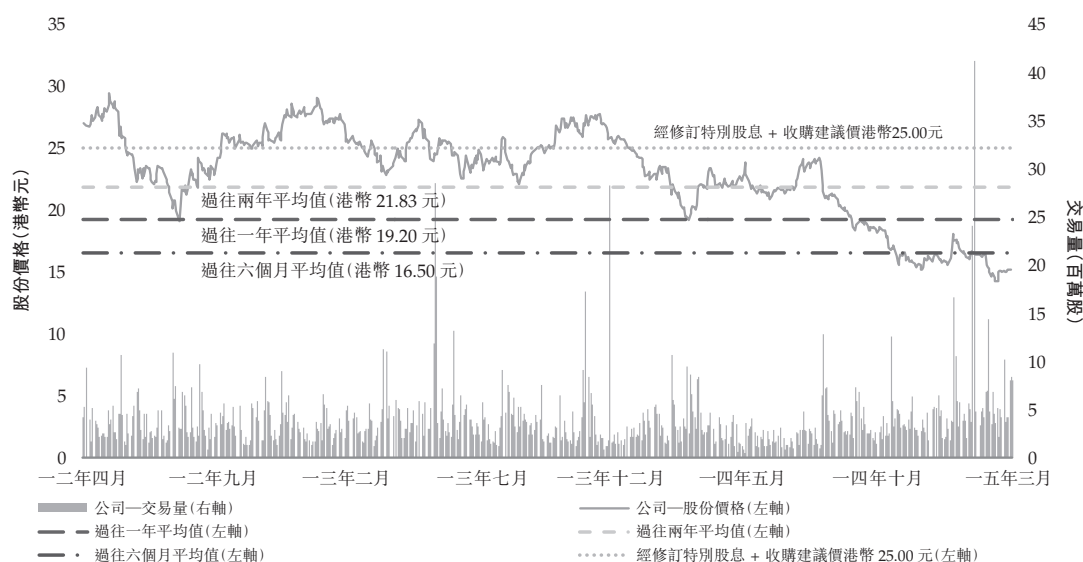
然而，獨立股東務須留意，經修訂部份收購建議只延伸至已發行股份約20.0%或獨立股東持有股份約41.4%(於配發及發行代息股份後，並假設自最後實際可行日期起本公司已發行股份數目概無其他變動)。倘獨立股東根據經修訂部份收購建議交出其所有股份，則根據經修訂部份收購建議，有可能該等股份並不會全部獲接納。然而，合資格股東可獲保證，根據經修訂部份收購建議交出最少約41.4%的股份將獲接納。

經修訂部份收購建議先決條件的概要已載於本通函附錄六「1. 部份收購建議的先決條件」一節。獨立股東務須留意，倘該先決條件未能於最後截止日期或之前達成，則經修訂部份收購建議將不會進行。

(i) 股份過往交易表現

下圖顯示股份於緊接最後交易日(包括當日)前六個月(「六個月期間」)、一年(「一年期間」)及兩年(「兩年期間」)的平均收市價，以及自二零一二年四月二日起直至最後交易日(包括當日)止的每日收市價。吾等的分析並無計及股份於最後交易日後的表現，原因是交易價受到第一份公告影響而產生波動。

表1—每天收市價及股份交易量



資料來源：彭博

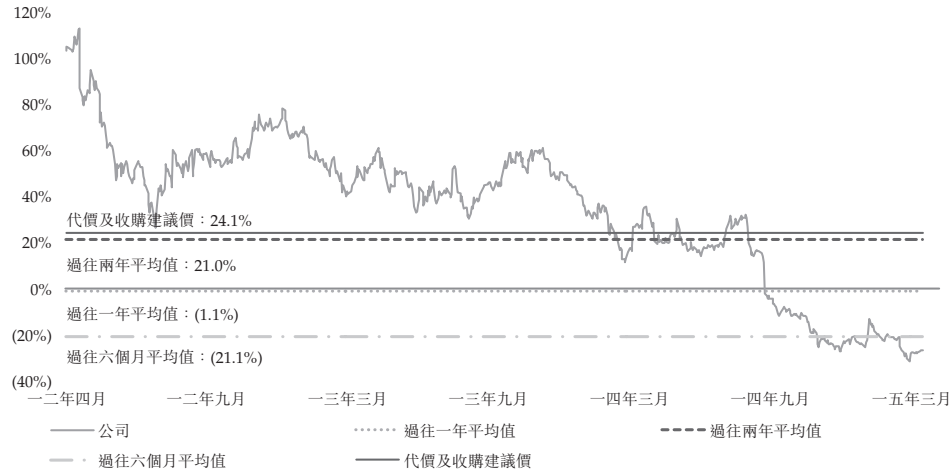
經修訂特別股息及收購建議價每股港幣25.00元分別較過往六個月、過往一年及過往兩年平均收市價有溢價約51.5%、30.2%及14.5%。

價格／資產淨值比率

於二零一五年三月三十一日，未經審核股東應佔貴集團資產淨值約為港幣48,965,000,000元。代價連同餘下業務按經修訂部份收購建議計算的隱含估值為港幣60,751,000,000元，較出售資產及餘下業務於二零一五年三月三十一日未經審核股東應佔資產淨值有溢價約24.1%。

按照下表，吾等已將股份收市價與於過往六個月、過往一年及過往兩年的未經審核股東應佔資產淨值作比較。

表2－價格／資產淨值比率分析



資料來源：彭博

於兩年期，股份直至二零一四年第三季大部份時間一直以貴公司資產淨值溢價價格買賣，而股份於該期間的收市價相當於平均溢價約21.0%。就過往六個月及過往一年而言，股份收市價分別相當於平均折讓約21.1%及1.1%。獨立股東應注意，經修訂特別股息及收購建議價港幣25.00元較貴公司資產淨值有溢價約24.1%，高於過往六個月、過往一年及過往兩年收市價隱含的資產淨值平均溢價／(折讓)。



(ii) 可比公司交易倍數

吾等自貴公司二零一四年年報注意到，出售業務的EBITDA以及基礎溢利包括其他非經營收入及開支以及一次性項目(例如投資物業的租賃收入、資產重估影響及非核心資產／投資的主要出售)，而包括該等項目將減低出售業務與可比公司之間交易倍數的可比性。因此，於評估代價時，吾等已從出售業務的EBITDA以及基礎溢利中扣除上述項目。

然而，剔除租賃收入、資產重估的影響及非核心資產／投資的主要出售后，華創零售截至二零一四年十二月三十一日止年度的EBITDA以及基礎溢利將變成負數。因此，兩種常用零售業務的估值指標—EV/EBITDA比率及市盈率無法使用。雖然一般採納EV/EBITDA比率及市盈率作評估零售業務估值，惟華創零售可供估值評估的主要財務資料有限，故此吾等擴大估值指標範圍至企業價值對銷售比率(「EV／銷售」)及價格／資產淨值比率作為替代估值指標。EV／銷售比率僅集中於公司產生營業額的能力，但並不計入其盈利能力。可比公司的EV／銷售倍數亦差距甚大，致使華創零售隱含估值範圍廣闊，不足以為吾等帶來有意義的整體估值分析。鑒於華創零售於截至二零一四年十二月三十一日止年度產生虧損，吾等已集中對華創零售作出較穩定的資產負債表計量分析(例如價格／資產淨值比率)。於二零一五年三月三十一日，股東應佔華創零售資產淨值達約港幣12,590,000,000元。該金額包括商譽約港幣9,087,000,000元，部份來自成立Tesco合資企業。

根據吾等與貴公司的討論，吾等瞭解到貴公司定期審閱商譽賬面值，而所採納五年預測期間後的名義增長率為8.0%。鑒於截至二零一五年十二月三十一日止年度第一季零售分部財務表現疲弱及第二季的前景，管理層確認倘該市場及經營環境中期持續，彼等將重新評估商譽賬面值。倘管理層所估計對五年後現金流預測的名義增長率8.0%



(即貴公司二零一四年年報所披露就截至二零一四年十二月三十一日止年度的商譽估值所採用者)改為4.4%(即倘因零售業務中長期前景進行向下調整而導致8.0%名義利率產生45%向下敏感性變動)作出修訂，貴集團將確認商譽減值約港幣3,700,000,000元，其中股東應佔約港幣2,900,000,000元。吾等已將4.4%名義增長率與市場上華創零售與零售行業可比公司的研究分析員採納的市場估計與永續增長率作比較，並注意到4.4%永續增長率被視為高。鑒於市場所採納的永續增長率較低，故於評估華創零售的估計估值中，吾等相信依據價格／資產淨值比率於吾等的分析中扣除該估計減值屬合理。

憑藉華創食品及華創飲品的正面盈利能力，吾等於評估業務時已採納常用於該等行業的評估指標—EV/EBITDA及市盈率指標。

鑒於出售業務主要於中國從事零售、食品及飲品行業，於識別出售業務的可比公司時，吾等已審閱於聯交所主板上市的超級市場、大賣場、便利商店、生肉(豬肉)及非酒精飲料(非乳製品)行業(「相關行業」)的公司。從吾等審閱中，吾等注意到並無公司與於聯交所上市的出售業務具相同業務組合及過往表現，且鑒於並無直接可比公司存在，可比公司僅選定為「最為可比」。可比公司受不同程度與出售業務類似的宏觀經濟因素影響，惟彼等較出售業務的表現出色或遜色，因此引致不同估值倍數。為評估代價的公平性及合理性，吾等已審閱二零一四財政年度於中國產生超過其收入50.0%及於任何相關行業產生其收入超過50.0%的可比公司的交易倍數。

如上述，華潤集團並無分攤任何代價予出售業務，吾等無法個別評估該等資產各自價值的合理性，因此已透過考慮出售業務的估計總值評估出售業務整體的估計價值。



表7—華創零售可比公司的交易倍數

公司	股份代碼	收市價 ¹ 港幣元	市值 港幣百萬元	資產淨值 港幣百萬元	價格／ 資產淨值 倍數
零售行業可比公司					
高鑫零售有限公司	6808	7.02	66,969	24,801	2.7x
北京物美商業集團股份有限公司 ²	1025	4.88	6,283	4,767	1.3x
華地國際控股有限公司	1700	2.55	6,222	6,284	1.0x
聯華超市股份有限公司 ²	980	4.48	5,016	4,289	1.2x
卜蜂蓮花有限公司	121	0.17	1,906	2,532	0.8x
				最高	2.7x
				最低	0.8x
				平均	1.4x
				資產淨值 ³ 港幣百萬元	
華創零售				9,690	
可比公司交易倍數隱含的股權價值			低	平均	高
			港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元
華創零售			7,296	13,432	26,165

資料來源：彭博及相關公司最新刊發的綜合財務報表

附註：

1. 於最後實際可行日期的股份收市價
2. 根據香港的收市價
3. 資產淨值數據不包括其他業務
4. 實際數據已約整至接近百萬位，而實際比率已約整至一位小數

於二零一五年三月三十一日，華創零售股東應佔資產淨值約達港幣12,590,000,000元。假設已計入商譽潛在減值約港幣2,900,000,000元，華創零售的經調整資產淨值將減少至約港幣9,690,000,000元。根據可比公司的經調整資產淨值及價格／資產淨值倍數，華創零售的估計股權價值將減至約為介乎港幣7,296,000,000元至約港幣26,165,000,000元。



表8－華創食品可比公司交易倍數

公司	股份代碼	收市價 ¹ 港幣元	市值 港幣百萬元	企業價值 港幣百萬元	EBITDA 港幣百萬元	EV/EBITDA 倍數
食品行業可比公司						
萬洲國際有限公司	288	4.95	72,510	108,861	16,734	6.5x
中國雨潤食品集團有限公司	1068	2.30	4,192	11,605	785	14.8x
中國普甜食品控股有限公司	1699	0.56	896	1,136	128	8.9x
惠生國際控股有限公司	1340	1.08	521	192	156	1.2x
					最高	14.8x
					最低	1.2x
					平均	7.9x
					EBITDA 港幣百萬元	
華創食品					247	
可比公司交易倍數隱含的股權價值 ²				低	平均	高
				港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元
華創食品				(2,365)	(1,105)	211

資料來源：彭博及相關公司最新刊發的綜合財務報表

附註：

1. 於最後實際可行日期的股份收市價
2. 隱含股權價值已就淨債務及少數股東權益進行調整
3. 實際數據已約整至接近百萬位，而實際比率已約整至一位小數

截至二零一四年十二月三十一日止年度，華創食品錄得正數EBITDA及基礎虧損。根據於最後實際可行日期可比公司的EV/EBITDA比率，華創食品隱含EV介乎港幣304,000,000元至港幣3,650,000,000元不等。然而，就淨債務結餘港幣3,375,000,000元及少數股東權益調整後，隱含股權價值介乎約港幣(2,365,000,000)元至港幣211,000,000元之間。



表9—華創飲品可比公司的交易倍數

公司	股份代碼	收市價 ¹ 港幣元	市值 港幣百萬元	企業價值 港幣百萬元	EBITDA 港幣百萬元	股東 應佔純利 港幣百萬元	EV/EBITDA 倍數	市盈率 倍數
飲品行業可比公司								
中國旺旺控股 有限公司	151	8.09	106,236	104,416	6,971	4,812	15.0x	22.1x
康師傅控股有限公司	322	14.90	83,501	102,233	8,912	3,105	11.5x	26.9x
統一企業中國控股 有限公司	220	7.38	31,877	37,022	2,251	360	16.4x	nm ²
中國匯源果汁集團 有限公司	1886	3.57	9,488	14,222	652	(160)	21.8x	nm ²
西藏5100水資源 控股有限公司	1115	2.49	6,397	5,261	674	433	7.8x	14.8x
中國糧王飲品 控股有限公司	904	0.25	1,461	2,832	119	(599)	23.9x	nm ²
中國天溢控股 有限公司	756	0.99	1,334	1,549	248	147	6.3x	9.1x
						最高	23.9x	26.9x
						最低	6.3x	9.1x
						平均	14.7x	18.2x
						EBITDA 港幣百萬元	基礎溢利 港幣百萬元	
華創飲品						673	237	
可比公司交易倍數隱含的股權價值 ³						低 港幣百萬元	平均 港幣百萬元	高 港幣百萬元
華創飲品(根據EV/EBITDA)						2,579	5,972	9,685
華創飲品(根據市盈率)						2,146	4,313	6,372

資料來源：彭博及相關公司最新刊發的綜合財務報表

附註：

1. 於最後實際可行日期的股份收市價
2. 市盈率低於0倍及高於50倍標記為「nm」
3. 隱含股權價值就淨債務及少數股東權益調整
4. 實際數據已約整至接近百萬位，而實際比率已約整至一位小數



截至二零一四年十二月三十一日止年度，華創飲品錄得正數EBITDA及基礎溢利。吾等根據EV/EBITDA比率集中分析隱含股權評估，並由於EBITDA較能代表自由現金流，故參考可比公司的市盈率。吾等注意到，根據可比公司於最後實際可行日期的EV/EBITDA比率，華創飲品的隱含股權價值介乎約港幣2,579,000,000元至港幣9,685,000,000元不等。

於二零一五年三月三十一日，其他業務例如太平洋咖啡Pacific Coffee、華潤堂CRCare、中藝Chinese Arts and Crafts、采活VIVO及華潤物流共佔出售資產股東應佔總資產淨值約8.1%或約港幣3,022,000,000元。鑒於該等個別業務與餘下出售資產比較規模並不重大，吾等根據資產淨值評估該等業務的估值。

(iii) 投資物業的市場價值

於二零一五年三月三十一日，扣除少數股東權益調整後，貴公司股東應佔投資物業估值為港幣19,555,000,000元，相當於出售資產股東應佔總資產淨值約52.6%。投資物業由位於香港及中國的商業大廈、工業大廈、住宅大廈、商場及停車場內的單位組成。估值指根據香港測量師學會刊發的香港測量師學會評估準則定義為「資產或負債經適當推銷後，由自願買方及自願賣方在知情、審慎及不受脅迫的情況下，於估值日期達成公平交易的估計金額」的市值。

據吾等與戴德梁行的討論，吾等注意到市值港幣19,555,000,000元僅指個別物業估計市價的總額，並無折讓應用於投資物業以反映物業市場於吸納全部投資物業時的流動性以及於單一次交易中分散投資物業全部組合時的執行風險。此外，根據吾等與戴德梁行及管理層的討論，當物業(例如投資物業)組合投放於市場時，鑒於組合規模及所涉及的執行風險，預期最終所得價格將較物業估值折讓。為評估適用於物業組合出售的折讓範圍，吾等已參考從截至二零零四年十二月三十一日止年度直至最後實際可行日期於物業行業成功私有化交易，以確定該等交易中收購建議價隱含的經調整資產淨值的折讓。



表10－於地產行業成功私有化交易列表

公司	日期	收購建議／ 註銷價 (港幣元)	每股經調整 資產淨值 (港幣元)	%溢價 (折讓)
復地(集團)股份 有限公司	二零一一年 二月二十五日	3.50	4.74	(26.2%)
會德豐地產 有限公司	二零一零年 五月十九日	13.00	14.79	(12.1%)
世茂國際控股 有限公司	二零零七年 六月四日	1.05	1.31	(19.9%)
恒基中國集團 有限公司	二零零五年 六月二十日	8.00	12.51	(36.1%)
廣生行國際 有限公司	二零零四年 十二月十三日	1.25	1.83	(31.7%)
		最高		(36.1%)
		最低		(12.1%)
		平均		(25.2%)

資料來源：公司存檔

根據上述過去私有化交易，吾等注意到平均收購價為經調整資產淨值折讓約25.2%。

吾等注意到於上述私有化案例中，所有物業須重估，惟出售事項下僅投資物業已重估。吾等從管理層瞭解到，自用物業主要為於中國以超級市場及大賣場形式經營零售業務的零售店，並非以投資為目的，而分散自用物業將對華創零售的營運及估值造成潛在不利影響。因此，吾等同意管理層的意見，認為該等自用資產毋須按市價計值。

根據過去物業私有化交易隱含的經調整資產淨值平均折讓為25.2%，投資物業的可實現值估計約為港幣14,633,000,000元。

於評估出售事項的公平性及合理性時，吾等已考慮出售事項連同經修訂部份收購建議以及釋放華潤雪花價值的目的。吾等已從經修訂部份收購建議匯總餘下業務的隱含估值及出售資產的隱含估值，並對代價與經修訂部份收購建議進行比較。經參考可比公司分析及投資物業的折讓市價作出的上述交易倍數分析，吾等已載列出售資產及餘下業務的隱含估值概要如下。



表11－出售資產及餘下業務的隱含估值

出售資產的隱含估值	低 港幣百萬元	平均 港幣百萬元	高 港幣百萬元
華創零售	7,296	13,432	26,165
華創食品	(2,365)	(1,105)	211
華創飲品	2,579	5,972	9,685
其他業務	3,022	3,022	3,022
出售業務的隱含估值	10,532	21,321	39,084
投資物業 ¹	14,633	14,633	19,555
出售資產的隱含估值	25,164	35,954	58,639
代價所隱含的溢價／(折讓)為	19.2%	(16.6%)	(48.8%)
出售資產及餘下業務的隱含估值	低 港幣百萬元	平均 港幣百萬元	高 港幣百萬元
出售業務	10,532	21,321	39,084
投資物業	14,633	14,633	19,555
餘下業務 ²	30,751	30,751	30,751
總計	55,916	66,705	89,390
代價及經修訂部份收購建議所隱含 的溢價／(折讓)為	8.6%	(8.9%)	(32.0%)

資料來源：彭博，可比公司存檔

附註：

1. 投資物業市值僅按低位價及平均價折讓
2. 根據收購建議價計算的餘下業務隱含估值約為港幣30,751,000,000元，即每股港幣12.70元乘以已發行股份數目約2,421,000,000股
3. 實際數據已約整至接近百萬位



吾等已採用可比公司分析及資產淨值分析組合對出售資產進行SOTP估值，以(a)估計出售資產內各分部的隱含估值及(b)估計應用於投資物業評估價值的合適折現，以反映流動性折讓以及按單一交易撤資整個投資物業的執行風險。隱含估值其後經綜合計算以達至出售資產的隱含估值，以在華潤集團並無分配代價的情況下進行比較。基於上述，代價及根據收購建議價計算的餘下業務隱含估值較隱含估值範圍的低位價有溢價約8.6%及較隱含估值範圍的平均價折讓8.9%。吾等認為該等折讓在可接受範圍之內。

並無採用的其他估值方法

(iv) 可比交易先例

除可比公司外，吾等自二零一一年一月一日起至二零一五年四月三十日(包括當日)已審閱多項可比交易，而其出售資產與個別出售業務及餘下業務類似。在篩選此等可比交易過程中，吾等已選擇當中目標公司營運的行業與個別出售業務及餘下業務相同或類似的交易，而其於中國產生的收益超過50.0%，從吾等對可比交易的審閱中，吾等已識辨11項可比交易，其與出售從事零售、食品、飲料或啤酒行業的業務有關，可被視為可比交易。然而，吾等須強調出售資產及餘下業務的業務營運與可比交易的業務之間，在(包括但不限於)經營規模、盈利能力、增長前景及資本要求等方面均有差異。此外，買方及賣方的理據以及可比交易周邊的其他情況亦影響隱含交易倍數，令此等交易的可比程度相當有限。因此，吾等的估值分析並無包括可比交易分析的結果。

(v) 香港上市房地產投資公司的價格／資產淨值比率

吾等在釐定將應用於投資物業評估價值的折讓時，亦已參考香港上市物業投資公司的價格／資產淨值比率。在選擇物業投資公司的領域中，吾等已審閱物業投資行業內於聯交所主板上市，而其市值為20



億美元或以上的公司。吾等已篩選出從物業投資產生多於收益50.0%及於香港產生多於收益50.0%的公司。然而，吾等並無於估值分析中包括香港上市物業投資公司的資產淨值折讓，原因為該等交易資產淨值折讓只反映對少數股東而言的價值，而出售事項下出售投資物業涉及出售控股權股。

5. 買賣協議內其他主要條款

承兌票據

根據買賣協議條款(經補充協議修訂)，華潤集團將於完成時發行不可贖回的承兌票據以作為出售事項代價的一部份。有關承兌票據於完成日期起計至承兌票據本金額(連同應計利息)獲悉數支付以抵銷經修訂特別股息款項的當日為止期間，有關承兌票據將按以下較高者計息：(i)年息0.94%及(ii)貴公司於接近完成時的市況下貴公司可由已存在業務關係的銀行獲取的三個月銀行存款最佳利率。

倘華潤集團應收的經修訂特別股息金額不足以贖回承兌票據的到期金額，則華潤集團將須於經修訂於特別股息派付日期以現金向貴公司支付缺額。

在不派付經修訂特別股息的情況下，華潤集團將須根據買賣協議(經補充協議修訂)於貴公司向其發出無法派付經修訂特別股息的書面通知後五個營業日內，償還承兌票據的未償還金額(連同截至償還日期止就承兌票據本金額的應計利息)。承兌票據為不可轉讓，且亦無擔保及到期日。

在承兌票據本金金額相等於華潤集團根據截至最後實際可行日期華潤集團於華潤創業持股約51.78%應收經修訂特別股息及承兌票據附帶利息(上述0.94%及三個月最佳利率間的較高者)的基礎上，吾等認為承兌票據符合股東整體利益及一般商業條款。



特別股息及削減股本

派付經修訂特別股息須要充足可分派儲備。由於可分派儲備不足以為所建議的經修訂特別股息分派提供資金，故買賣協議(經補充協議修訂)規定，作為一項完成前的承諾，貴公司須盡其商業上合理的努力於實際可行情況下於簽訂買賣協議(經補充協議修訂)後儘快進行削減股本，以使貴公司股本將減少最少港幣100億元(將進賬至貴公司可供分派儲備)。倘削減股本於完成日前尚未生效，買賣協議(經補充協議修訂)規定貴公司須承諾於完成後在實際可行情況下儘早完成削減股本。誠如董事會函件所述，削減股本須待條件獲達成後方可作實(有關條件詳情，請參閱董事會函件)。於削減股本生效後，貴公司屆時可自增加的可分派儲備作出經修訂特別股息分派。

假設條件全部已達成，預期：(i)削減股本就相關文件向公司註冊處處長辦理登記後立即生效；及(ii)經修訂特別股息的記錄日期將為向公司註冊處處長辦理登記的同一日。

代價的絕大部份現金所得款項須於完成及削減股本後須透過經修訂特別股息退還予全體股東。由於削減股本須待有關條件達成後方告作實，而當中若干條件超出貴公司所能控制範圍，故獨立股東務請注意，執行削減股本涉及與技術細節有關的固有風險及時機，其將繼而影響分發經修訂特別股息。

華潤集團承諾

華潤集團已同意，於完成後起計三年期內，在並無貴公司事先同意的情況下，其不會：

- (i) 在不影響下文第(ii)及(iii)段的規定下，直接或間接出售、轉讓或另行處置(a)任何零售業務、飲品業務或食品業務25%或以上的股權；或(b)佔任何零售業務、飲品業務或食品業務25%或以上綜合資產淨值(按當時最近期經審核綜合財務報表所釐定)的任何出售資產或出售集團；



- (ii) 直接或間接出售、轉讓或另行處置構成出售資產一部份的出售集團任何投資物業；及
- (iii) 承諾或落實任何零售業務、食品業務或飲品業務，或任何投資物業(不論按個別或綜合基準)的股份於任何證券交易所上市或買賣。

其他考慮

吾等進一步注意到，在買賣協議(經補充協議修訂)並無華潤集團(作為買方)所須任何承諾或聲明或保證的情況下，華潤集團承諾，以及由華潤集團所報銷的貴公司就(其中包括)執行買賣協議(經補充協議修訂)有關所直接產生的所有費用及開支，乃按不遜於由第三方所提供的條款訂立。

6. 出售事項對貴公司的財務影響

鑒於出售事項為貴公司非常重大出售交易，貴公司於完成後剩餘的資產及負債將相應減少。於完成後，貴集團將從事餘下業務。

為說明用途，吾等於下文概述出售事項對貴集團之財務影響。有關出售事項之財務影響進一步詳情載於本通函「董事會函件」及附錄四甲「餘下集團於二零一四年十二月三十一日及截至該日止年度的未經審核備考財務資料」以及附錄四乙「餘下集團於二零一五年三月三十一日及截至該日止三個月的未經審核備考簡明財務資料」。



	於完成前 整個集團 (未經審核)	於完成後 餘下集團 備考 (未經審核)
就盈利而言：		
截至二零一四年十二月三十一日 止年度的股東應佔溢利／(虧損) (港幣百萬元)	(161)	2,062 ²
就資產淨值而言：		
於二零一五年三月三十一日的 股東應佔綜合資產淨值 (港幣百萬元)	48,965	41,993
就資產負債比率而言：		
於二零一五年三月三十一日的 淨負債／(現金)(港幣百萬元)	7,056	(10,787)
資產負債比率(%)	10.3	淨現金

資料來源：貴公司

附註：

1. 資產負債比率為淨負債／(現金)除以總權益的比例
2. 該金額包括出售估計收益約港幣1,332,000,000元。倘完成於二零一五年一月一日落實，出售的估計虧損約為港幣2,980,000,000元。倘完成於二零一五年三月三十一日落實，出售的估計虧損約為港幣5,030,000,000元及本公司股東應佔虧損約為港幣4,986,000,000元

(i) 盈利能力

截至二零一四年十二月三十一日止年度，貴集團錄得股東應佔虧損約港幣161,000,000元，其中出售資產錄得股東應佔虧損港幣891,000,000元。假設完成於二零一四年一月一日落實(於二零一四年五月在Tesco合資企業成立之前)，出售估計收益約為港幣1,332,000,000元。由於出售事項產生的收益屬非經常性質，倘不包括是次收益，股東應佔備考溢利將約為港幣730,000,000元。

(ii) 資產淨值

完成後但於派付經修訂特別股息前，股東於二零一五年三月三十一日應佔貴集團資產淨值將減少約港幣6,972,000,000元至約港幣41,993,000,000元。減少主要由於上述確認為出售事項所引致的虧損。

(iii) 資產負債比率

於二零一五年三月三十一日，貴集團有淨負債狀況(負債總額減現金總額)約港幣7,056,000,000元及淨負債對股權比率約10.3%。於完成後但派付經修訂特別股息前，餘下集團淨負債狀況將顯著減少，導致淨現金狀況約為港幣10,787,000,000元。

7. 概要

經考慮上述主要因素及理由，吾等提請閣下注意以下達致出售事項結論的關鍵因素：

- (i) 茲提述本函件「2.進行出售事項的理由及裨益」一節，股份交易價於首份公告前九個月一直大幅跑輸恒生指數。修訂方案提供機會予獨立股東透過經修訂特別股息變現其於貴公司部份投資，並透過經修訂部份收購建議為餘下業務設立估值標準，可使獨立股東於股份價格溢價變現其部份投資，亦不會產生經紀費、交易徵費及交易費；
- (ii) 於完成後，股東將有更高市場透明度獨立評估餘下業務，促使市場更認識及釋放餘下業務的價值(前身為大型聯合企業一部份)；
- (iii) 出售業務的經營環境具挑戰性，面對市場宏觀不利經濟因素和激烈競爭，預計其將繼續為出售業務的整體利潤率及盈利能力帶來下挫壓力。此外，預期於未來三至五年有顯著資本投資及管理資源，就扭轉業務的時機及成功執行而言並無確定性。出售事項提供機會予貴公司剔除出售業務的業務業績所附帶的任何執行風險，並以單一戰略重點提高餘下業務競爭地位及提供股東價值；
- (iv) 根據吾等就出售資產以可比公司分析及／或資產淨值分析組合進行的SOTP估值及投資物業的評估價值，吾等注意到代價連同根據收購建議價計算餘下業務評估價值的隱含估值較隱含估值範



圍的低位價有溢價約8.6%及較平均隱含估值範圍折讓8.9%。吾等認為該等折讓在可接受範圍之內；

- (v) 經修訂特別股息及收購建議價總額每股港幣25.00元較：於最後交易日由收市價每股港幣15.20元提升港幣9.80元及於六個月期間、一年期間及兩年期間的股份平均收市價分別有溢價約51.5%、30.2%及14.5%；及
- (vi) 董事於過去曾考慮出售資產的其他代替方法並相信對獨立股東而言並無其他代替方法像現時經修訂具約束力建議在時間及價值創造方面為可行及確定。

建議

經考慮以上主要因素及理由，吾等認為買賣協議及補充協議條款屬公平合理，且符合一般商業條款。雖然出售事項、削減股本及經修訂特別股息並非按照一般及日常業務過程中進行，惟吾等認為其符合貴公司及股東整體利益。

因此，吾等建議獨立董事委員會推薦獨立股東於股東特別大會上投票贊成批准買賣協議、補充協議及其項下擬進行的交易的決議案。

此 致

華潤創業有限公司

獨立董事委員會及獨立股東 台照

代表

洛希爾(香港)有限公司

董事總經理
周國榮

董事
王俊豪

謹啟

二零一五年七月九日

附註：

1. 周國榮先生為已向證監會註冊的持牌人士，並被視為洛希爾(香港)有限公司的負責人員，根據證券及期貨條例可進行第1類(證券交易)、第4類(就證券提供意見)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動，其於投資銀行及企業融資積逾25年經驗。
2. 王俊豪先生為已向證監會註冊的持牌人士，並被視為洛希爾(香港)有限公司的負責人員，根據證券及期貨條例可進行第4類(就證券提供意見)及第6類(就機構融資提供意見)的受規管活動，其於投資銀行及企業融資積逾15年經驗。

1. 本集團的財務資料

本集團截至二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日止三個年度各年以及截至二零一五年三月三十一日止三個月的財務資料於下列文件中披露，且該等文件均已登載於香港聯交所網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(www.cre.com.hk)：

- 二零一三年四月二十二日刊發截至二零一二年十二月三十一日止年度的本公司年報(第115至193頁)；
- 二零一四年四月二十四日刊發截至二零一三年十二月三十一日止年度的本公司年報(第117至189頁)；
- 二零一五年四月二十四日刊發截至二零一四年十二月三十一日止年度的本公司年報(第113至198頁)；及
- 本公司日期為二零一五年六月十七日有關截至二零一五年三月三十一日止三個月的財務及業績回顧的公告。

2. 債務聲明

借貸

於二零一五年五月三十一日(即付印本通函前就本債務聲明的最後實際可行日期)營業時間結束時，本集團尚未償還借貸總額約為港幣26,467,000,000元，當中包括銀行貸款約港幣26,465,000,000元。該等尚未償還銀行貸款約港幣26,465,000,000元中，合共約港幣545,000,000元由若干物業(包括賬面淨值為港幣1,273,000,000元的投資物業、在建工程、土地及樓宇以及有關物業)抵押。

或然負債

本集團於二零一五年五月三十一日並無任何重大或然負債。

一般事項

除上述者及集團內部負債外，於二零一五年五月三十一日營業時間結束時，本集團概無任何債務證券、任何其他未清償貸款資本、任何其他借貸或屬借貸性質的債務，包括銀行透支及承兌負債(一般貿易票據及應付賬款除外)或其他類似債務、債券、按揭、質押、貸款承兌信貸、租購承擔、擔保或其他重大或然負債。

就上述債務聲明而言，外幣賬目已按於二零一五年五月三十一日營業時間結束時當前的滙率換算為港幣。

3. 營運資金

董事認為，在並無不可預見的情況下，經考慮本集團的業務前景、內部資源、可用銀行融資及買賣協議(經補充協議修訂)項下擬進行交易之影響，本集團有充足營運資金滿足其自本通函日期起隨後至少十二個月的現時需求。

4. 重大不利變動

於最後實際可行日期，董事確認並不知悉本集團於自二零一四年十二月三十一日(即本公司編製最近期刊發經審核綜合財務報告之日)之財務或貿易狀況有任何重大不利變動。

5. 餘下集團之財務及業務前景

於完成後，餘下集團將主要從事於中國生產及分銷啤酒的業務，擁有自二零零八年以來按銷量計的世界最暢銷啤酒品牌「雪花Snow」。

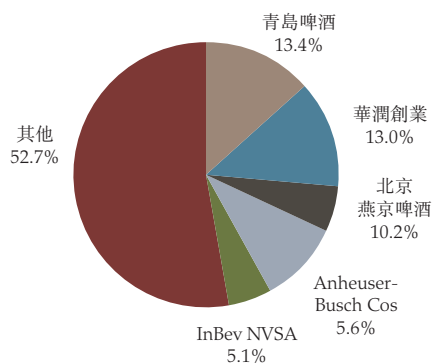
截至二零一四年十二月三十一日止年度，本集團啤酒業務的營業額及應佔溢利分別錄得港幣34,482,000,000元及港幣761,000,000元，較截至二零一三年十二月三十一日止年度分別增加約4.5%及減少約19.3%。

業務前景

華潤雪花為本公司與SABMiller之間21年來極為成功的合作關係的成果。自二零零六年起我們一直為中國銷量最高的啤酒商，根據歐睿國際資料，我們按銷量計佔二零一四年中國啤酒23.2%的市場份額，按銷量計較第二大啤酒商高出約480個基點。

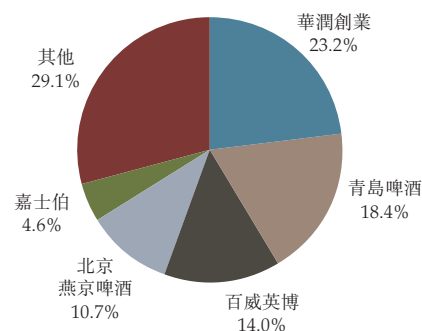
中國啤酒市場－按銷量劃分的競爭格局

二零零五年五大市場份額= 47.3%



資料來源：歐睿國際

二零一四年五大市場份額= 70.9%



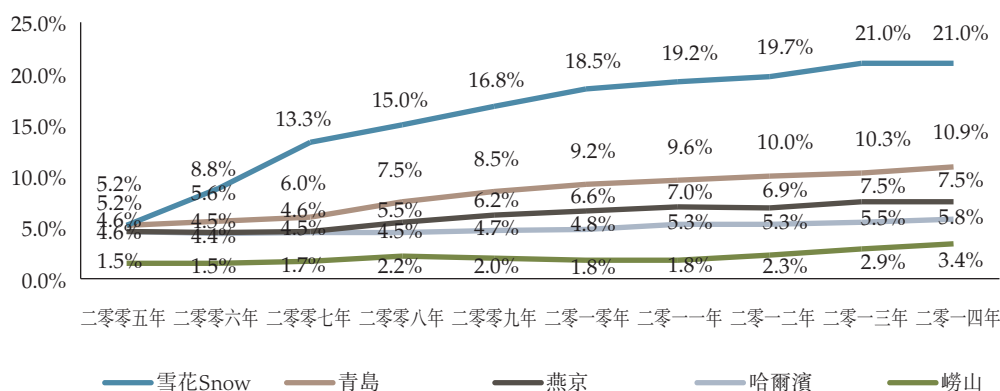
資料來源：歐睿國際

附註：1 按過往持有份額數據為基準

中國的啤酒市場繼續整合，五大啤酒商現時佔二零一四年市場份額之70.9%，較佔二零零五年市場份額47.3%增加23.6個百分點。根據歐睿國際的資料，啤酒市場的整合於未來將持續增加，原因為領先的啤酒商預期透過自然增長及從小型啤酒商以及透過收購獲取市場份額。

我們的市場份額因旗艦品牌「雪花Snow」得以鞏固，根據歐睿國際資料，「雪花Snow」為中國最大品牌，擁有21.0%的市場份額，較二零一四年中國第二大單一品牌青島的市場份額近乎兩倍。

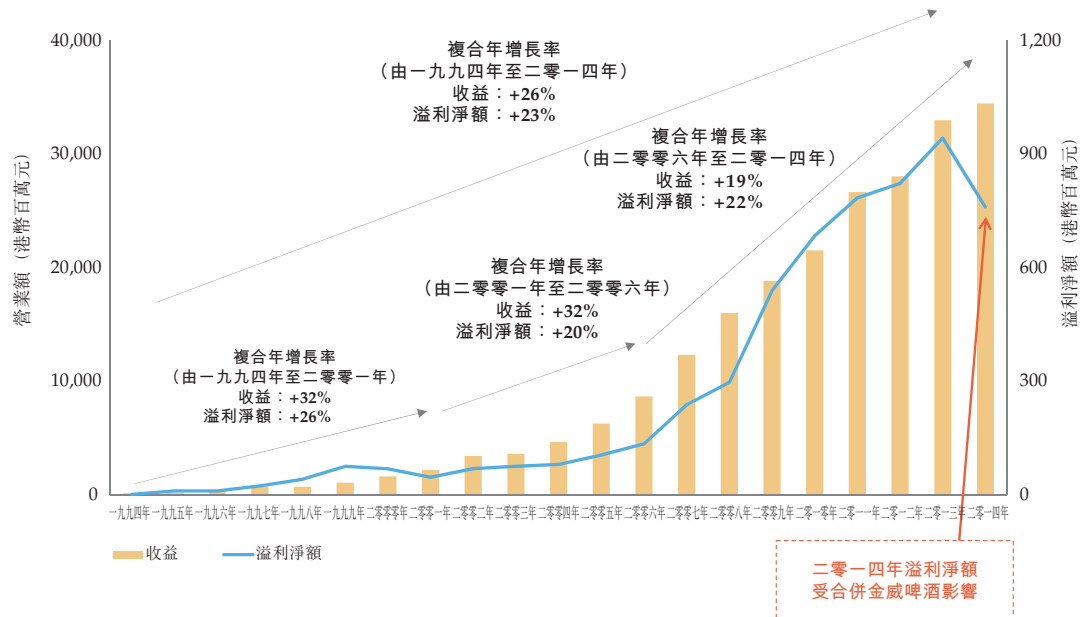
中國五大啤酒品牌的銷量份額



資料來源：歐睿國際

自連同遼寧省兩間啤酒廠與SABMiller於一九九四年成立我們的合資企業以來，截至二零一四年末，華潤雪花已擴展至25個省份合共98間啤酒廠，總產能逾200,000,000百升。同時間，華潤雪花銷售收益及溢利淨額大幅增長，有關複合年增長率分別達26%及23%：

一九九四年至二零一四年華潤雪花的營業額及溢利淨額



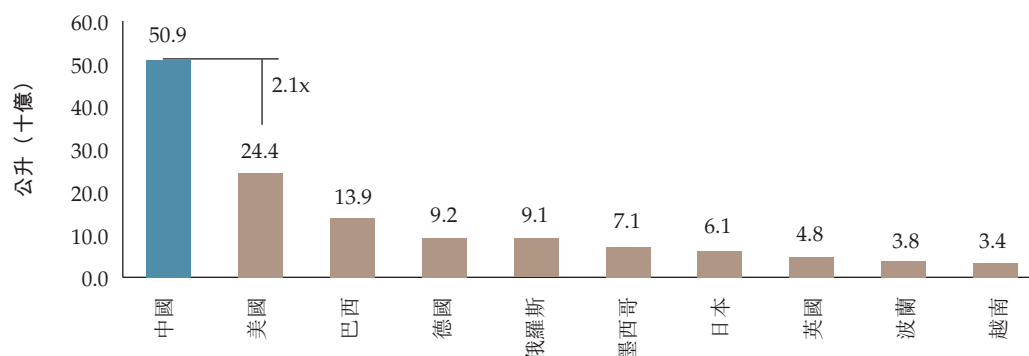
資料來源：公司檔案

儘管於二零一四年由於極端天氣、宏觀經濟疲弱及中國整體啤酒消費增長放緩，使該行業近來面對一些挑戰，惟我們依然相信，華潤雪花中長期前景因以下原因維持穩健，原因如下：i) 中國啤酒業長遠行業基本因素穩健；ii) 我們較競爭對手處於市場領導地位及具有相對優勢；及iii) 我們的未來增長策略。後續章節將進一步闡釋此等論點。

i) 中國是全球最大及最具吸引力的啤酒市場

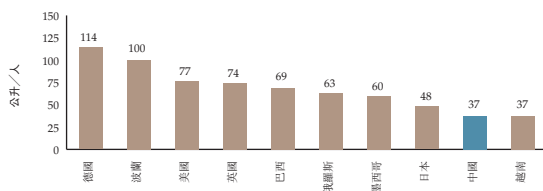
根據歐睿國際，中國為全球銷量最高的啤酒市場，其銷量規模為美國市場的兩倍以上。

全球十大啤酒市場（二零一四年）

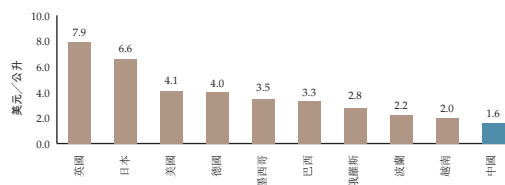


資料來源：歐睿國際

中國啤酒的人均消費於全球十大啤酒市場中居第二低，突顯其未來增長潛力巨大。此外，就人均消費而言，中國地區市場間亦差別甚大，可見啤酒仍是其他傳統酒類(如白酒、米酒)值得信賴的代替品。再者，中國啤酒市場單位價格為十大啤酒市場中最低，且隨著中國(如鄉鎮地區及小鎮)可支配收入持續上升及消費者追求優質及品味生活而具備發展成精製啤酒的潛力，將驅動啤酒平均價格的不斷上升。

十大啤酒市場人均消費量
(二零一四年)

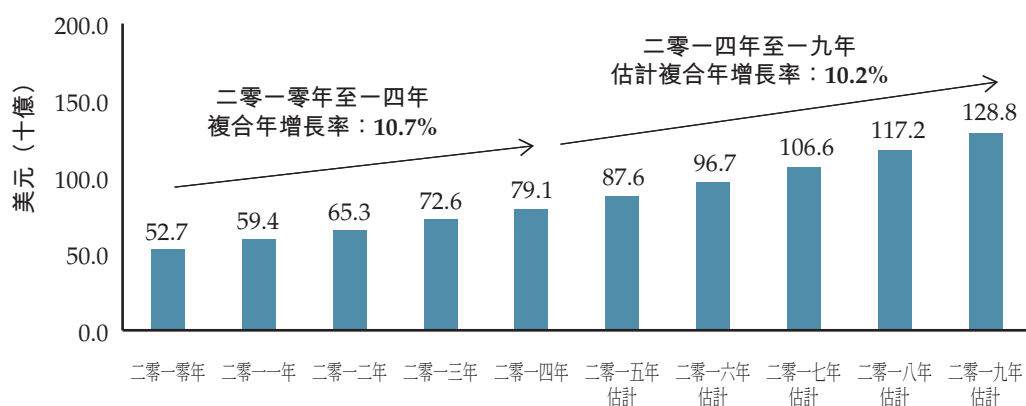
資料來源：歐睿國際

十大啤酒市場每公升價格
(二零一四年)

資料來源：歐睿國際

根據歐睿國際，中國啤酒市場零售銷售價值過去展示穩健的雙位數增長，預期未來五年此勢繼續。根據歐睿國際，中國啤酒分部於二零一四年至二零一九年期間預期以銷量複合年增長率2.4%及於同期以零售銷售值複合年增長率10.2%增長，價值增幅較高意味平均單位價格上升及啤酒精製化趨勢。根據歐睿國際，按價值計，中國啤酒市場增長預期於未來5年佔全球啤酒增長15.6%。我們預期，持續經濟增長、人均可支配收入不斷增加以及持續城市化將帶動中國啤酒市場增長。

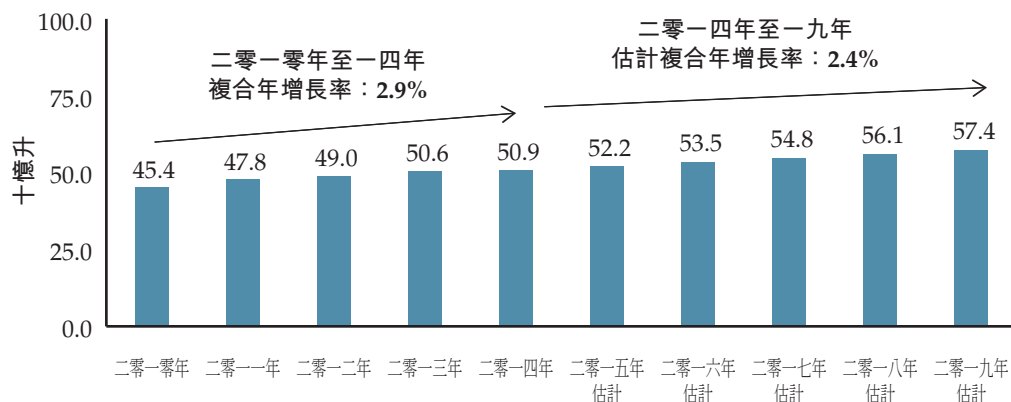
按銷售額¹劃分的中國啤酒市場規模及增長



資料來源：歐睿國際

附註：1 按目前銷售額及二零一四年固定匯率為基準

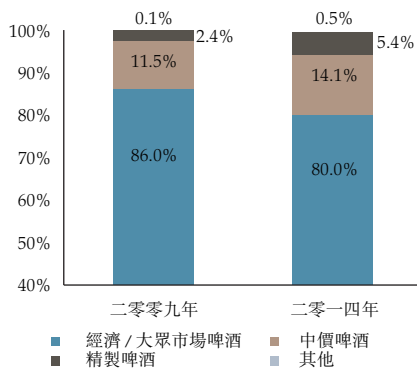
按銷量劃分的中國啤酒市場規模及增長



資料來源：歐睿國際

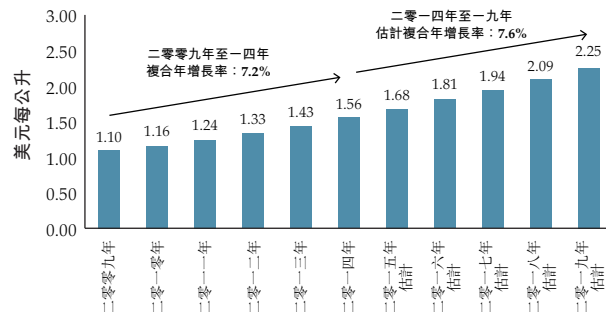
此外，我們相信，啤酒精製化可持續帶動大幅增長。根據歐睿數據及釋義，二零一四年經濟／大眾市場啤酒銷量佔市場80%，表明中國啤酒市場對價格極其敏感。然而，精製化及中價啤酒合計市場份額由二零零九年的13.9%增至二零一四年的19.5%，且二零零九年至二零一四年銷量按複合年增長率10.6%持續增長，突顯市場上精製啤酒越來越多。此外，進一步產品細分有望為啤酒帶來增長及新優質產品，而領先的啤酒商預期會開發及向客戶推出新口味及種類的啤酒。為獲得達合法飲酒年齡年輕消費者青睞，新包裝(如易拉罐及鋁瓶)亦尤為重要，以反映消費喜好。每公升單位價格由二零零九年的每公升1.10美元升至二零一三年的每公升1.56美元(或以複合年增長率7.2%增長)且該趨勢有望持續，於二零一九年前每公升單位價格預期將升至每公升2.25美元。

按價格劃分的中國啤酒市場銷量



資料來源：歐睿國際

附註： 1 經濟／大眾市場—低於每公升人民幣7元；
中價—每公升人民幣7元至14元；
精製—每公升人民幣14元以上

中國啤酒市場每公升單位價格¹ (美元／公升)

資料來源：歐睿國際

附註： 1 按目前銷售額及二零一四年固定匯率為基準

ii) 華潤雪花的競爭優勢

我們相信，我們憑藉以下競爭優勢，已準備就緒繼續領導市場：

雪花Snow為中國(全球最大啤酒市場)最大啤酒品牌

我們擁有世界最大啤酒市場領先啤酒品牌「雪花Snow」，華潤雪花總銷量自二零零六年至二零一四年連續9年位居中國市場第一位。根據歐睿國際，毫無疑問，我們為中國銷量第一的啤酒商，其市場份額由二零零六年(首次成為啤酒市場領導者)的15.4%增至二零一四年的23.2%。根據歐睿國際，「雪花Snow」亦自二零零八年起成為全世界最暢銷啤酒品牌，二零一四年全球市場份額為5.4%。

作為中國最大啤酒品牌，「雪花Snow」因其歷史為中國消費者熟悉，且贏得無數國際榮譽。於二零一四年，「雪花Snow」在美國有線電視新聞網的「全世界最受歡迎的啤酒」名單中位居榜首。根據消費者調查報告，於二零一四年，Chnbrand將「雪花Snow」喻為中國品牌力指數第一的啤酒品牌。於二零一四年世界品牌實驗室估算「雪花Snow」啤酒的品牌價值為約人民幣876億元，居所有中國品牌第二十八位。

我們相信，憑藉強大品牌資產及領導市場地位，我們準備就緒以抓緊中國啤酒業巨大增長潛力，且由於領先啤酒商持續將繼續奪取小型啤酒廠的份額，行業整合亦料會持續。我們相信，隨著農村地區消費者從其他酒類飲品轉向啤酒，我們已準備就緒抓緊消費者對啤酒消費的持續轉向。因我們自更多地區品牌獲取市場份額，將可持續佔領更多成熟地區的市場份額。我們相信，我們的領先地位將繼續為帶動強勁增長及利潤的主要因素。

於主要市場附近發展成熟的全國性酒廠網絡，早佔先機及改善品質

我們在25個省遍佈全國的分銷擁有98間啤酒廠，構成全國最龐大生產設施網絡，已經成功自以往專注於中國東北部的地區啤酒商擴張為如今的全國啤酒業龍頭。

透過我們的網絡，我們在中國東北、東部及西南地區擁有領先市場地位，於二零一四年以銷量計算，我們在該等地區的市場份額分別約為50%、43%及35%。我們為該等地區的市場先驅並建立了市場主導地位。至於廣東省等其他市場，收購金威啤酒為我們提供強大的市場地位，市場份額由單位數上升至約20%。

我們相信，我們遍佈全國的分銷網絡為我們主要競爭優勢。這不但讓我們可確保產品能夠迅速且有效率地運送至客戶，而且讓我們能夠更好地瞭解當地市場及消費者的第一手資料。由於我們當地設廠，故能夠透過調整我們於當地的產品生產組合及向當地市場提供合適產品，及時回應市場。我們與分銷商的密切關係亦使我們能夠收集市場情報並對我們的總體產品組合作出相應調整。

此外，精益生產及其他措施均持續取得品質及生產力改善。例如，我們的每位生產員工於二零一四年的啤酒生產及經選定廠房的麥芽存貨營業額較去年均有所改善。

具備獨特當地能力的差異化銷售渠道策略

我們龐大的銷售及分銷網絡覆蓋中國大部份地區及市場，深入各個城鄉。我們針對不同的銷售渠道，度身制定具備優秀地方管理及能力的策略。我們將市場劃分為城市市場以及縣級或農村市場，並就該等各市場及渠道度身制定戰略。

我們將城市市場分為四個針對性渠道，並為各渠道量身定制策略：

- **高端即時消費渠道**：我們針對即時消費客戶(如高端餐館、夜總會及KTV等等)建立一對一的專門銷售隊伍，以建立並維持穩固的渠道及客戶關係。
- **其他即時消費渠道及傳統零售渠道**：我們已建立扁平化分銷商網絡，將目標市場分割為更小的區域以減少分銷商層數，從而提高盈利能力，拉近與終端客戶的距離或關係並優化對分銷商及零售商的管理。
- **現代零售渠道**：我們總部的銷售團隊覆蓋全國的零售商並與其直接磋商，而我們地區銷售團隊則負責協調與地區零售商的磋商。地區銷售處負責協調分銷協議的當地執行，而分銷商僅負責產品付運。我們現代零售渠道維持一對一客戶覆蓋。
- **電子商務渠道**：我們已建立我們的電子商務渠道，並通過1號店、京東商城等電子商務平台銷售，或在天貓、海購(Haigou.com)等平台設立自有旗艦店。我們亦已自設測試電子商貿平台，以於多個經選定當地市場銷售啤酒並直接與我們的終端客戶及消費者直接交流。

就我們小型鄉鎮及農村地區更多的地區市場而言，我們與地方分銷商維持長期關係，擴大我們在更多農村地區的覆蓋率及加深滲透度。我們亦透過審慎及仔細劃分地區市場，為該等市場維持扁平化分銷網絡，且運用二級分銷商將產品供應農村地區。

由於我們不同銷售渠道的銷售人員強大的當地管理能力，我們已與分銷商及客戶建立緊密關係，從而讓我們按渠道及地區制定針對性銷售策略。

跨品牌及多價位的多元化產品組合及創新

我們擁有強大且豐富的產品組合以迎合各類消費者。我們已針對不同目標市場主要開發零售價位介乎每瓶約人民幣3元至人民幣25元的主流、中及高檔產品，以迎合客戶需求。儘管我們的主流產品仍佔大部份銷量，我們意識到中國趨向精製酒發展，亦專注於中高檔產品開發，中高檔啤酒(我們界定為零售價約每500毫升人民幣5元左右或以上的產品)佔比從二零一二年的29%，上升至二零一四年的41%。

管理團隊經驗豐富且擁有傑出往績記錄，而與全球第二大啤酒商建立的21年夥伴關係可作後盾

華潤雪花的管理團隊於啤酒行業經驗豐富，平均積逾20年的行業經驗。眾多高級管理層團隊成員已加入華潤雪花逾15年，並因此積累堅固的行業及業務專業知識。憑藉本公司總部的支持，華潤雪花的管理層團隊亦創下華潤雪花不斷擴展的傑出往績記錄，使其過去20年間透過自然及非自然擴展持續錄得高增長。該團隊亦展示彼等於過去十年憑藉其豐富收購經驗成功整合並扭轉收購業務的能力。

作為持有華潤雪花49%股權的股東，SABMiller亦為華潤雪花的營運提供了強大支持，包括技術、生產及產品標準、品質監控、原材料、產品檢測、研發、新產品創新、技術交流、品牌組合及類別發展等。長年累月的策略夥伴關係已經並將會繼續有利於及支持華潤雪花的持續增長。

iii) 未來增長策略

我們相信，我們的市場領導力及競爭優勢已為華潤雪花提供穩如磐石的平台以助其增長。我們計劃日後繼續提高本公司整體、旗艦品牌「雪花Snow」營業額、市場份額以及盈利能力。為達致此中期目標，我們的策略專注四個關鍵核心：

繼續擴展「雪花Snow」，不斷優化啤酒質量

基於「雪花Snow」的品牌優勢及我們於中國的平台，我們相信，我們能夠繼續利用中國啤酒市場的持續增長，並透過吸引新啤酒飲用者繼續增加市場份額，以及自其他國家及地區品牌獲取份額。鑒於中國持續的經濟及行業趨勢轉變以及顯著增長的可支配收入，我們的增長策略亦愈加注重優化啤酒質量，且我們相

信，這將不僅有助於促進收入增長，亦將有利於提高盈利能力。展望未來，我們將繼續注重發展該等高價及高利潤的品牌及產品，以促進我們啤酒業務的收入及盈利能力。

透過自然增長及收購增加我們的地區覆蓋範圍

儘管我們已使啤酒業務成為中國龍頭，我們仍繼續注重按地區自然及非自然地擴大市場份額。

我們注重於擴大覆蓋範圍及增加市場份額。長期而言，我們將專注擴大並升級我們現有啤酒廠以及改善經營效率。

此外，我們將繼續評估收購目標以擴大我們的地區覆蓋範圍。自二零零六年起，我們已完成超過20項收購，包括最近以約港幣6,600,000,000元收購金威啤酒，這不僅擴大我們於新地區的平台，同時為我們提供強大地區品牌及管理團隊。例如，收購金威啤酒為我們提供強大地區品牌，並將我們於廣東所擁有的啤酒廠數目自一間增至五間，同時亦於天津、成都及西安為我們提供額外設施。

合併金威啤酒及透過協同效應獲取價值

於二零一三年收購金威啤酒後，我們已繼續注重於將業務併入我們的平台。我們最近已完成二零一四年合併計劃的第一個階段，其注重於後勤部門及若干營運功能整合，並開始在金威啤酒生產設施生產雪花啤酒。展望未來，我們將(其中包括)注重將金威啤酒的啤酒廠升級至華潤雪花的一流營運標準，並將金威啤酒的分銷及渠道網絡併入華潤雪花的平台。基於我們自二零零六年起逾二十次收購及合併的經驗及往績記錄，我們對執行我們的合併計劃繼續充滿信心，且預計將於未來三至四年內進行全面合併，使有關業務於全面合併後有盈利能力。

與SABMiller合作

我們將繼續與SABMiller合作以提高我們業務的營運效率，且現時正在進行數項舉措，其中包括1)優化我們啤酒廠及點對點供應鏈生產，確保我們的產品以最佳成本效益方式進行生產及交付予客戶；2)藉助SABMiller的技術及專業知識改善生產效率；及3)透過與SABMiller共享專業知識提高我們僱員及管理團隊的專業知識。我們相信，鑒於我們的業務發展更加有效，我們與夥伴持續注重運營效率將於未來有助提高我們的毛利率。

6. 餘下集團管理層討論及分析

截至二零一五年三月三十一日止期間

業務及財務回顧

餘下集團於二零一五年首三個月的營業額及應佔溢利分別為港幣8,509,000,000元及港幣44,000,000元，分別同比增加8.0%及4,300.0%。餘下集團的收入來自於中國啤酒業務營運及本公司總部營運的分配。下列僅為針對啤酒業務營運的回顧。

於截至二零一五年三月三十一日止三個月，啤酒業務的營業額及應佔溢利分別為港幣8,509,000,000元及港幣51,000,000元，分別較同期增加8.0%及750.0%。未計利息、稅項、折舊及攤銷前盈利(EBITDA)較二零一四年增加28.7%至港幣865,000,000元。

於二零一五年第一季度，啤酒銷量上升3%至26,490,000百升，其中行銷全國的「雪花Snow」品牌銷量佔約90%。截至二零一五年三月三十一日止期間，根據國家統計局，儘管整體啤酒市場因國內宏觀經濟放緩而下降，二零一五年第一季度業務的銷量仍保持增長勢頭，全賴產能增加、投資市場推廣，以及開拓及改進我們銷售及分銷渠道並擴展我們的銷售網絡及產品生產。此外，精製啤酒銷售快速增長，亦有助提升本業務的整體銷量。中檔及以上產品的銷量上升約30%，其整體平均售價較二零一四年同期增長5.6%。

截至二零一五年三月三十一日止期間，在銷售增加帶動下，本業務亦錄得經營利潤增長。在生產方面，本業務通過發揮集中採購及規模經濟優勢，推進精益生產，以對抗成本上漲壓力。

於二零一五年三月底，本業務在中國25個省份經營98間啤酒廠，年度總名義產能超過200,000,000百升。

流動資金及財務資源

於二零一五年三月三十一日，餘下集團(經扣除本集團出售資產所產生)擁有現金及現金等價物(包括已抵押銀行存款)約港幣5,161,000,000元。於二零一五年三月三十一日，餘下集團的貸款總額為港幣8,953,000,000元，其中短期部份與長期部份分別為港幣4,651,000,000元及港幣4,302,000,000元。負債比率(即貸款總額

減現金及現金等價物除以總權益的比率)為16.1%。於二零一五年三月三十一日，流動資產除以流動負債的流動比率為0.62。餘下集團所有貸款均為無抵押。

於二零一五年
三月三十一日
港幣百萬元

貸款：

—須於五年內償還的銀行貸款	8,951
—須於五年後償還的銀行貸款	2
	8,953
一年內到期的款項—銀行貸款	(4,651)
逾期超過一年款項	4,302

餘下集團的貨幣及利率

餘下集團的交易以人民幣及港幣計值。餘下集團概無訂立任何遠期外匯合約以對沖滙率波動。餘下集團認為一般營運過程中產生的外匯風險甚微，且管理層將密切監察貨幣波動情況，並於狀況發生時採取適當措施。

利率風險方面，由於目前餘下集團的借貸及其利率均仍處於低水平，故餘下集團並無任何重大利率風險。

附屬公司的重大收購及出售

於截至二零一五年三月三十一日止期間，餘下集團並無就有關附屬公司進行重大收購及出售。

僱員及薪酬政策

餘下集團於二零一五年三月三十一日僱有約60,400名僱員。薪酬福利一般乃參考市場條款及個人表現而制定。薪金根據表現評估及其他相關因素定期檢討。餘下集團提供的員工福利計劃包括醫療保險、員工公積金及限制性獎勵計劃。根據上市規則第十七章，限制性獎勵計劃並不構成購股權計劃，為本公司的酌情計劃。有關該計劃的詳情，請參閱本公司二零一四年年報中的董事會報告。

有關資產的抵押

於二零一五年三月三十一日，餘下集團的資產概無重大抵押。

資本開支

於二零一五年三月三十一日，餘下集團擁有資本承擔約港幣4,078,000,000元。

或然負債

於二零一五年三月三十一日，餘下集團就向出售集團提供銀行貸款擔保擁有或然負債港幣14,889,000,000元。

截至二零一四年十二月三十一日止財政年度**業務及財務回顧**

餘下集團於二零一四年所呈報的營業額及應佔溢利分別為港幣34,482,000,000元及港幣730,000,000元，同比分別上升4.5%及下降18.8%。餘下集團的收入來自於中國啤酒業務營運及本公司總部營運的分配，下列僅為針對啤酒業務營運的回顧。

於截至二零一四年十二月三十一日止年度，啤酒業務的營業額及應佔溢利分別為港幣34,482,000,000元及港幣761,000,000元，分別較同期上升4.5%及下降19.3%。與二零一三年相比，EBITDA下降1.4%至港幣4,353,000,000元。

於二零一四年，中國整體啤酒市場受宏觀經濟增長放緩影響呈低迷態勢。此外，第三季度的啤酒業務銷量增長受到長江中下游地區出現涼夏的負面影響，而於二零一三年同期，其銷量則因該地區天氣炎熱而獲推高。因此，整體銷量增長放緩且盈利能力下降(包括合併金威啤酒)。於二零一三年收購的金威啤酒(有關進一步詳情，請參閱截至二零一三年十二月三十一日止財政年度的業務及財務回顧)的順利整合後，有關業務的啤酒銷量整體上升1%至118,420,000百升，其中行銷全國的「雪花Snow」品牌銷量佔此業務總銷量約90%。

面對市場競爭進一步加劇，有關業務持續加大對其推廣活動的投入，並推出「雪花臉譜」及罐裝促銷等新超優質產品以迎合高端消費者的需求，因此，中檔及以上產品的銷量較二零一三年銷量上升逾25%。截至二零一四年十二月三十一日止年度，整體平均售價按人民幣計上升2.7%。

本業務通過發揮集中採購及規模經濟優勢，進一步推高生產效率及加強優化產品組合，以緩解成本上漲壓力。於二零一四年年末，有關業務在中國經營98間啤酒廠，分佈於25個省份，年度總產能超過200,000,000百升。

流動資金及財務資源

於二零一四年十二月三十一日，餘下集團(經扣除本集團出售資產所產生)擁有現金及現金等價物(包括已抵押銀行存款)約港幣6,248,000,000元。於二零一四年十二月三十一日，餘下集團的貸款總額為港幣8,854,000,000元，其中短期部份及長期部份分別為港幣3,251,000,000元及港幣5,603,000,000元。負債比率(即貸款總額減現金及現金等價物除以權益總額比率)為9.6%。於二零一四年十二月三十一日，流動資產對流動負債的流動比率為0.82。

於二零一四年
十二月三十一日
港幣百萬元

貸款：

—須於五年內償還的無抵押銀行貸款	8,852
—須於五年後償還的無抵押銀行貸款	2
	8,854
一年內到期款項—無抵押銀行貸款	(3,251)
逾期超過一年款項	5,603

餘下集團的貨幣及利率

餘下集團的交易以人民幣及港幣計值。餘下集團並無訂立任何遠期外匯合約以對沖滙率波動。餘下集團認為於一般運營過程中產生的外匯風險甚微，管理層將密切監察貨幣波動狀況，並於狀況發生時採取適當措施。

於利率風險方面，由於目前餘下集團的借貸及其利率均仍處於低水平，故餘下集團並無任何重大利率風險。

附屬公司的重大收購及出售

截至二零一四年十二月三十一日止年度，餘下集團並無就附屬公司進行重大收購及出售。

僱員及薪酬政策

於二零一四年十二月三十一日，餘下集團聘用約62,000名僱員。薪酬方案一般經參考市場條款及個人績效後釐定。薪金則會根據表現評核及其他相關因素作定期檢討。餘下集團推行的員工福利計劃包括醫療保險、職員公積金、購股權計劃及限制性獎勵計劃。根據上市規則第十七章，限制性獎勵計劃不會構成一項購股權計劃，而是本公司的一項酌情計劃。有關計劃詳情可參閱本公司二零一四年年報中的董事會報告。

資產抵押

於二零一四年十二月三十一日，餘下集團資產概無重大抵押。

資本開支

於二零一四年十二月三十一日，餘下集團擁有資本承擔約港幣5,842,000,000元。

或然負債

於二零一四年十二月三十一日，餘下集團就向出售集團提供銀行貸款擔保擁有或然負債港幣17,121,000,000元。

截至二零一三年十二月三十一日止財政年度**業務及財務回顧**

於二零一三年，餘下集團呈報的營業額及應佔溢利分別為港幣32,994,000,000元及港幣899,000,000元，分別按年增長17.6%及13.7%。餘下集團收入來自於中國經營啤酒業務及本公司總部的營運分配。下列僅為針對啤酒業務營運的回顧。

截至二零一三年十二月三十一日止年度，啤酒業務的營業額及應佔溢利分別為港幣32,994,000,000元及港幣943,000,000元，分別按年增長17.6%及14.6%。與二零一二年相比，EBITDA增長15.5%至港幣4,415,000,000元。

於二零一三年，啤酒業務銷量同比增長10%至約117,220,000百升，其中行銷全國的「雪花Snow」品牌的銷量增長10%至約106,200,000百升，佔啤酒業務總銷量90%以上。截至二零一三年十二月三十一日止年度，啤酒銷量的增長動力主要來

自持續提高產能、有效的品牌推廣，以及對其分銷網絡及銷售點管理服務的鞏固及提升。於二零一三年，全國氣溫較往常偏高，使啤酒市場的整體產能增長加速，且由於精製啤酒銷量快速增長，分部銷量亦得以提升。

截至二零一三年十二月三十一日止年度，為吸引富裕的消費者，新高級優質產品「雪花臉譜」於若干地區(如四川及遼寧)推出。於二零一三年，該產品銷量對總銷量的貢獻微薄。然而，產品銷量有助整體平均售價較二零一二年提升4.7% (以人民幣計)。就中檔及以上產品而言，其銷量同比增長逾25%。

與此同時，透過利用其規模經濟及集中採購，有關營運進一步提高其生產效率，以緩解成本壓力。此等措施，加上銷售顯著增長，均改善了業務經營利潤。

截至二零一三年十二月三十一日止年度，於廣西、安徽、湖北、浙江及貴州的新建啤酒廠開始營運。該業務於中國營運超過95家啤酒廠，遍佈25個省份，截至二零一三年十二月三十一日止年度的總年產能超過190,000,000百升。此外，於二零一三年九月該業務完成收購金威啤酒的七家啤酒廠，總代價為人民幣53.8億元，涉及其啤酒生產、分銷及銷售業務，年度產能達1.45百萬噸。憑藉金威於中國(尤其是廣東省)響亮的品牌聲譽，穩固的市場份額、廣泛的銷售網絡、既有的生產設施，收購將不僅鞏固部門於廣東的市場地位，亦將進一步優化於中國的營運銷售網絡、提高其於中國啤酒行業的領導地位。

流動資金及財務資源

於二零一三年十二月三十一日，餘下集團(經扣除本集團出售資產所產生)的現金及現金等價物(包括已抵押銀行存款)約為港幣5,490,000,000元。於二零一三年十二月三十一日，餘下集團的貸款總額為港幣9,405,000,000元，其中短期部份及長期部份分別為港幣1,551,000,000元及港幣7,854,000,000元。負債比率(即借貸總額減現金及現金等價物除以權益總額的比率)為15.2%。於二零一三年十二月三十一日，流動資產對流動負債的流動比率為0.86。

於二零一三年
十二月三十一日
港幣百萬元

貸款：

—須於五年內償還的無抵押銀行貸款	9,402
—須於五年後償還的無抵押銀行貸款	3
	9,405
一年內到期款項—無抵押銀行貸款	(1,551)
逾期超過一年款項	7,854

餘下集團的貨幣及利率

餘下集團的交易以人民幣及港幣計值。餘下集團並無訂立任何遠期外匯合約以對沖匯率波動。餘下集團認為於一般營運過程中產生的外匯風險甚微，管理層將密切監察貨幣波動狀況，並於狀況發生時採取適當措施。

就利率風險而言，由於目前餘下集團的借貸及利率維持於低水平，故餘下集團並無任何重大利率風險。

附屬公司重大收購及出售事項

於二零一三年九月，餘下集團的啤酒部門完成收購金威啤酒的七家啤酒廠，收購涉及其啤酒生產、分銷及銷售業務，年度產能達1.45百萬噸。有關收購事項的進一步詳情，請參閱上文截至二零一三年十二月三十一日止財政年度的業務及財務回顧。

除上文披露者外，截至二零一三年十二月三十一日止年度，餘下集團並無就附屬公司進行重大收購及出售。

僱員及薪酬政策

於二零一三年十二月三十一日，餘下集團僱用約57,000名僱員。薪酬方案一般經參考市場條款及個人績效後制定。薪酬則會根據表現評估及其他相關因素作定期檢討。餘下集團推行的員工福利計劃包括醫療保險、員工公積金、購股權計劃及限制性獎勵計劃。根據上市規則第十七章，限制性獎勵計劃並不構成一項購股權計劃，而是本公司的一項酌情計劃。計劃詳情請參閱本公司二零一三年年報的董事會報告。

資產抵押

於二零一三年十二月三十一日，餘下集團資產概無重大抵押。

資本開支

於二零一三年十二月三十一日，餘下集團擁有資本承擔約港幣7,971,000,000元。

或然負債

於二零一三年十二月三十一日，餘下集團就向出售集團提供銀行貸款擔保而擁有或然負債港幣12,953,000,000元。

截至二零一二年十二月三十一日止財政年度**業務及財務回顧**

餘下集團於二零一二年錄得營業額及應佔溢利分別為港幣28,064,000,000元及港幣791,000,000元。餘下集團的收入來自於中國啤酒業務營運及本公司總部營運的分配。以下回顧僅著重於啤酒業務。

截至二零一二年十二月三十一日止年度，啤酒業務的營業額、EBITDA及應佔溢利分別為港幣28,064,000,000元、港幣3,824,000,000元及港幣823,000,000元。

於二零一二年，我們繼續透過建造及收購啤酒廠以及重組及擴大現有啤酒廠增強業務生產力，同時，我們亦作出有效改善並加強建設及管理其銷售渠道，以促進啤酒銷售。然而，惡劣天氣狀況頻發(包括全國性暴雨及持續低溫)已對啤酒市場的整體銷量增長造成影響。於回顧年度，因部份分部主要市場位於受惡劣天氣狀況影響的地區，致使啤酒業務的整體銷量增長及平均售價遭受影響。於二零一二年，營運部的啤酒總銷量年增長4%至約106,390,000百升，當中國產品牌「雪花Snow」啤酒銷量年增長5%至約96,670,000百升，佔營運部啤酒總銷量逾90%。營運部的整體平均售價藉助產品組合升級而與二零一一年持平，中端及以上產品銷量上升逾35%可為佐證。

於截至二零一二年十二月三十一日止年度，分部的整體營運成本(包括初級及二級原材料成本)基本上漲。公司業務透過利用其規模經濟及集中採購，進一步提升其生產及能效以緩解成本壓力。此外，為應對激烈的市場競爭及其對經營利潤增長的遏制，營運部已增強其營銷及推廣力度。

於截至二零一二年十二月三十一日止年度，於河南、山西及浙江新建及收購的啤酒廠已投入運營。於二零一二年年末，本集團於中國運營逾80家啤酒廠，分佈於22個省份，年總產能達約180,000,000百升。

流動資金及財務資源

於二零一二年十二月三十一日，餘下集團(經扣除本集團出售資產所產生)持有現金及現金等價物(包括已抵押銀行存款)約港幣1,890,000,000元。於二零一二年十二月三十一日，餘下集團貸款總額為港幣5,980,000,000元，其中短期部份及長期部份分別為港幣3,327,000,000元及港幣2,653,000,000元。負債比率(即貸款總額減現金及現金等價物除權益總額的比率)為18.0%。於二零一二年十二月三十一日，流動資金除流動負債的流動比率為0.84。

於二零一二年
十二月三十一日
港幣百萬元

貸款：

—須於五年內償還的無抵押銀行貸款	5,977
—須於五年後償還的無抵押銀行貸款	3
	5,980
一年內到期款項—無抵押銀行貸款	(3,327)
逾期超過一年款項	2,653

餘下集團的貨幣及利率

餘下集團的交易均以人民幣及港幣計值。餘下集團並無訂立任何遠期外匯合約以對沖匯率波動。一般營運過程中產生的外匯風險甚微，且管理層將密切監察貨幣波動情況，並在必要情況下採取恰當措施。

利率風險方面，由於目前餘下集團的借款及其利率均仍處於低水平，故餘下集團並無任何重大利率風險。

附屬公司的重大收購及出售

於截至二零一二年十二月三十一日止年度，餘下集團並未就附屬公司進行重大收購及出售。

僱員及薪酬政策

於二零一二年十二月三十一日，餘下集團聘用約56,000名僱員。薪酬方案一般經參考市場條款及個人績效後制定。薪金則會根據表現評核及其他相關因素作定期檢討。餘下集團推行的僱員福利計劃包括醫療保險、職員公積金及購股權計劃。

資產抵押

於二零一二年十二月三十一日，餘下集團資產概無重大抵押。

資本開支

於二零一二年十二月三十一日，餘下集團擁有資本承擔約港幣13,594,000,000元。

或然負債

於二零一二年十二月三十一日，餘下集團就向出售集團提供銀行貸款擔保擁有或然負債港幣12,619,000,000元。

以下為本公司申報會計師香港執業會計師羅兵咸永道會計師事務所的報告全文，以供載入本通函內。



羅兵咸永道

敬啟者：

本所謹此就華潤創業有限公司（「貴公司」）及其附屬公司（統稱「貴集團」）的財務資料作出報告，此等財務資料包括 貴公司於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日的綜合及公司資產負債表以及 貴公司截至二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日止各年度（「有關期間」）的綜合損益表、綜合全面收益表、綜合股東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。此等財務資料由 貴公司董事編製，並載於下文第I至第III節內以供收錄於 貴公司日期為二零一五年七月九日就 貴公司擬出售非啤酒業務（「出售資產」）的若干附屬公司、資產及股東貸款（「交易」）而刊發的通函（「通函」）附錄二內。

貴公司於一九六五年八月五日於香港根據香港公司條例註冊為有限公司。

於本報告日期， 貴公司於下文第II節附註39載列的附屬公司、合資企業及聯營公司中直接及間接擁有權益。

貴公司截至二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日止年度各年的綜合財務資料已由羅兵咸永道會計師事務所按照與 貴公司另行訂立的委聘條款作出審核。

於有關期間 貴公司的董事須負責根據香港會計師公會（「香港會計師公會」）頒佈的香港財務報告準則（「香港財務報告準則」）編製 貴公司的綜合財務報表，以令財務報表作出真實而公平的反映。

財務資料已根據 貴公司的經審核綜合財務報表編製，且沒有作出任何調整。

羅兵咸永道會計師事務所，香港中環太子大廈二十二樓
總機：+852 2289 8888，傳真：+852 2810 9888，www.pwchk.com

董事對財務資料的責任

貴公司董事須負責根據香港財務報告準則編製財務資料，以令財務資料作出真實而公平的反映，並落實其認為編製財務資料所必要的內部控制，以使財務資料不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述。

申報會計師的責任

本所的責任是對財務資料發表意見並將本所的意見向閣下報告。本所已按照香港會計師公會頒佈的核數指引3.340號「招股章程及申報會計師」執行本所的程序。

意見

本所認為，就本報告而言，財務資料已真實而公平地反映貴公司及貴集團於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日的事務狀況，以及貴集團截至該日止有關期間的業績和現金流量。

I 本集團的財務資料

以下為本公司董事所編製本集團於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日以及截至二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日止各年度的財務資料(「財務資料」)。

綜合損益表

	附註	二零一二年 港幣百萬元	二零一三年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元
營業額	6	126,236	146,413	168,864
銷售成本		<u>(95,835)</u>	<u>(109,040)</u>	<u>(126,419)</u>
毛利		30,401	37,373	42,445
其他收入	7	4,459	2,647	3,469
銷售及分銷費用		(21,891)	(27,566)	(34,904)
一般及行政費用		(6,003)	(7,131)	(8,579)
財務成本	8	(361)	(304)	(526)
應佔聯營公司 業績淨額		48	27	14
應佔合資企業 業績淨額		<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(78)</u>
除稅前溢利		6,653	5,046	1,841
稅項	13	<u>(1,631)</u>	<u>(1,894)</u>	<u>(1,550)</u>
本年度溢利	9	<u>5,022</u>	<u>3,152</u>	<u>291</u>
分配於：				
本公司股東		3,945	1,908	(161)
非控制股東權益		<u>1,077</u>	<u>1,244</u>	<u>452</u>
		<u>5,022</u>	<u>3,152</u>	<u>291</u>
每股盈利	15			
基本		<u>港幣1.64元</u>	<u>港幣0.79元</u>	<u>港幣(0.07)元</u>
攤薄		<u>港幣1.64元</u>	<u>港幣0.79元</u>	<u>港幣(0.07)元</u>

綜合全面收益表

	二零一二年 港幣百萬元	二零一三年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元
本年度溢利	5,022	3,152	291
其他全面收益／(費用)：			
隨後可重分類至損益之項目：			
海外業務之滙率差異	3	1,435	(110)
可售投資公允價值調整	7	21	144
衍生金融工具公允價值調整	8	—	—
重分類調整：			
—因出售可售投資而轉出之估值儲備	—	—	(163)
—因出售附屬公司／聯營公司而轉出之滙率差異	(6)	(13)	(6)
與可售投資公允價值調整相關的所得稅	—	—	(1)
	12	1,443	(136)
不可重分類至損益之項目：			
物業重估盈餘	132	1,881	69
與物業重估盈餘相關的所得稅	(64)	(150)	(22)
	68	1,731	47
本年度其他全面收益／(費用)(除稅後)	80	3,174	(89)
本年度全面收益總額	5,102	6,326	202
分配於：			
本公司股東	4,022	4,615	(253)
非控制股東權益	1,080	1,711	455
	5,102	6,326	202

綜合資產負債表

	附註	二零一二年 港幣百萬元	二零一三年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元
非流動資產				
固定資產				
—投資物業	16	12,735	15,952	21,105
—持作自用的營業租約土地權益	16	6,266	8,492	10,653
—其他物業、機器及設備	16	37,970	44,673	56,302
商譽	17	14,948	19,428	22,854
其他無形資產	19	295	562	510
於聯營公司之權益	20	389	388	368
於合資企業之權益	21	—	—	1,014
可售投資	22	128	142	33
預付款項	23	2,258	876	1,015
遞延稅項資產	28	992	1,540	2,274
		<u>75,981</u>	<u>92,053</u>	<u>116,128</u>
流動資產				
存貨	24	21,242	25,021	27,690
貿易及其他應收款項	25	13,744	16,428	16,555
可退回稅項		125	251	157
已抵押銀行結存		391	336	187
現金及銀行結存		16,005	21,200	20,647
		<u>51,507</u>	<u>63,236</u>	<u>65,236</u>
流動負債				
貿易及其他應付款項	26	(53,104)	(69,178)	(76,260)
短期貸款	27A	(4,374)	(3,357)	(9,025)
應付稅項		(706)	(1,155)	(1,069)
		<u>(58,184)</u>	<u>(73,690)</u>	<u>(86,354)</u>
流動負債淨值		<u>(6,677)</u>	<u>(10,454)</u>	<u>(21,118)</u>
總資產減流動負債		<u>69,304</u>	<u>81,599</u>	<u>95,010</u>
非流動負債				
長期貸款	27B	(13,352)	(19,346)	(19,872)
遞延稅項負債	28	(1,499)	(1,831)	(2,245)
其他非流動負債	29	(669)	(811)	(3,270)
		<u>(15,520)</u>	<u>(21,988)</u>	<u>(25,387)</u>
		<u>53,784</u>	<u>59,611</u>	<u>69,623</u>
股本及儲備				
股本	30	2,401	2,403	15,740
儲備	31	38,341	41,670	33,007
本公司股東應佔權益		<u>40,742</u>	<u>44,073</u>	<u>48,747</u>
非控制股東權益		<u>13,042</u>	<u>15,538</u>	<u>20,876</u>
總權益		<u>53,784</u>	<u>59,611</u>	<u>69,623</u>

資產負債表

	附註	二零一二年 港幣百萬元	二零一三年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元
非流動資產				
固定資產				
—投資物業	16	66	66	66
—其他物業、機器及設備	16	8	8	7
於附屬公司之權益	18	24,960	26,797	28,595
		<u>25,034</u>	<u>26,871</u>	<u>28,668</u>
流動資產				
貿易及其他應收款項	25	4,034	1,398	553
可退回稅項		—	4	—
現金及銀行結存		<u>1,731</u>	<u>5,446</u>	<u>5,081</u>
		<u>5,765</u>	<u>6,848</u>	<u>5,634</u>
流動負債				
貿易及其他應付款項	26	(5,270)	(6,722)	(1,981)
應付稅項		<u>(5)</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
		<u>(5,275)</u>	<u>(6,722)</u>	<u>(1,981)</u>
流動資產淨值		<u>490</u>	<u>126</u>	<u>3,653</u>
總資產減流動負債		25,524	26,997	32,321
非流動負債				
應付附屬公司款項	26	(7,343)	(9,069)	(10,879)
遞延稅項負債	28	<u>(1)</u>	<u>(1)</u>	<u>(1)</u>
		<u>(7,344)</u>	<u>(9,070)</u>	<u>(10,880)</u>
		<u>18,180</u>	<u>17,927</u>	<u>21,441</u>
股本及儲備				
股本	30	2,401	2,403	15,740
儲備	31	<u>15,779</u>	<u>15,524</u>	<u>5,701</u>
		<u>18,180</u>	<u>17,927</u>	<u>21,441</u>

綜合現金流量表

	附註	二零一二年 港幣百萬元	二零一三年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元
經營活動之現金流量				
經營所得之現金	32A	10,622	12,827	6,389
已付香港利得稅		(144)	(211)	(178)
已付中國內地所得稅		(1,544)	(1,909)	(2,024)
已付海外利得稅		(2)	—	—
退還香港利得稅		7	31	6
退還中國內地所得稅		—	42	71
經營活動之現金流入淨額		8,939	10,780	4,264
投資活動之現金流量				
出售固定資產所得款項		1,883	394	366
出售可售投資所得款項		5	—	238
籌組合資企業／出售附屬公司部份權益所得款項		—	4	3,547
出售聯營公司所得款項		—	5	—
出售附屬公司／業務(減除出售之現金及現金等值)	32B	629	98	5
已收聯營公司股息		38	36	29
已收非上市可售投資股息		1	2	7
已收利息		387	527	714
接受政府補助		595	490	515
收回借予母公司集團附屬公司貸款		—	2,466	—
收回借予一間控股公司貸款		—	—	1,640
貸款予一間控股公司		(740)	(1,867)	—
貸款予一間母公司集團附屬公司		(2,455)	—	(253)
購買固定資產之已付訂金		(1,961)	(655)	(730)
收購附屬公司之已付訂金		(611)	—	—
購入固定資產		(6,933)	(6,440)	(8,002)
購入其他無形資產		(14)	(96)	(1)
購入聯營公司		—	(13)	—
收購附屬公司／業務(減除收購所得之現金及現金等值)	32C	(1,565)	(4,847)	(340)
支付以前年度收購附屬公司之應付款項		—	—	(672)
已抵押銀行結存之變動		(160)	55	149
投資活動使用之淨現金		(10,901)	(9,841)	(2,788)

	二零一二年 港幣百萬元	二零一三年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元
融資活動之現金流量			
已付股息	(1,128)	(673)	(276)
已付附屬公司非控制 股東之股息	(111)	(124)	(100)
已付利息	(324)	(334)	(441)
發行普通股所得款項淨額	21	18	18
自銀行及其他借貸所得款項	10,458	9,405	12,695
非控制股東權益投入	–	1,520	–
償還銀行及其他借貸	(9,095)	(4,720)	(13,679)
增購附屬公司權益	(87)	(650)	(9)
購買限制性獎勵計劃的股份	–	(451)	(120)
融資活動(使用)/產生之 淨現金	<u>(266)</u>	<u>3,991</u>	<u>(1,912)</u>
淨現金及現金等值(減少)/ 增加	<u>(2,228)</u>	<u>4,930</u>	<u>(436)</u>
滙率調整之影響	(23)	265	(117)
於一月一日之現金及 現金等值	<u>18,256</u>	<u>16,005</u>	<u>21,200</u>
於十二月三十一日之 現金及現金等值	<u><u>16,005</u></u>	<u><u>21,200</u></u>	<u><u>20,647</u></u>
現金及現金等值結餘之分析			
現金及銀行結存	<u><u>16,005</u></u>	<u><u>21,200</u></u>	<u><u>20,647</u></u>

綜合股東權益變動表

	本公司股東應佔權益									
	股本 港幣百萬元	股份溢價 港幣百萬元	估值儲備 港幣百萬元	僱員股份 補償儲備 港幣百萬元	對沖儲備 港幣百萬元	滙兌儲備 港幣百萬元	保留溢利 港幣百萬元	合計 港幣百萬元	非控制 股東權益 港幣百萬元	總權益 港幣百萬元
於二零一二年一月一日	2,399	12,957	24	172	(4)	3,611	18,680	37,839	12,633	50,472
海外業務之滙率差異	-	-	-	-	-	4	-	4	(1)	3
衍生金融工具公允價值調整	-	-	-	-	4	-	-	4	4	8
可售投資公允價值調整(除稅後)	-	-	7	-	-	-	-	7	-	7
因出售附屬公司而轉出之滙率差異	-	-	-	-	-	4	-	4	-	4
因出售附屬公司而轉出之滙率差異	-	-	-	-	-	(10)	-	(10)	-	(10)
物業重估盈餘	-	-	68	-	-	-	-	68	-	68
本年度溢利	-	-	-	-	-	-	3,945	3,945	1,077	5,022
本年度全面收益	-	-	75	-	4	(2)	3,945	4,022	1,080	5,102
按溢價發行股份	2	19	-	-	-	-	-	21	-	21
非控制股東權益投入	-	-	-	-	-	-	14	14	12	26
增購附屬公司權益	-	-	-	-	-	-	(26)	(26)	(61)	(87)
收購附屬公司	-	-	-	-	-	-	-	-	1	1
出售附屬公司	-	-	-	-	-	-	-	-	(512)	(512)
股息	-	-	-	-	-	-	(1,128)	(1,128)	(111)	(1,239)
	2	19	75	-	4	(2)	2,805	2,903	409	3,312
於二零一二年十二月三十一日	2,401	12,976	99	172	-	3,609	21,485	40,742	13,042	53,784

– II-10 –

附註：於二零一一年，本集團出售其飲品業務之40%權益，獲得約港幣32億元之現金代價。根據股東協議，非控制股東權益有權要求本集團於協議日起的第八週年或第十三週年以公平市值收購其40%股權。

II 財務資料附註

一. 一般事項

甲 最終控股公司

本公司乃一間於香港註冊成立之上市有限公司，其股份於香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）上市。董事認為最終控股公司為於中國內地成立的中國華潤總公司（「華潤總公司」）。本公司註冊辦事處及主要營業地點的地址為香港灣仔港灣道26號華潤大廈39樓。

乙 主要業務

本集團主要從事零售、啤酒、食品及飲品業務。本公司之主要業務為投資控股及物業投資。其主要附屬公司、合資企業及聯營公司之業務刊載於附註39。

丙 財務資料編製基準

財務資料乃根據香港公認會計原則編製。除下文附註二主要會計政策特別指明外，財務資料乃根據過往成本慣例編製。

此外，財務資料包括聯交所證券上市規則及香港公司條例規定的適用披露事項。

丁(i) 採納新及經修訂準則、修訂及詮釋

香港會計師公會（「香港會計師公會」）頒佈了多項由二零一四年一月一日起財政年度生效或可供於該年度提早採納香港會計準則（「香港會計準則」）及香港財務報告準則（「香港財務報告準則」）之新及經修訂準則、修訂及詮釋。就有關期間而言，本集團採納了下列的新及經修訂準則、修訂及詮釋。

香港會計準則第32號(修訂)	金融資產及金融負債之抵銷
香港會計準則第36號(修訂)	非金融資產披露之可收回金額
香港會計準則第39號(修訂)	套期會計之衍生工具和延續的更替
香港財務報告準則第10號、 香港財務報告準則第12號及 香港會計準則第27號(修訂)	投資實體
香港財務報告準則詮釋第21號	徵費

引用其他新及經修訂準則、修訂及詮釋對本集團於有關期間業績及財務狀況並未構成重大影響。

丁(ii) 尚未生效的會計準則及修訂

本集團並未提前採用該等已頒佈但尚未生效的新及經修訂的準則及修訂。

香港會計準則第1號(修訂)	披露計劃
香港會計準則第16號及 香港會計準則第38號(修訂)	澄清折舊和攤銷可接受的方法
香港會計準則第16號及 香港會計準則第41號(修訂)	農業：生產性植物
香港會計準則第27號(修訂)	權益法於獨立財務報告
香港會計準則第19號(2011)(修訂)	界定福利計劃：員工供款
香港財務報告準則(修訂)	對財務報告準則之年度改進(2010-2012)
香港財務報告準則(修訂)	對財務報告準則之年度改進(2011-2013)
香港財務報告準則(修訂)	對財務報告準則之年度改進(2012-2014)
香港財務報告準則第9號	金融工具
香港財務報告準則第10號及 香港會計準則第28號(修訂)	投資者與其聯營或合資企業之間的 資產出售及注資
香港財務報告準則第10號、 香港財務報告準則第12號及 香港會計準則第28號(修訂)	投資實體：應用綜合入賬之例外情況
香港財務報告準則第11號(修訂)	收購於共同營運權益之會計處理
香港財務報告準則第14號	監管遞延賬
香港財務報告準則第15號	來自客戶合約的收益

本集團並未提前採用會計師公會已頒佈但尚未生效的新準則及修訂。本集團已展開評估上述新準則及修訂之影響，惟未能確定該等新準則及修訂對其經營業績及財務狀況是否有重大影響。

此外，根據新香港公司條例第622章第358條，該條例第9部「賬目及審計」之規定，於本公司二零一四年三月三日或以後開始的首個財政年度實施。本集團正評估公司條例變動預期對首次應用新香港公司條例(第622章)第9部期間對綜合財務報表構成之影響。就目前所得結論為影響不可能太大，僅在綜合財務報表呈報及披露資料方面將受到影響。

二. 主要會計政策

甲 綜合入賬

本集團之綜合財務資料包括本公司及其全部直接及間接附屬公司之財務報告，且亦按下文附註二丙及二丁所載基準將本集團於聯營公司及合資企業之權益一併納入計算。於年內收購或出售之附屬公司、聯營公司及合資企業之業績乃由其實際收購日期起計或截至出售生效日期止(視情況而定)納入計算。所有集團內部之重大交易及結餘已於綜合入賬時對銷。

於二零一零年一月一日之前，增加現有附屬公司權益與收購附屬公司的處理方法一致，即商譽或優惠承購增益在適當情況下被確認。就減少附屬公司權益，不管出售附屬公司是否導致本集團失去了該附屬公司

之控制，已收代價與出售所佔淨資產的賬面值間之差額在綜合損益表中確認。

從二零一零年一月一日起，本集團不涉及失去附屬公司控制權之權益變動，均列作股權交易，不會影響商譽或損益。當附屬公司的控制權因一個交易、事件或其他情況而喪失，本集團終止確認所有資產、負債和非控制股東權益的賬面金額。任何對前附屬公司之保留權益按喪失控制權當日之公允價值確認，而產生的收益或虧損在綜合損益表中確認。

乙 附屬公司

附屬公司為本集團擁有控制權之實體(包括架構實體)。當本集團承受或享有參與實體所得之可變回報，且有能力透過其對實體之權利影響該等回報時，則本集團控制該實體。附屬公司於控制權轉讓予本集團當日綜合入賬，並於控制權終止當日終止入賬。附屬公司之投資乃按成本值減去減值虧損後於本公司資產負債表列賬。本公司按已收及應收股息計算附屬公司之業績。

丙 聯營公司

聯營公司乃指附屬公司及合資企業以外，本集團可透過參與接受投資公司之財政及業務決策而對其行使重大影響力之公司。聯營公司之業績及資產與負債乃採用權益會計法列入綜合財務報告。根據權益法，於聯營公司之投資乃按成本列入綜合資產負債表，並就本集團應佔聯營公司之淨資產作出調整及減除任何已確定之減值虧損。當本集團應佔一間聯營公司之虧損相當於或高出其於該聯營公司之權益，本集團即不再確認應佔虧損。額外之應佔虧損均予撥備，且只在本集團已引致法定或推定債務或已代表該聯營公司支付款項之情況下始確認為負債。於綜合資產負債表內，於聯營公司之權益乃按本集團應佔有關聯營公司之淨資產另加收購商譽列賬。構成投資於聯營公司賬面值一部份的因收購聯營公司而產生之商譽，指收購成本超逾本集團應佔聯營公司名下可確定資產及負債之公允價值。

丁 合資企業

合資企業乃指本集團以契約方式同意共享控制權的一種安排，並持有此安排下之淨資產擁有權。合資企業之業績及資產與負債乃採用權益會計法列入綜合財務報告。根據權益法，於合資企業之投資乃按成本列入綜合資產負債表，並就本集團應佔合資企業之淨資產作出調整及減除任何已確定之減值虧損。當本集團應佔一間合資企業之虧損相當於或高出其於該合資企業之權益，本集團即不再確認應佔虧損。額外之應佔虧損均予撥備，且只在本集團已引致法定或推定債務或已代表該合資企業支付款項之情況下始確認為負債。於綜合資產負債表內，於合資企業之權益乃按本集團應佔有關合資企業之淨資產另加收購商譽列賬。構成投資於合資企業賬面值一部份的因收購合資企業而產生之商譽，指收購成本超逾本集團應佔合資企業名下可確定資產及負債之公允價值。

戊 商譽

於二零一零年一月一日之前因收購附屬公司而產生之商譽，指收購成本超逾本集團佔所收購附屬公司可予確定資產與負債於收購日期之公允價值之權益差額。於二零一零年一月一日或之後因收購附屬公司而產生之商譽，指收購代價、非控制股東權益金額及原持有被收購公司股權之公允價值之合計數超逾已獲得可確定資產及負債之公允價值差額。商譽於報告日期或有跡象顯示商譽涉及之現金產生單位可能出現減值時進行減值測試。該項商譽乃按成本減累積減值虧損列賬。商譽之減值虧損於綜合損益表中確認，且於日後不予撥回。於日後出售附屬公司時，已撥充資本的應計商譽均列作釐定出售損益之考慮因素。

於二零零一年一月一日之前進行收購所產生的商譽繼續確認為一項於權益中扣減的項目，且不應於本集團出售該項商譽所涉及之全部或部分業務或當商譽涉及之現金產生單位出現減值時在綜合損益表中確認。

於二零一零年一月一日之前，收購附屬公司所產生之收購折讓指本集團於所收購附屬公司名下可確定資產、負債及或然負債於收購日期之公允價值所佔權益高出收購成本之數額。於二零一零年一月一日或之後收購附屬公司所產生之廉價收購利得，指已獲得可確定資產及負債之公允價值超逾收購代價、非控制股東權益金額及原持有被收購公司股權之公允價值之合計數之差額。附屬公司之收購折讓或廉價收購利得即時列入綜合損益表確認。

己 金融資產及負債

本集團的金融資產視乎收購有關資產的目的而可劃分為「按公允價值計入損益的金融資產」、「貸款及應收款項」及「可售投資」。金融負債劃分為「按公允價值計入損益的金融負債」及「按公允價值計入損益的金融負債以外的金融負債(其他金融負債)」。

分類及量值詳情如下：

(甲) 按公允價值計入損益的金融資產

按公允價值計入損益的金融資產初步按公允價值進行量值，可再細分為持有作買賣用途的金融資產及於首次確認時按公允價值計入損益的金融資產兩個類別。於首次確認後之每個資產負債表結算日，按公允價值計入損益的金融資產均按公允價值計算價值，而公允價值之變動則直接在出現變動期間之損益表中確認。

(乙) 貸款及應收款項

貸款及應收款項為附帶固定或可確定金額付款之非衍生金融資產(並非在交投活躍之市場掛牌)，初步按公允價值進行量值。於首次確認後之每個資產負債表結算日，貸款及應收款項乃採用實際利息法按攤銷成本減任何已確定之減值虧損後列賬。

減值虧損在有客觀證據證明有關資產已出現減值時在損益表中確認，按該資產之賬面值與按原始實際利率折讓之估計未來現金流量現值兩者間之差額衡量。減值的客觀證據包括：債務人的重大財政困難、本集團以往追討款項的經驗、以及與拖欠應收款項相關的全國或地方經濟狀況的可察覺的變化。

當有關資產的可收回款項之增額可客觀地證實涉及某件於確認減值之後發生的事件時，則減值虧損可於其後予以撤銷，但必須遵守一項限制，即有關資產於撤銷減值當日之賬面值不得超逾倘不確認減值而原應出現的攤銷成本。

(丙) 可售投資

可售投資為指定須列入此類別或不屬於任何其他類別之非衍生工具。

本集團持有若干並無在活躍市場上提供市場報價且無法可靠地衡量其公允價值之股本證券投資。該等可售投資乃按成本減減值列賬。除此之外，可售投資於首次確認時按公允價值加交易成本列賬。公允價值須於每個結算日重新計量，所得損益直接確認為權益，直至有關之金融資產被出售或被確定出現減值為止，屆時已經確認為權益之累積損益須自權益中撇除，並在損益表中確認。

倘有客觀跡象顯示股權投資出現減值，減值虧損在損益表確認。

減值的客觀證據包括：發行人或交易對手之重大財務困難、以及與投資經營相關的全國或地方經濟狀況的可察覺的變化。

對那些以原值計算的投資，減值虧損金額為有關股權投資賬面值與類似金融資產按現行市場回報率折讓計算之估計未來現金流量現值兩者間之差額。該等減值虧損不會於日後撥回。對那些以公允價值計算的投資，倘日後該等股權投資之公允價值上升，增加之數直接確認為其他全面收益和累積於估值儲備。

(丁) 按公允價值計入損益的金融負債

按公允價值計入損益的金融負債初步按公允價值進行量值。於首次確認後之每個結算日，按公允價值計入損益的金融負債按公允價值計量，公允價值變動直接於當期損益表確認。

(戊) 其他金融負債

其他金融負債初步按公允價值進行量值及於日後採用實際利率法按攤銷成本計量。

(己) 取消確認

當自資產收取現金流量之權利屆滿或金融資產被轉讓及本集團已將金融資產所有權之絕大部份風險及回報轉移，則金融資產被解

除確認。於完全解除確認金融資產時，資產賬面值與已收及應收代價及已於其他全面收益中確認之累計收益或虧損總和間之差額，於損益賬內確認。

當有關合約所訂明責任獲解除、註銷或屆滿時，金融負債將解除確認。解除確認之金融負債之賬面值與已付及應付代價之間之差額，於損益賬內確認。

庚 固定資產

(甲) 投資物業

投資物業為持有作長線收租及／或資本增值用途之土地及樓宇權益。該等物業按公允價值列入資產負債表。投資物業公允價值變動於出現變動期間直接在損益表確認。

(乙) 在建工程

用作生產或行政用途之在建物業、機器及設備均以成本值減累計減值虧損(如有)列賬。成本包括所有建築支出、專業費用、撥充資本之借貸成本以及該項目之其他有關直接費用。

在工程竣工前和建築成本轉入有關之固定資產之類別前，本集團概不會為在建工程作任何折舊準備。

(丙) 其他物業、機器及設備

投資物業及在建工程以外之固定資產按成本值減累計折舊及累計減值虧損(如有)列賬。

其他固定資產之折舊乃在計入其估計剩餘價值後，按其估計可使用年期以直線法攤銷其資產成本。剩餘價值及可使用年期於每個結算日加以審閱，並在適當情況下作出調整。所採用之估計可使用年期如下：

- 持作自用之營業租約土地權益於租約期內按直線基準攤銷
- 位於租約土地之樓宇於剩餘租約期與其估計可使用年期兩者中之較短期間(即20至50年)計算折舊
- 租賃物業裝修 按3至10年或按剩餘租賃年期兩者中較短者
- 船隻 5至15年
- 冷倉設備 10年
- 機器設備 5至25年
- 傢俬及設備 3至10年
- 汽車 3至8年

(丁) 租賃資產**(i) 根據融資租約購買之資產**

根據本集團享有絕大部份回報及自負風險之融資租約及租購合約而購買之資產列作根據融資租約持有，視作自置資產入賬，及將相等於成本值之數額列作固定資產及融資租約承擔。該等資產按本集團之折舊政策計提折舊。付予出租人之款項包括本金及利息，而利息則在損益表中扣除。

(ii) 營業租約費用

本集團對不享有絕大部份回報及無需承擔風險之所有租賃均視作營業租約入賬。

營業租約之租金收入或開支(扣除任何作為獎勵訂立營業租約而已收及應收之利益)在個別租約的租約期以直線法在損益表確認，若有另一基準更能代表用戶得益的時間模式，則作別論。

購入營業租約土地之成本乃於租約期內按直線基準攤銷，惟已分類為投資物業則不在此限。

(戊) 固定資產之減值

於各結算日，為評估是否有跡象顯示投資物業以外的固定資產需要減值，內部及外來之有關資料均會列入考慮。倘有跡象顯示減值存在，有關資產的可收回數額會予以估計，並(如有關)確認減值虧損，以將該項資產撇減至其可收回數額。該項減值虧損會在損益表確認。

倘於其後撥回減值虧損，則該項資產的賬面值會增加至經修訂的估計可收回數額，惟該項減值撥回數額不得超過該項資產倘於過往年度並無確認減值虧損所計算的賬面值。減值虧損撥回乃在確認撥回數額的年度計入損益表。

出售或棄置某項固定資產所產生之損益為出售所得款項與資產賬面值兩者間之差額，於損益表中確認。

辛 其他無形資產

於首次確認時，分開購入及來自業務併購之其他無形資產分別按成本及公允價值確認。於首次確認後，享有無限可使用年期之其他無形資產按成本減其後出現之累計減值虧損列賬。有限定可使用年期之其他無形資產按成本列賬，並於其可使用年期內以直線法攤銷。攤銷由資產可供使用時開始計算。以下為有限定可使用年期之其他無形資產之估計可使用年期：

商標	10至20年
採礦權	17至20年

該等無形資產於每個結算日進行減值評估，方法為以其賬面值與其可收回金額作比較。倘有跡象顯示存在減值，減值虧損自損益表扣除，藉以將有關資產減至其可收回金額。倘日後撥回減值虧損，資產之賬面值須增至其經修訂之估計可收回金額。撥回減值虧損僅以倘無於以往年度確認減值虧損所應釐定之資產賬面值為限。

壬 遞延稅項

因資產負債的評稅基準與財務報告所示資產負債賬面值之間的暫時差異而引致的遞延稅項作全數撥備，只有少數情況例外。遞延稅項資產乃就有可能將未來應課稅溢利與可動用之短暫時差抵銷而確認。計算遞延稅項時，會以資產變現或負債清還所屬期間預期適用的稅率計算。

就計算投資物業所產生的遞延稅項而言，推定投資物業的賬面價值將通過銷售收回並未被駁回。

癸 物業存貨

物業存貨乃指待售物業，乃按成本值及可變現淨值兩者中較低者列賬。可變現淨值乃經管理層參考現行市況作出之估計釐定。

子 其他存貨

其他存貨包括原材料、易耗品及包裝材料、在製品、製成品及供轉售的商品。其價值乃按成本值(包括直接歸屬於獲得製成品的成本。採購回扣於決定採購成本時給與扣除)及可變現淨值兩者中之較低者列賬或採用分期攤銷法進行攤銷。

在製品及製成品之成本包括直接原材料、直接勞工成本及適當攤分之生產費用。

成本乃按加權平均法釐定，或就零售業務而言，成本乃按先入先出基準計算。

可變現淨值乃按估計淨銷售價減所有其他生產成本及有關市場推廣、銷售及分銷之成本而釐定。

丑 衍生金融工具及對沖

除非被指定且合資格成為有效對沖工具，衍生金融工具(包括本集團就附屬公司非控制權益發行以可變金額現金交換固定數量附屬公司股份的認沽權)於各結算日按公允價值確認，並視作持有做買賣的金融資產／負債。本集團指定若干衍生工具為公允價值對沖或現金流量對沖。

(甲) 公允價值對沖

就對沖某項已確認資產或負債或未確認承擔之公允價值變動風險而作出之對沖歸類為公允價值對沖。

就符合資格採用對沖會計處理方法之公允價值對沖而言，對沖工具及被對沖風險所屬被對沖項目之公允價值變動均於公允價值出現變動之期間在損益表中確認。

(乙) 現金流量對沖

就對沖現金流量之變動風險而作出之對沖歸類為現金流量對沖，該等對沖乃為某項已確認資產或負債或估計極有可能進行之交易所涉及之特定風險而作出。

就符合資格採用對沖會計處理方法之現金流量對沖而言，因對沖工具之公允價值出現變動所產生之損益實際部份首先確認為權益，並於被對沖項目有盈虧影響時轉撥至損益表。不符合對沖會計處理方法之對沖部份即時在損益表確認。

就日後導致確認為非金融資產或非金融負債之預測交易對沖而言，相關之損益自權益中撇除，並列作該項資產或負債之初步成本或其他賬面值。

不符合資格採用對沖會計處理方法或被歸類為持有作買賣的金融資產／負債的衍生工具因公允價值變動而產生之任何損益均直接撥入損益表。

寅 政府補助

政府補助於可合理確定將可收取並且符合所有附帶條件時，按公允價值確認入賬。該項補助如與開支項目有關，將有系統地將該項資助配對所補貼成本之期間確認為收入。該項補助如與資產有關，則其公允價值乃計入遞延收入賬項，再於有關資產之預期可使用年內計入損益表。

卯 收益確認

收益乃按已收或應收代價之公允價值計量，指在一般業務過程中提供商品與服務所應收的款項(扣除折扣)。

銷售在交付商品及提供服務時確認；利息收入於產生時在損益表確認。

投資股息收入在收取付款的股東權利獲確定時予以確認。

辰 財務擔保合同

財務擔保指要求發行人(即擔保人)於特定債務人未能依照債務工具條款按期付款時，作出特定付款以賠償擔保受益人(「持有人」)損失的合約。若發行擔保已收取或應收取代價，該代價應按擔保期限在綜合損益表攤銷。

已 借貸成本

借貸成本按應計基準入賬，並於產生年度之損益表扣除，惟直接涉及收購、建設或生產必須經過一段頗長時間之後才能準備就緒作擬定用途或出售之資產之成本則撥充資本，作為該等資產之部份成本，直至有關資產大致上可投入作擬定用途或出售為止。

為安排銀團貸款備用額及債務證券而支付的費用為遞延費用，採用實際利息法按攤銷成本列賬。

午 外匯

在編列個別集團實體之財務資料時，以該實體之功能貨幣以外其他貨幣(外幣)進行之交易乃按交易日期之匯率兌換為功能貨幣(即有關實體營業所在主要經濟環境之貨幣)列賬。於各結算日，以外幣為單位之貨幣項目按結算日之匯率重新換算。以外幣為單位按公允價值列賬之非貨幣項目按釐定公允價值當日之匯率重新換算。按原始成本計量而以外幣為單位之非貨幣項目毋須重新換算。

因結算貨幣項目及換算貨幣項目而產生之滙兌差額於出現差額之期間在損益表確認，惟屬於本集團於海外業務之淨額投資一部份之貨幣項目所產生之滙兌差額除外，在此情況下，該等滙兌差額在綜合財務資料中確認為其他全面收益。因換算非貨幣項目而產生之滙兌損益直接確認為其他全面收益。

在編列綜合財務資料時，本集團之海外業務之資產及負債按結算日之滙率兌換為本集團之列賬貨幣(即港幣)，其收支項目則按全年之平均滙率換算，惟如期內滙率曾出現大幅波動者除外。在此情況下，則改用交易當日之滙率換算。滙兌差額(如有)確認為其他全面收益和累積至本集團之滙兌儲備。該等滙兌差額於出售有關海外業務之期間內在綜合損益表中確認。

於二零零五年一月一日或之後收購海外業務而產生之商譽及就所收購可辨認資產作出之公允價值調整列作該海外業務之資產及負債，並按結算日之滙率換算。因此而產生之滙兌差額在滙兌儲備中確認。

二零零五年一月一日前，因收購外國業務時而產生對所收購的可識別資產的商譽及公平值調整，視為收購人的非貨幣外匯項目，採用收購日期通行的歷史成本申報。

未 以股份形式付款

本集團曾就若干僱員及其他參與者提供之服務向彼等授予購股權，讓彼等根據本公司之購股權計劃認購本公司之股份。所獲服務之公允價值乃參考所授購股權於授出日期之公允價值釐定，並於授予期間按直線基準列作支出，而權益(僱員股份補償儲備)則相應增加。

三．重要會計估計

甲 投資物業

投資物業之公允價值每年由獨立估值師按市值釐定，或按現有用途基準計算租金收入淨額，並計入復歸業權可能帶來之收入。

在作出判斷時，主要考慮以於結算日之市況及租金收入淨額之適當資本化率作依據之假設。該等估計須定期與實際市場數據及本集團進行之交易作比較。

乙 估計商譽減值

本集團根據附註二戊所載之會計政策每年就商譽進行減值測試。於確定商譽有否減值時，必須估計有關商譽所獲分配之現金產生單位之可收回金額。可收回金額乃根據使用中價值計算法或現金產生單位之公允價值減出售成本釐定。關鍵假設詳情在附註十七中披露。

四．財務風險管理目標及政策

本集團之業務性質令本集團須承受各類財務風險，包括信貸風險、流動資金風險、利率風險及貨幣風險。管理層致力管理及監察該等風險，確保及時採取有效措施。

甲 信貸風險

於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日，本集團因交易方未能履行責任而面對為本集團招致財務損失的信貸風險，最高以綜合資產負債表所列已確認金融資產的賬面值為限。

本集團之信貸風險主要涉及貿易及其他應收款項、銀行結存及已訂立之衍生金融工具。

本集團的貿易及其他應收款項之信貸風險不存在過分集中情況，因本集團的客戶遍佈各行各業及不同地區。零售業務及部份啤酒及飲品業務的交易，其產品銷售均以現金進行。本集團已制訂政策，確保掛賬客戶財政健全，擁有良好的信貸記錄。為盡量降低信貸風險，審批信貸限額前必先進行信貸評估，並執行其他監察措施，確保對逾期未還債務採取跟進行動。此外亦對賬齡及收回機會作定期檢討，確保為不能收回的款項，作出充分的減值虧損撥備。

至於銀行存款及牽涉衍生金融工具之交易，本集團已定下程序及政策，確保交易方之信貸評級良好。

除附註三十五所述本公司給予的財務擔保外，本集團於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日並無提供任何其他將會使本集團面臨信貸風險的擔保。

乙 流動資金風險

為控制流動資金風險，本集團維持充裕現金，並有足夠的已承諾信貸額度可供使用，為業務資本、潛在投資機會、債務利息及股息付款等提供資金。同時，管理層亦密切監察本集團的滾動資金預測、實際現金流量、以及金融負債的到期情況。

除短期貸款，長期貸款及衍生金融工具外，本集團所有其他金融負債均不計息。下表詳列本集團借款及衍生金融工具於結算日的尚餘合約期限，乃根據合約未貼現現金流量(包括採用合約利率計算的利息付款，或如屬浮動利率，則根據結算日通行的利率)，以及本集團可能被要求付款的最早日期。按淨額結算的衍生工具，則呈報未貼現淨現金流入／(流出)。倘要求總額結算，則呈報未貼現總流入／(流出)。

	一年內 港幣百萬元	於一至 二年之間 港幣百萬元	於二至 五年之間 港幣百萬元	超過五年 港幣百萬元	已訂約 未貼現現金 流量總額 港幣百萬元	賬面值 港幣百萬元
二零一二年						
浮動利率借貸						
銀行貸款	<u>(4,621)</u>	<u>(2,898)</u>	<u>(10,744)</u>	<u>(3)</u>	<u>(18,266)</u>	<u>(17,726)</u>
二零一三年						
浮動利率借貸						
銀行貸款	<u>(3,591)</u>	<u>(9,273)</u>	<u>(10,286)</u>	<u>(3)</u>	<u>(23,153)</u>	<u>(22,703)</u>
二零一四年						
固定利率借貸						
銀行貸款	<u>(315)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(315)</u>	<u>(310)</u>
浮動利率借貸						
銀行貸款	<u>(9,248)</u>	<u>(5,458)</u>	<u>(14,577)</u>	<u>(159)</u>	<u>(29,442)</u>	<u>(28,587)</u>
	<u>(9,563)</u>	<u>(5,458)</u>	<u>(14,577)</u>	<u>(159)</u>	<u>(29,757)</u>	<u>(28,897)</u>

丙 利率風險

本集團的利率風險，主要來自長期及短期借貸。固定和浮動利率的借貸使集團分別面對公允價值利率風險及現金流量利率風險。為平衡利率風險，本集團之貸款兼採固定／浮動息率，並定期進行檢討。為免風險過份集中，本集團進行利率掉期，以緩和目前及日後公司盈利能力因利率波動而受到的影響。

下列敏感度分析按結算日衍生工具及非衍生工具的利率計算。對浮息負債的分析，假設結算日負債額於全年均已欠負。

若利率上升／下降100基點，而其他可變因素均維持不變，本集團截至二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日止年度的溢利將會減少／增加分別港幣177,000,000元、港幣227,000,000元及港幣289,000,000元。

此分析乃根據某些假定及假設情況而進行。於實際情況下，市場利率不會單獨改變。管理層認為此分析只用作參考，不應被視作未來溢利或虧損的預測。

丁 貨幣風險

本集團若干附屬公司在香港以外地區營業，並以當地貨幣作為其功能貨幣。

本集團若干附屬公司以外幣進行買賣，使本集團面對外幣風險。截至二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日止年度，本集團的銷售額分別約98%、99%及99%以集團實體各自的功能貨幣計值，分別約98%、99%及99%的成本以集團實體各自的功能貨幣計值。

本集團因以相關實體功能貨幣以外其他貨幣計值的已確認資產或負債而產生的貨幣風險，於結算日情形詳述如下。

	二零一二年		二零一三年		二零一四年	
	資產	負債	資產	負債	資產	負債
	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元
人民幣	674	106	2,207	-	476	1
美元	1,392	3,853	1,184	5,874	999	5,810
港幣	17	-	74	-	1	-
	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>

下表詳述港幣兌人民幣升值5%對本集團的影響。在聯繫匯率制度下，港幣兌美元的滙兌差額將不會有重大財務影響；因而沒有作出敏感度分析。影響敏感度分析僅包括以外幣計值的貨幣項目，年底時調整匯價，以反映外幣滙率的5%變動。在下表中，正數反映若有關外幣兌港幣升值5%，溢利及其他權益將會增加。若有關外幣兌港幣貶值5%，對溢利及其他權益將產生相等但相反的影響。

	對稅後溢利／(虧損)的影響			對權益其他組成部份的影響		
	二零一二年	二零一三年	二零一四年	二零一二年	二零一三年	二零一四年
	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元
人民幣	28	110	24	-	-	-

此分析乃根據某些假定假設而進行。於實際情況下，市場滙率不會單獨改變。管理層認為此分析只用作參考，不應被視作未來溢利或虧損的預測。

五． 資本風險管理

本集團實行資本管理的目的，是要確保本集團內實體能持續經營，同時通過債務與權益結餘的優化，提高利益群體的回報。本集團整體策略與前一年度並無不同。

本集團的資本結構包括債務(包括附註二十七所披露的借貸)、現金及現金等價物、本公司權益持有人應佔權益(包括綜合權益變動表所披露的已發行股本、儲備及保留溢利)。

本集團管理層定期審議資本結構。本集團考慮資本成本及各類資本的相關風險，並通過支付股息、發行新股、以至作出銀行借貸或贖回現有債務等方式，對整體資本結構作出平衡。

六． 營業額及分類資料

甲 本集團營業額及分類資料

	二零一二年 港幣百萬元	二零一三年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元
營業額包括來自下列 項目之收入：			
出售貨品	118,520	136,777	156,876
提供服務及其他收入	7,060	8,922	11,084
租金收入	656	714	904
	<u>126,236</u>	<u>146,413</u>	<u>168,864</u>

營運劃分

營運劃分與用作資源分配及表現評估之內部報告形式一致。

	零售	啤酒 ¹	食品	飲品 ¹	投資及 其他業務	對銷	合計
	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元
截至二零一二年 十二月三十一日 止年度							
營業額							
對外銷售	83,415	27,973	10,106	4,742	-	-	126,236
業務間銷售 ²	91	91	273	24	-	(479)	-
合計	83,506	28,064	10,379	4,766	-	(479)	126,236
分類業績 ³	3,695	2,362	508	181	-		6,746
未經分攤的公司 總部支出							(118)
利息收入							386
財務成本							(361)
除稅前溢利							6,653
稅項							(1,631)
本年度溢利							5,022
於二零一二年 十二月三十一日							
資產							
分類資產	68,751	41,878	7,583	2,280	-		120,492
遞延稅項資產							992
可退回稅項							125
未經分攤的公司 總部資產							5,879
綜合資產總值							127,488
負債							
分類負債	36,434	21,285	1,092	1,028	-		59,839
應付稅項							706
遞延稅項負債							1,499
未經分攤的公司 總部負債							11,660
綜合負債總值							73,704
其他資料							
股東應佔溢利	2,871	823	331	86	(166)		3,945
添置非流動資產 ⁴	9,686	3,859	495	70	1		14,111
折舊及攤銷	1,533	1,462	214	82	1		3,292
所確認減值虧損	7	220	5	-	-		232
投資物業重估盈餘	2,166	-	1	-	-		2,167

	零售	啤酒 ¹	食品	飲品 ¹	投資及 其他業務	對銷	合計
	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元
截至二零一三年 十二月三十一日 止年度							
營業額							
對外銷售	95,072	32,835	11,267	7,239	-	-	146,413
業務間銷售 ²	102	159	802	66	-	(1,129)	-
	<u>95,174</u>	<u>32,994</u>	<u>12,069</u>	<u>7,305</u>	<u>-</u>	<u>(1,129)</u>	<u>146,413</u>
合計	<u>95,174</u>	<u>32,994</u>	<u>12,069</u>	<u>7,305</u>	<u>-</u>	<u>(1,129)</u>	<u>146,413</u>
分類業績 ³	<u>1,973</u>	<u>2,581</u>	<u>208</u>	<u>224</u>	<u>-</u>		<u>4,986</u>
未經分攤的公司 總部支出							(170)
利息收入							534
財務成本							(304)
除稅前溢利							5,046
稅項							(1,894)
本年度溢利							<u>3,152</u>
於二零一三年 十二月三十一日							
資產							
分類資產	78,652	55,052	9,777	4,342	-		147,823
遞延稅項資產							1,540
可退回稅項							251
未經分攤的公司 總部資產							5,675
綜合資產總值							<u>155,289</u>
負債							
分類負債	43,694	31,367	2,396	2,870	-		80,327
應付稅項							1,155
遞延稅項負債							1,831
未經分攤的公司 總部負債							12,365
綜合負債總值							<u>95,678</u>
其他資料							
股東應佔溢利	1,000	943	53	106	(194)		1,908
添置非流動資產 ⁴	6,051	9,343	1,283	724	1		17,402
折舊及攤銷	1,753	1,834	201	100	1		3,889
所確認減值虧損	112	109	60	-	-		281
投資物業重估盈餘	280	-	-	-	-		280
	<u>1,000</u>	<u>943</u>	<u>53</u>	<u>106</u>	<u>(194)</u>		<u>1,908</u>

	零售 ¹ 港幣百萬元	啤酒 ¹ 港幣百萬元	食品 港幣百萬元	飲品 ¹ 港幣百萬元	投資及 其他業務 港幣百萬元	對銷 港幣百萬元	合計 港幣百萬元
截至二零一四年 十二月三十一日 止年度							
營業額							
對外銷售	109,382	34,376	15,295	9,811	-	-	168,864
業務間銷售 ²	118	106	1,191	80	-	(1,495)	-
合計	<u>109,500</u>	<u>34,482</u>	<u>16,486</u>	<u>9,891</u>	<u>-</u>	<u>(1,495)</u>	<u>168,864</u>
分類業績 ³	<u>(1,020)</u>	<u>2,200</u>	<u>181</u>	<u>503</u>	<u>-</u>		<u>1,864</u>
未經分攤的公司							
總部支出							(211)
利息收入							714
財務成本							(526)
除稅前溢利							1,841
稅項							(1,550)
本年度溢利							<u>291</u>
於二零一四年 十二月三十一日							
資產							
分類資產	102,966	54,186	12,961	3,423	-		173,536
遞延稅項資產							2,274
可退回稅項							157
未經分攤的公司							
總部資產							5,397
綜合資產總值							<u>181,364</u>
負債							
分類負債	56,667	29,587	2,741	3,357	-		92,352
應付稅項							1,069
遞延稅項負債							2,245
未經分攤的公司							
總部負債							16,075
綜合負債總值							<u>111,741</u>
其他資料							
股東應佔溢利	(873)	761	13	237	(299)		(161)
添置非流動資產 ⁴	23,372	3,079	458	787	3		27,699
折舊及攤銷	2,299	2,153	223	170	2		4,847
所確認減值虧損 ⁵	439	63	15	45	-		562
投資物業重估盈餘	610	-	-	-	-		610

附註

- 這些分部具有本集團重大的非控制股東權益，詳情刊載於附註39之主要附屬公司、合資企業及聯營公司。
- 業務間銷售乃按當時的市場價格收費。
- 分類業績為未計利息收入、財務成本及稅項前盈利。
- 添置非流動資產包括固定資產、商譽及其他無形資產。
- 作為與Tesco中國業務整合過程的一部份，本集團的零售業務於截至二零一四年十二月三十一日止年度做了資產減值損失的撥備，用作關閉若干效益和前景欠佳的店舖。

地區劃分

	香港 港幣百萬元	中國內地 港幣百萬元	其他國家 港幣百萬元	合計 港幣百萬元
截止二零一二年 十二月三十一日止年度的 營業額	<u>8,740</u>	<u>116,331</u>	<u>1,165</u>	<u>126,236</u>
於二零一二年十二月三十一日 非流動資產(附註)	<u>13,756</u>	<u>61,103</u>	<u>2</u>	<u>74,861</u>
截止二零一三年 十二月三十一日止年度的 營業額	<u>8,100</u>	<u>138,192</u>	<u>121</u>	<u>146,413</u>
於二零一三年十二月三十一日 非流動資產(附註)	<u>15,637</u>	<u>74,733</u>	<u>1</u>	<u>90,371</u>
截止二零一四年 十二月三十一日止年度的 營業額	<u>9,510</u>	<u>159,193</u>	<u>161</u>	<u>168,864</u>
於二零一四年十二月三十一日 非流動資產(附註)	<u>16,514</u>	<u>97,306</u>	<u>1</u>	<u>113,821</u>

附註：

非流動資產不包括可售投資及遞延稅項資產。

乙 出售資產的財務資料

於二零一五年五月四日，本公司與本公司控股公司華潤(集團)有限公司(「華潤集團」)訂立買賣協議(「買賣協議」)，據此，本公司同意出售，而華潤集團亦同意購買本公司全部非啤酒業務，代價為港幣28,000,000,000元，其中港幣13,582,036,690元擬於出售事項完成日期(「完成」)起計三個營業日內以現金支付，而餘額則擬以承兌票據支付，有關承兌票據不可贖回，按以下較高者計息：(i)年息0.94%及(ii)本公司可由銀行獲取的三個月銀行存款最佳利率。有關承兌票據按完成起計至承兌票據本金額(連同應計利息)獲悉數支付當日止期間計息支付，惟須待買賣協議內所載先決條件獲達成後方可作實。

買賣協議規定本公司須承諾在董事受信責任限制下於完成後在實際可行情況下儘快宣派及派付總額約港幣27,846,000,000元每股港幣11.50元的特別股息(「特別股息」)。由於可分派儲備不足以為所建議的特別股息分派提供資金，故買賣協議規定，作為一項完成前的承諾，本公司須盡其商業上合理的努力於實際可行情況下儘快進行削減股本，以使本公司股本將減少最少港幣10,000,000,000元(將計入本公司可分派儲備)。倘削減股本於完成日前尚未生效，買賣協議規定本公司須承諾於完成後在實際可行情況下儘快完成削減股本。於削減股本生效後，本公司屆時可自增加的可分派儲備作出特別股息分派。

於二零一五年六月十五日，本公司與華潤集團訂立補充協議，以將出售事項總代價由港幣28,000,000,000元增至港幣30,000,000,000元，其中港幣14,579,047,938元以現金支付，而餘額則以承兌票據支付。現金代價及承兌票據的支付條款與買賣協議所載者一致。增加出售事項的總代價後，特別股息將由每股港幣11.50元增至每股港幣12.30元，合共約港幣29,783,000,000元。再者，於完成日期後三年期間內，倘本公司要求及為發展本集團啤酒業務的目的，華潤集團將向本公司提供為期不超過三年且最高總額為港幣10,000,000,000元的股東貸款，利率為華潤集團於有關期間可自銀行或金融機構借取相關等額港幣貸款的利率。

擬出售非啤酒業務(包括但不限於本公司持有非啤酒業務的所有資產及權利)(統稱「出售資產」)如下：

- (i) 目標公司於下列公司的直接或間接(如適用)權益；
 - (i) Ondereel Ltd，一間根據英屬處女群島法例註冊成立的公司，為本公司直接全資附屬公司，主要從事零售專營附屬公司投資控股；
 - (ii) Best-Growth Resources Limited，一間根據英屬處女群島法例註冊成立的公司，為本公司直接全資附屬公司，主要從事食品專營附屬公司投資控股；
 - (iii) Havensbrook Investments Limited，一間根據英屬處女群島法例註冊成立的公司，為本公司直接全資附屬公司，主要從事飲品專營附屬公司投資控股；
 - (iv) China Resources Enet Solutions Limited，一間根據開曼群島法例註冊成立的公司，為本公司直接全資附屬公司，主要從事投資控股；
 - (v) 華潤創業財務(香港)有限公司，一間根據香港法例註冊成立的公司，為本公司直接全資附屬公司，主要從事向集團公司提供金融服務；
 - (vi) 華創(代理人)有限公司，一間根據香港法例註冊成立的公司，為本公司直接全資附屬公司，主要從事提供代理人服務；及
 - (vii) 華潤創業商貿(香港)有限公司，一間根據香港法例註冊成立的公司，為本公司直接全資附屬公司，主要從事投資控股。
- (ii) (a)本公司或其附屬公司(除目標公司及其附屬公司外(統稱「出售集團」))所訂立所有非啤酒合約項下的所有權利；(b)有關本公司及Purple Finance Limited(本公司全資附屬公司)所持有並根據買賣協議同意購買的非啤酒業務相關的該等資產及權利(不包括本公司於出售完成日期的固定資產、預付款項、其他應收款項(有關一屋苑及位於九龍荔枝角華創中心及新界葵涌達利中心的若干停

車位(「停車場」)之應收管理費收入除外)、公用事業按金、會籍、可收回稅款);及(c)停車場(連同任何公用事業按金及預付款項,並扣除相關開支);

(iii) 本公司所持有非啤酒業務應佔的現金及現金等價;及

(iv) 出售集團結欠本公司的股東貸款(「股東貸款」)。

於完成時,華潤集團將承擔與本公司啤酒業務不相關的本公司及其附屬公司全部責任及負債(包括但不限於因買賣協議項下擬進行交易所產生或與之有關的稅務責任、稅務處罰及附加稅)。於出售事項完成時或之前,本公司將解除與所有非啤酒業務相關的財務擔保。

出售出售資產後,本集團主要保留啤酒業務(「餘下集團」)。

根據買賣協議,本公司就(其中包括)落實買賣協議直接產生的所有成本及開支將由華潤集團全數償付。

(甲) 編製出售資產的合計財務資料的基礎

出售集團財務報表根據附註二所載本集團會計政策編製。

出售資產的合計財務資料代表合計出售集團財務報表連同以下調整:

- (i) 出售集團及餘下集團間的公司內部結餘(包括股東貸款)對銷;
- (ii) 包括於本集團(出售集團除外)所確認與啤酒業務無關的稅項負債、任何應計稅項相關罰款及附加稅;
- (iii) 包括本公司及Purple Finance Limited所持出售資產的該等資產、權利及負債,包括:
 - a. 停車場(連同任何公用事業按金、預付款項及其他應付相關開支);
 - b. 出售資產應佔本公司所持現金及現金等值及相關利息應收款項;
 - c. 出售資產應佔本公司持有的限制性獎勵計劃所持股份,有關金額按出售集團僱員應佔限制性獎勵數目及每股平均成本計算;

- (iv) 包括本公司就出售資產確認的收入或開支，包括：
- a. 停車場的租賃收入及相關開支；
 - b. 出售資產應佔本公司所持現金及現金等值的利息收入；
 - c. 本公司截至二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日止年度分別確認的行政及其他間接開支若干部份港幣92,000,000元、港幣97,000,000元及港幣93,000,000元，有關金額乃基於出售資產及餘下集團佔本集團總營業額的比例而釐定。
- (v) 包括上述調整的現金流量影響。

(乙) 出售資產之合計損益表

截至二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日止年度出售資產之合計損益表如下：

	二零一二年 港幣百萬元	二零一三年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元
營業額	98,264	113,578	134,488
銷售成本	(76,852)	(87,513)	(103,995)
毛利	21,412	26,065	30,493
其他收入	3,587	1,509	2,508
銷售及分銷費用	(17,595)	(21,641)	(27,973)
一般及行政費用	(2,833)	(3,369)	(5,064)
財務成本	(262)	(176)	(344)
應佔聯營公司業績淨額	48	27	14
應佔合資企業業績淨額	—	—	(78)
除稅前溢利／(虧損)	4,357	2,415	(444)
稅項	(938)	(1,130)	(747)
本年度溢利／(虧損)	<u>3,419</u>	<u>1,285</u>	<u>(1,191)</u>
分配於：			
本公司股東	3,154	1,009	(891)
非控制股東權益	<u>265</u>	<u>276</u>	<u>(300)</u>
	<u>3,419</u>	<u>1,285</u>	<u>(1,191)</u>

(丙) 出售資產之合計全面收益表

截至二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日止年度出售資產之合計全面收益表如下：

	二零一二年 港幣百萬元	二零一三年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元
本年度溢利／(虧損)	3,419	1,285	(1,191)
其他全面收益／(費用)：			
隨後可重分類至損益之項目：			
海外業務之滙率差異	(6)	640	(21)
可售投資公允價值調整	7	21	140
重分類調整：			
—因出售可售投資而轉出之估值儲備	—	—	(163)
—因出售附屬公司／聯營公司而轉出之滙率差異	(6)	(13)	(6)
與可售投資公允價值調整相關的所得稅	—	—	(1)
	(5)	648	(51)
不可重分類至損益之項目：			
物業重估盈餘	132	1,881	69
與物業重估盈餘相關的所得稅	(64)	(150)	(22)
	68	1,731	47
本年度其他全面收益／(費用)(除稅後)	63	2,379	(4)
本年度全面收益／(費用)總額	3,482	3,664	(1,195)
分配於：			
本公司股東	3,223	3,316	(942)
非控制股東權益	259	348	(253)
	3,482	3,664	(1,195)

(丁) 出售資產之合計資產負債表

於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日出售資產之合計資產負債表如下：

	二零一二年 港幣百萬元	二零一三年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元
非流動資產			
固定資產			
—投資物業	12,735	15,940	21,105
—持作自用的營業租約 土地權益	3,258	4,618	6,683
—其他物業、機器及設備	18,802	22,331	33,883
商譽	9,113	9,463	12,410
其他無形資產	147	255	234
於聯營公司之權益	389	388	368
於合資企業之權益	—	—	1,014
可售投資	119	133	19
預付款項	1,954	605	721
遞延稅項資產	78	112	595
	<u>46,595</u>	<u>53,845</u>	<u>77,032</u>
流動資產			
存貨	12,397	15,404	18,078
貿易及其他應收款項	9,355	12,109	14,106
可退回稅項	34	24	13
已抵押銀行結存	164	116	4
現金及銀行結存	14,342	15,930	14,582
	<u>36,292</u>	<u>43,583</u>	<u>46,783</u>
流動負債			
貿易及其他應付款項	(38,421)	(47,955)	(57,055)
短期貸款	(1,047)	(1,806)	(5,774)
應付稅項	(572)	(685)	(668)
	<u>(40,040)</u>	<u>(50,446)</u>	<u>(63,497)</u>
流動負債淨值	<u>(3,748)</u>	<u>(6,863)</u>	<u>(16,714)</u>
總資產減流動負債	<u>42,847</u>	<u>46,982</u>	<u>60,318</u>
非流動負債			
長期貸款	(10,699)	(11,492)	(14,269)
遞延稅項負債	(1,109)	(1,286)	(1,671)
其他非流動負債	(17)	(36)	(1,712)
	<u>(11,825)</u>	<u>(12,814)</u>	<u>(17,652)</u>
	<u>31,022</u>	<u>34,168</u>	<u>42,666</u>
股本及儲備			
股本	—	—	—
儲備	28,163	31,368	35,227
本公司股東應佔權益	28,163	31,368	35,227
非控制股東權益	2,859	2,800	7,439
總權益	<u>31,022</u>	<u>34,168</u>	<u>42,666</u>

(戊) 出售資產之合計現金流量表

截至二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日止年度出售資產之合計現金流量表如下：

	二零一二年 港幣百萬元	二零一三年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元
經營活動之現金流量			
經營所得之現金	6,218	6,435	1,909
已付香港利得稅	(143)	(203)	(178)
已付中國內地所得稅	(772)	(831)	(963)
已付海外稅項	(2)	—	—
退還香港利得稅	7	31	2
退還中國內地所得稅	—	42	71
經營活動之現金淨額	5,308	5,474	841
投資活動之現金流量			
出售固定資產所得款項	998	101	205
出售可售投資所得款項	5	—	238
籌組合資企業／出售附屬公司部份權益所得款項	—	4	3,547
出售聯營公司所得款項	—	5	—
出售附屬公司／業務(減除出售之現金及現金等值)	629	98	5
已收聯營公司股息	38	36	29
已收非上市可售投資股息	1	2	7
已收利息	321	304	417
接受政府補助	596	490	515
收回借予母公司集團附屬公司貸款	—	12	—
收回借予一間控股公司貸款	—	255	504
貸款予一間控股公司	(740)	—	—
貸款予一間母公司集團附屬公司	—	—	(253)
購買固定資產之已付訂金	(1,657)	(385)	(436)
購入固定資產	(3,274)	(5,271)	(5,856)
購入其他無形資產	(12)	(94)	(1)
購入聯營公司	—	(13)	—
收購附屬公司／業務(減除收購所得之現金及現金等值)	(1,565)	(284)	—
支付以前年度收購附屬公司之應付款項	—	—	(47)
應收餘下集團款項之變動	(1,189)	(1,558)	(1,809)
已抵押銀行結存之變動	(144)	49	111
投資活動使用之淨現金	(5,993)	(6,249)	(2,824)

	二零一二年 港幣百萬元	二零一三年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元
融資活動之現金流量			
已付附屬公司非控制股東之股息	(93)	(109)	(93)
已付利息	(212)	(208)	(293)
自銀行及其他借貸所得款項	9,144	2,654	11,695
償還銀行及其他借貸	(6,101)	(1,223)	(12,128)
增購附屬公司權益	(18)	(256)	(9)
本公司注資	470	722	—
應付餘下集團款項之變動	737	(86)	2,196
本公司借款(減少)／增加	(3,409)	1,557	(661)
付予本公司股息	—	(921)	—
融資活動產生之淨現金	<u>518</u>	<u>2,130</u>	<u>707</u>
淨現金及現金等值(減少)／增加	(167)	1,355	(1,276)
滙率調整之影響	(31)	233	(72)
於一月一日之現金及現金等值	<u>14,540</u>	<u>14,342</u>	<u>15,930</u>
於十二月三十一日之現金及現金等值	<u><u>14,342</u></u>	<u><u>15,930</u></u>	<u><u>14,582</u></u>
現金及現金等值結餘之分析			
現金及銀行結存	<u><u>14,342</u></u>	<u><u>15,930</u></u>	<u><u>14,582</u></u>

(己) 出售資產之合計股東權益變動表

截至二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日止年度出售資產之合計股東權益變動表如下：

截至二零一二年十二月三十一日止年度

	本公司股東 應佔權益 港幣百萬元	非控制股東 權益 港幣百萬元	總權益 港幣百萬元
於二零一二年一月一日	28,322	3,206	31,528
本年度全面收益	3,223	259	3,482
本公司注資	470	—	470
分派予本公司	(3,861)	—	(3,861)
非控制股東權益投入	13	12	25
增購附屬公司權益	(4)	(14)	(18)
收購附屬公司	—	1	1
出售附屬公司	—	(512)	(512)
股息	—	(93)	(93)
	(159)	(347)	(506)
於二零一二年 十二月三十一日	28,163	2,859	31,022

截至二零一三年十二月三十一日止年度

	本公司股東 應佔權益 港幣百萬元	非控制股東 權益 港幣百萬元	總權益 港幣百萬元
於二零一三年一月一日	28,163	2,859	31,022
本年度全面收益	3,316	348	3,664
本公司注資	722	—	722
本公司注入	185	—	185
收購附屬公司或增購附屬 公司權益	(97)	(146)	(243)
出售附屬公司或附屬公司 權益減少	—	(152)	(152)
股息	(921)	(109)	(1,030)
	3,205	(59)	3,146
於二零一三年 十二月三十一日	31,368	2,800	34,168

截至二零一四年十二月三十一日止年度

	本公司股東 應佔權益 港幣百萬元	非控制股東 權益 港幣百萬元	總權益 港幣百萬元
於二零一四年一月一日	31,368	2,800	34,168
本年度全面收益	(942)	(253)	(1,195)
出售附屬公司部份權益	5,125	4,987	10,112
收購附屬公司或增購 附屬公司權益	1	(2)	(1)
分派予本公司	(325)	—	(325)
股息	—	(93)	(93)
	3,859	4,639	8,498
於二零一四年 十二月三十一日	35,227	7,439	42,666

(庚) 出售資產與餘下集團之重大關連交易

- (i) 截至二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日止年度與出售資產餘下集團之交易披露如下：

	二零一二年 港幣百萬元	二零一三年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元
向母公司集團之附屬 公司購入貨品	92	159	106
向母公司集團之附屬 公司支付利息	—	9	6
向母公司集團之附屬 公司收取利息收入	—	6	—
	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>

- (ii) 於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日出售資產與餘下集團之結餘披露如下：

	二零一二年 港幣百萬元	二零一三年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元
應收母公司集團之 附屬公司款項	1,542	1,439	3,511
應付母公司集團之 附屬公司款項	4,349	4,356	5,488
應收控股公司款項	7,374	9,034	8,771
股東貸款	12,073	11,951	12,926
	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>

- (iii) 於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日餘下集團向出售資產提供擔保披露如下：

	二零一二年 港幣百萬元	二零一三年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元
接受本公司以銀行及 其他貸款授予出售 資產之擔保	12,619	12,953	17,121
	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>

根據買賣協議，本公司將於出售事項完成時或之前解除所有有關非啤酒業務之財務擔保。

- (iv) 本公司與出售資產非控制股東權益之間之安排

- (a) 於二零一一年，本公司之附屬公司出售其飲品業務之40%權益，獲得約港幣32億元之淨現金代價。根據股

東協議，非控制股東權益有權要求本集團於協議日起的第八週年或第十三週年以公平市值收購其40%股權。

- (b) 截至二零一四年十二月三十一日止年度，本集團一間附屬公司以總代價為現金港幣43億元發行其總股本20%予Tesco PLC (「Tesco」) 的附屬公司及注入Tesco於中國經營之零售業務及房地產物業業務。與Tesco籌組一間合資企業(「非控制股東權益」)，而本集團擁有合資企業80%的權益。根據投資協議，非控制股東權益有權認購合資企業的增發股份，因此於合資企業上市後或完成後五個年度(以較早者為準)非控股權益所持有合資企業的總股權將增加5%(按全面攤薄基準計算)。倘若干事件發生，非控制股權權益有權致使本集團以公平市值購買全部20%股權。該等事件包括(a)本公司重大違反此安排任何主要條款；(b)本公司不再於香港聯交所上市；(c)本公司破產事件；或(d) Tesco競爭對手擁有本公司控制權。

七. 其他收入

	二零一二年 港幣百萬元	二零一三年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元
其他收入包括下列各項：			
來自非上市可售投資的股息	1	2	7
利息收入	386	534	714
投資物業重估盈餘	2,167	280	610
出售附屬公司／業務所得溢利	192	1	12
出售聯營公司所得溢利	65	1	—
出售可售投資所得溢利	2	—	147
出售固定資產所得溢利	307	174	—
已確認政府補助	319	345	336
	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>

八. 財務成本

	二零一二年 港幣百萬元	二零一三年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元
須於五年內悉數償還之銀行貸款及其他貸款利息	323	329	433
融資支出(包括滙兌收益或虧損)	67	(2)	114
	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>
	390	327	547
減：合資格資產成本形式之撥充資本款項*	(29)	(23)	(21)
	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>
	361	304	526

* 於截至二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日止年度，一般借款的加權平均資本化利率分別為年息率1.20%、1.20%及1.64%。

九. 本年度溢利

	二零一二年 港幣百萬元	二零一三年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元
本年度溢利已扣除下列各項：			
核數師酬金			
—本年度	22	33	39
—以前年度少計	3	—	2
	<u>25</u>	<u>33</u>	<u>41</u>
員工成本(包括董事酬金)	13,833	16,468	19,396
折舊			
—自置資產	3,274	3,853	4,795
已確認減值虧損(包括在銷售 成本、銷售及分銷費用或一般 及行政費用內)			
—固定資產	39	88	524
—其他無形資產	1	2	—
—存貨	192	183	38
—聯營公司	—	8	—
其他無形資產攤銷 (包括在一般及行政費用內)	18	36	52
土地及樓宇之營業租約費用 (附註一)	4,142	4,715	6,135
已售貨品成本	<u>95,481</u>	<u>108,656</u>	<u>126,042</u>
並已計入：			
租金收入毛額	656	714	904
減：相關支出	<u>(21)</u>	<u>(63)</u>	<u>(70)</u>
租金收入淨額	<u>635</u>	<u>651</u>	<u>834</u>

附註：

- 包括截至二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日止年度或然租金分別為港幣125,000,000元、港幣151,000,000元及港幣189,000,000元。若干物業之或然租金按營業額若干百分比確定。

十. 董事酬金

	二零一二年 港幣百萬元	二零一三年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元
袍金	1.62	1.50	1.51
基本薪金及津貼	12.94	11.04	10.97
公積金供款	0.41	0.42	0.46
花紅	<u>7.65</u>	<u>7.36</u>	<u>6.92</u>
	<u>22.62</u>	<u>20.32</u>	<u>19.86</u>

二零一二年 董事姓名	其他酬金				合計
	袍金	基本薪金	公積金	花紅 ¹	
		及津貼	供款		
	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元
陳朗	0.08	2.53	0.14	1.70	4.45
洪杰	0.03	2.73	0.06	–	2.82
劉洪基	0.03	2.26	0.05	2.82	5.16
黎汝雄	0.08	3.76	0.07	1.63	5.54
杜文民	0.08	–	–	–	0.08
魏斌	0.08	–	–	–	0.08
閻颺	0.08	–	–	–	0.08
陳鷹	0.05	–	–	–	0.05
黃大寧	0.19	–	–	–	0.19
李家祥	0.19	–	–	–	0.19
鄭慕智	0.19	–	–	–	0.19
陳智思	0.19	–	–	–	0.19
蕭炯柱	0.19	–	–	–	0.19
黃道國	0.05	–	–	–	0.05
喬世波	0.05	1.66	0.09	1.50	3.30
石善博	0.03	–	–	–	0.03
張海鵬	0.03	–	–	–	0.03
合計	1.62	12.94	0.41	7.65	22.62

二零一三年 董事姓名	其他酬金				合計
	袍金	基本薪金	公積金	花紅 ¹	
		及津貼	供款		
	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元
陳朗	0.08	2.63	0.14	1.78	4.63
洪杰	0.08	2.27	0.14	0.77	3.26
劉洪基	0.08	2.33	0.07	3.05	5.53
黎汝雄	0.08	3.81	0.07	1.76	5.72
杜文民	—	—	—	—	—
魏斌	—	—	—	—	—
閻颺	0.07	—	—	—	0.07
陳鷹	0.08	—	—	—	0.08
黃大寧	0.19	—	—	—	0.19
李家祥	0.19	—	—	—	0.19
鄭慕智	0.19	—	—	—	0.19
陳智思	0.19	—	—	—	0.19
蕭炯柱	0.19	—	—	—	0.19
黃道國	0.08	—	—	—	0.08
合計	1.50	11.04	0.42	7.36	20.32

二零一四年 董事姓名	其他酬金				合計 港幣百萬元
	袍金 港幣百萬元	基本薪金 及津貼 港幣百萬元	公積金 供款 港幣百萬元	花紅 ¹ 港幣百萬元	
陳朗	0.08	2.56	0.16	–	2.80
洪杰	0.08	2.27	0.15	1.71	4.21
劉洪基	0.08	2.33	0.07	3.19	5.67
黎汝雄	0.08	3.81	0.08	2.02	5.99
杜文民	–	–	–	–	–
魏斌	–	–	–	–	–
閻颺	0.08	–	–	–	0.08
陳鷹	0.08	–	–	–	0.08
王彥	0.03	–	–	–	0.03
黃大寧	0.19	–	–	–	0.19
李家祥	0.19	–	–	–	0.19
鄭慕智	0.19	–	–	–	0.19
陳智思	0.19	–	–	–	0.19
蕭炯柱	0.19	–	–	–	0.19
黃道國	0.05	–	–	–	0.05
合計	1.51	10.97	0.46	6.92	19.86

¹ 花紅乃參考有關期間之經營業績、個別人士工作表現及同類市場統計數字釐定。

十一. 五位最高薪僱員

截至二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日止年度，五位最高薪僱員分別包括四位、三位及三位董事，詳情已載於上文附註十。其餘截至二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日止年度一位、兩位及兩位最高薪僱員所獲支付之酬金詳情分別如下：

	二零一二年 港幣百萬元	二零一三年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元
基本薪金及津貼	1.95	4.01	4.33
公積金供款	0.14	0.22	0.21
花紅	1.39	4.31	6.29
	3.48	8.54	10.83

截至二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日止年度一位、兩位及兩位最高薪僱員最高薪酬介乎下列幅度：

港幣元	二零一二年	二零一三年	二零一四年
	人數	人數	人數
3,000,001-3,500,000	1	–	–
3,500,001-4,000,000	–	1	–
4,500,001-5,000,000	–	1	1
6,000,001-6,500,001	–	–	1

十二. 職員公積金

甲 香港

本集團設有多項供香港全體僱員參與之定額供款退休計劃。該等計劃之資產與本集團資產分開管理，並由獨立管理之基金持有。供款額乃根據僱員基本薪金之特定百份比計算，而離職員工無權享有之任何沒收供款則用以減低本集團之供款。

	二零一二年 港幣百萬元	二零一三年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元
本集團對職員公積金之供款，自綜合損益表扣除	<u>42</u>	<u>45</u>	<u>44</u>
尚未動用之沒收供款	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

乙 中國內地

本集團在中國內地的僱員均屬於內地有關地方政府經營的國家管理退休福利計劃的成員。本集團須向該計劃支付佔工資特定百分比的供款，作為福利資金。本集團在此等計劃的唯一責任便是支付特定供款。

截至二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日止年度，為上述的中國內地退休計劃而在綜合損益表中扣除的總成本約達港幣1,469,000,000元、港幣1,815,000,000元及港幣2,096,000,000元。

十三. 稅項

	二零一二年 港幣百萬元	二零一三年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元
本年度稅項			
香港	155	175	176
中國內地	1,524	2,200	1,847
海外	<u>3</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
	1,682	2,375	2,023
遞延稅項			
香港	(9)	5	(9)
中國內地	<u>(42)</u>	<u>(486)</u>	<u>(464)</u>
	<u>(51)</u>	<u>(481)</u>	<u>(473)</u>
	<u>1,631</u>	<u>1,894</u>	<u>1,550</u>

截至二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日止年度，香港利得稅乃根據本年度之估計應課稅溢利分別按稅率16.5%計算。

中國內地附屬公司之所得稅乃根據其有關稅務法例按估計應課稅溢利撥備。海外稅項按各司法權區之適用稅率計算。

本集團有關除稅前溢利之稅項有別於假設採用有關國家適用稅率計算之理論稅款，詳情如下：

	二零一二年 港幣百萬元	二零一三年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元
除稅前溢利(不包括應佔聯營 公司及合資企業之業績淨額)	<u>6,605</u>	<u>5,019</u>	<u>1,905</u>
以有關國家適用稅率計算之稅項	1,360	1,166	386
無須課稅之收入	(630)	(108)	(174)
不可扣除之支出	206	294	145
使用早前未有確認之稅項虧損	(132)	(219)	(129)
未有確認之稅項虧損	614	798	1,280
去年少／(多)撥備之稅項	83	(29)	45
溢利公司豁免稅項(附註)	(81)	(18)	(13)
未分配利潤之預扣所得稅	<u>211</u>	<u>10</u>	<u>10</u>
稅項支出	<u>1,631</u>	<u>1,894</u>	<u>1,550</u>

附註：

本集團部份在中國內地營運的附屬公司可享若干稅務減免期或稅務優惠，並於回顧年度獲豁免或減少中國內地所得稅。

十四. 股息

	二零一二年 港幣百萬元	二零一三年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元
截至二零一二年、二零一三年及 二零一四年十二月三十一日止 年度分別已派發中期股息每股 普通股港幣0.15元、港幣0.13元 及港幣0.11元	360	313	265
截至二零一二年、二零一三年及 二零一四年十二月三十一日止 年度分別擬派發末期股息每股 普通股港幣0.15元、港幣0.14元 及港幣0.16元	<u>360</u>	<u>337</u>	<u>387</u>
	<u>720</u>	<u>650</u>	<u>652</u>

在本公司於二零一五年三月二十日舉行的會議上，董事擬以現金形式派截至二零一四年十二月三十一日止年度末期股息每股普通股港幣0.16元，或選擇以本公司新的及已繳足股份代替現金。擬派股息乃按本公司於舉行董事會會議當日的普通股股數計算，該等股息並無於財務資料內確認為負債。

截至二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日止年度財務資料所反映本公司分別派付的股息總額已包括上年度的末期股息及本年度的中期股息，總額為港幣1,128,000,000元、港幣673,000,000元及港幣602,000,000元。

十五. 每股盈利

	二零一二年 港幣百萬元	二零一三年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元
每股基本及攤薄盈利乃 根據下列數據計算：			
盈利			
用以計算每股基本及攤薄盈利的 本公司股東應佔溢利／ (虧損)	<u>3,945</u>	<u>1,908</u>	<u>(161)</u>
股份數目			
用以計算每股基本盈利的 普通股加權平均數	2,400,353,822	2,402,658,243	2,409,546,529
對普通股構成之潛在攤薄影響： 一購股權	<u>3,425,292</u>	<u>1,927,606</u>	<u>707,108</u>
用以計算每股攤薄盈利的普通 股加權平均數	<u>2,403,779,114</u>	<u>2,404,585,849</u>	<u>2,410,253,637</u>

十六. 固定資產

	持作自用的 營業租約 土地權益		其他物業、機器及設備		小計	合計
	投資物業 港幣百萬元	港幣百萬元	自用樓宇 港幣百萬元	其他固定 資產 港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元
本集團						
成本或估值						
於二零一二年一月一日	11,180	6,769	15,250	33,290	48,540	66,489
收購附屬公司／業務時轉入	-	54	1,567	148	1,715	1,769
出售附屬公司／業務時轉出	-	(1)	(80)	(997)	(1,077)	(1,078)
添置	9	584	336	7,199	7,535	8,128
出售	(934)	(152)	(474)	(2,029)	(2,503)	(3,589)
重新分類	313	1	817	(1,206)	(389)	(75)
重估調整	2,167	-	132	-	132	2,299
滙兌差額	-	(16)	(5)	11	6	(10)
於二零一二年十二月三十一日及 二零一三年一月一日	12,735	7,239	17,543	36,416	53,959	73,933
收購附屬公司／業務時轉入	30	873	1,107	1,743	2,850	3,753
出售附屬公司／業務時轉出	(83)	(45)	(51)	(13)	(64)	(192)
添置	11	969	437	7,688	8,125	9,105
出售	(12)	(4)	(27)	(1,020)	(1,047)	(1,063)
重新分類	2,965	(1,228)	1,880	(3,705)	(1,825)	(88)
重估調整	280	1,615	266	-	266	2,161
滙兌差額	26	307	969	2,241	3,210	3,543
於二零一三年十二月三十一日及 二零一四年一月一日	15,952	9,726	22,124	43,350	65,474	91,152
收購附屬公司／業務時轉入	-	58	87	108	195	253
出售附屬公司／業務時轉出	-	(2)	(11)	(2)	(13)	(15)
非控制股東注入業務時轉入 (附註三十六)	4,014	2,503	2,423	6,377	8,800	15,317
添置	13	333	411	7,921	8,332	8,678
出售	-	(36)	(44)	(2,616)	(2,660)	(2,696)
重新分類	517	(717)	2,751	(2,930)	(179)	(379)
重估調整	610	-	69	-	69	679
滙兌差額	(1)	(18)	(30)	(89)	(119)	(138)
於二零一四年十二月三十一日	<u>21,105</u>	<u>11,847</u>	<u>27,780</u>	<u>52,119</u>	<u>79,899</u>	<u>112,851</u>

	其他物業、機器及設備					合計 港幣百萬元
	投資物業 港幣百萬元	持作自用的 營業租約 土地權益 港幣百萬元	自用樓宇 港幣百萬元	其他固定 資產 港幣百萬元	小計 港幣百萬元	
累計折舊及減值						
於二零一二年一月一日	-	868	2,896	12,485	15,381	16,249
出售附屬公司／業務時轉出	-	-	(63)	(586)	(649)	(649)
本年度折舊	-	150	591	2,533	3,124	3,274
出售撥回	-	(49)	(271)	(1,529)	(1,800)	(1,849)
已確認之減值虧損	-	-	4	35	39	39
重新分類	-	(1)	(10)	(64)	(74)	(75)
滙兌差額	-	5	(20)	(12)	(32)	(27)
於二零一二年十二月三十一日及 二零一三年一月一日	-	973	3,127	12,862	15,989	16,962
出售附屬公司／業務時轉出	-	(3)	(2)	(3)	(5)	(8)
本年度折舊	-	206	637	3,010	3,647	3,853
出售撥回	-	(1)	(15)	(780)	(795)	(796)
已確認之減值虧損	-	-	38	50	88	88
重新分類	-	(28)	(30)	(18)	(48)	(76)
滙兌差額	-	87	441	1,484	1,925	2,012
於二零一三年十二月三十一日及 二零一四年一月一日	-	1,234	4,196	16,605	20,801	22,035
出售附屬公司／業務時轉出	-	-	(4)	(1)	(5)	(5)
本年度折舊	-	271	817	3,707	4,524	4,795
出售撥回	-	(10)	(21)	(2,109)	(2,130)	(2,140)
已確認之減值虧損	-	-	13	511	524	524
重新分類	-	(298)	(111)	30	(81)	(379)
滙兌差額	-	(3)	(12)	(24)	(36)	(39)
於二零一四年十二月三十一日	-	1,194	4,878	18,719	23,597	24,791

	其他物業、機器及設備					合計 港幣百萬元
	投資物業 港幣百萬元	持作自用的 營業租約 土地權益 港幣百萬元	自用樓宇 港幣百萬元	其他固定 資產 港幣百萬元	小計 港幣百萬元	
賬面淨值						
於二零一二年十二月三十一日	<u>12,735</u>	<u>6,266</u>	<u>14,416</u>	<u>23,554</u>	<u>37,970</u>	<u>56,971</u>
於二零一三年十二月三十一日	<u>15,952</u>	<u>8,492</u>	<u>17,928</u>	<u>26,745</u>	<u>44,673</u>	<u>69,117</u>
於二零一四年十二月三十一日	<u>21,105</u>	<u>10,653</u>	<u>22,902</u>	<u>33,400</u>	<u>56,302</u>	<u>88,060</u>
按下列方式列賬之資產：						
按成本	-	7,239	17,543	36,416	53,959	61,198
按二零一二年專業估值	<u>12,735</u>	-	-	-	-	<u>12,735</u>
	<u>12,735</u>	<u>7,239</u>	<u>17,543</u>	<u>36,416</u>	<u>53,959</u>	<u>73,933</u>
按成本	-	9,726	22,124	43,350	65,474	75,200
按二零一三年專業估值	<u>15,952</u>	-	-	-	-	<u>15,952</u>
	<u>15,952</u>	<u>9,726</u>	<u>22,124</u>	<u>43,350</u>	<u>65,474</u>	<u>91,152</u>
按成本	-	11,847	27,780	52,119	79,899	91,746
按二零一四年專業估值	<u>21,105</u>	-	-	-	-	<u>21,105</u>
	<u>21,105</u>	<u>11,847</u>	<u>27,780</u>	<u>52,119</u>	<u>79,899</u>	<u>112,851</u>

	投資物業	其他物業、機器及設備		小計	合計
	港幣百萬元	樓宇 港幣百萬元	其他資產 港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元
本公司					
成本或估值					
於二零一二年一月一日	54	2	26	28	82
添置	-	-	1	1	1
重估調整	12	-	-	-	12
於二零一二年十二月三十一日 及二零一三年一月一日	66	2	27	29	95
添置	-	-	2	2	2
出售撥回	-	-	(5)	(5)	(5)
於二零一三年十二月三十一日 及二零一四年一月一日	66	2	24	26	92
添置	-	-	2	2	2
出售撥回	-	(2)	(1)	(3)	(3)
於二零一四年十二月三十一日	66	-	25	25	91
累計折舊及減值					
於二零一二年一月一日	-	1	19	20	20
本年度折舊	-	-	1	1	1
於二零一二年十二月三十一日 及二零一三年一月一日	-	1	20	21	21
本年度折舊	-	-	2	2	2
出售撥回	-	-	(5)	(5)	(5)
於二零一三年十二月三十一日 及二零一四年一月一日	-	1	17	18	18
本年度折舊	-	-	2	2	2
出售撥回	-	(1)	(1)	(2)	(2)
於二零一四年十二月三十一日	-	-	18	18	18
賬面淨值					
於二零一二年十二月三十一日	66	1	7	8	74
於二零一三年十二月三十一日	66	1	7	8	74
於二零一四年十二月三十一日	66	-	7	7	73
按下列方式列賬之資產：					
按成本	-	2	27	29	29
按二零一二年專業估值	66	-	-	-	66
	66	2	27	29	95
按成本	-	2	24	26	26
按二零一三年專業估值	66	-	-	-	66
	66	2	24	26	92
按成本	-	-	25	25	25
按二零一四年專業估值	66	-	-	-	66
	66	-	25	25	91

	二零一二年 港幣百萬元	二零一三年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元
物業權益之賬面值包括：			
本集團			
香港			
按長期契約持有之物業	8,571	10,289	10,605
按中期契約持有之物業	3,726	3,823	3,897
按短期契約持有之物業	—	12	—
中國內地			
按長期契約持有之物業	253	96	71
按中期契約持有之物業	19,471	26,536	38,973
按短期契約持有之物業	1,396	1,616	1,114
	<u>33,417</u>	<u>42,372</u>	<u>54,660</u>
本公司			
香港			
按中期契約持有之物業	<u>66</u>	<u>66</u>	<u>66</u>
中國內地			
按中期契約持有之物業	<u>1</u>	<u>1</u>	<u>—</u>
	<u>67</u>	<u>67</u>	<u>66</u>
甲	於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日之投資物業已由獨立專業估值師戴德梁行有限公司作出估值。估值以現有用途評估。估值師依賴收益還原法及以市場比較法作參考評估。於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日，就收益還原法所採用之收益資本還原率(無法觀察的輸入數據)分別介乎2.5%至9%、2.5%至9%及3.75%至9.0%。		

乙 其他固定資產主要包括在建工程、機器設備、租賃物業裝修、船舶、冷倉設備、傢俬及設備及汽車。

	在建工程	機器設備	租賃物業 裝修	其他	合計
	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元
本集團					
成本或估值					
於二零一二年一月一日	3,383	20,445	5,165	4,297	33,290
收購附屬公司／業務時 轉入	2	44	57	45	148
出售附屬公司／業務時 轉出	(77)	(42)	–	(878)	(997)
添置	4,445	601	1,409	744	7,199
出售	(6)	(1,400)	(209)	(414)	(2,029)
重新分類	(3,227)	1,610	151	260	(1,206)
滙兌差額	15	(3)	3	(4)	11
於二零一二年 十二月三十一日及 二零一三年一月一日	4,535	21,255	6,576	4,050	36,416
收購附屬公司／業務時 轉入	274	1,319	–	150	1,743
出售附屬公司／業務時 轉出	(2)	(7)	(1)	(3)	(13)
添置	4,431	898	1,577	782	7,688
出售	(8)	(490)	(189)	(333)	(1,020)
重新分類	(6,067)	2,119	117	126	(3,705)
滙兌差額	104	1,781	219	137	2,241
於二零一三年 十二月三十一日及 二零一四年一月一日	3,267	26,875	8,299	4,909	43,350
收購附屬公司／業務時 轉入	–	105	–	3	108
出售附屬公司／業務時 轉出	–	(1)	–	(1)	(2)
非控制股東權益注入 業務時轉入(附註 三十六)	3,503	1,226	1,193	455	6,377
添置	4,724	743	1,906	548	7,921
出售	(138)	(819)	(948)	(711)	(2,616)
重新分類	(4,485)	534	440	581	(2,930)
滙兌差額	13	(88)	(6)	(8)	(89)
於二零一四年 十二月三十一日	<u>6,884</u>	<u>28,575</u>	<u>10,884</u>	<u>5,776</u>	<u>52,119</u>

	租賃物業				
	在建工程	機器設備	裝修	其他	合計
	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元
累計折舊及減值					
於二零一二年一月一日	–	8,092	2,260	2,133	12,485
出售附屬公司／業務時					
轉出	–	(24)	–	(562)	(586)
本年度折舊	–	1,338	602	593	2,533
出售撥回	–	(1,024)	(153)	(352)	(1,529)
已確認之減值虧損	–	26	(1)	10	35
重新分類	–	(135)	–	71	(64)
滙兌差額	–	(1)	(5)	(6)	(12)
於二零一二年					
十二月三十一日及					
二零一三年一月一日	–	8,272	2,703	1,887	12,862
出售附屬公司／業務時					
轉出	–	(2)	–	(1)	(3)
本年度折舊	–	1,609	706	695	3,010
出售撥回	–	(369)	(136)	(275)	(780)
已確認之減值虧損	–	44	2	4	50
重新分類	–	(31)	(2)	15	(18)
滙兌差額	–	1,290	87	107	1,484
於二零一三年					
十二月三十一日及					
二零一四年一月一日	–	10,813	3,360	2,432	16,605
出售附屬公司／業務時					
轉出	–	–	–	(1)	(1)
本年度折舊	–	1,979	1,105	623	3,707
出售撥回	–	(536)	(908)	(665)	(2,109)
已確認之減值虧損	90	58	263	100	511
重新分類	–	(261)	109	182	30
滙兌差額	1	(29)	–	4	(24)
於二零一四年					
十二月三十一日	91	12,024	3,929	2,675	18,719

	在建工程 港幣百萬元	機器設備 港幣百萬元	租賃物業 裝修 港幣百萬元	其他 港幣百萬元	合計 港幣百萬元
賬面淨值					
於二零一二年 十二月三十一日	<u>4,535</u>	<u>12,983</u>	<u>3,873</u>	<u>2,163</u>	<u>23,554</u>
於二零一三年 十二月三十一日	<u>3,267</u>	<u>16,062</u>	<u>4,939</u>	<u>2,477</u>	<u>26,745</u>
於二零一四年 十二月三十一日	<u>6,793</u>	<u>16,551</u>	<u>6,955</u>	<u>3,101</u>	<u>33,400</u>
按下列方式列賬之資產：					
按成本	4,535	21,255	6,576	4,050	36,416
按二零一二年 專業估值	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
	<u>4,535</u>	<u>21,255</u>	<u>6,576</u>	<u>4,050</u>	<u>36,416</u>
按成本	3,267	26,875	8,299	4,909	43,350
按二零一三年 專業估值	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
	<u>3,267</u>	<u>26,875</u>	<u>8,299</u>	<u>4,909</u>	<u>43,350</u>
按成本	6,884	28,575	10,884	5,776	52,119
按二零一四年 專業估值	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
	<u>6,884</u>	<u>28,575</u>	<u>10,884</u>	<u>5,776</u>	<u>52,119</u>

十七. 商譽

港幣百萬元

本集團	
成本值	
於二零一二年一月一日	10,772
滙兌差額	(7)
收購附屬公司／業務	4,200
於二零一二年十二月三十一日及二零一三年一月一日	14,965
滙兌差額	328
收購附屬公司／業務	4,248
出售附屬公司／業務	(96)
於二零一三年十二月三十一日及二零一四年一月一日	19,445
滙兌差額	(22)
收購附屬公司／業務	518
非控制股東注入業務時轉入(附註三十六)	2,930
於二零一四年十二月三十一日	22,871
累計減值虧損	
於二零一二年十二月三十一日、二零一三年十二月三十一日 及二零一四年十二月三十一日	17
賬面值	
於二零一二年十二月三十一日	14,948
於二零一三年十二月三十一日	19,428
於二零一四年十二月三十一日	22,854

商譽賬面值分配至現金產生單位(「CGU」)，此乃本集團就進行分類呈報而劃定為營運分類所屬之營運實體。以下為商譽分配之分類概要：

	二零一二年 港幣百萬元	二零一三年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元
零售	8,598	8,782	11,718
啤酒	5,836	9,965	10,444
食品	486	652	663
飲品	28	29	29

CGU之可收回金額乃按使用價值計算法釐定。該等計算方法採用根據管理層通過之五年期財務預算而作出之預計現金流量，而於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日所有現金流量均按年折讓率百分之八點五、百分之八點五及百分之九點二加以折讓。跨越五年期之現金流量採用名義增長率引伸計算。

使用價值計算法之主要假設：

	超出現金流量 初步估計之名義增長率 (%)		
	二零一二年	二零一三年	二零一四年
零售	8%	8%	8%
啤酒	8%	8%	8%
食品	8%	8%	8%
飲品	8%	8%	8%

十八. 於附屬公司之權益

	二零一二年 港幣百萬元	二零一三年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元
本公司			
非上市股份，成本值	12,628	14,932	14,932
應收附屬公司款項	12,332	11,865	13,663

於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日之主要附屬公司詳情刊載於附註三十九。

十九. 其他無形資產

	商標 港幣百萬元	採礦權 港幣百萬元	其他 港幣百萬元	合計 港幣百萬元
本集團				
成本				
於二零一二年一月一日	499	82	10	591
添置	14	-	-	14
出售附屬公司／業務	-	-	(10)	(10)
於二零一二年十二月三十一日及 二零一三年一月一日	513	82	-	595
添置	96	-	-	96
收購附屬公司／業務	200	-	-	200
滙兌差額	19	2	-	21
於二零一三年十二月三十一日及 二零一四年一月一日	828	84	-	912
添置	1	-	-	1
收購附屬公司／業務	1	-	-	1
滙兌差額	(4)	-	-	(4)
於二零一四年十二月三十一日	826	84	-	910

	商標 港幣百萬元	採礦權 港幣百萬元	其他 港幣百萬元	合計 港幣百萬元
累計攤銷及減值				
於二零一二年一月一日	276	5	-	281
本年度攤銷	14	4	-	18
已確認之減值虧損	1	-	-	1
於二零一二年十二月三十一日及 二零一三年一月一日	291	9	-	300
本年度攤銷	31	5	-	36
已確認之減值虧損	2	-	-	2
滙兌差額	12	-	-	12
於二零一三年十二月三十一日及 二零一四年一月一日	336	14	-	350
本年度攤銷	47	5	-	52
滙兌差額	(2)	-	-	(2)
於二零一四年十二月三十一日	<u>381</u>	<u>19</u>	<u>-</u>	<u>400</u>
賬面值				
於二零一二年十二月三十一日	<u>222</u>	<u>73</u>	<u>-</u>	<u>295</u>
於二零一三年十二月三十一日	<u>492</u>	<u>70</u>	<u>-</u>	<u>562</u>
於二零一四年十二月三十一日	<u>445</u>	<u>65</u>	<u>-</u>	<u>510</u>

二十. 於聯營公司之權益

	二零一二年 港幣百萬元	二零一三年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元
本集團			
非上市			
應佔資產淨值	242	236	216
商譽	<u>147</u>	<u>152</u>	<u>152</u>
	<u>389</u>	<u>388</u>	<u>368</u>

於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日之主要聯營公司詳情刊載於附註三十九。

以下所載為本集團聯營公司之概約財務資料：

	二零一二年 港幣百萬元	二零一三年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元
資產總值	2,149	2,256	1,928
負債總值	(1,521)	(1,693)	(1,332)
資產淨值	628	563	596
本集團應佔聯營公司資產淨值	242	236	216
收益	3,856	3,038	2,351
本年度溢利	107	65	50
本集團應佔聯營公司本年度溢利	48	27	14

二十一. 於合資企業之權益

	二零一二年 港幣百萬元	二零一三年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元
本集團 非上市 應佔資產淨值	—	—	1,014

於二零一四年十二月三十一日之主要合資企業詳情刊載於附註三十九。

以下所載為本集團合資企業之概約財務資料：

	二零一二年 港幣百萬元	二零一三年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元
資產總值	—	—	2,659
負債總值	—	—	(631)
資產淨值	—	—	2,028
本集團應佔合資企業資產淨值	—	—	1,014
收益	—	—	177
本年度虧損	—	—	(156)
本集團應佔合資企業本年度虧損	—	—	(78)

二十二. 可售投資

	二零一二年 港幣百萬元	二零一三年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元
本集團			
中國內地上市股份，公允價值	106	128	25
香港非上市股份	11	11	7
中國內地非上市股份	11	3	1
	22	14	8
	128	142	33
分析如下：			
非流動	128	142	33

上市股權投資的公允價值是參照市場報價而確定。

非上市股份按成本減於各結算日之減值計量。由於合理公允價值估計範圍很大，故無法可靠地確定其公允價值。

二十三. 預付款項

	二零一二年 港幣百萬元	二零一三年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元
本集團			
預付租金	301	221	285
購買固定資產之訂金款項	1,957	655	730
	2,258	876	1,015

二十四. 存貨

	二零一二年 港幣百萬元	二零一三年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元
本集團			
待售物業	63	63	1,294
原材料	1,632	1,707	1,886
易耗品及包裝材料	6,694	7,438	7,504
在製品	572	692	602
製成品	767	1,487	1,569
供轉售的商品	11,514	13,634	14,835
	21,242	25,021	27,690

二十五. 貿易及其他應收款項

	本集團			本公司		
	二零一二年 港幣百萬元	二零一三年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元	二零一二年 港幣百萬元	二零一三年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元
應收貿易賬款	1,466	2,308	2,351	-	-	-
壞帳撥備	(39)	(63)	(115)	-	-	-
	<u>1,427</u>	<u>2,245</u>	<u>2,236</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
可收回增值稅	4,159	5,051	5,677	-	-	-
預付款項	1,750	2,432	3,249	1	1	1
已付按金	1,260	1,332	877	3	3	-
其他應收款項	1,895	2,658	3,162	3	24	68
應收附屬公司款項	-	-	-	1,563	1,370	484
應收一間控股公司款項	740	2,689	1,038	-	-	-
應收母公司集團						
附屬公司款項	2,485	-	261	2,464	-	-
應收聯營公司款項	28	21	23	-	-	-
應收合資企業款項	-	-	32	-	-	-
	<u>13,744</u>	<u>16,428</u>	<u>16,555</u>	<u>4,034</u>	<u>1,398</u>	<u>553</u>

本集團一般給予客戶以下之信貸期：

(甲) 貨到付款；及

(乙) 三十至九十天賒帳

於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日應收一間控股公司款項包括款項分別為港幣740,000,000元、港幣2,689,000,000元及港幣1,014,000,000元。此款項為無抵押，按年利率5.04%計息及須於自報告日起的六個月內償還。

於二零一二年及二零一四年十二月三十一日應收母公司集團附屬公司款項包括款項分別為港幣2,455,000,000元及港幣254,000,000元。此款項為無抵押，按年利率分別為2.81%至2.85%及5.05%計息及須於自報告日起的六個月內償還。

於結算日按發票日期的應收貿易賬款之賬齡分析如下：

	二零一二年 港幣百萬元	二零一三年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元
本集團			
0-30天	776	1,205	841
31-60天	231	341	400
61-90天	80	126	220
> 90天	<u>340</u>	<u>573</u>	<u>775</u>
	<u>1,427</u>	<u>2,245</u>	<u>2,236</u>

本集團及本公司於結算日的貿易及其他應收款項公允價值與其賬面值相若。

壞賬撥備之變動

	二零一二年 港幣百萬元	二零一三年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元
於一月一日	68	39	63
已確認之減值虧損	8	25	48
因無法收回註銷之金額	(17)	(5)	(10)
收購附屬公司	1	3	13
出售附屬公司	(21)	—	—
滙兌差額	—	1	1
	<u>39</u>	<u>63</u>	<u>115</u>
於十二月三十一日	<u>39</u>	<u>63</u>	<u>115</u>

逾期但未減值賬款的賬齡

	二零一二年 港幣百萬元	二零一三年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元
逾期不足30日	84	165	154
逾期31至60日	60	187	229
逾期61至90日	22	55	54
逾期90日以上	68	119	182
	<u>234</u>	<u>526</u>	<u>619</u>

尚未逾期、亦無減值的應收款項，涉及不同類別的客戶，他們近年均無拖欠記錄。

二十六. 貿易及其他應付款項

	本集團			本公司		
	二零一二年 港幣百萬元	二零一三年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元	二零一二年 港幣百萬元	二零一三年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元
應付貿易賬款	20,288	25,822	26,893	—	—	—
預收款項	14,552	16,580	17,679	—	—	—
預提費用	7,080	10,544	12,893	21	30	23
已收按金	5,850	6,900	7,758	—	—	—
其他應付款	5,252	9,212	11,018	3	1	—
應付附屬公司款項	—	—	—	5,246	6,691	1,958
應付母公司集團附屬公司款項	76	116	16	—	—	—
應付聯營公司款項	6	4	3	—	—	—
	<u>53,104</u>	<u>69,178</u>	<u>76,260</u>	<u>5,270</u>	<u>6,722</u>	<u>1,981</u>

於結算日按發票日期的應付貿易賬款之賬齡分析如下：

	二零一二年 港幣百萬元	二零一三年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元
本集團			
0至30日	13,649	17,919	16,557
31至60日	3,293	3,787	4,227
61至90日	1,339	1,406	1,671
90日以上	2,007	2,710	4,438
	<u>20,288</u>	<u>25,822</u>	<u>26,893</u>

本集團及本公司於結算日的貿易及其他應付款項公允價值與其賬面值相若。

本公司於二零一二年，二零一三年及二零一四年十二月三十一日非流動部份之應付附屬公司款項包括貸款分別為港幣7,343,000,000元、港幣9,003,000,000元及港幣8,740,000,000元。此貸款為無抵押及按年利率HIBOR加1.55%計息。

二十七. 短期借貸

	二零一二年 港幣百萬元	二零一三年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元
本集團			
長期貸款即期部份			
—抵押銀行貸款	—	38	—
—無抵押銀行貸款	4,327	2,701	7,472
—長期融資租約承擔	—	—	2
短期銀行及其他貸款及信託收據			
—抵押	—	34	34
—無抵押	47	584	1,517
	<u>4,374</u>	<u>3,357</u>	<u>9,025</u>

二七. 長期貸款

	二零一二年 港幣百萬元	二零一三年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元
本集團			
須於五年內償還之抵押銀行貸款	—	38	—
須於五年內償還之無抵押 銀行貸款	17,676	22,044	27,342
毋須於五年內悉數償還之 無抵押銀行貸款	3	3	2
須於五年內償還之融資租約承擔	—	—	2
	<u>17,679</u>	<u>22,085</u>	<u>27,346</u>
列於流動負債之即期部份	<u>(4,327)</u>	<u>(2,739)</u>	<u>(7,474)</u>
	<u>13,352</u>	<u>19,346</u>	<u>19,872</u>
	二零一二年 港幣百萬元	二零一三年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元
本集團			
長期負債之非即期部份 應按以下年期償還：			
銀行貸款			
一年以上至兩年內	2,701	12,443	6,895
兩年以上至五年內	10,648	6,900	12,975
五年後	<u>3</u>	<u>3</u>	<u>2</u>
	<u>13,352</u>	<u>19,346</u>	<u>19,872</u>

於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日，本集團可動用的已承諾借貸融資總額分別為港幣197.2億元、港幣226.5億元及港幣271.1億元。於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日，已動用款項為港幣175.8億元、港幣223.4億元及港幣266.1億元。

於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日，根據本集團須於五年內償還之無抵押銀行貸款之協議條款控股公司華潤集團按規定須實益擁有本公司最少35%享有表決權之股份或維持其作為本公司單一最大股東之身份（不論為直接或透過其附屬公司間接持有有關權益）。

本集團有以港幣、美元及人民幣為單位之浮息借款，息率分別與HIBOR、倫敦銀行同業拆息（「LIBOR」）及中國人民銀行規定之放款利率掛鉤。

截至二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日止年度，本集團之浮息貸款實際年利率分別介乎於每年0.59%至7.65%、0.77%至9.18%及0.90%至8.52%。

二十八. 遞延稅項

於各年度，已確認遞延稅項資產或負債之變動如下：

	稅務虧損			減值、撥備及其他			總計		
	二零一二年 港幣百萬元	二零一三年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元	二零一二年 港幣百萬元	二零一三年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元	二零一二年 港幣百萬元	二零一三年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元
本集團									
遞延稅項資產									
於一月一日	58	86	79	704	906	1,461	762	992	1,540
在綜合損益表									
記帳/(扣除)	27	(10)	121	205	519	453	232	509	574
自其他全面收益扣除	-	-	-	-	-	(1)	-	-	(1)
收購附屬公司	-	-	-	-	1	-	-	1	-
非控制股東權益注入業務									
時轉入(附註三十六)	-	-	65	-	-	99	-	-	164
匯率調整	1	3	-	(3)	35	(3)	(2)	38	(3)
於十二月三十一日	<u>86</u>	<u>79</u>	<u>265</u>	<u>906</u>	<u>1,461</u>	<u>2,009</u>	<u>992</u>	<u>1,540</u>	<u>2,274</u>

遞延稅項資產以相關的稅務虧損肯定可從未來應課稅盈利變現為上限，為稅務虧損結轉而確認。於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日，本集團未確認之稅務虧損分別為港幣3,728,000,000元、港幣7,203,000,000元及港幣15,302,000,000元，而本集團未能確定可否動用該筆款項與未來的應課稅收入對銷，於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日，此金額包括於五年內期滿之未確認稅務虧損分別為港幣3,582,000,000元、港幣6,909,000,000元及港幣14,342,000,000元。

年內於綜合資產負債表所確認之遞延稅項負債及變動如下：

	投資物業 重估 港幣百萬元	加速 折舊稅項 港幣百萬元	未分配 利潤之預扣 所得稅 港幣百萬元	總計 港幣百萬元
本集團				
於二零一二年一月一日	36	440	530	1,006
在綜合損益表扣除／(計入)	7	(37)	211	181
收購附屬公司	–	257	–	257
自其他全面收益扣除	64	–	–	64
匯率調整	(8)	(1)	–	(9)
於二零一二年十二月三十一日及 二零一三年一月一日	99	659	741	1,499
在綜合損益表扣除	9	9	10	28
收購附屬公司	–	157	–	157
出售附屬公司	(4)	(14)	–	(18)
自其他全面收益扣除	150	–	–	150
匯率調整	11	4	–	15
於二零一三年十二月三十一日及 二零一四年一月一日	265	815	751	1,831
列在綜合損益表扣除／(計入)	115	(24)	10	101
收購附屬公司	–	16	–	16
非控制股東權益注入業務時轉入 (附註三十六)	280	–	–	280
自其他全面收益扣除	21	–	–	21
匯率調整	(1)	(3)	–	(4)
於二零一四年十二月三十一日	<u>680</u>	<u>804</u>	<u>761</u>	<u>2,245</u>

根據中華人民共和國新法規，預提所得稅是對中國附屬公司自二零零八年一月一日起賺取的利潤所宣佈的股息而徵收。遞延稅項以未分配利潤預計在可預見的將來宣佈的股息為上限作預備。

本公司之遞延稅項負債是指土地及樓宇以及其他資產的加速稅項折舊。

二十九. 其他非流動負債

於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日，其他非流動負債包括已確認為遞延收益的政府補助港幣600,000,000元、港幣718,000,000元及港幣865,000,000元及收購附屬公司之應付款項。政府補助主要為中華人民共和國政府機構對購買租賃土地的補貼。

三十. 股本

	二零一二年		二零一三年		二零一四年	
	股份數目	面值	股份數目	面值	股份數目	面值
	百萬	港幣百萬元	百萬	港幣百萬元	百萬	港幣百萬元
法定(附註一)						
每股面值港幣1元之普通股	3,000	3,000	3,000	3,000	-	-
已發行及繳足股本						
於一月一日	2,399	2,399	2,401	2,401	2,403	2,403
行使購股權	2	2	2	2	2	14
發行以股代息股份	-	-	-	-	16	326
於廢除面值後轉撥股份溢價 (附註二)	-	-	-	-	-	12,997
於十二月三十一日	2,401	2,401	2,403	2,403	2,421	15,740

附註：

- 1 根據新香港公司條例第622章，「法定股本」之概念已被廢除。
- 2 自新香港公司條例第622章生效以來(即二零一四年三月三日)，本公司之股份概無面值。

本公司設立購股權計劃，旨提高參與者對本公司之承擔，致力實踐本公司之目標(「該計劃」)。

該計劃於二零零二年一月三十一日之股東大會上獲批准，其後於二零零四年八月二十日獲股東通過普通決議案修訂，並已於二零一二年一月三十一日屆滿。本公司董事會可向合資格參與者授出購股權，該等合資格參與者包括本集團之任何執行或非執行董事(或獲建議委任之人士)、由本集團之任何僱員、執行董事或非執行董事所設立的酌情信託之信託體、本集團之任何行政人員、僱員、專家顧問、專業顧問及其他顧問(或獲建議聘任之上述人士)、本公司最高行政人員、主要股東、本集團之聯營公司、本公司之董事、最高行政人員及主要股東的聯繫人、主要股東的僱員及(倘若主要股東是公司)主要股東的附屬公司的僱員。

購股權一般即時全部賦予或於接納授出購股權後最長為四年之期限內賦予，並緊隨授出之日起計十年內行使。

根據該計劃，已授出之購股權變動詳情概約如下：

授出日期	行使價 港幣元	購股權數目					已授購股權 之估計 公允價值 港幣元
		於 二零一二年 一月一日 尚未行使	於本年度 授出	於本年度 行使 ¹	於本年度 註銷	於本年度 失效	
該計劃							
二零零二年二月七日	7.17	84,000	-	-	-	84,000	-
二零零二年三月五日	7.35	361,000	-	70,000	-	291,000	-
二零零二年四月十九日	7.40	138,000	-	128,000	-	10,000	-
二零零二年八月二日	8.32	150,000	-	150,000	-	-	-
二零零三年四月十四日	6.29	4,000	-	-	-	-	4,000
二零零三年十月八日	8.90	2,000	-	-	-	-	2,000
二零零四年一月十四日	9.72	1,248,000	-	609,000	-	-	639,000
二零零四年四月二十日	9.89	840,000	-	450,000	-	-	390,000
二零零四年五月 二十五日	9.15	440,000	-	38,000	-	-	402,000
二零零四年六月二日	9.55	200,000	-	-	-	-	200,000
二零零四年一月四日	10.35	3,310,000	-	744,000	-	-	2,566,000
		<u>6,777,000</u>	<u>-</u>	<u>2,189,000</u>	<u>-</u>	<u>385,000</u>	<u>4,203,000</u>
可於年終行使							<u>4,203,000</u>
加權平均行使價 (港幣元)		<u>9.77</u>	<u>-</u>	<u>9.65</u>	<u>-</u>	<u>7.31</u>	<u>10.05</u>

購股權持有人分析如下：

該計劃						
董事	490,000	-	-	-	-	490,000
僱員	5,926,000	-	2,119,000	-	94,000	3,713,000
其他參與者	361,000	-	70,000	-	291,000	-
	<u>6,777,000</u>	<u>-</u>	<u>2,189,000</u>	<u>-</u>	<u>385,000</u>	<u>4,203,000</u>

根據該計劃，已授出之購股權變動詳情概約如下：

授出日期	行使價 港幣元	購股權數目					已授購股權 之估計 公允價值 港幣元
		於 二零一三年 一月一日 尚未行使	於本年度 授出	於本年度 行使 ¹	於本年度 註銷	於本年度 失效	
該計劃						於 二零一三年 十二月 三十一日 尚未行使	
二零零三年四月十四日	6.29	4,000	-	4,000	-	-	-
二零零三年十月八日	8.90	2,000	-	2,000	-	-	-
二零零四年一月十四日	9.72	639,000	-	394,000	-	245,000	-
二零零四年四月二十日	9.89	390,000	-	390,000	-	-	-
二零零四年五月 二十五日	9.15	402,000	-	34,000	-	368,000	-
二零零四年六月二日	9.55	200,000	-	200,000	-	-	-
二零零四年十月四日	10.35	2,566,000	-	830,000	-	1,736,000	-
		<u>4,203,000</u>	<u>-</u>	<u>1,854,000</u>	<u>-</u>	<u>2,349,000</u>	
可於年終行使						<u>2,349,000</u>	
加權平均行使價 (港幣元)		<u>10.05</u>	<u>-</u>	<u>10.00</u>	<u>-</u>	<u>10.10</u>	
購股權持有人分析如下：							
該計劃							
董事		490,000	-	200,000	-	290,000	
僱員		<u>3,713,000</u>	<u>-</u>	<u>1,654,000</u>	<u>-</u>	<u>2,059,000</u>	

購股權數目								
授出日期	行使價 港幣元	於 二零一四年 一月一日 尚未行使	於本年度 授出	於本年度 行使 ¹	於本年度 註銷	於本年度 失效	於 二零一四年 十二月 三十一日 尚未行使	已授購股權 之估計 公允價值 港幣元
該計劃								
二零零四年一月十四日	9.72	245,000	-	95,000	-	150,000	-	-
二零零四年五月 二十五日	9.15	368,000	-	318,000	-	50,000	-	-
二零零四年十月四日	10.35	1,736,000	-	1,388,000	-	348,000	-	-
		<u>2,349,000</u>	<u>-</u>	<u>1,801,000</u>	<u>-</u>	<u>548,000</u>	<u>-</u>	
可於年終行使							<u>-</u>	
加權平均行使價 (港幣元)		<u>10.10</u>	<u>-</u>	<u>10.11</u>	<u>-</u>	<u>10.07</u>	<u>-</u>	
購股權持有人分析如下：								
該計劃								
董事		290,000	-	290,000	-	-	-	
僱員		2,059,000	-	1,511,000	-	548,000	-	

附註：

- 於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日止年度，已行使購股權於行使日期之加權平均股價分別為港幣25.78元、港幣26.22元及港幣21.35元。

三十一. 儲備

本集團

本集團儲備變動詳情載於第II-9頁至第II-11頁的綜合股東權益變動表。

	股份溢價 港幣百萬元	僱員股份 補償儲備 港幣百萬元	限制性 獎勵計劃 所持股份 港幣百萬元	保留溢利 港幣百萬元	合計 港幣百萬元
本公司					
於二零一二年一月一日	12,957	172	–	3,780	16,909
發行股份溢價	19	–	–	–	19
本年度虧損	–	–	–	(21)	(21)
股息	–	–	–	(1,128)	(1,128)
於二零一二年十二月三十一日					
及二零一三年一月一日	12,976	172	–	2,631	15,779
發行股份溢價	16	–	–	–	16
本年度溢利	–	–	–	853	853
購買限制性獎勵計劃的股份	–	–	(451)	–	(451)
股息	–	–	–	(673)	(673)
於二零一三年十二月三十一日					
及二零一四年一月一日	12,992	172	(451)	2,811	15,524
發行股份溢價	5	–	–	–	5
本年度溢利	–	–	–	3,713	3,713
購買或出售限制性獎勵計劃的股份	–	–	58	–	58
根據新香港公司條例廢除股份 面值時轉撥	(12,997)	–	–	–	(12,997)
股息	–	–	–	(602)	(602)
於二零一四年十二月三十一日	<u>–</u>	<u>172</u>	<u>(393)</u>	<u>5,922</u>	<u>5,701</u>

於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日，本公司可供分派予股東之儲備分別為港幣2,570,000,000元、港幣2,749,000,000元及港幣5,860,000,000元。

三十二. 綜合現金流量表附註

甲 經營活動之現金流量

	二零一二年 港幣百萬元	二零一三年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元
除稅前溢利	6,653	5,046	1,841
調整：			
應佔聯營公司業績淨額	(48)	(27)	(14)
應佔合資企業業績淨額	–	–	78
出售附屬公司／業務所得溢利	(192)	(1)	(12)
出售聯營公司所得溢利	(65)	(1)	–
出售可售投資所得溢利	(2)	–	(147)
非上市可售投資股息收入	(1)	(2)	(7)
滙兌收益	–	(181)	(71)
利息收入	(386)	(534)	(714)
利息支出	294	306	433
出售固定資產淨(溢利)／虧損	(307)	(174)	96
已確認之固定資產減值虧損	39	88	524
已確認之其他無形資產減值虧損	1	2	–
已確認之存貨減值虧損	55	183	38
已確認之聯營公司減值虧損	–	8	–
折舊	3,274	3,853	4,795
其他無形資產攤銷	18	36	52
投資物業重估盈餘	(2,167)	(280)	(610)
已確認政府補助	(319)	(345)	(336)
營運資金變動前之經營現金流入	6,847	7,977	5,946
預付租金按金	7	77	(64)
其他存貨之變動	(855)	(3,242)	479
貿易及其他應收款項之變動	(81)	(2,210)	2,011
貿易及其他應付款項之變動	4,704	10,225	(1,983)
經營所得之現金	<u>10,622</u>	<u>12,827</u>	<u>6,389</u>

乙 出售附屬公司／業務

	二零一二年 港幣百萬元	二零一三年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元
出售資產淨值：			
固定資產	429	184	10
其他無形資產	10	—	—
於聯營公司之權益	22	—	—
商譽	—	96	—
可售投資	—	7	—
存貨	433	12	1
貿易及其他應收款項	386	53	14
抵押銀行存款	27	—	—
現金及銀行結存	151	218	—
貿易及其他應付款項	(349)	(65)	(13)
應付稅項	(11)	(3)	—
短期貸款	(2)	—	—
遞延稅項負債	—	(18)	—
	<u>1,096</u>	<u>484</u>	<u>12</u>
非控制股東權益	(512)	(156)	(13)
儲備轉出	4	(13)	(6)
出售附屬公司／業務所得溢利	<u>192</u>	<u>1</u>	<u>12</u>
	<u><u>780</u></u>	<u><u>316</u></u>	<u><u>5</u></u>
以下列方式支付：			
現金代價	<u><u>780</u></u>	<u><u>316</u></u>	<u><u>5</u></u>
收購附屬公司／業務之現金及 現金等值流入淨額分析			
已收現金代價	780	316	5
出售現金及銀行結存	<u>(151)</u>	<u>(218)</u>	<u>—</u>
	<u><u>629</u></u>	<u><u>98</u></u>	<u><u>5</u></u>

丙 收購附屬公司／業務

	二零一二年 港幣百萬元	二零一三年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元
於收購日所得資產及負債：			
固定資產	1,769	3,753	253
其他無形資產	–	200	1
遞延稅項資產	–	1	–
存貨	159	383	14
貿易及其他應收款項	763	967	–
現金及銀行結存	460	492	–
貿易及其他應付款項	(1,660)	(2,327)	(124)
短期貸款	(696)	(219)	–
應付稅項	(4)	(1)	–
長期貸款	(170)	(68)	–
其他非流動負債	–	(6)	–
遞延稅項負債	(257)	(157)	(16)
	364	3,018	128
非控制股東權益	(1)	(13)	(6)
收購時產生之商譽	4,200	4,248	518
	<u>4,563</u>	<u>7,253</u>	<u>640</u>
以下列方式支付：			
現金	2,025	5,339	340
應付代價	717	1,914	300
去年之已付現金代價	1,821	–	–
	<u>4,563</u>	<u>7,253</u>	<u>640</u>
收購附屬公司／業務之現金及 現金等值流出淨額分析			
已付現金代價	(2,025)	(5,339)	(340)
收購所得現金及銀行結存	460	492	–
	<u>(1,565)</u>	<u>(4,847)</u>	<u>(340)</u>

本集團於二零一二年以人民幣3,690,000,000元現金代價收購Jiangxi Hongkelong Department Store Investment Company Limited之100%權益。由此收購產生之商譽為人民幣3,389,000,000元，其商譽乃來自收購業務之盈利能力及因合併產生的未來經營協同效益。

本集團於二零一三年共收購金威啤酒之啤酒生產、分銷及銷售業務，由此收購產生之商譽為共港幣4,292,000,000元已確認。

三十三. 資本承擔

	本集團			本公司		
	二零一二年 港幣百萬元	二零一三年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元	二零一二年 港幣百萬元	二零一三年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元
於結算日尚未完成之 資本承擔如下：						
已簽約但尚未撥備(附註)	7,768	11,048	16,935	-	-	-
已批准但尚未簽約	12,688	3,150	4,423	-	-	-
	<u>20,456</u>	<u>14,198</u>	<u>21,358</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

附註：

二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日之結餘包括購買固定資產之資本承擔分別為港幣6,902,000,000元、港幣9,925,000,000元及港幣16,799,000,000元。

三十四. 營業租約承擔

甲 作為承租人

	本集團			本公司		
	二零一二年 港幣百萬元	二零一三年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元	二零一二年 港幣百萬元	二零一三年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元
於結算日，根據不可註銷 營業租約須於如下期間 支付之最低租賃款項總額：						
- 在一年內	3,664	4,540	6,273	13	4	-
- 在第二年至第五年 (包括首尾兩年)	10,434	15,154	29,051	4	-	-
- 五年之後	19,929	29,484	21,115	-	-	-
	<u>34,027</u>	<u>49,178</u>	<u>56,439</u>	<u>17</u>	<u>4</u>	<u>-</u>

營業租賃款項指本集團應為若干零售門市以及物業支付之租金。租約主要按一至二十年之租賃年期商議。若干零售門市的營業租賃租金乃以相關零售門市最低保證租金或以銷售額計算的租金(以較高者為準)計算。上述承擔乃按最低保證租金計算。

乙 作為出租人

	本集團			本公司		
	二零一二年 港幣百萬元	二零一三年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元	二零一二年 港幣百萬元	二零一三年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元
於結算日，根據不可註銷 營業租約可於如下期 間收取之最低租賃款 項總額：						
- 在一年內	1,072	1,325	1,660	1	1	1
- 在第二年至第五年 (包括首尾兩年)	1,589	2,355	3,105	-	-	-
- 五年之後	403	642	703	-	-	-
	<u>3,064</u>	<u>4,322</u>	<u>5,468</u>	<u>1</u>	<u>1</u>	<u>1</u>

此等物業及零售店舖之租客主要租用年期介乎1至20年。

三十五. 或然負債

	本集團			本公司		
	二零一二年 港幣百萬元	二零一三年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元	二零一二年 港幣百萬元	二零一三年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元
於結算日，本公司為下列附屬公司 提供銀行及其他貸款擔保而產生 之或然負債	-	-	-	12,619	12,953	17,121
	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>12,619</u>	<u>12,953</u>	<u>17,121</u>

三十六. 與TESCO PLC籌組合資企業

截至二零一四年十二月三十一日止年度，本集團一主要從事多種類零售業務之附屬公司以完全攤薄的基礎發行其總股本20%之新股份予Tesco PLC(「Tesco」)的附屬公司。總代價為現金港幣43億元及注入Tesco於中國經營之零售業務及房地產物業業務(「注入業務」)。此交易構成出售部份集團多種類零售業務(「部份出售」)並當籌組合資企業(「籌組合資企業」)於二零一四年五月完成時，本集團擁有合資企業80%的權益。

根據投資協議，非控制股東有權認購合資企業額外股份，使認購人持有之合資企業總權益將增加5%(按全面攤薄基準)，認購時間為上市或完成交易第五週年兩者中較早者。於某些情況發生時，非控制股東權益有權要求本集團以公平市值購買其所有20%權益。

總代價港幣104億元經本集團與Tesco公平磋商後釐定，已考慮本集團從事的多種類零售業務及Tesco從事的注入業務之預計相關商業價值。因籌組合資企業而產生的商譽為港幣29億元，乃歸因於合併本集團之多種類零售業務及注入業務所產生的協同效益。

當部份出售完成時，非控制股東權益港幣50億元被確認。經考慮轉出之滙兌儲備，被確認的非控制股東權益及收取總代價的公允值港幣55億元之差已直接於權益確認。

根據投資協議，本集團於二零一四年十二月以現金代價港幣17億元收購了幾家房地產物業合資企業剩餘的50%股權（「其後收購」）。因此，這些房地產物業合資企業現視為集團之附屬公司。

於籌組合資企業日及其後收購已確認可識別的資產和負債如下：

	港幣百萬元
固定資產	15,317
於合資企業之權益	1,429
其他資產	6,229
現金及銀行結存(包括已收現金代價)	5,291
應收現金代價	1,000
借貸	(7,177)
應付貿易賬款	(3,469)
預收款項	(1,925)
其他負債	(7,499)
獲得淨資產值	<u><u>9,196</u></u>

注入業務自二零一四年五月二十八日納入合併損益表的營業額貢獻為港幣10,981,000,000元。同期，注入業務對本公司股東應佔本集團的貢獻為虧損為港幣906,000,000元。

三十七. 重大關連交易

甲 本公司與其附屬公司(屬於本公司之關連人士)進行之交易已於綜合賬目時對銷，並無在本附註中披露。除本財務資料另行披露之交易及結餘外，本集團進行下列各項重大關連交易。

	二零一二年 港幣百萬元	二零一三年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元
向下列公司購入貨品			
母公司集團之附屬公司	25	885	1,100
聯營公司	102	88	112
接受下列公司提供之服務			
一間控股公司	1	—	—
母公司集團之附屬公司	122	42	79
聯營公司	22	20	20
向下列公司銷售貨品			
一間控股公司	7	15	1
母公司集團之附屬公司	16	14	13
向下列公司提供服務			
母公司集團之附屬公司	3	3	13
聯營公司	9	9	9
營業租約款項			
一間控股公司	14	—	—
母公司集團之附屬公司	66	96	110
聯營公司	2	2	—
向下列公司收取利息			
一間控股公司	21	91	98
母公司集團之附屬公司	17	47	25
向下列公司支付利息			
一間控股公司	—	—	4
母公司集團之附屬公司	—	—	2
根據倉儲管理協議及設施管理協議進行交易			
向下列公司收取服務費			
一間控股公司	89	87	98
母公司集團之附屬公司	93	77	86
向下列公司支付月費			
一間控股公司	9	9	9
母公司集團之附屬公司	25	27	27

於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日，本集團於珠海華潤銀行股份有限公司的存款，包括現金及銀行結餘或已抵押銀行存款分別為港幣2,558,000,000元、港幣1,668,000,000元及港幣252,000,000元。

上述交易亦根據上市規則構成持續關連交易及本公司已就此等交易遵守上市規則第14A章的披露要求。

乙 與其他中國內地國家控制實體之交易／結餘

本集團本身為中國華潤總公司(該公司由中國政府控制)旗下一個龐大公司集團之成員。除與華潤總公司集團及本集團聯營公司進行之交易外，本集團亦在日常業務過程中與中國政府直接或間接擁有或控制之實體進行業務往來。董事認為，除華潤總公司集團外，該等實體並無權力支配或參與製訂本集團之財務及經營政策。與該等實體進行之交易(包括買賣貨品及服務及銀行存款及相關之存款利息)乃按本集團一般業務過程訂立。本集團認為，就其所深知上文所概述之關連交易已充分及符合披露要求。

丙 主要管理人員之薪酬

支付予除董事及五位最高薪僱員外的主要管理人員之酬金詳情如下：

	二零一二年 港幣百萬元	二零一三年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元
基本薪金及津貼	—	—	3.75
公積金供款	—	—	0.23
花紅	—	—	1.22
	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>5.20</u>

三十八. 年末後重大事件

除財務報表各章節所披露的重大事件外，於二零一四年十二月三十一日後概無其他重大事件。

三十九. 主要附屬公司、合資企業及聯營公司

		股本百分比										
附屬公司／ 合資企業／聯營公司	已發行普通股 股本／註冊資本	本集團應佔			本公司持有			附屬公司持有			主要業務	
		二零一二年	二零一三年	二零一四年	二零一二年	二零一三年	二零一四年	二零一二年	二零一三年	二零一四年		
(1)	零售											
	於香港註冊成立											
	中藝(香港)有限公司	5,000,000股普通股	100.0	100.0	100.0	-	-	-	100.0	100.0	100.0	零售業務
	華潤萬家(香港)有限公司	90,000,001股普通股	100.0	100.0	80.0	-	-	-	100.0	100.0	100.0	超市業務、 投資控股及 貨品批發
	華創物業(香港)有限公司	2股普通股	100.0	100.0	100.0	-	-	-	100.0	100.0	100.0	投資控股及 物業管理
	CRE Property (Nan Fung Centre) Limited	2股普通股	100.0	100.0	100.0	-	-	-	100.0	100.0	100.0	物業投資
	CRE Property (Argyle Centre) Limited	2股普通股	100.0	100.0	100.0	-	-	-	100.0	100.0	100.0	物業投資
	CRE Property (Silvercord) Limited	2股普通股	100.0	100.0	100.0	-	-	-	100.0	100.0	100.0	物業投資
	CRE Property (Star House) Limited	2股普通股	100.0	100.0	100.0	-	-	-	100.0	100.0	100.0	物業投資
	CRE Property (Hennessy) Limited	2股普通股	100.0	100.0	100.0	-	-	-	100.0	100.0	100.0	物業投資
	於英屬處女群島 註冊成立											
	Gain Land Limited	7股每股面值1美元之 普通股	100.0	100.0	80.0	-	-	-	100.0	100.0	80.0	投資控股
	於中國內地註冊成立											
	深圳華潤萬佳超級 市場有限公司	港幣226,200,000元	100.0	100.0	80.0	-	-	-	100.0	100.0	100.0	超市業務
**	江西洪客隆百貨投 資有限公司	人民幣90,000,000元	100.0	100.0	80.0	-	-	-	100.0	100.0	100.0	超市業務
	華潤超級市場 有限公司	人民幣40,000,000元	100.0	100.0	80.0	-	-	-	100.0	100.0	100.0	超市業務
	江蘇華潤萬家 超市有限公司	人民幣197,360,400元	100.0	100.0	80.0	-	-	-	100.0	100.0	100.0	超市業務
	蘇果超市有限公司	人民幣782,820,000元	85.0	85.0	68.0	-	-	-	85.0	85.0	85.0	超市業務
	江蘇惠鄰商貿 有限公司	人民幣6,000,000元	85.0	85.0	68.0	-	-	-	85.0	85.0	85.0	超市業務及 投資控股

		股本百分比									
附屬公司／ 合資企業／聯營公司	已發行普通股 股本／註冊資本	本集團應佔			本公司持有			附屬公司持有			主要業務
		二零一二年	二零一三年	二零一四年	二零一二年	二零一三年	二零一四年	二零一二年	二零一三年	二零一四年	
江蘇蘇盛商貿 有限公司	人民幣10,000,000元	85.0	55.3	44.2	-	-	-	85.0	55.3	65.0	超市業務及 投資控股
** 天津華潤萬家生活 超市有限公司	人民幣120,000,000元	100.0	100.0	80.0	-	-	-	100.0	100.0	100.0	超市業務
** 陝西華潤萬家生活 超市有限公司	人民幣60,000,000元	100.0	100.0	80.0	-	-	-	100.0	100.0	100.0	超市業務
陝西華潤萬家 生活超市配送 有限公司	人民幣10,000,000元	100.0	100.0	80.0	-	-	-	100.0	100.0	100.0	配送業務
西安愛家超市 有限公司	人民幣5,000,000元	100.0	100.0	80.0	-	-	-	100.0	100.0	100.0	超市業務及 投資控股
** 華潤萬家有限公司	人民幣 3,376,600,000元	100.0	100.0	80.0	65.0	-	-	35.0	100.0	100.0	超市業務
浙江華潤慈客隆超 市有限公司	人民幣124,000,000元	100.0	100.0	80.0	-	-	-	100.0	100.0	100.0	超市業務
華潤萬家生活超市 (廣州)有限公司	人民幣50,000,000元	100.0	100.0	80.0	-	-	-	100.0	100.0	100.0	超市業務
華潤萬家生活超市 (珠海)有限公司	人民幣30,000,000元	100.0	100.0	80.0	-	-	-	100.0	100.0	100.0	超市業務
華潤萬家生活超市 (浙江)有限公司	人民幣128,000,000元	100.0	100.0	80.0	-	-	-	100.0	100.0	100.0	超市業務
上海樂購物流 有限公司	人民幣5,000,000元	-	-	80.0	-	-	-	-	-	100.0	配送業務
上海康仁樂購超市 貿易有限公司	人民幣10,000,000元	-	-	80.0	-	-	-	-	-	100.0	超市業務
上海七寶樂購購物 中心有限公司	人民幣10,000,000元	-	-	80.0	-	-	-	-	-	100.0	超市業務
特易購樂購(中國) 投資有限公司	人民幣205,655,600元	-	-	80.0	-	-	-	-	-	100.0	投資控股
鞍山特易購房地產 開發有限公司	220,000,000美元	-	-	80.0	-	-	-	-	-	100.0	投資控股及 物業管理
* 南京鐘山特易購地 產有限公司	150,000,000美元	-	-	40.0	-	-	-	-	-	50.0	房地產開發

附屬公司／ 合資企業／聯營公司	已發行普通股 股本／註冊資本	股本百分比									主要業務
		本集團應佔			本公司持有			附屬公司持有			
		二零一二年	二零一三年	二零一四年	二零一二年	二零一三年	二零一四年	二零一二年	二零一三年	二零一四年	
(2) 啤酒											
於香港註冊成立											
華創飲品貿易有限公司	2股普通股	51.0	51.0	51.0	—	—	—	100.0	100.0	100.0	財務
於英屬處女群島註冊成立											
華潤雪花啤酒有限公司	42,800,400股每股面值1美元之普通股	51.0	51.0	51.0	51.0	51.0	51.0	—	—	—	投資控股
於中國內地註冊成立											
** 華潤雪花啤酒(四川)有限公司	人民幣124,143,853元	51.0	51.0	51.0	—	—	—	100.0	100.0	100.0	製造和分銷啤酒產品
** 華潤雪花啤酒(德陽)有限公司	人民幣245,792,501元	51.0	51.0	51.0	—	—	—	100.0	100.0	100.0	製造和分銷啤酒產品
** 華潤雪花啤酒(遂寧)有限公司	人民幣94,000,000元	51.0	51.0	51.0	—	—	—	100.0	100.0	100.0	製造和分銷啤酒產品
** 華潤雪花啤酒(吉林)有限公司	31,200,000美元	51.0	51.0	51.0	—	—	—	100.0	100.0	100.0	製造和分銷啤酒產品
華潤雪花啤酒(鞍山)有限公司	人民幣141,000,000元	45.9	45.9	45.9	—	—	—	90.0	90.0	90.0	製造和分銷啤酒產品
** 華潤雪花啤酒(中國)有限公司	12,982,255美元	51.0	51.0	51.0	—	—	—	100.0	100.0	100.0	分銷啤酒產品
** 華潤雪花啤酒(大連)有限公司	32,797,869美元	51.0	51.0	51.0	—	—	—	100.0	100.0	100.0	製造和分銷啤酒產品
** 華潤雪花啤酒(阜陽)有限公司	人民幣45,000,000元	51.0	51.0	51.0	—	—	—	100.0	100.0	100.0	製造和分銷啤酒產品
** 華潤雪花啤酒(天門)有限公司	人民幣69,440,000元	51.0	51.0	51.0	—	—	—	100.0	100.0	100.0	製造和分銷啤酒產品
** 華潤雪花啤酒(黑龍江)有限公司	25,800,000美元	51.0	51.0	51.0	—	—	—	100.0	100.0	100.0	製造和分銷啤酒產品
** 華潤雪花啤酒(江蘇)有限公司	114,000,000美元	51.0	51.0	51.0	—	—	—	100.0	100.0	100.0	製造和分銷啤酒產品

附屬公司／ 合資企業／聯營公司	已發行普通股 股本／註冊資本	股本百分比									主要業務
		本集團應佔			本公司持有			附屬公司持有			
		二零一二年	二零一三年	二零一四年	二零一二年	二零一三年	二零一四年	二零一二年	二零一三年	二零一四年	
** 華潤雪花啤酒(杭州)有限公司	人民幣161,000,000元	51.0	51.0	51.0	-	-	-	100.0	100.0	100.0	製造和分銷啤酒產品
** 華潤雪花啤酒(嘉興)有限公司	20,103,388美元	51.0	51.0	51.0	-	-	-	100.0	100.0	100.0	製造和分銷啤酒產品
** 華潤雪花啤酒(興安)有限公司	14,000,000美元	51.0	51.0	51.0	-	-	-	100.0	100.0	100.0	製造和分銷啤酒產品
** 華潤雪花啤酒(河北)有限公司	36,500,000美元	51.0	51.0	51.0	-	-	-	100.0	100.0	100.0	製造和分銷啤酒產品
** 華潤雪花啤酒(呼倫貝爾)有限公司	人民幣21,000,000元	51.0	51.0	51.0	-	-	-	100.0	100.0	100.0	製造和分銷啤酒產品
華潤雪花啤酒(丹東)有限公司	人民幣34,000,000元	45.9	45.9	45.9	-	-	-	90.0	90.0	90.0	製造和分銷啤酒產品
** 華潤雪花啤酒(貴州)有限公司	人民幣77,680,000元	51.0	51.0	51.0	-	-	-	100.0	100.0	100.0	製造和分銷啤酒產品
** 華潤雪花啤酒(海拉爾)有限公司	人民幣110,000,000元	51.0	51.0	51.0	-	-	-	100.0	100.0	100.0	製造和分銷啤酒產品
** 華潤雪花啤酒(台州)有限公司	24,000,000美元	51.0	51.0	51.0	-	-	-	100.0	100.0	100.0	製造和分銷啤酒產品
** 華潤雪花啤酒(大同)有限公司	人民幣150,000,000元	51.0	51.0	51.0	-	-	-	100.0	100.0	100.0	製造和分銷啤酒產品
** 華潤雪花啤酒(黔南)有限公司	人民幣65,000,000元	51.0	51.0	51.0	-	-	-	100.0	100.0	100.0	製造和分銷啤酒產品
(3) 食品											
於香港註冊成立											
華潤五豐有限公司	1,046,258,000股普通股	100.0	100.0	100.0	-	-	-	100.0	100.0	100.0	屠場經營及投資控股
五豐行有限公司	1股普通股	100.0	100.0	100.0	-	-	-	100.0	100.0	100.0	分銷牲畜，食品代理及投資控股

附屬公司／ 合資企業／聯營公司	已發行普通股 股本／註冊資本	股本百分比									主要業務
		本集團應佔			本公司持有			附屬公司持有			
		二零一二年	二零一三年	二零一四年	二零一二年	二零一三年	二零一四年	二零一二年	二零一三年	二零一四年	
於中國內地註冊成立											
華潤五豐肉類食品 (深圳)有限公司 (前稱：五豐食品 (深圳)有限公司)	人民幣543,000,000元	70.0	70.0	70.0	-	-	-	70.0	70.0	70.0	分銷牲畜、 屠場經營、 畜牧養殖、 新鮮肉類買 賣及物業投 資
四川五豐黎紅食品 有限公司	人民幣60,000,000元	55.0	55.0	55.0	-	-	-	55.0	55.0	55.0	食品貿易
華潤五豐(中國)投資 有限公司	人民幣700,000,000元	100.0	100.0	100.0	-	-	-	100.0	100.0	100.0	在食品及食品 相關領域進 行投資及向 其所投資者 提供 諮詢服務
華潤五豐米業(中國) 有限公司(前稱： 華潤五豐營銷(深 圳)有限公司)	人民幣500,000,000元	100.0	100.0	100.0	-	-	-	100.0	100.0	100.0	在國際食品技術 及食品市場 提供諮詢服 務
△ 四川四海食品股份 有限公司	人民幣100,705,210元	24.8	24.8	24.8	-	-	-	24.8	24.8	24.8	肉類食品加工及 供應
(4) 飲品											
於中國內地註冊成立											
** 華潤怡寶飲料(中國) 有限公司	人民幣50,000,000元	60.0	60.0	60.0	-	-	-	100.0	100.0	100.0	製造和分銷飲料
** 華潤食品飲料(成都) 有限公司	700,000美元	60.0	60.0	60.0	-	-	-	100.0	100.0	100.0	製造和分銷純淨 水
(5) 投資及其他											
於香港註冊成立											
華潤創業財務(香港) 有限公司	2股普通股	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	-	-	-	財務
於開曼群島註冊成立											
Purple Finance Limited	3股每股面值1美元之 普通股	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	-	-	-	財務

附註：

- 一. 董事認為，全面載列所有附屬公司，合資企業及聯營公司詳情會使篇幅過於冗長，故上表僅載列對本集團業績或資產具重大影響力之附屬公司，合資企業及聯營公司詳情。
- 二. 除另有註明者外，各公司之主要營業所在國家亦即其註冊成立所在地點。
- 三. 在中國內地註冊成立之公司，其英文名稱為於各自之批准證書顯示。

△ 聯營公司
* 合資企業
** 外資企業

III. 期後財務報表

本公司或任何其附屬公司概無就二零一四年十二月三十一日後的任何期間直至本報告日期編製經審核財務報表。除本報告披露者外，本公司或任何其附屬公司概無就二零一四年十二月三十一日後的任何期間宣派股息或作出分派。

此 致

華潤創業有限公司
董事 台照

羅兵咸永道會計師事務所
執業會計師
香港
謹啟

二零一五年七月九日

附錄三 本集團於二零一五年三月三十一日及截至該日止 三個月的未經審核簡明綜合中期財務資料

下文載列華潤創業有限公司(「本公司」)及其附屬公司(統稱「本集團」)於二零一五年三月三十一日的未經審核簡明綜合資產負債表，以及截至二零一五年三月三十一日止三個月的未經審核簡明綜合損益表、全面收益表、權益變動表及現金流量表及解釋附註(「未經審核簡明綜合中期財務資料」)。未經審核簡明綜合中期財務資料已按附註1所載基準呈列，及根據本公司採納的會計政策及上市規則第14章第68(2)(a)(i)段編製。未經審核簡明綜合中期財務資料乃董事編製，僅供載有有關建議出售(「出售事項」)與非啤酒業務有關若干附屬公司、資產及股東貸款(統稱「出售資產」、華潤集團(創業)有限公司(為華潤(集團)有限公司的全資附屬公司)所作出收購本公司股本中最多484,273,072股股份的自願現金附先決條件部份收購建議(「部份收購建議」、建議削減股本(「建議削減股本」)及本公司建議向其股東派發特別股息每股港幣12.30元(「建議特別股息」)(出售事項、部份收購建議、建議削減股本及建議特別股息統稱為「交易」)的通函。

本公司申報會計師羅兵咸永道會計師事務所獲委聘以根據《香港審閱工作準則》第2410號「實體獨立核數師對中期財務信息的審閱」及參考香港會計師公會頒佈的實務說明第750號「根據香港上市規則就非常重大出售事項審閱財務資料」審閱未經審核簡明綜合中期財務資料。審閱範圍遠較根據香港審計準則進行的審核為小，故申報會計師未必能保證核數師會發現於審核過程中可能發現的所有重大事宜。因此，核數師不會發表審核意見。核數師已發出無修訂的審閱報告。

附錄三 本集團於二零一五年三月三十一日及截至該日止 三個月的未經審核簡明綜合中期財務資料

A. 本集團於二零一五年三月三十一日及截至該日止三個月的未經審核簡明綜合中期財務資料

未經審核簡明綜合損益表

截至二零一五年三月三十一日止三個月

		截至三月三十一日止三個月	
		二零一五年	二零一四年
		(未經審核)	(未經審核)
	附註	港幣百萬元	港幣百萬元
營業額	2	48,616	41,812
銷售成本		<u>(36,738)</u>	<u>(31,821)</u>
毛利		11,878	9,991
其他收入	3	481	484
銷售及分銷費用		(9,373)	(7,717)
一般及行政費用		(1,728)	(1,638)
財務成本	4	(170)	(166)
應佔聯營公司及合資企業業績淨額		<u>1</u>	<u>3</u>
除稅前溢利		1,089	957
稅項	5	<u>(544)</u>	<u>(510)</u>
本期溢利	6	<u><u>545</u></u>	<u><u>447</u></u>
分配於：			
本公司股東		363	356
非控制股東權益		<u>182</u>	<u>91</u>
		<u><u>545</u></u>	<u><u>447</u></u>
每股盈利	8		
基本		<u><u>港幣0.15元</u></u>	<u><u>港幣0.15元</u></u>
攤薄		<u><u>港幣0.15元</u></u>	<u><u>港幣0.15元</u></u>

附錄三 本集團於二零一五年三月三十一日及截至該日止 三個月的未經審核簡明綜合中期財務資料

未經審核簡明綜合全面收益表

截至二零一五年三月三十一日止三個月

	截至三月三十一日止三個月	
	二零一五年	二零一四年
	(未經審核)	(未經審核)
	港幣百萬元	港幣百萬元
本期溢利	545	447
其他全面收益／(費用)：		
隨後可重分類至損益的項目：		
海外業務之滙率差異	(236)	(441)
可售投資公允價值調整	1	5
重分類調整：		
一因出售可售投資而轉出之估值儲備	(6)	—
本期其他全面費用(除稅後)	(241)	(436)
本期全面收益總額	304	11
分配於：		
本公司股東	205	67
非控制股東權益	99	(56)
	304	11

附錄三 本集團於二零一五年三月三十一日及截至該日止 三個月的未經審核簡明綜合中期財務資料

未經審核簡明綜合資產負債表

於二零一五年三月三十一日

		於 二零一五年 三月 三十一日 (未經審核) 附註 港幣百萬元	於 二零一四年 十二月 三十一日 (經審核) 港幣百萬元
非流動資產			
固定資產			
—投資物業	9	21,088	21,105
—持作自用的營業租約土地權益	9	10,550	10,653
—其他物業、機器及設備	9	56,843	56,302
商譽		22,781	22,854
其他無形資產		496	510
於聯營公司的權益		369	368
於合資企業的權益		1,009	1,014
可售投資		20	33
預付款項		991	1,015
遞延稅項資產		2,265	2,274
		<u>116,412</u>	<u>116,128</u>
流動資產			
存貨		26,429	27,690
貿易及其他應收款項	10	15,703	16,555
可退回稅項		113	157
已抵押銀行存款		227	187
現金及銀行結存		19,945	20,647
		<u>62,417</u>	<u>65,236</u>

附錄三	本集團於二零一五年三月三十一日及截至該日止 三個月的未經審核簡明綜合中期財務資料
-----	---

		於 二零一五年 三月 三十一日 (未經審核) 港幣百萬元	於 二零一四年 十二月 三十一日 (經審核) 港幣百萬元
	附註		
流動負債			
貿易及其他應付款項	11	(77,641)	(76,260)
短期貸款		(8,670)	(9,025)
應付稅項		(1,194)	(1,069)
		<u>(87,505)</u>	<u>(86,354)</u>
流動負債淨值		<u>(25,088)</u>	<u>(21,118)</u>
總資產減流動負債		<u>91,324</u>	<u>95,010</u>
非流動負債			
長期貸款		(18,558)	(19,872)
遞延稅項負債		(2,056)	(2,245)
其他非流動負債		(2,515)	(3,270)
		<u>(23,129)</u>	<u>(25,387)</u>
		<u>68,195</u>	<u>69,623</u>
股本及儲備			
股本	12	15,740	15,740
儲備		<u>33,225</u>	<u>33,007</u>
本公司股東應佔權益		48,965	48,747
非控制股東權益		<u>19,230</u>	<u>20,876</u>
總權益		<u>68,195</u>	<u>69,623</u>

附錄三 本集團於二零一五年三月三十一日及截至該日止 三個月的未經審核簡明綜合中期財務資料

未經審核簡明綜合現金流量表

截至二零一五年三月三十一日止三個月

	截至三月三十一日止三個月	
	二零一五年 (未經審核) 港幣百萬元	二零一四年 (未經審核) 港幣百萬元
經營活動產生之淨現金	3,697	1,277
投資活動之現金流量		
收購附屬公司／業務(減除收購所得之 現金及現金等值)	2	-
購入固定資產及購置固定資產之已付訂金	(1,923)	(2,039)
收回借予一間控股公司貸款	1,034	-
其他投資活動現金流入淨額	114	248
投資活動使用之淨現金	(773)	(1,791)
融資活動之現金流量		
自銀行及其他借貸所得款項	2,493	1,280
償還銀行及其他借貸	(4,155)	(671)
增購附屬公司權益	(1)	(9)
已付附屬公司非控制股東之股息	(1,815)	(9)
購買或出售限制性獎勵計劃的股份	13	(5)
其他融資活動的現金流出淨額	(142)	(92)
融資活動(使用)／產生之淨現金	(3,607)	494
淨現金及現金等值減少	(683)	(20)
滙率調整之影響	(19)	(7)
於一月一日之現金及現金等值	20,647	21,200
於三月三十一日之現金及現金等值	19,945	21,173
現金及現金等值結餘之分析		
現金及銀行結存	19,945	21,173

附錄三 本集團於二零一五年三月三十一日及截至該日止
三個月的未經審核簡明綜合中期財務資料

未經審核簡明綜合股東權益變動表
截至二零一五年三月三十一日止三個月

	本公司股東應佔權益						
	股本 港幣百萬元	估值儲備 港幣百萬元	僱員股份 補償儲備 港幣百萬元	滙兌儲備 港幣百萬元	限制性 獎勵計劃 所持股份 港幣百萬元	保留溢利 港幣百萬元	合計 港幣百萬元
於二零一五年一月一日	15,740	1,864	172	4,083	(393)	27,281	48,747
海外業務之滙率差異	-	-	-	(153)	-	-	(153)
可售投資公允價值調整	-	1	-	-	-	-	1
因出售可售投資而轉出 之估值儲備	-	(6)	-	-	-	-	(6)
本期溢利	-	-	-	-	-	363	363
本期全面收益總額	-	(5)	-	(153)	-	363	205
收購附屬公司或增購 附屬公司權益	-	-	-	-	-	-	-
購買或出售限制性獎勵 計劃的股份	-	-	-	-	13	-	13
股息	-	-	-	-	-	-	-
	-	(5)	-	(153)	13	363	218
於二零一五年三月三十一日	15,740	1,859	172	3,930	(380)	27,644	48,965
						19,230	68,195

截至二零一四年三月三十一日止三個月

於二零一四年三月三十一日

億元的淨現金代價。根據股東協議，非控制股東有權要求本權。

附錄三 本集團於二零一五年三月三十一日及截至該日止 三個月的未經審核簡明綜合中期財務資料

一、 一般資料

A. 編製基準

截至二零一五年三月三十一日止三個月的未經審核簡明綜合中期財務資料(「未經審核簡明綜合中期財務資料」)乃根據香港會計準則(「香港會計準則」)第34號「中期財務報告」及本集團的會計政策編製。

B. 主要會計政策

除採納香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的若干適用於本集團二零一五年一月一日開始財政年度的若干新訂及經修訂準則、修訂及詮釋(新訂「香港財務報告準則」)外，編製未經審核簡明綜合中期財務資料所用的會計政策與編製截至二零一四年十二月三十一日止年度全年財務報告所用的會計政策一致。

引用該等新訂香港財務報告準則並未對本集團於回顧會計期間及以往會計期間的業績及財務狀況構成重大影響。

本集團並無提前採用香港會計師公會已頒布但尚未生效的新訂準則、修訂及詮釋。本集團已開始評估該等新訂及經修訂準則及修訂的影響，惟尚無法釐定該等新訂及經修訂準則及修訂是否會對其營運業績及財務狀況構成重大影響。

附 錄 三 本 集 團 於 二 零 一 五 年 三 月 三 十 一 日 及 截 至 該 日 止
三 個 月 的 未 經 審 核 簡 明 綜 合 中 期 財 務 資 料

二、 營 業 額 及 分 類 資 料

(a) 營 運 劃 分

	零 售	啤 酒	食 品	飲 品	公 司	對 銷	合 計
	港 幣	港 幣	港 幣	港 幣	港 幣	港 幣	港 幣
	百 萬 元	百 萬 元	百 萬 元	百 萬 元	百 萬 元	百 萬 元	百 萬 元
截至二零一五年							
三月三十一日止三個月							
營業額							
對外銷售	34,035	8,461	3,735	2,385	-	-	48,616
業務間銷售*	25	48	361	15	-	(449)	-
	<u>34,060</u>	<u>8,509</u>	<u>4,096</u>	<u>2,400</u>	<u>-</u>	<u>(449)</u>	<u>48,616</u>
合計	<u>34,060</u>	<u>8,509</u>	<u>4,096</u>	<u>2,400</u>	<u>-</u>	<u>(449)</u>	<u>48,616</u>
分類業績**							
	<u>771</u>	<u>290</u>	<u>(2)</u>	<u>129</u>	<u>-</u>		<u>1,188</u>
未經分攤的公司支出							
							(57)
利息收入							
							128
財務成本							
							<u>(170)</u>
除稅前溢利							
							1,089
稅項							
							<u>(544)</u>
本期溢利							
							<u>545</u>
股東應佔溢利							
	338	51	(38)	66	(54)		363
投資物業淨重估盈餘							
	3	-	-	-	-		3
折舊及攤銷							
	<u>748</u>	<u>575</u>	<u>63</u>	<u>31</u>	<u>1</u>		<u>1,418</u>

**附 錄 三 本 集 團 於 二 零 一 五 年 三 月 三 十 一 日 及 截 至 該 日 止
三 個 月 的 未 經 審 核 簡 明 綜 合 中 期 財 務 資 料**

	零售 港幣 百萬元	啤酒 港幣 百萬元	食品 港幣 百萬元	飲品 港幣 百萬元	公司 港幣 百萬元	對銷 港幣 百萬元	合計 港幣 百萬元
截至二零一四年 三月三十一日止三個月							
營業額							
對外銷售	28,055	7,841	3,668	2,248	-	-	41,812
業務間銷售*	<u>26</u>	<u>35</u>	<u>274</u>	<u>11</u>	<u>-</u>	<u>(346)</u>	<u>-</u>
合計	<u>28,081</u>	<u>7,876</u>	<u>3,942</u>	<u>2,259</u>	<u>-</u>	<u>(346)</u>	<u>41,812</u>
分類業績**	<u>795</u>	<u>172</u>	<u>12</u>	<u>22</u>	<u>-</u>		1,001
未經分攤的公司支出							(53)
利息收入							175
財務成本							<u>(166)</u>
除稅前溢利							957
稅項							<u>(510)</u>
本期溢利							<u>447</u>
股東應佔溢利	471	6	(50)	10	(81)		356
投資物業淨重估盈餘	7	-	-	-	-		7
折舊及攤銷	<u>487</u>	<u>500</u>	<u>58</u>	<u>34</u>	<u>-</u>		<u>1,079</u>

* 業務間銷售乃按當時的市場價格收費。

** 分類業績為未計利息收入、財務成本及稅項前盈利。

**附錄三 本集團於二零一五年三月三十一日及截至該日止
三個月的未經審核簡明綜合中期財務資料**

(b) 營運劃分的本集團資產分析

	零售 港幣百萬元	啤酒 港幣百萬元	食品 港幣百萬元	飲品 港幣百萬元	合計 港幣百萬元
於二零一五年 三月三十一日					
資產					
分類資產	102,085	49,439	16,405	3,735	171,664
遞延稅項資產					2,265
可退回稅項					113
未經分攤的公司資產					4,787
綜合資產總值					178,829
於二零一四年 十二月三十一日					
資產					
分類資產	102,966	54,186	12,961	3,423	173,536
遞延稅項資產					2,274
可退回稅項					157
未經分攤的公司資產					5,397
綜合資產總值					181,364

(c) 出售資產的財務資料

於二零一五年五月四日，本公司與本公司控股公司華潤(控股)有限公司(「華潤集團」)訂立買賣協議(「買賣協議」)，據此，本公司同意出售，而華潤集團亦同意購買本公司全部非啤酒業務，代價為港幣28,000,000,000元，其中港幣13,582,036,690元擬於出售事項完成日期(「完成」)起計三個營業日內以現金支付，而餘額則擬以承兌票據支付，有關承兌票據不可贖回，按以下較高者計息：(i)年息0.94%及(ii)本公司可由銀行獲取的三個月銀行存款最佳利率。有關承兌票據按完成起計至承兌票據本金額(連同應計利息)獲悉數支付當日止期間計息支付，惟須待買賣協議內所載先決條件獲達成後方可作實。

買賣協議規定本公司須承諾在董事受信責任限制下於完成後在實際可行情況下儘快宣派及派付總額約港幣27,846,000,000元每股港幣11.50元的特別股息(「特別股息」)。由於可分派儲備不足以為所建議的特別股息分派提供資金，故買賣協議規定，作為一項完成前的承諾，本公司須盡其商業上合

**附錄三 本集團於二零一五年三月三十一日及截至該日止
三個月的未經審核簡明綜合中期財務資料**

理的努力於實際可行情況下儘快進行削減股本，以使本公司股本將減少最少港幣10,000,000,000元(將計入本公司可分派儲備)。倘削減股本於完成日前尚未生效，買賣協議規定本公司須承諾於完成後在實際可行情況下儘快完成削減股本。於削減股本生效後，本公司屆時可自增加的可分派儲備作出特別股息分派。

於二零一五年六月十五日，本公司與華潤集團訂立補充協議，以將出售事項總代價由港幣28,000,000,000元增至港幣30,000,000,000元，其中港幣14,579,047,938元以現金支付，而餘額則以承兌票據支付。現金代價及承兌票據的支付條款與買賣協議所載者一致。增加出售事項的總代價後，特別股息將由每股港幣11.50元增至每股港幣12.30元，合共約港幣29,783,000,000元。再者，於完成日期後三年期間內，倘本公司要求及為發展本集團啤酒業務的目的，華潤集團將向本公司提供為期不超過三年且最高總額為港幣10,000,000,000元的股東貸款，利率為華潤集團於有關期間可自銀行或金融機構借取相關等額港幣貸款的利率。

擬出售非啤酒業務(包括但不限於本公司持有全部非啤酒業務的所有資產及權利)(統稱「出售資產」)如下：

- (i) 於本公司下列附屬公司(「目標公司」)全部已發行股本中的直接或間接(如適用)權益；
 - (1) Ondereel Ltd，一間根據英屬處女群島法例註冊成立的公司，為本公司直接全資附屬公司，主要從事零售專營附屬公司投資控股；
 - (2) Best-Growth Resources Limited，一間根據英屬處女群島法例註冊成立的公司，為本公司直接全資附屬公司，主要從事食品專營附屬公司投資控股；
 - (3) Havensbrook Investments Limited，一間根據英屬處女群島法例註冊成立的公司，為本公司直接全資附屬公司，主要

從事飲品專營附屬公司投資控股；

- (4) China Resources Enet Solutions Limited，一間根據開曼群島法例註冊成立的公司，為本公司直接全資附屬公司，主要從事投資控股；
 - (5) 華潤創業財務(香港)有限公司，一間根據香港法例註冊成立的公司，為本公司直接全資附屬公司，主要從事向集團公司提供金融服務；
 - (6) 華創(代理人)有限公司，一間根據香港法例註冊成立的公司，為本公司直接全資附屬公司，主要從事提供代理人服務；及
 - (7) 華潤創業商貿(香港)有限公司，一間根據香港法例註冊成立的公司，為本公司直接全資附屬公司，主要從事投資控股。
- (ii) (a)本公司或其附屬公司(除目標公司及其附屬公司外(統稱「出售集團」))所訂立所有非啤酒合約項下的所有權利；(b)有關本公司及Purple Finance Limited(本公司全資附屬公司)所持有並根據買賣協議同意購買的非啤酒業務相關的該等資產及權利(不包括本公司於出售完成日期的固定資產、預付款項、其他應收款項(有關一屋苑及位於九龍荔枝角華創中心及新界葵涌達利中心的若干停車位(「停車場」)之應收管理費收入除外)、公用事業按金、會籍、可收回稅款)；及(c)停車場(連同任何公用事業按金及預付款項，並扣除相關開支)；
- (iii) 本公司所持有非啤酒業務應佔的現金及現金等價；及
- (iv) 出售集團結欠本公司的股東貸款(「股東貸款」)。

附錄三 本集團於二零一五年三月三十一日及截至該日止 三個月的未經審核簡明綜合中期財務資料

於完成時，華潤集團將承擔與本公司啤酒業務不相關的本公司及其附屬公司全部責任及負債(包括但不限於因買賣協議項下擬進行交易所產生或與之有關的稅務責任、稅務處罰及附加稅)。於出售事項完成時或之前，本公司將解除與所有非啤酒業務相關的財務擔保。

出售出售資產後，本集團主要保留啤酒業務(「餘下集團」)。

根據買賣協議，本公司就(其中包括)落實買賣協議直接產生的所有成本及開支將由華潤集團全數償付。

(1) 編製出售資產的合計財務資料的基礎

出售集團財務報表根據載於附錄二會計師報告附註二所載本集團會計政策編製。

出售資產的合計財務資料代表合計出售集團財務報表連同以下調整：

- (i) 出售集團及餘下集團間的公司內部結餘(包括股東貸款)對銷；
- (ii) 包括於本集團(出售集團除外)所確認與啤酒業務無關的稅項負債、任何應計稅項相關罰款及附加稅；
- (iii) 包括本公司及Purple Finance Limited所持出售資產的該等資產、權利及負債，包括：
 - a. 停車場(連同任何公用事業按金、預付款項及其他應付相關開支)；
 - b. 出售資產應佔本公司所持現金及現金等值及相關利息應收款項；

附錄三 本集團於二零一五年三月三十一日及截至該日止
三個月的未經審核簡明綜合中期財務資料

- c. 出售資產應佔本公司持有的限制性獎勵計劃所持股份，有關金額按出售集團僱員應佔限制性獎勵數目及每股平均成本計算；
- (iv) 包括本公司就出售資產確認的收入或開支，包括：
- a. 停車場的租賃收入及相關開支；
 - b. 出售資產應佔本公司所持現金及現金等值的利息收入；
 - c. 本公司截至二零一五年三月三十一日及二零一四年三月三十一日止三個月分別確認的行政及其他間接開支若干部份港幣20,000,000元及港幣20,000,000元，有關金額乃基於出售資產及餘下集團佔本集團總營業額的比例而釐定。
- (v) 包括上述調整的現金流量影響。

附錄三 本集團於二零一五年三月三十一日及截至該日止 三個月的未經審核簡明綜合中期財務資料

(2) 出售資產之合計損益表

截至二零一五年及二零一四年三月三十一日止三個月出售資產之合計損益表如下：

	截至三月三十一日止三個月	
	二零一五年	二零一四年
	港幣百萬元	港幣百萬元
營業額	40,155	33,971
銷售成本	<u>(30,893)</u>	<u>(26,499)</u>
毛利	9,262	7,472
其他收入	359	301
銷售及分銷費用	(7,783)	(6,077)
一般及行政費用	(892)	(816)
財務成本	(138)	(100)
應佔聯營公司及合資 企業業績淨額	<u>1</u>	<u>3</u>
除稅前溢利	809	783
稅項	<u>(357)</u>	<u>(344)</u>
本期溢利	<u><u>452</u></u>	<u><u>439</u></u>
分配於：		
本公司股東	319	355
非控制股東權益	<u>133</u>	<u>84</u>
	<u><u>452</u></u>	<u><u>439</u></u>

附錄三 本集團於二零一五年三月三十一日及截至該日止 三個月之未經審核簡明綜合中期財務資料

(3) 出售資產之合計全面收益表

截至二零一五年及二零一四年三月三十一日止三個月出售資產之合計全面收益表如下：

	截至三月三十一日止三個月	
	二零一五年	二零一四年
	港幣百萬元	港幣百萬元
本期溢利	<u>452</u>	<u>439</u>
其他全面收益／(費用)：		
隨後可重分類至損益之項目：		
海外業務之滙率差異	(113)	(184)
可售投資公允價值調整	1	6
重分類調整：		
— 因出售可售投資而轉出 之估值儲備	<u>(6)</u>	<u>—</u>
本期其他全面費用(除稅後)	<u>(118)</u>	<u>(178)</u>
本期全面收益總額	<u><u>334</u></u>	<u><u>261</u></u>
分配於：		
本公司股東	225	197
非控制股東權益	<u>109</u>	<u>64</u>
	<u><u>334</u></u>	<u><u>261</u></u>

附錄三 本集團於二零一五年三月三十一日及截至該日止 三個月的未經審核簡明綜合中期財務資料

(4) 出售資產之合計資產負債表

於二零一五年三月三十一日及二零一四年十二月三十一日出售資產之合計資產負債表如下：

	於 二零一五年 三月 三十一日 港幣百萬元	於 二零一四年 十二月 三十一日 港幣百萬元
非流動資產		
固定資產		
—投資物業	21,088	21,105
—持作自用的營業租約 土地權益	6,622	6,683
—其他物業、機器及設備	34,163	33,883
商譽	12,372	12,410
其他無形資產	228	234
於聯營公司之權益	369	368
於合資企業之權益	1,009	1,014
可售投資	6	19
預付款項	771	721
遞延稅項資產	594	595
	<u>77,222</u>	<u>77,032</u>
流動資產		
存貨	17,229	18,078
貿易及其他應收款項	14,064	14,106
可退回稅項	21	13
已抵押銀行存款	20	4
現金及銀行結存	14,991	14,582
	<u>46,325</u>	<u>46,783</u>
流動負債		
貿易及其他應付款項	(56,231)	(57,055)
短期貸款	(4,019)	(5,774)
應付稅項	(859)	(668)
	<u>(61,109)</u>	<u>(63,497)</u>
流動負債淨值	<u>(14,784)</u>	<u>(16,714)</u>
總資產減流動負債	<u>62,438</u>	<u>60,318</u>

附錄三	本集團於二零一五年三月三十一日及截至該日止 三個月的未經審核簡明綜合中期財務資料
-----	---

	於 二零一五年 三月 三十一日 港幣百萬元	於 二零一四年 十二月 三十一日 港幣百萬元
非流動負債		
長期貸款	(14,256)	(14,269)
遞延稅項負債	(1,679)	(1,671)
其他非流動負債	(1,711)	(1,712)
	<u>(17,646)</u>	<u>(17,652)</u>
	<u>44,792</u>	<u>42,666</u>
股本及儲備		
股本	—	—
儲備	<u>37,182</u>	<u>35,227</u>
本公司股東應佔權益	<u>37,182</u>	<u>35,227</u>
非控制股東權益	<u>7,610</u>	<u>7,439</u>
總權益	<u>44,792</u>	<u>42,666</u>

附錄三 本集團於二零一五年三月三十一日及截至該日止 三個月之未經審核簡明綜合中期財務資料

(5) 出售資產之合計現金流量表

截至二零一五年及二零一四年三月三十一日止三個月出售資產之合計現金流量表如下：

	截至三月三十一日止三個月	
	二零一五年	二零一四年
	港幣百萬元	港幣百萬元
經營活動產生之淨現金	<u>1,616</u>	<u>1,249</u>
投資活動之現金流量		
收購附屬公司／業務(減除收購 所得之現金及現金等值)	2	—
購入固定資產及購買固定資產 之已付訂金	(1,104)	(1,610)
應收餘下集團款項之變動	2,171	(739)
其他投資活動現金流入淨額	<u>123</u>	<u>324</u>
投資活動產生／(使用)之淨現金	<u>1,192</u>	<u>(2,025)</u>
融資活動之現金流量		
自銀行及其他借貸所得款項	2,393	1,280
償還銀行及其他借貸	(4,154)	(671)
增購附屬公司權益	(1)	(9)
已付附屬公司非控制股東之股息	(9)	(8)
應付餘下集團款項之變動	2,683	124
自本公司墊款減少	(3,151)	(2,028)
其他融資活動的現金流出淨額	<u>(108)</u>	<u>(17)</u>
融資活動使用之淨現金	<u>(2,347)</u>	<u>(1,329)</u>

附 錄 三 本 集 團 於 二 零 一 五 年 三 月 三 十 一 日 及 截 至 該 日 止
三 個 月 的 未 經 審 核 簡 明 綜 合 中 期 財 務 資 料

	截至三月三十一日止三個月	
	二零一五年	二零一四年
	港幣百萬元	港幣百萬元
淨現金及現金等值增加／(減少)	461	(2,105)
滙率調整之影響	(52)	(63)
於一月一日之現金及現金等值	<u>14,582</u>	<u>15,930</u>
於三月三十一日之現金 及現金等值	<u><u>14,991</u></u>	<u><u>13,762</u></u>
現金及現金等值結餘之分析		
現金及銀行結存	<u><u>14,991</u></u>	<u><u>13,762</u></u>

(6) 出售資產之合計股東權益變動表

截至二零一五年三月三十一日止三個月出售資產之合計股東權益變動表如下：

截至二零一五年三月三十一日止三個月

	本公司股東 應佔權益 港幣百萬元	非控制 股東權益 港幣百萬元	總權益 港幣百萬元
於二零一五年一月一日	<u>35,227</u>	<u>7,439</u>	<u>42,666</u>
本期全面收益總額	225	109	334
本公司注入	1,730	–	1,730
收購附屬公司	–	71	71
股息	<u>–</u>	<u>(9)</u>	<u>(9)</u>
	<u>1,955</u>	<u>171</u>	<u>2,126</u>
於二零一五年三月三十一日	<u><u>37,182</u></u>	<u><u>7,610</u></u>	<u><u>44,792</u></u>

**附錄三 本集團於二零一五年三月三十一日及截至該日止
三個月的未經審核簡明綜合中期財務資料**

截至二零一四年三月三十一日止三個月

	本公司股東 應佔權益 港幣百萬元	非控制 股東權益 港幣百萬元	總權益 港幣百萬元
於二零一四年一月一日	31,368	2,800	34,168
本期全面收益總額	197	64	261
分派予本公司	(2,666)	-	(2,666)
增購附屬公司權益	1	(2)	(1)
股息	-	(8)	(8)
	(2,468)	54	(2,414)
於二零一四年三月三十一日	<u>28,900</u>	<u>2,854</u>	<u>31,754</u>

(7) 出售資產與餘下集團之重大關連交易

- (i) 截至二零一五年及二零一四年三月三十一日止三個月出售資產與餘下集團之交易披露如下：

	截至三月三十一日 止三個月	
	二零一五年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元
向母公司集團附屬公司購入貨品	48	35
向母公司集團附屬公司支付利息開支	<u>34</u>	<u>1</u>

**附錄三 本集團於二零一五年三月三十一日及截至該日止
三個月的未經審核簡明綜合中期財務資料**

- (ii) 於二零一五年三月三十一日及二零一四年十二月三十一日
出售資產與餘下集團之結餘披露如下：

	於 二零一五年 三月 三十一日 港幣百萬元	於 二零一四年 十二月 三十一日 港幣百萬元
應收母公司集團附屬公司款項	3,691	3,511
應付母公司集團附屬公司款項	7,674	5,488
應收控股公司款項	6,419	8,771
股東貸款	<u>13,418</u>	<u>12,926</u>

- (iii) 於二零一五年三月三十一日及二零一四年十二月三十一日
餘下集團向出售資產提供擔保披露如下：

	於 二零一五年 三月 三十一日 港幣百萬元	於 二零一四年 十二月 三十一日 港幣百萬元
接受本公司以銀行及其他貸款 授予出售資產之擔保	<u>14,889</u>	<u>17,121</u>

根據買賣協議，本公司將於出售事項完成時或之前解除所有有關非啤酒業務之財務擔保。

- (iv) 本公司與出售資產非控制股東權益之間之安排

- (a) 於二零一一年，本公司附屬公司出售其飲品業務之40%權益，獲得約港幣32億元之淨現金代價。根據股東協議，非控制股東有權要求本集團於協議日起的第八週年或第十三週年以公平市值收購其40%股權。

附錄三 本集團於二零一五年三月三十一日及截至該日止
三個月未經審核簡明綜合中期財務資料

- (b) 截至二零一四年十二月三十一日止年度，本集團一間附屬公司以總代價為現金港幣43億元發行其總股本20%予Tesco PLC（「Tesco」）的附屬公司及注入Tesco於中國經營之零售業務及房地產物業業務。與Tesco籌組一間合資企業（「非控制股東權益」），而本集團擁有合資企業80%的權益。根據投資協議，非控制股東權益有權認購合資企業的增發股份，因此於合資企業上市後或完成後五個年度（以較早者為準）非控制股東權益所持有合資企業的總股權將增加5%（按全面攤薄基準計算）。倘若若干事件發生，非控制股東權益有權致使本集團以公平市值購買全部20%股權。該等事件包括(a)本公司重大違反此安排任何主要條款；(b)本公司不再於香港聯交所上市；(c)本公司破產事件；或(d) Tesco競爭對手擁有本公司控制權。

三、 其他收入

	截至三月三十一日止三個月	
	二零一五年	二零一四年
	港幣百萬元	港幣百萬元
其他收入包括下列各項：		
利息收入	128	175
已確認政府補助	<u>49</u>	<u>51</u>

附錄三 本集團於二零一五年三月三十一日及截至該日止 三個月的未經審核簡明綜合中期財務資料

四、 財務成本

	截至三月三十一日止三個月	
	二零一五年	二零一四年
	港幣百萬元	港幣百萬元
須於五年內悉數償還之銀行貸款及 其他貸款利息	133	96
融資支出(包括滙兌收益或虧損)	<u>40</u>	<u>71</u>
	173	167
減：合資格資產成本形式之撥充資本款項	<u>(3)</u>	<u>(1)</u>
	<u><u>170</u></u>	<u><u>166</u></u>

五、 稅項

	截至三月三十一日止三個月	
	二零一五年	二零一四年
	港幣百萬元	港幣百萬元
本年度稅項		
香港	49	46
中國內地	<u>488</u>	<u>407</u>
	537	453
遞延稅項		
香港	(1)	—
中國內地	<u>8</u>	<u>57</u>
	<u><u>544</u></u>	<u><u>510</u></u>

香港利得稅乃根據該期間之估計應課稅溢利按稅率16.5%(二零一四年：16.5%)計算。

中國內地附屬公司之所得稅乃根據其有關稅務法例按估計應課稅溢利撥備。海外稅項按各司法權區之適用稅率計算。

附錄三 本集團於二零一五年三月三十一日及截至該日止 三個月的未經審核簡明綜合中期財務資料

六、 本期溢利

	截至三月三十一日止三個月	
	二零一五年	二零一四年
	港幣百萬元	港幣百萬元
本期溢利已扣除下列各項：		
員工成本	5,215	4,403
折舊		
— 自置資產	1,405	1,066
攤銷(包括銷售及分銷費用或一般 及行政費用在內)		
— 其他無形資產	13	13
— 存貨	79	78
土地及樓宇之營業租約費用	1,683	1,288
已售貨品成本	36,647	31,737
出售固定資產之虧損	15	16
	<u>5,215</u>	<u>4,403</u>

七、 股息

	截至三月三十一日止三個月	
	二零一五年	二零一四年
	港幣百萬元	港幣百萬元
已宣派及批准二零一四年末期股息		
每股普通股港幣0.16元(二零一四年：		
二零一三年港幣0.14元)(附註a)	387	337
	<u>387</u>	<u>337</u>

- (a) 在本公司於二零一五年三月二十日舉行的董事會會議上，董事擬以現金形式派發截至二零一四年十二月三十一日止年度末期股息每股普通股港幣0.16元，或選擇以本公司新的及已繳足股份代替現金。股東隨後於二零一五年五月二十九日批准該建議。

附錄三 本集團於二零一五年三月三十一日及截至該日止 三個月的未經審核簡明綜合中期財務資料

八、每股盈利

	截至三月三十一日止三個月	
	二零一五年	二零一四年
	港幣百萬元	港幣百萬元
每股基本及攤薄盈利乃根據 下列數據計算：		
盈利		
用以計算每股基本及攤薄盈利的 本公司股東應佔溢利	<u>363</u>	<u>356</u>
	二零一五年	二零一四年
股份數目		
用以計算每股基本盈利的 普通股加權平均數	2,421,365,364	2,403,652,364
對普通股構成之潛在攤薄影響：		
一購股權	<u>—</u>	<u>1,211,433</u>
用以計算每股攤薄盈利的 普通股加權平均數	<u>2,421,365,364</u>	<u>2,404,863,797</u>

**附錄三 本集團於二零一五年三月三十一日及截至該日止
三個月的未經審核簡明綜合中期財務資料**

九、 固定資產

	其他物業、機器及設備					
	持作自用的 營業租約		其他			合計
	投資物業	土地權益	自用樓宇	固定資產	小計	
	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	
賬面淨值／公允價值						
於二零一五年一月一日	21,105	10,653	22,902	33,400	56,302	88,060
收購附屬公司時轉入	-	-	76	125	201	201
添置	1	9	151	1,786	1,937	1,947
出售	-	-	-	(42)	(42)	(42)
折舊	-	(71)	(229)	(1,105)	(1,334)	(1,405)
重估調整	8	-	-	-	-	8
滙兌差額	(26)	(41)	(91)	(130)	(221)	(288)
重新分類	-	-	79	(79)	-	-
	<u>21,088</u>	<u>10,550</u>	<u>22,888</u>	<u>33,955</u>	<u>56,843</u>	<u>88,481</u>
於二零一五年 三月三十一日	21,088	10,550	22,888	33,955	56,843	88,481

於二零一五年三月三十一日之投資物業已由獨立專業估值師戴德梁行有限公司作出估值。估值以現有用途評估。估值師依賴收益還原法及以市場比較法作參考評估。

其他固定資產主要包括在建工程、機器設備、租賃物業裝修、船舶、冷倉設備、傢俬及設備及汽車。

**附錄三 本集團於二零一五年三月三十一日及截至該日止
三個月的未經審核簡明綜合中期財務資料**

	租賃				
	在建工程	機器設備	物業裝修	其他	合計
	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元
賬面淨值					
於二零一五年一月一日	6,793	16,551	6,955	3,101	33,400
收購附屬公司時轉入	-	119	-	6	125
添置	1,085	160	304	237	1,786
出售	-	(15)	(6)	(21)	(42)
折舊	-	(514)	(326)	(265)	(1,105)
滙兌差額	(31)	(69)	(23)	(7)	(130)
重新分類	(1,192)	1,048	30	35	(79)
	<u>6,655</u>	<u>17,280</u>	<u>6,934</u>	<u>3,086</u>	<u>33,955</u>
於二零一五年三月三十一日	<u>6,655</u>	<u>17,280</u>	<u>6,934</u>	<u>3,086</u>	<u>33,955</u>

十、貿易及其他應收款項

貿易及其他應收款項包括貿易應收款項，其賬齡分析如下：

	於 二零一五年 三月 三十一日 港幣百萬元	於 二零一四年 十二月 三十一日 港幣百萬元
0-30 天	1,638	841
31-60 天	534	400
61-90 天	230	220
> 90 天	291	775
	<u>2,693</u>	<u>2,236</u>

本集團一般給予客戶以下之信貸期：

- (a) 貨到付款；或
- (b) 30至90天賒帳。

**附錄三 本集團於二零一五年三月三十一日及截至該日止
三個月的未經審核簡明綜合中期財務資料**

十一、貿易及其他應付款項

貿易及其他應付款項包括貿易應付款項，其賬齡分析如下：

	於 二零一五年 三月 三十一日 港幣百萬元	於 二零一四年 十二月 三十一日 港幣百萬元
0-30 天	15,429	16,557
31-60 天	5,565	4,227
61-90 天	2,408	1,671
> 90 天	4,400	4,438
	<u>27,802</u>	<u>26,893</u>

十二、股本

	於二零一五年 三月三十一日 股份數目 百萬	港幣百萬元	於二零一四年 十二月三十一日 股份數目 百萬	港幣百萬元
已發行及繳足股本				
於一月一日	2,421	15,740	2,403	2,403
行使購股權	—	—	2	14
發行以股代息股份	—	—	16	326
於廢除面值時由股份 溢價轉撥(附註1)	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>12,997</u>
	<u>2,421</u>	<u>15,740</u>	<u>2,421</u>	<u>15,740</u>

附註：

1. 自新香港公司條例第622章生效以來(即二零一四年三月三日)，本公司之股份概無面值。

附錄三 本集團於二零一五年三月三十一日及截至該日止 三個月之未經審核簡明綜合中期財務資料

十三、資本承擔

	於 二零一五年 三月 三十一日 港幣百萬元	於 二零一四年 十二月 三十一日 港幣百萬元
於結算日尚未完成之資本承擔如下：		
已簽約但尚未撥備(附註)	16,092	16,935
已批准但尚未簽約	2,928	4,423
	<u>19,020</u>	<u>21,358</u>

附註：

包括購買固定資產之資本承擔港幣16,092,000,000元(二零一四年：港幣16,799,000,000元)。

十四、重大關連交易

- (a) 本公司與其附屬公司(屬於本公司之關連人士)進行之交易已於綜合賬目時對銷，並無在本附註中披露。本集團於期內訂立下列其他重大關連交易。

	截至三月三十一日止三個月 二零一五年 港幣百萬元	二零一四年 港幣百萬元
向下列公司購入貨品		
母公司集團之附屬公司	259	113
聯營公司	10	28
接受下列公司提供之服務		
母公司集團之附屬公司	4	7
聯營公司	5	7
向下列公司銷售貨品		
一間控股公司	—	1
母公司集團之附屬公司	4	11
向下列公司提供服務		
母公司集團之附屬公司	2	2
聯營公司	2	2

附錄三	本集團於二零一五年三月三十一日及截至該日止 三個月的未經審核簡明綜合中期財務資料
-----	---

	截至三月三十一日止三個月	
	二零一五年	二零一四年
	港幣百萬元	港幣百萬元
營業租約款項		
母公司集團之附屬公司	99	31
向下列公司收取利息		
一間控股公司	—	46
母公司集團之附屬公司	2	8
根據倉儲管理協議及設施 管理協議進行交易		
向下列公司收取服務費		
一間控股公司	25	21
母公司集團之附屬公司	29	18
向下列公司支付月費		
一間控股公司	2	2
母公司集團之附屬公司	7	7

(b) 本集團有下列重大關連結餘：

	於 二零一五年 三月 三十一日 港幣百萬元	於 二零一四年 十二月 三十一日 港幣百萬元
應收下列公司款項：		
一間控股公司	3	1,038
母公司集團之附屬公司	261	261
聯營公司	25	23
合資企業	32	32
	<u>321</u>	<u>1,354</u>
應付下列公司款項：		
母公司集團之附屬公司	15	16
聯營公司	1	3
	<u>16</u>	<u>19</u>

附錄三 本集團於二零一五年三月三十一日及截至該日止 三個月的未經審核簡明綜合中期財務資料

(c) 與其他中國內地國家控制實體之交易／結餘

本集團本身為中國華潤總公司(「華潤總公司」)(該公司由中華人民共和國(「中國」)政府控制)旗下一個龐大公司集團之成員。除與華潤總公司集團及本集團聯營公司進行之交易外，本集團亦在日常業務過程中與中國政府直接或間接控制、共同控制或有重大影響之實體進行業務往來。董事認為，除華潤總公司集團外，該等實體並無權力支配或參與製訂本集團之財務及經營政策。與該等實體進行之交易(包括買賣貨品及服務)乃按本集團一般業務過程訂立。本集團認為，就其所深知上文所概述之關連交易已充分及符合披露要求。

附錄三 本集團於二零一五年三月三十一日及截至該日止 三個月的未經審核簡明綜合中期財務資料

B. 本集團及出售集團截至二零一五年三月三十一日止三個月的未經審核財務資料

下文載列本集團及出售資產截至二零一五年三月三十一日止三個月的若干未經審核財務資料(「未經審核財務資料」)，乃摘錄自本通函第III-2及III-17頁。

未經審核財務資料於有關華潤集團(創業)有限公司(為華潤(集團)有限公司(「華潤集團」)的全資附屬公司)所作出收購本公司股本中最多484,273,072股股份的部份自願現金附先決條件收購建議(「部份收購建議」)在二零一五年四月二十日開始的收購建議期間，根據公司收購及合併守則規則10刊發。因此，其被視為溢利估計，而本公司核數師或本公司財務顧問須根據公司收購及合併守則規則10申報未經審核財務資料。

本集團的未經審核財務資料

	截至 二零一五年 三月三十一日 止三個月 港幣百萬元
本公司股東應佔溢利	<u><u>363</u></u>

出售資產的未經審核財務資料

	截至 二零一五年 三月三十一日 止三個月 港幣百萬元
除稅前溢利淨額	809
除稅後溢利淨額	452
本公司股東應佔溢利	<u><u>319</u></u>

C. 未經審核財務資料報告

以下為本公司申報會計師香港執業會計師羅兵咸永道會計師事務所向本公司發出的報告全文，以供載入本通函內。



羅兵咸永道

獨立鑑證報告

致華潤創業有限公司董事會

本所已就編製華潤創業有限公司(「貴公司」)通函第III-35頁所載 貴公司及其附屬公司(統稱「貴集團」)以及與非啤酒業務有關的若干附屬公司、資產及股東貸款(統稱「出售資產」)於截至二零一五年三月三十一日止三個月的若干未經審核簡明綜合中期財務資料(「貴集團及出售資產二零一五年第一季度未經審核財務資料」)(貴公司及出售資產二零一五年第一季度未經審核簡明財務資料統稱為「未經審核中期財務資料」)時採納的主要會計政策和使用的計算進行工作。未經審核財務資料於就華潤(集團)有限公司(「華潤集團」)的全資附屬公司華潤集團(創業)有限公司提出的自願有先決條件部份現金收購建議自二零一五年四月二十日開始的收購建議期間刊發，以收購 貴公司股本中最多484,273,072股股份。本所瞭解須根據公司收購及合併守則規則10報告。

董事與本所各自之責任

貴公司董事須全權負責按與 貴集團所採納的會計政策(誠如 貴集團截至二零一四年十二月三十一日止年度的經審核年度綜合財務報表所載)以及已引入於截至二零一五年三月三十一日止三個月(倘適用)開始生效的新訂會計準則貫徹一致的基準編製未經審核財務資料。該責任包括設計、實施及維護與編製未經審核財務資料時選擇和應用適當的會計政策及準確計算相關的內部監控，以使未經審核財務資料不存在重大失實陳述。

附錄三 本集團於二零一五年三月三十一日及截至該日止 三個月的未經審核簡明綜合中期財務資料

本所的責任為按公司收購及合併守則規則10規定，根據本所合理的鑑證工作，就會計政策及計算而言，對未經審核財務資料是否已在各重大方面按與貴集團所採納的會計政策(誠如貴集團截至二零一四年十二月三十一日止年度的經審核年度綜合財務報表所載)以及已引入於截至二零一五年三月三十一日止三個月(倘適用)開始生效的新訂會計準則貫徹一致的基準妥為編製，並根據本所業務約定的議定條款，將本所的結論僅向閣下(作為整體)報告，除此之外別無其他目的。本所不會就本報告的內容向任何其他人士負上或承擔任何責任。

結論的基礎

本所已根據香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的香港鑑證業務準則第3000號「歷史財務資料審計或審閱以外的鑑證業務」(「鑑證準則3000」)進行工作。

本所的工作主要包括以下程序，例如：a)通過查詢主要負責財務和會計事務的人員，瞭解編製未經審核財務資料時所採納的主要會計政策，b)瞭解與編製未經審核財務資料時選擇和應用適當的會計政策及準確計算相關的內部監控，c)將未經審核財務資料內所載的主要會計政策與貴集團截至二零一四年十二月三十一日止年度的經審核年度綜合財務報表所載者以及已引入於截至二零一五年三月三十一日止三個月(倘適用)開始生效的新訂會計準則作比較，d)僅查核與未經審核財務資料內呈報財務數字有關的算術運算，以及根據鑑證準則3000進行本所認為在相關情況下屬必須的其他程序。本所的工作不能讓本所(且本所亦不會)對與編製未經審核財務資料相關內部監控的設計或運作有效性，提供任何保證。

本所合理的鑑證工作不構成按照香港會計師公會發佈的香港審計準則或香港審閱準則執行的審計或審閱。因此，我們不會就未經審核財務資料發表審計或審閱意見。

附錄三 本集團於二零一五年三月三十一日及截至該日止 三個月的未經審核簡明綜合中期財務資料

結論

本所認為，基於以上所述，就會計政策及計算而言，未經審核財務資料已於各重大方面按與 貴集團所採納會計政策(誠如 貴集團截至二零一四年十二月三十一日止年度的經審核年度綜合財務報表所載)貫徹一致的基準妥為編製。

羅兵咸永道會計師事務所
執業會計師
香港，二零一五年七月九日

D. 盈利預測報告

以下為本公司財務顧問UBS向本公司發出本集團及出售資產於二零一五年三月三十一日及截至該日止三個月的未經審核簡明綜合中期財務資料報告全文，以供載入本通函內。



UBS AG 香港分行

香港中環

金融街8號

國際金融中心二期52樓

www.ubs.com

敬啟者：

華潤創業有限公司(「貴公司」，連同其附屬公司統稱「貴集團」)

有關出售全部非啤酒業務的非常重大的出售事項及關連交易(「建議交易事項」) — 貴公司日期為二零一五年七月九日的通函(「通函」)所載截至二零一五年三月三十一日止三個月(「二零一五年第一季度」) 貴集團及根據建議交易事項將予出售資產(「出售資產」)的盈利預測

吾等謹此提述通函附錄三所載由 貴公司就建議交易事項所編製的二零一五年第一季度 貴集團及出售資產的未經審核簡明綜合中期財務資料。除文義另有規定者外，本函件所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

本函件乃遵照公司收購及合併守則(「收購守則」)規則10.4及上市規則附錄一第B部第29(2)段的規定發出。

吾等已審閱載於通函的盈利預測，並了解盈利預測乃分別基於(i) 貴集團

**附錄三 本集團於二零一五年三月三十一日及截至該日止
三個月的未經審核簡明綜合中期財務資料**

的未經審核綜合管理層賬目；及(ii)二零一五年第一季度出售資產的未經審核管理層賬目編製。吾等已與閣下討論於編製盈利預測時所作出的基準，並已考慮貴公司申報會計師羅兵咸永道會計師事務所致董事日期為二零一五年七月九日內容有關編製盈利預測所依據的會計政策及計算方法的函件。

基於上述情況及董事信納並無進一步事項應提請吾等注意，吾等認為，閣下作為董事而全權負責的盈利預測乃經董事審慎周詳考慮後作出。

上述由吾等進行的審閱乃主要根據貴公司或代表貴公司向吾等提供的資料及材料，以及貴公司僱員及／或高級管理層發表的意見及聲明進行。就提供本意見而言，吾等依賴所得或經與吾等討論或經吾等審閱的所有該等資料及材料的準確性及完整性，並假設該等資料及材料屬準確及完整。

本函件僅提供予貴公司使用。未經吾等的事先書面同意，本函件或任何其他文件(不論全部或部份內容)均不得提供予任何其他方或呈交或作參考或以其他方式引述、傳閱或用作任何其他用途，惟吾等了解本函件的副本將呈交聯交所及證監會執行人員並載入通函，則另作別論。為免生疑問，謹此特別聲明，吾等對任何第三方(包括聯交所)並不承擔任何責任或法律責任(包括但不限於因疏忽而導致者)，惟吾等於收購守則項下的責任不得免除。

此 致

華潤創業有限公司

香港灣仔
港灣道26號
華潤大廈
39樓

董事會 台照

UBS AG 香港分行

謹啟

二零一五年七月九日

A 餘下集團於二零一四年十二月三十一日及截至該日止年度的未經審核備考財務資料

以下為餘下集團的未經審核備考財務資料，僅供說明（「未經審核備考財務資料」），當中包括餘下集團未經審核備考綜合資產負債表、未經審核備考綜合損益表、未經審核備考綜合全面收益表及未經審核備考綜合現金流量表，編製該等報表旨在說明出售本集團與非啤酒業務有關的若干附屬公司、資產及股東貸款（「出售資產」）（統稱「出售事項」）的影響，猶如上述事項就未經審核備考綜合資產負債表而言以及就未經審核備考綜合損益表、未經審核備考綜合全面收益表及未經審核備考綜合現金流量表而言已分別於二零一四年十二月三十一日及二零一四年一月一日進行。

董事編製未經審核備考財務資料僅供說明之用，且因其假設性質使然，未必能真實反映餘下集團於出售事項於二零一四年十二月三十一日或二零一四年一月一日抑或任何未來日期（如適用）完成後的財務狀況、營運業績及現金流量。

未經審核備考財務資料以本集團於二零一四年十二月三十一日的經審核綜合資產負債表、本集團截至二零一四年十二月三十一日止年度的經審核綜合損益表、經審核綜合全面收益表及經審核綜合現金流量表（摘錄自本通函附錄二所載本集團於二零一四年十二月三十一日及截至該日止年度的經審核綜合財務報表）為依據，並作出附註所述備考調整及根據上市規則第4.29條編製。

附錄四甲

餘下集團於二零一四年十二月三十一日
及截至該日止年度的未經審核備考財務資料

餘下集團於二零一四年十二月三十一日的未經審核備考綜合資產負債表

	本集團 於二零一四年 十二月 三十一日的 經審核綜合 資產負債表 港幣百萬元 附註1	港幣百萬元 附註2	備考調整 港幣百萬元 附註3	港幣百萬元 附註4	餘下集團 於二零一四年 十二月 三十一日的 未經審核備考 綜合資產 負債表 港幣百萬元
非流動資產					
固定資產	88,060	(61,671)	-	-	26,389
商譽	22,854	(12,410)	-	-	10,444
其他無形資產	510	(234)	-	-	276
於聯營公司之權益	368	(368)	-	-	-
於合資企業之權益	1,014	(1,014)	-	-	-
可售投資	33	(19)	-	-	14
預付款項	1,015	(721)	-	-	294
遞延稅項資產	2,274	(595)	-	-	1,679
	<u>116,128</u>	<u>(77,032)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>39,096</u>
流動資產					
存貨	27,690	(18,078)	-	-	9,612
貿易及其他應收款項	16,555	(14,106)	15,421	221	18,091
可退回稅項	157	(13)	-	-	144
已抵押銀行結存	187	(4)	-	-	183
現金及銀行結存	20,647	(14,582)	14,579	-	20,644
	<u>65,236</u>	<u>(46,783)</u>	<u>30,000</u>	<u>221</u>	<u>48,674</u>
流動負債					
貿易及其他應付款項	(76,260)	57,055	-	-	(19,205)
短期貸款	(9,025)	5,774	-	-	(3,251)
應付稅項	(1,069)	668	-	-	(401)
	<u>(86,354)</u>	<u>63,497</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(22,857)</u>
流動(負債)/資產淨值	<u>(21,118)</u>	<u>16,714</u>	<u>30,000</u>	<u>221</u>	<u>25,817</u>
總資產減流動負債	<u>95,010</u>	<u>(60,318)</u>	<u>30,000</u>	<u>221</u>	<u>64,913</u>

附錄四甲

餘下集團於二零一四年十二月三十一日
及截至該日止年度的未經審核備考財務資料

	本集團 於二零一四年 十二月 三十一日的 經審核綜合 資產負債表 港幣百萬元 附註1	港幣百萬元 附註2	備考調整 港幣百萬元 附註3	港幣百萬元 附註4	餘下集團 於二零一四年 十二月 三十一日的 未經審核備考 綜合資產 負債表 港幣百萬元
非流動負債					
長期貸款	(19,872)	14,269	-	-	(5,603)
遞延稅項負債	(2,245)	1,671	-	-	(574)
其他非流動負債	(3,270)	1,712	-	-	(1,558)
	<u>(25,387)</u>	<u>17,652</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(7,735)</u>
資產淨值	<u>69,623</u>	<u>(42,666)</u>	<u>30,000</u>	<u>221</u>	<u>57,178</u>
股本及儲備					
股本	15,740	-	-	-	15,740
儲備	<u>33,007</u>	<u>(35,227)</u>	<u>30,000</u>	<u>221</u>	<u>28,001</u>
本公司股東應佔權益	48,747	(35,227)	30,000	221	43,741
非控制股東權益	<u>20,876</u>	<u>(7,439)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>13,437</u>
總權益	<u>69,623</u>	<u>(42,666)</u>	<u>30,000</u>	<u>221</u>	<u>57,178</u>

附錄四甲

餘下集團於二零一四年十二月三十一日
及截至該日止年度的未經審核備考財務資料

餘下集團截至二零一四年十二月三十一日止年度的未經審核備考綜合損益表

	本集團截至 二零一四年 十二月三十一日 止年度的 經審核 綜合損益表 港幣百萬元 附註8	港幣百萬元 附註9	備考調整 港幣百萬元 附註10	港幣百萬元 附註11	餘下集團截至 二零一四年 十二月三十一日 止年度的 未經審核備考 綜合損益表 港幣百萬元
營業額	168,864	(134,488)	-	106	34,482
銷售成本	(126,419)	103,995	-	(106)	(22,530)
毛利	42,445	(30,493)	-	-	11,952
其他收入	3,469	(2,508)	-	6	967
銷售及分銷費用	(34,904)	27,973	-	-	(6,931)
一般及行政費用	(8,579)	5,064	-	-	(3,515)
財務成本	(526)	344	-	(6)	(188)
應佔聯營公司業績淨額	14	(14)	-	-	-
應佔合資企業業績淨額	(78)	78	-	-	-
出售出售資產收益	-	-	1,332	-	1,332
除稅前溢利	1,841	444	1,332	-	3,617
稅項	(1,550)	747	-	-	(803)
本年度溢利	<u>291</u>	<u>1,191</u>	<u>1,332</u>	<u>-</u>	<u>2,814</u>
分配於：					
本公司股東	(161)	891	1,332	-	2,062
非控股股東權益	<u>452</u>	<u>300</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>752</u>
	<u>291</u>	<u>1,191</u>	<u>1,332</u>	<u>-</u>	<u>2,814</u>
	港幣元				港幣元
每股(虧損)/盈利(附註17)	<u>(0.07)</u>				<u>0.86</u>

附錄四甲

餘下集團於二零一四年十二月三十一日
及截至該日止年度的未經審核備考財務資料

餘下集團截至二零一四年十二月三十一日止年度的未經審核備考綜合全面收益表

	本集團截至 二零一四年 十二月三十一日 止年度的 經審核綜合 全面收益表 港幣百萬元 附註8	港幣百萬元 附註9	備考調整 港幣百萬元 附註10	港幣百萬元 附註11	餘下集團截至 二零一四年 十二月三十一日 止年度的 未經審核 備考綜合 全面收益表 港幣百萬元
本年度溢利	291	1,191	1,332	-	2,814
其他全面收益／(費用)：					
隨後可重分類至損益之項目：					
海外業務之滙率差異	(110)	21	-	-	(89)
可售投資公允價值調整	144	(140)	-	-	4
重分類調整：					
—因出售可售投資而轉出之 估值儲備	(163)	163	(28)	-	(28)
—因出售附屬公司／聯營公司 而轉出之滙率差異	(6)	6	(2,672)	-	(2,672)
與可售投資公允價值調整相關 的所得稅	(1)	1	-	-	-
	(136)	51	(2,700)	-	(2,785)

附錄四甲

餘下集團於二零一四年十二月三十一日
及截至該日止年度的未經審核備考財務資料

	餘下集團截至 二零一四年 十二月三十一日 止年度的 未經審核 備考綜合 全面收益表				餘下集團截至 二零一四年 十二月三十一日 止年度的 未經審核 備考綜合 全面收益表
	本集團截至 二零一四年 十二月三十一日 止年度的 經審核綜合 全面收益表 港幣百萬元 附註8	港幣百萬元 附註9	備考調整 港幣百萬元 附註10	港幣百萬元 附註11	港幣百萬元
不可重分類至損益之項目：					
物業重估盈餘	69	(69)	-	-	-
與物業重估盈餘相關的所得稅	(22)	22	-	-	-
	<u>47</u>	<u>(47)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
本年度其他全面費用(除稅後)	(89)	4	(2,700)	-	(2,785)
本年度全面收益總額	<u>202</u>	<u>1,195</u>	<u>(1,368)</u>	<u>-</u>	<u>29</u>
分配於：					
本公司股東	(253)	942	(1,368)	-	(679)
非控制股東權益	<u>455</u>	<u>253</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>708</u>
	<u>202</u>	<u>1,195</u>	<u>(1,368)</u>	<u>-</u>	<u>29</u>

附錄四甲

餘下集團於二零一四年十二月三十一日
及截至該日止年度的未經審核備考財務資料

餘下集團截至二零一四年十二月三十一日止年度的未經審核備考綜合現金流量表

	本集團截至 二零一四年 十二月 三十一日 止年度 經審核綜合 現金流量表 港幣百萬元 附註12	備考調整		餘下集團截至 二零一四年 十二月 三十一日 止年度 未經審核 備考綜合 現金流量表 港幣百萬元
		港幣百萬元 附註13	港幣百萬元 附註14	港幣百萬元
經營活動之現金流量				
經營所得之現金	6,389	(1,909)	–	4,480
已付香港利得稅	(178)	178	–	–
已付中國內地所得稅	(2,024)	963	–	(1,061)
退還香港利得稅	6	(2)	–	4
退還中國內地所得稅	71	(71)	–	–
經營活動產生之淨現金	4,264	(841)	–	3,423
投資活動之現金流量				
出售固定資產所得款項	366	(205)	–	161
出售可售投資所得款項	238	(238)	–	–
籌組合資企業／出售附屬 公司部份權益所得款項	3,547	(3,547)	–	–
出售附屬公司／業務(減除出售之現金及 現金等值)	5	(5)	14,579	14,579
已收聯營公司股息	29	(29)	–	–
已收非上市可售投資股息	7	(7)	–	–
已收利息	714	(417)	–	297
接受政府補助	515	(515)	–	–
收回借予一間控股公司貸款	1,640	(504)	–	1,136
貸款予一間母公司集團附屬公司	(253)	253	–	–
購買固定資產之已付訂金	(730)	436	–	(294)
購入固定資產	(8,002)	5,856	–	(2,146)
購入其他無形資產	(1)	1	–	–
收購附屬公司／業務(減除收購所得之現金 及現金等值)	(340)	–	–	(340)
支付以前年度收購附屬公司之應付款項	(672)	47	–	(625)
應收餘下集團款項之變動	–	1,809	–	1,809
已抵押銀行結存之變動	149	(111)	–	38
投資活動(使用)／產生之淨現金	(2,788)	2,824	14,579	14,615

附錄四甲

餘下集團於二零一四年十二月三十一日
及截至該日止年度的未經審核備考財務資料

	本集團截至 二零一四年 十二月 三十一日 止年度 經審核綜合 現金流量表 港幣百萬元 附註12	備考調整		餘下集團截至 二零一四年 十二月 三十一日 止年度 未經審核 備考綜合 現金流量表 港幣百萬元 附註14
	港幣百萬元 附註13	港幣百萬元 附註14		
融資活動之現金流量				
已付股息	(276)	-	-	(276)
已付附屬公司非控制股東之股息	(100)	93	-	(7)
已付利息	(441)	293	-	(148)
發行普通股所得款項淨額	18	-	-	18
自銀行及其他借貸所得款項	12,695	(11,695)	-	1,000
償還銀行及其他借貸	(13,679)	12,128	-	(1,551)
增購附屬公司權益	(9)	9	-	-
購買限制性獎勵計劃的股份	(120)	-	-	(120)
應付餘下集團款項之變動	-	(2,196)	-	(2,196)
自本公司墊款減少	-	661	-	661
融資活動使用之淨現金	(1,912)	(707)	-	(2,619)
淨現金及現金等值(減少)/增加	(436)	1,276	14,579	15,419
滙率調整之影響	(117)	72	-	(45)
於一月一日之現金及現金等值	21,200	(15,930)	-	5,270
於十二月三十一日之現金及現金等值	20,647	(14,582)	14,579	20,644
現金及現金等值結餘之分析				
現金及銀行結存	20,647	(14,582)	14,579	20,644

附註1 金額乃摘錄自本通函附錄二所載本集團於二零一四年十二月三十一日的經審核綜合資產負債表。

附註2 調整(摘錄自本通函附錄二附註六乙(丁)所載出售資產於二零一四年十二月三十一日的合計資產負債表)指假設出售事項已於二零一四年十二月三十一日完成，將出售資產的資產及負債撇除。

附註3 調整指總代價港幣30,000,000,000元，由現金代價港幣14,579,000,000元及自買方承兌票據本金額港幣15,421,000,000元組成，猶如出售事項已於二零一四年十二月三十一日完成。

承兌票據按(i)年息0.94%及(ii)本公司可能從銀行取得的最優惠三個月銀行存款利率計息(以較高者為準)。須支付由完成日期至承兌票據本金額連同應計利息完全支付以抵銷特別股息的日期期間的利息。在不派付特別股息的情況下,根據買賣協議,華潤集團將須於本公司向其發出無法派付特別股息的書面通知後五個營業日內,償付承兌票據的未償付金額(連同截至償付日期止承兌票據本金額的應計利息)。假設華潤集團於接獲本公司通知後第五個營業日支付承兌票據,則應收承兌票據利息約為港幣36,000,000元。

附註4 調整指對銷於二零一四年十二月三十一日轉讓出售資產應佔限制性獎勵計劃所持股份。該等股份由專業信託人以信託形式代經選定啤酒及非啤酒業務僱員持有,有待歸屬。

附註5 根據買賣協議,本公司需削減股本及為建議特別股息設立合共最少港幣100億元的可分派儲備。預計不會就削減股本產生成本或費用。為免生疑問,就編製上述未經審核備考財務資料並無計及削減股本。

附註6 根據買賣協議,本公司需於出售事項完成後支付建議特別股息。特別股息詳情如下:

普通股的建議特別股息

	於最後實際 可行日期 股份數目 (百萬)	每股股息 港幣元	建議特別 股息 港幣百萬元
買方	1,254	12.3	15,421
獨立股東	1,167	12.3	14,362
	<u>2,421</u>		<u>29,783</u>

應付買方特別股息將由應收買方承兌票據抵銷(附註3)。為免生疑問,就編製上述未經審核備考財務資料並無計及建議特別股息。

附註7 除上文附註3至4外,並無作出其他調整,以反映本集團於二零一四年十二月三十一日之後就編製餘下集團未經審核備考綜合資產負債表的任何交易結果或所訂立的其他交易。

附註8 金額乃摘錄自本通函附錄二所載本集團截至二零一四年十二月三十一日止年度經審核綜合損益表及經審核綜合全面收益表。

附註9 調整(分別摘錄自本通函附錄二附註六乙(乙)及(丙)所載出售資產截至二零一四年十二月三十一日止年度合計損益表及合計全面收益表)指假設出售事項已於二零一四年一月一日發生,將出售資產的收入及開支撇除。

附註10 調整指就編製餘下集團未經審核備考財務資料而言,假設出售事項已於二零一四年一月一日完成,出售事項估計收益港幣1,332,000,000元。

由於如附錄二附註三十六所載於二零一四年五月(於二零一四月一月一日後)完成與Tesco成立合資企業,本公司董事認為以假設二零一五年三月三十一日呈列出售事項已完成的方式呈列其財務影響較合適。假設出售事項已於二零一五年三月三十一日完成,出售估計虧損為港幣5,030,000,000元。

估計收益／(虧損)計算如下：

	假設出售事項 於二零一四年 一月一日 完成 港幣百萬元	假設出售事項 於二零一五年 三月三十一日 完成 港幣百萬元
出售事項的代價	30,000	30,000
減：		
股東應佔出售資產的資產淨值	(31,368)	(37,182)
解除儲備	2,700	2,152
出售收益／(虧損)	<u>1,332</u>	<u>(5,030)</u>

出售事項及建議特別股息直接產生的所有成本及開支(包括稅項開支)並無計入，原因是華潤集團將會全數償付該等成本及開支。

出售事項的財務影響及因出售事項減少的實際儲備金額乃參照代價及出售資產於完成日期的賬面值而釐定，因此可於出售事項完成後改變。

此外，華潤集團(創業)有限公司(為華潤(集團)有限公司(「華潤集團」)的全資附屬公司)建議向合資格股東作出的附先決條件的自願現金部份收購建議以收購最多484,273,072股股份(即本公司已發行股本約20%)。由於交易與股東層面有關，故概無就此交易作出調整。

附註11調整指集團間對銷，包括出售資產與餘下集團的買賣交易以及利息收入及開支。

附註12金額乃摘錄自本通函附錄二所載本集團截至二零一四年十二月三十一日止年度的經審核綜合現金流量表。

附註13調整(摘錄自本通函附錄二附註六乙(戊)所載出售資產截至二零一四年十二月三十一日止年度合計現金流量表)指假設出售事項已於二零一四年一月一日發生，將出售資產的現金流量撇除。

附註14調整指假設出售事項已於二零一四年一月一日完成，出售事項所產生的現金流出淨額。

	港幣百萬元
代價總額	30,000
減：以承兌票據償付的代價*	<u>(15,421)</u>
出售事項現金代價	<u>14,579</u>
計及建議特別股息後，現金流出將為：	
建議特別股息	(29,783)
減：以承兌票據抵銷的特別股息*	<u>15,421</u>
建議特別股息所支付現金代價	<u>(14,362)</u>

* 根據買賣協議，應付買方特別股息將由應收買方承兌票據抵銷。

附註15 除上文附註10、11及14外，並無作出其他調整，以反映本集團於二零一四年十二月三十一日之後就編製餘下集團未經審核備考綜合損益表、餘下集團未經審核備考綜合全面收益表及餘下集團未經審核備考綜合現金流量表的任何交易結果或所訂立的其他交易。

附註16 除附註11外，上述調整預期不會對餘下集團未經審核備考綜合損益表、餘下集團未經審核備考綜合全面收益表及餘下集團未經審核備考綜合現金流量表產生持續影響。

附註17 每股虧損及備考每股盈利乃分別按本公司股東應佔年度虧損及本公司股東應佔備考年度溢利以及截至二零一四年十二月三十一日止年度內已發行普通股加權平均數2,410,000,000股計算，並無計及建議削減股本及建議部份收購建議的影響。

B. 餘下集團於二零一四年十二月三十一日及截至該日止年度的未經審核備考財務資料報告

以下為本公司申報會計師香港執業會計師羅兵咸永道會計師事務所向本公司發出的報告全文，以供載入本通函內。

**羅兵咸永道****獨立申報會計師就編製通函所載未經審核備考財務資料的鑑證報告****致華潤創業有限公司董事會**

本所已對董事編製的華潤創業有限公司(「貴公司」)及其附屬公司(統稱「貴集團」)(不包括與非啤酒業務有關的若干附屬公司、資產及股東貸款(「出售資產」)(統稱「餘下集團」))未經審核備考財務資料完成鑑證工作並作出報告，僅供說明用途。未經審核備考財務資料包括 貴公司就 貴公司建議出售出售資產(「出售事項」)所刊發日期為二零一五年七月九日的通函第IVA-2至IVA-11頁所載於二零一四年十二月三十一日的未經審核備考綜合資產負債表、截至二零一四年十二月三十一日止年度的未經審核備考綜合損益表、截至二零一四年十二月三十一日止年度的未經審核備考綜合全面收益表、截至二零一四年十二月三十一日止年度的未經審核備考綜合現金流量表以及相關附註(「未經審核備考財務資料」)。董事用於編製未經審核備考財務資料的適用標準載於第IVA-2至IVA-11頁。

董事編製未經審核備考財務資料以說明出售事項對 貴集團二零一四年十二月三十一日的財務狀況及截至二零一四年十二月三十一日止年度的財務表現及現金流量構成的影響，猶如出售事項已分別於二零一四年十二月三十一日及二零一四年一月一日進行。在此過程中，董事從 貴集團截至二零一四年十二月三十一日止年度的財務報表中摘錄有關 貴集團的財務狀況、財務表現及現金流量的資料，並已就上述財務資料刊發會計師報告。

董事就未經審核備考財務資料須承擔的責任

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段及參考香港會計師公會(「會計師公會」)頒佈的會計指引第7號「編製備考財務資料以載入投資通函內」(「會計指引第7號」)編製未經審核備考財務資料。

申報會計師的責任

本所的責任是根據上市規則第4.29(7)段的規定，對未經審核備考財務資料發表意見，並向閣下報告。對於本所就編製未經審核備考財務資料所採用的任何財務資料相關由本所曾發出的任何報告，除對報告發出當日的報告收件人負責外，本所概不承擔任何責任。

本所根據會計師公會頒佈的香港核證工作準則第3420號「就載入招股章程所編製的備考財務資料作出報告的核證工作」進行有關工作。該準則要求申報會計師遵守道德規範，計劃和實施工作，以對董事是否根據上市規則第4.29段的規定及是否參照會計師公會頒佈的會計指引第7號編製未經審核備考財務資料獲取合理保證。

就是項工作而言，本所並不負責就編製未經審核備考財務資料所採用的任何過往財務資料作出更新或重新發表任何報告或意見，且於是項工作過程中，本所亦無對編製未經審核備考財務資料所採用的財務資料進行審核或審閱。

將未經審核備考財務資料載入通函僅旨在說明重大事件或交易對該實體未經調整財務資料構成的影響，猶如有關事件或交易已於選定說明該影響的日期前已發生或進行。因此，本所並不保證出售事項於二零一四年十二月三十一日或二零一四年一月一日的實際結果與所呈列者相同。

合理鑑證工作旨在匯報未經審核備考財務資料是否按照適用標準編撰，涉及執程序評估董事於編製未經審核備考財務資料時所採用適用標準是否提供合理基準以呈列有關事件或交易直接造成的重大影響，以及獲得足夠合理憑證釐定下列事項：

- 有關備考調整是否已對該等標準產生適當影響；及
- 未經審核備考財務資料是否反映未經調整財務資料已妥為應用該等調整。

所選定的程序取決於申報會計師的判斷，當中已考慮申報會計師對有關公司性質的理解、就有關事件或交易編製的未經審核備考財務資料以及其他相關工作情況。

有關工作亦涉及評估未經審核備考財務資料的整體呈列方式。

本所認為，本所所獲得的憑證乃屬充分及適當，可為本所的意見提供基礎。

意見

本所認為：

- (a) 貴公司董事已按所述基準妥為編製未經審核備考財務資料；
- (b) 有關基準與 貴集團的會計政策貫徹一致；及
- (c) 就根據上市規則第4.29(1)段所披露的未經審核備考財務資料而言，有關調整乃屬適當。

羅兵咸永道會計師事務所

執業會計師

香港，二零一五年七月九日

A. 餘下集團於二零一五年三月三十一日及截至該日止三個月的未經審核備考簡明財務資料

以下為餘下集團截至二零一五年三月三十一日止三個月的未經審核備考簡明財務資料，僅供說明用途（「二零一五年第一季度未經審核備考簡明財務資料」），當中包括餘下集團未經審核備考簡明綜合資產負債表、未經審核備考簡明綜合損益表、未經審核備考簡明綜合全面收益表及未經審核備考簡明綜合現金流量表，編製該等報表旨在說明出售事項的影響，猶如上述事項就未經審核備考簡明綜合資產負債表而言以及就未經審核備考簡明綜合損益表、未經審核備考簡明綜合全面收益表及未經審核備考簡明綜合現金流量表而言已分別於二零一五年三月三十一日及二零一五年一月一日進行。

董事編製二零一五年第一季度未經審核備考簡明財務資料僅供說明之用，且因其假設性質使然，未必能真實反映餘下集團於出售事項於二零一五年三月三十一日或二零一五年一月一日抑或任何未來日期（如適用）完成後的財務狀況、營運業績及現金流量。

二零一五年第一季度未經審核備考簡明財務資料以本集團於二零一五年三月三十一日的未經審核簡明綜合資產負債表、本集團截至二零一五年三月三十一日止三個月的未經審核簡明綜合損益表、未經審核簡明綜合全面收益表及未經審核簡明綜合現金流量表（摘錄自本通函附錄三第A部所載本集團於二零一五年三月三十一日及截至該日止三個月的未經審核簡明綜合中期財務資料）為依據，並作出附註所述備考調整及根據上市規則第4.29條編製。

附錄四乙

餘下集團於二零一五年三月三十一日及
截至該日止三個月的未經審核備考簡明財務資料

餘下集團於二零一五年三月三十一日的未經審核備考簡明綜合資產負債表

	本集團 於二零一五年 三月 三十一日的 未經審核 簡明綜合 資產負債表 港幣百萬元 附註1	港幣百萬元 附註2	備考調整 港幣百萬元 附註3	港幣百萬元 附註4	餘下集團 於二零一五年 三月 三十一日的 未經審核 備考簡明綜合 資產負債表 港幣百萬元
非流動資產					
固定資產	88,481	(61,873)	-	-	26,608
商譽	22,781	(12,372)	-	-	10,409
其他無形資產	496	(228)	-	-	268
於聯營公司之權益	369	(369)	-	-	-
於合資企業之權益	1,009	(1,009)	-	-	-
可售投資	20	(6)	-	-	14
預付款項	991	(771)	-	-	220
遞延稅項資產	2,265	(594)	-	-	1,671
	<u>116,412</u>	<u>(77,222)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>39,190</u>
流動資產					
存貨	26,429	(17,229)	-	-	9,200
貿易及其他應收款項	15,703	(14,064)	15,421	210	17,270
可退回稅項	113	(21)	-	-	92
已抵押銀行存款	227	(20)	-	-	207
現金及銀行結存	19,945	(14,991)	14,579	-	19,533
	<u>62,417</u>	<u>(46,325)</u>	<u>30,000</u>	<u>210</u>	<u>46,302</u>
流動負債					
貿易及其他應付款項	(77,641)	56,231	-	-	(21,410)
短期貸款	(8,670)	4,019	-	-	(4,651)
應付稅項	(1,194)	859	-	-	(335)
	<u>(87,505)</u>	<u>61,109</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(26,396)</u>
流動(負債)/資產淨值	<u>(25,088)</u>	<u>14,784</u>	<u>30,000</u>	<u>210</u>	<u>19,906</u>
總資產減流動負債	<u>91,324</u>	<u>(62,438)</u>	<u>30,000</u>	<u>210</u>	<u>59,096</u>

附錄四乙

餘下集團於二零一五年三月三十一日及
截至該日止三個月的未經審核備考簡明財務資料

	本集團 於二零一五年 三月 三十一日的 未經審核 簡明綜合 資產負債表 港幣百萬元 附註1	港幣百萬元 附註2	備考調整 港幣百萬元 附註3	港幣百萬元 附註4	餘下集團 於二零一五年 三月 三十一日的 未經審核 備考簡明綜合 資產負債表 港幣百萬元
非流動負債					
長期貸款	(18,558)	14,256	–	–	(4,302)
遞延稅項負債	(2,056)	1,679	–	–	(377)
其他非流動負債	(2,515)	1,711	–	–	(804)
	(23,129)	17,646	–	–	(5,483)
資產淨值	68,195	(44,792)	30,000	210	53,613
股本及儲備					
股本	15,740	–	–	–	15,740
儲備	33,225	(37,182)	30,000	210	26,253
本公司股東應佔權益	48,965	(37,182)	30,000	210	41,993
非控制股東權益	19,230	(7,610)	–	–	11,620
總權益	68,195	(44,792)	30,000	210	53,613

附錄四乙

餘下集團於二零一五年三月三十一日及
截至該日止三個月的未經審核備考簡明財務資料

餘下集團截至二零一五年三月三十一日止三個月的未經審核備考簡明綜合損益表

	本集團截至 二零一五年 三月三十一日 止三個月的 未經審核 簡明綜合 損益表 港幣百萬元 附註8	港幣百萬元 附註9	備考調整 港幣百萬元 附註10	港幣百萬元 附註11	餘下集團截至 二零一五年 三月三十一日 止三個月的 未經審核 備考簡明 綜合損益表 港幣百萬元
營業額	48,616	(40,155)	–	48	8,509
銷售成本	(36,738)	30,893	–	(48)	(5,893)
毛利	11,878	(9,262)	–	–	2,616
其他收入	481	(359)	–	34	156
銷售及分銷費用	(9,373)	7,783	–	–	(1,590)
一般及行政費用	(1,728)	892	–	–	(836)
財務成本	(170)	138	–	(34)	(66)
應佔聯營公司及合資企業業績淨額	1	(1)	–	–	–
出售出售資產虧損	–	–	(2,980)	–	(2,980)
除稅前溢利／(虧損)	1,089	(809)	(2,980)	–	(2,700)
稅項	(544)	357	–	–	(187)
本期溢利／(虧損)	545	(452)	(2,980)	–	(2,887)
分配於：					
本公司股東	363	(319)	(2,980)	–	(2,936)
非控制股東權益	182	(133)	–	–	49
	545	(452)	(2,980)	–	(2,887)
	港幣元				港幣元
每股盈利／(虧損) (附註17)	0.15				(1.21)

附錄四乙

餘下集團於二零一五年三月三十一日及
截至該日止三個月的未經審核備考簡明財務資料

餘下集團截至二零一五年三月三十一日止三個月的未經審核備考簡明綜合全面
收益表

	本集團截至 二零一五年 三月三十一日 止三個月的 未經審核 簡明綜合 全面收益表 港幣百萬元 附註8	港幣百萬元 附註9	備考調整 港幣百萬元 附註10	港幣百萬元 附註11	餘下集團截至 二零一五年 三月三十一日 止三個月的 未經審核 備考簡明 綜合全面 收益表 港幣百萬元
本期溢利／(虧損)	545	(452)	(2,980)	-	(2,887)
其他全面收益／(費用)：					
隨後可重分類至損益之項目：					
海外業務之滙率差異	(236)	113	-	-	(123)
可售投資公允價值調整	1	(1)	-	-	-
重分類調整：					
一因出售可售投資而轉出之 估值儲備	(6)	6	(12)	-	(12)
一因出售附屬公司／聯營公司而 轉出之滙率差異	-	-	(2,235)	-	(2,235)
本期其他全面(費用)／收益(除稅後)	(241)	118	(2,247)	-	(2,370)
本期全面收益／(費用)總額	<u>304</u>	<u>(334)</u>	<u>(5,227)</u>	<u>-</u>	<u>(5,257)</u>
分配於：					
本公司股東	205	(225)	(5,227)	-	(5,247)
非控股股東權益	<u>99</u>	<u>(109)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(10)</u>
	<u>304</u>	<u>(334)</u>	<u>(5,227)</u>	<u>-</u>	<u>(5,257)</u>

附錄四乙

餘下集團於二零一五年三月三十一日及
截至該日止三個月的未經審核備考簡明財務資料餘下集團截至二零一五年三月三十一日止三個月的未經審核備考簡明綜合現金
流量表

	本集團截至 二零一五年 三月三十一日 止三個月的 未經審核 簡明綜合 現金流量表 港幣百萬元 附註12	備考調整 港幣百萬元 附註13		餘下集團截至 二零一五年 三月三十一日 止三個月的 未經審核備考 簡明綜合 現金流量表 港幣百萬元 附註14
經營活動產生之淨現金	3,697	(1,616)	-	2,081
投資活動之現金流量				
收購附屬公司／業務(減除收購所得之 現金及現金等值)	2	(2)	-	-
購入固定資產及購買固定資產之已付訂金	(1,923)	1,104	-	(819)
收回借予一間控股公司貸款	1,034	-	-	1,034
應收餘下集團款項之變動	-	(2,171)	-	(2,171)
其他投資活動的現金流入淨額	114	(123)	14,579	14,570
投資活動(使用)／產生之淨現金	(773)	(1,192)	14,579	12,614
融資活動之現金流量				
自銀行及其他借貸所得款項	2,493	(2,393)	-	100
償還銀行及其他借貸	(4,155)	4,154	-	(1)
增購附屬公司權益	(1)	1	-	-
已付附屬公司非控制股東之股息	(1,815)	9	-	(1,806)
購買或出售限制性獎勵計劃的股份	13	-	-	13
應付餘下集團款項之變動	-	(2,683)	-	(2,683)
自本公司墊款減少	-	3,151	-	3,151
其他融資活動的現金流出淨額	(142)	108	-	(34)
融資活動(使用)／產生之淨現金	(3,607)	2,347	-	(1,260)
淨現金及現金等值(減少)／增加	(683)	(461)	14,579	13,435
匯率調整之影響	(19)	52	-	33
於一月一日之現金及現金等值	20,647	(14,582)	-	6,065
於三月三十一日之現金及現金等值	19,945	(14,991)	14,579	19,533
現金及現金等值結餘之分析				
現金及銀行結存	19,945	(14,991)	14,579	19,533

附註1 金額乃摘錄自本通函附錄三第A部所載本集團於二零一五年三月三十一日的未經審核簡明綜合資產負債表。

附註2 調整(摘錄自本通函附錄三第A部附註2(c)所載出售資產於二零一五年三月三十一日的合計資產負債表)指假設出售事項已於二零一五年三月三十一日完成，將出售資產的資產及負債撇除。

附註3 調整指總代價港幣30,000,000,000元，由現金代價港幣14,579,000,000元及自買方承兌票據本金額港幣15,421,000,000元組成，猶如出售事項已於二零一五年三月三十一日完成。

承兌票據按(i)年息0.94%及(ii)本公司可能從銀行取得的最優惠三個月銀行存款利率計息(以較高者為準)。須支付由完成日期至承兌票據本金額連同應計利息完全支付以抵銷特別股息的日期期間的利息。在不派付特別股息的情況下，根據買賣協議，華潤集團將須於本公司向其發出無法派付特別股息的書面通知後五個營業日內，償付承兌票據的未償付金額(連同截至償付日期止承兌票據本金額的應計利息)。假設華潤集團於接獲本公司通知後第五個營業日支付承兌票據，則應收承兌票據利息約為港幣36,000,000元。

附註4 調整指對銷於二零一五年三月三十一日轉讓出售資產應佔限制性獎勵計劃所持股份。該等股份由專業信託人以信託形式代經選定啤酒及非啤酒業務僱員持有，有待歸屬。

附註5 根據買賣協議，本公司需削減股本及為建議特別股息設立合共最少港幣100億元的可分派儲備。預計不會就削減股本產生成本或費用。為免生疑問，就編製上述未經審核備考簡明財務資料並無計及削減股本。

附註6 根據買賣協議，本公司需於出售事項完成後支付建議特別股息。特別股息詳情如下：

普通股的建議特別股息

	於最後實際 可行日期 股份數目 (百萬)	每股股息 港幣元	建議特別 股息 港幣百萬元
買方	1,254	12.3	15,421
獨立股東	1,167	12.3	14,362
	<u>2,421</u>		<u>29,783</u>

應付買方特別股息將由應收買方承兌票據抵銷(附註3)。為免生疑問，就編製上述未經審核備考簡明財務資料並無計及建議特別股息。

附註7 除上文附註3至4外，並無作出其他調整，以反映本集團於二零一五年三月三十一日之後就編製餘下集團未經審核備考簡明綜合資產負債表的任何交易結果或所訂立的其他交易。

附註8 金額乃摘錄自本通函附錄三第A部所載本集團截至二零一五年三月三十一日止三個月未經審核簡明綜合損益表及未經審核簡明綜合全面收益表。

附註9 調整(分別摘錄自本通函附錄三第A部附註2(c)所載出售資產截至二零一五年三月三十一日止三個月合計損益表及合計全面收益表)指假設出售事項已於二零一五年一月一日發生，將出售資產的收入及開支撇除。

附註10 調整指就編製餘下集團未經審核備考簡明財務資料而言，假設出售事項已於二零一五年一月一日完成，出售事項估計虧損港幣2,980,000,000元。

估計虧損計算如下：

	港幣百萬元
出售事項的代價	30,000
減：	
二零一五年一月一日股東應佔出售資產的資產淨值	(35,227)
解除二零一五年一月一日的儲備	<u>2,247</u>
出售虧損	<u><u>(2,980)</u></u>

假設出售事項於二零一五年三月三十一日已完成，出售事項估計虧損會為港幣5,030,000,000元。出售事項估計虧損增加的原因為出售資產於二零一五年三月三十一日的資產淨值已增加至港幣37,182,000,000元，主要涉及華潤雪花啤酒有限公司於二零一五年一月分派股息約港幣1,879,000,000元。

估計虧損計算方法如下：

	港幣百萬元
出售事項代價	30,000
減：	
二零一五年三月三十一日股東應佔出售資產的資產淨值	(37,182)
解除二零一五年三月三十一日儲備	<u>2,152</u>
出售事項虧損	<u><u>(5,030)</u></u>

出售事項及建議特別股息直接產生的所有成本及開支(包括稅項開支)並無計入，原因是華潤集團將會全數償付該等成本及開支。

出售事項的財務影響及因出售事項減少的實際儲備金額乃參照代價及出售資產於完成日期的賬面值而釐定，因此可於出售事項完成後改變。

此外，華潤集團(創業)有限公司(為華潤(集團)有限公司(「華潤集團」)的全資附屬公司)建議向合資格股東作出的附先決條件的自願現金部份收購建議以收購最多484,273,072股股份(即本公司已發行股本約20%)。由於交易與股東層面有關，故概無就此交易作出調整。

附註11調整指集團間對銷，包括出售資產與餘下集團的銷售交易及股息收入。

附註12金額乃摘錄自本通函附錄三第A部所載本集團截至二零一五年三月三十一日止三個月的未經審核簡明綜合現金流量表。

附註13調整(摘錄自本通函附錄三第A部附註2(c)所載出售資產截至二零一五年三月三十一日止三個月合計現金流量表)指假設出售事項已於二零一五年一月一日發生，將出售資產的現金流量撇除。

附註14調整指假設出售事項已於二零一五年一月一日完成，出售事項所產生的現金流出淨額。

港幣百萬元

代價總額	30,000
減：以承兌票據償付的代價*	(15,421)

出售事項現金代價	14,579
----------	--------

計及建議特別股息後，現金流出將為：

建議特別股息	(29,783)
減：以承兌票據抵銷的特別股息*	15,421

建議特別股息所支付現金代價	(14,362)
---------------	----------

* 根據買賣協議，應付買方特別股息將由應收買方承兌票據抵銷。

附註15除上文附註10、11及14外，並無作出其他調整，以反映本集團於二零一五年三月三十一日之後就編製餘下集團未經審核備考簡明綜合損益表、餘下集團未經審核備考簡明綜合全面收益表及餘下集團未經審核備考簡明綜合現金流量表的任何交易結果或所訂立的其他交易。

附註16除附註11外，上述調整預期不會對餘下集團未經審核備考簡明綜合損益表、餘下集團未經審核備考簡明綜合全面收益表及餘下集團未經審核備考簡明綜合現金流量表產生持續影響。

附註17每股盈利及備考每股虧損乃分別按本公司股東應佔本期溢利及本公司股東應佔備考本期虧損以及截至二零一五年三月三十一日止三個月已發行普通股加權平均數2,421,000,000股計算，並無計及建議削減股本及建議部份收購建議的影響。

B. 餘下集團於二零一五年三月三十一日及截至該日止三個月的未經審核備考簡明財務資料報告

以下為本公司申報會計師香港執業會計師羅兵咸永道會計師事務所向本公司發出的報告全文，以供載入本通函內。

**羅兵咸永道****獨立申報會計師就編製本通函所載未經審核備考簡明財務資料的鑑證報告****致華潤創業有限公司董事會**

本所已對董事編製的華潤創業有限公司（「貴公司」）及其附屬公司（統稱「貴集團」）（不包括與非啤酒業務有關的若干附屬公司、資產及股東貸款（「出售資產」）（統稱「餘下集團」））未經審核備考簡明財務資料完成鑑證工作並作出報告，僅供說明用途。未經審核備考簡明財務資料包括 貴公司就建議出售出售資產（「出售事項」）所刊發日期為二零一五年七月九日的通函第IVB-2至IVB-9頁所載二零一五年三月三十一日的未經審核備考簡明綜合資產負債表、截至二零一五年三月三十一日止三個月的未經審核備考簡明綜合損益表、截至二零一五年三月三十一日止三個月的未經審核備考簡明綜合全面收益表、截至二零一五年三月三十一日止三個月的未經審核備考簡明綜合現金流量表以及相關附註（「未經審核備考簡明財務資料」）。董事用於編製未經審核備考簡明財務資料的適用標準載於第IVB-2至IVB-9頁。

董事編製未經審核備考簡明財務資料以說明出售事項對 貴集團二零一五年三月三十一日的財務狀況及截至二零一五年三月三十一日止三個月的財務表現及現金流量構成的影響，猶如出售事項已分別於二零一五年三月三十一日及二零一五年一月一日進行。在此過程中，董事從 貴集團截至二零一五年三月三十一日止三個月未經審核簡明綜合中期財務資料中摘錄有關 貴集團財務狀況、財務表現及現金流量的資料，惟並無就上述財務資料刊發會計師報告。

董事就未經審核備考簡明財務資料須承擔的責任

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段及參考香港會計師公會(「會計師公會」)頒佈的會計指引第7號「編製備考財務資料以載入投資通函內」(「會計指引第7號」)編製未經審核備考簡明財務資料。

申報會計師的責任

本所的責任是根據上市規則第4.29(7)段的規定，對未經審核備考簡明財務資料發表意見，並向閣下報告。對於本所就編製未經審核備考簡明財務資料所採用的任何財務資料相關由本所曾發出的任何報告，除對報告發出當日的報告收件人負責外，本所概不承擔任何責任。

本所根據會計師公會頒佈的香港核證工作準則第3420號「就載入招股章程所編製的備考財務資料作出報告的核證工作」進行有關工作。該準則要求申報會計師遵守道德規範，計劃和實施工作，以對董事是否根據上市規則第4.29段的規定及是否參照會計師公會頒佈的會計指引第7號編製未經審核備考簡明財務資料獲取合理保證。

就是項工作而言，本所並不負責就編製未經審核備考簡明財務資料所採用的任何過往財務資料作出更新或重新發表任何報告或意見，且於是項工作過程中，本所亦無對編製未經審核備考簡明財務資料所採用的財務資料進行審核或審閱。

將未經審核備考簡明財務資料載入通函僅旨在說明重大事件或交易對該實體未經調整財務資料構成的影響，猶如有關事件或交易已於選定說明該影響的日期前已發生或進行。因此，本所並不保證出售事項於二零一五年三月三十一日或二零一五年一月一日的實際結果與所呈列者相同。

合理鑑證工作旨在匯報未經審核備考財務資料是否按照適用標準編撰，涉及執程序評估董事於編製未經審核備考簡明財務資料時所採用適用標準是否提供合理基準以呈列有關事件或交易直接造成的重大影響，以及獲得足夠合理憑證釐定下列事項：

- 有關備考調整是否已對該等標準產生適當影響；及
- 未經審核備考簡明財務資料是否反映未經調整財務資料已妥為應用該等調整。

所選定的程序取決於申報會計師的判斷，當中已考慮申報會計師對有關公司性質的理解、就有關事件或交易編製的未經審核備考簡明財務資料以及其他相關工作情況。

有關工作亦涉及評估未經審核備考簡明財務資料的整體呈列方式。

本所認為，本所所獲得的憑證乃屬充分及適當，可為本所的意見提供基礎。

意見

本所認為：

- (a) 貴公司董事已按所述基準妥為編製未經審核備考簡明財務資料；
- (b) 有關基準與 貴集團的會計政策貫徹一致；及
- (c) 就根據上市規則第4.29(1)段所披露的未經審核備考簡明財務資料而言，有關調整乃屬適當。

羅兵咸永道會計師事務所

執業會計師

香港，二零一五年七月九日

以下為獨立物業估值師戴德梁行就其於二零一五年三月三十一日對出售資產若干物業權益的公允價值進行估值向本公司發出的報告全文，以供載入本通函內。



香港
中環
康樂廣場1號
怡和大厦
16樓

敬啟者：

指示、目的及估值日期

吾等謹此依據華潤創業有限公司(「貴公司」)的指示，就本報告所載 貴公司根據 貴公司與華潤(集團)有限公司日期為二零一五年五月四日的買賣協議出售的若干物業進行估值，以符合香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第五章項下披露規定，吾等確認已進行實地視察、作出有關查詢以及搜尋及取得吾等認為必需的其他資料，從而就該物業於二零一五年三月三十一日(「估值日期」)的市值，向 閣下提供吾等的意見。

估值基準

吾等對各物業權益的估值指其市值。根據香港測量師學會頒佈的香港測量師學會物業估值準則所下定義，市值乃指「某資產或負債經適當市場推銷後，自願買方與自願賣方在知情、審慎及概無脅迫的情況下，於估值日按公平原則進行交易的估計金額」。

估值基準及假設

為該物業進行估值時，吾等遵照香港聯合交易所有限公司證券上市規則第五章及由香港測量師學會所頒佈的香港測量師學會物業估值準則(2012年版)所載規定。

吾等對各物業權益的估值並無計及透過非一般融資、售後租回安排、任何與該銷售相關人士給予的特別代價或優惠，或任何特殊價值因素等特別條款或情況所導致估計價格的增加或減少。

吾等在估值中並無計及該物業的任何抵押、按揭或所欠負款項，亦無計及出售時可能產生的任何支出或稅項。除另有註明外，吾等假設該物業不附帶任何可能影響其價值的產權負擔、限制及繁重開支。

估值方法

物業權益乃按其由 貴公司向吾等提供的收入淨額按資本化基準估價。吾等以交叉檢查為目的參考可比市場交易。

資料來源

吾等頗大程度上依賴 貴公司提供的資料。吾等已接納吾等所獲提供有關法定通告、地役權、年期、該物業識別、佔用詳請、租金收入及其他租約細節、平面圖、停車位數量以及所有其他相關事項的意見。

估值證書內載列的尺寸、量度及面積乃根據吾等獲提供的資料作出，故僅為約數。吾等並無理由懷疑 貴集團向吾等提供與估值有重大關係資料的真實性及準確性。吾等亦獲 貴集團告知，所獲提供資料並無遺漏重大事實。

土地使用權

吾等對官契年期於一九九七年六月三十日前屆滿的香港物業權益進行估值時，已考慮英國政府與中華人民共和國政府就香港問題簽訂的聯合聲明附件三及新界土地契約(續期)條例所載規定，該等租約毋須經補地價而獲續期至二零四七年六月三十日，惟須由續期當日起每年繳付相等於該物業應課差餉租值3%的地租。

業權調查

吾等已於土地註冊處進行查冊。然而，吾等並無查閱文件正本，以核實擁有權或確定任何文件的任何修訂。所有文件及租約僅作參考用途，而所有尺寸、量度及面積均屬約數。

實地視察

吾等的估值師Amy Ho (香港測量師學會會員)已於二零一五年五月視察物業外部及任何可能視察的內部。然而，吾等並無進行任何結構測量，惟吾等於視察過程中，並無發現任何嚴重損毀。然而，吾等未能報告該物業是否確無腐朽、蟲蛀及任何其他結構損毀。吾等並無對任何設施進行測試。

隨函附奉估值概要及估值證書，務請 閣下垂注。

此 致

代表
戴德梁行有限公司
估值及顧問服務高級董事
黃儉邦
MHKIS、RPS(GP)
謹啟

香港
灣仔
港灣道26號
華潤大廈39樓
華潤創業有限公司
董事 台照

二零一五年七月九日

附註：黃儉邦先生為註冊專業測量師(產業測量組)，在香港物業估值方面擁有超過30年經驗。

估值概要

物業

於二零一五年
三月三十一日
現況下的市場價值

貴公司於香港持作投資的物業

- | | | |
|-----|---|---------------------------|
| 1. | 九龍
荔枝角
長沙灣道889號
華創中心
地面、1樓及2樓全部停車及泊貨車區 | 港幣11,700,000元 |
| 2. | 新界
葵涌
梨木道88號
達利中心
地下高層停車位P1-P103號及地下低層停車位L1至L7、
L9至L15、L17、L20及L23至L35 | 港幣54,400,000元 |
| 合共： | | <hr/> 港幣66,100,000元 <hr/> |

估值證書

貴公司於香港持作投資的物業

				於二零一五年 三月三十一日 現況下的市場價值
物業	概況及租期	佔用詳情		
1. 九龍 荔枝角 長沙灣道889號 華創中心 地面、1樓及2樓 全部停車及 泊貨車區	該物業由一九九五年 落成的23層高工業大 廈中位於地面、1樓及 2樓合共9個泊貨車位 及9個私家車停車位組 成。	於估值日期，該物 業用作停車／泊貨 車位。該物業以月 租或時租獲發牌。 每月應收牌照費約 為港幣110,000元。	港幣11,700,000元	
新九龍內地段 5540號1758份之 第45份	該物業所在地交通便 利並由不同年代的工 業發展項目建構而成。			
	該物業由政府根據 賣地條件第10547號 持有，自一八九八年 七月一日起為期99年 少3日，已法定延長至 二零四七年六月三十 日。現時每年就該物 業應繳政府地租相等 於該物業現時應課差 餉租值的3%。			

附註：

- (1) 該物業的註冊業主為華潤創業有限公司。
- (2) 該物業根據日期為二零一四年十一月十日的長沙灣分區計劃大綱圖S/K5/35號劃為「其他指定用途(商業3)」。

估值證書

貴公司於香港持作投資的物業

			於二零一五年 三月三十一日 現況下的市場價值
物業	概況及租期	佔用詳情	
2. 新界葵涌梨木道88號達利中心地下高層停車位P1-P103號及地下低層停車位L1至L7、L9至L15、L17、L20及L23至L35	該物業由一九九二年落成之25層高工業大廈中位於地下低層及高層的103個私家車停車位及29個泊貨車位組成。 該物業所在地交通便利並由不同年代的工業發展項目建構而成。	於估值日期，該物業用作停車／泊貨車位。該物業以月租或時租獲發牌。每月應收牌照費約為港幣355,000元。	港幣54,400,000元
丈量約份第450號地段937號第944862份之22700份	該物業由政府根據新批地第4185號持有，自一八九八年七月一日起為期99年少3日，已法定延長至二零四七年六月三十日。現時每年就該物業應繳政府地租相等於該物業現時應課差餉租值的3%。		

附註：

- (1) 該物業的註冊業主為華潤創業有限公司。
- (2) 該物業根據日期為二零一四年六月十三日的葵涌分區計劃大綱圖S/KC/28號劃為「其他指定用途(商業)」。

以下乃摘錄自首份公告、第二份公告及第三份公告所披露的部份收購建議及經修訂部份收購建議詳情：

A. 首份公告

「華潤集團及本公司聯合宣佈，美銀美林及摩根士丹利將代表收購人於先決條件獲達成後提出自願部份現金收購建議，以按下列基準向合資格股東收購最多242,136,536股股份(相當於本公告日期已發行股份約10%)：

就每股股份.....以現金港幣12.70元

除另行獲執行人員豁免外，部份收購建議將遵照收購守則提出。

1. 部份收購建議的先決條件

部份收購建議須待先決條件獲達成後方可提出，即：

- (a) 已落實完成；
- (b) 已完成削減股本；
- (c) 已派付特別股息；及
- (d) 執行人員根據收購守則規則28.1同意部份收購建議。

先決條件可能不獲收購人豁免。倘先決條件無法於最後完成日期當日或之前獲達成，則不會提出部份收購建議。

收購人將於先決條件獲達成後於實際可行情況下儘快刊發進一步公告。

警告：先決條件須於提出部份收購建議前獲達成。提出部份收購建議因而僅屬可能進行的事項。因此，股東及有意投資者於買賣本公司證券時務請審慎行事。

2. 部份收購建議截止日期

部份收購建議一經作出則於所有方面均屬無條件(為免生疑問，部份收購建議一經作出，毋須以接納水平為條件)。

部份收購建議直至截止日期前將可供接納。

根據收購守則規則28.4，華潤集團不會將部份收購建議延至截止日期之後。

3. 收購建議價

股東須注意，根據部份收購建議將收購的股份須根據及待完成及支付特別股息後方告作實。因此，就與聯交所所報股份價格比較而言，將收購建議價與特別股息金額合計屬適當。

收購建議價加特別股息(合共每股港幣24.20元)較(附註1)：

- (a) 股份於最後交易日(二零一五年四月二日，即於緊接本公司短暫停牌公告前一個交易日)在聯交所所報收市價每股港幣15.20元有溢價約59.2%及倘不計及支付特別股息折讓16.4%；
- (b) 股份平均收市價每股港幣16.41元(即於緊接最後交易日(包括該日)前120個交易日在聯交所所報股份的平均收市價)有溢價約47.5%及倘不計及支付特別股息折讓22.6%；
- (c) 股份平均收市價每股港幣15.92元(即於緊接最後交易日(包括該日)前90個交易日在聯交所所報股份的平均收市價)有溢價約52.0%及倘不計及支付特別股息折讓20.2%；
- (d) 股份平均收市價每股港幣15.90元(即於緊接最後交易日(包括該日)前60個交易日在聯交所所報股份的平均收市價)有溢價約52.2%及倘不計及支付特別股息折讓20.1%；
- (e) 股份平均收市價每股港幣15.35元(即於緊接最後交易日(包括該日)前30個交易日在聯交所所報股份的平均收市價)有溢價約57.7%及倘不計及支付特別股息折讓17.3%；

- (f) 股份平均收市價每股港幣15.09元(即於緊接最後交易日(包括該日)前10個交易日在聯交所所報股份的平均收市價)有溢價約60.4%及倘不計及支付特別股息折讓15.8%；及
- (g) 股份平均收市價每股港幣15.17元(即於緊接最後交易日(包括該日)前5個交易日在聯交所所報股份的平均收市價)有溢價約59.5%及倘不計及支付特別股息折讓16.3%。

4. 股份的最高及最低收市價

於最後交易日前六個月期間，股份於聯交所所報的最高收市價為二零一四年十月七日的收市價每股港幣19.20元(經扣除特別股息後每股港幣7.70元)，而股份於聯交所所報的最低收市價為二零一五年三月十六日的收市價每股港幣14.22元(經扣除特別股息後每股港幣2.72元)。

5. 部份收購建議的總代價

於本公告日期，共有2,421,365,364股已發行股份。假設已接獲242,136,536股股份的有效接納部份收購建議，按每股收購建議價港幣12.70元計算，部份收購建議的價值約為港幣30.75億元。

於本公告日期，本公司概無任何有權認購股份或可轉換為股份的尚未行使的購股權、認股權證、衍生工具或證券。

6. 進行部份收購建議的理由

華潤集團擬透過收購人在進行出售事項時同時進行部份收購事項，以加強其對本公司的信心、承諾及付出。連同特別股息的支付，收購建議價較股份最後成交價有溢價這一事實，足以證明此信心。

同時，華潤集團確認，倘完成落實，則股份成交價可能出現重大變動。華潤集團亦確認，本公司將對業務方向及組成進行重大調整。

因此，收購建議價反映了華潤集團及收購人對反映該變動(即啤酒業務)的本公司基本價值的看法。此外，部份收購建議為有意變現部份投資的股東提供按較股價(經計及特別股息)有溢價的變現機會，而毋須承擔於公開市場出售股份時通常須支付的經紀佣金、交易徵費及交易費用，同時保留彼等於本公司餘下的股權，以參與本公司的未來增長。有關收購建議價的全部比較，請參閱本公告第12至14頁。

7. 收購人有關本公司的意向

除出售事項、削減股本及特別股息的影響外，華潤集團及收購人擬繼續本公司現有業務，並無意對本公司現有業務策略及營運引入任何重大變動。華潤集團及收購人亦擬繼續聘用本集團僱員，且並不會在一般日常業務過程以外進行重大財務資源調配。

華潤集團及收購人擬於部份收購建議完成後維持本公司於聯交所的上市地位。於本公告日期，本公司公眾持股量約為本公司全部已發行股本的48.13%。假設部份收購建議獲全體合資格股東全面接納，本公司的公眾持股量約為本公司於緊隨部份收購建議完成後全部已發行股本的38.13%，因此，公眾人士所持股份數目仍然符合上市規則第8.08條有關公眾持股量的規定。

8. 部份收購建議的其他條款

合資格股東可就彼等持有的部份或全部股份接納部份收購建議。倘(i)接獲242,136,536股或更少股份的有效接納，則所有獲有效接納的股份將獲承購；及(ii)接獲超過242,136,536股股份的有效接納，則收購人向每名合資格股東承購的股份總數將根據下列公式釐定：

$$\frac{A \times C}{B}$$

其中：

A： 242,136,536股股份(即提出部份收購建議所涉及的股份數目)

B： 部份收購建議項下由全體合資格股東交回的股份總數

C： 部份收購建議項下由相關個人合資格股東交回的股份數目

因此，倘合資格股東根據部份收購建議交回其股份以供接納，該等股份未必會獲全部承購。然而，合資格股東能確定於部份收購建議中提呈的股份最低約20.73%將會被承購。

根據部份收購建議零碎股份將不會獲承購，因此，收購人向各合資格股東承購的股份數目將根據上述公式由其酌情調高或調低至最接近的整數。部份收購建議的全部條款及條件將載於綜合文件及接納表格中。

9. 接納部份收購建議的影響

透過有效接納部份收購建議，合資格股東將向收購人出售彼等所交回且最終由收購方根據上述公式承購的股份，且不附帶任何產權負擔，並連同該等股份於任何時間累計及附帶的一切權利及利益，包括享有於截止日期或之後宣派、作出或派付的任何股息或其他分派的所有權利。就根據部份收購建議由收購人承購的股份而言，收購人無權獲得於截止日期之前宣派、作出或派付的任何股息或其他分派。任何有關股息或其他分派將向合資格收取該等股息或分派的股東分派。

為免生疑問，合資格股東接納部份收購建議將不會影響其獲得特別股息(倘為全數支付，則於部份收購建議截止日期前支付)的權利。

10. 確認財務資源

假設就242,136,536股股份提出的部份收購建議獲全面接納，收購人就支付部份收購建議項下責任所需的財務資源將約為港幣30.75億元。收購人就償付部份收購建議代價所需的資金將以華潤集團內部資源撥資。華潤集團及收購人的財務顧問摩根士丹利及美銀美林信納，收購人具備足夠財務資源以全面接納就242,136,536股股份提出的部份收購建議。

11. 香港印花稅

相當於接納部份收購建議所產生代價的價值0.1%的賣方從價印花稅將由接納部份收購建議的合資格股東支付。合資格股東應付的相關印花稅金額將於部份收購建議項下應付合資格股東代價中扣減。收購人將按接納部份收購建議應付代價的0.1%承擔其自身所佔賣方從價印花稅部份，並負責向香港印花稅署呈交買賣股份(根據部份收購建議有效交回以供接納)應付的所有印花稅。

12. 海外股東

向身為香港以外司法權區市民、居民或公民的合資格股東提出部份收購建議可能須受相關司法權區法例的規限。有關合資格股東可能遭到相關司法權區法例禁止或受到該等法例影響，且每名有意接納部份收購建議的有關股東有責任就此自行全面遵守相關司法權區法例，包括獲得任何政府、外匯管制或其他同意或遵守一切必要手續或法例或規管規定可能規定的歸檔及登記規定以及支付相關司法權區過戶費或應收有關合資格股東的其他稅項。

任何合資格股東的任何接納將被視為構成有關合資格股東向收購人的聲明及保證，即有關股東已遵守所有當地法例及規定以及根據相關司法權區的法例部份收購建議可由該等股東合法接納。合資格股東如有任何疑問應諮詢彼等的專業顧問。

倘向海外合資格股東寄發綜合文件遭任何相關法例禁止或只有在遵守過於繁重的條件或規定後方可進行，則根據執行人員豁免，綜合文件將不會寄發予有關海外合資格股東。收購人將根據收購守則規則8註釋3申請執行人員可能要求的豁免。

13. 清償代價

部份收購建議項下的代價將獲儘快清償，然而無論如何須於截止日期七個營業日(定義見收購守則)內作出。

14. 碎股

合資格股東務請注意，接納部份收購建議或會導致彼等持有碎股。因此，根據計劃，收購人將委任一名指定經紀在部份收購建議結束後的一段合理時期內就市場上的碎股買賣提供對盤服務，以讓合資格股東出售碎股或將碎股補足為整手買賣單位。有關該項安排的詳情將於綜合文件披露。

15. 於股份及衍生工具的權益

於本公告日期：

- (a) 收購人擁有1,247,971,700股股份權益；
- (b) 合貿有限公司(為華潤集團的全資附屬公司及收購人的母公司集團附屬公司)擁有5,764,240股股份權益。華潤集團董事及收購人董事合共擁有2,220,000股股份權益。收購人及其一致行動人士合共持有1,255,955,940股股份(及概無其他相關證券(定義見收購守則規則22註釋4))，相當於本公司現有已發行股本約51.87%；
- (c) 收購人或其任何一致行動人士概無就現時持有的投票權及股份權利接獲接納部份收購建議的不可撤銷承諾；
- (d) 收購人或其任何一致行動人士概無就現時持有的投票權或股份權利持有可換股證券、認股權證或購股權；
- (e) 收購人或其任何一致行動人士概無就本公司證券訂立未行使的衍生工具；
- (f) 概無關於股份且可能對部份收購建議而言屬重大的安排(不論以購股權、彌償保證或其他方式進行)；
- (g) 收購人概無訂立任何涉及可能會或不會援引或試圖援引先決條件的情況的協議或安排；及
- (h) 收購人或其任何一致行動人士概無借入或借出本公司相關證券(定義見收購守則規則22註釋4)。

收購人及其一致行動人士於本公告日期(即收購建議期間開始當日)前六個月內概無收購任何相關證券(定義見收購守則規則22註釋4)。

根據收購守則「一致行動」定義內的第5類，美銀美林及摩根士丹利被推定為與收購人一致行動。依據收購守則規則3.5註釋1，本公司將於本公告刊發後儘快取得關於美銀美林集團或摩根士丹利集團其他成員持有、借用、借出和買賣股份或任何其他相關證券(定義見收購守則規則22註釋4)的詳情。

16. 部份收購建議對本公司股權結構的影響

下文載列本公告日期及緊接部份收購建議結束後的本公司股權結構(假設所有合資格股東根據部份收購建議交回其全部股份以供接納)：

請參閱摘錄自下文第三份公告「有先決條件部份收購建議項下最高股份數目增加」一節。

17. 綜合文件

預期於先決條件達成後七天內寄發予股東的綜合文件載有(其中包括)以下各項：(i)部份收購建議的全部條款及詳情；(ii)獨立董事委員會關於部份收購建議的推薦意見；(iii)獨立財務顧問就部份收購建議向獨立董事委員會發出的函件；及(iv)接納表格。收購人已根據收購守則規則8.2註釋2向執行人員申請其同意批准綜合文件於上述時限內寄出(附註2)。

基於特別股息及股份的收購建議價，僅供參考用途：

請參閱摘錄自下文第三份公告「有先決條件部份收購建議項下最高股份數目增加」一節。

警告：股東及／或有意投資者務請注意，由於提出部份收購建議須待先決條件(包括但不限於完成買賣協議)獲達成後方告作實，故部份收購建議不一定會進行。股東及有意投資者於買賣股份時務請審慎行事。任何人

士如對應採取的行動有任何疑問，應諮詢其股票經紀、銀行經理、律師或其他專業顧問。」

附註：

1. 收購建議價加經修訂特別股息(合共每股港幣25.00元)較股份於最後實際可行日期在聯交所報收市價每股港幣24.00元有溢價約4.2%，而倘不計及支付經修訂特別股息，則為折讓47.1%。
2. 誠如本通函第32頁所披露，收購人已根據守則規則8.2註釋2獲得執行人員同意進一步延遲綜合文件寄發的時間及批准綜合文件將於先決條件獲達成後起計七日內或於二零一六年一月七日前(以較早者為準)寄發予股東。
3. 上文摘錄所述「本公告」指首份公告。

B. 第二份公告

「誠如聯合公告所載，美銀美林及摩根士丹利將代表收購人，在先決條件達成後提出部份收購建議。除(i)將達成先決條件的最後完成日期由按聯合公告所披露二零一五年九月三十日改為二零一五年十二月三十一日外，部份收購建議之所有條款如聯合公告所述維持不變；及(ii)部份收購建議的截止日期將由綜合文件寄發當日後21日(誠如聯合公告所披露)改為綜合文件寄發當日後20個美國營業日，以遵守相關美國證券法。有關部份收購建議的進一步詳情，請參閱聯合公告。」

附註：上文摘錄所述「聯合公告」指首份公告。

C. 第三份公告

「有先決條件部份收購建議項下最高股份數目增加

根據經修訂具約束力建議，有先決條件部份收購建議項下最高股份數目將由242,136,536股(相當於本公司於本公告日期的已發行股本約10%)增至484,273,072股(相當於本公司於本公告日期的已發行股本約20%)。假設經修訂部份收購建議獲悉數接納，收購人根據經修訂部份收購建議應付的總現金代價將約為港幣6,150,268,014元。

合資格股東務須注意，接納經修訂部份收購建議可能導致其持有零碎股份。因此，收購人將委任指定的經紀於經修訂部份收購建議結束後的合理期間內於市場進行零碎股份對盤買賣，以便該等合資格股東出售彼等所

持的碎股或補足該等碎股為一手股份。有關安排詳情將於綜合文件內披露。

促使提出經修訂部份收購建議構成華潤集團於買賣協議(經補充協議補充)中的一項完成後承諾。

除本公告所披露者外，日期為二零一五年四月二十日的聯合公告及本公司日期為二零一五年五月四日的公告所載部份收購所有建議的建議條款及條件概無變動且將適用於經修訂部份收購建議。

經修訂部份收購建議完成後對股權的影響如下：

	於本公告日期		經修訂部份收購建議 完成後(假設獲公眾 股東悉數接納)(附註2)	
	股份數目	概約 百分比	股份數目	概約 百分比
華潤集團、收購人及 一致行動人士	1,255,955,940	51.87	1,740,229,012	71.87
合資格股東(附註1)	<u>1,165,409,424</u>	<u>48.13</u>	<u>681,136,352</u>	<u>28.13</u>
總計	<u><u>2,421,365,364</u></u>	<u><u>100</u></u>	<u><u>2,421,365,364</u></u>	<u><u>100</u></u>

附註：

1. 於本公告日期，合資格股東合共持有1,165,409,424股股份，包括公眾股東及董事(不包括本公司及華潤集團／收購人的共同董事)分別持有的1,164,544,986股股份及864,438股股份。
2. 假設公眾股東悉數接納經修訂部份收購建議，緊隨經修訂部份收購建議完成後，本公司的公眾持股量將佔本公司全部已發行股本約28.09%，因此，公眾人士持有之股份數目將繼續符合上市規則第8.08條公眾持股量規定。

股東務須注意，根據經修訂部份收購建議將予收購的股份受完成及派付經修訂特別股息所規限，並須待完成及派付經修訂特別股息後，方可作實。因此，就與聯交所所報股份價格比較而言，將收購建議價與經修訂特別股息金額合計屬適當。下文亦載有收購建議價對股份價格(並無計及支付經修訂特別股息)的比較。對股份價格於最後交易日及於二零一五年六月十五日的比較(即本公告刊發前的最後交易日)(包括及不包括經修訂特別股息)載列於下表：

經參考有關 最後交易日的 收市價或平均收市價 [#] 的比較 (附註1)	收購建議價 加經修訂 特別股息 (即合共每股 港幣25.00元) 較以下 有溢價(%)		經參考有關 二零一五年六月十五日 (即本公告刊發前的 最後交易日) 的收市價或平均收市價 [#] 的比較		收購建議價 加經修訂 特別股息 (即合共每股 港幣25.00元) 較以下 有溢價(%)	
	收購建議價 (不計及支付 經修訂特別 股息)較以下 (折讓)(%)		收購建議價 (不計及支付 經修訂特別 股息)較以下 (折讓)(%)			
股份於最後交易日在 聯交所所報收市價 每股港幣15.20元	64.5	(16.4)	股份於二零一五年六月 十五日在聯交所所報 收市價每股港幣23.85 元	4.8	(46.8)	
120個交易日股份平均 收市價每股港幣16.41元	52.3	(22.6)	120個交易日股份平均收 市價每股港幣18.40元	35.9	(31.0)	
90個交易日股份平均 收市價每股港幣15.92元	57.0	(20.2)	90個交易日股份平均收 市價每股港幣19.25元	29.9	(34.0)	
60個交易日股份平均 收市價每股港幣15.90元	57.2	(20.1)	60個交易日股份平均收 市價每股港幣20.58元	21.5	(38.3)	
30個交易日股份平均 收市價每股港幣15.35元	62.9	(17.3)	30個交易日股份平均收 市價每股港幣23.73元	5.3	(46.5)	
10個交易日股份平均 收市價每股港幣15.09元	65.7	(15.8)	10個交易日股份平均收 市價每股港幣23.40元	6.9	(45.7)	
5個交易日股份平均 收市價每股港幣15.17元	64.8	(16.3)	5個交易日股份平均收市 價每股港幣23.60元	5.9	(46.2)	

[#] 平均收市價包括最後交易日或二零一五年六月十五日(視情況而定)的收市價

為免生疑問，任何合資格股東接納經修訂部份收購建議，將不會影響其享有經修訂特別股息的權利，經修訂特別股息倘獲派發，將於經修訂部份收購建議截止日期前派付。

進行經修訂部份收購建議的理由

華潤集團透過收購人在進行出售事項的同時進行經修訂部份收購建議，以加強其對本公司的信心、承諾及付出。有先決條件部份收購建議項下最高股份數目將由242,136,536股(相當於本公司於本公告日期的已發行股本約10%)增至484,273,072股(相當於本公司於本公告日期的已發行股本約20%)這一事實，進一步證明此信心。

儘管經修訂部份收購建議項下增加股份數目，華潤集團及收購人於經修訂部份收購建議完成後擬持續保持本公司於聯交所的上市地位，並歡迎股東保留其股權以及繼續全面投資於本公司。華潤集團及收購人重申，收購建議價反映彼等於完成後對本公司基本價值的看法，以及經修訂部份收購建議為有意變現較大部份投資的股東提供較股價(經計及經修訂特別股息)有溢價的變現機會，而毋須承擔於公開市場出售股份時通常須支付的若干經紀佣金、交易徵費及交易費用，同時保留彼等於本公司餘下的股權，以參與本公司的未來增長。股東務須注意，收購建議價(不包括經修訂特別股息)較股價出現折讓，而倘未能達成先決條件(包括支付經修訂特別股息)，將不會作出經修訂部份收購建議。

美銀美林及摩根士丹利信納，收購人具備足夠財務資源應付經修訂部份收購建議獲全面接納的情況。

基於經修訂特別股息及股份的收購建議價，僅供參考用途：

	於經修訂部份 收購建議中交回 及獲接納的 每股股份的 現金所得款項
經修訂特別股息	港幣12.30元
收購建議價	港幣12.70元
經修訂特別股息加收購建議價	港幣25.00元
最後交易日的收市股價	港幣15.20元
經修訂特別股息加收購建議價較最後交易日 收市股價的隱含溢價	64.5%
收購建議價較最後交易日股份收市股價的 隱含(折讓)	(16.4%)

附註：

- (i) 倘有關股份並未被交回或有關股份被交回但並未獲悉數接納(由於經修訂部份收購建議乃就本公告日期已發行股份約20%提出)，則上述隱含溢價的計算方法並不適用，且股份價值將根據市場波動而變動。
- (ii) 經修訂部份收購建議須待先決條件(包括派付經修訂特別股息)達成後方可作實。

倘合資格股東就接納經修訂部份收購建議交回其全部股份，可能出現並非所有該等股份俱獲承購的情況。然而，合資格股東獲保證，接納經修訂部份收購建議交回之股份最少約41.55%將獲承購。(附註2)

由於完成須待買賣協議內所載先決條件(包括獨立股東的批准)獲達成後方可作實，故出售事項不一定會進行。股東及有意投資者於買賣本公司證券時務請審慎行事。

經修訂特別股息須待買賣協議完成以及落實削減股本後方可作實並受董事受信責任所限。因此，經修訂特別股息不一定會獲得宣派及派付。股東及有意投資者於買賣本公司證券時務請審慎行事。

由於經修訂部份收購建議須待先決條件(包括但不限於買賣協議完成、落實削減股本及派付經修訂特別股息)獲達成後方可提出，故經修訂部份收購建議不一定會進行。股東及有意投資者於買賣本公司證券時務請審慎行事。任何人士如對應採取的行動有任何疑問，應諮詢其股票經紀、銀行經理、律師或其他專業顧問。」

附註：

1. 收購建議價加經修訂特別股息(即合共每股港幣25.00元)較於最後實際可行日期聯交所所報收市價每股港幣24.00元有溢價4.2%。收購建議價(不計及支付經修訂特別股息)較於最後實際可行日期聯交所所報收市價每股港幣24.00元折讓47.1%。
2. 於最後實際可行日期，將予採用的股份最低百分比應為已發行股份的約41.55%及於二零一五年七月十日就末期股息配發及發行代息股份後並假設本公司已發行股份數目並無其他變動下將約為41.44%。
3. 上文摘錄所述「本公告」指第三份公告。

1. 責任聲明

本通函所載資料乃遵照上市規則而刊載，旨在提供有關本公司的資料，而各董事願就本通函共同及個別承擔全部責任。各董事經作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，本通函所載資料在各重大方面均屬準確及完整，且無誤導或欺詐成份，以及並無遺漏任何其他可致本通函或本通函所載任何聲明產生誤導的事實。

董事願共同及個別為本通函所載資料的準確性承擔全部責任，並經作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知，本通函所載意見乃經審慎周詳之考慮後作出，且本通函並無遺漏任何其他可致本通函所載任何聲明產生誤導的事實。

2. 權益披露

董事及最高行政人員權益披露

於最後實際可行日期，本公司董事及最高行政人員於本公司及其任何相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）的任何股份、相關股份及債券中擁有(i)須根據證券及期貨條例第XV部第七及第八分部知會本公司及聯交所的權益及淡倉（包括本公司董事及最高行政人員根據證券及期貨條例的該等條文規定被列為或視作擁有的權益及淡倉）（如有）；或(ii)須根據證券及期貨條例第三百五十二條規定記錄在本公司存置的登記冊內的權益及淡倉（如有）；或(iii)根據《上市發行人董事進行證券交易的標準守則》須知會本公司及聯交所的權益及淡倉（如有）如下：

(a) 於本公司已發行普通股及相關股份中擁有的權益

董事姓名	好倉／淡倉	股份數目	共佔權益 百分比 ¹ (%)
陳朗	好倉	500,000	0.02
洪杰	好倉	350,000	0.01
黎汝雄	好倉	112,124 ²	0.01
杜文民	好倉	100,000	0.01
閻飈	好倉	500,000	0.02
王彥	好倉	150,000	0.01
李家祥	好倉	203,863 ³	0.01
陳智思	好倉	50,616	0.01

附註：

1. 指本公司股份及相關股份中的好倉總數佔本公司於最後實際可行日期已發行股本總數的百分比。
2. 包括根據末期股息以股代息計劃(於二零一五年七月十日配發及發行)將收取的768股股份。
3. 包括根據末期股息以股代息計劃(於二零一五年七月十日配發及發行)將收取的1,397股股份。
4. 上文所披露的權益全部由各董事以實益擁有人的身份持有。

(b) 於相聯法團已發行普通股及相關股份中擁有的權益

於最後實際可行日期，若干董事於相聯法團(定義見證券及期貨條例)的已發行普通股及根據購股權計劃所授出購股權涉及的相關股份中擁有權益，該等購股權是屬於非上市以實物交收的股本衍生工具：

- (i) 於一間相聯法團－華潤置地有限公司(「華潤置地」)已發行普通股及華潤置地購股權計劃項下尚未行使的購股權的權益：

董事姓名	好倉／淡倉	股份數目	共佔權益
			百分比 ¹ (%)
黎汝雄	好倉	10,000	0.01
杜文民	好倉	640,000	0.01
閻颺	好倉	1,992,000	0.03
陳鷹	好倉	500,000	0.01

附註：

1. 指華潤置地股份及相關股份好倉總數佔華潤置地於最後實際可行日期已發行股份總數的百分比。
2. 上文所披露的權益全部由各董事以實益擁有人的身份持有。

- (ii) 於一間相聯法團－華潤燃氣控股有限公司(「華潤燃氣」)已發行普通股及華潤燃氣購股權計劃項下尚未行使的購股權的權益：

董事姓名	好倉／淡倉	股份數目	共佔權益
			百分比 ¹ (%)
劉洪基	好倉	372,000	0.02
黎汝雄	好倉	10,000	0.01
杜文民	好倉	54,000	0.01

附註：

- 指華潤燃氣股份及相關股份好倉總數佔華潤燃氣於最後實際可行日期已發行股份總數的百分比。
- 上文所披露的權益全部由各董事以實益擁有人的身份持有。

- (iii) 於一間相聯法團－華潤電力控股有限公司(「華潤電力」)已發行普通股及華潤電力購股權計劃項下尚未行使的購股權的權益：

董事姓名	好倉／淡倉	股份數目	共佔權益
			百分比 ¹ (%)
洪杰	好倉	5,000	0.01
劉洪基	好倉	61,080	0.01
黎汝雄	好倉	10,000	0.01
杜文民	好倉	480,240	0.01
閻颺	好倉	570,080	0.01
王彥	好倉	44,000	0.01

附註：

- 指華潤電力股份及相關股份好倉總數佔華潤電力於最後實際可行日期已發行股份總數的百分比。
- 上文所披露的權益全部由各董事以實益擁有人的身份持有。

- (iv) 於一間相聯法團－華潤水泥控股有限公司(「華潤水泥」)已發行普通股及華潤水泥購股權計劃項下尚未行使的購股權的權益：

董事姓名	好倉／淡倉	股份數目	共佔權益
			百分比 ¹ (%)
劉洪基	好倉	922,000	0.01
黎汝雄	好倉	40,000	0.01
陳鷹	好倉	230,000	0.01

附註：

1. 指華潤水泥股份及相關股份好倉總數佔華潤水泥於最後實際可行日期已發行股份總數的百分比。
2. 上文所披露的權益全部由各董事以實益擁有人的身份持有。

除上文披露者外，於最後實際可行日期，概無董事或最高行政人員於本公司及其相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的股份、相關股份或債券中擁有(i)須根據證券及期貨條例第XV部第七及第八分部知會本公司及聯交所的權益或淡倉(包括彼根據證券及期貨條例的該等條文規定被列為或視作擁有的權益及淡倉)；或(ii)須根據證券及期貨條例第三百五十二條規定記錄在本公司存置的登記冊內的權益或淡倉；或(iii)根據《上市發行人進行證券交易的標準守則》須知會本公司及聯交所的權益或淡倉。

主要股東權益披露

於最後實際可行日期，根據本公司根據證券及期貨條例第三百三十六條規定存置的登記冊，及據董事所知，以下人士或實體於本公司股份或相關股份中擁有權益或淡倉而須根據證券及期貨條例第XV部第二及第三分部條文向本公司披露，或直接或間接擁有所有情況下附帶權利在本公司、或為本集團成員公司之任何其他公司之股東

大會上投票之任何類別股本面值10%或以上權益，或擁有涉及有關股本之任何購股權之權益：

持有權益方名稱	好倉／淡倉	持有權益方被 視為擁有權益 的股份數目	持股量百分比 (%)
中國華潤總公司 (「華潤總公司」)(附註1)	好倉	1,262,389,854	52.14
華潤股份有限公司 (「華潤股份」)(附註1)	好倉	1,262,389,854	52.14
CRC Bluesky Limited (附註1)	好倉	1,262,389,854	52.14
華潤集團(附註1)	好倉	1,262,389,854	52.14
華潤集團(創業) 有限公司(附註1)	好倉	1,256,585,827	51.90

附註：

- 於最後實際可行日期，華潤集團(創業)有限公司及合貿有限公司分別直接持有本公司1,247,971,700股及5,764,240股股份，該兩間公司均為華潤集團的全資附屬公司。該兩間公司均已選擇以代息股份的形式收取末期股息，即分別於二零一五年七月十日配發及發行8,614,127股及39,787股股份。持股比例乃依據持有權益方被視為擁有權益的股份數目(包括代息股份)及本公司於配發及發行代息股份前的股本計算所得。持股百分比於配發及發行代息股份後將約為51.88%。華潤集團為CRC Bluesky Limited的全資附屬公司，而CRC Bluesky Limited由華潤股份全資擁有。華潤股份為華潤總公司的全資附屬公司。因此，華潤集團、CRC Bluesky Limited、華潤股份及華潤總公司被視為於本公司1,262,389,854股股份(包括上述將收取的代息股份)中擁有權益。

除上文披露者外，於最後實際可行日期，概無本公司董事或最高行政人員知悉任何其他人士(不包括本公司董事或最高行政人員)於本公司的股份或相關股份中擁有須根據證券及期貨條例第XV部第二及第三分部的條文向本公司披露，或直接或間接擁有所有情況下附帶權利在本公司或本集團任何其他成員公司之股東大會上投票之任何類別股本面值10%或以上，或記錄在本公司須根據證券及期貨條例第三百三十六條規定存置的登記冊內的權益或淡倉。

3. 共同董事

以下列述之本公司董事亦為於最後實際可行日期於本公司股份或相關股份擁有權益或淡倉而須根據證券及期貨條例第XV部第二及第三分部條文向本公司披露的公司之董事：

董事姓名 **於股份擁有權益(附註)而董事亦於其擔任董事的公司的名稱**

陳朗 中國華潤總公司
 華潤股份有限公司
 華潤(集團)有限公司
 華潤集團(創業)有限公司

杜文民 中國華潤總公司
 華潤股份有限公司
 華潤(集團)有限公司

魏斌 CRC Bluesky Limited
 中國華潤總公司
 華潤股份有限公司
 華潤(集團)有限公司
 華潤集團(創業)有限公司
 合貿有限公司

閻飈 CRC Bluesky Limited
 華潤集團(創業)有限公司
 合貿有限公司

附註：所有該等公司於股份權益中持有好倉。

4. 董事權益

- (a) 於最後實際可行日期，概無董事與本集團任何成員公司訂立任何現有或擬定服務合約(不包括於一年內屆滿或僱主可在毋須支付賠償(法定賠償除外)的情況下終止的合約)。
- (b) 於最後實際可行日期，概無董事於本集團任何成員公司自二零一四年十二月三十一日(即本集團最新已刊發經審計綜合財務報表編製之日)以來所收購或出售或租賃或擬收購或出售或租賃的任何資產擁有任何直接或間接權益。
- (c) 概無董事於最後實際可行日期仍有效及對本集團業務而言屬重大的任何合約或安排中擁有重大權益。

5. 董事於競爭業務之權益

於最後實際可行日期，就董事所知，概無董事或彼等各自的聯繫人士於與本集團業務構成或可能構成直接或間接競爭的業務擁有任何權益。

6. 訴訟

於最後實際可行日期，概無本集團成員公司牽涉任何屬重大之訴訟、仲裁或行政程序，及就董事所知，本集團任何成員公司並無任何待決或面臨屬重大之訴訟、仲裁、行政程序或索償。

7. 專家資格及同意書

- (a) 以下為於本通函出具意見或建議的專家的資格：

名稱	資格
羅兵咸永道會計師事務所	執業會計師
UBS	根據證券及期貨條例獲准從事第1類(證券交易)、第4類(就證券提供意見)、第6類(就機構融資提供意見)、第7類(提供自動化交易服務)和第9類(提供資產管理)受規管活動

名稱	資格
洛希爾	根據證券及期貨條例獲准從事第1類(證券交易)、第4類(就證券提供意見)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團
戴德梁行	獨立物業估值師

- (b) 於最後實際可行日期，名稱於上述第7(a)段中出現的專家並無於本集團任何成員公司擁有任何股權或任何可認購或提名人士認購本集團任何成員公司之證券的權利(不論是否可依法執行)。
- (c) 於最後實際可行日期，名稱於上述第7(a)段中出現的專家並無於本集團任何成員公司自二零一四年十二月三十一日(即本集團最新已刊發財務報表編製之日)以來所收購或出售或租賃或擬收購或出售或租賃的任何資產擁有任何直接或間接權益。
- (d) 名稱於上述第7(a)段中出現的專家已各自就本通函的刊發發出書面同意書，同意以本通函所示的形式及內容轉載其函件或意見及提述其名稱，且迄今並無撤回該書面同意書。

8. 重要合約

除下文披露者外，概無本集團之成員公司於緊接最後實際可行日期前兩年內訂立任何於本集團一般業務過程以外訂立之合約(不論是否屬重大)。

- (a) 本公司與華潤集團以總代價港幣28,000,000,000元出售本集團非啤酒相關業務所訂立日期為二零一五年五月四日買賣協議；
- (b) 本公司與華潤集團將買賣協議之代價由港幣28,000,000,000元增至港幣30,000,000,000元所訂立日期為二零一五年六月十五日之補充協議；
- (c) 本公司與Tesco PLC(其中包括)就認購利原有限公司的普通股所訂立日期為二零一三年十月一日的投資協議，現金總額為港幣4,325,000,000元，使本公司與Tesco PLC各自持有合資企業80%及20%權益；
- (d) 本公司與Tesco PLC(其中包括)有關上文第(c)段提述的投資協議所訂立日期為二零一四年二月二十二日的修訂及重列契約；

- (e) 本公司與Tesco PLC (其中包括) 根據上文(c)段所述投資協議所訂立日期為二零一四年五月二十八日的股東協議；
- (f) 本公司附屬公司Ondereel Ltd與Cheshunt Holdings Guernsey Limited就Ondereel Ltd的若干契諾及承諾向Cheshunt Holdings Guernsey Limited作出彌償所訂立日期均為二零一四年五月二十八日的兩份彌償契約；
- (g) Tesco PLC 與本公司附屬公司利原有限公司根據上文(c)及(e)段所述之投資協議及股東協議所訂立日期為二零一四年五月二十八日的知識產權及專業知識協議，以反映該等協議擬組成之戰略聯盟及載列若干領有許可證的知識產權之條款；及
- (h) Tesco Stores Limited 與本公司附屬公司華潤萬家有限公司根據上文(c)段所述之投資協議所進行日期為二零一四年五月二十八日的商標轉讓，以將Tesco Stores Limited 若干商標轉讓予華潤萬家有限公司。

9. 其他事項

- (a) 本公司的秘書為黎汝雄先生，彼為香港會計師公會之會員及澳洲會計師公會之資深會員。
- (b) 本公司之香港股份過戶登記處為卓佳標準有限公司，其辦事處位於香港皇后大道東183號合和中心22樓。
- (c) 本通函的中英文版本倘有任何歧義，概以英文版本為準。

10. 備查文件

下列文件之文本由本通函日期起直至其後十四日止期間的任何營業日的一般辦公時間內，在本公司的香港註冊辦事處(地址為香港灣仔港灣道26號華潤大廈39樓)可供查閱：

- (a) 本公司組織章程大綱及細則；
- (b) 董事會函件，其全文載於本通函第9至36頁；
- (c) 獨立董事委員會致獨立股東的函件，其全文載於本通函第IBC-1至IBC-2頁；

- (d) 洛希爾致獨立董事委員會及獨立股東的函件，其全文載於本通函第 IFA-1 至 IFA-38 頁；
- (e) 本公司截至二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日止三個年度各年的年報及就其截至二零一五年三月三十一日止三個月的財務及業績回顧的本公司公告；
- (f) 羅兵咸永道會計師事務所就本集團於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日及截至該日止年度各年之會計師報告，其全文載於本通函附錄二；
- (g) 本集團於二零一五年三月三十一日及截至該日止三個月的未經審核中期財務資料之羅兵咸永道會計師事務所報告，其全文載於本通函附錄三第 C 節；
- (h) 餘下集團於二零一四年十二月三十一日及截至該日止年度之未經審核備考財務資料之羅兵咸永道會計師事務所報告，其全文載於本通函附錄四甲；
- (i) 餘下集團於二零一五年三月三十一日及截至該日止三個月的未經審核備考簡明財務資料之羅兵咸永道會計師事務所報告，其全文載於本通函附錄四乙；
- (j) 由戴德梁行出具之物業估值報告，其全文載於本通函附錄五；
- (k) 本通函「董事會函件」中「進行出售事項的理由及其財務影響」一節所述之 UBS 函件，當中附有其分析結論及向董事會作出之意見；
- (l) UBS 對截至二零一五年三月三十一日止三個月本集團未經審核簡明綜合中期財務資料發出之報告，全文載於本通函附錄三 D 節；
- (m) 本附錄第 7(d) 段所述之洛希爾書面同意書；
- (n) 本附錄第 7(d) 段所述之羅兵咸永道會計師事務所書面同意書；
- (o) 本附錄第 7(d) 段所述之 UBS 書面同意書；
- (p) 本附錄第 7(d) 段所述之戴德梁行書面同意書；及
- (q) 本附錄「重要合約」一段所述之重要合約。

股東特別大會通告



華潤創業有限公司 China Resources Enterprise, Limited

(於香港註冊成立的有限公司)

(股份代號：291)

茲通告華潤創業有限公司(「本公司」)謹訂於二零一五年八月三日星期一下午三時三十分假座香港灣仔港灣道26號華潤大廈50樓舉行股東特別大會，藉以考慮並酌情通過下列決議案(不論有否修訂)：

普通決議案

1. 「動議：

- (a) 謹此批准本公司(作為賣方)與華潤(集團)有限公司(「華潤集團」)(作為買方)就以總代價港幣300億元出售本公司全部非啤酒業務訂立及履行日期為二零一五年五月四日的買賣協議及日期為二零一五年六月十五日的補充買賣協議(統稱「買賣協議」，註有「A」字樣的買賣協議及補充買賣協議副本已提交大會並由大會主席簡簽以茲識別)及其項下根據條款(包括但不限於代表華潤集團的附屬公司作出的有先決條件部份收購建議)擬進行的交易，包括但不限於建議削減本公司股本(詳情見本公司日期為二零一五年七月九日的通函)；及
- (b) 謹此授權本公司董事(「董事」)就實行買賣協議及其項下擬進行的交易並使其生效或與其相關者而作出其可能認為屬必要、合宜或權宜的行動及事宜並採取措施。」

特別決議案

2. 「動議：

- (a) 僅須待本特別決議案(b)段所載其中一項條件達成，並在根據本特別決議案(c)段所被施加的任何條件的規限下，謹此批准削減本

股東特別大會通告

公司股本賬戶內的進賬金額，削減金額相等於港幣10,000,000,000元（「**削減股本**」），及授權董事將削減股本產生之進賬撥入本公司的削減股本儲備賬戶內，並在董事認為適當的情況下運用該儲備金，包括但不限於在削減股本生效後派付每本公司普通股港幣12.30元的特別股息；

- (b) 本特別決議案(a)段所載批准與授權須待(i)自本特別決議案日期起計五週內，本公司股東或本公司債權人並無向香港高等法院原訟法庭（「**法院**」）申請撤消本特別決議案所載的削減股本批准（「**申請**」）；或(ii)倘存在任何該等申請，法院作出判令確認本特別決議案；
- (c) 倘存在該等申請，而法院就該申請頒令確認本特別決議案，本特別決議案(a)段所載批准與授權須受法院可能施加的任何條件所規限；及
- (d) 謹此一般授權董事進行一切必要、合宜或權宜的行動及事宜，以實行上述各項或使其生效。」

承董事會命
華潤創業有限公司
主席
陳朗

香港，二零一五年七月九日

附註：

1. 隨函附奉大會適用的代表委任表格。
2. 委任代表之文書須經委任人或其正式書面授權人士親筆簽署或（倘委任人為法團）蓋上印章或經主管人員或其他授權人士簽署。
3. 任何有權出席大會並於會上投票的股東均可委派一名或多名委任代表代其出席及按股數投票表決方式投票。受委代表毋須為本公司股東。
4. 代表委任表格連同簽署人之授權書或其他授權文件（如有）或經公證人簽署證明的副本，須於大會指定舉行時間48小時前送達華潤創業有限公司之股份過戶登記分處卓佳標準有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓，方為有效。
5. 填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願出席大會或其任何續會（視情況而定）並於會上投票，而在此情況下，代表委任表格將視作撤回論。

股東特別大會通告

6. 倘屬聯名登記股份持有人，則任何該等人士均可親自或委派代表按所持股份投票，猶如彼為唯一有權投票者。惟倘超過一名聯名持有人親自或委派代表出席上述大會，則僅股東名冊上就有關股份排名首位的到會聯名登記股份持有人方有權就所持股份投票。
7. 本公司將於二零一五年七月二十九日星期三至二零一五年八月三日星期一(包括首尾兩日)暫停辦理股份過戶登記手續。為確定有權出席大會並於會上投票的股東的身份，所有股份過戶文件連同有關股票，須於二零一五年七月二十八日星期二下午四時三十分前交回本公司之股份過戶登記處卓佳標準有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓，以便辦理登記手續。