

此乃要件 請即處理

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

閣下如已將名下正恒國際控股有限公司之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股票經紀、註冊證券交易商或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

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



ZH INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED

正恒國際控股有限公司

(於香港註冊成立之有限公司)

(股份代號：185)

持續關連交易
有關主服務協議之補充協議
修訂年度上限
及
股東特別大會通告

獨立董事委員會
及獨立股東之獨立財務顧問



建泉融資有限公司
VBG Capital Limited

董事會函件載於本通函第6至21頁。獨立董事委員會函件(載有其推薦意見)載於本通函第22至23頁。獨立財務顧問建泉融資有限公司之函件(載有其致獨立董事委員會及獨立股東之意見及推薦意見)載於本通函第24至35頁。

謹訂於2017年5月16日(星期二)上午9時30分假座香港中環夏慤道10號和記大廈5樓Cliftons Hong Kong舉行股東特別大會，召開大會之通告載於本通函第41至42頁。隨函附上代表委任表格以供於股東特別大會上使用。無論閣下能否出席股東特別大會，務請儘快按隨附代表委任表格上印列之指示填妥，並交回本公司股份過戶登記處卓佳準誠有限公司(地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓)，惟無論如何須不遲於股東特別大會或其任何續會(視情況而定)指定舉行時間(即2017年5月13日(星期六)上午9時30分前)48小時前交回。閣下填妥及交回代表委任表格後，仍可依願親身出席股東特別大會或任何續會(視情況而定)並於會上投票，而在此情況下，代表委任文書將被視作已撤銷論。

本通函所註明所有日期及時間均為香港當地日期及時間。

2017年4月26日

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件	6
獨立董事委員會函件	22
獨立財務顧問函件	24
附錄 – 一般資料	36
股東特別大會通告	41

釋 義

於本通函內，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義：

「該額外五塊土地」	指	誠如本公司日期分別為2016年7月4日、2016年11月24日、2016年12月9日、2016年12月15日及2016年12月23日之公佈所述，本集團於2016年成功投得編號為(2016)-11、(2016)-12、(2016)-114、(2016)-127及(2016)-143之額外五塊土地
「配套服務」	指	屬附屬性質但有關交付承包服務之服務，包括但不限於行政、支薪、人力資源、處置建築廢物
「年度上限」	指	誠如2016年1月22日之通函所詳述，就有關該等服務而言，本集團於截至2018年12月31日止三個財政年度各年應付正商發展集團之最高總年度交易金額
「聯繫人」	指	具有上市規則所賦予之涵義
「董事會」	指	董事會
「公司條例」	指	香港法例第622章公司條例，經不時修訂、補充或以其他方式修改
「本公司」	指	正恒國際控股有限公司，於香港註冊成立之有限公司，其股份於聯交所主板上市
「關連人士」	指	具有上市規則所賦予之涵義
「持續關連交易」	指	具有上市規則所賦予之涵義

釋 義

「承包服務」	指	由正商發展集團有關成員公司向本集團有關成員公司提供建築、工程及相關服務，包括但不限於樓宇及一般建築、土木工程、樓宇外部及室內設計、樓宇維修、修葺、保養、諮詢及其他服務、拆卸、打樁及地基、樓宇及物業裝置設備及裝飾工程、建築及項目管理、建築及樓宇設備及材料供應、機電工程項目、空調供應及安裝、暖氣及通風系統、消防服務系統、供水及排水系統、升降機維修及保養服務及供電系統
「控股股東」	指	具有上市規則所賦予之涵義
「最終協議」	指	本集團任何成員公司與正商發展集團任何成員公司根據主服務協議於其年期內任何時間就任何該等交易可能不時訂立之最終協議
「董事」	指	本公司董事
「股東特別大會」	指	本公司將於2017年5月16日(星期二)上午9時30分假座香港中環夏慤道10號和記大廈5樓Cliftons Hong Kong召開及舉行之股東特別大會，藉以考慮及酌情批准補充協議、該等交易及經修訂年度上限
「首宗地塊」	指	誠如本公司日期為2015年8月13日之公佈所述，本集團於2015年成功投得編號為(2015)-39之一塊土地
「本集團」	指	本公司及其不時之附屬公司
「港元」	指	香港法定貨幣港元
「香港」	指	中國香港特別行政區

釋 義

「獨立董事委員會」	指	本公司獨立董事委員會，由全體獨立非執行董事劉俏博士、劉達先生及馬運弢先生組成，以就補充協議、該等交易及經修訂年度上限向獨立股東提供意見
「獨立財務顧問」或「建泉融資」	指	建泉融資有限公司，可從事證券及期貨條例所界定第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動之持牌法團，為獲本公司委任之獨立財務顧問，以就補充協議、該等交易及經修訂年度上限向獨立董事委員會及獨立股東提供意見
「獨立股東」	指	具有上市規則賦予該詞之涵義
「最後可行日期」	指	2017年4月18日，即於本通函大量印刷前就確定當中所載若干資料之最後實際可行日期
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「主服務協議」	指	本公司與正商發展於2015年12月22日就該等交易訂立之協議
「張先生」	指	張敬國先生，為本公司之主席、執行董事兼行政總裁及本公司控股股東
「Huang女士」	指	Huang Yanping女士，為張先生配偶、本公司之非執行董事兼控股股東
「中國」	指	中華人民共和國，就本通函而言，不包括香港、中國澳門特別行政區及台灣
「(該等)相關地塊」	指	該額外五塊土地及首宗地塊之統稱，各自為「相關地塊」

釋 義

「經修訂年度上限」	指	誠如首份公佈所述及其後經第二份公佈所修改，就有關該等服務而言，本集團於截至2017年、2018年及2019年12月31日止各財政年度應付正商發展集團之建議經修訂最高總年度交易金額
「人民幣」	指	中國法定貨幣人民幣
「該等服務」	指	承包服務、配套服務及本公司與正商發展或會不時書面協定之有關其他類別服務
「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
「平方米」	指	平方米
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「附屬公司」	指	具有公司條例第15條所賦予之涵義
「補充協議」	指	本公司與正商發展就主服務協議所訂立日期為2017年2月21日之補充協議
「該等交易」	指	主服務協議項下擬進行之交易，並經補充協議所補充
「正商發展」	指	河南正商企業發展有限責任公司，根據中國法律成立之公司，由張先生全資實益擁有

釋 義

「正商發展集團」 指 正商發展、其附屬公司及／或正商發展及／或其任何附屬公司合共直接或間接於股本中擁有權益致使可於股東大會上行使或控制行使30%(或收購及合併守則不時指定會引發強制性全面收購要約之其他數額水平)或以上表決權、或控制大部分董事會成員組合之任何其他公司及該等公司之附屬公司，就主服務協議(經補充協議所補充)而言，不包括本集團成員公司

「%」 指 百分比



ZH INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED

正恒國際控股有限公司

(於香港註冊成立之有限公司)

(股份代號：185)

執行董事：

張敬國先生

(主席兼行政總裁)

張國強先生

註冊及主要辦事處：

香港中環

雲咸街40-44號

雲咸商業中心24樓

非執行董事：

Huang Yanping 女士

獨立非執行董事：

劉俏博士

劉達先生

馬運弢先生

敬啟者：

持續關連交易
有關主服務協議之補充協議
修訂年度上限
及
股東特別大會通告

緒言

董事會提述本公司日期為2017年2月21日內容有關補充協議、該等交易及經修訂年度上限之公佈(「首份公佈」)及本公司日期為2017年3月21日內容有關更改經修訂年度上限之公佈(「第二份公佈」)。根據上市規則規定，本公司將尋求獨立股東批准補充協議、該等交易及經修訂年度上限。

本通函旨在(其中包括)(i)向閣下提供補充協議、該等交易及經修訂年度上限之進一步詳情；(ii)載列獨立財務顧問致獨立董事委員會及獨立股東有關第(i)

董事會函件

項所載事宜之意見函件；(iii)載列獨立董事委員會經考慮獨立財務顧問有關第(i)項所載事宜之意見後致獨立股東之推薦意見及意見；及(iv)向閣下提供股東特別大會通告，會上將提呈一項普通決議案以批准第(i)項所載事宜。

補充協議

背景

謹此提述本公司日期為2015年12月22日之公佈(「**2015年12月22日公佈**」)及其日期為2016年1月22日之通函(「**2016年1月22日通函**」)，內容關於主服務協議及其項下擬進行之交易及年度上限。依據2015年12月22日公佈及2016年1月22日通函所披露，本公司與正商發展於2015年12月22日訂立主服務協議，據此正商發展同意提供，或促使其附屬公司向本集團提供該等服務。主服務協議及其項下擬進行之交易及年度上限已由獨立股東於本公司在2016年2月12日舉行之股東特別大會上批准。主服務協議之主要條款概述如下：

日期

二零一五年十二月二十二日

訂約方

- (1) 本公司
- (2) 正商發展

該等交易之一般條款

根據主服務協議，正商發展同意提供，或促使其附屬公司向本集團提供該等服務。於主服務協議年期內，本集團相關成員公司可不時就正商發展集團向本集團提供該等服務與正商發展集團相關成員公司訂立最終協議，惟須待及受限於並遵照本集團相關成員公司與正商發展集團相關成員公司可能協定之主服務協議條款及條件。

自生效日期起，該等交易按下列形式進行：

- (a) 於本集團及正商發展集團一般日常業務過程；

董事會函件

- (b) 按本公司將予制定並經主服務協議訂約雙方確認發展首宗地塊之服務計劃為基準；
- (c) 按公平基準或按不遜於本集團自(視適用情況而定)本公司獨立第三方獲取之條款；及
- (d) 符合上市規則所有適用條文、年度上限、適用法律、主服務協議及相關最終協議。

將予提供之該等服務

正商發展集團將向本集團提供之該等服務包括(i)承包服務及(ii)配套服務。

先決條件

主服務協議須待(其中包括)獨立股東於本公司股東特別大會批准主服務協議及該等交易，方可作實。

年期

除非根據主服務協議提早終止，否則主服務協議自生效日期開始一直有效，直至二零一八年十二月三十一日(包括該日)止(「初步年期」)。為免生疑問，於取得獨立股東批准前，本公司將不會根據主服務協議開展任何服務。倘遵照主服務協議任何一方受規限之任何證券交易所規則當時相關規定(包括但不限於上市規則，例如就重續主服務協議及相關年度上限(如有)取得獨立股東之批准)或已獲豁免嚴格遵守任何該等規定，於初步年期屆滿或其後重續年期(如適用)時，主服務協議將於其後自動重續連續三年(或上市規則允許之其他年期)，惟根據主服務協議提早終止除外。

於日常業務過程中，本集團有意自正商發展集團獲取該等服務及不時就該等交易與正商發展集團訂立新安排。

董事會函件

本公司與正商發展於2017年2月21日訂立補充協議以修改主服務協議內若干條款。補充協議須待獨立股東於股東特別大會批准後方可作實。

主要條款

在主服務協議內經補充協議修改之主要條款摘要如下：

補充協議日期： 2017年2月21日

訂約方： (1) 本公司
(2) 正商發展

修改之條款： 主服務協議內原先條款

- 生效日期為2016年1月1日，須待主服務協議內之先決條件達成後，方可作實
- 主服務協議內之初步年期由生效日期起計，直至並包括2018年12月31日

主服務協議內經補充協議修改之新條款

- 生效日期為2017年1月1日，須待補充協議內之先決條件達成後，方可作實
- 主服務協議內之初步年期由生效日期起計，直至並包括2019年12月31日

除上述披露外，主服務協議項下所有現有條款和條件維持不變。故此，於訂立最終協議時在2016年1月22日通函所列出之定價政策、甄選建築公司之流程和有關該等交易之企業管治仍然有效(有關內容亦載於下文「定價政策」、「甄選建築公司之流程」及「有關該等交易之企業管治」各節內)。

修訂年度上限

經修訂年度上限

在主服務協議下截至2016年、2017年及2018年12月31日止三個財政年度之年度上限分別為人民幣92,000,000元、人民幣36,000,000元及人民幣15,000,000元。誠如首份公佈所述，董事會提議將截至2017年、2018年及2019年12月31日止三個財政年度各年該等交易之年度上限分別修訂為人民幣1,288,000,000元、人民幣2,932,000,000元及人民幣3,232,000,000元。其後，董事會提議將截至2017年、2018年及2019年12月31日止三個財政年度各年之經修訂年度上限如第二份公佈所詳述分別更改為人民幣367,000,000元、人民幣599,000,000元及人民幣237,000,000元。

董事會提議更改經修訂年度上限，以確保本集團不會就其未來物業發展過度依賴任何特定建築商，並就此降低其業務營運上之風險。

經修訂年度上限乃基於下列各項確定：

- (i) 該等交易於截至2016年12月31日止之財政年度所產生之未經審核過往交易金額約人民幣91,300,000元及誠如2016年1月22日通函所述有關首宗地塊之年度上限；
- (ii) 截至2016年12月31日止，本集團所持有之其他進行中項目有關建築承包服務及配套服務所產生之未經審核過往交易總金額約人民幣273,100,000元；
- (iii) 下列各項總和之50%
 - (a) 截至2017年、2018年及2019年12月31日止各個財政年度有關該額外五塊土地之該等交易預測金額；及
 - (b) 以10%額外緩衝作為有關該額外五塊土地之該等服務費用之潛在變動；以及
- (iv) 排除計算本集團就未來計劃中繼續收購之地塊可能產生之估計交易金額。

由於本集團預期將主要為發展該等相關地塊之該等服務委聘正商發展集團，故各經修訂年度上限已參考該等相關地塊之預計發展時間表及於截至2019年12月31日止三個財政年度有關發展該等相關地塊之該等服務預計數量而釐定。

董事會函件

根據下文「有關該等相關地塊之資料」一節所載相關地塊各自之預期發展時間表，除首宗地塊外，預期該等相關地塊之發展於2016年末陸續開展，並分別於2019年及2020年陸續竣工（「**建設期**」）。經修訂年度上限乃按正商發展集團成員公司將投得承包若干該等相關地塊之該等服務為基準釐定。截至2019年12月31日止三個財政年度之經修訂年度上限主要按各相應財政年度就該等相關地塊之估計總建築及工程成本以及相關配套服務應付款項之預期比例計算。就於建設期內該等相關地塊之預期發展時間表而言，對大部分該等服務之需求將於個別相關地塊之建築期的首十五個月內，即預期為自2017年第三季度至2018年第三季度止期間。因此，截至2017年、2018年及2019年12月31日止三個財政年度之經修訂年度上限分別於2017年至2018年呈現增幅及於2018年至2019年呈現減幅波動。

由於經修訂年度上限乃主要按該等服務於建設期之估計總成本（相當於經修訂年度上限約90%）計算，而該等成本可受通脹及／或市場價格可能上升以及建築項目任何不可預見之變動所影響，故董事會按其於中國物業建築行業之經驗於計算截至2019年12月31日止三個財政年度各年之經修訂年度上限時已包括約10%額外緩衝予承包服務成本及配套服務費用之變動。

董事（包括獨立非執行董事）認為經修訂年度上限乃屬公平合理，並符合本公司及股東之整體利益。

過往交易金額

於主服務協議生效前，正商發展集團並無向本集團提供任何服務。截至2016年12月31日止之財政年度本集團就根據主服務協議進行之交易已付及應付予正商發展之未經審核交易總金額約人民幣91,320,000元。

定價政策

各最終協議之代價將按以下方式釐定：

正商發展集團向本集團提供該等服務

就根據各最終協議提供建築、工程及相關服務而言，相關招標過程後獲選定之正商發展集團成員公司將根據正商發展集團成員公司與本集團不時簽訂之招標文件及建築合約，提供建築、工程及相關服務。本集團就承包

董事會函件

服務應付之費用金額基於正商發展集團成員公司根據相關投標程序將提交之費用報價，而投標程序將須經過下文「甄選建築公司之流程」一段所載遴選程序，方可作實。

就根據各最終協議提供配套服務而言，本集團應付之費用金額須按正商發展集團產生之實際費用計算，而本集團於委聘正商發展集團前將審閱正商發展集團成員公司提交之列項費用預算，並將該等費用預算與其他獨立建築承包商或服務供應商相似報價作比較，以確保報價屬正常商業條款且不遜於其他獨立第三方向本集團所提供者。

根據主服務協議(經補充協議所補充)將予進行之該等交易將以現金支付及清償，或透過經本集團與正商發展集團根據相關最終協議另行協定之方式支付及清償。相關支付及清償條款須不遜於本集團自獨立第三方獲取之市場條款。

甄選建築公司之流程

根據1999年8月30日第十一屆全國人民代表大會常務委員會頒佈之《中華人民共和國招標投標法》及於2013年3月11日國家發展和改革委員會、工業和信息化部、財政部、住房和城鄉建設部、交通運輸部、鐵道部、水利部、國家廣播電影電視總局、中國民用航空局頒佈之《工程建設項目施工招標投標辦法》，有關中國社會公共福利及公共安全之若干大型基礎設施及公用工程項目，包括該等項目之勘察、設計、工程及監督，以及有關工程及施工主要設備及材料之採購，必須進行招標。於2001年6月1日頒佈及生效之《工程建設項目招標範圍和規模標準規定》及《房屋建築和市政基礎設施工程施工招標投標管理辦法》訂明招標之具體要求。舉例而言，就任何上述項目，建築合約價值超過人民幣2,000,000元、採購合約價值超過人民幣1,000,000元、服務合約價值超過人民幣500,000元或項目總投資超過人民幣30,000,000元者，則須進行招標。招標分為公開招標及邀請招標。倘項目所

董事會函件

動用資金全數來自國有資本投資或該等資金之國有資本具控股或領導地位，則其須進行公開招標。其中公開招標應當在國家指定之報刊及資訊網絡上發佈招標公佈，邀請不特定之法人或其他組織。

有關邀請招標，招標人應當向最少三家具備承接施工招標項目之能力、資信良好之特定法人或其他組織發出投標邀請書。

根據中國相關法律及法規之規定，就依法必須進行施工招標之項目而言，如提交招標文件之投標人少於三個，招標人在分析招標失敗之原因並採取相應措施後，應當依法重新招標。倘重新招標後投標人仍少於三個，則須經審批之工程項目在報經審批項目之相關政府機關批准後可不再進行招標；有關任何其他工程項目，招標人可自行決定不再邀請招標。主服務協議(經補充協議所補充)項下發展該等相關地塊之建議建設項目須獲鄭州市城鄉建設委員會批准後，方告作實。招標人將以由評審委員會按100分評分制(評分標準包括報價(60分)；建築規劃、技能、質量及時間表(35分)；以及投標人之服務承諾(5分))編製之評分表為基準，給予評分表得分較高之投標人建築合約。倘正商發展集團成員公司為招標程序之唯一投標人，則本集團將不會給予投標人建築合約，並將重新招標，直至招標程序有足夠投標人為止。

主服務協議(經補充協議所補充)項下發展該等相關地塊之建議施工項目將不涉及任何國有資本資金，故該等相關地塊之建築工程將進行邀請招標。在甄選項目潛在投標人(包括正商發展集團成員公司)時，本集團將考慮(其中包括)以下因素：完成規模及類型可資比較之發展項目之相關從業經驗、報價、所提供之售後服務、建築工程質量、遵照施工進度、所持資質類別、管理團隊之規模及組成。

正商發展集團成員公司將按相關招標機構之評審委員會成員之獨立評估遴選，並經考慮多項因素，包括但不限於其報價費用、施工時間表、建築工程質量、建築規劃、人力資源分配以及安全措施及標準。

有關該等交易之企業管治

董事認為，就上述與正商發展集團進行之持續關連交易而言，獨立股東之權益將得到充分保障，原因如下：

1. 本集團將採納具有以下特點之獨立機制，以規管及監察甄選潛在投標人之流程：
 - (a) 由獨立非執行董事委任並向獨立非執行董事負責之成員組成之內部招標審查委員會(「內部招標審查委員會」)，將負責審查招標之條款及條件，其亦須遵守有關政府機關之規定。內部招標審查委員會成員將包括本集團招標及採購部門及項目管理部門之主管、本集團分區公司之總經理及本集團物業發展項目之項目經理。獨立非執行董事於委任內部招標審查委員會成員時，將以本集團管理團隊(包括三名董事為張先生、張國強先生及Huang女士)之提名為基準；
 - (b) 內部招標審查委員會將就每個發展項目釐定物色潛在投標人之客觀標準(如建築工程價格與質量、項目規模以及施工時間表及服務)，而該等標準須經由獨立非執行董事核准；
 - (c) 相關項目公司將聯絡潛在投標人，而該等有意遞交標書之潛在投標人將向本集團提供有關彼等資格、行業經驗及其管理團隊規模及成員組合之資料；及
 - (d) 相關項目公司將負責按照內部招標審查委員會制定之指定標準，編製潛在投標人名單，而相關項目公司將向三至五間合資格之選定建築公司提交招標申請文件。

倘正商發展集團於上述甄選流程後獲選為其中一間潛在建築公司，而其向相關項目建築公司提交填妥之招標申請文件，相關項目公司將提交正商發展集團之招標申請文件予內部招標審查委員會審批。內部招標審查委員會將僅在正商發展集團於特定建築項目具有競爭優勢時，方會批准正商發展集團之申請。

投標人須向招標人或其根據招標人指引、合約主要條款以及評標準則及方法委任之招標代理提交招標文件。由招標人設立之評審委員會負責審閱招標。就招標人須根據適用中國法律及法規進行招標之項目而言，評審委員會須由招標人之代表以及科技及金融界別之專家組成。根據相關中國法律及法規規定，評審委員會內專家成員之人數須為不少於五名之單數，而科技及金融界別之專家不得少於成員總數三分之二。根據評標專家和評標專家庫管理暫行辦法(「辦法」)，專家庫須包括最少500名行業專家，而該等行業專家有權根據相關規則獨立評審投標而不受任何干預。根據相關地方招標法律及法規，專家庫之行業專家須具備若干資格，例如行業專家須於相關專業領域擁有最少8年經驗、能夠公平、誠實及忠誠地履行職責，且對中國及地方城市的建築投標法律、規例、規則及辦法有深入認識。根據該辦法，倘經選定之行業專家被發現有利益衝突，則彼將被取代。評審委員會將揀選兩至三名投標人向招標人作出推薦，而招標人將以由評審委員會按100分評分制(評分標準包括報價(60分)；建築規劃、技能、質量及時間表(35分)；以及投標人之服務承諾(5分))編製之評分表為基準，給予評分表得分最高之最終投標人建築合約。為評估報價，評審委員會將計算出平均招標價以作為基準價，而招標報價評審分數之計算方式如下：

- (i) 倘招標價相等於基準價，則投標人將得到50分(「基準分」)，而當招標價每低於基準價1%，則投標人將獲加兩分基準分，最多加10分；
- (ii) 倘招標價低於基準價之95%，且每低於基準價1%，則投標人將被扣去兩分基準分，直至基準分為零；及
- (iii) 倘招標價每高於基準價之1%，則投標人將被扣去三分基準分，直至基準分為零。

董事會函件

就建築規劃、技能、質量及時間表之標準而言，有關標準分為八項分項標準，即(i)建築方法；(ii)勞動力及建築機器預備；(iii)保證建築質量之技術措施；(iv)保證建築安全之技術及組織措施；(v)保證建築環境之技術及組織措施；(vi)保證建築時間表之技術及組織措施；(vii)建築規劃時間表及(viii)建築地盤圖則，各項標準介乎0至5分之間。

2. 本公司須遵守上市規則第14A.53及14A.55條之規定，據此，(i)該等交易之價值須受主服務協議(經補充協議所補充)項下相關財政年度之經修訂年度上限所限制；(ii)該等交易及最終協議之條款(連同經修訂年度上限)須每年由獨立非執行董事進行審閱；及(iii)獨立非執行董事對該等交易及最終協議條款(連同經修訂年度上限)之年度審閱詳情必須載入本公司隨後發佈之年報及財務賬目。上市規則第14A.56條亦規定，本公司核數師必須致函董事會確認(其中包括)該等交易乃根據本公司之定價政策進行，以及並無超出經修訂年度上限。倘該等交易總額超出經修訂年度上限，或主服務協議(經補充協議所補充)之條款有任何重大修訂，本公司須遵守監管持續關連交易之上市規則適用條文及應要求尋求獨立股東批准。

董事(包括獨立非執行董事)認為上述所採納之方法及程序可確保該等交易將按一般商業條款進行，並不會損害本公司及其少數股東之利益。

有關該等相關地塊之資料

於2015年8月，本公司成功投得位於中國河南省鄭州市之首宗地塊。隨後於2016年，本集團亦成功投得位於中國河南省鄭州市之該額外五塊土地。此外，根據本集團之未來計劃，將會於中國繼續收購更多地塊。

董事會函件

該等相關地塊之詳情概述如下。

土地編號	地址	指定土地用途	總佔地面積 (平方米)	取得土地業權時間	預期發展時間表
(2015)-39 (附註)	鄭州市大河路以東 及古須路	住宅	34,439	2015年10月	2015年第四季度至 2017年第四季度
(2016)-11	鄭州市桑林東路以東 及瑞風路以北	商業	25,357	2016年10月	2016年第四季度至 2019年第四季度
(2016)-12	鄭州市航海東路以北 及經開第十七大街 以西	商業	55,631	2017年3月	2017年第三季度至 2020年第二季度
(2016)-114	鄭州市綠達路以北 及毓秀路以西	住宅	94,426	2017年2月	2017年第四季度至 2020年第四季度
(2016)-127	鄭州市新城路以南 及娛樂路以東	住宅	98,973	2017年2月	2017年第三季度至 2020年第三季度
(2016)-143	鄭州市綠達路以北 及紅松路以東	住宅	89,025	2017年2月	2017年第四季度至 2020年第四季度

附註： 正商發展集團於截至2016年12月31日止之財政年度被委聘從事有關首宗地塊發展之該等服務。

於最後可行日期，與預期發展時間表相符，本集團有意委聘正商發展集團主要進行從事土地編號(2016)-11之相關地塊發展之該等服務，惟須以招標程序進行。就其餘土地編號(2016)-12、(2016)-114、(2016)-127及(2016)-143之相關地塊之發展而言，本集團亦有意委聘正商發展集團進行該等服務，惟須以招標程序、發展進度時間表及可用經修訂年度上限進行。

訂立補充協議及修訂年度上限之理由及裨益

董事(包括獨立非執行董事)認為，正商發展集團具備所需資格及經驗，以優質水平提供該等服務，故利用正商發展集團提供之該等服務將可方便管理該等相關地塊之發展時間表。誠如「有關該等相關地塊之資料」一節所述，本集團於2015年及2016年成功投得該等相關地塊。董事會認為，繼續收購地塊符合本集團

董事會函件

擴大其於中國河南省之業務發展策略。因此，董事會將在未來數年繼續競投中國其他經挑選地塊之土地使用權，並集中於河南省鄭州市及中國其他一、二線城市。

鑒於上述本集團業務於中國積極發展，就該等相關地塊而言，預期本集團對建築工程之需要將於不久將來顯著增加。就此而言，董事會認為經補充協議修改之主服務協議及經修訂年度上限將有助於本集團應付該等相關地塊之建造及發展。鑒於對建造及發展該等相關地塊之預測，估計截至2017年及2018年12月31日止各財政年度之年度上限將不足以滿足本集團有關發展所有該等相關地塊之要求。因此，本公司擬修訂主服務協議項下進行交易之年度上限。

事實上，市場上獨立第三方建築承包商就該等服務提供之服務充足，故本集團亦可透過招標程序就其發展項目委聘可提供最佳及更優惠條款之獨立第三方建築承包商。

鑒於上述本集團於中國之業務發展樂觀，預期本集團將於未來幾年就該等相關地塊錄得收益及資產價值之大幅增長。根據管理層預測並經考慮該等相關地塊之發展，經修訂年度上限合計將分別僅佔截至2019年12月31日止三個財政年度該等相關地塊之預期銷售所得款項總額約13.1%及預期建築成本總額約33.6%。

於最後可行日期，除該等相關地塊發展之該等服務外，本公司並無計劃就任何其他當前及未來發展項目自正商發展集團獲取該等服務。此外，為確保委聘承包商之公平性及遵守相關法律及法規，本集團已採納獨立機制，以規管及監察上文「有關該等交易之企業管治」一節所詳述招標程序之甄選程序。因此，董事(包括獨立非執行董事)相信，本集團將不會倚重正商發展集團作未來物業發展。

鑒於上文所述，董事(包括獨立非執行董事)認為(i)補充協議及該等交易之條款乃按一般商業條款公平磋商後訂立，實屬公平合理，且符合本公司及股東之整體利益；及(ii)經修訂年度上限屬公平合理，且符合本公司及股東之整體利益。

有關本集團及正商發展集團之資料

本集團主要在香港、中國及海外從事物業發展、物業投資及管理、酒店業務以及證券買賣及投資。

據董事所知，正商發展集團之中國核心業務包括物業發展、物業管理、承包服務及投資控股。

上市規則涵義

由於正商發展由張先生全資實益擁有，而張先生為執行董事及Huang女士之配偶，Huang女士為透過Joy Town Inc.擁有本公司已發行股本約57.95%權益之本公司非執行董事兼控股股東，故根據上市規則第14A章，正商發展為本公司關連人士。因此，根據上市規則，該等交易構成本公司之持續關連交易。鑒於參考經修訂年度上限計算之該等交易之一個或多個相關百分比率(定義見上市規則第14.07條)超過5%，且經修訂年度上限超過10,000,000港元，根據上市規則第14A章，補充協議、該等交易及經修訂年度上限須遵守申報、公佈及取得獨立股東批准之規定。

補充協議、該等交易及經修訂年度上限須待獨立股東以投票表決方式批准後方可作實，而張先生及Huang女士及彼等之聯繫人(於最後可行日期合共持有本公司已發行股本約57.95%)將須於股東特別大會上就批准(其中包括)補充協議、該等交易及經修訂年度上限之決議案放棄表決。

張先生及Huang女士已於批准補充協議、該等交易及經修訂年度上限之董事會會議上放棄表決。

由全體獨立非執行董事組成之獨立董事委員會已告成立，以就補充協議、該等交易及經修訂年度上限向獨立股東提供意見。建泉融資已獲委任為獨立財務顧問以就此向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

股東特別大會

本公司謹訂於2017年5月16日上午9時30分假座香港中環夏慤道10號和記大廈5樓Cliftons Hong Kong舉行股東特別大會，召開大會之通告載於本通函第41至42頁。會上將提呈普通決議案，以供股東考慮及酌情批准補充協議、該等交易及經修訂年度上限。

鑒於張先生及Huang女士於該等交易擁有權益，故張先生及Huang女士及彼等之聯繫人(於最後可行日期合共持有3,579,612,209股股份)將須於股東特別大會上放棄表決。投票結果將於上述會議當日於本公司及聯交所網站公佈。

本通函隨附股東特別大會適用之代表委任表格。無論閣下能否出席股東特別大會，務請儘快按隨附代表委任表格上印列之指示填妥表格，並交回本公司股份過戶登記處卓佳準誠有限公司(地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓)，惟無論如何須於股東特別大會或其任何續會(視情況而定)指定舉行時間(即2017年5月13日(星期六)上午9時30分前)48小時前交回。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會(視情況而定)並於會上表決，而於此情況下，委任代表文據將被視作已撤銷論。

根據上市規則第13.39(4)條，股東於股東大會作出之任何表決必須以按股數投票方式進行。因此，大會主席將根據本公司之組織章程細則就股東特別大會之每項決議案要求以按股數投票方式表決。表決結果將被視為要求或規定以按股數投票方式表決之股東大會決議案，並將於股東特別大會後於聯交所網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(www.zhsuccess.com)公佈。

推薦意見

謹請垂注：

- (i) 本通函第22至23頁載列之獨立董事委員會函件，當中載有其致獨立股東之推薦意見；及
- (ii) 本通函第24至35頁載列之獨立財務顧問函件，當中載有其致獨立董事委員會及獨立股東之推薦意見。

董事會函件

經考慮補充協議之條款、該等交易及經修訂年度上限以及獨立財務顧問之意見，獨立董事委員會認為，補充協議之條款乃按一般商業條款訂立，以及補充協議之條款、該等交易及經修訂年度上限就獨立股東而言屬公平合理，且符合本公司及股東之整體利益。因此，獨立董事委員會建議獨立股東投票贊成擬於特別股東大會上提呈之普通決議案(其載列於特別股東大會通告)。

經整體考慮獨立董事委員會函件及上述之所有其他因素，董事認為，補充協議之條款乃按一般商業條款訂立，以及補充協議之條款、該等交易及經修訂年度上限屬公平合理，且符合本公司及股東之整體利益。因此，董事亦建議獨立股東投票贊成擬於特別股東大會上提呈有關批准補充協議、該等交易及經修訂年度上限之普通決議案。

一般資料

謹請閣下垂註(i)獨立董事委員會致獨立股東之推薦意見函件；(ii)獨立財務顧問致獨立董事委員會及獨立股東之意見函件；及(iii)本通函附錄所載之其他資料。

此 致

列位股東 台照

承董事會命
正恒國際控股有限公司
主席、行政總裁兼執行董事
張敬國
謹啟

2017年4月26日



ZH INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED

正恒國際控股有限公司

(於香港註冊成立之有限公司)

(股份代號：185)

敬啟者：

持續關連交易
有關主服務協議之補充協議
修訂年度上限
及
股東特別大會通告

茲提述本公司日期為2017年4月26日之通函(「通函」)，本函件亦為通函之其中一部分。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與該通函所界定者具有相同涵義。

吾等已獲董事會委任為獨立董事委員會成員，以就補充協議、交易及經修訂年度上限之條款對獨立股東而言是否公平合理向獨立股東提供吾等之意見。獨立財務顧問已獲委任以就補充協議、交易及經修訂年度上限之條款之公平性及合理性向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。其意見連同其達致該意見所考慮之主要因素載於通函第24至35頁所載之有關其之函件。

閣下亦請垂注通函第6至21頁所載董事會函件及通函附錄所載一般資料。

經考慮補充協議、交易及經修訂年度上限，並計及獨立財務顧問之意見，吾等認為補充協議及該等交易乃於本集團於日常及一般業務過程中進行，而補充協議乃按一般商業條款公平磋商，及補充協議、交易及經修訂年度上限之條款就

獨立董事委員會函件

獨立股東而言屬公平合理，並符合本公司及獨立股東整體利益。因此，吾等建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈之普通決議案以批准補充協議、交易及經修訂年度上限。

此 致

列位獨立股東 台照

代表

正恒國際控股有限公司

獨立董事會委員會

獨立非執行董事

劉俏

劉達

馬運弢

謹啟

2017年4月26日

獨立財務顧問函件

以下為獨立財務顧問建泉融資有限公司就補充協議及經修訂年度上限致獨立董事委員會及獨立股東之函件全文，以供載入本通函。



建泉融資有限公司
VBG Capital Limited

香港
皇后大道中39號
豐盛創建大廈18樓

敬啟者：

持續關連交易 有關主服務協議之補充協議 及 修訂年度上限

緒言

茲提述吾等獲委任為獨立財務顧問，以就補充協議及經修訂年度上限向獨立董事委員會及獨立股東提供意見，有關詳情載於 貴公司向股東刊發日期為2017年4月26日之通函（「**通函**」）之董事會函件（「**董事會函件**」）內，本意見函件為其中一部分。除文義另有所指外，本意見函件所用詞彙與通函「釋義」一節所界定者具有相同涵義。

茲提述 貴公司日期為2015年12月22日之公佈及其日期為2016年1月22日之通函（「**先前通函**」），內容有關主服務協議及其項下擬進行之交易以及年度上限。於2015年12月22日， 貴公司與正商發展訂立主服務協議，據此正商發展同意提供，或促使其附屬公司向 貴集團提供該等服務，自2016年1月1日起至2018年12月31日為期三年。 貴公司預期截至2016年12月31日止年度及截至2018年12月31日止三個財政年度該等交易之年度上限分別為人民幣92,000,000元、人民幣36,000,000元及人民幣15,000,000元。主服務協議及其項下擬進行之交易以及年度上限由當時之獨立股東在 貴公司於2016年2月12日舉行之股東特別大會上批准。

獨立財務顧問函件

於2017年2月21日，貴公司宣佈，貴公司與正商發展於當日訂立補充協議以修改主服務協議內若干條款。此外，為配合本集團近期業務計劃，董事會亦批准調高年度上限。於2017年3月21日，本公司宣佈截至2019年12月31日止三個財政年度之經修訂年度上限分別為人民幣367,000,000元、人民幣599,000,000元及人民幣237,000,000元。

根據董事會函件，根據上市規則第14A章，該等交易構成貴公司之非豁免持續關連交易。補充協議、該等交易及經修訂年度上限須遵守申報、年度審核、公布及取得獨立股東批准之規定。

獨立董事委員會(由全體獨立非執行董事劉達先生、劉俏博士及馬運弢先生組成)已告成立，以就(i)補充協議之條款及修訂年度上限是否按一般商業條款訂立及對獨立股東是否屬公平合理；(ii)訂立補充協議是否符合貴公司及股東之整體利益；及(iii)獨立股東於股東特別大會上應如何就批准補充協議、該等交易及(iv)經修訂年度上限之決議案投票，向獨立股東提供意見。吾等(建泉融資有限公司)已獲委任為獨立財務顧問以就此向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

吾等之獨立性

於最後可行日期，除吾等以前名「建泉環球金融服務有限公司」或當前名稱「建泉融資有限公司」(視情況而定)就(i)所刊發日期為2015年7月6日之綜合文件之無條件強制性現金要約；(ii)所刊發日期為2015年10月30日之通函有關收購物業項目之主要及關連交易；(iii)所刊發先前通函有關主服務協議之持續關連交易，擔任貴公司獨立財務顧問以及(iv)有關主服務協議之補充協議及年度上限之修訂之現有委聘外，吾等於過去兩年內與貴公司概無任何業務關係。除就是次委聘應付吾等之正常費用外，並無現存任何安排致使吾等可向貴公司及其附屬公司或董事、貴公司最高行政人員或主要股東(定義見上市規則)或彼等任何聯繫人士收取任何費用或獲得利益。吾等認為吾等可獨立就補充協議及經修訂年度上限提供意見。

吾等意見之基準

在制訂吾等就補充協議及經修訂年度上限之意見時，吾等已依賴貴集團管理層向吾等提供之資料及事實、表達之意見及作出之陳述(包括但不限於貴

獨立財務顧問函件

公司日期為2017年2月21日及2017年3月21日之公佈所載列或提述有關補充協議及經修訂年度上限者以及通函)。吾等已假設 貴集團管理層向吾等提供之資料及事實、表達之意見及作出之陳述於作出之時均為真實、準確及完整，並直至股東特別大會日期在各重大方面仍屬真實、準確及完整。吾等亦假設通函中所有 貴集團管理層所信、意見、期望及意向之聲明乃經詳細查詢及仔細考慮後作出。吾等亦無理由相信有任何重要事實或資料被隱瞞，或懷疑通函所載之資料及事實之真實性、準確性及完整性或向吾等所提供之 貴公司、其管理層及／或顧問表達之意見之合理性。

董事已就通函所載資料之準確性共同及個別地承擔全部責任，並在作出一切合理查詢後確認就彼等所深知及確信，通函所載資料在所有重大方面均屬準確及完整，且無誤導或欺詐成分，亦無遺漏其他事項，致使通函內任何聲明或通函有所誤導。吾等作為獨立財務顧問，對於通函任何部分內容概不承擔任何責任，惟本意見函件除外。

吾等認為，吾等已獲提供充足資料，以達致知情意見及為吾等之意見提供合理基礎。然而，吾等概無獨立深入調查 貴集團、正商發展集團或彼等各自附屬公司或聯營公司之業務及事務或未來前景，亦無考慮補充協議、該等交易及經修訂年度上限對 貴集團或股東造成之稅務影響。吾等之意見乃完全基於最後可行日期之實際市場、財務、經濟及其他狀況，以及吾等獲提供之資料。務請股東注意，隨後發展(包括市場及經濟狀況出現重大變動)可能影響及／或改變吾等之意見，吾等並無責任考慮於最後可行日期後發生之事件而更新此意見，或更新、修改或重新確認吾等之意見。於本意見函件所載之事宜概無構成持有、出售或購入任何股份或 貴公司任何其他證券之建議。

本意見函件之資料摘錄自己刊發資料或其他公開所得資料來源，吾等已確認該等資料已正確公平地摘錄、轉載或呈列自有關來源，吾等並無責任就該等資料之準確性及完整性進行任何獨立深入調查。

此外，務請股東注意，經修訂年度上限乃與未來事宜有關，並根據假設而作出估計，該等假設於直至2019年12月31日整個期間未必維持有效，且該等假設並

不代表預測收益或主服務協議及補充協議所錄得之成本。因此，吾等不會就實際收益及主服務協議及補充協議產生之成本與建議經修訂年度上限如何接近提供意見。

所考慮之主要因素及理由

於達致吾等就補充協議及經修訂年度上限之意見時，吾等已考慮下列主要因素及理由：

1. 補充協議之背景及理由

有關 貴集團之資料

貴集團主要在香港、中國及海外從事物業發展、物業投資及管理、酒店業務以及證券買賣及投資。

誠如 貴公司於2015年4月1日至2015年12月31日止期間年報所述，貴公司將充分利用中國物業發展及管理團隊之投資經驗，尋找適合、具發展潛力之項目，回饋股東。貴集團已於2015年收購一項物業發展項目，並已繼續物色新物業發展項目及具吸引力之投資機遇。為配合有關業務策略，除上述收購外，貴集團近年成功投得中國河南省鄭州市一系列地塊之土地使用權。下表概述 貴集團於2015年及2016年成功投得六幅地塊之主要資料：

地塊名稱	總佔地面積 (平方米)	實際或 估計建造 工程之		擬作 用途	預計開發期間 (「建設期」)
		建築面積 (平方米)			
(2015)39號	34,439	95,520		住宅	2015年至2017年
(2016)11號	25,357	143,371		商業	2016年至2019年
(2016)12號	55,631	194,709		商業	2017年至2020年
(2016)114號	94,426	188,852		住宅	2017年至2020年
(2016)127號	98,973	296,920		住宅	2017年至2020年
(2016)143號	89,025	195,855		住宅	2017年至2020年

首宗地塊已於2015年12月展開施工。「正商興漢花園」項目包括7棟8層花園洋房居於中央景觀區，3棟18層小高層位北，共有648戶。該項目總建

築面積約為95,520平方米，是一個低密稀缺之高端居住社區，綠化率高達30%。項目設計人車分流，同時項目還配備有1,661平方米之社區幼兒園。該項目預計於2017年完成。

有關正商發展集團之資料

據董事所知，正商發展集團之中國核心業務包括物業發展、物業管理、承包服務及投資控股。

鑒於正商發展集團(i)已取得由中華人民共和國住房和城鄉建設部及河南省住房和城鄉建設廳頒發之相關建築及工程資格證書；及(ii)於中國提供建築、工程及相關服務之彪炳往績紀錄，董事認為正商發展集團擁有所需資格及經驗提供優質服務。

中國及鄭州市之物業市場概覽

儘管中國經濟是否可於複雜多變之大環境下實現強勁增長令全球關注，中國國家統計局(「國家統計局」)於2017年1月在<http://www.stats.gov.cn>發佈初步估計，2016年中國國內生產總值(「國內生產總值」)約為人民幣744,127億元，較去年增長約6.7%。物業分部隨之增長，房地產總投資額於2016年達約人民幣102,581億元，增長約6.9%，其中住宅物業投資額上升約6.4%。2016年房屋新開工總面積約1,669.3百萬平方米，較去年增長約8.1%。具體而言，住宅物業新開工面積增長約8.7%。2016年商業樓宇銷售總面積約為1,573.5百萬平方米，增長約22.5%，其中住宅物業及辦公室銷售面積分別大幅增長約22.4%及31.4%。2016年商業樓宇總銷售額約為人民幣117,627億元，增長約34.8%，其中住宅物業及辦公室銷售額分別大幅增長約36.1%及45.8%。

鄭州市為中國中東部地區河南省之省會，並由國家統計局歸類為中國十五個一綫城市。經參考鄭州市統計局於<http://tjj.zhengzhou.gov.cn>發佈之數據，於2015年，鄭州市人口達9.6百萬人，國內生產總值及人均國內生產總

值分別約為人民幣7,315億元及人民幣77,217元，較2014年增長約10.1%及7.9%。2015年人均可支配收入亦增長約9.2%至約人民幣26,502元。根據鄭州市統計局於2017年3月在<http://tjj.zhengzhou.gov.cn>發佈之最新數據報告，鄭州市於2016年錄得國內生產總值約人民幣7,994億元，較去年增長約8.4%。

此外，鄭州市物業分部錄得顯著增長。2016年房地產總投資額約為人民幣2,779億元，增長約38.9%，其中住宅物業投資額上升約43.2%。2016年房屋新開工總面積約52.9百萬平方米，較去年增長約86.6%。具體而言，2016年住宅物業新開工面積增長約81.3%。房地產分部亦受強烈需求影響獲得大量投資。已售總樓面面積及總銷售額分別約為28.6百萬平方米及人民幣2,334億元，較去年分別增長約50.6%及63.1%。其中2016年住宅樓宇已售總樓面面積及住宅樓宇銷售額分別約為25.7百萬平方米及人民幣2,081億元，較去年分別增長約51.7%及70.0%。

訂立補充協議之理由

董事會相信，誠如本意見函件「有關 貴集團之資料」分節所述，持續收購鄭州市地塊可配合 貴集團於河南省拓展業務營運之策略。因此，董事會將於未來繼續於中國，著重於鄭州市及中國其他一線及二線城市投標選定地塊之土地使用權。

鑒於 貴集團於中國之業務發展樂觀，預期 貴集團對首宗地塊連同該額外五塊土地(統稱「該等相關地塊」)之施工需求將於短期內顯著增加。就此，董事會認為，經補充協議修訂之主服務協議及經修訂年度上限將協助 貴集團建造及開發該等地塊。鑒於該等相關地塊之預期建造及開發，因此估計截至2018年12月31日止兩個年度各年之年度上限(僅根據首宗地塊之預期建造及開發釐定)不足以滿足 貴集團需求。 貴公司與正商發展因而訂立修訂主服務協議之補充協議並上調相應年度上限。

經考慮(i) 貴集團於河南省拓展業務營運之策略；(ii)正商發展集團之堅實背景；及(iii)中國及鄭州市物業市場之利好前景後，吾等認同董事之意見，訂立補充協議乃於 貴集團日常及一般業務過程中進行且符合 貴公司及股東之整體利益。

2. 補充協議之主要條款

誠如上文所述， 貴公司與正商發展於2015年12月22日訂立主服務協議，有關詳情載於 貴公司日期為2015年12月22日之公告及先前通函。主服務協議及其項下擬進行交易以及年度上限已由當時之獨立股東在 貴公司於2016年2月12日舉行之股東特別大會上批准。補充協議為補充主服務協議之協議，當中所訂明之條款與主服務協議一致，惟協議年期由2016年1月1日(待先決條件達成後方告作實)至2018年12月31日修改為自2017年1月1日(待先決條件達成後方告作實)至2019年12月31日。董事會亦已批准上調年度上限，並將截至2019年12月31日止三個財政年度之年度上限分別定為人民幣367,000,000元、人民幣599,000,000元及人民幣237,000,000元。因此，於補充協議完成後，於2017年1月1日至2019年12月31日期間之該等交易將受限於主服務協議及補充協議之條款及條件。吾等關於經修訂年度上限之分析將載於本意見函件「經修訂年度上限」一節。

根據補充協議，釐定各最終協議代價之定價政策將維持不變。就根據各最終協議提供承包服務而言，根據招標程序選定之正商發展集團成員公司將根據彼等不時簽署之招標文件及建築合約，向 貴集團提供建築及相關服務。 貴集團就承包服務應付之費用金額乃按正商發展集團成員公司提交之費用報價計算。而招標程序將受限於下文強調之遴選程序(「**遴選程序**」)。

就根據各最終協議提供配套服務而言， 貴集團應付之費用金額須按正商發展集團成員公司產生之實際費用計算。 貴集團將審閱彼等提交之列項成本，並將該等費用預算與獨立建築承包商之報價作比較，以確保彼等提交之成本按正常商業條款訂立且不遜於 貴集團所獲提供者。

獨立財務顧問函件

經董事進一步確認，貴集團已透過下列不同步驟制定一系列內部監控措施以監察遴選程序：

- (1) 邀請招標：根據中國相關法律及法規，特定建築項目之建築承包商應根據招標程序選出，據此，招標人應當向最少三家具備相關資歷及能力之特定法人或組織發出投標邀請書。因此，貴集團將首先邀請潛在投標人向貴集團提供有關彼等之資歷、行業經驗及建議委聘條款以供其考慮。
- (2) 內部審查委員會：貴集團已成立獨立內部招標審查委員會（「**內部審查委員會**」）以（其中包括）制定客觀標準（例如費用報價、建築工程質量以及施工時間表及服務）從而篩選合適之投標人。貴集團將向經選定之三至五名投標人（「**經選定投標人**」）發出投標申請文件。倘正商發展集團成員公司為其中一名經選定投標人，則其填妥之投標申請文件將須由內部審查委員會審閱，且內部審查委員會僅在正商發展集團成員公司於特定建築項目具有競爭優勢時，方會批准有關申請。
- (3) 評審委員會：根據中國相關法律及法規，經選定投標人填妥之投標申請文件將有待評審委員會（「**評審委員會**」，由投標人代表及科技及金融業界專家「**專家**」組成）作進一步評估。評審委員會將製作評分表，並按「100分」評分制從經選定投標人中向貴集團推薦兩至三名。評分標準包括報價（60分）；建築規劃、技術能力、質量及時間表（35分）；以及服務承諾（5分）（「**標準**」）。隨後，貴集團將從評審委員會所推薦者中選出得分最高者為最終中標之建築承包商以承接相關建築項目。

吾等自董事瞭解到，河南省有眾多獨立於貴集團之合資格及勝任建築承包商。倘正商發展集團成員公司為招標程序之唯一投標人，則董事確認，貴集團將不會向其授出相關建築合約，惟將重新招標直到招標程序有足夠投標人為止。

就有關遴選程序之盡職審查而言，吾等已透過互聯網獨立研究規管建築項目招標程序之中國相關法律及法規，即《中華人民共和國招標投標法》及《工程建

設項目施工招標投標辦法》。吾等亦已於相關政府機關網站上取得河南省合資格及勝任建築承包商名單。此外，吾等與董事就內部審查委員會以及評審委員會之成員組合進行商討。吾等注意到，內部審查委員會成員應由獨立非執行董事委任，並對獨立非執行董事負責；而評審委員會應由至少三分之二專家組成。根據中國監管機構頒佈之《評標專家和評標專家庫管理暫行辦法》，專家須由至少500名擁有相關經驗及資歷之業內專家組成之專家庫（「專家庫」）中選出，而專家庫由相關政府機關管理。吾等已透過互聯網獨立研究上述監管措施，並已登陸專家庫網站（<http://www.hnzhpbzjk.gov.cn/>）。此外，吾等已獲取並審閱標準之評分標準（即100分評分制），而吾等認為標準屬客觀。

鑒於上述，特別是經考慮下列各項：

- (i) 除協議年期由2016年1月1日（待先決條件達成後方告作實）至2018年12月31日修改為自2017年1月1日（待先決條件達成後方告作實）至2019年12月31日以外，主服務協議之主要條款（包括釐定各最終協議代價之定價政策將維持不變）；
- (ii) 建築承包商之選擇應根據招標程序進行，須遵守中國相關法律及法規並受限於遴選程序，且透過 貴集團之內部監控措施受其監察；
- (iii) 河南省有眾多獨立於 貴集團之合資格及勝任建築承包商。倘正商發展集團成員公司為招標程序之唯一投標人，則董事確認， 貴集團將不會向其授出相關建築合約，惟將重新招標直到招標程序有足夠投標人為止；
- (iv) 此外，倘正商發展集團成員公司為其中一名經選定投標人，則其填妥之投標申請文件將須由內部審查委員會審查，而內部審查委員會僅在正商發展集團成員公司於特定建築項目中具有競爭優勢時，方會批准有關申請；

獨立財務顧問函件

- (v) 上文第(iii)及(iv)點意味著，就各項建築項目而言，貴集團須確保經選定投標人將會包括其他獨立合資格及勝任建築承包商，及僅在正商發展集團成員公司於特定建築項目中具有競爭優勢時，方會將其納為經選定投標人；及
- (vi) 於遴選程序後，由獨立專家根據客觀「100分」評分制評分最高之建築承包商方可獲選為最終中標建築承包商，以承接相關建築項目(不論其與貴集團之關係(如有))，

故吾等認為補充協議之條款為一般商業條款，就獨立股東而言屬公平合理。

3. 經修訂年度上限

下表顯示該等交易於截至2016年12月31日止年度之過往交易金額、年度上限及經修訂年度上限：

	截至12月31日止年度			
	2016年	2017年	2018年	2019年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
該等交易之過往				
交易金額				
(未經審核)	91,320	不適用	不適用	不適用
年度上限	92,000	36,000	15,000	不適用
經修訂年度上限	不適用	367,000	599,000	237,000

據貴公司所告知，經修訂年度上限乃根據下列各項得出(i)上文所披露該等交易之未經審核過往交易金額以及年度上限；(ii)就有關貴集團所持有其他進行中項目之承包及配套服務所產生之未經審核過往交易金額；及(iii)下列各項總和之50%：(a)截至2019年12月31日止三個財政年度各年有關該額外五塊土地之該等交易之預測金額及(b)以10%額外緩衝率作為有關該額外五塊土地之承包及配套服務成本之潛在變動。

為評估經修訂年度上限是否公平合理，吾等已就釐定經修訂年度上限之基準向董事作出查詢，並獨立審閱相關計算過程。首先，吾等自董事瞭解到，貴集團或會需要正商發展集團成員公司之服務以建造該等相關地塊。因此，經修訂年

獨立財務顧問函件

度上限經參考上述地塊之建築計劃後估算，其表明各物業項目每個建築階段各自開發時間表以及將予產生之預計建築及工程成本。吾等已向 貴公司索取並獲得有關建築計劃，並就建築規模及預算建築及工程成本之明細與董事商討。誠如本意見函件「有關 貴集團之資料」分節所呈列，按照相關建築計劃，首宗地塊之工程將於2015年開展，並預期於2017年竣工；而該額外五宗地塊之工程將為2016年至2017年或2017年至2020年（視情況而定）。就於建設期內該等相關地塊之預期發展時間表而言，吾等自董事獲悉，大部分該等服務之需求預期將為相關地塊之個別建築期內首15個月，即自2017年第三季度至2018年第三季度止期間。因此，吾等認同董事之意見，經修訂年度上限（主要按各相應年度就該等相關地塊之預算總建築及工程成本以及相關配套服務應付款項之預期比例計算）於2017年至2018年有所增加並於2019年減至最低屬合理。此外，鑒於該等地塊之建築屬中長期，其實際建築及工程成本或會因通脹及／或市價之潛在增長及任何不可預見因素而有別於預算。因此，吾等認同董事觀點，認為就計算經修訂年度上限而言設定額外緩衝率屬合理，而10%為可予接受。

此外，吾等自董事瞭解到，為確保 貴集團不會就其未來物業發展而過度依賴任何特定建築承包商並就此降低其業務營運之風險，已採納該等交易於截至2019年12月31日三個財政年度之預測金額50%以計算經修訂年度上限。根據 貴公司目前之預測，經修訂年度上限合計將佔截至2019年12月31日止三個財政年度該等相關地塊之預期銷售所得款項總額約13.1%及預期建築成本總額約33.6%。就此，誠如本意見函件「補充協議之主要條款」一節所述，吾等已於相關政府機關網站取得河南省合資格及勝任承包商之名單，據此，吾等注意到大量河南省合資格及勝任承包商為獨立於 貴集團之人士。此外，倘正商發展集團成員公司為招標程序之唯一投標人，則 貴集團將不會授予投標人建築合約，並將重新招標，直至招標程序有足夠投標人為止。

考慮到上述經修訂年度上限之釐定基準，吾等認為經修訂年度上限就獨立股東而言屬公平合理。

4. 相關上市規則之規定

董事確認 貴公司須遵守上市規則第14A.53及14A.55條之規定，據此，(i)該等交易之金額須受補充協議項下相關年度之經修訂年度上限所限制；(ii)主服務協議及補充協議之條款(連同經修訂年度上限)須每年由獨立非執行董事進行審閱；及(iii)獨立非執行董事對主服務協議及補充協議之條款(連同經修訂年度上限)之年度審閱詳情必須載入 貴公司隨後發佈之年報及財務賬目。上市規則第14A.56條亦規定， 貴公司核數師必須致函董事會確認(其中包括)該等交易乃根據 貴公司之定價政策進行，以及並無超出經修訂年度上限。倘該等交易總額超出經修訂年度上限，或主服務協議及補充協議之條款有任何重大修訂， 貴公司(經董事確認)須遵守規管持續關連交易之上市規則適用條文。

由於存在上述上有關持續關連交易之上市規則明文要求，主服務協議及補充協議項下之該等交易將受監督，因此獨立股東之利益將受保護。

推薦意見

經計及上述因素及理由，吾等認為(i)補充協議之條款及經修訂年度上限為一般商業條款，就獨立股東而言屬公平合理；及(ii)補充協議於 貴集團日常及一般業務過程中訂立，符合 貴公司及股東之整體利益。因此，吾等推薦獨立董事委員會建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈以批准補充協議、該等交易及經修訂年度上限之決議案，而吾等亦推薦獨立股東投票贊成有關此方面之決議案。

此 致

正恒國際控股有限公司
獨立董事委員會及獨立股東 台照

代表
建泉融資有限公司
董事
忻若琪
謹啟

2017年4月26日

忻若琪女士為建泉融資有限公司之持牌人及負責人員，於證券及期貨事務監察委員會登記從事證券及期貨條例項下第6類(就機構融資提供意見)之受規管活動，於機構融資行業擁有逾12年經驗。

1. 責 任 聲 明

本通函乃遵照上市規則之規定提供有關本集團之資料。各董事願就本通函共同及個別承擔全部責任，並於作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，本通函所載資料於所有重大方面均屬準確完備，且並無誤導或欺詐成分，亦無遺漏任何其他事實，致使當中所載任何聲明或本通函產生誤導。

2. 董 事 之 權 益

(a) 於本公司及其聯營公司之股份、相關股份及債券之權益

於最後可行日期，董事及本公司主要行政人員於本公司或其相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）之股份、相關股份及債券中，擁有(i)根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所之權益及淡倉（包括根據證券及期貨條例有關條文彼等被當作或視作擁有之權益及淡倉）；或(ii)根據證券及期貨條例第352條須記入該條例所述本公司登記冊之權益及淡倉；或(iii)根據上市規則附錄十所載上市公司董事進行證券交易之標準守則須知會本公司及聯交所之權益及淡倉如下：

董事姓名	權益性質	佔本公司	
		本公司 所持股份數目	已發行股本 概約百分比
張先生	配偶權益(附註2)	3,579,612,209(L)	57.95%
Huang女士	受控法團權益(附註1)	3,579,612,209(L)	57.95%

附註：

- (1) 該等股份由Huang女士全資實益擁有之Joy Town Inc.擁有。
- (2) 張先生(本公司主席、行政總裁兼執行董事)為Huang女士之配偶，彼被視為於3,579,612,209股股份中擁有權益。
- (3) (L)代表好倉。

除上文披露者外，於最後可行日期，董事及本公司主要行政人員概無於本公司或其任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)之股份、相關股份或債券中，擁有(i)根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所之權益或淡倉(包括根據證券及期貨條例有關條文彼等被當作或視作擁有之權益及淡倉)；或(ii)根據證券及期貨條例第352條須記入該條例所述本公司登記冊之權益或淡倉；或(iii)或根據上市規則附錄十所載上市公司董事進行證券交易的標準守則須知會本公司及聯交所之權益或淡倉。

(b) 資產權益

於最後可行日期，概無董事於本集團任何成員公司自2016年12月31日(即本公司最近期刊發經審核財務報表之編製日期)以來已購入、出售或租賃或擬購入、出售或租賃之任何資產中擁有任何直接或間接權益。

(c) 合約權益

於最後可行日期，概不存在仍生效且董事於其中擁有重大權益及對本集團業務屬重大之合約或安排。

(d) 於競爭業務之權益

於最後可行日期，概無董事於與本集團業務直接或間接構成或可能構成競爭之任何業務中擁有權益，惟張先生及Huang女士於正商及／或其附屬公司／聯營公司中擁有權益。該等公司於中國從事建築、物業發展及相關業務。

本公司董事會獨立於該等公司之董事會，故本公司有能力於公平之情況下經營其獨立於上述業務之業務。

(e) 董事之服務合約

於最後可行日期，概無董事與本集團任何成員公司訂有或擬訂立並非於一年內屆滿或本集團不得於一年內毋須支付賠償(法定補償除外)而終止之服務合約。

3. 主要股東之權益

就董事及本公司主要行政人員所知，於最後可行日期，於股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部條文須向本公司披露之權益或淡倉，或已記錄於本公司根據證券及期貨條例第336條須存置之登記冊之人士(董事及本公司主要行政人員除外)如下：

(i) 本公司

股東名稱	權益性質	佔本公司	
		本公司 所持股份數目	已發行股本 概約百分比
Joy Town Inc.	實益擁有人(附註1)	3,579,612,209(L)	57.95%
陳恒輝	實益擁有人及 配偶權益(附註2)	322,580,166(L)	5.22%
陳玉嬌	實益擁有人及 配偶權益(附註2)	322,580,166(L)	5.22%

附註：

- (1) Huang女士為Joy Town Inc.之唯一董事及股東。
- (2) 陳恒輝先生及陳玉嬌女士為各自之配偶及分別於185,010,166及140,270,000股股份中實益擁有權益。彼等被視為擁有配偶權益。
- (3) (L)代表好倉。

除上文所披露者外，於最後可行日期，董事及本公司主要行政人員概不知悉有任何人士(董事及本公司主要行政人員除外)於股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部條文須向本公司披露之權益或淡倉，或已記錄於本公司根據證券及期貨條例第336條須存置之登記冊之權益或淡倉。

除上文所披露者外，於最後可行日期，董事或候任董事概無於本公司股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部條文須向本公司披露之權益或淡倉之公司擔任董事或僱員。

4. 重大訴訟

於最後可行日期，本集團之成員公司概無牽涉任何重大訴訟或仲裁，而據董事所知，本集團之成員公司亦無尚未了結或面對重大訴訟或索償。

5. 重大不利變動

董事並不知悉本集團之財務或業務狀況自2016年12月31日(即本集團最近期刊發經審核財務報表之編製日期)以來有任何重大不利變動。

6. 專家及同意書

(a) 下列為提供本通函所載意見或建議之專家之資格：

名稱	資格
建泉融資有限公司	根據證券及期貨條例所界定可進行第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動之持牌法團

建泉融資已就刊發本通函發出同意書，同意以其所載之形式及內容收錄其函件及引述其名稱，且迄今並無撤回同意書。

於最後可行日期，建泉融資自2016年12月31日(即本公司最近期刊發經審核財務報表之編製日期)以來，概無於本集團任何成員公司所購置或出售或租賃或擬購置或出售或租賃之任何資產中擁有任何直接或間接權益。

於最後可行日期，建泉融資概無實益擁有本集團任何成員公司之股本，亦無認購或提名他人認購本集團任何成員公司證券之任何權利(不論是否可依法強制執行)。

7. 一般事項

- (a) 本公司之註冊及主要辦事處位於香港中環雲咸街40-44號雲咸商業中心24樓。
- (b) 本公司之股份過戶登記處為卓佳準誠有限公司，位於香港皇后大道東183號合和中心22樓。
- (c) 本公司之聯席公司秘書為陳志強先生(香港會計師公會之會員)及源秉民先生(英國特許秘書及行政人員公會及香港特許秘書公會之資深會員)。
- (d) 本通函及隨附之代表委任表格兼備英文及中文版本。如有任何歧義，概以英文版本為準。

8. 備查文件

下列文件之副本將自本通函日期起至股東特別大會日期(包括該日)止正常營業時間內，於本公司之香港主要營業地點可供查閱。

- (a) 補充協議及主服務協議；
- (b) 獨立董事委員會函件，全文載於本通函第22至23頁；
- (c) 獨立財務顧問函件，全文載於本通函第24至35頁；及
- (d) 本附錄第六段所述的書面同意書。



ZH INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED

正恒國際控股有限公司

(於香港註冊成立之有限公司)

(股份代號：185)

股東特別大會通告

茲通告正恒國際控股有限公司(「本公司」)謹訂於2017年5月16日(星期二)上午9時30分假座香港中環夏慤道10號和記大廈5樓Cliftons Hong Kong舉行股東特別大會(「大會」)或其任何續會，以考慮及酌情通過(不論有否修訂)下列決議案為本公司之普通決議案：

普通決議案

「動議

- (a) 批准、追認及確認補充協議(定義及詳情見本公司日期為2017年4月26日之通函(「通函」)，標記為「A」之通函副本及標記為「B」之補充協議副本已呈交大會並已由大會主席簡簽，以資識別)及於通函所定義及所述之該等交易以及其執行；
- (b) 批准該等交易(定義見通函)項下就截至2019年12月31日止三個財政年度各年應付代價之經修訂年度上限(定義及詳情見通函)；及
- (c) 授權本公司任何一名董事(或倘須蓋上公司印鑑，則本公司任何兩名董事)，代表本公司簽立所有其他文件及協議，並採取彼或彼等絕對酌情可能認為必須、權宜、適宜或合宜之所有該等行動或事宜，以落實補充協議、經修訂年度上限及其項下擬進行交易以及其附帶或相關之所有事宜及／或使之生效。」

承董事會命

正恒國際控股有限公司

主席、行政總裁兼執行董事

張敬國

謹啟

香港，2017年4月26日

股東特別大會通告

註冊及主要辦事處：

香港中環

雲咸街40-44號

雲咸商業中心24樓

附註：

1. 凡有權出席大會並於會上投票之本公司股東，均可委派其他人士作為其受委代表代其出席及投票。持有本公司兩股或以上股份(「股份」)之股東可委任超過一名受委代表代其出席大會及投票。受委代表毋須為本公司股東。
2. 如為股份聯名持有人，則任何一名該等聯名持有人均可親身或委派受委代表就該等股份投票，猶如其為唯一有權投票者，惟倘超過一名該等聯名持有人出席上述大會，則經由排名首位之人士親身或委派代表投票後，其他聯名持有人概不得投票。就此而言，排名先後乃按本公司股東名冊內就有關聯名持有股份之排名次序而定。
3. 代表委任表格必須由委任人或其正式書面授權之受權人親筆簽署(如委任人為公司，則加蓋公司印鑑或由高級職員或獲正式授權之受權人親筆簽署)，並連同經簽署或經公證人證明之授權書或其他授權文件(如有)，最遲於大會(或其任何續會)指定舉行時間(即2017年5月13日(星期六)上午9時30分前)48小時前，交回本公司股份過戶登記處卓佳準誠有限公司(地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓)，方為有效。
4. 為確認股東符合出席大會之資格，本公司將於2017年5月11日至5月16日期間(包括首尾兩日)暫停辦理股份過戶登記手續，期間不會辦理任何股份過戶登記手續。為符合資格出席大會，所有股份過戶文件連同相關股票須於2017年5月10日下午4時30分前交回本公司股份過戶登記處，地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓。
5. 交付代表委任文據後，股東仍可親身出席大會或其任何續會，並於會上投票，而在此情況下，代表委任文據視為撤銷論。
6. 倘8號或以上颱風訊號或黑色暴雨警告訊號於大會日期上午7時正或之後任何時間生效，大會將會延遲或休會。本公司將於聯交所網址(<http://www.hkexnews.hk>)及本公司網址(<http://www.zhsuccess.com>)刊載公告，以通知本公司股東重新安排之會議日期、時間及地點。倘黃色或紅色暴雨警告訊號生效，大會將如期舉行。在惡劣天氣之情況下，本公司股東應視乎各自之情況自行決定是否出席大會。
7. 本通告所註明日期及時間均指香港當地日期及時間。
8. 大會將以中文進行，且不會提供翻譯。

於本通告日期，董事會成員包括兩名執行董事張敬國先生及張國強先生；一名非執行董事Huang Yanping女士；及三名獨立非執行董事劉俏先生、劉達先生及馬運弢先生。