

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(「本公司」)之股份全部售出或轉讓，應立即將本通函及隨附代表委任表格送交買主或承讓人或經手買賣或轉讓之銀行、股票經紀或其他代理商，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，並明確表示概不就因本通函全部或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引致之任何損失承擔任何責任。

本通函僅供參考，並不構成收購、購買或認購本公司任何證券之邀請或要約。


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)

關連交易
根據特別授權認購新股份；
建議更改公司名稱；
及
股東特別大會通告
本公司之財務顧問



Alliance Capital Partners Limited
同人融資有限公司

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
VBQ Capital Limited

正恒國際控股有限公司(「本公司」)董事會函件載於本通函第4至13頁。獨立董事委員會(定義見下文)函件載於本通函第14至15頁。本公司獨立董事委員會及獨立股東(定義見下文)之獨立財務顧問建泉融資之函件載於本通函第16至28頁。

股東特別大會(定義見下文)謹訂於2019年6月12日(星期三)上午10時10分(或緊隨於當日上午10時正舉行之本公司股東週年大會結束後舉行，以較後者為準)假座香港金鐘夏慤道18號海富中心1座18樓1804室舉行，召開大會之通告載於本通函第EGM-1至EGM-3頁。隨函亦附上代表委任表格以供於本公司股東特別大會上使用。該代表委任表格亦刊載於香港交易及結算所有限公司網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(<http://www.zhsuccess.com>)。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表格至本公司股份過戶登記分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指定舉行時間48小時前(即2019年6月10日(星期一)上午10時10分前)。閣下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任何續會並於會上投票。

本通函提及之所有日期及時間均為香港日期及時間。

2019年5月23日

目 錄

| | 頁次 |
|------------------|-------|
| 釋義 | 1 |
| 董事會函件..... | 4 |
| 獨立董事委員會函件 | 14 |
| 建泉融資函件 | 16 |
| 附錄一 – 一般資料 | 29 |
| 股東特別大會通告 | EGM-1 |

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：

| | | |
|------------|---|---|
| 「組織章程細則」 | 指 | 本公司之組織章程細則，經不時修訂 |
| 「聯繫人」 | 指 | 具有上市規則賦予該詞之涵義 |
| 「董事會」 | 指 | 董事會 |
| 「營業日」 | 指 | 香港商業銀行開門進行一般銀行業務之任何日子(星期六、星期日或公眾假期或於上午9時正至下午5時正期間任何時間香港懸掛八號或以上熱帶氣旋警告或「黑色暴雨」警告信號的日子除外) |
| 「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 |
| 「完成」 | 指 | 認購事項完成 |
| 「完成日期」 | 指 | 完成落實之日期 |
| 「關連人士」 | 指 | 具有上市規則賦予該詞之涵義 |
| 「董事」 | 指 | 本公司董事 |
| 「股東特別大會」 | 指 | 本公司將於2019年6月12日(星期三)上午10時10分(或緊隨於當日上午10時正舉行之本公司股東週年大會結束後舉行，以較後者為準)假座香港金鐘夏慤道18號海富中心1座18樓1804室召開及舉行之股東特別大會或其任何續會，以考慮及酌情批准載於本通函第EGM-1至EGM-3頁之股東特別大會通告內所載之決議案 |
| 「股東特別大會通告」 | 指 | 本通函第EGM-1至EGM-3頁所載召開股東特別大會之通告 |
| 「本集團」 | 指 | 本公司及其附屬公司 |

釋 義

| | | |
|-----------------|---|--|
| 「港元」 | 指 | 香港法定貨幣港元 |
| 「香港」 | 指 | 中國香港特別行政區 |
| 「獨立董事委員會」 | 指 | 董事會獨立委員會，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，為就認購事項向獨立股東提供意見而成立 |
| 「獨立財務顧問」或「建泉融資」 | 指 | 建泉融資有限公司，獲發牌從事證券及期貨條例項下第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動之法團，為獲本公司委任之獨立財務顧問，以就認購事項向獨立董事委員會及獨立股東提供意見 |
| 「獨立股東」 | 指 | 除認購人及其聯繫人以外之股東 |
| 「最後可行日期」 | 指 | 2019年5月17日，即確定若干資料以供載入本通函之最後可行日期 |
| 「上市規則」 | 指 | 聯交所證券上市規則 |
| 「張先生」 | 指 | 張敬國先生，為本公司主席、行政總裁兼執行董事 |
| 「Huang女士」 | 指 | Huang Yanping女士，為本公司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、澳門特別行政區及台灣 |
| 「建議更改公司名稱」 | 指 | 建議將本公司之英文名稱由「ZH International Holdings Limited」更改為「Zensun Enterprises Limited」及將本公司之中文名稱由「正恒國際控股有限公司」更改為「正商實業有限公司」 |
| 「人民幣」 | 指 | 中國法定貨幣人民幣 |

釋 義

| | | |
|-----------|---|--|
| 「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 | 本公司已發行股本中之股份 |
| 「股東」 | 指 | 股份持有人 |
| 「特別授權」 | 指 | 將於股東特別大會上向獨立股東尋求之特別授權，以於完成時配發及發行認購股份 |
| 「聯交所」 | 指 | 香港聯合交易所有限公司 |
| 「認購人」 | 指 | Joy Town Inc.，於英屬處女群島註冊成立之有限公司及控股股東 |
| 「認購事項」 | 指 | 認購人根據認購協議之條款及條件認購認購股份 |
| 「認購協議」 | 指 | 本公司與認購人就認購事項所訂立日期為2019年5月2日之認購協議 |
| 「認購價」 | 指 | 每股認購股份0.38港元 |
| 「認購股份」 | 指 | 4,117,879,979股股份，即按照認購協議條款向認購人配發及發行之股份 |
| 「%」 | 指 | 百分比 |

就本通函而言，人民幣兌港元已按1.00港元兌人民幣0.8547元之匯率換算，而港元亦按相同匯率換算為人民幣。匯率(倘適用)僅供說明之用，並不構成任何金額已經、可能曾經或將會按該匯率或任何其他匯率兌換或曾作兌換之聲明。



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

非執行董事：

Huang Yanping 女士

獨立非執行董事：

劉達先生

劉俏博士

馬運弢先生

敬啟者：

註冊辦事處及香港

主要營業地點：

香港中環

雲咸街40至44號

雲咸商業中心

24樓

關連交易

根據特別授權認購新股份；

建議更改公司名稱；

及

股東特別大會通告

緒言

茲提述本公司日期為2019年5月2日及2019年5月10日有關(其中包括)認購事項及建議更改公司名稱之公佈。

於2019年5月2日，本公司與認購人訂立認購協議，據此，認購人已有條件同意於完成日期按認購價認購，及本公司已有條件同意於完成日期按認購價配發及發行認購股份。

於認購協議日期及最後可行日期，認購人為控股股東，持有3,579,612,209股股份，相當於已發行股份數目約57.95%。由於根據上市規則，認購人為本公司關

董事會函件

連人士，故此認購事項將構成本公司之關連交易，並須遵守上市規則第14A章項下之公佈、申報及獨立股東批准之規定。

於2019年5月10日，本公司建議將本公司之英文名稱由「ZH International Holdings Limited」更改為「Zensun Enterprises Limited」及將本公司之中文名稱由「正恒國際控股有限公司」更改為「正商實業有限公司」。

本通函旨在向閣下提供(其中包括)(i)認購協議之詳情；(ii)獨立董事委員會就認購事項之推薦建議；(iii)獨立財務顧問建泉融資就認購事項致獨立董事委員會及獨立股東之意見函件；(iv)建議更改公司名稱之詳情；及(v)股東特別大會通告。

認購協議

日期

2019年5月2日

訂約方

- (1) 本公司作為發行人；及
- (2) 認購人作為認購人。

據董事於作出一切合理查詢後所深知、全悉及確信，認購人為於英屬處女群島註冊成立之投資控股有限公司。於認購協議日期及最後可行日期，認購人為控股股東，持有3,579,612,209股股份，相當於已發行股份數目約57.95%，因此，根據上市規則第14A章，認購人為本公司關連人士。

認購股份數目

4,117,879,979股認購股份，相當於最後可行日期已發行股份數目約66.67%及經建議配發及發行認購股份擴大後之已發行股份數目約40.00%。

認購股份將根據獨立股東將於股東特別大會上授出之特別授權予以發行。

認購價

認購價為每股認購股份0.38港元，而所有認購股份之總認購價將由認購人於完成時以現金向本公司支付。其較：

- (i) 股份於最後可行日期在聯交所所報收市價每股0.35港元有溢價約8.57%；
- (ii) 股份於認購協議日期在聯交所所報收市價每股0.34港元有溢價約11.76%；
- (iii) 股份於緊接認購協議日期前最後五個交易日在聯交所所報平均收市價約每股0.354港元有溢價約7.34%；及
- (iv) 約每股綜合資產淨值人民幣0.18元(相當於約0.21港元)有溢價約80.95%(根據於2018年12月31日本公司擁有人應佔經審核綜合資產淨值約人民幣11.3億元(相當於約13.1億港元)計算)。

認購價(其中包括)經參考股份在現行市況下之市價、本集團表現及財務狀況並經本公司與認購人公平磋商後釐定。

每股認購股份之淨發行價為約0.379港元。

認購股份之地位

認購股份於發行及繳足後將於彼此之間及與於完成日期之已發行股份在所有方面享有同等待位。

認購事項之條件

完成須待以下條件達成後，方可落實：

- (i) 董事會已批准認購協議之條款並授權本公司簽立認購協議及履行其於認購協議項下之責任；
- (ii) 獨立股東已批准認購協議之條款並授權本公司簽立認購協議及履行其於認購協議項下之責任；

董事會函件

- (iii) 認購人董事會已批准認購協議之條款並授權認購人簽立認購協議及履行其於認購協議項下之責任；
- (iv) 聯交所已批准認購股份於聯交所上市及買賣；
- (v) 本公司於完成後將能符合上市規則項下之公眾持股量規定；
- (vi) 已就認購協議項下擬進行交易獲取有關政府或監管機關或其他第三方之所有其他必要同意、批准、許可或牌照；及
- (vii) 本公司須於完成時根據認購協議再次作出之聲明及保證於完成之時實際上屬真實及準確，猶如其於作出時般真實及準確，且本公司並無嚴重違反其於認購協議項下之責任。

任何情況下，上文所載各項條件均不可豁免。

倘上文所載條件並未於2019年8月12日(即截止日期)或之前達成，則認購協議將告終止。

於最後可行日期，條件(i)及(iii)已達成。

完成

完成將於條件達成後五(5)個營業日內(或本公司指定之其他時間及地點)落實。

申請上市

本公司將向聯交所上市委員會申請批准認購股份上市及買賣。

進行認購事項之理由及所得款項擬定用途

本集團主要從事物業發展、物業投資及管理、酒店營運及證券貿易及投資。

董事(不包括獨立非執行董事，彼等將於考慮獨立財務顧問有關認購事項之意見後達成彼等之意見)認為，認購事項將加強本公司資本基礎，而認購協議條款屬公平合理，按一般商業條款訂立，並符合本公司及股東之整體利益。

董事會函件

認購事項所得款項總額估計將約為1,564.8百萬港元，而扣除就訂立認購協議及相關文件合理產生之所有適用成本及開支後，認購事項所得款項淨額估計將約為1,562.9百萬港元。認購事項所得款項淨額擬以下列方式應用：

- (i) 約625.1百萬港元(相當於認購事項估計所得款項淨額約40.0%)用作建築付款，預期將就兩個在建物業項目(即正商家河家二期及正商豐華上境)付款，以緩解本集團項目開發階段所需資金需求(「項目開發成本」)；
- (ii) 約625.1百萬港元(相當於認購事項估計所得款項淨額約40.0%)用作償還截至2019年12月31日止期間到期之銀行貸款(「償還銀行貸款」)，以改善本公司之流動資金、借貸能力及資產負債比率；
- (iii) 約156.4百萬港元(相當於認購事項估計所得款項淨額約10.0%)用作通過中國相關政府部門舉行之公開拍賣掛牌出售程序收購土地使用權；及
- (iv) 約156.3百萬港元(相當於認購事項估計所得款項淨額約10.0%)用作一般營運資金，其將用於本集團(a)行政開支約60.3百萬港元；(b)銷售及市場推廣開支約76.0百萬港元；及(c)項目前期規劃成本約20.0百萬港元。

就項目開發成本而言，本集團截至2020年3月31日止九個月之開發成本總預算約為人民幣6,405.0百萬元，本公司擬動用估計所得款項淨額約625.1百萬港元(相當於約人民幣534.3百萬元)或40.0%開發正商家河家二期及正商豐華上境，而餘下款項將以本集團內部資源及其他資金來源(包括股權或債務融資及/或來自本公司控股股東之財務支援)撥付。相關開發成本預算之概述載於下文。

| 開發期間： | 本集團開發成本預算 | | | |
|-------------|-----------|---------|-----------|-----------|
| | 正商 | 正商 | 其他物業 | 總額 |
| | 家河家二期 | 豐華上境 | 開發項目 | |
| | 人民幣千元 | 人民幣千元 | 人民幣千元 | 人民幣千元 |
| 於2019年7月1日 | | | | |
| 至2020年3月31日 | 384,300 | 150,000 | 5,870,700 | 6,405,000 |

董事會函件

就償還銀行貸款而言，銀行貸款約人民幣1,204.0百萬元將於截至2019年12月31日止期間到期，本公司擬動用所得款項淨額約625.1百萬元(相當於約人民幣534.3百萬元)或40.0%償還現有債務，而未償還款項估計將以本集團內部資源及其他資金來源(包括股權或債務融資及/或來自本公司控股股東之財務支援)撥付。本公司已考慮本集團可進行之其他集資途徑，如債務融資、供股及公開發售。然而，本集團於2018年12月31日之資產負債比率約為21.6倍(即資產負債比率按銀行及其他借貸、應付關連公司款項、來自一間關連公司貸款之總額，減現金及現金等值項目、受限制銀行結餘及已抵押按金之總額計算)，故債務融資將加重利息負擔。因此，本公司認為以股權形式撥付本集團資金需要不會增加本集團融資成本，屬慎重之選。另一方面，供股或公開發售通常需貼現股份現行市價，並涉及刊發上市文件及進行其他申請及行政程序，較為耗時及成本效益較低，本公司認為根據特別授權發行認購股份對本集團而言屬更理想之解決方案，可降低資產負債比率及擴大業務發展之資本基礎。

儘管配發及發行認購股份將對現有股東造成攤薄影響，惟考慮到(i)認購價較股份於認購協議日期之市價及本集團於2018年12月31日之每股有形資產淨值有溢價；(ii)認購股份獲配發及發行時將悉數確認為本公司股權，繼而將降低資產負債比率、擴大業務發展之資本基礎及改善本公司之淨資產狀況；及(iii)本公司可減省因償還銀行貸款所產生之任何未來利息開支，故董事認為，就此而言，配發及發行認購股份所產生之攤薄影響屬合理。鑒於上述，董事(不包括獨立非執行董事，彼等將於接獲及考慮獨立財務顧問有關認購事項及其項下擬進行交易之意見後達成彼等之意見)認為，認購協議之條款(包括認購價)對本公司及股東而言屬公平合理。

除上述外及於本通函日期，本公司並無任何意圖或計劃(初步或具體)或預期進行任何集資計劃。然而，當本集團有合理需要籌集資金以滿足其營運需要或作未來發展時，董事將不會排除彼等可能考慮集資活動。董事將在進行任何該等集資活動前，審慎考慮可能對股東造成之影響。

本公司於過去十二個月之集資活動

董事確認，本公司於緊接認購協議日期前12個月內並無進行任何涉及發行其股本證券之集資活動。

董事會函件

本公司股權架構之變動

下表載列本公司(i)於最後可行日期；及(ii)緊隨完成後(假設於完成前並無進一步發行或購回股份)之股權架構：

| | 於最後可行日期 | | 緊隨完成後 (假設於完成前並無進一步 發行或購回股份) | |
|---------------------|----------------------|--------------|-----------------------------------|--------------|
| | 股份數目 | 概約百分比 | 股份數目 | 概約百分比 |
| 認購人 ^(附註) | 3,579,612,209 | 57.95 | 7,697,492,188 | 74.77 |
| 公眾股東 | <u>2,597,207,760</u> | <u>42.05</u> | <u>2,597,207,760</u> | <u>25.23</u> |
| 總計 | <u>6,176,819,969</u> | <u>100</u> | <u>10,294,699,948</u> | <u>100</u> |

附註：該等股份由Joy Town Inc.直接擁有，而Joy Town Inc.由Huang女士(作為財產授予人及保護人)及Vistra Trust (Singapore) Pte Limited(作為受託人)設立之全權信託最終擁有，而Huang Yanping女士及Zhang Huiqi女士為該全權信託之受益人。Joy Town Inc.由正商集團有限公司全資擁有。正商集團有限公司為Notable Reward Limited之全資附屬公司，而Notable Reward Limited則由Superior Glory Enterprises Limited全資擁有，故Superior Glory Enterprises Limited之全部已發行股本成為信託資產。Huang女士為Joy Town Inc.及Notable Reward Limited之唯一董事，而張先生為正商集團有限公司之唯一董事。

上市規則之涵義

於認購協議日期及最後可行日期，認購人為控股股東，持有3,579,612,209股股份，相當於已發行股份數目約57.95%。由於根據上市規則，認購人為本公司關連人士，故此認購事項將構成本公司之關連交易，並須遵守上市規則第14A章項下之公佈、申報及獨立股東批准之規定。

由於認購人為張先生及Huang女士之聯繫人，故張先生及Huang女士被視為於認購事項中擁有重大權益，並已就本公司批准認購協議及其項下擬進行交易之董事會決議案放棄投票。除已披露者外，概無其他董事於認購事項中擁有重大權益並因此已就本公司批准認購協議及其項下擬進行交易之董事會決議案放棄投票。

成立獨立董事委員會及委任獨立財務顧問

本公司已成立由全體獨立非執行董事組成之獨立董事委員會，以就認購協議之條款以及建議根據特別授權發行及配發認購股份是否(i)按一般或更佳商業條款訂立；(ii)屬公平合理；(iii)符合本公司及股東整體利益，向獨立股東提供推薦建議，並就於股東特別大會進行投票提供推薦建議。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。

建議更改公司名稱

本公司董事會建議將本公司之英文名稱，由「ZH International Holdings Limited」更改為「Zensun Enterprises Limited」及本公司之中文名稱，由「正恒國際控股有限公司」更改為「正商實業有限公司」。

建議更改公司名稱之原因

董事會相信，本公司之新英文及中文名稱將更好地反映本公司策略及本集團未來業務發展方向。因此，董事會之觀點為更改公司名稱將提供新公司形象及獨特性，更能反映本集團未來方向及發展。故此，董事會認為，建議更改公司名稱符合本公司及本公司股東之整體最佳利益。

建議更改公司名稱之條件

建議更改公司名稱須待股東於股東特別大會上通過特別決議案批准建議更改公司名稱及香港公司註冊處批准後，方可作實。建議更改公司名稱將於香港公司註冊處登記新名稱當日起生效。本公司將向香港公司註冊處辦理所需登記存檔手續。

建議更改公司名稱之影響

建議更改公司名稱不會對股東之任何權利造成任何影響。建議更改公司名稱生效後，印有本公司現行名稱之所有現有已發行證券將繼續生效及作為股份之所有權憑證，並將繼續有效作買賣、交收及登記用途。因此，本公司概無任何以現有證券免費換領以本公司新名稱發行之新股票的安排。當建議更改公司名稱生效後，其後新發行之所有股票將只以本公司新名稱發行。

董事會函件

此外，待聯交所確認後，本公司用作於聯交所進行股份買賣之中英文股份簡稱亦將於建議更改公司名稱生效後更改。本公司將於適當時候就建議更改公司名稱之生效日期及(其中包括)本公司股份簡稱之相關變動另行刊發公佈。

建議更改公司名稱將不會影響本集團日常業務運作及其財務狀況。

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。

根據上市規則第14A.36條，於相關關連交易中擁有重大權益之任何股東須於股東特別大會上就相關決議案放棄投票。認購人及其聯繫人須於股東特別大會就本公司批准(i)認購協議及其項下擬進行交易；及(ii)授出特別授權之決議案放棄投票。

除已披露者外，據董事所深知、全悉及確信，概無其他股東於認購事項及建議更改公司名稱中擁有重大權益，並須於股東特別大會就本公司批准(i)認購協議及其項下擬進行交易；(ii)授出特別授權；及(iii)建議更改公司名稱之決議案放棄投票。

隨函附奉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，並交回本公司香港股份過戶登記分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指定舉行時間48小時前(即2019年6月10日(星期一)上午10時10分前)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，並於會上投票。

按股數投票方式表決

根據上市規則第13.39(4)條，股東於股東特別大會作出之任何表決必須以按股數投票方式進行，惟主席決定容許純粹有關程序或行政事宜之決議案以舉手方式表決時除外。因此，股東特別大會主席將根據組織章程細則第57條就股東特別大會提呈之每一項決議案要求以按股數投票方式表決。表決結果之公佈將由本公司於股東特別大會後按上市規則第13.39(5)條所規定之方式刊發。

暫停辦理股份過戶登記手續

本公司將於2019年6月6日至2019年6月12日期間(包括首尾兩日)暫停辦理股份過戶登記手續，以確認股東出席股東特別大會並於會上投票之權利。為符合資格出席股東特別大會並於會上投票，所有過戶文件連同相關股票須於2019年6月5日下午4時30分前交回本公司香港股份過戶登記分處卓佳準誠有限公司之辦事處(地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓)，以辦理登記手續。

推薦建議

董事(包括經考慮建泉融資意見之獨立非執行董事)認為，儘管認購事項並非於本集團日常及一般業務過程中訂立，認購協議之條款以及建議根據特別授權發行及配發認購股份乃(i)按一般商業條款訂立；(ii)就獨立股東而言屬公平合理；及(iii)符合本公司及股東整體利益。因此，獨立董事委員會建議獨立股東投票贊成於股東特別大會上提呈以批准(i)認購協議及其項下擬進行交易；及(ii)授出特別授權之決議案。

董事認為，建議更改公司名稱符合本公司及股東之整體最佳利益。因此，董事建議所有股東投票贊成批准該等事項之決議案。

其他資料

敬請閣下垂注本通函第14至15頁載列之獨立董事委員會函件，當中載有其考慮建泉融資之意見後就認購事項致獨立股東之推薦建議，以及本通函第16至28頁載列之建泉融資函件，當中載有其就認購事項條款致獨立董事委員會及獨立股東之意見。

亦請閣下垂注本通函各附錄所載之其他資料。

此 致

列位股東 台照

代表董事會
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

2019年5月23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：

**關連交易
根據特別授權認購新股份**

吾等提述本公司日期為2019年5月23日之通函(「通函」)，本函件亦為通函其中一部分。除文義另有所指外，通函所界定詞彙與本函件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，以就認購協議之條款以及建議根據特別授權發行及配發認購股份是否(i)按一般或更佳商業條款訂立；(ii)屬公平合理；(iii)符合本公司及股東整體利益，向獨立股東提供推薦建議，並就於股東特別大會進行投票提供推薦建議。

吾等謹請閣下垂注通函所載董事會函件及建泉融資意見函件。經考慮認購協議及其項下擬進行交易之條款以及建泉融資提供之意見，吾等認為，儘管認購事項並非於本集團日常及一般業務過程中進行，惟認購協議之條款以及建議根據特別授權發行及配發認購股份按一般商業條款訂立，且就獨立股東而言屬公平合理，並符合本公司及股東整體利益。

獨立董事委員會函件

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以批准(i)認購協議及其項下擬進行交易及(ii)授出特別授權之普通決議案。

此 致

列位獨立股東 台照

代表
獨立董事委員會

劉達先生
獨立非執行董事

劉俏博士
獨立非執行董事

馬運弢先生
獨立非執行董事

謹啟

2019年5月23日

建泉融資函件

以下為獨立財務顧問建泉融資有限公司就認購事項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：

關連交易 根據特別授權認購新股份

緒言

茲提述吾等獲委任為獨立財務顧問，以就認購事項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2019年5月23日之通函（「通函」，本意見函件構成其中一部分）所載之董事會函件（「董事會函件」）內。除文義另有所指外，本意見函件所用詞彙與通函「釋義」一節所賦予者具有相同涵義。

於2019年5月2日， 貴公司與認購人訂立認購協議，據此，認購人已有條件同意於完成日期按認購價每股認購股份0.38港元認購，及 貴公司已有條件同意於完成日期按認購價每股認購股份0.38港元配發及發行4,117,879,979股認購股份。認購股份相當於(i)在最後可行日期之已發行股份總數約66.67%；及(ii)經配發及發行認購股份擴大後之已發行股份總數約40.00%。

認購事項所得款項總額估計將約為1,564.8百萬港元，而扣除就訂立認購協議及相關文件合理產生之所有適用成本及開支後，認購事項所得款項淨額估計將約為1,562.9百萬港元。

由於根據上市規則，認購人為 貴公司控股股東，故亦為其關連人士，因此，認購事項構成 貴公司之關連交易，並須遵守上市規則第14A章項下之公佈、申報及獨立股東批准之規定。

建泉融資函件

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之獨立董事委員會已告成立，以就(i)認購協議之條款是否按一般商業條款訂立及就獨立股東而言是否公平合理；(ii)認購事項是否符合 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認購協議及其項下擬進行交易之決議案投票，向獨立股東提出意見。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，除就(i) 貴公司建議收購事項之主要及關連交易(日期為2017年9月27日之已刊發公佈)；(ii)持續關連交易(日期為2018年11月22日之已刊發通函)；及(iii)有關認購事項之現有委聘而作為 貴公司獨立財務顧問外，吾等與 貴公司於過往兩年內概無任何業務關係。除就是次委聘應付吾等之正常費用外，概不存在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)或彼等任何聯繫人收取任何費用或利益。吾等認為，吾等可獨立就認購事項達成意見。

吾等意見之基準

在達致吾等有關認購事項之意見時，吾等倚賴 貴集團管理層向吾等提供之資料及事實、所表達意見及所作出陳述(包括但不限於 貴公司日期為2019年5月2日之公佈及通函所載列或提述者)。吾等已假設 貴集團管理層向吾等提供之資料及事實、所表達意見及所作出陳述於作出時均為真實、準確及完整，及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。吾等亦假設通函中有關 貴集團管理層信念、意見、預期及意向之所有聲明經詳細查詢及仔細考慮後合理作出。吾等亦無理由懷疑有任何重要事實或資料被隱瞞，或懷疑通函所載資料及事實之真實性、準確性及完整性，或吾等獲提供由 貴公司、其管理層及／或顧問所表達意見之合理性。

董事已就通函所載資料之準確性共同及個別地承擔所有責任，並經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，亦無其他事項遺漏以致通函內任何聲明或通函有所誤導。吾等作為獨立財務顧問，對通函任何部分內容概不負責，惟本意見函件除外。

建泉融資函件

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，吾等並無對 貴集團、認購人或彼等各自附屬公司或聯繫人之業務及事務或未來前景進行任何獨立調查，亦無考慮認購事項對 貴集團或股東造成之稅務影響。吾等之意見完全基於截至最後可行日期之市場、財務、經濟及其他實際狀況，以及吾等可取得之資料。務請股東注意，市場及經濟狀況變動等後續發展可能影響及／或改變吾等之意見，吾等並無責任就於最後可行日期後發生之事件更新、修改或重申吾等之意見。本意見函件內容概不應詮釋為持有、出售或購買任何股份或 貴公司任何其他證券之推薦建議。

就本意見函件中自己刊發或其他公開所得資料來源摘錄之資料，吾等已確保有關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調查。

所考慮之主要因素及理由

吾等於達致有關認購事項之意見時，吾等已考慮下列主要因素及理由：

1. 認購事項之背景及理由

有關 貴集團之資料

貴集團主要從事物業發展、物業投資及管理、酒店經營以及證券買賣及投資。

下文載列 貴集團截至2018年12月31日止三個年度之經審核綜合財務資料概要，分別摘錄自 貴公司截至2018年12月31日止年度（「2018年年報」）及截至2017年12月31日止年度（「2017年年報」）之年報：

| | 截至2018年 12月31日 止年度 | 截至2017年 12月31日 止年度 (重列) | 截至2016年 12月31日 止年度 (重列) |
|-----------|--------------------------|----------------------------------|----------------------------------|
| | 人民幣千元 | 人民幣千元 | 人民幣千元 |
| 收益 | 601,470 | 1,100,419 | 67,960 |
| 年度溢利／(虧損) | 28,492 | 131,602 | (54,214) |

建泉融資函件

如上表所示，截至2017年12月31日止年度，貴集團錄得收益約人民幣1,100.4百萬元，較上一年度大幅增加。經參考2017年年報，2017年收益主要來自貴集團於中國之物業發展業務。由於貴集團於2017年第四季度已完成並交付首兩項物業發展項目，故物業發展業務於2017年為貴集團貢獻收益約人民幣1,030.2百萬元(2016年：無)且成功令貴集團扭轉當時之虧損情況。

截至2018年12月31日止年度，貴集團錄得收益約人民幣601.5百萬元，較上一年度減少約45.3%。與2017年相同，2018年收益主要來自中國物業發展業務。經參考2018年年報，收益減少是由於貴集團向客戶提供「高品質」產品之現行發展策略，其中貴集團大部分物業發展項目為整裝交付而設。因此，鑒於整裝需更長發展時間，故貴集團於2018年內並無交付新落成物業發展項目，而2017年則已啟動兩個已落成物業項目之首批交付。

誠如董事所告知，貴集團已採納具體策略，進一步擴大其於中國之物業發展業務，並繼續致力擴充其土地儲備。於2018年，貴集團不斷積極參與公開拍賣，並透過掛牌出售程序成功向中國不同地方政府土地部門及獨立第三方收購51幅土地。該等51幅新收購地塊總佔地面積約為2.3百萬平方米，估計總建築面積約為4.9百萬平方米，以增加貴集團於中國之土地儲備。於2019年直至最後可行日期，貴集團進一步收購三幅地塊，總佔地面積約為158,480.86平方米。根據董事所告知，成功競投及收購土地進一步補足貴集團集中於河南省鄭州市及中國其他一二線城市擴大業務營運之策略。截至最後可行日期，貴集團於中國有兩個已落成之物業項目及28個在建綜合物業項目以及78幅發展中地塊。預期貴集團於未來數年將繼續物色新物業發展項目並競投中國其他經挑選地塊之合適土地使用權。

有關認購人之資料

按摘錄自董事會函件的內容，認購人為於英屬處女群島註冊成立之投資控股有限公司。認購人亦為 貴公司控股股東(定義見上市規則)。

進行認購事項之理由及所得款項擬定用途

誠如董事會函件所披露，董事會認為，認購事項將加強 貴公司資本基礎，且認購協議之條款屬公平合理，按一般商業條款訂立，並符合 貴公司及股東之整體利益。

認購事項所得款項總額估計將約為1,564.8百萬港元，而扣除就訂立認購協議及相關文件合理產生之所有適用成本及開支後，認購事項所得款項淨額估計將約為1,562.9百萬港元。認購事項所得款項淨額擬以下列方式應用：

- (i) 約625.1百萬港元(相當於認購事項估計所得款項淨額約40.0%)用作 貴集團兩個在建物業項目(即正商家河家二期及正商豐華上境)之建築付款，以緩解 貴集團項目開發階段所需資金需求(「項目開發成本」)；
- (ii) 約625.1百萬港元(相當於認購事項估計所得款項淨額約40.0%)用作償還截至2019年12月31日止期間到期之銀行貸款(「償還銀行貸款」)，以改善 貴公司之流動資金、借貸能力及資產負債比率；
- (iii) 約156.4百萬港元(相當於認購事項估計所得款項淨額約10.0%)用作通過中國相關政府部門舉行之公開拍賣掛牌出售程序收購土地使用權(「收購土地使用權」)；及
- (iv) 約156.3百萬港元(相當於認購事項估計所得款項淨額約10.0%)用作一般營運資金，其將用於 貴集團(a)行政開支約60.3百萬港元；(b)銷售及市場推廣開支約76.0百萬港元；及(c)項目前期規劃成本約20.0百萬港元。

建泉融資函件

吾等為進行盡職調查，已進一步與董事討論以瞭解認購事項所得款項擬定用途。就項目開發成本而言，吾等已向董事查詢並獲取相關物業項目發展計劃，詳情如下：

正商家河家二期

地理位置： 鄭州市惠濟區幸運路以南、娛樂路以東

佔地面積： 84,309.66平方米

建築面積： 312,836.46平方米

類型： 住宅

動工日期及預期
完成日期： 2018年第四季度；2021年第四季度

自2019年7月1日至
2020年3月31日期間
之預算開發成本： 人民幣384.3百萬元(相當於約449.6百萬
港元)

正商豐華上境

地理位置： 鄭州市鄭東新區龍湖內環東路以南、春
蕾街以東

佔地面積： 45,504.68平方米

建築面積： 77,357.96平方米

類型： 住宅

動工日期及預期
完成日期： 2019年第一季度；2021年第四季度

自2019年7月1日至
2020年3月31日期間
之預算開發成本： 人民幣150.0百萬元(相當於約175.5百萬
港元)

建泉融資函件

此外，吾等自2018年年報注意到，於2018年12月31日，貴集團現金及現金等值項目以及資本承擔總額分別約為人民幣673.4百萬元及人民幣20,012.8百萬元。另外，誠如本意見函件「有關 貴集團之資料」分節所載，於最後可行日期，貴集團於中國擁有兩個已落成之物業項目及28個在建綜合物業項目以及78幅發展中地塊。貴集團於未來數年將繼續物色新物業發展項目並競投中國其他經挑選地塊之合適土地使用權。於所有該等情況下，吾等同意董事觀點，貴集團有持續融資需要，以滿足其資本需求及撥付其未來業務發展。此外，鑒於在中國之物業發展業務已成為 貴集團主要收益來源及帶來重要溢利貢獻，貴集團就發展其手上多個物業項目而獲取充足資金之能力將至關重要，並可提升股東價值。

就償還銀行貸款而言，吾等獲董事告知，貴集團之銀行貸款約人民幣1,204.0百萬元(相當於約1,408.7百萬港元)將於截至2019年12月31日止期間到期，且 貴公司擬動用認購事項所得款項淨額償還部分該等銀行貸款。就此而言，吾等已取得相關貸款協議副本。吾等自該等貸款協議注意到，相關銀行貸款按介乎約5.225厘至7.125厘之年利率計息，並將先後於2019年第二季度、第三季度及第四季度到期。

就收購土地使用權而言，於吾等查詢後，董事向吾等確認，於最後可行日期，貴集團並無識別任何收購土地使用權之目標。儘管如此，鑒於上述中國物業發展業務已成為 貴集團主要收益來源及帶來重要溢利貢獻，吾等認為 貴集團就收購適合土地使用權以擴充土地儲備而獲取充足資金之能力亦屬至關重要，且有可能提高股東價值。

根據 貴集團整體現金流量預測及誠如上文所述，貴集團將須於短期內進一步集資。據董事所告知，除 貴集團內部資源外，彼等會考慮其他集資渠道，包括股權／債務融資及／或 貴公司控股股東之財務支援。同時，董事認為認購事項是 貴集團融資之合適方式。與債務融資相比，由於 貴集團集資活動目的之一為償還銀行貸款，以改善其流動資金、借貸能力及資產負債比率，因此，除非 貴集團能夠與銀

建泉融資函件

行磋商以獲取更有利之條款，否則董事認為，債務融資將加重利息負擔，而以股權形式撥付 貴集團之資金需要不會增加 貴集團之融資成本，屬慎重之見。就股權融資而言，董事認為，公開發售及供股通常須將股份之現時市價折讓，並涉及刊發上市文件及進行其他申請及行政程序，相對更費時、成本效益更低，因此，認購事項對 貴集團而言屬更理想之解決方案，可降低資產負債比率及擴大業務發展之資本基礎。

考慮到(i)認購事項可加強 貴公司資本基礎；(ii) 貴集團對上述兩個物業項目發展階段的資本需求；(iii) 貴集團持續的融資需要以滿足其資本需求及撥付未來業務發展，以及 貴集團獲得足夠資金以發展其手頭上多個物業項目及收購適合土地使用權之能力屬非常重要且有可能提高股東價值；及(iv)認購事項所得款項淨額亦將為 貴集團提供靈活彈性／選擇權用作提前償還於截至2019年12月31日止期間到期之銀行貸款，以改善其流動資金、借貸能力及負債比率，吾等同意董事認為，儘管認購事項並非在 貴集團一般及日常業務過程中進行，惟認購事項符合 貴公司及股東的整體利益。

2 認購協議之主要條款

下表說明認購協議之主要條款，乃摘錄自董事會函件：

日期： 2019年5月2日

訂約方： (1) 貴公司作為發行人；及
(2) 認購人作為認購人

認購股份數目： 4,117,879,979股認購股份，相當於(i)最後可行日期已發行股份數目約66.67%；及(ii)經配發及發行認購股份擴大後之已發行股份數目約40.00%。

建泉融資函件

認購股份將根據獨立股東將於股東特別大會上授出之特別授權予以發行。

認購價： 每股認購股份0.38港元

認購股份之地位： 認購股份於發行及繳足後將於彼此之間及與於完成日期之已發行股份在所有方面享有同等地位。

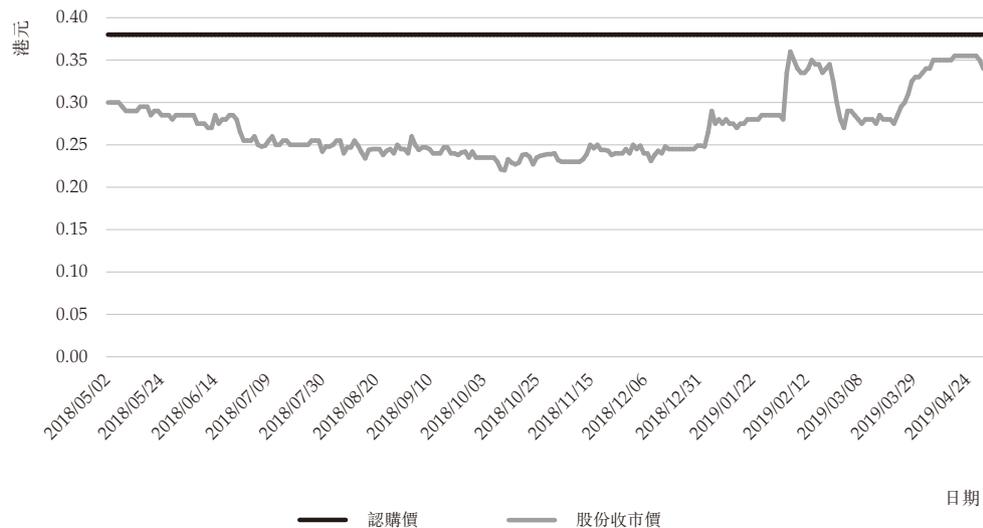
認購價

經董事確認，認購價經參考股份在現行市況下之市價、貴集團表現及財務狀況並經貴公司與認購人公平磋商後釐定。認購價每股0.38港元較：

- (i) 股份於最後可行日期在聯交所所報收市價約每股0.350港元有溢價約8.57%；
- (ii) 股份於2019年5月2日(即認購協議日期)在聯交所所報收市價約每股0.340港元有溢價約11.76%；
- (iii) 股份於緊接認購協議日期前(不包括認購協議日期)最後連續五個交易日在聯交所所報平均收市價約每股0.354港元有溢價約7.34%；
- (iv) 股份於緊接認購協議日期前(不包括認購協議日期)最後連續十個交易日在聯交所所報平均收市價約每股0.3535港元有溢價約7.50%；及
- (v) 約每股資產淨值人民幣0.18元(相當於約0.21港元)有溢價約80.95%(根據2018年年報所述於2018年12月31日貴公司擁有人應佔經審核綜合權益及已發行股份數目計算)。

過往股份收市價回顧

下表顯示股份於2018年5月1日起至認購協議日期期間(「回顧期間」)之收市價變動，以說明股份於認購協議日期前最近一年之收市價整體趨勢及變動幅度：



資料來源：聯交所網站(www.hkex.com.hk)

於回顧期間，股份於2019年2月11日及2018年10月11日在聯交所所報最高及最低收市價分別錄得每股0.360港元及每股0.220港元。股份收市價自回顧期間初整體呈下跌趨勢，至2018年12月10日觸及每股0.231港元。隨後，股份收市價雖逐漸回升，但於2019年2月至認購協議日期出現波動。整體而言，吾等注意到認購價高於股份在整個回顧期間於公開市場之收市價。

與近期關連認購交易作比較

作為吾等分析一部分，吾等亦於回顧期間確認與聯交所上市公司關連人士認購新股份有關之交易(不包括根據股份獎勵計劃或以薪酬及收購為目的發行之股份，「可資比較交易」)。就吾等所深知及所盡悉，吾等發現18項符合上述標準之交易。吾等認為，就聯交所上市公司關連人士認購新股份而言，可資比較交易能夠詳盡充分地提供公平且具

建泉融資函件

代表性之一般市場慣例參考。然而，股東須注意 貴公司之業務、營運及前景與可資比較交易不同。以下概述吾等之相關發現結果：

| 公司名稱 | 股份 代號 | 公佈日期 | 認購價較有關 各認購事項 公佈日期前 最後交易日/ 當日每股收市 價之溢價/ (折讓) |
|--------------|----------|-------------|---|
| | | | % |
| 東方明珠石油有限公司 | 632 | 2019年4月16日 | (83.61) |
| 創建集團(控股)有限公司 | 1609 | 2019年4月15日 | (8.00) |
| 熊貓綠色能源集團有限公司 | 686 | 2019年1月20日 | (23.08) |
| 天彩控股有限公司 | 3882 | 2019年1月15日 | 22.22 |
| 申萬宏源(香港)有限公司 | 218 | 2018年12月14日 | 29.30 |
| 阿里巴巴影業集團有限公司 | 1060 | 2018年12月9日 | 1.63 |
| 珠光控股集團有限公司 | 1176 | 2018年11月26日 | (6.50) |
| 朗詩綠色集團有限公司 | 106 | 2018年11月2日 | 0.00 |
| 易生活控股有限公司 | 223 | 2018年10月26日 | 6.06 |
| 申基國際控股有限公司 | 2310 | 2018年10月12日 | 3.64 |
| 中國天化工集團有限公司 | 362 | 2018年10月5日 | (1.59) |
| 信利國際有限公司 | 732 | 2018年7月31日 | (6.35) |
| 中國普甜食品控股有限公司 | 1699 | 2018年7月30日 | (27.10) |
| 首長國際企業有限公司 | 697 | 2018年7月24日 | 28.87 |
| 華億金控集團有限公司 | 8123 | 2018年7月6日 | 5.26 |
| 民銀資本控股有限公司 | 1141 | 2018年7月3日 | (18.40) |
| 遠大醫藥健康控股有限公司 | 512 | 2018年6月1日 | (15.90) |
| 中國寶豐(國際)有限公司 | 3966 | 2018年5月24日 | (13.33) |
| | | 最高 | 29.30 |
| | | 最低 | (83.61) |
| | | 中位數 | (3.97) |
| 認購事項 | | 2019年5月2日 | 11.76 |

資料來源：聯交所網站(www.hkex.com.hk)

誠如上表所示，可資比較交易認購價較其各自認購事項公佈日期前最後交易日／當日之各自股份收市價之折讓及溢價幅度介乎折讓約83.61%至溢價約29.30%，中位數為折讓約3.97%。因此，認購價較於認購協議日期在聯交所所報收市價約每股0.340港元有溢價約11.76%，乃優於一般市場慣例。

鑒於(i)認購價較股份當前市價及整個回顧期間之過往收市價有溢價；及(ii)正如上述市場比較所示，認購價優於一般市場慣例，吾等認為認購價按正常商業條款訂立，且就獨立股東而言屬公平合理。

3. 認購事項的潛在攤薄影響

顯示 貴公司於緊隨完成後(假設於完成前並無進一步發行或購回股份)之可能股權架構之列表載於董事會函件「本公司股權架構之變動」一節。

誠如該表所示，現有公眾股東之持股量於最後可行日期約為42.05%。認購人將認購之認購股份相當於最後可行日期已發行股份總數約66.67%，及經配發及發行認購股份擴大後之已發行股份總數約40.00%。因此，現有公眾股東之股權將於緊隨完成後由約42.05%攤薄至約25.23%，相當於潛在攤薄約16.82個百分點(即42.05%減25.23%)。

誠如董事會函所述，儘管配發及發行認購股份將對現有股東之股權造成攤薄影響，惟考慮到(i)認購價較股份於認購協議日期之市價有溢價；(ii)認購股份獲配發及發行時將悉數確認為本公司股權，繼而將降低資產負債比率、擴大業務發展之資本基礎及改善本公司之淨資產狀況；及(iii)本公司可減省因償還銀行貸款所產生之任何未來利息開支，故董事認為，就此而言，配發及發行認購股份所產生之攤薄影響屬合理，就此，吾等亦認同董事。

4. 認購事項可能造成之財務影響

對資產淨值及負債狀況之影響

如上所述，認購事項預期將擴大 貴集團股權。另一方面，根據2018年年報， 貴集團於2018年12月31日之資產負債比率約為21.6倍，而資產負債比率定義為借貸總額減現金及現金等值項目、受限制銀行結餘及已抵押按金相對總權益之比率。由於償還銀行貸款將使 貴集團借貸總額減少，而權益在認購事項後會擴大，故此認購事項料會緩解 貴集團的負債狀況。

對營運資金之影響

如本意見函件「進行認購事項之理由及所得款項擬定用途」分節所述， 貴公司擬動用認購事項所得淨額約156.3百萬港元作為 貴集團一般營運資金。

務請注意，上述分析僅供說明，概不代表 貴集團於完成後之財務狀況。

推薦意見

在考慮上述因素及理由後，吾等認為(i)認購協議之條款按一般商業條款訂立，就獨立股東而言屬公平合理；及(ii)儘管認購事項並非在 貴集團一般及日常業務過程中進行，惟認購事項符合 貴公司及股東整體利益。因此，吾等推薦獨立董事委員會建議獨立股東投票贊成以批准於股東特別大會上提呈之認購協議及其項下擬進行交易之決議案，而吾等亦就此推薦獨立股東投票贊成決議案。

此 致

正恒國際控股有限公司
獨立董事委員會及列位獨立股東 台照

代表
建泉融資有限公司
副董事總經理
忻若琪
謹啟

2019年5月23日

忻若琪女士為建泉融資有限公司於證券及期貨事務監察委員會註冊之持牌人兼負責人員，可從事證券及期貨條例項下第6類(就機構融資提供意見)受規管活動，具備逾14年企業融資行業經驗。

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及完整，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) 於本公司及其相聯法團之股份、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的標準守則須知會本公司及聯交所之權益及淡倉如下：

好倉

(i) 於本公司股份中的權益

| 董事姓名 | 權益持有者身份 | 所持股份數目 | 約佔本公司 已發行股本 百分比 (%) |
|---------|-------------|---------------|------------------------------|
| 張先生 | 配偶權益(附註1) | 3,579,612,209 | 57.95 |
| Huang女士 | 受控法團權益(附註2) | 3,579,612,209 | 57.95 |

附註：

- (1) 張先生(本公司主席、行政總裁及執行董事)為Huang女士之配偶，彼被視為於3,579,612,209股股份中擁有權益。

- (2) 3,579,612,209股股份由Joy Town Inc.直接持有，其最終由Haung女士成立並作為委託人和保護人及由Vistra Trust (Singapore) Pte Limited作為受託人的全權信託所擁有。Joy Town Inc.由正商集團有限公司(Zensun Group Limited)全資擁有。正商集團有限公司由Notable Reward Limited全資擁有，其為Superior Glory Enterprises Limited全資擁有，而Superior Glory Enterprises Limited全部已發行股份成為全權信託的資產。Superior Glory Enterprises Limited，Notable Reward Limited，正商集團有限公司及Joy Town Inc.均為本公司之控股公司，且各自為證券及期貨條例項下本公司之相聯法團。

好倉

- (ii) 於本公司相聯法團普通股中的權益

| 董事姓名 | 相關法團名稱 | 權益持有者身份 | 所持股份數目 | 約佔相聯法團已發行股本之百分比 (%) |
|---------|------------------------------------|----------------|--------|---------------------|
| Huang女士 | Superior Glory Enterprises Limited | 受控法團 權益(附註) | 1 | 100 |
| Huang女士 | Notable Reward Limited | 受控法團 權益(附註) | 1 | 100 |
| 張先生 | 正商集團有限公司 | 受控法團 權益(附註) | 1 | 100 |
| Huang女士 | Joy Town Inc. | 實益擁有人 (附註) | 1 | 100 |

附註：3,579,612,209股股份由Joy Town Inc.直接持有，其最終由Haung女士成立並作為委託人和保護人及由Vistra Trust (Singapore) Pte Limited作為受託人的全權信託所擁有。Joy Town Inc.由正商集團有限公司(Zensun Group Limited)全資擁有。正商集團有限公司由Notable Reward Limited全資擁有，其為Superior Glory Enterprises Limited全資擁有，而Superior Glory Enterprises Limited全部已發行股份成為全權信託的資產。Superior Glory Enterprises Limited、Notable Reward Limited、正商集團有限公司及Joy Town Inc.均為本公司之控股公司，且各自為證券及期貨條例項下本公司之相聯法團。

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或彼等各自之聯繫人士概無於本公司或任何相聯法團(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條須記入該條所述本公司登記冊之權益或淡倉；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

除「2018年12月31日後之重大收購事項」一節所披露者外，於最後可行日期，概無董事於本集團任何成員公司自2018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)以來所購入或出售或租賃或擬購入或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

除「2018年12月31日後之重大收購事項」一節所披露者外，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而言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，概無董事及其緊密聯繫人士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女士個別及共同被視作於正商、河南正商企業發展有限責任公司及／或其附屬公司及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終止而毋須支付賠償(法定補償除外)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：

| 股東名稱 | 權益性質 | 所持股份數目 | 約佔本公司 已發行股本 百分比 (%) |
|---|-------------|---------------|------------------------------|
| Vistra Trust (Singapore) Pte Limited | 信託人(附註1) | 3,579,612,209 | 57.95 |
| Superior Glory Enterprises Limited | 受控法團權益(附註1) | 3,579,612,209 | 57.95 |
| Notable Reward Limited | 受控法團權益(附註1) | 3,579,612,209 | 57.95 |
| 正商集團有限公司 | 受控法團權益(附註1) | 3,579,612,209 | 57.95 |
| Joy Town Inc. | 實益擁有人(附註1) | 3,579,612,209 | 57.95 |
| 陳恒輝 | 實益擁有人(附註2) | 322,580,166 | 5.22 |
| 陳玉嬌 | 實益擁有人(附註2) | 322,580,166 | 5.22 |

附註：

- (1) 該等股份由Joy Town Inc.直接持有，其最終由Haung女士成立並作為委託人和保護人及由Vistra Trust (Singapore) Pte Limited作為受託人的全權信託所擁有。Joy Town Inc.由正商集團有限公司(Zensun Group Limited)全資擁有。正商集團有限公司由Notable Reward Limited全資擁有，其為Superior Glory Enterprises Limited全資擁有，而Superior Glory Enterprises Limited全部已發行股份成為全權信託的資產。Huang女士均為Joy Town Inc.及Notable Reward Limited唯一董事而張先生為正商集團有限公司唯一董事。
- (2) 該等股份由陳恒輝及陳玉嬌擁有。陳恒輝為陳玉嬌之配偶，彼等被視作為於各自持有之股份中擁有權益。

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。

除上文所披露者外，於最後可行日期，概無董事或候任董事為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董事或僱員。

4. 2018年12月31日後之重大收購事項

於2019年1月11日，本公司間接全資附屬公司河南新築置業有限公司以代價人民幣672,600,000元成功於鄭州市國土資源局提呈出售之國有建設用地使用權拍賣會中投得一塊地塊位於中國河南省鄭州市高新區紅梅街以南、川楊路以西，總佔地面積51,395.40平方米，許可容積率介乎1.1至2.5的土地使用權。

於2019年1月29日，本集團與河南惠正城鄉建設有限公司(為Huang女士最終控制的公司)訂立一份股份轉讓協議，以通過收購持有地塊之公司之全部股權之方式收購一幅土地，代價為人民幣50,000,000元。收購事項已於2019年2月完成。

除上文所披露者外，本集團於2018年12月31日後沒有訂立或完成董事擁有任何直接或間接權益之重大收購事項協議。

5. 重大不利變動

於最後可行日期，董事並不知悉本集團之財務或營運狀況自2018年12月31日(即本公司最近期刊發經審核綜合財務報表之編製日期)以來有任何重大不利變動。

6. 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，且據董事所知，本集團之任何成員公司亦無尚未了結或面臨威脅之重大訴訟或索償。

7. 專家及同意書

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 | 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2018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，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)。

8. 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郭柏成先生(香港會計師公會會員)及為源秉民先生(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) 本通函之中英文本如有歧義，概以英文為準。

9. 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。

- (i) 認購協議；
- (ii) 獨立董事委員會致獨立股東函件，全文載於本通函第14至15頁；
- (iii) 建泉融資致獨立董事委員會及獨立股東函件，全文載於本通函第16至28頁；及
- (iv) 本附錄「專家及同意書」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2019年6月12日(星期三)上午10時10分(或緊隨於當日上午10時正舉行之本公司股東週年大會結束後，以較後者為準)假座香港金鐘夏慤道18號海富中心1座18樓1804室舉行股東特別大會(「大會」)，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或特別決議案：

普通決議案

1. 「動議：

- (a) 批准、確認及追認本公司(作為發行人)與Joy Town Inc.(作為認購人)就認購本公司4,117,879,979股股份所訂立日期為2019年5月2日之認購協議(標記為「A」之認購協議副本已呈交本大會並已由本大會主席簡簽以茲識別，「認購協議」)及其項下擬進行交易(「認購事項」)；
- (b) 授權本公司董事(「董事」)按彼等認為可能必須、適宜或權宜之情況，簽署及簽立該等文件，並採取所有該等行動及事宜，以落實上文1(a)段所述交易或使之生效；
- (c) 待香港聯合交易所有限公司上市委員會批准根據認購協議條款及條件將予配發及發行之認購股份(定義見認購協議)上市及買賣後，授予董事特別授權(「特別授權」)，以配發及發行本公司股本中4,117,879,979股普通股，惟特別授權將為本公司股東於本公司在2018年6月12日舉行之股東週年大會向董事授出之現有一般

股東特別大會通告

授權及股東週年大會第4項普通決議案所載一般授權之額外授權，且不得影響或撤回上述授權；及

- (d) 授權董事按彼等認為可能必須、適宜或權宜之情況，簽署及簽立該等文件，並採取所有該等行動及事宜，以落實上文1(c)段所述交易或使之生效。」

特別決議案

2. 「動議待香港公司註冊處以發出更改名稱證書作批准後，將本公司之英文名稱由「ZH International Holdings Limited」更改為「Zensun Enterprises Limited」及將本公司之中文名稱由「正恒國際控股有限公司」更改為「正商實業有限公司」，自香港公司註冊處發出更改名稱證書日期起生效，並謹此向任何一名董事或本公司之公司秘書授權作出彼認為就使更改公司名稱生效而言屬必須、適宜或權宜或與此有關之一切行動及事宜，並簽立所有相關文件及作出所有相關安排，及代表本公司進行任何所需登記及／或存檔事宜。」

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

香港，2019年5月23日

註冊辦事處：

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，均有權委派其他人士作為其受委代表代其出席及投票。持有兩股或以上股份之股東可委任超過一名受委代表代其出席大會及於會上投票。受委代表毋須為本公司股東。於投票表決時，股東可親身或委派受委代表投票。
2. 代表委任文據必須由委任人或其正式書面授權人士簽署。倘委任人為一間公司，則代表委任表格須蓋上公司印鑑，或經由高級職員、授權人士或其他獲授權人士親筆簽署。

股東特別大會通告

3. 代表委任文據及(倘董事會要求)經簽署之授權書或其他授權文件(如有)或經公證人簽署證明之授權書或其他授權文件副本,最遲須於大會(或其任何續會)指定舉行時間48小時前(即2019年6月10日(星期一)上午10時10分前)交回本公司香港股份過戶登記分處卓佳準誠有限公司之辦事處(地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓),方為有效。
4. 代表委任文據於其所示簽立日期起計滿12個月屆滿後不再有效,惟倘大會原應於該日期起計12個月內舉行,則於其續會或於大會或其任何續會要求進行投票表決除外。
5. 倘屬任何股份之聯名持有人,則任何一名聯名持有人均可親身或委派代表於大會上就該等股份投票,猶如其為唯一有權投票者;惟倘超過一名聯名持有人出席大會,則排名較先之持有人親身或委派代表進行之投票將獲接納,其他聯名持有人之投票將不獲接納,就此而言,排名先後將按本公司股東名冊內有關聯名持股之排名次序而定。
6. 填妥並交回代表委任文據後,股東仍可依願親身出席大會並於會上投票,而在此情況下,代表委任文據視為撤銷論。
7. 本公司將於2019年6月6日(星期四)至2019年6月12日(星期三)期間(包括首尾兩日)暫停辦理股份過戶登記手續。該期間內之股份轉讓概不受理。為符合資格出席大會,所有過戶文件連同相關股票須於2019年6月5日(星期三)下午4時30分前交回本公司香港股份過戶登記分處卓佳準誠有限公司之辦事處(地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓),以辦理登記手續。
8. 所有載於本通告之決議案將以投票方式進行表決。
9. 隨附大會適用之代表委任表格。
10. 倘8號或以上颱風信號或「黑色」暴雨警告信號於大會日期上午8時正後任何時間生效,大會將會延期。本公司將於本公司網站(<http://www.zhsuccess.com>)及聯交所披露易網站(www.hkexnews.hk)登載公佈,以通知股東重新安排之大會日期、時間及地點。
11. 本通告提及之日期及時間均為香港日期及時間。

於本通告日期,董事會由兩名執行董事,即張敬國先生及張國強先生;一名非執行董事,即Huang Yanping女士;及三名獨立非執行董事,即劉俏博士、劉達先生及馬運弢先生組成。