
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。

閣下如已將名下上海實業控股有限公司之股份全部售出或轉讓，應立即將本通函交予買主或承讓人或經手買賣之銀行、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份內容而產生或因倚賴該等內容而引致之任何損失承擔任何責任。

本通函僅供參考用途，並不構成收購、購買或認購上海實業控股有限公司證券之邀請或要約。



上海實業控股有限公司

SHANGHAI INDUSTRIAL HOLDINGS LIMITED

(於香港註冊成立之有限公司)

(股份代號：363)

持續關連交易

- (1) 煙盒包裝協議
- (2) 廢紙協議及港口代理協議

獨立董事委員會及獨立股東之
獨立財務顧問

CIMB

聯昌國際證券(香港)有限公司

上海實業控股有限公司董事會函件載於本通函第4頁至第10頁。獨立董事委員會(定義見本通函內)函件載於本通函第11頁。聯昌國際證券(香港)有限公司函件載於本通函第12頁至第18頁，其中載有其向獨立董事委員會及獨立股東所提供之意見。

二零零五年九月二十三日

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件	4
1. 緒言	4
2. 煙盒包裝協議	5
3. 廢紙協議及港口代理協議	6
4. 進行持續關連交易之理由及裨益	9
5. 上市規則之規定	9
6. 一般事項	10
7. 其他資料	10
獨立董事委員會函件	11
獨立財務顧問函件	12
附錄 — 一般資料	19

釋 義

在本通函內，除文義另有所指外，下列詞語具有以下涵義：

詞彙	涵義
「該等協議」	煙盒包裝協議、廢紙協議及港口代理協議
「董事會」	董事會
「煙盒包裝協議」	許昌捲煙總廠與許昌永昌合資公司於二零零五年九月一日就買賣捲煙材料及煙盒包裝材料而訂立之協議，詳情載於本通函董事會函件
「本公司」	上海實業控股有限公司，於香港註冊成立之有限公司，其股份於聯交所主板上市
「持續關連交易」	煙盒包裝協議、廢紙協議及港口代理協議及其項下進行之交易
「董事」	本公司董事
「本集團」	本公司及其附屬公司
「河北永新合資公司」	河北永新紙業有限公司，於中國註冊成立之有限責任公司，本公司間接擁有其66%權益，從事紙料印刷及包裝材料業務
「香港」	中國香港特別行政區
「獨立董事委員會」	董事會之獨立委員會，成員包括羅嘉瑞先生、吳家璋先生及梁伯韜先生
「獨立財務顧問」	聯昌國際證券(香港)有限公司(前名為吳玉欽證券(香港)有限公司)，根據證券及期貨條例從事第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)受規管活動之持牌法團，被委任就持續關連交易提供意見之獨立財務顧問
「獨立第三方」	獨立於董事、本集團主要行政人員及主要股東及彼等各自的聯繫人並與該等人士概無關連的獨立方
「最後實際可行日期」	二零零五年九月二十日，即本通函付印前為確定其所載若干資料的最後實際可行日期

釋 義

「上市規則」	聯交所證券上市規則
「港口代理協議」	新南天津與河北永新合資公司於二零零五年九月一日就提供貨物管理服務而訂立之協議，詳情載於本通函董事會函件
「中國」	中華人民共和國
「人民幣」	中國法定貨幣人民幣
「證券及期貨條例」	香港法例第571章證券及期貨條例
「股東」	股份持有人
「股份」	本公司股本中每股面值0.10港元之股份
「上實聯合」	上海實業聯合集團股份有限公司，一家根據中國法律成立的股份有限公司，其股份於上海證券交易所A股市場上市（證券代碼：600607）
「上海投資控股」	Shanghai Investment Holdings Limited，一家根據英屬處女群島法律成立的有限公司
「上實集團」	上海實業(集團)有限公司，一家在香港註冊成立的有限公司
「上實資本」	SIIC Capital (B.V.I.) Limited，一家根據英屬處女群島法律成立的有限公司
「上實崇明開發」	上海實業崇明開發建設有限公司，一家根據英屬處女群島法律成立的有限公司
「上實財務」	Shanghai Industrial Investment Treasury Company Limited，一家根據英屬處女群島法律成立的有限公司
「聯交所」	香港聯合交易所有限公司
「天津天南」	天津市天南工貿有限公司，於中國註冊成立之有限責任公司
「廢紙協議」	新南天津與河北永新合資公司於二零零五年九月一日就買賣廢紙材料而訂立之協議，進一步詳情載於本通函董事會函件
「新南天津」	新南(天津)紙業有限公司，於中國註冊成立之有限責任公司

釋 義

「許昌捲煙總廠」	許昌捲煙總廠，於中國註冊成立之國有企業
「許昌永昌合資公司」	許昌永昌印務有限公司，於中國註冊成立之有限責任公司，本公司間接擁有其51%權益，從事印刷及包裝材料業務
「永發印務」	永發印務有限公司，於香港註冊成立之公司，本公司擁有其93.44%權益
「港元」	香港法定貨幣港元
「%」	百分比

本通函在適用情況下採用1港元 = 人民幣1.04元之匯率(但其中過往交易數額則採用1港元 = 人民幣1.06元匯率)，僅供參考之用，並不表示任何款額已經、原可或可能按任何特定匯率於有關日期或任何其他日期兌換。



上海實業控股有限公司

SHANGHAI INDUSTRIAL HOLDINGS LIMITED

(於香港註冊成立之有限公司)

(股份代號：363)

執行董事：

蔡來興先生(董事長)
瞿定先生(副董事長)
呂明方先生(行政總裁)
陸大鏞先生(常務副行政總裁)
丁忠德先生
陸申先生
錢世政先生
姚方先生
唐鈞先生

註冊辦事處：

香港
灣仔
告士打道39號
夏慤大廈
26樓

獨立非執行董事：

羅嘉瑞先生
吳家璋先生
梁伯韜先生

敬啟者：

持續關連交易
(1) 煙盒包裝協議
(2) 廢紙協議及港口代理協議

1. 緒言

於二零零五年九月一日，董事宣佈：

- (a) 本公司附屬公司許昌永昌合資公司就買賣捲煙材料及煙盒包裝材料而與許昌捲煙總廠訂立煙盒包裝協議；及
- (b) 本公司附屬公司河北永新合資公司就買賣廢紙材料及提供貨物管理服務而與新南天津訂立廢紙協議及港口代理協議。

本通函旨在(i)向股東提供有關持續關連交易的進一步資料，(ii)載列獨立董事委員會函件及獨立財務顧問就有關持續關連交易而致獨立董事委員會及獨立股東的意見函件，及(iii)提供上市規則要求載列的其他資料。

2. 煙盒包裝協議

許昌永昌合資公司

本公司通過其擁有93.44%之附屬公司永發印務持有許昌永昌合資公司51%股權。許昌永昌合資公司為本公司之附屬公司，從事印刷及包裝材料業務。許昌永昌合資公司之另外49%股權由許昌捲煙總廠擁有。許昌永昌合資公司與其主要股東許昌捲煙總廠訂立以下協議：

煙盒包裝協議

- 日期：二零零五年九月一日
- 訂約方：(i) 許昌捲煙總廠
(ii) 許昌永昌合資公司
- 年期：由二零零五年一月一日至二零零七年十二月三十一日
- 交易性質：許昌捲煙總廠將會優先購買由許昌永昌合資公司（而非其他供應商）供應之捲煙材料及煙盒包裝材料。
- 定價：訂約方將按公平公正的原則磋商，並參考許昌捲煙總廠訂貨當時產品市價後而釐定價格，且交易之條款不遜於許昌永昌合資公司給予獨立第三方之條款。
- 付款條款：產品價格須每月付款，並於每月月底起計90天內支付。
- 年度上限：
- | | |
|-------|---------------------------------|
| 二零零五年 | 人民幣130,000,000元（約125,000,000港元） |
| 二零零六年 | 人民幣145,000,000元（約139,423,000港元） |
| 二零零七年 | 人民幣160,000,000元（約153,846,000港元） |

期內每年年度上限增幅為人民幣15,000,000元。此項增幅乃經參考預期包裝行業增長率及中國內地整體經濟增長率後釐定。

根據許昌永昌合資公司與許昌捲煙總廠於二零零四年九月二十八日訂立，由二零零四年十月一日起為期一年的煙盒包裝材料銷售協議，每年銷售的最高金額為人民幣72,000,000元（約67,900,000港元）。詳情請參閱本公司於二零零四年九月二十八日刊發的公佈。

董事會函件

釐定年度上限之基準 (1) 與許昌捲煙總廠進行銷售交易之過往數額載列如下：

	總額
截至二零零三年 十二月三十一日止年度	人民幣2,237,000元 (約2,110,000港元)
截至二零零四年 十二月三十一日止年度	人民幣27,530,000元 (約25,972,000港元)
截至二零零五年 六月三十日止六個月	人民幣60,647,000元 (約57,214,000港元)

按許昌永昌合資公司截至二零零五年六月三十日止六個月銷售產品予許昌捲煙總廠的未經審核銷售額約人民幣60,700,000元計算，二零零五年全年的年度金額上限估計高出前述半年金額約一倍。

鑒於許昌捲煙總廠於二零零四年吸納其他製煙商的銷售網絡並於二零零五年七月進一步收購另一家製煙業務，故於二零零四年及二零零五年對許昌永昌合資公司的產品有較大需求，二零零四年及二零零五年銷售額因此分別錄得約12.3倍及4.7倍的強勁增長。然而，由於許昌捲煙總廠目前無計劃在未來數年進一步收購，故預期增長幅度不會如該兩年般強勁。

- (2) 與許昌捲煙總廠就未來年度預期需求進行商討，其中考慮到許昌永昌合資公司的產能可通過增添設備及人力應付有關需求，及相應的銷售額預期增幅；及
- (3) 預期銷售及生產／材料成本，與包裝行業增長及中國內地整體經濟增長同步向上。

3. 廢紙協議及港口代理協議

河北永新合資公司

本公司通過永發印務持有河北永新合資公司66%股權。河北永新合資公司從事紙料印刷及包裝材料業務，於二零零五年八月中成為本公司之附屬公司。河北永新合資公司其餘股權，由新南天津及天津天南(除為河北永新合資公司的股東外，為獨立第三方)分別擁有29%及5%。河北永新合資公司與其主要股東新南天津訂立以下協議：

董事會函件

廢紙協議及港口代理協議

- 日期：二零零五年九月一日
- 訂約方：(i) 新南天津
(ii) 河北永新合資公司
- 年期：由二零零五年一月一日至二零零七年十二月三十一日
- 交易性質：(1) 河北永新合資公司向新南天津購買廢紙材料(以生產再造紙物料)
(2) 新南天津在天津港口向河北永新合資公司提供貨物管理服務，以協助河北永新合資公司提取(其中包括)根據廢紙協議購買並運抵天津一港口之貨物。該項服務按新南天津處理之產品數量收費。新南天津所提供之服務包括查詢裝運日期及通知河北永新合資公司、辦理報關及完稅手續。
- 定價：訂約方將按公平公正的原則磋商，並參考河北永新合資公司訂貨當時產品市價以及新南天津所提供之服務當時市場同類服務收費後而釐定產品／服務之價格／費用，且交易的條款不遜於獨立第三方給予河北永新合資公司之條款。
- 付款條款：(1) 河北永新合資公司須於其確認產品驗收妥當之日期起計90天內支付根據廢紙協議購買之產品價格。
(2) 於提取產品後須隨即支付根據港口代理協議須支付之服務費。
- 年度上限：
- | | 廢紙協議 | 港口代理協議 |
|-------|-------------------------------------|-----------------------------------|
| 二零零五年 | 人民幣200,000,000元
(約192,308,000港元) | 人民幣13,000,000元
(約12,500,000港元) |
| 二零零六年 | 人民幣222,000,000元
(約213,462,000港元) | 人民幣14,430,000元
(約13,875,000港元) |
| 二零零七年 | 人民幣246,420,000元
(約236,942,000港元) | 人民幣16,017,000元
(約15,401,000港元) |

董事會函件

釐定年度上限
的基準

(1) 與新南天津進行交易之過往數額載列如下：

	廢紙總購買量	就港口代理服務 支付之總費用金額
截至二零零三年 十二月三十一日 止三個月	人民幣8,051,000元 (約7,595,000港元)	人民幣228,000元 (約215,000港元)
截至二零零四年 十二月三十一日 止年度	人民幣153,250,000元 (約144,575,000港元)	人民幣8,346,000元 (約7,874,000港元)
截至二零零五年 六月三十日 止六個月	人民幣80,307,000元 (約75,761,000港元)	人民幣4,654,000元 (約4,391,000港元)

期內每年年度上限增幅為11%。此項增幅乃經參考預期造紙行業增長率及中國內地整體經濟增長率後釐定。

河北永新合資公司於近二零零三年年底才開始營業，而當時其設備尚未完全設置妥當，其業務規模並非很大。其於二零零四年擴展業務，設備使用率提升，故此向新南天津訂貨在二零零四年有強勁增長。

據河北永新合資公司管理層表示，包裝行業在下半年一般比上半年有較高銷售並需要較多紙料。故此，預期相對於二零零五年上半年而言，河北永新合資公司在二零零五年下半年需要較多廢紙，因此亦需要較多港口代理服務。有鑒於此，二零零五年全年的年度上限，比截至二零零五年六月三十日止六個月的總購買量和服務費均高出一倍以上。

- (2) 與新南天津商討，確定其採購資源可滿足河北永新合資公司之需求，以及預期予河北永新合資公司的廢紙材料銷售及港口代理服務量增加；及
- (3) 預期銷售及生產／材料成本，與造紙行業增長及中國內地整體經濟增長同步向上。

河北永新合資公司於二零零五年八月中成為本公司之附屬公司後，上述河北永新合資公司與新南天津進行的交易方才構成本公司之持續關連交易。

該等協議並非互為條件，上述兩系列之交易乃各自獨立。

4. 進行持續關連交易之理由及裨益

自一九九九年起，許昌捲煙總廠一直為許昌永昌合資公司之長期客戶。截至二零零四年十二月三十一日止兩個年度各年，向許昌捲煙總廠的銷售分別約為許昌永昌合資公司總銷售的99.3%及100%。目前，許昌永昌合資公司的產品全部供應予許昌捲煙總廠。訂立煙盒包裝協議有助穩固雙方關係，而許昌永昌合資公司將可藉此確保許昌捲煙總廠優先向許昌永昌合資公司購貨。許昌捲煙總廠須優先向許昌永昌合資公司購貨，將有助確保許昌捲煙總廠為穩定之銷貨來源。因此，董事認為，與許昌捲煙總廠鎖定定價基準（本集團的定價不遜於給予獨立第三方的條款），乃符合本公司及股東之整體利益。

自河北永新合資公司於二零零三年十一月註冊成立起，新南天津一直為其長期供應商及港口服務供應商。截至二零零四年十二月三十一日止年度，河北永新合資公司的總購買量當中，約43%由新南天津供應。於二零零五年六月三十日，河北永新合資公司的總購買量當中，約47%由新南天津供應。訂立廢紙協議及港口代理協議，將可確保河北永新合資公司建立起穩定但非獨家之廢紙材料及貨物管理服務供應渠道。因此，董事認為與新南天津鎖定定價基準（給予本集團的價格不遜於獨立第三方所給予的條款），乃符合本公司及股東之整體利益。

根據煙盒包裝協議、廢紙協議及港口代理協議，董事（包括獨立非執行董事）認為持續關連交易乃屬許昌永昌合資公司及河北永新合資公司各自之日常業務，將按一般商業條款進行。董事（包括獨立非執行董事）認為，持續關連交易之條款乃公平合理，且符合本公司及股東之整體最佳利益。

5. 上市規則之規定

許昌捲煙總廠持有許昌永昌合資公司49%股權，新南天津持有河北永新合資公司29%股權。根據上市規則第14A.11(1)條，許昌捲煙總廠及新南天津均為本公司一家附屬公司之主要股東，並為本公司之關連人士。根據上市規則，按該等協議進行之交易，構成本公司之持續關連交易。

除作為本公司一家附屬公司之主要股東，及已訂立有關之持續關連交易外，許昌捲煙總廠及新南天津各自與本集團並無其他關係。

許昌捲煙總廠及新南天津以及彼等各自之最終實益擁有人各為獨立方，與對方概無關連。

董事會函件

根據(1)煙盒包裝協議及(2)廢紙協議及港口代理協議進行之交易之適用百分比率，按年度計算超過2.5%。根據上市規則第14A.35條，煙盒包裝協議、廢紙協議及港口代理協議之交易構成本公司之不獲豁免持續關連交易，須遵守上市規則第14A.45條及14A.47條之披露規定及上市規則第14A.48條之獨立股東批准規定。

上實集團所控制之若干公司，合共持有賦予權利可出席本公司任何股東大會並於會上投票之證券之面值約56.66%，本公司已向該等公司取得有關煙盒包裝協議、廢紙協議及港口代理協議之交易及其年度上限之書面批准。該等公司分別為上海投資控股(持有468,066,000股股份)、上實資本(持有80,000,000股股份)及上實崇明開發(持有10,000股股份)，全為上實集團之全資附屬公司。股東概無於煙盒包裝協議、廢紙協議及港口代理協議之交易擁有重大權益，因此倘若本公司召開股東大會以批准煙盒包裝協議、廢紙協議及港口代理協議之交易，股東一概無須放棄投票。根據上市規則第14A.43條，聯交所已授予本公司一項豁免，豁免有關舉行股東大會之規定，以及准許獨立股東，以書面形式發出有關該等協議之交易及其年度上限之批准。

董事會已委任獨立董事委員會，就該等協議之條款及其年度上限作出考慮，並向獨立股東提供意見，並委任獨立財務顧問就該等持續關連交易是否公平合理及符合本公司及股東整體利益，而向獨立董事委員會及股東提供意見。

6. 一般事項

本公司及其附屬公司主要從事基建、醫藥、消費品及信息技術之業務。

許昌捲煙總廠之主要業務為生產及銷售香煙產品。

新南天津主要從事買賣廢紙材料。

7. 其他資料

本通函載有獨立董事委員會之函件及獨立財務顧問向獨立董事委員會及股東發出的函件，本通函附錄亦刊載其他資料，敬希垂注。

此致

列位股東 台照

代表董事會
董事長
蔡來興
謹啟

二零零五年九月二十三日



上海實業控股有限公司

SHANGHAI INDUSTRIAL HOLDINGS LIMITED

(於香港註冊成立之有限公司)

(股份代號：363)

敬啟者：

持續關連交易
(1) 煙盒包裝協議
(2) 廢紙協議及港口代理協議

吾等謹提述本公司於二零零五年九月二十三日寄發予股東的通函(「通函」)，本函件構成通函的一部分。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

吾等獲董事會委任為獨立董事委員會，以就煙盒包裝協議、廢紙協議及港口代理協議的條款，對獨立股東是否公平合理，向閣下提供吾等的意見。

聯昌國際證券(香港)有限公司已獲本公司委任為獨立財務顧問，就煙盒包裝協議、廢紙協議及港口代理協議的條款，向吾等提供意見。聯昌國際證券(香港)有限公司已發出函件，陳述其詳細意見連同達致該項意見的主要考慮因素，載於本通函第12至第18頁。

董事會函件載於本通函第4至第10頁，本通函附錄載有其他資料，敬希垂注。

經考慮煙盒包裝協議、廢紙協議及港口代理協議的條款以及聯昌國際證券(香港)有限公司所提供的意見，吾等認為，煙盒包裝協議、廢紙協議及港口代理協議乃按一般商業條款進行，且公平合理並符合本公司及其股東的整體利益。

此致

列位獨立股東 台照

代表

獨立董事委員會

羅嘉瑞先生 吳家瑋先生 梁伯韜先生

謹啟

二零零五年九月二十三日

獨立財務顧問函件

以下為聯昌國際證券(香港)有限公司就持續關連交易向獨立董事委員會及股東發出的意見函件全文，是為載入本通函而編製。

CIMB

聯昌國際證券(香港)有限公司

香港
中環
皇后大道中28號
中滙大廈25樓

敬啟者：

持續關連交易

吾等獲 貴公司委任為獨立財務顧問，就持續關連交易及其年度上限向獨立董事委員會及獨立股東提供意見，有關詳情載於二零零五年九月二十三日刊發致股東之通函(「通函」)內，本函件為通函之其中一部份。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與通函所界定者具相同涵義。

貴公司已成立獨立董事委員會，成員包括羅嘉瑞先生、吳家璋先生及梁伯韜先生，彼等均為獨立非執行董事，負責就有關持續關連交易及其年度上限向獨立股東提供意見。上實集團所控制之若干公司，合共持有賦予權利可出席 貴公司任何股東大會並於會上投票之證券之面值約56.66%， 貴公司已向該等公司取得持續關連交易及其年度上限之書面批准。股東概無於持續關連交易中擁有重大權益，因此倘若 貴公司召開股東大會以批准煙盒包裝協議、廢紙協議及港口代理協議之交易，股東一概無須放棄投票。 貴公司已獲聯交所豁免有關舉行股東大會之規定，並已獲准許獨立股東，以書面形式發出持續關連交易及其年度上限之批准。

吾等在作出推薦意見時，乃依賴通函所載列或提述之資料和事實以及 貴公司董事及高級管理層人員所作出或提供之陳述。董事已於通函附錄所載之責任聲明中聲明，彼等願就通函所載資料及所作出陳述之準確性共同及個別承擔全部責任。吾等亦已假設通函所載列或提述之資料及董事陳述在其作出當時均屬真確無誤且直至通函寄發當日仍然如此。吾等並無理

由懷疑 貴公司向吾等所提供資料及陳述之真實性、準確性及完整性。吾等亦已獲董事知會且吾等亦相信，通函並無遺漏任何重大事實。

吾等認為，吾等所審閱之資料足以讓吾等達致知情意見，為吾等倚賴通函內所載資料及董事所作出陳述之準確性提供支持理據，並為吾等之推薦意見提供合理基準。然而，吾等並無對有關資料進行獨立核實，亦無對 貴公司或其任何附屬公司或聯營公司之業務及事務或前景進行任何形式之深入調查。

所考慮之主要因素及理由

在就持續關連交易及其年度上限達致意見時，吾等已考慮以下主要因素及理由：

背景及理由

貴集團主要從事基建、醫藥、消費品及信息技術之業務。許昌永昌合資公司及河北永新合資公司分別於一九九五年及二零零三年成立，兩者均主要從事生產及銷售包裝及印刷材料業務。貴公司間接持有許昌永昌合資公司51%股權，另外49%股權由許昌捲煙總廠持有。貴公司亦間接持有河北永新合資公司66%股權，餘下34%股權中，新南天津及天津天南(除作為河北永新合資公司股東外為一名獨立第三方)分別擁有29%及5%股權。許昌永昌合資公司及河北永新合資公司已於彼等日常業務過程中與彼等各自的合資公司股東進行及將繼續進行持續關連交易。

吾等注意到，自一九九九年，許昌捲煙總廠一直為許昌永昌合資公司之長期客戶，吾等亦獲董事告知，許昌捲煙總廠自二零零五年七月起成為許昌永昌合資公司之唯一客戶。根據 貴公司所提供的資料，吾等注意到於截至二零零四年十二月三十一日止兩個年度，向許昌捲煙廠的銷售分別佔許昌永昌合資公司的總銷售約99.3%及100%。有鑒於此及煙盒包裝協議之條款如下文所述均為公平合理，故吾等贊同董事之有關觀點，即訂立煙盒包裝協議能繼續穩固雙方關係，而許昌永昌合資公司將可藉此確保許昌捲煙總廠優先向許昌永昌合資公司購貨。由於許昌捲煙總廠乃許昌永昌合資公司之現有唯一客戶，故吾等亦贊同董事之觀點，即許昌捲煙總廠須優先向許昌永昌合資公司購貨，將有助確保許昌捲煙總廠為穩定之銷貨來源，此乃符合許昌永昌合資公司之利益。

吾等注意到，自河北永新合資公司於二零零三年十一月註冊成立起，新南天津一直為其長期供應商及港口服務供應商。截至二零零四年十二月三十一日止年度，新南天津為河北永新合資公司之主要供應商，河北永新合資公司之總購買量當中，約43.0%由新南天津供應。有鑒於此及廢紙協議及港口代理協議之條款如下文所述均為公平合理，故吾等贊同董事之觀

獨立財務顧問函件

點，即訂立廢紙協議及港口代理協議，將可繼續確保河北永新合資公司建立起正式且穩定但非獨家之廢紙材料及貨物管理服務供應渠道，此乃符合河北永新合資公司之利益。

經考慮上述背景及情況後，吾等認為，訂立煙盒包裝協議、廢紙協議及港口代理協議乃符合 貴公司及股東之整體利益。

持續關連交易之基準

煙盒包裝協議

根據煙盒包裝協議，許昌捲煙總廠將會優先購買由許昌永昌合資公司（而非其他供應商）供應之捲煙材料及煙盒包裝材料。吾等注意到，原材料之購買價將由訂約方按公平公正的原則磋商，並參考許昌捲煙總廠訂貨當時產品市價後釐定，且交易之條款須不遜於許昌永昌合資公司給予獨立第三方之條款，吾等認為，此乃符合 貴公司及股東之整體利益。作為參考，吾等已向 貴公司取得許昌永昌合資公司於二零零五年向一名獨立第三方及許昌捲煙總廠所發出的發票樣本，並注意到向許昌捲煙總廠銷售產品的售價並不優於許昌永昌合資公司向該獨立第三方所收取的價格。這顯示 貴集團能按市價向許昌捲煙總廠供應捲煙及包裝材料，其條款不優於收取其他獨立第三方支付者。因此，可合理相信 貴集團可根據煙盒包裝協議的條款，進行持續關連交易。

廢紙協議及港口代理協議

根據廢紙協議及港口代理協議，河北永新合資公司將按訂約方按公平公正的原則磋商，並參考當時產品市價後而釐定之產品價格，向新南天津購買生產再造紙物料之廢紙材料，且交易的條款須不遜於獨立第三方給予河北永新合資公司之條款，吾等認為，此乃符合 貴公司及股東之整體利益。作為參考，吾等已向 貴公司取得獨立第三方就廢紙材料向河北永新合資公司所報的購買條款，並注意到新南天津所報的條款低於其他獨立第三方所報的條款。

吾等亦注意到，河北永新合資公司將委任新南天津在天津港口提供貨物管理服務（包括查詢裝運日期及通知河北永新合資公司、辦理報關及完稅手續），以協助河北永新合資公司提取（其中包括）根據廢紙協議購買並運抵天津一港口之貨物。根據港口代理協議，該等服務按新南天津處理之產品數量收費，並將按訂約方按公平公正的原則磋商，並參考當時之市場同類服務收費而釐定服務費用，且交易的條款須不遜於獨立第三方給予河北永新合資公司之條款。吾等認為，此乃符合 貴公司及股東之整體利益。作為參考，吾等已向 貴公司取得

獨立財務顧問函件

新南天津於二零零五年向其他客戶及河北永新合資公司所發出的貨物管理服務發票樣本，並注意到新南天津向河北永新合資公司所收取的貨物管理服務費低於新南天津向其他客戶所收取的費用。

上文顯示 貴集團可按市價向新南天津購買廢紙材料及獲取貨物管理服務，其條款不遜於獨立第三方報予河北永新全資公司或新南天津向其他獨立第三方收取者。故此，可合理相信 貴集團能根據廢紙協議及港口代理協議的條款進行持續關連交易。

意見

經考慮上述因素後，吾等認為，煙盒包裝協議、廢紙協議及港口代理協議之條款對 貴公司及股東而言屬公平合理。

年度上限

以下為截至二零零四年十二月三十一日止兩個財政年度及截至二零零五年六月三十日止六個月之各類持續關連交易過往交易金額之概要：

	截至十二月三十一日止年度		截至
	二零零三年 人民幣千元	二零零四年 人民幣千元	二零零五年 六月三十日 止六個月 人民幣千元
煙盒包裝協議	2,237	27,530	60,647
廢紙協議	8,051	153,250	80,307
港口代理協議	228	8,346	4,654

以下為截至二零零七年十二月三十一日止三個財政年度各年各類持續關連交易各年度上限金額之概要（以下統稱為「上限金額」）：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零五年 人民幣千元	二零零六年 人民幣千元	二零零七年 人民幣千元
煙盒包裝協議	130,000	145,000	160,000
廢紙協議	200,000	222,000	246,420
港口代理協議	13,000	14,430	16,017

獨立財務顧問函件

煙盒包裝協議之上限金額

吾等注意到，在釐定煙盒包裝協議之上限金額時，董事已考慮下列主要因素：

- (1) 該類持續關連交易於最近幾年之過往金額(載於上表)；
- (2) 與許昌捲煙總廠就未來年度預期需求進行商討，其中考慮到許昌永昌合資公司的產能可通過增添設備及人力應付有關需求，及相應的銷售額預期增幅；及
- (3) 預期銷售及生產／材料成本，與包裝行業增長及中國內地整體經濟增長同步向上。

吾等注意到，許昌捲煙總廠之過往銷售額於二零零四年及二零零五年分別錄得約12.3倍及4.7倍的強勁增長。吾等從董事會函件獲悉，許昌捲煙總廠之銷售額的大幅增長乃由於許昌捲煙總廠於二零零四年接收其他製煙商的銷售網絡並於二零零五年進一步收購另一家製煙業務，故於最近幾年其從許昌永昌合資公司購買產品有所增長所致。許昌捲煙總廠已知會許昌永昌合資公司，表示其預期未來年度的增長幅度，將會符合行業水平及中國整體經濟，惟不會如該兩年般強勁，皆因許昌捲煙總廠目前無計劃在未來幾年進一步進行收購。吾等注意到，截至二零零五年六月三十日止六個月許昌捲煙總廠之銷售額佔截至二零零五年十二月三十一日止年度上限金額約46.7%。經考慮上述因素後，吾等認為，截至二零零五年十二月三十一日止年度之上限金額乃屬公平合理。

於截至二零零七年十二月三十一日止兩個年度各年，吾等注意到，預期各年度上限金額之年度增幅為人民幣15,000,000元，年度增長率分別約11.5%及10.3%。吾等注意到，年度上限乃經參考預期包裝行業增長率及中國內地整體經濟增長率後釐定。吾等近月在相關中國包裝印刷行業網站(www.packchina.com)上刊登的評論獲悉，中國包裝印刷行業最近幾年錄得約10-12%的雙位數增長率，基於此趨勢及中國整體經濟持續增長，中國包裝印刷業的業內人士亦預期，中國包裝印刷行業的雙位數年度增長率在未來年度亦將繼續。此外，許昌永昌合資公司管理層知會董事，並由董事知會吾等，許昌永昌合資公司的現行使用率約為80%，未來數年如有需要將會增添額外生產設備及人員，以應付銷售增長。吾等亦認為，董事在釐定有關上限金額時亦考慮到許昌永昌合資公司的產能，乃屬公平合理，原因在於此能確保許昌永昌合資公司將具所需產能應付預期向許昌捲煙總廠的銷售，因此能合理釐定有關上限金額。經考慮上述因素後，吾等認為，截至二零零七年十二月三十一日止兩個年度上限金額年度增幅之釐定基準乃屬公平合理。

獨立財務顧問函件

廢紙協議及港口代理協議之上限金額：

吾等注意到，在釐定廢紙協議及港口代理協議之上限金額時，董事已考慮下列主要因素：

- (1) 該類持續關連交易於最近幾年之過往金額（載於上表）；
- (2) 與新南天津商討，確定其採購渠道可滿足河北永新合資公司之需求，以及預期予河北永新合資公司的廢紙材料銷售及港口代理服務量增加；及
- (3) 預期銷售及生產／材料成本，與造紙行業增長及中國內地整體經濟增長同步向上。

吾等注意到，與截至二零零四年十二月三十一日止年度所錄得的費用相比較而言，截至二零零五年十二月三十一日止年度採購廢紙（繼而港口代理費用）的上限金額出現較大增幅。截至二零零五年六月三十日止六個月所錄得的廢紙採購額及港口代理費用佔截至二零零五年十二月三十一日止年度的廢紙採購額及港口代理費用分別約為上限金額之40.2%及35.8%。河北永新合資公司管理層知會董事，並由董事知會吾等，包裝行業的旺季一般在每年的下半年。吾等從 貴公司所提供的資料注意到，河北永新合資公司於截至二零零四年十二月三十一日止年度上半年所錄得的銷售額，較二零零四年下半年所錄得者為高。吾等從 貴公司得悉，由於此銷售模式及基於河北永新合資公司近期財務表現以及整體行業前景，河北永新合資公司預測二零零五年銷售會高於二零零四年，故此其對廢紙的需求將因而增加，二零零五年下半年會有較多廢紙購自新南天津，以滿足此等需求，因此，吾等認為，截至二零零五年十二月三十一日止年度的上限金額乃屬公平合理。

吾等注意到，截至二零零六年十二月三十一日止兩個年度各年，已參考預期造紙行業增長率及中國內地整體經濟增長率，假設上限金額的年度增長率為11%。吾等於二零零五年七月在相關中國造紙行業網站 (www.chinapaper.net) 上刊登的評論獲悉，中國造紙業的業內人士在參考中國整體經濟增長後預期，中國造紙行業的年度增長率約為10%。經考慮該因素後，吾等認為，上限金額年度增幅的釐定基準乃屬公平合理。此外，吾等亦認為，董事在釐定從新南天津採購廢紙的有關上限金額時亦考慮到新南天津的採購資源，乃屬公平合理。河北永新合資公司管理層向董事表示，而董事繼而向吾等表示，根據新南天津的現有資源，其可符合上限金額下河北永新合資公司的採購需求。

至於港口代理費用而言，吾等注意到，此乃根據所採購廢紙的總數量向新南天津支付費用，在釐定港口代理費用的上限金額時，乃基於過往每噸應付予新南天津港口代理費用及每年將按收購廢紙的相關上限金額從新南天津採購廢紙的相當數量為準。

獨立財務顧問函件

意見

經考慮上述分析後，吾等認為，上限金額之釐定基準對 貴公司及股東而言屬公平合理。然而，股東應注意，上限金額與未來事項有關，並非指將從持續關連交易所產生之營業額及採購成本之預測。因此，吾等對將從持續關連交易所產生之實際營業額及實際費用／採購成本與上限金額之貼近程度並不發表任何意見。

推薦意見

經考慮上述主要因素及理由後，吾等認為，持續關連交易乃符合 貴公司及股東之整體利益，而有關係款及上限金額亦對 貴公司及股東而言屬公平合理。

此致

獨立董事委員會及列位獨立股東 台照

代表
聯昌國際證券(香港)有限公司
行政副總裁 高級副總裁
劉志華 洪琬貽
謹啟

二零零五年九月二十三日

1. 責任聲明

本通函包括遵照上市規則而列載的詳細資料，旨在提供有關本集團的資料。董事對本通函所載資料的準確性共同及個別承擔全部責任，並在作出一切合理查詢後確認，盡彼等所知及所信，本通函並無遺漏其他事項，致使本通函所載任何陳述有所誤導。

2. 權益披露

- (a) 於最後實際可行日期，董事及本公司最高行政人員於本公司或其任何相聯法團（按證券及期貨條例第XV部涵義）股份及相關股份或債券證權益中擁有的權益或淡倉，根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須通知本公司及聯交所（包括根據該等證券及期貨條例條文彼等被認為或被視作持有的權益或淡倉）及根據證券及期貨條例第352條須列入本公司按該條例存置之登記冊；或根據上市公司董事進行證券交易標準守則須通知本公司及聯交所者如下：

(i) 於股份之權益

(a) 普通股股份

董事姓名	身份	權益性質	持有已發行普通股股份數目	佔本公司已發行股本總數的百分比
蔡來興	實益擁有人	個人	4,000,000	0.41%
瞿定	實益擁有人	個人	1,250,000	0.13%
呂明方	實益擁有人	個人	4,200,000	0.43%
陸大鏞	實益擁有人	個人	2,700,000	0.28%
丁忠德	實益擁有人	個人	200,000	0.02%
錢世政	實益擁有人	個人	200,000	0.02%
姚方	實益擁有人	個人	200,000	0.02%

所有權益皆為好倉。

(b) 購股期權

董事姓名	身份	授出日期	行使價	相關股份的數目	佔本公司已發行股本總數的百分比
蔡來興	實益擁有人	二零零五年九月	14.89港元	800,000	0.08%
瞿定	實益擁有人	二零零五年九月	14.89港元	560,000	0.06%
呂明方	實益擁有人	二零零五年九月	14.89港元	480,000	0.05%
錢世政	實益擁有人	二零零五年九月	14.89港元	300,000	0.03%
唐鈞	實益擁有人	二零零五年九月	14.89港元	300,000	0.03%

(ii) 於本公司相聯法團的股份之權益

上實聯合

董事姓名	身份	權益性質	持有上實聯合已發行流通股股份數目	佔上實聯合已發行股本總數百分比
呂明方	實益擁有人	個人	15,000	0.005%
丁忠德	實益擁有人	個人	15,000	0.005%
陸申	實益擁有人	個人	12,000	0.004%

所有權益皆為好倉。

- (b) 於最後實際可行日期，就董事所悉，於股份及相關股份擁有權益而按證券及期貨條例第XV部第2及第3分部知會本公司及聯交所有關權益的人士（本公司董事或最高行政人員除外）如下：

名稱	身份	權益性質	實益持有已發行普通股股份數目	佔本公司已發行股本的百分比
(a) 好倉				
上實集團	受控制公司所持有的權益	公司權益	548,076,000 (附註(i))	56.66%
(b) 淡倉				
上實集團	受控制公司所持有的權益	公司權益	87,653,993 (附註(ii))	9.06%

本集團成員公司名稱	主要股東姓名／名稱	股本／ 股權權益	所持股份 百分比
赤峰蒙欣藥業有限公司	赤峰製藥(集團)有限 責任公司	股本權益	17.91%
廣東天普生化醫藥股份 有限公司	廣州市博普生物技術 有限公司	股本權益	32.75%
	廣東省科技創業投資 公司	股本權益	10%
遼寧好護士藥業(集團) 有限責任公司	中世紀國際有限公司	股本權益	28.8%
	鄭繼宇	股本權益	16.5%
Mergen Biotech Limited	Excellent Hope Holdings Inc.	普通股股份	15%
寧波斯迪夫醫療器械公司	陳國安	股本權益	16.3%
	洪繼德	股本權益	12.6%
寧夏上實保健品有限公司	寧夏農林科學院枸杞 研究所(有限公司)	股本權益	21.66%
	寧夏農林科學院	股本權益	14.66%
上海奇異牙科器材有限 公司	上海齒科材料廠奇新 綜合經營服務部	股本權益	10%
上海三維生物技術有限 公司	上海聯和投資有限公司	股本權益	18.6%
上海同健藥房有限公司	上海華健醫藥科技公司	股本權益	40%
上海勝利醫療器械有限 公司	美國漫斯菲爾德股份 有限公司	股本權益	30%
上海醫創中醫藥科研開發 中心有限公司	上海中醫大科技發展 公司	股本權益	45%
上海悅民大藥房有限公司	上海源豐藥房	股本權益	30%

本集團成員公司名稱	主要股東姓名／名稱	股本／ 股權權益	所持股份 百分比
上海雲湖醫藥藥材股份有限公司	上海雲湖醫藥藥材股份有限公司職工持股會	股本權益	15.45%
上海實業聯合集團長城藥業有限公司	錦江國際(集團)有限公司	股本權益	30%
上海實業聯合集團大藥房有限公司	上海真如商城股份有限公司	股本權益	10%
廈門中藥廠有限公司	廈門鼎爐實業總公司	股本權益	30%
成都九興印刷包裝有限公司	四川全興股份有限公司	股本權益	20%
	成都江氏投資有限公司	股本權益	29%
成都永發印務有限公司	四川全興股份有限公司	股本權益	20%
	成都江氏投資有限公司	股本權益	29%
河北永新合資公司	新南天津	股本權益	29%
許昌永昌合資公司	許昌捲煙總廠	股本權益	49%
浙江榮豐紙業有限公司	許建業	股本權益	10%

(d) 除以上所披露者外，於最後實際可行日期：

- (i) 就董事所悉，董事或本公司的最高行政人員，概無於本公司或其任何相聯法團（按證券及期貨條例第XV部涵義）的任何股份或相關股份中或債權證權益擁有任何權益或淡倉，根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部必須通知本公司及聯交所（包括根據該等證券及期貨條例條文彼等被認為或被視作持有的權益或淡倉）；或根據證券及期貨條例第352條須列入該條例所述登記冊；或根據上市公司董事進行證券交易標準守則須通知本公司及聯交所。
- (ii) 就董事所知，並無任何人士於任何股份及相關股份擁有任何權益或淡倉而須根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部必須通知本公司及聯交所；或直接或間接

擁有在任何情況下於本集團任何其他成員公司股東大會上投票的已發行股本面值10%或以上的權利，或有關此等股本的任何購股期權。

3. 董事的合約權益

- (a) 於最後實際可行日期，概無任何董事與本集團任何成員公司訂立或擬訂立於一年內屆滿且本集團不得在毋須支付賠償(法定賠償除外)而予以終止之服務合約。
- (b) 除本通函披露者外，於最後實際可行日期，自二零零四年十二月三十一日(本公司最近期公佈之經審核帳目結算日)以來，董事概無於本公司或本集團任何成員公司收購或出售或租用或建議由本集團任何成員公司收購或出售或租用之任何資產中，擁有任何直接或間接權益。
- (c) 除本通函披露者外，於最後實際可行日期，於本通函刊發日期，董事概無訂立擁有重大權益及與本集團業務有重大關係之合約或安排。

4. 重大不利變動

據董事所悉，自二零零四年十二月三十一日(本公司最近期公佈之經審核帳目結算日)以來，本集團財務或貿易狀況並無任何重大不利變動。

5. 專業人士

- (a) 以下為在本通函提供意見或建議的專業人士資格：

名稱	資格
聯昌國際證券(香港)有限公司	根據證券及期貨條例從事第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)受規管活動之持牌法團

- (b) (i) 於最後實際可行日期，獨立財務顧問於任何股份或本集團任何成員公司之任何股份中，概無實益或非實益權益；或任何認購或提名他人認購本公司或其任何成員公司股份之權益。
- (ii) 於最後實際可行日期，自二零零四年十二月三十一日(本集團最近期公佈之經審核帳目結算日)以來，獨立財務顧問概無於本公司或本集團任何附屬公司收購或出售或租用或建議由本公司或本集團任何成員公司收購或出售或租用之任何資產中，擁有任何直接或間接權益。

- (iii) 獨立財務顧問已作出且並無撤回其有關刊發本通函，按本通函之形式及文意載入於二零零五年九月二十三日刊發之函件及於通函中引述其名稱之同意書。

6. 董事於競爭業務之權益

於最後實際可行日期，就各董事所悉，根據上市規則，董事或彼等各自之聯繫人士並無被認為於與本集團業務構成或可能構成直接或間接競爭，或與本集團有任何其他利益衝突之任何業務中擁有權益。

7. 訴訟

據董事所知，於最後實際可行日期，本公司或其任何附屬公司未曾涉及任何重大訴訟或仲裁，而本公司或其任何附屬公司概無任何尚未了結或面臨任何重大訴訟或仲裁。

8. 備查文件

下列文件之複印本由即日起至二零零五年十月七日(包括當日)之一般辦公時間內，在香港灣仔告士打道39號夏慤大廈26樓可供查閱：

- (a) 煙盒包裝協議；
- (b) 廢紙協議；
- (c) 港口代理協議；
- (d) 獨立董事委員會函件，全文載於本通函；
- (e) 獨立財務顧問函件，全文載於本通函；及
- (f) 本附錄「專業人士」一段所指的同意書。

9. 其他事項

- (a) 本公司的註冊辦事處為香港灣仔告士打道39號夏慤大廈26樓。
- (b) 本公司的股份過戶登記處為秘書商業服務有限公司，地址為香港灣仔告士打道56號東亞銀行港灣中心28樓。
- (c) 本公司的公司秘書為黃美玲女士，彼為英國特許秘書及行政人員公會及香港特許秘書公會資深會員。

- (d) 本公司的合資格會計師為李劍峰先生，彼為英國特許公認會計師公會及香港會計師公會會員。
- (e) 本通函的中、英文本如有歧異，概以英文本為準。