
此乃重要通函 請即處理

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。

閣下如對本通函之任何內容或應採取之行動有任何疑問，應諮詢閣下之持牌證券商、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已將名下之申銀萬國（香港）有限公司股份全部售出或轉讓，應立即將本通函及隨附之代表委任表格送交買主或承讓人，或送交經手出售或轉讓之銀行、持牌證券商或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。



SHENYIN WANGUO (H.K.) LIMITED
申銀萬國（香港）有限公司

（於香港註冊成立之有限公司）

（股份代號：218）

持續關連交易

獨立董事委員會及獨立股東之獨立財務顧問



聯昌國際證券（香港）有限公司

申銀萬國（香港）有限公司（「本公司」）獨立董事委員會之函件載於本通函第17頁及18頁。獨立財務顧問聯昌國際證券（香港）有限公司之函件（當中載有獨立財務顧問致本公司獨立董事委員會及獨立股東之意見）載於本通函第19頁至35頁。

本公司謹訂於二零一零年五月十四日上午十時正假座香港中環畢打街11號置地廣場告羅士打大廈43樓香港銀行家會所龍房舉行股東特別大會（「股東特別大會」），召開大會之通告載於本通函第41頁至42頁。閣下不論能否出席股東特別大會，謹請按照隨附之代表委任表格所印指示填妥並儘快交回本公司之註冊辦事處，地址為香港中環花園道3號花旗銀行廣場花旗銀行大廈28樓，惟該表格必須於大會或其任何續會指定舉行時間48小時前送回。閣下填妥代表委任表格後，屆時仍可出席大會或任何續會並於會上投票。

二零一零年四月十九日

目 錄

	頁次
釋義.....	1
董事局函件.....	5
獨立董事委員會函件.....	17
聯昌國際證券函件.....	19
附錄 一 一般資料.....	36
股東特別大會通告.....	41

釋 義

在本通函內，除文義另有所指外，下列詞語具有下列涵義：

- 「二零零七年申萬研究所備忘錄」 指 本公司與申萬研究所於二零零七年六月二十日訂立之合作備忘錄，詳情已於本公司日期為二零零七年六月二十日之公告內披露
- 「二零零七年申萬證券備忘錄」 指 本公司與申萬證券於二零零七年六月二十日訂立之合作備忘錄，詳情已於本公司日期為二零零七年六月二十日之公告內披露
- 「二零零八年補充申萬研究所備忘錄」 指 本公司與申萬研究所於二零零八年四月三日訂立之補充合作備忘錄，為二零零七年申萬研究所備忘錄之一部份，詳情已於本公司日期為二零零八年四月三日之公告及本公司日期為二零零八年四月二十三日之通函內披露
- 「二零零八年補充申萬證券備忘錄」 指 本公司與申萬證券於二零零八年四月三日訂立之補充合作備忘錄，為二零零七年申萬證券備忘錄之一部份，詳情已於本公司日期為二零零八年四月三日之公告及本公司日期為二零零八年四月二十三日之通函內披露
- 「二零一零年申萬研究所備忘錄」 指 本公司與申萬研究所於二零一零年三月二十九日簽訂之合作備忘錄
- 「二零一零年申萬證券備忘錄」 指 本公司與申萬證券於二零一零年三月二十九日簽訂之合作備忘錄
- 「年度上限」 指 如本通函「年度上限」一段所載，持續關連交易於截至二零一零年十二月三十一日止七個月、截至二零一二年十二月三十一日止兩個年度各年及截至二零一三年五月三十一日止五個月之建議年度上限數額
- 「聯繫人士」 指 具上市規則賦予該詞之涵義
- 「董事局」 指 董事局

釋 義

「聯昌國際證券」	指	聯昌國際證券(香港)有限公司,一家獲發牌從事證券及期貨條例第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)受規管活動之法團,為獨立董事委員會及獨立股東有關持續關連交易之獨立財務顧問
「本公司」	指	申銀萬國(香港)有限公司
「關連人士」	指	具上市規則賦予該詞之涵義
「持續關連交易」	指	申萬證券交易及申萬研究所交易
「企業融資交易」	指	按二零一零年申萬證券備忘錄,申萬證券與本集團就企業融資業務合作之交易
「董事」	指	本公司董事
「股東特別大會」	指	本公司將於二零一零年五月十四日舉行之股東特別大會,大會旨在(其中包括)批准二零一零年申萬證券備忘錄、二零一零年申萬研究所備忘錄及據此擬進行之交易以及年度上限
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「港元」	指	香港法定貨幣港元
「香港」	指	中國香港特別行政區
「獨立董事委員會」	指	本公司成立之獨立董事委員會,成員包括獨立非執行董事吳永鏗先生、郭琳廣先生及卓福民先生,負責就二零一零年申萬證券備忘錄及二零一零年申萬研究所備忘錄之條款以及年度上限向獨立股東提供意見

釋 義

「獨立股東」	指	無須於股東特別大會上放棄就相關事宜投票之股東
「最後實際可行日期」	指	二零一零年四月十五日，即本通函付印前就確定其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
「標準守則」	指	上市規則附錄10所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則
「境外個人投資者 證券買賣計劃」	指	預期境外個人投資者獲准直接投資於在中國A股市場買賣之證券之計劃（如獲相關批准）
「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
「以往年度上限」	指	根據二零零七年申萬證券備忘錄（經二零零八年補充申萬證券備忘錄補充）及二零零七年申萬研究所備忘錄（經二零零八年補充申萬研究所備忘錄補充）進行之持續關連交易而應收或應付予申萬證券及／或申萬研究所之所有交易款項年度總和上限
「QDII計劃」	指	中國合資格境內機構投資者計劃
「人民幣」	指	中國法定貨幣人民幣
「證券及期貨條例」	指	證券及期貨條例（香港法例第571章）
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.50港元之普通股
「股東」	指	本公司股東
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司

釋 義

「主要股東」	指	具上市規則賦予該詞之涵義
「申萬研究所」	指	上海申銀萬國證券研究所有限公司
「申萬研究所交易」	指	按二零一零年申萬研究所備忘錄，申萬研究所與本集團合作之交易
「申萬香港股票 買賣交易」	指	按二零一零年申萬證券備忘錄，本集團向申萬證券及其 聯繫人士提供股票買賣服務
「申萬證券」	指	申銀萬國證券股份有限公司
「申萬證券股票 買賣交易」	指	按二零一零年申萬證券備忘錄，申萬證券集團向本集團 提供股票買賣服務
「申萬證券集團」	指	申萬證券及其附屬公司
「申萬證券支持服務」	指	按二零一零年申萬證券備忘錄，申萬證券集團向本集團 提供若干支持服務
「申萬證券交易」	指	申萬證券股票買賣交易、申萬證券支持服務、申萬香港股 票買賣交易及企業融資交易
「%」	指	百分比



SHENYIN WANGUO (H.K.) LIMITED
申銀萬國（香港）有限公司
(於香港註冊成立之有限公司)
(股份代號：218)

執行董事：

馮國榮先生 (主席)
陸文清先生
李萬全先生 (行政總裁)
郭純先生
應年康先生

註冊辦事處：

香港
中環花園道3號
花旗銀行廣場
花旗銀行大廈
28樓

非執行董事：

張平沼先生
黃剛先生

獨立非執行董事：

吳永鏗先生
郭琳廣先生
卓福民先生

敬啟者：

持續關連交易

1. 緒言

謹此提述本公司於二零零七年六月二十日、二零零七年十月十一日、二零零八年四月三日及二零一零年三月二十九日刊發之公告以及於二零零八年四月二十三日刊發之通函。

董事局函件

根據經二零零八年補充申萬證券備忘錄補充之二零零七年申萬證券備忘錄及經二零零八年補充申萬研究所備忘錄補充之二零零七年申萬研究所備忘錄擬進行之持續關連交易已於二零零八年五月十六日舉行之本公司股東特別大會上經當時之獨立股東批准。經二零零八年補充申萬證券備忘錄補充之二零零七年申萬證券備忘錄及經二零零八年補充申萬研究所備忘錄補充之二零零七年申萬研究所備忘錄將於二零一零年五月三十一日屆滿。

於二零一零年三月二十九日，本公司(i)與申萬證券就申萬證券交易簽訂二零一零年申萬證券備忘錄，以取代經二零零八年補充申萬證券備忘錄補充之二零零七年申萬證券備忘錄；及(ii)與申萬研究所就申萬研究所交易簽訂二零一零年申萬研究所備忘錄，以取代經二零零八年補充申萬研究所備忘錄補充之二零零七年申萬研究所備忘錄。二零一零年申萬證券備忘錄及二零一零年申萬研究所備忘錄將於獲得獨立股東在股東特別大會上批准後由二零一零年六月一日起生效，並於二零一三年五月三十一日屆滿。

本通函旨在向閣下提供(其中包括)(i)持續關連交易之其他詳情；(ii)載有獨立董事委員會就持續關連交易及年度上限向獨立股東提供之推薦建議之獨立董事委員會函件；(iii)載有獨立財務顧問就持續關連交易及年度上限致獨立董事委員會及獨立股東之意見之獨立財務顧問函件；及(iv)股東特別大會通告。

2. 持續關連交易

I. 二零一零年申萬證券備忘錄

日期 : 二零一零年三月二十九日

立約方 : (1) 本公司
(2) 申萬證券

有效期 : 由二零一零年六月一日至二零一三年五月三十一日

董事局函件

服務 : 服務範圍包括下列各項：

- (i) 申萬證券集團向本集團提供有關申萬證券股票買賣交易之服務，包括B股買賣服務及於預期引入境外個人投資者證券買賣計劃（如獲相關批准）後所需之潛在股票買賣服務；
- (ii) 申萬證券集團於中國向本集團提供之申萬證券支持服務，主要涉及業務與市場推廣及員工培訓服務，以支持於預期中國引入新證券及衍生產品（包括但不限於交易所買賣基金及商品期貨）後之本集團建議業務；
- (iii) 本集團所提供有關申萬香港股票買賣交易之服務，包括向由申萬證券實益擁有之關連人士提供之股票買賣服務，以及於申萬證券及其聯繫人士推出有關QDII計劃（如獲相關批准）之預期境外投資業務後向彼等提供之潛在股票買賣服務；及
- (iv) 本集團及申萬證券集團就企業融資業務（包括但不限於以下範疇：(a)企業融資項目；(b)併購項目；及(c)財務顧問項目）向對方提供有關企業融資交易之服務。

董事局函件

- 服務費
- (i) 申萬證券集團就申萬證券股票買賣交易向本集團收取之交易費用將參考申萬證券集團向其現有客戶收取之現行市場收費率後釐定。
 - (ii) 申萬證券集團就申萬證券支持服務向本集團收取之費用將參考提供服務(其中包括業務與市場推廣及員工培訓服務)所產生之估計成本後釐定。
 - (iii) 本集團就申萬香港股票買賣交易收取之費用將參考本集團向其現有客戶收取之現行市場收費率後釐定。
 - (iv) 本集團或申萬證券集團就企業融資交易收取之費用將按一般商業條款,並參考有關立約方就類似工作或服務向其客戶收取之費用後釐定。

II. 二零一零年申萬研究所備忘錄

- 日期
- ： 二零一零年三月二十九日
- 立約方
- ： (1) 本公司
(2) 申萬研究所
- 有效期
- ： 由二零一零年六月一日至二零一三年五月三十一日

董事局函件

服務：申萬研究所向本集團提供有關申萬研究所交易之服務，主要涉及(i)提供不同研究資料，其中包括(但不限於)香港及中國上市公司研究報告、行業報告、固定收益產品研究報告、衍生產品研究報告、投資策略報告，以及宏觀經濟分析報告；及(ii)由申萬研究所一支指定研究團隊提供涵蓋香港及中國上市公司之額外研究資料。該支研究團隊亦會參與本集團所主辦之投資者會議。

服務費：申萬研究所就申萬研究所交易向本集團收取之費用將按一般商業條款，並參考現行市場收費率及提供有關研究資料及服務所產生之估計經營成本後釐定。

3. 以往年度上限

下文載列以往年度上限：

	於 二零零七年 六月二十日至 二零零七年 十二月三十一日 期間 港元	截至十二月三十一日止年度 二零零八年 港元	二零零九年 港元	截至 二零一零年 五月三十一日 止五個月 港元
與申萬證券交易有關服務之 上限金額包括：	4,800,000	21,600,000	37,200,000	20,000,000
(i) 申萬證券股票買賣交易	4,500,000	10,200,000	14,300,000	8,300,000
(ii) 申萬證券支持服務	-	5,800,000	12,300,000	6,400,000
(iii) 申萬香港股票買賣交易	300,000	5,600,000	10,600,000	5,300,000
申萬研究所交易年度上限	1,200,000	3,700,000	6,200,000	3,100,000
以往年度上限	6,000,000	25,300,000	43,400,000	23,100,000

董事局函件

4. 歷史交易金額

下文載列於二零零七年六月二十日至二零零七年十二月三十一日期間、截至二零零九年十二月三十一日止兩個年度各年及截至二零一零年二月二十八日止兩個月，本集團有關申萬證券交易及申萬研究所交易之歷史交易金額概要：

	於		截至	
	二零零七年 六月二十日至 二零零七年 十二月三十一日 期間 港元 (經審核)	截至十二月三十一日止年度 二零零八年 港元 (經審核)	二零零九年 港元 (經審核)	二零一零年 二月二十八日 止兩個月 港元 (未經審核)
與申萬證券交易有關服務之				
實際金額包括：	4,318,000	5,093,839	4,498,835	628,345
(i) 申萬證券股票買賣交易	4,160,000	5,074,105	4,375,861	615,912
(ii) 申萬證券支持服務	-	-	-	-
(iii) 申萬香港股票買賣交易	158,000	19,734	122,974	12,433
與申萬研究所交易有關服務之				
實際金額	1,175,000	3,150,000	5,150,000	858,333
歷史交易金額	5,493,000	8,243,839	9,648,835	1,486,678

董事局函件

5. 年度上限

下文載列截至二零一零年十二月三十一日止七個月、截至二零一二年十二月三十一日止兩個年度各年及截至二零一三年五月三十一日止五個月，有關持續關連交易之建議年度上限金額概要：

	截至 二零一零年 十二月三十一 止七個月 港元	截至十二月三十一日止年度		截至 二零一三年 五月三十一 止五個月 港元
		二零一一年 港元	二零一二年 港元	
與申萬證券交易有關服務之				
建議上限金額包括：	23,310,000	46,142,000	53,135,200	25,543,300
(i) 申萬證券股票買賣交易	11,620,000	21,912,000	24,103,200	11,047,300
(ii) 申萬證券支持服務	1,050,000	2,160,000	2,592,000	1,296,000
(iii) 申萬香港股票買賣交易	6,040,000	12,440,000	14,880,000	7,420,000
(iv) 企業融資交易				
(a) 本集團提供之服務	4,000,000	8,400,000	10,080,000	5,040,000
(b) 本集團獲得之服務	600,000	1,230,000	1,480,000	740,000
與申萬研究所交易有關服務之				
建議上限金額	7,058,000	19,360,000	30,976,000	20,650,000
年度上限	30,368,000	65,502,000	84,111,200	46,193,300

6. 釐定持續關連交易年度上限之基準

申萬證券股票買賣交易

於經二零零八年補充申萬證券備忘錄補充之二零零七年申萬證券備忘錄之有效期內，申萬證券股票買賣交易主要關於申萬證券向本集團提供之B股買賣服務。有關申萬證券股票買賣交易之年度上限乃參考下列因素釐定：(i)申萬證券向本集團提供之B股買賣服務之歷史交易金額；(ii)於預期引入境外個人投資者證券買賣計劃（如獲相關批准）後，對申萬證券將向本集團提供之股票買賣服務之需求之潛在升幅；及(iii)經考慮中國A股及B股市場之預計增長，估計服務費增長率每年達10%。

申萬證券支持服務

鑑於本集團致力把握預期中國引入新證券及衍生產品（包括但不限於交易所買賣基金及商品期貨）所帶來之商機，董事認為委聘申萬證券集團提供若干支持服務（主要包括業務與市場推廣及員工培訓服務）具有成本效益，且較為省時。

有關申萬證券支持服務之年度上限乃基於下列因素釐定：(i)提供支持服務所產生之估計成本；及(ii)經考慮預期本集團對有關服務需求之增長及因通脹導致成本上升，估計服務費增長率每年達20%。

申萬香港股票買賣交易

於經二零零八年補充申萬證券備忘錄補充之二零零七年申萬證券備忘錄之有效期內，有關申萬香港股票買賣交易之服務主要由本集團向由申萬證券實益擁有之關連人士提供。董事得悉申萬證券及其聯繫人士現正發展預計之境外投資業務（尤其是與QDII計劃有關者），而本集團將於申萬證券及其聯繫人士成為QDII計劃合資格人士後，成為申萬證券及其聯繫人士其中一名指定經紀，按二零一零年申萬證券備忘錄提供股票買賣服務。

董事局函件

有關申萬香港股票買賣交易之年度上限乃參考下列因素釐定：(i)本集團向由申萬證券實益擁有之關連人士提供之股票買賣服務之歷史交易金額；(ii)本集團將於申萬證券及其聯繫人士推出有關QDII計劃之預期境外投資業務後向彼等提供之股票買賣服務之需求之潛在升幅；及(iii)經考慮預期對有關服務需求之增長，估計服務費增長率每年約達20%。

企業融資交易

董事相信，鑑於同時於香港及中國市場上市之雙重上市中國公司以及已於香港股票市場上市或尋求上市之H股公司數目日增，本集團與申萬證券集團可於提供企業融資服務方面進一步擴大合作範圍。

有關企業融資交易之年度上限乃經參考下列因素釐定：(i)估計本集團與申萬證券集團各自提供之服務水平；及(ii)經考慮近年於香港及中國市場新上市之中國公司數目，以及預期兩地市場之增長，估計服務費增長率每年約達20%。

申萬研究所交易

近期，鑑於同時於香港及中國市場上市之雙重上市中國公司數目不斷增加，加上本集團海外客戶對中國相關證券投資之興趣與日俱增，董事預期客戶對涵蓋同時於香港及中國市場上市之中國公司之研究資料之需求會繼續增長。此外，本集團現正積極探求商機，特別是發展與合資格境內機構投資者有關之業務及吸引海外機構客戶投資於香港股票市場。董事相信，該等機構客戶對投資於中國相關證券之興趣亦會帶動對涵蓋中國公司之研究資料之需求上升。申萬研究所以中國上海為總部，主要經營證券研究業務，涵蓋範圍主要為中國上市公司。董事認為，憑藉申萬研究所既有之強大雄厚研究能力，本集團自然可運用該等資源提高生產力，因而委聘申萬研究所提供有關產品。

董事局函件

申萬研究所交易之年度上限乃經參考下列因素釐定：(i)申萬研究所交易之歷史交易金額；及(ii)經考慮預期本集團對有關服務需求之增長及因通脹導致成本上升，估計服務費增長率每年約達60%。

7. 進行持續關連交易之理由及利益

董事相信，簽訂二零一零年申萬證券備忘錄及二零一零年申萬研究所備忘錄可作為與申萬證券及申萬研究所擴大合作之平台。本公司、申萬證券及申萬研究所可透過更有效地運用各自之客源及資源而受惠，並且預期會由於合作而發揮相得益彰之協同效應。董事亦相信，提供跨境金融中介服務可為本集團客戶提供更優質之服務。因此，董事認為簽訂二零一零年申萬證券備忘錄及二零一零年申萬研究所備忘錄乃符合本公司及股東之整體利益。

8. 本集團、申萬證券及申萬研究所資料

本集團主要提供證券經紀服務、證券融資服務、企業融資服務、證券研究服務及資產管理服務。

申萬證券主要在中國經營證券買賣、證券經紀及交易、提供投資銀行及融資顧問服務。

申萬研究所主要經營涵蓋中國及香港市場之證券研究業務。

9. 上市規則之涵義

由於申萬證券被視為實益擁有本公司約50.9%之已發行股本，為本公司之主要股東，而申萬研究所則為申萬證券擁有90%權益之附屬公司，因此根據上市規則，申萬證券及申萬研究所均為本公司之關連人士。因此，申萬證券交易及申萬研究所交易均屬於上市規則第14A章所指本公司之持續關連交易。

董事局函件

考慮到申萬證券及申萬研究所互為聯繫人士，故申萬證券交易及申萬研究所交易已予一併處理。由於申萬證券交易及申萬研究所交易之最高年度上限合計所涉及之收益比率及代價比率（定義見上市規則第14.07條）超過2.5%，因此，二零一零年申萬證券備忘錄及二零一零年申萬研究所備忘錄均須遵守上市規則第14A章有關申報、公告及獨立股東批准之規定。

10. 一般資料

二零一零年申萬證券備忘錄及二零一零年申萬研究所備忘錄之條款由本公司與申萬證券或申萬研究所（視情況而定）經公平磋商釐定。董事認為持續關連交易乃於本集團日常及一般業務過程中按一般商業條款進行，而持續關連交易之條款及年度上限就獨立股東而言均屬公平合理，並符合本公司及股東之整體利益。

本公司擬尋求獨立股東於股東特別大會上批准持續關連交易及年度上限。股東特別大會上將以點票表決方式進行投票。申萬證券及其聯繫人士須於股東特別大會上放棄就持續關連交易及年度上限投票。

獨立董事委員會已告成立，就二零一零年申萬證券備忘錄及二零一零年申萬研究所備忘錄之條款以及年度上限向獨立股東提供意見。獨立財務顧問已獲委任就此向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

11. 股東特別大會

本公司謹訂於二零一零年五月十四日上午十時正假座香港中環畢打街11號置地廣場告羅士打大廈43樓香港銀行家會所龍房舉行股東特別大會，召開大會之通告載於本通函第41頁至42頁。

董事局函件

隨函附奉股東特別大會適用之代表委任表格，有關表格亦會於聯交所網站(www.hkex.com.hk)及本公司網站(www.sywg.com.hk)登載。閣下不論能否出席股東特別大會，謹請按照隨附之代表委任表格所印指示填妥並儘快交回本公司之註冊辦事處，地址為香港中環花園道3號花旗銀行廣場花旗銀行大廈28樓，惟該表格必須於大會或其任何續會指定舉行時間48小時前送回。閣下填妥代表委任表格後，屆時仍可出席大會或任何續會並於會上投票。

12. 以點票表決方式進行投票

根據上市規則第13.39(4)條，全體股東於股東特別大會上投票須以點票表決方式進行。股東特別大會主席將按照本公司之組織章程細則要求就將於股東特別大會上提呈之決議案進行點票表決。投票結果將於股東特別大會舉行後按照上市規則第2.07C條公佈。

13. 推薦建議

務請閣下細閱本通函第17頁及18頁所載之獨立董事委員會函件。獨立董事委員會於考慮聯昌國際證券之意見(全文載於本通函第19頁至35頁)後，認為(i)根據二零一零年申萬證券備忘錄及二零一零年申萬研究所備忘錄擬進行之持續關連交易乃於本集團日常及一般業務過程中進行；(ii)二零一零年申萬證券備忘錄及二零一零年申萬研究所備忘錄符合本集團及股東之整體利益；(iii)二零一零年申萬證券備忘錄及二零一零年申萬研究所備忘錄之條款屬一般商業條款，且就本公司及股東而言均屬公平合理；及(iv)年度上限就本公司及股東而言均屬公平合理。因此，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之普通決議案，以批准二零一零年申萬證券備忘錄、二零一零年申萬研究所備忘錄及據此擬進行之交易以及年度上限。

14. 附加資料

務請閣下垂注載於本通函附錄之附加資料。

此 致

列位股東 台照

代表董事局
申銀萬國(香港)有限公司
主席
馮國榮
謹啟

二零一零年四月十九日

獨立董事委員會函件

以下為獨立董事委員會致獨立股東之函件全文，以供載入本通函。



SHENYIN WANGUO (H.K.) LIMITED

申銀萬國（香港）有限公司

（於香港註冊成立之有限公司）

（股份代號：218）

敬啟者：

持續關連交易

吾等茲提述本公司所刊發日期為二零一零年四月十九日之通函（「通函」），本函件為通函其中部分。除文義另有所指外，通函所界定之詞彙於本函件具有相同涵義。

吾等獲委任為獨立董事委員會成員，以考慮二零一零年申萬證券備忘錄之條款、二零一零年申萬研究所備忘錄之條款、據此擬進行交易之條款以及年度上限，並就二零一零年申萬證券備忘錄之條款、二零一零年申萬研究所備忘錄之條款、據此擬進行交易之條款以及年度上限對獨立股東而言是否公平合理及符合本公司及股東之整體利益向獨立股東提供吾等之意見。聯昌國際證券已獲委任為獨立財務顧問，就上述事項向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。聯昌國際證券之獨立意見詳情連同所考慮之主要因素及理由，載於通函第19頁至35頁。

獨立董事委員會函件

經考慮聯昌國際證券之意見，及其於得出意見時所考慮之主要因素及理由後，吾等認為(i)根據二零一零年申萬證券備忘錄及二零一零年申萬研究所備忘錄擬進行之持續關連交易乃於本集團之日常及一般業務過程中進行；(ii)二零一零年申萬證券備忘錄及二零一零年申萬研究所備忘錄符合本集團及股東之整體利益；(iii)二零一零年申萬證券備忘錄及二零一零年申萬研究所備忘錄之條款屬一般商業條款，且就本公司及股東而言屬公平合理；及(iv)年度上限就本公司及股東而言均屬公平合理。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，以批准二零一零年申萬證券備忘錄、二零一零年申萬研究所備忘錄及據此擬進行之交易以及年度上限。

此 致

申銀萬國(香港)有限公司
列位獨立股東 台照

代表

獨立董事委員會

獨立非執行董事

郭琳廣

謹啟

獨立非執行董事

吳永鏗

獨立非執行董事

卓福民

二零一零年四月十九日

聯昌國際證券函件

以下為聯昌國際證券致獨立董事委員會及獨立股東之意見函件全文，乃就載入本通函而編製。



聯昌國際證券(香港)有限公司

香港
皇后大道中28號
中匯大廈25樓

敬啟者：

持續關連交易

緒言

吾等茲提述吾等獲委任為獨立董事委員會及獨立股東有關(i)二零一零年申萬證券備忘錄及二零一零年申萬研究所備忘錄之條款；及(ii)截至二零一零年十二月三十一日止七個月、截至二零一二年十二月三十一日止兩個年度各年及截至二零一三年五月三十一日止五個月之年度上限之獨立財務顧問，有關詳情載於 貴公司於二零一零年四月十九日致股東之通函（「通函」，本函件組成其中部分）內。除文義另有所指外，本函件使用之詞彙與通函所界定者具相同涵義。

於二零一零年三月二十九日， 貴公司與申萬證券就申萬證券交易簽訂二零一零年申萬證券備忘錄，並與申萬研究所就申萬研究所交易簽訂二零一零年申萬研究所備忘錄。二零一零年申萬證券備忘錄及二零一零年申萬研究所備忘錄將於獲得獨立股東在股東特別大會上批准後由二零一零年六月一日起生效，並於二零一三年五月三十一日屆滿。

聯昌國際證券函件

於最後實際可行日期，申萬證券被視為實益擁有 貴公司約50.9%之已發行股本，因而為 貴公司之主要股東，而申萬研究所則為申萬證券擁有90%權益之附屬公司，因此根據上市規則，申萬證券及申萬研究所均為 貴公司之關連人士。因此，申萬證券交易及申萬研究所交易均屬於上市規則第14A章所指 貴公司之持續關連交易。

考慮到申萬證券及申萬研究所互為聯繫人士，故申萬證券交易及申萬研究所交易已予一併處理。由於申萬證券交易及申萬研究所交易之最高年度上限所涉及之收益比率及代價比率（定義見上市規則第14.07條）合計超過2.5%，因此，二零一零年申萬證券備忘錄、二零一零年申萬研究所備忘錄及年度上限均須遵守上市規則第14A章有關申報、公告及獨立股東批准之規定。

申萬證券及其聯繫人士須於股東特別大會上放棄就二零一零年申萬證券備忘錄、二零一零年申萬研究所備忘錄及年度上限投票。

獨立董事委員會已告成立，成員包括獨立非執行董事吳永鏗先生、郭琳廣先生及卓福民先生，就二零一零年申萬證券備忘錄及二零一零年申萬研究所備忘錄之條款以及年度上限向獨立股東提供意見。

意見基準及假設

於達致推薦建議時，吾等認為已審閱足夠及相關之資料及文件，並已按照上市規則第13.80條（包括其附註）之規定採取合理行動，以達致知情意見並為吾等之推薦建議提供合理基礎。吾等倚賴通函所載或提述之資料及事實、 貴公司所提供資料以及吾等就相關公開資料之審閱結果。董事已於通函附錄所載之責任聲明中作出聲明，表示彼等願就通函所載資料之準確性共同及個別地承擔全部責任。吾等亦假設通函所載或提述之資料、事實及陳述，於作出之時且直至股東特別大會當日均屬真確無誤。

然而，吾等並無對有關資料進行獨立核證，亦無對 貴公司、申萬證券、申萬研究所或彼等各自任何附屬公司或聯繫人士之業務及事務或前景進行任何形式之深入調查。吾等並無理由懷疑 貴公司向吾等提供之資料、事實及作出之陳述之真實性、準確性及完整性。 貴公司亦已向吾等表示（而吾等亦相信）通函並無遺漏任何重大事實。

所考慮之主要因素及理由

於吾等達致有關二零一零年申萬證券備忘錄及二零一零年申萬研究所備忘錄之條款以及年度上限之意見時，吾等曾考慮以下主要因素及理由：

(I) 簽訂二零一零年申萬證券備忘錄及二零一零年申萬研究所備忘錄之背景資料及理由

貴集團主要提供證券經紀服務、證券融資服務、企業融資服務、證券研究服務及資產管理服務。

如 貴公司日期分別為二零零七年六月二十日、二零零七年十月十一日及二零零八年四月三日之公佈以及 貴公司日期為二零零八年四月二十三日之通函所載， 貴公司(i)於二零零七年六月二十日及二零零八年四月三日與申萬證券分別簽訂二零零七年申萬證券備忘錄及二零零八年補充申萬證券備忘錄；及(ii)於二零零七年六月二十日及二零零八年四月三日與申萬研究所分別簽訂二零零七年申萬研究所備忘錄及二零零八年補充申萬研究所備忘錄。經二零零八年補充申萬證券備忘錄補充之二零零七年申萬證券備忘錄及經二零零八年補充申萬研究所備忘錄補充之二零零七年申萬研究所備忘錄已於二零零八年五月十六日舉行之股東特別大會上經當時之獨立股東批准。

鑑於經二零零八年補充申萬證券備忘錄補充之二零零七年申萬證券備忘錄及經二零零八年補充申萬研究所備忘錄補充之二零零七年申萬研究所備忘錄將於二零一零年五月三十一日屆滿，於二零一零年三月二十九日， 貴公司(i)與申萬證券就申萬證券交易簽訂二零一零年申萬證券備忘錄，以取代經二零零八年補充申萬證券備忘錄補充之二零零七年申萬證券備忘錄；及(ii)與申萬研究所就申萬研究所交易簽訂二零一零年申萬研究所備忘錄，以取代經二零零八年補充申萬研究所備忘錄補充之二零零七年申萬研究所備忘錄。

聯昌國際證券函件

根據二零一零年申萬證券備忘錄，貴集團與申萬證券集團將進行申萬證券交易。明確而言：

- (i) 申萬證券集團將向貴集團提供(a)申萬證券股票買賣交易，主要包括B股買賣服務及預期批准境外個人投資者投資於中國股票市場（如獲相關批准）後衍生之潛在股票買賣服務；及(b)申萬證券支持服務，主要包括預期於中國主管部門將新證券及衍生產品（包括但不限於交易所買賣基金及商品期貨）引入中國市場後，為支持貴集團業務而提供之業務與市場推廣及員工培訓服務；
- (ii) 貴集團將向申萬證券集團提供申萬香港股票買賣交易，當中包括(a)有關香港及海外股票之股票買賣服務；及(b)預期申萬證券及其聯繫人士推出有關QDII計劃（如獲相關批准）之境外投資業務後，可能向申萬證券及其聯繫人士提供之潛在股票買賣服務；及
- (iii) 貴集團及申萬證券集團將向對方提供企業融資交易，主要包括（但不限於）(a)企業融資項目；(b)併購項目；及(c)財務顧問項目。

根據二零一零年申萬研究所備忘錄，貴集團及申萬研究所將進行申萬研究所交易，當中主要包括(a)由申萬研究所提供不同研究資料，包括（但不限於）香港及中國上市公司研究報告、行業報告、固定收益產品研究報告、衍生產品研究報告、投資策略報告，以及宏觀經濟分析報告；及(b)由申萬研究所一支指定研究團隊提供涵蓋香港及中國上市公司之額外研究資料，該支研究團隊亦會參與貴集團所主辦之投資者會議。

鑑於貴集團之主要業務以及根據二零一零年申萬證券備忘錄擬進行之申萬證券交易及根據二零一零年申萬研究所備忘錄擬進行之申萬研究所交易之性質，吾等認為，二零一零年申萬證券備忘錄及二零一零年申萬研究所備忘錄乃為商業目的而簽訂，而持續關連交易乃於貴集團日常及一般業務過程中進行。

(II) 申萬證券及申萬研究所之背景資料

如通函中之董事局函件（「董事局函件」）所述，申萬證券主要在中國經營證券買賣、證券經紀及交易、提供投資銀行及融資顧問服務。吾等從上海證券交易所編纂之統計數字中注意到，於二零零八年，以總成交額計（包括股份、基金、債券、回購產品及認股權證），申萬證券於上海證券交易所成員公司中名列第三，而以B股成交金額計，則於上海證券交易所B股證券商中名列首位。

如董事局函件所述，申萬研究所主要經營涵蓋中國及香港市場之證券研究業務。吾等已就申萬研究所之研究能力與 貴公司管理層討論並了解到，申萬研究所於二零零九年製作出超過4,000份研究報告，擁有優秀研究能力，包括有關地區股票市場及雙重上市中國公司之知識，以及提供涵蓋香港及／或中國上市公司之研究報告所需之專業技術、知識及經驗。

考慮到申萬證券集團於中國股票市場方面擁有豐富經驗及雄厚背景，加上 貴集團與申萬證券集團過往之合作經驗，董事認為簽訂二零一零年申萬證券備忘錄及二零一零年申萬研究所備忘錄將從以下各方面令 貴集團受惠：(i) 可作為 貴集團與申萬證券及申萬研究所擴大合作之平台；(ii) 讓 貴集團、申萬證券及申萬研究所透過更有效地運用各自之客源及資源，從合作中發揮相得益彰之協同效應；及(iii) 可透過提供跨境金融中介服務為 貴集團客戶提供更優質之服務。

鑑於上文所述，吾等認同董事之觀點，認為簽訂二零一零年申萬證券備忘錄及二零一零年申萬研究所備忘錄符合 貴集團及股東之整體利益。

(III) 二零一零年申萬證券備忘錄及二零一零年申萬研究所備忘錄之主要條款

(A) 二零一零年申萬證券備忘錄

如二零一零年申萬證券備忘錄所訂明，申萬證券集團及 貴集團將就申萬證券股票買賣交易、申萬證券支持服務、申萬香港股票買賣交易及企業融資交易提供相關服務，並將按照以下基準收取服務費：

(i) 申萬證券股票買賣交易

如二零一零年申萬證券備忘錄所述，申萬證券集團就申萬證券股票買賣交易向 貴集團收取之交易費用，將於參考申萬證券集團向其客戶收取之現行市場收費率後，按一般商業條款釐定。

吾等已與 貴公司管理層討論並了解到，於最後實際可行日期， 貴集團僅利用申萬證券集團所提供之B股買賣服務，而申萬證券集團向 貴集團收取之交易費用與市場收費率相符。吾等亦已比較申萬證券就提供B股買賣服務向 貴集團收取之股票買賣收費率與向獨立第三方收取之收費率，注意到申萬證券就申萬證券股票買賣交易向 貴集團收取之股票買賣收費率符合一般商業條款。

(ii) 申萬證券支持服務

如二零一零年申萬證券備忘錄所述，申萬證券集團就申萬證券支持服務向 貴集團收取之費用，將根據申萬證券集團提供有關支持服務所產生之實際成本釐定。

吾等已與 貴公司管理層討論並了解到，二零一零年申萬證券備忘錄項下之申萬證券支持服務主要包括用以支持 貴集團業務之業務與市場推廣及員工培訓服務，因此，申萬證券集團將向 貴集團提供之申萬證券支持服務乃按度身訂造基準提供，並無可資比較之支持服務。故此，吾等認同管理層之觀點，認為按成本基準釐定相關費用屬公平合理。

(iii) 申萬香港股票買賣交易

如二零一零年申萬證券備忘錄所述，貴集團就申萬香港股票買賣交易向申萬證券集團收取之交易費用，將於參考貴集團向其客戶收取之現行市場收費率後，按一般商業條款釐定。

吾等已與貴公司管理層討論，並比較貴集團就提供相關股票買賣服務向其獨立第三方客戶收取之股票買賣收費率與向由申萬證券實益擁有之關連人士收取之收費率。根據有關討論及比較，吾等認同管理層之觀點，認為貴集團就申萬香港股票買賣交易向申萬證券集團收取之股票買賣收費率符合一般商業條款，並與市場收費率相符。

(iv) 企業融資交易

吾等從二零一零年申萬證券備忘錄以及吾等與貴公司管理層之討論中注意到，貴集團或申萬證券集團就企業融資交易收取之費用，將於參考有關訂約方就類似工作或服務向其客戶收取之費用後，按一般商業條款釐定。

(B) 二零一零年申萬研究所備忘錄

如二零一零年申萬研究所備忘錄所訂明，申萬研究所將就申萬研究所交易向貴集團收取之服務費，將於參考現行市場慣例及申萬研究所提供有關研究服務所產生之經營成本後，按一般商業條款釐定。

吾等已與貴公司管理層討論並了解到，申萬研究所向貴集團提供之研究服務範圍全面，並為度身訂造服務，並無可資比較之研究服務組合，故此參考所產生之經營成本釐定申萬研究所就申萬研究所交易向貴集團收取之服務費誠屬合理。

吾等之意見

鑑於上文所述，吾等認為二零一零年申萬證券備忘錄及二零一零年申萬研究所備忘錄之主要條款（尤其是定價原則）乃屬一般商業條款，對貴公司及股東而言屬公平合理。

聯昌國際證券函件

(IV) 年度上限

下文載列(i)於二零零七年六月二十日至二零零七年十二月三十一日期間、截至二零零九年十二月三十一日止兩個年度各年及截至二零一零年二月二十八日止兩個月，根據二零零七年申萬證券備忘錄（經二零零八年補充申萬證券備忘錄補充）及二零零七年申萬研究所備忘錄（經二零零八年補充申萬研究所備忘錄補充）進行之持續關連交易相關之歷史交易金額；(ii)以往年度上限；及(iii)年度上限之詳情：

交易	歷史交易金額				以往年度上限				年度上限			
	於 六月二十日 至十二月 三十一日 期間		截至二月 二十八日 止兩個月		於六月 二十日至 十二月 三十一日 期間		截至五月 三十一日 止五個月		截至十二月 三十一日 止七個月		截至十二月三十一日 止五個月	
	二零零七年 港元 (經審核)	二零零八年 港元 (經審核)	二零零九年 港元 (經審核)	二零一零年 港元 (未經審核)	二零零七年 港元	二零零八年 港元	二零零九年 港元	二零一零年 港元	二零一零年 港元	二零一一年 港元	二零一二年 港元	二零一三年 港元
申萬證券交易：												
(i) 申萬證券股票 買賣交易	4,160,000	5,074,105	4,375,861	615,912	4,500,000	10,200,000	14,300,000	8,300,000	11,620,000	21,912,000	24,103,200	11,047,300
(ii) 申萬證券支持服務	-	-	-	-	-	5,800,000	12,300,000	6,400,000	1,050,000	2,160,000	2,592,000	1,296,000
(iii) 申萬香港股票 買賣交易	158,000	19,734	122,974	12,433	300,000	5,600,000	10,600,000	5,300,000	6,040,000	12,440,000	14,880,000	7,420,000
(iv) 企業融資交易	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(a) 貴集團提供之服務	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用	4,000,000	8,400,000	10,080,000	5,040,000
(b) 申萬證券集團 提供之服務	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用	600,000	1,230,000	1,480,000	740,000
小計：	<u>4,318,000</u>	<u>5,093,839</u>	<u>4,498,835</u>	<u>628,345</u>	<u>4,800,000</u>	<u>21,600,000</u>	<u>37,200,000</u>	<u>20,000,000</u>	<u>23,310,000</u>	<u>46,142,000</u>	<u>53,135,200</u>	<u>25,543,300</u>
申萬研究所交易：	<u>1,175,000</u>	<u>3,150,000</u>	<u>5,150,000</u>	<u>858,333</u>	<u>1,200,000</u>	<u>3,700,000</u>	<u>6,200,000</u>	<u>3,100,000</u>	<u>7,058,000</u>	<u>19,360,000</u>	<u>30,976,000</u>	<u>20,650,000</u>
總計：	<u><u>5,493,000</u></u>	<u><u>8,243,839</u></u>	<u><u>9,648,835</u></u>	<u><u>1,486,678</u></u>	<u><u>6,000,000</u></u>	<u><u>25,300,000</u></u>	<u><u>43,400,000</u></u>	<u><u>23,100,000</u></u>	<u><u>30,368,000</u></u>	<u><u>65,502,000</u></u>	<u><u>84,111,200</u></u>	<u><u>46,193,300</u></u>

吾等有關年度上限之分析載列如下：

(i) 與申萬證券股票買賣交易有關之建議年度上限（「申萬證券股票買賣 上限」）

根據二零一零年申萬證券備忘錄，申萬證券集團將會向 貴集團提供股票買賣服務，包括（其中包括）(i) B股買賣服務；及(ii) 其他潛在股票買賣服務，包括於境外個人投資者獲准直接投資於中國股票市場後提供A股買賣服務。

如董事局函件所載，申萬證券股票買賣上限乃參考下列因素釐定：(i)申萬證券向 貴集團提供之B股買賣服務之歷史交易金額；(ii)於預期引入境外個人投資者證券買賣計劃（如獲相關批准）後，對申萬證券將向 貴集團提供之股票買賣服務之需求之潛在升幅；及(iii)經考慮中國A股及B股市場之預計增長，估計服務費增長率每年達10%。

於評估申萬證券股票買賣上限是否公平合理時，吾等已與 貴公司管理層進行討論並了解到，悉與歷史交易金額比較，申萬證券股票買賣上限之增長主要歸因於與申萬證券股票買賣交易有關之歷史交易金額僅源自申萬證券向 貴集團提供之B股買賣服務。

吾等亦了解到於釐定申萬證券股票買賣上限時，管理層已參考下列因素，包括(i)相關歷史交易金額；(ii)經考慮B股買賣價值之歷史波幅，以及由於 貴集團不斷擴張其業務規模、發展其海外機構客戶基礎以及於合資格境外機構投資者計劃領域與申萬證券集團合作而帶來之 貴集團海外客戶數目之潛在升幅後估計中國B股買賣活動之潛在升幅；及(iii)於預期境外個人投資者獲准投資於中國A股市場後，申萬證券集團可能將向 貴集團提供之股票買賣服務（中國B股買賣服務除外）。

吾等從公開所得之資料中注意到，中國資本市場於過去數年經歷多番改革。例如，中國主管部門引入合資格境外機構投資者計劃，批准境外機構投資者投資於中國A股市場。鑑於中國於加入世界貿易組織時承諾開放資本市場，以及中國於全球金融市場之地位日益提升，董事認為於釐定申萬證券股票買賣上限時，將中國資本市場之發展潛力，例如開放中國A股市場予境外個人投資者等因素納入考慮範圍，誠屬合理。

聯昌國際證券函件

吾等從上海證券交易所及深圳證券交易所編纂之統計數字中注意到，中國B股市場（包括上海及深圳B股市場）於過去三年出現波動。例如，中國B股市場之交易總值於二零零七年約達人民幣5,785億元，為二零零六年約4.6倍，而二零零八年之交易總值減少至約人民幣1,223億元，較二零零七年按年下跌約78.9%。於二零零九年，中國B股市場之交易總值增至約人民幣2,098億元，較二零零八年按年增長約71.5%。鑑於上文所述，吾等認同管理層之觀點，認為 貴公司於釐定申萬證券股票買賣上限時，將中國B股市場之發展潛力納入考慮範圍，誠屬合理。

經考慮上文所述， 貴公司管理層於釐定申萬證券股票買賣上限時採納之基準對 貴公司及股東而言屬公平合理。

(ii) 與申萬證券支持服務有關之建議年度上限（「申萬證券支持上限」）

根據二零一零年申萬證券備忘錄，申萬證券集團將向 貴集團提供申萬證券支持服務，主要涉及業務與市場推廣及員工培訓服務。

貴公司向吾等表示，於二零零七年六月二十日至二零零七年十二月三十一日期間、截至二零零九年十二月三十一日止兩個年度各年及截至二零一零年二月二十八日止兩個月，由於未有落實建議「港股直通車」計劃（據此中國公民獲准以個人身份直接買賣香港上市證券），申萬證券集團並無提供任何支持服務。

如董事局函件所載，申萬證券支持上限乃參考下列因素釐定：(i)申萬證券集團提供支持服務所產生之估計成本；及(ii)經考慮預期 貴集團對有關服務需求之增長及因通脹導致成本上升，估計服務費增長率每年達20%。

聯昌國際證券函件

於評估申萬證券支持上限是否公平合理時，吾等已與 貴公司管理層進行討論並了解到，申萬證券支持上限乃主要基於下列因素釐定：(i)申萬證券集團提供申萬證券支持服務所產生之估計每月服務費，而 貴公司表示，該服務費乃參考於中國籌辦類似業務與市場推廣活動之成本後釐定；(ii)過去三年申萬證券所在地上海之每年平均工資之按年增幅；(iii)經考慮中國主管部門可能引入新金融產品（如跨境交易所買賣基金及境外商品期貨），令 貴集團對申萬證券支持服務需求之潛在增長；及(iv)為通脹預留之額度。

吾等已審閱源自公開途徑之上海工資資料，並注意到當地每年平均工資於過去三年錄得按年增幅介乎8.3%至17.4%。

貴公司管理層進一步告知，待中國主管部門引入新金融產品（如跨境交易所買賣基金及境外商品期貨等）後，申萬證券將向 貴集團提供申萬證券支持服務，以支持 貴集團有關上述事宜之業務。

經考慮上文所述，吾等認為 貴公司管理層於釐定申萬證券支持上限時採納之基準對 貴公司及股東而言屬公平合理。

(iii) 與申萬香港股票買賣交易有關之建議年度上限（「申萬香港股票買賣上限」）

根據二零一零年申萬證券備忘錄， 貴集團將會(i)向由申萬證券實益擁有之 貴公司關連人士提供股票買賣服務；及(ii)於申萬證券集團合資格參與QDII計劃後向申萬證券及其聯繫人士提供潛在股票買賣服務。

如董事局函件所載，申萬香港股票買賣上限乃參考下列因素釐定：(i) 貴集團向由申萬證券實益擁有之關連人士提供之股票買賣服務之歷史交易金額；(ii) 貴集團將於申萬證券及其聯繫人士推出有關QDII計劃之預期境外投資業務後向彼等提供之股票買賣服務之需求之潛在升幅；及(iii)經考慮預期對有關服務需求之增長，估計服務費增長率每年約達20%。

於評估申萬香港股票買賣上限是否公平合理時，吾等已與 貴公司管理層進行討論並了解到，與相關歷史交易金額比較，申萬香港股票買賣上限之增長主要歸因於在申萬證券及其聯繫人士推出有關QDII計劃之預期境外投資業務時，對 貴集團將向彼等提供之股票買賣服務之額外需求。

吾等亦了解到於釐定申萬香港股票買賣上限時，管理層已參考下列因素，包括(i)相關歷史交易金額；(ii)基於香港股票市場成交金額之波幅（如下文所詳述）及當前市場氣氛後對股票買賣服務之需求之潛在升幅；及(iii)於申萬證券及其聯繫人士合資格參與QDII計劃後， 貴集團將為申萬證券及其聯繫人士其中一名指定經紀，提供股票買賣服務，屆時申萬證券集團對 貴集團股票買賣服務之需求可能大幅提升。

吾等已與管理層進行討論，並注意到 貴公司從申萬證券方面了解到，申萬證券目前有意於二零一零年就QDII計劃作出申請，取決於相關中國主管部門之審批。就此，董事認為，於釐定申萬香港股票買賣上限時，將申萬證券及其聯繫人士於二零一零年申萬證券備忘錄有效期內合資格參與QDII計劃後增加對股票買賣服務之需求納入考慮範圍，誠屬合理。吾等亦了解到於釐定申萬香港股票買賣上限時， 貴集團已參考申萬證券集團預期根據QDII計劃獲授之年度交易金額（基於國家外匯管理局於二零零九年十二月三十一日所公佈之QDII計劃下合資格境內機構投資者之證券公司獲授之投資配額）。根據吾等之討論及對有關QDII計劃之公開資料之審閱，吾等認為 貴集團釐定有關上限之基準乃有理據支持。

根據聯交所公佈之統計數字，吾等注意到，於二零零七年至二零零九年期間，聯交所主板之成交量出現波動。例如，於二零零八年及二零零九年各年，總成交量分別為約17.6萬億港元及約15.4萬億港元，分別按年減少約18.1%及約12.5%；於二零零七年，總成交量約為21.5萬億港元，按年大幅增長約159.0%。此外，就二零零九年之每月成交量而言，吾等注意到二零零九年十二月之每月成交量較二零零九年一月增加約52.3%。鑑於上文所述，吾等認同 貴公司管理層之觀點，認為 貴公司於釐定申萬香港股票買賣上限時，將香港股票市場之發展潛力納入考慮範圍，誠屬合理。

經考慮上文所述，吾等認為 貴公司管理層於釐定申萬香港股票買賣上限時採納之基準對 貴公司及股東而言屬公平合理。

(iv) 與企業融資交易有關之建議年度上限 (「企業融資上限」)

根據二零一零年申萬證券備忘錄， 貴集團及申萬證券集團將就企業融資業務進行合作，例如於上市項目、併購項目及財務顧問項目之合作及相互轉介等。

吾等注意到，董事就根據二零一零年申萬證券備忘錄擬進行之企業融資交易建議新上限。吾等已就此與 貴公司管理層討論並了解到，鑑於在聯交所及中國證券交易所雙重上市之公司以及於聯交所上市或於日後尋求上市之H股公司數目之增加，董事相信 貴集團與申萬證券集團於二零一零年申萬證券備忘錄有效期內存在合作機會。

如董事局函件所載，企業融資上限乃經參考下列因素釐定：(i)估計 貴集團與申萬證券集團各自提供之服務水平；及(ii)經考慮近年同時於香港及中國市場新上市之中國公司數目，以及預期兩地市場之增長，估計服務費增長率每年約達20%。

於評估企業融資上限是否公平合理時，吾等已與 貴公司管理層進行討論並了解到，企業融資上限乃主要基於下列因素釐定：(i) 貴集團或申萬證券集團於二零一零年度就相關企業融資服務應付之估計服務費；及(ii)參考香港（如上文所詳述）及中國股票市場（如下文所詳述）成交金額之波幅及當前市場氣氛後， 貴集團或申萬證券集團對企業融資服務之需求之潛在升幅。

根據深圳證券交易所公佈之統計數字，於二零零七年至二零零九年期間，深圳證券交易所股票之成交金額出現波動，按年變動分別約為375.1%、-44.1%及118.6%。根據上海證券交易所公佈之統計數字，於二零零七年至二零零九年期間，上海證券交易所股票之成交金額出現波動，按年變動分別約為428.3%、-40.9%及92.0%。因此，連同上述香港市場之波動，吾等認同 貴公司管理層之觀點，認為 貴公司於釐定有關上限時，將香港及中國股票市場之發展潛力納入考慮範圍，誠屬合理。

吾等亦已就 貴集團於釐定二零一零年度估計服務費所採納之假設與管理層進行討論，並認為 貴集團之估計屬乃有理據支持。

經考慮上文所述，吾等認為 貴公司管理層於釐定企業融資上限時採納之基準對 貴公司及股東而言屬公平合理。

(v) 與申萬研究所交易有關之建議年度上限 (「申萬研究所上限」)

根據二零一零年申萬研究所備忘錄，申萬研究所將向 貴集團提供有關申萬研究所交易之服務。

如董事局函件所載，申萬研究所上限乃經參考下列因素釐定：(i)歷史交易金額；及(ii)經考慮預期 貴集團對有關服務需求之增長及因通脹導致成本上升，估計服務費增長率每年約達60%。

於評估申萬研究所上限是否公平合理時，吾等已與 貴公司管理層進行討論並了解到，與歷史交易金額比較，申萬研究所上限之增長主要歸因於經參考在二零一零年申萬研究所備忘錄有效期內， 貴集團擴展其客戶基礎（包括外國客戶及合資格境內機構投資者）而帶來之 貴集團業務發展後，管理層估計對申萬研究所提供之研究服務之需求將大幅上升。

吾等了解到於釐定申萬研究所上限時，管理層已參考下列因素，包括(i) 貴集團自行設立內部研究團隊提供類似研究服務之估計經營成本；(ii)參考申萬研究所交易於二零零九年之交易金額與二零零八年比較之過往按年增幅約63.5%後，估計增長率每年約為60%；(iii)鑑於(a)同時於香港及中國市場上市之中國公司數目於過去數年不斷增加；(b) 貴集團外國客戶對中國相關證券投資之興趣與日俱增；及(c) 貴集團對中國相關證券有興趣之客戶群之擴展（尤其是境外機構客戶及／或合資格境內機構投資者）， 貴集團對涵蓋雙重上市中國公司之研究服務之需求之潛在增長；及(iv)因通脹而預設之緩衝範圍。

吾等亦已與管理層就截至二零一零年十二月三十一日止七個月之建議上限較截至二零一零年二月二十八日止兩個月之歷史交易金額大幅增加進行討論。管理層告知， 貴集團於二零零九年底前後擴張其機構銷售團隊，而該機構銷售團隊已於二零一零年第二季開始積極探求商機，尤其是擴大 貴集團境外機構客戶基礎，以及發展 貴集團有關合資格境內機構投資者之業務等方面。鑑於上文所述，管理層預期，於截至二零一零年十二月三十一日止七個月內，為服務可能投資於中國相關證券之 貴集團客戶， 貴集團對申萬研究所提供之研究服務之需求將會大增。

經考慮上文所述，吾等認為 貴公司管理層於釐定申萬研究所上限時採納之基準對 貴公司及股東而言屬公平合理。

然而，務請股東注意，年度上限與日後事項有關，並不代表持續關連交易所產生營業額或所招致開支之預測。因此，吾等對根據上述持續關連交易實際產生或招致之金額與年度上限之接近程度概不發表意見。

(V) 上市規則有關持續關連交易之規定

如上市規則所規定，於二零一零年申萬證券備忘錄及二零一零年申萬研究所備忘錄有效期內 貴公司之各個財政年度，持續關連交易須按照上市規則第14A.37及14A.38條分別由獨立非執行董事及 貴公司核數師進行年度審閱。其中，獨立非執行董事必須每年確認持續關連交易乃於下列情況下訂立：

- 於 貴集團日常及一般業務過程中；
- 按一般商業條款，或倘若並無足夠可資比較交易以供釐定是否屬一般商業條款，則按不遜於 貴公司向或獲（如適用）獨立第三方提供之條款；及
- 按照監管持續關連交易之相關協議，而有關條款就 貴公司及股東而言屬公平合理，且符合彼等之整體利益。

此外， 貴公司之核數師必須每年致函董事局，確認持續關連交易：

- 已獲董事局批准；
- 倘若交易涉及由 貴公司提供貨品或服務，按照 貴公司之定價政策；
- 按照監管交易之相關協議訂立；及
- 並無超過以往公佈所披露之上限。

鑑於上文所述，吾等認為具有足夠之程序及安排確保持續關連交易將根據二零一零年申萬證券備忘錄及二零一零年申萬研究所備忘錄之條款進行。

推薦建議

經考慮上文提述之主要因素及理由，特別是：

- 二零一零年申萬證券備忘錄及二零一零年申萬研究所備忘錄中之持續關連交易之性質；
- 二零一零年申萬證券備忘錄及二零一零年申萬研究所備忘錄分別訂明之定價原則屬公平合理；
- 釐定年度上限之基準屬公平合理；及
- 現時設有合適之程序及安排，確保持續關連交易將根據二零一零年申萬證券備忘錄及二零一零年申萬研究所備忘錄之條款進行，

吾等認為(i)根據二零一零年申萬證券備忘錄及二零一零年申萬研究所備忘錄擬進行之持續關連交易乃於 貴集團之日常及一般業務過程中進行；(ii)二零一零年申萬證券備忘錄及二零一零年申萬研究所備忘錄符合 貴集團及股東之整體利益；(iii)二零一零年申萬證券備忘錄及二零一零年申萬研究所備忘錄之條款屬一般商業條款，且就 貴公司及股東而言屬公平合理；及(iv)年度上限就 貴公司及股東而言屬公平合理。

因此，吾等建議獨立董事委員會推薦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，以批准二零一零年申萬證券備忘錄、二零一零年申萬研究所備忘錄及年度上限。

此 致

申銀萬國(香港)有限公司

獨立董事委員會及獨立股東 台照

代表

聯昌國際證券(香港)有限公司

董事

高級副總裁

鄭敏華

吳世良

謹啟

二零一零年四月十九日

1. 責任聲明

本通函乃遵照上市規則之規定提供有關本公司之資料。各董事願就本通函所載資料之準確性共同及個別承擔全部責任，並於作出一切合理查詢後確認，就彼等所知及確信，本通函並無遺漏可導致其任何陳述有所誤導之其他事實。

2. 董事權益披露

於最後實際可行日期，董事於本公司或其任何聯繫法團（定義見證券及期貨條例第XV部）持有以下股份、相關股份及債權證之權益及淡倉而(a)須根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部知會本公司及聯交所（包括根據證券及期貨條例有關條文董事被當作或視作擁有之權益及淡倉）；或(b)須記入本公司根據證券及期貨條例第352條保存之登記冊；或(c)根據標準守則須知會本公司及聯交所：

於股份之長倉

董事姓名	直接實益擁有之 股份數目	約佔已發行 股份百分比
李萬全	1,300,000	0.24

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，概無董事於本公司或其任何聯繫法團（定義見證券及期貨條例第XV部）持有任何股份、相關股份或債權證之權益或淡倉而(a)須根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部知會本公司及聯交所（包括根據證券及期貨條例有關條文董事被當作或視作擁有之權益及淡倉）；或(b)須記入本公司根據證券及期貨條例第352條保存之登記冊；或(c)根據標準守則須知會本公司及聯交所。

3. 主要股東

於最後實際可行日期，按照本公司根據證券及期貨條例第336條規定予以保存之權益登記冊所記錄，以及據董事及本公司主要行政人員所知，下列人士（董事及本公司主要行政人員除外）於本公司持有股份及相關股份之權益或淡倉而須根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部條文向本公司披露，或直接或間接擁有附帶權利可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之任何類別股本面值10%或以上（包括涉及該等股本之任何購股權）之權益：

於股份之長倉

名稱	身份及權益性質	所持股份數目	約佔已發行 股份百分比
Shenyin Wanguo Holdings (B.V.I.) Limited (「SWHBVI」)	直接實益擁有	268,334,875*	50.56
Venture-Some Investments Limited (「VSI」)	透過受控法團	268,334,875*	50.56
申銀萬國(香港)集團有限公司 (「申萬香港集團」)	透過受控法團 直接實益擁有	268,334,875* 2,045,000*	50.56 0.38
申萬證券	透過受控法團	270,379,875*	50.94

* SWHBVI由VSI直接持有50.51%權益，而VSI由申萬香港集團全資擁有，申萬香港集團則由申萬證券全資擁有。因此，VSI、申萬香港集團及申萬證券根據證券及期貨條例均被視為於SWHBVI持有之同一批268,334,875股股份中擁有權益。申萬香港集團亦直接持有2,045,000股股份。因此，申萬證券亦被視為於申萬香港集團持有之同一批2,045,000股股份中擁有權益。

除上文所披露者外，按照本公司根據證券及期貨條例第336條規定予以保存之權益登記冊所記錄，以及據董事及本公司主要行政人員所知，於最後實際可行日期，概無其他人士（董事或本公司主要行政人員除外）於本公司持有股份或相關股份之權益或淡倉而須根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部條文向本公司披露，或直接或間接擁有附帶權利可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之任何類別股本面值10%或以上或涉及該等股本之任何購股權之權益。

於最後實際可行日期，董事馮國榮先生、陸文清先生、郭純先生及應年康先生均為申萬證券或其附屬公司之董事或僱員。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，概無董事於持有本公司股份或相關股份之權益或淡倉而須根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部條文向本公司披露之公司中出任董事或僱員。

4. 董事於競爭業務之權益

於最後實際可行日期，下列董事被視為於與本集團業務直接或間接構成或可能構成競爭之業務中擁有權益：

董事姓名	公司名稱	董事於該公司之權益性質	該公司業務概述
黃剛	上海實業資產管理有限公司	董事	資產管理

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，概無董事或彼等各自之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（本集團業務除外）中擁有任何權益。

5. 董事於本集團資產之權益

於最後實際可行日期，概無董事於本集團任何成員公司自二零零九年十二月三十一日（即本公司最近期刊發之經審核賬目編製日期）以來所收購、出售、租賃或擬收購、出售或租賃之任何資產中擁有任何直接或間接權益。

6. 董事於本集團合約之權益

於最後實際可行日期，概無董事於通函日期仍然有效且對本集團業務而言屬重大之任何合約或安排中擁有重大權益。

7. 服務合約

於最後實際可行日期，概無董事與本集團任何成員公司簽訂或擬簽訂任何並非於一年內屆滿或僱主於一年內終止時毋須賠償（法定賠償除外）之服務協議。

8. 重大不利轉變

於最後實際可行日期，董事並不知悉本集團財政或經營狀況自二零零九年十二月三十一日（即本公司最近期刊發之經審核賬目編製日期）以來有任何重大不利轉變。

9. 專業人士及同意書

以下為於本通函中發表意見或建議之專業人士之資格：

名稱	資格
聯昌國際證券	按證券及期貨條例進行第一類（證券買賣）、第四類（就證券提供意見）及第六類（就企業融資提供意見）受規管活動之持牌法團

聯昌國際證券已發出同意書，同意以現時刊發之形式及涵義在本通函轉載其函件及引述其名稱，而迄今並無撤回同意書。

於最後實際可行日期，聯昌國際證券概無擁有本集團任何成員公司之任何股權或任何可認購或提名他人認購本集團任何成員公司證券之權利（不論是否可依法強制執行）。

於最後實際可行日期，聯昌國際證券並無於本集團任何成員公司自二零零九年十二月三十一日（即本集團最近期刊發之經審核賬目編製日期）以來所收購、出售、租賃或擬收購、出售或租賃之任何資產中擁有任何直接或間接權益。

聯昌國際證券之意見函件於本通函日期發出，以供載入本通函。

10. 其他事項

- (a) 本公司之公司秘書為黃熾強先生，彼為香港會計師公會資深會員。
- (b) 本公司之股份過戶登記處為卓佳登捷時有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓。
- (c) 本通函及代表委任表格之中、英文本如有歧義，概以英文本為準。

11. 備查文件

下列文件可由本通函刊發日起至股東特別大會舉行日期（包括該日）止之任何營業日於正常辦公時間內在香港中環花園道3號花旗銀行廣場花旗銀行大廈28樓可供查閱：

- (a) 二零一零年申萬證券備忘錄；
- (b) 二零一零年申萬研究所備忘錄；
- (c) 本公司之公司組織章程大綱及細則；
- (d) 聯昌國際證券之同意書；
- (e) 本公司之二零零八年及二零零九年年報；
- (f) 本公司之二零零八年及二零零九年中報報告；及
- (g) 本通函。

股東特別大會通告

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告的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不對因本通告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。



SHENYIN WANGUO (H.K.) LIMITED

申銀萬國（香港）有限公司

（於香港註冊成立之有限公司）

（股份代號：218）

股東特別大會通告

茲通告申銀萬國（香港）有限公司（「本公司」）謹訂於二零一零年五月十四日星期五上午十時正假座香港中環畢打街11號置地廣場告羅士打大廈43樓香港銀行家會所龍房舉行股東特別大會，藉以考慮並酌情通過下列本公司決議案。除另有界定者外，本通告及以下決議案所用之專有詞彙與本公司於二零一零年四月十九日刊發之通函（「通函」）所界定者具有相同涵義：

普通決議案

1. 「動議：

- (a) 批准申萬證券與本公司就申萬證券交易（詳情見通函）簽訂之二零一零年申萬證券備忘錄（標為「A」之副本已提呈大會上，並由大會主席簽署以茲識別）、據此擬進行之一切交易以及通函所示於截至二零一零年十二月三十一日止七個月、截至二零一二年十二月三十一日止兩個年度各年及截至二零一三年五月三十一日止五個月根據二零一零年申萬證券備忘錄擬進行交易之年度上限；及
- (b) 授權董事採取及簽立彼等認為就二零一零年申萬證券備忘錄及據此擬進行之交易而言屬必要或權宜之一切行動及文件。」

股東特別大會通告

2. 「動議：

- (a) 批准申萬研究所與本公司就申萬研究所交易（詳情見通函）簽訂之二零一零年申萬研究所備忘錄（標為「B」之副本已提呈大會上，並由大會主席簽署以茲識別）、據此擬進行之一切交易以及通函所示於截至二零一零年十二月三十一日止七個月、截至二零一二年十二月三十一日止兩個年度各年及截至二零一三年五月三十一日止五個月根據二零一零年申萬研究所備忘錄擬進行交易之年度上限；及
- (b) 授權董事採取及簽立彼等認為就二零一零年申萬研究所備忘錄及據此擬進行之交易而言屬必要或權宜之一切行動及文件。」

承董事局命
申銀萬國（香港）有限公司
公司秘書
黃熾強

香港，二零一零年四月十九日

於本通告日期，董事局由十位董事組成，其中馮國榮先生、陸文清先生、李萬全先生、郭純先生及應年康先生為執行董事，張平沼先生及黃剛先生為非執行董事，而吳永鏗先生、郭琳廣先生及卓福民先生為獨立非執行董事。

附註：

1. 凡有權出席股東特別大會並於會上投票之股東，均有權委派一位或以上之代表代其出席及於點票表決時代其投票。受委代表毋須為本公司股東。
2. 代表委任表格連同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授權文件副本，最遲須於股東特別大會或續會（視情況而定）指定舉行時間48小時前送交香港中環花園道3號花旗銀行廣場花旗銀行大廈28樓本公司之註冊辦事處，方為有效。
3. 閣下填妥及交回代表委任表格後，屆時仍可親自出席股東特別大會或其任何續會及於會上投票，於此情形下，委任受委代表之文據將被視為撤回。
4. 如為股份之聯名持有人，則任何一位該等聯名持有人均可親自或委派代表就其股份投票，猶如其為唯一持有人無異，惟如有多位該等聯名持有人親自或委派代表出席股東特別大會，則只有於其時出席而排名較先者作出之投票方被接納，其他聯名持有人之投票將不予計算。就此而言，排名先後乃按本公司股東名冊內有關聯名持有股份之排名次序而定。
5. 於股東特別大會考慮之普通決議案將以點票方式表決。