

附錄四 — 物業估值

以下為獨立估值師仲量聯行西門有限公司就本集團物業權益於二零一零年六月三十日的估值所編製的函件全文、估值概要及估值證書，以供載入本招股章程。誠如附錄七「送呈公司註冊處及備查文件」一節所述，估值報告全文將可供公眾參閱。



仲量聯行西門有限公司
香港鰂魚涌英皇道979號
太古坊多盛大廈17樓
電話 +852 2169 6000 傳真 +852 2169 6001
牌照號碼：C-030171

敬啟者：

吾等按照閣下的指示對博士蛙國際控股有限公司（「貴公司」）及其附屬公司（以下統稱為「貴集團」）於中華人民共和國（「中國」）擁有權益的物業進行估值，吾等確認已進行視察及作出有關查詢及調查，並取得吾等認為必要的其他資料，以便向閣下提供吾等對該等物業權益於二零一零年六月三十日（「估值日」）的資本值的意見。

吾等對物業權益的估值，乃指市場價值。所謂市場價值，就吾等所下定義而言，乃指「在進行適當的市場推廣後，由自願買方及自願賣方於估值日達成物業交易的公平交易估計金額，而雙方乃在知情、審慎及不受脅迫的情況下自願進行交易」。

吾等採用了直接比較法對第一類物業權益進行估值，即假設該項物業權益按現有狀況即時交吉出售，並參考相關市場可資比較的銷售交易個案。

吾等採用收入法對第二類物業權益進行估值，計及自現有租約所獲取的物業租金收入及於現有市場中可取得的租金收入，並計及租賃的可複歸潛在收入作出適當的考慮，再將該租金收入按適當的資本化比率資本化來釐定市場價值。在適當情況下，吾等亦已參考相關市場可資比較的銷售交易個案。

吾等並無賦予貴集團租用的第三類物業權益任何商業價值，此乃由於租約屬短期性質或禁止轉讓或分租，或是由於缺乏可觀租金利潤所致。

吾等的估值乃假設賣方於市場出售該等物業權益，並無受惠於可影響物業權益價值的遞延條款合同、售後租回、合資經營、管理協議或任何類似安排。

附錄四 — 物業估值

吾等的報告並無考慮所估物業權益所欠負的任何抵押、按揭或債項，以及在出售過程中可能產生的任何開支或稅項。除另有指明者外，吾等假設該等物業概不附帶可影響其價值的繁重產權負擔、限制及支銷。

進行物業權益估值時，吾等已遵守香港聯合交易所有限公司頒佈的證券上市規則第5章及第12項應用指引、皇家特許測量師學會出版的《皇家特許測量師學會估值準則》、香港測量師學會出版的《香港測量師學會物業估值準則》及國際估值準則委員會出版的《國際估值準則》所載的一切規定。

由於 貴公司符合香港聯合交易所有限公司證券上市規則第16項應用指引第3(b)段及公司條例(豁免公司及招股章程遵從條文)公告第6條所載規定，故 貴公司無須於本招股章程估值報告內的估值證書中載入經營租賃下個別租賃物業的全部詳情，而其摘要載於下文租賃物業的估值概要及證書內。

吾等在很大程度上依賴 貴集團所提供的資料，並接納給予吾等有關年期、規劃批文、法定通告、地役權、佔用詳情、租賃及所有其他有關事項的意見。

吾等已獲提供有關物業權益的多份業權文件副本，包括房地產權證及正式圖則，並已作出有關查詢。在可能情況下，吾等已查閱文件的正本，以核實中國物業權益目前的業權、物業權益可能附帶的任何重大產權負擔或任何租賃修訂。吾等在很大程度上依賴 貴公司的中國法律顧問 — 海問律師事務所提供有關中國物業權益效力的意見。

吾等並無進行詳細實地測量以核實有關物業佔地面積的準確性，但假設吾等所獲業權文件及正式地盤圖則所示佔地面積均為正確。所有文件及合同僅用作參考，而所有尺寸、量度及面積均為約數。吾等並無進行實地測量。

吾等曾視察該等物業的外部，並在可能情況下視察其內部。然而，吾等並無進行任何調查，以確定土地狀況及設施是否適合於該土地上進行任何開發。吾等編製的估值，乃基於假設該等方面均令人滿意。此外，吾等並無進行結構測量，但吾等在視察過程中，並無發現任何嚴重損壞。然而，吾等無法呈報該等物業是否確無腐朽、蟲蛀或任何其他結構損壞。吾等並無對任何屋宇設備進行測試。

吾等並無理由懷疑 貴集團提供予吾等的數據的真實性及準確性。吾等亦已徵求 貴集團確認所提供數據概無遺漏任何重大事項。吾等認為已獲提供足夠資料，以達致知情的意見，並概無理由懷疑有任何重大資料被隱瞞。

除另有說明者外，本報告所列的所有貨幣金額均為人民幣。

附錄四 — 物業估值

吾等的估值概述如下，並隨函附奉估值證書。

此致

博士蛙國際控股有限公司
1st Floor, Windward 1
Regatta Office Park, P. O. Box 10338
Grand Cayman, KY1 1003
Cayman Islands
董事局 台照

代表
仲量聯行西門有限公司
董事
彭樂賢
B.Sc. FRICS FHKIS
謹啟

二零一零年九月十六日

附註： 彭樂賢為特許測量師，於中國物業估值方面擁有27年經驗，並於香港、英國及亞太地區物業估值方面擁有30年經驗。

附錄四 — 物業估值

第一類 — 貴集團在中國持有及佔用的物業權益

| 編號 | 物業 | 於二零一零年 六月三十日 現況下的資本值 人民幣元 | 貴集團 應佔權益 | 於二零一零年 六月三十日 貴集團應佔 的資本值 人民幣元 |
|----|----------------------------------------------|------------------------------------|-------------|------------------------------------------|
| 1. | 位於中國 上海市 浦東新區 外高橋保稅區 泰谷路78號的整幢樓宇 | 115,000,000 | 100% | 115,000,000 |
| | 小計： | <u>115,000,000</u> | | <u>115,000,000</u> |

第二類 — 貴集團在中國持作投資的物業權益

| 編號 | 物業 | 於二零一零年 六月三十日 現況下的資本值 人民幣元 | 貴集團 應佔權益 | 於二零一零年 六月三十日 貴集團應佔 的資本值 人民幣元 |
|----|---------------------------------------------|------------------------------------|-------------|------------------------------------------|
| 2. | 位於中國 上海市 楊浦區 三門路550號的 一幅土地及兩幢樓宇 | 14,697,000 | 100% | 14,697,000 |
| | 小計： | <u>14,697,000</u> | | <u>14,697,000</u> |

第三類 — 貴集團在中國租賃的物業權益

| 編號 | 物業 | 於二零一零年 六月三十日 現況下的資本值 人民幣元 | 貴集團 應佔權益 | 於二零一零年 六月三十日 貴集團應佔 的資本值 人民幣元 |
|----|--------------|------------------------------------|-------------|------------------------------------------|
| 3. | 位於中國的16項租賃物業 | | | 無商業價值 |
| | 小計： | | | <u>零</u> |
| | 總計： | <u>129,697,000</u> | | <u>129,697,000</u> |

附錄四 — 物業估值

估值證書

第一類 — 貴集團在中國持有及估用的物業權益

| 編號 | 物業 | 概況及年期 | 佔用詳情 | 於二零一零年 六月三十日 現況下的資本值 人民幣元 |
|----|--------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------|------------------------------------------------------------|
| 1. | 位於中國 上海市 浦東新區 外高橋保稅區 泰谷路78號的 整幢樓宇 | 該物業包括一幢於一九九五年竣工的11層綜合大樓。 該物業建築面積約17,857.02平方米。 該物業的土地使用權已獲授予作工業及倉儲用途，屆滿日為二零四三年九月三十日。 | 該物業現由 貴集團 佔用作輔助辦公及倉 儲用途。 | 115,000,000 貴集團 應佔100% 權益： 人民幣 115,000,000元 |

附註：

- 根據上海榮麗紡織製衣服飾有限公司與 貴公司的間接全資附屬公司上海榮臣博士蛙(集團)有限公司(「上海博士蛙」)簽訂的一份日期為二零零八年十一月三日的房地產買賣合同，該物業建築面積約11,614.78平方米的部分由上海博士蛙購買，代價為人民幣45,500,000元。
- 根據兩份房地產權證 — 滬房地浦字(2005)第096842號及滬房地浦字(2008)第076715號，該物業的土地使用權已授予上海博士蛙作工業及倉儲用途，屆滿日為二零四三年九月三十日；一幢建築面積約17,857.02平方米的樓宇由上海博士蛙所有。
- 根據4份日期分別為二零零八年九月九日、二零零八年十二月二十四日、二零零九年十月六日及二零零九年十月十六日的《最高額抵押合同》，該物業的土地使用權及房屋所有權已抵押予交通銀行上海分行，作為最高總額為人民幣86,100,000元的銀行貸款的抵押。
- 貴公司的中國法律顧問向吾等提供有關物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)下列各項：
 - 上海博士蛙擁有該物業的業權證，並為該物業的合法使用人及／或所有人；
 - 上海博士蛙有權佔用、使用、收益及處置該物業；及
 - 除附註3所述的抵押外，該物業不受其他第三方權益、法院查封或任何其他司法強制執行措施限制。

附錄四 — 物業估值

估值證書

第二類 — 貴集團在中國持作投資的物業權益

| 編號 | 物業 | 概況及年期 | 估用詳情 | 於二零一零年 六月三十日 現況下的資本值 人民幣元 |
|----|-----------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|----------------------------------------------------------|
| 2. | 位於中國 上海市 楊浦區 三門路 550號的 一幅土地及 兩幢樓宇 | 該物業包括一幅佔地面積約1,271 平方米的土地，建於其上的一 幢4層樓宇及一幢單層樓宇，於 一九九六年竣工。 該等樓宇總建築面積約2,158平方 米。 該物業的土地使用權已獲授予作 工業用途，使用期自二零零三年 十二月二十九日起至二零五三年 十二月二十九日到期。 | 該物業現由一名獨立 第三方租用作診所用 途。 | 14,697,000 貴集團 應佔100% 權益： 人民幣 14,697,000元 |

附註：

1. 根據一份日期為二零零五年六月二十三日的房地產權證 — 滬房地楊字(2005)第017921號，一幅佔地面積約1,271平方米的土地的土地使用權已授予 貴公司的間接全資附屬公司上海榮臣博士蛙(集團)有限公司(「上海博士蛙」)作工業用途，使用期自二零零三年十二月二十九日起至二零五三年十二月二十九日止；兩幢總建築面積約2,158平方米的樓宇由上海博士蛙所有。
2. 根據一份租賃協議，該物業由獨立第三方上海安泰醫院有限公司(「承租方」)承租，租期自二零零四年三月三十日起至二零一四年三月三十日止，首兩年的起步年租金為人民幣500,000元(不包括水電費)，並提供5個月的免租期。自第三年起年租金將每年增加4%。
3. 根據一份日期為二零零八年六月十二日的《最高額抵押合同》，該物業的土地使用權及房屋所有權已抵押予交通銀行上海分行，作為最高金額為人民幣5,000,000元的銀行貸款的抵押。
4. 貴公司的中國法律顧問向吾等提供有關物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)下列各項：
 - a. 上海博士蛙擁有該物業的業權證，並為該物業的合法使用人及／或所有人；
 - b. 上海博士蛙有權佔用、使用、收益及處置該物業；及
 - c. 除附註3所述的抵押外，該物業不受其他第三方權益、法院查封或任何其他司法強制執行措施限制。

附錄四 — 物業估值

估值證書

第三類 — 貴集團在中國租賃的物業權益

| 編號 | 物業 | 概況及年期 | 估用詳情 | 於二零一零年 六月三十日 現況下的資本值 人民幣元 無商業價值 | | | | | | | | | | |
|-----|--------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|-------------------------------------------------|----|-----------|----|------|----|----------|-----|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------|--|
| 3. | 位於中國的16項租賃物業 | <p>該等物業包括14間商舖、一個辦公單位及一間貨倉，於一九九六年至二零一零年間分階段落成。</p> <p>該等物業可租用總面積約為18,101.62平方米，而該等物業各項用途的概約可租用面積如下：</p> <table><thead><tr><th>用途</th><th>可租用面積(平方米)</th></tr></thead><tbody><tr><td>零售</td><td>13,406.62</td></tr><tr><td>辦公</td><td>5.00</td></tr><tr><td>倉儲</td><td>4,690.00</td></tr><tr><td>總計：</td><td>18,101.62</td></tr></tbody></table> <p>該等物業乃租自不同獨立第三方(「出租方」)，租期各異，屆滿日介於二零一零年九月三十日至二零一九年十月三十一日之間。</p> | 用途 | 可租用面積(平方米) | 零售 | 13,406.62 | 辦公 | 5.00 | 倉儲 | 4,690.00 | 總計： | 18,101.62 | <p>可租用總面積約為13,506.62平方米的14項物業現時由貴集團佔用作零售、辦公及倉儲用途。可租用總面積約為4,595平方米的餘下2項物業分租予2名獨立第三方，用作零售用途。</p> | |
| 用途 | 可租用面積(平方米) | | | | | | | | | | | | | |
| 零售 | 13,406.62 | | | | | | | | | | | | | |
| 辦公 | 5.00 | | | | | | | | | | | | | |
| 倉儲 | 4,690.00 | | | | | | | | | | | | | |
| 總計： | 18,101.62 | | | | | | | | | | | | | |

附註：

- 根據貴集團與不同獨立第三方訂立的租賃協議，可租用總面積約為18,101.62平方米的16項物業乃由貴集團租用，租期各異，屆滿日介於二零一零年九月三十日至二零一九年十月三十一日之間。
- 根據2份分租協議，可租用總面積約為4,595平方米的2項物業分租予2名獨立第三方，租期各異，屆滿日為二零一六年十一月二十六日及二零一九年十二月十八日，用作零售用途。
- 貴公司的中國法律顧問已就該物業租賃協議的合法性向吾等提供法律意見，當中載有(其中包括)下列各項：
 - 就16項物業其中可租用總面積約為17,301.62平方米的15項物業而言，出租方有權將該等物業出租予貴集團，且該租賃協議具有法律約束力及可強制執行。就可租用面積約為800平方米的剩餘一項物業而言，貴集團尚未獲出租方提供該物業的業權證，故無法確定該租賃協議的合法性；
 - 16項物業中可租用總面積約為8,407.52平方米的6項物業已作抵押；及
 - 就可租用總面積約為18,101.62平方米的16項物業而言，該等租賃協議並無登記。根據中國相關法律，即使該等租賃協議並無登記，亦不會影響該等租賃協議的有效性。貴集團不會因該等未登記的租賃協議而遭受任何行政處罰，惟位於南京市及青島市可租用總面積約1,891平方米的兩項物業除外，相關政府部門可能會就沒有登記租賃協議而向貴集團處以罰款。