

溢利預測

本溢利預測所載若非過往事實的陳述，則可能屬前瞻性陳述。該等陳述乃以本節所載之假設為基礎，並受可能導致實際業績與預期業績出現重大差異的若干風險及不明朗因素影響。在任何情況下，本文所載的該等資料均不應被視為春泉產業信託、REIT管理人、受託人、包銷商、上市代理人或參與全球發售的任何其他人士就編製溢利預測的相關假設的準確性或溢利預測業績將會或可能達到而作出的聲明、保證或預測。春泉產業信託、REIT管理人、受託人、包銷商、上市代理人或參與全球發售的任何其他人士概不保證春泉產業信託的表現或支付基金單位任何(或任何特定)回報。投資者務須注意，不應過份倚賴僅於本發售通函日期作出的有關前瞻性陳述。請參閱本發售通函「風險因素—與投資基金單位有關的風險—本發售通函內前瞻性資料及某些其他資料或被證明不準確」一節。

溢利預測(包括相關假設，REIT管理人對此負責)已獲董事會批准。本溢利預測乃按下文所述基準及假設編製並按國際財務報告準則以及在各重大方面均與春泉產業信託將採納的會計政策(該等政策與本發售通函附錄一會計師報告所載RCA01所採納的會計政策極為相似)一致。本發售通函隨後數頁所載春泉產業信託的預測收益表數據乃按綜合基準編製，反映包括春泉產業信託及RCA01由上市日期起至二零一三年十二月三十一日止期間(「溢利預測期間」)的預測綜合收益表。本溢利預測假設上市日期將為二零一三年十二月五日，且會因上市日期的變更而改變。

本發售通函的RCA01的經審核財務業績僅涵蓋截至二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日止年度及截至二零一三年六月三十日止六個月。REIT管理人並無編製有關RCA01由二零一三年七月一日至上市日期的財務資料且RCA01於該期間的財務業績為未經審核或審閱。於編製本溢利預測時，REIT管理人已就下文所載的春泉產業信託的營運作出若干假設。倘REIT管理人並無發現由二零一三年七月一日至上市日期止期間已發生或可能發生有關RCA01的事宜，該等事宜對春泉產業信託未來業績的影響並無計入本溢利預測。

投資者應注意，基於本節所載原因，在達致春泉產業信託的綜合預測業績時，已假設溢利預測期間的基金單位價格將無變動。倘該物業於二零一三年十二月三十一日的市場價值低於或高於其於二零一三年六月三十日的估值，虧絀或盈餘連同任何相關遞延稅項將計入收益表。然而，有關非現金虧絀或盈餘(經計及任何相關遞延稅項後)將不會削減或增加溢利預測期間的年度可供分派收入。投資者亦請注意，春泉產業信託日後的財務報告及報表所列格式及個別項目可能有別於就本溢利預測所採用者且該等項目不

溢利預測

應視作個別預測，惟構成於達致溢利預測期間的可供分派收入時所採納的基準及假設的一部分。本溢利預測應與本發售通函附錄三「有關溢利預測之函件」及附錄四「獨立物業估值師之估值報告」所載函件及下文所載主要基準及假設一併閱讀。

羅兵咸永道會計師事務所及上市代理人已審閱溢利預測及編製溢利預測時所作出的計算。請參閱附錄三羅兵咸永道會計師事務所及上市代理人就達致溢利預測所採用的會計政策及所作的計算而發出的函件。REIT管理人及上市代理人認為於達致溢利預測時所作出的假設屬合理。

春泉產業信託將承擔REIT管理人費用、受託人費用和年度上市費用等信託相關開支，有關開支於上市日期前概無產生（見本發售通函「管理層對未來財務狀況及經營業績的討論與分析」一節）。

考慮到上述各種因素，投資者一般於依靠本溢利預測時應謹慎行事，特別是(a)投資者於下述春泉產業信託的預測收益表和RCA01的任何以往財務業績（不論屬個別項目或整體財務表現）之間作出比較時，應高度審慎行事；及(b)投資者不應視春泉產業信託的預測收益表內任何個別項目為其本身預測。

溢利預測

溢利預測期間的溢利預測

下表載列春泉產業信託於溢利預測期間的預測綜合損益數據及分派。

	溢利預測期間 千美元
收益	
租金收入.....	5,103
停車場收入.....	40
其他收入.....	0
	5,143
經營開支	
物業管理費用.....	(103)
物業稅.....	(284)
營業稅及其他稅項.....	(301)
預提所得稅.....	(514)
保險.....	(13)
租賃佣金.....	(71)
其他.....	0
	(1,286)
一般及行政開支	
資產管理費用.....	0
專業費用.....	(45)
	(45)
信託及首次公開發售相關開支	
REIT管理人費用.....	(419)
受託人費用及其他信託開支.....	(201)
	(620)
投資物業公允價值增加 ⁽¹⁾	0
其他虧損、淨額.....	(59)
	3,133
經營溢利.....	3,133
融資收入.....	22
融資成本.....	(1,958)
	1,197
期內溢利.....	1,197
分派數據：	
期內溢利.....	1,197
調整 ⁽²⁾	891
	2,088
溢利預測期間可供分派收入.....	2,088

溢利預測

	溢利預測期間	
	最低發售價	最高發售價
發售價(港元).....	3.81	4.03
假設於溢利預測期間截至二零一三年十二月三十一日		
已發行在外的基金單位數目(百萬計) ⁽³⁾	1,099	1,099
預測每基金單位分派(「每基金單位分派」)(港元).....	0.015	0.015
年度化每基金單位分派(港元).....	0.199	0.199
預測年度化分派收益率 ⁽⁴⁾	5.23%	4.94%

附註：

- (1) 春泉產業信託於上市日期及二零一三年十二月三十一日持有的投資物業(即該物業)的預測估值乃以獨立物業估值師於二零一三年八月三十一日的該物業估值為基礎。REIT管理人預測於溢利預測期間投資物業的公允價值將不會有重大變動。
- (2) 調整以加回(i)有關衍生金融工具的公允價值虧損59,000美元，(ii)有關將以基金單位為方式繳付的REIT管理人費用部份的335,000美元，及(iii)有關融資成本項下攤銷的非現金借貸安排費用的497,000美元。
- (3) 就計算載列於上表於二零一三年財政年度分派期截至二零一三年十二月三十一日單位持有人持有的基金單位的每基金單位分派而言，假設已發行及流通在外的基金單位的數量保持不變，以及包括於溢利預測期間作為REIT管理人費用的將予發行基金單位的估計數量(基於最高發售價的約644,000個基金單位及基於最低發售價的約681,000個基金單位)。
- (4) 年度化預測分派收益率僅供說明用途。根據於溢利預測期間的預測每基金單位分派，年度化實際分派收益率或會有別於年度化預測分派收益率。計算年度化預測分派收益率僅參考最低發售價及最高發售價。就在二級市場按有別於最低發售價及最高發售價的市場價格購買基金單位的投資者或就於整個溢利預測期間並無持有基金單位的投資者而言，該等收益率將會不同。

概無就於溢利預測期間後結束的任何期間作出溢利或每基金單位分派預測。春泉產業信託、REIT管理人、受託人、包銷商、上市代理人或參與全球發售的任何其他人士均無擔保春泉產業信託的業績、償還資金或支付任何分派或基金單位的任何特定回報。

溢利預測及上表所列的預測年度分派收益率乃基於最高發售價及最低發售價計算。就在二級市場按有別於最高發售價及最低發售價的市場價格購買基金單位的投資者或就於整個溢利預測期間並無持有基金單位的投資者而言，該等分派收益率將會不同。

春泉產業信託於溢利預測期間的實際表現連同溢利預測將呈列於春泉產業信託下一年度的年報以作比較。

基準及假設

REIT管理人已按下列假設編製溢利預測期間的溢利預測。REIT管理人認為該等假設於本發售通函日期為適當及合理。然而，本發售通函的使用者及基金單位的所有有意投資者應根據該等假設考慮溢利預測，並對春泉產業信託的日後業績自行作出評估。

溢利預測

收益

收益乃來自(a)租金收入；(b)停車場收入；及(c)來自該物業的其他收入。

租金收入

租金收入主要指租戶根據彼等的租賃協議支付的金額及招牌收入，惟並不包括已直接繳付予樓宇管理人的樓宇管理費用。根據租賃協議所支付的租金，通常每三年釐定一次，惟據若干租賃協議可有不同。預測租金收入乃按現有租約應收的合約租金加重續租約或新租約的預期收入，並經租賃期內年均免租期及裝修期調整計算。本公司已就即將屆滿的租約續約的可能性利用以市場狀況及與有關租戶的持續對話為考慮因素而對每個租戶進行分析。

根據由上市日期直至二零一三年十二月三十一日止的日數計算，及按二零一三年十二月的預測租金收入的比例計算，溢利預測期間的租金收入預測為5.1百萬美元。

下表載列於溢利預測期間來自該物業不同類別租戶的應佔預測租金收入的明細：

租戶類別	於溢利預測期間 租金收入的 百分比
現有租賃協議(於二零一三年六月三十日)及承諾續租及 將於二零一三年六月三十日後開始的新租約	94%
於本發售通函日期或之後訂立的預期重續或新租約	6%

租用率假設

該物業於溢利預測期間的平均租用率預測為約94%，與該物業的過往租用率相當。

租金假設

預期於溢利預測期間訂立的新租戶的租金將假設為現行市場現貨租金，即每平方米每月人民幣410元。倘一份租賃將於溢利預測期間內屆滿，根據參考最近訂立的租賃協議，重續租賃的租金預測為每平方米每月人民幣390元。根據戴德梁行，二零一三年第一季北京CBD的超甲級寫字樓的實際月租金達每平方米人民幣453.9元，分別較現行市場現貨租金及預計續約的租金溢價約11%及16%。REIT管理人在預測續租率時已考慮租戶的質素、業務及租賃歷史。REIT管理人相信，在並無不可預見的情況下，預測新租金及重續租金分別為每平方米每月人民幣410元及每平方米每月390元屬合理並可實現。

溢利預測

該物業過往及預測平均已租單位租金如下：

	截至 二零一一年 十二月 三十一日 止年度	截至 二零一二年 十二月 三十一日 止年度	截至 二零一三年 六月三十日 止六個月	溢利預測期間
	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣
平均已租單位租金	201	226	268	320

停車場收入

停車場收入包括來自經營該物業停車場空間的收入。根據由上市日期直至二零一三年十二月三十一日止的日數計算，及按二零一三年十二月的預測停車場收入的比例計算，溢利預測期間的停車場收入預測為40,000美元。

其他收入

其他收入指租戶因提前終止租約而支付的補償。過往年間出現提前終止租約主要由於市場租金水平大幅提升，致使若干租戶搬遷至租金較低的替代地點。REIT管理人預期由於辦公樓租賃市場已穩定及租戶整體上更容易接受租金上升，故於溢利預測期間將不會出現提前終止租約。因此，本溢利預測概無包括其他收入。

經營開支

物業管理費用

根據物業管理協議，物業管理人將每月收取相當於該物業每月總收益2.0%的費用。根據由上市日期直至二零一三年十二月三十一日止的日數計算，及按二零一三年十二月的預測物業管理費用的比例計算，於溢利預測期間，物業管理費用預測為0.1百萬美元。

物業稅

物業稅指房產稅及土地使用稅。RCA01現基於該物業的剩餘價值繳付房產稅。就土地使用稅而言，預期相同的土地使用稅率將適用於溢利預測期間。根據由上市日期直至二零一三年十二月三十一日止的日數計算，及按二零一三年十二月的預測物業稅的比例計算，溢利預測期間的物業稅預測為0.3百萬美元。

營業稅及其他稅項

營業稅及其他稅項主要包括(i)營業稅、城市維護建設稅及教育費附加及(ii)印花稅。營業稅、城市維護建設稅及教育費附加預期為溢利預測期間總收益的5.6%。印花稅按各租賃協議期間的應付租金總額的0.1%徵收。根據由上市日期直至二零一三年十二月三十一日止的日數計算，及按二零一三年十二月的預測營業稅及其他稅項的比例計算，溢利預測期間的營業稅及其他稅項預測為0.3百萬美元。

溢利預測

預提所得稅

就來自中國的租金收入而言，RCA01目前須按10.0%稅率繳付預提所得稅。預提所得稅稅率預期維持不變而溢利預測期間的預提所得稅預測為0.5百萬美元。

保險

該物業已安排全面保險，包括財產一切險、業務中斷保險及公眾責任保險。根據由上市日期直至二零一三年十二月三十一日止的日數計算，及按截至二零一一年及二零一二年十二月三十一日止兩個年度產生的平均開支的概約比例計算，溢利預測期間的保險開支預測為13,000美元。

租賃佣金

本公司已支付相當於一個月租金的租賃佣金以為該物業爭取新租戶。溢利預測期間的租賃佣金預測為71,000美元。

其他開支

除上述開支外，餘下開支被視為非經常性項目及／或不重大。因此，本溢利預測概無包括其他開支。

一般及行政開支

資產管理費用

資產管理費用指根據AD Capital與RCA01於二零一三年一月簽訂的管理協議提供的資產管理服務而應付予AD Capital的費用。由於管理協議將於上市前終止，溢利預測期間的資產管理費用預測為零。

專業費用

專業費用包括就由境內至境外的現金匯付的法律及顧問費用。溢利預測期間的專業費用於預測為45,000美元。

信託及首次公開發售相關開支

REIT管理人費用

REIT管理人費用包括基本費用及浮動費用。基本費用為每年按存置財產價值的0.4%。浮動費用每年按物業收入淨額(扣除基本費用及浮動費用前)3.0%。於溢利預測期間概無假設收購費用或出售變現費用。預測REIT管理人的費用的80%將以基金單位方式支付(將按信託契約所界定的現行市價發行)而餘下部份將以現金方式支付。按比例計算，溢利預測期間的REIT管理人費用預測為0.4百萬美元。

溢利預測

受託人費用及其他信託開支

受託人費用包括(i)一次性成立費180,000港元及(ii)按每年存置財產價值0.025%的持續費用(每月最低金額為人民幣56,000元)。其他信託開支包括年度核數及稅務顧問費用、估值費用、法律費用、上市費用、登記費用、年報印刷費用、分派費用及其他信託相關開支。溢利預測期間的受託人費用及其他信託開支預測為0.2百萬美元。

投資物業公允價值增加

REIT管理人據其最佳估計，認為投資物業(即該物業)於上市日期及二零一三年十二月三十一日的估計公允價值與於二零一三年八月三十一日的公允價值將並無重大變動。獨立物業估值師認為REIT管理人對投資物業所估計的公允價值屬合理並與辦公樓分部市場的市場預期並無重大偏離。就溢利預測而言，儘管REIT管理人相信已為該物業於二零一三年十二月三十一日的公允價值作出最佳估計，其於二零一三年十二月三十一日的實際公允價值(如獨立物業估值師其後所估計)，及於溢利預測期間的公允價值變動可能很大程度上不同於REIT管理人的估計，並取決於REIT管理人控制範圍之外的市場狀況及其他因素。投資物業截至二零一三年十二月三十一日的預測估值的估值基準與本發售通函附錄四獨立物業估值師所採納的方法一致。

其他虧損、淨額

其他虧損、淨額包括(i)透過損益按公允價值的衍生金融工具公允價值變動淨額、(ii)匯兌收益或虧損，(iii)撇銷應付款項及(iv)其他雜項收益或虧損。

以直線法計算預測期權價值將隨時間而減少而產生衍生金融工具的公允價值虧損。除衍生金融工具的公允價值淨虧損外，預測溢利預測期間的其他虧損、淨額將無其他重大變動，因為(i)預測外匯匯率與其現行匯率將不會有重大變動及(ii)其他項目屬非經常性性質及並不預期該等項目將於溢利預測期間出現。溢利預測期間的其他虧損、淨額預測為59,000美元。

融資收入

融資收入將按適用利率以包括受限制銀行結餘及現金及現金等價物的平均現金結餘預測。於溢利預測期間按合併基準的融資收入所用利率為0.30%。根據由上市日期直至二零一三年十二月三十一日止的日數計算，及按二零一三年十二月的預測融資收入的比例計算，溢利預測期間的融資收入預測為22,000美元。

溢利預測

融資成本

融資成本乃按現有定期貸款融資的條款預測。融資成本指應付的銀行借貸利息開支及將按定期貸款融資年限分攤的預付融資成本。根據由上市日期直至二零一三年十二月三十一日止的日數計算，溢利預測期間的攤銷融資成本按二零一三年十二月的預測成本的比例計算。預測在溢利預測期間將不會有還款或新貸款。溢利預測期間的融資成本預測為2.0百萬美元。

調整

溢利預測期間的年度可供分派收入乃於撇除稅後綜合經審核溢利淨額的調整的影響後得出。溢利預測期間的調整預測為0.9百萬美元，包括：

- 有關衍生金融工具的公允價值虧損59,000美元；
- 有關將以基金單位為方式繳付的REIT管理人費用部分的335,000美元；及
- 有關根據融資成本攤銷的非現金借貸安排的497,000美元。

換算財務報表時的匯兌差異

概無於溢利預測期間就外匯匯率之任何變動作出任何假設，乃因並無可靠基礎以釐定於未來任何日子的匯率。

會計準則

REIT管理人假設適用的會計準則或可能對溢利預測期間的預測經營純利有重大影響的其他財務報告規定並無變動。春泉產業信託採納的會計政策載於本發售通函「管理層對未來財務狀況及經營業績的討論與分析—春泉產業信託將予採納的重大會計政策」一節。

其他假設

在編製溢利預測期間的溢利預測時，REIT管理人已作出以下額外假設：

- 香港或中國或任何其他國家或地區的現有政治、法律、財政、市場或經濟狀況並無任何可能對春泉產業信託業務造成重大及不利影響的重大變動；
- 香港或中國或任何其他國家或地區的法例、法規或規則並無任何可能對春泉產業信託業務造成重大及不利影響的變動；

溢利預測

- 春泉產業信託的營運及業務不會受董事無法控制的任何不可抗力事件、不可預見因素或不可預見原因(包括但不限於自然災害、水災及颱風等大災難、疫症或重大事故)嚴重干擾；
- 匯率及利率與溢利預測期間的現行水平相比並無重大出入；
- 春泉產業信託營運所在的國家或春泉產業信託或任何其附屬公司註冊成立的國家的稅基或適用稅率並無重大變動；
- 於溢利預測期間內，其他收入或非經常性損益項目被預期為不重大；
- 上市後，將不會於溢利預測期間進一步集資；
- 目前假設全球發售的架構將包括：(i)售賣單位持有人將予出售的銷售基金單位及(ii)出售春泉產業信託將予發行的新基金單位。春泉產業信託於全球發售出售新基金單位的所得款項淨額將用於提早償還部份定期貸款融資；
- RCA Fund將支付所有有關春泉產業信託上市的全球發售成本及開支。估計包銷佣金總額的約22.3%，即全球發售主要部份的概約規模，將由春泉產業信託向RCA Fund償付；
- 所有租賃均可予執行，並須按其經不時修訂的條款予以履行；
- 春泉產業信託將按現行利率、條款及條件繼續享有其現有銀行及信貸融資；
- 春泉產業信託的業務將不會受到任何供應中斷、勞資糾紛、商業訴訟，或董事控制範圍以外的任何原因的不利影響；
- 春泉產業信託的業務、業績及財務狀況將不會受到本發售通函「風險因素」一節所載風險因素的重大不利影響；
- 整個溢利預測期間春泉產業信託的物業組合僅包括該物業；
- 整個溢利預測期間美元兌人民幣匯率維持不變(1.00美元=人民幣6.21元=7.75港元)；
- 該物業的實質狀況將無重大變動；
- 春泉產業信託將向單位持有人分派溢利預測期間的年度可供分派收入的100%，故不會觸發分派再投資安排；

溢利預測

- 於溢利預測期間，春泉產業信託的衍生金融工具預期將經歷由於時間值減少產生的期權價值下降而導致公允價值的虧損；及
- 預期重組不會對春泉產業信託的綜合收益表有財務影響。

敏感度分析

本發售通函所載溢利預測及預測分派乃基於本節概述的多項假設，並可能受本發售通函「風險因素」一節所述的多項風險影響。有意投資者務請注意，未來事件概不可預測，並應預期本發售通函的預測數字可能出現不確定性及有所偏差。

為協助有意投資者評估部分而非全部假設對年度化每基金單位分派的影響，下表顯示年度化每基金單位分派對下文所載之若干假設變動的敏感度。此外亦應注意，下述年度化每基金單位分派乃假設REIT管理人將向單位持有人就溢利預測期間分派年度可供分派收入的100%，且不會自資本分派任何額外金額。因此，敏感度說明僅基於所考慮情況出現(假定所有其他假設及指標不變)導致年度可供分派收入的特定項目的變動。就相關規則或任何其他目的而言，說明並非溢利預測，因此申報會計師並無就此作出申報。

有意投資者應注意，敏感度分析不能窮盡且範圍有限，故本敏感度分析未能核實或審閱本發售通函預測或預計數字有關的所有主要假設或其他假設。

詮釋此等敏感度分析時務須審慎行事。此等敏感度分析獨立處理各項變數的變動並假定所有其他假設及指標不變，但實質上，變動可能互有關連而該等變動可引致其他指標的變動。變動的影響可能會相互抵銷或結合。因此，各敏感度分析呈列的溢利預測影響未必可顯示各項敏感度分析結果可能出現的結果範圍。本分析並無意圖找出任何潛在變動的原因，或識別或量化其他項目的後續或相關變動或變化。

溢利預測

於溢利預測期間，春泉產業信託投資物業的收益、營運開支、借貸成本及投資物業公允價值的變動對溢利預測的影響的敏感度分析結果如下：

	每基金單位 年度化溢利變動	年化每基金單位 分派變動
總收益		
總收益增加5.0%.....	21.5%	12.3%
總收益減少5.0%.....	(21.5%)	(12.3%)
營運開支		
營運開支增加5.0%.....	(5.4%)	(3.1%)
營運開支減少5.0%.....	5.4%	3.1%
借貸成本		
利率增加0.5%.....	(15.9%)	(9.1%)
利率減少0.5%.....	15.9%	9.1%
物業估值		
投資物業公允價值增加5.0% (62.7百萬美元).....	387.4%	0.0% ⁽¹⁾
投資物業公允價值減少5.0% (62.7百萬美元).....	(387.4%)	0.0% ⁽¹⁾

附註：

- (1) 設定所有其他假設及指標不變，投資物業的公允價值變動不會影響可供分派收入(因其屬非現金性質)並將被調整。