

以下為獨立評估師仲量聯行企業評估及諮詢有限公司就其對本集團持有的物業及長春紅星美凱龍全球家居置業有限公司、大連紅星美凱龍投資發展有限公司、上海星龍房地產開發有限公司及雲南紅星美凱龍置業有限公司持有的五項物業於2015年3月31日所進行估值之函件全文、估值概要及估值證書，乃為載入本文件而編製。



仲量聯行

仲量聯行企業評估及諮詢有限公司
香港皇后大道東1號太古廣場三期6樓
電話：+852 2846 5000 傳真：+852 2169 6001
許可證號：C-030171

敬啟者：

我們遵照閣下指示，對紅星美凱龍家居集團股份有限公司（「貴公司」）及其附屬公司（以下統稱「貴集團」）在中華人民共和國（「中國」）持有的物業（分類為A部分）及由五家公司持有的五項物業（「回購商場」）（分類為B部分）進行估值，我們證實曾進行視察，作出有關查詢、調查及搜集我們認為必要的其他資料，以向閣下呈述我們對該等物業權益於2015年3月31日（「估值日期」）的市值意見。

據貴集團告知，這五個回購商場的財務業績（即這五個目前由五家公司持有的回購商場直接應佔的資產、負債、收入及開支）自其被處置起一直併入貴集團財務報表。這五個回購商場實際上被視作貴集團的自營商場。這五個回購商場包括：

- 瀋陽紅星美凱龍世博家居生活廣場置業有限公司持有的商場（「瀋陽鐵西商場」）
- 長春紅星美凱龍家居生活置業有限公司持有的商場（「長春遠達商場」）
- 上海星龍房地產開發有限公司持有的商場（「上海浦江商場」）
- 大連紅星美凱龍投資發展有限公司持有的商場（「大連華南商場」）

- 雲南紅星美凱龍置業有限公司持有的商場（「昆明西山商場」）

我們之估值基於市場價值進行。我們界定市場價值為「在進行適當的市場推廣後，由自願買方及自願賣方就資產或負債於估值日期達成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」。

我們採用收入法對A部分第一類物業權益及B部分物業權益進行估值，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，並計及租約的可復歸潛在收入，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。

對估值日期當天仍在開發中的A部分第二類物業權益進行估值時，我們假設該等物業將會根據 貴集團向我們提供的最新發展方案發展及落成。在達致我們的估值意見時，我們已採用直接比較法，參照有關市場中可供比較的銷售案例，並已計及於估值日期的施工階段的應計施工成本及專業費用，以及預計為完成開發將引致的餘下成本及費用。

我們採用直接比較法對A部分第三類物業權益進行估值，假設該等物業權益依照其現狀及可即時交吉出售，並參照有關市場中現有可供比較的銷售交易而進行估值。

我們進行估值時，乃假設賣方在市場上出售該等物業權益，並無憑藉任何遞延條款合同、售後租回、合營、管理協議或任何類似安排而影響該等物業權益的價值。

我們的報告並無考慮任何所估物業權益欠負的任何質押、按揭或債項，亦無考慮於出售成交時可能產生之任何開支或稅項。除另有列明者外，我們假設該等物業權益概無涉及重大性質且可影響其價值的產權負擔、限制或支銷。

在進行物業權益估值時，我們遵照《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》第五章及第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 — 專業準則》及香港測量師學會出版的《香港測量師學會物業估值準則》以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。

我們相當依賴 貴集團提供的資料，並接納我們所獲有關年期、規劃批文、法定通告、地役權、佔用、租賃詳情和其他一切有關事項的建議。

我們曾獲提供多份業權文件副本，包括與物業權益相關的國有土地使用證、房屋所有

附錄四

物業估值報告

權證、房地產權證和官方計劃，並已作出有關查詢。我們在可能情況下已查閱文件正本，以核實中國物業權益的現有業權以及物業權益可能附帶的任何重大產權負擔或任何租約修訂。我們相當依賴 貴公司中國法律顧問通力律師事務所就中國物業權益的有效性所提供的意見。

我們並無詳細測量以核實物業面積是否準確，但假設我們所獲業權文件和正式地盤圖紙所示的面積均正確無誤。所有文件和合同僅供參考，而所有尺寸、量度和面積均為約數。我們並無進行實地測量。

我們曾視察物業的外觀，並在可能情況下視察其內部。然而，我們並無進行調查，以確定地面狀況和設施是否適合在其上進行開發。我們估值時假設該等方面的狀況均為良好，且施工過程中不會引致任何意外成本和延誤。此外，我們並無進行結構測量，但在視察過程中亦無發現任何嚴重缺陷。然而，我們無法呈報該等物業是否確無腐朽、蟲蛀或任何其他結構缺陷，亦無測試任何設施。

於2014年11月及2015年1月，Arnold Gao先生、Echo Li女士、York Rong先生、Chris Yu女士、Jerry Shen先生、Winnie Xu女士、Sifan Liu先生、Edwards Yang先生及Evelyn Xu女士對物業進行了視察。Arnold Gao是皇家特許測量師學會會員及合資格的中國土地評估師。Echo Li女士、York Rong先生、Chris Yu先生及Jerry Shen先生是中國房地產估價師，Winnie Xu女士是中國註冊資產評估師，Sifan Liu先生擁有6年的中國物業估值經驗，Edwards Yang先生及Evelyn Xu女士擁有2年的中國物業估值經驗。

該估值及其結論乃基於 貴集團向我們提供的資料。我們並無理由懷疑有關資料的真實性、準確性或完整性。我們亦並無理由懷疑任何重大資料被隱瞞。然而，總是會存在該估值及其結論基於不準確或不完整的資料之風險。在該等情況下，對於有關依賴該估值(或其任何部分)而產生的任何損失，我們概不負責。

在未獲得我們書面批准所示形式及內容的情況下，本報告全部或任何部分內容或其任何引述，概不得以任何方式收錄於任何文件、通函或聲明。

本報告僅供受件人之所示特定目的使用，對於任何其他方因依賴該評估或其任何部分而產生的任何損失，我們概不負責。

除另有說明外，本報告闡述的所有貨幣單位均為人民幣。

我們的估值概要載於下文，隨函附奉估值證書。

此致

中國
上海市
普陀區
怒江北路598號
紅星世貿大廈9樓
紅星美凱龍家居集團股份有限公司
董事會 台照

為及代表
仲量聯行企業評估及諮詢有限公司
董事
姚贈榮
MRICS MHKIS RPS (GP)
謹啟

2015年[●]

附註：姚贈榮為特許測量師，擁有21年香港及中國物業估值經驗，以及亞太地區相關經驗。

估值概要

A部分 — 貴集團持有的物業權益

第一類 — 貴集團於中國持作投資的物業權益

編號	物業	於2015年3月31日
		現況下的市值
		人民幣元
1.	一棟商業用樓房 中國 江蘇省 常州市 天寧區 飛龍路68號	445,000,000
2.	一棟商業用樓房 中國 江蘇省 常州市 天寧區 飛龍路72號	995,000,000
3.	無錫錫山商場 中國 江蘇省 無錫市 錫山區 錫山經濟開發區 團結南路1號	2,111,000,000
4.	南京卡子門商場 中國 江蘇省 南京市 秦淮區 卡子門大街29號	3,045,000,000
5.	上海真北商場 中國 上海市 普陀區 梅川路129號	1,976,000,000
6.	上海浦東滬南商場 中國 上海市 浦東新區 臨御路518號	4,036,000,000

附錄四

物業估值報告

編號	物業	於2015年3月31日
		現況下的市值
		人民幣元
7.	上海汶水商場 中國 上海市 寶山區 汶水路1555號	3,145,000,000
8.	上海吳中路商場 中國 上海市 閔行區 吳中路1388號	1,666,000,000
9.	上海真北店二期商場 中國 上海市普陀區 真北路1058號	4,276,000,000
10.	濟南天橋商場 中國 山東省 濟南市 天橋區 北園大街225號	1,947,000,000
11.	鄭州商都商場 中國 河南省 鄭州市 鄭東新區 商都路1號	3,236,000,000
12.	杭州古墩商場 中國 浙江省 杭州市 西湖區 古墩路701號	無商業價值
13.	成都武侯商場 中國 四川省 成都市 武侯區 佳靈路9號	1,328,000,000

附錄四

物業估值報告

編號	物業	於2015年3月31日
		現況下的市值
		人民幣元
14.	上海浦東金橋商場 中國 上海市 浦東新區 金藏路100號	2,611,000,000
15.	煙台二期商場 中國 山東省 煙台市 芝罘區 機場路281號	735,000,000
16.	重慶二郎商場 中國 重慶市 九龍坡區 迎賓大道以東	920,000,000
17.	盤錦興隆商場 中國 遼寧省 盤錦市 興隆台區 環城南路198號	379,000,000
18.	常州武進商場 中國 江蘇省 常州市 武進區 常武南路599號	451,000,000
19.	大慶世博商場 中國 黑龍江省 大慶市 高新區 世紀大道以南、緯二路以北和 雙擁街以東	680,000,000
20.	廊坊凱宏商場 中國 河北省 廊坊市 安次區 南龍道33號	575,000,000

附錄四

物業估值報告

編號	物業	於2015年3月31日
		現況下的市值
		人民幣元
21.	華運商場 中國 天津市 河東區 津濱大道160號	2,113,000,000
22.	瀋陽鐵西商場二期商場 中國 遼寧省 瀋陽市 鐵西區2區 北二東路35號	545,000,000
23.	北京西四環商場 中國 北京市 豐台區 西四環路113號	2,457,000,000
24.	北京東四環商場 中國 北京市 朝陽區 東四環中路193號	3,034,000,000
25.	天津河西商場 中國 天津市 河西區 黑牛城道18號	1,579,000,000
26.	天津紅橋商場 中國 天津市 紅橋區 紅旗路1號	1,033,000,000
27.	北京北四環商場 中國 北京市 朝陽區 北沙灘1號	無商業價值
28.	天津東麗商場 中國 天津市 東麗區 津塘路427號	841,000,000

附錄四

物業估值報告

編號	物業	於2015年3月31日 現況下的市值
29.	瀋陽商場 中國 遼寧省 瀋陽市 渾南新區 渾南西路10號	人民幣元 1,627,000,000
	小計：	<u>47,786,000,000</u>

附錄四

物業估值報告

第二類 — 貴集團於中國持有的開發中物業權益

編號	物業	於2015年3月31日 現況下的市值 人民幣元
30.	名為武漢額頭灣商場的三棟在建樓房 位於中國湖北省武漢市礄口區礄孝高速公路以東、三環線以南及宜家武漢商場以北	1,560,000,000
31.	名為瀋陽于洪商場的三棟在建樓房 位於中國遼寧省瀋陽市于洪區黃河北大街158號	844,000,000
32.	名為長沙岳麓商場的一棟在建樓房 位於中國湖南省長沙市岳麓大道以北、岳華路以東和彩虹路以西	525,000,000
33.	名為天津塘沽商場的一棟在建樓房 位於中國天津市濱海新區雲山道以南4668號	576,000,000
34.	名為哈爾濱松北商場的一棟在建樓房 位於中國黑龍江省哈爾濱市松北區中源大道以南	365,000,000
35.	名為重慶涪陵商場的一棟在建樓房 位於中國重慶市涪陵區李渡新區太乙大道與太白大道交匯處	355,000,000

附錄四

物業估值報告

編號	物業	於2015年3月31日 現況下的市值
		人民幣元
36.	名為中山港口商場的一棟在建樓房 位於中國廣東省中山市港口鎮港口大道15號	302,000,000
37.	名為無錫太湖商場的一棟在建樓房 位於中國江蘇省無錫市濱湖區五湖大道以西和觀山路以北	717,000,000
38.	名為武漢漢陽商場的一棟在建樓房 位於中國湖北省武漢市漢陽區龍陽大道特8號	568,000,000
39.	名為天津北辰商場的一棟在建樓房 位於中國天津市北辰區京津路與龍門東道交匯處	671,000,000

附錄四

物業估值報告

編號	物業	於2015年3月31日 現況下的市值
40.	名為合肥四里河商場的一幢在建樓房 位於中國安徽省合肥市廬陽區四里河路以西和潛山路以北	人民幣元 235,000,000
41.	名為南京浦口商場的一幢在建樓房 位於中國江蘇省南京市浦口區浦口大道以北	517,000,000
	小計：	<u>7,235,000,000</u>
第三類 — 貴集團於中國持作未來開發的物業權益		
42.	名為哈爾濱西客站商場的一幅土地 位於中國黑龍江省哈爾濱市道里區城鄉路與和諧大道交匯處	325,000,000
	小計：	<u>325,000,000</u>
	A部分合計：	<u>55,346,000,000</u>

附錄四

物業估值報告

B部分 — 五家公司持有的物業權益

編號	物業	於2015年3月31日
		現況下的市值
		人民幣元
43.	瀋陽鐵西商場 中國 瀋陽市 鐵西區 北二東路35號	3,000,000,000
44.	長春商場 位於中國 吉林省 長春市 二道區 河東路以南、裕民路以北、遠達大街以東	1,113,000,000
45.	星龍商場 中國 上海市 閔行區 浦江鎮 浦星公路1969號	1,137,000,000
46.	大連商場 位於中國 遼寧省 大連市 甘井子區 華東路以西和中華路以北	1,330,000,000
47.	雲南商場 中國 雲南省 昆明市 西山區 廣福路318號	869,000,000
	B部分合計：	<u>7,449,000,000</u>

附錄四

物業估值報告

附註：

1. 根據國有土地使用證 — 常國用(2002)字第000135號，佔地面積約9,933.40平方米的物業土地使用權已授予常州美凱龍國際電腦家電裝飾城有限公司（「常州美凱龍」，貴公司的直接全資附屬公司），於2042年10月8日屆滿，作商業用途。
2. 根據一張房屋所有權證 — 常房權證字第00092399號，總建築面積約34,012.46平方米的物業歸常州美凱龍所有。
3. 根據一份抵押合同，該物業的土地使用權及建築工程已抵押予中國建設銀行常州武進支行（「該銀行」），作為該銀行與常州美凱龍已訂立貸款合同項下主要債權的擔保，抵押金額為人民幣90,000,000元，抵押期限由2006年10月11日至2015年12月30日。
4. 根據236份展覽空間協議，總可出租面積約23,630.56平方米的部分物業被租賃給多方作商業用途，租賃期限各不相同，於2015年3月31日屆滿，總現時年租金為人民幣39,899,022元。
5. 我們的估值乃基於以下基準及分析作出：
 - a. 我們已計及現有租賃協議中的實際租金，並與標的物業的類似發展作比較，以在計及佔用面積的現有租約屆滿後的復歸租金收入及空置面積的租金收入後計算市場租金；
 - b. 按可出租面積計算，該等作商業用途的可供比較物業的月單位租金介乎人民幣110元至人民幣142元（不包括管理費）；
 - c. 作出適當調整及分析時，已計及可供比較物業與達到平均市價之物業的位置、裝修及其他特點之間的差異。我們對作商業用途的物業進行估值時假設的市場租金為人民幣141元／平方米／月；及
 - d. 基於我們就與物業相似區域的商業市場作出的研究，於各自估值日期，穩定市場回報率介乎5.5%至8.0%。經計及該物業的位置及其他特點，我們已就作商業用途的物業採用7.5%的市場回報率作為估值的資本化率。
6. 我們已獲提供 貴公司中國法律顧問就該物業權益的法律意見，其中包括下列各項：
 - a. 常州美凱龍合法擁有物業的土地使用權和房屋所有權；及
 - b. 除附註3所述抵押於處置物業時會構成限制外，在遵守相關法律法規以及具法律約束力的合同及其他法律文書的情況下，常州美凱龍有權佔用、使用、租賃、轉讓、抵押或另行處置物業。

附錄四

物業估值報告

估值證書

編號	物業	概況與年期	佔用詳情	於2015年3月31日 現況下的市值 人民幣元																
2.	一棟商業用 樓房 中國江蘇省 常州市天寧 區飛龍路72 號	<p>該物業包括一幅佔地面積約36,430平方米的土地，以及建於該土地上於2003年12月竣工的一棟五層商業用樓房(包括一層地下室)(作為常州飛龍商場的一部分)。</p> <p>該物業位於天寧區竹林南路以南、青龍西路以北、紅梅南村以西和紅梅西村以東。本區域設施優良，毗鄰主幹道，交通方便。周圍為商業區，零售店和商業用樓房鱗次櫛比。</p> <p>該物業總建築面積約87,562.96平方米。詳情如下：</p>	<p>於估值日期，<u>除可出租面積</u>約75平方米的部分物業空置以外，該物業被租賃給多方作商業用途。</p>	995,000,000																
		<table><thead><tr><th>樓層</th><th>總建築面積 (平方米)</th></tr></thead><tbody><tr><td>負一樓</td><td>16,499.31</td></tr><tr><td>一樓</td><td>13,178.18</td></tr><tr><td>二樓</td><td>14,374.60</td></tr><tr><td>三樓</td><td>14,504.99</td></tr><tr><td>四樓</td><td>14,678.94</td></tr><tr><td>五樓</td><td>14,326.94</td></tr><tr><td>合計：</td><td><u>87,562.96</u></td></tr></tbody></table>	樓層	總建築面積 (平方米)	負一樓	16,499.31	一樓	13,178.18	二樓	14,374.60	三樓	14,504.99	四樓	14,678.94	五樓	14,326.94	合計：	<u>87,562.96</u>		
樓層	總建築面積 (平方米)																			
負一樓	16,499.31																			
一樓	13,178.18																			
二樓	14,374.60																			
三樓	14,504.99																			
四樓	14,678.94																			
五樓	14,326.94																			
合計：	<u>87,562.96</u>																			
		<p>該物業已獲授土地使用權，於2042年12月1日屆滿，作商業用途。</p>																		

附錄四

物業估值報告

附註：

1. 根據國有土地使用證 — 常國用(2004變)字第000382號，佔地面積約36,430.00平方米的物業土地使用權已授予常州世界傢俱家居廣場有限公司(「常州世界」，貴公司的全資附屬公司)，於2042年12月1日屆滿，作商業用途。
2. 根據一張房屋所有權證 — 常房權證字第00177139號，總建築面積約87,562.96平方米的物業歸常州世界所有。
3. 根據一份抵押合同，該物業的土地使用權及建築工程已抵押予中國建設銀行常州武進支行(「該銀行」)，作為該銀行與常州世界已訂立貸款合同項下主要債權的擔保，抵押金額為人民幣400,000,000元，抵押期限由2007年9月10日至2016年12月30日。
4. 根據276份展覽空間協議，總可出租面積約62,083.11平方米的部分物業被租賃給多方作商業用途，租賃期限各不相同，於2015年3月31日屆滿，總現時年租金為人民幣86,487,785元。
5. 我們的估值乃基於以下基準及分析作出：
 - a. 我們已計及現有展覽空間協議中的實際租金，並與標的物業的類似發展作比較，以在計及佔用面積的現有租約屆滿後的復歸租金收入及空置面積的租金收入後計算市場租金；
 - b. 按可出租面積計算，該等作商業用途的可供比較物業的月單位租金介乎人民幣116元至人民幣121元(不包括管理費)；
 - c. 作出適當調整及分析時，已計及可供比較物業與達到平均市價之物業的位置、裝修及其他特點之間的差異。我們對作商業用途的物業進行估值時假設的市場租金為人民幣120元／平方米／月；及
 - d. 基於我們就與物業相似區域的商業市場作出的研究，於各自估值日期，穩定市場回報率介乎5.5%至8.0%。經計及該物業的位置及其他特點，我們已就作商業用途的物業採用7.5%的市場回報率作為估值的資本化率。
6. 我們已獲提供 貴公司中國法律顧問就該物業權益的法律意見，其中包括下列各項：
 - a. 常州世界合法擁有物業的土地使用權和房屋所有權；及
 - b. 除附註3所述抵押於處置物業時會構成限制外，在遵守相關法律法規以及具法律約束力的合同及其他法律文書的情況下，常州世界有權佔用、使用、租賃、轉讓、抵押或另行處置物業。

附錄四

物業估值報告

估值證書

編號	物業	概況與年期	佔用詳情	於2015年3月31日 現況下的市值 人民幣元
3.	無錫錫山商場 中國江蘇省 無錫市錫山 區錫山經濟 開發區團結 南路1號	<p>該物業包括一幅佔地面積約126,300.8平方米的土地，以及建於該土地上分別於2003年及2008年竣工的二棟四層與一棟五層商業用樓房。</p> <p>該物業位於錫山區團結南路1號。本區域設施優良，毗鄰主幹道，交通方便。周圍為商業區，零售店和商業用樓房鱗次櫛比。</p> <p>該物業總建築面積約187,752.83平方米。詳情如下：</p>	<p>於估值日期，<u>除可出租面積</u>約84.49平方米的部分物業空置以外，該物業被租賃給多方作商業用途。</p>	2,111,000,000
		一號館		
			總建築面積 (平方米)	
		樓層		
		一樓	21,944.29	
		二樓	20,318.78	
		三樓	20,318.76	
		四樓	17,865.47	
		小計：	80,447.30	
		二號館		
			總建築面積 (平方米)	
		樓層		
		一樓	13,589.58	
		二樓	12,694.47	
		三樓	12,670.05	
		四樓	12,400.58	
		五樓	12,116.37	
		小計：	63,471.05	

附錄四

物業估值報告

編號	物業	概況與年期	佔用詳情	於2015年3月31日 現況下的市值 人民幣元
		三號館		
			總建築面積 (平方米)	
		樓層		
		一樓	18,576.43	
		二樓	17,622.21	
		三至四樓	7,635.84	
		小計：	43,834.48	
		合計：	187,752.83	

該物業已獲授土地使用權，期限各不相同，分別於2045年7月25日、2049年3月2日及2051年6月18日屆滿，作商業用途。

附註：

1. 根據三張國有土地使用證 — 錫土國用(2000)字第203號、錫土國用(2001)字第0543號和錫土國用(2005)字第0545號，佔地面積約126,300.80平方米的物業土地使用權已授予無錫紅星美凱龍國際傢俱裝飾有限公司（「無錫傢俱」，貴公司的全資附屬公司），期限各不相同，分別於2045年7月25日、2049年3月2日及2051年6月18日屆滿，作商業用途。
2. 根據三張房屋所有權證 — 錫房權證東亭字第19019473號、第19031296號和錫房權證錫山字第XS1000104001號，總建築面積約187,752.83平方米的物業歸無錫傢俱所有。
3. 根據三份抵押合同，該物業的土地使用權及建築工程已抵押予中國銀行錫山支行（「該銀行」），作為該銀行與無錫傢俱已訂立貸款合同項下主要債權的擔保，抵押金額為人民幣420,000,000元，抵押期限由2006年7月13日至2020年1月30日。
4. 根據670份展覽空間協議，總可出租面積約147,383.54平方米的部分物業被租賃給多方作商業用途，租賃期限各不相同，於2015年2月28日至2015年11月30日之間屆滿，總現時年租金為人民幣147,180,359元。
5. 我們的估值乃基於以下基準及分析作出：
 - a. 我們已計及現有展覽空間協議中的實際租金，並與標的物業的類似發展作比較，以在計及佔用面積的現有租約屆滿後的復歸租金收入及空置面積的租金收入後計算市場租金；
 - b. 按可出租面積計算，該等作商業用途的可供比較物業的月單位租金介乎人民幣21元至人民幣112元（不包括管理費）；
 - c. 作出適當調整及分析時，已計及可供比較物業與達到平均市價之物業的位置、裝修及其他特點之間的差異。我們對作商業用途的物業進行估值時假設的市場租金為人民幣90元／平方米／月；及
 - d. 基於我們就與物業相似區域的商業市場作出的研究，於各自估值日期，穩定市場回報率介乎5.5%至8.0%。經計及該物業的位置及其他特點，我們已就作商業用途的物業採用6.5%的市場回報率作為估值的資本化率。

6. 我們已獲提供 貴公司中國法律顧問就該物業權益的法律意見，其中包括下列各項：
- a. 無錫傢俱合法擁有物業的土地使用權和房屋所有權；及
 - b. 除附註3所述抵押於處置物業時會構成限制外，在遵守相關法律法規以及具法律約束力的合同及其他法律文書的情況下，無錫傢俱有權佔用、使用、租賃、轉讓、抵押或另行處置物業。

附錄四

物業估值報告

估值證書

編號	物業	概況與年期	佔用詳情	於2015年3月31日 現況下的市值 人民幣元
4.	南京卡子門商場 中國江蘇省 南京市秦淮區卡子門大街29號	該物業包括一幅佔地面積約54,796.10平方米的土地，以及建於該土地上於2010年1月竣工的一棟四層商業用樓房(包括二層地下室)和一棟辦公樓。 該物業位於秦淮區卡子門大街29號。本區域設施優良，毗鄰主幹道，交通方便。	於估值日期，該物業被租賃給多方作商業用途，而物業的某些部分被用作辦公室和停車場。	3,045,000,000

該物業總建築面積約170,627.42平方米。詳情如下：

樓層	總建築面積 (平方米)
商業用樓房	
負二樓	28,074.15
負一樓	28,074.15
一樓	28,357.90
二樓	28,357.90
三樓	28,357.90
四樓	28,539.79
五樓	465.64
小計：	170,227.42
辦公樓	
一樓	200.00
二樓	200.00
小計	400.00
合計：	170,627.42

該物業已獲授土地使用權，於2047年2月25日屆滿，作商業用途。

附錄四

物業估值報告

附註：

1. 根據國有土地使用證 — 寧秦國用(2007)第07080號，佔地面積約54,796.10平方米的物業之土地使用權已授予南京名都家居廣場有限公司(「南京名都」，貴公司的間接全資附屬公司)用作商業用途，該授權將於2047年2月25日屆滿。
2. 根據一張房屋所有權證 — 寧房權證秦初字第301272號，總建築面積約168,444.89平方米的部分物業歸南京名都所有。
3. 在對該物業估值時，我們並未向總建築面積約2,182.53平方米的部分物業計入商業價值，原因是其並未獲得任何施工許可及房屋所有權證。
4. 根據三份抵押合同，一幅佔地面積約54,796.1平方米的土地及總建築面積約168,444.89平方米的商業用樓房已抵押予中國工商銀行南京南部支行(「該銀行」)，作為該銀行與南京名都已訂立貸款合同項下主要債權的擔保，抵押金額為人民幣1,050,000,000元，抵押到期日各不相同，分別為2021年6月1日和2021年12月30日。
5. 根據545份展覽空間協議，總可出租面積約106,554.44平方米的物業被租賃給多方作商業用途，租賃期限各不相同，於2015年4月30日至2015年7月31日之間屆滿，總現時年租金為人民幣243,959,660元。
6. 我們的估值乃基於以下基準及分析作出：
 - a. 我們已計及現有展覽空間協議中的實際租金，並與標的物業的類似發展作比較，以在計及佔用面積的現有租約屆滿後的復歸租金收入及空置面積的租金收入後計算市場租金；
 - b. 按可出租面積計算，該等作商業用途的可供比較物業的月單位租金介乎人民幣154元至人民幣206元(不包括管理費)；
 - c. 作出適當調整及分析時，已計及可供比較物業與達到平均市價之物業的位置、裝修及其他特點之間的差異。我們對作商業用途的物業進行估值時假設的市場租金為人民幣175元／平方米／月；及
 - d. 基於我們就與物業相似區域的商業市場作出的研究，於各自估值日期，穩定市場回報率介乎5.5%至8.0%。經計及該物業的位置及其他特點，我們已就作商業用途的物業採用6.0%的市場回報率作為估值的資本化率。
7. 我們已獲提供 貴公司中國法律顧問就該物業權益的法律意見，其中包括下列各項：
 - a. 南京名都合法擁有物業的土地使用權和房屋所有權；及
 - b. 除附註4所述抵押於處置物業時會構成限制外，在遵守相關法律法規以及具法律約束力的合同及其他法律文書的情況下，南京名都有權佔用、使用、租賃、轉讓、抵押或另行處置附註1及附註2中提到的部分物業；及
 - c. 附註3所述部分物業尚未獲得任何施工許可及房屋所有權證，貴集團或會須強制整改，且可能會被處以最高約為施工成本10%的罰款。

附錄四

物業估值報告

估值證書

編號	物業	概況與年期	佔用詳情	於2015年3月31日 現況下的市值 人民幣元												
5.	上海真北商場 中國上海市 普陀區梅川 路1129號	<p>該物業包括一幅佔地面積約28,590.00平方米的土地，以及建於該土地上於2000年10月竣工的一棟四層商業用樓房。</p> <p>該物業位於普陀區梅川路以南、怒江北路以北、丹巴路以西以及真北路以東。本區域設施優良，毗鄰主幹道，交通方便。周圍為商業區，零售店和商業用樓房鱗次櫛比。</p> <p>該物業總建築面積約61,655.21平方米。詳情如下：</p>	於估值日期，該物業被租賃給多方作商業用途。	1,976,000,000												
		<table><thead><tr><th>樓層</th><th>總建築面積 (平方米)</th></tr></thead><tbody><tr><td>一樓</td><td>15,506.34</td></tr><tr><td>二樓</td><td>15,451.92</td></tr><tr><td>三樓</td><td>15,470.33</td></tr><tr><td>四樓</td><td>15,226.62</td></tr><tr><td>合計：</td><td><u>61,655.21</u></td></tr></tbody></table>	樓層	總建築面積 (平方米)	一樓	15,506.34	二樓	15,451.92	三樓	15,470.33	四樓	15,226.62	合計：	<u>61,655.21</u>		
樓層	總建築面積 (平方米)															
一樓	15,506.34															
二樓	15,451.92															
三樓	15,470.33															
四樓	15,226.62															
合計：	<u>61,655.21</u>															
		<p>該物業已獲授土地使用權，於2043年10月7日屆滿，作商業用途。</p>														

附錄四

物業估值報告

附註：

1. 根據房地產權證—滬房地普字(2004)第014972號，總建築面積約61,655.21平方米的該物業歸上海紅星美凱龍裝飾傢俱城有限公司(「上海裝飾城」，貴公司擁有94%權益的附屬公司)所有，佔地面積約28,590平方米的物業土地使用權已授予上海裝飾城，作商業用途的授權將於2043年10月7日屆滿。
2. 根據一份抵押合同，該物業已抵押予中國工商銀行股份有限公司上海分行(「該銀行」)，作為對該銀行與上海裝飾城訂立的借款合同項下主要債權的擔保，抵押金額為人民幣600,000,000元，抵押期限由2009年7月30日至2024年7月29日。
3. 根據394份展覽空間協議，總可出租面積約50,945.25平方米的物業被租賃給多方作商業用途，租賃期限各不相同，於2015年3月31日至2016年8月31日之間屆滿，總現時年租金為人民幣134,843,044元。
4. 我們的估值乃基於以下基準及分析作出：
 - a. 我們已計及現有展覽空間協議中的實際租金，並與標的物業的類似發展作比較，以在計及佔用面積的現有租約屆滿後的復歸租金收入及空置面積的租金收入後計算市場租金；
 - b. 按可出租面積計算，該等作商業用途的可供比較物業的月單位租金介乎人民幣120元至人民幣310元(不包括管理費)；
 - c. 作出適當調整及分析時，已計及可供比較物業與達到平均市價之物業的位置、裝修及其他特點之間的差異。我們對作商業用途的物業進行估值時假設的市場租金為人民幣237元/平方米/月；及
 - d. 基於我們就與物業相似區域的商業市場作出的研究，於各自估值日期，穩定市場回報率介乎5.5%至8.0%。經計及該物業的位置及其他特點，我們已就作商業用途的物業採用5.5%的市場回報率作為估值的資本化率。
5. 我們已獲提供 貴公司中國法律顧問就該物業權益的法律意見，其中包括下列各項：
 - a. 上海裝飾城合法擁有物業的土地使用權和房屋所有權；及
 - b. 除附註2所述抵押於處置物業時會構成限制外，在遵守相關法律法規以及具法律約束力的合同及其他法律文書的情況下，上海裝飾城有權佔用、使用、租賃、轉讓、抵押或另行處置物業。

附錄四

物業估值報告

估值證書

編號	物業	概況與年期	佔用詳情	於2015年3月31日 現況下的市值 人民幣元
6.	上海浦東 滬南商場 中國上海市 浦東新區臨 御路518號	該物業包含一幅佔地面積約56,868.00 平方米的土地，以及建於該土地上於 2010年5月竣工的一棟七層商業用樓 房(包括二層地下室)。 該物業位於浦東新區臨御路518號。 本區域設施優良，毗鄰主幹道，交通 方便。	於估值日期， 該物業被租賃 給多方作商業 用途，而物業 的某些部分被 用作辦公室和 停車場。	4,036,000,000

該物業總建築面積約237,337.36平方
米。詳情如下：

樓層	總建築面積 (平方米)
負二樓	39,811.69
負一樓	39,367.42
一樓	26,759.83
二樓	26,606.24
三樓	26,606.24
四樓	26,606.24
五樓	26,606.21
六樓	24,973.51
合計：	237,337.36

該物業已獲授土地使用權，分別
於2046年8月8日及2056年8月8日屆
滿，作商業及辦公室用途。

附錄四

物業估值報告

附註：

1. 根據房地產權證 — 滬房地普字(2015)第013877號，總建築面積約237,337.36平方米的物業歸上海紅星美凱龍全球家居有限公司(「上海全球」，貴公司的全資附屬公司)所有，佔地面積約56,868.00平方米的物業土地使用權已授予上海全球，作商業用途及作辦公室用途的授權分別將於2046年8月8日及2056年8月8日屆滿。
2. 根據三份抵押合同，該物業的土地使用權及商業用樓房已抵押予中國交通銀行上海市市西支行(「該銀行」)，作為該銀行與上海全球已訂立貸款合同項下主要債權的擔保，抵押額合計為人民幣715,660,000元抵押期限由2012年6月15日至2020年6月11日。
3. 根據598份展覽空間協議，總可出租面積約143,879.63平方米的物業被租賃給多方作商業用途，租賃期限各不相同，於2015年5月31日至2016年8月31日之間屆滿，總現時年租金為人民幣289,441,747元。
4. 我們的估值乃基於以下基準及分析作出：
 - a. 我們已計及現有展覽空間協議中的實際租金，並與標的物業的類似發展作比較，以在計及佔用面積的現有租約屆滿後的復歸租金收入及空置面積的租金收入後計算市場租金；
 - b. 按可出租面積計算，該等作商業用途的可供比較物業的月單位租金介乎人民幣90元至人民幣240元(不包括管理費)；
 - c. 作出適當調整及分析時，已計及可供比較物業與達到平均市價之物業的位置、裝修及其他特點之間的差異。我們對作商業用途的物業進行估值時假設的市場租金為人民幣164元／平方米／月；及
 - d. 基於我們就與物業相似區域的商業市場作出的研究，於各自估值日期，穩定市場回報率介乎5.5%至8.0%。經計及該物業的位置及其他特點，我們已就作商業用途的物業採用5.5%的市場回報率作為估值的資本化率。
5. 我們已獲提供 貴公司中國法律顧問就該物業權益的法律意見，其中包括下列各項：
 - a. 上海全球合法擁有物業的土地使用權和房屋所有權；及
 - b. 除附註2所述抵押於處置物業時會構成限制外，在遵守相關法律法規以及具法律約束力的合同及其他法律文書的情況下，上海全球有權佔用、使用、租賃、轉讓、抵押或另行處置物業。

附錄四

物業估值報告

估值證書

編號	物業	概況與年期	佔用詳情	於2015年3月31日 現況下的市值 人民幣元
7.	上海汶水商場 中國上海市 寶山區汶水路1555號	<p>該物業包含一幅佔地面積約51,375.00平方米的土地，以及建於該土地上於2009年1月竣工的一棟六層商業用樓房（包括一層地下室）。</p> <p>該物業位於寶山區汶水路1555號。本區域設施優良，毗鄰主幹道，交通方便。周圍為商業區，零售店和商業用樓房鱗次櫛比。</p>	於估值日期，該物業被租賃給多方作商業用途，而物業的某些部分被用作辦公室和停車場。	3,145,000,000

該物業總建築面積約139,456.63平方米。詳情如下：

樓層	總建築面積 (平方米)
負一樓	36,609.00
一樓	24,825.61
二樓	26,136.33
三樓	26,031.49
四樓	25,854.20
合計：	<u>139,456.63</u>

該物業已獲授土地使用權，於2045年3月30日屆滿，作商業用途。

附錄四

物業估值報告

附註：

1. 根據房地產權證 — 滬房地實字(2012)第022036號，總建築面積約139,456.63平方米的物業歸上海山海藝術傢俱有限公司(「山海藝術傢俱」，貴公司擁有88%權益的附屬公司)所有，佔地面積約51,375平方米的物業土地使用權已授予山海藝術傢俱，於2045年3月30日屆滿，作商業用途。
2. 根據兩份抵押合同，該物業的土地使用權及建築工程已抵押予中國民生銀行上海分行(「該銀行」)，作為該銀行與山海藝術傢俱已訂立貸款合同項下主要債權的擔保，抵押金額分別為人民幣700,000,000元和人民幣300,000,000元，抵押期限由2009年8月24日至2017年6月24日，及2009年11月24日至2017年9月24日。
3. 根據508份展覽空間協議，總可出租面積約90,728.19平方米的物業被租賃給多方作商業用途，租賃期限各不相同，於2015年3月25日至2016年9月15日之間屆滿，總現時年租金為人民幣227,744,331元。
4. 我們的估值乃基於以下基準及分析作出：
 - a. 我們已計及現有展覽空間協議中的實際租金，並與標的物業的類似發展作比較，以在計及佔用面積的現有租約屆滿後的復歸租金收入及空置面積的租金收入後計算市場租金；
 - b. 按可出租面積計算，該等作商業用途的可供比較物業的月單位租金介乎人民幣170元至人民幣220元(不包括管理費)；
 - c. 作出適當調整及分析時，已計及可供比較物業與達到平均市價之物業的位置、裝修及其他特點之間的差異。我們對作商業用途的物業進行估值時假設的市場租金為人民幣198元/平方米/月；及
 - d. 基於我們就與物業相似區域的商業市場作出的研究，於各自估值日期，穩定市場回報率介乎5.5%至8.0%。經計及該物業的位置及其他特點，我們已就作商業用途的物業採用5.5%的市場回報率作為估值的資本化率。
5. 我們已獲提供 貴公司中國法律顧問就該物業權益的法律意見，其中包括下列各項：
 - a. 山海藝術傢俱合法擁有物業的土地使用權和房屋所有權；及
 - b. 除附註2所述抵押於處置物業時會構成限制外，在遵守相關法律法規以及具法律約束力的合同及其他法律文書的情況下，山海藝術傢俱有權佔用、使用、租賃、轉讓、抵押或另行處置物業。

附錄四

物業估值報告

估值證書

編號	物業	概況與年期	佔用詳情	於2015年3月31日 現況下的市值 人民幣元
8.	上海吳中路 商場 中國上海市 閔行區吳中 路1388號	該物業包括一幅佔地面積約24,347.00 平方米的土地，以及建於該土地上於 2013年1月竣工的一棟六層商業用樓 房(包括二層地下室)。 該物業位於閔行區吳中路以南、虹井 路以西及金匯路以東。本區域設施優 良，毗鄰主幹道，交通方便。	於估值日期， 該物業被租賃 給多方作商業 用途，而物業 的某些部分被 用作辦公室和 停車場。	1,666,000,000

該物業總建築面積約99,949.38平方
米。詳情如下：

樓層	總建築面積 (平方米)
負二樓	17,9852.6
負一樓	17,071.78
一樓	11,083.00
二樓	12,843.00
三樓	12,843.00
四樓	12,843.00
五樓	12,843.00
六樓	2,570.00
合計：	<u>99,949.38</u>

該物業已獲授土地使用權，於2051年
5月31日屆滿，作商業用途。

附錄四

物業估值報告

附註：

1. 根據房地產權證 — 滬房地閔字(2014)第004204號，總建築面積約99,949.38平方米的物業歸上海虹欣歐凱家居有限公司(「上海虹欣歐凱」，貴公司擁有50%權益的附屬公司)所有，佔地面積約24,347.00平方米的物業土地使用權已授予上海虹欣歐凱，於2051年5月31日屆滿，作商業用途。
2. 根據一份抵押合同，該物業的土地使用權及建築工程已抵押予盛京銀行上海普陀區支行(「該銀行」)，作為該銀行與上海虹欣歐凱已訂立借款合同項下主要債權的擔保，抵押金額為人民幣400,000,000元，抵押期限由2014年2月20日至2019年2月19日。
3. 根據325份展覽空間協議，總可出租面積約48,227.65平方米的物業被租賃給多方作商業用途，租賃期限各不相同，於2015年4月28日至2017年8月31日之間屆滿，總現時年租金為人民幣108,230,768元。
4. 我們的估值乃基於以下基準及分析作出：
 - a. 我們已計及現有展覽空間協議中的實際租金，並與標的物業的類似發展作比較，以在計及佔用面積的現有租約屆滿後的復歸租金收入及空置面積的租金收入後計算市場租金；
 - b. 按可出租面積計算，該等作商業用途的可供比較物業的月單位租金介乎人民幣140元至人民幣220元(不包括管理費)；
 - c. 作出適當調整及分析時，已計及可供比較物業與達到平均市價之物業的位置、裝修及其他特點之間的差異。我們對作商業用途的物業進行估值時假設的市場租金為人民幣203元/平方米/月；及
 - d. 基於我們就與物業相似區域的商業市場作出的研究，於各自估值日期，穩定市場回報率介乎5.5%至8.0%。經計及該物業的位置及其他特點，我們已就作商業用途的物業採用5.5%的市場回報率作為估值的資本化率。
5. 我們已獲提供 貴公司中國法律顧問就該物業權益的法律意見，其中包括下列各項：
 - a. 上海虹欣歐凱合法擁有物業的土地使用權和房屋所有權；及
 - b. 除附註2所述抵押於處置物業時會構成限制外，在遵守相關法律法規以及具法律約束力的合同及其他法律文書的情況下，上海虹欣歐凱有權佔用、使用、租賃、轉讓、抵押或另行處置物業。

附錄四

物業估值報告

估值證書

編號	物業	概況與年期	佔用詳情	於2015年3月31日 現況下的市值 人民幣元
9.	上海真北店 二期商場 中國上海市 普陀區真北 路1058號	<p>該物業包括一幅佔地面積約54,217.00平方米的土地，以及建於該土地上於2008年1月竣工的一棟六層商業用樓房(包括二層地下室)。</p> <p>該物業位於普陀區真北路1058號。本區域設施優良，毗鄰主幹道，交通方便。周圍為商業區，零售店和商業用樓房鱗次櫛比。</p>	於估值日期，該物業被租賃給多方作商業用途，而物業的某些部分被用作辦公室和停車場。	4,276,000,000

該物業總建築面積約234,582.08平方米。詳情如下：

樓層	總建築面積 (平方米)
負二樓	40,951.18
負一樓	39,898.21
一樓	24,812.03
二樓	26,129.89
三樓	27,141.19
四樓	25,780.91
五樓	25,423.71
六樓	24,444.96
合計：	<u>234,582.08</u>

該物業已獲授土地使用權，於2054年2月15日屆滿，作綜合用途。

附錄四

物業估值報告

附註：

1. 根據房地產權證 — 滬房地普字(2013)第004517號，總建築面積約234,582.08平方米的物業歸上海新偉置業有限公司(「上海新偉」，貴公司擁有96%權益的附屬公司)所有，佔地面積約54,217.00平方米的物業土地使用權已授予上海新偉，於2054年2月15日屆滿，作綜合用途。
2. 根據三份最高額抵押合同，該物業的土地使用權及房屋已抵押予中國民生銀行上海分行(「該銀行」)，作為該銀行與上海新偉已訂立貸款合同項下主要債權的擔保，抵押最高額為人民幣1,300,000,000元，抵押期限由2014年6月16日至2016年6月16日。
3. 根據548份展覽空間協議，總可出租面積約128,485.13平方米的物業被租賃給多方作商業用途，租賃期限各不相同，於2015年3月31日至2022年4月27日之間屆滿，總現時年租金為人民幣291,964,797元。
4. 我們的估值乃基於以下基準及分析作出：
 - a. 我們已計及現有展覽空間協議中的實際租金，並與標的物業的類似發展作比較，以在計及佔用面積的現有租約屆滿後的復歸租金收入及空置面積的租金收入後計算市場租金；
 - b. 按可出租面積計算，該等作商業用途的可供比較物業的月單位租金介乎人民幣170元至人民幣220元(不包括管理費)；
 - c. 作出適當調整及分析時，已計及可供比較物業與達到平均市價之物業的位置、裝修及其他特點之間的差異。我們對作商業用途的物業進行估值時假設的市場租金為人民幣178元/平方米/月；及
 - d. 基於我們就與物業相似區域的商業市場作出的研究，於各自估值日期，穩定市場回報率介乎5.5%至8.0%。經計及該物業的位置及其他特點，我們已就作商業用途的物業採用5.5%的市場回報率作為估值的資本化率。
5. 我們已獲提供 貴公司中國法律顧問就該物業權益的法律意見，其中包括下列各項：
 - a. 上海新偉合法擁有物業的土地使用權和房屋所有權；及
 - b. 除附註2所述抵押於處置物業時會構成限制外，在遵守相關法律法規以及具法律約束力的合同及其他法律文書的情況下，上海新偉有權佔用、使用、租賃、轉讓、抵押或另行處置物業。

附錄四

物業估值報告

估值證書

編號	物業	概況與年期	佔用詳情	於2015年3月31日 現況下的市值 人民幣元
10.	濟南天橋商場 中國山東省 濟南市天橋區北園大街225號	<p>該物業包含四幅總佔地面積約45,974.80平方米的土地，以及建於該土地上於2010年竣工的一棟七層商業用樓房（包括一層地下室）。</p> <p>該物業位於天橋區北園大街以北和歷山北路以東。本區域設施優良，毗鄰主幹道，交通方便。周圍為商業區，家居生活商場和商業用樓房鱗次櫛比。</p>	於估值日期，該物業被租賃給多方作商業用途，而物業的某些部分被用作辦公室和停車場。	1,947,000,000

該物業總建築面積約157,216.00平方米。經營面積的詳情如下：

樓層	總建築面積 (平方米)
負一樓	33,294.00
一樓	17,830.20
二樓	17,853.30
三樓	17,830.20
四樓	17,276.30
五樓	17,276.30
六樓	16,617.20
七樓	16,617.20
合計：	<u>157,216.00</u>

該物業已獲授土地使用權，於2045年6月29日、2048年4月20日及2048年11月10日屆滿，作商業用途。

附錄四

物業估值報告

附註：

1. 根據四張國有土地使用證 — 天橋國用(2011)第0400049號、第0400050號、第0400051號和第0400052號，總佔地面積約45,974.80平方米的四幅土地之土地使用權被授予濟南紅星美凱龍世博家居生活廣場有限公司（「濟南世博」，貴公司擁有70%權益的附屬公司），該授權將分別於2045年6月29日、2048年4月20日和2048年11月10日屆滿，作商業用途。
2. 根據一張房屋所有權證 — 濟房權證天字第203107號，總建築面積約157,216.00平方米的建築歸濟南世博所有作商業用途。
3. 根據一份抵押合同，該物業的土地使用權及建築工程已抵押予中國工商銀行濟南濼源支行（「該銀行」），作為該銀行與濟南世博已訂立貸款合同項下主要債權的擔保，抵押為人民幣635,000,000元，抵押期限為十年。
4. 根據497份展覽空間協議，總可出租面積約97,757.80平方米的物業被租賃給多方作商業用途，租賃期限各不相同，於2015年1月31日至2015年8月31日之間屆滿，總現時年租金為人民幣158,208,599元。
5. 我們的估值乃基於以下基準及分析作出：
 - a. 我們已計及現有展覽空間協議中的實際租金，並與標的物業的類似發展作比較，以在計及佔用面積的現有租約屆滿後的復歸租金收入及空置面積的租金收入後計算市場租金；
 - b. 按可出租面積計算，該等作商業用途的可供比較物業的月單位租金介乎人民幣80元至人民幣140元（不包括管理費）；
 - c. 作出適當調整及分析時，已計及可供比較物業與達到平均市價之物業的位置、裝修及其他特點之間的差異。我們對作商業用途的物業進行估值時假設的市場租金為人民幣138元／平方米／月；及
 - d. 基於我們就與物業相似區域的商業市場作出的研究，於各自估值日期，穩定市場回報率介乎5.5%至8.0%。經計及該物業的位置及其他特點，我們已就作商業用途的物業採用6.5%的市場回報率作為估值的資本化率。
6. 我們已獲提供 貴公司中國法律顧問就該物業權益的法律意見，其中包括下列各項：
 - a. 濟南世博合法擁有物業的土地使用權和房屋所有權；及
 - b. 除附註3所述抵押於處置物業時會構成限制外，在遵守相關法律法規以及具法律約束力的合同及其他法律文書的情況下，濟南世博有權佔用、使用、租賃、轉讓、抵押或另行處置物業。

附錄四

物業估值報告

估值證書

編號	物業	概況與年期	佔用詳情	於2015年3月31日																																													
				現況下的市值																																													
				人民幣元																																													
11.	鄭州商都商場 中國河南省鄭州市鄭東新區商都路1號	<p>該物業包含一幅佔地面積約47,171,111平方米的土地，以及建於該土地上分別於2008年12月和2011年8月竣工的2棟商業用樓房。</p> <p>該物業位於鄭東新區商都路1號、商都路以南和中州大道以東。本區域設施優良，毗鄰主幹道，交通方便。</p> <p>該物業總建築面積約177,944.64平方米。詳情如下：</p> <table border="1" style="margin-left: 20px;"> <thead> <tr> <th>樓層</th> <th>總建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td colspan="2">A棟</td> </tr> <tr> <td>負一樓</td> <td>13,494.52</td> </tr> <tr> <td>一樓</td> <td>12,655.00</td> </tr> <tr> <td>二樓</td> <td>12,666.73</td> </tr> <tr> <td>三樓</td> <td>12,666.73</td> </tr> <tr> <td>四樓</td> <td>12,494.07</td> </tr> <tr> <td>五樓</td> <td>12,494.07</td> </tr> <tr> <td>六樓</td> <td>12,494.07</td> </tr> <tr> <td>七樓</td> <td>1,700.00</td> </tr> <tr> <td>九樓</td> <td>88.24</td> </tr> <tr> <td>小計</td> <td>90,753.43</td> </tr> <tr> <td colspan="2">B棟</td> </tr> <tr> <td>負一樓</td> <td>12,797.98</td> </tr> <tr> <td>一樓</td> <td>12,239.42</td> </tr> <tr> <td>二樓</td> <td>12,346.08</td> </tr> <tr> <td>三樓</td> <td>12,345.88</td> </tr> <tr> <td>四樓</td> <td>12,345.88</td> </tr> <tr> <td>五樓</td> <td>12,345.88</td> </tr> <tr> <td>六樓</td> <td>11,979.88</td> </tr> <tr> <td>七樓</td> <td>790.21</td> </tr> <tr> <td>小計</td> <td>87,191.21</td> </tr> <tr> <td>合計：</td> <td>177,944.64</td> </tr> </tbody> </table>	樓層	總建築面積 (平方米)	A棟		負一樓	13,494.52	一樓	12,655.00	二樓	12,666.73	三樓	12,666.73	四樓	12,494.07	五樓	12,494.07	六樓	12,494.07	七樓	1,700.00	九樓	88.24	小計	90,753.43	B棟		負一樓	12,797.98	一樓	12,239.42	二樓	12,346.08	三樓	12,345.88	四樓	12,345.88	五樓	12,345.88	六樓	11,979.88	七樓	790.21	小計	87,191.21	合計：	177,944.64	<p>於估值日期，該物業被租賃給多方作商業用途，而物業的某些部分被用作辦公室和停車場。</p> <p>3,236,000,000</p>
樓層	總建築面積 (平方米)																																																
A棟																																																	
負一樓	13,494.52																																																
一樓	12,655.00																																																
二樓	12,666.73																																																
三樓	12,666.73																																																
四樓	12,494.07																																																
五樓	12,494.07																																																
六樓	12,494.07																																																
七樓	1,700.00																																																
九樓	88.24																																																
小計	90,753.43																																																
B棟																																																	
負一樓	12,797.98																																																
一樓	12,239.42																																																
二樓	12,346.08																																																
三樓	12,345.88																																																
四樓	12,345.88																																																
五樓	12,345.88																																																
六樓	11,979.88																																																
七樓	790.21																																																
小計	87,191.21																																																
合計：	177,944.64																																																

附錄四

物業估值報告

編號	物業	概況與年期	佔用詳情	於2015年3月31日 現況下的市值 人民幣元
		該物業已獲授土地使用權，於2045年9月13日屆滿，作商業用途。		
<u>附註：</u>				
1.		根據國有土地使用證 — 鄭國用(2013)第XQ1081號，佔地面積約47,171.11平方米的物業土地使用權已授予鄭州紅星美凱龍國際家居有限公司（「鄭州國際」，貴公司擁有50%權益的附屬公司），於2045年9月13日屆滿，作商業用途。		
2.		根據20張房屋所有權證 — 鄭房權證字第1301203454號、第1301203508號、第1301203431號、第1301203444號、第1301203424號、第1301203426號、第1301203425號、第1301202126號、第1301202120號、第1301202137號、第1301202067號、第1301202189號、第1301202130號、第1301202124號、第1301202133號、第1301202199號、第1301202193號、第1301202196號、第1301203515號和第1301203519號，總建築面積約176,244.64平方米的物業部分歸鄭州國際所有。		
3.		在對該物業進行估值過程中，我們並未向總建築面積約1,700.00平方米的部分物業計入商業價值，其並未獲得任何施工許可及房屋所有權證。		
4.		根據3份抵押合同，一幅佔地面積約12,427.97平方米之土地的部分以及總建築面積約74,421.12平方米（包含物業）之商業用樓房的部分，均已抵押予中國銀行股份有限公司河南分行（「該銀行」），作為對該銀行與鄭州國際已訂立貸款合同項下主要債權的擔保，抵押金額為人民幣300,000,000元，抵押期限各不相同，到期日分別為2015年5月20日和2015年6月19日。		
5.		根據648份展覽空間協議，總可出租面積約134,891.69平方米的物業被租賃給多方作商業用途，租賃期限各不相同，於2015年3月31日至2015年5月31日之間屆滿，總現時年租金為人民幣243,379,675元。		
6.		我們的估值乃基於以下基準及分析作出：		
a.		我們已計及現有展覽空間協議中的實際租金，並與標的物業的類似發展作比較，以在計及佔用面積的現有租約屆滿後的復歸租金收入及空置面積的租金收入後計算市場租金；		
b.		按可出租面積計算，該等作商業用途的可供比較物業的月單位租金介乎人民幣110元至人民幣200元（不包括管理費）；		
c.		作出適當調整及分析時，已計及可供比較物業與達到平均市價之物業的位置、裝修及其他特點之間的差異。我們對作商業用途的物業進行估值時假設的市場租金為人民幣152元／平方米／月；及		
d.		基於我們就與物業相似區域的商業市場作出的研究，於各自估值日期，穩定市場回報率介乎5.5%至8.0%。經計及該物業的位置及其他特點，我們已就作商業用途的物業採用6.0%的市場回報率作為估值的資本化率。		
7.		我們已獲提供 貴公司中國法律顧問就該物業權益的法律意見，其中包括下列各項：		
a.		鄭州國際合法擁有該物業的土地使用權和房屋所有權；		

- b. 除附註4所述抵押於處置物業時會構成限制外，在遵守相關法律法規以及具法律約束力的合同及其他法律文書的情況下，鄭州國際有權佔用、使用、租賃、轉讓、抵押或另行處置附註1及附註2所述部分物業；及
- c. 附註3所述部分物業尚未獲得任何施工許可及房屋所有權證，貴集團或會須強制整改，且可能會被處以最高約為施工成本10%的罰款。

附錄四

物業估值報告

估值證書

編號	物業	概況與年期	佔用詳情	於2015年3月31日
				現況下的市值
12.	杭州古墩商場 中國浙江省 杭州市西湖區古墩路 701號	該物業包含於2009年竣工的一棟15層商業用樓房(包括一層地下室)的第2層。 該物業位於西湖區育英路以南、新風路以北、古墩路以西以及紫荊花路以東。本區域設施優良，毗鄰主幹道，交通方便。周圍為商業區，零售店和商業用樓房鱗次櫛比。 該物業總建築面積約13,483.36平方米。	於估值日期，該物業被租賃給多方作商業用途。	人民幣元 無商業價值

附註：

1. 根據杭州紫金實業投資有限公司與上海紅星美凱龍企業管理有限公司之間訂立的物業轉讓補充協議，總建築面積約13,483.36平方米的物業已訂約出讓予杭州紅星美凱龍世博家居有限公司(「杭州世博」，貴公司的全資附屬公司)，對價為人民幣70,000,000元。
2. 在對物業進行估值過程中，我們並未向未獲土地使用權證及房屋所有權證的物業計入本集團名下的商業價值。但為供參考，在假設已獲得相關房產證且該房屋可自由轉讓的情況下，我們認為該物業於估值日期的市值可能為人民幣219,000,000元。
3. 根據48份展覽空間協議，總可出租面積約9,965.00平方米的物業被租賃給多方作商業用途，租賃期限各不相同，於2015年4月30日屆滿，總現時年租金為人民幣1,802,106元。
4. 我們的估值乃基於以下基準及分析作出：
 - a. 我們已計及現有展覽空間協議中的實際租金，並與標的物業的類似發展作比較，以在計及佔用面積的現有租約屆滿後的復歸租金收入及空置面積的租金收入後計算市場租金；
 - b. 按可出租面積計算，該等作商業用途的可供比較物業的月單位租金介乎人民幣140元至人民幣150元(不包括管理費)；

附錄四

物業估值報告

- c. 作出適當調整及分析時，已計及可供比較物業與達到平均市價之物業的位置、裝修及其他特點之間的差異。我們對作商業用途的物業進行估值時假設的市場租金為人民幣148元／平方米／月；及
 - d. 基於我們就與物業相似區域的商業市場作出的研究，於各自估值日期，穩定市場回報率介乎5.5%至8.0%。經計及該物業的位置及其他特點，我們已就作商業用途的物業採用6.5%的市場回報率作為估值的資本化率。
5. 我們已獲提供 貴公司中國法律顧問就該物業權益的法律意見，其中包括下列各項：
- a. 在依據相關法律法規、具約束力合同及其他法律文書獲取必要審批及同意，並支付相關規定費用後獲取房屋所有權證方面，並無發現杭州世博存在任何重大法律障礙。

附錄四

物業估值報告

估值證書

編號	物業	概況與年期	佔用詳情	於2015年3月31日 現況下的市值 人民幣元
13.	成都武侯商場 中國四川省 成都市武侯 區佳靈路9 號	<p>該物業包含一幅佔地面積約26,216.09平方米的土地，以及建於該土地上於2007年3月竣工的一棟五層商業用樓房。</p> <p>該物業位於武侯區長益路以南、二環路以北、佳靈路以西以及董家灣北街以東。本區域匯集家居商場，毗鄰主幹道，交通方便。周圍為商業區，零售店和商業用樓房鱗次櫛比。</p>	於估值日期，該物業被租賃給多方作商業用途，而物業的某些部分被用作辦公室和停車場。	1,328,000,000

物業總建築面積約78,177.68平方米。
詳情如下：

樓層	總建築面積 (平方米)
負一樓	16,622.82
一樓	12,235.09
二樓	12,481.38
三樓	12,448.53
四樓	12,202.63
五樓	12,187.23
合計：	<u>78,177.68</u>

該物業已獲授土地使用權，分別於2047年1月31日和2077年1月31日屆滿，作停車用途。

附錄四

物業估值報告

附註：

1. 根據七張國有土地使用證 — 武國用(2011)第16876號、第16864號、第16818號、第16865號、第16901號、第16900號和第16863號，佔地面積約21,885.45平方米的部分物業土地使用權已授予成都長益紅星美凱龍家居市場經營管理有限公司(「成都長益」，貴公司擁有50%權益的附屬公司)，於2047年1月31日屆滿，作商業用途。
2. 根據國有土地使用證 — 武國用(2010)第5046號，佔地面積約4,330.64平方米的物業土地使用權已授予成都長益，於2077年1月31日屆滿，用作停車場。
3. 根據八張房屋所有權證 — 成房權證監證字第2788955號、第2788956號、第2788957號、第2788958號、第2788959號、第2788963號、第2788968號和第3417357號，總建築面積約78,177.68平方米的物業歸成都長益所有。
4. 根據一份抵押合同，物業的土地使用權及房屋已抵押予中國工商銀行成都東大支行(「該銀行」)，作為該銀行與成都長益已訂立貸款合同項下主要債權的擔保，抵押最高額為人民幣320,000,000元，抵押期限由2013年9月2日至2023年9月1日。
5. 根據279份展覽空間協議，總可出租面積約57,889.94平方米的物業被租賃給多方作商業用途，租賃期限各不相同，於2015年6月8日屆滿，總現時年租金為人民幣104,847,073元。
6. 我們的估值乃基於以下基準及分析作出：
 - a. 我們已計及現有展覽空間協議中的實際租金，並與標的物業的類似發展作比較，以在計及佔用面積的現有租約屆滿後的復歸租金收入及空置面積的租金收入後計算市場租金；
 - b. 按可出租面積計算，該等作商業用途的可供比較物業的月單位租金介乎人民幣100元至人民幣190元(不包括管理費)；
 - c. 作出適當調整及分析時，已計及可供比較物業與達到平均市價之物業的位置、裝修及其他特點之間的差異。我們對作商業用途的物業進行估值時假設的市場租金為人民幣150元/平方米/月；及
 - d. 基於我們就與物業相似區域的商業市場作出的研究，於各自估值日期，穩定市場回報率介乎5.5%至8.0%。經計及該物業的位置及其他特點，我們已就作商業用途的物業採用7.0%的市場回報率作為估值的資本化率。
7. 我們已獲提供 貴公司中國法律顧問就該物業權益的法律意見，其中包括下列各項：
 - a. 成都長益合法擁有物業的土地使用權和房屋所有權；及
 - b. 除附註4所述抵押於處置物業時會構成限制外，在遵守相關法律法規以及具法律約束力的合同及其他法律文書的情況下，成都長益有權佔用、使用、租賃、轉讓、抵押或另行處置物業。

附錄四

物業估值報告

估值證書

編號	物業	概況與年期	佔用詳情	於2015年3月31日 現況下的市值 人民幣元
14.	上海浦東金橋商場 中國上海市浦東新區金藏路100號	<p>該物業包含一幅佔地面積約46,537.50平方米的土地，以及建於該土地上於2013年12月竣工的一棟七層商業用樓房(包括二層地下室)。</p> <p>該物業位於浦東新區楊高中路以南、秦橋路以北、金藏路以西以及新區河東。本區域設施優良，毗鄰主幹道，交通方便。周圍為商業區，零售店和商業用樓房鱗次櫛比。</p> <p>該物業總建築面積約208,284.00平方米。詳情如下：</p>	<p>於估值日期，除可出租面積約11,006.18平方米的部分物業空置，物業的某些部分被用作辦公室和停車場以外，該物業被租賃給多方作商業用途。</p>	2,611,000,000

樓層	總建築面積 (平方米)
負二樓	40,326.00
負一樓	39,423.80
一樓	16,651.00
二樓	18,296.60
三樓	18,466.40
四樓	18,735.00
五樓	18,735.00
六樓	18,735.00
七樓	17,221.40
設施層	1,693.80

合計：**208,284.00**

該物業已獲授土地使用權，作商業、金融與保險用途(於2050年12月29日屆滿)，以及辦公室用途(於2060年12月29日屆滿)。

附錄四

物業估值報告

附註：

1. 根據浦東新區規劃和土地管理局與 貴公司之全資附屬公司上海紅星美凱龍家居藝術設計博覽有限公司（「上海藝術設計博覽」）訂立的日期為2011年1月26日的一份國有建設用土地使用權出讓合同（滬普規土2010年第63號），該物業的土地使用權已訂約出讓予上海藝術設計博覽，詳情如下：

佔地面積	:	46,537.50平方米
土地用途	:	辦公室、商業、金融和保險用途
土地期限	:	辦公室用途50年；零售、金融與保險用途40年
容積率	:	2.72
地價	:	人民幣852,910,000元
2. 根據建設用地規劃許可證—地字第滬浦規地金(2011)EA1011520119214，上海設計博覽已獲授規劃上述佔地面積約為46,537.50平方米的地塊。
3. 根據房地產權證—滬房地普字(2011)第031053號，佔地面積約46,537.50平方米的該物業土地使用權已出讓予上海藝術設計博覽，分別於2060年12月29日（用於辦公室用途）以及2050年12月29日屆滿（分別作商業、金融和保險用途）。
4. 根據上海市浦東新區規劃和國土資源管理局向上海藝術設計博覽發出的兩份建設工程規劃許可證—建字第滬浦規建金(2011)FA31011520119506和(2012)FA31011520129201，規劃總建築面積約208,284.00平方米的該物業建築工程已獲批准。
5. 根據上海市浦東新區建設和交通委員向上海藝術設計博覽發出的兩份建築工程施工許可證—第11JQPD0019D02310115201104151601號和第11JQPD0019D01310115201104151601（樁基）號，總建築面積約208,284.00平方米的商場的建築工程已獲准施工。
6. 根據最高額抵押合同，一幅佔地面積約46,537.5平方米的土地以及於其上進行的建築工程被抵押給中國工商銀行上海分行、北京銀行上海分行以及華夏銀行上海分行（「該銀行」），作為該銀行與上海藝術設計博覽已訂立貸款合同項下主要債權的擔保，抵押金額為人民幣780,000,000元，抵押期限由2012年12月7日至2018年12月6日。
7. 根據建設工程竣工驗收證明—第2015PD0162號，該物業已獲批准符合城鄉規劃規定。
8. 根據331份展覽空間協議，總可出租面積約76,717.92平方米的物業被租賃給多方作商業用途，租賃期限各不相同，於2015年3月31日至2016年3月31日之間屆滿，總現時年租金為人民幣116,935,249元。
9. 我們的估值乃基於以下基準及分析作出：
 - a. 我們已計及現有展覽空間協議中的實際租金，並與標的物業的類似發展作比較，以在計及佔用面積的現有租約屆滿後的復歸租金收入及空置面積的租金收入後計算市場租金；
 - b. 按可出租面積計算，該等作商業用途的可供比較物業的月單位租金介乎人民幣110元至人民幣240元（不包括管理費）；
 - c. 作出適當調整及分析時，已計及可供比較物業與達到平均市價之物業的位置、裝修及其他特點之間的差異。我們對作商業用途的物業進行估值時假設的市場租金為人民幣172元／平方米／月；及

附錄四

物業估值報告

- d. 基於我們就與物業相似區域的商業市場作出的研究，於各自估值日期，穩定市場回報率介乎5.5%至8.0%。經計及該物業的位置及其他特點，我們已就作商業用途的物業採用5.5%的市場回報率作為估值的資本化率。
10. 我們已獲提供 貴公司中國法律顧問就該物業權益的法律意見，其中包括下列各項：
- a. 上海藝術設計博覽合法擁有該物業的土地使用權；
- b. 除附註6所述抵押於處置物業時會構成限制外，在遵守相關法律法規以及具法律約束力的合同及其他法律文書的情況下，上海藝術設計博覽有權佔用、使用、租賃、轉讓、抵押或另行處置土地使用權；及
- c. 完成相關所有權證登記程序及獲得相關房產證後，上海藝術設計博覽將合法擁有該物業的房屋所有權。

附錄四

物業估值報告

估值證書

編號	物業	概況與年期	佔用詳情	於2015年3月31日																		
				現況下的市值																		
				人民幣元																		
15.	煙台二期商場 中國山東省 煙台市芝罘 區機場路281 號	<p>該物業包括一幅佔地面積約48,750.60平方米的土地，以及建於該土地上於2014年竣工的一棟5層商業用樓房（包括二層地下室）。</p> <p>該物業位於芝罘區黃務立交橋西南角。本區域毗鄰主幹道，交通方便。</p> <p>該物業總建築面積約146,460.80平方米。詳情如下：</p> <table border="1" style="margin-left: 20px;"> <thead> <tr> <th>樓層</th> <th>總建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>負二樓</td> <td>24,354.03</td> </tr> <tr> <td>負一樓</td> <td>24,354.03</td> </tr> <tr> <td>一樓</td> <td>19,550.55</td> </tr> <tr> <td>二樓</td> <td>19,550.55</td> </tr> <tr> <td>三樓</td> <td>19,550.55</td> </tr> <tr> <td>四樓</td> <td>19,550.55</td> </tr> <tr> <td>五樓</td> <td>19,550.55</td> </tr> <tr> <td>合計：</td> <td><u>146,460.80</u></td> </tr> </tbody> </table>	樓層	總建築面積 (平方米)	負二樓	24,354.03	負一樓	24,354.03	一樓	19,550.55	二樓	19,550.55	三樓	19,550.55	四樓	19,550.55	五樓	19,550.55	合計：	<u>146,460.80</u>	<p>於估值日期，除可出租面積為19,769.26平方米的部分物業空置，物業的某些部分被用作辦公室和停車場以外，該物業被租賃給多方作商業用途。</p>	735,000,000
樓層	總建築面積 (平方米)																					
負二樓	24,354.03																					
負一樓	24,354.03																					
一樓	19,550.55																					
二樓	19,550.55																					
三樓	19,550.55																					
四樓	19,550.55																					
五樓	19,550.55																					
合計：	<u>146,460.80</u>																					
		<p>該物業已獲授土地使用權，於2051年8月31日屆滿，作商業用途。</p>																				

附錄四

物業估值報告

附註：

1. 根據國有土地使用證 — 煙國用(2011)第10750號，佔地面積約48,750.60平方米的土地的土地使用權已授予煙台紅星美凱龍家居有限公司（「煙台家居」，貴公司擁有50%權益的附屬公司），於2051年8月31日屆滿，作商業用途。
2. 根據一張房屋所有權證 — 煙房權證芝字第337623號，總建築面積約97,752.75平方米的部分物業歸煙台家居所有。
3. 根據一份抵押合同，一幅佔地面積約48,751.00平方米之土地的部分以及總建築面積約97,752.75平方米（包含部分物業）之商業用樓房的部分，均已抵押予中國銀行煙台鳳凰台支行（「該銀行」），作為對該銀行與煙台家居已訂立貸款合同項下主要債權的擔保，抵押最高額為人民幣300,000,000元，到期日為2018年12月1日。
4. 根據288份展覽空間協議，總可出租面積約65,062.60平方米的物業被租賃給多方用於商業用途，租賃期限各不相同，到期日介乎2015年4月12日至2016年4月11日之間，總現時年租金為人民幣30,372,092元。
5. 我們的估值乃基於以下基準及分析作出：
 - a. 我們已計及現有展覽空間協議中的實際租金，並與標的物業的類似發展作比較，以在計及佔用面積的現有租約屆滿後的復歸租金收入及空置面積的租金收入後計算市場租金；
 - b. 按可出租面積計算，該等作商業用途的可供比較物業的月單位租金介乎人民幣45元至人民幣75元（不包括管理費）；
 - c. 作出適當調整及分析時，已計及可供比較物業與達到平均市價之物業的位置、裝修及其他特點之間的差異。我們對作商業用途的物業進行估值時假設的市場租金為人民幣55元／平方米／月；及
 - d. 基於我們就與物業相似區域的商業市場作出的研究，於各自估值日期，穩定市場回報率介乎5.5%至8.0%。經計及該物業的位置及其他特點，我們已就作商業用途的物業採用6.5%的市場回報率作為估值的資本化率。
6. 我們已獲提供 貴公司中國法律顧問就該物業權益的法律意見，其中包括下列各項：
 - a. 煙台家居合法擁有物業的土地使用權和房屋所有權；及
 - b. 除附註3所述抵押於處置物業時會構成限制外，在遵守相關法律法規以及具法律約束力的合同及其他法律文書的情況下，煙台家居有權佔用、使用、租賃、轉讓、抵押或另行處置物業。

附錄四

物業估值報告

估值證書

編號	物業	概況與年期	佔用詳情	於2015年3月31日 現況下的市值 人民幣元
16.	重慶二郎商場 中國重慶九龍坡區迎賓大道以東	該物業包括一幅佔地面積約18,841.20平方米的土地，以及建於該土地上於2014年竣工的一棟8層商業用樓房（包括四層地下室）。 該物業位於九龍坡區迎賓大道以東，設施優良，毗鄰主幹道，交通方便。	於估值日期，該物業被租賃給多方作商業用途，而物業的某些部分被用作辦公室和停車場。	920,000,000

該物業總建築面積約141,742.59平方米，詳情如下：

樓層	總建築面積 (平方米)
負四樓	13,541.17
負三樓	13,541.17
負二樓	13,555.45
負一樓	12,887.70
一樓	12,606.30
二樓	12,824.40
三樓	12,102.70
四樓	12,089.50
五樓	12,102.70
六樓	12,102.70
七樓	12,102.70
八樓	2,239.09
頂樓	47.01
合計：	<u>141,742.59</u>

該物業已獲授土地使用權，於2051年7月31日屆滿，作商業用途。

附錄四

物業估值報告

附註：

1. 根據日期為2011年9月19日的國有土地使用權出讓合同—渝地(2011)合字(高新區)第163號，該物業的土地使用權已訂約出讓予重慶紅星美凱龍博覽家居生活廣場有限責任公司(「重慶博覽」，貴公司的全資附屬公司)，詳情如下：

佔地面積	:	18,841.20平方米
土地用途	:	商業
土地期限	:	40年作商業用途
容積率	:	5.0
地價	:	人民幣476,370,000元
2. 根據建設用地規劃許可證—地字第500138201100034號，重慶博覽已獲批准規劃上述佔地面積約為18,843.20平方米的物業建築工程。
3. 根據房地產權證—105房地證2015字第17806號，總佔地面積約為90,081.46平方米的部分物業歸重慶博覽所有，及佔地面積約為18,841.50平方米物業的土地使用權被轉讓予重慶博覽，於2051年7月31日屆滿，作商業用途。
4. 根據重慶市建設規劃局向重慶博覽發出的建設工程規劃許可證—第500138201200024號，規劃總建築面積約141,742.59平方米的物業建築工程已獲批准。
5. 根據重慶市建設規劃局高新分局向重慶博覽發出的建築工程施工許可證—第500120201211160101號，總建築面積約141,742.99平方米的物業建築工程已獲准施工：
6. 根據重慶高新技術產業開發區管理委員會簽發的建設工程竣工驗收證明—[建竣備字(2014)第022號]，該物業已獲批准符合城鄉規劃規定。
7. 根據11份抵押合同，該物業一幅佔地面積約18,841.20平方米的土地被抵押給華夏銀行有限公司重慶分行(「該銀行」)，作為該銀行與重慶博覽訂立的貸款合同項下主要債權的擔保，抵押最高額為人民幣375,000,000元，租賃期限各不相同，於2023年3月21日屆滿。
8. 根據239份展覽空間協議，總可出租面積約78,206.69平方米的物業被租賃給多方作商業用途，租賃期限各不相同，於2015年12月31日屆滿，總現時年租金為人民幣60,188,501元。
9. 我們的估值乃基於以下基準及分析作出：
 - a. 我們已計及現有展覽空間協議中的實際租金，並與標的物業的類似發展作比較，以在計及佔用面積的現有租約屆滿後的復歸租金收入及空置面積的租金收入後計算市場租金；
 - b. 按可出租面積計算，該等作商業用途的可供比較物業的月單位租金介乎人民幣50元至人民幣100元(不包括管理費)；
 - c. 作出適當調整及分析時，已計及可供比較物業與達到平均市價之物業的位置、裝修及其他特點之間的差異。我們對作商業用途的物業進行估值時假設的市場租金為人民幣76元/平方米/月；及

附錄四

物業估值報告

- d. 基於我們就與物業相似區域的商業市場作出的研究，於各自估值日期，穩定市場回報率介乎5.5%至8.0%。經計及該物業的位置及其他特點，我們已就作商業用途的物業採用6.5%的市場回報率作為估值的資本化率。
10. 我們已獲提供 貴公司中國法律顧問就該物業權益的法律意見，其中包括以下各項：
- a. 重慶博覽合法擁有該物業的土地所有權；
 - b. 在依據相關法律法規、具法律約束力合同及其他法律文書獲取必要審批及同意，並支付相關規定費用後獲取房屋所有權證方面，並無發現重慶博覽存在任何重大法律障礙；及
 - c. 除附註7所述抵押於處置物業時會構成限制外，在遵守相關法律法規以及具法律約束力的合同及其他法律文書的情況下，重慶博覽有權佔有、使用、租賃、轉讓、抵押或以其他方式處置該物業。

附錄四

物業估值報告

估值證書

編號	物業	概況與年期	佔用詳情	於2015年3月31日																
				現況下的市值																
				人民幣元																
17.	盤錦興隆商場 中國遼寧省盤錦市興隆台區環城南路198號	<p>該物業包含一幅佔地面積約23,793.40平方米的土地，以及建於該土地上於2013年10月竣工的一棟五層商業用樓房(包括一層地下室)。</p> <p>該物業位於興隆台區大眾街以南、環城南路以北、雙興路以西以及泰山路以東。本區域設施優良，毗鄰主幹道，交通方便。周圍為商業區，零售店和商業用樓房鱗次櫛比。</p> <p>該物業總建築面積約87,845.81平方米。詳情如下：</p> <table border="1" style="margin-left: 20px;"> <thead> <tr> <th>樓層</th> <th>總建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>負一樓</td> <td>15,958.11</td> </tr> <tr> <td>一樓</td> <td>15,086.20</td> </tr> <tr> <td>二樓</td> <td>14,320.67</td> </tr> <tr> <td>三樓</td> <td>14,320.67</td> </tr> <tr> <td>四樓</td> <td>14,080.08</td> </tr> <tr> <td>五樓</td> <td>14,080.08</td> </tr> <tr> <td>合計 :</td> <td><u>87,845.81</u></td> </tr> </tbody> </table>	樓層	總建築面積 (平方米)	負一樓	15,958.11	一樓	15,086.20	二樓	14,320.67	三樓	14,320.67	四樓	14,080.08	五樓	14,080.08	合計 :	<u>87,845.81</u>	<p>於估值日期，除可出租面積約723.10平方米的部分物業空置，物業的某些部分被用作辦公室和停車場以外，該物業被租賃給多方作商業用途。</p>	379,000,000
樓層	總建築面積 (平方米)																			
負一樓	15,958.11																			
一樓	15,086.20																			
二樓	14,320.67																			
三樓	14,320.67																			
四樓	14,080.08																			
五樓	14,080.08																			
合計 :	<u>87,845.81</u>																			
		<p>該物業已獲授土地使用權，於2051年9月11日屆滿，作商業用途。</p>																		

附錄四

物業估值報告

附註：

1. 根據國有土地使用證 — 盤國用(2012)第300001號，佔地面積約23,793.40平方米的物業土地使用權已授予盤錦紅星美凱龍全球家居生活廣場有限公司（「盤錦全球」，貴公司擁有51%權益的附屬公司），於2051年9月11日屆滿，作商業用途。
2. 根據八張房屋所有權證 — 盤錦市房權證興隆台區字第10095678號、第10095679號、第10095673號、第10095650號、第10095670號、第10095674號、第10095677號和第10095680號，總建築面積約87,845.81平方米的物業歸盤錦全球所有。
3. 根據一份抵押合同，該物業的土地使用權已抵押予中國銀行盤錦分行（「該銀行」），作為該銀行與盤錦全球已訂立貸款合同項下主要債權的擔保，抵押金額為人民幣200,000,000元，抵押期限由2013年1月5日至2022年1月4日。
4. 根據252份展覽空間協議，總可出租面積約49,050.92平方米的部分物業被租賃予多方作商業用途，租賃期限各不相同，於2015年8月31日屆滿，總現時年租金為人民幣26,963,137元。
5. 我們的估值乃基於以下基準及分析作出：
 - a. 我們已計及現有展覽空間協議中的實際租金，並與標的物業的類似發展作比較，以在計及佔用面積的現有租約屆滿後的復歸租金收入及空置面積的租金收入後計算市場租金；
 - b. 按可出租面積計算，該等作商業用途的可供比較物業的月單位租金介乎人民幣40元至人民幣65元（不包括管理費）；
 - c. 作出適當調整及分析時，已計及可供比較物業與達到平均市價之物業的位置、裝修及其他特點之間的差異。我們對作商業用途的物業進行估值時假設的市場租金為人民幣54元／平方米／月；及
 - d. 基於我們就與物業相似區域的商業市場作出的研究，於各自估值日期，穩定市場回報率介乎5.5%至8.0%。經計及該物業的位置及其他特點，我們已就作商業用途的物業採用7.5%的市場回報率作為估值的資本化率。
6. 我們已獲提供 貴公司中國法律顧問就該物業權益的法律意見，其中包括下列各項：
 - a. 盤錦全球合法擁有物業的土地使用權和房屋所有權；及
 - b. 除附註3所述抵押於處置物業時會構成限制外，在遵守相關法律法規以及具法律約束力的合同及其他法律文書的情況下，盤錦全球有權佔用、使用、租賃、轉讓、抵押或另行處置物業。

附錄四

物業估值報告

估值證書

編號	物業	概況與年期	佔用詳情	於2015年3月31日 現況下的市值 人民幣元														
18.	常州武進商場 中國江蘇省 常州市武進 區常武南路 599號	<p>該物業包含一幅佔地面積約66,729.70平方米的土地，以及建於該土地上於2010年9月竣工的一棟四層商業用樓房（包括一層地下室）。</p> <p>該物業位於武進區常武南路599號。本區域設施優良，毗鄰主幹道，交通方便。周圍為大學城，零售店和商業用樓房鱗次櫛比。</p> <p>該物業總建築面積約166,110.47平方米。詳情如下：</p>	<p>於估值日期，除可出租面積為4,258.54平方米的部分物業空置，若干部分物業用作辦公室和停車場以外，該物業當前被租賃給多方作商業用途。</p>	451,000,000														
			<table><thead><tr><th>樓層</th><th>總建築面積 (平方米)</th></tr></thead><tbody><tr><td>負一樓</td><td>36,523.60</td></tr><tr><td>一樓</td><td>32,396.72</td></tr><tr><td>二樓</td><td>32,396.72</td></tr><tr><td>三樓</td><td>32,396.72</td></tr><tr><td>四樓</td><td>32,396.72</td></tr><tr><td>合計：</td><td><u>166,110.47</u></td></tr></tbody></table>	樓層	總建築面積 (平方米)	負一樓	36,523.60	一樓	32,396.72	二樓	32,396.72	三樓	32,396.72	四樓	32,396.72	合計：	<u>166,110.47</u>	
樓層	總建築面積 (平方米)																	
負一樓	36,523.60																	
一樓	32,396.72																	
二樓	32,396.72																	
三樓	32,396.72																	
四樓	32,396.72																	
合計：	<u>166,110.47</u>																	
				<p>該物業已獲授土地使用權，於2049年2月27日屆滿，作商業用途。</p>														

附錄四

物業估值報告

附註：

1. 根據國有土地使用證 — 武國用(2011)第1201692號，佔地面積約66,729.70平方米的物業土地使用權已授予常州紅陽家居生活廣場有限公司(「常州紅陽」，貴公司擁有51%權益的附屬公司)，於2049年2月27日屆滿，作商業用途。
2. 根據一張房屋所有權證 — 常房權證武字第01085753號，總建築面積約166,110.47平方米的物業歸常州紅陽所有。
3. 根據一份抵押合同，該物業的土地使用權已抵押予中國建設銀行常州武進支行(「該銀行」)，作為該銀行與常州紅陽已訂立貸款合同項下主要債權的擔保，抵押金額為人民幣180,000,000元，抵押期限由2010年7月21日至2016年3月20日。
4. 根據453份展覽空間協議，總可出租面積約113,507.26平方米的物業被租賃給多方作商業用途，租賃期限各不相同，於2015年8月31日至2016年8月31日之間屆滿，總現時年租金為人民幣42,649,564元。
5. 我們的估值乃基於以下基準及分析作出：
 - a. 我們已計及現有展覽空間協議中的實際租金，並與標的物業的類似發展作比較，以在計及佔用面積的現有租約屆滿後的復歸租金收入及空置面積的租金收入後計算市場租金；
 - b. 按可出租面積計算，該等作商業用途的可供比較物業的月單位租金介乎人民幣31元至人民幣57元(不包括管理費)；
 - c. 作出適當調整及分析時，已計及可供比較物業與達到平均市價之物業的位置、裝修及其他特點之間的差異。我們對作商業用途的物業進行估值時假設的市場租金為人民幣31元/平方米/月；及
 - d. 基於我們就與物業相似區域的商業市場作出的研究，於各自估值日期，穩定市場回報率介乎5.5%至8.0%。經計及該物業的位置及其他特點，我們已就作商業用途的物業採用8.0%的市場回報率作為估值的資本化率。
6. 我們已獲提供 貴公司中國法律顧問就該物業權益的法律意見，其中包括下列各項：
 - a. 常州紅陽合法擁有物業的土地使用權和房屋所有權；及
 - b. 除附註3所述抵押於處置物業時會構成限制外，在遵守相關法律法規以及具法律約束力的合同及其他法律文書的情況下，常州紅陽有權佔用、使用、租賃、轉讓、抵押或另行處置物業。

附錄四

物業估值報告

估值證書

編號	物業	概況與年期	佔用詳情	於2015年3月31日 現況下的市值 人民幣元														
19.	大慶世博 商場 中國大慶市 高新區世紀 大道以南、 緯二路以北 和雙擁街以 東	<p>該物業包括一幅佔地面積約36,620.00平方米的土地，以及建於該土地上於2014年12月竣工的一棟四層商業用樓房（包括一層地下室）。</p> <p>該物業位於高新區世紀大道以南、緯二路以北和雙擁街以東。本區域乃新開發區，毗鄰主幹道，交通方便。</p> <p>該物業總建築面積約103,178.00平方米，詳情如下：</p>	<p>於估值日期，除可出租面積約5,943.10平方米的部分物業空置，物業的某些部分被用作辦公室和停車場以外，該物業其他部分已租賃予多方作商業用途。</p>	680,000,000														
			<table><thead><tr><th>樓層</th><th>總建築面積 (平方米)</th></tr></thead><tbody><tr><td>負一樓</td><td>27,423.00</td></tr><tr><td>一樓</td><td>18,938.75</td></tr><tr><td>二樓</td><td>18,938.75</td></tr><tr><td>三樓</td><td>18,938.75</td></tr><tr><td>四樓</td><td>18,938.75</td></tr><tr><td>合計：</td><td><u>103,178.00</u></td></tr></tbody></table>	樓層	總建築面積 (平方米)	負一樓	27,423.00	一樓	18,938.75	二樓	18,938.75	三樓	18,938.75	四樓	18,938.75	合計：	<u>103,178.00</u>	
樓層	總建築面積 (平方米)																	
負一樓	27,423.00																	
一樓	18,938.75																	
二樓	18,938.75																	
三樓	18,938.75																	
四樓	18,938.75																	
合計：	<u>103,178.00</u>																	
				<p>該物業已獲授土地使用權，於2051年9月27日屆滿，作商業用途。</p>														

附錄四

物業估值報告

附註：

1. 根據2013年7月10日大慶旭生房地產開發有限公司與大慶紅星美凱龍世博家居有限公司(「大慶世博」，貴公司擁有70%權益的附屬公司)訂立的施工項目投資及轉讓協議，佔地面積約36,620平方米的土地及其上進行的建設均將轉讓予大慶世博，對價約為人民幣188,569,857.43元。
2. 根據建設用地規劃許可證—地字第230601201300110號，大慶世博已獲授權規劃上述佔地面積約為36,620.00平方米的地塊。
3. 根據國有土地使用證—大慶國用(2013)第070011785號，佔地面積約36,620.00平方米的物業土地使用權已授予大慶世博作商業用途，於2051年9月27日屆滿。
4. 根據大慶市建設規劃局向大慶世博發出的建設工程規劃許可證—建字第230601201300417號，規劃總建築面積約103,178.00平方米的物業建築工程已獲批准。
5. 根據大慶市建設規劃局向大慶世博發出的建築工程施工許可證—第230607201403280101號，總建築面積約103,178.00平方米的該物業建築工程已獲准施工。
6. 根據282份租賃協議，總可出租面積約59,112.90平方米的部分物業租賃給多方作商業用途，租賃期限各不相同，於2015年12月27日屆滿，總現時年租金為人民幣65,791,450元。
7. 我們的估值乃基於以下基準及分析作出：
 - a. 我們已計及現有展覽空間協議中的實際租金，並與標的物業的類似發展作比較，以在計及佔用面積的現有租約屆滿後的復歸租金收入及空置面積的租金收入後計算市場租金；
 - b. 按可出租面積計算，該等作商業用途的可供比較物業的月單位租金介乎人民幣70元至人民幣90元(不包括管理費)；
 - c. 作出適當調整及分析時，已計及可供比較物業與達到平均市價之物業的位置、裝修及其他特點之間的差異。我們對作商業用途的物業進行估值時假設的市場租金為人民幣72元/平方米/月；及
 - d. 基於我們就與物業相似區域的商業市場作出的研究，於各自估值日期，穩定市場回報率介乎5.5%至8.0%。經計及該物業的位置及其他特點，我們已就作商業用途的物業採用7.0%的市場回報率作為估值的資本化率。
8. 我們已獲提供 貴公司中國法律顧問就該物業權益的法律意見，其中包括下列各項：
 - a. 大慶世博合法擁有物業的土地使用權；
 - b. 在遵守相關法律法規以及具法律約束力的合同及其他法律文書的情況下，大慶世博有權佔用、使用、租賃、轉讓、抵押或另行處置土地使用權；及
 - c. 在依據法律法規完成建設竣工登記程序及支付有關規定的費用後獲取房屋所有權證方面，並無發現大慶世博存在任何重大法律障礙。

附錄四

物業估值報告

估值證書

編號	物業	概況與年期	佔用詳情	於2015年3月31日 現況下的市值 人民幣元
20.	廊坊凱宏 商場 中國河北省 廊坊市安次 區南龍道33 號	<p>該物業包括一幅佔地面積約37,682.45平方米的土地，以及建於該土地上於2013年8月竣工的一棟四層商業用樓房（包括一層地下室）。</p> <p>該物業位於安次區南環道以南、銀河南路以西。本區域設施優良，毗鄰主幹道，交通方便。</p>	於估值日期，該物業當前被租賃給多方作商業用途，而物業的某些部分被用作辦公室和停車場。	575,000,000

該物業總建築面積約102,985.60平方米。詳情如下：

樓層	總建築面積 (平方米)
負一樓	21,000.00
一樓	20,496.40
二樓	20,496.40
三樓	20,496.40
四樓	20,496.40
合計：	<u>102,985.60</u>

該物業已獲授土地使用權，於2050年3月31日屆滿，作商業用途。

附錄四

物業估值報告

附註：

1. 根據廊坊市城區房地產開發有限公司與廊坊市凱宏家居廣場有限公司（「廊坊凱宏」，貴公司擁有70%權益的附屬公司）訂立的項目合作協議，該物業佔地面積約37,628.45平方米的土地已轉讓予廊坊凱宏。
2. 根據建設用地規劃許可證—地字第131000200900029號，廊坊凱宏已獲授權規劃上述佔地面積約37,682.45平方米的地塊。
3. 根據國有土地使用證—廊安國用(2011)第00011號，佔地面積約37,682.45平方米的土地使用權被授予廊坊凱宏，期限於2050年3月31日屆滿，作商業及金融用途。
4. 根據廊坊市城鄉規劃局安次分局向廊坊凱宏發出的建設工程規劃許可證—建字第131002201200025號，總建築面積約102,985.77平方米的該物業建築工程已獲批准。
5. 根據廊坊市高新技術產業建設規劃局向廊坊凱宏發出的建築工程施工許可證—131002X20120050101，總建築面積約102,985.77平方米的物業建築工程已獲批准。
6. 根據一份抵押合同，該物業的土地使用權和建築工程被抵押予中國銀行有限公司廊坊分行（「該銀行」），作為該銀行與廊坊凱宏已訂立貸款合同項下主要債權的擔保，抵押金額為人民幣300,000,000元，抵押期限由2013年7月30日至2021年4月1日。
7. 根據306份展覽空間協議，總可出租面積約65,060.10平方米的物業被租賃給多方作商業用途，租賃期限各不相同，於2015年8月31日屆滿，總現時年租金為人民幣51,573,820元。
8. 我們的估值乃基於以下基準及分析作出：
 - a. 我們已計及現有展覽空間協議中的實際租金，並與標的物業的類似發展作比較，以在計及佔用面積的現有租約屆滿後的復歸租金收入及空置面積的租金收入後計算市場租金；
 - b. 按可出租面積計算，該等作商業用途的可供比較物業的月單位租金介乎人民幣50元至人民幣80元（不包括管理費）；
 - c. 作出適當調整及分析時，已計及可供比較物業與達到平均市價之物業的位置、裝修及其他特點之間的差異。我們對作商業用途的物業進行估值時假設的市場租金為人民幣62元/平方米/月；及
 - d. 基於我們就與物業相似區域的商業市場作出的研究，於各自估值日期，穩定市場回報率介乎5.5%至8.0%。經計及該物業的位置及其他特點，我們已就作商業用途的物業採用7.5%的市場回報率作為估值的資本化率。
9. 我們已獲提供 貴公司中國法律顧問就該物業權益的法律意見，其中包括下列各項：
 - a. 廊坊凱宏合法擁有該物業的土地使用權；
 - b. 除附註6所述抵押於處置物業時會構成限制外，在遵守相關法律法規以及具法律約束力的合同及其他法律文書的情況下，廊坊凱宏有權佔有、使用、租賃、轉讓、抵押或以其他方式處置土地使用權；
 - c. 在完成相關所有權登記程序及獲得相關房產證後，廊坊凱宏將合法擁有該物業的房屋所有權；及
 - d. 廊坊凱宏在未獲得該物業的建設工程竣工驗收證明的情況下投入使用，或會須強制整改，且可能會被處以最高相當於項目合同成本4%的罰款。

附錄四

物業估值報告

估值證書

編號	物業	概況與年期	佔用詳情	於2015年3月31日 現況下的市值 人民幣元																				
21.	華運商場 中國天津河 東區津濱大 道160號	<p>該物業包括一幅佔地面積約42,399.10平方米的土地，以及建於該土地上於2012年2月竣工的一棟七層商業用樓房(包括兩層地下室)。</p> <p>該物業位於河東區津濱大道以南、東興路以西、琳科東路以東。本區域設施優良，毗鄰主幹道，交通方便。周圍為商業區，零售店和商業用樓房鱗次櫛比。</p> <p>該物業總建築面積約219,798.52平方米。詳情如下：</p>	<p>於估值日期，除可出租面積3,172.04平方米的部分物業空置，物業的某些部分被用作辦公室和停車場以外，該物業其他部分已租賃予多方作商業用途。</p>	2,113,000,000																				
		<table><thead><tr><th>樓層</th><th>總建築面積 (平方米)</th></tr></thead><tbody><tr><td>負二樓</td><td>35,827.16</td></tr><tr><td>負一樓</td><td>35,607.36</td></tr><tr><td>一樓</td><td>26,156.02</td></tr><tr><td>二樓</td><td>24,177.84</td></tr><tr><td>三樓</td><td>24,177.84</td></tr><tr><td>四樓</td><td>24,177.84</td></tr><tr><td>五樓</td><td>24,177.84</td></tr><tr><td>六樓</td><td>24,177.84</td></tr><tr><td>七樓</td><td>1,318.78</td></tr></tbody></table>	樓層	總建築面積 (平方米)	負二樓	35,827.16	負一樓	35,607.36	一樓	26,156.02	二樓	24,177.84	三樓	24,177.84	四樓	24,177.84	五樓	24,177.84	六樓	24,177.84	七樓	1,318.78		
樓層	總建築面積 (平方米)																							
負二樓	35,827.16																							
負一樓	35,607.36																							
一樓	26,156.02																							
二樓	24,177.84																							
三樓	24,177.84																							
四樓	24,177.84																							
五樓	24,177.84																							
六樓	24,177.84																							
七樓	1,318.78																							
		合計：	<u>219,798.52</u>																					

該物業已獲授土地使用權，於2050年4月15日屆滿，作商業用途。

附錄四

物業估值報告

附註：

1. 根據三張房地產權證 — 房地證津字第102021323064號、第102021323056號和第102021323067號，總建築面積約219,798.52平方米的房屋歸天津紅星美凱龍國際家居博覽有限公司（「天津國際博覽」，貴公司擁有65%權益的附屬公司）所有。佔地面積約42,399.10平方米的相關物業土地使用權已授予天津國際博覽，於2050年4月15日屆滿，作商業用途。
2. 根據抵押合同，該物業被抵押給哈爾濱銀行股份有限公司天津南開支行，作為該銀行與天津國際博覽已訂立貸款合同項下主要債權的擔保，抵押金額為人民幣1,200,000,000元，該抵押於2023年11月29日屆滿。
3. 根據595份展覽空間協議，總可出租面積約104,145.32平方米的物業租賃給多方作商業用途，租賃期限各不相同，於2015年5月25日至2017年10月31日之間屆滿，總現時年租金為人民幣155,229,584元。
4. 我們的估值乃基於以下基準及分析作出：
 - a. 我們已計及現有展覽空間協議中的實際租金，並與標的物業的類似發展作比較，以在計及佔用面積的現有租約屆滿後的復歸租金收入及空置面積的租金收入後計算市場租金；
 - b. 按可出租面積計算，該等作商業用途的可供比較物業的月單位租金介乎人民幣110元至人民幣140元（不包括管理費）；
 - c. 作出適當調整及分析時，已計及可供比較物業與達到平均市價之物業的位置、裝修及其他特點之間的差異。我們對作商業用途的物業進行估值時假設的市場租金為人民幣120元／平方米／月；及
 - d. 基於我們就與物業相似區域的商業市場作出的研究，於各自估值日期，穩定市場回報率介乎5.5%至8.0%。經計及該物業的位置及其他特點，我們已就作商業用途的物業採用6.0%的市場回報率作為估值的資本化率。
5. 我們已獲提供 貴公司中國法律顧問就該物業權益的法律意見，其中包括下列各項：
 - a. 天津國際博覽合法擁有該物業的土地使用權及房屋所有權；及
 - b. 除附註2中所述抵押於處置物業時會構成限制外，在遵守相關法律法規以及具法律約束力的合同及其他法律文書的情況下，天津國際博覽有權佔有、使用、租賃、轉讓、抵押或以其他方式處置該物業。

附錄四

物業估值報告

估值證書

編號	物業	概況與年期	佔用詳情	於2015年3月31日 現況下的市值 人民幣元
22.	瀋陽鐵西二期商場 中國遼寧省瀋陽市鐵西區北二東路35號	<p>該物業包括一幅佔地面積約8,602.99平方米的土地，以及建於該土地上於2014年11月竣工的一棟七層商業用樓房。</p> <p>該物業位於鐵西區新華路與雲峰街之交匯處。本區域設施優良，毗鄰主幹道，交通方便。周圍為商業區，零售店和商業用樓房鱗次櫛比。</p>	於估值日期，物業被租賃給多方作商業用途，而物業的某些部分被用作辦公室和停車場。	545,000,000

該物業的總建築面積約為44,160.41平方米。詳情如下：

樓層	總建築面積 (平方米)
一樓	6,446.39
二樓	6,446.39
三樓	6,446.39
四樓	6,446.39
五樓	6,446.39
六樓	6,446.39
七樓	5,482.05
合計：	<u>44,160.41</u>

該物業已獲授土地使用權，於2045年10月24日屆滿，作商業用途。

附錄四

物業估值報告

附註：

1. 根據五張國有土地使用證 — 瀋陽國用(2015)第TX00249號、第TX00250號、第TX00251號、第TX00252號和第TX00253號，佔地面積約8,602.99平方米的物業土地使用權已授予瀋陽紅星美凱龍博覽家居有限公司（「瀋陽博覽」，貴公司的全資附屬公司），於2045年10月24日屆滿，作商業用途。
2. 根據五張房屋所有權證 — 瀋房權證中心字第N060626297號、第N060626298號、第N060626304號、第N060626346號及第N060626353號，總建築面積約44,160.41平方米的物業歸瀋陽博覽所有。
3. 根據93份展覽空間協議，總可出租面積約31,899.92平方米的物業被租賃給多方作商業用途，租賃期限各不相同，於2015年11月21日至2027年8月31日之間屆滿，總現時年租金為人民幣24,815,820元。
4. 我們的估值乃基於以下基準及分析作出：
 - a. 我們已計及現有展覽空間協議中的實際租金，並與標的物業的類似發展作比較，以在計及佔用面積的現有租約屆滿後的復歸租金收入及空置面積的租金收入後計算市場租金；
 - b. 按可出租面積計算，該等作商業用途的可供比較物業的月單位租金介乎人民幣100元至人民幣200元（不包括管理費）；
 - c. 作出適當調整及分析時，已計及可供比較物業與達到平均市價之物業的位置、裝修及其他特點之間的差異。我們對作商業用途的物業進行估值時假設的市場租金為人民幣121元／平方米／月；及
 - d. 基於我們就與物業相似區域的商業市場作出的研究，於各自估值日期，穩定市場回報率介乎5.5%至8.0%。經計及該物業的位置及其他特點，我們已就作商業用途的物業採用6.5%的市場回報率作為估值的資本化率。
5. 我們已獲提供 貴公司中國法律顧問就該物業的法律意見，其中包括下列各項：
 - a. 瀋陽博覽合法擁有該物業的土地使用權和房屋所有權；及
 - b. 在遵守相關法律、法規以及具有法律約束力的合同及其他法律文書的情況下，瀋陽博覽有權佔用、使用、租賃、轉讓、抵押或另行處置土地使用權。

附錄四

物業估值報告

估值證書

編號	物業	概況與年期	佔用詳情	於2015年3月31日 現況下的市值 人民幣元
23.	北京西四環商場 中國北京市豐台區西四環路113號	該物業包括一幅佔地面積約31,510.77平方米的土地，以及建於該土地上於2002年3月竣工的一棟五層商業用樓房（包括一層地下室）。 該物業位於北京市豐台區西四環路113號。本區域設施優良，毗鄰主幹道，交通方便。周圍為商業區，住宅和商業用樓房鱗次櫛比。	於估值日期，該物業被租賃給多方作商業用途，而物業的某些部分被用作辦公室和停車場。	2,457,000,000

該物業總建築面積約70,181.87平方米。詳情如下：

樓層	總建築面積 (平方米)
負一樓	12,304.83
一樓	11,769.09
二樓	11,633.97
三樓	11,767.07
四樓	11,385.89
五樓	11,321.02
合計：	<u>70,181.87</u>

該物業已獲授土地使用權，分別於2047年8月16日及2057年8月16日屆滿，作商業及停車場用途。

附錄四

物業估值報告

附註：

1. 根據國有土地使用證 — 京豐國用(2010出)第00202號，佔地面積約31,510.77平方米的物業土地使用權已授予北京紅星美凱龍國際傢俱建材廣場有限公司(「北京國際」，貴公司的全資附屬公司)，作商業用途及作停車場用途的授權分別將於2047年8月16日及2057年8月16日屆滿。
2. 根據房屋所有權證 — X京房權證豐字第262598號，總建築面積約70,181.87平方米的物業歸北京國際所有。
3. 根據最高額抵押合同，一幅佔地面積約31,510.77平方米的土地及該物業的商業用樓房被抵押給中國工商銀行北京九龍山支行(該「銀行」)，作為該銀行與北京國際已訂立貸款合同項下主要債權的擔保，抵押最高額為人民幣500,000,000元，抵押期限由2009年6月26日至2019年6月21日。
4. 根據382份展覽空間協議，總可出租面積約51,341.30平方米的物業租賃給多方作商業用途，租賃期限各不相同，於2015年3月31日屆滿，總現時年租金為人民幣167,326,013元。
5. 我們的估值乃基於以下基準及分析作出：
 - a. 我們已計及現有展覽空間協議中的實際租金，並與標的物業的類似發展作比較，以在計及佔用面積的現有租約屆滿後的復歸租金收入及空置面積的租金收入後計算市場租金；
 - b. 按可出租面積計算，該等作商業用途的可供比較物業的月單位租金介乎人民幣170元至人民幣330元(不包括管理費)；
 - c. 作出適當調整及分析時，已計及可供比較物業與達到平均市價之物業的位置、裝修及其他特點之間的差異。我們對作商業用途的物業進行估值時假設的市場租金為人民幣270元/平方米/月；及
 - d. 基於我們就與物業相似區域的商業市場作出的研究，於各自估值日期，穩定市場回報率介乎5.5%至8.0%。經計及該物業的位置及其他特點，我們已就作商業用途的物業採用5.5%的市場回報率作為估值的資本化率。
6. 我們已獲提供 貴公司中國法律顧問就該物業權益的法律意見，其中包括下列各項：
 - a. 北京國際合法擁有物業的土地使用權和房屋所有權；及
 - b. 除附註3所述抵押於處置物業時會構成限制外，在遵守相關法律法規以及具法律約束力的合同及其他法律文書的情況下，北京國際有權佔用、使用、租賃、轉讓、抵押或另行處置物業。

附錄四

物業估值報告

估值證書

編號	物業	概況與年期	佔用詳情	於2015年3月31日																				
				現況下的市值																				
				人民幣元																				
24.	北京東四環商場 中國北京市朝陽區東四環中路193號	<p>該物業包括一幅佔地面積約19,035.29平方米的土地，以及建於該土地上於2006年1月竣工的一棟六層商業用樓房（包括兩層地下室）。</p> <p>該物業位於朝陽區東四環中路以北本區域設施優良，毗鄰主幹道，交通方便。周圍為商業區，零售店和商業用樓房鱗次櫛比。</p> <p>該物業總建築面積約84,043.89平方米。詳情如下：</p>	於估值日期，除可出租面積約2,616.43平方米的部分物業空置，物業的某些部分被用作辦公室和停車場以外，該物業其他部分被租賃給多方作商業用途。	3,034,000,000																				
		<table border="1"> <thead> <tr> <th>樓層</th> <th>總建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>負二樓</td> <td>8,317.37</td> </tr> <tr> <td>負一樓</td> <td>12,886.63</td> </tr> <tr> <td>一樓</td> <td>10,321.67</td> </tr> <tr> <td>二樓</td> <td>10,355.21</td> </tr> <tr> <td>三樓</td> <td>10,410.45</td> </tr> <tr> <td>四樓</td> <td>10,410.45</td> </tr> <tr> <td>五樓</td> <td>10,410.45</td> </tr> <tr> <td>六樓</td> <td>10,931.66</td> </tr> <tr> <td>合計：</td> <td><u>84,043.89</u></td> </tr> </tbody> </table>	樓層	總建築面積 (平方米)	負二樓	8,317.37	負一樓	12,886.63	一樓	10,321.67	二樓	10,355.21	三樓	10,410.45	四樓	10,410.45	五樓	10,410.45	六樓	10,931.66	合計：	<u>84,043.89</u>		
樓層	總建築面積 (平方米)																							
負二樓	8,317.37																							
負一樓	12,886.63																							
一樓	10,321.67																							
二樓	10,355.21																							
三樓	10,410.45																							
四樓	10,410.45																							
五樓	10,410.45																							
六樓	10,931.66																							
合計：	<u>84,043.89</u>																							

該物業已獲授土地使用權，分別於2044年8月5日及2054年8月5日屆滿，作商業及停車場用途。

附錄四

物業估值報告

附註：

1. 根據國有土地使用證 — 京朝國用(2011出)第00549號，佔地面積約19,035.29平方米的物業土地使用權已授予北京紅星美凱龍世博傢俱廣場有限公司(「北京世博傢俱」，貴公司的全資附屬公司)，作商業用途及停車場用途的授權將分別於2044年8月5日及2054年8月5日屆滿。
2. 根據房屋所有權證 — X京房權證朝其字第529780號，總建築面積約84,043.89平方米的物業歸北京世博傢俱所有。
3. 根據兩份抵押合同，該物業的土地使用權及房屋被二次抵押給東亞銀行(中國)有限公司北京分行(該「銀行」)，作為該銀行與北京世博傢俱已訂立貸款合同項下主要債權的擔保，抵押總金額為人民幣1,640,000,000元，抵押期限由2009年9月18日至2019年9月17日和2011年11月14日至2021年11月13日。
4. 根據212份展覽空間協議，總可出租面積約53,996.12平方米的物業租賃給多方作商業用途，租賃期限各不相同，於2015年3月31日屆滿，總現時年租金為人民幣189,862,531元。
5. 我們的估值乃基於以下基準及分析作出：
 - a. 我們已計及現有展覽空間協議中的實際租金，並與標的物業的類似發展作比較，以在計及佔用面積的現有租約屆滿後的復歸租金收入及空置面積的租金收入後計算市場租金；
 - b. 按可出租面積計算，該等作商業用途的可供比較物業的月單位租金介乎人民幣220元至人民幣385元(不包括管理費)；
 - c. 作出適當調整及分析時，已計及可供比較物業與達到平均市價之物業的位置、裝修及其他特點之間的差異。我們對作商業用途的物業進行估值時假設的市場租金為人民幣314元/平方米/月；及
 - d. 基於我們就與物業相似區域的商業市場作出的研究，於各自估值日期，穩定市場回報率介乎5.5%至8.0%。經計及該物業的位置及其他特點，我們已就作商業用途的物業採用5.5%的市場回報率作為估值的資本化率。
6. 我們已獲提供 貴公司中國法律顧問就該物業權益的法律意見，其中包括下列各項：
 - a. 北京世博傢俱合法擁有物業的土地使用權和房屋所有權；及
 - b. 除附註3所述抵押於處置物業時會構成限制外，在遵守相關法律法規以及具法律約束力的合同及其他法律文書的情況下，北京世博傢俱有權佔用、使用、租賃、轉讓、抵押或另行處置物業。

附錄四

物業估值報告

估值證書

編號	物業	概況與年期	佔用詳情	於2015年3月31日																														
				現況下的市值																														
				人民幣元																														
25.	天津河西商場 中國天津市河西區黑牛城道18號	<p>該物業包括一幅佔地面積約20,723.50平方米的土地，以及建於該土地上於2003年11月竣工的一棟9層商業用樓房。</p> <p>該物業位於中國天津市河西區解放南路以西，黑牛城道以南。本區域設施優良，毗鄰主幹道，交通方便。周圍為商業區，零售店和商業用樓房鱗次櫛比。</p> <p>該物業總建築面積約69,766.47平方米。詳情如下：</p>	於估值日期，除可出租面積約533.44平方米的部分物業空置，物業的某些部分被用作辦公室以外，該物業其他部分已租賃予多方作商業用途。	1,579,000,000																														
		<table border="1"> <thead> <tr> <th>樓層</th> <th>總建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td colspan="2">商用</td> </tr> <tr> <td>一樓</td> <td>11,389.59</td> </tr> <tr> <td>二樓</td> <td>13,058.19</td> </tr> <tr> <td>三樓</td> <td>13,052.41</td> </tr> <tr> <td>四樓</td> <td>12,797.08</td> </tr> <tr> <td>五樓</td> <td>12,535.16</td> </tr> <tr> <td>小計：</td> <td>62,832.43</td> </tr> <tr> <td colspan="2">辦公室</td> </tr> <tr> <td>六樓</td> <td>1,733.51</td> </tr> <tr> <td>七樓</td> <td>1,733.51</td> </tr> <tr> <td>八樓</td> <td>1,733.51</td> </tr> <tr> <td>九樓</td> <td>1,733.51</td> </tr> <tr> <td>小計：</td> <td>6,934.04</td> </tr> <tr> <td>合計：</td> <td>69,766.47</td> </tr> </tbody> </table>	樓層	總建築面積 (平方米)	商用		一樓	11,389.59	二樓	13,058.19	三樓	13,052.41	四樓	12,797.08	五樓	12,535.16	小計：	62,832.43	辦公室		六樓	1,733.51	七樓	1,733.51	八樓	1,733.51	九樓	1,733.51	小計：	6,934.04	合計：	69,766.47		
樓層	總建築面積 (平方米)																																	
商用																																		
一樓	11,389.59																																	
二樓	13,058.19																																	
三樓	13,052.41																																	
四樓	12,797.08																																	
五樓	12,535.16																																	
小計：	62,832.43																																	
辦公室																																		
六樓	1,733.51																																	
七樓	1,733.51																																	
八樓	1,733.51																																	
九樓	1,733.51																																	
小計：	6,934.04																																	
合計：	69,766.47																																	
		該物業已獲授土地使用權，於2043年8月24日屆滿，作商業用途。																																

附錄四

物業估值報告

附註：

1. 根據兩張房地產權證 — 房地證津字第103030807143號和第103030807640號，建築面積約69,766.47平方米的物業歸天津紅星美凱龍國際家居廣場有限公司（「天津國際」，貴公司的全資附屬公司）所有，佔地面積約20,723.50平方米的物業土地使用權已授予天津國際，於2043年8月24日屆滿，作商業用途。
2. 根據最高額抵押合同，該物業的土地使用權和房屋被抵押給華夏銀行有限公司天津分行（該「銀行」），作為該銀行與天津國際已訂立貸款合同項下主要債權的擔保，抵押最高額為人民幣600,000,000元，抵押期限由2014年4月21日至2024年4月21日。
3. 根據431份展覽空間協議，總可出租面積約51,092.64平方米的物業租賃給多方作商業用途，租賃期限各不相同，於2015年3月31日至2015年8月31日之間屆滿，總現時年租金為人民幣138,035,809元。
4. 我們的估值乃基於以下基準及分析作出：
 - a. 我們已計及現有展覽空間協議中的實際租金，並與標的物業的類似發展作比較，以在計及佔用面積的現有租約屆滿後的復歸租金收入及空置面積的租金收入後計算市場租金；
 - b. 按可出租面積計算，該等作商業用途的可供比較物業的月單位租金介乎人民幣180元至人民幣260元（不包括管理費）；
 - c. 作出適當調整及分析時，已計及可供比較物業與達到平均市價之物業的位置、裝修及其他特點之間的差異。我們對作商業用途的物業進行估值時假設的市場租金為人民幣208元／平方米／月；及
 - d. 基於我們就與物業相似區域的商業市場作出的研究，於各自估值日期，穩定市場回報率介乎5.5%至8.0%。經計及該物業的位置及其他特點，我們已就作商業用途的物業採用6.0%的市場回報率作為估值的資本化率。
5. 我們已獲提供 貴公司中國法律顧問就該物業權益的法律意見，其中包括下列各項：
 - a. 天津國際合法擁有物業的土地使用權和房屋所有權；及
 - b. 除附註2所述抵押於處置物業時會構成限制外，在遵守相關法律法規以及具法律約束力的合同及其他法律文書的情況下，天津國際有權佔用、使用、租賃、轉讓、抵押或另行處置物業。

附錄四

物業估值報告

估值證書

編號	物業	概況與年期	佔用詳情	於2015年3月31日 現況下的市值 人民幣元														
26.	天津紅橋商場 中國天津市紅橋區紅旗路1號	<p>該物業包括一幅佔地面積約31,020.90平方米的土地，以及建於該土地上於2004年5月竣工的一棟五層商業用樓房。</p> <p>該物業位於紅橋區西青路以南，紅旗路以東。本區域設施優良，毗鄰主幹道，交通方便。周圍為商業區，零售店和商業用樓房鱗次櫛比。</p> <p>該物業總建築面積約62,470.99平方米。詳情如下：</p>	於估值日期，除可出租面積約526.27平方米的部分物業空置以外，該物業被租賃給多方作商業用途。	1,033,000,000														
		<table><thead><tr><th>樓層</th><th>總建築面積 (平方米)</th></tr></thead><tbody><tr><td>一樓</td><td>13,622.07</td></tr><tr><td>二樓</td><td>12,268.11</td></tr><tr><td>三樓</td><td>12,402.41</td></tr><tr><td>四樓</td><td>12,053.28</td></tr><tr><td>五樓</td><td>12,125.12</td></tr><tr><td>合計：</td><td><u>62,470.99</u></td></tr></tbody></table>	樓層	總建築面積 (平方米)	一樓	13,622.07	二樓	12,268.11	三樓	12,402.41	四樓	12,053.28	五樓	12,125.12	合計：	<u>62,470.99</u>		
樓層	總建築面積 (平方米)																	
一樓	13,622.07																	
二樓	12,268.11																	
三樓	12,402.41																	
四樓	12,053.28																	
五樓	12,125.12																	
合計：	<u>62,470.99</u>																	
		<p>該物業已獲授土地使用權，於2043年2月9日屆滿，作商業用途。</p>																

附錄四

物業估值報告

附註：

1. 根據房地產權證 — 房地證津字第106030752972號，總建築面積約62,470.99平方米的物業土地使用權歸天津紅星美凱龍國際傢俱廣場有限公司（「天津傢俱」，貴公司的全資附屬公司）所有。佔地面積約31,020.90平方米的物業土地使用權已授予天津傢俱，於2043年2月9日屆滿，作商業用途。
2. 根據抵押合同，該物業的土地使用權和房屋被抵押給中國渤海銀行有限公司天津分行（該「銀行」），作為該銀行與天津傢俱已訂立貸款合同項下主要債權的擔保，抵押金額為人民幣400,000,000元，抵押期限由2013年12月12日至2023年12月11日。
3. 根據291份展覽空間協議，總可出租面積約45,770.00平方米的物業租賃給多方作商業用途，租賃期限各不相同，於2015年8月31日屆滿，總現時年租金為人民幣72,546,260元。
4. 我們的估值乃基於以下基準及分析作出：
 - a. 我們已計及現有展覽空間協議中的實際租金，並與標的物業的類似發展作比較，以在計及佔用面積的現有租約屆滿後的復歸租金收入及空置面積的租金收入後計算市場租金；
 - b. 按可出租面積計算，該等作商業用途的可供比較物業的月單位租金介乎人民幣100元至人民幣170元（不包括管理費）；
 - c. 作出適當調整及分析時，已計及可供比較物業與達到平均市價之物業的位置、裝修及其他特點之間的差異。我們對作商業用途的物業進行估值時假設的市場租金為人民幣145元／平方米／月；及
 - d. 基於我們就與物業相似區域的商業市場作出的研究，於各自估值日期，穩定市場回報率介乎5.5%至8.0%。經計及該物業的位置及其他特點，我們已就作商業用途的物業採用6.0%的市場回報率作為估值的資本化率。
5. 我們已獲提供 貴公司中國法律顧問就該物業權益的法律意見，其中包括下列各項：
 - a. 天津傢俱合法擁有物業的土地使用權和房屋所有權；及
 - b. 除附註2所述抵押於處置物業時會構成限制外，在遵守相關法律法規以及具法律約束力的合同及其他法律文書的情況下，天津傢俱有權佔用、使用、租賃、轉讓、抵押或另行處置物業。

附錄四

物業估值報告

附註：

1. 根據中國農業機械化科學研究院和紅星美凱龍環球(北京)傢俱建材廣場有限公司(「北京環球」，貴公司的全資附屬公司)之間訂立的日期為2007年8月6日的土地租賃協議，一幅佔地面積約20,408.48平方米的物業土地使用權被租賃給北京環球，自該物業盛大開業之日起，為期10年，年租金為人民幣26,315,000元。
2. 在對該物業進行估值過程中，我們並未向同一集團下未獲土地使用證和房屋所有權證的物業計入商業價值。但為供參考，在假設已獲得所有相關房產證且該物業可自由轉讓的情況下，我們認為其於估值日期的市值可能為人民幣2,335,000,000元。
3. 根據382份展覽空間協議，總可出租面積約56,084.60平方米的物業被租賃給多方作商業用途，租賃期限各不相同，於2015年7月31日至2015年11月30日之間屆滿，總現時年租金為人民幣179,204,778元。
4. 我們的估值乃基於以下基準及分析作出：
 - a. 我們已計及現有展覽空間協議中的實際租金，並與標的物業的類似發展作比較，以在計及佔用面積的現有租約屆滿後的復歸租金收入及空置面積的租金收入後計算市場租金；
 - b. 按可出租面積計算，該等作商業用途的可供比較物業的月單位租金介乎人民幣150元至人民幣330元(不包括管理費)；
 - c. 作出適當調整及分析時，已計及可供比較物業與達到平均市價之物業的位置、裝修及其他特點之間的差異。我們對作商業用途的物業進行估值時假設的市場租金為人民幣264元／平方米／月；及
 - d. 基於我們就與物業相似區域的商業市場作出的研究，於各自估值日期，穩定市場回報率介乎5.5%至8.0%。經計及該物業的位置及其他特點，我們已就作商業用途的物業採用6.0%的市場回報率作為估值的資本化率。
5. 我們已獲提供 貴公司中國法律顧問就該物業權益的法律意見，其中包括下列各項：
 - a. 中國農業機械化科學研究院已獲該物業的國有土地使用證。劃撥土地性質，將土地作科學研究用途；
 - b. 中國農業機械化科學研究院已獲該物業的得房屋所有權證；
 - c. 鑒於北京環球並非附註1中土地租賃協議的簽署方，因而在北京環球將能否根據土地租賃協議持有該物業的物業權益方面可能存在爭議。
 - d. 該物業當前的商業用途不符合受管制的科學研究土地用途；及
 - e. 該物業的總建築面積佔 貴集團於2015年3月31日持有及經營租賃之物業的1.21%。上述物業業權的狀態將不會對 貴公司業務產生重大不利影響。

附錄四

物業估值報告

估值證書

編號	物業	概況與年期	佔用詳情	於2015年3月31日 現況下的市值 人民幣元																				
28.	天津東麗商場 中國天津市東麗區津塘路427號	<p>該物業包括一幅佔地面積約44,264.90平方米的土地，以及建於該土地上於2012年9月竣工的一棟六層商業用樓房（包括兩層地下室）。</p> <p>該物業位於東麗區三緯路以南、津塘路以北、二經路以東和三經路以西。本區域設施優良，毗鄰主幹道，交通方便。</p> <p>該物業總建築面積約187,196.87平方米。詳情如下：</p>	<p>於估值日期，除可出租面積約38,685.53平方米的部分物業空置，物業的某些部分被用作辦公室和停車場以外，該物業其他部分將租賃給多方作商業用途。</p>	841,000,000																				
			<table><thead><tr><th>樓層</th><th>總建築面積 (平方米)</th></tr></thead><tbody><tr><td>負二樓</td><td>28,282.99</td></tr><tr><td>負一樓</td><td>26,121.88</td></tr><tr><td>一樓</td><td>23,975.95</td></tr><tr><td>二樓</td><td>23,695.81</td></tr><tr><td>三樓</td><td>23,704.65</td></tr><tr><td>四樓</td><td>23,389.80</td></tr><tr><td>五樓</td><td>23,285.09</td></tr><tr><td>六樓</td><td>14,740.70</td></tr><tr><td>合計：</td><td><u>187,196.87</u></td></tr></tbody></table>	樓層	總建築面積 (平方米)	負二樓	28,282.99	負一樓	26,121.88	一樓	23,975.95	二樓	23,695.81	三樓	23,704.65	四樓	23,389.80	五樓	23,285.09	六樓	14,740.70	合計：	<u>187,196.87</u>	
樓層	總建築面積 (平方米)																							
負二樓	28,282.99																							
負一樓	26,121.88																							
一樓	23,975.95																							
二樓	23,695.81																							
三樓	23,704.65																							
四樓	23,389.80																							
五樓	23,285.09																							
六樓	14,740.70																							
合計：	<u>187,196.87</u>																							

該物業已獲授土地使用權，於2044年3月22日屆滿，作商業用途。

附錄四

物業估值報告

附註：

1. 根據房地產權證 — 房地證津字第110011312164號，總建築面積約187,196.87平方米的房屋歸紅星美凱龍世博(天津)家居生活廣場有限公司(「天津世博」，貴公司擁有51%權益的附屬公司)所有，佔地面積約44,264.90平方米的相關物業土地使用權已授予天津世博，於2044年3月22日屆滿，作商業用途。
2. 根據國家開發銀行股份有限公司、上海浦東發展銀行股份有限公司天津分行與天津世博訂立的抵押合同，該物業土地使用權及房屋已抵押予上述兩家銀行，作為上述兩家銀行與天津世博已訂立貸款合同項下主要債權的擔保，抵押金額為人民幣560,000,000元，抵押期限由2011年9月29日至2021年9月29日。
3. 根據240份展覽空間協議，總可出租面積約27,144.71平方米的物業租賃給多方作商業用途，租賃期限各不相同，於2015年9月30日至2019年6月30日之間屆滿，總現時年租金為人民幣44,865,269元。
4. 我們的估值乃基於以下基準及分析作出：
 - a. 我們已計及現有展覽空間協議中的實際租金，並與標的物業的類似發展作比較，以在計及佔用面積的現有租約屆滿後的復歸租金收入及空置面積的租金收入後計算市場租金；
 - b. 按可出租面積計算，該等作商業用途的可供比較物業的月單位租金介乎人民幣50元至人民幣80元(不包括管理費)；
 - c. 作出適當調整及分析時，已計及可供比較物業與達到平均市價之物業的位置、裝修及其他特點之間的差異。我們對作商業用途的物業進行估值時假設的市場租金為人民幣60元/平方米/月；及
 - d. 基於我們就與物業相似區域的商業市場作出的研究，於各自估值日期，穩定市場回報率介乎5.5%至8.0%。經計及該物業的位置及其他特點，我們已就作商業用途的物業採用6.5%的市場回報率作為估值的資本化率。
5. 我們已獲提供 貴公司中國法律顧問就該物業權益的法律意見，其中包括下列各項：
 - a. 天津世博家居合法擁有物業的土地使用權和房屋所有權；及
 - b. 除附註2所述抵押於處置物業時會構成限制外，在遵守相關法律法規以及具有法律約束力的合同及其他法律文書的情況下，天津世博家居有權佔用、使用、租賃、轉讓、抵押或另行處置物業。

附錄四

物業估值報告

估值證書

編號	物業	概況與年期	佔用詳情	於2015年3月31日 的現狀下市值 人民幣元																		
29.	瀋陽商場 中國遼寧省 瀋陽市渾南 新區渾南西 路10號	<p>該物業包括一幅佔地面積約37,270平方米的<u>土地</u>，以及建於該土地上於2012年4月竣工的一棟七層商業用樓房（包括一層地下室）。</p> <p>該物業位於渾南新區中心地區，為迅速發展的繁華高端住宅區。本區域設施優良，毗鄰主幹道，交通方便。</p> <p>該物業總建築面積約168,183.99平方米。詳情如下：</p>	<p>於估值日期，除可出租面積約10,233.90平方米的部分物業空置，物業的某些部分被用作辦公室和停車場以外，該物業其他部分已租賃予多方作商業用途</p>	1,627,000,000																		
			<table><thead><tr><th>樓層</th><th>總建築面積 (平方米)</th></tr></thead><tbody><tr><td>負一樓</td><td>27,672.30</td></tr><tr><td>一樓</td><td>27,672.30</td></tr><tr><td>二樓</td><td>27,672.30</td></tr><tr><td>三樓</td><td>27,672.30</td></tr><tr><td>四樓</td><td>27,672.30</td></tr><tr><td>五樓</td><td>27,672.30</td></tr><tr><td>六樓</td><td>2,150.20</td></tr><tr><td>合計：</td><td><u>168,183.99</u></td></tr></tbody></table>	樓層	總建築面積 (平方米)	負一樓	27,672.30	一樓	27,672.30	二樓	27,672.30	三樓	27,672.30	四樓	27,672.30	五樓	27,672.30	六樓	2,150.20	合計：	<u>168,183.99</u>	
樓層	總建築面積 (平方米)																					
負一樓	27,672.30																					
一樓	27,672.30																					
二樓	27,672.30																					
三樓	27,672.30																					
四樓	27,672.30																					
五樓	27,672.30																					
六樓	2,150.20																					
合計：	<u>168,183.99</u>																					

該物業已獲授土地使用權，於2053年12月27日屆滿，作商業用途。

附錄四

物業估值報告

附註：

1. 根據國有土地使用證 — 瀋陽國用(2015)第HN00426號，佔地面積約37,270平方米的物業土地使用權已授予 Shenyang Red Star Macalline Shibo Home Furnishing Company Limited (「瀋陽世博」，貴公司擁有75%權益的附屬公司)，於2053年12月27日屆滿，作商業用途。
2. 根據房屋所有權證 — 瀋房權證渾南字第N100072361號，總建築面積約168,183.99平方米的物業歸瀋陽世博所有。
3. 根據524份展覽空間協議規定，總可出租面積約99,453.10平方米的部分物業被租賃予多方作商業用途，租賃期限各不相同，於2015年3月31日至2019年8月31日之間屆滿，總現時年租金為人民幣113,617,767元。
4. 我們的估值乃基於以下基準及分析作出：
 - a. 我們已計及現有展覽空間協議中的實際租金，並與標的物業的類似發展作比較，以在計及佔用面積的現有租約屆滿後的復歸租金收入及空置面積的租金收入後計算市場租金；
 - b. 按可出租面積計算，該等作商業用途的可供比較物業的月單位租金介乎人民幣80元至人民幣150元(不包括管理費)；
 - c. 作出適當調整及分析時，已計及可供比較物業與達到平均市價之物業的位置、裝修及其他特點之間的差異。我們對作商業用途的物業進行估值時假設的市場租金為人民幣97元／平方米／月；及
 - d. 基於我們就與物業相似區域的商業市場作出的研究，於各自估值日期，穩定市場回報率介乎5.5%至8.0%。經計及該物業的位置及其他特點，我們已就作商業用途的物業採用7.0%的市場回報率作為估值的資本化率。
5. 我們已獲提供 貴公司中國法律顧問就該物業權益的章程大綱，其中包括下列各項：
 - a. 瀋陽世博合法擁有該物業的土地使用權；及
 - b. 在遵守相關法律法規以及具有法律約束力的合同及其他法律文書的情況下，瀋陽世博有權佔用、使用、租賃、轉讓、抵押或另行處置土地使用權；

估值證書

第二類 — 貴集團於中國持有的開發中物業權益

編號	物業	概況與年期	佔用詳情	於2015年3月31日
				現況下的市值
				人民幣元
30.	名為武漢額頭灣商場的三棟在建樓房，位於中國湖北省武漢市礄口區礄孝高速公路以東、三環線以南、宜家武漢商場以北	<p>該物業包括一幅佔地面積約77,546.49平方米的土地，以及建於該土地上名為武漢額頭灣商場的三棟商業用樓房，該等樓房於估值日期仍在建。</p> <p>該物業位於礄口區礄孝高速公路以東。本區域設施優良，毗鄰主幹道，交通方便。</p> <p>該開發項目計劃於2015年6月竣工。竣工後，項目總建築面積約為274,505.98平方米，詳情如下：</p>	於估值日期，該物業仍在建。	1,560,000,000

用途	規劃總建築面積(平方米)
辦公室	15,701.68
商業	184,788.59
地下停車場	73,989.51
	<i>(1,845個車位)</i>
合計：	274,505.98

據 貴集團告知，總開發成本估計約為人民幣1,339,142,000元，其中於估值日期已產生人民幣1,138,640,000元的成本。

該物業已獲授土地使用權，於2051年6月21日屆滿，作商業用途。

附錄四

物業估值報告

附註：

1. 根據日期為2011年9月19日的國有土地使用權出讓合同 — WH-2011-59，該物業的土地使用權已訂約出讓予武漢紅星美凱龍世博家居廣場發展有限公司（「武漢世博」，貴公司的全資附屬公司），詳情如下：

佔地面積	:	77,546.49平方米
土地用途	:	商業
土地期限	:	40年作商業用途
容積率	:	3.53
地價	:	人民幣476,370,000元
2. 根據建設用地規劃許可證 — 武規地(2011)第171號，武漢世博已獲授權規劃上述佔地面積約為77,546.49平方米的地塊。
3. 根據國有土地使用證 — 武國用(2011)第389號，佔地面積約77,546.49平方米的一幅土地（該物業位於其上）的土地使用權已授予武漢世博，於2051年6月21日屆滿，作商業用途。
4. 根據武漢市規劃局向武漢世博發出的建設工程規劃許可證 — 武規建(2012)第159號，規劃總建築面積約274,505.98平方米的該物業建築工程已獲批准。
5. 根據武漢市規劃局礄口分局向武漢世博發出的兩份建築工程施工許可證第4201042011122700114BJ4001號和第4201042011122700114BJ4002號，總建築面積約274,505.97平方米的建築工程已獲准施工：
6. 根據一份日期為2013年11月20日的抵押合同，一幅佔地面積約77,546平方米的土地及其上建築工程已抵押予中國工商銀行礄口支行（「該銀行」），作為該銀行與武漢世博已訂立貸款合同項下主要債權的擔保，抵押金額為人民幣700,000,000元，抵押期限由2013年11月20日至2019年11月19日。
7. 我們已獲提供 貴公司中國法律顧問就該物業權益的法律意見，其中包括下列各項：
 - a. 武漢紅星美凱龍合法擁有該物業的土地使用權；
 - b. 武漢紅星美凱龍已依法取得附註1至5所述開發和工程的相關批准；
 - c. 除附註6所述抵押於處置物業時會構成限制外，在遵守相關法律法規以及具有法律約束力的合同及其他法律文書的情況下，武漢世博有權佔用、使用、租賃、轉讓、抵押或另行處置土地使用權；及
 - d. 武漢世博應根據該物業的開發情況申請相應的開發和工程手續。

附錄四

物業估值報告

估值證書

編號	物業	概況與年期	佔用詳情	於2015年3月31日
				現況下的市值
				人民幣元
31.	名為瀋陽于洪商場的三棟在建樓房，位於中國遼寧省瀋陽市于洪區黃河北大街158號	該物業包括一幅佔地面積約59,456.50平方米的土地，以及於其上建造的三棟商業用樓房，該等樓房於估值日期仍在建。 該物業位於于洪區黃河北大街158號，設施優良，毗鄰主幹道，交通方便。	於估值日期，該物業仍在建。	844,000,000

該開發項目計劃於2015年6月竣工。竣工後，項目總建築面積約為197,881.88平方米，詳情如下：

用途	規劃總建築面積(平方米)
商業	192,048.96
地下停車場	5,832.92
合計：	<u>197,881.88</u>

據貴集團告知，總開發成本估計約為人民幣1,040,951,602元，其中於估值日期已產生人民幣694,624,000元的成本。

該物業已獲授土地使用權，於2051年12月22日屆滿，作商業用途。

附錄四

物業估值報告

附註：

1. 根據日期為2011年12月29日的國有土地使用權出讓合同，該物業的土地使用權已訂約出讓予瀋陽名都家居廣場有限公司（「瀋陽名都」，貴公司擁有60%權益的附屬公司），詳情如下：

佔地面積	:	59,456.50平方米
土地用途	:	商業
土地期限	:	40年作商業用途
容積率	:	2.5
地價	:	人民幣327,010,750元
2. 根據建設用地規劃許可證 — 地字第210100201200008號，瀋陽名都已獲授權規劃上述佔地面積約為59,456.50平方米的地塊。
3. 根據國有土地使用證 — 瀋陽國用(2012)第0021號，佔地面積約59,456.50平方米的一幅土地（該物業位於其上）的土地使用權已授予瀋陽名都，於2051年12月22日屆滿，作商業用途。
4. 根據瀋陽市規劃和國土資源局向瀋陽名都發出的建設工程規劃許可證 — 建字第210100201200562號，規劃總建築面積約197,881.88平方米的物業建築工程已獲批准。
5. 根據瀋陽市城鄉建設委員會向瀋陽名都發出的建築工程施工許可證 — 第210100201306251501號，總建築面積約197,881.88平方米的物業建築工程已獲批准。
6. 根據一份日期為2013年8月16日的抵押合同，一幅佔地面積約59,456.5平方米的土地已抵押予交通銀行遼寧分行（「該銀行」），作為該銀行與瀋陽名都已訂立貸款合同項下主要債權的擔保，抵押金額為人民幣460,000,000元，抵押期限由2013年8月16日至2021年8月16日。
7. 我們已獲提供 貴公司中國法律顧問就該物業權益的法律意見，其中包括下列各項：
 - a. 瀋陽名都合法擁有該物業的土地使用權；
 - b. 瀋陽名都已依法取得附註1至5所述開發和施工的相關批准；
 - c. 除附註6所述抵押於處置物業時會構成限制外，在遵守相關法律法規以及具有法律約束力的合同及其他法律文書的情況下，瀋陽名都有權佔用、使用、租賃、轉讓、抵押或另行處置土地使用權；及
 - d. 瀋陽名都應根據該物業的開發情況申請相應的開發和施工程序。

附錄四

物業估值報告

附註：

1. 根據日期為2013年8月9日的國有土地使用權出讓合同，該物業的土地使用權已訂約出讓予長沙市銀紅家居有限公司（「長沙銀紅」，貴公司的全資附屬公司）與長沙岳麓區銀盆嶺街道銀盆嶺村居委會，詳情如下：

佔地面積	:	31,683.68平方米
土地用途	:	商住
土地期限	:	40年作商業用途，70年作住宅用途
容積率	:	4.95
地價	:	人民幣266,150,000元
2. 根據建設用地規劃許可證 — 建規(地)字第長先出(2013)第0037號，長沙銀紅已獲授權規劃上述佔地面積約31,683.68平方米的地塊。
3. 根據國有土地使用證 — 長國用(2013)第094936號，佔地面積約31,683.68平方米的一幅土地（該物業位於其上）的土地使用權已授予長沙銀紅，作商業用途和住宅用途，分別於2053年8月8日和2083年8月8日屆滿。
4. 根據長沙城鄉規劃局向長沙銀紅發出的建設工程規劃許可證 — 建規(建)字第長先建2(2014)第0046號，總建築面積約212,265.77平方米的該物業建築工程已獲批准。
5. 根據長沙市住房和城鄉建設委員會向長沙銀紅發出的建築工程施工許可證 — 第430112201409030101號，總建築面積約212,265.77平方米的該物業建築工程已獲准施工。
6. 我們已獲提供 貴公司中國法律顧問就該物業權益的法律意見，其中包括下列各項：
 - a. 長沙銀紅合法擁有該物業的土地使用權；
 - b. 長沙銀紅已依法取得附註1至5所述開發和施工的相關批准；
 - c. 在遵守相關法律法規以及具有法律約束力的合同及其他法律文書的情況下，長沙銀紅有權佔用、使用、租賃、轉讓、抵押或另行處置土地使用權；及
 - d. 長沙銀紅應根據該物業的開發情況申請相應的開發和施工程序。

附錄四

物業估值報告

估值證書

編號	物業	概況與年期	佔用詳情	於2015年3月31日
				現況下的市值
33.	名為天津塘沽商場的一棟在建樓房，位於中國天津市濱海新區雲山道南4668號	<p>該物業包括一幅佔地面積約52,174.80平方米的土地，以及於其上建造的名為天津塘沽商場的一棟商業用樓房，該項目於估值日期仍在建。</p> <p>該物業位於濱海新區雲山道以南，設施優良，毗鄰主幹道，交通方便。</p>	於估值日期，該物業仍在建。	人民幣元 576,000,000

該開發項目計劃於2016年5月竣工。竣工後，項目總建築面積約為148,939.31平方米。

用途	規劃總建築面積(平方米)
商業	103,516.01
地下停車場	45,423.30
合計：	<u>148,939.31</u>

據 貴集團告知，總開發成本估計約為人民幣806,150,000元，其中於估值日期已產生人民幣503,926,000元的成本。

該物業已獲授土地使用權，於2051年10月23日屆滿，作商業用途。

附錄四

物業估值報告

附註：

1. 根據日期為2011年7月28日的國有土地使用權出讓合同 — TJ11112011011，該物業的土地使用權已訂約出讓予天津紅星美凱龍家居飾生活廣場有限公司（「天津家居」，貴公司的全資附屬公司），詳情如下：

佔地面積	:	52,174.80平方米
土地用途	:	商業
土地期限	:	40年作商業用途
容積率	:	2.0
地價	:	人民幣291,350,000元
2. 根據建設用地規劃許可證 — 2011塘沽地證第0039號，天津家居已獲授權規劃上述佔地面積約52,174.80平方米的地塊。
3. 根據國有土地使用證 — 房地證津字第107051100813號，佔地面積約52,174.80平方米的一幅土地（該物業位於其上）的土地使用權已授予天津家居，於2051年10月23日屆滿，作商業用途。
4. 根據天津市規劃局濱海新區塘沽分局向天津家居發出的建設工程規劃許可證 — 2013濱海建證第0009號，規劃總建築面積約148,939.31平方米的該物業建築工程已獲批准。
5. 根據天津市濱海新區建設和交通委員會向天津家居發出的建築工程施工許可證 — 第1210731201306006號，總建築面積約148,416.00平方米的該物業建築工程已獲准施工。
6. 我們已獲提供 貴公司中國法律顧問就該物業權益的法律意見，其中包括下列各項：
 - a. 天津家居合法擁有該物業的土地使用權；
 - b. 天津家居已依法取得附註1至5所述開發和工程的相關批准；
 - c. 在遵守相關法律法規以及具法律約束力的合同及其他法律文書的情況下，天津家居有權佔用、使用、租賃、轉讓、抵押或另行處置土地使用權；及
 - d. 天津家居應根據該物業的開發情況申請相應的開發和工程手續。

附錄四

物業估值報告

估值證書

編號	物業	概況與年期	佔用詳情	於2015年3月31日
				現況下的市值
				人民幣元
34.	名為哈爾濱松北商場的兩棟在建樓房，位於中國黑龍江省哈爾濱市松北區中源大道以南	<p>該物業包括一幅佔地面積約64,078.90平方米的土地，以及於其上建造的名為哈爾濱松北商場的兩棟商業用樓房，該等樓房於估值日期仍在建。</p> <p>該物業位於松北區主幹道之一中源大道以南，坐落在開發區，附近的開發項目主要為住宅項目。</p>	於估值日期，該物業仍在建。	365,000,000

該開發項目計劃於2016年7月竣工。竣工後，項目總建築面積約為239,373.80平方米，詳情如下：

用途	規劃總建築面積(平方米)
建築一	
商業(地上)	123,154.3
商業(地下)	27,636.2
地下停車場	29,347.4
附屬	1,890.7
小計：	<u>182,028.6</u>
建築二	
零售(地上)	34,437.2
地下停車場	22,577.4
附屬	330.6
小計：	<u>57,345.2</u>
合計：	<u><u>239,373.8</u></u>

附錄四

物業估值報告

編號	物業	概況與年期	佔用詳情	於2015年3月31日 現況下的市值 人民幣元
----	----	-------	------	-------------------------------

據 貴集團告知總開發成本預計約為人民幣927,548,000元，其中於估值日期已產生人民幣337,452,000元的成本。

該物業已獲授土地使用權，於2052年1月28日屆滿，作商業用途。

附註：

1. 根據日期為2012年1月13日的國有土地使用權出讓合同和日期為2013年8月7日的補充協議，該物業的土地使用權已訂約出讓予哈爾濱紅星美凱龍世博家居廣場有限公司（「哈爾濱世博」，貴公司的全資附屬公司），詳情如下：

佔地面積	:	64,078.90平方米
土地用途	:	商業
土地期限	:	40年
容積率	:	2.49
地價	:	人民幣186,497,300元
2. 根據建設用地規劃許可證 — 哈規城(松北)地字第(2012)25號，哈爾濱世博已獲授權規劃上述佔地面積約64,078.90平方米的地塊。
3. 根據國有土地使用證 — 哈國用(2012)第09007579號，佔地面積約64,078.90平方米的一幅土地(該物業位於其上)的土地使用權已授予哈爾濱世博，於2052年1月28日屆滿，作商業用途。
4. 根據哈爾濱城鄉規劃局松北分局向哈爾濱世博發出的建設工程規劃許可證 — 哈規城(松北)建字第(2013)4號，規劃總建築面積約239,373.8平方米的該物業建築工程已獲批准。
5. 根據哈爾濱城鄉建設局松北分局向哈爾濱世博發出的兩份建築工程施工許可證 — 第2301092012102401-12號和第2301092013040701號，總建築面積約239,373.8平方米的該物業的建築工程已獲准施工。
6. 我們已獲提供 貴公司中國法律顧問就該物業權益的法律意見，其中包括下列各項：
 - a. 哈爾濱世博合法擁有該物業的土地使用權；
 - b. 哈爾濱世博已依法取得附註1至5所述開發和工程的相關批准；
 - c. 在遵守相關法律法規以及具法律約束力的合同及其他法律文書的情況下，哈爾濱世博有權佔用、使用、租賃、轉讓、抵押或另行處置土地使用權；及
 - d. 哈爾濱世博應根據該物業的開發情況申請相應的開發和工程手續。

附錄四

物業估值報告

附註：

1. 根據日期為2012年3月21日的國有土地使用權出讓合同 — 渝地(2012)(涪陵)第005號，該物業的土地使用權已訂約出讓予重慶紅星美凱龍中坤家居生活廣場有限責任公司(「重慶中坤」，貴公司擁有55%權益的附屬公司)，詳情如下：

佔地面積	:	32,982.48平方米
土地用途	:	商業
土地期限	:	40年作商業用途
容積率	:	1.96
地價	:	人民幣32,200,000元
2. 根據建設用地規劃許可證 — 李地字第建第500102201200005號，重慶中坤已獲授權規劃上述佔地面積約32,982.48平方米的地塊。
3. 根據國有土地使用證 — 303房地證2012T字第00066號，佔地面積約32,982.48平方米的一幅土地(該物業位於其上)的土地使用權已授予重慶中坤，於2052年3月19日屆滿，作商業用途。
4. 根據重慶市規劃局向重慶中坤發出的建設工程規劃許可證 — 李建字第建第500102201200031號，規劃總建築面積約73,874.56平方米的該物業建築工程已獲批准。
5. 根據重慶市涪陵區規劃局向重慶中坤發出的建築工程施工許可證 — 第500102201208200101號，總建築面積約73,874.56平方米的物業建築工程已獲批准。
6. 根據建築工程竣工驗收證明—監竣北涪李字(2015)第03號，該物業已獲批准符合城鄉規劃規定。
7. 根據一份日期為2013年5月31日的最高額抵押合同，一幅佔地面積約32,982.48平方米的土地及其上建築工程已抵押予中國銀行重慶涪陵分行(「該銀行」)，作為該銀行與重慶中坤已訂立貸款合同項下主要債權的擔保，抵押金額為人民幣150,000,000元，抵押期限由2013年5月31日至2017年6月15日。
8. 我們已獲提供 貴公司中國法律顧問就該物業權益的法律意見，其中包括下列各項：
 - a. 重慶中坤合法擁有該物業的土地使用權；
 - b. 重慶中坤已依法取得附註1至5所述開發和工程的相關批准；
 - c. 除附註6所述抵押於處置物業時會構成限制外，在遵守相關法律法規以及具法律約束力的合同及其他法律文書的情況下，重慶中坤有權佔用、使用、租賃、轉讓、抵押或另行處置土地使用權；及
 - d. 重慶中坤應根據該物業的開發情況申請相應的開發和工程手續。

附錄四

物業估值報告

估值證書

編號	物業	概況與年期	佔用詳情	於2015年3月31日 現況下的市值 人民幣元
36.	名為中山港口商場的一棟在建樓房，位於中國廣東省中山市港口鎮港口大道15號	<p>該物業包括一幅佔地面積約23,737.20平方米的土地，以及於其上建造的名為中山港口商場的商業開發項目，該項目於估值日期仍在建。</p> <p>該物業位於中山市港口鎮港口大道以東、明珠六街以北及世紀大道以南，地處成熟住宅區內，毗鄰城軌站。標的區域交通便利，公共設施完善。</p>	於估值日期，該物業仍在建。	302,000,000

該開發項目計劃於2015年4月竣工。竣工後，項目總建築面積約為79,511.00平方米，詳情如下：

用途	規劃總建築 面積(平方米)
商業	66,711.00
公共設施	1,518.70
地下停車場	11,281.30
合計：	<u>79,511.00</u>

據貴集團告知，總開發成本估計約為人民幣294,596,000元，其中於估值日期已產生人民幣251,902,000元的成本。

附錄四

物業估值報告

編號	物業	概況與年期	佔用詳情	於2015年3月31日 現況下的市值 人民幣元
----	----	-------	------	-------------------------------

該物業已獲授土地使用權，為期40年，於2052年11月29日屆滿，作商業用途。

附註：

1. 根據日期為2012年10月10日的國有土地使用權出讓合同第442000-2012-002107號，該物業的土地使用權已訂約出讓予紅星美凱龍家居集團股份有限公司，詳情如下：

佔地面積	:	23,737.20平方米
土地用途	:	商業
土地期限	:	40年作商業用途
容積率	:	5
地價	:	人民幣42,726,960元
2. 根據日期為2012年11月21日的國有土地使用權出讓合同補充協議第442000-2012-002107號，附註1中所述物業的土地使用權受讓方名稱已變更為中山紅星美凱龍世博家居廣場有限公司（「中山世博」，貴公司的全資附屬公司）。
3. 根據建設用地規劃許可證 — 地字第180222012100003（補）號，中山世博已獲授權規劃上述佔地面積約23,737.20平方米的地塊。
4. 根據國有土地使用證 — 中府國用(2012)第1101084號，佔地面積約23,737.20平方米的一幅土地（該物業位於其上）的土地使用權已授予中山世博，為期40年，於2052年11月29日屆滿，作商業用途。
5. 根據中山市城鄉規劃局向中山世博發出的建設工程規劃許可證 — 建字第180042013040015號，規劃總建築面積約79,511.00平方米的該物業建築工程已獲批准。
6. 根據中山市住房和城鄉建設委員會向中山世博發出的建築工程施工許可證 — 第442000201312240451ZX4174號，總建築面積約79,511.00平方米的該物業建築工程已獲准施工。
7. 根據一份最高額抵押合同，該物業的土地使用權及建築工程已抵押予中國銀行中山分行（「該銀行」），作為該銀行與中山世博已訂立借款合同項下主要債權的擔保，抵押最高額為人民幣240,000,000元，抵押期限由2013年1月1日至2023年12月31日。
8. 我們已獲提供 貴公司中國法律顧問就該物業權益的法律意見，其中包括下列各項：
 - a. 中山世博合法擁有該物業的土地使用權；
 - b. 中山世博已依法取得附註1至6所述開發和工程的相關批准；

- c. 除附註7所述抵押於處置物業時會構成限制外，在遵守相關法律法規以及具法律約束力的合同及其他法律文書的情況下，中山世博有權佔用、使用、租賃、轉讓、抵押或另行處置土地使用權；及
- d. 中山世博應根據該物業的開發情況申請相應的開發和工程手續。

附錄四

物業估值報告

附註：

1. 根據日期為2012年7月13日的國有土地使用權出讓合同 — 錫濱國用(2013)第004725號，該物業的土地使用權已訂約出讓予無錫紅星美凱龍家居生活廣場有限公司（「無錫家居生活」，貴公司的全資附屬公司），詳情如下：

佔地面積	:	39,015.40平方米
土地用途	:	商業
土地期限	:	40年作商業用途
容積率	:	3.2
地價	:	人民幣476,370,000元
2. 根據建設用地規劃許可證 — 地字第3202112013B0003號，無錫家居生活已獲授權規劃上述佔地面積約為39,015.40平方米的地塊。
3. 根據國有土地使用證 — 錫濱國用(2013)第004725號，佔地面積約39,015.40平方米的一幅土地（該物業位於其上）的土地使用權已授予無錫家居生活，於2052年10月30日屆滿，作商業用途。
4. 根據無錫市規劃局向無錫家居生活發出的建設工程規劃許可證 — 建字第3202112013B0041號，規劃總建築面積約172,232.00平方米的該物業建築工程已獲批准。
5. 根據無錫市規劃局濱湖分局向無錫家居生活發出的建築工程施工許可證 — 第320211020140025號，總建築面積約172,232.00平方米的該物業建築工程已獲准施工。
6. 根據一份日期為2014年4月15日的抵押合同，一幅佔地面積約39,015.4平方米的土地及其上建築工程已抵押予中國銀行錫山支行（「該銀行」），作為該銀行與無錫家居生活已訂立貸款合同項下主要債權的擔保，抵押金額為人民幣500,000,000元，抵押期限由2014年4月15日至2023年4月14日。
7. 我們已獲提供 貴公司中國法律顧問就該物業權益的法律意見，其中包括下列各項：
 - a. 無錫家居生活合法擁有該物業的土地使用權；
 - b. 無錫家居生活已依法取得附註1至5所述開發和工程的相關批准；
 - c. 除附註6所述抵押於處置物業時會構成限制外，在遵守相關法律法規以及具法律約束力的合同及其他法律文書的情況下，無錫家居生活有權佔用、使用、租賃、轉讓、抵押或另行處置土地使用權；及
 - d. 無錫家居生活應根據該物業的開發情況申請相應的開發和工程手續。

附錄四

物業估值報告

估值證書

編號	物業	概況與年期	佔用詳情	於2015年3月31日 現況下的市值 人民幣元
38.	名為武漢漢陽西客站商場的一棟在建樓房，位於中國湖北省武漢市漢陽區龍陽大道特8號	<p>該物業包括一幅佔地面積約33,322.04平方米的土地，以及於其上建造的名為武漢漢陽商場的商業用樓房，該樓房於估值日期仍在建。</p> <p>該物業位於漢陽區龍陽大道以東和四新大道以北，設施優良，毗鄰主幹道，交通方便。</p>	於估值日期，該物業仍在建。	568,000,000

該開發項目計劃2015年6月竣工。竣工後，項目總建築面積約為147,970.90平方米，詳情如下：

用途	規劃總建築 面積(平方米)
商業	109,273.10
地下停車場	38,697.80
合計：	147,970.90

據 貴集團告知，總開發成本估計約為人民幣772,550,000元，其中於估值日期已產生人民幣504,097,000元的成本。

該物業已獲授土地使用權，於2051年6月21日屆滿，作商業用途。

附錄四

物業估值報告

附註：

1. 根據日期為2013年10月8日的國有土地使用權出讓合同 — 第42010002013B13875號，該物業的土地使用權已訂約出讓予武漢紅星美凱龍環球家居廣場發展有限公司（「武漢環球」，貴公司的全資附屬公司），詳情如下：

佔地面積	:	33,322.04平方米
土地用途	:	商業
土地期限	:	40年
容積率	:	3.3
地價	:	人民幣259,200,000元
2. 根據建設用地規劃許可證 — 地字第武規(陽)(2013)第13號，武漢環球已獲授權規劃上述佔地面積約33,322.04平方米的地塊。
3. 根據國有土地使用證 — 武國用(2013)第279號，佔地面積約33,322.04平方米的一幅土地（該物業位於其上）的土地使用權已授予武漢環球，於2053年10月7日屆滿，作商業用途。
4. 根據武漢市國土資源和規劃局漢陽分局向武漢環球發出的建設工程規劃許可證 — 建字第武規(陽)建(2013)第50HYAA20130083號，規劃總建築面積約147,970.90平方米的該物業建築工程已獲批准。
5. 根據武漢市國土資源和規劃局漢陽分局向武漢環球發出的建築工程施工許可證 — 第4201052013091600114BJ4001號，總建築面積約147,970.90平方米的該物業建築工程已獲批准。
6. 根據一份日期為2013年11月20日的最高額抵押合同，一幅佔地面積約33,322.04平方米的土地及其上建築工程已抵押予中國農業銀行武漢漢陽支行（「該銀行」），作為該銀行與武漢環球家居已訂立貸款合同項下主要債權的擔保，抵押金額為人民幣100,000,000元，抵押期限由2014年5月19日至2020年5月18日。
7. 我們已獲提供 貴公司中國法律顧問就該物業權益的法律意見，其中包括下列各項：
 - a. 武漢環球合法擁有該物業的土地使用權；
 - b. 武漢環球已依法取得附註1至5所述開發和工程的相關批准；
 - c. 除附註6所述抵押於處置物業時會構成限制外，在遵守相關法律法規以及具法律約束力的合同及其他法律文書的情況下，武漢環球有權佔用、使用、租賃、轉讓、抵押或另行處置土地使用權；及
 - d. 武漢環球應根據該物業的開發情況申請相應的開發和工程手續。

附錄四

物業估值報告

估值證書

編號	物業	概況與年期	佔用詳情	於2015年3月31日
				現況下的市值
				人民幣元
39.	名為天津北辰商場的一棟在建樓房，位於中國天津市北辰區京津路與龍門東道交匯處	<p>該物業包括一幅佔地面積約36,667.60平方米的土地，以及於其上建造的名為天津北辰商場的商業用樓房，該項目於估值日期仍在建。</p> <p>該物業位於<u>北辰區</u>京津路與龍門東道交匯處，設施優良，毗鄰主幹道，交通方便。</p> <p>該開發項目計劃於2016年12月竣工。竣工後，項目總建築面積約為167,145.00平方米。</p>	於估值日期，該物業仍在建。	671,000,000
		用途	規劃總建築面積(平方米)	
		商業	106,700.00	
		地下停車場	60,445.00	
		合計：	167,145.00	
		據 貴集團告知，總開發成本估計約為人民幣1,014,486,000元，其中於估值日期已 <u>產生</u> 人民幣623,124,000元的 <u>成本</u> 。		
		該物業已獲授土地使用權，於2053年12月30日屆滿，作商業用途。		

附錄四

物業估值報告

附註：

1. 根據日期為2013年9月26日的國有土地使用權出讓合同 — 第TJ11102013014號，該物業的土地使用權已訂約出讓予天津紅星美凱龍世貿家居有限公司（「天津世貿」，貴公司的全資附屬公司），詳情如下：

佔地面積	：	36,667.60平方米
土地用途	：	商業
土地期限	：	40年作商業用途
容積率	：	3.0
地價	：	人民幣482,100,000元
2. 根據建設用地規劃許可證 — 2013北辰地證第0061號，天津世貿已獲授權規劃上述佔地面積約36,667.60平方米的地塊。
3. 根據國有土地使用證 — 房地證津字第113051400047號，佔地面積約36,667.60平方米的一幅土地（該物業位於其上）的土地使用權已授予天津世貿，於2053年12月30日屆滿，作商業用途。
4. 根據天津市國土資源和規劃局北辰分局向天津世貿發出的建設工程規劃許可證-2015北辰建證第0009號，規劃總建築面積約167,145平方米的該物業建築工程已獲批准。
5. 根據天津市北辰區行政審批局向天津世貿發出的兩份建築工程施工許可證 — 第12011320150327011161號和第12011320150505011161號，總建築面積約167,145平方米的該物業建築工程已獲准開始施工。
6. 我們已獲提供 貴公司中國法律顧問就該物業權益的法律意見，其中包括下列各項：
 - a. 天津世貿合法擁有該物業的土地使用權；
 - b. 天津世貿已依法取得附註1至5所述開發和工程的相關批准；
 - c. 在遵守相關法律法規以及具法律約束力的合同及其他法律文書的情況下，天津世貿有權佔用、使用、租賃、轉讓、抵押或另行處置土地使用權；及
 - d. 天津世貿應根據該物業的開發情況申請相應的開發和工程手續。

附錄四

物業估值報告

附註：

1. 根據日期為2013年5月14日的國有土地使用權出讓合同，該物業的土地使用權已訂約出讓予合肥紅星美凱龍世博家居廣場有限公司（「合肥世博」，貴公司的全資附屬公司），詳情如下：

佔地面積	:	40,000平方米
土地用途	:	商業用途
土地期限	:	40年
容積率	:	2.9
地價	:	人民幣120,000,000元

2. 根據建設用地規劃許可證 — 地字第340103201300020號，合肥世博已獲授權規劃上述佔地面積約40,000平方米的地塊。
3. 根據國有土地使用證 — 合國用(2013)第265號，佔地面積約40,000平方米的一幅土地（該物業位於其上）的土地使用權已授予合肥世博，於2053年5月6日屆滿，作商業用途。
4. 根據合肥市規劃局向合肥世博發出的建設工程規劃許可證 — 合規建民許第2013444號，規劃總建築面積約149,729.67平方米的該物業建築工程已獲批准。
5. 根據合肥城鄉建設委員會向合肥世博發出的建築工程施工許可證 — 第34010314072801S01號，總建築面積約149,729.67平方米的該物業建築工程已獲批准。
6. 根據日期為2014年11月26日的抵押合同，該物業的土地使用權及施工工程已抵押予中國建設銀行股份有限公司合肥廬陽支行（「該銀行」），作為該銀行與合肥世博已訂立的1份貸款合同項下主要債權的擔保，抵押金額為人民幣330,000,000元，抵押期限由2014年11月26日至2021年11月25日。
7. 我們已獲提供 貴公司中國法律顧問就該物業權益的法律意見，其中包括下列各項：
 - a. 合肥世博合法擁有該物業的土地使用使用權；
 - b. 合肥世博已依法取得附註1至5所述開發和工程的相關批准；
 - c. 除附註6所述抵押於處置物業時會構成限制外，在遵守相關法律法規以及具法律約束力的合同及其他法律文書的情況下，合肥世博有權佔用、使用、租賃、轉讓、抵押或另行處置土地使用權；及
 - d. 合肥世博應根據該物業的開發情況申請相應的開發和工程手續。

附錄四

物業估值報告

估值證書

編號	物業	概況與年期	佔用詳情	於2015年3月31日								
				現況下的市值								
41.	名為南京浦口商場的一棟在建樓房，位於中國江蘇省南京市浦口區浦口大道以北	<p>該物業包括一幅佔地面積約54,124平方米的 land，以及計劃於其上建造的南京浦口商場。</p> <p>該物業位於浦口區浦口大道以北，設施優良，毗鄰主幹道，交通方便。</p> <p>該發展項目計劃於2015年6月動工，於2016年12月竣工。竣工後，項目總建築面積約為248,325.30平方米。</p>	於估值日期，該物業仍在建。	人民幣元 517,000,000								
		<table><thead><tr><th>用途</th><th>規劃總建築面積(平方米)</th></tr></thead><tbody><tr><td>商業</td><td>159,932.10</td></tr><tr><td>地下停車場</td><td>88,393.20</td></tr><tr><td>合計：</td><td><u>248,325.30</u></td></tr></tbody></table>	用途	規劃總建築面積(平方米)	商業	159,932.10	地下停車場	88,393.20	合計：	<u>248,325.30</u>		
用途	規劃總建築面積(平方米)											
商業	159,932.10											
地下停車場	88,393.20											
合計：	<u>248,325.30</u>											
		<p>據 貴集團告知，總開發成本估計約為人民幣851,000,000元，其中於估值日期已產生人民幣442,345,000元的成本。</p> <p>該物業已獲授土地使用權，於2053年6月12日屆滿，作商業用途。</p>										

附錄四

物業估值報告

附註：

1. 根據日期為2012年12月6日的國有土地使用權出讓合同 — 第3201012012CR114號，該物業的土地使用權已訂約出讓予南京紅星國際家居生活有限公司（「南京國際」，貴公司的全資附屬公司），詳情如下：

佔地面積	:	54,124平方米
土地用途	:	商業
土地期限	:	40年作商業用途
容積率	:	3.0
地價	:	人民幣301,000,000元
2. 根據建設用地規劃許可證 — 地字第320111201310451號，南京國際已獲授權規劃上述面積約54,122.2平方米的地塊。
3. 根據國有土地使用證 — 寧浦國用(2013)第05412號，佔地面積約54,124平方米的一幅土地（該物業位於其上）的土地使用權已授予南京國際，於2053年6月12日屆滿，作商業用途。
4. 根據南京市規劃局向南京國際發出的建設工程規劃許可證 — 建字第320111201410566號，規劃總建築面積約248,325.30平方米的該物業建築工程已獲批准。
5. 根據南京城鄉建設委員會向南京國際發出的兩份建築工程施工許可證 — 第320101820140007號和第320101820140008號，總建築面積約248,325.30平方米的該物業的建築工程已獲批准。
6. 根據一份日期為2014年12月9日的最高額抵押合同，該物業已抵押予中國工商銀行南京南支行（「該銀行」），作為該銀行與南京國際所訂立一份貸款合同項下主要債權的擔保，抵押最高額為人民幣400,000,000元，抵押期限由2014年12月9日至2024年12月8日。
7. 我們已獲提供 貴公司中國法律顧問就該物業權益的法律意見，其中包括下列各項：
 - a. 南京國際合法擁有該物業的土地使用權；
 - b. 南京國際已依法取得附註1至4所述開發和施工的相關批准；
 - c. 除附註6所述抵押於處置物業時會構成限制外，在遵守相關法律法規以及具有法律約束力的合同及其他法律文書的情況下，南京國際有權佔用、使用、租賃、轉讓、抵押或另行處置土地使用權；及
 - d. 南京國際應根據該物業的開發情況申請相應的開發和施工程序。

估值證書

第三類 — 貴集團於中國持作未來開發的物業權益

編號	物業	概況與年期	佔用詳情	於2015年3月31日 現況下的市值 人民幣元
42.	名為哈爾濱西客站商場的一幅土地，位於中國黑龍江省哈爾濱市道里區城鄉路與和諧大道交匯處	<p>該物業包括一幅佔地面積約39,325.40平方米的土地，以及計劃於其上建造的哈爾濱西客站商場。</p> <p>該物業位於道里區城鄉路與和諧大道交匯處，設施優良，毗鄰主幹道，交通方便。</p> <p>該發展項目計劃於2015年3月動工，於2016年10月竣工。竣工後，項目總建築面積約為148,589.28平方米。</p> <p>該物業已獲授土地使用權，於2054年12月25日屆滿，作批發及零售用途。</p>	於估值日期，該物業為空置。	325,000,000

附錄四

物業估值報告

附註：

1. 根據日期為2013年5月27日的國有土地使用權出讓合同 — 哈政土(哈西)合供字(2013)第2號，該物業的土地使用權已訂約出讓予哈爾濱紅星美凱龍國際家居有限公司(「哈爾濱國際」，貴公司的全資附屬公司)，詳情如下：

佔地面積	:	39,325.40平方米
土地用途	:	批發及零售用途
土地期限	:	40年作商業用途
容積率	:	1.0至2.5
地價	:	人民幣245,600,000元
2. 根據建設用地規劃許可證 — 哈規城(哈西)地字第(2014)18號，哈爾濱國際已獲授權規劃上述佔地面積約39,325.40平方米的地塊。
3. 根據國有土地使用證 — 哈國用(2014)第02030767號，佔地面積約39,325.40平方米的一幅土地的土地使用權已授予哈爾濱國際，於2054年12月25日屆滿，作批發及零售用途。
4. 根據哈爾濱城鄉規劃局松北分局向哈爾濱國際發出的建設工程規劃許可證 — 哈規城(哈西)建字第(2014)32號，規劃總建築面積約148,589.28平方米的該物業建築工程已獲批准。
5. 根據哈爾濱城鄉建設局松北分局向哈爾濱國際發出的建築工程施工許可證 — 第2301092014101101-012014.841號，總建築面積約148,589.28平方米的該物業建築工程已獲准施工。
6. 我們已獲提供 貴公司中國法律顧問就該物業權益的法律意見，其中包括下列各項：
 - a. 哈爾濱國際合法擁有該物業的土地使用權；
 - b. 哈爾濱國際已依法取得附註1至5所述開發和施工的相關批准；
 - c. 除附註5所述抵押於處置物業時會構成限制外，在遵守相關法律法規以及具有法律約束力的合同及其他法律文書的情況下，哈爾濱國際有權佔用、使用、租賃、轉讓、抵押或另行處置土地使用權；及
 - d. 哈爾濱國際應根據該物業的開發情況申請相應的開發和施工程序。

附錄四

物業估值報告

附註：

1. 根據瀋陽市規劃和國土資源局鐵西分局與瀋陽紅星美凱龍世博家居廣場置業有限公司（「瀋陽置業」）之間訂立的日期為2006年12月29日的一份國有建設用土地出讓合同——瀋規國土地（鐵西）出合字2006第(80)號，該物業的土地使用權已訂約出讓予瀋陽置業，詳情如下：

佔地面積	:	66,184.33平方米
土地用途	:	商業
土地期限	:	40年
地價	:	人民幣135,677,876.5元
2. 根據國有土地使用證——瀋西國用2008第093號，佔地面積約38,472.14平方米的物業土地使用權已授予瀋陽置業，於2054年10月24日屆滿，作商業用途。
3. 根據一張房屋所有權證——瀋房權證中心字第N060331925號，總建築面積約153,106.70平方米的物業歸瀋陽置業所有。
4. 根據一份抵押合同，該物業的土地使用權及建築工程已抵押予東亞銀行瀋陽分行（「該銀行」），作為該銀行與瀋陽置業已訂立貸款合同項下主要債權的擔保，抵押最高額為人民幣495,000,000元，抵押期限由2009年9月17日至2019年9月17日。
5. 根據506份展覽空間協議，總可出租面積約120,212.82平方米的部分物業被租賃給多方作商業用途，租賃期限各不相同，於2015年3月31日屆滿，總現時年租金為人民幣209,245,276元。
6. 我們的估值乃基於以下基準及分析作出：
 - a. 我們已計及現有展覽空間協議中的實際租金，並與標的物業的類似發展作比較，以在計及佔用面積的現有租約屆滿後的復歸租金收入及空置面積的租金收入後計算市場租金；
 - b. 按可出租面積計算，該等作商業用途的可供比較物業的月單位租金介乎人民幣100元至人民幣200元（不包括管理費）；
 - c. 作出適當調整及分析時，已計及可供比較物業與達到平均市價之物業的位置、裝修及其他特點之間的差異。我們對作商業用途的物業進行估值時假設的市場租金為人民幣165元／平方米／月；及
 - d. 基於我們就與物業相似區域的商業市場作出的研究，於各自估值日期，穩定市場回報率介乎5.5%至8.0%。經計及該物業的位置及其他特點，我們已就作商業用途的物業採用6.5%的市場回報率作為估值的資本化率。
7. 我們已獲提供 貴公司中國法律顧問就該物業權益的章程大綱，其中包括下列各項：
 - a. 瀋陽置業合法擁有該物業的土地使用權和房屋所有權；及
 - b. 除附註4所述抵押於處置物業時會構成限制外，在遵守相關法律法規以及具有法律約束力的合同及其他法律文書的情況下，瀋陽置業有權佔用、使用、租賃、轉讓、抵押或另行處置土地使用權。

附錄四

物業估值報告

附註：

1. 根據日期為2008年10月7日的一份國有土地使用權出讓合同 — 第A000703號，該物業的土地使用權已訂約出讓予長春紅星美凱龍全球家居置業有限公司（「長春置業」，上海紅星美凱龍企業發展有限公司的附屬公司），詳情如下：

佔地面積	：	54,062.00平方米
土地用途	：	商業用途
土地期限	：	50年
容積率	：	4.5
地價	：	人民幣135,000,000元
2. 根據建設用地規劃許可證 — 地字第220000200900161號，長春置業已獲授規劃佔地面積約62,507平方米（包括該物業）的地塊。
3. 根據國有土地使用證 — 常國用(2010)第050013689號，佔地面積約54,062平方米（包括該物業）的物業土地使用權已授予長春置業，於2048年10月7日屆滿，作商業用途。
4. 根據長春市城鄉規劃局向長春置業發出的建設工程規劃許可證 — 建字第220000201000003，規劃總建築面積約348,295.00平方米（包括該物業）的物業建築工程已獲准可施工。
5. 根據長春市城鄉建設委員會向長春置業發出的建築工程施工許可證 — 常建國字(2011)第012號，總建築面積約173,148平方米的該物業的建築工程已獲准可施工。
6. 根據建築工程竣工驗收證明 — 第20130561號，該物業已獲批准符合城鄉規劃規定。
7. 根據房屋所有權證 — 房權證常房權字第201506030605，總建築面積約141,721.10平方米的部分物業歸長春置業所有。
8. 根據394份展覽空間協議規定，總可出租面積約89,414.13平方米的物業租賃給多方作商業用途，租賃期限各不相同，於2013年12月24日至2016年9月23日之間屆滿，總現時年租金為人民幣92,548,279元。
9. 我們的估值乃基於以下基準及分析作出：
 - a. 我們已計及現有展覽空間協議中的實際租金，並與標的物業的類似發展作比較，以在計及佔用面積的現有租約屆滿後的復歸租金收入及空置面積的租金收入後計算市場租金；
 - b. 按可出租面積計算，該等作商業用途的可供比較物業的月單位租金介乎人民幣75元至人民幣120元（不包括管理費）；
 - c. 作出適當調整及分析時，已計及可供比較物業與達到平均市價之物業的位置、裝修及其他特點之間的差異。我們對作商業用途的物業進行估值時假設的市場租金為人民幣81元／平方米／月；及
 - d. 基於我們就與物業相似區域的商業市場作出的研究，於各自估值日期，穩定市場回報率介乎5.5%至8.0%。經計及該物業的位置及其他特點，我們已就作商業用途的物業採用7.0%的市場回報率作為估值的資本化率。

10. 我們已獲提供 貴公司中國法律顧問就該物業權益的法律意見及章程大綱，其中包括下列各項：

- a. 長春置業合法擁有該物業的土地使用權和房屋所有權；
- b. 在遵守相關法律法規以及具有法律約束力的合同及其他法律文書的情況下，長春置業有權佔用、使用、租賃、轉讓、抵押或另行處置土地使用權；及
- c. 在依據法律法規完成建設竣工登記程序及支付有關規定的費用後獲取房屋所有權證方面，並無發現長春置業存在任何重大法律障礙。

附錄四

物業估值報告

附註：

1. 根據上海閔行區規劃和國土資源管理局和上海紅星美凱龍房地產開發有限公司（「上海紅星房地產」）訂立的日期為2011年3月30日的一份國有土地使用權出讓合同——滬閔規土2011第14號，該物業的土地使用權已訂約出讓予上海紅星房地產，詳情如下：

佔地面積	:	103,970.50平方米(包括該物業的地塊)
土地用途	:	辦公室和商業用途
土地期限	:	商業用途為40年，辦公用途為50年
容積率	:	1.8
地價	:	人民幣719,520,000元
2. 根據建設用地規劃許可證——滬閔第(2011)EA31011220111855號，上海星龍房地產開發有限公司（「上海星龍」，上海紅星美凱龍企業發展有限公司的附屬公司）已獲授規劃附註1所述佔地面積約103,970.50平方米的地塊。
3. 根據房地產權證——滬房地閔字(2014)第048305號，上海星龍擁有總建築面積約79,515.45平方米的部分物業，並獲授佔地面積約103,970.50平方米(包括該物業)的物業的土地使用權，於2061年6月2日屆滿，作商業用途。
4. 根據上海市閔行區規劃和國土資源管理局向上海星龍發出的建設用地規劃許可證——建字地滬閔建第(2012)FA31011220120871號，規劃總建築面積約273,377.53平方米(包括該物業)的該物業建築工程已獲批准。
5. 根據上海建設管理辦公室向上海星龍發出的建築工程施工許可證——第310112201112281901號，總建築面積(包括該物業)約273,377.53平方米的該物業建築工程已獲准可施工。
6. 根據建築工程竣工驗收證明——第2014MH0180號，該物業已獲批准符合城鄉規劃規定。
7. 根據239份展覽空間協議，總可出租面積約48,319.36平方米的部分物業被租賃予多方作商業用途，租賃期限各不相同，於2014年9月20日至2015年4月15日之間屆滿，總現時年租金為人民幣56,454,095.08元。
8. 我們的估值乃基於以下基準及分析作出：
 - a. 我們已計及現有展覽空間協議中的實際租金，並與標的物業的類似發展作比較，以在計及佔用面積的現有租約屆滿後的復歸租金收入及空置面積的租金收入後計算市場租金；
 - b. 按可出租面積計算，該等作商業用途的可供比較物業的月單位租金介乎人民幣60元至人民幣130元(不包括管理費)；
 - c. 作出適當調整及分析時，已計及可供比較物業與達到平均市價之物業的位置、裝修及其他特點之間的差異。我們對作商業用途的物業進行估值時假設的市場租金為人民幣122元/平方米/月；及
 - d. 基於我們就與物業相似區域的商業市場作出的研究，於各自估值日期，穩定市場回報率介乎5.5%至8.0%。經計及該物業的位置及其他特點，我們已就作商業用途的物業採用5.5%的市場回報率作為估值的資本化率。

9. 我們已獲提供 貴公司中國法律顧問就該物業權益的章程大綱，其中包括下列各項：
- a. 上海星龍合法擁有該物業的土地使用權；
 - b. 在遵守相關法律法規以及具有法律約束力的合同及其他法律文書的情況下，上海星龍有權佔用、使用、租賃、轉讓、抵押或另行處置土地使用權；及
 - c. 在依據法律法規完成建設竣工登記程序及支付有關規定的費用後獲取房屋所有權證方面，並無發現上海星龍存在任何重大法律障礙。

附錄四

物業估值報告

附註：

1. 根據大連國土資源局與大連紅星美凱龍投資發展有限公司(「大連投資」)(上海紅星美凱龍企業發展有限公司的附屬公司)之間訂立的日期為2011年3月28日的一份國有土地使用權出讓合同 — 第2102112011A004號，該物業的土地使用權已訂約出讓予大連投資，詳情如下：

佔地面積	:	42,224.60平方米
土地用途	:	公建、住宅
土地期限	:	住宅用途70年，公建用途50年
容積率	:	≤6.0
地價	:	人民幣1,087,000,000元
2. 根據建設用地規劃許可證 — 地字第210211201200014號大連投資已獲授規劃佔地面積約52,225.20平方米地塊。
3. 根據國有土地使用證 — 大國用(2012)第04055號，佔地面積約42,224.60平方米的物業土地使用權已授予大連投資，於2081年3月27日屆滿，作公建、住宅用途。
4. 根據大連市規劃局向大連投資發出的建設用地規劃許可證 — 建字第2102112012000020號，規劃總建築面積約396,660.00平方米(包括該物業)的物業的建築工程已獲批准。
5. 根據大連建設管理辦公室向大連投資發出的建築工程施工許可證—第210200201209061901號，總建築面積約396,660.00平方米(包括該物業)的物業建築工程已獲准可施工。
6. 根據抵押合同，該物業的土地使用權及建築工程已抵押予渤海銀行大連分行(「該銀行」)，作為該銀行與大連投資已訂立借款合同項下主要債權的擔保，抵押金額為人民幣600,000,000元，抵押期限由2013年10月30日至2023年10月30日。
7. 根據336份展覽空間協議規定，總可出租面積約74,159.70平方米的部分物業被租賃給多方作商業用途，租賃期限各不相同，於2013年8月16日至2015年8月15日之間屆滿，總現時年租金為人民幣113,007,656.82元。
8. 我們的估值乃基於以下基準及分析作出：
 - a. 我們已計及現有展覽空間協議中的實際租金，並與標的物業的類似發展作比較，以在計及佔用面積的現有租約屆滿後的復歸租金收入及空置面積的租金收入後計算市場租金；
 - b. 按可出租面積計算，該等作商業用途的可供比較物業的月單位租金介乎人民幣80元至人民幣130元(不包括管理費)；
 - c. 作出適當調整及分析時，已計及可供比較物業與達到平均市價之物業的位置、裝修及其他特點之間的差異。我們對作商業用途的物業進行估值時假設的市場租金為人民幣125元／平方米／月；及
 - d. 基於我們就與物業相似區域的商業市場作出的研究，於各自估值日期，穩定市場回報率介乎5.5%至8.0%。經計及該物業的位置及其他特點，我們已就作商業用途的物業採用6.5%的市場回報率作為估值的資本化率。
9. 我們已獲提供 貴公司中國法律顧問就該物業權益的法律意見及章程大綱，其中包括下列各項：
 - a. 大連投資合法擁有該物業的土地使用權；

- b. 除附註6所述抵押於處置物業時會構成限制外，在遵守相關法律法規以及具有法律約束力的合同及其他法律文書的情況下，大連投資有權佔用、使用、租賃、轉讓、抵押或另行處置土地使用權；及
- c. 在依據法律法規完成建設竣工登記程序及支付有關規定的費用後獲取房屋所有權證方面，並無發現大連投資存在任何重大法律障礙。
- d. 大連投資在未獲得該物業的建設工程竣工驗收證明的情況下投入使用，或須強制整改，且可能會被處以最高相當於項目合同成本4%的罰款。

附錄四

物業估值報告

估值證書

編號	物業	概況與年期	佔用詳情	於2015年3月31日 現況下的市值 人民幣元
47.	雲南商場 中國 雲南省 昆明市 西山區 廣福路318號	<p>該物業包括一幅佔地面積約37,540平方米的土庫，以及於2011年9月竣工的一棟六層商業用樓房。</p> <p>該物業位於西山區金廣路以南和廣福路以東。本區域設施優良，毗鄰主幹道，交通方便。周圍為商業區，零售店和商業用樓房鱗次櫛比。</p>	於估值日期，該物業被租賃給多方作商業用途，而物業的某些部分被用作辦公室和停車場。	869,000,000

該物業總建築面積約84,277.55平方米。詳情如下：

樓層	總建築面積 (平方米)
一樓	14,181.63
二樓	14,021.10
三樓	14,145.28
四樓	14,145.28
五樓	14,145.28
六樓	13,638.97
合計：	<u>84,277.55</u>

該物業已獲授土地使用權，於2050年2月7日屆滿，作商業用途。

附錄四

物業估值報告

附註：

1. 根據雲南國土資源局與雲南紅星美凱龍置業有限公司（「雲南置業」，上海紅星美凱龍企業發展有限公司的附屬公司）之間訂立的日期為2010年3月3日的一份國有土地使用權出讓合同 — CR53昆明市2010009，該物業的土地使用權已訂約出讓予雲南紅星），詳情如下：

佔地面積	:	37,540.00平方米
土地用途	:	商業用途
土地期限	:	40年
地價	:	人民幣328,909,919元
2. 根據建設用地規劃許可證 — 雲第0026147號，雲南置業已獲授規劃上述佔地面積約37,540.00平方米的地塊。
3. 根據國有土地使用證 — 昆國用(2010)第00090號，佔地面積約37,540平方米的物業土地使用權已授予雲南置業，於2050年2月7日屆滿，作商業用途。
4. 根據昆明市建設規劃局向雲南置業發出的建設用地規劃許可證 — 建字第530101201000239號，規劃總建築面積約212,909.90平方米（包括該物業）的項目的建築工程已獲批准。
5. 根據昆明市建設規劃局向雲南置業發出的建築工程施工許可證 — 建字第530100201106150101號，總建築面積約212,909.90平方米（包括該物業）的項目的建築工程已獲准施工。
6. 根據12份房屋所有權證 — 昆房權證昆明市字第201449705至201449710號和第201449712至201449717號，總建築面積約84,277.55平方米的物業歸雲南置業所有。
7. 根據232份展覽空間協議，總可出租面積約62,310.81平方米的物業被租賃給多方作商業用途，租賃期限各不相同，於2014年9月1日至2015年8月31日之間屆滿，總現時年租金為人民幣78,130,649元。
8. 我們的估值乃基於以下基準及分析作出：
 - a. 我們已計及現有展覽空間協議中的實際租金，並與標的物業的類似發展作比較，以在計及佔用面積的現有租約屆滿後的復歸租金收入及空置面積的租金收入後計算市場租金；
 - b. 按可出租面積計算，該等作商業用途的可供比較物業的月單位租金介乎人民幣70元至人民幣110元（不包括管理費）；
 - c. 作出適當調整及分析時，已計及可供比較物業與達到平均市價之物業的位置、裝修及其他特點之間的差異。我們對作商業用途的物業進行估值時假設的市場租金為人民幣90元／平方米／月；及
 - d. 基於我們就與物業相似區域的商業市場作出的研究，於各自估值日期，穩定市場回報率介乎5.5%至8.0%。經計及該物業的位置及其他特點，我們已就作商業用途的物業採用7.0%的市場回報率作為估值的資本化率。
9. 我們已獲提供 貴公司中國法律顧問就該物業權益的法律意見及章程大綱，其中包括下列各項：
 - a. 雲南置業合法擁有該物業的土地使用權及房屋所有權；
 - b. 在遵守相關法律法規以及具法律約束力的合同及其他法律文書的情況下，雲南置業有權佔用、使用、租賃、轉讓、抵押或另行處置土地使用權，惟因雲南置業與施工承包商之間的法律訴訟而被法院查封的總建築面積約11,405.23平方米的部分物業在處置時會構成限制。