

附錄三

物業估值

以下為獨立物業估值師戴德梁行有限公司就其對本集團所持位於中國的物業市值於2016年4月30日的意見所編製的函件、估值概要及估值證書，以供載入本文件。



香港
中環
康樂廣場一號
怡和大廈
16樓

敬啟者：

指示、目的及估值日

吾等遵照海藍控股有限公司（「貴公司」）指示對 貴公司及其附屬公司（統稱「貴集團」）所持位於中華人民共和國（「中國」）的物業（「物業」）市值進行估值。吾等確認曾進行視察、作出相關查詢並取得吾等認為必需的其他資料，以便向 閣下提供吾等就該等物業於2016年4月30日（「估值日」）現況下的市值意見。

市值定義

吾等對各項物業的估值指市值。香港測量師學會估值準則（2012年版）所採納的市值定義乃沿用國際評估準則理事會（「IVSC」）所公佈的國際評估準則的定義。IVSC將市值定義為「資產或負債於估值日經適當市場推銷後，由自願買賣雙方在知情、審慎及並無強迫的情況下進行公平交易的估算價格」。

估值基準及假設

吾等對各項物業的估值並無考慮特別條款或情況（如非典型融資、售後租回安排、銷售相關人士給予的特殊代價或優惠或任何特別價值因素）所引致的估價升跌。

附錄三

物業估值

對 貴集團所持位於中國的物業進行估值時，經參考中國法律顧問（「中國法律顧問」）北京大成（廣州）律師事務所於[編纂]對中國法律的法律意見，吾等乃根據已取得按年度名義土地使用費獲批特定年期的物業的可轉讓土地使用權，且已悉數結算任何應付出讓金來編製估值報告。吾等依賴 貴集團及中國法律顧問的法律意見所提供的有關該等物業的業權及物業權益的資料及建議。於物業估值時，吾等乃以業主有權行使該等物業的業權及在整個已授出的未屆滿年期內可自由且不受干擾地使用、佔用或轉讓該等物業為基準編製估值。

吾等的估值並無就該等物業相關押記、按揭或欠款及出售時可能產生的任何開支或稅項計提撥備。除非另有說明，否則該等物業的估值乃按並無產權負擔、限制及繁重費用以致可能影響其價值為基準。

估值方法

吾等對 貴集團於中國持有用作出售的物業進行估值時，乃採用直接比較法，參考有關市場的可資比較銷售憑證。

吾等對 貴集團在中國持有作投資的物業進行估值時，吾等以投資法進行估值，將來自現有租賃的淨租金收入資本化，並適當計及有關物業的復歸收入潛力。

吾等對 貴集團於中國持有作發展中的物業進行估值時，吾等按該等物業將根據 貴集團向吾等提供的最新發展計劃開發及落成的基準進行估值。吾等乃採用直接比較法，參考有關市場的可資比較銷售憑證，或（如適用）吾等亦已計及已動用的建築成本。

吾等對 貴集團於中國持有作未來發展的物業進行估值。吾等已按該等物業將根據 貴集團向吾等提交的最新發展項目方案發展及落成的基準進行估值。吾等採用直接比較法並參考有關市場的可資比較銷售憑證，就地點、樓層、裝修水平、樓齡、面積及質素等方面的差異作調整而進行估值。

就該等物業進行估值時，吾等已遵守香港聯合交易所有限公司證券上市規則第5章及應用指引第12號及香港測量師學會頒佈的香港測量師學會物業估值準則（2012年版本）所載列的規定。

資料來源

吾等相當依賴 貴集團所提供的資料及中國法律顧問的意見。吾等接納所獲有關規劃批文或法定通告、地役權、年期、物業證明、樓宇完工日期、建築成本、佔用詳情、發展計劃、地盤及建築面積以及所有其他相關事項的意見。

本估值報告所載的尺寸、量度及面積均以所獲提供的資料為基準，故此僅為約數。吾等並無理由懷疑 貴集團所提供對估值重要的資料是否真實準確。吾等亦獲告知，所提供資料並無遺漏任何重大事實。

附錄三

物業估值

吾等指出，向吾等提出的文件副本主要以中文編製，有關英譯本為吾等對有關內容的理解。因此吾等建議 貴公司參閱文件的中文原文並自行諮詢中國法律顧問有關該等文件的合法性及詮釋。

業權調查

吾等獲 貴集團提供有關中國物業業權的文件副本或摘要。然而，吾等並無審閱文件正本以核實所有權或確定有否任何修訂。所有文件僅供參考，所有尺寸、測量及面積均為約值。

實地視察

吾等的戴德梁行中國辦事處的估值師Jack Sun（為中國資產評估協會會員，擁有10年經驗）及Rick Sun（於中國物業估值方面擁有10年經驗）於2016年3月已視察物業的外部，並在可能情況下視察物業內部。雖然吾等並無進行結構測量，但在視察過程中亦無發現任何嚴重損壞。然而，吾等無法呈報該等物業是否確無腐朽、蟲蛀或任何其他結構損害。吾等亦無測試任何設施。另外，吾等並無進行任何土壤調查，以確定土壤情況及設施等是否適合任何未來發展。吾等的估值乃假設此等方面符合要求及在建築期間不會有超出預期的額外開支或延誤。

除非另有說明，吾等並無進行仔細的實地測量核實物業的地盤及建築面積，吾等乃假設遞交予吾等的文件所載地盤及建築面積均屬正確。

貨幣

除另有指明者外，吾等估值的所有金額均以中國法定貨幣人民幣（「人民幣」）列值。

隨函附上估值概要及估值證書。

此致

中國
海南省三亞市
天涯區
育林路169號
希爾頓歡朋酒店旁
1號樓二層
海藍控股有限公司
董事會 台照

代表
戴德梁行有限公司
董事
曾俊勳
註冊專業測量師（產業測量組）
註冊中國房地產估價師
MSc, MHKIS
謹啟

[編纂]

附註：曾俊勳先生為註冊專業測量師（產業測量組），擁有逾23年中國物業估值經驗。

附錄三

物業估值

估值概要

物業	貴集團所持位於中國的物業				於2016年 4月30日 現況下的市值 (人民幣)	貴集團 應佔權益	貴集團應佔 於2016年 4月30日 現況下的市值 (人民幣)
	可供出售	可供投資	發展中	待未來發展	總計	100%	總計
1. 中國 海南省 儋州市 白馬井鎮濱海大道 儋州一期	371,000,000	不適用	不適用	不適用	371,000,000	0% (附註)	0
2. 中國 海南省 三亞市 河西區解放路 鳳凰水城南岸 一期及二期	116,600,00	不適用	25,400,000	2,765,000,000	2,907,000,000	100%	2,907,000,000
3. 中國 海南省 海口市 秀英區 海口鳳凰水城 一期及二期	347,000,000	不適用	不適用	169,000,000	516,000,000	100%	516,000,000
4. 中國 海南省 三亞市 河西區解放路 鳳凰水城左岸	2,630,000,000	165,800,000	777,000,000	不適用	3,572,800,000	97%	3,465,616,000
5. 中國 海南省 儋州市 白馬井鎮濱海大道 儋州鳳凰水城	不適用	不適用	不適用	531,000,000	531,000,000	60%	318,600,000
總計：	<u>3,464,600,000</u>	<u>165,800,000</u>	<u>802,400,000</u>	<u>3,465,000,000</u>	<u>7,897,800,000</u>		<u>7,207,216,000</u>

附註

儋州一期完全由地主儋州雙聯房地產開發有限公司其他股權持有人管理及開發，貴集團並無參與管理，且貴集團亦無分擔及分佔任何風險及回報。

附錄三

物業估值

估值證書

貴集團所持位於中國作出售的物業

				於2016年4月30日 現況下的市值
物業	概況及年期	佔用詳情		
1. 中國 海南省 儋州市 白馬井鎮濱海大道 儋州一期	儋州一期為於總佔地面積為 32,300.63平方米的一幅土地上建成 的綜合住宅及零售發展項目，乃於 2015年3月落成。	該物業的未售 部分閒置。		人民幣 371,000,000元
	根據貴集團所提供的資料，該物業 由其未售部分組成，詳情載列如下：			(貴集團應佔 0%權益： 人民幣零元)
	樓宇	建築面積 (平方米)		
	預售			
	住宅	14,069.93		
	零售	1,048.63		
	小計：	15,118.56		
	樓宇	建築面積 (平方米)		
	未售			
	住宅	28,364.09		
	零售	13,560.09		
	小計：	41,924.18		
	總計：	57,042.74		
	該物業位於儋州市白馬井鎮濱海大道。附近主要為民用設施及住宅發展項目。據貴集團表示，該物業為設有零售配套的住宅社區；並無環境問題及訴訟爭議。			
	該物業分別獲授作商業及酒店用途及作住宅用途的土地使用權，分別為期40年及70年。			

附錄三

物業估值

附註：

- (1) 該物業的市值如下所示：

部分	建築面積 (平方米)	於2016年 4月30日 現況下的市值 (人民幣)
預售部分	15,118.56	97,000,000
未出售部份	41,924.18	274,000,000
總計：	57,042.74	371,000,000

儋州一期完全由地主儋州雙聯房地產開發有限公司其他股權持有人管理及開發，貴集團並無參與管理，且貴集團亦無分擔及分佔任何風險及回報。貴集團應佔該物業權益為0%及貴集團應佔市值為人民幣零元。

- (2) 根據日期為2010年1月27日的土地使用權出讓合同（[2010]年第0315號），該物業的土地使用權（佔地面積468,553.50平方米）已授予儋州雙聯房地產開發有限公司，為期40年作商業及酒店用途，以及為期70年作住宅用途。

據表示，該物業的土地為以上地盤面積的一部分。

- (3) 根據儋州市政府於2010年6月28日發出的國有土地使用權證（[2010]年第709號），該物業的土地使用權（佔地面積52,726.90平方米）已授予儋州雙聯房地產開發有限公司，為期40年作商業及酒店用途，以及為期70年作住宅用途。

據表示，該物業的土地為以上地盤面積的一部分。

- (4) 根據4份土地房屋權證，該物業的房產權已授予儋州雙聯房地產開發有限公司，詳情如下：

證書編號	簽發日期	項目名稱	用途	建築面積 (平方米)
2015005165	2015年6月5日	第3幢樓宇	商品房	21,267.02
2015004774	2015年6月4日	第2幢樓宇	商品房	21,311.36
2015005622	2015年6月5日	第9幢樓宇	商品房	9,582.22
2015005572	2015年6月5日	第10幢樓宇	商品房	26,785.43
		總計：		78,946.03

據表示，該物業的土地為以上地盤面積的一部分。

- (5) 據貴集團表示，該物業的住宅部分（樓面面積約14,069.93平方米）受多份銷售協議所限，總代價人民幣83,624,610元，而該物業的零售部分（樓面面積約1,048.64平方米）受多份銷售協議所限，總代價人民幣13,461,451元。上文所述此物業部分的總代價於上文所示的估值中反映及包括在內。

- (6) 根據營業執照第914690036931976775號，儋州雙聯房地產開發有限公司成立為有限責任公司，註冊資本為人民幣412,500,000元，有效經營期由2009年12月3日至2029年12月3日為止。

附錄三

物業估值

(7) 根據中國法律意見：

- (i) 儋州雙聯房地產開發有限公司已獲得國有土地使用權證，儋州雙聯房地產開發有限公司有權佔用、使用、轉讓、租賃、抵押或對土地使用權採取其他合法措施；
- (ii) 該物業的土地使用權不受任何抵押、擔保或第三方權益條款的權利所限；及
- (iii) 並無扣押、訴訟、爭議或其他可能影響儋州雙聯房地產開發有限公司佔用、使用、轉讓、租賃、抵押或對土地使用權採取其他合法措施的任何重大不利情況。

(8) 根據 貴集團提供的資料及中國法律顧問的意見，業權及主要批文與許可證授出的狀況：

國有土地使用權證.....	有
土地出讓合同及其補充合同.....	有
土地房屋權證.....	有
營業執照.....	有

(9) 對該物業進行估值時，吾等假設物業的住宅部分為每平方米約人民幣6,000元，而零售部分則為每平方米人民幣7,600元。

對該物業進行估值時，吾等已參考同區住宅物業的多個最近售價。選取該等可資比較物業，是因為其特色與該物業相若。吾等已搜集同區類似物業的可比案例。住宅物業的價格約為每平方米人民幣6,500元至人民幣9,500元。吾等假設的住宅物業單位價格與相關可比較物業就裝修水平、樓齡、地點、面積及質素作適當調整後的價格相符。零售物業地下樓層的價格則介乎每平方米人民幣15,000元至人民幣17,000元。所估值的零售物業有四個樓層。一般而言，零售物業內較高樓層的價格會較低。吾等所假設的零售物業單位價格與相關可比較物業就樓層、樓齡、地點、面積及質素作適當調整後的價格相符。

附錄三

物業估值

估值證書

貴集團所持位於中國可供出售／發展中／待未來發展的物業

				於2016年4月30日
物業		概況及年期		現況下的市值
2.	中國 海南省 三亞市 河西區解放路 鳳凰水城南岸 一期及二期	鳳凰水城南岸（C區）一期已落成部分為於總佔地面積為189,921.68平方米的兩幅土地上建成的綜合用途住宅發展項目，乃於2015年1月落成。		該物業的未售部分閒置，一期的停車位及配套正在建設中，而餘下部分目前為閒置土地，且待用作未來發展。
		鳳凰水城南岸（D區）二期閒置土地為於總佔地面積為356,572.06平方米的一幅土地上建成的綜合用途綜合發展項目。		人民幣 2,907,000,000元 (貴集團應佔 100%權益： 人民幣 2,907,000,000元)
		根據 貴集團所提供的資料，該物業由未售部分、在建部分及閒置土地部分組成，詳情載列如下：		
		(一期未售部分)		
		樓宇	建築面積 (平方米)	
		低層	1,336.63	
		多層	1,515.27	
		中高層	1,115.62	
		高層	415.91	
		總計：	4,383.43	
		(一期在建中的部分)		
		停車位（212個） 及配套	11,672.69	
		總計：	11,672.69	
		(二期閒置土地)		
		樓宇	計劃建築面積 (平方米)	
		多層	46,000.00	
		高層	272,800.00	
		商用	100,000.00	
		配套設施	24,900.00	
		總計：	443,700.00	
		停車位（4,968個） 及地庫配套	173,880.00	
		小計：	617,580.00	

附錄三

物業估值

物業	概況及年期	佔用詳情	於2016年4月30日 現況下的市值
	該物業位於三亞市河西區解放路。附近主要為商用及住宅發展項目。據 貴集團表示，該物業計劃用作住宅用途；並無環境問題及訴訟爭議；並無計劃翻新或更改該物業用途。 該物業獲授作住宅、教育及綜合用途的土地使用權，為期70年，直至2076年10月19日屆滿。		

附註：

- (1) 該物業的市值如下所示：

部分	建築面積 (平方米)	於2016年 4月30日 現況下的市值 (人民幣)
未售部分	4,383.43	116,600,000
在建部分	11,672.69	25,400,000
閒置土地	617,580.00	2,765,000,000
總計：	633,636.12	2,907,000,000

對於鳳凰水城南岸二期（D區）的閒置土地，現時計劃作商住混合用途的物業的估值為人民幣2,765,000,000元，而若相同物業於2016年4月30日按假設情況僅作住宅用途，則估值應為人民幣2,615,000,000元。

- (2) 根據日期為2006年10月19日的土地使用權出讓合同，該物業的土地使用權（佔地面積905,435.78平方米）已授予三亞鳳凰水城開發有限公司，為期70年，作商業、住宅、教育及綜合用途。

根據日期為2008年1月31日的土地使用權出讓合同的補充合同，該物業的土地使用權（佔地面積92,924.00平方米）已授予三亞鳳凰水城開發有限公司，為期70年，作住宅、教育及綜合用途。

根據日期為2007年7月31日關於鳳凰水城專案用地C地塊權屬登記變更的申請[2007]第26號，該物業的土地使用權已變更授予三亞鳳凰新城實業有限公司，為期70年，作住宅、教育及綜合用途。

附錄三

物業估值

- (3) 根據8份土地房屋權證，鳳凰水城南岸一期的土地使用權已授予三亞鳳凰新城實業有限公司，詳情如下：

證書編號	簽發日期	屆滿日期	土地用途	佔地面積 (平方米)
(2007)8141	2007年11月15日	2076年10月19日	教育	10,498.74
(2007)8143	2007年11月15日	2076年10月19日	城鎮住宅	13,449.51
(2007)8147	2007年11月15日	2076年10月19日	城鎮住宅	963.83
(2007)8149	2007年11月15日	2076年10月19日	城鎮住宅	34,522.75
(2008)3762	2008年5月22日	2076年10月19日	公園及綠化空間	3,736.18
(2008)3763	2008年5月22日	2076年10月19日	公園及綠化空間	1,463.30
(2011)03388	2011年3月30日	2076年10月19日	城鎮單一住宅	81,780.26
(2012)003328	2012年4月18日	2076年10月19日	城鎮住宅	43,507.11
總計：				189,921.68

- (4) 根據9份土地房屋權證，鳳凰水城南岸二期的土地使用權已授予三亞鳳凰新城實業有限公司，詳情如下：

證書編號	簽發日期	屆滿日期	土地用途	佔地面積 (平方米)
(2008)6015	2008年7月22日	2076年10月19日	城鎮單一住宅	43,938.21
(2008)6017	2008年7月22日	2076年10月19日	城鎮單一住宅	173,795.66
(2008)6018	2008年7月22日	2076年10月19日	城鎮單一住宅	4,339.89
(2008)6019	2008年7月22日	2076年10月19日	城鎮單一住宅	11,547.99
(2008)6020	2008年7月22日	2076年10月19日	城鎮單一住宅	60,676.13
(2008)6022	2008年7月22日	2076年10月19日	城鎮單一住宅	5,846.46
(2008)6023	2008年7月22日	2076年10月19日	城鎮單一住宅	28,986.19
(2013)00063	2013年1月6日	2076年10月19日	城鎮住宅	14,042.42
(2013)00064	2013年1月6日	2076年10月19日	城鎮住宅	13,399.11
總計：				356,572.06

附錄三

物業估值

- (5) 根據14份建築工程竣工驗收備案表，總建築面積合共278,247.38平方米的發展項目已竣工，詳情載列如下：

證書編號	項目名稱	建築面積 (平方米)
(2015)006	鳳凰水城C-10、C-11地段C區E2座	14,578.88
(2015)008	C區聯排別墅北第二區	40,692.00
(2014)074	C-03地段C區F1及F3座	41,899.00
(2010)044	鳳凰水城C-07、C-08地段第二區	15,673.41
(2010)045	低層住宅A8、A9、A27、CD、EF座	5,110.53
(2010)046	鳳凰水城C-07、C-08地段C區D3、D5、D9座	7,752.96
(2010)052	鳳凰水城C-07、C-08地段第一區	30,113.38
(2012)024	鳳凰水城C-10、C-11地段C區E1、E2及E3座	22,704.00
(2012)025	F5座高層住宅	26,237.00
(2012)030	C-06地段低層住宅	20,221.00
(2012)046	鳳凰水城C區E6座	7,568.00
(2012)079	A20座低層住宅	766.22
(2012)082	鳳凰水城C區F4座高層住宅	23,989.00
(2012)086	鳳凰水城C區F2座住宅大樓	20,942.00
總計：		278,247.38

據表示，該物業未售部分為以上建築面積的一部分。

- (6) 根據15份建設工程規劃許可證（包括3份臨時建設工程規劃許可證），該物業已獲准進行建設，總建築面積為256,329.18平方米，詳情如下：

證書編號	簽發日期	項目名稱	建築面積 (平方米)
460200201200201	2012年1月12日	C區E6座	7,568.00
460200201200202	2012年1月12日	C區F2座	20,942.00
460200201000204	2010年1月11日	C區A8、A9、A20、A27、CD及EF座	5,876.75
460200201100251	2011年11月7日	C區E1、E4、E5座	22,704.00
460200201100203	2011年1月18日	C區F5座	26,237.00
460200201100214	2011年4月19日	C區低層住宅	20,221.00
460200201200276	2012年9月6日	C區F4座	23,989.00
460200201200278	2012年9月20日	C區第二組12幢樓宇	19,120.00
460200201300218	2013年4月16日	C區第二組9幢樓宇及地庫	21,572.00
460200201400274	2014年12月8日	C區E2座	14,578.88
460200201400218	2014年4月9日	kindergarten, Zone C C區幼稚園	806.80
460200201400226	2014年6月9日	C區F1、F3座	19,174.00
臨時許可證[2008]第177號	2008年12月26日	C區第一組11幢樓宇	30,113.38

附錄三

物業估值

證書編號	簽發日期	項目名稱	建築面積 (平方米)
臨時許可證[2008]第178號...	2008年12月26日	C區第二組7幢樓宇	15,673.41
臨時許可證[2008]第179號...	2008年12月26日	C區3幢樓宇	7,752.96
總計：			256,329.18

據表示，該物業的在建部分為上述總建築面積的一部分。

- (7) 根據12份建築工程施工許可證，該物業總建築面積284,959.30平方米的建設工程已符合施工規定，有關詳情如下：

證書編號	項目名稱	建築面積 (平方米)
(2009) 004.	C區D3、D5、D9座	7,752.96
(2009) 005.	C區A8、A9、A20、A27、CD及EF座	5,876.75
(2009) 006.	C區第二組	15,673.41
(2009) 055.	C區第一組	30,113.38
(2009) 137.	C區F1、F2、F3座	69,057.00
(2009) 138.	C區低層住宅	20,794.00
(2010) 186.	C區F4、F5座	49,795.00
(2011) 009.	C區E1、E4、E5、E6座	30,272.00
(2011) 165.	第二組（北部）	40,692.00
(2011) 185.	C區E2座	14,126.00
460200201410140101...	F1、F3座的配套	0.00
460200201309220101...	C區幼稚園	806.80
總計：		284,959.30

據表示，該物業的在建部分為上述總建築面積的一部分。

- (8) 根據營業執照第460200000040139號，三亞鳳凰新城實業有限公司成立為有限責任公司，註冊資本為人民幣400,000,000元，有效經營期由2007年7月11日至2027年7月11日為止。
- (9) 根據中國法律意見：
- (i) 三亞鳳凰新城實業有限公司已獲得國有土地使用權證，三亞鳳凰新城實業有限公司有權佔用、使用、轉讓、租賃、抵押或對土地使用權採取其他合法措施；
 - (ii) 該物業的土地使用權受以中國工商銀行海口國貿支行及中國工商銀行三亞分行為受益人的若干抵押所限；及
 - (iii) 並無扣押、訴訟、爭議或其他可能影響三亞鳳凰新城實業有限公司佔用、使用、轉讓、租賃、抵押或對土地使用權採取其他合法措施的任何重大不利情況。

附錄三

物業估值

(10) 根據 貴集團提供的資料及中國法律顧問的意見，業權及主要批文與許可證授出的狀況：

土地房屋權證	有
土地使用權出讓合同及其補充合同	有
建築工程竣工驗收備案表	有
建設工程規劃許可證	有
建築工程施工許可證	有
營業執照	有

(11) 對該物業進行估值時，吾等假設物業的低層部分為每平方米約人民幣**40,000**元，多層部分為每平方米約人民幣**33,000**元，而中高層及高層部分則為每平方米人民幣**18,600**元。

對該物業進行估值時，吾等已參考同區住宅物業的多個最近售價。選取該等可資比較物業，是因為其特色與該物業相若。吾等已搜集同區類似物業的可比案例。低層物業的價格約為每平方米人民幣**42,000**元至人民幣**46,000**元。多層物業的價格約為每平方米人民幣**23,000**元至人民幣**30,000**元。高層及中高層物業的價格則約為每平方米人民幣**16,500**元至人民幣**19,000**元。吾等所假設的單位價格與相關可比較物業就裝修水平、樓齡、地點、面積及質素作適當調整後的價格相符。

附錄三

物業估值

估值證書

貴集團所持位於中國作銷售／待未來發展的物業

		於2016年4月30日 現況下的市值	
物業	概況及年期	佔用詳情	人民幣
3. 中國海南省海口市秀英區海口鳳凰水城一期及二期	海口鳳凰水城由兩期發展項目組成。根據土地使用權證，一期為於佔地面積為38,802.09平方米的一幅土地上的住宅社區，二期為一幅佔地面積為88,209.07平方米的閒置土地，規劃於其上興建酒店發展項目。總佔地面積為127,011.16平方米。然而，根據海口市規劃局頒佈最新的粵海區域鎮規劃，閒置土地的土地用途已由住宅變更為旅遊，而該物業的總佔地面積已由127,011.16平方米減至87,251.15平方米，一期及二期的相關佔地面積分別為25,490.2平方米及61,761.0平方米。	該物業的未出售部分空置，而餘下部分目前為閒置土地，且待用作未來發展。	516,000,000元 (貴集團應佔 100%權益： 人民幣 516,000,000元)

一期已於2016年3月完成。

根據 貴集團所提供的資料，該物業由海口鳳凰水城的未出售部分及閒置土地組成，詳情載列如下：

(未出售部分)

樓宇	建築面積 (平方米)
住宅	26,371.54
配套設施	15,633.29
總計：	42,004.83
停車位 (235個)	3,785.5
小計：	45,790.33

(閒置土地部分)

樓宇	建築面積 (平方米)
地下	48,173.78

附錄三

物業估值

物業	概況及年期	佔用詳情	於2016年4月30日 現況下的市值
	該物業位於海口市秀英區濱海大道。附近主要為民用設施及住宅發展項目。據 貴集團表示，該物業計劃用作住宅及酒店用途；並無環境問題及訴訟爭議。		
	該物業獲授作住宅用途的土地使用權，為期70年，由2001年12月11日至2071年12月10日止。		

附註：

- (1) 該物業的市值如下所示：

部分	建築面積 (平方米)	於2016年 4月30日 現況下的市值 (人民幣)
未出售部分.....	45,790.33	347,000,000
閒置土地.....	48,173.78	169,000,000
總計：.....	93,964.11	516,000,000

- (2) 根據日期為2001年12月25日的土地使用權出讓合同[2001]第240號，該物業的土地使用權（佔地面積38,801.65平方米）已授予海口市城市發展有限公司，為期70年，作旅遊用途。

根據日期為2001年12月25日的土地使用權出讓合同[2001]第241號，該物業的土地使用權（佔地面積88,208.10平方米）已授予海口市城市發展有限公司，為期70年，作旅遊用途。

根據海口市城市發展有限公司（甲方）與中國牧工商（集團）總公司（乙方）訂立的土地使用權轉讓合同，甲方同意向乙方轉讓佔地面積127,019.44平方米的土地使用權（包括該物業的土地使用權）。

根據中國牧工商（集團）總公司（甲方）與海南南海翔龍投資有限公司（乙方）於2007年9月5日訂立的出資轉讓協議書，甲方同意向乙方轉讓北京中牧房地產開發有限公司（甲方的附屬公司）所有出資資本，而乙方同意接受上述資本。

附錄三

物業估值

- (3) 根據2份國有土地使用權證，該物業的土地使用權已授予海南南海翔龍房地產開發有限公司，詳情如下：

證書編號	簽發日期	屆滿日期	土地用途	佔地面積*
				(平方米)
(2008)001432 . . .	2008年4月21日	2071年12月10日	城鎮綜合住宅	38,802.09
(2008)001431 . . .	2008年4月10日	2071年12月10日	城鎮綜合住宅	88,209.07
			總計：	127,011.16

* 根據海口市規劃局發出的最新粵海地區城市規劃，該物業的佔地面積由127,011.16平方米減少至87,251.15平方米，而上述兩份國有土地使用權證的相關佔地面積分別為25,490.2平方米及61,761.0平方米。更換新的土地使用權證並更新佔地面積及用途仍在進行中。

- (4) 根據日期為2012年8月10日的建設工程規劃許可證第460100201200141號，該物業獲准許建設，總建築面積合共45,988平方米。
- (5) 根據日期為2012年9月11日的建築工程施工許可證第460100201209110101號，該物業總建築面積合共45,988平方米的建築工程符合施工要求，並獲准許開發。
- (6) 根據日期為2014年9月1日6份測量報告第20130295號、第20130296號、第20130297號、第20130298號、第20130299號及第20130300號，該物業總建築面積合共45,790.33平方米。
- (7) 根據日期為2016年3月1日的建築工程竣工驗收證書第(2016) 010號，總建築面積45,790.3平方米的物業經已落成。
- (8) 根據營業執照第914600007364509600號，海南南海翔龍房地產開發有限公司成立為有限責任公司，註冊資本為人民幣300,000,000元，有效經營期由2002年4月18日至2050年4月17日為止。
- (9) 根據中國法律意見：
- (i) 海南南海翔龍房地產開發有限公司已獲得國有土地使用權證，海南南海翔龍房地產開發有限公司有權佔用、使用、轉讓、租賃、抵押或對土地使用權採取其他合法措施；
 - (ii) 該物業的土地使用權受以中國工商銀行海口國貿支行為受益人的抵押所限；及
 - (iii) 並無扣押、訴訟、爭議或其他可能影響海南南海翔龍房地產開發有限公司佔用、使用、轉讓、租賃、抵押或對土地使用權採取其他合法措施的任何重大不利情況。

附錄三

物業估值

(10) 根據 貴集團提供的資料及中國法律顧問的意見，業權及主要批文與許可證授出的狀況：

土地使用權出讓合同及其補充合同	有
國有土地使用權證	有
建設工程規劃許可證	有
建築工程施工許可證	有
測量報告	有
建築工程竣工驗收證書	有
營業執照	有

(11) 對該物業的未出售部分進行估值時，吾等假設物業的住宅部分為每平方米約人民幣12,000元。

對該物業進行估值時，吾等已參考同區住宅物業的多個最近售價。選取該等可資比較物業，是因為其特色與該物業相若。吾等已搜集同區類似物業的可比案例。住宅物業的價格約為每平方米人民幣9,000元至人民幣16,000元。吾等所假設的單位價格與相關可比較物業就裝修水平、樓齡、地點、面積及質素作適當調整後的價格相符。

對空置土地部分，吾等已採用直接比較法。假設的樓面地價約為每平方米人民幣3,510元。

對該物業進行估值時，吾等已參考類似地區內的土地價格。樓面地價介乎約每平方米人民幣3,335元至人民幣6,009元。就地點、交通便利程度、用途及地積比率作出適當調整後，吾等假設的單位價格與相關可比案例一致。

附錄三

物業估值

估值證書

貴集團所持位於中國作出售／發展中／投資的物業

	物業	概況及年期	佔用詳情	於2016年4月30日 現況下的市值														
4.	中國 海南省 三亞市 河西區解放路 鳳凰水城左岸	鳳凰水城左岸為於總佔地面積139,797.68平方米的一幅土地上建成的綜合用途住宅發展項目。 鳳凰水城左岸（E區）第1區及第2區未售部分乃於2015年12月落成。 鳳凰水城左岸（E區）的18層服務式公寓（中高層）（於2015年落成）以及第1及3區的18個停車位由 貴集團持有作投資用途。 根據 貴集團所提供的資料，該物業由鳳凰水城左岸未售部分及投資部分（第1及2區）及在建部分（第3區）組成，詳情載列如下： （鳳凰水城左岸未售部分及投資部分） <table><tr><td>樓宇</td><td>建築面積 （平方米）</td></tr><tr><td>多層</td><td>65,372.83</td></tr><tr><td>中高層</td><td>26,617.21</td></tr><tr><td>中高層（服務式住宅）</td><td>11,436.54</td></tr><tr><td>配套設施</td><td>8,699.76</td></tr><tr><td>總計：</td><td><u><u>112,126.34</u></u></td></tr></table> 停車位（18個） <table><tr><td>515.80</td></tr></table> 小計： <table><tr><td><u><u>112,642.14</u></u></td></tr></table>	樓宇	建築面積 （平方米）	多層	65,372.83	中高層	26,617.21	中高層（服務式住宅）	11,436.54	配套設施	8,699.76	總計：	<u><u>112,126.34</u></u>	515.80	<u><u>112,642.14</u></u>	於 估 值 日， 187幢 中 高 層 的 投 資 部 分 的 租 賃 期 至 2020年3月24 日 屆 滿，月 租 約 為 人 民 幣 359,000元， 而18個 停 車 位 的 租 賃 期 為20年， 月 租約為人民幣 116,500元， 該物業其餘未 售部分閒置， 而在建部分預 計 於2016年6 月30日或前後 落成。	人民幣 3,572,800,000元 （ 貴集團應佔97% 權益： 人民幣 3,465,616,000元）
樓宇	建築面積 （平方米）																	
多層	65,372.83																	
中高層	26,617.21																	
中高層（服務式住宅）	11,436.54																	
配套設施	8,699.76																	
總計：	<u><u>112,126.34</u></u>																	
515.80																		
<u><u>112,642.14</u></u>																		

附錄三

物業估值

物業	概況及年期	佔用詳情	於2016年4月30日 現況下的市值
	(鳳凰水城左岸在建部分)		
樓宇	規劃建築面積 (平方米)		
中高層	48,955.39		
配套設施	5,443.78		
總計：	54,399.17		
停車位 (844個) 及地庫配套	60,672.01		
小計：	115,071.18		
該物業位於三亞河西區解放路。附近主要為商用及住宅發展項目。據 貴集團表示，該物業計劃用作住宅用途；並無環境問題及訴訟爭議；並無計劃更改該物業用途。 該物業獲授作住宅用途的土地使用權，為期70年，直至2076年10月19日屆滿。			

附註：

- (1) 該物業的市值如下所示：

部分	建築面積 (平方米)	於2016年 4月30日 現況下的市值 (人民幣)
未售部分 (包括配套設施)	100,689.80	2,630,000,000
投資部分	11,952.34	165,800,000
在建部分	115,071.18	777,000,000
總計：	227,713.32	3,572,800,000

- (2) 根據日期為2006年10月19日的土地使用權出讓合同，該物業的土地使用權（佔地面積905,435.78平方米）已授出，為期70年，作商業、住宅、教育及綜合用途。

根據日期為2008年1月31日的土地使用權出讓合同的補充合同，該物業的土地使用權（佔地面積92,924.00平方米）已授出，為期70年，作住宅用途。

附錄三

物業估值

- (3) 根據3份土地使用權證，該物業的土地使用權三亞鳳凰水韻房地產開發有限公司，詳情如下：

證書編號	簽發日期	屆滿日期	土地用途	佔地面積 (平方米)
(2009)10563	2009年12月21日	2076年10月19日	城鎮單一住宅	30,767.97
(2009)10564	2009年12月21日	2076年10月19日	景觀	16,105.84
(2009)10565	2009年12月21日	2078年1月31日	城鎮單一住宅	92,923.87
總計：				139,797.68

- (4) 根據下列4份建築工程竣工驗收備案表，總建築面積169,400.62平方米的發展項目已竣工，詳情載列如下：

證書編號	項目名稱	建築面積 (平方米)
(2015)054	鳳凰水城一期第2區E-06地段E區20#至29#座，幼稚園	34,685.50
(2015)055	鳳凰水城二期第2區E-06地段E區11#至19#座	29,680.20
(2014)056	鳳凰水城一期第2區E-06地段E區1#至10#座	33,535.55
(2010)057	住宅區第1區E區1#至5#座	71,499.37
總計：		169,400.62

據表示，該物業未售部分及投資部分為以上建築面積的一部分。

- (5) 根據下列5份建設工程規劃許可證，該物業獲准許建設，總建築面積合共247,474.00平方米，詳情如下：

證書編號	簽發日期	項目名稱	建築面積 (平方米)
460200201400275	2014年12月8日	1、2座第1區及垃圾存放區、住宅區	6,672.08
460200201400222	2014年4月23日	鳳凰水城E-06地段第2區二期	72,087.75
460200201400223	2014年4月23日	鳳凰水城E-06地段第2區一期及幼稚園	34,685.50
460200201500224	2015年4月20日	鳳凰水城E-06地段第3區	69,201.38
460200201400262	2014年11月3日	E-06地段第1區3、4及5座，住宅區	64,827.29
總計：			247,474.00

附錄三

物業估值

- (6) 根據下列6份建築工程施工許可證，該物業的建築工程符合施工要求，詳情如下：

證書編號	簽發日期	項目名稱	建築面積 (平方米)
(2012)212	2012年12月21日	鳳凰水城E-06地段E區第1區	71,499.37
460200201306200201 . .	2013年6月20日	鳳凰水城E-06地段第2區二期 1-10座	33,535.55
460200201306200301 . .	2013年6月20日	鳳凰水城E-06地段2區二期 11-19座	29,680.20
460200201306200401 . .	2013年6月20日	鳳凰水城E-06地段第2區一期 20-29座及幼稚園	34,685.50
460200201401140101 . .	2014年1月14日	鳳凰水城E-06地段E區第3區	69,201.38
460200201406040101 . .	2014年6月4日	鳳凰水城E06地段、E區第2區 停車位	9,122.00
總計：			247,724.00

- (7) 根據4份商品房預售許可證，該物業獲准預售，總建築面積合共169,890.92平方米，詳情如下：

證書編號	簽發日期	項目名稱	建築面積 (平方米)
(2013)19	2013年7月26日	鳳凰水城E-06地段第2區	77,879.09
(2013)26	2013年10月1日	住宅區第1區	42,378.28
(2014)19	2014年2月28日	鳳凰水城E-06地段第3區	17,476.26
(2015)07	2013年1月23日	鳳凰水城E-06地段第3區	32,157.29
總計：			169,890.92

- (8) 根據 貴集團提供的資料，完成該物業在建部分的估計總建設成本約為人民幣427,816,000元；於估值日已就該物業的建設支銷約人民幣410,798,656元。於估值過程中，吾等已計及上述已支銷建設成本。
- (9) 倘該物業在建部分於估值日已竣工，其估計市值約為人民幣925,000,000元。
- (10) 根據 貴集團提供的資料，已預售在建部分的住宅面積39,693.19平方米，總代價約人民幣723,065,000元。於吾等估值過程中，吾等已計入上述的預售代價。
- (11) 根據營業執照第460200000065761號，三亞鳳凰水韻房地產開發有限公司成立為有限責任公司，註冊資本為人民幣280,000,000元，有效經營期由2009年10月21日至2059年10月21日為止。

附錄三

物業估值

(12) 根據中國法律意見：

- (i) 三亞鳳凰水韻房地產開發有限公司已獲得國有土地使用權證，三亞鳳凰水韻房地產開發有限公司有權佔用、使用、轉讓、租賃、抵押或對土地使用權採取其他合法措施；
- (ii) 該物業的土地使用權受以中國工商銀行三亞分行及交通銀行三亞分行為受益人的抵押所限；
- (iii) 並無扣押、訴訟、爭議或其他可能影響三亞鳳凰水韻房地產開發有限公司佔用、使用、轉讓、租賃、抵押或對土地使用權採取其他合法措施的任何重大不利情況；及
- (iv) 三亞鳳凰水韻房地產開發有限公司已根據三亞市國土資源局頒佈的《增加容積率補交地價繳款》履行責任，向三亞市財政局支付額外土地出讓金及遞延利息，此乃由於與有關當局就抵銷政府徵用土地向 貴公司補償方面的磋商取得進展所致。

(13) 根據 貴集團提供的資料及中國法律顧問的意見，業權及主要批文與許可證授出的狀況：

土地使用權證	有
土地出讓合同及其補充合同	有
建設工程規劃許可證	有
建築工程施工許可證	有
建築工程竣工驗收備案表	有
預售許可證	有
營業執照	有

(14) 對該物業進行估值時，吾等假設物業的多層部分為每平方米約人民幣32,000元，而中高層部分則為每平方米人民幣18,600元。

對該物業進行估值時，吾等已參考同區住宅物業的多個最近售價。選取該等可資比較物業，是因為其特色與該物業相若。吾等已搜集同區類似物業的可比案例。多層物業的價格約為每平方米人民幣23,000元至人民幣30,000元。中高層物業的價格則約為每平方米人民幣16,500元至人民幣19,000元。吾等所假設的單位價格與相關可比較物業就裝修水平、樓齡、地點、面積及質素作適當調整後的價格相符。

(15) 就投資部分而言，吾等所採用投資法的主要假設如下：

市值月租	資本化比率
(每平方米)	
人民幣49至55元	3.5%

對該物業進行估值時，吾等已參考同區多個最近成交的租金。選取該等可資比較物業，是因為其特色與該物業相若。吾等已搜集同區類似商用物業的可比案例。該等主要零售租金的水平約為每月每平方米人民幣45元至人民幣81元。

吾等已搜集及分析多個最近成交，並發現該等服務式公寓物業成交個案的收益率一般介乎3.0%至4.0%。

上述吾等假設的市值租金與該物業及上述其他同類物業的最近租金一致。就分析吾等已搜集的可資比較物業銷售的收益率而言，資本化比率為合理。

附錄三

物業估值

估值證書

貴集團所持位於中國待未來發展的物業

		於2016年4月30日 現況下的市值	
物業	概況及年期	佔用詳情	
5. 中國海南省儋州市 白馬井鎮濱海大道 儋州鳳凰水城	儋州鳳凰水城為於總佔地面積 399,657.20平方米的一幅土地上擬 建的住宅、商業及酒店發展項目。	該物業目前為 閒置土地，且 待用作未來發 展。	人民幣 531,000,000元
	根據 貴集團所提供的資料，該物 業由該物業的規劃建築面積組成， 詳情載列如下：		(貴集團應佔 60%權益： 人民幣 318,600,000元)
	樓宇	建築面積 (平方米)	
	地下	599,007.49	
	地庫	105,305.30	
	總計：	<u>704,312.79</u>	
	根據 貴集團所提供的資料，該物 業的建築工程計劃於2017年3月展 開，並預計於2023年1月落成。		
	該物業位於儋州市白馬井鎮濱海大 道。附近主要為民用設施及住宅發 展項目。據 貴集團表示，該物業 計劃用作住宅、商業及酒店用途； 並無環境問題及訴訟爭議。		
	該物業分別獲授作商業及酒店用途 及作住宅用途的土地使用權，分別 為期40年及70年。		

附錄三

物業估值

附註：

- (1) 該物業的市值如下所示：

部分	建築面積 (平方米)	於2016年 4月30日 現況下的市值 (人民幣)
閒置土地	704,312.79	531,000,000
總計：	704,312.79	531,000,000

貴集團應佔該物業權益為60%及 貴集團應佔市值為人民幣318,600,000元。

- (2) 根據日期為2010年1月27日的土地使用權出讓合同（[2010]年第0315號），該物業的土地使用權（佔地面積468,553.50平方米）已授予儋州雙聯房地產開發有限公司，為期40年作商業及酒店用途，以及為期70年作住宅用途。

據 貴集團表示，該物業的土地為以上地盤面積的一部分。

- (3) 根據6份國有土地使用權證，該物業的土地使用權已授予儋州雙聯房地產開發有限公司，詳情如下：

證書編號	簽發日期	屆滿日期	土地用途	佔地面積 (平方米)
(2010)709 ...	2010年6月28日	商業及酒店用途為期40年， 住宅用途為期70年	酒店、商業及住宅	52,726.90
(2010)710 ...	2010年6月28日	商業及酒店用途為期40年， 住宅用途為期70年	酒店、商業及住宅	207,800.00
(2010)711 ...	2010年6月28日	商業及酒店用途為期40年， 住宅用途為期70年	酒店、商業及住宅	62,752.80
(2010)712 ...	2010年6月28日	商業及酒店用途為期40年， 住宅用途為期70年	酒店、商業及住宅	50,596.50
(2010)713 ...	2010年6月28日	商業及酒店用途為期40年， 住宅用途為期70年	酒店、商業及住宅	65,097.50
(2010)714 ...	2010年6月28日	商業及酒店用途為期40年， 住宅用途為期70年	酒店、商業及住宅	29,579.70
總計：				468,553.40

附錄三

物業估值

據 貴集團表示，該物業為以上佔地面積的部分。

(4) 根據日期為2010年9月21日的建設用地規劃許可證（[2010]第0905號），該物業的建築地盤（佔地面積468,554平方米）遵從城市規劃規定。

(5) 根據營業執照第914690036931976775號，儋州雙聯房地產開發有限公司成立為有限責任公司，註冊資本為人民幣412,500,000元，有效經營期由2009年12月3日至2029年12月3日為止。

(6) 根據中國法律意見：

(i) 儋州雙聯房地產開發有限公司已獲得國有土地使用權證，儋州雙聯房地產開發有限公司有權佔用、使用、轉讓、租賃、抵押或對土地使用權採取其他合法措施；

(ii) 該物業的土地使用權不受任何抵押、擔保或第三方權益條款的權利所限；及

(iii) 並無扣押、訴訟、爭議或其他可能影響儋州雙聯房地產開發有限公司佔用、使用、轉讓、租賃、抵押或對土地使用權採取其他合法措施的任何重大不利情況。

(7) 根據 貴集團提供的資料及中國法律顧問的意見，業權及主要批文與許可證授出的狀況：

土地使用權出讓合同	有
國有土地使用權證	有
建設用地規劃許可證	有
營業執照	有

(8) 對該物業進行估值時，吾等已採用直接比較法。假設的樓面地價約為每平方米人民幣880元。

對該物業進行估值時，吾等已參考區內的土地價格。樓面地價約每平方米人民幣523元至人民幣1,130元。就地點、交通便利程度、用途及地積比率作出適當調整後，吾等假設的單位價格與相關可比案例一致。