

以下為獨立估值師仲量聯行企業評估及諮詢有限公司就本集團持有的選定物業權益於2018年9月30日的估值所編製的函件、估值概要及估值證書全文，以供載入本招股章程。



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
公司牌照號碼：C-030171

敬啟者：

吾等根據閣下的指示，就复星旅游文化集团(「貴公司」)及其附屬公司(以下統稱「貴集團」)於中華人民共和國(「中國」)持有的選定物業權益進行估值，吾等確認已進行視察、作出相關查詢及查冊以及取得吾等認為必要的其他資料，以便就物業權益於2018年9月30日(「估值日」)的市值向閣下提供意見。

所選定的物業權益構成物業業務的一部份，各物業的賬面值佔 貴集團總資產的1%或以上，或非構成物業業務的一部份，各物業的賬面值佔 貴集團總資產的15%或以上，因此該等物業權益的估值報告須載入本招股章程。

吾等的估值按市值進行。吾等將市值定義為「資產或負債經適當市場推廣後，由自願買方及自願賣方於知情、審慎及不受脅迫的情況下於估值日進行公平交易的估算金額」。

吾等採用比較法為 貴集團第I類(持作出售)及第IV類(持作未來開發)的物業權益進行估值，當中假設該物業權益按現況即時交吉出售，並已參考市場上的可比銷售交易。此項方法乃以公認市場交易為最佳價值指標之依據，並預先假定可從市場上的相關交易推斷出類似物業的情況，惟須考慮當中涉及的變量因素。

吾等採用貼現現金流量(「貼現現金流量」)法為 貴集團第II類(持作營運)的物業權益進行估值，計算市值時透過使用反映第三方投資者進行此類投資時所要求回報率的適當折現率，將截至未到期土地使用權期限結束時的未來現金流量淨額貼現至其現值。吾等已參考現時及預計市況編製10年現金流量預測。

對於首年數據，吾等於估值過程中已參考旅遊目的地的過往經營數據，並已考慮當地可比酒店的主要經營數據，如每日房費及入住率。吾等亦已參考 貴集團編製的每日房費增長、部門收益／開支、其他經營開支等預測，並基於吾等的了解與中國城市及酒店開發市場分析，對關鍵數據進行檢查。可能影響現金流量預測的有利因素如下：

- 中國(尤其是三亞亞特蘭蒂斯旅遊目的地所在的三亞市)經濟繼續強勁增長；
- 三亞擁有三大AAAAA級旅遊景區，此乃中國旅遊業官方最高評級；
- 城市基礎設施提升，包括交通網絡及城市連接；
- 中國居民可支配收入增加及生活方式改變，將刺激休閒度假旅遊的增長，並提高旅遊支出；及
- 2018年4月14日，中國共產黨中央委員會及國務院發佈《關於支持海南全面深化改革開放的指導意見》，而於2018年5月，國家移民管理局開始實施入境旅遊免簽政策，以加快海南省旅遊業的發展。

下文估值證書載有吾等的貼現現金流量估值的關鍵假設詳情。

就 貴集團於估值日仍在開發的第III類物業權益進行估值時，吾等已假設該等發展中物業將根據 貴集團提供予吾等的最新發展方案開發及落成。於達致吾等的估值意見時，吾等已採用比較法透過參考相關市場的現有可比銷售證據，並計及於估值日有關建設階段的應計工程成本及專業費用以及預期完成開發工程將會產生的其餘成本及費用。吾等倚賴 貴集團提供於估值日按物業的不同建設階段計算的應計工程成本及專業費用資料，且吾等並無發現與其他類似開發工程有任何重大差別。

對於 貴集團訂約待收購的第V類物業權益， 貴集團已與相關政府機關訂立協議。由於截至估值日 貴集團尚未取得國有土地使用權證，故吾等並無賦予該等物業權益任何商業價值。

吾等作出的估值乃假設賣方於市場出售物業權益時並無受惠於遞延條款合約、售後租回、合資經營、管理協議或任何類似安排，以致影響物業權益的價值。

吾等的報告並無考慮任何所估物業權益欠負的任何抵押、按揭或債項，亦無考慮出售成交時可能產生的任何開支或稅項。除另有指明外，吾等假設該等物業概無附帶可影響其價值的繁重產權負擔、限制及開支。

為物業權益進行估值時，吾等已遵守香港聯合交易所有限公司頒佈的證券上市規則第五章及第12項應用指引、皇家特許測量師學會頒佈的皇家特許測量師學會估值－2017年全球準則、香港測量師學會頒佈的香港測量師學會評估準則及國際估值準則委員會頒佈的國際估值準則所載的一切規定。

吾等在很大程度上倚賴 貴集團提供的資料，並已接納吾等所獲有關年期、規劃審批、法定通告、地役權、佔用詳情、租賃及所有其他相關事宜的意見。

吾等曾獲提供有關物業權益的產權文件副本，包括國有土地使用權證及其他官方規劃文件，並已作出有關查詢。在可能的情況下，吾等已查閱文件正本，以核實中國物業權益的現有所有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。吾等相當倚賴 貴公司中國法律顧問錦天城律師事務所就中國物業權益的有效性所提供的意見。

吾等並無詳細測量以核實物業面積是否準確，但已假設吾等所獲所有權文件及正式地盤圖則所示的面積均正確無誤。所有文件及合同僅供參考，而所有尺寸、量度及面積均為約數。吾等並無進行實地測量。

吾等曾視察該等物業的外觀，並在可能情況下視察其內部。然而，吾等並無進行調查，以確定地面狀況及設施是否適合在其上進行開發。吾等編製估值時乃假設該等方面的狀況均屬良好且施工時將不會產生意料之外的成本或延誤。此外，吾等並無進行結構測量，但在吾等視察過程中並無發現任何嚴重缺陷。然而，吾等無法呈報該等物業是否確無腐朽、蟲蛀或其他任何結構缺陷，亦無測試任何設施。

物業考察由五名技術人員(包括姚贈榮先生、高景棠先生、陳子暉先生、劉宇坤先生及楊君女士)於2018年6月及2018年7月進行。彼等均為特許測量師／合資格中國土地估值師／合資格中國房地產估價師或擁有一年以上中國物業估值經驗。

吾等並無理由懷疑 貴集團提供予吾等的資料的真實性及準確性。吾等亦已徵求 貴集團確認所提供的資料並無遺漏任何重大事實。吾等認為已獲提供足夠資料，可達致知情意見，亦無理由懷疑有任何重要資料遭隱瞞。

除另有指明外，本報告載列的所有貨幣數字均為人民幣。

以下隨附吾等的估值概要及估值證書，敬請閣下垂注。

香港
中環
花園道3號
工商銀行大廈
808及2101-06室
复星旅游文化集团
董事會 台照

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

2018年11月30日

附註：姚贈榮為特許測量師，在香港及中國物業估值方面擁有24年經驗，亦擁有亞太區的相關經驗。

估值概要

簡稱：

- 第I類： 貴集團於中國持作出售的物業
 第II類： 貴集團於中國持作營運的物業
 第III類： 貴集團於中國持作開發的物業
 第IV類： 貴集團於中國持作未來開發的物業
 第V類： 貴集團於中國訂約待收購的物業
 —：不存在或不適用

編號	物業	於2018年	於2018年	於2018年	於2018年	於2018年	2018年
		9月30日	9月30日	9月30日	9月30日	9月30日	9月30日
		現況下的市值	現況下的市值	現況下的市值	現況下的市值	現況下的市值	現況下的總市值
		人民幣元	人民幣元	人民幣元	人民幣元	人民幣元	人民幣元
		第I類：	第II類：	第III類：	第IV類：	第V類：	
1.	位於中國海南省三亞市海棠北路36號的三亞亞特蘭蒂斯旅遊目的地(包括酒店部分、亞特蘭蒂斯水世界、失落的空間水族館、海豚灣、餐飲、零售區、會議、獎勵旅遊、大會、展覽及設施)	—	無商業價值 (參見附註1)	—	—	—	無商業價值 (參見附註1)
2.	位於中國海南省三亞市海棠北路36號的棠岸項目 (包括別墅及度假公寓)	3,847,000,000	—	3,622,000,000	—	—	7,469,000,000

編號	物業	於2018年	於2018年	於2018年	於2018年	於2018年	2018年
		9月30日	9月30日	9月30日	9月30日	9月30日	9月30日
		現況下的市值	現況下的市值	現況下的市值	現況下的市值	現況下的市值	現況下的總市值
		人民幣元	人民幣元	人民幣元	人民幣元	人民幣元	人民幣元
		第I類：	第II類：	第III類：	第IV類：	第V類：	
3.	兩幅地塊(地段編號WG2018-1-1及WG2018-1-2)：	—	—	—	—	無商業價值 (參見附註2)	無商業價值 (參見附註2)
	WG2018-1-1地塊位於中國江蘇省太倉市正夫路北及鹽鐵塘東；文昌路東、寶忠路北、東倉新路西及金石路南；						
	WG2018-1-2地塊位於中國江蘇省太倉市正夫路北、江申大道西及慎之街南；江申大道東、寶忠路北、江申東街西及金石路南；江申東街東、寶忠路北、文昌路西及金石路南。						

編號	物業	於2018年	於2018年	於2018年	於2018年	於2018年	2018年
		9月30日	9月30日	9月30日	9月30日	9月30日	9月30日
		現況下的市值	現況下的市值	現況下的市值	現況下的市值	現況下的市值	現況下的總市值
		人民幣元	人民幣元	人民幣元	人民幣元	人民幣元	人民幣元
		第I類：	第II類：	第III類：	第IV類：	第V類：	
4.	位於中國雲南省麗江市玉龍縣白沙鎮新山村與玉龍村交匯處的一幅地塊，即麗江項目	-	-	-	665,000,000	-	665,000,000
5.	兩幅地塊(地段編號WG2018-14-2及WG2018-18-7)：	-	-	-	-	無商業價值 (參見附註3)	無商業價值 (參見附註3)
	WG2018-14-2地塊位於中國江蘇省太倉市江申大道東及正夫路北；						
	WG2018-18-7地塊位於中國江蘇省太倉市江申大道西及慎之路北						
合計		3,847,000,000		3,622,000,000	665,000,000	-	8,134,000,000

附註：

- 吾等對1號物業估值時倚賴法律意見，由於截至估值日該物業正在申請且尚未就樓宇部份獲發相關房地產權證，故吾等並無賦予其任何商業價值。儘管如此，謹此說明，假設取得房地產權證且物業可自由轉讓，吾等認為該物業於估值日的市值應為人民幣15,877,000,000元。
- 於估值日對3號物業估值時，3號物業的業權尚未授予 貴集團，亦未獲發相關土地使用權證。因此，吾等並無賦予該物業任何商業價值。儘管如此，謹此說明，假設取得土地使用權證且物業可自由轉讓，吾等認為該物業於估值日的市值應為人民幣1,050,000,000元。

3. 於估值日對5號物業估值時，5號物業的業權尚未授予 貴集團，亦未獲發相關土地使用權證。因此，吾等並無賦予該物業任何商業價值。儘管如此，謹此說明，假設取得土地使用權證且物業可自由轉讓，吾等認為該物業於估值日的市值應為人民幣2,612,000,000元。

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於2018年 9月30日 現況下的市值 人民幣元
1.	位於中國海南省三亞市海棠北路36號的三亞亞特蘭蒂斯旅遊目的地(包括酒店部分、亞特蘭蒂斯水世界、失落的空間水族館、海豚灣、餐飲、零售區、會議、獎勵旅遊、大會、展覽及設施)	<p>三亞亞特蘭蒂斯旅遊目的地乃中國首個亞特蘭蒂斯度假勝地，提供世界級酒店及家庭旅遊服務。該酒店坐落於中國海南省三亞市的主要海灣之一海棠灣。海棠灣擁有豐富的旅遊資源，例如白沙海岸線、蝴蝶形島嶼，自然風光優美，並擁有全球最大的免稅店之一——海棠灣國際購物中心，從三亞亞特蘭蒂斯旅遊目的地步行25分鐘即可到達。該物業與機場高速公路之間接駁便捷，距離機場不到一小時車程，距離亞龍灣火車站僅需30分鐘車程。三亞亞特蘭蒂斯旅遊目的地於2018年2月試營業，於2018年4月29日正式營業。</p> <p>三亞亞特蘭蒂斯旅遊目的地包括一座高層酒店主樓(設有1,314間客房)、一個名為失落的空間的水族館、一個名為水世界的水上樂園、中西式餐廳、零售單位、行政休息室、酒吧、室內及室外游泳池、健身房、水療及其他設施，三亞亞特蘭蒂斯已竣工區域的總建築面積約308,585.55平方米。於估值日期，三亞亞特蘭蒂斯旅遊目的地名為海豚灣的餘下區域仍在建設中，其計劃將於2019年竣工，竣工後總建築面積約為32,464.71平方米。</p> <p>該物業已獲授土地使用權，期限於2054年2月18日(作住宿餐廳用地)及2064年2月18日(作文體娛樂用地)屆滿。</p>	於估值日，該物業作為「亞特蘭蒂斯」品牌豪華旅遊目的地連同一個水世界及一個水族館運營。	無商業價值 (參見附註12)

附註：

1. 根據日期為2013年9月18日的國有土地使用權出讓合同—第SY2013018號，地盤面積約

537,654.88 平方米的 1 幅地塊的土地使用權(包括該物業及 2 號物業的土地使用權)已訂約授予海南亞特蘭蒂斯商旅發展有限公司(「海南亞特蘭蒂斯」, 貴公司的全資附屬公司), 期限為 40 年(作住宿餐廳用地)及 50 年(作文體娛樂用地)。土地出讓金為人民幣 1,993,000,000 元。

2. 根據 2 份建設用地規劃許可證一地字第(2014) 6 及 12 號, 上述地塊(總地盤面積約 537,420.23 平方米)的部份規劃許可(包括該物業及 2 號物業的土地使用權)已授予海南亞特蘭蒂斯。
3. 根據 1 份房地產權證一瓊(2016)三亞市不動產權第 0002763 號, 地盤面積約 193,449.2 平方米的地塊土地使用權已授予海南亞特蘭蒂斯, 期限於 2064 年 2 月 18 日(作文體娛樂用地)屆滿。
4. 根據 1 份房地產權證一瓊(2016)三亞市不動產權第 0002764 號, 地盤面積約 343,971.03 平方米的地塊土地使用權(包括該物業及第 2 號物業的土地使用權)已授予海南亞特蘭蒂斯, 期限於 2054 年 2 月 18 日(作文化及娛樂用途)屆滿。
5. 根據海南亞特蘭蒂斯獲發的 3 份建設工程規劃許可證一三服園建臨證(2017)9 號、建字第(2018)1 號及建字第(2018)7 號, 三亞亞特蘭蒂斯旅遊目的地(總建築面積約 341,050.26 平方米)獲准施工。
6. 根據 3 份建築工程施工許可證一三亞(海棠灣)第 201412240101 號、三亞海棠灣第 201712280101 號及三亞(海棠灣)第 201511120101 號, 相關地方機關已批准三亞亞特蘭蒂斯旅遊目的地部分(總建築面積約 341,050.26 平方米)動工。
7. 根據海南亞特蘭蒂斯獲發的 1 份建設工程竣工驗收備案表一第(2018)041 號, 三亞亞特蘭蒂斯旅遊目的地(總建築面積約 252,398 平方米)已竣工並通過驗收。
8. 根據海南亞特蘭蒂斯獲發的 1 份建設工程竣工驗收備案表一第(2018)049 號, 三亞亞特蘭蒂斯旅遊目的地的水世界部分(總建築面積約 56,187.55 平方米)已竣工並通過驗收。
9. 根據海南亞特蘭蒂斯提供的資料, 客房的配置詳情概述如下:

房型	面積 (平方米/間)	房間數目
海景房	48.5-80	432
豪華海景房	50.0-56.5	306
豪華家庭海景房	54.5-101	155
皇家俱樂部海景房	48.5-89.5	267
至尊套房	101.5-136	38
海景大使套房	105-117	70
豪華套房	161.5-223	37
總統套房	320	2
金爵套房	564	1
尼普頓水底套房	145.5-173.3	4
波塞冬水底套房	340	1
皇家套房	1,061	1
合計		1,314

10. 根據海南亞特蘭蒂斯提供的資料，三亞亞特蘭蒂斯旅遊目的地的配套設施及休閒設施詳情概述如下：

- **餐飲設施**

三亞亞特蘭蒂斯旅遊目的地設有20家餐飲設施，提供來自世界各地的饕餮美食，包括特色餐廳、自助餐廳、酒吧、咖啡廳和美食廣場。三亞亞特蘭蒂斯旅遊目的地提供尊貴的用餐體驗，具體包括以下餐廳：

- 奧西亞諾海底餐廳是一間時尚的海底餐廳，提供各式各樣的新鮮海味，還有通過落地窗飽覽大使環礁湖奇景的用餐體驗；
- Bread Street Kitchen & Bar，乃知名大廚 Gordon Ramsay 的餐廳，供應歐陸菜式、經典和創意雞尾酒，還有大量紅酒任君選擇；
- 「棠」是一間高端中餐廳，提供地道粵系和海南系菜餚，並有各種美酒，包括威士忌、上等葡萄酒、香檳和中式白酒；及
- 蟹餐廳，運用東南亞烹飪手法專門炮製各類螃蟹料理。

- **宴會及舞會設施**

超過5,000平方米的功能區、會議室和露天區域，適用於各種類型的會議、獎勵旅遊、大型會議及展覽，並有多個配套商務中心。最大的宴會廳面積約為2,300平方米，可容納高達1,500人。

- **水族館**

失落的空間水族館由約30個陳列池組成，擁有超過86,000種海洋生物。該水族館擁有中國最大的露天水族館—大使環礁湖，擁有超過13,500立方米蓄水量，以及種類豐富的海洋動物。

- **水世界**

亞特蘭蒂斯水世界位於高層大樓附近，全年營業開放，總地盤面積約200,000平方米，最多可同時容納13,500名遊客。

- **海豚灣**

海豚灣劇院可同時容納約1,800名觀眾，將於2019年以摩登表演形式開幕。

- **娛樂及其他設施**

娛樂及其他設施包括但不限於以下各項：

娛樂及設施	位置	面積(概約) (平方米)
水療(中國首家AHAVA水療中心).....	2樓	1,200.00
健身中心.....	2樓	450.00
兒童娛樂.....	B1樓	900.00
室內遊泳池.....	內部	不適用
露天遊泳池.....	露天	不適用

11. 根據海南亞特蘭蒂斯提供的資料，於估值日，三亞亞特蘭蒂斯旅遊目的B1樓零售單位已出租予數位租戶的可租面積共計約1,779平方米，到期日介乎2020年4月28日至2023年4月28日。截至估值日，月租總額約為人民幣506,000元，不含管理費和水電費。
12. 吾等對該物業估值時倚賴法律意見，由於截至估值日該物業正在申請且尚未獲發樓宇、相關房地產權證，故吾等並無賦予其任何商業價值。儘管如此，謹此說明，假設取得房地產權證且物業可自由轉讓，吾等認為該物業於估值日的市值應為人民幣15,877,000,000元。
13. 吾等的估值依據以下基準及分析：

吾等於估值過程中已採用貼現現金流量（「貼現現金流量」）法。吾等假設投資持有期為10年。吾等的假設及預測主要依據實際經營數據及市場統計數據。更多詳情如下：

- a) 首年日均房費(ADR)：介於人民幣2,340元至人民幣108,888元，具體視房型而定。房費包括亞特蘭蒂斯水世界及失落的空間水族館的暢遊門票。

作出該假設時，吾等已參考及分析三亞亞特蘭蒂斯旅遊目的地的實際經營數據及海棠灣五星級豪華酒店的平均數據。三亞亞特蘭蒂斯旅遊目的地正式營業以來的日均房費介於人民幣1,888元至人民幣108,888元，具體視房型而定。同時，該地區五星級豪華酒店於2017年的日均房費介於人民幣650元至人民幣1,350元。確定首年日均房費時，吾等基於實際數據就一般因素（包括通脹）、海棠灣旅遊及特定因素（包括競爭、獨特性（例如房費涵蓋水世界及水族館的暢遊門票））作出相關調整。

- b) 平均入住率

2017年海棠灣五星級豪華酒店的基準入住率約為66%。三亞亞特蘭蒂斯旅遊目的地為同區最新且規模最大的酒店，其多種多樣的設施類型亦增添了競爭優勢。根據市場統計數據，2017年三亞市接納逾18,000,000名遊客，其中海棠灣的總遊客人次約佔40%至50%，且自2010年以來一直維持雙位數增長。由於估計供需呈均衡態勢而需求將持續增加，故預測期內按穩定經營水平計，平均入住率應會由首年的39%持續升至68%。

- c) 穩定增長率：4%。

考慮到整體通脹、無風險國庫券及過去數年行業持續增長，假設並無政策變動或不可預見的事件影響當地經濟，相信標的旅遊目的地的表現會繼續向好，並於未來產生更多收益。

- d) 最終資本化率：6%。

就估值而言，假設標的物業將於10年預測期結束時出售。我們透過將第11年的穩定經營收入淨額於土地使用權到期日撥作資本，以計算估值日的最終價值。吾等已對比標的旅遊目的地的持續收益率，亦已交叉核對行業均值。就酒店分部而言，三亞市的最終資本化率介於5.5%至6.5%之間。

e) 貼現率：10%。

貼現率反映酒店投資相關的固有風險，並計及預測現金流量得以實現的風險溢價(經考慮無風險利率及預期穩定增長率)。

14. 吾等已獲 貴公司中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，其中載有(其中包括)以下內容：

- a. 海南亞特蘭蒂斯合法擁有該物業的固有土地使用權，並已取得相應的權屬證明文件。海南亞特蘭蒂斯有權於房地產權證(土地)上所述的土地使用年期內佔用、使用或收取來自該物業土地使用權的利益；
- b. 海南亞特蘭蒂斯已按照項目實際建設進度就該物業完成建設申請程序；
- c. 海南亞特蘭蒂斯正在申請三亞亞特蘭蒂斯旅遊目的地的已竣工部分房屋所有權證；及
- d. 該物業已設定抵押。

15. 主要證書／批文的概要如下所示：

- | | |
|----------------------|-----|
| a. 國有土地使用權出讓合同 | 有 |
| b. 房地產權證(土地) | 有 |
| c. 房地產權證(樓宇) | 無 |
| d. 建設用地規劃許可證 | 有 |
| e. 建設工程規劃許可證 | 有 |
| f. 建築工程施工許可證 | 有 |
| g. 預售許可證 | 不適用 |
| h. 建築工程竣工驗收證明／備案表／報告 | 部分 |

16. 就本報告而言，該物業按其持有用途分類為「第II類－貴集團於中國持作營運」類別。

估值證書

於2018年

9月30日

現況下的市值

人民幣元

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	現況下的市值
2.	位於中國海南省三亞市海棠北路36號的棠岸項目(包括別墅及度假公寓)	棠岸項目位於中國海南省三亞市的主要海灣之一海棠灣。海棠灣擁有豐富的旅遊資源，例如白沙海岸線、蝴蝶形島嶼，自然風光優美，並擁有全球最大的免稅店之一——海棠灣國際購物中心，從棠岸項目步行25分鐘即可到達。該物業與機場高速公路之間接駁便捷，距離機場不到一小時車程，距離亞龍灣火車站僅需有30分鐘車程。棠岸項目佔用一幅地盤面積約343,971.03平方米的地塊(包括物業的土地使用權及1號物業的部份土地使用權)，開發作為一個度假住宅單位項目，擁有3幢度假公寓樓、197幢別墅、地下停車位及其他設施，總建築面積約為161,082.31平方米。	於估值日，棠岸項目部份在建，其餘已竣工並空置待售或已預售。	7,469,000,000
		截至估值日，棠岸項目的一部份(3幢度假公寓樓，總建築面積約113,080.91平方米)已竣工，未售部份(「未售單位」)乃空置待售。棠岸項目其餘部份(197幢別墅)目前在建(「在建樓宇」)，計劃於2019年竣工。根據 貴集團提供的資料，在建樓宇竣工後建築面積約為48,001.40平方米。		
		於估值日，該物業包括棠岸項目的未售單位及在建樓宇。該物業的類型、用途及建築面積的詳情載於附註8。		
		根據海南亞特蘭蒂斯提供的資料，該物業的在建樓宇開發成本(包括土地成本)預計約為人民幣1,942,000,000元，截至估值日已產生成本約人民幣1,889,000,000元。		
		該物業已獲授土地使用權，期限於2054年2月18日屆滿，作住宿餐廳用地。		

附註：

1. 根據日期為2013年9月18日的國有土地使用權出讓合同—第SY2013018號，地盤面積約537,654.88平方米的1幅地塊的土地使用權(包括該物業及1號物業的土地使用權)已訂約授予海南亞特蘭蒂斯商旅發展有限公司(「海南亞特蘭蒂斯」，貴公司的全資附屬公司)，為期40年(作住宿餐廳用地)及50年(作文體娛樂用地)。土地出讓金為人民幣1,993,000,000元。
2. 根據1份建設用地規劃許可證—地字第(2014)6號，地盤面積約343,971.03平方米的1幅地塊的規劃許可(包括該物業的土地使用權及1號物業的部分土地使用權)已授予海南亞特蘭蒂斯。
3. 根據1份房地產權證—瓊(2016)三亞市不動產權第0002764號，上述地塊(總地盤面積約343,971.03平方米)的土地使用權(包括該物業的土地使用權及1號物業的部分土地使用權)已授予海南亞特蘭蒂斯，期限於2054年2月18日屆滿，作住宿餐廳用地。
4. 根據海南亞特蘭蒂斯獲發的2份建設工程規劃許可證—三服園建臨證(2015)39號及建字第(2018)6號，棠岸項目(總建築面積約161,082.31平方米，包括該物業)獲准施工。
5. 根據2份建築工程施工許可證—三亞(海棠灣)第201601270101及201601270201號，相關地方機關已批准棠岸項目(總建築面積約161,082.31平方米，包括該物業)動工。
6. 根據海南亞特蘭蒂斯獲發的2份預售許可證—三房預許字(2016)第12及22號，海南亞特蘭蒂斯有權向置業者出售棠岸項目的一部份(總建築面積約120,438.15平方米)。
7. 根據海南亞特蘭蒂斯獲發的1份建設工程竣工驗收備案表—第(2018)036號，棠岸項目的一部份(總建築面積約113,080.91平方米，包括該物業)已竣工並通過驗收。
8. 根據貴集團提供的資料，棠岸項目的實用部份總建築面積約為120,438.15平方米，有關詳情載列如下：

類型	用途	建築面積 (平方米)
第I類— 貴集團持作出售	住宅(度假公寓)	88,348.73
第III類— 貴集團持作開發	住宅(別墅)	32,089.42
合計		<u>120,438.15</u>

除上述實用部分外，棠岸項目亦包括屬於第I類及第III類的非實用設施或附屬部分，總建築面積分別約24,732.18平方米及約15,911.98平方米。

9. 根據 貴集團提供的資料，該物業總建築面積約 113,002.46 平方米的多個單位及別墅均已預售予多名第三方，總代價為人民幣 7,004,276,091 元。該物業的該等部份尚未依法實際轉讓，因此吾等估值時已納入該等單位及別墅。為達致吾等關於該物業市值的意見，吾等已計及該物業該等部份的訂約價格。
10. 該物業的在建樓宇市值為人民幣 3,790,000,000 元，猶如其於估值日已如上文開發方案所述竣工並可於市場自由轉讓。
11. 吾等的估值依據以下基準及分析：

吾等於估值過程中已確定及分析該地點與該物業性質相似的多項相關銷售證據。所選可比物業為同屬標的物業開發項目／樓宇及標的物業臨近區域的其他具有類似樓宇狀況及設施的新竣工物業或即將竣工物業中於 2018 年成交的住宅單位及別墅。視乎觀看到的海景而定，該等可比物業的單位價格為度假公寓介於每平方米人民幣 60,000 元至每平方米人民幣 80,000 元，別墅介於每平方米人民幣 120,000 元至每平方米人民幣 160,000 元。達致該物業的假定單位價格時，已就可比物業與該物業在位置、面積及其他特徵方面的差別作適當調整及分析。

12. 吾等已獲 貴公司中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，其中載有包括以下內容：
- a. 海南亞特蘭蒂斯合法擁有該物業的土地使用權，並已取得相應的權屬證明文件。海南亞特蘭蒂斯有權於房地產權證(土地)上所述的土地使用年期內佔用、使用或收取來自該物業土地使用權的利益；
 - b. 海南亞特蘭蒂斯已按照項目實際建設進度就該物業完成建設申請程序；
 - c. 海南亞特蘭蒂斯有權根據相關預售許可證預售該物業(不包括本地法律法規的限制)；及
 - d. 該物業已設定抵押。

13. 主要證書／批文的概要如下所示：

a. 國有土地使用權出讓合同	有
b. 房地產權證(土地)	有
c. 房地產權證(樓宇)	無
d. 建設用地規劃許可證	有
e. 建設工程規劃許可證	有
f. 建築工程施工許可證	有
g. 預售許可證	有
h. 建築工程竣工驗收證明／備案表／報告	部份

14. 就本報告而言，該物業按其持有用途分類為以下類別，吾等認為各類別於估值日現況下的市值載列如下：

類別	於估值日 現況下的市值 (人民幣元)
第 I 類－ 貴集團持作出售	3,847,000,000
第 III 類－ 貴集團持作開發	3,622,000,000
合計	7,469,000,000

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於2018年 9月30日 現況下的市值 人民幣元
3.	兩幅地塊(地段編號WG2018-1-1及WG2018-1-2)：	該物業由位於太倉市科教新城的兩幅地塊(地段編號WG2018-1-1及WG2018-1-2)組成，該地點公共交通便利。該物業臨接目前仍然在建的太倉南站。	於估值日，該物業為空地，待日後開發。	無商業價值 (參見附註6)
	WG2018-1-1地塊位於中國江蘇省太倉市正夫路北及鹽鐵塘東；文昌路東、寶忠路北、東倉新路西及金石路南；	總地盤面積約146,821.30平方米的兩幅地塊按規劃發展為旅遊目的地。 根據 貴集團提供的資料，於估值日，該物業的開發計劃仍在擬訂中。		
	WG2018-1-2地塊位於中國江蘇省太倉市正夫路北、江申大道西及慎之街南；江申大道東、寶忠路北、江申東街西及金石路南；江申東街東、寶忠路北、文昌路西及金石路南			

附註：

1. 根據1份國有土地使用權出讓合同—第3205852018CR0017號及一份補充協議，地盤面積約92,425.7平方米的地塊的土地使用權已訂約授予悅雪(太倉)旅遊文化開發有限公司(「悅雪(太倉)」，貴公司的全資附屬公司)，詳情如下：

地盤面積	:	92,425.7平方米
土地用途	:	34,693平方米作住宅用地及57,732.70平方米作文體娛樂用地
土地期限	:	70年作住宅用地及40年作文體娛樂用途
容積率	:	住宅用途：1.0以上及2.0以下；文體及娛樂用地：0.5以上及5.5以下
土地出讓金	:	人民幣244,000,000元

2. 根據國有土地使用權出讓合同—第3205852018CR0018號及一份補充協議，地盤面積約54,395.6平方米的地塊的土地使用權已訂約授予悅州(太倉)旅遊文化開發有限公司(「悅州(太倉)」，貴公司的全資附屬公司)，詳情如下：

地盤面積	:	54,395.6平方米 26,323.50平方米作住宅用地、12,275.30平方米作住宿餐廳用地及
土地用途	:	15,796.80平方米作商業用地
土地期限	:	70年作住宅用途、40年作住宿及餐廳以及商業用地
容積率	:	住宅用地：1.0以上及2.0以下 住宿餐廳用地：3.0以上及3.9以下 商業用地：2.0以上及3.0以下
土地出讓金	:	人民幣401,580,000元

3. 根據1份建設用地規劃許可證—地字第太住建規許(2018)088號，地盤面積約3,200平方米的1幅地塊的規劃許可(附註1所載)已授予悅雪(太倉)，以開發一個停車場項目。
4. 根據悅雪(太倉)獲發的1份建設工程規劃許可證—建字第太市政(2018年)第051號，一個地盤面積約3,200平方米的停車場項目(包括59個停車位)獲准施工。
5. 根據1份建築工程施工許可證—第320585201808170102號，相關地方機關已批准一個停車場項目(地盤面積約3,200平方米)動工。
6. 於估值日，該物業的業權尚未授予悅雪(太倉)及悅州(太倉)，亦未獲發相關土地使用權證。因此，吾等並無賦予該物業(地盤面積約146,821.30平方米)任何商業價值。儘管如此，謹此說明，假設取得土地使用權證且物業可自由轉讓，吾等認為該物業於估值日的市值應為人民幣1,050,000,000元。

7. 吾等已按照下列基準及分析進行估值：

吾等已確定及分析該地點與標的物業在性質、用途、地盤面積、間隔及交通便利等方面具有相似特徵的土地的多項相關銷售證據。所選可資比較土地為太倉市內住宅、商業、住宿及餐廳以及文體娛樂用地。該等可資比較地盤的樓面價值為住宅用途介乎每平方米人民幣8,200元至每平方米人民幣10,500元，商業用地介乎每平方米人民幣1,500元至每平方米人民幣2,500元，住宿餐廳用地介乎每平方米人民幣1,000元至每平方米人民幣6,000元，以及文體娛樂用地每平方米人民幣795元至每平方米人民幣900元。達致該物業的假定單位價格時，已就可資比較物業與該物業在位置、面積及其他特徵方面的差別作適當調整及分析。

8. 吾等已獲 貴公司中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，其中載有(其中包括)以下內容：

a. 附註1及2所述的國有土地使用權出讓合同及其補充協議具有法律約束力且可執行。

9. 主要證書／批文的概要如下所示：

a. 國有土地使用權出讓合同	有
b. 國有土地使用證	無
c. 房屋所有權證	無
d. 建設用地規劃許可證	部分
e. 建設工程規劃許可證	部分
f. 建築工程施工許可證	部分
g. 預售許可證	無
h. 建築工程竣工驗收證明／備案表／報告	無

10. 就本報告而言，該物業按其持有用途分類為「第V類－貴集團訂約待收購」類別。

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於2018年
				9月30日 現況下的市值 人民幣元
4.	位於中國雲南省麗江市玉龍縣白沙鎮新山村與玉龍村交匯處文海路南的一幅地塊，即麗江項目	<p>該物業包括位於白沙古鎮以北及山脈以東的一幅地塊，即麗江項目。該地屬新開發區，公共設施(如市政設施及生活設施)仍在開發中。</p> <p>麗江項目佔用一幅地盤面積約695,407.89平方米的地塊，按規劃發展為旅遊目的地。麗江項目尚未動工。</p> <p>根據 貴集團提供的資料，於估值日，該物業的開發計劃仍在擬訂中。</p> <p>該物業已獲授土地使用權，期限於2077年2月5日(作住宅用途)及2047年2月5日(作商業用途)屆滿。</p>	於估值日，該物業為空地，待日後開發。	665,000,000

附註：

- 根據國有土地使用權出讓合同，地盤面積約695,407.00平方米的地塊的土地使用權已訂約授予麗江德潤房地產開發有限公司(「麗江德潤」，貴公司的全資附屬公司)，期限為土地交付日期起計70年(作住宅用地)及40年(作商業用地)。住宅及商業用途的協定容積率均為0.5。
- 根據1份建設用地規劃許可證—地字第玉龍縣201800003號，上述地塊(地盤面積約695,407.89平方米)的規劃許可已授予麗江德潤。
- 根據1份國有土地使用證—玉國用(2007)第34號，該物業總地盤面積約486,785.89平方米的部份的土地使用權已授予麗江德潤，期限於2077年2月5日屆滿，作住宅用地，該物業其餘部份(地盤面積約208,622.00平方米)的土地使用權已授予麗江德潤，期限於2047年2月5日屆滿，作商業用地。

4. 吾等的估值依據以下基準及分析：
- a. 吾等已確定及分析該地點與標的物業在性質、用途、地盤面積、間隔及交通便利等方面具有相似特徵的土地的多項相關銷售證據。所選可比土地為該地作住宅及商業用途的土地。該等可比地盤的樓面價值為住宅用途介於每平方米人民幣1,040元至每平方米人民幣1,760元，商業用途於每平方米人民幣2,400元至每平方米人民幣3,970元。達致該物業的假定單位價格時，已就可比物業與該物業在位置、面積及其他特徵方面的差別作適當調整及分析。
5. 吾等已獲 貴公司中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，其中載有(其中包括)以下內容：
- a. 麗江德潤合法擁有該物業的土地使用權，並已取得相應的權屬證明文件。麗江德潤有權於國有土地使用權證上所述的土地使用年期內佔用、使用或收取來自該物業土地使用權的利益；
 - b. 麗江德潤有權對上述土地按經政府主管部門批准的立項規劃方案開發建設；及
 - c. 該物業未設置任何抵押或第三方權利限制。
6. 主要證書／批文的概要如下所示：
- | | |
|----------------------|---|
| a. 國有土地使用權出讓合同 | 有 |
| b. 國有土地使用證 | 有 |
| c. 房屋所有權證 | 無 |
| d. 建設用地規劃許可證 | 有 |
| e. 建設工程規劃許可證 | 無 |
| f. 建築工程施工許可證 | 無 |
| g. 預售許可證 | 無 |
| h. 建築工程竣工驗收證明／備案表／報告 | 無 |
7. 就本報告而言，該物業按其持有用途分類為「第IV類－貴集團持作未來開發」類別。

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於2018年 9月30日
				現況下的市值 人民幣元
5.	兩幅地塊(地段編號WG2018-14-2及WG2018-18-7) WG2018-14-2地塊位於中國江蘇省太倉市江申大道東及正夫路北； WG2018-18-7地塊位於中國江蘇省太倉市江申大道西及慎之路北	該物業由位於太倉市科教新城的兩幅地塊(地段編號WG2018-14-2及WG2018-18-7)組成，該地點公共交通便利。該物業臨接目前仍然在建的太倉南站。 總地盤面積約336,464.70平方米的兩幅地塊按規劃發展為旅遊目的地。 根據 貴集團提供的資料，於估值日，該物業的開發計劃仍在擬訂中。	於估值日，該物業為空地，待日後開發。	無商業價值 (參見附註6)

附註：

- 根據國有土地使用權出讓合同—第3205852018CR0073號及一份補充協議，地盤面積約181,486.8平方米的地塊的土地使用權已訂約授予悅歐(太倉)旅遊文化開發有限公司(「悅歐(太倉)」，貴公司的全資附屬公司)，詳情如下：

地盤面積	:	181,486.80平方米
土地用途	:	70,555.86平方米作商業用地；72,331.84平方米作住宅用地；及38,599.10平方米作教育用地
土地期限	:	70年作住宅用地；40年作商業用地；及50年作教育用地
容積率	:	住宅用地：1.0以上及3.0以下；商業用地：0.5以上及3.0以下；教育用地：0.9以上及1.5以下
土地出讓金	:	人民幣1,090,590,000元

2. 根據國有土地使用權出讓合同—第3205852018CR0092號及一份補充協議，地盤面積約154,977.90平方米的地塊的土地使用權已訂約授予悅浩(太倉)旅遊文化開發有限公司(「悅浩(太倉)」，貴公司的全資附屬公司)，詳情如下：

地盤面積	:	154,977.90平方米
土地用途	:	8,984.39平方米作商業用地；69,561.91平方米作住宅用地；22,648.40平方米作商業及金融用地；及53,783.20平方米作文體娛樂用地
土地期限	:	70年作住宅用地；40年作商業用地；40年作商業及金融用地及40年作文體娛樂用地
容積率	:	住宅用地：1.0以上及3.0以下；商業用地：1.0以上及3.0以下；商業金融用地：2.0以上及3.0以下；文體娛樂用地：1.8以上及2.5以下
土地出讓金	:	人民幣508,870,000元

3. 根據建設用地規劃許可證—地字第太住建規許(2018)第119號，地盤面積約181,486.8平方米的1幅地塊的規劃許可(附註1所載)已授予悅歐(太倉)，以發展商業、餐廳、教育及住宿項目。
4. 根據悅歐(太倉)獲發的建設工程規劃許可證—建字第太住建許(2018)189號，建築面積約2,161.60平方米的商業大樓獲准施工。
5. 根據建築工程施工許可證—第320585201809190201號，相關地方機關已批准建築面積約2,161.60平方米的商業大樓動工。
6. 於估值日，該物業的業權尚未授予悅歐(太倉)及悅浩(太倉)，亦未獲發相關土地使用權證。因此，吾等並無賦予該物業(總地盤面積約336,464.70平方米)任何商業價值。儘管如此，謹此說明，假設取得土地使用權證且物業可自由轉讓，吾等認為該物業於估值日的市值應為人民幣2,612,000,000元。
7. 吾等已按照下列基準及分析進行估值：

吾等已確定及分析該地點與標的物業在性質、用途、地盤面積、間隔及交通便利等方面具有相似特徵的土地的多項相關銷售證據。所選可資比較土地為太倉市內作住宅、商業、教育及文體娛樂用地。該等可資比較地盤的住宿價值為住宅用地介乎每平方米人民幣8,200元至每平方米人民幣10,500元，商業用地介乎每平方米人民幣1,500元至每平方米人民幣2,500元，教育用地介乎每平方米人民幣500元至每平方米人民幣900元，以及文體娛樂用地介乎每平方米人民幣795元至每平方米人民幣900元。達致該物業的假定單位價格時，已就可資比較物業與該物業在位置、面積及其他特徵方面的差別作適當調整及分析。

8. 吾等已獲 貴公司中國法律顧問提供有關物業權益的法律意見，其中載有(其中包括)以下內容：
- a. 附註1及2所述的國有土地使用權出讓合同及其補充協議具有法律約束力且可執行。

9. 主要證書／批文的概要如下所示：

a. 國有土地使用權出讓合同	有
b. 國有土地使用證	無
c. 房屋所有權證	無
d. 建設用地規劃許可證	部分
e. 建設工程規劃許可證	部分
f. 建築工程施工許可證	部分
g. 預售許可證	無
h. 建築工程竣工驗收證明／備案表／報告	無

10. 就本報告而言，該物業按其持有用途分類為「第 V 類－ 貴集團訂約待收購」類別。