

以下為獨立估值師漢華評值有限公司就本集團持有之房地產物業權益於2018年10月31日之估值而編製之函件全文、估值概要及估值證書，以供載入本文件。

GREATER CHINA APPRAISAL LIMITED
漢華評值有限公司

香港灣仔
港灣道6-8號
瑞安中心
27樓2703室

敬啟者：

關於：多項位於中華人民共和國（「中國」）廣東省惠州及天津的房地產物業權益的估值

茲遵照金茂源環保控股有限公司（「貴公司」）所持有之位於中國之房地產物業權益進行估值（其詳情載於隨附之估值證書內），吾等確認曾進行視察，已作出相關查詢，並取得吾等認為必需之其他資料，以便向閣下提供吾等對有關房地產物業權益於2018年10月31日（稱為「估值日」）之市值之意見。

本函件為吾等之估值報告之一部份，闡釋估值之基準及方法，並澄清吾等所作之假設、該等房地產之業權調查及限制條件。

I. 估值基準

估值乃吾等對市值之意見。所謂市值，就吾等所下定義而言，乃指「一項資產或負債於估值日經適當推銷後，由自願買方及自願賣方經公平磋商，在雙方知情、審慎及無強迫之情況下進行交易之估計金額」。

市值被理解為所估計之資產或負債之價值並無考慮買賣（或交易）成本，亦無抵銷任何相關稅費或潛在稅費。

II. 估值方法

在評估房地產時，吾等採用投資法，將現有租約剩餘期間之應收租金按適當資本化率資本化，並已考慮租約屆滿後的歸屬利益。

III. 假設

吾等進行估值時，乃假設業主按房地產之現況於公開市場出售其房地產物業權益，且並無憑藉任何遞延條款合約、售後租回、合資經營、管理協議或任何類似安排而增加該等房地產物業權益之價值而獲益。

由於該等房地產以長期土地使用權持有，吾等假設該等房地產物業權益之業主可於整個相關土地使用權未屆滿年期內自由及不受干擾地使用或轉讓房地產物業權益。於吾等進行估值時，吾等假設房地產物業權益可於公開市場自由出售及轉讓予第三方，而毋須向相關政府部門支付任何額外款項。

除估值報告所說明、界定及考慮屬不合規事況外，所有適用之區域劃分及用途規例與限制已獲遵守。

吾等並無作出環境影響研究。吾等假設適用之國家、省級及地方環境法規及法律已經得到全面遵守，惟本報告另有說明、界定及考慮者除外。吾等亦假設已經或能夠從任何地方、省級或國家政府或私營公司或團體獲得或重續一切必要之執照、同意書或其他法律或行政授權。

該等房地產之其他特定假設(如有)載列於估值證書之附註。

IV. 業權調查

吾等已獲提供有關房地產之業權的文件副本。然而，因中國現行的註冊制度，概無對該等房地產的合法業權或所附的任何負債進行調查。

吾等進行估值時，乃倚賴 貴公司之中國法律顧問天元律師事務所就房地產之法定業權所提供之法律意見。本報告所披露的所有法律文件僅供參考，吾等對於本報告所載有關該等房地產的法定業權的任何法律事宜概不負責。

V. 限制條件

吾等曾視察該等房地產之外部，並在情況許可下視察房地產之內部。然而，吾等並無進行任何結構測量，因此，吾等未能匯報該等房地產物業是否確無腐朽、蟲蛀或任何其他機構損壞。吾等無測試任何設施。

吾等並無進行詳細之實地量度，以核實該等房地產之面積是否準確，惟已假設吾等所獲提供之相關文件所示面積屬準確。基於吾等對類似房地產物業估值之經驗，吾等認為所作假設均屬合理。所有文件及合約僅供參考，而所有尺寸、量度及面積均為約數。

吾等並無進行實地調查，以確定土地狀況或任何房地產發展之設施是否合適。吾等之估值乃假設該等方面均令人滿意，以及於建設期內不會產生任何龐大開支或重大延遲。

經審閱全部相關文件後，吾等於極大程度上依賴 貴公司所提供之資料，並接納就房地產之規劃批文、法定通告、地役權、年期、佔用情況、建築成本、租賃、租金、佔地及樓面面積等事宜及識別房地產而提供之意見。吾等並無理由懷疑 貴公司向吾等提供之資料之真實性及準確性。吾等亦獲 貴公司告知，所提供之資料並無遺漏重大因素。吾等認為已獲提供足夠資料以達致知情見解，亦無理由懷疑有任何重大資料遭隱瞞。

吾等之估值並無考慮所估值房地產之任何押記、按揭或欠款，亦無考慮出售時可能產生之任何開支或稅項。除另有說明者外，吾等假設房地產物業權益概無附帶可影響其價值之繁重產權負擔、限制及支銷。

由於房地產位於中國相對發展中之市場，因此上述假設通常以不完整之市場憑證為基礎。房地產之價格可能存在一定範圍，視乎所作出之假設而定。雖然吾等已作出專業判斷以達致有關估值，惟務請報告讀者仔細考慮估值報告所披露之該等假設性質，並應審慎地詮釋估值報告。

VI. 估值意見

吾等對該等房地產之市值意見載於隨附之估值概要及估值證書。

VII. 備註

吾等根據普遍採納之估值程序進行估值，並符合香港聯合交易所有限公司證券[編纂]規則第五章及應用指引第12項之規定。

吾等對房地產物業權益進行估值時，已遵照由香港測量師學會頒佈之香港測量師學會估值準則(2017年版)之規定。

廖偉斌(MRICS, MHKIS)及潘志榮(BSSc)於2018年11月對對房地產1號進行實地視察。造價工程師范俊朋於2018年11月對房地產2號進行實地視察。該等已落成房地產物業保持與其年期及用途相稱的合理狀況，並配備正常樓宇設施。

除另有說明外，所有貨幣金額均以人民幣(稱為「人民幣」)計值。

隨函附奉估值概要及估值證書。

本估值報告乃根據吾等的一般服務條件發出。

此 致

香港
灣仔
駱克道212-220號
洛洋閣商業大廈17A室
金茂源環保控股有限公司董事會 台照

代表
漢華評值有限公司
董事
文瑞輝先生
註冊專業測量師(產業測量組)
FRICS, FHKIS, MCIREA
謹啟

2019年●月●日

附註：文瑞輝先生為特許測量師，在中國、香港、新加坡、越南、菲律賓及亞太地區等多個國家及地區擁有逾31年的估值經驗。

估值概要

編號	房地產物業	於2018年 10月31日 現狀下的市值 (人民幣)
----	-------	-------------------------------------

於中國持作投資的房地產物業權益

1.	一個位於中國廣東省惠州市博羅縣龍溪街道龍華路工業綜合體的部分	702,400,000
2.	一個位於中國天津市靜海區中旺鎮的工業綜合體的部分	<u>588,630,000</u>
	總計：	<u>人民幣1,291,030,000元</u>

估值證書

持作投資之房地產物業權益

編號	房地產物業	概況及年期	佔用詳情	於2018年
				10月31日 現狀下的市值
1.	一個位於中國廣東省 惠州市博羅縣龍溪街 道龍華路工業綜合體 的部分	該項目發展乃工業綜合體，包括 多幢工廠大廈、倉庫、辦公室、宿 舍、食堂、污水處理廠、配電室及 其他配套設施。 該房地產物業包括44幢工廠大廈。 該等建築物於2006年至2018年落成。 該等建築物的總建築面積約為 318,210.77平方米。 該房地產物業的土地使用權乃持 作工業用途，期限為50年，自2005 年4月26日至2016年12月31日開始。	根據獲提供的資料，該房地 產物業受多份租賃協議規 管，最後屆滿日期為2028年 5月31日，每月應收租金總 額為人民幣3,937,521.18元， 作工業用途。	人民幣702,400,000元 (人民幣 七億零二百四十 萬元)

附註：

- (i) 根據博羅國土資源局與惠州金茂實業投資有限公司(「惠州金茂」)訂立日期為2014年5月28日的國有土地使用權出讓合同(合同第441322-2014-000062號)，佔地面積約68,669平方米的地塊的土地使用權已訂約出讓予惠州金茂，為期50年，作工業用途，代價為人民幣20,200,000元。

根據博羅國土資源局與惠州金茂訂立日期為2016年11月29日的國有土地使用權出讓合同(合同第441322-2016-000166號)，佔地面積約49,518平方米的地塊的土地使用權已訂約出讓予惠州金茂，為期50年，作工業用途，代價為人民幣19,500,000元。

根據博羅國土資源局與惠州金茂訂立日期為2017年5月17日的國有土地使用權出讓合同(合同第441322-2017-000104號)，佔地面積約13,571平方米的地塊的土地使用權已訂約出讓予惠州金茂，為期50年，作工業用途，代價為人民幣30,600,000元。

- (ii) 根據博羅國土資源局所發出日期為2018年8月9日的八份不動產權證(粵(2018)博羅縣不動產權第0039047-48號、第0039051-55號及第0039057號)，佔地面積約42,801平方米的地塊的土地使用權已授予惠州金茂，作工業用途，自2005年4月26日起計為期50年，總建築面積約38,537.28平方米的建築物的房屋所有權亦由惠州金茂持有。

- (iii) 根據博羅國土資源局所發出日期為2018年8月9日的三十六份不動產權證(粵(2018)博羅縣不動產權第0038902-03、0038906-07、0038913、0038915-17、0038920、0038922、0038925、0038928、0038932、0038936、0038946、0038948、0038951、0038954、0038956、0038959、0038972-73、0038976-78、0038980-81、0038983-84、0038986-89、0038992-93號)，佔地面積約398,231平方米的地塊的土地使用權已授予惠州金茂，作工業用途，自2016年12月31日起為期50年，總建築面積約279,673.49平方米的建築物的房屋所有權亦由惠州金茂持有。

(iv) 吾等已獲 貴公司的中國法律顧問提供有關該等房地產物業權益的法律意見，其內容概述如下：

1. 惠州金茂已合法取得上述土地的國有土地使用權並已取得不動產權證。惠州金茂為該土地的唯一使用者，並獲中國法律承認及保護。除本法律意見所披露者外，於土地使用權期限內，惠州金茂可按不動產權證所述土地用途合法佔有、使用、按揭、租賃、轉讓或以其他方式處置該等土地使用權。
2. 惠州金茂已取得上述物業的所有權證，並擁有該等物業的合法及完整擁有權。惠州金茂為上述物業的唯一擁有人，並獲中國法律承認及保護。除本法律意見所披露者外，惠州金茂有權依法佔有、使用、按揭、租賃、轉讓或以其他方式處置該等房地產物業。
3. 房地產物業部分受按揭規限，就按揭房地產物業而言，於按揭期限內，經承按人同意，惠州金茂可依法轉讓、出售、租賃、轉按或以任何其他合法途徑處置。
4. 截至最後實際可行日期，惠州金茂訂立多份租賃協議，而該項目物業的租賃協議已作登記。該等租賃協議的內容並無違反法律及法規，屬合法及有效，且對協議各方具有法律約束力。

附錄三

物業估值

編號	房地產物業	概況及年期	佔用詳情	於2018年 10月31日 現狀下的市值
2.	一個位於中國天津市靜海區中旺鎮工業綜合體部分	該項目發展乃工業綜合體，包括多幢工廠大廈、倉庫、辦公室、宿舍、食堂、污水處理廠、配電室及其他配套設施。 該房地產物業包括48幢工廠大廈。 該等建築物於2015年至2018年落成。 該等建築物的總建築面積約為261,216.59平方米。 該房地產物業的土地使用權乃持作工業用途，年期於2059年7月2日、2065年3月10日、2065年4月6日、2065年5月4日及2065年6月11日屆滿。	根據獲提供的資料，該房地產物業部分(可出租總面積約155,248.84平方米)受多份租賃協議規管，最後屆滿日期為2027年4月14日，每月應收租金總額為人民幣1,977,661.62元，作工業用途。 該房地產物業餘下部分作配套用途或空置。	人民幣588,630,000元 (人民幣 五億八千八百六十三 萬元)

附註：

- (i) 根據天津市國土資源和房屋管理局與天津萬達豐金屬表面處理有限公司(「天津萬達豐」)訂立日期為2015年3月11日的國有土地使用權出讓合同(合同第TJ10222015010號)，佔地面積約101,900.90平方米的地塊的土地使用權已訂約出讓予天津萬達豐，為期50年，作工業用途，代價為人民幣21,400,000元。
- (ii) 根據天津市國土資源和房屋管理局所發出日期為2018年12月20日的一份不動產權證(津(2018)靜海區不動產權第1028539號)，該佔地面積約101,900.90平方米的房地產物業已授予並由天津萬達豐持有，年期自2015年3月11日起至2065年3月10日止，作工業用途。
- (iii) 根據天津市國土資源和房屋管理局與天津三工金屬表面處理有限公司(「天津三工」)訂立日期為2015年4月7日的國有土地使用權出讓合同(合同第TJ10222015013號)，佔地面積約90,829.70平方米的地塊的土地使用權已訂約出讓予天津三工，為期50年，作工業用途，代價為人民幣19,100,000元。
- (iv) 根據天津市國土資源和房屋管理局與天津三工訂立日期為2015年5月5日的國有土地使用權出讓合同(合同第TJ10222015018號)，佔地面積約59,839.80平方米的地塊的土地使用權已訂約出讓予天津三工，為期50年，作工業用途，代價為人民幣12,600,000元。
- (v) 根據天津市國土資源和房屋管理局與天津三工訂立日期為2015年6月12日的國有土地使用權出讓合同(合同第TJ10222015021號)，佔地面積約70,424.70平方米的地塊的土地使用權已訂約出讓予天津三工，為期50年，作工業用途，代價為人民幣14,800,000元。
- (vi) 根據天津市國土資源和房屋管理局所發出日期為2018年12月20日的三份不動產權證(津(2018)靜海區不動產權第1028541、1028540及1028538號)，該佔地面積約221,095.10平方米的及總建築面積約130,219.12平方米的房地產物業已授予並由天津三工持有，年期分別自2015年4月7日、2015年6月12日及2065年5月4日起至2065年4月6日、2065年6月11日及2065年5月4日止，作工業用途。
- (vii) 根據天津市國土資源和房屋管理局所發出日期為2018年12月20日的一份不動產權證(津(2018)靜海區不動產權第1028542號)該佔地面積約88,634.70平方米及總建築面積約54,013.42平方米的房地產物業已授予並由天津市天特元鋼業有限公司(「天津天特元」)持有，年期於2059年7月2日屆滿，作工業用途。

(viii) 吾等已獲 貴公司的中國法律顧問提供有關該等房地產物業權益的法律意見，其內容概述如下：

1. 天津萬達豐已合法取得上述土地的國有土地使用權並已取得上述物業的不動產權證及所有權證，擁有該等物業的合法及完整所有權。天津萬達豐為該等建築物及相應土地的唯一擁有人及使用者，並獲中國法律承認及保護。除本法律意見所披露者外，於土地使用權期限內，天津萬達豐可按不動產權證所述土地用途合法佔有、使用、按揭、租賃、轉讓或以其他方式處置該等土地使用權及房屋所有權；
2. 天津三工的土地(國有土地使用權出讓合同第TJ10222015021號)的施工延誤11個月。天津三公可能被相關當局罰款每天0.1%。然而，由於有關延誤少於一年，因此不會被視為空置土地，且不會遭相關當局處以罰款或收回土地。天津三工已合法取得上述土地的國有土地使用權並已取得不動產權證。天津三工為該等建築物及相應土地的唯一擁有人及使用者，並獲中國法律承認及保護。除本法律意見所披露者外，於土地使用權期限內，天津三工可按不動產權證所述土地用途合法佔有、使用、按揭、租賃、轉讓或以其他方式處置該等土地使用權及房屋所有權；
3. 天津天特元的土地(國有土地使用權出讓合同第10222009052號)的動工延誤。天津天特元可能被相關當局罰款每天0.1%或收回土地。誠如 貴公司確認， 貴公司尚未遭到相關當局處罰，而天津天特元已於2016年5月動工。上述不合規事宜的處罰期限已過。因此，天津天特元因上述不合規事件而遭受處罰的可能性甚低。天津天特元已合法取得上述土地的國有土地使用權並已取得不動產權證。天津市天特元為該等建築物及相應土地的唯一擁有人及使用者，並獲中國法律承認及保護。除本法律意見所披露者外，於土地使用權期限內，天津天特元可按不動產權證所述土地用途合法佔有、使用、按揭、租賃、轉讓或以其他方式處置該等土地使用權及房屋所有權；
4. 該房地產物業的部分受按揭規限。就按揭房地產物業而言，於按揭期限內，經承按人同意，天津萬達豐、天津三工及天津天特元可依法轉讓、出售、租賃、轉按或以任何其他合法途徑處置。
5. 該房地產物業受多份租賃協議規限。該等租賃協議的內容並無違反法例及規例，並屬合法及有效。根據相關規例，該等租賃協議須於房地產管理部門登記。除天津三工上述2份租賃協議外，另外兩家天津公司已登記所有該等租賃協議，根據中國合同法，合法訂立之租賃協議自其獲訂立起即屬有效。因此，該等租賃協議合法有效。天津三公可能因未能登記租賃而遭受罰款。