

以下為獨立估值師仲量聯行企業評估及諮詢有限公司就 貴集團持有的選定物業權益於2019年8月31日進行的估值而編製的函件全文、估值概要及估值，以供載入本文件。



Jones Lang LaSalle Corporate Appraisal and Advisory Limited
7th Floor, One Taikoo Place
979 King's Road, Hong Kong
tel +852 2846 5000 fax +852 2169 6001
Company Licence No. : C-030171

仲量聯行企業評估及諮詢有限公司
香港英皇道979號太古坊一座7樓
電話+852 2846 5000 傳真+852 2169 6001
公司牌照號碼：C-030171

敬啟者：

吾等遵照 閣下指示，對中國天保集團發展有限公司（「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」）持有的選定物業權益進行估值，吾等確認曾進行視察，作出相關查詢及調查，並已取得吾等認為必要的進一步資料，以便向 閣下呈述吾等對選定物業權益於2019年8月31日（「估值日期」）的市值的意見。

就本報告而言，吾等已將該等物業分類為與「物業活動」（指持有（直接或間接）及／或開發用作出租或保留作為投資的物業，或購買或開發供日後出售、或日後出租或保留作為投資的物業）有關的物業權益。

此外，吾等已採納下列有關構成物業權益的指引：

- (a) 位於同一樓宇或綜合樓宇的一個或多個單位；
- (b) 位於同一個地址或地段的一處或多處物業；
- (c) 構成一座綜合設施的一項或多項物業；
- (d) 構成一個房地產開發項目（即使分期開發）的一項或多項物業、構築物或設施；
- (e) 位於一棟綜合樓宇內持作投資用途的一項或多項物業；

- (f) 相互毗連或位於毗鄰地段，並作同一或類似營運／業務用途的一項或多項物業、構築物或設施；或
- (g) 向公眾以整體項目呈現或構成單一營運實體的一個項目或不同開發階段。

吾等按照市值基準進行估值。市值界定為「資產或負債經過適當營銷後，由自願買方與自願賣方在知情、審慎及不受脅迫的情況下於估值日期進行公平交易的估計金額」。

吾等採用比較法對第一類 貴集團持作銷售的物業權益、第四類 貴集團持作未來開發的物業權益及第五類 貴集團持作自用的8號物業俱樂部進行估值，假設物業權益按現況實時交吉出售，並參考市場上可資比較的銷售交易。此方法乃以廣泛接納的市場交易作為最佳指針，並預先假定可根據市場上的相關交易證據對類似物業作出推斷，惟須考慮可變因素。

就估值而言，供銷售的房地產開發項目為已獲有關地方政府部門頒發建設工程竣工驗收證明書／備案表或房屋所有權證／房地產權證的項目，亦包括已訂約出售但其正式轉讓程序尚未完成的物業權益；及供未來開發的房地產開發項目為建築工程施工許可證尚未頒發但已取得國有土地使用證的項目，及亦包括已簽訂國有土地使用權出讓合同但尚未頒發國有土地使用證的物業權益。

吾等已採取收益法對3號物業(分類於第二類及第五類)進行估值並經計及現有租約所產生及／或在現有市場上可收取的物業租金收入淨額，且已將租賃的復歸收入潛力作適當估量，再按適當的資本化率進行資本化以釐定市值。在適當情況下，吾等亦參考相關市場可得的可資比較的銷售交易。

吾等對第三類 貴集團持作在建物業權益進行估值時，已假設該等物業權益將會按照 貴集團向吾等提供的最新開發方案開發及完成。吾等就估值達致意見時，乃採用比較法，參考相關市場上可得的可資比較的銷售證據，並已計及於估值日期的建設階段相關的累計建設成本及專業費用，以及完成開發項目預期產生的餘下成本及費用。吾等依賴 貴集團按照物業於估值日期的不同建設階段所提供的累計建設成本及專業費用資料，且吾等並無發現該等數據與其他類似開發項目的數據有任何重大不一致。

就吾等的估值而言，在建房地產開發項目為已獲發建築工程施工許可證，惟尚未獲發建築工程竣工驗收證明書／備案表的項目。

鑒於第五類 貴集團持作自用(惟3號物業自用部分及8號物業俱樂部除外)之建築物及構築物性質及彼等所處之特定位置，不大可能有可資比較之相關市場成交個案，因此有關物業權益乃以成本法並參照其折舊後重置成本進行估值。

折舊後重置成本定義為「以現代等價資產替換一項資產所花費之現行成本減去扣除實際損耗及所有相關形式之陳舊及優化」。此乃根據土地現有用途對市值作出估計，加上為改善物業進行重置之現行成本，再按實際損耗以及各種相關形式之陳舊及優化作出扣減計算。於對土地部分進行估值時，吾等已參考該地段之銷售證據。物業權益之折舊後重置成本視乎有關業務是否具備足夠潛在盈利能力而定。於吾等之估值中，其作為單一權益應用於整個綜合建築物或發展項目，而並無假設進行綜合建築物或發展項目之零碎交易。

吾等進行估值時，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、合資經營、管理協議或任何類似安排而可能影響該等物業權益的價值。

吾等的報告並無考慮任何所估值的物業權益的任何押記、抵押或欠款，亦無考慮出售時可能產生的任何開支或稅項。除另有註明外，吾等假設該等物業並無涉及可能影響其價值的繁重產權負擔、限制及支銷。

吾等對物業權益進行估值時，已遵照[編纂]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《香港測量師學會物業估值準則》以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。

吾等在頗大程度上依賴 貴集團所提供的資料，並已接納吾等所獲提供有關年期、規劃審批、法定通知、地役權、佔用詳情、出租及所有其他相關事宜的意見。

吾等已獲提供各類業權文件副本，包括國有土地使用證、房地產權證、房屋所有權證及有關物業權益的其他正式圖則，並已作出相關查詢。吾等已在可能情況下查閱文件正本，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賃的修訂。吾等在很大程度上依賴 貴公司中國法律顧問嘉源律師事務所就中國物業權益的有效性所提供的意見。

吾等並無理由懷疑 貴集團提供予吾等資料的真實性及準確性。吾等亦已尋求 貴集團確認，所提供資料概無遺漏任何重大因素。吾等認為，吾等已獲提供足夠資料以達致知情意見，且無理由懷疑任何重要資料遭隱瞞。

吾等並無進行詳細測量，以核實有關物業的面積是否正確，但已假設吾等所獲提供的業權文件及正式地盤圖則所示面積均為正確。所有文件及合同僅作參考，而所有尺寸、量度及面積均為約數。吾等並無進行實地測量。

吾等曾視察物業的外部，並在可能情況下視察其內部。然而，吾等並無作出調查，以確定土地狀況及設施是否適合在其上進行任何開發項目。吾等編製估值時，乃假設該等方面均符合要求，且於建設期間不會產生任何預期以外的成本及延誤。此外，吾等並無進行結構測量，惟在視察過程中並無發現任何嚴重損壞。然而，吾等無法呈報物業是否確無腐朽、蟲蛀或任何其他結構損壞。吾等亦無測試任何設施。

王萍女士為中國註冊房地產估價師，於中國物業估值領域擁有11年經驗，彼已於2019年4月進行物業視察。鄭偉女士於中國物業估值領域擁有11年經驗及Shuo Yang先生於中國物業估值領域擁有1年經驗。

除另有註明外，本報告所列的所有金額均以人民幣為單位。

以下隨附吾等的估值概要及估值證書，供 閣下垂注。

此 致

PO Box 1350, Clifton House
75 Fort Street
Grand Cayman, KY1-1108
Cayman Islands
中國天保集團發展有限公司
董事會 台照

為及代表
仲量聯行企業評估及諮詢有限公司

資深董事
姚贈榮
MRICS MHKIS RPS (GP)
謹啓

2019年●月●日

附註： 姚贈榮為特許測量師，在香港及中國物業估值領域擁有25年經驗，在亞太地區亦具有相關經驗。

估值概要

簡稱：

第一類：在中國已竣工持作出售物業

第二類：貴集團在中國持作投資的物業

第三類：貴集團在中國持有的在建物業

第四類：貴集團在中國持作未來開發的物業

第五類：貴集團在中國持作自用的物業

「不適用」：無可得資料或不適用

編號	物業	於估值日期	於估值日期	於估值日期	於估值日期	於估值日期	於估值日期
		現況下的市值 人民幣元	現況下的市值 人民幣元	現況下的市值 人民幣元	現況下的市值 人民幣元	現況下的市值 人民幣元	現況下的 總市值 人民幣元
		第一類：	第二類：	第三類：	第四類：	第五類：	物業總額：
1.	位於中國河北省保定市涿州市冠雲路北側及徐一村西側的天保綠城項目	不適用	不適用	1,012,000,000 ⁽¹⁾	不適用	不適用	1,012,000,000
2.	位於中國河北省保定市涿州市松林店鎮松高路北側的天保凌雲城項目	196,000,000	不適用	不適用	不適用	不適用	196,000,000
3.	位於中國河北省保定市涿州市冠雲東路33號的保鑫國際大廈項目	不適用	140,900,000	不適用	不適用	97,800,000	238,700,000
4.	位於中國河北省張家口市懷來縣土木鎮土木村的天保京北健康城項目	不適用	不適用	209,000,000	513,300,000	不適用	722,300,000
5.	位於中國河北省張家口市蔚縣七里河村東側的天保雪絨花都項目	不適用	不適用	482,000,000	170,000,000	不適用	652,000,000

附錄三

物業估值報告

編號	物業	於估值日期	於估值日期	於估值日期	於估值日期	於估值日期	於估值日期
		現況下的市值 人民幣元 第一類：	現況下的市值 人民幣元 第二類：	現況下的市值 人民幣元 第三類：	現況下的市值 人民幣元 第四類：	現況下的市值 人民幣元 第五類：	現況下的 總市值 人民幣元 物業總額：
6.	位於中國河北省保定市涿州市華陽路128號的田合鵬華項目的未出售單位	72,000,000	不適用	不適用	不適用	不適用	72,000,000
7.	位於中國河北省保定市涿州市碼頭鎮西郭村的明陽一期項目	不適用	不適用	395,500,000	不適用	不適用	395,500,000
8.	位於中國河北省張家口市張北縣中都東大街及興和南路的天保新城項目	125,700,000	不適用	1,336,300,000	不適用	18,400,000	1,480,400,000
9.	位於中國河北省張家口市張北縣京都路東側的張北縣福馨苑棚戶區改造項目	不適用	不適用	421,800,000	不適用	不適用	421,800,000
10.	位於中國河北省張家口市張北縣海子窪景區西側的海子窪空地項目的一幅地塊	不適用	不適用	不適用	36,400,000	不適用	36,400,000
11.	位於中國河北省張家口市張北縣海子窪村南側的海子窪酒店項目	不適用	不適用	217,700,000	不適用	不適用	217,700,000

附錄三

物業估值報告

編號	物業	於估值日期					於估值日期
		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
		人民幣元	人民幣元	人民幣元	人民幣元	人民幣元	總市值
		第一類：	第二類：	第三類：	第四類：	第五類：	物業總額：
12.	位於中國河北省張家口市張北縣張花高速西側及張尚高速北側的中都莊園項目的一幅地塊	不適用	不適用	不適用	71,800,000	不適用	71,800,000
13.	位於中國河北省張家口市張北縣廟灘工業園區內永春北路西側的張北CL體系生產基地項目	不適用	不適用	不適用	不適用	43,600,000	43,600,000
14.	位於中國河北省保定市涿州市冠雲東路北側及創新路東側的涿州CL體系生產基地項目	不適用	不適用	不適用	不適用	81,800,000	81,800,000
15.	位於中國河北省張家口市蔚縣蔚州鎮李堡子村鉞悅灣項目的兩幅地塊	不適用	不適用	不適用	255,000,000	不適用	255,000,000
	總計：	<u>393,700,000</u>	<u>140,900,000</u>	<u>4,074,300,000</u>	<u>1,046,500,000</u>	<u>241,600,000</u>	<u>5,897,000,000</u>

附註：

- (1)：根據吾等的現場檢測及貴集團提供的有關資料，該物業總建築面積約為21,901.50平方米的樓宇已於估值日期竣工，且並無任何尚未償還建設成本，惟建築工程竣工驗收證明書仍在申請。經計及該樓宇並無建築工程竣工驗收證明書，吾等將該物業的該部分分類為第三類—貴集團持有在建。

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日期 現況下的市值 人民幣元
1.	位於中國河北省保定市涿州市冠雲路北側及徐一村西側的天保綠城項目	<p>該物業被稱為天保綠城項目，位於涿州市高鐵站區，省級交通網絡便利。</p> <p>該物業所佔的兩幅地塊的總佔地面積約為33,764.09平方米，其將發展成為總規劃建築面積（「建築面積」）約為105,173.32平方米的住宅開發項目。該物業將分為兩部分。A部分為5號樓宇，其為於2009年竣工的高層住宅樓宇，總建築面積約為23,244.56平方米。B部分（包括總規劃建築面積約為81,928.76平方米的1至4號樓宇）現時處於在建階段，且預計將於2019年10月竣工。該區域詳情載於附註7。</p> <p>據 貴集團告知，該物業B部分的總建設成本（不包括土地成本及融資成本）估計約為人民幣231,600,000元，其中人民幣229,400,000元已於估值日期前支付。</p> <p>該物業已獲授土地使用權，作住宅用途，年期於2083年12月2日及2086年1月24日屆滿。</p>	於估值日期，除若干單位由其他各方佔有外，A部分的大多數單位目前空置待售。該物業的B部分目前在建。	1,012,000,000

附註：

1. 根據日期為2015年12月22日的兩份國有土地使用權出讓合同，總佔地面積約為33,764.09平方米的兩幅地塊的土地使用權訂約出讓予 貴公司間接全資附屬公司天保房地產開發有限公司（「天保房地產開發」），作住宅用途，為期70年。總地價為人民幣34,435,400元。據 貴集團告知，地價已全數支付。
2. 根據兩份國有土地使用證 — 涿國用(2014更)第06-004號及涿國用(2016拍)第003號，總佔地面積約33,764.09平方米的兩幅地塊的土地使用權已授予天保房地產開發，作住宅用途，年期於2083年12月2日及2086年1月24日到期。

附錄三

物業估值報告

3. 根據天保房地產開發獲授的兩份建設工程規劃許可證 — 建字第130681201600060號及第130681201700010號，總建築面積約為105,173.32平方米(包括將交付予政府的低收入住房)的天保綠城項目已獲批准建設。
4. 根據天保房地產開發獲授的兩份建築工程施工許可證 — 第130681201703210101號及第130681201703100101號，有關地方當局已就建築面積約105,173.32平方米(包括將交付予政府的低收入住房)的天保綠城項目授出施工許可。
5. 根據天保房地產開發獲授的兩份預售許可證 — 涿房預售證(2017)第015號及016號，貴集團有權向買方出售部分天保綠城項目(總建築面積約78,319.95平方米)。
6. 根據吾等的現場檢測及貴集團提供的有關資料，該物業的A部分已於估值日期竣工，且並無任何尚未償還建設成本，惟A部分的建築工程竣工驗收證明書仍在申請。經計及A部分並無建築工程竣工驗收證明書，吾等將該物業的該部分分類為第三類 — 貴集團持有在建。
7. 根據貴集團提供的資料，該物業的建築面積載列如下：

組成部分	狀態	用途	建築面積 (平方米)
A部分	已竣工	住宅(5號樓)	21,901.50
		地下儲藏室	1,343.06
		小計：	23,244.56
B部分	在建	住宅	55,349.56
		零售	1,068.89
		低收入住房	8,682.93
		地下儲藏室	2,953.58
		地下停車位	13,873.80
		小計：	81,928.76
總計：			105,173.32

8. 據貴集團告知，總建築面積約40,139.82平方米的468個住宅單位已預售予多名第三方，總代價為人民幣422,706,608元。該物業的有關部分尚未合法實際轉讓，因此，吾等已於估值中計入該等單位。於達致吾等有關該物業市值的意見時，吾等已考慮該物業有關部分的訂約價格。
9. 該項目B部分(猶如已於估值日期竣工)的市值估計約為人民幣895,500,000元。
10. 據貴集團告知，該項目的低收入住房將在竣工後免費移交予當地政府。

11. 吾等乃根據以下基礎及分析進行估值：
- a. 吾等已識別及分析與該物業具有類似特徵的物業所在地的許多相關銷售案例。該等可資比較物業的單價介乎：住宅單位人民幣13,000元至人民幣17,000元及零售單位人民幣17,000元至人民幣20,000元。吾等假定的該物業的單價根據可資比較物業與該物業在地點、面積及其他特點方面的差異所作之適當調整及分析計算；及
 - b. 吾等亦已參考當地與該物業具有相似特徵的物業所在地土地的銷售價格。按建築面積計，該等可資比較地盤的價格介乎每平方米人民幣6,500元至每平方米人民幣7,500元。吾等假定的單價根據可資比較物業與該物業在地點、面積及其他特點方面的差異所作之適當調整及分析計算。
12. 吾等已獲 貴公司中國法律顧問提供有關該物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：
- a. 貴集團已全數支付該物業的地價，並已取得有效國有土地使用證；
 - b. 該物業的土地使用權受限於抵押，除抵押外， 貴集團有權合法轉讓、租賃及抵押該物業的土地使用權；
 - c. 該物業已於2017年4月11日發行預售許可證前預售。根據日期為2019年4月28日並由涿州市住房和城鄉建設局發佈的解釋，天保綠城違規將不會受到行政處罰，因為預售許可證已獲發行及並未造成重大後果；
 - d. 吾等並未發現對該物業土地使用權的扣押、訴訟、爭議或任何其他重大不利情況；及
 - e. 貴集團已向地方當局取得建設及銷售該物業的必要批文，而該等批文屬合法有效。
13. 主要證書／批文概列如下：
- | | |
|--------------------|------------------|
| a. 國有土地使用權出讓合同 | 有 |
| b. 國有土地使用證 | 有 |
| c. 建設工程規劃許可證 | 有 |
| d. 建築工程施工許可證 | 有 |
| e. 預售許可證 | 有 |
| f. 建設工程竣工驗收證明書／備案表 | 無 ⁽¹⁾ |

(1) 請參考附註6

14. 就本報告而言，該物業根據其持有目的被分類為以下類別，吾等認為各類別於估值日期現況下的市值載列如下：

類別	於估值日期 現況下的市值 (人民幣元)
第一類－貴集團持作銷售	不適用
第二類－貴集團持作投資	不適用
第三類－貴集團持有在建	1,012,000,000
第四類－貴集團持作未來開發	不適用
第五類－貴集團持作自用	不適用
總計：	<u>1,012,000,000</u>

估值證書

編號	物業	概況及年期	估用詳情	於估值日期 現況下的市值 人民幣元
2.	位於中國河北省保定市涿州市松林店鎮松高路北側的天保凌雲城項目的未出售單位	天保凌雲城項目為一個住宅開發項目，於2019年4月完工。其位於涿州市松林店鎮松高路北側。該地公共交通及公共設施便利。該地域將開發為半山住宅社區。	於估值日期，該物業未出售單位已空置待售。	196,000,000
		該物業包括該項目的未出售住宅及零售單位，總建築面積分別約為13,030.48平方米及4,658.27平方米。		
		該物業已獲授土地使用權，作住宅用途，於2085年2月24日屆滿。		

附註：

1. 根據日期為2015年1月26日的一份國有土地使用權出讓合同，總佔地面積約為26,666.66平方米的一幅地塊的土地使用權訂約出讓予 貴公司間接全資附屬公司天保房地產開發有限公司（「天保房地產開發」），作住宅用途，為期70年。總地價為人民幣60,010,000元。據 貴集團告知，地價已全數支付。
2. 根據國有土地使用證 — 涿國用(2015拍)第014號，佔地面積約為26,666.66平方米的一幅地塊的土地使用權已授予天保房地產開發，作住宅用途，於2085年2月24日屆滿。
3. 根據天保房地產開發獲授的建設工程規劃許可證 — 建字第130681201500064號，總建築面積約為89,229.11平方米(包括將交付予政府的低收入住房)的天保凌雲城項目已獲准建設。
4. 根據天保房地產開發獲授的兩份建築工程施工許可證 — 涿松開(2016)001號及涿松開(2017)001號，有關地方當局已就總建築面積約為89,120.79平方米(包括低收入住房)的天保凌雲城項目授出施工許可。
5. 根據天保房地產開發獲授的預售許可證 — 涿房預售證(2017)第005號， 貴集團有權向買方出售天保凌雲城項目(總建築面積約61,038.00平方米)。根據實際測繪面積，天保凌雲城的總可出售建築面積約為60,902.59平方米(包括已出售及已交付單位)。
6. 根據天保房地產開發於2019年4月2日獲授的一份建築工程竣工驗收證明書，總建築面積約為89,120.79平方米的項目的建設已竣工並通過驗收。

附錄三

物業估值報告

7. 據 貴集團告知，總建築面積約4,005.31平方米的48個住宅單位已售予多名第三方，總代價為人民幣35,655,443元。該物業的有關部分尚未合法實際轉讓，因此，吾等已於估值中計入該等單位。於達致吾等有關該物業市值的意見時，吾等已考慮該物業有關部分的訂約價格。
8. 據 貴集團告知，該項目的低收入住房將在竣工後免費移交予地方政府。
9. 吾等已識別及分析與該物業具有類似特徵的物業所在地的許多相關銷售案例。該等可資比較物業的單價介乎：住宅單位人民幣9,000元至人民幣12,000元及零售單位人民幣12,000元至人民幣16,000元。吾等假定的該物業的單價根據可資比較物業與該物業在地點、面積及其他特點方面的差異所作之適當調整及分析計算；及
10. 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，當中載有(其中包括)以下各項：
 - a. 貴集團已全數支付該物業的地價，並已取得有效國有土地使用證；
 - b. 貴集團有權合法轉讓、租賃及抵押該物業的土地使用權；
 - c. 該物業已於2017年2月23日發行預售許可證前預售。根據日期為2019年4月28日並由涿州市住房和城鄉建設局發佈的解釋，天保凌雲城違規將不會受到行政處罰，因為預售許可證已獲發行且並未造成重大後果；
 - d. 吾等並未發現對該物業土地使用權的扣押、訴訟、爭議或任何其他重大不利情況；及
 - e. 貴集團已向地方當局取得建設及銷售該物業的必要批文，而該等批文屬合法有效。
11. 主要證書／批文概述如下：

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

12. 就本報告而言，該物業根據其持有目的被分類為以下類別，吾等認為各類別於估值日期現況下的市值載列如下：

類別	於估值日期 現況下的市值 (人民幣元)
第一類－貴集團持作銷售	196,000,000
第二類－貴集團持作投資	不適用
第三類－貴集團持有在建	不適用
第四類－貴集團持作未來開發	不適用
第五類－貴集團持作自用	不適用
總計：	<u>196,000,000</u>

估值證書

編號	物業	概況及年期	估用詳情	於估值日期 現況下的市值 人民幣元
3.	位於中國河北省保定市涿州市冠雲東路33號的保鑫國際大廈項目	該物業被稱為保鑫國際大廈，位於涿州市冠雲東路33號。該物業為涿州市首個高級辦公大樓且其毗鄰高鐵站。作為一個新興的開發區域，該物業周邊的公共交通及配套设施需進一步完善。	於估值日期，該物業總建築面積約為12,069.04平方米的部分已出租予各種租戶及約13,954.96平方米的部分已空置待售，而總建築面積約為18,312.06平方米的剩餘部分乃為貴集團自用。	238,700,000
		該物業所佔地塊的佔地面積約為17,792.42平方米。其為於2016年5月竣工的24層辦公大樓，總建築面積約為50,039.66平方米。該區域詳情載於附註4。		
		該物業已獲授土地使用權，作商業用途，於2053年12月2日屆滿。		

附註：

- 根據國有土地使用證 — 涿國用(2013更)第06-161號，佔地面積約17,792.42平方米的一幅地塊的土地使用權已授予 貴公司間接全資附屬公司天保房地產開發有限公司(「天保房地產開發」)，作商業用途，於2053年12月2日屆滿。
- 根據天保房地產開發獲授的19份房屋所有權證 — 冀(2018)涿州市不動產權第0001829號、第0001825號、第0001818號、第0001830號、第0001819號、第0001822號、第0001817號、第0001824號、第0001827號、第0001816號、第0001821號、第0001823號、第0001826號、第0001815號、第0001812號、第0001813號、第0001828號、第0001820號及第0001814號，總建築面積約44,336.06平方米的該物業的多個辦公室單位由天保房地產開發擁有。
- 根據22份租賃協議，該物業總建築面積約12,096.04平方米的部分已租予若干租戶，屆滿日期介乎2019年11月18日至2022年8月5日，每月租金介乎每平方米人民幣29元至人民幣52元(增值稅及管理費除外)。
- 根據由 貴集團提供的資料，該物業之建築面積載列如下：

類別	狀態	用途	建築面積 (平方米)
第二類	已竣工	辦公室(租賃)	26,024.00
第五類	已竣工	辦公室(自用) 地下	18,312.06 5,703.60
		總計：	<u>50,039.66</u>

附錄三

物業估值報告

5. 吾等已按照下列基準及分析進行估值：
- 於進行估值時，吾等已考慮現有租賃協議的實際租金，並比較位於同一商業圈及／或鄰近合理步行距離地區之類似物業。我們已於計算(i)已佔用範圍之現有租約屆滿後重訂租約之租金收入，及(ii)空置範圍之租金收入時採用市場租金；
 - 可資比較物業的市場租金介乎每月每平方米人民幣36元至人民幣61元，會因可資比較物業與該物業之間在地點、面積及其他特點等方面的差異進行適當的調整及分析，從而計算得出市場租金；及
 - 根據調查，於估值日期類似物業之穩定市場收益率介乎5.5%至6.5%。鑒於該物業的位置及特徵，吾等在估值過程中採用6%的市場收益率。
6. 吾等已獲 貴公司的中國法律顧問就物業權益提供法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：
- 貴集團已全數支付該物業的地價，並已取得有效國有土地使用證；
 - 該物業的土地使用權受限於抵押，除抵押外， 貴集團有權合法轉讓、租賃及抵押該物業的土地使用權；
 - 吾等並未發現對該物業土地使用權的扣押、訴訟、爭議或任何其他重大不利情況；
 - 貴集團已合法獲得房屋所有權證，並有權合法佔用、使用、租賃及以其他方式處置該物業；及
 - 附註3所提及的租賃協議並未登記，缺少租賃登記將不會影響該物業租賃協議的有效性；然而， 貴集團可能因未能登記而遭受處罰；據 貴集團確認，彼等並無自有關部門收到任何處罰，且該等情況將不會產生重大法律障礙。
7. 主要證書／批文概要載列如下：
- 國有土地使用證 有
 - 房屋所有權證 有
8. 就本報告而言，該物業根據其持有目的被分類為以下類別，吾等認為各類別於估值日期現況下的市值載列如下：

類別	於估值日期現況下的市值 (人民幣元)
第一類— 貴集團持作銷售	不適用
第二類— 貴集團持作投資	140,900,000
第三類— 貴集團持有在建	不適用
第四類— 貴集團持作未來開發	不適用
第五類— 貴集團持作自用	97,800,000
總計：	<u>238,700,000</u>

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日期 現況下的市值 人民幣元
4.	位於中國河北省張家口市懷來縣土木鎮土木村的天保京北健康城項目	該物業被稱為天保京北健康城項目，位於張家口市懷來縣土木鎮土木村。周邊地區有若干在建住宅項目，且周邊的公共交通及配套設施需進一步完善。	於估值日期，該物業A部分於在建過程中。該物業B部分為空地以作未來開發。	722,300,000
		該物業包括A部分及B部分兩個部分。該物業的A部分(商業部分)佔用一塊佔地面積約為54,168.93平方米的地幅，且其將開發為總規劃建築面積約140,863.73平方米的備有商業公寓、醫院及附屬組成部分的綜合開發區。該物業的A部分於在建過程中且預計於2021年7月竣工。該物業的B部分佔用三塊總佔地面積約為145,569.47平方米的地幅，且其將開發為規劃建築面積約393,646.49平方米的名為天保湖山大院的住宅開發區。		
		據 貴集團告知，該物業A部分的總建設成本(不包括土地成本及融資成本)預期將約為人民幣334,000,000元，其中人民幣84,900,000元已於估值日期前支付。該地區詳情載列於附註7。		
		該物業已獲授土地使用權，作商業用途，於2057年10月8日屆滿，以及作住宅用途，於2087年10月8日及2088年9月27日屆滿。		

附註：

1. 根據四份國有土地使用權出讓合同——第C13073020170043號、第C13073020170044號、第C13073020180017號及第C13073020180018號，總佔地面積約199,738.40平方米的四幅地塊的土地使用權訂約出讓予 貴公司間接全資附屬公司懷來天保房地產開發有限公司(「懷來天保房地產開發」)，分別作商業及住宅用途，為期分別為40年及70年。總地價為人民幣523,400,000元。據 貴集團告知，地價已悉數繳足。

附錄三

物業估值報告

2. 根據四份不動產權證 — 冀(2017)懷來縣不動產權第0000490號及冀(2018)懷來縣不動產權第0000075號、第0003610號及第0003612號，總佔地面積約199,738.40平方米的四幅地塊的土地使用權已授予懷來天保房地產開發，作商業用途，於2057年10月8日屆滿，以及作住宅用途，於2087年10月8日及2088年9月27日屆滿。
3. 根據懷來天保房地產開發獲授的兩份建設工程規劃許可證 — 建字第13073020180069號及第13073020180070號，總建築面積約140,863.73平方米的該項目A部分已獲批准建設。根據懷來天保房地產開發獲授的兩份建設工程規劃許可證 — 建字第13073020190048號及第13073020190049號，總建築面積約139,074.98平方米的該項目B部分的一部分已獲批准建設。
4. 根據懷來天保房地產開發獲授的兩份建築工程施工許可證 — 第130730201812130101號及第130730201812130201號，有關地方當局已就總建築面積約140,863.73平方米的該項目A部分的授出施工許可。
5. 該物業A部分(猶如已於估值日期竣工)的市值估計約為人民幣594,500,000元。
6. 於估值時，吾等已參考當地與該物業相較具有類似特徵的土地之售價。按建築面積計，該等可資比較地盤的價格介乎每平方米人民幣1,400元至人民幣1,700元及介乎每平方米人民幣650元至人民幣700元，分別作住宅用途及商業用途。吾等假定的單價根據可資比較物業與該物業在地點、面積及其他特點方面的差異所作之適當調整及分析計算。
7. 根據由 貴集團提供的資料，該物業之建築面積載列如下：

類別	狀況	用途	建築面積 (平方米)
第三類	在建	零售	1,795.10
		醫院	57,129.94
		商業住宅	60,383.5
		地下	21,251.8
		其他	303.24
		總計：	<u>140,863.73</u>

8. 吾等已獲 貴公司的中國法律顧問就物業權益提供法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：
 - a. 貴集團已全數支付該物業的地價，並已取得有效不動產權證；貴集團有權合法轉讓、租賃及抵押該土地；
 - b. 吾等並未發現對該物業土地使用權的扣押、訴訟、爭議或任何其他重大不利情況；及
 - c. 貴集團已向地方當局取得建設該物業的必要批文，而該等批文屬合法有效。
9. 主要證書／批文概要載列如下：
 - a. 國有土地使用權出讓合同 有
 - b. 房地產權證(僅就土地而言) 有
 - c. 建設工程規劃許可證(僅A部分而言) 有

附錄三

物業估值報告

- d. 建築工程施工許可證(僅A部分而言) 有
- e. 預售許可證(僅A部分而言) 無
- f. 建設工程竣工驗收證明書／備案表 不適用
10. 就本報告而言，該物業根據其持有目的被分類為以下類別，吾等認為各類別於估值日期現況下的市值載列如下：

類別	於估值日期 現況下的市值 (人民幣元)
第一類－貴集團持作銷售	不適用
第二類－貴集團持作投資	不適用
第三類－貴集團持有在建	209,000,000
第四類－貴集團持作未來開發	513,000,000
第五類－貴集團持作自用	不適用
總計：	<u>722,300,000</u>

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日期 現況下的市值 人民幣元
5.	位於中國河北省張家口市蔚縣七里河村東側的天保雪絨花都項目	該物業被稱為天保雪絨花都項目，位於張家口市蔚縣七里河村東側。該區域的公共設施及交通網絡須進一步完善。	於估值日期，該物業A部分處於在建過程中。該物業B部分為空地以作未來開發。	652,000,000

該物業包括A部分及B部分兩個部分。該物業的A部分(住宅部分)佔用一塊佔地面積約為100,368.00平方米的地幅，且其將開發為總規劃建築面積約272,073.59平方米的住宅開發區。該物業的A部分於在建過程中且預計於2021年9月竣工。該物業的B部分佔用一塊佔地面積約為54,533.00平方米的地幅，且其將開發為規劃建築面積約164,259.47平方米的名為雙子座的商業開發區。

據 貴集團告知，該物業A部分的總建設成本(不包括土地成本及融資成本)估計約為人民幣637,000,000元，其中人民幣166,700,000元已於估值日期前支付。該地區詳情載於附註8。

該物業的土地使用權已授出，作商業用途，其屆滿日期為2058年1月31日及作住宅用途，其屆滿日期為2088年1月31日。

附註：

1. 根據兩份國有土地使用權出讓合同——蔚國讓[2017]第03號、第C13073020170044號及蔚國讓[2017]第04號，總佔地面積約為154,901.00平方米的兩幅地塊的土地使用權已訂約出讓予 貴公司間接全資附屬公司蔚縣天保房地產開發有限公司(「蔚縣天保房地產開發」)，作商業用途及作住宅用途分別為期40年及70年。總地價為人民幣408,800,000元。據 貴集團告知，地價已全數支付。
2. 根據兩份不動產權證——冀(2018)蔚縣不動產權第0000554號及0000563號，總佔地面積約為154,901.00平方米的兩幅地塊的土地使用權已授予蔚縣天保房地產開發，作商業用途的其屆滿日期為2058年1月31日及作住宅用途的屆滿日期為2088年1月31日。

附錄三

物業估值報告

3. 根據蔚縣天保房地產開發獲授的建設工程規劃許可證 — 建字第1307262018A0021號，該項目A部分總建築面積約為190,887.24平方米的部分已獲准建設。
4. 根據蔚縣天保房地產開發獲授的兩份建築工程施工許可證 — 第13072620182290101號及第130726201901100101號，有關地方當局已就該項目A部分總建築面積約為190,887.24平方米的部分授出施工許可。
5. 根據蔚縣天保房地產開發獲授的四份預售許可證 — 蔚房預售證第201901號、(2019蔚)蔚房預售證第006號、第008號及第010號，貴集團有權向買方出售該物業的多個住宅單位(總建築面積約為92,641.51平方米)。
6. 該項目A部分(猶如已於估值日期竣工)的市值估計約為人民幣1,168,000,000元。
7. 於估值時，吾等已參考當地與該物業具有相似特徵的土地之售價。按建築面積計該等可資比較地盤的價格介乎每平方米人民幣1,400元至人民幣1,700元。吾等假定的單價根據可資比較物業與該物業在地點、面積及其他特點方面的差異所作之適當調整及分析計算。
8. 根據 貴集團提供的資料，該物業的建築面積載列如下：

類別	狀態	用途	建築面積 (平方米)
第三類	在建	住宅	125,683.30
		地下	65,203.94
總計：			<u>190,857.20</u>

9. 據 貴集團告知，總建築面積約為29,430.94平方米的297個住宅單位已預售予多個第三方，總代價為人民幣155,340,976元。該物業的有關部分尚未合法實際轉讓，故吾等已將該等單位計入吾等的估值中。於達致吾等對該物業市值的意見時，吾等已計及該物業上述部分的訂約價。
10. 吾等已獲 貴公司中國法律顧問提供有關該物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：
 - a. 貴集團已全數支付該物業的地價，並已取得有效國有土地使用證；
 - b. 該物業的土地使用權受限於抵押，除抵押外，貴集團有權合法轉讓、租賃及抵押該物業的土地使用權；
 - c. 吾等並未發現對該物業土地使用權的扣押、訴訟、爭議或任何其他重大不利情況；及
 - d. 貴集團已向地方當局取得建設該物業的必要批文，而該等批文屬合法有效。

附錄三

物業估值報告

11. 主要證書／批文概列如下：

a. 國有土地使用權出讓合同	有
b. 房地產權證(僅就土地而言)	有
c. 建設工程規劃許可證(僅A部分而言)	部分
d. 建築工程施工許可證(僅A部分而言)	部分
e. 預售許可證(僅A部分而言)	部分
f. 建築工程竣工驗收證明書／備案表	不適用

12. 就本報告而言，該物業根據其持有目的被分類為以下類別，吾等認為各類別於估值日期現況下的市值載列如下：

類別	於估值日期 現況下的市值 (人民幣元)
第一類－貴集團持作銷售	不適用
第二類－貴集團持作投資	不適用
第三類－貴集團持有在建	482,000,000
第四類－貴集團持作未來開發	170,000,000
第五類－貴集團持作自用	不適用
總計：	<u>652,000,000</u>

估值證書

編號	物業	概況及年期	估用詳情	於估值日期 現況下的市值 人民幣元
6.	位於中國河北省保定 市涿州市華陽路128 號的田合鵬華項目的 未出售單位	田合鵬華項目位於涿州市華陽路128號。該位置設有完善的公共交通且附近亦有部分公共設施。	於估值日期，該物業的未出售單位已空出供出售。	72,000,000
		該項目已於2017年11月竣工。其為住宅開發項目，總建築面積約為71,863.74平方米。		
		該物業包括總建築面積約為4,000.39平方米的項目的未售零售單位。		
		該物業的土地使用權已授出，作住宅用途，於2080年12月31日屆滿。		

附註：

1. 根據三份國有土地使用證—涿國用(2010拍)第022號、(2011更)第06-320號及第06-321號，該物業佔地面積約為36,950.14平方米的三幅地塊的土地使用權已授予 貴公司間接全資附屬公司天保房地產開發有限公司(「天保房地產開發」)，作住宅用途，於2080年12月31日屆滿。
2. 根據天保房地產開發獲授的一份房屋所有權證—冀(2019)涿州市不動產權第0000380號，天保房地產開發持有多個總建築面積約為32,131.74平方米的物業單位。
3. 吾等已識別及分析與該物業具有類似特徵的物業所在地的各項相關銷售個案。該等可資比較物業的單價介乎：零售單位人民幣16,000元至人民幣20,000元。吾等假定的該物業單價根據可資比較物業與該物業在地點、面積及其他特點方面的差異所作之適當調整及分析計算。
4. 吾等已獲 貴公司中國法律顧問提供有關該物業權益的法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：
 - a. 貴集團已全數支付該物業的地價，並已取得有效國有土地使用證； 貴集團有權合法轉讓、租賃及抵押該土地；
 - b. 吾等並未發現對該物業土地使用權的扣押、訴訟、爭議或任何其他重大不利情況；及
 - c. 貴集團已向地方當局取得建設該物業的必要批文，而該等批文屬合法有效。

附錄三

物業估值報告

5. 主要證書／批文概列如下：

- a. 國有土地使用證 有
- b. 房屋所有權證 有

6. 就本報告而言，該物業根據其持有目的被分類為以下類別，吾等認為各類別於估值日期現況下的市值載列如下：

類別	於估值日期 現況下的市值 (人民幣元)
第一類－貴集團持作銷售	72,000,000
第二類－貴集團持作投資	不適用
第三類－貴集團持有在建	不適用
第四類－貴集團持作未來開發	不適用
第五類－貴集團持作自用	不適用
總計：	72,000,000

估值證書

編號	物業	概況及年期	估用詳情	於估值日期 現況下的市值 人民幣元
7.	位於中國河北省保定市涿州市碼頭鎮西郭村的明陽一期項目	該物業被稱為明陽一期項目，位於涿州市碼頭鎮西郭村。該區域的公共設施及公共交通網絡須進一步完善。	於估值日期，物業處於在建過程中。	395,500,000
		該物業包括一幅佔地面積約為17,593.30平方米的地塊，並將被開發為總規劃建築面積約為48,665.45平方米的住宅開發項目。該項目預期於2020年1月竣工。		
		據貴集團告知，該物業的總建設成本(不包括土地成本及融資成本)估計約為人民幣99,600,000元，其中人民幣82,100,000元已於估值日期前支付。該地的詳情載於附註5。		
		該物業已授出土地使用權，作住宅用途，於2076年12月18日屆滿。		

附註：

1. 根據國有土地使用證 — 涿國用(2016佈002)第(2007更)第06-034號，該物業佔地面積約17,593.30平方米的土地使用權已授予貴公司的間接全資附屬公司涿州市明陽房地產開發有限責任公司(「涿州市明陽房地產」)，作住宅用途，於2076年12月18日屆滿。
2. 根據涿州市明陽房地產獲授的建設工程規劃許可證 — 建字第130681201600056號，該項目的總建築面積約為48,665.45平方米，已獲批准建設。
3. 根據涿州市明陽房地產獲授的建築工程施工許可證 — 第130681201707210101號，有關地方當局已就總建築面積約為48,665.45平方米的該項目授出施工許可。
4. 根據涿州市明陽房地產獲授的預售許可證 — 涿房預售證(2017)第028號，貴集團有權向買方出售該項目的多個單位(總建築面積約為45,127.20平方米)。

附錄三

物業估值報告

5. 根據 貴集團提供的資料，該物業的建築面積載列如下：

類別	狀況	用途	建築面積 (平方米)
第三類	在建	住宅	45,127.20
		地下儲藏室	3,538.25
總計：			<u>48,665.45</u>

6. 據 貴集團告知，總建築面積約為35,534.61平方米的387個住宅單位已預售予多個第三方，總代價為人民幣334,305,195元。該物業的有關部分尚未合法實際轉讓，故吾等已將該等單位計入吾等的估值中。於達致吾等對該物業市值的意見時，吾等已計及該物業上述部分的訂約價。

7. 該項目(猶如已於估值日期竣工)的市值估計約為人民幣429,000,000元。

8. 吾等已按照下列基準及分析進行估值：

- 吾等已識別並分析當地與該物業具有類似特徵的各項相關銷售證據。該等可資比較物業的單價介乎：住宅單位人民幣8,000元至人民幣12,000元。吾等假定的該物業單價根據可資比較物業與該物業在位置、面積及其他特點方面的差異而作出適當調整及分析計算；及
- 吾等亦已參考當地與該物業具有類似特徵的土地售價。按建築面積計，該等可資比較地盤的價格介乎每平方米人民幣5,500元至每平方米人民幣6,000元。吾等假定的單價根據可資比較物業與該物業在地點、面積及其他特點方面的差異所作之適當調整及分析計算。

9. 吾等已獲 貴公司的中國法律顧問就物業權益提供法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：

- 貴集團已全數支付該物業的地價，並已取得有效國有土地使用證；
- 該物業的土地使用權受限於抵押，除抵押外， 貴集團有權合法轉讓、租賃及抵押該物業的土地使用權；
- 吾等並未發現對該物業土地使用權的扣押、訴訟、爭議或任何其他重大不利情況；及
- 貴集團已向地方當局取得建設該物業的必要批文，而該等批文為合法及有效。

10. 主要證書／批文概要載列如下：

- | | |
|--------------|---|
| a. 國有土地使用證 | 是 |
| b. 建設工程規劃許可證 | 是 |
| c. 建築工程施工許可證 | 是 |
| d. 預售許可證 | 是 |

附錄三

物業估值報告

e. 建設工程竣工驗收證明書／備案表 不適用

11. 就本報告而言，該物業根據其持有目的被分類為以下類別，吾等認為各類別於估值日期現況下的市值載列如下：

類別	於估值日期 現況下的市值 (人民幣元)
第一類－貴集團持作銷售	不適用
第二類－貴集團持作投資	不適用
第三類－貴集團持有在建	395,500,000
第四類－貴集團持作未來開發	不適用
第五類－貴集團持作自用	不適用
總計：	<u>395,500,000</u>

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日期 現況下的市值 人民幣元
8.	位於中國河北省張家口市張北縣中都東大街及興和南路的天保新城項目	<p>天保新城項目位於張家口市張北縣中都東大街及興和南路。該位置公共交通及公共設施便利。該項目將開發為半山住宅社區。</p> <p>該項目佔有兩幅地塊，總佔地面積約232,987.80平方米，且將開發為一個備有多期住宅、零售、酒店、公寓及附屬組成部分的綜合開發項目。該項目的一及二期分別於2014年12月及2018年1月竣工，而三期目前正在建並預計將於2021年4月竣工。</p> <p>該物業包括一期及二期未售住宅及零售單位（「A部分」）、一期的一個4層俱樂部樓宇（「B部分」）及在建三期整體（「C部分」）。該地區詳情載於附註8。</p> <p>據 貴集團告知，該物業的C部分的總建設成本（不包括土地成本及融資成本）估計將約為人民幣727,000,000元，其中人民幣611,900,000元已於估值日期前支付。</p> <p>該物業已獲授土地使用權，分別作商業及住宅用途，分別於2050年5月14日及2080年5月15日屆滿。</p>	於估值日期，該物業的A部分已空出供出售。B部分由 貴集團佔有用作辦公用房，及C部分處於在建過程中。	1,480,400,000

附註：

1. 根據兩份國有土地使用證——張國用2010第010245號及第010246號，總佔地面積約為232,987.80平方米的兩幅地塊的土地使用權已授予 貴公司間接全資附屬公司天保房地產開發有限公司（「天保房地產開發」），分別作商業及住宅用途，分別於2050年5月14日及2080年5月15日屆滿。

2. 根據天保房地產開發獲授的兩份房屋所有權證——張房權證張字第201504678號及第201504677號，該項目一期(不包括該物業B部分)總建築面積約為122,244.09平方米歸天保房地產開發所有(包括該物業的A部分的一部分)。
3. 根據天保房地產開發獲授的二十一份房屋所有權證——冀(2018)張北縣不動產權第0001979號、第0003079號、第0003150號、第0003151號、第0003154號、第0003200號、第0003201號及第0003156至第0003169號，該項目總建築面積約為118,368.15平方米的第二期乃由天保房地產開發擁有(包括該物業A部分的一部分)。
4. 根據3份租賃協議，該物業A部分的部分區域(總建築面積約為2,565.47平方米)已租予若干租戶，屆滿日期介乎2020年5月14日至2026年7月31日，每月租金介乎每平方米人民幣8元至每平方米人民幣14元(增值稅及管理費除外)。
5. 根據天保房地產開發獲授的房屋所有權證——張房權證張字第201600131號，該物業的B部分的建築面積約4,803.60平方米由天保房地產開發擁有。
6. 根據天保房地產開發獲授的兩份建設工程規劃許可證——建字第13072220160051及第13072220170012號，總建築面積約為328,046.30平方米的天保新城項目三期(C部分)已獲准興建。
7. 根據天保房地產開發獲授的兩份建築工程施工許可證——第130722201703210101及第130722201707210101號，相關地方當局已就總建築面積約為328,046.30平方米的天保新城項目第三期(C部分)授出施工許可。
8. 根據天保房地產開發獲授的三份預售許可證——張房預售證第13號、第16號及第2019006號，貴集團有權向買方出售天保新城項目第三期(C部分)(總建築面積約為212,014.97平方米)之各種住宅及商業單位。

附錄三

物業估值報告

9. 根據 貴集團提供的資料，該物業的建築面積載列如下：

類別	期數	用途	建築面積 (平方米)	停車位數目
第一類	一期及二期(A部分) (僅未售部分)	住宅(一期)	3,387.03	
		零售(一期)	5,539.75	
		地下室(一期)	218.88	
		住宅(二期)	143.66	
		零售(二期)	8,082.37	
		小計：		<u>17,371.69</u>
第三類	三期(C部分) (規劃)	住宅	181,500.32	
		零售	29,161.70	
		幼兒園	1,331.37	
		附屬樓宇	21,724.62	
		張北中都銀座		
		購物中心	34,706.52	
		酒店	20,453.56	
		商業住宅	23,034.06	
		地下停車位	16,134.15	413
		小計：		<u>328,046.30</u>
第五類	一期(B部分)	俱樂部(一期)	4,803.60	
		小計：	<u>4,803.60</u>	
		總計：	<u>350,221.59</u>	<u>413</u>

10. 據 貴集團告知，該物業A部分總建築面積約1,511.95平方米的13個住宅單位已售予多名第三方，總代價為人民幣8,861,596元，及該物業C部分總建築面積約134,194.18平方米的1,454個住宅及零售單位已預售予多名第三方，總代價為人民幣656,244,576元。該物業的有關部分尚未合法實際轉讓，因此，吾等已於估值中計入該等單位。於達致吾等有關該物業市值的意見時，吾等已考慮該物業有關部分的訂約價格。

11. 該項目C部分(猶如已於估值日期竣工)的市值估計約為人民幣1,535,200,000元。

12. 吾等已按照下列基準及分析進行估值：

- a. 吾等已識別及分析與該物業具有類似特徵的物業所在地的許多相關銷售案例。該等可資比較物業的單價介乎：住宅單位人民幣5,500元至人民幣7,000元及零售單位一樓人民幣8,000元至人民幣10,000元。吾等假定的該物業單價根據可資比較物業與該物業在地點、面積及其他特點方面的差異所作之適當調整及分析計算；及
- b. 吾等亦已參考當地與該物業具有相似特徵的土地之售價。按建築面積計，該等可資比較地盤的價格介乎每平方米約人民幣1,500元至每平方米人民幣2,000元。吾等假定的單價根據可資比較物業與該物業在地點、面積及其他特點方面的差異所作之適當調整及分析計算。

附錄三

物業估值報告

13. 吾等已獲 貴公司的中國法律顧問就物業權益提供法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：
- a. 貴集團已全數支付該物業的地價，並已取得有效國有土地使用證；
 - b. 該物業的土地使用權之一受限於抵押，除抵押外，貴集團有權合法轉讓、租賃及抵押該物業的土地使用權；
 - c. 吾等並未發現對該物業土地使用權的扣押、訴訟、爭議或任何其他重大不利情況；及
 - d. 貴集團已向地方當局取得建設該物業的必要批文，而該等批文為合法及有效。
14. 主要證書／批文概要載列如下：
- a. 國有土地使用證 是
 - b. 房屋所有權證(一期及二期) 是
 - c. 建設工程規劃許可證(僅三期) 是
 - d. 建築工程施工許可證(僅三期) 是
 - e. 預售許可證(僅三期) 部分
15. 就本報告而言，該物業根據其持有目的被分類為以下類別，吾等認為各類別於估值日期現況下的市值載列如下：

類別	於估值日期 現況下的市值 (人民幣元)
第一類—貴集團持作銷售	125,700,000
第二類—貴集團持作投資	不適用
第三類—貴集團持有在建	1,336,300,000
第四類—貴集團持作未來開發	不適用
第五類—貴集團持作自用	18,400,000
總計：	<u>1,480,400,000</u>

估值證書

編號	物業	概況及年期	估用詳情	於估值日期 現況下的市值 人民幣元
9.	位於中國河北省張家口市張北縣京都路東側的張北縣福馨苑棚戶區改造項目	該物業被稱為天保福馨苑棚戶區改造項目，位於張家口市張北縣京都路東側。該位置設有完善的公共交通及公共設施。	於估值日期，該物業處於在建過程中。	421,800,000
		該物業所佔地塊的佔地面積約為71,057.00平方米，並將開發為一個備有住宅、零售、幼兒園、附屬組成部分及地下停車場，總建築面積合共約147,871.24平方米的住宅社區。該物業預計將於2019年12月竣工。該區域詳情載於附註5。		
		據 貴集團告知，該物業總建設成本（不包括土地成本及融資成本）估計約為人民幣276,100,000元，其中人民幣202,500,000元已於估值日期前支付。		
		該物業已獲授土地使用權，分別作商業用途及住宅用途，分別於2057年7月28日及2087年7月28日屆滿。		

附註：

1. 根據日期為2017年7月26日的國有土地使用權出讓合同，佔地面積約71,057.00平方米的一幅地塊的土地使用權已訂約出讓予 貴公司間接全資附屬公司天保房地產開發有限公司（「天保房地產開發」），作商業用途及住宅用途，為期40年及70年。總地價為人民幣128,121,180元。據 貴集團告知，地價已全數支付。
2. 根據房地產權證（僅就土地而言）— 冀(2017)張北縣不動產權第0001792號，佔地面積約71,057.00平方米的一幅地塊的土地使用權已授予天保房地產開發，分別作商業用途及住宅用途，分別於2057年7月28日及2087年7月28日屆滿。
3. 根據天保房地產開發獲授的建設工程規劃許可證 — 建字第13072220170023號，總建築面積約147,871.24平方米的該項目已獲批准建設。

附錄三

物業估值報告

4. 根據天保房地產開發獲授的建築工程施工許可證 — 第130722201709270101號，有關地方當局已就總建築面積約147,871.24平方米的該項目授出施工許可。

5. 根據 貴集團提供的資料，該物業的建築面積載列如下：

類別	狀況	用途	建築面積 (平方米)
第三類	在建	住宅	126,200.22
		零售	5,009.92
		幼兒園	1,709.66
		地下停車位	6,923.13
		地下儲藏室	7,560.33
		配套設施	467.98
總計：			<u>147,871.24</u>

6. 根據張北縣住房和城鄉規劃建設局及天保房地產開發訂立的建築合同，天保福馨苑棚戶區改造項目須按政府定價(地上及地下單位分別以每平方米人民幣4,300元及人民幣1,000元的平均單價)向政府指定安置住戶出售。

7. 該項目(猶如已於估值日期竣工)的市值估計約為人民幣574,300,000元。

8. 吾等已獲 貴公司的中國法律顧問就物業權益提供法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：

- a. 貴集團已全數支付該物業的地價，並已取得有效不動產權證， 貴集團有權合法轉讓、租賃及抵押該土地；
- b. 吾等並未發現對該物業土地使用權的扣押、訴訟、爭議或任何其他重大不利情況；及
- c. 貴集團已向地方當局取得建設該物業的必要批文，而該等批文為合法及有效。

9. 主要證書／批文概列如下：

- | | |
|--------------------|-----|
| a. 國有土地使用權出讓合同 | 有 |
| b. 國有土地使用證 | 有 |
| c. 建設工程規劃許可證 | 有 |
| d. 建築工程施工許可證 | 有 |
| e. 預售許可證 | 無 |
| f. 建設工程竣工驗收證明書／備案表 | 不適用 |

10. 就本報告而言，該物業根據其持有目的被分類為以下類別，吾等認為各類別於估值日期現況下的市值載列如下：

類別	於估值日期 現況下的市值 (人民幣元)
第一類－貴集團持作銷售	不適用
第二類－貴集團持作投資	不適用
第三類－貴集團持有在建	421,800,000
第四類－貴集團持作未來開發	不適用
第五類－貴集團持作自用	不適用
總計：	<u>421,800,000</u>

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日期 現況下的市值 人民幣元
10.	位於中國河北省張家口市張北縣海子窪景區西側的海子窪空地項目的一幅地塊	該物業被稱為海子窪空地項目，位於張家口市張北縣海子窪景區西側。該地區的公共設施及交通網絡須進一步完善。	於估值日期，該物業為空地以作未來開區西側的海子窪空地該地區的公共設施及交通網絡須進一步發。	36,400,000
		該物業的佔地面積約為48,742.00平方米，且計劃發展為商業公寓開發。		
		該物業已獲授土地使用權，作其他商業服務用途，於2058年5月30日屆滿。		

附註：

1. 根據國有土地使用權出讓合同 — C13072220180201，佔地面積約48,742.00平方米的一幅地塊的土地使用權已訂約出讓予 貴公司間接全資附屬公司張北天保恒旗房地產開發有限責任公司（「張北天保恒旗房地產」），作其他商業服務用途，為期40年。總地價為人民幣13,802,775元。據 貴公司告知，地價已全數支付。
2. 根據國有土地使用證 — 冀(2018)張北縣不動產權第0002828號，該物業佔地面積約48,742.00平方米的土地使用權已授予張北天保恒旗房地產，作其他商業服務，於2058年5月30日屆滿。
3. 於估值時，吾等已參考當地與該物業具有相似特徵的土地之售價。按建築面積計，該等可資比較地盤的價格介乎約每平方米人民幣500元至每平方米人民幣800元。吾等假定的單價根據可資比較物業與該物業在地點、面積及其他特點方面的差異所作之適當調整及分析計算。
4. 吾等已獲 貴公司的中國法律顧問就物業權益提供法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：
 - a. 貴集團已全數支付該物業的地價，並已取得有效國有土地使用證； 貴集團有權合法轉讓、租賃及抵押該土地；及
 - b. 吾等並未發現對該物業土地使用權的扣押、訴訟、爭議或任何其他重大不利情況。

附錄三

物業估值報告

5. 主要證書／批文概列如下：

a. 國有土地使用權出讓合同	有
b. 國有土地使用證	有
c. 建設工程規劃許可證	不適用
d. 建築工程施工許可證	不適用
e. 預售許可證	不適用
f. 建設工程竣工驗收證明書／備案表	不適用

6. 就本報告而言，該物業根據其持有目的被分類為以下類別，吾等認為各類別於估值日期現況下的市值載列如下：

類別	於估值日期 現況下的市值 (人民幣元)
第一類－貴集團持作銷售	不適用
第二類－貴集團持作投資	不適用
第三類－貴集團持有在建	不適用
第四類－貴集團持作未來開發	36,400,000
第五類－貴集團持作自用	不適用
總計：	<u>36,400,000</u>

估值證書

編號	物業	概況及年期	估用詳情	於估值日期 現況下的市值 人民幣元
11.	位於中國河北省張家口市張北縣海子窪村南側的海子窪酒店項目	該物業被稱為海子窪酒店項目，位於張家口市張北縣海子窪村南側。該地區的公共設施及交通網絡須待進一步完善。	於估值日期，該物業處於在建過程中。	217,700,000
		該物業所佔地塊的佔地面積約為52,237平方米，並將開發為度假酒店項目，總規劃建築面積約為57,460.70平方米。該物業計劃於2019年12月竣工。		
		據貴集團告知，該物業總建設成本（不包括土地成本及融資成本）估計約為人民幣134,600,000元，其中人民幣125,900,000元已於估值日期前支付。		
		該物業已獲授土地使用權，作其他商業服務用途，於2057年1月17日屆滿。		

附註：

1. 根據國有土地使用權出讓合同—C13072220170117，佔地面積約52,237.00平方米的一幅地塊的土地使用權已訂約出讓予貴公司間接全資附屬公司張北天保恒旗房地產開發有限責任公司（「張北天保恒旗房地產」），作其他商業服務用途，為期40年。總地價為人民幣11,503,300元。據貴集團告知，地價已全數支付。
2. 根據國有土地使用證—冀(2017)張北縣不動產權第0000182號，該物業佔地面積約52,237.00平方米的土地使用權已授予張北天保恒旗房地產，作其他商業服務用途，於2057年1月17日屆滿。
3. 根據張北天保恒旗房地產獲授的土地使用規劃許可證—地字第13072220170015號，該項目的建設規模少於或等於57,460.70平方米。
4. 吾等並無獲授該物業的建築工程施工許可證，且據貴集團告知，有關建築許可證仍在申請。

5. 於估值時，吾等已參考當地與該物業具有相似特徵的土地之售價。按建築面積計，該等可資比較地盤的價格介乎每平方米人民幣500元至每平方米人民幣800元。吾等假定的單價根據可資比較物業與該物業在地點、面積及其他特點方面的差異所作之適當調整及分析計算。
6. 吾等已獲 貴公司的中國法律顧問就物業權益提供法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：
- a. 貴集團已全數支付該物業的地價，並已取得有效國有土地使用證；貴集團有權合法轉讓、租賃及抵押該物業的土地使用權；
 - b. 該物業的土地使用權受限於抵押，除抵押外，貴集團有權合法轉讓、租賃及抵押該物業的土地使用權；
 - c. 吾等並未發現對該物業土地使用權的扣押、訴訟、爭議或任何其他重大不利情況；
 - d. 該物業在未獲得建築工程施工許可證的情況下建造；根據日期為2016年1月22日並由張北縣城鄉規劃局發佈的天保度假區免除處罰聲明，無相關建設許可證之物業建設將不受行政處罰；及
 - e. 除上述條件外，貴集團已向地方當局取得建設該物業的必要批文，而該等批文屬合法有效。
7. 主要證書／批文概列如下：
- 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 不適用
 - d. 建設工程規劃許可證 無
 - e. 建築工程施工許可證 無
 - f. 預售許可證 不適用
 - g. 建設工程竣工驗收證明書／備案表 不適用

8. 就本報告而言，該物業根據其持有目的被分類為以下類別，吾等認為各類別於估值日期現況下的市值載列如下：

類別	於估值日期 現況下的市值 (人民幣元)
第一類－貴集團持作銷售	不適用
第二類－貴集團持作投資	不適用
第三類－貴集團持有在建	217,700,000
第四類－貴集團持作未來開發	不適用
第五類－貴集團持作自用	不適用
總計：	<u>217,700,000</u>

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日期 現況下的市值 人民幣元
12.	位於中國河北省張家 口市張北縣張花高速 西側及張尚高速北側 的中都莊園項目的一 幅地塊	該物業被稱為中都莊園項目，位於 張家口市張北縣張花高速西側及張 尚高速北側。該地區的公共設施及 交通網絡須待進一步完善。	於估值日期，該物業 為空地以作未來開 發。	71,800,000
		該物業包括一塊佔地面積約為 99,513.00平方米的地塊，並計劃發展 為度假中心。		
		該物業已獲授土地使用權，作商業 用途，於2053年1月22日屆滿。		

附註：

1. 根據國有土地使用權出讓合同 — C1307222013007，一幅佔地面積約99,513.00平方米的地塊的土地使用權已訂約出讓予 貴公司間接全資附屬公司張北天保恒旗房地產開發有限責任公司（「張北天保恒旗房地產」），作其他商業服務，為期40年。總地價為人民幣11,284,900元。據 貴公司公告，地價已全數支付。
2. 根據國有土地使用證 — 張國用(2014)第0603號，該物業佔地面積約99,513.00平方米的土地使用權已授予張北天保恒旗房地產，作商業用途，於2053年7月22日屆滿。
3. 於估值時，吾等已參考當地與該物業具有相似特徵的土地之售價。按建築面積計，該等可資比較地盤的價格介乎約每平方米人民幣500元至每平方米人民幣800元。吾等假定的單價根據可資比較物業與該物業在地點、面積及其他特點方面的差異所作之適當調整及分析計算。
4. 吾等已獲 貴公司的中國法律顧問就物業權益提供法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：
 - a. 貴集團已全數支付該物業的地價，並已取得有效國有土地使用證；
 - b. 該物業的土地使用權受限於抵押，除抵押外， 貴集團有權合法轉讓、租賃及抵押該物業的土地使用權；
 - c. 分別根據日期為2019年1月29日及2019年2月1日並由張北縣國土資源局發佈的解釋及認證，物業建設之延遲並非天保恒旗房地產之過錯，因此，相關政府當局將不會要求處罰或收回閒置土地；及
 - d. 吾等並未發現對該物業土地使用權的扣押、訴訟、爭議或任何其他重大不利情況。

附錄三

物業估值報告

5. 主要證書／批文概列如下：

a. 國有土地使用權出讓合同	有
b. 國有土地使用證	有
c. 建設工程規劃許可證	不適用
d. 建築工程施工許可證	不適用
e. 預售許可證	不適用
f. 建設工程竣工驗收證明書／備案表	不適用

6. 就本報告而言，該物業根據其持有目的被分類為以下類別，吾等認為各類別於估值日期現況下的市值載列如下：

類別	於估值日期 現況下的市值 (人民幣元)
第一類－貴集團持作銷售	不適用
第二類－貴集團持作投資	不適用
第三類－貴集團持有在建	不適用
第四類－貴集團持作未來開發	71,800,000
第五類－貴集團持作自用	不適用
總計：	<u>71,800,000</u>

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日期 現況下的市值 人民幣元
13.	位於中國河北省張家口市張北縣廟灘工業園區內永春北路西側的張北CL體系生產基地項目	該物業被稱為張北CL體系生產基地項目，包括一幅佔地面積約為100,000.00平方米的土地、2幢工業樓宇及5幢配套樓宇。該物業已於2017年1月竣工。	於估值日期，該物業已空出並由貴集團持有。	43,600,000
		2幢工業樓宇及5幢配套樓宇的總建築面積約為13,019.21平方米，及其主要用途為生產及儲存。		
		該物業已獲授土地使用權，作工業用途，於2061年12月15日屆滿。		

附註：

1. 根據國有土地使用證一張國用(2012)第0373號，該物業佔地面積約100,000.00平方米的土地使用權已授予貴公司間接全資附屬公司天保房地產開發有限公司(「天保房地產開發」)，作工業用途，於2061年12月15日屆滿。
2. 根據房屋所有權證一冀(2019)張北縣不動產權第0001355號，總建築面積約13,019.21平方米的該物業由天保房地產開發擁有。
3. 吾等已獲貴公司的中國法律顧問就物業權益提供法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：
 - a. 貴集團已合法獲得國有土地使用證及房屋所有權證，並有權合法佔用、使用、租賃及以其他方式處置該物業。
4. 主要證書／批文概列如下：
 - a. 國有土地使用證 有
 - b. 房屋所有權證 有

附錄三

物業估值報告

5. 就本報告而言，該物業根據其持有目的被分類為以下類別，吾等認為各類別於估值日期現況下的市值載列如下：

類別	於估值日期 現況下的市值 (人民幣元)
第一類－貴集團持作銷售	不適用
第二類－貴集團持作投資	不適用
第三類－貴集團持有在建	不適用
第四類－貴集團持作未來開發	不適用
第五類－貴集團持作自用	43,600,000
總計：	<u>43,600,000</u>

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日期 現況下的市值 人民幣元
14.	位於中國河北省涿州 市冠雲路北側及創新 路東側的涿州CL體系 生產基地項目	該物業被稱為涿州CL體系生產基地 項目，包括一幅佔地面積約為 49,433.33平方米的地塊及2幢工業樓 宇。該物業已於2010年2月竣工。 2幢工業樓宇的總建築面積約為 18,479.35平方米，及其主要用途為生 產及儲存。	於估值日期，該物業 總建築面積約為 17,925.00平方米的部分已出租予各種租 戶，而總建築面積約 為554.35平方米的剩 餘部分乃為 貴集團 自用。 該物業已獲授土地使用權，作工業 用途，於2058年5月21日屆滿。	81,800,000

附註：

1. 根據國有土地使用證—涿國用(2010更)第06-066號，該物業佔地面積約為49,433.33平方米的土地使用權已授予 貴公司間接全資附屬公司天保房地產開發有限公司(「天保房地產開發」)，作工業用途，於2058年5月21日屆滿。
2. 根據房屋所有權證—涿州市房權證字第21615號，總建築面積約為18,479.35平方米的該物業歸天保房地產開發所有。
3. 根據四份租賃協議，該物業部分(總建築面積約為17,925.00平方米)已租予若干租戶，屆滿日期介乎2020年6月7日及2021年12月31日間，每月租金介乎每平方米人民幣20元至每平方米人民幣25元(增值稅及管理費除外)。
4. 吾等已獲 貴公司的中國法律顧問就物業權益提供法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：
 - a. 貴集團已合法獲得國有土地使用證及房屋所有權證，並有權合法佔用、使用、租賃及以其他方式處置該物業；
 - b. 該物業的土地使用權受限於抵押，除抵押外， 貴集團有權合法轉讓、租賃及抵押該物業的土地使用權；及
 - c. 附註3所提及的租賃協議並未登記，缺少租賃登記將不會影響該物業租賃協議的有效性；然而， 貴集團可能因未能登記而遭受處罰；據 貴集團確認，彼等並無自有關部門收到任何處罰，且該等情況將不會產生重大法律障礙。
5. 主要證書／批文概要載列如下：
 - a. 國有土地使用證 有
 - b. 房屋所有權證 有

附錄三

物業估值報告

5. 就本報告而言，該物業按照其持有目的被分類為以下類別，吾等認為各類別於估值日期現況下的市值截列如下：

類別	於估值日期 現況下的市值 (人民幣元)
第一類－貴集團持作銷售	不適用
第二類－貴集團持作投資	不適用
第三類－貴集團持有在建	不適用
第四類－貴集團持作未來開發	不適用
第五類－貴集團持作自用	81,800,000
總計：	<u>81,800,000</u>

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日期 現況下的市值 人民幣元
15.	位於中國河北省張家口市蔚縣蔚州鎮李堡子村鉑悅灣項目的兩幅地塊	該物業被稱為鉑悅灣項目，位於張家口市蔚縣蔚州鎮李堡子村。該區域公共設施及交通網絡須進一步完善。	於估值日期，該物業為空地作未來開發。	255,000,000
		該物業佔有兩幅地塊，總佔地面積約81,815.00平方米，並計劃發展為住宅社區。		
		該物業已獲授土地使用權，作住宅用途，於2089年1月11日屆滿。		

附註：

1. 根據兩份國有土地使用權出讓合同——蔚國讓[2018]第12號及第13號，總佔地面積約為81,815.00平方米的兩幅地塊的土地使用權已訂約出讓予貴公司間接全資附屬公司蔚縣天保房地產開發有限公司（「蔚縣天保房地產開發」），作住宅用途，為期70年。總地價為人民幣190,800,000元。據貴集團告知，地價已悉數支付。
2. 根據兩份國有土地使用證——冀(2019)蔚縣不動產權第0000419號及第0000418號，該物業總佔地面積約為81,815.00平方米的土地使用權已授予蔚縣天保房地產開發，作住宅用途，於2089年1月11日屆滿。
3. 根據蔚縣天保房地產開發獲授的建設工程規劃許可證——建字第1307262019A0010號，總建築面積約為96,473.04平方米的項目已獲准建設。
4. 根據蔚縣天保房地產開發獲授的建築工程施工許可證——第130726201909160101號，有關地方當局已就總建築面積約為96,473.04平方米的該項目相關部分授出施工許可。
5. 於估值中，吾等已參考當地與該物業具有相似特徵的土地之售價。按建築面積計，用作住宅用途的該等可資比較地盤之價格介乎每平方米約人民幣2,400元至每平方米人民幣2,800元。吾等假定的單價根據可資比較物業與該物業在地點、面積及其他特點方面的差異所作之適當調整及分析計算。
6. 吾等已獲貴公司的中國法律顧問就物業權益提供法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：
 - a. 貴集團已全數支付該物業的地價，並已取得有效國有土地使用證；貴集團有權合法轉讓、租賃及抵押該土地；及
 - b. 吾等並未發現對該物業土地使用權的扣押、訴訟、爭議或任何其他重大不利情況。

附錄三

物業估值報告

7. 主要證書／批文概要載列如下：

a. 國有土地使用權出讓合同	有
b. 國有土地使用證	有
c. 建設工程規劃許可證	部分
d. 建築工程施工許可證	不適用
e. 預售許可證	不適用
f. 建設工程竣工驗收證明書／備案表	不適用

8. 就本報告而言，該物業按照其持有目的被分類為以下類別，吾等認為各類別於估值日期現況下的市值載列如下：

類別	於估值日期 現況下的市值 (人民幣元)
第一類－貴集團持作銷售	不適用
第二類－貴集團持作投資	不適用
第三類－貴集團持有在建	不適用
第四類－貴集團持作未來開發	255,000,000
第五類－貴集團持作自用	不適用
總計：	<u>255,000,000</u>