

以下為獨立物業估值師戴德梁行有限公司就 貴集團之物業權益截至2019年9月30日之價值的意見而編製的函件、估值概要及估值報告全文，以供載入本文件。



敬啟者：

指示、目的及估值日期

我們遵照景業名邦集團控股有限公司（「貴公司」）對我們的指示，對 貴公司或其附屬公司（統稱「貴集團」）擁有權益的中華人民共和國（「中國」）的該等物業（於附奉之估值報告詳細描述）進行估值，我們確認已視察該等物業、作出相關查詢，並取得我們認為必要之進一步資料，以便向 閣下提供我們對該等物業截至2019年9月30日之價值的意見。

估值基準

我們對每一項物業的估值乃指其市值，就香港測量師學會發佈之香港測量師學會估值準則（2017年版）而言，市值定義為「資產或負債經過適當推銷後，自願買家及自願賣家於雙方均在知情、審慎及自願情況下於估值日期進行公平交易之估計款額」。

我們確認該等估值乃根據香港聯合交易所有限公司頒佈之主板證券上市規則第五章及第12項應用指引以及香港測量師學會頒佈之香港測量師學會估值準則（2017年版）所載規定進行。

我們對每一項物業的估值乃按整項權益基準進行。

估值假設

我們對每一項物業的估值並不包括因特殊條款或情況（例如特殊融資、售後租回安排、由任何與銷售有關的人士作出的特別考慮或授出的特許權，或僅特定擁有人或購家可得任何價值因素）所抬高或貶低的估計價格。

附錄三

估值報告

在對該等物業進行估值時，我們依賴 貴公司法律顧問競天公誠律師事務所提供有關物業業權及 貴公司於中國物業之權益的資料及意見。除相關法律意見中另行指明者外，對該等物業進行估值時，我們已假設 貴集團擁有每一項物業的可強制執行業權，並可於各獲批尚未屆滿的土地使用年期整段期間內自由及不受干預地有權使用、佔用或出讓該等物業，而任何應付地價均已悉數清付。

就位於中國的該等物業而言，根據 貴公司所提供的資料而呈列的業權狀況以及主要證書、批文及許可證的批授情況乃載於相應估值報告的附註。我們假設已取得各有關政府機構所發出有關發展的所有同意、批准及許可，且並無附帶任何繁重之條件或延誤。我們亦假設有關物業的設計及建築工程均已遵照當地的規劃規定而進行，並已獲得有關的政府機構批准。

我們的估值並無考慮有關物業所欠負的任何抵押、按揭或欠款，以及出售成交時可能須承擔的任何費用或稅項。除另行說明者外，我們假定有關物業概不附帶可影響其價值的產權負擔、限制或繁重支出。

估值方法

主要估值方法概述如下：

物業編號	估值方法
第一類中的第1、2、4a、8、9及20號	市場比較法
第二類中的第3號	投資法
第三類中的第4b及5號	貼現現金流量（「貼現現金流量」法）
第一類中的第6號、第四類中的第7、14、16及18號	計及已支付的開發成本及完成發展的待支付估計開發成本的市場比較法
第五類中的第13、17及19號	市場比較法
第五類中的第10、12及15號	折舊重置成本法

對第一類中的第1、2、4a、8、9及20號物業（持作出售）進行估值時，我們主要採用市場比較法，並假設物業在參照在有關市場可獲得的可資比較銷售憑證後，按現狀出售，因為該等物業乃持作出售且有關市場的可資比較銷售憑證充足。

對第二類中的第3號物業（持作投資）進行估值時，我們主要採用投資法，將現有租約（如有）的租金收入資本化，並按適當的資本化率對物業各組成部分的潛在復歸作出適當撥備。在採用投資法時，我們主要參考有關位置的出租情況，因為該等物業乃持作投資且有關市場的可資比較租金憑證充足。

附錄三

估值報告

對第三類中的第4及5號物業（持作經營）進行估值時，我們已採用貼現現金流量（「貼現現金流量」）法對該等物業進行估值。貼現現金流量法涉及扣除酒店於若干預測期間之經營相關及物業相關資本稅項（即經營收入淨額）以及其後按適當最終資本化率將預期應收經營收入淨額資本化後將未來現金流量淨額折現至現值，直至未屆滿土地使用年期結束，所用折現率須為合適以反映第三方投資者就此類投資所需回報率。我們已參考當前及預期的市場情況編製了10年現金流量預測。

貼現現金流量法所採納的貼現率反映第三方投資者就用途相若的投資所需的回報率。於釐定反映與物業投資有關的固有風險的貼現率時，我們已計及未來現金流量的固有風險的代價賠償、通脹、收益增長、我們對投資者就類似物業所預期的回報了解以及對類似物業進行估值時所用的貼現率水平。於計及相關分析後，所採納的貼現率屬合理，並符合市場正常情況。

於釐定最終資本化率以評估最終價值時，我們已適當計及（其中包括）(i)我們對用途相若物業的已知銷售交易分析；或(ii)倘並無用途相若物業的交易，則為我們所採納的貼現率、我們預測10年預測期的收益變動及物業餘下土地使用年期。於計及相關分析後，所採納的最終資本化率屬合理，並符合市場正常情況。

對第一類中的第6號、第四類中的第7、14、16及18號物業（在建）進行估值時，我們根據有關物業將根據向我們提供的最新發展方案發展及完成的基準進行估值。我們假設，有關方案已獲批准。於按全部完成基準達成我們的物業估值意見時，我們採用市場比較法，並假設各物業在參照在有關市場可獲得的可資比較銷售憑證後，按現狀出售。此方法符合市場慣例。我們亦已計及已支付的開發成本及完成發展的待支付估計開發成本，以反映完成發展的質素。

對第五類中的第13、17及19號物業（持作未來開發）進行估值時，我們主要採用市場比較法，並假設各物業在參照在有關市場可獲得的可資比較銷售憑證後，按現狀出售，因為該等物業乃持作未來開發且有關市場的可資比較銷售憑證充足。

就第五類中的第10、12及15號物業而言，鑒於有關物業的特定性質及缺乏鄰近地區相同特徵物業的銷售交易，吾等已使用折舊重置成本（「折舊重置成本」）法。折舊重置成本法乃基於土地現有用途的估計市值，另加其裝修工程的當前重置成本，再減去就實際損耗及所有相關形式陳舊及優化作出的備抵。就土地部分而言，我們已參考相關市場上可獲得的可資比較土地銷售憑證。折舊重置成本法受實體從使用資產獲得的整體服務潛力所限。利用折舊重置成本法達致的市值適用於整個作為特別權益的綜合項目或開發項目，並無假設該綜合項目或開發項目的零碎交易。

資料來源

我們極為依賴 貴公司所提供的資料，並已接納獲提供有關圖則批准、法定通告、地役權、年期、土地及樓宇之識別資料、樓宇落成日期、佔用詳情、租賃詳情、土地及樓面面積、地盤及樓面圖則、停車位數目、總計和已投入開發成本、預售狀況、 貴集團應佔權益及所有其他有關事宜。

隨附的估值報告所包括的尺寸、量度及面積均以 貴公司向我們提供的文件或其他資料副本為依據，因此僅為約數。我們並無進行實地測量。我們並無理由懷疑 貴集團向我們提供且對估值而言乃屬重要的資料的真實及準確性。 貴集團亦向我們表示，我們所獲提供的資料中並無遺漏任何重要事實。

我們謹指出，提供予我們之中國物業文件副本主要以中文編製而其英文翻譯反映我們對有關內容之理解。因此我們建議 閣下參考有關文件之中文原文並就此等文件之合法性及詮釋諮詢 閣下之法律顧問。

業權調查

我們已獲提供有關物業的業權文件印本，惟並無在中國進行任何土地業權查冊。此外，我們並無檢查文件正本以核實所有權或確定在交予我們的印本當中是否未有載列任何已作出的修訂。我們亦未能確定於中國物業的業權，因此我們依賴 貴公司或 貴公司之法律顧問就 貴公司之物業權益提供的意見。

實地勘察

香港辦事處的Desmond Leung (高級聯席董事，19年經驗)、廣州辦事處的Victor Lai (經理，5年經驗)、深圳辦事處的Jenny Ye (估值師，1年經驗)、成都辦事處的Yeezi Zhu (經理，4年經驗)及Frank Zhang (高級估值師，2年經驗)及長沙辦事處的Ada Liu (助理經理，2年經驗)於2019年1月或2019年4月曾勘察有關物業的外部，並在可能的情況勘察其內部。我們並無進行結構測量，但在勘察過程中，我們並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。我們並無測試任何設施。我們並無就確定該等物業的土壤狀況及設施等是否適合作任何發展進行實地調查。我們編製估值時乃假設上述方面均令人滿意，且在建設期間不會產生任何不可預測的非經常性開支或延誤。

除另有指明外，我們並未能進行實地量度，以核實該等物業的地盤及樓面面積，並假設交予我們的文件所載面積均為正確。

貨幣

除另有指明外，我們的估值中所列款額均為中國法定貨幣人民幣。

其他披露

我們謹此確認戴德梁行有限公司及進行估值的估值師並無任何金錢利益或有與該等物業進行適當估值存在衝突的其他利益，或可能合理被視為對其提供不偏不倚意見的能力造成影響。我們確認我們為香港聯合交易所有限公司證券主板上市規則第五章所述的獨立合資格估值師。

隨函附奉估值概要及估值報告。

此致

香港
銅鑼灣
勿地臣街1號
時代廣場一座
30樓3008-01室
景業名邦集團控股有限公司

列位董事 台照

代表
戴德梁行有限公司

陳家輝
理學碩士
皇家特許測量師學會會員
香港測量師學會會員
中國註冊房地產估價師
註冊專業測量師(產業測量)
大中華區估價及顧問服務部
董事總經理
謹啟

2019年[●]

附註：陳家輝先生為註冊專業測量師，於中國、香港及其他亞洲國家之物業估值領域擁有逾31年經驗。陳先生擁有充足的勝任估值工作所需的現有國內市場知識、技能及理解。

估值概要

物業	截至2019年		貴集團截至
	9月30日	貴集團	2019年
	現況下的市值	應佔權益	9月30日
	(人民幣)	(%)	現況下
			應佔的市值
			(人民幣)
第一類 – 貴集團在中國持作出售的已竣工物業			
1. 中華人民共和國 廣東省 廣州市 從化區 溫泉鎮 宣星村 名為「景業荔都第一期」項目的 未售部分	84,000,000	100	84,000,000
2. 中華人民共和國 海南省 陵水縣 英州鎮 清水灣景區 名為「景業清水灣3號第一、二期」 項目的未售部分	19,460,000	100	19,460,000
4a. 中華人民共和國 廣東省 廣州市 從化區 良口鎮 熱水村105國道 名為「景業瓏泉灣」項目的 多個單元	622,000,000	100	622,000,000

附錄三

估值報告

物業	截至2019年 9月30日 現況下的市值 (人民幣)	貴集團 應佔權益 (%)	貴集團截至 2019年 9月30日 現況下 應佔的市值 (人民幣)
6. 中華人民共和國 廣東省 廣州市 從化區 溫泉鎮 景業荔都二期	686,000,000	100	686,000,000
8. 中華人民共和國 陵水縣 英州鎮 清水灣景區 陵水清水灣旅遊度假區A06-3地塊 名為「景業清水灣3號第六期」項目	148,930,000	100	148,930,000
9. 中華人民共和國 陵水縣 英州鎮 清水灣景區 陵水清水灣旅遊度假區A03-2地塊 名為「景業清水灣3號第七期」項目	627,970,000	100	627,970,000

附錄三

估值報告

				貴集團截至
				2019年
				9月30日
物業	截至2019年	貴集團	現況下	
	9月30日	應佔權益	應佔的市值	
	現況下的市值	(%)	(人民幣)	
	(人民幣)			
20. 中華人民共和國	1,033,000,000	95	981,350,000	
廣東省				
中山市				
南區				
永安一路9號				
名為「悅盈新城花園」				
項目的多個商舖單元				
	小計：		3,169,710,000	
	3,221,360,000			

第二類 — 貴集團在中國持作投資的已竣工物業

3. 中華人民共和國	204,400,000	100	204,400,000	
廣東省				
廣州市				
番禺區				
南村鎮				
興南大道				
觀景路192、194、196號				
名為「廣雅公建物業」項目				
	小計：		204,400,000	
	204,400,000			

附錄三

估值報告

物業	截至2019年 9月30日 現況下的市值 (人民幣)	貴集團 應佔權益 (%)	貴集團截至 2019年 9月30日 現況下 應佔的市值 (人民幣)
第三類 – 貴集團在中國持作經營的已竣工物業			
4b. 中華人民共和國 廣東省 廣州市 從化區 良口鎮 熱水村105國道 名為「景業瓏泉灣」項目的 酒店單元	238,000,000	100	238,000,000
5. 中華人民共和國 廣東省 廣州市 番禺區 南村鎮興南大道觀景路190號 名為「卓思道酒店」項目	125,000,000	100	125,000,000
	小計：		
	<u>363,000,000</u>		<u>363,000,000</u>

附錄三

估值報告

物業	截至2019年 9月30日 現況下的市值 (人民幣)	貴集團 應佔權益 (%)	貴集團截至 2019年 9月30日 現況下 應佔的市值 (人民幣)
第四類 — 貴集團在中國持有的在建物業			
7. 中華人民共和國 廣東省 廣州市 南沙區 南沙街 南橫村環市大道南景業 東湖洲豪園	1,844,000,000	30	553,200,000
14. 中華人民共和國 廣東省 清遠市 英德市 英州大道A地塊及B地塊 名為「景業雍景園」項目	1,883,000,000	100	1,883,000,000
16. 中華人民共和國 雲南省 騰冲市 曲石鎮 曲石社區 建於4宗土地上的 「景業高黎貢小鎮」	1,711,000,000	100	1,711,000,000

附錄三

估值報告

物業	截至2019年		貴集團截至
	9月30日	貴集團	2019年
	現況下的市值	應佔權益	9月30日
	(人民幣)	(%)	現況下
			應佔的市值
			(人民幣)
18. 中華人民共和國	1,975,000,000	100	1,975,000,000
湖南省			
株州市			
荷塘區			
建於3宗土地上的「景業山湖灣」			
小計：	<u>7,413,000,000</u>		<u>6,122,200,000</u>

第五類 — 貴集團在中國持有的用於未來開發的物業

10. 中華人民共和國	32,000,000	100	32,000,000
廣東省			
廣州市			
番禺區			
蓮花山鎮浮蓮路			
名為「景業廣州亞運城板塊項目」			
項目			
12a. 中華人民共和國廣東省廣州市	5,000,000	100	5,000,000
番禺區南村鎮員崗村			
南大公路南側名為			
「景業名邦大廈			
(德誠1號地)」項目			

附錄三

估值報告

物業	截至2019年		貴集團截至
	9月30日	貴集團	2019年
	現況下的市值	應佔權益	9月30日
	(人民幣)	(%)	現況下
			應佔的市值
			(人民幣)
12b. 中華人民共和國廣東省廣州市 番禺區南村鎮員崗村 南大公路南側名為 「景業名邦大廈(德誠2號地)」項目	16,000,000	100	16,000,000
13a. 中華人民共和國 廣東省 清遠市 英德市 英紅鎮 紅雲大道以東、 教育路以北A地塊及B地塊 名為「景業藏龍灣項目」 項目	385,000,000	80	308,000,000
13b. 中華人民共和國 廣東省 清遠市 英德市 英紅鎮 嶺南路以北景業雍華世家項目	331,000,000	100	331,000,000

附錄三

估值報告

物業	截至2019年		貴集團截至
	9月30日	貴集團	2019年
	現況下的市值	應佔權益	9月30日
	(人民幣)	(%)	現況下
			應佔的市值
			(人民幣)
15. 中華人民共和國 廣東省 清遠市 英德市 寶晶路 名為「景業清遠市金雄項目」項目	113,000,000	100	113,000,000
17. 中華人民共和國 海南省 臨高縣 建於3宗土地上的「景業養生谷」	490,000,000	80	392,000,000
19. 中華人民共和國 廣東省肇慶市 興肇大道西側 新區環路兩側兩宗地塊 肇慶國際科創中心	無商業價值	90	無商業價值
	小計：		
	人民幣		人民幣
	<u>1,372,000,000元</u>		<u>1,197,000,000元</u>
	總計：		
	人民幣		人民幣
	<u>12,573,760,000元</u>		<u>11,056,310,000元</u>

估值報告

第一類 – 貴集團在中國持作出售的已竣工物業

物業	概況及年期	佔用詳情	截至2019年
			9月30日 現況下的市值
1. 中華人民共和國 廣東省廣州市從 化區溫泉鎮宣星 村名為「景業荔都 第一期」項目的未 售部分	<p>景業荔都第一期（「該開發項目」）為在一幅地塊上興建的開發項目的一部分，總地盤面積約為70,384.60平方米。</p> <p>根據向我們提供的發展計劃，該開發項目為已竣工住宅開發項目，包括地庫、零售及停車場，總建築面積約為108,402.21平方米。</p> <p>該物業包括該開發項目的未售住宅部分，建築面積約為1,985.73平方米及381個停車位，總建築面積為4,873.67平方米。</p> <p>該物業位於從化區溫泉鎮，主要為住宅區。鄰近開發項目主要包括住宅開發項目，如珠光山水御苑及碧桂園御湖城等。</p> <p>該物業土地使用年期為70年，將於2081年8月17日屆滿，作其他商品住宅用途。</p>	於估值日期，該物業持作出售。	<p>人民幣 84,000,000元</p> <p>（貴集團 應佔100%權益： 人民幣 84,000,000元）</p>

附註：

- (1) 根據從化市人民政府於2011年8月11日頒發的國有土地使用證第(2011) 00164號，一幅地塊（地盤面積70,384.60平方米）的土地使用權已歸屬於廣州意濃實業有限公司，土地使用年期將於2081年8月17日屆滿，作其他商品住宅用途。
 - (2) 根據從化市國土資源和房屋管理局與廣州意濃實業有限公司於2011年5月20日簽訂的國有土地使用權出讓合約第440184-2011-000010號，土地使用權（包括地盤面積約70,384.60平方米）已按地價人民幣124,800,000元出讓予廣州意濃實業有限公司。
 - (3) 根據從化市規劃局於2011年8月4日頒發的建設用地規劃許可證第(2011) 13號，總地盤面積為70,384.60平方米的建設用地符合城市規劃要求並已獲批准。
 - (4) 根據日期為2014年5月16日的建築工程規劃許可證第(2014) 3號，總建築面積為108,378平方米的建築工程符合建築工程要求並已獲批准。
- 根據日期為2015年5月29日的關於調整建築設計的覆函第(2015) 681號，計劃建築面積108,378平方米已變更為108,402.21平方米。

附錄三

估值報告

- (5) 根據日期為2014年8月21日的建築工程施工許可證第440184201408210041號，總建築面積為108,378平方米的建築工程符合動工要求並已獲准開發。

根據日期為2015年8月5日的關於調整建築設計的覆函第(2015) 681號，建築面積為108,378平方米的北區建設規模已變更為108,402.21平方米。

- (6) 根據日期分別為2014年9月28日、2014年12月4日、2015年7月23日及2016年6月8日的4項商品房預售許可證第20140800號、第20141006號、第20150559號及第20160327號，總建築面積為89,954.72平方米的商品房獲准預售。

- (7) 根據日期為2015年12月31日的竣工驗收備案表第2015-066號，總建築面積為108,402.21平方米的建築工程已竣工並已獲批准登記。

- (8) 根據 貴集團提供的資料，該物業總建築面積約為1,251.87平方米的各住宅單位及一個停車位已預售，代價為人民幣12,159,477元。在我們的估值過程中，我們已考慮預售部分的上述合約銷售價格。

- (9) 根據日期為2018年9月30日的營業執照第914401017397192597號，廣州意濃實業有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣500,000,000元。

- (10) 我們已獲 貴公司法律顧問提供的法律意見，其中載有(其中包括)以下資料：

- (i) 廣州意濃實業有限公司(貴集團的全資附屬公司)已取得該物業的國有土地使用證；
- (ii) 該物業不受限於抵押；及
- (iii) 廣州意濃實業有限公司有權使用、租賃、轉讓或抵押該物業。

估值報告

第一類 — 貴集團在中國持作出售的已竣工物業

物業	概況及年期	佔用詳情	截至2019年 9月30日 現況下的市值
2. 中華人民共和國 海南省陵水縣英 州鎮清水灣景區 名為「景業清水灣 3號第一、二期」 項目的未售部分	<p>景業清水灣3號第一、二期項目 建立在三幅地塊上，即2010-41、 2010-40及2010-30號地塊，總地盤 面積約為151,145平方米。</p> <p>該物業包括該開發項目的未售住 宅及商業單位，總建築面積約為 899.37平方米。</p> <p>該物業位於英州鎮清水灣景區，主 要為郊區。鄰近開發項目主要包括 住宅開發項目，如雅居樂清水灣、 碧桂園珊瑚宮殿、恒大海上帝景 等。</p> <p>該物業土地使用年期將分別於 2084年4月27日及2084年5月9日 屆滿，作住宅用途。</p>	於估值日期， 該物業持作銷 售。	<p>人民幣 19,460,000元</p> <p>(貴集團 應佔100%權益： 人民幣 19,460,000元)</p>

附註：

- (1) 根據陵水黎族自治縣人民政府於2014年9月1日頒發的3份國有土地使用證第14521號、第14520號及第14519號，土地使用權（總地盤面積為151,145平方米）已歸屬於海南景業房地產開發有限公司，土地使用年期將分別於2084年4月27日及2084年5月9日屆滿，作住宅用途，詳情如下：—

證書編號	位置	屆滿日期	地盤面積 (平方米)
14520	陵水縣英州鎮清水灣景區	2084年5月9日	42,704
14521		2084年4月27日	40,671
14519		2084年5月9日	67,770
總計：			151,145

- (2) 根據日期為2015年12月30日及2016年12月29日的竣工驗收備案表第20151207號、第20161207號及第20161208號，有關該物業的建築工程已竣工並已獲批准登記。
- (3) 根據日期為2019年4月11日的營業執照第914690340825432436號，海南景業房地產開發有限公司於中國成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣100,000,000元。

- (4) 我們已獲 貴公司法律顧問提供的法律意見，其中載有(其中包括)以下資料：
- (i) 海南景業房地產開發有限公司(貴集團的全資附屬公司)已取得該物業的國有土地使用證；
 - (ii) 該物業的設計及建設符合相關政府要求；
 - (iii) 該物業不受限於抵押；及
 - (iv) 就預售物業部分而言，海南景業房地產開發有限公司有權使用、租賃、轉讓或抵押該物業，惟須取得買家同意。

估值報告

第一類 — 貴集團在中國持作出售的已竣工物業

			截至2019年 9月30日 現況下的市值
物業	概況及年期	佔用詳情	
4a. 中華人民共和國 廣東省廣州市從 化區良口鎮熱水 村105國道名為 「景業瓏泉灣」項 目的多個單元	<p>該物業包括在一幅地塊上興建的一個綜合開發項目，總地盤面積約為131,091.10平方米。</p> <p>該物業包括99個未售低層住宅單位，總建築面積約為22,117.39平方米。</p> <p>該物業位於從化區良口鎮熱水村，主要為溫泉旅遊區。鄰近開發項目主要包括溫泉酒店，如從都國際峰會酒店及廣州從化都喜泰麗溫泉度假酒店等。</p> <p>該物業土地使用年期將分別於2065年12月27日（作商業及住宅用途）及2045年6月6日（作旅游用途）屆滿。</p>	<p>於估值日期，該物業由貴集團持作出售。</p>	<p>人民幣 622,000,000元</p> <p>（貴集團 應佔100%權益： 人民幣 622,000,000元）</p>

附註：

- (1) 根據從化市人民政府於2009年9月2日頒發的國有土地使用證第(2009) 00142號，一幅地塊（地盤面積131,091.10平方米）的土地使用權已歸屬於廣州市景業房地產開發有限公司，土地使用年期將分別於2065年12月27日（作商業及住宅用途）及2045年6月6日（作旅游用途）屆滿。
- (2) 根據99份不動產權證，總建築面積為22,117.39平方米的物業房屋所有權已歸屬於廣州市景業房地產開發有限公司，作酒店客房用途。
- (3) 根據日期為2018年7月6日的營業執照第91440101677761792F號，廣州市景業房地產開發有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣301,000,000元。
- (4) 我們已獲 貴公司法律顧問提供的法律意見，其中載有（其中包括）以下資料：
 - (i) 廣州市景業房地產開發有限公司（貴集團的全資附屬公司）已取得該物業的100個單位的國有土地使用證及不動產權證；
 - (ii) 該物業的設計及建設符合相關政府要求；
 - (iii) 該物業已抵押予中國工商銀行股份有限公司中山分行；及
 - (iv) 受限於抵押協議的條款及條件，廣州市景業房地產開發有限公司有權使用、佔用、租賃、轉讓及再次抵押該物業的100個單位。

估值報告

第一類 – 貴集團在中國持作出售的已竣工物業

物業	概況及年期	佔用詳情	截至2019年 9月30日 現況下的市值
6. 中華人民共和國 廣東省廣州市從 化區溫泉鎮景業 荔都二期	<p>該物業包括擬於一幅地塊上興建的住宅開發項目，總地盤面積約為70,384.60平方米。</p> <p>根據向我們提供的發展計劃，該物業計劃發展為一個住宅開發項目，包括地庫零售及停車場，總建築面積約為118,500.49平方米。</p> <p>該物業包括未售建築面積73,517.23平方米（包括698個停車位）。</p> <p>該物業位於從化區溫泉鎮，主要為住宅區。鄰近開發項目主要包括住宅開發項目，如珠光山水御苑及碧桂園御湖城等。</p> <p>該物業土地使用年期為70年，將於2081年8月17日屆滿，作其他商品住宅用途。</p>	<p>於估值日期，該物業持作出售。</p>	<p>人民幣 686,000,000元</p> <p>（貴集團應佔 100%權益： 人民幣 686,000,000元）</p>

附註：

- (1) 根據從化市人民政府於2011年8月11日頒發的國有土地使用證第(2011) 00164號，一幅地塊（地盤面積70,384.60平方米）的土地使用權已歸屬於廣州意濃實業有限公司，土地使用年期為70年，將於2081年8月17日屆滿，作其他商品住宅用途。
- (2) 根據從化市國土資源和房屋管理局與廣州意濃實業有限公司於2011年5月20日簽訂的國有土地使用權出讓合約第440184-2011-000010號，有關地盤面積約70,384.60平方米的土地使用權已按土地出讓金人民幣124,800,000元出讓予廣州意濃實業有限公司。
- (3) 根據從化市規劃局於2011年8月4日頒發的建設用地規劃許可證第(2011) 13號，總地盤面積為70,384.60平方米的建設用地符合城市規劃要求並已獲批准。
- (4) 根據日期為2015年7月8日的建築工程規劃許可證第(2015) 4號，總建築面積為118,251.46平方米的建築工程符合建築工程要求並已獲批准。
- (5) 根據日期為2016年6月28日的建築工程施工許可證第440184201606280026號，總建築面積為118,251.46平方米的建築工程符合動工要求並已獲准開發。
- (6) 根據日期為2019年3月28日的商品房預售許可證第20170310-4號，總建築面積為82,833.76平方米的商品房獲准預售。

附錄三

估值報告

- (7) 根據日期為2018年10月19日的竣工驗收備案表第2018-026號，總建築面積為118,500.49平方米的建築工程已竣工並已獲批准登記。
- (8) 據 貴集團告知，部分開發項目（總建築面積為27,915.21平方米）已預售，截至2019年9月30日的總代價為人民幣304,028,163元。在我們的估值過程中，我們已考慮預售部分的上述合約銷售價格。
- (9) 據 貴集團告知，截至2019年9月30日已支出的開發成本（不包括土地成本）約為人民幣365,094,600元。
- (10) 該物業的開發價值（猶如截至2019年9月30日已完成）為人民幣686,000,000元。
- (11) 根據日期為2018年9月30日的營業執照第914401017397192597號，廣州意濃實業有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣500,000,000元。
- (12) 我們已獲 貴公司法律顧問提供的法律意見，其中載有（其中包括）以下資料：
 - (i) 廣州意濃實業有限公司（ 貴集團的全資附屬公司）已取得該物業的國有土地使用證；
 - (ii) 該物業的設計及建設符合相關政府要求；
 - (iii) 該物業建築面積為45,554.06平方米的部分抵押予中國工商銀行股份有限公司大德路支行，代價為人民幣240,000,000元，自2017年5月31日起為期五年；及
 - (iv) 廣州意濃實業有限公司有權使用或佔用該物業，並在獲得承押人中國工商銀行的事先書面同意下，就該物業設立進一步押記。
- (13) 該物業包含289個人防停車位，在戰爭期間供公眾免費使用。我們基於市值基準未賦予該物業的人防部分任何商業價值，因儘管 貴集團於有關人防空間擁有不受約束使用權，惟無該等停車位的法定業權。然而，假設人防停車位能夠自由使用及轉讓予第三方，就供 貴集團管理層參考而言，有關人防停車位就 貴集團現況而言的參考價值將為人民幣28,900,000元。

估值報告

第一類 – 貴集團在中國持有的已竣工物業

物業	概況及年期	佔用詳情	截至2019年 9月30日	
			現況下的市值	人民幣
8. 中華人民共和國 國陵水縣英州鎮 清水灣景區陵水 清水灣旅遊度假 區A06-3地塊名 為「景業清水灣3 號第六期」項目	<p>該物業包括擬於一幅地塊上興建的綜合開發項目，總地盤面積約為58,823平方米。</p> <p>該物業包括該開發項目的未售住宅及商業單位，總建築面積約5,517.16平方米。</p> <p>該物業位於英州鎮清水灣景區清水灣旅遊度假區A06-3C地塊，主要為郊區。鄰近開發項目主要包括住宅開發項目，如雅居樂清水灣、碧桂園珊瑚宮殿、恒大海上帝景等。</p> <p>該物業土地使用年期將於2087年6月20日屆滿，作住宅用途。</p>	於估值日期，該物業持作出售。	148,930,000元	(貴集團應佔100%權益：人民幣148,930,000元)

附註：

- 根據陵水黎族自治縣國土資源局、海南新城拍賣有限公司及海南景業房地產開發有限公司訂立的日期為2017年2月6日的交易確認書，海南景業房地產開發有限公司收購第2016-21號地塊，代價為人民幣169,586,709元。
- 根據陵水黎族自治縣國土資源局與海南景業房地產開發有限公司於2017年2月20日簽訂的國有土地使用權出讓合約第46003417006號，第2016-21號地塊（總地盤面積58,823平方米）的土地使用權已出讓予海南景業房地產開發有限公司，土地使用年期為70年，土地出讓金為人民幣169,586,709元。
- 根據日期為2017年6月7日的不動產權證第(2017) 0001757號，該物業的房屋所有權已歸屬於海南景業房地產開發有限公司，作住宅用途，年期為70年，自2017年6月20日起至2087年6月20日止，詳情如下：-

證書編號	位置	權利性質	建築面積 (平方米)
(2017) 0001757	陵水縣英州鎮	已出讓	58,823

- 根據日期為2017年4月28日頒發的建設用地規劃許可證第469034201700074號，標的開發項目已獲准興建於總地盤面積為58,823平方米的地塊上。
- 根據日期為2017年11月30日的建築工程規劃許可證第4690342017113001號，總建築面積為28,302.29平方米的建築工程符合建築工程要求並已獲批准。

附錄三

估值報告

- (6) 根據日期為2017年12月27日的建築工程施工許可證第469028201712270301號，總建築面積為28,302.29平方米的建築工程符合動工要求並已獲准開發，詳情如下：-

證書編號	樓宇	頒發日期	建築面積 (平方米)
469028201712270301	陵水清水灣旅遊度假區 A06-3C地塊(景業D區)	2017年12月27日	28,302.29

- (7) 根據日期分別為2018年2月2日及2018年7月16日的3份商品房預售許可證第[2017] 0086號、第[2018] 0018號及第[2018] 0072號，總建築面積為23,683.40平方米的商品房獲准預售，詳情如下：

許可證編號	商品房名稱	位置	頒發日期	預售建築面積 (平方米)
[2017] 0086	A06-3C地塊(景業D區)	陵水清水灣旅遊度假區 A06-3C地塊(景業D區)	2017年12月29日	13,489.40
[2018] 0018	A06-3C地塊(景業D區)	陵水清水灣旅遊度假區 A04-3、A04-9地塊(景業C區)	2018年2月2日	3,431.96
[2018] 0072	A06-3C地塊(景業D區)	陵水清水灣旅遊度假區 A06-3C地塊(景業D區)	2018年7月16日	6,762.04
總計：				<u>23,683.40</u>

- (8) 根據日期為2016年6月25日的竣工驗收備案表第2019-034號，總建築面積為28,284.20平方米的建築工程已竣工並已獲批准登記。
- (9) 據 貴集團告知，部分開發項目(總建築面積為5,282.2平方米)已預售，截至2019年9月30日的總代價為人民幣738,088,000元。在我們的估值過程中，我們已考慮預售部分的上述合約銷售價格。
- (10) 根據日期為2019年4月11日的營業執照第914690340825432436號，海南景業房地產開發有限公司於中國成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣100,000,000元。
- (11) 我們已獲 貴公司法律顧問提供的法律意見，其中載有(其中包括)以下資料：
- (i) 海南景業房地產開發有限公司(貴集團的全資附屬公司)已取得該物業的不動產權證；
 - (ii) 該物業的設計及建設符合相關政府要求；
 - (iii) 該物業不受限於抵押；及
 - (iv) 就物業預售部分而言，海南景業房地產開發有限公司有權使用、租賃、轉讓或抵押該物業，惟須取得買家同意。

估值報告

第一類 — 貴集團在中國持作出售的已竣工物業

物業	概況及年期	佔用詳情	截至2019年 9月30日 現況下的市值
9. 中華人民共和國陵水縣英州鎮清水灣景區陵水清水灣旅遊度假區A03-2地塊名為「景業清水灣3號第七期」項目	<p>該物業包括擬於一幅地塊上興建的綜合開發項目，總地盤面積約為48,471平方米。</p> <p>該物業包括該開發項目的未售住宅及商業單位，總建築面積約19,519.1平方米。</p> <p>該物業位於英州鎮清水灣景區清水灣旅遊度假區A03-2號地塊，主要為郊區。鄰近開發項目主要包括住宅開發項目，如雅居樂清水灣、碧桂園珊瑚宮殿、恒大海上帝景等。</p> <p>該物業土地使用年期為70年，將於2087年6月20日屆滿，作住宅用途。</p>	於估值日期，該物業持作出售。	<p>人民幣 627,970,000元</p> <p>(貴集團 應佔100%權益： 人民幣 627,970,000元)</p>

附註：

- 根據陵水黎族自治縣國土資源局、海南新城拍賣有限公司及海南景業房地產開發有限公司訂立的日期為2017年2月6日的交易確認書，海南景業房地產開發有限公司收購第2015-42號地塊，代價為人民幣129,562,983元。
- 根據陵水黎族自治縣國土資源局與海南景業房地產開發有限公司於2017年2月20日簽訂的國有土地使用權出讓合約第46003417005號，第2015-42號地塊（總地盤面積48,471平方米）的土地使用權已出讓予海南景業房地產開發有限公司，土地使用年期為70年，土地出讓金為人民幣129,562,983元。
- 根據日期為2017年6月7日的不動產權證第(2017) 0001756號，該物業的房屋所有權已歸屬於海南景業房地產開發有限公司，作住宅用途，年期為自2017年6月20日起至2087年6月20日止70年，詳情如下：

證書編號	位置	權利性質	建築面積 (平方米)
(2017) 0001756	陵水縣英州鎮	已出讓	48,471

- 根據日期為2017年4月28日頒發的建設用地規劃許可證第469034201700075號，標的開發項目已獲准興建於總地盤面積為48,471平方米的地塊上。
- 根據日期為2017年11月30日的建築工程規劃許可證第4690342017113002號，總建築面積為23,370.46平方米的建築工程符合建築工程要求並已獲批准。

附錄三

估值報告

- (6) 根據日期為2017年12月27日的建築工程施工許可證第469028201712270201號，總建築面積為23,370.46平方米的建築工程符合動工要求並已獲准開發，詳情如下：-

許可證編號	建築工程名稱	頒發日期	建築面積 (平方米)
469028201712270201	陵水清水灣旅遊度假區 A03-2地塊(景業E區)	2017年12月27日	23,370.46

- (7) 根據商品房預售許可證第(2018) 0042號及(2018) 0075號，總建築面積為19,519.10平方米的商品房獲准預售，詳情如下：

許可證編號	建築工程名稱	位置	頒發日期	預售建築面積 (平方米)
(2018) 0042	A03-2地塊(景業E區)	陵水清水灣旅遊度假區 A04-3、A04-9地塊(景業C區)	2018年3月26日	10,065.64
(2018) 0075	A03-2地塊(景業E區)	陵水清水灣旅遊度假區 A03-2地塊(景業E區)	2018年8月24日	9,453.46
總計：				19,519.10

- (8) 根據日期為2016年6月27日的竣工驗收備案表，總建築面積為23,352.08平方米的建築工程已竣工並已獲批准登記。
- (9) 據 貴集團告知，部分開發項目(總建築面積為19,237.21平方米)已預售，截至2019年9月30日的總代價為人民幣617,843,400元。在我們的估值過程中，我們已考慮預售部分的上述合約銷售價格。
- (10) 根據日期為2019年4月11日的營業執照第914690340825432436號，海南景業房地產開發有限公司於中國成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣100,000,000元。
- (11) 我們已獲 貴公司法律顧問提供的法律意見，其中載有(其中包括)以下資料：
- (i) 海南景業房地產開發有限公司(貴集團的全資附屬公司)已取得該物業的不動產權證；
 - (ii) 該物業的設計及建設符合相關政府要求；
 - (iii) 該物業不受限於抵押；及
 - (iv) 就物業預售部分而言，海南景業房地產開發有限公司有權使用、租賃、轉讓或抵押該物業，惟須取得買家同意。

估值報告

第一類 — 貴集團在中國持作出售的已竣工物業

物業	概況及年期	佔用詳情	截至 2019年 9月30日 現況下的市值
20. 中華人民共和國 廣東省中山市南 區永安一路9號名 為「悅盈新城花 園」項目的多個商 舖單元	<p>該物業包括2015年落成的一個住宅開發項目的多個商舖單元。</p> <p>該物業的未售總建築面積約為60,068.85平方米，作商業服務用途。</p> <p>該物業位於南區永安一路，主要為住宅區。鄰近開發項目主要包括住宅開發項目，如萬科城市風景及恒大綠洲花園等。</p> <p>該物業土地使用年期將於2075年3月31日屆滿，作商業及住宅用途。</p>	<p>於估值日期， 該物業持作出 售。</p>	<p>人民幣 1,033,000,000元 (貴集團應佔 95%權益：人民幣 981,350,000元)</p>

附註：

- (1) 廣州意濃實業有限公司於2019年4月26日與中山市龍銳房地產投資有限公司、中山市悅來房地產投資集團有限公司、中山市景悅投資有限公司及中山市悅恒商業管理有限公司訂立協議，內容有關中山景悅收購中山悅恒的全部股權。收購完成後，中山悅恒將由廣州意濃間接持有95%權益。中山景悅乃為本次收購而成立的公司，且由廣州意濃（貴集團的全資附屬公司）及中山悅來分別持有95%及5%。因此，貴集團間接擁有該物業的95%股權。
- (2) 根據下列519份不動產權證，該物業的房屋所有權（總建築面積為60,287.14平方米）已歸屬於中山市悅恒商業管理有限公司。
- (3) 根據日期為2016年4月28日的營業執照第91442000562579640K號，中山市悅恒商業管理有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣500,000元。
- (4) 我們已獲 貴公司法律顧問提供的法律意見，其中載有（其中包括）以下資料：
 - (i) 中山市悅恒商業管理有限公司已取得該物業的國有土地使用證及房屋所有權證；
 - (ii) 該物業抵押予中國建設銀行股份有限公司中山市分行，代價為人民幣880,000,000元；
及
 - (iii) 受限於抵押協議的條款及條件，中山市悅恒商業管理有限公司有權使用、租賃、轉讓或抵押該物業。

估值報告

第二類 — 貴集團在中國持作投資的已竣工物業

物業	概況及年期	佔用詳情	截至2019年
			9月30日 現況下的市值
3. 中華人民共和國 廣東省廣州市番禺區南村鎮興南大道觀景路192、194、196號名為「廣雅公建物業」項目	<p>該物業包括於2000年代竣工的3棟樓宇，總建築面積為8,750.84平方米。</p> <p>該物業位於番禺區南村鎮興南大道觀景路192、194及196號。鄰近開發項目主要包括住宅社區，如万科紅郡、星河灣及華南碧桂園等。</p> <p>該物業土地使用年期將分別於2051年11月13日（作夜總會及綜合用途）及2041年11月13日（作商業用途）屆滿。</p>	<p>於估值日期，該物業已訂有多份租約，最遲屆滿日期為2025年7月31日，目前月租為人民幣749,262元，不包括稅項、管理費及其他支出。</p>	<p>人民幣 204,400,000元</p> <p>（貴集團 應佔100%權益： 人民幣 204,400,000元） （請參閱附註(2)）</p>

附註：

(1) 根據3份買賣協議，該物業已售予廣州市舜邦投資管理有限公司，詳情如下：

合約日期	地址	建築面積 (平方米)	代價 (人民幣)
2015年12月31日	廣州市番禺區南村鎮廣州雅居樂花園公建6	5,629.82	57,770,000
2016年1月11日	廣州市番禺區南村鎮廣州雅居樂花園公建2一期商業街8區地下室	685.15	4,110,900
2016年10月10日	廣州市番禺區南村鎮廣州雅居樂花園公建5號	2,427.16	29,512,320
	總計：	8,742.13	91,393,220

附錄三

估值報告

- (2) 根據下列3份不動產權證，建築面積為8,750.84平方米的該物業的房屋所有權已歸屬於廣州市舜邦投資管理有限公司，土地使用年期將分別於2051年11月13日（作夜總會及綜合用途）及2041年11月7日（作商業用途）屆滿，詳情如下：-

證書編號	位置	樓層數	用途	土地使用年期		建築面積 (平方米)
				屆滿日期		
(2018) 07230570	觀景路192號	4	商業	2041年11月13日		5,627.48
(2017) 07293512	觀景路194號	4	綜合樓宇	2051年11月13日		2,438.21
(2018) 07200609	觀景路196號	3	夜總會	2051年11月13日		685.15
總計：						8,750.84

- (3) 根據日期為2018年7月30日的營業執照第914401153535236328號，廣州市舜邦投資管理有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣50,000,000元。

- (4) 我們已獲 貴公司法律顧問提供的法律意見，其中載有（其中包括）以下資料：

- (i) 廣州市舜邦投資管理有限公司（ 貴集團的全資附屬公司）已取得該物業的不動產權證；
- (ii) 該物業於2018年6月5日至2033年8月8日抵押予中國工商銀行股份有限公司廣州番禺支行；及
- (iii) 受限於抵押協議的條款及條件，廣州市舜邦投資管理有限公司有權使用、租賃、轉讓或再次抵押該物業。

估值報告

第三類 — 貴集團在中國持作經營的已竣工物業

物業	概況及年期	佔用詳情	截至2019年 9月30日 現況下的市值
4b. 中華人民共和國 廣東省廣州市從 化區良口鎮熱水 村105國道名為 「景業龍泉灣」項 目的酒店單元	<p>該物業包括在一幅地塊上興建的一個綜合開發項目，總地盤面積約為131,091.10平方米。</p> <p>根據向我們提供的發展計劃，該物業包括一個酒店，總建築面積約為21,844.17平方米。</p> <p>該物業位於從化區良口鎮熱水村，主要為溫泉旅遊區。鄰近開發項目主要包括溫泉酒店，如從都國際峰會酒店及廣州從化都喜泰麗溫泉度假酒店等。</p> <p>該物業土地使用年期將分別於2065年12月27日（作商業及住宅用途）及2045年6月6日（作旅游用途）屆滿。</p>	<p>於估值日期，該物業由貴集團持作酒店經營。</p>	<p>人民幣 238,000,000元 (貴集團 應佔100%權益： 人民幣 238,000,000元)</p>

附註：

- (1) 根據從化市人民政府於2009年9月2日頒發的國有土地使用證第(2009) 00142號，一幅地塊（地盤面積131,091.10平方米）的土地使用權已歸屬於廣州市景業房地產開發有限公司，土地使用年期將分別於2065年12月27日（作商業及住宅用途）及2045年6月6日（作旅游用途）屆滿。
- (2) 根據一份不動產權證，總建築面積為21,844.17平方米的物業房屋所有權已歸屬於廣州市景業房地產開發有限公司，作酒店客房用途。
- (3) 根據日期為2018年7月6日的營業執照第91440101677761792F號，廣州市景業房地產開發有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣301,000,000元。
- (4) 我們已獲 貴公司法律顧問提供的法律意見，其中載有（其中包括）以下資料：
 - (i) 廣州市景業房地產開發有限公司（ 貴集團的全資附屬公司）已取得該物業的國有土地使用證及不動產權證；
 - (ii) 該物業的設計及建設符合相關政府要求；
 - (iii) 該物業已抵押予中國工商銀行股份有限公司中山分行；及
 - (iv) 受限於抵押協議的條款及條件，廣州市景業房地產開發有限公司有權使用、佔用、租賃、轉讓或再次抵押該物業。

(5) 貼現現金流量估值中所採用的主要假設概述如下：-

(i)	平均每日房租（「平均每日房租」）	:	2019年／2020年人民幣925元
(ii)	平均每日房租年增長	:	穩定在4%
(iii)	可用客房入住率	:	2019年／2020年75%，穩定在85%
(iv)	餐飲收益	:	總收益的20%
(v)	傢俬、裝置及設備撥備	:	總收益的1.5%
(vi)	貼現率	:	8.5%
(vii)	最終增長率	:	3.5%

貼現現金流量法所採納的貼現率反映第三方投資者就用途相若的投資所需的回報率。於釐定反映與物業投資有關的固有風險的貼現率時，我們已計及未來現金流量的固有風險的代價賠償、通脹、收益增長、我們對投資者就類似物業所預期的回報了解以及對類似物業進行估值時所用的貼現率水平。於計及相關分析後，所採納的貼現率屬合理，並符合市場正常情況。

於釐定最終資本化率以評估最終價值時，我們已適當計及（其中包括）(i)我們對用途相若物業的已知銷售交易分析；或(ii)倘並無用途相若物業的交易，則為我們所採納的貼現率、我們預測10年預測期的收益變動及物業餘下土地使用年期。於計及相關分析後，所採納的最終資本化率屬合理，並符合市場正常情況。

估值報告

第三類 — 貴集團在中國持作經營的已竣工物業

物業	概況及年期	佔用詳情	截至2019年
			9月30日 現況下的市值
5. 中華人民共和國 廣東省廣州市番禺區南村鎮興南大道觀景路190號名為「卓思道酒店」項目	該物業包括總建築面積約為10,431.97平方米的一個七層高酒店，於2000年代竣工。 該物業位於番禺區南村鎮興南大道觀景路190號。鄰近開發項目主要包括住宅社區，如万科紅郡、星河灣及華南碧桂園等。 該物業土地使用年期將於2041年11月7日屆滿，作酒店用途。	於估值日期，該物業由貴集團持作酒店經營。	人民幣 125,000,000元 (貴集團 應佔100%權益： 人民幣 125,000,000元)

附註：

- (1) 根據不動產權證第(2018) 07208366號，觀景路190號物業的房屋所有權已歸屬於廣州市舜邦投資管理有限公司，土地使用年期將於2041年11月7日屆滿，作酒店用途，建築面積為10,431.97平方米。
- (2) 根據日期為2018年7月30日的營業執照第914401153535236328號，廣州市舜邦投資管理有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣50,000,000元。
- (3) 我們已獲 貴公司法律顧問提供的法律意見，其中載有(其中包括)以下資料：
 - (i) 廣州市舜邦投資管理有限公司(貴集團的全資附屬公司)已取得該物業的不動產權證；
 - (ii) 該物業已抵押予中國工商銀行股份有限公司廣州番禺支行，年期自2018年6月5日起至2033年8月8日止，代價為人民幣316,411,626元；及
 - (iii) 受限於抵押協議的條款及條件，廣州市舜邦投資管理有限公司有權使用、租賃、轉讓或抵押該物業。
- (4) 貼現現金流量估值中所採用的主要假設概述如下：—

(i) 平均每日房租(「平均每日房租」)	:	2019年／2020年人民幣430元
(ii) 平均每日房租年增長	:	穩定在4%
(iii) 可用客房入住率	:	2018年／2019年80%，穩定在85%
(iv) 餐飲收益	:	2018年總收益的32%，穩定在34%
(v) 傢俬、裝置及設備撥備	:	總收益的1.8%
(vi) 貼現率	:	8.5%
(vii) 最終增長率	:	3.5%

貼現現金流量法所採納的貼現率反映第三方投資者就用途相若的投資所需的回報率。於釐定反映與物業投資有關的固有風險的貼現率時，我們已計及未來現金流量的固有風險的代價賠償、通脹、收益增長、我們對投資者就類似物業所預期的回報了解以及對類似物業進行估值時所用的貼現率水平。於計及相關分析後，所採納的貼現率屬合理，並符合市場正常情況。

於釐定最終資本化率以評估最終價值時，我們已適當計及（其中包括）(i) 我們對用途相若物業的已知銷售交易分析；或(ii) 倘並無用途相若物業的交易，則為我們所採納的貼現率、我們預測10年預測期的收益變動及物業餘下土地使用年期。於計及相關分析後，所採納的最終資本化率屬合理，並符合市場正常情況。

估值報告

第四類 — 貴集團在中國持有的在建物業

物業	概況及年期	佔用詳情	截至2019年 9月30日 現況下的市值
7. 中華人民共和國 廣東省廣州市南沙區南沙街南橫村環市大道南景業東湖洲豪園	<p>該物業包括擬於一幅地塊上興建的綜合開發項目，總地盤面積約為59,302.00平方米。</p> <p>根據向我們提供的發展計劃，該物業計劃發展為一個住宅開發項目，包括零售及停車場，總建築面積約為116,628.62平方米，其中78,808.61平方米在地上及37,820.01平方米在地下。</p> <p>該物業位於南沙區環市大道南，主要為住宅區。鄰近開發項目主要包括住宅開發項目，如南沙珠江灣及南沙奧園等。</p> <p>該物業土地使用年期為70年，作住宅用途。</p>	<p>於估值日期，該物業持作在建。</p> <p>該物業計劃於2019年6月竣工。</p>	<p>人民幣 1,844,000,000元</p> <p>(貴集團應佔 30%權益： 人民幣 553,200,000元)</p>

附註：

- 根據廣州市國土資源和房屋管理局於2011年6月29日頒發的國有土地使用證合約第(2011)04000008號，一幅地塊(地盤面積59,302平方米)的土地使用權已歸屬於廣州市南沙東湖洲房地產有限公司，作住宅用途。
- 根據廣州南沙經濟技術開發區國土辦公室與廣州市番禺區市橋鎮欖山印刷廠於2002年9月10日簽訂的國有土地使用權出讓合約第(2002) 29號，有關地盤面積約59,302平方米的土地使用權已按土地出讓金人民幣5,218,576元出讓予廣州市番禺區市橋鎮欖山印刷廠。
- 根據廣州市番禺區市橋鎮欖山印刷廠與廣州市南沙東湖洲房地產有限公司於2011年3月28日簽訂的資本及股權增加協議，廣州市番禺區市橋鎮欖山印刷廠就土地使用權支付土地出讓金人民幣1,400,000元。
- 根據廣州市規劃局頒發的建設用地規劃許可證第(2012) 21號，總地盤面積為59,302平方米的建設用地符合城市規劃要求並已獲批准。
- 根據6份建築工程規劃許可證，總建築面積為116,628.62平方米的建築工程符合建築工程要求並已獲批准，詳情如下：—

證書編號	樓宇	頒發日期	建築面積 (平方米)
(2016) 98	1、2號樓宇及3號地庫	2016年3月31日	19,850.86
(2016) 97	3號樓宇及2號地庫	2016年3月31日	26,396.85
(2016) 99	4、5號樓宇及1號地庫	2016年3月31日	27,297.68
(2016) 96	6及7號樓宇	2016年3月31日	17,093.34
(2016) 95	8、9、10號樓宇及門衛室	2016年3月31日	25,327.05
(2016) 77	1、2、3號電氣室及垃圾房	2016年3月21日	662.84

總計：**116,628.62**

附錄三

估值報告

根據日期分別為2019年5月31日及2019年6月4日的兩份竣工驗收備案表第2019-023號及第2019-025號，4、5、8、9、10號樓宇、1號地庫、1、2、3號電氣房及門崗的建築工程已竣工並已獲批准登記。

- (6) 根據5份建築工程施工許可證，總建築面積為116,628.62平方米的建築工程符合動工要求並已獲准開發，詳情如下：—

證書編號	樓宇	頒發日期	建築面積 (平方米)
440115201712290401	1、2號樓宇及3號地庫	2017年12月29日	19,850.86
440115201712180201	3號樓宇及2號地庫	2017年12月18日	26,396.85
440115201711290101	4、5號樓宇、1號地庫、 1、2、3號電氣室及垃圾房	2017年11月29日	27,960.52
440115201606080101	6及7號樓宇	2016年6月8日	17,093.34
440115201606080201	8、9、10號樓宇及門衛室	2016年6月8日	25,327.05
總計：			<u>116,628.62</u>

- (7) 根據日期分別為2018年4月17日、2018年5月15日及2018年10月12日的3份商品房預售許可證第20180187號、第20180254號及第20180932號，總建築面積為50,468.96平方米的商品房獲准預售。
- (8) 據 貴集團告知，部分開發項目（總建築面積為26,907平方米）已預售，截至2019年9月30日的總代價為人民幣670,247,528元。在我們的估值過程中，我們已考慮預售部分的上述合約銷售價格。
- (9) 據 貴集團告知，截至2019年9月30日已支出的開發成本（不包括土地成本）約為人民幣346,783,134元。截至2019年9月30日，完成開發項目的估計開發成本為人民幣2,101,000,000元。在我們的估值過程中，我們已考慮上述開發成本。
- (10) 根據日期為2019年3月12日的營業執照第91440115696912218A號，廣州市南沙東湖洲房地產有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣50,957,920元。
- (11) 我們已獲 貴公司法律顧問提供的法律意見，其中載有（其中包括）以下資料：
- (i) 廣州市南沙東湖洲房地產有限公司（ 貴集團擁有30%權益的附屬公司）已取得該物業的國有土地使用證；
 - (ii) 該物業的設計及建設符合相關政府要求；
 - (iii) 該物業不受限於抵押；及
 - (iv) 廣州市南沙東湖洲房地產有限公司有權使用、租賃、轉讓或抵押該物業。
- (12) 該物業包含267個人防停車位，在戰爭期間供公眾免費使用。我們基於市值基準未賦予該物業的人防部分任何商業價值，因儘管 貴集團於有關人防空間擁有不受約束使用權，惟無該等停車位的法定業權。然而，假設人防停車位能夠自由使用及轉讓予第三方，就供 貴集團管理層參考而言，有關人防停車位就 貴集團現況而言的參考價值將為人民幣32,000,000元。

估值報告

第四類 — 貴集團在中國持有的在建物業

物業	概況及年期	佔用詳情	截至2019年 9月30日 現況下的市值
14. 中華人民共和國 廣東省 清遠市 英德市 英州大道A地塊 及B地塊名為「景 業雍景園」項目	該物業包括在四幅地塊上興建的 綜合開發項目，總地盤面積約為 98,229.81平方米。 根據向我們提供的發展計劃，該物 業計劃發展為一個住宅開發項目， 總建築面積約為555,896.46平方 米。 該物業位於英德市英州大道，主要 為住宅區。鄰近開發項目主要包括 住宅開發項目，如維港半島、御花 園、錦龍花園等。 該物業土地使用年期為50年，將 分別於2062年11月20日及2063年 1月20日屆滿，作住宅用途。	於估值日期， 該物業持作在 建，並計劃於 2022年9月全部 竣工。	人民幣 1,883,000,000元 (貴集團應佔 100% 權益： 人民幣 1,883,000,000元)

附註：

- (1) 根據英德市人民政府於2013年12月31日及2019年3月26日頒發的三份國有土地使用證，該物業（總地盤面積為98,229.81平方米）的土地使用權已歸屬於英德市山湖居房地產開發有限公司，土地使用年期將分別於2062年11月20日及2063年1月20日屆滿，作住宅及零售用途，詳情如下：—

證書編號	位置	用途	地盤面積 (平方米)	頒發日期	屆滿日期
(2019) 0008820	英州大道以西A地塊	住宅及零售	67,812.46	2019年3月26日	2062年11月20日
(2014) 0024	英州大道以東、光弼路以北B地塊	住宅及零售	26,340.26	2013年12月31日	2063年1月20日
(2014) 0023	英州大道以東、光弼路以北B地塊	住宅及零售	4,077.09	2013年12月31日	2063年1月20日
總計：			98,229.81		

- (2) 根據英德市國土資源局與英德山湖居房地產開發有限公司分別於2012年6月21日及2012年9月21日簽訂的2份國有土地使用權出讓合約第(441881-2012-000047)號及第(441881-2012-000070)號及日期為2016年11月30日的補充規定，該物業（總地盤面積98,229.81平方米）的土地使用權已按合約出讓予英德山湖居，詳情如下：

地塊編號 位置	A地塊 100280 英州大道以西A地塊	B地塊 2012 (45) 黃牛嶺腳東側、英州大道以 東、光弼路以北B地塊
	出讓合約編號	441881-2012-000047
地盤面積(平方米)	67,812.46	30,417.35
土地用途	住宅	住宅
土地出讓金(人民幣)	38,380,000	29,020,000
容積率	1.00≤R≤5.00	1.00≤R≤4.50
動工日期	2013年11月20日	2014年1月20日
竣工日期	2015年11月20日	2016年1月20日

附錄三

估值報告

根據國有土地使用權出讓合約第441881-2012-000047號的補充協議，動工日期已變更為2017年11月30日及竣工日期已變更為2019年11月30日。

- (3) 根據4份建設用地規劃許可證，標的開發項目已獲批准建設，詳情如下：—

證書編號	位置	用途	地盤面積 (平方米)
(2019) 43	英州大道以西A地塊	住宅及零售	67,812.46
(2013) 20-2	英州大道以東、光弼路以北B地塊	住宅及零售	26,340.26
(2013) 20-1	英州大道以東、光弼路以北B地塊	住宅及零售	4,077.09
總計：			<u>98,229.81</u>

- (4) 根據日期分別為2018年5月18日及2015年5月27日的16份建築工程規劃許可證，總建築面積為459,170.26平方米的建築工程符合建築工程要求並已獲批准，詳情如下：

許可證編號	項目名稱	位置	頒發日期	建築面積 (平方米)
(2018) 084	1、2號樓宇	英州大道以西A地塊	2018年5月18日	47,177.14
(2018) 085	3、4號樓宇			48,774.16
(2018) 086	5、6號樓宇			35,927.08
(2018) 087	7、8號樓宇			31,616.73
(2018) 088	9、10號樓宇			28,611.89
(2018) 089	11號樓宇			15,671.33
(2018) 090	12號樓宇			19,519.55
(2018) 091	13、14號樓宇			39,054.23
(2018) 092	15、16號樓宇			39,152.87
(2018) 093	17、18號樓宇			42,712.90
(2018) 094	19號樓宇			2,712.75
(2018) 095	1號地庫			44,353.75
(2018) 096	2號地庫			22,115.71
(2018) 097	3號地庫			7,084.30
(2018) 098	4號地庫			12,880.90
(2015) 055	南山苑安置房	英州大道以東、 光弼路以北B地塊	2015年5月27日	21,804.97
總計：				<u>459,170.26</u>

- (5) 根據多份建築工程施工許可證，總建築面積為282,896.64平方米的建築工程符合施工要求並已獲批准開發，詳情如下：

許可證編號	建築工程名稱	頒發日期	建築面積 (平方米)
441881201807200201	3至8、19號樓及1號地庫	2018年7月20日	163,384.47
441881201808310101	1、2、9、10號樓及2號地庫	2018年8月31日	97,904.74
441881201608160101	南山苑安置房	2016年8月16日	21,607.43
總計：			<u>282,896.64</u>

- (6) 根據日期為2019年1月23日的商品房預售許可證第2019006號，總建築面積為34,018.04平方米的商品房獲准預售。

- (7) 根據日期為2019年4月29日的竣工驗收備案表，建築面積為21,607.43平方米的南山苑安置房建築工程已竣工並已獲批准登記。
- (8) 據 貴集團告知，部分開發項目（總建築面積為45,069.13平方米）已預售，截至2019年9月30日的總代價為人民幣279,870,595元。在我們的估值過程中，我們已考慮預售部分的上述合約銷售價格。
- (9) 據 貴集團告知，截至2019年9月30日已支出的一期開發成本（不包括土地成本）約為人民幣312,622,914元。截至2019年9月30日，完成開發項目的估計一期開發成本為人民幣504,431,140元。在我們的估值過程中，我們已考慮上述開發成本。
- (10) 根據日期為2019年4月16日的營業執照第91441881579673828H號，英德市山湖居房地產開發有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣25,000,000元。
- (11) 我們已獲 貴公司法律顧問提供的法律意見，其中載有（其中包括）以下資料：
- (i) 英德市山湖居房地產開發有限公司（ 貴集團擁有80%權益的附屬公司）已取得該物業的國有土地使用證；
 - (ii) 該物業的設計及建設符合相關政府要求；
 - (iii) 該物業不受限於抵押；及
 - (iv) 英德市山湖居房地產開發有限公司有權使用、租賃、轉讓或抵押該物業。

估值報告

第四類 — 貴集團在中國持有的在建物業

物業	概況及年期	佔用詳情	截至2019年 9月30日 現況下的市值
16. 中華人民共和國 雲南省 騰冲市 曲石鎮 曲石社區 建於4宗土地上的「景業高黎貢小鎮」	<p>該物業包括擬於4幅地塊（即地塊第TCQS2017-061號、第TCQS2017-062號、第TCQS2017-063號及第TCQS2017-064號）上興建的一個綜合發展物業，總地盤面積約為252,047平方米。</p> <p>根據向我們提供的發展計劃，該物業計劃發展為一個住宅開發項目，包括停車場，總建築面積約為335,287平方米。</p> <p>該物業位於曲石鎮曲石社區，主要為郊區。鄰近開發項目主要包括住宅開發項目，如原鄉雅居樂、高黎貢國際旅遊城、寶能彩雲之上、啟迪冰雪小鎮、鳳凰保集伊甸園、瑪御谷溫泉小鎮、水墨中國、騰冲世紀城、騰冲小院子等。</p> <p>該物業土地使用年期為70年，將於2088年1月29日屆滿，作其他商品住宅用途。</p>	於估值日期，該物業持作在建，並計劃於2021年1月全部竣工。	<p>人民幣 1,711,000,000元</p> <p>（貴集團應佔 100% 權益： 人民幣 1,711,000,000元）</p>

附註：

- (1) 根據騰冲市國土資源局騰冲市土地收購儲備中心於2018年1月30日頒發的4份國有建設用地交地確認書，該物業（總地盤面積為252,047平方米）的土地使用權已歸屬於騰冲景業房地產開發有限公司，詳情如下：

地塊編號	位置
TCQS2017-061 TCQS2017-062 TCQS2017-063 TCQS2017-064	雲南省騰冲市曲石鎮曲石社區

- (2) 騰冲市國土資源局於2018年5月14日頒發的國有土地使用證，該物業（地盤面積252,047平方米）的土地使用權已按合約出讓予騰冲景業房地產開發有限公司，年期為70年，自2018年1月30日起至2088年1月29日止，詳情如下：

證書編號	土地面積 (平方米)	位置	用途	屆滿日期
(2018) 0002696	252,047	騰冲市曲石鎮 曲石社區	住宅	2088年1月29日

附錄三

估值報告

- (3) 根據騰冲市國土資源局與騰冲景業房地產開發有限公司於2018年1月30日簽訂的4份國有土地使用權出讓合約第2018004-2018007號，該物業（地盤面積252,047平方米）的土地使用權已按合約出讓予騰冲景業房地產開發有限公司，土地使用年期為70年，自2018年1月30日起至2088年1月29日止，詳情如下：

地塊編號	TCQS2017-061	TCQS2017-062	TCQS2017-063	TCQS2017-064
位置	騰冲市曲石鎮曲石社區			
出讓合約編號	2018004	2018005	2018006	2018007
地盤面積(平方米)	52,014	66,815	66,564	66,654
			總地盤面積：	252,047
土地用途	住宅			
土地出讓金(人民幣)	18,880,000	24,260,000	24,170,000	24,200,000
容積率	1≤R≤1.2			
動工日期	2019年1月30日之前			
竣工日期	2020年1月30日之前			

- (4) 據 貴集團告知，截至2019年9月30日已支出的開發成本（不包括土地成本）約為人民幣298,496,995元。截至2019年9月30日，完成開發項目的估計開發成本為人民幣1,080,094,103元。在我們的估值過程中，我們已考慮上述開發成本。
- (5) 根據營業執照第91530522MA6NOMAL4R號，騰冲景業房地產開發有限公司於中國成立為一家有限公司（外商獨資），註冊資本為人民幣50,000,000元，有效經營期限為自2018年1月24日起至2068年1月23日止。
- (6) 我們已獲 貴公司法律顧問提供的法律意見，其中載有（其中包括）以下資料：
- (i) 騰冲景業房地產開發有限公司（ 貴集團的全資附屬公司）已取得該物業的國有土地使用證；
 - (ii) 該物業不受限於抵押；及
 - (iii) 騰冲景業房地產開發有限公司有權使用、租賃、轉讓或抵押該物業。

估值報告

第四類 — 貴集團在中國持有的在建物業

物業	概況及年期	佔用詳情	截至2019年 9月30日 現況下的市值
18. 中華人民共和國 湖南省 株洲市荷塘區 建於3宗土地上的 「景業山湖灣」	該物業包括擬於3宗土地上興建的一個綜合開發項目，總地盤面積約為209,190平方米。 根據向我們提供的發展計劃，該物業計劃發展為一個住宅開發項目，規劃總建築面積約為672,505.76平方米。 該物業位於株洲。鄰近開發項目主要包括住宅發展項目。 該物業土地使用年期分別為70年（作住宅用途）及40年（作商業用途）。	於估值日期，該物業持作在建。 該物業計劃於2022年8月竣工。	人民幣 1,975,000,000元 (貴集團應佔 100% 權益：人民幣 1,975,000,000元) (請參見附註(1))

附註：

- (1) 根據國土資源局與株洲景業房地產開發有限公司簽訂的3份土地使用權出讓合約（第XC (1) 4976號、第XC(1) 4977號及第XC (1) 4981號），該物業（總地盤面積209,189平方米）的土地使用權已按合約出讓予株洲景業房地產開發有限公司，詳情如下：

合約編號	位置	土地面積 (平方米)	容積率	用途	屆滿日期	代價 (人民幣)
XC (1) 4976	青塘路以西、荷	22,754.30	1≤R≤4	住宅	2058年8月19日	136,530,000
XC (1) 4977	塘大道以東、金 城北路以北、余	101,175.33	1≤R≤2.8	住宅 零售	2088年8月19日 2058年8月19日	594,910,000
XC (1) 4981	灣路以南	85,260.26	1≤R≤2.5	住宅 零售	2088年8月21日 2058年8月21日	447,620,000
	總計	209,189.89				1,179,060,000

- (2) 根據株洲市人民政府於2018年11月30日頒發的2份國有土地使用證，該物業（總地盤面積為101,175平方米）的土地使用權已歸屬於株洲景業房地產開發有限公司，土地使用年期將分別於2058年8月19日及2088年8月19日屆滿，作住宅用途，詳情如下：

證書編號	土地面積 (平方米)	用途	屆滿日期
(2018) 0066221	60,846	住宅／零售	2088年8月19日 2058年8月19日
(2018) 0066222	40,330	住宅／零售	2088年8月19日 2058年8月19日
總計	101,176		

附錄三

估值報告

- (3) 根據日期為2019年2月2日的1份建築用地規劃許可證，標的開發項目已獲批准建設，詳情如下：—

證書編號	位置	用途	地盤面積 (平方米)
(2009) 0012	Jinquan路以西、青塘路以東、 金城東路以北及Jinwan路以南	住宅／零售	101,175.33

- (4) 根據日期為2018年12月26日的1份建築工程規劃許可證，總建築面積為131,554.16平方米的建築工程符合建築工程要求並已獲批准，詳情如下：

許可證編號	項目名稱	位置	頒發日期	建築面積 (平方米)
(2018) 0207	景業山湖灣一期	Jinquan路以西、 青塘路以東、 金城東路以北 及Jinwan路以南	2018年12月26日	131,554.16

- (5) 根據多份建築工程施工許可證，總建築面積為131,554.16平方米的建築工程符合施工要求並已獲批准開發，詳情如下：—

許可證編號	建築工程名稱	頒發日期	建築面積 (平方米)
430200201902020101	景業山湖灣一期(1棟、2棟、8棟 及9棟，25棟及27棟零售店及 部分地庫)	2019年2月2日	72,702.89
430200201902020201	景業山湖灣一期(3棟、5棟、6棟 及7棟，26棟零售店及 部分地庫)	2019年2月2日	58,851.27
總計			131,554.16

- (6) 根據2份商品房預售許可證，總建築面積為28,074.62平方米的商品房已獲批准出售，詳情如下：—

證書編號	項目名稱	位置	頒發日期	建築面積 (平方米)
(2019) 74	景業山湖灣1棟	荷塘區金城東路79號	2019年3月26日	14,163.54
(2019) 75	景業山湖灣2棟	荷塘區金城東路79號	2019年3月26日	13,911.08
總計				28,074.62

- (7) 根據日期為2018年12月3日的營業執照第91430200MA4PQRHXXN號，株洲景業房地產開發有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣300,000,000元。

- (8) 我們已獲 貴公司法律顧問提供的法律意見，其中載有(其中包括)以下資料：

- (i) 株洲景業房地產開發有限公司(貴集團的全資附屬公司)已取得地盤面積為101,175.33平方米的部分物業的國有土地使用證；
- (ii) 該物業部分(總地盤面積108,014.56平方米)的土地出讓金已悉數支付及 貴公司取得國有土地使用證並無法律障礙；
- (iii) 該物業不受限於抵押；及
- (iv) 株洲景業房地產開發有限公司有權使用、租賃、轉讓或抵押該物業。

估值報告

第五類 — 貴集團在中國持有的用於未來開發的物業

物業	概況及年期	佔用詳情	截至2019年 9月30日 現況下的市值
10. 中華人民共和國 廣東省廣州市 番禺區蓮花山鎮 浮蓮路名為 「景業廣州亞運城 板塊項目」項目	該物業包括在一幅地塊上興建的 工業開發項目，總地盤面積約為 16,747平方米。 該物業位於番禺區蓮花山鎮浮蓮 路，主要為住宅區。鄰近開發項目 主要包括住宅開發項目，如尚上名 筑、莊士映蝶藍灣及山海灣等。 該物業土地使用年期將於2051年 4月26日屆滿，作港口、倉庫及工 廠用途。	於估值日期， 該物業持作未 來開發。	人民幣 32,000,000元 (貴集團 應佔100%權益： 人民幣 32,000,000元)

附註：

- (1) 根據廣州市番禺區人民政府於2001年7月23日頒發的國有土地使用證第(G10) 000053號，該物業(地盤面積16,747平方米)的土地使用權已歸屬於廣州市江河水泥製品有限公司，土地使用年期將於2051年4月26日屆滿，作港口、倉庫及工廠用途，詳情如下：

證書編號	:	(G10) 000053
位置	:	番禺區蓮花山鎮浮蓮路
用途	:	港口、倉庫及工廠
地盤面積	:	16,747平方米
土地使用年期	:	於2051年4月26日屆滿

- (2) 根據日期為2018年7月3日的營業執照第914401137282304660號，廣州市江河水泥製品有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣10,500,000元。

- (3) 我們已獲 貴公司法律顧問提供的法律意見，其中載有(其中包括)以下資料：

- (i) 廣州市江河水泥製品有限公司(貴集團的全資附屬公司)已取得該物業的國有土地使用權；
- (ii) 該物業不受限於抵押；及
- (iii) 廣州市江河水泥製品有限公司有權使用、租賃、轉讓或抵押該物業。

估值報告

第五類 — 貴集團在中國持有的用於未來開發的物業

			截至2019年 9月30日 現況下的市值	
物業	概況及年期	佔用詳情		
12a. 中華人民共和國 廣東省 廣州市 番禺區 南村鎮 員崗村 南大公路南側 名為「景業名邦大廈（德誠1號地）」 項目	該物業包括一幅總地盤面積約為2,300平方米的土地。 該物業位於番禺區南村鎮員崗村南大公路南側，主要為住宅區。鄰近開發項目主要包括住宅開發項目，如萬科紅郡、星河灣及華南碧桂園等。 該物業土地使用年期將於2049年2月7日屆滿，作工業用途。	於估值日期，該物業持作未來開發。	人民幣 5,000,000元	（ 貴集團應佔 100% 權益： 人民幣 5,000,000元）

附註：

- (1) 根據廣州市番禺區人民政府於2000年11月28日頒發的國有土地使用證第(2000) G05-000002號，該土地（地盤面積為2,300平方米）的土地使用權已歸屬於廣州市番禺區德誠銅業有限公司，土地使用年期為期50年，將於2049年2月7日屆滿，作工業用途。
- (2) 根據日期為2018年7月3日的營業執照第91440113716320157D號，廣州市番禺區德誠銅業有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣2,000,000元。
- (3) 我們已獲 貴公司法律顧問提供的法律意見，其中載有（其中包括）以下資料：
 - (i) 廣州市番禺區德誠銅業有限公司（ 貴集團的全資附屬公司）已取得該物業的土地使用證及不動產權證；
 - (ii) 該物業不受限於抵押；及
 - (iii) 廣州市番禺區德誠銅業有限公司有權使用、租賃、轉讓或抵押該物業。

估值報告

第四類 — 貴集團在中國持有的用於未來開發的物業

物業	概況及年期	佔用詳情	截至2019年 9月30日 現況下的市值
12b. 中華人民共和國 廣東省 廣州市 番禺區 南村鎮 員崗村 南大公路南側 名為「景業名邦大 廈（德誠2號地）」 項目	<p>該物業包括在一幅地塊上興建的工業開發項目，總地盤面積約為5,893.58平方米。</p> <p>該物業的總建築面積約為3,169.59平方米。</p> <p>該物業位於番禺區南村鎮員崗村南大公路南側，主要為住宅區。鄰近開發項目主要包括住宅開發項目，如萬科紅郡、星河灣及華南碧桂園等。</p> <p>該物業土地使用年期為50年，分別於1992年10月20日及1999年6月7日開始，作工業用途。</p>	於估值日期，該物業持作未來開發。	<p>人民幣 16,000,000元 (貴集團應佔 100% 權益： 人民幣 16,000,000元)</p>

附註：

- (1) 根據下列2份不動產權證，該物業的房屋所有權已歸屬於廣州廣澤房地產開發有限公司，詳情如下：—

證書編號	位置	用途	建築面積 (平方米)
0210180284	番禺區南村鎮員崗村南大公路南側	工廠	624.15
0210180289	番禺區南村鎮員崗村順義坊路3號	工廠	2,545.44
總計：			<u>3,169.59</u>

- (2) 根據日期為2018年7月6日的營業執照第91440113563983960T號，廣州廣澤房地產開發有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣10,000,000元。
- (3) 我們已獲 貴公司法律顧問提供的法律意見，其中載有(其中包括)以下資料：
- (i) 廣州廣澤房地產開發有限公司(貴集團的全資附屬公司)已取得該物業的國有土地使用證及不動產權證；
 - (ii) 該物業不受限於抵押；及
 - (iii) 廣州廣澤房地產開發有限公司有權使用、租賃、轉讓或抵押該物業。

估值報告

第五類 — 貴集團在中國持有的用於未來開發的物業

			截至2019年 9月30日	
物業	概況及年期	佔用詳情	現況下的市值	
13a. 中華人民共和國 廣東省 清遠市 英德市 英紅鎮 紅雲大道以東、 教育路以北A地 塊及B地塊名為 「景業藏龍灣 項目」項目	<p>該物業包括在四幅地塊上興建的住宅開發項目，總地盤面積約為75,287.43平方米。</p> <p>根據向我們提供的發展計劃，該物業計劃發展為一個住宅開發項目，總建築面積約為225,862.26平方米。</p> <p>該物業位於英德市英紅鎮，主要為住宅區。鄰近開發項目主要包括住宅開發項目，如和平嘉園、世紀左岸及香榭水岸等。</p> <p>該物業土地使用年期為50年，分別將於2065年11月28日及2065年11月20日屆滿，作住宅用途。</p>	於估值日期，該物業持作未來開發。	人民幣 385,000,000元 (貴集團應佔80% 權益：人民幣 308,000,000元)	

附註：

- (1) 根據英德市人民政府於2015年10月16日頒發的4份國有土地使用證，該物業(總地盤面積為75,287.42平方米)的土地使用權已歸屬於英德桑緣農業發展有限公司，土地使用年期將分別於2065年11月28日及2065年11月20日屆滿，作住宅用途，詳情如下：—

證書編號	用途	地盤面積 (平方米)	屆滿日期
(2015) 1229	住宅	19,724.41	2065年11月28日
(2015) 1230	住宅	15,563.10	2065年11月28日
(2015) 1231	住宅	18,121.33	2065年11月20日
(2015) 1232	住宅	21,878.59	2065年11月20日
總計：		75,287.43	

附錄三

估值報告

- (2) 根據英德市國土資源局與英德桑緣農業發展有限公司分別於2015年5月21日及2015年5月29日簽訂的2份國有土地使用權出讓合約第441881-2015-0000039號及第441881-2015-000062號，該物業（總地盤面積75,287.43平方米）的土地使用權已按合約出讓予英德桑緣農業發展有限公司，土地使用年期為50年，詳情如下：—

地塊編號：	A地塊	B地塊
位置：	英紅鎮紅雲大道以東、教育路以北	
出讓合約編號：	441881-2015-0000039	441881-2015-0000062
地盤面積(平方米)：	39,999.92	35,287.51
土地用途：	其他普通商品住宅用地	其他普通商品住宅用地
土地出讓金/土地出讓金(人民幣)：	25,400,000	21,200,000
容積率：	1≤R≤3	1≤R≤3
動工日期：	2016年11月20日	2016年11月28日
竣工日期：	2018年11月20日	2018年11月28日

- (3) 根據日期為2015年10月12日的4份建設用地規劃許可證，標的開發項目已獲批准建設，詳情如下：

許可證編號	用途	地盤面積 (平方米)	頒發日期
(2015) 9-3	住宅及零售	19,724.41	2015年10月12日
(2015) 9-4	住宅及零售	15,563.10	2015年10月12日
(2015) 9-1	住宅及零售	18,121.33	2015年10月12日
(2015) 9-2	住宅及零售	21,878.59	2015年10月12日
總計：		75,287.43	

- (4) 根據日期為2019年5月15日的營業執照第91441881097209694T號，英德桑緣農業發展有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣52,000,000元。

- (5) 我們已獲 貴公司法律顧問提供的法律意見，其中載有(其中包括)以下資料：

- (i) 英德桑緣農業發展有限公司(貴集團擁有80%權益的附屬公司)已取得該物業的國有土地使用證；
- (ii) 該物業已抵押予英德市農村信用合作聯社，代價為人民幣48,000,000元，期限為5年，自2016年1月14日起至2021年1月13日止；及
- (iii) 受限於抵押協議的條款及條件，英德桑緣農業發展有限公司有權使用、佔用、租賃、轉讓、抵押或就該物業設立進一步押記。

估值報告

第五類 – 貴集團在中國持有的用於未來開發的物業

物業	概況及年期	佔用詳情	截至2019年 9月30日 現況下的市值
13b. 中華人民共和國 廣東省 清遠市 英德市 英紅鎮 嶺南路以北景業 雍華世家項目	<p>該物業包括在一幅地塊上興建的住宅開發項目，總地盤面積約為60,876.55平方米。</p> <p>該物業位於英德市英紅鎮，主要為住宅區。鄰近開發項目主要包括住宅開發項目，如和平嘉園、世紀左岸及香榭水岸等。</p> <p>該物業土地使用年期為70年，將於2065年5月15日屆滿，作住宅用途。</p>	於估值日期，該物業持作未來開發。	<p>人民幣 331,000,000元</p> <p>(貴集團應佔 100% 權益： 人民幣 331,000,000元)</p>

附註：

- (1) 根據英德市人民政府於2015年1月28日頒發的國有土地使用證第(2015) 0097號，該物業(總地盤面積為60,876.55平方米)的土地使用權已歸屬於英德市錦坤實業投資有限公司，各土地使用年期將於2065年5月15日屆滿，作住宅用途。
- (2) 根據英德市國土資源局與英德市錦坤實業投資有限公司於2014年10月15日簽訂的國有土地使用權出讓合約第441881-2014-0000136號，該物業(總地盤面積60,876.55平方米)的土地使用權已按土地出讓金人民幣37,500,000元出讓予英德市錦坤實業投資有限公司，土地使用年期為50年，作其他商業住宅用途。
- (3) 根據日期為2015年1月16日的建設用地規劃許可證第441881201500001號，標的開發項目已獲批准建設，相關地塊總地盤面積為60,876.55平方米。
- (4) 根據日期為2019年4月16日的營業執照第914418813149452461號，英德市錦坤實業投資有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣1,000,000元。
- (5) 我們已獲 貴公司法律顧問提供的法律意見，其中載有(其中包括)以下資料：
 - (i) 英德市錦坤實業投資有限公司(貴集團擁有100%權益的附屬公司)已取得該物業的國有土地使用證；
 - (ii) 該物業不受限於任何抵押；及
 - (iii) 英德市錦坤實業投資有限公司有權使用及佔用、出租、轉讓或抵押該物業。

估值報告

第五類 — 貴集團在中國持有的用於未來開發的物業

物業	概況及年期	佔用詳情	截至2019年
			9月30日 現況下的市值
15. 中華人民共和國 廣東省 清遠市 英德市 寶晶路 名為「景業清遠市 金雄項目」項目	<p>該物業包括為在六幅擁有國有土地使用證的地塊上興建的工業開發項目，總地盤面積約為152,696.80平方米。</p> <p>一幅地塊按性質分配，地盤面積為12,797.73平方米。(請參閱附註(1))</p> <p>該物業的總建築面積約為4,015.57平方米。</p> <p>該物業位於英德市寶晶路，主要為住宅區。鄰近開發項目主要包括住宅開發項目，如維港半島、御花園及錦龍花園等。</p> <p>該物業土地使用年期為20年，將於2035年8月24日屆滿，作倉儲及工業用途。</p>	<p>於估值日期，該物業持作未來開發。</p>	<p>人民幣 113,000,000元</p> <p>(貴集團應佔 100% 權益： 人民幣 113,000,000元)</p>

附註：

- 根據英德市人民政府於2012年2月21日頒發的已分配國有土地使用證第(2012) 0116號，該物業(地盤面積為12,797.73平方米(137,753.62平方英尺))的土地使用權已分配予英德金雄水泥有限公司，作工業用途。我們並無賦予該物業的該部分任何商業價值。
- 根據英德市人民政府及英德市國土局分別頒發的6份國有土地使用證，該物業(總地盤面積為152,696.80平方米(1,643,628平方英尺))的土地使用權已歸屬於英德金雄水泥有限公司，作工業及倉儲用途，詳情如下：—

證書編號	用途	地盤面積 (平方米)	頒發日期	屆滿日期
(2014) 0661	工業	5,649.74	2014年5月13日	2035年8月24日
(2014) 0662	倉儲	28,145.77	2014年5月13日	2035年8月24日
(2014) 0663	工業	28,515.98	2014年5月13日	2035年8月24日
(2014) 0664	工業	26,148.64	2014年5月13日	2035年8月24日
(2014) 0665	工業	40,865.83	2014年5月13日	2035年8月24日
09321	工業	23,370.84	1996年1月3日	不適用
	總計：	152,696.80		

附錄三

估值報告

- (3) 根據下列日期為1994年11月5日的2份房屋所有權證，該物業的房屋所有權已歸屬於英德金雄水泥有限公司，詳情如下：—

證書編號	位置	用途	所有權性質	建築面積 (平方米)
4490311	英城鎮南山腳	非住宅	集體	2,225.25
4490312	英城鎮南山腳	住宅	集體	1,790.32
			總計：	4,015.57

- (4) 根據英德政府辦公室於2019年4月23日頒佈的《關於市金雄水泥有限公司開展「三舊」改造有關問題的批覆》，一幅位於英城街寶晶路且地盤面積為37,897.98平方米的地塊獲批准進行城市更新改造。
- (5) 根據日期為2019年4月16日的營業執照第914418816176605438號，英德金雄水泥有限公司成立為一家有限公司，註冊資本為人民幣24,120,000元。
- (6) 我們已獲 貴公司法律顧問提供的法律意見，其中載有(其中包括)以下資料：
- (i) 英德金雄水泥有限公司(貴集團擁有100%權益的附屬公司)已取得該物業的國有土地使用證及房屋所有權證；
 - (ii) 該物業不受限於抵押；及
 - (iii) 英德金雄水泥有限公司有權使用、出租或抵押該物業。

估值報告

第五類 — 貴集團在中國持有的用於未來開發的物業

物業	概況及年期	佔用詳情	截至2019年 9月30日 現況下的市值
17. 中華人民共和國 海南省 臨高縣 建於3宗土地上的 「景業養生谷」	<p>該物業包括擬於三幅地塊上興建的一個綜合開發項目，總地盤面積約為140,009平方米。</p> <p>根據向我們提供的發展計劃，該物業計劃發展為一個住宅開發項目，規劃總建築總面積約為199,670平方米。</p> <p>該物業位於臨高縣。鄰近開發項目主要包括農業用地及住宅。</p> <p>該物業土地使用年期為70年，作住宅用途。</p>	<p>於估值日期，該物業持作在建。</p> <p>該物業計劃於2019年及2020年12月竣工。</p>	<p>人民幣 490,000,000元</p> <p>(貴集團應佔80% 權益： 人民幣 392,000,000元)</p>

附註：

- (1) 根據臨高縣國土資源局與海南煊煜房地產開發有限公司於2017年11月28日簽訂的3份土地使用權出讓合約（第2017-CR-09號、第2017-CR-10號及第2017-CR-11號），該物業（總地盤面積140,009平方米及總規劃建築總面積168,009平方米（1,808,448.88平方英尺））的土地使用權已按合約出讓予海南煊煜房地產開發有限公司，詳情如下：

證書編號	位置	土地面積 (平方米)	容積率	代價 (人民幣)
2017-CR-09	臨高縣南寶鎮松梅村 北側	51,513	1≤R≤1.2	25,800,000
2017-CR-10		28,779	1≤R≤1.2	14,460,721
2017-CR-11		<u>59,717</u>	1≤R≤1.2	<u>30,700,000</u>
	總計	<u>140,009</u>		<u>70,960,721</u>

- (2) 根據臨高縣人民政府與海南煊煜房地產開發有限公司簽訂的3份國有土地使用證，該物業（總地盤面積140,009平方米）的土地使用權已按合約出讓予海南煊煜房地產開發有限公司，詳情如下：

證書編號	位置	土地面積 (平方米)	用途	屆滿日期
(2018) 0000706	臨高縣南寶鎮松梅村北側	51,513	住宅	2087年12月27日
(2018) 0000708		28,779	住宅	2087年12月27日
(2018) 0000707		59,717	住宅	2087年12月27日

- (3) 根據營業執照第91469028MA5T1R861H號，海南煊煜房地產開發有限公司於中國成立為一家有限公司（外商獨資），註冊資本為人民幣50,000,000元，有效經營期限為自2017年10月16日起至2047年10月12日止。

- (4) 我們已獲 貴公司法律顧問提供的法律意見，其中載有(其中包括)以下資料：
- (i) 海南煊煜房地產開發有限公司(貴集團擁有80%權益的附屬公司)已取得該物業的國有土地使用證；
 - (ii) 該物業不受限於抵押；及
 - (iii) 海南煊煜房地產開發有限公司有權使用、租賃、轉讓或抵押該物業。

估值報告

第五類 — 貴集團在中國持有的用於未來開發的物業

物業	概況及年期	佔用詳情	截至2019年
			9月30日 現況下的市值
19. 中華人民共和國 廣東省肇慶市 興肇大道西側新 區環路兩側兩宗 地塊肇慶國際科 創中心	<p>該物業包括擬於兩幅地塊(即第XQ-ZB1401(A)號及第XQ-ZB2201-B(B)號)上興建的一個綜合開發項目，總地盤面積約為74,201.1平方米。</p> <p>根據向我們提供的發展計劃，該物業計劃發展為一個住宅開發項目，包括停車場，總建築面積約為261,293.94平方米。</p> <p>該物業位於興肇大道西側肇慶新區創新與總部經濟區及新區環路兩側。</p> <p>該物業的土地使用權中，6,722.44平方米作批發用途的土地使用年期為40年、38,093.81平方米作住宅用途的年期為70年及29,384.85平方米作商業及金融用途的年期為40年。</p>	<p>於估值日期，該物業持作未來開發。</p>	<p>無商業價值 (請參見附註(1))</p>

附註：

- (1) 根據法律意見，該物業的土地出讓金的餘額付款人民幣283,000,000元尚待於2019年10月16日或之前支付，因此 貴公司尚未取得該物業的國有土地使用證。(1)誠如 貴集團所建議，於2019年9月30日的未支付土地出讓金為人民幣233,000,000元，於2019年10月16日已悉數支付。在我們的估值過程中，於2019年9月30日，我們並無賦予該物業的該部分任何商業價值。僅供參考而言，倘 貴集團已取得相關所有權文件及有價業權，並有權將該物業自由轉讓予第三方，則該物業(總地盤面積為74,201.1平方米)的價值將為人民幣808,000,000元。
- (2) 根據肇慶市公共資源交易中心於2018年9月18日發出的拍賣成交書，肇慶景悅科技發展有限公司已收購該土地，總地盤面積為74,201.1平方米。
- (3) 根據日期為2018年10月16日的國有土地使用權出讓合約第4412032018000088號，該物業(規劃總建築面積為228,184.68平方米及總地盤面積為74,201.10平方米，其中6,722.44平方米作批發用途的土地使用年期為40年、38,093.81平方米作其他住宅用途的年期為70年及29,384.85平方米作商業及金融用途的年期為40年)的土地使用權已歸屬於肇慶景悅科技發展有限公司，總代價為人民幣566,000,000元。
- (4) 根據肇慶市城鄉規劃局於2018年12月20日頒發的建設用地規劃許可證第(2018) 34號，總地盤面積為74,201.10平方米的建設用地符合城市規劃要求並已獲批准。

附錄三

估值報告

- (5) 根據日期分別為2019年6月25日的四份建築工程規劃許可證，總建築面積為149,631.51平方米的建築工程符合建築工程要求並已獲批准，詳情如下：

許可證編號	項目名稱	簽發日期	建築面積 (平方米)
(2019) 73	肇慶國際科創中心B區2、3號門衛室3、5、6、7、8、9、10、11號樓宇	2019年6月25日	83,806.12
(2019) 74	肇慶國際科創中心B區地庫1、2號樓宇	2019年6月25日	54,552.64
(2019) 75	肇慶國際科創中心B區1號門衛室B1、B2號別墅	2019年6月25日	3,524
(2019) 76	肇慶國際科創中心B區B3、B5、B6、B7號別墅	2019年6月25日	7,748.75
總計：			<u>149,631.51</u>

- (6) 我們已獲 貴公司法律顧問提供的法律意見，其中載有(其中包括)以下資料：

- (i) 肇慶景悅科技發展有限公司(貴集團擁有90%權益的附屬公司)已取得該物業的國有土地使用權出讓合約；
- (ii) 該物業(總地盤面積74,201.1平方米)的土地出讓金的餘額付款人民幣283,000,000元尚待於2019年10月16日或之前支付。於悉數付款後， 貴公司取得國有土地使用證將無法律障礙。
- (iii) 該物業不受限於抵押；及
- (iv) 肇慶景悅科技發展有限公司有權開發該物業。