

以下為獨立物業估值師戴德梁行有限公司就其對本集團於2020年5月31日在中國物業權益的價值的意見所編製的函件、估值概要及估值報告全文，以供載入本文件。



香港
中環
康樂廣場1號
怡和大廈
16樓

關於：組合估值

指示、目的及估值日期

吾等謹此提述立德教育有限公司（「貴公司」）對戴德梁行有限公司（「戴德梁行」）的指示，以對 貴公司及／或其附屬公司（統稱「貴集團」）於中華人民共和國（「中國」）擁有權益之物業編製市場估值。吾等確認已進行視察、作出相關查詢並取得吾等認為必要的有關進一步資料，以便向 貴公司提供吾等對相關物業於2020年5月31日（「估值日期」）的價值的意見。

估值基準

吾等對各項物業的估值乃指其市值，根據香港測量師學會刊發的《香港測量師學會估值準則》（2017年版），市值定義為「某項資產或負債應於估值日期經適當市場推銷後，自願買賣雙方在知情、審慎及並無強迫之情況下進行公平交易的估計金額」。

吾等確認估值乃根據香港測量師學會刊發的《香港測量師學會估值準則》（2017年版）進行。

於對物業進行估值時，吾等已遵守由香港聯合交易所有限公司頒佈的證券上市規則第5章及第12項應用指引所載規定。

吾等對各項物業的估值乃按整項權益基準進行。

估值假設

吾等對物業的估值並無考慮特別條款或情況（如非典型融資、售後租回安排、銷售相關人士給予的特殊代價或優惠或僅特定擁有人或購買人可得的任何價值因素）所引致的估價升跌。

吾等對物業進行估值時，吾等倚賴 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 貴公司於中國物業權益的意見。除非有關法律意見中另有說明，否則在對物業進行估值時，吾等假設 貴集團擁有該等物業的可強制執行業權，並可於各獲授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，而任何應付的地價已悉數支付。

吾等假設所有開發同意書、批文及執照均於沒有繁重條件或延誤的情況下自相關政府機關獲得。吾等亦假設該等物業的設計及建設符合當地的規劃法規，並已獲得有關機關批准。

吾等於估值中並無對任何該等物業的抵押、按揭或欠款，或出售成交時可能產生的任何開支或稅項作出撥備。除另有說明外，吾等假設該等物業概不附帶可影響其價值的繁重產權負擔、限制及支銷。

估值方法

對第一項及第二項物業進行估值時，由於該等物業的特定性質及周邊並無與該等物業有相同特徵的銷售交易，故吾等已採用折舊重置成本（「折舊重置成本」）法。折舊重置成本法乃基於土地現行用途的市值估計，加上建築物的目前重置成本，減實際損耗撥備及所有相關形式的折舊及優化計算。對於土地部分，吾等參考相關市場上可獲得的可資比較土地銷售憑證，惟須作出適當調整，包括但不限於地點、時間、大小等。折舊重置成本法受有關實體動用資產的服務潛力所限，須充分考慮所採用的資產總額。採用折舊重置成本法得出的市值作為唯一權益適用於整個建築群或發展項目，並假設未對該建築群或發展項目進行零碎交易。

對第三項物業進行估值時，吾等採用直接比較法，假設各項物業按現狀銷售，當中參照有關市場的可資比較土地銷售交易，並計及合理產生的土地改善成本（如有）。此方法是對土地物業估值的最合適方法。

由於第四項及第五項物業將由 貴集團進行出售，故吾等並未賦予該等物業任何商業價值。

資料來源

於進行估值時，吾等極為依賴 貴集團向吾等提供的有關物業業權及 貴集團於該物業的權益的資料，並已接納 貴集團就有關事宜如規劃批文或法定通告、地役權、佔有期、土地及樓宇的憑證、佔用詳情、租賃詳情、地盤及建築面積、地盤及建築平面圖、樓宇的竣工日期、停車位數目、 貴集團應佔權益以及所有其他相關事項提供的意見。

尺寸、量度及面積乃以 貴公司提供予吾等的文件副本或其他資料為基準，故僅為約數。概無進行實地測量。吾等並無理由懷疑 貴公司提供對估值為重要的資料的真實性及準確性。吾等亦獲告知，吾等獲提供的資料並無遺漏任何重大事實。

業權調查

吾等獲提供有關該等物業的業權文件副本但並無進行任何土地業權搜查。此外，吾等並無查閱文件正本，以核實所有權或確定是否有任何修訂並未載於吾等獲提供的副本。吾等亦無法確定位於中國物業的業權，故吾等依賴 貴公司就其於該等物業的權益所提供的意見。

吾等進行估值時，很大程度上依賴 貴集團提供有關在中國的物業業權的資料。

實地視察

大連辦事處Liven Xu女士及Wendy Hou女士（中國註冊房地產估值師）於2019年9月至2020年7月期間，已視察該等物業的外部，並在可能情況下視察該等物業的內部。然而，吾等並無進行結構測量，惟於視察過程中並無發現任何嚴重損壞。然而，吾等無法呈報該等物業確無腐壞、蟲蛀或其他結構性損壞。吾等亦無對任何設施進行測試。吾等編製估值的基準為假設該等方面均符合條件。

除另有說明者外，吾等無法進行詳細實地測量，以核實該等物業的地盤及建築面積，吾等假設交予吾等文件所示的面積均為正確。

獨立性確認

吾等謹此確認戴德梁行及簽署人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吾等提供不偏不倚意見的能力造成影響。

吾等亦確認，吾等為香港聯合交易所有限公司證券上市規則第5.08條所述的獨立合資格估值師。

市場不確定性

近期爆發的新型冠狀病毒(COVID-19)疫情，導致全球金融市場產生較大波動，亦給房地產市場帶來不確定性。預期房地產價值將對疫情發展及金融市場的變動極其敏感。市場不同行業所受影響程度不同，以及物業推廣及談判銷售的時間將比平時更長。難以確定估值結果的可用時限，因物業價格或會在短期內迅速大幅波動。吾等對物業的估值僅在估值日有效，市場狀況的任何後續變化以及估值日期後對物業價值的影響均不予考慮在內。倘任何人士於進行任何交易時有意參考吾等的估值，彼須謹記此期間市場的大幅波動，以及自估值日期起物業價值可能已或未發生變動。

報告之擬定用途及使用者

出具本估值報告乃僅供 貴公司用於載入[編纂]文件。

貨幣

除另有說明者外，於吾等的估值報告中，所有貨幣數額均以中國官方貨幣人民幣（「人民幣」）列示。

隨函附奉估值概要及估值報告以供 閣下垂註。

此致

立德教育有限公司
董事 台照

代表
戴德梁行有限公司
大中華區估價及顧問服務部
董事
林淑敏
皇家特許測量師學會會員
香港測量師學會會員
註冊專業測量師(產業測量)
謹啟

2020年7月〔●〕日

附註：林淑敏為皇家特許測量師學會會員、香港測量師學會會員及註冊專業測量師(產業測量)。林女士於大中華區及多個海外國家的專業物業估值及顧問服務方面擁有逾25年經驗。林女士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。

附錄三

物業估值報告

估值概要

物業	於2020年 5月31日 現況下的市值 (人民幣元)	貴集團 應佔權益 (%)	於2020年 5月31日 現況下 貴集團應佔市值 (人民幣元)
第I組 — 貴集團於中國持有及佔用的物業			
1. 中國 黑龍江省 哈爾濱市 呼蘭區松北校區	無商業價值	100	無商業價值
2. 中國 黑龍江省 哈爾濱市 雙城區哈南校區	無商業價值	100	無商業價值
	小計：		無商業價值
第II組 — 貴集團於中國持作未來發展的物業			
3. 中國 黑龍江省 哈爾濱市雙城區 周家鎮東光村的一幅土地	24,000,000	100	24,000,000
	小計：		24,000,000
第III組 — 貴集團將予出售的物業			
4. 中國 黑龍江省 哈爾濱市 雙城區祥閣花園一期 及二期的多個商業單位 及停車位	無商業價值	100	無商業價值
5. 中國 黑龍江省 哈爾濱市呼蘭區 利民學苑的多個住宅單位	無商業價值	100	無商業價值
	總計：		24,000,000

估值報告

第I組 – 貴集團於中國持有及佔用的物業

物業	概況及年期	佔用詳情	於2020年 5月31日 現況下的市值												
1. 中國 黑龍江省 哈爾濱市 呼蘭區 松北校區	<p>松北校區包括多幢建於一幅佔地面積為144,095.00平方米的土地之上的樓宇。</p> <p>該校區包括多幢於2006年至2012年期間落成的樓宇。</p> <p>該物業包括多幢教學樓、宿舍、教學綜合樓及配套設施，總建築面積為169,818.33平方米。</p> <p>對於部分持有房產所有權證的物業，總建築面積為164,418.09平方米，已獲得由政府頒發的建築相關證書及批准，詳情如下：</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>用途</th> <th>建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>教學樓</td> <td>57,077.20</td> </tr> <tr> <td>宿舍</td> <td>69,517.86</td> </tr> <tr> <td>教學綜合樓</td> <td>23,751.94</td> </tr> <tr> <td>配套設施</td> <td>14,071.09</td> </tr> <tr> <td>總計：</td> <td><u>164,418.09</u></td> </tr> </tbody> </table> <p>尚未獲得該物業一幢建築面積為5,400.24平方米的樓宇的房屋所有權證。</p> <p>該物業位於哈爾濱郊區。附近發展項目主要為教育性質。根據 貴集團所提供資料，該物業主要作教育用途。</p> <p>該物業持作土地分配使用權作科研用途並無指定期限。</p>	用途	建築面積 (平方米)	教學樓	57,077.20	宿舍	69,517.86	教學綜合樓	23,751.94	配套設施	14,071.09	總計：	<u>164,418.09</u>	於估值日期，該物業由 貴集團佔用作教育及配套用途。	無商業價值 (見附註1)
用途	建築面積 (平方米)														
教學樓	57,077.20														
宿舍	69,517.86														
教學綜合樓	23,751.94														
配套設施	14,071.09														
總計：	<u>164,418.09</u>														

附錄三

物業估值報告

附註：

- (1) 由於該物業非轉讓限制性質屬劃撥土地，故吾等對該物業估值時未賦予該物業任何商業價值。然而，吾等認為，折舊重置成本合共為人民幣406,000,000元（人民幣四億零陸佰萬元整），僅供參考。
- (2) 根據國有土地使用權證第(2016) 0377號，該物業地盤面積為144,095平方米的土地使用權性質已歸屬予黑龍江工商學院，作科研用途。
- (3) 根據二十一份房屋所有權證，該物業包含總建築面積為164,418.09平方米的房屋所有權已歸屬予黑龍江工商學院，詳情如下：

證書編號	頒發日期	用途	建築面積 (平方米)
HL16102360	2016年2月25日	教學樓	28,492.16
HL16102367	2016年2月25日	教學樓	28,585.04
HL16102373	2016年2月25日	教學綜合樓	7,701.01
HL16102363	2016年2月25日	教學綜合樓	7,238.84
HL16102370	2016年2月25日	教學綜合樓	4,701.44
HL16102378	2016年2月26日	教學綜合樓	4,110.65
HL16102366	2016年2月25日	配套設施	10,338.24
HL16102371	2016年2月25日	配套設施	1,228.15
HL16102372	2016年2月25日	配套設施	459.70
HL16102362	2016年2月25日	宿舍	8,133.67
HL16102380	2016年2月25日	宿舍	3,196.50
HL16102365	2016年2月25日	宿舍	8,300.52
HL16102364	2016年2月25日	宿舍	3,547.80
HL16102375	2016年2月25日	宿舍	10,353.89
HL16102376	2016年2月25日	宿舍	3,547.80
HL16102377	2016年2月25日	宿舍	10,352.52
HL16102361	2016年2月25日	宿舍	3,547.80
HL16102374	2016年2月25日	宿舍	10,339.06
HL16102379	2016年2月25日	宿舍	3,353.30
HL16102368	2016年3月2日	宿舍	4,845.00
HL16102369	2016年3月2日	配套設施	2,045.00
總計：			164,418.09

- (4) 如本集團所告知，黑龍江工商學院正在申請有關5,400.24平方米樓宇的建築許可證並完成環境影響檢查、消防檢查及建設項目竣工驗收的有關程序。
- (5) 吾等已獲 貴公司的中國法律顧問編製的有關該物業的法律意見，涵蓋（其中包括）以下資料：
 - (a) 黑龍江工商學院為擁有國有土地使用權的該物業的唯一合法土地使用者；
 - (b) 黑龍江工商學院有權根據法律使用擁有房屋所有權證的該物業部份；及
 - (c) 黑龍江工商學院在未首先取得相關建築規劃許可證的情況下擅自開工建設該5,400.24平方米樓宇而遭受罰款的風險相對較低。

估值報告

物業	概況及年期	佔用詳情	於2020年 5月31日 現況下的市值				
2. 中國 黑龍江省 哈爾濱市 雙城區 哈南校區	<p>哈南校區包括多幢建於一幅地盤面積為397,914.04平方米的土地之上的樓宇。</p> <p>該校區包括多幢於2014年至2019年期間落成的樓宇。</p> <p>該物業包括多幢教學樓、宿舍、教學綜合樓及配套設施，總建築面積約為138,876.30平方米。</p> <p>對於部分持有房屋所有權證的物業，總建築面積為54,566.30平方米，已獲得由政府頒發的建築相關證書及批准，詳情如下：</p>	<p>於估值日期，該物業由 貴集團佔用作教育及配套用途。</p>	<p>無商業價值 (見附註1)</p>				
	<table><thead><tr><th>用途</th><th>建築面積 (平方米)</th></tr></thead><tbody><tr><td>教學綜合樓</td><td>54,566.30</td></tr></tbody></table>	用途	建築面積 (平方米)	教學綜合樓	54,566.30		
用途	建築面積 (平方米)						
教學綜合樓	54,566.30						
	<p>尚未獲得該物業十幢總建築面積為84,310平方米的樓宇的房屋所有權證。</p> <p>該物業位於哈爾濱郊區。附近發展項目主要為教育性質。根據 貴集團所提供資料，該物業主要作教育用途。</p> <p>該物業持作土地分配使用權作科研用途並無指定期限。</p>						

附錄三

物業估值報告

附註：

- (1) 由於該物業非轉讓限制性質屬劃撥土地，故吾等對該物業估值時未賦予該物業任何商業價值。然而，吾等認為，折舊重置成本合共為人民幣515,000,000元（人民幣五億壹仟伍佰萬元整），僅供參考。
- (2) 根據兩份房地產所有權證，該物業包含總建築面積為54,566.30平方米的樓宇所有權已歸屬於黑龍江工商學院。總地盤面積為397,914.04平方米的土地使用權已通過行政分配獲得，作科研用途。詳情如下：

證書編號	頒發日期	地盤面積 (平方米)	建築面積 (平方米)
(2017) 0000456	2014年11月30日	397,914.04	16,350.40
(2017) 0000455	2014年11月30日	397,914.04	38,215.90
		總計：	<u>54,566.30</u>

- (3) 根據建設工程規劃許可證第SGCT20180000069-G069號，總建築面積為84,310.00平方米的建設工程符合城市規劃要求並已獲得批准。
- (4) 根據三份建築工程施工許可證，部分該物業符合工程施工要求並已獲得許可。詳情如下：

證書編號	頒發日期	建築面積 (平方米)
2301821811290108-SX-014	2019年9月6日	46,966.55
2301821811290108-SX-015	2019年9月6日	21,283.62
2301821811290108-SX-016	2019年9月6日	16,059.83
		總計： <u>84,310.00</u>

- (5) 如本集團所告知，相關政府當局已就十幢尚無房屋所有權證的樓宇進行現場建築工程驗收檢查。該等樓宇符合驗收規定並已通過現場驗收檢查。
- (6) 吾等已獲 貴公司的中國法律顧問編製的有關該物業的法律意見，涵蓋（其中包括）以下資料：
- (a) 黑龍江工商學院為擁有房地產所有權證的該物業部份的唯一合法使用者；
- (b) 黑龍江工商學院有權根據法律使用擁有房地產所有權證的該物業部份；及
- (c) 黑龍江工商學院因在未首先完成建築工程驗收檢查及消防檢查的情況下將該十幢樓宇投入使用而遭受罰款的風險相對較低。

估值報告

第II組 — 貴集團於中國持作未來發展的物業

			於2020年 5月31日 現況下的市值
物業	概況及年期	佔用詳情	
3. 中國 黑龍江省 哈爾濱市 雙城區 周家鎮 東光村的 一幅土地	該物業包含一幅總地盤面積為36,221.40 平方米的土地。 該物業位於哈南校區南側，附近發展項 目主要為村莊。 該物業獲授土地使用權作商業用途，年 期於2052年10月17日屆滿。	於估值日期，該 物業為空置地盤。	人民幣 24,000,000元 (人民幣貳仟 肆佰萬元整)

附註：

- (1) 根據國有土地使用權證第(2012) 2535號，該物業地盤面積為36,221.40平方米的土地使用權已歸屬予哈爾濱祥閣房地產開發有限公司。
- (2) 根據日期為2012年10月18日的土地使用權出讓合同第2301822012B00213號，地盤面積為36,221.40平方米的土地使用權已授予哈爾濱祥閣房地產開發有限公司。
- (3) 吾等已獲 貴公司的中國法律顧問編製的有關該物業的法律意見，涵蓋(其中包括)以下資料：
 - (a) 哈爾濱祥閣房地產開發有限公司為該物業的唯一合法土地使用者；及
 - (b) 哈爾濱祥閣房地產開發有限公司有權轉讓該物業。

估值報告

第III組 — 貴集團將予出售的物業

物業	概況及年期	佔用詳情	於2020年 5月31日 現況下的市值
4. 中國 黑龍江省 哈爾濱市 雙城區 祥閣花園 一期及 二期的多個 商業單位 及停車位	<p>該物業包括於2011年落成的一個綜合發展項目的多個商業單位及7個停車位。</p> <p>該物業的總建築面積為3,250.55平方米。</p> <p>該物業位於哈爾濱郊區。附近發展項目主要為住宅樓宇。根據 貴集團所提供資料，該物業作商業及停車場用途。</p> <p>該物業獲授土地使用權作商業用途，年期於2050年4月1日屆滿。</p>	於估值日期，該物業由 貴集團佔用。	無商業價值

附註：

- (1) 由於該物業將由 貴集團進行出售，故吾等並未賦予該物業任何商業價值。
- (2) 根據八份房地產業權證，該物業包含總建築面積為3,060.53平方米的部分樓宇所有權已歸屬予哈爾濱祥閣房地產開發有限公司，詳情如下：

證書編號	用途	建築面積 (平方米)
(2018) 0012812	商業	413.81
(2016) 0000605	商業	272.16
(2016) 0000561	商業	272.16
(2018) 0012813	商業	450.55
(2017) 0001275	商業	656.98
13-A0023271	商業	272.16
13-A0023269	商業	272.16
13-A0023270	商業	450.55
	總計：	<u>3,060.53</u>

- (3) 根據多份調查報告，該物業部分（7個停車位）的總建築面積為190.02平方米。
- (4) 吾等已獲 貴公司的中國法律顧問編製的有關該物業的法律意見，涵蓋（其中包括）以下資料：
 - (a) 根據哈爾濱祥閣房地產開發有限公司與哈爾濱祥振引城置業有限公司於2019年8月6日訂立的協議，哈爾濱祥閣房地產開發有限公司擁有的資產將由哈爾濱祥振引城置業有限公司繼承。該協議具有法律效力並具有約束力。

估值報告

於2020年
5月31日
現況下的市值

物業	概況及年期	佔用詳情	現況下的市值
5. 中國 黑龍江省 哈爾濱市 呼蘭區 利民學苑的 多個住宅單位	該物業包括於2013年落成的一個住宅發展項目的多個住宅單位。 該物業的總建築面積為1,262.10平方米。 該物業位於哈爾濱郊區。附近發展項目主要為大學樓宇。根據 貴集團所提供資料，該物業作住宅用途。 該物業獲授土地使用權作住宅用途，年期於2080年2月22日屆滿。	於估值日期，該物業由 貴集團佔用。	無商業價值

附註：

- (1) 由於該物業將由 貴集團進行出售，故吾等並未賦予該物業任何商業價值。
- (2) 根據四份房屋所有權證，該物業部分包含總建築面積為442.56平方米的房屋所有權已歸屬予哈爾濱祥閣房地產開發有限公司，詳情如下：

證書編號	用途	建築面積 (平方米)
(2018) 0022423	住宅	123.75
(2018) 0022425	住宅	106.27
HL14101752	住宅	106.27
HL14101763	住宅	106.27
	總計：	<u>442.56</u>

- (3) 根據多份調查報告，該物業部分的總建築面積為819.54平方米。
- (4) 吾等已獲 貴公司的中國法律顧問編製的有關該物業的法律意見，涵蓋(其中包括)以下資料：
 - (a) 根據哈爾濱祥閣房地產開發有限公司與哈爾濱祥振引城置業有限公司於2019年8月6日訂立的協議，哈爾濱祥閣房地產開發有限公司擁有的資產將由哈爾濱祥振引城置業有限公司繼承。該協議具有法律效力並具有約束力。