
此乃要件 請即處理

閣下如對本通函任何方面或應採取之行動有任何疑問，應諮詢閣下的持牌證券交易商或獲發牌從事證券買賣的註冊機構、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已出售或轉讓閣下於順豐房地產投資信託基金（「順豐房託」）的所有基金單位，應立即將本通函連同隨附的代表委任表格送交買方或承讓人，或經手買賣或轉讓的銀行、持牌證券交易商或其他代理，以便轉交買方或承讓人。

香港證券及期貨事務監察委員會、香港聯合交易所有限公司及香港交易及結算所有限公司對本通函的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不就因本通函全部或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



SF Real Estate Investment Trust 順豐房地產投資信託基金

(根據香港法例第571章證券及期貨條例
第104條獲認可之集體投資計劃)

(股份代號：2191)

由
順豐房託資產管理有限公司管理

致基金單位持有人的通函
有關

- (1)收購一項長沙現代物流物業的主要及關連人士交易；
- (2)持續關連人士交易；及
- (3)基金單位持有人特別大會通告

管理人的財務顧問

ALTUS CAPITAL LIMITED

浩德融資有限公司

獨立董事委員會、獨立基金單位持有人及受託人的獨立財務顧問

 新百利融資有限公司

順豐房託謹訂於2022年6月22日上午11時正假座香港金鐘道88號太古廣場香港港麗酒店7樓漆咸廳舉行基金單位持有人特別大會（「基金單位持有人特別大會」），大會通告載於本通函第N-1至N-3頁。無論閣下能否親身出席基金單位持有人特別大會並於會上投票，務請將隨附的代表委任表格按其上印列的指示填妥，並儘早交回順豐房託的基金單位登記處卓佳證券登記有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心54樓，惟在任何情況下，須不遲於基金單位持有人特別大會或其任何續會指定舉行時間48小時前（不包括屬公眾假期的日子的任何部分）送抵。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願親身出席基金單位持有人特別大會或其任何續會，並於會上投票。

為保障出席的順豐房託基金單位持有人（「基金單位持有人」）、員工和其他持份者免受感染2019冠狀病毒病（「COVID-19」）的風險，順豐房託將針對疫情於基金單位持有人特別大會上實施若干預防措施。請參閱本通函「基金單位持有人特別大會的預防措施」一節。

2022年6月7日

基金單位持有人特別大會的預防措施

為保障基金單位持有人及其他與會者的健康及安全並減低COVID-19的傳播風險，順豐房託資產管理有限公司（「**管理人**」）（作為順豐房託的管理人）將於基金單位持有人特別大會（或其任何續會）上採取以下的預防措施：

- (a) 於基金單位持有人特別大會的會場入口進行強制性體溫篩檢／檢測；
- (b) 強制性全程佩戴口罩；
- (c) 掃描「安心出行」會場二維碼；
- (d) 遵守「疫苗通行證指示」#的規定；
- (e) 維持座位之間的安全距離，以確保社交距離；
- (f) 恕不設茶點招待；及
- (g) 恕不提供紀念品。

「疫苗通行證指示」的定義載於香港法例第599L章《預防及控制疾病(疫苗通行證)規例》

管理人保留權利拒絕下列任何人士進入基金單位持有人特別大會會場：

- (i) 拒絕遵守任何上述(a)至(g)項的預防措施；
- (ii) 體溫高於攝氏37.4度；或
- (iii) 正接受香港政府規定的衛生檢疫或曾與任何接受檢疫人士有緊密接觸。

上述預防措施需時完成，因此請基金單位持有人提前到場，以便準時進入基金單位持有人特別大會會場。管理人懇請基金單位持有人理解與合作，藉以減低COVID-19的傳播風險。

管理人提醒與會者應顧及自身個人情況仔細考慮出席基金單位持有人特別大會的風險。為顧及所有基金單位持有人的健康及安全以及因應近期預防及控制COVID-19的指引，管理人謹此提醒所有基金單位持有人毋須就行使投票權而親身出席基金單位持有人特別大會。作為替代方案，基金單位持有人可透過填上投票指示的代表委任表格，委任基金單位持有人特別大會主席為其受委代表於基金單位持有人特別大會上就相關決議案投票，以代替其親身出席基金單位持有人特別大會。填妥及交回代表委任表格後，基金單位持有人屆時仍可依願親身出席基金單位持有人特別大會（或其任何續會），並於會上投票，而在此情況下，先前提交的代表委任表格將被視為經已撤回。提交已填妥代表委任表格的期限為**2022年6月20日（星期一）上午11時正**。

如對基金單位持有人特別大會有任何疑問，請以郵寄方式聯絡順豐房託的基金單位登記處卓佳證券登記有限公司（地址為香港皇后大道東183號合和中心54樓）或致電（(852) 2980 1333）或經電郵（sfreit2191-ecom@hk.tricorglobal.com）查詢。

管理人將會持續審視COVID-19的發展情況，並將於基金單位持有人特別大會日期前就採取任何額外措施作出公告（如有需要）。

目 錄

	頁次
有關參與各方的資料	1
釋義	4
指示性時間表	21
致基金單位持有人函件	23
1 緒言	24
2 收購事項	24
3 長沙物業	33
4 重組	54
5 收購事項的融資	60
6 收購事項的相關費用及收費	62
7 收購事項的理由及裨益	63
8 收購事項的財務影響	66
9 持續關連人士交易	71
10 監管影響	79
11 推薦建議	80
12 基金單位持有人特別大會及暫停基金單位持有人登記	82
13 其他資料	83
獨立董事委員會函件	84
獨立財務顧問函件	86

目 錄

附錄

附錄1	： 順豐房託集團的財務資料	A1-1
附錄2A	： 目標公司的會計師報告	A2A-1
附錄2B	： 長沙物業公司的會計師報告	A2B-1
附錄3	： 長沙物業公司的管理層討論及分析	A3-1
附錄4	： 經擴大集團的未經審核備考財務資料	A4-1
附錄5	： 長沙物業的估值報告	A5-1
附錄6	： 市場顧問報告	A6-1
附錄7	： 風險因素	A7-1
附錄8	： 一般資料	A8-1
基金單位持有人特別大會通告	N-1

有關參與各方的資料

順豐房託	順豐房地產投資信託基金，一個以基金單位信託形式組成的集體投資計劃，且已根據證券及期貨條例第104條獲認可，並須受不時適用的條件所規限
管理人	順豐房託資產管理有限公司 (以順豐房託管理人的身份) 香港 銅鑼灣 禮頓道111號利園六期 20樓2002室
管理人董事	主席及非執行董事： 王衛 執行董事及行政總裁： 翟迪強 非執行董事： 伍瑋婷 何捷 梁翔 獨立非執行董事： 陳懷林 何立基(榮譽勳章，太平紳士) 陳明德 郭淳浩 饒群林
管理人的負責人員	翟迪強 康錦傑 楊德謙
受託人	德意志信託(香港)有限公司 (以順豐房託受託人的身份) 香港 九龍 柯士甸道西1號 環球貿易廣場60樓
基金單位登記處	卓佳證券登記有限公司 香港 皇后大道東183號 合和中心54樓

有關參與各方的資料

管理人的法律顧問	<p>有關香港法律： 孖士打律師行 香港中環 遮打道10號 太子大廈 16至19樓</p> <p>有關中國法律： 金杜律師事務所 中國廣東省 廣州市天河區 珠江新城珠江東路6號 廣州周大福金融中心25層 郵編：510623</p>
受託人的法律顧問	貝克·麥堅時律師事務所 香港 鰂魚涌 英皇道979號 太古坊一座14樓
申報會計師	羅兵咸永道會計師事務所 執業會計師 註冊公眾利益實體核數師 香港 中環 太子大廈22樓
管理人的財務顧問	浩德融資有限公司 香港 中環 永和街21號
管理人的稅務顧問	畢馬威企業諮詢(中國)有限公司 中國深圳市 科苑南路2666號 中國華潤大廈 郵編：518052
獨立董事委員會、 獨立基金單位持有人及 受託人的獨立財務顧問	新百利融資有限公司 香港 皇后大道中29號 華人行20樓
市場顧問	戴德梁行有限公司 香港 鰂魚涌 華蘭路18號 太古坊 港島東中心27樓

有關參與各方的資料

獨立物業估值師

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

建築顧問

戴德梁行房地產諮詢(上海)有限公司
中國上海市
南京西路1366號
恒隆廣場2座42至43樓

釋 義

於本通函內，除另有說明外，以下釋義適用於全文。同時，倘僅於本通函某一節界定及使用詞彙，則該等已界定詞彙不納入下表：

「會計師報告」	指	(a)本通函附錄2A所載有關目標公司的會計師報告；及(b)本通函附錄2B所載有關長沙物業公司的會計師報告。
「收購事項」	指	順豐房託(透過買方)根據買賣契約透過購入銷售股份向賣方建議收購長沙物業。
「收購費用」	指	具有本通函「致基金單位持有人函件」第6.2節「收購事項的相關費用及收費－收購費用」所賦予該詞的涵義。
「需批准收購事宜」	指	須由獨立基金單位持有人於基金單位持有人特別大會上批准的事項，即收購事項及買賣契約項下擬進行的交易，更多詳情載於本通函。
「協定物業價值」	指	具有本通函「致基金單位持有人函件」第2.2.1節「收購事項－買賣契約的主要條款－收購事項的代價及付款條款」所賦予該詞的涵義。
「公告」	指	順豐房託日期為2022年6月2日關於(其中包括)收購事項的公告。
「年度可供分派收入」	指	於某一財政年度，由管理人根據順豐房託於該財政年度內的經審核財務報表計算得出的金額，即順豐房託集團於該財政年度內的綜合經審核除稅後純利(並根據信託契約進行調整)，不含任何從資本中作出的額外酌情分派。
「估值」	指	人民幣550.4百萬元(相當於約673.6百萬港元)，即獨立物業估值師對長沙物業於2022年3月31日評估的價值。

釋 義

「聯繫人」	指	具有房地產投資信託基金守則所賦予該詞的涵義。
「審核委員會」	指	管理人的審核委員會。
「每出租平方米的平均月租金」	指	就有關期間而言，租金收入(包括管理費)除以該有關期間內每個月根據租約所租賃面積的總和(按平方米計)。
「基本費用可供分派收入」	指	就任何期間而言，於計入該期間內應付管理人的基本費用及可變費用之前所計算的中期可供分派收入或年度可供分派收入(如適用)金額。
「董事會」	指	董事會。
「建築顧問」	指	戴德梁行房地產諮詢(上海)有限公司，為獨立第三方。
「第7號公告」	指	中國國家稅務總局發佈並經不時修訂或補充的《關於非居民企業間接轉讓財產企業所得稅若干問題的公告(國家稅務總局公告2015年第7號)》，包括任何類似或替代公告或有關境外間接轉讓中國境內「機構或場所」財產、中國境內房地產、於中國居民企業的股權及非居民企業直接持有的任何其他財產的中國稅收處理法律，根據中國企業所得稅法(包括中國針對規避中國稅收的任何適用法律)的條文，有關轉讓導致非居民企業的企業所得稅責任。

釋 義

「營業日」	指	持牌銀行於香港及中國開門辦理一般業務的任何一日(不包括星期六、星期日、香港或中國的公眾假期，以及於上午9時正至下午5時正之間的任何時間於香港懸掛8號或以上熱帶氣旋警告或「黑色」暴雨警告信號之日)。
「英屬處女群島」	指	英屬處女群島。
「長沙中間公司」	指	長沙豐泰(香港)有限公司，一間於香港註冊成立的公司，為長沙物業公司100%股權的直接擁有人，而長沙物業公司擁有長沙物業。
「長沙物業」	指	收購事項之標的資產，其詳情載於本通函「致基金單位持有人函件」第3.3節「長沙物業－主要資料」。
「長沙物業公司」	指	長沙捷泰電商產業園管理有限公司，一間於中國成立的公司，為長沙物業的直接擁有人。
「長沙順豐關連租戶」	指	長沙順豐租賃項下的順豐關連租戶，於最後實際可行日期，包括深圳順豐同城、湖南順豐快運及湖南順豐速運。
「長沙順豐租賃擔保」	指	具有本通函「致基金單位持有人函件」第9.3.1節「持續關連人士交易－與順豐控股股份集團進行的完全豁免持續關連人士交易－長沙順豐租賃擔保」所賦予該詞的涵義。
「長沙順豐租賃」	指	與長沙物業有關的順豐租賃。
「完成」	指	根據買賣契約完成收購事項，更多詳情載於本通函「致基金單位持有人函件」第2.2.3節「收購事項－買賣契約的主要條款－收購事項的完成」。
「完成日期」	指	完成落實之日期。

釋 義

「交割報表」	指	有關目標集團於完成日期營業時間結束時的交割報表，該交割報表將：(a)於完成日期後的三個月內由賣方編製及由羅兵咸永道會計師事務所審閱；及(b)由賣方、買方及管理人(以作為順豐房託管理人身份)於收到買方報表後的十個營業日內協定，且倘未訂有相關協議，則由羅兵咸永道會計師事務所履行協定程序或根據買賣契約審閱有關交割報表。
「條件」	指	具有本通函「致基金單位持有人函件」第2.2.2節「收購事項－買賣契約的主要條款－買賣契約項下的先決條件」所賦予該詞的涵義。
「關連人士」	指	具有房地產投資信託基金守則所賦予該詞的涵義。
「COVID-19」	指	2019冠狀病毒病。
「星展香港」	指	具有本通函「致基金單位持有人函件」第5.3節「收購事項的融資－延期離岸定期貸款」所賦予該詞的涵義。
「優先購買權契約」	指	日期為2021年4月29日由順豐控股股份以受託人(以作為順豐房託受託人身份)及管理人(以作為順豐房託管理人身份)為受益人簽署的優先購買權契約。
「存置財產」	指	順豐房託的全部資產，包括順豐房託的投資組合中持有的現有物業以及於完成後目標集團的資產。
「董事」	指	管理人的董事。
「分撥中心」	指	物流樞紐，配備設施及設備，以執行加工、包裝、倉儲、分揀、配送等綜合物流功能，其規模通常較大，一般為物流企業的特定程序而訂製。
「每基金單位分派」	指	每基金單位分派。

釋 義

「基金單位持有人特別大會」	指	基金單位持有人特別大會通告中所召開及提述的基金單位持有人特別大會，將予召開以考慮及酌情通過有關批准需批准收購事宜的普通決議案。
「基金單位持有人特別大會通告」	指	本通函第N-1至N-3頁所載有關基金單位持有人特別大會的通告，以審議並酌情通過普通決議案以批准需批准收購事宜。
「基金單位持有人特別大會記錄日期」	指	2022年6月22日(星期三)，即釐定基金單位持有人參與基金單位持有人特別大會資格的參考日期。
「經擴大集團」	指	順豐房託與完成後的目標集團的統稱。
「經擴大投資組合」	指	現有物業與完成後的長沙物業的統稱。
「估計交割報表」	指	目標集團於完成日期營業結束時的備考財務狀況表，將由賣方於完成日期前至少五個營業日提交。
「現有物業」	指	順豐房託於2021年4月29日(順豐房託成立日期)起至2021年12月31日止期間的年報中所描述於最後實際可行日期順豐房託當時持有的物業。
「延期離岸定期貸款」	指	具有本通函「致基金單位持有人函件」第5.3節「收購事項的融資－延期離岸定期貸款」所賦予該詞的涵義。
「融資架構」	指	具有本通函「致基金單位持有人函件」第5.1節「收購事項的融資－融資架構」所載的涵義。

釋 義

「第一份修訂契約」	指	具有本通函「致基金單位持有人函件」第5.3節「收購事項的融資－延期離岸定期貸款」所賦予該詞的涵義。
「不可抗力事件」	指	具有本通函「致基金單位持有人函件」第3.8.2節「長沙物業－租賃協議－長沙順豐租賃的其他關鍵條款」所載的涵義。
「存置財產資產總值」	指	順豐房託最近期刊發經審核賬目呈列之資產總額，乃經調整順豐房託最近期刊發經審核賬目中建議的任何分派金額及於刊發順豐房託最近期刊發經審核賬目後宣派的任何分派，以及核准估值師在於刊發順豐房託最近期刊發經審核賬目後作出的估值報告中所釐定順豐房託物業價值的任何變動。
「建築面積」	指	就長沙物業而言，長沙物業的建築面積，即樓宇外牆內各樓層面積，連同樓宇內各陽台面積(以陽台整體尺寸計算，包括每邊厚度)，並計入樓宇外牆厚度，但不包括只為或擬用作停泊汽車、汽車裝卸，或垃圾收集站、物料回收室、垃圾槽、垃圾斗槽及供廢物分類而提供的其他類型設施，或接收通訊及廣播服務的設施，或僅為安放升降機、空氣調節或供暖系統或任何類似服務等機器或設備的樓面空間。
「可出租面積」	指	就長沙物業而言，包括由長沙物業公司釐定的長沙物業於某一特定時間可予出租的建築面積部分。
「租金收入」	指	因租戶租賃長沙物業內的空間而應收租戶的租金收入及管理費。

釋 義

「廣東順心」	指	廣東順心快運有限公司，一間於中國成立的有限公司，為順豐控股股份的間接非全資附屬公司。
「香港銀行同業拆息」	指	銀行於香港銀行同業市場提供的指定期限(介乎隔夜至一年)港元貸款利率。
「港元」	指	香港法定貨幣港元。
「香港」	指	中華人民共和國香港特別行政區。
「香港政府」	指	香港政府。
「湖南順豐快運」	指	湖南順豐快運有限公司，一間於中國成立的有限公司，為順豐控股股份的間接非全資附屬公司及長沙順豐關連租戶。
「湖南順豐速運」	指	湖南順豐速運有限公司，一間於中國成立的有限公司，為順豐控股股份的間接全資附屬公司及長沙順豐關連租戶。
「國際財務報告準則」	指	國際財務報告準則。
「獨立董事委員會」	指	由董事會成立的獨立委員會，以就需批准收購事宜向獨立基金單位持有人提供意見，其成員包括陳懷林先生、陳明德先生、何立基先生(榮譽勳章，太平紳士)、郭淳浩先生及饒群林先生(均為獨立非執行董事)。
「獨立財務顧問」	指	新百利融資有限公司，一間根據證券及期貨條例可進行第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團，即獲委任就需批准收購事宜向獨立董事委員會、獨立基金單位持有人及受託人提供意見的獨立財務顧問。

釋 義

「獨立物業估值師」	指	仲量聯行企業評估及諮詢有限公司，為順豐房託的總估值師。
「獨立基金單位持有人」	指	於相關決議案中擁有重大利益之基金單位持有人以外的基金單位持有人，其利益與所有其他基金單位持有人不同(定義見房地產投資信託基金守則第8.7F段及9.9(f)段)，且有權於基金單位持有人特別大會上投票。
「獨立非執行董事」	指	獨立非執行董事。
「初始期限到期日」	指	具有本通函「致基金單位持有人函件」第3.8.1節「長沙物業－租賃協議－期限」所賦予該詞的涵義。
「初始股份代價」	指	具有本通函「致基金單位持有人函件」第2.2.1節「收購事項－買賣契約的主要條款－收購事項的代價及付款條款」所賦予該詞的涵義。
「公司間應付款項」	指	在岸應付款項及重組應付款項的統稱。
「中期可供分派收入」	指	於任何分派期間，管理人根據順豐房託於該分派期間的中期未經審核財務報表並經計及根據信託契約作出的調整而計算的金額，即指順豐房託於該分派期間的綜合純利(扣除稅款撥備後)，不包括任何額外的酌情資本分派。
「投資人」	指	具有本通函「致基金單位持有人函件」第4.1節「重組－長沙物業於重組前的股權架構」所賦予該詞的涵義。
「最後實際可行日期」	指	2022年5月31日(星期二)，即本通函付印前為確定其內所載若干資料的最後實際可行日期。
「租約」	指	就長沙物業內的處所向租戶批出的租約，而「各租約」亦據此解釋。

釋 義

「上市規則」	指	聯交所證券上市規則。
「最後截止日期」	指	2022年8月31日，或買方與賣方書面協定的其他日期。
「中國內地」	指	中國，惟就本通函而言，不包括香港、台灣及中國澳門特別行政區。
「管理人」	指	順豐房託資產管理有限公司(以其順豐房託管理人的身份)，一間根據香港法律註冊成立的公司，於最後實際可行日期由陽帆直接全資擁有，並由順豐控股股份間接全資擁有。
「市場顧問」	指	戴德梁行有限公司，為獨立第三方。
「市場顧問報告」	指	本通函附錄6所載由市場顧問編製的報告。
「市場租金方案」	指	具有本通函「致基金單位持有人函件」第3.8.1節「長沙物業－租賃協議－期限」所賦予該詞的涵義。
「明德控股」	指	深圳明德控股發展有限公司，一間於中國成立的公司，於最後實際可行日期直接持有順豐控股股份約55%股權並由董事王衛先生擁有99.9%股權。
「出租率」	指	就長沙物業而言，租戶所佔用的可出租面積佔長沙物業總可出租面積的百分比。
「發售通函」	指	順豐房託於2021年5月5日發佈與首次公開發售及基金單位於聯交所主板上市有關的發售通函。
「離岸融資協議」	指	具有本通函「致基金單位持有人函件」第5.3節「收購事項的融資－延期離岸定期貸款」所賦予該詞的涵義。

釋 義

「離岸貸款」	指	具有本通函「致基金單位持有人函件」第5.3節「收購事項的融資－延期離岸定期貸款」所賦予該詞的涵義。
「離岸定期貸款」	指	具有本通函「致基金單位持有人函件」第5.3節「收購事項的融資－延期離岸定期貸款」所賦予該詞的涵義。
「在岸融資協議」	指	具有本通函「致基金單位持有人函件」第5.2節「收購事項的融資－在岸定期貸款」所賦予該詞的涵義。
「在岸貸款人」	指	具有本通函「致基金單位持有人函件」第5.2節「收購事項的融資－在岸定期貸款」所賦予該詞的涵義。
「在岸應付款項」	指	長沙物業公司結欠深圳順豐泰森(為順豐控股股份的直接全資附屬公司)的款項，於緊接完成前該款項將為約人民幣267.2百萬元(相當於約327.0百萬港元)。
「在岸還款金額」	指	具有本通函「致基金單位持有人函件」第2.2.1節「收購事項－買賣契約的主要條款－收購事項的代價及付款條款」所賦予該詞的涵義。
「在岸定期貸款」	指	具有本通函「致基金單位持有人函件」第5.2節「收購事項的融資－在岸定期貸款」所賦予該詞的涵義。
「運營管理協議」	指	長沙物業公司與運營管理人就提供運營管理服務所訂立日期為2022年3月1日的運營管理協議。
「運營管理費」	指	具有本通函「致基金單位持有人函件」第3.9.3節「長沙物業－管理策略－運營管理協議」所賦予該詞的涵義。

釋 義

「運營管理服務」	指	具有本通函「致基金單位持有人函件」第3.9.3節「長沙物業－管理策略－運營管理協議」所賦予該詞的涵義。
「運營管理人」	指	長沙市宏捷產業園運營管理有限公司，一間於中國成立的公司。於最後實際可行日期，運營管理人為順豐控股股份的間接全資附屬公司。由於順豐控股股份由明德控股（一間於中國成立及由董事王衛先生擁有99.9%股權的公司）擁有約55%股權，同時順豐控股股份亦間接擁有管理人及順豐房託的一名主要基金單位持有人（即賣方），因此運營管理人為管理人、賣方（為主要基金單位持有人）及一名董事的聯繫人，並因而為順豐房託的關連人士。
「普通決議案」	指	經獲親身或指派受委代表出席及有權於會上投票的該等基金單位持有人以過半數票數通過的基金單位持有人決議案，惟有關表決須以投票表決方式進行，並須有兩名或以上持有已發行基金單位至少10%的基金單位持有人出席以符合會議的法定人數。
「其他收購費用及開支」	指	具有本通函「致基金單位持有人函件」第6.3節「收購事項的相關費用及收費－其他收購費用及開支」所賦予該詞的涵義。
「第一階段地塊」	指	具有本通函「致基金單位持有人函件」第3.1節「長沙物業－概況」所賦予該詞的涵義。
「第二階段地塊」	指	具有本通函「致基金單位持有人函件」第3.1節「長沙物業－概況」所賦予該詞的涵義。
「中國」	指	中華人民共和國。
「中國政府」	指	中國中央政府及所有政府分支（包括省、市及其他地區或地方政府實體）及其機構或（倘文義所指）其中任何部門。

釋 義

「中國法律顧問」	指	金杜律師事務所，為獨立第三方。
「物業公司」	指	特殊目的公司，各自為順豐房託的附屬公司及現有物業的直接擁有人。
「建議年度上限」	指	具有本通函「致基金單位持有人函件」第9.2.1節「持續關連人士交易－與順豐控股股份集團進行的非豁免持續關連人士交易－運營管理協議」所賦予該詞的涵義。
「買方」	指	金紫荊物流控股有限公司，一間於英屬處女群島註冊成立的英屬處女群島商業公司及順豐房託的間接全資附屬公司。
「房地產投資信託基金」	指	房地產投資信託基金。
「房地產投資信託基金守則」	指	證監會頒佈的房地產投資信託基金守則，以目前為止經修訂、補充或以其他方式修改者為準。
「已續期長沙順豐租賃」	指	具有本通函「致基金單位持有人函件」第3.8.1節「長沙物業－租賃協議－期限」所賦予該詞的涵義。
「重組」	指	具有本通函「致基金單位持有人函件」第4.1節「重組－長沙物業於重組前的股權架構」所賦予該詞的涵義。

釋 義

「重組應付款項」	指	(a)長沙中間公司結欠深圳豐泰的款項，於緊接完成前將為約人民幣230.6百萬元(相當於約282.2百萬港元)，即根據重組向長沙中間公司轉讓長沙物業公司註冊資本中99%股權的未付代價金額；及(b)長沙中間公司結欠順豐控股的款項，於緊接完成前將為約人民幣2.3百萬元(相當於約2.8百萬港元)，即相當於根據重組將長沙物業公司註冊資本中1%股權轉讓予長沙中間公司的未付代價金額。
「重組還款金額」	指	具有本通函「致基金單位持有人函件」第2.2.1節「收購事項－買賣契約的主要條款－收購事項的代價及付款條款」所賦予該詞的涵義。
「人民幣」	指	中國法定貨幣人民幣。
「買賣契約」	指	由買方、管理人(以順豐房託管理人的身份)、賣方及順豐控股(作為擔保人)就買方收購銷售股份所訂立日期為2022年6月2日的買賣契約。
「銷售股份」	指	目標公司的唯一已發行股份。
「第二份修訂契約」	指	具有本通函「致基金單位持有人函件」第5.3節「收購事項的融資－延期離岸定期貸款」所賦予該詞的涵義。
「賣方」或「順豐豐泰」	指	順豐豐泰產業園控股有限公司，一間於英屬處女群島註冊成立的英屬處女群島商業公司，為持有順豐房託35%已發行基金單位的主要基金單位持有人，亦為目標集團的直接擁有人，而目標集團擁有長沙物業。
「順豐關連租戶」	指	順豐租賃的租戶或被許可人。

釋 義

「順豐持續關連人士交易」	指	運營管理協議及長沙順豐租賃以及其項下擬進行的交易。
「順豐控股」	指	順豐控股有限公司，一間於香港註冊成立的公司，為深圳順豐泰森的直接全資附屬公司。
「順豐租賃年度上限」	指	具有本通函「致基金單位持有人函件」第9.2.2節「持續關連人士交易－與順豐控股股份集團進行的非豁免持續關連人士交易－長沙順豐租賃」所賦予該詞的涵義。
「順豐租賃持續關連人士交易豁免」	指	具有本通函「致基金單位持有人函件」第9.2.2節「持續關連人士交易－與順豐控股股份集團進行的非豁免持續關連人士交易－長沙順豐租賃」所賦予該詞的涵義。
「順豐租賃」	指	由順豐房託集團的相關成員(作為業主)與順豐房託的關連人士(作為租戶或被許可人)不時訂立或重續的租賃、租約或許可協議。
「順豐租賃框架協議」	指	具有本通函「致基金單位持有人函件」第9.2.2節「持續關連人士交易－與順豐控股股份集團進行的非豁免持續關連人士交易－長沙順豐租賃」所賦予該詞的涵義。
「順豐房託」	指	順豐房地產投資信託基金，根據證券及期貨條例第104條獲認可且以基金單位信託形式組成(須受不時適用的條件所規限)的香港集體投資計劃(其基金單位於聯交所上市)，以及由其控制的公司(如文意所示)。
「順豐房託集團」	指	順豐房託及其附屬公司。
「證監會」	指	香港證券及期貨事務監察委員會。
「順豐控股股份」	指	順豐控股股份有限公司，一間於中國成立的公司，其股份於深圳證券交易所上市(股份代號：002352.SZ)。

釋 義

「順豐控股股份集團」	指	順豐控股股份及其附屬公司。
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例(經不時修訂)。
「股份代價」	指	具有本通函「致基金單位持有人函件」第2.2.1節「收購事項－買賣契約的主要條款－收購事項的代價及付款條款」所賦予該詞的涵義。
「深圳豐泰」	指	深圳市豐泰電商產業園資產管理有限公司，一間於中國成立的公司及深圳順豐泰森的直接全資附屬公司。
「深圳順豐同城」	指	深圳市順豐同城物流有限公司，一間於中國成立的有限公司，為順豐控股股份的間接非全資附屬公司及長沙順豐關連租戶。
「深圳順豐泰森」	指	深圳順豐泰森控股(集團)有限公司，一間於中國成立的公司及順豐控股股份的直接全資附屬公司。
「特殊目的公司」	指	由順豐房託根據房地產投資信託基金守則及信託契約擁有並控制的特殊目的公司。
「平方米」	指	平方米。
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司。
「主要基金單位持有人」	指	與房地產投資信託基金守則所定義之「主要持有人」具有相同涵義。
「陽帆」	指	陽帆控股有限公司，一間於開曼群島註冊成立的公司及順豐控股的直接全資附屬公司。
「目標公司」	指	長沙產業園有限公司，一間於英屬處女群島註冊成立的英屬處女群島商業公司，為長沙中間公司的直接擁有人及長沙物業公司的間接擁有人，後者直接擁有長沙物業。

釋 義

「目標集團」	指	目標公司、長沙中間公司及長沙物業公司的統稱。
「目標集團經調整資產淨值」	指	具有本通函「致基金單位持有人函件」第2.2.1節「收購事項－買賣契約的主要條款－收購事項的代價及付款條款」所賦予該詞的涵義。
「稅務顧問」	指	畢馬威企業諮詢(中國)有限公司，為獨立第三方。
「第三方租賃」	指	長沙物業公司(作為長沙物業的擁有人)與順豐控股股份集團和順豐房託集團的獨立第三方(作為長沙物業的租戶或被許可人)所訂立的租約。
「代價總額」	指	具有本通函「致基金單位持有人函件」第2.2.1節「收購事項－買賣契約的主要條款－收購事項的代價及付款條款」所賦予該詞的涵義。
「校準付款」	指	具有本通函「致基金單位持有人函件」第2.2.1節「收購事項－買賣契約的主要條款－收購事項的代價及付款條款」所賦予該詞的涵義。
「信託契約」	指	受託人及管理人所訂立日期為2021年4月29日且構成順豐房託的信託契約，該契約可能經不時修訂及補充。
「受託人」	指	德意志信託(香港)有限公司(以順豐房託受託人的身份)。於本通函中(視乎文義而定)，對受託人的全部提述均指代表順豐房託並按管理人的指示行事的受託人。
「受託人額外費用」	指	具有本通函「致基金單位持有人函件」第6.4節「收購事項的相關費用及收費－受託人額外費用」所賦予該詞的涵義。
「基金單位」	指	一份不可分割的順豐房託基金單位。

釋 義

「基金單位持有人」	指	於基金單位持有人名冊上登記持有基金單位的任何人士。
「基金單位登記處」	指	卓佳證券登記有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心54樓。
「估值報告」	指	獨立物業估值師所編製關於長沙物業的估值報告，載於本通函附錄5。
「增值稅」	指	增值稅。
「%」	指	百分比。

單數詞語包括複數的含義(如適用)，反之亦然，而陽性詞亦包括陰性及中性的含義(如適用)。對個人的提述須包括法人團體。

本通函提述的任何成文法則均指當時經修訂或重新制定的該成文法則。

除非另有說明，本通函對時間的任何提述均指香港時間。

表格、圖片及圖表中所列數額與總額之間的任何差異均源自四捨五入。於適用情況下，將數字及百分比四捨五入至小數點後一個位。

本通函以英文發佈，並附有單獨的中文譯本。倘本通函中文譯本的中文詞彙或詞句的涵義與英文版本中的英文詞彙有任何衝突，概以英文詞彙涵義為準。

就本通函而言，除非另有說明，人民幣兌換為港元乃按於2021年12月31日人民幣1元兌1.2238港元的期末收市匯率計算。該匯率僅用於說明，概不構成任何金額已經、可能已經或可能會按該匯率或任何其他匯率進行兌換的陳述。

指示性時間表

下列有關收購事項的時間表及本通函所載的預期時間及日期僅供參考，可能有所變動。管理人將於適當時候就任何有關變動另行刊發公告。

本通函所載有關時間及日期的所有提述均指香港當地時間及日期。

事件	日期及時間
寄發本通函以及基金單位持有人特別大會通告及代表委任表格	2022年6月7日(星期二)
遞交基金單位轉讓文件以符合出席基金單位持有人特別大會及於會上投票的資格的最後日期及時間	2022年6月20日(星期一)下午4時30分
暫停辦理基金單位持有人過戶登記手續以釐定基金單位持有人出席基金單位持有人特別大會及於會上投票的資格	2022年6月21日(星期二)至2022年6月22日(星期三)(包括首尾兩天)
提交基金單位持有人特別大會代表委任表格的最後日期及時間	2022年6月20日(星期一)上午11時正
基金單位持有人特別大會記錄日期	2022年6月22日(星期三)
公佈基金單位持有人特別大會投票結果	2022年6月22日(星期三)
倘於基金單位持有人特別大會尋求的批准獲得通過：	
提取在岸定期貸款	預期將於緊接完成前或於完成時
提取延期離岸定期貸款	預期將於緊接完成前或於完成時
完成	完成條件獲達成及／或豁免日期(如適用)後五個營業日，或有關各方書面協定的其他日期

指示性時間表

順豐房託將根據適用監管規定於適當時候就該等預期將於基金單位持有人特別大會後發生的事件刊發進一步公告。

收購事項的完成須待(其中包括)於基金單位持有人特別大會上取得獨立基金單位持有人的批准後方可作實，故此可能會或可能不會落實。因此，基金單位持有人及順豐房託的潛在投資者於買賣基金單位時務請審慎行事。



SF Real Estate Investment Trust

順豐房地產投資信託基金

(根據香港法例第571章證券及期貨條例
第104條獲認可之集體投資計劃)

(股份代號：2191)

由

順豐房託資產管理有限公司管理

管理人董事：

主席及非執行董事：

王衛

執行董事及行政總裁：

翟迪強

非執行董事：

伍瑋婷

何捷

梁翔

獨立非執行董事：

陳懷林

何立基(榮譽勳章，太平紳士)

陳明德

郭淳浩

饒群林

敬啟者：

(1)收購一項長沙現代物流物業的主要及關連人士交易；

(2)持續關連人士交易；及

(3)基金單位持有人特別大會通告

致基金單位持有人函件

1 緒言

茲提述順豐房託日期為2022年6月2日有關(其中包括)收購事項的公告。

本通函旨在：(1)向閣下提供有關(其中包括)需批准收購事宜的進一步資料；(2)載列獨立董事委員會就需批准收購事宜的推薦建議；(3)載列獨立財務顧問就需批准收購事宜的推薦建議；及(4)送達基金單位持有人特別大會通告，會上將提呈決議案就需批准收購事宜尋求獨立基金單位持有人的批准。

2 收購事項

2.1 收購事項概覽

於2022年6月2日，順豐房託(透過買方)與賣方及順豐控股(作為擔保人)訂立買賣契約，據此，買方同意向賣方購買長沙物業(透過收購相當於目標公司唯一已發行股份的銷售股份)。目標公司透過長沙中間公司間接持有長沙物業公司(其直接擁有長沙物業)100%權益。

長沙物業乃一項策略性地位於長沙的現代物流物業。有關長沙物業的進一步詳情載於本通函內本函件第3節「長沙物業」。於最後實際可行日期：(i)順豐控股股份(全資擁有管理人及順豐房託的一名主要基金單位持有人(即持有35%已發行基金單位的賣方))為管理人及賣方的聯繫人，因此為順豐房託的關連人士(定義見房地產投資信託基金守則第8章及上市規則第14A章(根據房地產投資信託基金守則第2.26段作出適當修訂))；(ii)賣方為主要基金單位持有人，亦為管理人的聯繫人(由於管理人由順豐控股股份間接全資擁有)，並因此為順豐房託的關連人士(定義見房地產投資信託基金守則第8章及上市規則第14A章(根據房地產投資信託基金守則第2.26段作出適當修訂))；及(iii)賣方(由順豐控股股份全資擁有，而順豐控股股份由明德控股(一家由董事王衛先生擁有99.9%股權的公司)擁有約55%股權)為一名董事的聯繫人，並因此為順豐房託的關連人士(定義見房地產投資信託基金守則第8章及上市規則第14A章(根據房地產投資信託基金守則第2.26段作出適當修訂))。因此，收購事項為順豐房託的關連人士交易，由於適用百分比率超過5%，故收購事項須遵守房地產投資信託基金守則第8章及上市規則第14A章(根據房地產投資信託基金守則第2.26段作出適當修訂)項下的公告、通函、報告及獨立基金單位持有人批准的規定。

致基金單位持有人函件

此外，由於收購事項的最高適用百分比率超過25%但低於100%，因此根據房地產投資信託基金守則第10章及上市規則第14章(根據房地產投資信託基金守則第2.26段作出適當修訂)，收購事項構成順豐房託的主要交易，並須遵守通知、公告、通函、會計師報告及基金單位持有人批准的規定。

2.2 買賣契約的主要條款

於2022年6月2日，金紫荊物流控股有限公司(由順豐房託全資擁有的特殊目的公司，作為買方)及管理人與順豐豐泰產業園控股有限公司(作為賣方)及順豐控股(作為收購事項的擔保人)訂立買賣契約。

根據買賣契約(其中包括)：(i)買方同意購買而賣方同意出售銷售股份(相當於目標公司的唯一已發行股份)，而目標公司透過長沙中間公司間接持有長沙物業公司(後者直接擁有長沙物業)100%權益；及(ii)買方同意促使償還公司間應付款項。

買賣契約的主要條款概述如下：

2.2.1 收購事項的代價及付款條款

收購長沙物業的代價(「代價總額」)相等於以下兩者的總和：(1)股份代價(就收購銷售股份而言)；及(2)公司間應付款項。

「股份代價」須由買方向賣方支付，並相等於以下兩者的總和：(a)協定物業價值；及(b)交割報表所載的目標集團經調整資產淨值。

「協定物業價值」人民幣540.0百萬元(相當於約660.9百萬港元)乃經計及獨立物業估值師所評估於2022年3月31日的估值人民幣550.4百萬元(相當於約673.6百萬港元)後按公平基準達致。協定物業價值較估值折讓約1.9%。

「目標集團經調整資產淨值」應相等於：(i)目標集團的所有資產(長沙物業除外)；減(ii)目標集團的所有負債(包括公司間應付款項，但不包括重估長沙物業產生的遞延稅項負債)，在各情況下均以完成時交割報表所示者為準。由於長沙物業將由順豐房託以收購銷售股份的方式收購及考慮到順豐房託管理人目前擬持有長沙物業作長期投資用途，管理人的稅務顧問認為，於未來出售時將產生上述遞延稅項負債約人民幣8.8百萬元(相當於約10.8百萬港元)的可能性極低。有關該等遞延稅項負債請參閱本通函附錄

致基金單位持有人函件

2B所載財務資料附註21。因此，計算目標集團經調整資產淨值時並無計及該等負債。為僅供說明之用，根據本通函附錄2A及附錄2B所載會計師報告以及於緊接完成前將仍未償還的公司間應付款項(即約為人民幣500.1百萬元(相當於約612.0百萬港元))，示意性的目標集團經調整資產淨值約為負人民幣546.9百萬元(相當於約負669.3百萬港元)，乃主要由於以下各項所致：(i)於2021年12月31日，現金及現金等價物約為人民幣2.2百萬元(相當於約2.7百萬港元)；及(ii)應付關聯方款項為人民幣500.1百萬元(相當於約612.0百萬港元)，其中主要包括於緊接完成前將仍未償還的上述公司間應付款項約人民幣500.1百萬元(相當於約612.0百萬港元)。公司間應付款項指下列各項未償還總額：(i)長沙物業公司結欠深圳順豐泰森的在岸應付款項；及(ii)長沙中間公司結欠深圳豐泰及順豐控股的重組應付款項，有關款項將僅於2021年12月31日後因重組而成為未償還款項，因此並未於本通函附錄2A及附錄2B所載的會計師報告(該報告列示目標公司及長沙物業公司於2021年12月31日的經審核資產負債表)中反映。

根據示意性的目標集團經調整資產淨值(即約為負人民幣546.9百萬元(相當於約負669.3百萬港元))計算所得，示意性的代價總額約為人民幣493.2百萬元(相當於約603.6百萬港元)，繼而得出示意性的股份代價約為負人民幣6.9百萬元(相當於約負8.4百萬港元)及買方促使償還公司間應付款項的責任(有關款項於緊接完成前將約為人民幣500.1百萬元(相當於約612.0百萬港元))。

根據買賣契約，代價總額須以下列方式償付：

- (A) 於完成時，買方須向賣方支付相等於「**初始股份代價**」的款項，即：(1)協定物業價值人民幣540.0百萬元(相當於約660.9百萬港元)；加／減(2)估計交割報表所載列的目標集團經調整資產淨值；
- (B) 於完成時，買方須促使長沙物業公司於完成日期以人民幣償還在岸應付款項項下的未償還金額(「**在岸還款金額**」)；
- (C) 於完成時，買方須促使長沙中間公司於完成日期以人民幣償還重組應付款項項下的未償還金額(「**重組還款金額**」)；及
- (D) 於協定或釐定交割報表後十個營業日內：

致基金單位持有人函件

- (i) 倘交割報表所載目標集團經調整資產淨值高於估計交割報表所載目標集團經調整資產淨值，買方須向賣方支付該差額；及
- (ii) 倘交割報表所載目標集團經調整資產淨值低於估計交割報表所載目標集團經調整資產淨值，賣方須向買方償還該差額，

而買方或賣方應付的有關差額為「校準付款」。

倘初始股份代價為負數，賣方須於完成時向買方支付一筆相當於該負數的款項(就此而言，猶如其為正數)，作為買方實質上收購目標公司負股權的代價。

管理人將於釐定初始股份代價、在岸還款金額、重組還款金額及校準付款後，於切實可行的情況下盡快刊發有關上述款項的進一步公告。

2.2.2 買賣契約項下的先決條件

收購事項的完成須待下列條件(統稱「條件」)達成後，方可作實：

- (a) 可於在岸定期貸款(長沙物業公司將使用該款項償還在岸應付款項)項下提取人民幣267.2百萬元(相當於約327.0百萬港元)，以及目標集團相關成員概無嚴重違反根據在岸定期貸款簽立的任何文件；
- (b) 可於延期離岸定期貸款(長沙中間公司將使用該款項償還重組應付款項)項下提取259.0百萬港元(相當於約人民幣211.6百萬元)，以及順豐房託集團相關成員概無嚴重違反根據延期離岸定期貸款簽立的任何文件；
- (c) 於完成時或之前，長沙物業概無重大損害，亦無強制收購或收回長沙物業，且概無從任何政府機構收到有關該意向的通知；
- (d) 概無嚴重違反賣方及順豐控股根據買賣契約作出的保證；及
- (e) 批准需批准收購事宜的決議案已獲獨立基金單位持有人於基金單位持有人特別大會上通過。

致基金單位持有人函件

於房地產投資信託基金守則、上市規則以及其他適用法律、規則及法規所允許的範圍內，買方可於任何時候書面通知賣方豁免全部或任何部分條件(條件(e)除外)。

管理人僅會在下列情況下考慮(通過買方)豁免條件(c)及/或(d)：

- (a) 所涉重大損害或嚴重違規為(i)可量化及(ii)有切實可行的補救措施以減輕有關違規事項或損害的影響；及
- (b) 管理人認為，該豁免不會(i)損害基金單位持有人的利益；及(ii)違反房地產投資信託基金守則、上市規則以及其他適用法律、規則及法規。

除非買賣契約訂約各方以書面形式另行協定，否則倘任何條件於最後截止日期(即2022年8月31日，或買方與賣方書面協定的其他日期)或之前未獲達成或豁免(如適用)，則買方概無義務繼續購買銷售股份，賣方亦無義務繼續出售銷售股份，而買賣契約將予以終止。

2.2.3 收購事項的完成

根據買賣契約的條款，完成將於所有條件獲達成(或豁免，如適用)當日後五個營業日當日，或買方與賣方可能書面協定的其他日期落實。於完成後，管理人將於切實可行的情況下盡快發出公告，以告知基金單位持有人完成已發生。於完成時，目標公司將成為順豐房託的全資附屬公司。

2.2.4 終止買賣契約

倘因賣方或買方(視情況而定)未能履行其於買賣契約項下的完成責任而導致完成未有落實，則買方或賣方(視情況而定)可以書面通知終止買賣契約。

倘買方或賣方(視情況而定)因賣方或買方(視情況而定)未能履行其於買賣契約項下的完成責任而以書面通知終止買賣契約，則管理人須在切實可行的情況下盡快刊發公告。

2.2.5 買賣契約的聲明、保證、彌償及契諾

2.2.5.1 聲明及保證

買賣契約載有賣方就目標集團成員及長沙物業作出的慣常聲明及保證(包括與銷售股份及長沙物業所有權有關的基本保證，以及與稅項及目標集團成員於開展其各自業務時遵守所有適用法律、規則及法規有關的其他保證)。

賣方及順豐控股就保證項下的申索的最高責任總額不得超過相等於代價總額的金額。倘(a)每宗申索的金額超過人民幣0.5百萬元；及(b)就所有有關申索可追討的總金額超過人民幣5百萬元，則有關申索方可向賣方及順豐控股追討，而在該情況下，賣方及順豐控股將承擔全部金額。

買賣契約亦規定，根據保證提出的申索的時效期為自完成日期後三年(與銷售股份及長沙物業所有權的基本保證以及稅項保證有關的申索除外，在此情況下的時效期為自完成日期後七年)。

經考慮：(a)管理人認為且獨立財務顧問同意上述聲明及保證範圍(包括上述責任上限及時效期)屬公平合理，原因是有關聲明及保證範圍符合類似交易中預期的正常商業條款；(b)順豐控股就妥善及按時支付賣方根據買賣契約應付的所有款項以及賣方妥善及按時履行及遵守其於買賣契約項下或根據買賣契約的所有責任、承擔、承諾、保證及彌償(請參閱下文第2.2.6節)所提供的無條件及不可撤銷擔保；(c)管理人信納對目標集團及長沙物業的盡職調查審閱結果；及(d)下文第3.6.1、3.6.2及3.6.3節所載中國法律顧問的意見，管理人信納，在該等情況下，上述聲明及保證被視為屬充分，且順豐房託及基金單位持有人的利益得到充分保障。

2.2.5.2 彌償及契諾

買賣契約亦載有賣方及順豐控股的慣常彌償，彼等均不可撤回地承諾以共同及個別基準於法律許可的最大範圍內向順豐房託、受託人、管理人、買方及目標集團各成員就任何一方可能因下列事宜或與下列事宜有關而招致、遭受或蒙受的

致基金單位持有人函件

任何責任、虧損、損害、罰款、費用、收費、處罰、額外費用、開支及成本(按悉數彌償基準計)作出彌償：

- (i) 長沙物業公司於完成前延遲支付收購長沙物業土地使用權的分期款項；
- (ii) 長沙物業公司於完成前就長沙物業的建築工程延遲施工及竣工；
- (iii) 長沙物業公司於完成前對長沙物業進行任何未經授權的裝修及改裝工程；
- (iv) 長沙物業公司於完成前佔用及出租長沙物業的地下車位及設備間；及
- (v) 長沙物業公司未能於完成前在中國相關法律及法規規定的期限內辦理有關長沙物業的現有租賃的登記。

賣方及順豐控股就針對任何彌償的任何申索(包括根據彌償因亦可能產生任何保證項下的申索的事實或情況引致或與之相關的申索)的責任不應受限於上文所載有關根據保證提出的申索的責任上限及時效期，惟(a)賣方及順豐控股就針對任何彌償的任何申索的最高責任上限應為相等於代價總額的金額；及(b)有關申索應受時效期所限，而該時效期於長沙物業相關土地使用權屆滿時結束。

此外，買賣契約載有關於完成時或之前發生的事件以及賣方就收購事項應付中國企業所得稅的稅項契諾。針對就完成時或之前發生的事件作出的任何稅項契諾提出的任何申索應以相等於代價總額的金額為限，並受限於自完成日期後七年的時效期。

經考慮：(a)管理人認為且獨立財務顧問同意上述彌償及契諾範圍(包括上述上限限制及時效期)屬公平合理，原因是有關彌償及契諾符合類似交易中預期的正常商業條款；(b)順豐控股就妥善及按時支付賣方根據買賣契約應付的所有款項以及賣方妥善及按時履行及遵守其於買賣契約項下或根據買賣契約的所有責任、承擔、承諾、保證及彌償(請參閱下文第2.2.6節)所提供的無條件及不可撤銷擔保；

致基金單位持有人函件

(c) 管理人信納對目標集團及長沙物業的盡職調查審閱結果；及(d) 下文第3.6.1、3.6.2及3.6.3節所載中國法律顧問的意見，管理人信納，在該等情況下，上述彌償及契諾被視為屬充分，且順豐房託及基金單位持有人的利益得到充分保障。

2.2.6 賣方於買賣契約項下責任的擔保

順豐控股(作為擔保人)已無條件及不可撤銷地向買方擔保妥善及按時支付賣方根據買賣契約應付的所有款項以及賣方妥善及按時履行及遵守其於買賣契約項下或根據買賣契約的所有責任、承擔、承諾、保證及彌償。

2.2.7 賣方的稅務責任

誠如管理人稅務顧問所告知，根據第7號公告，就收購事項繳納中國企業所得稅的責任由賣方承擔。

管理人從其稅務顧問處得悉，就收購事項而言：(i) 賣方將首先按照第7號公告第9條向中國相關稅務部門報告有關收購事項的資料，並與該部門討論稅項計算方法的草案；(ii) 中國相關稅務部門接著將會審閱賣方提交的數字，其後通知賣方應付稅項的金額；及(iii) 賣方將完成稅務申報並清償相應的應付稅項。誠如管理人稅務顧問所告知，中國相關稅務部門一般需時一至三個月完成第7號公告的稅務申報手續。

根據買賣契約，賣方應自行承擔下列開支：(a) 在合理實際可行的情況下於完成日期後盡快(無論如何不遲於完成日期後30日(或買方與賣方經諮詢中國相關稅務部門後可能書面協定的其他時間))按照第7號公告第9條真實、準確及完整地向中國相關稅務部門報告有關訂立買賣契約及其項下擬進行的交易的全部必要資料，並告知或促使告知中國相關稅務部門已落實完成；及(b) 於釐定校準付款後在合理實際可行的情況下盡快(無論如何不遲於釐定校準付款日期後30日(或買方與賣方經諮詢中國相關稅務部門後可能書面協定的其他時間))告知或促使告知中國相關稅務部門用作調整初始股份代價的相關款項。

賣方應在合理實際可行的情況下於提交相關文件後盡快向買方提供其就收購事項向中國相關稅務部門提交的任何及全部書面文件副本以及證明已提交有關文件的由中國相關稅務部門出具的受理單／回執(如有)，或由買方與賣方經考慮中國相關稅務部

致基金單位持有人函件

門對證明提交有關文件的要求後書面協定的其他證明。賣方應及時向中國相關稅務部門跟進有關收購事項的評估並支付其中國稅項、提交中國相關稅務部門要求的與收購事項有關的所有文件，並及時知會買方上述情況(包括向買方提供與中國相關稅務部門的所有通訊及中國相關稅務部門發出的所有文件的副本)。

賣方亦於買賣契約中契諾並承諾(其中包括)在中國相關稅務部門實施的適用法律、規則及法規規定的時限內，悉數清償及支付因收購事項而產生或與之相關的中國企業所得稅。

誠如管理人稅務顧問所告知，根據第7號公告，倘非居民企業間接轉讓於中國居民企業的股權，該間接股權轉讓源自中國的收入(即資本收益)或會被徵收中國企業所得稅。

根據管理人稅務顧問與中國稅務部門往來的經驗，據評估，預期賣方(於英屬處女群島註冊成立，就中國稅務而言屬非居民企業)概不會因收購事項導致間接轉讓長沙物業公司而產生第7號公告項下的資本收益。管理人稅務顧問認為，由於根據重組向長沙中間公司轉讓長沙物業公司的股權所採用的總轉讓價(即稅務成本，為重組應付款項的金額)乃按等額基準歸屬於代價總額(即因收購事項導致間接轉讓長沙物業公司的代價)，相等於按無收益基準進行，故表面上並無資本收益。

由於預期賣方不會產生第7號公告項下的資本收益，管理人稅務顧問確認，買方毋須就賣方因收購事項產生的第7號公告項下的應付中國企業所得稅預扣款項。

管理人稅務顧問進一步確認，一旦賣方根據上述買賣契約項下的安排向中國相關稅務部門申報有關收購事項的資料，在所有情況下，買方均將獲豁免就賣方因收購事項產生的第7號公告項下的應付中國企業所得稅預扣款項的責任。

鑒於上述情況及其稅務顧問的意見，管理人認為，根據中國企業所得稅法及第7號公告，賣方就稅務責任提供的保障(包括上述賣方的契諾及承諾)，以及順豐控股提供的無條件及不可撤銷擔保乃屬充分，故基金單位持有人的利益亦已得到足夠保障。

3 長沙物業

3.1 概況

長沙物業位於中國湖南省長沙市黃興鎮合心路102號，可出租面積合計約為120,055平方米，由包括下列設施的五個部分組成：(i)一座兩層坡道式分撥中心；(ii)一座地上三層地下兩層的倉庫；(iii)兩座單層倉庫；(iv)一座九層辦公樓；及(v)三座配套樓宇。長沙物業包括兩幅地塊，即第一階段地塊(總土地面積約為117,333平方米，「第一階段地塊」)及第二階段地塊(總土地面積約為52,512平方米，「第二階段地塊」)。長沙物業配備量身訂造的設施，如自動分揀、冷藏及供應鏈支持設施，以滿足不同物流租戶的需求。完成後，順豐房託將(透過目標集團)持有長沙物業100%權益。以簡圖列示的緊隨完成後長沙物業的預期股權架構載於本通函本函件第4.4節「重組－長沙物業於完成後的股權架構」。

3.2 地理位置

長沙物業位於長沙臨空經濟開發區(湖南省內典型的空港高鐵聯動區域)，毗鄰主要基礎設施，包括機場、京港澳高速公路、繞城高速公路、長瀏高速公路、長沙火車南站及湖南長沙紅星農副產品大市場。下圖列示長沙物業的地理位置。

長沙物業的地理位置



資料來源：市場顧問

長沙物業亦位處可有效服務長沙及華中地區的物流服務基地。為支持長沙物流業的發展，中國政府頒佈了一系列有利政策。詳情請參閱本通函附錄6「市場顧問報告」。

致基金單位持有人函件

3.3 主要資料

下表載列於2022年3月31日(除非另有說明)長沙物業的若干主要資料：

地址：	中國湖南省長沙市黃興鎮合心路102號
竣工年份 ⁽¹⁾ ：	2019年至2021年
土地使用權到期日 ⁽²⁾ ：	2066年12月30日及2068年2月28日
出租率：	98.9%
每出租平方米的平均月租金：	人民幣30.0元(相當於36.7港元)
建築面積：	113,467平方米
可出租面積 ⁽³⁾ ：	120,055平方米
租戶數目：	21
租約數目：	43
五大租戶的貢獻：	可出租面積：104,620平方米 佔總可出租面積的87.1% 佔截至2022年3月31日止月度每月總租金收入的88.6%
長沙順豐關連租戶(包括廣東順心)的貢獻 ⁽⁴⁾ ：	佔總可出租面積的68.4% 佔截至2022年3月31日止月度每月總租金收入的68.4%
估值 ⁽⁵⁾ ：	人民幣550.4百萬元(相當於約673.6百萬港元)
於2021年12月31日的長沙物業總成本(即原土地收購成本及長沙物業公司應佔開發長沙物業所產生的建設成本)：	人民幣532.5百萬元(相當於約651.7百萬港元)

致基金單位持有人函件

附註：

- (1) 竣工年份指長沙物業地上樓層的房地產所有權證上列明的竣工年份。
- (2) 根據《中華人民共和國城鎮國有土地使用權出讓和轉讓暫行條例》，於土地使用權的期限屆滿(第一階段地塊為2066年12月30日及第二階段地塊為2068年2月28日)時，土地使用者可申請續期。根據第一階段地塊及第二階段地塊的土地出讓合同，倘土地使用者擬於使用期限屆滿後繼續使用有關土地，該使用者須於使用期限屆滿前至少一年提交土地使用權延期申請。除因社會公眾利益而須徵用土地的情況外，一般將可獲授有關批准。因此，中國法律顧問告知，土地使用者有權根據中國法律及行政法規以及土地出讓合同申請延長土地使用權。中國法律顧問確認，倘於規定的期限內提交申請、土地不涉及社會公眾利益且符合相關中國法律及法規的規定，中國法律顧問預計長沙物業公司作出上述申請及長沙物業公司取得該土地使用權延期不會存在任何重大法律障礙。
- (3) 根據經批准的建築圖則及管理人提供的資料，長沙物業的可出租面積包括可供使用及出租的設施及結構(例如部分或完全不需要在產權證書上登記的物料轉運系統)的面積。因此，在此情況下，長沙物業的可出租面積大於其建築面積。
- (4) 於2022年3月31日，廣東順心為長沙順豐關連租戶，因此，長沙順豐關連租戶於2022年3月31日的貢獻同時包括廣東順心作出的貢獻。於最後實際可行日期，廣東順心的所有長沙物業租約已轉讓予一名順豐關連租戶，而廣東順心不再為順豐關連租戶。
- (5) 誠如獨立物業估值師在其日期為2022年3月31日的估值報告中釐定(請參閱本通函附錄5「長沙物業的估值報告」)。

致基金單位持有人函件

3.4 營運統計數字

3.4.1 租戶概況及租約組合詳情

下表載列長沙物業整體租戶多元化的詳情(按細分行業計，並經參考租戶於2022年3月31日的可出租面積佔已租出的可出租面積的百分比，以及截至2022年3月31日止月度有關租戶各自對租金收入佔總租金收入的百分比)：

行業	截至2022年 3月31日止月度 可出租面積佔已 出租的可出租 面積的百分比 (%)	截至2022年 3月31日止月度 租金收入佔 總租金收入的 百分比 (%)
物流	77.8	76.6
飲食	11.4	15.7
科技	10.6	7.5
其他	0.2	0.2
總計	100.0	100.0

致基金單位持有人函件

3.4.2 租約到期時間表

根據估值報告，下表載列長沙物業租約於2022年3月31日的到期比例詳情，該等租約預定於下文所示期間內到期：

期間	即將到期租約的 可出租面積佔已 出租的可出租 面積的百分比 ⁽²⁾ (%)	即將到期租約的 租金收入佔 總租金收入的 百分比 ⁽²⁾ (%)
截至2022年12月31日止年度 ⁽¹⁾	49.3	48.1
截至2023年12月31日止年度 ⁽¹⁾	9.7	11.7
截至2024年12月31日止年度 ⁽¹⁾	30.6	26.4
截至2025年12月31日止年度	9.3	13.8
空置	1.1	—
總計	100.0	100.0

附註：

- (1) 於2022年3月31日，該等即將到期租約佔已出租的可出租面積68.4%或截至2022年3月31日止月度租金收入的68.4%，並正在就重續協議進行磋商。
- (2) 有關數字乃假設並無行使任何租約重續權及租約於其固定租期屆滿後終止而計算得出。

致基金單位持有人函件

3.4.3 於2022年3月31日按可出租面積計的五大租戶

下表載列於2022年3月31日按可出租面積計的五大租戶：

編號	行業	租約到期日期	估可出租面積		每月	估每月
			可出租面積 ⁽²⁾ (平方米)	百分比 ⁽²⁾ (%)	租金收入 ⁽²⁾ (人民幣元/月)	租金收入 百分比 ⁽²⁾ (%)
1.	物流 ⁽³⁾	2022年9月至2022年11月 ⁽¹⁾	45,347	37.8	1,308,882	36.7
2.	物流 ⁽³⁾	2022年6月至2024年4月 ⁽¹⁾	22,974	19.1	722,818	20.3
3.	物流 ⁽³⁾	2022年9月至2023年8月 ⁽¹⁾	13,606	11.3	400,375	11.2
4.	飲食	2024年11月至2025年1月	12,116	10.1	515,654	14.5
5.	科技	2024年8月至2024年11月	10,577	8.8	211,722	5.9

附註：

- (1) 於2022年3月31日，所有租約已正在就重續協議進行磋商。
- (2) 倘同一集團旗下的不同實體就不同場所訂立租賃協議，彼等會被視為單一租戶，相關數字於本表格內合併計算。
- (3) 截至2022年3月31日，該等租戶為長沙順豐關連租戶（為順豐控股股份的附屬公司及包括廣東順心）。

3.4.4 租金收益率

根據本通函附錄2B所載長沙物業公司的估值及經審核財務資料，長沙物業截至2021年12月31日止年度的租金收益率（按長沙物業公司的租金收入除以估值計算）為5.7%。

3.4.5 欠租率

截至2019年、2020年及2021年12月31日止年度，並無就長沙物業的未付租金計提撥備，亦無有關長沙物業的重大欠租或租金糾紛。

3.5 物業估值

順豐房託目前的總估值師仲量聯行企業評估及諮詢有限公司已獲委任為獨立物業估值師，以就收購事項評估長沙物業的市場價值。估值(由獨立物業估值師於2022年3月31日評估)為人民幣550.4百萬元(相當於約673.6百萬港元)。協定物業價值為人民幣540.0百萬元(相當於約660.9百萬港元)，較估值折讓約1.9%。

於達致估值時，獨立物業估值師使用收益資本化法。收益資本化法通過計及物業全部租出的租金收入淨額，以市場基準估計物業或資產的價值。該技術同時考慮現有租賃的現行租金收入及市場水平的潛在未來複歸收入，通過以適當的利率將兩者資本化。有關長沙物業的估值方法及基準的進一步詳情，請參閱本通函附錄5「長沙物業的估值報告」。

誠如獨立財務顧問函件所述，基於其中所載理由，且已審閱及與獨立物業估值師討論其估值模型及可資比較公司名單以及所採用的年期／複歸收益率，獨立財務顧問認為，為達致估值所採用的基準及假設屬公平合理並符合市場慣例。進一步詳情請參閱獨立財務顧問函件第3.2節「估值基準及假設」。經考慮獨立財務顧問函件後，管理人亦同意獨立財務顧問的意見，即為達致估值所採用的基準及假設屬公平合理並符合市場慣例。

估值乃經參考長沙物業的創收能力後達致，並無計及目標集團的其他資產及負債，且不同於目標集團的價值。然而，由於收購事項乃透過購買銷售股份的方式進行，代價總額亦計及目標集團的其他資產及負債。因此，代價總額與估值不同。鑒於協定物業價值較估值有所折讓，管理人認為該金額屬公平合理。有關釐定代價總額的進一步詳情，請參閱本通函本函件第2.2.1節「收購事項－買賣契約的主要條款－收購事項的代價及付款條款」。

致基金單位持有人函件

物業價值對賬

下表載列本通函附錄2B「長沙物業公司的會計師報告」所載長沙物業公司於2021年12月31日的投資物業與本通函附錄5「長沙物業的估值報告」所載估值(由獨立物業估值師於2022年3月31日評估)的對賬。

	人民幣百萬元	百萬港元等值
於2021年12月31日的投資物業	550.1	673.2
加：公允價值變動	0.3	0.4
	<hr/>	<hr/>
於2022年3月31日的估值	<u>550.4</u>	<u>673.6</u>

3.6 盡職審查

管理人已對長沙物業及目標集團進行盡職審查，並信納審查結果，且於最後實際可行日期，並無發現任何重大違規或不合規問題。該盡職審查已按照房地產投資信託基金守則(包括《關於證監會認可的房地產投資信託基金的海外投資的應用指引》)、上市規則及管理人合規手冊的相關條文進行。

管理人已通過對長沙物業進行的盡職審查識別第3.6.1至3.6.3節所載的事宜，而基於第3.6.1至3.6.3及3.7節所述的原因，管理人認為該等事項並非重大違規或不合規行為的原因。

建築顧問亦對長沙物業進行視察及調查。該視察結果顯示，長沙物業的建築及結構物以及樓宇設備裝置一直保持良好狀態，僅需進行小型修正工程。

3.6.1 所有權及業權證書

中國法律顧問已告知，長沙物業公司已合法取得國有土地使用權，並為長沙物業土地使用權的唯一登記合法使用者。中國法律顧問亦已告知，長沙物業公司為長沙物業相關地上樓層物業所有權(不附帶產權負擔)以及就長沙物業所簽發不動產權證書的唯一所有者。中國法律顧問認為(a)長沙物業公司擁有長沙物業地上樓層的法定所有權，並可合法及實益擁有、使用、佔用、轉讓及出租長沙物業的地上樓層；及(b)順豐

致基金單位持有人函件

房託將於完成後透過目標集團持有長沙物業地上樓層的良好及可銷售的合法和實益業權。

然而，中國法律顧問注意到，長沙物業的不動產權證書並不涵蓋長沙物業的地下停車位及設備室。為回應中國法律顧問的盡職審查諮詢，長沙縣自然資源局開發利用科確認，長沙物業公司目前無法為地下停車位及設備室申請不動產權證書，原因為當地現行政策中並無與該申請有關的規定。誠如中國法律顧問所告知，長沙縣自然資源局開發利用科為發出上述確認的主管機關。根據於長沙縣自然資源局官方網站進行的搜索及經長沙物業公司確認，於最後實際可行日期，長沙縣自然資源局並無責令長沙物業公司作出任何糾正措施或處以處罰或罰款。

中國法律顧問認為(a)長沙物業公司有權於相關政策允許有關申請的情況下，適時就地下停車位及設備室申請不動產權證書，惟須符合相關中國法律及法規的規定，而中國法律顧問預期，倘符合相關中國法律及法規以及當地政策的規定，則上述申請及長沙物業公司取得該不動產權證書不會存在任何重大法律障礙；(b)根據現有中國法規及政策，地下停車位及設備室因欠缺涵蓋該等範圍的不動產權證書而被正式徵用及收回的風險較低；(c)長沙物業公司可合法佔用、使用及出租地下停車位及設備室，並就此獲取及收取收入，而欠缺地下停車位及設備室的不動產權證書將不會對長沙物業公司在此方面的權利造成不利影響；及(d)不會對匯出就長沙物業公司保留盈利派付的股息造成任何重大法律障礙，前提是匯出有關款項獲法律允許並遵從適用中國外匯法律及法規以及中國企業所得稅法項下的預扣稅條文所規定的程序。

於2021年5月(即第二階段地塊完成發展的月份)至2022年3月期間，來自長沙物業停車位(包括地上及地下樓層的停車位)及地下設備室的平均每月收入約為人民幣21,000元(相當於約25,000港元)，佔長沙物業公司同期來自長沙物業的平均每月收入的約0.6%。

致基金單位持有人函件

有關與上述欠缺地下停車位及設備室的不動產權證書有關的風險，請參閱本通函附錄7「風險因素」第20段。

鑒於上述情況以及賣方及順豐控股就任何有關長沙物業公司使用及出租長沙物業地下停車位及設備室的潛在虧損所提供的彌償保證，管理人認為該問題並不會對順豐房託構成重大風險，亦不會對順豐房託的營運及財務狀況造成任何重大不利影響。

基於中國法律顧問的上述意見，管理人認為，於完成後順豐房託將透過目標集團擁有長沙物業的整體良好及可銷售的合法和實益業權，惟以在岸貸款人為受益人的長沙物業第一優先押記作為在岸定期貸款的抵押，並受長沙物業現有租約所規限。

根據《中華人民共和國城鎮國有土地使用權出讓和轉讓暫行條例》，於土地使用權的期限屆滿（第一階段地塊為2066年12月30日及第二階段地塊為2068年2月28日）時，土地使用者可申請續期。根據第一階段地塊及第二階段地塊的土地出讓合同，倘土地使用者擬於使用期限屆滿後繼續使用有關土地，該使用者須於使用期限屆滿前至少一年提出土地使用權延期申請。除因社會公眾利益而須徵用土地的情況外，一般將可獲授有關批准。因此，中國法律顧問告知，土地使用者有權根據中國法律及行政法規以及土地出讓合同申請延長土地使用權。中國法律顧問確認，倘於規定的期限內提交申請、土地不涉及社會公眾利益且符合相關中國法律及法規的規定，中國法律顧問預計長沙物業公司作出上述申請及長沙物業公司取得該土地使用權延期不會存在任何重大法律障礙。

3.6.2 未登記租賃協議

於最後實際可行日期，長沙物業公司未能就長沙物業向相關土地及房地產管理局登記全部43份租賃協議（包括所有與順豐關連租戶訂立的租賃協議），主要是由於複雜的登記手續導致的行政負擔。誠如中國法律顧問所告知，根據《商品房屋租賃管理辦法》，倘長沙物業公司未能於指定期限內改正，將會因其未登記租賃協議被處以人民幣1,000元至人民幣10,000元的罰款，而長沙物業公司就該等未登記租賃協議應付的最高罰款總額約為人民幣0.4百萬元。

致基金單位持有人函件

誠如中國法律顧問所告知，上述未登記租賃協議並不影響長沙物業公司對長沙物業地上樓層的法定所有權或長沙物業公司將長沙物業出租予租戶的權利或權益，亦不會影響租賃協議的有效性或約束力。於最後實際可行日期，長沙物業公司並無接獲中國任何政府機構有關完成登記手續的要求，亦並未因未登記租賃協議而遭受處罰。有關未登記租賃協議的風險，請參閱本通函附錄7「風險因素」第21段。

經考慮上述情況以及由賣方及順豐控股所提供並涵蓋因未登記租賃協議而承擔、產生或蒙受的任何處罰、責任、損失、損害、罰款、費用、收費、額外費用、開支及成本(按全數彌償基準)的彌償保證，管理人認為該問題並不會對順豐房託構成重大風險，亦不會對順豐房託的營運及財務狀況造成任何重大不利影響。

3.6.3 其他輕微違規情況

中國法律顧問的盡職審查顯示，於長沙物業收購及施工階段存在若干輕微違規情況(即收購長沙物業土地使用權的若干分期款項延遲支付、建築工程的施工及竣工延遲，以及部分未經授權的裝修及改裝工程)。根據中國法律顧問的意見，管理人估計順豐房託於完成後因上述輕微違規情況而產生的最高風險達人民幣0.9百萬元。為回應中國法律顧問的盡職調查諮詢，長沙縣自然資源局於2022年3月25日發出書面確認，確認長沙物業公司在進行業務及運營以及取得長沙物業的土地使用權時符合中國在土地及規劃管理方面的相關法律及法規，而長沙縣住房和城鄉建設局行業管理科於2022年3月24日發出書面確認，表示其於2019年3月1日至2022年3月24日期間並未發現長沙物業公司於長沙縣內有任何違法建設。中國法律顧問確認，長沙縣自然資源局及長沙縣住房和城鄉建設局行業管理科為發出上述確認的主管機關。

經考慮上述情況，中國法律顧問認為，該等問題並不會對長沙物業公司於長沙物業的所有權造成重大不利影響。獨立物業估值師已考慮上述問題，並認為該等問題不會影響(i)根據上述中國法律顧問意見，長沙物業公司所持有長沙物業的所有權或(ii)估值報告所載獨立物業估值師有關估值的意見。

致基金單位持有人函件

鑒於上述情況，以及賣方及順豐控股所提供涵蓋任何因上述已識別的輕微違規情況而蒙受、招致或遭受的處罰、責任、虧損、損害、罰款、費用、收費、額外費用、開支及成本(按悉數彌償基準計)的彌償，管理人認為該問題並不會對順豐房託構成重大風險，或對順豐房託的經營及財務狀況造成任何重大不利影響。

3.7 彌償

根據買賣契約，賣方及順豐控股不可撤回地承諾以共同及個別基準於法律許可的最大範圍內向順豐房託、受託人、買方、目標集團及管理人就任何一方因本函件第3.6.1至3.6.3節所述事項而可能招致、遭受或蒙受的任何責任、虧損、損害、罰款、費用、收費、處罰、額外費用、開支及成本按悉數彌償基準作出彌償。根據上述彌償的任何申索均將受限於最高責任限額(相等於代價總額)以及長沙物業相關土地使用權到期時結束的期限。由於本函件第3.6.1至3.6.3節所述事項導致的任何潛在處罰及應付虧損將由賣方及順豐控股提供的彌償所涵蓋，並經考慮中國法律顧問及獨立物業估值師的意見，管理人認為，該等事項並不重大，並合理預期不會對長沙物業公司於長沙物業的擁有權以及順豐房託的經營及財務狀況以及業務產生重大不利影響。管理人認為上述彌償乃屬充足，且基金單位持有人的利益已獲充分保護。有關與上述彌償相關的風險，請參閱本通函附錄7「風險因素」一節第15段。

3.8 租賃協議

3.8.1 期限

由長沙物業公司與長沙順豐關連租戶所訂立且於完成日期存續的每份長沙順豐租賃的初始期限自2022年5月1日起至2026年12月31日屆滿(「初始期限屆滿日期」)，為期約4年8個月。於最後實際可行日期，長沙順豐關連租戶涵蓋深圳順豐同城、湖南順豐快運及湖南順豐速運。由於長沙順豐關連租戶各自為順豐控股股份(為管理人及賣方(為主要基金單位持有人)的控股公司，並由明德控股(一家由董事王衛先生擁有99.9%股權的公司)擁有約55%股權)的附屬公司，故長沙順豐關連租戶各自為管理人的聯繫人、主要基金單位持有人及董事，因此為順豐房託的關連人士(定義見房地產投資信託基金守則第8章及上市規則第14A章(根據房地產投資信託基金守則第2.26段作出適當修訂))。

致基金單位持有人函件

根據長沙順豐租賃的條款，長沙順豐關連租戶有權選擇根據大致相同的條款(租金除外，租金將參照市場租金方案(「市場租金方案」)、物業管理費及租金按金釐定)對相關長沙順豐租賃續期，進一步租期不超過五年(有關已續期長沙順豐租賃為「已續期長沙順豐租賃」)。為行使該續約選擇權，長沙順豐關連租戶應在初始期限屆滿日期之前的六個月內向長沙物業公司發出書面通知，在此情況下，各方應就續約的條款進行協商，此後，在不遲於初始期限屆滿日期前三個月內訂立已續期長沙順豐租賃。長沙順豐租賃的續期須符合房地產投資信託基金守則及上市規則的相關規定。

長沙物業第三方租賃的期限通常介乎一至五年之間。於2022年3月31日，超過一半的第三方租賃期限至少為三年。有關長沙物業的第三方租賃一般向租戶提供續約選擇權，續約期限由長沙物業公司及相關租戶協定。

3.8.2 長沙順豐租賃的其他關鍵條款

租金及租金按金

長沙順豐租賃項下租期內每一年應付租金為固定租金，每年按經計及專業獨立估值師建議的市場租金後協定的增幅遞增。根據相關長沙順豐租賃的條款，各長沙順豐關連租戶(於最後實際可行日期包括深圳順豐同城、湖南順豐快運及湖南順豐速運)已同意在每三個月的第一天提前向長沙物業公司支付租金。

於相關長沙順豐租賃期內，各長沙順豐關連租戶均須於初始期限開始時提供並一直維持相當於兩個月租金及物業管理費總額的租金按金。該等租金按金由長沙物業公司保留，對長沙順豐關連租戶免息。

當訂立新長沙順豐租賃，或倘長沙順豐關連租戶通過向長沙物業公司發出書面通知行使相關長沙順豐租賃的續約選擇權，則長沙順豐關連租戶及長沙物業公司應共同委任獨立專業物業估值師或估值測量師進行租金審查，以釐定續租期的市場租金方案，包括租金金額及年度租金增幅，並在不遲於初始期限結束前五個月內向各方提供市場租金方案。

釐定市場租金方案的基準應為(其中包括)於續租期開始之日，自願租戶將就類似開發程度的類似物業向自願業主支付的當時市面租金。根據市場租金方案，

致基金單位持有人函件

雙方應在不遲於初始期限結束前三個月內訂立已續期長沙順豐租賃。

長沙順豐關連租戶亦須維持經市場租金方案修訂後的租金按金水平，並在適用的情況下，向長沙物業公司支付因租金按金上調而可能需要支付的額外款項。

管理費及其他開支

根據長沙順豐租賃，長沙順豐關連租戶通常負責支付物業管理費等支出，並負責保養承租人新增的裝修設施及安裝的機電設備，而業主則負責保養所租用地方以及出租人提供的原有設施及設備。

對轉讓及轉租的限制

未經長沙物業公司(作為業主)同意，長沙順豐租戶通常不得轉讓或轉租房屋。

不可抗力

倘因火災、洪澇、風暴、颱風、地震、地陷、天災、不可抗力或任何超出雙方控制範圍的災難或原因(在所有情況下傳染病或流行病疫情除外)(均為「**不可抗力事件**」)，且並非因長沙順豐關連租戶的行動或違約而致使物業或其任何部分無法居住、無法使用或無法接近持續至少一個月，長沙順豐關連租戶有權按其無法居住、無法使用或無法接近的區域按比例減免租金，直至該物業得到修復或恢復原狀。倘物業於不可抗力事件發生後的六個月內仍繼續無法居住、無法使用或無法接近，且尚未修復或恢復原狀，則長沙順豐關連租戶可隨時於該物業得到修復或恢復原狀前通過發出書面通知終止相關長沙順豐租賃，而不影響長沙物業公司就順豐關連租戶先前違約所享有的權利及補救措施。

終止

長沙物業公司可在毋須承擔任何責任的情況下，通過提前三個月向相關長沙順豐關連租戶發出書面通知，隨時單方面終止長沙順豐租賃並重收該場所，或在發生(其中包括)以下情況時終止長沙順豐租賃：

- (a) 長沙順豐關連租戶已清盤；

致基金單位持有人函件

- (b) 全部或部分租金、管理費、冷凍／冷凝水供應及電力供應費用或任何其他需要支付的款項拖欠30天；
- (c) 長沙順豐關連租戶的控制權發生重大變化；
- (d) 任何政府機構已向長沙物業公司送達通知或命令，要求其糾正與使用該物業或其任何部分相關的任何不合規之處及長沙物業公司未能就遵循該等通知或命令與相關順豐關連租戶達成協議；或
- (e) 順豐房託須重新遵守(其中包括)房地產投資信託基金守則或上市規則的相關關連人士交易批准規定，惟並無取得相關批准。

除終止長沙順豐租賃並重收該物業外，長沙物業公司亦或會沒收租金按金，而就湖南順豐速運而言，順豐房託(透過長沙物業公司)亦可於相關長沙順豐租賃項下的付款或其他違約情況下要求履行長沙順豐租賃擔保。有關順豐租賃擔保條款的進一步詳情，請參閱本通函本函件第9.3.1節「持續關連人士交易－與順豐控股股份集團進行的完全豁免持續關連人士交易－長沙順豐租賃擔保」。

於完成日期存續的每份長沙順豐租賃均受順豐租賃框架協議的條款及順豐租賃持續關連人士交易豁免的條款所涵蓋，並符合該等條款，而預期長沙順豐租賃項下的交易(連同其他順豐租賃項下與現有物業有關的交易)將不會超過順豐租賃年度上限。因此，長沙順豐租賃項下的交易將須遵守上市規則第14A章項下申報及年度審閱的規定(根據房地產投資信託基金守則第2.26段作出適當修訂)，但獲豁免遵守上市規則第14A章項下公告、通函及獨立基金單位持有人批准的規定(根據房地產投資信託基金守則第2.26段作出適當修訂)。有關順豐租賃框架協議的條款、順豐租賃持續關連人士交易豁免及順豐租賃年度上限的詳情，請參閱本通函本函件第9.2.2節「持續關連人士交易－與順豐控股股份集團進行的非豁免持續關連人士交易－長沙順豐租賃」。

順豐房託目前的總估值師仲量聯行企業評估及諮詢有限公司已確認：(i)長沙順豐租賃的租金／許可費在其各自的協議日期符合或高於當時的市場水平；(ii)長沙順豐租賃的其他商業條款乃按正常商業條款訂立；及(iii)長沙順豐租賃的條款屬公平合理。管理人亦認為，長沙順豐租賃符合順豐房託及其基金單位持有人的整體利益。

3.8.3 第三方租賃的其他關鍵條款

與長沙物業有關的第三方租賃一般遵循長沙物業的標準格式。

於訂立租約時，長沙物業的租戶一般需要支付相當於一至三個月租金及管理服務收入的無利息租賃按金。租金按季度或半年度支付。

根據第三方租賃，倘由於不可抗力或租戶的疏忽或過失以外的任何原因使場所或其主要部分不適合使用或無法進入，租戶一般可享有租金減免，直至場所再次適合佔用，在部分租約中，倘場所在一定期限後未恢復原狀，則業主或租戶有權終止租約。

第三方租賃一般賦予業主於發生若干事件(如拒付租金或租戶違反契約)時終止第三方租賃的權利。此外，租戶僅可將該場所用作獲准用途，並須根據中國的所有適用法律及法規使用該場所。除非業主未能在租賃開始後一般於30天內將場所交付予租戶或提供協定的維修及保養，導致租戶無法使用長沙物業第三方租賃的場所，否則租戶一般無權提前終止第三方租賃。

3.9 管理策略

3.9.1 整體策略

於完成後，管理人擬就順豐房託繼續採用相同的主要目標及主要投資策略。該等策略的若干方面載述如下：

(a) 吸引新租戶並探索現有租戶的擴展需求

管理人將與物業管理人及運營管理人密切合作，通過提高順豐房託物業的整體吸引力及市場競爭力，積極探索擴大潛在租戶群的方法。例如，管理人可促進資產增值工程的開展，以滿足現有租戶的擴展需求或新租戶對空間的需求，及／或提供彼等所需的任何其他增值服務。管理人亦將憑藉順豐控股股份集團在進行資產增值工程方面的知識及經驗，識別可更好地利用或改造的物業，以提升相關物業的收益率，並監督此類工程的實施。管理人亦可利用順豐控股股份完善的客戶基礎及網絡(包括中國及全球大型知名企業)探索及物色潛在新租戶。

致基金單位持有人函件

(b) 維持高租用率的同時提高租金率

管理人將通過以下方式積極管理租賃續約及新租賃：(i)預先與租賃到期的租戶磋商租賃；(ii)識別及整頓現行租金低於市場水平的租賃；(iii)積極營銷(連同物業管理人及運營管理人)以確保新租戶租用空置空間；及(iv)管理租金拖欠以盡量減少壞賬。

(c) 盡量減少物業開支

管理人將在不損害向租戶提供的服務質量的前提下，致力將物業開支降至最低，進一步增加物業收入淨額。管理人將與物業管理人及運營管理人合作，探索改善成本結構(例如減少清潔、安保、電力以及保養開支的物業開支)及提高順豐房託物業整體運營效率的方法。

3.9.2 運營管理人

運營管理人為長沙市宏捷產業園運營管理有限公司(註冊地址位於中國湖南省長沙市黃興鎮合心路102號豐泰產業園區內電商辦公中心)，於2019年8月12日在中國成立。於2022年3月1日，運營管理人與長沙物業公司訂立運營管理協議，據此，運營管理人同意根據該協議所載的原則，在管理人(代表長沙物業公司行事)的監察及監督下，向長沙物業公司提供(由其本身或外包)有關長沙物業的運營及物業管理服務。由於運營管理人為順豐控股股份(為管理人及賣方(為主要基金單位持有人)的控股公司，並由明德控股(一家由董事王衛先生擁有99.9%股權的公司)擁有約55%股權)的間接全資附屬公司，故運營管理人為管理人、主要基金單位持有人及一名董事的聯繫人，因此為順豐房託的關連人士(定義見房地產投資信託基金守則第8章及上市規則第14A章(根據房地產投資信託基金守則第2.26段作出適當修訂))。因此，於完成後，運營管理協議項下的交易構成順豐房託的持續關連人士交易。

3.9.3 運營管理協議

根據運營管理協議，運營管理人已同意就長沙物業提供(由其本身或外包)(其中包括)以下服務(即「**運營管理服務**」)，初始期限為2022年3月1日至2023年12月31日(於初始期限屆滿後可經訂約方協定延長)：

(a) 租賃及營銷管理服務，包括：

致基金單位持有人函件

- (i) 管理新租約及續租租約的簽署，並作為租賃代理參與與租戶的條款談判；
 - (ii) 執行管理人對長沙物業的營銷、廣告及宣傳策略，包括年度預算及目標；
 - (iii) 尋找潛在租戶、評估租戶、監察租戶的財務狀況、收取租金、管理租戶關係、處理續租事宜以及為租戶提供綜合增值解決方案；
 - (iv) 實施管理人不時制定的租金政策，並在給予租戶任何優惠待遇(上述租賃政策除外)前尋求管理人的建議及批准；及
 - (v) 評估長沙物業的狀況，並定期向管理人報告。
-
- (b) 倘長沙物業公司尚未委聘物業管理公司或需要更換物業管理公司，則協助長沙物業公司選擇物業管理公司(如適用)；
 - (c) 物業管理服務(包括場所及公共設施的維護及管理、清潔及安保、綠化、裝修及翻新管理、停車場管理、文化活動管理、消防安全及公共秩序維護服務)，且倘長沙物業公司已委聘第三方提供上述物業管理服務，則長沙物業公司將授權運營管理人管理該第三方提供的物業管理服務；
 - (d) 協助長沙物業公司申請、維護及更新長沙物業運營所需的所有證書、執照及許可證，並確保遵守適用的中國法律及法規；
 - (e) 監督租戶對長沙物業的使用，並要求租戶支付租金及其他應收款項(如有)；
 - (f) 監督及協調長沙物業的所有裝修工程(包括整體翻新及大規模裝修)，並協助長沙物業公司及管理人制定資產增值及改造計劃；
 - (g) 實施管理人批准的長沙物業資產增值及改造計劃，包括設計、招標、施工及質量檢驗，並監督長沙物業的日常維護及保養；

致基金單位持有人函件

- (h) 協助長沙物業公司收取運營收入及其他收入；
- (i) 向長沙物業公司提供財務會計、財務分析、稅務及結算服務等財務服務；
- (j) 確保長沙物業公司維持充足及有效的業務保險範圍；及
- (k) 長沙物業公司不時以書面形式委派予運營管理人的其他運營服務。

運營管理人已同意建立一支專責團隊，以執行上文(a)所載的租賃及營銷管理服務。該團隊將只專注於長沙物業，並對長沙物業的所有投資、租賃條款及租金嚴格保密。該團隊將由若干人員組成，彼等的表現參照順豐房託或長沙物業的若干指標進行衡量，從而有效地使運營管理人的利益與順豐房託及基金單位持有人的利益保持一致。

根據運營管理協議，運營管理人有權向長沙物業公司收取相當於長沙物業公司每月租金收入及物業管理費總和2%的金額（「**運營管理費**」）（連同每月應付增值稅）。該運營管理費乃按公平磋商釐定，且不遜於獨立第三方運營商就提供類似服務收取的費用。運營管理人將承擔其運營成本及開支，並須受管理人的持續監督。

管理人將對運營管理人的表現進行全面監督及監察，其中包括檢查運營管理人保存的賬簿及記錄。根據運營管理協議，運營管理人須向管理人提交月度報告，作為其中一項內部控制程序。

倘運營管理人停止營業或運營管理人的所有權或控制權出現變動（於運營管理人所屬集團內成員公司間的變動除外），長沙物業公司可終止委聘運營管理人。倘長沙物業公司或長沙物業被出售，長沙物業公司亦可就運營管理人管理中的長沙物業終止聘任運營管理人。

運營管理人的主要人員至少有五年的房地產管理經驗。根據中國法律顧問的意見，除運營管理人於成立時已取得並於後續變更時已更新的企業法人營業執照外，根據中國相關法律及法規，運營管理人目前根據運營管理協議下的安排進行運營管理服

致基金單位持有人函件

務毋須任何執照。管理人認為，運營管理人具有足夠的經驗，適合並適於提供運營管理服務。運營管理人有能力並須獨立為順豐房託及基金單位持有人的最佳利益履行順豐房託相關職責。

3.9.4 降低利益衝突的安排

管理人對順豐房託的資產擁有一般的管理權，並已將日常物業管理職能委派予運營管理人。鑒於運營管理人由順豐控股股份間接全資擁有，而運營管理人亦管理及服務順豐控股股份於中國持有的其他物業，管理人已制定以下安排，以降低與長沙物業管理有關的潛在利益衝突：

(a) 分離敏感的運營職能

由於運營管理人亦向順豐控股股份的物業及實體提供服務，為降低潛在的衝突，管理人已將若干敏感的運營職能(即租賃及營銷職能)分離，由運營管理人內部的一個專業的專責團隊執行，該團隊人員的業績將僅參照其在長沙物業管理方面的努力來衡量，從而有效地使運營管理人的利益與順豐房託及基金單位持有人的利益保持一致。

對於長沙物業的非敏感日常物業管理職能(如日常維護、清潔及安保)，將繼續外包予第三方物業管理服務提供商及／或由運營管理人的非專責團隊進行，彼等可向順豐控股股份集團持有的物業提供類似服務(倘現時適用)，並將該等服務外包予其他服務提供商。

儘管如此，運營管理人仍須向長沙物業公司負責，並須就該等外包或轉授服務受管理人的監察及監督。運營管理人可向順豐控股股份持有的物業提供類似的日常物業管理服務，但管理人認為，鑒於此類服務的性質，這種安排不太可能引起重大的商業衝突問題。

(b) 「職能分隔制度」、信息技術系統、報告程序及分離辦公空間

為保護與長沙物業有關的敏感及機密資料，運營管理人將(i)實施「職能分隔制度」、具有訪問權控制及明確報告程序的信息技術系統等措施，以保護與長沙物業有關的敏感物業管理資料(如租約的詳情)不被順豐控股股份實體利用，從而損害

致基金單位持有人函件

順豐房託；及(ii)就管理人及運營管理人的專責團隊而言，業務的辦公空間應與順豐控股股份集團其他公司實際分隔，以進一步保護相關資料的機密性。

3.10 競爭

長沙物業位於長沙臨空經濟開發區，為湖南省內典型的空港高鐵聯動區域，週邊緊鄰主要基礎設施。根據市場顧問報告，長沙物業位置便利，連接市中心，以至其他地區的交通便利。

長沙憑藉其吸引力，吸引了多名投資者及開發商進駐市場，而對長沙物流房地產的市場需求在過去五年期間持續增長。近兩年的倉庫供應熱潮為長沙帶來了大量供應，從而導致相關時期的空置率上升。根據市場顧問報告，在往後數年間，至少四個物流倉庫將在鄰近分區落成，可能會對長沙物業帶來潛在競爭。

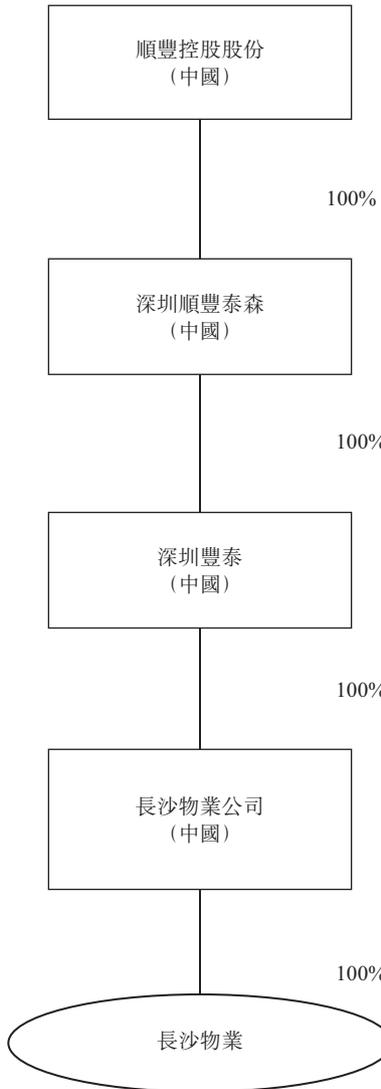
市場顧問已編製市場顧問報告，當中分析(其中包括)長沙物業的競爭狀況。詳情請參閱本通函附錄6「市場顧問報告」。

在釐定長沙物業是否符合投資政策及選擇標準時，管理人考慮了各種因素，包括(i)收益要求；(ii)資產的質量及地理位置；(iii)出租率；(iv)增長潛力；(v)多元化及擴大順豐房託的現有投資組合；及(vi)來自順豐控股股份的持續支持。詳情請參閱本通函第7節「收購事項的理由及裨益」。

4 重組

4.1 長沙物業於重組前的股權架構

以下簡圖說明長沙物業於緊接重組前的股權及企業架構：



在簽署買賣契約前，順豐控股股份集團已進行一系列交易，主要涉及以下內容：

- (a) 註冊成立目標公司及長沙中間公司；
- (b) 一位個人投資人向長沙物業公司增資1%的股權，該投資人乃順豐控股股份集團及順豐房託集團的獨立第三方（「投資人」）；

- (c) 深圳豐泰向長沙中間公司轉讓於長沙物業公司的99%股權；及
- (d) 投資人向長沙中間公司轉讓於長沙物業公司的1%股權。

(上文第(a)至(d)步統稱為「重組」)。

4.2 重組的主要步驟

重組的主要步驟概述如下：

(a) 註冊成立目標公司及長沙中間公司

目標公司於2021年11月30日在英屬處女群島註冊成立，並獲授權發行最多50,000股單一類別無面值股份，其中一股股份於2021年11月30日初始獲配發予陽帆，而陽帆於2022年2月17日將該股份轉讓予賣方。

長沙中間公司於2021年12月28日在香港註冊成立為有限公司。於註冊成立後，長沙中間公司的一股1.00港元繳足股份獲配發及發行予目標公司。

(b) 投資人向長沙物業公司增資1%的股權

根據投資人、深圳豐泰及長沙物業公司訂立的日期為2022年4月6日的增資協議，投資人同意向長沙物業公司出資約人民幣2.3百萬元(相當於約2.8百萬港元)，其中約人民幣1.9百萬元(相當於約2.3百萬港元)注入註冊資本，而其餘款項作為長沙物業公司的資本公積。出資額乃根據各協議方之間的公平商業磋商釐定，當中考慮獨立估值師在中國根據適用的中國公認估值原則進行的估值。

於2022年4月8日上述增資完成後，長沙物業公司由有限責任公司轉為中外合資公司，並分別由深圳豐泰及投資人擁有99%及1%的權益。

(c) 深圳豐泰向長沙中間公司轉讓於長沙物業公司的99%股權

根據深圳豐泰與長沙中間公司於2022年4月27日訂立的股權轉讓協議，深圳豐泰同意向長沙中間公司轉讓長沙物業公司的99%股權，代價約為人民幣230.6百萬元(相當於約282.2百萬港元)。該代價乃根據訂約方之間的公平商業磋商，並經計及獨立估值師在中國根據適用的中國公認估值原則進行的估值釐定，並將由長沙中間公司於完成時結算。就釐定代價總額而言，上述轉讓的當前未結算代價金額(為重組應付款項的一部分)被視為目標集團的負債。該未結算代價將動用順豐房託的內部資源及延期離岸定期貸款的提取金額結算，有關詳情載於本通函本函件第5.3節「收購事項的融資－延期離岸定期貸款」及第5.4節「收購事項的融資－內部資源」。

(d) 投資人向長沙中間公司轉讓於長沙物業公司的1%股權

根據投資人與長沙中間公司於2022年4月27日訂立的股權轉讓協議，投資人同意向長沙中間公司轉讓長沙物業公司的1%股權，代價約為人民幣2.3百萬元(相當於約2.8百萬港元)。該代價乃根據訂約方之間的公平商業磋商，並經計及獨立估值師在中國根據適用的中國公認估值原則進行的估值釐定。有關轉讓的代價已先由順豐控股(為及代表長沙中間公司)悉數結清。此後，順豐控股為結算上述代價而支付的款項構成重組應付款項的一部分，而該款項將由長沙中間公司於完成時動用順豐房託的內部資源及延期離岸定期貸款的提取金額向順豐控股結算，有關詳情載於本通函本函件第5.3節「收購事項的融資－延期離岸定期貸款」及第5.4節「收購事項的融資－內部資源」。

致基金單位持有人函件

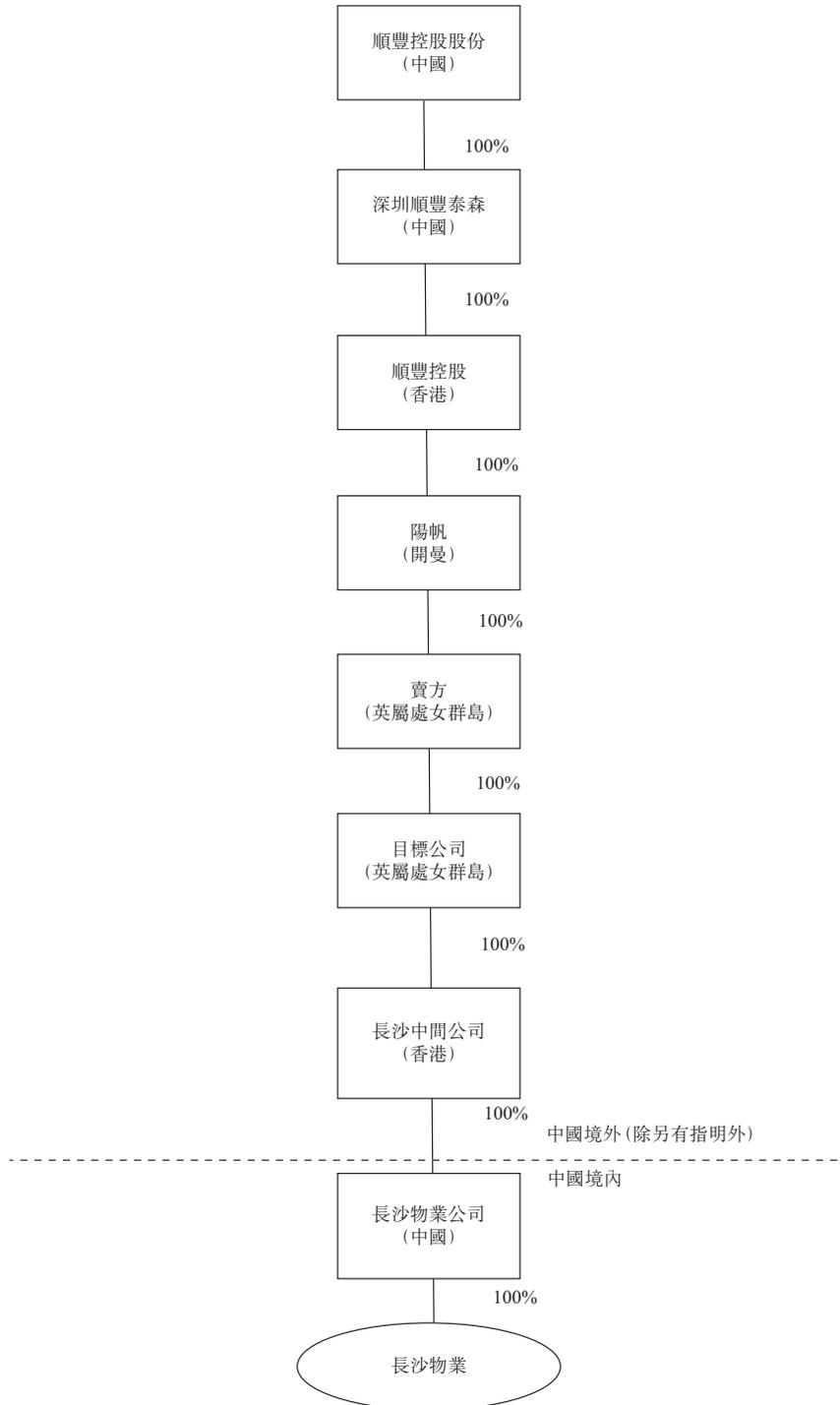
儘管存在上述自深圳豐泰向長沙中間公司轉讓於長沙物業公司的99%股權的未結算代價(將於完成時動用順豐房託的內部資源及延期離岸定期貸款的提取金額結算)，中國法律顧問確認(a)已於2022年4月27日訂立有關上述轉讓於長沙物業公司99%及1%股權的協議，並已於2022年5月9日就上述轉讓完成工商登記；及(b)於2022年5月9日完成上述股權轉讓後，長沙物業公司由中外合資企業轉為由長沙中間公司擁有100%權益的外商獨資企業。

鑒於上文所述及根據管理人自中國法律顧問接獲的法律意見及其盡職審查，管理人確認：(i)已就重組完成並取得中國法律法規要求的必要監管備案及批准；及(ii)於本通函日期，重組已根據相關中國法律法規完成。

致基金單位持有人函件

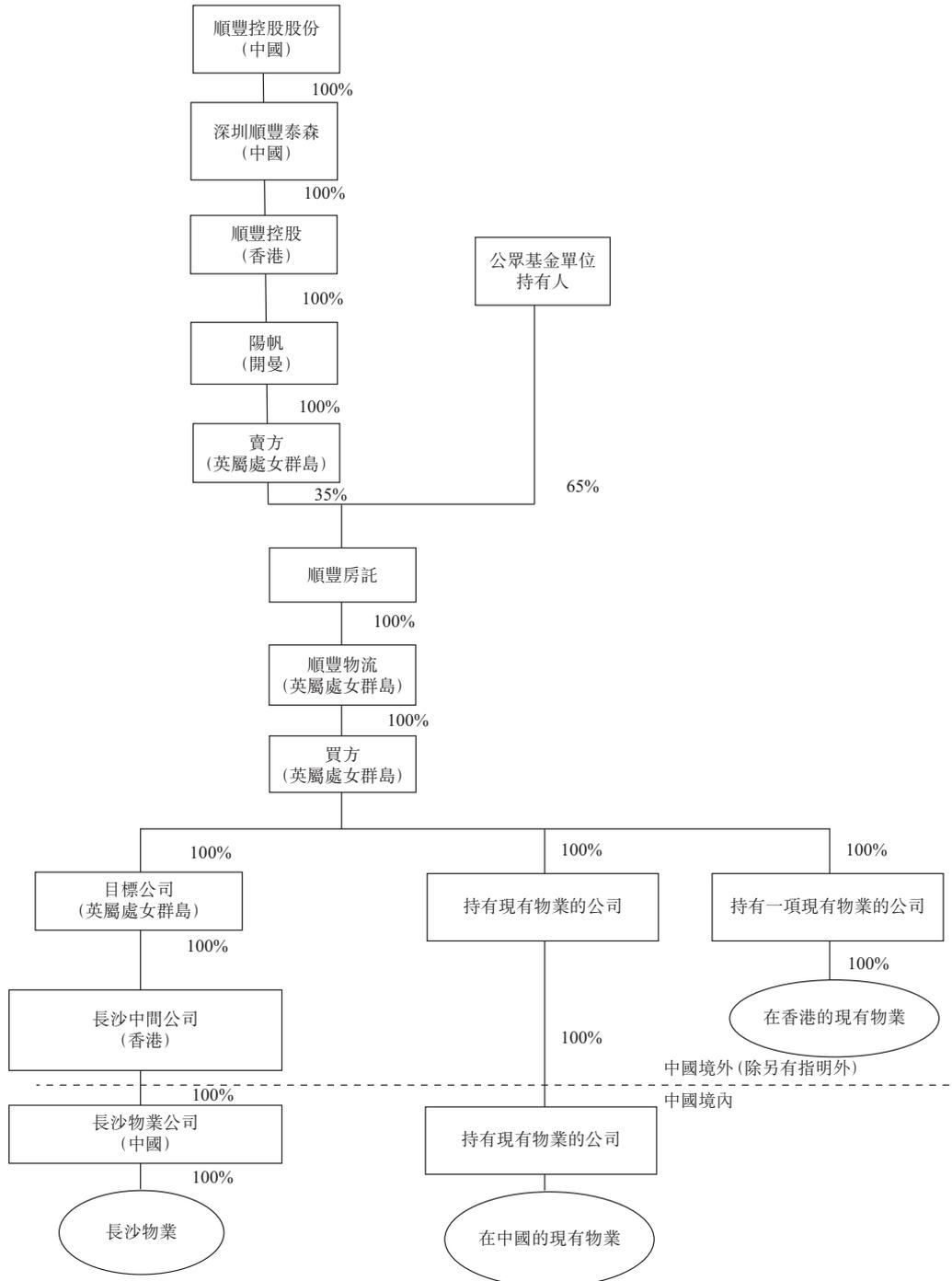
4.3 長沙物業於最後實際可行日期(重組完成後)的股權架構

以下簡圖說明長沙物業於最後實際可行日期(重組完成後)的股權架構：



4.4 長沙物業於完成後的股權架構

以下簡圖說明長沙物業於緊接完成後的股權架構：



5 收購事項的融資

5.1 融資架構

管理人擬以下列方式支付代價總額及其他收購費用及開支：(i)從在岸定期貸款提取的款項中支付最多人民幣267.2百萬元(相當於約327.0百萬港元)；(ii)從延期離岸定期貸款提取的款項中支付最多259.0百萬港元(相當於約人民幣211.6百萬元)；及(iii)從順豐房託的內部資源中支付約人民幣21.3百萬元(相當於約26.1百萬港元)（「融資架構」）。其他收購費用及開支約為9.8百萬港元(相當於約人民幣8.0百萬元)。

融資架構乃由管理人經考慮(其中包括)順豐房託的營運資金充足性、最優資產負債比率水平、財務成本及各類現有債務的期限後釐定。

5.2 在岸定期貸款

於2022年5月30日，長沙物業公司(作為借款人)與招商銀行股份有限公司長沙分行(作為貸款人)(為獨立於順豐控股股份集團及順豐房託集團的第三方)（「在岸貸款人」）訂立一份融資協議（「在岸融資協議」），為其提供本金金額最高為人民幣275.0百萬元(相當於約336.5百萬港元)的定期貸款（「在岸定期貸款」）。

在岸定期貸款的期限為自首次提款日起計八年。在岸定期貸款應按全國銀行間同業拆借中心緊接提款日前一個營業日公佈的五年以上貸款市場報價利率上浮90個基點計息並每年更新。提取在岸定期貸款的所得款項(預計金額為人民幣267.2百萬元(相當於約327.0百萬港元))將由長沙物業公司於完成時悉數用於結算在岸應付款項，其中約人民幣6.7百萬元(相當於約8.2百萬港元)將於2022年內償還，而餘額則將於2023年起至2030年期間償還。在岸定期貸款由(i)於2022年5月30日長沙物業的第一優先按揭；(ii)將於完成後簽立的長沙中間公司持有的長沙物業公司100%股權的押記；及(iii)於2022年5月30日以在岸貸款人為受益人的長沙物業公司租金收款賬戶的押記作擔保。

在岸融資協議載有慣常的違約事件，包括但不限於：(a)未支付在岸融資協議項下任何款項；(b)順豐房託的任何附屬公司發生金融負債交叉違約；(c)失實陳述；(d)無力償債；(e)不合法；(f)進入破產程序；及(g)訴訟。

5.3 延期離岸定期貸款

於2021年4月29日，星展銀行有限公司(經由其香港分行行事) (「星展香港」)、交通銀行(香港)有限公司及Credit Suisse AG新加坡分行(作為貸款人) (為獨立於順豐控股股份集團及順豐房託集團的第三方)與順豐物流(作為借款人)就以下各項訂立融資協議(「離岸融資協議」)：(a)不超過21.59億港元的承諾定期貸款融資(「離岸定期貸款」)；及(b)不超過250百萬港元的非承諾循環貸款融資(與離岸定期貸款統稱「離岸貸款」)，星展香港擔任離岸貸款的融資代理及抵押代理。於離岸定期貸款的提取期屆滿時(即2021年7月29日)，離岸定期貸款的未使用金額為259.0百萬港元(相當於約人民幣211.6百萬元)。

星展銀行有限公司(經由星展香港行事)(擔任離岸貸款的融資代理及抵押代理)與順豐物流(a)於2022年2月24日訂立離岸融資協議的修訂契約(「第一份修訂契約」)，以延長離岸定期貸款的未使用部分的提款期至2022年4月28日，及(b)於2022年4月19日訂立第一份修訂契約的進一步修訂契約(「第二份修訂契約」)，以延長離岸定期貸款的未使用部分的提款期至2022年10月29日(「延期離岸定期貸款」)。延期離岸定期貸款的期限為自2021年5月17日(即離岸定期貸款的首次提款日)起計五年。延期離岸定期貸款的利率為香港銀行同業拆息加年利率1.10%。延期離岸定期貸款的提款所得款項將由長沙中間公司用於結算完成時的部分重組應付款項。延期離岸定期貸款並無增設額外抵押。

5.4 內部資源

於完成時，順豐物流(或順豐房託在中國境外註冊成立的另一間全資附屬公司)將向長沙中間公司提供公司間貸款人民幣21.3百萬元(相當於約26.1百萬港元)，用於長沙中間公司於完成時結算重組應付款項的剩餘部分，其中大部分重組應付款項將由長沙中間公司以延期離岸定期貸款的所得款項結算。

其他收購費用及開支約為9.8百萬港元(相當於約人民幣8.0百萬元)，將由順豐房託的內部資源支付。

5.5 資產負債比率

根據本通函附錄4所載經擴大集團的未經審核備考財務資料及其他收購費用及開支，經擴大投資組合的資產負債比率預期將由2021年12月31日約30.6%增加至收購事項後的約35.5%，乃假設：(a)收購事項完成；(b)自延期離岸定期貸款項下提取259.0百萬港元(相當於約人民幣211.6百萬元)結算部分重組應付款項(如本函件上文第5.4節所

載，重組應付款項的剩餘部分將由順豐房託的內部資源支付)；及(c)順豐房託於完成時承擔在岸定期貸款及自在岸定期貸款項下提取人民幣267.2百萬元(相當於約327.0百萬港元)結算全部在岸應付款項。管理人相信，在當前市況下，該水平乃屬謹慎預計且留意到其不超過50.0%，即房地產投資信託基金守則所允許的借款限額。

6 收購事項的相關費用及收費

6.1 一般費用

順豐房託就收購事項應付的估計全部費用及收費約為9.8百萬港元(相當於約人民幣8.0百萬元)，並包括收購費用及其他收購費用及開支(包括受託人額外費用)。該等費用及其金額的詳情載於本函件下文第6.2至6.4節。

6.2 收購費用

於完成時，管理人根據信託契約將有權收取收購費用人民幣2.7百萬元(相當於約3.3百萬港元)，該費用相等於協定物業價值的0.5% (「收購費用」)。收購費用將以現金形式向管理人支付。

6.3 其他收購費用及開支

順豐房託已產生或預期產生與收購事項有關的其他估計費用及開支(包括受託人額外費用、法律費用、顧問費用、專業費用及與收購事項有關的開支)約6.5百萬港元(相當於約人民幣5.3百萬元) (「其他收購費用及開支」)。其他收購費用及開支為與收購事項有關的非經常性一次性交易開支。

6.4 受託人額外費用

根據信託契約，受託人有權就其承擔的與收購事項有關的職責(該等職責屬特殊性質或在其他方面超出受託人在順豐房託日常業務運作過程中的正常職責範圍)收取額外費用。受託人已與管理人協定，其將就其承擔的與收購事項有關的職責向順豐房託收取一次性額外費用100,000港元(相當於約人民幣82,000元) (「受託人額外費用」)，該款項將以現金形式支付。

6.5 完成後的持續費用及收費

根據信託契約：

- (a) 管理人有權每半年為其本身利益自存置財產中收取基本費用，計算方法如下：(i)就各財政年度上半年期間而言，順豐房託於該期間基本費用可供分派收入(按中期末經審核財務報表計算)的10%；及(ii)就各財政年度下半年期間而言，順豐房託於該財政年度基本費用可供分派收入(按經審核財務報表計算)的10%減去前一中期的基本費用(如有)；
- (b) 管理人有權每年為其本身利益自存置財產中收取可變費用，該年度費用應按某一財政年度的每基金單位分派與前一個財政年度的每基金單位分派的差額乘以該財政年度已發行基金單位的加權平均數的25.0%計算；及
- (c) 受託人有權收取的年度費用現時為根據信託契約計算及調整的存置財產的價值的0.02%，但最低金額為每月66,000港元。

7 收購事項的理由及裨益

COVID-19疫情為宏觀經濟引發前所未有的動盪，亦對全球經濟的各個部分造成沉重打擊。然而，儘管疫情對整體經濟及供應鏈造成影響，物流服務的需求依然保持強勁，因而導致對物流物業產生殷切需求。COVID-19疫情爆發亦加速了消費模式及零售商供應鏈管理的結構性改變，促使零售商及供應商將其物流設施推向現代化並提升能力，以應對該等變化。

根據中國物流信息中心，中國的物流業仍持續發展。2021年，中國國家發展和改革委員會發佈的中國社會物流商品總值(國內市場物流服務需求的指標)同比增長約9.2%，達約人民幣335.2萬億元。2021年中國的物流業景氣指數(由在北京成立並經中國國務院批准的中國物流行業社會組織中國物流與採購聯合會發佈的中國物流業物流活動的早期指標)約為53.4%，較2020年增加1.7個百分點。上述情況反映了物流經濟活動的擴張趨勢。根據上述情況及管理人的觀察，中國的工業物流需求依然強勁及活躍。由電子商務、零售及第三方物流的擴展而帶動的持續需求外，更疊加來自冷鏈及

致基金單位持有人函件

醫療用品行業不斷增加的需求。根據市場顧問，得益於強勁的租務需求，即使面對大量新增供應，全國主要物流市場的倉庫及相關設施的整體出租率仍保持相對穩定。

董事會(包括所有獨立非執行董事)相信，收購事項將為基金單位持有人帶來下列裨益：

7.1 可增加收益的收購

預期收購事項將增加現有基金單位持有人的每基金單位分派，並改善順豐房託的盈利。根據本通函內本函件第8.2節「收購事項的財務影響－備考可供分派收入及每基金單位分派」所載的備考財務，倘收購事項於2021年4月29日完成及基於本通函附錄4「經擴大集團的未經審核備考財務資料」所載假設，於2021年4月29日(順豐房託成立日期)起至2021年12月31日止期間，順豐房託的備考每基金單位分派將由0.1724港元增加8.5%至0.1871港元。

有關進一步資料，請分別參閱本通函內本函件第8.2及8.3節「收購事項的財務影響－備考可供分派收入及每基金單位分派」及「收購事項的財務影響－基金單位持有人應佔每基金單位備考資產淨值」。

7.2 優質資產

長沙物業為一項優質資產，具有以下競爭優勢：

- (a) 長沙物業分兩期開發，分別於2019年8月及2021年5月竣工。長沙物業為一項現代物流物業，可出租面積合計約為120,055平方米，由五個部分組成，包括以下設施：(i)一座兩層高的坡道式分撥中心；(ii)一座三層高並擁有地下兩層的倉庫；(iii)兩座單層的倉庫；(iv)一座九層高的辦公樓；及(v)三座配套樓宇，並配備有量身訂造的設施(如自動分揀、冷庫及供應鏈支持設施)，以滿足不同物流租戶的需求；
- (b) 長沙物業位於長沙臨空經濟開發區，是湖南省內典型的機場與高鐵聯運區域，緊鄰機場、京港澳高速、長沙繞城高速、長瀏高速、長沙南站及湖南長沙紅星農副產品大市場等重要基礎設施；及

致基金單位持有人函件

- (c) 長沙物業位於物流服務基地，能高效服務於長沙及中國中部地區，並為客戶提供標準化物流及倉儲設施以及綜合供應鏈解決方案。

7.3 可靠的錨定租戶支持的高出租率

長沙物業於2022年3月31日的出租率為98.9%，而現有物業於2021年12月31日的平均出租率為95.8%。於2022年3月31日，長沙物業已出租予湖南順豐快運及湖南順豐速運(均為長沙順豐關連租戶)等多個優質租戶，主要用作地區配送的現代物流物業，且亦已出租予多個獨立第三方租戶。於2022年3月31日，長沙順豐關連租戶佔已租出的可出租面積約68.4%。上述長沙順豐關連租戶已訂立新長沙順豐租賃，自2022年5月1日起計為期約4年8個月，租戶可選擇行使權利在初始期限屆滿前三個月內按基本相同的條款(租金除外)再續期五年。於最後實際可行日期，按可出租面積計的長沙物業加權平均租賃屆滿期約為3.9年。

儘管長沙順豐關連租戶佔長沙物業產生的總租金收入的百分比相對較高，但管理人認為該安排對順豐房託有利，乃由於其為順豐房託提供了高度穩定的收入。

7.4 合理的價格及潛在的資本價值增長

協定物業價值較長沙物業於2022年3月31日的估值折讓約1.9%。

本通函附錄4所載於2021年4月29日起至2021年12月31日止期間經擴大集團的未經審核備考綜合全面收益表乃在猶如收購事項已於2021年4月29日(順豐房託成立日期)完成的情況下計算得出。於2021年4月29日起至2021年12月31日止期間長沙物業公司的備考物業淨收入(即29.5百萬港元(相當於人民幣24.4百萬元))乃使用相同基準並假設長沙順豐租賃於完成時仍然有效及運營管理協議於2021年4月29日生效(請參閱本通函附錄4的附註13及附註14)而計算得出。根據於2021年4月29日起至2021年12月31日止期間的備考物業收入淨額約人民幣24.4百萬元及估值約人民幣550.4百萬元，長沙物業的年化備考物業淨收益率約為6.6%。

長沙物業公司的年化備考物業淨收益率與順豐房託在中國的現有物業的年化物業淨收益率約為7.3%相若。於2021年12月31日，順豐房託在中國的現有物業的年化物業淨收益率按順豐房託集團在中國的年化物業收入淨額(即2021年5月13日(順豐房託收購買方的日期)至2021年12月31日期間)除以在中國的現有物業的相應價值計算。

7.5 資產多元化及擴大

順豐房託的現有物業位於香港、佛山及蕪湖，均為現代物流物業，包括配備自動分揀、冷藏及供應鏈支持設施的分撥中心。該等物業均策略性地位於香港及中國主要物流樞紐內，毗鄰主要機場、海港、鐵路、高速公路及交通樞紐。

收購事項將擴大順豐房託物業組合的總值及可出租面積分別約10.3%及39.0%，將為順豐房託在華中地區的首次投資。收購事項將使順豐房託的組合資產的位置及構成多元化，並減少順豐房託所面臨的集中風險及與依賴現有物業產生收入有關的其他風險。此外，收購事項將降低順豐房託投資組合中物業的平均賬齡(由4.0年降至3.8年)。

於完成後，順豐房託亦可通過加強運營協同效應，在滿足租戶要求及共享資產管理資源方面，實現更好的規模經濟效益。

7.6 順豐控股股份的持續支持

收購事項乃順豐房託與順豐控股股份協同努力的結果。儘管順豐房託根據優先購買權契約享有對長沙物業的優先購買權，但有關收購事項的磋商及執行過程取決於順豐房託與順豐控股股份之間的密切合作，這亦表明後者對順豐房託未來前景的持續支持及信心。

8 收購事項的財務影響

8.1 收購事項完成對順豐房託財務狀況的影響

以下資料僅供說明之用，並以下述假設為基礎。董事認為以下假設於本通函日期乃屬適當及合理。然而，基金單位持有人應根據有關假設考慮下述資料，並自行評估順豐房託的未來表現。

基金單位持有人應注意，收購事項的財務影響乃按備考基準呈列，僅供說明之用，並受本通函附錄4「經擴大集團的未經審核備考財務資料」所載的假設所規限。因此，其並不構成盈利預測，亦不代表順豐房託未來因收購事項而產生的實際財務狀況。此外，由於其假設性質，其可能無法真實反映經擴大集團於2021年12月31日或2021年4月29日(順豐房託成立日期)(如適用)完成收購事項後的財務狀況及財務表現。

致基金單位持有人函件

下文呈列的收購事項完成後的備考財務影響乃根據下列各項編製：

- (a) 順豐房託集團自2021年4月29日(順豐房託成立日期)至2021年12月31日的經審核綜合財務報表；及
- (b) 目標集團截至2021年12月31日止年度的經審核綜合財務報表，載於本通函附錄2A「目標公司的會計師報告」及附錄2B「長沙物業公司的會計師報告」，

並假設：

- (i) 代價總額將根據融資架構進行融資；
- (ii) 收購事項將被確認為一項資產合併，且不會產生商譽；及
- (iii) 本通函內本函件第8.2至8.4節所述的其他事項。

根據上文所述收購事項完成後的備考財務影響及本通函附錄4「經擴大集團的未經審核備考財務資料」，董事預期收購事項完成後不會對順豐房託的財務狀況產生任何重大不利影響。

8.2 備考可供分派收入及每基金單位分派

於2021年4月29日(順豐房託成立日期)至2021年12月31日，收購事項對可供分派收入及每基金單位分派的備考財務影響(按猶如收購事項已於2021年4月29日完成及順豐房託已於2021年4月29日至2021年12月31日持有並經營長沙物業的基準)如下：

	收購事項完成前 ⁽¹⁾	收購事項完成後 ⁽²⁾
於2021年4月29日至2021年12月31日期間的溢利，與基金單位持有人交易前 (千港元)	174,271	184,693
調整 ⁽³⁾ (千港元)	(36,356)	(35,031)
可供分派收入 ⁽³⁾ (千港元)	137,915	149,662
已發行基金單位 ⁽⁴⁾ (千個)	800,000	800,000
每基金單位分派 ⁽⁵⁾ (港仙)	17.24	18.71

致基金單位持有人函件

附註：

- (1) 根據順豐房託於2021年4月29日(順豐房託成立日期)至2021年12月31日的經審核綜合分派表。
- (2) 經擴大集團的財務表現乃基於：(i)順豐房託的經審核綜合財務報表及長沙物業公司自2021年4月29日(順豐房託成立日期)至2021年12月31日以及於2021年12月31日的經審核財務報表；及(ii)假設收購事項已於2021年4月29日完成，且順豐房託已根據本通函內本函件第4.4節「重組—長沙物業於完成後的股權架構」所載股權架構於2021年4月29日至2021年12月31日持有並經營長沙物業。
- (3) 經擴大集團的可分派收入總額乃根據信託契約及順豐房託於2021年4月29日(順豐房託成立日期)起至2021年12月31日止期間的年報釐定，即與基金單位持有人交易前，經調整(a)投資物業公允價值變動、(b)負商譽、(c)財務成本與根據合約責任已付利息之間的差額、(d)遞延稅項開出、(e)折舊及攤銷、(f)轉撥至法定儲備、(g)上市開支、(h)債務成本攤銷、(i)已動用的歷史稅項虧損、(j)政府補貼的攤銷、(k)金融資產減值虧損撥回淨額、(l)會計租金收入及合約租金收入的差額、(m)不可供分派的金額後，基金單位持有人應佔於2021年4月29日(順豐房託成立日期)起至2021年12月31日止期間的溢利，與於2021年4月29日(順豐房託成立日期)起至2021年5月16日止期間的除稅後溢利有關，原因為根據信託契約，首個可分派期指於及包括2021年5月17日(順豐房託上市日期)至及包括2021年12月31日止期間。
- (4) 指於2021年12月31日的已發行基金單位。
- (5) 每基金單位分派乃根據可供分派收入除以已發行基金單位計算。

於2021年4月29日起至2021年12月31日止期間，順豐房託的經審核可供分派收入總額約為137.9百萬港元，而同期經擴大集團的未經審核備考可供分派收入總額約為149.7百萬港元，較上述實際結果增加約8.5%。按每基金單位計算，每基金單位分派亦會由約17.24港仙增加約1.47港仙或8.5%至約18.71港仙。這意味著，按備考基準，預期收購事項將增加現有基金單位持有人的每基金單位分派，並改善順豐房託的盈利。

致基金單位持有人函件

8.3 基金單位持有人應佔每基金單位備考資產淨值

於2021年12月31日，收購事項對基金單位持有人應佔每基金單位資產淨值的備考財務影響(按猶如收購事項已於2021年12月31日完成的基準)如下：

	收購事項完成前	收購事項完成後
基金單位持有人應佔資產淨值(千港元)	4,091,674 ⁽¹⁾	4,091,524 ⁽²⁾
已發行基金單位 ⁽³⁾ (千個)	800,000	800,000
基金單位持有人應佔每基金單位資產淨值 ⁽⁴⁾ (港元)	5.11	5.11

附註：

- (1) 根據順豐房託於2021年12月31日的經審核綜合資產負債表。
- (2) 經擴大集團的財務狀況乃基於：(i)順豐房託於2021年12月31日的經審核綜合資產負債表及長沙物業公司於2021年12月31日的經審核資產負債表；及(ii)假設收購事項已於2021年12月31日完成。
- (3) 指於2021年12月31日的已發行基金單位。
- (4) 基金單位持有人應佔每基金單位資產淨值乃根據基金單位持有人應佔資產淨值除以已發行基金單位計算。

有關計算基金單位持有人應佔每基金單位備考資產淨值的進一步詳情，請參見本通函附錄4「經擴大集團的未經審核備考財務資料」。

致基金單位持有人函件

8.4 備考資本化及資產負債比率

於2021年12月31日，收購事項對順豐房託資本化及資產負債比率的備考財務影響(按猶如收購事項已於2021年12月31日完成的基準)如下：

	收購事項完成前 ⁽¹⁾	收購事項完成後 ⁽²⁾
基金單位持有人應佔資產淨值(千港元)	4,091,674	4,091,524
借款總額(千港元)	2,141,491	2,727,532
負債總額(千港元)	2,917,886	3,583,008
總資產(千港元)	7,009,560	7,674,532
資本化總額 ⁽³⁾ (千港元)	6,233,165	6,819,056
資產負債比率 ⁽⁴⁾	30.6%	35.5%
債務與資產比率 ⁽⁵⁾	41.6%	46.7%

附註：

- (1) 根據順豐房託於2021年12月31日的經審核綜合資產負債表。
- (2) 經擴大集團的財務狀況乃基於：(i)順豐房託於2021年12月31日的經審核綜合資產負債表及長沙物業公司於2021年12月31日的經審核資產負債表；及(ii)假設收購事項已於2021年12月31日完成。
- (3) 借款總額及基金單位持有人應佔資產淨值的總和。
- (4) 資產負債比率乃按照借款總額除以總資產計算。
- (5) 債務與權益比率乃按照負債總額除以總資產計算。

根據房地產投資信託基金守則，順豐房託的未償還借款總額在任何時候均不得超過順豐房託總資產的50.0%。根據本通函附錄4所載順豐房託的備考綜合財務狀況表所提供的資料，經計及順豐房託為進行收購事項而預期提取的現有及新銀行融資後，預期經擴大集團的資產負債比率於收購事項完成後將約為35.5%。

有關順豐房託的備考資本化計算的進一步詳情，請參見本通函附錄4「經擴大集團的未經審核備考財務資料」。

9 持續關連人士交易

9.1 背景

於2020年12月4日，房地產投資信託基金守則已作修訂，以使(其中包括)適用於房地產投資信託基金的關連人士交易規定與聯交所上市公司規定基本一致。於房地產投資信託基金守則變更後，除房地產投資信託基金守則或證監會不時頒佈的指引另行規定外，所有房地產投資信託基金的關連人士交易將於適當可行範圍內，參考上市規則第14A章適用於上市公司的規定加以規限，包括若干關連人士交易是否屬持續關連人士交易、可獲得豁免及其條件以及基金單位持有人的批准、披露、申報、年度審閱及其他規定。所有預先存在豁免將繼續適用，直至根據其條款屆滿或直至另行修訂或撤銷。

9.2 與順豐控股股份集團進行的非豁免持續關連人士交易

9.2.1 運營管理協議

於2022年3月1日，長沙物業公司與運營管理人訂立運營管理協議，據此，運營管理人應就長沙物業提供運營管理服務，初始期限自2022年3月1日至2023年12月31日(於初始期限屆滿後，雙方可協定延長，惟須符合房地產投資信託基金守則及上市規則的相關要求)。

有關運營管理協議的詳情，請參閱本通函內本函件第3.9.3節「長沙物業－管理策略－運營管理協議」。

(a) 過往數字吸引新租戶及探索現有租戶的擴張需求

截至2019年、2020年及2021年12月31日止年度，長沙物業公司就管理長沙物業向運營管理人支付的運營及物業管理服務費分別為零、人民幣1.6百萬元(相當於約2.0百萬港元)及人民幣6.3百萬元(相當於約7.7百萬港元)。

(b) 年度上限

於截至2022年12月31日止六個月及截至2023年12月31日止年度，運營管理協議項下總應付費用分別將不超過人民幣0.6百萬元(相當於約0.7百萬港元)及人民幣1.2百萬元(相當於約1.5百萬港元)(「建議年度上限」)。

致基金單位持有人函件

建議年度上限乃參考以下各項計算：(i)長沙物業現存租約項下應收的年度租金及管理服務費(作為計算應付物業管理費的基準)；(ii)任何特定年度的預期租賃屆滿時間及該等租賃屆滿時的預期租金增幅；(iii)就長沙順豐租賃而言，該等租賃的議定年度租金增幅，即該等租賃租金增幅範圍的上限；及(iv)為上文(i)至(iii)所得金額的25%提供緩衝，以應對市場租金或市場條件變化等意外事件。釐定建議年度上限時並無計及截至2021年12月31日止年度長沙物業公司向運營管理人支付的運營及物業管理服務費的增幅，乃誠如上述第(a)節所示由於運營管理人於截至2021年12月31日止年度以及截至2022年及2023年12月31日止年度按不同比率收取運營及物業管理服務費。

建議年度上限不應被視為順豐房託未來表現的預期增長預測或指標。

(c) 運營管理協議的理由及裨益

管理人認為，鑒於運營管理人已與長沙物業公司建立業務關係，並了解長沙物業公司的運營、標準及特定需求，故運營管理人有能力提供運營及物業管理服務。因此，預期運營管理協議項下的安排將具成本效益、權宜及有利於順豐房託的業務營運，因此，管理人認為運營管理協議整體上有利於順豐房託及其基金單位持有人。

(d) 應用房地產投資信託基金守則及上市規則

由於運營管理人為順豐控股股份(為管理人及賣方(為主要基金單位持有人)的控股公司，並由明德控股(一家由董事王衛先生擁有99.9%股權的公司)擁有約55%股權)的間接全資附屬公司，故運營管理人為管理人、主要基金單位持有人及一名董事的聯繫人，因此為順豐房託的關連人士(定義見房地產投資信託基金守則第8章及上市規則第14A章(根據房地產投資信託基金守則第2.26段作出適當修改))。因此，運營管理協議項下的交易於完成後構成順豐房託的持續關連人士交易。由於運營管理協議項下擬進行的交易的適用百分比率超過0.1%但低於5%(即使根據上市規則第14A.81條(根據房地產投資信託基金守則第2.26段作出適當修訂)與順豐房託的其他間接全資附屬公司及順豐控股股份的其他間接全資附屬公司之間就位於中國的現有物業而訂立的現有運營管理協議項下的交易合併計算)，該等交易

致基金單位持有人函件

將須遵守上市規則第14A章(根據房地產投資信託基金守則第2.26段作出適當修訂)項下的報告、年度審閱及公告規定，惟獲豁免遵守有關通函及獨立基金單位持有人批准的規定。

於重續運營管理協議後，順豐房託將重新遵守適用披露及／或獨立基金單位持有人的批准規定以及房地產投資信託基金守則及上市規則項下的其他規定。倘建議年度上限的期限(根據運營管理協議進行的交易受其規限)於任何有關交易的期限終止前屆滿且並無續期，則順豐房託將就有關超出期限的交易完全遵守房地產投資信託基金守則及上市規則的適用規定。

9.2.2 長沙順豐租賃

(a) 順豐租賃框架協議

管理人(以順豐房託管理人的身份)於2021年4月29日與深圳順豐泰森訂立框架協議，以規定已訂立或將不時訂立的順豐租賃的條款及條件及定價政策(「**順豐租賃框架協議**」)。順豐房託的附屬公司(作為業主)將不時與順豐關連租戶訂立條款與順豐租賃框架協議一致的個別順豐租賃。

順豐租賃框架協議的期限始於2021年5月17日，並將於2026年12月31日屆滿，此後自動續期連續五年(或當事方可能商定的短於或長於五年的任何其他期限)，並須遵守房地產投資信託基金守則及上市規則的相關規定。有關順豐租賃框架協議的詳細條款，請參閱發售通函中「關連人士交易－與順豐關連人士的非豁免持續關連人士交易－順豐租賃框架協議」一節。

管理人已申請而證監會已授出順豐房託就順豐租賃框架協議項下的交易對嚴格遵守上市規則第14A章(根據房地產投資信託基金守則第2.26段作出適當修訂)項下公告、通函及獨立基金單位持有人批准的規定的豁免(「**順豐租賃持續關連人士交易豁免**」)，惟須符合(其中包括)截至2021年、2022年、2023年、2024年、2025年及2026年12月31日止六個年度各年順豐租賃框架協議項下交易的總交易價值分別不得超過年度上限344.4百萬港元、375.8百萬港元、393.7百萬港元、412.5百萬港元、432.2百萬港元及453.0百萬港元(「**順豐租賃年度上限**」)的規定。有關順豐租賃持續關連人士交易豁免的詳細條款，請參閱發售通函中「關連人士交易－就非豁免順豐持續關連人士交易請求豁免的申請」一節。

(b) 長沙順豐租賃的理由及裨益

由於順豐房託的主要投資目標之一是為基金單位持有人提供穩定分派，而分派主要來自其物業產生的租金收入，因此，管理人認為，與長沙順豐關連租戶(管理人認為屬優質租戶)訂立長沙順豐租賃對於順豐房託的持續增長及營運而言屬必要，且將會為順豐房託產生經常性租金收入，因此，管理人認為長沙順豐租賃整體上有利於順豐房託及其基金單位持有人。

(c) 應用房地產投資信託基金守則及上市規則

由於長沙順豐租賃的各長沙順豐關連租戶均為順豐控股股份(為管理人及賣方(為主要基金單位持有人)的控股公司，並由明德控股(由董事王衛先生擁有99.9%股權的公司)擁有約55%股權)的附屬公司，故各長沙順豐關連租戶均為管理人、主要基金單位持有人及一名董事的聯繫人，因此為順豐房託的關連人士(定義見房地產投資信託基金守則第8章及上市規則第14A章(根據房地產投資信託基金守則第2.26段作出適當修改))。因此，長沙順豐租賃項下的交易於完成後構成順豐房託的持續關連人士交易。

於完成日期仍然有效的各長沙順豐租賃均在順豐租賃框架協議及順豐租賃持續關連人士交易豁免中予以規定，並符合該等協議的條款，而有關長沙順豐租賃項下的交易(連同有關現有物業的其他現有順豐租賃項下的交易)預期將不會超過順豐租賃年度上限。因此，長沙順豐租賃項下的交易將須遵守上市規則第14A章(根據房地產投資信託基金守則第2.26段作出適當修訂)項下申報及年度審閱的規定，惟獲豁免遵守上市規則第14A章(根據房地產投資信託基金守則第2.26段作出適當修訂)項下公告、通函及獨立基金單位持有人批准的規定。

倘順豐租賃年度上限的期限(根據長沙順豐租賃進行的交易受其規限)於任何有關交易的期限終止前屆滿且並無續期，則順豐房託將就有關超出期限的交易完全遵守房地產投資信託基金守則及上市規則的適用規定。

9.3 與順豐控股股份集團進行的完全豁免持續關連人士交易

9.3.1 長沙順豐租賃擔保

(a) 條款概要

於2022年5月1日，深圳順豐泰森(作為擔保人)與長沙物業公司(作為受益人)就湖南順豐速運的長沙順豐租賃訂立一份擔保協議(「長沙順豐租賃擔保」)。根據長沙順豐租賃擔保，深圳順豐泰森同意就長沙物業公司因湖南順豐速運在履行及遵守其在相關長沙順豐租賃項下的義務時的任何違約行為或疏忽而可能蒙受的所有索賠、損害、要求、損失、責任、費用、成本及開支向長沙物業公司進行賠償，惟須受相當於相關長沙順豐租賃期限的最後12個月內應付租金的限額所規限。深圳順豐泰森亦同意對湖南順豐速運就相關長沙順豐租賃所載及湖南順豐速運應遵守及履行的所有義務、契諾、條款及條件承擔責任。長沙順豐租賃擔保將一直存在並生效，直至相關長沙順豐租賃期限屆滿或其任何延續或重續期滿三年為止。

(b) 長沙租賃擔保的理由及裨益

長沙租賃擔保為長沙物業的收入流提供了額外的確定性，並提高向基金單位持有人分派的穩定性。此外，管理人認為長沙租賃擔保按對順豐房託有利的商業條款訂立。因此，管理人認為長沙租賃擔保整體上有利於順豐房託及其基金單位持有人。

(c) 應用房地產投資信託基金守則及上市規則

深圳順豐泰森(為賣方(為主要基金單位持有人)及管理人的間接控股公司，並為順豐控股股份的直接全資附屬公司，而順豐控股股份則由明德控股(由董事王衛先生擁有99.9%股權的公司)擁有約55%股權)為管理人的聯繫人、主要基金單位持有人的聯繫人及一名董事的聯繫人，因此為順豐房託的關連人士(定義見房地產投資信託基金守則第8章及上市規則第14A章(根據房地產投資信託基金守則第2.26段作出適當修改))。因此，根據房地產投資信託基金守則，長沙順豐租賃擔保項下的交易於完成後構成順豐房託的持續關連人士交易。由於長沙順豐租賃擔保乃為順豐房託的附屬公司(即完成後的長沙物業公司)的利益而授出，故長沙順豐租賃擔保構成順豐房託自關連人士獲得的財務資助(定義見上市規則第14A.24(4)條(根據房地產投資信託基金守則第2.26段作出適當修訂))，其按一般商業條款或更佳條

致基金單位持有人函件

款進行，且並無以順豐房託集團的資產作抵押。因此，長沙順豐租賃擔保將於完成後獲豁免遵守上市規則第14A.90條(根據房地產投資信託基金守則第2.26段作出適當修訂)有關申報、年度審閱、公告、通函及獨立基金單位持有人批准的規定。

9.4 內部監控

管理人已建立內部監控制度，旨在確保順豐房託集團與順豐控股股份集團之間的關連人士交易受到監控，且進行交易所依據的條款符合房地產投資信託基金守則。誠如房地產投資信託基金守則所規定，所有關連人士交易須(其中包括)按公平原則、正常商業條款及為基金單位持有人的利益進行。已實施下列內部監控制度確保有關交易符合上述標準：

- (a) 管理人存置一份名冊，以記錄順豐房託集團成員公司所進行的所有關連人士交易以及(如適用)進行有關交易的基準，包括為支持有關基準而自獨立第三方及／或獨立估值師取得的報價。管理人將檢討報價，以確保有關所需服務的規模、範圍及質量以及服務供應商的聲譽、經驗及往績記錄表現的合理性。
- (b) 關連人士交易的名冊由管理人每月審查一次，以確保不超過相關年度上限。
- (c) 作為一般規則，管理人將向董事會審核委員會證明所有關連人士交易均符合公平原則、正常商業條款及基金單位持有人的利益。尤其是，每半年向審核委員會提供一份關連人士交易(包括其交易金額)的概要。
- (d) 管理人的外部核數師將每年審查順豐房託集團進行的所有關連人士交易。管理人將於其內部審計計劃中載列對順豐房託集團進行的所有關連人士交易所作出的監控檢討。

9.5 審閱及報告

根據房地產投資信託基金守則第8.7A段及上市規則第14A.55至14A.59條、第14A.71條及第14A.72條(根據房地產投資信託基金守則第2.26段作出適當修訂)，順豐持續關連人士交易將進行以下審查及報告程序：

9.5.1 獨立非執行董事的年度審閱

獨立非執行董事應每年審閱順豐持續關連人士交易，並在順豐房託於相關財政期間的年度報告中確認各項交易均按下列各項進行：(a)於順豐房託集團的日常及一般業務過程中；(b)按正常商業條款或更佳條款；及(c)按規管該交易的相關協議進行屬公平合理，並符合順豐房託及基金單位持有人的整體利益。

9.5.2 核數師的年度審閱

就各相關財政年度而言，管理人應聘請順豐房託的核數師每年就順豐持續關連人士交易作出報告。順豐房託的核數師須向董事會提供函件，確認彼等是否注意到有任何事項導致彼等認為任何有關交易：(a)未經董事會批准；(b)在所有重大方面均不符合順豐房託集團的定價政策；(c)在所有重大方面均未按照規管該交易的相關協議訂立；及(d)已超過適用年度上限。管理人應在順豐房託的年度報告付印前至少十個營業日向證監會提供有關核數師函件的副本。

9.5.3 核數師查閱記錄

管理人應容許並確保順豐持續關連人士交易的交易對手容許順豐房託的核數師充分查閱其記錄，以就有關交易作出報告。

9.5.4 知會證監會

倘順豐房託的獨立非執行董事及／或核數師無法分別就本通函內本函件上述第9.5.1節「持續關連人士交易－審閱及報告－獨立非執行董事的年度審閱」及／或第9.5.2節「持續關連人士交易－審閱及報告－核數師的年度審閱」所載事項作出確認，管理人應即時知會證監會並發佈公告。證監會可要求管理人重新遵守公告及基金單位持有人批准的規定，並可能施加額外條件。

9.5.5 年度報告

載有上市規則第14A.71條及第14A.72條規定的資料的順豐持續關連人士交易的簡明概要將載入順豐房託的年度報告內。

9.6 關於持續關連人士交易的意見

9.6.1 董事會

董事會(包括獨立非執行董事)認為，順豐持續關連人士交易(就運營管理協議項下的交易而言，包括建議年度上限及計算該等上限的基準)及長沙順豐租賃擔保項下的交易乃：(i)於順豐房託集團日常及一般業務過程中進行；(ii)與順豐房託的投資目標及策略一致，並符合房地產投資信託基金守則及信託契約；及(iii)按正常商業條款經公平磋商後釐定，屬公平合理，且符合順豐房託及基金單位持有人的整體利益。

9.6.2 獨立物業估值師

獨立物業估值師認為，運營管理協議(包括運營管理費)乃屬公平合理，是按正常商業條款公平進行，與類似類型合約的正常商業慣例一致。

9.6.3 受託人

基於並完全依賴(1)董事會在本函件中的意見以及管理人提供的資料及保證；及(2)本函件上述第9.6.2節所載的獨立物業估值師的意見，受託人經考慮其在信託契約及房地產投資信託基金守則中的職責後：

- (a) 不反對管理人進行運營管理協議下的交易；
- (b) 認為運營管理協議的條款(包括建議年度上限及計算該等上限的基準)是：(i)在順豐房託集團的日常及一般業務過程中進行；(ii)與順豐房託的投資目標及策略一致，並符合房地產投資信託基金守則及信託契約；及(iii)按正常商業條款公平釐定，屬公平合理，符合順豐房託及基金單位持有人的整體利益；及
- (c) 確認根據房地產投資信託基金守則或信託契約，訂立運營管理協議不需要獨立基金單位持有人的批准。

受託人的觀點僅為遵守房地產投資信託基金守則而提供，不應視為受託人對順豐持續關連人士交易的優點或影響的建議或陳述，因為受託人除了履行其在信託契約及房地產投資信託基金守則中的職責外，並無對該等優點或影響作出任何評估。

10 監管影響

10.1 關連及主要交易

於最後實際可行日期，(i)順豐控股股份全資擁有賣方(亦為順豐房託的主要基金單位持有人，持有35%已發行基金單位)及管理人；及(ii)順豐控股股份由明德控股(由董事王衛先生擁有99.9%股權的公司)擁有約55%股權。因此，順豐控股股份及賣方各自為管理人的聯繫人，而賣方亦為一名董事的聯繫人，因此順豐控股股份及賣方各自為順豐房託的關連人士(定義見房地產投資信託基金守則第8章及上市規則第14A章(根據房地產投資信託基金守則第2.26段作出適當修訂))。因此，收購事項構成順豐房託的關連人士交易，且由於適用百分比率超過5%，收購事項須遵守房地產投資信託基金守則第8章及上市規則第14A章(根據房地產投資信託基金守則第2.26段作出適當修訂)項下有關公告、通函、申報及獨立基金單位持有人批准的規定。

此外，由於收購事項的最高適用百分比率超過25%但低於100%，收購事項構成順豐房託的主要交易，須遵守房地產投資信託基金守則第10章及上市規則第14章(根據房地產投資信託基金守則第2.26段作出適當修訂)項下有關通知、公告、通函及基金單位持有人批准的規定。

10.2 普通決議案

有關需批准收購事宜的普通決議案，請參閱基金單位持有人特別大會通告。

10.3 投票限制

根據信託契約及房地產投資信託基金守則第9.9(f)段，倘若一名基金單位持有人於提交批准的決議案中擁有重大利益，並且該利益與其他基金單位持有人的利益不同，該基金單位持有人應放棄投票。此外，根據信託契約附表1第3.2段，倘若一名基金單位持有人於提交給基金單位持有人大會批准的決議案中擁有重大利益，並且該利益與其他基金單位持有人的利益不同，該基金單位持有人應被禁止對其基金單位進行投票或被計入大會的法定人數。

順豐控股股份集團的成員公司是買賣契約及其項下擬進行的交易的交易方，因此被認為於將提交批准的有關需批准收購事宜的普通決議案中擁有與其他基金單位持有人不同的重大利益或視作重大利益。根據房地產投資信託基金守則及信託契約，順豐控股股份已同意放棄並將促使順豐控股股份集團的其他成員公司(包括順豐豐泰)放棄就該普通決議案投票，惟根據獨立基金單位持有人作出具體投票指示的委託書投票除外。

致基金單位持有人函件

據管理人所知，於最後實際可行日期，上述需要放棄投票的人士於280,000,000個基金單位中擁有或被視為擁有權益，佔已發行基金單位的35%。

據管理人於作出一切合理查詢後所盡知、盡悉及盡信，管理人認為，除上述披露外，於最後實際可行日期，並無其他基金單位持有人須於基金單位持有人特別大會上就有關需批准收購事宜的普通決議案放棄投票。

10.4 管理人有酌情權

為免生疑問，基金單位持有人應注意，儘管有關批准需批准收購事宜的普通決議案已獲通過：(1)管理人並無義務，且在任何時候均可以酌情決定是否提取延期離岸定期貸款及在岸定期貸款；及(2)鑒於完成取決於若干條件的滿足，倘若任何條件在最後截止日期之前並未獲達成或豁免(如適用)，管理人可能不會進行收購事項。

11 推薦建議

11.1 董事會

考慮到本通函所述有關需批准收購事宜的原因、條款及所考慮的因素及其他資料，董事會(包括獨立非執行董事)(王衛先生、伍瑋婷女士及何捷先生除外)經考慮管理人於信託契約及房地產投資信託基金守則下的職責後，認為收購事項及買賣契約下擬進行的交易為：(i)於順豐房託的日常及一般業務過程中訂立；(ii)與順豐房託的投資目標及策略一致，並符合房地產投資信託基金守則及信託契約；及(iii)按正常商業條款公平進行，屬公平合理，且符合順豐房託、獨立基金單位持有人及基金單位持有人的整體利益。

因此，董事會(包括獨立非執行董事)(王衛先生、伍瑋婷女士及何捷先生除外)建議獨立基金單位持有人於基金單位持有人特別大會上投票贊成有關需批准收購事宜的普通決議案。

由於管理人的主席兼非執行董事王衛先生、管理人的非執行董事伍瑋婷女士及管理人的非執行董事何捷先生於順豐控股股份集團擔任董事職位、持有股份權益、擔任高級管理職位及／或顧問或諮詢職務，彼等均已放棄就管理人有關需批准收購事宜的

致基金單位持有人函件

相關董事會決議案投票。除上述披露外，並無任何董事於需批准收購事宜中擁有重大利益，因此須就管理人有關需批准收購事宜的相關董事會決議案放棄投票。

11.2 獨立財務顧問

新百利融資有限公司已獲委任為獨立財務顧問，就需批准收購事宜向獨立董事委員會、獨立基金單位持有人及受託人提供意見。就需批准收購事宜而言，獨立財務顧問已確認其認為收購事項及買賣契約項下擬進行的交易為：(i)於順豐房託的日常及一般業務過程中訂立；(ii)與順豐房託的投資目標及策略一致，並符合房地產投資信託基金守則及信託契約；及(iii)按正常商業條款公平進行，屬公平合理，且符合順豐房託、獨立基金單位持有人及基金單位持有人的整體利益。

因此，獨立財務顧問建議獨立基金單位持有人於基金單位持有人特別大會上投票贊成有關需批准收購事宜的普通決議案。

獨立財務顧問意見的詳情，以及得出該意見時考慮的主要因素及理由，載於本通函隨附的「獨立財務顧問函件」。

11.3 獨立董事委員會

獨立董事委員會已根據上市規則第14A.41條成立，以就需批准收購事宜向獨立基金單位持有人提供意見。獨立董事委員會將根據上市規則第14A.40條並考慮獨立財務顧問的建議，向獨立基金單位持有人提供以下方面的建議：(A)有關交易是否(i)於順豐房託的日常及一般業務過程中；及(ii)按正常商業條款、公平原則、屬公平合理並符合順豐房託、獨立基金單位持有人及基金單位持有人整體利益的條款進行；及(B)如何就需批准收購事宜的普通決議案投票。

就需批准收購事宜而言，經計及獨立財務顧問的意見及所考慮的主要因素及理由後，獨立董事委員會認為，收購事項及買賣契約項下擬進行的交易為：(i)於順豐房託的日常及一般業務過程中訂立；(ii)與順豐房託的投資目標及策略一致，並符合房地產投資信託基金守則及信託契約；及(iii)按正常商業條款、公平原則、屬公平合理並符合順豐房託、獨立基金單位持有人及基金單位持有人整體利益的條款進行。

致基金單位持有人函件

因此，獨立董事委員會建議獨立基金單位持有人於基金單位持有人特別大會上投票贊成有關需批准收購事宜的普通決議案。

11.4 受託人的意見

基於並完全依賴於以下各項：(1)董事會於本致基金單位持有人函件中的意見以及管理人提供的資料及保證；(2)獨立財務顧問函件；(3)獨立董事委員會函件；(4)獨立物業估值師的估值報告；及(5)市場顧問報告，在各情況下，如本通函所載，受託人考慮到信託契約及房地產投資信託基金守則所載的職責後，不反對管理人在獲得獨立基金單位持有人批准後進行買賣契約項下擬進行的交易，並認為收購事項及買賣契約項下擬進行的交易：(i)符合順豐房託的投資目標及策略，並符合房地產投資信託基金守則及信託契約；(ii)按正常商業條款進行；及(iii)屬公平合理並符合順豐房託、獨立基金單位持有人及基金單位持有人的整體利益。

受託人的意見僅為遵守房地產投資信託基金守則而提供，不應被視為受託人對需批准收購事宜的價值或影響的建議或陳述，原因是受託人並無對有關價值或影響進行任何評估，僅為履行其於信託契約及房地產投資信託基金守則中的職責。因此，受託人敦請所有基金單位持有人(包括對需批准收購事宜的價值或影響存疑的人士)尋求彼等自身的財務或其他專業意見。

12 基金單位持有人特別大會及暫停基金單位持有人登記

基金單位持有人特別大會將於2022年6月22日(星期三)上午11時正假座香港金鐘道88號太古廣場香港港麗酒店7樓漆咸廳舉行，旨在(其中包括)審議並酌情通過(無論是否修訂)有關基金單位持有人特別大會通告(載於本通函第N1至N3頁)中所載需批准收購事宜的普通決議案。

為釐定出席基金單位持有人特別大會(或其任何續會)及於會上投票的資格，順豐房託的基金單位持有人登記將於2022年6月21日(星期二)至2022年6月22日(星期三)(包括首尾兩天)關閉，期間將不辦理基金單位轉讓登記。為符合資格出席基金單位持有人特別大會(或其任何續會)並於會上投票，所有過戶文件連同有關基金單位證書須於2022年6月20日(星期一)下午4時30分前送達香港皇后大道東183號合和中心54樓的基金單位登記處，以辦理登記。

無論閣下能否親身出席基金單位持有人特別大會，閣下須按照隨附代表委任表格上印備的指示填妥及簽署代表委任表格，並盡快於基金單位持有人特別大會(或其任何續會)指定舉行時間前48小時(不包括公眾假期任何日子)交回至基金單位登記處，地址

致基金單位持有人函件

為香港皇后大道東183號合和中心54樓。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願親身出席基金單位持有人特別大會(或其任何續會)並於會上投票。

13 其他資料

務請留意本通函附錄中所載的其他資料。

此 致

順豐房託列位基金單位持有人 台照

承董事會命
順豐房託資產管理有限公司
(作為順豐房地產投資信託基金的管理人)
王衛
董事會主席
謹啟

2022年6月7日



SF Real Estate Investment Trust

順豐房地產投資信託基金

(根據香港法例第571章證券及期貨條例
第104條獲認可之集體投資計劃)

(股份代號：2191)

由

順豐房託資產管理有限公司管理

敬啟者：

收購一項長沙現代物流物業的主要及關連人士交易

吾等已獲委任為獨立董事委員會成員，以就需批准收購事宜向閣下提供意見，有關詳情載於管理人致基金單位持有人日期為2022年6月7日的通函（「通函」，本函件為通函的一部分）所載的「致基金單位持有人函件」。除非文義另有所指，否則本函件所用詞彙具有通函所界定的相同涵義。

新百利融資有限公司已獲管理人委任，以就需批准收購事宜向吾等、獨立基金單位持有人及受託人提供意見。有關其意見的詳情，連同達致有關意見所考慮的主要因素及理由，載於通函所載的「獨立財務顧問函件」。

經考慮新百利融資有限公司的意見以及其所考慮的主要因素及理由後，吾等認為收購事項及買賣契約項下擬進行的交易：(i)與順豐房託的投資目標及策略相符，且符合房地產投資信託基金守則及信託契約；(ii)按正常商業條款訂立；及(iii)屬公平合理，並符合順豐房託、獨立基金單位持有人及基金單位持有人的整體利益。

獨立董事委員會函件

因此，吾等建議獨立基金單位持有人於基金單位持有人特別大會上投票贊成有關需批准收購事宜的決議案。

此 致

順豐房託獨立基金單位持有人 台照

代表

順豐房託資產管理有限公司
(作為順豐房地產投資信託基金的管理人)
獨立董事委員會

陳懷林先生
獨立非執行董事

陳明德先生
獨立非執行董事

何立基先生
(榮譽勳章，太平紳士)
獨立非執行董事

郭淳浩先生
獨立非執行董事

饒群林先生
獨立非執行董事

謹啟

2022年6月7日

獨立財務顧問函件

以下為新百利融資有限公司就需批准收購事宜致獨立董事委員會、獨立基金單位持有人及受託人的意見函件全文，乃為載入本通函而編製。



新百利融資有限公司
香港
皇后大道中29號
華人行
20樓

敬啟者：

收購一項長沙現代物流物業的 主要及關連人士交易

茲提述吾等獲委任以就收購事項及買賣契約項下擬進行的交易(即需批准收購事宜)向獨立董事委員會、獨立基金單位持有人及受託人提供意見，有關詳情載於日期為2022年6月7日的通函(「通函」)內的致基金單位持有人函件，本函件為通函的一部分。除非文義另有所指，否則本函件所用詞彙具有通函所界定的相同涵義。

於2022年6月2日，順豐房託(透過買方)及管理人與順豐豐泰(作為賣方)及順豐控股(作為擔保人)訂立買賣契約，據此，買方同意透過購買銷售股份(相當於目標公司的唯一已發行股份)向賣方購買長沙物業。

於最後實際可行日期，順豐控股股份全資擁有賣方(亦為順豐房託的主要基金單位持有人，持有35%已發行基金單位)及管理人，並由明德控股(為由董事王衛先生擁有99.9%股權的公司)擁有約55%股權。因此，順豐控股股份及賣方各自為管理人及一名董事的聯繫人，故此為順豐房託的關連人士(定義見房地產投資信託基金守則第8章及上市規則第14A章(根據房地產投資信託基金守則第2.26段作出適當修訂))。

因此，收購事項構成順豐房託的關連人士交易，且由於適用百分比率超過5%，收購事項須遵守房地產投資信託基金守則第8章及上市規則第14A章(根據房地產投資信託基金守則第2.26段作出適當修訂)項下有關公告、通函、申報及獨立基金單位持有人批准的規定。此外，由於有關收購事項的最高適用百分比率超過25%但低於100%，收購事項構成順豐房託的主要交易，須遵守房地產投資信託基金守則第10章及上市規則第

獨立財務顧問函件

14章(根據房地產投資信託基金守則第2.26段作出適當修訂)項下有關通知、公告、通函、會計師報告及基金單位持有人批准的規定。

由全體獨立非執行董事(即陳懷林先生、何立基先生(榮譽勳章, 太平紳士)、陳明德先生、郭淳浩先生及饒群林先生)組成的獨立董事委員會已根據上市規則第14A.41條成立, 以就(A)需批准收購事宜的有關交易是否(i)於順豐房託的一般及日常業務過程中訂立; (ii)符合順豐房託的投資目標及策略, 以及遵守房地產投資信託基金守則及信託契約; 及(iii)按正常商業條款或更佳的條款和公平原則進行、屬公平合理並符合順豐房託、獨立基金單位持有人及基金單位持有人的整體利益; 及(B)如何就需批准收購事宜的相關普通決議案投票向獨立基金單位持有人提供意見。吾等已獲委任以就此向獨立董事委員會、獨立基金單位持有人及受託人提供意見。

新百利融資有限公司獨立於(i)順豐房託集團; (ii)受託人; (iii)管理人; (iv)順豐房託各主要基金單位持有人; (v)賣方、順豐控股及順豐控股股份; 及(vi)彼等各自的聯繫人(定義見房地產投資信託基金守則)。除就此項委任已付或應付吾等的一般專業費用外, 概無訂立吾等將據以向上述各方收取任何費用或利益的安排。

於過去兩年內, 順豐房託集團與新百利融資有限公司並無委聘關係。於最後實際可行日期, (a)新百利融資有限公司; 與(b)交易各方(包括順豐房託集團、賣方、順豐控股及順豐控股股份)及彼等各自的附屬公司及聯營公司之間並不存在可被合理視為妨礙吾等擔任獨立財務顧問的獨立性(定義見上市規則第13.84條)之任何關係或利益。

在達致吾等的意見及推薦建議時, 吾等已審閱(其中包括)(i)買賣契約; (ii)估值報告; (iii)市場顧問報告; (iv)在岸融資協議; (v)離岸融資協議(經第一份修訂契約及第二份修訂契約修訂及補充); (vi)順豐房託於2021年4月29日(順豐房託成立日期)起至2021年12月31日止期間的年報(「2021年年報」); (vii)順豐房託集團於2022年4月30日的未經審核管理賬目; 及(viii)通函及公告所載的其他資料。吾等已與獨立物業估值師就長沙物業估值的估值方法以及基準及假設進行討論。

吾等依賴董事及管理人的管理層所提供的資料及事實以及所發表的意見, 並已假設吾等獲提供的資料、事實及意見均為真實、準確及完整。吾等亦已尋求並獲董事及管理人的管理層確認, 彼等向吾等提供的資料及所表達的意見概無遺漏任何重大因素。吾等並無理由懷疑吾等獲提供的資料的真實性、準確性及完整性, 亦無理由相信當中遺漏或隱瞞任何重大事實或資料。然而, 吾等並無就管理人、順豐房託、現有物

業及目標集團(包括長沙物業)的事務進行獨立調查。吾等認為，吾等已獲提供並已審閱足夠資料以達致知情見解。吾等亦已假設通函內所作出或所提述的聲明及陳述在作出時乃屬準確及並無誤導成份，且將於基金單位持有人特別大會舉行時仍屬準確及並無誤導成份。基金單位持有人將盡快獲知會任何重大變動。

所考慮的主要因素及理由

於達致有關需批准收購事宜的意見及推薦建議時，吾等已考慮下列主要因素及理由：

1. 順豐房託的背景及進行收購事項的理由

1.1 順豐房託

順豐房託為於2021年5月17日在聯交所主板上市的首個以物流為主的房地產投資信託基金。其為根據證券及期貨條例第104條獲證監會認可之香港集體投資計劃，乃根據信託契約以基金單位信託形式組成。其目前擁有三處分別位於香港(「香港物業」)、中國佛山(「佛山物業」)及蕪湖(「蕪湖物業」)的現代物流物業(統稱為現有物業)，於2021年12月31日的可出租面積合共約307,655平方米，總估值約為6,541.8百萬港元。香港物業由獨立專業物業管理人管理，而佛山物業及蕪湖物業由順豐控股股份集團營運，順豐控股股份集團為中國領先的綜合物流服務提供商之一。於2021年12月31日，以可出租面積計，現有物業約80%已出租予順豐控股股份集團(順豐房託之控權單位持有人)以供其物流業務之用。

於2021年4月29日(順豐房託成立日期)起至2021年12月31日止期間，順豐房託錄得收益約244.3百萬港元及物業收入淨額約194.9百萬港元。該期間亦分別錄得溢利約174.3百萬港元或每基金單位基本盈利約21.78港仙。管理人已就於2021年5月17日(即基金單位於聯交所主板上市日期)起至2021年12月31日止期間宣派分派(包括中期及末期分派)約137.9百萬港元或每基金單位17.24港仙。

順豐房託由管理人管理，其主要投資目標為向基金單位持有人提供穩定分派、長期可持續的分派增長以及提升順豐房託物業的價值。誠如發售通函所載，管理人擬通過在全球範圍內持有及投資優質的創收房地產(初步專注於位於香港及中國的物流物業)實現其目標。所實施的策略包括下列各項：

投資與收購策略

管理人將積極尋求及評估創收物業的收購機會，通過地理位置、資產及租戶背景加強順豐房託組合的多元化，並優化風險調整後的基金單位持有人回報。有關物業必須符合投資標準及物業特點，且與順豐房託的投資目標及策略相符，包括：(a)具有吸引力的收益增長；(b)交通便利及連接性良好的地理位置；(c)穩定的租戶組合以及高續租率及租用率；(d)優質樓宇及設施規格；及(e)提升物業以創造價值及增加投資回報的潛力。

資本及風險管理策略

管理人旨在通過優化順豐房託的資本結構來維持穩健的資產負債表，而此將涉及將債務融資成本減至最低、管理利率及匯率波動風險以及採用適當的債務及股本融資組合為日後收購及資產優化工程提供所需資金。管理人將會仔細考慮最佳融資結構以及可從金融機構及資本市場獲得的資金來源。

1.2 收購事項的理由及裨益

誠如致基金單位持有人函件所載，COVID-19疫情為宏觀經濟引發前所未有的動盪，從而對全球經濟及供應鏈的各個部分造成負面影響。然而，物流服務的需求依然保持強勁，因而導致對物流物業產生殷切需求。COVID-19疫情爆發亦加速了消費模式及零售商供應鏈管理的結構性改變，促使零售商及供應商將其物流設施推向現代化並提升能力，以應對該等變化。

根據中國物流信息中心，中國的物流業仍持續發展。2021年，中國國家發展 and 改革委員會發佈的中國社會物流商品總值(國內市場物流服務需求的指標)同比增長約9.2%，達約人民幣335.2萬億元。2021年中國的物流業景氣指數(由在北京成立並經中國國務院批准的中國物流行業組織中國物流與採購聯合會發佈的中國物流業物流活動的早期指標)約為53.4%，較2020年增加1.7個百分點。上述情況反映了物流經濟活動的擴張趨勢。根據上述情況及管理人的觀察，中國的工業物流需求依然強勁及活躍。由電子商務、零售及第三方物流的擴展而帶動的持續需求外，更疊加來自冷鏈及醫療用品行業不斷增加的需求。根據市場顧問，得益於強

勁的租務需求，即使面對大量新增供應，全國主要物流市場的倉庫及相關設施的整體出租率仍保持相對穩定。

收購事項的主要益處載於致基金單位持有人函件「7.收購事項的理由及裨益」一節，概述如下：

可增加收益的收購

預期收購事項將增加現有基金單位持有人的每基金單位分派，並改善順豐房託的整體盈利。按備考基準，假設收購事項於2021年4月29日完成，順豐房託於2021年4月29日(順豐房託成立日期)起至2021年12月31日止期間的每基金單位分派將增加約8.5%至約18.71港仙。

由於房地產投資信託基金投資者普遍專注於分派，吾等認為上述每基金單位分派的預期增加為一項重要因素，對獨立基金單位持有人有利。有關進一步詳情，請參閱下文「6.完成對順豐房託及獨立基金單位持有人的財務影響」一節。

優質資產

長沙物業為一項現代物流物業，並配備了有量身訂造的設施(如自動分揀、冷庫及供應鏈支持設施)，以滿足不同物流租戶的需求。該物業位於長沙臨空經濟開發區，是中國湖南省內典型的機場與高鐵聯運區。有關長沙物業的進一步資料，請參閱下文「1.3長沙物業及現有物業」一節。

有可靠的錨定租戶支持的高出租率

長沙物業於2022年3月31日的出租率約為98.9%，較現有物業於2021年12月31日的平均出租率約95.8%為高。於2022年3月31日，長沙物業已出租予多個長期租戶，包括長沙順豐關連租戶(包括廣東順心)，長沙順豐關連租戶佔總已租出可出租面積約68.4%。若干長沙順豐關連租戶已訂立新長沙順豐租賃，租期自2022年5月1日起計至2026年12月31日到期為止。此外，長沙物業現時出租予多個獨立第三方租戶。

儘管長沙順豐關連租戶將佔長沙物業產生的總租金收入的百分比相對較高，但管理人認為該安排對順豐房託有利，乃由於其為順豐房託提供了高度穩定的收入。

合理的價格及潛在的資本價值增長

協定物業價值較長沙物業於2022年3月31日的估值折讓約1.9%。根據於2021年4月29日起至2021年12月31日止期間的備考物業收入淨額約人民幣24.4百萬元及估值約人民幣550.4百萬元，長沙物業的年化物業淨收益率約為6.6%，與中國現有物業的年化物業淨收益率約為7.3%可資比較。

儘管資本價值的增長取決於物流物業的供需動態，惟投資者對物流業結構性驅動因素的信心預期將維持不變。根據市場顧問報告，市場顧問預期，長沙高標倉的資本價值於2022年至2024年間將每年增長約2%，且於2025年至2026年將可達到最高每年5%的升幅。

資產多元化及擴大

順豐房託的現有物業位於香港以及中國佛山及蕪湖。收購事項將擴大順豐房託物業組合的總值及可出租面積分別約10.3%及39.0% (百分比變動差異主要是由於香港物業的每基金單位面積估值較中國其他物業為高所致)，將為順豐房託在華中地區的首次投資。收購事項將使順豐房託的組合資產的位置及構成多元化，並減少順豐房託所面臨的集中風險及與依賴現有物業產生收入有關的其他風險。於完成後，順豐房託還可以通過加強運營協同效應，在滿足租戶要求及分享資產管理資源方面，實現規模經濟效益。

經考慮上述情況，管理人認為，收購長沙物業符合順豐房託、獨立基金單位持有人及基金單位持有人的整體利益。吾等認為，管理人訂立收購事項 (位於中國的優質物流物業正好處於順豐房託的投資標準範圍內) 的理由符合管理人的策略。

1.3 長沙物業及現有物業

長沙物業位於長沙臨空經濟開發區 (湖南省內典型的空港高鐵聯動區域)，毗鄰主要基礎設施，包括長沙黃花國際機場、京港澳高速公路、長沙繞城高速公路、長瀏高速公路、長沙火車南站及湖南長沙紅星農副產品大市場。鑒於其地理

位置，長沙物業具備優勢為長沙及中國內地中部地區的物流公司提供服務。下圖列示長沙物業的地理位置：

長沙物業的地理位置



資料來源：市場顧問

長沙物業分別於2019年8月及2021年5月分兩期開發及竣工，可出租面積合計約為120,055平方米。其為一個現代物流物業，擁有以下設施：(i)一座兩層坡道式分撥中心；(ii)一座地上三層地下兩層的倉庫；(iii)兩座單層倉庫；(iv)一座九層辦公樓；以及(v)三座配套樓宇。長沙物業包括兩幅地塊，即第一階段地塊(總土地面積約為117,333平方米)及第二階段地塊(總土地面積約為52,512平方米)。長沙物業配備量身訂造的設施，如自動分揀、冷庫及供應鏈支持設施，以滿足其物流租戶的需求。

與現有物業的情況一樣，長沙物業初步乃為支持順豐控股股份的物流網絡及促進其中國運營而開發。於2022年3月31日，長沙物業的已租出的可出租面積約68.4%已出租予順豐控股股份集團(於2022年3月貢獻長沙物業公司的每月總租金收入約68.4%)並由其運營。其餘部分主要出租予物流、飲食及科技行業的公司。於2022年3月31日，長沙物業的出租率約為98.9%，共有21名租戶。於最後實際可行日期，按可出租面積計的長沙物業加權平均租賃屆滿期約為3.9年。截至2019年、2020年及2021年12月31日止三個年度，長沙物業並未對未付租金計提撥備，亦概無重大租金拖欠或爭議情況。

獨立財務顧問函件

下表載列自通函及2021年年報中摘錄及概述有關長沙物業及三項現有物業的主要資料：

	長沙物業	香港物業	佛山物業	蕪湖物業
地點	中國湖南省長沙市	香港青衣	中國廣東省佛山市	中國安徽省蕪湖市
性質	現代物流物業		現代物流物業	
建築面積 (平方米) (概約)	113,467	97,181	82,552	62,304
可出租面積 (平方米) (概約)	120,055	160,322	84,951	62,382
竣工年份	第一階段：2019年8月 第二階段：2021年5月	2014年	2021年	2019年
租賃/土地使用權屆滿	第一階段：2066年12月 第二階段：2068年2月	2061年1月	2049年7月	2066年1月
出租率(%)	於2022年3月31日： 98.9%	於2021年 12月31日：92.6%	於2021年 12月31日：100.0%	於2021年 12月31日：98.5%
出租予順豐控股股份集團 的可出租面積百分比	於2022年3月31日： 68.4%	於2021年12月31日： 65.9%	於2021年12月31日： 99.9%	於2021年 12月31日：89.1%
收益(附註1)	人民幣28.9百萬元	191.6百萬港元	合共52.7百萬港元	
物業收入淨額	人民幣24.4百萬元 (附註2)	153.8百萬港元 (附註1)	合共41.1百萬港元 (附註1)	
估值	於2022年3月31日： 人民幣550.4百萬元 (相當於673.6百萬港元)	於2021年12月31日： 5,660.0百萬港元	於2021年12月31日： 合共881.8百萬港元	
年化物業淨收益率 (基於估值)	6.6% (附註3)	4.3% (附註4)	7.3% (附註4)	

附註：

- (1) 即於2021年4月29日起至2021年12月31日止期間的實際金額
- (2) 即於2021年4月29日起至2021年12月31日止期間的備考金額(已計及長沙順豐租賃及運營管理協議的條款)，詳情載於通函附錄4經擴大集團的未經審核備考財務資料
- (3) 按長沙物業的年化備考物業收入淨額除以長沙物業的估值計算得出
- (4) 按現有物業於2021年5月13日(即順豐房託完成收購現有物業的日期)至2021年12月31日期間的年化物業收入淨額除以現有物業各自的估值計算得出
- (5) 就上表說明而言，人民幣兌換港元乃按通函所採用的人民幣1元兌1.2238港元的匯率計算

誠如上表所示，長沙物業的年化物業淨收益率約為6.6%，略低於中國現有物業的約7.3%。根據吾等與管理人的討論，長沙物業的年化物業淨收益率乃根據長沙物業公司於2021年4月29日起至2021年12月31日止期間的備考物業收入淨額計算得出，其中長沙順豐租賃及運營管理協議於2021年12月31日後協定的條款已得到反映。

有關長沙物業及估值報告的進一步詳情分別載於致基金單位持有人函件「3.長沙物業」一節及本函件「3.長沙物業估值」一節。

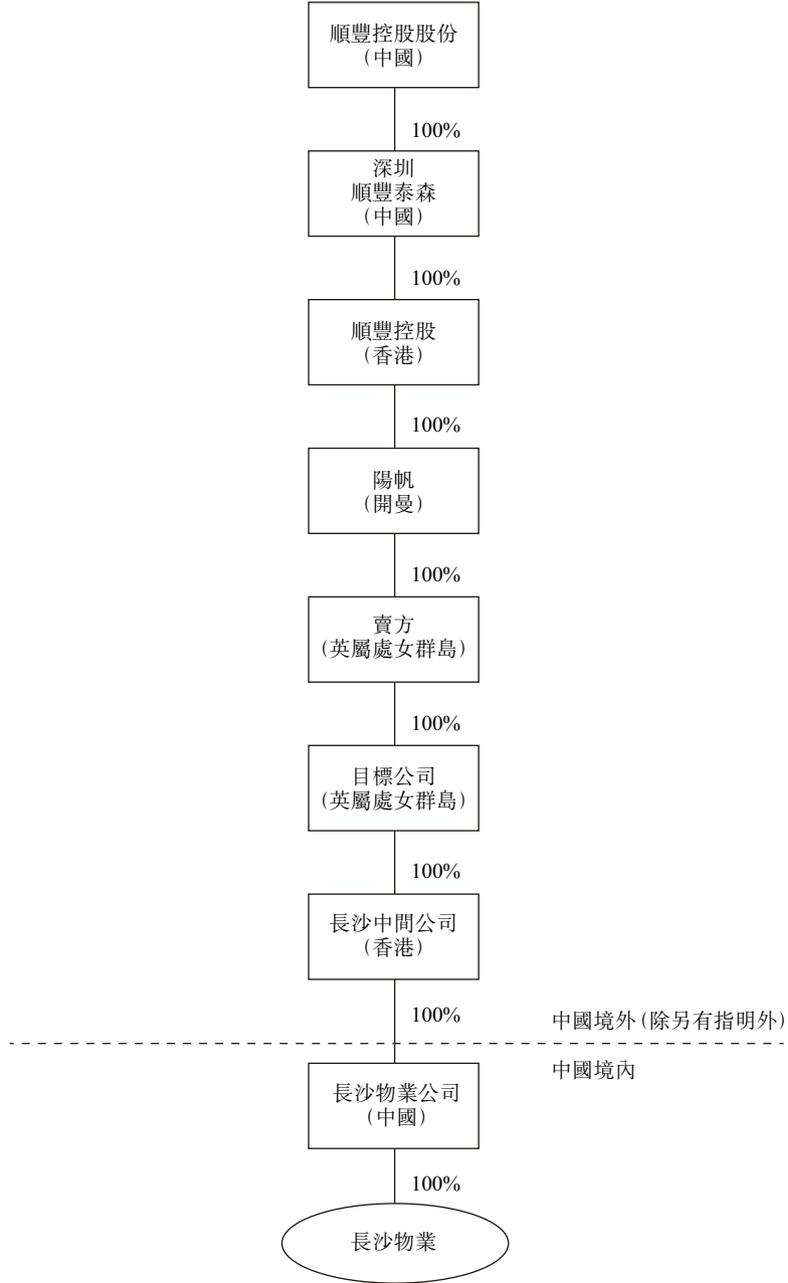
1.4 目標集團及其財務資料

目標公司為一間最近根據英屬處女群島法律註冊成立的有限責任公司。目標公司透過長沙中間公司持有長沙物業公司100%權益，而長沙物業公司則直接擁有長沙物業。目標公司及長沙中間公司各自均為投資控股公司，除其於長沙物業的間接權益外，概無業務運營。長沙物業公司並無持有長沙物業以外的任何投資。

以下簡圖說明目標公司及長沙物業(i)於最後實際可行日期及(ii)緊隨完成後的股權架構。

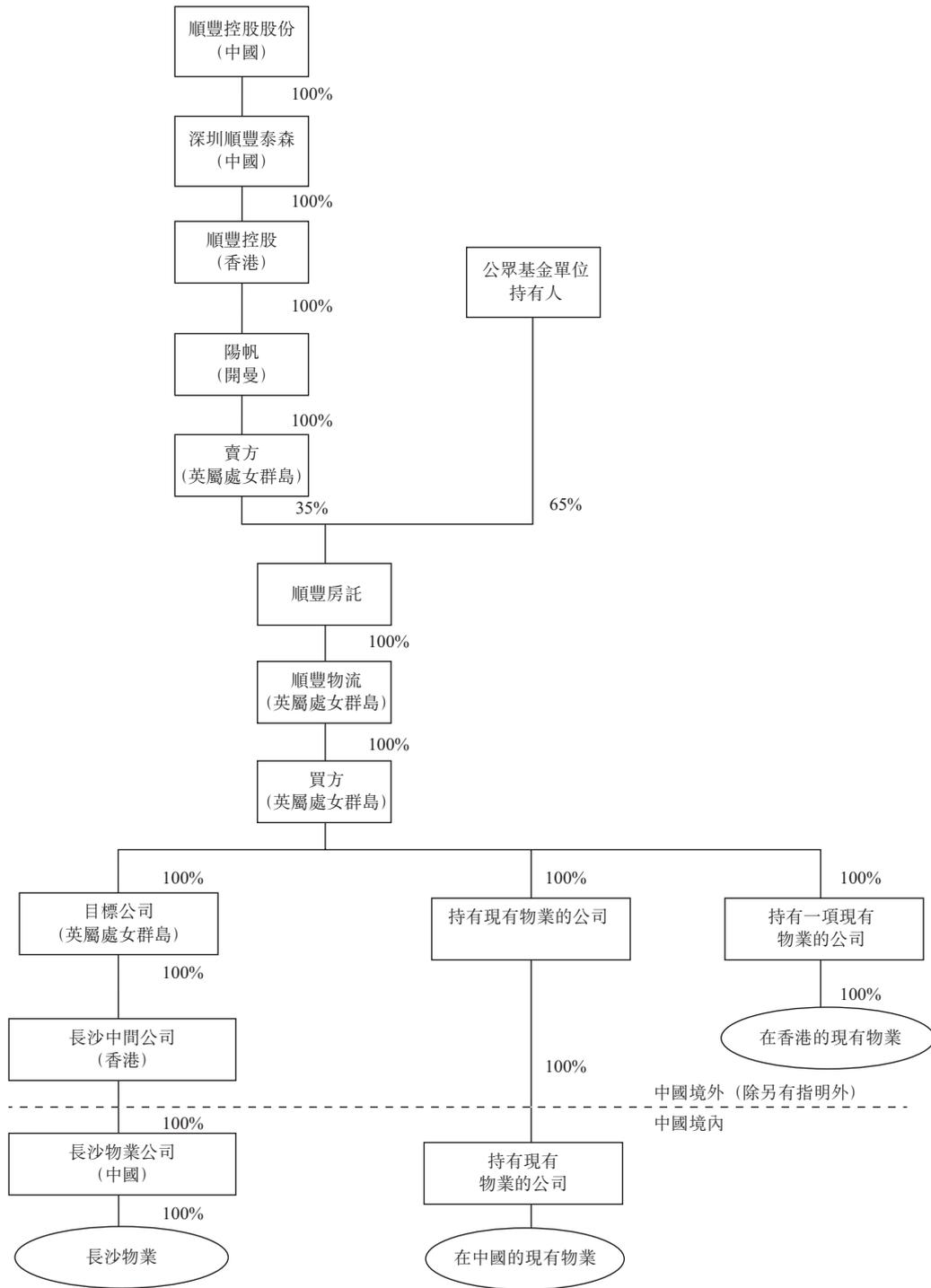
獨立財務顧問函件

於最後實際可行日期



獨立財務顧問函件

緊隨完成後



獨立財務顧問函件

誠如通函附錄2A所載目標公司及其附屬公司(即長沙中間公司)的歷史財務資料所示，於2021年12月31日，目標公司及其附屬公司錄得的損益甚微，而資產及負債亦並不重大。目標公司及其附屬公司的財務資料並不包括長沙物業公司(其持有長沙物業)的綜合財務資料。因此，吾等認為通函附錄2B所載長沙物業公司歷史財務資料的分析更佳地反映目標集團業務的歷史財務表現及財務狀況。

基金單位持有人應注意，鑒於與長沙順豐關連租戶(包括廣東順心)訂立的租賃協議(據管理人所告知，於2022年3月31日的可出租面積合共約82,068平方米，即長沙物業總已租出可出租面積的68.4%，並於2022年3月貢獻長沙物業公司的每月總租金收入約68.4%)及運營管理協議已由於2021年12月31日後協定的長沙順豐租賃及運營管理協議所取代，且目標集團的資本架構將有所不同，下文所載及通函附錄2B所載長沙物業公司的財務資料並不代表目標集團的未來表現。以下財務資料應與致基金單位持有人函件「9.2.1運營管理協議」及「9.2.2長沙順豐租賃」各節以及通函附錄4「經擴大集團的未經審核備考財務資料」一併閱讀。

財務表現

下表載列長沙物業公司截至2019年、2020年及2021年12月31日止三個年度的全面收益表的主要組成部分(摘錄自通函附錄2B所載長沙物業公司的會計師報告)：

	截至12月31日止年度		
	2021年 人民幣千元 (經審核)	2020年 人民幣千元 (經審核)	2019年 人民幣千元 (經審核)
收益	38,948	26,546	3,086
物業運營開支	<u>(13,190)</u>	<u>(8,997)</u>	<u>(3,607)</u>
物業收入／(開支)淨額	25,758	17,549	(521)
投資物業公允價值變動	1,960	5,755	29,450
年內溢利及全面收益總額	17,852	14,936	20,660

獨立財務顧問函件

長沙物業公司的收益主要來自長沙物業相關租賃及提供物業管理服務，於過去三年呈現增長趨勢，由2019年的約人民幣3.1百萬元分別增長至2020年及2021年的約人民幣26.5百萬元及人民幣38.9百萬元。該增長主要乃由於長沙物業一期及二期分別於2019年8月及2021年5月開始運營後向租戶收取的租金及管理服務費的全年影響所致。截至2019年、2020年及2021年12月31日止三個年度，順豐控股股份集團合共佔總收益的約81.6%、53.1%及64.1%。

長沙物業公司物業經營開支主要包括物業管理費及其他稅項，一般隨租金收入變動而有所波動。自2020年下半年起，運營管理人已獲委聘就長沙物業提供運營及物業管理服務。據管理人所告知，根據於2021年7月至2022年2月有效的先前運營管理協議，長沙物業公司須支付相當於月租金收入及物業管理收入之和11%的金額，連同增值稅一併支付。於2021年7月前收取的費率較高，為20%。自2022年3月1日起，就長沙物業將收取的運營管理費率已根據運營管理協議調低至2.0%，詳情載於下文「4.4.2運營管理協議」一節。

長沙物業公司的物業收入淨額(即收益減物業經營開支)由2019年的虧損約人民幣0.5百萬元扭轉為2020年的溢利約人民幣17.5百萬元，並進一步增加至2021年的約人民幣25.8百萬元，乃由於上述收益大幅增長所致。

儘管物業收入淨額於上述回顧期間內持續增加，但長沙物業公司的溢利及全面收益總額於過去三年出現波動，主要乃由於長沙物業的公允價值變動所致。2020年及2021年的投資物業公允價值增幅低於2019年，導致2020年及2021年的溢利水平有所下降。

財務狀況

下表載列長沙物業公司於2019年、2020年及2021年12月31日的財務狀況表，摘錄自通函附錄2B所載長沙物業公司的會計師報告：

獨立財務顧問函件

	於12月31日		
	2021年 人民幣千元 (經審核)	2020年 人民幣千元 (經審核)	2019年 人民幣千元 (經審核)
資產			
投資物業	550,100	466,700	384,300
預付款項	11,974	19,677	19,292
現金及現金等價物	2,176	4,187	8,709
其他資產	305	286	336
總資產	564,555	490,850	412,637
負債			
其他應付款項	61,780	70,674	79,151
應付關聯方款項	264,659	204,562	140,138
遞延稅項負債	7,780	5,226	894
其他負債	5,397	3,301	303
總負債	339,616	283,763	220,486
總權益	224,939	207,087	192,151

於2021年12月31日，長沙物業公司錄得總資產約人民幣564.6百萬元。於2021年12月31日，經獨立物業估值師評估的投資物業(即長沙物業)公允價值為人民幣550.1百萬元，佔總資產約97.4%。經管理人及獨立物業估值師確認，於2021年12月31日及2022年3月31日，長沙物業的估值及相關估值方法、基準及假設大致相同。於2022年3月31日，長沙物業的估值為人民幣550.4百萬元，進一步詳情載於下文「3.長沙物業估值」一節。於2021年12月31日，長沙物業公司存放少量現金約人民幣2.2百萬元用作日常經營。

於2021年12月31日，長沙物業公司錄得總負債約人民幣339.6百萬元，其中主要包括：(i)應付關聯方款項約人民幣264.7百萬元，主要為來自順豐控股股份集團的貸款(包括應付利息)約人民幣258.5百萬元，按固定年利率3.2%計息並於2022年6月15日屆滿，以及向順豐控股股份集團預收租金約人民幣4.5百萬元；(ii)其他應付款項約人民幣61.8百萬元，主要為應付工程款項約人民幣56.9百萬元；及(iii)遞延稅項負債淨額約人民幣7.8百萬元，來自長沙物業重

估約人民幣8.8百萬元減因長沙市政府若干應課稅補貼而產生的遞延稅項資產約人民幣1.0百萬元。

目標公司及長沙物業公司已於2022年第二季度進行重組。順豐控股股份集團於完成前的所有貸款(包括應付利息)約人民幣267.2百萬元(即在岸應付款項)，連同長沙中間公司所欠深圳豐泰及順豐控股的重組應付款項總額約人民幣232.9百萬元(與重組項下轉讓長沙物業公司100%股權予長沙中間公司的未付代價有關)將透過順豐房託的外部貸款及現金資源結算，詳情載於下文「5.收購事項融資」一節。儘管重組步驟並未於會計師報告內反映，但已於最後實際可行日期根據相關中國法律法規完成。有關重組的其他詳情，請參閱致基金單位持有人函件「4.重組」一節及通函附錄4經擴大集團的未經審核備考財務資料。

1.5 風險因素

與收購事項有關的若干風險因素(包括與長沙物業及中國房地產業有關的風險)載於通函附錄7，敬請基金單位持有人垂注有關資料。鑒於長沙物業、佛山物業及蕪湖物業均為位於中國的物流物業，所承受與中國物流業有關的風險因素相似，且長沙物業的大部分可出租面積將繼續長期出租予順豐控股股份集團並由其營運，與現有物業的情況類似，故吾等認為長沙物業所涉及的主要風險與佛山物業及蕪湖物業所涉及的風險大致相若。

2. 市場概覽及前景

2.1 中國物流及電子商務業

通函附錄6所載的市場顧問報告由市場顧問戴德梁行有限公司出具。根據市場顧問報告，中國的物流需求不斷急速增長。2021年，社會物流商品總值約為人民幣335.2萬億元，同比增長約9.2%。該增加主要是由於在經濟穩定增長及產業升級下，市場參與者將其發展及投資重心自低增值活動轉移至高增值活動。2021年，縱觀所有升幅，工業物流產品價值增加約9.6%，高科技製造業為當中的主要驅動因素。

誠如前文所述，COVID-19疫情的爆發加速了消費者的消費習慣及零售商的供應鏈管理的結構性變化，導致零售商及供應商為應對該等變化而對其物流設施及能力進行現代化改進。例如，更多消費者通過電子商務平台及線上超級市場購買商品，同時亦有更多企業開拓線上銷售新渠道。根據市場顧問報告，實體商品的電子商務銷售額於消費品零售銷售總額的佔比由2019年約20.7%增加至2021年約24.9%。電子商務業帶動中國物流業快速增長。於2021年，物流服務企業完成運送合共1,083億件貨物，同比增長約29.9%，據估計，當中80%的物流量用於服務電子商務業。

市場顧問於其報告中作出評論，鑒於中國電子商務業迅速擴張、第三方物流公司的發展及國內製造業升級，對於倉儲及物流支援的需求將會穩步增長。

2.2 長沙概覽

長沙為湖南省省會，為全省對本地生產總值（「本地生產總值」）貢獻最大的城市，截至2021年年底的居住人口為10百萬人。2021年，長沙的本地生產總值達到約人民幣1.3萬億元，同比增長約9.3%，2016年至2021年的複合年增長約為7.3%。長沙政府持續致力將長沙發展成為國家重要先進製造業中心，於2021年的完成投資額約為人民幣5,005億元。於2020年及2021年，長沙高科技行業帶來的增值分別增加約10.5%及15%，而市內高科技企業數目則由2016年約1,100間增加至2020年約4,100間。上述數據顯示長沙於過去五年經歷穩定經濟增長，且預期不久將來將繼續維持增長，對推動湖南省經濟發展發揮重要作用。

2.3 長沙物流市場

長沙政府出台一系列整體上與物流基礎設施、稅項及技術有關的有利政策，以支持物流業發展。於2021年，長沙市商務局印發(i)《長沙市「十四五」物流與口岸發展規劃(2021-2025)》，作為推動長沙現代化物流與港口運營發展的行動計劃，及(ii)《長沙縣物流產業「十四五」發展規劃》，就長沙縣的物流產業提出發展目標及列明空間佈局原則。

根據市場顧問報告，長沙物流房地產的市場需求於過去五年一直增加，主要是受(i)電子商務物流、第三方物流及倉儲的需求增加，及(ii)當地製造業的轉型

獨立財務顧問函件

及改進所推動。過去五年，長沙物流高標倉的平均月租金呈上升趨勢，於2017年至2019年的年增長率約為5%，惟於2020年及2021年放緩至約3%，主要由於COVID-19疫情引致的負面影響所致。於2021年，長沙物流高標倉的平均月租金約為每平方米人民幣27.7元，而長沙物業所在的長沙臨空經濟開發區的平均月租金約為每平方米人民幣30.5元，為長沙各次市場之冠。

截至2021年年底，長沙已建設總面積約2.8百萬平方米的物流高標倉，為2017年的約2.5倍。高標倉的供應隨之增加，導致2021年的空置率增加至約20%，惟預期將於未來數年回落，主要由於區內電子商務、冷藏倉儲及快遞服務的需求日益增加所致。經衡量長沙物流高標倉的未來供應及物流市場的增長後，市場顧問認為，租金升幅將於2022年至2026年間每年上漲約1%至2%。

根據市場顧問報告，長沙高標倉的資本價值於2018年至2020年間每年增加約3%至5%，增幅與平均租金的增長一致，惟於2021年放緩至約1.2%，主要由於近年來供應不斷擴大所致。市場顧問預期，於2022年1月最新發佈的《長沙市「十四五」物流與口岸發展規劃(2021-2025)》及其他有利政策將促進區內運輸網絡發展及物流配套基礎設施的建設，繼而將吸引境內及境外投資。由於市場顧問預計上述有利政策需要一段時間方會為行業帶來實際利益，故預期資本價值於2022年至2024年間將維持每年增長約2%，且最終於2025年至2026年將可達到最高每年5%的升幅。

經考慮上述各項並排除不可預見的情況後，吾等認為長沙物流市場的前景向好。因此，吾等認同管理人及市場顧問對市場前景及整體增長潛力的觀察結果。

閣下務請垂注估值報告(通函附錄5)及市場顧問報告(通函附錄6)，當中載有(其中包括)(i)有關長沙物業的進一步資料；及(ii)有關長沙市場環境、競爭格局及前景的資料。

3. 長沙物業估值

順豐房託目前的總估值師及獨立物業估值師仲量聯行企業評估及諮詢有限公司已獲委任評估長沙物業的市場價值(即估值)。彼等認為，於2022年3月31日的估值為人民幣550.4百萬元。估值報告全文載於通函附錄5。

協定物業價值人民幣540.0百萬元乃經考慮估值按公平磋商基準得出，較上述估值折讓約1.9%。

吾等已審閱獨立物業估值師就長沙物業估值的聘用條款，尤其是其工作範圍。吾等亦與獨立物業估值師就其經驗及專長進行訪談，並了解到獨立物業估值師為知名獨立物業估值師，已為香港的上市房地產投資信託基金完成大量獲委任的工作。吾等亦注意到負責估值報告的估值師姚贈榮先生為特許測量師，擁有28年香港及中國物業估值經驗及亞太區相關物業估值經驗。

3.1 估值方法

於達致估值時，獨立物業估值師已採用收入資本化法(「收入資本化法」)。根據收入資本化法，市場價值乃按適當比率資本化現有租約所產生及／或在現有市場上可收取的標的物業全部租出的租金收入淨額釐定，並就租賃的復歸收入潛力計提適當撥備。

吾等已審閱估值報告及與獨立物業估值師討論採用收入資本化法作為長沙物業估值方法的理由，以及根據收入資本化法達致估值時所採納的基準及假設。

吾等獲獨立物業估值師告知，收入資本化法為評估中國已竣工物流物業時最常用的估值方法。就其他潛在估值方法而言，吾等獲獨立物業估值師進一步告知，(i)長沙近期並無足夠的直接可比較交易以採用該方法，及(ii)相比起收入資本化法，現金流量折現法將涉及更多的不確定因素及更多假設，例如未來市場租金增長率、預測期間的營運成本及折現率的選擇等。因此，獨立物業估值師並無採納市場法或現金流量折現法。具體而言，鑒於長沙物業穩定及統一的租期，獨立物業估值師認為使用收入資本化法評估估值誠屬恰當。

收入資本化法與發售通函及2021年年報所載順豐房託的已竣工中國物流物業估值所採納的估值方法一致。根據獨立物業估值師，按通函附錄2B所載長沙物業公司的會計師報告所呈報，於2020年及2021年12月31日長沙物業已竣工部分的市場價值評估使用了相同的估值方法。

吾等亦審閱聯交所上市公司進行已竣工物流物業估值時所採用的估值方法。就此而言，吾等觀察到中國物流資產控股有限公司(股份代號：1589，中國領先的物流設施供應商之一)及嘉里物流聯網有限公司(股份代號：636，亞洲領先的物流服務供應商之一及順豐控股股份的附屬公司)於其最近期的年報內披露其獨立估值師採用收入資本化法(或年期及復歸回報率分析)對已竣工中國物流物業進行估值。

經考慮上述情況及順豐房託將長沙物業持作長期投資的意向，吾等認為，收入資本化法對評估長沙物業的市場價值而言屬合理及可接受的估值方法，並與順豐房託2021年年報所載的物業估值報告及從事中國物流物業投資的若干香港上市公司所採用的估值方法一致。

3.2 估值基準及假設

根據吾等與獨立物業估值師的討論及對收益資本化法項下採納的基準及假設的審閱，相關淨租金收入乃基於長沙物業的現有租約計算得出，同時假設空置單位於估值日期按各自的市場租金全部租出。長沙物業於土地使用權餘下期間的潛在未來復歸收入乃按市場水平計算，並就潛在空置計提5%的撥備。獨立物業估值師向吾等確認，上述所用的基準及假設與於佛山物業及蕪湖物業的估值中所使用者一致。獨立物業估值師亦已就長沙物業的已簽訂租賃協議進行抽查，並審閱同一城市內同類物業的最近期租金，進一步討論見下文。

誠如估值報告所述，就倉庫、分撥中心及寫字樓部分所採納的每月市場租金分別為每平方米人民幣30.2元、人民幣29.3元及人民幣29.5元。經與獨立物業估值師討論，所採納的該等每月市場租金乃經參考於長沙具有相若樓宇質量(如淨高、裝載能力、樓層及其他規格)的可比較倉庫及寫字樓於估值日期成交及/或叫價租金水平而釐定，有關租金水平源自獨立物業估值師的市場研究及自有數據庫。對相關可比較物業已作出若干調整以反映下列各項：(i)該等物業與長沙物業相應

獨立財務顧問函件

部分在地點、樓宇質量、樓齡及建築面積方面的差異；及(ii)可能的成交租金水平（如僅可獲得該等可比較物業的叫價租金水平）。獨立物業估值師認為，鑒於市場存在大量案例及租金叫價，且可比較物業與長沙物業之間存在重大差異，彼等將無法及實際上難以確認名單屬詳盡無遺。然而，彼等已根據上述標準按盡力基準收集可比較物業名單。基於上文所述，獨立物業估值師認為所選定的可比較物業就估值而言屬公平且具代表性的樣本。吾等已收集及分析以下可比較物業的租金水平，以釐定長沙物業的市場租金（「可比較租金」）：

<u>長沙物業的部分：</u>	<u>用於釐定長沙物業市場租金的長沙可比較物業：</u>
倉庫	豐樹長沙空港物流園 長沙藍色產業園 易商紅木長沙一期物流園 梨江國際智能物流園 融城物流園 榔梨工業園 大明工業園內冷庫 沃霖冷鏈 中央直屬儲備肉冷庫
分撥中心	豐樹長沙空港物流園 長沙藍色產業園 易商紅木長沙一期物流園
寫字樓	長沙科技新城 中部智穀產業園 海憑國際長沙經開區醫療器械產業園

獨立財務顧問函件

基於吾等的審閱，長沙物業的估值就倉庫、分撥中心及寫字樓部分所採納的每月市場租金與每月平均可比較租金相若。誠如市場顧問指出及上文「2.3長沙物流市場」一節所述，所採納的每月市場租金亦與長沙臨空經濟開發區的每月平均租金約每平方米人民幣30.5元相若。

就長沙物業的租金收入淨額及潛在未來復歸收入所採納的資本化率分別為4.75% (年期收益率) 及5.25% (復歸回報率)。經與獨立物業估值師討論，所採納的年期收益率較所採納的復歸回報率低0.5個百分點，以反映現有租約年期收益率具有可確定的收入流的安全性質，而釐定復歸回報率時的潛在未來復歸則存在不確定性。吾等注意到，誠如順豐房託發售通函及2021年年報所載，復歸回報率較年期收益率溢價0.5個百分點與於佛山物業及蕪湖物業的估值中所採納者相同。

上述資本化率乃基於經參考(其中包括)過往三年於長沙具有相若樓宇質量，且有關成交價及樓宇規格的清晰可靠憑證可於市場上公開查閱的已竣工物流物業的歷史銷售交易，以及獨立物業估值師對物業投資者的市場預期的認知所達致的收益率釐定。獨立物業估值師就釐定估值所用的復歸回報率對同類物業的交易進行審閱。豐樹長沙物流園一期、豐樹長沙物流園二期及豐樹長沙空港物流園(全部均位於長沙)獲選定為可比較物業，而獨立物業估值師認為該等物業屬(i)根據上述準則的詳盡清單；及(ii)就估值而言屬公平且具代表性的樣本。經獨立物業估值師分析，該等可比較物業的收益率介乎約5.0%至5.5%。獨立物業估值師就長沙物業採用的復歸回報率為5.25%，故屬於上述範圍內。此外，吾等注意到，所採納的該復歸回報率屬於市場顧問報告所載長沙高標準倉庫於過往兩年的淨資本化率(經市場顧問確認亦稱為復歸回報率)介乎5.25%至6.00%的範圍內。

獨立物業估值師亦已就估值而言進行實地檢查且作出有關查詢及查冊。在採用收益資本化法達致估值時所採納的基準及假設乃主要基於租約的合約條款及可比較交易的市場收益率等客觀參數。基於上文所述，吾等認為獨立物業估值師就估值所採納的基準及假設屬合理且與市場慣例一致。

4. 買賣契約的主要條款概要

4.1 買賣契約

於2022年6月2日，金紫荊物流控股有限公司(由順豐房託全資擁有的特殊目的公司，作為買方)、管理人(以順豐房託管理人的身份)、順豐豐泰(作為賣方)及順豐控股(作為擔保人)訂立買賣契約，據此，除其他事項外：(i)買方同意購買而賣方同意出售銷售股份(相當於目標公司的唯一已發行股份)，目標公司將間接持有長沙物業公司及長沙物業100%權益；及(ii)買方同意促使償還公司間應付款項。

順豐控股已無條件、不可撤銷地向買方擔保賣方將按時支付根據買賣契約應支付的全部款項，且賣方將按時履行及遵守其在買賣契約下或根據買賣契約的全部責任、承擔、承諾、保證及彌償。

代價

代價總額相等於以下二者總和：

- 1) (為收購銷售股份)股份代價，即協定物業價值人民幣540.0百萬元；加上／減去載列於交割報表的目標集團經調整資產淨值；及
- 2) 公司間應付款項，即下列未償還總額：(i)長沙物業公司所欠深圳順豐泰森的在岸應付款項；及(ii)長沙中間公司對深圳豐泰及順豐控股所欠的重組應付款項(因於2021年12月31日後的重組而產生)。

協定物業價值人民幣540.0百萬元乃經考慮獨立物業估值師截至2022年3月31日的長沙物業估值人民幣550.4百萬元按公平基準得出。其相當於按該估值折讓約1.9%。

目標集團經調整資產淨值應相等於：(i)目標集團的所有資產(長沙物業除外)，減(ii)目標集團的所有負債(包括公司間應付款項，但不包括重估長沙物業產生的遞延稅項負債)，在各情況下均以完成時交割報表所示者為準。

獨立財務顧問函件

基於通函附錄2A及附錄2B所載會計師報告，並假設公司間應付款項於緊接完成前尚未支付，股份代價載於下表(僅供說明之用)：

協定物業價值	人民幣540.0百萬元
加：說明性目標集團經調整資產淨值	<u>人民幣(546.9)百萬元</u>
說明性股份代價	<u>人民幣(6.9)百萬元</u>

如致基金單位持有人函件所載，說明性目標集團經調整資產淨值主要指現金及現金等價物以及應付關聯方款項(主要為公司間應付款項)。吾等注意到，目標集團經調整資產淨值的計算並未考慮長沙物業公司因重估長沙物業而產生的遞延稅項負債，截至2021年12月31日約為人民幣8.8百萬元。根據國際財務報告準則，此乃就長沙物業的公允價值變動所引致的確認。由於長沙物業將由順豐房託以收購銷售股份的方式收購，管理人目前擬令順豐房託持有長沙物業作長期投資用途，管理人的稅務顧問認為，於未來出售時產生上述遞延稅項負債的可能性極低。因此，計算目標集團經調整資產淨值時並未考慮該等負債。

根據吾等在聯交所網站上進行的研究，吾等已研究其他香港上市房地產投資信託基金於過去五年直至緊接最後實際可行日期前一日(包括該日)的所有於中國的物業收購事項(於其各自通函中披露)。吾等認為該等收購為基於上述選擇標準的詳盡列表，就該評估而言屬公平且具有代表性的樣本。基於上述研究，吾等注意到在計算與標的物業有關的經調整資產淨值時通常不計及遞延稅項負債，尤其是重估差額及折舊。物業價格的基準乃由買方與賣方經考慮個別事實及情況後所協定的商業值。由於存在不考慮遞延稅項撥備而釐定物業價格的其他香港上市房地產投資信託基金的類似中國物業收購事項，且長沙物業擬由順豐房託作為長期投資持有，吾等認為未計及遞延稅項撥備符合市場慣例。

如致基金單位持有人函件所載，公司間應付款項估計約為人民幣500.1百萬元，將以實際金額償付。

獨立財務顧問函件

根據上文討論的說明性股份代價約為負人民幣6.9百萬元及公司間應付款項約為人民幣500.1百萬元，說明性代價總額估計約為人民幣493.2百萬元。

經考慮上文所述以及基於(i)協定物業價值較截至2022年3月31日的估值人民幣550.4百萬元折讓約1.9%；及(ii)長沙物業並無重大損壞及預期截至完成前不會重大違反賣方及順豐控股於買賣契約下的任何保證，吾等認為說明性代價總額屬公平合理。

付款條款

根據買賣契約，代價總額須以下列方式償付：

- (A) 於完成時，買方應向賣方支付相等於初始股份代價的款項：(1)協定物業價值人民幣540.0百萬元；加／減(2)目標集團於完成日期營業結束時的備考財務狀況表，由賣方於完成日期前至少五個營業日提交(即估計交割報表)所載列的目標集團經調整資產淨值；
- (B) 於完成時，買方須促使目標集團以人民幣償還公司間應付款項；及
- (C) 於達成協議或釐定有關目標集團的交割報表後10個營業日之內，就確定於完成日期的目標集團經調整資產淨值而言，校準付款須以下列方式支付：
 - (i) 倘交割報表所載目標集團經調整資產淨值高於估計交割報表所載目標集團經調整資產淨值，買方須向賣方支付該差額；及
 - (ii) 倘交割報表所載目標集團經調整資產淨值低於估計交割報表所載目標集團經調整資產淨值，賣方須向買方償還該差額。

倘初始股份代價為負數，賣方須於完成時向買方支付一筆相當於該負數的款項(就此而言，猶如其為正數)，作為買方實質上收購目標公司負股權的代價。

獨立財務顧問函件

經考慮(i)初始股份代價及公司間應付款項將僅於完成時支付；及(ii)校準付款將於完成日期評估，吾等認為上述付款條款為正常商業條款，且屬公平合理。

先決條件

收購事項的完成須待若干條件達成後，方可作實，包括(其中包括)：

- (A) 可於在岸定期貸款項下提取人民幣267.2百萬元(相當於約327.0百萬港元)，以及目標集團相關成員概無嚴重違反根據在岸定期貸款簽立的任何文件；
- (B) 可於延期離岸定期貸款項下提取259.0百萬港元(相當於約人民幣211.6百萬元)，以及順豐房託集團相關成員概無嚴重違反根據延期離岸定期貸款簽立的任何文件；及
- (C) 批准需批准收購事宜的決議案已獲獨立基金單位持有人於基金單位持有人特別大會上通過。

買方可於任何時候向賣方以書面通知形式全部或部分豁免任何該等條件(除上文條件(c)以外)。

除非買賣契約各方以書面形式另行約定，否則倘任何條件於最後截止日期(即2022年8月31日，或買方與賣方以書面形式約定的其他日期)或之前未經滿足或豁免(如適用)，則買方概無義務繼續收購銷售股份，賣方亦無義務繼續出售銷售股份，而買賣契約將終止。

完成

完成應發生於全部條件得以滿足(或豁免，如適用)後五個營業日，或由買方與賣方書面約定的其他日期。

聲明及保證

買賣契約載有賣方就目標集團成員及長沙物業作出的慣常聲明及保證，包括與銷售股份及長沙物業所有權有關的基本保證，以及與稅項及目標集團

成員於開展各自業務時遵守全部適用法律、規則及法規有關的其他保證。

賣方及順豐控股就保證項下索賠的最高責任總額不超過相等於代價總額的金額。該等索賠僅於下列情況下可從賣方及順豐控股收回：(a)每項索賠的金額超過人民幣0.5百萬元；及(b)就全部該等索賠可收回的總金額超過人民幣5百萬元，在此情況下，賣方及順豐控股將對全部金額負責。

買賣契約規定，保證項下的申索時效為三年，由完成日期後起計(與涉及銷售股份及長沙物業所有權的基本保證以及稅項保證(在此情況下，申索時效為完成日期後起計七年)相關的索賠除外)。

彌償及契諾

買賣契約載有賣方及順豐控股的慣常彌償，兩者均不可撤回地承諾(個別及連帶)於法律容許的最大範圍內，就順豐房託、受託人、管理人、買方及目標集團各成員任何一方可能因下列事宜或與下列事宜有關而招致、蒙受或承受的任何責任、虧損、損害、罰款、費用、收費、處罰、額外費用、開支及成本(按悉數彌償基準計)作出彌償：

- (i) 長沙物業公司於完成收購長沙物業的土地使用權之前土地出讓價款的延遲支付；
- (ii) 長沙物業公司於完成前長沙物業的建築工程的逾期開竣工；
- (iii) 長沙物業公司於完成前對長沙物業進行任何未經相關部門授權的裝修及改造工程；
- (iv) 長沙物業公司於完成前佔用及出租長沙物業的地下車位及設備間；
及
- (v) 長沙物業公司未能於完成前在中國相關法律、規則及法規規定的期限內辦理有關長沙物業的現有租賃的登記。

賣方及順豐控股就針對任何彌償的任何申索(包括根據彌償因亦可能產生任何保證項下的申索的事實或情況引致或與之相關的申索)的責任不應受限於上文所載有關根據保證提出的申索的責任上限及時效期，惟(a)賣方及順豐控股就針對任何彌償的任何申索的最高責任上限應為相等於代價總額的金額；及(b)有關申索應受時效期所限，而該時效期於長沙物業相關土地使用權屆滿時結束。

此外，買賣契約載有關於完成時或之前發生的事件以及賣方就收購事項應付中國企業所得稅的稅項契諾。就完成時或之前發生的事件對任何稅項契諾提出的任何索賠應以相當於代價總額的金額為限，並受限於完成日期後起計七年的申索時效。

吾等已審閱其他香港上市房地產基金於過去五年至緊接最後實際可行日期前之日(包括該日)就收購中國物業而於通函中披露並已於聯交所網站刊登的保證、彌償及／或契諾有關的條款。吾等注意到，上述收購的申索時效如下：

- (i) 基本保證：二至七年；
- (ii) 稅項保證：七年；
- (iii) 基本保證及稅項保證以外的索賠：二至三年；及
- (iv) 彌償索賠：三年至相關土地使用權到期止，或不受任何申索時效限制。

此外，吾等注意到(i)每宗申索的最低申索額(如有)約佔代價的0.04%至0.06%；及(ii)所有申索的最低申索總額(如有)約佔代價的0.15%至1.02%，惟最高責任上限等於代價總額或協定物業價值。

基於吾等對上述有關條文的審閱及鑒於(a)買賣契約項下基本保證及稅項保證的申索時效為七年，或基本保證及稅項保證以外的索賠的申索時效為三年；(b)適用於其他彌償索賠的申索時效應於長沙物業相關土地使用權到期時

結束；及(c)所有申索的最低申索額及最低申索總額分別約為說明性代價總額的約0.10%及1.01% (惟上限等於代價總額)，與類似交易大致相若，故吾等同意管理人的意見，上述聲明及保證範圍以及彌償及契諾(包括上述責任上限及申索時效)屬公平合理，原因為其與類似交易的預期正常商業條款一致。管理人亦信納且吾等同意，上述聲明及保證以及彌償及契諾在有關情況下被認為屬足夠，且順豐房託及基金單位持有人的權益獲充足保障。

4.2 盡職審查

如致基金單位持有人函件所載，管理人已對長沙物業及目標集團開展盡職調查，並對調查結果感到滿意。截至最後實際可行日期，並未發現任何嚴重違規或不合規問題。該盡職調查已按照房地產投資信託基金守則(包括證監會認可的房地產投資信託基金的海外投資的應用指引)、上市規則及管理人的合規手冊的相關條款進行。有關長沙物業所識別的盡職調查問題詳情，請參閱致基金單位持有人函件「3.6盡職審查」一節。

綜上所述及基於中國法律顧問的意見，管理人認為，於完成後順豐房託將透過目標集團擁有長沙物業的整體良好及可銷售的合法和實益業權，惟以在岸貸款人為受益人的長沙物業第一優先押記作為在岸定期貸款的抵押，並受長沙物業現有租約所規限。

4.3 收購事項的相關費用及收費

如致基金單位持有人函件「6.收購事項的相關費用及收費」一節所載，順豐房託就收購事項應付的估計全部費用及收費(「費用及收費總額」)概述如下：

	人民幣百萬元
收購費用(附註1)	2.7
其他收購費用及開支(附註2)	5.3
受託人額外費用(附註3)	0.1
	<hr/>
費用及收費總額(附註4)	8.0
	<hr/> <hr/>

附註：

- (1) 指完成時，根據信託契約應付管理人的收購費用人民幣2.7百萬元，相等於協定物業價值的0.5%，將以現金支付
- (2) 包括估計與收購事項有關的非經常性一次性交易開支(包括法律費用、諮詢費用、專業費用及與收購事項有關的開支)約6.5百萬港元(相當於約人民幣5.3百萬元)，將以現金支付
- (3) 指受託人將就其在收購事項中承擔的職責收取的一次性額外費用100,000港元(相當於約人民幣82,000元)，將以現金支付
- (4) 由於四捨五入的差額，相加後未必等於總和

於完成後，根據信託契約及除應付管理人及受託人現有物業的費用外，管理人及受託人各自將有權根據信託契約收取目標集團應佔持續費用，有關詳情載於致基金單位持有人函件「6.5完成後的持續費用及收費」一節。

4.4 與收購事項有關的其他事項

4.4.1 長沙順豐租賃

長沙物業公司與長沙順豐關連租戶已訂立新長沙順豐租賃，自2022年5月1日起至2026年12月31日止，長沙順豐關連租戶可選擇按大致相同的條款(除租金外，將參照市場租金方案、物業管理費及租賃押金釐定)將相關的長沙順豐租賃再續約五年。於2022年3月31日，長沙順豐租賃的總可出租面積約為82,068平方米，佔長沙物業已出租的可出租面積約68.4%。

長沙順豐租賃下的應付租金於租期的每一年均為固定金額，並經計及專業獨立估值師建議的市場租金後商定每年遞增一次。各長沙順豐關連租戶(於最後實際可行日期包括深圳順豐同城、湖南順豐快運及湖南順豐速運)已同意根據相關長沙順豐租賃的條款在每三個月的第一天向長沙物業公司預先支付租金。

各長沙順豐關連租戶均須在初始租期開始時提供並在相關的長沙順豐租賃租期內一直保持相當於兩個月租金及物業管理費總額的免息租賃押金。

如致基金單位持有人函件所載，獨立物業估值師已確認：(i)長沙順豐租賃的租金／許可費在其各自的協議日期處於或高於當時的市場水準；(ii)長沙順豐租賃的其他商業條款乃屬正常商業條款；及(iii)長沙順豐租賃的條款乃屬公平及合理。管理人亦認為，長沙順豐租賃符合順豐房託及其基金單位持有人的整體利益。

吾等認為，涵蓋長沙物業大部分可出租面積並具有年度租金遞增特徵的長沙順豐租賃將增加順豐房託未來收入的確定性。

有關進一步詳情，請參閱致基金單位持有人函件「3.8租賃協議」一節。

4.4.2 運營管理協議

於2022年3月1日，長沙物業公司與運營管理人訂立運營管理協議，據此，運營管理人已同意就長沙物業提供(其中包括)運營管理服務(包含租賃及行銷管理服務以及物業管理服務)，初始期限為2022年3月1日至2023年12月31日(可經雙方延長)。

於運營管理協議年期內，長沙物業公司將向運營管理人支付運營管理費，金額相當於長沙物業公司月租金收入及物業管理費加上每月應付增值稅之和的2.0%。運營管理人將承擔其自身運營成本及費用，並接受管理人的持續監督。吾等注意到運營管理服務及運營管理費的收費水平與佛山物業及蕪湖物業的現有運營管理協議下的收費水平相同。

如致基金單位持有人函件所載，獨立物業估值師確認，運營管理協議(包括運營管理費)乃屬公平合理，按正常商業條款公平進行，與類似類型合約的正常商業慣例一致。

有關進一步詳情，請參閱致基金單位持有人函件「3.9.3運營管理協議」一節。

5. 收購事項融資

5.1 收購事項總成本及融資架構

如發售通函所載，管理人的資本及風險管理策略為(其中包括)採用適當的債務及股本融資組合為日後收購提供資金。鑒於管理人有意將於2021年4月29日起至2021年12月31日止期間年度可供分派收入的100%分派予基金單位持有人，順豐房託沒有足夠現金資源為收購事項提供資金，故須進行外部融資。

為支付收購事項代價總額及費用及收費總額(「總成本」)，順豐房託將促使長沙物業公司提取在岸定期貸款，及其本身將提取延期離岸定期貸款。下文概述總成本明細及順豐房託將如何提供資金，以供說明之用。

	人民幣百萬元	支付方式		
		在岸 定期貸款 (附註1) 人民幣百萬元	延期離岸 定期貸款 (附註2) 人民幣百萬元	內部 現金資源 人民幣百萬元
說明性股份代價	(6.9)			
公司間應付款項	500.1	267.2	211.6	21.3
代價總額	493.2			
費用及收費總額	8.0			8.0
總成本				
— 計及說明性 股份代價後	501.2	267.2	211.6	22.4
— 計及說明性 股份代價前	508.1	267.2	211.6	29.3

附註：

- (1) 即在岸定期貸款人民幣267.2百萬元，預期將於完成時提取，用於悉數償付在岸應付款項，詳情載於下文

獨立財務顧問函件

- (2) 即延期離岸定期貸款259.0百萬港元，預期將於完成時提取(相當於約人民幣211.6百萬元)，用於償付重組應付款項，詳情載於下文

如致基金單位持有人函件所述，上述融資架構乃由管理人經考慮(其中包括)順豐房託的營運資金充足性、資產負債比率水平、財務成本(債務及股權)及各種現有債務的期限後釐定。如上表所示，管理人擬以95%債務融資及5%現金方式為總成本提供資金，及不擬尋求股權融資。

吾等已與管理人討論上述融資架構以及金融機構和資本市場的資金可用性。於2021年12月31日，順豐房託擁有現金及現金等價物約397.5百萬港元以及銀行借款約2,141.5百萬港元。扣除2021年約137.9百萬港元分派後，可用現金資源不足300.0百萬港元，遠不足以支付總成本。房地產投資信託基金守則目前將借款總額與資產總值比率限制在50%。於2021年12月31日，順豐房託的資產負債比率約為30.6%，這為進一步債務融資以償付總成本提供了空間。鑒於 貴集團的借款主要以港元計值，而佛山物業及蕪湖物業連同長沙物業的估值均以人民幣計值，且 貴集團的投資物業受公允價值變動影響，管理人尋求維持合理的緩衝以應付資產價值或匯率的波動，以避免超過50%的限制。吾等認為經擴大集團的備考資產負債比率約35.5%(如下節進一步詳述)遠低於50%的限制，故具備足夠緩衝來應對上述波動。

總成本與在岸定期貸款及延期離岸定期貸款之和之間的差額約人民幣22.4百萬元(或不計及負說明性股份代價產生的預期收益，則為人民幣29.3百萬元)，將由順豐房託的內部現金資源提供資金。吾等獲提供順豐房託集團於2022年4月30日的未經審核管理賬目，顯示有充裕現金資源彌補上述短缺。基於吾等對經擴大集團營運資金預測的審閱，吾等同意管理人的觀點，即考慮到收購事項的預期完成日期及可用財務資源，倘無不可預見情況，經擴大集團將擁有充足營運資金滿足其當前自通函日期起未來至少12個月的需求。

吾等已與管理人討論股權融資的可能性。基於股權融資涉及攤薄現有基金單位持有人股權的事實，與順豐房託的規模相比，收購事項規模相對較小，且順豐房託的現有資產負債率有廣闊的提升空間(於2021年12月31日約為30.6%)，故吾等同意管理人的觀點，即股權融資對收購事項而言並不適當。

綜上所述，吾等同意管理人的觀點，即收購事項的融資架構就利用可用內部資源避免過度負債，以及避免基金單位持有人股權攤薄而言屬合理且可接受。

5.2 債務融資

5.2.1 在岸定期貸款

根據於2022年5月30日訂立的在岸融資協議，招商銀行股份有限公司長沙分行(即在岸貸款人)同意向長沙物業公司提供本金金額最高為人民幣275.0百萬元的在岸定期貸款，提取所得款項(預計金額為人民幣267.2百萬元)將於完成時全數用於支付在岸應付款項，其中約人民幣6.7百萬元將於2022年償還，餘額將於2023年至2030年期間償還。

在岸定期貸款的期限為自首次提取日期起計為期八年，按全國銀行間同業拆借中心於緊接提取日期前一個營業日公佈且每年更新的五年期貸款優惠利率上浮90個基點的浮動年利率(於最後實際可行日期為5.35%)計息。在岸定期貸款由(i)於2022年5月30日長沙物業的第一優先按揭；(ii)將於完成後執行的長沙中間公司持有的長沙物業公司100%股權的押記；及(iii)於2022年5月30日以在岸貸款人為受益人的長沙物業公司租金收款賬戶的押記(即長沙物業的租金收入以在岸貸款人為受益人質押)作擔保。

吾等注意到，於2022年1月，中國人民銀行宣佈將五年期貸款優惠利率由4.65%下調5個基點至4.6%，此為2020年4月以來的首次降息。於2022年5月宣佈進一步將五年期貸款優惠利率下調15個基點至4.45%。於最後實際可行日期，在岸融資協議項下年利率5.35%略低於貴集團就其佛山物業及蕪湖物業取得的現有境內第三方銀行貸款的年利率，即固定年利率5.5%。

5.2.2 延期離岸定期貸款

根據日期為2021年4月29日的離岸融資協議，星展香港及若干銀行同意向順豐物流提供(a)最高達2,159百萬港元的離岸定期貸款及(b)不超過250百萬港元的非承諾循環貸款融資。截至離岸定期貸款提取期屆滿時(即2021年7月29日)，離岸定期貸款的未使用金額為259.0百萬港元(相當於約人民幣211.6百

萬元)。星展香港與順豐物流訂立第一份修訂契約及第二份修訂契約，以將離岸定期貸款未使用部分的提款期延長至2022年10月29日(即延期離岸定期貸款)，以於完成時支付重組應付款項。

延期離岸定期貸款的期限自離岸定期貸款首次提取日期2021年5月17日計起為期五年，按一個月香港銀行同業拆息加1.10%的浮動年利率(於最後實際可行日期約為1.30%)計息。延期離岸定期貸款沒有設立額外的擔保。

吾等注意到，在岸融資協議及離岸融資協議(經第一份修訂契約及第二份修訂契約修訂及補充)的對手方為獨立第三方銀行。此外，在岸定期貸款的期限為八年，而延期離岸定期貸款的剩餘期限約為四年，均長於或等於貴集團就現有物業獲得的在岸及離岸貸款的期限，吾等認為上述期限與管理人持有長沙物業作長期投資用途的意向相吻合。基於上述分析，吾等認為在岸融資協議及離岸融資協議(經第一份修訂契約及第二份修訂契約修訂及補充)的條款屬合理且可接受。

6. 完成對順豐房託及獨立基金單位持有人的財務影響

於完成後，目標集團(包括持有長沙物業的長沙物業公司)將由順豐房託全資擁有，其業績及財務狀況將併入順豐房託的財務報表。以下財務影響分析乃參考通函附錄4經擴大集團的未經審核備考財務資料(「備考財務報表」)。備考財務報表由管理人編製，僅供說明之用，並基於當中所載大量假設、估計及當前可得資料。由於該等限制性因素，有關備考財務資料可能無法真實反映完成後經擴大集團的財務狀況及財務表現。

順豐房託成立於2021年4月29日，故並無2021年1月1日至2021年4月28日期間的經營歷史及財務資料，而長沙物業第二階段自2021年5月起開始營運。鑒於上文所述及為幫助基金單位持有人對完成(特別是長沙物業全面運營)後的經擴大集團作出知情評估，已基於2021年年報所載順豐房託於2021年4月29日起至2021年12月31日止期間的經審核綜合財務業績及同期目標公司及其附屬公司以及長沙物業公司的經審核財務業績(摘錄自通函附錄2A及2B所載會計師報告內經審核財務報表)編製於2021年4月29日起至2021年12月31日止期間的備考財務報表。

獨立財務顧問函件

備考財務報表假設代價總額將根據上文「5.收購事項融資」一節所討論的建議融資架構進行融資，而收購事項將由順豐房託作為一項資產收購入賬，故不會產生商譽。有關所用關鍵假設的進一步詳情，請參閱致基金單位持有人函件「8.收購事項的財務影響」一節。

6.1 可分派收入及每基金單位分派

假設順豐房託已於2021年4月29日完成收購事項，且順豐房託於2021年4月29日起至2021年12月31日止期間持有並運營長沙物業，則備考可分派收入總額及於2021年4月29日起至2021年12月31日止期間的每基金單位分派將會增加，如下所示：

	於2021年4月29日起至 2021年12月31日止期間	
	貴集團實際 (經審核)	經擴大 集團備考 (未經審核)
可分派收入總額(千港元)(附註1)	137,915 (附註2)	149,662 (附註3)
已發行基金單位數目(千個)	800,000 (附註4)	800,000 (附註4)
每基金單位分派(港仙)	17.24	18.71

附註：

- (1) 可分派收入總額指於2021年4月29日(順豐房託成立日期)起至2021年12月31日止期間的溢利(扣除基金單位持有人應佔與基金單位持有人的交易前，並根據信託契約於第一個分派期(即於(及包括)2021年5月17日(順豐房託的上市日期)起至(及包括)2021年12月31日止期間)就與於2021年4月29日起至2021年5月16日止期間除稅後溢利有關的(a)投資物業公允價值變動、(b)負商譽、(c)財務成本與根據合約責任已付利息之間的差額、(d)遞延稅項開支、(e)折舊及攤銷、(f)轉撥至法定儲備、(g)上市開支、(h)債務成本攤銷、(i)已動用歷史稅項虧損、(j)政府補貼之攤銷、(k)金融資產減值虧損撥回淨額、(l)會計租金收入及合約租金收入之差額，及(m)不可供分派之金額作出調整後)
- (2) 摘錄自2021年年報所載順豐房託的經審核綜合收益表及全面收益表
- (3) 摘錄自備考財務報表所載經擴大集團未經審核備考綜合全面收益表
- (4) 即於2021年12月31日的800,000,000份已發行基金單位

獨立財務顧問函件

於2021年4月29日起至2021年12月31日止期間，順豐房託的經審核可分派收入總額約為137.9百萬港元，而同期經擴大集團的未經審核備考可分派收入總額約為149.7百萬港元，較上述實際業績增加約8.5%。按每基金單位計算，每基金單位分派將同樣增加約1.47港仙或8.5%，從約17.24港仙增至約18.71港仙，吾等認為這將有利於基金單位持有人。這意味著，按備考基準，於完成後，基金單位持有人將會受益於每基金單位分派增加。

根據吾等與管理人的討論，吾等了解到，就編製備考財務報表而言，於2021年4月29日起至2021年12月31日止期間浮息延期離岸定期貸款的財務成本約為2.0百萬港元(按一個月香港銀行同業拆息加每年1.10%計)，乃根據上述期間的平均一個月香港銀行同業拆息約0.08%加1.10%(即1.18%)計算。假設使用於最後實際可行日期的一個月香港銀行同業拆息約0.20%計算，於2021年4月29日起至2021年12月31日止期間的相關財務成本將會增加，而可分派收入總額將減少約0.2百萬港元。

此外，吾等注意到約人民幣2.4百萬元(相當於約2.9百萬港元)財務成本，即已確認財務成本與根據在岸融資協議項下合約責任支付的利息之間的差額，加回至經擴大集團的可分派收入總額。根據吾等與管理人的討論，該調整是由於合約支付貸款利息發生時間晚於確認財務成本所致。倘不計暫時性差異而確認2021年4月29日至2021年12月31日整個期間在岸定期貸款的財務成本，則經擴大集團的可分派收入總額將減少約2.9百萬港元。

考慮到上述有關在岸定期貸款及延期離岸定期貸款的財務成本的兩個因素，管理人估計總可分配收入及每基金單位分派將分別約為146.6百萬港元及18.32港仙，而備考每基金單位分派將增加約6.3%。

管理人已將被視為收購事項直接應佔的大部分估計交易成本約人民幣7.9百萬元(相當於約9.7百萬港元)資本化為備考財務報表中長沙物業的賬面值。有關交易成本屬一次性及非經常性開支。

美國聯邦儲備局於2022年3月宣佈自2018年以來首次將聯邦基金利率上調25個基點，隨後於2022年5月宣佈進一步上調50個基點。鑒於香港政府實行聯繫匯率制

獨立財務顧問函件

度，香港利率(包括香港銀行同業拆息)受美國利率政策變動的影響。因此，美國利率上升可能潛在導致日後香港銀行同業拆息上升，從而增加浮息延期離岸定期貸款的財務成本。根據管理人的估計，在所有其他變數保持不變的情況下，一個月香港銀行同業拆息(於最後實際可行日期為約0.20%)每增加100個基點，經擴大集團的八個月期間(類似於採納作為備考財務報表基準的2021年4月29日至2021年12月31日期間)可分派收入總額及每基金單位分派將分別減少約1.7百萬港元和0.22港仙。基於上述利率敏感性分析的潛在負面影響仍遠低於上述備考每基金單位分派的增長，即約1.47港仙。

於完成後，按備考基準，基金單位持有人將享有8.5%或6.3%(計及最新香港銀行同業拆息率及整個期間的利息開支的影響後)的每基金單位分派增值。儘管日後利率變動可能會影響作為浮息借款的延期離岸定期貸款的財務成本，但管理人預期收購事項將為基金單位持有人帶來每基金單位分派增值，吾等認為這將有利於基金單位持有人。

6.2 每基金單位資產淨值

於2021年12月31日，假設順豐房託已於2021年12月31日完成收購事項，對每基金單位資產淨值的備考財務影響如下：

	於2021年12月31日	
	貴集團實際 (經審核)	經擴大 集團備考 (未經審核)
基金單位持有人應佔資產淨值(千港元)	4,091,674 (附註1)	4,091,524 (附註2)
已發行基金單位數目(千個)	800,000 (附註3)	800,000 (附註3)
每基金單位資產淨值(港元)	5.11	5.11

附註：

- (1) 摘錄自2021年年報所載順豐房託於2021年12月31日的經審核綜合資產負債表
- (2) 摘錄自備考財務報表所載經擴大集團未經審核備考綜合資產負債表
- (3) 即於2021年12月31日的800,000,000份已發行基金單位

獨立財務顧問函件

於2021年12月31日，基金單位持有人應佔經審核資產淨值約為4,091.7百萬港元。經擴大集團基金單位持有人應佔未經審核備考資產淨值略低，約為4,091.5百萬港元。按每基金單位計算，於2021年12月31日的備考每基金單位資產淨值將維持在相似水平，即約5.11港元。因此，預期收購事項不會顯著影響基金單位持有人應佔資產淨值。

6.3 資產負債比率及現金流

於2021年12月31日，假設順豐房託已於2021年12月31日完成收購事項，對順豐房託資產負債比率的備考財務影響如下：

	於2021年12月31日	
	貴集團實際 (經審核) (附註1)	經擴大 集團備考 (未經審核) (附註2)
借款總額(千港元)(A)	2,141,491	2,727,532
總資產(千港元)(B)	7,009,560	7,674,532
資產負債比率(A/B)	30.6%	35.5%

附註：

- (1) 摘錄自2021年年報所載順豐房託於2021年12月31日的經審核綜合資產負債表
- (2) 摘錄自備考財務報表所載經擴大集團未經審核備考綜合資產負債表

按備考基準，順豐房託的資產負債比率預計將由約30.6%增加至約35.5%。增加主要是由於完成後提取在岸定期貸款(透過長沙物業公司)及延期離岸定期貸款。備考資產負債比率仍遠低於房地產投資信託基金守則所允許的最高50.0%的資產負債比率，故吾等認為可以接受。

據管理人及建築顧問告知，由於長沙物業最近於2019年8月及2021年5月分兩期開發及完工，預期近期資本支出極少。預期於2021年12月31日的若干工程應付款項約人民幣56.9百萬元將於完成後由順豐房託承擔及支付。如上文所述，董事認為，倘無不可預見情況，經擴大集團將擁有充足營運資金滿足其當前自通函日期起未來至少12個月的需求。

討論

收購事項與順豐房託的投資目標一致

順豐房託為一家房地產投資信託基金，其主要投資目標是為基金單位持有人提供穩定的分派、長期可持續的分派增長，以及提升順豐房託的物業價值。於2021年5月上市時，順豐房託持有的現有物業涵蓋香港、佛山及蕪湖的現代物流物業。收購長沙物業是順豐房託自上市以來進行的首次收購，也是其於華中的首次投資。此舉將使順豐房託物業組合的總價值及可出租面積分別提高10%和39%。

長沙物業於近期進行開發，最後一期已於2021年5月完工，配備有各種量身定制的設施。長沙物業位於長沙臨空經濟開發區，緊鄰長沙黃花國際機場等主要交通基礎設施。電子商務領域推動了中國物流行業的快速增長，COVID-19疫情的爆發則加速了消費者消費習慣的結構性變化，對物流能力提出了更高的要求。市場顧問預計，2022年至2024年長沙高標倉的資本價值將每年增長2%，2025年至2026年可達致每年5%。

與現有物業情況一樣，長沙物業最初是為配合順豐控股股份的物流網絡而開發。於完成後，順豐控股股份集團預期將根據長沙順豐租賃繼續租賃約70%長沙物業可出租面積，租金每年遞增，初始到期日為2026年12月31日，從而增加直至該日的未來收入的確定性。與佛山物業及蕪湖物業類似，長沙物業將繼續由營運管理人(順豐控股股份之附屬公司)管理，收費水平與佛山物業及蕪湖物業相若。

增加備考每基金單位分派

預期收購事項將增加現有基金單位持有人的每基金單位分派及提升順豐房託的整體盈利。按備考基準，預期收購事項將導致順豐房託的每基金單位分派由17.24港仙增加8.5%至18.71港仙。倘計及最新香港銀行同業拆息及整個期間的利息開支，每基金單位分派預期將增加6.3%。

由於房地產投資信託基金投資者普遍關注分派水平，吾等認為每基金單位分派增值為評估收購事項的重要因素，及獨立基金單位持有人於完成後的主要利益來源。

長沙物業估值屬合理

獨立物業估值師對長沙物業的估值為人民幣550.4百萬元。吾等已與獨立物業估值師討論彼等為得出估值而使用的相關方法、基準及假設。所選擇的估值方法，即收入資本化法，亦已應用於現有物業的估值，且符合類似物業的市場慣例。根據吾等與獨立物業估值師的討論，並鑒於協定物業價值較估值小幅折讓，吾等認為就獨立基金單位持有人而言，協定物業價值屬公平合理。

買賣契約條款

協定物業價值人民幣540.0百萬元較估值折讓1.9%。亦經考慮目標集團的其他資產及負債以及公司間應付款項，於完成時說明性代價總額估計為人民幣493.2百萬元並將予以結算。鑒於擬持有長沙物業作為一項長期投資，於達致代價總額時，物業公允價值變動產生的遞延稅項負債排除在外，吾等認為此乃與市場慣例一致。完成須待獨立基金單位持有人於基金單位持有人特別大會上獲得批准及有可用債務融資後方告作實。買賣契約載有慣常聲明及保證、彌償及契諾，符合類似交易預期的正常商業條款。

融資方法屬適當

管理人擬大致以95%債務融資及5%現金比例為總成本提供資金，且不擬尋求股權融資。於釐定上述融資安排時，管理人已考慮其內部財務資源、建議債務融資的條款、各種其他融資方案及由此導致的經擴大集團的資產負債比率。吾等認為當前的融資架構可以避免基金單位持有人的股權攤薄，同時將資產負債比率維持在遠低於房地產投資信託基金守則規定的水平。

收購事項的債務融資包括在岸定期貸款人民幣267.2百萬元及延期離岸定期貸款人民幣211.6百萬元(或259.0百萬港元，指於上市前後約定的離岸定期貸款的未使用金額)，二者均來自於獨立第三方銀行。在岸定期貸款按五年期貸款最優惠利率上浮90個基點的浮動年利率(或於最後實際可行日期按5.35%)計息，略低於佛山物業及蕪湖物業獲得的現有在岸貸款利率。延期離岸定期貸款每年按一個月香港銀行同業拆息加1.10%的浮動年利率(或於最後實際可行日期按1.30%)計息。八年期在岸定期貸款及四年期延期離岸定期貸款的期限相對較長，這與管理人持有長沙物業作長期投資目的的意向相吻合。總成本餘額將由內部資源撥付。考慮到順豐房託於計及預期分派付款後的最新現金狀況，有關內部資源乃屬充裕。

獨立財務顧問函件

完成後的財務影響正面

於完成後及鑒於長沙順豐租賃的訂立，長沙物業預期將為順豐房託貢獻穩定且逐漸增長的收入。如上所述，基金單位持有人將享有8.5%或6.3% (倘計及最新香港銀行同業拆息及整個期間的利息開支) 備考每基金單位分派增值。儘管未來利率變動可能會影響浮息尤其是延期離岸定期貸款的財務成本，但管理人預期收購事項將為基金單位持有人帶來每基金單位分派增值。預計每基金單位資產淨值的備考財務影響並不重大。

經擴大集團的備考資產負債比率於完成時預期為35.5%，相比房地產投資信託基金守則所載的50%限制提供了足夠緩衝。吾等已審閱順豐房託的營運資金預測，並同意董事的觀點，即倘無不可預見情況，經擴大集團自通函日期起未來至少12個月將擁有充足營運資金。

意見及推薦建議

經考慮上述主要因素及理由，吾等認為需批准收購事宜乃(a)於順豐房託的日常及一般業務過程中訂立，(b)與順豐房託的投資目標及策略一致且符合房地產投資信託基金守則和信託契約，及(c)經公平磋商後按一般商業條款訂立，屬公平合理，且符合順豐房託、獨立基金單位持有人及基金單位持有人的整體利益。

因此，吾等建議獨立董事委員會推薦建議，而吾等亦推薦建議，獨立基金單位持有人於基金單位持有人特別大會上投票贊成批准需批准收購事宜的普通決議案。

此 致

獨立董事委員會、獨立基金單位持有人及受託人 台照

代表
新百利融資有限公司
董事
王思峻
謹啟

2022年6月7日

王思峻先生為於證監會註冊的持牌人士，以及新百利融資有限公司的負責人員。新百利融資有限公司為根據證券及期貨條例可進行第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團。彼於機構融資行業擁有逾十年經驗。

1. 順豐房託集團的財務資料

順豐房託於2021年4月29日(順豐房託成立日期)起至2021年6月30日止期間的財務資料已於順豐房託於2021年9月23日發佈的中期報告(第26頁至71頁)中刊發，及於順豐房託於2022年4月22日發佈的於2021年4月29日(順豐房託成立日期)起至2021年12月31日止期間的年報(第64頁至125頁)中刊發。

順豐房託於2021年4月29日(順豐房託成立日期)起至2021年6月30日止期間的中期報告及於2021年4月29日(順豐房託成立日期)起至2021年12月31日止期間的年報已於香港聯交所網站(www.hkexnews.hk)及順豐房託網站(<http://www.sf-reit.com>)刊發。

順豐房託集團的財務資料概要

下列為順豐房託集團分別於2021年4月29日(順豐房託成立日期)起至2021年6月30日止期間及於2021年4月29日(順豐房託成立日期)起至2021年12月31日止期間的財務業績(乃摘錄自順豐房託的中期報告及年報)概要：

	於2021年 4月29日 (順豐房託 成立日期) 起至2021年 6月30日 止期間 千港元 (未經審核)	於2021年 4月29日 (順豐房託 成立日期) 起至2021年 12月31日 止期間 千港元 (經審核)
收益	50,700	244,274
除所得稅及與基金單位持有人交易前之溢利	21,074	220,890
所得稅開支	(5,269)	(46,619)
基金單位持有人應佔溢利	15,805	174,271
每基金單位基本盈利	1.98港仙	21.78港仙
可供分派收入	26,697	137,915
每基金單位分派(港元)	0.0334	0.1724

順豐房託於2021年4月29日(順豐房託成立日期)起至2021年6月30日止期間及於2021年4月29日(順豐房託成立日期)起至2021年12月31日止期間的核數師為羅兵咸永道會計師事務所。羅兵咸永道會計師事務所就於2021年4月29日(順豐房託成立日期)起至2021年12月31日止期間的審核意見為無保留且並無修改意見，亦無於羅兵咸永道會計師事務所就上述期間的核數師報告內重點強調與持續經營有關的事項或重大不確定

性。順豐房託於2021年4月29日(順豐房託成立日期)起至2021年12月31日止期間的綜合財務報表已由羅兵咸永道會計師事務所根據香港會計師公會頒佈的香港審計準則進行審計。

2. 債務聲明

借款及應付關聯公司款項

於2022年4月30日(即本通函付印前就該債務聲明的最後實際可行日期)，經擴大集團的債務包括(i)順豐房託集團約2,134.8百萬港元的借款；及(ii)應付長沙物業公司關聯公司款項約人民幣265.8百萬元，該等款項為無抵押。

於2022年4月30日，順豐房託集團約2,134.8百萬港元的借款由順豐房託集團的投資物業、大部分應收貿易款項、借款期內租賃投資物業產生的租金收入、受限制銀行結餘、順豐房託集團某間附屬公司的股權及順豐房託集團一間附屬公司的若干資產作為抵押。

於2022年4月30日，經擴大集團的全部借款及應付關聯公司款項為無擔保。

除上文所述以及集團內負債外，於2022年4月30日(即本通函付印前就該債務聲明的最後實際可行日期)，經擴大集團並無任何其他債務證券、任何未償還貸款資本、任何借款或屬借款性質的債務(包括銀行透支及承兌負債(一般貿易票據除外))或其他類似債務、債權證、按揭、押記、融資租賃或租購承擔、擔保或其他重大或然負債。

董事確認，自2022年4月30日起直至最後實際可行日期(包括該日)，經擴大集團的債務及或然負債並無重大變動。

3. 重大變動

除收購事項外，董事確認，自2021年12月31日(即順豐房託集團編製最近期刊發的經審核綜合財務資料日期)起直至最後實際可行日期(包括該日)，順豐房託集團的財務或貿易狀況或前景並無任何重大變動。

董事亦確認，自2021年12月31日(即目標集團編製最近期刊發的經審核財務資料日期)起直至最後實際可行日期(包括該日)，目標集團的財務或貿易狀況或前景並無任何變動。

4. 營運資金充足性

經考慮收購事項的預期完成日期及經擴大集團的可供動用財務資源(包括其內部自有資金、現有銀行融資及在岸貸款)，董事認為，在並無不可預見之情況下，經擴大集團自本通函日期起至少未來12個月內擁有充足營運資金以滿足其現時需求。

5. 經擴大集團的近期發展以及財務及貿易前景

COVID-19疫情為宏觀經濟引發前所未有的動盪，亦對全球經濟的各個部分造成沉重打擊。然而，儘管疫情對整體經濟及供應鏈造成影響，物流服務的需求依然保持強勁，因而導致對物流物業產生殷切需求。展望未來，中國物流物業仍然受投資者密切關注。雖然增值取決於物流物業的供求情況，但預期投資者對物流業結構性驅動因素的信心保持不變。

長沙位於中國中部及長江中游地區。隨著中國中部崛起及長江經濟帶的發展，管理人認為，長沙物業可有效滿足長沙及中國中部地區的發展，並為客戶提供標準化物流及倉儲設施以及綜合供應鏈解決方案。

收購事項將為順豐房託於華中地區的首次投資。收購事項將使順豐房託的組合資產的地點及構成多元化，並減少順豐房託的集中風險及與依賴現有物業產生收入有關的其他風險。

收購事項乃順豐房託與順豐控股股份共同努力的結果。今後，順豐房託與順豐控股股份將會開展更為密切的合作，管理人將在中國尋求更多優質現代物流物業。管理人亦將致力於提高順豐房託投資組合的質素並擴大其資產規模。

以下第A2A-1至A2A-2頁為順豐房託申報會計師羅兵咸永道會計師事務所(香港執業會計師)發出的報告全文，以供載入本通函。



羅兵咸永道

致順豐房託資產管理有限公司(作為順豐房地產投資信託基金的管理人)列位董事就歷史財務資料出具的會計師報告

序言

本所(以下簡稱「我們」)謹此就長沙產業園有限公司(「目標公司」)及其附屬公司(統稱為「目標集團」)的歷史財務資料作出報告(載於第A2A-3至A2A-11頁)，此等歷史財務資料包括於2021年12月31日的綜合及公司資產負債表，以及於2021年11月30日(註冊成立日期)起至2021年12月31日止期間(「往績記錄期間」)的綜合全面收益表、綜合權益變動表和綜合現金流量表，以及主要會計政策概要及其他解釋資料(統稱為「歷史財務資料」)。第A2A-3至A2A-11頁所載的歷史財務資料為本報告的組成部分，其擬備以供收錄於順豐房地產投資信託基金(「順豐房託」)日期為2022年6月7日的有關順豐房託擬收購目標公司的通函(「通函」)內。

董事就歷史財務資料須承擔的責任

管理人董事須負責根據歷史財務資料附註2.1所載的呈列及擬備基準擬備真實而中肯的歷史財務資料，並對其認為為使歷史財務資料的擬備不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述所必需的內部控制負責。

作為歷史財務資料基礎的目標集團於往績記錄期間的財務報表(「相關財務報表」)，是由目標公司董事負責擬備。目標公司董事須負責根據國際會計準則理事會頒佈的國際財務報告準則(「國際財務報告準則」)擬備及中肯地列報相關財務報表，並對其認為為使相關財務報表的擬備不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述所必需的內部控制負責。

羅兵咸永道會計師事務所，香港中環太子大廈廿二樓
總機：+852 2289 8888，傳真：+852 2810 9888，www.pwchk.com

申報會計師的責任

我們的責任是對歷史財務資料發表意見，並將我們的意見向閣下報告。我們已按照香港會計師公會（「香港會計師公會」）頒佈的香港投資通函呈報準則第200號「投資通函內就歷史財務資料出具的會計師報告」執行我們的工作。該準則要求我們遵守道德規範，並規劃及執行工作以對歷史財務資料是否不存在任何重大錯誤陳述獲取合理保證。

我們的工作涉及執程序以獲取有關歷史財務資料所載金額及披露的證據。所選擇的程序取決於申報會計師的判斷，包括評估由於欺詐或錯誤而導致歷史財務資料存在重大錯誤陳述的風險。在評估該等風險時，申報會計師考慮與該實體根據歷史財務資料附註2.1所載的呈列及擬備基準編製真實而中肯的歷史財務資料相關的內部控制，以設計適當的程序，但目的並非對該實體內部控制的有效性發表意見。我們的工作亦包括評價董事所採用會計政策的恰當性及作出會計估計的合理性，以及評價歷史財務資料的整體列報方式。

我們相信，我們所獲得的證據能充足及適當地為我們的意見提供基礎。

意見

我們認為，就本會計師報告而言，該等歷史財務資料已根據歷史財務資料附註2.1所載的呈列及擬備基準，真實而中肯地反映了目標公司於2021年12月31日的財務狀況，及目標集團於2021年12月31日的綜合財務狀況及目標公司及其附屬公司於往績記錄期間的綜合財務表現及現金流量。

根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則下事項出具的報告

調整

在擬備歷史財務資料時，並無對相關財務報表作出調整。

羅兵咸永道會計師事務所

執業會計師

香港

2022年6月7日

I 目標公司歷史財務資料

編製歷史財務資料

下文所載於2021年12月31日及於2021年11月30日(「註冊成立日期」)起至2021年12月31日止期間(「往績記錄期間」)的歷史財務資料(「歷史財務資料」)構成本會計師報告不可或缺的一部分。

作為歷史財務資料基礎的目標集團於往績記錄期間的財務報表已由羅兵咸永道會計師事務所根據香港會計師公會頒佈的香港審計準則審計。

歷史財務資料乃以港元呈列，除另有指明外，所有數值均約整至最接近的千位數(千港元)。

綜合全面收益表

	<i>第II節 附註</i>	於 2021年 11月30日 (註冊成立 日期)起至 2021年 12月31日 止期間 千港元
收益	3	–
一般及行政開支		(22)
除所得稅前虧損	4	(22)
所得稅開支	5	–
期內虧損及全面虧損總額		(22)

綜合資產負債表

	第II節 附註	於2021年 12月31日 千港元
流動資產		
應收關聯公司款項		—
總資產		—
權益		
股本	7	—
累計虧損		(22)
總權益		(22)
流動負債		
應付關聯公司款項		22
總負債		22
總權益及負債		—

公司資產負債表

	第II節 附註	於2021年 12月31日 千港元
流動資產		
應收關聯公司款項		—
非流動資產		
於附屬公司的投資		—
總資產		—
權益		
股本	7	—
累計虧損		(15)
總權益		(15)
流動負債		
應付關聯公司款項		15
應付附屬公司款項		—
總負債		15
總權益及負債		—

綜合權益變動表

	目標公司權益持有人應佔		
	股本 (附註7) 千港元	累計虧損 千港元	總計 千港元
於2021年11月30日 (註冊成立日期)	-	-	-
發行股本	-	-	-
期內虧損及全面虧損總額	-	(22)	(22)
於2021年12月31日	<u>-</u>	<u>(22)</u>	<u>(22)</u>

綜合現金流量表

	自2021年 11月30日 (註冊成立日期) 至2021年 12月31日期間 千港元
經營活動	
運營業務產生之現金淨額	—
經營活動所得現金淨額	—
融資活動	
發行普通股	—
融資活動所得現金淨額	—
現金及現金等價物變動	—
期初之現金及現金等價物	—
期末之現金及現金等價物	—

II 歷史財務資料附註

1 一般資料

長沙產業園有限公司(「目標公司」或「本公司」)於2021年11月30日根據英屬處女群島公司法在英屬處女群島(「英屬處女群島」)註冊成立為一間有限公司。本公司註冊辦事處地址為Vistra Corporate Services Centre, Wickhams Cay II, Road Town, Tortola, VG1110, British Virgin Islands。

目標公司的主要業務活動為投資控股。

目標公司及其附屬公司(「本集團」)於往績記錄期間暫無營業。

2 主要會計政策概要

編製歷史財務資料所應用的主要會計政策載列如下。除另有所指外，該等政策於整個往績記錄期間貫徹應用。

2.1 編製基準

歷史財務資料乃根據國際會計準則理事會(「國際會計準則理事會」)頒佈的國際財務報告準則(「國際財務報告準則」)編製。歷史財務資料乃根據歷史成本慣例編製。

根據國際財務報告準則編製歷史財務資料，需要作出若干重要會計估計。這亦需管理層在應用目標公司會計政策過程中行使其判斷。概無涉及較高程度的判斷或複雜性的領域或對於財務報表而言屬重大的假設及估計的領域。

尚未採納的新訂準則及現有準則的修訂

於往績記錄期間已頒佈但尚未生效且目標公司於往績記錄期間並未提早採納的準則、修訂及詮釋如下：

		於以下日期或 之後開始的 年度期間有效
國際財務報告準則第3號之修訂	概念框架之提述更新	2022年1月1日
國際財務報告準則第16號之修訂	COVID-19相關租金優惠	2022年1月1日
國際會計準則第16號之修訂	作擬定用途前的所得款項	2022年1月1日
國際會計準則第37號之修訂	虧損合約－履行合約的成本	2022年1月1日
年度改進	2018年至2020年週期國際財務報告準則之年度改進	2022年1月1日
國際會計準則第1號之修訂	負債分類為流動或非流動	2023年1月1日
國際財務報告準則第17號	保險合約	2023年1月1日
國際會計準則第1號及國際財務報告準則實務報告第2號之修訂	會計政策的披露	2023年1月1日
國際會計準則第8號之修訂	會計估計的定義	2023年1月1日
國際會計準則第12號之修訂	與單一交易所產生的資產及負債相關的遞延稅項	2023年1月1日

		於以下日期或 之後開始的 年度期間有效
國際財務報告詮釋委員會詮釋第5號 (2020年)	借款人對載有按要求償還條款的 定期貸款的分類	2023年1月1日
國際財務報告準則第10號及國際會 計準則第28號之修訂	投資者與其聯營公司或合營企業 之間的資產出售或注資	待釐定

本集團將於上述新訂或經修訂準則及現有準則之修訂生效時採納。該等準則於可見未來採納後預期將不會對本集團的財務狀況及運營業績產生任何重大影響。

2.2 附屬公司

附屬公司指本集團可控制的實體(包括結構實體)。本集團通過參與實體而接受或享有可變回報並有能力通過對實體的權力而影響該等回報時，本集團控制該實體。附屬公司自控制權轉讓予本集團日期起綜合入賬，自控制權終止日期起不再綜合入賬。

公司間交易、集團公司間交易的結餘及未變現收益均會對銷。未變現虧損亦會對銷，惟該交易有證據顯示已轉讓資產出現減值則除外。附屬公司的會計政策已在有需要時作出調整，以確保與本集團所採納政策一致。

2.3 稅項

期內所得稅開支或抵免指本期間應課稅收入之應付稅款，乃按各司法權區之適用所得稅率計算，並按暫時差額及未動用稅務虧損應佔之遞延稅項資產及負債之變動作出調整後得出。

2.4 股本

普通股分類為權益。發行新股份直接應佔的增量成本已於權益中列為所得款項扣減(扣除稅項後)。

2.5 撥備

當因過往事件承擔現有法律或推定責任，而解除責任很有可能導致資源流出，且金額能夠可靠計量時，即會確認撥備。倘預計撥備可獲補償時，則補償款項僅會於可實際確定時作一項獨立資產確認。

撥備按管理層對將須履行現時責任所需開支的最佳估計之現值計量，現值反映市場當前對貨幣時間價值之評估及責任的特定風險。

3 收益

目標公司及其附屬公司於往績記錄期間並無產生任何收益。

4 除所得稅前溢利

目標公司及其附屬公司於往績記錄期間並無支付核數師酬金及僱員酬金。

5 所得稅開支

由於目標公司及其附屬公司於期內並無應課稅溢利，故並無於財務報表內計提所得稅撥備。

6 董事及高級管理層酬金

目標公司的董事及高級管理層於2021年11月30日至2021年12月31日期間就其向目標公司提供的服務並無收取任何酬金。

7 股本

	股份數目	千港元
已發行及繳足普通股：		
於2021年11月30日及2021年12月31日	<u>1</u>	<u>-</u>

目標公司於2021年11月30日於英屬處女群島註冊成立，擁有50,000股每股1港元的法定股份。於註冊成立日期，1股普通股以1港元現金發行。

8 附屬公司

目標公司於2021年12月31日持有下列附屬公司：

名稱	成立地點及法律實體 類型／營運地點	主要業務	已發行股本／ 已註冊資本詳情	持有的權益
<i>直接持有：</i>				
長沙豐泰(香港)有限公司(「長沙中介公司」)(i)	有限責任公司／香港	投資控股	1港元	100%

(i) 長沙中間公司由目標公司於2021年12月28日成立。

9 資產負債表日期後事項

於2022年6月2日，順豐房託的全資附屬公司金紫荊物流控股有限公司(「金紫荊」)與順豐控股股份的全資附屬公司順豐豐泰產業園控股有限公司訂立買賣契約，據此，金紫荊同意收購長沙產業園有限公司的100%已發行股份，該公司於確認後間接持有長沙物業公司的100%股權。

III 後續財務報表

目標公司或其任何附屬公司並未就2021年12月31日後及直至本報告日期的任何期間編製經審核財務報表。目標公司或其任何附屬公司概無就2021年12月31日後及直至本報告日期任何期間宣派任何股息或作出任何分派。

以下第A2B-1至A2B-2頁為順豐房託申報會計師羅兵咸永道會計師事務所(香港執業會計師)發出的報告全文，以供載入本通函。



羅兵咸永道

致順豐房託資產管理有限公司(作為順豐房地產投資信託基金的管理人)列位董事就歷史財務資料出具的會計師報告

序言

本所(以下簡稱「我們」)謹此就長沙捷泰電商產業園管理有限公司(「項目公司」)的歷史財務資料作出報告(載於第A2B-3至A2B-43頁)，此等歷史財務資料包括於2019年、2020年及2021年12月31日的資產負債表，以及截至2019年、2020年及2021年12月31日止年度各年(「往績記錄期間」)的全面收益表、權益變動表和現金流量表，以及主要會計政策概要及其他解釋資料(統稱為「歷史財務資料」)。第A2B-3至A2B-43頁所載的歷史財務資料為本報告的組成部分，其編製以供收錄於順豐房地產投資信託基金(「順豐房託」)日期為2022年6月7日的有關順豐房託擬收購長沙產業園有限公司的通函(「通函」)內。

董事就歷史財務資料須承擔的責任

管理人董事須負責根據歷史財務資料附註2.1所載的呈列及擬備基準擬備真實而中肯的歷史財務資料，並對其認為為使歷史財務資料的編製不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述所必需的內部控制負責。

作為歷史財務資料基礎的項目公司於往績記錄期間的財務報表(「相關財務報表」)，是由項目公司董事負責編製。項目公司董事須負責根據國際會計準則理事會頒佈的國際財務報告準則(「國際財務報告準則」)擬備及中肯呈列相關財務報表，並對其認為為使相關財務報表的擬備不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述所必需的內部控制負責。

羅兵咸永道會計師事務所，香港中環太子大廈廿二樓
總機：+852 2289 8888，傳真：+852 2810 9888，www.pwchk.com

申報會計師的責任

我們的責任是對歷史財務資料發表意見，並將我們的意見向閣下報告。我們已按照香港會計師公會（「香港會計師公會」）頒佈的香港投資通函呈報準則第200號「*投資通函內就歷史財務資料出具的會計師報告*」執行我們的工作。該準則要求我們遵守道德規範，並規劃及執行工作以對歷史財務資料是否不存在任何重大錯誤陳述獲取合理保證。

我們的工作涉及執执行程序以獲取有關歷史財務資料所載金額及披露的證據。所選擇的程序取決於申報會計師的判斷，包括評估由於欺詐或錯誤而導致歷史財務資料存在重大錯誤陳述的風險。在評估該等風險時，申報會計師考慮與該實體根據歷史財務資料附註2.1所載的呈列及擬備基準擬備真實而中肯的歷史財務資料相關的內部控制，以設計適當的程序，但目的並非對該實體內部控制的有效性發表意見。我們的工作亦包括評價董事所採用會計政策的恰當性及作出會計估計的合理性，以及評價歷史財務資料的整體列報方式。

我們相信，我們所獲得的證據能充足及適當地為我們的意見提供基礎。

意見

我們認為，就本會計師報告而言，該等歷史財務資料已根據歷史財務資料附註2.1所載的呈列及擬備基準，真實而中肯地反映了項目公司於2019年、2020年及2021年12月31日的財務狀況，及其於往績記錄期間的財務表現及現金流量。

根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則下事項出具的報告

調整

在擬備歷史財務資料時，並無對相關財務報表作出調整。

羅兵咸永道會計師事務所

執業會計師

香港

2022年6月7日

I 長沙物業公司歷史財務資料**編製歷史財務資料**

下文所載於2019年、2020年及2021年12月31日及截至該日止年度（「往績記錄期間」）的歷史財務資料（「歷史財務資料」），歷史財務資料構成本會計師報告不可或缺的一部分。

作為歷史財務資料基礎的項目公司於往績記錄期間的財務報表已由羅兵咸永道會計師事務所根據香港會計師公會頒佈的香港審計準則審計。

歷史財務資料乃以人民幣（「人民幣」）呈列，除另有指明外，所有數值均約整至最接近的千位數（人民幣千元）。

全面收益表

	附註	截至12月31日止年度		
		2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
收益	5	3,086	26,546	38,948
物業運營開支	6	<u>(3,607)</u>	<u>(8,997)</u>	<u>(13,190)</u>
物業(開支)／收入淨額		(521)	17,549	25,758
一般及行政開支	7	(700)	(1,225)	(117)
投資物業公允價值變動	13	29,450	5,755	1,960
其他收入淨額	9	<u>24</u>	<u>11</u>	<u>128</u>
運營溢利		28,253	22,090	27,729
財務收入		41	84	95
財務成本	10	<u>(682)</u>	<u>(2,240)</u>	<u>(4,013)</u>
除所得稅前溢利		27,612	19,934	23,811
所得稅開支	11	<u>(6,952)</u>	<u>(4,998)</u>	<u>(5,959)</u>
年內溢利及全面收益總額		<u>20,660</u>	<u>14,936</u>	<u>17,852</u>

資產負債表

	附註	於12月31日		
		2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
資產				
非流動資產				
投資物業	13	384,300	466,700	550,100
工程預付款項		162	26	—
		<u>384,462</u>	<u>466,726</u>	<u>550,100</u>
流動資產				
應收貿易款項	15	32	117	129
預付款項及其他應收款項	16	19,130	19,651	11,974
應收關聯公司款項	27	304	169	176
現金及現金等價物	17	8,709	4,187	2,176
		<u>28,175</u>	<u>24,124</u>	<u>14,455</u>
總資產		<u>412,637</u>	<u>490,850</u>	<u>564,555</u>
權益				
本公司擁有人應佔權益				
實收資本	18	190,000	190,000	190,000
其他儲備	19	26	26	876
保留盈利		2,125	17,061	34,063
		<u>192,151</u>	<u>207,087</u>	<u>224,939</u>
總權益		<u>192,151</u>	<u>207,087</u>	<u>224,939</u>

	附註	於12月31日		
		2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
負債				
非流動負債				
遞延稅項負債	21	894	5,226	7,780
遞延政府補貼	22	—	2,595	4,095
		894	7,821	11,875
流動負債				
應付貿易款項	23	303	40	233
其他應付款項	24	79,151	70,674	61,780
應付關聯公司款項	27	140,138	204,562	264,659
即期稅項負債		—	666	1,069
		219,592	275,942	327,741
總負債		220,486	283,763	339,616
總權益及負債		412,637	490,850	564,555
流動負債淨額		(191,417)	(251,818)	(313,286)
總資產減流動負債		193,045	214,908	236,814

權益變動表

	實收資本 人民幣千元 (附註18)	其他儲備 人民幣千元 (附註19)	保留盈利 人民幣千元	總權益 人民幣千元
於2019年1月1日的結餘	190,000	—	(18,535)	171,465
全面收益				
年內溢利及全面收益總額	—	—	20,660	20,660
與擁有人的交易				
以股份為基礎的支付	—	26	—	26
於2019年12月31日的結餘	190,000	26	2,125	192,151
於2020年1月1日的結餘	190,000	26	2,125	192,151
全面收益				
年內溢利及全面收益總額	—	—	14,936	14,936
於2020年12月31日的結餘	190,000	26	17,061	207,087
於2021年1月1日的結餘	190,000	26	17,061	207,087
全面收益				
年內溢利及全面收益總額	—	—	17,852	17,852
溢利分派				
提取法定儲備	—	850	(850)	—
於2021年12月31日的結餘	190,000	876	34,063	224,939

現金流量表

	附註	截至12月31日止年度		
		2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
經營活動所得現金流量				
運營業務產生之現金	25(a)	4,453	26,814	43,979
已收利息		41	84	95
已付所得稅		—	—	(3,002)
經營活動所得現金淨額		<u>4,494</u>	<u>26,898</u>	<u>41,072</u>
投資活動所得現金流量				
添置投資物業		<u>(101,171)</u>	<u>(88,522)</u>	<u>(98,287)</u>
投資活動所用現金淨額		<u>(101,171)</u>	<u>(88,522)</u>	<u>(98,287)</u>
融資活動所得現金流量				
取得關聯公司借款	25(c)	266,029	246,800	556,300
償還關聯公司貸款	25(c)	(159,029)	(187,100)	(497,500)
已付利息	25(c)	<u>(2,524)</u>	<u>(2,598)</u>	<u>(3,596)</u>
融資活動所得現金淨額		<u>104,476</u>	<u>57,102</u>	<u>55,204</u>
現金及現金等價物增加／(減少)				
淨額		7,799	(4,522)	(2,011)
年初的現金及現金等價物		<u>910</u>	<u>8,709</u>	<u>4,187</u>
年末的現金及現金等價物	17	<u><u>8,709</u></u>	<u><u>4,187</u></u>	<u><u>2,176</u></u>

II 財務資料附註

1 一般資料

長沙捷泰電商產業園管理有限公司(「長沙物業公司」或「本公司」)於2016年5月25日在中華人民共和國(「中國」)註冊成立為一間有限公司。其註冊辦事處地址為中國湖南省長沙市黃興區合心路102號。

長沙物業公司主要在中國內地長沙從事物業投資業務(「長沙物業」)。長沙物業公司的直接控股公司為深圳市豐泰電商產業園資產管理有限公司(「深圳豐泰」)，而深圳豐泰為順豐控股股份有限公司(「順豐控股股份」)的全資附屬公司。長沙物業公司的最終控股公司為深圳明德控股發展有限公司(「明德控股」)，最終控制人為王衛先生。

2 主要會計政策概要

編製該等財務報表所應用的主要會計政策載列如下。除另有所指外，該等政策於整個往績記錄期間貫徹應用。

2.1 編製基準

歷史財務資料乃根據國際會計準則理事會(「國際會計準則理事會」)頒佈的國際財務報告準則(「國際財務報告準則」)編製。歷史財務資料乃根據歷史成本慣例編製，惟投資物業按公允價值計量則除外。

長沙物業公司於往績記錄期間已貫徹應用強制規定於2021年1月1日開始之財政年度生效的所有有效準則、準則之修訂及詮釋。

編製符合國際財務報告準則的歷史財務資料需要使用若干關鍵會計估計。管理層亦須於應用長沙物業公司會計政策時作出判斷。涉及較高程度判斷或複雜性，或假設及估計對歷史財務資料而言屬重要的方面披露於附註4。

於2021年12月31日，長沙物業公司的流動負債超出流動資產約人民幣313,286,000元，其中包括應付關聯公司款項約人民幣264,659,000元。董事已審慎考慮本公司的流動資金。董事認為，長沙物業公司有多種融資來源可用於其運營及履行其融資義務，包括(i)內部產生的運營現金流入；(ii)順豐控股股份全資附屬公司深圳順豐泰森控股(集團)有限公司提供的到期日為2023年6月15日的融資授信人民幣350,000,000元，其中人民幣257,500,000元用於重續現有應付深圳順豐泰森控股(集團)有限公司款項及人民幣92,500,000元可進一步支取。該融資授信將於建議收購事項完成後終止；(iii)根據於2022年5月30日訂立的融資協議取得的為期八年的新銀行貸款人民幣275,000,000元；(iv)順豐房託於自建議收購事項完成日期起計十二個月內提供的財務支持。因此，歷史財務資料乃根據持續運營基準編製。

尚未採納的新訂準則及現有準則的修訂

於往績記錄期間已頒佈但尚未生效且長沙物業公司於往績記錄期間並未提早採納的準則、修訂及詮釋如下：

		於以下日期或 之後開始的 年度期間生效
國際財務報告準則第3號之修訂	概念框架之提述更新	2022年1月1日
國際財務報告準則第16號之修訂	COVID-19相關租金優惠	2022年1月1日
國際會計準則第16號之修訂	作擬定用途前的所得款項	2022年1月1日
國際會計準則第37號之修訂	虧損合約－履行合約的成本	2022年1月1日
年度改進	2018年至2020年週期國際財務報告準則之年度改進	2022年1月1日
國際會計準則第1號之修訂	負債分類為流動或非流動	2023年1月1日
國際財務報告準則第17號	保險合約	2023年1月1日
國際會計準則第1號及國際財務報告準則實務報告第2號之修訂	會計政策的披露	2023年1月1日
國際會計準則第8號之修訂	會計估計的定義	2023年1月1日
國際會計準則第12號之修訂	與單一交易所產生的資產及負債相關的遞延稅項	2023年1月1日
國際財務報告準則第10號及國際會計準則第28號之修訂	投資者與其聯營公司或合營企業之間的資產出售或注資	待釐定

長沙物業公司將於上述新訂或經修訂準則及現有準則之修訂生效時採納。該等準則於可見未來採納後預期將不會對長沙物業公司的財務狀況及運營業績產生任何重大影響。

2.2 分部報告

運營分部按照向主要運營決策者（「主要運營決策者」）提供之內部報告貫徹一致之方式呈報。主要運營決策者負責分配資源及評估運營分部之表現，其已被界定為作出策略性決定的長沙物業公司董事。

長沙物業公司主要於中國內地從事租賃長沙物業，因此，長沙物業公司運營僅有一個業務及地理分部。

2.3 外幣換算

2.3.1 功能貨幣及呈列貨幣

長沙物業公司實體的財務報表內所包括的項目均以實體運營所在的主要經濟環境的貨幣（「功能貨幣」）計量。財務報表乃以人民幣呈列，其為長沙物業公司的功能貨幣及呈列貨幣。

2.3.2 交易及結餘

外幣交易按交易日期當時的匯率換算為功能貨幣。因結算該等交易及按年終匯率換算以外幣計值的貨幣資產及負債產生的外匯收益及虧損通常於損益內確認。

有關借款以及現金及現金等價物的外匯收益及虧損乃於匯總收益表「利息收入」或「財務成本」內呈列。所有其他外匯收益及虧損乃按淨額基準於匯總收益表「其他收入淨額」內呈列。

按公允價值計量的外幣非貨幣性項目使用釐定公允價值當日的匯率換算。以公允價值計量的資產及負債的貨幣換算差額作為公允價值收益或虧損的一部分。例如，非貨幣性資產及負債(例如以公允價值計入損益的權益)的貨幣換算差額作為公允價值收益或虧損的一部分於損益中確認，而非貨幣性資產(例如以公允價值計入其他全面收益的權益)的貨幣換算差額於其他全面收益中確認。

2.4 投資物業

投資物業主要包括租賃土地及樓宇，乃持有作為收取長期租金及／或資本增值所用。以運營租賃持有之土地如符合投資物業的其餘定義，則入賬列作投資物業。投資物業初步按成本計量，包括相關交易成本及借款成本(如適用)。隨後，投資物業按公允價值列賬。公允價值變動於收益表中入賬。

僅當與開支有關的未來經濟利益可能會流入長沙物業公司，而其成本能可靠計量時，隨後開支方會資本化至資產賬面值。所有其他維修及保養成本於產生時支銷。當部分投資物業被替換時，被替換部分的賬面值會被終止確認。

投資物業於處置時或於投資物業永久退出使用且預計處置後不會產生未來經濟利益時會被終止確認。因終止確認該物業而產生的任何收益或虧損(按出售所得款項淨額與資產賬面值之間的差額計算)會被計入終止確認該物業期間的損益中。

2.5 非金融資產減值

資產於出現事件或情況變化顯示賬面值或不能收回時，須作出減值測試。資產的賬面值超出其可收回金額的部分確認為減值虧損。可收回金額為資產公允價值減去出售成本及使用價值兩者中較高者。於評估減值時，資產按可獨立識別現金流量(現金產生單位)的最低層次組合。出現減值的非金融資產將於各報告期末評估減值撥回的可能性。

2.6 金融工具

金融工具是指形成一實體的金融資產並形成其他實體的金融負債或權益工具的合同。當長沙物業公司成為工具合同條款的一方時，確認金融資產或金融負債。

2.6.1 金融資產

(i) 分類

長沙物業公司將其金融資產分為以下計量類別：

- 其後按公允價值(透過其他全面收益或透過損益)計量的金融資產；及
- 按攤銷成本計量的金融資產。

分類取決於實體管理金融資產的業務模式及現金流量的合同條款。

對於以公允價值計量的資產，其收益及虧損計入損益或其他全面收益。對於非交易性的權益工具投資，其收益及虧損的計量將取決於長沙物業公司在初始確認時是否作出不可撤銷的選擇，將該股本投資以按公允價值計入其他全面收益(「按公允價值計入其他全面收益」)方式入賬。

當且僅當管理該等資產的業務模式發生變化時，長沙物業公司方對債務投資進行重新分類。

(ii) 確認和終止確認

常規方式購買及出售的金融資產於交易日確認。交易日是指長沙物業公司承諾購買或出售資產的日期。當收取金融資產現金流量的權利已到期或已轉讓，且長沙物業公司已經轉移了金融資產擁有權上幾乎所有的風險和報酬，金融資產即終止確認。

(iii) 計量

於初始確認時，對於並非以公允價值計入損益列賬的金融資產而言，長沙物業公司以其公允價值加上收購該項金融資產直接相關的交易成本計量。以公允價值計入損益列賬的金融資產的交易成本於損益內支銷。債務工具的後續計量取決於長沙物業公司管理該資產的業務模式以及該資產的現金流量特徵。

長沙物業公司將其所有金融資產分為按攤銷成本計量。

- 按攤銷成本計量：對於持有以收取合同現金流量的資產，如果合同現金流量僅代表本金和利息付款，則該資產按攤銷成本計量。該等金融資產的利息收入以實際利率法計算，計入財務收入。終止確認時產生的收益或虧損直接於損益確認，並與匯兌收益及虧損一同於其他收入淨額中列示。減值虧損作為一個項目於收益表中呈列。

(iv) 減值

長沙物業公司以前瞻性基準評估與按攤銷成本列賬的債務工具相關的預期信貸虧損。所用減值方法取決於其信貸風險是否顯著增加。

對於應收貿易款項，長沙物業公司採用國際財務報告準則第9號允許的簡化方法，在初始確認應收款項時確認預期全期虧損，進一步詳情請參閱附註15。

2.6.2 金融負債

長沙物業公司的金融負債為按攤銷成本計量的金融負債，主要包括應付貿易款項、其他應付款項及應付關聯公司款項。該類金融負債按其公允價值扣除所產生交易成本後的金額進行初始確認，並後續採用實際利率法計量。期限在一年內(含一年)的金融負債，會被列示為流動負債；期限在一年以上但自資產負債表日起一年內(含一年)到期的金融負債，分類為非流動負債的即期部分。其餘分類為非流動負債。

當相關現時義務全部或部分已經解除時，金融負債全部或部分會被終止確認。金融負債終止確認部分的賬面值與支付的代價之間的差額，計入當期損益內。

2.7 應收貿易及其他應收款項

應收貿易款項為在日常業務過程中就商品銷售或服務提供而應收客戶的款項。如應收貿易款項的收回預期在一年或以內(如仍在正常運營週期中，則可較長時間)，其被分類為流動資產，否則呈列為非流動資產。

應收貿易及其他應收款項初始按公允價值確認，其後利用實際利率法按攤銷成本減減值撥備計量。

2.8 現金及現金等價物

現金及現金等價物包括手頭現金及可隨時用於支付的存款以及高流動性短期投資，該等投資可隨時轉換為可知數量之現金，而其須承受之價值變動風險並不重大。

2.9 應付貿易及其他應付款項

應付貿易及其他應付款項為在日常業務過程中向供應商購買商品或服務而應支付的債務。如應付貿易款項的支付日期在一年或以內(如仍在正常運營週期中，則可較長時間)，會被分類為流動負債，否則呈列為非流動負債。

應付貿易及其他應付款項初始按公允價值確認，其後利用實際利率法按攤銷成本計量。

2.10 借款成本

收購、興建或生產合資格資產(指必須經一段長時間處理以作其預定用途或銷售的資產)直接應佔的一般及特定借款成本，會被計入該等資產的成本，直至資產大致上備妥供其預定用途或銷售為止。

特定借款於撥作合資格資產的支出前用作臨時投資賺取的投資收入，自合資格資本化的借款成本中扣除。

所有其他借款成本在產生期內的損益表中確認。

2.11 撥備

當長沙物業公司因過往事件而產生現有的法律或推定債務、很可能需要資源的流出以結算債務、以及金額可被可靠估計時確認撥備，不會就未來運營虧損確認撥備。

如有多項類似債務，其需要在結算中有資源流出的可能性，則可根據債務的類別整體釐定。即使在同一債務類別所包含的任何一個項目相關的資源流出的可能性極低，仍須確認撥備。

撥備採用稅前利率按照預期需結算有關債務的支出現值計量，該利率反映當時市場對貨幣時間價值和有關債務固有風險的評估。隨著時間的推移而增加的撥備確認為利息開支。

2.12 即期及遞延所得稅

期內所得稅開支指本期間應課稅收入之應付稅款，乃按各司法權區之適用所得稅率計算，並按暫時差額及未動用稅務虧損應佔之遞延稅項資產及負債之變動作出調整後得出。

(a) 即期所得稅

即期所得稅支出根據本公司運營及產生應課稅收入的國家於報告期末已頒佈或實質上已頒佈的稅務法例計算。管理層就適用稅務法例解釋所規限的情況定期評估報稅表的狀況，並在適用情況下根據預期須向稅務機關支付的稅款設定撥備。

(b) 遞延所得稅

遞延所得稅乃就資產及負債之稅基與其於財務報表所示賬面值之間的暫時差額，以負債法作出全數撥備。然而，倘遞延稅項負債產生自對商譽的初始確認，則該遞延稅項負債亦不予確認。倘遞延所得稅產生自於交易（業務合併除外）中對資產或負債之初始確認，而交易當時並無影響會計或應課稅溢利或虧損，則不會列賬。遞延所得稅乃以於報告期末已頒佈或實質上已頒佈之稅率（及稅法）釐定，並預期於變現相關遞延所得稅資產或結算遞延所得稅負債時適用。

僅於倘可能有未來應課稅金額可供抵銷暫時差額及虧損時，方會確認遞延稅項資產。

當投資物業按照附註2.4之會計政策以公允價值列報，遞延稅項之計量乃參照於結算日以賬面值出售而適用之稅率計算，除非該物業是可以折舊及以商業模式持有而該模式之目的為隨時間消耗該物業所包含的絕大部分經濟利益，而非透過出售。至於其他資產，遞延稅項之計量基於預計該等變現資產或交付負債之賬面值，以報告日期已生效或基本上已生效之稅率計算。遞延稅項資產及負債均不作折現。長沙物業公司已按透過使用而適用的稅率確認遞延稅項。

(c) 抵銷

當有法定可執行權利將即期稅項資產與負債抵銷，且遞延稅項結餘涉及同一稅務機關時，則可將遞延稅項資產與負債互相抵銷。當實體有法定可執行權利可抵銷並有意圖按淨額基準結算或同時變現資產和結算負債時，即期稅項資產與稅項負債可互相抵銷。

即期及遞延所得稅於綜合收益表內確認，惟倘即期及遞延所得稅與在其他全面收益或直接於權益中確認的項目有關，在此等情況下，稅項亦會分別於其他全面收益或直接於權益中確認。

2.13 僱員福利

僱員福利是長沙物業公司為獲得僱員提供的服務或解除僱傭關係而給予的各種形式的報酬或補償，包括短期僱員福利、定額供款計劃及終止福利。

(a) 短期負債

短期僱員福利包括僱員工資或薪金、花紅、津貼及補貼、僱員福利費、醫療保險費或供款、工傷保險費、生育保險費、住房公積金、工會經費及職工教育經費等。僱員福利負債於僱員提供服務的會計期間確認，並計入即期損益或相關資產成本。其中，非貨幣性福利按照公允價值計量。

(b) 定額供款計劃

於中國，長沙物業公司向由國家管理的退休金保險計劃支付強制、合同或自願性供款。一經支付供款後，長沙物業公司並無進一步付款責任。供款於到期時確認為僱員福利開支。預付供款以現金退回或扣減未來付款為限確認為資產。

(c) 花紅計劃

長沙物業公司按照公式就花紅確認負債及開支，該公式已考慮本公司股東應佔溢利並作出若干調整。於出現合同責任或過往慣例引致推定責任時，長沙物業公司即確認撥備。

(d) 終止福利

終止福利是指長沙物業公司在正常退休日期前終止僱傭或員工自願接受裁員來換取這些福利的應付福利。長沙物業公司明確承諾：根據具體正式計劃終止現職員工的僱用且不可能撤回；或作出鼓勵自願裁員的要約提供終止福利時確認終止福利。於報告期末十二個月以上到期的福利折現至現值。

2.14 以股份為基礎的支付

以股份為基礎的支付是企業為了獲取僱員或另一方提供服務而授予權益工具或者承擔以權益工具為基礎確定的負債的交易。權益工具包括企業本身，該企業母公司或同集團另一會計實體的權益工具。以股份為基礎的支付包括以權益結算的支付及以現金結算的支付。

就長沙物業公司於往績記錄期間的以股份為基礎的支付而言，權益工具與順豐控股股份相關，而長沙物業公司不就其收取該等權益工具的僱員向順豐控股股份或其他實體的任何付款承擔責任。長沙物業公司的以股份為基礎的支付為以權益結算的支付。

以權益結算的以股份為基礎的支付

倘長沙物業公司為獲取服務而向其僱員授出股份或其僱員收取其他權益工具作為對價，則以權益結算的以股份為基礎的支付乃按權益工具於授出日期之公允價值計量。倘在歸屬期內的服務完成或符合指定的履約條件之前無法行使以股份為基礎的支付，則於歸屬期內的每個資產負債表日，當期獲得的服務根據可行使僱員數量的最新變化以及後續資料，按長沙物業公司對可行使權益工具數量的最佳估計，在授予日按權益工具的公允價值計入相關成本或開支及資本公積。

2.15 收益確認及租金收入

(a) 收益確認

長沙物業公司於(或當)履約責任獲達成時，即於與特定履約責任有關的貨品或服務之「控制權」轉移至客戶時確認收益。

履約責任指個別貨品或服務(或一組貨品或服務)或一系列大致相同之個別貨品或服務。

倘符合以下其中一項標準，則控制權為隨時間轉移，而收益則根據相關履約責任之完成進度隨時間確認：

- 客戶於長沙物業公司履約時同時接收及消耗長沙物業公司履約所提供之利益；
- 長沙物業公司的履約創造或提升客戶於長沙物業公司履約時控制的資產；或
- 長沙物業公司之履約並無創造對長沙物業公司而言具替代用途之資產，且長沙物業公司對迄今完成之履約付款具有可執行權利。

否則，收益會在客戶獲得個別貨品或服務之控制權之時點確認。

(b) 管理服務收入

長沙物業公司為物業租戶提供物業管理服務。由於客戶於長沙物業公司提供服務的時接收及消耗利益，因此提供服務的收益於提供服務期間隨時間推移確認。長沙物業公司作為委

託人，主要負責向租戶提供物業管理服務，長沙物業公司將已收或應收租戶費用確認為其收益。

(c) 租金收入

長沙物業公司作為出租人的經營租賃之租金收入乃按租賃年期以直線法於收益內確認。於獲取經營租賃時產生的初始直接成本計入相關資產的賬面值，並於租期內按與租金收入相同的基準確認為開支。

長沙物業公司的可變租賃收入(即取決於租戶根據相應租金協議中規定的條款及條件的營業額的租金收入)按收取基準於會計期間確認為收入。倘由於已收款項的可能退回存在不確定性，則不會確認可變租賃付款。

2.16 政府補助

倘可合理保證將收取有關補助及長沙物業公司將遵守所有附帶條件，則政府補助將按其公允價值確認。

與開支有關的政府補助將予遞延入賬，並按配合擬補償的開支所需期間於收益表內確認。

與購買物業及設備有關的政府補助將計入非流動負債，列作遞延收入，並於相關資產預期年內以直線法計入損益。附註22提供有關長沙物業公司計算政府補助方式的進一步資料。

3 金融風險管理

長沙物業公司的業務面臨諸多財務風險：信貸風險及流動資金風險。長沙物業公司的整體風險管理計劃重點關注金融市場的不可預測性，務求減低對長沙物業公司財務表現之潛在不利影響。

3.1 信貸風險

信貸風險來自第三方及關聯公司的現金及現金等價物，貿易及其他應收款項。倘交易對手未能於各報告期末履行彼等有關各類已確認金融資產之責任，長沙物業公司面臨之最大信貸風險為資產負債表所列該等資產之賬面值。長沙物業公司並無重大集中來自第三方的信貸風險，風險分散於若干交易對手及客戶。

長沙物業公司有兩種受預期信貸虧損模型約束的金融資產：

- 應收貿易款項，及
- 以攤銷成本列賬的其他金融資產。

儘管現金及現金等價物亦須遵守國際財務報告準則第9號的減值要求，但已識別的減值虧損並不重大，乃由於現金及現金等價物存放於概無歷史信用虧損的信譽良好的金融機構。

應收第三方貿易款項

於2019年、2020年及2021年12月31日，應收第三方貿易款項的賬面總值分別為約人民幣32,000元、人民幣117,000元及人民幣129,000元。為盡量減低應收貿易款項的信貸風險，長沙物業公司管理層制定政策以確保向具有適當信貸歷史的客戶提供租賃及出售服務，並且長沙物業公司評估其客戶的信貸價值及財務實力，以及考慮與客戶的先前交易歷史。客戶的信貸限額遵守情況受到長沙物業公司管理層的定期監控。於往績記錄期間，並無任何歷史虧損。長沙物業公司還設有政策以確保於租賃開始前必須繳納租金保證金或銀行擔保。就此而言，長沙物業公司管理層認為長沙物業公司應收貿易款項的信貸風險已顯著降低。

長沙物業公司採用國際財務報告準則第9號的簡化方法計量預期信貸虧損，並就所有應收貿易款項使用全期預期虧損撥備。為計量預期信貸虧損，應收貿易款項已按攤佔信用風險特徵及賬齡分析分類。

預期虧損率的考慮依據為於各報告期間末長沙物業公司的過往虧損記錄、現有市場狀況及前瞻性資料。歷史虧損率經過調整，以反映當前及前瞻性的宏觀經濟因素資料，該等因素影響租戶結算應收款項的能力。長沙物業公司已確定其運營物業地區的國內生產總值為最相關宏觀經濟因素。於往績記錄期間，長沙物業公司並無與應收貿易款項相關的歷史信貸虧損記錄，因此，於往績記錄期間識別的應收長沙物業公司第三方的貿易款項的減值虧損極低。

應收關聯公司貿易款項

鑒於順豐控股股份及其附屬公司強大的財務能力，於2019年、2020年及2021年12月31日，應收關聯公司款項的賬面總值分別約為人民幣304,000元、人民幣169,000元及人民幣176,000元，長沙物業公司管理層認為不存在違約風險，亦預期該等關聯公司不履約不會造成任何損失，因此，就應收關聯公司款項確認的預期信貸虧損極低。

以攤銷成本列賬的其他金融資產

長沙物業公司以攤銷成本列賬的其他金融資產包括其他應收第三方及關聯公司款項，且並非源生信貸減值。以攤銷成本列賬的其他金融資產的減值虧損乃基於十二個月預期信貸虧損計量。十二個月預期信貸虧損為於報告日期後十二個月內可能發生的金融工具違約事件導致的部分全期預期信貸虧損。然而，倘信貸風險自初始以來大幅增加，則將基於全期預期信貸虧損計提撥備。

於2019年、2020年及2021年12月31日，管理層認為其他應收第三方及關聯公司款項的信貸風險較低，因為交易對手實力雄厚，能夠在短期內償付合同現金流量債務。長沙物業公司已根據十二個月的預期虧損方法評估其他應收第三方及關聯公司款項的預期信貸虧損屬不重大。因此，此等結餘計提的減值虧損撥備並不重大。

3.2 流動資金風險

管理層監察現金及現金等價物的水平，並將其保持在管理層認為合適的水平，以撥付長沙物業公司的運營所需。於2021年12月31日，長沙物業公司的流動負債淨額為約人民幣313,286,000元。考慮到附註2.1中列出的可用資源，長沙物業公司將能夠在到期時履行其財務責任。

下表為長沙物業公司按淨額基準結算至相關到期組別於報告期末起至合同到期日的剩餘期間的金融負債分析。表中披露的金額為合同未折現現金流量。

	1年內 人民幣千元
於2019年12月31日	
應付貿易款項	303
其他應付款項	74,924
應付關聯公司款項	141,537
	<u>216,764</u>
於2020年12月31日	
應付貿易款項	40
其他應付款項	68,922
應付關聯公司款項	205,997
	<u>274,959</u>
於2021年12月31日	
應付貿易款項	233
其他應付款項	60,415
應付關聯公司款項	268,407
	<u>329,055</u>

3.3 資本管理

長沙物業公司的資本管理目標是保障長沙物業公司能持續運營，以為股東提供回報，同時維持最佳資本結構以減低資金成本。長沙物業公司的整體策略於整個往績記錄期間保持不變。

為了維持或調整資本結構，長沙物業公司可能調整債務期限以實現足夠流動性頭寸，並調整債務超過資本結構的金額。

與業內其他公司一致，長沙物業公司根據總借款與總資產比率監控資本。如資產負債表所示，該比率按總借款除以總資產計算。長沙物業公司管理層將通過取得新借款或贖回現有借款以及支付股息或發行新股來平衡其整體資本結構。

於2019年、2020年及2021年12月31日的總借款與總資產比率如下：

	於12月31日		
	2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
總借款(附註27(b))	139,071	198,807	258,506
總資產	412,637	490,850	564,555
總借款與總資產比率	34%	41%	46%

總借款與總資產比率由2019年12月31日的34%增加至2020年12月31日的41%及2021年12月31日的46%主要由於物業建設的總借款增加所致。

3.4 公允價值估計

於2019年、2020年及2021年12月31日，長沙物業公司以公允價值計量的金融工具按用於計量公允價值的估值技術採用的輸入級別分為三個級別。該等輸入數據按照公允價值層級歸類為如下三級：

- 相同資產或負債在活躍市場的報價(未經調整)(第1級)；
- 除了第1級所包括的報價外，該資產或負債的可觀察的輸入數據，可為直接(即例如價格)或間接(即源自價格)(第2級)；及
- 並非依據可觀察市場數據的資產或負債輸入數據(即非可觀察輸入數據)(第3級)。

於2019年、2020年及2021年12月31日，長沙物業公司於資產負債表中概無任何以公允價值計量的金融資產或金融負債。

由於到期日短，長沙物業公司金融資產及金融負債的賬面值接近其公允價值。

請參閱附註13了解公允價值等級第3級項下的投資物業的披露資料。

4 關鍵會計估計及假設

估計和判斷會被不斷評估，並基於歷史經驗和其他因素，包括於有關情況下認為屬合理的未來事件的預期。

長沙物業公司就未來作出估計及假設。根據定義，所得會計估計很少會等於相關的實際結果。導致下個財政年度內資產及負債賬面值出現重大調整之重大風險之估計及假設論述如下。

4.1 關鍵會計估計

投資物業的公允價值估計

於估計投資物業的公允價值時，長沙物業公司利用市場可取得之可觀察數據。倘無法獲得有關投資物業當前或近期價格的資料，則採用其他方法(如收益資本化法或現金流量折現法)釐定投資物業的公允價值。長沙物業公司董事與獨立估值師緊密合作，設立模式適用之估值技術及輸入數據。

投資物業乃根據獨立專業估值師於報告期末進行的估值按公允價值列賬。在釐定公允價值時，估值師採用的估值方法涉及如附註13所述的若干估計。

4.2 關鍵會計判斷

投資物業的遞延稅項

就計量採用公允價值模式計量之投資物業產生的遞延稅項而言，長沙物業公司董事已檢討投資物業的商業模式，並總結持有投資物業的目的為隨時間消耗投資物業所包含的絕大部分經濟效益，而非透過出售。因此，於釐定項目公司投資物業公允價值變動之遞延稅項時，長沙物業公司董事確認採用以公允價值模式計量的投資物業透過出售全部收回的假設已獲推翻。因此，長沙物業公司根據稅基與投資物業公允價值之間的暫時差異以及預期適用的稅率確認遞延稅項。

5 收益及分部資料

- (a) 收益主要由租金收入組成。長沙物業公司於往績記錄期間的收益來自外部租戶及順豐控股股份的關聯公司。

長沙物業公司的收益僅來自其於中國內地的業務，而長沙物業公司的非流動資產亦位於中國內地。長沙物業公司按性質劃分的收益如下：

	截至12月31日止年度		
	2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
租金收入(i)	2,812	23,437	31,472
管理服務收入(ii)	274	2,444	6,558
其他(iii)	—	665	918
	<u>3,086</u>	<u>26,546</u>	<u>38,948</u>

來自主要客戶(各佔長沙物業公司總收益的10%或以上)的收益如下：

	截至12月31日止年度		
	2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
順豐控股股份附屬公司	2,519	14,100	24,966

(i) 長沙物業公司的投資物業乃按經營租賃租予租戶，並按月／季度／半年收取租金。於2019年、2020年及2021年12月31日，長沙物業公司就租賃投資物業(包括倉庫、分撥中心及辦公樓)的最低租賃付款應收款項如下：

	於12月31日		
	2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
1年內	18,588	24,290	28,169
1至2年	17,242	18,611	15,778
2至3年	11,467	8,395	11,514
3至4年	-	6,909	921
4至5年	-	354	-
	<u>47,297</u>	<u>58,559</u>	<u>56,382</u>

(ii) 長沙物業公司按固定服務費率及所產生的時間收取管理服務費。來自提供管理服務的收入按所收取的金額隨時間確認，而作為國際財務報告準則第15號所允許的可行權宜法，於各報告期末分配至未履約責任的管理服務合約價格並無予以披露。

(iii) 其他指產生自停車場及提供水電安排的收益。

6 物業運營開支

	截至12月31日止年度		
	2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
僱員福利開支(附註8)	1,820	1,896	-
其他稅項	1,410	4,087	4,966
物業管理費	337	2,755	8,019
維修及保養	30	207	180
其他	10	52	25
	<u>3,607</u>	<u>8,997</u>	<u>13,190</u>

7 一般及行政開支

	截至12月31日止年度		
	2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
招待費用	191	112	—
廣告成本	183	183	—
法律諮詢費	83	43	8
汽車開支	56	35	14
已使用原材料及消耗品	39	679	47
核數師的薪酬(核數服務)	24	34	34
其他	124	139	14
	<u>700</u>	<u>1,225</u>	<u>117</u>

8. 僱員福利開支(包括董事酬金)

	截至12月31日止年度		
	2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
工資、薪金及花紅	1,721	1,787	—
福利、醫療及其他開支	73	109	—
以股份為基礎的支付	26	—	—
	<u>1,820</u>	<u>1,896</u>	<u>—</u>

(a) 五名最高薪酬人士

於往績記錄期間，長沙物業公司董事並無自長沙物業公司收取薪酬。截至2019年、2020年及2021年12月31日止年度，應付長沙物業公司五名最高薪酬人士的薪酬如下：

	截至12月31日止年度		
	2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
工資、薪金及花紅	<u>1,642</u>	<u>1,785</u>	<u>—</u>

薪酬介乎以下範圍：

人數

	截至12月31日止年度		
	2019年	2020年	2021年
1港元至1,000,000港元	4	4	—
1,000,001港元至1,500,000港元	1	1	—
	<u>5</u>	<u>5</u>	<u>—</u>

9 其他收入淨額

	截至12月31日止年度		
	2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
政府補貼	—	—	20
遞延政府補助的攤銷 (附註22)	—	5	88
其他	24	6	20
	<u>24</u>	<u>11</u>	<u>128</u>

10 財務成本

	截至12月31日止年度		
	2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
應付關聯公司款項的利息開支	<u>2,518</u>	<u>2,634</u>	<u>4,495</u>
資本化金額	<u>(1,836)</u>	<u>(394)</u>	<u>(482)</u>
	<u>682</u>	<u>2,240</u>	<u>4,013</u>

用於釐定將予資本化的借款成本金額的資本化率為年度內長沙物業公司一般借款適用的加權平均利率，截至2019年、2020年及2021年12月31日止年度的加權平均利率分別為1.99%、1.58%及1.85%。

11 所得稅開支

截至2019年、2020年及2021年12月31日止年度，長沙物業公司在中國的附屬公司須按25%的標準稅率繳納企業所得稅（「企業所得稅」）。

	截至12月31日止年度		
	2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
即期所得稅			
— 中國企業所得稅	<u>—</u>	<u>666</u>	<u>3,405</u>
遞延所得稅 (附註21)	<u>6,952</u>	<u>4,332</u>	<u>2,554</u>
所得稅開支	<u>6,952</u>	<u>4,998</u>	<u>5,959</u>

截至2019年、2020年及2021年12月31日止年度的所得稅開支與收益表內除稅前溢利的對賬如下：

	截至12月31日止年度		
	2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
除所得稅前溢利：	27,612	19,934	23,811
按適用稅率計算的稅額(中國：25%)	6,903	4,984	5,953
稅項影響：			
不可扣稅開支	49	14	5
上年度的不足撥備	—	—	1
	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>
所得稅開支	<u>6,952</u>	<u>4,998</u>	<u>5,959</u>

12 每股盈利

由於長沙物業公司於往績記錄期間並無普通股，未列示每股收益資料，因此就本會計師報告而言包含的資料不具有意義。

13 投資物業

	於12月31日		
	2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
年初	233,000	384,300	466,700
添置	121,850	76,645	81,440
公允價值變動	<u>29,450</u>	<u>5,755</u>	<u>1,960</u>
年末	<u>384,300</u>	<u>466,700</u>	<u>550,100</u>

於2019年、2020年及2021年12月31日，概無任何投資物業作為抵押物。

長沙物業公司的投資物業位於中國內地長沙，其採用公允價值模式計量。

於2019年、2020年及2021年12月31日，仲量聯行企業評估及諮詢有限公司對投資物業進行重估，仲量聯行企業評估及諮詢有限公司為擁有於相關地點對類似物業進行估值之合適專業資格及經驗的獨立專業估值師。

仲量聯行企業評估及諮詢有限公司地址為香港英皇道979號太古坊一座7樓。

已完成投資物業的公允價值通常採用收益資本化法得出，並考慮自現有租約所獲取的物業租金收入淨額，在現有租約到期時對該物業的復歸收入潛力作出適當撥備，再將該租金收入淨額按合適資本化率資本化以釐定公允價值。

開發中投資物業的公允價值通常採用餘值法及／或直接比較法(產生的建築成本考慮在內)得出。餘值法包括評估擬開發項目的估計資本價值(假設其在估值日期完成)，其中包括未耗費之開發成本以及開發商的利潤及風險的撥備。直接比較法包括根據相關土地的現有用途對其價值進行評估，加截至估值日期產生的建築成本。

於2019年12月31日及2020年12月31日，投資物業包括已完成投資物業及開發中投資物業，開發中投資物業之後已於2021年5月完工。因此，在2021年12月31日，所有的投資物業均已完工。

下表提供如何釐定長沙物業的公允價值(尤其是所採用的估值技術及輸入數據)的資料，以及根據公允價值計量的輸入數據的可觀察程度對公允價值計量進行分類的公允價值等級(第1級至第3級)。

於往績記錄期間並無轉入或轉出第3級。

長沙物業公司於資產 負債表持有的投資物業	公允價值等級	估值技術及關鍵 輸入數據 (人民幣千元)	重大不可觀察輸入數據	不可觀察輸入數據與 公允價值的關係
長沙豐泰產業園位於中國湖 南省長沙縣黃興鎮合心路 102號	第3級	2019年12月31日： 361,600； 2020年12月31日： 362,600；	已完成投資物業： 收益資本化法 關鍵輸入數據為	
			(1) 年期收益率	於2019年及2020年12月31日的年期 收益率(經計及可比較物業的市場平 均售價及市場平均租金產生的回報 率並經調整以反映標的物業狀況)為 4.75%。
			(2) 復歸回報率	於2019年及2020年12月31日的復歸 回報率(經計及可比較物業的市場平 均售價及市場平均租金產生的回報 率並經調整以反映與未來租金有關 的風險)為5.25%。

長沙物業公司於資產 負債表持有的投資物業	公允價值等級	估值技術及關鍵 輸入數據 (人民幣千元)	重大不可觀察輸入數據	不可觀察輸入數據與 公允價值的關係
		(3) 市場月租金	市場租金乃根據在公平交易中自願租賃人與自願承租人之間按照適當租賃條款於估值日應出租的所有不動產權益的估計金額釐定，經過適當的營銷，且雙方均在知情、審慎及不受脅迫之情況下行事，於2019年及2020年12月31日，其金額分別為人民幣28.40元/平方米/月及人民幣29.71元/平方米/月。	市場月租金愈高，公允價值愈高。
		2019年12月31日：開發中投資物業： 22,700；餘值法 2020年12月31日： 104,100；關鍵輸入數據為		
		(1) 市場月租金	市場租金乃根據在公平交易中自願租賃人與自願承租人之間按照適當租賃條款於估值日應出租的所有不動產權益的估計金額釐定，經過適當的營銷，且雙方均在知情、審慎及不受脅迫之情況下行事，於2019年及2020年12月31日，其金額分別為人民幣26.61元/平方米/月及人民幣26.87元/平方米/月。	市場月租金越高，公允價值越高。
		(2) 開發商估計利潤	於2019年及2020年12月31日，開發商估計利潤考慮到假設在估值之日完工的擬議開發項目的估計資本價值分別為6.00%。	開發商估計利潤越高，公允價值越低。

長沙物業公司於資產 負債表持有的投資物業	公允價值等級	估值技術及關鍵 輸入數據 (人民幣千元)	重大不可觀察輸入數據	不可觀察輸入數據與 公允價值的關係
長沙豐泰產業園位於中國湖 南省長沙縣黃興鎮合心路 102號	第3級	2021年12月31日： 550,100	收益資本化法 關鍵輸入數據為	
			(1) 年期收益率	於2021年12月31日的年期收益率(經計及可比較物業的市場平均售價及市場平均租金產生的回報率並經調整以反映標的物業狀況)為4.75%。
			(2) 復歸回報率	於2021年12月31日的復歸回報率(經計及可比較物業的市場平均售價及市場平均租金產生的回報率並經調整以反映與未來租金有關的風險)為5.25%。
			(3) 市場月租金	市場租金乃根據在公平交易中自願租賃人與自願承租人之間按照適當租賃條款於估值日應出租的所有不動產權益的估計金額釐定，經過適當的營銷，且雙方均在知情、審慎及不受脅迫之情況下行事，於2021年12月31日，其金額為人民幣29.96元/平方米/月。

14 按類別劃分的金融工具

	於12月31日		
	2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
按攤銷成本計量的金融資產			
應收貿易款項(附註15)	32	117	129
其他應收款項(附註16)	317	363	535
應收關聯公司款項(附註27)	304	169	176
現金及現金等價物(附註17)	8,709	4,187	2,176
	<u>9,362</u>	<u>4,836</u>	<u>3,016</u>
按攤銷成本列賬的金融負債			
應付貿易款項(附註23)	303	40	233
其他應付款項(附註24)	74,924	68,922	60,415
應付關聯公司款項(附註27)	139,870	201,383	260,160
	<u>215,097</u>	<u>270,345</u>	<u>320,808</u>

15 應收貿易款項

	於12月31日		
	2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
應收貿易款項	<u>32</u>	<u>117</u>	<u>129</u>

於2019年、2020年及2021年12月31日，應收第三方貿易款項因屬短期性質，故其賬面值與公允價值相若。

應收貿易款項主要指來自第三方承租人的應收租賃款項。來自長沙物業的倉庫、分撥中心、寫字樓及停車場租賃的租金收入一般須在出具發票後3至20日內由租戶結清。

於2019年、2020年及2021年12月31日，根據發票日期呈列的應收貿易款項的賬齡分析如下：

	於12月31日		
	2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
0至30日	<u>32</u>	<u>117</u>	<u>129</u>

於2019年、2020年及2021年12月31日，面臨最大信貸風險為上述應收貿易款項的賬面值。長沙物業公司要求租戶於租賃開始前提供租金保證金或銀行擔保。

長沙物業公司採用國際財務報告準則第9號簡化方法計量預期信貸虧損，該方法就所有應收貿易款項使用預期全期虧損撥備。虧損撥備並不重大。

長沙物業公司的應收貿易款項乃以人民幣計值。

16 預付款項及其他應收款項

	於12月31日		
	2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
可退回增值稅(「增值稅」)及其他應收稅項(i)	18,725	19,198	11,343
開支預付款項	19	30	22
其他應收款項	317	363	535
其他	69	60	74
	<u>19,130</u>	<u>19,651</u>	<u>11,974</u>

(i) 該等款項指主要來自長沙物業公司的增值稅進項稅，可用於抵扣增值稅銷項稅。

長沙物業公司的按金及其他應收款項的賬面值乃以人民幣計值。

17 現金及現金等價物

現金流量表中的現金及現金等價物包括以下各項：

	於12月31日		
	2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
存於S.F. Holding Group Finance Co., Ltd. 之存款(i)	<u>8,709</u>	<u>4,187</u>	<u>2,176</u>

(i) S.F. Holding Group Finance Co., Ltd.為順豐控股股份的附屬公司，於2016年獲得中國銀行保險業監督管理委員會(「中國銀保監會」)(深銀監覆2016 193號)批覆後正式註冊成立。

長沙物業公司的現金及現金等價物的賬面值乃以人民幣計值。

18 實收資本

	於12月31日		
	2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
實收資本	<u>190,000</u>	<u>190,000</u>	<u>190,000</u>

19 其他儲備

	於12月31日		
	2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
以股份為基礎的支付 (附註(a))	26	26	26
法定儲備 (附註(b))	—	—	850
	<u>26</u>	<u>26</u>	<u>876</u>

(a) 以股份為基礎的支付

於往績記錄期間，長沙物業公司的以股份為基礎的支付乃以股權結算，來源於順豐控股股份於2018年制定的兩項以股份為基礎的支付安排。長沙物業公司的一名員工已根據順豐控股股份的該等以股份為基礎的支付安排獲授順豐控股股份的股份文據。於往績記錄期間，以股份為基礎的支付安排已到期並由長沙物業公司列賬。由於長沙物業公司僱員獲授的股份文據的數目及公允價值並不重大，因此，該等以股份為基礎的支付安排對歷史財務資料並無重大影響。截至2021年12月31日，長沙物業公司的僱員無權享有以股份為基礎的支付安排。

(b) 法定儲備

法定儲備指根據相關中國法律的長沙物業公司的年內純利轉撥的金額，直至法定儲備達到長沙物業公司註冊資本的50%。除非用於抵銷累計虧損或增加資本，否則不可減少法定儲備。

20 股息

截至2019年、2020年及2021年12月31日止年度各年，長沙物業公司概無派付或宣派股息。

21 遞延所得稅

遞延所得稅資產／(負債)的分析如下：

	於12月31日		
	2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
投資物業公允價值變動	(2,663)	(5,880)	(8,804)
政府補助	—	649	1,024
未動用稅項虧損	1,769	—	—
其他	—	5	—
	<u>(894)</u>	<u>(5,226)</u>	<u>(7,780)</u>

年度遞延稅項(負債)/資產的變動如下：

	投資物業 公允價值 變動	政府補助	稅項虧損	其他	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2019年1月1日	5,225	-	833	-	6,058
於收益表計入/(扣除)	(7,888)	-	936	-	(6,952)
於2019年12月31日	(2,663)	-	1,769	-	(894)
於收益表計入/(扣除)	(3,217)	649	(1,769)	5	(4,332)
於2020年12月31日	(5,880)	649	-	5	(5,226)
於收益表計入/(扣除)	(2,924)	375	-	(5)	(2,554)
於2021年12月31日	(8,804)	1,024	-	-	(7,780)

因結轉稅項虧損而確認的遞延稅項資產，僅限於通過未來應課稅溢利實現相關稅務利益存在可能的情况下確認。於2019年、2020年及2021年12月31日，概無稅項虧損未被確認為遞延稅項資產。

22 遞延政府補助

	於12月31日		
	2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
年初	-	-	2,595
添置	-	2,600	1,588
轉撥至收益表	-	(5)	(88)
年末	-	2,595	4,095

遞延政府補助金額為有關長沙物業建設的長沙政府之若干一次性應課稅津貼。總金額人民幣2,600,000元及總金額人民幣1,587,500元已分別於2020年及2021年收到，並按有關資產之預計年限以直線法於損益攤銷。

23 應付貿易款項

	於12月31日		
	2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
應付貿易款項	303	40	233

於2019年、2020年及2021年12月31日，應付貿易款項根據發票日期之賬齡分析如下：

	於12月31日		
	2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
0至30日	303	40	233

24 其他應付款項

	於12月31日		
	2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
工程應付款項	72,015	66,364	56,910
預收租金(i)	3,379	1,346	865
管理服務收入的合約負債(ii)	151	125	162
已收租戶按金	1,904	2,303	2,489
應付僱員福利	466	20	-
應付其他稅項	231	261	338
其他	1,005	255	1,016
	<u>79,151</u>	<u>70,674</u>	<u>61,780</u>

(i) 預收租金將於6個月內確認為收益。

(ii) 下表列示於截至2019年、2020年及2021年12月31日止年度確認的收入中與結轉的合約負債相關的金額。

	於12月31日		
	2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
管理服務收入的合約負債	-	151	125

25 現金流量表附註

(a) 於往續記錄期間除所得稅前溢利與運營所得現金對賬

	截至12月31日止年度		
	2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
除所得稅前溢利	27,612	19,934	23,811
就以下各項作出調整：			
財務收入	(41)	(84)	(95)
財務成本	682	2,240	4,013
以股份為基礎的支付	26	–	–
投資物業公允價值變動	(29,450)	(5,755)	(1,960)
其他	–	3	–
	<u>(1,171)</u>	<u>16,338</u>	<u>25,769</u>
運營資金變動：			
– 貿易及其他應收款項	(233)	7,131	16,049
– 應付關聯公司款項淨額	367	4,824	392
– 貿易及其他應付款項	5,490	(1,479)	1,769
	<u>4,453</u>	<u>26,814</u>	<u>43,979</u>

(b) 債務淨額對賬

債務淨額

	截至12月31日止年度		
	2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
融資活動產生的負債			
– 應付關聯公司款項	139,071	198,807	258,506
現金及現金等價物	<u>(8,709)</u>	<u>(4,187)</u>	<u>(2,176)</u>
債務淨額	<u>130,362</u>	<u>194,620</u>	<u>256,330</u>
總債務－固定利率	139,071	198,807	258,506
現金及現金等價物	<u>(8,709)</u>	<u>(4,187)</u>	<u>(2,176)</u>
債務淨額	<u>130,362</u>	<u>194,620</u>	<u>256,330</u>

(c) 融資活動產生的負債對賬如下：

	應付關聯 公司款項 人民幣千元
於2019年1月1日	32,077
— 現金流	107,000
— 已付利息	(2,524)
— 應計利息	<u>2,518</u>
於2019年12月31日及2020年1月1日	139,071
— 現金流	59,700
— 已付利息	(2,598)
— 應計利息	<u>2,634</u>
於2020年12月31日及2021年1月1日	198,807
— 現金流	58,800
— 已付利息	(3,596)
— 應計利息	<u>4,495</u>
於2021年12月31日	<u><u>258,506</u></u>

26 資本承擔

於年末已訂約但尚未產生之資本支出如下：

	2019年 人民幣千元	於12月31日 2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
就建設已訂約但尚未撥備	<u>27,316</u>	<u>42,411</u>	<u>—</u>

27 關聯方交易及結餘

關聯公司指有能力控制、共同控制投資對象或可對其他可對投資對象行使權力的人士行使重大影響力的人士；須承擔或享有自其參與投資對象的可變回報的風險或權利的人士；及可利用其對投資對象的權力影響投資者回報金額的人士。受共同控制或聯合控制的人士亦被視為關連人士。關聯公司可為個人或其他實體。

於往績記錄期間與長沙物業公司進行交易的主要關聯公司如下：

關聯公司	於2019年1月1日、2019年、2020年及2021年12月31日與長沙物業公司的關係
順豐控股股份	中間控股公司
順豐控股股份的附屬公司(i)	由順豐控股股份控制

- (i) 於往績記錄期間與長沙物業公司開展交易的順豐控股股份的附屬公司如下：

中文名稱

湖南順豐速運有限公司
 湖南順豐快運有限公司
 廣州順豐快運有限公司
 廣東順心快運有限公司
 深圳市順豐同城物流有限公司
 深圳市豐巢網路技術有限公司
 順豐控股集團財務有限公司
 順豐速運有限公司
 順豐資料服務武漢有限公司
 深圳順豐潤泰管理諮詢有限公司
 潤祥和人力資源服務武漢有限公司
 長沙市宏捷產業園運營管理有限公司
 深圳順鎧科技有限公司
 深圳意豐科技有限公司
 深圳宏捷產業園管理有限公司
 深圳市豐泰工程項目管理有限公司
 深圳順豐泰森控股集團有限公司
 深圳市豐泰電商產業園資產管理有限公司
 深圳意潤豐科技有限公司
 深圳意慧豐科技有限公司
 順豐恒通支付有限公司
 中山市潤捷企業管理有限公司
 深圳拓豐產業園管理有限公司
 深圳市意榮豐科技有限公司
 深圳裕豐產業園管理有限公司
 深圳豐意愷科技有限公司
 深圳豐瑞產業園管理有限公司
 深圳潤安產業園管理有限公司

除存於S.F. Holding Group Finance Co., Ltd.之存款(附註17)外，關聯公司結餘載列如下：

(a) 關聯公司結餘－應收關聯公司款項

	於12月31日		
	2019年	2020年	2021年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
應收關聯公司款項			
— 應收貿易款項			
— 順豐控股股份的附屬公司(i)	228	169	176
— 其他應收款項(非貿易)			
— 順豐控股股份的附屬公司(ii)	76	—	—
	<u>304</u>	<u>169</u>	<u>176</u>

- (i) 於2019年、2020年及2021年12月31日，應收關聯公司貿易款項的賬面值因其短期性質與其公允價值相若。

應收貿易款項主要指來自關聯方租戶的租賃應收款項。倉庫、分撥中心、寫字樓及停車場等投資物業租賃的租金收入一般須在出具發票後3至20日內由租戶結清。

於2019年、2020年及2021年12月31日，根據發票日期呈列的應收關聯公司應收貿易款項(扣除減值)的賬齡分析如下：

	2019年 人民幣千元	於12月31日 2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
0至30日	228	169	176

長沙物業公司的應收貿易款項的賬面值乃以人民幣計值。

- (ii) 於2019年12月31日，應收關聯公司非貿易相關其他應收款項指償還長沙物業公司代表關聯公司支付的費用以及其他應收款項。

(b) 關聯公司結餘－應付關聯公司款項

	2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
流動負債項下應付關聯公司款項			
－應付貿易款項			
－順豐控股股份的附屬公司(i)	3	1,607	1,427
－來自關聯公司的貸款			
－順豐控股股份的附屬公司(ii)	139,071	198,807	258,506
－其他應付款項			
－順豐控股股份的附屬公司－預收租金	268	3,179	4,499
－順豐控股股份的附屬公司－按金	358	67	87
－順豐控股股份的附屬公司－工程 應付款項	433	466	140
－順豐控股股份的附屬公司－非貿易	5	436	–
	<u>140,138</u>	<u>204,562</u>	<u>264,659</u>

- (i) 應付關聯公司的貿易相關款項指應付物業管理費及若干應付服務費。

	2019年 人民幣千元	於12月31日 2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
0至30日	3	1,591	1,427
31至90日	–	16	–
	<u>3</u>	<u>1,607</u>	<u>1,427</u>

- (ii) 於2019年12月31日，來自關聯公司的貸款指(i)來自關聯公司的貸款約為人民幣139,000,000元，加權平均利息以固定年利率1.7%計息，為期一年；及(ii)來自關聯公司的貸款的應付利息約為人民幣71,000元，於到期時支付。

於2020年12月31日，來自關聯公司的貸款指(i)來自關聯公司的貸款約為人民幣198,700,000元，加權平均利息以固定年利率1.8%計息，為期一年；及(ii)來自關聯公司的貸款的應付利息約為人民幣107,000元，於到期時支付。

於2021年12月31日，來自關聯公司的貸款指(i)來自關聯公司的貸款約為人民幣257,500,000元，利息以固定年利率3.20%計息，到期日為2022年6月15日；及(ii)來自關聯公司的貸款的應付利息約為人民幣1,006,000元，於到期時支付。

(c) 關聯公司交易

除財務報表其他章節所披露者外，於往績記錄期間，下列關聯公司交易乃根據雙方互相協定的條款進行：

(i) 租金收入

	截至12月31日止年度		
	2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
— 順豐控股股份的附屬公司	2,359	12,430	19,558

(ii) 管理服務收入

	截至12月31日止年度		
	2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
— 順豐控股股份的附屬公司	160	1,424	4,956

(iii) 其他收益

	截至12月31日止年度		
	2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
— 順豐控股股份的附屬公司	—	246	452

(iv) 利息收入

	截至12月31日止年度		
	2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
— 順豐控股股份的附屬公司	41	84	95

(v) 利息開支

	截至12月31日止年度		
	2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
— 順豐控股股份的附屬公司	682	2,240	4,013

(vi) 物業管理費

	截至12月31日止年度		
	2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
— 順豐控股股份的附屬公司	—	1,591	6,327

(vii) 建設項目管理開支

	截至12月31日止年度		
	2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
— 順豐控股股份的附屬公司	2,447	2,622	572

(viii) 關聯公司貸款所得款項

	截至12月31日止年度		
	2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
— 順豐控股股份的附屬公司	266,029	246,800	556,300

(ix) 償還關聯公司貸款

	截至12月31日止年度		
	2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
— 順豐控股股份的附屬公司	159,029	187,100	497,500

本公司董事認為，上述交易於長沙物業公司日常業務過程中及根據相關協議的條款進行。

(d) 主要管理層補償

主要管理人員均為長沙物業公司的董事。截至2019年、2020年及2021年12月31日止年度，長沙物業公司概無支付或應付董事酬金。

28 長沙物業公司於2021年4月29日(順豐房託成立日期)起至2021年12月31日止的財務業績

房託管理人已考慮順豐房託的財務表現，並包括下列財務資料，以便向順豐房託的單位持有人提供長沙物業公司於2021年4月29日(順豐房託成立日期)起至2021年12月31日止期間的財務表現。

		長沙物業公司於 2021年4月29日 (順豐房託成立 日期)起至 2021年12月31日 止期間的 全面收益表 人民幣千元
	附註	
收益	<i>i</i>	28,939
物業運營開支	<i>ii</i>	<u>(9,562)</u>
物業收入淨額		19,377
一般及行政開支		(93)
投資物業公允價值變動		21
其他收入淨額		<u>100</u>
運營溢利		19,405
財務收入	<i>iii</i>	70
財務成本		<u>(3,232)</u>
除所得稅前溢利		16,243
所得稅開支	<i>iv</i>	<u>(4,067)</u>
年內溢利及全面收益總額		<u>12,176</u>
(i) 收益		
		於2021年 4月29日 (順豐房託 成立日期)起至 2021年 12月31日止期間 人民幣千元
租金收入		22,863
管理服務收入		5,428
其他		<u>648</u>
		<u>28,939</u>

(ii) 物業運營開支

	於2021年 4月29日 (順豐房託 成立日期)起至 2021年 12月31日止期間 人民幣千元
物業管理費	5,833
其他稅項	3,543
維修及保養	176
其他	10
	<u>9,562</u>

(iii) 財務成本

	於2021年 4月29日 (順豐房託 成立日期)起至 2021年 12月31日止期間 人民幣千元
應付關聯公司款項的利息開支	3,232
資本化金額	—
	<u>3,232</u>

(iv) 所得稅開支

於2021年4月29日(順豐房託成立日期)起至2021年12月31日止期間，長沙物業公司在中國的附屬公司須按25%的標準稅率繳納企業所得稅(「企業所得稅」)。

	於2021年 4月29日 (順豐房託 成立日期)起至 2021年 12月31日止期間 人民幣千元
即期所得稅	
— 中國企業所得稅	<u>2,615</u>
遞延所得稅	<u>1,452</u>
所得稅開支	<u>4,067</u>

於2021年
4月29日
(順豐房託
成立日期)起至
2021年
12月31日止期間
人民幣千元

除所得稅前溢利：	16,243
按適用稅率計算的稅額(中國：25%)	4,061
稅項影響：	
不可扣稅開支	5
上年度的不足撥備	1
	1
所得稅開支	4,067

29 或然性

於2019年、2020年及2021年12月31日，長沙物業公司並無未償付重大或然負債。

30 期後事項

於2022年6月2日，順豐房託的全資附屬公司金紫荊物流控股有限公司(「金紫荊」)與順豐控股股份的全資附屬公司順豐豐泰產業園控股有限公司訂立買賣契約，據此，金紫荊同意收購長沙產業園有限公司的100%已發行股份，該公司於重組後間接持有長沙物業公司的100%股權。

III 後續財務報表

本公司並未就2021年12月31日後及直至本報告日期的任何期間編製經審核財務報表。概無就2021年12月31日後任何期間宣派任何股息或作出任何分派。

本附錄概述長沙物業公司截至2019年、2020年及2021年12月31日止年度的管理層討論及分析。下列財務資料乃以本通函附錄2B所載的會計師報告為根據並應與會計師報告一併閱讀。

影響經營業績的因素

截至2019年、2020年及2021年12月31日止年度，長沙物業公司擁有一個業務分部，即經營長沙物業。

影響長沙物業公司財務狀況及經營業績的主要因素包括如下：

中國的總體經濟狀況

由於長沙物業位於中國，因此中國的總體經濟狀況對長沙物業公司的財務狀況、經營及前景均具重大影響。

2021年，隨著疫苗接種計劃的成功推出，全球主要經濟體開始逐步解除封鎖限制，並在復蘇方面取得巨大進展。然而，冠狀病毒的不同變種干擾了經濟復蘇的步伐，地緣政治問題繼續影響著人們的情緒。在中國內地，COVID-19的零星爆發、工業生產的中斷、停電、房地產開發商長期的財務壓力以及持續緊張的中美關係均導致2021年下半年經濟放緩。

儘管存在上述情況，但根據中國物流信息中心，中國的物流業仍持續發展。2021年，中國國家發展和改革委員會發佈的中國社會物流商品總值(國內市場物流服務需求的指標)同比增長約9.2%，達約人民幣335.2萬億元。2021年中國的物流業景氣指數(由在北京成立並經中國國務院批准的中國物流業社會組織中國物流與採購聯合會發佈的中國物流業物流活動的早期指標)約為53.4%，較2020年增加1.7個百分點。上述情況反映了物流經濟活動的擴張趨勢。根據上述情況及管理人的觀察，中國的工業物流需求依然強勁及活躍。由電子商務、零售及第三方物流商的擴展而帶動的持續需求外，更疊加來自冷鏈及醫療用品行業不斷增加的需求。根據市場顧問，得益於強勁的租務需求，即使面對充裕的新增供應，全國主要物流市場的倉庫及相關設施的整體出租率仍保持相對穩定。上述因素中的任何正面或負面趨勢均可能對長沙物業公司的物流設施需求產生影響，最終可能影響長沙物業公司的財務狀況及經營業績。

投資物業公允價值變動

長沙物業的重估已對長沙物業公司的經營業績造成影響，日後亦可能導致長沙物業公司經營業績出現重大波動。長沙物業的公允價值乃由獨立物業估值師根據適當的方法及假設進行估值，以反映市況。於截至2019年、2020年及2021年止年度，長沙物業的公允價值乃採用收益資本化法（當長沙物業完成時）及餘值法（當長沙物業在建時）得出。收益資本化法主要受現有租金收入、市場租金及資本化率影響。餘值法主要受發展項目的總開發價值及未清建築成本影響。有關投資物業估值的關鍵輸入數據之詳細資料亦載於本通函附錄2B會計師報告附註13。

出租率及租金水平

長沙物業公司各年度的盈利能力根據長沙物業的租用率及租金水平而變動。影響租用率及租金水平的因素包括長沙物業公司持有物流設施的整體吸引力、本地可比物業的供應量及需求量及其租金水平、減少因租賃到期或提前解約、租戶組合及一般經濟狀況所造成的物業閒置時間的能力。

歷史經驗表明，長沙物業公司總體上為中國長沙的穩定物流設施維持一貫地高出租率。於2019年、2020年及2021年12月31日，出租率分別為86.6%、98.2%及98.9%。截至2019年、2020年及2021年12月31日止年度，每出租平方米的平均月租金分別為人民幣28.4元、人民幣29.7元及人民幣30.0元。每出租平方米的平均月租金的增加及出租率上升主要歸功於長沙現代物流倉庫需求穩定增長。

長沙物業公司主要自(i)租金收入；及(ii)管理服務收入產生收益。截至2019年、2020年及2021年12月31日止年度，長沙物業公司產生的收益分別為人民幣3.1百萬元、人民幣26.5百萬元及人民幣38.9百萬元，其中順豐控股股份集團共同貢獻的收入總額分別約為81.6%、53.1%及64.1%。

租金收入指根據租戶有關倉庫、分撥中心及辦公樓的租約而自租戶確認的收入。截至2019年、2020年及2021年12月31日止年度，長沙物業公司產生的租金收入分別為人民幣2.8百萬元、人民幣23.4百萬元及人民幣31.5百萬元。

管理服務收入指管理費。截至2019年、2020年及2021年12月31日止年度，長沙物業公司產生的管理服務收入分別為人民幣0.3百萬元、人民幣2.4百萬元及人民幣6.6百萬元。

下表載列所示年度長沙物業公司的收益明細：

	截至12月31日止年度		
	2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
租金收入(i)	2,812	23,437	31,472
管理服務收入	274	2,444	6,558
其他	—	665	918
	<u>3,086</u>	<u>26,546</u>	<u>38,948</u>

(i) 租金收入

下表載列所示年度長沙物業每出租平方米的平均月租金的資料：

	於12月31日		
	2019年 人民幣元	2020年 人民幣元	2021年 人民幣元
倉庫	28.4	29.0	30.1
分撥中心	不適用	不適用	28.3
辦公樓	不適用	34.7	35.7

下表載列所示年度長沙物業的出租率：

	於12月31日		
	2019年 %	2020年 %	2021年 %
倉庫	86.6	100.0	100.0
分撥中心	不適用 ⁽¹⁾	不適用 ⁽¹⁾	100.0
辦公樓	不適用	98.2	98.9

長沙物業公司的租金收入逐年增加，有關增加主要由於續訂到期租約時所取得的租金增長及新訂租約實際單位租金上升所致。

附註：

1. 分撥中心於2019年及2020年仍然在建中。

運營開支

長沙物業公司的物業運營開支主要包括(i)僱員福利開支，(ii)其他稅項，(iii)物業管理費，及(iv)維修及保養。截至2019年、2020年及2021年12月31日止年度，長沙物業公司的物業運營開支分別為人民幣3.6百萬元、人民幣9.0百萬元及人民幣13.2百萬元。

下表載列所示年度長沙物業公司的運營開支明細：

	截至12月31日止年度		
	2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
僱員福利開支	1,820	1,896	–
其他稅項	1,410	4,087	4,966
物業管理費	337	2,755	8,019
維修及保養	30	207	180
其他	10	52	25
	<u>3,607</u>	<u>8,997</u>	<u>13,190</u>

長沙物業公司的運營開支(a)由截至2019年12月31日止年度的約人民幣3.6百萬元增加約人民幣5.4百萬元，或約149.4%，至截至2020年12月31日止年度的約人民幣9.0百萬元；及(b)由截至2020年12月31日止年度的約人民幣9.0百萬元增加約人民幣4.2百萬元，或約46.6%，至截至2021年12月31日止年度的約人民幣13.2百萬元。

運營開支的變動通常與租金收入的變動相一致。截至2019年12月31日止年度至截至2020年12月31日止年度的運營開支有所增加，這主要是由於位於第一階段地塊的物流園自2019年8月竣工後全面投入運營所致。

截至2020年12月31日止年度至截至2021年12月31日止年度的運營開支增加，主要由於位於第二階段地塊的物流園自2021年5月竣工後全面投入運營所致。自2020年下半年開始，運營管理人獲委聘為長沙物業提供運營及物業管理服務。因此，截至2020年12月31日止年度至截至2021年12月31日止年度的運營及物業管理服務費增加乃由於2021年支付的運營及物業管理服務費的全年影響所致。

作為長沙物業公司業務劃分流程的一部分，長沙物業公司的所有僱員於2020年期間被調任為運營管理人。因此，截至2021年12月31日止年度，並無確認僱員福利開支。

投資物業公允價值變動

於2019年、2020年及2021年12月31日，長沙物業公司的投資物業公允價值分別為人民幣384.3百萬元、人民幣466.7百萬元及人民幣550.1百萬元。截至2019年、2020年及2021年12月31日止年度，長沙物業公司的投資物業公允價值變動產生的收益分別為人民幣29.5百萬元、人民幣5.8百萬元和人民幣2.0百萬元。

長沙物業公司的投資物業公允價值變動(a)由截至2019年12月31日止年度的收益約人民幣29.5百萬元減少至截至2020年12月31日止年度的收益約人民幣5.8百萬元；及(b)由截至2020年12月31日止年度的收益約人民幣5.8百萬元減少至截至2021年12月31日止年度的收益約人民幣2.0百萬元。

於2019年初，第一階段地塊在並無任何承擔租約的情況下興建，其後於2019年8月竣工。於2019年12月31日，大部分場所已租出，出租率為86.6%。因此，長沙物業公司截至2019年12月31日止年度錄得相對較高的投資物業公允價值收益，為人民幣29.5百萬元，反映了第一階段地塊竣工後長沙物業的公允價值較高，以及長沙物業於2019年12月31日的高出租率。

截至2020年及2021年12月31日止年度，長沙物業的出租率更加穩定，於2020年及2021年12月31日分別達到98.2%及98.9%。因此，長沙物業公司截至2020年及2021年12月31日止年度錄得投資物業公允價值收益較小，分別為人民幣5.8百萬元及人民幣2.0百萬元。

財務成本

長沙物業公司的財務成本包括來自關聯公司貸款的利息開支。

下表載列截至2019年、2020年及2021年12月31日止年度來自關聯公司的貸款、財務成本及相關實際利率。

	截至12月31日止年度		
	2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
來自關聯公司的貸款	139,071	198,807	258,506
財務成本	682	2,240	4,013
實際利率範圍	1.50%– 1.73%	1.50%– 3.30%	3.2%

長沙物業公司的財務成本(a)增加約228.4%，由截至2019年12月31日止年度的約人民幣0.7百萬元增至截至2020年12月31日止年度的約人民幣2.2百萬元；及(b)增加約79.2%，由截至2020年12月31日止年度的約人民幣2.2百萬元增至截至2021年12月31日止年度的約人民幣4.0百萬元。

長沙物業公司上述財務成本的增加主要由於增加用於償還若干建設應付款項及運營資金需求的借款，連同多年的實際利率的增加所致。

所得稅開支

截至2019年、2020年及2021年12月31日止年度，長沙物業公司的所得稅開支分別為人民幣7.0百萬元、人民幣5.0百萬元及人民幣6.0百萬元。截至2019年、2020年及2021年12月31日止年度各年，實際稅率分別為25.2%、25.1%及25.0%。

運營業績

以下有關長沙物業公司的運營業績的討論，應與本通函附錄2B所載長沙物業公司的匯總財務報表及其隨附附註一併閱讀。

長沙物業公司的運營業績(a)由截至2019年12月31日止年度的溢利約人民幣20.7百萬元減少至截至2020年12月31日止年度的溢利約人民幣14.9百萬元；及(b)由截至2020年12月31日止年度的溢利約人民幣14.9百萬元增加至截至2021年12月31日止年度的溢利約人民幣17.9百萬元。

長沙物業公司在上述各年的運營業績的波動主要是由於上述所討論的原因所致。

僱員及薪酬政策

於2019年12月31日，長沙物業公司擁有6名僱員。截至2019年12月31日止年度，支付予長沙物業公司僱員的薪酬總額約為人民幣1.8百萬元。於2020年，長沙物業公司擁有7名僱員。截至2020年12月31日止年度，支付予長沙物業公司僱員的薪酬總額約為人民幣1.9百萬元。於2020年及2021年12月31日，長沙物業公司並無僱員。

流動資金及資本來源

長沙物業公司主要通過控股公司注資及來自關聯公司的借款相結合為其運營及營運資金需求撥資。

現金及現金等價物

於2019年、2020年及2021年12月31日，長沙物業公司分別擁有現金及現金等價物人民幣8.7百萬元、人民幣4.2百萬元及人民幣2.2百萬元。長沙物業公司持有的所有現金及現金等價物均以人民幣計值。

借款

於2019年12月31日，來自關聯公司的貸款指(i)來自關聯公司的貸款約人民幣139.0百萬元(按加權平均固定年利率1.7%計息，年期為一年)；及(ii)來自關聯公司的貸款的應付利息約人民幣71,000元(於到期時支付)。

於2020年12月31日，來自關聯公司的貸款指(i)來自關聯公司的貸款約人民幣198.7百萬元(按加權平均固定年利率1.8%計息，年期為一年)；及(ii)來自關聯公司的貸款的應付利息約人民幣0.1百萬元(於到期時支付)。

於2021年12月31日，來自關聯公司的貸款指(i)來自關聯公司的貸款約人民幣257.5百萬元(按固定年利率3.20%計息，到期日為2022年6月15日)；及(ii)來自關聯公司的貸款的應付利息約人民幣1.0百萬元(於到期時支付)。

有關財務風險的定量及定性披露

外匯風險

長沙物業公司在中國開展業務，所有交易均以人民幣計值。因此，長沙物業公司並無面臨外匯風險。

公允價值利率風險

長沙物業公司的利率風險主要歸因於其應付關聯公司款項。長沙物業公司的應付關聯公司款項以固定利率獲得，並使長沙物業公司面臨公允價值利率風險。長沙物業公司應付關聯公司款項的詳情已披露於本通函附錄2B所載的會計師報告附註27。長沙物業公司尚未簽訂任何利率掉期合同，且僅在出現重大利率風險時考慮對沖。除應付關聯公司款項外，長沙物業公司並無重大計息資產或負債。

流動資金風險

長沙物業公司的管理層監察現金及現金等價物的水平，並將其保持在長沙物業公司的管理層認為合適的水平，以撥付長沙物業公司的運營所需。於2019年及2020年12月31日，長沙物業公司的淨流動負債分別為人民幣191.4百萬元及人民幣251.8百萬元。

於2021年12月31日，長沙物業公司的淨流動負債為人民幣313.3百萬元。經考慮本通函附錄2B會計師報告附註2.1所載的可用資源，長沙物業公司將能夠在到期時履行其財務責任。

資產負債比率

於2019年、2020年及2021年12月31日，長沙物業公司的資產負債比率(即借款總額除以總資產)分別為33.7%、40.5%及45.8%。借款總額相等於長沙物業公司於應付關聯公司款項項下來自關聯公司的貸款總額。

於或緊隨完成後，經擴大集團的資產負債比率約為35.5%。管理人相信，在當前市況下，該水平乃屬謹慎預計且留意到其不超過50.0%，即房地產投資信託基金守則所允許的借款限額。有關經擴大集團資產負債比率的詳情，請參閱本通函內致基金單位持有人函件第5.5節「收購事項的融資－資產負債比率」。

重大投資

除作為相關長沙物業相關地上的土地使用權及物業所有權的登記合法擁有人外，截至2019年、2020年及2021年12月31日止年度，長沙物業公司並無其他重大投資，亦無任何重大收購或出售附屬公司及聯屬公司。

資產抵押

於2019年、2020年及2021年12月31日，長沙物業公司並無任何資產抵押。

未來計劃及前景

預期會將長沙物業出租以賺取租金收入，且長期而言該物業具備升值潛力。

於最後實際可行日期，長沙物業公司並無開展新業務或進行重大投資或資本資產的計劃。

資產負債表外安排

於2019年及2020年12月31日，長沙物業公司的資本承擔分別為人民幣27.3百萬元及人民幣42.4百萬元。於2019年及2020年12月31日，長沙物業公司並無任何重大或然負債或其他資產負債表外安排。

於2021年12月31日，長沙物業公司並無任何資本承擔，亦無任何重大或然負債或其他資產負債表外安排。

無重大不利變動

董事已確認，自2021年12月31日起及直至本通函日期，長沙物業公司的財務或貿易狀況或前景並無重大不利變動，亦無發生將對本通函附錄2B所載會計師報告中的財務資料造成重大不利影響的事件。

(A) 經擴大集團未經審核備考財務資料的編製基準

以下經擴大集團的未經審核備考綜合資產負債表及未經審核備考綜合全面收益表（「未經審核備考財務資料」）乃根據下文所載附註及上市規則第4.29段而編製，旨在說明收購事項對經擴大集團的綜合資產負債表及綜合全面收益表的影響，猶如收購事項已於2021年12月31日（就未經審核備考綜合資產負債表而言）及2021年4月29日（順豐房託成立日期，就未經審核備考綜合全面收益表而言）完成。

未經審核備考財務資料乃根據下列各項編製：(i)使用與順豐房託會計政策（載於順豐房託於2021年4月29日（順豐房託成立日期）起至2021年12月31日止期間的經審核綜合財務報表）貫徹一致的會計政策；(ii)順豐房託於2021年12月31日的經審核綜合資產負債表、於2021年4月29日（順豐房託成立日期）起至2021年12月31日止期間的經審核綜合收益表及經審核綜合全面收益表（載於其於2021年4月29日（順豐房託成立日期）起至2021年12月31日止期間的綜合財務報表）；(iii)目標公司及其附屬公司的綜合資產負債表及綜合全面收益表以及長沙物業公司於2021年12月31日及截至該日止期間的資產負債表及全面收益表；及(iv)為反映收購事項的影響而編製的其他備考調整（如下文所載附註解釋）（乃因收購事項直接導致，且有事實證明與日後事件或決定無關）。

未經審核備考財務資料應與順豐房託於2021年4月29日（順豐房託成立日期）起至2021年12月31日止期間的綜合財務報表（摘錄自順豐房託於相同期間的年度報告）所載的順豐房託的財務資料及本通函所載的其他財務資料一併閱讀。

未經審核備考財務資料已由管理人編製，僅供說明用途，並以多項假設、估計及目前獲取的資料為基準。由於其假設性質使然，倘收購事項已於2021年12月31日或2021年4月29日（順豐房託成立日期）（如適用）或任何未來日期完成，未經審核備考財務資料未必能夠真實反映經擴大集團的財務狀況及財務表現。

I. 經擴大集團於2021年12月31日的未經審核備考綜合資產負債表

	備考調整								經擴大 集團 於2021年 12月31日 的未經審 核備考綜合 資產負債表 千港元
	順豐 房託集團 於2021年 12月31日 千港元 附註1 經審核	目標 公司及其 附屬公司 於2021年 12月31日 千港元 附註2 經審核	長沙 物業公司 於2021年 12月31日 人民幣千元 附註2 經審核	長沙 物業公司 於2021年 12月31日 千港元 附註2	其他調整				
				千港元 附註3	千港元 附註4	千港元 附註5	千港元 附註6	千港元	
資產									
非流動資產									
投資物業	6,541,755	-	550,100	673,212		(11,107)	9,694	7,213,554	
物業、廠房及設備	14,171	-	-	-				14,171	
土地使用權	673	-	-	-				673	
無形資產	312	-	-	-				312	
	<u>6,556,911</u>	<u>-</u>	<u>550,100</u>	<u>673,212</u>		<u>(11,107)</u>	<u>9,694</u>	<u>7,228,710</u>	
流動資產									
應收貿易款項	344	-	129	158				502	
應收關聯公司款項	6,460	-	176	215				6,675	
預付款項、按金及 其他應收款項	16,332	-	11,974	14,654				30,986	
受限制現金	32,060	-	-	-				32,060	
現金及現金等價物	397,453	-	2,176	2,663	2,850	(603,564)	327,041	375,599	
							259,000		
							(9,844)		
	<u>452,649</u>	<u>-</u>	<u>14,455</u>	<u>17,690</u>	<u>2,850</u>	<u>(603,564)</u>	<u>576,197</u>	<u>445,822</u>	
總資產	<u><u>7,009,560</u></u>	<u><u>-</u></u>	<u><u>564,555</u></u>	<u><u>690,902</u></u>	<u><u>2,850</u></u>	<u><u>(614,671)</u></u>	<u><u>585,891</u></u>	<u><u>7,674,532</u></u>	

	備考調整								經擴大集團 於2021年 12月31日 的未經審 核備考綜合 資產負債表 千港元
	順豐 房託集團 於2021年 12月31日 千港元 附註1 經審核	目標		其他調整				千港元 附註6	
		公司及其 附屬公司 於2021年 12月31日 千港元 附註2 經審核	長沙 物業公司 於2021年 12月31日 人民幣千元 附註2 經審核	長沙 物業公司 於2021年 12月31日 千港元 附註2	千港元 附註3	千港元 附註4	千港元 附註5		
負債									
流動負債									
應付貿易款項	1,547	-	233	285					1,832
其他應付款項	94,262	-	61,780	75,607					169,869
借款	35,338	-	-	-				8,176	43,514
應付關聯公司款項	87,696	22	264,659	323,889	284,979	(327,041)		(284,979)	84,566
即期稅項負債	1,510	-	1,069	1,308					2,818
	<u>220,353</u>	<u>22</u>	<u>327,741</u>	<u>401,089</u>	<u>284,979</u>	<u>(612,020)</u>	<u>8,176</u>		<u>302,599</u>
非流動負債(不包括 基金單位持有人 應佔資產淨值)									
長期借款	2,106,153	-	-	-				318,865	2,684,018
								259,000	
遞延稅項負債	561,095	-	7,780	9,521		(9,521)			561,095
遞延政府補貼	30,285	-	4,095	5,011					35,296
	<u>2,697,533</u>	<u>-</u>	<u>11,875</u>	<u>14,532</u>		<u>(9,521)</u>	<u>577,865</u>		<u>3,280,409</u>
總負債(不包括基金單位 持有人應佔資產淨值)	<u>2,917,886</u>	<u>22</u>	<u>339,616</u>	<u>415,621</u>	<u>284,979</u>	<u>(621,541)</u>	<u>586,041</u>		<u>3,583,008</u>
基金單位持有人應佔資 產淨值/資產淨值	<u>4,091,674</u>	<u>(22)</u>	<u>224,939</u>	<u>275,281</u>	<u>2,850</u>	<u>(284,979)</u>	<u>6,870</u>	<u>(150)</u>	<u>4,091,524</u>

II. 經擴大集團於2021年4月29日(順豐房託成立日期)起至2021年12月31日止期間的未經審核備考綜合全面收益表

	目標				備考調整							經擴大集團 於2021年 4月29日 (順豐房託 成立日期) 起至2021年 12月31日 止期間 的未經審 核備考綜合 全面收益表
	順豐 房託集團 於2021年 4月29日 (順豐房託 成立日期) 起至2021年 12月31日 止期間	公司及其 附屬公司 於2021年 11月30日 (註冊 成立日期) 起至2021年 12月31日 止期間	長沙 物業公司 於2021年 4月29日 (順豐房託 成立日期) 起至2021年 12月31日 止期間	長沙 物業公司 於2021年 4月29日 (順豐房託 成立日期) 起至2021年 12月31日 止期間	其他調整							
	千港元 附註7 經審核	千港元 附註8 經審核	人民幣千元 附註8 經審核	千港元 附註8	千港元 附註6	千港元 附註9	千港元 附註10	千港元 附註11	千港元 附註12	千港元 附註13	千港元 附註14	千港元
收益	244,274	-	28,939	35,060						1,689		281,023
物業運營開支	(49,386)	-	(9,562)	(11,584)							4,351	(56,619)
物業收入淨額	194,888	-	19,377	23,476						1,689	4,351	224,404
一般及行政開支	(29,328)	(22)	(93)	(113)	(150)				(1,393)			(31,006)
投資物業公允價值變動	80,838	-	21	25		1,727						82,590
其他(虧損)/收入淨額	(2,924)	-	100	121								(2,803)
運營溢利/(虧損)	243,474	(22)	19,405	23,509	(150)	1,727			(1,393)	1,689	4,351	273,185
財務收入	109	-	70	85								194
財務成本	(22,693)	-	(3,232)	(3,916)				(10,056)				(36,665)
除稅項及與基金單位持有人 交易前之溢利/(虧損)	220,890	(22)	16,243	19,678	(150)	1,727		(10,056)	(1,393)	1,689	4,351	236,714
所得稅(開支)/抵免	(46,619)	-	(4,067)	(4,927)		(432)	(538)	2,005	-	(422)	(1,088)	(52,021)
除所得稅後及與基金 單位持有人交易前 之溢利/(虧損)	174,271	(22)	12,176	14,751	(150)	1,295	(538)	(8,051)	(1,393)	1,267	3,263	184,693
與基金單位持有人交易	-	-	-	-								-
除所得稅後及與基金單位 持有人交易後之溢利/ (虧損)	174,271	(22)	12,176	14,751	(150)	1,295	(538)	(8,051)	(1,393)	1,267	3,263	184,693

	備考調整											經擴大集團 於2021年 4月29日 (順豐房託 成立日期) 起至2021年 12月31日 止期間 的未經審 核備考綜合 全面收益表 千港元
	順豐 房託集團 於2021年 4月29日 (順豐房託 成立日期) 起至2021年 12月31日 止期間 千港元 附註7 經審核	目標 公司及其 附屬公司 於2021年 11月30日 (註冊 成立日期) 起至2021年 12月31日 止期間 千港元 附註8 經審核	長沙 物業公司 於2021年 4月29日 (順豐房託 成立日期) 起至2021年 12月31日 止期間 人民幣千元 附註8 經審核	長沙 物業公司 於2021年 4月29日 (順豐房託 成立日期) 起至2021年 12月31日 止期間 千港元 附註8 經審核	其他調整							
				千港元 附註6	千港元 附註9	千港元 附註10	千港元 附註11	千港元 附註12	千港元 附註13	千港元 附註14		
期內其他全面收益： 換算財務報表之匯兌收益	2,213	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2,213	
期內其他全面收益， 扣除稅項	2,213	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2,213	
期內全面收益/(虧損)總額	<u>176,484</u>	<u>(22)</u>	<u>12,176</u>	<u>14,751</u>	(150)	1,295	(538)	(8,051)	(1,393)	1,267	3,263	<u>186,906</u>
可供分派收入總額(附註16)	<u>137,915</u>											<u>149,662</u>
每基金單位分派(港元) (附註17)	<u>17.24</u> 港仙											<u>18.71</u> 港仙

附註：

1. 該等結餘乃摘錄自順豐房託於2021年12月31日的經審核綜合資產負債表。
2. 該等結餘乃摘錄自本通函附錄2A及2B所載目標公司及其附屬公司長沙中間公司的經審核綜合資產負債表以及長沙物業公司於2021年12月31日的經審核資產負債表，並已按2021年12月31日的期結收市匯率人民幣1元兌1.2238港元由其呈列貨幣人民幣兌換為港元。

3. 作為重組的一部分，根據投資人(為順豐控股股份集團及順豐房託集團的獨立第三方)、深圳豐泰(為長沙物業公司的前控股公司)及長沙物業公司訂立的日期為2022年4月6日的增資協議，投資人同意向長沙物業公司出資約人民幣2,329,000元(相當於約2,850,000港元)換取長沙物業公司的1%股權，該款項已入賬列作長沙物業公司的淨資產。
4. 作為重組的一部分，根據深圳豐泰與長沙中間公司於2022年4月27日訂立的股權轉讓協議，長沙中間公司同意向深圳豐泰購買長沙物業公司的99%股權，現金代價為人民幣230,535,000元(相當於約282,129,000港元)。根據投資人與長沙中間公司訂立的日期為2022年4月27日的股權轉讓協議，長沙中間公司同意向投資人購買長沙物業公司的1%股權，現金代價為人民幣2,329,000元(相當於約2,850,000港元)。上述轉讓長沙物業公司的1%股權的代價已先由順豐控股(為順豐控股股份的間接全資附屬公司)代表長沙中間公司於2022年5月18日悉數結清。於完成上述股權轉讓後，長沙物業公司由目標公司(透過長沙中間公司)全資擁有。上述轉讓長沙物業公司的100%股權的總代價人民幣232,864,000元(相當於約284,979,000港元)列作重組應付款項(「重組應付款項」)。重組應付款項構成收購事項代價的一部分，並將如下文附註5所載由順豐房託於完成時結算。
5. 就編製未經審核備考財務資料而言，收購事項的代價總額人民幣493,188,000元(相當於約603,564,000港元)乃按以下各項計算：

	人民幣千元	千港元 相當於
初始股份代價：		
協定物業價值	540,000	660,852
目標集團經調整資產淨值	(546,910)	(669,308)
指：		
目標集團的備考資產淨值(i)	(5,614)	(6,870)
投資物業於2021年12月31日的賬面值	(550,100)	(673,212)
與投資物業於2021年12月31日公允價值變動 有關的遞延稅項負債	8,804	10,774
初始股份代價總額	(6,910)	(8,456)
公司間應付款項(ii)	500,098	612,020
代價總額	493,188	603,564

- (i) 目標集團的經調整資產淨值乃分別基於附註3及4所載目標公司、長沙中間公司及長沙物業公司於2021年12月31日的合併資產淨值約人民幣224,921,000元(相當於約275,259,000港元)及對資產淨值的影響約人民幣2,329,000元(相當於約2,850,000港元)以及負人民幣232,864,000元(相當於約284,979,000港元)釐定。
- (ii) 公司間應付款項為在岸應付款項人民幣267,234,000元(相當於約327,041,000港元)及重組應付款項人民幣232,864,000元(相當於約284,979,000港元)的統稱。

就編製未經審核備考財務資料而言，根據國際財務報告準則第3號「業務合併」，收購事項入賬列作一項資產收購。因此，代價的相應備考調整被調整至投資物業。根據國際會計準則第12號所得稅，倘遞延稅項負債乃產生自初始確認一項交易中的資產而非業務合併，且於交易之時並無影響會計溢利或應課稅溢利，則毋須就所有應課稅暫時差額確認遞延稅項負債。因此，長沙物業公司於2021年12月31日確認的遞延稅項負債已被撥回。

	人民幣千元	千港元 相當於
代價總額	493,188	603,564
減：目標集團於2021年12月31日的 經調整資產淨值(附註(a))	(502,264)	(614,671)
投資物業備考調整	<u>(9,076)</u>	<u>(11,107)</u>

附註(a)：

	人民幣千元	千港元 相當於
目標集團的備考資產淨值(i)	(5,614)	(6,870)
經調整：		
公司間應付款項(ii)	500,098	612,020
於2021年12月31日的遞延稅項負債	<u>7,780</u>	<u>9,521</u>
目標集團於2021年12月31日的經調整資產淨值	<u>502,264</u>	<u>614,671</u>

購買價的最終分配可能會於完成日期發生變動，取決於(其中包括)目標集團相關資產及負債各自於完成日期的公允價值。

- 就編製備考財務資料而言，收購事項的代價總額約人民幣493,188,000元(相當於約603,564,000港元)及估計交易成本約9,844,000港元(相當於約人民幣8,044,000元)，其中與收購事項直接相關約9,694,000港元(相當於約人民幣7,921,000元)，而由於剩餘款項150,000港元(相當於約人民幣123,000元)並非與收購事項直接相關，故該款項於損益內確認。代價總額及估計交易成本將以下列方式結算：1) 提取在岸定期貸款約人民幣267,234,000元(相當於約327,041,000港元)，其中約人民幣6,681,000元(相當於約8,176,000港元)將於2022年內償還，餘額將於2023年至2030年期間償還；2) 提取延期離岸定期貸款259,000,000港元(相當於約人民幣211,636,000元)；及3) 順豐房託的現金及銀行結餘人民幣22,362,000元(相當於約27,367,000港元)，其中，其已計及自賣方收取的初始股份代價約人民幣6,910,000元(相當於約8,456,000港元)。
- 該等金額指順豐房託於2021年4月29日(順豐房託成立日期)起至2021年12月31日止期間的財務業績，乃摘錄自順豐房託於2021年4月29日(順豐房託成立日期)起至2021年12月31日止期間的經審核綜合收益及全面收益表。

8. 該金額乃摘錄自本通函附錄2A及2B所載會計師報告內目標公司及其附屬公司長沙中間公司的綜合全面收益表，以及長沙物業公司截至2021年12月31日止期間的全面收益表，該金額按於2021年4月29日(順豐房託成立日期)起至2021年12月31日止期間的平均匯率人民幣1元兌1.2115港元由其呈列貨幣人民幣兌換為港元。
9. 該金額指假設收購事項已於2021年4月29日完成，對投資物業賬面值的公允價值調整及相關的稅項開支。假設收購事項已於2021年4月29日完成，長沙物業公司投資物業的公允價值將為人民幣550,079,000元(相當於約673,187,000港元)，此為根據仲量聯行企業評估及諮詢有限公司所進行的於2021年4月29日的公允價值估值總額及從2021年4月29日至2021年12月31日止期間產生的額外建築成本。上述估值所用估值方法及相關假設與2019年、2020年及2021年12月31日的該等估值一致。
10. 長沙物業公司於2021年4月29日(順豐房託成立日期)起至2021年12月31日止期間未匯回盈利的預扣稅的遞延稅項負債調整乃按10%的稅率計算。該調整屬經常性性質。
11. 該調整指以下淨影響：1)由於假設緊接完成前清償關聯公司貸款，目標集團的關聯公司撥回於2021年4月29日(順豐房託成立日期)起至2021年12月31日止期間的貸款的財務成本人民幣3,232,000元(相當於約3,915,000港元)，及相關所得稅開支人民幣808,000元(相當於約979,000港元)；2)假設長沙物業公司於2021年4月29日(順豐房託成立日期)起至2021年12月31日止期間因提取在岸定期貸款而產生的財務成本人民幣9,850,000元(相當於約11,933,000港元)，以及相關所得稅開支人民幣2,463,000元(相當於約2,984,000港元)(如上文附註6所載)；及3)假設順豐房託於2021年4月29日(順豐房託成立日期)起至2021年12月31日止期間因提取延期離岸定期貸款而產生的財務成本人民幣1,682,000元(相當於約2,038,000港元)(如上文附註6所載)。
12. 根據信託契約，順豐房託的管理人有權收取按順豐房託的基本費用可供分派收入的每年10.0%計算的基本費用。經計及收購事項的影響後，若信託契約的條款保持不變，則於2021年4月29日(順豐房託成立日期)起至2021年12月31日止期間，將支付額外的基本費用1,305,000港元。該調整屬經常性性質。

此外，根據信託契約，倘存置財產的價值為或高於50億港元但低於90億港元，順豐房託將向受託人支付存置財產賬面值每年0.02%的費用。經計及收購事項的影響後，若信託契約的條款保持不變，則於2021年4月29日(順豐房託成立日期)起至2021年12月31日止期間，將支付額外的信託費用88,000港元。該調整屬經常性性質。

13. 根據就長沙順豐租賃訂立的租賃協議，來自順豐控股股份集團的租金及相關管理服務收入將參照當時的公開市場租金釐定。該調整指確認來自順豐控股股份集團的租金收入及相關管理服務收入人民幣20,936,000元(相當於約25,364,000港元)，及相關所得稅開支人民幣5,234,000元(相當於約6,341,000港元)，以及撥回順豐控股股份集團於2021年4月29日(順豐房託成立日期)起至2021年12月31日止期間的現有租金收入及相關管理服務收入人民幣19,542,000元(相當於約23,675,000港元)，及相關所得稅開支人民幣4,886,000元(相當於約5,919,000港元)。上述調整對收益及所得稅開支的淨影響分別為人民幣1,394,000元(相當於約1,689,000港元)及人民幣348,000元(相當於約422,000港元)。該調整屬經常性性質。

14. 根據於2022年3月1日訂立的運營管理協議，目標集團的物業管理服務將由長沙市宏捷產業園運營管理有限公司處理。該調整指按長沙物業公司每月租金收入及物業管理費(包括增值稅)總額的2%計算的物業管理服務費人民幣549,000元(相當於約665,000港元)，以及於2021年4月29日(順豐房託成立日期)起至2021年12月31日止期間的相關所得稅抵免人民幣137,000元(相當於約166,000港元)，以及撥回目標集團於2021年4月29日(順豐房託成立日期)起至2021年12月31日止期間產生的現有物業管理服務費人民幣4,140,000元(相當於約5,016,000港元)及相關所得稅抵免人民幣1,035,000元(相當於約1,254,000港元)。上述調整對物業運營開支及所得稅開支的淨影響分別為人民幣3,591,000元(相當於約4,351,000港元)及人民幣898,000元(相當於約1,088,000港元)。該調整屬經常性性質。
15. 除另有所指外，上述調整尚未產生經常性影響。
16. 經擴大集團的可分派收入總額乃根據信託契約及順豐房託於2021年4月29日(順豐房託成立日期)起至2021年12月31日止期間的年報釐定，即與基金單位持有人交易前，經調整(a)投資物業公允價值變動、(b)負商譽、(c)財務成本與根據合約責任已付利息之間的差額、(d)遞延稅項開支、(e)折舊及攤銷、(f)撥至中國法定儲備、(g)上市開支、(h)債務成本攤銷、(i)已動用的歷史稅項虧損、(j)政府補貼之攤銷、(k)金融資產減值虧損撥回淨額、(l)會計租金收入及合約租金收入之差額及(m)不可供分派之金額(即於2021年4月29日(成立日期)起至2021年5月16日止期間的除稅後溢利，原因為根據信託契約，首個可分派期指於及包括2021年5月17日(順豐房託上市日期)至及包括2021年12月31日止期間)後，基金單位持有人應佔於2021年4月29日(順豐房託成立日期)起至2021年12月31日止期間的溢利。
17. 於2021年4月29日(順豐房託成立日期)起至2021年12月31日止期間，順豐房託的每基金單位分派乃於順豐房託於2021年4月29日(順豐房託成立日期)起至2021年12月31日止期間的年報中披露。

經擴大集團的每基金單位分派乃經調整順豐房託集團、目標集團及長沙物業公司於2021年4月29日(成立日期)起至2021年5月16日止期間與除稅後溢利相關的不可供分派款項後並基於經扣除額外項目後的經擴大集團可供分派收入總額149,662,000港元及於2021年12月31日已發行的800,000,000個基金單位計算得出。

(B) 獨立申報會計師就編製未經審核備考財務資料的鑒證報告

以下為羅兵咸永道會計師事務所(香港執業會計師)就經擴大集團的未經審核備考財務資料而發出的報告全文，以供收錄於本通函內。



羅兵咸永道

獨立申報會計師就編製未經審核備考財務資料的鑒證報告

致順豐房託資產管理有限公司(順豐房地產投資信託基金的管理人(「管理人」)列位董事

本所已對順豐房地產投資信託基金(「順豐房託」)及其附屬公司(統稱「貴集團」)、長沙捷泰電商產業園管理有限公司(「長沙物業公司」)以及長沙產業園有限公司及其附屬公司(「目標集團」)的未經審核備考財務資料(由管理人董事(「董事」)編製，並僅供說明用途)完成鑒證工作並作出報告。未經審核備考財務資料包括順豐房託就擬收購目標公司(「該交易」)而於順豐房託日期為2022年6月7日的通函中第A4-1至A4-9頁內所載有關於2021年12月31日的未經審核備考綜合資產及負債表、於2021年4月29日起至2021年12月31日止期間的未經審核備考綜合全面收益表及相關附註(「未經審核備考財務資料」)。董事用於編製未經審核備考財務資料的適用標準載於通函第A4-1至A4-9頁。

未經審核備考財務資料由董事編製，以說明該交易對貴集團於2021年12月31日的財務狀況及其於2021年4月29日起至2021年12月31日止期間的財務表現可能造成的影響，猶如該交易分別於2021年12月31日及2021年4月29日已經發生。在此過程中，董事從貴集團截至2021年12月31日止期間的財務報表中摘錄有關貴集團財務狀況及財務表現的資料，並已就上述財務資料刊發審計報告。

羅兵咸永道會計師事務所，香港中環太子大廈廿二樓
總機：+852 2289 8888，傳真：+852 2810 9888，www.pwchk.com

董事對未經審核備考財務資料的責任

董事負責根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第4.29條及參考香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的會計指引第7號編製備考財務資料以載入投資通函內(「會計指引第7號」)，編製未經審核備考財務資料。

本所的獨立性和質量控制

本所遵守香港會計師公會頒佈的職業會計師道德守則中對獨立性及其他職業道德的要求，有關要求基於誠信、客觀、專業勝任能力和應有的關注、保密及專業行為的基本原則而制定的。

本所應用香港會計師公會所頒佈的香港質量控制準則第1號，因此保持一個全面的質量控制制度，包括制定與遵守職業道德要求、專業準則以及適用的法律及監管要求相關的政策和程序。

申報會計師的責任

本所的責任是根據上市規則第4.29(7)條(猶如上市規則第4.29(7)條適用於順豐房託)的規定，對未經審核備考財務資料發表意見並向閣下報告。對於本所過往就用於編製未經審核備考財務資料的任何財務資料而發出的報告，除於報告發出日期向該等報告收件人承擔的責任外，本所概不承擔任何責任。

本所根據香港會計師公會頒佈的香港鑒證業務準則第3420號就編製招股章程內備考財務資料作出報告的鑒證業務執行我們的工作。該準則要求申報會計師計劃和實施程序以對董事是否根據上市規則第4.29條(猶如上市規則第4.29(7)條適用於順豐房託)及參考香港會計師公會頒佈的會計指引第7號編製未經審核備考財務資料獲取合理保證。

就是次委聘而言，本所沒有責任更新或重新出具任何在編製未經審核備考財務資料時所使用的歷史財務資料的報告或意見，且在是次委聘過程中，我們並無就編製未經審核備考財務資料時所使用的財務資料進行審計或審閱。

將未經審核備考財務資料包括在通函中，目的僅為說明某一重大事項或交易對該實體未經調整財務資料的影響，猶如該事項或交易已在為說明為目的而選擇的較早日期發生。因此，我們不對該交易分別於2021年12月31日或2021年4月29日的實際結果會否如同呈報一樣提供任何保證。

對於未經審核備考財務資料是否已按照適用標準適當地編製而進行的合理保證的鑒證業務，涉及實施程序以評估董事用以編製未經審核備考財務資料的適用標準是否提供合理基準，以呈列該事項或交易直接造成的重大影響，並須就以下事項獲取充分適當的證據：

- 相關備考調整是否妥為落實該等標準；及
- 未經審核備考財務資料是否反映該等調整對未經調整財務資料的適當應用。

所選定的程序取決於申報會計師的判斷，並考慮申報會計師對該公司性質的了解、與編製未經審核備考財務資料有關的事項或交易以及其他相關委聘情況的了解。

是次委聘亦涉及評估未經審核備考財務資料的整體呈列情況。

我們相信，我們所獲得的證據充足及適當，可為我們的意見提供基礎。

意見

本所認為：

- (a) 未經審核備考財務資料已由董事按照所述基準適當編製；
- (b) 該基準與貴集團的會計政策一致；及
- (c) 就根據上市規則第4.29(1)條(猶如上市規則第4.29條適用於順豐房託)所披露的未經審核備考財務資料而言，該等調整屬適當。

羅兵咸永道會計師事務所

執業會計師

香港，2022年6月7日

以下為獨立估值師仲量聯行企業評估及諮詢有限公司就該物業於2022年3月31日的估值發出之函件及估值證書全文，乃為載入本通函而編製。



仲量聯行

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
牌照號碼: C-030171

敬啟者：

吾等遵照順豐房託資產管理有限公司(以順豐房地產投資信託基金(「順豐房託」)管理人的身份)之指示，就順豐房託及其附屬公司(以下統稱「順豐房託集團」)建議收購位於中華人民共和國(「中國」)的長沙豐泰產業園(「該物業」)對該物業進行估值，吾等確認已進行視察、作出有關查詢及查冊，並已取得吾等認為屬必要之其他資料，以向閣下提供吾等就該物業於2022年3月31日(「估值日期」)之市值之意見，以供披露。

吾等使用市值基準進行估值。市值之定義為「資產或負債經適當推銷後，由自願買方與自願賣方公平磋商交易，在雙方各自知情、審慎及不受脅迫之情況下於估值日期進行交易之估計金額」。

吾等採用收益資本化法對該物業進行估值，該方法適用於具有穩定及統一租期的物業的估值，經計及現有租約所產生及／或在現有市場上可收取的該物業全部租出租

金收入淨額，並就租賃的復歸收入潛力給予適當考慮，再按適當的資本化率進行資本化以釐定市值。

吾等之估值乃假設賣方於市場出售物業權益時，並無可影響物業權益價值之延期合同、售後租回、合營、管理協議或任何類似安排之利益。

吾等之報告並無就任何進行估值之物業權益之任何押記、按揭或欠款，或於出售時可能產生之任何開支或稅項計提撥備。除另有指明外，吾等假設該物業概無附帶可影響其價值之繁重產權負擔、限制及支銷。

吾等並不知悉預期就該物業收取的任何重大海外稅項。

在對該物業進行估值時，吾等已遵照證券及期貨事務監察委員會發佈之《房地產投資信託基金守則》（「房地產投資信託基金守則」）第6.8段、皇家特許測量師學會出版之《皇家特許測量師學會估值－全球標準》、香港測量師學會出版之《香港測量師學會估值準則》以及國際估值準則委員會出版之《國際估值準則》所載之所有規定。

吾等在很大程度上倚賴房託管理人提供之資料，並接納吾等所獲提供有關年期、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之意見。

吾等已獲出示多份有關中國物業權益的業權文件副本，包括國有建設用地使用權出讓合同、不動產權證書及其他官方圖則，並已作出有關查詢。吾等已盡可能審查文件正本，以核實該物業之現有業權，以及該物業可能附帶之任何重大產權負擔或任何租約修訂。吾等在很大程度上倚賴房託管理人之中國法律顧問－金杜律師事務所就中國物業權益之有效性提供之意見。

吾等並無進行詳細測量，以核實有關該物業之面積是否正確，惟已假設吾等所獲業權文件及官方地盤圖則所顯示之面積均屬正確。所有文件及合同僅供參考，且所有尺寸、量度及面積皆為約數。吾等並無進行實地量度。

吾等已視察該物業之外部，並在可能情況下視察內部。然而，吾等並無進行調查以確定土地狀況及設施是否適合於其上進行任何開發。吾等進行估值時假設該等方面

情況理想。此外，吾等並無進行結構測量，但在視察過程中並無發現任何嚴重損壞。然而，吾等無法呈報該物業是否確無腐朽、蟲蛀或任何其他結構損壞。吾等並無測試任何設施。

馮科升先生於2022年2月就該物業進行視察。馮科升先生在中國物業估值方面擁有多於4年經驗，並持有墨爾本大學工程管理碩士學位。

吾等已審查租賃協議副本，以核實房託管理人提供之租約詳情。吾等並無理由懷疑房託管理人向吾等提供的資料是否真實及準確。吾等亦已尋求房託管理人確認，所提供的資料並無遺漏重大要素。吾等認為已獲提供足夠資料以達致知情見解，且並無理由懷疑有任何重要資料遭隱瞞。

除另有說明外，本報告有關該物業之所有貨幣金額均以人民幣列值。

吾等獲指示僅根據估值日期提供吾等對估值的意見。此乃基於估值日期當時的經濟狀況、市況及其他狀況，以及截至估值日期吾等所得的資料而作出，吾等概不負責更新或修改此後該等事件的資料。具體而言，自2020年3月11日宣佈新型冠狀病毒(COVID-19)疫情為全球大型流行病以來，其對全球經濟活動造成了嚴重干擾。截至報告日期，中國的經濟正逐漸復甦，預期對業務活動造成的干擾將穩定減少。吾等亦注意到，有關該特定市場分部的市場活動及市場情緒仍維持穩定。然而，吾等仍然保持謹慎，因為在疫情期間，全球經濟復甦步伐的不確定性日後可能會對房地產市場帶來影響。因此，吾等建議閣下時常審查該物業的估值。

吾等獨立於順豐房託、受託人、房託管理人以及順豐房託各主要基金單位持有人，且被視為於房地產投資信託基金守則第6.5段所載的各個方面均屬獨立。姚贈榮先生擁有該物業估值所需經驗，且並無潛在的利益衝突。該物業估值乃按公平公正基準編製。

下文隨附吾等的估值證書，敬請閣下垂注。

此 致

順豐房託資產管理有限公司
(以順豐房地產投資信託基金管理人(「房託管理人」)的身份)
香港
銅鑼灣
禮頓道111號
利園六期20樓2002室

德意志信託(香港)有限公司
(以順豐房地產投資信託基金受託人(「受託人」)的身份)
香港
九龍
柯士甸道西1號
環球貿易廣場60樓

台照

代表
仲量聯行企業評估及諮詢有限公司
高級董事
姚贈榮
MRICS MHKIS RPS (GP)
謹啟

2022年6月7日

附註：姚贈榮為特許測量師，擁有28年香港及中國物業估值經驗及亞太區相關物業估值經驗。

估值證書

將予收購及持作投資的中國物業

物業	概況及年期	佔用詳情	於2022年3月31日 現況下之市值 人民幣
中國湖南省長沙市 長沙縣黃興鎮 合心路102號 長沙豐泰產業園	<p>該物業所佔用兩塊土地的總地盤面積為約169,844.84平方米，已分兩個階段開發為產業園。</p> <p>該物業於2019年至2021年竣工，由兩座單層貨倉、一座三層貨倉（設有地下兩層218個停車位）、一座兩層坡道式分撥中心、一座九層辦公大樓及三座配套樓宇組成。</p> <p>該物業的總建築面積為約113,466.74平方米。有關該物業的用途、建築面積及可出租面積的詳情載於附註7。</p> <p>該物業的獲授土地使用權的有效期至2066年12月30日及2068年2月28日到期，供倉儲用途。</p>	<p>於估值日期，該物業的可出租總面積為約118,784.62平方米，其中部分已按不同租期出租予多名承租人，到期日介乎2022年6月14日至2025年5月22日之間，除利得稅前的總月租為約人民幣3,565,297元（含管理費，但不含增值稅、水電費及其他支銷）。</p>	<p>550,400,000</p> <p>（於估值日期，按上述總月租計，該物業的淨收益率為約7.8%）</p>

附註：

1. 該物業位於合心路北側，東側毗鄰盛祥路。該地區建有各種年期的工業建築／貨倉建築。
2. 根據日期為2016年12月13日的國有建設用地使用權出讓合同（第003859號），該地盤面積為約117,333平方米之地塊的土地使用權已授予長沙捷泰電商產業園管理有限公司（「長沙物業公司」），有效期為自土地交付日期起計50年，供倉儲用途。總地價為人民幣62,780,000元。
3. 根據日期為2018年1月16日的國有建設用地使用權出讓合同（第003957號），該地盤面積為約52,511.84平方米之地塊的土地使用權已授予長沙物業公司，有效期為自土地交付日期起計50年，供倉儲用途。總地價為人民幣28,100,000元。
4. 根據兩份不動產權證書（土地）（湘（2017）長沙縣不動產權第0042751號及湘（2018）長沙縣不動產權第0032109號），該地盤總面積為約169,844.84平方米之兩塊土地的土地使用權已授予長沙物業公司，於2066年12月30日及2068年2月28日到期，供倉儲用途。

5. 根據八份不動產權證書(湘(2020)長沙縣不動產權第0005814、0005816、0005821、0005834、0005836、0008304號及湘(2021)長沙縣不動產權第0047767及0066059號)，該物業總建築面積為約113,466.74平方米的地上樓層由長沙物業公司擁有。
6. 我們尚未就該物業3號貨倉內的兩層地下樓層(包括218個停車位)獲提供任何不動產權證書。
7. 根據房託管理人提供之資料，於估值日期該物業的建築面積及可出租面積載列如下：

用途	建築面積 (平方米)	可出租面積 (平方米)
貨倉	63,500.85	68,273.94
分撥中心	38,386.89	40,386.89
辦公樓	11,340.76	11,394.40
配套設施	238.24	–
218個停車位	不適用	不適用
總計：	<u>113,466.74</u>	<u>120,055.23</u> ^{附註}

附註：根據房託管理人提供之核准建築圖則及資料，該物業的可出租面積包括部分或全部無須在產權證上登記的設施及結構(如物料處理系統)的面積。該等設施及結構可供使用及出租。因此，在此情況下，該物業的可出租面積大於建築面積。

8. 吾等之估值乃根據房託管理人提供之如下基準及於估值日期的租戶背景分析作出：

佔用概況

類型	可出租面積 (平方米)	佔可出租總面積的百分比
已出租	118,784.62	98.9%
空置	<u>1,270.61</u>	<u>1.1%</u>
總計：	<u>120,055.23</u>	<u>100%</u>

租賃到期概況

到期年份	可出租面積 (平方米)	佔可出租總 面積的百分比	月租金 (人民幣) ^{附註}	佔總月租 的百分比
2022年	59,240.00	49.3%	1,716,258	48.1%
2023年	11,673.09	9.7%	416,478	11.7%
2024年	36,716.40	30.6%	940,118	26.4%
2025年	11,155.13	9.3%	492,443	13.8%
總計：	<u>118,784.62</u>	<u>98.9%</u>	<u>3,565,297</u>	<u>100%</u>

租賃年期概況

租賃年期	可出租面積 (平方米)	佔可出租總 面積的百分比	月租金 (人民幣) ^{附註}	佔總月租 的百分比
1年以下	18,015.85	15.0%	522,125	14.6%
1 – 2年	26,973.17	22.4%	776,993	21.8%
2 – 3年	51,839.31	43.2%	1,471,077	41.3%
3 – 4年	9,717.87	8.1%	276,785	7.8%
4 – 5年	12,238.42	10.2%	518,317	14.5%
總計：	<u>118,784.62</u>	<u>98.9%</u>	<u>3,565,297</u>	<u>100%</u>

附註：月租金包含管理費，不包含增值稅、水電費及其他支銷。

9. 中國法律顧問注意到，長沙物業的不動產權證書並不涵蓋該物業的地下停車位及設備室。為回應中國法律顧問的盡職審查諮詢，長沙縣自然資源局開發利用科確認，長沙物業公司目前無法為地下停車位及設備室申請不動產權證書，原因為當地現行政策中並無與該申請有關的規定。中國法律顧問認為(a)長沙物業公司有權於相關政策允許有關申請的情況下，適時就地下停車位及設備室申請不動產權證書，惟須符合相關中國法律及法規的規定，而中國法律顧問預期，倘符合相關中國法律及法規以及當地政策的規定，則上述申請及長沙物業公司取得該不動產權證書不會存在任何重大法律障礙；(b)根據現有中國法規及政策，地下停車位及設備室因欠缺涵蓋該等範圍的不動產權證書而被正式徵用及收回的風險較低；(c)長沙物業公司可合法佔用、使用及出租地下停車位及設備室，並由此獲取及收取收益，而欠缺地下停車位及設備室的不動產權證書將不會對長沙物業公司在此方面的權利造成不利影響；及(d)在匯出就長沙物業公司保留盈利派付的股息方面並無任何重大法律障礙，前提是匯出有關款項獲法律允許並遵從適用中國外匯法律及法規以及中國企業所得稅法項下的預扣稅條文所規定的程序(更多詳情請參閱本通函致基金單位持有人函件內3.6.1「所有權及業權證書」一節)。在評估過程中，吾等已計及上述法律問題並已於吾等之估值中包括自地下停車位獲取的收益。

10. 中國法律顧問的盡職審查顯示，於該物業收購及施工階段存在若干輕微違規情況(即收購該物業土地使用權的若干分期款項延遲支付、建築工程的施工及竣工延遲，以及部分未經授權的裝修及改裝工程)。基於中國法律顧問的意見，管理人估計順豐房託於完成後因上述輕微違規情況而產生的最高風險達人民幣0.9百萬元。為回應中國法律顧問的盡職調查諮詢，長沙縣自然資源局於2022年3月25日發出書面確認，確認長沙物業公司在進行業務及運營以及取得長沙物業的土地使用權時符合中國在土地及規劃管理方面的相關法律及法規，而長沙縣住房和城鄉建設局行業管理科於2022年3月24日發出書面確認，表示其於2019年3月1日至2022年3月24日期間並未發現長沙物業公司於長沙縣內有任何違法建設。經考慮上述情況，中國法律顧問認為，該等問題並不會對長沙物業公司於長沙物業的擁所有權造成重大不利影響(更多詳情請參閱本通函致基金單位持有人函件內3.6.3「其他輕微違規情況」一節)。吾等倚賴上述中國法律顧問之意見及已考慮上述問題，並認為該等問題不會影響該物業的市值。
11. 吾等已獲房地產投資信託基金的中國法律顧問提供物業權益之法律意見，(其中)載有如下內容：
- a. 長沙物業公司已取得該物業為期50年的土地使用權且該等土地使用權不受任何抵押、扣押或其他產權負擔所限制；
 - b. 長沙物業公司已取得附註5所述該物業部分的建築物所有權，且該等建築物所有權不受任何抵押、扣押或其他產權負擔所限制。在符合相關法律及法規的情況下，長沙物業公司有權佔用、使用、自該物業上述部分賺取收益或以其他方式處置該物業上述部分；
 - c. 附註6所述該物業3號貨倉內的兩層地下樓層(現時用作停車位及設備室)各自均無不動產權證書。根據《中華人民共和國民法典》及其他相關中國法律法規，長沙物業公司作為土地使用權擁有人及該等地下樓層的開發商，有權佔用、使用、自該等地下樓層賺取收益，及有權出租或轉讓該物業上述部分的使用權以賺取收益。當長沙物業公司可合法申請就位於長沙縣的地下樓層進行不動產登記手續，則在遵守及符合相關中國法律及法規的相關規定的情況下，長沙物業公司有權申請地下樓層的不動產登記以取得不動產權證書；
 - d. 長沙物業公司已悉數支付該物業的地價及土地使用權契稅；
 - e. 長沙物業公司已就該物業的開發取得投資啟動文件、建設工程規劃許可證及建築工程施工許可證，並已完成提交建設工程竣工驗收的程序。該物業的建設在重大方面符合工程與規劃的相關法律法規；及
 - f. 該物業的租賃協議屬合法及有效。該等協議對所有關聯方均具法律約束力。上述未登記租賃協議並不影響租賃協議的有效性或約束力。長沙物業公司有權出租該物業已出租部分及根據租賃協議在租賃條款範圍內賺取收益，而承租人有權根據租賃協議在租賃條款範圍內合法使用該物業已出租部分。

12. 主要證書／批文概述如下：

- | | |
|------------------------|---|
| a. 國有建設用地使用權出讓合同 | 是 |
| b. 國有土地使用權證／不動產權證書(土地) | 是 |
| c. 不動產權證書 | 是 |

13. 於對物業進行估值時，吾等已採納收益資本化法。收益資本化法中採用之主要假設概述如下：

用途	每月市場租金 (人民幣／ 平方米) ^{附註}	年期收益率	復歸回報率
貨倉	30.2	4.75%	5.25%
分撥中心	29.3	4.75%	5.25%
辦公樓	29.5	4.75%	5.25%

附註：市場月租金包含管理費，不包含增值稅、水電費及其他支銷。

14. 就本報告而言，該物業乃根據其持有目的分類為將予收購及持作投資的中國物業。

15. 市場概覽

長沙為湖南省省會及全省最大的城市，地處湖南省東北部及湘江下游，東與江西省接壤。截至2020年，長沙土地面積約11,819平方公里，常住人口約1,005萬。長沙為長江中游城市群(中國糧食生產基地)中的核心城市之一及國家綜合交通樞紐。該市亦是華中地區重要的高速鐵路樞紐，為京廣鐵路、滬昆鐵路及渝廈鐵路等多條主要鐵路的交匯處。在經濟方面，長沙於2015年至2021年間取得亮麗增長。2021年，長沙的本地生產總值達到人民幣13,271億元，同比增長7.5%。

位於華中地區的長沙是將長三角地區及大灣區與內陸地區連接起來的重要節點城市。長沙作為國家綜合交通樞紐，基於上述的戰略地位已發展出成熟的交通體系，為現代物流業的發展奠定穩固基礎。另外，長沙亦稱為娛樂之都，零售業及電子商務業發展蓬勃。此外，各類產業的生產鏈均匯聚市內，包括先進製造業、生物醫學、新能源及先進材料等。上述產業提供足夠的物流及倉儲需求及促進現代物流業的發展。

在供應方面，長沙在2018年前的甲級倉庫供應稀缺。隨著長沙的戰略地位逐漸展現，物流地產開發商開始集中拓展長沙市場，甲級倉庫的新供應於2018年有所增加。截至2021年，普洛斯、豐樹及萬緯等知名開發商均於長沙開發其甲級倉庫項目，項目主要分佈在開福區、長沙縣及望城區。根據物流地產土地交易及長期物流規劃，2022年至2023年的甲級倉庫總供應將超過3百萬平方米。儘管COVID-19疫情持續影響，憑藉長沙的經濟活力，預期在可預見的未來將有更多新供應不斷流入市場並擴大市場規模。

在需求方面，長沙具備優越的戰略地位與成熟及全面的運輸設施，市內租賃需求相對強勁。主要租戶為第三方物流、電子商務、零售商及製造商。按照近期趨勢，第三方物流及電子商務租戶是需求的主

要驅動力，正在吸納長沙大部分甲級倉庫庫存。另一方面，長沙的主要製造業(包括機械、汽車及新能源產業)一直穩步增長。儘管該等製造商可能出於各種考慮而傾向建立自用倉庫，惟彼等佔長沙甲級倉庫租賃需求約15%，故仍是長沙現代物流業發展的驅動力。憑藉現代物流業相關規劃的支持及業內發展日益成熟，長沙市場的需求預期將穩定上升。

誠如前文所述，總括而言，需求充沛推動市場增長，而甲級倉庫的新供應正不斷增加以應付現有及潛在市場需求。截至2021年，長沙甲級倉庫的租金水平約為每月每平方米人民幣28.9元。同時，空置率約為16.4%。展望未來，受堅穩的需求所驅動，長沙的市場租金預期將穩步增長。鑒於短期內將出現數量可觀的新供應，空置率或會有所波動，惟有關數據預計會隨著市場日益成熟而穩定下降。

隨著產業持續進步、本地消費需求強勁及經濟繁榮，長沙彰顯了其戰略重要性，而以上因素亦吸引投資者進入長沙的物流市場。近年來，豐樹、蘇寧等知名參與者均於長沙進行多項全幢交易。

以下為戴德梁行有限公司提供的市場研究報告，乃為載入本通函而編製。



敬啟者：

引言

順豐房託資產管理有限公司(「貴公司」)委聘戴德梁行有限公司(「戴德梁行」)就順豐集團(「貴集團」)運營的兩期物流中心：一期－中國湖南省長沙黃興鎮合心路102號及二期－中國湖南省長沙黃花鎮大源東路157號(「該物業」)提供市場研究(「戴德梁行報告」)。本戴德梁行報告乃為於 貴公司通函的一部分中使用而編製。

服務範圍

吾等的工作範圍包括以下各項內容：

- *中國經濟概覽*

中國主要經濟指標、中國經濟前景及政府政策。

- *中國物業市場概覽*

中國物流地產市場的經濟指標、中國物流業分析及原材料的歷史價格走勢。

- 當地經濟及物流地產市場概覽

貴集團運營所在的城市、當地經濟及該等城市物流地產市場的概覽。

- 展望

中國及 貴集團運營所在城市的物流地產市場前景。

金錢利益聲明

吾等確認，戴德梁行於市場上並無擁有可對進行適當評估構成衝突或可被合理視作能對吾等表達公正意見的能力構成影響的任何金錢利益或其他利益。這一立場在收件人接獲本戴德梁行報告的目的獲達成前將保持不變。

所用資料

本報告載有前瞻性聲明以及戴德梁行有限公司（「顧問」）對未來的觀點、預期、預測或推測。顧問謹此強調，除涉及過往事實的聲明外，所有預測及聲明均應被視作關於可能性方面的指示性評估而非已充分確定的評估。該等預測涉及諸多易受環境變化影響的變量假設。顧問敬請閣下留意該等變量的任何變動對於預測結果可能產生重大影響。

因此，顧問無法保證本報告中所載的預測將得以實現，或相關預測及前瞻性聲明已被證明正確無誤。因此，閣下不應過分依賴該等聲明。除法律規定者外，顧問無任何責任就任何新發佈的數據、未來事件或其他原因而公開更新或修改本報告中所包含的任何前瞻性聲明。所有本報告中所載的前瞻性聲明均受本警告聲明所限制。

本報告由顧問編製，僅供參考用途。儘管顧問採用合理及審慎的方式編製本報告，但報告所述事實可能出現變化，且相關數據並不構成任何合約或其中一部分。各利益相關方不得依賴任何涉及該等事實的聲明，並且應以其他方式核實其準確度。本報告並無明示或暗示任何聲明、保證或契諾，亦不保證任何數據的準確性、合理性或完整性。於編製報告時，顧問依賴第三方所提供數據及統計模型以作出前瞻性聲明。敬請注意，吾等謹此表明從第三方所得的文件及數據並未經獨立核實。本報告僅涉及當中所提及的事項。對於任何當中並未提及的事項，本報告不作任何建議或推斷。

此 致

順豐房託資產管理有限公司
(以順豐房地產投資信託基金管理人的身份)
香港
銅鑼灣
禮頓道111號
利園六期20樓2002室

德意志信託(香港)有限公司
(以順豐房地產投資信託基金受託人的身份)
香港
九龍
柯士甸道西1號環球貿易廣場60樓

台 照

戴德梁行有限公司
謹啟

2022年6月7日

1. 引言

1.1 研究基準

戴德梁行作為獨立顧問獲委託就物流業進行分析。戴德梁行是一家全球領先的房地產服務公司，通過提供涵蓋房地產市場各界別的物業、設施及項目管理、租賃、資本市場、估值及其他服務等廣泛專業服務，為房地產租戶及業主帶來特殊價值。於大中華區，戴德梁行設置22家辦公室為當地市場提供服務。

本戴德梁行報告乃基於市場感知的當前及未來可能出現的市場狀況編製。物流地產市場未來需求及供應的估計未必會成為現實，且可能會有意外事件及情況發生；因此，實際結果可能會與吾等的估計有差異，且差異可能屬重大。吾等已聲明，有關未來市場狀況及前景的估計應被視為指示性的可能性評估，並無絕對確定性。

於編製戴德梁行報告時，乃根據下列假設：

- 預期 貴集團運營所在各城市的宏觀經濟環境將按穩定速率增長；
- 所有自 貴公司相關財務報告及網頁以及其他公共資料來源收集有關 貴公司的資料均屬真實及準確；
- 預期相關市場的社會、經濟及政治環境於預測期間將維持穩定，惟並不就預測未來市場狀況作出保證；
- 預期 貴集團運營所在城市的物流地產市場將按穩定速率增長；
- 貴公司所提供的文件均屬真確無誤；
- 假設可支配收入增加及服務升級等主要市場推動因素將促進相關市場的發展；及
- 倘所訂閱數據來自知名公共機構，則分析將依賴該等機構的誠信及專業知識。

截至最後實際可行日期，據吾等所深知及在採取合理審慎措施後，吾等確認自行業報告日期或於行業報告所載相關資料的日期以來，市場資料並無重大變動可能致使本節所討論資料及研究結果失去信用、與之互相矛盾或對其構成影響。

1.2 資料來源

吾等的審閱乃基於來自中國政府、可靠研究機構及戴德梁行專有數據庫的數據作出。於研究的過程中，戴德梁行採訪過於物流地產行業的本地營銷代理。

研究結果乃根據以下一般由市場專業人士採用的數據來源以提供可靠的統計數據：

- 來自不同中國政府官方網站及刊物的數據；
- 戴德梁行大中華區的龐大專有數據庫及其刊發的研究報告；
- 所訂閱數據(包括該等由第三方刊發者)；及
- 來自知名國內及海外研究中心及學術機構的研究材料。

於行業分析所採納或引用的數據來源主要如下：

- 政府機構發佈的官方數據，用於支持基本研究；
- 由來自超過20家戴德梁行分行的多個專業團隊共同建構的龐大數據庫；及
- 來自第三方或二手數據來源公開可得的數據及市場研究引述的資料。

於編製行業報告時，市場研究主要依賴以下標準作為其主要原則：

- 參考中國物流與採購聯合會、中國指數研究院及中物研協的公開數據及報告；
- 參考上市物流公司的年報及官方網站以及不同機構及智庫的研究報告；及

- 作為中國的全球領先房地產服務公司，市場研究依賴來自所有省市的專業團隊的知識及經驗。

儘管已審慎應用該等資料，戴德梁行並無責任保證或聲明該等資料屬準確或正確。吾等亦無責任就於刊發日期後發生的事件及情況更新本戴德梁行報告。

2. 行業概覽

2.1 物流

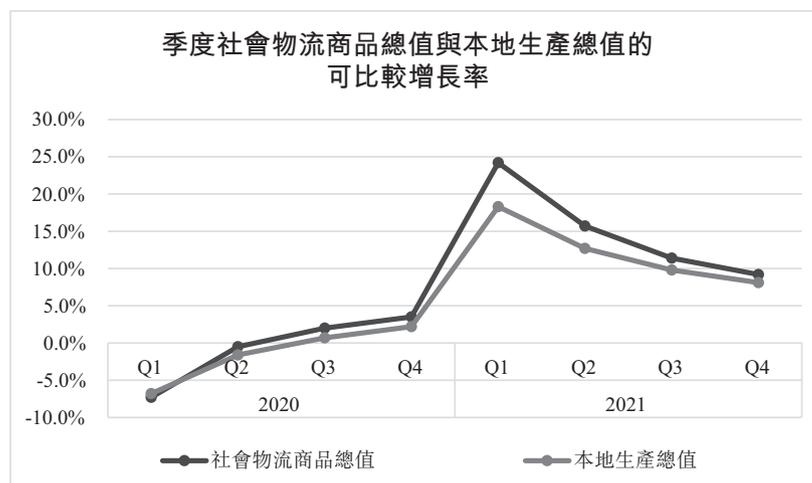
物流需求穩步增長支持經濟穩定復甦

於2021年，中國的物流需求創新高，而社會物流商品總值的增長率回復至正常年度的平均水平。年度社會物流商品總值為人民幣335.2萬億元，為「十三五」規劃初步階段的1.5倍。按可比較價格計算，於兩個年度同比增加9.2%，而平均年增長率則為6.2%。由於疫情及上一年度的基數較高，2021年的增長率先高後低，期間於下半年回落。按季增長率甚至達到24.2%。



資料來源：中國國家統計局、戴德梁行研究部

倘比較社會物流商品總值與本地生產總值，社會物流商品總值的增長率自2020年起高於本地生產總值的增長率。物流需求系數持續上升，顯示生產、出口等物流服務的復甦，且消費在疫情下維持良好發展趨勢。物流需求復甦主要由實體經濟所帶動。



資料來源：中國國家統計局、戴德梁行研究部

從社會物流商品總值的結構可見，物流需求的結構與經濟及產業升級的結構同步變化。工業物流普遍穩定且穩步擴展。國際進口物流承受巨大下行壓力，而國內消費物流則維持穩定增長。產業升級帶來的高科技製造物流需求隨著領先效應不斷加強而有所增加。

創新一直以來為重要驅動力。工業物流的整體需求於整個年度維持顯著增長。於2021年，工業商品物流總值同比增加9.6%。增長率較上一年度高6.8%，且兩個年度增長率與疫情前水平接近。

進口物流的下行壓力上升，而高科技產品的進口則穩定增長。自第四季度起，高基數效應加上內需減弱導致進口物流的下行壓力上升。進口量由上一年度原本增加8.9%轉而減少1.0%。

消費物流繼續恢復增長，同時新業態及業務模式迅速增長。於2021年，機構及家居物流商品總量同比上升10.2%，並連續數月維持高於10%的增長率。在疫情的影響下，電子商務及線上購物成為家居消費的重要渠道，以致電子商務快遞業務擴展加快。中國電商物流指數顯示，於2021年的平均指數為110.3點，較2020年上升2.4點。於需求方面及農村業務量的增長率超逾20%，而於供應方面的復甦速度更快。

提高物流市場活力以切合需求上的新變化

於2021年，物流系統穩步提升以適應市場需求上的變化。該行業的年度總收益為人民幣11.9萬億元，同比增加15.1%。該行業的收益維持每季超逾15.0%的增長率。以下方面反映出行業急速發展及市場活力提高：

首先，物流公司的競爭力提高，且行業集中度有所增加。截至2021年末，國內共有8,000家A級物流公司，而首50大物流公司佔合併收益人民幣1.4萬億元，同比增加16.6%。行業領先公司加快了合併、重組及上市的步伐。

第二，物流活動顯著復甦，行業蓬勃發展。2021年物流業景氣指數平均為53.4%，較上一年度增加1.7個百分點。物流公司的業務量及訂單數量均較為蓬勃，令行業活力得到全面改善及提高。

提高供應鏈韌性，促進國內國際雙循環

新發展架構於2021年展開。國際環境複雜及疫情加快了國內對物流運營效率及供應鏈響應水平的提升。物流業於推進「雙循環」經濟及穩定產業鏈方面發揮重要作用，有助單位物流成本持續下降。

此外，物流與其他行業加快整合，導致協同效益水平有所提高。近年來，尤其是自疫情以來，工商業公司不斷加強協調供應鏈，並促進上下游合作。物流業的總收益與社會物流總成本的比率為72%，顯示專業物流服務無論在廣度、密度及深度方面正不斷提高。

物流業的地理位置分佈

地區經濟的相應表現、經濟結構及現存的交通基礎設施帶動對高標準倉庫及物流物業的需求。於中國，由於經濟及基礎設施發展的地區性差異，目

前全國超過三分之二的高標準物流倉庫分佈於三大主要經濟圈，即長江三角洲、大灣區及環渤海地區。

中國物流市場需求的驅動因素

隨著中國電子商務行業迅速擴展、傳統零售業務持續集中、第三方物流公司蓬勃發展及國內製造業升級，對倉庫及物流支持的需求將穩定增長。

2.2 電子商務

電子商務於COVID-19疫情期間帶領零售業復甦。於2020年，儘管社交距離措施收緊及零售氣氛減弱，電子商務銷售額於2020年4月首次錄得增長。自COVID-19爆發以來，更多消費者通過電子商務平台及線上超市購買商品，同時更多企業通過小程序、微信社群及直播擴展嶄新的線上銷售渠道。實體商品的電子商務銷售額佔消費品總零售額的比例由2019年的20.7%增至2021年的24.9%，展現出電子商務於帶動消費的強勁活力。於2021年，物流服務企業完成合共1,083億件快遞，同比增加29.9%，並估計80%的物流量乃為電子商務行業服務。電子商務平台的迅速發展亦深入不同市場分部，尤其是三線城市及農村。

電子商務成交量

根據中國國家統計局的數據，電子商務成交量於2020年達人民幣37.2萬億元，同比增加4.5%。



資料來源：商務部、戴德梁行研究部

農村的電子商務銷售額

電子商務加快農業工業化及數碼化，大力促進扶貧工作及鄉村振興。於2020年，農村的電子商務零售額達人民幣1.80萬億元，同比增加8.9%。其中，實體商品的銷售額為人民幣1.63萬億元，佔農村的電子商務零售額的90.9%，同比增加10.5%。



資料來源：商務部、戴德梁行研究部

電子商務帶動物流業

電子商務推動中國物流業急速增長。於2020年，物流服務企業完成合共834億件快遞，同比增加31.2%；累計業務收益為人民幣8,795億元，同比增加17.3%。估計80%的物流量為電子商務服務。

電子商務成為對抗疫情的新動力

自疫情爆發以來，電子商務於為防疫物資提供資金、保障市民日常供給、穩定就業、協助復工復產及解決農產品銷售問題方面發揮重要作用。

電子商務的營商環境持續改善

配合「十三五」規劃，《電子商務法》正式實施。電子商務準則及完整系統持續改進，而市場監管亦進一步提高。於2020年，國家電子商務示範基地的數目將擴展至127個。

3. 宏觀經濟

3.1 中國概覽

中國經濟於過去十年呈現顯著增長。根據中國國家統計局，於2016年至2021年，中國名義本地生產總值按複合年增長率8.9%增長。於2021年，中國本地生產總值為人民幣114萬億元，較2020年的人民幣101萬億元增加12.8%。人均本地生產總值亦錄得20.4%的非經常增長，由2020年的10,434美元增長至2021年的12,554美元。於2016年至2021年，人均本地生產總值的複合年增長率為9.2%，與名義本地生產總值的增長率相若。中國經濟佔全球經濟的18%，並於2021年位列全球第二，為全球經濟發展的主要貢獻者。

	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
名義本地生產總值 (人民幣十億元)	74,639.50	81,203.60	91,928.10	98,651.52	101,356.70	114,366.97
本地生產總值同比增長	8.4%	8.8%	13.2%	7.3%	2.7%	12.8%
實際本地生產總值增長	6.8%	6.9%	6.7%	6.0%	2.3%	8.1%
人均本地生產總值(美元)	8,094.00	8,816.00	9,905.00	10,143.00	10,434.00	12,554.00
第一產業(佔本地生產總值的百分比)	8.6%	7.9%	7.2%	7.1%	7.7%	7.3%
第二產業(佔本地生產總值的百分比)	39.8%	40.5%	40.7%	39.0%	37.8%	39.4%
第三產業(佔本地生產總值的百分比)	51.6%	51.6%	52.2%	53.9%	54.5%	53.3%
總人口(百萬)	1,383	1,390	1,395	1,400	1,411	1,413
進口額(人民幣萬億元)	10.49	12.46	14.09	14.23	14.31	17.37
出口額(人民幣萬億元)	13.84	15.33	16.42	17.93	17.23	21.73
消費價格指數	102	101.6	102.1	102.9	102.5	100.9
採購經理人指數－製造業	51.4	51.6	49.4	50.2	51.9	50.3
採購經理人指數－非製造業	54.5	55	53.8	53.5	55.7	51.1
失業率	4%	3.9%	3.8%	3.6%	4.2%	5.1%
外國物業投資	1,965,528	1,685,559	2,246,740	2,347,188	2,033,057	不適用
線上線下零售額(十億元)	31,580.62	34,732.67	37,778.31	40,801.72	39,198.06	44,082.30
固定資產投資增長	7%	6%	6%	5%	3%	不適用
已動用外商直接投資(十億美元)	126	131.04	134.97	141.23	144.37	173.48
快遞量(十億元)	31.28	40.06	50.71	63.52	83.36	108.5

資料來源：中國國家統計局、戴德梁行研究部

家庭消費力呈上升趨勢

於2021年，中國人均可支配收入達到人民幣35,128元，較2020年的人民幣32,189元增加9.1%。於2021年，消費價格指數為100.9，錄得近6年以來最低的增幅，而2020年則為102.5。家庭收入的穩步增長及通脹率的下降均提高

了家庭購買力，從而為市場消費需求提供支援，導致中國整體(包括線上及線下)的零售額大幅增長。於2021年，銷售額為人民幣44.1萬億元，同比增長12.5%，於2016年至2021年的複合年增長率為6.9%。中國居民的消費力不斷提高，因而促進中國的經濟發展。

貿易量隨著貿易順差穩步增長

於2021年，進出口量均顯著增長。就進口額而言，其於2018年至2020年維持大約人民幣14萬億元，增長率略為上升，但於2021年達到人民幣17.4萬億元。就出口額而言，貨量於2017年至2019年持續增長約10%並於2020年輕微下降4%，其後增長26%至人民幣21.7萬億元。中國貿易市場的擴展為中國物流業發展提供支援。貿易順差為中國經濟提供可持續的經濟增長。

快遞量

於2021年，快遞量達到最高峰的人民幣1,085億元，同比增長率為31.2%，首次實現突破1,000億的快遞量。自2016年以來，快遞量維持於25%至31%之間的平緩年增長率。於2016年至2021年，複合年增長率為28.2%，快遞總量由2016年的人民幣313億元大幅增長。

3.2 湖南省概覽

湖南省位於中國中部及長江中游地區。

作為中國的經濟大省，於2021年，湖南的名義本地生產總值達到人民幣4.6萬億元，位列全國第九，於2016年至2021年的複合年增長率錄得8.4%。兩年平均增長率為5.7%，高於全國兩年平均增長率0.6%，足證湖南的經濟運行持續自疫情的影響中穩步恢復。

穩定就業率及商品價格

隨著湖南穩定落實就業優先政策，湖南於2021年維持穩定的就業情況，城區新增就業753,000人。於2021年，湖南的消費價格指數較去年僅上升0.5%，仍低於預期約3.0%的全年目標。因此，湖南於2021年的就業情況及價格水平均維持穩定。

產業發展理想，經濟發展更為蓬勃

透過貫徹落實國家主席習近平提出的「三個高地」理念，湖南著力將自身打造為國家重要先進製造業、具有核心競爭力的創新科技產業中心以及內陸地區改革開放的先行地區，並已在上述方面取得實質性進展。於2021年，湖南省製造業的增加值佔全省本地生產總值的27.7%，較去年增加0.8%。同時，隨著科技創新的步伐加快，高新技術企業及倉儲技術型中小企業數目均突破10,000家。

國外經濟日益增長

全年的進出口總量增加22.6%至865億美元，於2016年至2021年的複合年增長率為26.3%。全省的實際國內投資增加29.1%，而實際利用外商直接投資則增加72.3%。因此，就利用外資總額而言，湖南位列全國第13位，而增長率則位列全國第3位，顯示國外經濟在湖南經濟結構所佔的地位日趨重要。

內需穩步回升

社會消費品的零售總額達到人民幣1.9萬億元，同比增加14.4%。電腦、通訊及其他超過指定規模的電子設備製造業的增加值增長26.3%。線上線下消費加速融合，線上零售額增加12.5%，帶動2021年的快遞業務增長34.4%。具備高科技元素及綠色低碳的新產品快速增長。工業機器人、微型計算機設備及新能源汽車的產量分別增加45.5%、60.3%及110%。湖南消費市場持續復甦，消費需求於2021年穩步釋放。

3.3 長沙概覽

作為湖南省會，長沙為全省政治、經濟、文化、交通、科技、金融等方面的中心。於2021年，全市的居住人口為1,000萬，而本地生產總值達到人民幣1.3萬億元，較2020年增長9.3%，於2016年至2021年的複合年增長率為7.3%。其中，第一產業的價值已增加至人民幣425億元，增長9.1%；第二產業的價值已增加至人民幣5,250億元，增長5.2%；第三產業的價值已增加至人民幣7,590億元，增長8.9%。

長沙僅佔全省5.6%的土地面積及12.1%的人口，創造了全省本地生產總值的29.0%，足證長沙在促進湖南省經濟發展方面的重要性及領導角色。

儘管COVID-19疫情仍對全球經濟發展造成影響，並使長沙於2020年的經濟增長放緩，但該城市已自COVID-19疫情爆發以來迅速復甦。在經濟增長方面，消費為主要推動因素之一，而工業亦為長沙本地生產總值的一大支柱。

穩定就業率及商品價格

長沙的就業情況維持穩定，全市於2021年新增城鎮就業147,100人，城鎮調查失業率為5.1%。消費價格指數同比上升1.6%，雖然升幅較去年輕微下降0.2%，仍顯示消費者通脹實現穩步上升。

文化旅遊產業蓬勃發展

在疫情之下，於2021年，長沙文化旅遊產業逆勢而上，緊緊抓住戰略機遇，大力推動文旅融合的高質量發展。據統計，於2021年，長沙接待國內外遊客1.82億人次，實現旅遊收益總額人民幣1,926億元，於2016年至2021年的複合年增長率為3.5%。

工業生產快速增長

於2021年，超過指定規模的工業(主要業務年度收益為人民幣20百萬元或以上)增加值增長同比上升7.2%。為促進產業發展，長沙市政府於該市規劃1,575個重大項目，總投資為人民幣1.8萬億元，年度估計投資為人民幣3,916億元。於2021年，實際已完成投資約為人民幣5,005億元，佔年度計劃的127.8%。市內合共722個項目已動工，其中291個項目較預期提前動工。

消費及內需持續加速

隨著經濟逐步自疫情中復甦，於2021年，該市消費品的零售總額為人民幣5,112億元，較去年增加14.4%。隨著湖南省政府近期宣佈將長沙建設為國際消費中心城市，該市消費活動預期將日趨興旺。就房地產投資而言，長沙於2020年錄得人民幣1,868億元投資額，於2016年至2020年的複合年增長率為10.3%。

高新技術產業跑贏大市

於2021年，在疫情防控等多重壓力下，長沙高新技術產業實現逆勢增長。根據湖南省統計局提供的統計數據，繼2020年市內高新技術產業的增加值增長10.5%至人民幣3,509億元後，長沙市高新技術產業的增加值於2021年達到人民幣4,000億元的新高，增長率約為15%。市內高新技術企業的數目由2016年的1,110家增加至2020年的4,142家，於2016年至2020年的複合年增長率為30.1%。

4. 市場推動力

4.1 物流政策

過去數年，政府落實推行一系列利好政策。為支持長沙物流業發展，行業及市場參與者均受益匪淺。該等政策一般與物流基礎設施、稅項及技術有關。

4.1.1 國家政策

年份	政策	影響／意義
2021年	《關於進一步降低物流成本的實施意見》	<ul style="list-style-type: none"> • 改革行業的關鍵要素 • 加強土地及資金保障 • 提供稅項優惠及其他折扣 • 加強透明度及促進資訊共享 • 建立物流設施網絡 • 提升服務質素及物流效率 • 減低在制度成本、資訊成本、行政負擔、稅項及營運成本方面的成本

年份	政策	影響／意義
2021年	《關於印發「十四五」凍鏈物流發展規劃的通知》	<ul style="list-style-type: none"> • 將於2025年前實現以下目標 • 建立冷鏈物流網絡 • 連接產銷市場 • 覆蓋城鄉 • 連接國內外市場
2021年	《關於印發商貿物流高品質發展專項行動計劃(2021-2025年)的通知》	<ul style="list-style-type: none"> • 將於2025年前實現以下目標 • 培育一批具有品牌影響力及國際競爭力的商貿物流企業 • 構建商業服務及國際貿易的現代物流網絡 • 構建一個預期高效、協同、綜合、標準化、智能、綠色及開放的現代網絡
2021年	《關於加快農村寄遞物流體系建設的意見》	<ul style="list-style-type: none"> • 將於2025年前實現以下目標 • 在農產品運輸及消費品進駐的農村提供網點及服務 • 建立一個基本的農村配送物流系統 • 構建一個預期開放、惠民、協同、安全、高效及雙向的系統

年份	政策	影響／意義
2021年	《關於推進電子商務與快遞物流協同發展的意見》	<ul style="list-style-type: none"> • 透過商務部與國家郵政局的合作完善基礎設施建設 • 促進學習及知識交流 • 優化配送及運輸管理 • 提升終端服務能力 • 提升協同運營效率 • 促進綠色發展
2020年	《推動物流業製造業深度融合創新發展實施方案》	<ul style="list-style-type: none"> • 優化製造業的供應鏈管理 • 建立智能供應鏈網絡 • 提高運營效率 • 促進高效協調 • 增強安全性及可持續性
2020年	《關於進一步降低物流成本的實施意見》	<ul style="list-style-type: none"> • 構建覆蓋全國的物流網絡 • 現代化供應鏈 • 提高物流業的服務質量及成本效益
2020年	《關於進一步做好供應鏈創新與應用試點工作的通知》	<ul style="list-style-type: none"> • 積極應用區塊鏈及大數據等現代供應鏈管理技術 • 加快供應鏈數字化及智慧供應鏈發展
2019年	《關於推動物流高質量發展促進形成強大國內市場的意見》	<ul style="list-style-type: none"> • 構建全國優質物流基礎設施體系 • 鼓勵供應鏈運營及管理創新及數字化 • 提高企業運營效率

年份	政策	影響／意義
2018年	《關於開展2018年流通領域現代供應鏈體系建設的通知》	<ul style="list-style-type: none"> • 鼓勵數據規範化 • 開發數據接口 • 增強供應鏈智能
2017年	《關於積極推進供應鏈創新與應用的指導意見》	<ul style="list-style-type: none"> • 協調供應鏈管理 • 協調製造企業之間的供應鏈管理 • 降低運營及交易成本 • 促進供應鏈的可視化及數字化 • 加快全球供應鏈發展 • 以「一帶一路」倡議拓展供應鏈基礎設施網絡
2016年	《中華人民共和國國民經濟和社會發展第十三個五年規劃綱要》	<ul style="list-style-type: none"> • 推進現代化運輸及物流體系，尤其是在中國農村地區 • 支持第三方物流發展

資料來源：戴德梁行研究部

4.1.2 長沙／湖南政策

年份	政策	影響／意義
2021年	《湖南省「十四五」現代物流發展規劃》	<ul style="list-style-type: none"> • 開發湖南物流基礎設施 • 強調10項重點任務及10項重點建設工程 • 於2025年全面發展一個現代、創新、智慧及綠色的物流體系，藉以支持經濟增長
2021年	《長沙市「十四五」物流與口岸發展規劃(2021-2025)》	<ul style="list-style-type: none"> • 作為「十四五」期間促進長沙現代化物流與口岸高質量發展的行動計劃 • 為於長沙優化物流業空間佈局及構建具經濟效益的現代物流與口岸體系提供指引
2021年	《長沙縣物流產業「十四五」發展規劃(2021-2025)》	<ul style="list-style-type: none"> • 響應省市政府要求，為長沙縣的物流業提供發展目標及定位，明確空間佈局原則 • 提供航空物流、快遞物流、平台經濟、生產服務型物流及冷鏈物流等主要發展方向
2021年	《湖南省交通運輸物流園區佈局規劃(2018-2035)》	<ul style="list-style-type: none"> • 為湖南省交通運輸物流園區提供中長期佈局規劃 • 為園區內的建設項目給予具體的發展指引

年份	政策	影響／意義
2021年	《長沙市「十四五」現代服務業發展規劃(2021-2025)年》	<ul style="list-style-type: none"> • 確立將長沙打造成中國中部領先的區域性現代服務業中心的整體目標 • 制定「一城四中心」願景 • 確定促進現代服務業發展的十項重點行動
2020年	《關於湖南省第二批省級示範物流園區的公示》	<ul style="list-style-type: none"> • 確立第二批省級示範物流園區及包括灣田、湖南衡緣等在內的7個物流園區
2020年	《湖南省人民政府辦公廳關於促進冷鏈物流業高質量發展的若干政策措施》	<ul style="list-style-type: none"> • 為解決與中小物流企業信息化及標準化融合滯後、創新不足及發展資金流不穩定等有關的問題提供各種支援措施
2019年	《關於印發長沙市快遞業高質量發展三年(2019-2021年)行動計劃的通知》	<ul style="list-style-type: none"> • 確定創建「中國快遞業示範城市」的整體目標 • 改善當前的配送區域 • 共享配送設施及一般配送服務 • 加速打造快遞業集群區 • 重點發展綠色配送、智慧配送及農村配送服務

年份	政策	影響／意義
2015年	《湖南省現代物流業發展三年行動計劃》	<ul style="list-style-type: none"> 從宏觀層面確立三項重點任務 推進長株潭物流樞紐範圍內基礎設施的發展 優化快遞業結構 就政策、融資渠道、立法及市場監管等各方面提出支援措施
2015年	《湖南省農產品冷鏈物流三年實施計劃》	<ul style="list-style-type: none"> 分析湖南省農產品冷鏈物流發展現況 提出優化冷鏈物流空間佈局、構建農業冷鏈物流體系等六大任務
2015年	《關於開展省級物流園區示範工程的通知》	<ul style="list-style-type: none"> 確立首批省級物流示範園區及包括金霞、湖南一力、荷塘現代綜合物流等8個物流園區

資料來源：戴德梁行研究部

4.2 其他驅動因素

4.2.1 物流與口岸服務的現代發展

配合「十四五」規劃，長沙正在融入雙循環的新發展格局。此後，國內及國際大循環相互促進動力，從而推動物流體系的發展。隨著中國(湖南)自由貿易試驗區實現「一產業、一園區、一走廊」，通過構建市內「通道+樞紐+網絡」全鏈條物流運營體系，長沙的交通運輸發展及物流基礎設施建設將會加速推進。

4.2.2 長沙「三高四新」策略

配合「十四五」規劃，「三高四新」策略於長沙落地實施。長沙將建設國家先進製造業中心、國家科技創新中心、國際文化創意中心及國家綜合交通樞紐中心。利用大數據技術與智慧型運營及管理，提高物流發展的質量及效率為長沙首要任務。

4.2.3 物流網絡向區域發展及新型城鎮化

配合「十四五」規劃，跨界規劃及發展的重要性在長沙得到體現。通過長株潭城市群、中國中部崛起及長江經濟帶的發展，物流網絡由本地網絡擴張至區域網絡。

4.2.4 打造「全球1-2-3快貨物流圈」綜合交通網絡

配合「十四五」規劃，長沙涉足高質量發展，參與打造現代、綠色及高效的物流網絡。該物流網絡將推進冷鏈物流、電子商務配送、高鐵快遞及較大型貨件運輸的發展。藉著加強城鎮之間的物流網絡，長沙將成為國家綜合交通樞紐的一部分。

4.2.5 提高生活水平及對個性化物流服務的需求不斷增加

隨著長沙經濟提升、土地資源重新配置及科技進步，市民生活水平提高並出現前所未有的變化。市民急需物流成本進一步調減，但同時又強調服務質量及效率，致使對快捷可靠的個性化服務有所需求。

4.2.6 推廣綠色現代物流，實現中國減排目標

在配合「十四五」規劃下，對資源、能源及環境方面的限制進一步有所加強。國家策略現正高度重視綠色發展。因此，發展綠色物流亦得到較高度的重視。長沙的物流業轉型對國家的綠色發展意義重大。憑藉對港口及物流業進行現代化改革，長沙將蛻變為中國綠色及智慧型的物流樞紐。

5. 市場及次市場概況

5.1 長沙於湖南的定位

隨著長株潭經濟一體化不斷推進，相應的物流一體化亦隨之推進。隨著《長株潭城市群一體化發展行動計劃(2018—2019)》推行，長株潭三市作為全國物流樞紐的發展自此備受關注。該行動計劃旨在利用三市的物流資源，以力爭將長株潭納入物流樞紐的國家發展規劃。《長株潭城市群共建國家物流樞紐合作框架協議》於2019年後期發佈。政府已推進有關三市打造有效對接及往返互動的雙向循環網絡的理念，旨在加快長株潭發展成為國家物流樞紐。

長沙物流市場近年的發展

1. 2013年前：以物流園區貿易為主，高標準倉庫項目甚少

於2013年前，長沙的物流園區主要以商貿為主。市內土地儲備亦主要用於容納商貿批發活動。專門從事高標準倉庫運營的項目相對較少。市內商業批發市場商家及交易商的倉儲需求旺盛。當時倉儲設施簡單，空間大多透過重建住宅建築乃至臨時建築獲得及改建。

2. 2013年至2015年：政府有關促進物流業發展的激勵措施

隨著供應鏈及物流技術有所改進，物流業的業務模式已獲重新塑造。此後，政府一直加緊部署設施及資源以迎合與電子商務及快遞相關的物流需求的驚人增長。除武漢外，長沙有望通過(尤其為物流業中的大企業)提供更多高標準倉庫及物流設施以支援一般物流發展。

3. 2015年至2018年：拆除違規建築物及集中物流土地資源

於2015年，長沙已展開最大規模的違規構築物及建築物拆除工作。政府宣佈將於一年內拆除全部中心城區的違規構築物及建築物，並於兩年內徹底

清理。因此，於鴨子鋪及黎託的多個違建貨倉區域已被拆除。根據政府的資料，估計拆遷量已達10百萬或以上。

同時，長沙市人民政府已加快對土地資源進行集中管理以作物流及倉儲的發展。

4. 2018年至今：高標準自用基礎設施興起

於2018年，物流房地產開發商建造的倉庫已陸續投入運營。因此，高標準倉庫的市場供應量激增並超過1百萬平方米。自2017年起，物流大企業已將彼等戰略定位於長沙。京東、蘇寧及國美等電子商務平台均建立彼等自有的物流中心。同時，中通、圓通、韻達及順豐速運等快遞運營商亦建立彼等自有的轉運中心以供自用。高標準倉庫的建設步伐有所加快，但有關建設多為自用。

5.2 長沙次市場



資料來源：戴德梁行研究部

近期，長沙的物流及倉儲業發展迅速。隨著長沙以作為推動湖南省以至區域物流及倉儲發展的骨幹城市為定位，市內次市場的產業發展各自趨向專業化。憑藉物流專業脫穎而出並針對來自各個產業的不同需求，長沙整體物流業將蓬勃發展。下表載列長沙次市場的倉庫存量、空置率及平均月租金。

	存量 (平方米)	空置率	平均租金* (人民幣/ 平方米/月)
望城區	709,742	22.2%	27.1
長沙縣	601,406	18.8%	29.5
開福區	402,513	40.8%	24.6
瀏陽市	377,039	10.9%	24.9
雨花區	304,000	0.0%	26.5
嶽麓區	296,984	3.4%	28.3
寧鄉市	111,987	0.0%	28.9
芙蓉區	42,718	0.0%	28.9

* 附註：包括稅款，惟不包括管理費

資料來源：戴德梁行研究部

6. 長沙物流市場

6.1 長沙物流發展概覽

隨著中等城市的消費市場擴大，物流房地產在過去10年間蓬勃發展。以長沙為例，物流房地產的發展可概括為三大重要里程碑。

第一階段：空間佈局由政府主導轉為市場導向

2012年10月，長沙市商務局頒佈《長沙市現代物流業發展規劃》，旨在推動長沙物流房地產的發展。2014年，GLP Pte Ltd.率先於長沙進行投資，並於望城區設立辦公室。

第二階段：由低端倉庫轉型至高端倉庫

由於長沙當地人民的生活水平日漸提升，彼等對新鮮食品的需求亦不斷增加，導致對存放於冷鏈倉庫的產品的需求急升。現時長沙的單層倉庫、多層倉庫及冷鏈倉庫的數量比率分別為47:33:20，而多層倉庫及冷鏈倉庫的比重預期於未來將逐步上升。

第三階段：開發商的特性由單一轉趨多元化

過去數年，醫藥生物科技及電訊等各種新興產業在當地發展迅速，令長沙的出口貿易結構更趨多元化。

在COVID-19疫情蔓延全球下，總部設於湖南長沙的聖湘生物科技股份有限公司於2021年上半年已出口總額為人民幣8.7億元的COVID-19抗原檢測試劑盒，同比增加25.3%。受惠於長沙市民大多在家工作的境況，通訊技術及電腦產品的出口貿易量增加36.8%至人民幣96.4億元。此外，隨著開放程度不斷上升，長沙的國際貿易夥伴不斷擴大至超過200個國家或城市；超過三分之一的全球500大企業已於長沙進行投資。總括而言，受醫藥生物科技、電腦及通訊技術產品的需求所推動，長沙的物流倉庫甚或物流園均已逐步轉型至高端智能形式。

6.2 高標準倉庫的需求及供應

受電子商務物流、第三方物流及華東地區的倉儲需求轉移以及當地製造業的轉型及改進所刺激，長沙物流房地產的市場需求在過去5年持續增加。同時，以往倉庫供應大增在這兩年為長沙(尤其在高標準倉庫方面)帶來大量供應，因而導致相關空置率有所增長。

現時，長沙的高標準物流房地產有8個主要次市場區域，包括：金霞、望城區、雨花區、高新區、臨空經濟示範區、經濟開發區、寧鄉及瀏陽。截至2021年年底，長沙已建設總面積約2.8百萬平方米的高標準物流倉庫，較2017年增加約2.5倍。就租金而言，於2021年，長沙高標準物流倉庫的平均月租金為每平方米人民幣27.7元，於過去五年錄得16.7%的總增長。在該市的次市場之中，瀏陽的租金最低而最高者則為臨空經濟示範區，租金高達約每平方米人民幣30.5元。鑒於近期高標準倉庫的市場需求日益增加，2015至2018年的租金增長為4%至6%，而最近三年(即2019年至2021年)的租金增長則為每年3%，資本化率為5.5%。近年租金增

長放緩的其中一個原因為於2019年高標準倉庫群的供應龐大，而於2021年年底長沙市場內的高標準倉庫空置率約為20%。

預期2022年市場將增加超過0.47百萬平方米的高標準倉庫。由於長沙整體市場中高標準倉庫的比重仍相對較低，因此為發展現代物流業，政府一直維持相對穩定的土地供應，用作建設高標準物流設施。

	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
存量(平方米)	1,139,158	1,222,668	1,821,946	2,230,789	2,843,892
空置率	15%	15%	10%	17%	20%
平均租金*					
(人民幣/平方米/月)	23.7	24.9	26.2	26.8	27.7

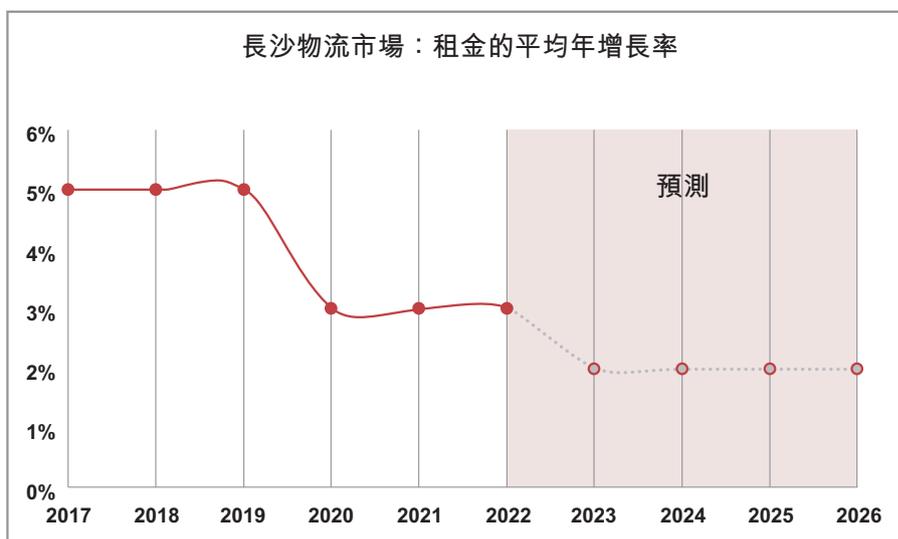
* 附註：包括租金，惟不包括管理費

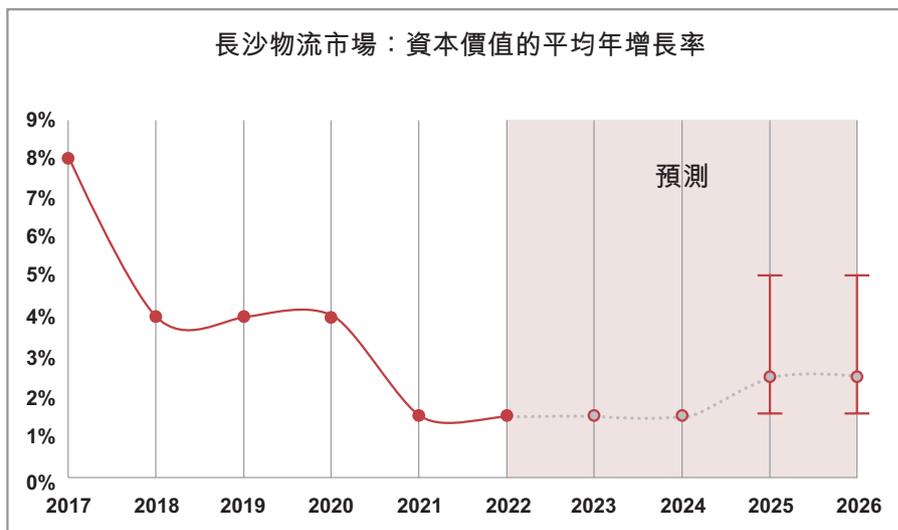
資料來源：戴德梁行研究部

長沙的大部分高標準倉庫主要為自用倉庫。根據過往的租金及銷售交易，過去兩年本地高標準倉庫的淨資本化率約為5.25%至6%，反映市場的供需平衡仍有待調整。鑒於高標準倉庫的供應數目呈上升趨勢，資本化率預期會在不久的將來稍微下降。

根據戴德梁行的數據庫，於2017年至2019年，長沙倉庫的租金每年維持增長約5%。然而，年增長率於2020年及2021年放緩至3%，此乃受疫情影響所致：當地城市其後因應COVID-19所實行的封城措施幾乎對所有行業(包括倉儲業)的發展造成不利影響，導致期內租金增長下跌。根據戴德梁行的數據庫，預期高標準倉庫的存量將於2024年前達到3百萬平方米，空置率則維持相對較高的水平，預計由2021年的20%輕微上升至2024年的21.8%。儘管上述情況，但考慮到不少租戶可能仍持有僅作倉儲用途的傳統物流倉庫的租約或租金協議，預期該等租戶於協議完成後將傾向租用新啟用的高標準倉庫以解決需求。因此，現時的高空置率對租金整體增長造成的有關影響將微乎其微。在2022年及2023年新供應飆升後，在2023年後的供應不確定性及電子商務、冷庫及快遞服務的預期增長的綜合影響下，空置率將於不久後下降。經衡量長沙物流市場的未來供應及增長率後，預期租金增長將於2022年至2026年間每年增加約1至2%。

經參考戴德梁行的交易數據，長沙高標準倉庫的資本價值於2018年至2020年間增加3至5%，此乃由於物流基礎設施(尤其是倉庫)的需求增加所致。隨著近期該市的供應量不斷擴大，資本價值的增長率於2021年放緩至1.2%。在2022年1月最新發佈的《長沙市「十四五」物流與口岸發展規劃(2021-2025)》及其他有利政策的支持下，增長率於2022年至2024年間將繼續維持每年約2%。該等政策需要時間方可對運輸網絡發展及物流配套基礎設施的建設等方面發揮作用，從而達到吸引本地及境外投資的磁場效應，並最終於資本市場錄得增長。根據戴德梁行預測，年增長率將為2%或以上，並視乎自2025年起的市況而定。誠如上文所述，考慮到不少租戶可能仍持有僅作倉儲用途的傳統物流倉庫的租約或租金協議，預期該等租戶於協議完成後將傾向租用新啟用的高標準倉庫以解決需求。因此，從傳統經營模式逐步過渡至現代智能倉儲及物流作業更可進一步刺激增長，使增長率可達到最高每年5%。





資料來源：戴德梁行研究部

6.3 物流園

長沙於早期已著力開發物流園；當時按照城市的經濟功能劃分出4個物流集聚區，包括於北部的金霞物流園、於東北部的星沙工業園、於東部的芙蓉雨花區及於南部的一力物流園。於2011年，長沙開始推行全新的《長沙市現代物流業發展規劃(2010-2030年)》，當中界定東、西、南、北及空港物流園等五大物流園區。

6.4 冷鏈物流

近年來，本地冷鏈物流市場快速增長，企業亦加快業務佈局。根據《湖南省冷鏈物流業發展規劃(2020-2025年)》的通知，截至2019年年底，湖南省內有約600間冷鏈物流相關企業。然而，值得注意的是，2021年的全國肉類及農產品冷鏈流通率分別為30%及20%。同時，根據農業觀察的估計，2019年的湖南農產品綜合冷鏈流通率僅達14%。運輸腐損率可高達21%，而全國農產品腐損率則介乎20%至30%，因而需要進一步加強發展冷鏈物流。因此，湖南省持續完善冷鏈基建及設施。於2019年，湖南省已建設容量達3.485百萬噸的冷庫，當中冷凍庫佔51.8%，冷藏庫佔31.6%，保鮮庫則佔16.6%，而農產品批發市場冷庫在各類冷庫中佔比最高。

現時，長沙擁有最多冷鏈物流相關企業，合共達1,353間。北京、天津及上海等多個一線城市內的冷庫通常已被全數租用，甚至會出現短缺，例如長沙的空置率介乎8%至13%，導致冷庫供應緊絀。然而，部分二線城市(如合肥、長沙及太原等)有時會出現供應過剩的情況，使冷庫租金仍呈現一定程度的下行態勢。

7. 競爭格局

7.1 重大土地交易

下表載列於近年區內的重大土地交易。

日期	物業	區域	土地面積 (平方米)	價格 (人民幣 百萬元)	價格 (人民幣/ 平方米)	買家	備註
2021年1月	長沙124號	開福區	25,784	29.6	1,148	醫藥零售商	二類物流倉儲用地
2021年1月	長沙126號	長沙縣	6,667	4.0	600	工程機械及設備 租賃公司	一類物流倉儲用地
2021年8月	長沙090號	雨花區	103,628	117.0	1,129	物流營運商	一類物流倉儲用地
2021年9月	長沙051號	長沙縣	26,675	24.2	907	科技發展及物流 倉儲公司	物流倉儲用地
2021年9月	長沙097號	雨花區	36,892	40.0	1,084	批發及零售公司	物流倉儲用地
2021年10月	長沙130號	長沙縣	25,219	38.4	1,523	物流倉儲營運商	一類物流倉儲用地
2021年11月	長沙133號	雨花區	39,875	44.0	1,103	物流倉儲營運商	物流倉儲用地
2021年11月	長沙042號	望城區	42,326	23.1	546	石油零售公司	三類物流倉儲用地
2021年12月	長沙139號	雨花區	44,309	36.0	812	冷鏈倉儲營運商	物流倉儲用地
2022年1月	長沙080號	長沙縣	90,404	75.94	840	交易營運商	一類物流倉儲用地

資料來源：長沙市人民政府、戴德梁行研究部

7.2 未來供應

下表載列區內可能為該物業帶來潛在競爭的部分未來主要供應。

發展商	地區	地址	建築面積 (平方米)	現況	預期竣工
普洛斯	株洲	雲龍示範區普洛斯 株洲雲龍物流園	49,251	目前的建設進度落後，有待釐定項目的竣工及開業。	
豐樹	株洲	天元區新馬工業園	57,000	在建中	2022年
	湘潭	湘潭經濟開發區	70,000	在建中	2022年
	岳陽	湘陰金龍新區	59,000	在建中	2023年
萬科	開福區	金霞經濟開發區	112,000	在建中	2023年
長沙星納斯 供應鏈管理 有限公司	長沙縣	長沙經濟技術開發區	109,000	在建中	2023年

資料來源：戴德梁行研究部

7.3 SWOT分析

下文載列用作評估該物業競爭地位的SWOT框架。為制定策略性規劃，吾等已評估內外因素以及目前及未來的潛力。

7.3.1 優勢

- 中國交通基礎設施的發展提供完善的交通連接
 - 中國的鐵路運營里程由2015年的121,000公里增加至2019年的139,900公里
 - 高速鐵路里程於同期由19,800公里增加至35,400公里
- 中國經濟實力強勁
 - 作為全球第二大經濟體(以名義本地生產總值計)，中國與全球經濟日趨融合，且全球貿易不斷發展
 - 2021年的貿易順差創歷史新高
- 長沙的規模經濟
 - 長沙的本地生產總值於2021年在湖南省中排名第一
 - 屬於第一類大城市，人口達3.85百萬人
 - 作為「中國快遞示範城市」之一，在《長沙市建設中國快遞示範城市實施方案》的支持下，建設區域性配送中心及多個派遞服務點，並擴充基礎設施網絡至超過6,000個快遞服務設施

7.3.2 劣勢

- 配送物流發展不均，尤其是冷鏈物流設施
- 長沙的工業規模仍有改善空間
- 長沙整體市場的高標準倉庫比例相對較低

7.3.3 機會

- 中國的電子商貿日益普及
- 第三方物流運營商於國內物流業的興起
- 有利的政策
 - 「一帶一路」倡議增加海外合作及貿易機會，因而產生需求
 - 大灣區的發展有助擴充基礎設施網絡及減少運輸成本
 - 「十四五」規劃推動國家構建「雙循環」發展格局，以打造強大的國內市場及促進經濟循環暢通無阻
 - 「十四五」規劃亦促進長江中游城市群的協同發展，並加快武漢與長株潭都市圈的整合發展

7.3.4 威脅

- 中美貿易戰
 - 鑒於跨境物流市場中一半以上的商品均運往美國市場，消費需求減少及關稅增加導致物流業面臨成本增加的威脅
- COVID-19疫情
 - 封城措施阻礙生產業務及物流活動
 - 鑒於出口量下跌，全球經濟增長有所放緩
- 消費者需求不斷提升，且日益重視服務質素
 - 預期需引入更多優質資本及前沿技術，以維持競爭力

- 加強對資源、能源及環境的限制
 - 對綠色物流以及人力及資本投入的需求增加

8. 結論

在「一帶一路」倡議及「大灣區發展規劃」等國家政策的全力支持下，本地及國際買賣及交易量均有所上升，促進了中國整體物流業的增長。長沙作為中國(湖南)自由貿易試驗區重要的領軍城市，配合國家戰略規劃作為區域物流中心及建設全國物流網絡。長沙通過融合「雙循環」策略及發展交通基礎設施，提高了市內、國內以至海外的連接性。物流基礎設施(如額外的共享派遞設施及高標準智能倉庫)的建設為市內建立全鏈物流營運系統。該等建設使長沙成為成功的中國快遞示範城市。總括而言，預期長沙物流業的前景向好且值得投資。

投資於房地產涉及風險。基金單位持有人於決定就需批准收購事宜投票前，應仔細考慮下文所述的風險因素及本通函所載的所有其他資料。

與順豐房託有關的風險

1. 對香港及中國不利的全球及地方經濟、政治及社會狀況變動可能會影響順豐房託的業務、財務狀況、運營業績及現金流量

經擴大投資組合位於香港及中國。這使得順豐房託面臨全球以及香港及中國地方經濟、政治及社會狀況出現任何負面變化的風險。公眾示威、抗議及罷工的頻率及規模變化莫測。任何社會動盪的影響或會對香港的經濟造成不利影響，進而對物流地產的租賃需求、租金水平及租用率產生負面影響，並會對順豐房託的運營業績及未來增長產生不利影響。

雖然中國政府已實施強調運用市場力量發展中國經濟的經濟改革措施，且中國經濟於過去40年實現大幅增長，但增長從地理及不同經濟領域上看並不平衡，且不能保證中國經濟將繼續增長。此外，中國政府繼續透過對外幣計值支付債務施加控制監管行業發展。近期中國若干城市封城使人們對中國達致其本地生產總值增長目標的能力存疑，並可能會對管理人不可控制的經濟方面產生不利影響。

地緣政治局勢緊張及中美之間的貿易爭端對地區及全球經濟亦均有重大影響，金融市場及世界經濟的前景尚不確定。然而，目前尚不清楚中國、美國或其他政府是否將就國際貿易協議、外交政策或其他事項採取任何措施(如有)。短期內，貿易爭端或會導致中國、香港及世界其他地區的商业活動及收入水平減少。

全球金融市場的普遍及基本中斷促使世界各地的政府採取大範圍及前所未有的干預措施。尚不確定該政府干預何時結束，或政府可能對金融市場實施哪些其他臨時或永久性限制及／或愈加嚴格的監管(如有)。政府的任何干預、限制或監管均可能對順豐房託的業務、財務狀況、運營業績及前景產生重大不利影響。任何經濟放緩或衰退的可能性或持續時間亦未確定，而任何經濟放緩或衰退均可能對順豐房託的業務、財務狀況、運營業績、前景及分派產生重大不利影響。

2. COVID-19疫情以及其他自然或人為災害的發生為順豐房託帶來了挑戰

COVID-19疫情對全球經濟產生了重大不利影響。COVID-19疫情使全球範圍內的業務運營、供應鏈及人力供給遭受嚴重中斷，導致商業活動顯著下降。COVID-19疫情以及香港、中國及其他地方由政府及社會整體所作出的反應及採取的措施，為順豐房託及其租戶帶來了挑戰，包括但不限於封城及強制或自願社交距離措施，如關閉辦公室及設施、隔離規定及干擾或甚至中斷正常業務運營及供應鏈。具體而言，近期中國若干城市封城已干擾有關業務運營。鑒於疫情發展當前仍具有不確定性，因此難以預測該等情況將持續多久，而順豐房託在某種程度上可能會受到影響。倘任何經擴大投資組合確定存在COVID-19疫情病例，則可能需要暫停或關閉物業，此舉會對租戶造成不利影響。倘疫情於任何一個經擴大投資組合蔓延，亦可能會對順豐房託的租用率、聲譽及吸引力造成負面影響。

倘租戶受到此類影響，彼等可能難以維持其財務實力及未能履行其租賃責任、提前終止其租賃或作為業主向順豐房託尋求寬減，而這可能會對順豐房託的業務及運營業績造成不利影響。

外部不可控事件，例如自然災害、惡劣天氣狀況、流行病及其他疫情爆發、恐怖襲擊、暴動、內亂、戰爭行動及其他不可控事件亦可能對順豐房託造成不利影響。管理人無法預測該等事件的發生，以及在某種程度上，彼等將直接或間接影響對基金單位持有人作出的分派或影響順豐房託日後的業務、財務狀況、運營業績及前景。

3. 順豐房託與順豐控股股份之間存在潛在利益衝突

順豐房託投資於全球範圍內可產生收入的房地產，初步重點為位於香港及中國的物流地產。雖然順豐控股股份主要業務不為租賃物業，但其從事物業地產投資、開發及管理，以及管理在中國從事物業地產投資、開發及管理的實體。管理順豐房託的管理人為順豐控股股份的間接附屬公司。因此，管理人、順豐房託及順豐控股股份之間可能會存在利益衝突。例如，管理人可能就順豐控股股份或其聯屬公司的任何潛在收購及在協定此類潛在收購的條款時會遇到利益衝突。順豐房託或會與順豐控股股份其他附屬公司或聯屬公司競爭合適投資機會。任何有關潛在利益衝突未必能以有利於順豐房託的方式解決。雖然管理人與物業管理人及運營管理人能夠並應為順豐房託及基金單位持有人的最佳利益就順豐房託獨立履行彼等責任，但管理人(作為順豐控股股份的附屬公司)與物業管理人及運營管理人(作為順豐控股股份的間接全資附屬公司)可能在順豐控股股份及彼等附屬公司或聯屬公司的其他活動中在營運層面面臨利益衝突。

概不保證順豐房託將不會受因順豐房託、順豐控股股份及管理人之關係而可能於日後產生的上述潛在衝突影響。

4. 人民幣不可自由兌換

於中國成立的物業公司將人民幣匯出境外以及順豐房託向基金單位持有人作出分派的能力受外匯管制所限制。儘管近年來中國政府已大幅放寬對往來賬戶中的日常外匯交易的控制，中國政府繼續規管人民幣與外幣(包括港元)之間的兌換。

涉及外幣與人民幣兌換的交易須受到重大外匯管制並須獲中國國家外匯管理局批准。吾等概不保證現時有關將人民幣兌換為外幣的政策日後不會收緊管制或限制。就此而言，就順豐房託於中國物業市場的投資而言，中國外匯法規的任何變動均可能導致順豐房託產生匯兌虧損，並於其後導致應付予基金單位持有人的分派減少。

此外，吾等概不保證中國政府日後將持續逐步放寬對跨境匯款的控制水平，亦不保證將不會頒佈具有限制資金匯入或匯出中國作用的新中國法規。倘順豐房託投資中國物業市場，則其運營業績及可分派予基金單位持有人的款項將因中國外匯及跨境匯款法規的任何變動而受到不利影響。倘日後將源自經擴大投資組合的所得款項匯出中國時發生問題，管理人將考慮當時可行的其他安排(包括信貸融資或設立儲備)，以履行其按時作出分派的責任。

5. 順豐房託的中國註冊成立公司宣派及派付股息的能力受有無保留盈利及其他因素所限制，從而可能影響順豐房託向基金單位持有人作出的分派

順豐房託通過於中國成立的物業公司(包括完成後的長沙物業公司)持有位於中國的現有物業(及完成後的長沙物業)且依賴該等公司的股息付款及其他付款及／或分派提供部份資金，以履行其離岸付款責任及向基金單位持有人作出分派。

根據中國法律，中國企業僅可於扣除規定儲備款項後宣派及匯付除稅後盈利的股息。該等儲備基金若按董事會、股東決策酌情或按法律強制提撥，縱使企業並無錄得虧損或極不可能出現虧損或該等儲備基金無需用於其指定用途，仍不能匯付。此外，股息僅可從經計及屬非現金支出的折舊開支的除稅後盈利中支付。該等儲備及折舊支出可能產生大量不能用於派付股息的受困現金。倘該等儲備的保留盈利不足，於中國

成立的物業公司(包括完成後的長沙物業公司)可宣派的股息金額將受到限制，從而可能導致用作向基金單位持有人分派的現金金額有所減少。

此外，可供於中國成立的物業公司(包括完成後的長沙物業公司)分派的溢利乃根據中國公認會計原則釐定。可供於中國成立的物業公司(包括完成後的長沙物業公司)分派的該等溢利於若干重大方面(包括但不限於於中國成立的物業公司(包括完成後的長沙物業公司)的物業以及其他固定資產對折舊、攤銷及減值虧損以及其遞延稅項的會計處理方面的差異)可能有別於順豐房託將採用國際財務報告準則釐定的溢利。因此，根據相關中國法律及會計規定釐定的可供於中國成立的物業公司(包括完成後的長沙物業公司)分派的溢利金額可能少於順豐房託根據其分派政策按照國際財務報告準則釐定的應付予基金單位持有人的任何分派金額。

因此，吾等概不保證順豐房託將自於中國成立的物業公司(包括完成後的長沙物業公司)收取足夠股息以滿足順豐房託自身分派需求。在該等情況下，順豐房託可能須取得貸款融資以償付基金單位持有人的分派付款。倘順豐房託動用貸款融資或其他形式的借款以支持向基金單位持有人作出分派，則可能產生額外財務成本，從而減低順豐房託的可供分派收入。

6. 有關境外控股公司對中國實體提供貸款及直接投資的中國法規以及政府對貨幣兌換的管制可能會推延或阻礙順豐房託向中國附屬公司提供貸款或增資，這可能對順豐房託的流動性、籌資及擴展業務的能力造成重大不利影響

有關境外控股公司對中國實體提供貸款及直接投資的中國法規以及政府對貨幣兌換的管制可能會推延或阻礙順豐房託向中國附屬公司提供貸款或增資。順豐房託向其中國附屬公司轉撥任何資金，不論作為股東貸款或作為註冊資本增資，均須獲相關中國政府機關批准或向中國政府機關登記、備案及／或申報(倘適用)。

順豐房託未必能夠及時就順豐房託日後向其中國附屬公司出資或提供境外貸款取得必要政府批准或完成有關登記、備案及／或申報(如適用)。倘順豐房託未能取得有關批准或完成有關登記、備案及／或申報(如適用)，順豐房託資本化其中國業務的能

力可能會受到負面影響，這可能對順豐房託的流動性、籌資及擴展業務能力造成不利影響。

7. 順豐房託面對集中於一項資產類別的固有風險

儘管順豐房託可投資於全球創收房地產，但其投資組合及初步投資重點將側重於位於香港及中國的物流地產，這可能使其面臨其物業組合僅擁有一項資產類別的固有風險。該等集中投資或會導致順豐房託易受香港及中國房地產市場以及物流業低迷的影響。這或會導致順豐房託的房地產資產組合的租金收入出現相應下滑及／或其組合的資本值下降。

8. 順豐房託的成功與對香港及中國電子商務及零售業的需求相關

經擴大投資組合的表現可能部分與流經香港及中國的交易量相關。絕大部分的經擴大投資組合已出租予物流公司(包括順豐關連租戶及第三方物流提供商)，該等公司的業務與電子商務行業及電子商務平台的興起及發展密切相關。香港及中國電子商務及零售業的增長促使對跨境物流及快遞服務的需求增加，從而導致對物流設施及倉庫的需求增加，並擴大當地現代物流地產市場。

吾等概不保證香港及中國日益增長的需求的可持續性。隨著技術革新、用戶偏好改變、產品創新及電子商務平台的可用性、可靠性及安全性，電子商務及零售業迅速發展。更優惠的稅務及關稅制度、較低的碼頭成本及競爭港口的成本競爭力等因素或會使貿易轉離香港及中國。電子商務或零售業的任何不利發展均可能削減物流租戶對物流地產的需求。

9. 順豐房託的投資組合增長視乎其獲取外來資金的能力或以商業上可接受的條款而定

管理人的政策為於各財政年度向基金單位持有人分派順豐房託的經審核除稅後溢利淨額至少90%。此外，為保持作為房地產投資信託基金的資格，順豐房託須根據房地產投資信託基金守則的規定，每年分派其經審核除稅後收入淨額至少90%。此外，管理人有權酌情分派額外金額(包括資本)。因此，順豐房託可能未能由運營現金流量調撥現金應付日後的資金需要，包括任何為收購而須籌集的資金。因此，順豐房託可能需要倚賴外來資金以擴大其物業組合，但這未必可及時地以商業上可接受的條款籌

集得到或根本不能籌集得到。倘順豐房託無法自外部來源獲得資金，其可能無法於出現策略性機會時收購物業、履行其債務責任或向基金單位持有人作出現金分派，以保持其作為房地產投資信託基金的資格。

10. 順豐房託可籌借的款項有限，這或會影響順豐房託的運營

受房地產投資信託基金守則所限制，順豐房託的借款不得超過其存置物業資產總值的50%。不論於順豐房託任何資產進行估值後或在其他情況下，均無法保證順豐房託的借款於任何時間均不會因其物業市值下跌而超過其存置物業資產總值的50%。雖然順豐房託未必需要作出損害基金單位持有人權益的資產出售償還部分借款，以減低其資本負債比率，但是順豐房託不得籌借更多資金。順豐房託或不時需提取其自身的銀行融資及利用其他短期融資，作一般公司或其他目的，但在有關情況下卻無法如此行事。順豐房託亦可能難以及時按有利的商業條款取得融資。此外，舉債亦可能增加順豐房託承受利率上升及經濟衰退等不利經濟因素的風險。

緊隨完成後，預期順豐房託的資產負債比率將約為35.5%。管理人相信，在目前的市場條件下，該水準乃屬謹慎預計，並於房地產投資信託基金守則項下的借款限額內。然而，概不保證順豐房託的借款將不會因出現管理人不可控制的情況而超過50%的借款限額。

11. 順豐房託可能面對與債務融資有關的風險，並且融資協議內的債務契諾或會局限順豐房託的業務或對順豐房託的業務產生不利影響或限制順豐房託的業務

順豐房託的債務水平及其根據目前的融資協議須遵守的契諾或將來的債務融資均可能造成重大不利後果，包括但不限於下列各項：(i)順豐房託現金流量或會不足以支付其須支付的本金及利息；(ii)順豐房託可能無法借取或無法以商業上可接受的條款借取所需額外資金；(iii)順豐房託可能無法於債務到期時重新融資或僅可以稍遜條款進行重新融資；(iv)順豐房託可能違反其責任，貸款人或抵押權人因此可能對其物業行使止贖權並要求強售該已抵押物業，或對擁有有關物業的實體的權益行使止贖權並要求強售該等實體；及(v)順豐房託受制於融資協議下的限制性契諾，並可能受制於未來貸款協議的相近契諾，而該等契諾可能限制、局限順豐房託的業務或以其他方式對其業務造成不利影響，例如承擔更多債務、購置物業、作出若干其他投資、作出資金開支，或中國註冊成立物業控股公司向順豐房託作出分派及由順豐房託向基金單位持有人作出

分派的能力。再者，順豐房託融資協議的條款可能要求順豐房託遵守若干財務契諾。順豐房託履行該等財務契諾的能力或受其無法控制的事件所影響，例如資產重估價值下調，而管理人無法保證順豐房託將能一直遵守該等契諾。

順豐房託未能達成任何付款責任或遵守任何契諾，在適用補救期屆滿後，均可能構成違約事件。順豐房託違反任何一份貸款協議，或會導致其他貸款協議下出現交叉違約。在此情況下，貸款銀行可能宣佈發生違約事件及要求即時償還所有未償付貸款及其他有關貸款協議下的應付款額。

如上述任何一項事件發生，順豐房託的財務狀況、現金流量、可分派予基金單位持有人的現金、每基金單位成交價及其履行其債務償還責任的能力可能受到重大不利影響。

12. 順豐房託受利率風險所影響

順豐房託的業務受當地、地區及國際經濟條件所影響。具體而言，利率波動可能會增加順豐房託獲得的借款利息成本，且可能對順豐房託的財務狀況及順豐房託向基金單位持有人進行分派的能力造成不利影響。此外，利率波動以及其他經濟市場狀況的變化可能對物業市場產生不利影響，且可能對順豐房託的收益、其物業價值以及其財務表現及狀況造成重大不利影響。特別是，順豐物流已訂立延期離岸定期貸款，以為部分重組應付款項撥資，而完成後在岸定期貸款將由順豐房託承擔。有關該等借款及彼等的利率詳情，請參閱本通函「致基金單位持有人函件」第5.2節「收購事項的融資－在岸定期貸款」及第5.3節「收購事項的融資－延期離岸定期貸款」。

13. 貨幣(特別是人民幣幣值)波動可能會對向基金單位持有人分派的款額造成不利影響，進而對基金單位價格造成不利影響

順豐房託在結算其以外幣計值的債務時可能會受匯率風險的影響。順豐房託自其中國物業所得收入按人民幣計值，將須轉換為港元以向基金單位持有人支付分派。在中國下調其貸款市場報價利率的同時，若干發達國家正進行加息，導致人民幣兌主要貨幣及港元相對貶值。由於人民幣兌港元的匯率波動，基金單位持有人獲得的分派水平可能受到重大不利影響。人民幣兌港元及其他外幣的價值波動，受到中國及國際政治與經濟狀況變動及眾多其他非順豐房託可控制的因素所影響。

14. 物業的公允價值於重估時下跌或會限制順豐房託的分派及進一步借款

順豐房託所持物業須按房地產投資信託基金守則的規定進行定期重估。根據順豐房託的會計政策，其投資物業的任何估值減少可能導致收益表產生非現金支出，並可能導致年度綜合純利大幅下降。物業重估損失將使存置財產資產總值減少。因此順豐房託的借款佔其存置財產資產總值的比例增加至超出房地產投資信託基金守則所載的資本負債比率限額，於此情況下，管理人或須保留以其他方式分派予基金單位持有人的資金，從而增加存置財產資產總值，而順豐房託將會受限制不得作出進一步借款。

與收購事項有關的風險

15. 買賣契約項下的聲明、保證、彌償及契諾均受到限制

賣方及順豐控股(作為擔保人)根據買賣契約作出的聲明、保證、彌償及契諾在範圍、金額及據此作出申索的時間上受到限制。一般而言，根據買賣契約作出的所有申索須於買賣契約日期起3年內作出，惟(a)與基本或稅項保證有關的申索以及稅項契諾項下與於完成或之前發生的事件有關的申索(須於買賣契約日期起7年內作出)及(b)彌償項下的申索(須於長沙物業相關的土地使用權屆滿前作出)則除外。此外，賣方及順豐控股就在聲明及保證項下的所有申索所承擔的最大責任總額不超過相等於代價總額的款項，而該等索賠僅於下列情況下可從賣方及順豐控股收回：(a)每項索賠的金額超過人民幣50萬元；及(b)就全部該等索賠可收回的總金額超過人民幣500萬元。此外，賣方及順豐控股就彌償及就於完成或之前發生的事件的稅項契諾的任何申索所承擔的最大責任以相等於代價總額的款項為限。吾等概不保證能夠發現賣方及／或順豐控股違反任何該等聲明、保證、彌償及契諾並於該等期限內作出申索或順豐房託將就因該等違約而遭受或產生的所有虧損或負債獲得補償。倘賣方及／或順豐控股未履行其在買賣契約項下的義務，順豐房託的業務、財務狀況及運營業績可能會受到重大不利影響。有關賣方及順豐控股在買賣契約項下的義務的進一步說明，請參閱本通函「致基金單位持有人函件」第2.2.5節「收購事項－買賣契約的主要條款－買賣契約的聲明、保證、彌償及契諾」。

16. 倘收購事項未能完成，概不保證管理人在計算可供分派收入時將不考慮進行收購事項所產生的開支

概不保證收購事項可以完成。倘收購事項未能完成，估計就收購事項產生的開支約為6.5百萬港元將計入損益賬。在此情況下，對順豐房託的可供分派收入將造成不利影響。

17. 收購事項的完成須待達成外部融資的條件後方可作實

收購事項的完成將視乎(其中包括)成功獲得外部融資，即於完成或之前可用的在岸定期貸款及延期離岸定期貸款項下的貸款金額。因此，倘未能獲得必要的外部融資，順豐房託將不能完成收購事項。有關買賣契約的先決條件的進一步說明，請參閱本通函「致基金單位持有人函件」第2.2.2節「收購事項－買賣契約的主要條款－買賣契約項下的先決條件」。

與長沙物業有關的風險**18. 長沙物業面臨將屆滿之土地使用權不再重續的風險**

中國的土地使用權為非永久性，且由中國政府授予，具屆滿日期。長沙物業由長沙物業公司根據中國政府授予的土地使用權直接持有。於屆滿後，除非土地使用權持有人申請並獲准延長土地使用權年期，否則土地使用權將交回中國政府。

該等非住宅土地使用權並無自動重續權，該等土地使用權持有人須於土地使用權年期屆滿前一年根據中國法律申請續期。倘續期申請獲批准(中國政府一般會批准，除非相關土地出於公眾利益而被收回)，則土地使用權持有人將須(其中包括)支付土地出讓金。

倘並無作出延長申請或倘有關申請未獲批准，則土地使用權所涉及的物業將根據土地使用權出讓合同進行出售。由於於最後實際可行日期，中國政府授予的土地使用權中，與長沙物業所獲授予者類似的土地使用權概無全期屆滿，故並無先例說明管理人於長沙物業的土地使用權年期屆滿後決定尋求延期時，長沙物業公司將須支付的土地出讓金金額及可能被施加的任何額外條件。

倘中國政府收取高昂的土地出讓金，施加額外條件，或不批准延長長沙物業的土地使用權年期，則長沙物業公司的運營及業務可能受到干擾，且順豐房託的業務、財務狀況及運營業績可能受到重大不利影響。

19. 長沙物業所佔用的全部或部分土地可能因確立合法公共利益需要徵用該土地而被中國政府強制收回，且支付予順豐房託的任何補償可能不夠充足

中國政府有權根據適用法律規定強制收回中國的任何土地。在若干情況下，中國政府可在其認為符合公共利益的情況下於年期屆滿前終止土地使用權。倘強制收回中國的任何物業，將獲得的補償金額將根據物業的公開市值釐定，並根據相關法律所規定的基準進行評估。倘長沙物業其後由中國政府收回，則根據此計算基準向順豐房託支付的補償金額可能低於順豐房託已就或將就長沙物業支付的價格。此外，倘受讓人未有根據土地使用權出讓合同遵守或履行若干條款及條件，中國政府有權終止長期土地使用權並徵用土地，而順豐房託在此情況下可能無權獲得任何補償。上述情況可能對順豐房託的業務、財務狀況、運營業績及前景造成重大不利影響。

20. 順豐房託將來可能面臨因欠缺有關長沙物業的地下停車位及設備室的不動產權證書而產生的物業轉讓風險

中國法律顧問已告知，長沙物業公司已合法取得國有土地使用權，並為長沙物業土地使用權的唯一登記合法使用者。中國法律顧問亦已告知，長沙物業公司為長沙物業相關地上樓層物業所有權（不附帶產權負擔）以及就長沙物業所簽發不動產權證書的唯一所有者。

然而，中國法律顧問注意到，長沙物業公司的不動產權證書並不涵蓋長沙物業的地下停車位及設備室。

為回應中國法律顧問的盡職審查諮詢，長沙縣自然資源局開發利用科確認，長沙物業公司目前無法為地下停車位及設備室申請不動產權證書，原因為當地現行政策中並無與該申請有關的規定。倘長沙物業公司未能就長沙物業的地下停車位及設備室取得不動產權證書，長沙物業公司將來可能無法轉讓長沙物業的地下停車位及設備室。

然而，經考慮管理人目前擬使順豐房託持有長沙物業整體作長期投資用途，管理人認為因欠缺有關長沙物業的地下停車位及設備室的不動產權證書而產生的物業轉讓風險為低。

21. 順豐房託可能因未於中國登記租賃而面臨罰款

根據《中華人民共和國民法典》，租賃合同的內容一般包括租賃物業的名稱、數量及用途、租賃期限、租金及其支付期限和方式以及租賃物業維修等條款。根據《商品房屋租賃管理辦法》，租賃雙方須於履行租賃後30天內向相關政府機關登記及備案。於最後實際可行日期，長沙物業公司無法就長沙物業向相關土地及房地產管理部門登記全部43份租賃協議(包括所有與順豐關連租戶訂立的租賃協議)，主要由於複雜的登記手續導致的行政負擔。

誠如中國法律顧問告知，根據《商品房屋租賃管理辦法》，倘長沙物業公司未登記租賃，將處以人民幣1,000元至人民幣10,000元的罰款，長沙物業公司就有關未登記租賃應付的最高罰款總額約為人民幣0.4百萬元。

誠如中國法律顧問告知，上述未登記租賃不會影響長沙物業公司對長沙物業地上樓層的法定所有權或順豐房託向租戶出租長沙物業的權利或權限，亦不影響租賃協議的有效性或約束力。然而，順豐房託或會遭地方機關要求完成登記手續及／或因未登記租約而遭地方機關處罰。於最後實際可行日期，長沙物業公司並未自任何中國政府機關接獲任何辦理登記手續的要求，亦並未因未登記租賃協議而遭處罰。雖然買賣契約項下順豐豐泰及順豐控股提供的彌償涵蓋因或就長沙物業公司未於規定時間內向相關政府部門登記長沙物業的現有租賃產生的任何損失，但無法保證順豐房託將不會招致相關處罰及／或受限於日後辦理登記手續的要求。

22. 評估價值乃基於多項假設作出，且順豐房託出售長沙物業的價格可能有別於長沙物業的評估價值或初始收購價格

獨立物業估值師的估值報告載於本通函附錄5。於其進行長沙物業評估時，獨立物業估值師主要採納收益資本化法。估值乃基於若干假設進行，並須主觀釐定若干與長沙物業有關的因素，例如其相對市場地位、財務及競爭優勢、地點及實質狀況。

吾等概不保證該等假設為市場的準確計量或長沙物業已進行準確估值。再者，長沙物業的評估價值並非現時或未來按該價值計算售價的指標，亦並非現時或未來按該價值計算售價的保證。順豐房託可能於未來出售長沙物業的售價可能低於長沙物業的評估價值或初始收購價格。該等因素可能對順豐房託的業務、財務狀況、運營業績及前景造成重大不利影響。

23. 長沙物業公司可能無法重續長沙順豐租賃，並以類似或更優條款找到替代承租人，或根本無法找到替代承租人，而深圳順豐泰森可能未能履行其於長沙順豐租賃擔保項下的付款責任

長沙物業公司現時依賴長沙順豐關連租戶取得其絕大部分收入。於2022年3月31日，長沙順豐關連租戶(包括廣東順心)分別約47.9%、8.6%及11.9%的租賃(以截至2022年3月31日止月度每月總租金收入計)預定於截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度屆滿。於最後實際可行日期，所有長沙順豐關連租戶的租賃均已重續，而約68.4%的長沙順豐關連租賃(以截至2022年3月31日止月度每月總租金收入計)預定於2026年12月31日屆滿。儘管已向長沙順豐關連租戶授出另一個五年期租賃的重續選擇權，管理人無法保證該等長沙順豐關連租賃將會重續或以類似或更優條款找到替代承租人，或根本無法找到替代承租人。因此，順豐房託的財務狀況及運營業績可能受長沙順豐關連租戶破產、無償債能力或業績下滑，以及長沙順豐關連租戶決定不重續或於租約屆滿前終止其所有或任何租約的不利影響。

倘任何長沙順豐關連租戶未能於到期時以相同或相似的條款續約，則順豐房託可能無法及時物色到可替代承租人或完全無法物色到可替代承租人。儘管深圳順豐同城、湖南順豐快運及湖南順豐速運的長沙順豐租賃項下應付的租賃按金可能因提前終止租賃而被沒收，但是倘租金及經協商之替代租賃所依據的條款不優於終止租賃的條款，則所沒收的租賃按金可能無法彌補租金收入的損失。

此外，倘湖南順豐速運違反相關長沙順豐租賃，吾等概不保證深圳順豐泰森將根據長沙順豐租賃擔保履行其付款責任。倘深圳順豐泰森未能根據長沙順豐租賃擔保履行其付款責任，則順豐房託的收入將受到負面影響，長沙物業的租金收益可能減少，且財務表現及向基金單位持有人作出的分派可能會受到不利影響。

24. 對長沙物業進行的盡職審查工作可能未發現所有重大瑕疵、違反法律及法規以及其他不足之處

於訂立買賣契約前，管理人指示建築顧問對長沙物業進行實地及技術檢查及調查。然而，吾等概不保證相關審查、調查或檢查將揭示所有影響長沙物業的瑕疵或不足之處。特別是，吾等概不保證：(i)並無潛在或未被發現的瑕疵或不足之處；或(ii)該等審查、調查或檢查報告並未出現不準確或不足之處。

25. 順豐房託可能遭受保險承保範圍以外或超過保險所得款項的重大虧損

長沙物業可能遭受火災或其他原因造成的實質損壞，而順豐房託可能遭受公共責任申索，從而招致保險所得款項可能無法全額補償的虧損(包括租金虧損)。此外，順豐房託獲得的保險並不承保若干類別的虧損，例如戰爭、核污染、盜竊及／或代表任何組織或與任何組織有關的個人所引發的恐怖活動產生的虧損。倘出現未承保虧損或虧損超過承保限額，順豐房託或長沙物業公司可能須支付賠償及／或喪失投放於長沙物業的資本以及長沙物業產生的預期未來收益。然而，順豐房託或長沙物業公司仍須對任何債務或其他財務責任(例如與長沙物業公司有關且已承諾的資本開支)負責。第三方保險公司亦可能無法保持足夠再保險以承保可能出現的任何虧損。任何重大未承保虧損可能對順豐房託的業務、財務狀況、運營業績及前景造成重大不利影響。

此外，倘其現有保單到期，順豐房託將須要求續保其保單並就可接納承保條款進行磋商，使其面臨保險市場波動的風險，包括保險費增加的可能性。管理人將定期監控保險市場狀況，惟其無法預期於未來保單年度可按商業上合理的條款獲提供保險的範圍。日後任何保險費的大幅提升或可提供承保範圍的縮減可能對順豐房託的業務、財務狀況及運營業績造成不利影響。

與中國房地產行業有關的風險

26. 順豐房託可能因物業投資的流動性不足而遭受不利影響

相較於其他類型的投資，物業投資的流動性相對不足。特別是，不同於住宅物業，收購或出售物流地產的市場過往在香港及中國並不活躍，且受一般經濟狀況、能否獲得融資、利率、物業供應及需求等多項因素以及並非順豐房託所能控制的其他因素的影響。該等因素可能會影響或阻礙順豐房託退出或採取任何應急預案。此外，物流地產可能因競爭、樓齡、需求下降或其他因素而變得無利可圖，及物流地產可能無法即時轉換作其他用途。物流樓宇轉換作其他用途樓宇等應急預案通常亦需要額外資本開支。該等因素，加上租賃一般在出售物流地產後繼續有效，可能降低物業對潛在買方的吸引力，從而影響順豐房託在需要或保證如此行事時出售其物業投資的能力。儘管擬長期持有順豐房託物業且管理人將因此擁有較長時間來實施任何計劃，以出售順豐房託於任何已達到某一階段從而使其僅可提供有限增長空間的物業的權益，該等因素仍可能對順豐房託的業務、財務狀況、運營業績、前景及向基金單位持有人作出預期分派的能力造成重大不利影響。

27. 房地產行業日後可能因法律及法規變動而受到不利影響

房地產行業受限於大量政府法規。與其他業主一樣，順豐房託須遵守法律及法規所強制規定的各項要求，包括當地機關為實施有關法律及法規而頒佈的政策及程序。

具體而言，中國政府透過推行行業政策及其他經濟措施(如對外匯、稅務、融資及外商投資加以控制)直接及間接地對中國物業領域的發展施加重大影響力。該等措施包括(其中包括)上調商業銀行的基準利率、對商業銀行借貸予物業開發商的能力設置額外限制、就物業銷售徵收額外稅項及徵款、限制中國物業領域的外商投資及限制國內個人在中國部分城市購置物業。

香港政府及中國政府所採納的大部分房地產行業政策預期會逐步作出微調及改進。微調及調整過程未必一定會為順豐房託的運營及未來業務發展帶來正面影響。管理人不能保證香港政府及中國政府日後將不會採納額外及更嚴厲的行業政策及規定來規管物業所有權及租賃事宜等。

倘順豐房託在其運營中未能適應遵守可能不時生效的房地產行業新政策及法規，或有關政策變動干擾順豐房託的業務前景或使順豐房託產生額外成本，則順豐房託的業務、財務狀況、運營業績及前景可能受到不利影響。

28. 中國法律制度的不確定性可能對順豐房託產生重大不利影響，並限制投資者可獲得的法律保護

順豐房託在中國的運營受中國法律法規規限。中國法律制度為以成文法為基礎的民法體系。與普通法系不同，法院過往的判決可供參考，惟作為先例的價值有限。中國政府在頒佈與企業組織及治理、外商投資、商業、稅收以及貿易等經濟事務有關的法律法規方面取得重大進展。然而，多項該等法律法規較新，而且已公佈的判決數量有限，故此該等法律法規的執行及詮釋存在不確定因素，其一致性及可預見性可能不及其他司法權區的法律法規。

中國法律制度在某種程度上乃基於可能具有追溯效力的政府政策及內部規則(部分政府政策及內部規則並未及時公佈或根本未公佈)。因此，順豐房託可能無法始終了解所有潛在違反該等政策及規則的情況。上述有關順豐房託合同、財產及訴訟權利的不可預測性可能對順豐房託的業務造成不利影響，損害其在中國持續運營的能力。

1. 責任聲明

管理人及董事願就本通函所載資料的準確性共同及個別地承擔全部責任，並在作出一切合理查詢後確認，就其所知及所信，本通函並無遺漏任何事實，足以令致本通函所載任何陳述產生誤導。

2. 收購事項各方的資料

(a) 順豐房託及買方

順豐房託乃為一項以信託契約信託基金單位形式組成的香港集體投資計劃，已根據證券及期貨條例第104條獲認可。於收購事項前，順豐房託主要於香港、中國內地的佛山及蕪湖從事物業投資業務。管理人為順豐房託資產管理有限公司(陽帆的直接全資附屬公司)，管理人的主要業務活動為順豐房託的管理人。

買方為於英屬處女群島註冊成立由順豐房託全資擁有的特殊目的公司，主要從事投資控股。買方目前為順豐房託投資於現有物業的間接控股公司，於完成後，買方亦將為順豐房託投資於長沙物業的間接控股公司，有關投資將由買方獨立持有且可能售出。

(b) 賣方、目標公司、長沙中間公司及長沙物業公司

賣方於英屬處女群島註冊成立，乃由陽帆直接全資擁有。於完成前賣方持有目標公司的全部已發行股本。

目標公司於英屬處女群島註冊成立，並持有長沙中間公司的全部已發行股本，而長沙中間公司將持有長沙物業公司的全部股權。於最後實際可行日期，長沙物業公司擁有長沙物業。

就管理人所知、所悉及所信，於最後實際可行日期，(a)賣方、目標公司、長沙中間公司及長沙物業公司各方主要從事投資控股；及(b)賣方、目標公司、長沙中間公司及長沙物業公司概無擁有任何經營活動、資產或業務，惟長沙物業公司持有長沙物業並從事與之相關的經營活動及業務。

(c) 順豐控股

順豐控股乃於香港註冊成立的公司，為順豐控股股份的直接全資附屬公司。順豐控股主要從事投資控股。

(d) 最終控股公司及最終控制人

就管理人於作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，於最後實際可行日期，賣方、順豐控股及買方各自的最終控股公司為明德控股(主要從事投資控股)及其最終控制人為王衛先生。

3. 董事服務合約

於最後實際可行日期，概無董事與經擴大集團任何成員公司訂立或擬訂立不會在一(1)年內到期或僱主不可於一(1)年內免付補償(法定補償除外)而予以終止的服務合約。

4. 基金單位權益披露

房地產投資信託基金守則規定，順豐房託關連人士須披露彼等於基金單位的權益。此外，根據信託契約規定，證券及期貨條例第XV部亦被視為適用於(其中包括)管理人、董事及管理人的最高行政人員。

管理人以及董事及最高行政人員持有的權益

董事及管理人的最高行政人員於順豐房託或其任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的基金單位、相關基金單位及債券中擁有須根據證券及期貨條例第XV部條文通知管理人及聯交所(因信託契約附表三而被視為適用)或須記錄於管理人根據信託契約附表三存置的登記冊內持有的權益及淡倉載列如下：

於基金單位的權益及淡倉：

董事姓名	權益性質	於最後實際可行日期	
		所持基金 單位數目	佔已發行基金 單位總數的 概約百分比 ⁽³⁾
王衛先生 ⁽¹⁾	受控法團權益	280,000,000 ⁽²⁾	35.00%

附註：

- (1) 董事會主席及非執行董事王衛先生被視為透過包括明德控股、順豐控股股份、深圳順豐泰森、順豐控股、陽帆及賣方等一連串公司於280,000,000個基金單位中擁有權益。有關進一步資料，請參閱下文「主要基金單位持有人持有的權益」一節。
- (2) 上文所述的權益為好倉權益。於最後實際可行日期，任何董事或管理人的最高行政人員概無於基金單位中持有淡倉權益。
- (3) 概約百分比乃根據於最後實際可行日期已發行合共800,000,000個基金單位計算。

主要基金單位持有人持有的權益

於最後實際可行日期，據董事及管理人的最高行政人員所知，於基金單位及相關基金單位持有權益或淡倉的公司及／或個人(董事或管理人的最高行政人員除外)須根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部之條文或須記錄於管理人根據信託契約附表三存置的登記冊向管理人及聯交所披露的權益如下：

於基金單位及相關基金單位的好倉：

主要基金單位 持有人名稱	權益性質	所持基金單位數目	佔已發行 基金單位 總數的概約 百分比 ⁽³⁾
順豐豐泰 ⁽¹⁾	實益擁有人	280,000,000 ⁽²⁾	35.00%
順豐控股股份 ⁽¹⁾	受控法團權益	280,000,000 ⁽²⁾	35.00%
明德控股 ⁽¹⁾	受控法團權益	280,000,000 ⁽²⁾	35.00%
China Orient Asset Management (International) Holding Limited ⁽²⁾	受控法團權益	80,165,000	10.02%
CI Investments Inc.	投資經理	40,169,029	5.02%

附註：

- (1) 於最後實際可行日期，280,000,000個基金單位乃由陽帆的直接全資附屬公司順豐豐泰直接持有，陽帆則由順豐控股直接全資持有。順豐控股為深圳順豐泰森的直接全資附屬公司，而深圳順豐泰森則由順豐控股股份直接全資持有。順豐控股股份為一間於深圳證券交易所上市的公司，由明德控股持有約55%股權。明德控股則由主席及非執行董事王衛先生擁有99.9%股權。

因此，明德控股、順豐控股股份、深圳順豐泰森、順豐控股、陽帆均被視為於順豐豐泰所直接持有的280,000,000個基金單位中擁有權益。王衛先生因擁有明德控股99.9%的股權，亦被視為於同一批280,000,000個基金單位中擁有權益。

- (2) 於最後實際可行日期，80,165,000個基金單位乃由China Orient Multi-Strategy Master Fund直接持有。China Orient Multi-Strategy Master Fund由China Orient Multi-Strategy Fund控制100%；而後者則由China Orient International Fund Management Limited控制98.3%。China Orient International Fund Management Limited由China Orient Asset Management (International) Holding Limited控制100%。

因此，於最後實際可行日期，China Orient Asset Management (International) Holding Limited、China Orient International Fund Management Limited及China Orient Multi-Strategy Fund均被視為於China Orient Multi-Strategy Master Fund所直接持有的同一批80,165,000個基金單位中擁有權益。

- (3) 上文所述的權益為好倉權益。
- (4) 概約百分比乃根據於最後實際可行日期已發行合共800,000,000個基金單位計算。

管理人持有的權益

於最後實際可行日期，管理人概無於基金單位中持有任何權益。

其他關連人士持有的權益

經作出合理查詢後及根據管理人可獲得的資料，於最後實際可行日期，關連人士(管理人、主要基金單位持有人、董事或管理人的最高行政人員以及彼等各自的聯繫人除外)於基金單位中所持有的權益如下：

基金單位持有人名稱	於最後實際可行日期	
	所持基金 單位數目	佔已發行基金 單位總數的 概約百分比 ⁽²⁾
Dt. Australia Ltd ⁽¹⁾	2,377,000	0.30%
Deutsche Bank AG New York ⁽¹⁾	3,000,000	0.38%

附註：

- (1) Dt. Australia Ltd及Deutsche Bank AG New York均為受託人的聯繫人。
- (2) 概約百分比乃根據於最後實際可行日期合共800,000,000個基金單位計算。

除本通函所披露者外，於最後實際可行日期，管理人並不知悉順豐房託的任何關連人士持有任何基金單位。

擔任主要基金單位持有人的董事或僱員

於最後實際可行日期，據董事或管理人最高行政人員所知，以下董事為於基金單位及相關基金單位中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部條文須向管理人及聯交所披露的權益或淡倉的公司的董事或僱員：

董事姓名	擁有該等須予披露權益或淡倉的公司名稱／ 董事於該等公司所擔任的職位
王衛先生	順豐控股股份／董事 明德控股／董事 深圳順豐泰森／董事及僱員
伍瑋婷女士	陽帆／董事
何捷先生	順豐控股股份／董事 順豐控股／董事 深圳順豐泰森／僱員

除本通函所披露者外及於最後實際可行日期，據董事或管理人的最高行政人員所知：

- (i) 概無於全部已發行基金單位持有逾5.0%權益的董事或基金單位持有人於收購事項中擁有直接或間接權益；
- (ii) 概無任何人士(董事除外)於基金單位中擁有(或被視為擁有)權益，或於基金單位中持有任何淡倉而須根據證券及期貨條例第XV部第2、3及第4分部向管理人及聯交所披露；及
- (iii) 概無董事或管理人的最高行政人員於順豐房託或其任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的基金單位中擁有須根據證券及期貨條例第XV部第7、8及第9分部向管理人及聯交所披露的任何權益或淡倉(包括根據有關證券及期貨條例條文被認為或視作擁有的權益及淡倉)，信託契約(若干例外情況除外)視作適用於董事及管理人的最高行政人員、管理人及各基金單位持有人以及所有透過或根據彼等提出索償之人士。

5. 董事於資產、合約及競爭業務中的權益

順豐房託投資於全球可產生收入的房地產，而初步聚焦於香港及中國內地的物流物業。雖然順豐控股股份的主要業務並非物業租賃，但其若干附屬公司在中國從事物流物業的投資、發展及管理（「競爭業務」）。王衛先生、伍瑋婷女士及何捷先生於順豐控股股份及／或其附屬公司（包括從事競爭業務者）持有董事職銜、股份權益、高級管理層職位及／或顧問或諮詢職務，故可能在彼等參與順豐房託集團及順豐控股股份集團的業務時存在利益衝突。

因此，王衛先生、伍瑋婷女士及何捷先生（均為非執行董事）被視為於直接或間接與順豐房託集團業務有競爭或可能競爭的競爭業務中擁有權益。鑒於管理競爭業務的公司擁有獨立於順豐房託的管理及行政職能，因此順豐房託集團被視為有能力獨立於競爭業務並按公平原則進行其業務。

除本通函所披露者外，於最後實際可行日期：

- (a) 自2021年12月31日，即順豐房託集團最新刊發的經審核財務報表的編製日期以來，概無董事於經擴大集團任何成員公司收購或出售或租賃，或擬收購或出售或租賃的任何資產中擁有任何直接或間接權益；
- (b) 概無董事於本通函日期仍然存續且對經擴大集團業務而言屬重大之任何合約或安排中擁有重大權益；及
- (c) 概無董事或彼等任何緊密聯繫人於與順豐房託業務存在或可能存在直接或間接競爭的業務中擁有權益。

6. 專家及同意書

申報會計師、稅務顧問、獨立財務顧問、市場顧問、獨立物業估值師、中國法律顧問及建築顧問各自己就本通函載入及刊載其名稱作出書面同意，且迄今尚未撤回。上述各方（倘有關）亦已書面同意將其名稱載入本通函及／或其附錄以及所有參考資料，並按本通函所載的形式及內容載入。

以下為於本通函內提及以及其意見或建議載於本通函的專家的專業資格(按字母順序排列)。

戴德梁行有限公司	市場顧問
戴德梁行房地產諮詢(上海)有限公司	建築顧問
仲量聯行企業評估及諮詢有限公司	獨立物業估值師
金杜律師事務所	中國法律顧問
畢馬威企業諮詢(中國)有限公司	稅務顧問
羅兵咸永道會計師事務所	第50章專業會計師條例項下的執業會計師、第588章財務匯報局條例項下的註冊公眾利益實體核數師
新百利融資有限公司	獨立財務顧問，證券及期貨條例項下可從事第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團

於最後實際可行日期，概無上述專家於順豐房託集團擁有任何權益或可認購或提名他人認購順豐房託集團證券的權利(不論是否可依法強制執行)。

於最後實際可行日期，概無上述專家自2021年12月31日，即順豐房託集團最近期刊發的經審核財務報表編製日期以來由經擴大集團任何成員公司收購或出售或租賃或擬收購或出售或租賃的任何資產中擁有任何直接或間接權益。

7. 訴訟

於最後實際可行日期，順豐房託、管理人、受託人(作為順豐房託的受託人)、目標公司或目標集團旗下公司均無涉及任何重大訴訟或索償，且據董事所知，經擴大集團、管理人、受託人(作為順豐房託的受託人)、目標公司或目標集團旗下公司亦無任何待決或面臨威脅的重大訴訟或索償。

8. 重大合約

除發售通函「重大協議及其他文件」一節所披露者外，於緊接本通函日期之前的兩年內，經擴大集團成員訂立以下合約（並非屬於日常業務過程中的合約），並且該等合約屬或可能屬重大：

- (a) 信託契約；及
- (b) 買賣契約。

9. 無重大不利變動

董事確認彼等並不知悉自2021年12月31日（即順豐房託集團最新刊發的經審核財務報表編製之日期）起直至最後實際可行日期（包括該日）順豐房託集團財務及交易狀況有任何重大不利變動。

10. 備查文件

以下文件自本通函日期起直至基金單位持有人特別大會日期（包括該日）期間於：
(i) 聯交所網站(www.hkexnews.hk)；及(ii) 順豐房託網站(www.sf-reit.com)可供查閱：

- (a) 買賣契約；
- (b) 離岸融資協議；
- (c) 第一份修訂契約；
- (d) 第二份修訂契約；
- (e) 運營管理協議；
- (f) 獨立董事委員會函件；
- (g) 獨立財務顧問函件；
- (h) 順豐房託於2021年4月29日（順豐房託成立日期）起至2021年12月31日止期間的年報；
- (i) 本通函附錄2A及附錄2B所載的會計師報告；
- (j) 本通函附錄4所載羅兵咸永道會計師事務所所發出的經擴大集團的未經審核備考財務資料報告；

- (k) 本通函附錄5所載關於長沙物業的估值報告；
- (l) 本通函附錄6所載市場顧問報告；
- (m) 本附錄「專家及同意書」一段所述之同意書；及
- (n) 發售通函。

只要順豐房託繼續存續，該信託契約亦將於管理人的註冊辦事處可供查閱。

11. 其他事項

- (a) 管理人的公司秘書為梁慧儀女士，為特許公司治理公會及香港公司治理公會的會員。
- (b) 管理人的註冊辦事處為香港銅鑼灣禮頓道111號利園六期20樓2002室。
- (c) 順豐房託的基金單位登記及過戶辦事處為卓佳證券登記有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心54樓。

基金單位持有人特別大會通告



SF Real Estate Investment Trust

順豐房地產投資信託基金

(根據香港法例第571章證券及期貨條例
第104條獲認可之集體投資計劃)

(股份代號：2191)

由

順豐房託資產管理有限公司管理

基金單位持有人特別大會通告

茲通告順豐房地產投資信託基金(「順豐房託」)謹訂於2022年6月22日(星期三)上午11時正假座香港金鐘道88號太古廣場香港港麗酒店7樓漆咸廳舉行基金單位持有人(「基金單位持有人」)特別大會(「基金單位持有人特別大會」)，藉以處理下列事項。

本基金單位持有人特別大會通告內未明確界定的詞語及詞彙與日期為2022年6月7日的致基金單位持有人通函(「通函」)內所界定者具有相同涵義。

普通決議案

1. 考慮及酌情通過(無論有否作出修訂)下列決議案為普通決議案：

動議，批准(倘相關，應包括通過追認的批准)需批准收購事宜，即收購事項(包括訂立買賣契約)及根據買賣契約所載條款及條件擬進行買賣契約項下的交易，其更多詳情載於通函內(其註有A字樣的副本已呈交大會並由大會主席簡簽以資識別)及**動議**授權管理人、任何董事、受託人及受託人的任何授權簽字人，以管理人、有關董事、受託人或受託人的有關授權簽字人(視情況而定)可能認為適宜或必須或符合順豐房託利益的方式完成及作出所有行動及事宜(包括簽訂可能屬必須的所有該等文件)以使一般與需批准收購事宜相關的所有事宜生效。

承董事會命

順豐房託資產管理有限公司

(作為順豐房地產投資信託基金的管理人)

王衛

董事會主席

香港，2022年6月7日

基金單位持有人特別大會通告

附註：

- (i) 根據信託契約，凡有權出席基金單位持有人特別大會(或其任何續會)並於會上投票的基金單位持有人均有權委任受委代表代其出席基金單位持有人特別大會(或其任何續會)並於會上投票，惟任何基金單位持有人(香港中央結算(代理人)有限公司或證券及期貨條例界定的認可結算所除外)委任的受委代表人數不得超過兩名。受委代表毋須為基金單位持有人。鑒於COVID-19的現況，房託管理人強烈建議基金單位持有人委任基金單位持有人特別大會的主席為其受委代表並於基金單位持有人特別大會上就決議案投票，以代替親身出席基金單位持有人特別大會。
- (ii) 代表委任表格連同經簽署的授權書或其他授權文件(如有)或經由公證人簽署證明真確的該授權書或其他授權文件(如有)副本須儘早交回基金單位登記處卓佳證券登記有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心54樓，惟在任何情況下，須不遲於基金單位持有人特別大會(或其任何續會)的指定舉行時間48小時前(不包括屬公眾假期的日子的任何部分)送抵，方為有效。
- (iii) 倘屬任何基金單位的聯名持有人，則排名較先的聯名持有人所作出的投票(不論親身或經受委代表作出)，將較其他聯名持有人所作出的投票獲優先接納。就此而言，排名次序將按有關基金單位的聯名持有人於順豐房託基金單位持有人登記名冊內的排名先後而定。
- (iv) 為釐定有權出席基金單位持有人特別大會(或其任何續會)並於會上投票，順豐房託將於2022年6月21日(星期二)起至2022年6月22日(星期三)止(包括首尾兩天)期間暫停辦理基金單位過戶登記手續。為符合資格出席基金單位持有人特別大會(或其任何續會)並於會上投票，所有過戶文件連同相關基金單位證書須不遲於2022年6月20日(星期一)下午4時30分送抵基金單位登記處(按上文第(ii)點所述地址)，辦理登記手續。
- (v) 本基金單位持有人特別大會通告所載提呈的決議案將於基金單位持有人特別大會上以投票表決方式進行表決。
- (vi) 有關提呈的普通決議案的詳情，請參閱順豐房託日期為2022年6月7日的通函。
- (vii) 若基金單位持有人特別大會當日上午7時正或之後任何時間香港懸掛八號(或以上)颱風信號或黑色暴雨警告信號生效，基金單位持有人特別大會將會改期。管理人將於順豐房託的網站(www.sf-reit.com)及香港交易及結算所有限公司的披露易網站(www.hkexnews.hk)登載公告，通知基金單位持有人重新安排的大會日期、時間及地點。倘黃色或紅色暴雨警告信號生效，基金單位持有人特別大會將如期舉行。基金單位持有人應考慮其自身情況，自行決定是否會於惡劣天氣狀況下出席基金單位持有人特別大會。

基金單位持有人特別大會通告

(viii) 為保障基金單位持有人及其他與會者的健康及安全並減低COVID-19的傳播風險，管理人將於基金單位持有人特別大會(或其任何續會)上採取以下預防措施：

- (a) 於基金單位持有人特別大會的會場入口進行強制性體溫篩檢／檢測；
- (b) 強制性全程佩戴口罩；
- (c) 掃描「安心出行」會場二維碼；
- (d) 遵守「疫苗通行證指示」#的規定；
- (e) 維持座位之間的安全距離，以確保社交距離；
- (f) 恕不設茶點招待；及
- (g) 恕不提供紀念品。

「疫苗通行證指示」的定義載於香港法例第599L章《預防及控制疾病(疫苗通行證)規例》

管理人保留權利拒絕下列任何人士進入基金單位持有人特別大會會場：(i)拒絕遵守任何上述(a)至(g)項的預防措施；(ii)體溫高於攝氏37.4度；或(iii)正接受香港政府規定的衛生檢疫或曾與任何接受檢疫人士有緊密接觸。

- (ix) 重要提示：視乎COVID-19的發展，管理人可能需要在短時間內更改基金單位持有人特別大會的安排，並可能刊發進一步的公告(如適用)。基金單位持有人謹請查閱順豐房託網站(www.sf-reit.com)以獲得任何有關基金單位持有人特別大會的最近期安排的更新資料。
- (x) 於本通告日期，董事會包括主席及非執行董事王衛先生；執行董事及行政總裁翟強先生；非執行董事伍瑋婷女士、何捷先生及梁翔先生；以及獨立非執行董事陳懷林先生、何立基先生(榮譽勳章，太平紳士)、陳明德先生、郭淳浩先生及饒群林先生。