
此乃要件 請即處理

閣下如對本通函或應採取之行動有任何疑問，應諮詢閣下之持牌證券商或其他註冊證券交易商、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已將名下之全部中證國際有限公司之股份出售或轉讓，應立即將本通函及隨附之代表委任表格送交買主或承讓人，或經手買賣或轉讓之銀行、持牌證券商或其他註冊證券交易商或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本通函之內容概不負責，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份內容而產生或因倚賴該等內容而引致之任何損失承擔任何責任。

ZHONGZHENG INTERNATIONAL COMPANY LIMITED

中證國際有限公司

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：943)

有關出售香港中證城市投資有限公司 全部股權之非常重大出售事項及關連交易及 應收深圳市中證瑞豐管理有限公司之股東貸款

本公司之財務顧問



創越融資有限公司

獨立董事委員會及股東之
獨立財務顧問



Gram Capital Limited
嘉林資本有限公司

本封面頁所用詞彙與本通函「釋義」一節中所界定者具有相同涵義。

董事會函件載於本通函第6至47頁。獨立董事委員會函件載於本通函第48頁，當中載有其致獨立股東之推薦建議。獨立財務顧問函件載於本通函第49至82頁，當中載有其致獨立董事委員會及獨立股東之意見。

本公司謹訂於二零二四年七月十九日(星期五)上午十一時正假座香港灣仔告士打道56號東亞銀行港灣中心10樓05室舉行股東特別大會，召開大會之通告載於本通函第SGM-1至SGM-3頁。無論閣下能否出席股東特別大會，務請將隨附之代表委任表格按其上印備之指示填妥，並盡快及無論如何須於股東特別大會或其任何續會(視情況而定)指定舉行時間前不少於48小時送達本公司在香港之股份過戶登記分處聯合證券登記有限公司，地址為香港北角英皇道338號華懋交易廣場2期33樓3301-04室。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會(視情況而定)並於會上投票。

二零二四年六月二十八日

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件	6
獨立董事委員會函件.....	48
獨立財務顧問函件	49
附錄一 — 本集團之財務資料	I-1
附錄二 — 出售集團之經審閱財務資料.....	II-1
附錄三 — 餘下集團之未經審核備考財務資料.....	III-1
附錄四A — 銷售股份估值報告	IVA-1
附錄四B — 承德金域估值報告	IVB-1
附錄四C — 十二月物業估值報告	IVC-1
附錄四D — 三月物業估值報告	IVD-1
附錄五 — 一般資料	V-1
股東特別大會通告	SGM-1

釋 義

在本通函內，除非文義另有所指，否則以下詞彙具有下列涵義：

「聯繫人」	指	具有上市規則所賦予該詞之涵義
「董事會」	指	董事會
「營業日」	指	聯交所開門進行業務交易之日子
「英屬處女群島」	指	英屬處女群島
「承德開發」	指	承德中證城鄉開發有限公司，一家於中國成立之有限責任公司，於最後實際可行日期為承德金域之非全資附屬公司
「承德金域」	指	承德中證金域投資開發有限公司，一家於中國成立之有限責任公司，於最後實際可行日期為本公司之間接聯營公司
「承德金域集團」	指	承德金域及其附屬公司
「承德金域估值報告」	指	本通函附錄四B內所載承德金域於二零二四年三月三十一日之估值報告
「本公司」	指	中證國際有限公司，一家於百慕達註冊成立之有限公司，其已發行股份於聯交所主板上市（股份代號：943）
「完成」	指	根據出售協議之條款及條件完成出售事項
「完成日期」	指	完成之日期
「關連人士」	指	具有上市規則所賦予該詞之涵義
「代價」	指	銷售貸款代價及銷售股份代價
「十二月物業估值報告」	指	本通函附錄四C內所載出售集團及承德金域集團於二零二三年十二月三十一日所持有物業權益之估值報告
「董事」	指	本公司之董事
「出售事項」	指	根據出售協議之條款及條件建議出售銷售股份及銷售貸款

釋 義

「出售協議」	指	本公司、傑盛國際及買方於二零二四年五月六日就出售事項訂立之有條件買賣協議
「出售公告」	指	本公司就出售事項刊發日期為二零二四年五月六日之公告
「出售公司」	指	香港中證城市投資有限公司，一家於英屬處女群島註冊成立之有限公司，於最後實際可行日期為本公司之間接全資附屬公司
「出售集團」	指	出售公司及其附屬公司
「東莞項目」	指	位於中國廣東省東莞市南城區周溪村莞太大道北面之一幅土地之物業發展項目
「東莞項目公司」	指	東莞禾信房地產開發有限公司，一家於中國成立之有限責任公司，於最後實際可行日期為本公司之間接全資附屬公司
「豐達」	指	承德中證豐達建設開發有限公司，一家於中國成立的有限公司，於最後實際可行日期為本公司之間接全資附屬公司
「總樓面面積」	指	總樓面面積
「傑盛國際」	指	傑盛國際有限公司，一家於英屬處女群島註冊成立之有限公司，於最後實際可行日期為本公司之直接全資附屬公司
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「香港」	指	中國香港特別行政區
「獨立董事委員會」	指	獨立董事委員會，由全體獨立非執行董事組成，分別為侯志傑先生、梁志雄先生及李漢權先生，其成立以就出售事項向股東提供推薦建議
「獨立財務顧問」	指	嘉林資本有限公司，可從事證券及期貨條例項下第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團，為就出售事項向獨立董事委員會及股東提供意見的獨立財務顧問
「獨立股東」	指	買方及其聯繫人以外之股東

釋 義

「獨立第三方」	指	根據上市規則，以各董事經作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，並非本公司關連人士的人
「最後實際可行日期」	指	二零二四年六月二十七日，即本通函付印前確定其所載資料之最後實際可行日期
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「灤平華偉」	指	灤平華偉房地產開發有限公司，一家於中國成立之有限責任公司，於最後實際可行日期為承德開發之全資附屬公司
「灤平華陽」	指	灤平華陽房地產開發有限公司，一家於中國成立之有限責任公司，於最後實際可行日期為承德開發之全資附屬公司
「灤平項目」	指	一項與中國河北省灤平縣人民政府合作進行之一級土地開發項目
「灤平乾陽」	指	灤平乾陽房地產開發有限公司，一家於中國成立之有限責任公司，於最後實際可行日期為承德開發之非全資附屬公司
「三月物業估值報告」	指	本通函附錄四D內所載出售集團及承德金城集團於二零二四年三月三十一日所持有物業權益之估值報告
「梁先生」	指	梁松山先生，本公司之前執行董事（於二零二三年十二月十五日辭任）兼前主要股東
「Low先生」	指	Low Thiam Herr先生，本公司之主要股東
「南京項目」	指	位於中國江蘇省南京市六合區東溝鎮團結村奶山以南之物業發展項目
「南京項目公司」	指	南京源鼎置業有限公司，一家於中國成立之有限責任公司，於最後實際可行日期為本公司之間接非全資附屬公司
「中國」	指	中華人民共和國，就本通函而言，不包括香港、澳門特別行政區及台灣

釋 義

「買方」或「Lim先生」	指	本公司之非執行董事兼主要股東Lim Kim Chai先生
「餘下集團」	指	完成後之本集團
「瑞豐」	指	深圳市中證瑞豐管理有限公司，一家於中國成立之有限責任公司，於最後實際可行日期為本公司之間接全資附屬公司
「銷售貸款」	指	瑞豐於完成日期結欠本公司之無抵押貸款及款項，截至二零二三年六月三十日及截至出售協議日期，即(i)瑞豐結欠本公司之股東貸款，未償還本金金額約139,100,000港元及應計利息約35,100,000港元；及(ii)經常賬戶項下瑞豐結欠本公司之款項約2,000,000港元之總額
「銷售貸款代價」	指	根據出售協議，出售貸款之名義代價約為1港元
「銷售股份」	指	出售公司於出售協議日期之全部已發行股本
「銷售股份代價」	指	根據出售協議，銷售股份之代價為53,700,000港元
「銷售股份估值」	指	估值師就銷售股份進行之估值
「銷售股份估值報告」	指	本通函附錄四A內所載銷售股份於二零二四年三月三十一日之估值報告
「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
「股東特別大會」	指	本公司將予召開及舉行之股東特別大會，以供獨立股東考慮並酌情批准出售協議及據此擬進行之交易
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.00004港元之普通股
「股東」	指	股份之持有人
「股東貸款A」	指	本公司結欠買方本金金額為20,000,000港元之無抵押股東貸款，按年利率2.2%計息

釋 義

「股東貸款B」	指	本公司結欠買方本金金額為230,000,000港元之無抵押股東貸款，按年利率5.0%計息
「股東貸款」	指	股東貸款A及股東貸款B
「股東貸款應計利息」	指	股東貸款截至出售協議日期之應計及未付利息總額約53,700,000港元
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「估值報告」	指	本通函附錄四A至D內所載之(i)銷售股份估值報告；(ii)承德金域估值報告；(iii)十二月物業估值報告；及(iv)三月物業估值報告之統稱
「估值師」	指	博浩企業顧問有限公司，一家提供廣泛行業估值及諮詢服務之獨立專業公司
「港元」	指	港元，香港法定貨幣
「人民幣」	指	人民幣，中國法定貨幣
「畝」	指	土地計量單位，1畝約等於666.67平方米
「平方米」	指	平方米
「平方公里」	指	平方公里

僅供說明之用，除另有所指外，於本通函中人民幣與港元之兌換乃按1港元兌約人民幣0.9053元之匯率兌換，其並不構成任何金額已經、可能已經或可以按此匯率或任何其他匯率兌換之聲明。

ZHONGZHENG INTERNATIONAL COMPANY LIMITED
中證國際有限公司

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：943)

執行董事：
劉力揚先生
譚立維先生

非執行董事：
Lim Kim Chai先生

獨立非執行董事：
侯志傑先生
梁志雄先生
李漢權先生

敬啟者：

註冊辦事處：
Clarendon House
2 Church Street
Hamilton HM 11
Bermuda

總辦事處及香港主要
營業地點：
香港
灣仔告士打道56號
東亞銀行港灣中心
1005室

**有關出售香港中證城市投資有限公司
全部股權之非常重大出售事項及關連交易及
應收深圳市中證瑞豐管理有限公司之股東貸款**

緒言

於二零二四年五月六日(交易時段後)，本公司、傑盛國際(本公司之直接全資附屬公司)與買方訂立出售協議，以重新調整本集團的業務及減輕出售集團因債務纏身對本集團整體財務狀況造成的負擔。出售協議之主要條款如下：

- (i) 傑盛國際向買方出售銷售股份(即出售公司之全部股權)，代價約為53,700,000港元，將由買方按等額基準抵銷本公司截至出售協議日期結欠買方之股東貸款未付應計利息；

董事會函件

- (ii) 本公司向買方出售銷售貸款(無抵押)，即瑞豐(出售公司之間接全資附屬公司)結欠本公司之總金額(包括本金及利息)，象徵式現金代價為1港元；及
- (iii) 於完成後，買方將股東貸款(無抵押)本金(加應計利息)之償還日期從二零二四年十二月三十一日延至二零二七年十二月三十一日。

出售公司為一家特殊目的企業，主要業務是投資控股。出售公司通過一家直接持有100%的附屬公司持有瑞豐的全部股權，而瑞豐亦持有其他幾家全資／非全資附屬公司。通過主要附屬公司，瑞豐的主要投資控股包括(i)東莞項目公司(東莞項目的開發商)的100%股權；(ii)南京項目公司(南京項目的開發商)的51%股權；及(iii)豐達的100%股權，而豐達持有承德金域的42.5%股權。承德金域則持有承德開發的90%股權，承德開發是灤平項目的開發商，並間接擁有中國灤平地區的若干物業及土地權益。除上述出售集團旗下成員公司外，出售集團亦有其他幾家附屬公司，於二零二三年十二月三十一日，該等附屬公司基本處於休眠狀態及／或尚未開展業務，亦並無重大資產。出售集團的簡化集團架構請參閱「出售集團之資料」一節。

董事會函件

除本公司作為其最終股東提供資金外，出售集團的營運資金來自大量借貸。由於中國房地產市場信貸緊縮，經營環境極為艱難，出售集團於過去數年錄得重大虧損。截至二零二二年六月三十日止十八個月、截至二零二三年六月三十日止十二個月及截至二零二三年十二月三十一日止六個月，出售集團分別錄得未經審核綜合虧損約156,700,000港元、182,900,000港元及908,500,000港元。於二零二三年十二月三十一日，出售集團錄得其擁有人應佔未經審核綜合負債淨額約189,100,000港元。出售集團於二零二三年十二月三十一日之負債包括瑞豐結欠本公司之貸款及款項（即銷售貸款）合共約176,200,000港元。根據出售協議之條款，本集團將向買方出售銷售股份及銷售貸款。於完成後，本集團將出售其於出售集團的所有權益，即其於中國的所有現有物業項目。出售公司將不再為本公司之附屬公司，而出售集團旗下成員公司之財務業績、資產及負債將不再於本集團之財務報表綜合入賬。有關完成的財務影響之詳情將於本通函下文詳述。

根據出售協議，買方亦同意將本公司結欠其兩筆無抵押計息之股東貸款的償還日期從二零二四年十二月三十一日延至二零二七年十二月三十一日，須於完成後方可生效，旨在本年底前緩解本集團的流動資金壓力。股東貸款的本金及所有應計利息將在延長的償還日期以一次性方式償還。此將有利於本集團保留更多財務資源用於業務運營及發展。

出售協議的主要條款載列如下。

出售協議

日期： 二零二四年五月六日

締約方： (i) 傑盛國際，本公司之直接全資附屬公司，作為銷售股份的賣方；

(ii) 本公司，作為銷售貸款的賣方；及

(iii) 買方，作為銷售股份及銷售貸款的買方。

買方為非執行董事及主要股東，於出售協議日期及最後實際可行日期持有1,569,420,951股股份，佔本公司已發行股本約12.24%。因此，根據上市規則，買方為本公司之關連人士。

將予出售之資產

傑盛國際有條件地同意出售，而買方有條件地同意收購於完成時不附帶任何產權負擔之銷售股份連同其附帶的所有權利，包括於完成時或完成後宣派、作出或派付的所有股息及分派。銷售股份代表出售公司於出售協議日期的全部已發行股本。

本公司有條件地同意出售，而買方有條件地同意收購於完成時不附帶任何產權負擔之銷售貸款連同其附帶的所有權利、利益及權益。銷售貸款為無抵押，為瑞豐於二零二三年六月三十日及截至出售協議日期結欠本公司之貸款及款項總額約176,200,000港元，包括(i)本公司於二零二零年向瑞豐授出本金總額約為139,100,000港元之股東貸款，按年利率7%計息，直至二零二三年六月三十日為止，而本公司於該日起豁免瑞豐就銷售貸款本金可能產生之所有利息責任；(ii)銷售貸款自授出日期起至二零二三年六月三十日止本金之累計利息總額約35,100,000港元；及(iii)瑞豐應付本公司之來往款項約2,000,000港元，該款項並不計息。截至二零二三年六月三十日及直至出售協議日期，銷售貸款總額並無變動，預期於完成前亦並無任何變動。

代價

銷售股份代價

銷售股份的代價約為53,700,000港元。於出售協議日期，本公司結欠買方之股東貸款本金總額為250,000,000港元，另加其累計及未付利息（即股東貸款累計利息）約53,700,000港元。於完成後，買方將以股東貸款應計利息（按等額基準）抵銷銷售股份代價。為免生疑問，於完成時，買方將不會就銷售股份代價向傑盛國際實際支付任何金額。

本公司與買方經考慮出售集團近年的財務業績、出售集團的財務狀況、於二零二三年十二月三十一日出售公司股本價值的獨立估值及出售集團及其持有42.5%的投資公司承德金域集團所持物業權益的獨立估值後，經公平磋商協定銷售股份代價。根據出售集團的未經審核管理賬目，出售集團於截至二零二二年六月三十日止十八個月、截至二零二三年六月三十日止十二個月及截至二零二三年十二月三十一日止六個月分別錄得未經審核除稅後虧損約156,700,000港元、182,900,000港元及908,500,000港元。在財務狀況方面，截至二零二三年十二月三十一日，出售集團擁有人應佔負債淨額狀況約為189,100,000港元（「**出售集團負債淨額狀況**」）。出售集團負債淨額狀況已計及瑞豐結欠本公司之銷售貸款，該等貸款已用作出售集團的營運資金。

董事會函件

就此而言，倘銷售貸款作為權益注入出售集團，並就計算出售集團負債淨額狀況時作為權益而非負債入賬，則出售集團之經調整綜合財務狀況將為約負12,900,000港元（「經調整出售集團負債淨額狀況」）。鑑於上述情況，銷售股份代價約53,700,000港元超出經調整出售集團負債淨額狀況約66,600,000港元的絕對值。

本公司已委任估值師對出售公司於二零二三年十二月三十一日的股本（即銷售股份）價值進行估值。據悉，估值師已評估銷售股份於二零二三年十二月三十一日並無商業價值，此乃歸因於出售公司擁有人應佔股本價值為負數。

經考慮經調整出售集團負債淨額狀況約12,900,000港元，且估值師於二零二三年十二月三十一日對銷售股份進行評估並無商業價值，本公司認為，銷售股份的任何金額的正數代價均符合本公司及股東的整體利益。鑑於上述情況，本公司與買方經公平磋商並參考股東貸款累計利息後（於出售協議日期約為53,700,000港元）達致銷售股份代價。

估值師已經採用相同方法更新銷售股份估值，並且評估，於二零二四年三月三十一日，銷售股份並無商業價值，有關詳情載於本通函附錄四A內所載之銷售股份估值報告。

出售貸款代價

銷售貸款的代價為面值1港元，買方須於完成後以現金支付予本公司。

出售貸款代價由本公司與買方按公平原則磋商後釐定。鑑於出售集團於二零二三年十二月三十一日之經調整出售集團負債淨額狀況為虧絀約12,900,000港元，以及出售集團截至二零二三年十二月三十一日錄得上文所述的重大累計虧損，本公司及買方認為本公司於短期內收回銷售貸款的機會甚微。實質上，銷售貸款乃由本公司提供予作為其最終股東的出售集團的營運資金。本公司及買方視銷售貸款為準股本的性質，各方在計算銷售股份代價時已將其計算在內。在此情況下，本公司與買方同意銷售貸款代價的面值為1港元。

延長股東貸款期限

於出售協議日期，本公司結欠買方本金金額為20,000,000港元的股東貸款A及本金金額為230,000,000港元的股東貸款B，均為無抵押。股東貸款A及股東貸款B分別於二零一九年八月（初始期限為24個月）及二零一九年十一月（初始期限為60日）由買方授予本公司。股東貸款按年利率2.2%（就股東貸款A而言）及年利率5%（就股東貸款B而言）計息。兩筆股東貸款均由本集團用於為其營運資金（包括出售集團的業務）。每筆股東貸款本金及應計利息的償還日期已延期，目前的到期日分別為二零二四年十二月三十一日。於出售協議日期，股東貸款應計利息約為53,700,000港元。

於完成後，買方將與本公司簽訂貸款延長函件，將每筆股東貸款本金的償還日期由二零二四年十二月三十一日延至二零二七年十二月三十一日，而股東貸款自二零二四年五月七日（即緊接出售協議日期後之日期）起至二零二七年十二月三十一日（包括該日）止的所有應計利息將由本公司於本金的同一償還日期以一次性方式支付。股東貸款的所有其他條款均為同類協議的慣常條款（包括但不限於抵押（股東貸款並無抵押）、利率、本公司提早還款的權利及違約事件），並將與延長償還日期前的條款相同。

倘未能完成，股東貸款的償還日期仍為二零二四年十二月三十一日。在此情況下，本公司將考慮其他方案及可用資源，以解決股東貸款到期時的償還問題。

先決條件

完成須待以下條件獲達成或豁免（視乎情況而定）後，方可作實：

- (i) 本公司已取得獨立股東於股東特別大會上通過批准出售協議及據此擬進行之交易所需之決議案；
- (ii) 傑盛國際已就出售協議及其項下擬進行之交易（包括但不限於出售銷售股份）獲得相關銀行、監管機構及／或其他第三方的所有必要授權、同意及批准，且該等授權、同意及批准仍然有效，且其後未被撤銷（如適用）；

董事會函件

- (iii) 本公司已就出售協議及據此擬進行之交易(包括但不限於出售出售貸款)獲得相關銀行、監管機構及／或其他第三方的所有必要授權、同意及批准，且該等授權、同意及批准仍然有效，且其後未被撤銷(如適用)；
- (iv) 買方已就出售協議及據此擬進行之交易(包括但不限於收購銷售股份及銷售貸款)獲得相關銀行、監管機構及／或其他第三方的所有必要授權、同意及批准，且該等授權、同意及批准仍然有效，且其後未被撤銷(如適用)；
- (v) 買方合理信納自出售協議日期起出售集團並無任何重大不利變動；
- (vi) 自出售協議日期起直至完成日期，本公司及傑盛國際根據出售協議作出的聲明、保證及陳述在所有重大方面仍屬真實、準確及並無誤導；及直至完成日期，本公司及傑盛國際已遵守出售協議項下的所有相關責任及並無違反任何條款；
- (vii) 自出售協議日期起直至完成日期，買方根據出售協議作出的聲明、保證及陳述在所有重大方面仍屬真實、準確及全面，以及並無誤導；及直至完成日期，買方已遵守出售協議項下的所有相關責任及並無違反任何條款；及
- (viii) 出售協議各方並無接獲聯交所或其他相關監管機構的通知，指出售協議項下擬進行之交易(包括但不限於出售銷售股份及銷售貸款)將導致出售協議任何一方未能全面遵守所有適用法律及法規的規定(包括但不限於上市規則或其他適用法律及法規規定的責任及義務)。

買方可不時發出書面通知豁免上述第(v)及(vi)項所載之任何條件。本公司或傑盛國際可不時發出書面通知豁免上述(vii)項所載之條件。除上述者外，出售協議之訂約方不得豁免上文所載之條件。

倘若上述任何條件未能於二零二四年九月三十日或之前(或訂約方可能書面同意之較後日期)獲達成或豁免(視情況而定)，則出售協議將會自動失效，而任何一方概毋須就此向其他方承擔任何責任及負債或任何申索，惟先前違反出售協議者除外。

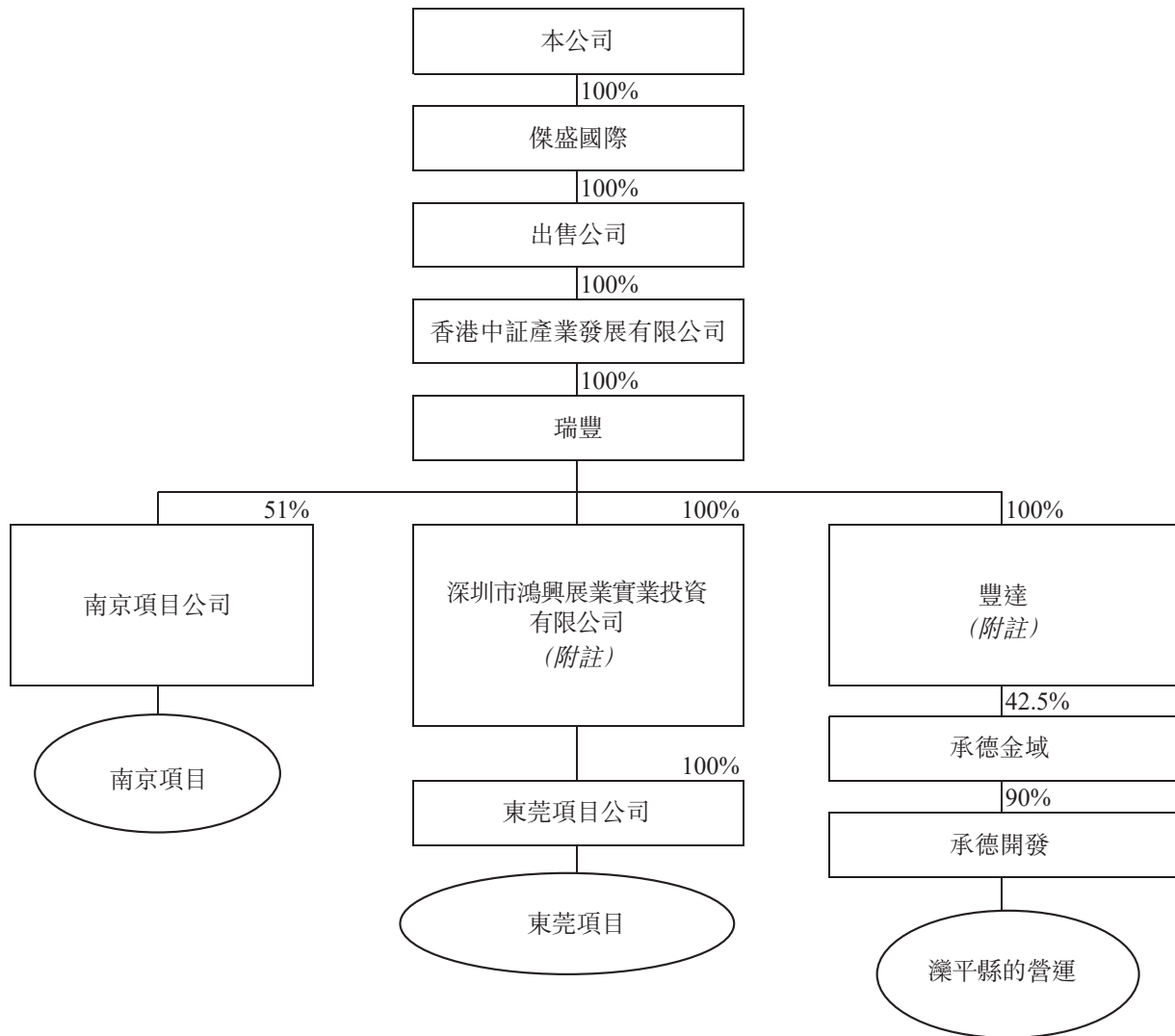
完成

完成將於出售協議之所有先決條件獲達成或豁免（視乎情況而定）後第三個營業日或出售協議之訂約方可能書面協定之有關其他日期落實。

有關出售集團之資料

集團結構

以下為出售集團之簡化集團架構，僅包括具有實質性業務或重大資產的附屬公司及聯營公司：



附註：該等公司主要是投資控股公司。除持有附屬公司或聯營公司的投資外，該等公司並無其他重大業務。

主要業務

出售集團的主要業務如下：

中國房地產開發業務

出售公司是一家在英屬處女群島成立的投資控股有限公司。其主要運營附屬公司在中國從事房地產開發業務，即東莞項目及南京項目。

投資承德金城

出售公司亦持有承德金城的42.5%股權，而承德金城持有承德開發的90%股權。承德開發主要在中國承德市灤平縣從事一級土地開發，即灤平項目。承德開發亦通過其附屬公司在灤平縣持有三塊土地。

有關出售集團及承德金城集團主要附屬公司的進一步資料如下。

中國房地產開發

東莞項目及南京項目是出售集團直接參與的兩個房地產開發項目。

東莞項目

出售集團通過持有東莞項目公司100%的間接權益，成為東莞項目的開發商。東莞項目名為中證·雲庭，位於中國東莞市南城區。該項目屬小型物業發展項目，由兩座綜合大廈組成，包括兩幢由242個住宅單位及72個商用單位（實用總樓面面積分別約23,280平方米及4,969平方米）以及設於地庫兩層停車場的178個泊車位組成之綜合大樓。除68個泊車位（「租賃車位」）外，上述單位及泊車位均已取得可轉讓房地產權證。租賃車位包括58個人民防空車位及10個小型車位。根據中國相關法律法規，政府不會就租賃車位向開發商授予房地產權證。然而，東莞項目公司擁有該物業的使用權及收益權。

董事會函件

東莞項目的住宅單位已於二零二零年十一月開始預售。東莞項目於二零二二年七月竣工，隨後獲得竣工驗收證書。東莞項目公司在向買方交付物業時記錄銷售單位產生的收入。在這方面，大部分交付發生於截至二零二三年六月三十日止年度。

儘管該項目地處黃金地段，但由於新冠肺炎疫情導致的經濟動蕩以及周邊地區房地產市場狀況不佳，該項目在銷售方面一直面臨挑戰。於二零二三年十二月三十一日，所有商業單位及泊車位（東莞項目公司擁有房地產權證）仍未售出，兩個住宅單位已簽約但尚未完成銷售，22個住宅單位可供銷售。於二零二四年一月中，又有一個住宅單位簽約出售，以致有三個住宅單位已簽約但尚未完成銷售，21個住宅單位可供銷售。截至二零二四年三月三十一日，上述三個已簽約出售的住宅單位已經售出。於二零二四年一月底及二零二四年三月，再有一個商業單位及一個住宅單位分別簽約出售。然而，由於確定所需評估的東莞項目公司於二零二三年十二月三十一日的估值的目標物業的截止時間為二零二四年一月中旬，因此，就其於二零二三年十二月三十一日的估值而言，於二零二四年一月中旬後簽約出售的一個商業單位及一個住宅單位乃作為東莞項目的未售物業處理。於二零二三年十二月三十一日，法院在法院案件中就該22個尚未售出住宅單位其中四個頒佈凍結令，並於二零二四年一月凍結多一個尚未售出住宅單位，其於下文進一步討論。於二零二四年三月三十一日，在並無受凍結令規限之物業中，有13個住宅單位及67個商業單位已押記予獨立第三方，以取得若干貸款融資，於最後實際可行日期，概無動用任何上述貸款融資。

於二零二二年四月，東莞項目公司向獨立第三方（「東莞貸款人」）取得一筆本金為人民幣10,000,000元的貸款，有關到期日為二零二三年六月。於二零二三年二月，東莞項目公司與東莞貸款人發生糾紛，東莞貸款人宣稱違反協議，並要求提前償還貸款。於二零二三年三月，東莞貸款人向廣州仲裁委員會提起仲裁，並於二零二三年八月取得仲裁裁決，（其中包括）東莞項目公司須償還貸款本金人民幣10,000,000元及支付違約金（按本金每日0.05%計算）予東莞貸款人，法院現正執行仲裁裁決。在仲裁過程中，法院對東莞項目其中五個尚未售出住宅單位（「東莞凍結物業」）頒佈凍結令，其中四項於二零二三年三月頒佈，一項則於二零二四年一月頒佈。於最後實際可行日期，東莞項目公司已經償還人民幣1,000,000元予東莞貸款人，尚未償還貸款本金及違約金總計約人民幣11,100,000元。目前，東莞凍結物業正在進行司法拍賣過程。

根據摘錄自本通函附錄二所載出售集團之財務資料，截至二零二三年六月三十日止十二個月及截至二零二三年十二月三十一日止六個月，東莞項目公司分別錄得住宅單位交付後銷售收益約697,200,000港元及36,500,000港元。於二零二三年十二月三十一日，東莞項目公司錄得未經審核資產淨值約61,800,000港元，資產包括持作出售之物業約170,600,000港元、應收承德金域款項約95,200,000港元及其他資產約21,200,000港元。負債包括應付土地增值稅約130,700,000港元、應付貿易及其他應付款項約72,000,000港元及其他負債約22,500,000港元。

董事會函件

在釐定東莞項目公司持作出售的物業於二零二三年十二月三十一日的賬面值時，本公司已考慮估值師於二零二三年十二月三十一日對(i)尚未簽約出售的21個住宅單位(在關鍵時間包括四個東莞凍結物業)的市場價值；(ii)全部72個商業單位的市場價值；(iii)持作出售的泊車位的市場價值；及(iv)租賃車位的投資價值(統稱「東莞估價物業」)所作的估值。對於已簽約但在二零二四年一月中前尚未完成銷售的物業並無進行估值。

估值師已採用市場法，評估東莞估價物業(除租賃車位外)於二零二三年十二月三十一日的市場價值約為人民幣159,500,000元(相當於約176,200,000港元)。由於租賃車位未取得房地產權證，估值師認為其不具備商業價值。然而，鑒於東莞項目公司擁有租賃車位的使用權及產生收入的權利，估值師已採用收益法評估租賃車位於二零二三年十二月三十一日作投資用途的投資價值，並估值租賃車位於二零二三年十二月三十一日的投資價值約為人民幣12,200,000元(相當於約13,500,000港元)。儘管東莞凍結物業目前正進行司法拍賣過程，然而，經考慮物業之最低出售價格與其經估值師評估之市場價值接近，本公司並無指示估值師評估其收回待售價值。

有關東莞估價物業於二零二三年十二月三十一日之估值詳情，敬請參閱本通函附錄四C所載之十二月物業估值報告。

東莞項目公司持作出售物業於二零二三年十二月三十一日的賬面值約為170,600,000港元(相當於約人民幣154,500,000元)，乃根據(i)(a)東莞估價物業(租賃車位除外)於二零二三年十二月三十一日的市場價值約人民幣159,500,000元(相當於約176,200,000港元)，及(b)租賃車位於二零二三年十二月三十一日的投資價值約人民幣12,200,000元(相當於約13,500,000港元)之估值；及(ii)於二零二四年一月中前簽約出售的三個住宅單位的實際售價合共約人民幣6,300,000元(相當於約6,700,000港元)，再扣除(iii)適用於銷售物業的相關稅項及銷售開支合共約人民幣23,500,000元(相當於約26,100,000港元)。

估值師已經採用相同方法更新東莞估價物業於二零二四年三月三十一日之估值，並評估東莞估價物業(租賃車位除外)(即20個尚未簽約出售的住宅單位、71個尚未簽約出售的商業單位及所有待售泊車位)於二零二四年三月三十一日之市場價值約為人民幣155,900,000元(相當於約169,000,000港元)。估值師亦已經評估租賃車位於二零二四年三月三十一日之投資價值約為人民幣12,200,000元(相當於約13,300,000港元)。於二零二四年三月三十一日已簽約出售但尚未完成的一個住宅及一個商業單位並無進行估值。有關東莞估價物業於二零二四年三月三十一日之估值詳情，敬請參閱本通函附錄四D內所載之三月物業估值報告。

董事會函件

東莞項目公司的待售物業於二零二三年十二月三十一日的賬面值與東莞估價物業(租賃車位除外)(1號物業)於二零二四年三月三十一日的市場價值的對賬載列如下：

千港元 人民幣千元

待售物業(包括租賃車位)於二零二三年十二月三十一日的賬面值	170,642	
減：三個已售出住宅單位的實際售價	(6,660)	
減：匯兌差額	(3,156)	
減：減值虧損	(80)	
待售物業(包括租賃車位)於二零二四年三月三十一日的賬面值	160,746	148,272
加：銷售開支及東莞估價物業銷售適用的相關稅費		22,518
減：簽約出售的一個商業單位及一個住宅單位的實際售價		(2,630)
減：租賃車位於二零二四年三月三十一日的投資價值		(12,240)
東莞估價物業(租賃車位除外)(1號物業)於二零二四年三月三十一日的市場價值		<u>155,920</u>

南京項目

出售集團持有南京項目公司的51%股權，該集團為位於中國南京市江北新區龍袍新城奶山生態風景區的泉悅春風項目的發展商。該項目為大型房地產開發項目，分三期建設，包括低層住宅、商業、酒店公寓／服務式住宅及其他配套設施。項目總樓面面積約為340,000平方米。

於二零二零年六月，南京項目公司開始預售項目一期的住宅單位。然而，由於資金不足，一期工程自二零二二年八月起停工。於二零二四年三月三十一日，南京項目公司已就42個住宅單位訂立買賣協議，佔一期住宅單位可售總樓面面積約15.5%，並錄得訂約總額約人民幣150,500,000元。其亦已經訂立物業認購協議，據此，買方已支付訂金以按協定價格購買若干住宅單位，有關總額約為人民幣93,200,000元，惟仍須簽署買賣協議。儘管暫時停工，南京項目公司正盡力儘快恢復一期工程建設。

南京項目公司的運營資金主要來自銀行借款及其他借貸。自二零二二年十月起，南京項目公司一直未按期償還本金約為人民幣319,700,000元的銀行貸款。該銀行貸款以南京項目公司持有的所有發展中待售物業及南京項目公司的全部股權(包括出售集

團持有的51%股權)作抵押。本集團一直與銀行就還款計劃進行磋商，但至今尚未達成任何協定。本集團曾尋求其他融資以取代拖欠的銀行貸款，但未果。於二零二三年十一月，法院將南京項目公司之全部股權(包括出售集團所持有之51%權益)凍結，於二零二三年十二月，法院頒佈判決，命令(其中包括)南京項目公司須償還銀行貸款連同利息、違約金、違約利息及其複利息予銀行，有關拍賣或出售抵押財產所得款項，銀行有優先權利可獲支付，包括南京項目公司之全部股權。截至二零二三年十二月三十一日，上述銀行貸款的未償還利息及違約金分別約為89,400,000港元及35,300,000港元。根據廣州產權交易所於二零二三年十二月二十七日發佈的公告，上述銀行已將該筆銀行貸款作為不良資產出售。截至最後實際可行日期，南京項目公司尚未接獲任何方面有關上述銀行貸款的買方可能就銀行貸款項下質押的證券採取的行動(如有)的通知。

誠如上文所述，南京項目公司持有的全部待售物業均已為違約銀行貸款抵押予上述銀行。此外，法院自二零二三年十二月以來就南京項目已抵押予銀行之四塊土地(「南京凍結物業」)頒佈凍結令。獨立第三方(「原告人」)針對四名被告人(包括南京項目公司)提起法律訴訟，聲稱(其中包括)南京項目公司須共同承擔其他被告人之一的付款義務，退回擬構成原告人先前就建設合作項目支付予該被告人為數人民幣15,000,000元的履約保證金的押金，法院頒佈凍結令，以待該訴訟的結果。根據法院命令，有關南京凍結物業的凍結令限額為人民幣20,000,000元。凍結令限制將南京凍結物業轉讓或按揭，然而，由於南京項目公司所持有的所有發展中待售物業(包括南京凍結物業)均已抵押予銀行，因此，南京凍結物業已被限制在取得銀行事先同意前轉讓、出租或再按揭。有鑑於此，董事會認為，除抵押外，凍結令將不會對南京凍結物業產生任何額外不利影響。有關訴訟之進一步詳情，載於本通函附錄五內「6.重大訴訟」一節(a)段。

根據摘錄自本通函附錄二所載出售集團之財務資料，由於南京項目仍在開發中，南京項目公司自開始運營起未錄得任何收益。於二零二三年十二月三十一日，南京項目公司錄得未經審核負債淨額約464,600,000港元，資產包括南京項目的開發中待售物業約863,700,000港元及其他資產約105,200,000港元，負債包括銀行及其他借貸合共約1,044,300,000港元及應付貿易及其他應付款項約389,200,000港元。

董事會函件

在釐定南京項目開發中待售物業於二零二三年十二月三十一日的賬面值時，本公司已考慮估值師對該物業權益於二零二三年十二月三十一日的估值。估值師已採用市場法，並評估該物業權益於二零二三年十二月三十一日的市場價值為人民幣1,117,000,000元（相當於約1,233,800,000港元）。考慮到南京項目公司未能按期償還以物業權益為抵押的銀行貸款及銀行將該銀行貸款作為不良資產處置，南京項目發展中待售物業的賬面值乃根據估值師所評估該物業權益於二零二三年十二月三十一日的收回待售價值釐定為人民幣781,900,000元（相當於約863,700,000港元）。有關南京項目物業權益於二零二三年十二月三十一日之估值的詳情，敬請參閱本通函附錄四C內所載之十二月物業估值報告。

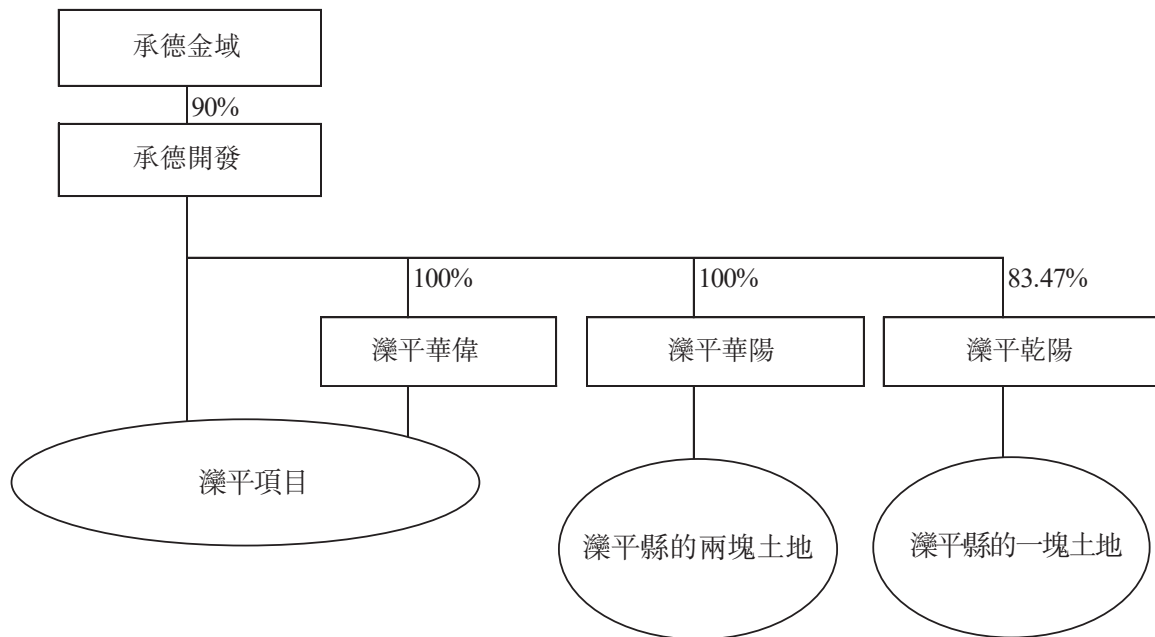
估值師已經採用相同方法更新該物業權益之估值，並評估於二零二四年三月三十一日之市場價值及收回待售價值分別為人民幣1,115,000,000元（相當於約1,234,600,000港元）及人民幣780,500,000元（相當於約846,200,000港元）。有關南京項目物業權益於二零二四年三月三十一日之估值的詳情，敬請參閱本通函附錄四D內所載之三月物業估值報告。

南京項目發展中待售物業於二零二三年十二月三十一日的賬面值與於二零二四年三月三十一日的收回待售價值的對賬載列如下：

	千港元	人民幣千元
發展中待售物業於二零二三年十二月三十一日的賬面值	863,692	
減：匯兌差額	(16,010)	
減：減值虧損	<u>(1,520)</u>	
發展中待售物業於二零二四年三月三十一日的賬面值	<u>846,162</u>	
(3號物業)於二零二四年三月三十一日的收回待售價值	<u>846,162</u>	780,500

投資承德金域集團

誠如上文所述，出售集團持有承德金域的42.5%股權，而承德金域則持有承德開發的90%股權。承德金域集團的簡化集團架構如下，包括擁有實質性業務及重大資產的附屬公司：



承德金域是一家投資控股公司。除持有承德開發的90%股權外，承德金域並無任何其他重大資產。承德開發主要從事灤平項目的運營及開發。其通過附屬公司持有的其他資產包括位於灤平縣的三塊土地。

灤平項目

灤平項目是位於中國灤平縣的一個一級土地開發項目。灤平縣是河北省下轄的地級市承德市一個縣，位於北京東北部。灤平縣位於承德市西部，總面積約3,195平方公里，是著名的旅遊勝地，如金山嶺長城。

根據當時的官方公告，包括《灤平縣人民政府關於同意<「兩鎮一河」園區產業發展規劃(2016-2030年)>》及《「兩鎮一河」產業園區總體規劃(2016年-2030年)的批覆》。「兩鎮一河」指灤平的巴克什營鎮、虎什哈鎮及潮河流域，是「兩鎮一河」規劃的重要組成部分，總面積約426平方公里。當地政府計劃對該區域進行開發，以改善河北省休閒旅遊及農業生態旅遊的前景。根據當地政府二零一六年的重新規劃，承德開發受政府委託，通過政府採購流程對灤平項目進行一級土地開發，主要用於住宅及商業開發用地。在灤平項目實施過程中，承德開發的全資附屬公司灤平華偉受託開發約350套返遷房，用於安置灤平項目一級土地開發中原住宅被拆遷的部分當地居民。於二零二四年三月三十一日，灤平華偉持有總地盤面積約為32,411平方米之土地，其有35個返遷房及一個商業平台，其已押記予獨立第三方。

灤平項目最初計劃分兩期進行。第一期計劃佔地約12,000畝，將於八年內(二零一六年至二零二四年)完成。灤平項目第二期的詳細計劃尚未開展。根據與當地政府簽訂的協議，承德開發應承擔基礎設施的開發成本，而政府當局有義務在土地準備就緒並可銷售後通過拍賣進行土地銷售。承德開發隨後將收回開發成本，並獲得(i)根據承德開發投入開發成本的預定回報率計算的開發工作回報；及(ii)地方政府在扣除相關成本及融資費用後出售土地應佔所得款項淨額。

自二零一六年灤平項目開展直至最後實際可行日期，承德開發已累計開發土地面積約10,779畝(「承德開發已開發土地」)。然而，截至目前，當地政府通過政府土地拍賣出售的承德開發已開發土地並不多。於二零一八年底，當地政府通過拍賣方式已出售約449畝承德開發已開發土地。隨後於二零一九年，當地政府暫停包括灤平項目在內的灤平縣所有房地產開發項目的運營，以解決該地區的若干生態及環境問題，同年並無對任何承德開發已開發土地進行土地拍賣。政府恢復部分土地拍賣，但由於新冠肺炎疫情的影響及房地產市場的挑戰，出售活動受到嚴重影響並延遲。於二零二零年，通過政府拍賣出售的承德開發已開發土地總面積僅為445畝，其中163畝現由承德金域集團持有，進一步詳情參閱下文「承德金域集團持有的土地」一節。自二零二一年起，除6畝土地於二零二一年劃撥予政府作公共設施劃撥用地外，承德開發已開發土地均未被政府成功出售／拍賣。於最後實際可行日期，已售出承德開發已開發土地佔全部承德開發已開發土地的約8.3%。

於二零二二年，灤平縣政府啟動潮河流域(灤平段)生態治理與鄉村振興產業融合發展(「EOD項目」)的目標是發展區域內的各範疇的產業，並注重生態環境治理。據悉，EOD項目的招標已於二零二四年一月由一家國有建築企業牽頭的財團中標。目前，本集團尚未獲得有關EOD項目實施計劃的詳細資料，但根據承德開發的初步了解，EOD項目將涉及承德開發已開發的大部分土地，但將主要用於非住宅及非商業用途。倘承德開發已開發的土地用於EOD項目，則在未來的土地拍賣中，該等土地的出售價格可能會大大低於之前根據灤平項目的住宅及商業用途估算的價格。另一方面，目前並無跡象灤平政府會在短期內拍賣承德開發已開發土地。

承德金域集團持有的土地

於二零二零年，承德開發通過當時的兩家全資附屬公司灤平華陽及灤平乾陽在政府土地拍賣中分別獲得兩塊土地(總佔地面積約為63,238平方米)及一塊土地(佔地面積約為45,450平方米)，其為承德開發已開發土地組合中的土地。為加快政府資金回籠，並尋求機會將土地出售給其他開發商及／或與其他開發商聯合開發土地進行銷售。於二零二一年四月，承德開發向第三方出售灤平乾陽的16.53%股權。然而，由於新冠肺炎疫情期間及之後市場狀況急劇惡化，承德開發未能實施或以任何方式實現開發該三塊土地的計劃。於二零二四年三月三十一日，灤平華陽所持有的一幅總地盤面積為53,293平方米的土地已抵押予銀行。於最後實際可行日期，該三幅土地仍然空置。根據估值師對該等物業權益於二零二三年十二月三十一日的初步估值，估值師採用市場法，並評估該等物業權益於二零二三年十二月三十一日的初步市場價值為人民幣156,400,000元(相當於約172,800,000港元)，其中約人民幣148,200,000元(相當於約163,700,000港元)歸屬於承德金域集團。有關承德金域集團所持有之物業權益於二零二三年十二月三十一日之估值的詳情，敬請參閱本通函附錄四C內所載之十二月物業估值報告。

估值師已經採用相同方法更新該物業權益之估值，並評估其於二零二四年三月三十一日之價值約為人民幣156,100,000元(相當於約172,400,000港元)，承德金域集團佔其中約人民幣147,900,000元(相當於約163,400,000港元)。有關承德金域集團所持有之物業權益於二零二四年三月三十一日之估值的詳情，敬請參閱本通函附錄四D內所載之三月物業估值報告。

承德金域集團之財務狀況

截至二零二二年六月三十日止十八個月，承德金域集團錄得收益約14,000,000港元（即開發成本回報及應佔灤平項目出售土地所得款項），而截至二零二三年六月三十日止十二個月及截至二零二三年十二月三十一日止六個月並無確認收益。於二零二三年十二月三十一日，承德金域集團錄得未經審核綜合負債淨額約164,100,000港元，資產包括灤平項目的合約成本約1,834,700,000港元、灤平華陽及灤平乾陽持有的土地賬面值約279,700,000港元、應收貿易款項約232,300,000港元及其他資產約121,400,000港元，以及負債包括借貸約1,364,600,000港元、應付貿易及其他應付款項約948,600,000港元、應付關連公司款項約304,500,000港元及其他負債約14,500,000港元。

承德金域的股權價值

在釐定出售集團於二零二三年十二月三十一日綜合財務報表中承德金域權益的賬面值時，本公司已考慮估值師對承德金域於二零二三年十二月三十一日股本價值的估值。估值師採用成本法下的總和方法，即評估承德金域集團所有資產的市場價值，並從資產的市場價值總額中減去負債總額。經估值師評估，於二零二三年十二月三十一日，承德金域的股權價值並無商業價值，此乃由於承德金域擁有人應佔股權價值為負數。因此，承德金域權益已確認截至二零二三年十二月三十一日止六個月的減值虧損約327,100,000港元，而承德金域權益在出售集團截至二零二三年十二月三十一日的綜合財務報表的賬面值為零。

估值師已經採用相同方法及取向更新承德金域股權之估值，並評估承德金域股權於二零二四年三月三十一日之價值為無商業價值，因為承德金域擁有人應佔權益價值為負數。有關承德金域股權於二零二四年三月三十一日之估值詳情，敬請參閱本通函附錄四B內所載之承德金域估值報告。

董事會函件

出售集團之財務資料

財務業績

下文載列出售集團於截至二零二二年六月三十日止十八個月、截至二零二三年六月三十日止十二個月及截至二零二三年十二月三十一日止六個月的主要財務業績項目，其乃摘錄自本通函附錄二所載出售集團之財務資料，並根據香港財務報告準則（「香港財務報告準則」）編製：

	截至 二零二二年 六月三十日 止十八個月 千港元 (未經審核)	截至 二零二三年 六月三十日 止十二個月 千港元 (未經審核)	截至 二零二三年 十二月三十一日 止六個月 千港元 (未經審核)
收益	-	697,216	36,495
毛利／(毛損)	-	212,814	(8,353)
行政費用	(64,657)	(15,954)	(4,522)
銷售及分銷費用	(4,204)	(33,964)	(975)
應佔聯營公司業績(附註)	(83,747)	(37,331)	(21,303)
開發中待售物業之減值虧損	-	-	(405,267)
聯營公司權益之減值虧損(附註)	-	(75,860)	(327,144)
應收一家聯營公司款項之 減值虧損(附註)	-	-	(68,093)
財務費用	(25,168)	(79,520)	(102,237)
除稅前虧損	(156,662)	(16,639)	(932,635)
所得稅抵免／(開支)	-	(166,245)	24,093
除稅後虧損	(156,662)	(182,884)	(908,542)

附註： 上表中提述的聯營公司指承德金城。

收益

截至二零二三年六月三十日止十二個月及截至二零二三年十二月三十一日止六個月期間，出售集團產生收益為東莞項目住宅單位的銷售額，在向買方交付物業時入賬。

截至二零二二年六月三十日止十八個月之除稅後虧損

出售集團截至二零二二年六月三十日止十八個月的除稅後虧損約為156,700,000港元，主要來自(i)應佔承德金域虧損約83,700,000港元；及(ii)東莞項目及南京項目產生的行政開支約64,600,000港元。應佔承德金域虧損主要是由於灤平項目所產生的融資成本。

截至二零二三年六月三十日止十二個月之除稅後虧損

出售集團截至二零二三年六月三十日止十二個月的除稅後虧損約為182,900,000港元，主要來自(i)所得稅開支約166,200,000港元；(ii)融資成本約79,500,000港元；及(iii)承德金域權益減值虧損約75,900,000港元。虧損部分被東莞項目的交付所帶來的毛利約212,800,000港元所抵銷。

所得稅開支很大部分與土地增值稅約為152,500,000港元有關，是在確認東莞項目的銷售額時產生。

財務成本來自東莞項目及南京項目的銀行及其他借貸利息。

由於低於其賬面金額，承德金域的減值虧損確認為可收回金額（即承德金域的使用價值）。使用價值指承德金域當時折現未來現金流量。

除上文所述外，出售集團的除稅後虧損亦由於東莞項目產生的銷售及分銷開支約34,000,000港元，以及應佔承德金域虧損約37,300,000港元。

董事會函件

截至二零二三年十二月三十一日止六個月之除稅後虧損

出售集團截至二零二三年十二月三十一日止六個月的除稅後虧損約為908,500,000港元，主要來自(i)承德金域權益減值虧損約327,100,000港元及應收承德金域款項減值虧損約68,100,000港元；(ii)開發中待售物業減值虧損約405,300,000港元；及(iii)融資成本約102,200,000港元。

由於低於其賬面金額，承德金域的減值虧損確認為可收回金額（經估值師評估，確定為公平值減出售成本）。此外，由於預計承德金域並無足夠的資產償還債務，因此確認應收承德金域款項的減值虧損（計算方法基於(i)承德金域集團持有總流動資產；乘於(ii)二零二三年十二月三十一日應收承德金域款項與承德金域集團流動負債總額的比率）。

由於根據估值，南京項目於二零二三年十二月三十一日的物業權益低於其賬面值，因此確認開發中待售物業的減值虧損。此外，由於東莞項目的物業權益於二零二三年十二月三十一日的估值確定為低於其賬面金額，因此確認約9,600,000港元的持作出售物業撇銷為銷售成本。

有關(i)承德金域股權；(ii)南京項目開發中物業；及(iii)東莞項目物業權益的估值的進一步資料載於本通函附錄四A至四D內之估值報告。

財務成本來自銀行及其他借貸的利息，包括與南京項目有關的違約金及罰息。

董事會函件

資產與負債

以下是出售集團於二零二三年六月三十日及於二零二三年十二月三十一日之未經審核資產及負債明細，其乃摘錄自本通函附錄二所載出售集團之財務資料，並根據香港財務報告準則編製：

	截至 二零二三年 六月三十日 (千港元)	截至 二零二三年 十二月三十一日 (千港元)
資產		
開發中待售物業	1,249,032	863,692
持作出售物業	211,636	170,642
聯營公司權益 (附註)	347,610	–
應收一家聯營公司款項 (附註)	292,616	235,057
應收貿易及其他應收款項	91,977	102,711
現金及銀行餘額	36,475	35,820
其他資產	715	732
	<u>2,230,061</u>	<u>1,408,654</u>
負債		
借貸	1,036,753	1,058,909
銷售貸款	176,318	176,165
應付貿易及其他應付款項	203,543	297,065
合約負債	176,125	173,765
即期稅款負債	131,100	139,329
其他負債	34,572	3,889
	<u>1,758,411</u>	<u>1,849,122</u>
資產／(負債)淨額		
應佔：		
— 出售公司擁有人	483,244	(189,073)
— 非控股權益	(11,594)	(251,395)
	<u>471,650</u>	<u>(440,468)</u>

附註： 上表中提述的聯營公司指承德金城。

於二零二三年十二月三十一日，出售集團的負債總額超過其總資產，導致未經審核綜合負債淨額約為440,500,000港元，出售公司擁有人應佔負債淨額約為189,100,000港元。

董事會函件

出售集團的主要資產主要包括南京項目的開發中待售物業、東莞項目持作出售物業、承德金域的權益及應收承德金域款項。

南京項目的開發中待售物業及東莞項目的持作出售物業於二零二三年十二月三十一日的賬面值乃根據估值師的估值釐定。有關南京項目及東莞項目物業權益估值的進一步資料載於本通函附錄四C內所載之十二月物業估值報告。

於二零二三年十二月三十一日，根據估值師評估的公平值減出售成本後的可收回金額，承德金域的權益已全部減值。於二零二三年十二月三十一日，應收承德金域款項為減值後餘額。

出售集團的負債主要包括南京項目的銀行及其他借貸以及銷售貸款。於二零二三年十二月三十一日，所有銀行及其他借貸均已到期。

應計利息（包括違約金及罰息）約180,700,000港元已計入應付貿易及其他應付款項。於二零二三年十二月三十一日的應付貿易及其他應付款項增加，主要是由於確認南京項目拖欠銀行貸款的違約金及罰息合共約86,100,000港元。

出售集團的其他主要負債為合約負債及即期稅項負債。合約負債主要是南京項目預售的預收款項。於二零二三年十二月三十一日的即期稅項負債約為139,300,000港元，主要為東莞項目銷售應付土地增值稅約130,700,000港元，該稅項將在項目總可售面積（包括住宅單位、商業單位及泊車位）超過85%時支付。

本通函附錄二所載出售集團之財務資料已經由核數師審閱。股東應注意，核數師並無發表結論，因此已就出售集團於二零二一年一月一日至二零二二年六月三十日止期間、截至二零二三年六月三十日止年度及截至二零二二年及二零二三年六月三十日止六個月各自之財務資料表示無法表示意見，有關詳情載於其於本通函附錄二內所載之審閱報告。

茲提述本公司核數師就本公司截至二零二三年六月三十日止年度之綜合財務報表所發表的保留意見，內容有關（其中包括）(i)本集團於承德金域之權益及應收承德金域款項；及(ii)本集團南京項目之發展中待售物業及預付款項。完成後，出售集團成員公司的財務業績、資產及負債將不再綜合計入本集團的財務報表。因此，預期上述保留意見將於完成後移除。

出售公司之估值

本公司聘請估值師對出售公司截至二零二四年三月三十一日的股權進行估值(即銷售股份估值)。出售公司的集團架構載於上文「出售集團的資料」一節。

董事會已取得並審查估值師及估值負責人的資料，並留意到：(i)估值師為一家經驗豐富的估值公司，擁有持牌及認證的估值諮詢專家，在全球範圍內服務過 5,000 多個案例，涵蓋各行各業及300多個上市公司及項目，業績斐然；及(ii)業務及物業估值負責人(a)擁有10年以上估值及企業諮詢經驗，曾為上市公司首次公開招股、併購及財務報告提供服務；及(b)擁有超過18年的全球房地產估值及諮詢業務經驗，尤其熟悉香港、澳門、中國及亞太地區的資產。基於以上所述，董事會認為估值師有能力並有足夠的資格、聲譽及足夠的資源履行其職責。據董事經作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，估值師獨立於本公司及買方以及彼等各自的關連人士。

目前普遍接受的估值方法有市場法、成本法及收入法三種。該等方法的詳情在本通函第IVA-6頁及第IVA-7頁銷售股份估值報告內「6.1估值方法」分節更詳細討論。

為選擇最合適的銷售股份估值方法，估值師已考慮估值目的、由此產生的價值前提以及是否有有關出售公司的資料及其可靠性以進行其分析。彼等亦已考慮出售公司的性質及情況，考慮每種方法的相對優缺點。

就銷售股份估值而言，估值師認為(i)收入法不適當，因該方法需要出售公司的詳細經營資料及長期財務預測，但該等資料無法從管理層取得有關經營及財務預測及確實業務計劃無法取得；及(ii)市場法不適當，因相關可比較交易不足以構成可靠的估值基礎。因此，有鑑於出售公司為若干附屬公司的控股公司，而該等公司擁有與其各自業務相關及附帶的重大資產及負債，估值師僅依賴成本法以確定其估值意見。

估值師已採納成本法之總和法，以獲得出售公司資產及負債之總市場價值。根據總和法，出售公司各項資產及負債均採用合適的估值方法進行估值，而估值師之估值意見乃透過加上組成資產並扣除組成負債而得出。

估值師對出售集團估值組成部分的市場價值進行估值時所採用的估值方法如下：

估值組成部分：

資產／負債

估值方法

- (i) 發展中待售物業 其指南京項目公司持有的物業權益。誠如三月物業估值報告所載，該物業將發展成為低層綜合發展項目，包括住宅、商業及酒店公寓／服務式住宅發展項目。

考慮到南京項目公司未能按期償還以物業權益為抵押的銀行貸款及銀行將該銀行貸款作為不良資產處置等因素，估值師已參考三月物業估值報告評估有關物業權益的收回出售價值。有關詳情載於本通函第IVA-8頁銷售股份估值報告表格內「發展中待售物業」一列。

誠如三月物業估值報告所載，估值師已採用市場法對上述物業進行估值。誠如本通函第IVD-7頁所載（第3項物業），估值師已評估該物業於二零二四年三月三十一日的總價值以及收回待售價值。有關（其中包括）評估及可資比較項目的詳情載於本通函第IVD-19頁至第IVD-29頁三月份物業估值報告附註。

- (ii) 持有待售物業 其指截至二零二四年三月三十一日，東莞項目公司持有的未售出物業權益及已簽約出售但尚未完工的一個住宅單位及一個商業單位。未售出物業權益包括(i) 20個住宅單位；(ii) 71個商業單位；(iii) 110個持有待售停車位；及(iv)租賃車位。

資產／負債

估值方法

誠如銷售股份估值報告所載，估值師經考慮以下各項後已評估持有待售物業於二零二四年三月三十一日的市場價值：(i)未售出物業權益(不包括租賃車位)的市場價值(參考三月物業估值報告第IVD-7頁所載(第1項物業)的市場價值)；(ii)租賃車位的投資價值(參考第IVD-9頁三月物業估值報告附註5)；(iii)截至二零二四年三月三十一日已簽約出售的一個住宅單位及一個商業單位的市場價值(以實際售價計算)；及(iv)銷售物業適用的相關稅費及銷售費用。上述詳情載於第IVA-8頁及第IVA-9頁銷售股份估值報告表格內「持有待售物業」一列及上文所述三月物業估值報告的相關附註。

(iii) 應收貿易賬款及
其他應收款

其指出售集團的按金、預付款項及其他應收款。誠如銷售股份估值報告所載，其主要包括(i)南京項目公司有關建築工程的預付款項，其將於完工時資本化入發展中物業；及(ii)南京項目公司的其他應收款，其須與其簿冊內的其他應付款互相抵銷。因此，估值師認為不需要預期信貸虧損，且截至二零二四年三月三十一日，市場價值與賬面值相若。

(iv) 其他資產

該等項目主要包括現金及銀行結餘及少量其他資產。鑑於該等資產的性質，估值師認為截至二零二四年三月三十一日的市場價值與賬面值相若。

(v) 於承德金域的
權益

其指瑞豐持有承德金域42.5%的間接股權。參考承德金域估值報告，於二零二四年三月三十一日，承德金域的100%股權不具商業價值。因此，於二零二四年三月三十一日，承德金域的42.5%股權亦不具商業價值。

資產／負債

估值方法

誠如承德金域估值報告所載，估值師採用成本法下的總和法。在總和法下，承德金域及承德開發各項資產及負債均採用適當的評估方法進行估值，而估值師的價值意見乃透過組成部分資產相加並扣除組成部分負債得出。有關曾考慮的估值方法及方法選擇的詳情載於本通函第IVB-11頁至第IVB-13頁承德金域估值報告「6.1估值方法」及「6.2方法選擇」分節。

誠如承德金域估值報告所載，承德金域估值組成部分的估值方法如下：

資產／負債

估值方法

- | | |
|------------|---|
| (1) 長期股權投資 | 其指承德金域所持有承德開發的90%股權。誠如下文所載，承德開發股權的市場價值按成本法下的總和法估計。 |
| (2) 其他應收款 | 評估市場價值時經考慮相關信貸風險及貨幣時間價值。有關詳情、方法及所採用的參數載於第IVB-14頁至第IVB-17頁承德金域估值報告「7.1應收貿易款項及其他應收款」分節。 |

資產／負債

估值方法

資產／負債

估值方法

(3) 現金及
銀行結餘

鑑於該項目的性質，估值師認為，於二零二四年三月三十一日，其市場價值與其賬面值相若。

(4) 應付關聯公司
款項

鑑於該項目的性質，估值師認為，於二零二四年三月三十一日，其市場價值與其賬面值相若。

誠如承德金域估值報告所載，承德開發估值組成部分的估值方法如下：

資產／負債

估值方法

(5) 應收貿易
賬款及其他
應收款

估值師評估市場價值時經考慮相關信貸風險及貨幣時間價值。有關詳情及所採用的參數載於本通函第IVB-14頁至第IVB-17頁承德金域估值報告「7.1應收貿易款項及其他應收款」分節。

(6) 合約成本

管理層告知估值師，其指承德開發截至二零二四年三月三十一日發生的土地及相關物業賠償以及土地開發費。灤平華偉所持有的物業權益（即35個住宅單位及一個商業裙樓）（三月物業估值報告內第2項物業）亦作為合約成本入賬。估值師經考慮商業風險及貨幣時間價值後，根據除稅後成本加回報評估合約成本的市場價值。其詳情（包括所採用的主要參數）載於本通函第IVB-17頁至第IVB-21頁承德金域估值報告「7.2合約成本」分節。

資產／負債

估值方法

資產／負債

估值方法

(7) 預付款項

管理層告知估值師，預付款項指就已完成工程支付予建築公司的款項，其須與簿冊內的相應應付貿易賬款互相抵銷。因此，估值師將預付款項的賬面值作為市場價值。

(8) 存貨

市場價值乃參考本通函第IVD-7頁三月物業估值報告所載存貨(第4項物業)的市場價值作出，當中考慮到承德開發所持有的灤平華陽股權(即100%)及灤平乾陽股權(即83.47%)。

誠如三月物業估值報告所載，估值師採用市場法對上述物業進行估值。有關可資比較項目及選擇基準的詳情載於本通函第IVD-30頁至第IVD-34頁三月物業估值報告附註。

(9) 其他資產

其他資產包括物業、廠房及設備(為辦公室設備、傢具及固定裝置)以及現金及銀行結餘。鑑於該等資產的性質，估值師認為，於二零二四年三月三十一日，其市場價值與其賬面值相若。

資產／負債

估值方法

資產／負債

估值方法

(10) 所有負債

負債包括應付貿易賬款及其他應付款、借貸、應付關連公司款項及本期稅項負債。鑑於該等負債的性質，估值師的結論為，於二零二四年三月三十一日，其市場價值與其賬面值相若。

(vi) 應收承德金域
款項

其指應收承德金域集團款項，已進行預期信貸虧損評估以確定其可收回金額。預計可回收金額以承德金域集團持有的流動資產總額乘以截至二零二四年三月三十一日應收承德金域集團款項佔承德金域集團流動負債總額的比例估計。估值師根據(i)參考承德金域估值報告所得的流動資產總額的市場價值；及(ii)流動負債總額及應收承德金域集團款項的賬面值估計可收回金額。

(vii) 其他負債

該等項目包括借款、應付控股公司款項（即銷售貸款）、貿易及其他應付款項、合約負債、即期稅項負債及其他負債。鑑於該等項目的性質，估值師認為彼等之市場價值與彼等截至二零二四年三月三十一日的賬面值相若。

董事會已審閱估值報告所載估值方法、估值所採用的關鍵假設及參數及預期信貸虧損評估，並且信納，其屬公平合理。在達致上述見解時，董事會已對估值組成部分進行事實核查，以確保重大資料不存在互相矛盾或遺漏，並已以董事所知、所悉及所信評估估值師所採用的關鍵假設及參數的合理性，尤其是以下各項：

- (a) 就上述(i)而言，董事會與估值師已討論（其中包括）開發總價值、建築成本以及有關物業發展的其他開支的評估，以得出物業的總值，並與南京項目公司管理層討論上述事宜，以評估其合理性；

- (b) 董事會注意到，估值師(i)已採用掛牌可資比較項目(而非交易可資比較項目)去評估東莞項目及南京項目物業的市場價值；(ii)已就此作出相關調整，因為二手掛牌可資比較項目的掛牌價格可以磋商，因此未必反映最終交易價格；(iii)確認上述做法為行業慣例。董事會注意到，估值師已向南京市及東莞市住房局(負責監督該等地區物業交易的相關機構)進行查詢，並查閱其網站，並注意到，並無提供可資比較歷史物業交易記錄予公眾。據董事會所知，中國並無可供公眾查閱的歷史物業交易記錄(土地交易除外)。董事會亦已盡力識別／搜尋有公眾可得的歷史交易資料的可資比較物業(包括審閱上述網站)，並注意到相同情況；
- (c) 就上述(iii)而言，根據其對應收款項(其大部分乃有關在關鍵時間已完成但尚未發出發票，但隨後已發出發票的建築工程)以及南京項目公司的其他應收款(其須與其簿冊內的其他應付款互相抵銷)的性質及(就剩餘應收款項金額而言)交易對手的身份、背景及財務狀況的理解，董事會認為違約風險低；
- (d) 就上述(v)(2)及(v)(5)而言，董事會與估值師已討論所採用的參數，包括預期虧損率(以評估相關信貸風險)及貼現率(以評估貨幣時間價值)，以及有關資料的來源，並評估就交易對手(主要為中國政府)採用上述參數的合理性；
- (e) 就上述(v)(6)而言，董事會與估值師已討論所採用的參數，尤其是根據承德開發的加權平均資本成本(「加權平均資本成本」)得出貼現率的輸入值以及有關資料的來源，以評估其合理性；及
- (f) 就上述(vi)而言，董事會明白賬面值已反映相關預期信貸虧損，與估值師評估的結果並無不同。

就十二月物業估值報告及三月物業估值報告所載估值師的假設而言，董事會注意到，(其中包括)估值師並無就東莞凍結物業及南京凍結物業的任何產權負擔(例如按揭、債權證或其他抵押)作出扣減，亦並無考慮其凍結令。就此而言，董事會已與估值師討論，並得悉估值師在編製估值時已遵守(其中包括)香港測量師學會(「香港測量師學會」)刊發的《香港測量師學會估值準則》(二零二零年版)，其說明「在評估物業的市場價值時，無須理會其任何產權負擔(例如按揭、債權證或其他抵押)」，並從估值師得悉，其中所述的「任何產權負擔」包括東莞凍結物業及南京凍結物業有關物業權益的按揭及凍結令。因此，董事會認為，估值師在釐定出售集團及承德金域集團的物業權益於二零二三年十二月三十一日及二零二四年三月三十一日的市場價值時不考慮上述有關物業權益的產權負擔屬公平合理。

董事會函件

估值師評估的出售集團評估部分截至二零二四年三月三十一日的市場價值如下表所示。

	百萬港元
資產	
待售開發中物業	846.2
持有待售物業	160.7
貿易及其他應收款項	108.5
其他資產	16.9
於承德金域之權益(附註)	—
應收承德金域款項	236.1
	<u>1,368.4</u>
負債	
借貸	(1,039.3)
貿易及其他應付款項	(305.5)
合約負債	(167.8)
即期稅款負債	(135.9)
出售貸款	(176.1)
其他負債	(3.5)
	<u>(1,828.1)</u>
負債淨額	
應佔：	
— 擁有人	(202.7)
— 非控股權益	(257.0)
	<u>(459.7)</u>

附註：該股權為承德金域42.5%的股權，截至二零二四年三月三十一日，經估值師評估，該股權不具商業價值。

基於上文所述，截至二零二四年三月三十一日，出售集團所有資產的市場價值扣除其負債總額後為負459,700,000港元。經計及出售集團成員公司的非控制權益，截至二零二四年三月三十一日，出售公司擁有人應佔股權價值為負202,700,000港元。由於出售公司擁有人應佔股權價值為負數，因此估值師評估銷售股份截至二零二四年三月三十一日不具商業價值。

有關(i)銷售股份；(ii)承德金域及(iii)出售集團及承德金域集團持有的物業權益的估值報告列載於本通函附錄四A至四D內。

出售事項之財務影響

完成後，本公司將不再擁有出售公司任何權益，而出售公司將不再為本公司的附屬公司，且出售集團成員公司的財務表現、資產及負債將不再綜合計入本集團的財務報表。餘下集團的持續經營及業務將主要從事製造及銷售保健及家庭用品、煤礦開採業務及放債業務。保健及家庭用品業務將成為餘下集團的主要收入來源，詳情載於下文「餘下集團之業務」一節。

出售事項之潛在財務影響：

(i) 餘下集團的備考財務狀況：

(a) 淨資產狀況

誠如本集團截至二零二三年十二月三十一日止六個月的中期報告所披露，(i) 本集團未經審核綜合總資產約2,188,200,000港元；(ii) 本集團未經審核綜合總負債約2,130,100,000港元；及(iii) 截至二零二三年十二月三十一日，本集團的綜合資產淨值為約58,100,000港元。截至二零二三年十二月三十一日，每股資產淨值為約每股0.0045港元。

根據本通函附錄三所載的「餘下集團之未經審核備考財務資料」，假設完成已於二零二三年十二月三十一日完成，(i) 餘下集團未經審核備考綜合總資產將為約774,800,000港元；(ii) 餘下集團未經審核備考綜合總負債將為約403,400,000港元；及(iii) 餘下集團未經審核備考綜合淨資產將為約371,400,000港元。每股未經審核備考每股資產淨值為約每股0.029港元。上述估計每股資產淨值金額僅供說明用途。

(b) 債務及資產負債狀況

截至二零二三年十二月三十一日，本集團未經審核債項總額為約1,365,200,000港元，而本集團的負債比率（以債項總額除以權益總額計算）為約2,350.6%。

根據本通函附錄三所載的「餘下集團之未經審核備考財務資料」，假設完成已於二零二三年十二月三十一日完成，餘下集團未經審核備考債項總額將為306,300,000港元，而餘下集團的負債比率將為約82.5%。

(c) 流動資產狀況

本集團截至二零二三年十二月三十一日的未經審核流動負債淨額為約526,800,000港元。

根據本通函附錄三所載的「餘下集團之未經審核備考財務資料」，假設完成已於二零二三年十二月三十一日完成，餘下集團未經審核備考流動資產淨額為33,400,000港元。該改善主要是由於(i)股東貸款本金的償還日期由二零二四年十二月三十一日延長至完成後的二零二七年十二月三十一日，導致股東貸款從流動負債重新分類為非流動負債；(ii)取消合併出售集團截至二零二三年十二月三十一日的流動負債淨額（就銷售貸款作出調整後）約261,100,000港元；及(iii)因出售股份代價抵銷股東貸款應計利息而減少流動負債。

餘下集團的上述未經審核備考財務狀況僅供說明用途。

(ii) 出售事項收益：

根據本通函附錄三所載的「餘下集團之未經審核備考財務資料」，假設出售事項已於二零二三年十二月三十一日完成，餘下集團確認的出售收益將約為7,800,000港元。誠然如上文「出售協議」一節所述，出售股份代價約53,700,000港元超過經調整出售集團淨負債部份約66,600,000港元的絕對值。然而，根據適用會計準則計算出售事項的損益時，截至二零二三年十二月三十一日，與出售集團外幣匯兌儲備相關的累計匯兌虧損為約54,100,000港元（非現金流項目），當出售損益獲確認時，將由計入儲備重新分類至虧損。本次出售事項所產生的預計收益進一步分析如下：

董事會函件

(百萬港元)

代價	53.7
減：	
—與出售股份及出售貸款相關的 資產／(負債)：(附註)	
(i) 出售集團淨負債狀況	(189.1)
(ii) 銷售貸款	176.2
	<u>66.6</u>
減：	
—境外附屬公司累計外幣匯兌差額(附註)	54.1
—出售事項預計開支	4.7
出售事項收益	<u>7.8</u>

附註：本集團的綜合財務報表以港元呈列，而港元為本公司的功能及呈列貨幣。根據相關會計準則及本集團會計政策，出售集團的業績及財務狀況換算為本集團呈列貨幣所產生的匯兌差額，計入其他綜合收益及累計於本集團的外幣匯兌儲備。由於人民幣兌港元過往貶值，截至二零二三年十二月三十一日，本集團已於其外幣匯兌儲備中錄得與出售集團相關的累計匯兌虧損約54,100,000港元。完成後，與出售集團有關的累計匯兌差額將由計入儲備重新分類至損益，作為出售事項損益的一部分。因此，於完成後，本集團計入儲備的累計匯兌差額54,100,000港元將重新分類至上述出售事項收益的一部分。

上述估計僅供說明用途，並不代表本集團於出售事項完成後的收益或虧損。出售事項的實際財務影響將參考出售集團於完成日期的財務狀況釐定。

進行出售事項之理由及裨益

自二零二零年以來，出售集團在中國房地產開發行業一直面臨充滿挑戰的商業環境。這主要是由多種因素造成，包括房地產開發商貸款監管收緊、房地產市場需求疲弱、濼平項目土地銷售延遲以及新型冠狀病毒疫情的長期影響等。

董事會函件

誠如以上所述，出售集團於截至二零二二年六月三十日止十八個月、截至二零二三年六月三十日止十二個月及截至二零二三年十二月三十一日止六個月均錄得重大虧損。截至二零二三年十二月三十一日，出售集團的未償還貸款（不包括出售貸款）為約1,058,900,000港元，全部已逾期。出售集團負債淨額狀況為約189,100,000港元，而經調整出售集團負債淨額狀況為約12,900,000港元。

董事認為，本集團於中國的房地產項目的前景仍存在高度不確定性。不利的市況令東莞項目的剩餘住宅單位、商業單位及停車位在短期內難以出售。同時，預計南京項目的財務狀況不會迅速好轉，無法通過進一步預售開發物業獲得收入。董事預計，出售集團目前的狀況及重大債務不太可能在短期內解決，若本集團繼續作為出售集團及承德金域集團的控股公司／單一最大股東（視情況而定），將繼續對本集團的流動性、負債率及資源配置產生不利影響。同樣，就承德金域的投資而言，董事認為該投資需要相當長的持有時間方可取得回報；面對上文「投資承德金域集團」一節所述的目前灤平項目經營遇到的困難。

為減輕上述業務環境變化及挑戰所造成的財務負擔，本集團一直在探索各種重組業務的方案。誠如本公司日期為二零二一年九月二十四日的公告所披露，於二零二一年九月，本集團嘗試出售出售集團，以減輕該負擔。然而，儘管所有條件都獲滿足，但當時的買方並未完成交割，導致當時出售事項於二零二三年一月終止。誠如本公司截至二零二三年六月三十日止年度的年報所披露，於二零二三年十月，本集團與另一位潛在買家就出售集團在中國的房地產項目訂立諒解備忘錄。然而，隨後於二零二三年十二月，潛在買家通知本公司，其已決定不再進行出售事項。

鑑於事態的嚴重性，本公司向身為主要股東兼非執行董事的買方提出業務調整及債務重整建議，最終經雙方公平磋商後，訂立出售協議。出售事項對本集團可能產生的財務影響載於上文「出售事項之財務影響」一節。董事認為此影響對本集團整體有利。

本公司核數師已就本公司截至二零二三年六月三十日止年度的綜合財務報表出具保留意見，其中包括(i)本集團於承德金域的權益及應收承德金域款項；及(ii)本集團發展中待售物業及南京項目的預付款項。詳情載於本公司二零二二／二三年度報告。完成後，出售集團成員公司的財務表現、資產及負債將不再綜合計入本集團的財務報表。據此，預期且本公司核數師亦認為，上述保留意見可於完成後撤銷。然而，核數師將就出售事項產生的將計入本集團損益的收益／虧損出具保留意見。

考慮到上述因素，董事（不包括獨立非執行董事，獨立非執行董事將在考慮獨立財務顧問的意見後發表意見）認為，出售事項的條款屬公平合理，符合本公司及股東的整體利益，亦並不知悉出售事項對本公司而言有任何重大不利之處。

餘下集團之業務

完成後，餘下集團將主要從事製造及銷售保健及家庭用品、煤礦開採業務及放債業務。出售事項後，其將不再從事房地產開發及土地一級開發業務。儘管如此，其將繼續持有一個於馬來西亞的房地產開發項目的投資，其入帳為餘下集團聯營公司權益。保健及家庭用品業務將繼續是餘下集團的主要收入基礎。

保健及家庭用品業務

該業務透過本公司的全資附屬公司輝煌家品有限公司（「輝煌」）經營。自一九九六年以來，輝煌一直從事生產電動口腔護理產品及理髮產品，專門生產成人及兒童電動牙刷。多年來，本集團不斷創新其產品，具有振動、旋轉振盪、聲波技術等先進功能。

於一九九六年至二零零一年間，輝煌的開發能力不斷發展，從最初生產振動牙刷，逐步過渡至旋轉振動牙刷及聲波牙刷。為維持市場競爭力，本集團為輝煌維持強大的研發團隊，確保其產品保持領先並滿足消費者對提高品質性能及產品功能多元化的需求。本集團不斷推出新產品，從方便攜帶的一次性振動牙刷，到設計緊湊但性能不受影響的細長聲波牙刷，再到每分鐘振動40,000次的聲波牙刷。此聲波牙刷產品的高性能最能體現本集團在同業中雄厚的技術與生產能力。本集團繼續致力於創新，於二零一六年將藍牙技術融入牙刷中，使用戶能夠連接其設備並存取個人化的刷牙數據及功能。這種技術與產品的融合，為消費者帶來了個人衛生維護及享受的新體驗。二零二零年，本集團推出一款具有互動功能的電動牙刷，包括發光技術、具有內建音樂、音效、即時刷牙回饋的防水揚聲器，以及兒童刷牙定時器，讓刷牙變得更有趣及樂趣。本集團還擁有具有流行的卡通人物及適合幼兒的印刷箔設計的一系列電動牙刷產品。

本集團以原設備製造商（「原設備製造商」）及／或自有品牌產品製造商的身份與全球知名品牌建立合作夥伴關係。作為原設備製造商，本集團根據客戶的特定要求（包括設計、材料及技術）生產產品。值得注意的是，本集團與一家知名跨國消費品公司合作超過18年，生產採用跨國大眾傳播媒體及娛樂集團授權卡通設計的兒童電動牙刷。作為自有品牌產品製造商，本集團負責設計及生產過程，而客戶則以自有品牌營銷。本集團的大部分產品用於出口，並最終分銷予零售商。美國是本集團最大的出口市場，其次為德國。本集團亦向英國、香港及其他國家的其他市場的客戶銷售產品。

本集團的產品於其位於中國東莞市的自有生產設施製造。該工廠擁有ISO9001及ISO14000認證，具備年產1,000萬支以上電動牙刷的生產能力。二零一九年至二零二三年，本集團生產了約670萬至1,220萬支電動牙刷。這項業績記錄表明，本集團有能力滿足產業對技術變革及性能不斷變化的需求，同時保持高水準的產品產量及品質。

輝煌由在消費電子產品設計及製造方面擁有20多年經驗的管理團隊領導。目前，輝煌擁有超過500名員工。本集團憑藉其強大的內部研發能力（包括模具製造及軟件編程以及高效機器）從競爭對手中脫穎而出。這種全面能力使本集團能監督從初步設計到最終製造的整個生產過程，從而實現從原材料到成品的無縫品質控制及高效交付。

本集團的保健及家庭用品業務在新型冠狀病毒疫情前表現強勁，截至二零二零年六月三十日止三年的平均收入為約191,700,000港元。新型冠狀病毒疫情爆發對全球物流及運輸產生重大影響，導致保健及家庭用品業務的收入產生波動。截至二零二一年六月三十日止年度，收入減少至121,200,000港元。隨後，截至二零二二年六月三十日止年度的收入增加至約158,700,000港元，截至二零二三年六月三十日止年度為172,400,000港元。收入大幅增加歸因於主要客戶的購買訂單增加，特別是在二零二二年下半年，由對中國新型冠狀病毒控制措施可能導致供應鏈中斷的擔憂所推動。然而，隨著二零二三年的進展，客戶啟動去庫存流程並減少向本集團下達的訂單以管理庫存水準。歐洲市場上不可更換電池的一次性電動牙刷的銷售量亦有所下降。因此，截至二零二三年十二月三十一日止六個月的收入錄得下降至約47,300,000港元。根據本公司目前掌握的資料，截至二零二四年三月三十一日止九個月，保健及家庭用品業務的收入約為71,000,000港元。

在全球環保意識不斷增強的推動下，帶有不可更換電池的一次性電動牙刷的銷售在不久的將來可能會繼續下降。儘管如此，本集團已為這一潛在發展做好了充分準備。事實上，本集團已開發出更環保的產品，例如可更換刷頭的充電式電動牙刷。憑藉強大的內部研發能力及對市場趨勢的適應能力以及與主要客戶的長期合作關係，本集團有信心與客戶共同開發出滿足消費者需求並適應市場趨勢變化的產品。

憑藉輝煌經過驗證的產品品質以及計劃在未來12個月內推出的新產品，本集團對其未來業績以及收入恢復到新型冠狀病毒疫前的水平持樂觀態度。本集團預計，隨著去庫存效應減弱以及客戶逐步補充庫存水平，為下半年的假期做準備，銷售勢頭將在二零二四年第二季度恢復。這種勢頭預計將持續到截至二零二五年六月三十日止年度，直至去庫存效應完全消散。

本集團計劃於未來12個月推出新產品，以滿足市場趨勢及消費者需求。亮點將為推出(i)一款時尚的聲波電動牙刷，採用現代設計，增添風格及視覺吸引力(「**時尚電動牙刷**」)；及(ii)新型電動牙刷，具有聲波及旋轉振動功能，兩者相結合可產生動態刷牙動作，有效去除牙齒及牙齦線上的牙菌斑(「**聲波振動電動牙刷**」)。本集團相信，該等新產品將具有競爭優勢，可贏得顯著的市場佔有率。時尚電動牙刷的量產模具已完成，而聲波振動電動牙刷的試驗模具已開始進行設計驗證，預計將二零二四年第三季開始量產模具。對於該等新產品，本集團將優先考慮美國及歐洲的現有市場，同時亦於東南亞及其他市場探索潛在機會。於最後實際可行日期，本集團已物色一位具指示性購買量的客戶，將在美國大型連鎖超市銷售該等新產品，聲波振動電動牙刷的試售及全面推出將分別於二零二四年第四季及二零二五年初進行，而時尚電動牙刷則計劃將於二零二五年第一季推出。本集團亦正與潛在客戶討論向歐洲零售連鎖店銷售新產品，並考慮在東南亞的網路零售平台銷售。

煤礦開採業務

餘下集團亦於印尼共和國中加里曼丹省從事煤礦開採業務。二零二三年九月，本集團與獨立營運商訂立獨家合作協議，在該煤礦場進行生產活動，有效期限五年。二零二四年至二零二六年的煤礦開採業務的工作及預算計畫已於二零二三年十二月獲印尼政府批准。營運商已於二零二四年五月上旬開始生產活動，本集團將有權根據出售及出貨的煤礦量收取特許權費用。產量將逐步增加，預計截至二零二五年及二零二六年六月三十日止年度將分別達500,000噸及600,000噸。一旦業務達致流暢並順利運行，本集團亦可能考慮向政府申請提高核准的生產水平。

放債業務

餘下集團將繼續監察其放債業務現有貸款組合的償還情況。鑑於近期市場情緒，本集團無意於近期發放新貸款。

投資馬來西亞波德申房地產開發項目

餘下集團持有Pacific Memory Sdn Bhd 35%股權，而Pacific Memory Sdn Bhd (「**Pacific Memory**」) 則以餘下集團的聯營公司入帳。該公司在馬來西亞波德申從事商業開發，設施包括酒店、遊艇俱樂部、活動場地及零售空間及相關設施。該發展計畫已報請相關政府機構批准，部分遊艇泊位建設規劃已獲批准並完成。目前，管理層正在與專門針對遊艇泊位設施區域的業務顧問合作最終確定銷售及行銷計劃。

對餘下集團的意向

於最後實際可行日期，除出售事項外，本集團並無就以下事項訂立任何意向、磋商、協議、安排及諒解（無論是否已達成）：(i)收購或向餘下集團注入任何新業務；及(ii)出售或縮減任何餘下集團的業務。

上市規則之涵義

由於根據上市規則第14.07條有關出售事項的最高適用百分比率超過75%，根據上市規則第14章，出售事項構成本公司之一項非常重大出售事項。

由於買方為本公司非執行董事及主要股東，因此根據上市規則為本公司的關連人士，根據上市規則第14A章，出售事項亦構成本公司的關連交易。

因此，出售事項須遵守上市規則第14章及第14A章項下的申報、公告、通函及股東批准規定。

買方已就批准出售事項之董事會決議案放棄投票。除買方外，概無其他董事須就批准上述事項於董事會會議上放棄投票。

股東特別大會

本公司謹訂於二零二四年七月十九日（星期五）上午十一時正假座香港灣仔告士打道56號東亞銀行港灣中心10樓05室舉行股東特別大會，以供股東考慮及酌情批准（其中包括）出售協議及據此擬進行之交易。

董事會函件

召開股東特別大會之通告載於本通函第SGM-1至SGM-3頁。無論閣下能否出席股東特別大會，務請將隨附之代表委任表格按其上印備之指示填妥，並盡快惟無論如何須於股東特別大會或其任何續會（視情況而定）指定舉行時間前不少於48小時送達本公司在香港之股份過戶登記分處聯合證券登記有限公司，地址為香港北角英皇道338號華懋交易廣場2期33樓3301-04室。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會（視情況而定）並於會上投票。

股東將於股東特別大會上以投票方式表決。根據上市規則，買方及其聯繫人須於股東特別大會上就批准出售事項的決議案放棄投票。於最後實際可行日期，買方持有1,569,420,951股股份，佔本公司已發行股本約12.24%。據董事作出合理查詢後深知、盡悉及確信，於最後實際可行日期，概無買方的聯繫人持有任何股份。

除買方外，以各董事經作出合理查詢後所深知、盡悉及確信，於最後實際可行日期，概無任何其他股東須於股東特別大會上放棄投票。

獨立董事委員會及獨立財務顧問

由全體獨立非執行董事（侯志傑先生、梁志雄先生及李漢權先生）組成的獨立董事委員會已告成立，以就(i)出售事項的條款是否公平合理；(ii)出售事項是否按一般商業條款或更佳條款於本集團日常及一般業務過程中訂立；(iii)出售事項是否符合本公司及股東的整體利益；及(iv)就出售事項如何投票向獨立股東提供意見。嘉林資本有限公司已獲委任為獨立財務顧問，以就此向獨立董事委員會及股東提供建議。

推薦建議

董事（不包括獨立董事委員會成員，其意見載於下文及本通函「獨立董事委員會函件」一節）認為，出售協議之條款對本公司及股東而言屬公平合理，而出售事項符合本公司及股東之整體利益。因此，董事（不包括獨立董事委員會成員）推薦股東投票贊成將於股東特別大會上提呈之決議案，以批准出售協議及據此擬進行之交易。

獨立董事委員會經考慮獨立財務顧問之意見後認為，(i)出售事項之條款屬一般商業條款及公平合理；及(ii)儘管出售事項並非於本集團之日常及一般業務過程中進行，惟出售事項符合本公司及股東之整體利益。因此，獨立董事委員會推薦股東投票贊成將於股東特別大會上提呈之決議案，以批准出售事項。

董事會函件

其他資料

閣下亦請垂注本通函附錄所載其他資料。

完成須待出售協議項下之先決條件達成後，方告作實。因此，出售事項未必會完成。股東及潛在投資者在買賣股份時務請審慎行事。

此 致

列位股東 台照

承董事會命
中證國際有限公司
執行董事
劉力揚
謹啟

二零二四年六月二十八日

ZHONGZHENG INTERNATIONAL COMPANY LIMITED
中證國際有限公司

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：943)

敬啟者：

**有關出售香港中證城市投資有限公司
全部股權之非常重大出售事項及關連交易及
應收深圳市中證瑞豐管理有限公司之股東貸款**

吾等謹此提述本公司日期為二零二四年六月二十八日之通函(「通函」)，本函件構成其中一部分。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

吾等已獲董事會委任為獨立董事委員會，以就吾等認為(i)出售事項之條款是否一般商業條款及公平合理；及(ii)出售事項是否符合本公司及股東之整體利益向股東提供意見；以及就將於股東特別大會上提呈以批准出售事項之普通決議案作出投票向股東提供意見。嘉林資本有限公司已獲委任為獨立財務顧問，就此方面向吾等及股東提供意見。有關獨立財務顧問意見之詳情連同彼等於達致有關意見時所考慮之主要因素及理由載於通函第49至82頁之函件。閣下亦請垂注董事會函件及通函附錄所載其他資料。

經考慮出售協議之條款以及獨立財務顧問之意見後，吾等認為(i)出售事項之條款屬一般商業條款及公平合理；及(ii)儘管出售事項並非於本集團之日常及一般業務過程中進行，惟出售事項符合本公司及股東之整體利益。因此，吾等推薦股東投票贊成將於股東特別大會上提呈之決議案，以批准出售事項。

此 致

列位獨立股東 台照

獨立非執行董事
侯志傑先生

獨立董事委員會
獨立非執行董事
梁志雄先生

獨立非執行董事
李漢權先生

二零二四年六月二十八日

獨立財務顧問函件

以下載列收自獨立財務顧問嘉林資本有限公司就出售事項致獨立董事委員會及獨立股東的函件全文，以供載於本通函。



香港
干諾道中88號／
德輔道中173號
南豐大廈
12樓1209室

敬啟者：

非常重大出售事項及關連交易

引言

吾等提述吾等獲委任為獨立財務顧問，以就出售事項向獨立董事委員會及獨立股東提供意見，有關詳情載於 貴公司向股東發出日期為二零二四年六月二十八日之通函（「**通函**」）所載之董事會函件（「**董事會函件**」），本函件構成通函一部分。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

於二零二四年五月六日（交易時段後）， 貴公司、傑盛國際（ 貴公司之直接全資附屬公司）與買方訂立出售協議，以重新調整 貴集團的業務及減輕出售集團因債務纏身對 貴集團整體財務狀況造成的負擔。出售協議之主要條款如下：

- (i) 傑盛國際向買方出售銷售股份（即出售公司之全部股權），代價約為53,700,000港元，將由買方按等額基準抵銷 貴公司截至出售協議日期結欠買方之股東貸款未付應計利息；
- (ii) 貴公司向買方出售銷售貸款（無抵押），即瑞豐（出售公司之間接全資附屬公司）結欠 貴公司之總金額（包括本金及利息），象徵式現金代價為1港元；及
- (iii) 於完成後，買方將股東貸款（無抵押）本金（加應計利息）之償還日期從二零二四年十二月三十一日延至二零二七年十二月三十一日。

獨立財務顧問函件

參照董事會函件，出售事項構成 貴公司非常重大出售事項及關連交易，須遵守(其中包括)上市規則第14章及第14A章項下的公告、通函及獨立股東批准的規定。

由侯志傑先生、梁志雄先生及李漢權先生(即全體獨立非執行董事)組成的獨立董事委員會已成立，以就(i)出售事項的條款是否屬一般商業條款及公平合理；(ii)出售事項是否符合 貴公司及股東的整體利益，並在 貴集團的日常業務過程中進行；及(iii)獨立股東應如何於股東特別大會上就批准出售事項的決議案進行投票向獨立股東提供意見。吾等(嘉林資本有限公司)已獲委任為獨立財務顧問，以就此向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

獨立性

吾等並不知悉於緊接最後實際可行日期前過往兩年(i)嘉林資本有限公司與 貴公司之間有任何關係或利益；或(ii)嘉林資本有限公司曾向 貴公司提供任何服務，或任何其他人士可能被合理視為妨礙嘉林資本有限公司擔任獨立董事委員會及獨立股東之獨立財務顧問之獨立性。

吾等意見之基準

於制定吾等致獨立董事委員會及獨立股東之意見時，吾等依賴通函內所載或提述之陳述、資料、意見及聲明，以及董事向吾等提供之資料及聲明。吾等假設董事提供之所有資料及聲明(董事須就此獨自及全權負責)於作出時均屬真實準確，且於最後實際可行日期仍屬真實準確。吾等亦假設董事於通函內所作有關觀點、意見、預期及意向之所有陳述，乃經適當查詢及審慎考慮後合理作出。吾等並無理由懷疑任何重大事實或資料遭隱瞞，或質疑通函所載資料及事實之真實性、準確性及完整性，或 貴公司、其顧問及／或董事向吾等提供之意見之合理性。吾等之意見乃基於董事聲明及確認概無任何人士就出售事項訂立的任何未披露私人協議／安排或隱含諒解而作出。吾等認為，吾等已遵照上市規則第13.80條，採取足夠及必需之步驟，以為吾等之意見提供合理基礎並達致知情見解。

吾等並無對出售集團的資產及負債進行獨立評估或評值。由於吾等並非資產或業務估值的專家，有關銷售股份於二零二四年三月三十一日的價值，在進行下文「II. 出售事項之主要條款」一節內「代價－估值」分節所載的銷售股份估值報告的工作後，吾等已依賴通函附錄四A所載估值師編製的銷售股份估值報告。

獨立財務顧問函件

通函的資料乃遵照上市規則而刊載，旨在提供 貴集團之資料。董事願就通函的資料共同及個別地承擔全部責任。各董事在作出一切合理查詢後，確認就彼等深知及確信，通函所載資料在各重要方面均屬準確完備，沒有誤導或欺詐成份，且並無遺漏其他事宜，足以令致通函或其所載任何陳述產生誤導。吾等作為獨立財務顧問，並不對通函任何部分之內容負責，惟本意見函件除外。

吾等認為，吾等已獲提供足夠資料，以達致知情見解並為吾等之意見提供合理基礎。然而，吾等並無對 貴公司、出售公司、買方或彼等各自之附屬公司或聯營公司之業務及事務進行任何獨立深入調查，亦無考慮適用於完成的法律規定或出售事項對 貴集團或股東造成之稅務影響。吾等之意見乃必然以於最後實際可行日期之實際財務、經濟、市場及其他狀況以及吾等可獲得之資料為基礎。股東應注意，後續發展(包括市場及經濟狀況的任何重大變化)可能會影響及／或改變吾等之意見，並且吾等沒有義務更新本意見以計及最後實際可行日期後發生的事件，或更新、修訂或重新確認吾等之意見。此外，本函件所載內容不應被詮釋為持有、出售或購買任何股份或 貴公司任何其他證券之推薦建議。

最後，倘本函件所載資料摘錄自己刊發或以其他方式公開獲得之來源，嘉林資本有限公司之責任為確保有關資料乃準確地摘錄自有關來源，而有關來源屬可靠。

考慮的主要因素及理由

就出售事項達成意見時，吾等已考慮以下主要因素及理由：

I. 出售事項的背景資料

貴集團資料

參照董事會函件，貴集團主要從事(i)物業發展；(ii)製造及銷售保健及家庭用品；(iii)煤礦開採業務；及(iv)放債業務。

以下為 貴集團截至二零二三年六月三十日止年度及二零二一年一月一日至二零二二年六月三十日期間（貴公司年結日已由十二月三十一日更改為六月三十日）的經審核綜合財務資料，乃摘錄自 貴公司截至二零二三年六月三十日止年度的年報（「二零二二／二三年報」）：

	截至 二零二三年 六月三十日 止年度 (「二零二二／ 二三財政年度」) 千港元	二零二一年 一月一日至 二零二二年 六月三十日 千港元
收益總額	872,910	208,995
– 物業發展	697,216	–
– 製造及銷售保健及家庭用品	172,421	202,822
– 來自放債業務的利息收益	3,273	6,173
毛利	253,687	54,914
經營溢利／(虧損)	405,192	(101,928)
貴公司擁有人應佔溢利／(虧損)	69,131	(347,517)
	於二零二三年 六月三十日 千港元	於二零二二年 六月三十日 千港元
流動資產淨值	68,305	147,721
資產淨值	962,536	1,015,557

如上表所示，貴集團二零二二／二三財政年度的收益總額約為873,000,000港元，主要來自(a)物業發展；及(b)製造及銷售保健及家庭用品。參照二零二二／二三年報並經董事確認，貴集團物業發展產生之收益主要來自於二零二二年七月交付東莞項目及確認預售款項收益。

獨立財務顧問函件

如上表所示，貴集團於二零二二／二三財政年度的經營溢利約為405,000,000港元（其他收入及其他收益及虧損約為269,000,000港元）。貴公司擁有人應佔溢利約69,000,000港元。

參照二零二二／二三年報，(i)於二零二二／二三財政年度 貴集團產生經營現金流出淨額約68,000,000港元；(ii)於二零二三年六月三十日 貴集團之銀行及其他借貸之流動部分為約1,062,000,000港元，而其現金及銀行結餘及現金等價物約為41,000,000港元；及(iii)於二零二二／二三財政年度及二零二二／二三財政年度結束後，貴集團並未根據預定還款日期償還若干借貸。有關情況顯示存在重大不確定性，可能導致對 貴集團之持續經營能力產生重大疑慮（「持續經營不確定性」）。貴公司核數師亦對 貴集團二零二二／二三財政年度的財務報表發出有保留意見。

以下為 貴集團截至二零二三年十二月三十一日止六個月的未經審核綜合財務資料（附比較數字），乃摘自 貴公司截至二零二三年十二月三十一日止六個月的中期報告（「二零二三年中期報告」）：

	截至 二零二三年 十二月 三十一日止 六個月 （「二零二三／ 二四年 上半年」） 千港元	截至 二零二二年 十二月 三十一日止 六個月 （「二零二二／ 二三年 上半年」） 千港元	變動 %
收益總額	84,070	746,476	(88.74)
– 物業發展	36,495	632,606	(94.23)
– 製造及銷售保健及家庭用品	47,291	113,217	(58.23)
– 來自放債業務的利息收益	284	653	(56.51)
毛利	5,808	198,132	(97.07)
經營溢利／（虧損）	(21,421)	141,502	不適用
貴公司擁有人應佔虧損	(694,210)	(34,736)	1,898.53%
	於二零二三年 十二月 三十一日 千港元	於二零二二年 十二月 三十一日 千港元	變動 %
流動（負債）／資產淨值	(526,761)	68,305	不適用
資產淨值	58,081	962,536	(93.97)

如上表所示，於二零二三／二四年上半年，貴集團的收益總額約為84,000,000港元，較二零二二／二三年上半年減少約88.74%。參照二零二三年中期報告，有關減少主要由於(i)東莞項目的大部分住宅單位已於二零二二年七月交付，而預售款項收益已於二零二二年／二三年上半年相應確認，令物業發展的收入減少；及(ii)由於貴集團海外客戶去庫存，導致保健及家庭用品業務所產生的收入下跌。隨著貴集團收益總額減少，於二零二三／二四年上半年，貴集團毛利較二零二二／二三年上半年減少約97.07%。

如上表所示，於二零二三／二四年上半年，貴集團經營虧損約21,000,000港元，貴公司擁有人應佔虧損約694,000,000港元。於二零二三／二四年上半年，貴公司擁有人應佔虧損較二零二二／二三年上半年增加約19倍。參照二零二三年中期報告，相關增加主要由於(i)於二零二三／二四年上半年錄得經營虧損，而二零二二／二三年上半年則錄得經營溢利；(ii)應收聯營公司款項的減值虧損；(iii)發展中待售物業的減值虧損；(iv)聯營公司權益減值虧損；及(v)融資成本增加。

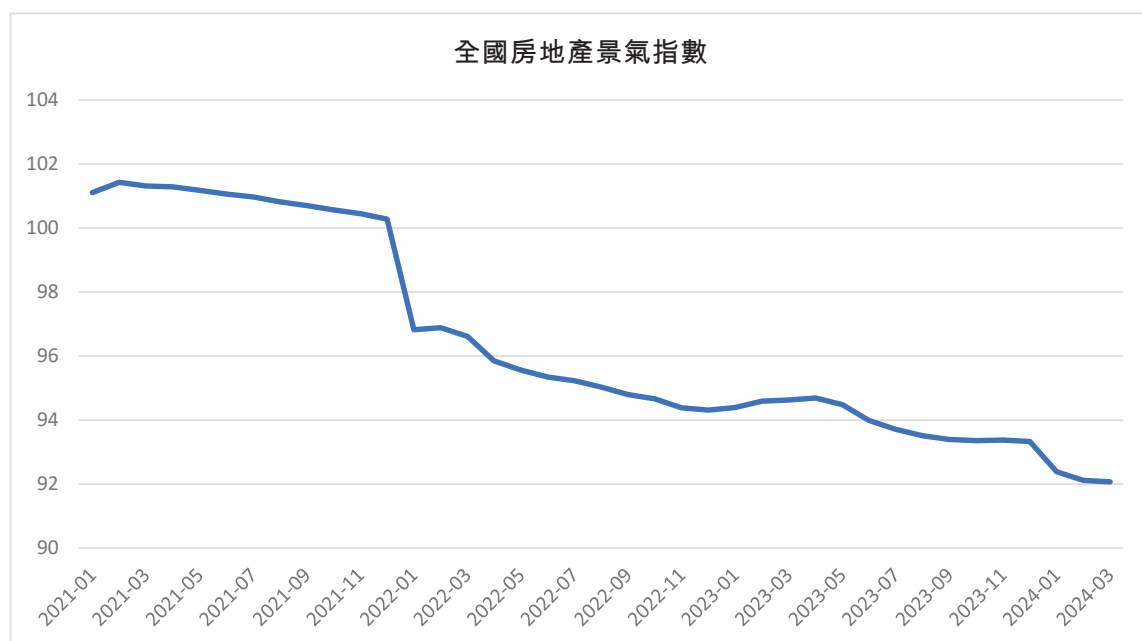
如上表所示，貴集團於二零二三年十二月三十一日的流動負債淨額約為527,000,000港元，而貴集團的資產淨值由二零二二年十二月三十一日約963,000,000港元減少約93.97%至二零二三年十二月三十一日約58,000,000港元。

出售集團資料

參照董事會函件，出售公司是一家在英屬處女群島成立的投資控股有限公司。其主要運營附屬公司在中國從事房地產開發業務，即東莞項目及南京項目。出售公司亦持有承德金域的42.5%股權，而承德金域持有承德開發的90%股權。承德開發主要在中國承德市灤平縣從事一級土地開發，即灤平項目。承德開發亦通過其附屬公司在灤平縣持有三塊土地。

中國房地產行業

下圖顯示二零二一年一月至二零二四年三月（即出售協議日期前的最新可得月份）中國全國房地產景氣指數（「全國房地產景氣指數」）的變動：



來源：Wind金融終端

根據中國國家統計局網站(https://www.stats.gov.cn/english/PressRelease/202404/t20240424_1948701.html)，全國房地產景氣指數為中國房地產行業繁榮水平的指標，其以商業週期理論及商業週期分析為基礎，以房地產開發投資為基準指標，選取房地產投資、資金、面積、銷售等相關指標，剔除季節性因素的影響。歷史數據每月根據新增數據修訂。全國房地產景氣指數的基年為二零一二年，其增長率設定為100。通常，全國房地產景氣指數最適合的水平為100，中等水平為95至105之間，較低水平為95以下，較高水平為105以上。

如上所述，全國房地產景氣指數自二零二二年九月以來一直低於95，並於二零二四年三月達到92.07，處於上述「較低水平」。

獨立財務顧問函件

以下為中國國家統計局所公佈中國(a)房地產投資；及(b)商業樓宇(包括住宅樓宇、辦公大樓及商業營業用房)於二零二一年至二零二三年及二零二四年首四個月的銷售額(含比較數字)：

	二零二一年 概約人民幣 十億元	二零二二年 概約人民幣 十億元	二零二三年 概約人民幣 十億元	二零二三年 首四個月 (「二零二三年 首四個月」) 概約人民幣 十億元	二零二四年 首四個月 (「二零二四年 首四個月」) 概約人民幣 十億元
房地產投資	14,760	13,290	11,091	3,551	3,093
- 住宅樓宇	11,117	10,065	8,382	2,707	2,339
- 辦公大樓	597	529	453	139	134
- 商業營業用房(附註)	1,245	1,065	806	259	217
商業樓宇銷售	18,193	13,331	11,662	3,975	2,807
- 住宅樓宇	16,273	11,675	10,299	3,602	2,445
- 辦公大樓	470	453	374	96	96
- 商業營業用房(附註)	969	813	662	185	176

附註：商業營業用房包括批發及零售用房、賓館用房屋、餐飲用房屋、商務會展用房屋及其他商業及服務用房屋。

資料來源：

- (i) 二零二一年—https://www.stats.gov.cn/english/PressRelease/202201/t20220118_1826502.html
- (ii) 二零二二年—https://www.stats.gov.cn/english/PressRelease/202301/t20230118_1892298.html
- (iii) 二零二三年—https://www.stats.gov.cn/english/PressRelease/202402/t20240201_1947107.html
- (iv) 二零二三年首四個月—https://www.stats.gov.cn/english/PressRelease/202305/t20230519_1939833.html
- (v) 二零二四年首四個月—https://www.stats.gov.cn/english/PressRelease/202406/t20240603_1956334.html

如上文所示：

- (a) 中國房地產投資(i)由二零二一年約人民幣14,760,000,000,000元減少約25%至二零二三年約人民幣11,091,000,000,000元；及(ii)由二零二三年首四個月約人民幣3,551,000,000,000元減少約13%至二零二四年首四個月的人民幣3,093,000,000,000元。
- (b) 中國商業樓宇銷售額(i)由二零二一年約人民幣18,193,000,000,000元減少約36%至二零二三年約人民幣11,662,000,000,000元；及(ii)從二零二三年首四個月約人民幣3,975,000,000,000元減少約29%至二零二四年首四個月的人民幣2,807,000,000,000元。

上述「較低水平」的全國房地產景氣指數，即中國房地產投資及商業樓宇銷售額惡化，顯示中國房地產行業整體低迷。

東莞項目

參照董事會函件，出售集團通過持有東莞項目公司100%的間接權益，成為東莞項目的開發商。東莞項目名為中證·雲庭，位於中國東莞市南城區。該項目屬小型物業發展項目，由兩座綜合大廈組成，包括兩幢由242個住宅單位及72個商用單位（實用總樓面面積分別約23,280平方米及4,969平方米）以及設於地庫兩層停車場的178個泊車位組成之綜合大樓。除68個租賃車位外，上述單位及泊車位均已取得可轉讓房地產權證。根據中國相關法律法規，政府不會就租賃車位向開發商授予房地產權證。然而，東莞項目公司擁有該物業的使用權及收益權。

參照董事會函件，東莞項目的住宅單位已於二零二零年十一月開始預售。東莞項目於二零二二年七月竣工，隨後獲得竣工驗收證書。東莞項目公司在向買方交付物業時記錄銷售單位產生的收入。在這方面，大部分交付發生於二零二二／二三財政年度。儘管該項目地處黃金地段，但由於新冠肺炎疫情導致的經濟動蕩以及周邊地區房地產市場狀況不佳，該項目在銷售方面一直面臨挑戰。

參照二零二三年中期報告，於二零二三年十二月三十一日，(i) 218個住宅單位已售出及交付，佔242個住宅單位可售總建築面積約90.0%；(ii)兩個住宅單位已簽合約出售但尚未完成；及(iii)所有商業單位及泊車位（東莞項目公司擁有房地產權證）仍未售出。於二零二三／二四年上半年，東莞項目週邊住宅物業市場狀況依然不佳，導致該地區可供出售物業項目競爭激烈。參照董事會函件，於二零二四年一月中，又有一個住宅單位簽約出售。於二零二四年一月底及二零二四年三月，再有一個商業單位及一個住宅單位分別簽約出售。東莞貸款人就東莞項目公司向東莞貸款人取得的本金人民幣10,000,000元的貸款向廣州仲裁委員會提起仲裁時，法院對五個未售出住宅單位（即東莞凍結物業）頒佈凍結令。目前，東莞凍結物業正在進行司法拍賣過程。此外，於二零二四年三月三十一日，有13個住宅單位及67個商業單位已押記予獨立第三方，以取得若干貸款融資。

經吾等詢問後，董事告知吾等，東莞項目公司並無任何土地儲備可供進一步物業發展。另外亦考慮到(i)大部分東莞項目住宅單位已售出及交付／簽約出售；(ii)中國房地產行業整體低迷（如上文所述）；及(iii)東莞項目商業單位及泊車位（東莞項目公司擁有房地產所有權證者）銷售進度不理想，東莞項目公司近期的銷售表現以及東莞項目所有可售單位銷售完成後的進一步發展（如有）均存在不確定性。

南京項目

參照董事會函件：

- (i) 出售集團持有南京項目公司的51%股權，該集團為位於中國南京市江北新區龍袍新城奶山生態風景區的泉悅春風項目的發展商。該項目為大型房地產開發項目，分三期建設，包括低層住宅單位、商業樓宇、酒店公寓／服務式住宅及其他配套設施。項目總樓面面積約為340,000平方米。
- (ii) 於二零二零年六月，南京項目公司開始預售項目一期的住宅單位。然而，由於資金不足，一期工程自二零二二年八月起停工。於二零二四年三月三十一日，南京項目公司已就42個住宅單位訂立買賣協議，佔一期住宅單位可售總樓面面積約15.5%，並錄得訂約總額約人民幣150,500,000元。其亦已經訂立物業認購協議，據此，買方已支付訂金以按協定價格購買若干住宅單位，有關總額約為人民幣93,200,000元，惟仍須簽署買賣協議。儘管暫時停工，南京項目公司正盡力儘快恢復一期工程建設。
- (iii) 南京項目公司的運營資金主要來自銀行及其他借貸。自二零二二年十月起，南京項目公司一直未按期償還本金約為人民幣319,700,000元的銀行貸款（「南京違約貸款」）。南京違約貸款以南京項目公司持有的所有發展中待售物業及南京項目公司的全部股權（包括出售集團持有的51%股權）作抵押。於二零二三年十一月，法院將南京項目公司之全部股權（包括出售集團所持有的51%股權）凍結，於二零二三年十二月，法院頒佈判決，命令（其中包括）南京項目公司須償還南京違約貸款連同利息、違約金、違約利息及其複利息予銀行，有關拍賣或出售抵押財產所得款項，銀行有優先權利可獲支付，包括南京項目公司之全部股權。截至二零二三年十二月三十一日，南京違約貸款的未償還利息及違約金分別約為89,400,000港元及35,300,000港元。貴集團一直與銀行就還款計劃進行磋商，但至今尚未達成任何協定。貴集團曾尋求其他融資以取代南京違約貸款，但未果。根據廣州產權交易所於二零二三年十二月二十七日發佈的公告，上述銀行已將南京違約貸款作為不良資產出售。截至最後實際可行日期，南京項目公司尚未接獲任何方面有關南京違約貸款的買方可能就南京違約貸款項下質押的抵押品採取的行動（如有）的通知。

獨立財務顧問函件

- (iv) 由於南京項目仍在開發中，南京項目公司自開始運營起未錄得任何收益。於二零二三年十二月三十一日，南京項目公司錄得未經審核負債淨額約464,600,000港元，資產包括南京項目的開發中待售物業約863,700,000港元及其他資產約105,200,000港元，負債包括銀行及其他借貸合共約1,044,300,000港元及應付貿易賬款及其他應付款約389,200,000港元。
- (v) 於最後實際可行日期，南京項目已根據南京違約貸款押記予銀行的四幅土地正受法院凍結令所規限（即南京凍結物業），以待有關（其中包括）南京項目公司與獨立第三方之間糾紛的訴訟結果。

上述情況及狀況，尤其是：

- (a) 南京項目因資金不足而暫停；
- (b) 如上所述，中國房地產行業整體低迷；
- (c) 南京違約貸款以南京項目公司持有的所有發展中待售物業及南京項目公司的全部股權作為抵押；
- (d) 銀行已將南京違約貸款作為不良資產處置；及
- (e) 南京凍結物業受法院凍結令所規限（即南京凍結物業），以待有關（其中包括）南京項目公司與獨立第三方之間糾紛的訴訟結果，

顯示南京項目公司的前景及相關風險存在重大疑慮。

灤平項目

參照董事會函件：

- (i) 灤平項目是位於中國灤平縣的一個一級土地開發項目。灤平縣是河北省下轄的地級市承德市一個縣，位於北京東北部。灤平縣位於承德市西部，總面積約3,195平方公里，是著名的旅遊勝地，如金山嶺長城。

- (ii) 自二零一六年灤平項目開展直至最後實際可行日期，承德開發已累計開發土地面積約10,779畝(即承德開發已開發土地)。然而，截至目前，當地政府通過政府土地拍賣出售的承德開發已開發土地並不多。於二零一八年底，當地政府通過拍賣方式已出售約449畝承德開發已開發土地。隨後於二零一九年，當地政府暫停包括灤平項目在內的灤平縣所有房地產開發項目的運營，以解決該地區的若干生態及環境問題，同年並無對任何承德開發已開發土地進行土地拍賣。政府恢復部分土地拍賣，但由於新冠肺炎疫情的影響及房地產市場的挑戰，出售活動受到嚴重影響並延遲。於二零二零年，通過政府拍賣出售的承德開發已開發土地總面積僅為445畝，其中163畝現由承德金域集團持有。自二零二一年起，除6畝土地於二零二一年劃撥予政府作公共設施劃撥用地外，承德開發已開發土地均未被政府成功出售／拍賣。於最後實際可行日期，已售出承德開發已開發土地佔全部承德開發已開發土地的約8.3%。
- (iii) 於二零二二年，灤平縣政府啟動EOD項目，目標是發展區域內的各範疇的產業，並注重生態環境治理。據悉，EOD項目的招標已於二零二四年一月由一家國有建築企業牽頭的財團中標。目前，貴集團尚未獲得有關EOD項目實施計劃的詳細資料，但根據承德開發的初步了解，EOD項目將涉及承德開發已開發的大部分土地，但將主要用於非住宅及非商業用途。倘承德開發已開發的土地用於EOD項目，則在未來的土地拍賣中，該等土地의 出售價格可能會大大低於之前根據灤平項目的住宅及商業用途估算的價格。另一方面，目前並無跡象灤平政府會在短期內拍賣承德開發已開發土地。
- (iv) 於二零二零年，承德開發通過當時的兩家全資附屬公司在政府土地拍賣中，分別由灤平華陽獲得兩塊土地(總佔地面積約為63,238平方米)(於二零二四年三月三十一日，灤平華陽所持有的一幅總地盤面積為53,293平方米的土地已押記予銀行)，以及由灤平乾陽獲得一塊土地(佔地面積約為45,450平方米)(「承德土地」)，其為承德開發已開發土地組合中的土地，以加快政府資金回籠，並尋求機會將土地出售給其他開發商及／或與其他開發商聯合開發土地進行銷售。於二零二一年四月，承德開發向第三方出售灤平乾陽的16.53%股權。然而，由於新冠肺炎疫情期間及之後市場狀況急劇惡化，承德開發未能實施或以任何方式實現開發該三塊土地的計劃。於最後實際可行日期，該三幅土地仍然空置。經吾等詢問後，董事告知吾等，上述土地並無具體發展計劃。

獨立財務顧問函件

上述狀況及條件，尤其是：

- (a) 截至最後實際可行日期，僅小部分承德開發已開發土地（低於10%）已售出；
- (b) EOD項目可能影響承德開發已開發土地未來的土地拍賣價格；
- (c) 目前並無跡象灤平政府會在短期內拍賣承德開發已開發土地，

顯示，承德開發的未來發展存在不確定性。

有關出售集團的進一步資料載於董事會函件「出售集團之財務資料」一節。

以下載列摘自通函附錄二出售集團於二零二一年一月一日至二零二二年六月三十日期間、二零二二／二三財政年度及二零二三／二四年上半年的未經審核綜合財務資料：

	截至 二零二二年 六月三十日 止十八個月 千港元	截至 二零二三年 六月三十日 止年度 千港元	截至 二零二三年 十二月 三十一日 止六個月 千港元
收益	-	697,216	36,495
毛利／(毛損)	-	212,814	(8,353)
除稅前虧損	(156,662)	(16,639)	(932,635)
除稅後虧損	(156,662)	(182,884)	(908,542)

於二零二三年十二月三十一日，出售公司擁有人應佔負債淨值約189,100,000港元。

如上表所示：

- (i) 於截至二零二二年六月三十日止十八個月，出售集團並無錄得收益或毛利。截至二零二二年六月三十日止十八個月，出售集團的除稅前虧損及除稅後虧損均為156,700,000港元。參照董事會函件，此等虧損主要來自(a)應佔承德金域虧損，此虧損主要由於灤平項目產生的融資成本所致；及(b)東莞項目及南京項目產生的行政開支。

- (ii) 出售集團於二零二二／二三財政年度的收益及毛利分別約為697,200,000港元及約212,800,000港元。參照董事會函件，該收益主要來自向買方交付物業錄得的東莞項目住宅單位的銷售額。儘管 貴集團於二零二二／二三財政年度錄得毛利，但出售集團於二零二二／二三財政年度的除稅前虧損及除稅後虧損分別約為16,600,000港元及182,900,000港元。參照董事會函件，此除稅後虧損主要歸因於(a)所得稅開支；(b)融資成本；及(c)承德金域權益減值虧損，其部分被毛利抵銷。
- (iii) 出售集團於二零二三／二四年上半年的收益約為36,500,000港元。然而， 貴集團於二零二三／二四年上半年錄得毛損8,400,000港元。於二零二三／二四年上半年，出售集團的除稅前虧損及除稅後虧損分別約為932,600,000港元及約908,500,000港元。參照董事會函件，此除稅後虧損主要歸因於(a)承德金域權益減值虧損及應收承德金域款項減值虧損；(b)發展中待售物業減值虧損；及(c)融資成本。

參照通函附錄二，由於其中「不作出結論的基礎」一節所述事項的重大性， 貴公司核數師無法執行充足的審閱程序以就出售集團於二零二一年一月一日至二零二二年六月三十日期間、二零二二／二三財政年度、二零二二／二三年上半年及二零二三／二四年上半年的財務資料作出結論提供基礎。因此， 貴公司核數師不就出售集團於上述期間的財務資料作出結論（「不作出結論」）。

不作出結論的基礎進一步顯示有關出售集團的不確定性及風險。

餘下集團之業務

參照董事會函件，完成後，餘下集團將主要從事製造及銷售保健及家庭用品、煤礦開採業務及放債業務。出售事項後，其將不再從事房地產開發及一級土地開發業務。儘管如此，其將繼續持有一個於馬來西亞的房地產開發項目的投資，其入賬為餘下集團聯營公司權益。保健及家庭用品業務將繼續是餘下集團的主要收入基礎。餘下集團業務詳情載於董事會函件「餘下集團之業務」一節。

保健及家庭用品業務

參照董事會函件：

- (i) 貴集團之保健及家庭用品業務透過 貴公司的全資附屬公司輝煌家品有限公司經營。自一九九六年以來，輝煌一直從事生產電動口腔護理產品及理髮產品，專門生產成人及兒童電動牙刷。多年來， 貴集團不斷創新其產品，具有振動、旋轉振盪、聲波技術等先進功能。
- (ii) 貴集團的保健及家庭用品業務在新型冠狀病毒疫情前表現強勁，截至二零二零年六月三十日止三年的平均收入為約191,700,000港元。新型冠狀病毒疫情爆發對全球物流及運輸產生重大影響，導致保健及家庭用品業務的收入產生波動。截至二零二一年六月三十日止年度，收入減少至121,200,000港元。隨後，截至二零二二年六月三十日止年度的收入增加至約158,700,000港元，截至二零二三年六月三十日止年度為172,400,000港元。收入增加歸因於主要客戶的購買訂單大幅增加，特別是在二零二二年下半年，由對中國新型冠狀病毒控制措施可能導致供應鏈中斷的擔憂所推動。然而，隨著二零二三年的進展，客戶啟動去庫存流程並減少向 貴集團下達的訂單以管理庫存水準。歐洲市場上不可更換電池的一次性電動牙刷的銷售量亦有所下降。因此，截至二零二三年十二月三十一日止六個月的收入錄得下降至約47,300,000港元。根據 貴公司目前掌握的資料，截至二零二四年三月三十一日止九個月，保健及家庭用品業務的收入約為71,000,000港元。
- (iii) 憑藉輝煌經過驗證的產品品質以及計劃在未來12個月內推出的新產品， 貴集團對其未來業績以及收入恢復到新型冠狀病毒疫前的水平持樂觀態度。 貴集團預計，隨著去庫存效應減弱以及客戶逐步補充庫存水平，為下半年的假期做準備，銷售勢頭將在二零二四年第二季度恢復。這種勢頭預計將持續到截至二零二五年六月三十日止年度。

煤礦開採業務

參照董事會函件，餘下集團亦於印尼共和國中加里曼丹省從事煤礦開採業務。二零二三年九月，貴集團與獨立營運商訂立獨家合作協議，在該煤礦場進行生產活動，有效期限五年。二零二四年至二零二六年的煤礦開採業務的工作及預算計畫已於二零二三年十二月獲印尼政府批准。營運商已於二零二四年五月上旬開始生產活動，

貴集團將有權根據煤礦產量的銷售收取特許權費用。產量將逐步增加，預計截至二零二五年及二零二六年六月三十日止年度將分別達500,000噸及600,000噸。一旦業務達致流暢並順利運行，貴集團亦可能考慮向政府申請提高核准的生產水平。

吾等從Statista網站上注意到（除註：根據Statista網站，Statista專門研究市場及消費者數據，其平台整合來自170個行業逾22,500個來源的逾80,000個主題的統計數據），二零一八年至二零二二年（最新可得的完整五年）印尼的煤炭消耗（以艾焦耳計）如下：

	二零一八年	二零一九年	二零二零年	二零二一年	二零二二年
印尼的煤炭消耗 （以艾焦耳計）	2.36	2.88	2.76	2.75	4.38
按年變動(%)		22.03	(4.17)	(0.36)	59.27

來源：<https://www.statista.com/statistics/612094/indonesia-coal-consumption/>

如上表所示，二零一九年及二零二二年印尼的煤炭消耗大幅增加。二零二二年印尼的煤炭消耗較二零一八年多約86%。吾等從國際能源總署二零二三年十二月發出題為《煤炭二零二三年一截至二零二六年的分析及預測》的報告（來源：https://iea.blob.core.windows.net/assets/a72a7ffa-c5f2-4ed8-a2bf-eb035931d95c/Coal_2023.pdf）中注意到，由於(i)對鎳的需求激增，其將在未來幾年強化鎳生鐵的生產；(ii)電力行業的發展；及(iii)鎳產量快速增長，預期二零二三年至二零二六年印尼煤炭需求將會增加。

買方資料

買方（即Lim Kim Chai先生）為貴公司非執行董事及主要股東，因此為貴公司的關連人士。

進行出售事項之理由及裨益

參照董事會函件：

- (i) 自二零二零年以來，出售集團在中國房地產開發行業一直面臨充滿挑戰的商業環境。這主要是由多種因素造成，包括房地產開發商貸款監管收緊、房地產市場需求疲弱、灤平項目土地銷售延遲以及新型冠狀病毒疫情的長期影響等。
- (ii) 出售集團於截至二零二二年六月三十日止十八個月、二零二二／二三財政年度及二零二三／二四年上半年均錄得重大虧損。截至二零二三年十二月三十一日，出售集團的未償還貸款（不包括銷售貸款）為約1,058,900,000港元，全部已逾期。出售集團負債淨額狀況為約189,100,000港元，而經調整出售集團負債淨額狀況為約12,900,000港元。
- (iii) 董事認為，貴集團於中國的房地產項目的前景仍存在高度不確定性。不利的市況令東莞項目的剩餘住宅單位、商業單位及停車位在短期內難以出售。同時，預計南京項目的財務狀況不會迅速好轉，無法通過進一步預售開發物業獲得收入。董事預計，出售集團目前的狀況及重大債務不太可能在短期內解決，若貴集團繼續作為出售集團及承德金域集團的控股公司／單一最大股東（視情況而定），將繼續對貴集團的流動性、負債率及資源配置產生不利影響。同樣，就承德金域的投資而言，董事認為，面對目前灤平項目經營遇到的困難，該投資需要相當長的持有時間方可取得回報。
- (iv) 貴公司核數師已就貴公司二零二二／二三財政年度的綜合財務報表出具保留意見，其中包括(i) 貴集團於承德金域的權益及應收承德金域款項；及(ii) 貴集團發展中待售物業及南京項目的預付款項。詳情載於貴公司二零二二／二三年度報告。完成後，出售集團成員公司的財務表現、資產及負債將不再綜合計入貴集團的財務報表。據此，預期且貴公司核數師亦認為，上述保留意見可於完成後撤銷。然而，核數師將就出售事項產生的將計入貴集團損益的收益／虧損出具保留意見。

經考慮上述各項及(a)東莞項目公司、南京項目公司及承德開發的不確定性／疑慮／風險；(b)如上所述，在中國房地產行業整體低迷的情況下，出售集團(主要在中國從事物業發展)能否改善其業務營運及發展存在不確定性；及(c)出售集團的財務表現及財務狀況(如上文「出售集團之資料」一節所示)(有不作出結論的情況)，吾等認為，儘管出售事項並非於 貴集團之日常及一般業務過程中進行，其符合 貴公司及股東的整體利益。

II. 出售事項的主要條款

下文載列根據出售協議進行出售事項的主要條款，詳情載於董事會函件「出售協議」一節。

日期

二零二四年五月六日

締約方

- (a) 傑盛國際， 貴公司之直接全資附屬公司，作為銷售股份的賣方
- (b) 貴公司，作為銷售貸款的賣方
- (c) 買方，作為銷售股份及銷售貸款的買方

將予出售之資產

參照董事會函件，傑盛國際有條件地同意出售，而買方有條件地同意收購於完成時不附帶任何產權負擔之銷售股份連同其附帶的所有權利，包括於完成時或完成後宣派、作出或派付的所有股息及分派。銷售股份代表出售公司於出售協議日期的全部已發行股本。

貴公司有條件地同意出售，而買方有條件地同意收購於完成時不附帶任何產權負擔之銷售貸款連同其附帶的所有權利、利益及權益。銷售貸款為無抵押，為瑞豐於二零二三年六月三十日及截至出售協議日期結欠 貴公司之貸款及款項總額約176,200,000港元，包括(i) 貴公司於二零二零年向瑞豐授出本金總額約為139,100,000港元之股東貸款，按年利率7%計息，直至二零二三年六月三十日為止，而 貴公司於該日起豁免瑞豐就銷售貸款本金可能產生之所有利息責任；(ii)銷售貸款自授出日期起至二零二三年六月三十日止本金之累計利息總額約35,100,000港元；及(iii)瑞豐應付 貴公司之來往款項約2,000,000港元，該款項並不計息。截至二零二三年六月三十日及直至出售協議日期，銷售貸款總額並無變動，預期於完成前亦並無任何變動。於出售事項後，出售集團將會從 貴集團終止綜合處理。

代價

銷售股份代價

銷售股份的代價約為53,700,000港元。於出售協議日期，貴公司結欠買方之股東貸款本金總額為250,000,000港元，另加其累計及未付利息（即股東貸款累計利息）約53,700,000港元。於完成後，買方將以股東貸款應計利息（按等額基準）抵銷銷售股份代價。為免生疑問，於完成時，買方將不會就銷售股份代價向傑盛國際實際支付任何金額。銷售股份代價乃由貴公司與買方經公平磋商後協定。

參照董事會函件，根據出售集團的未經審核管理賬目，截至二零二二年六月三十日止十八個月、二零二二／二三財政年度及二零二三／二四年上半年，出售集團分別錄得未經審核除稅後虧損約156,700,000港元、182,900,000港元及908,500,000港元。在財務狀況方面，截至二零二三年十二月三十一日，出售集團擁有人應佔負債淨額狀況約為189,100,000港元（即出售集團負債淨額狀況）。出售集團負債淨額狀況已計及瑞豐結欠貴公司之銷售貸款，該等貸款已用作出售集團的營運資金。就此而言，倘銷售貸款作為權益注入出售集團，並就計算出售集團負債淨額狀況時作為權益而非負債入賬，則於二零二三年十二月三十一日，出售集團之經調整綜合財務狀況將為約負12,900,000港元（即經調整出售集團負債淨額狀況）。鑑於上述情況，銷售股份代價約53,700,000港元超出經調整出售集團負債淨額狀況約66,600,000港元的絕對值。

貴公司已委聘估值師對出售公司於二零二四年三月三十一日的股權價值（即銷售股份）價值進行估值。據悉，估值師已評估銷售股份於二零二四年三月三十一日並無商業價值，此乃歸因於出售公司擁有人應佔股本價值為負數（即約202,700,000港元）（「歸因於出售公司擁有人應佔負股權價值」）。有關銷售股份估值的進一步資料（包括估值取向及方法，以及主要輸入值及假設）載於董事會函件「出售公司之估值」一節。

吾等注意到，當估值師評估有關南京項目的發展中待售物業、有關東莞項目的待售物業及承德土地（為銷售股份估值組成部分的一部分）的市場價值時，估值師並無就東莞凍結物業及南京凍結物業的任何產權負擔（例如按揭、債權證或其他抵押）作出扣減，亦並無考慮其凍結令。在進一步與估值師討論後，吾等注意到，根據《香港測量師學會估值準則》（二零二零年版）第5.3.15段：「在評估物業的市場價值時，無須理會其任何產權負擔（例如按揭、債權證或其他抵押）」。經估值師確認，其中所述的「任何產權負擔」包括有關物業權益的按揭、東莞凍結物業及南京凍結物業凍結令。因此，吾等認為，估值師上述的取向屬有理由支持。經與董事討論後，吾等得悉(i)如上文所述作出扣減及考慮凍結令可能會對有關物業的價值產生不利影響；及(ii)如上文所述不作出扣減及不考慮凍結令不會導致有關物業被低估。經考慮上述各項，就凍結令作出扣減將不會影響到銷售股份並無商業價值的結論，而物業價值潛在向下調整只會增加銷售股份代價與經調整出售集團負債淨額狀況的差額。因此，吾等認為，上述取向不會影響到吾等對銷售股份代價的評估，因為其將不會對貴公司（銷售股份的賣方）不利。

銷售貸款代價

銷售貸款的代價為象徵式價值1港元，買方須於完成後以現金支付予 貴公司。出售貸款代價由 貴公司與買方按公平原則磋商後釐定。

參照董事會函件，鑑於出售集團於二零二三年十二月三十一日之經調整出售集團負債淨額狀況為虧絀約12,900,000港元，以及出售集團截至二零二三年十二月三十一日錄得上文所述的重大累計虧損， 貴公司及買方認為 貴公司於短期內收回銷售貸款的機會甚微。實質上，銷售貸款乃由 貴公司作為其最終股東提供予出售集團以提供其營運所需資金。 貴公司及買方視銷售貸款為準股本的性質，各方在得出銷售股份代價時已將其計算在內。在此情況下， 貴公司與買方同意銷售貸款代價為象徵式價值1港元。

估值

為評估銷售股份代價及銷售貸款代價是否公平合理，吾等取得估值師編製的銷售股份估值報告。

為進行盡職審查，吾等已審閱並詢問(i)估值師與 貴公司的委聘條款；(ii)估值師有關編製銷售股份估值報告的資格及經驗；及(iii)估值師為進行估值而採取的步驟及盡職審查措施。根據估值師提供的授權書及其他相關資料，並根據吾等與估值師的會談，吾等對估值師的委聘條款以及彼等編製銷售股份估值報告的資格及經驗感到滿意。估值師亦已確認，彼等獨立於 貴集團及買方。

吾等亦已審閱銷售股份估值報告，並向估值師詢問所採用的方法、基礎及假設，以便吾等了解銷售股份估值報告。參照銷售股份估值報告：

- (a) 一般有三個公認估值方法，即市場法、成本法及收入法。於選擇最合適的方法時，估值師已就出售公司之性質及情況考慮各種方法的之相對優缺點。就銷售股份估值而言，估值師認為(i)收入法並不適用於是次估值，此乃由於此方法需要出售集團之詳細營運資料及長期財務預測，但無法取得有關經營及財務預測及具體業務計劃；及(ii)由於進行估值時相關可資比較交易不足以構成可靠基準，故市場法並不適用。出售公司為多家附屬公司的控股公司，而該等公司擁有與其各自業務相關及附帶的重大資產及負債。因此，估值師已採納成本法之總和法，以達致對出售公司股權價值的意見。

- (b) 成本法下的總和法評估出售集團所有資產的市場價值，並從資產的市場價值總額中減去負債總額。為此，出售集團的資產及負債一般分類為七個估值組成部分，包括(i)發展中待售物業；(ii)待售物業；(iii)應收貿易賬款及其他應收款；(iv)其他資產；(v)承德金域權益；(vi)應收承德金域款項；及(vii)其他負債（「估值組成部分」）。

在考慮以下因素後，吾等認同估值師認為銷售股份估值報告採用成本法下的總和法乃屬適當：

- (i) 鑑於上文「出售集團之資料」一節所述出售集團的不確定性，對出售集團作出可靠的長期財務預測並不切實可行。因此，收入法不適用於銷售股份估值報告。
- (ii) 根據估值師稱，並無足夠的相關可資比較交易以構成可靠的估值基礎。因此，市場法不適用於銷售股份估值報告。
- (iii) 出售公司為若干附屬公司的控股公司，而該等公司擁有與其各自業務相關及附帶的重大資產及負債。
- (iv) 成本法下的總和法評估出售集團所有資產的市場價值，並從資產的市場價值總額中減去負債總額。各估值組成部分在應用成本法下的總和法時均以適當的估值方法進行評估。
- (v) 吾等從載有業務估值報告的由香港上市公司刊發的通函中注意到，成本法下的總和法為普遍採用的估值方法之一。

估值師對估值組成部分的市場價值進行估值時所採用的估值方法概述如下（詳情載於通函附錄四A、四B及四D）：

(i) 發展中待售物業

其指南京項目公司持有的物業權益。該物業將發展成為低層綜合發展項目，包括住宅、商業及酒店公寓／服務式住宅發展項目。估值師採用市場法對上述物業進行估值。考慮到南京違約貸款及銀行將該銀行貸款作為不良資產處置等因素，估值師已評估有關物業權益的收回出售價值。

為進行盡職審查，吾等取得並與估值師討論所採用可資比較項目的進一步資料（詳情載於通函附錄四D）以及評估有關物業權益的收回出售價值的基準。

參照通函附錄四D，估值師已於二零二四年四月十一日（「研究日期」）的可資比較項目，由研究日期最近月份的掛牌開始，逐月延伸直至取得足夠可資比較項目（最少三個）。收集選定的可資比較項目以下列準則為基礎：(a)位於與標的物業相似的位置；(b)與標的物業用途相似；及(c)於估值日期已掛牌及可供銷售。經考慮所採用的可資比較項目的選擇準則及詳情，吾等認為，所採用的可資比較項目可以在合理時間框架為估值提供妥善參考。

參照通函附錄四D，在南京市，監管土地及物業交易的政府機構為南京市住房保障和房產局（「南京市住房局」）。估值師已盡力識別／搜尋南京市標的物業類似類別物業的歷史交易記錄，方式為親自向南京市住房局查詢，並查閱其網站(<https://fcj.nanjing.gov.cn/>)，並注意到，並無向公眾提供有關資料。此外，根據估值師在中國不同城市的物業估值經驗，並無向公眾提供歷史物業交易記錄（土地交易除外）。因此，估值師已識別並分析了與標的物業具有相似特徵的可資比較物業的掛牌價格（有向公眾提供），並在估值時採用有關掛牌價格。吾等亦曾搜尋南京市住房局網站(<https://fcj.nanjing.gov.cn/>)，並無找到歷史物業交易記錄。

參照通函附錄四D，可資比較項目展示掛牌價格而非交易價格。掛牌價格一般須受進一步磋商，且未必為最終交易價格。誠如上述在並無上述公開可得歷史物業交易記錄的情況下，吾等無法量化歷史二手物業交易的掛牌價格與實際交易價格之間的差異。儘管如此，估值師已詢問當地地產經紀，理解到二手可資比較物業可磋商小幅度，例如5%。根據以上所述及估值師對通行市場狀況的理解，對二手可資比較物業的掛牌價格應用5%掛牌價格折讓。並無就新發展項目／一手可資比較物業的掛牌價格作出掛牌價格折讓，此乃由於有關價格通常議價空間不大。經吾等與估值師討論以進一步了解上述理由後（尤其是，據吾等了解，就有關物業而言，新發展項目／一手物業的掛牌價格通常議價空間不大，而二手物業的掛牌價格可磋商）及採納的掛牌價格折讓，吾等認為其為有理由支持。

吾等亦注意到，(i)根據《香港測量師學會估值準則》（二零二零年版）第30.3段：「如果最近發生的交易很少，則估值師可以考慮掛牌或要約出售的相同或類似資產的價格，但該項資料的相關性須已清楚確立、經批判分析及記錄。」；及(ii)在香港上市公司刊發的通函所載的物業估值報告中，有物業估值採用可資比較項目的掛牌價格。有鑑於以上所述以及估值師已採取所需調整（即掛牌價格折讓），吾等認為，採用可資比較項目的掛牌價格為有理由支持。

估值師在決定相關採用的單位費率前，對相關可資比較項目的單位費率作出調整。根據通函附錄四D，有關調整反映可資比較項目與標的物業在各方面的差異。根據估值師提供的資料，調整因素包括時間、地點、面積、裝修情況及掛牌價格折讓（應用於二手可資比較物業的掛牌價格）。吾等從載有物業估值報告的由香港上市公司刊發的通函中注意到，上述調整機制及調整因素在物業估值中普遍採用。另外亦考慮到調整因素的性質，吾等認為有關調整為有理由支持。

收回出售價值是參考止贖物業的實際司法成交價格與相關司法機構指定的合資格估值師評估的市場價值之間的百分比差異進行評估。吾等注意到，估值師在二零二三年七月至二零二四年一月採用六筆可資比較交易（包括住宅及商業），其實際司法成交價格較相關司法機構指定的合資格估值師評估的各有關市場價值存在15%至44%的折讓，平均值約為31.8%，中位數約為30%。因此，吾等認為，估值師在評估物業權益的收回出售價值時所採用的30%折讓為有理由支持。

吾等注意到，估值師並無就南京凍結物業的任何產權負擔（例如按揭、債權證或其他抵押）作出扣減，亦並無考慮其凍結令。繼與估值師討論後，吾等注意到，《香港測量師學會估值準則》（二零二零年版）第5.3.15段：「在評估物業的市場價值時，無須理會其任何產權負擔（例如按揭、債權證或其他抵押）」。經估值師確認，其中所述的「任何產權負擔」包括有關物業權益的按揭及南京凍結物業凍結令。因此，吾等認為，估值師上述的取向為有理由支持。

(ii) 持有待售物業

其指截至二零二四年三月三十一日，東莞項目公司持有的未售出物業權益及已簽約出售但尚未完工的一個住宅單位及一個商業單位。估值師經考慮以下各項後已評估持有待售物業於二零二四年三月三十一日的市場價值：(i)未售出物業權益（不包括租賃車位）的市場價值；(ii)租賃車位的投資價值；(iii)截至二零二四年三月三十一日已簽約出售的一個住宅單位及一個商業單位的市場價值（以實際售價計算）；及(iv)銷售物業適用的相關稅項及銷售開支。

為進行盡職審查，吾等取得並與估值師討論所採用可資比較項目的進一步資料（詳情載於通函附錄四D）。

參照通函附錄四D，估值師已於二零二四年四月十一日（即研究日期）的可資比較項目，由研究日期最近月份的掛牌開始，逐月延伸直至取得足夠可資比較項目（最少三個）。收集選定的可資比較項目以下列準則為基礎：(a)位於與標的物業相似的位置；(b)與標的物業用途相似；及(c)於估值日期已掛牌及可供銷售／出租。經考慮所採用的可資比較項目的選擇準則及詳情，吾等認為，所採用的可資比較項目可以在合理時間框架為估值提供妥善參考。

參照通函附錄四D，在東莞市，監管土地及物業交易的政府機構為東莞市住房和城鄉建設局（「東莞市住房局」）。估值師已盡力識別／搜尋東莞市標的物業類似類別物業的歷史交易記錄，方式為親自向東莞市住房局查詢，並查閱其網站(<https://zjj.dg.gov.cn/>)，並注意到，並無向公眾提供有關資料。此外，根據吾等在中國不同城市的物業估值經驗，並無向公眾提供歷史物業交易記錄（土地交易除外）。因此，估值師已識別並分析了與標的物業具有相似特徵的可資比較物業的掛牌價格（有向公眾提供），並在估值時採用有關掛牌價格。吾等亦曾搜尋東莞市住房局網站(<https://zjj.dg.gov.cn/>)，並無找到歷史物業交易記錄。

參照通函附錄四D，可資比較項目展示掛牌價格而非交易價格，已對二手可資比較物業的掛牌價格應用5%掛牌價格折讓，以及並無就新發展項目／一手可資比較物業的掛牌價格作出掛牌價格折讓。誠如上述在並無上述公開可得歷史物業交易記錄的情況下，吾等無法量化歷史二手物業交易的掛牌價格與實際交易價格之間的差異。儘管如此，經考慮上文「(i)發展中待售物業」分段內所載的因素後，吾等認為，採用可資比較項目的掛牌價格及掛牌價格折讓（如有需要），為有理由支持。

估值師在決定相關採用的單位費率／租金前，對相關可資比較項目的單位費率／租金作出調整。參照通函附錄四D，有關調整反映可資比較項目與標的物業在各方面的差異。根據估值師提供的資料，調整因素包括時間、地點、面積及掛牌價格折讓（應用於二手可資比較物業的掛牌價格）。吾等從載有物業估值報告的由香港上市公司刊發的通函中注意到，上述調整機制及調整因素在物業估值中普遍採用。另外亦考慮到調整因素的性質，吾等認為有關調整為有理由支持。

對於租賃車位的投資價值，由於其不可轉讓但具有佔用及出租性質，估值師已採用收入法。採用的收益率等於參考可資比較項目採用的每月單位租金乘以12再除以每個車位的市場價值(有房地產所有權證)。吾等明白，上述取向為評估租賃物業收益率的常見市場做法。經審閱得出租賃車位投資價值的詳情(包括可資比較項目及計算詳情)，吾等認為，上述取向及採用的收益率屬公平合理。

此外，吾等亦已取得已簽合約的副本，其中載明如上所述於二零二四年三月三十一日已簽約出售的一個住宅單位及一個商業單位的實際售價。

吾等注意到，估值師並無就東莞凍結物業的任何產權負擔(例如按揭、債權證或其他抵押)作出扣減，亦並無考慮其凍結令。繼與估值師討論後，吾等注意到，根據《香港測量師學會估值準則》(二零二零年版)第5.3.15段：「在評估物業的市場價值時，無須理會其任何產權負擔(例如按揭、債權證或其他抵押)」。

經估值師確認，其中所述的「任何產權負擔」包括有關物業權益的按揭及東莞凍結物業的凍結令。因此，吾等認為，估值師上述的取向為有理由支持。

(iii) 應收貿易賬款及其他應收款

其指出售集團的按金、預付款項及其他應收款。由於其主要包括(i)南京項目公司有關建築工程的預付款項，其將於完工時資本化入發展中物業；及(ii)南京項目公司的其他應收款，其須與其簿冊內的其他應付款互相抵銷，吾等認同估值師認為不需要預期信貸虧損，且截至二零二四年三月三十一日，市場價值與賬面值相若。

(iv) 其他資產

該等項目主要包括現金及銀行結餘及少量其他資產。鑑於該等資產的性質，吾等認同估值師認為截至二零二四年三月三十一日的市場價值與賬面值相若。

(v) 於承德金域的權益

其指瑞豐持有承德金域42.5%的間接股權。參照承德金域估值報告，於二零二四年三月三十一日，承德金域的100%股權不具商業價值。因此，於二零二四年三月三十一日，承德金域的42.5%股權亦不具商業價值。

為進行盡職審查，吾等已與估值師討論通函附錄四B所載的承德金域估值報告。

吾等已與估值師討論並評估所採用的主要參數(即預期虧損率及貼現率)的合理性及基礎，並對有關參數的應用不存在疑問。

(3) 現金及銀行結餘

鑑於該項目的性質，吾等認同估值師認為，於估值日，其市場價值與其賬面值相若。

(4) 應付關聯公司款項

鑑於該項目的性質，吾等認同估值師認為，於估值日，其市場價值與其賬面值相若。

誠如承德金域估值報告所載，承德開發估值組成部分的估值方法如下：

(1) 應收貿易賬款及
其他應收款

估值師評估市場價值時經考慮相關信貸風險及貨幣時間價值。有關詳情及所採用的參數載於承德金域估值報告。

吾等已與估值師討論並評估所採用的主要參數(即預期虧損率及貼現率)的合理性及基礎。

經考慮(i)並無個人／業務實體的財務資料以供進行信貸分析；及(ii)承德開發管理層並不預期會有重大信貸風險，吾等認同估值師就所有評級發行人採用通用預期虧損率。

由於應收款項分類為流動資產，變現期為一年內，吾等認同估值師採用中國通用一年期政府債券收益率作為貼現率。

(2) 合約成本

其指承德開發截至二零二四年三月三十一日發生的土地及地上物補償費以及土地開發費。灤平華偉所持有的物業權益(即35個住宅單位及一個商業平台)亦作為合約成本入賬。估值師經考慮業務風險及貨幣時間價值後，根據除稅後成本加回報評估合約成本的市場價值。其詳情及所採用的主要參數載於承德金域估值報告。

吾等已與估值師討論並評估所採用的主要參數(即按性質劃分的合約成本、稅率、貼現年數及貼現率(由加權平均資本成本組成))的合理性及基礎，並對有關參數的應用不存在疑問。

吾等注意到，根據Kroll, LLC的數據研究，估值師在釐定加權平均資本成本時已參考類似規模公司的規模溢價，並採用4.70%的規模溢價。根據Kroll, LLC網站，Kroll, LLC於一九三二年成立，提供估值、合規與監管、企業融資與重組、網上風險、環境、社會及管治、調查與糾紛以及商業服務。Kroll Inc.為六大洲140個國家的客戶提供服務。吾等從載有業務估值報告的由香港上市公司刊發的通函中注意到，在業務估值中普遍採用Kroll, LLC的數據研究提供的溢價。

根據承德金域估值報告，規模溢價為小公司投資者為補償小公司較高的感知風險而要求的額外回報。規模溢價無法透過可資比較公司的beta係數及債務權益比率來體現。估值師已參考來源自Kroll, LLC的證券價格研究中心十分位規模研究，其根據在紐約證券交易所、紐約證券交易所美國證券交易所及納斯達克股票市場上市的市場價值，分析了十個公司組合的規模溢價與公司規模之間的關係。上述數據研究結果說明，承德開發被分類為第十個十分位(即最小)的公司，根據證券價格研究中心十分位規模研究，意味著規模溢價為4.70%。

有鑑於此，吾等對上述規模溢價並不存在疑問。

(3) 預付款項

預付款項指就已完成工程支付予建築公司的款項，其須與簿冊內的相應應付貿易賬款互相抵銷。因此，估值師將預付款項的賬面值作為市場價值。

(4) 存貨

其指承德開發應佔承德土地的市場價值，其估值載於通函附錄四D。

估值師採用市場法對上述承德土地進行估值。為進行盡職審查，吾等已取得並與估值師討論所採用可資比較項目的進一步資料（詳情載於通函附錄四D）。選定的可資比較項目以下列準則為基礎：(a)位於與標的物業相似的位置；(b)與標的物業用途相似；(c)住宅地盤面積不少於7,500平方米，而商業地盤面積不少於10,000平方米（使其與標的物業的規模相似）；及(d)交易日期為二零二二年三月至二零二四年三月（住宅用地）以及二零二二年七月至二零二四年三月（商業用地）（以包括足夠數量的可資比較項目）。

經考慮所採用的揀選準則及可資比較項目的詳情，吾等認為，所採用的可資比較項目可以在合理時間框架為估值提供妥善參考。

估值師在決定相關採用的單位費率及得出標的物業價值前，對相關可資比較項目的單位費率及保有權作出調整。根據通函附錄四D，有關調整反映可資比較項目與標的物業在各方面的差異。根據估值師提供的資料，調整因素包括時間、地點、面積及保有權。吾等從載有物業估值報告的由香港上市公司刊發的通函中注意到，上述調整機制及調整因素在物業估值中普遍採用。另外亦考慮到調整因素的性質，吾等認為有關調整屬可支持。

吾等注意到，估值師並無就東莞凍結物業的任何產權負擔（例如按揭、債權證或其他抵押）作出扣減。在進一步與估值師討論後，吾等注意到，《香港測量師學會估值準則》（二零二零年版）第5.3.15段：「在評估物業的市場價值時，無須理會其任何產權負擔（例如按揭、債權證或其他抵押）」。經估值師確認，其中所述的「任何產權負擔」包括有關物業權益的按揭。因此，吾等認為，估值師上述的取向屬可支持。

(5) 其他資產

其他資產包括物業、廠房及設備（為辦公室設備、傢具及固定裝置）以及現金及銀行結餘。鑑於該等資產的性質，吾等認同估值師認為，於二零二四年三月三十一日，其市場價值與其賬面值相若。

(6) 所有負債

負債包括應付貿易賬款及其他應付款、借貸、應付關聯公司款項及本期稅項負債。鑑於該等負債的性質，吾等認同估值師的結論為，於二零二四年三月三十一日，其市場價值與其賬面值相若。

(vi) 應收承德金域款項

其指應收承德金域集團款項，已進行預期信貸虧損評估以確定其可收回金額。預期可回收金額以承德金域集團持有的流動資產總額乘以截至二零二四年三月三十一日應收承德金域集團款項佔承德金域集團流動負債總額的比例估計。由於(i)流動資產一般被認為是可於一年內轉換為現金的資產；及(ii)應收承德金域集團款項已計入承德金域集團流動負債，在釐定應收承德金域集團款項的預期可收回金額時採用承德金域集團持有的流動資產總額及上述比例乃屬合理。

(vii) 其他負債

該等項目包括借款、應付控股公司款項(即銷售貸款)、應付貿易賬款及其他應付款、合約負債、即期稅項負債及其他負債。鑑於該等項目的性質，吾等認同估值師認為，彼等之市場價值與彼等截至二零二四年三月三十一日的賬面值相若。

在與估值師討論期間，吾等並無發現任何重大因素導致吾等對銷售股份估值報告所採用的方法、主要基礎、假設及參數的合理性產生懷疑。

經考慮上文所載吾等就銷售股份估值報告所進行的工作，以及(i)銷售股份代價約53,700,000港元超出於二零二三年十二月三十一日的經調整出售集團負債淨額狀況(經考慮銷售股份於二零二三年十二月三十一日的貸款約為176,200,000港元)約66,600,000港元的絕對值；(ii)於二零二四年三月三十一日，出售公司擁有人應佔負股權價值大於出售集團於二零二三年十二月三十一日的淨負債狀況，而銷售貸款價值約176,200,000港元於二零二四年三月三十一日維持不變；及(iii)銷售貸款代價為象徵式價值1港元，吾等認為銷售股份代價及銷售貸款代價屬公平合理。

延長股東貸款期限

參照董事會函件，於出售協議日期，貴公司結欠買方本金金額為20,000,000港元的股東貸款A及本金金額為230,000,000港元的股東貸款B，均為無抵押。每筆股東貸款本金及應計利息的償還日期已延期，目前的到期日分別為二零二四年十二月三十一日。於出售協議日期，股東貸款應計利息約為53,700,000港元。於完成後，買方將與貴公司簽訂貸款延長函件，將每筆股東貸款本金的償還日期由二零二四年十二月三十一日延至二零二七年十二月三十一日，而股東貸款自二零二四年五月七日(即緊接出售協議日期後之日期)起至二零二七年十二月三十一日(包括該日)止的所有應計利息將由貴公司於本金的同一償還日期以一次性方式支付。

獨立財務顧問函件

吾等認為，上述延長期限條文可緩解 貴集團的財務壓力，並讓 貴集團可保留財務資源(如有)供其業務發展。

完成

參照董事會函件，完成將於出售協議之所有先決條件獲達成或豁免(視乎情況而定)後第三個營業日或出售協議之訂約方可能書面協定之有關其他日期落實。

考慮到上述出售事項的主要條款，吾等認為出售事項的條款屬公平合理。

III. 潛在財務影響

參照董事會函件，完成後， 貴公司將不再擁有出售公司任何權益，而出售公司將不再為 貴公司的附屬公司，且出售集團成員公司的財務表現、資產及負債將不再綜合計入 貴集團的財務報表。

參照二零二三年中期報告，於二零二三年十二月三十一日，(i) 貴集團未經審核綜合總資產約2,188,200,000港元；(ii) 貴集團未經審核綜合總負債約2,130,100,000港元；(iii) 貴集團未經審核綜合流動負債淨額約526,800,000港元；及(iv) 貴公司擁有人應佔未經審核權益約309,500,000港元。參照二零二二／二三年度年報，於二零二二／二三財政年度， 貴公司擁有人應佔溢利約為69,100,000港元。

參照通函附錄三所載餘下集團之未經審核備考財務資料：

- (A) 倘若出售事項於二零二三年十二月三十一日已完成，(i)餘下集團未經審核綜合總資產將約為774,800,000港元；(ii)餘下集團未經審核綜合總負債將約為403,400,000港元；(iii)餘下集團未經審核綜合流動資產淨值將約為33,400,000港元；及(iv) 貴公司擁有人應佔未經審核權益將約為371,400,000港元。
- (B) 倘若出售事項於二零二二年七月一日已完成，二零二二／二三財政年度 貴公司擁有人應佔未經審核虧損將約為604,800,000港元。
- (C) 假設出售事項於二零二三年十二月三十一日已完成，餘下集團確認的出售收益將約為7,800,000港元。

應該注意，上述分析僅為供說明的用途，並不代表 貴集團於完成後的財務狀況。

推薦建議

考慮到上述因素及理由，吾等認為：(i)出售事項之條款屬一般商業條款及公平合理；及(ii)儘管出售事項並非於 貴集團之日常及一般業務過程中進行，惟出售事項符合 貴公司及股東之整體利益。因此，吾等推薦獨立董事委員會建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈以批准出售事項的決議案，並推薦獨立股東就此投票贊成有關決議案。

此致

中證國際有限公司

獨立董事委員會及獨立股東 台照

代表

嘉林資本有限公司

董事總經理

林家威

謹啟

二零二四年六月二十八日

附註：林家威先生為已向證券及期貨事務監察委員會註冊之持牌人士，並為嘉林資本有限公司之負責人員，可從事證券及期貨條例項下的第6類(就機構融資提供意見)受規管活動。彼於投資銀行業擁有逾25年經驗。

1. 財務資料

本集團截至二零二零年十二月三十一日止年度、截至二零二二年六月三十日止十八個月、截至二零二三年六月三十日止年度以及截至二零二三年十二月三十一日止六個月的財務資料已於下列文件中披露，該等文件已於聯交所網站(<http://www.hkexnews.hk>)及本公司網站(<http://www.zhongzheng.com.hk>)刊登。

- 於二零二一年四月二十六日刊載之本公司截至二零二零年十二月三十一日止年度之年報(第40至126頁)：
https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2021/0426/2021042600403_c.pdf
- 於二零二三年五月三十一日刊載之本公司截至二零二二年六月三十日止十八個月之年報(第52至136頁)：
https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2023/0531/2023053101217_c.pdf
- 於二零二三年十一月二十九日刊載之本公司截至二零二三年六月三十日止年度之年報(第54至138頁)：
https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2023/1129/2023112900354_c.pdf
- 於二零二四年三月二十七日刊載之本公司截至二零二三年十二月三十一日止六個月之中期報告(第2至22頁)：
https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2024/0327/2024032700539_c.pdf

2. 債務聲明

於二零二四年五月三十一日(即本通函付印前就本債務聲明而言的最後實際可行日期)營業時間結束時，本集團的債務包括以下負債：

	千港元
有抵押及有擔保：	
其他借貸	9,711
銀行借貸	371,848
	<u>381,559</u>
無抵押及無擔保：	
其他借貸	681,997
股東貸款	282,600
租賃負債	1,401
	<u>965,998</u>
總計	<u><u>1,347,557</u></u>

有抵押及有擔保銀行借貸指由(i)若干附屬公司的關聯方的個人及公司擔保；(ii)本公司附屬公司的公司擔保；(iii)附屬公司的51%股權；及(iv)若干土地使用權所抵押的貸款。該等貸款按4.65%至5.4%的浮動利率及7.7%的固定利率安排。有抵押及有擔保其他借貸指由若干已竣工物業按每年16%的固定利率所抵押的貸款，並已到期償還。無抵押及無擔保其他借貸指按每年4.75%至18%利率計息的貸款，並已到期償還。無抵押及無擔保股東貸款282,600,000港元指(i)來自Low先生之本金金額為32,600,000港元的貸款，有關款項按年利率2.2%計息，及須於二零二四年十二月三十一日償還；及(ii)本金總額為250,000,000港元的股東貸款。

此外，於二零二四年五月三十一日營業時間結束時，本集團有與向南京項目公司提出的法律程序有關的或然負債，有關詳情載於本通函附錄五「6.重大訴訟」一節(a)段內。該法律程序之最高或然負債估計為人民幣20,000,000元。

除上文所披露者以及除集團內公司間負債及一般貿易應付款項外，董事並不知悉本集團有任何已發行及未償還或同意發行的貸款資本、銀行透支、貸款或其他類似債務、承兌負債或承兌信貸、債權證、抵押、押記、租購承擔、擔保或其他或然負債。

3. 營運資金

考慮到出售事項的影響及本集團可用的財務資源，董事經適當及審慎查詢後認為本集團有足夠營運資金滿足自本通函日期後至少12個月的需求。

本公司已取得上市規則第14.66(12)條項下所規定之相關確認。

4. 重大不利變動

誠如本公司截至二零二三年十二月三十一日止六個月（「二零二三年／二零二四年上半年」）之中期報告所披露，本集團股東應佔虧損由二零二二年／二零二三年上半年的約34,700,000港元增加至二零二三年／二零二四年上半年的約694,200,000港元，主要由於以下各項：

- (i)東莞項目的大部分住宅單位已於二零二二年七月交付，令來自物業發展之收益減少；及(ii)客戶於期內進行去庫存流程，令保健及家庭用品業務之收益減少；

- 於承德金域之權益及應收承德金域款項之減值虧損，此乃由於根據實際土地及基礎建設成本以及與灤平市政府就灤平項目訂立之合作協議所訂明之投資回報，使用資產法按公允價值減出售成本而釐定的可收回款項遠低於其賬面值；
- 南京項目之發展中待售物業之減值虧損，此乃由於債權人可能將由(其中包括)南京項目公司根據南京項目之銀行貸款提供之全部或部分質押抵押品(包括若干發展中待售物業)出售，而該債權人已從銀行取得銀行貸款之權利，以及將發展中物業的可變現淨值評估為物業回收出售價之金額低於其賬面值；及
- 融資成本增加，主要由於確認與南京項目逾期銀行貸款相關之罰息及罰款；

除上文所披露者外，董事確認，自二零二三年六月三十日(即本集團最近期已刊發經審核財務報表之編製日期)起及直至最後實際可行日期(包括該日)止期間內，本集團的財務或貿易狀況並無重大不利變動。

5. 餘下集團的管理層討論及分析

以下為載於本公司於相應年度／期間的綜合財務報表的餘下集團截至二零二零年十二月三十一日止財政年度、截至二零二二年六月三十日止十八個月、截至二零二三年六月三十日止財政年度以及截至二零二三年十二月十二日止六個月的財務表現的管理層討論及分析。

截至二零二零年十二月三十一日止年度

業務回顧

截至二零二零年十二月三十一日止年度(「二零二零年財年」)，餘下集團一直專注於製造及銷售保健及家庭用品、放債業務及煤礦開採業務。收益為154,700,000港元，較二零一九年(「二零一九年財年」)的198,800,000港元減少約22.2%。餘下集團的綜合虧損約為73,700,000港元。

保健及家庭用品業務

保健及家庭用品業務之收益由二零一九年財年的約186,300,000港元減少約36,500,000港元或19.6%至二零二零年財年的約149,800,000港元。收益減少主要由於中國之銷售額減少約26,300,000港元，主要因為電動牙刷市場競爭激烈及新冠疫情影響所致。美國的銷售額增加約4,700,000港元，除實質增長外，增長乃歸因於推出若干新產品。香港及其他國家之銷售額減少約1,200,000港元，主要由於新冠疫情的影響。歐洲銷售額亦錄得減幅，法國及德國之銷售額分別減少2,000,000港元及5,200,000港元。

毛利率由二零一九年財年約33.8%跌至二零二零年約26.6%，主要由於固定生產成本於年內並無重大變動，收益減少導致每件產品之固定生產成本上漲。毛利由二零一九年財年的約63,000,000港元減少約23,100,000港元至二零二零年財年的約39,900,000港元。毛利減少乃由於收益之上述減少所致。整體而言，餘下集團之製造業務於二零二零年財年錄得分部溢利1,900,000港元，而二零一九年財年則為溢利20,900,000港元。

放債業務

就放債業務而言，於二零二零年財年之分部收益約4,900,000港元。於回顧年度，視乎各項貸款之性質以及條款及條件，貸款利息按年利率介乎7%至24%計算。於二零二零年十二月三十一日，經審閱個別借款人之違約風險並作出減值撥備約3,200,000港元後，應收貸款總額為約69,600,000港元。

煤礦開採業務

PT Bara Utama Persada Raya (本公司擁有99.98%權益的附屬公司) (「**PT Bara**」) 持有位於印尼共和國中卡里曼丹省之煤礦項目 (「**PT Bara煤礦**」) 之開採許可證 (「**開採許可證**」)。餘下集團之煤礦開採業務分部於PT Bara煤礦並未進行任何生產，因此於二零二零年財年並未錄得任何收益。由於新冠疫情，因此更難與地主接觸，進展難免有所延誤。磋商情況加上近月煤價下跌，進一步壓抑煤炭生產進度。根據與PT Sinarjaya Mulia Kun (「**PT SMK**」) 的合作協議，安排興建基礎建設及採購及租用設備之一切合約將由PT SMK訂立或承擔，因此，本公司之煤礦開採業務於二零二零年財年並無產生資本開支。損益及其他全面收益表所示此分部相關營運開支主要為行政開支，於二零二零年財年約為2,200,000港元。

於馬來西亞狄臣港物業發展項目之投資

於二零一八年三月十六日，本集團已收購Pacific Memory Sdn Bhd (「**Pacific Memory**」) 已發行股本之35%，或87,500股普通股，於二零二零年十二月三十一日，本集團於Pacific Memory或聯營公司之投資之公允價值約為745,363,000港元，佔本集團總資產之20.1%。

Pacific Memory於馬來西亞狄臣港從事商業發展項目，設施包括酒店、遊艇俱樂部、活動場地、零售空間及相關設施。馬來西亞狄臣港第一期建議商業發展項目發展計劃已遞交予有關政府機構審批，關於建造泊位之計劃部分已獲批准。由於新冠疫情，項目之發展進度受到重大影響。因此，Pacific Memory當地管理層已修改發展計劃，並於二零二零年十月重新提交予狄臣港市政委員會。根據經修改開發計劃，發展項目分為兩期。第一期包括酒店、健身中心、鄉村水療中心及服務式公寓。第二期包括作商業用途的房地產開發。於二零二零年十一月一日，狄臣港市政委員會同意將第一期的規劃批准有效期延長至二零二一年十一月一日。於二零二零年財年並無確認收益，而Pacific Memory的應佔虧損約為1,200,000港元。

流動資金、財務資源及資本架構

於二零二零年十二月三十一日，餘下集團有現金及現金等價物約9,600,000港元，包括以人民幣計值之2,300,000港元、以美元計值之4,300,000港元、以港元計值之2,800,000港元，以及以其他貨幣計值之200,000港元。

於二零二零年十二月三十一日，餘下集團之債項、借貸及租賃負債總額合共為317,700,000港元，包括股東貸款290,600,000港元；借貸14,500,000港元；及租賃負債12,600,000港元。

股東貸款

於二零二零年十二月三十一日，餘下集團之股東貸款合共約290,600,000港元，包括(i)與梁先生訂立一份300,000,000港元的貸款協議：該貸款為無抵押、按年利率2.2%計息，及須於2年內償還，於二零二零年十二月三十一日，已償還貸款約259,400,000港元；(ii)與Lim先生訂立一份20,000,000港元的貸款協議：該貸款為無抵押、按年利率2.2%計息，及須於1年內償還；及(iii)與Lim先生訂立一份230,000,000港元的貸款協議：該貸款為無抵押、按年利率5%計息，及須於1年內償還。

借貸

於二零二零年十二月三十一日，餘下集團之借貸合共約14,500,000港元，包括(i)有抵押銀行貸款12,100,000港元，該等款項以餘下集團之若干工廠土地及樓宇以及個人擔保作為抵押，該等貸款按5.66%至6.09%的浮動利率及8.00%至9.57%的固定利率安排；及(ii)無抵押免息其他貸款2,400,000港元。

於二零二零年十二月三十一日，借貸之到期情況載列如下：

	以下列貨幣				總計 千港元
	計值 貨幣	少於1年 千港元	1年至2年 千港元	2年至5年 千港元	
有抵押銀行貸款	人民幣	12,079	-	-	12,079
無抵押其他貸款	港元	2,380	-	-	2,380
總計		14,459	-	-	14,459

租賃負債

於二零二零年十二月三十一日，餘下集團之租賃負債合共約12,600,000港元，包括(i)於12個月內到期的款項約6,500,000港元；及(ii)於12個月後到期的款項約6,100,000港元。

外匯波動的風險及財務政策

由於餘下集團大部分業務交易、資產及負債主要以餘下集團實體之功能貨幣列值，故餘下集團須承受一定程度之外匯風險。餘下集團目前並無就外幣交易、資產及負債設立外匯對沖政策。管理層將密切監察餘下集團之外匯風險，並將於需要且有合適工具可供使用時，考慮對沖重大外匯風險。

餘下集團之借貸利率主要為定息。由於餘下集團之經營現金流量幾乎不受市場利率波動影響，故餘下集團所承受之利率風險極低。由於管理層並不預期任何利率波動將會對餘下集團造成重大影響，故餘下集團並無對沖利率風險。

資產抵押

於二零二零年十二月三十一日，餘下集團金額約為59,100,000港元(二零一九年：約51,200,000港元)之若干土地及樓宇已抵押作為餘下集團獲授銀行融資之擔保。餘下集團之保理安排項下金額約700,000港元(二零一九年：約600,000港元)之應收貿易賬款及應收票據已抵押。

或然負債

於二零二零年十二月三十一日，餘下集團並無任何重大或然負債。

重大收購及出售

本公司已完成由瑞豐從深圳市前海中證城市發展管理有限公司（「前海中證」）收購深圳市前海中證華騰實業有限公司（「華騰」）當時之全部已發行股本。有關收購之詳情，請參閱本公司日期為二零一九年九月十八日之通函及日期為二零二零年三月十九日之公佈。

除上文所披露者外，於截至二零二零年十二月三十一日止年度，餘下集團並無持有任何其他重大投資，亦無任何重大收購或出售。

有關重大投資或資本資產的未來計劃

餘下集團於二零二零年十二月三十一日並無有關重大投資或收購資本資產的未來計劃。

僱員及薪酬政策

於二零二零年十二月三十一日，餘下集團於香港有29名僱員，於中國有597名僱員，及於印尼有2名僱員。僱員酬金乃參考市場標準、個別表現及經驗制定及檢討。獎金及花紅乃視乎餘下集團業務之業績及個別員工之工作表現而釐定。

本公司於二零一五年八月三十一日之股東特別大會上通過一項購股權計劃（「二零一五年購股權計劃」）。根據二零一五年購股權計劃，本公司可向董事會全權酌情認為已對或將會對餘下集團有貢獻之任何人士提呈購股權。二零一五年購股權計劃之詳情載列於本公司日期為二零一五年八月十四日之通函內。於截至二零二零年十二月三十一日止年度，並無根據二零一五年購股權計劃授出或行使購股權。

負債比率

於二零二零年十二月三十一日，餘下集團之負債比率（即債項總額除以權益總額）為47.9%。

截至二零二二年六月三十日止十八個月

業務回顧

截至二零二二年六月三十日止十八個月（「二零二一年／二零二二年財年」），餘下集團一直專注於製造及銷售保健及家庭用品、放債業務及煤礦開採業務。收益為209,000,000港元，較二零二零年的154,700,000港元增加約35.1%。餘下集團的綜合虧損約為205,600,000港元。

保健及家庭用品業務

於二零二一年／二零二二年財年，保健及家庭用品業務之收益由二零二零年的約149,800,000港元增加約53,000,000港元或35.4%至約202,800,000港元。收益增加主要由於二零二一年／二零二二年財年較二零二零年財年的報告期為長。於二零二一年／二零二二年財年，由於一家美國跨國消費品公司之兒童牙刷及一家美國製藥公司補充庫存之訂單所推動，美國仍然是此分部的最大市場，佔收益約76%。歐洲及英國佔來自此分部之收益約13%，而餘下收益11%則來自中國、香港及其他地區。

於二零二一年／二零二二年財年，分部之毛利率約為24.0%，與該分部於二零二零年財年之毛利率相比下降約2.6%，主要由於新冠疫情造成全球航運中斷導致生產時間表較為緊迫，因客戶蜂湧填補存貨。此外，原材料成本之通脹壓力，進一步對毛利率造成負面影響。

放債業務

於二零二一年／二零二二年財年，餘下集團放債分部產生收益約6,200,000港元，而截至二零二零年十二月三十一日止年度則為4,900,000港元。於二零二一年／二零二二年財年，視乎各項貸款之性質以及條款及條件，貸款利息按年利率介乎7%至24%計算。於二零二二年六月三十日，於扣除貼現影響及減值撥備前，放債業務項下未償還貸款之本金總額約為49,300,000港元。

煤礦開採業務

誠如本公司日期為二零二二年四月二十六日之公佈所披露，於二零二二年四月二十二日，PT Bara收到印尼政府通知，開採許可證已被撤銷並宣佈失效，自同日起生效。自此，PT Bara一直與有關當局磋商以恢復開採許可證。於二零二二年六月，PT Bara取得法律意見認為符合資格申請恢復開採許可證後，已向有關當局提交恢復開採許可證之申請。

其後，印尼有關當局就申請進行進一步討論，並已向當局提供補充資料。儘管如此，迄今為止，仍未取得相關部門就恢復申請之任何結果。鑑於時間過去及即將於二零二四年舉行印尼新政府選舉可能導致印尼法規存在不確定性，PT Bara法律顧問認為恢復開採許可證之可能性極微。

根據最新之法律意見，管理層認為對開採許可證於二零二二年六月三十日之賬面值約108,000,000港元全數減值，因此於二零二一年／二零二二年財年之綜合損益及其他全面收益表確認相同金額之減值虧損屬合適。儘管作出上述減值，管理層將繼續向有關地方當局進行恢復申請以了結此事項。

鑑於有關情況，由於二零二一年／二零二二年財年內並無進行任何開發活動，因此並無產生有關採礦基礎設施之資本開支。損益及其他全面收益表所示此分部相關營運開支主要為行政開支，於二零二一年／二零二二年財年約為1,300,000港元，而於二零二零年則約為2,200,000港元。

於馬來西亞狄臣港物業發展項目之投資

於二零二二年六月三十日，本集團於Pacific Memory或聯營公司之投資之公允價值約為684,560,000港元，佔本集團總資產之16.6%。

於二零二一年／二零二二年財年，馬來西亞受到新冠疫情影響，並曾被封閉管理或使用不同程度之行動限制令(MCO)。當地管理層已就建議發展項目申請延長規劃批文，並獲規劃部批准，建議發展項目包括露天停車場、購物廊、酒店、示範單位、零售、活動空間、奢華露營場地及室外花園。於二零二一年八月，已向狄臣港市政委員會工程部提交土方工程申請。新冠疫情妨礙該項目之發展，但當地管理層與政府部門正就該項目之各個層面緊密合作。於二零二一年／二零二二年財年並無確認收益，而Pacific Memory的應佔虧損約為1,600,000港元。

流動資金、財務資源及資本架構

於二零二二年六月三十日，餘下集團有現金及現金等價物約7,800,000港元，包括以人民幣計值之300,000港元、以美元計值之1,600,000港元、以港元計值之5,800,000港元，以及以其他貨幣計值之100,000港元。

於二零二二年六月三十日，餘下集團之債項、借貸及租賃負債總額合共為326,100,000港元，包括股東貸款290,600,000港元；借貸32,800,000港元；及租賃負債2,700,000港元。

股東貸款

於二零二二年六月三十日，餘下集團之股東貸款合共約290,600,000港元，包括(i)與梁先生訂立一份300,000,000港元的貸款協議：該貸款為無抵押、按年利率2.2%計息，及經延長後須於二零二三年十二月三十一日償還，於二零二二年六月三十日，已償還貸款約259,400,000港元；(ii)與Lim先生訂立一份20,000,000港元的貸款協議：該貸款為無抵押、按年利率2.2%計息，及須即時償還；及(iii)與Lim先生訂立一份230,000,000港元的貸款協議：該貸款為無抵押、按年利率5%計息，及須即時償還。

借貸

於二零二二年六月三十日，餘下集團之借貸合共約32,800,000港元，包括(i)有抵押銀行貸款約10,400,000港元，該等款項以餘下集團之若干工廠土地及樓宇以及個人擔保作為抵押，該等貸款按5.66%至6.09%的浮動利率及8.00%至9.57%的固定利率安排；及(ii)無抵押其他貸款約22,400,000港元，當中約2,400,000港元為免息，及約20,000,000港元按實際利率2.20%計息。

於二零二二年六月三十日，借貸之到期情況載列如下：

	以下列貨幣				總計 千港元
	計值 貨幣	少於1年 千港元	1年至2年 千港元	2年至5年 千港元	
有抵押銀行貸款	人民幣	6,237	1,172	2,990	10,399
無抵押其他貸款	港元	22,380	-	-	22,380
總計		28,617	1,172	2,990	32,779

租賃負債

於二零二二年六月三十日，餘下集團之租賃負債合共約2,700,000港元，並於12個月內到期。

外匯波動的風險及財務政策

由於餘下集團大部分業務交易、資產及負債主要以餘下集團實體之功能貨幣列值，故餘下集團須承受一定程度之外匯風險。由於管理層並不預期任何利率波動將會對餘下集團造成重大影響，故餘下集團目前並無就外幣交易、資產及負債設立外匯對沖政策。管理層將密切監察餘下集團之外匯風險，並將於需要且有合適工具可供使用時，考慮對沖重大外匯風險。

資產抵押

於二零二二年六月三十日，餘下集團金額約為61,700,000港元(二零二零年財年：約59,100,000港元)之若干土地及樓宇已抵押作為餘下集團獲授銀行融資之擔保。餘下集團之保理安排項下並無抵押應收貿易賬款及應收票據(二零二零年財年：約700,000港元)。

或然負債

於二零二二年六月三十日，餘下集團並無任何重大或然負債。

重大收購及出售

於二零二一年／二零二二年財年，餘下集團並無持有任何其他重大投資，亦無任何重大收購或出售。

有關重大投資或資本資產的未來計劃

餘下集團於二零二二年六月三十日並無有關重大投資或收購資本資產的未來計劃。

僱員及薪酬政策

於二零二二年六月三十日，餘下集團於香港有20名僱員，於中國有628名僱員，及於印尼有1名僱員。僱員酬金乃參考市場標準、個別表現及經驗制定及檢討。獎金及花紅乃視乎餘下集團業務之業績及個別員工之工作表現而釐定。

於二零一五年八月三十一日舉行之股東特別大會上已批准二零一五年購股權計劃。根據二零一五年購股權計劃，本公司可向董事會全權酌情認為已對或將會對餘下集團有貢獻之任何人士提呈購股權。二零一五年購股權計劃之詳情載列於本公司日期為二零一五年八月十四日之通函內。於二零二一年／二零二二年財年，並無根據二零一五年購股權計劃授出或行使購股權。

負債比率

於二零二二年六月三十日，餘下集團之負債比率（即債項總額除以權益總額）為243.4%。

截至二零二三年六月三十日止年度

業務回顧

截至二零二三年六月三十日止年度（「二零二二年／二零二三年財年」），餘下集團一直專注於製造及銷售保健及家庭用品、放債業務及煤礦開採業務。收益為175,700,000港元，較二零二一年／二零二二年財年的209,000,000港元減少約15.9%。於二零二一年／二零二二年財年，餘下集團就人民幣200,000,000元的承兌票據確認豁免收益約226,000,000港元，並確認沒收不可退回按金之收益24,000,000港元。餘下集團的綜合虧損約為215,400,000港元。

保健及家庭用品業務

於二零二二年／二零二三年財年，保健及家庭用品業務之收益由二零二一年／二零二二年財年的約202,800,000港元減少約30,400,000港元或15.0%至約172,400,000港元。收益減少為以下各項之綜合影響：(i)二零二二年／二零二三年財年較二零二一年／二零二二年財年為短，及(ii)隨著海外市場新冠疫情緩和後，主要客戶於二零二二年下半年的銷售訂單激增。

於二零二二年／二零二三年財年，由於受本集團兩大客戶（一家生產兒童牙刷之美國跨國消費品公司及一家美國製藥公司）之訂單所推動，美國仍然是此分部的最大市場，佔收益約81.3%。歐洲及英國佔此分部之收益約8.8%，而餘下收益9.9%則來自中國、香港及其他地區。

於二零二二年／二零二三年財年，分部之毛利率約為21.8%，與該分部於二零二一年／二零二二年財年之毛利率相比下降約2.2%，主要由於全球通脹迫使上游供應商於年內提高原材料價格所致。

放債業務

於二零二二年／二零二三年財年，餘下集團放債分部產生收益約3,300,000港元，而於二零二一年／二零二二年財年則為6,200,000港元。於二零二二年／二零二三年財年，視乎各項貸款之性質以及條款及條件，貸款利息按年利率介乎7%至24%計算。於二零二二年六月三十日，於扣除貼現影響及減值撥備前，放債業務項下未償還貸款之本金總額約為42,900,000港元。

煤礦開採業務

於二零二三年八月二十四日，印尼政府通知PT Bara撤銷開採許可證的決定已被取消（「通知」）。於二零二三年九月七日，PT Bara與PT Nusantara Energi Thermal（「PT NET」）訂立獨家合作協議（「獨家合作協議」）。根據獨家合作協議，PT NET將開展所有生產活動，包括生產前、生產、銷售及生產後營運，並承擔與上述營運相關的所有成本，包括但不限於營運成本、土地收購成本、開墾及基礎設施成本、稅收及其他政府開支。根據獨家合作協議之條款，PT NET有權獲得煤炭生產之銷售價值，惟須向PT Bara支付特許權費用。另一方面，PT Bara須保證開採許可證之有效性及完整性，並授予PT NET進行開採活動之全部權利及獨家使用權。

獨家合作協議自協議日期起計有效期為五年。根據PT NET提出之初步時間表，預期將於二零二三年十二月前提出工作及預算方案申請並獲批，而實際煤炭生產將於取得工作及預算方案批准後開始。

鑑於有關情況，由於二零二二年／二零二三年財年內並無進行任何開發活動，因此並無產生有關採礦基礎設施之資本開支。損益及其他全面收益表所示此分部相關營運開支主要為行政開支，於二零二二年／二零二三年財年約為800,000港元，而於二零二一年／二零二二年財年則約為1,300,000港元。

於馬來西亞狄臣港物業發展項目之投資

於二零二三年六月三十日，本集團於Pacific Memory或聯營公司之投資之公允價值約為617,408,000港元，佔本集團總資產之20.4%。

隨著於二零二三年初放寬新冠病毒限制，市場恢復正常，當地管理層與政府部門及其他各方正就潛在的合作機會進行密切溝通。於二零二二年／二零二三年財年並無確認收益，而Pacific Memory的應佔虧損約為900,000港元。

沒收不可退回按金之收益

於二零二一年九月二十四日，本公司、傑盛國際、香港中證匯金有限公司及前海中證)訂立有條件買賣協議(「二零二二年出售協議」)，內容有關出售香港中證城市投資有限公司之全部股權(「二零二二年出售事項」)。詳情載於本公司日期為二零二一年十一月十二日之通函。

於二零二二年二月二十八日，二零二二年出售協議之訂約方訂立第二份補充協議，據此，訂約方同意延長完成日期至二零二二年五月三十一日或出售協議訂約方可能同意之有關其他日期。作為本公司同意延長完成日期之代價，已收取不可退回按金24,000,000港元。於完成後，按金將用作二零二二年出售事項現金代價之部份付款。有關詳情載於本公司日期為二零二二年二月二十八日之公佈。

其後，本公司訂立多份延期協議，將完成延至二零二三年一月九日。於二零二三年一月三日，二零二二年出售事項經已終止及將不會進行，且不可退回按金被沒收，沒收不可退回按金之收益24,000,000港元於截至二零二三年六月三十日止年度確認為其他收入。

豁免承兌票據之收益

於二零二零年三月十九日完成收購華騰之全部已發行股本後，本公司發行本金額人民幣200,000,000元之六個月免息承兌票據，以償付部份代價。因應有關情況且為了舒緩因二零二二年出售事項之完成日期不斷延後而造成之潛在不利影響，於二零二二年十月二十四日，承兌票據之持有人已不可撤回地及無條件地同意，(i)免除其針對本公司在承兌票據下之所有權利及申索，並向本公司交付承兌票據以供註銷；及(ii)免除其針對本公司所有與承兌票據有關之本公司應付累計利息(包括相關罰息)。倘落實完成二零二二年出售事項，註銷承兌票據及免除利息將成為二零二二年出售事項之部份代價。

於二零二三年一月三日，二零二二年出售事項經已終止及將不會進行，承兌票據將不再為有效文據。因此，截至二零二三年六月三十日止年度，餘下集團已確認豁免承兌票據之收益約226,000,000港元。

流動資金、財務資源及資本架構

於二零二三年六月三十日，餘下集團有現金及現金等價物約5,000,000港元，包括以人民幣計值之300,000港元、以美元計值之2,500,000港元、以港元計值之2,100,000港元，以及以其他貨幣計值之100,000港元。

於二零二三年六月三十日，餘下集團之債項、借貸及租賃負債總額合共為329,500,000港元，包括股東貸款282,600,000港元；借貸44,600,000港元；及租賃負債2,300,000港元。

股東貸款

於二零二三年六月三十日，餘下集團之股東貸款合共約282,600,000港元，包括(i)與梁先生訂立一份300,000,000港元的貸款協議：該貸款為無抵押、按年利率2.2%計息，及經延長後須於二零二三年十二月三十一日償還，於二零二三年六月三十日，已償還貸款約267,400,000港元；(ii)與Lim先生訂立一份20,000,000港元的貸款協議：該貸款為無抵押、按年利率2.2%計息，及經延長後須於二零二三年十二月三十一日償還；及(iii)與Lim先生訂立一份230,000,000港元的貸款協議：該貸款為無抵押、按年利率5%計息，及經延長後須於二零二三年十二月三十一日償還。

借貸

於二零二三年六月三十日，餘下集團之借貸合共約44,600,000港元，包括(i)有抵押銀行貸款約22,200,000港元，該等款項以餘下集團之若干工廠土地及樓宇以及個人擔保作為抵押，該等貸款按5.65%至6.9%的浮動利率安排；及(ii)無抵押其他貸款約22,400,000港元，當中約2,400,000港元為免息，及約20,000,000港元按實際利率2.20%計息及經延長後須於二零二三年十二月三十一日償還。

於二零二三年六月三十日，借貸之到期情況載列如下：

	以下列貨幣				總計 千港元
	計值 貨幣	少於1年 千港元	1年至2年 千港元	2年至5年 千港元	
有抵押銀行貸款	人民幣	2,679	4,354	15,190	22,223
無抵押其他貸款	港元	22,380	-	-	22,380
總計		25,059	4,354	15,190	44,603

租賃負債

於二零二三年六月三十日，餘下集團之租賃負債合共約2,300,000港元，包括(i)於12個月內到期的款項約1,000,000港元；及(ii)於12個月後到期的款項約1,300,000港元。

外匯波動的風險及財務政策

由於餘下集團大部分業務交易、資產及負債主要以餘下集團實體之功能貨幣列值，故餘下集團須承受一定程度之外匯風險。由於管理層並不預期任何利率波動將會對餘下集團造成重大影響，故餘下集團目前並無就外幣交易、資產及負債設立外匯對沖政策。管理層將密切監察餘下集團之外匯風險，並將於需要且有合適工具可供使用時，考慮對沖重大外匯風險。

資產抵押

於二零二三年六月三十日，餘下集團金額約為56,600,000港元(二零二一年／二零二二年財年：約61,700,000港元)之若干土地及樓宇已抵押作為餘下集團獲授銀行融資之擔保。

或然負債

於二零二三年六月三十日，餘下集團並無任何重大或然負債。

重大收購及出售

於二零二二年／二零二三年財年，餘下集團並無持有任何其他重大投資，亦無任何重大收購或出售。

有關重大投資或資本資產的未來計劃

餘下集團於二零二三年六月三十日並無有關重大投資或收購資本資產的未來計劃。

僱員及薪酬政策

於二零二三年六月三十日，餘下集團於香港有21名僱員，於中國有562名僱員，及於印尼有1名僱員。僱員薪金乃參考市場標準、個別表現及經驗制定及檢討。獎金及花紅乃視乎餘下集團業務之業績及個別員工之工作表現而釐定。

於二零一五年八月三十一日舉行之股東特別大會上已批准二零一五年購股權計劃。根據二零一五年購股權計劃，本公司可向董事會全權酌情認為已對或將會對餘下集團有貢獻之任何人士提呈購股權。二零一五年購股權計劃之詳情載列於本公司日期為二零一五年八月十四日之通函內。於二零二二年／二零二三年財年，並無根據二零一五年購股權計劃授出或行使購股權。

負債比率

於二零二三年六月三十日，餘下集團之負債比率(即債項總額除以權益總額)為104.0%。

截至二零二三年十二月三十一日止六個月

業務回顧

於截至二零二三年十二月三十一日止六個月（「二零二三年／二零二四年上半年」），餘下集團一直專注於製造及銷售保健及家庭用品、放債業務及煤礦開採業務。收益為47,600,000港元，較截至二零二二年十二月三十一日止六個月（「二零二二年／二零二三年上半年」）的113,900,000港元減少約58.2%。餘下集團的綜合溢利約為3,600,000港元。

保健及家庭用品業務

於二零二三年／二零二四年上半年，保健及家庭用品業務之收益由二零二二年／二零二三年上半年的約113,200,000港元減少約65,900,000港元或58.2%至約47,300,000港元。於二零二三年／二零二四年上半年的分部毛利率約為29.3%，與二零二二年／二零二三年上半年約30.2%相比維持穩定。銷售下降主要由於海外客戶去庫存所致。於二零二二年下半年，隨著海外市場新冠疫情緩和後，主要客戶之銷售訂單激增令本集團受惠，由於受高通脹及加息的影響，二零二三年之消費需求放緩，於期內之採購訂單減少。因此，客戶於期內正在進行去庫存流程，並減少此分部之訂單。

於二零二三年／二零二四年上半年，美國仍是此分部的最大市場，佔收益約71.9%，而德國及英國分別佔約12.4%及約0.8%，而餘下收益14.9%則來自香港及其他地區。

於二零二三年／二零二四年上半年，此分部開發的成人一次性、高端及聲波電動牙刷產品自家品牌之銷量取得可觀增長，而輝煌目前正在就該等產品深化與客戶的合作。

放債業務

於二零二三年／二零二四年上半年，餘下集團放債分部產生收益約300,000港元，而於二零二二年／二零二三年上半年則為700,000港元。於二零二三年／二零二四年上半年，視乎各項貸款之性質以及條款及條件，貸款利息按年利率介乎7%至24%計算。於二零二三年十二月三十一日，於扣除貼現影響及減值撥備前，放債業務項下未償還貸款之本金總額約為43,200,000港元。

煤礦開採業務

於二零二三年十二月三十一日，煤礦開採業務的工作及預算方案獲得印尼政府批准，預期將於二零二四年上半年開始實際煤炭生產，並開始煤炭銷售。

於二零二三年／二零二四年上半年，此分部並無進行任何實質活動。損益及其他全面收益表所示本集團開採業務相關之營運開支主要為行政開支，於二零二三年／二零二四年上半年約為356,000港元，而於二零二二年／二零二三年上半年則為484,000港元。

於馬來西亞狄臣港物業發展項目之投資

整個項目已取得規劃部門之延長規劃批文。本集團已委聘專業顧問於二零二四年上半年專責為泊位設施制定銷售及營銷計劃。於二零二三年／二零二四年上半年並無確認收益，而Pacific Memory的應佔虧損約為600,000港元。

流動資金、財務資源及資本架構

於二零二三年十二月三十日，餘下集團有現金及現金等價物約8,000,000港元，包括以人民幣計值之400,000港元、以美元計值之4,300,000港元、以港元計值之2,900,000港元，以及以其他貨幣計值之400,000港元。

於二零二三年十二月三十一日，餘下集團之債項、借貸及租賃負債總額合共為308,200,000港元，包括股東貸款282,600,000港元；借貸23,800,000港元；及租賃負債1,800,000港元。

股東貸款

於二零二三年十二月三十一日，餘下集團之股東貸款合共約282,600,000港元，包括(i)與Low先生訂立一份300,000,000港元的貸款協議：該貸款由梁先生轉讓予Low先生，並為無抵押、按年利率2.2%計息，及經延長後須於二零二四年十二月三十一日償還，於二零二三年十二月三十一日，已償還貸款約267,400,000港元；(ii)與Lim先生訂立一份20,000,000港元的貸款協議：該貸款為無抵押、按年利率2.2%計息，及經延長後須於二零二四年十二月三十一日償還；及(iii)與Lim先生訂立一份230,000,000港元的貸款協議：該貸款為無抵押、按年利率5%計息，及經延長後須於二零二四年十二月三十一日償還。

借貸

於二零二三年十二月三十一日，餘下集團之借貸合共約23,800,000港元，包括(i)有抵押銀行貸款約21,400,000港元，該等款項以餘下集團之若干工廠土地及樓宇以及個人擔保作為抵押，該等貸款按5.65%至6.9%的浮動利率安排；及(ii)無抵押免息其他貸款約2,400,000港元。

於二零二三年十二月三十日，借貸之到期情況載列如下：

	以下列貨幣	少於1年 千港元	1年至2年 千港元	2年至5年 千港元	總計 千港元
	計值 貨幣				
有抵押銀行貸款	人民幣	2,739	18,613	-	21,352
無抵押其他貸款	港元	2,380	-	-	2,380
總計		5,119	18,613	-	23,732

租賃負債

於二零二三年十二月三十一日，餘下集團之租賃負債合共約1,800,000港元，包括(i)於12個月內到期的款項約1,100,000港元；及(ii)於12個月後到期的款項約700,000港元。

外匯波動的風險及財務政策

由於餘下集團大部分業務交易、資產及負債主要以餘下集團實體之功能貨幣列值，故餘下集團須承受一定程度之外匯風險。由於管理層並不預期任何利率波動將會對餘下集團造成重大影響，故餘下集團目前並無就外幣交易、資產及負債設立外匯對沖政策。管理層將密切監察餘下集團之外匯風險，並將於需要且有合適工具可供使用時，考慮對沖重大外匯風險。

資產抵押

於二零二三年十二月三十一日，餘下集團金額約為57,900,000港元(二零二二年／二零二二年財年：約56,600,000港元)之若干土地及樓宇已抵押作為餘下集團獲授銀行融資之擔保。

或然負債

於二零二三年十二月三十一日，餘下集團並無任何重大或然負債。

重大收購及出售

於二零二三年／二零二四年上半年，餘下集團並無持有任何其他重大投資，亦無任何重大收購或出售。

有關重大投資或資本資產的未來計劃

餘下集團於二零二三年十二月三十一日並無有關重大投資或收購資本資產的未來計劃。

僱員及薪酬政策

於二零二三年十二月三十一日，餘下集團於香港有19名僱員，於中國有505名僱員，及於印尼有2名僱員。僱員酬金乃參考市場標準、個別表現及經驗制定及檢討。獎金及花紅乃視乎餘下集團業務之業績及個別員工之工作表現而釐定。

於二零一五年八月三十一日舉行之股東特別大會上已批准二零一五年購股權計劃。根據二零一五年購股權計劃，本公司可向董事會全權酌情認為已對或將會對餘下集團有貢獻之任何人士提呈購股權。二零一五年購股權計劃之詳情載列於本公司日期為二零一五年八月十四日之通函內。於二零二三年／二零二四年上半年，並無根據二零一五年購股權計劃授出或行使購股權。

負債比率

於二零二三年十二月三十一日，餘下集團之負債比率（即債項總額除以權益總額）為82.5%。

出售集團的財務資料

以下為香港中證城市投資有限公司及其附屬公司（「出售集團」）於二零二零年十二月三十一日、二零二二年六月三十日、二零二三年六月三十日及二零二三年十二月三十一日的未經審核簡明綜合財務狀況表，以及出售集團截至二零二零年十二月三十一日止年度、二零二一年一月一日至二零二二年六月三十日期間、截至二零二三年六月三十日止年度及截至二零二二年及二零二三年十二月三十一日止六個月（「**相關期間**」）的簡明綜合損益及其他全面收益表、簡明綜合權益變動表及簡明綜合現金流量表及相關說明附註，已由本公司核數師中匯安達會計師事務所有限公司按照香港會計師公會頒佈的香港審閱工作準則第2410號「由實體的獨立核數師執行中期財務資料審閱」及參考實務說明第750號「根據香港上市規則審閱非常重大出售事項的財務資料」進行審閱。

於二零二三年十二月三十一日，出售集團有負債淨值及流動負債淨值分別約440,468,000港元及437,280,000港元。有關狀況顯示存在重大不確定性，可能導致對出售集團之持續經營能力產生重大疑慮。因此，審閱報告包括強調事項段落。

此外，出售集團的財務資料包括出售集團於二零二二年六月三十日、二零二三年六月三十日及二零二三年十二月三十一日的未經審核簡明綜合財務狀況表，以及出售集團二零二一年一月一日至二零二二年六月三十日期間、截至二零二三年六月三十日止年度及截至二零二二年及二零二三年十二月三十一日止六個月（「**不作出結論期間**」）的未經審核簡明綜合損益及其他全面收益表、未經審核簡明綜合權益變動表及未經審核簡明綜合現金流量表，而核數師已在有關審閱報告中包括不作出結論的基礎。

基於審閱報告中「不作出結論的基礎」一節所述事宜的重大性，核數師無法執行充足的審閱程序以就出售集團於不作出結論期間的財務資料作出結論提供基礎。因此，核數師不就出售集團於不作出結論期間的財務資料作出結論。有關不作出結論之詳情載於下文核數師審閱報告內。

未經審核簡明綜合損益及其他全面收益表

	截至 二零二零年 十二月 三十一日 止年度 千港元 (未經審核)	二零二一年 一月一日至 二零二二年 六月三十日 期間 千港元 (未經審核)	截至 二零二三年 六月 三十日 止年度 千港元 (未經審核)	截至十二月三十一日 止六個月 二零二二年 千港元 (未經審核)	二零二三年 千港元 (未經審核)
收益	-	-	697,216	632,606	36,495
銷售成本	-	-	(484,402)	(469,286)	(44,848)
毛利／(毛損)	-	-	212,814	163,320	(8,353)
其他收入及其他收益及虧損	172	21,114	15,657	9,176	5,259
銷售及分銷開支	(4,826)	(4,204)	(33,964)	(8,358)	(975)
行政開支	(32,405)	(64,657)	(15,954)	(24,638)	(4,522)
經營(虧損)／溢利	(37,059)	(47,747)	178,553	139,500	(8,591)
議價購買收益	42,765	-	-	-	-
聯營公司權益減值虧損	-	-	(75,860)	-	(327,144)
應收聯營公司款項之減值虧損	-	-	-	-	(68,093)
發展中待售物業之減值虧損	-	-	-	-	(405,267)
其他應收款之減值	-	-	(2,481)	-	-
應佔聯營公司業績	2,398	(83,747)	(37,331)	(24,287)	(21,303)
融資成本	(1,577)	(25,168)	(79,520)	(27,476)	(102,237)
除稅前溢利／(虧損)	6,527	(156,662)	(16,639)	87,737	(932,635)
所得稅(開支)／抵免	-	-	(166,245)	(134,154)	24,093
年度／期內溢利／(虧損)	<u>6,527</u>	<u>(156,662)</u>	<u>(182,884)</u>	<u>(46,417)</u>	<u>(908,542)</u>

	截至 二零二零年 十二月 三十一日 止年度 千港元 (未經審核)	二零二一年 一月一日至 二零二二年 六月三十日 期間 千港元 (未經審核)	截至 二零二三年 六月 三十日 止年度 千港元 (未經審核)	截至十二月三十一日 止六個月 二零二二年 千港元 (未經審核)	二零二三年 千港元 (未經審核)
下列人士應佔：					
出售公司擁有人	19,931	(141,868)	(146,267)	(33,616)	(673,692)
非控股權益	<u>(13,404)</u>	<u>(14,794)</u>	<u>(36,617)</u>	<u>(12,801)</u>	<u>(234,850)</u>
	<u>6,527</u>	<u>(156,662)</u>	<u>(182,884)</u>	<u>(46,417)</u>	<u>(908,542)</u>
年度／期內溢利／(虧損)	6,527	(156,662)	(182,884)	(46,417)	(908,542)
其他全面收益／(虧損)					
兌換境外業務之匯兌差額	<u>44,232</u>	<u>(15,324)</u>	<u>(53,549)</u>	<u>(27,902)</u>	<u>(3,576)</u>
年度／期內全面收益／(虧損)總額	<u>50,759</u>	<u>(171,986)</u>	<u>(236,433)</u>	<u>(74,319)</u>	<u>(912,118)</u>
下列人士應佔年度／期內全面收益 ／(虧損)總額：					
出售公司擁有人	60,625	(157,189)	(199,229)	(61,518)	(672,317)
非控股權益	<u>(9,866)</u>	<u>(14,797)</u>	<u>(37,204)</u>	<u>(12,801)</u>	<u>(239,801)</u>
	<u>50,759</u>	<u>(171,986)</u>	<u>(236,433)</u>	<u>(74,319)</u>	<u>(912,118)</u>

未經審核簡明綜合財務狀況表

	於二零二零年 十二月 三十一日 千港元 (未經審核)	於二零二二年 六月 三十日 千港元 (未經審核)	於二零二三年 六月 三十日 千港元 (未經審核)	於二零二三年 十二月 三十一日 千港元 (未經審核)
非流動資產				
物業、廠房及設備	1,292	962	685	701
使用權資產	14,101	6,993	-	-
聯營公司權益	573,487	494,881	347,610	-
	<u>588,880</u>	<u>502,836</u>	<u>348,295</u>	<u>701</u>
流動資產				
發展中待售物業	1,559,362	1,349,567	1,249,032	863,692
待售物業	-	702,754	211,636	170,642
應收貿易賬款及其他應收款	189,534	193,268	91,977	102,711
應收聯營公司款項	140,060	332,568	292,616	235,057
本期稅項資產	33	32	30	31
銀行及現金結餘	167,527	159,676	36,475	35,820
	<u>2,056,516</u>	<u>2,737,865</u>	<u>1,881,766</u>	<u>1,407,953</u>
流動負債				
應付貿易賬款及其他應付款	578,208	1,087,937	379,668	470,830
應付最終控股公司款項	347,799	400,572	176,318	176,165
本期稅項負債	-	-	131,100	139,329
租賃負債	4,297	1,807	-	-
借貸	688,718	992,517	1,036,753	1,058,909
	<u>1,619,022</u>	<u>2,482,833</u>	<u>1,723,839</u>	<u>1,845,233</u>
流動資產／(負債)淨值	<u>437,494</u>	<u>255,032</u>	<u>157,927</u>	<u>(437,280)</u>
總資產減流動負債	<u>1,026,374</u>	<u>757,868</u>	<u>506,222</u>	<u>(436,579)</u>

	於二零二零年 十二月 三十一日 千港元 (未經審核)	於二零二二年 六月 三十日 千港元 (未經審核)	於二零二三年 六月 三十日 千港元 (未經審核)	於二零二三年 十二月 三十一日 千港元 (未經審核)
非流動負債				
租賃負債	10,329	6,125	-	-
借貸	297,078	206,116	-	-
遞延稅項負債	64,360	63,499	34,572	3,889
	<u>371,767</u>	<u>275,740</u>	<u>34,572</u>	<u>3,889</u>
資產／(負債)淨值	<u>654,607</u>	<u>482,128</u>	<u>471,650</u>	<u>(440,468)</u>
資本及儲備				
股本	-	-	-	-
儲備	613,707	456,518	483,244	(189,073)
本公司擁有人應佔權益	613,707	456,518	483,244	(189,073)
非控股權益	40,900	25,610	(11,594)	(251,395)
總權益	<u>654,607</u>	<u>482,128</u>	<u>471,650</u>	<u>(440,468)</u>

未經審核簡明綜合權益變動表

	出售公司擁有人應佔				保留溢利/ (累計虧損) 千港元	總計 千港元	非控股權益 千港元	總計 千港元
	股本 千港元	股本儲備 千港元	其他儲備 千港元	匯兌儲備 千港元				
於二零二零年一月一日	-	1,367	40,774	(27,862)	538,803	553,082	447	553,529
收購附屬公司	-	-	-	-	-	-	50,319	50,319
年內全面收益總額	-	-	-	40,694	19,931	60,625	(9,866)	50,759
於二零二零年十二月三十一日	-	1,367	40,774	12,832	558,734	613,707	40,900	654,607
於二零二一年一月一日	-	1,367	40,774	12,832	558,734	613,707	40,900	654,607
向非控股股東返還資本	-	-	-	-	-	-	(493)	(493)
期內全面虧損總額	-	-	-	(15,321)	(141,868)	(157,189)	(14,797)	(171,986)
於二零二二年六月三十日	-	1,367	40,774	(2,489)	416,866	456,518	25,610	482,128
於二零二二年七月一日	-	1,367	40,774	(2,489)	416,866	456,518	25,610	482,128
獲免除償還應付最終控股公司款項 (附註i)	-	-	225,955	-	-	225,955	-	225,955
年內全面虧損總額	-	-	-	(52,962)	(146,267)	(199,229)	(37,204)	(236,433)
於二零二三年六月三十日	-	1,367	266,729	(55,451)	270,599	483,244	(11,594)	471,650
於二零二三年七月一日	-	1,367	266,729	(55,451)	270,599	483,244	(11,594)	471,650
期內全面虧損總額	-	-	-	1,375	(673,692)	(672,317)	(239,801)	(912,118)
於二零二三年十二月三十一日	-	1,367	266,729	(54,076)	(403,093)	(189,073)	(251,395)	(440,468)
於二零二二年七月一日	-	1,367	40,774	(2,489)	416,866	456,518	25,610	482,128
期內全面虧損總額	-	-	-	(27,902)	(33,616)	(61,518)	(12,801)	(74,319)
於二零二二年十二月三十一日	-	1,367	40,774	(30,391)	383,250	395,000	12,809	407,809

附註：

- i. 在應付最終控股公司款項中，有一筆款項乃有關本公司先前代表出售公司發行予前海中證本金為人民幣200,000,000元的承兌票據，以支付於二零二零年收購華騰全部已發行股本的部分代價。於二零二三年一月三日，有關承兌票據之持有人已不可撤回地及無條件地同意免除其針對本公司在承兌票據下之所有權利及申索，有關承兌票據不再為有效文據。因此，本公司亦免除有關收取出售公司償還有關款項的權利，因此，出售公司將應付最終控股公司款項人民幣200,000,000元轉撥至其他儲備作為股東出資。

未經審核簡明綜合現金流量表

	截至 二零二零年 十二月 三十一日 止年度 千港元 (未經審核)	二零二一年 一月一日至 二零二二年 六月三十日 期間 千港元 (未經審核)	截至 二零二三年 六月三十日 止年度 千港元 (未經審核)	截至十二月三十一日 止六個月 二零二二年 千港元 (未經審核)	二零二三年 千港元 (未經審核)
經營業務之現金流量					
除稅前(虧損)/溢利	(2,908)	(156,662)	(16,639)	87,737	(932,635)
已就下列各項作出調整：					
融資成本	11,012	25,168	79,520	27,476	102,237
利息收入	(151)	(18,571)	(14,617)	(8,997)	(5,258)
物業、廠房及設備折舊	338	717	215	95	-
使用權資產折舊	3,687	7,116	1,662	1,380	-
議價購買收益	(42,765)	-	-	-	-
租賃終止之收益	-	-	(1,037)	-	-
應收聯營公司款項之減值虧損	-	-	-	-	68,093
發展中待售物業之減值虧損	-	-	-	-	405,267
其他應收款之減值	-	-	2,481	-	-
於聯營公司之權益之減值虧損	-	-	75,860	-	327,144
應佔聯營公司業績	(2,398)	83,747	37,331	24,287	21,303
營運資金變動前經營(虧損)/溢利	(33,185)	(58,485)	164,776	131,978	(13,849)
應收貿易賬款及其他應收款之變動	27,747	(6,447)	65,067	32,014	(8,501)
發展中待售物業及待售物業之變動	(307,806)	(422,518)	432,479	392,292	53,838
應付貿易賬款及其他應付款之變動	333,058	487,262	(720,107)	(543,369)	(21,212)
經營業務所耗現金	19,814	(188)	(57,785)	12,915	10,276
已收利息	151	-	231	-	33
已付稅項	-	-	(29,763)	(21,587)	(1,566)
經營業務所得/(所耗)現金淨額	19,965	(188)	(87,317)	(8,672)	8,743

	截至 二零二零年 十二月 三十一日 止年度 千港元 (未經審核)	二零二一年 一月一日至 二零二二年 六月三十日 期間 千港元 (未經審核)	截至 二零二三年 六月三十日 止年度 千港元 (未經審核)	截至十二月三十一日 止六個月 二零二二年 千港元 (未經審核)		二零二三年 千港元 (未經審核)
投資活動之現金流量						
收購附屬公司	27,843	-	-	-	-	-
應收聯營公司款項之變動	(104,343)	(181,353)	28,832	34,892	-	-
購買物業、廠房及設備	(764)	(396)	(4)	(4)	-	-
投資活動(所耗)／所得現金淨額	(77,264)	(181,749)	28,828	34,888		-
融資活動之現金流量						
最終控股公司墊款	85,199	34,339	19,368	-	-	-
償還最終控股公司墊款	-	-	(2,636)	(2,636)	(153)	-
償還租賃負債	(4,072)	(8,182)	(1,952)	(1,607)	-	-
股東墊款	469,340	-	-	-	-	-
償還股東貸款	(368,913)	-	-	-	-	-
借貸還款	(343,197)	(527,681)	(79,685)	(78,974)	(1,083)	-
新造借貸	371,624	734,633	5,639	-	-	-
向非控股權益返還資本	-	(493)	-	-	-	-
已付利息	-	(59,149)	(7,795)	(7,763)	-	-
融資活動所得／(所耗)現金淨額	209,981	173,467	(67,061)	(90,980)		(1,236)
現金及現金等價物增加／(減少)淨額	152,682	(8,470)	(125,550)	(64,764)		7,507
年／期初之現金及現金等價物	2,805	167,527	159,676	159,676	36,475	36,475
外幣匯率變動之影響	12,040	619	2,349	(8,154)	(8,162)	(8,162)
年／期終之現金及現金等價物	167,527	159,676	36,475	86,758		35,820
現金及現金等價物分析						
銀行及現金結餘	167,527	159,676	36,475	86,758	35,820	35,820

未經審核財務資料附註

1. 一般資料

出售公司於二零一八年十月十一日在英屬處女群島（「英屬處女群島」）註冊成立為有限公司。出售公司的註冊辦事處位於Vistra Corporate Services Centre, Wickhams Cay II, Road Town, Tortola, British Virgin Islands。

董事認為，於二零二三年十二月三十一日，中證國際有限公司（「本公司」，於百慕達成立的公司）為出售公司的最終控股公司。

於二零二四年五月六日，本公司、傑盛國際有限公司（本公司的全資附屬公司）（作為賣方）與Lim Kim Chai先生（作為買方）就出售出售公司的全部股權（「出售事項」）訂立協議。於出售事項完成後，出售集團的成員公司將不再為本公司的附屬公司。

除非另有說明，否則未經審核簡明綜合財務資料以港幣（「港幣」）呈列。

2. 未經審核財務資料的編製及呈列基礎

出售集團的未經審核財務資料乃根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則第14.68(2)(a)(i)(A)條而編製，並僅供載入本公司就出售事項發出的通函之用。其包括的資料不足以構成香港會計師公會頒佈的香港會計準則第1號「財務報表的呈報」所述的完整財務報表，亦不足以構成香港會計準則第34號「中期財務報告」所界定的簡明財務報表，並應與本公司截至二零二三年六月三十日止年度的年報及本公司截至二零二三年十二月三十一日六個月的中期報告一併閱讀。

未經審核財務資料乃根據本公司及其附屬公司（「本集團」）所採納的會計政策（載於本公司截至二零二三年六月三十日止年度的年報）而編製。該等政策已一致應用於所有呈報期間。

3. 持續經營基準

於二零二三年十二月三十一日，出售集團有負債淨值及流動負債淨值分別約440,468,000港元及437,280,000港元。有關狀況顯示存在重大不確定性，可能導致對出售集團之持續經營能力產生重大疑慮。因此，出售集團可能未能於日常業務過程中變現其資產及解除其負債。

有鑑於此，董事已審慎考慮出售集團之未來流動資金及表現以及出售集團可動用之融資來源，並已考慮管理層所編製出售集團自報告期末起計不少於12個月期間之現金流量預測。為緩解出售集團之流動資金壓力，已制定下列計劃及措施：

- 董事認為，即使未來出售集團無法就拖欠借貸與貸款人達成新的還款計劃，也不會影響出售公司的業務連續性，乃由於出售公司沒有就拖欠借貸提供公司擔保或抵押任何其他資產；
- 出售集團正與貸款人商討延長償還借貸及利息；及
- 出售集團正在實施節約成本措施，以改善其經營現金流及財務狀況。

因此，董事認為按持續經營基準編製未經審核財務資料屬適當。倘出售集團無法繼續持續經營，則須對未經審核財務資料作出調整，將出售集團資產價值調整至其可收回金額，就可能產生的任何進一步負債作出撥備，並將非流動資產及負債分別重新分類為流動資產及負債。

4. 已頒佈但尚未生效的新訂及經修訂香港財務報告準則

出售集團並無採納已頒佈但尚未生效的新訂及經修訂香港財務報告準則（「香港財務報告準則」）。應用該等新訂香港財務報告準則將不會對未經審核財務資料產生重大影響。出售集團已開始評估該等新訂及經修訂香港財務報告準則的影響，惟尚未能說明該等新訂及經修訂香港財務報告準則是否會對其經營業績及財務狀況產生重大影響。

以下為獨立申報會計師中匯安達會計師事務所有限公司(香港執業會計師)僅為載入本通函而編製之報告全文。

獨立審閱報告



致中證國際有限公司董事會

(於百慕達註冊成立之有限公司)

引言

我們獲委聘審閱列載於第II-2至II-10頁香港中證城市投資有限公司(「出售公司」)及其附屬公司(統稱「出售集團」)的財務資料,此財務資料包括出售集團於二零二零年十二月三十一日、二零二二年六月三十日、二零二三年六月三十日及二零二三年十二月三十一日的未經審核簡明綜合財務狀況表,以及出售集團截至二零二零年十二月三十一日止年度、二零二一年一月一日至二零二二年六月三十日期間、截至二零二三年六月三十日止年度及截至二零二二年及二零二三年十二月三十一日止六個月(「相關期間」)的未經審核簡明綜合損益及其他全面收益表、未經審核簡明綜合權益變動表及未經審核簡明綜合現金流量表及相關說明附註。財務資料僅為載入中證國際有限公司(「貴公司」)根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則第14.68(2)(a)(i)(A)條所發出日期為二零二四年六月二十八日的通函(內容有關出售出售集團)而編製。

貴公司董事須負責根據財務資料附註2及香港聯合交易所有限公司證券上市規則第14.68(2)(a)(i)(A)條所載的編製基礎編製及列報出售集團的財務資料。董事亦須負責管理層認為有需要的內部控制,以使編製財務報表不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述。財務資料包括的資料不足以構成香港會計師公會頒佈的香港會計準則第1號「財務報表的呈報」所界定的完整財務報表,亦不足以構成香港會計準則第34號「中期財務報告」所界定的中期財務報告。我們的責任是根據我們的審閱對財務資料作出結論,並按照我們雙方所協定的應聘條款,僅向全體董事會報告。除此以外,我們的報告書不可用作其他用途。我們概不就本報告書的內容,對任何其他人士負責或承擔法律責任。

審閱範圍

我們已根據香港會計師公會頒佈的香港審閱工作準則第2410號「由實體的獨立核數師執行中期財務資料審閱」及參考實務說明第750號「根據香港上市規則審閱非常重大出售事項的財務資料」計劃進行審閱。財務資料審閱工作包括主要向負責財務會計事項的人員詢問，並實施分析和其他審閱程序。由於審閱的範圍遠較按照香港審計準則進行審核的範圍為小，所以不能保證我們會注意到在審核中可能會被發現的所有重大事項。因此我們不會發表任何審核意見。

然而，由於我們的報告中「不作出結論的基礎」一節所述的事宜，我們無法執行充分的審閱程序為出售集團的財務資料（包括於二零二二年六月三十日、二零二三年六月三十日及二零二三年十二月三十一日的未經審核簡明綜合財務狀況表，以及出售集團二零二一年一月一日至二零二二年六月三十日期間、截至二零二三年六月三十日止年度及截至二零二二年及二零二三年十二月三十一日止六個月（「不作出結論期間」）的未經審核簡明綜合損益及其他全面收益表、未經審核簡明綜合權益變動表及未經審核簡明綜合現金流量表）提供結論基礎。

不作出結論的基礎

1. 於聯營公司之權益及應收聯營公司款項

計入簡明綜合財務報表內之於聯營公司承德中證金域投資開發有限公司（「承德金域」）之權益之賬面值於二零二二年六月三十日、二零二三年六月三十日及二零二三年十二月三十一日分別約為494,881,000港元、347,610,000港元及零港元，於聯營公司之權益之減值虧損於二零二一年一月一日至二零二二年六月三十日期間、截至二零二三年六月三十日止年度及截至二零二二年及二零二三年十二月三十一日止六個月分別約為零港元、75,860,000港元、零港元及327,144,000港元，應佔虧損於二零二一年一月一日至二零二二年六月三十日期間、截至二零二三年六月三十日止年度及截至二零二二年及二零二三年十二月三十一日止六個月分別約為83,747,000港元、37,331,000港元、24,287,000港元及21,303,000港元，及應佔聯營公司兌換境外業務之匯兌差額於二零二一年一月一日至二零二二年六月三十日期間、截至二零二三年六月三十日止年度及截至二零二二年及二零二三年十二月三十一日止六個月分別約為5,141,000港元（收益）、34,080,000港元（虧損）、23,688,000港元（虧損）及838,000港元（收益）。承德金域於中華人民共和國（「中國」）從事一級土地開發。

於不作出結論期間，承德金域產生重大虧損，且未有根據預定還款日期償還若干借貸。承德金域能否持續經營取決於未來出售土地及取得額外融資。由於中國物業市場狀況的變化，我們無法獲取充分及適當的審核證據使我們信納土地的估計銷售時間表，乃計算承德金域使用價值時採用的主要假設。因此，承德金域之使用價值無法可靠計量。此外，承德金域自二零二三年二月起暫停其業務運營，管理層無法獲得承德金域的完整會計賬簿及記錄。因此，我們無法確定承德金域於二零二二年六月三十日、二零二三年六月三十日及二零二三年十二月三十一日之可收回金額，以及於不作出結論期間之應佔虧損、應佔聯營公司兌換境外業務之匯兌差額及於聯營公司之權益之減值虧損之準確性。

此外，我們無法確定於二零二二年六月三十日、二零二三年六月三十日及二零二三年十二月三十一日之應收承德金域款項分別約322,568,000港元、292,616,000港元及235,057,000港元可全數收回、應收聯營公司款項之減值虧損於二零二一年一月一日至二零二二年六月三十日期間、截至二零二三年六月三十日止年度及截至二零二二年及二零二三年十二月三十一日止六個月分別約為零港元、零港元、零港元及68,093,000港元的準確性，以及於二零二一年一月一日至二零二二年六月三十日期間、截至二零二三年六月三十日止年度及截至二零二二年及二零二三年十二月三十一日止六個月確認之利息收入分別約18,571,000港元、14,386,000港元、8,997,000港元及5,225,000港元之有效性。

2. 發展中待售物業及預付款項

於截至二零二三年六月三十日止年度、截至二零二三年十二月三十一日止六個月及報告期末後，非全資附屬公司南京源鼎置業有限公司（「南京項目公司」）拖欠償還銀行借貸及發展中待售物業（「發展中物業」）之發展自二零二二年八月起暫停進行。於二零二二年六月三十日、二零二三年六月三十日及二零二三年十二月三十一日，南京項目公司之發展中物業之賬面值分別約為1,349,567,000港元、1,249,032,000港元及863,692,000港元。於估計發展中物業之可變現淨值時，管理層假設南京項目公司能夠從金融機構或潛在投資者取得進一步融資並恢復發展。然而，由於從金融機構或潛在投資者取得進一步融資之不確定性，我們無法評估發展中物業之未來售價及完工成本之估計之適當性。因此，我們無法確定發展中物業之可變現淨值是否高於其賬面值，及發展中物業之減值虧損於二零二一年一月一日至二零二二年六月三十日期間、截至二零二三年六月三十日止年度及截至二零二二年及二零二三年十二月三十一日止六個月分別約為零港元、零港元、零港元及405,267,000港元的準確性。此外，我們無法釐定發展中物業於二零二二年六月三十日、二零二三年六月三十日及二零二三年十二月三十一日相關之預付款項分別約25,947,000港元、35,115,000港元及36,008,000港元是否可全數收回。

3. 借貸

於截至二零二三年六月三十日止年度、截至二零二三年十二月三十一日止六個月及報告期末後，非全資附屬公司南京項目公司拖欠償還銀行借貸人民幣319,740,000元（於二零二三年十二月三十一日相當於約353,187,000港元）。銀行已向中國法院對南京項目公司提起法律訴訟，要求償還銀行借貸。於二零二三年十二月二十九日，南京項目公司收到江蘇省南京市中級人民法院之判決書，裁定南京項目公司須於判決書生效日期起計10日內支付未償還貸款本金、逾期銀行借貸之罰款約34,627,000港元，以及貸款利息及貸款罰息。從廣州產權交易所於二零二三年十二月發出之公佈進一步知悉，債務已被銀行列作不良貸款處置。

出售集團正嘗試聯絡銀行及不良貸款買方，以查詢銀行借貸目前的狀況。截至本報告日期為止，尚未收到銀行及不良貸款買方的回饋。因此，我們無法取得充足的審核憑證，且並無其他令人滿意的審計程序可供我們採用，以確定於二零二三年十二月三十一日銀行借貸353,187,000港元是否存在、完整及準確，以及截至二零二三年十二月三十一日止六個月有關銀行借貸的融資成本約100,656,000港元是否完整及準確。

有關截至二零二零年十二月三十一日止年度的財務資料的結論

根據我們的審閱工作，我們並沒有注意到任何事項，使我們相信出售集團於截至二零二零年十二月三十一日止年度的財務資料在所有重大方面沒有按照財務資料附註2內所載的編製基礎編製。

有關不作出結論期間的財務資料的結論

基於我們的報告中「不作出結論的基礎」一節所述事宜的重大性，我們無法執行充足的審閱程序以就出售集團於不作出結論期間的財務資料作出結論提供基礎。因此，我們不就出售集團於不作出結論期間的財務資料作出結論。

與持續經營基準相關之重大不確定性

在並非發表有保留意見的情況下，我們務請注意未經審核財務資料附註3，其提及，於二零二三年十二月三十一日，出售集團有負債淨值及流動負債淨值分別約440,468,000港元及437,280,000港元。有關狀況顯示存在重大不確定性，可能導致對出售集團之持續經營能力產生重大疑慮。

中匯安達會計師事務所有限公司

執業會計師

香港

二零二四年六月二十八日

餘下集團未經審核備考財務資料之緒言

隨附餘下集團的未經審核備考財務資料，乃為說明出售事項可能對本集團財務資料產生的影響而編製。

餘下集團截至二零二三年六月三十日止年度的未經審核備考綜合損益表及現金流量表，乃根據本集團截至二零二三年六月三十日止年度的經審核綜合損益表及現金流量表（摘錄自本公司截至二零二三年六月三十日止年度的年報）而編製，猶如出售事項已於二零二二年七月一日完成。

餘下集團於二零二三年十二月三十一日的未經審核備考綜合財務狀況表，乃根據本集團於二零二三年十二月三十一日的未經審核綜合財務狀況表（摘錄自本公司截至二零二三年十二月三十一日止六個月的中期報告）而編製，猶如出售事項已於二零二三年十二月三十一日完成。

餘下集團的未經審核備考財務資料乃根據多項假設、估計、不確定因素及目前所得資料而編製，僅供識別之用。因此，由於其性質使然，餘下集團的未經審核備考財務資料未必可表明假設出售於本通函所示日期實際完成，餘下集團可真實達致實際財務狀況、經營業績或現金流量。此外，餘下集團的未經審核備考財務資料亦不可作為餘下集團日後財務狀況、經營業績或現金流量的預測指標。

餘下集團的未經審核備考財務資料應與附錄一所載本集團財務資料以及本通函其他部分所載其他財務資料一併閱讀。

餘下集團的未經審核備考綜合財務狀況表

於二零二三年十二月三十一日

	本集團於		出售事項的備考調整		餘下集團於	
	二零二三年 十二月 三十一日 千港元 (未經審核) 附註1(i)	千港元 附註2	千港元 附註3	千港元 附註4	千港元 附註5	二零二三年 十二月 三十一日 千港元 (未經審核)
非流動資產						
勘探及評估資產	-					-
物業、廠房及設備	64,142	(701)				63,441
使用權資產	1,838					1,838
聯營公司權益	552,844					552,844
應收貸款及利息	3,394					3,394
	<u>622,218</u>					<u>621,517</u>
流動資產						
存貨	15,424					15,424
發展中待售物業	863,692	(863,692)				-
待售物業	170,642	(170,642)				-
應收貿易賬款及其他應收款	207,942	(102,711)				105,231
應收出售集團款項	-	176,165	(176,165)			-
應收貸款及利息	7,442					7,442
應收聯營公司款項	256,938	(235,057)				21,881
本期稅項資產	31	(31)				-
銀行及現金結餘	43,845	(35,820)		(4,700)		3,325
	<u>1,565,956</u>					<u>153,303</u>
流動負債						
應付貿易賬款及其他應付款	(599,825)	470,830		53,700		(75,295)
租賃負債	(1,071)					(1,071)
借貸	(1,064,028)	1,058,909				(5,119)
股東貸款	(282,600)				250,000	(32,600)
本期稅項負債	(145,193)	139,329				(5,864)
	<u>(2,092,717)</u>					<u>(119,949)</u>
流動(負債)/資產淨值	<u>(526,761)</u>					<u>33,354</u>
總資產減流動負債	<u>95,457</u>					<u>654,871</u>

	本集團於 二零二三年 十二月 三十一日 千港元 (未經審核)				出售事項的備考調整			餘下集團於 二零二三年 十二月 三十一日 千港元 (未經審核)	
	附註1(i)	附註2	附註3	附註4	附註5				
非流動負債									
租賃負債	(766)								(766)
借貸	(18,613)								(18,613)
股東貸款	-							(250,000)	(250,000)
遞延稅項負債	(17,997)	3,889							(14,108)
	<u>(37,376)</u>								<u>(283,487)</u>
	<u>58,081</u>								<u>371,384</u>
資本及儲備									
股本	513								513
儲備：									
股份溢價	899,144								899,144
累計虧損	(1,174,941)				7,832				(1,167,109)
其他	<u>584,760</u>				<u>54,076</u>				<u>638,836</u>
本公司擁有人應佔權益	309,476								371,384
非控股權益	<u>(251,395)</u>				<u>251,395</u>				<u>-</u>
總權益	<u>58,081</u>								<u>371,384</u>

餘下集團的未經審核備考綜合損益表

截至二零二三年六月三十日止年度

	本集團截至	出售事項的備考調整		餘下集團截至
	二零二三年 六月三十日 止年度 千港元 附註1(ii)	千港元 附註6	千港元 附註7	二零二三年 六月三十日 止年度 千港元
收益	869,637		(697,216)	172,421
利息收益	3,273			3,273
收益總額	872,910			175,694
銷售成本	(619,223)		484,402	(134,821)
毛利	253,687			40,873
其他收入及其他收益及虧損	268,633		(15,657)	252,976
銷售及分銷開支	(36,185)		33,964	(2,221)
行政開支	(80,943)		15,954	(64,989)
經營溢利	405,192			226,639
聯營公司權益減值虧損	(75,860)		75,860	-
應收貸款及利息減值	(4,264)			(4,264)
其他應收款之減值	(2,481)		2,481	-
出售出售集團之虧損	-	(810,579)		(810,579)
應佔聯營公司業績	(38,208)		37,331	(877)
融資成本	(84,618)		69,898	(14,720)
除稅前溢利／(虧損)	199,761			(603,801)
所得稅開支	(167,247)		166,245	(1,002)
年度溢利／(虧損)	32,514			(604,803)
下列人士應佔年度溢利／(虧損)：				
本公司擁有人	69,131	(810,579)	136,645	(604,803)
非控股權益	(36,617)		36,617	-
	32,514			(604,803)

餘下集團的未經審核備考綜合現金流量表
截至二零二三年六月三十日止年度

	本集團截至 二零二三年 六月三十日 止年度 千港元 附註1(ii)	出售事項的備考調整		餘下集團截至 二零二三年 六月三十日 止年度 千港元
		千港元 附註6	千港元 附註8	
經營業務之現金流量				
除稅前溢利／(虧損)	199,761	(810,579)	7,017	(603,801)
已就下列各項作出調整：				
應佔聯營公司業績	38,208		(37,331)	877
出售出售集團之虧損	–	810,579		810,579
融資成本	84,618		(69,898)	14,720
利息收入	(14,685)		14,617	(68)
使用權資產折舊	4,960		(1,662)	3,298
物業、廠房及設備折舊	3,891		(215)	3,676
於聯營公司之權益之減值虧損	75,860		(75,860)	–
應收貸款及利息減值	4,264			4,264
其他應收款之減值	2,481		(2,481)	–
豁免承兌票據之收益	(225,955)			(225,955)
沒收不可退回按金之收益	(24,000)			(24,000)
撇銷物業、廠房及設備	19			19
租賃終止之收益	(1,037)		1,037	–
出售物業、廠房及設備之收益	(130)			(130)
營運資金變動前經營虧損	148,255			(16,521)
存貨之變動	18,920			18,920
應收貿易賬款及其他應收款之變動	78,842		(65,067)	13,775
應收貸款及利息之變動	4,468			4,468
發展中待售物業及待售物業之變動	432,479		(432,479)	–
應付貿易賬款及其他應付款之變動	(721,002)		720,107	(895)
經營業務(所耗)／所得現金	(38,038)			19,747
已收利息	299		(231)	68
已付稅項	(29,810)		29,763	(47)
經營業務(所耗)／所得現金淨額	(67,549)			19,768

	本集團截至	出售事項的備考調整		餘下集團截至
	二零二三年 六月三十日 止年度 千港元 附註1(ii)	千港元 附註6	千港元 附註8	二零二三年 六月三十日 止年度 千港元
投資活動之現金流量				
購買物業、廠房及設備	(2,032)		4	(2,028)
出售物業、廠房及設備所得款項	130			130
墊款予出售集團	–		(19,368)	(19,368)
出售集團償還墊款	–		2,636	2,636
應收聯營公司款項之變動	28,832		(28,832)	–
出售出售集團產生之現金流出淨額	–	(4,700)	(159,676)	(164,376)
投資活動所得／(所耗)現金淨額	26,930			(183,006)
融資活動之現金流量				
新造借貸	26,502		(5,639)	20,863
借貸還款	(87,353)		79,685	(7,668)
償還股東貸款	(8,000)			(8,000)
償還租賃負債	(5,607)		1,952	(3,655)
已付利息	(9,092)		7,795	(1,297)
融資活動(所耗)／所得現金淨額	(83,550)			243
現金及現金等價物減少淨額	(124,169)			(162,995)
年初之現金及現金等價物	167,450			167,450
外幣匯率變動之影響	(1,854)		(2,349)	(4,203)
年終之現金及現金等價物	41,427			252
現金及現金等價物分析				
銀行及現金結餘	41,427	(4,700)	(36,475)	252

餘下集團的未經審核備考財務資料附註

附註：

- (1) (i) 金額乃摘錄自本公司已刊發的二零二三年／二零二四年中期報告所載的本集團截至二零二三年十二月三十一日的未經審核綜合財務狀況表。
- (ii) 金額乃摘錄自本公司已刊發的二零二二年／二零二三年年報所載的本集團截至二零二三年六月三十日止年度的經審核綜合損益及其他全面收益表及經審核綜合現金流量表。
- (2) 該調整反映排除出售集團於二零二三年十二月三十一日的資產及負債，猶如出售事項已於二零二三年十二月三十一日完成。
- (3) 該調整反映根據出售協議的條款及條件出售銷售貸款。
- (4) 假設出售事項已於二零二三年十二月三十一日完成，該調整反映藉抵銷於出售協議日期就股東貸款應付股息支付代價308,432,000港元及確認出售收益，按下文所述計算：

出售收益

	千港元
於二零二三年十二月三十一日的負債淨值(附註2)	(440,468)
減：應付本公司款項(附註3)	176,165
減：非控股權益	251,395
減：於失去出售集團控制權時由權益重新分類至損益的換算境外業務之累計匯兌差額	54,076
加：出售事項的估計開支	4,700
	<u>45,868</u>
減：代價	<u>53,700</u>
估計備考出售收益，猶如出售事項已於二零二三年十二月三十一日完成	<u><u>7,832</u></u>

- (5) 根據出售協議的條款及條件，於完成後，買方將與本公司簽訂貸款延長函件，將股東貸款本金的償還日期由二零二四年十二月三十一日延至二零二七年十二月三十一日，而股東貸款的所有其他條款將保持不變。該調整為將股東貸款由流動負債重新分類為非流動負債。

- (6) 假設出售事項已於二零二二年七月一日完成，該調整反映藉抵銷於出售協議日期就股東貸款應付股息支付代價53,700,000港元及確認出售虧損，按下文所述計算：

出售虧損

	千港元
於二零二二年七月一日的資產淨值	482,128
減：應付本公司款項(附註3)	400,572
減：非控股權益	(25,610)
減：於失去附屬公司控制權時由權益重新分類至損益的換算境外業務之累計匯兌差額	2,489
加：出售事項的估計開支	4,700
	<u>864,279</u>
減：代價	<u>53,700</u>
估計備考出售虧損，猶如出售事項已於二零二二年七月一日完成	<u><u>(810,579)</u></u>

- (7) 該調整反映排除出售集團截至二零二三年六月三十日止年度的經營業績，猶如出售事項已於二零二二年七月一日完成，未經審核簡明綜合損益及其他全面收益表的對賬如下：

	千港元	調整(a)	千港元
收益	697,216		697,216
銷售成本	<u>(484,402)</u>		<u>(484,402)</u>
毛利	212,814		212,814
其他收入及其他收益及虧損	15,657		15,657
銷售及分銷開支	(33,964)		(33,964)
行政及經營開支	<u>(15,954)</u>		<u>(15,954)</u>
經營溢利	178,553		178,553
聯營公司權益減值虧損	(75,860)		(75,860)
其他應收款之減值	(2,481)		(2,481)
應佔聯營公司業績	(37,331)		(37,331)
融資成本	<u>(79,520)</u>	9,622	<u>(69,898)</u>
除稅前虧損	(16,639)		(7,017)
所得稅開支	<u>(166,245)</u>		<u>(166,245)</u>
年度虧損	<u><u>(182,884)</u></u>		<u><u>(173,262)</u></u>
應佔：			
出售公司擁有人	(146,267)	9,622	(136,645)
非控股權益	<u>(36,617)</u>		<u>(36,617)</u>
	<u><u>(182,884)</u></u>		<u><u>(173,262)</u></u>

- (a) 該調整反映排除截至二零二三年六月三十日止年度餘下集團墊款的利息開支。
- (8) 該調整反映排除出售集團截至二零二三年六月三十日止年度的現金流量，猶如出售事項已於二零二二年七月一日完成，未經審核簡明綜合現金流量表的對賬如下：

	千港元	調整(a)	千港元
經營業務之現金流量			
除稅前虧損	(16,639)	9,622	(7,017)
已就下列各項作出調整：			
應佔聯營公司業績	37,331		37,331
融資成本	79,520	(9,622)	69,898
利息收入	(14,617)		(14,617)
物業、廠房及設備折舊	215		215
使用權資產折舊	1,662		1,662
於聯營公司之權益之減值虧損	75,860		75,860
其他應收款之減值	2,481		2,481
租賃終止之收益	(1,037)		(1,037)
營運資金變動前經營虧損	164,776		164,776
應收貿易賬款及其他應收款之變動	65,067		65,067
發展中待售物業及待售物業之變動	432,479		432,479
應付貿易賬款及其他應付款之變動	(720,107)		(720,107)
經營業務所耗現金	(57,785)		(57,785)
已收利息	231		231
已付稅項	(29,763)		(29,763)
經營業務所耗現金淨額	(87,317)		(87,317)
投資活動之現金流量			
購買物業、廠房及設備	(4)		(4)
應收聯營公司款項之變動	28,832		28,832
投資活動所得現金淨額	28,828		28,828
融資活動之現金流量			
新造借貸	5,639		5,639
借貸還款	(79,685)		(79,685)
本公司墊款	19,368		19,368
償還本公司墊款	(2,636)		(2,636)
償還租賃負債	(1,952)		(1,952)
已付利息	(7,795)		(7,795)
融資活動所耗現金淨額	(67,061)		(67,061)
現金及現金等價物減少淨額	(125,550)		(125,550)
年初之現金及現金等價物	159,676		159,676
外幣匯率變動之影響	2,349		2,349
出售集團於年終之現金及現金等價物	36,475		36,475

- (a) 該調整反映排除截至二零二三年六月三十日止年度餘下集團墊款的利息開支。
- (9) 預計上述調整不會對餘下集團的綜合財務狀況表、綜合損益及其他全面收益表及綜合現金流量表產生持續影響。

未經審核備考財務資料的會計師報告

以下為獨立申報會計師中匯安達會計師事務所有限公司(香港執業會計師)出具之報告全文，僅供載入本通函而編製。



中匯安達會計師事務所有限公司

執業會計師

敬啟者：

吾等已對中證國際有限公司(「貴公司」)董事所編製有關 貴公司及其附屬公司(以下統稱「貴集團」)之未經審核備考財務資料完成鑒證工作並作出匯報，僅供說明用途。未經審核備考財務資料包括 貴公司所刊發之通函第III-2至III-11頁所載於二零二三年十二月三十一日的未經審核備考財務狀況表、截至二零二三年六月三十日止年度的未經審核備考損益表、截至二零二三年六月三十日止年度的未經審核備考現金流量表以及相關附註。董事編撰未經審核備考財務資料所依據之適用標準載於第III-1頁。

未經審核備考財務資料由董事編製，旨在說明建議出售香港中證城市投資有限公司的100%股權對 貴集團於二零二三年十二月三十一日的財務狀況的影響，猶如該項交易已於二零二三年十二月三十一日進行，以及其對 貴集團截至二零二三年六月三十日止年度的財務表現及現金流量的影響，猶如該項交易已於二零二二年七月一日進行。作為該程序的一部分，有關 貴集團財務表現及現金流量的資料乃由董事摘錄自截至二零二三年六月三十日止年度的年報所載的 貴集團綜合財務報表(已就此出具審核報告)。有關 貴集團財務狀況的資料乃由董事摘錄自截至二零二三年十二月三十一日止六個月的中期報告所載的 貴集團綜合財務報表(並無就此出具審閱或審核報告)。

董事就未經審核備考財務資料之責任

董事須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章第29條，以及參考香港會計師公會（「香港會計師公會」）頒佈之會計指引（「會計指引」）第7號「編製備考財務資料以載入投資通函內」編製未經審核備考財務資料。

吾等之獨立性及品質管理

吾等已遵守香港會計師公會頒佈的專業會計師操守準則內有關獨立性及其他操守方面的規定，有關準則乃根據誠信、客觀、專業能力及應有審慎態度、保密及專業行為的基本原則而制定。

吾等應用香港品質管理準則第1號，其要求吾等設計、實施及營運品質管理制度，包括涉及遵守道德規範、專業標準以及適用法律及監管規定的政策或程序。

申報會計師之責任

吾等之責任為根據上市規則第4章第29(7)條之規定，就未經審核備考財務資料發表意見及向閣下匯報。與編製未經審核備考財務資料時所採用之任何財務資料相關並由吾等先前曾發出之任何報告，除對該等報告出具當日之報告收件人負責外，吾等概不承擔任何責任。

吾等根據由香港會計師公會頒佈之香港鑒證工作準則第3420號「就編製招股章程內備考財務資料作出報告的鑒證工作」執行吾等之工作。該準則要求申報會計師規劃及執行有關程序，以合理確保董事已根據上市規則第4章第29條以及參考香港會計師公會頒佈之會計指引第7號「編製備考財務資料以載入投資通函內」編製未經審核備考財務資料。

就此聘約而言，吾等概不負責更新或重新出具就於編製未經審核備考財務資料時所使用之任何過往財務資料而發出之任何報告或意見，且於此聘約過程中，吾等亦不會對於編製未經審核備考財務資料時所使用之財務資料進行審核或審閱。

將未經審核備考財務資料載入通函內，目的僅為說明某一重大事項或交易對貴集團未經調整財務資料之影響，猶如該事項或交易已於為說明用途而選擇之較早日期進行。因此，吾等概不保證該事項或交易於二零二二年七月一日及二零二三年十二月三十一日之實際結果是否如同呈列者一致。

就未經審核備考財務資料是否已按照適用準則妥為編製而作出報告之鑒證工作，涉及進行用以評估董事於編製未經審核備考財務資料之適用準則是否提供合理基準以呈列該事項或交易直接造成之重大影響，並須就以下事項獲取充分恰當之憑據之程序：

- 相關備考調整是否已適當地按照該等準則編製；及
- 未經審核備考財務資料是否反映已對未經調整財務資料恰當地作出調整。

所選定之程序取決於申報會計師之判斷，並考慮申報會計師對 貴集團狀況之理解、與編製未經審核備考財務資料有關事項或交易以及其他有關業務情況之了解。

該工作亦涉及評估未經審核備考財務資料的整體呈列。

吾等相信，吾等獲取之憑據乃屬充分、恰當，以為吾等之意見提供基礎。

意見

吾等認為：

- (a) 未經審核備考財務資料已按照所述基準妥為編製；
- (b) 該基準與 貴集團之會計政策一致；及
- (c) 就根據上市規則第4章第29(1)條所披露之未經審核備考財務資料而言，該等調整乃屬恰當。

此 致

中證國際有限公司
董事會 台照

中匯安達會計師事務所有限公司
執業會計師
香港
謹啟

二零二四年六月二十八日

A. 銷售股份之估值報告

以下為獨立估值師博浩企業顧問有限公司就其對出售集團於二零二四年三月三十一日之估值而編製之函件及估值報告全文，以供載入本通函。



博浩企業顧問有限公司
香港灣仔
港灣道6至8號瑞安中心
24樓2401-02室

敬啟者：

關於：有關香港中證城市投資有限公司100%股權之估值

茲遵照 閣下之指示，吾等已對出售公司100%股權之市場價值進行估值。出售公司是一家在英屬處女群島成立的投資控股有限公司。吾等確認已作出有關查詢，並取得吾等認為必要的有關其他資料，以向 閣下提供吾等於估值日之估值意見。

本報告載明估值目的、估值前提、公司概況、資料來源，闡述調查及分析、吾等估值的方法及假設、限制條件、備註以及呈報吾等之估值意見。

1. 估值目的

博浩確認，本報告僅為 貴公司之董事及管理層編製，作公眾呈檔之用，吾等之估值報告將載入 貴公司的公開通函。

吾等必須聲明本報告及所作估值僅供收件方使用，吾等概不就其內容的全部或任何部分對任何第三方負責。倘其他人士選擇以任何方式倚賴本報告的內容，彼等須自行承擔所有風險。

2. 估值前提

吾等之估值乃根據國際估值準則委員會出版之國際估值準則以及證券及期貨事務監察委員會頒佈之香港公司收購及合併守則規則11編製。

吾等之估值乃按市場價值基準進行。

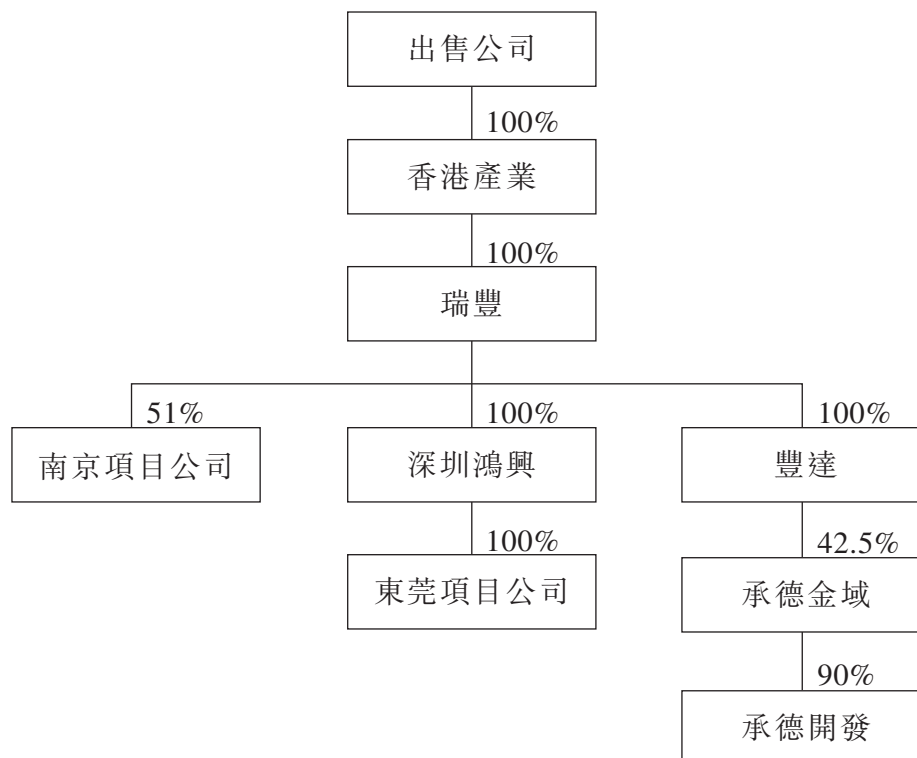
3. 公司概況

3.1. 貴公司之背景

貴公司主要通過其附屬公司從事製造及銷售保健及家庭用品、放債業務、煤礦開採業務、物業發展及一級土地開發。

3.2. 有關出售公司之背景

出售公司為於英屬處女群島註冊成立之投資控股公司。出售集團之簡化集團結構圖列如下：



出售集團的主要營運附屬公司在中國從事房地產開發業務，即東莞項目及南京項目。出售公司亦持有承德金域的42.5%股權，而承德金域則持有承德開發的90%股權。承德開發主要在中國承德市灤平縣從事一級土地開發，即灤平項目。

3.3. 出售公司的財務資料

下表概述於估值日出售公司資產及負債的賬面值：

資產	賬面值 (千港元)
開發中待售物業	846,162
持作出售物業	160,746
聯營公司權益	0
應收一家聯營公司款項	236,121
應收貿易賬款及其他應收款	108,492
現金及銀行結餘	16,163
其他資產	718
總資產	1,368,402
負債	賬面值 (千港元)
借貸	1,039,278
應付控股公司款項	176,145
應付貿易賬款及其他應付款	305,460
合約負債	167,833
即期稅款負債	135,898
其他負債	3,452
總負債	1,828,066
資產／(負債)淨額	(459,664)
應佔：	
— 出售公司擁有人	(202,649)
— 非控股權益	(257,015)

4. 資料來源

吾等依賴以下主要文件及資料進行估值分析。若干資料及材料由管理層提供。其他資料則摘錄自政府來源、披露易、彭博、Kroll, LLC等公開途徑。

主要文件及資料包括但不限於以下各項：

- 出售集團之公司背景及業務描述；
- 出售集團及承德金域的主要營運附屬公司之法律文件；
- 貴公司就出售集團所刊發之公告及／或通函；
- 承德金域估值報告及物業估值報告；
- 出售集團之過往財務資料，包括收益表及資產負債表；及
- 彭博數據庫所得之金融及經濟數據。

於估值過程中，吾等已就出售集團所在行業及其業務發展與管理層展開討論。此外，吾等已參考或審閱上述資料及數據，並假定該等資料及數據屬真實、準確及完整，惟未進行獨立查證（本報告內明確說明者除外）。然而，吾等認為，吾等已自上述來源獲取足夠資料，可提供有關估值之可靠意見。

吾等謹此強調，預期財務資料之達成乃取決於所依據假設的持續有效性。實際結果可能有別於預期財務資料所示者，此乃由於事實及情況經常不按預期般發生，而差異可能甚為重大。

5. 調查及分析

吾等之調查包括與管理層成員討論出售集團之過往表現、前景、行業及其他相關資料。此外，吾等已作出相關查詢，並從其他公眾渠道獲得吾等認為就是次估值而言所需之財務及業務資料。

估值須考慮可能會影響業務營運之所有相關因素及其產生未來投資回報之能力。吾等在進行估值時所考慮之因素包括下列各項：

- 出售集團之業務性質及營運；
- 出售集團之過往財務及營運資料；
- 出售集團之業務發展計劃；
- 出售集團持有之相關協議、合約、牌照、許可及權利之性質及條款；
- 相關行業之法規及規則；
- 影響市場及其他附屬產業之經濟及行業數據；
- 類似企業之市場投資回報；及
- 整體經濟前景。

6. 估值方法

6.1. 估值方法

一般有三個公認估值方法，即市場法、成本法及收入法。

市場法

市場法透過將業務實體與有價格資料可用之相同或可資比較(即類似)資產進行比較以提供價值指標。此方法之相關理論為一方不會支付超出其對其他具同等吸引力之選擇而支付之金額。吾等採納此方法，首先從近期售出之其他同類公司或公司股本權益之價格中尋找價值指標。

分析價值指標時採用之適當交易須為按公平基準出售，並假設買賣雙方均屬充分知情，並無特別動機或受脅迫進行買賣。基於對該等交易進行分析得出之倍數(如市盈率、市銷率及市賬率)其後將應用於標的業務實體之基本財務變數，從而取得其價值指標。

成本法

成本法以買方將不會為資產支付多於獲取具相同效用資產之成本(不論透過購買或建造取得，惟涉及不適當時間、造成不便、風險或其他因素則除外)之經濟原則提供價值指標。此方法透過計算資產當時之重置或重造成本及扣減實際損耗及所有其他相關形式之陳舊情況後提供價值指標。

從估值角度而言，吾等將自賬面值(即過往成本減折舊)重列業務實體所有類別資產及負債之價值至合適價值水平。重列後，吾等可識別業務實體之指標價值，或應用會計原則「資產減負債」，計算業務實體之股本權益價值。

收入法

收入法透過將未來現金流轉換為單一現值以提供價值指標。根據收入法，業務實體價值乃參考業務實體產生之收入、現金流或所節省成本之價值釐定。此方法之相關理論為業務實體之價值可按其年期內將收取經濟利益之現值計量。

按照此估值原則，收入法估計日後經濟利益，並以適用於變現該等利益相關風險之貼現率將此等利益貼現至其現值。另一方法為按適當資本化比率將下一期間收取之經濟利益資本化計算估值。此方法須假設該業務實體將繼續維持穩定的經濟利益及增長率。

6.2. 選擇方法

於選擇最合適的方法時，吾等已考慮是次估值目的及因而使用之估值前提，以及有關出售公司之資料是否可及可靠，以進行分析。吾等亦已就出售公司之性質及情況考慮各種方法之相對優缺點。

收入法並不適用於是次估值，此乃由於此方法需要出售集團之詳細營運資料及長期財務預測，但無法從管理層取得有關經營及財務預測及具體業務計劃。由於吾等進行估值時相關可資比較交易不足以構成可靠基準，故市場法並不適用。有鑑於出售公司為多家附屬公司的控股公司，而該等公司擁有與其各自業務相關及附帶的重大資產及負債，吾等僅依賴成本法以確定吾等之估值意見。

吾等已採納成本法之總和法，以獲得出售公司資產及負債之總市場價值。根據總和法，出售公司各項資產及負債均採用合適的估值方法進行估值，而吾等之估值意見乃透過加上組成資產並扣除組成負債而得出。

下表列出有關出售公司各資產及負債所採用的估值方法：

資產／負債	估值方法
發展中待售物業	<p>其指南京項目公司持有的物業權益，為14幅地塊，總地盤面積約為239,666.29平方米，連同其上正在進行的建築工程。</p> <p>考慮到南京項目公司未能按期償還以物業權益為抵押的銀行貸款及銀行將該銀行貸款作為不良資產處置等因素，於估值日，參考物業估值報告採納的收回出售價值為人民幣780,500,000元（相當於約846,200,000港元）。</p>
持有待售物業	<p>其指截至估值日，東莞項目公司持有的未售出物業權益及已簽約出售但尚未完工的一個住宅單位及一個商業單位。未售出物業權益包括(i) 20個住宅單位；(ii) 71個商業單位；(iii) 110個持有待售停車位；及(iv)租賃車位。於估值日，參考物業估值報告採納的未售出物業權益（不包括租賃車位）的市場價值為人民幣155,920,000元（相當於約169,000,000港元）。</p> <p>儘管於估值日，東莞項目公司並無租賃車位的房地產所有權證，但東莞項目公司擁有租賃車位的使用權及收益權，因此，於估值日，根據物業估值報告採納的租賃車位的投資價值為人民幣12,240,000元（相當於約13,300,000港元）。於估值日已簽約出售的一個住宅單位及一個商業單位的市場價值乃根據實際售價人民幣2,630,000元（相當於約2,900,000港元）計算。</p>

資產／負債

估值方法

經考慮銷售物業適用的相關稅項及銷售開支合共約人民幣22,500,000元(相當於約24,400,000港元)，於估值日，待售物業的市場價值約為人民幣148,300,000元(相當於約160,700,000元)。

於聯營公司的權益

其指瑞豐持有承德金域42.5%的間接股權。參考承德金域估值報告，於估值日，承德金域的100%股權不具商業價值。因此，於估值日，承德金域的42.5%股權亦不具商業價值。

應收聯營公司款項

其指應收承德金域集團款項，已進行預期信貸虧損評估以確定其可收回金額。預計可回收金額以承德金域集團持有的流動資產總額乘以截至估值日應收承德金域集團款項佔承德金域集團流動負債總額的比例估計。

於估值日，參考承德金域估值報告，承德金域集團持有的流動資產總額(包括應收貿易賬款、預付款項、其他應收款、合約成本、存貨及現金及銀行結餘)市場價值約為人民幣1,879,100,000元。根據承德金域集團簿冊，應收承德金域集團款項約為人民幣280,100,000元，而承德金域集團的流動負債總額約為人民幣2,416,300,000元。因此，可收回金額估計約為人民幣217,800,000元(相當於約236,100,000港元)。

資產／負債	估值方法
應收貿易賬款及 其他應收款	其指出售集團的按金、預付款項及其他應收款。根據吾等的調查，其主要包括(i)南京項目公司有關建築工程的預付款項，其將於完工時資本化入發展中物業；及(ii)南京項目公司的其他應收款，其須與其簿冊內的其他應付款互相抵銷。因此，吾等認為不需要預期信貸虧損，且於估值日，市場價值與賬面值108,500,000港元相若。
其他資產	該等項目包括現金及銀行結餘約16,200,000港元及其他資產約700,000港元。鑑於該等資產的性質，吾等認為於估值日的市場價值與賬面值相若。
其他負債	該等項目包括借款約1,039,300,000港元、應付控股公司款項約176,100,000港元、貿易及其他應付款項305,500,000港元、合約負債167,800,000港元、即期稅項負債135,900,000港元及其他負債3,500,000港元。鑑於該等項目的性質，吾等認為彼等之市場價值與彼等於估值日的賬面值相若。

6.3. 出售公司的概要

下表概述於估值日出售公司所持有資產及負債的市場價值：

資產	市場價值 (千港元)
開發中待售物業	846,162
持作出售物業	160,746
聯營公司權益	0
應收一家聯營公司款項	236,119
應收貿易賬款及其他應收款	108,492
現金及銀行結餘	16,163
其他資產	718
	<hr/>
總資產	1,368,400
	<hr/> <hr/>

負債	市場價值 (千港元)
借貸	1,039,278
應付控股公司款項	176,145
應付貿易賬款及其他應付款	305,460
合約負債	167,833
即期稅款負債	135,898
其他負債	3,452
總負債	1,828,066
資產／(負債)淨額	(459,666)
應佔：	
－ 出售公司擁有人	(202,651)
－ 非控股權益	(257,015)

6.4. 估值結論

根據以上所述，於估值日，根據總和法，經扣除其負債總額後，出售集團所有資產的市場價值為負金額約459,700,000港元。經考慮非控股權益後，於估值日，出售公司擁有人應佔股權價值為負數約202,700,000港元。由於出售公司擁有人應佔股權價值為負數，吾等的結論為，於估值日，出售公司的100%股權不具商業價值。

7. 估值假設

吾等在達致評估價值時，已評估認為對是次估值具重大敏感度影響之假設，以提供更準確合理之基準。吾等於是次估值已作出以下主要假設：

- 估值主要基於截至估值日吾等獲提供之過往財務資料。
- 貴公司向吾等提供之資料屬真確，且並無任何涉及出售集團之隱藏或意外狀況而可能對所呈報價值造成不利影響；
- 出售集團經營所在地之利率及匯率與現行水平不會有重大差異；
- 相關協議之訂約方將根據訂約方所協定且於到期時可予重續(如適用)的協議及諒解之條款及條件行事；
- 將正式獲得在出售集團經營或有意經營的地區經營所需的任何地方、省或國家政府或私人實體或組織授出之所有相關同意書、營業證書、執照或其他立法或行政批文，並可於到期時重續(另有說明者除外)；及
- 出售集團經營或有意經營所在地之政治、法律、技術、經濟或財務狀況及稅收法律將無任何會對出售集團業務造成不利影響之重大變動。

8. 限制條件

吾等對價值作出之結論乃自公認估值程序及慣例作出，而該等程序及慣例很大程度上均倚賴各項假設並考慮眾多不明朗因素，且當中絕大部分不明朗因素均難以量化或確定。吾等不會就超出估值師能力而須具備法律、審計或其他特殊專業資格之事項發表任何意見。

於編製本報告時，吾等倚賴於 貴公司及／或其代表向吾等提供之財務資料、預測、假設及其他數據之準確性、完整性及合理性。吾等並無開展任何性質之審核工作或吾等要求表達審核或可行性意見。吾等對該資料之真實性及準確性並不承擔任何責任。吾等之報告於達致吾等估值結論時作為 貴公司分析之一部分使用，而由於上述原因，吾等所得出價值之最終責任完全由 貴公司承擔。

吾等已向吾等視為可靠之來源獲取公共行業及統計資料。然而，吾等對該資料之準確性及完整性並無作出任何聲明，並於無任何核實之情況下接受該資料。

管理層已審閱及同意報告，並確認有關基準、假設、計算及結果屬恰當及合理。報告之使用及／或有效性須受建議之條款及全數結清費用及所有開支所規限。

吾等假設並無與審閱標的事項相關之任何隱藏或意外狀況而可能對所呈報結果造成不利影響。此外，吾等對估值日後之市況、政府政策或其他事項之變動概不承擔任何責任。由於事件及情況經常不會如預期發生，吾等概不就 貴公司及／或出售公司所估計之結果是否能達成提供保證；實際及預期結果之差異可能重大；而達致預測結果取決於管理層之行動、計劃及假設。

吾等並無調查出售集團之所有權或任何法律責任，且不會就出售集團之所有權承擔任何責任。

根據吾等之標準慣例，吾等必須聲明，本報告僅供收件人作上述指定用途使用。此外，作者並無意及讀者不應將報告及估值結論詮釋為任何方式之投資建議。估值結論乃根據 貴公司及其他來源資料作出之考慮。吾等概不就其全部或任何部分內容對任何第三方負責。

除用於上文所述目的外，在未獲吾等書面批准之情況下，本報告全部或任何部分內容或對其任何提述均不得以現有形式及內容載入任何文件、通函或聲明。

涉及估值標的之實際交易可能以較高或較低價值達成，視乎該項交易之情況、以及買方及賣方當時之了解及動機而定。

9. 備註

除非另有說明，吾等之估值意見乃以港元列示。根據由管理層所提供的資料，於估值日，1港元相當於人民幣0.9224元。

吾等謹此確認，吾等於出售集團、 貴公司及其聯營公司或本報告所呈報價值中並無現有或潛在權益。

10. 估值意見

基於上述調查及分析以及所採用之估值方法，吾等認為，於估值日，出售公司100%股權並無商業價值。

此 致

香港
灣仔告士打道56號
東亞銀行港灣中心
10樓1005室
中證國際有限公司
董事會 台照

代表
博浩企業顧問有限公司

主席
陳駿康，*CFA, FCCA, RICS Registered Valuer, MRICS*
謹啟

分析及呈報者：許兆榮，*CFA, FRM, MRICS*
董事

二零二四年六月二十八日

附錄一—估值師履歷

陳駿康，*CFA, FCCA, RICS Registered Valuer, MRICS*

主席

陳駿康先生為特許財務分析師之特許資格持有人、英國皇家特許測量師學會(RICS)特許會員及英國特許公認會計師公會(ACCA)資深會員。彼自一九九六年起一直從事於金融界，具有企業銀行、股權分析及商業估值方面的經驗。

許兆榮，*CFA, FRM, MRICS*

董事

許兆榮先生持有特許財務分析師資格、財務風險管理師(FRM)資格及英國皇家特許測量師學會會員資格。彼於為中國、香港及新加坡不同行業的上市及私人公司提供有關財務報告及併購方面的估值及相關諮詢服務方面擁有逾10年的經驗。

釋義

於本報告內，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義：

「英屬處女群島」	指	英屬處女群島
「承德開發」	指	承德中證城鄉開發有限公司
「承德金城集團」	指	承德金城及其附屬公司
「承德金城估值報告」	指	由博浩為 貴公司所編製有關於二零二四年三月三十一日承德金城100%股權之單獨估值報告
「承德金城」	指	承德中證金城投資開發有限公司
「貴公司」	指	中證國際有限公司
「出售公司」	指	香港中證城市投資有限公司
「出售集團」	指	出售公司及其附屬公司
「東莞項目公司」	指	東莞禾信房地產開發有限公司
「東莞項目」	指	東莞項目公司位於中國廣東省東莞市南城區周溪村莞太大道北面之物業發展項目
「豐達」	指	承德中證豐達建設開發有限公司
「博浩」	指	博浩企業顧問有限公司
「香港產業」	指	香港中證產業發展有限公司
「港元」	指	港元
「國際估值準則」	指	國際估值準則
「租賃車位」	指	東莞項目68個並無房地產所有權證的停車位

「灤平項目」	指	承德開發一項與中國河北省灤平縣人民政府合作進行之 一級土地開發項目
「管理層」	指	貴公司管理層、出售集團管理層及／或彼等各自之代表
「市場價值」	指	自願之買賣雙方在彼等各自知情、審慎及不受脅迫之情況 下，經適當市場推廣後，於估值日經公平交易交換之 資產或負債之估計金額
「南京項目公司」	指	南京源鼎置業有限公司
「南京項目」	指	南京項目公司位於中國江蘇省南京市六合區東溝鎮團結 村奶山以南之物業發展項目
「中國」	指	中華人民共和國
「物業估值報告」	指	由博浩出具有關東莞項目及南京項目截至二零二四年三 月三十一日之單獨估值報告
「人民幣」	指	人民幣
「瑞豐」	指	深圳市中證瑞豐管理有限公司
「深圳鴻興」	指	深圳市鴻興展業實業投資有限公司
「估值日」	指	二零二四年三月三十一日，即進行是次估值之日期

B. 承德金域之估值報告

以下為獨立估值師博浩企業顧問有限公司就其對承德金域100%股權於二零二四年三月三十一日之估值而編製之函件及估值報告全文，以供載入本通函。



博浩企業顧問有限公司
香港灣仔
港灣道6-8號瑞安中心
24樓2401-02室

敬啟者：

關於：有關承德中證金域投資開發有限公司100%股權之估值

茲遵照閣下之指示，吾等已對承德金域100%股權之市場價值進行估值。承德金域為一家投資控股公司，其持有承德開發的90%股權，而承德開發為與中國河北省灤平縣政府合作進行一級土地開發項目之項目公司。吾等確認已作出有關查詢，並取得吾等認為必要的有關其他資料，以向閣下提供吾等於估值日之估值意見。

本報告載明估值目的、估值前提、公司概況、資料來源，闡述調查及分析、吾等估值的方法及假設、限制條件、備註以及呈報吾等之估值意見。

1. 估值目的

博浩確認，本報告僅為貴公司之董事及管理層編製，作公眾呈檔之用，吾等之估值報告將載入貴公司的公開通函。

吾等必須聲明本報告及所作估值僅供收件方使用，吾等概不就其內容的全部或任何部分對任何第三方負責。倘其他人士選擇以任何方式倚賴本報告的內容，彼等須自行承擔所有風險。

2. 估值前提

吾等之估值乃根據國際估值準則委員會出版之國際估值準則以及證券及期貨事務監察委員會頒佈之香港公司收購及合併守則規則11編製。

吾等之估值乃按市場價值基準進行。

3. 公司概况

3.1. 貴公司之背景

貴公司主要通過其附屬公司從事製造及銷售保健及家庭用品、放債業務、煤礦開採業務、物業發展及一級土地開發。

3.2. 承德金域之背景

承德金域是一家投資控股公司。除持有承德開發的90%股權外，承德金域並無任何其他重大資產。

3.3. 承德開發之背景

承德開發為與中國河北省灤平縣人民政府合作進行一級土地開發項目之項目公司。

此外，承德開發在估值日分別擁有三家附屬公司（即灤平華陽、灤平華偉及灤平乾陽）之100%股權、100%股權及83.47%股權。該等公司各自在灤平縣擁有物業權益，並無營運其他業務。灤平華偉持有的物業權益（即35個住宅及一個商業平台）包括在承德開發的合約成本，而灤平華陽及灤平乾陽持有的三幅土地則包括在承德開發的存貨。

灤平華陽及灤平乾陽所持土地詳情如下：

不動產權證書	持證人	概約 土地面積 (平方米)	發行日期	容許 土地用途	年期屆滿日
冀(2021)灤平縣不動產權 第0000006號	灤平乾陽	45,450	二零二一年 一月四日	商業	二零六零年 十二月十日
冀(2021)灤平縣不動產權 第0000205號	灤平華陽	9,945	二零二一年 一月二十六日	住宅	二零九一年 一月二十日
				商業	二零六一年 一月二十日
冀(2021)灤平縣不動產權 第0005572號	灤平華陽	53,293	二零二一年 七月二十七日	住宅	二零九一年 一月二十四日
				商業	二零六一年 一月二十四日

3.4. 承德金域及承德開發的財務資料

下表概述於估值日承德金域及承德開發資產及負債的賬面值：

承德金域

資產	賬面值 (人民幣元)
長期股權投資	69,910,000
其他應收款	3,010,000
現金及銀行結餘	702,450
總資產	73,622,450
負債	賬面值 (人民幣元)
應付關聯公司款項	23,908,000
總負債	23,908,000
資產／(負債)淨額	49,714,450

承德開發

資產	賬面值 (人民幣元)
物業、廠房及設備	96,768
應收貿易賬款	210,322,376
預付款項	84,413,940
其他應收款	21,628,723
合約成本	1,660,955,549
存貨	253,235,263
現金及銀行結餘	86,198
總資產	<u>2,230,738,817</u>
負債	賬面值 (人民幣元)
應付貿易賬款及其他應付款	887,707,417
借貸	1,235,379,000
應付關聯公司款項	256,151,527
即期稅款負債	13,148,677
總負債	<u>2,392,386,621</u>
資產／(負債)淨額	<u>(161,647,804)</u>

3.5. 灤平項目的背景

灤平項目名為「兩鎮一河」，涵蓋位於河北灤平之巴克什營鎮、虎什哈鎮及潮河，總面積426平方公里，其中巴克什營鎮內面積為88平方公里之土地被指定為首開區域。灤平地處北京之東北，周遭環繞溫泉與滑雪斜坡等天然景觀及萬里長城。灤平項目旨在將灤平同時發展為具備商業樓宇之智慧城市以及提供度假式住宅、古蹟保護、觀光及休憩功能之度假勝地。

承德金域於二零一六年成功中標後，灤平縣人民政府經濟特區管理辦公室於二零一六年十一月八日訂立灤平協議。其後，承德金域與灤平建設投資集團有限公司組建承德開發，以根據經濟區管理處與承德開發於二零一六年十一月二十九日簽訂之補充協議(一)營運灤平項目，其中承德金域擁有承德開發之90%股權。經濟區管理處與承德開發於二零一七年六月十日訂立補充協議(二)，進一步列明灤平項目之條款及條件。

於財政部頒佈87號文後，依照87號文，經濟區管理處與承德金域於二零一七年十一月三日修訂原有之採購協議。經濟區管理處與承德開發亦於同日修訂補充協議(一)及補充協議(二)。此三項經修訂協議之主要條款乃翻譯及節錄如下：

項目期間	灤平項目應於15年內(二零一六年十一月八日至二零三一年十一月七日)完成，而首開區域應於八年內(二零一六年十一月八日至二零二四年十一月七日)完成。
地方政府向承德開發支付款項之資金來源	灤平項目之成本及回報已包括於地方政府年度預算內。資金來自灤平項目為地方政府產生之任何增量收入。
就承德開發所提供服務所支付之款項	<ol style="list-style-type: none"> 1. 經審核土地成本加8%投資回報 2. 經審核基礎設施建設成本加10%投資回報 3. 經審核規劃設計成本加8%投資回報 4. 承德開發轉介至灤平項目所在地區之企業所作經審核固定資產投資金額之4% 5. 分享不多於75%之土地出讓所得淨收益(根據補充協議(二)所載，經扣除所有相關成本及財務費用，按累減基準計算)

分成列表載列如下：

出售土地之每畝收益淨額	承德開發可 分佔百分比
低於人民幣500,000元	75%
高於或等於人民幣500,000元但低於人民幣700,000元	70%
高於或等於人民幣700,000元但低於人民幣900,000元	65%
高於或等於人民幣900,000元但低於人民幣1,100,000元	60%
高於或等於人民幣1,100,000元但低於人民幣1,300,000元	55%
高於或等於人民幣1,300,000元但低於人民幣1,500,000元	50%
高於或等於人民幣1,500,000元但低於人民幣1,700,000元	45%
高於或等於人民幣1,700,000元但低於人民幣1,900,000元	40%
高於或等於人民幣1,900,000元但低於人民幣2,100,000元	35%
高於或等於人民幣2,100,000元但低於人民幣2,300,000元	30%
高於或等於人民幣2,300,000元	25%

根據成本返還方案，完成土地出讓後，地方政府將向土地儲備中心返還預算攤銷成本，土地儲備中心則將自出售所得收益向承德開發歸還實際成本。成本返還方案列出首開區域之預期實用面積12,000畝（1畝=666.67平方米）土地供應成本之預算攤銷成本。主要條款概述如下：

土地及地上物補償費： 總額預算為約人民幣3,756,000,000元（未計及給予承德開發之8%投資回報）。因此，預期土地及地上物補償費之成本加成回報為約每畝人民幣338,000元。

土地開發費： 總額預算為約人民幣4,407,000,000元。具體而言，人民幣4,387,000,000元用於基礎建設及約人民幣20,000,000元用於規劃設計（未計及分別給予承德開發之10%及8%投資回報）。因此，預算土地開發費之成本加成回報為約每畝人民幣404,000元。

成本返還方案列明之成本及回報將根據下列政策歸還予承德開發：

土地及地上物補償費： 此乃根據已產生之實際成本計算。若土地儲備中心儲備之土地未完全供應，將根據供應土地及預算總土地供應面積之比例按比例返還。

土地開發費： 此乃根據基礎建設之進度與已產生之實際成本之結合計算。於審核完成前，基礎建設之預付款不可超過已完成工程款之70%。款項於建築工程審核完成後方可付清。

其他專業及行政費用： 此等為指定費用，可根據已產生之實際成本歸還，包括土地儲備管理費、測繪、評估與公證費及其他列明之開支。

3.6. 有關承德開發及灤平項目的更新資料

自二零一六年灤平項目開展直至二零二四年六月二十七日，承德開發已累計開發土地面積約10,779畝（「承德開發已開發土地」）。然而，截至目前，當地政府通過政府土地拍賣出售的承德開發已開發土地並不多。於二零一八年底，當地政府通過拍賣方式已出售約449畝承德開發已開發土地。隨後於二零一九年，當地政府暫停包括灤平項目在內的灤平縣所有房地產開發項目的運營，以解決該地區的若干生態及環境問題，同年並無對任何承德開發已開發土地進行土地拍賣。政府恢復部分土地拍賣，但由於新冠肺炎疫情的影響及房地產市場的挑戰，出售活動受到嚴重影響並延遲。於二零二零年，通過政府行為出售的承德開發已開發土地總面積僅為445畝，其中163畝現由承德金域集團持有。自二零二一年起，除6畝土地於二零二一年劃撥予政府作公共設施劃撥用地外，承德開發已開發土地均未被政府成功出售／拍賣。

於二零二二年，灤平縣政府啟動EOD項目，目標是發展區域內的各範疇的產業，並注重生態環境治理。據悉，EOD項目的招標已於二零二四年一月三日由中鐵聯合體中標。目前，貴公司尚未獲得有關EOD項目實施計劃的詳細資料，但根據承德開發的初步了解，EOD項目將涉及承德開發已開發的大部分土地，但將主要用於非住宅及非商業用途。倘承德開發已開發的土地用於EOD項目，

則在未來的土地拍賣中，該等土地的出售價格可能會大大低於之前根據灤平項目的住宅及商業用途估算的價格。另一方面，目前並無跡象灤平政府會在短期內拍賣承德開發已開發土地。

4. 資訊來源

吾等依賴以下主要文件及資料進行估值分析。若干資料及材料由管理層提供。其他資料則摘錄自政府來源、披露易、穆迪、彭博及Kroll, LLC等公開途徑。

主要文件及資料包括但不限於以下各項：

- 承德金域及承德開發之公司背景及業務描述；
- 承德金域及承德開發之法律文件；
- 貴公司就承德金域及承德開發所刊發之公告及／或通函；
- 物業估值報告；
- 有關將EOD計劃判予中鐵聯合體的招標公告；
- 承德金域及承德開發之過往財務資料，包括收益表及資產負債表；及
- 從彭博所得之金融及經濟數據。

於估值過程中，吾等已就承德金域及承德開發所在行業及其業務發展與管理層展開討論。此外，吾等已參考或審閱上述資料及數據，並假定該等資料及數據屬真實、準確及完整，惟未進行獨立查證（本報告內明確說明者除外）。然而，吾等認為，吾等已自上述來源獲取足夠資料，可提供有關估值之可靠意見。

吾等謹此強調，預期財務資料之達成乃取決於所依據假設的持續有效性。實際結果可能有別於預期財務資料所示者，此乃由於事實及情況經常不按預期般發生，而差異可能甚為重大。

5. 調查及分析

吾等之調查包括與管理層成員討論承德金域及承德開發之過往表現、前景、行業及其他相關資料。此外，吾等已作出相關查詢，並從其他公眾渠道獲得吾等認為就是次估值而言所需之財務及業務資料。

估值須考慮可能會影響業務營運之所有相關因素及其產生未來投資回報之能力。吾等在進行估值時所考慮之因素包括下列各項：

- 承德金域及承德開發之業務性質及營運；
- 承德金域及承德開發之過往財務及營運資料；
- 承德金域及承德開發之業務發展計劃；
- 承德金域及承德開發持有之相關協議、合約、牌照、許可及權利之性質及條款；
- 相關行業之法規及規則；
- 影響市場及其他附屬產業之經濟及行業數據；
- 類似企業之市場投資回報；及
- 整體經濟前景。

6. 估值方法

6.1. 估值方法

一般有三個公認估值方法，即市場法、成本法及收入法。

市場法

市場法透過將業務實體與有價格資料可用之相同或可資比較(即類似)資產進行比較以提供價值指標。此方法之相關理論為一方不會支付超出其對其他具同等吸引力之選擇而支付之金額。吾等採納此方法，首先從近期售出之其他同類公司或公司股本權益之價格中尋找價值指標。

分析價值指標時採用之適當交易須為按公平基準出售，並假設買賣雙方均屬充分知情，並無特別動機或受脅迫進行買賣。基於對該等交易進行分析得出之倍數(如市盈率、市銷率及市賬率)其後將應用於標的業務實體之基本財務變數，從而取得其價值指標。

成本法

成本法即「以買方將不會為資產支付多於獲取具相同效用資產之成本(不論透過購買或建造取得，惟涉及不適當時間、造成不便、風險或其他因素則除外)之經濟原則提供價值指標。此方法透過計算資產當時之重置或重造成本及扣減實際損耗及所有其他相關形式之陳舊情況後提供價值指標。

從估值角度而言，吾等將自賬面值(即過往成本減折舊)重列業務實體所有類別資產及負債之價值至合適價值水平。重列後，吾等可識別業務實體之指標價值，或應用會計原則「資產減負債」，計算業務實體之股本權益價值。

收入法

收入法透過將未來現金流轉換為單一現值以提供價值指標。根據收入法，業務實體價值乃參考業務實體產生之收入、現金流或所節省成本之價值釐定。此方法之相關理論為業務實體之價值可按其年期內將收取經濟利益之現值計量。

按照此估值原則，收入法估計日後經濟利益，並以適用於變現該等利益相關風險之貼現率將此等利益貼現至其現值。另一方法為按適當資本化比率將下一期間收取之經濟利益資本化計算估值。此方法須假設該業務實體將繼續維持穩定的經濟利益及增長率。

6.2. 方法挑選

於挑選最合適的方法時，吾等已考慮是次估值目的及因而使用之估值前提，以及有關承德金域及承德開發資料是否可得及可靠，以進行分析。吾等亦已就承德金域及承德開發之性質及情況考慮各種方法的之相對優缺點。

收入法並不適用於是次估值，此乃由於此方法需要承德金域及承德開發進行EOD項目之詳細營運資料及長期財務預測，但有鑑於管理層仍未有關於EOD項目實施計劃的詳細資料，無法從管理層取得有關經營及財務預測及具體業務計劃。由於吾等進行估值時相關可資比較交易不足以構成可靠基準，故市場法並不適用。一方面，承德金域為承德開發的控股公司。另一方面，承德開發自二零二一年以來業務不多，其主要資產（例如合約成本、應收貿易賬款及存貨）被視為能代表股權價值。因此，吾等僅依賴成本法以確定吾等之估值意見。

吾等已採納成本法之總和法，以獲得承德金域及承德開發資產及負債之總市場價值。根據總和法，承德金域及承德開發各項資產及負債均採用合適的估值方法進行估值，而吾等之估值意見乃透過加上組成資產並扣除組成負債而得出。

下表列出有關承德金域及承德開發各資產及負債所採用的估值方法：

承德金域

資產／負債	估值方法
長期股權投資	其指承德金域所持有承德開發的90%股權。誠如下文所披露，承德開發股權的市場價值按成本法下的總和法估計。
其他應收款	評估市場價值時經考慮相關信貸風險及貨幣時間價值。有關詳情將會在第7.1節內披露。
現金及銀行結餘	鑑於該項目的性質，吾等認為，於估值日，其市場價值與其賬面值相若。
應付關聯公司款項	鑑於該項目的性質，吾等認為，於估值日，其市場價值與其賬面值相若。

承德開發

資產／負債	估值方法
應收貿易賬款及其他應收款	評估市場價值時經考慮相關信貸風險及貨幣時間價值。有關詳情將會在第7.1節內披露。
合約成本	誠如管理層告知，其指承德開發截至估值日發生的土地及地上物補償費以及土地開發費。灤平華偉所持有的物業權益（即35個住宅單位及一個商業平台）亦作為合約成本入賬。經考慮商業風險及貨幣時間價值後，根據除稅後成本加回報評估合約成本的市場價值。有關詳情將會在第7.2節內披露。
預付款項	管理層告知，預付款項指就已完成工程支付予建築公司的款項，其須與簿冊內的相應應付貿易賬款互相抵銷。因此，將預付款項的賬面值作為市場價值。
存貨	市場價值乃參考物業估值報告作出，當中考慮到承德開發所持有的灤平華陽股權（即100%）及灤平乾陽股權（即83.47%）。根據物業估值報告，於估值日，存貨的市場價值為人民幣156,100,000元，其中約人民幣147,900,000元歸屬於承德開發。
其他資產	其他資產包括物業、廠房及設備（為辦公室設備、傢具及固定裝置）以及現金及銀行結餘。鑑於該等資產的性質，吾等認為，於估值日，其市場價值與其賬面值相若。
所有負債	負債包括應付貿易賬款及其他應付款、借貸、應付關連公司款項及本期稅項負債。鑑於該等負債的性質，吾等的結論為，於估值日，其市場價值與其賬面值相若。

7. 估值假設

7.1. 應收貿易賬款及其他應收款

根據管理層提供的資料，應收貿易賬款主要為應收當地政府款項，其為承德開發的開發成本連同開發工程的回報以及分佔當地政府出售土地所得款項淨額的份額，而其他應收款主要為應收中國政府及若干個人／業務實體款項。下表說明於估值日應收貿易賬款及其他應收款的分項及詳情：

承德金城

	應收貿易賬款 (人民幣元)	其他應收款 (人民幣元)
應收若干個人款項	0	3,010,000

承德開發

	應收貿易賬款 (人民幣元)	其他應收款 (人民幣元)
應收中國政府款項	210,322,376	20,825,028
應收若干個人／業務實體款項	0	803,696
小計(經約整)	210,322,376	21,628,723

為得出其市場價值，已根據以下公式在吾等的計算中考慮相關信貸風險及貨幣時間價值：

$$\text{市場價值} = \text{賬面值} \times (1 - \text{預期虧損率}) / (1 + \text{貼現率})$$

應收中國政府款項的市場價值乃根據以下參數估計：

參數	輸入數據	來源	附註
穆迪的信貸狀況	A1	彭博	已採用中國主權評級。
預期虧損率	0.02%	穆迪	已採用一九八三年至二零二三年A1等級的平均年信貸虧損率，其來源自由穆迪出版的年度違約研究。
貼現率	1.72%	彭博	由於管理層將應收款項分類為流動資產，而有關變現期為一年內，因此已採用中國通用一年期政府債券收益率。

應收若干個人／業務實體款項的市場價值乃根據以下參數估計：

參數	輸入數據	來源	附註
預期虧損率	0.99%	穆迪	已採用一九八三年至二零二三年Aaa至Caa-C等級所有已評級發行人的平均年信貸虧損率，其來源自由穆迪出版的年度違約研究。由於無法從管理層取得個人／業務實體的財務資料以供進行信貸分析，有鑑於管理層預期不會出現重大信貸風險，已就所有已評級發行人採用通用比率。
貼現率	1.72%	彭博	由於管理層將應收款項分類為流動資產，而有關變現期為一年內，因此已採用中國通用一年期政府債券收益率。

根據上述公式及參數，計算詳情顯示如下：

承德金域

其他應收款

參數	單位	公式	輸入數據
a. 應收若干個人款項的其他應收款的賬面值(經約整)	人民幣 百萬元		3.0
b. 若干個人的預期虧損率			0.99%
c. 貼現率			1.72%
d. 承德金域持有的其他應收款的市場價值(經約整)	人民幣 百萬元	$a \times (1 - b) / (1 + c)$	2.9

承德開發

應收貿易賬款

參數	單位	公式	輸入數據
a. 應收中國政府的應收貿易賬款的賬面值(經約整)	人民幣 百萬元		210.3
b. 中國政府的預期虧損率			0.02%
c. 貼現率			1.72%
d. 承德開發持有的應收貿易賬款的市場價值(經約整)	人民幣 百萬元	$a \times (1 - b) / (1 + c)$	206.7

其他應收款

參數	單位	公式	輸入數據
a. 應收中國政府的其他應收款的賬面值(經約整)	人民幣 百萬元		20.8
b. 中國政府的預期虧損率			0.02%
c. 應收若干個人／業務實體款項的其他應收款的賬面值(經約整)	人民幣 百萬元		0.8
d. 若干個人／業務實體的預期虧損率			0.99%
e. 貼現率			1.72%
f. 承德開發持有的其他應收款的市場價值(經約整)	人民幣 百萬元	$a \times (1 - b)/(1 + e) + c \times (1 - d)/(1 + e)$	21.3

7.2. 合約成本

合約成本指承德開發截至估值日發生的土地及地上物補償費以及土地開發費。根據成本返還方案，承德開發提供的服務的付款包括經審核土地成本加8%的投資回報、經審核基礎設施建設成本加10%的投資回報、經審核規劃設計費加8%的投資回報、承德開發轉介至灤平項目地區的企業的經審核固定資產投資金額的4%，以及按遞減基礎分享出售土地所得款項淨額扣除任何相關成本及融資費用不超過75% (如適用)。

目前，尚未獲得有關EOD項目實施計劃的詳細資料，但根據承德開發的初步了解，EOD項目將涉及承德開發已開發的大部分土地，但將主要用於非住宅及非商業用途。根據當地政府(即承德市公共資源交易中心)之數據庫顯示，二零二三年有關公用事業土地的歷史售價低於預算土地成本、基礎設施建設成本及規劃設計費總和。因此，預期承德開發將無法分享出售土地所得款項淨額扣除任何相關成本及融資費用。

因此，合約成本的市場價值乃根據以下公式，根據承德開發截至估值日所產生的土地及地上物補償費及土地開發費的除稅後成本加回報的現值估計：

$$\text{市場價值} = \text{成本} \times (1 + \text{投資回報} \times (1 - \text{稅率})) / (1 + \text{貼現率})^{\text{貼現年數}}$$

合約成本的市場價值乃根據以下參數估計：

參數	輸入數據	來源	附註
土地及地上物補償費	人民幣 635,174,753元	管理層	截至估值日的數據
土地開發費成本	人民幣 1,025,780,796元	管理層	截至估值日的數據
稅率	25.00%	管理層	中國企業稅率
除稅後成本加回報總額	人民幣 1,775,930,464元	成本返還方案	土地成本加8%的除稅後投資回報、基礎設施建設成本加10%的除稅後投資回報、規劃設計費加8%的除稅後投資回報的總和
貼現率	10.01%		詳情將在第7.2.1節中披露
貼現年數	2.38		採用年中貼現，其中EOD項目的建設期自公告日期二零二四年一月三日起為期5年

根據上述公式及參數，計算詳情顯示如下：

參數	單位	公式	輸入數據
a. 土地及地上物補償費成本 (經約整)	人民幣 百萬元		635.2
b. 土地開發費成本(經約整)	人民幣 百萬元		1,025.8
c. 稅率			25.00%
e. 除稅後成本加回報總額 (經約整)	人民幣 百萬元	$a \times [1 + 8\% \times (1 - c)] + b \times [1 + 10\% \times (1 - c)]$	1,775.9
f. 貼現率			10.01%
g. 貼現年數			2.38
h. 合約成本的市場價值 (經約整)	人民幣 百萬元	$e / (1 + f)^g$	1,415.1

7.2.1. 貼現率

貼現率指投資者基於資產擁有權之固有風險水平而就其購買價所要求之預期總回報率。是次估值中，承德開發合約成本適用之貼現率為加權平均資本成本。更詳細討論載於本報告附錄一。

在搜索可資比較公司時已採用下列挑選標準：

- 公開上市，市場交易流動性強，資料充足；
- 主要營業地點位於中國；及
- 逾半數收入來自城市發展項目。

根據來自彭博的資料，吾等按竭力基準依照前述挑選標準取得下列可資比較公司之詳細名單：

公司名稱	彭博所列 股份代號	風險國家	最近一個財政 年度來自城市 發展的收入	公司描述
中國新城鎮發展有限公司	1278 HK	中國	57%	該公司在中國開發新城鎮。
鐵嶺新城投資控股(集團)股份有限公司	000809 CH	中國	74%	該公司提供濕地開發、濕地管理、土地發展及污水處理服務。該公司亦進行供水、廣告及汽車租賃業務。
華夏幸福基業股份有限公司	600340 CH	中國	87%	該公司開發工業園區及工業城鎮項目。該公司亦提供相關工業解決方案服務。

於估值日之主要參數及輸入數據列示如下：

參數	輸入數據	來源	附註
無風險利率	2.18%	彭博	中國通用5年期國債收益率
市場風險溢價	7.17%	Kroll, LLC	美國過往股權風險溢價
再槓桿化beta	0.9941	彭博	可資比較公司之平均beta
規模溢價	4.70%	Kroll, LLC	規模溢價為小公司投資者為補償小公司較高的感知風險而要求的額外回報。規模溢價無法透過可資比較公司的beta係數及債務權益比率來體現。吾等已參考來源自Kroll, LLC的證券價格研究中心十分位規模研究，其根據在紐約證券交易所、紐約證券交易所美國證券交易所及納斯達克股票市場上市的市場價值，分析了十個公司組合的規模溢價與公司規模之間的關係。研究結果說明，承德開發被分類為第十個十分位(即最小)的公司，根據證券價格研究中心十分位規模研究，意味著規模溢價為4.70%。
國家風險溢價	1.03%	Damodaran Online	美國與中國之間的國家風險溢價
特定風險溢價	3.00%		反映有關承德開發並無償付逾期貸款及恢復灤平項目所需的營運資金及再融資的非系統性風險

參數	輸入數據	來源	附註
權益成本	18.04%		
債務權益比率	176.32%	彭博	可資比較公司之平均比率
股權價值對企業價值的比	36.19%		按1除以1與債務權益比率之和估計
債務價值對企業價值的比	63.81%		按1減股權價值對企業價值的比估計
企業稅率	25.00%	管理層	中國企業稅率
債務成本	7.28%	管理層	承德開發之實際借貸利率
除稅後債務成本	5.46%		
加權平均資本成本	10.01%		

7.3. 承德開發的概要

下表概述於估值日承德開發所持有資產及負債的市場價值：

資產	市場價值 (人民幣元)
物業、廠房及設備	96,768
應收貿易賬款	206,724,692
預付款項	84,413,940
其他應收款	21,251,140
合約成本	1,415,109,282
存貨	147,884,590
現金及銀行結餘	86,198
總資產	<u>1,875,566,610</u>
負債	市場價值 (人民幣元)
應付貿易賬款及其他應付款	887,707,417
借貸	1,235,379,000
應付關聯公司款項	256,151,527
即期稅款負債	13,148,677
總負債	<u>2,392,386,621</u>
資產／(負債)淨額	<u>(516,820,011)</u>

7.4. 承德金域的概要

下表概述於估值日承德金域所持有資產及負債的市場價值：

資產	市場價值 (人民幣元)
長期股權投資	(465,138,010)
其他應收款	2,930,003
現金及銀行結餘	<u>702,450</u>
總資產	<u><u>(461,505,557)</u></u>
負債	市場價值 (人民幣元)
應付關聯公司款項	<u>23,908,000</u>
總負債	<u>23,908,000</u>
資產／(負債)淨額	<u><u>(485,413,557)</u></u>

7.5. 估值結論

有鑑於在估值日，根據總和法，承德金域應佔總資產減其應佔總負債的市場價值導致負金額約人民幣485,400,000元，吾等認為，於估值日，承德金域100%股權並無商業價值。

7.6. 一般假設

吾等在達致評估價值時，已評估認為對是次估值具重大敏感度影響之假設，以提供更準確合理之基準。吾等於是次估值已作出以下主要假設：

- 估值主要基於吾等截至估值日獲提供之過往財務資料。
- 誠如管理層告知，自二零二一年以來，灤平政府並無就承德開發發展的土地進行拍賣，而自二零二二年以來，承德開發並無獲政府就已建基礎設施作出返還，目前並無跡象灤平政府會在短期內拍賣承德開發已開發土地。由於灤平項目已經暫停，承德開發無法從其他銀行及金融機構取得額外融資以供恢復灤平項目及為逾期貸款再融資；
- 有鑑於承德開發並無償付逾期貸款及恢復灤平項目所需的營運資金及再融資，管理層預期，按照現有業務模式，灤平項目難以進一步進行；
- 貴公司向吾等提供之資料屬真確，且並無任何涉及承德金域及承德金域及承德開發之隱藏或意外狀況而可能對所呈報價值造成不利影響；
- 承德金域及承德開發經營所在地之利率及匯率與現行水平不會有重大差異；
- 相關協議之訂約方將根據訂約方所協定且於到期時可予重續(如適用)的協議及諒解之條款及條件行事；
- 在承德金域及承德開發經營或有意經營所在地經營而須向任何地方、省級或國家政府或私人實體或組織取得之所有相關同意、營業證書、執照或其他法律或行政批准，均將正式取得且於到期時可予重續(另有指明除外)；及
- 承德金域及承德開發經營或有意經營所在地之政治、法律、技術、經濟或財務狀況及稅收法律將無任何會對承德金域及承德開發業務造成不利影響之重大變動。

8. 限制條件

吾等對價值作出之結論乃自公認估值程序及慣例作出，而該等程序及慣例很大程度上均倚賴各項假設並考慮眾多不明朗因素，且當中絕大部分不明朗因素均難以量化或確定。吾等不會就超出估值師能力而須具備法律、審計或其他特殊專業資格之事項發表任何意見。

於編製本報告時，吾等倚賴於 貴公司及／或其代表向吾等提供之財務資料、預測、假設及其他數據之準確性、完整性及合理性。吾等並無開展任何性質之審核工作或吾等要求表達審核或可行性意見。吾等對該資料之真實性及準確性並不承擔任何責任。吾等之報告於達致吾等估值結論時作為 貴公司分析之一部分使用，而由於上述原因，吾等所得出價值之最終責任完全由 貴公司承擔。

吾等已向吾等視為可靠之來源獲取公共行業及統計資料。然而，吾等對該資料之準確性及完整性並無作出任何聲明，並於無任何核實之情況下接受該資料。

管理層已審閱及同意報告，並確認有關基準、假設、計算及結果屬恰當及合理。報告之使用及／或有效性須受建議之條款及全數結清費用及所有開支所規限。

吾等假設並無與審閱標的事項相關之任何隱藏或意外狀況而可能對所呈報結果造成不利影響。此外，吾等對估值日後之市況、政府政策或其他事項之變動概不承擔任何責任。由於事件及情況經常不會如預期發生，吾等概不就 貴公司所估計之結果是否能達成提供保證；實際及預期結果之差異可能重大；而達致預測結果取決於管理層之行動、計劃及假設。

吾等並無調查承德金域及承德開發之所有權或任何法律責任，且不會就承德金域及承德開發之所有權承擔任何責任。

根據吾等之標準慣例，吾等必須聲明，本報告僅供收件人作上述指定用途使用。此外，作者並無意及讀者不應將報告及估值結論詮釋為任何方式之投資建議。估值結論乃根據 貴公司及其他來源資料作出之考慮。吾等概不就其全部或任何部分內容對任何第三方負責。

除用於上文所述目的外，在未獲吾等書面批准之情況下，本報告全部或任何部分內容或對其任何提述均不得以現有形式及內容載入任何文件、通函或聲明。

涉及估值標的之實際交易可能以較高或較低價值達成，視乎該項交易之情況、以及買方及賣方當時之了解及動機而定。

9. 備註

除非另有說明，吾等之估值意見乃以人民幣列示。

吾等謹此確認，吾等於承德金域、承德開發、貴公司及其聯營公司或本報告所呈報價值中並無現有或潛在權益。

10. 估值意見

基於上述調查及分析以及所採用之估值方法，吾等認為，於估值日，承德金域100%股權並無商業價值。

此 致

香港
灣仔告士打道56號
東亞銀行港灣中心
10樓1005室
中證國際有限公司
董事會 台照

代表
博浩企業顧問有限公司

主席
陳駿康，*CFA, FCCA, RICS Registered Valuer, MRICS*
謹啟

分析及呈報者：許兆榮，*CFA, FRM, MRICS*
董事

二零二四年六月二十八日

附錄一—貼現率的推導

加權平均資本成本由兩部分組成，即債務成本及權益成本。其計及資本架構各部分之相關比重，按以下公式計算：

$$\text{加權平均資本成本} = W_e \times R_e + W_d \times R_d \times (1 - T)$$

R_e	=	權益成本
R_d	=	債務成本
W_e	=	企業價值之權益價值部分
W_d	=	企業價值之債務價值部分
T	=	企業稅率

權益成本乃透過應用資本資產定價模型參考類似項目的投資者所要求的指定回報率計算得出。資本資產定價模型指出，投資者需要額外回報補償與股票市場回報風險相關的任何風險，但不需要其他風險的額外回報。與股票市場回報風險相關的風險乃指屬系統性及由參數beta計量，而其他風險乃指屬非系統性。計算權益成本的一項主要要求為識別在業務性質及相關風險方面與企業可資比較的公司。

與主體相關的企業權益成本乃無風險利率回報與投資者所要求用於補償系統性風險的權益風險溢價的總和，當中假設已就企業與可資比較公司的主體相關風險差異增加而作出調整（倘適用），例如規模溢價及公司特定風險溢價。

R_e	=	$R_f + \beta \times R_m + \text{其他風險溢價}$
R_f	=	無風險利率
β	=	估計beta
R_m	=	權益風險溢價

附錄二 – 估值師履歷

陳駿康，*CFA, FCCA, RICS Registered Valuer, MRICS*

主席

陳駿康先生為特許財務分析師之特許資格持有人、英國皇家特許測量師學會(RICS)特許會員及英國特許公認會計師公會(ACCA)資深會員。彼自一九九六年起一直從事於金融界，具有企業銀行、股權分析及商業估值方面的經驗。

許兆榮，*CFA, FRM, MRICS*

董事

許兆榮先生持有特許財務分析師資格、財務風險管理師(FRM)資格及英國皇家特許測量師學會會員資格。彼於為中國、香港及新加坡不同行業的上市及私人公司提供有關財務報告及併購方面的估值及相關諮詢服務方面擁有逾10年的經驗。

釋義

於本通函內，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義：

「資本資產定價模型」	指	資本資產定價模型
「承德開發」	指	承德中證城鄉開發有限公司
「承德金城」	指	承德中證金城投資開發有限公司
「承德金城集團」	指	承德金城及其附屬公司
「中鐵聯合體」	指	由中鐵十五局集團有限公司牽頭的聯合體
「貴公司」	指	中證國際有限公司
「成本返還方案」	指	日期為二零一七年十一月八日之「兩鎮一河」專案首開區供地成本計算及成本返還方案
「COVID-19」	指	2019冠狀病毒病
「證券價格研究中心」	指	證券價格研究中心，具有研究質量的歷史市場數據及回報的領先提供者
「經濟區管理處」	指	承德金山嶺生態文化旅遊經濟區管理處
「EOD項目」	指	潮河流域（灤平段）生態治理與鄉村振興產業融合發展
「博浩」	指	博浩企業顧問有限公司
「國際估值準則」	指	國際估值準則
「土地儲備中心」	指	土地儲備中心
「灤平協議」	指	日期為二零一六年十一月八日之灤平縣「兩鎮一河」新城鎮綜合開發項目政府採購協議

「灤平華偉」	指	灤平華偉房地產開發有限公司，為承德開發之全資附屬公司
「灤平華陽」	指	灤平華陽房地產開發有限公司，為承德開發之全資附屬公司
「灤平項目」	指	一項與中國河北省灤平縣人民政府合作進行之一級土地開發項目
「灤平乾陽」	指	灤平乾陽房地產開發有限公司，為承德開發擁有83.47%權益之附屬公司
「管理層」	指	貴公司管理層、承德金城管理層及／或彼等各自之代表
「市場價值」	指	自願之買賣雙方在彼等各自知情、審慎及不受脅迫之情況下，經適當市場推廣後，於估值日經公平交易交換之資產或負債之估計金額
「穆迪」	指	Moody's Investors Service, Inc
「中國」	指	中華人民共和國
「物業估值報告」	指	由博浩為 貴公司所編製有關灤平華陽及灤平乾陽所持三幅土地於二零二四年三月三十一日之單獨估值報告
「人民幣」	指	人民幣
「估值日」	指	二零二四年三月三十一日，即進行是次估值之日期
「加權平均資本成本」	指	加權平均資本成本

C. 於二零二三年十二月三十一日之物業估值報告

以下為獨立物業估值師博浩企業顧問有限公司就本集團於中華人民共和國持有之物業權益於二零二三年十二月三十一日之估值而編製之函件全文及估值報告，以供載入本通函。



博浩企業顧問有限公司
香港灣仔
港灣道6-8號瑞安中心
24樓2401-02室

敬啟者：

關於：位於中華人民共和國之多項物業的估值**指示**

吾等遵照閣下的指示對香港中證城市投資有限公司或其附屬公司（統稱「出售集團」）及承德中證金城投資開發有限公司或其附屬公司（統稱「承德金城集團」）持有位於中華人民共和國（「中國」）之物業權益（「該等物業」）進行估值，吾等確認已進行視察、作出相關查詢並取得吾等認為屬必要之進一步資料，藉以向閣下提供吾等對該等物業於二零二三年十二月三十一日（「估值日」）現況之市場價值之意見，以供載入貴公司於本通函日期刊發之通函。

本函件組成吾等估值報告之一部分，解釋估值基準及方法，闡明是次估值之假設、估值考慮、業權調查及限制條件。

估值基準

估值為吾等對市場價值（「市場價值」）之意見，所謂市場價值，就香港測量師學會所下定義而言，指「資產或負債經適當推銷後，自願買家及自願賣家各自在知情、審慎及不受脅迫的情況下，於估值日進行公平交易之估計金額」。

就第1項物業而言，其包括並無房地產所有權證的停車位。由於該等停車位沒有房地產所有權證，因此無權轉讓，故吾等並無賦予其商業價值。然而，為貴集團之管理參考，吾等獲要求以非市場價值基準就該等停車位各自的現有狀況單獨評估其價值，以作投資用途。根據香港測量師學會，投資價值之定義為「對特定業主或未來業主而言彼為個人投資或營運目的而擁有某項資產之價值」。投資價值為按特定實體而定的價值，計量業權對現時業主或未來業主的利益。必須強調，投資價值並非市場價值。

就第3項物業而言，吾等已遵照指示方的進一步指示，評估吾等對收回待售價值的意見。吾等的估值即吾等對收回待售價值的意見，吾等將之引述為「按空置管有權基準由估值日起至貸款人或接管人收回並於市場出售房地產物業之特定期間內（即三個月內）合理預期將變現的價格，當中已計及該房地產物業之特質及是否存在任何特定需求，以及因市場對風險增加或污名的觀感（不論是否有理）而可能會對該房地產物業的銷售情況造成不利影響的因素」。

估值方法

根據香港測量師學會估值準則（二零二零年版），有三種公認的估值方法，即：

市場法

其方法為透過將相關資產與可取得價格資料之相同或類似資產進行比較來提供價值指標。

收入法

其方法為透過將未來現金流量轉換為單一現時資本價值來提供價值指標。

成本法

其方法為以買方將不會為資產支付多於獲取具相同效用的資產之成本（不論透過購買或建造取得）之經濟原則來提供價值指標。成本法一般在沒有足夠的市場資料時方會採用。

由於有足夠關於類似資產的市場資料(例如交易、掛牌、市場研究及新聞)，故吾等已採用市場法對該等物業(除第1項物業並無房地產所有權證的停車位外)進行估值。有關第2項物業，吾等亦已根據指定重新安置售價採用市場法。市場法透過比較可獲得實際交易價格及／或掛牌價格之相同或可資比較(即類似)資產而提供價值指標。就仍然在建的物業而言，吾等亦已考慮為完成發展項目而已支銷之建築成本及將支銷之建築成本，以反映已竣工發展項目之質素。並無採用收入法，原因為需要作出多項假設，而且作出任何不適當的假設均可能對估值產生重大影響。並無採用成本法，原因為物業價值乃根據建築成本釐定，而並無考慮市場的供應及需求。

就第3項物業收回待售價值而言，其乃經參考止贖物業的實際司法成交價格與相關司法機構任命的合格估值師估值的市場價值間的百分比差額進行評估。

就第1項物業並無房地產所有權證的停車位的投資價值而言，吾等已因其非轉讓性質但有權佔用及租賃性質而採用收入法。收入法為透過將未來現金流量轉換為單一現時資本價值來提供價值指標的方法。

估值準則

為第1項及第3項物業估值時，吾等已採用掛牌價格為市場可資比較項目，其符合《香港測量師學會估值準則》(二零二零年版)。

於為物業權益進行估值時，吾等已遵守香港聯合交易所有限公司頒佈之證券上市規則第五章及應用指引第12項、香港測量師學會(「香港測量師學會」)刊發之香港測量師學會估值準則(二零二零年版)、皇家特許測量師學會(「皇家特許測量師學會」)刊發之皇家特許測量師學會估值—環球標準(於二零二二年一月三十一日生效)及國際評估準則理事會(IVSC)刊發的國際評估準則(「國際評估準則」)(於二零二二年一月三十一日生效)之所有規定。

業權調查

吾等已獲呈示有關物業權益之各份文件副本。然而，吾等並無檢查文件正本以核實物業權益之現有業權或未有載於交予吾等之文件副本內之任何修訂。吾等在很大程度上依賴 貴集團中國法律顧問北京中倫(深圳)律師事務所就位於中國之物業權益之業權有效性所提供的資料。

面積計量及視察

本行的陳嘉華先生(MRICS MHKIS RPS(GP) MCIREA)已於二零二四年四月視察該等物業。在視察過程中，吾等並無發現任何嚴重之結構損壞。然而，吾等並無進行任何結構測量，故吾等無法呈報該等物業是否確無腐朽、蟲蛀或任何其他損壞。吾等亦無對任何設施進行測試。吾等之估值乃基於該等方面均令人滿意且發展階段將不會產生任何特殊費用或延誤之假設而編製。

吾等並無進行詳細實地測量以核實該等物業面積的準確性，惟假設吾等獲提供文件所載之面積準確無誤。所有尺寸、量度及面積均為約數。

吾等並無作出調查，以確定地質狀況或設施是否適合進行任何將建於其上的物業發展。吾等之估值乃基於該等方面均令人滿意且建設階段將不會產生任何特殊費用或延誤。再者，吾等假設動用有關土地及改良物將處於業主持有或允許業主佔用的地盤的界限之內。此外，吾等假設，除非估值報告另有註明，否則並不存在侵佔或侵入的情況。

估值假設

吾等之估值假設業主將該等物業按其現況於市場出售，且並無受惠於遞延條款合約、售後租回、合資經營、管理協議或任何類似安排，以致影響該等物業價值。

吾等的估值中並無考慮物業權益結欠之任何抵押、按揭或款項，或在出售過程中可能產生的任何開支或稅項。除另有說明外，吾等假設物業權益並不附帶可能影響其價值之繁重負擔、限制及支銷。

有關政府機關已就物業權益授出所有同意、批文及許可證，且並無附帶任何可能影響其價值的繁重條件或不當時間延誤。就估值報告所涵蓋的任何用途而言，吾等假設已經或能夠從任何地方、省級或國家政府、私人實體或組織取得或重續一切所需許可證、同意或其他法律或行政授權。

除非估值報告中已聲明、界定及考慮不合規情況，所有適用的分區及使用法規及限制已獲遵守。此外，除估值報告另有說明外，吾等已假設物業權益的使用及裝修均在所述物業權益的範圍內進行，且不存在侵佔或侵入的情況。

限制條件

吾等在很大程度上依賴 貴集團所提供之資料，並接納就尤其是(但不限於)年期、規劃審批、法定通知、地役權、佔用詳情、大小及建築面積以及辨識該等物業之所有其他相關事宜給予吾等之意見。

吾等並無理由懷疑 貴集團向吾等提供資料之真實性及準確性。吾等亦已獲 貴集團告知，所提供之資料並無遺漏重要事實。吾等認為吾等已獲提供足夠資料以達致知情意見，且並無理由懷疑任何重要資料被隱瞞。

吾等並無接獲命令進行或作出環境影響研究。除估值報告另有說明、界定及考慮外，吾等假設適用的國家、省級及地方環境法律法規已獲全面遵守。

備註

除另有說明外，所有呈列金額均以人民幣(人民幣)計值。

於本估值報告英文版本中所載中文名稱的英文譯名均以*表示，僅供參考，不應視為有關中文名稱的官方英文名稱。

吾等隨函附奉吾等之估值概要及估值報告。

此 致

香港灣仔
告士打道56號
東亞銀行港灣中心
10樓1005室
中證國際有限公司
董事會 台照

代表

博浩企業顧問有限公司

合夥人

陳嘉華

MRICS MHKIS RPS(GP) MCIREA MHIREA MHKIM

皇家特許測量師學會註冊估值師

謹啟

二零二四年六月二十八日

分析及呈報者：

麥健航，CFA

助理經理

陳嘉華先生為英國皇家特許測量師學會會員、香港測量師學會會員、註冊專業測量師(產業測量組)、皇家特許測量師學會註冊估值師及中國房地產估價師與房地產經紀人學會會員，於香港、澳門、中國及亞太區物業估值方面積累逾20年經驗。陳嘉華先生於二零二零年加入博浩企業顧問有限公司。

麥健航先生畢業於香港理工大學，於香港、澳門、中國及亞太區物業估值方面積累逾10年經驗。麥健航先生於二零二零年加入博浩企業顧問有限公司。

估值概要

第一組－持有待售物業

於二零二三年
十二月三十一日
現況下的市場價值
(人民幣元) (附註1)

編號 物業

- | | | |
|----|---|--|
| 1. | 中國廣東省東莞市南城街道莞太路南城段180號中證雲庭的21個住宅單位、72個商業單位及178個停車位(包括110個有房地產所有權證的停車位及68個並無房地產所有權證的停車位) | 159,520,000
(不包括68個並無房地產所有權證的停車位的投資價值)
(附註2) |
| 2. | 中國河北省承德市灤平縣巴克什營鎮巴克什營村及山神廟村沁春新居(宗地編號(2019)19號)的35個住宅單位及2個商業單位 | 17,600,000 |

第二組－持有待發展物業

- | | | |
|----|--|---|
| 3. | 中國江蘇省南京市六合區東溝鎮奶山泉悅春風居一塊工地(宗地編號23109900012、23109900013、23109900014、320116011005GB00007、320116011005GB00008、320116011005GB00011、320116010016GB00017、320116011005GB00020、320116011005GB00013、320116011005GB00012、320116010016GB00018、320116011005GB00006、320116011005GB00005及320116011005GB00009) | 1,117,000,000
(於二零二三年十二月三十一日現況下的收回待售價值人民幣781,900,000元) |
| 4. | 中國河北省承德市灤平縣巴克什營鎮巴克什營村，山神廟村沁春新居三塊土地(宗地編號(2020)32、48及49號) | 156,400,000 |

總計

1,450,520,000

附註：

1. 指有關物業(包括持有待發展物業)現況下的資本價值。
2. 於二零二三年十二月三十一日，68個並無房地產所有權證的停車位的投資價值為人民幣12,240,000元。

估值報告

第一組－持有待售物業

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零二三年
				十二月三十一日 現況下的市場價值 人民幣元
1.	中國廣東省東莞市南城街道莞太路南城段180號中證雲庭的21個住宅單位、72個商業單位及178個停車位	<p>該物業包括約於二零二二年竣工的25層高(不包括兩層地庫)的綜合大樓的21個住宅單位、72個商業單位及178個停車位(包括110個有房地產所有權證的停車位及68個並無房地產所有權證的停車位)。</p> <p>該物業的總樓面面積約7,010.13平方米(不包括總樓面面積約7,331.11平方米的兩層地庫)。</p> <p>該物業所獲授之土地使用權之年期分別將於二零六四年一月十六日屆滿(住宅用途)及二零五八年五月十日屆滿(商業用途)。</p>	該物業於估值日為空置。	<p>159,520,000 (不包括68個並無房地產所有權證的停車位的投資價值)</p> <p>(見附註5、7、8及9)</p>

附註：

- 根據21份房地產所有權證，該物業的21個住宅單位的土地使用權已獲授予東莞禾信房地產開發有限公司，有關年期將於二零六四年一月十六日屆滿(住宅用途)及二零五八年五月十日屆滿(商業用途)。

此外，誠如房地產所有權證所訂明，該物業總樓面面積約2,050.89平方米的21個住宅單位的擁有權歸屬於東莞禾信房地產開發有限公司作住宅用途。
- 根據第72號房地產所有權證，該物業的72個商業單位的土地使用權已獲授予東莞禾信房地產開發有限公司，有關年期將於二零六四年一月十六日屆滿(住宅用途)及二零五八年五月十日屆滿(商業用途)。

此外，誠如房地產所有權證所訂明，該物業總樓面面積約4,959.24平方米的72個商業單位的擁有權歸屬於東莞禾信房地產開發有限公司作商業用途。
- 根據第110號房地產所有權證，該物業的110個停車位的土地使用權已獲授予東莞禾信房地產開發有限公司，有關年期將於二零六四年一月十六日屆滿(住宅用途)及二零五八年五月十日屆滿(商業用途)。

此外，誠如房地產所有權證所訂明，該物業的110個停車位的擁有權歸屬於東莞禾信房地產開發有限公司作停車用途。
- 該物業位於南城莞太路與環城西路交匯處，周邊樓宇為中層至高層住宅／商業樓宇。東莞軌道交通蛤地站及虎門火車站分別與該物業相距約10分鐘及30分鐘車程。前往該物業可乘坐軌道交通、出租車及公交車。

5. 據 貴公司告知，該物業包括68個並無房地產所有權證的停車位。由於該等停車位沒有房地產所有權證，因此無權轉讓，故吾等並無賦予其商業價值。然而，為 貴集團之管理參考，吾等獲要求以非市場價值基準就該等停車位各自的現有狀況單獨評估其價值，以作投資用途。根據香港測量師學會，投資價值之定義為「對特定業主或未來業主而言彼為個人投資或營運目的而擁有某項資產之價值」。投資價值為按特定實體而定的價值，計量業權對現時業主或未來業主的利益。必須強調，投資價值並非市場價值。吾等已因其非轉讓性質但有權佔用及租賃性質而採用收入法來估計該等停車位的投資價值。停車位租賃可資比較項目的詳情載於附註6。於估值日，該等停車位的投資價值為人民幣12,240,000元。
6. 在東莞市，監管土地及物業交易的政府機構為東莞市住房和城鄉建設局（「東莞市住房局」）。吾等已盡力識別／搜尋東莞市該物業類似類別物業的歷史交易記錄，方式為親自向東莞市住房局查詢，並查閱其網站（<https://zjj.dg.gov.cn/>），並注意到，並無向公眾提供有關資料。此外，根據吾等在中國不同城市的經驗，並無向公眾提供歷史物業交易記錄（土地交易除外）。因此，吾等已識別並分析了與該物業具有相似特徵的可資比較物業的掛牌價格（有向公眾提供），並在使用市場法評估該物業時採用有關掛牌價格，其為常見業內做法。根據上文所述，吾等認為按照可資比較物業的掛牌價格採用市場法屬公平合理。

掛牌可資比較項目於二零二四年四月十一日（「研究日期」）收集，按照掛牌日期從最新到最舊的次序排列。可資比較項目是根據下表中根據物業類別所示的選擇準則而選擇。由於該物業為新開發項目／一手物業，視乎物業種類，吾等先搜尋由研究日期起計六至十二個月時間框架的一手物業掛牌可資比較項目。倘若並無足夠的一手掛牌可資比較項目以構成吾等評估的充分基礎，吾等將繼續搜尋二手物業掛牌可資比較項目。在識別掛牌可資比較項目後，吾等向當地開發商／地產經紀進行查詢，確認(i)掛牌可資比較項目於估值日已掛牌並可供銷售；及(ii)掛牌價格／租金於估值日有效。吾等由研究日期最近月份的掛牌開始，逐月延伸直至取得足夠可資比較項目（最少三個）。如果同一個月內有多於一個可資比較項目，則採用所有有關可資比較項目。儘管掛牌可資比較項目的最後更新日期可能在估值日後，但鑑於吾等已從當地發展商／地產經紀取得上述確認，掛牌可資比較項目代表於至估值日的相關市場資料。因此，掛牌可資比較項目的最後更新日期及研究日期對估值日上述資料的有效性並無影響。

根據可資比較項目列表所示選擇準則，所選擇的可資比較物業已詳盡無遺。單位價格之計算方法乃將掛牌價格除以可資比較物業之總樓面面積。除掛牌價格折讓調整外，亦作出調整以反映可資比較物業與該物業於各方面之差異，包括時間及地點，以達致經調整單位價格。調整之一般基準為倘若可資比較物業優於該物業，則作出下調，反之則上調。

調整因素

- 時間： 時間調整反映估值日與可資比較物業掛牌日期之間的市況差異。由於吾等已與當地發展商／地產經紀確認，掛牌可資比較項目已掛牌並可供銷售，且掛牌價格／租金於估值日均有效，因此，掛牌可資比較項目無須作出時間調整。
- 地點： 地點乃按該物業及可資比較物業的周邊環境及便利程度作出調整。
- 大小： 一般而言，面積較小的物業的單位價格高於面積較大的物業的單位價格，反之亦然。
- 掛牌價格折讓： 二手物業的掛牌價格通常可以磋商，未必代表實際交易價格。因此，已經對二手可資比較物業的掛牌價格作出調整。誠如上述在並無上述公開可得歷史交易記錄的情況下，吾等無法分析歷史二手物業交易的掛牌價格與實際交易價格之間的差異。吾等已詢問當地地產經紀，理解到上述二手可資比較物業可磋商小幅度，例如5%。根據以上所述及吾等對通行市場狀況的理解，吾等已對掛牌價格應用5%向下調整。吾等並無就新發展項目／一手可資比較物業的掛牌價格作出掛牌價格調整，此乃由於有關物業議價空間不大。
- 裝修： 住宅公寓及商業公寓已裝修而設有固定附著物及／或裝置。並無就有裝修的可資比較項目作出調整，但就無裝修的可資比較項目作出向上調整。該調整因數不適用於商業單位及停車位，因為該等物業類型不包括裝修。

可資比較物業詳情及調整如下：

就住宅單位而言(包括裝修)

	可資比較物業1	可資比較物業2	可資比較物業3
地址	東莞市萬江分區	東莞市南城分區	東莞市厚街鎮
用途	住宅	住宅	住宅
總樓面面積(平方米)	95	97.8	107
研究日期前掛牌最後更新日期	二零二四年二月	二零二四年四月	二零二四年三月
掛牌價格(人民幣元)	2,500,000	2,640,000	3,050,000
掛牌價格單位價格 (人民幣元/平方米)	26,316	26,994	28,505
掛牌價格單位費率的調整：			
掛牌價格折讓	一手(零調整)	一手(零調整)	一手(零調整)
時間	於估值日已掛牌 (零調整)	於估值日已掛牌 (零調整)	於估值日已掛牌 (零調整)
地點	與標的物業*的市區 地方及通達度類似 (零調整)	與標的物業的市區 地方相同及通達度 類似(零調整)	與標的物業*的市區 地方及通達度類似 (零調整)
大小#	向上調整	向上調整	向上調整
裝修	包括裝修(零調整)	包括裝修(零調整)	包括裝修(零調整)
總調整(經約整)	0.01%	0.04%	0.13%
經調整單位價格 (人民幣元/平方米)	26,319	27,005	28,543
參考可資比較物業之經調 整單位價格平均數為基 準並按照吾等對市場之 理解作進一步調整之所 採用標的物業單位價格 (人民幣元/平方米)	27,000		
住宅單位的總樓面 面積(平方米)	2,050.89		
住宅單位的市場價值 (人民幣元)	55,270,000		

* 由於標的物業及可資比較物業乃位於東莞市的城區範圍，可經東莞軌道交通前往，故吾等認為彼等位於類似地段。

參考建築面積：94平方米，為標的物業中最常見的住宅單位戶型的建築面積。

可資比較選取準則：

- 與該物業位於相似位置；
- 用途與該物業類似；及
- 於估值日已掛牌及可供銷售。

根據以上所述，可資比較項目的最後掛牌日期在二零二四年二月至二零二四年四月。

就第一層商業單位而言

	可資比較物業1	可資比較物業2	可資比較物業3	可資比較物業4
地址	東莞市南城分區	東莞市南城分區	東莞市南城分區	東莞市南城分區
用途	商業	商業	商業	商業
總樓面面積(平方米)	1,700	93	2,248	450
研究日期前掛牌最後更新日期	二零二四年一月	二零二四年一月	二零二四年一月	二零二四年三月
掛牌價格(人民幣元)	36,000,000	1,880,000	42,000,000	7,200,000
掛牌價格單位價格 (人民幣元/平方米)	21,176	20,215	18,683	16,000
掛牌價格單位費率的調整：				
掛牌價格折讓 時間	二手(向下調整) 於估值日已掛牌 (零調整)	二手(向下調整) 於估值日已掛牌 (零調整)	二手(向下調整) 於估值日已掛牌 (零調整)	二手(向下調整) 於估值日已掛牌 (零調整)
地點	與標的物業的 市區地方相同 及通達度類似 (零調整)	與標的物業的 市區地方相同 及通達度類似 (零調整)	與標的物業的 市區地方相同 及通達度類似 (零調整)	與標的物業的 市區地方相同 及通達度類似 (零調整)
大小#	向上調整	向下調整	向上調整	向下調整
總調整(經約整)	-2.0%	-6.0%	-0.6%	-5.1%
經調整單位價格 (人民幣元/平方米)	20,762	19,007	18,574	15,187
參考可資比較物業之經調整單位 價格平均數為基準並按照吾等 對市場之理解作進一步調整之 所採用標的物業單位價格 (人民幣元/平方米)	17,300			
第一層商業單位總樓面面積 (平方米)	482.61			
第一層商業單位的市場價值 (人民幣元)	8,350,000			

參考建築面積：483平方米，為第一層商業單位的總建築面積，已假設將整批一同出售。

可資比較選取準則：

- 與該物業位於相似位置；
- 用途與該物業類似；及
- 於估值日已掛牌及可供銷售。

根據以上所述，可資比較項目的最後掛牌日期在二零二四年一月至二零二四年三月。

就第二至三層商業單位而言(包括裝修)

	可資比較物業1	可資比較物業2	可資比較物業3
地址	東莞市南城分區	東莞市南城分區	東莞市萬江分區
用途	商業公寓	商業公寓	商業公寓
總樓面面積(平方米)	83.24	48	31
研究日期前掛牌最後更新日期	二零二四年一月	二零二三年十二月	二零二四年二月
掛牌價格(人民幣元)	1,498,320	1,104,000	390,000
掛牌價格單位價格(人民幣元/平方米)	18,000	23,000	12,581
掛牌價格單位費率的調整：			
掛牌價格折讓	一手(零調整)	一手(零調整)	一手(零調整)
時間	於估值日已掛牌(零調整)	於估值日已掛牌(零調整)	於估值日已掛牌(零調整)
地點	與標的物業的市區地方相同及通達度類似(零調整)	與標的物業的市區地方相同及通達度類似(零調整)	與標的物業*的市區地方類似及通達度類似(零調整)
大小#	向上調整	向下調整	向下調整
裝修	包括裝修(零調整)	包括裝修(零調整)	包括裝修(零調整)
總調整(經約整)	0.1%	-0.2%	-0.4%
經調整單位價格(人民幣元/平方米)	18,026	22,952	12,533
參考可資比較物業之經調整單位價格平均數為基準並按照吾等對市場之理解作進一步調整之所採用標的物業單位價格(人民幣元/平方米)	17,000		
第二至三層商業單位總樓面面積(平方米)	4,476.63		
第二至三層商業單位的市場價值(人民幣元)	76,100,000		

* 標的物業與可資比較項目均位於東莞市市區，有東莞地鐵到達，吾等認為彼等位於類似地區。

參考建築面積：69平方米，為標的物業中最常見的商業戶型的建築面積。

據 貴公司告知，第二層及第三層將為商業公寓，因此吾等已採用可資比較商業公寓。

可資比較選取準則：

- 與該物業位於相似位置；
- 用途與該物業類似；及
- 於估值日已掛牌及可供銷售。

根據以上所述，可資比較項目的最後掛牌日期在二零二三年十二月至二零二四年二月。

就具有房地產所有權證的110個停車位而言

	可資比較物業1	可資比較物業2	可資比較物業3
地址	東莞市莞城分區	東莞市虎門鎮	東莞市萬江分區
用途	停車位	停車位	停車位
研究日期前掛牌最後更新日期	二零二四年一月	二零二四年一月	二零二三年十一月
掛牌價格(人民幣元)	210,000	220,000	160,000
掛牌價格單位費率的調整：			
掛牌價格折讓時間	二手(向下調整)於估值日已掛牌(零調整)	二手(向下調整)於估值日已掛牌(零調整)	二手(向下調整)於估值日已掛牌(零調整)
地點	與標的物業*的市區地方及通達度類似(零調整)	與標的物業*的市區地方及通達度類似(零調整)	與標的物業*的市區地方及通達度類似(零調整)
總調整(經約整)	-5%	-5%	-5%
所採用單位價格(人民幣元/停車位)	199,500	209,000	152,000
參考可資比較物業之經調整單位價格平均數為基準並按照吾等對市場之理解作進一步調整之所採用標的物業單位價格(人民幣元/平方米)	180,000		
110個停車位的市場價值(人民幣元)	19,800,000		

* 標的物業與可資比較項目均位於東莞市市區，有東莞地鐵到達，吾等認為彼等位於類似地區。

可資比較選取準則：

- a. 與該物業位於相似位置；
- b. 用途與該物業類似；及
- c. 於估值日已掛牌及可供銷售。

根據以上所述，可資比較項目的最後掛牌日期在二零二三年十一月至二零二四年一月。

就並無房地產所有權證的68個停車位而言

	可資比較物業1	可資比較物業2	可資比較物業3	可資比較物業4
地址	東莞市南城分區	東莞市南城分區	東莞市南城分區	東莞市南城分區
用途	停車位	停車位	停車位	停車位
研究日期前掛牌最後更新日期	二零二四年四月	二零二四年三月	二零二四年三月	二零二四年三月
掛牌月租(人民幣元)	500	320	550	400
掛牌價格單位費率的調整：				
掛牌價格折讓	二手(向下調整)	二手(向下調整)	二手(向下調整)	二手(向下調整)
時間	於估值日已掛牌(零調整)	於估值日已掛牌(零調整)	於估值日已掛牌(零調整)	於估值日已掛牌(零調整)
地點	與標的物業的市區地方相同及通達度類似(零調整)	與標的物業的市區地方相同及通達度類似(零調整)	與標的物業的市區地方相同及通達度類似(零調整)	與標的物業的市區地方相同及通達度類似(零調整)
總調整(經約整)	-5%	-5%	-5%	-5%
所採用單位租金 (人民幣元/停車位)	475	304	523	380
參考可資比較物業之經調整單位價格平均數為基準並按照吾等對市場之理解作進一步調整之所採用標的物業單位價格 (人民幣元/平方米)	400			
68個停車位的年租	326,400			
所採用收益率	2.667%			
68個停車位的投資價值 (人民幣元)	12,240,000			

停車位之所採用收益率相等於68個停車位之所採用單位租金人民幣400元乘以12再除以停車位(有房地產所有權證)市場價值人民幣180,000元。

可資比較選取準則：

- a. 與該物業位於相似位置；
- b. 用途與該物業類似；及
- c. 於估值日已掛牌及可供銷售。

根據以上所述，可資比較項目的最後掛牌日期在二零二四年三月至二零二四年四月。

7. 吾等已獲得 貴公司之中國法律顧問北京中倫(深圳)律師事務所就該物業所編製之法律意見，當中載列(其中包括)以下資料：
- (a) 東莞禾信房地產開發有限公司為該物業現時的登記擁有人，並有權佔用、轉讓、租賃及按揭該物業，惟附註7(c)及7(e)所述者除外；
 - (b) 該物業不附帶任何可能對該物業之業權產生不利影響之按揭、押記及法定產權負擔，惟附註7(c)及7(e)所述者除外；
 - (c) 總樓面面積約368.76平方米的4個住宅單位受法院就本金金額為人民幣10,000,000元的貸款的糾紛所作出的凍結令所限。已下達仲裁裁決並正在執行，有關單位現正進行司法拍賣程序以償還貸款及違約金，該等單位不可轉讓及按揭；
 - (d) 如解除該凍結令，該物業之登記擁有人有權佔用、轉讓、租賃及按揭該物業；
 - (e) 總樓面面積約1,309.12平方米的13個住宅單位及總樓面面積約4,720.90平方米的67個商業單位受按揭所限。倘若該等單位獲轉讓，必須通知抵押權人。根據法規，如已抵押物業獲轉讓而抵押權人可損害抵押權利，則其可要求抵押人使用轉讓之所得款項來預先清償債務；
 - (f) 除上文7(e)外，據 貴公司告知，第一座2004室於估值日並不受按揭所限，而第一座311室於估值日則受按揭所限。由於該兩個住宅單位於給予法律意見日期已經售出，故 貴公司之中國法律顧問未能於估值日就該兩個物業進行相關按揭情況調查。因此，311室並不計入上文附註7(e)所述之按揭單位數目當中；
 - (g) 東莞禾信房地產開發有限公司為該68個有房地產所有權證的停車位現時的登記擁有人，並有權佔用及租賃但無權轉讓及按揭該等68個停車位；及
 - (h) 已取得以下法律文件(除68個停車位外)：
 - i. 房地產所有權證 有

8. 於吾等估值期間，吾等已注意到附註7(c)所述的凍結令，然而，並無因凍結令而就該物業的法定業權的損害或損失作出撥備。
9. 於吾等估值期間，吾等已假設該物業可於公開市場自由轉讓予任何第三方而毋須支付任何土地溢價或任何附帶成本。
10. 於吾等估值期間，吾等已根據香港測量師學會估值準則(二零二零年版) 5.3.15「當評估物業市場價值時，應忽略任何產權負擔，例如按揭、債權證或其他押記」來評估該等物業的市場價值。因此，吾等之估值並無考慮凍結令。產權負擔(例如按揭或凍結令)為與法律爭議有關的業權缺陷。吾等未能量化其對有關物業的法律影響，因此未能指出產權負擔(例如凍結令)是否會對估值金額造成重大影響。因此，根據香港測量師學會估值準則(二零二零年版)，吾等僅可在忽略任何產權負擔之情況下評估物業之市場價值。

估值報告

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零二三年 十二月三十一日 現況下的市場價值 人民幣元
2.	中國河北省承德市灤平縣巴克什營鎮巴克什營村及山神廟村沁春新居(宗地編號(2019)19號)的35個住宅單位及2個商業單位	<p>該物業包括約於二零二一年竣工的6座11層高的住宅大樓的35個住宅單位及2個商業單位。</p> <p>該物業的總樓面面積約4,621.87平方米。</p> <p>該物業所獲授之土地使用權之年期將於二零八九年十二月十七日屆滿(住宅用途)及二零五九年十二月十七日屆滿(商業用途)。</p>	該物業於估值日為空置。	17,600,000

附註：

- 根據3份房地產所有權證冀(2019)灤平縣不動產權第0002352號，該物業的總土地面積約32,411平方米，已獲授予 貴集團之附屬公司灤平華偉房地產開發有限公司，有關年期於二零八九年十二月十七日屆滿(住宅用途)及二零五九年十二月十七日屆滿(商業用途)。
- 根據灤平縣自然資源和規劃局(甲方)與灤平華偉房地產開發有限公司(乙方)訂立日期為二零一九年十二月十八日之國有建設用地出讓合同(合同編號c1130824-2019-23)，甲方向乙方所授予該物業中總土地面積約32,411平方米之該物業的土地使用權年期為70年(住宅用途)及40年(商業用途)，代價為人民幣16,540,000元。竣工後之單位僅可以每平方米人民幣3,800元出售。與該物業發展條件有關之主要條款如下：

總樓面面積	:	不多於約42,134.30平方米
地積比率	:	不多於1.3
上蓋面積	:	不多於30%
樓宇高度	:	不高於36米
綠化比率	:	不少於30%
售價	:	每平方米人民幣3,800元

- 該物業位於灤平縣巴克什營鎮，周邊樓宇為低層至中層住宅樓宇。古北口站及北京首都國際機場分別與該物業相距約20分鐘及2小時車程。前往該物業可乘坐出租車及公交車。

4. 吾等已獲得 貴公司之中國法律顧問北京中倫(深圳)律師事務所就該物業所編製之法律意見，當中載列(其中包括)以下資料：
- (a) 灤平華偉房地產開發有限公司為該物業現時的登記擁有人，並有權佔用、轉讓、租賃及按揭該物業，惟附註4(b)所述者除外；
 - (b) 該物業受按揭所限。倘若該物業獲轉讓，必須通知抵押權人。根據法規，如已抵押物業獲轉讓而抵押權人可損害抵押權利，則其可要求抵押人使用轉讓之所得款項來預先清償債務；
 - (c) 該物業受國有建設用地出讓合同所述的限制所限，即所有單位均用於重新安置，指定重新安置售價為每平方米人民幣3,800元；及
 - (d) 已取得以下法律文件：
 - i. 房地產所有權證 有
 - ii. 建設用地規劃許可證 有
 - iii. 建設工程規劃許可證 有
 - iv. 建設工程施工許可證 有
5. 於吾等估值期間，吾等已假設該物業可於公開市場自由轉讓予任何第三方而毋須支付任何土地溢價或任何附帶成本。
6. 該物業的市場價值之計算方法為將指定重新安置售價每平方米人民幣3,800元乘以4,621.87平方米，相等於人民幣17,600,000元。

國有土地使用權證	概約土地面積	發出日期	容許土地用途	年期屆滿日
寧六國用(2014) 第14320號	13,796.49	二零一四年 九月十二日	混合住宅	住宅： 二零八三年 十月二十三日 商業： 二零五三年 十月二十三日
寧六國用(2014) 第14399號	33,374.01			
寧六國用(2014) 第14400號	20,900.45	二零一四年 九月十一日		
寧六國用(2014) 第14419號	15,952.58	二零一四年 九月十五日		
寧六國用(2014) 第14420號	9,029.03			
寧六國用(2014) 第14421號	26,145.68			
總計	239,666.29			

2. 根據江蘇省南京市國土資源局六合分局(甲方)與南京源鼎置業有限公司(乙方)訂立日期為二零一零年一月十八日之國有土地使用權出讓合同,甲方向乙方所授予該物業中總土地面積約48,249.2平方米之3幅地塊的土地使用權期限為70年(住宅用途)及40年(商業用途)。與該物業發展條件有關之主要條款如下:

	地塊1	地塊2	地塊3
土地用途	: 住宅	商業及金融	商業及金融
地積比率	: 少於或相等於0.75	少於或相等於1.5	少於或相等於1.5
上蓋面積	: 少於或相等於20%	少於或相等於35%	少於或相等於35%
綠化比率	: 不少於50%	不少於30%	不少於30%
樓宇高度	: 不高於12米	不高於18米	不高於18米

3. 根據江蘇省南京市國土資源局六合分局(甲方)與南京源鼎置業有限公司(乙方)訂立日期為二零一一年七月二十九日之國有土地使用權出讓合同,甲方向乙方所授予該物業中總土地面積約191,417.09平方米之餘下11幅地塊的土地使用權期限為70年(住宅用途)及40年(商業用途)。與該物業發展條件有關之主要條款如下:

土地用途	: 住宅(獨立屋除外)
地積比率	: 多於1及少於或相等於1.1
上蓋面積	: 少於或相等於35%
樓宇高度	: 不高於12米
綠化比率	: 不少於30%

4. 該物業位於南京市六合區奶山,周邊樓宇為低層至中層住宅/商業樓宇。南京六合站及南京祿口國際機場分別與該物業相距約30分鐘及1小時車程。前往該物業可乘坐出租車及公交車。

5. 根據 貴公司所提供之發展大綱,建議發展項目(「建議發展項目」)將為低層綜合發展項目,由住宅、商業及酒店公寓/服務式公寓組成,估計總建築面積約258,581.56平方米(不包括總建築面積約81,665.8平方米之地庫)。

6. 根據 貴公司提供之資料,該物業於估值日之已投入建築成本(不包括土地成本)約為人民幣841,000,000元。

7. 根據 貴公司所提供之發展大綱,完成發展後之該物業於估值日之市場價值約為人民幣3,405,600,000元。

6. 在南京市，監管土地及物業交易的政府機構為南京市住房保障和房產局（「南京市住房局」），吾等認為，南京市住房局為該區唯一完整及真實的歷史交易記錄來源。吾等已盡力識別／搜尋南京市該物業類似類別物業的歷史交易記錄，方式為親自向南京市住房局查詢，並查閱其網站(<https://fcj.nanjing.gov.cn/>)，並注意到，並無向公眾提供有關資料。此外，根據吾等在中國不同城市的經驗，並無向公眾提供歷史物業交易記錄（土地交易除外）。因此，吾等已識別並分析了與該物業具有相似特徵的可資比較物業的掛牌價格（有向公眾提供），並在使用市場法評估該物業時採用有關掛牌價格，其為常見業內做法。根據上文所述，吾等認為按照可資比較物業的掛牌價格採用市場法屬公平合理。

掛牌可資比較項目於二零二四年四月十一日（即研究日期）收集，按照最後掛牌日期從最新到最舊的次序排列。可資比較項目是根據下表中根據物業類別所示的選擇準則而選擇。由於該物業為新開發項目／一手物業，視乎物業種類，吾等先搜尋由研究日期起計六至十二個月時間框架的一手物業掛牌可資比較項目。倘若並無足夠的一手掛牌可資比較項目以構成吾等評估的充分基礎，吾等將繼續搜尋二手物業掛牌可資比較項目。在識別掛牌可資比較項目後，吾等向當地開發商／地產經紀進行查詢，確認(i)掛牌可資比較項目於估值日已掛牌並可供銷售；及(ii)掛牌價格／租金於估值日有效。吾等由研究日期最近月份的掛牌開始，逐月延伸直至取得足夠可資比較項目（最少三個）。如果同一個月內有多於一個可資比較項目，則採用所有有關可資比較項目。儘管掛牌可資比較項目的最後更新日期可能在估值日後，但鑑於吾等已從當地發展商／地產經紀取得上述確認，掛牌可資比較項目代表於至估值日的相關市場資料。因此，掛牌可資比較項目的最後更新日期及研究日期對估值日上述資料的有效性並無影響。

根據可資比較項目列表所示選擇準則，所選擇的可資比較物業已詳盡無遺。單位價格之計算方法乃將掛牌價格除以可資比較物業之總樓面面積。除掛牌價格折讓調整外，亦作出調整以反映可資比較物業與該物業於各方面之差異，包括時間及地點，以達致經調整單位價格。調整之一般基準為倘若可資比較物業優於該物業，則作出下調，反之則上調。

調整因素

- 時間： 時間調整反映估值日與可資比較物業掛牌日期之間的市況差異。由於吾等已與當地發展商／地產經紀確認，掛牌可資比較項目已掛牌並可供銷售，且掛牌價格／租金於估值日均有效，因此，掛牌可資比較項目無須作出時間調整。
- 地點： 地點乃按該物業及可資比較物業的周邊環境及便利程度作出調整。
- 大小： 一般而言，面積較小的物業的單位價格高於面積較大的物業的單位價格，反之亦然。
- 掛牌價格折讓： 二手物業的掛牌價格通常可以磋商，未必代表實際交易價格。因此，已經對二手可資比較物業的掛牌價格作出調整。誠如上述在並無上述公開可得歷史交易記錄的情況下，吾等無法分析歷史二手物業交易的掛牌價格與實際交易價格之間的差異。吾等已詢問當地地產經紀，理解到上述二手可資比較物業可磋商小幅度，例如5%。根據以上所述及吾等對通行市場狀況的理解，吾等已對掛牌價格應用5%向下調整。吾等並無就新發展項目／一手可資比較物業的掛牌價格作出掛牌價格調整，此乃由於有關物業議價空間不大。
- 裝修： 住宅公寓、住宅聯排別墅均並無裝修而設有固定附著物及／或裝置。並無裝修的可資比較項目不作出調整，有裝修的可資比較項目向下調整。酒店公寓／服務式公寓均有裝修。有裝修的可資比較項目不作出調整，並無裝修的可資比較項目向上調整。該調整因數不適用於商業單位及停車位，因為該等物業類型不包括裝修。

可資比較物業詳情及調整如下：

就住宅公寓而言(不包括裝修)

住宅公寓	可資比較物業1	可資比較物業2	可資比較物業3
地址	南京市六合區	南京市六合區	南京市六合區
用途	住宅公寓	住宅公寓	住宅公寓
總樓面面積(平方米)	120	133.1	101
研究日期前掛牌最後更新日期	二零二三年九月	二零二四年三月	二零二三年十二月
掛牌價格(人民幣元)	2,120,000	2,370,000	1,260,000
掛牌價格單位價格 (人民幣元/平方米)	17,667	17,806	12,475
掛牌價格單位費率的調整：			
掛牌價格折讓 時間	一手(零調整) 於估值日已掛牌 (零調整)	一手(零調整) 於估值日已掛牌 (零調整)	一手(零調整) 於估值日已掛牌 (零調整)
地點	類似郊區，但位於地鐵範圍，通達度較標的物業佳(向下調整)	類似郊區，但位於地鐵範圍，通達度較標的物業佳(向下調整)	類似郊區，但位於地鐵範圍，通達度較標的物業佳(向下調整)
大小# 裝修	向上調整 包括裝修 (向下調整)	向上調整 不包括裝修 (向下調整)	向下調整 包括裝修 (向下調整)
總調整(經約整)	-29.9%	-19.8%	-30.1%
經調整單位價格 (人民幣元/平方米)	12,384	14,286	8,721

參考可資比較物業之經調 **11,500**

整單位價格平均數為基準
並按照吾等對市場之理解
作進一步調整之所採用標
的物業單位價格
(人民幣元/平方米)

住宅公寓的總樓面面積 35,505.75
(平方米)

參考建築面積：110平方米，為完工後標的物業中最常見的住宅公寓戶型的建築面積。

可資比較選取準則：

- 與該物業位於相似位置；
- 用途與該物業類似；及
- 於估值日已掛牌及可供銷售。

根據以上所述，可資比較項目的最後掛牌日期在二零二三年九月至二零二四年三月。

就住宅聯排別墅而言(不包括裝修)

住宅聯排別墅	可資比較物業1	可資比較物業2	可資比較物業3
地址	南京市溧水區	南京市六合區	南京市六合區
用途	住宅聯排別墅	住宅聯排別墅	住宅聯排別墅
總樓面面積(平方米)	316	219	144
研究日期前掛牌最後更新日期	二零二三年十一月	二零二三年十二月	二零二三年九月
掛牌價格(人民幣元)	5,176,080	3,157,104	1,840,000
掛牌價格單位價格 (人民幣元/平方米)	16,380	14,416	12,778
掛牌價格單位費率的調整：			
掛牌價格折讓	一手(零調整)	一手(零調整)	一手(零調整)
時間	於估值日已掛牌 (零調整)	於估值日已掛牌 (零調整)	於估值日已掛牌 (零調整)
地點	類似郊區，通達度 與標的物業*類似 (零調整)	相同郊區，通達度 與標的物業類似 (零調整)	相同郊區，通達度 與標的物業類似 (零調整)
大小#	向上調整	向下調整	向下調整
裝修	不包括裝修(零調整)	不包括裝修(零調整)	不包括裝修(零調整)
總調整(經約整)	0.7%	-0.3%	-1.1%
經調整單位價格 (人民幣元/平方米)	16,488	14,371	12,642

參考可資比較物業之經調 12,500

整單位價格平均數為基準
並按照吾等對市場之理解
作進一步調整之所採用標
的物業單位價格
(人民幣元/平方米)

住宅聯排別墅的
總樓面面積(平方米)

188,349.96

* 標的物業與可資比較項目均位於南京市郊區，通達度類似，吾等認為彼等位於類似地區。

參考建築面積：250平方米，為完工後標的物業中最常見的聯排別墅戶型的建築面積。

可資比較選取準則：

- 與該物業位於相似位置；
- 用途與該物業類似；及
- 於估值日已掛牌及可供銷售。

根據以上所述，可資比較項目的最後掛牌日期在二零二三年九月至二零二三年十二月。

就酒店公寓／服務式公寓而言(包括裝修)

酒店公寓／服務式公寓	可資比較物業1	可資比較物業2	可資比較物業3
地址	南京市六合區	南京市棲霞區	南京市六合區
用途	酒店公寓／服務式公寓	酒店公寓／服務式公寓	酒店公寓／服務式公寓
總樓面面積(平方米)	100	63	70
研究日期前掛牌最後更新日期	二零二四年一月	二零二四年三月	二零二四年一月
掛牌價格(人民幣元)	1,350,000	1,260,000	1,400,000
掛牌價格單位價格 (人民幣元／平方米)	13,500	20,000	20,000
掛牌價格單位費率的調整：			
掛牌價格折讓	一手(零調整)	一手(零調整)	一手(零調整)
時間	於估值日已掛牌 (零調整)	於估值日已掛牌 (零調整)	於估值日已掛牌 (零調整)
地點	相同郊區，通達度 與標的物業類似 (零調整)	類似郊區，通達度 較標的物業佳 (向下調整)	相同郊區，通達度 與標的物業類似 (零調整)
大小 [#]	向上調整	向下調整	零調整
裝修	不包括裝修 (向上調整)	包括裝修 (零調整)	包括裝修 (零調整)
總調整(經約整)	0.3%	-30.1%	0%
經調整單位價格 (人民幣元／平方米)	14,891	13,986	20,000

參考可資比較物業之經調 14,500

整單位價格平均數為基準

並按照吾等對市場之理解

作進一步調整之所採用標

的物業單位價格

(人民幣元／平方米)

酒店公寓／服務式公寓的 17,302.5

總樓面面積(平方米)

[#] 參考建築面積：70平方米，為完工後標的物業中最常見的酒店公寓／服務式公寓戶型的建築面積。

可資比較選取準則：

- 與該物業位於相似位置；
- 用途與該物業類似；及
- 於估值日已掛牌及可供銷售。

根據以上所述，可資比較項目的最後掛牌日期在二零二四年一月至二零二四年三月。

就商業單位而言

商業	可資比較物業1	可資比較物業2	可資比較物業3
地址	南京市六合區	南京市六合區	南京市六合區
用途	商業	商業	商業
研究日期前掛牌最後更新日期	二零二四年一月	二零二四年一月	二零二四年一月
總樓面面積(平方米)	75	40	35
掛牌價格(人民幣元)	1,000,000	550,000	450,000
掛牌價格單位價格 (人民幣元/平方米)	13,333	13,750	12,857
掛牌價格單位費率的調整：			
掛牌價格折讓 時間	二手(向下調整) 於估值日已掛牌 (零調整)	二手(向下調整) 於估值日已掛牌 (零調整)	二手(向下調整) 於估值日已掛牌 (零調整)
地點	相同郊區，通達度 與標的物業類似 (零調整)	相同郊區，通達度 與標的物業類似 (零調整)	相同郊區，通達度 與標的物業類似 (零調整)
大小#	向上調整	向下調整	向下調整
總調整(經約整)	-4.9%	-5.2%	-5.3%
經調整單位價格 (人民幣元/平方米)	12,687	13,035	12,182

參考可資比較物業之經調 **12,500**

整單位價格平均數為基準

並按照吾等對市場之理解

作進一步調整之所採用標

的物業單位價格

(人民幣元/平方米)

商業單位的總樓面面積 2,065
(平方米)

參考建築面積：60平方米，為完工後標的物業中最常見的商業戶型的建築面積。由於開發計劃尚未制定，已假設商業單位將單獨出售。

可資比較選取準則：

- 與該物業位於相似位置；
- 用途與該物業類似；及
- 於估值日已掛牌及可供銷售。

根據以上所述，可資比較項目的最後掛牌日期在二零二四年一月。

就停車位而言

停車位	可資比較物業1	可資比較物業2	可資比較物業3
地址	南京市六合區	南京市六合區	南京市六合區
用途	停車位	停車位	停車位
研究日期前掛牌最後更新日期	二零二三年八月	二零二三年八月	二零二三年八月
掛牌價格(人民幣元)	65,000	60,000	89,800
掛牌價格單位費率的調整：			
掛牌價格折讓	二手(向下調整)	二手(向下調整)	二手(向下調整)
時間	於估值日已掛牌 (零調整)	於估值日已掛牌 (零調整)	於估值日已掛牌 (零調整)
地點	相同郊區，通達度 與標的物業類似 (零調整)	相同郊區，通達度 與標的物業類似 (零調整)	相同郊區，通達度 與標的物業類似 (零調整)
總調整	-5%	-5%	-5%
經調整單位價格 (人民幣元/停車位)	61,750	57,000	85,310

參考可資比較物業之經調 66,000

整單位價格平均數為基準
並按照吾等對市場之理解
作進一步調整之所採用標
的物業單位價格
(人民幣元/平方米)

停車位數目 2,042

可資比較選取準則：

- a. 與該物業位於相似位置；
- b. 用途與該物業類似；及
- c. 於估值日已掛牌及可供銷售。

根據以上所述，可資比較項目的最後掛牌日期在二零二三年八月。

根據可資比較物業之分析，吾等對該物業進行估值期間就住宅公寓、住宅聯排別墅、酒店公寓／服務式公寓及商舖所採用之單位價格分別為每平方米人民幣11,500元、每平方米人民幣12,500元、每平方米人民幣14,500元及每平方米人民幣12,500元，而停車位所採用之單位價格為每個停車位人民幣66,000元。該物業落成後之總市場價值按各部分之經調整單位價格乘以估計總建築面積，再加上預售單位之總交易價計算，約為人民幣3,405,600,000元。

落成建議發展項目之估計餘下成本為人民幣2,925,600,000元，有關金額乃參考吾等之內部建築成本市場研究，並從該物業竣工後之總市場價值扣減相關稅項及時間成本後得出。再加上該物業於估值日之已投入建築成本人民幣841,000,000元，該物業於估值日之市場價值為人民幣1,117,000,000元。

項目	人民幣元	人民幣元
1. 預售住宅聯排別墅竣工後之價值 (附註1)	243,700,000	
2. 住宅公寓竣工後之價值	408,300,000	
3. 住宅聯排別墅竣工後之價值	2,342,100,000	
4. 商業公寓竣工後之價值	250,900,000	
5. 商舖竣工後之價值	25,800,000	
6. 停車位竣工後之價值	134,800,000	
7. 該物業竣工後之價值 (項目1至6之總和) (附註2)		3,405,600,000
8. 發展成本	1,910,000,000	
9. 相關發展成本，例如專業費用、融資、發展商利潤等	1,015,600,000	
10. 與該物業相關之稅項	190,000,000	
11. 時間成本 (參考中國人民銀行一年 (即估計竣工時間) 之貸款利率貼現5.25%)	14,000,000	
12. 估計餘下成本總額 (項目8至11之總和)		3,129,600,000
13. 於估值日所產生之建築成本		841,000,000
14. 該物業於估值日之市場價值 (項目7減項目12及項目13)		1,117,000,000

附註：

- 此包括(i)已簽訂買賣協議之住宅聯排別墅，總額約為人民幣150,500,000元；及(ii)已簽訂認購協議之住宅聯排別墅，總額約為人民幣93,200,000元。根據認購協議，買方支付按金以按協定價格購買標的單位，惟須待簽訂買賣協議方可作實。
- 此為該物業竣工後的資本價值。

9. 誠如本通函第19頁之董事會函件所述，貴公司已計及南京項目公司未按期償還銀行貸款，該銀行貸款以該等物業權益及由銀行將該銀行貸款作為不良資產出售作抵押，貴公司已進一步指示吾等評估收回待售價值。收回待售價值乃經參考止贖物業的實際司法成交價格與相關司法機構任命的合格估值師估值的市場價值間的百分比差額進行評估。可資比較物業之選擇準則如下：

- a. 刊登於阿里巴巴司法拍賣網站；
- b. 以司法拍賣交易；及
- c. 交易日期為二零二三年七月至研究日期，吾等認為足以讓吾等了解最近司法交易的折讓，並適合作評估於二零二三年十二月三十一日的收回出售價值。

根據上述選擇準則，以下所選擇的可資比較物業已詳盡無遺。可資比較的司法交易價格詳情如下：

	可資比較物業1	可資比較物業2	可資比較物業3	可資比較物業4	可資比較物業5	可資比較物業6
物業	一幅土地，其上有多項建築物	一幅土地	一幅土地，其上有多項建築物	多個單位，包括住宅單位、商業單位及地庫	一幅土地，其上有多項建築物	一幅土地，其上有多項建築物
地址	江蘇省蘇州市	江蘇省徐州市	重慶市	福建省福安市	廣東省廣州市	甘肅省隴南市
用途	住宅	住宅及商業	住宅及商業	住宅及商業	商業	住宅及商業
交易日期	二零二四年一月	二零二三年十二月	二零二三年十月	二零二三年九月	二零二四年一月	二零二三年七月
估值(人民幣元)	1,376,587,500	255,895,800	286,516,800	179,063,400	892,285,932	242,748,600
交易(人民幣元)	1,170,099,380	179,209,977	204,859,512	100,276,000	499,680,123	169,960,000
貼現	15%	30%	29%	44%	44%	30%
所採用貼現(可資比較物業的平均貼現，並約整至最接近之10%)		30%				
來源：	https://sf-item.taobao.com/sf_item/755252743832.htm?spm=a213w.7398504.paiList.7.6a06efd4d5hQ1z&track_jd=9ccfb74-9a75-4195-b8e9-fbd55f240bdf	https://sf-item.taobao.com/sf_item/750884980287.htm?spm=a213w.7398504.paiList.189.5a82efd49pNneC&track_jd=c300e348-1bed-4be6-a1be-eb441c453aab	https://sf-item.taobao.com/sf_item/736220616909.htm?spm=a213w.7398504.paiList.40.5ea0efd4fPepSQ&track_jd=c69225c9-ef4c-4f31-9b5d-1897b5dd66be	https://sf-item.taobao.com/sf_item/738697539914.htm?spm=a213w.7398504.paiList.46.5ea0efd4fPepSQ&track_jd=c69225c9-ef4c-4f31-9b5d-1897b5dd66be	https://sf-item.taobao.com/sf_item/736599767894.htm?spm=a213w.7398504.paiList.31.4e44efd4ifJyus&track_jd=16289215-b723-433f-ab3b-b126bf6b4d28	https://sf-item.taobao.com/sf_item/722235954147.htm?spm=a213w.7398504.paiList.14.502befd4fZgYl&track_jd=7e3a8588-63fe-486d-bc4c-64db67df0ff

10. 吾等認為，該物業於估值日的收回待售價值為人民幣781,900,000元。
11. 吾等已獲得 貴公司之中國法律顧問北京中倫(深圳)律師事務所就該物業所編製之法律意見，當中載列(其中包括)以下資料：
- (a) 該物業受按揭所限。根據南京源鼎置業有限公司與廣州銀行股份有限公司南京分行簽訂之按揭協議，需經書面批准方可將該物業轉讓、租賃及再按揭。
 - (b) 南京源鼎置業有限公司為該物業現時的登記擁有人，並有權佔用、轉讓、租賃及按揭該物業，惟須經廣州銀行股份有限公司南京分行書面批准；

- (c) 總土地面積約62,823平方米的4幅土地受法院的凍結令所限，該凍結令有關最高資產價值人民幣20,000,000元，直至二零二六年十二月止為期三年，並可於(其中包括)(i)有關凍結令之物業並不涉及於案件當中，(ii)原告人撤回申請或豁免其責任，(iii)已凍結資產未能於司法拍賣或司法銷售中出售，(iv)已償還申索金額，(v)被告人作出其他擔保而原告人接納作為凍結資產之替代，及(vi)法院認為應解除凍結令的情況下，解除有關凍結令，且該等土地不可轉讓；
- (d) 如解除凍結令，該物業之登記擁有人有權佔用、轉讓、租賃及按揭該物業。
- (e) 已取得以下法律文件：
- | | | |
|------|-----------|---|
| i. | 房地產所有權證 | 有 |
| ii. | 建設用地規劃許可證 | 有 |
| iii. | 建設工程規劃許可證 | 有 |
| iv. | 建設工程施工許可證 | 有 |
| v. | 商品房預售許可證 | 有 |
12. 據 貴公司告知，附註11(c)所述4幅凍結令項下的土地正在興建中，根據發展大綱，其包括住宅發展及酒店公寓／服務式公寓。
13. 於吾等估值期間，吾等已注意到附註11(c)所述的凍結令，然而，並無因凍結令而就該物業的法定業權的損害或損失作出撥備。
14. 於吾等估值期間，吾等已假設該物業可於公開市場自由轉讓予任何第三方而毋須支付任何土地溢價或任何附帶成本。
15. 於吾等估值期間，吾等已根據香港測量師學會估值準則(二零二零年版) 5.3.15「當評估物業市場價值時，應忽略任何產權負擔，例如按揭、債權證或其他押記」來評估該等物業的市場價值。因此，吾等之估值並無考慮凍結令。產權負擔(例如按揭或凍結令)為與法律爭議有關的業權缺陷。吾等未能量化其對有關物業的法律影響，因此未能指出產權負擔(例如凍結令)是否會對估值金額造成重大影響。因此，根據香港測量師學會估值準則(二零二零年版)，吾等僅可在忽略任何產權負擔之情況下評估物業之市場價值。

估值報告

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零二三年 十二月三十一日 現況下的市場價值 人民幣元
4.	中國河北省承德市灤平縣巴克什營鎮巴克什營村，山神廟村沁春新居三塊土地(宗地編號(2020)32、48及49號)	<p>該物業由3幅總土地面積約108,688平方米之地塊組成。</p> <p>據 貴公司告知，該物業將發展成一個低層至中層綜合發展項目，估計總樓面面積約118,569平方米。</p> <p>該物業所獲授之土地使用權有不同期限，最遲之屆滿日為二零九一年一月二十四日，作住宅及商業用途。</p>	該物業於估值日為空置。	156,400,000

附註：

- 根據3份房地產所有權證，該物業中總土地面積約108,688平方米之地塊(宗地編號(2020)32、48及49號)的土地使用權乃授予 貴集團多家附屬公司，有關土地使用權有不同期限，最遲之屆滿日為二零九一年一月二十四日，作住宅及商業用途。有關詳情如下：

房地產所有權證 (證號)	承授人	概約土地 面積 (平方米)	發出日期	容許土地 用途	年期屆滿日
冀(2021)灤平縣不動產權第0000006號(宗地編號(2020)32號)	灤平乾陽房地產開發有限公司	45,450	二零二一年一月四日	商業	二零六零年十二月十日
冀(2021)灤平縣不動產權第0000205號(宗地編號(2020)48號)	灤平華陽房地產開發有限公司	9,945	二零二一年一月二十六日	住宅 商業	二零九一年一月二十日 二零六一年一月二十日
冀(2021)灤平縣不動產權第0005572號(宗地編號(2020)49號)	灤平華陽房地產開發有限公司	53,293	二零二一年七月二十七日	住宅 商業	二零九一年一月二十四日 二零六一年一月二十四日

2. 根據灤平縣自然資源和規劃局(甲方)與灤平乾陽房地產開發有限公司(乙方)訂立日期為二零二零年十一月二十三日之國有建設用地出讓合同(合同編號c11130824-2020-28),甲方向乙方所授予該物業中總土地面積約45,450平方米之地塊(宗地編號(2020)32號)的土地使用權期限為40年(商業用途),代價為人民幣115,500,000元。與該物業發展條件有關之主要條款如下:

總樓面面積	:	不多於約36,360平方米
地積比率	:	不多於0.8
上蓋面積	:	不多於40%
樓宇高度	:	不高於24米
綠化比率	:	不少於25%

3. 根據灤平縣自然資源和規劃局(甲方)與灤平華陽房地產開發有限公司(乙方)訂立日期為二零二一年一月二十一日之國有建設用地出讓合同(合同編號c1130824-2021-02),甲方向乙方所授予該物業中總土地面積約9,945平方米之地塊(宗地編號(2020)48號)的土地使用權期限為70年(住宅用途)及40年(商業用途),代價為人民幣18,440,000元。與該物業發展條件有關之主要條款如下:

總樓面面積	:	不多於約12,928.5平方米
地積比率	:	不多於1.3但不少於1
上蓋面積	:	不多於30%
樓宇高度	:	不高於36米
綠化比率	:	不少於30%

4. 根據灤平縣自然資源和規劃局(甲方)與灤平華陽房地產開發有限公司(乙方)訂立日期為二零二一年一月二十一日之國有建設用地出讓合同(合同編號c1130824-2021-01),甲方向乙方所授予該物業中土地面積約53,293平方米之地塊(宗地編號(2020)49號)的土地使用權期限為70年(住宅用途)及40年(商業用途),代價為人民幣98,800,000元。與該物業發展條件有關之主要條款如下:

總樓面面積	:	不多於約69,280.9平方米
地積比率	:	不多於1.3但不少於1
上蓋面積	:	不多於30%
樓宇高度	:	不高於36米
綠化比率	:	不少於30%

5. 該物業位於灤平縣巴克什營鎮,周邊樓宇為低層至中層住宅樓宇。古北口站及北京首都國際機場分別與該物業相距約20分鐘及2小時車程。前往該物業可乘坐出租車及公交車。

6. 根據 貴公司所提供之發展大綱,建議發展項目(「建議發展項目」)將包括低層至中層綜合發展項目,總樓面面積約118,569平方米。儘管如上文所述,由於有關物業並非處於發展階段,亦並無有關物業的詳細發展計劃,故於估值日並無竣工後的估計資本價值。

7. 於吾等對該物業進行估值時,吾等已釐定並分析與該物業具有類似特徵之各項已完成土地交易。可資比較物業之選擇準則如下:

- 位於該物業類似地點;
- 用途與該物業類似;
- 土地面積不少於7,500平方米(住宅用途),及土地面積不少於10,000平方米(商業用途);及
- 交易日期為二零二二年三月至二零二三年十二月(住宅用地)以及二零二二年七月至二零二三年十二月(商業用地)。

根據上述選擇準則，以下所選擇的可資比較物業已詳盡無遺。單位價格之計算方法乃將代價除以可資比較物業之總樓面面積。調整反映可資比較物業與標的物業於各方面之差異，包括時間及地點，以達致經調整單位價格。調整之一般基準為倘若可資比較物業優於標的物業，則作出下調，反之亦然。可資比較物業及調整之詳情如下：

調整因素

時間： 時間調整反映估值日與可資比較物業交易日期之間的市況差異。根據吾等與當地房地產經紀的實地考察，灤平縣的物業市場於過去兩年間保持穩定。因此，並無就此因素作出調整。

地點： 地點乃按該物業及可資比較物業的周邊環境及便利程度作出調整。

大小： 一般而言，面積較小的物業的單位價格高於面積較大的物業的單位價格，反之亦然。所作出之調整乃基於有關物業及可資比較物業的土地面積。

保有權： 已作出保有權調整，以反映土地授予於標的物業估值日期的剩餘租賃期與新土地授予租賃期之間的差異。租賃越早到期，應用的向下調整越大。

住宅土地	可資比較物業1	可資比較物業2	可資比較物業3	可資比較物業4	可資比較物業5
地址	灤平縣	灤平縣	灤平縣	灤平縣	灤平縣
用途	住宅	住宅	住宅	住宅	住宅
交易日期	二零二三年八月	二零二三年二月	二零二三年一月	二零二二年九月	二零二二年三月
保有權	70	70	70	70	70
土地面積(平方米)	9,213	7,952	14,000	27,387	69,932
總樓面面積(平方米)	13,820	15,904	28,000	54,774	104,898
代價(人民幣元)	7,440,000	28,630,000	33,600,000	67,990,000	190,130,000
每總樓面面積單位價格 (人民幣元/平方米)	538	1,800	1,200	1,241	1,813
對每樓面面積單位費率的 調整：					
時間	穩定市場 (零調整)	穩定市場 (零調整)	穩定市場 (零調整)	穩定市場 (零調整)	穩定市場 (零調整)
地點	與標的物業類似 地方(零調整)	與標的物業類似 地方(零調整)	與標的物業類似 地方(零調整)	與標的物業類似 地方(零調整)	與標的物業類似 地方(零調整)
大小 [#]	向下調整	向下調整	向下調整	向下調整	向上調整
總調整(經約整)	-5.4%	-5.5%	-4.9%	-3.6%	0.7%
經調整單位價格 (人民幣元/平方米)	509	1,700	1,141	1,197	1,825
參考可資比較物業之 經調整單位價格平均數 為基準並按照吾等對 市場之理解作進一步 調整之所採用標的 物業單位價格 (人民幣元/平方米)	1,300				
租期調整*	-0.3%				
住宅土地之總樓面面積 (平方米)	82,209.4				
住宅土地之市場價值 (人民幣元)	106,600,000				

參考地盤面積：63,238平方米，為標的物業住宅用地的總地盤面積。

* 於估值日，標的物業住宅用地的剩餘租賃期為67.06年。

商業土地	可資比較物業1	可資比較物業2	可資比較物業3
地址	灤平縣	灤平縣	灤平縣
用途	商業	商業	商業
交易日期	二零二三年十一月	二零二三年一月	二零二二年七月
保有權	40	40	40
土地面積(平方米)	16,203	16,827	36,562
總樓面面積(平方米)	8,102	13,462	91,405
代價(人民幣元)	18,270,000	15,860,000	86,650,000
每總樓面面積單位價格 (人民幣元/平方米)	2,255	1,178	948
對每樓面面積單位費率的調整：			
時間	穩定市場(零調整)	穩定市場(零調整)	穩定市場(零調整)
地點	與標的物業類似地方 (零調整)	與標的物業類似地方 (零調整)	與標的物業類似地方 (零調整)
大小#	向下調整	向下調整	向下調整
總調整(經約整)	-2.92%	-2.86%	-0.9%
經調整單位價格 (人民幣元/平方米)	2,189	1,144	940
參考可資比較物業之經調整 單位價格平均數為基準並 按照吾等對市場之理解作 進一步調整之所採用標的 物業單位價格(人民幣元/ 平方米)	1,400		
租期調整*	-2.1%		
商業土地之總樓面面積 (平方米)	36,360		
商業土地之市場價值 (人民幣元)	49,800,000		

參考土地面積：45,450平方米，為標的物業商業用地的總地盤面積。

* 於估值日，標的物業商業用地的剩餘租賃年限為36.9年。

8. 吾等已獲得 貴公司之中國法律顧問北京中倫(深圳)律師事務所就該物業所編製之法律意見，當中載列(其中包括)以下資料：
- 灤平乾陽房地產開發有限公司及灤平華陽房地產開發有限公司為該物業現時之登記擁有人，並有權佔用、轉讓、租賃及按揭該物業，惟附註8(c)所述者除外；
 - 該物業不附帶任何可能對該物業之業權產生不利影響之按揭、押記及法定產權負擔，惟附註8(c)所述者除外；
 - 土地面積約53,293平方米的一幅土地受按揭所限。倘若該土地獲轉讓，必須通知抵押權人。根據法規，如已抵押物業獲轉讓而抵押權人可損害抵押權利，則其可要求抵押人使用轉讓之所得款項來預先清償債務；
 - 貴公司並未於相關國有土地使用權出讓合同訂明的時間表內開始發展該物業，亦未有申請延遲開始建設。因此，貴公司面臨遭中國政府罰款或沒收的風險。
 - 已取得以下法律文件：
 - 房地產所有權證 有
 - 建設用地規劃許可證 沒有
 - 建設工程規劃許可證 沒有
 - 建設工程施工許可證 沒有
9. 於吾等估值期間，吾等已假設該物業可於公開市場自由轉讓予任何第三方而毋須支付任何土地溢價或任何附帶成本。

D. 於二零二四年三月三十一日之物業估值報告

以下為獨立物業估值師博浩企業顧問有限公司就本集團於中華人民共和國持有之物業權益於二零二四年三月三十一日之估值而編製之函件全文及估值報告，以供載入本通函。



博浩企業顧問有限公司
香港灣仔
港灣道6-8號瑞安中心
24樓2401-02室

敬啟者：

關於：位於中華人民共和國之多項物業的估值**指示**

吾等遵照閣下的指示對香港中證城市投資有限公司或其附屬公司（統稱「出售集團」）及承德中證金域投資開發有限公司或其附屬公司（統稱「承德金域集團」）持有位於中華人民共和國（「中國」）之物業權益（「該等物業」）進行估值，吾等確認已進行視察、作出相關查詢並取得吾等認為屬必要之進一步資料，藉以向閣下提供吾等對該等物業於二零二四年三月三十一日（「估值日」）現況之市場價值之意見，以供載入貴公司於本通函日期刊發之通函。

本函件組成吾等估值報告之一部分，解釋估值基準及方法，闡明是次估值之假設、估值考慮、業權調查及限制條件。

估值基準

估值為吾等對市場價值（「市場價值」）之意見，所謂市場價值，就香港測量師學會所下定義而言，指「資產或負債經適當推銷後，自願買家及自願賣家各自在知情、審慎及不受脅迫的情況下，於估值日進行公平交易之估計金額」。

就第1項物業而言，其包括並無房地產所有權證的停車位。由於該等停車位沒有房地產所有權證，因此無權轉讓，故吾等並無賦予其商業價值。然而，為貴集團之管理參考，吾等獲要求以非市場價值基準就該等停車位各自的現有狀況單獨評估其價值，以作投資用途。根據香港測量師學會，投資價值之定義為「對特定業主或未來業主而言彼為個人投資或營運目的而擁有某項資產之價值」。投資價值為按特定實體而定的價值，計量業權對現時業主或未來業主的利益。必須強調，投資價值並非市場價值。

就第3項物業而言，吾等已遵照指示方的進一步指示，評估吾等對收回待售價值的意見。吾等的估值即吾等對收回待售價值的意見，吾等將之引述為「按空置管有權基準由估值日起至貸款人或接管人收回並於市場出售房地產物業之特定期間內(即三個月內)合理預期將變現的價格，當中已計及該房地產物業之特質及是否存在任何特定需求，以及因市場對風險增加或污名的觀感(不論是否有理)而可能會對該房地產物業的銷售情況造成不利影響的因素」。

估值方法

根據香港測量師學會估值準則(二零二零年版)，有三種公認的估值方法，即：

市場法

其方法為透過將相關資產與可取得價格資料之相同或類似資產進行比較來提供價值指標。

收入法

其方法為透過將未來現金流量轉換為單一現時資本價值來提供價值指標。

成本法

其方法為以買方將不會為資產支付多於獲取具相同效用的資產之成本(不論透過購買或建造取得)之經濟原則來提供價值指標。成本法一般在沒有足夠的市場資料時方會採用。

由於有足夠關於類似資產的市場資料(例如交易、掛牌、市場研究及新聞)，故吾等已採用市場法對該等物業(除第1項物業並無房地產所有權證的停車位外)進行估值。有關第2項物業，吾等亦已根據指定重新安置售價採用市場法。市場法透過比較可獲得實際交易價格及/或掛牌價格之相同或可資比較(即類似)資產而提供價值指標。就仍然在建的物業而言，吾等亦已考慮為完成發展項目而已支銷之建築成本及將支銷之建築成本，以反映已竣工發展項目之質素。並無採用收入法，原因為需要作出多項假設，而且作出任何不適當的假設均可能對估值產生重大影響。並無採用成本法，原因為物業價值乃根據建築成本釐定，而並無考慮市場的供應及需求。

就第3項物業收回待售價值而言，其乃經參考止贖物業的實際司法成交價格與相關司法機構任命的合格估值師估值的市場價值間的百分比差額進行評估。

就第1項物業並無房地產所有權證的停車位的投資價值而言，吾等已因其非轉讓性質但有權佔用及租賃性質而採用收入法。收入法為透過將未來現金流量轉換為單一現時資本價值來提供價值指標的方法。

估值準則

為第1項及第3項物業估值時，吾等已採用掛牌價格為市場可資比較項目，其符合《香港測量師學會估值準則》(二零二零年版)。

於為物業權益進行估值時，吾等已遵守香港聯合交易所有限公司頒佈之證券上市規則第五章及應用指引第12項、香港測量師學會(「香港測量師學會」)刊發之香港測量師學會估值準則(二零二零年版)、皇家特許測量師學會(「皇家特許測量師學會」)刊發之皇家特許測量師學會估值—環球標準(於二零二二年一月三十一日生效)及國際評估準則理事會(IVSC)刊發的國際評估準則(「國際評估準則」)(於二零二二年一月三十一日生效)之所有規定。

業權調查

吾等已獲呈示有關物業權益之各份文件副本。然而，吾等並無檢查文件正本以核實物業權益之現有業權或未有載於交予吾等之文件副本內之任何修訂。吾等在很大程度上依賴 貴集團中國法律顧問北京中倫(深圳)律師事務所就位於中國之物業權益之業權有效性所提供的資料。

面積計量及視察

本行的陳嘉華先生(MRICS MHKIS RPS(GP) MCIREA)已於二零二四年四月視察該等物業。在視察過程中，吾等並無發現任何嚴重之結構損壞。然而，吾等並無進行任何結構測量，故吾等無法呈報該等物業是否確無腐朽、蟲蛀或任何其他損壞。吾等亦無對任何設施進行測試。吾等之估值乃基於該等方面均令人滿意且發展階段將不會產生任何特殊費用或延誤之假設而編製。

吾等並無進行詳細實地測量以核實該等物業面積的準確性，惟假設吾等獲提供文件所載之面積準確無誤。所有尺寸、量度及面積均為約數。

吾等並無作出調查，以確定地質狀況或設施是否適合進行任何將建於其上的物業發展。吾等之估值乃基於該等方面均令人滿意且建設階段將不會產生任何特殊費用或延誤。再者，吾等假設動用有關土地及改良物將處於業主持有或允許業主佔用的地盤的界限之內。此外，吾等假設，除非估值報告另有註明，否則並不存在侵佔或侵入的情況。

估值假設

吾等之估值假設業主將該等物業按其現況於市場出售，且並無受惠於遞延條款合約、售後租回、合資經營、管理協議或任何類似安排，以致影響該等物業價值。

吾等的估值中並無考慮物業權益結欠之任何抵押、按揭或款項，或在出售過程中可能產生的任何開支或稅項。除另有說明外，吾等假設物業權益並不附帶可能影響其價值之繁重負擔、限制及支銷。

有關政府機關已就物業權益授出所有同意、批文及許可證，且並無附帶任何可能影響其價值的繁重條件或不當時間延誤。就估值報告所涵蓋的任何用途而言，吾等假設已經或能夠從任何地方、省級或國家政府、私人實體或組織取得或重續一切所需許可證、同意或其他法律或行政授權。

除非估值報告中已聲明、界定及考慮不合規情況，所有適用的分區及使用法規及限制已獲遵守。此外，除估值報告另有說明外，吾等已假設物業權益的使用及裝修均在所述物業權益的範圍內進行，且不存在侵佔或侵入的情況。

限制條件

吾等在很大程度上依賴 貴集團所提供之資料，並接納就尤其是(但不限於)年期、規劃審批、法定通知、地役權、佔用詳情、大小及建築面積以及辨識該等物業之所有其他相關事宜給予吾等之意見。

吾等並無理由懷疑 貴集團向吾等提供資料之真實性及準確性。吾等亦已獲 貴集團告知，所提供之資料並無遺漏重要事實。吾等認為吾等已獲提供足夠資料以達致知情意見，且並無理由懷疑任何重要資料被隱瞞。

吾等並無接獲命令進行或作出環境影響研究。除估值報告另有說明、界定及考慮外，吾等假設適用的國家、省級及地方環境法律法規已獲全面遵守。

備註

除另有說明外，所有呈列金額均以人民幣(人民幣)計值。

於本估值報告英文版本中所載中文名稱的英文譯名均以*表示，僅供參考，不應視為有關中文名稱的官方英文名稱。

吾等隨函附奉吾等之估值概要及估值報告。

此 致

香港灣仔
告士打道56號
東亞銀行港灣中心
10樓1005室
中證國際有限公司
董事會 台照

代表
博浩企業顧問有限公司
合夥人
陳嘉華
MRICS MHKIS RPS(GP) MCIREA MHIREA MHKIM
皇家特許測量師學會註冊估值師
謹啟

二零二四年六月二十八日

分析及呈報者： 麥健航，*CFA*
助理經理

陳嘉華先生為英國皇家特許測量師學會會員、香港測量師學會會員、註冊專業測量師(產業測量組)、皇家特許測量師學會註冊估值師及中國房地產估價師與房地產經紀人學會會員，於香港、澳門、中國及亞太區物業估值方面積累逾20年經驗。陳嘉華先生於二零二零年加入博浩企業顧問有限公司。

麥健航先生畢業於香港理工大學，於香港、澳門、中國及亞太區物業估值方面積累逾10年經驗。麥健航先生於二零二零年加入博浩企業顧問有限公司。

估值概要

編號 物業	於二零二四年 三月三十一日 現況下的市場價值 (人民幣元) (附註1)
第一組－持有待售物業	
1. 中國廣東省東莞市南城街道莞太路南城段180號中證雲庭的20個住宅單位、70個商業單位及178個停車位(包括110個有房地產所有權證的停車位及68個並無房地產所有權證的停車位)	155,920,000 (不包括68個並無房地產所有權證的停車位的投資價值) (附註2)
2. 中國河北省承德市灤平縣巴克什營鎮巴克什營村及山神廟村沁春新居(宗地編號(2019)19號)的35個住宅單位及2個商業單位	17,600,000
第二組－持有待發展物業	
3. 中國江蘇省南京市六合區東溝鎮奶山泉悅春風居一塊工地(宗地編號23109900012、23109900013、23109900014、320116011005GB00007、320116011005GB00008、320116011005GB00011、320116010016GB00017、320116011005GB00020、320116011005GB00013、320116011005GB00012、320116010016GB00018、320116011005GB00006、320116011005GB00005及320116011005GB00009)	1,115,000,000 (於二零二四年三月三十一日現況下的收回待售價值人民幣780,500,000元)
4. 中國河北省承德市灤平縣巴克什營鎮巴克什營村，山神廟村沁春新居三塊土地(宗地編號(2020)32、48及49號)	156,100,000
總計	1,444,620,000

附註：

- 指有關物業(包括持有待發展物業)現況下的資本價值。
- 於二零二四年三月三十一日，68個並無房地產所有權證的停車位的投資價值為人民幣12,240,000元。

估值報告

第一組－持有待售物業

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零二四年 三月三十一日 現況下的市場價值 人民幣元
1.	中國廣東省東莞市南城街道莞太路南城段180號中證雲庭的20個住宅單位、71個商業單位及178個停車位	<p>該物業包括約於二零二二年竣工的25層高(不包括兩層地庫)的綜合大樓的20個住宅單位、71個商業單位及178個停車位(包括110個有房地產所有權證的停車位及68個並無房地產所有權證的停車位)。</p> <p>該物業的總樓面面積約6,854.43平方米(不包括總樓面面積約7,331.11平方米的兩層地庫)。</p> <p>該物業所獲授之土地使用權之年期分別將於二零六四年一月十六日屆滿(住宅用途)及二零五八年五月十日屆滿(商業用途)。</p>	該物業於估值日為空置。	<p>155,920,000 (不包括68個並無房地產所有權證的停車位的投資價值)</p> <p>(見附註5、7、8及9)</p>

附註：

- 根據20份房地產所有權證，該物業的20個住宅單位的土地使用權已獲授予東莞禾信房地產開發有限公司，有關年期將於二零六四年一月十六日屆滿(住宅用途)及二零五八年五月十日屆滿(商業用途)。

此外，誠如房地產所有權證所訂明，該物業總樓面面積約1,957.28平方米的20個住宅單位的擁有權歸屬於東莞禾信房地產開發有限公司作住宅用途。

- 根據第71號房地產所有權證，該物業的71個商業單位的土地使用權已獲授予東莞禾信房地產開發有限公司，有關年期將於二零六四年一月十六日屆滿(住宅用途)及二零五八年五月十日屆滿(商業用途)。

此外，誠如房地產所有權證所訂明，該物業總樓面面積約4,897.15平方米的71個商業單位的擁有權歸屬於東莞禾信房地產開發有限公司作商業用途。

3. 根據第110號房地產所有權證，該物業的110個停車位的土地使用權已獲授予東莞禾信房地產開發有限公司，有關年期將於二零六四年一月十六日屆滿（住宅用途）及二零五八年五月十日屆滿（商業用途）。

此外，誠如房地產所有權證所訂明，該物業的110個停車位的擁有權歸屬於東莞禾信房地產開發有限公司作停車用途。

4. 該物業位於南城莞太路與環城西路交匯處，周邊樓宇為中層至高層住宅／商業樓宇。東莞軌道交通蛤地站及虎門火車站分別與該物業相距約10分鐘及30分鐘車程。前往該物業可乘坐軌道交通、出租車及公交車。
5. 據 貴公司告知，該物業包括68個並無房地產所有權證的停車位。由於該等停車位沒有房地產所有權證，因此無權轉讓，故吾等並無賦予其商業價值。然而，為 貴集團之管理參考，吾等獲要求以非市場價值基準就該等停車位各自的現有狀況單獨評估其價值，以作投資用途。根據香港測量師學會，投資價值之定義為「對特定業主或未來業主而言彼為個人投資或營運目的而擁有某項資產之價值」。投資價值為按特定實體而定的價值，計量業權對現時業主或未來業主的利益。必須強調，投資價值並非市場價值。吾等已因其非轉讓性質但有權佔用及租賃性質而採用收入法來估計該等停車位的投資價值。停車位租賃可資比較項目的詳情載於附註6。於估值日，該等停車位的投資價值為人民幣12,240,000元。
6. 在東莞市，監管土地及物業交易的政府機構為東莞市住房和城鄉建設局（「東莞市住房局」）。吾等已盡力識別／搜尋東莞市該物業類似類別物業的歷史交易記錄，方式為親自向東莞市住房局查詢，並查閱其網站 (<https://zjj.dg.gov.cn/>)，並注意到，並無向公眾提供有關資料。此外，根據吾等估值師在中國不同城市的物業估值經驗，並無向公眾提供歷史物業交易記錄（土地交易除外）。因此，吾等已識別並分析了與該物業具有相似特徵的可資比較物業的掛牌價格（有向公眾提供），並在使用市場法評估該物業時採用有關掛牌價格，其為常見業內做法。根據上文所述，吾等認為按照可資比較物業的掛牌價格採用市場法屬公平合理。

掛牌可資比較項目於二零二四年四月十一日（「研究日期」）收集，按照掛牌日期從最新到最舊的次序排列。可資比較項目是根據下表中根據物業類別所示的選擇準則而選擇。由於該物業為新開發項目／一手物業，視乎物業種類，吾等先搜尋由研究日期起計六至十二個月時間框架的一手物業掛牌可資比較項目。倘若並無足夠的一手掛牌可資比較項目以構成吾等評估的充分基礎，吾等將繼續搜尋二手物業掛牌可資比較項目。在識別掛牌可資比較項目後，吾等向當地開發商／地產經紀進行查詢，確認(i)掛牌可資比較項目於估值日已掛牌並可供銷售；及(ii)掛牌價格／租金於估值日有效。吾等由研究日期最近月份的掛牌開始，逐月延伸直至取得足夠可資比較項目（最少三個）。如果同一個月內有多於一個可資比較項目，則採用所有有關可資比較項目。儘管掛牌可資比較項目的最後更新日期可能在估值日後，但鑑於吾等已從當地發展商／地產經紀取得上述確認，掛牌可資比較項目代表於至估值日的相關市場資料。因此，掛牌可資比較項目的最後更新日期及研究日期對估值日上述資料的有效性並無影響。

根據可資比較項目列表所示選擇準則，所選擇的可資比較物業已詳盡無遺。單位價格之計算方法乃將掛牌價格除以可資比較物業之總樓面面積。除掛牌價格折讓調整外，亦作出調整以反映可資比較物業與該物業於各方面之差異，包括時間及地點，以達致經調整單位價格。調整之一般基準為倘若可資比較物業優於該物業，則作出下調，反之則上調。

調整因素

- 時間： 時間調整反映估值日與可資比較物業掛牌日期之間的市況差異。由於吾等已與當地發展商／地產經紀確認，掛牌可資比較項目已掛牌並可供銷售，且掛牌價格／租金於估值日均有效，因此，掛牌可資比較項目無須作出時間調整。
- 地點： 地點乃按該物業及可資比較物業的周邊環境及便利程度作出調整。
- 大小： 一般而言，面積較小的物業的單位價格高於面積較大的物業的單位價格，反之亦然。
- 掛牌價格折讓： 二手物業的掛牌價格通常可以磋商，未必代表實際交易價格。因此，已經對二手可資比較物業的掛牌價格作出調整。誠如上述在並無上述公開可得歷史交易記錄的情況下，吾等無法分析歷史二手物業交易的掛牌價格與實際交易價格之間的差異。吾等已詢問當地地產經紀，理解到上述二手可資比較物業可磋商小幅度，例如5%。根據以上所述及吾等對通行市場狀況的理解，吾等已對掛牌價格應用5%向下調整。吾等並無就新發展項目／一手可資比較物業的掛牌價格作出掛牌價格調整，此乃由於有關物業議價空間不大。
- 裝修： 住宅公寓及商業公寓已裝修而設有固定附著物及／或裝置。並無就有裝修的可資比較項目作出調整，但就無裝修的可資比較項目作出向上調整。該調整因數不適用於商業單位及停車位，因為該等物業類型不包括裝修。

可資比較物業詳情及調整如下：

就住宅單位而言(包括裝修)

	可資比較物業1	可資比較物業2	可資比較物業3
地址	東莞市萬江分區	東莞市南城分區	東莞市厚街鎮
用途	住宅	住宅	住宅
總樓面面積(平方米)	95	97.8	107
研究日期前掛牌最後 更新日期	二零二四年二月	二零二四年四月	二零二四年三月
掛牌價格(人民幣元)	2,500,000	2,640,000	3,050,000
掛牌價格單位價格 (人民幣元/平方米)	26,316	26,994	28,505
掛牌價格單位費率的調整：			
掛牌價格折讓 時間	一手(零調整) 於估值日已掛牌 (零調整)	一手(零調整) 於估值日已掛牌 (零調整)	一手(零調整) 於估值日已掛牌 (零調整)
地點	東莞市*類似市區 地方(零調整)	與標的物業的市區 地方相同(零調整)	東莞市*類似市區地 方(零調整)
大小#	向上調整	向上調整	向上調整
裝修	包括裝修(零調整)	包括裝修(零調整)	包括裝修(零調整)
總調整(經約整)	0.01%	0.04%	0.13%
經調整單位價格 (人民幣元/平方米)	26,319	27,005	28,543
參考可資比較物業之經調 整單位價格平均數為基 準並按照吾等對市場之 理解作進一步調整之所 採用標的物業單位價格 (人民幣元/平方米)	27,000		
住宅單位的總樓面 面積(平方米)	1,957.28		
住宅單位的市場價值 (人民幣元)	55,270,000		

* 由於標的物業及可資比較物業乃位於東莞市的城區範圍，可經東莞軌道交通前往，故吾等認為彼等位於類似地段。

參考建築面積：94平方米，為標的物業中最常見的住宅單位戶型的建築面積。

可資比較選取準則：

- 與該物業位於相似位置；
- 用途與該物業類似；及
- 於估值日已掛牌及可供銷售。

根據以上所述，可資比較項目的最後掛牌日期在二零二四年二月至二零二四年四月。

就第一層商業單位而言

	可資比較物業1	可資比較物業2	可資比較物業3	可資比較物業4
地址	東莞市南城分區	東莞市南城分區	東莞市南城分區	東莞市南城分區
用途	商業	商業	商業	商業
總樓面面積(平方米)	1,700	93	2,248	450
研究日期前掛牌最後更新日期	二零二四年一月	二零二四年一月	二零二四年一月	二零二四年三月
掛牌價格(人民幣元)	36,000,000	1,880,000	42,000,000	7,200,000
掛牌價格單位價格 (人民幣元/平方米)	21,176	20,215	18,683	16,000
掛牌價格單位費率的調整：				
掛牌價格折讓 時間	二手(向下調整) 於估值日已掛牌 (零調整)	二手(向下調整) 於估值日已掛牌 (零調整)	二手(向下調整) 於估值日已掛牌 (零調整)	二手(向下調整) 於估值日已掛牌 (零調整)
地點	與標的物業的 市區地方相同 及通達度類似 (零調整)	與標的物業的 市區地方相同 及通達度類似 (零調整)	與標的物業的 市區地方相同 及通達度類似 (零調整)	與標的物業的 市區地方相同 及通達度類似 (零調整)
大小#	向上調整	向下調整	向上調整	向下調整
總調整(經約整)	-2.0%	-6.0%	-0.6%	-5.1%
經調整單位價格 (人民幣元/平方米)	20,762	19,007	18,574	15,187
參考可資比較物業之經調整單位 價格平均數為基準並按照吾等 對市場之理解作進一步調整之 所採用標的物業單位價格 (人民幣元/平方米)	17,300			
第一層商業單位總樓面面積 (平方米)	482.61			
第一層商業單位的市場價值 (人民幣元)	8,350,000			

參考建築面積：483平方米，為第一層商業單位的總建築面積，已假設將整批一同出售。

可資比較選取準則：

- 與該物業位於相似位置；
- 用途與該物業類似；及
- 於估值日已掛牌及可供銷售。

根據以上所述，可資比較項目的最後掛牌日期在二零二四年一月至二零二四年三月。

就第二至三層商業單位而言(包括裝修)

	可資比較物業1	可資比較物業2	可資比較物業3
地址	東莞市南城分區	東莞市南城分區	東莞市萬江分區
用途	商業公寓	商業公寓	商業公寓
總樓面面積(平方米)	83.24	48	31
研究日期前掛牌最後更新日期	二零二四年一月	二零二三年十二月	二零二四年二月
掛牌價格(人民幣元)	1,498,320	1,104,000	390,000
掛牌價格單位價格(人民幣元/平方米)	18,000	23,000	12,581
掛牌價格單位費率的調整：			
掛牌價格折讓時間	一手(零調整) 於估值日已掛牌 (零調整)	一手(零調整) 於估值日已掛牌 (零調整)	一手(零調整) 於估值日已掛牌 (零調整)
地點	與標的物業的 市區地方相同 及通達度類似 (零調整)	與標的物業的 市區地方相同 及通達度類似 (零調整)	市區地方類似及 通達度類似* (零調整)
大小#	向上調整	向下調整	向下調整
裝修	包括裝修 (零調整)	包括裝修 (零調整)	包括裝修 (零調整)
總調整(經約整)	0.1%	-0.2%	-0.4%
經調整單位價格(人民幣元/平方米)	18,026	22,952	12,533
參考可資比較物業之經調整單位價格平均數為基準 並按照吾等對市場之理解作進一步調整之所採用 標的物業單位價格(人民幣元/平方米)	17,000		
第二至三層商業單位總樓面面積(平方米)	4,414.54		
第二至三層商業單位的市場價值(人民幣元)	75,050,000		

* 標的物業與可資比較項目均位於東莞市市區，有東莞地鐵到達，吾等認為彼等位於類似地區。

參考建築面積：69平方米，為標的物業中最常見的商業戶型的建築面積。

據 貴公司告知，第二層及第三層將為商業公寓，因此吾等已採用可資比較商業公寓。

可資比較選取準則：

- 與該物業位於相似位置；
- 用途與該物業類似；及
- 於估值日已掛牌及可供銷售。

根據以上所述，可資比較項目的最後掛牌日期在二零二三年十二月至二零二四年二月。

就具有房地產所有權證的110個停車位而言

	可資比較物業1	可資比較物業2	可資比較物業3
地址	東莞市莞城分區	東莞市虎門鎮	東莞市萬江分區
用途	停車位	停車位	停車位
研究日期前掛牌最後更新日期	二零二四年一月	二零二四年一月	二零二三年十一月
掛牌價格(人民幣元)	210,000	220,000	160,000
掛牌價格單位費率的調整：			
掛牌價格折讓時間	二手(向下調整)於估值日已掛牌(零調整)	二手(向下調整)於估值日已掛牌(零調整)	二手(向下調整)於估值日已掛牌(零調整)
地點	與標的物業*的市區地方及通達度類似(零調整)	與標的物業*的市區地方及通達度類似(零調整)	市區地方及通達度類似*(零調整)
總調整	-5%	-5%	-5%
經調整單位價格(人民幣元/停車位)	199,500	209,000	152,000
參考可資比較物業之經調整單位價格平均數為基準並按照吾等對市場之理解作進一步調整之所採用標的物業單位價格(人民幣元/平方米)	180,000		
110個停車位的市場價值(人民幣元)	19,800,000		

* 標的物業與可資比較項目均位於東莞市市區，有東莞地鐵到達，吾等認為彼等位於類似地區。

可資比較選取準則：

- a. 與該物業位於相似位置；
- b. 用途與該物業類似；及
- c. 於估值日已掛牌及可供銷售。

根據以上所述，可資比較項目的最後掛牌日期在二零二三年十一月至二零二四年一月。

就並無房地產所有權證的68個停車位而言

	可資比較物業1	可資比較物業2	可資比較物業3	可資比較物業4
地址	東莞市南城分區	東莞市南城分區	東莞市南城分區	東莞市南城分區
用途	停車位	停車位	停車位	停車位
研究日期前掛牌最後更新日期	二零二四年四月	二零二四年三月	二零二四年三月	二零二四年三月
掛牌月租(人民幣元)	500	320	550	400
掛牌價格單位費率的調整：				
掛牌價格折讓	二手(向下調整)	二手(向下調整)	二手(向下調整)	二手(向下調整)
時間	於估值日已掛牌(零調整)	於估值日已掛牌(零調整)	於估值日已掛牌(零調整)	於估值日已掛牌(零調整)
地點	與標的物業的市區地方相同及通達度類似(零調整)	與標的物業的市區地方相同及通達度類似(零調整)	與標的物業的市區地方相同及通達度類似(零調整)	與標的物業的市區地方相同及通達度類似(零調整)
總調整	-5%	-5%	-5%	-5%
所採用單位租金 (人民幣元/停車位)	475	304	523	380
參考可資比較物業之經調整單位價格平均數為基準並按照吾等對市場之理解作進一步調整之所採用標的物業單位價格 (人民幣元/平方米)	400			
68個停車位的年租	326,400			
所採用收益率	2.667%			
68個停車位的投資價值 (人民幣元)	12,240,000			

停車位之所採用收益率相等於68個停車位之所採用單位租金人民幣400元乘以12再除以停車位(有房地產所有權證)市場價值人民幣180,000元。

可資比較選取準則：

- a. 與該物業位於相似位置；
- b. 用途與該物業類似；及
- c. 於估值日已掛牌及可供銷售。

根據以上所述，可資比較項目的最後掛牌日期在二零二四年三月至二零二四年四月。

7. 吾等已獲得 貴公司之中國法律顧問北京中倫(深圳)律師事務所就該物業所編製之法律意見，當中載列(其中包括)以下資料：
- (a) 東莞禾信房地產開發有限公司為該物業現時的登記擁有人，並有權佔用、轉讓、租賃及按揭該物業，惟附註7(c)及7(e)所述者除外；
 - (b) 該物業不附帶任何可能對該物業之業權產生不利影響之按揭、押記及法定產權負擔，惟附註7(c)及7(e)所述者除外；
 - (c) 總樓面面積約460.94平方米的5個住宅單位受法院就本金金額為人民幣10,000,000元的貸款的糾紛所作出的凍結令所限。已下達仲裁裁決並正在執行，有關單位現正進行司法拍賣程序以償還貸款及違約金，該等單位不可轉讓及按揭；
 - (d) 如解除該凍結令，該物業之登記擁有人有權佔用、轉讓、租賃及按揭該物業；
 - (e) 總樓面面積約1,309.12平方米的13個住宅單位及總樓面面積約4,720.90平方米的67個商業單位受按揭所限。倘若該等單位獲轉讓，必須通知抵押權人。根據法規，如已抵押物業獲轉讓而抵押權人可損害抵押權利，則其可要求抵押人使用轉讓之所得款項來預先清償債務；
 - (f) 東莞禾信房地產開發有限公司為該68個有房地產所有權證的停車位現時的登記擁有人，並有權佔用及租賃但無權轉讓及按揭該等68個停車位；及
 - (g) 已取得以下法律文件(除68個停車位外)：
 - i. 房地產所有權證 有
8. 於吾等估值期間，吾等已注意到附註7(c)所述的凍結令，然而，並無因凍結令而就該物業的法定業權的損害或損失作出撥備。
9. 於吾等估值期間，吾等已假設該物業可於公開市場自由轉讓予任何第三方而毋須支付任何土地溢價或任何附帶成本。
10. 於吾等估值期間，吾等已根據香港測量師學會估值準則(二零二零年版)5.3.15「當評估物業市場價值時，應忽略任何產權負擔，例如按揭、債權證或其他押記」來評估該等物業的市場價值。因此，吾等之估值並無考慮凍結令。產權負擔(例如按揭或凍結令)為與法律爭議有關的業權缺陷。吾等未能量化其對有關物業的法律影響，因此未能指出產權負擔(例如凍結令)是否會對估值金額造成重大影響。因此，根據香港測量師學會估值準則(二零二零年版)，吾等僅可在忽略任何產權負擔之情況下評估物業之市場價值。

估值報告

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零二四年 三月三十一日 現況下的市場價值 人民幣元
2.	中國河北省承德市灤平縣巴克什營鎮巴克什營村及山神廟村沁春新居(宗地編號(2019)19號)的35個住宅單位及2個商業單位	<p>該物業包括約於二零二一年竣工的6座11層高的住宅大樓的35個住宅單位及2個商業單位。</p> <p>該物業的總樓面面積約4,621.87平方米。</p> <p>該物業所獲授之土地使用權之年期將於二零八九年十二月十七日屆滿(住宅用途)及二零五九年十二月十七日屆滿(商業用途)。</p>	該物業於估值日為空置。	17,600,000

附註：

- 根據3份房地產所有權證冀(2019)灤平縣不動產權第0002352號，該物業的總土地面積約32,411平方米，已獲授予 貴集團之附屬公司灤平華偉房地產開發有限公司，有關年期於二零八九年十二月十七日屆滿(住宅用途)及二零五九年十二月十七日屆滿(商業用途)。
- 根據灤平縣自然資源和規劃局(甲方)與灤平華偉房地產開發有限公司(乙方)訂立日期為二零一九年十二月十八日之國有建設用地出讓合同(合同編號c1130824-2019-23)，甲方向乙方所授予該物業中總土地面積約32,411平方米之該物業的土地使用權年期為70年(住宅用途)及40年(商業用途)，代價為人民幣16,540,000元。竣工後之單位僅可以每平方米人民幣3,800元出售。與該物業發展條件有關之主要條款如下：

總樓面面積	:	不多於約42,134.30平方米
地積比率	:	不多於1.3
上蓋面積	:	不多於30%
樓宇高度	:	不高於36米
綠化比率	:	不少於30%
售價	:	每平方米人民幣3,800元

- 該物業位於灤平縣巴克什營鎮，周邊樓宇為低層至中層住宅樓宇。古北口站及北京首都國際機場分別與該物業相距約20分鐘及2小時車程。前往該物業可乘坐出租車及公交車。

4. 吾等已獲得 貴公司之中國法律顧問北京中倫(深圳)律師事務所就該物業所編製之法律意見，當中載列(其中包括)以下資料：
- (a) 灤平華偉房地產開發有限公司為該物業現時的登記擁有人，並有權佔用、轉讓、租賃及按揭該物業，惟附註4(b)所述者除外；
 - (b) 該物業受按揭所限。倘若該物業獲轉讓，必須通知抵押權人。根據法規，如已抵押物業獲轉讓而抵押權人可損害抵押權利，則其可要求抵押人使用轉讓之所得款項來預先清償債務；
 - (c) 該物業受國有建設用地出讓合同所述的限制所限，即所有單位均用於重新安置，指定重新安置售價為每平方米人民幣3,800元；及
 - (d) 已取得以下法律文件：
 - i. 房地產所有權證 有
 - ii. 建設用地規劃許可證 有
 - iii. 建設工程規劃許可證 有
 - iv. 建設工程施工許可證 有
5. 於吾等估值期間，吾等已假設該物業可於公開市場自由轉讓予任何第三方而毋須支付任何土地溢價或任何附帶成本。
6. 該物業的市場價值之計算方法為將指定重新安置售價每平方米人民幣3,800元乘以4,621.87平方米，相等於人民幣17,600,000元。

國有土地使用權證	概約土地面積	發出日期	容許土地用途	年期屆滿日
寧六國用(2014) 第14320號	13,796.49	二零一四年 九月十二日	混合住宅	住宅： 二零八三年 十月二十三日 商業： 二零五三年 十月二十三日
寧六國用(2014) 第14399號	33,374.01			
寧六國用(2014) 第14400號	20,900.45	二零一四年 九月十一日		
寧六國用(2014) 第14419號	15,952.58	二零一四年 九月十五日		
寧六國用(2014) 第14420號	9,029.03			
寧六國用(2014) 第14421號	26,145.68			
總計	239,666.29			

2. 根據江蘇省南京市國土資源局六合分局(甲方)與南京源鼎置業有限公司(乙方)訂立日期為二零一零年一月十八日之國有土地使用權出讓合同,甲方向乙方所授予該物業中總土地面積約48,249.2平方米之3幅地塊的土地使用權期限為70年(住宅用途)及40年(商業用途)。與該物業發展條件有關之主要條款如下:

	地塊1	地塊2	地塊3
土地用途	: 住宅	商業及金融	商業及金融
地積比率	: 少於或相等於0.75	少於或相等於1.5	少於或相等於1.5
上蓋面積	: 少於或相等於20%	少於或相等於35%	少於或相等於35%
綠化比率	: 不少於50%	不少於30%	不少於30%
樓宇高度	: 不高於12米	不高於18米	不高於18米

3. 根據江蘇省南京市國土資源局六合分局(甲方)與南京源鼎置業有限公司(乙方)訂立日期為二零一一年七月二十九日之國有土地使用權出讓合同,甲方向乙方所授予該物業中總土地面積約191,417.09平方米之餘下11幅地塊的土地使用權期限為70年(住宅用途)及40年(商業用途)。與該物業發展條件有關之主要條款如下:

土地用途	: 住宅(獨立屋除外)
地積比率	: 多於1及少於或相等於1.1
上蓋面積	: 少於或相等於35%
樓宇高度	: 不高於12米
綠化比率	: 不少於30%

4. 該物業位於南京市六合區奶山,周邊樓宇為低層至中層住宅/商業樓宇。南京六合站及南京祿口國際機場分別與該物業相距約30分鐘及1小時車程。前往該物業可乘坐出租車及公交車。

5. 根據 貴公司所提供之發展大綱,建議發展項目(「建議發展項目」)將為低層綜合發展項目,由住宅、商業及酒店公寓/服務式公寓組成,估計總建築面積約258,581.56平方米(不包括總建築面積約81,665.8平方米之地庫)。

6. 根據 貴公司提供之資料,該物業於估值日之已投入建築成本(不包括土地成本)約為人民幣841,000,000元。

7. 根據 貴公司所提供之發展大綱,完成發展後之該物業於估值日之市場價值約為人民幣3,405,600,000元。

8. 在南京市，監管土地及物業交易的政府機構為南京市住房保障和房產局（「南京市住房局」），吾等認為，南京市住房局為該區唯一完整及真實的歷史交易記錄來源。吾等已盡力識別／搜尋南京市該物業類似類別物業的歷史交易記錄，方式為親自向南京市住房局查詢，並查閱其網站（<https://fcj.nanjing.gov.cn/>），並注意到，並無向公眾提供有關資料。此外，根據吾等在中國不同城市的經驗，並無向公眾提供歷史物業交易記錄（土地交易除外）。因此，吾等已識別並分析了與該物業具有相似特徵的可資比較物業的掛牌價格（有向公眾提供），並在使用市場法評估該物業時採用有關掛牌價格，其為常見業內做法。根據上文所述，吾等認為按照可資比較物業的掛牌價格採用市場法屬公平合理。

掛牌可資比較項目於二零二四年四月十一日（即研究日期）收集，按照最後掛牌日期從最新到最舊的次序排列。可資比較項目是根據下表中根據物業類別所示的選擇準則而選擇。由於該物業為新開發項目／一手物業，視乎物業種類，吾等先搜尋由研究日期起計六至十二個月時間框架的一手物業掛牌可資比較項目。倘若並無足夠的一手掛牌可資比較項目以構成吾等評估的充分基礎，吾等將繼續搜尋二手物業掛牌可資比較項目。在識別掛牌可資比較項目後，吾等向當地開發商／地產經紀進行查詢，確認(i)掛牌可資比較項目於估值日已掛牌並可供銷售；及(ii)掛牌價格／租金於估值日有效。吾等由研究日期最近月份的掛牌開始，逐月延伸直至取得足夠可資比較項目（最少三個）。如果同一個月內有多於一個可資比較項目，則採用所有有關可資比較項目。儘管掛牌可資比較項目的最後更新日期可能在估值日後，但鑑於吾等已從當地發展商／地產經紀取得上述確認，掛牌可資比較項目代表於至估值日的相關市場資料。因此，掛牌可資比較項目的最後更新日期及研究日期對估值日上述資料的有效性並無影響。

根據可資比較項目列表所示選擇準則，所選擇的可資比較物業已詳盡無遺。單位價格之計算方法乃將掛牌價格除以可資比較物業之總樓面面積。除掛牌價格折讓調整外，亦作出調整以反映可資比較物業與該物業於各方面之差異，包括時間及地點，以達致經調整單位價格。調整之一般基準為倘若可資比較物業優於該物業，則作出下調，反之則上調。

調整因素

- 時間： 時間調整反映估值日與可資比較物業掛牌日期之間的市況差異。有關停車位，根據吾等與當地地產經紀實地視察，六合區住宅開發項目的停車位去年保持穩定。因此，並無對該因素進行調整。由於吾等已與當地發展商／地產經紀確認，掛牌可資比較項目已掛牌並可供銷售，且掛牌價格／租金於估值日均有效，因此，掛牌可資比較項目無須作出時間調整。
- 地點： 地點乃按該物業及可資比較物業的周邊環境及便利程度作出調整。
- 大小： 一般而言，面積較小的物業的單位價格高於面積較大的物業的單位價格，反之亦然。
- 掛牌價格折讓： 二手物業的掛牌價格通常可以磋商，未必代表實際交易價格。因此，已經對二手可資比較物業的掛牌價格作出調整。誠如上述在並無上述公開可得歷史交易記錄的情況下，吾等無法分析歷史二手物業交易的掛牌價格與實際交易價格之間的差異。吾等已詢問當地地產經紀，理解到上述二手可資比較物業可磋商小幅度，例如5%。根據以上所述及吾等對通行市場狀況的理解，吾等已對掛牌價格應用5%向下調整。吾等並無就新發展項目／一手可資比較物業的掛牌價格作出掛牌價格調整，此乃由於有關物業議價空間不大。
- 裝修： 住宅公寓、住宅聯排別墅均並無裝修而設有固定附著物及／或裝置。並無裝修的可資比較項目不作出調整，有裝修的可資比較項目向下調整。酒店公寓／服務式公寓均有裝修。有裝修的可資比較項目不作出調整，並無裝修的可資比較項目向上調整。該調整因數不適用於商業單位及停車位，因為該等物業類型不包括裝修。

可資比較物業詳情及調整如下：

就住宅公寓而言(不包括裝修)

住宅公寓	可資比較物業1	可資比較物業2	可資比較物業3
地址	南京市六合區	南京市六合區	南京市六合區
用途	住宅公寓	住宅公寓	住宅公寓
總樓面面積(平方米)	120	133.1	101
研究日期前掛牌最後更新日期	二零二三年九月	二零二四年三月	二零二三年十二月
掛牌價格(人民幣元)	2,120,000	2,370,000	1,260,000
掛牌價格單位價格 (人民幣元/平方米)	17,667	17,806	12,475
掛牌價格單位費率的調整：			
掛牌價格折讓	一手(零調整)	一手(零調整)	一手(零調整)
時間	於估值日已掛牌 (零調整)	於估值日已掛牌 (零調整)	於估值日已掛牌 (零調整)
地點	類似郊區，但位於 地鐵範圍，通達度 較標的物業佳 (向下調整)	類似郊區，但位於 地鐵範圍，通達度 較標的物業佳 (向下調整)	類似郊區，但位於 地鐵範圍，通達度 較標的物業佳 (向下調整)
大小#	向上調整	向上調整	向下調整
裝修	包括裝修 (向下調整)	不包括裝修 (向下調整)	包括裝修 (向下調整)
總調整(經約整)	-29.9%	-19.8%	-30.1%
經調整單位價格 (人民幣元/平方米)	12,384	14,286	8,721

參考可資比較物業之經調 11,500

整單位價格平均數為基準
並按照吾等對市場之理解
作進一步調整之所採用標
的物業單位價格
(人民幣元/平方米)

住宅公寓的總樓面面積 35,505.75
(平方米)

參考建築面積：110平方米，為完工後標的物業中最常見的住宅公寓戶型的建築面積。

可資比較選取準則：

- 與該物業位於相似位置；
- 用途與該物業類似；及
- 於估值日已掛牌及可供銷售。

根據以上所述，可資比較項目的最後掛牌日期在二零二三年九月至二零二四年三月。

就住宅聯排別墅而言(不包括裝修)

住宅聯排別墅	可資比較物業1	可資比較物業2	可資比較物業3
地址	南京市溧水區	南京市六合區	南京市六合區
用途	住宅聯排別墅	住宅聯排別墅	住宅聯排別墅
總樓面面積(平方米)	316	219	144
研究日期前掛牌最後更新日期	二零二三年十一月	二零二三年十二月	二零二三年九月
掛牌價格(人民幣元)	5,176,080	3,157,104	1,840,000
掛牌價格單位價格 (人民幣元/平方米)	16,380	14,416	12,778
掛牌價格單位費率的調整：			
掛牌價格折讓 時間	一手(零調整) 於估值日已掛牌 (零調整)	一手(零調整) 於估值日已掛牌 (零調整)	一手(零調整) 於估值日已掛牌 (零調整)
地點	類似郊區，通達度 與標的物業*類似 (零調整)	相同郊區，通達度 與標的物業類似 (零調整)	相同郊區，通達度 與標的物業類似 (零調整)
大小# 裝修	向上調整 不包括裝修(零調整)	向下調整 不包括裝修(零調整)	向下調整 不包括裝修(零調整)
總調整	0.7%	-0.3%	-1.1%
經調整單位價格 (人民幣元/平方米)	16,488	14,371	12,642

參考可資比較物業之經調 12,500

整單位價格平均數為基準
並按照吾等對市場之理解
作進一步調整之所採用標
的物業單位價格
(人民幣元/平方米)

住宅聯排別墅的總樓面
面積(平方米) 188,349.96

* 標的物業與可資比較項目均位於南京市郊區，通達度類似，吾等認為彼等位於類似地區。

參考建築面積：250平方米，為完工後標的物業中最常見的聯排別墅戶型的建築面積。

可資比較選取準則：

- 與該物業位於相似位置；
- 用途與該物業類似；及
- 於估值日已掛牌及可供銷售。

根據以上所述，可資比較項目的最後掛牌日期在二零二三年九月至二零二三年十二月。

就酒店公寓／服務式公寓而言(包括裝修)

酒店公寓／服務式公寓	可資比較物業1	可資比較物業2	可資比較物業3
地址	南京市六合區	南京市棲霞區	南京市六合區
用途	酒店公寓／服務式公寓	酒店公寓／服務式公寓	酒店公寓／服務式公寓
總樓面面積(平方米)	100	63	70
研究日期前掛牌最後更新日期	二零二四年一月	二零二四年三月	二零二四年一月
掛牌價格(人民幣元)	1,350,000	1,260,000	1,400,000
掛牌價格單位價格 (人民幣元／平方米)	13,500	20,000	20,000
掛牌價格單位費率的調整：			
掛牌價格折讓	一手(零調整)	一手(零調整)	一手(零調整)
時間	於估值日已掛牌 (零調整)	於估值日已掛牌 (零調整)	於估值日已掛牌 (零調整)
地點	相同郊區，通達度 與標的物業類似 (零調整)	類似郊區，通達度 較標的物業佳 (向下調整)	相同郊區，通達度 與標的物業類似 (零調整)
大小 [#]	向上調整	向下調整	零調整
裝修	不包括裝修 (向上調整)	包括裝修(與標的物業相同)(零調整)	包括裝修(與標的物業相同)(零調整)
總調整(經約整)	10.3%	-30.1%	0%
經調整單位價格 (人民幣元／平方米)	14,891	13,986	20,000

參考可資比較物業之經調整單位價格平均數為基準

並按照吾等對市場之理解

作進一步調整之所採用標

的物業單位價格

(人民幣元／平方米)

酒店公寓／服務式公寓的 17,302.5

總樓面面積(平方米)

[#] 參考建築面積：70平方米，為完工後標的物業中最常見的酒店公寓／服務式公寓戶型的建築面積。

可資比較選取準則：

- 與該物業位於相似位置；
- 用途與該物業類似；及
- 於估值日已掛牌及可供銷售。

根據以上所述，可資比較項目的最後掛牌日期在二零二四年一月至二零二四年三月。

就商業單位而言

商業	可資比較物業1	可資比較物業2	可資比較物業3
地址	南京市六合區	南京市六合區	南京市六合區
用途	商業	商業	商業
研究日期前掛牌最後更新日期	二零二四年一月	二零二四年一月	二零二四年一月
總樓面面積(平方米)	75	40	35
掛牌價格(人民幣元)	1,000,000	550,000	450,000
掛牌價格單位價格 (人民幣元/平方米)	13,333	13,750	12,857
掛牌價格單位費率的調整：			
掛牌價格折讓 時間	二手(向下調整) 於估值日已掛牌 (零調整)	二手(向下調整) 於估值日已掛牌 (零調整)	二手(向下調整) 於估值日已掛牌 (零調整)
地點	相同郊區，通達度 與標的物業類似 (零調整)	相同郊區，通達度 與標的物業類似 (零調整)	相同郊區，通達度 與標的物業類似 (零調整)
大小#	向上調整	向下調整	向下調整
總調整(經約整)	-4.9%	-5.2%	-5.3%
經調整單位價格 (人民幣元/平方米)	12,687	13,035	12,182

參考可資比較物業之經調 **12,500**

整單位價格平均數為基準

並按照吾等對市場之理解

作進一步調整之所採用標

的物業單位價格

(人民幣元/平方米)

商業單位的總樓面面積 2,065
(平方米)

參考建築面積：60平方米，為完工後標的物業中最常見的商業戶型的建築面積。由於開發計劃尚未制定，已假設商業單位將單獨出售。

可資比較選取準則：

- 與該物業位於相似位置；
- 用途與該物業類似；及
- 於估值日已掛牌及可供銷售。

根據以上所述，可資比較項目的最後掛牌日期在二零二四年一月。

就停車位而言

停車位	可資比較物業1	可資比較物業2	可資比較物業3
地址	南京市六合區	南京市六合區	南京市六合區
用途	停車位	停車位	停車位
研究日期前掛牌最後更新日期	二零二三年八月	二零二三年八月	二零二三年八月
掛牌價格(人民幣元)	65,000	60,000	89,800
掛牌價格單位費率的調整：			
掛牌價格折讓時間	二手(向下調整) 於估值日已掛牌 (零調整)	二手(向下調整) 於估值日已掛牌 (零調整)	二手(向下調整) 於估值日已掛牌 (零調整)
地點	相同郊區，通達度 與標的物業類似 (零調整)	相同郊區，通達度 與標的物業類似 (零調整)	相同郊區，通達度 與標的物業類似 (零調整)
總調整(經約整)	-5%	-5%	-5%
經調整單位價格 (人民幣元/停車位)	61,750	57,000	85,310

參考可資比較物業之經調 66,000

整單位價格平均數為基準
並按照吾等對市場之理解
作進一步調整之所採用標
的物業單位價格
(人民幣元/平方米)

停車位數目 2,042

可資比較選取準則：

- a. 與該物業位於相似位置；
- b. 用途與該物業類似；及
- c. 於估值日已掛牌及可供銷售。

根據以上所述，可資比較項目的最後掛牌日期在二零二三年八月。

根據可資比較物業之分析，吾等對該物業進行估值期間就住宅公寓、住宅聯排別墅、酒店公寓／服務式公寓及商舖所採用之單位價格分別為每平方米人民幣11,500元、每平方米人民幣12,500元、每平方米人民幣14,500元及每平方米人民幣12,500元，而停車位所採用之單位價格為每個停車位人民幣66,000元。該物業落成後之總市場價值按各部分之經調整單位價格乘以估計總建築面積，再加上預售單位之總交易價計算，約為人民幣3,405,600,000元。

落成建議發展項目之估計餘下成本為人民幣2,927,600,000元，有關金額乃參考吾等之內部建築成本市場研究，並從該物業竣工後之總市場價值扣減相關稅項及時間成本後得出。再加上該物業於估值日之已投入建築成本人民幣841,000,000元，該物業於估值日之市場價值為人民幣1,115,000,000元。

項目	人民幣元	人民幣元
1. 預售住宅聯排別墅竣工後之價值(附註)	243,700,000	
2. 住宅公寓竣工後之價值	408,300,000	
3. 住宅聯排別墅竣工後之價值	2,342,100,000	
4. 商業公寓竣工後之價值	250,900,000	
5. 商舖竣工後之價值	25,800,000	
6. 停車位竣工後之價值	134,800,000	
7. 該物業竣工後之價值(項目1至6之總和)		3,405,600,000
8. 發展成本	1,912,000,000	
9. 相關發展成本，例如專業費用、融資、發展商利潤等	1,015,600,000	
10. 與該物業相關之稅項	190,000,000	
11. 時間成本(參考中國人民銀行一年(即估計竣工時間)之貸款利率貼現5.25%)	14,000,000	
12. 估計餘下成本總額(項目8至11之總和)		3,131,600,000
13. 於估值日所產生之建築成本		841,000,000
14. 該物業於估值日之市場價值(項目7減項目12及項目13)		1,115,000,000

附註：

- 此包括(i)已簽訂買賣協議之住宅聯排別墅，總額約為人民幣150,500,000元；及(ii)已簽訂認購協議之住宅聯排別墅，總額約為人民幣93,200,000元。根據認購協議，買方支付按金以按協定價格購買標的單位，惟須待簽訂買賣協議方可作實。
- 此為該物業竣工後的資本價值。

9. 誠如本通函第19頁之董事會函件所述，貴公司已計及南京項目公司未按期償還銀行貸款，該銀行貸款以該等物業權益及由銀行將該銀行貸款作為不良資產出售作抵押，貴公司已進一步指示吾等評估收回待售價值。收回待售價值乃經參考止贖物業的實際司法成交價格與相關司法機構任命的合格估值師估值的市場價值間的百分比差額進行評估。可資比較物業之選擇準則如下：

- a. 刊登於阿里巴巴司法拍賣網站；
- b. 以司法拍賣交易；及
- c. 交易日期為二零二三年七月至研究日期，吾等認為足以讓吾等了解最近司法交易的折讓，並適合作評估於二零二四年三月三十一日的收回出售價值。

根據上述選擇準則，以下所選擇的可資比較物業已詳盡無遺。可資比較的司法交易價格詳情如下：

	可資比較物業1	可資比較物業2	可資比較物業3	可資比較物業4	可資比較物業5	可資比較物業6
物業	一幅土地，其上有多項建築物	一幅土地	一幅土地，其上有多項建築物	多個單位，包括住宅單位、商業單位及地庫	一幅土地，其上有多項建築物	一幅土地，其上有多項建築物
地址	江蘇省蘇州市	江蘇省徐州市	重慶市	福建省福安市	廣東省廣州市	甘肅省隴南市
用途	住宅	住宅及商業	住宅及商業	住宅及商業	商業	住宅及商業
交易日期	二零二四年一月	二零二三年十二月	二零二三年十月	二零二三年九月	二零二四年一月	二零二三年七月
估值(人民幣元)	1,376,587,500	255,895,800	286,516,800	179,063,400	892,285,932	242,748,600
交易(人民幣元)	1,170,099,380	179,209,977	204,859,512	100,276,000	499,680,123	169,960,000
貼現	15%	30%	29%	44%	44%	30%
所採用貼現(可資比較物業的平均貼現，並約整至最接近之10%)		30%				
來源：	https://sf-item.taobao.com/sf_item/755252743832.htm?spm=a213w.7398504.paiList.7.6a06efd4d5hQ1z&track_jd=9ccfb74-9a75-4195-b8e9-fbd55f240bdf	https://sf-item.taobao.com/sf_item/750884980287.htm?spm=a213w.7398504.paiList.189.5a82efd49pNneC&track_jd=c300e348-1bed-4be6-a1be-eb441c453aab	https://sf-item.taobao.com/sf_item/736220616909.htm?spm=a213w.7398504.paiList.40.5ea0efd4fPepSQ&track_jd=c69225c9-ef4c-4f31-9b5d-1897b5dd66be	https://sf-item.taobao.com/sf_item/738697539914.htm?spm=a213w.7398504.paiList.46.5ea0efd4fPepSQ&track_jd=c69225c9-ef4c-4f31-9b5d-1897b5dd66be	https://sf-item.taobao.com/sf_item/736599767894.htm?spm=a213w.7398504.paiList.31.4e44efd4ifJyus&track_jd=16289215-b723-433f-ab3b-b126bf6b4d28	https://sf-item.taobao.com/sf_item/722235954147.htm?spm=a213w.7398504.paiList.14.502befd4fZgYl&track_jd=7e3a8588-63fe-486d-bc4c-64db67df0ff

10. 吾等認為，該物業於估值日的收回待售價值為人民幣780,500,000元。
11. 吾等已獲得 貴公司之中國法律顧問北京中倫(深圳)律師事務所就該物業所編製之法律意見，當中載列(其中包括)以下資料：
- (a) 該物業受按揭所限。根據南京源鼎置業有限公司與廣州銀行股份有限公司南京分行簽訂之按揭協議，需經書面批准方可將該物業轉讓、租賃及再按揭。
 - (b) 南京源鼎置業有限公司為該物業現時的登記擁有人，並有權佔用、轉讓、租賃及按揭該物業，惟須經廣州銀行股份有限公司南京分行書面批准；

- (c) 總土地面積約62,823平方米的4幅土地受法院的凍結令所限，該凍結令有關最高資產價值人民幣20,000,000元，直至二零二六年十二月止為期三年，並可於(其中包括)(i)有關凍結令之物業並不涉及於案件當中，(ii)原告人撤回申請或豁免其責任，(iii)已凍結資產未能於司法拍賣或司法銷售中出售，(iv)已償還申索金額，(v)被告人作出其他擔保而原告人接納作為凍結資產之替代，及(vi)法院認為應解除凍結令的情況下，解除有關凍結令，且該等土地不可轉讓；
- (d) 如解除凍結令，該物業之登記擁有人有權佔用、轉讓、租賃及按揭該物業。
- (e) 已取得以下法律文件：
- | | | |
|------|-----------|---|
| i. | 房地產所有權證 | 有 |
| ii. | 建設用地規劃許可證 | 有 |
| iii. | 建設工程規劃許可證 | 有 |
| iv. | 建設工程施工許可證 | 有 |
| v. | 商品房預售許可證 | 有 |
12. 據 貴公司告知，附註11(c)所述4幅凍結令項下的土地正在興建中，根據發展大綱，其包括住宅發展及酒店公寓／服務式公寓。
13. 於吾等估值期間，吾等已注意到附註11(c)所述的凍結令，然而，並無因凍結令而就該物業的法定業權的損害或損失作出撥備。
14. 於吾等估值期間，吾等已假設該物業可於公開市場自由轉讓予任何第三方而毋須支付任何土地溢價或任何附帶成本。
15. 於吾等估值期間，吾等已根據香港測量師學會估值準則(二零二零年版) 5.3.15「當評估物業市場價值時，應忽略任何產權負擔，例如按揭、債權證或其他押記」來評估該等物業的市場價值。因此，吾等之估值並無考慮凍結令。產權負擔(例如按揭或凍結令)為與法律爭議有關的業權缺陷。吾等未能量化其對有關物業的法律影響，因此未能指出產權負擔(例如凍結令)是否會對估值金額造成重大影響。因此，根據香港測量師學會估值準則(二零二零年版)，吾等僅可在忽略任何產權負擔之情況下評估物業之市場價值。

估值報告

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零二四年 三月三十一日 現況下的市場價值 人民幣元
4.	中國河北省承德市灤平縣巴克什營鎮巴克什營村，山神廟村沁春新居三塊土地(宗地編號(2020)32、48及49號)	<p>該物業由3幅總土地面積約108,688平方米之地塊組成。</p> <p>據 貴公司告知，該物業將發展成一個低層至中層綜合發展項目，估計總樓面面積約118,569平方米。</p> <p>該物業所獲授之土地使用權有不同期限，最遲之屆滿日為二零九一年一月二十四日，作住宅及商業用途。</p>	該物業於估值日為空置。	156,100,000

附註：

- 根據3份房地產所有權證，該物業中總土地面積約108,688平方米之地塊(宗地編號(2020)32、48及49號)的土地使用權乃授予 貴集團多家附屬公司，有關土地使用權有不同期限，最遲之屆滿日為二零九一年一月二十四日，作住宅及商業用途。有關詳情如下：

房地產所有權證 (證號)	承授人	概約土地 面積 (平方米)	發出日期	容許土地 用途	年期屆滿日
冀(2021)灤平縣不動產權第0000006號(宗地編號(2020)32號)	灤平乾陽房地產開發有限公司	45,450	二零二一年一月四日	商業	二零六零年十二月十日
冀(2021)灤平縣不動產權第0000205號(宗地編號(2020)48號)	灤平華陽房地產開發有限公司	9,945	二零二一年一月二十六日	住宅 商業	二零九一年一月二十日 二零六一年一月二十日
冀(2021)灤平縣不動產權第0005572號(宗地編號(2020)49號)	灤平華陽房地產開發有限公司	53,293	二零二一年七月二十七日	住宅 商業	二零九一年一月二十四日 二零六一年一月二十四日

2. 根據灤平縣自然資源和規劃局(甲方)與灤平乾陽房地產開發有限公司(乙方)訂立日期為二零二零年十一月二十三日之國有建設用地出讓合同(合同編號c11130824-2020-28),甲方向乙方所授予該物業中總土地面積約45,450平方米之地塊(宗地編號(2020)32號)的土地使用權期限為40年(商業用途),代價為人民幣115,500,000元。與該物業發展條件有關之主要條款如下:

總樓面面積	:	不多於約36,360平方米
地積比率	:	不多於0.8
上蓋面積	:	不多於40%
樓宇高度	:	不高於24米
綠化比率	:	不少於25%

3. 根據灤平縣自然資源和規劃局(甲方)與灤平華陽房地產開發有限公司(乙方)訂立日期為二零二一年一月二十一日之國有建設用地出讓合同(合同編號c1130824-2021-02),甲方向乙方所授予該物業中總土地面積約9,945平方米之地塊(宗地編號(2020)48號)的土地使用權期限為70年(住宅用途)及40年(商業用途),代價為人民幣18,440,000元。與該物業發展條件有關之主要條款如下:

總樓面面積	:	不多於約12,928.5平方米
地積比率	:	不多於1.3但不少於1
上蓋面積	:	不多於30%
樓宇高度	:	不高於36米
綠化比率	:	不少於30%

4. 根據灤平縣自然資源和規劃局(甲方)與灤平華陽房地產開發有限公司(乙方)訂立日期為二零二一年一月二十一日之國有建設用地出讓合同(合同編號c1130824-2021-01),甲方向乙方所授予該物業中土地面積約53,293平方米之地塊(宗地編號(2020)49號)的土地使用權期限為70年(住宅用途)及40年(商業用途),代價為人民幣98,800,000元。與該物業發展條件有關之主要條款如下:

總樓面面積	:	不多於約69,280.9平方米
地積比率	:	不多於1.3但不少於1
上蓋面積	:	不多於30%
樓宇高度	:	不高於36米
綠化比率	:	不少於30%

5. 該物業位於灤平縣巴克什營鎮,周邊樓宇為低層至中層住宅樓宇。古北口站及北京首都國際機場分別與該物業相距約20分鐘及2小時車程。前往該物業可乘坐出租車及公交車。

6. 根據 貴公司所提供之發展大綱,建議發展項目(「建議發展項目」)將包括低層至中層綜合發展項目,總樓面面積約118,569平方米。儘管如上文所述,由於有關物業並非處於發展階段,亦並無有關物業的詳細發展計劃,故於估值日並無竣工後的估計資本價值。

7. 於吾等對該物業進行估值時,吾等已釐定並分析與該物業具有類似特徵之各項已完成土地交易。可資比較物業之選擇準則如下:

- 位於該物業類似地點;
- 用途與該物業類似;
- 土地面積不少於7,500平方米(住宅用途),及土地面積不少於10,000平方米(商業用途);及
- 交易日期為二零二二年三月至二零二四年三月(住宅用地)以及二零二二年七月至二零二四年三月(商業用地)。

根據上述選擇準則，以下所選擇的可資比較物業已詳盡無遺。單位價格之計算方法乃將代價除以可資比較物業之總樓面面積。調整反映可資比較物業與標的物業於各方面之差異，包括時間及地點，以達致經調整單位價格。調整之一般基準為倘若可資比較物業優於標的物業，則作出下調，反之亦然。可資比較物業及調整之詳情如下：

調整因素

時間： 時間調整反映估值日與可資比較物業交易日期之間的市況差異。根據吾等與當地房地產經紀的實地考察，灤平縣的物業市場於過去兩年間保持穩定。因此，並無就此因素作出調整。

地點： 地點乃按該物業及可資比較物業的周邊環境及便利程度作出調整。

大小： 一般而言，面積較小的物業的單位價格高於面積較大的物業的單位價格，反之亦然。所作出之調整乃基於有關物業及可資比較物業的土地面積。

保有權： 已作出保有權調整，以反映於標的物業估值日期的剩餘租賃期與新土地授予租賃期之間的差異。租賃越早到期，應用的向下調整越大。

住宅土地	可資比較物業1	可資比較物業2	可資比較物業3	可資比較物業4	可資比較物業5
地址	灤平縣	灤平縣	灤平縣	灤平縣	灤平縣
用途	住宅	住宅	住宅	住宅	住宅
交易日期	二零二三年八月	二零二三年二月	二零二三年一月	二零二二年九月	二零二二年三月
保有權	70	70	70	70	70
土地面積(平方米)	9,213	7,952	14,000	27,387	69,932
總樓面面積(平方米)	13,820	15,904	28,000	54,774	104,898
代價(人民幣元)	7,440,000	28,630,000	33,600,000	67,990,000	190,130,000
每總樓面面積單位價格 (人民幣元/平方米)	538	1,800	1,200	1,241	1,813
對每樓面面積單位費率的 調整：					
時間	穩定市場 (零調整)	穩定市場 (零調整)	穩定市場 (零調整)	穩定市場 (零調整)	穩定市場 (零調整)
地點	與標的物業類似 地方(零調整)	與標的物業類似 地方(零調整)	與標的物業類似 地方(零調整)	與標的物業類似 地方(零調整)	與標的物業類似 地方(零調整)
大小#	向下調整	向下調整	向下調整	向下調整	向上調整
總調整(經約整)	-5.4%	-5.5%	-4.9%	-3.6%	0.7%
經調整單位價格 (人民幣元/平方米)	509	1,700	1,141	1,197	1,825
參考可資比較物業之 經調整單位價格平均數 為基準並按照吾等對 市場之理解作進一步 調整之所採用標的 物業單位價格 (人民幣元/平方米)	1,300				
租期調整*	-0.3%				
住宅土地之總樓面面積 (平方米)	82,209.4				
住宅土地之市場價值 (人民幣元)	106,400,000				

參考地盤面積：63,238平方米，為標的物業住宅用地的總地盤面積。

* 於估值日，標的物業住宅用地的剩餘租賃期為66.81年。

商業土地	可資比較物業1	可資比較物業2	可資比較物業3
地址	灤平縣	灤平縣	灤平縣
用途	商業	商業	商業
交易日期	二零二三年十一月	二零二三年一月	二零二二年七月
保有權	40	40	40
土地面積(平方米)	16,203	16,827	36,562
總樓面面積(平方米)	8,102	13,462	91,405
代價(人民幣元)	18,270,000	15,860,000	86,650,000
每總樓面面積單位價格 (人民幣元/平方米)	2,255	1,178	948
對每樓面面積單位費率的調整：			
時間	穩定市場(零調整)	穩定市場(零調整)	穩定市場(零調整)
地點	與標的物業類似地方 (零調整)	與標的物業類似地方 (零調整)	與標的物業類似地方 (零調整)
大小 [#]	向下調整	向下調整	向下調整
總調整(經約整)	-2.92%	-2.86%	-0.9%
經調整單位價格 (人民幣元/平方米)	2,189	1,144	940
參考可資比較物業之經調整 單位價格平均數為基準並 按照吾等對市場之理解作 進一步調整之所採標的 物業單位價格 (人民幣元/平方米)	1,400		
租期調整*	-2.3%		
商業土地之總樓面面積 (平方米)	36,360		
商業土地之市場價值 (人民幣元)	49,700,000		

參考土地面積：45,450平方米，為標的物業商業用地的總地盤面積。

* 於估值日，標的物業商業用地的剩餘租賃年限為36.7年。

8. 吾等已獲得 貴公司之中國法律顧問北京中倫(深圳)律師事務所就該物業所編製之法律意見，當中載列(其中包括)以下資料：
- 灤平乾陽房地產開發有限公司及灤平華陽房地產開發有限公司為該物業現時之登記擁有人，並有權佔用、轉讓、租賃及按揭該物業，惟附註8(c)所述者除外；
 - 該物業不附帶任何可能對該物業之業權產生不利影響之按揭、押記及法定產權負擔，惟附註8(c)所述者除外；

- (c) 土地面積約53,293平方米的一幅土地受按揭所限。倘若該土地獲轉讓，必須通知抵押權人。根據法規，如已抵押物業獲轉讓而抵押權人可損害抵押權利，則其可要求抵押人使用轉讓之所得款項來預先清償債務；
- (d) 貴公司並未於相關國有土地使用權出讓合同訂明的時間表內開始發展該物業，亦未有申請延遲開始建設。因此，貴公司面臨遭中國政府罰款或沒收的風險。
- (e) 已取得以下法律文件：
- | | |
|----------------|----|
| i. 房地產所有權證 | 有 |
| ii. 建設用地規劃許可證 | 沒有 |
| iii. 建設工程規劃許可證 | 沒有 |
| iv. 建設工程施工許可證 | 沒有 |
9. 於吾等估值期間，吾等已假設該物業可於公開市場自由轉讓予任何第三方而毋須支付任何土地溢價或任何附帶成本。

1. 責任聲明

本通函乃遵照上市規則之規定而提供有關本集團之資料。董事願共同及個別就本通函負全責，並在作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，本通函所載資料在各重大方面均屬準確完整，並無誤導或欺詐成份，且並無遺漏其他事項，致使本通函或當中任何聲明有所誤導。

2. 權益披露

(a) 董事及主要行政人員於股份及相關股份之權益

於最後實際可行日期，除本公司非執行董事Lim Kim Chai先生外，本公司董事及主要行政人員並無於本公司或其相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）之股份、相關股份及債券中擁有(i)根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所之權益及淡倉（包括根據證券及期貨條例有關條文當作或視為擁有之權益及淡倉）；或(ii)根據證券及期貨條例第352條須於本公司根據該條文規定存置之登記冊登記之權益及淡倉；或(iii)根據上市規則附錄C3所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則須知會本公司及聯交所之權益及淡倉。

於最後實際可行日期，Lim Kim Chai先生於本公司股份之權益已於「主要股東於股份及相關股份之權益」一節中披露。

(b) 主要股東於股份及相關股份之權益

於最後實際可行日期，除「董事於股份、相關股份及債權證之權益及淡倉」一節所披露董事及本公司主要行政人員之權益外，以下人士於本公司股份或相關股份中擁有權益或淡倉而須根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部之條文向本公司披露，或已記錄於本公司根據證券及期貨條例第336條須存置之登記冊，或已以其他方式知會本公司及聯交所如下：

主要股東於股份及相關股份之好倉

股東姓名／名稱	身份	所持股份 數目	佔持股量 概約% ¹
Low Thiam Herr	實益擁有人	2,206,750,364	17.21%
Yang Bin ²	實益擁有人	2,102,817,178	16.40%
Lim Kim Chai， <i>太平紳士</i> ³	實益擁有人	1,569,420,951	12.24%
邱慶 ⁴	受控制法團權益	1,259,861,773	9.82%
中信證券股份有限公司	受控制法團權益	678,387,108	5.29%

附註

1. 基於本公司於最後實際可行日期已發行的12,824,484,010股股份。
2. 於二零二三年八月一日，本公司與Yang Bin先生訂立協議，據此，本公司同意配發及發行，而Yang Bin先生同意認購合共2,102,817,178股股份，發行價為每股股份0.01港元。總代價金額已全數抵銷本公司欠Yang Bin先生之其他貸款本金及應計利息約21,028,000港元。債務資本化已於二零二三年八月十一日完成。有關詳情，請參閱本公司日期為二零二三年八月一日及二零二三年八月十一日之公佈。
3. Lim Kim Chai先生，太平紳士為本公司非執行董事。
4. 該1,259,861,773股股份由香港中正投資有限公司持有，該公司由深圳天基南聯投資合夥企業(有限合夥)控制38.46%權益，而該企業則由邱慶先生控制64%權益。因此，根據證券及期貨條例第XV部，邱慶先生被視為於該等股份中擁有權益。
5. 中信證券股份有限公司直接持有金石投資有限公司之100%權益，因此，根據證券及期貨條例第XV部，被視為於金石投資有限公司所持有之股份中擁有權益。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，概無其他人士於本公司股份或相關股份中擁有權益或淡倉而記錄於本公司根據證券及期貨條例第336條須存置之登記冊，或已以其他方式知會本公司及聯交所。

3. 競爭權益

於最後實際可行日期，概無董事或其各自的聯繫人於與本集團業務直接或間接競爭或可能構成競爭的業務中擁有任何權益，惟獲任命為董事以代表本公司及／或本集團權益的業務除外。

4. 董事服務合約

以下為本公司與董事之間的服務合約：

- (a) 劉力揚先生於二零一零年八月十九日與本公司訂立服務合約，彼擔任行政總裁兼執行董事的初步任期為一年，可自動重續多一年，其固定薪酬為每年3,000,000港元(自二零二一年四月一日起已調整至每年1,800,000港元)以及由董事會釐定的酌情年終獎金，該合約可提前三個月通知而終止；
- (b) Lim Kim Chai先生於二零一九年十二月二十日與本公司訂立服務合約，彼擔任非執行董事的薪酬為每年120,000港元，須根據本公司的公司細則輪值告退、罷免、退任或終止職務，該合約可提前一個月通知而終止；
- (c) 侯志傑先生於二零一四年三月七日與本公司訂立服務合約，彼擔任獨立非執行董事的初步任期為一年，其薪酬為每年120,000港元(自二零二三年一月一日起已調整至每年180,000港元)，該合約此後將繼續生效，直至任何一方提前一個月通知而終止；

- (d) 梁志雄先生於二零一三年十二月十三日與本公司訂立服務合約，彼擔任獨立非執行董事的初步任期為一年，其薪酬為每年120,000港元（自二零二三年一月一日起已調整至每年180,000港元），該合約此後將繼續生效，直至任何一方提前一個月通知而終止；及
- (e) 李漢權先生於二零一三年七月十九日與本公司訂立服務合約，彼擔任獨立非執行董事的初步任期為一年，其薪酬為每年120,000港元（自二零二三年一月一日起已調整至每年180,000港元），該合約此後將繼續生效，直至任何一方提前一個月通知而終止。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，概無任何董事與本公司或其任何附屬公司或聯營公司訂立或建議訂立本公司不可於一年內終止而毋須支付賠償（法定賠償除外）的服務合約。

5. 於對本集團屬重大的本集團資產或合約或安排的權益

於最後實際可行日期，除以下各項外，

- (a) Lim先生與本公司所訂立日期為二零一九年八月五日的貸款協議（分別於二零二二年十一月四日及二零二三年十月三十一日經修訂及補充），據此，（其中包括）Lim先生同意向本公司授出本金額為20,000,000港元的貸款融資，按年利率2.2%計息，目前之到期日為二零二四年十二月三十一日；及
- (b) Lim先生與本公司所訂立日期為二零一九年十一月十一日的貸款協議（分別於二零二二年十一月四日及二零二三年十月三十一日經修訂及補充），據此，Lim先生同意向本公司授出本金額為230,000,000港元的貸款融資，按年利率5%計息，目前之到期日為二零二四年十二月三十一日，

概無任何董事於對本集團的任何業務而言屬重大的存續合約或安排中擁有重大權益。

於最後實際可行日期，董事及其各自的聯繫人概無於自二零二三年六月三十日（即自本集團最近期公布經審計帳目的結算日）後由本集團內成員公司收購或出售或租用的任何資產中，或在由本集團內成員公司擬收購或出售或租用的任何資產中，具有直接或間接的利益關係。

6. 重大訴訟

- (a) 於二零二三年八月，在中國就指稱由前海中證及南京項目公司於二零二三年七月為江蘇宜農建設工程有限公司（「江蘇宜農」，即原告人）的利益訂立的承諾書（「承諾書」）展開法律程序，據此，（其中包括）(i)前海中證須最遲於二零二三年八月退還保證金（「保證金」），保證金乃擬構成江蘇宜農先前根據看似是中鐵六局集團有限公司（前海中證當時之建議獨立承包商）與江蘇宜農於二零二二年四月訂立的建設合作協議支付予前海中證的履約保證為數人民幣15,000,000元；(ii)南京項目公司須質押南京項目的七個物業作為抵押，並須辦理相關註冊；及(iii)倘若前海中證及南京項目公司未有在指定期限內進行協定事宜，彼等須就承諾書下的全部法律責任共同負責。在上述法律程序中，江蘇宜農尋求強制執行承諾書，並要求（其中包括）(a)前海中證退還保證金；及(b)南京項目公司（其並無質押上述物業）須就前海中證支付保證金以及利息、律師費及有關訴訟的託管費的責任共同負責。於江蘇宜農申請後，江蘇省淮安市淮陰區人民法院於二零二三年九月作出判決，頒令（其中包括）凍結南京項目公司的銀行賬戶或其他資產最多人民幣20,000,000元，以待上述法律程序的結果，並其後於二零二三年十二月頒令南京項目公司擁有的四塊土地（即南京凍結物業）須受凍結令所規限。截至最後實際可行日期為止，上述法律程序已經暫停。根據所得資料，承諾書乃以已於二零二三年三月辭職而不再為南京項目公司法定代表人及董事的個人的名義進行訂立，該日期早於承諾書日期，而訂立承諾書一事未經南京項目公司股東授權或批准。因此，根據中國法律顧問認為，承諾書對南京項目公司不具任何法律效力；即使從民事責任角度，有關義務對於承諾書各方而言可強制執行，但有鑑於江蘇宜農的共分疏忽，南京項目公司不大可能被判要完全負責付款義務，倘若法院判定南京項目公司須承擔法律責任，南京項目公司可向前海中證及／或上述前法定代表人及董事收回及申索損害賠償。董事會一直就潛在跟進行動尋求法律意見，以保障及保護本集團的利益。

- (b) 於二零二四年一月，深圳中證意科城市發展有限公司（「深圳意科」）在中國針對瑞豐及南京項目公司展開法律程序，要求確認撤銷深圳意科與瑞豐所訂立日期為二零一九年十一月十三日的協議，內容有關深圳意科向瑞豐轉讓南京項目公司的51%股權（「存檔文件」），自二零二三年二月二日起生效。存檔文件乃有關根據(i)瑞豐（作為買方）；(ii)前海中證（作為賣方）；(iii)華騰（作為目標公司）；(iv)東莞項目公司；與(v)南京項目公司所訂立日期為二零一九年七月六日的協議（「主協議」）擬進行的交易的附屬文件，內容有關收購本公司目前的附屬公司華騰的全部股權，有關代價為人民幣200,000,000元，其須以本公司發行免息承兌票據（「承兌票據」）的形式支付。有關主協議的詳情，敬請參閱本公司日期為二零一九年七月七日的公告及本公司日期為二零一九年九月十八日的通函。截至最後實際可行日期，有關訴訟仍然在進行當中。本集團已就可能的抗辯向中國法律顧問取得意見，並獲悉，（其中包括）(i)存檔文件僅為主協議的附屬文件，僅供註冊用途，不能反映主協議有關各方的全部權利及責任，因此，深圳意科並非展開法律程序的正確對象；(ii)儘管明知並非如此，但深圳意科仍基於主協議並未終止而指稱存檔文件已於二零二三年撤銷；(iii)深圳意科不得以人民幣200,000,000元代價未支付為主張終止主協議（因此亦包括存檔文件），原因為(1)本公司已根據主協議向前海中證發行承兌票據；及(2)前海中證其後已於另一場合同意免除其在承兌票據下之所有權利及申索（包括據此應付的所有及任何累計利息），並向本公司交付承兌票據以供註銷；及(iv)倘若南京項目公司的51%股權轉讓回深圳意科，瑞豐作為南京項目公司股東負責南京項目公司的付款義務（誠如上文(a)段所述）並不符合公平原則。因此，董事認為，相關附屬公司的抗辯有合理成功機會。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，本公司或其任何附屬公司並無涉及任何重大訴訟或仲裁，而本公司或其任何附屬公司亦無待決或面臨威脅或面對重大訴訟或申索。

7. 重大合約

於出售公告日期前兩年內及截至最後實際可行日期，本集團已訂立以下並非於本集團進行或擬進行的日常業務過程中訂立而且屬於或可能屬於重大的合約：

- (1) 本公司、傑盛國際(本公司直接全資附屬公司)、前海中證與香港中證匯金有限公司(「香港匯金」)(前海中證的全資附屬公司)所訂立日期分別為二零二二年五月三十一日及二零二二年九月三十日的補充協議以及日期分別為二零二二年六月十五日、二零二二年六月三十日、二零二二年七月二十九日、二零二二年九月一日及二零二二年十一月三十日的多項延期要求，以將上述各方所訂立日期為二零二一年九月二十四日的出售協議(即二零二二年出售協議)的完成日期延長，有關代價包括：(i)香港匯金向傑盛國際支付現金代價約308,400,000港元；(ii)前海中證轉讓承兌票據人民幣200,000,000元予本公司(作為傑盛國際之代名人)以供註銷及抵銷；及(iii)向本公司(作為傑盛國際之代名人)轉讓1,938,248,881股股份(為傑盛國際與前海中證訂立日期為二零一八年九月十四日之有條件買賣協議(經日期為二零一八年十二月十九日之補充協議所修訂及補充)之代價)；
- (2) 本公司與Lim先生所訂立日期分別為二零二二年十一月四日及二零二三年十月三十一日的延長函件，據此，(其中包括)Lim先生已同意將股東貸款延長至二零二四年十二月三十一日，有關詳情載於上文「5.於對本集團屬重大的本集團資產或合約或安排的權益」一節；
- (3) 本公司與梁先生所訂立日期分別為二零二二年十一月三日及二零二三年八月三日的延長函件，據此，(其中包括)梁先生已同意將所欠金額為300,000,000港元的貸款延長至二零二四年十二月三十一日；及本公司、梁先生與Low先生所訂立日期為二零二三年十一月十七日的約務更替協議，據此，(其中包括)上述最初由梁先生授予的貸款已移讓予Low先生；
- (4) 本公司與Yang Bin先生(「Yang先生」)所訂立日期為二零二三年八月一日的認購協議，內容有關(其中包括)將本公司欠Yang先生之未償還貸款本金及其累計利息為數約21,000,000港元資本化有關詳情載於本公司日期為二零二三年八月一日的公告；

- (5) PT Bara與PT NET (一家根據印度尼西亞共和國法律成立的有限公司) 所訂立日期為二零二三年九月七日的獨家合作協議，據此，(其中包括) PT NET 須在印度尼西亞共和國中加里曼丹省的一個煤礦進行採礦活動，有關詳情載於本公司日期為二零二三年九月七日的公告；及
- (6) 出售協議。

8. 專家及同意書

以下為提供其意見及建議以供載入本通函的專家名稱及資格：

名稱	資格
嘉林資本有限公司	根據證券及期貨條例獲准進行第6類(就機構融資提供意見)受規管活動之持牌法團
博浩企業顧問有限公司	獨立估值師
中匯安達會計師事務所有限公司	執業會計師

於最後實際可行日期，上述專家概無直接或間接持有本集團任何成員公司的股份，或擁有任何權利(不論是否可依法強制執行)認購或提名他人認購本集團任何成員公司的證券。

上述專家各自己就刊發本通函發出同意書，同意按本通函所載形式及內容引述其名稱及／或其意見，且迄今並無撤回其同意書。

於最後實際可行日期，上述專家概無於任何自二零二三年六月三十日(即本集團最近期刊發的經審核財務報表的結算日)本集團任何成員公司已收購、出售或租賃，或本集團任何成員公司擬收購、出售或租賃的任何資產中擁有任何直接或間接權益。

9. 其他資料

- (a) 本公司的註冊辦事處位於Clarendon House, 2 Church Street, Hamilton HM 11, Bermuda。
- (b) 本公司於香港的主要營業地點位於香港灣仔告士打道56號東亞銀行港灣中心1005室。
- (c) 本公司的公司秘書為司徒民先生，彼為英國特許公認會計師公會之資深會員，亦為中國註冊會計師協會之會員。

- (d) 本公司的香港股份過戶登記分處為聯合證券登記有限公司，地址為香港北角英皇道338號華懋交易廣場2期33樓3301-4室。
- (e) 本通函及隨附的代表委任表格均以中英文編製。如有歧義，概以各自的英文版本為準。

10. 展示文件

於本通函日期起直至股東特別大會日期(包括該日)止期間，下列文件的副本於(i)任何工作天(星期六、星期日及公眾假期除外)的正常辦公時間內(上午九時三十分至下午十二時三十分及下午二時三十分至下午五時三十分)在本公司的香港主要營業地點香港灣仔告士打道56號東亞銀行港灣中心1005室；(ii)聯交所網站(www.hkexnews.hk)；及(iii)本公司網站(www.zhongzheng.com.hk)可供查閱：

- (a) 本公司之組織章程大綱及公司細則；
- (b) 本公司截至二零二二年六月三十日止十八個月及截至二零二三年六月三十日止年度之年報；
- (c) 本公司截至二零二三年十二月三十一日止六個月之中期報告；
- (d) 本通函所載的董事會函件；
- (e) 獨立董事委員會函件，當中載有致股東的意見，全文載於本通函「獨立董事委員會函件」一節；
- (f) 獨立財務顧問函件，當中載有致董事委員會及股東的意見，全文載於本通函「獨立財務顧問函件」一節；
- (g) 中匯安達會計師事務所有限公司就本通函附錄三所載餘下集團的未經審核備考財務資料出具的報告；
- (h) 中匯安達會計師事務所有限公司就出售集團的經審閱財務資料所發出的報告，全文載於本通函附錄二；
- (i) 估值師出具的估值報告，全文載於本通函附錄四；
- (j) 本附錄「8.專家及同意書」一段提述的同意書；

- (k) 本附錄「4.董事服務合約」一段提述的服務合約；
- (l) 本附錄「7.重大合約」一段提述的重大合約；及
- (m) 本通函。

股東特別大會通告

ZHONGZHENG INTERNATIONAL COMPANY LIMITED

中證國際有限公司

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：943)

股東特別大會通告

茲通告中證國際有限公司(「本公司」)謹訂於二零二四年七月十五日(星期一)上午十一時正假座香港灣仔告士打道56號東亞銀行港灣中心10樓05室舉行股東特別大會(「股東特別大會」)，以考慮及酌情通過(不論有否修訂)下列決議案作為本公司之普通決議案(本通告中未明確界定之詞語及詞彙具有本公司日期為二零二四年六月二十八日之通函(「通函」)所界定之相同涵義)：

普通決議案

1. 「動議：

- a. 批准、追認及確認本公司、傑盛國際有限公司(「傑盛國際」)(作為賣方)、與Lim Kim Chai先生(「Lim先生」)(作為買方)所訂立日期為二零二四年五月六日之買賣協議(「出售協議」)，內容有關(其中包括)，
- (1) 建議由傑盛國際向Lim先生出售香港中證城市投資有限公司(「出售公司」)於出售協議日期之全部已發行股本，有關代價為53,689,580.45港元，Lim先生須以(按等額基準)抵銷本公司就(i)本公司結欠Lim先生本金金額為20,000,000港元之無抵押股東貸款，按年利率2.2%計息；及(ii)本公司結欠Lim先生本金金額為230,000,000港元之無抵押股東貸款，按年利率5.0%計息(統稱為「股東貸款」)截至出售協議日期結欠Lim先生之累計及未付利息之方式支付；
 - (2) 建議於出售事項(定義見下文)完成日期由本公司向Lim先生出售深圳市中證瑞豐管理有限公司(「瑞豐」)截至二零二三年六月三十日及截至出售協議日期結欠本公司之無抵押貸款及款項，即(i)瑞豐結欠本公司之股東貸款，未償還本金金額139,099,040港元及應計利息35,049,316港元；及(ii)經常賬戶項下瑞豐結欠本公司之款項2,017,000港元之總額，有關象徵式現金代價為1港元(連同(1)，統稱為「出售事項」)；及

股東特別大會通告

- (3) 於出售事項完成後及在其規限下，Lim先生將股東貸款本金(加累計利息)的償還日期由二零二四年十二月三十一日延至二零二七年十二月三十一日，

(註有「A」字樣之出售協議副本已提呈股東特別大會，並由股東特別大會之主席簡簽以資識別)及據此擬進行的所有交易以及所有其他附帶或相關事宜；及

- b. 授權任何一名董事或(如需加蓋印鑑)任何兩名董事代表本公司(其中包括)簽署、簽立、完善、交付(包括在適用情況下加蓋印鑑)及授權簽署、簽立、完善、交付(包括在適用情況下加蓋印鑑)其可能全權酌情認為對實行、實施及/或完成與出售協議及其項下擬進行交易(包括但不限於出售事項)有關的一切事宜而言屬必要、權宜或適合的一切有關文件及契據，以及作出或授權作出一切相關行動、事宜及事項，以及按其全權酌情認為適合並符合本公司利益的情況下豁免遵守出售協議及附帶文件及契據的任何條款或對其任何條款作出及同意作出非重大性質修改，並批准、追認及確認上文所述董事的一切有關行動。」

承董事會命
中證國際有限公司
執行董事兼行政總裁
劉力揚

香港，二零二四年六月二十八日

註冊辦事處：
Clarendon House
2 Church Street
Hamilton HM11
Bermuda

主要營業地點：
香港
灣仔告士打道56號
東亞銀行港灣中心
10樓05室

股東特別大會通告

附註：

1. 本公司將於二零二四年七月十日(星期三)至二零二四年七月十五日(星期一)(首尾兩天包括在內)暫停辦理股份過戶登記手續，以確定出席股東特別大會並於會上投票之本公司股東(「股東」)權利。於該等日期將不會辦理任何本公司股份(「股份」)過戶登記。股東為符合資格出席股東特別大會並於會上投票，所有股份過戶表格連同有關股票，必須於二零二四年七月九日(星期二)下午四時正之前送達本公司在香港之股份過戶登記分處聯合證券登記有限公司，地址為香港北角英皇道338號華懋交易廣場2期33樓3301-04室。
2. 本公司將不會於股東特別大會上派發或提供茶點、飲料或紀念品。凡有權出席股東特別大會並於會上投票之股東，可選擇填寫並提交股東特別大會相關代表委任表格及委任股東特別大會主席為受委代表，按相關代表委任表格上之指示代其就有關決議案進行投票，代替親身出席股東特別大會。有關詳情，敬請參閱股東特別大會代表委任表格。
3. 持有兩股或以上股份並有權出席股東特別大會並於會上投票之本公司股東，有權委任一名以上受委代表以代表其出席股東特別大會，並於會上投票。受委代表毋須為本公司股東。填妥並交回代表委任表格後，本公司股東屆時仍可依願親身出席股東特別大會，並於會上投票，但如股東親身出席股東特別大會，並就某特定決議案投票，則受委代表就決議案投票之授權將被視為已撤回。
4. 隨本公司通函附奉股東特別大會代表委任表格。有關代表委任表格亦刊載於聯交所網站 www.hkexnews.hk 及本公司網站 www.zhongzheng.com.hk。代表委任表格連同已簽署之授權書或其他授權文件(如有)或其經公證人證明之副本，須於大會或其任何續會之指定舉行時間48小時前交回本公司在香港之股份過戶登記分處聯合證券登記有限公司(地址為香港北角英皇道338號華懋交易廣場2期33樓3301-04室)，方為有效。
5. 倘屬股份之聯名持有人，則任何一名該等聯名持有人可於會上就有關股份投票(不論親身或委派代表)，猶如彼為唯一有權表決者；惟倘超過一名有關聯名持有人親身或委派代表出席股東特別大會，則排名首位之持有人之投票將獲接納，而其他聯名持有人之投票將不獲接納，而就此而言，排名先後次序乃根據本公司股東名冊上之排名先後次序而定。
6. 於股東特別大會上之任何表決均須以投票方式進行。
7. 倘於股東特別大會當日上午七時正後任何時間，香港政府宣佈之八號或以上颱風信號、「黑色」暴雨警告信號或「超強颱風後的極端情況」生效，股東特別大會將會延期。本公司將於本公司網站 www.zhongzheng.com.hk 及聯交所網站 www.hkexnews.hk 刊發公告，以通知股東有關重新安排之大會日期、時間及地點。