

此乃要件 請即處理

閣下如對本通函任何內容或應採取的行動有任何疑問，應諮詢閣下之股票經紀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。

閣下如已售出或轉讓名下所有華南城控股有限公司股份，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，或經手買賣或轉讓的銀行、持牌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的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不就因本通函全部或任何部份內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。

本通函僅供參考，概不構成收購、購買或認購華南城控股有限公司任何證券的邀請或要約。



China South City Holdings Limited
華南城控股有限公司
(於香港註冊成立之有限公司)
(股份代號：1668)

- (1) 有關建議出售目標公司50%股權的
關連及須予披露交易；
- (2) 有關認沽期權的關連及主要交易；
- (3) 有關認購期權的關連及主要交易；
- (4) 有關建議物管服務交易的持續關連交易；及
- (5) 股東特別大會通告

獨立董事委員會及獨立股東的
獨立財務顧問

ANGLO CHINESE
CORPORATE FINANCE, LIMITED
英高

董事會函件載於本通函第6至第31頁。

謹訂於2022年9月9日(星期五)上午10時正假座香港九龍海港城馬哥孛羅香港酒店6樓風水廳舉行股東特別大會，大會通告載於本通函第189至191頁。無論閣下是否有意出席大會，務請將隨附之代表委任表格按其印列之指示填妥，並於可行情況下儘快交回本公司之股份過戶登記處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓，惟無論如何不得遲於大會或其任何續會指定舉行時間48小時前送達。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依意願親身出席大會或任何續會並在會上投票，而於此情況下，代表委任表格將被視作撤回。

股東特別大會的防疫措施

經考慮新型冠狀病毒(COVID-19)的疫情，若干防疫措施將於股東特別大會實施，旨在減低出席人士受感染的風險，防疫措施包括但不限於：

1. 所有出席人士必須接受強制體溫檢測；
2. 所有出席人士必須佩戴外科口罩(敬請自備)；
3. 恕無茶點或飲品招待；
4. 不會向出席人士贈送紀念品或禮品；及
5. 按照政府及/或監管機構當時的規定或指引，或因應COVID-19疫情發展被視為恰當的任何其他額外預防措施。

本公司有絕對酌情權拒絕不遵守上述防疫措施之出席人士進入股東特別大會。

為股東健康及安全著想，本公司鼓勵股東藉委任股東特別大會主席為其代表及於指定時間交回其代表委任表格，代替親身出席股東特別大會，以行使於股東特別大會之投票權利。

本通函中英文本內容如有任何差異，概以英文本為準。

2022年8月25日

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件	6
獨立董事委員會函件	32
獨立財務顧問函件	34
附錄一 – 本集團及目標集團的財務資料	92
附錄二 – 目標集團的會計師報告	100
附錄三 – 本集團的未經審核備考財務資料	139
附錄四 – 估值報告	146
附錄五 – 申報會計師有關盈利預測的報告	179
附錄六 – 有關盈利預測的董事會函件	181
附錄七 – 一般資料	183
股東特別大會通告	189

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：

「聯繫人」	指	具有上市規則賦予該詞之涵義
「該公告」	指	本公司日期為2022年7月18日內容有關(其中包括)出售事項、認沽期權、認購期權及物管服務交易的公告
「董事會」	指	董事會
「工作日」	指	中國法定工作日(星期六或星期日及中國公眾假期除外)
「認購期權」	指	買方向本公司及賣方授出並可由本公司及賣方行使的期權，以要求買方根據股權轉讓協議的條款及條件向彼等出售買方於目標公司持有的部分或全部股權
「本公司」	指	華南城控股有限公司，於香港註冊成立的有限公司，其股份於聯交所上市
「交割」	指	根據股權轉讓協議完成出售事項
「關連人士」	指	具有上市規則賦予該詞之涵義
「代價」	指	買方就出售事項向賣方支付的代價人民幣1,256,600,000元(相當於約1,457,656,000港元)
「董事」	指	本公司董事
「出售事項」	指	根據股權轉讓協議賣方向買方出售50%股權

釋 義

「股東特別大會」	指	本公司將於2022年9月9日(星期五)上午10時正假座香港九龍海港城馬哥孛羅香港酒店6樓風水廳召開及舉行的股東特別大會，以考慮及酌情批准(其中包括)股權轉讓協議(包括授予及行使認沽期權以及授予及行使認購期權)、物管服務協議及其項下擬進行交易(包括物管服務交易的年度上限)
「股權轉讓協議」	指	賣方、買方與本公司就買賣出售權益所訂立日期為2022年7月15日的買賣協議
「行使價」	指	根據股權轉讓協議認沽期權及認購期權的行使價
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「港元」	指	港元，香港法定貨幣
「香港」	指	中國香港特別行政區
「獨立董事委員會」	指	成員包括全體獨立非執行董事(申麗鳳女士除外，其亦為買方外部獨立董事，已放棄擔任獨立董事委員會成員)的本公司獨立董事委員會，以就出售事項、認沽期權、認購期權及物管服務交易(包括相關年度上限)向獨立股東提供意見

釋 義

「獨立財務顧問」	指	英高財務顧問有限公司，根據證券及期貨條例可從事第1類(證券交易)、第4類(就證券提供意見)、第6類(就機構融資提供意見)及第9類(提供資產管理)受規管活動的持牌法團，為獲本公司委任的獨立財務顧問，以就出售事項、認沽期權、認購期權及物管服務交易(包括其年度上限)向獨立董事委員會及獨立股東提供意見
「獨立股東」	指	除買方以外的股東
「獨立第三方」	指	並非本公司關連人士，且獨立於及與本公司和董事、本公司或其任何附屬公司的主要行政人員、控股股東及主要股東或彼等各自的聯繫人並無關連的獨立第三方
「最後實際可行日期」	指	2022年8月23日，即本通函付印前確定若干資料供載入之最後實際可行日期
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「業績承諾期」	指	截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度
「人士」	指	包括任何個人、公司、法團、商號、合夥企業、合營企業、企業、協會、組織、信託、國家或國家代理(在各情況而言無論是否一個獨立的法律實體)
「中國」	指	中華人民共和國
「物管服務交易」	指	目標公司根據物管服務協議向本公司提供的物業管理服務

釋 義

「物管服務協議」	指	目標公司與本公司就物管服務交易所訂立日期為2022年7月15日的框架協議
「買方」	指	深圳市特區建設發展集團有限公司，於中國成立的公司，為深圳國有資產監督管理委員會的全資附屬公司
「認沽期權」	指	本公司及賣方向買方授出並可由買方行使的期權，以要求本公司及／或賣方根據股權轉讓協議的條款及條件向其購回買方於目標公司持有的部分或全部股權
「人民幣」	指	人民幣，中國法定貨幣
「出售權益」	指	為目標公司50%股權的股權
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例
「股份」	指	本公司的普通股
「股東」	指	股份登記持有人
「特定協議」	指	本集團相關成員公司與目標集團就目標集團根據物管服務協議的原則及條款提供物業管理服務而可能訂立的特定個別協議
「平方米」	指	平方米
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司

釋 義

「附屬公司」	指	就任何人士而言，該人士、其直接或間接控股公司、其附屬公司或同系附屬公司個別或共同有權享有其50%以上經濟利益的任何法團、協會或其他商業實體
「主要股東」	指	具有上市規則賦予該詞之涵義
「目標公司」	指	深圳第一亞太物業管理有限公司，於中國成立的有限責任公司
「目標集團」	指	目標公司、其附屬公司及分支機構
「賣方」	指	第一亞太集團有限公司，於香港註冊成立的有限公司，為本公司的間接全資附屬公司
「%」	指	百分比

就本通函而言，除另有指明者外，已採用人民幣1.00元兌1.16港元的匯率(如適用)，僅作說明用途，其並不表示任何金額已經、可能已經或可以按該匯率或任何其他匯率換算。



執行董事：

鄭松興先生(主席)
耿梅女士(運營總裁)
萬鴻濤先生(集團副總裁)
覃文忠先生(集團財務總監)
鄭嘉汶女士

註冊辦事處：

香港九龍
尖沙咀
廣東道15號
港威大廈第五座
33樓3306-08室

非執行董事：

鄭大報先生

獨立非執行董事：

梁君彥先生大紫荊勳章、金紫荊星章、太平紳士
李偉強先生
許照中先生太平紳士
申麗鳳女士

敬啟者：

- (1)有關建議出售目標公司50%股權的關連及須予披露交易；
- (2)有關認沽期權的關連及主要交易；
- (3)有關認購期權的關連及主要交易；
- (4)有關建議物管服務交易的持續關連交易；及
- (5)股東特別大會通告

緒言

茲提述內容有關(其中包括)出售事項、認沽期權、認購期權及物管服務交易的該公告。

本通函旨在(其中包括)：

- (a) 提供有關出售事項、認沽期權、認購期權及物管服務交易的進一步詳情；
- (b) 獨立董事委員會就出售事項、認沽期權、認購期權及物管服務交易致獨立股東的建議函件；
- (c) 獨立財務顧問就出售事項、認沽期權、認購期權及物管服務交易致獨立董事委員會及獨立股東的意見函件；及
- (d) 向閣下提供股東特別大會通告，以供考慮及酌情通過批准(其中包括)股權轉讓協議(包括授予及行使認沽期權以及授予及行使認購期權)、物管服務協議及其項下擬進行交易(包括物管服務交易的年度上限)的決議案。

(I) 股權轉讓協議

於2022年7月15日(交易時段後)，賣方、買方與本公司就出售事項訂立股權轉讓協議。

股權轉讓協議的主要條款(其中包括)載列如下：

日期： 2022年7月15日(交易時段後)

訂約方： (i) 賣方；

(ii) 買方；及

(iii) 本公司。

標的事項

賣方同意出售而買方同意購買出售權益。

董事會函件

於交割後，賣方將持有目標公司的50%股權。目標公司將於買方的賬目綜合入賬，並將不再為本公司的附屬公司。

代價

出售事項的代價為人民幣1,256,600,000元(相當於約1,457,656,000港元)，將由買方以下列方式以現金向賣方支付：

- (1) 人民幣753,960,000元(相當於約874,593,600港元)，即代價的60%**(「首期付款」)**，將於買方獲賣方通知有關首期付款的先決條件獲達成後10個工作日內支付；
- (2) 人民幣376,980,000元(相當於約437,296,800港元)，即代價的30%**(「第二期付款」)**，將於買方獲賣方通知有關第二期付款的先決條件獲達成後10個工作日內支付；及
- (3) 人民幣125,660,000元(相當於約145,765,600港元)，即代價的10%**(「第三期付款」)**，將於買方獲賣方通知有關第三期付款的先決條件獲達成後10個工作日內支付。

倘於2021年9月30日至交割日期間，目標集團出現任何重大虧損(就每一個別項目(包括訴訟、不合規或監管處罰)虧損超過人民幣1,000,000元(相當於約1,160,000港元))，且並非於目標集團日常業務(即提供物業管理服務(包括增值配套服務))中產生，本公司及賣方將對有關虧損負責。

代價基準

代價由賣方與買方公平磋商後釐定，等於(i)目標公司的100%股權於2021年9月30日的評估價值約人民幣2,766,316,500元(相當於約3,208,927,140港元)**(「業務權益價值」)**，該金額根據獨立估值師深圳中企華土地房地產資產評估有限公司**(「估值師」)**所發出日期為2022年6月8日的估值報告**(「估值報告」)**所載的估值**(「估值」)**釐定；減(ii)目標集團於2021年9月30日的保留利潤約人民幣253,113,981元(相當於約293,612,218港元)(準備分派予賣方)。

董事會函件

為達致業務權益價值，估值師採用資產基礎法和收益法。因此，根據上市規則第14.61條，估值構成盈利預測。

根據上市規則第14.62(1)條，根據收益法進行估值時的主要假設及商業假設如下：

一般假設

1. 相關國家法律、法規及政策以及宏觀經濟形勢並無重大變動，交易訂約方所在地區的政治、經濟及社會環境亦無重大變動；
2. 目標公司於2021年9月30日（「**估值基準日**」）後將繼續持續經營；
3. 與目標公司有關的利率、匯率、稅基、稅率、政策性徵費於估值基準日後不會發生重大變動；
4. 估值基準日後，目標公司的管理層負責及穩定，且有能力履行其職責；
5. 除估值報告另有指明者外，目標公司將完全遵守所有相關法律及法規；及
6. 估值基準日後並無不可抗力及不可預見因素對目標公司造成重大不利影響。

特定假設

1. 估值基準日後目標公司採納的會計政策與編製估值報告所採用的會計政策在重要方面保持一致；
2. 估值基準日後目標公司在現有管理方法和管理水平的基礎上，經營範疇及方式保持一致；
3. 並無考慮可能影響估值的未來潛在抵押、擔保及於特別情況下追加付出的代價的影響；
4. 估值基準日後，目標公司的現金流入和現金流出將會隨時間推移平均分佈；

董事會函件

5. 在建物業項目按時交付及未來的物業管理費收費計劃並無重大變動；及
6. 不同類型物業的物業管理費單價保持穩定，且未來不會發生重大變動。

有關估值的詳情，請參閱本通函附錄四估值報告。

安永會計師事務所作為本公司的申報會計師（「**申報會計師**」），已就估值師編製及發出的估值報告中採用的貼現現金流量預測的計算的算術準確性作出報告，當中並不涉及採納會計政策。

董事已與估值師就編製估值的不同方面（包括主要假設及商業假設）進行討論，並審閱了估值師負責的估值。董事確認，估值乃經彼等適當及審慎查詢後作出。有關進一步詳情，請分別參閱本通函附錄五及附錄六申報會計師有關盈利預測的報告及有關盈利預測的董事會函件。

基於上文所述，除萬鴻濤先生及覃文忠先生為買方提名的董事以及申麗鳳女士亦為買方的外部獨立董事外，董事（包括獨立非執行董事）認為代價屬公平合理，且符合本公司及股東的整體利益。

先決條件

下列條件須於支付首期付款、第二期付款及第三期付款或之前獲達成（或獲買方豁免）：

- (1) 股權轉讓協議獲簽立及生效；
- (2) 股權轉讓協議所載賣方及本公司所作出的聲明及保證仍屬真實及準確，且賣方及本公司並無嚴重違反彼等於股權轉讓協議的任何承諾或責任；
- (3) 並無任何適用法律、法規、部門規章、上市規則或禁制令禁止進行出售事項，出售事項並無違反任何適用法律、法規、部門規章、上市規則或禁制令，亦無任何法律或政府部門制定、公佈、頒佈、實

董事會函件

施或通過的任何命令致使出售事項屬不合法、受限制或在其他方面受禁制；及

- (4) 並無發生或合理預期將會發生對目標公司、其附屬公司及分支機構的業務提起的任何上訴，而該上訴或會限制或禁止出售事項進行，或根據買方真誠作出的合理判斷，有關事宜使出售事項無法達成或屬不合法。

於最後實際可行日期，上文第(1)段所載條件已獲達成；而直至最後實際可行日期(包括該日)，第(2)至(4)段所載條件已獲達成及持續達成。

下列條件須於支付首期付款或之前獲達成(或獲買方豁免)：

- (1) 於股權轉讓協議日期後五個工作日內，買方委任的人員已與目標公司共同監督目標公司的重大現金付款及目標公司的印章使用情況，上述各情況均須有關人員書面確認。

於最後實際可行日期，該條件已獲達成。

下列條件須於支付第二期付款或之前獲達成(或獲買方豁免)：

- (1) 已獲獨立股東批准股權轉讓協議及其項下擬進行的交易；
- (2) 已獲國家市場監督管理總局反壟斷局批准就經營者集中(如適用)的審查及其他監管部門批准進行出售事項(包括上市規則規定的批准)；
- (3) 已完成有關出售事項的所有相關市場監管、商務、稅務及外匯登記變更；
- (4) 已收到目標集團於估值日期應收本集團的所有應收款項；及
- (5) 賣方及本公司於2021年9月30日至交割日期間並無違反股權轉讓協議的任何條款。

董事會函件

於最後實際可行日期，僅上文第(2)段所載條件獲達成。

倘第二期付款的條件未能於股權轉讓協議日期後六個月內獲達成，除訂約方另有協定外，賣方須於以下日期(以較早者為準)起計五個工作日內將首期付款連同利息退還予買方：(i)相關監管部門決定不批准出售事項之日；或(ii)股權轉讓協議日期後滿六個月之日。利息應按以下公式計算：

$$A \times 8\% \times B/360$$

A=首期付款金額

B=支付首期付款之日起至退還首期付款之日期間的日數

上文A項下8%的利率由賣方與買方經公平磋商後釐定，並參考(i)買方對其投資預期回報的評估；及(ii)本集團於2022年3月31日的加權平均融資成本9.0% (如本集團截至2022年3月31日止年度的年報所披露)。除萬鴻濤先生及覃文忠先生為買方提名的董事以及申麗鳳女士亦為買方的外部獨立董事外，董事(包括獨立非執行董事)認為該利率屬公平合理。

下列條件須於支付第三期付款或之前獲達成(或獲買方豁免)：

- (1) 交割日後已滿六個月且目標集團已出具截至2022年12月31日止年度的審核報告；
- (2) 目標集團向本集團提供的所有抵押、質押、擔保及其他權利(包括但不限於為本公司附屬公司華南國際工業原料城(深圳)有限公司就金額為人民幣120百萬元(相當於約139.2百萬港元)的承兌匯票而作出的存單擔保)已獲解除；及
- (3) 賣方及本公司於交割日至(i)交割後滿六個月期間；或(ii)目標集團刊發截至2022年12月31日止年度的審核報告之日期間(以較後者為準)並無違反股權轉讓協議的任何條款。

董事會函件

於最後實際可行日期，上文所載條件概未獲達成。

交割

交割指完成賣方向買方轉讓出售權益的登記，有關事宜預期將於第二期付款支付日期前不久完成。

業績承諾

賣方及本公司已承諾，目標集團於業績承諾期內各年度的經審核淨利潤(扣除非經常性項目前或後(以較低者為準)，並扣除目標集團為買方及其附屬公司所引薦物業項目提供物業管理服務所獲得的任何損益)將不少於以下該年度的相關最低業績要求(「**業績承諾**」)：

業績年度	承諾淨利潤
2022年	人民幣228百萬元(相當於約264.5百萬元)
2023年	人民幣240百萬元(相當於約278.4百萬元)
2024年	人民幣257百萬元(相當於約298.1百萬元)

業績承諾由賣方與買方經公平磋商後釐定，並參考目標集團截至2022年3月31日止年度的淨利潤人民幣89,842,000元(相當於約104,216,720港元)以及由本公司所編製並經獨立估值師審議的目標集團截至2023年、2024年及2025年3月31日止年度各年的預測淨利潤人民幣227.7百萬元(相當於約264.1百萬元)、人民幣233.0百萬元(相當於約270.3百萬元)及人民幣249.8百萬元(相當於約289.8百萬元)。

該預測淨利潤已計及：(i)目標集團僅自2022年1月1日起開始向本集團收取本集團若干空置單位的物業管理服務費；及(ii)於2021年底，目標集團終止過去主要向本集團提供為響應中國政府鼓勵向受COVID-19疫情影響的市場參與者提供財務減免的優惠。此外，經計及(i)目標集團將向本集團及獨立客戶提供物業管理服務產生的預期收入；(ii)目標集團的過往銷售成本、估計市

場及經濟狀況以及根據本集團的預測計劃預期使用的服務；及(iii)與作為50%戰略投資者的買方創造協同效益，有可能為目標集團的未來業績帶來提升(如「訂立股權轉讓協議及進行物管服務交易的理由及裨益」一節所進一步描述)，除萬鴻濤先生及覃文忠先生為買方提名的董事以及申麗鳳女士亦為買方的外部獨立董事外，董事(包括獨立非執行董事)認為(a)根據業績承諾釐定截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度各年的承諾淨利潤屬公平合理；及(b)業績承諾作為股權轉讓協議的一部分，乃可達成，且屬公平合理及符合本公司及股東的整體利益。

業績承諾賠償

目標集團審核報告應由賣方及買方認可的核數師於業績承諾期內各年度末後90日內刊發。倘(i)於任何有關年度，目標集團的實際經審核淨利潤(扣除非經常性項目前或後(以較低者為準)，並扣除目標集團為買方及其附屬公司所引薦物業提供物業管理服務所獲得的任何損益)低於該年度承諾淨利潤的90%(據此，有關閾值允許賣方及本公司在目標集團所實現的淨利潤方面擁有合理的緩衝，從而緩衝觸發業績承諾的機率)，或(ii)於業績承諾期，目標集團的實際經審核淨利潤總額(扣除非經常性項目前或後(以較低者為準)，並扣除目標集團為買方及其附屬公司所引薦物業提供物業管理服務所獲得的任何損益)低於同期承諾淨利潤總額，則賣方及本公司須於刊發有關年度審核報告後60日內以現金賠償買方，賠償金額按以下公式計算：

$$(A-B) / C \times D - E$$

A = 截至該年最後一日的業績承諾期部分的承諾淨利潤總額

B = 截至該年最後一日的業績承諾期部分的實際經審核淨利潤總額(扣除非經常性項目前或後(以較低者為準)，並扣除目標集團為買方及其附屬公司所引薦物業項目提供物業管理服務所獲得的任何損益)

C = 業績承諾期內承諾淨利潤總額(即人民幣725百萬元(相當於約841百萬港元))

D = 已收代價

E = 截至年末已支付業績承諾賠償總額

為免歧義，倘於業績承諾期實際經審核淨利潤總額高於承諾淨利潤總額，賣方及本公司不可要求買方退還賣方或本公司於業績承諾期向買方支付的任何賠償。

企業管治

交割後，目標公司董事會將由五名董事組成，其中三名由買方提名，兩名由賣方提名。

目標公司須於各年度將其可分派淨利潤至少50%作為股息分派予股東，前提為其並無負現金流。

(II) 認沽期權

根據股權轉讓協議，本公司及賣方授予買方認沽期權，據此，買方有權於交割後三年內在以下觸發事件（「**認沽期權觸發事件**」）發生時，酌情將其於目標公司持有的全部或部分股權出售予本公司及／或賣方：

- (1) 存在任何與目標公司有關的事件，包括但不限於欺詐、財務造假、應披露而未披露的賬外支出、負債、對外擔保、稅務責任、訴訟及仲裁、行政處罰，內部控制的重大缺陷及對目標公司產生重大不利影響的其他事項及情況，或賣方違反任何法律法規並且對目標公司產生重大不利影響；或
- (2) 本集團違反股權轉讓協議中所述有關不與目標公司業務構成競爭關係的聲明及保證；或
- (3) 本集團違反股權轉讓協議，且未能於買方提出要求採取糾正措施的書面通知後的10個工作日內作出糾正措施；或
- (4) 目標公司連續兩年未能達致業績承諾的70%；或

- (5) 賣方根據業績承諾向買方提供的任何賠償達至或超過代價的50%；或
- (6) 於業績承諾期結束後及目標公司審核報告刊發後90天內，買方於合理評估目標公司的業績後，認為其購買的目標公司50%股權並無實現其戰略目標。於最後實際可行日期，本公司瞭解到買方僅間接持有其他物業管理公司的少數權益，並擬收購目標公司50%的權益(於交割後將綜合計入買方賬目)作為買方整體計劃的一部份(進一步詳情載於「**有關股權轉讓協議及物管服務協議的訂約方資料—買方**」一節)。尤其是，買方擬委聘目標公司為其或其附屬公司已開發及/或持有的物業提供物業管理服務。於交割後，由於新商機及買方可能向目標集團注入新資本，預期將產生協同效應。由於(i)因其於目標公司的50%股權價值的任何潛在收益(包括目標公司可能不時向本集團分派的任何股息)，該協同效應及目標集團的潛在增長亦將使本集團受惠；(ii)即使買方行使認沽期權，本集團仍將能夠並有能力將目標公司作為其全資附屬公司營運；(iii)截至2023年及2024年3月31日止財政年度，預期目標集團的收入將有所增長，此乃基於目標集團將成為一家更大規模的物業管理服務公司而作出的合理預期，及倘其再次成為本集團一部分，則會使本集團整體受益；及(iv)在以下公式中用於計算認沽期權行使價的8%(即年利率8%)低於本集團截至2022年3月31日的加權平均融資成本年利率9.0%(如本公司截至2022年3月31日止年度的年報所披露)，故除萬鴻濤先生及覃文忠先生(為買方提名的董事)以及申麗鳳女士(亦為買方的外部獨立董事)外，董事(包括獨立非執行董事)均認為本第(6)段所載的認沽期權觸發事件構成股權轉讓協議一部分，屬公平合理。

董事會函件

行使價根據以下公式計算，並以現金支付：

$$A + B - C$$

A = 與買方於目標公司持有的股權(將由本公司及/或賣方購回)(「**將予購回的股權**」)百分比相應的按比例代價金額

B = (i) $A \times 8\% \times$ 自買方向賣方支付代價日期起至買方收取行使價的日數除以360；或(ii)與將予購回的股權相應的目標集團按比例累計經審核淨利潤(自買方向賣方支付首期付款的日期起至買方收取行使價的日期的期間)，以較高者為準

C = 買方於作為將予購回的股權的持有人期間所收取的累計現金股息(如有)

上文B項下8%的利率由賣方與買方經公平磋商後釐定並參考(i)買方對其投資預期回報的評估；及(ii)本集團於2022年3月31日的加權平均融資成本9.0%(如本集團截至2022年3月31日止年度的年報所披露)。除萬鴻濤先生及覃文忠先生為買方提名的董事以及申麗鳳女士亦為買方的外部獨立董事外，董事(包括獨立非執行董事)認為該利率屬公平合理。

就說明用途而言，假設(i)將予購回的股權為買方於目標公司所持的50%股權；(ii)目標集團的累計淨利潤將相等於業績承諾的累計淨利潤；(iii)買方於持有將予購回的股權期間將獲派發50%現金股息，認沽期權的估計行使價約為人民幣14億元(相當於約16億港元)。

倘買方行使認沽期權要求賣方或本公司購回買方於目標公司所持的全部或部分股權，賣方或本公司根據業績承諾向買方支付的賠償金額應從行使價中扣除。

於買方行使認沽期權時，本公司將根據上市規則的規定作出公告。

(III) 認購期權

根據股權轉讓協議，買方向本公司及賣方授予認購期權，據此，倘賣方根據業績承諾向買方提供的任何賠償達至或超過代價的50%，則本公司及賣方有權於交割後三年內酌情購買買方於目標公司所持有的全部或部分股權（「認購期權觸發事件」）。

行使價根據認沽期權的相同公式計算，並以現金支付。

倘賣方或本公司行使認購期權購回買方於目標公司所持的全部或部分股權，賣方或本公司根據業績承諾向買方支付的賠償金額應從行使價中扣除。

就說明用途而言，假設(i)將予購回的股權為買方於目標公司所持的50%股權；(ii)目標集團的累計淨利潤將相等於業績承諾的累計淨利潤；(iii)買方於持有將予購回的股權期間將獲派發50%股息，認購期權的估計行使價約為人民幣14億元（相當於約16億港元）。

於認購期權獲行使時，本公司將根據上市規則作出公告。此外，倘買方於行使認購期權（由本公司選擇）時仍為本集團關連人士，屆時本公司將根據上市規則計算適用百分比率，並視乎該等適用百分比率，遵守上市規則第十四A章的公告、申報及／或獨立股東批准的規定。

(IV) 物管服務交易

根據股權轉讓協議，於交割後，本公司應(i)委聘目標集團管理本集團持有的全部現有及未來物業項目；及(ii)竭盡所能就本集團開發的現有及未來物業項目的物業管理促使委聘目標集團。於該公告日期，(i)本集團持有或開發及(ii)由目標集團管理的物業項目的在管合約總面積及在管收費面積分別為20.81百萬平方米及15.32百萬平方米。因此，本公司與目標公司於2022年7月15日（交易時段後）訂立物管服務協議，以讓目標集團於交割日至2025年3月31日期間提供物業管理服務。

董事會函件

根據物管服務協議，本集團可不時與目標集團就提供物業管理服務訂立特定協議，該等協議應載列物管服務協議項下擬進行的相關交易的詳細條款，並於日常及一般業務過程中經公平磋商後，按正常商業條款且不遜於與獨立第三方協定的條款訂立。特定協議應符合物管服務協議的原則及規定，並應符合上市規則。倘特定協議的任何條款與物管服務協議的相關條款有任何抵觸，特定協議的有關條款應予修訂。

物管服務協議的主要條款(其中包括)載列如下：

日期： 2022年7月15日(交易時段後)

訂約方： (1) 本公司
(2) 目標公司

期限： 自交割日至2025年3月31日(包括首尾兩天)止有效，訂約雙方經協定可予終止

標的事項： 目標集團向本集團提供包括保安、保潔服務、客戶服務、秩序維護、停車管理、設備及設施維修保養、前期介入諮詢、銷售案場配合、園區道路維護和亮化等物業管理服務。

定價基準： 物管服務協議的訂約方協定，物管服務協議項下擬進行的各項交易將按公平基準磋商，以確保相關定價條款屬正常商業條款，且不遜於與獨立第三方就相若交易協定的條款。

尤其是：

(a) 本集團使用或租賃的每項物業的物業管理費將為相關物業面積(平方米)乘以相關物業項目每平方米的物業管理費；

- (b) 每項物業項目的每平方米物業管理費將根據以下各項釐定：(a)目標集團的合理成本，其主要包括(x)基於相關物業項目規模的人工成本及(y)其他成本，如水電能耗費、分包成本、維護開支、行政成本、日常營運成本、專業服務費及(b)每平方米的標準單價費率介乎每月人民幣1元至每月人民幣20元(主要視乎物業類型、相關物業的規模、相關物業項目的地理位置、對服務質量的期望及該地區的預期營運成本而有所不同)，亦根據慣常商業條款，參考(x)於相同地點內為類似物業類型提供類似服務的市價及(y)通脹及成本波動的影響(每項物業的確切標準單價與現行通脹率或成本波動之間的正相關關係)。
- (c) 對於附加服務，如廣告、公共場地等多種經營管理服務、園區亮化、園區道路和專職消防人員，將參照中國類似附加服務(如公共區域的養護及管理、安保服務、前期介入諮詢服務、銷售案場配合)的現行市價，並根據本公司所考慮的至少三項可資比較交易，按照成本加約10%的毛利率收費。
- (d) 空置單位的物業管理費將按以下公式計算：
- (i) 商業物業項目：空置單位面積(平方米) \times 有關物業每平方米物業管理費 \times 30%；及
- (ii) 住宅物業項目：空置單位面積(平方米) \times 有關物業每平方米物業管理費 \times 100%。

董事會函件

上述30%及100%的定價比率分別參考本集團主要物業所在城市的商業及住宅物業的現行市場慣例釐定。住宅物業的定價比率高於商業物業的定價比率，原因為中國的住宅物業每平方米物業管理費通常遠低於商業物業的每平方米物業管理費。

於物管服務協議期限內，作為內部控制措施，本公司將定期參考獨立第三方所提供類似性質及類似條款的管理服務(如有)的費用及條款，與目標集團向本集團提供的服務費用及條款進行比較，以確保本集團向目標集團支付的費用不遜於向獨立第三方就提供類似性質及類似條款的服務所支付的費用，且管理服務的費用及條款乃按正常商業條款訂立，屬公平及合理。

付款： 付款時間及方法將由相關訂約方參考公平磋商後達致的慣用商業條款(即與類似或可比較服務的商業條款相若的一般商業條款)協定。

下表載列目標集團向本集團提供物業管理服務的過往交易金額：

截至2020年 3月31日止年度 千港元	截至2021年 3月31日止年度 千港元	截至2022年 3月31日止年度 千港元
146,440	88,436	110,922

附註： 截至2020年、2021年及2022年3月31日止三個年度各年的過往交易金額已分別採用人民幣1.00元兌1.1221港元、人民幣1.00元兌1.1464港元及人民幣1.00元兌1.2152港元的匯率，以供說明之用。

董事會函件

下表載列物管服務協議項下擬進行持續關連交易的年度上限：

截至2023年 3月31日止年度 千港元	截至2024年 3月31日止年度 千港元	截至2025年 3月31日止年度 千港元
309,100	399,400	393,300

物管服務交易的年度上限經參考多項因素後釐定，其中包括以下各項：

- (i) 所需服務範圍；
- (ii) (i)本集團持有或開發及(ii)由目標集團管理的物業項目的在管合約總面積及在管收費面積分別約為20.81百萬平方米及15.32百萬平方米；
- (iii) 相關員工成本以及行政及日常營運成本的預期增幅；
- (iv) 視乎實際情況，可能增加的所需服務；
- (v) 本集團擁有及開發的預期交付物業項目；
- (vi) 估計在管面積的空置率；
- (vii) 就向本集團提供物業管理服務而向目標集團支付的過往交易金額；
- (viii) 獨立第三方向本集團提供類似範圍及質量的服務所收取的管理費；
- (ix) 潛在通脹及貨幣匯率波動；及
- (x) 管理費預期以外上升的合理緩衝。

董事會函件

物管服務交易的年度上限高於向目標集團支付的過往交易金額，原因為目標集團僅於2022年1月1日起開始就本集團的若干空置單位向本集團收取物業管理費。此外，根據物管服務協議向目標集團支付的管理費將高於過往支付的管理費，因為(i)於2021年底，目標集團終止過去主要向本集團提供為響應中國政府鼓勵向受COVID-19疫情影響的市場參與者提供財務減免的優惠；及(ii)於交割後，目標公司將不再為本公司附屬公司，而物管服務協議項下的管理費將反映獨立第三方向本集團提供類似範圍及質量的服務的管理費水平。

截至2023年、2024年及2025年3月31日止年度各年的年度上限亦已計及本集團預期於該等年度內交付的物業數目、規模及類型。具體而言，就新商業物業項目而言，由於本集團負責空置單位出售或出租予獨立第三方前的物業管理費，故截至2024年3月31日止年度的年度上限預期會更高，原因是預期將有多個商業物業項目於該年度交付以及截至2025年3月31日止年度佔有率預期有所增加。

本集團持續關連交易的內部控制程序

為確保物管服務協議及特定協議項下擬進行的交易(i)按正常商業條款進行、屬公平合理且不遜於就提供類似性質及類似條款的服務與獨立第三方協定的條款；及(ii)遵守物管服務協議項下的年度上限及定價政策，本公司應按下列方式實施內部控制程序：

- (a) 本公司已採納並執行對關連交易的管理系統。董事會及本公司多個其他內部部門共同負責評估物管服務協議及特定協議項下擬進行交易的條款，尤其是各特定協議項下定價政策的公平性。本公司管理層亦每年審閱物管服務協議的定價政策。此外，本公司多個其他內部部門不時監督物管服務協議的執行情況，而財務部門負責監督物管服務協議項下擬進行持續關連交易的交易金額，確保遵守物管服務協議項下的年度上限及本公司必須取得財務部門的事先同意方可訂立任何特定協議；

- (b) 考慮有關目標集團將向本集團提供的物業管理服務及附加服務的費用時，本集團將會不斷研究現行市況及慣例，並參考本集團與獨立第三方之間至少三項可資比較交易(有關類似地理區域內就類似物業類型提供的類似服務)的定價及條款(如有)，以確保經公平磋商後目標集團所提供的定價及條款不遜於獨立第三方所提供者；
- (c) 獨立非執行董事及本公司核數師將對物管服務協議項下的持續關連交易進行年度審閱並提供年度確認函，以確保物管服務交易按照物管服務協議(包括相關定價政策)的條款、按正常商業條款及根據上市規則第14A.55及14A.56條於本集團日常及一般業務過程中進行。本公司審核委員會將審閱本公司的財務控制、風險管理及內部控制系統；且於考慮重續或修訂物管服務協議時，本公司屆時將遵守上市規則(如適用)；及
- (d) 本公司已設立體制以監督本集團的關連交易及持續關連交易的重續，包括維持及定期更新本公司關連人士名單、維持包含有關其屆滿日期詳情的關連交易清單、檢查各項交易的訂約方以確認其是否為關連人士、根據上市規則項下觸發披露及股東批准規定的門檻監督已確定為關連交易的交易的價值(按會計基準(如適用))及確保相關業務部門就持續關連交易的重續定期更新。

訂立股權轉讓協議及進行物管服務交易的理由及裨益

董事認為，股權轉讓協議及其項下擬進行的交易(包括認沽期權及認購期權)將有以下裨益：

- (i) 根據股權轉讓協議項下的付款時間表，通過以現金方式收取代價，本集團的流動性將得到改善；
- (ii) 可望改善本集團將保留的目標公司50%股權的價值。由於國有物業管理業務的市盈率一般高於非國有物業管理業務，而於交割後，目標公司將

董事會函件

成為買方的附屬公司，預期成為買方集團的其中一員後，目標公司的價值可望上升，而本公司持有目標公司50%股權的價值亦可望上升；及

- (iii) 為本集團創造協同效益，原因為買方擬委聘目標公司為其或其附屬公司開發及／或持有的物業提供管理服務，此舉將提升品牌形象、帶來新的商機，亦將帶來新的資金，即買方可能於交割後向目標集團注資。此外，本集團將根據物管服務協議繼續享有目標集團提供的物業管理服務，其價格將不遜於獨立第三方就類似服務所收取者，而有關協同效應及目標集團的潛在增長亦將使本集團受惠，原因是其於目標公司50%股權價值的潛在收益(包括目標公司可能不時向本集團分派的任何股息)。

此外，董事認為，作為股權轉讓協議必要組成部分的認沽期權及認購期權，將允許買方退出及本集團回購(按雙方均可接受的條款)目標公司的50%股權(即股權轉讓協議的標的事項)。

董事認為，股權轉讓協議及其項下擬進行的交易(包括認沽期權及認購期權)對本集團的財務狀況及未來業務發展均有助益。

自2004年起，目標集團一直為本集團提供物業管理服務。透過訂立物管服務協議，本集團將能夠繼續享用目標集團提供的優質物業管理服務。此外，目標集團在為商業及物流園及貿易中心提供物業管理服務方面擁有豐富經驗，在業內具有罕見競爭優勢。董事認為，本集團委聘目標集團提供物業管理服務，此舉對本集團的業務而言有利，原因為目標集團於提供有關服務方面無論在價格、效率、質量及可靠性均具有競爭力。

除萬鴻濤先生及覃文忠先生(為買方提名的董事)以及申麗鳳女士(亦為買方的外部獨立董事)外，董事(包括獨立非執行董事)認為股權轉讓協議(包括認沽期權及認購期權)、物管服務協議及其項下擬進行交易(包括物管服務交易的年度上限)的條款屬公平合理，且符合本公司及股東的整體利益。

財務影響及出售事項所得款項用途

代價超出目標公司於2022年3月31日的資產淨值(根據香港財務報告準則編製, 約為人民幣373,563,000元(相當於約460,603,000港元))。根據代價, 假設目標公司將於交割前向本集團派發股息人民幣253,113,981元(相當於約293,612,218港元), 本集團預期可根據香港財務報告準則確認出售事項扣除成本及開支前未經審核估計稅前出售收益約27億港元。本集團將出售事項實際入賬的收益有待審核, 並可能與估計金額有所不同。於出售事項交割後, 目標公司將不再為本公司附屬公司, 而目標公司的財務業績(包括盈利)將不綜合計入本集團的財務報表。於交割後, 本公司將就出售事項以現金收取代價人民幣1,256,600,000元(相當於約1,457,656,000港元)。倘交割前不考慮派發股息, 則本集團的未經審核備考資產淨值估計增加約24.55億港元, 主要由於(i)收取代價約14.58億港元; 及(ii)目標公司餘下50%股權的估計公平值(作為投資於一間聯營公司)約14.58億港元。本集團擬將出售事項所得款項淨額用作償還現有債務(包括本金及/或由此產生的利息)。

上市規則的涵義

出售事項

由於有關出售事項的一項或多項適用百分比率超過5%但全部低於25%, 出售事項構成本公司的須予披露交易, 須遵守上市規則第十四章項下的申報及公告的規定。

於最後實際可行日期, 買方持有已發行股份約29.28%。因此, 買方為主要股東, 故為本公司的關連人士, 而出售事項根據上市規則第十四A章構成本公司的關連交易。由於有關出售事項的一項或多項適用百分比率超過5%, 出售事項須遵守上市規則第十四A章項下的申報、公告、通函及獨立股東批准的規定。

認沽期權

由於有關授予及行使認沽期權的一項或多項適用百分比率超過25%但全部低於100%, 授予及行使認沽期權構成本公司的主要交易, 須遵守上市規則第十四章項下的申報、公告、通函及股東批准的規定。

董事會函件

誠如上文所述，買方為主要股東，故為本公司的關連人士，而根據上市規則第十四A章，授予及行使認沽期權構成本公司的關連交易。由於有關授予及行使認沽期權的一項或多項適用百分比率超過5%，授予及行使認沽期權須遵守上市規則第十四A章項下的申報、公告、通函及獨立股東批准的規定。

認購期權

由於有關授予及行使認購期權的一項或多項適用百分比率超過25%但全部低於100%，授予及行使認購期權構成本公司的主要交易，須遵守上市規則第十四章項下的申報、公告、通函及股東批准的規定。

誠如上文所述，買方為主要股東，故為本公司的關連人士，而根據上市規則第十四A章，授予及行使認購期權構成本公司的關連交易。由於有關授予及行使認購期權的一項或多項適用百分比率超過5%，授予及行使認購期權須遵守上市規則第十四A章項下的申報、公告、通函及獨立股東批准的規定。

倘買方於行使認購期權(由本公司選擇)時仍為本集團關連人士，本公司將根據上市規則計算屆時的適用百分比率，並視乎該等適用百分比率，遵守上市規則第十四A章的公告、申報及／或獨立股東批准的規定。

由於(i)出售事項、認沽期權及認購期權均為股權轉讓協議項下擬進行的交易；(ii)出售事項、認沽期權及認購期權為同一交易的必要組成部分，經本集團與買方同時磋商及協定；及(iii)出售事項、授予及行使認沽期權以及授予及行使認購期權中任意一項的批准均依賴其他兩項的批准，且不得在其他兩項未經批准的情況下進行，故本公司將於股東特別大會上提呈單一決議案，尋求獨立股東批准出售事項、授予及行使認沽期權以及授予及行使認購期權。因此，行使其投票權的獨立股東將投票贊成或投票反對包括出售事項、授予及行使認沽期權以及授予及行使認購期權全部事宜的單一決議案。

物管服務交易

於交割後，目標公司將成為買方(本公司的主要股東)的附屬公司。因此，物管服務交易根據上市規則第十四A章構成本公司的持續關連交易。由於有關物管服

務交易年度上限的一項或多項適用百分比率超過5%，物管服務交易須遵守上市規則第十四A章項下的申報、年度審閱、公告及獨立股東批准的規定。

除買方提名的董事萬鴻濤先生及覃文忠先生以及擔任買方外部獨立董事的申麗鳳女士外(彼等已於相關董事會會議上就有關董事會決議案放棄投票)，董事確認，概無其他董事於股權轉讓協議、物管服務協議及其項下擬進行的交易中擁有重大權益或須在有關股權轉讓協議、物管服務協議及其項下擬進行的交易的董事會決議案中放棄投票。

有關股權轉讓協議及物管服務協議的訂約方資料

本集團

本集團於中國從事大型綜合商貿物流交易中心的開發及運營。其提供專業的綜合物流及交易平台，具有全面的增值配套服務及設施，包括但不限於物流及倉庫服務、物業管理、奧特萊斯運營、電子商務服務、會議及展覽服務，以幫助中小企業以現代化的方式開展業務。

憑藉本集團獨特且靈活的業務模式、成熟的運營能力以及與地方政府合作以支持中國城鎮化及產業升級的廣泛經驗。本集團已在深圳、南寧、南昌、西安、哈爾濱、鄭州、合肥及重慶等全國不同省會及直轄市開展八個項目，建立起廣泛網絡。

賣方

賣方主要從事投資控股，為本公司的間接全資附屬公司。

買方

買方是深圳市委市政府為加快投融資體制改革、推進特區一體化進程，於2011年9月成立的市屬國有企業。2016年2月，市政府進一步明確買方作為市基礎設施投資建設運營主體，主營業務包括基礎設施投資建設運營、產業園區開發建

董事會函件

設運營、戰略性新興產業投資、區域經濟合作及PPP項目實施。買方成立十年來，有效發揮重大基礎設施建設、產業升級空間拓展、產業幫扶合作等功能作用。

「十四五規劃」期間，買方將秉承「引領產城人融合，促進新型城市發展」企業使命，發揮基礎設施投資建設運營、科技園區開發運營、海洋產業發展和綠色環保產業「四大核心」功能作用，落實區域經濟協作任務，致力成為在全國具有示範作用的新型城市發展綜合運營商，支撐深圳建設全球海洋中心城市的國資戰略性載體、助力深圳建成現代化國際化創新型城市的國資功能性載體，高質量邁入深圳「千億骨幹國企集團」行列，助力深圳建設具有全球影響力的創新創業創意之都和社會主義現代化強國的城市範例。

目標公司

目標公司為於中國成立的有限責任公司。其主要從事提供物業管理服務(包括增值附加服務)。有關增值附加服務包括廣告、公共場地等多種經營管理服務、園區亮化、園區道路和專職消防人員。

目標集團於2022年3月31日的資產淨值(根據香港財務報告準則編製)約為人民幣373,563,000元(相當於約460,603,000港元)。目標集團於截至2021年3月31日及2022年3月31日止財政年度的除稅前及除稅後利潤(根據香港財務報告準則編製)載列如下：

	截至2021年 3月31日 止年度 人民幣千元	截至2022年 3月31日 止年度 人民幣千元
除稅前利潤	106,828	119,465
除稅後利潤	81,011	89,842

附註： 目標集團於2022年3月31日的資產淨值已採用人民幣1.00元兌1.233港元的匯率，以供說明之用。

股東特別大會

茲提述本公司日期為2022年8月23日之公告，內容有關本公司暫停辦理股份過戶登記。為釐定有權出席將於2022年9月9日(星期五)將予舉行之股東特別大會及於會上投票之股東，本公司將於2022年9月6日(星期二)至2022年9月9日(星期五)(首尾兩日包括在內)暫停辦理股東登記手續。為符合資格出席股東特別大會並於會上投票，股東應將所有股份過戶文件連同相關股票於2022年9月5日(星期一)下午4時30分前送交本公司之股份過戶登記處香港中央證券登記有限公司以供登記，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716室。

謹訂於2022年9月9日(星期五)上午10時正假座香港九龍海港城馬哥孛羅香港酒店6樓風水廳舉行股東特別大會，大會通告載於本通函第189至191頁。股東特別大會將以投票方式進行表決。無論閣下是否有意出席大會，務請將隨附之代表委任表格按其印列之指示填妥，並於可行情況下儘快交回本公司之股份過戶登記處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓，惟無論如何不得遲於大會或其任何續會指定舉行時間48小時前送達。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依意願親身出席大會或任何續會並在會上投票，於此情況下，代表委任表格將被視作撤回。

於最後實際可行日期，買方持有已發行股份約29.28%，因此將就有關出售事項(包括授予及行使認沽期權以及授予及行使認購期權)及物管服務交易的決議案放棄投票。據董事作出一切合理查詢後所深知、全悉及確信，概無其他股東須就股東特別大會就出售事項(包括授予及行使認沽期權以及授予及行使認購期權)及物管服務交易的決議案放棄投票。

有關股東特別大會結果的公告將由本公司根據上市規則於股東特別大會後作出。

出售事項須待股權轉讓協議所載條件獲達成(或獲豁免，如適用)及獨立股東於股東特別大會上批准後方始完成，故出售事項不一定會進行。物管服務交易須待出售事項完成及獨立股東於股東特別大會上批准後方可作實，故物管服務交易不一定會進行。股東及本公司有意投資者於買賣股份時務請審慎行事。如有疑問，股東及有意投資者宜諮詢其專業顧問的意見。

推薦建議

敬請閣下垂註(i)載於本通函第32頁至第33頁的獨立董事委員會函件，當中載有獨立董事委員會致獨立股東的推薦建議；及(ii)載於本通函第34頁至第91頁的獨立財務顧問函件，當中載有其致獨立董事委員會及獨立股東的意見。

經考慮(其中包括)獨立財務顧問的意見，獨立董事委員會認為，股權轉讓協議(包括認沽期權及認購期權)及物管服務協議(包括物管服務交易的年度上限)屬公平合理，且符合本公司及股東的整體利益。

經考慮獨立財務顧問的意見，除買方提名的董事萬鴻濤先生及覃文忠先生以及擔任買方外部獨立董事的申麗鳳女士外，董事(包括獨立非執行董事)認為，股權轉讓協議(包括認沽期權及認購期權)及物管服務協議(包括物管服務交易的年度上限)屬公平合理，且符合本公司及股東的整體利益。因此建議閣下投票贊成將於股東特別大會上提呈的所有普通決議案。

其他資料

敬請閣下垂注本通函各附錄及股東特別大會通告所載資料。

承董事會命
華南城控股有限公司
主席兼執行董事
鄭松興

2022年8月25日

獨立董事委員會函件

以下為獨立董事委員會的意見函件全文，其中載有致獨立股東的建議。



敬啟者：

- (1)有關建議出售目標公司50%股權的關連及須予披露交易；**
- (2)有關認沽期權的關連及主要交易；**
- (3)有關認購期權的關連及主要交易；及**
- (4)有關建議物管服務交易的持續關連交易**

吾等提述本公司日期為2022年8月25日的通函(「**通函**」)，本函件構成其中一部分。除非文義另有所指，否則通函所界定詞彙於本函件內具有相同涵義。

吾等已獲委任組成獨立董事委員會，就吾等認為股權轉讓協議(包括認沽期權及認購期權)、物管服務協議及其項下擬進行的交易(包括物管服務交易的年度上限)就獨立股東而言是否屬公平合理向獨立股東提供意見，並建議獨立股東在股東特別大會上應如何就相關提呈決議案進行投票。

英高財務顧問有限公司已獲委任為獨立財務顧問，以就股權轉讓協議(包括認沽期權及認購期權)、物管服務協議及其項下擬進行的交易(包括物管服務交易

獨立董事委員會函件

的年度上限)向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。有關意見的詳情連同達致有關意見所考慮的主要因素及理由，載於載於本通函第34至91頁的獨立財務顧問函件。

吾等謹此提請閣下垂注載於本通函第6至31頁的董事會函件及載於本通函附錄的額外資料。

經考慮股權轉讓協議(包括認沽期權及認購期權)及物管服務協議的條款、獨立財務顧問附件所載英高財務顧問有限公司的意見以及達致其意見時所考慮的主要因素及理由，吾等認為，股權轉讓協議(包括認沽期權及認購期權)、物管服務協議及其項下擬進行的交易(包括物管服務交易的年度上限)的條款就獨立股東而言屬公平合理，按正常商業條款進行且符合本公司及股東的整體利益。

此 致

列位獨立股東 台照

代表

獨立董事委員會

獨立非執行董事

梁君彥先生大紫荊勳章、金紫荊星章、太平紳士、

李偉強先生及許照中先生太平紳士

謹啟

2022年8月25日

獨立財務顧問函件

以下為獨立財務顧問英高財務顧問有限公司致獨立董事委員會及獨立股東的意見函件全文，乃為載入本通函而編製。

ANGLO CHINESE
CORPORATE FINANCE, LIMITED
www.anglochinesegroup.com
香港中環康樂廣場8號交易廣場二期40樓

財務顧問有限公司
英高

敬啟者：

- (I) 有關建議出售目標公司50%股權的關連及須予披露交易；
- (II) 有關認沽期權的關連及主要交易；
- (III) 有關認購期權的關連及主要交易；及
- (IV) 有關建議物管服務交易的持續關連交易

I. 緒言

茲提述就建議(1)由賣方根據股權轉讓協議向買方出售於一間全資附屬公司的50%股權；(2)向買方授出認沽期權；(3)向 貴公司及賣方授出認購期權；及(4)有關建議物管服務交易的持續關連交易，吾等獲委任為獨立董事委員會及獨立股東之獨立財務顧問。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與 貴公司日期為2022年8月25日之通函(「**通函**」，本函件構成其中一部分)所界定者具有相同涵義。

於達致吾等的意見及推薦建議時，吾等已審閱(其中包括)(i)股權轉讓協議；(ii)物管服務協議；(iii) 貴集團的已刊發資料，包括其最近三個財政年度(最後一個為截至2022年3月31日止年度)的經審核年度財務報表；(iv)目標集團的估值報告及相關財務預測(「**預測**」)；(v)通函內的資料；及(vi)相關物業管理市場調查報告。吾等

獨立財務顧問函件

認為，吾等所審閱的資料足以得出本函件所載的結論，並無任何理由懷疑 貴公司向吾等所提供資料的真實性、準確性或完整性，且獲董事告知，據彼等所深知，吾等獲提供的資料或通函所述有關 貴公司的資料並無遺漏或隱瞞任何重大資料。吾等依賴吾等獲提供且於該公告、 貴公司日期為2022年7月28日的進一步公告及通函提述的資料，而並無加以核實，亦無對 貴集團的業務及事務進行獨立調查。

除吾等就是項委聘向 貴集團提供服務所收取的正常專業費用外，概無吾等將自 貴集團或其任何聯繫人收取任何費用或利益的安排。於最後實際可行日期，吾等與 貴公司或可能被合理視為與吾等的獨立性相關的任何其他各方之間並無任何關係，亦無擁有權益。於最後實際可行日期前兩年，吾等先前並無擔任 貴公司其他交易的獨立財務顧問。因此，根據上市規則第13.84條，吾等認為吾等屬獨立。

由全體獨立非執行董事(申麗鳳女士除外，其亦為買方董事，已放棄擔任獨立董事委員會成員)組成的獨立董事委員會已告成立，以就出售事項(包括認沽期權及認購期權)及物管服務交易(包括其年度上限)向獨立股東提供意見。經獨立董事委員會批准，吾等已獲委任為獨立財務顧問，以就相同事宜及如何在股東特別大會上投票向獨立董事委員會及獨立股東提供意見及推薦建議。

II. 訂立股權轉讓協議及物管服務協議的意見基礎及所考慮的因素

以下為吾等於評估出售事項(包括股權轉讓協議的條款、認沽期權及認購期權)的公平性及合理性以及向獨立董事委員會及獨立股東提供吾等意見時所考慮的主要因素：

1. 股權轉讓協議、出售事項、認沽期權及認購期權的背景

股權轉讓協議及出售事項

於2022年7月15日(交易時段後)，

(i) 賣方、買方與 貴公司訂立股權轉讓協議，據此，賣方同意出售而

買方同意購買目標公司的50%股權(「出售權益」)，代價為人民幣1,256,600,000元(相當於約1,457,656,000港元)；及

- (ii) 於交割後，賣方將持有目標公司的50%股權。目標公司將於買方的賬目綜合入賬，並將不再為 貴公司的附屬公司。

截至最後實際可行日期，買方持有已發行股份約29.28%。因此，買方為主要股東，故為 貴公司的關連人士，而出售事項根據上市規則第十四A章構成 貴公司的關連交易。由於有關出售事項的一項或多項適用百分比率超過5%，出售事項須遵守上市規則第十四A章項下的申報、公告、通函及獨立股東批准的規定。

認沽期權

根據股權轉讓協議， 貴公司及賣方授予買方認沽期權，據此，買方有權於交割後三年內在認沽期權觸發事件發生時，酌情按行使價將其於目標公司持有的全部或部分股權出售予 貴公司及／或賣方。有關認沽期權觸發事件的詳情，請參閱董事會函件所載「(II)認沽期權」一節。

由於有關認沽期權的一項或多項適用百分比率超過25%但全部低於100%，認沽期權構成 貴公司的主要交易，須遵守上市規則第十四章項下的申報、公告、通函及股東批准的規定。

誠如上文所述，買方為主要股東，故為 貴公司的關連人士，而根據上市規則第十四A章，認沽期權構成 貴公司的關連交易。由於有關認沽期權的一項或多項適用百分比率超過5%，認沽期權須遵守上市規則第十四A章項下的申報、公告、通函及獨立股東批准的規定。

於買方行使認沽期權時， 貴公司將根據上市規則的規定作出公告。

認購期權

根據股權轉讓協議，買方向 貴公司及賣方授予認購期權，據此， 貴公司及賣方有權於交割後三年內，在發生認購期權觸發事件時酌情按行使價購買買方於目標公司所持有的全部或部分股權。有關認購期權觸發事件的詳情，請參閱董事會函件所載「(III) 認購期權」一節。

由於有關認購期權的一項或多項適用百分比率超過25%但全部低於100%，認購期權構成 貴公司的主要交易，須遵守上市規則第十四章項下的申報、公告、通函及股東批准的規定。

誠如上文所述，買方為主要股東，故為 貴公司的關連人士，而根據上市規則第十四A章，認購期權構成 貴公司的關連交易。由於有關認購期權的一項或多項適用百分比率超過5%，認購期權須遵守上市規則第十四A章項下的申報、公告、通函及獨立股東批准的規定。

由於出售事項、認沽期權及認購期權為同一交易的必要組成部分，該等所有組成部分獲批准後方可進行，缺一不可，故 貴公司將於股東特別大會上提呈單一決議案，尋求獨立股東批准出售事項、授出及行使認沽期權以及授出及行使認購期權。

於認購期權獲行使時， 貴公司將根據上市規則作出公告。此外，倘買方於行使認購期權(由 貴公司選擇)時仍為 貴集團關連人士，屆時 貴公司將根據上市規則計算適用百分比率，並視乎該等適用百分比率，遵守上市規則第十四A章的公告、申報及/或獨立股東批准的規定。

2. 物管服務交易的背景

自2004年起，目標集團一直為 貴集團提供物業管理服務。於交割後，目標公司將成為買方(貴公司的主要股東)的附屬公司。由於預計交割後目標公司將繼續為 貴集團提供該等物業管理服務，貴公司及目標公司已於2022年7月15日訂立物管服務協議。因此，物管服務協議及據此擬進行的交易根據上市規則第十四A章將構成 貴公司的持續關連交易。

有關物管服務交易的詳情及吾等的意見，請參閱本函件所載「(IV)有關建議物管服務交易的持續關連交易」一節。

3. 有關(A) 貴集團；及(B)賣方、買方及目標公司的資料

(A) 貴集團

貴集團於中國從事大型綜合商貿物流交易中心的開發及運營。其提供專業的綜合物流及交易平台，具有全面的增值配套服務及設施，包括但不限於物流及倉庫服務、物業管理、奧特萊斯運營、電子商務服務、會議及展覽服務，以幫助中小企業以現代化的方式開展業務。

憑藉 貴集團獨特且靈活的業務模式、成熟的運營能力以及與地方政府合作以支持中國城鎮化及產業升級的廣泛經驗。 貴集團已在深圳、南寧、南昌、西安、哈爾濱、鄭州、合肥及重慶等全國不同省會及直轄市開展八個項目，建立起廣泛網絡。

獨立財務顧問函件

貴集團的業務及財務表現

下表列示 貴集團截至2020年、2021年及2022年3月31日止三個財政年度各年的主要收入及利潤來源明細：

表1— 貴集團財務表現

	截至3月31日止年度		
	2020年 千港元	2021年 千港元	2022年 千港元
收入			
銷售物業及融資租賃收入	7,475,735	8,543,938	7,353,478
持續性收入	2,411,919	2,765,366	2,958,150
總收入	9,887,654	11,309,304	10,311,628
毛利	4,522,647	4,944,205	3,025,256
毛利率	45.7%	43.7%	29.3%
其他收入及收益／(虧損)	487,217	(20,753)	1,102,162
投資物業公平值收益	1,677,947	1,054,256	148,244
其他一般開支 ^(附註)	(2,217,052)	(2,575,621)	(2,645,802)
稅前利潤	4,470,759	3,402,087	1,629,860
所得稅開支	(1,842,611)	(986,958)	(870,736)
年度利潤	2,628,148	2,415,129	759,124
純利率	26.6%	21.4%	7.4%
母公司擁有人應佔利潤	2,633,141	2,415,498	760,200
歸屬於母公司普通股權益持有人之 每股盈利			
基本及攤薄 ^(港仙)	32.47	29.85	9.39

資料來源：貴公司相關年度的年報

附註：其他一般開支包括銷售及分銷開支、行政開支、其他開支及融資成本。

— 截至2022年3月31日止財政年度與2021年比較

收入由截至2021年3月31日止財政年度約11,309.3百萬港元減少約8.8%至截至2022年3月31日止財政年度約10,311.6百萬港元，主要由於年內物業銷售及交付較少所致。

毛利由截至2021年3月31日止財政年度約4,944.2百萬港元下跌約38.8%至截至2022年3月31日止財政年度約3,025.3百萬港元，以及毛利率由截至2021年3月31日止年度43.7%減少至截至2022年3月31日止年度的29.3%，主要由於已售物業平均銷售單價下降所引致。

其他收入以及收益／(虧損)由截至2021年3月31日止年度的虧損約20.8百萬港元轉虧為盈至截至2022年3月31日止年度的收益約1,102.2百萬港元。其他收入由截至2021年3月31日止年度約264.0百萬港元增加至截至2022年3月31日止年度約297.9百萬港元，主要是由於利息收入增加所致。其他收益／(虧損)由截至2021年3月31日止年度的虧損約284.7百萬港元轉虧為盈至截至2022年3月31日止年度的收益約804.2百萬港元，主要歸因於土地收儲收益。

投資物業公平值收益由截至2021年3月31日止年度約1,054.3百萬港元減少約85.9%至截至2022年3月31日止年度約148.2百萬港元，主要因為新冠疫情仍未受控以致宏觀市場表現疲弱，商業租賃需求下降，導致投資物業公平值收益減少。截至2022年3月31日止年度，公平值收益主要來自倉儲物流資產。

融資成本由截至2021年3月31日止年度約638.4百萬港元上升約23.6%至截至2022年3月31日止年度約788.9百萬港元，主要是由於截至2022年3月31日止年度借貸利率上升所致。

— 截至2021年3月31日止年度與2020年比較

收入由截至2020年3月31日止年度約9,887.7百萬港元增加約14.4%至截至2021年3月31日止年度約11,309.3百萬港元，而銷售物業及融資租賃收入增加約14.3%。總收入增加主要是由於年內物業銷售及交付較多及持續性收入增長所致。

毛利由截至2020年3月31日止年度約4,522.6百萬港元增加約9.3%至截至2021年3月31日止年度約4,944.2百萬港元。毛利率由截至2020年3月31日止年度的45.7%下降至截至2021年3月31日止年度的43.7%，主要是由於已售物業成本增加所致。

其他收入以及收益／(虧損)由截至2020年3月31日止年度的收益約487.2百萬港元轉盈為虧至截至2021年3月31日止年度的虧損約20.8百萬港元。其他收入由截至2020年3月31日止年度約414.0百萬港元減少至截至2021年3月31日止年度約264.0百萬港元，主要歸因於政府補助減少。其他收益／(虧損)由截至2020年3月31日止年度的收益約73.3百萬港元轉盈為虧至截至2021年3月31日止年度的其他虧損約284.7百萬港元，主要歸因於按公平值計入損益的金融資產的公平值虧損及處置附屬公司之虧損所致。

投資物業公平值收益由截至2020年3月31日止年度約1,677.9百萬港元減少約37.2%至截至2021年3月31日止年度約1,054.3百萬港元，主要因為新冠疫情仍未受控以致宏觀市場表現疲弱，商業租賃需求下降，導致投資物業公平值收益減少。

融資成本由截至2020年3月31日止年度約517.6百萬港元增加約23.3%至截至2021年3月31日止年度約638.4百萬港元，主要由於截至2021年3月31日止年度借貸利率上升所致。

貴集團的財務狀況

以下列示 貴集團截至2020年、2021年及2022年3月31日的財務狀況概要。

獨立財務顧問函件

表2－ 貴集團財務表現

	於3月31日		
	2020年 千港元	2021年 千港元	2022年 千港元
非流動資產			
物業、廠房及設備以及 使用權資產	2,875,525	1,943,140	1,361,317
投資物業	50,873,673	55,695,354	57,767,160
發展中物業	1,120,379	2,499,166	1,578,157
其他(附註1)	4,210,573	4,191,199	4,248,329
小計	59,080,150	64,328,859	64,954,963
流動資產			
持作銷售物業	40,065,384	42,259,146	46,693,652
預付款項、其他應收款項及 其他資產	2,536,396	3,407,024	5,519,728
現金及銀行存款	10,303,541	9,442,782	4,681,068
其他(附註2)	1,448,581	1,105,119	2,538,013
小計	54,353,902	56,214,071	59,432,461
資產總值	113,434,052	120,542,930	124,387,424
流動負債			
貿易及其他應付款項	15,589,798	11,281,121	12,049,373
合約負債	15,578,700	16,212,034	15,543,565
借貸、票據及債券(附註3)	14,889,465	16,352,766	20,750,109
其他(附註4)	4,241,087	3,940,282	4,662,803
小計	50,299,050	47,786,203	53,005,850
非流動負債			
借貸、票據、債券及其他長期 應付款項(附註5)	18,989,999	21,028,719	15,240,680
遞延稅項負債	9,265,483	10,431,458	11,050,922
小計	28,252,482	31,460,177	26,291,602
負債總額	78,551,532	79,246,380	79,297,452
權益總額			
母公司擁有人應佔權益	34,832,726	41,278,881	45,073,744
非控股權益	49,794	17,669	16,228
	34,882,520	41,296,550	45,089,972
流動比率(倍數)	1.08	1.18	1.12
資本負債比率(%)	67.2	67.6	69.4

獨立財務顧問函件

資料來源：貴公司相關年度的年報

附註：

1. 其他包括商譽、按公平值計入損益的金融資產、其他長期應收款項、購買土地使用權支付的按金及遞延稅項資產。
2. 其他包括持作融資租賃物業、存貨、應收貿易賬款、合約資產及按公平值計入損益的金融資產。
3. 借貸、票據及債券包括計息銀行及其他借貸、優先票據、中期票據及境內公司債券。
4. 其他包括按公平值計入損益的金融負債及應付稅項。
5. 借貸、票據、債券及其他長期應付款項包括計息銀行及其他借貸、優先票據、中期票據、境內公司債券及其他長期應付款項。

— 資產總值

於2022年3月31日，貴集團錄得資產總值約124,387.4百萬港元，主要包括(i)投資物業約57,767.2百萬港元；(ii)持作銷售物業約46,693.7百萬港元；(iii)預付款項、其他應收款項及其他資產約5,519.7百萬港元；及(iv)現金及銀行存款約4,681.1百萬港元。

現金及銀行存款由截至2021年3月31日約9,442.8百萬港元減少至截至2022年3月31日約4,681.1百萬港元，主要以人民幣、港元及美元計值。

— 負債總額

於2022年3月31日，貴集團錄得負債總額約79,297.5百萬港元，主要包括合約負債約15,543.6百萬港元、貿易及其他應付款項約12,049.4百萬港元、借貸及債券約35,990.8百萬港元(包括即期借貸、票據及債券約20,750.1百萬港元及非即期借貸、票據、債券及其他長期應付款項約15,240.7百萬港元)，以及遞延稅項負債約11,050.9百萬港元。

— 資本負債比率

貴集團的資本負債比率(債務淨額除權益總額)由截至2021年3月31日約67.6%上升至截至2022年3月31日約69.4%，主要於由於現金及銀行存款減少。

(B) 賣方、買方及目標公司

賣方

賣方主要從事投資控股，為 貴公司的間接全資附屬公司。

買方

買方是深圳市委市政府為加快投融資體制改革、推進特區一體化進程，於2011年9月成立的市屬國有企業。2016年2月，市政府進一步明確買方作為市基礎設施投資建設運營主體，主營業務包括基礎設施投資建設運營、產業園區開發建設運營、戰略性新興產業投資、區域經濟合作及PPP項目實施。於2021年12月，買方的註冊資本約為人民幣335億元、資產總值約為人民幣990億元及資產淨值約為人民幣429億元。買方成立十年來，有效發揮重大基礎設施建設、產業升級空間拓展、產業幫扶合作等功能作用。

目標公司

目標公司為於中國成立的有限責任公司。其主要從事提供物業管理服務(包括增值配套服務)。該等增值配套服務包括廣告、公共場所及各類管理服務、停車場照明、停車場道路及專業消防隊。

根據通函附錄二所載目標集團的會計師報告，目標集團於2022年3月31日的資產淨值(根據香港財務報告準則編製)約為人民幣373,563,000元(相當於約460,603,000港元)。目標集團於截至2021年3月31日及2022年3月31日止財政年度的除稅前及除稅後利潤(根據香港財務報告準則編製)載列如下：

獨立財務顧問函件

表3—目標集團財務表現

	截至3月31日止年度	
	2021年	2022年
	人民幣千元	人民幣千元
除稅前利潤	106,828	119,465
除稅後利潤	81,011	89,842

附註：根據通函，目標集團於2022年3月31日的資產淨值已採用人民幣1.00元兌1.233港元的匯率，以作說明。

經與 貴公司管理層討論後，吾等知悉(i)目標集團自2022年1月1日起開始就 貴集團若干空置單位的物業管理服務向 貴集團收費(「**空置物業管理費**」)；及(ii)目標集團主要向 貴集團提供的過往減免(「**物業管理費減免**」)已於2021年底終止。目標集團提供的減免乃響應中國政府的鼓勵，向市場參與者提供財務紓困，使其免受新冠疫情所影響。

下文列載 貴公司所提供目標集團於截至2022年3月31日止兩個年度的經調整除稅後利潤(假設(其中包括)於上述期間收取空置物業管理費且不提供物業管理費減免)(分別為「**2021年經調整利潤**」及「**2022年經調整利潤**」)，以作說明之用。

表4—目標集團的說明性經調整財務表現

	截至3月31日止年度	
	2021年	2022年
	人民幣千元	人民幣千元
概況		
除稅後利潤	81,011	89,842
調整以作說明：		
加：		
空置物業管理費	111,855	92,828
物業管理費減免	84,817	108,036
經調整除稅前利潤	303,500	320,329
經調整除稅後利潤	228,515	240,490

資料來源： 貴公司

有關空置物業管理費及物業管理費減免以及2021年經調整利潤及2022年經調整利潤的進一步分析，請參閱本函件所載「II. 訂立股權轉讓協議及物管服務協議的意見基礎及所考慮因素－6. 股權轉讓協議的其他條款－業績承諾」及「IV. 有關物管服務交易的持續關連交易－1. 物管服務協議的主要條款－年度上限－(1) 審閱過往交易」各節。

4. 訂立股權轉讓協議及進行物管服務交易的理由及裨益

誠如董事會函件所載「訂立股權轉讓協議及進行物管服務交易的理由及裨益」一節所述，貴公司及其股東的整體考慮因素包括(i)能夠改善貴集團的流動性，原因為代價將以現金支付；(ii)可望改善貴集團將於目標公司保留的餘下50%股權的價值；及(iii)為貴集團創造協同效益。

根據通函附錄三所載餘下集團的未經審核備考綜合資產負債表，假設交割已落實且已於2022年3月31日以現金收取所有代價，現金及銀行存款將由約4,681.1百萬港元增加至約5,969.8百萬港元，增幅約為27.5%。誠如董事會函件所述，目標集團保留利潤約人民幣253,113,981元(相當於約293,612,218港元)預期將由目標公司於交割前分派予貴集團，而出售事項代價人民幣1,256,600,000元(相當於約1,457,656,000港元)實際上將以現金分三期結付。然而，代價的90%(即人民幣1,130,940,000元，相當於約1,311,890,400港元)將於第二期付款的所有先決條件(包括已獲取獨立股東批准股權轉讓協議)獲達成後，方於股權轉讓協議日期起六個月內悉數結付。因此，貴集團的流動性預期將有所改善。

此外，根據通函附錄三所載餘下集團的未經審核備考綜合資產負債表，於交割及行使認沽期權／認購期權後，假設交割及行使認沽期權／認購期權已於2022年3月31日落實，現金及銀行存款將保持不變。儘管貴公司根據業績承諾及認沽期權向買方支付的未來潛在責任存在不確定性，合理預期該等責任至少於業績承諾期首年後不會產生。

誠如董事會函件所述，買方是為加快投融資體制改革、推進特區一體化進程而成立的市屬國有企業。自其成立以來，買方於重大基礎設施建設、產業升級空間拓展、產業幫扶合作方面發揮重要作用。

根據 貴集團2022年報及吾等與 貴集團管理層的進一步討論，吾等知悉，自2022年5月引入國有企業作為 貴集團主要股東前，買方的聯屬集團與 貴集團已訂立若干長期戰略發展協議，包括(其中包括)日期為2022年2月16日有關智慧管理服務的戰略合作框架協議、日期為2022年2月23日有關能源管理的戰略合作框架協議及日期為2022年3月3日的城市更新規劃及設計合同以及戰略合作框架協議。

鑒於上文所詳述買方的聯屬集團與 貴集團之間已建立的現有合作關係，以及根據股權轉讓協議，買方已表示有意委聘目標公司為其或其附屬公司開發及/或持有的物業提供物業管理服務，故可合理預期於交割後，買方可能向目標集團引介的經提升品牌形象、新商機及新資本將產生協同效應，並促進收入帶動利潤增長。隨著買方尋求立足深圳及粵港澳大灣區，以及以高質量邁入深圳「千億骨幹國企集團」行列，買方的增長亦會有益於買方的貢獻規模及就此方面提供予目標集團的新商機。

鑒於上述原因，吾等認為可合理預期目標集團的市盈率(「**市盈率**」)(計及公司未來潛在增長預期的比率)未來可能會有所上升。有關潛在上升亦可能帶動目標集團的估值上升，因而使 貴集團繼續保留的50%股權價值上升。

5. 股權轉讓協議的主要條款

有關股權轉讓協議的主要條款(即代價、先決條件、交割、業績承諾及業績承諾賠償)的詳情，請參閱董事會函件「(I)股權轉讓協議」各段，有關認沽期權及認購期權的詳情及條款，則請進一步參閱董事會函件「(II)認沽期權」及「(III)認購期權」各段。

釐定代價的基準及吾等的分析

誠如董事會函件所載，代價由賣方與買方經公平磋商後釐定，並等於(i)業務權益價值約人民幣2,766,316,500元(相當於約3,208,927,140港元)，乃根據通函附錄四所載的估值釐定；減(ii)準備分派予賣方的目標集團截至2021年9月30日的保留利潤約人民幣253,113,981元(相當於約293,612,218港元)。於評估代價是否公平及合理時，吾等已審閱由估值師進行的估值，並進行可比較公司分析。

(1) 估值

估值報告載於通函附錄四。吾等信納 貴公司與估值師所訂立的委聘條款(包括工作範圍)屬適當。吾等已審閱估值報告，並與估值師討論達致業務權益價值時所採用的方法及假設。有關估值師所採用的假設及方法的詳情載於估值報告。

估值師的背景、資格及經驗

吾等經已與估值師面談，並已對其資格及經驗進行查詢。根據吾等的面談及估值師提供的資料，吾等注意到估值師為一家於2008年在深圳市市場監督管理局監督下成立的估值公司，具有承接中國股權交易評估方面的相關經驗。參與估值的估值師向緒茨女士及彭娟女士獲中國資產評估協會認證。向緒茨女士及彭娟女士分別於中國的金融及商業評估方面擁有約15年及4年經驗。因此，吾等認為，向緒茨女士及彭娟女士具備資格、經驗及能力，可進行商業估值及就估值提供可靠意見。

吾等亦已向估值師查詢其獨立性，並獲悉估值師獨立於 貴集團，獨立於買方及彼等各自的關連人士。估值師亦向吾等確認，其並不知悉其與 貴集團或任何其他人士之間有任何關係或利益，以致會被合理認為影響其擔任 貴集團及買方

獨立估值師的獨立性。估值師向吾等確認，除其就獲委聘進行估值而應向其支付的正常專業費用外，概無存在任何安排令其可據此向 貴集團、買方及其各自的聯繫人收取任何費用或利益。

估值方法

吾等已審閱日期為2022年6月8日的估值報告所採用的估值方法，並與估值師進一步討論對目標公司於2022年6月8日的價值進行估值所採用的方法(主要為收益法及資產基礎法)，以及達致業務權益價值時所採用的相關假設。

根據估值報告及與估值師討論後，吾等得悉估值方法乃按估值師認為最為合適的下列基準採納：

- (i) 「**收益法**」—資本化或折現估值對象的預期收益，以釐定其價值的估值方法；及
- (ii) 「**資產基礎法**」—以估值對象於估值基準日的資產負債表為基礎，評估資產負債表內各項資產及負債的價值，以及資產負債表的表外可識別資產及負債的價值，以釐定其價值的估值方法。

於評估有關業務權益的價值時，估值師同時採用收益法及資產基礎法，原因分別為(i)目標集團已經營超過十年，其財務業績已得到證實，可用以為收益法預測未來盈利；及(ii)目標集團截至估值基準日的財務資料可供資產基礎法使用。

鑒於資產基礎法被選為估值方法之一，吾等注意到估值師於2022年1月17日至2022年1月21日期間進行實地視察，以檢查及核實資產與負債的類別及金額。

另一方面，吾等注意到，估值師認為市場法(通過將估值對象與可比較公司或可比較交易個案進行比較，以釐定其價值的估值方法)不適合用於為目標公司進行估值，原因為(i)中國上市物業管理公司相對較少，且在會計及財務報告準則方面與香港上市公司存在差異，可能導致該比較不具代表性；及(ii)產權交易市場並未完全發展，因此，就比較而言，包括交易背景及方法的資料可能並不充分及準確。吾等明白，倘僅考慮私人可比較公司以及私人公司之間的交易，公開資料可能有限。儘管估值師決定不考慮市場法，吾等已從公開市場角度自行進行獨立查檢，以對代價作出進一步分析。有關吾等的市場分析詳情，請參閱下文「II. 訂立股權轉讓協議及物管服務協議的意見基礎及所考慮的因素—5. 股權轉讓協議的主要條款—釐定代價的基準及吾等的分析—(2)市場評估」。

根據收益法及資產基礎法得出的目標集團股權經評估價值分別為人民幣2,766,316,500元及人民幣303,290,000元。有關重大差異的主要原因為資產基礎法是從資產再取得的角度對目標集團進行評估，難以全面反映商譽等無形資產的價值，而收益法是考慮目標集團的未來盈利能力，當中計及(其中包括)各項資產的合理利用、人力資源及管理，亦全面反映無形資產的價值。此外，據貴公司管理層告知，訂約雙方均有意於交割後發展目標集團的物業管理業務。基於上述分析，估值報告的估值結論採納收益法的評估結果，即業務權益價值的估值結果為人民幣2,766,316,500元。經計及(i)估值師所考慮的上述因素及理由；及(ii)目標集團於交割後繼續向貴集團提供物業管理服務，吾等認為估值師釐定業務權益價值所採用的方法、基準及結論均屬恰當。

吾等對根據收益法的預測及所採用模型的分析

吾等已審閱收益法的估值模型並與估值師就該模型進行討論。估值模型的詳情載於通函附錄四。吾等注意到，折現現金流量法主要源於目標集團以折現率產生的公司折現自由現金流量（「**公司折現自由現金流量**」），該折現率乃透過：(i)估計權益成本的資本資產定價模型（「**資本資產定價模型**」）；及(ii)得出權益成本後的加權平均資本成本（「**加權平均資本成本**」）釐定。吾等認為，由於(i)目標公司是按持續經營基準評估；及(ii)假設目標公司的可用現金流量盈餘為無負債，即目標集團截至估值基準日並無任何未償還借款，並擬以內部資源為其業務擴展提供資金，故公司折現自由現金流量就估值而言屬恰當。吾等亦已審閱透過資本資產定價模型及加權平均資本成本釐定折現率的方法，當中計及(i)參考可比較中國上市公司權益的系統風險系數(β)；(ii)參考十年期中國政府債券的無風險回報率；(iii)參考中國股市指數的市場回報率；及(iv)參考目標公司規模、營運管理及抵禦風險能力的特定屬性的企業特定風險。

吾等注意到，根據收益法的估值乃基於 貴公司及目標公司提供的資料作出。

據 貴公司管理層告知，由於 貴集團主要從事向獨立客戶銷售物業的物業開發業務，因此，目標集團向 貴集團獨立客戶提供其大部分物業管理服務，於預測中佔目標集團所產生總收入的65%以上。目標集團亦管理相對少量由 貴集團使用或租賃的物業，該等物業的可銷售／可租賃建築面積（「**建築面積**」）所佔比例很小。

獨立財務顧問函件

以下為獨立第三方應佔的預測建築面積概要：

表5－獨立第三方應佔目標集團的在管建築面積

	截至3月31日止年度				
	2023年 百萬平方米	2024年 百萬平方米	2025年 百萬平方米	2026年 百萬平方米	2027年 百萬平方米
可銷售／可租賃建築面積	14.88	16.86	17.07	18.30	19.04
可銷售／可租賃建築面積 的增長率	1.29%	13.31%	1.25%	7.21%	4.04%

資料來源：貴公司

基於吾等對估值師編製的折現現金流量模型的審閱，吾等了解到，目標集團的收益預測將由截至2023年3月31日止年度人民幣739.5百萬元增長至截至2027年3月31日止年度的人民幣925.6百萬元，複合年回報率約為4.6%。吾等進一步注意到，估值師預測目標集團於截至2027年3月31日止五個年度的年毛利率及淨利潤率分別為43.8%至45.6%之間及28.7%至30.8%之間。因此，目標集團於截至2027年3月31日止五個年度的淨利潤預測將約為人民幣227.7百萬元、人民幣233.0百萬元、人民幣249.8百萬元、人民幣255.8百萬元及人民幣265.7百萬元。

據貴公司管理層告知，預測及估值不包括目標集團向買方及其附屬公司所引介的物業項目提供物業管理服務將產生的潛在收入。

為評估預測及折現現金流量模型整體的合適性，吾等經已與估值師進行討論並審閱主要組成部分(其中包括)：(i)預測，作為通函附錄四所載估值的收益法相關現金流量基準；(ii)估值所涉及項目的估計；及(iii)計算業務權益價值所採用的組成部分。吾等已檢查預測及折現現金流量模型，包括但不限於以下主要項目：

- (i) 就預測收入而言，其計及(其中包括)貴集團及接受物業管理及相關服務的外部客戶所產

生的收入。吾等知悉，可出售／可租賃的總建築面積密切相關，但與收入水平並不完全相關，原因為物業管理費因(其中包括)位置、類型及物業狀況而有所不同。因此，吾等已審查相關項目明細，並認為該等計算與物管服務協議所訂明的條款一致；

- (ii) 就銷售成本而言，其計及(其中包括)歷史記錄、估計市場及經濟狀況及根據 貴集團項目計劃的預期服務使用。吾等已審查(其中包括)員工成本、維護成本及水電成本等在內的成本明細及相應預測。吾等認為，於計及本函件所載「II. 訂立股權轉讓協議及物管服務協議的意見基礎及所考慮的因素-3. 有關(A) 貴集團；及(B) 賣方、買方及目標公司的資料-(B)賣方、買方及目標公司-目標公司」一節所詳述的調整後，該等預測屬合理且與歷史趨勢一致；及
- (iii) 就淨利潤及公司折現自由現金流量而言，乃自(其中包括)上文所述的收入及銷售成本預測得出。吾等亦已審查計算業務權益價值的相關組成部分，其中包括根據資本資產定價模型及加權平均資本成本得出的折現率及自折現現金流量模型得出的現值計算，該等項目符合預測整體，亦與普遍採用的公式一致。

鑒於(i)預測已計及 貴集團目前的項目開發以及市場及國家經濟狀況；(ii)預測符合歷史趨勢且作出適當調整；及(iii)折現現金流量模型與普遍採用的方法一致，吾等認為預測及折現現金流量模型整體合理。

(2) 市場評估

為對代價是否公平及合理作出進一步分析，吾等根據截至2022年7月15日(交易時段後)的市場資料對一份可比較公司名單進行獨立調查，吾等認為此屬適當，原因為此為股權轉讓協議日期及該公告日期前的最後一個交易日。

甄選標準包括(i)截至股權轉讓協議日期，該等公司於聯交所主板上市；(ii)該等公司與目標集團的業務相似，而目標集團主要從事物業管理服務及相關增值服務，各自於相關最近期財政年度有超過80%的年收入來自此分部；(iii)大部分收入來自中國；(iv)相關最近期財政年度產生公司擁有人應佔利潤；及(v)於股權轉讓協議日期，該等公司的市值介乎10億港元至50億港元之間(即根據其代價全部股權的隱含估值，其規模與目標公司相當，為約人民幣2,513,200,000元(相當於約2,915,312,000港元))。

基於上述標準，吾等已確定一份包含14家可比較公司(「**可比較公司**」)的詳盡名單，吾等認為，由於可比較公司均與目標集團主要從事相同行業，大部分收益亦源自中國且規模與目標公司的隱含估值相當，就比較而言，可比較公司應作為一套具有代表性的樣本。

吾等於市場評估中使用可比較公司的市盈率，原因為市盈率是比較業務權益價值時最常用的估值及最有用的基準之一。吾等認為市賬率並不適合用於此個案，原因為目標集團主要從事物業管理業務，為輕資產公司，此外，吾等不考慮市銷率，原因為其未有考慮成本結構，可能無法全面反映可比較公司的公司具體特點。下表說明可比較公司的市盈率，其根據摘錄自可比較公司最新公佈的全年財務報表的數字，以及可比較公司於股權轉讓協議日期的收市價，以計算其各自的市盈率。

獨立財務顧問函件

表6—可比較公司的市盈率

公司名稱	股份代號	公司描述	於股權 轉讓協議 日期的 市值	於股權 轉讓日期 的市盈率(x)
			(百萬港元)	
1. 建業新生活 有限公司	9983.HK	新生活主要從事提供物業管理服務 及相關增值服務。	4,157	5.8
2. 合景悠活集團控 股有限公司	3913.HK	合景悠活主要從事提供住宅物業管 理服務及商業物業管理及營運服務。	3,429	4.4
3. 卓越商企服務集團 有限公司	6989.HK	卓越主要從事提供物業管理服務及 相關增值服務。	4,125	7.0
4. 金茂物業服務發展 股份有限公司	816.HK	金茂物業服務主要從事提供物業 管理服務，涵蓋住宅物業及廣泛的 非住宅物業。	3,861	18.7
5. 遠洋服務控股 有限公司	6677.HK	遠洋服務主要從事提供物業管理相 關服務，包括物業管理服務、非業 主增值服務及社區增值服務。	3,256	6.4

獨立財務顧問函件

公司名稱	股份代號	公司描述	於股權 轉讓協議 日期的 市值	於股權 轉讓日期 的市盈率(x)
			(百萬港元)	
6. 中駿商管智慧服務 控股有限公司	606.HK	中駿商管智慧主要從事提供綜合物業管理服務，包括商業物業管理及運營服務以及住宅物業管理服務。	3,216	9.9
7. 德信服務集團 有限公司	2215.HK	德信服務主要從事向非業主及社區提供物業管理服務及增值服務。	2,847	25.0
8. 康橋悦生活集團 有限公司	2205.HK	康橋主要從事提供綜合物業管理服務，包括非業主及社區增值服務。	2,317	23.8
9. 融信服務集團股份 有限公司	2207.HK	融信主要從事為住宅及非住宅物業提供物業管理服務，包括向非業主及社區提供增值服務。	1,789	13.7
10. 和泓服務集團 有限公司	6093.HK	和泓主要從事提供物業管理服務以及社區及開發商相關增值服務。	2,156	21.6

獨立財務顧問函件

公司名稱	股份代號	公司描述	於股權 轉讓協議	於股權
			日期的 市值 (百萬港元)	轉讓日期 的市盈率(x)
11. 時代鄰里控股有限公司	9928.HK	時代鄰里主要從事提供物業管理及相關服務，包括非業主及社區增值服務。	1,222	3.4
12. 弘陽服務集團有限公司	1971.HK	弘陽主要從事向非業主及社區提供物業管理服務及增值服務。	1,307	8.8
13. 華發物業服務集團有限公司	982.HK	華發主要從事提供物業管理服務及相關增值服務以及酒店顧問及展覽服務。	1,167	6.2
14. 朗詩綠色生活服務有限公司	1965.HK	朗詩主要從事向非業主及社區提供物業管理服務、增值服務。	1,236	18.3
		最大值	25.0	
		最小值	3.4	
		平均數	12.3	
		中位數	9.3	
		目標公司(基於截至2022年3月31日止年度的綜合利潤) (「未經調整市盈率」)	28.0 ^(附註)	
		目標公司(基於2022年經調整利潤) (「經調整市盈率」)	10.5 ^(附註)	

獨立財務顧問函件

資料來源：各可比較公司的最新年報及聯交所網站

附註：未經調整市盈率及經調整市盈率乃根據人民幣2,513,200,000元(相當於約2,915,312,000港元)計算，即從代價得出的目標公司全部股權隱含估值除以目標集團截至2022年3月31日止年度的除稅後利潤約人民幣89,842,000元(相當於約104,216,720港元)及2022年經調整溢利人民幣240,490,000元(相當於約278,968,400港元)。

有關目標集團截至2022年3月31日止年度的除稅後利潤及2022年經調整利潤的詳情，請參閱本函件所載「表4—目標集團的說明性經調整財務表現」。

根據上述結果，截至股權轉讓協議日期，可比較公司的市盈率介乎3.4倍至25.0倍之間，平均數及中位數分別為12.3倍及9.3倍。目標集團的未經調整市盈率較可比較公司最高市盈率高。

務請注意，目標集團的經調整市盈率乃基於2022年經調整利潤(進一步詳情見上文「II. 訂立股權轉讓協議及物管服務協議的意見基礎及所考慮因素—3. 有關(A) 貴集團；及(B) 賣方、買方及目標公司的資料—(B) 賣方、買方及目標公司—目標公司」分節)，(i)其屬可比較公司的市盈率範圍；及(ii)高於可比較公司市盈率的中位數。因此，吾等認為，從代價所隱含的市盈率與可比較公司相比而言，代價屬公平合理。

經計及(i)估值的假設、方法及基礎屬合理；(ii)代價與經扣除準備分派予賣方的目標集團保留利潤後的業務權益價值50%一致；及(iii)目標公司源自代價的市盈率與可比較公司的市盈率一致，吾等認為代價屬公平合理。

6. 股權轉讓協議的其他條款

業績承諾

根據股權轉讓協議，貴公司及賣方已承諾，目標集團於業績承諾期內各年度的經審核淨利潤(扣除非經常性項目前或後(以較低者為準))，

並扣除目標集團為買方及其附屬公司所引薦物業項目提供物業管理服務所獲得的任何損益)分別不少於人民幣228.0百萬元(相當於約264.5百萬港元)、人民幣240.0百萬元(相當於約278.4百萬港元)及人民幣257.0百萬元(相當於約298.1百萬港元)。

吾等亦注意到，目標集團於預測中的財政年度於3月31日結束，而業績承諾期的財政年度則於12月31日結束。根據與 貴公司的討論，吾等知悉此乃買方因匹配其自身財務報告年度的年結而提出的要求。此外，鑒於目標公司的經營環境相對穩定且不受重大季節性波動的影響，吾等認為，預測與業績承諾期之間的三個月差異並不重大，而預測適合用於吾等對業績承諾條款的評估。

據 貴公司所知會，業績承諾乃 貴公司與買方經公平磋商後達成的商業協定條款。經考慮(其中包括)(i) 貴集團及獨立客戶於物業管理及相關服務所產生的預測收入；(ii)目標集團的歷史銷售成本、估計的市場及經濟狀況以及基於 貴集團項目計劃的預期服務使用；(iii)來自預測的淨利潤；及(iv)由於買方作為戰略投資者(其概況已於本函件「II. 訂立股權轉讓協議及物管服務協議的意見基礎及所考慮的因素-4. 訂立股權轉讓協議及進行物管服務交易的理由及裨益」一節討論)所產生的協同效應，目標集團未來業績的潛在提升， 貴公司已評定業績承諾所設定的條款及金額屬可行，因此董事認為可達致業績承諾。

吾等注意到，截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度，業績承諾的金額分別為人民幣228.0百萬元(相當於約264.5百萬港元)、人民幣240.0百萬元(相當於約278.4百萬港元)及人民幣257.0百萬元(相當於約298.1百萬港元)，顯著高於目標集團於截至2021年及2022年3月31日止年度的淨利潤。然而，如「II. 訂立股權轉讓協議及物管服務協議的意見基礎及考慮因素-3. 有關(A) 貴集團；(B)賣方、買方及目標公司的資料-(B)賣方、買方及目標公司-目標公司」一節所進一步詳述，經有關空置物業管理費及物業管理費減免的調整後，目標集團的2022年經調整利潤(i)較截至2022年12月31日止年度的業績承諾高約5.48%及(ii)較截至2023年12月31日止年度的業績承諾高約0.20%。

此外，經參考「II. 訂立股權轉讓協議及物管服務協議的意見基礎及所考慮的因素—5. 股權轉讓協議的主要條款—釐定代價的基準及吾等的分析—(1) 估值—吾等對根據收益法的預測及所採用模型的分析」一節中詳述的相應年份的預測淨利潤，截至2023年、2024年及2025年3月31日止年度的預測淨利潤分別約為人民幣227.7百萬元、人民幣233.0百萬元及人民幣249.8百萬元，較各相應承諾淨利潤分別略低約0.13%、3.00%及2.88%。因此，吾等經已與 貴公司管理層進行討論，並知悉董事認為有關差額並不重大。此外，誠如「II. 訂立股權轉讓協議及物管服務交易的意見基礎及所考慮因素—4. 訂立股權轉讓協議及進行物管服務交易的理由及裨益」一節所進一步詳述，彼等認為目標集團的未來表現可能因買方作為戰略投資者所產生的協同效應而進一步提升，由於按照 貴公司管理層所告知的按現狀基準編製，其並未計入估值的預測純利。因此，吾等認為業績承諾的金額於該情況下屬合理謹慎。

業績承諾差額賠償

根據股權轉讓協議，倘(i)目標集團於業績承諾期內任何年度的經審核淨利潤(扣除非經常性項目前或後(以較低者為準)，並扣除目標集團為買方及其附屬公司所引薦物業項目提供物業管理服務所獲得的任何損益)低於該年度業績承諾的90%(據此，有關閾值允許賣方及 貴公司在目標集團所實現的淨利潤方面擁有合理的緩衝，從而緩衝觸發業績承諾的機率)；或(ii)於業績承諾期，上文所界定的目標集團經審核淨利潤總額低於同期承諾淨利潤總額，則 貴公司及賣方須以現金賠償買方(「**業績承諾差額賠償**」)，賠償金額按以下公式計算：

$$(A - B) / C \times D - E$$

其中：

A = 截至該年最後一日的業績承諾期部分的承諾淨利潤總額；

獨立財務顧問函件

B = 截至該年最後一日的業績承諾期部分的實際經審核淨利潤總額(扣除非經常性項目前或後(以較低者為準)，並扣除目標集團為買方及其附屬公司所引薦物業項目提供物業管理服務所獲得的任何損益)；

C = 業績承諾期內承諾淨利潤總額(即人民幣725.0百萬元(相當於約841.0百萬港元))；

D = 已收代價；及

E = 截至年末已支付業績承諾賠償總額。

倘於業績承諾期實際經審核淨利潤總額高於承諾淨利潤總額，賣方及 貴公司不可要求買方退還賣方或 貴公司於業績承諾期向買方支付的任何賠償。

吾等經已與 貴公司討論，並知悉上述公式(包括90%閾值，以為觸發預留緩衝)乃 貴公司與買方經公平磋商後釐定。

為評估業績承諾差額賠償的條款，吾等已根據截至2022年7月15日(交易時段後，吾等認為該日期合適，因其為股權轉讓協議日期及該公告日期前的最後一個交易日)的市場資料對有關出售事項業績承諾方面查找可作比較的交易。選擇標準包括下列各項進行的交易(i)根據「II. 訂立股權轉讓協議及物管服務協議的意見基礎及所考慮的因素-5. 股權轉讓協議的主要條款-釐定代價的基準及吾等的分析-(2) 市場評估」所確定的可比較公司於截至股權轉讓協議日期為於聯交所主板上市；(ii)已公開宣佈具有利潤承諾特徵的物業管理服務公司的股權交易；及(iii)於過去兩年內進行，為僅供說明，吾等已按詳盡基準確定9項交易(「**說明性業績承諾交易**」)。

吾等注意到，利潤擔保特徵並不罕見，用於釐定利潤承諾金額任何差額補償的公式通常與業績承諾中使用的公式相同，包含若干組成部份，例如(i)相關年度的差額或整個業績承諾期內產生的累計差額；(ii)業績

獨立財務顧問函件

承諾期的期限；(iii)交易的代價；及／或(iv)交易時估值／代價所隱含市盈率及歷史利潤或相關承諾利潤。

然而，由於說明性業績承諾交易的整體結構及條款不同，例如(i)承諾金額；(ii)賣方所承諾的承諾類型；(iii)承諾的期限；及(iv)任何觸發值或任何補償的結算時間等，吾等注意到確定賣方對業績承諾任何差額的補償並無標準化公式或計算基準，因此該公式為雙方按個案基準公平磋商後達致的商業條款的獨特產物。

股東亦應注意，目標公司的業務、營運及前景與上述說明性業績承諾交易中的交易不同，且吾等並無對彼等各自的業務及營運進行任何深入調查。因此，吾等認為說明性業績承諾交易僅為說明用途，為物業管理公司交易中涉及的業績承諾安排的可接納市場慣例提供一般參考。

根據相關公告中已披露的公開可得資料，下文表7所載為與說明性業績承諾交易中的業績承諾有關的主要條款。

表7—與可比較股權交易中業績承諾有關的條款

公司名稱(股份代號)	日期	交易詳情	承諾類型	承諾期	利潤承諾賠償的 計算概要	允許緩衝-觸發值
合景悠活集團控股有限公司(3913.HK)	2022年1月10日	收購一家目標公司50%股權，該目標公司從事城市及鄉村環境清潔服務業務。	收入承諾、利潤承諾及收入的收繳率承諾	3年	承諾淨利潤額的平均差額，經(i)交易時的市盈率及(ii)交易完成後買方於目標公司的股權作出調整。	是-特定年度承諾利潤的任何差額均毋須於該有關年度結束時結算，原因是觸發閾值乃基於承諾期屆滿後承諾淨利潤總額的差額。

獨立財務顧問函件

公司名稱(股份代號)	日期	交易詳情	承諾類型	承諾期	利潤承諾賠償的 計算概要	允許緩衝-觸發值
朗詩綠色生活服務 有限公司(1965.HK)	2021年12月30日	收購一家目標公司100% 股權，該目標公司主要 從事提供住宅及非住 宅物業管理服務，其在 管住宅物業的業主及 住戶的社區增值服務 以及非業主增值服務。	收入承諾及利潤承諾	3年	承諾淨利潤總額的總差 額，經(i)代價與承諾 淨利潤總額的比率及 (ii)溢價4%調整。	是-特定年度承諾利潤 的任何差額均毋須於 該有關年度結束時結 算，原因是觸發閾值 乃基於承諾期屆滿後 承諾淨利潤總額的 差額。
合景悠活集團控股 有限公司(3913.HK)	2021年6月29日	收購一家目標公司80%股 權，該目標公司於中國 成立且主要從事物業 管理。	收入承諾、利潤承諾及 年收繳率承諾	3年	承諾淨利潤總額的平均差 額，經(i)交易時的市 盈率及(ii)交易完成後 買方於目標公司的股 權調整。	是-特定年度承諾利潤 的任何差額均毋須於 該有關年度結束時結 算，原因是觸發閾值 乃基於承諾期屆滿後 承諾淨利潤總額的 差額。

獨立財務顧問函件

公司名稱(股份代號)	日期	交易詳情	承諾類型	承諾期	利潤承諾賠償的 計算概要	允許緩衝-觸發值
時代鄰里控股有限公司(9928.HK)	2021年4月16日	收購一家公司31%股權，該公司主要從事物業管理服務。	利潤承諾	3年	各有關年度承諾淨利潤額的差額，經交易完成後買方於目標公司的股權調整。	否-承諾期內各年度承諾淨利潤額的任何差額均須於該有關年度結束時結算。
弘陽服務集團有限公司(1971.HK)	2021年4月20日	收購兩家目標公司80%股權，該兩家目標公司服務內容涉及物業全委託管理及物業項目策劃服務	收入承諾及利潤承諾	3年	各有關年度承諾淨利潤額的差額，經(i)交易市盈率溢價15%及(ii)交易完成後買方於目標公司的股權調整。	否-承諾期內各年承諾淨利潤額的任何差額均須於該有關年度結束時結算。
合景悠活集團控股有限公司(3913.HK)	2021年1月17日	收購一家目標公司80%股權，該目標公司主要從事物業管理。	收入承諾及利潤承諾	2年	承諾淨利潤額的平均差額，經(i)交易時的市盈率及(ii)交易完成後買方於目標公司的股權調整。	是-特定年度承諾利潤的任何差額均毋須於該有關年度結束時結算，原因是觸發閾值乃基於承諾期屆滿後承諾淨利潤總額的差額。

獨立財務顧問函件

公司名稱(股份代號)	日期	交易詳情	承諾類型	承諾期	利潤承諾賠償的 計算概要	允許緩衝-觸發值
弘陽服務集團 有限公司(1971.HK)	2020年12月31日	收購一家目標公司80%股 權，該目標公司主要從 事於中國河北省提供 物業管理服務。	收入承諾及利潤承諾	3年	各有關年度承諾淨利潤 額的差額，經(i)根據 交易時目標公司的估 值及有關年度的承諾 利潤計算的隱含市盈 率及(ii)交易完成後買 方於目標公司的股權 調整。	否-承諾期內各年承諾 淨利潤額的任何差額 均須於該有關年度結 束時結算。
時代鄰里控股 有限公司(9928.HK)	2020年12月11日	收購一家目標公司49%股 權，該目標公司主要從 事物業管理。	利潤承諾	3年	各有關年度承諾淨利潤 額的差額，經交易完 成後買方於目標公司 的股權調整。	否-承諾期內各年承諾 淨利潤額的任何差額 均須於該有關年度結 束時結算。

獨立財務顧問函件

公司名稱(股份代號)	日期	交易詳情	承諾類型	承諾期	利潤承諾賠償的 計算概要	允許緩衝-觸發值
合景悠活集團控股有限公司(3913.HK)	2020年12月7日	收購一家目標公司80%股權，該目標公司專注於政府機關物業，及透過深耕渠道及管理模式複製，輻射至公共物業、學校物業及其他類型物業。	收入承諾及利潤承諾	3年	(A)就第一年而言，為承諾淨利潤總額的差額；及(B)就第三年而言，為第二年及第三年的承諾淨利潤總額的平均差額，經下列各項調整：(i)交易時的市盈率及(ii)交易完成後買方於目標公司的股權。	否-(i)承諾期首年承諾利潤總額的任何差額均須於該年度結束時結算；及(ii)第二年平均承諾淨利潤總額的任何差額毋須於該年度結束時結算，原因是觸發閾值乃基於第三年屆滿後承諾淨利潤總額的差額。
貴公司		出售事項	利潤承諾	3年	承諾淨利潤總額的總差額，經(i)已付代價與承諾淨利潤總額的比率調整；減(ii)已付賠償總額。	是-觸發閾值為(i)相關年度承諾淨利潤總額的90%(在此情況下差額須於該年度結束時結算)或(ii)承諾期(即業績承諾期屆滿後)承諾淨利潤總額的任何差額。

資料來源：有關說明性業績承諾交易的相關公告及聯交所網站

吾等從上表注意到，所有交易均涉及向提供業績承諾的人士按有關業績承諾差額的比例提供補償(如吾等的案例)。於上述交易中確定的相關業績承諾要求賣方承諾一定水平的利潤及收入，及／或收繳率，而業績承諾僅要求利潤承諾。3年業績承諾期亦屬說明性業績承諾交易中的2至3年業績承諾期範圍內。於9項說明性業績承諾交易中，有5項交易並未就目標公司於業績承諾期內各年承諾淨利潤額的差額提供緩衝，而業績承諾允許90%的界限，以評估 貴公司是否需要於該年末結算任何業績承諾差額賠償， 貴公司認為其屬合理且有益於對 貴公司。從上文說明性業績承諾交易中利潤承諾賠償的計算概要來看，賣方按利潤承諾差額的倍數向買方作出賠償並非罕見。然而，有關倍數不應直接作比較，原因為計算任何賠償的公式應計及各說明性業績承諾交易的整體結構及條款，包括但不限於：(i)交易代價的隱含估值；(ii)利潤承諾的幅度；(iii)承諾期的長度；(iv)是否於各有關年度結束時或於整個業績承諾期屆滿後結算任何差額；及(v)適用於交易市盈率或代價與業績承諾金額的比率的任何溢價，所有上述因素均為按個案基準磋商的條款。基於上述分析，吾等認為業績承諾的條款可接納。

認購期權

根據股權轉讓協議，買方向 貴公司及賣方授予認購期權，據此，倘發生認購期權觸發事件，即賣方根據業績承諾向買方提供的任何賠償達至或超過代價的50%，則 貴公司及賣方有權於交割後三年內以行使價酌情購買買方於目標公司所持有的全部或部分股權。行使價根據以下公式(「**期權行使價公式**」)計算，並以現金支付：

$$A + B - C$$

獨立財務顧問函件

其中：

A = 將予購回的股權，即與買方於目標公司持有的股權(將由 貴公司及/或賣方購回)百分比相應的按比例代價金額；

B = (i) $A \times 8\% \times$ 自買方向賣方支付代價日期起至買方收取行使價的日數除以360；或(ii)與將予購回的股權相應的目標集團按比例累計經審核淨利潤(自買方向賣方支付首期付款的日期起至買方收取行使價的日期的期間)，以較高者為準；及

C = 買方於作為將予購回的股權的持有人期間所收取的累計現金股息(如有)。

倘賣方或 貴公司行使認購期權要求購回買方於目標公司所持的全部或部分股權，賣方或 貴公司根據業績承諾向買方支付的賠償金額應從行使價中扣除。

根據吾等對期權行使價公式、預測及估值報告的審閱，並經與 貴公司管理層討論後，吾等得悉期權行使價公式已反映 貴集團及買方對目標公司的增長及每年產生最少8%回報的能力的預期，倘能達致，應與業績承諾所產生的回報一致，並於下表說明。

獨立財務顧問函件

下文表8列示截至2022年、2023年及2024年12月31日止三個年度每年給予買方的年度回報(「買方年度回報」)(假設目標集團的實際淨利潤等於業績承諾並將悉數分派予其股東)。在此基礎上，吾等計算給予買方的年度回報(「說明性回報率」)：

表8—基於業績承諾與代價比例的說明性回報

人民幣 截至12月31日止年度	買方 年度回報	代價	說明性 回報率
2022年	114,000,000		9.07%
2023年	120,000,000	1,256,600,000	9.55%
2024年	128,500,000		10.23%
		平均	9.62%

如上表所說明，買方將於三年內獲得平均每年9.62%的說明性回報率，略高於根據期權行使價公式的8%最低回報率。此外，根據貴集團2022年年報，截至2022年3月31日止年度的加權平均融資成本約為9.0%，乃考慮貴集團的風險水平後債務投資者所要求的回報。吾等注意到這亦與買方就投資於目標集團而將會獲得的8%最低回報率緊密一致。

儘管貴公司受業績承諾差額賠償所規限，惟認購期權可作為貴公司因業績承諾的任何差額而向買方賠償的最高金額上限，即出售事項所得款項的50%。在此情況下，根據業績承諾已向買方支付的任何賠償及股息的金額將自行使價中扣除，且貴公司將可通過向買方收購目標公司股權撤銷出售事項，收購的最高金額為代價加額外8%的年利率，低於其目前的加權平均融資成本。

為說明認購期權對貴公司的影響，我們基於以下假設列出賠償金額、應付股息及認購期權的行使價，僅供說明之用：

- (i) 業績承諾期內每年的淨利潤相當於相應業績承諾的50%；
- (ii) 貴公司將購回的股權將為目標公司的50%；

獨立財務顧問函件

- (iii) 於業績承諾期結束時向買方支付的累計差額賠償為代價的50%；及
- (iv) 業績承諾期內各年的可分派股息相當於相應淨利潤的50%，而其中50%將分派予買方。

表9－認購期權的說明性行使價

人民幣 百萬元截至12月31日止年度	假設 已實現利潤	業績承諾 差額的累計 賠償 ^(附註)	(A) 待購回 股權價值	(B) 承諾最低 回報(8%) ^(附註)	(C) 買方累計 已收現金股息
2022年	114.0	197.6		25.1	28.5
2023年	120.0	227.8	1,256.6	100.5	30.0
2024年	128.5	222.7		100.5	32.1
總計		648.1		226.1	90.6

附註：為簡化本說明性示例，業績承諾差額及保證最低回報的累計賠償計算乃基於以下假設：(i) 於2022年9月30日進行交割；及(ii)全部代價將於交割日期結算。

基於上述假設，行使價將為人民幣1,392.1百萬元(相當於約1,614.8百萬元)，即上表中的((A) + (B) - (C))。

儘管上文所述，在本說明性示例中，根據業績承諾支付的累計賠償人民幣648.1百萬元(相當於約751.8百萬元)應自行行使價中扣除。因此，貴公司在行使認購期權時將須支付人民幣744.0百萬元(相當於約863.0百萬元)。

認沽期權

與上文認購期權相若，買方有權於交割後三年內在認沽期權觸發事件(包括欺詐行為及違反股權轉讓協議所載的不同聲明及保證)發生時，

尤其是，倘(i)目標公司連續兩年未能達致業績承諾的70%；(ii)賣方根據業績承諾向買方提供的任何賠償達至或超過代價的50%；或(iii)於業績承諾期結束後，買方於合理評估目標公司的業績後，認為購買目標公司50%股權並無實現其戰略目標，可按基於上文所詳述的相同期權行使價公式計算得出的行使價，將其於目標公司持有的任何股權出售予貴公司及／或賣方。有關認沽期權觸發事件的進一步詳情，請參閱董事會函件「(II)認沽期權」一節。

儘管存在不同的認沽期權觸發事件，但吾等注意到，不論目標公司的業績如何(即倘買方認為目標公司於業績承諾期結束時並無實現其戰略目標)，買方仍有能力行使認沽期權。認沽期權的行使價根據上文所詳述認購期權的相同公式計算得出。分析此項安排時，吾等已考慮以下情況：

- (i) 倘目標公司業績欠佳且於任何三年期間未能達致各項業績承諾，買方按行使價行使認沽期權，行使價為代價加8%的年回報率減支付予買方的股息。在此情況下，認沽期權為對買方就業績欠佳公司所提供的保障，例如，如上文所述達致業績承諾但未能達致約9.62%年回報率，貴公司應購回出售權益，金額為代價加上文所述低於貴公司最近期加權平均融資成本9.0%的回報率(減支付予買方的股息)的總額；
- (ii) 倘目標公司的業績與業績承諾確切一致，惟於業績承諾期結束時出具審計報告90日內，買方認為購買目標公司50%股權並無實現其戰略目標並行使認沽期權，貴公司應購回買方於目標公司的股權，金額為代價加上文所述低於其最近期加權平均融資成本的回報率(減支付予買方的股息)的總額；及

- (iii) 倘目標公司業績優於業績承諾，惟於業績承諾期結束時出具審計報告90日內，買方認為購買目標公司50%股權並無實現其戰略目標並行使認沽期權，貴公司應有機會購回股權，金額為代價加與其於業績承諾期產生利潤的能力按比例的回報率（減已分派予買方的股息）的總額。在此情況下，認沽期權使買方可變現其就於目標公司的50%股權而有權享有的目標公司剩餘可分派淨利潤。回購出售權益亦可能為貴公司提供機會，令其於未來充分受益於目標公司潛在的預期之外增長空間。

吾等對股權轉讓協議其他條款的意見

鑒於業績承諾密切對應預測所列明分別截至2023年、2024年及2025年3月31日止三個年度的預測淨利潤數據，並如本函件所載「II. 訂立股權轉讓協議及物管服務協議的意見基礎及所考慮的因素—5. 股權轉讓協議的主要條款—釐定代價的基準及吾等的分析—(1) 估值」一節所進一步論述獲納入估值報告，吾等同意貴公司管理層的意見，截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度的業績承諾總額人民幣725.0百萬元（即業績承諾人民幣228.0百萬元、人民幣240.0百萬元及人民幣257.0百萬元的總額）就目標集團而言屬現實可行，故吾等認為提供業績承諾屬合理。

此外，鑒於(i)業績承諾差額賠償的計算機制乃基於代價與業績承諾期內承諾淨利潤總額之比率，符合市場慣例；(ii)認購期權為貴公司就業績承諾差額賠償提供最大賠償保障；(iii)認沽期權為貴公司與買方經公平磋商後達致的商業協定條款，其為買方提供低於說明回報（基於業績承諾計算）的最低回報下限；及(iv)認購期權行使價及認沽期權行使價基於相同公式計算，吾等認為，業績承諾、業績承諾差額賠償的協定計算機制、認購期權及認沽期權整體屬公平及可予接納。

7. 交割後可能對 貴集團產生的財務影響

以下分析乃基於 貴公司截至2022年3月31日止財政年度的經審核財務報表，有關資料摘錄自 貴公司根據香港財務報告準則編製的相應年報及通函附錄三所載 貴集團的未經審核備考綜合資產負債表。該等財務報表根據上市規則第4.29段及參考香港會計師公會頒佈的會計指引第7號編製。於交割後，目標公司不再為 貴公司的附屬公司。

股東應注意，下文分析僅作說明之用，其本意並非反映 貴集團於交割後的財務狀況。

盈利

截至2022年3月31日止年度， 貴集團錄得股東應佔淨利潤約760.2百萬港元。根據代價， 貴集團預期可根據香港財務報告準則確認出售事項扣除成本及開支前未經審核估計稅前出售收益約27億港元。 貴集團將出售事項實際入賬的收益有待審核，並可能與估計金額有所不同。

資產淨值

於2022年3月31日， 貴集團的資產淨值約為45,090.0百萬港元，每股綜合資產淨值約為5.57港元。

根據 貴集團的未經審核備考綜合資產負債表， 貴集團於交割後及行使認沽期權／認購期權後的資產淨值均約為47,544.7百萬港元。因此，每股資產淨值將增加至約5.88港元。

資本負債比率及營運資金

於2022年3月31日， 貴集團的資本負債比率約為69.4%，即債務淨額約31,294.3百萬港元除以權益總額約45,090.0百萬港元。

根據 貴集團的未經審核備考綜合資產負債表，(i)於2022年3月31日，交割後的資本負債比率將減少至約63.11%，即債務淨額約30,005.6百萬港元除以權益總額約47,544.7百萬港元；及(ii)於交割後及行使認沽期權／認購期權後的資本負債比率將減少至約65.82%，即債務淨額約31,294.3百萬港元除以權益總額約47,544.7百萬港元。

貴集團擬將出售事項所得款項淨額用作償還現有債務(包括本金及／或由此產生的應計利息)。

IV. 有關物管服務交易的持續關連交易

1. 物管服務協議的主要條款

根據股權轉讓協議，於交割後， 貴公司應(i)委聘目標集團管理 貴集團持有的全部現有及未來物業項目；及(ii)竭盡所能就 貴集團開發的現有及未來物業項目的物業管理促使委聘目標集團。因此， 貴公司與目標公司於2022年7月15日訂立物管服務協議，以讓目標集團於交割日期至2025年3月31日期間提供物業管理服務。訂約雙方將訂立特定協議，該等協議應根據物管服務協議規定的原則列載特定條款及條件。

自2004年起，目標公司一直為 貴集團提供物業管理服務，因此 貴公司與目標公司已建立長期而密切的工作關係。吾等得悉，物管服務協議將目標公司與 貴公司於至少過往十年一直存在的安排確立為正式安排，而倘該等安排於本期間成為正式安排，目標公司過往十年的往績記錄極大程度反映物管服務協議的影響。經 貴公司管理層告知，鑒於與目標公司的長期密切關係，目標公司熟悉 貴公司的要求及預期交付成果，令 貴公司得以提高效率、建立互信並繼續獲得目標公司提供的優質物業管理服務。此外，目標公司在為商業及物流園及貿易中心提供物業管理服務方面擁有豐富經驗，在業內具有罕見競爭優勢。

物管服務協議的主要條款及條件於下文概述。有關主要條款的進一步詳情，請參閱董事會函件「(IV)物管服務交易」一節。

標的事項

根據物管服務協議，目標集團將向 貴集團提供包括保安、保潔服務、客戶服務、秩序維護、停車管理、設備及設施維修保養、前期介入諮詢、銷售案場配合、園藝及園區道路維護和亮化等物業管理服務。

期限

自交割日期至2025年3月31日(包括首尾兩天)止有效，訂約雙方經協定可予終止。

定價基準

誠如董事會函件「(IV)物管服務交易」一節所述， 貴集團根據物管服務協議應付予目標集團的物業管理費將主要根據服務類別(於以下分節進一步說明)，經公平磋商後按正常商業條款且不遜於與獨立第三方就相若交易協定的條款釐定。

(1) 成本加成定價基準

對於附加服務，如廣告、公共場地等多種經營管理服務、園區亮化、園區道路和專職消防人員，目標集團將按照上述成本加毛利率約10%收費；

貴公司已確認，目標集團為 貴集團唯一附加服務供應商已逾十年。吾等已取得並審閱自物管服務協議日期起計過往三年(「**審閱期間**」)目標集團就提供服務而向 貴集團提供附加服務的10份過往合約(「**過往附加服務合約**」)。吾等注意到，於審閱期間， 貴集團及目標集團並無就附加服務與獨立第三方訂立與物業管理交易範圍類似的任何合約。鑒於(i)審閱期間的所有10份過往附加服務合約均已審閱；(ii) 貴集團及目標集團

均無於審閱期間向獨立第三方提供／自獨立第三方獲取有關服務；及(iii)由於審閱期間的時長與物管服務協議的時長相匹配，審閱期間對吾等的評估而言屬適當及足夠，故過往附加服務合約的審閱被視為適當、公平及具代表性。於過往附加服務合約中，吾等注意到服務範圍、定價政策及適用於成本的利潤與物管服務協議規定的相關條款相同。

吾等得悉，貴公司管理層於釐定相關定價政策時已參考第一太平戴維斯物業顧問(廣州)有限公司(「**第一太平戴維斯**」)所出具日期為2022年6月30日的市場報告(「**市場報告**」)。因此，吾等已就物管服務交易的條款的公平性審閱市場報告。鑒於第一太平戴維斯為房地產行業知名顧問及估值師的聲譽，市場報告被視為是可靠的參考。市場報告參考相關規例及行業規範，評估附加服務所涵蓋的四類主要服務，包括專職消防人員、園區亮化、園區道路及公共場地以及不同的管理服務。市場報告得出結論，四類服務均採用上述成本加約10%的利潤屬公平。

為進一步評估相關定價政策所定的定價基準及利潤率是否公平合理，吾等已透過將物管服務協議項下所定相關定價基準及毛利率與可比較服務供應商進行比較，對附加服務的定價基準及利潤率進行本身的獨立查檢。對可比較服務供應商的甄選是基於吾等於估值的市場評估中所採用的相同準則作出。有關甄選可比較公司的詳情，請參閱本函件所載「II. 訂立股權轉讓協議及物管服務協議的意見基礎及所考慮的因素－5. 股權轉讓協議的主要條款－釐定代價的基準及吾等的分析－(2)市場評估」一節。

誠如通函所述，物管服務交易項下的附加服務包括廣告、公共場地等多種經營管理服務、園區亮化、園區道路和專職消防人員。吾等進一步與貴公司管理層討論，並注意到主要就物業開發商(一般稱為(「非業主」))的預售物業向其提供有關附加服務。換言之，有關附加服務主要指(其中包括)公共區域的保養及管理、前期介入諮詢服務及銷售案場配合。根據物業管理交易附加服務的性質，吾等已審閱「II. 訂立股權轉讓協議及物管服務協議的意見基礎及所考慮的因素－5. 股權轉讓協議的主要條

獨立財務顧問函件

款—釐定代價的基準及吾等的分析—(2)市場評估」一節所識別的14家可比較公司。其中，10家可比較公司(i)提供類似附加服務；及(ii)其各自的最近期年報載有附加服務分部的有關個別毛利率。因此，鑒於(i)該等10家可比較公司選自前述章節所述的14家可比較公司詳盡清單，且被視為屬具代表性的一組案例；及(ii)該等10家可比較公司提供的附加服務與物管服務交易的範圍類似，並載有10家可比較公司的非業主附加服務的毛利率作為參考，故吾等認為該等10家可比較公司可作為具代表性的一組案例，供吾等評估於物管服務交易項下附加服務採用的定價基準及毛利率。

下文載列10家可比較公司非業主附加服務的定價基準及相應毛利率一覽表：

表10—可比較公司就相關附加服務的定價基準及毛利率

公司名稱 (股份代號)	非業主附加 服務範圍	相關附加 服務的定價基準	毛利率
1. 建業新生活 有限公司(9983)	非業主附加服務，包括開荒保潔、 案場管理、驗房及物業 代理。	成本加成定價基準	49.6%
2. 金茂物業服務發展股份 有限公司(816)	非業主附加服務，包括於售樓處 及樣板間開展銷售及營銷活動、 交付前及諮詢服務。	成本加成定價基準	47.9%

獨立財務顧問函件

公司名稱 (股份代號)	非業主附加 服務範圍	相關附加 服務的定價基準	毛利率
3. 遠洋服務控股 有限公司(6677)	非業主附加服務，包括於售樓處及樣板間開展銷售及營銷活動、諮詢及物業工程服務。	根據提供服務將產生的開支估計而預先釐定收費	22.0%
4. 德信服務集團 有限公司(2215)	非業主附加服務，包括銷售案場管理服務、房檢房修服務以及前期規劃及設計諮詢服務。	成本加成定價基準或根據提供服務將產生的開支估計而預先釐定收費	42.3%
5. 康橋悦生活集團 有限公司(2205)	非業主附加服務，包括銷售案場管理服務、交付前服務、工地管理服務及銷售代理服務。	根據提供服務將產生的開支估計而預先釐定收費	35.2%
6. 融信服務集團股份 有限公司(2207)	非業主附加服務，包括協銷服務、交付前服務、車輛駕駛、出行調度和車輛管理服務。	根據提供服務將產生的開支估計而預先釐定收費	32.1%

獨立財務顧問函件

公司名稱 (股份代號)	非業主附加 服務範圍	相關附加 服務的定價基準	毛利率
7. 和泓服務集團有限公司 (6093)	非業主附加服務，包括於售樓處及樣板間開展銷售及營銷活動、諮詢服務以及前期規劃及設計諮詢服務。	成本加成定價基準或根據提供服務將產生的開支估計而預先釐定收費	20.4%
8. 時代鄰里控股有限公司 (9928)	非業主附加服務，包括協銷服務、開荒保潔服務以及諮詢及安保服務。	成本加成定價基準	26.0%
9. 弘陽服務集團有限公司 (1971)	非業主附加服務，包括保潔、綠化及園藝以及維修保養服務。	成本加成定價基準	20.4%
10. 朗詩綠色生活服務有限公司 (1965)	非業主附加服務，包括案場服務、諮詢顧問服務、前期服務及物業代理服務。	成本加成定價基準	39.0%
目標集團	非業主附加服務，包括協銷及交付前服務項下預售物業的廣告、公共場地等多種管理服務以及相關服務，例如園區亮化、園區道路及專業消防人員。	成本加成定價基準	10.0%

資料來源：該10家可比較公司最近期年報及招股章程

獨立財務顧問函件

如上所示，該10家可比較公司中有7家採用成本加成定價基準釐定其相關附加服務的費用，而剩餘的可比較公司採用根據提供服務將產生的開支估計而預先釐定的價格，其與成本加成定價基準類似，原因為其倚賴估計成本。再者，該10家可比較公司的毛利率介乎20.4%至49.6%之間，遠高於物管服務交易所採用的約10%利潤率。因此，吾等認為該成本加成定價基準的定價政策符合市場慣例，且可推論所採納毛利率並不遜於獨立第三方所提供者。

經考慮(i)物管服務協議有關附加服務的條款與過往附加服務合約的條款一致；(ii)市場報告的結論是採納附加服務的定價政策屬公平；(iii)成本加成定價基準符合該10家可比較公司所採納的定價政策；及(iv)目標集團所收取約10%的利潤率低於該10家可比較公司提供類似服務的毛利率範圍，吾等認為，附加服務的定價政策(包括成本加定價基準及約10%的利潤率)是按正常商業條款訂立，屬可予接受。

(b) 固定定價基準

誠如董事會函件所述，有關空置單位及 貴集團所使用或租賃物業的物業管理服務的費用公式如下：

(i) 商業物業項目的空置單位：

$$\begin{array}{r} \text{空置單位面積} \\ \text{(平方米)} \end{array} \times \begin{array}{r} \text{相關物業} \\ \text{每平方米} \\ \text{物業管理費} \end{array} \times 30\% = \text{物業管理費}$$

(ii) 住宅物業項目的空置單位：

$$\begin{array}{r} \text{空置單位面積} \\ \text{(平方米)} \end{array} \times \begin{array}{r} \text{相關物業} \\ \text{每平方米} \\ \text{物業管理費} \end{array} \times 100\% = \text{物業管理費}$$

獨立財務顧問函件

(iii) 貴集團所使用或租賃的物業項目：

$$\begin{array}{l} \text{貴集團所使用} \\ \text{或租賃的相關} \\ \text{物業面積} \\ \text{(平方米)} \end{array} \times \begin{array}{l} \text{相關物業} \\ \text{每平方米} \\ \text{物業管理費} \end{array} = \text{物業管理費}$$

其中，相關物業每平方米物業管理費(亦稱標準單價費率)根據以下各項釐定：(i)目標集團的合理成本，其主要包括基於相關物業項目規模的人工成本及其他成本，如水電能耗費、分包成本、維修開支、行政成本、日常營運成本及專業服務費；及(ii)標準單價費率介乎每月人民幣1元至每月人民幣20元(主要視乎物業類型、相關物業的規模、相關物業項目的地理位置、對服務質量的期望及該地區的預期營運成本而有所不同)，亦根據慣常商業條款，參考相同地點同類型物業的類似服務市價以及通脹及成本波動的影響釐定(各物業的確切標準單價費率(一方面)與現行通脹率或成本波動(另一方面)正相關)。

上述30%及100%的定價比率乃分別參考貴集團主要物業所在市商業及住宅物業的現行市況後釐定。住宅物業的定價比率高於商業物業，原因是中國住宅物業每平方米物業管理費一般遠低於商業物業。

吾等已隨機選擇、取得並審閱於審閱期間(i)有關目標集團向貴集團提供所使用或租賃物業的物業管理服務的15份過往合約(「**集團物業管理合約**」)；及(ii)有關目標集團向獨立第三方提供所使用或租賃物業的物業管理服務的15份過往合約(「**第三方物業管理合約**」)。吾等自貴公司獲悉，審閱期間物業管理服務的合約總額較大，且有關合約均參照同一模板。鑒於(i)集團物業管理合約及第三方物業管理合約樣本均具有標準條款及格式；(ii)審閱期間就吾等的評估而言屬充足及恰當；及(iii)集團

物業管理合約及第三方物業管理合約乃隨機選取，故集團物業管理合約及第三方物業管理合約的審閱被視為適當、公平及具代表性。另一方面，吾等獲悉，若干空置單位的空置物業管理費根據日期為2022年1月1日的補充協議（「**補充合約**」）首次確定。吾等已審閱集團物業管理合約、第三方物業管理合約及補充合約以及當地房地產管理部門的若干批准文件，並注意到(i)集團物業管理合約的條款並不遜於第三方物業管理合約的條款；(ii)服務範圍、定價政策及適用於成本的利潤率均符合物管服務協議所訂明的相關條款。

市場報告亦通過參考相應現行定價率及市場費率，處理商業及住宅物業空置單位及已佔用單位的各項物業管理服務的定價政策。下文表11及表12概述(i)按省及市劃分根據商業物業及住宅物業空置單位的位置適用於空置單位的物業管理費定價比率；與(ii) 貴集團主要物業所在地的標準單價費率的比較。

表11—不同地理位置商業物業及住宅物業空置單位的物業管理費採用的定價比率

省	市	商業物業 定價比率	住宅物業 定價比率
廣東	深圳、廣州及佛山	50%至80%	100%
廣西	南寧	30%至80%	70%至100%
湖北	武漢	50%	70%至100%
陝西	西安	30%至50%	70%至100%
江蘇	合肥、蘇州	50%至80%	70%至100%
江西	南昌	30%至60%	70%至100%
河南	鄭州	30%	70%至100%
重慶	重慶	30%至80%	50%至100%
東北	哈爾濱	30%至80%	100%
	目標集團	30%	100%

資料來源：市場報告

獨立財務顧問函件

表12－標準單價費率的比較

市	人民幣/月/平方米	現行市場費率			目標集團的標準單價費率				
		專業市場	商場	寫字樓	住宅物業	專業市場	商場	寫字樓	住宅物業
深圳		3.5-45	15-120	8-38	2-10	3.8-15	15	8-18	2.5
西安		2.5-25	10-60	10-20	1.5-10	4.2-4.9	15	20	-
南寧		3-40	5-35	5-10	1-8	-	5-15	7-10	1.6-3.5
合肥		2.5-40	8-60	6-25	1-10	3.8	3.8-15	20	1.2-3
南昌		2.5-40	10-50	5-15	1.5-6	-	6-15	20	1.8-3.8
哈爾濱		1.5-15	5-35	5-15	1-5	3.8	7.5-8	10	1.2-2.1
鄭州		2.5-40	5-50	4-15	1.5-10	3.8	4.5-15	8.8-20	2.5-5
重慶		2.5-40	5-50	3.5-30	1.5-9	3.8	3.8-15	20	2.1-2.6

資料來源：貴公司及市場報告

如上所述，就商業物業項目而言，適用於空置單位的定價比率30%為現行市場範圍30%至80%的下限。吾等亦注意到，視乎物業類型及地理位置，商業物業項目的標準單價費率大多處於現行市場範圍內，惟南昌及鄭州辦公室的標準單價費率高於相應範圍，原因是據貴公司解釋，南昌及鄭州的市場樣本數量有限及服務供應商質量較低。鑒於定價比率低於現行市場範圍且計及於南昌及鄭州收取更高費率的理由的標準單價費率與現行市場基本一致，故有關商業物業項目空置單位物業管理服務的費用公式被認為符合市場定價慣例，屬可接受。

就住宅物業而言，儘管空置單位的定價比率100%為現行市場範圍50%至100%的上限，惟表12所示住宅物業項目的標準單價費率普遍處於現行市場費率範圍的下限。經計及定價比率及標準單價費率的市場參考，住宅物業空置單位的固定定價公式符合市場慣例，屬可接受。

鑒於(i)物管服務協議有關空置及已佔用單位的物業管理服務條款與集團物業管理合約及補充合約的條款一致；及(ii)計及定價比率及標準單價費率的有關商業物業及住宅物業空置單位的費用公式均符合現行市場政策，吾等認為固定定價政策是按商業條款訂立，整體上屬可予接受。

付款

付款時間及方法將由相關訂約方參考公平磋商後達致的慣用商業條款(即與類似或可比較服務的商業條款相若的一般商業條款)協定。

年度上限

(1) 審閱過往交易

誠如董事會函件所述，截至2025年3月31日止三個年度的物管服務交易建議年度上限高於向目標集團支付的過往交易金額，原因為如上文「II. 訂立股權轉讓協議及物管服務協議的意見基礎及所考慮的因素-3. 有關(A) 貴集團；及(B)賣方、買方及目標公司的資料-目標公司」分節所述，倘目標集團過往並無提供物業管理費減免，並對若干空置單位收取空置物業管理費，目標集團的除稅後利潤本應向上調整。由於物業管理費減免於2021年底終止，並自2022年1月1日起根據補充合約就若干空置單位收取空置物業管理費，因此，預期根據物管服務協議向目標集團支付的物業管理費總額將高於向目標集團支付的過往管理費總額。

獨立財務顧問函件

因此，經與 貴公司管理層討論後，下表載列(i)目標集團向 貴集團提供物業管理服務的過往交易原金額(「原交易金額」)；及(ii)目標集團向 貴集團提供物業管理服務的過往交易經調整金額(「經調整交易金額」)(僅供說明用途)：

表13—於過往三年的原交易金額及經調整交易金額

	截至3月31日止年度		
	2020年 千港元	2021年 千港元	2022年 千港元
原交易金額	146,440	88,436	110,922
調整：			
物業管理費減免	116,967	97,234	131,285
空置物業管理費	77,648	128,231	112,805
經調整交易金額	341,055	313,901	355,012

資料來源：貴公司

附註： 本表所用截至2020年3月31日、2021年3月31日及2022年3月31日止年度的匯率分別為人民幣1.00元兌1.1221港元、人民幣1.00元兌1.1464港元及人民幣1.00元兌1.2152港元。

吾等獲 貴公司管理層告知，目標集團向 貴集團提供的服務範圍及相應基本定價基準與訂立物管服務協議前的基準相同。然而，原交易金額遠低於經調整交易金額，主要由於：(i)目標集團自2022年1月1日起開始收取若干空置單位的空置物業管理費；及(ii)如上文所述，目標集團在2021年後不再提供物業管理費減免。因此， 貴公司管理層編製上述說明性數字，以反映物管服務交易涵蓋服務的相關調整，以供吾等評估。

獨立財務顧問函件

(2) 物管服務協議項下的建議年度上限及釐定基準

下表載列物管服務交易的建議年度上限及兩大組成部分的明細：

表14—物管服務交易的建議年度上限明細

	截至3月31日止年度		
	2023年 ^(附註1)	2024年	2025年
	千港元	千港元	千港元
物業管理費 ^(附註2)	237,600	306,200	301,100
附加服務	20,000	26,600	26,600
總計	257,600	332,800	327,700
建議年度上限^(附註3)	309,100	399,400	393,300

資料來源：貴公司

附註：

1. 截至2023年3月31日止年度的建議年度上限乃根據2022年7月1日至2023年3月31日期間的預測物業管理費及附加服務計算。
2. 物業管理費包括空置及已佔用物業的物業管理服務。
3. 截至2023年、2024年及2025年3月31日止年度的建議年度上限採用20%的緩衝額度。
4. 本表使用的匯率為人民幣1.00元兌1.20港元。

誠如董事會函件所述，截至2023年、2024年及2025年3月31日止年度各年的年度上限亦已計及 貴集團預期於該等年度各年內交付的物業數目、規模及類型。具體而言，就新商業物業項目而言，由於 貴集團負責空置單位出售或出租予獨立第三方前的物業管理費，故截至2024年3月31日止年度的年度上限預期會更高，原因是預期將有多個商業物業項目於該年度交付及預期截至2025年3月31日止年度的佔有率將會上升令截至2025年3月31日止年度之年度上限稍微下降。

為評估物管服務交易的估計年度金額，吾等已審閱組成部分的詳細明細，並獲悉該計算是根據目標集團的現金流量預測(與估值所採用的現金流量預測相同)作出。吾等已研究本函件「II. 訂立股權轉讓協議及物管服務協議的意見基礎及所考慮的因素—5. 股權轉讓協議的主要條款—釐定代價的基準及吾等的分析—(1) 估值—吾等對根據收益法的預測及所

採用模型的分析」一節所述所採用的現金流量預測的組成部分。吾等根據相同的現金流量預測，與 貴公司管理層具體討論以下的考慮因素：

- (i) 物業管理費根據(其中包括)以下各項估計：(a)目前開發中物業項目的時間表；(b)估計在管面積的空置率，該比率自 貴集團所開發物業的預期銷售及交付進度得出；及(c) 貴集團所佔用／擁有的物業，例如商場；
- (ii) 預計附加服務的使用與過往金額相比將保持穩定；及
- (iii) 建議年度上限與過往交易金額(即經調整交易金額)整體一致。

有關現金流量預測的詳情及吾等對不同組成部分的相應分析，請參閱本函件「II. 訂立股權轉讓協議及物管服務協議的意見基礎及所考慮的因素－5. 股權轉讓協議的主要條款－釐定代價的基準及吾等的分析－(1) 估值－吾等對根據收益法的預測及所採用模型的分析」一節。

吾等亦與 貴公司管理層討論就預期之外的管理費增幅設定的20%緩衝額度，並知悉該緩衝額度已計及(其中包括)：(i) COVID-19疫情導致預期之外的高空置率；(ii)服務使用預期之外的增長；(iii)預期之外的通脹及貨幣匯率波動；及(iv)實際服務成本預期之外的增加。鑒於上述情況普遍而言在物業管理行業並非罕見情形，吾等認為保留20%的撥備屬合理。

於考慮現金流量預測基準及物管服務交易的年度上限計算是否適當後，吾等認為，物管服務交易的建議年度上限屬公平合理。

總結

一般而言，吾等認為，根據物管服務協議釐定建議年度上限，對 貴集團的營運及業務計劃最為適合，故而符合 貴公司及股東的整體利益。如上文「IV. 有關物管服務交易的持續關連交易－1. 物管服務協

議的主要條款」分節所述，目標集團根據物管服務協議應收 貴集團的物業管理費將根據服務類別釐定，即成本加定價基準或固定定價基準，惟須視 貴集團及目標集團進一步進行公平磋商而定。

吾等獲悉，於達致定價基準時， 貴公司管理層整體側重於多項因素，其中包括(i)基於過往長期集團內公司間交易的過往定價政策；(ii)現行市場定價慣例及標準；及(iii)參考相關物業項目規模的服務相關實際成本。

吾等亦知悉， 貴公司管理層已考慮(i) 貴集團向目標集團作出經適當調整的過往交易金額；(ii)在管物業項目的現有及預期可銷售／可出租面積及合約面積；(iii)根據業務計劃預期所需的服務範圍及相應金額；(iv)預期成本及成本趨勢；及(v)設定建議年度上限時，為管理費預期以外上升的合理緩衝。因此，吾等認為物管服務協議項下的建議年度上限整體上可予接受。

2. 貴集團持續關連交易的內部控制程序

為確保物管服務協議及特定協議項下擬進行的交易(i)按正常商業條款進行、屬公平合理且不遜於就提供類似性質及類似條款的服務與獨立第三方協定的條款；及(ii)遵守物管服務協議項下的年度上限及定價政策，吾等注意到 貴公司已採取以下內部控制程序：

- (a) 貴公司已採納並執行關連交易管理系統。董事會及 貴公司多個其他內部部門共同負責評估物管服務協議及特定協議項下擬進行的交易的條款，尤其是各特定協議項下定價政策的公平性。 貴公司管理層亦每年審閱物管服務協議的定價政策。此外， 貴公司多個其他內部部門不時監督物管服務協議的執行情況，而財務部門負責

獨立財務顧問函件

監督物管服務協議項下擬進行持續關連交易的交易金額，確保遵守物管服務協議項下的年度上限及 貴公司必須取得財務部門的事先同意方可訂立任何特定協議；

- (b) 考慮有關目標集團將向 貴集團提供的物業管理服務及附加服務的費用時， 貴集團將會不斷研究現行市況及慣例，並參考 貴集團與獨立第三方之間至少三項可比較交易(有關類似地理區域內同類型物業的類似服務)的定價及條款(如有)，以確保經公平磋商後目標集團所提供的定價及條款不遜於獨立第三方所提供者；
- (c) 獨立非執行董事及 貴公司核數師將對物管服務協議項下的持續關連交易進行年度審閱並提供年度確認函，以確保物管服務交易按照物管服務協議(包括相關定價政策)的條款、按正常商業條款及根據上市規則第14A.55及14A.56條於 貴集團日常及一般業務過程中進行。 貴公司審核委員會將審閱 貴公司的財務控制、風險管理及內部控制系統；且於考慮重續或修訂物管服務協議時， 貴公司屆時將遵守上市規則(如適用)；及
- (d) 已制定一項制度以監察 貴公司的關連交易，以及持續關連交易的重續，包括維持及定期更新 貴公司關連人士名單、維持包含有關其屆滿日期詳情的關連交易清單、檢查各項交易的訂約方以確認其是否為關連人士、根據上市規則項下觸發披露及股東批准規定的門檻監督已確定為關連交易的交易的價值(按合計基準(如適用))及確保相關業務部門就持續關連交易的重續定期更新。

鑒於上文所載 貴集團經已實施為確保(i)物管服務交易協議的定價及條款不遜於獨立第三方就類似服務收取的費用；及(ii)上市規則有關

持續關連交易的規定要求的內部控制措施，吾等認為 貴公司已採取足夠的內部控制措施，能夠遵守上市規則有關監督及監察根據物管服務協議擬進行的交易的規定。

V. 結論及推薦建議

經考慮上述主要因素及理由，特別是以下：

就股權轉讓協議而言，

- i. 股權轉讓協議的一般條款(包括(其中包括)代價及付款時間表)是與正常商業條款一致且屬合理；
- ii. 業績承諾與目標集團的預測淨利潤一致，且業績承諾差額賠償的計算機制屬合理；
- iii. 股權轉讓協議項下的認購期權及認沽期權的條款是經公平磋商後達致，整體上屬可接受及合理；及
- iv. 出售事項將令 貴公司受益於 貴集團流動性的改善、於目標集團餘下50%股權價值的潛在改善以及可能產生的的協同效應，符合 貴公司及其股東的整體利益。

就物管服務協議而言，

- i. 物管服務協議的條款及定價基準按正常商業條款訂立，對獨立股東而言屬公平合理；
- ii. 物管服務協議使 貴集團可繼續獲取目標集團(自2004年起一直為 貴集團提供物業管理服務)所提供的物業管理服務及附加服務；
- iii. 截至2025年3月31日止三個年度的物管服務交易的建議年度上限對獨立股東而言整體上屬可予接受；及

獨立財務顧問函件

- iv. 貴公司已採取足夠的內部控制措施，能夠遵守上市規則有關監管及監察物管服務交易的建議年度上限的規定，

吾等認為股權轉讓協議(包括認沽期權及認購期權)及物管服務協議(包括其年度上限)是按正常商業條款訂立，對獨立股東而言屬公平合理，且符合貴公司及股東的整體利益。因此，吾等建議獨立董事委員會推薦且吾等本身亦推薦，獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈批准股權轉讓協議(包括認沽期權及認購期權)及物管服務協議(包括其年度上限)的相關決議案。

此 致

華南城控股有限公司

獨立董事委員會及列位獨立股東 台照

代表

英高財務顧問有限公司

董事
張文傑

助理董事
陳家浚

謹啟

2022年8月25日

1. 張文傑先生為於證券及期貨事務監察委員會註冊的持牌人，並為英高財務顧問有限公司的負責人員，可根據證券及期貨條例從事第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動。彼擁有10年機構融資經驗。
2. 陳家浚先生為於證券及期貨事務監察委員會註冊的持牌人，並為英高財務顧問有限公司的持牌代表，可根據證券及期貨條例進行第6類(就機構融資提供意見)及第9類(資產管理)受規管活動。彼擁有逾7年機構融資經驗。

本集團的財務資料

本集團截至2020年、2021年及2022年3月31日止年度的經審核綜合財務報表連同隨附財務報表附註於以下文件披露，該等文件已於聯交所網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(www.chinasouthcity.com)刊發。

截至2020年3月31日止年度的年報(第125至268頁)：

https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2020/0731/2020073100967_c.pdf

截至2021年3月31日止年度的年報(第120至260頁)：

https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2021/0729/2021072900563_c.pdf

截至2022年3月31日止年度的年報(第165至324頁)：

https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2022/0726/2022072600426_c.pdf

本集團的財務資料概要

以下為本集團截至2020年、2021年及2022年3月31日止年度各年的綜合業績摘要，有關資料摘錄自相關年報：

	截至3月31日止年度		
	2022年 千港元	2021年 千港元	2020年 千港元
收入	10,311,628	11,309,304	9,887,654
稅前利潤	1,629,860	3,402,087	4,470,759
所得稅開支	(870,736)	(986,958)	(1,842,611)
母公司擁有人應佔年內淨利潤	760,200	2,415,498	2,633,141
非控股權益應佔年內淨利潤	(1,076)	(369)	(4,993)
母公司擁有人應佔			
全面收入／(虧損)總額	4,021,109	6,684,377	(758,049)
非控股權益應佔			
全面(虧損)／收入總額	(1,441)	11,729	(24,664)
歸屬於母公司普通權益持有人之每股盈利			
基本及攤薄(港仙)	9.39	29.85	32.47

負債聲明

於2022年6月30日(即就本負債聲明而言於本通函付印前的最後實際可行日期)營業時間結束時，本集團的負債如下：

借貸

本集團的未償還借貸約為361.84億港元，詳情載列如下：

	有抵押 千港元	無抵押 千港元	總計 千港元
借貸：			
— 計息銀行及其他借貸	19,657,024	333,849	19,990,873
— 應付票據	2,143,662	—	2,143,662
— 優先票據	2,165,393	10,141,513	12,306,906
— 境內公司債券	—	1,742,084	1,742,084
	<u>23,966,079</u>	<u>12,217,446</u>	<u>36,183,525</u>

於2022年6月30日營業時間結束時，本集團已抵押若干樓宇、投資物業、發展中物業、持作融資租賃物業及持作銷售物業以及銀行存款，作為本集團獲授若干一般銀行融資的擔保，且部份優先票據以若干附屬公司的股份質押作抵押。

於2022年6月30日，12,640,755,000港元的借貸由本集團旗下附屬公司個別或聯合擔保。剩餘負債23,542,770,000港元並無擔保。

租賃責任

本集團擁有多項土地、物業及其他設備租賃合約。於2022年6月30日，本集團根據香港財務報告準則第16號就不可撤銷的經營租賃合約確認租賃負債總額18,732,000港元。

財務擔保

本集團就若干銀行就與本集團商品交易中心及住宅物業的若干買家訂立的按揭貸款授出的銀行融資以及本集團若干住宅及商業物業承租人與銀行訂立的銀行貸款提供擔保。授予商品交易中心及住宅物業的該等買家的擔保將於買家取得房地產所有權證，並於其後抵押予銀行時解除。就該等租賃住宅及商業物業而言，擔保將於承租人償還貸款時相應解除。於2022年6月30日營商時間結束時，擔保金額為97.78億港元。

除上文另有披露者外以及除集團內公司間負債及正常應付貿易賬款外，於2022年6月30日營業時間結束時，本集團並無任何其他已發行及尚未贖回或已獲授權或以其他方式設定但未發行的債務證券、任何其他定期貸款、任何其他借貸或具借貸性質的債務(包括銀行透支及承兌負債(一般貿易票據除外)或承兌信貸或租購承擔)、任何其他按揭及押記或任何擔保或任何融資租賃承擔或重大或然負債。

營運資金

董事認為，經計及出售事項、本集團可動用的內部資源、外部借貸、目前可動用的銀行融資以及在沒有不可預見的情況下，本集團的營運資金足以應付自本通函日期起未來12個月現有需求。

本集團成員公司的重大收購事項

於最後實際可行日期，自2022年3月31日(即本公司最近期刊發經審核賬目的結算日)起，本集團概無任何成員公司參與任何重大收購事項。

無重大不利變動

董事確認，於2022年3月31日(即本集團最近期刊發經審核財務報表的結算日)至最後實際可行日期期間，本集團的財務或交易狀況或前景並無重大不利變動。

本集團的財務及交易前景

本集團或會受到來自國家與區域經濟、房地產及金融市場負面發展風險的影響。該等風險或會導致物業銷售及其價格、物業租金及佔有率下降，以及對其提供的配套服務與設施需求的下降。其亦或會導致經濟衰退、通貨膨脹、通貨緊縮及匯價波動，以及信貸受限、融資及其他運營成本上升。由於本集團的項目開發需時，其或受到市場風險影響。儘管本集團委聘優質合作夥伴進行項目開發，但仍可能受其提供產品與服務之品質及安全性所帶來風險的影響。本集團於其運營的地區亦可能受一系列監管環境影響，包括資產及業務的擁有權、涉及開發及運營的法規、外匯管制、稅收規則及勞動法規等監管方式的變化或會影響本集團的業務。當地政治環境的變化亦可能會影響本集團的業務。本集團管理層將因應該等變化(如

有)作出適時調整，以與市場環境及政策變化保持一致。本集團進一步管理財務風險的辦法載於財務報表附註內。

誠如本公司截至2022年3月31日止年度的年報所披露，國際貿易形勢依然錯綜複雜，疫情防控已採取常規措施，預期對企業的發展帶來持續影響及挑戰。本公司將繼續聚焦實體業務，全力推進符合未來發展方向的轉型升級。

展望未來，預期新冠疫情及中美貿易衝突將繼續對各行各業構成挑戰。本集團將繼續秉持審慎態度，積極面對挑戰，監察業務營運，控制及減少非必要開支，以節省成本。依託於多年堅守的「商貿物流+」模式，加上市場採購貿易試點、國家電子商務示範基地等政策優勢，本集團將不斷完善貿易產業生態圈，努力打造「產城融合、宜業宜居、美麗新城」。

本公司認為進行有關交易是為良機，可更好地分配資源並專注於貿易及物流業務等核心行業，並於此類機會出現時探索其他商機，以改善本集團整體的財務狀況。

目標集團的管理層討論及分析

目標集團主要業務為提供物業管理服務(包括增值附加服務)。有關增值附加服務包括廣告、公共場地等多種經營管理服務、園區亮化、園區道路和專職消防人員。以下載列目標集團截至2020年、2021年及2022年3月31日止三個年度之管理層討論及分析。

財政政策

目標集團的主要資本管理目標是保全目標集團持續經營的能力及維持健康的資本比率，以支持其業務營運及盡量提高股東價值。

目標集團管理其資本結構並根據經濟狀況變動及相關資產的風險特點加以調整。為了維持或調整資本結構，目標集團可能對股東股息作出調整，向股東退還資本或發行新股。

流動資金及財務資源

目標集團之主要金融工具包括計息其他借貸及現金以及短期存款。此等金融工具之主要目的乃為目標集團業務營運提供資金。

現金及銀行存款

於2020年3月31日、2021年3月31日及2022年3月31日，目標集團分別擁有人民幣117,744,000元、人民幣20,780,000元及人民幣137,034,000元的現金及銀行存款。目標集團的現金及銀行存款主要以人民幣計值。

目標集團於2020年3月31日的若干銀行存款(賬面值為人民幣50,000,000元)已被質押作為計息其他借貸的抵押。

目標集團於2022年3月31日的若干銀行存款(賬面值為人民幣120,000,000元)已被質押，以為一家關連公司提供擔保。

借貸及本集團資產抵押

計息其他借貸

於2020年3月31日、2021年3月31日及2022年3月31日，目標集團的計息其他借貸總額分別為人民幣334,343,000元、零及零。於2020年3月31日的計息其他借貸總額人民幣334,343,000元之中，人民幣32,489,000元須於一年內償還，人民幣301,854,000元須於第二至第五年償還。

於2017年9月14日，目標集團與獨立第三方訂立一項資產支持證券(「**資產支持證券**」)協議，承諾就其管理的若干物業未來六年收取管理費的權利，最高期限為六年。總額人民幣760,000,000元為第三方購買的資產支持證券優先部分。扣除發行成本後，資產支持證券所得款項淨額約為人民幣742,535,000元，須於一年至六年內償還。利息按季度支付。基於贖回條款及日期，資產支持證券優先部分的持有人有權以每年介乎6.3%至6.6%的利率獲得利息。上述資產支持證券本金為人民幣120,000,000元及人民幣100,000,000元的部分分別於2018年9月15日及2019年9月15日到期結算。

於2019年9月25日，目標集團以本金總額人民幣270,000,000元購回部分資產支持證券，並於2019年11月及2019年12月以本金總額人民幣67,500,000元轉售部分資產支持證券。

截至2021年3月31日止年度，目標集團以本金總額人民幣337,500,000元償還及贖回剩餘的資產支持證券。總代價為人民幣343,250,000元，導致贖回損失人民幣5,750,000元。

於2020年3月31日，資產支持證券由目標集團的若干銀行存款(賬面值為人民幣50,000,000元)作抵押。

目標集團所有計息其他借貸均以人民幣計值，年利率介乎6.5%至6.6%。

承擔

於2020年3月31日、2021年3月31日及2022年3月31日，目標集團並無任何重大承擔。

外匯風險及利率風險

目標集團並無面臨任何外匯匯率變動的重大風險。目標集團僅於中國內地進行業務。除其附屬公司可能向其股東宣派的任何潛在股息外，目標集團的大部分收入、資本投資及開支均以人民幣計值。

由於目標集團的債務責任以固定利率計算，故目標集團並無面臨任何市場利率變動的重大風險。於截至2020年、2021年及2022年3月31日止三個年度，目標集團並無使用任何金融工具對沖其面臨的利率風險。

目標集團的重大投資

於截至2020年3月31日、2021年3月31日及2022年3月31日止三個年度，目標集團並無重大投資。

重大收購及出售附屬公司及聯營公司

目標集團於截至2020年、2021年及2022年3月31日止三個年度並無任何收購及出售附屬公司及聯營公司的重大項目。

分部資料

截至2020年、2021年及2022年3月31日止三個年度，國際貿易摩擦不斷，中美關係持續趨緊，經濟下行壓力進一步加大。同時，疊加國內疫情反覆，上海及深圳等一線城市也出現各項不同程度的防疫措施。另外，房地產等相關產業進入下行通道，相關實體產業運營遭遇嚴峻挑戰。截至2022年3月31日上半年，受宏觀經濟以及境內外資本環境惡化等因素影響，多個行業及部分知名企業接連出現流動性

危機。僅在2021年10月，國際評級機構集中下調國內近30家上市公司信用評級，境外融資管道和再融資近乎停滯，不少公司陷入融資困境。進入截至2022年3月31日下半年，俄烏衝突進一步攪亂國際形勢，對未來發展帶來更多不確定影響。2022年第一季度，中國國內生產總值(GDP)同比增長4.8%，增速出現較為明顯回落。

截至2022年3月31日止年度，目標集團還遭受貿易摩擦、疫情反覆及鄭州華南城突遇百年大雨等影響，跨境電商產業發展不穩定因素加大，前期針對電商產業的扶持及投入成效受到影響；疫情進一步加大商貿產業運營難度。

人力資源

截至2020年、2021年及2022年3月31日止三個年度，目標集團支付的工資及薪金分別為人民幣87,306,000元、人民幣88,438,000元及人民幣74,477,000元。截至2020年、2021年及2022年3月31日止三個年度，目標集團的退休金計劃供款分別為人民幣16,041,000元、人民幣1,463,000元及人民幣13,039,000元。於中國內地工作的目標集團僱員須參與由地方市政府營運的中央公積金計劃。目標集團須按薪津的若干百分比向中央公積金計劃作出供款。

重大投資或資本資產的未來計劃

於最後實際可行日期，目標集團並無就任何建議收購事項訂立任何協議，亦無與重大投資或資本資產有關的任何其他未來計劃。

資本負債比率

於2020年3月31日、2021年3月31日及2022年3月31日，目標集團的資本負債比率(債務淨額除以權益總額)分別為166%、30%及2%。

或然負債

於2020年3月31日、2021年3月31日及2022年3月31日，目標集團並無重大或然負債。

敬啟者：

吾等謹此就第102頁至138頁所載深圳第一亞太物業管理有限公司(「**目標公司**」)及其附屬公司(統稱為「**目標集團**」)的歷史財務資料作出報告，該等歷史財務資料包括目標集團截至2020年、2021年及2022年3月31日止年度各年(「**有關期間**」)的綜合損益及其他全面收益表、權益變動表及現金流量表，以及目標集團於2020年、2021年及2022年3月31日的綜合財務狀況表，以及主要會計政策概要及其他解釋資料(統稱為「**歷史財務資料**」)。第102頁至138頁所載的歷史財務資料為本報告的組成部分，其擬備以供載入華南城控股有限公司日期為2022年8月25日有關建議出售目標公司50%股權的通函(「**通函**」)內。

唯一董事就歷史財務資料須承擔的責任

目標公司唯一董事須負責根據歷史財務資料附註2.1所載的編製基準編製真實而中肯的歷史財務資料，並對其認為為使歷史財務資料的編製不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述所必需的內部控制負責。

申報會計師的責任

吾等的責任是對歷史財務資料發表意見，並將吾等的意見向閣下報告。吾等已根據香港會計師公會(「**香港會計師公會**」)所頒佈的香港投資通函呈報準則第200號「**投資通函內就歷史財務資料出具之會計師報告**」執行工作。此準則要求吾等遵守道德規範，並規劃及執行工作以對歷史財務資料是否不存在重大錯誤陳述獲取合理保證。

吾等的工作涉及執程序以獲取有關歷史財務資料所載數額及披露事項的憑證。所選程序取決於申報會計師的判斷，包括評估由於欺詐或錯誤而導致歷史財務資料存在重大錯誤陳述的風險。在作出該等風險評估時，申報會計師考慮與實體根據歷史財務資料附註2.1所載的編製基準擬備真實而中肯的歷史財務資料相關的內部控制，以設計於各情況下適當的程序，但目的並非對實體內部控制的有效

性發表意見。吾等的工作亦包括評價唯一董事所採用會計政策的恰當性及作出會計估計的合理性，以及評價歷史財務資料的整體列報方式。

吾等相信，吾等所獲取的憑證能充足及適當地為吾等的意見提供基礎。

意見

吾等認為，就會計師報告而言，歷史財務資料已按歷史財務資料附註2.1所載的編製基準，真實而中肯地反映目標集團於2020年、2021年及2022年3月31日的財務狀況及目標集團於各有關期間的財務表現及現金流量。

就聯交所證券上市規則及公司(清盤及雜項條文)條例項下事宜作出報告**調整**

於編製歷史財務資料時，概無對第102頁所定義的相關財務報表作出調整。

股息

吾等參考歷史財務資料附註18，當中述明目標公司就有關期間並無派付任何股息。

此 致

華南城控股有限公司
董事會 台照

安永會計師事務所
執業會計師
香港
2022年8月25日

I. 歷史財務資料

歷史財務資料的編製

下文所載的歷史財務資料為本會計師報告的組成部分。

歷史財務資料所依據的目標集團於有關期間的財務報表由安永會計師事務所根據香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的香港審計準則進行審計(「相關財務報表」)。

除另有說明外，歷史財務資料以人民幣(「人民幣」)呈列，且所有數值均約整至最接近千位數(人民幣千元)。

綜合損益及其他全面收益表

	附註	截至3月31日止年度		
		2022年 人民幣千元	2021年 人民幣千元	2020年 人民幣千元
收入	5	547,336	533,434	551,243
銷售成本		<u>(379,135)</u>	<u>(375,289)</u>	<u>(405,036)</u>
毛利		168,201	158,145	146,207
其他收入及收益	5	2,886	16,815	43,944
行政開支		(26,309)	(30,511)	(35,546)
其他開支		(24,397)	(15,653)	(17,617)
融資成本	6	<u>(916)</u>	<u>(21,968)</u>	<u>(70,807)</u>
稅前利潤	7	119,465	106,828	66,181
所得稅開支	8	<u>(29,623)</u>	<u>(25,817)</u>	<u>(16,882)</u>
本年度利潤及 總全面收入		<u>89,842</u>	<u>81,011</u>	<u>49,299</u>

綜合財務狀況表

		於3月31日		
	附註	2022年 人民幣千元	2021年 人民幣千元	2020年 人民幣千元
非流動資產				
物業、廠房及設備	9	2,627	2,461	2,684
遞延稅項資產	17	18,389	12,312	8,544
非流動資產總值		21,016	14,773	11,228
流動資產				
存貨	10	973	1,478	1,059
應收貿易賬款	11	92,563	80,075	87,057
預付款項、其他應收款項及 其他資產	12	9,300	7,434	10,040
應收關連公司款項	24	530,122	567,388	653,863
現金及銀行存款	13	137,034	20,780	117,744
流動資產總值		769,992	677,155	869,763
流動負債				
計息其他借貸	14	–	–	32,489
貿易及其他應付款項	15	270,577	235,151	241,901
合約負債	16	79,734	122,818	81,288
應付稅項		67,134	50,238	20,749
流動負債總額		417,445	408,207	376,427
流動資產淨值		352,547	268,948	493,336
資產總值減流動負債		373,563	283,721	504,564
非流動負債				
計息其他借貸	14	–	–	301,854
非流動負債總額		–	–	301,854
資產淨值		373,563	283,721	202,710
權益				
母公司擁有人應佔權益				
股本	19	50,000	50,000	50,000
其他儲備	20	323,563	233,721	152,710
權益總額		373,563	283,721	202,710

綜合權益變動表

	法定			權益總額 人民幣千元
	股本 人民幣千元	盈餘儲備 人民幣千元	保留利潤 人民幣千元	
於2019年4月1日	50,000	1,238	102,173	153,411
本年度利潤	—	—	49,299	49,299
本年度總全面收入	—	—	49,299	49,299
轉撥自保留利潤	—	4,930	(4,930)	—
於2020年3月31日	<u>50,000</u>	<u>6,168</u>	<u>146,542</u>	<u>202,710</u>

	法定			權益總額 人民幣千元
	股本 人民幣千元	盈餘儲備 人民幣千元	保留利潤 人民幣千元	
於2020年4月1日	50,000	6,168	146,542	202,710
本年度利潤	—	—	81,011	81,011
本年度總全面收入	—	—	81,011	81,011
轉撥自保留利潤	—	8,101	(8,101)	—
於2021年3月31日	<u>50,000</u>	<u>14,269</u>	<u>219,452</u>	<u>283,721</u>

	法定			權益總額 人民幣千元
	股本 人民幣千元	盈餘儲備 人民幣千元	保留利潤 人民幣千元	
於2021年4月1日	50,000	14,269	219,452	283,721
本年度利潤	—	—	89,842	89,842
本年度總全面收入	—	—	89,842	89,842
轉撥自保留利潤	—	8,984	(8,984)	—
於2022年3月31日	<u>50,000</u>	<u>23,253</u>	<u>300,310</u>	<u>373,563</u>

綜合現金流量表

	附註	截至3月31日止年度		
		2022年 人民幣千元	2021年 人民幣千元	2020年 人民幣千元
經營活動現金流量				
稅前利潤		119,465	106,828	66,181
調整：				
融資成本	6	916	21,968	70,807
利息收入	5	(101)	(18,365)	(23,242)
處置物業、廠房及 設備收益淨額	5	–	(30)	(2)
物業、廠房及設備之折舊	7	539	604	1,940
應收貿易賬款減值	7	24,360	15,102	16,911
贖回／回購資產支持 證券之虧損／(收益)	5	–	5,750	(17,240)
		145,179	131,857	115,355
存貨之變化		505	(419)	121
應收貿易賬款之變化		(36,848)	(8,120)	(18,426)
預付款項、其他應收款項及 其他資產之變化		(1,866)	2,606	5,833
合約負債之變化		(43,084)	41,530	44,040
貿易及其他應付款項 之變化		35,426	(2,514)	(1,854)
受限制現金之變化		(120,000)	50,000	–
應收關連公司款項之變化		60,156	–	–
經營所得的現金		39,468	214,940	145,069
已付稅項		(18,804)	(96)	(551)
經營活動現金流入淨額		20,664	214,844	144,518

	截至3月31日止年度		
	2022年	2021年	2020年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
投資活動現金流量			
處置物業、廠房及設備			
所得款項	32	70	49
已收利息	101	18,365	23,242
購買物業、廠房及設備	(737)	(421)	(1,572)
應收關聯連公司款項			
之變化	(22,890)	86,475	168,328
投資活動現金			
(流出)／流入淨額	(23,494)	104,489	190,047
融資活動現金流量			
償還及贖回資產支持證券	–	(343,250)	(82,760)
回購資產支持證券	–	–	(270,000)
轉售資產支持證券	–	–	67,500
利息付款	(916)	(23,047)	(57,848)
融資活動現金流出淨額	(916)	(366,297)	(343,108)
現金及現金等價物			
減少淨額	(3,746)	(46,964)	(8,543)
財政年度初現金及			
現金等價物	20,780	67,744	76,287
財政年度末現金及			
現金等價物	17,034	20,780	67,744

II. 歷史財務資料附註

1. 公司資料

目標公司為於2003年12月31日在中華人民共和國(「中國」)根據中國公司法註冊成立之有限公司。其註冊辦事處位於深圳市龍崗區平湖鎮華南大道一號。

唯一董事認為，目標公司之直接控股公司為於香港註冊成立之第一亞太集團有限公司，而目標公司之最終控股公司為華南城控股有限公司(「華南城」)，一家於香港註冊並於香港聯合交易所有限公司上市之有限公司)。

於有關期間，目標集團之主要業務主要為物業管理服務(包括增值附加服務)。

附屬公司資料

目標公司的附屬公司(為中國法律下的有限公司)詳情如下：

名稱	註冊成立/ 註冊及 經營地點	註冊 股本面值	註冊成立/ 註冊日期	公司應佔 權益百分比		主要業務
				直接 %	間接 %	
深圳亞華物業 管理有限公司	中國/ 中國內地	人民幣 10,000,000元	2020年 4月9日	100	-	提供物業 管理服務

2.1 編製基準

歷史財務資料乃根據香港會計師公會頒佈之香港財務報告準則(「香港財務報告準則」)(當中包括所有香港財務報告準則、香港會計準則(「香港會計準則」)及詮釋)及香港公認會計原則而編製。目標集團於編製整個有關期間的歷史財務資料時，已提前採納於2021年1月1日開始的會計期間生效的所有香港財務報告準則連同相關過度條文。

歷史財務資料乃於各有關期間末按歷史成本法編製。

歷史財務資料亦根據香港公司條例的披露規定編製。

II. 歷史財務資料附註(續)

2.2 已頒佈但尚未生效之香港財務報告準則

目標集團並無於歷史財務資料應用下列已頒佈但尚未生效之新訂及經修訂香港財務報告準則：

香港財務報告準則第3號(修訂本)	對概念框架之提述 ¹
香港財務報告準則第10號及 香港會計準則第28號(2011)(修訂本)	投資者與其聯營公司或合營企業之間之 資產出售或注資 ³
香港財務報告準則第17號(修訂本)	保險合約 ^{2,5}
香港財務報告準則第17號(修訂本)	首次應用香港財務報告準則第17號及 香港財務報告準則第9號—比較資料 ²
香港會計準則第1號(修訂本)	將負債分類為流動或非流動 ^{2,4}
香港會計準則第1號及香港財務 報告準則實務報告第2號(修訂本)	會計政策披露 ²
香港會計準則第8號(修訂本)	會計估計的定義 ²
香港會計準則第12號(修訂本)	與單一交易產生的資產及負債相關的遞延稅項 ²
香港會計準則第16號(修訂本)	物業、廠房及設備：擬定用途前所得款項 ¹
香港會計準則第37號(修訂本)	有償合約—履行合約的成本 ¹
香港財務報告準則2018年至2020年的 年度改進	香港財務報告準則第1號、香港財務報告準則 第9號、香港財務報告準則第16號隨附說明性 示例及香港會計準則第41號(修訂本) ¹

¹ 於2022年1月1日或之後開始之年度期間生效

² 於2023年1月1日或之後開始之年度期間生效

³ 強制生效日期尚待釐定，惟可供採納

⁴ 因應香港會計準則第1號(修訂本)，香港詮釋第5號**財務報表的呈列—借款人對包含應要求償還條款的定期貸款的分類**已於2020年10月予以修訂，以統一相關用詞，總結部份並無變動

⁵ 因應於2020年10月頒佈的香港財務報告準則第17號(修訂本)，香港財務報告準則第4號已作出修訂，以擴大暫時豁免，允許保險公司於2023年1月1日之前開始之年度期間應用香港會計準則第39號而非香港財務報告準則第9號

目標集團正在評估該等新訂及經修訂香港財務報告準則於首次應用時之影響。目標集團尚未能說明該等新訂及經修訂香港財務報告準則會否對目標集團之經營業績及財務狀況造成重大影響。

2.3 重大會計政策概要

附屬公司

附屬公司為公司直接或間接控制的實體(包括結構性實體)。當公司承受或享有參與投資對象業務所得的可變回報，且能透過對投資對象的權力(即賦予集團現有能力主導投資對象相關活動的既存權利)影響該等回報時，即取得控制權。

倘公司直接或間接擁有少於投資對象大多數的投票或類似權利，則公司於評估其是否擁有對投資對象的權力時，會考慮一切相關事實及情況，包括：

- (a) 與投資對象其他投票持有人的合約安排；
- (b) 其他合約安排所產生的權利；及
- (c) 公司的投票權及潛在投票權。

II. 歷史財務資料附註(續)

2.3 重大會計政策概要(續)

附屬公司(續)

附屬公司之業績按已收及應收股息計入公司的損益表。根據香港財務報告準則第5號持作出售之非流動資產及非持續業務並非分類為持作出售之目標公司對附屬公司之投資按成本減任何減值虧損列賬。

非金融資產減值

倘有跡象顯示減值存在，或當必須為資產(存貨、遞延資產及金融資產除外)作出年度減值測試時，則會估計資產的可收回金額。資產的可收回金額為資產或現金產生單位的使用價值與其公平值減處置成本兩者的較高者，並就個別資產而釐定，惟不可產生大體上獨立於其他資產或資產組別的現金流入的資產則除外，在此情況下，可收回金額就資產所屬的現金產生單位而釐定。就減值對現金產生單位進行測試時，公司資產賬面值的一部分(例如總部大樓)於可按合理一致基準分配時分配至個別現金產生單位，否則會分配至現金產生單位最小組別。

僅於資產的賬面值超逾其可收回金額時，減值虧損方予確認。評估使用價值時，估計日後現金流量乃使用可反映金額時間值的現行市場評估及該資產特有的風險的稅前折現率折現至現值。減值虧損於其產生期間自損益表與該減值資產功能一致的該等費用類別內扣除。

於各年度末均評估是否有任何跡象顯示於過往確認的減值虧損可能不再存在或可能已經減少。如該等跡象存在，則會估計可收回金額。僅於用作釐定資產的可收回金額的估計出現變動時，該資產(商譽除外)過往確認的減值虧損方可撥回；惟撥回金額不得高於(倘該資產於過往年度未有確認減值虧損)將可釐定的賬面值(扣除任何折舊／攤銷)。有關減值虧損的撥回於產生期間計入合併損益表。

關連人士

有關人士在下列情況下被視為與目標集團有關連：

- (a) 該人士為一名人士或該人士之近親，而該人士：
 - (i) 控制或共同控制目標集團；
 - (ii) 對目標集團有重大影響力；或
 - (iii) 為目標集團或目標集團母公司的其中一名主要管理層成員；

或

II. 歷史財務資料附註(續)

2.3 重大會計政策概要(續)

關連人士(續)

(b) 該人士為符合下列任何一項條件之實體：

- (i) 該實體與目標集團屬同一集團之成員公司；
- (ii) 該實體為另一家實體之聯營公司或合營企業(或另一家實體之母公司、附屬公司或同系附屬公司)；
- (iii) 該實體與目標集團均為同一第三方之合營企業；
- (iv) 該實體為第三方實體之合營企業，而另一家實體則為該第三方實體的聯營公司；
- (v) 該實體為就目標集團或與目標集團有關連之實體之僱員之利益而設之離職後福利計劃；
- (vi) 該實體受(a)項所識別之人士控制或共同控制；
- (vii) 於(a)(i)項所識別之人士對該實體有重大影響力或屬該實體(或該實體之母公司)之主要管理層成員之一；及
- (viii) 該實體或該實體所屬集團之任何成員公司向目標集團或目標集團的母公司提供主要管理人員服務。

物業、廠房和設備及折舊

物業、廠房及設備乃按成本減累計折舊及任何減值虧損列賬。物業、廠房及設備項目的成本包括其購買價及使其投入現時運作狀況及將其運往擬定用途地點的任何直接應佔成本。

物業、廠房及設備項目投入使用後所產生的開支，如維修保養費用，通常於產生期間自損益扣除。在符合確認條件的情況下，大的檢修開支於資產賬面值資本化，作為置換。倘大部分物業、廠房及設備須定期置換，目標集團確認該等部分為具備特定可使用年期之個別資產及據此折舊。

折舊乃以直線法於估計可使用年期撇銷各物業、廠房及設備項目的成本至其剩餘價值計算。就此而言使用的主要年率如下：

傢俬及裝置	10%至33%
汽車	20%至25%

倘物業、廠房及設備項目的部分有不同的可使用年期，則該項目的成本以合理基準在該等部分之間分配，而各部分將會分開折舊。至少於各財政年結日檢討剩餘價值、可使用年期及折舊方法，並在適當情況下調整。

物業、廠房及設備項目包括初步確認之任何重大部分於處置或預期不會從使用或處置有關項目而取得未來經濟利益時終止確認。於終止確認資產的年度內在損益確認的任何處置或報廢該等項目的盈虧乃指銷售所得款項淨額與有關資產賬面值的差額。

II. 歷史財務資料附註(續)

2.3 重大會計政策概要(續)

租賃

目標集團於合約開始時評估合約是否屬租賃或包含租賃。倘合約為換取代價而給予在一段時間內控制可識別資產使用的權利，則該合約屬租賃或包含租賃。

目標集團作為承租人

短期租賃

目標集團就其機器和設備之短期租賃(即自開始日期起計租期12個月或以下，並且不包含購買選擇權之租賃)應用短期租賃確認豁免。

短期租賃之租賃付款於租賃期內按直線法確認為開支。

投資及其他金融資產

初步確認及計量

金融資產於初步確認時分類為其後按攤銷成本計量。

初步確認時的金融資產分類取決於金融資產的合約現金流量特性及目標集團管理該等資產的業務模式。除不含有重大融資部分或目標集團已應用不調整重大融資部分影響的可行權宜方法之應收貿易賬款外，目標集團初步按公平值加上(如屬並非按公平值計入損益的金融資產)交易成本計量金融資產。不含有重大融資部分或目標集團已應用可行權宜方法之應收貿易賬款乃根據下文「收入確認」所載政策，按根據香港財務報告準則第15號釐定之交易價格計量。

為按攤銷成本或按公平值計入其他全面收益分類及計量金融資產，該金融資產需要產生純粹為支付本金及尚未清償本金額之利息(「SPPI」)的現金流量。現金流量並非SPPI的金融資產，乃按公平值計入損益分類及計量(不論其業務模式)。

目標集團管理金融資產的業務模式指如何管理金融資產以產生現金流量。業務模式釐定現金流量是否會自收取合約現金流量、出售金融資產或兩者產生。於旨在持有金融資產以收取合約現金流量的業務模式內持有之金融資產按攤銷成本分類及計量，而於旨在持有金融資產以收取合約現金流量及出售金融資產的業務模式內持有之金融資產按公平值計入其他全面收益分類及計量。並未於上述業務模式內持有之金融資產按公平值計入損益分類及計量。

所有一般金融資產買賣概於交易日(即目標集團承諾購買或出售該資產當日)予以確認。一般買賣乃指須於一般由法規或市場慣例確定的期間內交付資產的金融資產買賣。

II. 歷史財務資料附註(續)

2.3 重大會計政策概要(續)

投資及其他金融資產(續)

後續計量

金融資產按分類進行後續計量，分類如下：

按攤銷成本計量之金融資產(債務工具)

按攤銷成本計量之金融資產其後採用實際利率法計量及須作出減值測試。收益及虧損於資產終止確認、修訂或減值時於損益表確認。

終止確認金融資產

金融資產(或(如適用)金融資產的一部分或同類金融資產組別的一部分)主要在下列情況下終止確認(從目標集團合併財務狀況表移除)：

- 從資產收取現金流量的權利屆滿時；或
- 目標集團已轉讓其收取該項資產所得現金流量的權利，或須根據一項「轉付」安排，有責任在無重大延誤情況下將所收取現金流量悉數付予第三方；及(a)目標集團已轉讓該項資產的絕大部分風險及回報，或(b)目標集團並無但已轉讓該項資產的控制權。

當目標集團已轉讓其收取該項資產所得現金流量的權利或已訂立一項轉付安排，會評估其是否保留該項資產所有權的風險及回報以及其程度。倘目標集團並無轉讓或保留該項資產的絕大部分風險及回報，且並無轉讓該項資產的控制權，已轉讓資產將按目標集團於資產的持續參與而確認入賬。在此情況下，目標集團亦確認相關負債。已轉讓的資產及相關負債按反映目標集團已保留的權利及責任的基準計量。

持續參與指就已轉讓資產作出之保證，乃以該項資產之原賬面值及目標集團或須償還之代價數額上限(以較低者為準)計算。

金融資產減值

目標集團就並非按公平值計入損益持有的所有債務工具確認預期信貸虧損(「**預期信貸虧損**」)撥備。預期信貸虧損乃基於根據合約到期的合約現金流量與目標集團預期收取的所有現金流量之間的差額釐定，並按初始實際利率的概約利率折現。預期現金流量將包括出售所持抵押品或合約條款所包含的其他信貸升級措施所得的現金流量。

II. 歷史財務資料附註(續)

2.3 重大會計政策概要(續)

金融資產減值(續)

一般方法

預期信貸虧損分兩個階段確認。就初步確認以來信貸風險並無大幅增加的信貸敞口而言，會為未來12個月可能發生的違約事件所產生的信貸損失計提預期信貸虧損撥備(12個月預期信貸虧損)。就初步確認以來信貸風險大幅增加的信貸敞口而言，須就預期於敞口的剩餘年期產生的信貸損失計提虧損撥備，不論違約時間(全期預期信貸虧損)。

當合同付款逾期60天時，目標集團認為金融資產違約。但是，在某些情況下，倘內部或外部資料反映，在未計及目標集團所持任何信貸增強前，目標集團不大可能悉數收到未償還合約款項，則目標集團亦可認為金融資產違約。倘無法合理預期收回合約現金流量，則撇銷金融資產。

按攤銷成本計量的金融資產須按一般方法減值，除應收貿易賬款應用下文詳述的簡化方法外，金融資產按以下級別分類用於計量預期信貸虧損。

- 第一級 — 金融工具的信貸風險自初步確認以來並未顯著增加，且其虧損撥備按12個月預期信貸虧損等額計量
- 第二級 — 金融工具的信貸風險自初步確認以來顯著增加，但並非信貸減值金融資產，且其虧損撥備按全期預期信貸虧損等額計量
- 第三級 — 於報告日期出現信貸減值的金融資產(但並非購入或承辦信貸減值)，且其虧損撥備按全期預期信貸虧損等額計量

簡化方法

對於不含有重大融資部分或目標集團已應用不調整重大融資部分影響的可行權宜方法之應收貿易賬款，目標集團應用簡化方法計算預期信貸虧損。根據簡化方法，目標集團並無追蹤信貸風險變動，但於各報告日期根據全期預期信貸虧損確認虧損撥備。目標集團已根據其歷史信貸損失經驗，建立撥備矩陣，並就債務人及經濟環境的特定前瞻性因素作出調整。

金融負債

初始確認及計量

金融負債於初始確認時分類為按公平值計入損益的金融負債、貸款及借貸或應付款項，視情況而定。

所有金融負債乃按公平值初步確認，而倘為貸款及借貸及應付款項，則扣除直接應佔交易成本。

目標集團的金融負債包括貿易及其他應付款項、計息銀行及其他借貸、應付同系附屬公司款項、其他長期應付款項。

II. 歷史財務資料附註(續)

2.3 重大會計政策概要(續)

金融負債(續)

其後計量

金融負債的其後計量視其以下分類而定：

按攤銷成本之金融負債(貸款及借貸)

於初步確認後，計息銀行及其他借貸、其他長期應付款項其後用實際利率法按攤銷成本計量，惟倘貼現影響並不重大，則於該情況下，金融負債按成本列賬。收益及虧損乃於負債終止確認時透過實際利率法攤銷過程於損益表中確認。

攤銷成本乃透過計及收購的任何折扣或溢價及屬於實際利率構成部分的費用或成本計算。實際利率攤銷乃計入損益表中的融資成本內。

財務擔保合同

目標集團發行的財務擔保合同乃規定於特定債務人未能按照債務票據條款於到期時支付款項時須支付款項以補償持有人所蒙受損失的合同。財務擔保合同初步以公平值確認為負債，並按與發出該擔保有直接關係的交易成本予以調整。在初步確認後，目標集團對財務擔保合同的計量按以下兩者之較高者計算：(i)根據「金融資產減值」所載政策釐定的預期信貸虧損撥備；及(ii)初步確認金額減(如適用)已確認的累計收入金額。

終止確認金融負債

當負債項下的責任已解除、取消或期滿，則終止確認金融負債。

如現有金融負債被同一貸款人按條款大部分不同的另一項金融負債取代，或現有負債的條款被大幅修改，有關置換或修改會被視作終止確認原有負債並確認新負債，而其各自賬面值間的差額於損益表確認。

金融工具的抵銷

當目前有可執行法定權利以抵銷已確認金額並擬按淨額基準結算，或同時將資產變現及償還負債，金融資產及金融負債會互相抵銷，並在財務狀況表內以淨額列示。

存貨

存貨(指耗用品)按成本或可變現淨值兩者較低者列賬。成本會根據先入先出法而釐定。可變現淨值按估計售價減任何尚需投入的完成生產及處置的估計成本計算。

II. 歷史財務資料附註(續)

2.3 重大會計政策概要(續)

現金及現金等價物

就合併現金流量表而言，現金及現金等價物包括手頭現金及活期存款，以及可隨時轉換為已知金額現金的短期高流動性投資，該等投資承受價值轉變的風險較低，一般於收購起計三個月內到期，並已減去須應要求償還的銀行透支，而成為目標集團現金管理的一部分。

就合併財務狀況表而言，現金及現金等價物包括手頭現金及銀行存款，當中包括定期存款及性質與現金相類的資產，該等存款用途不受限制。

撥備

當以往事件導致產生現行責任(不論法定或推定)，且很有可能需於日後作出資源流出以履行責任時，則確認撥備，惟須可靠地估計有關責任的金額。

倘折現的影響重大，確認為撥備的金額則為預期須用作履行責任的日後開支於報告期末的現值。折現的現值因時間流逝而產生的升幅，乃於損益表中列作融資成本。

所得稅

所得稅包括即期及遞延稅項。於損益以外確認項目相關的所得稅於損益以外之其他全面收入或直接於權益確認。

即期稅項資產和負債按預期可自稅務機關收回或須支付予稅務機關的金額，基於各有關期間結束時已頒佈或實際已頒佈的稅率(和税法)，計及目標集團營運所在國家現行詮釋及慣例計量。

在各有關期間結束時，資產與負債的稅基與其作為財務報告用途的賬面值之間的全部暫時性差異，須按負債法計提遞延稅項撥備。

所有應課稅暫時性差異均會確認遞延稅項負債，惟下列各項除外：

- 倘若遞延稅項負債的起因，是由於在一宗非屬業務合併的交易中初步確認商譽或資產或負債而產生，而於進行交易時，對會計利潤或應課稅利潤或虧損均無影響；及
- 對於與於附屬公司的投資有關的應課稅暫時性差異而言，倘若撥回暫時性差異的時間可以控制，而暫時性差異不甚可能在可見將來撥回。

對於所有可扣減暫時性差異、結轉未動用稅項抵免及任何未動用稅項虧損，若日後有可能出現應課稅利潤，可用以抵銷該等可扣減暫時性差異、結轉未動用稅項抵免及未動用稅項虧損，則遞延稅項資產確認入賬，惟下列各項除外：

II. 歷史財務資料附註(續)

2.3 重大會計政策概要(續)

所得稅(續)

- 倘若有關可扣減暫時性差異的遞延稅項資產的起因，是由於在一宗非屬業務合併的交易中初步確認資產或負債，而於進行交易時，對會計利潤或應課稅利潤或虧損均無影響；及
- 對於與於附屬公司的投資有關的可扣減暫時性差異而言，只有在暫時性差異有可能在可見將來撥回，而且日後有可能出現應課稅利潤，可用以抵銷該等暫時性差異時，方會確認遞延稅項資產。

遞延稅項資產的賬面值，在各有關期間結束時予以審閱，若不再可能有足夠應課稅利潤可用以抵扣全部或部分遞延稅項資產，則扣減遞延稅項資產賬面值。過往未予確認的遞延稅項資產於各有關期間結束時重新評估，倘可能有足夠應課稅利潤可用以抵扣全部或部分遞延稅項資產，則確認過往未予確認的遞延稅項資產。

變現資產或清償負債的期間預期適用的稅率，會用作計量遞延稅項資產及負債，並以報告期末時已經頒佈或實際已經頒佈的稅率(及稅法)為基準。

當及僅當目標集團有法定可強制執行權力抵銷即期稅項資產及即期稅項負債，而遞延稅項資產及遞延稅項負債與同一稅務當局向同一應課稅實體或不同應課稅實體徵收之所得稅有關，且計劃在預期有重大金額的遞延稅項負債或資產須予清償或收回的每個未來期間，按淨額基準清償即期稅項負債及資產，或同時變現該資產及清償該負債，將抵銷遞延稅項資產及遞延稅項負債。

政府補助

政府補助於合理地確保目標集團將取得該補助並將可符合所有隨附條件時按公平值確認。與開支項目有關的補助，則有系統地於擬作成本開銷期間確認為收入。

當該補助與資產有關時，則以其公平值記錄於遞延收入中，再於有關資產之預計可使用年期內，以等額年度分期方式計入損益表，或在資產之賬面值扣除，並以扣減折舊費用方式計入損益表。

收入確認

客戶合約收益

集團提供物業管理服務(包括增值附加服務)。客戶合約收益於提供服務予客戶時，按反映目標集團預期就交換該等服務有權收取的代價的金額確認。

物業管理服務

就物業管理服務而言，集團每月就所提供服務開具固定金額的賬單，並將集團有權開具發票及對應的金額確認為收入。

II. 歷史財務資料附註(續)

2.3 重大會計政策概要(續)

收入確認(續)

增值附加服務

增值附加服務主要包括廣告服務及多種公共場地經營管理服務。目標集團與客戶事先協定各項服務的價格，並向客戶發出月度賬單，月度賬單視乎當月實際完成的服務而有所差別。

其他收入

利息收入透過應用於金融工具的預期年期或較短期間(如適用)內將估計未來現金收入準確折現至金融資產賬面淨值的利率，採用實際利率法按累計基準確認。

合約負債

於目標集團轉讓有關貨物或服務前收到客戶付款或應收客戶付款時(以較早者為準)確認合約負債。合約負債於目標集團履行合約時確認為收入。

僱員福利

退休金計劃

在中國內地營運的目標集團的僱員，須參與由地方市政府營運的中央公積金計劃。目標集團須按支薪成本的若干百分比向中央公積金計劃作出供款。供款須按照中央公積金計劃的規則於應付時在損益內扣除。

3. 重大會計判斷及估計

編製目標集團歷史財務資料時需管理層作出影響收入、費用、資產及負債之呈報金額及其隨附披露事項以及或然負債之披露的判斷、估計及假設。此等假設及估計的不明朗因素將引致受影響之資產或負債賬面值於將來或作出重大調整。

估計的不確定因素

有關未来的主要假設以及各有關期間結束時存在重大風險導致於下一個財政年度對資產及負債的賬面值作出重大調整的其他主要估計不確定因素來源在下文論述。

II. 歷史財務資料附註(續)

3. 重大會計判斷及估計(續)

估計的不確定因素(續)

應收貿易賬款的預期信貸虧損撥備

目標集團使用撥備矩陣計算應收貿易賬款的預期信貸虧損。撥備率基於具有類似損失模式(即地區、服務類型、客戶類型和評級以及信用證及其他信貸保險形式的保障範圍)的各個客戶群分組的逾期天數釐定。

撥備矩陣最初基於目標集團歷史觀察到的違約率。目標集團將校準矩陣以使用前瞻性信息調整歷史信貸虧損經驗。例如，如果預計經濟狀況預期在明年惡化，這可能導致違約數量增加，則調整歷史違約率。在每個報告日期，更新歷史觀察到的違約率並分析前瞻性估計值的變化。

對歷史觀察到的違約率，預測經濟狀況和預期信貸虧損之間的相關性的評估是一個重要的估計。預期信貸虧損的數額對環境變化和預測經濟條件敏感。目標集團的歷史信用損失經驗和經濟狀況預測也可能無法代表客戶未來的實際違約。有關目標集團應收貿易賬款預期信貸虧損的信息披露於過往財務資料附註11。

4. 經營分部資料

管理層根據主要經營決策者審閱的報告釐定經營分部。負責分配資源及評估經營分部表現的主要經營決策者已被確定為公司的唯一董事。

有關主要客戶的資料

截至2022年、2021年及2020年3月31日止年度，來自最終控股公司及其附屬公司(「**華南城集團**」)的收入分別佔集團收入的17%、14%及24%。除華南城集團外，集團擁有大量客戶，於截至2022年、2021年及2020年3月31日止年度，該等客戶概無貢獻集團10%或以上的收入。

經營分部資料

集團主要在中國從事提供物業管理服務(包括增值附加服務)。管理層將業務的經營業績作為一個經營分部進行審閱，以作出資源分配的決策。因此，公司的主要經營決策者認為僅有一個分部用於作出決策。

有關地理區域的資料

集團的主要經營實體在中國註冊。因此，於有關期間，集團的所有收入均來自中國。

於2022年、2021年及2020年3月31日，所有非流動資產均位於中國。

II. 歷史財務資料附註(續)

5. 收入、其他收入及收益

收入分析如下：

	截至3月31日止年度		
	2022年 人民幣千元	2021年 人民幣千元	2020年 人民幣千元
客戶合約收益	<u>547,336</u>	<u>533,434</u>	<u>551,243</u>
客戶合約收益			
(i) 分類收入資料			
截至2022年3月31日止年度			
	物業 管理服務	增值附加 服務	總計
收入確認時間 於一段時間內的服務轉移	<u>530,769</u>	<u>16,567</u>	<u>547,336</u>
截至2021年3月31日止年度			
	物業 管理服務	增值附加 服務	總計
收入確認時間 於一段時間內的服務轉移	<u>513,259</u>	<u>20,175</u>	<u>533,434</u>
截至2020年3月31日止年度			
	物業 管理服務	增值附加 服務	總計
收入確認時間 於一段時間內的服務轉移	<u>529,186</u>	<u>22,057</u>	<u>551,243</u>

II. 歷史財務資料附註(續)

5. 收入、其他收入及收益(續)

(ii) 履約責任

有關目標集團履約責任的資料概述如下：

物業管理服務

集團按有權開具發票的金額確認收入，該收入直接與集團迄今為止按月向客戶履約的價值相對應，而付款一般於賬單日期後60日內到期應付。集團已選擇可行權宜方法，不披露該等類型合約的剩餘履約責任。

增值附加服務

增值附加服務主要包括廣告、公共場地等多種經營管理服務。由於客戶同時收取及消耗集團履約所提供的利益，故收入於履行履約責任時隨時間確認。

其他收入及收益分析如下：

	截至3月31日止年度		
	2022年 人民幣千元	2021年 人民幣千元	2020年 人民幣千元
其他收入			
利息收入	101	18,365	23,242
政府補貼*	1,037	89	227
其他	1,748	4,081	3,233
	<u>2,886</u>	<u>22,535</u>	<u>26,702</u>
收益/(虧損)			
處置物業、廠房及設備之收益淨額	–	30	2
贖回/回購資產支持證券之(虧損)/收益	–	(5,750)	17,240
	<u>–</u>	<u>(5,720)</u>	<u>17,242</u>
	<u>2,886</u>	<u>16,815</u>	<u>43,944</u>

* 政府補貼為相關政府部門給予目標集團，以培育及扶持目標集團於中國大陸項目的發展。管理層認為，該等補貼沒有未履行之條件或或然事件。

II. 歷史財務資料附註(續)

6. 融資成本

融資成本之分析如下：

	截至3月31日止年度		
	2022年 人民幣千元	2021年 人民幣千元	2020年 人民幣千元
計息其他借貸的利息	–	15,302	54,299
貼現票據產生的利息	916	6,666	16,508
	<u>916</u>	<u>21,968</u>	<u>70,807</u>

7. 稅前利潤

目標集團的稅前利潤已扣除下列各項：

	附註	截至3月31日止年度		
		2022年 人民幣千元	2021年 人民幣千元	2020年 人民幣千元
已提供服務的成本		302,010	301,549	323,263
物業、廠房及設備折舊	9	539	604	1,940
未計入租賃負債計量的租賃付款		238	204	267
僱員福利開支：				
工資及薪金		74,477	88,438	87,306
退休金計劃供款		13,039	1,463	16,041
應收貿易賬款減值*	11	24,360	15,102	16,911

* 計入綜合損益表「其他開支」項內。

8. 所得稅開支

根據相關所得稅法，於有關期間內，目標集團須就其各自應課稅收入按法定稅率25%繳納企業所得稅（「企業所得稅」）。

	附註	截至3月31日止年度		
		2022年 人民幣千元	2021年 人民幣千元	2020年 人民幣千元
即期中國大陸企業所得稅				
年度即期		36,145	30,756	21,069
過往年度超額撥備		(445)	(1,171)	193
遞延中國大陸企業所得稅	17	<u>(6,077)</u>	<u>(3,768)</u>	<u>(4,380)</u>
年度稅項支出總額		<u>29,623</u>	<u>25,817</u>	<u>16,882</u>

II. 歷史財務資料附註(續)

8. 所得稅開支(續)

按法定稅率計算適用於稅前利潤的稅項開支與按實際稅率計算的稅項開支的對賬如下：

	截至3月31日止年度		
	2022年 人民幣千元	2021年 人民幣千元	2020年 人民幣千元
稅前利潤	119,465	106,828	66,181
按法定稅率計算的稅項	29,866	26,707	16,545
就過往年度即期稅項作出調整	(445)	(1,171)	193
不可扣稅開支	202	281	144
	<u>29,623</u>	<u>25,817</u>	<u>16,882</u>

9. 物業、廠房及設備

	傢俬及裝置	汽車	其他	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
2022年3月31日				
於2021年3月31日：				
成本	3,955	2,764	1,380	8,099
累計折舊	(2,667)	(2,414)	(557)	(5,638)
賬面淨額	<u>1,288</u>	<u>350</u>	<u>823</u>	<u>2,461</u>
於2021年4月1日，				
已扣除累計折舊	1,288	350	823	2,461
添置	443	294	-	737
處置	(8)	-	(24)	(32)
年度折舊撥備	(472)	(43)	(24)	(539)
於2022年3月31日，				
已扣除累計折舊	<u>1,251</u>	<u>601</u>	<u>775</u>	<u>2,627</u>
於2022年3月31日：				
成本	4,322	3,058	1,356	8,736
累計折舊	(3,071)	(2,457)	(581)	(6,109)
賬面淨額	<u>1,251</u>	<u>601</u>	<u>775</u>	<u>2,627</u>

II. 歷史財務資料附註(續)

9. 物業、廠房及設備(續)

	傢俬及裝置 人民幣千元	汽車 人民幣千元	其他 人民幣千元	總計 人民幣千元
2021年3月31日				
於2020年3月31日：				
成本	3,730	2,751	1,320	7,801
累計折舊	<u>(2,240)</u>	<u>(2,403)</u>	<u>(474)</u>	<u>(5,117)</u>
賬面淨額	<u>1,490</u>	<u>348</u>	<u>846</u>	<u>2,684</u>
於2020年4月1日，				
已扣除累計折舊	1,490	348	846	2,684
添置	348	13	60	421
處置	(40)	–	–	(40)
年度折舊撥備	<u>(510)</u>	<u>(11)</u>	<u>(83)</u>	<u>(604)</u>
於2021年3月31日，				
已扣除累計折舊	<u>1,288</u>	<u>350</u>	<u>823</u>	<u>2,461</u>
於2021年3月31日：				
成本	3,955	2,764	1,380	8,099
累計折舊	<u>(2,667)</u>	<u>(2,414)</u>	<u>(557)</u>	<u>(5,638)</u>
賬面淨額	<u>1,288</u>	<u>350</u>	<u>823</u>	<u>2,461</u>

II. 歷史財務資料附註(續)

9. 物業、廠房及設備(續)

	傢俬及裝置 人民幣千元	汽車 人民幣千元	其他 人民幣千元	總計 人民幣千元
2020年3月31日				
於2019年3月31日：				
成本	3,668	3,427	7	7,102
累計折舊	(1,621)	(2,376)	(6)	(4,003)
賬面淨額	<u>2,047</u>	<u>1,051</u>	<u>1</u>	<u>3,099</u>
於2019年4月1日，				
已扣除累計折舊	2,047	1,051	1	3,099
添置	255	4	1,313	1,572
處置	(47)	–	–	(47)
年度折舊撥備	(765)	(707)	(468)	(1,940)
於2020年3月31日，				
已扣除累計折舊	<u>1,490</u>	<u>348</u>	<u>846</u>	<u>2,684</u>
於2020年3月31日：				
成本	3,730	2,751	1,320	7,801
累計折舊	(2,240)	(2,403)	(474)	(5,117)
賬面淨額	<u>1,490</u>	<u>348</u>	<u>846</u>	<u>2,684</u>

10. 存貨

	於3月31日		
	2022年 人民幣千元	2021年 人民幣千元	2020年 人民幣千元
耗用品	<u>973</u>	<u>1,478</u>	<u>1,059</u>

11. 應收貿易賬款

	於3月31日		
	2022年 人民幣千元	2021年 人民幣千元	2020年 人民幣千元
應收貿易賬款	165,593	128,745	120,625
減值	(73,030)	(48,670)	(33,568)
	<u>92,563</u>	<u>80,075</u>	<u>87,057</u>

II. 歷史財務資料附註(續)

11. 應收貿易賬款(續)

應收貿易賬款指於出具發票時應收或根據相關服務協議條款應收客戶的服務收入。目標集團一般提供不超過60天信貸期予客戶，惟若干客戶獲授較長信貸期。目標集團致力對未償還應收賬款維持嚴謹的控制及密切監控應收賬款，盡量降低信貸風險。高級管理層會定期審閱逾期結餘。有鑒於此及目標集團的應收貿易賬款與大量不同客戶有關，故並無重大集中信貸風險。目標集團並沒有對應收貿易賬款結餘持有任何的抵押或其他信用增級。應收貿易賬款為免息。

於各有關期間末，根據付款到期日，應收貿易賬款扣除虧損撥備後的賬齡分析如下：

	於3月31日		
	2022年 人民幣千元	2021年 人民幣千元	2020年 人民幣千元
1年以內	68,262	56,090	66,210
1至2年	21,534	20,372	14,820
2至3年	2,767	3,613	6,027
	<u>92,563</u>	<u>80,075</u>	<u>87,057</u>

應收貿易賬款的減值虧損撥備變動如下：

	於3月31日		
	2022年 人民幣千元	2021年 人民幣千元	2020年 人民幣千元
年初	48,670	33,568	16,657
減值虧損(附註7)	<u>24,360</u>	<u>15,102</u>	<u>16,911</u>
年終	<u>73,030</u>	<u>48,670</u>	<u>33,568</u>

目標集團會在各報告日期使用撥備矩陣以計量預期信貸虧損進行減值分析。撥備率基於具有類似損失模式的各個客戶群分組的逾期天數(如按產品類型、服務類型、客戶類型和評級)。該計算反映概率加權結果、貨幣時間價值以及報告日期可獲得有關過去事件、當前狀況和未來經濟狀況預測的合理可靠資料。一般而言，應收貿易賬款如逾期超過一年並且沒有強制追討行動，則予以撇銷。

II. 歷史財務資料附註(續)

11. 應收貿易賬款(續)

下表載列有關目標集團應收貿易賬款的信貸風險使用撥備矩陣的資料：

於2022年3月31日

	1年內	1至2年	2至3年	超過3年	總計
預期虧損率(%)	7%	36%	88%	100%	44%
原賬面金額(人民幣千元)	73,776	33,879	23,907	34,031	165,593
預期信貸虧損(人民幣千元)	5,514	12,345	21,140	34,031	73,030

於2021年3月31日

	1年內	1至2年	2至3年	超過3年	總計
預期虧損率(%)	6%	30%	78%	100%	38%
原賬面金額(人民幣千元)	59,819	29,199	16,579	23,148	128,745
預期信貸虧損(人民幣千元)	3,729	8,827	12,966	23,148	48,670

於2020年3月31日

	1年內	1至2年	2至3年	超過3年	總計
預期虧損率(%)	7%	35%	65%	100%	28%
原賬面金額(人民幣千元)	70,859	22,899	17,454	9,413	120,625
預期信貸虧損(人民幣千元)	4,649	8,079	11,427	9,413	33,568

12. 預付款項、其他應收款項及其他資產

	於3月31日		
	2022年 人民幣千元	2021年 人民幣千元	2020年 人民幣千元
預付款項	1,469	2,329	1,787
按金及其他應收款項	7,831	5,105	8,253
	<u>9,300</u>	<u>7,434</u>	<u>10,040</u>

計入預付款項、其他應收款項及其他資產的金融資產的虧損撥備被評估為極小。

II. 歷史財務資料附註(續)

13. 現金及銀行存款

	於3月31日		
	2022年 人民幣千元	2021年 人民幣千元	2020年 人民幣千元
現金及銀行存款	137,034	20,780	117,744
減：受限制現金*	(120,000)	—	(50,000)
現金及現金等價物	<u>17,034</u>	<u>20,780</u>	<u>67,744</u>

* 受限制現金主要包括：(i)作為計息借貸擔保的已質押存款；及(ii)用於向關連公司提供擔保的已質押存款。

於有關期間末，目標集團以人民幣為單位的現金及銀行存款分別達人民幣137,034,000元、人民幣20,780,000元及人民幣117,744,000元。人民幣並不可自由兌換為其他貨幣，然而，根據中國大陸的外匯管制條例及結匯、付匯及售匯規定，目標集團可以透過獲准進行外匯業務的銀行將人民幣兌換為其他貨幣。

存於銀行之現金根據每日銀行存款利率之浮動利率賺取利息。短期定期存款的存款期各異，由一天至三個月不等，視乎目標集團即時的現金需求而定，而利息則按各個短期定期存款利率賺取。銀行存款及受限制現金乃存放於信譽良好且近期並無欠款記錄的銀行。

於2020年3月31日，目標集團賬面值為人民幣50,000,000元的若干銀行存款已抵押作為計息其他借貸的擔保(附註14)。

於2022年3月31日，目標集團賬面值為人民幣120,000,000元的若干銀行存款已抵押以向關連公司提供擔保。

14. 計息其他借貸

	於2020年3月31日		
	實際利率(%)	到期日	人民幣千元
即期：			
計息其他借貸—有抵押	6.5%	2020	32,489
非即期：			
計息其他借貸—有抵押	6.5%-6.6%	2021-2023	301,854
分析：			
一年內			32,489
兩至五年			<u>301,854</u>
			<u>334,343</u>

II. 歷史財務資料附註(續)

14. 計息其他借貸(續)

於2017年9月14日，目標集團與獨立第三方訂立一項資產支持證券(「資產支持證券」)安排，將其管理的若干物業未來六年收取管理費的權利質押，最長為期六年。總金額人民幣760,000,000元為已被第三方購買的資產支持證券的優先部分。經扣除發行成本後，資產支持證券的所得款項淨額約為人民幣742,535,000元，可在一年至六年內償還。利息須按季度支付。資產支持證券的優先部分的持有人有權根據贖回條款及日期，按不同的年利率介乎6.3%至6.6%收取利息。上述本金額為人民幣120,000,000元及人民幣100,000,000元的部分資產支持證券分別於2018年9月15日及2019年9月15日到期並結算。

於2019年9月25日，目標集團回購本金總額為人民幣270,000,000元的部分資產支持證券，並於2019年11月及2019年12月轉售本金總額為人民幣67,500,000元的部分資產支持證券。

於截至2021年3月31日止年度，目標集團償還並贖回餘下資產支持證券，本金總額為人民幣337,500,000元。總代價為人民幣343,250,000元，導致贖回虧損人民幣5,750,000元。

資產支持證券由目標集團於2020年3月31日賬面值為人民幣50,000,000元的若干銀行存款作抵押(附註13)。

目標集團所有計息其他借貸均以人民幣為單位，並按每年6.5%至6.6%的利率計息。

目標集團其他借貸的賬面值與其公平值相若，乃按預期日後現金流量以當時利率貼現計算。

15. 貿易及其他應付款項

	於3月31日		
	2022年 人民幣千元	2021年 人民幣千元	2020年 人民幣千元
應付貿易賬款	144,131	104,898	119,322
其他應付款項及應計項目	126,446	130,253	122,579
	<u>270,577</u>	<u>235,151</u>	<u>241,901</u>

貿易及其他應付款項為免息及須於一般業務週期或應要求償還。

16. 合約負債

合約負債明細列示如下：

	2022年	2021年	2020年
	3月31日 人民幣千元	3月31日 人民幣千元	3月31日 人民幣千元
收取客戶的預付款項			
物業管理服務	<u>79,734</u>	<u>122,818</u>	<u>81,288</u>

合約負債包括就物業管理服務收取客戶的預付款項。

II. 歷史財務資料附註(續)

17. 遞延稅項

有關期間內遞延稅項資產及負債之變動如下：

資產	附註	應收 貿易賬款 減值撥備 人民幣千元
於2019年4月1日		4,164
年內計入損益的遞延稅項	8	<u>4,380</u>
於2020年3月31日		<u>8,544</u>
於2020年4月1日		8,544
年內計入損益的遞延稅項	8	<u>3,768</u>
於2021年3月31日		<u>12,312</u>
於2021年4月1日		12,312
年內計入損益的遞延稅項	8	<u>6,077</u>
於2022年3月31日		<u>18,389</u>

18. 股息

目標公司自註冊成立日期起至有關期間末，並無派付或宣派任何股息。

19. 股本

	2022年 3月31日 人民幣千元	2021年 3月31日 人民幣千元	2020年 3月31日 人民幣千元
註冊資本	<u>50,000</u>	<u>50,000</u>	<u>50,000</u>
繳入資本：	<u>50,000</u>	<u>50,000</u>	<u>50,000</u>

20. 其他儲備

目標公司於各有關期間的儲備金額及其變動於綜合權益變動表呈列。

根據中國的有關法律及法規，目標公司須將其稅後淨利潤的一定比例(於抵銷任何先前年度的虧損(如有)後)轉入限制使用的法定儲備金，直到法定儲備金的結餘達其註冊資本的50%。

II. 歷史財務資料附註(續)

21. 綜合現金流量表附註

融資活動產生的負債變動

	計息 其他借貸 人民幣千元	貿易及其他 應付款項內 的應付利息 人民幣千元
於2019年4月1日	628,120	—
融資現金流變動	(330,836)	(12,272)
贖回/回購資產支持證券之收益	(17,240)	—
利息開支	54,299	16,508
	<u>334,343</u>	<u>4,236</u>
於2020年3月31日	334,343	4,236
	<u>334,343</u>	<u>4,236</u>
	計息 其他借貸 人民幣千元	貿易及其他 應付款項內 的應付利息 人民幣千元
於2020年4月1日	334,343	4,236
融資現金流變動	(355,395)	(10,902)
贖回資產支持證券之虧損	5,750	—
利息開支	15,302	6,666
	<u>—</u>	<u>—</u>
於2021年3月31日	—	—
	<u>—</u>	<u>—</u>
		貿易及其他 應付款項內 的應付利息 人民幣千元
於2021年4月1日		—
融資現金流變動		(916)
利息開支		916
		<u>—</u>
於2022年3月31日		—
		<u>—</u>

22. 承擔

於各有關期間末，目標集團並無任何重大承擔。

23. 資產抵押

以目標集團的資產作抵押的目標集團計息其他借貸詳情載於歷史財務資料附註13。

II. 歷史財務資料附註(續)

24. 關連人士交易及結餘

除歷史財務資料其他部分詳述的交易外，目標集團於有關期間已與關連人士進行以下交易：

(i) 與關連人士交易

	截至3月31日止年度		
	2022年 人民幣千元	2021年 人民幣千元	2020年 人民幣千元
利息收入	–	18,098	22,859
物業管理服務的服務收入	91,279	77,143	130,505
	<u>91,279</u>	<u>95,241</u>	<u>153,364</u>

上述服務費及其他交易的價格乃根據訂約方共同協定的條款釐定。

(ii) 與關連人士之間的未結付結餘

	截至3月31日止年度		
	2022年 人民幣千元	2021年 人民幣千元	2020年 人民幣千元
應收關連人士款項：			
同系附屬公司	<u>530,122</u>	<u>567,388</u>	<u>653,863</u>

與同系附屬公司的當期結餘主要為無抵押、免息及無固定還款期限的貿易結餘。

(iii) 於有關期間，目標集團在中國大陸免費使用同系附屬公司的辦公室。

(iv) 公司董事於有關期間並無就其服務收取任何袍金或酬金。公司唯一董事及主要管理層亦為公司的母公司及同系附屬公司服務，並從目標集團的母公司及同系附屬公司收取袍金及酬金。

II. 歷史財務資料附註(續)

25. 金融工具分類

於各有關期間末，各類金融工具的賬面值如下：

金融資產	於3月31日		
	2022年 人民幣千元	2021年 人民幣千元	2020年 人民幣千元
	按攤銷成本 計量之 金融資產	按攤銷成本 計量之 金融資產	按攤銷成本 計量之 金融資產
應收貿易賬款	92,563	80,075	87,057
計入預付款項、按金及 其他應收款項之金融資產	7,831	5,105	8,253
應收關連公司款項	530,122	567,388	653,863
現金及銀行存款	137,034	20,780	117,744
	<u>767,550</u>	<u>673,348</u>	<u>866,917</u>

金融負債	於3月31日		
	2022年 人民幣千元	2021年 人民幣千元	2020年 人民幣千元
	按攤銷成本 計量之 金融負債	按攤銷成本 計量之 金融負債	按攤銷成本 計量之 金融負債
計息其他借貸	—	—	334,343
計入應付貿易賬款及 其他應付款項及應計項目的金融負債	270,577	235,151	241,901
	<u>270,577</u>	<u>235,151</u>	<u>576,244</u>

26. 金融工具之公平值及公平值等級架構

管理層已評估現金及銀行存款、應收貿易賬款、計入預付款項、其他應收款項及其他資產的金融資產、計入貿易及其他應付款項的金融負債以及計息其他借貸的公平值與其賬面值相若，主要因為該等工具於短期內到期。

II. 歷史財務資料附註(續)

27. 財務風險管理目標及政策

目標集團主要金融工具包括計息其他借貸、現金及短期存款。該等金融工具主要為目標集團業務籌集資金。目標集團擁有多項其他金融資產及負債，例如直接從業務營運產生的應收貿易賬款及應付貿易賬款。

目標集團金融工具所產生的主要風險包括利率風險、外匯風險、信貸風險及流動資金風險。唯一董事對管理上述各項風險的政策進行檢討及協定，該等風險概述如下。

利率風險

由於目標集團的債務責任按固定利率計息，故目標集團並無任何重大市場利率變動風險。於有關期間內，目標集團並無使用任何金融工具以對沖其利率風險。

外匯風險

目標集團並無任何重大外幣匯率變動風險。公司僅在中國大陸經營業務。除其附屬公司日後可能向其股東宣派的任何潛在股息外，公司大部分收入、資本投資及開支均以人民幣為單位。

信貸風險

於2022年、2021年及2020年3月31日的最高金額和年終分期

下表顯示了基於目標集團信貸政策的信貸質量和最高信貸風險金額，除非其他可用信息並不需要額外成本或加工，該信貸政策主要基於過去的信息，以及於2022年、2021年及2020年3月31日的年終分期分類。所呈列金額為金融資產的原賬面金額。

2022年3月31日

	12個月的 預期信貸 虧損		整個期間預期信貸虧損		
	階段一 人民幣千元	階段二 人民幣千元	階段三 人民幣千元	簡化方法 人民幣千元	人民幣千元
應收貿易賬款*	-	-	-	165,593	165,593
計入預付款項、按金及 其他應收賬項的金融資產	7,831	-	-	-	7,831
應收關連公司款項	530,122	-	-	-	530,122
現金及銀行存款	137,034	-	-	-	137,034
	<u>674,987</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>165,593</u>	<u>840,580</u>

II. 歷史財務資料附註(續)

27. 財務風險管理目標及政策(續)

2021年3月31日

	12個月的 預期信貸 虧損		整個期間預期信貸虧損			
	階段一	階段二	階段三	簡化方法		
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	
應收貿易賬款*	-	-	-	128,745	128,745	
計入預付款項、按金及 其他應收賬項的金融資產	5,105	-	-	-	5,105	
應收關連公司款項	567,388	-	-	-	567,388	
現金及銀行存款	20,780	-	-	-	20,780	
	<u>593,273</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>128,745</u>	<u>722,018</u>	

2020年3月31日

	12個月的 預期信貸 虧損		整個期間預期信貸虧損			
	階段一	階段二	階段三	簡化方法		
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	
應收貿易賬款*	-	-	-	120,625	120,625	
計入預付款項、按金及 其他應收賬項的金融資產	8,253	-	-	-	8,253	
應收關連公司款項	653,863	-	-	-	653,863	
現金及銀行存款	117,744	-	-	-	117,744	
	<u>779,860</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>120,625</u>	<u>900,485</u>	

* 就目標集團採用簡化方法減值的應收貿易賬款，其資料基於撥備矩陣分別於財務報表附註11中披露。

II. 歷史財務資料附註(續)

27. 財務風險管理目標及政策(續)

流動資金風險

目標集團使用經常性流動資金規劃工具監測其資金短缺的風險。該工具考慮其金融工具及金融資產的到期日以及預計的經營現金流量。目標集團的目標是透過使用公司債券及經營所得資金，維持資金持續性與靈活性之間的平衡。

目標集團於各有關期間末的金融負債的到期狀況(按照合同未折現付款)如下：

	1年內 人民幣千元	2至5年 人民幣千元	總計 人民幣千元
於2022年3月31日			
計入貿易及其他應付款項及應計項目的 金融負債	270,577	-	270,577
於2021年3月31日			
計入貿易及其他應付款項及應計項目的 金融負債	235,151	-	235,151
於2020年3月31日			
計入貿易及其他應付款項及應計項目的 金融負債	241,901	-	241,901
計息其他借貸	54,556	331,738	386,294
	296,457	331,738	628,195

28. 資本管理

目標集團資本管理的首要目標是為了確保目標集團持續發展及維持穩健資本比率的能力，以支持其業務運作及實現最大股東價值。

目標集團根據經濟情況的變動及相關資產的風險特點，管理其資本結構並對其作出調整。為維持或調整資本結構，目標集團可能會調整向股東派發的股息付款、向股東返還資本或發行新股。於有關期間，並無更改資本管理的目標、政策或程序。

II. 歷史財務資料附註(續)

28. 資本管理(續)

目標集團採用資本負債比率(債務淨額除以權益總額)和負債對資產比率監控資本情況。債務淨額包括應付貿易賬款及計息其他借貸減現金及銀行存款。於有關期間末，資本負債比率如下：

	於3月31日		
	2022年 人民幣千元	2021年 人民幣千元	2020年 人民幣千元
應付貿易賬款	144,131	104,898	119,322
計息其他借貸	–	–	334,343
減：現金及銀行存款(附註13)	(137,034)	(20,780)	(117,744)
債務淨額	<u>7,097</u>	<u>84,118</u>	<u>335,921</u>
權益總額	<u>373,563</u>	<u>283,721</u>	<u>202,710</u>
總資產	<u>791,008</u>	<u>691,928</u>	<u>880,991</u>
總負債	<u>417,445</u>	<u>408,207</u>	<u>678,281</u>
資本負債比率	<u>2%</u>	<u>30%</u>	<u>166%</u>
負債對資產比率	<u>53%</u>	<u>59%</u>	<u>77%</u>

II. 歷史財務資料附註(續)

29. 目標公司財務狀況表

有關目標公司於報告期末的財務狀況表的資料如下：

	2022年 人民幣千元	於3月31日 2021年 人民幣千元	2020年 人民幣千元
非流動資產			
物業、廠房及設備	2,627	2,461	2,684
遞延稅項資產	18,389	12,312	8,544
非流動資產總值	<u>21,016</u>	<u>14,773</u>	<u>11,228</u>
流動資產			
存貨	969	1,478	1,059
應收貿易賬款	152,352	80,310	87,057
預付款項、其他應收款項及其他資產	9,294	7,434	10,040
應收關連公司款項	530,122	567,388	653,863
現金及銀行存款	77,017	20,623	117,744
流動資產總值	<u>769,754</u>	<u>677,233</u>	<u>869,763</u>
流動負債			
計息其他借貸	—	—	32,489
貿易及其他應付款項	270,372	235,151	241,901
合約負債	79,734	122,818	81,288
應付稅項	67,135	50,238	20,749
流動負債總額	<u>417,241</u>	<u>408,207</u>	<u>376,427</u>
流動資產淨值	<u>352,513</u>	<u>269,026</u>	<u>493,336</u>
資產總值減流動負債	<u>373,529</u>	<u>283,799</u>	<u>504,564</u>
非流動負債			
計息其他借貸	—	—	301,854
非流動負債總額	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>301,854</u>
資產淨值	<u>373,529</u>	<u>283,799</u>	<u>202,710</u>
權益			
股本	50,000	50,000	50,000
其他儲備	323,529	233,799	152,710
權益總額	<u>373,529</u>	<u>283,799</u>	<u>202,710</u>

II. 歷史財務資料附註(續)

29. 目標公司財務狀況表(續)

有關於報告期目標公司其他儲備的資料如下：

	法定盈餘 儲備 人民幣千元	保留利潤 人民幣千元	權益總額 人民幣千元
於2019年4月1日	1,238	102,173	103,411
本年度利潤	—	49,299	49,299
本年度總全面收入	—	49,299	49,299
轉撥自保留利潤	4,930	(4,930)	—
於2020年3月31日	<u>6,168</u>	<u>146,542</u>	<u>152,710</u>
	法定盈餘 儲備 人民幣千元	保留利潤 人民幣千元	權益總額 人民幣千元
於2020年4月1日	6,168	146,542	152,710
本年度利潤	—	81,089	81,089
本年度總全面收入	—	81,089	81,089
轉撥自保留利潤	8,101	(8,101)	—
於2021年3月31日	<u>14,269</u>	<u>219,530</u>	<u>233,799</u>
	法定盈餘 儲備 人民幣千元	保留利潤 人民幣千元	權益總額 人民幣千元
於2021年4月1日	14,269	219,530	233,799
本年度利潤	—	89,730	89,730
本年度總全面收入	—	89,730	89,730
轉撥自保留利潤	8,984	(8,984)	—
於2022年3月31日	<u>23,253</u>	<u>300,276</u>	<u>323,529</u>

30. 期後財務報表

目標集團並無就2022年3月31日之後的任何期間編製經審核財務報表。

緒言

本集團的本未經審核備考綜合資產及負債表(「**未經審核備考財務資料**」)乃由董事根據上市規則第4.29條編製，以供說明出售事項及行使認沽期權或認購期權對本集團資產及負債(「**可能回購事項**」)的影響，猶如出售事項及可能回購事項已於2022年3月31日進行。

編製本未經審核備考財務資料僅供說明用途，且因其假設性質使然，其未必可真實反映出售事項及可能回購事項交割後的綜合資產及負債。

本集團的未經審核備考綜合資產負債表

	於2022年 3月31日 的本集團 (經審核) 千港元 (附註1)	備考調整 (未經審核) 千港元 (附註2)	出售 事項後 (未經審核) 千港元	備考調整 (未經審核) 千港元 (附註3)	可能回購 事項後 (未經審核) 千港元
非流動資產					
物業、廠房及設備	817,380	(3,239)	814,141	3,239	817,380
投資物業	57,767,160		57,767,160		57,767,160
於一間聯營公司的投資	–	1,457,656	1,457,656	(1,457,656)	–
使用權資產	543,937		543,937		543,937
發展中物業	1,578,157		1,578,157		1,578,157
商譽				2,454,709	2,454,709
透過損益以公平值列賬之 金融資產	3,325		3,325		3,325
其他長期應收款項	560,758		560,758		560,758
遞延稅項資產	3,684,246	(22,674)	3,661,572	22,674	3,684,246
非流動資產總值	64,954,963		66,386,706		67,409,672

	於2022年 3月31日 的本集團 (經審核) 千港元 (附註1)	備考調整 (未經審核) 千港元 (附註2)	出售 事項後 (未經審核) 千港元	備考調整 (未經審核) 千港元 (附註3)	可能回購 事項後 (未經審核) 千港元
流動資產					
持作融資租賃物業	135,251		135,251		135,251
持作銷售物業	46,693,652		46,693,652		46,693,652
存貨	51,353	(1,200)	50,153	1,200	51,353
應收貿易賬款	2,351,409	(114,130)	2,237,279	114,130	2,351,409
預付款項、其他應 收款項及其他資產	5,519,728	(11,467)	5,508,261	11,467	5,519,728
現金及銀行存款	4,681,068	1,288,693	5,969,761	(1,288,693)	4,681,068
流動資產總值	59,432,461		60,594,357		59,432,461
流動負債					
貿易及其他應付款項	12,049,373	(333,620)	11,715,753	333,620	12,049,373
應付一間聯營公司款項	–	653,640	653,640	(653,640)	–
合約負債	15,543,565	(98,313)	15,445,252	98,313	15,543,565
計息銀行及其他借貸	8,530,761		8,530,761		8,530,761
優先票據	9,622,708		9,622,708		9,622,708
中期票據	799,382		799,382		799,382
透過損益以公平值列賬之 金融負債	14,231		14,231		14,231
境內公司債券	1,797,258		1,797,258		1,797,258
應付稅項	4,648,572	(82,777)	4,565,795	82,777	4,648,572
流動負債總額	53,005,850		53,144,780		53,005,850
流動資產淨值	6,426,611		7,449,577		6,426,611
資產總值減流動負債	71,381,574		73,836,283		73,836,283
非流動負債					
計息銀行及其他借貸	12,552,811		12,552,811		12,552,811
優先票據	2,672,456		2,672,456		2,672,456
其他長期應付款項	15,413		15,413		15,413
遞延稅項負債	11,050,922		11,050,922		11,050,922
非流動負債總額	26,291,602		26,291,602		26,291,602
資產淨值	45,089,972	2,454,709	47,544,681		47,544,681

附註：

- (1) 數據摘錄自本公司截至2022年3月31日止年度已刊發年報所載本集團於2022年3月31日的經審核綜合財務狀況表。
- (2) 根據日期為2022年7月15日的股權轉讓協議，賣方同意向買方出售目標公司的50%股權，代價為人民幣1,256,600,000元(相當於約1,457,656,000港元)。就本未經審核備考財務資料而言，假設不再將目標集團資產及負債綜合入賬且所有代價已於2022年3月31日以現金方式收取。

因此，該調整反映出售事項交割的影響，詳情概述如下：

	千港元
現金代價	1,457,656
目標集團於2022年3月31日的總權益賬面值	(460,603)
目標集團於2022年3月31日的出售事項後剩餘權益公平值	1,457,656
重新分配外匯儲備	8,249
	8,249
出售事項估計收益(附註)	2,462,958

附註：董事作出以下假設以得出出售事項的估計收益：

- 有關出售事項的稅項開支未有提供；
- 於2022年3月31日，營運資金維持不變；
- 由於不大可能發生認沽期權觸發事件，因此假設認沽期權的公平值為零。

出售事項產生的實際出售收益取決於出售事項的實際所得款項、目標集團資產淨值的實際金額、實際重新分配外匯儲備及目標集團剩餘權益的實際公平值。因此，出售事項的實際收益可能與上表所計算的金額不同。

- (3) 就備考而言，假設可能回購事項將緊隨出售事項後於2022年3月31日進行。就編製未經審核備考財務資料而言，經參考上文附註2將向買方償還的金額假定為1,457,656,000港元。

倘可能回購事項已於2022年3月31日發生，將予確認可能回購事項的估計商譽計算如下：

	千港元
現金代價	1,457,656
目標集團於2022年3月31日的資產淨值	(460,603)
目標集團於2022年3月31日的出售事項後剩餘權益公平值	<u>1,457,656</u>
可能回購事項的估計商譽(附註)	<u><u>2,454,709</u></u>

附註：董事作出以下假設以得出出售事項的估計收益：

- 有關出售事項的稅項開支未有提供；
- 於2022年3月31日，營運資金維持不變；
- 由於不大可能發生認沽期權觸發事件，因此假設認沽期權的公平值為零。
- 所獲資產及承擔負債的公平值假設等於其各自於2022年3月31日的賬面值；
- 可能回購事項產生商譽並無減值。

於編製本集團備考綜合資產負債表時，已假設出售事項及可能回購事項於同日發生。於可能回購事項交割後，本公司為財務申報用途，將利用可能回購事項交割當日可獲得的資料進行購買價格分攤。取得不可辨認資產淨值的公平值及隨後計算由此產生的商譽有可能與上述披露的金額不同。屆時，本公司將按照香港會計準則第36號的規定，對商譽及無形資產的減值進行評估。

- (4) 人民幣按人民幣1元兌1.233港元的匯率換算為港元，以供說明之用。
- (5) 除上文附註外，就編製未經審核備考財務資料而言，概無作出其他調整以反映本集團於2022年3月31日後的任何業績或訂立的其他交易。
- (6) 預期上述調整不會對本集團的未經審核備考財務資料造成持續影響。



Ernst & Young
27/F, One Taikoo Place
979 King's Road
Quarry Bay, Hong Kong

安永會計師事務所
香港鰂魚涌英皇道979號
太古坊一座27樓

Tel 電話: +852 2846 9888
Fax 傳真: +852 2868 4432
ey.com

致華南城控股有限公司列位董事

吾等已完成核證工作以就 貴公司董事(「**董事**」)編製華南城控股有限公司(「**貴公司**」)及其附屬公司(以下統稱為「**貴集團**」)的未經審核備考財務資料作出報告，僅供說明用途。未經審核備考財務資料包括 貴公司所刊發日期為2022年8月25日的通函(「**通函**」)附錄三所載 貴集團於2022年3月31日的未經審核備考綜合資產負債表，以及相關附註(「**未經審核備考財務資料**」)。董事編製未經審核備考財務資料所依據的適用標準乃於通函附錄三載述。

未經審核備考財務資料乃由董事編製，以說明建議出售深圳第一亞太物業管理有限公司(「**目標公司**」)50%股權(「**出售事項**」)及行使認沽期權或認購期權對 貴集團於2022年3月31日的資產與負債的影響，猶如出售事項及行使認沽期權或認購期權已於2022年3月31日進行。作為該程序的一部分，有關 貴集團於2022年3月31日的資產與負債的資料乃由董事摘錄自 貴集團於2022年3月31日的已刊發年報。

董事對未經審核備考財務資料的責任

董事負責根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「**上市規則**」)第4.29段及參考香港會計師公會(「**香港會計師公會**」)頒佈的會計指引第7號編製備考財務資料以供載入投資通函(「**會計指引第7號**」)編製未經審核備考財務資料。

吾等的獨立性及質量控制

吾等已遵守香港會計師公會頒佈的專業會計師道德守則的獨立性及其他道德規範，而該等規範以誠信、客觀、專業能力及應有謹慎、保密及專業行為作為基本原則。

本所應用香港質量控制準則第1號事務所對執行財務報表審計和審閱，以及其他鑒證及相關服務業務實施的質量控制，並據此維持全面質量控制系統，包括有關遵守道德規範、專業標準及適用法律與監管要求的成文政策及程序。

申報會計師責任

吾等的責任乃根據上市規則第4.29(7)段的規定，對未經審核備考財務資料發表意見並向閣下匯報吾等的意見。對於吾等就編製未經審核備考財務資料所採用的任何財務資料而在先前發出的任何報告，除於報告發出當日對該等報告的發出對象所負的責任外，吾等概不承擔任何責任。

吾等根據由香港會計師公會頒佈的香港鑒證工作準則第3420號就編製載入招股章程的備考財務資料作出報告的鑒證工作進行委聘工作。該準則規定申報會計師規劃並執程序，以對董事是否根據上市規則第4.29段並參照香港會計師公會頒佈的會計指引第7號編製未經審核備考財務資料取得合理保證。

就是項工作而言，吾等並不負責就編製未經審核備考財務資料所採用的任何歷史財務資料作出更新或重新發出任何報告或意見，且於是項工作過程中，吾等亦不會對編製未經審核備考財務資料所採用的財務資料進行審核或審閱。

通函所載的未經審核備考財務資料僅旨在說明出售事項對貴集團未經調整財務資料的影響，猶如出售事項已於供說明用途所選定的較早日期進行。因此，吾等並不保證出售事項的實際結果與所呈列者相同。

就未經審核備考財務資料是否已按適當準則妥善編製而作出報告的合理核證工作，涉及實施程序以評估董事用以編製未經審核備考財務資料的適用標準是否提供合理基準，以呈列出售事項直接造成的重大影響，並須就以下事項獲取充分適當的證據：

- 相關備考調整是否已妥善落實該等準則；及
- 未經審核備考財務資料是否反映未經調整財務資料已妥為應用該等調整。

所選程序視乎申報會計師的判斷而定，當中已考慮到申報會計師對貴集團性質的理解、與未經審核備考財務資料的編製有關的出售事項，以及其他相關委聘情況。

是次委聘亦涉及評估未經審核備考財務資料的整體呈列方式。

吾等相信吾等取得的憑證屬充分且恰當，可為吾等的意見提供基礎。

意見

吾等認為：

- (a) 未經審核備考財務資料已按所述基準妥為編製；
- (b) 該基準與 貴集團的會計政策一致；及
- (c) 就未經審核備考財務資料而言，根據上市規則第4.29(1)段披露的調整乃屬恰當。

此 致

安永會計師事務所
執業會計師
香港
謹啟

2022年8月25日

**華南城控股有限公司擬轉讓股權所涉及的
深圳第一亞太物業管理有限公司的股東
全部權益價值項目**

估值報告正文

華南城控股有限公司：

深圳中企華土地房地產資產評估有限公司接受 貴公司的委託，採用資產基礎法、收益法，按照必要的估值程序，對深圳第一亞太物業管理有限公司的股東全部權益在估值基準日2021年9月30日的市場價值進行了估值。現將估值情況報告如下：

一、委託人、被估值單位和估值委託合同約定的其他估值報告使用人

本次估值的委託人為華南城控股有限公司，被估值單位為深圳第一亞太物業管理有限公司（「亞太物業」），估值委託合同約定的其他估值報告使用人為法律、行政法規規定的使用人使用。

(一) 委託人簡介

企業名稱：	華南城控股有限公司
英文名稱：	China South City Holdings Limited
股票代碼：	1668.HK
註冊地：	中國香港
註冊地址：	香港九龍尖沙咀廣東道15號港威大廈第五座33樓3306-08室
成立日期：	2002年05月08日
主要經營範圍：	發展及經營大型綜合物流及商貿中心、開發商住配套設施、物業管理，電子商貿及倉儲物流服務。

(二) 被估值單位簡介

1. 公司簡況

公司名稱：	深圳第一亞太物業管理有限公司
法定住所：	深圳市龍崗區平湖鎮華南大道一號華南國際工業原料城
法定代表人：	李澤松
註冊資本：	5,000萬元人民幣
成立日期：	2003年12月31日
營業期限：	2003年12月31日至2026年12月31日
企業性質：	有限責任公司(台港澳法人獨資)
主要經營範圍：	一般經營項目是：物業管理；家政服務；園林綠化；清潔服務；除「四害」服務；房屋維修；房屋養護；房地產經紀；物業管理信息諮詢；企業管理顧問諮詢；企業管理方案策劃；廣告業務；日用品銷售經營；辦公用品、體育用品、針紡織品、日用品、服裝鞋帽、五金交電產品、化工產品(不含危化品)的批發、進出口及相關配套業務；展覽業務(承接農副產品、農資產品、林產品、畜牧產品、水產品、食品、文化產品、工藝品、電子產品、家用電器、工業產品、化工產品、有色金屬、寶石、玉石、機械設備、建築材料、五金交電、日用品、首飾、針紡織品、服裝的展覽服務)。許可經營項目是：停車場機動車輛停放服務；游泳池經營管理；會所經營管理。

2. 公司股東及持股比例、股權變更情況

(1) 公司設立

亞太物業成立於2003年12月31日，由華南城控股有限公司、華南國際工業原料城(深圳)有限公司，註冊資本人民幣300萬元，實收資本人民幣300萬元，公司設立時，股東持股比例如下：

序號	股東名稱	出資額 (人民幣 萬元)	持股比例 (%)
1	華南城控股有限公司	75.00	25.00
2	華南國際工業原料城(深圳)有限公司	<u>225.00</u>	<u>75.00</u>
合計		<u><u>300.00</u></u>	<u><u>100.00</u></u>

(2) 第一次增資

2008年3月，亞太物業股東召開董事會，會議決議亞太物業註冊資本由人民幣300萬元增資至人民幣500萬元，其中華南城控股有限公司增資人民幣50.00萬元，華南國際工業原料城(深圳)有限公司增資人民幣150.00萬元，本次增資完成後，股權結構如下：

序號	股東名稱	出資額 (人民幣 萬元)	持股比例 (%)
1	華南城控股有限公司	125.00	25.00
2	華南國際工業原料城(深圳)有限公司	<u>375.00</u>	<u>75.00</u>
合計		<u><u>500.00</u></u>	<u><u>100.00</u></u>

(3) 第二次增資

2012年10月，股東華南國際工業原料城(深圳)有限公司對亞太物業增資人民幣4,500萬元，註冊資本由人民幣500萬元增至人民幣5,000萬元；華南城控股有限公司出資額不變，本次增資完成後，股權結構如下：

序號	股東名稱	出資額 (人民幣 萬元)	持股比例 (%)
1	華南城控股有限公司	125.00	2.50
2	華南國際工業原料城(深圳)有限公司	4,875.00	97.50
合計		5,000.00	100.00

(4) 股權轉讓

2017年7月，亞太物業股東召開股東會，會議同意股東華南城控股有限公司、華南國際工業原料城(深圳)有限公司分別將所持有的亞太物業2.50%、97.50%股權全部轉讓給第一亞太集團有限公司；本次股權轉讓完成後，股權結構如下：

序號	股東名稱	出資額 (人民幣 萬元)	持股比例 (%)
1	第一亞太集團有限公司	5,000.00	100.00
合計		5,000.00	100.00

截至估值基準日，股權未發生其他變動。

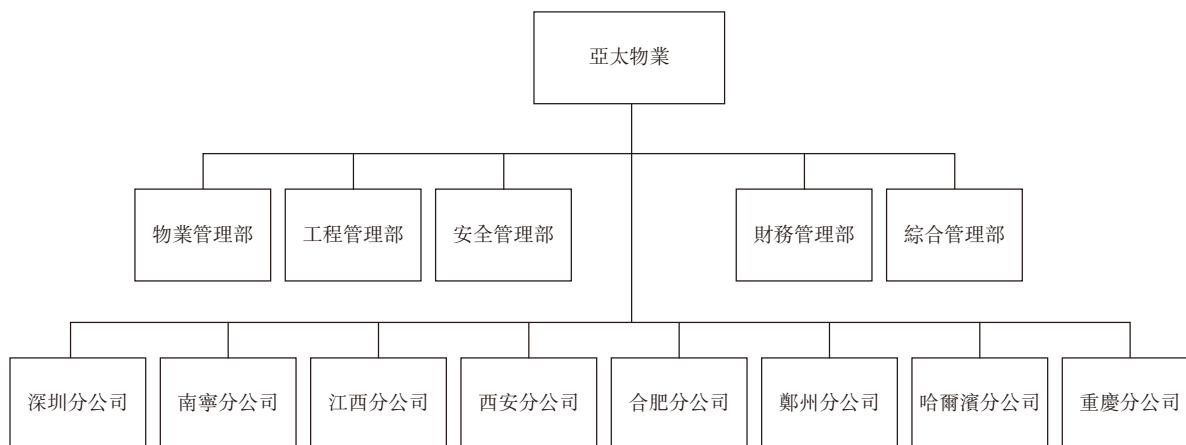
3. 公司產權和經營管理結構：**(1) 產權結構**

截至估值基準日，亞太物業的產權結構圖如下：



(2) 組織架構

截至估值基準日，亞太物業的組織架構圖如下：



4. 下屬公司基本情況：

根據本次估值目的，亞太物業的分公司及子公司具體如下：

序號	公司名稱	簡稱	持股比例 (%)	成立日期	性質
1	深圳亞華物業管理有限公司	亞華物業	100.00	2020-04	子公司
1-1	深圳亞華物業管理有限公司 南昌分公司	亞華南昌分公司	—	2020-12	分公司
2	深圳第一亞太物業管理 有限公司鄭州分公司	鄭州分公司	—	2013-01	分公司
3	深圳第一亞太物業管理 有限公司重慶分公司	重慶分公司	—	2014-07	分公司

序號	公司名稱	簡稱	持股比例 (%)	成立日期	性質
4	深圳第一亞太物業管理 有限公司哈爾濱分公司	哈爾濱分公司	–	2012-10	分公司
5	深圳第一亞太物業管理 有限公司西安分公司	西安分公司	–	2012-01	分公司
6	深圳第一亞太物業管理 有限公司南寧分公司	南寧分公司	–	2010-07	分公司
7	深圳第一亞太物業管理 有限公司深圳分公司	深圳分公司	–	2014-09	分公司
8	深圳第一亞太物業管理 有限公司江西分公司	江西分公司	–	2011-04	分公司
9	深圳第一亞太物業管理 有限公司合肥分公司	合肥分公司	–	2013-06	分公司

5. 估值基準日的資產、財務和經營狀況

被估值單位估值基準日的財務狀況如下表：

2021年9月30日資產負債表(合併口徑)

項目	金額單位：人民幣萬元
	2021年9月30日
流動資產	67,634.36
非流動資產	1,713.40
資產總計	69,347.75
流動負債	39,036.36
非流動負債	—
負債合計	39,036.36
所有者權益	30,311.40
歸屬於母公司所有者權益	30,311.40

2021年9月30日資產負債表(母公司口徑)

項目	金額單位：人民幣萬元
	2021年9月30日
流動資產	67,613.52
非流動資產	1,713.40
資產總計	69,326.92
流動負債	39,016.21
非流動負債	—
負債合計	39,016.21
所有者權益	30,310.71

被估值單位估值基準日的經營狀況如下表：

2021年4-9月利潤表(合併口徑)

金額單位：人民幣萬元

項目	2021年4-9月
一、營業總收入	24,157.42
減：營業成本	19,520.45
税金及附加	51.91
銷售費用	—
管理費用	1,473.65
研發費用	—
財務費用	56.19
其中：利息費用	—
利息收入	8.02
加：其他收益	216.79
投資收益(損失以「-」號填列)	—
其中：對聯營企業和合營企業的投資收益	—
以攤餘成本計量的金融資產終止確認收益 (損失以「-」號填列)	—
淨敞口套期收益(損失以「-」號填列)	—
公允價值變動收益(損失以「-」號填列)	—
信用減值損失(損失以「-」號填列)	-1,030.70
資產減值損失(損失以「-」號填列)	—
資產處置收益(損失以「-」號填列)	—
二、營業利潤(虧損以「-」號填列)	2,241.31
加：營業外收入	83.19
減：營業外支出	2.57
三、利潤總額(虧損總額以「-」號填列)	2,321.93
減：所得稅費用	491.46
四、淨利潤(淨虧損以「-」號填列)	1,830.47
五、歸屬於母公司所有者的淨利潤(淨虧損以「-」號填列)	1,830.47

2021年4-9月利潤表(母公司口徑)

金額單位：人民幣萬元

項目	2021年4-9月
一、營業總收入	24,075.63
減：營業成本	19,446.10
稅金及附加	51.83
銷售費用	-
管理費用	1,473.62
研發費用	-
財務費用	57.28
其中：利息費用	1.95
利息收入	-4.35
加：其他收益	216.79
投資收益(損失以「-」號填列)	-
其中：對聯營企業和合營企業的投資收益	-
以攤餘成本計量的金融資產終止確認收益 (損失以「-」號填列)	-
淨敞口套期收益(損失以「-」號填列)	-
公允價值變動收益(損失以「-」號填列)	-
信用減值損失(損失以「-」號填列)	-1,030.70
資產減值損失(損失以「-」號填列)	-
資產處置收益(損失以「-」號填列)	-
二、營業利潤(虧損以「-」號填列)	2,232.88
加：營業外收入	83.19
減：營業外支出	2.57
三、利潤總額(虧損總額以「-」號填列)	2,313.51
減：所得稅費用	491.46
四、淨利潤(淨虧損以「-」號填列)	1,822.05

被估值單位估值基準日財務報表由企業蓋章確認。

6. 委託人與被估值單位之間的關係

委託人為被估值單位股東。

(三) 估值委託合同约定的其他估值報告使用人

本估值報告僅供委託人和國家法律、法規規定的估值報告使用人使用，不得被其他任何第三方使用或依賴。

二、估值目的

華南城控股有限公司擬轉讓所持有的亞太物業部分股權，需對亞太物業的股東全部權益於估值基準日的市場價值進行估值，為上述經濟行為提供價值參考。

三、估值對象和估值範圍

(一) 估值對象

估值對象是亞太物業的股東全部權益價值。

(二) 估值範圍

估值範圍是亞太物業的全部資產及負債。估值基準日，估值範圍內的資產包括流動資產、長期股權投資、固定資產、無形資產、長期待攤費用及遞延所得稅資產，負債為流動負債。總資產賬面價值為人民幣69,326.92萬元，總負債賬面價值為人民幣39,016.21萬元，淨資產賬面價值為人民幣30,310.71萬元。

委託估值對象和估值範圍與經濟行為涉及的估值對象和估值範圍一致。估值基準日，估值範圍內的資產、負債賬面價值由被估值單位蓋章確認。

(三) 估值範圍內主要資產的情況如下：

企業申報的納入估值範圍的主要實物資產為設備類資產，主要為機器設備、車輛和電子設備，估值基準日，具體如下：

(1) 機器設備

機器設備為各公司日常運營的設備，主要為冷卻風機、七氟丙烷滅火系統、升降人字梯、熱風幕機等，維護保養良好，能夠正常使用。

(2) 運輸設備

運輸設備主要為日常業務所使用的電動車、灑水車、電動巡邏車、摩托車等，維護保養良好，能夠正常使用。

(3) 電子設備

電子設備主要為電腦、投影儀、打印機、攝像機及空調等，維護保養良好，能夠正常使用。

(四) 企業申報的無形資產情況

企業申報的無形資產主要為辦公類軟件，估值基準日，該類軟件除了部分停用外，其餘均可使用。

(五) 企業申報的其他表外資產情況

無。

(六) 引用其他機構報告結論涉及的相關資產

無。

四、價值類型

根據估值目的，確定估值對象的價值類型為市場價值。

市場價值是指自願買方和自願賣方，在各自理性行事且未受任何強迫的情況下，估值對象在估值基準日進行正常公平交易的價值估計數額。

五、估值基準日

本報告的估值基準日為：2021年9月30日。

估值基準日由委託人確定。

六、估值依據

(一) 經濟行為依據

《華南城控股擬轉讓亞太物業股權項目聘請估值機構的聲明》。

(二) 法律法規依據

1. 《中華人民共和國公司法》(2018年10月26日第十三屆全國人民代表大會常務委員會第六次會議通過修正)；
2. 《中華人民共和國民法典》(2020年5月28日第十三屆全國人民代表大會第三次會議通過)；
3. 《資產評估行業財政監督管理辦法》(中華人民共和國財政部令第86號發佈，財政部令第97號修改)；
4. 《中華人民共和國企業所得稅法》(2018年12月29日第十三屆全國人民代表大會常務委員會第七次會議第二次修正)；
5. 《企業會計準則—基本準則》(財政部令第33號)、《財政部關於修改〈企業會計準則—基本準則〉的決定》(財政部令第76號)；
6. 《中華人民共和國增值稅暫行條例》(國務院令第691號)；

7. 《中華人民共和國增值稅暫行條例實施細則》(財政部、國家稅務總局令第50號)；
8. 《財政部稅務總局關於調整增值稅稅率的通知》(財稅[2018]32號)；
9. 《關於全面推開營業稅改徵增值稅試點的通知》(財稅[2016]36號)；
10. 財政部、稅務總局、海關總署《關於深化增值稅改革有關政策的公告》(財政部稅務總局海關總署公告[2019年]第39號)；
11. 證監會《監管規則適用指引—評估類第1號》；
12. 有關其他法律、法規、通知文件等。

(三) 權屬依據

1. 其他有關產權證明。

(四) 取價依據

1. 《機動車強制報廢標準規定》(商務部、發改委、公安部、環境保護部令[2012年]第12號，自2013年5月1日起施行)；
2. 估值基準日LPR基準貸款利率及外匯匯率；
3. 估值人員現場勘察記錄及收集的其他相關估價信息資料；
4. 與此次估值有關的其他資料。

(五) 其他參考依據

1. 被估值單位提供的資產清單和估值申報表；

2. 被估值單位蓋章財務報表；
3. 深圳中企華土地房地產資產評估有限公司信息庫。

七、估值方法

收益法，是指將估值對象預期收益資本化或者折現，確定其價值的估值方法。

市場法，是指將估值對象與可比上市公司或者可比交易案例進行比較，確定其價值的估值方法。

資產基礎法，是指以估值對象在估值基準日的資產負債表為基礎，評估表內及可識別的表外各項資產、負債價值，確定其價值的估值方法。

本次估值選用的估值方法為：資產基礎法、收益法。估值方法選擇採用理由如下：

本次估值人員對亞太物業整體經營狀況進行了調查與瞭解，被估值單位主要業務為物業管理服務，業務涉及範圍較廣，收益良好，未來仍具有持續獲取收益的能力，估值對象未來年度的收益與風險可以估計，故本次可採用收益法估值。

採用市場法的前提條件是存在一個發育成熟、公平活躍的公開市場，且市場數據比較充分，在公開市場上有可比的交易案例。由於我國產權交易市場發育不盡完全，市場上雖然有與被估值單位類似交易物業公司的可比案例，但交易背景與交易方式無法準確獲得，案例之間可能差異較大且可比交易案例相關的財務數據難以取得，無法合理的將被估值單位與交易案例進行對比，綜合以上因素考慮，本次不採用市場法估值。

資產基礎法是將構成企業各種要素資產評估總值加總減去負債評估值得出股東全部權益價值，能夠反映被估值單位在估值基準日的重置成本，且被估值單位各項資產、負債等相關資料易於搜集，所以具備資產基礎法估值的條件。

(一) 資產基礎法

1. 流動資產

- (1) 貨幣資金，包括現金、銀行存款，通過現金盤點、核實銀行對賬單等，以核實後的價值確定估值。
- (2) 應收賬款、其他應收款，估值人員在對應收款項核實無誤的基礎上，根據每筆款項可能收回的數額確定估值。對於有充分理由相信全都能收回的，按全部應收款額計算估值；對於很可能收不回部分款項的，在難以確定收不回賬款的數額時，借助於歷史資料和現場調查瞭解的情況，具體分析數額、欠款時間和原因、款項回收情況、欠款人資金、信用、經營管理現狀等，按照賬齡分析法，估計出這部分可能收不回的款項，作為風險損失扣除後計算估值；對於有確鑿依據表明無法收回的，按零值計算。
- (3) 預付賬款，估值人員向被估值單位相關人員調查瞭解了預付賬款形成的原因，並對預付賬款的憑證及合同進行了抽查。估值人員在對預付賬款核實無誤的基礎上，根據所能收回的權利價值確定估值。對於能夠收回相應權利的，按核實無誤的賬面值作為估值。
- (4) 存貨—原材料，估值人員向被估值單位調查瞭解了在庫周轉材料的採購模式、市場價格信息等。按照重要性原則對大額憑證合同進行了抽查，並對材料的質量和性能狀況進行了察看與瞭解，本次以賬面值確認估值。
- (5) 其他流動資產，主要為待抵扣進項稅，估值人員核對明細賬與總賬、報表餘額相符，抽查了部分原始憑證及合同等相關資料，核實交易事項的真實性、業務內容和金額等，按核實後賬面值確定估值。

2. 長期股權投資

對控股長期股權投資進行整體估值，首先評估獲得被投資單位的股東全部權益價值，然後乘以所持股權比例計算得出股東部分權益價值。

3. 設備類資產

根據估值目的，按照持續使用原則，以市場價格為依據，結合委估設備的特點和收集資料情況，主要採用成本法進行估值。對於部分購置日期久遠設備和車輛，採用市場法，取二手價作為估值。

(1) 成本法

成本法計算公式如下：

設備估值=重置成本×綜合成新率

① 重置成本的確定

A. 機器設備重置成本的確定

重置成本一般包括：設備購置價、運雜費、安裝調試費、其他費用和扣減增值稅。

設備重置成本計算公式如下：

設備重置成本=設備含稅購置價+運雜費+安裝調試費+其他費用-可抵扣的增值稅

a. 設備購置價

對於大型關鍵設備，主要是通過查閱設備的訂貨合同、發票，查詢《2021年機電產品報價手冊》中設備報價或向生產廠家諮詢估值基準日的市場價格，或參考估值基準日近期同類設備的價格確定購置價；對於小型設備主要是通過查詢估值基準日的市場報價信息確定購置價；對於沒有市場報價信息的設備，主要是通過參考同類設備的購置價確定。

b. 運雜費

根據設備生產廠商與設備使用單位的運距、設備體積大小、設備的重量、價值以及所用交通工具等因素視具體情況綜合確定。對於設備購置價中已包含運雜費的，不再單獨考慮運雜費。

$$\text{運雜費} = \text{設備購置價} \times \text{運雜費率}$$

c. 安裝調試費

根據設備的特點、重量、安裝難易程度，以設備購置價為基礎，按不同安裝費率計取。對無須安裝的設備，不考慮安裝調試費。

$$\text{安裝調試費} = \text{設備購置價} \times \text{安裝調試費率}$$

d. 其他費用

其他費用主要為設備的基礎費，根據設備的特點，分別以含稅設備購置價為基礎，估值人員參考不同專業性質的生產設備按不同行業規定的取費標準確定，或者調查瞭解企業設備實際設備基礎費用水平確定。

e. 可抵扣的增值稅

根據「財稅[2016]36號」、「財稅[2018]32號」及「財政部、稅務總局、海關總署公告[2019年]第39號」等文件規定，對於符合增值稅抵扣條件的設備，計算出可抵扣的增值稅。公式為：

$$\text{可抵扣的設備增值稅} = \text{設備購置價} / 1.13 \times 13\%$$

可抵扣的設備運費增值稅：按照國家相關稅收政策對固定資產運費的增值稅進行抵扣。公式為：

$$\text{可抵扣的設備運費增值稅} = \text{運費} / 1.09 \times 9\%$$

可抵扣設備的安裝費的增值稅：按照國家稅收政策，以一定的增值稅比例進行抵扣。公式為：

$$\text{可抵扣的設備安裝的增值稅} = \text{安裝費} / 1.06 \times 6\%$$

$$\text{可抵扣的設備基礎費的增值稅} = \text{設備基礎費} / 1.09 \times 9\%$$

B. 對於車輛重置成本的確定

選取參照當地汽車交易市場估值基準日的最新市場報價及成交價格資料予以確定，其計算公式如下：

$$\text{車輛重置成本} = \text{購置價} - \text{可抵扣增值稅}$$

C. 電子設備重置成本的確定

納入本次分析的電子設備均為小型設備，設備構成相對簡單，不需要安裝，一般購買價格含運雜費，故不需計算安裝調試費及運雜費。同時，根據「財稅[2016]36號」、「財稅[2018]32號」及「財政部、稅務總局、海關總署公告[2019年]第39號」等文件規定，對於符合增值稅抵扣條件的，設備重置成本應該扣除相應的增值稅。則其他設備重置成本=設備含稅購置價-可抵扣的增值稅

設備購置價主要是通過向生產廠家諮詢或通過查詢分析基準日的市場報價信息確定購置價；對於沒有市場報價信息的設備，主要是通過參考同類設備的購置價確定。

② 綜合成新率的確定

A. 對於專用設備和通用機器設備，主要依據設備經濟壽命年限、已使用年限，通過對設備使用狀況、技術狀況的現場勘查瞭解，確定其尚可使用年限，然後按以下公式確定其綜合成新率。

$$\text{綜合成新率} = \text{尚可使用年限} / (\text{尚可使用年限} + \text{已使用年限}) \times 100\%$$

- B. 對於電子設備、空調設備等小型設備，主要依據其經濟壽命年限來確定其綜合成新率；對於大型的電子設備還參考其工作環境、設備的運行狀況等來確定其綜合成新率。計算公式如下：

$$\text{年限法成新率} = (\text{經濟壽命年限} - \text{已使用年限}) / \text{經濟壽命年限} \times 100\%$$

$$\text{綜合成新率} = \text{年限法成新率} \times \text{調整系數}$$

- C. 對於車輛，主要依據2012年12月27日商務部、國家發展和改革委員會、公安部、環境保護部聯合發佈的《機動車強制報廢標準規定》(2012第12號令)，以車輛里程法成新率、年限法成新率兩種成新率孰低原則確定理論成新率。計算公式如下：

$$\text{使用年限成新率} = \text{尚可使用年限} / (\text{已使用年限} + \text{尚可使用年限}) \times 100\%$$

$$\text{行駛里程成新率} = (\text{規定行駛里程} - \text{已行駛里程}) / \text{規定行駛里程} \times 100\%$$

$$\text{理論成新率} = \min(\text{使用年限成新率}, \text{行駛里程成新率})$$

$$\text{綜合成新率} = \text{理論成新率} \times \text{調整系數}$$

③ 估值的確定

$$\text{設備估值} = \text{設備重置成本} \times \text{綜合成新率}$$

(2) 市場法

對於部分購置時間較長的設備，按照估值基準日的二手市場價格，採用市場法進行估值。

4. 其他無形資產

對於估值基準日市場上有銷售且無升級版本的外購軟件，按照同類軟件估值基準日市場價格確認估值。對於目前市場上有銷售但版本已經升級的外購軟件，以現行市場價格扣減軟件升級費用確定估值。對於已沒有市場交易但仍可以按原用途繼續使用的軟件，參考企業原始購置成本並參照同類軟件市場價格變化趨勢確定貶值率，計算估值，公式如下：

$$\text{估值} = \text{原始購置價格} \times (1 - \text{貶值率})$$

5. 長期待攤費用

對長期待攤費用的估值，估值人員抽查了所有的原始入賬憑證、合同、發票等，核實其核算內容的真實性和完整性，經核實，長期待攤費用原始發生額真實、準確，攤銷餘額正確，長期待攤費用在未來受益期內仍可享有相應權益或資產，按尚存受益期應分攤的餘額確定估值。

6. 遞延所得稅資產

對遞延所得稅資產的估值，估值人員結合相關往來科目壞賬準備、以及估值基準日被估值單位適用的所得稅率，核實了遞延所得稅資產的計算過程。對於壞賬準備形成的遞延所得稅資產本次估值以核實後的賬面值作為估值。

7. 負債

被估值單位的負債包括應付賬款、預收賬款、應付職工薪酬、應交稅費及其他應付款。估值人員首先核對了明細賬與總賬的一致性，並對明細項進行了核查，同時，抽查了款項的相關記賬憑證等資料，根據憑證抽查的情況，確認其債務賬面金額是否屬實，以核實後的賬面值確定估值。

(二) 收益法

本次採用收益法中的現金流量折現法對企業整體價值評估來間接獲得股東全部權益價值，企業整體價值由正常經營活動中產生的經營性資產價值和與正常經營活動無關的非經營性資產價值構成，對於經營性資產價值的確定選用企業自由現金流折現模型，即以未來若干年度內的企業自由現金流量作為依據，採用適當折現率折現後加總計算得出。計算模型如下：

$$\text{股東全部權益價值} = \text{企業整體價值} - \text{付息債務價值}$$

1. 企業整體價值

企業整體價值是指股東全部權益價值和付息債務價值之和。根據被估值單位的資產配置和使用情況，企業整體價值的計算公式如下：

企業整體價值=經營性資產價值+溢餘資產價值+非經營性資產價值-非經營性負債價值

(1) 經營性資產價值

經營性資產是指與被估值單位生產經營相關的，估值基準日後企業自由現金流量預測所涉及的資產與負債。經營性資產價值的計算公式如下：

$$P = \frac{F_0}{(1+r)^{m/12/2}} + \sum_{i=1}^n \frac{F_i}{(1+r)^{(i-0.5+m/12)}} + \frac{F_t}{r \times (1+r)^{(i-0.5+m/12)}}$$

其中：P：估值基準日的企業經營性資產價值；

F₀：估值基準日至2022年3月底的企業自由現金流量；

F_i：企業未來第i財年預期自由現金淨流量；

F_t：永續期的自由現金淨流量；

r：折現率(此處為加權平均資本成本，WACC)；

n：詳細預測期；

i：詳細預測期第i財年；

m：估值基準日至2022年3月底月數。

其中，企業自由現金流量計算公式如下：

企業自由現金流量=息稅前利潤×(1-所得稅稅率)+折舊與攤銷-資本性支出-營運資金增加額

其中，折現率(加權平均資本成本，WACC)計算公式如下：

$$WACC = K_e \times \frac{E}{E+D} + K_d \times (1-t) \times \frac{D}{E+D}$$

其中： k_e ：權益資本成本；

k_d ：付息債務資本成本；

E：權益的市場價值；

D：付息債務的市場價值；

t：所得稅率。

其中，權益資本成本採用資本資產定價模型(CAPM)計算。計算公式如下：

$$K_e = r_f + MRP \times \beta_L + r_c$$

其中： r_f ：無風險收益率；

MRP：市場風險溢價；

β_L ：權益的系統風險系數；

r_c ：企業特定風險調整系數。

(2) 溢餘資產價值

溢餘資產是指估值基準日超過企業生產經營所需，估值基準日後企業自由現金流量預測不涉及的資產。被估值單位的溢餘資產為超出維持企業正常經營的營業性現金外的富餘現金，本次評估採用成本法進行估值。

(3) 非經營性資產、非經營性負債價值

非經營性資產、非經營性負債是指與被蓋章單位生產經營無關的，估值基準日後企業自由現金流量預測不涉及的資產與負債。被估值單位的非經營性資產、非經營性負債包括其他應收款、其他流動資產、遞延所得稅資產及其他應付款，本次評估採用成本法進行估值。

2. 付息債務價值

付息債務是指估值基準日被估值單位需要支付利息的負債。被估值單位無付息債務。

八、估值程序實施過程和情況

估值人員於2022年1月17日至2022年6月8日對估值對象涉及的資產和負債實施了估值。主要估值程序實施過程和情況如下：

(一) 接受委託

2022年1月，我公司與委託人就估值目的、估值對象和估值範圍、估值基準日等估值業務基本事項，以及各方的權利、義務等達成一致，並與委託人協商擬定了相應的估值計劃。

(二) 前期準備

接受委託後，項目組根據估值目的、估值對象特點以及時間計劃，擬定了具體的在工作方案，組建蓋章團隊。同時，根據項目的實際需要擬定估值所需資料清單及申報表格。

(三) 現場調查

估值人員於2022年1月17日至2022年1月21日對估值對象涉及的資產和負債進行了必要的清查核實，對被估值單位的經營管理狀況等進行了必要的盡職調查。

1. 資產核實

(1) 指導被估值單位填表和準備應向估值機構提供的資料

估值人員指導被估值單位的財務與資產管理人員在自行資產清查的基礎上，按照估值機構提供的「估值明細表」及其填寫要求、資料清單等，對納入在範圍的

資產進行細緻準確地填報，同時收集準備資產的產權證明文件和反映性能、狀態、經濟技術指標等情況的文件資料等。

(2) 初步審查和完善被蓋章單位填報的估值明細表

估值人員通過查閱有關資料，瞭解納入估值範圍的具體資產的詳細狀況，然後仔細審查各類「估值明細表」，檢查有無填項不全、錯填、資產項目不明確等情況，並根據經驗及掌握的有關資料，檢查「蓋章明細表」有無漏項等，同時反饋給被在單位對「估值明細表」進行完善。

(3) 現場實地勘查

根據納入估值範圍的資產類型、數量和分佈狀況，估值人員在被估值單位相關人員的配合下，對各項資產進行了現場勘查，並針對不同的資產性質及特點，採取了不同的勘查方法。

(4) 補充、修改和完善估值明細表

估值人員根據現場實地勘查結果，並和被估值單位相關人員充分溝通，進一步完善「估值明細表」，以做到：賬、表、實相符。

(5) 查驗產權證明文件資料

估值人員對納入估值範圍的公司資產的產權證明文件資料進行查驗，對權屬資料不完善、權屬不清晰的情況提請企業核實或出具相關產權說明文件。

2. 盡職調查

估值人員為了充分瞭解被估值單位的經營管理狀況及其面臨的風險，進行了必要的盡職調查。盡職調查的主要內容如下：

- (1) 被估值單位的歷史沿革、主要股東及持股比例、必要的產權和經營管理結構；
- (2) 被估值單位的資產、財務、生產經營管理狀況；
- (3) 被估值單位的經營計劃、發展規劃和財務預測信息；

- (4) 估值對象、被估值單位以往的估值及交易情況；
- (5) 影響被估值單位生產經營的宏觀、區域經濟因素；
- (6) 被估值單位所在行業的發展狀況與前景；
- (7) 其他相關信息資料。

(四) 資料收集

估值人員根據估值項目的具體情況進行了資料收集，包括直接從市場等渠道獨立獲取的資料，從委託方等相關當事方獲取的資料，以及從政府部門、各類專業機構和其他相關部門獲取的資料，並對收集的資料進行了必要分析、歸納和整理，形成評定估算的依據。

(五) 評定估算

估值人員針對各類資產的具體情況，根據選用的估值方法，選取相應的公式和參數進行分析、計算和判斷，形成了初步估值結論。項目負責人對各類資產評估初步結論進行匯總，撰寫並形成初步估值報告。

(六) 內部審核

根據我公司估值業務流程管理辦法規定，項目負責人在完成初步估值報告後提交公司內部審核。項目負責人在內部審核完成後，與委託人或者委託人同意的其他相關當事人就估值報告有關內容進行溝通，根據反饋意見進行合理修改後出具並提交估值報告。

九、估值假設

本估值報告分析估算採用的假設條件如下：

- (一) 假設國家現行的有關法律法規及政策、國家宏觀經濟形勢無重大變化，本次交易各方所處地區的政治、經濟和社會環境無重大變化；
- (二) 針對在基準日資產的實際狀況，假設企業持續經營；
- (三) 假設和被估值單位相關的利率、匯率、賦稅基準及稅率、政策性徵收費等估值基準日後不發生重大變化；
- (四) 假設估值基準日後被估值單位的管理層是負責的、穩定的，且有能力擔當其職務；
- (五) 除非另有說明，假設公司完全遵守所有有關的法律法規；
- (六) 假設估值基準日後無不可抗力及不可預見因素對被估值單位造成重大不利影響；
- (七) 假設估值基準日後被估值單位採用的會計政策和編寫本估值報告時所採用的會計政策在重要方面保持一致；
- (八) 假設估值基準日後被估值單位在現有管理方式和管理水平的基礎上，經營範圍、方式與目前保持一致；
- (九) 沒有考慮將來可能承擔的抵押、擔保事宜，以及特殊的交易方式可能追加付出的價格等對估值結論的影響；
- (十) 假設估值基準日後被估值單位的現金流入為平均流入，現金流出為平均流出；
- (十一) 假設在建項目可以預計按時交付，未來物管收費計劃不會發生較大變化；

(十二) 假設各項目類型物業管理收費單價穩定，未來不會發生較大變化。

本估值報告估值結論在上述假設條件下在估值基準日時成立，當上述假設條件發生較大變化時，估值人員及本估值機構將不承擔由於假設條件改變而推導出不同估值結論的責任。

十、估值結論

(一) 收益法估值結果

亞太物業總資產賬面價值為人民幣69,326.92萬元，總負債賬面價值為人民幣39,016.21萬元，淨資產賬面價值為人民幣30,310.71萬元。

收益法估值後的股東全部權益價值為人民幣276,631.65萬元，增值額為人民幣246,320.94萬元，增值率為812.65%。

(二) 資產基礎法估值結果

亞太物業估值基準日總資產賬面價值為人民幣69,326.92萬元，估值為人民幣69,345.22萬元，增值額為人民幣18.30萬元，增值率為0.03%；總負債賬面價值為人民幣39,016.21萬元，估值為人民幣39,016.21萬元，估值無增減值；淨資產賬面價值為人民幣30,310.71萬元，資產基礎法估值為人民幣30,329.01萬元，增值額為人民幣18.30萬元，增值率為0.06%。

資產基礎法具體估值結果詳見下列估值結果匯總表：

資產基礎法估值結果匯總表

估值基準日：2021年9月30日

金額單位：人民幣萬元

項目		賬面價值	估值結果	增減值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
一、流動資產	1	67,613.52	67,613.52	0.00	0.00
二、非流動資產	2	1,713.40	1,731.70	18.30	1.07
其中：長期股權投資	3	0.00	0.68	0.68	
投資性房地產	4	0.00	0.00	0.00	
固定資產	5	191.40	212.24	20.84	10.89
在建工程	6	0.00	0.00	0.00	
油氣資產	7	0.00	0.00	0.00	
無形資產	8	62.85	59.63	-3.22	-5.13
其中：土地使用權	9	0.00	0.00	0.00	
其他非流動資產	10	1,459.14	1,459.14	0.00	0.00
資產總計	11	69,326.92	69,345.22	18.30	0.03
三、流動負債	12	39,016.21	39,016.21	0.00	0.00
四、非流動負債	13	0.00	0.00	0.00	
負債總計	14	39,016.21	39,016.21	0.00	0.00
淨資產	15	30,310.71	30,329.01	18.30	0.06

(三) 估值結論

收益法估值後的股東全部權益價值為人民幣276,631.65萬元，資產基礎法估值後的股東全部權益價值為人民幣30,329.01萬元，兩者相差人民幣246,302.64萬元，差異率為89.04%。

兩種估值方法結果差異主要原因是：資產基礎法是指在合理評估企業各項資產價值和負債的基礎上確定估值對象價值的估值思路，是從資產的再取得途徑考慮的；收益法指通過被估值單位預期收益折現以確定估值對象價值的估值思路，是從企業的未來獲利能力角度考慮的，反映了企業各項資產的綜合獲利能力。

收益法是估值人員在對企業歷史經營狀況專業分析及未來收益預測的基礎上做出合理預測而得出的結論，考慮了各分項資產是否在企業中得到合理和充分利用、組合在一起時是否發揮了其應有的貢獻等因素對企業股東全部權益價值的影響，也考慮了企業擁有的行業競爭力、公司的管理水平、人力資源、要素協同作用等因素對股東全部權益價值的影響。

亞太物業主要從事物業管理服務，經營所依賴的主要資源除了固定資產、營運資金之外，還包括技術團隊、銷售團隊、管理團隊、客戶資源等重要的無形資源。收益法是立足於判斷資產獲利能力的角度，將被估值單位預期收益資本化或折現，來評估企業價值，能全面反映企業品牌、商譽等非賬面資產的價值。在理性投資者眼中的股權價值是基於未來給投資者的預期現金流回報來估算的。

收益法中預測的主要參數與基於估值假設推斷出的情形一致，對未來收益的預測有比較充分、合理的依據，對細分行業、細分市場的歷史、現狀及未來進行了嚴謹分析，預測符合市場規律。估值程序實施充分，已經合理考慮所獲得的估值基準日至報告日期間相關信息可能產生的影響。因此收益法估值結果能夠很好地反映企業的預期盈利能力，體現出企業的股東權益價值。而資產基礎法是立足於資產重置的角度，通過評估各單項資產價值並考慮有關負債情況，來評估企業價值。相比較而言，資產基礎法評估企業價值的角度和途徑是間接的，難以全面反映企業品牌、商譽等非賬面資產的價值。

根據上述分析，本估值報告估值結論採用收益法估值結果，即：亞太物業的股東全部權益價值估值結果為人民幣276,631.65萬元。

由於客觀條件限制，本估值報告沒有考慮由於具有控制權或者缺乏控制權可能產生的溢價或者折價對估值對象價值的影響。

十一、特別事項說明

以下為在估值過程中已發現可能影響估值結論但非估值人員執業水平和專業能力所能評定估算的有關事項：

- (一) 委託人和相關當事人委託估值業務，應當對其提供的權屬證明、財務會計信息和其他資料的真實性、完整性和合法性負責。執行估值業務的目的是對估值對象價值進行估算並發表專業意見，對估值對象法律權屬確認或者發表意見超出估值人員的執業範圍。估值人員不得對估值對象的法律權屬提供保證。
- (二) 本估值報告中，所有以萬元為金額單位的表格或者文字表述，如存在總計數與各分項數值之和出現尾差，均為四捨五入原因造成。
- (三) 本次以香港會計期間為基礎進行估值，採用的被估值單位歷史賬面數據由企業蓋章確認。估值人員根據所採用的在方法對財務報表的使用要求對其進行了分析和判斷，但對相關財務報表是否公允反映估值基準日的財務狀況和當期經營成果、現金流量發表專業意見並非估值人員的責任。
- (四) 本次納入估值範圍的深圳亞華物業管理有限公司為亞太物業的全資子公司，註冊資本為1,000萬元人民幣，截止估值基準日，亞太物業尚未實際出資。
- (五) 鑒於疫情、市場環境客觀影響，亞太物業積極響應政府應對新冠肺炎疫情進一步幫助市場主體紓困解難的號召，同意減免應向華南國際工業原料城(深圳)有限公司收取的部分服務費；根據雙方簽訂的相關協議，對於各項目截止到2021年12月31日及之前亞太物業向華南國際工業原料城(深圳)有限公司提供的物業管理服務(包含但不限於物業費優惠補貼及空置房物業管理)、廣告、園區場地等多種經營管理服務、園區亮化、園區道路和專職消防隊、前期介入、銷售案場服務，未結算部分的服務費用不再結算，自始不再向華南國際工業原料城(深圳)有限公司收取。

從2022年1月1日起，華南國際工業原料城(深圳)有限公司應向亞太物業繳納相應的服務費，具體繳費標準和結算時間雙方另行約定。

(六) 本次對於空置物業管理收費標準，商業項目(含商務公寓項目)空置費按已使用物業的30%、住宅項目按已使用物業100%標準由華南國際工業原料城(深圳)有限公司支付給亞太物業，未考慮華南國際工業原料城(深圳)有限公司未來是否具有持續支付能力的風險；空置物業管理收費標準期後不會發生變化。

(七) 本次對於2021年10月—2022年3月預測數據按照亞太物業實際發生數據對利潤進行了調整。

估值報告使用人應注意以上特別事項對估值結論產生的影響。

十二、估值報告使用限制說明

(一) 估值報告使用範圍

1. 估值報告的使用人為：供委託人和國家法律、行政法規規定的估值報告使用人。
2. 估值報告所揭示的估值結論僅對本項目對應的經濟行為有效。
3. 估值報告的估值結論使用有效期為自估值基準日起一年。委託人或者其他估值報告使用人應當在載明的估值結論使用有效期內使用資產估值報告。
4. 未經委託人書面許可，估值機構及其估值人員不得將估值報告的內容向第三方提供或者公開，法律、行政法規另有規定的除外。
5. 未征得估值機構同意，估值報告的內容不得被摘抄、引用或者披露於公開媒體，法律、行政法規規定以及相關當事人另有約定的除外。

- (二) 委託人或者其他估值報告使用人未按照法律、行政法規規定和估值報告載明的使用範圍使用估值報告的，估值機構及其估值人員不承擔責任。
- (三) 除委託人、估值委託合同中約定的估值報告使用人和法律、行政法規規定的估值報告使用人之外，其他任何機構和個人不能成為估值報告的使用人。
- (四) 估值報告使用人應當正確理解和使用估值結論，估值結論不等同於估值對象可實現價格，估值結論不應當被認為是對估值對象可實現價格的保證。
- (五) 估值報告系估值機構根據委託履行必要的估值程序後出具的專業報告，本報告經承辦該估值業務的估值人員簽名並加蓋估值機構公章後方可正式使用。
- (六) 本估值報告所揭示的估值結論僅對估值報告中描述的經濟行為有效，估值結論使用有效期為自估值基準日起一年。

十三、估值報告日

本估值報告提出日期為：2022年6月8日。

估值人員：向緒茨

估值人員：彭娟

深圳中企華土地房地產資產評估有限公司

二〇二二年六月八日

以下為申報會計師報告全文，以供載入本通函。

致華南城控股有限公司(「貴公司」)董事會

敬啟者：

申報會計師就深圳第一亞太物業管理有限公司(下稱「深圳第一亞太」)的估值所發出有關貼現現金流量預測的報告

吾等已獲委聘，對深圳中企華土地房地產資產評估有限公司就深圳第一亞太於2021年9月30日的股權所編製日期為2022年6月8日的估值所依據的貼現現金流量預測(「預測」)計算的算術準確性作出報告。有關估值載 貴公司日期為2022年7月28日內容有關出售深圳第一亞太50%股權的公告(「公告」)。估值所依據的預測被香港聯合交易所有限公司視為香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第14.61條項下的盈利預測。

董事責任

貴公司的董事(「董事」)對預測全權負責。預測乃採用一套基準及假設(「該等假設」)編製，董事對該等假設的完整性、合理性及有效性全權負責。該等假設載於公告「**根據收益法進行估值的假設**」。

吾等的獨立性及質量控制

吾等已遵守香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的專業會計師道德守則的獨立性及其他道德規範，而該等規範以誠信、客觀、專業能力及應有謹慎、保密及專業行為作為基本原則。

本所應用香港質量控制準則第1號事務所對執行財務報表審計和審閱以及其他鑒證及相關服務業務實施的質量控制，並據此維持全面質量控制系統，包括有關遵守道德規範、專業標準及適用法律與監管要求的成文政策及程序。

申報會計師的責任

吾等的責任為基於吾等的工作對預測計算的算術準確性發表意見。預測並不涉及採納會計政策。

吾等已按照香港會計師公會頒佈的香港鑒證業務準則第3000號(經修訂)歷史財務資料審核或審閱以外的鑒證工作進行委聘工作。該準則規定吾等規劃及進行工作，以合理保證就有關計算的算術準確性而言，董事是否已根據董事採納的該等假設妥善編製預測。吾等的工作範圍遠較按照香港會計師公會頒佈的香港審計準則所進行的審計範疇為小，因此，吾等不會發表審計意見。

吾等概不就預測所依據的該等假設的合適性及有效性進行報告，因此，吾等不會就此發表任何意見。吾等的工作並不構成對深圳第一亞太的任何估值。編製預測時所使用的該等假設包括就可能發生或不發生的未來事件及管理層行動的假定性假設。即使預計的事件及行為實際發生，實際結果仍然很可能與預測存在差異且該差異可能屬重大。吾等所執行的工作僅用於依據上市規則第14.62(2)條的規定向閣下報告，除此之外不作其他用途。吾等概不對任何其他人士承擔吾等的工作所涉及或吾等的工作所產生或與此有關的責任。

意見

根據上文所述，吾等認為，就預測計算的算術準確性而言，預測已根據董事採納的該等假設妥為編製。

安永會計師事務所
執業會計師
香港
謹啟

2022年7月28日

以下為董事會函件全文，以供載入本通函。



敬啟者：

關於：公告—有關建議出售目標公司50%股權的關連及須予披露交易

我們(華南城控股有限公司(「**本公司**」)，股份代號：1668)提述本公司日期為2022年7月28日的公告(「**公告**」)，本函件構成其中一部分。除文義另有所指外，公告所界定的詞彙與本函件所使用者具有相同涵義。

我們提述獨立估值師深圳中企華土地房地產資產評估有限公司進行的估值。估值採用資產基礎法及收益法，其中，根據上市規則第14.61條，收益法(基於貼現現金流量預測)被視為盈利預測。我們已與估值師就編製估值的不同方面(包括主要及商業假設)進行討論，並審閱估值師負責的估值。

根據上市規則第14.62條，我們亦已委聘安永會計師事務所擔任本公司的申報會計師，以就貼現現金流量預測(並不涉及採納會計政策)計算的算術準確性作出報告，並已考慮公告附錄一所載安永會計師事務所發出的報告，該報告乃按照香港會計師公會頒佈的香港鑒證業務準則第3000號(經修訂)「歷史財務資料審核或審閱以外的鑒證工作」編製。

基於上文所述，我們確認，估值經我們作出適當審慎查詢後進行。

此 致

香港聯合交易所有限公司
上市科
香港
中環康樂廣場8號
交易廣場二座12樓

代表董事會
華南城控股有限公司
主席兼執行董事
鄭松興
謹啟

2022年7月28日

1. 責任聲明

董事願就本通函共同及個別承擔全部責任，包括遵守上市規則所提供的詳情，以提供有關本公司的資料。董事在作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，本通函所載資料於所有重大方面均準確完整，並無誤導或欺騙成份，亦無遺漏任何其他事宜，致使本通函所載任何聲明或本通函有所誤導。

2. 董事及主要行政人員的權益及淡倉

於最後實際可行日期，董事及主要行政人員於本公司或其相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的股份、相關股份或債權證中擁有：(i)根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部須知會本公司及聯交所的權益或淡倉(包括彼等根據證券及期貨條例相關條文被當作或被視為擁有的權益及淡倉)；或(ii)根據證券及期貨條例第352條須載入該條所述登記冊的權益或淡倉；或(iii)根據上市規則附錄十所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則(「標準守則」)須知會本公司及聯交所的權益或淡倉如下：

董事姓名	股份類別	所持有股份數目				估本公司 已發行 股份總數	
		公司權益	個人權益	家族權益	購股權	總計	概約百分比 ⁽⁵⁾
鄭松興	普通股	2,306,553,791 ⁽¹⁾	-	-	-	2,306,553,791	20.16%
鄭大報	普通股	588,984,145 ⁽²⁾	4,936,000	-	-	593,920,145	5.19%
耿梅	購股權	-	-	-	30,000,000 ⁽³⁾	30,000,000	0.37%
鄭嘉汶	購股權	-	-	-	7,800,000 ⁽³⁾	7,800,000	0.09%
李偉強	購股權	-	-	-	2,000,000 ⁽⁴⁾	2,000,000	0.02%
梁君彥	購股權	-	-	-	2,000,000 ⁽⁴⁾	2,000,000	0.02%
許照中	購股權	-	-	-	2,000,000 ⁽⁴⁾	2,000,000	0.02%

附註：

- (1) 鄭先生擁有 Accurate Gain Developments Limited 已發行股本的 100% 股份權益，而該公司被視為持有 2,306,553,791 股股份之權益。鄭先生為鄭嘉汶女士之父親及鄭大報先生之胞弟。
- (2) 鄭大報先生擁有 Proficient Success Limited 已發行股本的 100% 股份權益，而該公司持有 588,984,145 股股份，故鄭先生被視為持有上述 588,984,145 股股份之權益。鄭大報先生為鄭松興先生之胞兄及鄭嘉汶女士之伯父。
- (3) 有關之權益是指根據本公司於 2019 年 9 月 13 日採納之 2019 年購股權計劃而授予耿梅女士及鄭嘉汶女士之購股權。
- (4) 有關之權益是指根據本公司於 2009 年 9 月 4 日採納之 2009 年購股權計劃而授予梁君彥先生、李偉強先生及許照中先生之購股權。
- (5) 股本百分比乃根據於最後實際可行日期已發行之 11,441,892,848 股股份計算。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，據董事所知，概無董事或本公司主要行政人員於本公司或其任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第 XV 部)的股份、相關股份及債權證中擁有：(i) 根據證券及期貨條例第 XV 部第 7 及第 8 分部須知會本公司及聯交所的權益或淡倉(包括董事及主要行政人員根據證券及期貨條例相關條文被當作或被視為擁有之權益及淡倉)；(ii) 本公司根據證券及期貨條例第 352 條須記錄於登記冊的權益或淡倉；或(iii) 根據標準守則須知會本公司及聯交所之任何權益或淡倉。

3. 主要股東的權益及／或淡倉

名稱／姓名	好倉／淡倉	附註	權益性質	所持股份數目	佔本公司 已發行股本 百分比 ⁽⁶⁾
深圳市特區建設發展集團有限公司	好倉	(1)	被視作受控制法團權益	3,350,000,000	29.28%
SEZ Construction & Development International (Hong Kong) LIMITED	好倉	(1)(2)	被視作受控制法團權益	3,350,000,000	29.28%
SEZ Construction & Development Investment Holding LIMITED	好倉	(2)	實益擁有人	3,350,000,000	29.28%
Accurate Gain Developments Limited	好倉	(3)	實益擁有人	2,306,553,791	20.16%
騰訊控股有限公司	好倉	(4)	被視作受控制法團權益	955,936,666	8.35%
THL H Limited	好倉	(4)	實益擁有人	955,936,666	8.35%
Proficient Success Limited	好倉	(5)	實益擁有人	588,984,145	5.15%

附註：

- (1) SEZ Construction & Development International (Hong Kong) LIMITED由深圳市特區建設發展集團有限公司全資擁有。
- (2) SEZ Construction & Development Investment Holding LIMITED由SEZ Construction & Development International (Hong Kong) LIMITED全資擁有。
- (3) 鄭松興先生擁有Accurate Gain Developments Limited已發行股本的100%股份權益。
- (4) THL H Limited由騰訊控股有限公司全資擁有。
- (5) 鄭大報先生擁有Proficient Success Limited已發行股本的100%股份權益。
- (6) 股本百分比乃根據於最後實際可行日期已發行之11,441,892,848股股份計算。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，據董事或本公司主要行政人員所知，概無其他人士(董事或本公司主要行政人員除外)於股份或相關股份中擁有或被視為或被當作擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部之條文須向本公司披露，或根據證券及期貨條例第336條載入本公司存置的登記冊之權益或淡倉。

4. 董事服務合約

於最後實際可行日期，概無董事與本公司或本公司任何附屬公司或聯營公司訂立任何(a)於有關期間內訂立或修訂的服務合約(包括連續及定期合約)；(b)通知期為12個月或以上的連續合約；或(c)期限超過12個月的固定年期合約(不論通知期)。

於最後實際可行日期，概無董事已經或擬與本集團任何成員公司訂立服務合約(不包括於一年內屆滿或相關僱主可於一年內終止而毋須作出賠償(法定賠償除外)的合約)。

5. 競爭利益

於最後實際可行日期，本公司認為概無董事或彼等各自的緊密聯繫人於與本集團業務直接或間接構成競爭或可能構成競爭的業務中擁有權益。

6. 董事於本集團資產或就本集團屬重大的合約或安排中的權益

於最後實際可行日期，概無董事直接或間接於自2022年3月31日(即本公司最近期刊發經審核賬目的結算日)以來本集團任何成員公司所收購或出售或租賃，或擬收購或出售或租賃的任何資產中擁有任何權益。

於最後實際可行日期，概無任何董事於就本集團業務而言屬重大的存續合約或安排中擁有權益。

7. 重大合約

於最後實際可行日期，本集團成員公司已於緊接本通函刊發前兩年內訂立下列重大合約(並非於日常業務過程中訂立的合約)：

- (a) 股權轉讓協議；及
- (b) 本公司與買方就買方或其全資附屬公司認購3,350,000,000股新股份所訂立日期為2021年12月30日的認購協議。

8. 訴訟

於最後實際可行日期，本公司或本集團任何其他成員公司概無牽涉任何重大訴訟或索償，本公司或本集團任何其他成員公司亦無尚未了結或對其構成威脅的重大訴訟或索償。

9. 專家及同意書

- (1) 發表本通函所載意見或建議的專家的資格如下：

名稱	資格
英高財務顧問有限公司	根據證券及期貨條例可從事證券及期貨條例項下第1類(證券交易)、第4類(就證券提供意見)、第6類(就機構融資提供意見)及第9類(提供資產管理)受規管活動的持牌法團
安永會計師事務所	香港執業會計師
深圳中企華土地房地產 資產評估有限公司	專業估值師

- (2) 於最後實際可行日期，上述專家並無直接或間接於本集團任何成員公司持有任何股權，亦無可認購或提名他人認購本集團任何成員公司證券的任何權利(無論是否可依法執行)。
- (3) 於最後實際可行日期，概無專家於自2022年3月31日(即本集團最近期刊發經審核綜合財務報表的結算日)以來本集團任何成員公司所收購或出售或租賃，或本集團任何成員公司建議收購或出售或租賃的任何資產中擁有任何直接或間接權益。
- (4) 上述專家已就刊發本通函發出其同意書，同意按當中所載形式及內容載入其函件及提述其名稱，且並無撤回其同意書。

10. 其他事項

- (1) 本公司的註冊辦事處位於香港九龍尖沙咀廣東道15號港威大廈第五座33樓3306-08室。

- (2) 本公司的公司秘書為陳慶疇先生，彼為香港會計師公會會員。
- (3) 本公司的證券登記處為香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716室。
- (4) 本通函的中英文版本如有任何歧義，概以英文版本為準。

11. 展示文件

以下文件副本將自本通函日期起計14日內在本公司網站(www.chinasouthcity.com)及聯交所網站(www.hkexnews.hk)可供查閱：

- (a) 本附錄「7.重大合約」一節第(a)段所述重大合約；
- (b) 本附錄「9.專家及同意書」一節所述同意書；
- (c) 獨立財務顧問英高財務顧問有限公司函件，其全文載於本通函第34至91頁；
- (d) 申報會計師出具目標公司的會計師報告，其正文載於本通函附錄二；
- (e) 申報會計師出具有關編製本集團備考財務資料的鑒證報告，其全文載於本通函附錄三；
- (f) 申報會計師有關盈利預測的報告，其全文載於本通函附錄五；
- (g) 有關盈利預測的董事會函件，其全文載於本通函附錄六；
- (h) 獨立董事委員會函件，其全文載於本通函第32至33頁；
- (i) 目標公司業務權益價值的估值報告，其全文載於本通函附錄四；
- (j) 物管服務協議；及
- (k) 本通函。

股東特別大會通告



股東特別大會通告

茲通告華南城控股有限公司(「本公司」)謹訂於2022年9月9日(星期五)上午10時正假座香港九龍海港城馬哥孛羅香港酒店6樓風水廳舉行股東特別大會(「股東特別大會」)，藉以考慮及酌情通過(不論有否修訂)以下普通決議案。

除文義另有所指外，本通告所用詞彙與本公司日期為2022年8月25日的通函所界定者具有相同涵義，本通告構成該通函的一部分。

股東務請注意：

1. 「動議：

- (a) 批准、追認及確認賣方、買方與本公司訂立日期為2022年7月15日的股權轉讓協議(經不時修訂及/或重述)及其項下擬進行的交易(包括(其中包括)出售事項、授予及行使認沽期權以及授予及行使認購期權)；及
- (b) 授權董事作出其可能全權酌情認為就實施或落實或完成有關股權轉讓協議及其項下擬進行交易的任何事項屬必要、適當、合宜或權宜的一切有關行動及事宜，以及簽立一切有關其他文件或契據(包括(其中包括)出售事項、授予及行使認沽期權以及授予及行使認購期權)，並同意及作出有關或與此有關的任何事項的更改、修訂或豁免。

股東特別大會通告

2. 「動議」：

- (a) 批准、追認及確認物管服務協議項下的交易(包括物管服務交易的年度上限)；及
- (b) 授權董事作出其可能全權酌情認為就實施或落實或完成有關物管服務協議及其項下擬進行交易的任何事項屬必要、適當、合宜或權宜的一切有關行動及事宜，以及簽立一切有關其他文件或契據，並同意及作出有關或與此有關的任何事項的更改、修訂或豁免。

承董事會命
華南城控股有限公司
主席兼執行董事
鄭松興

香港，2022年8月25日

附註：

- (1) 由於(i)出售事項、授予及行使認沽期權以及授予及行使認購期權均為股權轉讓協議項下擬進行的交易；(ii)出售事項、授予及行使認沽期權以及授予及行使認購期權為同一交易的必要組成部分，經本集團與買方同時磋商及協定；及(iii)出售事項、授予及行使認沽期權以及授予及行使認購期權中任意一項的批准均依賴其他兩項的批准，且不得在其他兩項未經批准的情況下進行，故本公司將於股東特別大會上提呈單一決議案，尋求獨立股東批准出售事項、授予及行使認沽期權以及授予及行使認購期權。因此，行使其投票權的獨立股東須投票贊成包括出售事項、授予及行使認沽期權以及授予及行使認購期權全部事宜的單一決議案，或投票反對。
- (2) 茲提述本公司日期為2022年8月23日之公告，內容有關本公司暫停辦理股份過戶登記。為釐定有權出席將於2022年9月9日(星期五)舉行的股東特別大會及於會上投票的股東，本公司將於2022年9月6日(星期二)至2022年9月9日(星期五)(首尾兩日包括在內)期間暫停辦理股東登記手續，期間不會辦理股份過戶手續。為符合資格出席股東特別大會並於會上投票，股東應將所有股份過戶文件連同相關股票於2022年9月5日(星期一)下午4時30分前送交本公司股份過戶登記處香港中央證券登記有限公司以供登記，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716室。
- (3) 凡有權出席上述通告所召開的上述大會並於會上投票的股東可委任一名或多名授權代表代其出席及投票。受委代表毋須為本公司股東。

股東特別大會通告

- (4) 隨附大會適用的代表委任表格。代表委任表格連同經簽署的授權書或其他授權文件(如有)或經由公證人簽署證明的該等授權書或授權文件副本，最遲須於大會或其任何續會舉行時間48小時前送達本公司的股份過戶登記處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓，否則代表委任表格將被視為無效。
- (5) 填妥及交回代表委任表格後，股東仍可依意願親身出席上述大會或其任何續會，並於會上投票。在此情況下，有關代表委任表格將被視為撤回論。
- (6) 倘為任何股份的聯名持有人，名列首位者親身或由受委代表代其作出的投票將被接納，而其他聯名持有人所作投票則不獲接納。就此而言，排名次序將按本公司股東名冊內所示名字的排序釐定。