SF REIT 順豐房託

SF REAL ESTATE INVESTMENT TRUST
順豐房地產投資信託基金

（根據證券及期貨條例（香港法例第 571 章）第 104 條獲認可之香港集體投資計劃）

股份代號：2191

全　球　發　售

管理人

順豐房託資產管理有限公司
SF REIT Asset Management Limited

獨家上市代理人

DBS

聯席全球協調人、聯席賬簿管理人及聯席牽頭經辦人

DBS　CREDIT SUISSE　J.P.Morgan

重要提示：倘　閣下對本發售通函的內容有任何疑問，應尋求獨立專業財務意見。

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

（根據證券及期貨條例（香港法例第571章）
第104條獲認可之香港集體投資計劃）

由

順豐房託資產管理有限公司管理

全球發售

全球發售基金單位數目	：	**520,000,000**（視乎超額配售權行使與否而定）
香港公開發售基金單位數目	：	**52,000,000**（可予重新分配）
國際發售基金單位數目	：	**468,000,000**（可予重新分配及視乎超額配售權行使與否而定）
最高發售價	：	每個發售基金單位**5.16**港元，另加**1.0%**經紀佣金、**0.005%**香港聯交所交易費及**0.0027%**證監會交易徵費（須於申請時以港元繳足，多收款項將予退還）
股份代號	：	**2191**

獨家上市代理人

聯席全球協調人、聯席賬簿管理人及聯席牽頭經辦人

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

發售價預期將由聯席全球協調人（代表承銷商）及房託管理人於定價日期議定。定價日期預期為2021年5月10日（星期一）或前後，且無論如何不遲於2021年5月11日（星期二）。發售價將不會高於5.16港元，且現時預期不會低於4.68港元。

聯席全球協調人（代表承銷商），在房託管理人同意下，可於根據香港公開發售提交申請最後一日上午或之前任何時間，減少全球發售項下發售之基金單位數目及／或將指示性發售價範圍調低至低於本發售通函所載之發售價範圍（即每個發售基金單位4.68港元至5.16港元）。在此情況下，公告將不遲於根據香港公開發售提交申請最後一日上午於順豐房託基金的網站**www.SF-REIT.com**及香港聯交所網站**www.hkexnews.hk**刊發。在遞交香港公開發售基金單位申請之前，香港公開發售的申請人應注意，申請一經遞交即不可撤回。然而，如全球發售項下提呈的基金單位數目及／或發售價範圍被調低，除非收到申請人正式確認將繼續進行其申請，否則香港公開發售的申請人有權撤回其申請。進一步詳情載於本發售通函「全球發售的架構」及「如何申請香港公開發售基金單位」章節內。

發售基金單位從未及將不會根據美國證券法或美國任何州份的證券法例登記。發售基金單位僅可於美國境外根據美國證券法S規例以離岸交易方式發售及出售。

作出投資決定前，有意投資者應仔細考慮本發售通函所載全部資料，包括本發售通函「風險因素」一節所述的風險因素。倘於上市日期上午八時正前發生若干事件，則聯席全球協調人（代表香港承銷商）可終止香港承銷商於香港承銷協議項下認購及促使申請認購香港公開發售基金單位的責任。該等事件載於本發售通函中「承銷」一節。　閣下務請參閱該節的進一步詳情。

重要通知

我們已就香港公開發售採取全電子化申請程序。我們不會就香港公開發售向公眾人士提供本發售通函的印刷本或任何申請表格的印刷本。

本發售通函已於香港聯交所網站www.hkexnews.hk 及順豐房託基金的網站www.SF-REIT.com 刊發。倘　閣下需要本發售通函印刷本，　閣下可從上述網址下載並打印。

2021年5月5日

致投資者的重要通知：
全電子化申請程序

我們已就香港公開發售採取全電子化申請程序。我們不會就香港公開發售向公眾人士提供本發售通函的印刷本或任何申請表格的印刷本。

本發售通函已於香港聯交所網站www.hkexnews.hk「*披露易> 新上市> 新上市資料*」部分及順豐房託基金的網站www.SF-REIT.com刊發。倘 閣下需要本發售通函印刷本， 閣下可從上述網址下載並打印。

閣下可通過以下方法申請認購香港公開發售基金單位：

(1) 在網上通過**IPO App**（可於App Store或Google Play中搜索「**IPO App**」下載或在網站**www.hkeipo.hk/IPOApp** 或**www.tricorglobal.com/IPOApp** 下載）的**網上白表**服務或於**www.hkeipo.hk** 提出申請；或

(2) 通過**中央結算系統EIPO**服務以電子化方式促使香港結算代理人代表 閣下申請，包括通過：

i. 指示 閣下的**經紀**或**託管商**（須為中央結算系統結算參與者或中央結算系統託管商參與者）通過中央結算系統終端機發出**電子認購指示**，代表 閣下申請香港公開發售基金單位；或

ii. （若 閣下為現有**中央結算系統投資者戶口持有人**）通過中央結算系統互聯網系統(**https://ip.ccass.com**)或致電+852 2979 7888通過「結算通」電話系統（根據香港結算不時生效的「《投資者戶口操作簡介》」所載程序）發出**電子認購指示**。香港結算亦可以通過香港結算客戶服務中心（地址為香港中環康樂廣場8號交易廣場一座及二座1樓）填寫輸入請求表格，為中央結算系統投資者戶口持有人輸入**電子認購指示**。

閣下如對通過**網上白表**服務在線申請香港公開發售基金單位有任何疑問，可於下列日期致電香港基金單位登記處卓佳證券登記有限公司的電話查詢熱線+852 3907 7333：

2021年5月5日（星期三） – 上午九時正至下午九時正
2021年5月6日（星期四） – 上午九時正至下午九時正
2021年5月7日（星期五） – 上午九時正至下午九時正
2021年5月8日（星期六） – 上午九時正至下午六時正
2021年5月9日（星期日） – 上午九時正至下午六時正
2021年5月10日（星期一） – 上午九時正至中午十二時正

我們不會提供任何實體渠道以接收公眾人士的香港公開發售基金單位認購申請。

若 閣下為**中介公司**、**經紀**或**代理**，務請提示顧客、客戶或主事人（如適用）注意，本發售通函於上述網址可供網上閱覽。

有關 閣下可通過電子方式申請認購香港公開發售基金單位的程序的進一步詳情，請參閱本發售通函「如何申請香港公開發售基金單位」一節。

閣下通過**網上白表**服務或**中央結算系統EIPO**服務申請認購的股數須至少為1,000個香港公開發售基金單位，並為下表所列的其中一個數目。 閣下應按照 閣下所選擇的數目旁載明的金額付款。

申請認購的香港公開發售基金單位數目	申請時應繳款項	申請認購的香港公開發售基金單位數目	申請時應繳款項	申請認購的香港公開發售基金單位數目	申請時應繳款項	申請認購的香港公開發售基金單位數目	申請時應繳款項
	港元		*港元*		*港元*		*港元*
1,000	5,212.00	40,000	208,479.89	700,000	3,648,398.12	10,000,000	52,119,973.20
2,000	10,424.00	50,000	260,599.87	800,000	4,169,597.86	15,000,000	78,179,959.80
3,000	15,635.99	60,000	312,719.84	900,000	4,690,797.59	20,000,000	104,239,946.40
4,000	20,847.99	70,000	364,839.81	1,000,000	5,211,997.32	25,000,000	130,299,933.00
5,000	26,059.99	80,000	416,959.79	2,000,000	10,423,994.64	26,000,000*	135,511,930.32
6,000	31,271.99	90,000	469,079.76	3,000,000	15,635,991.96		
7,000	36,483.99	100,000	521,199.73	4,000,000	20,847,989.28		
8,000	41,695.97	200,000	1,042,399.46	5,000,000	26,059,986.60		
9,000	46,907.97	300,000	1,563,599.20	6,000,000	31,271,983.92		
10,000	52,119.97	400,000	2,084,798.93	7,000,000	36,483,981.24		
20,000	104,239.95	500,000	2,605,998.66	8,000,000	41,695,978.56		
30,000	156,359.92	600,000	3,127,198.39	9,000,000	46,907,975.88		

* 閣下可申請的香港公開發售基金單位最高數目。

申請認購任何其他數目的香港公開發售基金單位將不予考慮，且任何有關申請將不獲受理。

香港公開發售開始 .....2021年5月5日（星期三）
上午九時正

透過以下方法之一根據**網上白表**服務
完成電子申請之最後限期[2]：.....2021年5月10日（星期一）
上午十一時三十分

(1) **IPO App**，可通過於App Store或Google Play Store
搜索「**IPO App**」下載或於**www.hkeipo.hk/IPOApp**
或**www.tricorglobal.com/IPOApp**下載

(2) 指定網站**www.hkeipo.hk**

開始辦理申請登記[3].....2021年5月10日（星期一）
上午十一時四十五分

以下事項之最後限期：(a)透過網上銀行轉賬或
繳費靈付款轉賬完成**網上白表**申請付款及
(b)向香港結算發出**電子認購指示**[4] .....2021年5月10日（星期一）
中午十二時正

倘若　閣下指示作為中央結算系統結算參與者或中央結算系統託管商參與者的經紀或託管商代表　閣下通過中央結算系統終端機發出申請香港公開發售基金單位的**電子認購指示**，建議　閣下聯繫　閣下的經紀或託管商以了解發出上述指示的最晚時間，該最晚時間可能與上文所述時間不同

截止辦理申請登記[3].....2021年5月10日（星期一）
中午十二時正

預期定價日[5] .....2021年5月10日（星期一）

(1) 在順豐房託基金網站**www.SF-REIT.com**及
香港聯交所網站**www.hkexnews.hk**公佈
發售價、國際發售踴躍程度、香港公開發售之認購申請
結果、香港公開發售基金單位配發基準及
香港公開發售基金單位最終數目 2021年5月14日
（星期五）或之前

(2) 通過多種渠道（參閱本發售通函內「如何申請香港公開發售基金單位－D.公佈結果」一節）發佈香港公開發售之配發結果[6]. . . . . .2021年5月14日（星期五）起

(3) 可於**IPO App**透過「首次公開發售結果」功能或於**www.tricor.com.hk/ipo/result**或**www.hkeipo.hk/IPOResult**透過「按身份證號碼／商業登記號碼搜索」功能查詢香港公開發售的分配結果[4][6] . . . . . .2021年5月14日（星期五）

發送基金單位證書或將基金單位證書存入中央結算系統及**網上白表**電子自動退款指示或退款支票[6][7]. . . . . .2021年5月14日（星期五）或之前

預計基金單位開始在香港聯交所買賣 . . . . . .2021年5月17日（星期一）上午九時正

附註：

(1) 除另有指示外，所有日期及時間均指香港本地日期及時間。

(2) 閣下將不得於遞交申請截止日期上午十一時三十分後透過**IPO App**或指定網站**www.hkeipo.hk**遞交申請。倘若　閣下已於上午十一時三十分前遞交申請並已從**IPO App**或指定網站取得付款參考編號，則　閣下將獲准繼續辦理申請程序（即完成繳付申請款項），直至遞交申請截止日期中午十二時正，截止辦理認購申請登記之時為止。

(3) 倘香港於2021年5月10日（星期一）上午九時正至中午十二時正期間任何時間懸掛「黑色」暴雨警告訊號、政府根據香港勞工處於2019年6月發佈的經修訂「颱風及暴雨警告下工作守則」公佈的「極端情況」及／或8號或以上熱帶氣旋警告訊號，則當日不會開始辦理申請登記。有關進一步詳情請參閱本發售通函「如何申請香港公開發售基金單位－C.惡劣天氣及／或極端情況對開始及截止辦理申請登記的影響」一節。

(4) 透過中央結算系統向香港結算發出**電子認購指示**或指示經紀或託管商代表其通過中央結算系統申請香港公開發售基金單位的申請人，請參閱本發售通函「如何申請香港公開發售基金單位－A.申請香港公開發售基金單位－6.通過中央結算系統EIPO服務提出申請」一節。

(5) 定價日期預期為2021年5月10日（星期一）或前後。倘房託管理人及聯席全球協調人（為其本身及代表承銷商）於2021年5月11日（星期二）前因任何原因而未能協定發售價，則全球發售將不會進行並將告失效。

(6) 倘於2021年5月5日（星期三）至2021年5月17日（星期一）「黑色」暴雨警告信號、八號或以上熱帶氣旋警告信號及／或「極端情況」於香港生效，則(i)公佈香港公開發售分配結果；(ii)寄發基金單位證書／電子自動退款指示／退款支票；及(iii)基金單位於香港聯交所買賣的日子將予延遲，並將在此情況下刊發公告。

(7) 基金單位證書預期將於2021年5月14日（星期五）或之前發出，惟僅於2021年5月17日（星期一）上午八時正方成為有效憑證，前提是(i)全球發售在所有方面均成為無條件；及(ii)本發售通函「承銷－承銷安排及費用－香港公開發售－香港承銷商的終止理由」一節所述終止權力並無獲行使。倘投資者根據公開可得之配發詳情或於收取基金單位證書或基金單位證書生效前買賣基金單位，則須自行承擔所有風險。

有關全球發售的架構（包括其條件）及申請香港公開發售基金單位的程序的詳情，請分別參閱本發售通函「全球發售的架構」及「如何申請香港公開發售基金單位」章節。

目　錄

頁次

預期時間表 i

目錄 iv

發售通函概要 1

釋義 23

技術詞彙 53

全球發售 56

有關本發售通函及全球發售的資料 62

參與全球發售的各方 66

風險因素 70

所得款項用途 112

基金單位所有權及權益 113

基石投資人 114

分派政策 120

順豐房託基金的主要投資摘要 123

策略 131

物業及業務 137

財務資料摘要 169

管理層對財務狀況及運營業績的討論與分析 172

管理層對未來運營狀況的討論與分析 197

溢利預測期間的溢利預測 201

分派聲明 215

未經審計備考財務資料 216

行業概覽 217

順豐房託基金的重組、架構及組織 240

房託管理人 249

中國運營管理人及香港物業管理人 273

有關順豐控股股份、順豐控股及順豐豐泰的資料 279

企業管治 280

信託契約 292

重大協議及其他文件 317

關連人士交易 329

修訂、豁免及發牌的條件 345

稅項 348

承銷 358

全球發售的架構 370

如何申請香港公開發售基金單位 382

專家 404

附錄一　會計師報告 I-1

附錄二　未經審計備考財務資料 II-1

附錄三　有關溢利預測之函件 III-1

附錄四　獨立物業估值師之估值報告 IV-1

附錄五　市場顧問就其市場顧問報告發出之函件 V-1

附錄六　建築測量師就其建築測量師報告發出之函件 VI-1

附錄七　中國相關法律及法規概覽以及
其房地產法律在若干方面的比較 VII-1

附錄八　一般資料 VIII-1

下文的概要旨在向　閣下提供本發售通函所載資料的概覽，應與本發售通函全文一併閱讀。由於本節僅屬概要，故並未載入對　閣下而言可能屬重要的一切資料。　閣下在決定投資基金單位之前，務請仔細閱讀本發售通函全文。任何投資均涉及風險。投資基金單位涉及的若干特定風險載於本發售通函「風險因素」一節。　閣下在決定投資基金單位前，務請仔細閱讀該節。

*閣下作出投資決定時，應依賴本發售通函及**綠色**申請表格所載的資料。順豐房託基金、順豐控股股份、順豐控股、順豐豐泰、房託管理人、受託人、承銷商、獨家上市代理人或彼等各自的任何董事、代理、僱員或顧問或任何其他參與全球發售的人士概無授權任何人士向　閣下提供任何與本發售通函所載不符的資料或作出任何聲明。*

本概要所載的陳述如非歷史事實的陳述，可能均屬以房託管理人認為屬合理的若干假設、預期及信念為基準作出的前瞻性陳述。　閣下務須慎重考慮順豐房託基金涉及的若干風險及不明朗因素，實際結果或與有關前瞻性陳述所預測者有重大差別。

以房地產投資信託基金作為投資工具

房地產投資信託基金為集體投資計劃，以基金單位信託形式組成，主要投資於產生收入的物業，並以其收入向基金單位持有人提供穩定回報。投資者持有房地產投資信託基金的基金單位，可分享房地產投資信託基金所持物業的利益及分擔有關風險。在香港，投資於房地產投資信託基金的基金單位主要受到房地產投資信託基金守則及組成房地產投資信託基金的信託契約所監管，並提供下列裨益：

- 房地產投資信託基金業務重點明確，因為房地產投資信託基金無法完全自主從事房地產以外的業務，或擁有重大的非房地產資產；

- 房地產投資信託基金守則規定，在若干調整限制下，房地產投資信託基金於各財政年度必須分派最少90%的經審計除稅後收入淨額；

- 與直接投資於房地產相比，資金流動性更好；

- 房託管理人獲證監會發牌認可及持續監管；及

- 具有企業管治機制，並由獨立受託人監督遵守情況。

順豐房託基金概覽

順豐房託基金為一個以基金單位信託形式組成的香港集體投資計劃，且已根據證券及期貨條例第104條獲認可。順豐房託基金為首個將於香港上市並以物流為主的房地產投資信託基金。順豐房託基金的投資重點應為全球範圍內可產生收入的房地產，初步重點為物流地產。順豐房託基金初步組合中的三處物業為投資者提供直接獲得於香港及中國現代物流地產的機會。順豐房託基金由房託管理人管理，其主要投資目標為向基金單位持有人提供穩定分派、造就長期可持續分派增長及提升順豐房託基金物業價值。

順豐房託基金的投資組合初步包括位於香港、佛山及蕪湖的以下三處物業，所有該等物業均為現代物流地產（包含配備有自動分揀及供應鏈支持設施的分撥中心），且戰略性地位於香港及中國主要物流樞紐內，毗鄰主要機場、海港、鐵路、高速公路及交通樞紐：

- 香港物業：為一個於2014年竣工的15層高的「坡道式」現代物流地產，具備可通向各倉庫樓層的車輛坡道。香港物業位於青衣，鄰近連接全球其他商業港口的葵青9號貨櫃碼頭，毗鄰香港國際機場，並可通過港珠澳大橋及廣深港高速鐵路等主要道路及交通基礎設施到達；

- 佛山物業：為一個於2021年竣工的現代物流地產，配備有智能技術及量身訂造的設施，如自動分揀及供應鏈支持設施。該物業位於臨近佛山沙堤機場、佛山西站、廣州火車站及廣州白雲機場的戰略位置；及

- 蕪湖物業：為一個於2019年竣工的位於鳩江經濟開發區的現代物流地產，該區域乃蕪湖的政治、文化及金融中心，亦為長江三角洲經濟區的核心物流集聚區。該物業亦緊鄰蕪湖東高鐵站、蕪湖國際貨運港及連接長江三角洲經濟區北部及南部的寧蕪高速。

以下地圖列示物業的位置：

於2021年3月31日，物業的可出租總面積約為307,617.5平方米，評估價值為6,099.9百萬港元。於最後實際可行日期，物業的平均出租率約為95.3%。

於2020年12月31日，物業合共有33名租戶，截至2020年12月31日止月度，租金收入總額排名前五位的租戶（其中三名為順豐房託基金的關連人士），約佔總租金收入的80.1%，而順豐關連租戶約佔同期總租金收入的80.0%。約90.9%的租戶（按可出租面積計算）來自物流行業，而其餘租戶包括來自藥品、科技及其他行業的租戶。

順豐房託基金的主要投資摘要

房託管理人認為，順豐房託基金為基金單位持有人提供具吸引力的投資組合：

- 位於香港及中國戰略位置的優質物業組合
- 利用香港及中國物流及電子商務市場的增長
- 優質及穩定的租戶基礎
- 信譽卓著的發起人，於物流領域具有強大網絡及豐富經驗

- 通過未來從順豐控股股份集團收購管道資產而產生的增長潛力

- 經驗豐富的管理團隊，擁有良好的往績記錄

有關其他詳情，參閱本發售通函「順豐房託基金的主要投資摘要」一節。

順豐房託基金的目標及投資策略

就順豐房託基金而言，房託管理人的核心目標是向基金單位持有人提供穩定分派、長期可持續的分派增長以及提升順豐房託基金物業的價值。房託管理人擬通過在全球範圍內持有及投資優質而有收入的房地產（主要專注於位於香港及中國的物流地產）實現該目標。

房託管理人打算實施以下策略實現上述主要目標：

- **資產管理策略**：積極管理順豐房託基金的業務及運營表現（包括優化租用及租賃續約率），以實現更高的收入增長以及跨地區及跨資產類別的多元化收入流。

- **投資與收購策略**：尋求具有收入及資本增長潛力的收購機會（無論該等機會來自順豐控股股份集團或第三方），以為基金單位持有人提供可持續回報並提升資產價值。

- **物業開發策略**：開展對現有投資組合具有增值作用的物業開發及相關活動，並於必要時針對其現有物業開展再開發活動，以滿足主要租戶的運營需求及規範。

- **資本與風險管理策略**：通過管理順豐房託基金的債務融資成本及利率風險來優化順豐房託基金的資本結構，從而保持穩健的資產負債表。採取審慎的現金管理，維持充裕的流動資金及融資能力，以於戰略機遇出現時利用戰略機遇。

有關其他詳情，務請參閱本發售通函「策略」一節。

於2020年12月31日物業的概要資料

亞洲物流中心 – 順豐大廈 (「香港物業」)	
地址	香港新界青衣青衣航運路36號
概況	香港物業為一個15層(加1層地下室)高的坡道式現代物流地產,包括: (a) 配備有自動分揀及供應鏈支持設施的分撥中心; (b) 停車場及倉庫;及 (c) 配套辦公室
竣工年度[1]	2014年
政府租賃屆滿日期[2]	2061年1月13日
租用率	93.6% 於最後實際可行日期:92.0%
已出租每平方米的平均月租金(於截至2020年12月31日止年度)	104.9港元
建築面積	97,181.3平方米
可出租面積[3]	160,322.2平方米
租戶數量	10
租賃數量	21[4]
五大租戶的貢獻	可出租面積:126,851.7平方米 佔可出租總面積百分比:79.1% 佔截至2020年12月31日止月度每月總租金收入的百分比:87.7%
順豐關連租戶的貢獻	佔可出租總面積百分比:75.9% 佔截至2020年12月31日止月度每月總租金收入的百分比:76.9%
評估價值[5]	5,286.0百萬港元

附註:

(1) 竣工年度指香港物業的佔用許可證頒發年度。

(2) 有關進一步資料,請參閱本發售通函「物業及業務 – 遵守房地產投資信託基金守則第7.7段」一節。

(3) 在香港,建築面積不包括若干公共區域,如車道及停車場。然而,公共區域包含在可出租面積內。因此,可出租面積大於建築面積。

(4) 租賃數量超過租戶數目,乃由於若干租戶就香港物業的不同單位訂立多份租約。

(5) 如獨立物業估值師於其日期為2021年3月31日的估值報告中釐定(參閱本發售通函附錄四)。

佛山桂城豐泰產業園 (「佛山物業」)	
地址	中國廣東省佛山市南海區官裡路北側
概況 	佛山物業為一個現代物流地產，包括： (a) 一個三層的坡道式分撥中心；及 (b) 一幢配套樓宇
竣工年度[1]	2021年
土地使用權屆滿日期[2]	2049年7月20日
租用率	100% 於最後實際可行日期：100%
已出租每平方米的平均月租金（於截至2020年12月31日止年度）	36.8港元（相當於人民幣31.0元）
建築面積	82,552.2平方米
可出租面積[3]	84,890.8平方米
租戶數量	1
租賃數量	1
五大租戶的貢獻	可出租面積：84,890.8平方米 佔可出租總面積百分比：100% 佔截至2020年12月31日止月度每月總租金收入的百分比：100%
順豐關連租戶的貢獻	佔可出租總面積百分比：100% 佔截至2020年12月31日止月度每月總租金收入的百分比：100%
評估價值[4]	549.2百萬港元（相當於人民幣464.2百萬元）

附註：

(1) 竣工年度指獲得佛山物業房地產權證的年度。

(2) 有關進一步資料，請參閱本發售通函「物業及業務 – 遵守房地產投資信託基金守則第7.7段」一節。

(3) 佛山物業可出租面積包括(i)部分或完全不需要在產權證書上登記的材料轉運系統等設施及建築物的面積；及(ii)部分空置場地面積。該等設施、建築物及空置場地可以使用及出租。因此，可出租面積大於建築面積。

(4) 如獨立物業估值師於其日期為2021年3月31日的估值報告中釐定（參閱本發售通函附錄四）。

蕪湖豐泰產業園 (「蕪湖物業」)	
地址	中國安徽省蕪湖市鳩江區龍騰路61號
概況	蕪湖物業為一個現代物流地產，包括： (a) 兩個單層的高標準倉庫； (b) 一個兩層的分撥中心，配備有自動分揀及供應鏈支持設施； (c) 一幢研發樓宇；及 (d) 兩幢配套樓宇
竣工年度(1)	2019年
土地使用權屆滿日期(2)	2066年1月20日
租用率	98.4% 於最後實際可行日期：97.2%
已出租每平方米的平均月租金（於截至2020年12月31日止年度）	26.9港元（相當於人民幣22.7元）
建築面積	62,304.2平方米
可出租面積(4)	62,404.5平方米
租戶數量	22
租賃數量	32(3)
五大租戶的貢獻	可出租面積：58,427.3平方米 佔可出租總面積百分比：93.6% 佔截至2020年12月31日止月度每月總租金收入的百分比：96.1%
順豐關連租戶的貢獻	佔可出租總面積百分比：68.0% 佔截至2020年12月31日止月度每月總租金收入的百分比：78.2%
評估價值(5)	264.7百萬港元（相當於人民幣223.7百萬元）

附註：

(1) 竣工年度指獲得蕪湖物業房地產權證的年度。

(2) 有關進一步資料，請參閱本發售通函「物業及業務 – 遵守房地產投資信託基金守則第7.7段」一節。

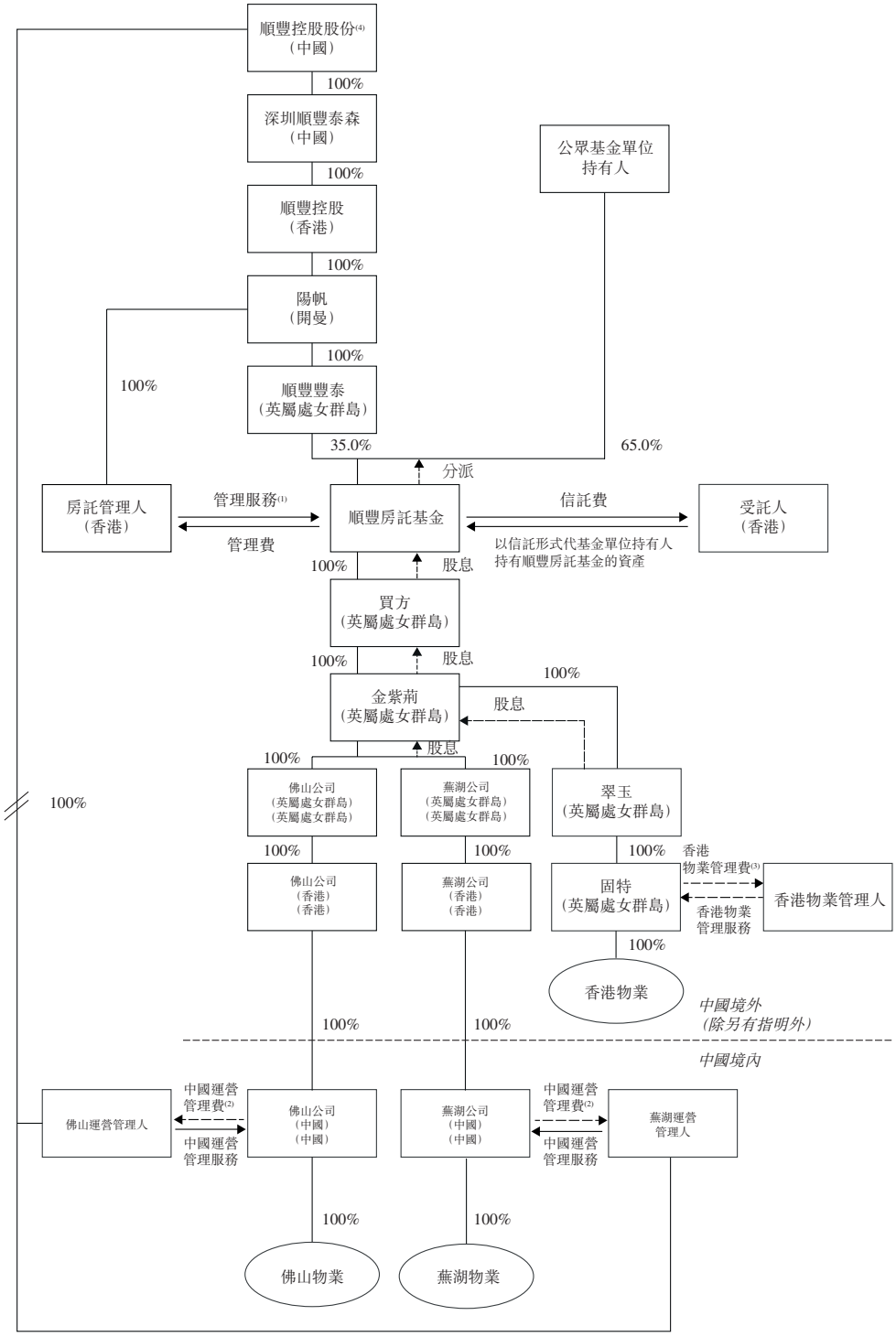
(3) 租賃數量超過租戶數目，乃由於若干租戶就蕪湖物業的不同單位訂立多份租約。

(4) 蕪湖物業可出租面積包括部分或完全不需要在產權證書上登記的材料轉運系統等設施及建築物的面積。該等設施及建築物可以使用及出租。因此，可出租面積大於建築面積。

(5) 如獨立物業估值師於其日期為2021年3月31日的估值報告中釐定（參閱本發售通函附錄四）。

順豐房託基金架構概覽

下圖描述緊隨資產注入完成後及全球發售完成後順豐房託基金及物業的擁有權架構（倘超額配售權未獲行使），以及順豐房託基金、基金單位持有人、房託管理人、受託人、香港物業管理人及中國運營管理人之間的主要結構性及／或合同關係。



「//」 指間接所有權

附註：

(1) 根據信託契約，房託管理人將管理順豐房託基金，並將向順豐房託基金收取管理費。進一步詳情請參閱本發售通函「房託管理人－有關房託管理人的進一步詳情－房託管理人費用、成本及開支」一節。

(2) 根據中國運營管理協議，中國運營管理人將就中國物業提供（由其或外包）運營及物業管理服務，其中包括租賃、租戶管理服務、日常維護及財務管理服務，並將向中國物業公司收取中國運營管理費。進一步詳情請參閱本發售通函「中國運營管理人及香港物業管理人－中國運營管理人－中國運營管理協議」及「關連人士交易－持續關連人士交易－與順豐關連人士的非豁免持續關連人士交易－(2)中國運營管理協議」章節。

(3) 根據香港物業管理協議，香港物業管理人將就香港物業提供（由其或外包）物業管理服務，例如（其中包括）日常維護、清潔及安保服務、承包商管理、租戶管理、財務管理以及備案及記錄管理服務，並將向固特收取香港物業管理費。進一步詳情請參閱本發售通函「中國運營管理人及香港物業管理人－香港物業管理人－香港物業管理協議」一節。

(4) 於最後實際可行日期，順豐控股股份由明德控股擁有59.3%，而明德控股由王衛先生擁有99.9%。因此，王衛先生通過圖中所示各公司於物業中間接擁有權益。

房託管理人

房託管理人於2020年10月23日在香港註冊成立，僅旨在管理順豐房託基金的資產。房託管理人為陽帆的直接全資附屬公司及順豐控股股份的間接全資附屬公司。

房託管理人獲證監會發牌進行資產管理的受規管活動。房託管理人負責順豐房託基金的整體管理及確保遵守房地產投資信託基金守則、證券及期貨條例、上市規則、信託契約、所有相關合同及所有其他相關法例、規則及法規的適用條文。

有關房託管理人的進一步詳情，請參閱本發售通函「房託管理人」一節。

受託人

順豐房託基金的受託人為德意志信託（香港）有限公司。受託人為一家於香港註冊成立的公司，並根據受託人條例第77條註冊為信託公司。根據房地產投資信託基金守則，受託人合資格擔任證券及期貨條例項下認可的集體投資計劃的受託人。

受託人的受信責任為以基金單位持有人為受益人以信託形式持有順豐房託基金的資產，並監督房託管理人的活動是否符合順豐房託基金相關章程文件及適用於順豐房託基金的相關監管規定。這包括確保房託管理人進行之所有投資活動與順豐房託基金之投資目標及政策及順豐房託基金的章程文件相符，且符合基金單位持有人之利益。

有關信託契約及房地產投資信託基金守則項下受託人的責任詳情，請參閱本發售通函「信託契約」一節。

中國運營管理人

中國運營管理人為佛山市豐預泰產業園運營管理有限公司及合肥市捷泰企業管理有限公司，分別於2018年1月4日及2019年4月8日在中國成立。彼等均為順豐控股股份的間接全資附屬公司，因此為順豐房託基金的關連人士。

根據中國運營管理協議，中國運營管理人將就中國物業提供（由其或外包）運營及物業管理服務，包括（其中包括）租賃、租戶管理服務、日常維護及財務管理服務，並將向中國物業公司收取中國運營管理費。

有關中國運營管理協議及中國運營管理人的詳情，請參閱本發售通函「中國運營管理人及香港物業管理人－中國運營管理人」及「關連人士交易－持續關連人士交易－與順豐關連人士的非豁免持續關連人士交易－(2)中國運營管理協議」章節。

香港物業管理人

香港物業管理人，第一太平戴維斯物業管理有限公司，為一家知名的專業物業管理公司及為順豐房託基金的獨立第三方。自2017年以來，其一直在管理香港物業，並將在上市後繼續就香港物業向固特提供香港物業管理服務。

根據香港物業管理協議，香港物業管理人將就香港物業提供（由其或外包）物業管理服務，例如（其中包括）日常維護、清潔及安保服務、承包商管理、租戶管理、財務管理以及備案及記錄管理服務，並將向固特收取香港物業管理費。

有關香港物業管理協議及香港物業管理人的詳情，請參閱本發售通函「中國運營管理人及香港物業管理人－香港物業管理人」一節。

企業管治

本著建立及保持高水準企業管治的目標，若干政策及程序已安排就緒，以促使順豐房託基金以透明方式運營，並輔以監察及制衡。受託人與房託管理人相互獨立，彼等各自按房地產投資信託基金守則及信託契約承擔有關順豐房託基金的角色。根據房地產投資信託基金守則，房託管理人須以基金單位持有人的最佳利益行事，而受託人亦對此承擔受信責任。

董事會包括九名成員，其中四名為獨立非執行董事。

董事及房託管理人已就（包括但不限於）監察及監管基金單位買賣制定政策及程序。有關進一步詳情，請參閱本發售通函「企業管治」一節。

財務資料概要

下表載列按歷史基準編製的前身集團的財務資料概要。

於2018年、2019年及2020年12月31日的匯總資產負債表以及截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度各年的匯總收益表、匯總全面收益表、匯總權益變動表及匯總現金流量表乃摘錄自已載於本發售通函附錄一前身集團的財務資料及相關附註。相關財務資料及相關附註乃根據國際財務報告準則編製，並已由前身集團的申報會計師羅兵咸永道會計師事務所審計。

載入下文及本發售通函附錄一的前身集團財務資料概要，並不代表順豐房託基金日後的表現。 閣下務須一併閱讀以下財務資料概要以及本發售通函「物業及業務」、「管理層對財務狀況及運營業績的討論與分析」及「未經審計備考財務資料」等節及本發售通函附錄一所載前身集團的歷史財務資料及相關附註。有關順豐房託基金未來財務狀況及經營業績的討論，請參閱本發售通函「管理層對未來運營狀況的討論與分析」一節。

匯總收益表

	截至12月31日止年度		
	2018年	**2019年**	**2020年**
	千港元	*千港元*	*千港元*
收益	255,838	269,303	279,000
物業運營開支	(61,813)	(61,961)	(62,759)
物業收入淨額	194,025	207,342	216,241
一般及行政開支	(3,995)	(3,082)	(3,492)
投資物業公允價值變動	227,400	80,770	(53,839)
金融資產減值虧損			
撥回／(撥備) 淨額	35	(12)	(4)
其他收入淨額	5,624	936	1,708
運營溢利	423,089	285,954	160,614
融資收入	589	124	136
融資成本	(62,660)	(72,165)	(118,425)
除所得稅前溢利	361,018	213,913	42,325
所得稅開支	(63,020)	(39,113)	(15,445)
本公司擁有人應佔年內溢利	297,998	174,800	26,880

匯總資產負債表

	於12月31日		
	2018年	**2019年**	**2020年**
	千港元	*千港元*	*千港元*
資產			
非流動資產			
投資物業	5,849,500	6,033,600	6,093,600
物業及設備	12,333	11,355	14,722
土地使用權	669	641	668
無形資產	22	14	406
工程預付款項	1,491	–	–
	5,864,015	6,045,610	6,109,396
流動資產			
貿易應收款項	955	1,183	1,693
預付款項及其他應收款項	22,130	21,191	22,300
應收關聯方款項	89	310	4,674
現金及現金等價物	23,963	5,732	24,747
	47,137	28,416	53,414
總資產	5,911,152	6,074,026	6,162,810
權益			
本公司擁有人應佔權益			
匯總資本	215,381	250,568	–
其他儲備	1,621,329	1,612,844	1,527,668
保留盈利	484,242	659,042	685,442
總權益	2,320,952	2,522,454	2,213,110
負債			
非流動負債			
借款	–	74,789	–
應付關聯方款項	–	3,936	2,681,153
遞延稅項負債	393,016	431,903	447,478
遞延政府補助	30,089	28,834	30,077
	423,105	539,462	3,158,708
流動負債			
借款	–	3,971	–
貿易及其他應付款項	124,553	141,809	102,650
應付關聯方款項	3,042,542	2,866,330	686,393
即期稅項負債	–	–	1,949
	3,167,095	3,012,110	790,992
總負債	3,590,200	3,551,572	3,949,700
總權益及負債	5,911,152	6,074,026	6,162,810
流動負債淨額	(3,119,958)	(2,983,694)	(737,578)
總資產減流動負債	2,744,057	3,061,916	5,371,818

匯總現金流量表

	截至12月31日止年度		
	2018年	**2019年**	**2020年**
	千港元	*千港元*	*千港元*
運營活動所得現金淨額	210,939	222,039	213,840
投資活動所用現金淨額	(211,792)	(96,124)	(117,364)
融資活動所用現金淨額	(68,179)	(143,974)	(78,786)
現金及現金等價物（減少）／增加淨額	(69,032)	(18,059)	17,690
年初的現金及現金等價物	93,943	23,963	5,732
貨幣換算差額	(948)	(172)	1,325
年末的現金及現金等價物	23,963	5,732	24,747

上市日期至2021年12月31日期間的溢利預測

房託管理人預測，倘不發生不可預見的情況，並根據本發售通函「溢利預測期間的溢利預測」一節所載的基準及假設計算，於上市日期至2021年12月31日期間（即溢利預測期間），基金單位持有人應佔溢利及順豐房託基金的可供分派收入分別將不會少於約112.4百萬港元及約137.9百萬港元。

溢利預測假設預期上市日期將為2021年5月17日（星期一），且若實際上市日期有所不同則將會有所變動。

下表載列溢利預測期間順豐房託基金的溢利預測概要。

	溢利預測期間（預測）
	千港元
收益	236,563
物業營運開支	(49,514)
物業收入淨額	187,049
一般及行政開支	(4,797)
投資物業公允價值變動	–
金融資產減值虧損撥備／（撥回）淨額	–
其他收入淨額	488
房託管理人費用	(16,702)
受託人費用	(758)

	溢利預測期間 （預測） *千港元*
運營溢利	**165,280**
融資成本淨額	(24,431)
除所得稅前溢利	**140,849**
所得稅開支	(28,448)
期內溢利	**112,401**
調整[1]	25,499
溢利預測期間的可分派收入	**137,900**

	溢利預測期間	
	最低發售價	**最高發售價**
發售價（港元）	4.68	5.16
假設溢利預測期間截至2021年12月31日已發行在外的基金單位數目（以千計）	800,000	800,000
預測每基金單位分派（港元）[1]	0.1724	0.1724
年化每基金單位分派（港元）	0.2747	0.2747
預測年化每基金單位分派收益率[2]	5.9%	5.3%

附註：

(1) 預測每基金單位分派乃按溢利預測期間溢利112,401,000港元計算，經以下各項調整：有關根據合同責任財務成本及應付利息之間的差額960,000港元、有關前期債務配合費項下攤銷260,000港元、有關折舊及攤銷599,000港元、有關政府補助項下攤銷(415,000)港元、有關投資房地產遞延稅項9,832,000港元以及有關於溢利預測期間動用之歷史稅項虧損14,263,000港元作出調整。

(2) 年化預測分派收益率僅供說明用途。年化實際分派收益率或會有別於溢利預測期間根據預測每基金單位分派計算的年化預測分派收益率。計算年化預測分派收益率僅參考最低發售價及最高發售價。就在二級市場按有別於最低發售價及最高發售價的市場價格購買基金單位的投資者或並無在整個溢利預測期間持有基金單位的投資者而言，該等收益率將會有所不同。

資產注入對價及物業評估價值

就收購金紫荊股份及轉讓金紫荊應付款項而應付順豐豐泰（作為賣方）的資產注入對價金額取決於最終發售價。下表說明發售價對說明性經調整對價的影響，並將其分別與物業評估價值進行了比較：

	按最低發售價 4.68港元計算	**按最高發售價 5.16港元計算**
說明性經調整對價[1]（百萬港元）	5,715.2	6,094.7
物業之評估價值（百萬港元）	6,099.9	6,099.9
物業之評估價值折讓	6.3%	0.1%

附註：

(1) 「**說明性經調整對價**」指僅歸因於物業的資產注入對價的一部分。為與評估價值（僅涉及物業）進行類似比較，說明性經調整對價未考慮前身集團其他資產及負債對資產注入對價的影響。具體而言：(i)2,905.6百萬港元，即：(a)於2020年12月31日，根據會計師報告釐定的金紫荊的經調整資產淨值（即負734.6百萬港元）；減(b)翠玉承兑票據項下之未償金額（即2,171.0百萬港元）；及(ii)最後付款已從說明性經調整對價的計算中扣除。

若干費用及收費

下列為順豐房託基金就成立及持續管理順豐房託基金應付的若干費用及收費概要：

順豐房託基金應付款項		**應付金額**
(a)	房託管理人費用[1]	**基本費用** 每年按基本費用可供分派收入10.0%收取，每半年支付一次。首筆基本費用須於上市日期起至2021年6月30日止期間支付。

附註：

(1) 房託管理人可按其絕對酌情權選擇以現金方式或全部或部份以基金單位方式收取基本費用及／或浮動費用。如不作出選擇，則房託管理人於過往曆年（如有）作出的最近期有效選擇將適用，而若房託管理人於過往曆年並無作出選擇，則基本費用及／或浮動費用將以現金支付。任何收購費用及／或出售變現費用將以現金或按房託管理人於有關時間的選擇，全部或部分以基金單位形式支付予房託管理人。

順豐房託基金應付款項	應付金額
	浮動費用 按某一財政年度的每基金單位分派與前一個財政年度的每基金單位分派之差額乘以該財政年度已發行基金單位的加權平均數目計算須每年支付25.0%（僅就計算浮動費用而言，每基金單位分派將於相關財政年度對浮動費用進行會計處理前但對基本費用進行會計處理後計算）。自上市日期起至2021年12月31日止期間並無應計或應付浮動費用。截至2022年12月31日止年度的浮動費用將參考上市日期至2021年12月31日期間的年度實際每基金單位分派以及截至2022年12月31日止年度的實際每基金單位分派計算。
	收購費用 (i)不超過順豐房託基金直接或間接向順豐控股股份集團收購的每項房地產的收購價的0.5%的費率；及(ii)不超過順豐房託基金直接或間接向順豐控股股份集團以外的第三方收購的每項房地產的收購價的1.0%（倘適用於順豐房託基金於所收購房地產的權益部分，則按比例計算）。
	出售變現費用 不超過順豐房託基金直接或間接出售或出售變現的每項房地產售價的0.5%的費率（倘適用於順豐房託基金於所出售房地產的權益部分，則按比例計算）。

順豐房託基金應付款項		應付金額
(b)	受託人費用	現時為每年存置財產價值的0.0150%至0.0250%，按每半年支付，或會不時予以調整，但最低額為每月66,000港元及最高上限為每年存置財產價值的0.06%。根據於2020年12月31日的存置財產價值，與存置財產有關的受託人費用比率將為每年存置財產價值的0.0200%。於上市後，順豐房託基金亦將向受託人支付一次性接納費180,000港元。 倘受託人承擔屬例外性質或於順豐房託基金正常日常業務營運過程中履行正常責任範圍以外的責任，比如順豐房託基金於上市後的投資收購或出售變現，則受託人亦可按時間成本基準按不時與房託管理人協定的費率向順豐房託基金收取額外費用。
(c)	中國運營管理人的費用	相當於各自的中國物業公司每月租金收入及物業管理費（含增值稅）（應按月支付）2%的金額。
(d)	香港物業管理人的費用	就香港物業提供香港物業管理服務的月度費用（根據公開招標程序釐定）。

以下為基金單位持有人就認購或購買全球發售基金單位以港元應付的若干費用及收費的概要：

應直接由基金單位持有人支付	**應付金額[1]**
經紀佣金	最高發售價的1.0%
香港聯交所交易費	最高發售價的0.005%
證監會交易徵費	最高發售價的0.0027%

附註：

(1) 倘發售價低於最高發售價，多收款項可予退還。

所得款項用途

房託管理人估計，假設超額配售權未獲行使，全球發售的所得款項總額將約為2,683.2百萬港元（按最高發售價計算）或約2,433.6百萬港元（按最低發售價計算）。

下表列示順豐房託基金在全球發售完成後的資金來源及該等資金的計劃用途（假設超額配售權未獲行使）：

	按最低發售價 4.68港元計算	**按最高發售價 5.16港元計算**
	（百萬港元）	
資金來源：		
根據全球發售發行520,000,000個基金單位	2,433.6	2,683.2
向順豐豐泰發行280,000,000個基金單位	1,310.4	1,444.8
銀行貸款提取額	1,750.0	1,750.0
總計	5,494.0	5,878.0
資金用途：		
收購前身集團[1]	5,350.3	5,729.7
交易成本[2]	88.7	93.3
一般公司用途	55.0	55.0
總計	5,494.0	5,878.0

附註：

(1) 將用於收購前身集團的所得款項將用於根據資產注入支付金紫荊承兑票據及最終付款（倘適用）以及支付以下各項的尚未支付對價：(i)於2020年11月完成的轉讓佛山公司（中國）及蕪湖公司（中國）99%股權；及(ii)於2021年4月29日完成的轉讓翠玉全部已發行股份予金紫荊。

(2) 交易成本由有關全球發售的開支組成，包括應付予承銷商的承銷佣金（按照最終全球發售規模）、債務相關成本、法律費用、印刷成本、核數師費用、上市成本、廣告及市場推廣相關開支（包括路演開支）及其他行政開支。

上市開支

所有發行基金單位直接應佔的遞增成本直接從權益扣減。假設發售價為每個發售基金單位4.92港元（即發售價範圍的中位數），上市的發行成本總額估計為約88.9百萬港元，包括承銷佣金及其他與上市直接相關的法律及專業費用（假設超額配售權未獲行使）。在發行成本總額中，將作為行政開支計入順豐房託基金損益賬的部分約為18.0百萬港元，將資本化的部分約為70.9百萬港元。上述估計僅供參考，實際金額可能不同於相關估計。於2020年12月31日，約4.5百萬港元的發行成本已由前身集團代表順豐房託基金支付並入賬作為前身集團應收關聯方其他款項。

風險因素

任何投資均涉及風險。該等風險包括(i)與順豐房託基金有關的風險；(ii)與物業有關的風險；(iii)與房地產行業及於中國海外投資有關的風險；及(iv)與投資基金單位有關的風險。部分主要風險載列如下：

與順豐房託基金有關的風險

- 順豐房託基金現時依賴於順豐關連租戶取得其絕大部分收入。倘(a)無法與順豐關連租戶續簽租約，及無法以類似或更優條款找到替代承租人，或根本無法找到替代承租人；或(b)順豐控股及／或深圳順豐泰森因順豐關連租戶違反相關順豐租賃，未能履行其於順豐租賃擔保項下的付款責任，順豐房託基金的收入及分派可能受到不利影響；

- 香港及中國不利的全球及地方經濟、政治及社會狀況變動可能會影響順豐房託基金的業務、財務狀況、運營業績及現金流量；

- COVID-19疫情以及其他自然或人為災害的發生為順豐房託基金帶來了挑戰；及

- 倘任何房託管理人、香港物業管理人或中國運營管理人未能有效及高效的運營及管理物業，或香港物業管理協議或任何中國運營管理協議於屆滿前終止或於屆滿後不再續簽，則順豐房託基金的運營業績或會受到不利影響。

與物業有關的風險

- 香港物業不合規事項可能會導致香港政府對順豐房託基金採取執法行動，從而對順豐房託基金的運營及財務表現造成負面影響；

- 佛山物業指定用途與佛山物業的實際用途存在差異；

- 未能達致蕪湖土地出讓合同及／或蕪湖項目投資合同規定的部分運營業績目標或會對順豐房託基金的業務、財務狀況及運營業績產生影響；

- 該等物業面臨現有政府租賃或土地使用權不再重續的風險；及

- 中國物業所佔用的全部或部分土地可能因確立合法公共利益需要徵用該土地而被中國政府強制收回，且支付予順豐房託基金的任何補償可能不夠充足，倘政府批地書遭違反，香港政府可重收香港物業。

與房地產行業及於中國海外投資有關的風險

- 順豐房託基金可能因物業投資的流動性不足而遭受不利影響；

- 房地產行業日後可能因法律及法規變動而受到不利影響；

- 中國法律制度的不確定性可能對順豐房託基金產生重大不利影響，並限制投資者可獲得的法律保護；及

- 境外控股公司及順豐房託基金可能就中國企業所得稅被分類為「居民企業」，這可能導致對順豐房託基金及其基金單位持有人不利的中國稅務後果。

與投資於基金單位有關的風險

- 基金單位從未公開買賣，而全球發售或不會形成基金單位的活躍或流通市場；及

- 順豐房託基金目前無法根據公司條例以安排計劃或強制收購方法進行私有化。

有關進一步資料，請參閱本發售通函「風險因素」一節。投資者於決定投資基金單位前應細閱該節全文。

無重大不利變動

董事已確認，自2020年12月31日起及直至本發售通函日期，順豐房託基金的財務或經營狀況或前景並無重大不利變動，亦無發生將對本發售通函附錄一所載會計師報告中的財務資料造成重大不利影響的事件。

於本發售通函內，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義：

「會計師報告」	指	會計師報告，載於本發售通函附錄一。
「收購費用」	指	於信託契約使用時，指根據信託契約應向房託管理人支付的收購費用，數額(i)不超過順豐房託基金直接或間接向順豐控股股份集團收購的任何房地產的收購價的0.5%及(ii)不超過順豐房託基金直接或間接向順豐控股股份集團以外的第三方收購的任何房地產的收購價1.0%（倘適用，可按順豐房託基金於收購房地產的權益比例計算）。
「收購價值」	指	具有本發售通函「重大協議及其他文件－買賣契約－對價」一節所載的涵義。
「附加服務」	指	具有本發售通函「物業及業務－該等物業的租戶背景－順豐租賃的其他主要條款－附加服務」一節所載的涵義。
「金紫荊的經調整資產淨值」	指	金額相當於金紫荊的經調整資產淨值，未計及買賣契約中所示的若干資產及負債並應根據買賣契約予以協定或釐定。
「該等調整」	指	具有本發售通函「分派政策」一節所載的涵義。
「鳩江經濟開發區管委會」	指	安徽蕪湖鳩江經濟開發區管委會。
「受影響基金單位」	指	具有本發售通函「信託契約－視為根據證券及期貨條例第XV部的申請」一節所載的涵義。

「開發成本總額」	指	物業開發成本與順豐房託基金所收購樓宇的未完工單位的合同價值總額的總和。
「協定物業價值」	指	具有本發售通函「重大協議及其他文件－買賣契約」一節所載的涵義。
「年度可供分派收入」	指	具有本發售通函「分派政策」一節所載的涵義。
「適用規則」	指	證券及期貨條例、房地產投資信託基金守則、上市規則及其他所有適用於順豐房託基金的法律、法規及規例。
「估值」	指	由獨立物業估值師對該等物業於2021年3月31日評估的價值，載於估值報告。
「核准估值師」	指	由受託人（以順豐房託基金受託人的身份）以書面形式委任的公司或商號，以對任何經授權投資進行估值。
「資產注入」	指	買賣契約項下擬進行的交易。
「資產注入完成」	指	完成資產注入。
「資產注入完成日期」	指	資產注入完成日期。
「資產注入對價」	指	經最終付款調整後的初始對價。
「聯繫人」	指	除文義另有所指外，具有上市規則第14A章所賦予的涵義（根據房地產投資信託基金守則進行適當修改）。
「審計委員會」	指	房託管理人的審計委員會。
「銀行貸款提取金額」	指	買方根據離岸融資協議借入的總額。

「銀行業條例」	指	銀行業條款（香港法例第155章），以目前為止經修訂、補充或以其他方式修改者為準。
「基本費用」	指	根據信託契約每半年向房託管理人支付的基本費用，即每年基本費用可供分派收入的10.0%
「基本費用可供分派收入」	指	具有本發售通函「房託管理人－有關房託管理人的進一步詳情－基本費用」一節所載的涵義。
「地庫」	指	具有本發售通函「物業及業務－法律及監管合規」一節所載的涵義。
「董事會」	指	董事會。
「借款人」	指	具有本發售通函「重大協議及其他文件－離岸融資協議」一節所載的涵義。
「建築事務監督」	指	香港建築事務監督。
「建築測量師」	指	高力國際物業代理有限公司。
「建築物條例」	指	建築物條例（香港法例第123章），經不時修訂、修改及補充。
「7號公告」	指	具有本發售通函「稅項」一節所載的涵義。
「7號公告提取金額」	指	具有本發售通函「重大協議及其他文件－買賣契約」一節所載的涵義。
「9號公告」	指	國家稅務總局發佈國家稅務總局2018年第9號公告，內容有關稅收協定中「實益擁有人」的若干問題。

「營業日」	指	香港持牌銀行一般營業日子（不包括星期六、星期日、公眾假期及於上午九時正至下午五時正任何時間在香港懸掛八號或以上熱帶氣旋警告訊號或「黑色」暴雨警告訊號的日子）。
「英屬處女群島」	指	英屬處女群島。
「英屬處女群島公司」	指	具有本發售通函「稅項－順豐房託基金的英屬處女群島稅項」一節所載的涵義。
「英屬處女群島（中國物業）控股公司」	指	佛山公司（英屬處女群島）及蕪湖公司（英屬處女群島）的統稱，各自均為「英屬處女群島（中國物業）控股公司」。
「中央結算系統」	指	香港結算設立及運營的中央結算及交收系統。
「中央結算系統結算參與者」	指	獲准以直接結算參與者或全面結算參與者身份參與中央結算系統的人士。
「中央結算系統託管商參與者」	指	獲准以託管商參與者身份參與中央結算系統的人士。
「中央結算系統EIPO」	指	促使香港結算代理人代表　閣下提出申請認購將以香港結算代理人名義發行的香港公開發售基金單位並將其直接存入中央結算系統，以記存於　閣下或指定的中央結算系統參與者股票賬戶，包括(i)指示　閣下的經紀或託管商（須為中央結算系統結算參與者或中央結算系統託管商參與者）通過中央結算系統終端機代表　閣下發出**電子認購指示**以申請認購香港公開發售基金單位，或(ii)（倘　閣下為現有中央結算系統投資者戶口持有人）通過中央結算系統互聯網系統(https://ip.ccass.com)或致電+852 2979 7888通過「結算通」電話系統（根據香港結算不時生效的「投資者戶口操作簡介」所載程序）發出**電子認購指示**。香港結算還可以通過香港結算客戶服務中心（地址為香港中環康樂廣場8號交易廣場一座及二座1樓）完成發出請求的方式，為中央結算系統投資者戶口持有人發出**電子認購指示**。

「中央結算系統投資者戶口持有人」	指	獲准以投資者戶口持有人身份參與中央結算系統的個人、聯名人士或公司。
「中央結算系統參與者」	指	中央結算系統結算參與者、中央結算系統託管商參與者或中央結算系統投資者戶口持有人。
「主席」	指	董事會主席。
「行政總裁」	指	房託管理人的行政總裁。
「翠玉」	指	翠玉控股有限公司，一間於英屬處女群島註冊成立的英屬處女群島商業公司，為固特的直接擁有人。
「翠玉承兑票據」	指	具有本發售通函「順豐房託基金的重組、架構及組織」一節所載的涵義。
「82號文」	指	國家稅務總局頒佈的《關於境外註冊中資控股企業依據實際管理機構標準認定為居民企業有關問題的通知》(國稅發[2009]82號)。
「公司條例」	指	香港法例第622章公司條例，以目前為止經修訂、補充或以其他方式修改者為準。
「交割報表」	指	有關金紫荊於釐定日期營業時間結束時的交割報表，該交割報表將：(a)由順豐豐泰於上市日期後兩個月內編製；及(b)由順豐豐泰、買方及房託管理人(以作為順豐房託基金管理人身份)於收到買方的報表後十個營業日內協定，且倘未訂有相關協議，則由根據買賣契約指定或委任的核數師履行協定程序或對該等交割報表進行審計。

「關連人士規則」	指	具有本發售通函「關連人士交易－緒言」一節所載的涵義。
「關連人士」	指	具有房地產投資信託基金守則所載的涵義。
「基金份額對價」	指	順豐房託基金於資產注入完成日期向順豐豐泰發行的280,000,000個基金單位。
「可轉換工具」	指	由房託管理人代表順豐房託基金或任何特殊目的公司發行的任何可轉換或交換為基金單位的證券，或任何供認購或發行基金單位或可轉換或交換為基金單位的證券的任何認購權或認股權證或類似權利，而「根據」任何可轉換工具發行基金單位則指行使根據該等可轉換工具之條款及條件行使任何轉換、交換、認購或類似權利（視情況而定）而發行基金單位。
「基石投資協議」	指	具有本發售通函「基石投資人」一節所載的涵義，各為「基石投資協議」。
「基石投資人」	指	具有本發售通函「基石投資人」一節所載的涵義，各為「基石投資人」。
「基石配售」	指	具有本發售通函「基石投資人」一節所載的涵義。
「COVID-19」	指	由嚴重急性呼吸道綜合症冠狀病毒引起的病毒性呼吸道疾病。
「星展香港」	指	具有本發售通函「重大協議及其他文件－離岸融資協議」一節所載的涵義。
「優先購買權契約」	指	具有本發售通函「重大協議及其他文件－優先購買權契約」一節所載的涵義。

「存置財產」	指	於信託契約使用時，指信託所有資產，包括現時根據信託契約以信託基金形式持有或被視作持有的所有經授權投資，以及發行基金單位產生的認購款項的任何應計利息。
「釐定日期」	指	緊接上市日期前一營業日。
「董事」	指	房託管理人的董事。
「披露委員會」	指	房託管理人的披露委員會。
「分派收益率」	指	年度每基金單位分派除以每基金單位的市場價。
「出售變現費用」	指	於信託契約使用時，指根據信託契約應向房託管理人支付的出售變現費用，該費用不超過順豐房託基金直接或間接出售或出售變現的任何房地產售價的0.5%（在適用情況下，可根據順豐房託基金於出售房地產的權益按比例計算）。
「每基金單位分派」	指	每基金單位分派。
「企業所得稅」	指	中國企業所得稅。
「企業所得稅法」	指	中國企業所得稅法。
「環境、社會及管治」	指	具有本發售通函「修訂、豁免及發牌的條件－以電子形式發行的發售通函」一節所載的涵義。
「獲豁免順豐持續關連人士交易」	指	具有本發售通函「關連人士交易－持續關連人士交易－與順豐關連人士進行的全面豁免持續關連人士交易」一節所載的涵義。
「最終付款」	指	具有本發售通函「重大協議及其他文件－買賣契約」一節所載的涵義。

「不可抗力事件」	指	具有本發售通函「物業及業務－該等物業的租戶背－順豐租賃的其他主要條款－不可抗力」一節所載的涵義。
「佛山公司（英屬處女群島）」	指	佛山產業園有限公司，一間於英屬處女群島註冊成立的英屬處女群島商業公司，為佛山公司（香港）的直接唯一股東。
「佛山公司（香港）」	指	佛山豐泰（香港）有限公司，一間於香港註冊成立的公司，為佛山公司（中國）的直接唯一股東。
「佛山公司（中國）」	指	佛山市潤眾工業投資有限公司，一間於中國成立的公司，為佛山物業的直接擁有人。
「佛山運營管理人」	指	佛山市豐預泰產業園運營管理有限公司，一間於中國成立的公司，為順豐控股股份的間接全資附屬公司。
「佛山物業」	指	佛山桂城豐泰產業園，一間位於中國廣東省佛山市南海區官裡路北側的現代物流地產。
「佛山物業指定建築用途」	指	具有本發售通函「物業及業務－法律及監管合規」一節所載的涵義。
「佛山物業指定土地用途」	指	具有本發售通函「物業及業務－法律及監管合規」一節所載的涵義。
「佛山物業指定用途」	指	佛山物業指定建築用途及佛山物業指定土地用途。
「佛山物業不合規事項」	指	具有本發售通函「物業及業務－法律及監管合規」一節所載的涵義。

「圖展」	指	圖展有限公司，一間於香港註冊成立的公司，為順豐房託基金的獨立第三方。
「GDP」	指	國內生產總值。
「全球發售」	指	香港公開發售及國際發售。
「金紫荊」	指	金紫荊物流控股有限公司，一間於英屬處女群島註冊成立之英屬處女群島商業公司，於最後實際可行日期，為佛山公司（英屬處女群島）及蕪湖公司（英屬處女群島）的直接擁有人。
「金紫荊應付款項」	指	前身集團應付順豐控股的款項，該款項將由順豐控股於資產注入完成時根據買賣契約轉讓予買方。於緊接資產注入完成前，該款項預期為2,713.1百萬港元，包括： (a) 人民幣3.1百萬元（相當於3.7百萬港元），即圖展向各香港（中國物業）控股公司轉讓於各中國物業公司的1%股權由順豐控股（為及代表香港（中國物業）控股公司）支付之對價金額；及 (b) 2,709.4百萬港元，即固特應付順豐控股的款項。
「金紫荊承兑票據」	指	具有本發售通函「順豐房託基金的重組、架構及組織－資產注入」一節所載的涵義。
「金紫荊股份」	指	金紫荊的唯一已發行股份。
「固特」	指	固特發展有限公司，一間於英屬處女群島註冊成立的英屬處女群島商業公司，為香港物業的直接擁有人。

「政府批地書」	指	香港政府政府租契或交換條件（視情況而定）及其任何變更或修訂，而據此，固特持有的香港物業。
「大灣區」	指	由珠江三角洲、香港及澳門組成的一體化經濟及商業中心。
「**綠色**申請表格」	指	待**網上白表**服務供應商填妥的申請表格。
「存置財產資產總值」	指	順豐房託基金最近期刊發賬目呈列之資產總額，乃經調整順豐房託基金最近期刊發賬目中建議的任何分派金額及於刊發順豐房託基金最近期刊發賬目後宣派的任何分派，以及核准估值師（合資企業估值師（如適用））在於刊發順豐房託基金最近期刊發賬目後作出的估值報告中所釐定順豐房託基金物業價值的任何變動。
「香港銀行同業拆息」	指	香港銀行同業拆息。
「**網上白表**」	指	於網上透過**網上白表**服務供應商指定網站**www.hkeipo.hk**或**IPO App**提交申請，以申請人本人名義申請將予發行的香港公開發售基金單位。
「**網上白表**服務供應商」	指	**IPO App**及指定網站**www.hkeipo.hk**所指明的**網上白表**服務供應商。
「香港（中國物業）控股公司」	指	佛山公司（香港）及蕪湖公司（香港），各自均為「香港（中國物業）控股公司」。
「香港結算」	指	香港中央結算有限公司。
「香港結算代理人」	指	香港中央結算（代理人）有限公司。
「港元」	指	港元，香港法定貨幣。

「香港」	指	中國香港特別行政區。
「香港政府」	指	香港特別行政區政府。
「香港物業」	指	亞洲物流中心－順豐大廈，一間位於香港新界青衣青衣航運路36號的現代物流地產。
「香港物業指定用途」	指	具有本發售通函「物業及業務－法律及監管合規」一節所載的涵義。
「香港物業管理協議」	指	固特與香港物業管理人就提供有關香港物業的若干物業管理服務而訂立的物業管理協議。
「香港物業管理費」	指	固特根據香港物業管理協議須向香港物業管理人支付的費用。
「香港物業管理服務」	指	根據香港物業管理協議，香港物業管理人向固特提供的服務。
「香港物業管理人」	指	第一太平戴維斯物業管理有限公司，一間於香港註冊成立的公司，為順豐房託基金的獨立第三方。
「香港物業不合規事項」	指	不合規停車場事項、不合規辦公室事項及雜項未經授權建築工程事項的統稱。
「香港公開發售」	指	根據並受限於本發售通函及**綠色**申請表格所述的條款及條件，按發售價在香港向公眾發售基金單位。

「香港公開發售基金單位」	指	順豐房託基金根據香港公開發售初步提呈發售的52,000,000個新基金單位（可按本發售通函「全球發售的架構」一節予以重新分配）。
「香港聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司或其任何繼承者。
「香港承銷商」	指	香港公開發售的承銷商，其名稱載於本發售通函「承銷－香港承銷商」一節。
「香港承銷協議」	指	由房託管理人、順豐控股、順豐豐泰、聯席全球協調人及香港承銷商於2021年5月4日就香港公開發售訂立的承銷協議，進一步詳情載於本發售通函「承銷」一節。
「香港基金單位登記處」	指	卓佳證券登記有限公司。
「國際財務報告準則」	指	國際財務報告準則。
「說明性經調整對價」	指	具有本發售通函「發售通函概要－資產注入對價及物業評估價值」一節所載的涵義。
「獨立物業估值師」	指	仲量聯行企業評估及咨詢有限公司。
「獨立基金單位持有人」	指	基金單位持有人（於有關交易中擁有重大利益者除外）（定義見房地產投資信託基金守則）。
「初始調整金額」	指	具有本發售通函「重大協議及其他文件－買賣契約」一節所載的涵義。
「初始對價」	指	具有本發售通函「重大協議及其他文件－買賣契約」一節所載的涵義。

「初始期限屆滿日期」	指	具有本發售通函「物業及業務－該等物業的租戶背景－租期」一節所載的涵義。
「中期可供分派收入」	指	於任何分派期間，房託管理人根據順豐房託基金於該分派期間的中期未經審計財務報表並經計及該等調整而計算的金額，即指順豐房託基金於該分派期間的綜合純利（扣除稅款後），且為免生疑，不包括任何額外的酌情資本分派。
「國際發售」	指	按發售價純粹向機構、專業及其他投資者提呈發售國際發售基金單位，以籌措現金，進一步詳情載於本發售通函「全球發售的架構」一節。
「國際發售基金單位」	指	國際發售中初步向投資者提呈發售的468,000,000個基金單位，及最多為根據超額配售權的26,000,000個額外基金單位。
「國際承銷商」	指	一組國際發售承銷商。
「國際承銷協議」	指	預期將由房託管理人、聯席全球協調人及國際承銷商於2021年5月10日或前後就國際發售訂立的承銷協議，進一步詳情載於本發售通函「承銷」一節。
「投資委員會」	指	房託管理人的投資委員會。
「首次公開發售」	指	首次公開發售。
「IPO App」	指	可通過於App Store或Google Play Store搜索「**IPO App**」下載或於**www.hkeipo.hk/IPOApp**或**www.tricorglobal.com/IPOApp**下載**網上白表**服務的移動應用程序。

「聯席賬簿管理人及聯席牽頭經辦人」	指	星展亞洲融資有限公司、瑞士信貸(香港)有限公司、J.P. Morgan Securities (Asia Pacific) Limited*(就香港公開發售而言)*及J.P. Morgan Securities plc*(就國際發售而言)*。
「聯席全球協調人」	指	星展亞洲融資有限公司、瑞士信貸(香港)有限公司及J.P. Morgan Securities (Asia Pacific) Limited。
「合資實體」	指	順豐房託基金於其或透過其投資房地產投資信託基金守則項下允許的任何合資擁有物業的實體、合夥企業或其他安排。
「合資企業估值師」	指	由合資企業實體以書面形式委任的少數股權物業的公司或商號，以對任何經授權投資進行估值。
「土地使用出讓規定」	指	於2007年11月1日生效的中國《招標拍賣掛牌出讓國有建設用地使用權規定》。
「失效事件」	指	具有本發售通函「重大協議及其他文件－優先購買權契約－失效事件」一節所載的涵義。
「土地增值稅」	指	土地增值稅。
「最後實際可行日期」	指	2021年4月25日，即確定本發售通函所載若干資料的最後實際可行日期。
「許可商標」	指	具有本發售通函「重大協議及其他文件－商標許可協議」一節所載的涵義。
「被授權方」	指	具有本發售通函「重大協議及其他文件－商標許可協議」一節所載的涵義。
「授權方」	指	具有本發售通函「重大協議及其他文件－商標許可協議」一節所載的涵義。

「上市」	指	基金單位在香港聯交所主板上市。
「上市協議」	指	受託人、房託管理人(作為集體投資計劃營辦人)及香港聯交所就適用於順豐房託基金的上市後監管機制訂立的協議。
「上市委員會」	指	香港聯交所上市委員會
「上市日期」	指	基金單位首次上市的日期，預期為2021年5月17日，自該日起基金單位獲准在香港聯交所進行買賣。
「上市規則」	指	香港聯交所證券上市規則。
「澳門」	指	中國澳門特別行政區。
「主板」	指	香港聯交所運營的證券交易所(不包括期權市場)，乃獨立於GEM，且與之並行運營。
「管理人士」	指	具有本發售通函「企業管治－董事、房託管理人或主要基金單位持有人於基金單位的權益及買賣」一節所載的涵義。
「市場顧問」	指	仲量聯行企業評估及咨詢有限公司。
「市場顧問報告」	指	市場顧問編製的市場顧問報告，載於本發售通函附錄五。
「市場租金方案」	指	具有本發售通函「物業及業務－該等物業的租戶背景－順豐租賃的其他主要條款－租金及租金按金」一節所載的涵義。

「最高上限」	指	具有本發售通函「信託契約－共有權」一節所載的涵義。
「最高發售價」	指	申請人根據香港公開發售就每個發售基金單位應全數支付的最高價5.16港元（不包括1.0%經紀佣金、0.005%香港聯交所交易費及0.0027%證監會交易徵費）。
「明德控股」	指	深圳明德控股發展有限公司，一家於中國成立的公司，於最後實際可行日期直接持有順豐控股股份59.3%的股權。
「最低發售價」	指	申請人根據香港公開發售就每個發售基金單位應全數支付的最低價4.68港元（不包括1.0%經紀佣金、0.005%香港聯交所交易費及0.0027%證監會交易徵費）。
「少數股權物業」	指	具有本發售通函「信託契約－共有權」一節所載的涵義。
「雜項未經授權建築工程事項」	指	具有本發售通函「物業及業務－法律及監管合規」一節所載的涵義。
「雜項未經授權建築工程」	指	具有本發售通函「物業及業務－法律及監管合規」一節所載的涵義。
「商務部」	指	中華人民共和國商務部。
「資產淨值」	指	資產淨值，按總資產減總負債計算。
「國家發改委」	指	中華人民共和國國家發展和改革委員會。
「提名及薪酬委員會」	指	房託管理人的提名及薪酬委員會。

「不合規停車場事項」	指	具有本發售通函「物業及業務－法律及監管合規」一節所載的涵義。
「不合規辦公室事項」	指	具有本發售通函「物業及業務－法律及監管合規」一節所載的涵義。
「非豁免順豐持續關連人士交易」	指	具有本發售通函「關連人士交易－持續關連人士交易－與順豐關連人士的非豁免持續關連人士交易」一節所載的涵義。
「不合資格少數股權物業」	指	具有本發售通函「信託契約－共有權」一節所載的涵義。
「土地供應通知」	指	國土資源部於2010年3月8日頒佈的《關於加強房地產用地供應和監管有關問題的通知》。
「佔用許可證」	指	與香港物業有關的佔用許可證，該佔用許可證日期為2014年10月20日，編號為NT 78/2014(OP)。
「發售價」	指	根據全球發售將予發行及配發的每個基金單位的最終港元價格（不包括1.0%經紀佣金、0.005%香港聯交所交易費及0.0027%證監會交易徵費），釐定發售價的進一步詳情見本發售通函「全球發售的架構－定價及分配」一節。
「發售基金單位」	指	香港公開發售基金單位及國際發售基金單位（包括因超額配售權獲行使而出售的任何額外基金單位）。
「發售通函」	指	本發售通函，就基金單位於香港聯交所主板首次公開發售及上市而發行。

「離岸融資協議」	指	具有本發售通函「重大協議及其他文件－離岸融資協議」一節所載的涵義。
「離岸投資者」	指	具有本發售通函「稅項－關於順豐房託基金的中國稅項」一節所載的涵義。
「離岸貸款」	指	具有本發售通函「重大協議及其他文件－離岸融資協議」一節所載的涵義。
「離岸抵押」	指	具有本發售通函「重大協議及其他文件－離岸融資協議」一節所載的涵義。
「在岸融資協議」	指	具有本發售通函「重大協議及其他文件－在岸融資協議」一節所載的涵義。
「在岸貸款人」	指	具有本發售通函「重大協議及其他文件－在岸融資協議」一節所載的涵義。
「在岸貸款」	指	具有本發售通函「重大協議及其他文件－在岸融資協議」一節所載的涵義。
「普通決議案」	指	由基金單位持有人提呈並獲該等擁有投票權的出席者（親身出席或透過受委代表）以投票表決方式以簡單多數票數通過的決議案，惟會議法定人數須為兩名或以上合共登記持有其時已發行基金單位不少於10.0%的基金單位持有人。
「超額配售權」	指	順豐豐泰根據國際承銷協議授予國際承銷商的配售權，藉此可要求順豐豐泰按發售價最多出售26,000,000個基金單位（佔全球發售項下基金單位總數的5%）作為國際發售的一部份向投資者提呈發售，以（其中包括）補足基金單位的超額配發（如有）。
「中國人民銀行」	指	中國人民銀行。

「珠江三角洲」	指	中國廣東省經濟特區，包括廣州、深圳、珠海、佛山、中山、東莞、惠州、江門及肇慶。
「百分比限額」	指	具有本發售通函「信託契約－發行基金單位及／或可轉換工具及發行價」一節所載的涵義。
「中國」	指	中華人民共和國，僅就本發售通函而言，不包括香港、澳門及台灣。
「中國公認會計原則」	指	中國公認會計原則。
「中國政府」	指	中華人民共和國中央政府及所有政府部門（包括省、市及其他地區或地方政府實體）及其機構或（倘文義所指）其中任何部門。
「中國法律顧問」	指	金杜律師事務所。
「中國運營管理協議」	指	各中國物業公司與其各自的中國運營管理人就向有關中國物業提供若干運營管理服務而訂立的運營管理協議。
「中國運營管理費」	指	具有本發售通函「中國運營管理人及香港物業管理人－中國運營管理人－中國運營管理協議」一節所賦予的涵義。
「中國運營管理服務」	指	具有本發售通函「中國運營管理人及香港物業管理人－中國運營管理人－中國運營管理協議」一節所賦予的涵義。

「中國運營管理人」	指	為佛山物業提供中國運營管理服務的佛山運營管理人及為蕪湖物業提供中國運營管理服務的蕪湖運營管理人。
「中國物業」	指	佛山物業及蕪湖物業，而「中國物業」則指其中任何一項物業。
「中國物業公司」	指	中國物業的各自直接擁有人，(i)就佛山物業而言，為佛山公司（中國）；(ii)就蕪湖物業而言，為蕪湖公司（中國），而「中國物業公司」則指其中任何一間公司。
「中國稅務居民企業」	指	中國稅務居民企業。
「前公司條例」	指	於2014年3月3日之前不時生效的香港法例第32章公司條例
「前身集團」	指	金紫荊及其附屬公司，其運營業績載於本發售通函附錄一匯總財務報表。
「定價日期」	指	就全球發售釐定發售價的日期，預期為2021年5月10日或前後並且在任何情況下不遲於2021年5月11日。
「溢利預測期間」	指	由上市日期至2021年12月31日止期間。
「推廣開支」	指	具有本發售通函「修訂、豁免及發牌的條件－透過順豐房託基金的物業支付推廣開支－房地產投資信託基金守則第9.13(b)段」一節所載涵義。
「物業」	指	(i)香港物業；(ii)佛山物業；及(iii)蕪湖物業，而「物業」則指其中任何一項物業。

「物業公司」	指	固特及中國物業公司（為物業的直接擁有人），而「物業公司」則指其中任何一間公司。
「物業開發及相關活動」	指	順豐房託基金收購建築物內未完工單元及物業開發（包括新開發項目及順豐房託基金持有之現有房地產的再開發），但不包括整修、翻新及修繕（為確定是否遵守房地產開發上限）。
「物業開發上限」	指	具有本發售通函「信託契約－投資限制」一節所載的涵義。
「物業開發成本」	指	順豐房託基金就物業開發及相關活動承擔及將承擔的項目總成本。
「比例初始調整金額」	指	就物業而言，經考慮該物業的評估價值相對於物業的總評估價值後分配至該物業的初始調整金額比例。
「公眾持股比例」	指	具有本發售通函「信託契約－公眾持股量規定」一節所載的涵義。
「買方」	指	順豐物流控股有限公司，一間於英屬處女群島註冊成立的英屬處女群島商業公司，為順豐房託基金的全資附屬公司。
「合資格少數股權物業」	指	具有本發售通函「信託契約－共有權」一節所載的涵義。
「記錄日期」	指	於信託契約使用時，由房託管理人為確定各基金單位持有人的獲分派權利而就各分派期間確定的日期或多個日期。
「《登記規則》」	指	國家土地管理局於1995年12月28日頒佈並於1996年2月1日實施的《土地登記規則》。
「S規例」	指	美國證券法項下的S規例。

「房地產投資信託基金」	指	房地產投資信託基金。
「房地產投資信託基金守則」	指	證監會頒佈的房地產投資信託基金守則，以目前為止經修訂、補充或以其他方式修改者為準，或就信託契約而言，不時包括但不限於由證監會刊發的實務陳述，或於任何特別情況下，由證監會發出的特別書面指引或授出的豁免或免除。
「房託管理人」	指	順豐房託資產管理有限公司，順豐房託基金的管理人。
「相關日期」	指	（視情況而定）發行或建議發行任何基金單位或可轉換工具的有關協議或其他文據的訂立日期，或授出任何可轉換工具當日（以較先者為準）。
「相關已解散公司」	指	(a)以下在香港註冊成立的公司（根據前公司條例第291AA條撤銷註冊的日期及業務性質載於括號內）：(i)廣瑩有限公司（2009年9月11日；物業投資）；(ii)高盛興業有限公司（2008年10月10日；實體投資）；(iii)快的有限公司（2008年8月15日；物業投資）；(iv)銓景有限公司（2009年3月13日；從未開展任何業務）；(v)捷韻有限公司（2009年10月16日；物業投資）；(vi)Join Max Limited（2008年10月24日；物業投資）；(vii)領祺有限公司（2011年4月8日；物業控股）；(viii)瑩卓有限公司（2010年8月27日；投資控股）；(ix)順世集團有限公司（2010年12月10日；物業投資）；(x)陽輝有限公司（2009年9月11日；物業投資）；(xi)紹陛有限公司（2010年10月15日；從未開展任何業務）；(xii)智安興業有限公司（2009年3月13日；從未開展任何業務）；(xiii)Wealth Match Limited（2006年2月3日；投資控股）；及(b)以下在英屬處女群島註冊成立的公司（撤銷註冊日期及業務性質載於括號內）(i)All Gains Investments Limited（2009年5月1日；投資控股）；(ii)Gain Master Assets Limited（2009年11月1日；投資控股））。

「相關投資」	指	房地產投資信託基金可在房地產投資信託基金守則允許的情況下投資的下列金融工具：(a)在香港聯交所或其他國際認可的證券交易所上市的證券；(b)非上市債務證券；(c)政府及其他公開證券；及(d)本地或海外房地產基金。
「相關人士」	指	獨家上市代理人、聯席全球協調人、聯席賬簿管理人及聯席牽頭經辦人、承銷商、順豐控股股份集團、彼等或房託管理人各自的任何董事、高級職員或代表或參與全球發售的任何其他人士。
「相關物業」	指	具有本發售通函「重大協議及其他文件－優先購買權契約－適用範圍」一節所載涵義。
「已續期順豐租賃」	指	具有本發售通函「物業及業務－該等物業的租戶背景－租期」一節所載的涵義。
「重組」	指	具有本發售通函「順豐房託基金的重組、架構及組織－重組及資產注入」一節所載涵義。
「重組應付款項」	指	前身集團應付順豐控股股份附屬公司的款項，該款項將以全球發售所得款項及銀行貸款提取額進行結算。於緊接資產注入完成前，該款項預期為2,540.7百萬港元，包括： (a) 2,171.0百萬港元，即翠玉承兑票據項下的未償還金額；及 (b) 人民幣311.0百萬元（相當於369.7百萬港元），即未付的佛山公司（中國）及蕪湖公司（中國）99%股權轉讓的對價。

「負責人員」	指	根據證券及期貨條例規定委任的房託管理人的負責人員。
「房產稅」	指	中國房產稅。
「循環貸款」	指	具有本發售通函「重大協議及其他文件－離岸融資協議」一節所載的涵義。
「人民幣」	指	人民幣，中華人民共和國法定貨幣。
「優先購買權」	指	具有本發售通函「重大協議及其他文件－優先購買權契約」一節所載涵義。
「國家外匯局」	指	中華人民共和國國家外匯管理局。
「買賣契約」	指	由買方、房託管理人（以順豐房託基金管理人的身份）、順豐豐泰（作為賣方）及順豐控股（作為擔保人）就收購金紫荊股份及分配金紫荊應付款項訂立的日期為2021年4月29日的買賣契約（如本發售通函「重大協議及其他文件－買賣契約」所述）。
「出售通知」	指	具有本發售通函「重大協議及其他文件－優先購買權契約－出售通知」一節所載涵義。
「國家稅務總局」	指	中華人民共和國國家稅務總局。
「順豐關連人士」	指	具有本發售通函「關連人士交易－持續關連人士交易－與順豐關連人士的非豁免持續關連人士交易－順豐租賃框架協議」一節所載的涵義。
「順豐關連租戶」	指	順豐關連人士，該順豐關連人士為順豐房託基金不時擁有的任何物業或處所的租戶。

「順豐持續關連人士交易」	指	具有本發售通函「關連人士交易－持續關連人士交易」一節所載的涵義。
「順豐豐泰」	指	順豐豐泰產業園控股有限公司，一間於英屬處女群島註冊成立的英屬處女群島商業公司，於資產注入完成前為金紫荊全部已發行股份的直接擁有人。
「順豐控股」	指	順豐控股有限公司，一間於香港註冊成立的公司，為順豐控股股份的全資附屬公司。
「順豐（知識產權）」	指	順豐（知識產權）有限公司，一間於香港註冊成立的公司，為順豐控股股份的間接全資附屬公司。
「順豐租賃擔保」	指	具有本發售通函「關連人士交易－持續關連人士交易－與順豐關連人士進行的全面豁免持續關連人士交易－順豐租賃擔保」一節所載的涵義。
「順豐租賃」	指	順豐房託基金任何附屬公司（作為出租人或許可人）與任何順豐關連人士（作為承租人、租戶或被許可人）就順豐房託基金不時擁有的物業或處所已訂立、將訂立或續期的租約或許可。
「順豐租賃框架協議」	指	具有本發售通函「關連人士交易－持續關連人士交易－與順豐關連人士的非豁免持續關連人士交易－順豐租賃框架協議」一節所載的涵義。
「順豐房託基金」	指	順豐房地產投資信託基金，一個以單位信託基金形式組成的集體投資計劃，並已根據證券及期貨條例第104條獲認可。
「順豐房託基金集團」	指	順豐房託基金及其附屬公司。
「證監會」	指	香港證券及期貨事務監察委員會。

「順豐控股股份」	指	順豐控股股份有限公司，一間於中國成立的公司，其股份於深圳證券交易所上市（股份代號：002352.SZ）。
「順豐控股股份集團」	指	順豐控股股份及其附屬公司。
「順豐控股股份相關附屬公司」	指	具有本發售通函「重大協議及其他文件－優先購買權契約－涵蓋範圍」一節所載涵義。
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例，以目前為止經修訂、補充或以其他方式修改者為準。
「深圳豐泰」	指	深圳市豐泰電商產業園資產管理有限公司，一間於中國成立的公司，為深圳順豐泰森的全資附屬公司。
「深圳順豐泰森」	指	深圳順豐泰森控股（集團）有限公司，一間於中國成立的公司，為順豐控股股份的全資附屬公司。
「獨家上市代理人」	指	星展亞洲融資有限公司。
「特殊目的公司」	指	由順豐房託基金根據房地產投資信託基金守則擁有及控制的特殊目的公司，為免生疑，不包括由順豐房託基金擁有少數擁有權的合資實體。
「特別決議案」	指	由基金單位持有人提呈並獲該等擁有投票權的出席者（親身出席或透過受委代表）以投票表決方式以75.0%或以上的大多數票數通過的決議案，惟會議法定人數須為兩名或以上合共登記持有其時已發行基金單位不少於25.0%的基金單位持有人。
「穩定價格經辦人」	指	瑞士信貸（香港）有限公司。

「印花稅條例」	指	香港法例第117章印花稅條例，以目前為止經修訂、補充或以其他方式修改者為準。
「國務院」	指	中華人民共和國國務院。
「標的停車場所」	指	具有本發售通函「物業及業務－法律及監管合規」一節所載的涵義。
「標的辦公場所」	指	具有本發售通函「物業及業務－法律及監管合規」一節所載的涵義。
「標的物業彌償」	指	具有本發售通函「物業及業務－法律及監管合規」一節所載涵義。
「附屬公司」	指	具有房地產投資信託基金守則所載的涵義。
「主要基金單位持有人」	指	屬「主要基金單位持有人」(定義見房地產投資信託基金守則) 的任何人士。
「房地產投資信託基金繼任管理人」	指	具有本發售通函「房託管理人－有關房託管理人的進一步詳情－房託管理人辭任或遭罷免」一節所載涵義。
「陽帆」	指	陽帆控股有限公司，一間於開曼群島註冊成立的公司，於最後實際可行日期為翠玉直接擁有人。
「收購守則」	指	由證監會頒佈的公司收購、合併及股份購回守則，以目前為止經修訂、補充或以其他方式修改者為準。
「定期貸款」	指	具有本發售通函「重大協議及其他文件－離岸融資協議」一節所載的涵義。

「第三方租賃」	指	各物業公司（作為相關物業的擁有人）與順豐房託基金集團的獨立第三方（作為相關物業的承租人）訂立的租約。
「第三方分租」	指	具有本發售通函「物業及業務－該等物業的租戶背景－五大租戶」一節所載的涵義。
「往績記錄期間」	指	截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度。
「商標許可協議」	指	具有本發售通函「重大協議及其他文件－商標許可協議」一節所載涵義。
「過渡期間」	指	具有本發售通函「房託管理人－有關房託管理人的進一步詳情－房託管理人辭任或遭罷免」一節所載涵義。
「信託契約」	指	受託人（以順豐房託基金受託人的身份）與房託管理人於2021年4月29日訂立並構成順豐房託基金的信託契約（經任何補充契約修訂）。
「受託人」	指	作為順豐房託基金的受託人的德意志信託（香港）有限公司。
「受託人條例」	指	香港法例第29章受託人條例，以目前為止經修訂、補充或以其他方式修改者為準。
「承銷商」	指	香港承銷商及國際承銷商。
「承銷協議」	指	香港承銷協議及國際承銷協議，各為「承銷協議」。
「基金單位」	指	順豐房託基金的基金單位。

「基金單位借貸協議」	指	穩定價格經辦人與順豐豐泰預期於定價日期或前後訂立的基金單位借貸協議。
「美國」	指	美利堅合眾國。
「基金單位持有人」	指	任何登記為基金單位持有人的人士。
「美國證券法」	指	1933年美國證券法（經修訂）。
「美元」	指	美元，美國法定貨幣。
「估值報告」	指	獨立物業估值師編製的估值報告，載列於本發售通函附錄四。
「浮動費用」	指	根據信託契約每年應付房託管理人的浮動費用，即每年按某一財政年度每基金單位分派與前一個財政年度每基金單位分派的差額乘以該財政年度已發行基金單位的加權平均數目計算的25.0%。僅就計算浮動費用而言，每基金單位分派將於相關財政年度對浮動費用進行會計處理前但於對基本費用進行會計處理後計算。
「增值稅」	指	中國增值稅。
「蕪湖公司（英屬處女群島）」	指	蕪湖產業園有限公司，一間於英屬處女群島註冊成立的英屬處女群島商業公司，為蕪湖公司（香港）的直接唯一股東。
「蕪湖公司（香港）」	指	蕪湖豐泰（香港）有限公司，一間於香港註冊成立的公司，為蕪湖公司（中國）的直接唯一股東。
「蕪湖公司（中國）」	指	蕪湖市豐泰電商產業園管理有限公司，一間於中國成立的公司，為蕪湖物業的直接擁有人。

「蕪湖市國土資源局」	指	蕪湖市自然資源和規劃局(前稱蕪湖市國土資源局)。
「蕪湖市國土資源局執法支隊」	指	蕪湖市國土資源執法監察支隊。
「蕪湖土地出讓合同」	指	具有本發售通函「物業及業務－法律及監管合規」一節所載涵義。
「蕪湖市國土資源局」	指	蕪湖市國土資源局
「蕪湖運營管理人」	指	合肥市捷泰企業管理有限公司，一間於中國成立的公司，為順豐控股股份的間接全資附屬公司。
「蕪湖項目投資合同」	指	具有本發售通函「物業及業務－法律及監管合規」一節所載涵義。
「蕪湖物業」	指	蕪湖豐泰產業園，一個位於中國安徽省蕪湖市鳩江區龍騰路61號的現代物流地產。
「蕪湖物業不合規事項」	指	具有本發售通函「物業及業務－法律及監管合規」一節所載的涵義。
「長江三角洲經濟區」	指	就本發售通函而言，涵蓋中國上海、江蘇省、安徽省及浙江省的經濟區域。

在本發售通函內，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義：

「每出租平方米的平均月租金」	指	就有關期間而言，租金收入除以該期間內每個月根據租約所租賃面積的總和。
「複合年增長率」	指	複合年增長率。
「分撥中心」	指	物流樞紐，配備設施及設備，以執行加工、包裝、倉儲、分揀、配送等綜合物流功能。其規模通常較大，一般為物流企業的特定程序而訂製。
「建築面積」	指	就一項物業而言，該項物業的建築面積，即樓宇外牆內各樓層（包括任何地下樓層）面積，連同樓宇內各陽台面積（以陽台整體尺寸計算，包括每邊厚度），並計入樓宇外牆厚度，但不包括只為或擬用作停泊汽車、汽車裝卸，或垃圾收集站、物料回收室、垃圾槽、垃圾斗槽及供廢物分類而提供的其他類型設施，或接收通訊及廣播服務的設施，或僅為安放升降機、空氣調節或供暖系統或任何類似服務等機器或設備的樓面空間。
「可出租面積」	指	就一項物業而言，包括由有關物業公司釐定的該項物業於某一特定時間可予出租的建築面積部分。
「租金收入」	指	因租戶租賃物業內空間而應收租戶的租金收入，不包括任何租金相關收入、管理費收入及提早終止。

「租約」	指	就物業內的處所向租戶批出的租約，而「各租約」亦據此解釋。
「LEED」	指	能源與環境設計先鋒獎，為美國綠色建築協會就綠色建築物的功能、設計、施工、維護、運營及成效提供第三方驗證而制定及發表的全球綠色建築認證系統。
「市值」	指	於進行適當推銷後及在雙方知情、審慎及非受脅迫的情況下，自願買家與自願賣家於估值日期以公平交易方式進行資產或負債交易所估計金額。
「現代物流地產」	指	一間以倉儲為主要功能並同時根據其倉儲設施進行常規物流操作的現代化及信息化物流地產。該等物業能夠滿足現代物流用途的必要需求。
「畝」	指	傳統中國面積單位，一畝相當於約666.67平方米。
「物業收入淨額」	指	(i)擁有或租賃房地產產生的所有收入，包括但不限於租金收入、管理費收入、停車位產生的收入及經營該房地產產生的其他收入，減去(ii)物業相關開支，包括但不限於，各物業的廣告及推廣費用、代理費、保險、物業管理費、運營管理費、與物業有關的其他稅項（包括政府租金、政府差餉、城市房產稅、土地使用權稅、城市維護建設稅、教育費附加、地方教育費附加及印花稅）、與維修及保養有關的開支、其他物業運營開支。為免生疑，已收及應收少數股權物業的所有分派須構成順豐房託基金的部分物業收入淨額。

「出租率」	指	就物業或有關物業（視情況而定）而言，租戶所佔用的可出租面積佔物業或有關物業（視情況而定）可出租總面積的百分比。
「平方英呎」	指	平方英呎。
「平方米」	指	平方米。
「加權平均租賃屆滿期」	指	加權平均租賃屆滿期。

全球發售

以下乃全球發售之關鍵要素的描述：

順豐房託基金	順豐房地產投資信託基金，為一個根據信託契約以基金單位信託形式構成的集體投資計劃，並根據證券及期貨條例第104條獲認可。
房託管理人	順豐房託資產管理有限公司，為一間於2020年10月23日根據公司條例在香港註冊成立的公司，為陽帆的直接全資附屬公司及順豐控股股份的間接全資附屬公司。
受託人	德意志信託（香港）有限公司。
香港公開發售	初步向香港公眾人士、機構投資者及專業投資者提呈發售52,000,000個基金單位，可予以重新分配。
國際發售	根據S規例，以離岸交易方式初步向美國境外機構投資者、專業投資者及其他投資者提呈發售468,000,000個基金單位，可予以重新分配及視乎超額配售權行使與否而定。
全球發售	合共提呈發售520,000,000個基金單位，包括香港公開發售及國際發售（視乎超額配售權行使與否而定）。
基金單位重新分配	將在香港公開發售及國際發售中提呈發售的基金單位在若干情況下可在香港公開發售與國際發售之間重新分配。請參閱本發售通函「全球發售的架構」一節。
架構	基金單位僅可於美國境外根據S規例以離岸交易方式提呈發售及出售。基金單位從未及將不會根據美國證券法或美國任何州的證券法例登記。
發售價範圍	基金單位發售價將不會超過5.16港元，預期不少於4.68港元。

投資者應付費用	除最高發售價外，申請全球發售中的基金單位的投資者須支付1.0%經紀佣金、0.005%香港聯交所交易費及0.0027%證監會交易徵費（均按最高發售價計算），倘發售價低於最高發售價，多收款項將予退還。
超額配售權	預期順豐豐泰將向國際承銷商授予配售權，配售權可由聯席全球協調人代表國際承銷商自國際承銷協議日期起直至遞交香港公開發售申請的最後限期後起計30日屆滿當日（包括該日）任何時間一次或多次全數或部分行使，以按發售價自順豐豐泰購買最多合共26,000,000個基金單位。行使超額配售權將不會增加已發行基金單位的總數。視乎超額配售權行使與否而定的基金單位總數將不超過全球發售下初步可供發售基金單位總數的5%。
所得款項用途	有關如何使用全球發售所得款項的詳情，請參閱本發售通函「所得款項用途」一節。
向順豐豐泰發行基金單位	於全球發售之前，根據買賣契約，順豐房託基金將於資產注入完成時向順豐豐泰發行280,000,000個基金單位，這不構成全球發售的一部分。

禁售	房託管理人已向獨家上市代理人、聯席全球協調人及香港承銷商作出若干禁售承諾，除若干例外情況外，自上市日期起計六個月，順豐房託基金不會發行任何新基金單位。順豐豐泰及順豐控股均已向房託管理人、獨家上市代理人、聯席全球協調人及香港承銷商作出若干承諾，除若干例外情況外，其不會(a)自上市日期起計六個月內轉讓或出售其持有的任何基金單位，及(b)於其後六個月期間轉讓或出售任何基金單位而導致其不再持有已發行基金單位至少30%。請參閱本發售通函「承銷－承銷安排及費用－香港公開發售－承諾」一節。
市值	4,128百萬港元（按最高發售價計算）或3,744百萬港元（按最低發售價計算）。
於全球發售完成後每基金單位資產淨值	5.05港元及4.57港元，分別按最高發售價及最低發售價計算。每基金單位資產淨值乃根據基金單位持有人應佔淨資產（摘錄自本發售通函附錄二所載未經審計備考財務資料）以及按最高發售價、最低發售價以及全球發售完成時將發行800,000,000個基金單位計算。
上市及買賣	於全球發售前，基金單位並無市場。

香港聯交所已初步批准所有基金單位在香港聯交所主板上市及買賣。預期基金單位將於2021年5月17日（星期一）開始在香港聯交所買賣。倘香港聯交所正式批准基金單位在香港聯交所主板上市及買賣，且順豐房託基金符合香港結算的證券收納規定，則基金單位將獲香港結算接納為合資格證券，自上市日期或香港結算選定的任何其他日期起，可於中央結算系統寄存、結算及交割。香港聯交所參與者之間的交易交收須於任何交易日後第二個香港聯交所營業日在中央結算系統內進行。

中央結算系統的所有活動均須依據不時生效的中央結算系統一般規則及中央結算系統運作程序規則進行。

所有必要的安排均已辦妥以確保基金單位獲准納入中央結算系統。

穩定價格

就全球發售而言，穩定價格經辦人可超額分配或進行交易，以使基金單位市價在遞交香港公開發售申請截止日期後30天內穩定或維持在高於未採取該等行動時的基金單位市價的水平。

基金單位持有人無贖回權利

於任何時間，基金單位持有人均無權要求房託管理人贖回其基金單位。基金單位在香港聯交所上市並不保證基金單位具有流通市場。

溢利預測（自上市日期至2021年12月31日期間）	房託管理人預測，倘不發生不可預見的情況，並根據本發售通函「溢利預測期間的溢利預測」一節所載的基準及假設計算，於上市日期至2021年12月31日期間（即利潤預測期間），基金單位持有人應佔溢利及順豐房託基金的可供分派收入分別將不會少於約112.4百萬港元及約137.9百萬港元。有關進一步詳情（包括預測所依據的主要假設），請參閱本發售通函「溢利預測期間的溢利預測」一節。
分派	根據房託管理人的政策，基金單位持有人將獲分派，分派數額不少於順豐房託基金每個財政年度的年度可供分派收入的90%，詳情請參閱本發售通函「分派政策」一節。根據信託契約，房託管理人可不時酌情權指示受託人作出分派，分派數額至少超逾及高於年度可供分派收入的90%。房託管理人現時擬分派溢利預測期間年度可供分派收入的100%。分派將以港元作出。 有關順豐房託基金分派政策的進一步詳情，請參閱本發售通函「分派政策」一節。關於可能對順豐房託基金向基金單位持有人作出分派的能力造成不利影響的因素的討論，請參閱本發售通函「風險因素」一節。
分派聲明	倘未發生不可預見情況，於上市日期至2021年12月31日期間，基金單位持有人將合共獲派發不少於約137.9百萬港元，這是由於根據房託管理人現時政策，基金單位持有人將獲分派順豐房託基金於相關期間年度可供分派收入的100%，即5.9%年化指示性每基金單位分派（按最低發售價計算）（不包括其他交易成本）或5.3%指示性每基金單位分派（按最高發售價計算）（不包括其他交易成本）。該年度指示性分派收益率僅供說明，可能不同於實際年度分派收益率。

稅項事宜	有關購買、擁有及出售基金單位的若干稅務後果的進一步詳情，請參閱本發售通函「稅項」一節。
規管法律	順豐房託基金根據信託契約成立，而信託契約受香港法例規管。
順豐房託基金的終止	受託人或房託管理人可於信託契約所載的情形下終止順豐房託基金。有關進一步詳情，請參閱本發售通函「信託契約－順豐房託基金的終止」一節。
風險因素	有意投資者應審慎考慮基金單位投資涉及的風險。若干該等風險的討論載於本發售通函「風險因素」一節。

房託管理人對本發售通函內容所承擔的責任

房託管理人及董事（其姓名載於本發售通函「參與全球發售的各方」一節）共同及個別對本發售通函所載資料的準確性承擔全部責任，並在作出一切合理查詢後確認，據彼等所深知及確信，本發售通函並無遺漏其他事實，以致其所載任何聲明有所誤導。

證監會認可

順豐房託基金乃根據證券及期貨條例第104條獲證監會認可。證監會對順豐房託基金的財政穩健性概不承擔任何責任，對本發售通函及其他與順豐房託基金有關的文件所作出的任何聲明或發表的任何意見的準確性亦不承擔任何責任。證監會認可並非對順豐房託基金作出推介或認許，亦非對順豐房託基金的商業優點或表現作出保證，不代表順豐房託基金適合所有投資者，或認許順豐房託基金適合任何個別投資者或任何類別的投資者。

承銷

本發售通函僅就構成全球發售一部分的香港公開發售而刊發。對香港公開發售的申請人而言，本發售通函及**綠色**申請表格載有香港公開發售的條款及條件。全球發售由聯席全球協調人經辦。根據香港承銷協議，香港公開發售由香港承銷商承銷。根據國際承銷協議，國際發售預期由國際承銷商承銷。有關香港承銷商及承銷安排的進一步詳情載於本發售通函「承銷」一節。

分銷及銷售限制

香港公開發售基金單位乃完全依據本發售通函及**綠色**申請表格所載的資料及陳述，按本發售通函及**綠色**申請表格所載條款及在其所述條件的規限下提呈發售。概無任何人士獲授權提供任何其他關於香港公開發售的資料，或作出未載於本發售通函及**綠色**申請表格的陳述，而對於任何未載於本發售通函的資料或陳述，任何人士不得視之為已獲順豐房託基金、順豐控股股份、順豐控股、順豐豐泰、房託管理人、受託人、聯席全球協調人、獨家上市代理人或承銷商或彼等各自的任何董事、代理、僱員、或顧問或參與全球發售的其他任何人士授權而加以依賴。

基金單位並無亦不會根據美國證券法或美國任何州的證券法律登記。全球發售乃根據S規例作出。

順豐房託基金並無亦不會在任何司法權區採取任何行動，以求獲准在香港以外任何國家或司法權區，公開發售基金單位或管有、傳遞或分派本發售通函及／或**綠色**申請表格或任何其他與順豐房託基金或基金單位有關的發售或宣傳資料。因此，基金單位僅可於美國境外依據S規例以離岸交易方式發售及出售。基金單位不得在或向或自任何國家或司法權區直接或間接發售或出售，而本發售通函、**綠色**申請表格或涉及基金單位全球發售的任何其他發售資料、通函、申請表格或廣告亦不得在或向或自任何國家或司法權區分派或刊發，惟符合任何有關國家或司法權區的任何適用規則及規例的情況除外。

購買基金單位的各人士均須確認，或因其購買基金單位而將被視為已確認，其知悉本發售通函及**綠色**申請表格所述有關發售基金單位的限制。**基金單位的申請人如對認購、購買、持有、出售或以其他方式買賣基金單位的監管事宜有任何疑問，應咨詢其專業顧問。**

申請上市

於全球發售前，基金單位並無市場。香港聯交所已初步批准基金單位於香港聯交所主板上市及買賣。概無基金單位於任何其他證券交易所上市或買賣，近期內亦無尋求或建議尋求批准有關上市或買賣。預期基金單位將於2021年5月17日（星期一）開始在香港聯交所買賣。基金單位將以每手1,000個基金單位買賣。順豐房託基金的股票代號為2191。

合資格獲納入中央結算系統

待基金單位獲正式批准於香港聯交所上市及買賣，且符合香港結算的證券收納規定後，基金單位將獲香港結算接納為合資格證券，自基金單位於香港聯交所開始買賣之日或香港結算選定的任何其他日期起，可於中央結算系統寄存、結算及交收。香港聯交所參與者之間的交易交收須於任何交易日後第二個香港聯交所營業日在中央結算系統內進行。

所有在中央結算系統的活動均須根據不時有效的中央結算系統一般規則及中央結算系統運作程序規則進行。

為使基金單位獲納入中央結算系統，一切必需安排均已辦妥。

印花稅

向香港公開發售的成功申請人初次發行基金單位毋須繳付香港印花稅。隨後買賣基金單位將須繳納香港印花稅。

咨詢專業稅務意見

任何人士如對認購、購買、持有、出售、買賣基金單位，或行使任何與基金單位有關的權利的稅務影響有任何疑問，應咨詢專業顧問。

順豐房託基金、順豐控股股份、順豐控股、順豐豐泰、房託管理人、受託人、獨家上市代理人、董事、承銷商或參與全球發售的其他任何人士概不會就認購、購買、持有、出售、買賣基金單位，或行使任何與基金單位有關的權利而引致的任何稅務影響或債務承擔任何責任。

發售價

最高發售價為每個發售基金單位5.16港元。實際發售價預期由房託管理人與聯席全球協調人（代表承銷商）於定價日期議定。請參閱本發售通函「全球發售的架構」一節。

所有申請人須繳付每個發售基金單位5.16港元的最高發售價（另加1%經紀佣金、0.005%香港聯交所交易費及0.0027%證監會交易徵費），而倘發售價低於最高發售價，多收款項可予退還。請參閱下文「申請香港公開發售基金單位的手續」分節。

申請香港公開發售基金單位的手續

申請香港公開發售基金單位的手續載於本發售通函「如何申請香港公開發售基金單位」一節及**綠色**申請表格內。

聯席全球協調人將可全權酌情決定拒絕香港公開發售基金單位的任何全部或部分申請。

香港公開發售的條件

有關香港公開發售的條件詳情載於本發售通函「全球發售的架構－全球發售的條件」一節。

全球發售的架構

有關全球發售的架構詳情（包括其條件）載於本發售通函「全球發售的架構」一節。

匯率

除另有指明外，本發售通函內的若干人民幣及美元金額已分別按匯率人民幣1元兑1.1884港元及1美元兑7.7534港元換算為港元金額及以港元金額呈列。此等換算僅供參考及方便閱讀，概不表示亦不應詮釋為任何人民幣、港元或美元金額可以或應已於相關日期按上述匯率或任何其他匯率兑換，或根本不能兑換。

中國物業及其租戶的名稱及行業

若干中國物業及其租戶並無英文名稱。為方便讀者，本發售通函已提供該等中國物業及租戶的中文譯名。該等譯名並未獲有關中國物業公司及／或租戶認可。本發售通函載有有關中國物業若干租戶所屬行業的若干資料。房託管理人根據其對有關租戶於其所佔用物業內所從事業務活動的一般瞭解，確定該等租戶主要涉及的行業。房託管理人對該等租戶的業務活動的瞭解必然有限，而該等租戶可能從事與本發售通函所述者以外或有別於本發售通函所述者的業務活動。

語言

倘本發售通函的英文版本與中文譯本有任何不符之處，概以英文版本為準。本發售通函所載的中國法律及法規、政府機關、部門、實體、機構、自然人、設施、證書、稱銜及類似名稱並無官方英文譯名，其英文譯名並非正式翻譯，僅供識別用途。

約整

為求一致（如適用及無另行指明），本發售通函的百分比數字均調整至一個小數位，而若干財務數字則調整至最接近的千位或百萬位或至一個小數位（如適用）。因此，該等數字及由該等數字所得出的計算均需作約數調整。

任何表格所示的總數與其數額總和之間的任何差異，均因約數調整所致。

順豐房託基金	按照於2021年4月29日在香港訂立的信託契約成立
房託管理人	順豐房託資產管理有限公司 香港 銅鑼灣 禮頓道111號 利園六期20樓2002室
房託管理人的董事	*主席兼非執行董事* 王衛 *執行董事兼行政總裁* 翟廸強 *非執行董事* 伍瑋婷 楊濤 梁翔 *獨立非執行董事* 陳懷林 何立基，*榮譽勳章，太平紳士* 陳明德 郭淳浩
房託管理人的負責人員	翟廸強 康錦傑 周治平
受託人	德意志信託（香港）有限公司 香港 九龍 柯士甸道西1號 環球貿易廣場60樓
香港基金單位登記處	卓佳證券登記有限公司 香港 皇后大道東183號 合和中心54樓

獨家上市代理人	星展亞洲融資有限公司 香港 中環皇后大道中99號 中環中心73樓
聯席全球協調人	星展亞洲融資有限公司 香港 中環皇后大道中99號 中環中心73樓 瑞士信貸（香港）有限公司 香港 九龍 柯士甸道西1號 環球貿易廣場88樓 J.P. Morgan Securities (Asia Pacific) Limited 香港 干諾道中8號 遮打大廈28樓
聯席賬簿管理人及聯席牽頭經辦人	星展亞洲融資有限公司 香港 中環皇后大道中99號 中環中心73樓 瑞士信貸（香港）有限公司 香港 九龍 柯士甸道西1號 環球貿易廣場88樓 J.P. Morgan Securities (Asia Pacific) Limited *（就香港公開發售而言）* 香港 干諾道中8號 遮打大廈28樓 J.P. Morgan Securities plc *（就國際發售而言）* 25 Bank Street Canary Wharf London E14 5JP United Kingdom

核數師及申報會計師	羅兵咸永道會計師事務所 *執業會計師* *註冊公眾利益實體核數師* 香港 中環太子大廈22樓
房託管理人的法律顧問	*有關香港及美國法律：* 貝克•麥堅時律師事務所 香港 鰂魚涌英皇道979號 太古坊一座14樓 *有關中國法律：* 金杜律師事務所 中國 北京 朝陽區 東三環中路1號 環球金融中心辦公樓東樓18層 郵編：100020 *有關開曼群島法律及英屬處女群島法律：* 衡力斯律師事務所 香港 皇后大道中99號 中環中心3501室
獨家上市代理人及承銷商的法律顧問	*有關香港及美國法律：* 霍金路偉律師行 香港 金鐘道88號 太古廣場一座11樓 *有關中國法律：* 北京市君合律師事務所 中國 深圳市福田區 中心四路1-1號嘉里建設廣場三座 28樓2803-04室 郵編：518048

受託人的法律顧問	Allen & Overy（安理國際律師事務所） 50 Collyer Quay #09-01 OUE Bayfront Singapore 049321
獨立物業估值師	仲量聯行企業評估及咨詢有限公司 香港 英皇道979號 太古坊一座7樓
建築測量師	高力國際物業代理有限公司 香港 灣仔港灣道18號 中環廣場 5701室
市場顧問	仲量聯行企業評估及咨詢有限公司 香港 英皇道979號 太古坊一座7樓
收款銀行	中國銀行（香港）有限公司 香港 花園道1號

投資於基金單位涉及重大風險。有意投資者於決定投資於基金單位前，應仔細考慮下文所述的風險因素及本發售通函所載的所有其他資料。

由於投資於集體投資計劃意味獲取長遠回報，投資者不應預期能獲得短期收益。

投資者務請注意，基金單位的價格及其收益可升可跌。投資者應注意彼等或可能無法取回原本投資，並可能不會收到任何分派。發生下列任何事件均會對我們造成損害。如發生下列任何一項事件，基金單位的成交價可能下跌，而　閣下或會損失全部或部份投資。

有意投資者於決定投資於基金單位前，應根據具體情況就其預期投資向顧問徵詢專業意見。

與順豐房託基金有關的風險

順豐房託基金現時依賴於順豐關連租戶取得其絕大部分收入。倘(a)無法與順豐關連租戶續簽租約，或無法以類似或更優條款找到替代承租人，或根本無法找到替代承租人；或(b)順豐控股及／或深圳順豐泰森因順豐關連租戶違反相關順豐租賃，未能履行其於順豐租賃擔保項下的付款責任，順豐房託基金的收入及分派可能受到不利影響

順豐房託基金現時依賴於順豐關連租戶取得其絕大部分收入。根據市場顧問報告，將現代物流地產的大部分建築面積租賃予一名或兩名主要運營商租戶的情況並不少見。截至2018年、2019年及2020年12月31日止三個年度各年，(i)順豐關連租戶佔總收益的百分比分別約為62.4%、72.1%及78.3%；及(ii)租賃予順豐關連租戶及由順豐關連租戶運營的可出租面積的所佔百分比分別約為45.2%、62.3%及76.3%。於2020年12月31日，佛山物業已整體租賃予一名租戶（順豐控股股份的一間當地運營附屬公司）。因此，順豐房託基金的財務狀況及運營業績可能受順豐關連租戶破產、無償債能力或業績下滑，以及順豐關連租戶決定不續簽或於租約屆滿前終止其所有或任何租約的不利影響。

順豐控股股份為中國領先的綜合性快遞物流服務提供商。亞洲（尤其是中國）的經濟發展倘因全球經濟不景氣或其他因素出現不利狀況，便可能令國內消費全面下滑及令國際貿易放緩，這可能會對順豐控股股份的業務造成重大影響，從而對順豐房託基金產生不利影響。倘任何順豐關連租戶未能於到期時以相同或相似的條款續約，則順豐房託基金可能無法及時物色到可替代承租人或完全無法物色到可替代承租人。儘管租賃按金因提前終止租賃而被沒收，但是倘租金及經協商之替代租賃所依據的條款不優於終止租賃的條款，則所沒收的租賃按金可能無法彌補租金收入的損失。

此外，根據順豐租賃擔保，順豐控股（就與香港物業有關的順豐租賃而言）及深圳順豐泰森（就中國物業而言）各自保證於順豐關連租戶違反相關順豐租賃項下的任何條款時支付並按要求償還有關物業公司所承擔的所有虧損、成本及開支。然而，倘順豐關連租戶違反相關順豐租賃，吾等概不保證順豐控股及／或深圳順豐泰森將根據順豐租賃擔保履行其付款責任。倘順豐控股及／或深圳順豐泰森因順豐關連租戶違反其順豐租賃，未能根據順豐租賃擔保履行其付款責任，則順豐房託基金的收入將受到負面影響，物業的租金收益可能減少，且財務表現及向基金單位持有人作出的分派可能會受到不利影響。

香港及中國不利的全球及地方經濟、政治及社會狀況變動可能會影響順豐房託基金的業務、財務狀況、運營業績及現金流量

物業位於香港及中國。這使得順豐房託基金面臨全球以及香港及中國地方經濟、政治及社會狀況出現任何負面變化的風險。公眾示威、抗議及罷工的頻率及規模變化莫測。任何社會動盪的影響或會對香港的經濟造成不利影響，進而對物流地產的租賃需求、租金水平及租用率產生負面影響，並會對順豐房託基金的運營業績及未來增長產生不利影響。

雖然中國政府已實施強調運用市場力量發展中國經濟的經濟改革措施，且中國經濟於過去40年實現大幅增長，但增長從地理及不同經濟領域上看並不平衡，且不能保證中國經濟將繼續增長。此外，中國政府繼續透過對外幣計值支付債務施加控制監管行業發展。

中美之間的貿易爭端對地區及全球經濟亦均有重大影響，金融市場及世界經濟的前景尚不確定。然而，目前尚不清楚中國、美國或其他政府是否將就國際貿易協議、外交政策或其他事項採取任何措施（如有）。短期內，貿易爭端或會導致中國、香港及世界其他地區的商業活動及收入水平減少。

不利的經濟、政治及社會狀況可能會對順豐房託基金產生不利影響，倘其導致以下結果，其中包括：

(a) 對租戶及時支付租金或繼續租賃的能力產生負面影響；

(b) 對順豐房託基金吸引新租戶及／或挽留租戶及保持高租用率及租金水平的能力產生負面影響；

(c) 租金水平、營業收入及溢利可能面臨下行壓力；

(d) 順豐房託基金投資組合的價值減少；

(e) (i)順豐房託基金的貸款銀行；或(ii)順豐房託基金的保險公司中的一家或多家可能無法兑現或重續彼等對順豐房託基金作出之承諾，或順豐房託基金可能無法獲得充足的運營資金或於必要時為其債務再融資的可能性增加；或

(f) 交易對手風險增加（即倘順豐房託基金的任何交易對手無法根據其各自的交易條款履行其責任，則順豐房託基金可能面臨的貨幣損失風險）。

全球金融市場的普遍及基本中斷促使世界各地的政府採取大範圍及前所未有的干預措施。尚不確定該政府干預何時結束，或政府可能對金融市場實施哪些其他臨時或永久性限制及／或愈加嚴格的監管（如有）。政府的任何干預、限制或監管均可能對順豐房託基金的業務、財務狀況、運營業績及前景產生重大不利影響。任何經濟放緩或衰退的可能性或持續時間亦未確定，而任何經濟放緩或衰退均可能對順豐房託基金的業務、財務狀況、運營業績、前景及分派產生重大不利影響。

COVID-19疫情以及其他自然或人為災害的發生為順豐房託基金帶來了挑戰

COVID-19疫情對全球經濟產生了重大不利影響。COVID-19疫情使全球範圍內的業務運營、供應鏈及人力供給遭受嚴重中斷，導致商業活動顯著下降。COVID-19疫情以及香港、中國及其他地方由政府及社會整體所作出的反應及採取的措施，為順豐房託基金及其租戶帶來了挑戰，包括但不限於封城及強制或自願社交距離措施，如關閉辦公室及設施、隔離規定及干擾或甚至中斷正常業務運營及供應鏈。該等措施及限制的鬆弛，可能會加大再次爆發的風險，從而導致需實施更為嚴格的措施，而這可能進一步阻礙經濟活動的開展。儘管疫苗的開發提供了縮短COVID-19疫情持續時間並減輕其規模及影響的可能性，但疫苗的有效性以及疫苗開發、批准、生產、分發及管理的有效性仍不確定，無法預測。鑒於疫情發展當前仍具有不確定性，因此難以預測該等情況將持續多久，而順豐房託基金在某種程度上可能會受到影響。倘任何物業確定存在COVID-19疫情病例，則可能需要暫停或關閉物業，此舉會對租戶造成不利影響。倘疫情於某一物業蔓延，亦可能會對順豐房託基金的租用率、聲譽及吸引力造成負面影響。

倘租戶受到此類影響，彼等可能難以維持其財務實力及未能履行其租賃責任、提前終止其租賃或作為業主向順豐房託基金尋求寬減，而這可能會對順豐房託基金的業務及運營業績造成不利影響。

外部不可控事件，例如自然災害、惡劣天氣狀況、流行病及其他疫情爆發、恐怖襲擊、暴動、內亂及其他不可控事件亦可能對順豐房託基金造成不利影響。房託管理人無法預測該等事件的發生，以及在某種程度上，彼等將直接或間接影響對基金單位持有人作出的分派或影響順豐房託基金日後的業務、財務狀況、運營業績及前景。

倘任何房託管理人、香港物業管理人或中國運營管理人未能有效及高效的運營及管理物業，或香港物業管理協議或任何中國運營管理協議於屆滿前終止或於屆滿後不再續簽，則順豐房託基金的運營業績或會受到不利影響

房託管理人擁有管理順豐房託基金資產的一般權力，房託管理人的主要責任為管理順豐房託基金的資產，以為基金單位持有人帶來利益。房託管理人已將部分責任委任予現任香港物業管理人及中國運營管理人，其將繼續就該等物業提供（由其或外包）部分物業管理服務。

根據香港物業管理協議，香港物業管理人應就香港物業提供（由其或外包）物業管理服務，例如（其中包括）日常維護、清潔及安保服務、承包商管理、租戶管理、財務管理及備案及記錄管理服務。根據中國運營管理協議，中國運營管理人應就中國物業提供（由其或外包）運營及物業管理服務，包括（其中包括）租賃、租戶管理服務、日常維護及財務管理服務。

房託管理人、香港物業管理人及／或中國運營管理人無法有效及高效地管理物業或會對物業的相關價值、順豐房託基金的運營業績、向基金單位持有人作出分派的能力以及償還到期債務的能力產生不利影響。此外，房託管理人與香港物業管理人及／或中國運營管理人的關係轉差均會阻礙各自管理順豐房託基金的能力。

倘提前終止或不再重續香港物業管理協議及／或中國運營管理協議，按照當時的現行市況，不能保證順豐房託基金能及時或按與香港物業管理協議或中國運營管理協議之條款類似的條款取代有關香港物業管理人及／或中國運營管理人。在任何並無運營管理人或物業管理人的期間，房託管理人將需直接管理及運營物業，及順豐房託基金或遇運營中斷以及管理物業、若干公司及行政服務涉及的成本或會增加。這或會對順豐房託基金的業務運營及財務表現產生不利影響。

順豐房託基金及房託管理人均為新成立的實體，未有供投資者在作出投資決定時可作為依據的運營往績

順豐房託基金於2021年4月29日成立，而房託管理人則於2020年10月23日註冊成立。因此，順豐房託基金及房託管理人均無可用以判斷其過往表現的運營往績，投資者可能因而難以評核順豐房託基金及房託管理人的業務及前景。特別是，載於本發售通函的前身集團的歷史財務資料並未考慮自2020年12月31日以來訂立的新租賃，因此未必一定能反映順豐房託基金日後的運營業績、財務狀況及現金流量。再者，吾等不能保證房託管理人將能成功地將順豐房託基金運營為一項房地產投資信託基金或一間公開上市實體，亦不能保證順豐房託基金將能產生充裕運營收益作出符合本發售通函「分派政策」一節所載的分派。

倘房託管理人、香港物業管理人及／或中國運營管理人未能挽留或取代彼等各自的主要管理人員，則順豐房託基金的運營業績可能會受到不利影響

順豐房託基金的成功部份取決於房託管理人、香港物業管理人及中國運營管理人的主要管理人員所持續提供的服務及彼等的表現。該等人員日後可能離開，亦可能在離職後與順豐房託基金競爭。流失任何該等人員後無法招聘合適人選補上，可能對順豐房託基金的業務、財務狀況、運營業績及前景造成重大不利影響。

倘受託人退任或被罷免，且無法及時確定及委任新任受託人，則順豐房託基金的運營可能會受到不利影響

受託人在日後可能退任或被罷免。根據房地產投資信託基金守則，受託人不可退任，惟已委任新任受託人，且該委任已獲證監會批准則屬例外，且受託人退任須與新任受託人上任生效時同時生效，而受託人退任或會對順豐房託基金的日常管理及運作造成一定程度的干擾。有關受託人退任或被罷免的更多詳情，請參閱本發售通函「信託契約－受託人退任或被罷免」一節。吾等不能保證能及時物色適當人選並委任其為新任受託人，或不保證新信託契約條款將與目前的信託契約條款相同或近似。

順豐房託基金面對集中於一項資產類別的固有風險

儘管順豐房託基金可投資於全球創收房地產，但其於上市時的投資組合及初步投資重點將側重於位於香港及中國的物流地產，這可能使其面臨其物業組合僅擁有一項資產類別的固有風險。該等集中投資或會導致順豐房託基金易受香港及中國房地產市場以及物流業低迷的影響。這或會導致順豐房託基金的房地產資產組合的租金收入出現相應下滑及／或其組合的資本值下降。

房託管理人可能無法達致其為順豐房託基金訂立的主要目標，而藉以完成該等目標的既定策略可能有所改變

房託管理人為順豐房託基金訂立的主要目標為通過實施本發售通函「策略」一節所概述的特定策略向基金單位持有人提供穩定分派、造就長期可持續分派增長及提升順豐房託基金物業價值。吾等概不保證房託管理人將能成功實施有關策略或房託管理人將能及時地並以具成本效益的方法實施有關策略。基金單位持有人及有意投資者亦

應注意，根據房地產投資信託基金守則、信託契約、上市協議及適用法律及法規的規定，房託管理人有絕對酌情權決定順豐房託基金的策略，因此，本發售通函「策略」一節所概述的策略可能有所改變。

根據房地產投資信託基金守則，順豐房託基金將須分派其經審計年度除稅後收入淨額至少90%予基金單位持有人，其借款總額於任何時間亦不得超過其存置物業資產總值的50%。因此，順豐房託基金將主要倚賴外部資金，透過發行額外基金單位或增加借款，撥付日後進行的收購。額外股本或債務融資須視乎股票及債券市場的當時狀況而定，並可能無法按有利的條款獲得或根本無法獲得。

因此，吾等不能保證房託管理人將能夠成功實施其既定戰略，或對現有戰略的任何修改或偏離均會成功，或任何更改均將以及時且具有成本效益的方式進行。

順豐房託基金的初步成功與對香港及中國電子商務及零售業的需求相關

物業的表現可能部分與流經香港及中國的交易量相關。物業的絕大部分已出租予物流公司（包括順豐關連租戶及第三方物流提供商），該等公司的業務與電子商務行業及電子商務平台的興起及發展密切相關。香港及中國電子商務及零售業的增長促使對跨境物流及快遞服務的需求增加，從而導致對物流設施及倉庫的需求增加，並擴大當地現代物流地產市場。

吾等概不保證香港及中國日益增長的需求的可持續性。隨著技術革新、用戶偏好改變、產品創新及電子商務平台的可用性、可靠性及安全性，電子商務及零售業迅速發展。更優惠的稅務及關稅制度、較低的碼頭成本及競爭港口的成本競爭力等因素或會使貿易轉離香港及中國。電子商務或零售業的任何不利發展均可能削減物流租戶對物流地產的需求。

順豐房託基金的投資或收購日後未必會成功，這或會對順豐房託基金的運營業績造成不利影響

順豐房託基金日後可能以商業合理價格投資或收購其他位於理想位置的優質並可創造收入的物業或土地。順豐房託基金可能因該等資產而須額外承擔來自當地房地產市況的壓力，例如市場競爭及供求壓力。能否成功投資或收購將視乎多項因素而定，包括房託管理人辨識合適收購目標、成功完成收購及將有關收購併入順豐房託基金投

資組合以及執行其收購增長策略的能力。吾等不能保證順豐房託基金將能在日後成功投資或收購，若投資或收購失敗，順豐房託基金的業務、財務狀況、運營業績及前景可能會遭受損失及受到不利影響。

優先購買權契約或會被終止，且順豐房託基金可能無法行使優先購買權

根據優先購買權契約，以上市為條件，順豐控股股份已向受託人（以順豐房託基金的受託人身份）及房託管理人（以順豐房託基金管理人的身份）授出優先購買權，其涵蓋範圍如下：(a)該物業必須符合（或合理地被視為符合）投資標準及物業特徵，以及貫徹（或合理地認為貫徹）房託管理人有關順豐房託基金物業投資的投資策略；(b)該物業必須為已竣工物業；及(c)順豐控股股份直接或間接持有該物業的絕大部分擁有權，且並未向少數擁有人授出優先購買權（如有）。

優先購買權將由上市日期起直至下列最早者為止：(a)上市日期後五年；或(b)基金單位終止於香港聯交所上市（臨時暫停買賣除外）；或(c)房託管理人不再為順豐控股股份的附屬公司。

即使受託人及房託管理人有權行使優先購買權，順豐房託基金可能並無可供動用的財務資源，以供其收購有關物業權益或股份或參與有關投標過程。倘優先購買權到期或終止，或倘順豐房託基金未能為收購活動提供資金，順豐房託基金落實其收購增長策略的能力可能受到不利影響。

順豐租賃擔保及標的物業彌償的規定可宣佈為不可執行且無效

根據香港及中國的破產法、欺詐性轉讓法、無力償債或不公平優惠法或類似法律，倘（其中包括）擔保人或承諾人於提供擔保或彌償時，意圖欺詐債權人，或受意圖使擔保或賠償義務受益人處於在擔保人或承諾人無力償債的情況下比在尚未提供擔保或彌償的情況下受益人所處的地位要好的地位的影響，則該擔保或彌償可被宣佈為無效。儘管房託管理人沒有任何理由相信由於上述任何原因，擔保或彌償將被宣佈為無效或不可執行，倘法院宣佈履約擔保或彌償義務無效，或因任何其他原因認為該擔保或彌償不可執行，順豐房託基金將不再根據順豐租賃擔保向順豐控股及／或深圳順豐泰森提出索賠或根據標的物業彌償向順豐豐泰及順豐控股提出索賠。

倘順豐豐泰及／或順豐控股未履行其在標的物業彌償項下的義務，順豐房託基金的運營可能會受到重大不利影響

根據買賣契約，順豐豐泰及順豐控股已不可撤銷地承諾，其將在法律允許的最大範圍內共同及個別向順豐房託基金、受託人、房託管理人、買方及前身集團賠償彼等因或就香港不合規事項、佛山不合規事項、蕪湖物業不合規事項或未登記中國物業相關租賃而招致的任何負責、損失、損害賠償、罰款、費用及成本。有關標的物業彌償的詳情，請參閱本發售通函「重大協議及其他文件－買賣契約」分節。

順豐豐泰及順豐控股在標的物業彌償項下的負債不超過一個限額，對於每個物業，該限額為該物業的協定物業價值與比例初始調整金額（如有）之和。雖然順豐控股承諾，只要該彌償有效，資產淨值將維持在上述限額上限以上，但無法保證順豐豐泰及／或順豐控股將擁有足夠的財務資源滿足針對彼等提出的任何申索，或履行其在標的物業彌償項下的義務。倘順豐豐泰及／或順豐控股未履行其在標的物業彌償項下的義務，順豐房託基金的業務、財務狀況及運營業績可能會受到重大不利影響。

順豐房託基金的投資組合增長視乎其獲取外來資金的能力或以商業上可接受的條款而定

房託管理人的政策為於各財政年度向基金單位持有人分派年度可供分派收入至少90%。此外，為保持作為房地產投資信託基金的資格，順豐房託基金須根據房地產投資信託基金守則的規定，每年分派其經審計除稅後收入淨額至少90%。此外，房託管理人有權酌情分派額外金額（包括資本）。因此，順豐房託基金可能未能由運營現金流量調撥現金應付日後的資金需要，包括任何為收購而須籌集的資金。因此，順豐房託基金可能需要倚賴外來資金以擴大其物業組合，但這未必可及時地以商業上可接受的條款籌集得到或根本不能籌集得到。倘順豐房託基金無法自外部來源獲得資金，其可能無法於出現策略性機會時收購物業、履行其債務責任或向基金單位持有人作出現金分派，以保持其作為房地產投資信託基金的資格。

順豐房託基金可籌借的款項有限，這或會影響順豐房託基金的運營

受房地產投資信託基金守則所限制，順豐房託基金的借款不得超過其存置物業資產總值的50%。於上市後，順豐房託基金預期將擁有不高於存置物業資產總值約31.4%的借款總額。不論於順豐房託基金任何資產進行估值後或在其他情況下，均無法保證

順豐房託基金的借款於任何時間均不會因其物業市值下跌而超過其存置物業資產總值的50%。雖然順豐房託基金未必需要作出損害基金單位持有人權益的資產出售償還部分借款，以減低其資本負債比率，但是順豐房託基金不得籌借更多資金。順豐房託基金或不時需提取其自身的銀行融資及利用其他短期融資，作一般公司或其他目的，但在有關情況下卻無法如此行事。順豐房託基金亦可能難以及時按有利的商業條款取得融資。此外，舉債亦可能增加順豐房託基金承受利率上升及經濟衰退等不利經濟因素的風險。

順豐房託基金可能面對與債務融資有關的風險，並且融資協議內的債務契諾或會局限順豐房託基金的業務或對順豐房託基金的業務產生不利影響或限制順豐房託基金的業務

順豐房託基金的債務水平及其根據目前的融資協議須遵守的契諾或將來的債務融資均能造成重大不利後果，包括但不限於下列各項：(i)順豐房託基金現金流量或會不足以支付其須支付的本金及利息；(ii)順豐房託基金可能無法借取或無法以商業上可接受的條款借取所需額外資金；(iii)順豐房託基金可能無法於債務到期時重新融資或僅可以稍遜條款進行重新融資；(iv)順豐房託基金可能違反其責任，貸款人或抵押權人因此可能對其物業行使止贖權並要求強售該已抵押物業，或對擁有有關物業的實體的權益行使止贖權並要求強售該等實體；及(v)順豐房託基金受制於融資協議下的限制性契諾，並可能受制於未來貸款協議的相近契諾，而該等契諾可能限制、局限順豐房託基金的業務或以其他方式對其業務造成不利影響，例如承擔更多債務、購置物業、作出若干其他投資、作出資金開支，或中國註冊成立物業控股公司向順豐房託基金作出分派及由順豐房託基金向基金單位持有人作出分派的能力。再者，順豐房託基金融資協議的條款可能要求順豐房託基金遵守若干財務契諾。順豐房託基金履行該等財務契諾的能力或受其無法控制的事件所影響，例如資產重估價值下調，而房託管理人無法保證順豐房託基金將能一直遵守該等契諾。

順豐房託基金未能達成任何付款責任或遵守任何契諾，在適用補救期屆滿後，均可能構成違約事件。順豐房託基金違反任何一份貸款協議，或會導致其他貸款協議下出現交叉違約。在此情況下，貸款銀行可能宣佈發生違約事件及要求即時償還所有未償付貸款及其他有關貸款協議下的應付款額。

如上述任何一項事件發生，順豐房託基金的財務狀況、現金流量、可分派予基金單位持有人的現金、每基金單位成交價及其履行其債務償還責任的能力可能受到重大不利影響。

順豐房託基金可能面臨與投資於相關投資有關的風險

投資於相關投資可能涉及（但不限於）以下特性及風險：

市場風險

倘順豐房託基金投資於性質屬股本證券、債務證券或物業基金的相關投資，其將較易受到其所投資市場整體或若干部分的風險影響。股票、債務證券及物業基金的市值將因應（但不限於）一般市況及經濟狀況波動，亦將面對商品價格、匯率及利率變動及波動的風險。特別是，由於港元與美元掛鈎，香港利率變動將可能會受到美國利率變動的直接重大影響。此外，亦存在通脹風險，且債務證券（如債券投資）的回報未必足以應付或抵銷商品價格的任何上漲。該等市場波動及不確定因素可能影響相關投資的價值及對基金單位持有人作出的分派水平造成負面影響。

違責／信貸風險

倘相關投資的發行人或交易對手拖欠付款或付款能力降低，順豐房託基金可能面臨財務虧損。合併或收購等公司事件可能對發行人的財務狀況及信貸評級構成負面影響。倘發行人或交易對手的信用度有所下降，則可能對相關投資的價值造成重大影響。

價格波動風險

金融工具價格大幅波動可能對投資造成負面影響。就股本證券而言，股票價格可能因本地及國際各種市場及經濟因素而波動及不可預測。任何股票價格波動均可能源於市場忖測及相關營運的業務風險變動。再者，股票可能暫停在相關證券交易所或市場買賣，於該期間內，順豐房託基金將不能在該證券交易所或市場出售或以其他方式清算其持有的有關股票。於恢復買賣後，股票價格可能因暫停買賣期間的市場及／或業務風險變動而波動。該等波動可能難以預測，倘有關事件發生則可能對順豐房託基金的財務狀況及營運業績造成不利影響。

流動資金風險

由於在特定期間相關投資的需求可能較低，故順豐房託基金可能無法隨意或隨時按理想價格出售足夠金額的相關投資，即使相關投資在購入時流動性相對較高及定價透明亦然。於該等情況下，順豐房託基金可能須按不利條款出售相關投資。

管理及政策風險

順豐房託基金可能無意中投資於管理手法不當或聲譽欠佳的公司，進行損害順豐房託基金作為投資者的權益，或就物業基金而言，基金管理人不妥善履行職責的風險的交易。該等不當行為或做法可能影響相關投資的價值，並對向基金單位持有人作出的分派水平造成負面影響。與此同時，地區及／或國際政府政策及法規變動可能對相關領域或行業的股本證券價格產生深遠的影響。

有關物業基金的風險

投資於地方或海外物業基金可能涉及額外風險。吾等概不保證物業基金將一定可達到其投資目標及策略。倘任何物業基金集中投資於單一類別的物業或資產，則易受到相關房地產市況的影響。就海外物業基金而言，匯率變動可能對基金資產的價值產生影響及負面影響。此外，海外投資將面臨地區性以及政治風險。

順豐房託基金可能面臨與物業開發及相關活動有關的風險

從事物業開發及相關活動可能涉及（包括但不限於）以下若干風險：

欠缺往績記錄

房託管理人先前並未從事物業開發及相關活動。房託管理人是為管理順豐房託基金而特別註冊成立的，迄今為止，順豐房託基金僅持有該物業（為已開發物業）。因此，房託管理人並無從事物業開發及相關活動的經驗。倘房託管理人無法成功管理物業開發及相關活動，則可能對其自投資於該項目所得回報以及順豐房託基金的財務及業務狀況，以至其運營業績產生不利影響，從而可能影響向基金單位持有人作出的分派水平。

建設風險

物業開發及相關活動的進展以及相關成本可能受到如勞資糾紛、建設事故、物資、設備、承包商及具相關技能的勞工的短缺、自然災害及惡劣天氣情況等因素影響。從事物業開發及相關活動將令順豐房託基金面臨在物業開發不同階段中勞工及建設成本意外增加的風險。倘勞工成本或建設成本大幅增加，而順豐房託基金無法透過減省其他項目相關成本抵銷有關增幅，則可能對其自投資於該項目所得回報（或在某些情況下，可能導致損失）以及順豐房託基金的財務及業務狀況，以至其運營業績產生不利影響，從而可能影響向基金單位持有人作出的分派水平。

項目交易對手違約的風險

委聘進行物業開發及相關活動相關工作的第三方承包商（包括分包商）所進行工程在質量、時間及安全標準方面不一定時刻令人滿意或達到順豐房託基金的預期水平。該等承包商可能承辦其他開發公司的項目，因而令資源分散，或可能面對財務或其他問題，以致順豐房託基金的物業開發項目的落成出現未能預計的延誤，因而令建設成本增加，甚至在某些情況下引發糾紛或訴訟。此舉可能對其自投資於該項目所得回報及順豐房託基金的財務及業務狀況以及其運營業績造成負面影響，從而可能影響向基金單位持有人作出的分派水平。

未能獲取或延遲獲取政府批准的風險

為開發及完成項目開發，在物業開發過程不同階段中將須取得多項政府許可、牌照、證書及其他監管批准。各項批准的授予可能取決於是否滿足有關當局規定的若干條件。順豐房託基金可能就獲取所需批准或達到獲取有關批准所需條件方面出現問題或延誤。倘順豐房託基金未能及時或根本無法獲得其物業開發的必要批准或滿足該批准的條件，則該等物業開發可能無法按計劃進行。此外，倘當地有關物業開發的地方立法、規章制度發生任何變化，順豐房託基金可能需要修改其原物業開發計劃，這可能導致額外的成本及完工所需時間。這可能會對順豐房託基金的財務及業務狀況以及其運營業績產生不利影響，進而可能影響對基金單位持有人的分派水平。

項目融資風險

物業開發項目在建築期內及之前一般需要大量資金。順豐房託基金可能需獲得債務工具，以便為建設項目融資，並須遵守房地產投資信託基金守則中規定的相關借款限制。順豐房託基金可能無法尋覓並獲得足夠與及時的資金，或無法以理想的融資成本來完成開發項目。此外，利率的波動可能會增加融資成本，並可能對向基金單位持有人作出的分派水平產生不利影響。施工期內商業環境的變化（如潛在租金回報及物業價值波動）可能導致項目融資成本上升，從而對順豐房託基金的財務及業務狀況及其運營業績造成負面影響，因而可能影響向基金單位持有人作出的分派水平。

延誤風險及對收入的影響

在物業開發及相關活動進行期間，順豐房託基金可能自相關房地產獲取較低收入或不會獲取任何收入。倘因上述原因導致物業開發及相關活動的完工出現延誤，則有關期間或會延長。因此可能對順豐房託基金的財務及業務狀況，以至其營運業績造成負面影響，因而可能影響向基金單位持有人作出的分派水平。投資於物業開發及相關活動無法保證可獲取回報。

順豐房託基金受利率風險所影響

順豐房託基金的業務受當地、地區及國際經濟條件所影響。具體而言，利率波動可能會增加順豐房託基金獲得的借款利息成本，且可能對順豐房託基金的財務狀況及順豐房託基金向基金單位持有人進行分派的能力造成不利影響。此外，利率波動以及其他經濟市場狀況的變化可能對物業市場產生不利影響，且可能對順豐房託基金的收益、其物業價值以及其財務表現及狀況造成重大不利影響。特別是，順豐房託基金已訂立離岸融資協議及在岸融資協議，以為（其中包括）部分資產注入對價及運營資金撥資。離岸融資協議包括定期貸款及循環貸款，兩種貸款的利率不同，而在岸融資協議包括兩項利率相同的在岸貸款。有關該等借款及彼等的利率詳情，請參閱本發售通函「重大協議及其他文件－離岸融資協議」及「重大協議及其他文件－在岸融資協議」章節。

貨幣（特別是人民幣幣值）波動可能會對向基金單位持有人分派的款額造成不利影響，進而對基金單位價格造成不利影響

順豐房託基金在結算其以外幣計值的債務時可能會受匯率風險的影響。順豐房託基金自其中國物業所得收入按人民幣計值，將須轉換為港元以向基金單位持有人支付分派。由於人民幣兌港元的匯率波動，基金單位持有人獲得的分派水平可能受到重大不利影響。人民幣兌港元及其他外幣的價值波動，受到中國及國際政治與經濟狀況變動及眾多其他非順豐房託基金可控制的因素所影響。

順豐房託基金的業務倚賴若干「順豐」商標，而順豐房託基金或會喪失該等商標的使用權

順豐房託基金作為房地產投資信託基金進行品牌推廣及營銷，由順豐控股股份發起及贊助。根據商標許可協議，深圳順豐泰森及順豐（知識產權）（作為許可人）已授予房託管理人（作為被許可人）權利及許可，於房地產投資信託基金名稱及就順豐房託基金業務及為順豐房託基金之利益使用若干「順豐」商標。然而，與「順豐」品牌相關的任何消極因素或不利市場發展或宣傳可能導致對順豐房託基金及房託管理人的負面認知。此外，順豐房託基金可能會在下列情況下喪失命名為「順豐房託基金」的權利，該等情況包括：(i)經許可人及被許可人雙方同意終止許可；(ii)房託管理人不再擔任順豐房託基金的管理人，或房託管理人的股權發生重大變化；或(iii)許可人不再維持彼等對許可商標的所有權，及順豐房託基金的財務狀況、運營業績及前景可能受重大不利影響。

房託管理人的運營受到監管及其發牌條件限制

房託管理人須根據證券及期貨條例就資產管理的受規管活動領取牌照。吾等不能保證房託管理人將按照其發牌及批准條件運營及管理。特別是，倘房託管理人的任何負責人員離職造成房託管理人擁有少於兩名的負責人員，這將導致房託管理人暫停或停止其管理順豐房託基金的業務。吾等不能保證房託管理人為求繼續開展其業務及保持其牌照而能夠挽留其負責人員或以商業上可接受的條款及時物色到可替代任何離職負責人員的人士。倘房託管理人不再為證券及期貨條例下的持牌人或停止或暫停其業務，順豐房託基金可能需要委任其他管理公司擔任其管理人。倘無法物色到任何其他獲正式發牌或獲批準的管理公司願意替代現有的房託管理人，受託人或會終止順豐房託基金。

順豐房託基金的內部監控政策及程序可能欠缺成效或不充分以及順豐房託基金可能無法發現及防止其租戶、房託管理人的僱員及其他第三方的欺詐或其他不當行為

房託管理人已制定企業管治政策及運作程序，以防止順豐房託基金在運營及財務管理中出現不當行為及欺詐行為。然而，吾等不能保證該等政策及程序將具成效或充分，以及房託管理人的管理團隊及僱員將必然不會出現不當行為及欺詐行為。此外，順豐房託基金乃由兩個司法權區（香港及中國）的管理團隊管理，故違反該等政策及程序的風險可能會增加。倘順豐房託基金的內部監控政策及程序不見成效或不充分，順豐房託基金的業務、財務狀況、運營業績及前景或會受到不利影響。上述不當行為包括（但不限於）：

(a) 隱瞞未經授權或不成功活動，導致未知及無法控制的風險或損失；

(b) 有意隱瞞重大事實或未執行必要的盡職審查程序，該等程序旨在查明對於順豐房託基金作出投資或處置資產的決定而言至關重要的潛在風險；

(c) 惡意破壞順豐房託基金的物業，或賄賂交易對手以換取任何形式的利益或收益；

(d) 不當使用或披露機密信息；

(e) 挪用資金；

(f) 參與謊報或欺詐、欺騙或其他不正當活動；

(g) 進行未經授權或過多交易，以損害租戶；或

(h) 不遵守適用法律或我們的內部政策及程序。

與物業有關的風險

香港物業不合規事項可能會導致香港政府對順豐房託基金採取執法行動，從而對順豐房託基金的運營及財務表現造成負面影響

根據房託管理人的盡職審查，香港物業的若干方面不符合政府批地書及建築物條例。尤其是，順豐關連租戶將標的停車場物業用於裝卸倉儲及配套設施，這與香港物業指定用途不符，亦屬未經授權更改停車場、裝卸場平面佈局規劃，有悖於政府批地書。此外，其他租戶未經授權更改以及將標的辦公室物業用作為配套辦公室，均不符合香港物業指定用途。香港物業中發現雜項未經授權建築工程，其不符合建築物條例及／或根據建築物條例制定的規定。相關香港物業不合規事項違反政府批地書以及建築物條例，香港政府有權作為政府批地書項下的授予人重收香港物業。房託管理人認為香港不合規事項為不重大的不合規事項，合理預期不會對順豐房託基金的財務狀況及業務造成重大不利影響。有關進一步詳情，請參閱本發售通函「物業及業務－法律及監管合規」一節。

根據房託管理人接獲的香港法律顧問建議及房託管理人的盡職審查，於資產注入完成及上市後，順豐房託基金將（通過物業公司）對該物業持有良好的可銷售法定及實益所有權。根據房託管理人接獲的香港法律顧問建議及房託管理人的盡職審查，房託管理人亦認為香港不合規事項將不會影響固特出租、出售或抵押香港物業的能力，前提是該等事項已披露予買方或抵押權人，且彼等充分了解法律後果，並已在此基礎上於簽署相關協議前接受香港物業。鑒於香港不合規事項的性質不重大，房託管理人預期香港物業將獲接受，惟需於相關時間尋求該等接受，並且無法保證香港物業將獲接受。

不能保證香港政府不會就香港物業不合規事項對順豐房託基金採取執法行動。儘管順豐房託基金已就該等行動及順豐控股承諾自順豐豐泰及順豐控股取得標的物業彌償（只要有關彌償有效，將不時保持淨資產超過買賣契約項下的未還彌償（包括與香港物業有關的彌償）的總限額上限），有關彌償以香港物業的協定物業價值與比例初始調

整金額（如有）之和為限，並將於政府批地書屆滿（即2061年1月13日）後終止，且任何執法行動（倘施加）仍可能對順豐房託基金的運營及財務表現產生不利影響。

佛山物業指定用途與佛山物業的實際用途存在差異

根據佛山物業的土地出讓合同，佛山物業指定土地用途為工業用途，而佛山物業指定建築用途則為工廠及配套設施用途。然而，佛山物業已獲出租用作倉儲及物流用途，技術上並不符合佛山物業指定用途。根據中國法律及法規，該不合規可能導致法律後果及強制行動，包括被中國有關土地機關處以罰款、下令整改及／或沒收。此外，倘中國有關土地機關日後允許或要求變更佛山物業指定用途，該變更可能需繳付土地補價。進一步詳情，請參閱本發售通函「物業及業務－法律及監管合規」一節。

經房託管理人向佛山市自然資源局南海分局獅山管理所咨詢得知，儘管佛山物業具備該等佛山物業指定用途，但確認其仍可用作倉儲及物流用途。中國法律顧問已確認，佛山市自然資源局南海分局獅山管理所為發出該等確認的主管機關。

中國法律顧問亦確認，佛山物業不合規事項將不會影響順豐房託基金於資產注入完成及上市後將透過佛山公司（中國）持有佛山物業的良好可銷售的法定及實益業權。此外，中國法律顧問亦認為，(i)上述不合規本身將不會妨礙佛山物業被租賃、購買、出售或被銀行接納為按揭抵押品；(ii)佛山物業的現存租賃仍屬合法及可強制執行；及(iii)與佛山物業不合規事項有關的任何上述強制行動的風險實際上並不存在。

然而，吾等無法保證佛山公司（中國）日後將不會被施加執法行動。倘房託管理人無法或不能成功防止順豐房託基金免遭該等執法行動，則可能導致相關中國土地機關對其處以罰款、整改令及／或收回。儘管順豐房託基金已就該等執法行動及順豐控股承諾（只要有關彌償有效，將不時保持淨資產超過買賣契約項下的未還彌償（包括與佛山物業有關的彌償）的總限額上限）自順豐豐泰及順豐控股取得標的物業彌償，有關

彌償將以佛山物業的協定物業價值與比例初始調整金額之和（如有）為限，並將於有關土地使用權屆滿（即2049年7月20日）後終止，且該等行動（倘實施）可能會對順豐房託基金的運營及財務表現產生不利影響。

未能達致蕪湖土地出讓合同及／或蕪湖項目投資合同規定的部分運營業績目標或會對順豐房託基金的業務、財務狀況及運營業績產生影響

根據蕪湖土地出讓合同，蕪湖公司（中國）承諾：(i)自蕪湖物業竣工後的該年度起，蕪湖物業每年的每畝徵稅預計金額不得低於規定水平；(ii)於完成驗收程序時，每畝可徵稅金額應達到規定水平。此外，根據蕪湖項目投資合同，蕪湖公司（中國）作出類似承諾：蕪湖物業的年度徵稅金額應不得低於一定的規定水平。根據蕪湖土地出讓合同及／或蕪湖項目投資合同，該等承諾尚未達致。

根據蕪湖市國土資源局發出的書面聲明，蕪湖市國土資源局願意與蕪湖公司（中國）商討如何處理未達致徵稅指標的問題。此外，蕪湖公司（中國）已取得蕪湖市國土資源局執法支隊（即蕪湖市國土資源局的執法支隊）發出的書面聲明，當中確認，彼等將不會就該不合規採取強制行動，亦將與其他機關協調不採取有關行動。中國法律顧問已確認，該等機關為發出該等確認的主管機關。中國法律顧問亦認為，實際上並不存在執行任何蕪湖土地出讓合同及／或蕪湖項目投資合同規定的法定強制執行措施的風險。此外，經房託管理人向鳩江經濟開發區管委會（為蕪湖市鳩江區地方政府之代理機構，負責監督及處理蕪湖項目投資合同的履行情況）咨詢得知，經確認，儘管鳩江經濟開發區管委會仍將督促蕪湖公司（中國）履行承諾，但與此同時，蕪湖鳩江區管委會將繼續提供蕪湖項目投資合同下授予的財務獎勵。中國法律顧問已確認，鳩江經濟開發區管委會為就此作出有關確認的主管部門。進一步詳情，請參閱本發售通函「物業及業務－法律及監管合規」一節。

中國法律顧問亦確認，蕪湖物業不合規事項將不會影響順豐房託基金於資產注入完成及於上市後將透過蕪湖公司（中國）持有蕪湖物業的良好可銷售的法定及實益業權。此外，中國法律顧問認為，於最後實際可行日期：(i)上述不合規將不會妨礙蕪湖

物業被租賃、購買、出售或被銀行接納為按揭抵押品；(ii)有關蕪湖物業的全部存續租賃仍屬合法及可強制執行；及(iii)與該等不合規有關的任何上述強制行動的風險實際上並不存在。

吾等無法保證蕪湖公司（中國）日後不會被處以罰款及遭制裁（包括但不限於罰款、整改令及拆除令）。儘管存在順豐房託基金已就該等強制執行措施及順豐控股承諾（只要有關彌償有效，將不時保持淨資產超過買賣契約項下的未還彌償（包括與蕪湖物業有關的彌償）的總限額上限）自順豐豐泰及順豐控股取得標的物業彌償，有關彌償將以蕪湖物業的協定物業價值與比例初始調整金額（如有）之和為限，並將於有關土地使用權屆滿（即2066年1月20日）後終止，且該等措施（倘實施）可能會對順豐房託基金的運營及財務表現產生不利影響。

該等物業面臨將屆滿之政府租賃或土地使用權不再重續的風險

香港物業所處的土地將於2061年1月13日屆滿，並為根據政府批地書所持有。屆滿後，我們無法保證香港政府將會延長或重續租期或以有利條款延長或續期。因此，續約將受到當時香港法律及香港政府政策的約束。根據現行政策，該等租約通常會續簽，須支付政府租金及額外土地補價，但無法確定現行政策是否會得到維持。

中國的土地使用權為非永久性，且由中國政府授予，具屆滿日期。中國物業由各中國物業公司根據中國政府授予的土地使用權直接持有。根據中國法律，工業用地及倉儲用地的土地使用權最長年期為50年。佛山物業及蕪湖物業的土地使用權的現有年期將分別於2049年及2066年屆滿。詳情請參閱本發售通函「物業及業務－順豐房託基金物業組合」一節。於屆滿後，除非土地使用權持有人申請並獲准延長土地使用權年期，否則土地使用權將交回中國政府。

該等非住宅土地使用權並無自動重續權，該等土地使用權持有人須於土地使用權年期屆滿前一年根據中國法律申請續期。倘續期申請獲批准（中國政府一般會批准，除非相關土地出於公眾利益而被收回），則土地使用權持有人將須（其中包括）支付土地出讓金。

倘並無作出延長申請或倘有關申請未獲批准，則土地使用權所涉及的物業將根據土地使用權出讓合同進行出售。由於截至上市日期，中國政府授予的土地使用權中，與中國物業所獲授予者類似的土地使用權概無全期屆滿，故並無先例說明房託管理人於中國物業的土地使用權年期屆滿後決定尋求延期時，中國物業公司將須支付的土地出讓金金額及可能被施加的任何額外條件。

倘中國政府收取高昂的土地出讓金，施加額外條件，或不批准延長任何中國物業的土地使用權年期，則相關中國物業公司的運營及業務可能受到干擾，且順豐房託基金的業務、財務狀況及運營業績可能受到重大不利影響。

中國物業所佔用的全部或部分土地可能因確立合法公共利益需要徵用該土地而被中國政府強制收回，且支付予順豐房託基金的任何補償可能不夠充足，倘政府批地書的條款遭違反，香港政府可重收香港物業

中國政府有權根據適用法律規定強制收回中國的任何土地。在若干情況下，中國政府可在其認為符合公共利益的情況下於年期屆滿前終止土地使用權。倘強制收回中國的任何物業，將獲得的補償金額將根據物業的公開市值釐定，並根據相關法律所規定的基準進行評估。倘中國物業其後由中國政府收回，則根據此計算基準向順豐房託基金支付的補償金額可能低於順豐房託基金已就或將就該等物業支付的價格。此外，倘受讓人未有根據土地使用權出讓合同遵守或履行若干條款及條件，中國政府有權終止長期土地使用權並徵用土地，而順豐房託基金在此情況下可能無權獲得任何補償。此外，違反政府批地書的條款或會導致香港政府行使其收回土地的權利。因此，香港政府作為政府批地書項下的授予人可就不合規事項重收香港物業。進一步詳情，請參閱本發售通函「物業及業務－法律及監管合規」一節。上述任何情況均可能對順豐房託基金的業務、財務狀況、運營業績及前景造成重大不利影響。

順豐房託基金可能因未於中國登記進行租賃而面臨罰款

根據*《中華人民共和國城市房地產管理法》*，出租人及承租人應當簽訂書面租賃合同，規定租賃期限、租賃用途、租賃價格、修繕責任以及雙方的其他權利及義務。租賃須向相關政府機關登記及備案。根據*《商品房屋租賃管理辦法》*，租賃雙方須於履行租賃後30天內向相關政府機關登記及備案。於最後實際可行日期，中國物業公司無法就中國物業向相關土地及房地產管理部門登記任何租賃，主要由於在尋求租戶配合過程中遇到行政方面的困難。誠如中國法律顧問告知，根據商品房屋租賃管理辦法，倘中國物業公司未登記租賃，將處以人民幣1,000元至人民幣10,000元的罰款，中國物業公司就未登記租賃應付的最高罰款總額約為人民幣28,000元。

誠如中國法律顧問告知，上述未登記租賃不會影響順豐房託基金向租戶出租中國物業的權利或權限，亦不影響租約對各訂約方的有效性或約束力。然而，順豐房託基金或會遭地方機關要求完成登記手續及／或因未登記租約而遭地方機關處罰。於最後實際可行日期，中國物業公司概無自任何中國政府機關接獲辦理登記手續的要求，亦無因未登記租約而遭處罰。雖然標的物業彌償涵蓋因或就未於規定時間內向相關政府部門登記中國物業的現有租賃產生的任何損失，但無法保證順豐房託基金將不會招致相關處罰及／或受限於日後辦理登記手續的要求。

物業可能面臨來自香港、佛山及蕪湖其他物業的競爭

物業在不同程度上面臨來自香港、佛山及蕪湖以及鄰近分區其他物業的競爭。例如，於2020年末，香港物業與鄰近葵青區的其他現代物流地產競爭，香港葵青區現代物流地產的集中度最高，約佔香港現代物流地產存儲的46.9%。佛山物流地產高度集中，形成相對具競爭性的環境。在蕪湖，大多數知名現代物流地產位於蕪湖物業所在

的鳩江經濟開發區，亦為蕪湖物業營造了相對具競爭性的環境。有關香港以及中國佛山及蕪湖物流地產競爭格局的進一步詳情，請參閱「物業及業務－競爭」一節及本發售通函附錄五所載市場顧問報告。

物流業的成功取決於多項因素，例如物流中心的位置、交通樞紐、設計、周邊地區的基礎設施支持、建築質量及管理以及向潛在租戶提供的租金水平。物業對於租戶的吸引力亦取決於中國政府不時所頒佈與香港、中國佛山及蕪湖的定位有關的政策。倘大量租戶搬遷，順豐房託基金的業務、財務狀況、運營業績及前景可能受到重大不利影響。

此外，吾等概不保證新的或現有的競爭物業將不會於順豐房託基金運營的市場上提供較低租金或較大便利、更佳服務、更多便利設施或更優環境條件。無法有效競爭可能導致租戶及租金收入虧損，並對順豐房託基金的業務、財務狀況、運營業績及前景造成重大不利影響。

順豐房託基金與順豐控股股份之間存在潛在利益衝突

順豐房託基金投資於全球範圍內可產生收入的房地產，初步重點為位於香港及中國的物流地產。於2020年12月31日，順豐控股股份的核心快遞物流及供應鏈業務仍為其主要收益來源，佔截至2020年12月31日止年度總收益的98.54%。物業租賃收益僅佔順豐控股股份同年總收益的一小部分。雖然順豐控股股份主要業務不為租賃物業，但其從事物流地產投資、開發及管理，以及管理在中國從事物流地產投資、開發及管理的實體。管理順豐房託基金的房託管理人為順豐控股股份的間接附屬公司。因此，房託管理人、順豐房託基金及順豐控股股份之間可能會存在利益衝突。例如，房託管理人可能就順豐控股股份或其聯屬公司的任何潛在收購及在協定此類潛在收購的條款時會遇到利益衝突。吾等概不保證順豐控股股份會根據優先購買權契約條款，將有吸引力的投資機會引向順豐房託基金而非其他實體，包括順豐控股股份其他附屬公司或聯屬公司。順豐房託基金或會與順豐控股股份其他附屬公司或聯屬公司競爭合適投資機會。任何有關潛在利益衝突未必能以有利於順豐房託基金的方式解決。雖然房託管理人及中國運營管理人能夠並應為順豐房託基金及基金單位持有人的最佳利益就順豐房託基金獨立履行彼等責任，但房託管理人（作為順豐控股股份的附屬公司）與中國運營管理人（作為順豐控股股份的間接全資附屬公司）可能在順豐控股股份及彼等附屬公司或聯屬公司的其他活動中在營運層面面臨利益衝突，例如涉及與屬於順豐控股股份附屬公司的租戶商議順豐租賃條款及獲取服務的活動。房託管理人的全部四位非執行董事，即王衛先生及伍瑋婷女士（擔任順豐控股股份的董事及／或高級管理層職位）以

及楊濤先生及梁翔先生（擔任順豐控股股份附屬公司的董事及／或高級管理層職位）可能在彼等參與順豐房託基金、順豐控股股份及彼等聯屬公司的業務、政策及其他事務中存在利益衝突。尤其是，王衞先生為順豐控股股份的控股股東。雖然存在順豐租賃框架協議及其他現有企業管治措施，但無法保證順豐房託基金將不會受因順豐房託基金、順豐控股股份、房託管理人及其董事之間的關係而可能於日後產生的上述潛在衝突影響。

香港、佛山及／或蕪湖適用的建築標準可能變得更為嚴格，且順豐房託基金可能產生巨額成本以確保符合及／或遵守該等經修訂標準

適用於物業的建築標準可能於日後變得更為嚴格，及吾等概不保證物業仍將不時符合香港、佛山及蕪湖最新的建築標準。最新的經修訂建築標準具追溯力，遵守該等標準可能導致順豐房託基金產生巨額成本。此外，倘任何物業不符合建築標準及物料方面的最新規定，則該等物業的吸引力可能較按最新標準建成的開發物業遜色，從而可能影響相關物業的出售或出讓能力，因而可能對順豐房託基金的業務、財務狀況、運營業績及前景造成重大影響。

評估價值乃基於多項假設作出，且順豐房託基金出售物業的價格可能有別於物業的評估價值或初始收購價格

獨立物業估值師的估值報告載於本發售通函附錄四。於其進行物業評估時，獨立物業估值師主要採納收入資本化的方法。估值乃基於若干假設進行，並須主觀釐定若干與物業有關的因素，例如其相對市場地位、財務及競爭優勢、地點及實質狀況。

吾等概不保證該等假設為市場的準確計量或物業已進行準確估值。再者，物業的評估價值並非現時或未來按該價值計算售價的指標，亦並非現時或未來按該價值計算售價的保證。順豐房託基金可能於未來出售物業的售價可能低於物業的評估價值或初始收購價格。該等因素可能對順豐房託基金的業務、財務狀況、運營業績及前景造成重大不利影響。

物業的公允價值於重估時下跌或會限制順豐房託基金的分派及進一步借款

順豐房託基金所持物業須按房地產投資信託基金守則的規定進行定期重估。根據順豐房託基金的會計政策，其投資物業的任何估值減少可能導致收益表產生非現金支出，並可能導致年度綜合純利大幅下降。儘管未實現的物業重估損失為一項調整項目，其影響可於計算中期可供分派收入及年度可供分派收入時對銷，但物業重估損失將使存置財產資產總值減少。因此順豐房託基金的借款佔其存置財產資產總值的比例增加至超出房地產投資信託基金守則所載的資本負債比率限額，於此情況下，房託管理人或須保留以其他方式分派予基金單位持有人的資金，從而增加存置財產資產總值，而順豐房託基金將會受限制不得作出進一步借款。

對物業進行的盡職審查工作可能未發現所有重大瑕疵、違反法律及法規以及其他不足之處

就全球發售而言，建築測量師已對物業進行盡職審查、調查及檢查。建築測量師就其盡職審查調查報告發出的函件載於本發售通函附錄六。盡職審查調查包括（其中包括）：(i)目檢物業；(ii)對照最近期獲批准的建築總圖則，目檢目前的樓宇佈局及用途；(iii)目檢可到達的公共區域內的所有樓宇部份，包括所有樓宇的外觀、外牆、屋頂、走廊、大堂、洗手間、電力及電機房；及(iv)目檢所有主要樓宇的屋宇裝備，包括空調、消防設置、電梯、自動扶梯、水管及地面排水系統。然而，物業實質狀況相關盡職審查程序受到限制。吾等概不保證相關審查、調查或檢查（或順豐房託基金、順豐控股股份、順豐控股、順豐豐泰、房託管理人、受託人及獨家上市代理人所依據的相關審查、調查或檢查報告）將揭示所有影響物業的瑕疵或不足之處。特別是，吾等概不保證：(i)並無潛在或未被發現的瑕疵或不足之處；或(ii)該等審查、調查或檢查報告並未出現不準確或不足之處。任何房地產賣方作出的陳述、保證及彌償可能無法就因上述瑕疵而產生的成本或責任提供滿意或充足的保障。

物業可能需要巨額資本開支以維持良好的狀況，而順豐房託基金可能並無足夠的現金來作出相關資本開支

吾等概不保證日後物業的實質狀況或保養物業所需的資本開支。物業將需要定期資本開支、翻新、改造及改善以維持競爭力及良好的狀況。物業或日後可能納入順豐房託基金組合的任何其他物業的設計、建設或其他潛在物業或設備瑕疵可能需要除本

發售通函所披露者外的額外資本開支、特別維修或保養開支或向第三方支付損害賠償或承擔其他責任。該等物業或設備瑕疵所產生的成本或責任可能涉及重大且可能無法預測模式及水平的開支，從而可能對順豐房託基金的盈利及現金流量造成重大不利影響。物業保養成本及不可預見保養或維修需求的風險隨著物業樓齡漸增而趨於增加。物業的業務及運營可能因改造工程而受到干擾及不利影響，且其可能無法收取全部租金或（視情況而定）受改造工程影響樓面的任何租金收入。

順豐房託基金未必能僅以其運營活動所得現金為資本改善提供資金。此乃由於（其中包括）順豐房託基金須於各財政年度向基金單位持有人分派其經審計除稅後年度收入淨額至少90%。因此，順豐房託基金可能需要倚賴外部資金資源對其物業進行大量保養工程，但這可能無法按優惠的條款籌集得到或根本不能籌集得到，且其資本負債比率上限須為其於房地產投資信託基金守則項下存置財產資產總值的50%。

因火災或其他原因對物業造成的實質損壞亦可能導致順豐房託基金產生預算以外的成本，並對物業的業務及運營造成重大干擾。這可能對順豐房託基金的業務、財務狀況、運營業績及前景以及其向基金單位持有人作出分派的能力造成不利影響。

房託管理人於日後可能採取的資產增值措施可能無法達到其預期的結果，或可能使順豐房託基金產生巨額成本

房託管理人可能採取資產增值措施及運營改善措施，以於日後優化物業租金收入增長、提高租戶多樣性及出租水平以及謹慎控制其認為合適的物業開支，從而實現順豐房託基金的內增及可持續增長。該等資產增值措施可能使順豐房託基金產生巨額成本，且概不保證任何相關措施將達到順豐房託基金的擬定及預期結果。

物業附近的現有或規劃便利設施及交通基礎設施可能關閉、遷址、終止、延遲建設或未能完工

吾等概不保證物業附近的便利設施及交通基礎設施及公共交通設施將不會關閉、遷址、終止、延遲建設或能夠完工，或附近地區的交通流量不會受到阻礙。有關關閉、遷址、終止、延遲建設、未能完工或阻礙可能對物業的便利性造成不利影響。這

隨後可能對物業對於租戶的吸引力及營銷能力造成不利影響，並可能對順豐房託基金的業務、財務狀況、運營業績及前景造成不利影響，從而降低順豐房託基金向基金單位持有人作出分派的能力。

買賣契約項下的陳述、保證及彌償均受到限制

順豐豐泰（作為賣方）及順豐控股（作為擔保人）根據買賣契約作出的陳述、保證及彌償在範圍、金額及據此作出申索的時間上受到限制。一般而言，根據買賣契約作出的所有申索須於資產注入完成日期起3年內作出，而與基本保證及稅項有關的申索（須於資產注入完成日期起7年內作出）及標的物業彌償項下的申索除外。順豐豐泰及順豐控股就香港物業不合規事項、佛山物業不合規事項及蕪湖物業不合規事項作出的標的物業彌償項下的所有申索應於與該等索賠有關的物業的土地使用權或政府租契（視情況而定）屆滿前作出。此外，順豐豐泰及順豐控股就所有申索在陳述及保證項下承擔的最大責任總額不超過協定物業價值與初始調整金額（倘有）之和，順豐豐泰及順豐控股就物業在標的物業彌償項下承擔的最大責任以該物業的協定物業價值與比例初始調整金額（倘有）之和為限。因此，吾等概不保證能夠發現順豐豐泰及／或順豐控股違反任何該等陳述、保證及彌償並於該等期限內作出申索或順豐房託基金將就因相關違約而遭受或產生的所有虧損或負債獲得補償。

順豐房託基金可能遭受保險承保範圍以外或超過保險所得款項的重大虧損

物業可能遭受火災或其他原因造成的實質損壞，而順豐房託基金可能遭受公共責任申索，從而招致保險所得款項可能無法全額補償的虧損（包括租金虧損）。此外，順豐房託基金獲得的保險並不承保若干類別的虧損，例如戰爭、核污染、盜竊及／或代表任何組織或與任何組織有關的個人所引發的恐怖活動產生的虧損。倘出現未承保虧損或虧損超過承保限額，順豐房託基金或物業公司可能須支付賠償及／或喪失投放於物業的資本以及物業產生的預期未來收益。然而，順豐房託基金或物業公司仍須對任何債務或其他財務責任（例如與相關物業有關且已承諾的資本開支）負責。第三方保險公司亦可能無法保持足夠再保險以承保可能出現的任何虧損。任何重大未承保虧損可能對順豐房託基金的業務、財務狀況、運營業績及前景造成重大不利影響。

此外，倘其現有保單到期，順豐房託基金將須要求續保其保單並就可接納承保條款進行磋商，使其面臨保險市場波動的風險，包括保險費增加的可能性。房託管理人將定期監控保險市場狀況，惟其無法預期於未來保單年度可按商業上合理的條款獲提供保險的範圍。日後任何保險費的大幅提升或可提供承保範圍的縮減可能對順豐房託基金的業務、財務狀況及運營業績造成不利影響。

順豐房託基金業務中的意外可能令其面臨責任及聲譽風險

順豐房託基金的物業可能發生意外。香港物業管理人及中國運營管理人提供維修及保養服務，該等服務隨後或會外包予其他服務供應商。電梯保養等維修及保養服務涉及操作重型機械，因此通常存在若干意外風險。發生該等意外可能對物業造成損害、損毀、人員傷亡，並因此導致順豐房託基金承擔法律責任。由於意外發生後須進行政府調查或實施安全措施，順豐房託基金亦可能出現業務中斷及可能須更改其運營方式。任何上述事項均可能對順豐房託基金的聲譽、業務、財務狀況及運營業績造成不利影響。

於往績記錄期間，前身集團錄得流動負債淨額，因此順豐房託基金可能面臨流動資金風險

於2018年、2019年及2020年12月31日，前身集團流動負債淨額分別為3,120.0百萬港元、2,983.7百萬港元及737.6百萬港元。日後，我們無法保證順豐房託基金不會因繼續錄得流動負債淨額而面臨流動資金風險。順豐房託基金的未來流動性及為其營運及業務擴張進行必要額外資本投資的能力將主要取決於其維持營運活動產生的足夠現金及獲得外部融資的能力。倘於上市後，順豐房託基金繼續錄得流動負債淨額，其業務運營的營運資金可能會受到限制。倘順豐房託基金無法產生足夠的正營運現金流或獲得額外融資以滿足其營運資金需求，順豐房託基金的業務、財務狀況及運營業績可能會受到重大不利影響。

倘運營開支增加但在同一期間的收益並無相應增加，則順豐房託基金可能受到不利影響

倘順豐房託基金的運營開支增加但收益並無相應增加，則其運營業績及向基金單位持有人作出分派的能力可能受到不利影響。可導致運營開支增加的因素包括但不限於以下各項：(i)稅項及其他法定支出的增加；(ii)成文法、法規或政府政策的變動，導致遵守有關法律、法規或政策的成本增加；(iii)直接或間接稅務政策、法律或法規的

變動；(iv)分包合同服務成本的增加；(v)維修及保養成本的增加；(vi)通脹率的上升；(vii)影響順豐房託基金物業的缺陷；(viii)與順豐房託基金物業有關的環境污染；(ix)保險費的增加；(x)公共設施成本的增加；(xi)不在現有保單承保範圍內的成本及開支；及(xii)勞工成本的增加。

順豐房託基金可能就環境事宜產生巨額成本或承擔重大責任

順豐房託基金的運營受多項環境法律所限制，包括與空氣污染管制、水污染管制、廢物處置、噪音污染管制、消防管制及危險品儲存有關的法律。根據該等法律，物業業主或運營商可能因該物業內的空氣污染、噪音污染或存有或排放危險或有毒化學品而須承擔責任，包括罰款或監禁。此外，順豐房託基金為符合該等環境法律可能須產生資本開支。倘未取得有效牌照而出現任何污染、空氣污染、噪音污染或危險品，或未能糾正污染、空氣污染、噪音污染或危險品，或不符合消防管制措施，可能使順豐房託基金承擔責任，或對其租賃物業或以物業作抵押進行借款的能力造成重大不利影響，從而可能對順豐房託基金的業務、財務狀況、運營業績及前景造成重大不利影響。

與房地產行業及於中國海外投資有關的風險

順豐房託基金可能因物業投資的流動性不足而遭受不利影響

根據房地產投資信託基金守則的規定，順豐房託基金主要投資房地產。相較於其他類型的投資，物業投資的流動性相對不足。特別是，不同於住宅物業，收購或出售物流地產的市場過往在香港及中國並不活躍，且受一般經濟狀況、能否獲得融資、利率、物業供應及需求等多項因素以及並非順豐房託基金所能控制的其他因素的影響。該等因素可能會影響或阻礙順豐房託基金退出或採取任何應急預案。此外，物流地產可能因競爭、樓齡、需求下降或其他因素而變得無利可圖，及物流地產可能無法即時轉換作其他用途。物流樓宇轉換作其他用途樓宇等應急預案通常亦需要額外資本開支。該等因素，加上租賃一般在出售物流地產後繼續有效，可能降低物業對潛在買方的吸引力，從而影響順豐房託基金在需要或保證如此行事時出售其物業投資的能力。儘管擬長期持有順豐房託基金物業且房託管理人將因此擁有較長時間來實施任何計劃，以出售順豐房託基金於任何已達到某一階段從而使其僅可提供有限增長空間的物業的權益，該等因素仍可能對順豐房託基金的業務、財務狀況、運營業績、前景及向基金單位持有人作出預期分派的能力造成重大不利影響。

房地產行業日後可能因法律及法規變動而受到不利影響

房地產行業受限於大量政府法規。與其他業主一樣，順豐房託基金須遵守法律及法規所強制規定的各項要求，包括當地機關為實施有關法律及法規而頒佈的政策及程序。

具體而言，中國政府透過推行行業政策及其他經濟措施（如對外匯、稅務、融資及外商投資加以控制）直接及間接地對中國物業領域的發展施加重大影響力。該等措施包括（其中包括）上調商業銀行的基準利率、對商業銀行借貸予物業開發商的能力設置額外限制、就物業銷售徵收額外稅項及徵款、限制中國物業領域的外商投資及限制國內個人在中國部分城市購置物業。與房地產市場有關的中國法律及法規的額外資料，請參閱本發售通函附錄七。

香港政府及中國政府所採納的大部分房地產行業政策預期會逐步作出微調及改進。微調及調整過程未必一定會為順豐房託基金的運營及未來業務發展帶來正面影響。房託管理人不能保證香港政府及中國政府日後將不會採納額外及更嚴厲的行業政策及規定來規管物業所有權及租賃事宜等。

倘順豐房託基金在其運營中未能適應遵守可能不時生效的房地產行業新政策及法規，或有關政策變動干擾順豐房託基金的業務前景或使順豐房託基金產生額外成本，則順豐房託基金的業務、財務狀況、運營業績及前景可能受到不利影響。

中國法律制度的不確定性可能對順豐房託基金產生重大不利影響，並限制投資者可獲得的法律保護。

順豐房託基金在中國（最初在佛山物業及蕪湖物業）的運營受中國法律法規規限。中國法律制度為以成文法為基礎的民法體系。與普通法系不同，法院過往的判決可供參考，惟作為先例的價值有限。中國政府一直借鑒普通法系，在頒佈與企業組織及治理、外商投資、商業、稅收以及貿易等經濟事務有關的法律法規方面取得重大進

展。然而，多項該等法律法規較新，而且已公佈的判決數量有限，故此該等法律法規的執行及詮釋存在不確定因素，其一致性及可預見性可能不及其他司法權區的法律法規。

中國法律制度在某種程度上乃基於可能具有追溯效力的政府政策及內部規則（部分政府政策及內部規則並未及時公佈或根本未公佈）。因此，順豐房託基金可能無法始終了解所有潛在違反該等政策及規則的情況。上述有關順豐房託基金合同、財產及訴訟權利的不可預測性可能對順豐房託基金的業務造成不利影響，損害其在中國持續運營的能力。

境外控股公司及順豐房託基金可能就中國企業所得稅被分類為「居民企業」，這可能導致對順豐房託基金及其基金單位持有人不利的中國稅務後果

企業所得稅法規定，「實際管理地點」位於中國的非居民企業就企業所得稅目的而言被視為「居民企業」，且須就其全球應課稅收入按25%的稅率繳納企業所得稅。根據企業所得稅法實施條例，「實際管理地點」指對企業的生產及業務運營、人員、財務及會計以及財產等進行實質性全面管理及控制的地點。

國家稅務總局已頒佈82號文，以就判定由中國企業作為其主要控股股東的境外企業是否屬中國稅務居民企業提供指引。82號文規定了四個認定條件，以確定以中國企業作為其主要控股股東的境外企業是否已在中國建立了有效的管理和控制權，從而應被認定為中國稅務居民身份。中國稅務居民企業地位僅於透過本身申請取得國家稅務總局確認時或稅務機關視為如此的情況下予以確認。82號文針對由中國企業作為其主要控股股東的境外企業。國家稅務總局在釐定非中國企業控制的境外企業是否屬中國稅務居民企業時可能參照82號文所規定的條件。據中國法律顧問告知，仍不明確中國稅務機關將如何詮釋該廣泛的定義及順豐房託基金或順豐房託基金的任何境外實體是否將被視為中國稅務居民企業。根據房託管理人的確認，於最後實際可行日期，順豐房託基金的境外實體概無獲中國稅務機關知會或告知其就企業所得稅目的而言被視為中國稅務居民企業。

倘中國稅務機關隨後認定順豐房託基金或境外物業控股公司被視為或應分類為中國稅務居民企業，其將須就其全球應課稅收入按25%的稅率繳納企業所得稅。此外，中國稅務居民企業向其基金單位持有人或外國股東派付的任何股息以及其基金單位持有人或外國股東出售於中國稅務居民企業的基金單位或股權所產生的收益，須按10%的稅率繳納中國預扣稅，惟受限於適用的稅收減免協定。

因此，倘任何境外物業控股公司或順豐房託基金被視為中國稅務居民企業，這可能對順豐房託基金向基金單位持有人作出分派的金額造成不利影響。

此外，倘上述中國現行稅務法律或法規或其詮釋發生任何變動或日後頒佈任何新中國法律或法規，而其具有提高預扣稅稅率或限制或撤回優惠稅務待遇的影響，或對順豐房託基金作出的分派的應付稅項造成不利影響，則可能對基金單位持有人造成重大不利影響。

人民幣不可自由兑換

中國物業公司將人民幣匯出境外以及順豐房託基金向基金單位持有人作出分派的能力受外匯管制所限制。儘管近年來中國政府已大幅放寬對往來賬戶中的日常外匯交易的控制，中國政府繼續規管人民幣與外幣（包括港元）之間的兑換。

國家外匯管理局在中國人民銀行的授權下，有權管理一切外匯相關事宜，包括實施外匯管制法規。涉及外幣與人民幣兑換的交易須受到重大外匯管制並須獲國家外匯管理局批准。吾等概不保證現時有關將人民幣兑換為外幣的政策日後不會收緊管制或限制。就此而言，就順豐房託基金於中國物業市場的投資而言，中國外匯法規的任何變動均可能導致順豐房託基金產生匯兑虧損，並於其後導致應付予基金單位持有人的分派減少。

此外，吾等概不保證中國政府日後將持續逐步放寬對跨境匯款的控制水平，亦不保證將不會頒佈具有限制資金匯入或匯出中國作用的新中國法規。倘順豐房託基金投資中國物業市場，則其運營業績及可分派予基金單位持有人的款項將因中國外匯及跨境匯款法規的任何變動而受到不利影響。倘日後將源自物業的所得款項匯出中國時發生問題，房託管理人將考慮當時可行的其他安排（包括信貸融資或設立儲備），以履行其按時作出分派的責任。

有關境外控股公司對中國實體提供貸款及直接投資的中國法規以及政府對貨幣兑換的管制可能會推延或阻礙順豐房託基金向中國附屬公司提供貸款或增資，這可能對順豐房託基金的流動性、籌資及擴展業務的能力造成重大不利影響

有關境外控股公司對中國實體提供貸款及直接投資的中國法規以及政府對貨幣兑換的管制可能會推延或阻礙順豐房託基金向中國附屬公司提供貸款或增資。順豐房託基金向其中國附屬公司轉撥任何資金，不論作為股東貸款或作為註冊資本增資，均須獲相關中國政府機關批准或向中國政府機關登記、備案及／或申報（倘適用）。

根據關於中國外商投資企業的有關中國法規，向中國附屬公司出資須於2020年1月1日之前遵守於外商投資綜合管理信息系統（「**綜合管理系統**」）進行必要備案的規定，及於2020年1月1日之後遵守企業登記系統及企業信用信息公示系統的報告程序及向中國其他政府機構登記的規定。向中國附屬公司出資，須在中國主管政府機關辦理登記、備案及／或申報手續（倘適用）。此外，(a)中國附屬公司獲得的任何境外貸款均須向國家外匯管理局或其地方部門登記；及(b)各中國附屬公司獲得的貸款不得超出(i)其註冊資本與其於綜合管理系統所記錄的投資總額之間的差額，或(ii)使用風險權重計算法計算的指定上限。外國投資者向其可變利益實體提供的任何中長期貸款必須經發改委及／或國家外匯管理局或其當地分支機構批准及／或向其登記（倘適用）。

順豐房託基金未必能夠及時就順豐房託基金日後向其中國附屬公司出資或提供境外貸款取得必要政府批准或完成有關登記、備案及／或申報（如適用）。倘順豐房託基金未能取得有關批准或完成有關登記、備案及／或申報（如適用），順豐房託基金資本化其中國業務的能力可能會受到負面影響，這可能對順豐房託基金的流動性、籌資及擴展業務能力造成不利影響。

順豐房託基金的中國註冊成立公司宣派及派付股息的能力受有無保留盈利及其他因素所限制，從而可能影響順豐房託基金向基金單位持有人作出的分派

順豐房託基金通過在中國成立的中國物業公司持有中國物業且依賴中國物業公司的股息付款及其他付款及／或分派提供部份資金，以履行其離岸付款責任及向基金單位持有人作出分派。

根據中國法律，中國企業僅可於扣除規定儲備款項後宣派及匯付除稅後盈利的股息。該等儲備基金若按董事會、股東決策酌情或按法律強制提撥，縱使企業並無錄得虧損或極不可能出現虧損或該等儲備基金無需用於其指定用途，仍不能匯付。此外，股息僅可從經計及屬非現金支出的折舊開支的除稅後盈利中支付。該等儲備及折舊支出可能產生大量不能用於派付股息的受困現金。倘該等儲備的保留盈利不足，中國物業公司可宣派的股息金額將受到限制，從而可能導致用作向基金單位持有人分派的現金金額有所減少。

倘中國物業公司無法及時自中國稅務機關取得完稅證明，順豐房託基金向基金單位持有人作出分派的能力亦將受到不利影響。據中國法律顧問告知，倘將就中國物業公司的保留盈利派付的股息匯出中國至順豐房託基金須根據《中華人民共和國公司法》及相關中國外商投資及外匯法律及法規所載程序作出，則有關匯出不會有障礙。向順豐房託基金作出付款的能力亦可能受到可能限制將人民幣匯出中國的適用法律及法規所限制。請參閱本發售通函本節「人民幣不可自由兌換」一段。

此外，可供中國物業公司分派的溢利乃根據中國公認會計原則釐定。可供中國物業公司分派的該等溢利於若干重大方面（包括但不限於中國物業公司的物業以及其他固定資產對折舊、攤銷及減值虧損以及其遞延稅項的會計處理方面的差異）可能有別於順豐房託基金將採用國際財務報告準則釐定的溢利。因此，根據相關中國法律及會計規定釐定的可供中國物業公司分派的溢利金額可能少於順豐房託基金根據其分派政策按照國際財務報告準則釐定的應付予基金單位持有人的任何分派金額。

因此，吾等概不保證順豐房託基金將自中國物業公司收取足夠股息以滿足順豐房託基金自身分派需求。在該等情況下，順豐房託基金可能須取得貸款融資以償付基金單位持有人的分派付款。倘順豐房託基金動用貸款融資或其他形式的借款以支持向基金單位持有人作出分派，則可能產生額外融資成本，從而減低順豐房託基金的可供分派收入。

順豐房託基金受到中國對外商投資房地產行業的廣泛監管控制

根據《關於加強外商投資房地產業審批備案管理的通知》，以境外資本設立的房地產企業不得通過購買及轉售中國已建或在建房地產物業進行套利。據信該法規旨在透過打壓部分外國投資者所採納轉售物業進行套利的做法控制境外資本流入。

該法規的頒佈表明中國政府一直在收緊外商投資房地產行業的政策。吾等概不保證中國政府不會將任何房地產物業交易或任何房地產公司股權轉讓視為透過房地產交易進行套利。吾等亦概不保證中國政府將不會就外商投資房地產行業及外國投資者買賣房地產物業實施額外限制。有關措施可能對順豐房託基金的投資造成不利影響，原因為其在將中國物業公司所產生的溢利或出售中國物業所得款項淨額匯至海外時可能遇到困難。此外，根據中國法律及法規，中國物業公司須取得及維持各種有效的牌照、許可證或符合備案規定，方可開展及運營其業務，包括但不限於營業執照、作為外商投資公司在商務部進行外匯登記及備案。中國物業公司須遵守適用的法律、法規及標準，並須接受中國有關機構的定期及隨機合規檢查。未能通過該等檢查或失去或未能取得或續領任何牌照及許可證可能使中國物業公司的運營及業務受到干擾，且順豐房託基金的業務、財務狀況、運營業績及前景可能受到重大不利影響。

企業所得稅法項下有關中國物業公司的預扣稅負債存在重大不確定性

根據企業所得稅法及其實施條例，外商投資企業於2008年及之後產生並向其中國境外直接控股公司分派的溢利通常須按10%的預扣稅率繳稅。然而，10%的預扣稅率根據中國與境外母公司註冊成立所在司法權區之間的適用稅收協定（載有專門下調相關預扣稅的條款）可能有所下調。根據香港與中國訂立的避免雙重徵稅安排，倘香港稅務居民企業擁有中國公司的25%以上，且香港稅務居民企業為中國公司所分派股息的「實益擁有人」，則該稅率下調至5%。

國家稅務總局頒佈接收者於稅收協定項下的實益擁有人身份的判定規則。就此而言，目前適用的規則主要載列於9號公告。9號公告規定「實益擁有人」指對相關收入或產生相關收入的權利或財產具有所有權及支配權的人士。實益擁有權分析將根據忠於各個案例的事實及「實質重於形式」的原則作出，以釐定接收者是否有權享有稅收協定利益。據房託管理人的中國法律顧問告知，一般而言，並無實質業務活動的導管或空殼公司將不可確認為「實益擁有人」。

國家稅務總局於9號公告內給予上市公司若干例外情況。倘股息收入的接收者為已上市或由上市公司直接或間接持有100%權益的境外居民企業，且該上市公司及境外居民企業以及該上市公司及境外居民企業之間的所有中間控股公司均為同一國家／司法權區的居民，則境外居民企業可確認為股息收入的實益擁有人。

中國物業目前由中國物業公司直接擁有，而中國物業公司由相關香港（中國物業）控股公司持有。儘管房託管理人認為由相關英屬處女群島（中國物業）控股公司直接持有的相關香港（中國物業）控股公司可能有機會合資格成為中國物業公司股息的「實益擁有人」，以根據9號公告內上市公司的例外情況使其受益於香港與中國訂立的避免雙重徵稅協議，概不保證順豐房託基金將能夠根據香港與中國訂立的避免雙重徵稅安排就中國物業公司所分派的股息享有5%的經下調預扣稅率。

此外，根據國家稅務總局於2009年2月發佈的稅務通知，如果離岸安排的主要目的是獲取優惠稅收待遇，中國稅務機關可以酌情調整有關離岸實體另有資格享有的優惠稅率。此外，倘中國現行稅務法律或法規或其詮釋發生任何變動或日後頒佈任何中國新法律或法規，而其具有提高預扣稅稅率或限制或撤回優惠稅收待遇的影響，或對中國物業公司股息派付的應付稅項造成不利影響，則順豐房託基金向基金單位持有人作出分派的能力或會受到重大不利影響。

與投資於基金單位有關的風險

基金單位從未公開買賣，而全球發售或不會形成基金單位的活躍或流通市場

於全球發售前，基金單位並無公開市場，而全球發售後基金單位不一定能形成或維持活躍公開市場。儘管全球發售完成後基金單位將於香港聯交所上市，但不保證將形成一個基金單位的交易市場或（若能形成一個市場）該市場的流通性。根據信託契約，房託管理人須盡力確保至少25%（或證監會不時指定或允許的任何其他百分比）的已發行基金單位由公眾人士持有。吾等不能保證基金單位將由公眾人士持有的百分比，亦無法保證順豐房託基金於任何時間的基金單位持有人數量。

順豐房託基金目前無法根據公司條例以安排計劃或強制收購方法進行私有化

順豐房託基金並非一家公司，故公司條例並不適用於順豐房託基金。因此，如要私有化順豐房託基金，則目前無法如其他在香港聯交所上市的公司進行私有化般根據公司條例以安排計劃及強制收購方法進行。

投資基金單位涉及稅務風險

雖然特殊目的公司及物業公司須在相關司法權區繳納稅項，但作為以基金單位信託組成及在證券及期貨條例第104條下獲認可的集體投資計劃，順豐房託基金獲豁免繳納香港利得稅。此外，儘管據了解，根據香港稅務局的現行慣例，基金單位持有人一般不會就順豐房託基金所作的分派繳納香港利得稅，但不能保證香港稅務局不會改變其做法。順豐房託基金、物業公司或順豐房託基金所控制的任何其他實體的稅務地位或中國、香港或開曼群島或影響基金單位持有人的任何其他司法權區的整體稅務法例的任何變化，均可影響順豐房託基金所持投資的價值或影響順豐房託基金達到其投資目標的能力或改變基金單位持有人的稅後收益。香港房地產投資信託基金可能在稅項待遇等重大方面有別於其他司法權區的房地產投資信託基金。投資者若對稅務情況有任何疑問，建議其應向自身的稅務顧問徵詢意見。

基金單位持有人的索償將結構上後償於物業公司債權人所有現有及將來的索償

物業公司債權人的索償將優先於順豐房託基金就該等實體的資產提出的索償。物業公司於日後可能直接產生無抵押或有抵押債項。物業公司有抵押債權人將對有抵押資產享有優先索償權。在某種程度上，物業公司的直接債權人的索償排名高於順豐房託基金。

基金單位持有人無權要求贖回其基金單位

基金單位持有人無權要求贖回其基金單位。因此，吾等不能保證基金單位持有人可按照發售價或任何價格處置其基金單位，或根本無法處置其基金單位。因此，基金單位持有人僅可透過二級市場向第三方出售該等基金單位而變現或處置其基金單位。

全球發售後基金單位價格或會下跌

基金單位發售價將由房託管理人及聯席全球協調人（代表承銷商）透過協議予以釐定，不一定反映全球發售完成後基金單位的市價。全球發售完成後基金單位的買賣價格或會大幅低於發售價，而基金單位價格或會波動。基金單位價格將取決於多項因素，而該等因素或不時變動。該等因素包括但不限於：(i)順豐房託基金的業務及投資以及房地產市場的預計前景；(ii)順豐房託基金實際財務及運營業績與投資者及分析員預期間的差異；(iii)順豐房託基金的收益或盈利估計值或分析員的建議或預測改變；(iv)國內及國際整體經濟或市況的變化；(v)順豐房託基金的資產市值；(vi)同類公司的市場估值變化；(vii)利率上升；(viii)基金單位相對其他股本證券（包括與房地產行業無關者）的預計吸引力；(ix)基金單位及香港房地產投資信託基金市場日後的整體市場規模及流通性；(x)未來監管制度的任何變化，包括一般及具體涉及香港房地產投資信託基金以及相關市場物業業主及運營者的稅務體制的變化；(xi)順豐房託基金能否成功實施其投資及發展策略以及挽留其主要管理人員；及(xii)廣泛的市場波動，包括股票市場偏軟及利率上升。

基於以上及其他原因，基金單位或按高於或低於每基金單位應佔資產淨值的價格交易。若順豐房託基金根據投資目的保留運營現金流量，作為運營資金儲備或為其他目的，該等保留資金儘管提高其相關資產價值，或不會相應地增加基金單位的市價。若順豐房託基金未能滿足市場預期的未來盈利及現金分派，或會對基金單位的市價產

生不利影響。此外，概不向投資者作出擔保。基金單位持有人或無法取回其全數投資金額。若順豐房託基金被終止或被清盤，投資者有可能失去其基金單位內所有或部分投資。

本發售通函所載包括溢利預測在內的前瞻性陳述及資料可能證實為不準確

本發售通函載有有關（其中包括）上市日期至2021年12月31日期間的純利及分派水平預測的前瞻性陳述。該等前瞻性陳述乃以多項有關房託管理人的策略及順豐房託基金或房託管理人日後運營所處環境的假設為基礎，而該等假設涉及重大的不明朗因素及或然情況，其中多項超出順豐房託基金及房託管理人的控制。此外，順豐房託基金的收益取決於多項因素，包括房託管理人全面實施其策略的能力、能否直接或間接收取各物業公司的股息及分派以及能否自物業收取租金及其他收入。該等收入、股息及分派或由於若干原因（包括租用率及租金率下降，以及租戶無力償債或延遲付款）而減少，而由於假設的部分或所有事件及情況不一定如預期出現，或目前未預計事件及情況可能出現，因此，其可能對順豐房託基金達致預期分派的能力產生不利影響。由於該等陳述及財務資料僅反映房託管理人現時對未來事件的看法，故該等陳述及財務資料勢必涉及風險、不明朗因素及假設。該等陳述僅代表其作出當日的情況，並純粹反映房託管理人當時的看法，而房託管理人概無責任因應新資訊、情況或未來發展對其看法作出更新。儘管房託管理人並無理由懷疑其作出前瞻性陳述所依據的假設的合理性，但仍有已知及未知風險、不明朗因素及其他因素可使順豐房託基金或房託管理人的實際業績、表現或成就與該等前瞻性陳述及財務資料明示或暗示的任何未來業績、表現或成就有所不同。

順豐房託基金的實際業績或會與預測有很大出入。儘管房託管理人認為假設屬合理，但無法保證有關假設將可實現。

基金單位持有人獲得的分派將受順豐房託基金持有的公司現有的現金流量所限制

物業乃透過物業公司持有，而順豐房託基金的收入及現金流量，將直接或間接依賴來自物業公司的股息付款及其他分派。為向基金單位持有人履行付款的責任及向彼等作出分派，順豐房託基金將依賴收取來自其持有的公司的直接股息、分派、利息或集團內公司間所償還的貸款。

吾等不能保證在未來任何期間，物業公司將有充裕之可供分派或已變現盈利或盈餘，以支付股息、進行分派、支付利息或償還欠款或提供墊款。物業公司支付該等款項的能力或會受制於（其中包括）彼等各自的業務及財務狀況、任何運營虧損、有否可供分派盈利、會計準則變動、取得融資的能力、適用法律及法規，而上述因素均可能限制所支付的股息款項，或彼等簽訂或可能簽訂的協議條款。該等因素一旦出現，均可能對向基金單位持有人支付的分派水平構成不利影響。

順豐房託基金持有房地產的物業收益不等於基金單位的收益

一般而言，物業收益要視乎物業收入淨額而定，並較物業的現值而言，其按物業所產生的收入減去保養、運營、管理及租賃物業的開支計算。然而，基金單位的分派收益率視乎計入其他開支後可就基金單位支付的分派而定，較基金單位購買價而言，該等開支包括(i)稅項，(ii)任何債務融資的利息成本，(iii)房地產投資信託基金管理費用及受託人費用，及(iv)其他運營成本，包括順豐房託基金的行政費用。

未來可供出售的基金單位數量可能對順豐房託基金基金單位的價格產生不利影響

無法預測未來發行基金單位或未來可供出售的基金單位數目將對基金單位市價產生何種影響（如有）。

待上市完成後，預期順豐豐泰將間接擁有基金單位的約35.0%（或倘超額配售權獲悉數行使則約為31.8%）。儘管對順豐豐泰由上市日期起計首年的禁售期出售基金單位有所限制，惟無法保證其他各方不會大量出售基金單位，或該等限制失效後，順豐豐泰不會出售大部分的基金單位。全球發售後由順豐豐泰或其他各方於公開市場出售大量基金單位，或被認為或會出現該等出售情況，有可能對基金單位當時的市價產生不利影響。

倘以低於現有每基金單位資產淨值的價格進一步發行基金單位，每基金單位資產淨值將會攤薄

信託契約允許發行新基金單位，其發行價可高於、等於或低於順豐房託基金現時的資產淨值。倘新基金單位以低於現有每基金單位資產淨值的價格發行，將攤薄每基金單位的資產淨值。

全部或部分房託管理人薪酬以基金單位支付時，基金單位持有人的權益將會攤薄

房託管理人的全部或部份薪酬可能以基金單位，而不是以現金支付，在此情況下，基金單位持有人在基金單位所持的權益將被攤薄。此外，以基金單位作為支付予房託管理人的款項時，如基金單位發行價低於順豐房託基金的資產淨值，基金單位持有人所持的權益將會被即時攤薄。更多詳情，請參閱本發售通函「房託管理人－有關房託管理人的進一步詳情」一節。

若干可影響香港聯交所上市公司的法例、規則及法規一般不適用於在香港聯交所上市的房地產投資信託基金或不適用於持有基金單位，有關順豐房託基金的主要基金單位持有人及其他關連人士所持權益可得的資料可能有限

基金單位持有人的權利有別於授予香港聯交所上市公司股東的權利，於若干方面的保障或會較少。儘管房地產投資信託基金守則載有條文針對涉及上市規則的若干事項，惟由於有關實體並非該等規則所指的「上市發行人」，故並非所有上市規則皆適用於房地產投資信託基金（包括順豐房託基金）。此外，根據房地產投資信託基金守則，順豐房託基金關連人士持有的基金單位權益須於順豐房託基金年報內披露。然而，由於證券及期貨條例並無訂明證券及期貨條例第XV部所載權益披露規則適用於基金單位，信託契約規定基金單位持有人披露所持順豐房託基金權益的條文並無法律效力，致使房託管理人可能難以強制執行該等規定。

根據信託契約條文，可暫停某人擁有或視作擁有權益的基金單位所涉及的若干權利

儘管信託契約載有相應條文，規定相關人士如收購或出售基金單位的權益，須向房託管理人披露有關資料。倘房託管理人認為某人未遵守信託契約內的權益披露條文，則無論該名人士是否為基金單位持有人，房託管理人有絕對酌情權對該名人士所持有或被視作持有權益的全部或部分基金單位採取若干行動。該等行動或會包括暫停該等基金單位的投票權、暫停向該等基金單位支付分派、就該不合規事項判罰行政費、吊銷登記及／或拒絕為有關基金單位登記任何過戶轉讓。

基金單位或會於香港聯交所除牌

香港聯交所就證券（包括基金單位）在香港聯交所持續掛牌實施若干規定。無法向投資者保證順豐房託基金可繼續符合有關維持基金單位在香港聯交所上市地位之所需規定，又或香港聯交所不會改變上市規定。一旦基金單位被香港聯交所除牌，順豐房託基金或會終止。

閣下須仔細閱讀整份發售通函且不得依賴任何其他來源，包括報刊文章或其他媒體所載有關順豐房託基金及全球發售的任何資料

房託管理人強烈提醒　閣下不應依賴報刊文章或其他媒體所載有關順豐房託基金及全球發售的任何資料。於本發售通函刊發前，可能會出現有關順豐房託基金及全球發售的報刊及媒體報道。有關報刊及媒體報道可能包括若干未有於本發售通函出現的資料，包括若干運營及財務資料及預測、估值及其他資料。順豐房託基金、順豐控股股份、順豐控股、順豐豐泰、房託管理人、受託人、承銷商、獨家上市代理人或彼等各自的任何董事、代理、僱員或顧問或任何其他參與全球發售的人士並無授權報刊或媒體披露任何有關資料，且概不就任何有關報刊或媒體報道或任何有關資料或刊物的準確性或完整性承擔任何責任，亦不就任何有關資料或刊物的合適性、準確性、完整性或可靠性發表任何聲明。

倘任何有關資料與本發售通函所載資料不符或存在衝突，順豐房託基金、順豐控股股份、順豐控股、順豐豐泰、房託管理人、受託人、承銷商、獨家上市代理人及彼等各自的任何董事、代理、僱員或顧問或任何其他參與全球發售的人士概不就此承擔責任，且　閣下不得依賴有關資料。

房託管理人估計，假設超額配售權未獲行使，全球發售的所得款項總額將約為2,683.2百萬港元（按最高發售價計算）或約2,433.6百萬港元（按最低發售價計算）。

下表列示順豐房託基金在全球發售完成後的資金來源及該等資金的計劃用途（假設超額配售權未獲行使）：

	按最低發售價 4.68港元計算	**按最高發售價 5.16港元計算**
	（百萬港元）	
資金來源：		
根據全球發售發行520,000,000個基金單位	2,433.6	2,683.2
向順豐豐泰發行280,000,000個基金單位	1,310.4	1,444.8
銀行貸款提取額	1,750.0	1,750.0
總計	5,494.0	5,878.0
資金用途：		
收購前身集團(1)	5,350.3	5,729.7
交易成本(2)	88.7	93.3
一般公司用途	55.0	55.0
總計	5,494.0	5,878.0

附註：

(1) 將用於收購前身集團的所得款項將用於根據資產注入支付金紫荊承兑票據及最終付款（倘適用）以及支付以下各項的尚未支付對價：(i)於2020年11月完成的轉讓佛山公司（中國）及蕪湖公司（中國）99%股權；及(ii)於2021年4月29日完成的將翠玉全部已發行股份轉讓予金紫荊。

(2) 交易成本由有關全球發售的開支組成，包括應付予承銷商的承銷佣金（按照最終全球發售規模）、債務相關成本、法律費用、印刷成本、核數師費用、上市成本、廣告及市場推廣相關開支（包括路演開支）及其他行政開支。

基金單位所有權及權益

就董事所知，除下文所披露者外，於全球發售完成後，並無人士將持有或被視為持有5.0%或以上的已發行基金單位權益。

下表及下文附註詳示(i)於全球發售完成後（假設超額配售權未獲行使）；及(ii)於全球發售完成後（假設超額配售權獲悉數行使），下列人士持有或根據證券及期貨條例第XV部（除第328及351條外，將於上市日期後被視為根據信託契約條款生效）被視為擁有權益的基金單位數目及百分比：

	權益性質	全球發售完成後（假設超額配售權未獲行使）		全球發售完成後（假設超額配售權獲悉數行使）	
		基金單位數量	*佔已發行基金單位總數的百分比*	*基金單位數量*	*佔已發行基金單位總數的百分比*
順豐豐泰	實益擁有人	280,000,000	35.0%	254,000,000	31.8%
陽帆	受控法團權益	280,000,000	35.0%	254,000,000	31.8%
順豐控股	受控法團權益	280,000,000	35.0%	254,000,000	31.8%
深圳順豐泰森	受控法團權益	280,000,000	35.0%	254,000,000	31.8%
順豐控股股份	受控法團權益	280,000,000	35.0%	254,000,000	31.8%
明德控股	受控法團權益	280,000,000	35.0%	254,000,000	31.8%
王衛	受控法團權益	280,000,000	35.0%	254,000,000	31.8%
公眾基金單位持有人		520,000,000	65.0%	546,000,000	68.2%
總計		800,000,000	100.0%	800,000,000	100.0%

附註：

(1) 順豐豐泰由陽帆全資擁有。陽帆由順豐控股全資擁有。順豐控股由深圳順豐泰森全資擁有。深圳順豐泰森由順豐控股股份全資擁有。於最後實際可行日期，順豐控股股份的59.3%權益由明德控股擁有，而明德控股的99.9%權益由王衛先生擁有。因此，陽帆、順豐控股、深圳順豐泰森、順豐控股股份、明德控股及王衛先生被視為於順豐豐泰擁有的280,000,000個基金單位中擁有權益。

除上文所披露者外，於緊隨基金單位上市後，概無董事或順豐關連租戶將持有基金單位權益（就房託管理人合規手冊、信託契約及／或房地產投資信託基金守則的披露規定而言（如適用））。

基石配售

房託管理人（作為順豐房託基金管理人）及聯席全球協調人與下述兩名基石投資人（「**基石投資人**」）於2021年4月30日（星期五）訂立基石投資協議（「**基石投資協議**」），據此，基石投資人已同意根據若干條件按發售價認購若干發售基金單位，總金額為50.0百萬美元（或約387.7百萬港元）（「**基石配售**」）。

假設發售價為4.68港元（即指示性發售價範圍的下限）及超額配售權未獲行使，基石投資人認購的發售基金單位總數將為82,834,000，約佔發售基金單位的15.9%及緊隨全球發售完成後已發行的基金單位總數的10.4%。

假設發售價為4.92港元（即指示性發售價範圍的中位數）及超額配售權未獲行使，基石投資人認購的發售基金單位總數將為78,794,000，約佔發售基金單位的15.2%及緊隨全球發售完成後已發行的基金單位總數的9.8%。

假設發售價為5.16港元（即指示性發售價範圍的上限）及超額配售權未獲行使，基石投資人認購的發售基金單位總數將為75,128,000，約佔發售基金單位的14.4%及緊隨全球發售完成後已發行的基金單位總數的9.4%。

房託管理人認為，憑藉基石投資人的投資經驗，基石配售將有助於提高順豐房託基金形象，並表明有關投資者對順豐房託基金的業務及前景充滿信心。房託管理人經全球發售的聯席全球協調人介紹而結識各基石投資人。

據房託管理人所深知，每位基石投資人(i)為順豐房託基金的獨立第三方且並非順豐房託基金的關連人士；及(ii)彼此獨立並作出獨立的投資決定。倘香港公開發售超額認購，發售基金單位將在國際發售與香港公開發售之間重新分配（如本發售通函「全球發售的架構－香港公開發售－重新分配」一節所述），這可能影響基石投資人將認購的發售基金單位。將分配予基石投資人的實際發售基金單位數目詳情將在房託管理人於2021年5月14日（星期五）或前後刊發的配發結果公告中披露。

基石配售將構成國際發售的一部分，並且基石投資人將不會收購任何發售基金單位（但根據基石投資協議收購發售基金單位的情形除外）。基石投資人將認購的發售基金單位將與於全球發售完成後其他當時已發行、繳足並將於香港聯交所上市的基金單位在各方面享有同等權益，並將計入順豐房託基金的公眾持股量。緊隨全球發售完成後，基石投資人將不會出任房託管理人的任何董事會代表，亦不會成為主要基金單位持有人。基石投資協議並不向基石投資人賦予優先於其他公眾基金單位持有人的權利（以最終發售價保證分配的相關基金單位除外）。

據房託管理人所深知並經每位基石投資人確認，認購基石配售的資金來源為其內部資源。房託管理人及每位基石投資人確認，(i)其基石配售並不由房託管理人、房託管理人的董事及最高行政人員、任何主要基金單位持有人或順豐房託基金的其他關連人士直接或間接提供資金；(ii)對於順豐房託基金證券的收購、出售、投票或任何其他處置事項，相關基石投資人通常不會接受房託管理人、房託管理人的董事及最高行政人員、任何主要基金單位持有人或順豐房託基金的其他關連人士的指示；及(iii)相關基石投資人與房託管理人、房託管理人的董事及最高行政人員、任何主要基金單位持有人、物業公司或任何彼等各自的聯屬人士、董事、高級職員、僱員或代理並無就基石配售達成附屬協議或安排。基石投資人均已確認，已取得有關基石配售的所有必要批准，且由於彼等均擁有投資的一般權限，相關基石投資毋須經任何證券交易所（倘相關）或其股東的特定批准。

其中一名基石投資人已同意聯席全球協調人可將其所認購全部或任何部分發售基金單位的交付日期延遲至上市日期之後。延遲交付安排的訂立旨在促進國際配售中的超額分配。倘出現有關延遲，該基石投資人已同意其將會於上市日期或之前就相關發售基金單位支付有關費用。為免生疑，所有投資支付將由各基石投資人於上市日期或之前結清。有關超額配售權及穩定價格經辦人所開展穩定價格行動的詳情，請分別參閱本發售通函「全球發售的架構－國際發售－超額配售權」及「全球發售的架構－穩定價格行動」章節。

基石投資人

下表載列基石配售詳情：

基石投資人	投資金額[1]	指示性發售價[3]	將認購的發售基金單位數目（約整至最接近的完整買賣單位1,000個基金單位）	假設超額配售權未獲行使 佔發售基金單位的概約百分比	假設超額配售權未獲行使 佔緊隨全球發售完成後已發行基金單位總數的概約百分比	假設超額配售權獲悉數行使 佔發售基金單位的概約百分比	假設超額配售權獲悉數行使 佔緊隨全球發售完成後已發行基金單位總數的概約百分比
China Orient Multi-Strategy Master Fund	25.0百萬美元	下限：4.68港元	41,417,000	8.0%	5.2%	7.6%	5.0%
	（193.8百萬港元）[2]	中位數：4.92港元	39,397,000	7.6%	4.9%	7.2%	4.8%
		上限：5.16港元	37,564,000	7.2%	4.7%	6.9%	4.5%
CI Global Asset Management	25.0百萬美元	下限：4.68港元	41,417,000	8.0%	5.2%	7.6%	5.0%
	（193.8百萬港元）[2]	中位數：4.92港元	39,397,000	7.6%	4.9%	7.2%	4.8%
		上限：5.16港元	37,564,000	7.2%	4.7%	6.9%	4.5%

附註：

(1) 投資金額不包括1.0%的經紀佣金、0.0027%的證監會交易徵費及0.005%的香港聯交所交易費。

(2) 按「有關本發售通函及全球發售的資料－匯率」一節所述的1.00美元兑7.7534港元的匯率計算，僅供參考。根據相關基石投資協議規定的實際匯率（即緊接房託管理人及聯席全球協調人（代表全球發售的承銷商）釐定發售價之日前的營業日上午十一時正（格林尼治標準時間）路透社所報港元兑美元的收市匯率），基石投資人的實際港元投資金額可能有所不同。

(3) 分別為本發售通函所載建議指示性發售價範圍的下限、中位數及上限。

基石投資人已就基石配售提供以下有關基石投資人的資料。

1. China Orient Multi-Strategy Master Fund

China Orient Multi-Strategy Master Fund已同意按發售價，以25.0百萬美元（或約193.8百萬港元）收購相關數目的發售基金單位（約整至最接近的完整買賣單位）。

China Orient Multi-Strategy Master Fund為一家在開曼群島註冊成立的公司，由中國東方國際資產管理有限公司（「**中國東方**」）管理。中國東方在香港註冊成立，為中國東方資產管理股份有限公司（「**中國東方資產管理股份**」）的間接全資附屬公司。中國東方資產管理股份的前身中國東方資產管理公司為一家於1999年由中國財政部成立的四大資產管理公司之一。其於2016年完成股權重組，並更名為當前名稱。中國東方資產管理股份的業務包括不良資產、保險、銀行、證券、信託、信用評級及投資等多種金融服務。

2. CI Global Asset Management

CI Global Asset Management管理的九家加拿大投資基金已同意按發售價，共同以25.0百萬美元（或約193.8百萬港元）收購相關數目的發售基金單位（約整至最接近的完整買賣單位）。該等投資基金為Signature Global REIT Fund、Select International Equity Managed Fund, Select International Equity Managed Corporate Class、Emerging Markets Equity Pool、Emerging Markets Equity Corporate Class、Signature Emerging Markets Fund、Signature Emerging Markets Corporate Class、Signature Asian Opportunities Fund及Signature Asian Opportunities Corporate Class。

CI Global Asset Management為加拿大最大的投資管理公司之一。彼提供廣泛的投資產品及服務。CI Global Asset Management為CI Financial Corp.（多倫多交易所：CIX；紐約證交所：CIXX）的附屬公司，CI Financial Corp.為一家提供全球資產管理及財富管理咨詢服務的獨立公司，於2021年3月31日，其總資產約為2,410億加元。

先決條件

每位基石投資人履行其在相關基石投資協議項下認購發售基金單位的認購義務時，須遵守以下先決條件（其中包括）：

(a) 承銷協議已訂立且不遲於承銷協議規定的時間及日期生效並成為無條件（根據其各自的原訂條款或隨後由訂約方按協議予以豁免或修訂），並且任何承銷協議未遭終止；

(b) 發售價已根據協議各方將就全球發售簽署的承銷協議及定價協議進行協定；

(c) 證監會已根據證券及期貨條例第104條批准順豐房託基金作為香港集體投資計劃以及根據證券及期貨條例第105條批准刊發本發售通函，而相關批准其後未遭撤銷、撤回、限制（根據合乎慣例的條件進行限制的情形除外）或拒絕；

(d) 香港聯交所上市委員會批准基金單位（包括基石投資人將根據相關基石投資協議的條款及條件在國際發售中認購的基金單位）的上市及買賣，並授出其他適用的豁免及批准，而於基金單位開始在香港聯交所買賣前有關批准、許可或豁免未遭撤銷、撤回、限制（根據合乎慣例的條件進行限制的情形除外）或拒絕；

(e) 任何政府機構並無制定或頒佈禁止根據全球發售或相關基石投資協議擬議的交易的適用法律，且主管司法權區的法院並無頒佈阻止或禁止該等交易的命令或禁令；及

(f) 基石投資人根據相關基石投資協議作出的陳述、保證、承認、承諾及確認現時於各重大方面均屬真實準確及並無誤導性，且投資人並未違反基石投資協議。

對基石投資人的出售限制

每位基石投資人同意並向每位房託管理人、聯席全球協調人及獨家上市代理人承諾（其中包括），未經每位房託管理人、聯席全球協調人及獨家上市代理人事先書面同意，其將不會於自上市日期起計六個月（包括上市日期）內的任何時候直接或間接採取以下行動，並將促使其聯屬公司不會於自上市日期起計六個月（包括上市日期）內的任何時候直接或間接採取以下行動：

(a) 以任何方式出售相關基石投資人根據相關基石投資協議認購的任何發售基金單位，或於持有任何相關基金單位的任何公司或實體中的權益；

(b) 允許其本身於其最終實益擁有人的層面上進行控制權變更（定義見收購守則）；或

(c) 直接或間接訂立與上述任何交易具有相同經濟影響的任何交易，

就China Orient Multi-Strategy Master Fund而言，向基石投資人的任何直接或間接全資附屬公司轉讓全部或部分相關基金單位的情形除外，但（其中包括）相關全資附屬公司應作出書面承諾同意相關全資附屬公司受基石投資人在相關基石投資協議項下的義務約束，並且相關基石投資人承諾促使相關全資附屬公司受基石投資人在相關基石投資協議項下的義務約束。

分派須遵守適用法律及監管規定，並將以港元向基金單位持有人作出宣派及支付。按房託管理人的政策，將於每個財政年度向基金單位持有人分派不少於順豐房託基金年度可供分派收入90%的款項。

就上述目的而言，並根據信託契約的條款，一個財政年度之「**年度可供分派收入**」乃由房託管理人根據順豐房託基金於該財政年度之經審計財務報表計算出的金額，即順豐房託基金及其附屬公司於該財政年度綜合經審計除稅後純利，並作出調整（定義見下文），而為免生疑，於應付予房託管理人的基本費用及浮動費用入賬後計算，而不包括自資本作出的任何額外酌情分派。於撇除該等調整之影響後，年度可供分派收入或會有別於有關財政年度所錄得的純利。

「**該等調整**」指於相關財政年度或相關分派期間（視情況而定）於順豐房託基金綜合收益表內扣除或計入之調整，包括：(i)未變現物業重估收益及虧損，包括減值撥備及減值撥備撥回；(ii)商譽減值（扣除）及／或負商譽（計入）；(iii)於財務報表確認的融資成本與於該財政年度或分派期間（視情況而定）根據合同責任已付及應付的利息之間的差額；(iv)出售金融工具或出售物業及／或出售持有該等物業的特殊目的公司或合資實體的已變現收益；(v)金融工具公允價值收益及虧損；(vi)有關物業估值變動、樓宇免稅額／資本免稅額、金融工具公允價值收益及虧損、擬予分派保留溢利的預扣稅及其他稅項虧損或其他減免的遞延稅項支出／抵減；(vii)適用法律所規定的法定儲備計提；(viii)以基金單位形式支付的房託管理人費用部分；(ix)非現金外匯收益或虧損；(x)於綜合收益表支銷惟由發行基金單位、可換股工具或其他形式的債務及／或證券所得款項撥付的該等基金單位、可換股工具或其他形式的債務及／或證券的任何公開發售成本；(xi)順豐房託基金直接或間接擁有的房地產、其配套機器、設備及其他固定資產的折舊及攤銷；及(xii)其他重大非現金收益／虧損（於各情況下於財政年度綜合收益表入賬）。為免生疑問，該調整亦適用於順豐房託基金應佔的對合資實體的投資產生的收益、損失、費用及借款。根據並僅倚賴於房託管理人提供的資料及保證並考慮房地產投資信託基金守則第7.12段所述最低分派規定、受託人於房地產投資信託基金守則項下的職責及受託人的受信責任，受託人對上述「該等調整」的定義無異議。

倘房託管理人認為順豐房託基金擁有超出應付其業務所需的資金盈餘並以此為限，房託管理人亦可不時按其酌情權指示受託人作出超逾及高於年度可供分派收入至少90%的分派。房託管理人現擬分派溢利預測期間的100%年度可供分派收入。

根據信託契約，房託管理人將在遵守適用法律下盡力確保於各財政年度作出最少一次分派，且不得遲於有關分派期間分派計算日後五個月作出。順豐房託基金的首次分派將包括：(i)於上市日期（包括該日）至2021年6月30日期間的分派；及(ii)截至2021年12月31日止六個月的分派，且均將於不遲於2022年5月底支付。

順豐房託基金的初步分派政策為除首次分派外，每年作出兩次分派，即就截至6月30日（中期分派）及12月31日（末期分派）止六個月期間作出的分派。董事預期中期及末期分派將分別於同年十一月底及次年五月作出。

房託管理人可採用其認為適當的規則，讓基金單位持有人將順豐房託基金作出的任何分派進行再投資，以換取新基金單位，惟概無基金單位持有人必須收取基金單位以代替現金分派。根據現行的香港稅法，分派毋須預提或扣除香港稅項。按香港稅務局現行慣例理解，順豐房託基金所作的分派一般毋須基金單位持有人繳納香港利得稅。但基金單位持有人應就其特定稅務情況，咨詢其專業顧問的意見。

分派將以港元向基金單位持有人作出宣派及支付。順豐房託基金的分派能力乃視乎（其中包括）受託人於順豐房託基金中是否備妥足夠現金支付所需款項及將中國物業公司所產生的溢利從中國匯往國外的能力。倘受託人於順豐房託基金中並無備妥足夠現金支付分派的款項，順豐房託基金或需融資撥付向基金單位持有人作出的分派。更多詳情，請參閱本發售通函「風險因素 — 與房地產行業及於中國海外投資有關的風險 — 順豐房託基金的中國註冊成立公司宣派及派付股息的能力受有無保留盈利及其他因素所限制，從而可能影響順豐房託基金向基金單位持有人作出的分派」及「風險因素 — 與房地產行業及於中國海外投資有關的風險 — 人民幣不可自由兑換」章節。

順豐房託基金可自年度可供分派收入以外的資本中作出分派。順豐房託基金所宣派的分派組成部分（包括但不限於由收入及資本組成及收入及資本類別宣派或作出的分派）將由房託管理人全權酌情釐定並將於順豐房託基金的相關業績公告、中報及年報中披露。

有關自上市日期至2021年12月31日期間的預測分派資料，請參閱本發售通函「分派聲明」一節。

順豐房託基金為首個將於香港上市的以物流為主的房地產投資信託基金。其主要投資目標乃為基金單位持有人提供穩定的分派、長期可持續的分派增長及提升順豐房託基金物業的價值。

順豐房託基金的投資重點應為全球範圍內可產生收入的房地產，初步重點為物流地產。順豐房託基金初步組合中的三項物業為投資者提供直接獲得於香港及中國現代物流地產的機會。

在順豐控股股份（中國最大的快遞公司）的支持下並在房託管理人中一支經驗豐富的管理團隊的管理下，順豐房託基金為基金單位持有人提供具有吸引力的投資建議，原因如下。

位於香港及中國戰略位置的優質物業組合

根據市場顧問報告，香港及中國的現代物流地產日益短缺。短缺乃主要由於大灣區及中國其他主要城市缺乏合適的場地，以及物流、快遞、電子商務及冷藏業因全球消費者需求不斷變化而快速增長導致該等租戶的需求不斷增加的綜合影響。

順豐房託基金於上市時的初步組合包括三處現代物流地產，配備有自動分揀及供應鏈支持設施的分撥中心。由於其樓齡相對較低且現代化程度相對較高，可使租戶更高效地將其用作多種用途，現代物流地產可自其他物流地產中脫穎而出。香港物業獲美國綠色建築協會認證，符合能源與環境設計先鋒獎(LEED)金獎認證標準。根據市場顧問報告，於2020年年底，佛山物業為佛山市南海區第六大（以建築面積計）現代物流地產及佛山市第十六大現代物流地產，而蕪湖物業為蕪湖市第四大現代物流地產。

由於該等物業較新，於2020年12月31日，加權平均使用年數（按可出租面積計）約為3.5年，加權平均剩餘土地年期（按可出租面積計）為37.9年，其於開發時已考慮現代技術，相較於非現代物流地產，該等物業對租戶具有吸引力且可使物業獲得租金溢價。鑒於其房齡及規格，房託管理人預計近期不會就物業維修、翻新或升級產生巨額資本開支。

物業位於戰略位置，鄰近主要機場及海港並可通過其各自所在城市的主要道路及高速公路到達。

香港物業

落成於2014年，香港物業（包括一個配備有自動分揀及供應鏈支持設施的分撥中心）為一個15層高的坡道式現代物流地產，其特點在於是一個提供可通向各倉庫樓層車輛坡道的現代物流地產。香港物業的可出租總面積約為1,725,692.5平方英呎（相當於160,322.2平方米），且，以面積及評估價值計，其在物業中屬最大，約佔於2021年3月31日可出租總面積的52.1%及物業總評估價值的86.7%。香港物業位於青衣，鄰近連接全球其他商業港口的葵青9號貨櫃碼頭，毗鄰香港國際機場，並可通過港珠澳大橋及廣深港高速鐵路等主要道路及交通基礎設施到達。

作為「一帶一路倡議」的重要節點城市及大灣區的核心城市，香港獲認可為國際物流及貿易樞紐。得益於香港自由貿易政策、低稅率及鄰近中國，物流業於過去十年快速增長及擴展，導致香港對更多及更優質倉庫空間的需求不斷增加。配備內置智能設施及系統的現代物流地產比傳統倉庫更受物流運營商的青睞。

香港現代物流地產供應有限。根據市場顧問報告，於2020年末，香港約76.0%的現代物流地產已有20年以上的樓齡，且僅有約18.8%的物流地產的樓齡不足10年，於2020年末，後者的平均空置率低至2.9%。此外，預計香港概無額外現代物流立項項目於2022年前竣工。非現代物流地產亦難以轉化為現代物流地產，原因為轉化將涉及大量費用高昂且費時的實體轉換，如裝載能力及淨天花板高度。轉化或會不可行，例如，傳統倉庫位於低功率配電的地方，無法滿足現代化倉庫的高能耗要求。由於香港現代物流地產供應有限，其於2020年的租金較非現代物流地產溢價11.8%。

該等有利的市場條件，加上香港物業的優越地理位置、現代化的設施及優化的租賃策略，使香港物業具有競爭優勢，有利於未來的發展。

佛山物業

落成於2021年3月，佛山物業為一個現代物流地產，可出租總面積約為84,890.8平方米，且配備有智能技術及量身訂造的設施（如自動分揀及供應鏈設施）。其位於臨近佛山沙堤機場、佛山西站、廣州火車站及廣州白雲機場的戰略位置。

佛山為位於廣東省中南部珠江三角洲的核心城市。其為大灣區11個城市之一，交通發達，與大灣區其他地區相連。佛山為多條鐵路線的主要換乘站，包括連接佛山與廣州、中山、珠海、香港及澳門的廣珠城際鐵路。

由於大灣區城市的協同發展及佛山作為西部大灣區製造中心的地位，佛山對物流地產及其他物流設施的需求強勁。根據市場顧問報告，佛山現代物流地產需求增長，於2016年至2020年的平均同比增長率為38.5%，相關地產於2020年年底的平均年空置率為10.0%。

隨著佛山現代物流地產需求的增長，該等地產的平均租金自2015年的每平方米每天人民幣0.89元增加至2020年第四季度的約每平方米每天人民幣1.20元。市場顧問預計，空置率將於2025年進一步下降至9.4%，而租金將繼續上升至約每平方米每天人民幣1.44元。

蕪湖物業

落成於2019年，蕪湖物業為一個現代物流地產，可出租總面積約為62,404.5平方米，且包括兩個高標準倉庫、一個分撥中心（配備有自動分揀及供應鏈支持設施）、一幢研發樓宇及兩幢配套樓宇。蕪湖物業位於國家級開發區以及蕪湖物流及工業企業集群鳩江經濟開發區。其緊鄰蕪湖東高鐵站、蕪湖國際貨運港及寧蕪高速。

於2020年6月商合杭高鐵通車後，蕪湖距離北京約4小時車程及距離杭州1.5小時車程。蕪湖亦位於長江南岸蕪湖港口（為中國28個主要內河港口之一）附近。憑藉先進的公路、鐵路及航運網絡促進城市之間互聯互通，蕪湖已被定位為長江三角洲經濟區的主要交通樞紐及中國國家交通樞紐，帶動其物流行業及物流地產市場。

憑藉蕪湖於汽車、機械、材料、電子及電纜行業的競爭力，其能夠與全國綜合產業鏈相連接。電子商務及第三方物流業亦已涉足及將其影響力擴大至蕪湖，進一步推動物流及倉儲設施需求增加。

利用香港及中國物流及電子商務市場的增長

房託管理人認為，物業在抓住物流及電子商務市場的增長以及香港及中國有利的政府政策所帶來對現代物流地產的需求增長方面處於有利的地位。

香港及中國物流及電子商務市場的增長推動對物流設施的需求

憑藉香港在亞洲的戰略位置，其能夠把握不斷增長的國內進口及國際出口貿易需求。根據市場顧問報告，於2019年，香港擁有自2006年以來全球最繁忙的貨運機場、第八繁忙的集裝箱港口及第四大船舶註冊處。根據世界銀行發佈的物流績效指數報告，於2012年至2018年，香港物流行業在全球排名前十。同時，中國多項國家戰略（如中國政府於2017年頒佈的《快遞業發展「十三五」規劃》）促進中國物流行業發展。於2015年至2020年，中國快遞市場以約25.9%的複合年增長率增長，且市場顧問估計快遞總收益於2020年至2025年將以14.5%的複合年增長率繼續穩步增長。

香港及中國電子商務市場的發展為物流地產市場的主要驅動因素，原因為電子商務活動要求就商品存儲及配送提供全面的物流及倉儲支持。在香港及中國互聯網使用滲透率不斷提高及家庭消費能力不斷提升的基礎上，電子商務市場於過去十年於該等市場中迅速擴張。根據市場顧問報告，香港電子商務市場規模於2015年至2020年以34.2%的複合年增長率增長，且預計於2020年至2025年以12.0%的複合年增長率繼續增長，而中國電子商務市場於2015年至2020年的複合年增長率達致24.8%，且預計於2020年至2025年為13.2%。COVID-19疫情的爆發亦加速消費者消費習慣及零售商供應鏈管理發生結構性變化，從而使零售商及供應商實現現代化並提高其物流設施及能力，以應對該等變化。

有利的政府政策鼓勵現代物流地產市場的增長

為支持未來貿易往來，香港政府已頒佈多項倡議、總體計劃及政策以支持交通基礎設施建設。主要的現有及即將興建的基礎設施項目（如(i)香港國際機場第三跑道；(ii)蓮塘口岸、香園圍邊境管制站；(iii)港珠澳大橋；及(iv)深圳灣大橋），加強香港與中國之間的連通性，並促進香港貿易及物流業以及現代物流地產市場的增長。

中國政府出台一系列有利的政策及改革措施，以支持中國物流業的發展，從而有利於現代物流地產市場的發展。該等政策通常適用於物流基礎設施及稅收優惠。例如：(i)國家發改委及交通運輸部於2018年頒佈《國家物流樞紐佈局和建設規劃》，強調國家物流樞紐的重要性及政府對物流用地的支持；及(ii)《關於支持民營企業加快改革發展與轉型升級的實施意見》，降低物流成本並建立物流基礎設施用地保障機制。

優質及穩定的租戶基礎

由於物業初步乃為支持順豐控股股份的物流網絡及促進其全球運營而開發，物業的大部分可出租面積已出租予順豐控股股份集團的附屬公司並由其運營，該等附屬公司於截至2018年、2019年及2020年12月31日止三個年度各年合共分別貢獻總收益的約62.4%、72.1%及78.3%。除目前已全部出租予順豐控股股份地方運營附屬公司佛山物業外，物業亦由其他第三方供應鏈及物流公司租用。於往績記錄期間，物業並無重大租金拖欠或糾紛。

儘管順豐關連租戶佔物業產生的總租金收入的百分比相對較高，惟房託管理人認為該安排對順豐房託基金有利，乃由於其為順豐房託基金提供了高度穩定的收入。鑒於若干設施是專門為滿足其運營需求而建造，且耗費大量資本支出（如：在建造符合其規範的重型機械及設備時，房託管理人不預期在短期至中期內順豐關連租戶將搬出物業到其他現代物流地產）。此外，所有現有順豐租賃期限均為五年且不允許順豐關連租戶提前終止，惟在有限情況下（例如發生不可抗力事件）除外。順豐控股及深圳順豐泰森就順豐租賃項下所有順豐關連租戶所作的順豐租賃擔保為該等物業的收入流提供

了額外的確定性以及向基金單位持有人分派的穩定性。有關順豐租賃擔保的進一步詳情，請參閱本發售通函「關連人士交易 — 持續關連人士交易 — 與順豐關連人士進行的全面豁免持續關連人士交易 — 順豐租賃擔保」一節。

信譽卓著的發起人，於物流領域具有強大網絡及豐富經驗

順豐房託基金乃由順豐控股股份發起。順豐控股股份為一間於深圳證券交易所上市的公司並為提供全面的端到端綜合物流及供應鏈管理解決方案的中國領先快遞及物流服務提供商。順豐控股股份全資擁有房託管理人，且預計將於上市時間接持有約35.0%的順豐房託基金（假設超額配售權未獲行使）。因此，順豐房託基金將受益於順豐控股股份於香港及中國的市場影響力及成熟的物流網絡。

順豐控股股份為中國領先的綜合物流服務提供商。順豐控股股份成立於1993年，為中國最早的快遞公司之一，根據中國國家郵政局的數據，現已發展成為於2020年限時包裹服務表現最佳的領先物流公司。多年來，順豐控股股份已逐漸自核心快遞拓展至物流行業的綜合業務領域，囊括貨運、冷鏈、國際及城市間服務、跨境物流及供應鏈管理。順豐控股股份為中國最大的快遞公司，並且根據市場顧問報告，其收入在2020年所有郵政及快遞服務企業中排名全球第四。根據中國國家郵政局開展的自2013年至2020年快遞服務滿意度調查，就整體滿意度而言，順豐控股股份連續八年排名第一。

順豐控股股份於過去28年已開發一套全面的綜合性物流網絡，該網絡由(a)地面網絡（包括於2020年12月31日(i)涵蓋中國335個地級市、2,867個縣級市及約19,000個直營點的全國快遞網絡，及(ii)涵蓋78個國家的海外快遞網絡）；(b)航空網絡（於2020年12月31日合共擁有75架全貨機、2,110架貨機和商業航線及截至2020年12月31日止年度日平均3,743個航班）；及(c)信息網絡（具備智慧平台、人工智慧系統及智慧物流地圖）構成，用以支持順豐控股股份的物流及供應管理解決方案。

通過未來從順豐控股股份集團收購管道資產而產生的增長潛力

為支持其物流業務及服務網絡的擴展，順豐控股股份在中國已開發或收購多個房地產項目。於2020年12月31日，順豐控股股份於中國50個城市擁有物業項目，規劃總建築面積約4.4百萬平方米以及已竣工建築面積1.7百萬平方米。諸多有關物業項目（如該等物業）均為具有綜合設施（專門用於商品分類、分配及／或存儲）的現代物流地產。

作為順豐房託基金的發起人，順豐控股股份致力於支持順豐房託基金的未來擴展及增長。因此，順豐控股股份已同意授出優先購買權，這將使順豐房託基金於上市後首五年內獲得順豐控股股份或順豐控股股份相關附屬公司的潛在收購機會。根據優先購買權，倘順豐控股股份或順豐控股股份相關附屬公司建議出售相關物業，順豐控股股份須先向房託管理人及受託人發出出售通知，並允許房託管理人選擇行使優先選擇權於預先約定的時間內收購相關物業。相關物業應當符合下列要求：(i)該物業須符合（或被合理視為符合）投資準則及物業特徵且符合（或被合理視為符合）房託管理人對順豐房託基金進行物業投資的投資策略；(ii)該物業須為已竣工物業；及(iii)順豐控股股份直接或間接持有該物業的多數擁有權權益且並未授出少數持有人（如有）優先權。更多詳情請參閱本發售通函「重大協議及其他文件－優先購買權契約」一節。

房託管理人認為優先購買權在順豐控股股份的網絡及資源的支撐下，將有益於及有助於順豐房託基金未來的擴展及收入增長。上市後，房託管理人將憑藉其在進行物業投資方面的知識及專長，積極為順豐房託基金尋找合適的收購機會。

經驗豐富的管理團隊，擁有良好的往績記錄

順豐房託基金由房託管理人順豐房託資產管理有限公司管理，其具有管理順豐房託基金及該等物業的總權責。房託管理人得到中國運營管理人及香港物業管理人的支持，彼等已獲授予若干日常運營職能但受房託管理人的監督及規管。各房託管理人及中國運營管理人由順豐控股股份間接全資擁有，並由以往運營及管理該等物業的人員組成。香港物業管理人為順豐房託基金的獨立第三方且為一家知名的專業物業管理服務公司，自2017年以來一直為香港物業提供服務。

運營及物業管理團隊的往績卓著，彼等積極管理物業及維持經營業績。該物業於最後實際可行日期錄得高平均租用率為95.3%，2018年至2020年，物業收入淨額的複合年增長率約為5.6%。

有關中國運營管理人及香港物業管理人的背景及往績記錄的更多詳情，請參閱本發售通函「中國運營管理人及香港物業管理人」一節。

房託管理人的董事會及高級管理人員在物業投資及物業管理方面擁有豐富的行業經驗，並在物流行業擁有專業知識。房託管理人的高級管理團隊在管理房地產投資信託基金的投資及運營方面擁有豐富的經驗，將會負責順豐房託基金的日常運營。特別是，翟廸強先生，行政總裁兼執行董事兼房託管理人負責人員，在房地產及金融行業擁有超過30年的經驗，此前曾擔任領展資產管理有限公司（領展房地產投資信託基金（股份代號：823）的管理人）的財務總監及負責人員，彼監管領展房地產投資信託基金的財務、資本市場及投資者關係職能。

經考慮運營及物業管理團隊的往績記錄以及其高級管理團隊的專長及經驗，房託管理人相信隨著其資產價值的不斷提高，順豐房託基金將能夠向基金單位持有人提供長期及穩定的分派。

就順豐房託基金而言，房託管理人的核心目標是向基金單位持有人提供穩定分派、長期可持續的分派增長以及提升順豐房託基金物業的價值。房託管理人擬通過在全球範圍內持有及投資優質而有收入的房地產（主要專注於位於香港及中國的物流地產）實現該目標。

房託管理人打算通過實施以下策略實現上述核心目標：

- **資產管理策略**：積極管理順豐房託基金的業務及運營表現（包括優化租用及租賃續約率），以實現更高的收入增長以及跨地區及跨資產類別的多元化收入流。

- **投資與收購策略**：尋求具有收入及資本增長潛力的收購機會（無論該等機會來自順豐控股股份集團或第三方），以為基金單位持有人提供持續回報並提升資產價值。

- **物業開發策略**：開展對現有投資組合具有增值作用的物業開發及相關活動，並於必要時針對其現有物業開展再開發活動，以滿足主要租戶的運營需求及規範。

- **資本與風險管理策略**：通過管理順豐房託基金的債務融資成本及利率風險來優化順豐房託基金的資本結構，從而保持穩健的資產負債表。採取審慎的現金管理，維持充裕的流動資金及融資能力，以於戰略機遇出現時利用戰略機遇。

資產管理策略

於上市後，房託管理人將通過積極管理順豐房託基金的資產組合，實現內增分派及資本增長。房託管理人將保持較高租賃保留率及租用率，同時將順豐房託基金物業的欠租率及物業開支降至最低。

房託管理人打算通過以下舉措及策略實現上述目標：

- ***吸引新租戶並探索現有租戶的擴展需求*** — 房託管理人將與香港物業管理人及中國運營管理人密切合作，通過提高順豐房託基金物業的整體吸引力及適銷性，積極探索擴大潛在租戶群的方法。譬如，房託管理人可推動資產增值工程的開展，以滿足現有租戶的擴展需求或新租戶對空間的需求，及／或提供彼等所需的任何其他增值服務。房託管理人亦將憑藉順豐控股股份集團在進行資產優化工程方面的知識及經驗，確定可以更好地利用或改造的物業，以提升該物業的收益率，並監督此類工程的實施。房託管理人亦將利用順豐控股股份的成熟客戶群及網絡（包括中國及全球大型知名企業）探索及物色潛在新租戶。

- ***維持高租用率的同時提高租金率*** — 房託管理人將通過以下方式積極管理租賃續約及新租賃：(i)預先與租約到期的租戶磋商續約；(ii)確定及整頓過往租金低於市場水平的租賃；(iii)積極營銷（連同香港物業管理人及中國運營管理人）以確保新租戶入住空置空間；及(iv)管理租金拖欠以減少壞賬。

- ***減少物業開支*** — 房託管理人將在不損害向租戶提供的服務質量的前提下，將物業支出降至最低，進一步增加物業收入淨額。房託管理人將與香港物業管理人及中國運營管理人合作，探索改善成本結構（例如減少清潔、安保、電力以及保養開支的物業開支）及提高順豐房託基金物業整體運營效率的方法。

- ***資本回收*** — 房託管理人將定期監控及審查順豐房託基金投資組合中物業的創收能力，以評估該等物業是否已進入增長空間有限或低收益的階段。房託管理人可能促使順豐房託基金出售不再符合順豐房託基金重要目標的任何相關物業並利用在其他機會中回收的資本，以優化對基金單位持有人的回報。

投資與收購增長戰略

房託管理人將為基金單位持有人尋求具有收入增長潛力的收購機會。首次收購目標將專注於位於香港及中國的物流地產，但房託管理人將積極尋求及評估創收物業的收購機會，通過地理位置、資產及租戶背景加強順豐房託基金組合的多元化，並優化風險調整後的基金單位持有人的收益。

在評估潛在收購機會時，房託管理人將公正地考慮及評估所有潛在目標（無論該等目標是否由順豐控股股份或順豐房託基金的獨立第三方擁有），並具體考慮以下事項：

- ***收益增長*** － 潛在目標物業提供具有吸引力的長期穩定現金流及收益能力及彼等淨資產的增長潛力。

- ***地理位置*** － 取決於物業類型、各種特定位置因素，包括但不限於其交通便利性、與主要交通網絡及基礎設施的連接性、集水區以及鄰近設備及便利設施。此外，房託管理人將評估該地區的整體競爭格局以及該區域類似物業的供求情況。

- ***租戶組合、租用及租約到期情況*** － 有關物業相對於其競爭對手的整體租戶組合、租約重續及租用率。房託管理人亦將根據租戶的質素、信譽、行業及逾期記錄，評估收購有關物業對順豐房託基金收入及整體風險狀況的影響。

- ***樓宇及設施規格*** － 對有關物業及其樓宇質量規格進行全面盡職審查（其中已充分考慮其面積及房齡）的結果及發現。房託管理人亦將確保此類物業結構合理，並應考慮到獨立專家評估的中短期必要資本支出。

- ***資產增值潛力*** － 未來通過選擇性資本支出計劃以及其他翻新及改造工程，提升有關物業為順豐房託基金創造價值及增加投資回報的潛力。

為展示其通過收購以支持順豐房託基金拓展的決心，順豐控股股份已同意授予優先購買權，以使順豐房託基金可在若干條件規限下於上市後前五年內自順豐控股股份或順豐控股股份相關附屬公司獲得一系列物業的潛在收購機會。進一步詳情請參閱本發售通函「重大協議及其他文件－優先購買權契約」一節。

房託管理人認為，優先購買權不僅在順豐房託基金最初專注於物流地產時，獲得收購優質物流地產的優先權利，而該等物業在大多數情況下將繼續由順豐控股股份集團租賃及運營，同時亦使順豐房託基金保持尋求收購其他類型物業的靈活性（倘從資本及收益率增長的角度來看，有關來自第三方的收購機會更具吸引力及更適當）。

順豐房託基金獨立於優先購買權，亦可同意在順豐控股股份集團充分產生收益後順豐控股股份集團收購符合投資標準及物業特點，且與本發售通函所述的房託管理人就順豐房託基金所進行的物業投資的投資策略一致的物業。於最後實際可行日期，房託管理人尚未確定任何收購目標，亦無有關順豐房託基金於自上市日期起12個月內期間收購任何物業的任何計劃。

物業開發策略

房託管理人將選擇性地從事物業開發及相關活動，確保該等活動可使現有投資組合增值。順豐房託基金亦可於必要時針對其現有物業開展再開發活動，以滿足主要租戶的運營需求及規範。房託管理人於進行物業開發活動時，將考慮（其中包括）開發及建設風險以及對基金單位持有人及租戶的整體裨益。有關順豐房託基金獲准從事物業開發及相關活動內容的詳情，請參閱本發售通函題為「信託契約－投資限制」章節。

資本及風險管理策略

房託管理人旨在通過優化順豐房託基金的資本結構，維持穩健的資產負債表，包括將債務融資成本減至最低、通過對沖工具管理利率及匯率波動風險，採用適當的債務及股本融資組合為順豐房託基金物業的日後收購及資產優化工程提供資金（於下文進一步闡述）。

最佳資本結構策略

房託管理人將確保順豐房託基金的借款維持在一個適當的資產負債水平（無論如何不得超過存置物業資產總值的50%（或房地產投資信託基金守則可能不時規定的其他限度）），同時為日後的收購及資本支出保持足夠的靈活性。順豐房託基金於上市後的資本負債比率預期將不高於約31.4%。

由於物業較新，房託管理人於最後實際可行日期並無任何建議的翻新或修繕計劃。倘未來出現任何有關收購或資產增值的機會，房託管理人僅會在仔細考慮最佳融資結構以及可從金融機構及資本市場獲得的資金來源後，方會尋求有關機會。倘房託管理人認為此機會具成本效益，且符合基金單位持有人的利益，其可促使順豐房託基金發行新基金單位或可轉換工具，為日後的收購提供資金。

儘管順豐房託基金日後可能產生更多借款為其運營及／或收購提供資金，房託管理人仍會定期檢討順豐房託基金的資本架構及資產負債水平，並在其認為合適的情況下根據當時的現行市況調整其資本管理策略。在管理順豐房託基金的融資成本及債務還款期限時，房託管理人將通過檢討順豐房託基金借款的固定及浮動利率狀況及評估可能包括長期固定利率借款、債券及中期票據的再融資選擇，將利率及再融資風險降至最低。

對沖及風險管理策略

房託管理人擬訂立利率對沖策略（如適用），以確保為基金單位持有人帶來穩定回報。其亦將不時採取外匯風險管理策略（如適用），以盡量減低外匯波動對向基金單位持有人作出的分派的影響。於最後實際可行日期，房託管理人並無訂立任何對沖安排或進行交易以管理順豐房託基金的外匯及利率風險。

有效的流動資金管理策略

房託管理人將採用最佳慣例以有效地管理其流動資金狀況。為釐定順豐房託基金的最佳資金及資本結構，房託管理人將密切監察其現金流量預測，確保順豐房託基金的資產與其負債相匹配，並有可能投資於安全及可持續的現金管理產品，以提高短期現金效率及回報。

房託管理人將與多家銀行建立及維持良好關係，來尋求多元化資金來源，並探索包括債務資本市場在內的各種融資渠道。

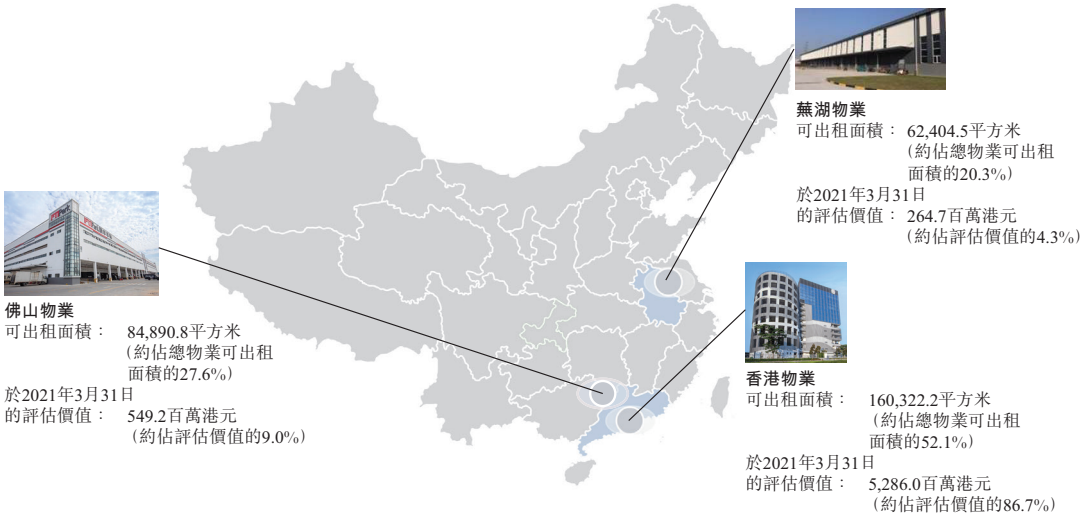
投資於相關投資

倘房託管理人認為日後根據房地產投資信託基金守則及信託契約投資於相關投資乃屬合適，並符合基金單位持有人的利益，則亦可如此行事。若合適的房地產投資機會較少，則此舉可為房託管理人提供更大的靈活性，便於更好地管理順豐房託基金的現金頭寸，從而增加基金單位持有人的收益。此外，其亦會在現金存款利率較低時提高順豐房託基金財務規劃的靈活性。有關順豐房託基金可投資於相關投資內容的詳情，請參閱本發售通函題為「信託契約－投資限制」章節。

順豐房託基金概覽

順豐房託基金於上市時的初始投資組合將包括位於香港、中國佛山及蕪湖的三處物業，截至2020年12月31日，所有該等物業均為現代物流地產，可出租總面積為307,617.5平方米並包括配備有自動分揀及供應鏈支持設施的分撥中心，戰略性地均位於香港及中國主要物流樞紐內，毗鄰主要機場、海港、鐵路、高速公路及交通樞紐。

以下地圖列示物業的位置：



房託管理人認為物業具有以下競爭優勢（進一步詳情載於本發售通函「順豐房託基金的主要投資摘要」一節）：

- 戰略上，位於香港及中國的優質物業組合
- 可利用香港及中國物流及電子商務市場的增長
- 優質及穩定的租戶基礎

下表列示順豐房託基金物業組合概述，進一步詳情載於本發售通函「物業」分節：

物業		性質	位置	便利性
1.	香港物業	現代物流地產	香港青衣	毗鄰葵青9號貨櫃碼頭（街對面約100米）及昂船洲大橋；距香港國際機場約19公里。
2.	佛山物業	現代物流地產	中國佛山市南海區	緊鄰佛山一環路；(i)距離佛山沙堤機場約15公里；(ii)距離佛山西站約17公里；(iii)距離華南最大的高鐵站廣州火車站約23公里；及(iv)距離中國最大的航空交通樞紐之一的廣州白雲機場約28公里
3.	蕪湖物業	現代物流地產	中國蕪湖市鳩江經濟開發區	(i)距離蕪湖東高鐵站約六公里；(ii)距離蕪湖國際貨運港約十公里；及(iii)距離連接長江三角洲經濟區南北兩部分的寧蕪高速約兩公里

於2021年3月31日，物業的可出租總面積約為307,617.5平方米，評估價值為6,099.9百萬港元。於最後實際可行日期，物業的平均出租率約為95.3%。有關投資組合運營數據的進一步詳情，請參閱本發售通函內本節的「順豐房託基金物業組合」分節。

於2020年12月31日，物業合共有33名租戶，截至2020年12月31日止月度，租金收入總額排名前五位的租戶（其中三位租戶為順豐房託基金的關連人士），約佔總租金收入的80.1%，而順豐關連租戶約佔同期總租金收入的80.0%。約90.9%的租戶（按可出租

面積計算）來自物流行業，而其餘租戶包括來自藥品、科技及其他行業的租戶。有關順豐房託基金租戶概況的進一步詳情，請參閱本發售通函內本節的「該等物業的租戶背景」分節。

順豐房託基金物業組合

除另有說明者外，下表載列於2020年12月31日物業的若干詳情：

物業	性質	建築面積 *(平方米)*	可出租面積 *(平方米)*	竣工年份[1]	土地使用權／政府租賃屆滿期限／日期	於2021年3月31日的評估價值 *(百萬港元)*	租戶數量[2]	租賃數量[3]	停車位數量
香港物業	現代物流地產	97,181.3	160,322.2[4]	2014年	2061年1年13日	5,286.0	10	21	266
佛山物業	現代物流地產	82,552.2	84,890.8	2021年[5]	2049年7月20日	549.2	1	1	0
蕪湖物業	現代物流地產	62,304.2	62,404.5	2019年	2066年1月20日	264.7	22	32	0
總計		**242,037.7**	**307,617.5**						

附註：

(1) 竣工年度指(i)頒發與香港物業有關的佔用許可證；或(ii)取得中國物業相關不動產權證書的年度。

(2) 於最後實際可行日期，物業租戶總數為30名。

(3) 於最後實際可行日期，香港物業、佛山物業及蕪湖物業租約數目分別為21、1及31份。

(4) 在香港，建築面積不包括若干公共區域，如車道及停車場。然而，公共區域包含在可出租面積內。因此，可出租面積大於建築面積。

在中國，可出租面積包括(i)部分或完全不需要在產權證書上登記的材料轉運系統等設施及建築物的面積；及(ii)部分空置場地面積。該等設施、建築物及空置場地可以使用及出租。因此，可出租面積大於建築面積。

(5) 根據《建設工程質量管理條例》，建設項目未經竣工驗收手續，不得交付使用。根據佛山公司（中國）與租戶於2021年2月4日簽署的補充協議，租戶確認並承諾佛山物業於佛山物業驗收程序完成前不會被實際使用。房託管理人確認佛山物業於完成驗收程序之前尚未投用。

佛山公司（中國）於2020年12月11日及2021年1月13日取得佛山市南海區住房城鄉建設和水利局頒發的證書，分別確認於2018年12月17日至2020年12月31日期間，佛山公司（中國）並無因違反中國法律法規而受到處罰的記錄。

根據上述情況，誠如中國法律顧問告知，儘管佛山物業於2021年3月竣工，但佛山物業自2020年9月起的租賃並不違反中國相關法律法規。

下表載列於往績記錄期間物業的租金收入及物業收入淨額：

	租金收入			物業收入淨額		
物業	**截至2018年12月31日止年度**	**截至2019年12月31日止年度**	**截至2020年12月31日止年度**	**截至2018年12月31日止年度**	**截至2019年12月31日止年度**	**截至2020年12月31日止年度**
	（千港元）	*（千港元）*	*（千港元）*	*（千港元）*	*（千港元）*	*（千港元）*
香港物業	207,035	207,888	198,000	194,409	200,967	192,455
佛山物業	–	–	11,818	(101)	(7)	14,540
蕪湖物業	1,336	10,730	13,521	(283)	6,382	9,246
總計	**208,371**	**218,618**	**223,339**	**194,025**	**207,342**	**216,241**

下表載列於往績記錄期間於2018年、2019年及2020年12月31日及於最後實際可行日期各物業的出租率、物業的平均出租率及每出租平方米的平均月租金：

	出租率				每出租平方米的平均月租金		
物業	於2018年12月31日	於2019年12月31日	於2020年12月31日	於最後實際可行日期	截至2018年12月31日止年度	截至2019年12月31日止年度	截至2020年12月31日止年度
	(%)	*(%)*	*(%)*	*(%)*	*(港元)*	*(港元)*	*(港元)*
香港物業	94.4	97.2	93.6	92.0	113.3	108.3	104.9
佛山物業	不適用	不適用	100	100	不適用	不適用	36.8
蕪湖物業	49.7	80.3	98.4	97.2	20.5	22.0	26.9
平均	81.8	92.4	96.3	95.3			

該等物業的租戶背景

於2020年12月31日，物業合共有33名租戶，截至2020年12月31日止月度，租金收入總額排名前五位的租戶（其中三位租戶為順豐房託基金的關連人士），約佔租金收入總額的80.1%，而順豐關連租戶約佔同期總租金收入的80.0%。

租戶行業領域

下表載列物業的租戶詳情(經參考行業領域)、於2020年12月31日彼等的可出租面積佔可出租總面積的百分比及截至2020年12月31日止月度彼等各自所佔租金收入的百分比:

租戶行業領域[1]	於 2020年12月31日 可出租面積 佔可出租 總面積的百分比 *(%)*	截至 2020年12月31日 止月度租金收入 佔總租金收入的 百分比 *(%)*
物流	90.9	94.0
藥品	3.3	4.8
科技	0.3	0.8
其他	1.8	0.4
空置	3.7	–
總計	**100.0**	**100.0**

附註:

(1) 租戶行業領域以房託管理人的分類及截至2020年12月31日有效的租約為基礎。

五大租戶

下表載列於截至2020年12月31日止月度五大租戶的資料（按總租金收入計）[1]：

租戶[1]	租戶行業領域[2]	物業	屆滿日期	於2020年12月31日租戶應佔可出租面積（平方米）	於2020年12月31日租戶應佔可出租總面積的百分比（%）	截至2020年12月31日止月度租戶應佔總租金收入的百分比（%）
租戶1	物流	香港物業	2020年12月31日至2026年12月16日[3]	63,501.9	20.6	31.6
租戶2	物流	香港物業	2025年5月19日至2028年1月31日[4]	42,715.4[5]	13.9	26.3
租戶3	物流	佛山物業	2025年8月31日[6]	84,890.8	27.6	13.4
租戶4	藥品	香港物業	2020年12月31日至2021年5月31日[7]	9,824.9	3.2	4.7
租戶5	物流	香港物業	2022年4月30日	5,479.6	1.8	4.1
總計				206,412.6	67.1	80.1

附註：

(1) 租戶1至3為順豐控股股份的間接全資附屬公司，亦為順豐房託基金關連人士，而租戶4及5為獨立第三方。

(2) 租戶行業領域以房託管理人的分類及截至2020年12月31日有效的租約為基礎。

(3) 於2020年12月31日，租戶1（順豐速運（中國）有限公司）已就香港物業訂立若干項租約，於2020年12月31日至2026年12月16日之不同日期屆滿。於2020年12月31日之後，除與3,275.7平方米可出租面積有關的租賃（於2020年12月31日屆滿）外，租戶1已訂立新租賃（替代前述各個租賃），租期自2021年5月1日起計五年，可進一步續期五年。

(4) 於2020年12月31日，租戶2（順豐速運（香港）有限公司）已就香港物業訂立若干項租約，於2025年5月19日至2028年1月31日之不同日期屆滿。於2020年12月31日後，租戶2已出讓該等租約並已訂立新租約（代替上述各租約），自2021年5月1日起計租期為五年，並可選擇再續期五年。

(5) 於2020年12月31日，租戶2（順豐速運（香港）有限公司）已根據分租協議向獨立第三方分租戶分租可出租總面積14,398.8平方米，租期將於2024年2月29日屆滿（「**第三方分租**」）。根據第三方分租（將根據相同條款（包括有效期）繼續有效），於上文附註(4)所述的租戶2（順豐速運（香港）有限公司）於2020年12月31日退租之後且於上市之前，固特將成為直接業主，並且上述分租戶將成為直接租戶。

(6) 於2020年12月31日，租戶3（佛山順豐速運有限公司）已就佛山物業訂立租約，該租約將於2025年8月30日屆滿。於2020年12月31日後，租戶3已訂立新租約（代替上述各租約），自2021年5月1日起計租期為五年，並可選擇再續期五年。

(7) 於2020年12月31日，租戶4已就香港物業訂立兩份租約，屆滿日期分別為2020年12月31日及2021年5月31日。於2020年12月31日後，租戶4已就總建築面積9,824.9平方米訂立新租約（取代上述租賃），該租約將於2024年5月31日屆滿。

下表載列截至2020年12月31日止年度的五大租戶群總租金收入的資料：

租戶（按受共同控制分組「按受共同控制分組」）[1]	**主要業務活動**	**物業**	**截至2020年12月31日止年度租戶應佔租金收入的百分比** *(%)*	**截至2020年12月31日止年度租戶應佔收益的百分比** *(%)*
按受共同控制分組租戶1[2]	請參閱本發售通函「有關順豐控股股份、順豐控股及順豐豐泰的資料」一節	香港物業、佛山物業及蕪湖物業	75.9	78.3
按受共同控制分組租戶2[2]	藥品	香港物業	4.4	4.1
按受共同控制分組租戶3[2]	物流	香港物業	4.1	3.8
按受共同控制分組租戶4[2]	物流	香港物業	3.8	3.4
按受共同控制分組租戶5[2]	物流	香港物業	2.6	2.3
總計			90.8	91.9

附註：

(1) 截至2020年12月31日止年度，租戶按受共同控制分組。

(2) 按受共同控制分組租戶1乃順豐房託基金的關連人士。按受共同控制分組租戶2至5為獨立第三方。

租期

於上市日期仍然有效的每個順豐租賃均在順豐租賃框架協議中予以規定，符合順豐租賃框架協議的條款，須遵守房地產投資信託基金守則及上市規則（視情況而定，根據房地產投資信託基金守則第2.26條修改）的規定。於上市日期仍然有效的每個順豐租賃的初始期限自2021年5月1日起至2026年4月30日（「**初始期限屆滿日期**」）止五年。於上市後但於初始期限屆滿日期前可能不時訂立的任何新順豐租賃的初始期限不超過五年。

根據順豐租賃的條款，順豐關連租戶有權選擇根據大致相同的條款（租金除外；租金將根據市場租金方案釐定）對相關順豐租賃進行續期，租期不超過五年（相關已續期順豐租賃為「**已續期順豐租賃**」）。於上市日期仍然有效的每個順豐租賃可進一步續期五年。為行使續約選擇權，順豐關連租戶應於初始期限屆滿日期前六個月內向相關物業公司發出書面通知，在此情況下，各方應協商續約條款，此後，不遲於初始期限屆滿日期前三個月簽訂已續期順豐租賃。順豐租賃續約應符合房地產投資信託基金守則及上市規則的相關規定。

於往績記錄期間，物業第三方租賃的期限通常介乎低於一年至五年之間，具體取決於標的物業的規模及用途。於2020年12月31日，超過一半的第三方租賃期限至少為三年。有關香港物業的第三方租賃一般向租戶授予選擇權，允許租戶選擇以大致相同的條款（租金除外）續期一至三年。與蕪湖物業有關的第三方租賃並無向租戶授予續約選擇權。

該物業於2020年12月31日的可出租面積及截至2020年12月31日止月度的總租金收入的加權平均租賃屆滿期分別為3.6年及3.9年。下表載列經參考於2020年12月31日的可出租面積及截至2020年12月31日止月度的總租金收入而得出的物業租賃屆滿期文件：

租賃屆滿期限	**於2020年12月31日屆滿的租賃可出租面積佔可出租總面積的百分比**	**截至2020年12月31日止月度屆滿的租金收入佔總租金收入的百分比**
	(%)	*(%)*
於2020年12月31日前	2.4	0.7
截至2021年12月31日止年度	7.9	7.7
截至2022年12月31日止年度	16.8	14.5
截至2023年12月31日止年度	8.2	6.2
截至2024年12月31日止年度	0.0	0.0
截至2025年12月31日止年度及以後	61.1	70.9
空置	3.7	–
總計	100.0	100.0

順豐租賃的其他主要條款

租金及租金按金

順豐租賃項下租期內每一年應付租金為固定租金，惟每年可遞增3%至5%，視乎物業位置及租賃空間的類型而定。根據相關順豐租賃的條款，各順豐關連租戶已同意在每月的第一天提前向相關物業公司支付租金。順豐租賃不提供任何免租期。

於相關順豐租賃期內，各順豐關連租戶均須於初始期限開始時始終提供並維持相當於以下金額的租金按金：(i)就香港物業而言，為三個月總租金、管理費、政府租金、政府差餉及冷凍／冷凝水供應費（如有）；及(ii)就中國物業而言，為兩個月總租金。所有租金按金由相關物業公司保留，對順豐關連租戶免息。

當訂立新順豐租賃或倘順豐關連租戶通過向相關物業公司發出書面通知行使順豐租賃的續約選擇權，則順豐關連租戶及相關物業公司應共同委任獨立專業物業估值師或估值測量師進行租金審查，以確定續約期的市場租金方案（「**市場租金方案**」），包括租金金額及年度租金增幅，並應於初始期限結束前五個月內向各方提供市場租金方案。

釐定市場租金方案的基準應為（其中包括）於續約期開始之日，自願租戶將根據類似開發程度的類似物業向自願出租人支付當時市面租金。根據市場租金方案，雙方應於初始期限結束前三個月內簽訂續租順豐租賃。

順豐關連租戶亦須維持經修訂市場租金方案的租金按金水平，並向相關物業公司支付因租金按金上調而可能產生的額外款項（如適用）。

附加服務

根據僅就香港物業而言的順豐租賃而言，固特（作為出租人）可應順豐關連租戶的要求，不時安排向承租人提供增值服務（「**附加服務**」），例如班車、清潔，安保服務。儘管該等附加服務為順豐租賃的附屬及附帶服務，但固特或房託管理人不直接提供該等服務，而將聯絡或聘請順豐房託基金的獨立第三方服務提供商或承包商提供該等服務。對於其請求及接收的每項附加服務，順豐關連租戶均應向固特補償此類服務的費用，並另外向固特支付該等費用5%的管理費（如屬班車及安保服務，則為該等費用的2.5%），該費率為固特向要求獲得附加服務的香港物業租戶（無論該租戶是否為獨立第三方或順豐房託基金的關連人士）收取的標準費率。由於附加服務應以相同費率提供予獨立第三方租戶並按成本加成收費，房託管理人認為該費用：(i)不遜於固特向獨立第三方租戶收取的費率；及(ii)乃屬公平，符合順豐房託基金及其基金單位持有人的整體利益。

不可抗力

倘因火災、洪澇、風暴、颱風、地震、地陷、天災、不可抗力或任何超出雙方控制範圍的災難或原因（疫情或流行病除外）（均為「**不可抗力事件**」），並非因順豐關連租戶的行動或違約而致使物業或其任何部分無法居住、無法使用或無法接近持續至少兩個月，順豐關連租戶有權按其無法居住、無法使用或無法接近的區域按比例減免租金，直至該物業得到修復或恢復原狀。倘於不可抗力事件發生後的六個月內仍無法居住、無法使用或無法接近，則順豐關連租戶可隨時於該物業得到修復或恢復原狀前通過發出書面通知終止相關順豐租賃，而不影響相關物業公司就順豐關連租戶先前違約所享有的權利及補救措施。

終止

項目公司可於提前三個月向順豐關連租戶發出書面通知後，隨時單方面終止順豐租賃並重收該場所而無須承擔任何責任，或在發生（其中包括）以下情形時終止順豐租賃：

(a) 順豐關連租戶已清盤或已與其債權人簽訂任何債務重整協議或安排；

(b) 全部或部分租金、政府租金、政府差餉、管理費、冷凍／冷凝水供應費或任何其他需要支付的款項拖欠30天；

(c) 順豐關連租戶違反相關順豐租賃的任何條款；

(d) 順豐關連租戶的控制權發生重大變化；

(e) 任何政府機構已向項目公司送達通知或命令，要求其糾正與使用該物業或其任何部分相關的任何不合規之處；或

(f) 順豐房託基金須遵守（其中包括）房地產投資信託基金守則或上市規則相關關連人士交易的批准規定，惟並無取得相關批准。

除終止順豐租賃並重新進入該物業外，物業公司亦或會沒收租金按金，且順豐房託基金（透過物業公司）亦可於相關順豐租賃項下的付款或其他違約情況下要求順豐租賃擔保。相關順豐租賃擔保條款的進一步詳情，請參閱本發售通函所載「與順豐關連人士進行的全面豁免持續關連人士交易－順豐租賃擔保」分節。

順豐租賃並無向順豐關連租戶提供任何提前終止順豐關連租戶的權利，除非：

(a) 相關物業公司不再為順豐房託基金所擁有；

(b) 順豐房託基金因任何原因被終止或清盤；或

(c) 上述不可抗力事件持續六個月，

於上述情況下，順豐關連租戶可通過發出書面通知終止順豐租賃，而不影響物業公司就順豐關連租戶先前違約所享有的權利及補救措施。

第三方租賃的其他主要條款

與物業有關的第三方租賃通常遵循該物業的標準格式。

於訂立租約時，物業的租戶通常需要以現金支付相當於兩至三個月租金的無息租賃按金。租金按月支付，免租期（視情況而定）一般為一至三個月（對選定的主要租戶而言，或更長）。

根據第三方租賃，租戶通常負責支付物業管理費等支出。租戶通常亦負責保養、維修及支付與房屋內部有關的所有開支，而業主通常負責維修公共設施及主要構築物。倘由於不可抗力或租戶的疏忽或過失以外的任何原因使房屋或其主要部分不適合使用或無法進入，租戶可享有租金減免，直至房屋再次適合居住，在部分租賃中，倘房屋在一定期限後未恢復原狀，則業主或租戶有權終止租賃。未經業主書面同意，租戶通常不得轉讓或轉租房屋。

第三方租賃通常賦予業主於發生若干事件（如拒付租金或租戶違反契約）時終止第三方租賃的權利。此外，租戶僅可將該場所用作獲准用途，並須根據中國或香港（視情況而定）的所有適用法律及法規使用該場所。除非業主未於租賃開始後30至60天

內將場所交付予租戶或提供約定的維修維護，導致租戶無法使用與蕪湖物業第三方租賃有關的場所，否則租戶一般無權根據第三方租賃提前終止租賃。

物業

下文詳細載列順豐房託基金投資組合中每個物業的不同特徵及優勢，包括其位置、大小及環境、租戶背景、租期、所有權及交易歷史。

1. 香港物業

香港物業於2014年落成，為一個15層（加1層地下室）高的坡道式現代物流地產，可出租總面積為約1,725,692.5平方英呎（相當於約160,322.2平方米）。香港物業可一天24小時全天候運作，包括(a)配備自動分揀及供應鏈支持設施的分撥中心；(b)停車場及倉庫；及(c)配套辦公室。香港物業為香港最新的現代物流地產之一。根據市場顧問報告，於2020年末，香港約有76.0%的現代物流地產使用年限超過20年，只有約18.8%的物流地產使用年限不足10年，於2020年末，後者的平均空置率低至2.9%。香港物業為經LEED認證的建築物，並獲得美國綠色建築協會頒發的LEED金獎，以表彰其設計的成效及可持續性。

香港物業具有坡道式現代物流地產的以下關鍵特徵，例如：

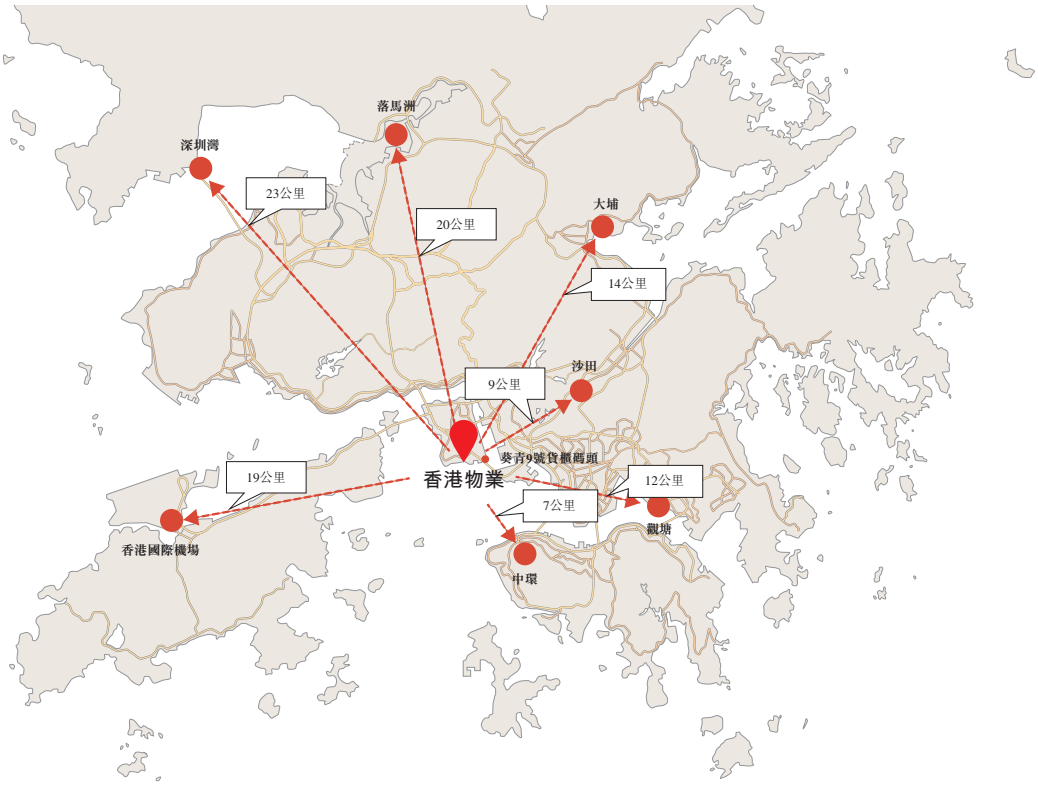
- 各倉庫樓層配備直接及寬敞裝卸站台的車輛坡道，卡車可直接駛入每個樓層，從而提高運營效率
- 高質量的建築規格，例如2,204平方米至14,389平方米的大而且常規的樓面面積、5.3米至6.5米高的天花板及16.0米乘16.3米寬的柱間距以實現最佳的間距利用率
- 可靈活滿足特定功能，例如辦公空間、倉庫及冷藏設施
- 24小時安保及監控、先進的通風系統、消防系統及灑水系統
- 為租戶提供定時發往鄰近港鐵站的穿梭巴士服務

- 環保節能特徵，例如使用節能建築材料

亞洲物流中心 – 順豐大廈

香港物業戰略性地位於香港青衣，為高端物流樞紐，擁有高度集中的物流地產及大量現代物流地產。青衣與香港其他地區緊密相連，驅車30分鐘即可到達香港的各個地方。香港物業毗鄰葵青9號貨櫃碼頭（街道對面約100米）及昂船洲大橋，方便前往主幹道及主要商業區，且可輕鬆接駁香港國際機場（相距約19公里）。

以下地圖列示香港物業的位置：



香港物業的租戶背景

於2020年12月31日，香港物業共有十名租戶，截至2020年12月31日止月度，香港物業五大租戶月度租金收入約佔總租金收入的87.7%，而於2020年12月31日，該五大租戶的租用面積約佔可出租總面積的79.1%。五大租戶中的兩位為順豐房託基金的關連人士，截至2020年12月31日止月度，順豐關連租戶佔該物業總租金收入的76.9%，而於2020年12月31日則佔該物業可出租總面積的75.9%。

下表載列香港的物業租戶詳情（經參考行業領域）、於2020年12月31日彼等所佔用可出租面積佔可出租總面積的百分比及截至2020年12月31日止月度彼等各自所佔租金收入的百分比：

租戶行業領域[1]	於2020年12月31日出租面積佔可出租總面積的百分比	截至2020年12月31日止月度租金收入佔總租金收入的百分比
	(%)	*(%)*
物流	86.8	93.1
藥品	6.1	5.9
科技	0.6	1.0
空置	6.4	0.0
總計	**100.0**	**100.0**

附註：

(1) 租戶的行業領域乃基於房託管理人的分類及截至2020年12月31日有效的租約而劃分。

租期

順豐關連租戶已訂立的與香港物業有關的順豐租賃的年期自2021年5月1日起計為期五年，可選擇在基本相同的條件（租期除外）下續約五年，租戶可於初始期限屆滿前六個月內行使租約。更多詳情請參閱本發售通函「物業及業務－該等物業的租戶背景－租期」一節。

與香港物業有關的第三方租賃的期限介乎一年至五年。該等租賃一般向租戶授予選擇權，允許租戶選擇以大致相同的條款（租金除外）續期一至三年。

香港物業於2020年12月31日的可出租總面積及截至2020年12月31日止月度的總租金收入的加權平均租賃屆滿期分別為3.8年及3.9年。下表載列經參考有關可出租面積及租金收入與於2020年12月31日的可出租總面積及截至2020年12月31日止月度的總租金收入的比較而得出的香港物業租賃的屆滿期間：

租賃屆滿期間	於2020年12月31日屆滿的租賃可出租面積佔可出租總面積的比例 (%)	截至2020年12月31日止月度屆滿的租金收入佔總租金收入的比例 (%)
於2020年12月31日前	4.6	0.9
截至2021年12月31日止年度	5.6	8.4
截至2022年12月31日止年度	15.2	13.4
截至2023年12月31日止年度	3.9	6.0
截至2024年12月31日止年度	0.0	0.0
截至2025年12月31日止年度及以後	64.2	71.4
空置	6.4	–
總計	100.0	100.0

根據房託管理人接獲的香港法律意見，與香港物業有關的所有仍然有效的租賃及第三方分租均合法、有效、具有約束力，並可由順豐房託基金根據租賃及分租條款執行。

擁有權及五年交易記錄

於資產注入完成後，香港物業將由順豐房託基金透過固特全資擁有。固特為特殊目的公司，其主要業務活動為擁有及運營香港物業。香港物業的政府租賃將於2061年1月13日屆滿。根據在土地註冊處進行及更新至最後實際可行日期的查冊，除重組所指明者外，於緊接估值報告日期前的過往五年並無有關香港物業的任何買賣交易。

2. 佛山物業

佛山物業於2021年3月完工，為一個現代物流地產，可出租總面積為約84,890.8平方米。佛山物業包括：(a)一個三層的坡道式分撥中心；及(b)一幢配套樓宇。佛山物業配備有智能技術及量身訂造的設施（如自動分揀及供應鏈支持設施），可滿足其單一物流租戶的需求。

佛山桂城豐泰產業園

佛山物業位於佛山南海區（為大灣區的一部分）。由於南海區位置便利及經濟繁榮，佛山的物流地產集中於該區域。根據市場顧問報告，於2020年年底，佛山物業為佛山南海區第六大（按建築面積計）現代物流物業，亦為佛山第16大物業。佛山物業鄰近佛山一環路，且距佛山沙堤機場約15公里，距佛山西站約17公里，距中國南方最大的高鐵站廣州火車站約23公里，距中國最大的航空運輸樞紐之一廣州白雲機場約28公里。

以下地圖列示佛山物業的位置：

佛山物業的租戶背景

於2020年12月31日，佛山物業整租予佛山順豐速運有限公司（為順豐關連租戶），主要用作地區配送的現代物流地產。

順豐租賃期限

上述順豐關連租戶已訂立新順豐租賃，自2021年5月1日起計為期五年，租戶可選擇行使權利在初始期限屆滿前六個月內按基本相同的條款（租金除外）再續期五年。

佛山物業於2020年12月31日的可出租總面積及截至2020年12月31日止月度的總租金收入的租賃屆滿期均為4.7年。

根據中國法律顧問的建議，有關佛山物業的存續中順豐租賃均屬合法、有效、具有約束力且可由順豐房託基金或其代表根據其條款予以執行。

擁有權及五年交易記錄

於資產注入完成後，佛山物業將由順豐房託基金透過其中國物業公司佛山公司（中國）全資擁有。佛山公司（中國）為特殊目的公司，其主要業務活動為擁有及運營佛山物業。佛山物業的土地使用權年期將於2049年7月屆滿。佛山市南海大瀝華鑾貿易有限公司於2016年2月3日以人民幣42,912,000元的對價向佛山公司（中國）轉讓與佛山物業有關的土地使用權。根據日期為2020年11月23日及更新至最後實際可行日期的土地查冊，除上述及重組所指明者外，於緊接估值報告日期前的過往五年並無有關佛山物業的任何買賣交易。

3. 蕪湖物業

蕪湖物業於2019年落成，為一個現代物流地產，可出租總面積為約62,404.5平方米。該物業包括(a)兩個單層的高標準倉庫；(b)一個兩層的分撥中心，配備有自動分揀及供應鏈支持設施；(c)一幢研發樓宇；及(d)兩幢配套樓宇。蕪湖物業被定位為現代物流地產，以滿足租戶的各種商業需求。

蕪湖豐泰產業園

蕪湖物業位於鳩江經濟開發區，該區域乃蕪湖的政治、文化及金融中心，亦為長江三角洲經濟區的核心物流集聚區。根據市場顧問報告，按於2020年年底的建築面積計，蕪湖物業為蕪湖第四大現代物流地產。蕪湖物業(i)距離蕪湖東高鐵站約建六公里；(ii)距離蕪湖國際貨運港約十公里；及(iii)距離連接長江三角洲經濟區南北的寧蕪高速約兩公里。

以下地圖列示蕪湖物業的位置：

蕪湖物業租戶背景

於2020年12月31日，蕪湖物業共有22名租戶，截至2020年12月31日止月度，蕪湖物業五大租戶的總租金收入約佔該物業總租金收入的96.1%，而於2020年12月31日，該五大租戶的租用面積約佔可出租總面積的93.6%。五大租戶中有兩位為順豐房託基金的關連人士，截至2020年12月31日止月度，順豐關連租戶約佔該物業總租金收入的78.2%，而於2020年12月31日則約佔該物業可出租總面積的68.0%。

蕪湖物業的租戶群多元且優質，包括來自物流行業領域的主要租戶。下表載列參考行業領域劃分的蕪湖物業租戶詳情、於2020年12月31日彼等所佔用可出租面積佔可出租總面積的比例及截至2020年12月31日止月度彼等各自所佔租金收入的比例：

租戶行業領域[1]	**於2020年12月31日可出租面積佔可出租總面積的比例**	**截至2020年12月31日止月度租金收入佔總租金收入的比例**
	(%)	*(%)*
物流	88.9	92.0
工業	4.8	3.9
其他	4.7	4.1
空置	1.6	0.0
總計	100.0	100.0

附註：

(1) 租戶的行業領域乃基於房託管理人的分類及截至2020年12月31日有效的租約而劃分。

租期

順豐關連租戶已訂立的與蕪湖物業有關的順豐租賃的年期自2021年5月1日起計為期五年，可選擇在基本相同的條件（租期除外）下續約五年，租戶可於初始期限屆滿前六個月內行使租約。有關蕪湖物業順豐租賃年期的更多詳情，請參閱本發售通函「物業及業務－該等物業的租戶背景－租期」一節。

與蕪湖物業有關的每個第三方租賃的期限介乎一年至三年。該等租賃並不向租戶授予續約選擇權。租戶可於租賃屆滿前30至120天表達續約意向，而續約須經業主同意。

蕪湖物業於2020年12月31日的可出租總面積及截至2020年12月31日止月度的總租金收入的加權平均租賃屆滿期均為1.7年。下表載列經參考有關可出租面積及租金收入與於2020年12月31日的可出租總面積及截至2020年12月31日止月度的總租金收入的比較而得出的蕪湖物業租賃的屆滿期間：

租賃屆滿期間	**於2020年12月31日屆滿的租賃可出租面積佔可出租總面積的比例**	**截至2020年12月31日止月度屆滿的租金收入佔總租金收入的比例**
	(%)	*(%)*
於2020年12月31日前	0.0	0.0
截至2021年12月31日止年度	24.4	16.2
截至2022年12月31日止年度	43.8	61.3
截至2023年12月31日止年度	30.2	22.5
截至2024年12月31日止年度	0.0	0.0
截至2025年12月31日止年度及以後	0.0	0.0
空置	1.6	0.0
總計	100.0	100.0

根據中國法律顧問的建議，有關蕪湖物業的所有現存租賃均屬合法、有效、具有約束力且可由順豐房託基金或其代表根據其條款予以執行。

擁有權及五年交易記錄

於資產注入完成後，蕪湖物業將由順豐房託基金透過其中國物業公司蕪湖公司（中國）全資擁有。蕪湖公司（中國）為特殊目的公司，其主要業務活動為擁有及運營蕪湖物業。蕪湖物業的土地使用權年期將於2066年1月屆滿。根據日期為2020年11月18日及更新至最後實際可行日期的土地查冊，除重組所指明者外，於緊接估值報告日期前的過往五年並無有關蕪湖物業的任何買賣交易。

競爭

順豐房託基金在租戶方面面臨來自其他大型國際及國內物流地產開發商及服務提供商的競爭。該等物業在不同程度上面臨來自香港、佛山及蕪湖以及鄰近分區其他物業的競爭。例如，根據市場顧問報告，香港物業與鄰近葵青區的其他現代物流地產競爭，香港葵青區現代物流地產的集中度最高，約佔於2020年末香港現代物流地產存量的46.9%。佛山物流地產集中度較高，創造了相對激烈的競爭環境。在蕪湖，多數知名現代物流地產集聚蕪湖物業所在的鳩江經濟開發區，因而亦為蕪湖物業創造了相對激烈的競爭環境。

有關物業所面對競爭的更多詳情，請參閱本發售通函「行業概覽」一節及本發售通函附錄五所載市場顧問報告。

保險

順豐房託基金已為物業投購保險，房託管理人認為此舉與中國及香港行業慣例貫徹一致。保險包括綜合物業保險（包括但不限於陸運保險及塌陷保險）及公共責任保險。根據該等保單毋須作出重大或不尋常超額或可扣減金額。然而，該等保單的投保範圍並不包括若干類別風險，包括但不限於戰爭、核污染、盜竊及／或代表任何組織或與任何組織有關的個人所引發的恐怖活動產生的損失。

房託管理人認為，物業的投保範圍與香港、佛山及蕪湖各自的物流地產整體並無重大差別，而物業的索償程序與香港、佛山及蕪湖各自的物流地產整體亦無重大差別。房託管理人亦認為保險足以保障物業，而保險將於屆滿時重續。

訴訟

日常業務過程中或會不時出現涉及物業的糾紛或訴訟，如租賃或租金糾紛。於最後實際可行日期，前身集團成員公司及房託管理人概無牽涉任何重大訴訟或行政訴訟，且就董事所知，並無任何對任何有關各方構成威脅的重大訴訟或行政訴訟。

遵守房地產投資信託基金守則第7.7段

根據房託管理人已接獲的香港及中國法律意見以及其自身所作的盡職審查，房託管理人認為順豐房託基金將於資產注入完成及上市後（通過物業公司）對該物業持有良好的可銷售法定及實益所有權。

法律及監管合規

中國相關法律及法規概覽，以及順豐房託基金須遵守的香港及中國房地產法律在若干方面的比較載於本發售通函附錄七。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，各物業公司已於所有重大方面遵守相關法律及法規。根據房託管理人接獲的香港法律意見，固特於最後實際可行日期取得佔用香港物業的佔用許可證，並可根據政府批地書、佔用許可證及其他地契和文件所載條款及條件使用香港物業。根據房託管理人接獲的中國法律意見，中國物業公司已於最後實際可行日期就持有佛山物業及蕪湖物業的土地及建築使用權取得必要批准、許可、牌照及證書。

若干不合規詳情

香港物業的不合規用途及雜項未經授權建築物

根據佔用許可證：(i)香港物業地庫（「**地庫**」）可用作停車位及非住宅用途的配套辦公處；及(ii)香港物業地下至8樓可用作（其中包括）倉庫、裝卸空間、停車位及非住宅用途的配套辦公處（統稱為「**香港物業指定用途**」）。政府批地書要求固特根據地政總署署長批准的佈局規劃提供及維護停車位及裝卸空間。

根據房託管理人的盡職審查：(i)於2020年12月31日，順豐關連租戶將香港物業的若干部分（少於香港物業可出租總面積的約0.2%）（「**標的停車場物業**」）用於裝卸、儲存及配套設施，包括為該等目的安裝若干設備；及(ii)於2020年12月31日，租戶將香港物業的若干部分（少於香港物業可出租總面積的約0.5%）（「**標的辦公室物業**」）用作為配套辦公室。於截至2020年12月31日止年度，標的停車場物業及標的辦公室物業的租金收入約為同年香港物業租金總收入的0.2%及0.5%。

標的停車場物業的當前用途不符合香港物業指定用途，並構成停車及裝卸空間佈局規劃的未經授權更改。未經授權更改該等佈局規劃以及上述設備，即與該等不符合規定使用相關的未經授權建築物，不符合政府批地書及建築物條例（「**不合規停車場事宜**」），根據政府批地書，香港政府有權重收香港物業。

同樣：(i)標的辦公室物業的當前用途不符合香港物業指定用途並構成違反建築物條例（「**不合規辦公室事項**」）；及(ii)多個雜項擴建及／或改建部分構成未經授權建築物（「**雜項未經授權建築工程**」），違反建築物條例及／或根據建築物條例制定的條例（「**雜項未經授權建築工程事項**」）。不合規辦公室事項及雜項未經授權建築工程事項違反政府批地書，香港政府有權重收香港物業。

根據房託管理人的盡職審查：(a)於2020年12月31日，受香港物業不合規事項影響的處所的可出租總面積佔比並不重大，少於香港物業可出租總面積的約0.7%；及(b)自香港物業於2014年竣工以來，固特未曾接獲任何通知、命令、查詢、調查或支付與香港物業不合規事項有關的任何費用、開支或罰款；以及就香港物業在土地註冊處進行及更新至最後實際可行日期的查冊中並無發現登記的重收通知或命令。

佛山物業的不合規用途

如佛山物業土地出讓合同所載：(i)佛山物業所佔用的土地指定用作工業用途（「**佛山物業指定土地用途**」）；及(ii)佛山物業指定用作工廠及配套設施用途（「**佛山物業指定建築用途**」）。然而，佛山物業整租予一名租戶，即順豐房託基金的關連人士佛山順豐速運有限公司，作倉儲及物流用途及輔助用途佛山物業不合規事項（「**佛山物業不合規事項**」）。據中國法律顧問告知，該等用途嚴格來說與佛山物業指定土地用途或佛山物業指定建築用途不符，因為「倉儲及物流用途」被視為不同於工業用途的用途類別，儘管在中國普遍認為倉儲及物流地產應於工業用地上興建及運營。根據中國相關法律及法規，該佛山物業不合規事項可能使佛山物業遭受中國有關土地機關的若干法律後果及強制行動，包括罰款、糾正令及／或沒收。此外，倘中國有關土地機關日後允許或要求變更佛山物業指定用途，該變更可能需繳付土地補價。

經房託管理人向佛山市自然資源局南海分局獅山管理所咨詢得知，儘管佛山物業具備該等佛山物業指定用途，但確認其仍可用作倉儲及物流用途。中國法律顧問已確認，佛山市自然資源局南海分局獅山管理所為發出該等確認的主管機關。

根據中國法律顧問更新至最後實際可行日期的公開查冊及佛山公司（中國）的確認，自佛山物業於2021年竣工以來，佛山物業並未就佛山物業的不合規用途而收到任何通知、遭受任何質詢、調查或行政處罰。

未達成蕪湖物業蕪湖土地出讓合同及蕪湖項目投資合同所規定的若干運營業績指標

根據蕪湖公司（中國）與蕪湖市國土資源局所訂立日期分別為2015年12月30日及2016年6月1日的土地出讓合同（「**蕪湖土地出讓合同**」，經有關補充協議修訂），蕪湖公司（中國）就蕪湖物業對以下各項作出承諾：(i)自蕪湖物業竣工後的該年度起，蕪湖物業的每畝徵稅預計金額不得低於每年人民幣232,200元；及(ii)於完成驗收程序時，每畝可徵稅金額應達到上文(i)所述預計稅額的10%。

根據蕪湖公司（中國）與蕪湖市鳩江區人民政府所訂立日期為2014年9月26日的項目投資合同及有關補充合同（「**蕪湖項目投資合同**」），蕪湖公司（中國）已承諾每年就蕪湖物業所徵收的稅金不得低於每畝人民幣100,000元。

根據房託管理人的盡職審查，當蕪湖物業建設工程首次完工時，就蕪湖物業所徵收的稅金為每畝約人民幣17,300元，而截至2019年12月31日止年度的當前可徵收稅金約為每畝人民幣20,400元，兩者均低於蕪湖土地出讓合同及蕪湖項目投資合同所載的規定徵稅金額（「**蕪湖物業不合規事項**」）。該蕪湖物業不合規事項可能會令蕪湖物業面臨若干強制行動及法律後果，包括沒收土地及調整授予蕪湖公司（中國）的財政激勵。

蕪湖公司（中國）已收到蕪湖市國土資源局發出的書面聲明，當中表明蕪湖市國土資源局願意根據市場發展及實際情況與蕪湖公司（中國）商討如何處理有關（其中包括）未達成徵稅指標的問題。此外，蕪湖公司（中國）已收到蕪湖市國土資源局執法支隊（即蕪湖市國土資源局的執法支隊）發出的書面聲明，當中確認，鑒於市場實際情況，彼等將不會就該不合規採取強制行動，亦將與其他機關協調不採取有關行動。該等書面聲明亦確認，並無違反土地及規劃管理法律法規的記錄，或自蕪湖公司（中國）成立之日起至2021年1月7日對蕪湖公司（中國）進行調查或施加行政處罰的記錄。中國法律顧問已確認，蕪湖市國土資源局及蕪湖市國土資源局執法支隊為確認書面聲明所載事宜的主管部門。

此外，經房託管理人向鳩江經濟開發區管委會（為蕪湖市鳩江區地方政府之代理機構，負責監督及處理蕪湖項目投資合同的履行情況）咨詢得知，經確認，鳩江經濟開發區管委會將繼續提供蕪湖項目投資合同下授予的財務獎勵，儘管蕪湖項目投資合同項下的承諾未獲達成，但仍將督促蕪湖公司（中國）履行承諾。中國法律顧問已確認，鳩江經濟開發區管委會為就此作出有關確認的主管部門。

中國法律顧問亦已確認，根據更新至最後實際可行日期的公開查冊及蕪湖公司（中國）的確認，自蕪湖物業於2019年竣工以來，蕪湖物業並未因蕪湖物業不合規事項而受到任何通知、查詢、調查或行政處罰。

不合規緩解措施

根據買賣契約，順豐豐泰及順豐控股（後者為順豐控股股份的全資附屬公司，於2019年12月31日的資產淨值約為80億港元）不可撤銷地承諾，在法律許可的最大範圍內，以共同及個別基準向（其中包括）順豐房託基金、買方、前身集團、受託人及房託管理人就其中任何一方可能就香港物業不合規事項、佛山物業不合規事項及蕪湖物業不合規事項承擔、產生或蒙受的任何負債、損失、損害、罰款、費用、收費、罰金、額外費用、開支及成本按全數彌償基準彌償（該等彌償即為「標的物業彌償」）。某項物業的標的物業彌償將局限於該物業的協定物業價值加比例初始調整金額（如有），並將於該物業的土地使用權或政府租賃（視情況而定）到期時予以終止。香港物業、佛山物業及蕪湖物業的土地使用權或政府租賃（視情況而定）將分別於2061年1月13日、2049年7月20日及2066年1月20日到期。有關彌償之詳情，請參閱本發售通函「重大協議及其他文件－買賣契約」一節。

此外，順豐控股承諾資產淨值將始終高於不時仍未償還之標的物業彌償的總額上限，只要該等彌償有效。根據與上述不合規事項相關的租賃，有權（例如就終止該等租約及沒收租賃保證金）向相關租戶索賠；根據順豐租賃擔保，有權向順豐控股及深圳順豐泰森索賠。

房託管理人就不合規的觀點

根據房託管理人接獲的香港法律意見及其本身進行的盡職審查，儘管存在香港物業不合規事項，房託管理人認為：(i)並不存在香港政府通過重收香港物業所有權而採取強制措施的實際風險，且順豐房託基金將於上市後透過固特對香港物業持有良好的可銷售法定及實益所有權；(ii)於簽訂相關買賣協議前向買方及抵押權人披露且買方或抵押權人知悉法律後果後，香港不合規事項將不會影響固特租賃、出售或抵押香港物業的能力；及(iii)僅存在香港物業不合規事項並不使與該香港物業不合規事項相關的租賃無法執行。與香港物業有關的所有仍然有效的租賃及第三方分租均合法、有效、具有約束力，並可由順豐房託基金根據租賃及分租條款執行。

就佛山物業的不合規事項，中國法律顧問已確認，儘管存在佛山物業的不合規事項，順豐房託基金將於資產注入完成後及上市後透過佛山公司（中國），持有佛山物業良好的有價合法實益業權。另外，中國法律顧問認為：(i)佛山物業的不合規事項本身將不會妨礙佛山物業的租賃、買賣或由銀行接納作按揭擔保；(ii)佛山物業的存續租賃仍然合法且可執行；及(iii)就佛山物業的不合規事項而面臨被施加任何上述強制措施的風險實際並不存在。

就蕪湖物業的不合規事項，中國法律顧問已確認，儘管存在蕪湖物業的不合規事項，順豐房託基金將於資產注入完成後及上市後透過蕪湖公司（中國），持有蕪湖物業良好的有價合法實益業權。另外，中國法律顧問認為於最後實際可行日期：(i)蕪湖物業的不合規事項將不會妨礙蕪湖物業的租賃、買賣或由銀行接納作按揭擔保；(ii)所有有關蕪湖物業的存續租賃仍然合法且可執行；及(iii)就不合規行為而面臨被施加任何上述強制措施的風險實際並不存在。

經考慮上文所述，房託管理人認為，香港不合規事項、佛山不合規事項以及蕪湖不合規事項乃屬非重大不合規事項且合理預期並不會對順豐房託基金的財務狀況及業務造成重大不利影響。

根據獨家上市代理人的盡職審查，概無資料導致獨家上市代理人認為上述香港物業不合規事項、佛山物業不合規事項及蕪湖物業不合規事項將合理預期對順豐房託基金的整體財務狀況、業務及營運造成重大不利影響。

並無登記租賃

於最後實際可行日期，中國物業公司無法就中國物業向相關土地及房地產管理部門登記任何租賃，主要由於在尋求租戶配合過程中遇到行政方面的困難。誠如中國法律顧問告知，根據商品房屋租賃管理辦法，倘中國物業公司未登記租賃，將處以人民幣1,000元以上人民幣10,000元以下罰款，中國物業公司就未登記租賃應付的最高罰款總額約為人民幣28,000元。

誠如中國法律顧問告知，上述未登記租賃不會影響順豐房託基金向租戶出租中國物業的權利或權限，亦不影響租約對各訂約方的有效性或約束力。於最後實際可行日期，任何中國物業公司均未曾接獲任何中國政府部門的登記手續辦理要求或未曾因未登記租賃而受到處罰。

根據買賣契約，順豐豐泰及順豐控股不可撤銷地承諾在法律允許的最大範圍內，按全數彌償基準彌償，共同及個別地向順豐房託基金、買方、前身集團、受託人及房託管理人賠償因任何中國物業公司未於中國有關法律、法規規定的期限內向相關政府部門登記於買賣契約日期仍然有效的中國物業租賃而造成的任何負債、損失、損害賠償、罰款、費用及成本。

建築測量師報告

房託管理人已委託建築測量師高力國際物業代理有限公司編製該等物業的建築測量報告。建築測量師報告副本載於本發售通函之附錄六。據房託管理人所知，建築測量師報告所載的任何事宜概不會對投資者投資於基金單位的決定構成重大影響。

以下下文所載財務及運營資料摘要應與本發售通函附錄一所載會計師報告以及本發售通函「管理層對財務狀況及運營業績的討論與分析」一節一併閱讀。會計師報告已根據國際財務報告準則進行編製。下文所載及本發售通函附錄一所載歷史財務資料摘要並非順豐房託基金未來業績的指標。

匯總收益表摘要

	截至12月31日止年度		
	2018年	**2019年**	**2020年**
	千港元	*千港元*	*千港元*
收益	255,838	269,303	279,000
物業運營開支	(61,813)	(61,961)	(62,759)
物業收入淨額	194,025	207,342	216,241
一般及行政開支	(3,995)	(3,082)	(3,492)
投資物業公允價值變動	227,400	80,770	(53,839)
金融資產減值虧損			
撥回／(撥備) 淨額	35	(12)	(4)
其他收入淨額	5,624	936	1,708
運營溢利	423,089	285,954	160,614
融資收入	589	124	136
融資成本	(62,660)	(72,165)	(118,425)
除所得稅前溢利	361,018	213,913	42,325
所得稅開支	(63,020)	(39,113)	(15,445)
本公司擁有人應佔年內溢利	297,998	174,800	26,880

匯總資產負債表摘要

	於12月31日		
	2018年	**2019年**	**2020年**
	千港元	*千港元*	*千港元*
資產			
非流動資產			
投資物業	5,849,500	6,033,600	6,093,600
物業及設備	12,333	11,355	14,722
土地使用權	669	641	668
無形資產	22	14	406
工程預付款項	1,491	–	–
	5,864,015	6,045,610	6,109,396
流動資產			
貿易應收款項	955	1,183	1,693
預付款項及其他應收款項	22,130	21,191	22,300
應收關聯方款項	89	310	4,674
現金及現金等價物	23,963	5,732	24,747
	47,137	28,416	53,414
總資產	5,911,152	6,074,026	6,162,810
權益			
本公司擁有人應佔權益			
匯總資本	215,381	250,568	–
其他儲備	1,621,329	1,612,844	1,527,668
保留盈利	484,242	659,042	685,442
總權益	2,320,952	2,522,454	2,213,110
負債			
非流動負債			
借款	–	74,789	–
應付關聯方款項	–	3,936	2,681,153
遞延稅項負債	393,016	431,903	447,478
遞延政府補助	30,089	28,834	30,077
	423,105	539,462	3,158,708
流動負債			
借款	–	3,971	–
貿易及其他應付款項	124,553	141,809	102,650
應付關聯方款項	3,042,542	2,866,330	686,393
即期稅項負債	–	–	1,949
	3,167,095	3,012,110	790,992
總負債	3,590,200	3,551,572	3,949,700
總權益及負債	5,911,152	6,074,026	6,162,810
流動負債淨額	(3,119,958)	(2,983,694)	(737,578)
總資產減流動負債	2,744,057	3,061,916	5,371,818

匯總現金流量表摘要

	截至12月31日止年度		
	2018年	**2019年**	**2020年**
	千港元	*千港元*	*千港元*
運營活動所得現金淨額	210,939	222,039	213,840
投資活動所用現金淨額	(211,792)	(96,124)	(117,364)
融資活動所用現金淨額	(68,179)	(143,974)	(78,786)
現金及現金等價物（減少）／增加淨額	(69,032)	(18,059)	17,690
年初的現金及現金等價物	93,943	23,963	5,732
貨幣換算差額	(948)	(172)	1,325
年末的現金及現金等價物	23,963	5,732	24,747

閣下應將以下討論連同本發售通函附錄一所載會計師報告所載前身集團之匯總財務報表及其隨附附註及本發售通函其他地方所載選定歷史財務資料及經營數據一併閱讀。會計師報告已根據國際財務報告準則編製。

前身集團的歷史業績並不足以反映任何未來期間的預期業績。以下討論及分析載有涉及風險及不確定因素的前瞻性陳述。實際業績可能因若干因素，包括「風險因素」所載者，而有別於該等前瞻性陳述所預期者。

概覽

順豐房託基金為首個在香港上市的以物流為主的房地產投資信託基金。其主要投資目標乃為基金單位持有人提供穩定分派、長期可持續的分派增長以及提升順豐房託基金物業的價值。順豐房託基金於上市時的初始投資組合將包括分別位於香港、佛山及蕪湖的三處現代物流物業，於2020年12月31日，可出租總面積為307,617.5平方米。各物業均位於香港及中國主要物流樞紐內，毗鄰主要機場、海港、鐵路、高速公路及交通樞紐。

編製基準

順豐房託基金並無經營歷史且將作為重組活動（於本發售通函日期）的一部分設立。緊接重組前後，翠玉及物業公司均受順豐控股股份共同控制。因此，重組被視為共同控制項下的企業合併，且本發售通函附錄一所載會計師報告所載財務報表乃按匯總基礎而編製。

所編製的前身集團之歷史財務資料已納入翠玉及物業公司的歷史財務資料，猶如緊隨重組後集團架構於整個呈報期間或自翠玉及物業公司首次受順豐控股股份共同控制當日起（以較短期間為準）一直存在。

匯總公司的資產淨值自順豐控股股份的角度按現有賬面值合併入賬。在控股方的權益持續存在的情況下，於共同控制下的業務合併時不會就商譽或收購方於被收購方可識別資產、負債及或然負債公允價值淨值中的權益超逾成本的對價確認任何金額。

公司間交易、結餘及集團內公司間交易的未變現收益／虧損於合併時對銷。

影響經營業績的因素

影響順豐房託基金財務狀況及經營業績的主要因素包括如下：

中國及香港的總體經濟狀況

由於該等物業位於中國及香港，因此中國及香港的總體經濟狀況對前身集團的財務狀況及經營以及順豐房託基金的前景均具重大影響。

得益於中國政府實施的經濟改革，中國經濟在過去幾十年取得了長足發展，並已成為世界上發展最快的經濟體之一。然而，隨著經濟規模的進一步擴大，近年來，中國經濟進入了一種「新常態」，以較緩慢但更具可持續性的消費驅動的GDP增長模式為特徵。該等趨勢，加上中高收入群體的穩步擴大及人均可支配收入的提高，促進了新興電子商務產業行業的發展，產生了對第三方物流服務及現代物流設施的需求。另一方面，在中美貿易衝突、自2019年6月以來的大規模示威及社會運動以及COVID-19疫情的爆發對全球經濟造成影響等不明朗因素下，香港GDP於2019年實際下降1.2%，且政府預測於2020年將會進一步萎縮6.1%。上述因素中的任何正面或負面趨勢均可能對順豐房託基金的物流設施需求產生影響，最終可能影響順豐房託基金的財務狀況及經營業績。

投資物業公允價值變動

物業的重估已對前身集團的經營業績造成影響，日後亦可能導致順豐房託基金經營業績出現重大波動。於往績記錄期間，前身集團的已完成投資物業或開發中投資物業的公允價值採用不同的估值方法得出，其詳情載於本發售通函附錄四所載的估值報告中。已完成投資物業的公允價值乃主要受年期回報率、復歸回報率、每月市場租金、自現有租約的租金收入及宏觀經濟條件的影響，其中年期回報率、復歸回報率及每月市場租金被視為關鍵輸入數據，而開發中投資物業的公允價值乃受每月市場租金、開發商的估計利潤及風險以及未清開發成本的影響。有關投資物業估值的關鍵輸入數據之詳細資料載於本發售通函附錄一會計師報告附註13。

截至2020年12月31日止年度，由於COVID-19疫情爆發使香港物流設施公開市場租金呈下降趨勢，前身集團自投資物業的公允價值變動錄得虧損為53.8百萬港元。上述非現金虧損是營運溢利自截至2019年12月31日止年度的286.0百萬港元減少43.8%至截至2020年12月31日止年度的160.6百萬港元的最主要原因。儘管市場顧問預計COVID-19疫情的影響為暫時的，且香港現代物流地產的租金水平將於2021年下半年恢復增長，但其他因素導致的市場波動而產生的投資物業的公允價值變動預期嚴重影響順豐房託基金未來運營業績。

租用率及租金水平

順豐房託基金各期間的盈利能力根據物業的租用率及租金水平而變動。影響租用率及租金水平的因素包括順豐房託基金持有物流設施的整體吸引力、本地可比物業的供應量及需求量及其租金水平、減少因租賃到期或提前解約、租戶組合及一般經濟狀況所造成的物業閒置時間的能力。

歷史經驗表明，前身集團總體上為香港物業的穩定物流設施維持一貫地高出租率。於2018年、2019年及2020年12月31日，香港物業的租用率分別為94.4%、97.2%及93.6%。截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度，香港物業的每出租平方米的平均月租金分別為113.3港元、108.3港元及104.9港元。每出租平方米的平均月租金的減少及租用率下降（主要由於公開市場投資情緒減弱促使租戶的租賃決策過程較長）對香港物業於2020年12月31日的公允價值造成不利影響，從而部分導致截至2020年12月31日止年度香港分部的淨虧損38.9百萬港元，而截至2019年12月31日止年度香港分部的淨溢利為141.6百萬港元。

房託管理人旨在通過實施一系列資產管理策略（如在所有新租約或續租租約中引入定期提高租金機制，並積極開展營銷活動以確保為即將到來的空置地爭取新租戶。）來提高租金，同時保持較高的租用率。詳情請參閱本發售通函「策略－資產管理策略」一節。然而，不能保證上述資產管理策略能被有效實施，亦不能保證該等物業的現有租賃可於屆滿時或全部按可接受之條款續約。倘物業管理層於經濟衰退期間無法保留現有租戶或無法確保並維持新租戶關係，順豐房託基金的業務增長可能受到阻礙，進而可能對其經營業績產生不利影響。

獲得資金及融資成本

順豐房託基金的業務及物業受到其獲取資金的能力及融資成本的影響。過去，前身集團主要通過內部產生資金及外部融資（如來自關聯方的貸款及銀行借款）為其業務運營提供資金（包括資產負債表投資）。於2018年、2019年及2020年12月31日，前身集團從關聯方獲得的貸款分別為2,993.3百萬港元、2,805.0百萬港元及2,933.7百萬港元，而於同一日期的銀行借款分別為零、78.8百萬港元及零。全部銀行借款已於2020年10月31日前悉數償還及結清。截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度，由於融資，前身集團錄得大量融資成本，分別為62.7百萬港元、72.2百萬港元及118.4百萬港元。

未償還來自關聯方的貸款及銀行借款乃按固定利率計息。因此，於市場利率下降的期間，順豐房託基金可能會承擔相對較高的利息成本，而不能受益於更優惠的現行市場利率。

於上市後，順豐房託基金獲取資本的能力或會對其擴大資產基礎及業務的能力造成影響。順豐房託基金對較低利率的議價能力或會影響其融資成本，從而可能對其淨利潤產生影響。房託管理人已訂立若干資本管理策略，以確保持續獲取資本及盡量減少融資成本。有關詳情，請參閱本發售通函「策略 — 資本與風險管理策略」一節。

租約的預定到期及續期

物業的租期通常介乎1至10年。若干租戶有權於租約到期前30日至六個月內發出續租通知，並考慮續期時的包括現行市場價格等因素基於公平磋商續約。於2020年12月31日，佔物業可出租面積7.9%、16.8%、8.2%、0.0% 及61.1%的租約分別將於截至2021年、2022年、2023年、2024年及2025年12月31日止年度及往後到期。順豐房託基金於到期後挽留現有租約及重新出租租約到期的單位的能力將影響其運營業績。

有關物業到期情況之詳情，請參閱本發售通函「物業及業務 — 該等物業的租戶背景 — 租期」一節。

主要會計政策

對編製前身集團之匯總財務報表所用主要會計政策的討論，請參閱本發售通函附錄一所載的前身集團會計師報告附註2。

經選定匯總收益表項目的主要組成部分

下文概述摘錄自本發售通函附錄一所載會計師報告的前身集團運營業績。請連同會計師報告及其附註一併閱讀以下概要。亦已列示每個項目佔前身集團收益的比例。

	截至12月31日止年度					
	2018年		**2019年**		**2020年**	
	千港元	*%*	*千港元*	*%*	*千港元*	*%*
收益	255,838	100.0	269,303	100.0	279,000	100.0
物業運營開支	(61,813)	(24.2)	(61,961)	(23.0)	(62,759)	(22.5)
物業收入淨額	194,025	75.8	207,342	77.0	216,241	77.5
一般及行政開支	(3,995)	(1.5)	(3,082)	(1.1)	(3,492)	(1.3)
投資物業公允價值變動	227,400	88.9	80,770	30.0	(53,839)	(19.3)
金融資產減值虧損撥回／(撥備)淨額	35	0.0	(12)	(0.0)	(4)	(0.0)
其他收入淨額	5,624	2.2	936	0.3	1,708	0.6
運營溢利	423,089	165.4	285,954	106.2	160,614	57.5
融資收入	589	0.2	124	0.0	136	0.0
融資成本	(62,660)	(24.5)	(72,165)	(26.8)	(118,425)	(42.4)
除所得稅前溢利	361,018	141.1	213,913	79.4	42,325	15.1
所得稅開支	(63,020)	(24.6)	(39,113)	(14.5)	(15,445)	(5.5)
本公司擁有人應佔年內溢利	297,998	116.5	174,800	64.9	26,880	9.6

收益

於往績記錄期間，前身集團主要自(i)租金收入；及(ii)管理服務收入產生收益。截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度，前身集團產生的收益分別為255.8百萬港元、269.3百萬港元及279.0百萬港元。

租金收入指根據租戶有關倉庫、分撥中心、辦公室、停車位及宿舍樓等配套設施的租約而自租戶確認的收入。截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度，前身集團產生的租金收入分別為208.4百萬港元、218.6百萬港元及223.3百萬港元。

管理服務收入指管理費及就向租戶提供的班車、清潔及巡邏服務等附加物業管理服務確認的費用。截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度，前身集團產生的管理服務收入分別為47.5百萬港元、50.7百萬港元及55.6百萬港元。

下表載列於所示期間的收益明細：

	截至12月31日止年度					
	2018年		**2019年**		**2020年**	
	千港元	*%*	*千港元*	*%*	*千港元*	*%*
租金收入	208,371	81.4	218,618	81.2	223,339	80.0
管理服務收入	47,467	18.6	50,672	18.8	55,640	20.0
其他	–	–	13	0.0	21	0.0
總計	255,838	100.0	269,303	100.0	279,000	100.0

物業運營開支

前身集團的物業運營開支主要包括(i)物業管理費；(ii)差餉及地租；(iii)維修及保養；(iv)其他稅項；(v)僱員福利開支；(vi)折舊及攤銷；及(vii)租賃佣金費用。截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度，前身集團的物業運營開支分別為61.8百萬港元、62.0百萬港元及62.8百萬港元。下表載列於所示期間的物業運營開支明細：

	截至12月31日止年度					
	2018年		**2019年**		**2020年**	
	千港元	*%*	*千港元*	*%*	*千港元*	*%*
物業管理費	35,861	58.0	38,015	61.3	38,867	61.9
差餉及地租	8,913	14.4	8,316	13.4	9,160	14.6
維修及保養	9,087	14.7	6,574	10.6	3,773	6.0
其他稅項(1)	1,291	2.1	3,756	6.1	5,685	9.1
僱員福利開支	1,933	3.1	2,145	3.5	2,282	3.6
折舊及攤銷	1,392	2.3	1,310	2.1	876	1.4
租賃佣金費用	1,470	2.4	–	–	356	0.6
其他(2)	1,866	3.0	1,845	3.0	1,760	2.8
總計	61,813	100.0	61,961	100.0	62,759	100.0

附註：

(1) 其他稅項主要包括（其中包括）印花稅、城市建設稅、房產稅及城鎮土地使用稅。

(2) 其他主要包括（其中包括）保險費、員工差旅費及餐廳運營補貼。

一般及行政開支

前身集團的一般及行政開支主要包括(i)僱員福利開支；(ii)折舊及攤銷；(iii)核數師有關核數服務的薪酬；及(iv)法律咨詢費。截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度，前身集團的一般及行政開支分別為4.0百萬港元、3.1百萬港元及3.5百萬港元。下表載列前身集團於所示期間的一般及行政開支明細：

	截至12月31日止年度					
	2018年		2019年		2020年	
	千港元	*%*	*千港元*	*%*	*千港元*	*%*
僱員福利開支	2,217	55.5	1,247	40.5	1,949	55.8
折舊及攤銷	99	2.5	550	17.8	569	16.3
核數師的薪酬（核數服務）	157	3.9	216	7.0	210	6.0
法律咨詢費	870	21.8	440	14.3	404	11.6
其他[1]	652	16.3	629	20.4	360	10.3
總計	3,995	100.0	3,082	100.0	3,492	100.0

附註：

(1) 其他主要包括（其中包括）公共設施及辦公室耗材。

投資物業公允價值變動

前身集團於2018年、2019年及2020年12月31日的投資物業公允價值乃基於獨立物業估值師根據上市規則及房地產投資信託基金守則的有關規定以及香港測量師學會、英國皇家特許測量師學會及國際評估準則理事會頒佈的物業估值準則所進行的估值得出。前身集團於2018年、2019年及2020年12月31日的投資物業公允價值分別為5,849.5百萬港元、6,033.6百萬港元及6,093.6百萬港元。

前身集團的投資物業公允價值變動導致(i)於截至2018年及2019年12月31日止年度分別產生收益227.4百萬港元及80.8百萬港元；及(ii)於截至2020年12月31日止年度產生虧損53.8百萬港元。

金融資產減值虧損撥回／(撥備)淨額

截至2018年12月31日止年度，前身集團的金融資產減值虧損撥回淨額為35,000港元。截至2019年及2020年12月31日止年度，前身集團作出的金融資產減值虧損撥備淨額分別為12,000港元及4,000港元。

其他收入淨額

前身集團的其他收入淨額主要包括(i)提前終止租賃的補償收入及其他；(ii)匯兑虧損；(iii)政府補助及補貼；及(iv)遞延政府補助的攤銷(扣除匯兑虧損)。截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度，前身集團的其他收入淨額分別為5.6百萬港元、0.9百萬港元及1.7百萬港元。下表載列前身集團於所示期間的其他收入詳情：

	截至12月31日止年度		
	2018年	**2019年**	**2020年**
	千港元	*千港元*	*千港元*
政府補助及補貼	2,438	–	280
遞延政府補助的攤銷	664	638	631
出售物業及設備的虧損	–	(13)	–
提前終止租賃的補償收入及其他	2,521	264	3,888
匯兑虧損	–	(1)	(3,095)
其他[(1)]	1	48	4
總計	5,624	936	1,708

附註：

(1) 其他主要包括(其中包括)出售雜項用品及材料的收入。

融資收入

前身集團的融資收入指翠玉及物業公司的存款利息收入。截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度，前身集團的融資收入分別為589,000港元、124,000港元及136,000港元。

融資成本

前身集團的融資成本包括(i)借款利息開支；及(ii)應付關聯方款項的利息開支。於往績記錄期間，前身集團根據於相應年度／期間適用於其一般借款的加權平均利率將若干融資成本金額資本化。有關詳情，請參閱本發行通函附錄一所載前身集團的會計師報告附註10。

截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度，前身集團的融資成本分別為62.7百萬港元、72.2百萬港元及118.4百萬港元。下表載列前身集團於所示期間的融資成本詳情：

	截至12月31日止年度		
	2018年	**2019年**	**2020年**
	千港元	*千港元*	*千港元*
借款利息開支	61,913	3,245	3,182
應付關聯方款項的利息開支	2,623	68,962	115,874
	64,536	72,207	119,056
資本化金額	(1,876)	(42)	(631)
總計	62,660	72,165	118,425

所得稅開支

前身集團於香港及中國的溢利須分別繳納年內估計應課稅溢利16.5%的法定稅率及25%的標準企業所得稅率。根據英屬處女群島的法規及規例，前身集團的溢利獲豁免繳納英屬處女群島所得稅。

截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度，前身集團的所得稅開支分別為63.0百萬港元、39.1百萬港元及15.4百萬港元。截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度各年，實際稅率分別為17.5%、18.3%及36.5%。截至2020年12月31日止年度，實際稅率異常高，主要反映了與投資物業公允價值變動相關的虧損。

運營業績

以下有關前身集團的運營業績的討論，應與本發售通函附錄一所載前身集團的匯總財務報表及其隨附附註一併閱讀。

截至2020年12月31日止年度與截至2019年12月31日止年度比較

收益

前身集團的收益由截至2019年12月31日止年度的269.3百萬港元增加3.6%至截至2020年12月31日止年度的279.0百萬港元，主要是由於租金收入增加所致。

租金收入由截至2019年12月31日止年度的218.6百萬港元增加2.2%至截至2020年12月31日止年度的223.3百萬港元，主要是由於在該期間訂立的租賃增加所致。

管理服務收入由截至2019年12月31日止年度的50.7百萬港元增加9.8%至截至2020年12月31日止年度的55.6百萬港元，這與於該期間訂立的租賃增加基本一致。

物業運營開支

截至2019年及2020年12月31日止年度，前身集團的物業運營開支分別為62.0百萬港元及62.8百萬港元，維持相對穩定。

一般及行政開支

前身集團的一般及行政開支由截至2019年12月止年度的3.1百萬港元增加13.3%至截至2020年12月止年度的3.5百萬港元，主要由於物業公司僱員人數增加，導致僱員福利開支顯著增加。

投資物業公允價值變動

前身集團於截至2020年12月31日止年度的投資物業公允價值變動的非現金虧損為53.8百萬港元（投資物業公允價值減少0.9%），而於截至2019年12月31日止年度的收益則為80.8百萬港元（投資物業公允價值增加1.4%）。截至2020年12月31日止年度的投資物業公允價值減少乃由於COVID-19疫情爆發導致香港公開市場租金呈下降趨勢。

金融資產減值虧損撥備淨額

金融資產減值虧損撥備淨額由截至2019年12月31日止年度的約12,000港元減少至截至2020年12月31日止年度的約4,000港元。

其他收入淨額

前身集團的其他收入淨額由截至2019年12月31日止年度的0.9百萬港元增加82.5%至截至2020年12月31日止年度的1.7百萬港元。該大幅增加主要是由於提前終止租賃的補償收入及其他由0.3百萬港元增加至3.9百萬港元，反映出一名租戶於2020年5月提前終止其蕪湖物業租約所產生的一次性補償付款，相關影響部分被換算以人民幣計值的應付關聯方款項產生的虧損導致的匯兑虧損大幅增加所抵銷。

融資收入

融資收入由截至2019年12月31日止年度的約124,000港元增至截至2020年12月31日止年度的約136,000港元。

融資成本

前身集團的融資成本由截至2019年12月31日止年度的72.2百萬港元增加64.1%至截至2020年12月31日止年度的118.4百萬港元。上述大幅增加的主要原因為於2018年向關聯方提取的貸款最初於十個月免息期內不計息但於2019年6月開始產生利息開支，導致應付關聯方款項的利息開支由69.0百萬港元增加至115.9百萬港元。

所得稅開支

前身集團的所得稅開支由截至2019年12月31日止年度的39.1百萬港元減少60.5%至截至2020年12月31日止年度的15.4百萬港元，主要是由於投資物業的重估虧損導致遞延所得稅大幅減少。

年內溢利

前身集團的年內溢利由截至2019年12月31日止年度的174.8百萬港元減少84.6%至截至2020年12月31日止年度的26.9百萬港元，主要由於投資物業公允價值變動，促使截至2019年12月31日止年度的年內溢利增加80.8百萬港元，截至2020年12月31日止年度的年內溢利減少53.8百萬港元（對截至2019年及2020年12月31日止年度的年內溢利變動的累積影響為134.6百萬港元）。

截至2019年12月31日止年度與截至2018年12月31日止年度比較

收益

前身集團的收益由截至2018年12月31日止年度的255.8百萬港元增加5.3%至截至2019年12月31日止年度的269.3百萬港元，主要是由於租金收入增加所致。

租金收入由截至2018年12月31日止年度的208.4百萬港元增加4.9%至截至2019年12月31日止年度的218.6百萬港元，主要是由於(i)蕪湖物業於2018年年末竣工後於2019年全面投入運營；及(ii)香港物業的租用率略微上升所致。

管理服務收入由截至2018年12月31日止年度的47.5百萬港元增加6.8%至截至2019年12月31日止年度的50.7百萬港元，主要是由於(i)蕪湖物業於2019年全面投入運營；及(ii)香港物業的租用率略微上升所致。

物業運營開支

截至2018年及2019年12月31日止年度，前身集團的物業運營開支分別為61.8百萬港元及62.0百萬港元，保持相對穩定。

一般及行政開支

前身集團的一般及行政開支由截至2018年12月31日止年度的4.0百萬港元減少22.9%至截至2019年12月31日止年度的3.1百萬港元。相關減少主要是由於(i)蕪湖物業及佛山物業的若干僱員被轉移至彼等各自的物業管理服務提供商，導致僱員福利開支大幅減少；及(ii)法律咨詢費減少，相關影響部分被折舊及攤銷增加所抵銷。

投資物業的公允價值變動

截至2019年12月31日止年度，前身集團的投資物業公允價值變動收益為80.8百萬港元（投資物業的公允價值增加1.4%），而於截至2018年12月31日止年度的相關收益則為227.4百萬港元（投資物業的公允價值增加4.1%）。截至2019年12月31日止年度投資物業的公允價值增加乃由於現代物流地產的公開市場租金有所提高。

金融資產減值虧損撥回／（撥備）淨額

截至2019年12月31日止年度，前身集團錄得金融資產減值虧損撥備淨額12,000港元，而於截至2018年12月31日止年度則錄得金融資產減值虧損撥回淨額35,000港元。

其他收入淨額

前身集團的其他收入淨額由截至2018年12月31日止年度的5.6百萬港元大幅減少83.4%至截至2019年12月31日止年度的0.9百萬港元。相關減少主要是由於：(i)政府補助及補貼由截至2018年12月31日止年度的2.4百萬港元大幅減少至截至2019年12月31日止年度的零，乃由於前身集團於過往年度有權享有的土地使用稅返還已於2018年年末悉數結清；及(ii)提前終止租賃的補償收入及其他由截至2018年12月31日止年度的2.5百萬港元（主要來自一名租戶因其於2018年11月提前終止香港物業的租約所產生的一次性補償付款）大幅減少至截至2019年12月31日止年度的0.3百萬港元。

融資收入

融資收入由截至2018年12月31日止年度的約589,000港元減少78.9%至截至2019年12月31日止年度的約124,000港元，主要是由於佛山物業於2019年進入後期建設階段，導致借款的未動用部分及投資所得款項有關的按金減少。

融資成本

融資成本由截至2018年12月31日止年度的62.7百萬港元增加15.2%至截至2019年12月31日止年度的72.2百萬港元。前身集團於2018年提取來自關聯方的貸款以替代若干銀行借款，旨在減少融資成本。相關貸款最初於十個月免息期內不計息但於2019年6月開始產生利息開支。因此，應付關聯方款項的利息開支由截至2018年12月31日止年度的2.6百萬港元大幅增加至截至2019年12月31日止年度的69.0百萬港元，相關影響部分被借款利息開支由截至2018年12月31日止年度的61.9百萬港元大幅減少至截至2019年12月31日止年度的3.2百萬港元所抵銷。

所得稅開支

前身集團的所得稅開支由截至2018年12月31日止年度的63.0百萬港元大幅減少37.9%至截至2019年12月31日止年度的39.1百萬港元，主要是由於投資物業的重估收益急劇下降。

年內溢利

由於上述因素的累積影響，前身集團的溢利由截至2018年12月31日止年度的298.0百萬港元減少41.3%至截至2019年12月31日止年度的174.8百萬港元。

流動資金及資本來源

概覽

前身集團的主要流動資金來源為運營活動所得現金流量、未動用的由關聯方提供的融資貸款以及銀行借款的所得款項。全球發售以及其他債務及股權融資的所得款項將用於為收購前身集團、支付交易成本及一般企業用途撥資。有關如何動用全球發售所得款項的詳情，請參閱本發售通函「所得款項用途」一節。

現金流量

下表載列於往績記錄期間前身集團的經選定匯總現金流量表項目。

	截至12月31日止年度		
	2018年	**2019年**	**2020年**
	千港元	*千港元*	*千港元*
運營活動所得現金淨額	210,939	222,039	213,840
投資活動所用現金淨額	(211,792)	(96,124)	(117,364)
融資活動所用現金淨額	(68,179)	(143,974)	(78,786)
現金及現金等價物（減少）／增加淨額	(69,032)	(18,059)	17,690
年初的現金及現金等價物	93,943	23,963	5,732
貨幣換算差額	(948)	(172)	1,325
年末的現金及現金等價物	23,963	5,732	24,747

運營活動所得現金流量

截至2020年12月31日止年度，運營活動所得現金淨額為213.8百萬港元，主要是由於除所得稅前溢利42.3百萬港元，乃就非現金及非經營項目及營運資金變動的影響作出調整。前身集團的營運資金變動反映應付關聯方款項淨額減少9.2百萬港元，這是由於(i)代表關聯方支付與上市有關的專業服務費；及(ii)緊隨與若干關聯方租戶的租約屆滿後就閒置物流設施向替代租戶提供租金減讓，導致自關聯方收取的按金及預付租金減少，部分被貿易及其他應收款項減少6.1百萬港元所抵銷，乃由於自應付增值稅銷項中扣除與佛山物業及蕪湖物業建築成本有關的可收回進項增值稅金額。

截至2019年12月31日止年度，運營活動所得現金淨額為222.0百萬港元，主要是由於除所得稅前溢利213.9百萬港元，乃就非現金及非經營項目及營運資金變動的影響作出調整。前身集團的營運資金變動反映(i)應付關聯方款項淨額增加15.7百萬港元，乃由於關聯方租戶增加，導致自關聯方收取的按金及預付租金增加；及(ii)貿易及其他應收款項減少5.1百萬港元，乃由於自應付增值稅銷項中扣除與蕪湖物業建築成本有關的可收回進項增值稅金額，部分被貿易及其他應付款項減少5.3百萬港元所抵銷，乃由於香港物業中第三方租戶的租賃面積佔比降低導致自租戶收取的按金減少所致。

截至2018年12月31日止年度，運營活動所得現金淨額為210.9百萬港元，主要是由於除所得稅前溢利361.0百萬港元，乃就非現金及非經營項目及營運資金變動的影響作出調整。前身集團的營運資金變動反映(i)由於香港物業第三方租戶佔用面積增加，貿易及其他應付款項增加13.2百萬港元；(ii)貿易及其他應收款項減少0.6百萬港元；及(iii)應付關聯方款項淨額增加0.5百萬港元。

投資活動所用現金流量

截至2020年12月31日止年度，投資活動所用現金淨額為117.4百萬港元，主要由於與部分支付佛山物業及蕪湖物業建築開支有關的112.9百萬港元投資物業添置。

截至2019年12月31日止年度，投資活動所用現金淨額為96.1百萬港元，主要由於與部分支付佛山物業及蕪湖物業建築開支有關的95.1百萬港元投資物業添置。

截至2018年12月31日止年度，投資活動所用現金淨額為211.8百萬港元，主要由於(i)與部分支付香港物業、佛山物業及蕪湖物業建築開支有關的201.2百萬港元投資物業添置；及(ii)10.6百萬港元物業及設備添置。

融資活動所用現金流量

截至2020年12月31日止年度，融資活動所用現金淨額為78.8百萬港元，主要是由於就香港物業的項目開發償還來自關聯方的貸款334.9百萬港元及已付利息119.5百萬港元，部分被用作一般企業用途的來自關聯方的貸款所得款項451.4百萬港元所抵銷。

截至2019年12月31日止年度，融資活動所用現金淨額為144.0百萬港元，主要是由於就一般企業用途及香港物業的項目開發償還來自關聯方的貸款488.8百萬港元及已付利息44.4百萬港元，部分被(i)來自關聯方的貸款所得款項273.9百萬港元，用於一般企業用途及結算佛山物業的建築成本；(ii)借款所得款項80.2百萬港元，用於償還上述來自關聯方的貸款；及(iii)當時的直接擁有人為撥付佛山物業的建設資金而注資35.2百萬港元所抵銷。

截至2018年12月31日止年度，融資活動所用現金淨額為68.2百萬港元，主要是由於(i)就香港物業的物業開發償還借款1,683.0百萬港元；(ii)就香港物業及蕪湖物業的建設資金償還來自關聯方的貸款252.0百萬港元；及(iii)已付利息66.1百萬港元，部分被(i)用於替代上述已償還銀行借款的來自關聯方的貸款所得款項1,874.9百萬港元；及(ii)當時的直接擁有人為撥付佛山物業的建設資金而注資58.1百萬港元所抵銷。

資本開支

於往績記錄期間，前身集團的資本開支包括添置投資物業、添置物業及設備以及購買無形資產的付款425.4百萬港元。截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度，添置投資物業、添置物業及設備以及購買無形資產的付款總額分別為211.8百萬港元、96.2百萬港元及117.4百萬港元。

估計截至2023年止三個年度的未來資本開支將為78.2百萬港元，主要將以運營活動所得現金流量撥資。房託管理人在作出上述估計時並無考慮為尋求任何未來收購機會而將產生的潛在開支。有關資本開支將主要用於物業設施的翻新及改善。

債項

前身集團的過往債項包括銀行借款、關聯方非貿易相關貸款及其他應付關聯方的非貿易相關款項。於2018年、2019年及2020年12月31日，前身集團的銀行貸款分別為零、78.8百萬港元及零。於2019年12月31日，未償還的銀行貸款的加權平均實際利率為4.86%。所有銀行借款已於2020年10月結清。於2018年、2019年及2020年12月31日，關聯方非貿易相關貸款分別為2,993.3百萬港元、2,805.0百萬港元及2,933.7百萬港元。於2018年、2019年及2020年12月31日，其他應付關聯方的非貿易相關款項分別為0.1百萬港元、0.2百萬港元及373.9百萬港元。

於2021年3月31日，來自關聯方的非貿易相關貸款為2,940.0百萬港元，以及其他應付關聯方的非貿易相關款項為372.3百萬港元。該等款項均為無抵押及無擔保。除於日常業務過程中的集團內負債及一般賬目以及其他應付款項外，前身集團於2021年3月31日並無任何重大按揭、質押、債券、貸款資本、債務證券、貸款、銀行透支或其他類似債項、承兑負債（一般貿易票據除外）、承兑信貸、或租購承擔、擔保或其他重大或然負債。

有關財務風險的定量及定性披露

前身集團的業務活動導致其面臨多種財務風險：市場風險（包括外匯風險、現金流量利率風險及公允價值利率風險）、信貸風險及流動資金風險。前身集團的整體風險管理方案側重於金融市場的不可預測性，並力求盡量減少對前身集團財務表現的潛在不利影響。

外匯風險

外匯風險來自以前身集團實體各自功能貨幣以外的貨幣計值的已確認資產及負債。

前身集團在中國及香港開展業務，大部分交易以人民幣及港元計值。前身集團的外匯風險敞口主要涉及佛山公司（香港）及蕪湖公司（香港）的應付關聯方款項，主要以人民幣計值。兩間公司的功能貨幣均為港元。考慮到該等款項將於近期內結清，前身集團並無專門對沖該風險敞口。有關前身集團於往績記錄期間的外幣風險敞口及匯兑虧損淨額總額的分析，請參閱本發售通函附錄一。

公允價值利率風險

前身集團的利率風險主要歸因於其借款及應付關聯方款項。前身集團的借款及應付關聯方款項以固定利率獲得，並使前身集團面臨公允價值利率風險。前身集團借款及應付關聯方款項的詳情已披露於本發售通函附錄一所載的前身集團會計師報告附註22及28。前身集團目前尚未簽訂任何利率掉期合同，且僅在出現重大利率風險時考慮對沖。

除應付關聯方款項及借款外，前身集團並無重大的計息資產或負債。

信貸風險

信貸風險來自現金及現金等價物以及第三方及關聯方的貿易及其他應收款項。倘交易對手未能於各報告期末履行彼等有關各類已確認金融資產之責任，前身集團面臨之最大信貸風險為匯總資產負債表所列該等資產之賬面值。前身集團並無源自第三方的重大信貸集中風險，風險分散於若干交易對手及客戶。

前身集團有兩種受預期信貸虧損模式規限的金融資產：(i)貿易應收款項；及(ii)以攤銷成本列賬的其他金融資產。

由於現金及現金等價物亦須遵守國際財務報告準則第9號的減值規定，因現金及現金等價物存放於信譽良好、並不存在任何歷史信貸虧損的金融機構，故所識別的減值虧損甚微。

應收第三方貿易款項

為盡量減低貿易應收款項的信貸風險，前身集團的管理層制定政策以確保向具有適當信貸歷史的客戶提供租賃及服務銷售。經慮及與客戶的過往交易歷史，前身集團亦會評估其客戶的信譽及財務實力。客戶的信貸限額遵守情況受前身集團的管理層定期監控。於往績記錄期間，並無歷史虧損。前身集團亦設有政策，以確保於租賃開始前繳納租賃保證金。就此而言，前身集團的管理層認為前身集團貿易應收款項的信貸風險已顯著降低。

前身集團採用國際財務報告準則第9號的簡化方法計量預期信貸虧損，並就所有貿易應收款項使用全期預期虧損撥備。為計量預期信貸虧損，貿易應收款項已按攤佔信貸風險特徵及賬齡分析分類。

預期虧損率乃基於前身集團的過往虧損經歷、現有市場狀況以及各報告期末的前瞻性資料。歷史虧損率乃經調整，以反映當前及具有前瞻性的宏觀經濟因素資料，該等因素影響租戶結算應收款項的能力。前身集團已將其運營物業地區的GDP定為最相關宏觀經濟因素。於往績記錄期間，前身集團並無與貿易應收款項相關的過往信貸虧損經歷，因此，於往績記錄期間，前身集團貿易應收款項的預期虧損率極低。

當貿易應收款項合理預期無法收回時會予以撇銷。合理預期無法收回的指標包括(其中包括)債務人未能履行與前身集團簽訂的還款計劃，及貿易應收款項的賬齡超過一年。所有貿易應收款項已於往績記錄期間內於一年內結清。

應收關聯方貿易款項

於2018年、2019年及2020年12月31日的應收關聯方款項賬面總值分別約為15,000港元、226,000港元及36,000港元，鑒於順豐控股股份及其附屬公司強大的財務能力，前身集團管理層認為不存在違約風險，亦不預期該等關聯方不履約會造成任何損失，因此，未就應收關聯方款項確認減值。

以攤銷成本列賬的其他金融資產

前身集團以攤銷成本列賬的其他金融資產包括其他應收款項以及應收第三方款項及其他應收關聯方款項。以攤銷成本列賬的其他金融資產的減值虧損乃基於12個月預期信貸虧損計量。12個月預期信貸虧損為於報告日期後12個月內可能發生的金融工具違約事件導致的部分全期預期信貸虧損。然而，倘信貸風險自初始以來大幅增加，則將基於全期預期信貸虧損計提撥備。

於2018年、2019年及2020年12月31日，前身集團的管理層認為其他應收第三方款項及其他應收關聯方款項的信貸風險較低，因為交易對手實力雄厚，能夠在短期內償付合同現金流量債務。前身集團已根據12個月預期虧損方法評估該等其他應收第三方款項及其他應收關聯方款項的預期信貸虧損屬不重大。因此，此等結餘所需的減值虧損撥備並不重大。

流動資金風險

前身集團的管理層監察現金及現金等價物的水平，並將其保持在前身集團的管理層認為合適的水平，以撥付前身集團的運營所需。於2020年12月31日，前身集團的淨流動負債為737.6百萬港元。經考慮本發售通函附錄一會計師報告附註2.1中所載的可用資源，前身集團將能夠在到期時履行其財務責任。此外，房託管理人擬減少流動負債淨額，方式為(i)於近期內（尤其是佛山物業於2021年開始營運後）增加順豐房託基金業務活動產生的資金；(ii)結算應付建築款項；及(iii)全球發售所得款項淨額。

下表為前身集團按淨額基準結算至相關到期組別於報告期末起至合同到期日的剩餘期間的金融負債分析。表中披露的金額為合同未貼現現金流量。

	1年內	**1至5年**	**超過5年**	**總計**
	千港元	*千港元*	*千港元*	*千港元*
於2018年12月31日				
貿易及其他應付款項	119,771	–	–	119,771
應付關聯方款項	3,045,058	–	–	3,045,058
	3,164,829	–	–	3,164,829

	1年內	1至5年	超過5年	總計
	千港元	*千港元*	*千港元*	*千港元*
於2019年12月31日				
借款	8,065	38,877	39,577	86,519
貿易及其他應付款項	137,816	–	–	137,816
應付關聯方款項	2,981,226	2,046	2,083	2,985,355
	3,127,107	40,923	41,660	3,209,690
於2020年12月31日				
貿易及其他應付款項	98,434	–	–	98,434
應付關聯方款項	784,910	2,681,153	–	3,466,063
	883,344	2,681,153	–	3,564,497

股息及可分派儲備

截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度各年，本公司並無派付或宣派任何股息。

於上市後，順豐房託基金向基金單位持有人作出的分派根據適用法律及監管規定乃以港元宣派及派付。倘房託管理人認為順豐房託基金擁有超過其業務需求的資金，房託管理人亦有酌情權不時要求受託人作出超過年度可供分派收入的90%的最低水平之分派。房託管理人目前擬於溢利預測期間分派年度可供分派收入的100%。有關順豐房託基金的分派政策詳情，請參閱本發售通函「分派政策」一節。

資產負債表外安排

於最後實際可行日期，前身集團並無任何資本承擔，亦無任何重大或然負債或其他資產負債表外安排。

上市開支

所有發行基金單位直接應佔的遞增成本直接從權益扣減。假設發售價為每個發售基金單位4.92港元（即發售價範圍的中位數），上市的發行成本總額估計為約88.9百萬港元，包括承銷佣金及其他與上市直接相關的法律及專業費用（假設超額配售權未獲行使）。在發行成本總額中，將作為行政開支計入順豐房託基金損益賬的部分約為18.0百萬港元，將資本化的部分約為70.9百萬港元。上述估計僅供參考，實際金額可能不同於相關估計。如本發售通函附錄一會計師報告附註28所載，於2020年12月31日，約4.5百萬港元的發行成本已由前身集團代表順豐房託基金支付並由前身集團入賬列作其他應收關聯方款項。

物業權益及物業估值

與物業估值有關的詳情載於本發售通函附錄四。於2021年3月31日，獨立物業估值師已對物業進行估值。其信函正文、價值概要及估值證書載於本發售通函附錄四。

下表載列於2020年12月31日由獨立物業估值師估值並計入前身集團匯總資產負債表的物業賬面淨值與於2021年3月31日的物業重估金額之間的對賬：

	百萬港元
物業於2020年12月31日的賬面淨值	6,093.6
估值盈餘	9.7
貨幣換算差額	(3.4)
於2021年3月31日的重估金額	6,099.9

近期發展

佛山公司（中國）與蕪湖公司（中國）（各自作為借款人）分別於2021年4月25日及27日與在岸貸款人就定期貸款融資訂立融資協議。佛山公司（中國）獲授本金額最多達人民幣120百萬元的定期貸款融資，而蕪湖公司（中國）獲授本金額最多達人民幣100百萬元的定期貸款融資。

各在岸貸款的期限為自首次提款日起五年。在岸貸款年利率為5.5%。在岸貸款提取所得款項將用於結算(i)有關中國物業公司結欠順豐控股股份附屬公司負債的應付關聯方款項；及(ii)有關中國物業建設的應付款項。在岸貸款由佛山物業的第一優先抵押及各中國物業公司租金收款賬戶的押記作擔保。有關該融資安排的詳情，請參閱「重大協議及其他文件－在岸融資協議」一節。房託管理人確認結算在岸貸款的上述款項不會對順豐房託基金的財務或貿易狀況產生重大不利影響。

無重大不利變動

董事已確認，自2020年12月31日起及直至本發售通函日期，順豐房託基金的財務或貿易狀況或前景並無重大不利變動，亦無發生將對本發售通函附錄一所載會計師報告中的財務資料造成重大不利影響的事件。

上市後，順豐房託基金的成本結構、負債水平及運營將發生若干變動。因此，編製以下討論乃旨在協助投資者評估可能影響順豐房託基金未來運營業績的因素。

該等陳述受不確定因素及假設影響，且在任何情況下本文所載有關資料均不得視為順豐控股股份、順豐控股、房託管理人、受託人、獨家上市代理人、承銷商或任何其他人士就相關假設將會成為事實而作出之聲明、保證或預測。投資者僅請留意，不應過分依賴該等前瞻性陳述。

概覽

順豐房託基金為首個將於香港上市的以物流為主的房地產投資信託基金，其主要投資目標為向基金單位持有人提供穩定分派、造就長期可持續分派增長及提升順豐房託基金物業價值。順豐房託基金的投資重點應為全球範圍內可產生收入的房地產，初步重點為物流地產。順豐房託基金初步組合中的三項物業為投資者提供直接觸及香港及中國現代物流地產的機會。所編製的本發售通函附錄一所載前身集團之歷史財務資料已納入翠玉及物業公司的歷史財務資料，猶如緊隨上市後集團架構於整個呈報期間一直存在或自翠玉及物業公司首次受順豐控股股份共同控制當日起（以較短期間為準）一直存在。儘管順豐房託基金的收益來源與前身集團相若，惟其於上市日期後的成本結構與前身集團的過往成本結構在若干重大方面有所不同。例如，過往並非前身集團成本的若干新成本，如應付予房託管理人及受託人的費用及其他信託相關開支，日後將成為順豐房託基金的成本。

此外，根據信託契約，基金單位持有人所獲得分派將根據年度可供分派收入釐定，有關收入為順豐房託基金及其附屬公司於有關財政年度的綜合經審計除稅後純利，並作出調整以消除若干重大調整的影響，有關更多詳情載於本發售通函「分派政策」一節。

因此，基於該等因素及下文所述其他理由，前身集團的過往除稅後純利不應被視為與年度可供分派收入相若。

此外，順豐房託基金財務資料的呈報方式，可能與本發售通函附錄一所載經審計財務資料的呈報方式不同。下文載列前身集團可能因全球發售及訂立的其他重要協

議而受到影響的額外成本項目及其他財務報表項目的詳情。有關該等協議的進一步詳情，請參閱本發售通函「重大協議及其他文件」及「信託契約」章節。

順豐房託基金將採納的重大會計政策

重大政策乃指預期對財務狀況及運營業績之呈報有重大影響，並須由管理層作出對呈報業績有影響之估計及判斷。該等估計乃根據過往經驗、現時可得資料及於該等情況下管理層認為合理之各種假設持續進行評估。實際業績在不同假設或情況下或會有別於該等估計。由於順豐房託基金的法律、財務及經營架構與前身集團的業務有所不同，故順豐房託基金將採納的若干會計處理方法在若干方面會與編製前身集團之經審計財務報表所採用者有別。根據信託契約的條文，房託管理人預期會採納與本發售通函附錄一會計師報告附註2所載前身集團所採納者大致相若的重大會計政策。重大會計政策將要求於編製順豐房託基金的綜合財務報表時作出最重大判斷及估計，並對順豐房託基金業績的呈報具最重大影響。倘順豐房託基金的業務日後出現任何變動，則順豐房託基金或須採納可能與類似編製前身集團的財務報表時所採納者有所不同或額外的重大會計政策。

額外成本項目

順豐房託基金將承擔與房地產投資信託基金架構有關且並非前身集團以往就物業產生之費用及開支。下文載列若干該等額外成本項目。

房託管理人費用

於上市後，根據信託契約，房託管理人有權向順豐房託基金收取以下費用：

(a) 半年一付，每年基本費用可供分派收入10.0%的基本費用；及

(b) 每年按某一財政年度的每基金單位分派與前一個財政年度的每基金單位分派之差額乘以該財政年度已發行基金單位的加權平均數目計算的每年25.0%的浮動費用（僅就計算浮動費用而言，每基金單位分派將於相關財政年度對浮動費用進行會計處理前但於對基本費用進行會計處理後計算）。

房託管理人目前有意選擇以現金形式收取2021年的全部基本費用。自上市日期至2021年12月31日期間，概不會產生或支付任何浮動費用。截至2022年12月31日止年度的浮動費用將參考上市日期至2021年12月31日期間的年化實際每基金單位分派與截至2022年12月31日止年度的實際每基金單位分派計算。基本費用及浮動費用（不論以現金或基金單位支付）均被視作收益表內的開支項目。基本費用及浮動費用倘以基金單位形式支付，將回撥入除稅後純利作為調整項目，以計算中期可供分派收入及年度可供分派收入。有關基本費用與浮動費用的進一步安排及詳情，請參閱本發售通函「房託管理人－有關房託管理人的進一步詳情」及「分派政策」章節。

收購費用及出售變現費用

房託管理人有權收取一項收購費用，該項收購費用將(i)不超逾順豐控股股份集團收購的各房地產收購價的0.5%；及(ii)不超逾順豐房託基金直接或間接向順豐控股股份集團之外第三方收購的各房地產收購價的1.0%（在適用情況下，收購費用將按順豐房託基金於所收購房地產的權益比例進行收取）。於收購完成後，收購費用將在切實可行情況下盡快支付予房託管理人。

房託管理人有權收取一項出售變現費用，該項出售變現費用將不超逾順豐房託基金直接或間接銷售或出售的各房地產銷售價的0.5%（在適用情況下，出售變現費用將按順豐房託基金於出售房地產的權益比例進行收取）。於出售完成後，出售變現費用將在切實可行情況下盡快支付。

有關收購費用及出售變現費用的進一步安排及詳情，請參閱本發售通函「房託管理人－有關房託管理人的進一步詳情－房託管理人費用、成本及開支」一節。

受託人費用

順豐房託基金的成本亦將包括受託人費用，該費用將每半年計算及支付作為持續費用，金額不多於存置財產價值每年0.025%（金額最高可增加至每年存置財產價值的0.06%），惟每月最低金額須為66,000港元。此外，順豐房託基金亦將於上市後向受託人一次性支付受理費180,000港元。有關該等安排的進一步資料，請參閱本發售通函「信託契約－受託人費用」一節。

倘受託人履行屬於特殊性質或在順豐房託基金的一般日常業務經營過程中一般職責範圍以外的職責（例如順豐房託基金於上市後收購或出售投資），受託人亦可按時間成本基準及與房託管理人不時協定的費率向順豐房託基金收取額外費用。

上市及資本資源

於上市後，物業業務所收取的現金淨額將成為順豐房託基金的主要流動資金來源，以用於向基金單位持有人作出現金分派、償債、維修及保養以及其他經營及資本成本。於適當情況下，順豐房託基金亦可能會尋求額外發行基金單位及債務證券以及籌措外部借款（根據房地產投資信託基金守則，順豐房託基金僅可最多借入其資產總值50%的借款），特別是就任何收購其他物業的建議。發行額外股權或與股權掛鈎的證券可能導致基金單位持有人權益的額外攤薄。

房託管理人可能擬就改善物業產生資本開支或其他開支，以透過提高租金價格或租用率或以其他方式增加物業的可出租總面積以提升物業的回報率或長遠價值。該等改善應可增加物業所產生的現金流量及物業價值，此舉可為房託管理人提供更大靈活性，以便依據房地產投資信託基金守則進行借款。

本發售通函附錄六所載由建築測量師編製的建築測量報告載有十年維修、保養及資本開支預測。

於2020年12月31日，前身集團並無任何資本承擔。

營運資金聲明

經計及順豐房託基金的可供動用財務資源（包括其內部自有資金、離岸貸款、在岸貸款及全球發售之估計所得款項淨額），房託管理人確認，順豐房託基金擁有足夠的營運資金滿足其當前（即本發售通函日期後至少12個月）需求。

無重大不利變動

房託管理人確認，經對順豐房託基金及前身集團進行合理盡職審查後，順豐房託基金及前身集團的財務或貿易狀況或前景自2020年12月31日（即本發售通函附錄一所載會計師報告涵蓋的期間結束之日）以來並無重大不利變動。

本溢利預測一節所載並非過往事實的陳述，可能是前瞻性陳述。該等陳述乃以本節所載之假設為基礎，並受可能導致實際業績與預期業績出現重大差異的若干風險及不明朗因素影響。在任何情況下，本節所載的該等資料均不應被視為順豐房託基金、房託管理人、受託人、承銷商、獨家上市代理人或參與全球發售的任何其他人士就編製溢利預測所用的相關假設的準確性或將會或可能達到溢利預測業績而作出的聲明、保證或預測。順豐房託基金、房託管理人、受託人、承銷商、獨家上市代理人或參與全球發售的任何其他人士概不保證順豐房託基金的表現或支付基金單位任何（或任何特定）回報。投資者務須注意，不應過份倚賴僅截至本發售通函日期作出的該等前瞻性陳述。

溢利預測（包括相關假設，房託管理人對此負責）已獲董事會批准。溢利預測乃按下文所載基準及假設及根據國際財務報告準則編製以及在各重大方面均與順豐房託基金預期將採納的會計政策（該等政策與本發售通函附錄一會計師報告所載金紫荊所採納的會計政策極為相似）一致。本發售通函隨後數頁所載順豐房託基金的預測收益表數據乃按綜合基準編製，反映順豐房託基金由上市日期起至2021年12月31日止期間（「溢利預測期間」）的預測綜合收益表。溢利預測假設上市日期將為2021年5月17日，且或會因上市日期的變更而改變。

本發售通函的前身集團的經審計財務業績僅涵蓋截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度。房託管理人並無編製有關前身集團由2021年1月1日起至上市日期止期間的財務資料且前身集團於該期間的財務業績為未經審計或審閱。於編製溢利預測時，房託管理人已就下文所載的順豐房託基金的營運作出若干假設。倘房託管理人並無發現由2021年1月1日至上市日期止期間已發生或可能發生有關前身集團的事宜，該等事宜對順豐房託基金未來業績的影響並無計入溢利預測。

投資者應注意，基於本節所載原因，在達致順豐房託基金的綜合預測業績時，已假設溢利預測期間的基金單位價格將無變動。倘物業截至2021年12月31日的市場價值低於或高於其截至2021年3月31日的評估價值，虧絀或盈餘連同任何相關遞延稅項將計入收益表。然而，有關非現金虧絀或盈餘（經計及任何相關遞延稅項後）將不會削減或增加溢利預測期間的年度可供分派收入。投資者亦請注意，順豐房託基金日後的財務報告及報表所列格式及個別項目可能有別於就溢利預測所採用者且該等項目不應視作個別預測，惟構成於達致溢利預測期間的可供分派收入時所採納的基準及假設的一部分。溢利預測應與本發售通函附錄三「有關溢利預測之函件」及附錄四「獨立物業估值師之估值報告」所載函件及下文所載主要基準及假設一併閱讀。

羅兵咸永道會計師事務所及獨家上市代理人已審閱溢利預測及編製溢利預測時所作出的計算。請參閱附錄三羅兵咸永道會計師事務所及獨家上市代理人就達致溢利預測所採用的會計政策及所作的計算而發出的函件。房託管理人及獨家上市代理人認為於達致溢利預測時所作出的假設屬合理。

順豐房託基金將承擔房託管理人費用、受託人費用及年度上市費用等信託相關開支，有關開支於上市日期前概無產生（請參閱本發售通函「管理層對未來運營狀況的討論與分析」一節）。

考慮到上述各種因素，投資者一般於依靠溢利預測時應謹慎行事，特別是(a)投資者於下述順豐房託基金的預測收益表及順豐房託基金的任何以往財務業績（不論屬個別項目或整體財務表現）之間作出比較時，應高度審慎行事及(b)投資者不應將順豐房託基金的預測收益表內任何個別項目視為其本身預測。

下表載列溢利預測期間順豐房託基金的溢利預測概要。

	溢利預測期間 （預測） *千港元*
收益	236,563
物業運營開支	(49,514)
物業收入淨額	187,049
一般及行政開支	(4,797)
投資物業公允價值變動	–
金融資產減值虧損撥備／（撥回）淨額	–
其他收入淨額	488
房託管理人費用	(16,702)
受託人費用	(758)
運營溢利	**165,280**
融資成本淨額	(24,431)
除所得稅前溢利	**140,849**
所得稅開支	(28,448)
溢利預測期間的溢利	**112,401**
調整[1]	25,499
溢利預測期間的可供分派收入	**137,900**

	溢利預測期間	
	最低發售價	最高發售價
發售價（港元）	4.68	5.16
假設溢利預測期間截至2021年12月31日已發行在外的基金單位數目（以千計）	800,000	800,000
預測每基金單位分派（港元）(1)	0.1724	0.1724
年化每基金單位分派（港元）	0.2747	0.2747
預測年化每基金單位分派收益率(2)	5.9%	5.3%

附註：

(1) 預測每基金單位分派乃按溢利預測期間溢利112,401,000港元計算，經以下各項調整：有關融資成本及根據合同責任應付利息之間的差額960,000港元、有關前期債務配合費項下攤銷260,000港元、有關折舊及攤銷599,000港元、有關政府補助項下攤銷(415,000)港元、有關投資物業遞延稅項9,832,000港元以及有關於溢利預測期間動用之歷史稅項虧損14,263,000港元。

(2) 年化預測分派收益率僅供說明用途。年化實際分派收益率或會有別於溢利預測期間根據預測每基金單位分派計算的年化預測分派收益率。計算年化預測分派收益率僅參考最低發售價及最高發售價。就在二級市場按有別於最低發售價及最高發售價的市場價格購買基金單位的投資者或在整個溢利預測期間並無持有基金單位的投資者而言，該等收益率將會有所不同。

於溢利預測期間後的任何期間內並無作出任何溢利或每基金單位分派的預測。順豐房託基金、房託管理人、受託人、承銷商、獨家上市代理人或任何其他參與全球發售的人士概不保證順豐房託基金的表現、償還資金或支付任何分派，或基金單位的任何特定回報。

基準及假設

房託管理人已根據下文所列假設編製溢利預測期間的溢利預測及預測每基金單位分派。房託管理人認為，該等假設截至本發售通函日期屬妥當及合理。然而，接獲本發售通函的人士以及基金單位的所有潛在投資者應鑒於該等假設而考慮溢利預測及預測每基金單位分派並自行評估順豐房託基金的未來表現。

收益

收益主要包括(i)租金收入及(ii)管理服務收入。

	溢利預測期間 （預測） *千港元*
租金收入	202,214
管理服務收入	34,349
總計	**236,563**

租金收入

租金收入指(i)根據租戶有關辦公室、倉庫及其他配套空間的租約而自租戶確認的金額及(ii)自與香港地租有關的租戶接獲的收入。根據國際財務報告準則第16號，獲授的任何免租期影響將在租賃期內按直線法攤銷。因此，預測的租金收入指於預測期間根據所有租約預期產生的有效租金。

溢利預測期間的租金收入預測將為202.2百萬港元。

於預計溢利預測期間的租金收入時，房託管理人已作出以下假設。

租賃列表假設

下表載列溢利預測期間不同類別租戶應佔預計租金收入明細：

租戶類別	佔溢利預測期間租金收入的百分比		
	香港物業	佛山物業	蕪湖物業
截至2020年12月31日的現有租賃承擔以及將於2020年12月31日之後開始的承諾續約及新租賃（將於溢利預測期間存續）	95.2%	100%	99.5%
於溢利預測期間的預計續約或新租賃	4.8%	–	0.5%

租用率假設

下表載列於所示期間物業的歷史及預測租用率。房託管理人於預測租用率時已計及多項因素，包括溢利預測期間的到期情況、關連人士對順豐租賃進行的續約、預計將於上市前簽署並生效的租賃以及預期租賃續約率。

	租用率			
	於2019年12月31日（實際）	**於2020年12月31日**（實際）	**於最後實際可行日期**（實際）	**於2021年12月31日**（預測）
香港物業	97.2%	93.6%	92.0%	92.6%
佛山物業	不適用	100.0%	100.0%	100.0%
蕪湖物業	80.3%	98.4%	97.2%	97.6%

租金假設

市場租金假設為溢利預測期間訂立的預期續租租約的租金，並經參考以下各項後估計：(i)於2020年12月31日的現有租約的租賃條款，(ii)順豐租賃的續租條款（於2021年5月1日生效），及(iii)獨立物業估值師建議之預計物業現行市場租金。

順豐租賃的租金於租期內每年固定，根據物業位置和租賃空間的類型每年增加3%至5%。於截至2020年12月31日止年度，香港物業、佛山物業及蕪湖物業的過往已出租每平方米的平均月租金分別為約104.9港元、36.8港元及26.9港元。如獨立物業估值師告知，於2021年5月1日生效的順豐租賃維持現行市場價格。因此，香港物業、佛山物業及蕪湖物業的預測已出租每平方米的平均月租金預期於溢利預測期間分別增至約139.3港元、49.9港元及27.4港元。因此，獨立物業估值師已確認與於上市日期仍然有效的順豐租賃有關的租金於各協議日期處於市場水平。此外，對於溢利預測期間的預期續租，亦假設租金在先前到期合約的最新租金的基礎上增加3%至5%。

相較於截至2021年12月31日止年度的過往已出租每平方米的平均月租金，溢利預測期間的預測已出租每平方米的平均月租金的增長率預計將高於上述年增長率。如獨立物業估值師告知，於2021年5月1日生效的順豐租賃維持現行市場租金價格。

物業過往及預測已出租每平方米的平均月租金如下：

	截至2019年12月31日止年度（實際）*港元*	**截至2020年12月31日止年度**（實際）*港元*	**溢利預測期間**（預測）*港元*
香港物業	108.3	104.9	139.3
佛山物業	不適用	36.8	49.9
蕪湖物業	22.0	26.9	27.4

管理服務收入

管理服務收入指提供予租戶的物業管理服務所確認的物業管理費以及公用事業及其他配套服務的費用。房託管理人預測，溢利預測期間的管理服務收入為34.3百萬港元。

物業運營開支

在編製溢利預測時，房託管理人已對順豐房託基金的運營開支進行評估，運營開支包括(i)物業管理費，(ii)維修及保養，(iii)差餉及地租，(iv)其他稅項，及(v)折舊及攤銷。

物業運營開支明細如下：

	溢利預測期間 （預測） *千港元*
物業管理費	26,859
維修及保養	8,953
差餉及地租	6,324
其他稅項	7,048
折舊及攤銷	330
總計	**49,514**

物業管理費

房地產投資信託基金將我們所有物業中非敏感日常物業管理工作外包予現有物業管理人及其他服務供應商。應支付予香港物業管理人的費用為固定費用，並可報銷物業所產生的成本及材料。應支付予佛山運營管理人及蕪湖運營管理人的費用預計為每月租金收入及物業管理費收入（含增值稅）總額的2%。

維修及保養

於溢利預測期間，預計維修及保養成本，包括日常維修及保養（即供暖、通風及空調系統保養）、建築及建築服務開支，為9.0百萬港元。

差餉及地租

香港物業須支付差餉及地租。於溢利預測期間，差餉及地租預計為6.3百萬港元。地租為物業現行應課差餉租值的3%。

其他稅項

其他稅項包括印花稅、城市建設稅、房產稅及城鎮土地使用稅。房產稅按物業所得租金收入的比例徵收，城鎮土地使用稅按佔用土地面積的比例徵收。印花稅按溢利預測期間續租及新訂租約的預計份數計算。

折舊及攤銷

折舊及攤銷乃使用直線法於物業、設備及無形資產（投資物業除外）的剩餘可使用年期內計提。溢利預測期間的估計開支為0.3百萬港元。

一般及行政開支

一般及行政開支主要為持續上市合規責任，例如年度上市費用、核數師薪酬及其他相關費用。溢利預測期間的估計開支為4.8百萬港元。

投資物業公允價值變動

房託管理人認為，截至溢利預測期間的未來任何日期，物業公允價值將不會出現重大變動。因此，房託管理人假設，物業於上市日期及2021年12月31日的公允價值將與2021年3月31日的評估價值相同。因此，溢利預測並未考慮投資物業公允價值的任何變動。

其他收入

其他收入主要包括政府補助、遞延政府補助的攤銷、提前終止租賃的補償收入及利息收入。房託管理人預計，於溢利預測期間，遞延政府補助的攤銷將保持不變且並無提前終止租賃。

房託管理人費用

房託管理人費用包括基本費用及浮動費用。該開支將為上市後將產生的額外成本項目之一。每年的基本費用為基本費用可供分派收入的10%。每年的浮動費用為某一財政年度的每基金單位分派與前一個財政年度的每基金單位分派之差額乘以該財政年度已發行基金單位的加權平均數目的25%。自上市日期至2021年12月31日期間，概不會產生或支付任何浮動費用。房託管理人費用亦包括向房託管理人的若干報銷。

受託人費用

受託人有權每年按存置資產價值的0.0150%至0.0250%收取酬金。此外，順豐房託基金亦將向受託人支付一次性受理費180,000港元，並列入上市開支，且將在溢利預測期間之前結算。

融資成本

融資成本主要指延伸至我們房地產投資信託基金的貸款所產生的利息開支。於上市前，順豐房託基金將簽訂離岸融資協議及在岸融資協議以獲取最多21.59億港元的定期貸款、最多250百萬港元的循環貸款及本金額最多人民幣220百萬元的在岸貸款。離岸貸款及在岸貸款將分別以浮動基準及固定基準計息。請查閱本發售通函「重大協議及其他文件」一節。

所得稅開支

所得稅費用的預測，乃假設順豐房託基金經營所在地的現行稅務法規於溢利預測期間維持不變。房地產投資信託基金於香港及中國的溢利分別須就年內估計應課稅溢利按法定稅率16.5%及標準企業所得稅稅率25%繳稅。溢利預測期間的預扣稅開支乃按10%的稅率計算。

調整

根據信託契約，溢利預測期間的可供分派收入乃經計及對順豐房託基金綜合經審計除稅後純利進行調整的影響後得出。溢利預測期間的調整預計為25.5百萬港元，包括：

- 就融資成本及根據合同責任應付利息之間的差額作出的調整960,000港元
- 就前期債務配合費項下攤銷作出的調整260,000港元
- 就折舊及攤銷作出的調整599,000港元
- 就政府補助項下攤銷作出的調整(415,000)港元
- 就投資物業遞延稅項作出的調整9,832,000港元
- 就於溢利預測期間動用之歷史稅項虧損作出的調整14,263,000港元

其他假設

房託管理人於編製溢利預測期間的溢利預測及預測每基金單位分派時已作出如下額外假設：

- 物流倉庫的競爭格局不會發生重大變動。
- 租約的主要條款不會發生重大變動。
- 我們房地產投資信託基金的供應商一般許可的信貸期或我們的客戶、供應商及／或我們的業務關係不會發生重大變動。
- 匯率不會發生重大變動。溢利預測所採用的匯率為1.1884港元兑人民幣1.00元。
- 現行利率或通脹率不會出現重大變動。
- 適用於我們房地產投資信託基金的稅務系統及有關稅基或稅率或關稅不會發生重大變動。
- 香港及中國的現有政治、法律、社會、財政、市場或經濟狀況不會發生重大變動。
- 我們的品牌及／或服務不會遭受不利宣傳的影響。
- 除COVID-19大流行持續外，我們的業務不會因任何無法預料的因素或非房託管理人所能控制的任何無法預料的原因（包括自然災害、戰爭行動、恐怖行為及政治動盪等）而受到嚴重中斷。
- 於釐定溢利預測期間的溢利預測時，考慮COVID-19大流行的影響，這是由於管理層採用實際現有租金率、物業公司與其租戶於2020年12月31日訂立的租約以及前身集團截至2020年12月31日止年度財務表現作為預測順豐房託基金集團未來溢利的基準，包括COVID-19大流行的影響。
- 我們房地產投資信託基金的運營、業績及／或財務狀況並無受到本發售通函「風險因素」一節所載任何風險因素的重大不利影響。
- 我們房地產投資信託基金的公司架構及管理層不會發生重大變動。
- 於溢利預測期間，房託管理人已假設適用會計準則或其他可能對期內溢利預測產生重大影響的財務報告規定不會發生變動。順豐房託基金預期將採

納之會計政策載於本發售通函「管理層對財務狀況及運營業績的討論與分析－順豐房託基金將採納的重大會計政策」一節。

- 房地產投資信託基金守則不會發生變動。

- 於溢利預測期間的重要會計估計及判斷不會出現重大變動。

- 假設溢利預測乃經計及董事、主要高級管理層及其他必要人才持續參與房託管理人的營運後編製。此外，假設房託管理人於溢利預測期間能夠挽留其主要管理層及員工。

- 房託管理人預計於溢利預測期間不會出現任何特殊項目。

- 物業的實際狀況不會出現重大變化。

- 屆滿租約將根據預測概率按預測租金續約，且所有租約均可強制執行，而租戶將根據其各自條款履行其責任。

- 溢利預測期間物業價值並無變動。房託管理人假設，投資物業公允價值於溢利預測期間將不會有重大變動。

- 溢利預測期間以及該期間的分派記錄日期之前，未發行基金單位數將保持不變。

- 順豐房託基金將向基金單位持有人分派全部年度可供分派收入，且並無再投資安排。

- 於溢利預測期間，房託管理人費用將以現金悉數支付。

儘管房託管理人認為有關溢利預測的假設及估計實屬合理，由於該等假設的固有不確定因素，以及任何或所有該等假設及估計可能被證實為不準確，因此，根據該等假設作出的溢利預測亦可能為不準確。

敏感度分析

本發售通函所載溢利預測及預測分派乃基於上文概述的多項假設，並可能受本發售通函「風險因素」一節所概述的多項風險影響。有意投資者務請注意，未來事件概不可預測，並應預期本發售通函的預測數字可能出現任何不確定因素及有所偏差。

為協助有意投資者評估部分而非全部假設對除稅前溢利、除稅後溢利、年化每基金單位溢利及年化每基金單位分派的影響，下表顯示除稅前溢利、除稅後溢利、年化每基金單位溢利及年化每基金單位分派對下文所載之若干假設變動的敏感度。此外亦應注意，下述年化每基金單位分派乃假設房託管理人將向基金單位持有人就溢利預測期間分派年度可供分派收入的100%，且不會自資本分派任何額外金額。因此，敏感度說明僅基於所考慮情況出現（假定所有其他假設及指標不變）導致年度可供分派收入的特定項目的變動。就相關規則或任何其他目的而言，說明並非溢利預測，因此申報會計師並無就此作出申報。

有意投資者應注意，敏感度分析不能窮盡且範圍有限，因本敏感度分析未能核實或審閱與本發售通函預測或預計數字有關的所有主要假設或其他假設。

詮釋敏感度分析時務須審慎行事。敏感度分析獨立處理各項變數的變動並假定所有其他假設及指標不變，但實質上，變動可能互有關連而該等變動可引致其他指標的變動。變動的影響可能會相互抵銷或結合。因此，各敏感度分析呈列的溢利預測影響未必可顯示各項敏感度分析可能出現的結果範圍。本分析並無意圖找出任何潛在變動的原因，或識別或量化其他財務報表項目的後續或相關變動或變化。

於溢利預測期間，收益、運營開支及借貸成本的變動以及投資物業公允價值變動影響的敏感度分析結果如下：

	除稅前溢利／(虧損)	除稅後溢利／(虧損)	年化每基金單位溢利／(虧損)	年化每基金單位分派
	千港元	*千港元*	*港元*	*港元*
原始金額	140,849	112,401	0.2239	0.2747
收益增加5%	151,558	120,917	0.2409	0.2948
收益減少5%	130,178	103,848	0.2069	0.2546
運營開支增加5%	138,605	110,633	0.2204	0.2706
運營開支減少5%	143,097	114,166	0.2275	0.2788
利率上升0.5%	135,159	108,208	0.2156	0.2639
利率下降0.5%	146,543	116,595	0.2323	0.2856
投資物業公允價值增加5%	445,844	417,396	0.6052	0.2747
投資物業公允價值減少5%	(164,146)	(192,594)	(0.1573)	0.2747

	除稅前溢利／(虧損)	除稅後溢利／(虧損)	年化每基金單位溢利／(虧損)	年化每基金單位分派
	%	*%*	*%*	*%*
原始金額	–	–	–	–
收益增加5%	7.6%	7.6%	7.6%	7.3%
收益減少5%	(7.6)%	(7.6)%	(7.6)%	(7.3)%
運營開支增加5%	(1.6)%	(1.6)%	(1.6)%	(1.5)%
運營開支減少5%	1.6%	1.6%	1.6%	1.5%
利率上升0.5%	(4.0)%	(3.7)%	(3.7)%	(3.9)%
利率下降0.5%	4.0%	3.7%	3.7%	3.9%
投資物業公允價值增加5%	216.5%	271.3%	170.2%	–
投資物業公允價值減少5%	(216.5)%	(271.3)%	(170.2)%	–

順豐房託基金、順豐控股股份、順豐控股、順豐豐泰、房託管理人、受託人、承銷商、獨家上市代理人或任何彼等各自之董事、代理人、僱員或顧問或參與全球發售的任何其他人士概無對順豐房託基金之業績、資本償還或基金單位任何（或任何特定）回報之支付作出保證。

於上市日期至2021年12月31日期間

假設期內將不會發行其他新基金單位，於上市日期至2021年12月31日期間之指示性每基金單位分派為每個基金單位0.1724港元。該分派將於2022年5月底前支付予於該分派記錄日期身為基金單位持有人之人士。

房託管理人現計劃分派溢利預測期間年度可供分派收入的100%。因此，順豐房託基金預期，在並無不可預見之情況下，於上市日期至2021年12月31日期間，基金單位持有人將獲支付分派總額不少於約137.9百萬港元，相當於按最低發售價（不包括其他交易成本）計算之年度指示性分派收益率5.9%，或按最高發售價（不包括其他交易成本）計算之5.3%。該年度指示性分派收益率僅供說明，可能不同於實際年度分派收益率。

基準及假設

上述指示性分派收益率乃按最低發售價（不包括其他交易成本）及最高發售價（不包括其他交易成本）計算。因此，於二手市場按有別於最低發售價（不包括其他交易成本）或最高發售價（不包括其他交易成本）之市價（按該二手市場之買入價計算）購買基金單位之投資者獲得之分派收益率，將有別於上述指示性分派收益率。

未經審計備考財務資料（定義見本發售通函附錄二）包括順豐房託基金於2020年12月31日按最高發售價計算之未經審計備考財務狀況表及順豐房託基金於2020年12月31日按最低發售價計算之未經審計備考財務狀況表。

未經審計備考財務資料按本發售通函附錄一所載前身集團截至2020年12月31日的經審計匯總資產負債表編製，當中假設於2020年12月31日，(i)重組已完成，(ii)資產注入已完成，包括結算指定金紫荊應付款項，(iii)已根據全球發售發行基金單位，(iv)已提取定期貸款下的貸款約1,750.0百萬港元用於收購金紫荊，(v)已提取在岸貸款下的貸款約224.6百萬港元用於結算應收／應付關聯方的非貿易相關款項，及(vi)金紫荊承兑票據已結算。

編製未經審計備考財務資料僅為方便說明之用，並非旨在說明順豐房託基金之資產及負債於上市日期之實際情況，或真實反映順豐房託基金於上市日期或任何未來日期之財務狀況。

有關包括順豐房託基金於2020年12月31日基於最高發售價及最低發售價（僅供說明）的未經審計備考財務狀況表的進一步詳情，請參閱本發售通函附錄二。

市場顧問獲房託管理人委託編製有關中國房地產市場（尤其是大灣區、長江三角洲及香港）的報告，且下文乃主要基於市場顧問報告。

房託管理人認為，下文所載的若干資料來源為有關資料的合適來源，並於摘錄及轉載有關資料時已採取合理謹慎態度。房託管理人並無理由認為有關資料為虛假或存在誤導成份或遺漏任何其他資料致使下述資料為虛假或存在誤導成份。有關資料未經順豐控股、房託管理人、受託人、獨家上市代理人或參與全球發售的任何其他方作獨立核證（市場顧問就其報告相關部分（如適用）除外），亦無就其準確性發表任何聲明。

中國內地、大灣區、長江三角洲經濟區及香港宏觀經濟概覽

中國內地宏觀經濟

於近十年，中國經濟已實現顯著增長。中國內地2020年的名義GDP增至人民幣1,015,990億元，2015年至2020年的平均同比實際增長率約為5.7%。於主要物流行業[1]的投資穩定增長，2015年至2020年的複合年增長率為6.5%，與經濟迅猛增長相一致。根據國際貨幣基金組織的預測，雖然受2020年COVID-19疫情影響，自2020年第三季度起，中國內地經濟已明顯恢復。2020年至2025年中國內地GDP複合年增長率預期約為7.6%。

隨著中國經濟的全球化及快速增長，2015年至2020年，中國內地的進出口額分別以6.4%及4.9%的複合年增長率增長。2019年，中國為全球出口總額最大、進口總額第二大的國家。根據經濟學人智庫的資料，隨著中國面臨國際貿易新環境，預計於2020年至2025年期間，進出口額的複合年增長率分別為7.2%及6.9%。

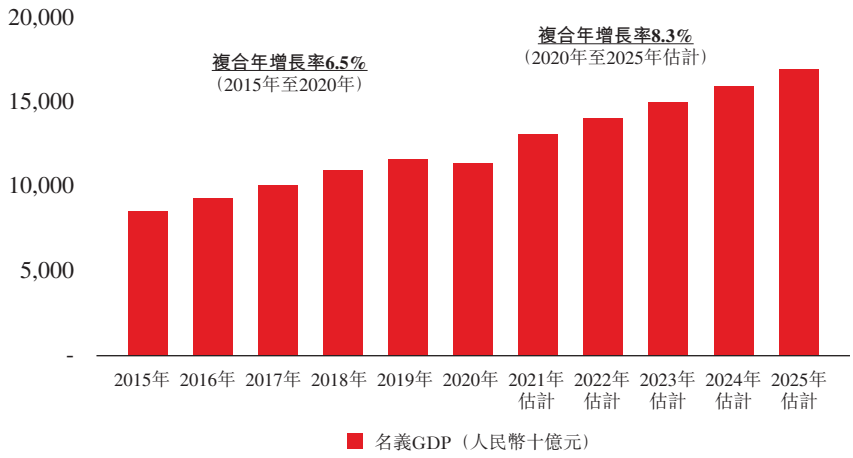
就人口統計而言，中國總人口從2015年的約1,375百萬人增至2020年的約1,402百萬人，2015年至2020年複合年增長率為0.4%，中國總人口預期達到1,412百萬人，2020年至2025年複合年增長率約為0.1%。

1 主要物流行業包括交通、倉儲及郵寄行業。

大灣區宏觀經濟

大灣區由中國的兩個特別行政區以及珠江三角洲的九個內地城市組成，包括廣東省佛山市及其他主要城市。於2020年底，大灣區的名義GDP約為人民幣114,076億元，2015年至2020年的複合年增長率約為5.9%。2020年至2025年，大灣區名義GDP預期按約8.3%的複合年增長率增長。2015年至2020年，大灣區總人口從約66.6百萬人增至約74.1百萬人，複合年增長率為2.1%，並且大灣區總人口預期於2025年進一步增至約81.8百萬人，2020年至2025年複合年增長率為2.0%。下表載列大灣區於所示年度的節選經濟統計資料。

大灣區的節選經濟統計資料（2015年至2025年）



資料來源：各城市機關、萬得、經濟學人智庫、仲量聯行

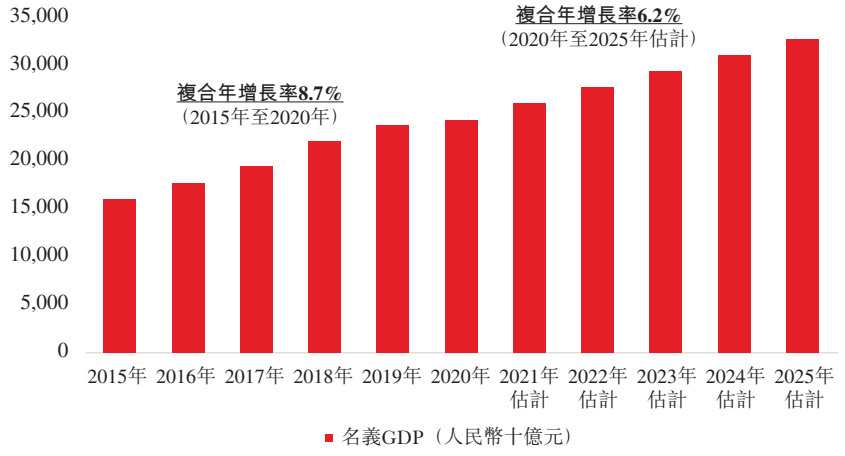
於2018年，第十三屆全國人民代表大會加快大灣區的建設。深中通道、港珠澳大橋、惠州機場、珠三角新幹線機場等近期地標性基礎設施將進一步促進城市群的經濟協同效應和產業升級，並縮短於大灣區範圍內的出行時間。於2019年2月，國務院正式發佈《粵港澳大灣區發展規劃綱要》，透過加強香港的全球物流地位、興建世界級機場群、改善陸路運輸系統等，強調改善大灣區內部互聯互通的任務。此舉提高投資信心並改善該地區的發展前景。憑藉現有基礎設施，大灣區旨在將城市整合成一個「一小時生活圈」，因此，該地區的物流需求預計增加。

長江三角洲經濟區宏觀經濟

長江三角洲經濟區位於中國東部沿海，是中國人口最密集的地區之一。於2016年，國務院發佈長江三角洲城市群發展規劃，規劃中包含上海、江蘇、浙江及安徽省的26個城市。於2018年，長江三角洲區域一體化發展上升為國家戰略。於2019年，國務院出台長江三角洲區域一體化發展規劃綱要，據此，蕪湖市列為該區域27個核心區之一。

作為重要的戰略城市群之一，長江三角洲經濟區經濟發展最活躍。此外，於2020年年底，長江三角洲經濟區的名義GDP增長至人民幣242,900億元，2015年至2020年的複合年增長率約為8.7%，佔中國名義GDP的23.9%。根據經濟學人智庫的資料，預計長江三角洲經濟區於2020年至2025年的名義GDP將以約6.2%的複合年增長率增長。下表載列長江三角洲經濟區於所示年度的節選經濟統計資料。2015年至2020年，長江三角洲總人口從約221.3百萬人增至約227.3百萬人，複合年增長率為0.5%，長江三角洲總人口預期於2025年進一步增至約229.1百萬人，2020年至2025年複合年增長率為0.2%。

長江三角洲經濟區的節選經濟統計資料（2015年至2025年）

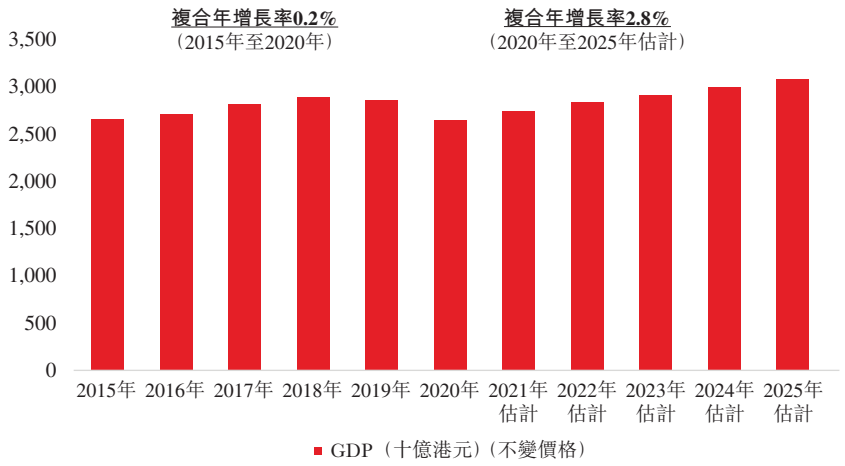


資料來源：各城市機關、萬得、經濟學人智庫、仲量聯行

香港宏觀經濟

於2020年，香港GDP約為26,277億港元，按固定價格計，2015至2020年的複合年增長率約為0.2%。香港在很大程度上依賴於全球增長勢頭的不斷增強及樂觀的經濟情緒。考慮到全球經濟放緩及COVID-19疫情擴散的威脅，香港2020年至2025年GDP複合年增長率估計為約2.8%。下圖載列香港於2015年至2025年的節選經濟統計資料。

香港的節選經濟統計資料（2015年至2025年）



資料來源：政府統計處、國際貨幣基金組織、萬得、經濟學人智庫、仲量聯行

自2015年至2020年，香港進口總額及出口總額的複合年增長率分別為1.7%及1.1%。一旦香港的對外商品貿易恢復正常，2020年至2025年香港進出口複合年增長率預計分別約為3.4%及4.1%。

就人口統計而言，香港年末人口由2015年的約7.3百萬人增至2020年的約7.5百萬人，2015年至2020年的複合年增長率為約0.5%。該數字預期於2025年增至約7.8百萬人，2020年至2025年複合年增長率約為0.8%。

中國內地及香港物流行業概覽

中國內地物流行業

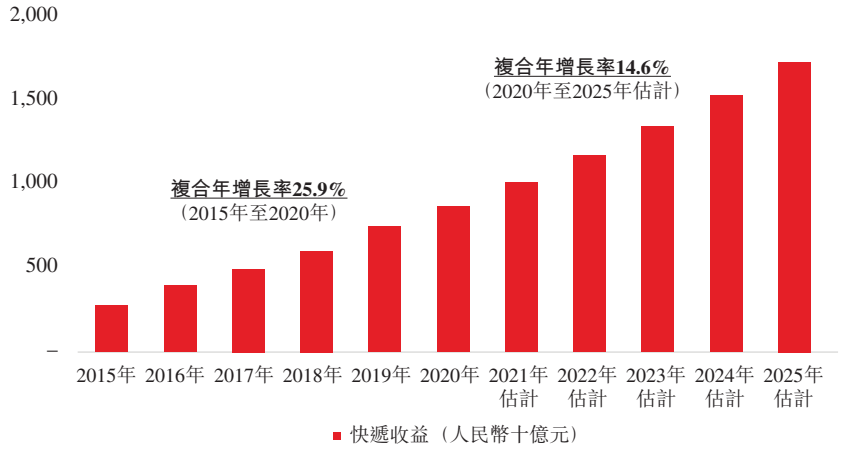
整體績效

根據世界銀行發佈的物流績效指數報告，中國內地已制定許多國家戰略或建立起先進的物流體系，表明中國內地政府對發展該行業的堅定決心。對物流基礎設施的巨額投資對提升整體排名發揮關鍵作用。目前，中國內地為表現最佳的中高收入經濟體的領導者。中國內地擁有大型的政府相關物流與採購聯合會，從長遠來看，可為中國物流行業的發展提供穩定支持。

快遞物流市場

由於快遞於支持一系列行業（尤其是電子商務）的重要作用，快遞已發展成為物流行業中最重要的領域之一。於2017年，國家郵政局發佈《快遞業發展「十三五」規劃》，提出到2020年底將服務覆蓋全國大部分地區並與國際接軌，營業量預期約為700億件。於2015年至2020年，快遞業務收益以約25.9%的複合年增長率增長。市場已從粗放增長轉變為健康擴張。考慮到第三方物流增長相對穩定及快遞比重越來越大，快遞總收益預期穩步增長，2020年至2025年的複合年增長率約為14.6%。下圖載列2015年至2025年中國內地快遞收益。

中國內地快遞收益（2015年至2025年）



資料來源：中國物流與採購聯合會、國家郵政局、國家統計局、萬得、仲量聯行

下表載列5大上市快遞公司的排名。根據該排名，順豐控股股份為中國領先的綜合物流服務供應商。順豐控股股份成立於1993年，為中國最早的快遞公司之一，根據國家郵政局的數據，現已發展成為於2020年限時包裹服務表現最佳的領先物流公司。具體而言，按2020年總收益計，順豐控股股份為中國最大的快遞公司。

2020年中國內地總收益排名前5的快遞公司

排名	公司	總收益 *(人民幣十億元)*
1	**順豐速運**	**154.0**
2	A公司	35.4
3	B公司	34.8
4	C公司	30.0
5	D公司	28.3

附註：公司名稱僅供識別

資料來源：中國國家郵政局、仲量聯行

此外，順豐控股股份亦為2020年全球第四大郵政快遞公司。

2020年全球總收益排名前5的郵政快遞公司

排名	公司	總收益 *(人民幣十億元)*
1	E公司	552.6
2	F公司	533.1
3	G公司	451.9
4	**順豐速運**	**154.0**
5	H公司	105.8

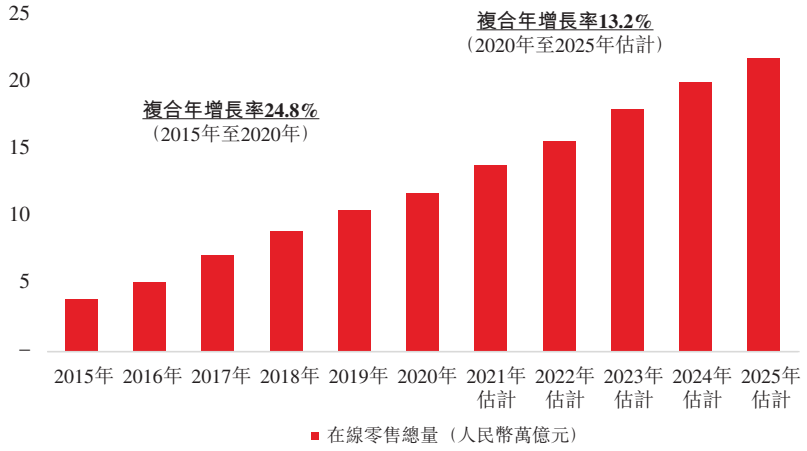
附註：公司名稱僅供識別

資料來源：萬得、仲量聯行

電子商務物流市場

中國擁有超過9億互聯網用戶，是世界上增長快速的電子商務市場。2020年，電子商務總額同比增長11.3%。在全球範圍內，中國電子商務銷售額最高，約佔全球電子商務銷售額的44.9%，超過2019年美國電子商務銷售額的兩倍多。中國電子商務成功的主要原因為產能強大、中產階級群體的增長、全面的物流基礎設施及成熟的在線支付系統。於2015年至2020年期間，電子商務以24.8%的複合年增長率迅速增長。於2020年，COVID-19疫情的爆發不可避免地影響到各個行業，但有益於電子商務行業，此乃由於消費者線上購買雜貨、新鮮食品等的數量增加。考慮到2020年銷量基數比2015年相對較大，電子商務額預期穩步增長，2020年至2025年期間的複合年增長率為13.2%。下圖載列2015年至2025年中國內地電子商務市場規模。

中國內地的電子商務市場規模*（2015年至2025年）



*附註：*市場規模以在線零售總額列示*

資料來源：萬得、仲量聯行

香港物流行業

整體績效

憑藉其在亞洲的戰略位置，香港能夠捕獲不斷增長的國內入境及國際出境貿易需求。根據香港貿易發展局的資料，於2019年，香港擁有全球最繁忙的貨運機場（自2006年以來），第八繁忙的集裝箱港口及第四大船舶註冊處。根據世界銀行發佈的物流績效指數報告，香港物流行業在2012年至2018年年度總排名中排名前十。國際貨運是香港最大的優勢，於2012年至2018年，平均排名第三。

空運物流市場

自2010年以來，香港已連續10年位列全球航空貨運量首位。根據香港海運港口局發佈的統計數據，自2010年至2019年，香港航空貨運總量以1.7%的複合年增長率從4.13百萬噸增至4.81百萬噸，佔全球航空貨運市場的約7.7%。該增長乃主要由中國製造產品的航空貨物進口及轉口數量增加（因中國內地的航空貿易佔香港航空貿易總量的17.8%）及中國跨境電子商務行業的初步發展刺激了進口及轉口活動的增加所導致。自2010年至2019年，香港航空貨運量以約1.8%的複合年增長率增長。

2019年按航空貨運量計的城市排名

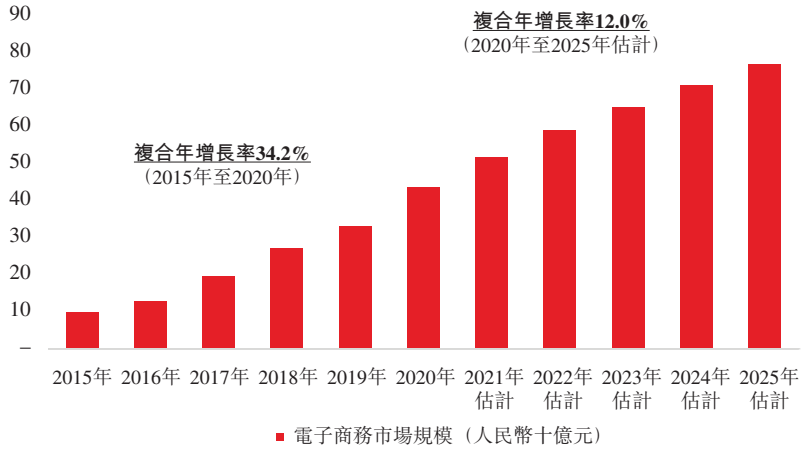
排名	城市	國家	航空貨運量 *（百萬噸）*
1	**香港**	**中國**	**4.81**
2	孟菲斯	美國	4.32
3	上海	中國	3.63
4	路易維爾	美國	2.79
5	仁川	韓國	2.76

資料來源：國際機場協會

電子商務物流市場

根據Statista的資料，電子商務銷售額佔總零售額的比例（電子商務滲透率）將於世界範圍內同比穩步增長。受益於其在亞太地區的戰略位置，香港電子商務行業存在很多機會。香港電子商務市場規模於2015年至2020年以約34.2%的複合年增長率增長。考慮到2020年銷量基數超過2015年，香港市場規模預期於2025年穩步增長至約人民幣764億元，2020年至2025年的複合年增長率為12.0%。下圖載列2015年至2025年香港電子商務的市場規模。

香港電子商務的市場規模（2015年至2025年）



資料來源：Statista、仲量聯行

香港作為通往中國的門戶，對於國內外電子商務品牌提高或鞏固其全球市場地位具有重要的戰略意義。目前，中國電子商務領袖正不遺餘力地進入香港市場，並進一步進入海外市場。具體而言，香港為中國電子商務巨頭將以國內為主的業務拓展至跨境業務的第一站。就出口而言，該等電子商務公司渴望在香港開展業務，從而更好地與國際接軌。就進口而言，中國消費者購買全球商品的需求更強烈，大多數電子商務公司一直在利用該趨勢。因此，在以相對有競爭力的價格將全球商品運入中國內地方面，香港至關重要。

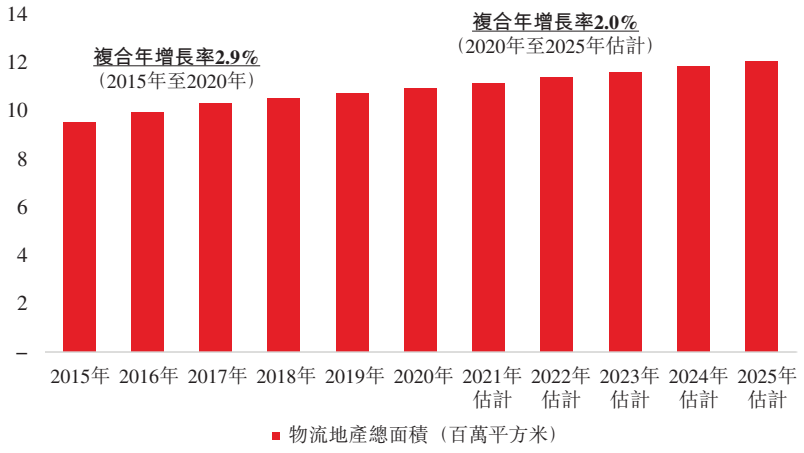
中國內地及香港物流地產市場概覽

中國內地物流地產市場

近年來，中國整體物流地產市場發生重大變化。2015年以前，市場迅速擴張的主要原因為全國物流地產短缺，導致市場規模龐大但分散。近年來，市場已經具備若干新驅動因素，如產業集中化、新零售帶來的需求、供應鏈整合及互聯網推動。總的說來，中國物流地產市場存在的壁壘較少，市場化程度高、競爭激烈。物流地產開發商及服務提供商為物流地產多維化、網絡化、規模化發展的主力軍。得益於電子商務的繁榮，開發商將其業務範圍從一線城市擴展至低線城市。

就市場規模而言，自2015年至2020年，中國物流地產總面積複合年增長率約為2.9%。於出現新驅動因素之前，預計市場將溫和但穩定增長，2020年至2025年複合年增長率約為2.0%。下圖載列自2015年至2025年中國內地物流地產總面積。

中國內地物流地產*總面積（2015年至2025年）



*附註：*不包括須特殊存儲的物品，例如易受污染的物品、易遇危險的物品等。*

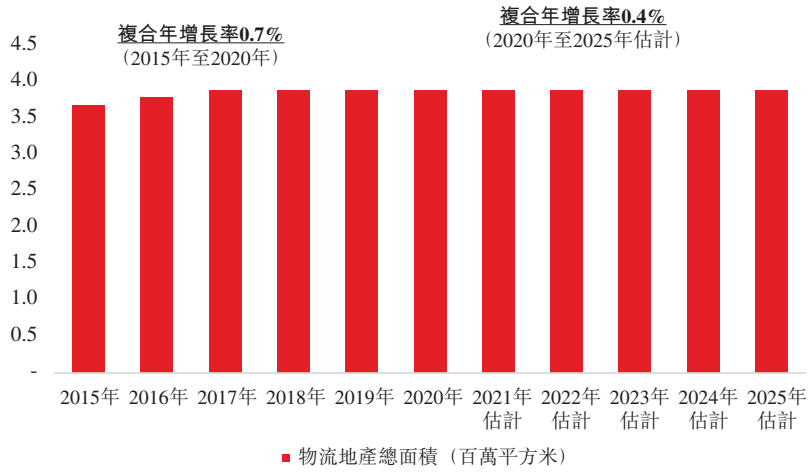
資料來源：中國倉儲與配送協會、仲量聯行

香港物流地產市場

香港物流地產分散在工業用地或郊區。根據差餉物業估價署的統計資料，超過80%的存量位於新界，其中大部分存量位於葵青、沙田及荃灣，佔總面積的69%。香港物流地產市場的驅動因素主要來自(i)全球貿易活動促使倉儲需求強勁；(ii)國際電子商務呈現爆發式增長，促使供應商決定在香港進行採購、貨物倉儲、倉儲管理及分銷；及(iii)升級老舊的物流地產項目，以滿足現代化物流運營商日益增長的需求。

自2015年至2020年，香港物流地產總面積複合年增長率約為0.7%。主要由於缺乏土地資源，預計香港物流地產總面積將緩慢增長，2020年至2025年複合年增長率約為0.4%。下圖載列自2015年至2025年香港物流地產總面積。

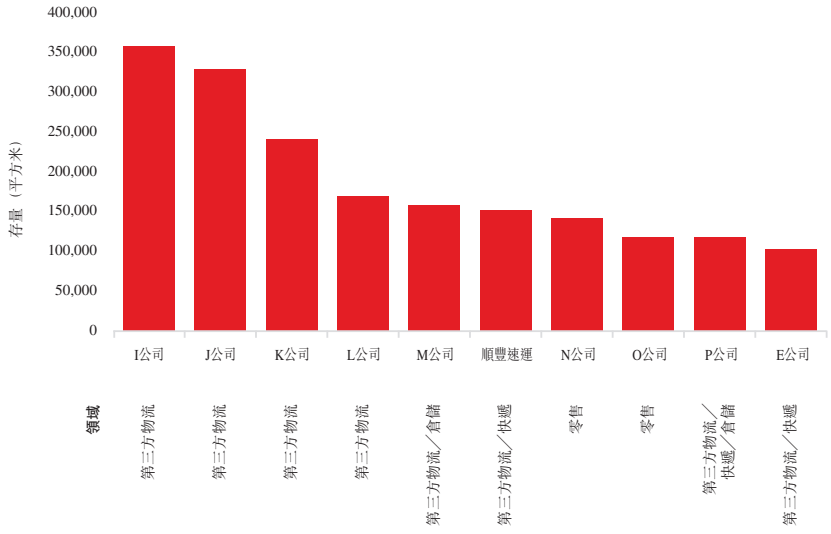
香港物流地產總面積（2015年至2025年）



附註：該統計數據僅包括私人貨倉（包括設計或改建作倉庫或冷藏庫的處所，以及配套辦公室）
資料來源：差餉物業估價署、仲量聯行

香港運輸、倉儲及快遞服務的產業集中度較低。根據政府統計處於2020年發佈的主要統計資料，截至2019年末，該行業約有26,000間相關公司。此外，可觀察到當地物流地產市場的主要租戶主要為國內物流公司。於2020年末，仲量聯行的數據表明，前10名佔用者的市場份額僅為11.3%，其中按存量計，順豐速運為第六大物流地產佔用者。

按存量劃分的香港主要物流地產佔用者（2020年）

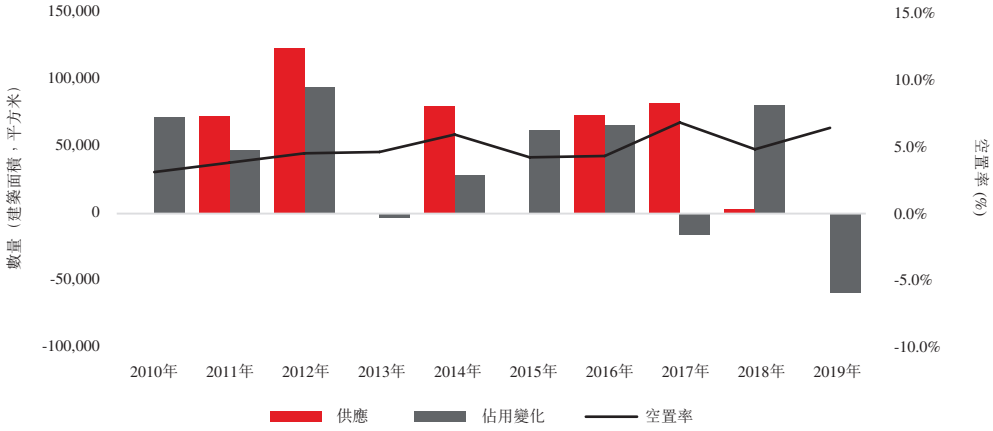


附註：仲量聯行截至2020年末估計。庫存佔用包括現代及非現代物流地產所佔用者。

資料來源：仲量聯行

差餉物業估價署將工業樓宇分為分層工廠大廈、工貿大廈、特殊廠房及私人貨倉。具體而言，私人貨倉包括設計或改建作倉庫、冷藏庫、配套辦公室的處所以及貨櫃碼頭內的處所。相比之下，我們採用私人貨倉，以代表整體物流地產。全球金融危機之後，市場情緒於2010年有所回升。儘管隨後供應量大增，但在電子商務及零售業的推動下，空置率仍在5.0%左右波動。截至2019年底，空置率反彈至6.4%。

香港整體物流地產空置率（2010年至2019年）



資料來源：差餉物業估價署

現代物流地產次市場

就建築特點及運營理念而言，物流地產市場可分為現代物流地產及非現代物流地產分部。物流地產租戶租賃期限通常介乎1至10年，比一般辦公樓租賃期（介乎1至5年）長。租賃期限更長，未來租賃收入可見度更高。於租賃物業前，物流地產租戶一般會就場地連通性、是否靠近高速公路等情況進行市場研究。此外，物流地產租戶（特別是具有較大租賃面積及定製要求的租戶）於正式使用地產前一般需要產生較高的初始設置及遷移費用。因此，這可能會促成更長的租賃期限。因此，從這個角度看，物流地產租戶黏性似乎更大。

現代物流地產大多於近年建成，現代化水準高，並配備配套設施。其具有多種倉儲功能，滿足現代物流提高物流效率的更高標準。因此，現代物流地產的租金水平比非現代物流地產的租金水平高，且現代物流地產租戶的倉儲量通常較大。現代物流地產開發商可以兼併及收購該等非現代物流地產以作為獲得工業用地的一種方式。

就中國內地及香港現代物流地產的界定而言，兩地現代物流地產均以倉儲為主，同時進行慣常的物流運營，主要依賴倉儲設施。下表載列在辨識中國內地現代物流地產及非現代物流地產時通常考慮的關鍵特徵。具備大多數因素的地產可視為現代物流地產。

因素	現代物流地產	非現代物流地產
區位	往往具有優越的地理位置，交通便捷。	取決於承租能力，可能選擇可達性欠佳的位置。
結構	單層建築物：優質混凝土／鋼結構 多層建築物：帶坡道／電梯的混凝土／鋼結構	通常採用磚混結構、磚木結構及鋼筋混凝土結構。
建築面積	≥8,000平方米	各種規模（≥4,000平方米）

因素	現代物流地產	非現代物流地產
設施	常見於可供完成日常運營的獨立多類型建築，例如辦公樓、宿舍、食堂等。	非標準
服務能力	有能力提供更多便捷的增值服務種類。	局限於基本物流服務。
淨天花板高度	單層：≥9米 多層：一樓及二樓≥9米，三樓≥7米	1樓：≥6米， 其他樓層：≥4.5米
裝載能力	1樓：≥3噸／平方米， 2樓：≥3噸／平方米	1樓：≥2噸／平方米， 其他樓層：≥0.6噸／平方米
柱距	≥11米	≥5米
防火	倘環境溫度超過指定閾值，則自動啟動噴水滅火裝置。	除消防栓外，通常並無其他設施。
防火分區	可封閉建築內配備防火屏障的區域	建築內並無防火分區
地面塗料	硬化混凝土地面塗料	非標準塗料，甚至普通填充塗料
停車場	停車區充足	非標準
監控系統	24小時安保	非標準
通風系統	建築物內可控制內部空氣質量。	非標準
其他設備	配備充足可靠的電源、雨水收集、風力渦輪機、太陽能熱板及通信電源。	非標準

資料來源：仲量聯行

下表載列在辨識香港現代物流地產及非現代物流地產時通常考慮的關鍵特徵。具備大多數因素的地產可視為現代物流地產。

因素	現代物流地產	非現代物流地產
區位	往往具有優越的地理位置，交通便捷。	取決於承租能力，可能選擇可達性欠佳的位置。
結構	鋼筋混凝土結構，且大部分帶有坡道	非標準
建築面積	≥5,000平方米	非標準
淨天花板高度	至少≥4.5米，或可供三層托盤存儲	非標準
裝載能力	≥1.2噸／平方米	≥0.92噸／平方米
柱距	≥11米	非標準
地面塗料	硬化混凝土地面塗料	非標準
停車場	停車區充足	非標準
監控系統	24小時安保	非標準
裝載平台	配備裝卸平台	非標準
服務能力	有能力提供更多便捷的增值服務種類。	局限於基本物流服務。

資料來源：仲量聯行

香港現代物流地產市場

香港概覽

香港物流地產市場的推動因素可概述為三個主要方面：(i)憑藉連接全球多個商業市場及市中心而享有戰略位置；(ii)具備世界一流的基礎設施及運輸能力[1]；及(iii)作為區域物流中心，並因重視及崇尚自由貿易而享有繁榮的物流市場。

葵青區在該境內具有戰略地位。該區擁有許多主要基礎設施，如與機場連接的青馬大橋，以及連接世界其他最繁忙的港口的9號貨櫃碼頭。

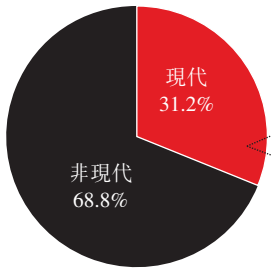
香港的市場表現

存量

規劃署發佈的《香港2019年土地用途》中指出，於2019年年底前，物流地產及露天存儲的總規模達至約16.7百萬平方米（建築面積）。仲量聯行跟蹤的現代物流地產存量[2]達至5.2百萬平方米（建築面積）。於2020年末，由於2020上半年並無新完工項目，現代存量僅佔總存量的約31.2%。

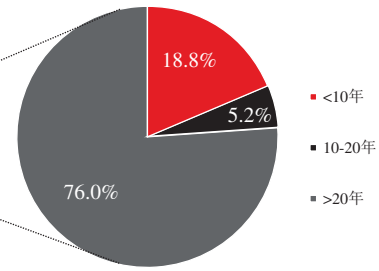
於2020年末，約76.0%的香港現有現代存量的年限超過20年。近年來，現代物流地產由知名市場參與者開發及管理，以滿足不斷增長的需求。例如，於過去十年中，僅18.8%的存量獲開發。下圖載列於2020年末按類別及年限劃分的香港現代物流地產市場存量。

按類別劃分的存量（2020年）



資料來源：規劃署、仲量聯行

按年限劃分的現代物流地產存量（2020年）



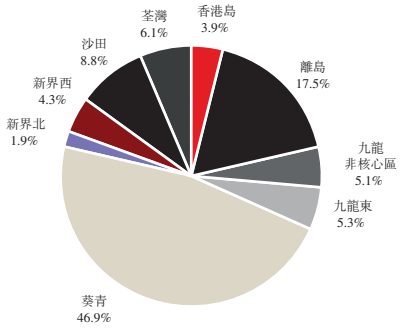
資料來源：仲量聯行

1 根據世界經濟論壇發佈的《2019年全球競爭力報告》，香港的基建競爭力排名全球第3。香港目前擁有國際機場、貨櫃碼頭、高鐵（香港段）、港珠澳大橋等知名基礎設施。

2 仲量聯行跟蹤的現代存量並非差餉物業估價署統計的總存量的一部分。這意味著，根據仲量聯行的標準，已升級為高級貨倉的分層廠房或其他物業亦列入仲量聯行的內部數據庫。

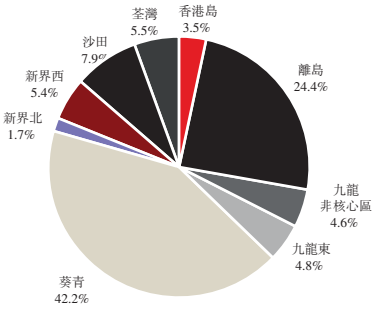
過去五年來，現代物流地產的存量明顯向葵青轉移，而其他地區並無新完工項目。相較於五年前，葵青的存量由2015年末建築面積約2.2百萬平方米增加13%至2020年末的約2.4百萬平方米。周邊基礎設施成熟及便利，進一步推動該等轉移。於2020年末，85.6%的現代總存量位於新界區（包括離島、荃灣、沙田、新界西、新界北及葵青），而就存量而言，於2020年葵青佔據主導地位，位於葵青的存量佔現代總存量的46.9%。於2025年，葵青有望保持領先地位，而於過路灣的大型現代物流地產項目完成後，離島所佔份額將增加。下圖載列2020年末及2025年按地區劃分的香港現代物流地產市場存量。

按地區劃分的現代物流地產存量（2020年）



資料來源：仲量聯行

按地區劃分的現代物流地產存量（2025年）



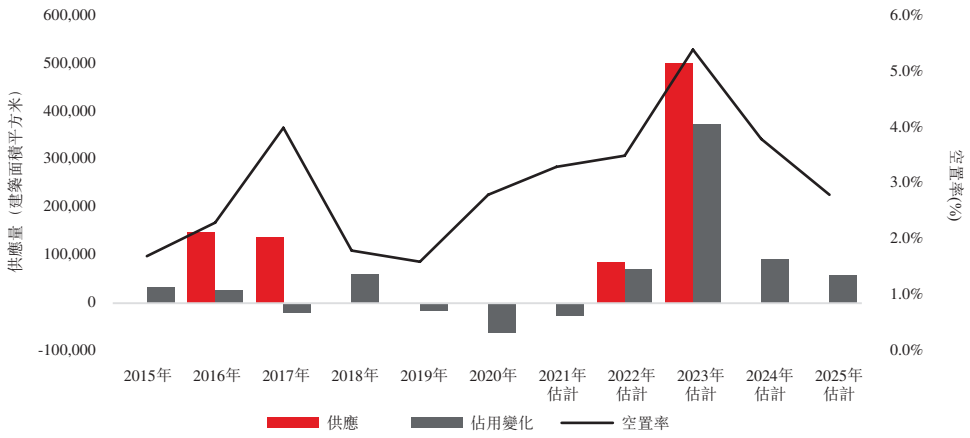
資料來源：仲量聯行

供應及空置率

現代物流地產供應有限，此乃由於過去五年來進入市場的物流地產極少。

現代物流地產的空置率自2017年以來呈下降趨勢，及自2019年第三季度的歷史低位1.3%上升至2020年第四季度的2.9%。由於部分國內零售商及進口／出口商將減少其物流佈局，故約102,000平方米的可銷售空間將於租賃期於2021年屆滿後重返租賃市場。預期於2022年之前並無儲備現代物流地產，預期於2023年市場將出現新供應。下圖載列2015年至2025年的香港現代物流地產市場供應量及空置率。

現代物流地產供應量及空置率（2015年至2025年）

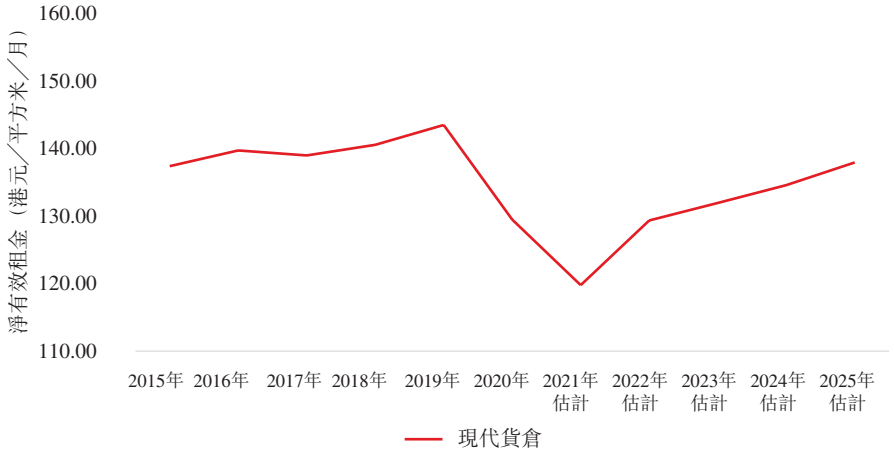


資料來源：仲量聯行

租金

在香港，現代物流地產的淨有效租金從2015年穩定增長至2019年初。從中長期來看，供應有限及需求強勢反彈將成為租金增長的主要驅動力。於2020年，現代物流地產租金較非現代物流地產租金溢價11.8%。租賃缺口可能進一步擴大，原因為一旦優質物流地產需求開始回升，現代物流地產租金增長幅度可能會更大。下圖載列2015年至2025年的香港現代物流地產市場租金表現。

現代物流地產淨有效租金（2015年至2025年）



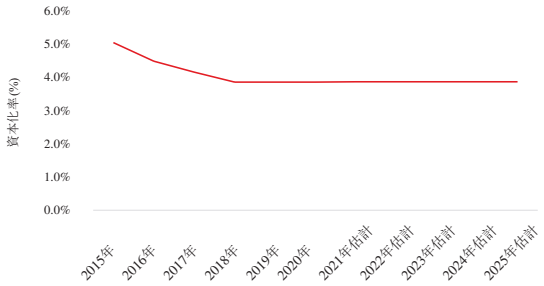
資料來源：仲量聯行

資本化率及資本價值

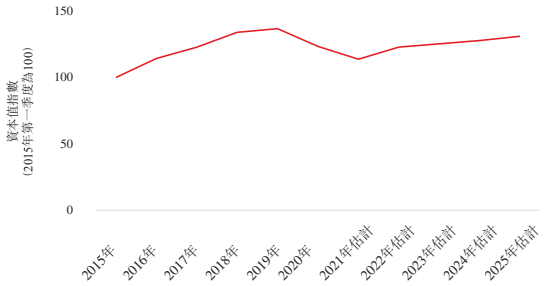
當地物流地產市場日益成熟，投資風險下降，要求的收益率亦下滑。因此，近年來，現代存量的資本化率不斷縮小。此外，自2018年以來，整個現代物流地產行業並無重大交易，資本化率穩定在3.5%至4.5%。

於過去五年，由於租金上漲及資本化率下降，現代物流地產的資本價值指數呈上升趨勢。隨著中美貿易摩擦及COVID-19疫情的緩解，該等指數預計將於2021年觸底反彈。下圖載列2015年至2025年的香港現代物流地產市場的資本化率及資本價值指數。

現代物流地產資本化率
（2015年至2025年）



現代物流地產資本價值指數
（2015年至2025年）



資料來源：仲量聯行

佛山市現代物流地產市場

佛山市概覽

佛山佔地3,848平方公里，於2019年的城市人口約為8.2百萬人。根據《粵港澳大灣區發展規劃綱要》，該市計劃成為推動大灣區發展的重要樞紐。自2015年至2020年，該市的GDP穩定增長，複合年增長率約為7.1%，預計於2025年達到人民幣16,300億元，2020年至2025年的複合年增長率為7.6%。

佛山物流業的推動力為：(i)毗鄰廣州（大灣區的一線城市及中心城市），促進城際基礎設施的建設及物流設施的協同作用[1]，(ii)其堅實的工業基礎以及作為大灣區西部

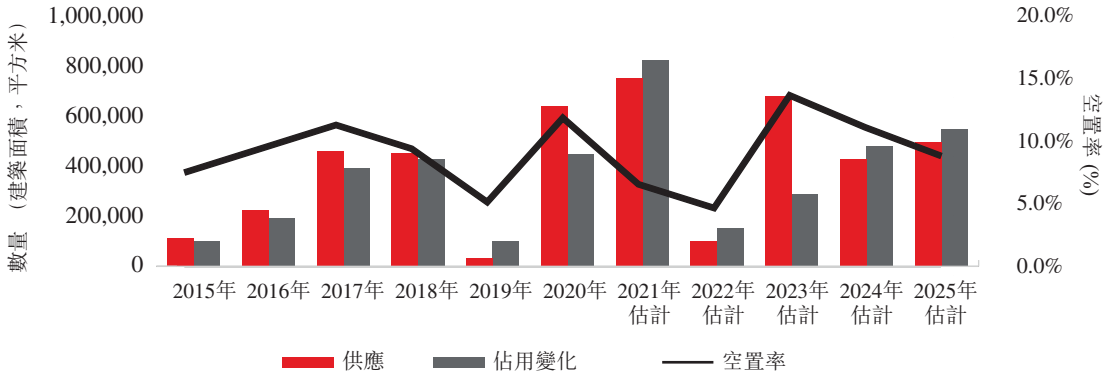
1 佛山地理上靠近廣州，東與廣州接壤。根據《廣佛同城化「十三五」發展規劃（2016年至2020年）》，佛山應利用其在製造業及物流領域中的競爭優勢，配合廣佛合作框架。

製造中心的地位，擁有著名的私營工業巨頭及重要產業，為當地物流設施提供持久的需求[1]，(iii)對全國物流業的戰略重要性[2]。

佛山市的市場表現

佛山物流市場於2020年第四季度的總庫存超過2.2百萬平方米，為2015年的6倍。快速增長的主要原因包括大規模的基礎設施建設，廣州物流用地短缺以及租金需求增長。根據物流地產土地交易及長期物流規劃，2021年至2025年的物流地產總供應將超過2百萬平方米。下圖載列2015年至2025年的佛山現代物流地產市場供應量及空置率。

現代物流地產供應量及空置率（2015年至2025年）



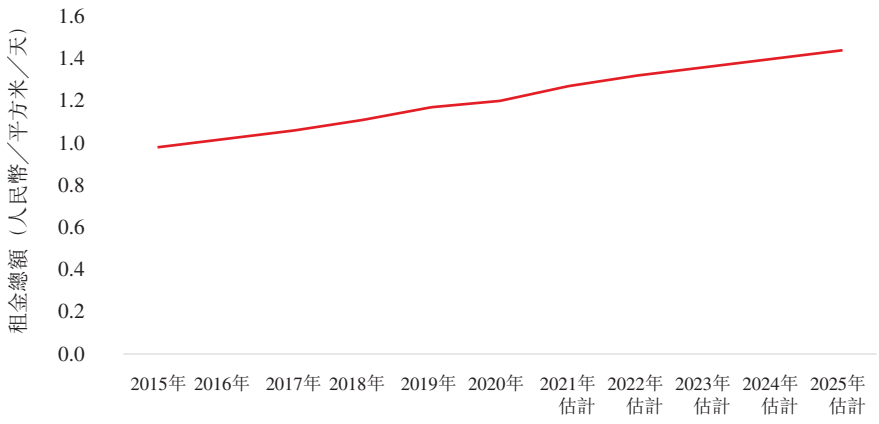
資料來源：仲量聯行

在第三方物流、電子商務、當地製造業及廣州產業轉移的刺激下，過去五年的物流地產需求持續增長，佛山物流地產市場的空置率仍處於較低水平。根據2020年至2025年預期供應的背離，空置率將於可預見未來發生波動。2015年至2020年，在新興物流地產需求的推動下，租金穩定增長，年增長率約4.0%-5.0%。租金上漲至2020年第四季度的約人民幣1.44元／平方米／天。租金預期於中長期內維持增長趨勢。

1 佛山以民營製造業經濟而聞名，並培育美的、海天、科龍及格蘭仕等工業巨頭。該市現有包括石化、電子及設備製造等重要產業。

2 根據於2019年頒佈的《國家物流樞紐佈局和建設規劃》，佛山已被定位為2020年22個國家級物流樞紐之一。

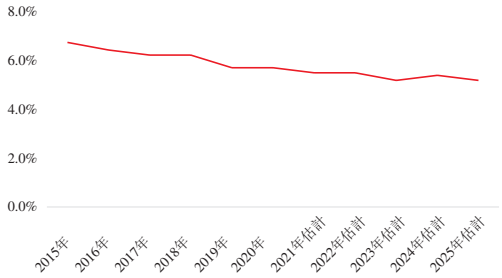
現代物流地產的租金（2015年至2025年）



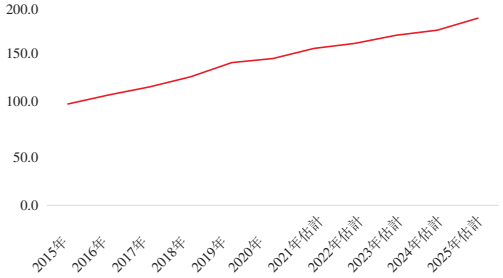
資料來源：仲量聯行

得益於佛山物流地產市場的日益成熟及透明，2015年至2020年市場風險及要求的收益率下降。此外，自2019年以來，整個現代物流地產行業並無重大交易，資本化率穩定在5.5%左右。2020年至2025年，資本化率預期適度降低。資本價值呈上升趨勢，主要由於租金率上升及資本化率下降。考慮到大灣區投資活動活躍以及市場對國內及國際投資者的市場開放程度較高，該資本值自2015年以來一直增長。總體而言，佛山現代物流地產的資本價值預期向好。下圖載列2015年至2025年的佛山現代物流地產市場的資本化率及資本價值指數。

現代物流地產資本化率（2015年至2025年）



現代物流地產資本價值指數（2015年至2025年）



資料來源：仲量聯行

蕪湖市現代物流地產市場

蕪湖市概覽

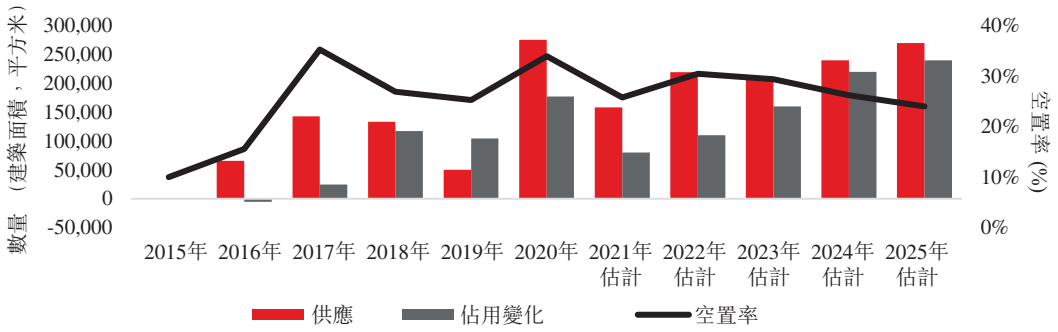
蕪湖為中國安徽省東南部的地級市。蕪湖位於長江東南岸，西北與安徽省省會合肥市接壤，距江蘇省省會南京市西南約90公里。自2015年至2020年，蕪湖GDP穩步增長，複合年增長率約為9.1%，2020至2025年的複合年增長率預期約為6.7%。

蕪湖物流業的推動力為：(i)其於汽車及機械、材料、電子及電纜方面的競爭力使該市有可能與全國的綜合產業鏈相連接；(ii)其作為國家交通樞紐的地位，乃得益於先進的公路、鐵路及航運網[1]，及(iii)其屬安徽自由貿易試驗區不可或缺的成員[2]。

蕪湖市的市場表現

蕪湖市場於2020年的總庫存約為0.76百萬平方米。該庫存自2015年起大幅增加，隨著長江經濟帶及安徽自由貿易區的規劃的確定，該庫存有望繼續擴大。蕪湖於2015年之前的物流地產設施庫存不足引起投資者關注，故此後的年供應量迅速增長，並於2017年達到峰值。蕪湖未來將藉由與長江三角洲的其他參與者深化合作以加快建設製造及物流鏈的護城河。因此，預計年度供應量將符合長江經濟帶的需求。下圖載列2015年至2025年的蕪湖現代物流地產市場供應量及空置率。

現代物流地產供應量及空置率（2015年至2025年）



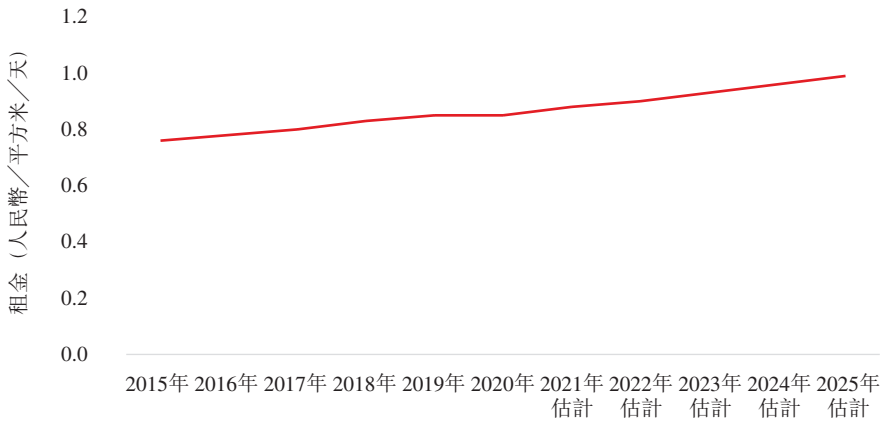
資料來源：仲量聯行

1 蕪湖通過「兩環九射」高速公路系統與南京、上海、杭州、武漢及合肥相連。該網絡密度於安徽省排名第二。受益於2020年6月通車的商合杭高鐵，蕪湖距離北京四小時週期及距離杭州一個半小時週期。蕪湖港位於長江下游，為中國28個主要內河港口之一。蕪湖旨在打造成長江下游的集裝箱轉運中心，輻射190.3公里的高速路。

2 根據中國（安徽）自由貿易試驗區總體方案，蕪湖的物流相關領域將涉及國內及「一帶一路」市場。

蕪湖物流地產的整體空置率自2015年起呈現波動趨勢並與年度供應變動一致，主要由於2017年供應量大。2020年後，由於需求的增長，空置率預計逐步下降。蕪湖物流地產市場租金水平自2015年起一直上漲，並於2020年第四季度維持在人民幣0.85元／平方米／天。考慮到蕪湖地區的需求增長，租金增長率將保持在適當水平。

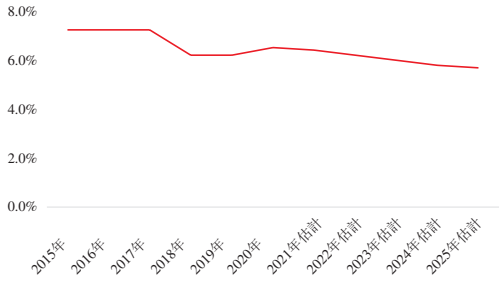
現代物流地產的租金（2015年至2025年）



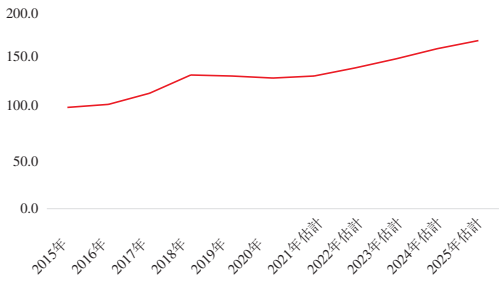
資料來源：仲量聯行

近年來，蕪湖市現代物流地產設施的資本化率保持穩定。考慮到2015年至2017年期間蕪湖市場不太成熟，市場不確定因素導致補償風險較高，資本化率高達7.0%。隨著物流市場於2018年擴展至臨界狀態，資本化率略微下降。由於COVID-19疫情對市場的影響適中，目前的資本化率預期約5.0%至6.0%。下圖載列2015年至2025年的蕪湖現代物流地產市場的資本化率及資本價值指數。

現代物流地產資本化率（2015年至2025年）



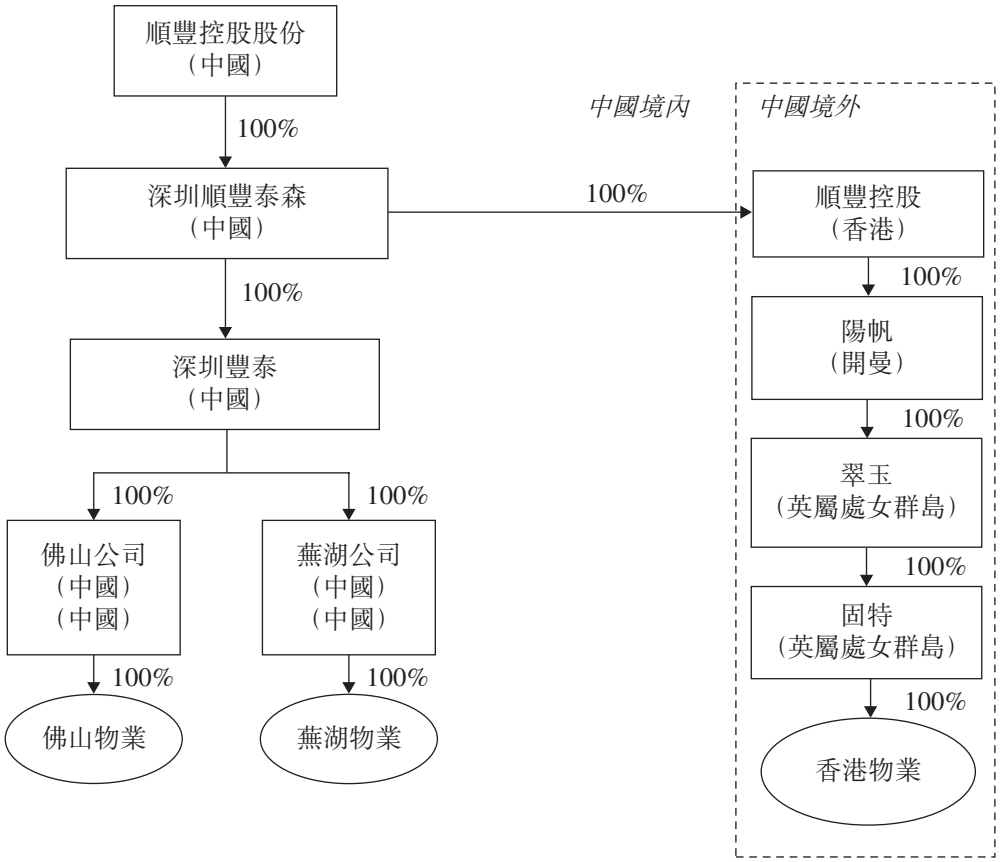
現代物流地產資本價值指數（2015年至2025年）



資料來源：仲量聯行

重組及資產注入

下圖說明物業於緊接重組前的股權及企業架構：



全球發售前，順豐控股股份集團已進行一系列交易，主要涉及以下內容：

(a) 順豐豐泰、金紫荊、英屬處女群島（中國物業）控股公司及香港（中國物業）控股公司註冊成立；

(b) 圖展向各中國物業公司增資1%的股權；

(c) 深圳豐泰向各香港（中國物業）控股公司轉讓於各中國物業公司的99%股權；

(d) 圖展向各香港（中國物業）控股公司轉讓於各中國物業公司的1%股權；

(e) 成立房託管理人；

(f) 成立順豐房託基金及買方；

(g) 陽帆向金紫荊轉讓於翠玉的全部已發行股份；

(h) 結算關聯方結餘；及

(i) 順豐豐泰將金紫荊有條件轉讓予順豐房託基金。

（上文第(a)至(h)步統稱為「**重組**」，而上文第(i)步為「**資產注入**」）。

重組

重組的主要步驟概述如下：

(a) 順豐豐泰、金紫荊、英屬處女群島（中國物業）控股公司及香港（中國物業）控股公司註冊成立

順豐豐泰於2020年9月23日在英屬處女群島註冊成立，並獲授權發行最多50,000股單一類別無面值股份，其中一股股份於2020年9月23日初始獲配發予順豐控股，而順豐控股將該等股份轉讓予陽帆。於有關轉讓後，順豐豐泰通過陽帆成為順豐控股的間接全資附屬公司。

金紫荊於2020年9月23日在英屬處女群島註冊成立，並獲授權發行最多50,000股單一類別無面值股份，其中一股股份於2020年9月23日獲配發予順豐豐泰。於有關配發後，金紫荊通過順豐豐泰成為順豐控股的間接全資附屬公司。

佛山公司（英屬處女群島）及蕪湖公司（英屬處女群島）均於2020年9月23日在英屬處女群島註冊成立，並獲授權發行最多50,000股單一類別無面值股份，其中一股股份於2020年9月23日獲配發予金紫荊。於有關配發後，佛山公司（英屬處女群島）及蕪湖公司（英屬處女群島）均成為金紫荊的全資附屬公司。

佛山公司（香港）及蕪湖公司（香港）均於2020年10月22日在香港註冊成立為有限公司。於註冊成立後，佛山公司（香港）及蕪湖公司（香港）各自的一股1.00港元繳足股份分別獲配發及發行予佛山公司（英屬處女群島）及蕪湖公司（英屬處女群島）。

(b) 圖展向各中國物業公司增資1%的股權

根據(i)圖展、深圳豐泰及佛山公司（中國）訂立的日期為2020年10月22日的增資協議；及(ii)圖展、深圳豐泰及蕪湖公司（中國）訂立的日期為2020年10月23日的增資協議，圖展同意分別向佛山公司（中國）及蕪湖公司（中國）出資約人民幣2.2百萬元及人民幣0.9百萬元（相當於約2.6百萬港元及1.1百萬港元），其中約人民幣1.3百萬元及人民幣0.9百萬元（相當於約1.5百萬港元及1.1百萬港元）將注入註冊資本，而其餘款項分別作為佛山公司（中國）及蕪湖公司（中國）的資本公積。出資額乃根據各協議方之間的公平商業磋商釐定，當中考慮獨立估值師在中國根據適用的中國公認估價原則進行的估值。

於增資完成後，各中國物業公司由有限責任公司轉為中外合資公司，並分別由深圳豐泰及圖展擁有99%及1%的權益。

(c) 深圳豐泰向各香港（中國物業）控股公司轉讓於各中國物業公司的99%股權

根據(i)深圳豐泰與佛山公司（香港）於2020年11月20日訂立的股權轉讓協議；及(ii)深圳豐泰與蕪湖公司（香港）於2020年11月23日訂立的股權轉讓協議，深圳豐泰同意分別以對價約人民幣219.2百萬元及人民幣91.8百萬元（相當於260.6百萬港元及109.1百萬港元）向佛山公司（香港）及蕪湖公司（香港）轉讓佛山公司（中國）及蕪湖公司（中國）（為中國物業公司）的99%股權。該對價乃根據訂約方之間的公平商業磋商，並經計及中國獨立估值師按中國普遍採用的適用估值原則進行的估值而釐定，並將於上市後結算。儘管如此，中國法律顧問已確認已分別於2020年11月25日及2020年11月23日完成轉讓登記佛山公司（中國）及蕪湖公司（中國）的99%股權，隨後佛山公司（中國）及蕪湖公司（中國）分別由佛山公司（香港）及蕪湖公司（香港）擁有99%的股權，並由圖展擁有1%的股權。

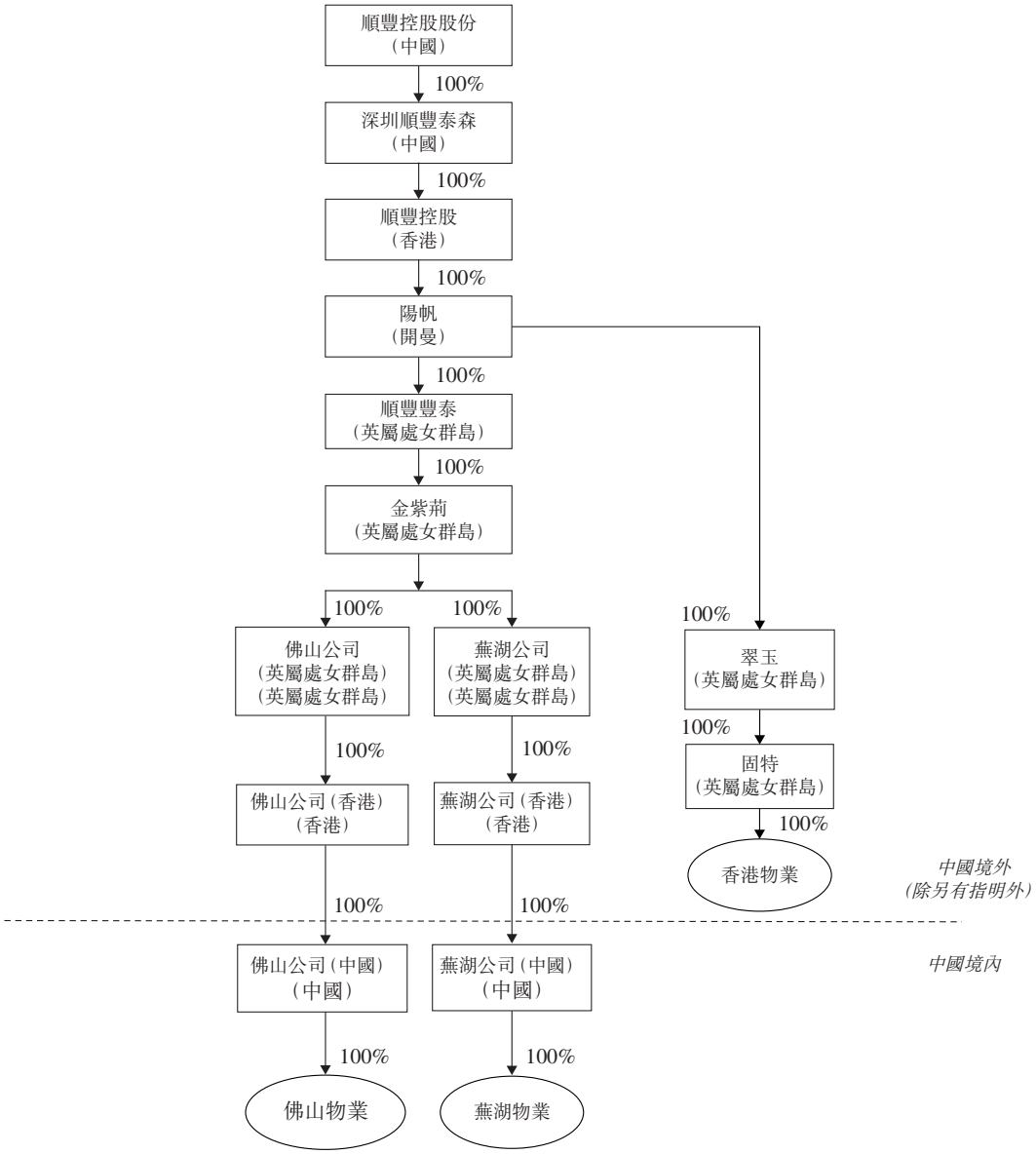
上述轉讓的當前未結清對價金額於釐定注資對價時被視為前身集團的負債。該等未結清對價將動用全球發售所得款項及銀行貸款提取金額結算。

(d) 圖展向各香港（中國物業）控股公司轉讓於各中國物業公司的1%股權

根據(i)圖展與佛山公司（香港）於2020年11月20日訂立的股權轉讓協議；及(ii)圖展與蕪湖公司（香港）於2020年11月23日訂立的股權轉讓協議，圖展同意分別以對價人民幣約2.2百萬元及人民幣0.9百萬元（相當於2.6百萬港元及1.1百萬港元）向佛山公司（香港）及蕪湖公司（香港）轉讓佛山公司（中國）及蕪湖公司（中國）（為中國物業公司）的1%股權。該對價乃根據訂約方之間的公平商業磋商，並經計及中國獨立估值師按中國普遍採用的適用估值原則進行的估值而釐定。有關轉讓的對價已於2020年12月2日由順豐控股（為及代表香港（中國物業）控股公司）悉數結清。順豐控股用作結清上述對價的款項構成金紫荊應付款項的組成部分，並由順豐控股根據與注資有關的買賣契約於注資完成後向購買人轉讓。

於完成上述股權轉讓後，佛山公司（中國）、蕪湖公司（中國）及中國物業均由金紫荊間接全資擁有。

下圖說明物業於最後實際可行日期的股權及企業架構：



(e) 成立房託管理人

房託管理人於2020年10月23日根據公司條例在香港註冊成立，其唯一目的為管理順豐房託基金的資產。房託管理人已獲證監會發牌進行資產管理受規管活動。房託管理人分別由順豐控股股份通過深圳順豐泰森、順豐控股及陽帆間接持有100%的股權。

(f) 成立順豐房託基金及買方

順豐房託基金乃由房託管理人與受託人於2021年4月29日以彼等各自的個人身份訂立的信託契約構成。順豐房託基金的組織及管理方式與房地產投資信託基金守則的規定及要求相一致，惟本發售通函中「修訂、豁免及發牌的條件」一節所載者除外。順豐房託基金的受託人為德意志信託（香港）有限公司（一家於香港註冊成立的公司），並根據受託人條例第77條註冊為信託公司。根據房地產投資信託基金守則，受託人合資格擔任證券及期貨條例項下認可的集體投資計劃的受託人。

買方（為順豐房託基金的全資附屬公司）於2020年12月15日在英屬處女群島註冊成立。於資產注入完成後，買方將持有金紫荊股份。

(g) 陽帆向金紫荊轉讓於翠玉的全部已發行股份

於2021年4月29日，陽帆（作為賣方）及金紫荊（作為買方）訂立買賣協議，據此，金紫荊同意收購，且陽帆同意出售翠玉的全部已發行股份，對價為2,171.0百萬港元，該對價乃根據訂約方之間的公平商業磋商，並計及獨立物業估值師進行的估值而釐定。收購對價乃以交付不計息承兑票據（「**翠玉承兑票據**」）進行支付。就釐定注資對價而言，翠玉承兑票據的結餘被視為前身集團的負債，並須於上市日期後五個營業日內自全球發售所得款項及銀行貸款提取金額以現金償還。

於上述收購完成後及於資產注入完成前，翠玉由金紫荊直接持有100%股權，並為順豐控股股份的間接全資附屬公司。

(h) 結算關聯方結餘

若干關聯方結餘預期將以下列方式結算：

(i) 順豐控股股份的附屬公司應於資產注入完成日期前向物業公司結算欠付的若干非貿易關聯方結餘（就說明目的而言，於2020年12月31日，有關結餘為118,000港元）；

(ii) 物業公司應於資產注入完成日期前向順豐控股股份的附屬公司結算欠付的若干非貿易關聯方結餘（就說明目的而言，於2020年12月31日，有關結餘為224.7百萬港元）；

(iii) 前身集團欠付順豐控股的若干非貿易關聯方結餘應根據買賣契約通過轉讓金紫荊應付款項於資產注入完成日期前結算（就說明目的而言，於2020年12月31日，有關結餘為2,713.1百萬港元）；及

(iv) 佛山公司（香港）及蕪湖公司（香港）應付深圳豐泰但尚未支付的佛山公司（中國）及蕪湖公司（中國）99%股權轉讓的對價應以全球發售所得款項及銀行貸款提取額進行結算（於2020年12月31日，相關結餘為人民幣311.0百萬元（相當於369.7百萬港元），僅供說明之用）。

資產注入

(i) 順豐豐泰向順豐房託基金有條件轉讓金紫荊

於2021年4月29日，房託管理人（以順豐房託基金管理人的身份）及買方與順豐豐泰（作為賣方）及順豐控股（作為擔保人）訂立買賣契約，據此，買方同意於資產注入完成日期收購金紫荊股份，並接受金紫荊應付款項轉讓，連同其所附帶的權利。

順豐房託基金（透過買方）根據買賣契約向順豐豐泰應付的初始對價（即2,809.6百萬港元）加上初始調整金額將按下列方式支付：

(a) 1,310.4百萬港元以按固定發行價4.68港元（相當於最低發售價）向順豐豐泰發行基金份額對價（即280,000,000個基金單位，相當於上市日期所有已發行及發行在外基金單位的35.0%（假設超額配售權未獲行使））的方式支付；及

(b) 剩餘款項以向順豐豐泰發行不計息承兑票據（「**金紫荊承兑票據**」）的方式支付，該票據將於上市日期後使用全球發售所得款項及銀行貸款提取金額以現金結算。

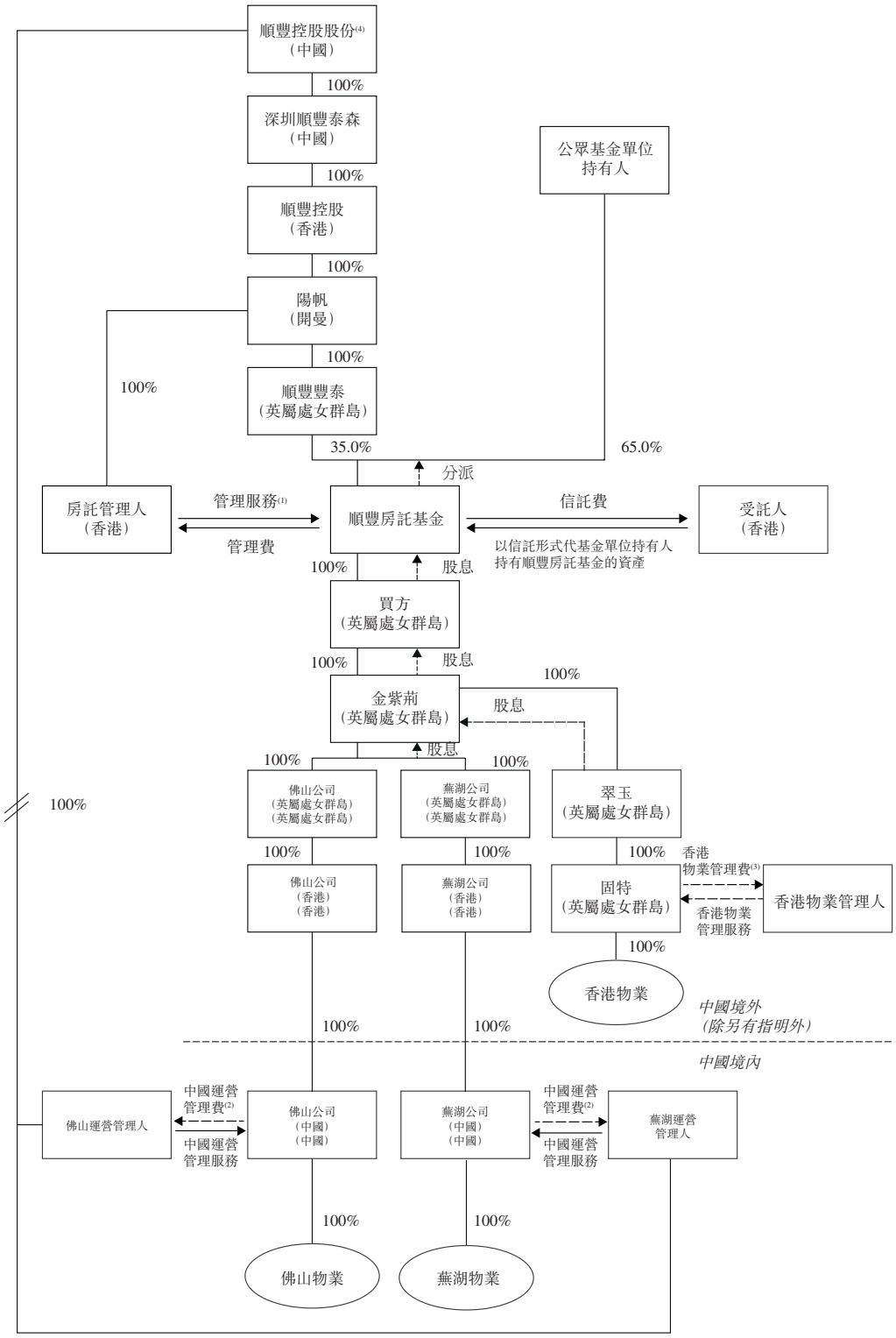
收購金紫荊股份以及轉讓金紫荊應付款項將在資產注入完成日期完成，預計為上市日期前兩個營業日。於資產注入完成日期後將根據金紫荊的經調整資產淨值（按照於釐定日期的經審計賬目確定）對付款（即最終付款）作出進一步調整。有關買賣契約的進一步詳情，請參閱本發售通函「重大協議及其他文件－買賣契約」一節。

根據房託管理人接獲的法律意見及其盡職審查，房託管理人確認：(i)於最後實際可行日期，已就重組取得中國法律法規要求的必要監管批准，並且概無香港、英屬處女群島及開曼群島法律要求就重組及資產注入取得的監管批准未被獲得；及(ii)倘聲明任何重組步驟於本發售通函日期之前完成，則於自本發售通函日期已根據香港、英屬處女群島、開曼群島及中國法律法規完成有關步驟。除非另有披露，根據重組就股份轉讓應付的對價已結算。對於根據重組及資產注入轉讓股份產生的任何未付款項（將根據交割報表所載金紫荊經調整資產淨值支付的最終付款（倘有）除外），即翠玉承兑票據及金紫荊承兑票據項下的款項及未付的中國物業公司99%股權轉讓對價，該等款項預期於上市日期後五個營業日（就翠玉承兑票據及金紫荊承兑票據而言）及25個營業日（就中國物業公司99%股權轉讓對價而言）內以全球發售所得款項及銀行貸款提取額悉數結算。於本發售通函日期，房託管理人認為任何情況均無法阻止資產注入於滿足先決條件（包括簽署國際承銷協議）並按照前述預期時間安排結算後完成。

擁有權架構及主要合同關係

緊隨全球發售完成後，順豐控股股份將（透過順豐豐泰）間接持有順豐房託基金全部已發行基金單位的35.0%（倘超額配售權未獲行使）或順豐房託基金全部已發行基金單位的31.8%（倘超額配售權獲悉數行使）。

下圖描述緊隨資產注入完成後及全球發售完成後順豐房託基金及物業的擁有權架構（倘超額配售權未獲行使），以及順豐房託基金、基金單位持有人、房託管理人、受託人、香港物業管理人及中國運營管理人之間的主要結構性及／或合同關係。



「//」 指間接所有權

附註：

(1) 根據信託契約，房託管理人將向順豐房託基金提供若干管理服務，並將向順豐房託基金收取管理費。進一步詳情請參閱本發售通函「房託管理人 — 有關房託管理人的進一步詳情 — 房託管理人費用、成本及開支」一節。

(2) 根據中國運營管理協議，中國運營管理人將就中國物業提供（由其本身或外包）運營及物業管理服務，其中包括租賃、租戶管理服務、日常維護及財務管理服務，並將向中國物業公司收取中國運營管理費。進一步詳情請參閱本發售通函「中國運營管理人及香港物業管理人 — 中國運營管理人 — 中國運營管理協議」及「關連人士交易 — 持續關連人士交易 — 與順豐關連人士的非豁免持續關連人士交易 — 中國運營管理協議」章節。

(3) 根據香港物業管理協議，香港物業管理人將就香港物業提供（由其本身或外包）物業管理服務，例如（其中包括）日常維護、清潔及安保服務、承包商管理、租戶管理、財務管理以及備案及記錄管理服務，並將向固特收取香港物業管理費。進一步詳情請參閱本發售通函「中國運營管理人及香港物業管理人 — 香港物業管理人 — 香港物業管理協議」一節。

(4) 於最後實際可行日期，順豐控股股份由明德控股擁有59.3%，而明德控股由王衛先生擁有99.9%。因此，王衛先生通過圖中所示公司於物業公司中間接擁有權益。

概覽

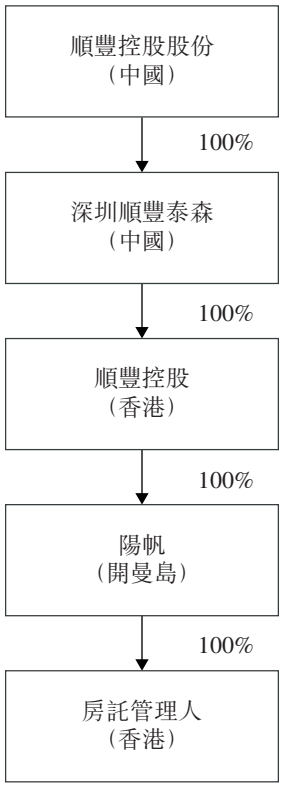
除本發售通函「修訂、豁免及發牌的條件」一節所載者外，順豐房託基金的組織及管理方式與房地產投資信託基金守則的規定及要求相一致。房託管理人獨立於受託人，並具備技能及資源以有效及盡責地履行其與順豐房託基金有關的職能。在履行相關職能時，房託管理人須遵守高標準的企業管治。房託管理人能夠並應為順豐房託基金及其基金單位持有人的最佳利益，獨立履行與順豐房託基金相關的職責。有關房託管理人的企業管治政策及程序的詳情，請參閱本發售通函「企業管治」一節。

房託管理人

房託管理人於2020年10月23日在香港註冊成立，唯一目的為管理順豐房託基金的資產。房託管理人為陽帆的直接全資附屬公司，並為順豐控股股份的間接全資附屬公司。房託管理人的繳足股本為30,000,000港元。其註冊辦事處位於香港銅鑼灣禮頓道111號利園六期20樓2002室。

有關順豐控股股份的進一步資料載於本發售通函「有關順豐控股股份、順豐控股及順豐豐泰的資料」一節。

下圖載列房託管理人於最後實際可行日期的股權架構：



房託管理人擁有管理順豐房託基金資產的一般權力，且房託管理人主要負責管理順豐房託基金的資產，以為基金單位持有人帶來利益。房託管理人並不管理任何其他房地產投資信託基金。房託管理人將為順豐房託基金制定策略性方向及風險管理政策，並向受託人發出指示，以根據其訂明的投資策略收購及出售變現順豐房託基金的資產，以及以順豐房託基金的名義進行借款及擔保。房託管理人將根據本發售通函「策略」一節所述房託管理人的投資策略，以及根據信託契約的條款及本節所載的合規程序管理順豐房託基金的資產。房託管理人已獲證監會發牌根據房地產投資信託基金守則的規定進行資產管理受規管活動。

房託管理人將負責委任順豐房託基金的核數師及特殊目的公司的核數師（應為順豐房託基金的同一核數師），並負責檢討核數師的表現及是否勝任。

房託管理人亦將負責確保遵守房地產投資信託基金守則、證券及期貨條例、上市規則、信託契約、所有相關合同以及所有其他相關法律、規則及法規的適用條文。房託管理人將負責與基金單位持有人的所有定期溝通。

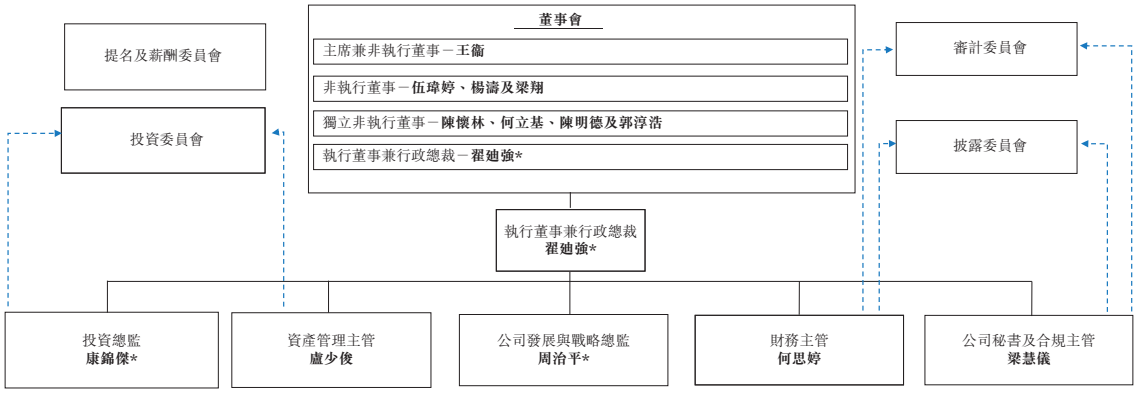
房託管理人可在其認為必要或有利於順豐房託基金時全權酌情要求受託人代表順豐房託基金直接或透過特殊目的公司（按房託管理人認為適當的條款及條件，特別是透過抵押或按揭順豐房託基金的全部或任何部分資產）借入及籌集資金。然而，如借款會令順豐房託基金的借款總額超過緊接借款前順豐房託基金最近刊發經審計財務報表所載存置財產全部資產總值50%（或房地產投資信託基金守則可能允許或有關當局可能特別允許的該等其他較高或較低百分比）（就以下各項作出調整：(i)房託管理人於該經審計財務報表中建議的任何分派金額及自刊發該等財務報表以來房託管理人已宣派的任何分派；及(ii)（如適用）順豐房託基金最新公佈的資產估值（倘該估值於該等財務報表刊發後公佈）），則房託管理人不得指示受託人借款。

根據其於房地產投資信託基金守則項下的一般轉授權力，房託管理人已：(i)根據香港物業管理協議將若干物業管理職能轉授予香港物業管理人；及(ii)根據中國運營管理協議將若干運營及物業管理職能轉授予中國運營管理人。就挽留香港物業管理人及中國運營管理人而言，房託管理人認為彼等擁有充足的財務資源、保險保障、內部控制系統以及具有必要的專業知識及經驗的優秀員工，以在香港及中國從事運營或物業管理（視情況而定）。房託管理人將對其表現進行全面監督及監控，包括檢查該等受委代表就其獲委派的職能備存的賬簿及記錄，並對其履行委派職能（包括其作為及不作為）付最終責任。房託管理人須繼續遵循及遵守房地產投資信託基金守則的一般原則4

及第5.7段以及房地產投資信託基金守則所載《關於證監會認可的房地產投資信託基金的海外投資的應用指引》第13段，其中要求房託管理人須（其中包括）對其受委代表的適當表現負全部責任，並確保彼等具有專業知識、資源及系統來履行彼等與獲委派的職能有關的職責，並有能力承擔該等職能。

房託管理人的組織架構

下圖載列房託管理人的組織及匯報架構：



**房託管理人的負責人員*

虛線指基於個案的特別報告

房託管理人的董事會

董事會負責房託管理人的整體管治，包括確立管理目標及監督該等目標的達成。董事會已建立順豐房託基金的管理框架，包括內部監控系統及業務風險管理程序。

董事會由九名董事組成，包括一名執行董事、四名非執行董事及四名獨立非執行董事。翟廸強、康錦傑及周治平已獲證監會發牌擔任證券及期貨條例第125條及房地產投資信託基金守則第5.4段所指房託管理人的負責人員。

有關董事會及其委員會的進一步資料，請參閱本發售通函「企業管治」一節。

董事

董事會獲委託負責房託管理人的整體管理。下表載列於本發售通函日期有關董事的資料：

姓名	年齡	職位
王衞	50歲	主席兼非執行董事
翟廸強	60歲	行政總裁兼執行董事
伍瑋婷	50歲	非執行董事
楊濤	50歲	非執行董事
梁翔	55歲	非執行董事
陳懷林	64歲	獨立非執行董事
何立基，*榮譽勳章，太平紳士*	60歲	獨立非執行董事
陳明德	62歲	獨立非執行董事
郭淳浩	57歲	獨立非執行董事

有關董事的業務及工作經驗的資料載列如下：

主席兼非執行董事

王衞

王先生，50歲，於2021年2月3日獲委任為房託管理人的董事及主席。

王先生在物流行業擁有逾28年豐富相關行業經驗。王先生於1993年創立順豐控股股份。彼為順豐控股股份的實際控制人，並於2016年12月起擔任順豐控股股份的董事會主席及總經理，負責制定業務戰略並監督順豐控股股份的業務發展及整體管理。

行政總裁兼執行董事

翟廸強

翟先生，60歲，於2020年10月23日獲委任為董事。彼亦為行政總裁及房託管理人的負責人員之一。

翟先生於房地產及金融行業擁有逾30年經驗。彼於2010年6月加入領展房地產投資信託基金（股份代號：823）的管理人領展資產管理有限公司，並至彼於2018年12月離任時為其財務總監。彼亦於2010年9月至2018年8月成為該公司的負責人員之一。在

此之前，彼曾於2007年4月至2010年5月擔任資本策略地產有限公司（股份代號：497）的執行董事。彼亦於1999年10月至2007年2月在盈科拓展集團出任多個高級管理職位，並於2004年5月至2007年2月擔任盈科大衍地產發展有限公司（股份代號：432）的執行董事。彼現為貿易通電子貿易有限公司（股份代號：536）的獨立非執行董事。

翟先生分別於1984年7月及1986年7月獲得英國威爾斯大學（現稱英國卡迪夫大學）機械工程理學學士學位及工商管理碩士學位。

非執行董事

伍瑋婷

伍女士，50歲，於2021年2月3日獲委任為房託管理人的董事。

伍女士於財務及會計實踐方面擁有逾26年經驗。彼為順豐控股股份的董事會成員，並曾於2016年12月至2021年4月出任為其副總經理兼財務總監。彼於2013年5月至2015年3月以及於2015年3月至2016年12月分別擔任深圳順豐泰森的企業財務部總裁及財務總監。彼於1994年9月至2013年4月曾任職於畢馬威會計師事務所（香港），及最後職銜為董事。

伍女士於1994年4月獲得澳洲新南威爾斯大學會計及信息系統學商業學士學位。彼於1994年2月獲接納為澳洲會計師公會會員。

楊濤

楊先生，50歲，於2021年2月3日獲委任為房託管理人的董事。

楊先生於物流行業擁有逾16年經驗。彼於2004年6月加入深圳順豐泰森，且現任副總裁。彼於2017年2月至2019年12月曾任順豐控股股份的監事。彼現時為順豐控股股份的多間附屬公司的法定代表人，主要負責該等附屬公司的物業及土地開發業務，及支援順豐控股股份的融資活動。

楊先生於1990年7月獲得黑龍江省財貿管理幹部學院（現稱為黑龍江工商職業技術學院）會計學學士學位。

梁翔

梁先生，55歲，於2021年2月3日獲委任為房託管理人的董事。

梁先生於證券及投資業以及高級管理方面擁有逾23年經驗。彼於2016年12月至2019年3月曾任順豐控股股份的副總經理。彼於2002年6月至2015年9月在摩根士丹利添惠亞洲有限公司（現稱摩根士丹利亞洲有限公司）任職，而最後的職銜為投資銀行部董事總經理。彼於2000年6月至2001年10月曾擔任Credit Suisse First Boston (Hong Kong) Limited（現稱瑞士信貸（香港）有限公司）股權研究部主任。彼於1997年7月至2000年6月曾在摩根士丹利添惠亞洲有限公司（現稱摩根士丹利亞洲有限公司）股權研究部擔任分析師及副總裁。梁先生現為景業名邦集團控股有限公司（股份代號：2231）及建業新生活有限公司（股份代號：9983）的獨立非執行董事。

梁先生於1990年12月獲得美國加州大學伯克利分校計算機科學專業文學學士學位。

獨立非執行董事

陳懷林

陳先生，64歲，於2021年4月29日獲委任為房託管理人的董事。

陳先生在會計、財務及審計方面擁有逾30年經驗。彼曾在KPMG Singapore擔任合夥人達23年，直至其於2015年9月退休為止。

陳先生現在於其他六間在新加坡交易所或香港聯交所上市的公司擔任獨立非執行董事，包括(i)浙能錦江環境控股有限公司（股票代碼：BWM）（自2016年7月起）；(ii)大信商用信託（股票代碼：CEDU）的信託管理人大信商用信託管理有限公司（自2016年12月起）；(iii)口福私人有限公司（股票代碼：VL6）（自2018年6月起）；(iv)ASL Marine Holdings Ltd.（股票代碼：A04）（自2019年8月起）；(v)Elite Commercial REIT（股票代碼：MXNU）的管理人Elite Commercial REIT Management Pte. Ltd.（自2020年1月起）；及(vi)聯易融科技集團（股份代號：9959）（自2021年3月起）。

儘管陳先生現時在其他六間上市公司擔任獨立非執行董事，陳先生確認彼將能夠投入足夠時間履行其作為獨立非執行董事的職責及責任，概因：(i)彼是以獨立非執行董事身份參與其他上市公司，主要對管理層作出獨立監督，而無需彼分配大量時間參與該等公司各自業務的日常管理及營運；(ii)彼雖然現時擔任其他六間上市公司的獨立

非執行董事，但根據上述上市公司最近期提供的年報所示，彼於各公司相關的財政期間內對董事會會議、董事委員會會議及股東大會均維持高出席率；(iii)彼擔任董事的上市公司均無就彼對該等上市公司所投入的時間提出質疑或投訴。基於上述情況，房託管理人認為陳先生將能夠投入足夠的時間履行作為房託管理人的獨立非執行董事的職責及責任。

陳先生於1978年8月獲得新加坡南洋大學（現稱南洋理工大學）商學（會計）學士學位。彼為新加坡特許會計師協會、英國公認會計師公會及澳洲會計師公會的資深會員。

何立基，榮譽勳章，太平紳士

何先生，60歲，於2021年4月29日獲委任為房託管理人的董事。

何先生於航運及海運行業擁有逾30年經驗，亦於貨物貿易及運輸方面擁有豐富經驗。彼自1999年9月以來一直在香港付貨人委員會秘書處擔任執行總幹事。在此之前，彼任職於太古船務（代理）有限公司及太古貨運有限公司直至1999年9月止，而彼最後職銜為副董事總經理。彼自2005年5月起出任貿易通電子貿易有限公司（股份代號：536）的獨立非執行董事。

何先生為市區更新基金董事及物流業行業培訓咨詢委員會、香港海運港口局兩個委員會及私營骨灰安置所上訴委員會的成員。彼亦為香港總商會船務及運輸委員會、香港貿易發展局物流服務咨詢委員會及香港•台灣商貿合作委員會的成員。彼曾擔任香港物流發展局、港口行動事務委員會及危險品常務委員會的委員。彼分別於1992年1月至1992年12月及於1993年1月至1995年12月分別出任香港定期班輪協會的副主席及主席。彼為香港物流管理人員協會現屆理事長以及香港運輸物流學會院士及常務委員。彼於2005年6月及2014年4月曾兩屆獲委任為深圳港口協會顧問。何先生於2011年及2016年獲選為行政長官選舉委員會委員。

何先生於1982年11月獲得香港大學社會科學學士學位。彼為香港運輸物流學會院士。

陳明德

陳先生，62歲，於2021年4月29日獲委任為房託管理人的董事。

陳先生在房地產、企業融資、上市事宜及跨境交易方面擁有逾36年的法律專業經驗。彼於2010年8月至2019年12月擔任領展房地產投資信託基金（股份代號：823）的管理人領展資產管理有限公司的法務總監及公司秘書。在此之前，彼於2009年4月至2010年8月在盈科大衍地產發展有限公司（股份代號：432）任職，而最後職銜為法律總顧問。彼於2005年11月至2009年4月擔任嘉華國際集團有限公司（股份代號：173）的首席法律顧問及公司秘書。陳先生曾為香港執業律師。

陳先生於1981年11月獲得香港大學法律學士學位及於1985年11月獲得倫敦大學法律碩士學位。彼亦於1996年7月獲得中國政法大學中國法律文憑。除作為香港合資格律師外，陳先生亦為新加坡合資格律師，並於1989年取得紐約州律師資格。彼於2011年3月至2020年9月曾任香港律師會企業律師委員會成員。

郭淳浩

郭先生，57歲，於2021年4月29日獲委任為房託管理人的董事。

郭先生在金融服務及銀行業擁有逾25年經驗，並曾於多家國際金融機構擔任高級職務。

彼現為陽光房地產投資信託基金（股份代號：435）的管理人恒基陽光資產管理有限公司以及易鑫集團有限公司（股份代號：2858）的獨立非執行董事。

郭先生曾於2007年4月至2016年3月擔任證監會收購及合併委員會成員。自2016年11月至今，彼為證監會程序覆檢委員會成員。

郭先生於1985年6月獲得劍橋大學文學學士學位。彼為香港證券及投資學會及香港董事學會的會員。

須根據上市規則第13.51(2)條披露的進一步資料

王先生曾任順豐秘書服務有限公司及Middle C Limited的董事，該等公司分別在香港註冊成立，從事秘書服務及教育培訓業務，並分別於2011年6月30日及2011年12月30日根據前公司條例第291AA條撤銷註冊。彼亦為中基亞洲有限公司的董事，該公司為一間在香港註冊成立的公司，於2006年9月1日通過根據前公司條例第291AA條撤銷註冊進行解散前，停止營業。王先生確認，該等公司於各自解散時均有償付能力。

翟先生為相關已解散公司的董事，該等公司於2006年2月3日至2011年4月8日期間（就在香港註冊成立的公司而言）撤銷註冊或（就在英屬處女群島註冊成立的公司而言）剔除註冊。翟先生確認，相關已解散公司於各自解散時均有償付能力。

伍女士為順誠前海三號融資租賃（深圳）有限公司、順誠前海四號融資租賃（深圳）有限公司、順誠前海五號融資租賃（深圳）有限公司的董事，該等公司在中國成立，從事飛機租賃業務，分別於2018年1月2日、2018年1月12日及2018年1月31日通過股東決議解散。伍女士確認，該等公司於各自解散時均有償付能力。

梁先生曾擔任國滙融資集團有限公司的董事，該公司於香港註冊成立，自成立以來未曾開展任何業務，於2002年8月9日通過根據前公司條例第291條從公司登記簿中剔除註冊進行解散。梁先生確認，該公司於解散時均有償付能力。

陳先生(i)自2007年10月30日至2013年3月31日擔任仁慈醫院及醫療中心（一家於新加坡成立的非營利性自願福利組織，該組織於2013年3月31日自願解散）管理委員會的理事會成員；(ii)自2020年7月1日至2020年8月28日擔任Xihe Holdings (Pte) Ltd.（一家於新加坡註冊成立的投資控股公司，該公司於2020年8月13日接受臨時司法管理，並於2020年11月13日接受司法管理）的董事；及(iii)自2020年7月1日至2020年8月28日擔任Xihe Capital (Pte) Ltd.（一家於新加坡註冊成立的投資控股公司，該公司自2020年10月22日起根據股東自願清盤的規定進行清算）的董事。

上述每位董事均確認(i)其並無導致上述公司或組織解散、司法管理或清盤的不法行為，其並無獲悉曾或將因解散、司法管理或清盤而針對彼提出的任何實際或潛在申索；及(ii)其並無涉及上述公司或組織解散、司法管理或清盤的行為不端或不當行為。

除本通函所披露者外，就董事於作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，概無其他有關董事的事宜須基金單位持有人垂注，而於最後實際可行日期，亦無任何有關董事的資料須根據上市規則第13.51(2)（視情況而定，根據房地產投資信託基金守則第2.26條修改）條作出披露。

董事委員會

董事會有權將其職權授予由其認為合適的董事人數組成的委員會。董事會已設立多個委員會，並訂立清晰的職權範圍，負責檢討特定議題或事項，其後將檢討結果及建議呈報董事會審批。除非董事會已將決策權授予相關委員會，否則最終決定權仍歸董事會而非委員會所有。董事會現時之委員會詳情載於本發售通函「企業管治」一節。

房託管理人負責人員及其他人員的角色

行政總裁負責：(i)物色及評估與順豐房託基金投資策略一致的潛在收購及撤資機會，以盡量提高順豐房託基金的每基金單位分派並提高順豐房託基金組合的價值；(ii)制定順豐房託基金物業短期、中期及長期目標的業務計劃，以透過積極資產管理盡量提高順豐房託基金及以基金單位持有人為受益人的每基金單位分派的租金收入；(iii)制定房託管理人及順豐房託基金的業績目標，並與其他高級管理層合作以確保實現目標；(iv)制定資產增值策略及計劃；(v)監察及監督香港物業管理人及中國運營管理人的表現；(vi)確保根據市場慣例及依據監管規定定期評估順豐房託基金的資產；及(vii)監督風險管理系統、內部控制政策以及遵守適用監管規定。

投資總監負責：(i)物色及評估與順豐房託基金投資策略一致的潛在收購及撤資機會，以盡量提高順豐房託基金的每基金單位分派並提高順豐房託基金組合的價值；(ii)分析對收購及發展機會組合及其融資的影響及確保順豐房託基金面對的風險妥為管理；(iii)監督潛在收購或出售房地產資產的盡職審查程序；(iv)管理就資產收購及再融資籌集債務及股本融資活動；(v)審閱、監督及批准相關投資及／或物業開發及相關活動的範圍；及(vi)推廣及推銷順豐房託基金，管理與媒體的關係，並與基金單位持有人及其他主要權益持有人進行所有溝通，以上傳高度透明的標準。

公司發展與戰略總監負責：(i)制定順豐房託基金物業短期、中期及長期目標的業務戰略，以期為基金單位持有人帶來最大回報；(ii)指導其他高級管理層執行業務發展計劃；(iii)研究市場走勢，監測新供應、成交、估值、租金走勢等市場發展情況，評估影響及制定策略；(iv)指導房託管理人及中國運營管理人制定及實施營銷策略及業務發展計劃；及(v)確保根據市場慣例及監管規定定期對順豐房託基金的資產進行估值，並審閱順豐房託基金組合的市場狀況及表現，以評估該組合的市場價值。

資產管理主管負責：(i)制定及監控資產增值策略及計劃及出席與承包商的會議，收取及詮釋技術報告及使行政總裁及其他高級管理層了解持續進展；(ii)監察及監督香港物業管理人及中國運營管理人的表現；(iii)制定物業及設施管理策略，以及監督整體物業管理以維持資產質量，包括合理的資本開支及物業開支；(iv)制定及監督租賃和營銷策略以推動租金增長；及(v)實施資產增值計劃以維持及盡量提高物業的價值。

財務主管負責：(i)房託管理人及順豐房託基金的財務管理；(ii)帶領財務及會計團隊確保落實有效及高效的財務管理，包括法定申報、財務及管理會計、稅務以及現金流管理；(iii)管理順豐房託基金的借款、現金流量、資產及負債以及其他財務事項，以確保符合房地產投資信託基金守則；(iv)預測租賃回報、記賬收租款項及於管理及運營順豐房託基金物業過程中產生的運營開支；(v)編製短期及長期預算及每基金單位分派預測；(vi)確保會計記錄根據國際財務報告準則編製、存置及呈報；(vii)就順豐房託

基金的金融投資相關提案向行政總裁提供建議並審閱與相關投資及／或物業開發及相關活動有關的提案；及(viii)確保及時向基金單位持有人作出年度分派。

公司秘書及合規主管負責：(i)確保房託管理人在管理順豐房託基金時（如適用）遵守信託契約、房地產投資信託基金守則、上市規則、證券及期貨條例以及其他適用法律、法規及規則；(ii)根據適用規則及法規妥善保存有關順豐房託基金的記錄；(iii)確保房託管理人及時了解與合規事務相關的適用規則及法規的任何變動；(iv)進行定期合規審閱；及(v)發現不合規事項、提出補救及糾正措施以及將其提升至房託管理人內部的適當層面。

內部核數師負責：(i)檢討有關順豐房託基金的運作及交易，確保房託管理人的內部監控系統運作正常；(ii)識別突發事件及將其提升至房託管理人的適當層面；及(iii)檢討及對董事會或審計委員會（視乎情況而定）提出建議，確保房託管理人職責及營運職能的有效劃分，並確保房託管理人營運及合規程序的不規範及違規行為申報的有效性及準確性。

房託管理人的負責人員及其他人員

有關房託管理人負責人員及其他人員的工作經驗的資料載列如下：

翟廸強

翟先生為房託管理人的行政總裁及負責人員之一。彼亦為房託管理人的執行董事，且有關其業務及工作經驗的資料載於本節「房託管理人的董事會－行政總裁兼執行董事」。

康錦傑

康先生，48歲，為房託管理人的投資總監及負責人員之一。

康先生在房地產投資、資產管理及會計方面擁有逾25年經驗。彼於2019年3月至2020年11月擔任綠地（亞洲）證券有限公司的董事總經理兼負責人員之一。2017年2月至2019年2月，彼擔任恒基陽光資產管理有限公司（陽光房地產投資信託基金（股份代號：435）的管理人）的投資及投資者關係總監，且亦為其負責人員之一。彼曾於2015

年7月至2016年10月先後擔任盛滙商舖基金管理有限公司（一間專門在香港進行街道物業投資的証監會持牌資產管理公司）的執行董事及首席投資官，且亦為其負責人員之一。2013年6月至2015年7月，彼擔任開元資產管理有限公司（開元產業投資信託基金（股份代號：1275）的管理人）的投資及投資者關係經理以及負責人員之一。2009年10月至2013年6月，彼曾擔任新百利有限公司資產管理部門的副總監，及於2010年7月至2013年6月擔任新百利資產管理有限公司的負責人員。在此之前，彼曾於2000年3月至2006年7月先後擔任美國友邦保險有限公司的高級投資分析師、經理及高級經理。康先生於德勤•關黃陳方會計師行擔任核數師，從而開始其職業生涯。

康先生於1994年4月獲得澳大利亞麥考瑞大學經濟學士學位，並於2005年11月獲得莫納什大學商業法碩士學位。康先生為澳洲會計師公會會員並合資格擔任特許金融分析師。

周治平

周先生，63歲，為公司發展與戰略總監及房託管理人負責人員之一。

周先生在香港的房地產咨詢、收購及資產管理方面擁有逾30年經驗。2016年8月至2019年12月，彼任職於高富諾有限公司（一間從事物業開發、管理及投資的國際物業公司），最後擔任的職位為投資總監。在此之前，彼在CBRE Global Investors (Asia) Limited、領匯管理有限公司（現稱為領展資產管理有限公司）、領德高房地產發展有限公司及荷蘭國際房地產投資管理（亞洲）有限公司等多家公司的投資、資產管理及公司財務部門擔任董事及高級職位。周先生擁有豐富的房地產公司工作經驗。彼於2001年5月至2004年8月擔任Knight Frank Asia Pacific Pte. Ltd.的投資主管，於1995年8月至2001年4月擔任Cushman & Wakefield的代理服務分部投資部主管，於1992年3月至1995年8月擔任怡高物業顧問（香港）有限公司（現稱為高力國際物業顧問（香港）有限公司）的投資銷售部主管。於1984年8月至1990年4月，彼於仲富物業顧問行有限公司任職，最終擔任房地產代理部主管。周先生在仲量行（現稱為仲量聯行企業評估及咨詢有限公司）擔任工業部及商業代理部的協商員。

周先生於1982年5月獲得加拿大康考迪亞大學商業學士學位（主修金融）。彼分別於2007年1月及2007年6月獲香港證券專業學會頒發資產管理執業證書及專業認證。彼擁有香港地產代理監管局頒發的地產代理（個人）牌照。

盧少俊

盧先生為房託管理人資產管理主管。

於加入房託管理人之前，盧先生自2019年5月起擔任固特主管。同時，彼於順豐控股股份擔任多種職務，包括自2019年6月至2020年6月擔任施工管理主管、自2017年5月至2019年5月擔任項目管理主管及自2013年3月至2017年4月擔任項目管理副總監。於加入順豐控股股份之前，彼於2011年10月至2012年8月擔任江森自控項目運營總監。於此之前，彼擔任聯邦快遞融資經理以及物業與房地產專家，亦擔任博思格鋼鐵公司技術工程師。

盧先生於2003年12月獲得英國泰恩河畔紐卡素大學理學碩士學位（結構工程與施工管理）。

何思婷

何女士為房託管理人的財務主管。

何女士擁有豐富的香港及中國業務實體法定財務申報及財務管理以及資產管理經驗。於加入房託管理人前，彼於2016年8月加入固特，並自2016年10月起擔任財務主管。彼自2015年10月至2016年7月擔任順豐控股股份的財務經理。彼自2006年8月至2015年10月任職於香港中華煤氣有限公司（股份代號：003），其於港華燃氣有限公司（股份代號：1083）的總部擔任會計師，主要負責確保遵守法定財務申報規定。

何女士分別於2006年12月及2014年12月獲得香港大學工商管理（會計與金融）學士學位及法學（公司與金融法）碩士學位。何女士自2010年7月起成為註冊會計師，並自2017年9月起成為香港會計師公會資深會員。

梁慧儀

梁女士為房託管理人的公司秘書及合規主管。

梁女士於公司秘書及公司合規實務方面擁有豐富經驗，包括以往曾擔任數家於香港聯交所上市的公司的公司秘書。彼於2010年10月至2018年3月在領展房地產投資信託基金（股份代號：823）的管理人領展資產管理有限公司任職，而最後的職銜為法律及公司秘書部門的副公司秘書。

梁女士於1996年11月獲得香港理工大學會計學文學學士學位。彼為特許公司治理公會（前稱英國特許秘書及行政人員公會）及香港特許秘書公會會員。

有關房託管理人的進一步詳情

房託管理人費用、成本及開支

房託管理人有權根據信託契約收取以下費用：

(a) 半年一付，每年基本費用可供分派收入10.0%的基本費用；

(b) 每年按某一財政年度的每基金單位分派與前一個財政年度的每基金單位分派之差額乘以該財政年度已發行基金單位的加權平均數目計算每年25.0%的浮動費用（僅就計算浮動費用而言，每基金單位分派將於相關財政年度對浮動費用進行會計處理前但對基本費用進行會計處理後計算）；

(c) 收購費用(i)不超過順豐房託基金直接或間接向順豐控股股份集團收購的每項房地產的收購價的0.5%；及(ii)不超過順豐房託基金直接或間接向順豐控股股份集團以外的第三方收購的每項房地產的收購價的1.0%（倘適用於順豐房託基金於所收購房地產的權益部分，則按比例計算）；及

(d) 出售變現費用，不超過順豐房託基金直接或間接出售或出售變現的每項房地產售價的0.5%（倘適用於順豐房託基金於所出售房地產的權益部分，則按比例計算）。

自上市日期起至2021年12月31日止期間並無應計或應付浮動費用。截至2022年12月31日止年度的浮動費用將參考上市日期至2021年12月31日期間的年度實際每基金單位分派以及截至2022年12月31日止年度的實際每基金單位分派差額計算。

基本費用

自上市日期（包括該日）起，房託管理人將有權每半年為其本身利益自存置財產中收取基本費用。

基本費用將按照以下方式計算：

(a) （就各財政年度（包括自上市日期（包括該日）起至2021年6月30日止期間）上半年期間應付的基本費用而言），順豐房託基金於該期間基本費用可供分派收入（按中期未經審計財務報表計算）的10.0%；或

(b) （就各財政年度下半年期間應付的基本費用而言），順豐房託基金於該財政年度基本費用可供分派收入（按經審計財務報表計算）的10.0%減去前一中期的基本費用（如有）。

與任何期間有關的「**基本費用可供分派收入**」指對該期間應付的基本費用及浮動費用進行會計處理前計算的中期可供分派收入或年度可供分派收入（如適用）金額。

基本費用將以現金支付予房託管理人，或按房託管理人的選擇，全部或部分以基金單位形式支付。房託管理人應於每個曆年1月15日或之前，向受託人發出書面通知及向基金單位持有人發出公告，每年選擇以現金及／或基金單位支付基本費用，有關選擇於其作出的曆年內不可撤回。倘房託管理人未能於任何曆年作出選擇，則應用房託管理人於上個曆年作出的最近有效選擇（若有），而倘房託管理人於上個曆年並無作出選擇，則基本費用將以現金支付。倘以基金單位形式支付，房託管理人應獲得以相當於基本費用的相關金額可購買的基金單位數目（向下捨入到最接近的整數），購買價相等於由房託管理人釐定的價格（即基金單位於緊接有關基金單位發行予房託管理人當日前5個交易日的平均收市價）。自上市日期起至2021年6月30日止期間及截至2021年12月31日止半年期間應付的各項基本費用將以現金支付。

倘財政年度內相關基金單位總數（連同為結算房託管理人於同一財政年度的費用或結算於相關年度內的交易而向房託管理人發行的其他基金單位，但須根據基金單位持有人的批准發行的基金單位除外）滿足以下條件，則向房託管理人發行基金單位以支付基本費用，無需經基金單位持有人批准：(a)該總數不超過房託管理人可根據房地產投資信託基金守則於每個財政年度在未經基金單位持有人批准的情況下發行的發行在外基金單位的20%（或證監會不時規定的更低金額）；及(b)該總數不超過於上一個財政年度最後一天已發行在外基金單位總數加上於相關財政年度內為順豐房託基金收購房地產的事項提供資金而發行的基金單位數目（倘有）的3%（或證監會認為適當的其他百分數）。倘需要獲得上述基金單位持有人批准但未獲得該等批准，則額外的基本費用將以現金形式支付予房託管理人。

房託管理人應於刊發順豐房託基金於有關期間的相關財務報表後15個曆日內（或房託管理人與受託人協定的相關較後日期）向受託人遞交計算基本費用的單據。任何已遞交的單據將由受託人檢視及核算，受託人將於收到房託管理人單據後5個曆日內向房託管理人支付基本費用。

房託管理人有權將基本費用的費率調至低於其向受託人發出的書面通知所載者，惟倘房託管理人將該費率調至允許限度內的較高百分比，則須於不遲於生效日期前三個月向所有基金單位持有人及受託人發出書面通知。

任何超過允許限度的上述基本費用費率的上調或基本費用結構的任何改變須在根據信託契約的條款正式召開及舉行的基金單位持有人大會上以特別決議案通過，否則不得實行。房託管理人可將基本費用的費率調低至信託契約訂明的相關允許限度內的較低百分比或按信託契約所述方式以特別決議案批准的其他百分比上限（如相關）。房託管理人可向所有基金單位持有人及受託人發出最少一個月的事先書面通知，上調基本費用的費率至房託管理人不時建議收取的較高百分比，惟不得超出信託契約訂明的相關允許限度或按信託契約所述方式以特別決議案批准的其他百分比上限（如相關）。

浮動費用

自上市日期（包括該日）起，房託管理人將有權每年為其本身利益自存置財產中收取應計的浮動費用。浮動費用應按某一財政年度的每基金單位分派與前一個財政年度的每基金單位分派之差額乘以該財政年度已發行基金單位的加權平均數目計算，須每年支付25.0%。自上市日期起至2021年12月31日止期間並無應計或應付任何浮動費用。截至2022年12月31日止年度的浮動費用將參考上市日期至2021年12月31日期間的年度實際每基金單位分派以及截至2022年12月31日止年度的實際每基金單位分派差額計算。

僅就計算浮動費用而言，每基金單位分派將按下列方式計算：

(a) 於相關財政年度對浮動費用進行會計處理前但對基本費用進行會計處理後計算；

(b) 根據順豐房託基金於相關財政年度的經審計財務報表中所反映的順豐房託基金的所有運營收入（例如（但不限於）租金、利息、股息及其他類似付款或投資收入）計算；及

(c) 撇除任何一次性收入，例如因任何出售或處置下列資產產生的收入：

    (i) 任何房地產（無論直接或間接透過一間或多間特殊目的公司）或其任何部分；及

    (ii) 構成存置財產的任何投資或其任何部分。

浮動費用將以現金支付予房託管理人，或按房託管理人的選擇，全部或部分以基金單位形式支付。房託管理人應於每個曆年1月15日或之前，向受託人發出書面通知及向基金單位持有人發出公告，每年選擇以現金及／或基金單位支付浮動費用，有關選擇於其作出的曆年內不可撤回。倘房託管理人未能於任何曆年作出選擇，則應用房託管理人於上個曆年作出的最近有效選擇（若有），而倘房託管理人於上個曆年並無作出選擇，則浮動費用將以現金支付。倘以基金單位形式支付，房託管理人應獲得以相當於浮動費用的相關金額可購買的基金單位數目（向下捨入到最接近的整數），購買價相等於由房託管理人釐定的價格（即基金單位於緊接有關基金單位發行予房託管理人當日前5個交易日的平均收市價）。

倘財政年度內相關基金單位總數（連同為結算其於同一財政年度費用或於相關年度內的交易而向房託管理人發行的其他基金單位，但須根據基金單位持有人批准發行的基金單位除外）滿足以下條件，則向房託管理人發行基金單位以支付浮動費用，無需經基金單位持有人批准：(a)該總數不超過房託管理人可根據房地產投資信託基金守則於每個財政年度在未經基金單位持有人批准的情況下發行的發行在外基金單位的20%（或證監會不時規定的更低金額）；及(b)該總數不超過於上一個財政年度最後一天已發行在外基金單位總數加上於相關財政年度內為順豐房託基金收購房地產的事項提供資金而發行的基金單位數目（倘有）的3%（或證監會認為適當的其他百分數）。倘需要獲得上述基金單位持有人批准但未獲得該等批准，則額外的浮動費用將以現金形式支付予房託管理人。

倘於任何財政年度的每基金單位分派超過上個財政年度的每基金單位分派，則須支付浮動費用，即使支付浮動費用可能導致該財政年度的每基金單位分派低於上個財政年度前任何財政年度的每基金單位分派亦不例外。為免生疑，倘於任何財政年度的每基金單位分派低於上個財政年度的每基金單位分派，房託管理人毋須歸還於上個財政年度收到的任何浮動費用。

房託管理人應於刊發順豐房託基金於相關財政年度的經審計財務報表後15個曆日內（或房託管理人與受託人協定的相關較後日期）向受託人遞交計算浮動費用的單據。任何已遞交的單據將由受託人檢視及核算，受託人將於收到房託管理人單據後5個曆日內向房託管理人支付浮動費用。

任何浮動費率的上調或浮動費用結構的任何改變須經基金單位持有人以特別決議案批准。

收購費用

房託管理人有權收取收購費用，數額(i)不超過向順豐控股股份集團收購的任何房地產的收購價的0.5%；及(ii)不超過順豐房託基金直接或間接向順豐控股股份集團以外的第三方收購的任何房地產的收購價1.0%（倘適用，可按順豐房託基金於收購房地產的權益比例計算）。收購費用將於收購完成後在實際可行情況下盡快支付予房託管理人。

倘將收購費用上調至超過上段所述的費率，或變更收購費用的結構，則須經基金單位持有人以特別決議案批准。倘房託管理人擬將不時收取的收購費用的費率調高至（但不超過）上段所述的費率，則應至少提前一個月向基金單位持有人發出書面通知。

收購費用將以現金形式支付予房託管理人，或按房託管理人的選擇，全數以基金單位形式或部分以現金及部分以基金單位形式支付。倘以基金單位形式支付，房託管理人有權獲得以相當於收購費用的相關金額可購買的基金單位數目，發行價為用以撥付或部分撥付房地產收購費用（就此應付收購費用）而發行基金單位的發行價，或（倘基金單位的發行並非用以撥付或部分撥付該收購）按以下最高者作為發行價：

(a) 基金單位於緊接就有關收購訂立協議當日前5個交易日在香港聯交所進行的所有交易的成交量加權平均價；

(b) 基金單位於緊接就有關收購發出公告當日前5個交易日在香港聯交所進行的所有交易的成交量加權平均價；及

(c) 基金單位於緊接有關收購完成當日前5個交易日在香港聯交所進行的所有交易的成交量加權平均價，

在各情況下調低至最接近的基金單位整數，餘額將以現金支付。

倘財政年度內相關基金單位總數（連同為結算其於同一財政年度費用或於相關年度內的交易而向房託管理人發行的其他基金單位，但須根據基金單位持有人批准發行的基金單位除外）滿足以下條件，則向房託管理人發行基金單位以支付收購費用，無需經基金單位持有人批准：(a)該總數不超過房託管理人可根據房地產投資信託基金守則於每個財政年度在未經基金單位持有人批准的情況下發行的發行在外基金單位的20%（或證監會不時規定的更低金額）；及(b)該總數不超過於上一個財政年度最後一天已發行在外基金單位總數加上於相關財政年度內為順豐房託基金收購房地產的事項提供資金而發行的基金單位數目（倘有）的3%（或證監會認為適當的其他百分數）。

出售變現費用

房託管理人有權獲得按不超過順豐房託基金直接或間接出售或出售變現的任何房地產售價的0.5%計算的出售變現費用（如適用，則按順豐房託基金於所出售房地產的權益按比例計算）。出售變現費用將於出售變現完成後在實際可行情況下盡快支付。

倘將出售變現費用上調至超過上段所述的費率，或變更出售變現費用的結構，則須經基金單位持有人以特別決議案批准。倘房託管理人擬將不時收取的出售變現費用的費率調高至（但不超過）上段所述的費率，則應至少提前一個月向基金單位持有人發出書面通知。出售變現費用將以現金形式支付予房託管理人，或按房託管理人的選擇，全數以基金單位形式或部分以現金及部分以基金單位形式支付。倘以基金單位形式支付，房託管理人有權獲得以相當於出售變現費用的相關金額可購買的基金單位數目，發行價為以下各項的最高者：

(a) 基金單位於緊接就有關出售變現訂立協議當日前5個交易日在香港聯交所進行的所有交易的成交量加權平均價；

(b) 基金單位於緊接就有關出售變現發出公告當日前5個交易日在香港聯交所進行的所有交易的成交量加權平均價；及

(c) 基金單位於緊接有關出售變現完成當日前5個交易日在香港聯交所進行的所有交易的成交量加權平均價，

在各情況下調低至最接近的基金單位整數，餘額將以現金支付。

倘財政年度內相關基金單位總數（連同為結算其於同一財政年度費用或於相關年度內的交易而向房託管理人發行的其他基金單位，但須根據基金單位持有人批准發行的基金單位除外）滿足以下條件，則向房託管理人發行基金單位以支付出售變現費用，無需經基金單位持有人批准：(a)該總數不超過房託管理人可根據房地產投資信託基金守則於每個財政年度在未經基金單位持有人批准的情況下發行的發行在外基金單位的20%（或證監會不時規定的更低金額）；及(b)該總數不超過於上一個財政年度最後一天已發行在外基金單位總數加上於相關財政年度內為順豐房託基金收購房地產的事項提供資金而發行的基金單位數目（倘有）的3%（或證監會認為適當的其他百分數）。

房託管理人收取發還款項的權利

如信託契約所允許，房託管理人有權就其於根據信託契約履行其義務或行使其權力時恰當蒙受或產生，或就信託契約或其他組成文件所產生或與之有關的所有負債（包括在房地產投資信託基金守則或任何適用法律許可下，就順豐房託基金進行任何集資而產生或與順豐房託基金有關的推廣、路演、營銷、新聞發佈會、午餐會議、簡報

會的成本及開支以及公共關係相關費用、成本或開支），於受託人及房託管理人就任何個別情況可能釐定的時間及期間內，動用存置財產或從其中獲發還款項，除非該等法律行動、成本、申索、損害、開支或付款要求乃由於房託管理人或其任何僱員、行政人員、董事、傭工、代理或受委代表因欺詐、疏忽、故意失責、違反信託、違反房地產投資信託基金守則、適用法律或法規，或違反信託契約或房地產投資信託基金守則的其他組成文件或其他適用法律或法規，或違反順豐房託基金的任何組成文件（包括信託契約）而造成，則作別論。

房託管理人辭任或遭罷免

房託管理人可隨時向受託人發出60個曆日（或受託人協定的任何其他通知期）的書面通知，辭任順豐房託基金的管理人，惟必須符合以下條件及受到以下條件限制：

(a) 房託管理人為順豐房託基金挑選一名符合房地產投資信託基金守則項下適當資格、根據證券及期貨條例獲發牌照及獲受託人、證監會及香港聯合交易所接納的新管理人；及

(b) 根據房地產投資信託基金守則的規定，有關辭任不會於任何重大方面對基金單位持有人的利益造成不利影響。

在委任新管理人根據受託人、房託管理人及新管理人之間的退任及委任契約生效時，房託管理人的退任方會生效。

此外，在以下情況下，受託人或會以事先書面通知罷免房託管理人：

(a) 房託管理人進行清盤（惟按獲受託人事先書面批准的條款就重組或合併而進行的自願清盤除外）或就其任何資產委任一名接管人或就房託管理人委任一名司法管理人（或就房託管理人進行任何類似程序或委任任何類似人士）；

(b) 房託管理人不再開展業務；

(c) 房託管理人在收到受託人的合理通知後並未履行或疏於履行信託契約施加予房託管理人的任何重大義務；

(d) 證監會撤回其對房託管理人擔任順豐房託基金的管理人授出的批准；

(e) 基金單位持有人通過普通決議案罷免房託管理人（就通過相關普通決議案而言，所有基金單位持有人（包括房託管理人及其聯繫人）有權根據其持有的基金單位就罷免房託管理人的普通決議案投票並被計入法定人數）；或

(f) 受託人以合理及充分的理由書面說明更換房託管理人符合基金單位持有人的利益。

倘受託人在上述情況下解除房託管理人職務，受託人應（在證監會批准的前提下，順豐房託基金須經基金單位持有人以普通決議案批准並事先獲得證監會的書面同意）委任另一家公司為順豐房託基金的新管理人。

倘房託管理人已發出書面退休通知，或基金單位持有人通過普通決議罷免房託管理人，房託管理人承諾，確保順豐房託基金於其辭職通知之日或罷免房託管理人（視情況而定）的相關決議獲通過之日起，且直至根據信託契約及房地產投資信託基金守則以及由受託人發出的通知中規定的退休或罷免房託管理人（視情況而定）的生效日期妥為任命順豐房託基金繼任管理人（「**房地產投資信託基金繼任管理人**」）的一段時間內（「**過渡期間**」），順豐房託基金順利正常運作。

於過渡期間，房託管理人承諾：

(i) 作為順豐房託基金管理人，始終按照本信託契約及房地產投資信託基金守則履行所有日常職責及義務，並繼續管理及運營順豐房託基金。房託管理人於過渡期間應始終遵守信託契約及房地產投資信託基金守則的適用規定。為免生疑，於過渡期間，房託管理人將無須：(i)對順豐房託基金進行任何戰略審計；(ii)就順豐房託基金策略作出任何重大決定；(iii)發起、提議、承諾或進行任何投資或撤資（包括但不限於任何處置或收購）；或(iv)協助房地產投資信託基金繼任管理人履行許可義務；及

(ii) 於過渡期間，充分合作並採取受託人認為合理必要的一切行動，以將任何及所有職責、義務及合同轉讓予房地產投資信託基金繼任管理人。

為免生疑，於受託人發出的通知中指明的房託管理人退休或罷免的生效日期，房託管理人將被罷免及解除其所有職責、義務、合同及承諾，且不應被要求或強迫或促使他人作出任何行為或事情，或對房地產投資信託基金繼任管理人或受託人（以順豐房託基金受託人身份）的任何作為或不作為負責（惟不損害受託人或任何基金單位持有人、前基金單位持有人或其他人於退休或被罷免前的任何作為或不作為的權利）。

儘管上文另有所述，倘順豐房託基金因任何原因超過60個曆日或受託人認為適當的更長時間內無管理人，則順豐房託基金將告終止。有關終止順豐房託基金的詳情，請參閱本發售通函「信託契約－順豐房託基金的終止」一節。

豁免房託管理人的責任

如房託管理人或其附屬公司（包括其各自董事、僱員、傭工、代理人及獲轉授職能者，以及受託人按房託管理人指示委任的任何代理人及獲轉授職能者）並無涉及欺詐、疏忽、故意失責、違反信託、違反房地產投資信託基金守則、適用法律或法規，或違反信託契約或其他組成文件（其為訂約方）等情況，房託管理人及其附屬公司無須就任何判斷失誤或其根據信託契約真誠行事或蒙受或遺漏行事的任何事宜或事物，而負上任何責任。此外，房託管理人、其附屬公司及彼等的董事、僱員、僱工、代理及獲轉授職能者將有權按就房託管理人、其附屬公司或其任何各自董事、僱員、傭工、代理人或獲轉授職能者可能被提出的任何法律行動、成本、申索、損害、開支或付款要求的彌償保證，對順豐房託基金或其任何部份的資產擁有追索權，除非該等法律行動、成本、申索、損害、開支或付款要求是由於房託管理人、其附屬公司或任何彼等的董事、僱員、僱工、代理或獲轉授職能者欺詐、疏忽、故意失責、違反房地產投資信託基金守則、適用法律或法規，或信託契約或其他組成文件而造成。

房託管理人具有管理順豐房託基金資產以使基金單位持有人受益的一般權力及責任。為確保繼續對物業進行妥善及有效的管理，根據房地產投資信託基金守則一般授權，房託管理人已授權：

(a) 就佛山物業及蕪湖物業而言，順豐房託基金的關連人士中國運營管理人將提供若干物業管理職能，並將根據中國運營管理協議提供（由其本身或外包）運營及物業管理服務；及

(b) 就香港物業而言，順豐房託基金的獨立第三方香港物業管理人將提供若干物業管理職能，並將根據香港物業管理協議繼續提供（由其本身或外包）若干物業管理服務。

中國運營管理人

中國運營管理人為佛山市豐預泰產業園運營管理有限公司（註冊地址位於中國佛山市南海區官裡路北元壇崗22號）及合肥市捷泰企業管理有限公司（註冊地址位於中國合肥市蜀山區經濟開發區振興路666號順豐豐泰產業園綜合樓B區9樓902室），分別於2018年1月4日及2019年4月8日在中國成立。彼等均為順豐控股股份的間接全資附屬公司，因此為順豐房託基金的關連人士。各中國運營管理人已與各中國物業公司訂立中國運營管理協議，據此，中國運營管理人將根據本協議規定的原則，在房託管理人（代表中國物業公司）的監察及監督下，向相應的中國物業公司提供（由其本身或外包）有關中國物業的運營及物業管理服務。

中國運營管理協議

根據佛山公司（中國）與佛山運營管理人之間訂立的中國運營管理協議，以及蕪湖公司（中國）與蕪湖運營管理人於2021年5月1日訂立的中國運營管理協議，中國運營管理人已同意就中國物業提供（由其本身或外包）（其中包括）以下服務（即「**中國運營管理服務**」），初始期限為自上市日期起至2023年12月31日止（於初始期限屆滿後可經訂約方協定續期）：

(a) 租賃及營銷管理服務，包括：

- 管理新租約及續租租約的簽署，並作為租賃代理參與與租戶的條款談判；

- 執行房託管理人對中國物業的營銷、廣告及宣傳策略（包括年度預算及目標）；

- 尋找潛在租戶、評估租戶、監察租戶的財務狀況、收取租金、管理租戶關係、處理續租事宜並為租戶提供綜合增值解決方案；

- 監督租戶對相關中國物業的使用，並向租戶收取租金及其他費用（如有）；

- 實施房託管理人不時制定的租賃政策，並在給予租戶任何優惠待遇（上述租賃政策除外）之前尋求房託管理人的建議及批准；及

- 評估有關中國物業的狀況，並定期向房託管理人報告。

(b) 倘有關中國物業公司尚未聘請物業管理公司或需要更換物業管理公司，則協助有關中國物業公司選擇物業管理公司（如適用）；

(c) 物業管理服務（包括房屋及公共設施的維護及管理、清潔及安保、綠化、裝修及翻新管理，停車場管理、文化活動管理、消防安全及公共秩序維護服務），並且倘相關中國物業公司已聘請第三方提供上述物業管理服務，則相關中國物業公司將授權相關中國運營管理人管理該第三方的物業管理服務；

(d) 協助相關中國物業公司申請、維護及更新相關中國物業運營所需的所有證書、牌照及許可證，並確保遵守適用中國法律法規；

(e) 監督租戶對相關中國物業的使用，並要求租戶支付租金及其他應收款項（倘有）；

(f) 監督及協調有關中國物業的所有裝修工程（包括整體翻新及大規模裝修），並協助有關中國物業公司及房託管理人制定資產增值及改造計劃；

(g) 實施房託管理人批准的有關中國物業的資產增值及改造計畫，包括設計、招標、施工及質量檢驗，並監督相關中國物業的日常維護及保養；

(h) 協助有關中國物業公司收取運營收入及其他收入；

(i) 向有關中國物業公司提供基本財務服務（如財務會計及結算服務）；

(j) 確保有關中國物業公司有適當及有效的業務保險範圍；及

(k) 有關中國物業公司不時以書面形式委派予有關中國運營管理人的其他運營服務。

各中國運營管理人已同意成立一支專職團隊，以執行上文(a)所述的租賃及營銷管理服務。該團隊將只專注於相關中國物業，並對相關中國物業的所有投資、租賃條款及租金嚴格保密。該團隊將由業績參照順豐房託基金或中國物業的若干指標進行衡量的人員組成，從而有效地使中國運營管理人與順豐房託基金及基金單位持有人的利益保持一致。

根據中國運營管理協議，中國運營管理人有權自中國物業公司收取相當於各自的中國物業公司每月租金收入及物業管理費（含增值稅）（應按月支付）2%的金額（「**中國運營管理費**」）。該中國運營管理費乃按公平磋商釐定，且不劣於獨立第三方運營商就提供相若服務收取的費用。該費用不作任何調整。中國運營管理人將承擔其營運成本及開支，受房託管理人持續監督。

房託管理人將對中國運營管理人的績效進行全面監督及監視，包括檢查中國運營管理人保存的賬簿及記錄。根據中國運營管理協議，中國運營管理人須向房託管理人提交月度報告，並作為內部控制程序的組成部分。

倘中國運營管理人停止營業或中國運營管理人的所有權或控制權出現變動（於中國運營管理人集團內成員公司間的變動除外），任何中國物業公司可終止聘任各自的中國運營管理人。倘該中國物業公司或中國物業出售，中國物業公司亦可就中國運營管理人管理中的相關物業終止聘任各自的中國運營管理人。

中國運營管理人的主要人員至少有五年的房地產管理經驗。中國法律顧問認為，除中國運營管理人於成立時已分別取得並於後續變更時已更新的企業法人營業執照外，根據中國相關法律及法規，中國運營管理人目前根據中國運營管理協議下安排開展中國運營管理服務毋須任何執照。房託管理人認為，中國運營管理人具有足夠的經驗，適合併適於提供中國運營管理服務。中國運營管理人有能力及須獨立為順豐房託基金及基金單位持有人的最佳利益履行順豐房託基金相關職責。

降低利益衝突安排

房託管理人對順豐房託基金資產擁有一般管理權並已將日常物業管理職能委託予香港物業管理人及中國運營管理人。鑒於中國運營管理人由順豐控股股份間接全資擁有，而中國運營管理人亦管理及服務順豐控股股份在中國持有的其他物業，房託管理人已制定以下安排，以降低與物業管理相關的潛在利益衝突：

分離敏感的運營職能

由於中國運營管理人亦向順豐控股股份物業及實體提供服務，緩解潛在衝突的房託管理人將若干敏感的運營職能（即租賃及營銷職能）分離，由每位中國運營管理人內部的一個專業及專職團隊執行，該團隊人員的績效將僅根據彼等於中國物業管理方面的努力來衡量，從而有效地使中國運營管理人的利益與順豐房託基金及基金單位持有人的利益保持一致。

對於中國物業的非敏感性日常物業管理功能（如日常維護、清潔及安保），將繼續外包予第三方物業管理服務提供商及／或由中國運營管理人的非專職團隊執行，彼等可以為順豐控股股份集團持有的物業提供類似服務（倘現時適用），並將此類服務外

包予其他服務提供商。儘管如此，中國運營管理人仍應對中國物業公司負責，並受房託管理人對該等外包或轉授服務的監察及監督。中國運營管理人可能會提供與順豐控股股份所持有物業類似的日常物業管理服務，但房託管理人認為，鑒於此類服務的性質，該安排不大可能引起重大業務衝突問題。

「職能分隔制度」、信息技術系統、報告程序及分離辦公空間

為保護物業相關敏感及機密資料，中國運營管理人將(i)實施「職能分隔制度」、具有訪問權控制及明確報告程序的信息技術系統等措施，以保護物業相關的敏感物業管理資料（如租賃詳情）不會被順豐控股股份實體利用，從而損害順豐房託基金；及(ii)就房託管理人及中國運營管理人的專職團隊而言，其辦公空間應與順豐控股股份集團其他公司分離，以進一步保護此類資料的機密性。

香港物業管理人

香港物業管理人第一太平戴維斯物業管理有限公司，於1986年6月18日在香港註冊成立，為一家知名專業物業管理公司。其註冊地址位於第一太平戴維斯物業管理有限公司香港太古城英皇道111號太古城中心一座8樓805-813室。其為順豐房託基金的獨立第三方。自2017年以來，其一直在管理香港物業，並將在上市後繼續就香港物業向固特提供香港物業管理服務。

香港物業管理協議

根據固特與香港物業管理人在公開招標後於2020年7月13日訂立的香港物業管理協議，香港物業管理人將為香港物業提供（由其本身或外包）若干物業管理服務，為期三年，有效期為2020年6月1日至2023年5月31日。於存續香港物業管理協議屆滿後，房託管理人將採納符合順豐房託基金及基金單位持有人最佳利益的方案，透過公開招標或非公開招標方式尋覓香港物業的新物業管理人。

香港物業管理人提供的「**香港物業管理服務**」包括（其中包括）日常維護、清潔及安保服務、承包商管理、租戶管理、財務管理以及檔案及記錄管理服務。根據香港物業管理協議，香港物業管理人將向租戶收取香港物業管理費及其他費用，包括但不限

於額外的空調費。此外，支付予為香港物業提供服務的香港物業管理人僱員的薪水及福利應由固特承擔。

香港物業管理人有權收取月度費用，由固特支付就香港物業提供的香港物業管理服務費用（統稱「**香港物業管理費**」）。

根據香港物業管理協議，固特作為香港物業的擁有人，有權（其中包括）監督香港物業管理人進行的工作，包括要求重新執行工作或在香港物業管理人認為服務的任何部分不足時隨時暫停其服務。房託管理人將代表固特，通過以下方式監察及監督香港物業管理人：(i)順豐房託基金擁有固特100%權益的所有權；及(ii)固特根據香港物業管理協議享有的權利。香港物業管理人須向固特提交月度報告，其中包括：(a)一份建築作業報告；(b)一份建築性能報告；(c)從租戶處收到的問題日誌；及(d)財務報告。

香港物業管理人的主要人員至少有五年的房地產管理經驗。根據香港相關法律法規，香港物業管理人目前開展香港物業管理協議下香港運營管理服務毋須任何執照。房託管理人認為，香港物業管理人具有足夠的經驗，適合併適於提供香港物業管理服務。

為免生疑，香港物業管理人將不會提供任何與香港物業出租、租賃或許可有關的服務，而該等服務將由房託管理人的主要人員提供，彼等過去僅管理香港物業，在房地產管理方面擁有至少五年的經驗。

順豐控股股份

順豐控股股份乃中國領先的綜合性快遞物流服務提供商，已在深圳證券交易所上市（股份代號：002352.SZ）。儘管其主要業務並非投資或開發房地產，但在中國及香港擁有許多物流資產，其中許多由其附屬公司使用及運營，而其他則出租予其他租戶。於2020年12月31日，順豐控股股份在中國50個城市擁有物業項目，規劃總建築面積約4.4百萬平方米，而已竣工建築面積1.7百萬平方米。該等物業項目中多數為現代物流地產，包括主要用於貨物分類、分配及／或存儲的綜合設施。

如本發售通函「順豐房託基金的重組、架構及組織」一節所述，順豐控股股份間接持有的金紫荊（持有物業）的100%股權將轉讓予買方（即順豐房託基金的間接全資附屬公司）。

順豐控股

順豐控股為一間於香港註冊成立的有限公司，由順豐控股股份全資擁有。於最後實際可行日期，順豐控股主要從事投資控股，且為順豐控股股份的主要離岸附屬公司。於2019年12月31日，順豐控股的淨資產為80億港元。

順豐豐泰

順豐豐泰為一間於2020年9月23日在英屬處女群島註冊成立的有限公司，由順豐控股股份及順豐控股間接全資擁有。緊隨全球發售完成後，順豐豐泰將持有順豐房託基金全部已發行基金單位的35.0%（倘超額配售權未獲行使）或順豐房託基金所有已發行基金單位的31.8%（倘超額配售權獲悉數行使），因此其為順豐房託基金的主要基金單位持有人。順豐豐泰主要從事投資控股。

本著建立及保持高水準企業管治的目標，若干政策及程序已安排就緒，以促使順豐房託基金以透明方式運營，並輔以內部監察及制衡。順豐房託基金的企業管治政策充分顧及上市規則附錄14的規定，並調整採納一切必需規則，猶如該等規則適用於房地產投資信託基金。以下為房託管理人及順豐房託基金所採納並將遵循的企業管治政策主要部分的概要。董事會可以簡單多數票通過修訂有關政策。

認可架構

順豐房託基金為證監會根據證券及期貨條例第104條認可的集體投資計劃，受若干法律、法規及文件（包括房地產投資信託基金守則及收購守則的規定）監管。證監會對順豐房託基金的財務穩健性概不承擔任何責任，對本發售通函及／或其他與順豐房託基金有關的文件所作出的任何聲明或發表的任何意見的準確性亦不承擔任何責任。證監會認可不等於對計劃作出推介或認許，亦不是對計劃的商業利弊或表現作出保證，更不代表計劃適合所有投資者，或認許計劃適合任何個別投資者或任何類別的投資者。證監會根據證券及期貨條例第116條授權房託管理人進行受規管的資產管理活動。房託管理人有三名人員已根據證券及期貨條例第125條及房地產投資信託基金守則第5.4段的規定獲准成為負責人員，根據證券及期貨條例第125條的規定，其中至少有一名為房託管理人的執行董事。至少一名負責人員將隨時在任監督房託管理人受規管活動業務，包括資產及物業管理。執行董事兼行政總裁翟廸強先生已獲證監會根據證券及期貨條例第104(2)及第105(2)條批准成為房託管理人的獲准人士。

受託人已根據受託人條例第77條註冊為信託公司。根據房地產投資信託基金守則，受託人符合資格作為證券及期貨條例認可的集體投資計劃受託人。

受託人及房託管理人的職責

受託人與房託管理人互相獨立。受託人（作為順豐房託基金的受託人）負責根據信託契約代表基金單位持有人安全保管順豐房託基金的資產及監管房託管理人的活動以遵守順豐房託基金的相關章程文件及其適用監管規定。房託管理人於信託契約下的職責為根據信託契約純粹以基金單位持有人的利益管理順豐房託基金及其資產，並履行一般法律對其身為順豐房託基金的管理人施加的職責，尤其確保順豐房託基金資產的財務及經濟事宜是純粹以基金單位持有人的利益進行專業管理。

房託管理人董事會的職能

董事會由九名成員組成，其中四名為獨立非執行董事。董事會監督管理房託管理人的事務及其業務運營，並負責房託管理人的整體管治。董事會行使其在憲章文件所定規限內的一般權力，以確保房託管理人妥善履行職責並享有適當報酬，並維持健全的內部控制政策及風險管理體系。董事會亦將檢視重大財務決策及房託管理人的表現。根據房地產投資信託基金守則，房託管理人須按基金單位持有人（房託管理人對其負有受信責任）的最佳利益行事。

董事會組成

根據房託管理人的組織章程細則及企業管治政策，獨立非執行董事必須為符合房託管理人採納的合規手冊所載有關獨立性準則的人士。請參閱本發售通函「房託管理人－房託管理人的董事會」一節。

董事會須按以下原則組成：

- 董事會主席須為非執行董事；
- 董事會應納入適合順豐房託基金業務所需的均衡技能、經驗及多元化觀點的董事，並應確保董事會成員的變動不會帶來不適當的干擾；
- 董事會應由執行董事、非執行董事及獨立非執行董事組成，各類董事人數比例均衡，以令董事會具有高度獨立性，有效地作出獨立判斷；
- 董事會應制定適合順豐房託基金業務要求的董事會成員多元化政策；
- 董事會成員至少三分之一及於2021年6月30日後至少一半的董事會成員應為獨立非執行董事，且至少一名獨立非執行董事須具備合適的專業資格或會計或相關財務管理專業知識；
- 重選及進一步委任任何擔任董事會成員達九年的獨立非執行董事，須以獨立基金單位持有人決議案形式通過；

- 任何人士獲委任為獨立非執行董事以填補臨時空缺或擔任額外董事，其任期僅截至下一屆順豐房託基金股東大會，並有資格在股東大會上重選。重選任何獨立非執行董事，須以基金單位持有人普通決議案形式通過；及

- 每位獨立非執行董事須至少每三年輪流退任。倘任何獨立非執行董事獲委任或重選至下一屆順豐房託基金股東大會的任職時間超過三年且未經輪流退任，則該獨立非執行董事將於該股東大會上輪流退任。

主席及行政總裁的職位由不同人士擔任，以維持有效的職權分立。主席領導董事會進行討論及審議，並負責訂定董事會會議的議程。主席確保在有需要的情況下召開董事會會議。主席須促使保持高水平的企業管治及維持與基金單位持有人作有效溝通。行政總裁負責房託管理人及順豐房託基金的日常管理。行政總裁執行董事會制訂的策略性計劃，並確保董事可透過管理報告獲知順豐房託基金業務的最新資料。

董事會的組成將作定期檢討以確保董事會具備恰當的專業知識及經驗組合以及獲委任的董事具備履行職責的相關的專業知識及經驗。

董事委員會

董事會有權將其職權轉授予董事委員會，而委員會由其根據房託管理人的組織章程細則認為的合適成員組成。董事會已設立四個委員會，協助董事會履行職責。該等董事委員會均具明確職權範圍，負責檢討具體議題或事項，並將檢討結果及建議呈交董事會審批。除非董事會已將決策權授予有關委員會，否則最終決定權仍屬董事會，而非董事委員會。四個董事委員會如下：

投資委員會

投資委員會由至少三名成員組成，其必須包括行政總裁及至少一名獨立非執行董事。於上市後，投資委員會成員將為伍瑋婷、翟廸強及陳明德。伍瑋婷將獲委任為投資委員會首任主席。投資委員會負責（其中包括）就建議收購及／或出售資產、建議

物業開發及相關活動（如適用）、資本管理策略（如對沖活動）、融資及再融資安排以及房託管理人及順豐房託基金的投資及財務風險進行評估及提出建議。投資委員會亦檢討並就資金管理方面的財務權限，及政策或程序提出修改建議。

審計委員會

審計委員會由至少三名非執行董事（其大部分為獨立非執行董事）組成。其中至少一名成員為具備合適專業資格或會計或相關財務管理專業知識的獨立非執行董事。審計委員會須由獨立非執行董事擔任主席。於上市後，審計委員會成員將為陳懷林、陳明德、何立基及郭淳浩。陳懷林（其具備合適專業資格或會計或相關財務管理專業知識）將獲委任為審計委員會首任主席。

審計委員會負責設立及維持有效的內部財務申報制度以及內部監控及風險管理制度，確保財務報表質量合格及完備。審計委員會亦負責提名獨立外聘核數師並檢討外聘審計審核的成本、業務範疇以及表現是否充分。審計委員會亦確保房託管理人及順豐房託基金擁有並執行有效的內部監控及風險管理系統。

審計委員會的責任亦包括：

(a) 根據房託管理人採納的任何證券交易政策監督董事的交易；

(b) 審閱所有財務報表及所有內部及外部審計報告，並建立及執行有關委任外聘核數師提供非核數服務的政策；

(c) 確保內部審計職能獲得足夠資源，並指導管理層採取合適行動，以糾正內部監控中任何可辨識的錯誤或不足之處；

(d) 協助董事會監察房託管理人及順豐房託基金的整體風險管理組合，並制定規管風險評估及風險管理的指引及政策；

(e) 審閱及監察順豐房託基金的關連人士交易及關聯方交易；

(f) 每半年審閱房託管理人及順豐房託基金有否遵守法律、道德及法規規定；及

(g) 檢討並就房託管理人的企業管治政策及常規向董事會提出建議。

提名及薪酬委員會

提名及薪酬委員會由至少三名成員（大部分成員為獨立非執行董事）組成。提名及薪酬委員會主席應為主席或獨立非執行董事。於上市後，提名及薪酬委員會的成員將為何立基、陳懷林、伍瑋婷及郭淳浩。何立基將獲委任為提名及薪酬委員會首任主席。

提名及薪酬委員會的責任包括（其中包括）：

(a) 至少每年檢討董事會及其委員會的架構、人數及組成（包括技能、知識及經驗），並就任何為配合房託管理人的公司策略或董事繼任計劃而擬對董事會及其委員會成員作出的變動提出建議（尤其是主席及行政總裁）；

(b) 為確定和評估董事候選人的資格及評價董事候選人制訂標準；

(c) 評估獨立非執行董事的獨立性；

(d) 審閱、執行及監督房託管理人的董事會多元化政策，並參考該董事會多元化政策就委任或重選董事提出建議；

(e) 審閱、執行及監督董事提名程序；

(f) 監督及制定總體薪酬策略及政策、薪酬水平及人力繼任計劃（包括所有董事的聘用條款及條件）；

(g) 就董事的薪酬及退休政策及待遇向董事會提供推薦建議以及確保概無董事參與釐定其本身薪酬。

披露委員會

披露委員會成員由董事會自董事中委任。披露委員會由三名成員組成，其中一名須為獨立非執行董事。於上市後，披露委員會的成員將為陳明德、陳懷林及何立基。陳明德將為披露委員會首任主席。披露委員會的職責包括審閱向基金單位持有人披露資料及向公眾發表公佈的相關事宜，以確保披露的資料為準確、完整及無誤導成份。

披露委員會的責任包括：

(a) 定期審閱公司披露事宜，及有關（但不限於）財務報告、關連人士交易及可能存有利益衝突範疇的公佈、通函及向基金單位持有人發出的其他公司通訊，並就上述事宜向董事會提出建議；

(b) 監督順豐房託基金及其代表遵守適用法律規定的情況，以及其向公眾及適用的監管機構發佈資料的連貫性、準確性、清晰性、完整性及時效性；

(c) 於順豐房託基金或其代表向公眾發佈有關資料或向適用的監管機構提交備案（如適用）前，審閱及批准所有非公開重大資料及所有公眾監管存檔；

(d) 審閱向監管機構提交的定期及即期報告、代表委任聲明、資料聲明、登記聲明及任何其他資料；

(e) 審閱載有財務資料、有關重大收購或出售的資料或對基金單位持有人而言屬重大的其他資料的新聞發佈；

(f) 審閱向基金單位持有人廣泛發佈載有財務資料的通訊；及

(g) 審閱並批准根據房地產投資信託基金守則第10.3條發佈的任何公告。

衝突

董事會須根據房託管理人的組織章程細則以及適用法律、規則及規例管理所有利益衝突。房託管理人須確保所有與順豐房託基金有關的利益衝突已獲管理及預防。就此已採取下列措施：

- 房託管理人將成為順豐房託基金專責管理人，除非獲證監會批准，否則房託管理人將不會管理順豐房託基金以外的任何房地產投資信託基金，亦不會管理順豐房託基金於其中擁有權益或投資的房地產資產以外的其他房地產資產；

- 房託管理人將確保其可獨立於其股東行使職能，房託管理人的高級管理人員將由房託管理人全職聘用並只專責於順豐房託基金的業務運作；

- 房託管理人已根據其合規手冊設定處理利益衝突的程序；

- 房託管理人設有監控程序，以確保順豐房託基金與其關連人士進行的關連人士交易按符合房地產投資信託基金守則的程序及／或條款（或符合證監會施加的豁免條件（如適用））受到監察及進行，同時其他可能出現的潛在利益衝突亦受監察；

- 所有涉及主要基金單位持有人或董事，或透過該等實體與順豐房託基金關連人士的利益衝突須由現場董事會會議而非書面決議案管理，且並無於有關事項中擁有重大利益的所有獨立非執行董事及其聯繫人須出席該董事會會議；及

- 董事如於房託管理人董事會會議上提呈的決議案涉及的事項中有重大利益，須放棄就有關決議案投票，且不得計入有關決議案獲提呈的董事會會議的法定人數內。

房託管理人已設立內部監控程序，擬確保順豐房託基金與其關連人士之間之關連人士交易受到監管，且以符合房地產投資信託基金守則的條款進行。所有關連人士交易必須：

(a) 按公平磋商的原則以一般商業條款公開透明地進行；

(b) 就物業交易而言，須由獨立物業估值師進行估值；

(c) 符合順豐房託基金的投資目的及策略；

(d) 公平合理且符合基金單位持有人的最佳利益；

(e) 妥善地向基金單位持有人披露；及

(f) 經獨立非執行董事（或其委員會）批准，如須先經基金單位持有人批准，則獨立非執行董事（或其委員會）須於通函內所載的函件向基金單位持有人確定，有關交易的條款及條件是否屬公平合理並符合基金單位持有人的最佳利益，亦須確定基金單位持有人是否應投票贊成決議案。

房託管理人須向獨立非執行董事及審計委員會證明，所有關連人士交易符合上述標準，但此舉可能導致（如切實可行）須向獨立第三方索取報價，或向獨立專業估值師索取一份或以上估值函件。根據房地產投資信託基金守則的規定，有關交易須事先經基金單位持有人批准，惟證監會豁免該等交易除外。若一名基金單位持有人於任何將予召開而該基金單位持有人於將予處理之事務上享有重大權益且該權益有別於其他基金單位持有人之權益之基金單位持有人大會上，除房託管理人任免外，該基金單位持有人不得就其所持基金單位投票通過該事宜，亦不得點算計入法定人數。

根據信託契約，倘於某一大會上處理任何基金單位持有人於當中擁有有別於其他基金單位持有人權益的重大權益（由(a)房託管理人（如所涉基金單位持有人並非與房託管理人有關的關連人士）；或由(b)受託人（如所涉基金單位持有人為與房託管理人有關的關連人士）（倘適用）全權酌情釐定）的事務（惟包括發行新基金單位令某一基金單位持有人持有的基金單位數量可能增加超過其原有所佔的比例），則該等基金單位持有人將被禁止於該大會上就其基金單位投票，亦不得被計入該大會的法定人數。上市日期後，倘房地產投資信託基金守則、收購守則或上市規則適用條文規定，房託管理人及其關連人士須就發行相關新基金單位放棄投票。倘有關建議由房託管理人提出，而房託管理人（及其董事、行政總裁及聯繫人（定義見房地產投資信託基金守則））於基金單位持有權益，而彼等於終止或合併順豐房託基金的權益（由受託人全權酌情釐定）有別於所有其他基金單位持有人，則房託管理人及其關連人士亦須就終止或合併順豐房託基金的任何建議放棄投票。

信託契約亦訂明，倘房地產投資信託基金守則有所規定，或證監會不時或應房託管理人的書面要求就房地產投資信託基金守則的運作給予豁免及免除任何條件，受託人可在有需要的情況下代表順豐房託基金採取法律行動或展開法律程序，包括就受託人及受託人代表順豐房託基金與受託人任何關連人士訂立的任何交易或協議，而對受託人的任何關連人士採取法律行動或展開法律程序，惟前提是受託人須按房託管理人的要求及指示而對受託人的關連人士採取任何行動。儘管上文所述，房託管理人須於獲悉受託人的關連人士違反順豐房託基金（或由受託人或房託管理人為及代表順豐房託基金）與有關關連人士訂立的任何協議或交易時，盡快通知受託人，而房託管理人須採取其視為必須的行動，以保障基金單位持有人的權利及／或符合基金單位持有人的利益。

業務風險的管理

為降低業務風險，董事會（由其本身或通過審計委員會行事）將每半年召開會議檢視順豐房託基金的資產及業務風險，並將在合適時考慮按順豐房託基金核數師的任何建議行事。房託管理人的管理層亦將每半年召開會議檢視順豐房託基金的業務運作，並討論持續披露事宜。

基金單位持有人大會

除於每個曆年舉行的任何其他基金單位持有人大會外，順豐房託基金將每曆年舉行一次基金單位持有人週年大會。受託人或房託管理人可隨時召開基金單位持有人大會。如不少於兩名基金單位持有人（彼等合共登記持有不少於10%當時已發行並發行在外基金單位）以書面要求，則房託管理人亦須召開會議。基金單位持有人大會通告將於大會召開至少14個曆日或10個完整營業日前（以較長者為準）送交基金單位持有人，如屬基金單位持有人週年大會，則須於大會召開至少20個完整營業日前送交基金單位持有人，且該通告將列明會議時間及地點以及將予提呈的任何決議案條款。

合共登記持有不少於10%當時已發行及發行在外基金單位的兩名或以上基金單位持有人親身出席或由委派代表出席會議，即構成處理一切事務所需的法定人數，惟就通過特別決議案而舉行的會議則除外。通過特別決議案所需的法定人數將為兩名或以上親身出席或由委派代表出席的基金單位持有人，彼等合共登記持有基金單位不得少於當時已發行及發行在外基金單位的25.0%。續會的法定人數為親身出席或透過受委代表出席的基金單位持有人人數，不論其持有的基金單位數目。

申報及透明度

順豐房託基金將按照國際財務報告準則編製截至12月31日止財政年度及截至6月30日止半個財政年度的賬目。根據房地產投資信託基金守則，順豐房託基金的年報及賬目須於順豐房託基金各財政年度結算日後四個月內公佈及寄發予基金單位持有人，並提交證監會存檔；順豐房託基金的中期報告則須於該報告涵蓋期結束後三個月內公佈及寄發予基金單位持有人，並提交證監會存檔。

房託管理人須確保順豐房託基金的房地產（不論是由受託人直接持有或由特殊目的公司間接持有）由根據信託契約委任的總估值師每年至少全面估值一次（首次估值為2021年12月31日），而且房託管理人可全權酌情要求總估值師於房託管理人可能確定的其他日期進行額外的估值或檢查。房託管理人亦應確保總估值師：(i)對順豐房託基金將購買或出售的房地產；(ii)對為按照信託契約發行基金單位而將收取性質為房地產的非現金對價；或(iii)於房地產投資信託基金守則指定的任何其他情況，發出估值報告，惟獲證監會授予任何豁免則除外。

房託管理人須按房地產投資信託基金守則規定，以適時及具透明度的方式知會基金單位持有人有關順豐房託基金的任何重大資料，而證券及期貨條例第XIVA部所載條文經必要變通後，其效力猶如順豐房託基金為「上市法團」，並猶如房託管理人的董事會為「上市法團」的董事會。

房託管理人將按房地產投資信託基金守則的規定在合理可行的情況下，盡快知會基金單位持有人有關順豐房託基金的任何資料或交易，該等資料或交易：(a)對於確保基金單位持有人評估順豐房託基金狀況而言乃屬必要；或(b)對於避免基金單位出現虛假市場而言乃屬必要；或(c)可合理預期會對順豐房託基金的市場活動產生重大影響或影響基金單位的價格；或(d)須經基金單位持有人批准。

房託管理人亦會就根據房地產投資信託基金守則（或按受託人或房託管理人的合理意見）須獲基金單位持有人批准的交易向基金單位持有人發出通函，或按照信託契約就順豐房託基金的重大資料發出通函。

董事、房託管理人或主要基金單位持有人於基金單位的權益及買賣

為監察及監督進行基金單位的任何買賣，房託管理人已採納相等於上市規則所載的上市發行人董事進行證券交易的標準守則的一套有關董事及房託管理人進行買賣規則的守則。根據此項守則，房託管理人、房託管理人附屬公司或特殊目的公司的所有董事、執行人員及僱員（「**管理層人士**」）因在房託管理人、房託管理人相關附屬公司或相關特殊目的公司擔任職務或受僱而可能管有與順豐房託基金的證券有關的未公佈價格敏感資料，彼等買賣基金單位前須首先考慮證券及期貨條例第XIII及XIV部有關內幕交易及市場失當行為的規定，猶如該等規定適用於順豐房託基金的證券。此外，管理層人士不得未經任何授權而向聯合受託人或任何其他人士（即使屬負有信託責任的人士）披露機密資料，或利用該等資料以為自己或他人牟利。

管理層人士若知悉或私下掌握任何就擬進行且根據上市規則第十四章（如適用於順豐房託基金）屬須予公佈交易的收購或出售而作出的磋商或協定，或房地產投資信託基金守則項下的任何關連人士交易或任何內幕消息，均須在知悉或私下掌握有關情況後避免買賣基金單位，直至根據房地產投資信託基金守則及任何適用法律或法規對有關資料作適當披露為止。私下掌握有關磋商或協定或任何內幕消息的管理層人士，應提醒並不同樣私下掌握有關資料的管理層人士，或會有內幕消息，並切勿在類似期間買賣順豐房託基金的證券。

除非出現例外情況，否則於順豐房託基金財務業績公佈之日，及(a)於緊接年度業績公佈日期前60日期間或相關財政年度結束至業績公佈日期期間（以較短者為準）；及(b)於緊接季度業績（如有）或中期業績公佈日期前30日期間或相關季度或中期期間結束至業績公佈日期期間（以較短者為準），管理層人士不得買賣順豐房託基金的任何證券。在任何情況下，倘管理層人士買賣基金單位，則管理層人士必須遵守房託管理人採納有關管理層人士進行買賣的規則的守則所載的程序。

房託管理人須遵守董事根據上市規則所載的上市發行人董事進行證券交易的標準守則應遵守的相同買賣規定（經相應修訂後）。房託管理人亦已採納監察董事、房託管理人的最高行政人員及房託管理人披露權益的程序。證券及期貨條例第XV部的條文被視為適用於房託管理人、董事及房託管理人的最高行政人員，以及每名基金單位持有人及透過其或借助其提出索償的所有人士。

根據信託契約，持有5%或以上已發行基金單位的基金單位持有人，以及於基金單位擁有權益的房託管理人的董事及最高行政人員將擁有須申報權益及須通知香港聯交所及房託管理人有關其於順豐房託基金所持的權益。房託管理人須就此等目的存置登記名冊，並須在登記名冊內在該名人士的名義下記錄該項通知的詳情及記錄日期。受託人及任何基金單位持有人可於向房託管理人發出合理通知後於營業時間內隨時查閱上述登記名冊。有關信託契約的進一步詳情，請參閱本發售通函「信託契約」一節。

在信託契約的條文規限下，並且於任何形式均不影響信託契約條文的一般性的情況下，受託人或房託管理人如認為某基金單位持有人可能為主要基金單位持有人，受託人（按房託管理人的書面指示）有權要求基金單位持有人盡快向受託人及房託管理人披露該基金單位持有人及有關其他人士（其持有的基金單位會在決定基金單位持有人是否為主要基金單位持有人時予以考慮）所持有的所有法定、實益及衡平法上的權益。在不影響上述權利下，受託人須有權要求任何基金單位持有人盡快向受託人披露該基金單位持有人在基金單位所持有的所有實益權益。

須由基金單位持有人以特別決議案決定的事項

根據信託契約，有關若干事項的決定須事先以特別決議案取得基金單位持有人特別批准。有關進一步資料，請參閱本發售通函「信託契約－基金單位持有人大會」一節。

信託契約屬複雜文件，下文僅為除相關資料以外的信託契約條文的概要。信託契約副本於房託管理人註冊辦事處（地址為香港銅鑼灣禮頓道111號利園六期20樓2002室）可供查閱。

順豐房託基金的受託人為德意志信託（香港）有限公司，為一家於香港註冊成立的公司，並根據受託人條例第77條註冊為信託公司。根據房地產投資信託基金守則，受託人合資格擔任證券及期貨條例項下認可的集體投資計劃的受託人。

信託契約

順豐房託基金乃由房託管理人與受託人所訂立的日期為2021年4月29日的信託契約（經不時修訂及重列）構成及規管的房地產投資信託基金。於上市後，順豐房託基金將受適用規則規管。

信託契約的相關條文對受託人、房託管理人及每一名基金單位持有人（以及透過基金單位持有人提出申索的人士）具約束力，猶如該等基金單位持有人亦為信託契約的訂約方，且猶如信託契約載有每一名基金單位持有人就遵守及受制於信託契約條文所作出的契諾，以及每一名基金單位持有人就作出信託契約可能規定房託管理人及／或受託人須作出的一切行動及事宜所作出的授權。

適用規則的條文規管信託契約已涵蓋的房託管理人、受託人及基金單位持有人的若干權利、責任及義務。

房地產投資信託基金的架構

順豐房託基金乃根據香港法例以基金單位形式成立，主要（直接或間接透過特殊目的公司）投資房地產。根據房地產投資信託基金守則要求，房託管理人須管理順豐房託基金，以於任何時候，至少75%的存置物業資產總值將投資於產生定期租金收入的房地產。有關房託管理人的投資目標及政策的進一步詳情，請參閱本發售通函「策略」一節。順豐房託基金的資產及由該等資產產生的收入將由受託人以信託形式初步為房託管理人持有，於基金單位發行後，根據各基金單位持有人持有之基金單位數目以基金單位持有人之平等利益以信託方式持有，惟須遵守信託契約的條款及條件。

基金單位及基金單位持有人

基金單位持有人的權利及權益列於信託契約中。根據信託契約，受託人於開展其職能及職責以及保障基金單位持有人的權利及權益時，必須盡最大努力保持審慎及警惕。

每個基金單位代表於順豐房託基金中一份不可分割的部分。基金單位持有人對順豐房託基金的相關資產並無衡平法上或所有權權益，無權獲得轉讓順豐房託基金的任何資產（或其中任何部分）或其任何遺產或任何資產權益（或其中任何部分）。

除非信託契約另有明文規定，否則基金單位持有人不得干擾或尋求干擾房託管理人或受託人運用其權利、權力、義務、授權或酌情權（倘根據信託契約已恰當地行使或履行該等權利、權力、義務、授權或酌情權）、就存置財產或其任何部分提出索償或行使任何權利、提交知會備忘或其他影響存置財產或其任何部分的通知、或要求獲得轉讓於該基金單位持有人全部或任何部分的存置財產。

發行基金單位及／或可轉換工具及發行價

基金單位將以港元上市及報價。以下為信託契約中有關發行基金單位的條文概要。

根據信託契約及受限於房地產投資信託基金守則以及任何其他適用法律及法規，房託管理人擁有獨家權利代表順豐房託基金設立及發行基金單位及／或可轉換工具。就全球發售而言，於上市日期發行之基金單位須按本發售通函所披露之基準釐定發行價。

於上市日期後，可毋須經基金單位持有人事先批准，按比例基準以供股方式發售新基金單位及／或可轉換工具，惟倘任何該等發行連同可轉換工具（假設悉數轉換）令順豐房託基金的市值增加50.0%以上（該次發行本身或與(a)緊接建議供股公佈前12個月內；或(b)於該12個月期間前（據此發行之基金單位於該12個月期間內開始買賣），就信託契約項下任何其他按比例發行的基金單位或順豐房託基金公佈的公開發售合計，連同作為該等按比例發行或公開發售一部份而授予或將授予基金單位持有人的任何可換股工具（假設悉數轉換））則除外，在此情況下，該等發行須經基金單位持有人以普通決議案事先批准後，方可進行。

受限於信託契約內有關向關連人士發行新基金單位之若干限制及房地產投資信託基金守則，上市日期後，在下列情況下，可在毋須基金單位持有人批准下，於任何財政年度內，直接或根據任何可轉換工具發行或（有條件或無條件）同意發行基金單位（按比例向所有現有基金單位持有人發行除外）：

(a) 根據本段，於該財政年度發行或（有條件或無條件）同意發行之新基金單位總數，在不計及下列者：

(i) 於該財政年度根據及遵循本段已發行之任何可轉換工具（不論在該財政年度或任何之前一個財政年度內）所發行或可予發行之任何新基金單位，惟該等新基金單位不得超過在相關日期適用於相關可轉換工具並擬據下文(b)段發行之新基金單位總數內；

(ii) 因合併或拆細或重新分配基金單位而進行之調整後，根據任何可轉換工具或按下文(a)(iii)分段所述任何協議已發行或可發行新基金單位之數目；

(iii) 於該財政年度內根據發行基金單位之任何協議而發行之任何新基金單位，惟該等新基金單位須在過往於相關日期計入適用於該協議並根據(a)分段進行之計算內（無論於該財政年度或任何之前一個財政年度內）；

(iv) 在依照本文有關規定及根據適用法例及規例（包括房地產投資信託基金守則）取得基金單位持有人特定事先批准而發行或（有條件或無條件）同意發行之任何新基金單位按比例（向所有現有基金單位持有人發行除外）；及／或

(v) 於該財政年度內根據信託契約作出的分派的任何再投資而發行或可予發行之任何新基金單位；

並加上：

(b) (i) 根據任何已發行或（有條件或無條件）同意發行之可轉換工具按最初發行價可予發行之新基金單位之最高數目（其相關日期於該財政年度內按比例向所有現有基金單位持有人發行除外）；及

(ii) 於相關日期根據任何該等可轉換工具而可予發行之任何其他新基金單位之最高數目，該數目可由房託管理人經考慮該等可轉換工具之相關條款及條件，按房託管理人認為適當的假設，真誠和盡力後估計或釐定並書面向受託人及證監會確認（包括按任何調整機制而可予發行之任何額外新基金單位，惟因合併或拆細或重新分配基金單位所引起者則除外）；

並未令前一個財政年度結算時發行在外之基金單位數目（或（就在第一個財政年度內發行或訂立（無論有條件或無條件）協議以發行基金單位或可轉換工具而言），於上市日期發行在外之基金單位數目）增加超過20.0%（或證監會不時規定之該等其他發行在外基金單位百分比）（「**百分比上限**」），惟倘於該財政年度出現任何合併或拆細或重新分配基金單位，將按比例對基金單位數目之百分比上限作出調整以反映有關合併、拆細或重新分配基金單位之影響。

如發行或訂立（無論有條件或無條件）協議以發行新基金單位之數目超過百分比上限，將須經基金單位持有人於房託管理人根據信託契約條文召開的大會上，以普通決議案形式給予特定事先批准。

倘房地產投資信託基金守則規定，向關連人士發行、授予或提呈發售基金單位或可轉換工具的事項將須由基金單位持有人在房託管理人根據信託契約的條文召開的會議上以普通決議案明確事先批准。

房託管理人可酌情選擇在房託管理人經考慮相關法律限制或規定後認為有關除外安排屬必要或權宜的情況下，不向地址位於香港境外的基金單位持有人提呈發售供股項下的基金單位。在此情況下，房託管理人（作為每一名該等有關基金單位持有人的代名人及獲授權代理）將按其可能釐定的方式及價格提呈出售該等海外基金單位持有人的基金單位供股權或配額。如必要，受託人可就有關出售酌情施加其他條款及條件。任何有關出售（如有）的所得款項將支付予成功申請的基金單位持有人。

購回及贖回基金單位

基金單位持有人無權要求購回或贖回其基金單位。房託管理人不得購回或贖回任何基金單位，除非在根據證監會不時發出之有關守則及指引（包括但不限於收購守則及日期為2008年1月31日的致證監會認可房地產投資信託基金管理公司的通函－「證監會認可的房地產投資信託基金於公開市場之基金單位購回」）下獲准購回或贖回任何基金單位。房託管理人於該期間購回或贖回任何基金單位必須根據該等守則及指引進行。

公眾持股量規定

房託管理人須盡其所能確保最少25.0%（或房地產投資信託基金守則可能規定的其他較高或較低百分比或相關機構特別規定的百分比）（「**公眾持股量百分比**」）的發行在外基金單位由公眾人士持有。倘房託管理人知悉由公眾人士持有的發行在外基金單位百分比低於公眾持股量百分比，則房託管理人須盡其所能將由公眾人士持有的基金單位百分比恢復至最少達公眾持股量百分比。房託管理人須採納適當的內部程序以監察公眾持股量，並須於百分比低於公眾持股量百分比時隨即知會受託人、證監會及香港聯交所（倘如此規定）及就此刊發公告。

基金單位持有人的權利及責任

基金單位持有人的主要權利包括有權：

(a) 收取所持基金單位應佔收入及其他分派；

(b) 收取順豐房託基金的經審計賬目、年度報告及半年度報告；及

(c) 透過按照彼等於順豐房託基金的比例權益，收取應佔來自將順豐房託基金資產變現的所有現金所得款項淨額，從而參與順豐房託基金終止。

基金單位持有人均無權要求向其轉讓任何存置財產或存置財產的任何部分。

此外，向受託人或房託管理人作出任何指示（不論是於根據信託契約或以其它方式召開的基金單位持有人大會上）將使受託人或房託管理人須作出或不作出任何行動以致發生下列情況，則基金單位持有人不得向房託管理人或受託人作出有關指示：

(a) 順豐房託基金不再符合房地產投資信託基金守則或上市規則或信託契約或順豐房託基金的任何適用規則；或

(b) 行使信託契約明文賦予受託人或房託管理人的任何酌情權決定或釐定任何事宜，而根據信託契約，有關事宜須經受託人或房託管理人或兩者同時同意；惟本段不限制基金單位持有人要求順豐房託基金根據信託契約恰當地運營或受託人或房託管理人遵守信託契約項下各自的責任的權利。

基金單位持有人在全數支付認購或收購其基金單位的對價或承擔任何有關其基金單位的責任後，毋須對房託管理人或受託人負責或向順豐房託基金支付任何其他款項。該等條文旨在確保倘基金單位持有人所持基金單位的發行價已獲繳足，則有關基金單位持有人一概毋須僅因身為基金單位持有人而須於順豐房託基金資不抵債時，以個人身份負責補償受託人或順豐房託基金的任何債權人。

投資限制

根據房地產投資信託基金守則項下的規定及免責條款，房託管理人須確保以下各項投資限制得到遵守：

(a) 除按信託契約規定外，順豐房託基金不得作出任何會導致違反房地產投資信託基金守則（除非獲證監會豁免）、任何適用法律及法規、信託契約或上市規則的適用投資限制（如有）、適用法律及法規及信託契約的投資；

(b) 順豐房託基金僅可投資於經授權投資及房地產投資信託基金守則所允許的其他投資；

(c) 順豐房託基金不得投資空置土地，除非房託管理人表示該等投資為物業開發及相關活動（惟受信託契約中有關共有權的適用條文所規限）中不可或缺的部分及屬於順豐房託基金的投資目標或政策範圍內；

(d) 未經受託人事先書面同意，順豐房託基金不得借出、承擔、擔保、背書或以其他方式直接或或然承擔或涉及任何人士的任何責任或債項，而任何部分存置財產亦不得用於抵押任何人士的債項或任何責任、負債或債項；

(e) 順豐房託基金不得收購涉及承擔任何無限責任的任何投資；

(f) 順豐房託基金須自收購完成之日起（倘順豐房託基金從事物業開發及相關活動，則自與有關投資相關的物業開發及相關活動完成之日起）至少持有每項投資（屬一項特定房地產性質或持有一項特定房地產（除不合資格少數股權物業外）權益的特殊目的公司或合資企業實體的股份）兩年，除非房託管理人明確向基金單位持有人告知在該期間屆滿前出售的理由，且根據信託契約於正式召開及舉行的會議上以特別決議案批准出售有關投資，或除房地產投資信託基金守則及／或其他已發佈指引、政策、實務陳述或證監會不時頒發的其他指引所允許的範圍外；

(g) 除房地產投資信託基金守則及／或其他已發佈指引、政策、實務陳述或證監會不時頒發的其他指引所允許的範圍外，以及在下文第(k)分段規限下，順豐房託基金所持有的由任意單一公司集團發行的相關投資的價值在任何時間均不得超過存置財產資產總值的10%；

(h) 除房地產投資信託基金守則及／或已發佈指引、政策、實務陳述或證監會不時頒發的其他指引所允許的範圍外，以及在下文第(k)分段規限下，順豐房託基金所持有的任何不合資格少數股權物業的價值在任何時間均不得超過存置財產資產總值的10%；

(i) 除房地產投資信託基金守則及／或已發佈指引、政策、實務陳述或證監會不時頒發的其他指引所允許的範圍外，以及在第(k)分段規限下，順豐房託基金所持有的所有其他附屬投資（定義見房地產投資信託基金守則及／或其他已發佈指引、政策、實務陳述或證監會不時頒發的其他指引）的價值在任何時間均不得超過存置財產資產總值的10%；

(j) 在符合下文(k)分段的情況下，信託管理人（代表順豐房託基金）可從事或參與物業開發及相關活動，惟所有物業開發及相關活動的開發成本總額均不得超過25%存置財產資產總值的最高限額（「**物業開發上限**」）；及

(k) 除房地產投資信託基金守則及／或已發佈指引、政策、實務陳述或證監會不時頒發的其他指引所允許的範圍外，(a)順豐房託基金的所有相關投資；(b)順豐房託基金的所有不合資格少數股權物業；(c)順豐房託基金的其他附屬投資；及(d)順豐房託基金的所有物業開發成本的價值總和在任何時間均不得超過最高上限。

「經授權投資」包括：(i)房地產投資信託基金守則所允許的房地產（包括少數股權物業）；(ii)房地產擁有權附帶的資產（包括但不限於傢俬、地毯、傢俱、機器及廠房以及任何房地產已安裝或使用或將予安裝或使用或與該房地產有關的設備）；(iii)任何房地產的任何改良或擴建或加建或重建或翻新或其他發展項目（包括物業開發及相關活動）；(iv)相關投資；(v)現金及現金等價物；(vi)任何特殊目的公司或合資企業實體已發行股本中的股份及貸款予任何特殊目的公司或合資企業實體，以及因該等收購特殊目的公司或合資企業實體（視情況而定）而取得的商譽及其他無形資產；(vii)房地產投資信託基金守則不時允許的任何其他資產或投資；及(viii)與為提高上述經授權投資或其他投資的回報率或減少與上述經授權投資或其他投資有關的風險或通常就順豐房託基金作出的安排有關的投資，包括投資於用作對沖用途的衍生工具，在各情況下，均不論有關投資是否由受託人直接持有或通過特殊目的公司或（如適用）合資企業實體間接持有或根據信託契約以其他方式持有。

房託管理人須確保各特殊目的公司及（如適用）合資企業實體遵守信託契約所載的規定，但為免生疑問，儘管信託契約中有所規定，惟就不合資格少數股權物業，房託管理人及受託人須以應有的審慎及技能，遵守房地產投資信託基金守則的一般規定，除非有關事宜不在房地產投資信託基金守則的控制範圍內。

投資估值

房託管理人須確保，核准估值師根據該等核准估值師認為適合的市場慣例真誠地按照信託契約履行一切估值，並須遵守信託契約的條款及房地產投資信託基金守則的條文。房地產估值的估值方法須依循香港測量師學會不時刊發的「物業估值準則」或國際估值準則委員會不時頒佈的國際估值準則。一經採納後，相同的估值準則須一致地應用於所有房地產的估值。

就任何非房地產性質的投資而言，房託管理人在向受託人提出有關其估值師的任何建議時，均須考慮有關投資的特殊性質，此乃估值、建議或報告的參照。

房託管理人須根據核准估值師或（如適用）合資企業估值師對房地產的估值及其他存置財產的價值（根據信託契約所述方法），減去順豐房託基金負債，以釐定存置財產的資產淨值。

受託人須盡量合理謹慎地確保，當核准估值師或（如適用）合資企業估值師出具有關期間順豐房託基金房地產的年度估值報告時，房託管理人根據信託契約計算存置財產資產淨值及每個基金單位的存置財產資產淨值（即存置財產資產淨值除以當時已發行基金單位數目），並確保存置財產資產淨值及每個基金單位的存置財產資產淨值載入順豐房託基金的年報內。

共有權

房託管理人在認為符合基金單位持有人最佳利益的情況下，可將順豐房託基金的資產投資於順豐房託基金並不擁有100%擁有權及控制權的房地產。順豐房託基金可在房地產投資信託基金守則允許的情況下及在其規限下，通過合資企業實體投資於共有房地產（包括少數股權物業）。為免生疑，順豐房託基金可投資於其不會擁有大多數擁有權及控制權（定義見房地產投資信託基金守則及／或任何已發佈指引、政策、實務陳述或證監會頒發的其他指引）的共有房地產（「**少數股權物業**」），惟(i)除合資格少數股權物業外的所有少數股權物業（「**不合資格少數股權物業**」）；(ii)所有相關投資；(iii)順豐房託基金的其他附屬投資；及(iv)所有物業開發成本連同順豐房託基金在房地產投資信託基金守則允許的情況下所收購房地產的所有未完工單位的合同價值總額的價值

總和，無論如何不得超過存置財產資產總值的25%（或房地產投資信託基金守則可能允許或有關部門可能特別允許的其他較高或較低百分比）（「**最高上限**」）。

根據房地產投資信託基金守則第7.7C段，少數股權物業如符合（其中包括）下列原則（視乎證監會作出的任何豁免或免除）（「**合資格少數股權物業**」），經證監會批准，可不包括在最高上限的計算範圍內：

(i) 投資於該等少數股權物業與本發售通函「策略」一節所載房託管理人的投資策略及目標相一致，且符合基金單位持有人的最佳利益；

(ii) 在符合慣常優先購買權及上文「投資限制」一段第(f)項的情況下，順豐房託基金可自由處置該投資；

(iii) 存置財產資產總值的至少75%（或房地產投資信託基金守則可能允許或有關部門可能特別允許的其他較高或較低百分比）須始終投資於可產生經常性租金收入的房地產；及

(iv) 已採取適當保障或措施，以在適用法律允許的情況下增加房託管理人在與管理該等少數股權物業有關的事項上的自主權及影響力。

信託契約的更改

受託人及房託管理人有權根據補充契約並經證監會事先批准下按彼等認為屬權宜之方式及程度修改、更改或增補信託契約的條文，惟：

(a) 除非受託人以書面證明其認為有關修改、修訂、變動、更改或增補：

(i) 不會對基金單位持有人的權益構成嚴重損害（倘如此規定），不會導致受託人或房託管理人向基金單位持有人承擔的任何責任獲廣泛地解除，及不會使就存置財產應付的成本及費用（有關補充契約所產生的成本、收費、費用及開支除外）增加；或

(ii) 就遵守適用財政、法定或官方規定（不論是否具有法律效力，包括但不限於任何適用規則的規定）而言屬必要；或

(iii) 就糾正明顯錯誤而言屬必要，

否則不得在未以特別決議案通過的情況下作出有關修改、修訂、變動、更改或增補；及

(b) 有關信託契約的修改、修訂、變動、更改或增補不得規定任何基金單位持有人在全數支付認購或收購其基金單位的對價或就其基金單位承擔任何責任後，須就其基金單位支付任何其他款項。

基金單位持有人大會

房託管理人須每曆年最少召開一次基金單位持有人大會作為股東週年大會，並須在通告中指明所召開之會議，惟於該年度召開之任何其他會議除外。房託管理人須指定召開股東週年大會之時間及地點，並須以不少於20個完整營業日的書面通告告知基金單位持有人。

受託人或房託管理人可分別隨時在召集大會的人士認為適當的香港有關時間或地點（受下文所規限）召開基金單位持有人大會（及房託管理人須按登記合共持有不少10.0%當時已發行在外之基金單位之兩名或以上基金單位持有人之書面要求召開會議），並在會上提呈決議案以供審議。房託管理人應根據房地產投資信託基金守則確定該次會議的業務分類屬特別或普通，信託契約的以下條文須適用於此。

於基金單位持有人的任何會議上，房託管理人或房託管理人提名的人士將擔任大會主席。

除非信託契約另有規定，否則舉行每次大會須按本契約所述方式向基金單位持有人發出最少14日或10個完整營業日（以較長者為準）的通告（不包括通告送達或被視為送達之日及通告發出當日）。通告須列明會議之地點、日期及時間及將提呈之決議案之條款。通告須以郵遞方式寄予受託人，惟倘會議是由受託人召開，則須以郵遞方式向房託管理人寄發該通告。概不得以意外遺漏向任何基金單位持有人發出通告或任何基金單位持有人未能收到通告為由使任何會議之程序失效。

除通過特別決議案外，處理任何事務之基金單位持有人大會之法定人數須為兩名或以上親身或以委任代表出席且登記為合共持有不少於10.0%當時已發行在外基金單位之基金單位持有人。就通過特別決議案而言，法定人數為兩名或以上親身或以委任代表出席且登記為合共持有不少於25.0%已發行在外基金單位之基金單位持有人。除非於

開始處理有關事務時與會者達法定人數規定，否則任何會議上不得處理任何事務。為免生疑，可以分拆受委代表之方式行事。

倘於某一大會上處理任何基金單位持有人於當中擁有有別於其他基金單位持有人權益的重大權益（如有關基金單位持有人並非房地產投資信託基金守則項下房託管理人的關連人士，則由房託管理人釐定；如有關基金單位持有人為房託管理人的關連人士（倘適當），則由受託人全權酌情釐定）的事務（惟包括發行新基金單位（如某一基金單位持有人持有的基金單位數量可能增加超過其原有所佔的比例），但不包括委任或解聘房託管理人），則該等基金單位持有人將被禁止於該大會上就其基金單位投票，亦不得被計入該大會的法定人數。

於任何大會上提呈的決議案均須以投票的方式表決，而投票的結果須被視為該大會的決議案。於進行投票時，每一名親身或由受委代表出席的基金單位持有人就其作為基金單位持有人的每個基金單位享有一票，惟該基金單位須為已繳足。基金單位持有人作出與房地產投資信託基金守則或上市規則相抵觸的投票將不被計算。倘任何基金單位持有人根據房地產投資信託基金守則須就任何個別決議案放棄投票，或僅可投票贊成或反對任何個別決議案，則由或代表基金單位持有人所作出與該等規定或限制相牴觸的投票將不被計算。受委代表的文據格式須符合一般範例格式或受託人可能批准的任何其他格式。委任受委代表的文據及簽署該文據的授權書或其他授權文件（如有）或經公證人簽署證明的該授權書或授權文件副本，必須於名列文據的人士擬投票的大會或續會指定舉行時間不少於48小時前交回房託管理人或受託人在召開大會的通告中可能指示的地點，如無指定有關地點，則交回香港基金單位登記處的註冊辦事處。如無交回文據，則委任受委代表的文據不視作生效。委任受委代表的文據將於文據內所示為簽署日期的日期起計12個月屆滿後失效。交回委任受委代表的文據後，基金單位持有人仍可出席大會及於會上投票或進行相關表決，於該情況下，委任受委代表的文據將視為已撤回。獲委任為受委代表的人士毋須為基金單位持有人。

倘基金單位持有人為法團，則可透過其董事（或其他監管組織）以決議案授權任何人士作為其代表出席任何基金單位持有人大會，且此授權的人士有權於該大會上代表法團行使其可行使的相同權力，猶如該法團為個人基金單位持有人。

香港結算代理人（或其任何繼任人）可委任超過一名受委代表或公司代表出席基金單位持有人大會及於大會上投票，猶如該等代表為個人基金單位持有人，且該等代表毋須就該等委任出示任何所有權文件或經公證人認證的授權書。基金單位持有人如

為認可結算所（定義見證券及期貨條例）或其代名人，則可授權其認為適合的人士於任何基金單位持有人大會或任何類別基金單位持有人大會上擔任其代表或受委代表，惟倘授權予超過一名人士，則須於有關的授權書或代表委任表格中列明每名該等人士所獲授權的基金單位數目及類別。據此獲授權的各位人士有權代表該認可結算所行使其可行使的相同權力，猶如該認可結算所或其代名人為個人基金單位持有人。

根據信託契約，有關若干事宜的決定須事先獲基金單位持有人透過特別決議案特別批准。該等事宜包括：(a)房託管理人為順豐房託基金作出的投資政策或策略變動；(b)將順豐房託基金持有任何投資起兩年內將該等投資出售（該等投資性質上為房地產或持有房地產權益之任何特殊目的公司之股份）；(c)房託管理人費率的任何增幅超出獲准上限或房託管理人費用結構出現變動；(d)受託人費率的任何增幅超出獲准上限或受託人費用結構出現變動；(e)信託契約的若干修改；(f)終止順豐房託基金；及(g)順豐房託基金的合併。基金單位持有人亦可藉特別決議案，(i)免任順豐房託基金的核數師並委任其他核數師；或(ii)免任受託人。

基金單位持有人以決議案（特別決議案或信託契約或適用規則另有規定除外）所作任何決定須透過普通決議案作出。須透過普通決議案進行的事宜包括但不限於：(a)於上市日期後發行基金單位，而根據信託契約及／或適用規則，有關發行須經基金單位持有人批准（詳情請參閱本發售通函「信託契約－發行基金單位及／或可轉換工具及發行價」一節）；(b)委任或免任房託管理人；(c)免任順豐房託基金的總估值師；及(d)任何關連人士與順豐房託基金或任何特殊目的公司進行的任何關連人士交易。

受託人的權力、職責及義務

受託人的權力、職責及義務載於信託契約。該等權力及職責包括但不限於：

(1) 實行房託管理人的投資指示，惟倘有關指示與本發售通函、信託契約或順豐房託基金其他組成文件、房地產投資信託基金守則或其他適用法律有所衝突，則另當別論；

(2) 確保存置財產根據信託契約條文及順豐房託基金任何其他相關組成文件為基金單位持有人利益適當地予以區分及持有；

(3) 監督房託管理人之活動是否依照及符合信託契約、順豐房託基金其他相關組成文件及適用於順豐房託基金的監管規定；及

(4) 確保房託管理人進行之所有投資活動與順豐房託基金之投資目標及政策以及順豐房託基金之組成文件相符，且符合基金單位持有人之利益。

受託人於履行其職能及職責、以及保障基金單位持有人的權利及權益時，必須盡最大努力保持審慎及警惕。於運用權力時，受託人可（按房託管理人的書面指示）根據信託契約的條文收購及出售任何經授權投資、為順豐房託基金借入款項及發出擔保以及任何資產設置產權負擔。然而，受託人必須盡一切合理審慎努力確保順豐房託基金（包括（如相關）特殊目的公司或合資實體）具備順豐房託基金（包括（如相關）特殊目的公司或合資實體）所擁有的任何房地產的妥善可銷售法定及實益所有權，及確保受託人代順豐房託基金就投資簽訂的或房託管理人另行知會受託人有關投資的各份合同（如物業合同、租賃協議、合營企業或合營安排協議及任何其他協議）（包括（如相關）由特殊目的公司或合資實體簽訂的協議）合法、有效及具有約束力以及可由或代表順豐房託基金（包括（如相關）特殊目的公司或合資實體）根據其條款強制執行。受託人不得收購與信託契約、房地產投資信託基金守則或任何適用法律有衝突或涉及承擔無限責任的任何投資。

受託人應負責為所有特殊目的公司及合資實體委任董事會成員，但不負責尋找任何合適的個人或規定任何人作為候選人或提名董事或董事。受託人在委任房託管理人的合適的候選人為特殊目的公司或合資實體（視情況而定）的董事時，可以行使酌情權，拒絕委任任何受託人認為資格不足或不滿意其誠信的候選人。

受託人擁有權力但無任何義務（以遵守房地產投資信託基金守則為目的除外）就信託契約條文或就存置財產或其中任何部分，或就於順豐房託基金或任何法團或基金單位持有人的法律行動中的任何享有權或權益（而受託人認為此將會或可能為其招致開支或責任）採取任何法律行動、訴訟、法律程序或申索、確認收到有關法律程序文件、應訊、作出控訴或辯解，除非房託管理人以書面作出有關要求。倘房地產投資信託基金守則有所規定，或證監會不時或應房託管理人的書面要求就房地產投資信託基金守則的運作給予豁免及免除任何條件，受託人將以順豐房託基金受託人的身份採取所需法律行動或展開所需法律程序，包括但不限於就受託人以順豐房託基金受託人的身份與受託人的任何關連人士訂立的交易或協議向該等人士採取法律行動，惟倘房託管理人全權酌情認為有關法律行動並不符合基金單位持有人的最佳利益，則受託人可於咨詢房託管理人後酌情拒絕採取法律行動或展開法律程序。

倘房託管理人認為順豐房託基金收購及擁有任何特殊目的公司的已發行股本實屬必要或權宜，則順豐房託基金可根據房地產投資信託基金守則合法及實益作出此舉，在此情況下，房託管理人須指示受託人，而受託人須據此以順豐房託基金受託人的身份設立、認購或以轉讓方式收購，或以其他方式投資於特殊目的公司，惟：(i)特殊目的公司須由順豐房託基金全資擁有；或倘該特殊目的公司並非由順豐房託基金全資擁有，該特殊目的公司具備充足及適當保障，以應付其非全資擁有架構所產生的風險；(ii)設立該特殊目的公司的唯一目的為持有順豐房託基金的房地產及／或安排順豐房託基金融資；及(iii)有關投資不得與信託契約、房地產投資信託基金守則及其他適用法例相抵觸，而倘房地產投資信託基金守則有所規定，及除非證監會另行整體或具體批准，該特殊目的公司須在房託管理人認為具有相當於在香港註冊成立之公司須遵守之完善法例及企業管治標準之司法權區註冊成立或遷冊至該司法權區。

順豐房託基金須持有各項投資（性質須為房地產或持有一項特定房地產權益的任何特殊目的公司或合資實體的股份）的期限為自完成收購之日起最少兩年（或倘順豐房託基金參與物業開發及相關活動，則為該項投資相關的物業開發及相關活動完成之日起）。除非房託管理人已清楚告知基金單位持有人於有關期間屆滿前出售的理據，而基金單位持有人於根據信託契約正式召開及舉行之會議上以特別決議案形式批准出售有關投資。

在信託契約條文的規限下，受託人為執行及履行其作為信託受託人的責任及義務可僱傭或委聘任何銀行、會計師、經紀、財務顧問、律師、稅務顧問、核准估值師、電腦專家及對行使其權力及履行其義務而言可能屬必須、慣常或適宜之相關其他人士，且應付予任何該等人士的一切費用、收費及款項以及就此應適當收取的一切開銷、費用、稅款及開支須以存置財產撥付。

儘管受託人可為順豐房託基金借入款項，惟受託人必須盡一切合理審慎努力確保遵守信託契約所載的投資及貸款條文以及證監會根據證券及期貨條例批准順豐房託基金時所施加的條件及房託管理人獲證監會認可管理信託及通知受託人的條件。所有借款均須按公平原則進行，其條款須與類似規模及性質的交易相若。倘於進行新借貸或集資後，其金額連同受託人根據信託契約按房託管理人指示作出或房託管理人根據信託契約作出的一切其他借貸或集資總額（在各情況下，不論直接或透過特殊目的公司，而仍未償還），合共超過：(A)存置物業資產總值的50%（或房地產投資信託基金守則允許或相關部門可能個別允許的其他百分比）；或(B)根據任何融資協議可能約定的較低限額，則房託管理人不得根據信託契約要求或作出任何新借貸或集資。

未經受託人事先同意，順豐房託基金不得為或就任何人士的義務或債務借出、承擔、擔保、背書或以其他方式直接或或然地承擔責任，亦不得使用存置財產的任何部分擔保任何人士的債務或任何義務、負債或債務。

在房託管理人及受託人均按誠實信用的原則且無欺詐、疏忽、蓄意違約、違反信託契約或（倘為受託人）違反信託的情況下，房託管理人或受託人均毋須為房託管理人或受託人（視情況而定）因或就根據信託契約進行之任何交易或任何性質之事宜而在任何方面須就稅項或其他收費，向香港或其他地區之任何獲正式授權財政機關所作出或承擔之任何有關付款向任何基金單位持有人承擔責任，即使任何有關付款原應不用或毋須作出或產生。受託人所產生的任何負債及作出的任何彌償將限於順豐房託基金中受託人享有追索權的資產，惟前提是受託人行事並無涉及欺詐、疏忽或蓄意違約、違反信託、違反信託契約、或違反受託人所訂立的任何其他組成文件、房地產投資信託基金守則或適用法律法規。信託契約載有若干為受託人之利益的彌償保證，據此，受託人將可就所產生的責任從順豐房託基金的資產中獲得彌償，惟前提是受託人行事並無涉及欺詐、疏忽或蓄意違約、違反信託契約、違反信託、違反受託人所訂立的組成文件或違反適用規則。

受託人的退任及罷免

在下列情況下，受託人可退任或被罷免：

(a) 除非於委任新的受託人時，其委任已獲證監會事先批准，否則受託人不得自願退任。受託人的退任於新的受託人履行順豐房託基金受託人職務時同時生效。

(b) 在下列情況下，房託管理人可透過向受託人發出事先書面通知罷免受託人：

(i) 受託人清盤（按房託管理人事先書面批准的條款進行重組或合併而自願清盤除外）或其任何資產獲指派接管人或就受託人指派司法管理人（或任何相類程序出現或就受託人指派任何相類人員）；

(ii) 受託人停止運營業務；或

(iii) 基金單位持有人透過於按照信託契約所載條文舉行的基金單位持有人大會上正式通過的特別決議案。

受託人費用

受託人的薪酬包括：

(i) 受託人與房託管理人協定的一次性受理費180,000港元；及

(ii) 各財政年度按下文所載的限額而釐定（最低金額為每月66,000港元）的持續費用：

	存置財產的價值	每年費率
(aa)	倘存置財產的價值少於50億港元	每年存置財產價值的0.0250%（可不時增加至最高百分比每年存置財產價值的0.06%）
(bb)	倘存置財產的價值相等於或高於50億港元但低於90億港元	每年存置財產價值的0.0200%（可不時增加至最高百分比每年存置財產價值的0.06%）
(cc)	倘存置財產的價值相等於或高於90億港元但不超過140億港元	每年存置財產價值的0.0175%（可不時增加至最高百分比每年存置財產價值的0.06%）
(dd)	倘存置財產的價值相等於或高於140億港元但不超過190億港元	每年存置財產價值的0.0160%（可不時增加至最高百分比每年存置財產價值的0.06%）
(ee)	倘存置財產的價值相等於或高於190億港元	每年存置財產價值的0.0150%（可不時增加至最高百分比每年存置財產價值的0.06%）

倘適用於(aa)、(bb)、(cc)、(dd)或(ee)任何一項的百分比比率有任何增加，則其他百分比比率亦可能會增加。倘超過上文第一欄所載存置財產的價值限額，則下一水平的費率將適用於存置財產的全部價值，並不只適用於超出該限額的金額。

受託人須就其根據信託契約不時建議收取的薪酬費率增加至（及包括）持續費用上限向房託管理人及基金單位持有人發出最少一個月的事先書面通知。任何有關增加必須由房託管理人批准。費率上限的任何增加或受託人薪酬結構的任何變動均須透過特別決議案批准。

受託人的薪酬將於每半年期末時（每六個曆月結束後30日內）從存置財產撥付，並將經參考由房託管理人所編製順豐房託基金於有關六個月的未經審計管理賬目後計算。受託人的薪酬將從存置財產以現金撥付。就間斷期應付受託人的薪酬須根據時間基準按比例釐定。

按照上文所述計算的持續費用於順豐房託基金公佈本財政年度經審計財務報表後可作以下調整：

調整 = (RPF% x DP) – SF

其中：

RPF = 按照上表釐定的有關百分比數字；

DP = 順豐房託基金於有關財政年度的經審計財務報表公佈的存置財產的價值；及

SF = 受託人就有關財政年度收取的半年持續費用的總和。

倘上述調整為正數，則順豐房託基金須於公佈順豐房託基金經審計賬目後30日內向受託人支付差額。倘調整為負數，則受託人須於公佈順豐房託基金於有關財政年度的經審計財務報表後30日內向順豐房託基金支付差額。為免生疑，上述調整不得影響最低費用每月66,000港元。

倘受託人認為權宜或必要，或應房託管理人要求而履行屬於特殊性質的職責或受託人於順豐房託基金一般日常業務運營過程中一般職責範圍以外其他職責（包括順豐房託基金於上市後收購或沽售或出售任何認可投資項目），則受託人有權根據時間成本基準按與房託管理人不時協定的費率從存置財產中收取及獲支付相關費用及支出。

順豐房託基金的終止

根據信託契約，順豐房託基金應終止如下：

順豐房託基金按法院命令清盤或藉法律的施行終止

順豐房託基金可按法院命令清盤或藉法律的施行終止。倘因任何理由，順豐房託基金於為期超過60個曆日或受託人認為適當的較長期間並無信託管理人，則順豐房託基金亦可終止。否則順豐房託基金將一直運營，直至按信託契約所訂明於順豐房託基金開始日期起計滿80年之該日期減一日為止屆滿，或直至順豐房託基金根據下文所述或下文「順豐房託基金的合併」分節所載之方式被終止或合併為止。

透過特別決議案經具體事先批准終止

除上文所述者外，順豐房託基金須於房託管理人根據信託契約所載條文召開的大會上透過特別決議案經具體事先批准終止。倘順豐房託基金終止的建議由房託管理人提出，而(i)房託管理人及其關連人士持有基金單位的權益；及(ii)彼等於順豐房託基金的終止中的利益（由受託人全權決定）有別於所有其他基金單位持有人，則彼等須放棄投票。倘不存在欺詐、不真誠、疏忽或蓄意違約、違反受託人訂立的任何組成文件、違反房地產投資信託基金守則或其他適用法律法規或違反信託，則受託人毋須對房託管理人建議並透過特別決議案批准的有關終止產生的任何後果承擔責任。

房託管理人須按照信託契約的條文於合理切實可行的情況下盡快向基金單位持有人公佈順豐房託基金的終止。房託管理人亦須於公佈後15個營業日內向基金單位持有人送達一份通函以召開基金單位持有人特別大會，當中須載有以下資料：(a)順豐房託基金終止的理據；(b)終止的生效日期；(c)處置存置財產的方式；(d)分派終止的所得款項的程序及時間安排；(e)由認可估值師編製的順豐房託基金估值報告，有關報告的日期不得早於通函日期前三個月；(f)基金單位持有人的其他選擇，包括（如可能）不計費用轉換至另一認可計劃的權利；(g)終止的估計成本及預期須承擔該等成本的人士；及(h)房託管理人決定應知會基金單位持有人的其他重要資料。

於基金單位持有人批准終止順豐房託基金後，不得再增設、發行、註銷或出售任何基金單位。在作出上述公佈後，如未經受託人同意，概不會辦理基金單位的轉讓登記手續，並且不會對基金單位持有人登記名冊作出任何更改。順豐房託基金一經終止，則不得再作進一步投資，而受託人、房託管理人及認可估值師將繼續履行其責任，直至完成資產清盤及終止順豐房託基金為止。

一般而言，於批准終止順豐房託基金後，受託人須監督房託管理人變現投資（房託管理人須於切實可行的情況下盡快進行），並合理盡力確保房託管理人從存置財產中償還由或為順豐房託基金借入的任何未償還借貸（連同任何未支付的相關利息），以及確保順豐房託基金的所有其他義務及責任已妥為解除。信託契約已訂明出售存置財產的方法，惟該等方法亦須受房地產投資信託基金守則的相關條文規限。

所有投資必須透過公開拍賣或任何公開招標方式或證監會可能允許的其他方式出售。出售必須按公平原則進行並符合基金單位持有人的最佳利益。出售價格必須為經過公開拍賣或公開招標或證監會或會允許的有關其他方式所取得的最高價格。在上文所述情況的規限下，該等出售及還款須在順豐房託基金終止後，在房託管理人全權酌情認為適當的該段期間內以有關方式進行及完成，惟倘證監會另行批准除外，該段期間不可超過24個月，而倘超過12個月，則必須為符合基金單位持有人的利益，並以公告方式知會基金單位持有人。

在信託契約條文的規限下，出售或變現該等投資所得的任何現金所得款項淨額，須（在受託人認為適當的一個或多個時間）按基金單位持有人於終止順豐房託基金的日期分別持有或被視為持有的基金單位數目的比例向基金單位持有人作出分派，惟倘自順豐房託基金終止當日起計，順豐房託基金進行清盤超過六個月，則須於各六個月期間結束時就出售或變現投資所得的任何所得款項淨額作出中期分派（有關期間並無出售除外）。完成清算順豐房託基金的資產後，須編製以下各項：

(a) 房託管理人對順豐房託基金的表現的審閱及意見，以及有關如何處置該等投資及交易價格的解釋及出售的主要條款；

(b) 受託人報告，述明房託管理人已按照房地產投資信託基金守則及信託契約條文管理及清算順豐房託基金的資產；

(c) 順豐房託基金的財務報表，須於完成清算順豐房託基金的資產後三個月內由房託管理人分發予基金單位持有人，並提交證監會備案；及

(d) 核數師報告。

於處置存置財產，以及分派出售或變現存置財產的所得款項淨額（如有）後，順豐房託基金將予終止。

順豐房託基金的合併

順豐房託基金的合併須通過特別決議案具體事先批准。倘順豐房託基金合併的建議由房託管理人提出，而房託管理人及其關連人士持有基金單位的權益，且彼等於順豐房託基金的合併中的利益（由受託人全權決定）有別於所有其他基金單位持有人（房託管理人是順豐房託基金管理人的事實除外），則彼等須放棄投票。倘受託人將於合併後退任，則藉以進行存置財產及順豐房託基金負債合併的契約必須載有令受託人信納的彌償保證。如信託任何合併的建議由房託管理人提出並透過特別決議案批准，則受託人毋須再對順豐房託基金於合併時仍有效的義務及責任負責，該等義務及責任以隨後合併解除及不在合併下的義務及責任為限，且因受託人的欺詐、不真誠、疏忽或蓄意違約、違反受託人訂立的任何組成文件、違反房地產投資信託基金守則或其他適用法律法規或違反信託而引致的責任除外。

順豐房託基金的任何合併，僅可於繼任實體承擔履行及清償順豐房託基金於合併時留存的所有債務及負債的責任後方可生效。倘順豐房託基金涉及任何形式之合併、收購、併購或重組，則須遵守收購守則，而受託人及房託管理人須在可行的情況下盡快就有關活動應如何能在對所有基金單位持有人公平及公正的情況下進行咨詢證監會。

房託管理人須按照信託契約的條文於合理切實可行的情況下盡快向基金單位持有人公佈順豐房託基金合併的意向。房託管理人亦須於公佈後15個營業日內向基金單位持有人送達一份通函以召開基金單位持有人特別大會，當中須載有以下資料：(a)順豐房託基金合併的理據；(b)合併的生效日期；(c)處置存置財產的方式；(d)因合併而發行或交換新基金單位的程序及時間安排；(e)由認可估值師編製的順豐房託基金估值報告，有關報告的日期不得早於通函日期前三個月；(f)基金單位持有人的其他選擇；(g)合併的估計成本及預期須承擔成本的人士；及(h)房託管理人決定應知會基金單位持有人的其他重要資料。

根據信託契約條文進行的任何合併，僅可於經繼任實體承擔履行及清償順豐房託基金於合併時留存的所有債務及負債的責任後方可生效。順豐房託基金完成合併後，須編製以下各項：

(i) 房託管理人對順豐房託基金的表現的審閱及意見，以及有關在合併計劃內如何將該等投資入賬的解釋；

(ii) 受託人報告，述明房託管理人已按照房地產投資信託基金守則及信託契約條文管理及合併順豐房託基金；

(iii) 順豐房託基金的財務報表，須於完成合併後三個月內由房託管理人分發予基金單位持有人，並提交證監會備案；及

(iv) 核數師報告。

於基金單位持有人批准順豐房託基金合併後：(a)不得再增設、發行、註銷或出售基金單位；及(b)未經受託人批准不會再進行轉讓基金單位的登記，亦不得再對基金單位持有人名冊作出任何其他更改。

證券及期貨條例第XV部視作適用

證券及期貨條例第XV部的條文（第328條及351條除外）經必要的變通後將具效力，猶如：

(a) 就證券及期貨條例第XV部而言，順豐房託基金為一間「上市法團」；

(b) 該上市法團的「相關股本」指：(i)不時已發行在外的基金單位；及(ii)房託管理人不時同意（不論有條件或無條件）發行的基金單位；

(c) 一個基金單位即該上市法團相關股本所包含的一股股份，而一名基金單位持有人為該上市法團相關股本內一股股份的持有人；

(d) 擁有基金單位權益的人士，在該上市法團相關股本的股份中擁有權益；

(e) 房託管理人本身為該上市法團的董事之一；

(f) 房託管理人的董事及最高行政人員分別為該上市法團的董事及最高行政人員；

(g) 就須申報權益而言，「**百分比水平**」指以下述方式表達的百分比數字：有關人士在緊接有關時間之前或緊隨其後（視情況而定）所擁有權益的基金單位總數，在有關時間經房託管理人公佈的全部已發行基金單位中所佔的百分比；如該數字並非整數，則向下調整至最接近的整數；

(h) 就淡倉而言，「**百分比水平**」指以下述方式表達的百分比數字：在緊接有關時間之前或緊隨其後（視情況而定）由有關人士持有淡倉的基金單位總數，在有關時間經房託管理人公佈的全部已發行基金單位中所佔的百分比；如該數字並非整數，則向下調整至最接近的整數；及

(i) 此外，在不損害因證券及期貨條例第XV部視作適用而須向香港聯交所發出的任何通知的情況下，由於執行信託契約相關條文，就須向上市法團發出的任何基金單位權益通知，相關人士須將該等通知向房託管理人發出，而房託管理人須於收到通知後隨即向受託人寄發副本。

具體而言，在信託契約所載的若干修改的規限下，信託契約規定：

(a) 證券及期貨條例第XV部第2分部至第4分部條文（證券及期貨條例第328條除外）下的披露責任適用於以下人士：(i)擁有基金單位權益的人士，或收購基金單位權益的人士或不再擁有基金單位權益的人士；或(ii)擁有基金單位淡倉的人士或將擁有或不再擁有基金單位淡倉的人士。因此，在證券及期貨條例第313條所述情況下，倘出現證券及期貨條例第310條所述的相關事件，該人士須負上信託契約項下披露責任；及

(b) 證券及期貨條例第XV部第7分部至第9分部條文（證券及期貨條例第351條除外）下的披露責任適用於房託管理人本身及房託管理人的每一名董事或最高行政人員：(i)擁有基金單位權益，或收購基金單位權益或不再擁有基金單位權益；或(ii)擁有基金單位淡倉或將擁有或不再擁有基金單位淡倉。因此，在證券及期貨條例第341條所述情況下，倘出現該條所述的相關事件，房託管理人及房託管理人的董事或最高行政人員（視情況而定）須負上信託契約項下披露責任。

倘因證券及期貨條例第XV部被視作適用而產生披露責任，則有關人士須向房託管理人及香港聯交所發出通知，而房託管理人須於接獲通知後隨即向受託人發送該通知的副本。

證券及期貨條例第XV部第5分部下「上市法團」調查基金單位權益擁有權的權力及責任僅可由房託管理人行使或履行，除非涉及該等基金單位的權益或淡倉（或視作權益或視作淡倉）乃由房託管理人持有或擁有權益或淡倉，在此情況下，有關權力或責任僅可由受託人行使或履行。

倘根據信託契約須承擔披露責任的人士未有根據信託契約的有關條文發出通知（不論該名人士是否為基金單位持有人），該人士擁有（或被視作擁有）權益的基金單位（「**受影響基金單位**」）須受信託契約的有關條文規限。當擁有受影響基金單位權益的人士並非房託管理人時，則房託管理人可全權酌情就任何或所有受影響基金單位採取任何或所有下列行動：

(a) 宣佈暫時中止任何或全部受影響基金單位附帶的投票權（而在宣佈後，就順豐房託基金而言，該等投票權須就所有方面而言暫時中止）；

(b) 暫時中止支付任何或全部受影響基金單位的任何分派（而在暫時中止後，任何該等分派須保留於房託管理人名下的信託賬戶，以待用於有關分派）；

(c) 由該人士須作出披露的當日起計，就每違規日實施收取每個受影響基金單位最多0.10港元的行政費；及／或

(d) 暫時中止及／或拒絕登記部分或全部受影響基金單位的任何轉讓，

直至房託管理人認可相關通知規定已獲全面遵守為止。

不論任何基金單位持有人有否違反房託管理人採納的基金單位權益披露守則及信託契約的相關條文，每一名基金單位持有人均受房託管理人決策的約束而倘房託管理人（全權酌情決定）宣佈任何或全部有關基金單位為（或被視為）受影響基金單位，則每一名基金單位持有人的基金單位亦受有關決策的約束。

而倘該名擁有受影響基金單位權益的人士是房託管理人：

(a) 受託人可就任何或全部受影響基金單位（為免生疑，任何延遲支付的分派須保留於受託人名下的信託賬戶內）行使房託管理人的權力；

(b) 受託人可行使房託管理人的權力，為順豐房託基金的利益保留行政費，並於在該等行政費未獲支付的情況下採取行動；及

(c) 不論房託管理人有否違反信託契約的有關條文，房託管理人須受受託人的決定所約束，而倘受託人（全權酌情決定）宣佈任何或全部該等基金單位為（或被視為）受影響基金單位，則房託管理人的基金單位須受該決定約束。

規管法律及司法權區

信託契約在所有方面均須受香港法例規管及按其詮釋。房託管理人、受託人及每一名基金單位持有人均受香港法院的非專屬司法權區規管。

本節所述之協議屬複雜文件，以下所載僅為該等協議之概要。投資者應自行參閱有關協議，以確認具體資料或詳細了解順豐房託基金。該等協議已於該發售通函日期前簽訂，於直至上市日期前的正常辦公時間內，在房託管理人之註冊辦事處可供查閱，地址為香港銅鑼灣禮頓道111號利園六期20樓2002室。

買賣契約

於2021年4月29日，房託管理人（以順豐房託基金管理人之身份）及買方與順豐豐泰（作為賣方）及順豐控股（作為擔保人）訂立買賣契約，據此，買方同意收購金紫荊股份並接納金紫荊應付款項的債權轉讓，於資產注入完成日期擁有買賣契約隨附的權利。

對價

金紫荊的資產注入對價（「**資產注入對價**」）等於經最終付款調整後的初始對價。資產注入對價：(i)首先將用作於資產注入完成日期將金紫荊應付款項轉讓予買方的付款（按等額基準）；及(ii)之後將用作金紫荊股份轉讓予買方的付款。初始對價應以發行對價基金單位並以現金方式支付，現金部分將由全球發售的所得款項及銀行貸款提取金額撥付。進一步詳情請參閱本發售通函「所得款項用途」一節。

「**初始對價**」等於收購價值（2,809.6百萬港元）與初始調整金額之和。

「**收購價值**」包括：(i)訂約雙方臨時根據該等物業應佔最低發售價的部分釐定的該等物業的協定價值（「**協定物業價值**」，即5,715.2百萬港元，於2021年3月31日該等物業的評估價值為6,099.9百萬港元）；及(ii)負2,905.6百萬港元，即：(a)於2020年12月31日，根據會計師報告釐定的金紫荊的經調整資產淨值（即負734.6百萬港元）；減(b)翠玉承兑票據項下之未償金額（即2,171.0百萬港元），用作結算向金紫荊轉讓翠玉全部已發行股份之對價的總和。

鑒於收購價值乃臨時根據該等物業應佔最低發售價的部分釐定，初始調整金額的目的為確保初始對價反映發售價隱含的該等物業的價值。「**初始調整金額**」等於：

(a) 發售價與最低發售價之差乘以發售基金單位數目（按比例調整以反映該等物業相對於順豐房託基金整體投資組合的價值，但不包括因行使超額配售權而出售的任何其他基金單位）；減去

(b) 由於發售價超過最低發售價導致根據承銷協議應付的額外佣金。

鑒於收購價值亦臨時根據於2020年12月31日金紫荊的經調整資產淨值釐定，買賣契約的各方已同意於資產注入完成日期後支付以下兩項款項（「**最終付款**」）：

(a) 倘金紫荊的經調整資產淨值（如交割報表中所載）高於負734.6百萬港元（於2020年12月31日，根據會計師報告釐定的金紫荊的經調整資產淨值），買方應將差額付予順豐豐泰；及

(b) 倘金紫荊的經調整資產淨值（如交割報表中所載）低於負734.6百萬港元，順豐豐泰應將差額付予買方。

根據買賣契約，資產注入對價應通過以下方式支付：

(a) 於資產注入完成日期（將於上市日期之前進行），買方應：(i)促使以固定發行價4.68港元（等於最低發售價）向順豐豐泰發行對價基金單位（即280,000,000個基金單位，將佔於上市日期所有已發行及未發行基金單位的35.0%（假設超額配售權未獲行使））；及(ii)向順豐豐泰發行金紫荊承兑票據；

(b) 於上市日期後的五個營業日內，於全球發售完成後，買方將以現金方式向順豐豐泰支付相等於以下款項的金額：(i)金紫荊承兑票據的本金；減去(ii)以全球發售所得款項撥付之第7號公告預扣款項及銀行貸款提取金額（參閱本發售通函「所得款項用途」一節）；及

(c) 於交割報表獲協定或釐定後十個營業日內，支付最終付款。

於交割報表中釐定金紫荊的經調整資產淨值時，順豐豐泰及買方已同意核數師應不包括以下各項（其中包括）：

(a) 該等物業的價值；

(b) 前身集團的物業、廠房及設備；

(c) 遞延稅項負債淨額；

(d) 翠玉承兑票據項下之未償金額；及

(e) 金紫荊應付款項。

最終付款及資產注入對價應由房託管理人於釐定後公佈。

第7號公告預扣款項

根據第7號公告，順豐豐泰向買方出售金紫荊股份構成了非居民企業的中國應稅財產的間接轉讓。根據買賣契約，買方應從支付予順豐豐泰的對價中預扣與轉讓金紫荊股份有關的第7號公告項下的應付企業所得稅的預估金額（「**第7號公告預扣款項**」）。亦請參閱本發售通函「稅項－中國間接轉讓稅」一節。

條件

資產注入完成將須待達致下列條件後方可作實：

(a) 訂立國際承銷協議；

(b) 除金紫荊應付款項、重組應付款項及前身集團代表順豐房託基金已付的與上市直接相關的專業服務費外，並無其他應收或應付予前身集團的關聯方（詮釋見國際財務報告準則）的非貿易性質的未償還款項；

(c) 概無對任何物業造成重大損害、概無對任何物業進行強制收購或收回及概無接獲任何政府機構有關上述意圖的通知；及

(d) 依據買方及／或房託管理人（以順豐房託基金管理人之身份）的判斷，順豐豐泰及順豐控股並無嚴重違反保證條款，而對順豐房託基金或該等物業整體的財務狀況、前景、盈利、業務、運營或資產構成重大不利影響。

陳述及保證

買賣契約載有順豐豐泰及順豐控股（作為共同擔保人）就前身集團作出的慣常陳述及保證。買賣契約亦載有順豐豐泰及順豐控股就任何違反保證責任的若干限制，包括根據保證提出的所有索賠自資產注入完成日期起計三年為限（與基本保證及稅務保證有關的索賠除外，在此情況下，時限為自資產注入完成日期起計七年）以及所有有關索賠的金額以協定物業價值與比例初始調整金額（如有）之和為限。

彌償保證

此外，買賣契約包括慣常彌償保證，尤其是，順豐豐泰及順豐控股已不可撤銷地承諾，於法律允許的最大範圍內共同及個別地對順豐房託基金、受託人、房託管理人、買方及前身集團當中的任何一方可能因香港物業不合規事項、佛山物業不合規事項、蕪湖物業不合規事項或就中國物業未登記進行租賃或與其有關而蒙受、產生或遭受的任何負債、虧損、損害、罰款、費用、收費、罰金、額外費用、開支及成本（按全額彌償基準）作出彌償，包括但不限於：

(a) 因香港政府要求整改香港物業不合規事項而招致的損失，包括：

(i) 因提前終止相關租約而導致的租金損失；

(ii) 進行必要翻新工程，以拆除未經授權停車場建築物，糾正不合規辦公室事項及雜項未經授權建築工程事項，及／或轉變香港物業受影響區域，以使其用途及佈局符合政府批地書及佔用許可證；及

(iii) 糾正香港物業不合規事項直接導致的香港物業減值；

(b) 為將政府批地書項下及建築物條例允許的香港物業指定用途更改為與香港物業實際地庫使用一致的用途而應付的任何費用、開支或額外費用；

(c) 向相關香港政府機構申請將標的辦公室物業用作為配套辦公室或進行或以其他方式保留雜項未經授權建築工程所須繳付的任何費用及開支；

(d) 因香港物業不合規事項而應向香港政府繳納的所有罰款、費用、開支、罰金或額外費用，包括但不限於暫准費；

(e) 與糾正香港物業不合規事項有關的費用及開支，包括但不限於印花稅、地產或租賃代理佣金或費用、法律費用及開支以及其他專業服務費；

(f) 與香港政府因香港物業不合規事項而重收物業有關的損失；

(g) 就任何有關佛山物業不合規事項的整改指令產生的虧損、成本及開支，包括：

(i) 根據其條款及根據中國法律提早終止用途不一致的租賃；

(ii) 進行必要的改造工程將佛山物業受影響的地區改成佛山物業指定用途；及

(iii) 因遵守整改指令而直接導致佛山物業價值相應減少；

(h) 佛山物業房地產權證或土地出讓合同規定的用途變為與佛山物業實際用途一致的用途而應付的任何土地出讓金；

(i) 因佛山物業不合規事項造成的任何收回指令而產生的虧損、成本及開支；

(j) 因蕪湖物業不合規事項造成的任何收回指令而產生的虧損、成本及開支，包括：

(i) 根據其條款及根據中國法律提早終止租賃；

(ii) 因遵守收回指令而直接導致蕪湖物業價值相應減少；及

(k) 因有關佛山物業不合規事項、蕪湖物業不合規事項或中國物業相關的未登記租賃（於買賣契約日期尚未於相關中國法律法規規定期限內向相關政府機關登記）造成的任何罰款或財務處罰（包括退回先前授出的任何財務獎勵）而產生的虧損

（統稱「**標的物業彌償**」）

標的物業彌償須額外涵蓋因或就買方（作為借款人）及固特（作為抵押人）向星展香港（作為抵押代理）彌償離岸抵押下香港物業不合規事項相關的任何責任、損失、損害、債務、申索及／或成本而產生或遭受的任何債務、損失、損害及成本。

與該物業有關的標的物業彌償不得超過該物業的協定物業價值加按比例計算的初始調整金額（如有），並於該等物業的土地使用權或政府租賃（視情況而定）到期時予以終止。

順豐豐泰根據買賣契約承擔責任的擔保

順豐控股（作為擔保人）向買方無條件且不可撤銷地擔保，順豐豐泰將按時妥為支付買賣契約項下的所有應付金額，及順豐豐泰將按時妥為履行及遵守其於買賣契約項下或根據買賣契約的所有責任、承擔、承諾、保證及彌償保證。

順豐控股為於香港註冊成立的公司及為順豐控股股份的全資附屬公司。於2019年12月31日，順豐控股擁有資產淨值80億港元。順豐控股已單獨承諾只要有關彌償有效，將不時保持淨資產超過買賣契約項下的未還彌償的總限額上限。

香港物業管理協議

有關香港物業管理協議的詳情，請參閱本發售通函「中國運營管理人及香港物業管理人－香港物業管理人－香港物業管理協議」。

中國運營管理協議

有關中國運營管理協議的詳情，請參閱本發售通函「中國運營管理人及香港物業管理人－中國運營管理人－中國運營管理協議」。

優先購買權契約

順豐控股股份於2021年4月29日簽署以受託人（以順豐房託基金受託人之身份）及房託管理人（以順豐房託基金管理人之身份）為受益人的契約（「**優先購買權契約**」）。根據該契約，上市後，順豐房託基金已按以下條款及條件獲授優先購買權（「**優先購買權**」）：

涵蓋範圍

倘順豐控股股份或順豐控股股份相關附屬公司擬出售任何符合以下各項的物業（(i)適用於內部重組活動；或(ii)因根據適用法律法規要求進行公開拍賣而將予出售的有關物業除外）：

(a) 該物業須符合（或合理地被視為符合）投資標準及物業特點，且與管理人就順豐房託基金所進行的物業投資的投資策略一致（或合理地被視為一致）；

(b) 該物業須為已竣工物業；

(c) 順豐控股股份直接或間接持有該物業的多數擁有權權益，且並未將優先收購權授予少數人所有者（如有）優先權。

順豐房託基金將有優先購買權可收購該等合資格物業（「**相關物業**」）。

就優先購買權而言，「**順豐控股股份相關附屬公司**」包括以下任何實體：(i)根據中國公認會計準則於順豐控股股份經審計綜合賬目內合併入賬的實體；或(ii)直接或間接由順豐控股股份持有50%以上權益的實體。

期限

優先購買權將於上市日期起開始生效，直至下列最早發生者為止：

(a) 上市日期後5年；

(b) 基金單位終止於香港聯交所上市（暫停買賣除外）；或

(c) 房託管理人不再為順豐控股股份的附屬公司。

出售通知

順豐控股股份將就順豐控股股份（或順豐控股股份相關附屬公司（視情況而定））計劃出售適用於優先購買權的相關物業向房託管理人（以順豐房託基金管理人之身份）及受託人（以順豐房託基金受託人之身份）發出書面通知（「**出售通知**」）。

行使優先購買權

倘房託管理人（以順豐房託基金管理人之身份）選擇行使優先購買權收購相關物業，完成買賣相關物業須待以下條件達成：

(a) 順豐控股股份及／或順豐控股股份相關附屬公司取得適用法律及法規所規定的彼等所適用的所有必要批准及同意；

(b) 順豐房託基金取得房地產投資信託基金守則、信託契約及順豐房託基金所適用的所有其他相關法律及法規所規定的所有必要批准及同意；

(c) 順豐房託基金完成對相關物業的盡職審查後，結果可獲信納；及

(d) 相關物業的相關買賣協議所載的該等其他條件。

順豐房託基金日後根據優先購買權進行的任何收購都將受限於並遵守房地產投資信託基金守則。

失效事件

倘由於任何原因（順豐控股股份違約除外），根據行使優先購買權的相關物業的買賣未於預先協定的期間內完成或房託管理人（以順豐房託基金管理人之身份）未選擇在出售通知之日後的10個曆日內行使優先購買權（「**失效事件**」），則順豐控股股份或順豐控股股份相關附屬公司有權（按其選擇）：於失效事件後12個曆月內向第三方出售相關物業，而倘有關銷售以不優於出售通知（從順豐房託基金的角度）所載的價格或條款出售，順豐控股股份毋須另行寄發出售通知。

離岸融資協議

於2021年4月29日，星展銀行有限公司（經由其香港分行行事）（「**星展香港**」）、交通銀行（香港）有限公司、Credit Suisse AG新加坡分行（作為貸款人）與買方（作為借款人）（「**借款人**」）就以下各項訂立融資協議（「**離岸融資協議**」）：(a)不超過21.59億港元的承諾定期貸款融資（「**定期貸款**」）；及(b)不超過250百萬港元的非承諾循環貸款融資（「**循環貸款**」），與定期貸款統稱為（「**離岸貸款**」）。星展香港將擔任離岸貸款的融資代理及抵押代理。

定期貸款將用於（其中包括）支付金紫荊承兑票據的未償還款項及相關交易成本以及為借款人及其附屬公司的現有債務進行再融資。循環貸款將用作運營資金以及為借款人及其附屬公司的現有債務進行再融資。

定期貸款可於離岸融資協議日期起三個月內提取。循環貸款可於離岸融資協議日期至定期貸款最後償還日期前一個月內提取。提取的先決條件乃房地產投資信託基金上市相關常規貸款的慣常條件。

定期貸款期限為首次提款日起計五年。定期貸款利率為香港銀行同業拆息加年利率1.10%。循環貸款的期限為每筆預付款提款日後一年（但在任何情況下都不得遲於定期貸款的期限）。循環貸款利率為香港銀行同業拆息加年利率0.85%。

抵押

貸款將以下列各項抵押：(a)香港物業的第一優先抵押（「**離岸抵押**」）；(b)固特租賃收款賬戶的押記；(c)固特發出的債權證；(d)固特的租賃轉讓及租金；(e)固特的保險轉讓；(f)固特全部股本的股份押記；及(g)借款人（作為後償債務人）、受託人（以順豐房託基金受託人的身份）（作為後償債權人）及星展香港（作為抵押代理）訂立的從屬契據。

契諾

離岸融資協議包含若干此類交易的慣常契諾。尤其是，其中包括：(i)順豐房託基金須於上市日期後維持其在香港聯合交易所的上市地位，並遵守證監會的規定；(ii)房託管理人應繼續擔任順豐房託基金的管理人，並仍為順豐控股股份的附屬公司或以其他方式由其控制；(iii)香港物業的租金收入應通過在星展香港（作為抵押代理）開立的租金收款賬戶匯入。此外，固特（作為抵押人）及買方（作為借款人）在離岸抵押下將承諾就香港物業不合規事項相關的任何責任、損失、損害、債務、申索及／或成本向星展香港（作為抵押代理）提供彌償。

違約事件

離岸融資協議載有慣常的違約事件。違約事件發生時，在遵守離岸融資協議規定的適用補救期限要求的情況下，融資代理可通過向借款人發出通知，取消相關融資及／或聲明任何或部分貸款（連同應計利息及所有其他未償還金額）立即到期應付。違約事件包括（包括但不限於）：(a)未支付離岸融資協議項下任何金額；(b)違反離岸融資協議項下任何財務契諾；(c)未遵守最高貸款價值比，且未於30個日曆日內補救該違約行為；(d)未履行任何其他義務；(e)虛假陳述；(f)無力償債；(g)不合法；(h)進入破產程序；(i)訴訟；(j)借款人不再由順豐房託基金直接或間接全資擁有或控制；(k)任何中國物業公司不再由順豐房託基金直接或間接控制或至少擁有75%；(l)資產注入完成後，金紫荊不再由借款人直接或間接全資擁有或控制；(m)固特不再由金紫荊直接或間接全資擁有或控制；(n)任何中國物業公司不再由金紫荊直接或間接控制或至少擁有75%；(o)佛山物業不再由佛山公司（中國）直接或間接全資擁有或控制；(p)固特不再直接或間接全資擁有或控制香港物業；(q)重大不利變化；(r)根據抵押文件設定的抵押不合法或無效；(s)順豐房託基金任何附屬公司發生金融債務交叉違約；(t)倘順豐房託基金非因純技術原因而中止於香港聯交所交易超過14個或更多個連續交易日；及(u)其他慣常違約事件。

在岸融資協議

分別於2021年4月25日及2021年4月27日，佛山公司（中國）與蕪湖公司（中國）（各自作為借款人）與招商銀行股份有限公司佛山分行（「**在岸貸款人**」）就定期貸款融資訂立融資協議（各為「**在岸融資協議**」，統稱為「**在岸融資協議**」）。授予佛山公司（中國）本金額最多為人民幣1.2億元的定期貸款融資，授予蕪湖公司（中國）本金額最多為人民幣1億元的定期貸款融資（各為「**在岸貸款**」，統稱為「**在岸貸款**」）。

各在岸貸款的期限為自首次提款日起五年。在岸貸款利率為5.5%。在岸貸款提取所得款項將用於結算中國物業公司欠順豐控股股份的附屬公司的關聯方負債以及就中國物業的未償還建設應付款項（如有）。在岸貸款由佛山物業的第一優先抵押及各中國物業公司租金收款賬戶的押記作擔保。

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

商標許可協議

透過深圳順豐泰森、順豐（知識產權）及房託管理人訂立的日期為2020年12月10日的許可協議（「**商標許可協議**」），深圳順豐泰森及順豐（知識產權）（統稱為「**許可人**」）已無償授予房託管理人（「**被許可人**」）就其公司名稱及以順豐房託基金為受益人進行的相關業務使用若干「順豐」商標（「**許可商標**」）非排他性及不可轉讓的權利及許可。有關許可商標的詳細資料，請參閱本發售通函附錄八「一般資料－2.知識產權」分節所載列表。商標許可協議持續有效，直至：(i)許可人及被許可人雙方同意終止許可證；或(ii)房託管理人不再擔任順豐房託基金的管理人或房託管理人的股權發生重大變動；或(iii)許可人不再保留其對許可商標的擁有權。許可人應自費延長許可商標註冊期。

未經許可人事先同意，被許可人不得向第三方分許可許可商標或授出許可商標使用權。被許可人亦就許可商標的用途及其他事項向許可人作出若干合乎慣例的進一步承諾。

順豐租賃擔保

於2021年4月29日，順豐控股（作為擔保人）與固特（作為受益人）就香港物業涉及的兩份存續順豐租賃分別簽訂擔保契據，及深圳順豐泰森（作為擔保人）與各中國物業公司（作為受益人）就與中國物業有關的存續順豐租賃簽訂擔保協議，擔保人同意支付根據相關順豐租賃順豐關連租戶不時結欠或應付相關物業公司的所有金額（包括但不限於所有租金、費用及支出），且須受相當於該等租賃期限的最後12個月內應付租金的限額所規限。有關順豐租賃擔保的主要條款及條文概要，請參閱本發售通函「關連人士交易－持續關連人士交易－與順豐關連人士進行的全面豁免持續關連人士交易－順豐租賃擔保」一節。

承銷

香港承銷協議於2021年5月4日訂立。有關香港承銷協議之主要條款及條文的概要，請參閱本發售通函「承銷」一節。

緒言

於全球發售完成後，順豐房託基金集團作為一方和與順豐房託基金集團有關係或關連的各方作為另一方之間將會及可能持續不時進行若干交易，該等交易將構成房地產投資信託基金守則所界定的順豐房託基金的關連人士交易。

房地產投資信託基金守則載有若干規則（「**關連人士規則**」）規管順豐房託基金與房地產投資信託基金守則所界定的若干「關連人士」定義類別之間的交易。該等交易將構成房地產投資信託基金守則所界定的「關連人士交易」。

順豐房託基金的「關連人士」中將包括（其中包括）：

(a) 房託管理人；

(b) 受託人；

(c) 主要持有人；

(d) 房託管理人或受託人或順豐房託基金任何附屬公司之董事或行政總裁；

(e) 上述(a)、(b)、(c)或(d)所述人士或實體之聯繫人（上市規則第14A章所界定的「聯繫人」（根據房地產投資信託基金守則第2.26段進行適當修改））；

(f) 上市規則第14A章所界定的「關連附屬公司」（根據房地產投資信託基金守則第2.26段進行適當修改）；或

(g) 證監會視為有關連之人士。

房託管理人已申請若干持續關連人士交易豁免，如下文「就非豁免順豐持續關連人士交易請求豁免的申請」分節所載。

內部監控

房託管理人已建立內部監控制度，旨在確保順豐房託基金集團成員公司與其「關連人士」之間的關連人士交易受到監控，且所依據的條款符合房地產投資信託基金守則。誠如房地產投資信託基金守則所規定（其中包括），所有關連人士交易必須按公平原則、正常商業條款及為基金單位持有人的最佳利益進行。

作為一般規則，房託管理人須向獨立非執行董事及審計委員會證明所有關連人士交易均符合以下規定，因此可能須（如可行）取得獨立第三方的報價，或從獨立專業估值師取得一份或以上的估值。尤其是，房託管理人須按照房地產投資信託基金守則及證監會不時頒發的指引所載方式遵守如下規定：

(a) 所有關連人士交易均須按公平原則及正常商業條款在公開及透明情況下進行；

(b) 所有關連人士交易均須（涉及物業交易的）由獨立物業估值師進行估值；

(c) 所有關連人士交易均須與順豐房託基金的投資目標及策略一致；

(d) 所有關連人士交易均須按公平合理的條款進行並符合基金單位持有人的最佳利益；

(e) 所有關連人士交易均須向基金單位持有人作出適當披露；

(f) 所有關連人士交易均須獲房託管理人的獨立非執行董事（或有關委員會）批准；及

(g) 倘須獲基金單位持有人的事先批准，房託管理人的獨立非執行董事（或有關委員會）須於寄發予基金單位持有人的通函內載有函件，其須確認交易的條款及條件是否公平合理並符合基金單位持有人的最佳利益，及基金單位持有人是否應投票贊成決議案。同時亦應委任一名獨立財務顧問就此向房託管理人的獨立非執行董事（或有關委員會）提供意見。

房託管理人亦須調查及監察順豐房託基金集團的所有交易，以釐定該等交易是否為關連人士交易。再者，房託管理人須存置一本名冊，以記錄順豐房託基金集團成員公司所進行的所有關連人士交易以及進行有關交易的基準，包括任何為支持有關基準而從獨立第三方或獨立估值師取得的報價。房託管理人亦須於其內部審計計劃中載列對順豐房託基金集團成員公司進行的所有關連人士交易所作出的檢討。

就順豐房託基金集團成員公司訂立的房地產租賃、承租及許可而言，該等交易須參照租金價值審閱租賃、承租或許可。

一次性關連人士交易

順豐房託基金集團就順豐房託基金的建立及全球發售訂立以下一次性關連人士交易：

(1) 買賣契約

房託管理人（以順豐房託基金管理人身份）、買方，順豐豐泰（作為賣方）及順豐控股（作為擔保人）就收購金紫荊股份及轉讓金紫荊應付款項訂立買賣契約。此外，順豐豐泰及順豐控股將不可撤銷地向順豐房託基金、受託人、房託管理人、買方及前身集團承諾就其中任何一方可能就香港物業不合規事項、佛山物業不合規事項及蕪湖物業不合規事項而蒙受的任何負債、損失、損害、罰款、費用及成本，以買賣契約所載條款及條件為准彌償。有關買賣契約條款的進一步詳情，請參閱本發售通函「重大協議及其他文件－買賣契約」一節。

(2) 優先購買權契約

順豐控股股份簽訂了一份有利於受託人（以順豐房託基金受託人身份）及房託管理人（以順豐房託基金管理人身份）的契約，根據該契約，在其所載條款及條件規限下，順豐房託基金已獲得關於順豐控股股份或順豐控股股份相關附屬公司所擁有的已完成財產的優先購買權。有關進一步詳情，請參閱本發售通函「重大協議及其他文件－優先購買權契約」一節。

持續關連人士交易

順豐房託基金集團就順豐房託基金日常及一般業務過程訂立以下持續關連人士交易（統稱為「**順豐持續關連人士交易**」）：

交易性質	請求豁免
非豁免持續關連人士交易	
• 順豐租賃框架協議	• 公告、通函及獨立基金單位持有人的批准規定 • 規定協議期限不得超過三年
• 中國運營管理協議	• 公告規定
全面豁免持續關連人士交易	
• 順豐租賃擔保 • 商標許可協議	不適用

與順豐關連人士的非豁免持續關連人士交易

順豐房託基金集團已進行以下持續關連人士交易，通常須受限於房地產投資信託基金守則及上市規則第14A章項下（根據房地產投資信託基金守則第2.26段進行適當修改）之報告、公告及（視情況而定）通函及獨立基金單位持有人的批准規定（「**非豁免順豐持續關連人士交易**」）：

(1) 順豐租賃框架協議

作為順豐房託基金一般日常業務的一部分，順豐房託基金的附屬公司（作為業主）均已經或可能不時就順豐房託基金擁有的物業通過與房託管理人或順豐豐泰（作為主要基金單位持有人）（「**順豐關連人士**」）作為租戶的關係與順豐房託基金的關連人士訂立或重續、租賃、承租或許可協議（該等租賃、承租及許可協議為「**順豐租賃**」及該等租戶為「**順豐關連租戶**」）。由於順豐租賃項下擬進行的交易將構成上市後順豐房託基金的持續關連人士交易，房託管理人（以順豐房託基金的管理人身份）於2021年4月29日與深圳順豐泰森訂立一份框架協議，以規定已訂立或不時將訂立順豐租賃的條款及條件以及定價政策（「**順豐租賃框架協議**」）。順豐房託基金的附屬公司（作為業主）將不時與順豐關連租戶訂立個別順豐租賃，其條款與順豐租賃框架協議一致。

下文載有順豐租賃框架協議的主要條款。

期限及終止

順豐租賃框架協議的期限始於上市日期，並將於2026年12月31日屆滿，此後自動續期連續五年（或當事方可能商定的短於或長於五年的任何其他期限），並須遵守房地產投資信託基金守則及上市規則的相關規定。於順豐租賃框架協議續期後，順豐房託基金將重新遵守相關披露及／或獨立基金單位持有人批准要求以及房地產投資信託基金守則及上市規則的其他規定。倘根據順豐租賃框架協議訂立的順豐租賃的年度上限期限於任何順豐租賃期限終止前屆滿且並無續期，則順豐房託基金將就該等超出期限的順豐租賃完全遵守房地產投資信託基金守則及上市規則的適用規定。

根據上市規則第14A.52條（根據房地產投資信託基金守則第2.26段作出適當修訂）的規定，順豐房託基金的持續關連人士交易應為期不超過三年，惟交易性質要求其持續時間超過三年的特殊情況除外。

房託管理人認為，鑒於相關順豐租賃的期限通常超過及將超過三年，順豐租賃框架協議的期限超過三年乃屬一般商業慣例及適當，原因如下：

(a) 根據市場顧問的資料，現代物流地產的較大一部分樓面面積只租賃予一個或兩個主要租戶，且由於租戶運營物業所需的初始資本支出較大（例如，安裝重型機械及設備），該等租賃的租期更長的情況並不少見；

(b) 最初開發及建造該物業乃為滿足順豐關連租戶的當時運營需求；

(c) 該物業的大部分可出租面積已租賃予順豐關連租戶，彼等於截至2020年12月31日止年度共同為物業公司收入貢獻約78.3%，因此，基金單位持有人將保證順豐房託基金擁有較長期的經常性收入來源；及

(d) 無法保證順豐關連租戶將行使續約選擇權或訂約各方將能就續約條款達成一致，而順豐房託基金集團可能難以找到準備以與順豐租賃相當條款訂約的新租戶。

獨立物業估值師認為，於香港及中國，按類似順豐租賃的期限租賃可比物業乃屬一般商業慣例。

基於上述理由且咨詢獨立物業估值師後，獨家上市代理人(i)認為於香港及中國，按類似順豐租賃的期限租賃可比物業乃屬一般商業慣例；及(ii)同意房託管理人的觀點，認為順豐租賃框架協議以此為期限屬一般商業慣例及適當。

在發生以下情形時，順豐租賃框架協議將終止：(a)任何一方於提前至少三個月向另一方發出書面通知，惟所有屆時存續的順豐租賃均已終止；(b)基金單位停止在香港聯合交易所上市（暫停買賣除外）；(c)房託管理人不再作為順豐控股股份的附屬公司，而順豐控股股份不再作為順豐房託基金的主要基金單位持有

人；(d)所有屆時存續的順豐租賃項下交易不再作為房地產投資信託基金守則及上市規則下界定的關連人士交易及／或持續關聯人士交易（根據房地產投資信託基金守則作出適當修訂）；(e)順豐租賃框架協議的當事方終止開展業務；或(f)順豐租賃框架協議的當事方嚴重違反順豐租賃框架協議項下的任何重大義務，且於接獲另一方書面通知（其中載明違約行為並要求糾正）後30天內未能糾正可糾正的違約行為。

定價政策

根據順豐租賃框架協議，各當事方同意及同意促使順豐租賃的相關訂約方確保各項順豐租賃按照以下方式訂立或以其他方式履行：(a)書面形式；(b)按照公平原則，且屬順豐房託基金一般日常業務；(c)按照或優於屬公平合理且符合基金單位持有人最佳利益的正常商業條款（定義見上市規則第14A.06 (26)條）；(d)租金乃參照相關順豐租賃期限起始之日的當時公開市場租金（有意租戶就類似開發狀態的類似場所向有意業主支付的租金）釐定；及(e)遵守順豐租賃框架協議的條款以及房地產投資信託基金守則、上市規則及信託契約的所有相關條文。

過往數字

於截至2018年、2019年及2020年12月31日止三個年度各年，順豐關連租戶根據與物業公司簽訂的先前租賃向物業公司已付及應付的租金收入及管理服務收入總額分別為159.6百萬港元、194.1百萬港元及218.6百萬港元。

年度上限

於截至2026年12月31日止六個年度各年，根據順豐租賃框架協議訂立的順豐租賃項下應付租金及其他費用的最高總額將分別不超過344.4百萬港元、375.8百萬港元、393.7百萬港元、412.5百萬港元、432.2百萬港元及453.0百萬港元。

該等上限乃根據以下基準以及假設釐定：

(i) 順豐關連租戶根據現有順豐租賃及與物業公司訂立的過往租賃向物業公司支付的租金及其他開支總額；

(ii) 所有存續順豐租賃將於整個租期內有效，各自年度租金增幅為5%（為該等租賃年度租金增幅範圍（3%至5%）的上限，取決於物業所處位置及租用空間的類型）；

(iii) 就香港物業提供予順豐關連租戶的現有附加服務將繼續由該等租戶以現有收費率支付；及

(iv) 在上文(i)至(iii)總體的基礎上加上25%的緩衝值，以考慮第三方租賃將予及目前空置單位（可能由新順豐租賃所取代）預期到期的情形以及與將予訂立的任何新順豐租賃有關的市場租金率可能因市場波動而出現的增長，並配合順豐房託基金集團可能就順豐房託基金不時擁有的其他物業或場所承擔或訂立的新順豐租賃。該等物業的大部分可出租面積已租賃予順豐關連租戶，彼等於截至2020年12月31日止年度共同貢獻該等物業可出租總面積的約76.3%，而獨立第三方租戶貢獻可出租總面積的剩餘部分約23.7%，且倘順豐關連租戶於屆滿時佔用該等剩餘可出租面積，則可能轉換為順豐租賃。

順豐關連租戶的年度租金收入將於截至2026年12月31日止六個年度較過往數據增加，乃由於(i)順豐租約於2021年5月1日生效，經獨立物業估值師告知，其維持現行市場租金；及(ii)佛山物業於2020年9月開始租賃。上述年度上限不應被視為順豐房託基金未來表現的預期增長預測或指標。

順豐租賃框架協議的理由及裨益

順豐房託基金的主要投資目標之一是為基金單位持有人提供穩定分派，而分派主要來自順豐房託基金物業的租金收入，因此，房託管理人認為，訂立順豐租賃框架協議對於順豐房託基金的持續增長及營運而言屬必要，且會為順豐房託基金產生經常性租金收入。此外，房託管理人認為，訂立順豐租賃框架協議將減少順豐房託基金就順豐租賃支付的持續行政及合規成本，而順豐租賃乃於一般日常業務過程中訂立，因此可令順豐房託基金及基金單位持有人整體受益。

房地產投資信託基金守則及上市規則的應用

深圳順豐泰森為順豐豐泰（作為主要基金單位持有人）及房託管理人的間接控股公司，且為房託管理人的聯繫人及主要基金單位持有人的聯繫人，因此亦為順豐房託基金的關連人士。因此，根據房地產投資信託基金守則，順豐租賃框架協議項下的交易構成順豐房託基金的持續關連人士交易。

由於順豐租賃框架協議項下擬進行之交易的最高適用年度百分比預期將超過5%，於上市後，倘未獲順豐持續關連人士交易豁免，則該等交易須遵守上市規則第14A章（根據房地產投資信託基金守則第2.26段作出適當修訂）項下的申報、年度審閱、公告、通函及獨立股東批准規定，且順豐租賃須受以貨幣形式所示最高年度上限所規限。

(2) 中國運營管理協議

於2021年5月1日，(i)佛山公司（中國）與佛山運營管理人簽訂中國運營管理協議，及(ii)蕪湖公司（中國）與蕪湖運營管理人簽訂中國運營管理協議，據此，中國運營管理人應就中國物業提供中國運營管理服務，初始期限自上市日期至2023年12月31日（於初始期限屆滿後，雙方可協定延長）。

有關中國運營管理協議的詳情，請參閱本發售通函所載「中國運營管理人及香港物業管理人－中國運營管理人－中國運營管理協議」。

過往數字

截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度，蕪湖公司（中國）就管理蕪湖物業向蕪湖運營管理人支付的物業管理費分別為零、1.3百萬港元及3.4百萬港元。由於蕪湖運營管理人於2019年4月8日在中國成立，因此並無蕪湖物業截至2018年12月31日止年度前的歷史數據。由於在2021年5月就佛山物業簽署中國運營管理協議前，佛山公司（中國）並無向佛山運營管理人應付的物業管理費，因此亦並無佛山物業的相關歷史數據。

年度上限

於截至2023年12月31日止三個年度各年，中國運營管理協議項下總應付費用分別將不超過4.1百萬港元、2.1百萬港元及2.2百萬港元。

該等上限乃參考以下各項計算：(i)蕪湖物業及佛山物業現存租約項下應收的年度租金及管理服務費用（作為計算應付物業管理費的基準）；(ii)任何特定年度的預期租賃屆滿時間及該等租賃屆滿時的預期租金增幅；(iii)就順豐租賃而言，年度租金增幅為5%（為該等租賃租金增幅範圍的上限）；及(iv)為上文(i)至(iii)所得金額的25%提供緩衝，以應對市場租金或市場條件變化等意外事件。

相較於截至2022年及2023年12月31日止年度的年度上限，截至2021年12月31日止年度的年度上限較高，乃主要由於在2021年5月1日按照現行市價訂立中國運營管理協議。於訂立中國運營管理協議前，蕪湖運營管理人收取的歷史費用相等於每月租金收入的15%加物業管理費。截至2022年12月31日止年度的年度上限由2.1百萬港元略微增加至截至2023年12月31日止年度的2.2百萬港元，增長率為約4.7%，與於截至2022年及2023年12月31日止年度期間順豐租賃框架協議下年度上限的增長趨勢大體一致，以配合就相關順豐租賃項下中國物業提供的中國運營管理服務。

上文所載年度上限不得視作順豐房託基金未來表現的預期增長預測或指標。

中國運營管理協議的理由及裨益

房託管理人認為，鑒於中國運營管理人已與中國物業公司建立業務關係，並了解中國物業公司的運營、標準及特定需求，因此，中國運營管理人有能力提供運營及物業管理服務。因此，預期中國運營管理協議項下的安排乃具成本效益、權宜及有利於順豐房託基金的業務營運。

應用房地產投資信託基金守則及上市規則

由於各中國運營管理人為順豐控股股份（為房託管理人及主要基金單位持有人順豐豐泰的控股公司）的間接全資附屬公司，因此中國運營管理人為房託管

理人及主要基金單位持有人的聯繫人，故為順豐房託基金的關連人士。故此，根據房地產投資信託基金守則，中國運營管理協議項下的交易構成順豐房託基金的持續關連人士交易。

由於中國運營管理協議項下擬進行的交易的最高適用年度百分比率預期達到或超過0.1%但不超過5%，該等交易將獲豁免遵守通函（包括獨立財務顧問的意見及推薦建議）及獨立基金單位持有人批准規定，但於上市後，倘證監會並未授出順豐持續關連人士交易豁免，則該等交易須遵守上市規則第14A章項下的申報、年度審閱及公告規定（根據房地產投資信託基金守則第2.26段作出適當修訂），且中國運營管理協議項下擬進行的每項交易須受以貨幣形式所示最高年度上限所規限。

與順豐關連人士進行的全面豁免持續關連人士交易

順豐房託基金集團已簽訂以下持續關連人士交易，該交易完全獲豁免遵守房地產投資信託基金守則及上市規則第14A項下的申報、年度審閱、公告及獨立基金單位持有人批准規定（根據房地產投資信託基金守則第2.26段作出適當修訂）（「**豁免順豐持續關連人士交易**」）：

(1) 順豐租賃擔保

順豐控股及深圳順豐泰森（均為順豐控股股份的附屬公司，於2019年12月31日，淨資產分別超過80億港元及人民幣326億元）分別同意擔保支付根據順豐租賃項下順豐關連租戶不時結欠或應付物業公司的所有金額（包括但不限於所有租金、收費及支銷、費用及成本），但不超過下述限額。

因此，於2021年4月29日，順豐控股（作為擔保人）與固特（作為受益人）就香港物業涉及的兩項現存順豐租賃簽訂一份擔保契據，而深圳順豐泰森（作為擔保人）與中國物業公司（作為受益人）就中國物業涉及所有現存的順豐租賃簽訂擔保協議（此三份合約統稱「**順豐租賃擔保**」）。根據順豐租賃擔保，各自的擔保人同意就相關物業公司因相關順豐關連租戶在履行和遵守其在相關順豐租賃項下的義務時的任何違約行為或疏忽而蒙受的所有索賠、損害、要求、損失、責任、費用、成本及開支向相關物業公司進行賠償，且須受相當於相關順豐租賃期限的最後12個月內應付租金的限額所規限。各自的擔保人亦同意對相關順豐關連租戶

就相關順豐租賃所載及相關順豐關連租戶應遵守及履行的所有義務、契諾、條款及條件承擔責任。

順豐租賃擔保將一直存在並生效，直至相關順豐租賃屆滿或其任何延續或重續期滿三年為止。

應用房地產投資信託基金守則及上市規則

順豐控股及深圳順豐泰森（均為順豐豐泰（為主要基金單位持有人）及房託管理人的間接控股公司）為房託管理人的聯繫人及主要基金單位持有人的聯繫人，故為順豐房託基金的關連人士。故此，根據房地產投資信託基金守則，順豐租賃擔保項下的交易構成順豐房託基金的持續關連人士交易。

由於順豐租賃擔保乃為順豐房託基金的附屬公司的利益而授出，故每項順豐租賃擔保均構成順豐房託基金自關連人士獲得的財務資助（定義見上市規則第14A.24(4)條（根據房地產投資信託基金守則第2.26段作出適當修訂）），其按一般商業條款或更佳條款進行，而並非以順豐房託基金集團的資產作為擔保。因此，根據上市規則第14A.90條（根據房地產投資信託基金守則第2.26段作出適當修訂），每項順豐租賃擔保於上市後均獲豁免於申報、年度審閱、公佈及獨立基金單位持有人的批准規定。

(2) 商標許可協議

於2020年12月10日，深圳順豐泰森、順豐（知識產權）及房託管理人訂立商標許可協議，據此深圳順豐泰森及順豐（知識產權）（作為許可人）按無專利使用費基準授予房託管理人就其公司名稱及以順豐房託基金為受益人進行的相關業務使用許可商標非排他性及不可轉讓的權利及許可。商標許可協議持續有效，直至：(i)許可人及被許可人雙方同意終止許可證；或(ii)房託管理人不再擔任順豐房託基金的管理人或房託管理人的股權發生重大變動；或(iii)許可人不再保留其各自對許可商標的擁有權。許可人應自費延長許可商標註冊期。順豐房託基金集團將許可商標廣泛用於各類營銷活動及宣傳材料，故許可商標已為公眾所熟知並得到廣泛認可。順豐房託基金計劃於上市後擬繼續使用相關許可商標。信託管理人認為，「順豐」於中國及香港為極易辨認的品牌，且現有品牌形象有助於順豐房託基金獲得租戶認可，且有助於順豐房託基金的市場及業務拓展。房託管理人

認為，訂立為期三年以上的商標許可協議符合該類協議的一般商業慣例，乃由於可比合約安排具有類似長期安排，且按無專利使用費基準授出該長期許可商標將提高運營的穩定性，並令順豐房託基金及單位持有人整體受益。獨家上市代理人認為，三年以上期限符合該類協議的一般商業慣例，按無專利使用費基準授出該長期許可商標將令順豐房託基金及單位持有人整體受益。

有關商標許可協議及許可商標的進一步詳細資料，請分別參閱本發售通函「重大協議及其他文件－商標許可協議」一節及「一般資料－2.知識產權」分節。

房地產投資信託基金守則及上市規則的應用

深圳順豐泰森及順豐（知識產權）均為順豐控股股份的全資附屬公司，分別為房託管理人及順豐豐泰（主要基金單位持有人）的控股公司。因此，深圳順豐泰森及順豐（知識產權）均為房託管理人及主要基金單位持有人的聯繫人，故為順豐房託基金的關連人士，根據房地產投資信託基金守則，商標許可協議下的交易構成順豐房託基金的持續關連人士交易。

由於許可商標的使用權乃為房託管理人及順豐房託基金的利益按無專利使用費基準向房託管理人授予，故商標許可協議下的交易將為上市規則第14A.76(1)條（根據房地產投資信託基金守則第2.26段作出適當修訂）規定之最低限額，並獲全面豁免遵守上市規則第14A章（根據房地產投資信託基金守則第2.26段作出適當修訂）項下的申報、年度審閱、公佈及獨立基金單位持有人的批准規定。

就非豁免順豐持續關連人士交易請求豁免的申請

由於順豐租賃框架協議項下擬進行的交易的最高適用百分比率（參考各年度建議年度上限計算）預期超過5%，該等交易通常須遵守上市規則第14A章（根據房地產投資信託基金守則第2.26段作出適當修訂）申報、年度審閱、公告、通函及獨立基金單位持有人批准規定。

由於中國運營管理協議項下擬進行的交易的最高適用年度百分比率（參考各年度建議年度上限計算）預期達到或超過0.1%但不超過5%，該等交易通常須遵守上市規則第14A章（根據房地產投資信託基金守則第2.26段作出適當修訂）申報、年度審閱及公告的規定。

由於順豐租賃框架協議及中國運營管理協議項下擬進行的交易將持續開展，且將延長一定期限，房託管理人認為，嚴格遵守上市規則（根據房地產投資信託基金守則第2.26段作出適當修訂）項下的公告、通函及獨立基金單位持有人批准要求（如適用）屬不合理負擔且會對順豐房託基金產生不必要的行政成本。

上市規則第14A.52條（根據房地產投資信託基金守則第2.26段作出適當修訂）亦規定，有關非豁免順豐持續關連人士交易的協議期限須固定，除非在特殊情況下，交易性質要求更長的期限，否則不得超過三年。基於本節「與順豐關連人士的非豁免持續關連人士交易－(1)順豐租賃框架協議」分節提述之理由，房託管理人認為，順豐租賃框架協議的期限超過三年屬適宜。

根據房地產投資信託基金守則第8.7C條及上市規則第14A.105條，房託管理人已申請而證監會已授出順豐房託基金對嚴格遵守以下各項的豁免（「**順豐持續關連人士交易豁免**」）：

(a) 就順豐租賃框架協議而言，上市規則第14A章（根據房地產投資信託基金守則第2.26段作出適當修訂）下的公佈、通函及獨立基金單位持有人批准的規定；

(b) 就中國運營管理協議而言，上市規則第14A章（根據房地產投資信託基金守則第2.26段作出適當修訂）的公告要求；及

(c) 就順豐租賃框架協議而言，出於上文「與順豐關連人士的非豁免持續關連人士交易—(1)順豐租賃框架協議—條款及終止」一節所述原因，規定其期限不得超過三年。

有關順豐租賃框架協議項下交易的順豐持續關連人士交易豁免應遵守以下條件：

(i) 獨家上市代理人及董事（包括獨立非執行董事）認為，根據順豐租賃框架協議項下進行的交易已經並將於順豐房託集團的日常及一般業務過程中按屬公平合理的正常商業條款訂立，並符合基金單位持有人的整體利益；

(ii) 獨家上市代理人及董事（包括獨立非執行董事）確認順豐租賃框架協議項下按建議年度上限進行的交易屬公平合理，並符合基金單位持有人的整體利益；

(iii) 獨家上市代理人確認順豐租賃框架協議的期限乃屬一般商業慣例；及

(iv) 截至2026年12月31日止六個年度各年，順豐租賃框架協議項下進行交易的總交易價值分別不得超過344.4百萬港元、375.8百萬港元、393.7百萬港元、412.5百萬港元、432.2百萬港元及453.0百萬港元的年度上限。

有關中國運營管理協議項下交易的順豐持續關連人士交易豁免應受以下條件規限：

(i) 獨家上市代理人及董事（包括獨立非執行董事）認為，中國運營管理協議項下交易已於並將於順豐房托基金集團日常及一般業務過程中按屬公平合理的正常商業條款訂立，並符合基金單位持有人的整體利益；

(ii) 獨家上市代理人及董事（包括獨立非執行董事）認為，中國運營管理協議項下交易的建議年度上限屬公平合理並符合基金單位持有人的整體利益；及

(iii) 截至2023年12月31日止三個年度，中國運營管理協議項下交易的總交易價值分別不得超過4.1百萬港元、2.1百萬港元及2.2百萬港元的年度上限。

除順豐持續關連人士交易獲豁免嚴格遵守上文所載規定外，順豐房託基金將遵守房地產投資信託基金守則及上市規則第14A章（根據房地產投資信託基金守則第2.26段作出適當修訂）（包括未來任何修訂版本）項下的所有適用規定。

倘順豐租賃框架協議或中國運營管理協議的條款發生任何重大變更，或倘該等協議被建議續期，或倘超過年度上限，則房託管理人將重新遵守房地產投資信託基金守則及上市規則第14A章（根據房地產投資信託基金守則第2.26段作出適當修訂）的適用規定。

董事會的意見

董事會（包括獨立非執行董事）確認，其認為：

(i) 順豐持續關連人士交易豁免符合基金單位持有人的整體利益；

(ii) 各項非豁免順豐持續關連人士交易的年度上限金額及該等年度上限金額的基準就順豐房託基金及基金單位持有人的整體利益而言屬公平合理；

(iii) 順豐租賃框架協議的期限對順豐房託基金及基金單位持有人整體而言屬公平合理；

(iv) 就將於上市日期存續的非豁免順豐持續關連人士交易而言，各項該等交易均：(i)於前身集團的日常及一般業務過程中進行；及(ii)按照屬公平合理的正常商業條款訂立，並符合順豐房託基金及基金單位持有人的整體利益；及

(v) 就將於上市日期後訂立的非豁免順豐持續關連人士交易而言，各項該等交易均須：(i)於順豐房託基金集團的日常及一般業務過程中進行；及(ii)按照屬公平合理的正常商業條款訂立，並符合順豐房託基金及基金單位持有人的整體利益。

獨家上市代理人的意見

星展亞洲融資有限公司作為順豐房託基金的獨家上市代理人，出於順豐房託基金根據證券及期貨條例第IV部進行授權及基金單位於香港聯交所上市之目的，基於其自身進行的盡職審查，已確認其認為(i)非豁免順豐持續關連人士交易已於並將於順豐房託基金集團日常及一般業務過程中按屬公平合理的正常商業條款訂立，並符合基金單位持有人的整體利益；及(ii)各項非豁免順豐持續關連人士交易的年度上限金額屬公平合理並符合基金單位持有人的整體利益。

獨立物業估值師的意見

獨立物業估值師確認，其認為於上市日期存續的順豐租賃的租金符合於各協議日期的市場水平，而該等租賃的其他商業條款（如租期、租金押金、終止條款）均屬正常商業條款並屬公平合理。獨立物業估值師亦認為，中國運營管理協議乃屬公平合理及按公平基準按照正常商業條款進行，並符合相關類型合同的正常業務常規。

審計委員會在關連人士交易方面的職責

審計委員會將定期審閱（而房託管理人的執行董事或管理團隊將定期向審計委員會提供報告以便審閱）全部關連人士交易，以確保遵守房託管理人的內部監控制度及房地產投資信託基金守則的相關條文。審閱將涵蓋審查交易的性質及其支持文件或審計委員會認為屬必要的其他資料。

倘審計委員會的成員於一項交易中擁有利益，彼須放棄參與有關該項交易的審閱及批准程序。

就證監會認可順豐房託基金而言，房託管理人已就有關修訂及豁免嚴格遵守房地產投資信託基金守則及上市規則的若干規定向證監會提出申請並已獲其批准。該等修訂及豁免的概要載於下文。

關連人士交易 – 房地產投資信託基金守則第8章

順豐房託基金已就順豐房託基金的若干關連人士交易（根據房地產投資信託基金守則定義）向證監會申請豁免嚴格遵守房地產投資信託基金守則第8章若干條文，並已獲其授權。獲得有關豁免的詳情載於本發售通函「關連人士交易 – 關連人士交易 – 持續關連人士交易 – 就非豁免順豐持續關連人士交易請求豁免的申請」一節。

透過順豐房託基金的物業支付推廣開支 – 房地產投資信託基金守則第9.13(b)段

根據房地產投資信託基金守則第9.13(b)條，任何與房地產投資信託基金相關的廣告或推廣活動產生的費用不得自房地產投資信託基金的財產中支付。順豐房託基金已向證監會申請並已獲授權豁免嚴格遵守房地產投資信託基金守則第9.13(b)條規定，允許以順豐房託基金的資產支付及報銷有關順豐房託基金的營銷、推廣、宣傳、路演、新聞發佈會、午宴、演示及其他公共關係相關費用、以其他方式進行任何集資活動而產生的成本及開支（統稱「**推廣開支**」），但僅在房地產投資信託基金守則及任何適用法律允許的範圍內，須受限於下列條件：

(i) 審計委員會應定期核實房託管理人產生的推廣開支總額，並須於順豐房託基金的年報中確認，該等推廣開支已(a)符合房託管理人的內部監控程序產生；及(b)僅為信託契約相關條款所載目的，並審閱可能合理視為必要的有關支持性憑證；

(ii) 應於順豐房託基金相關年報內中披露推廣開支總額；及

(iii) 嚴格根據信託契約的規定向受託人及／或房託管理人支付或報銷該等開支。

就本節及本發售通函「關連人士交易」一節所述對房地產投資信託基金守則若干規定的全部修改及豁免嚴格遵守該等規定而言，雖然有任何上文所述，但證監會保留在影響任何上述各項的情況有任何後續變動的情況下審計或修訂任何豁免相關條件的

權利。倘房地產投資信託基金守則的未來修訂施加較於證監會授出豁免當日就交易所屬類別適用於交易者更加嚴格的規定（包括但不限於有關交易的作出須待獨立基金單位持有人批准的規定），房託管理人應採取即時措施以確保於合理時期內遵守有關規定。

以電子形式發行的發售通函

根據上市規則第20.19A條，發售通函可由證監會批准以其他形式發出，以替代印刷本。

鑒於COVID-19疫情持續肆虐及香港政府實施社交距離措施以限制公眾聚集，採取電子申請程序而不寄發任何發售通函將會大幅減少有意投資者因香港公開發售而在公共場所（包括於收款銀行分行及其他指定領取點）聚集的需要。

其亦注意到，自香港聯交所日期為2019年12月的《檢討〈環境、社會及管治報告指引〉及相關〈上市規則〉條文的咨詢總結》內的執行概要可以看出，香港聯交所致力於加強上市公司有關環境、社會及管治（「**環境、社會及管治**」）的踐行及對"呼應國際社會日益關注氣候變化及其對商業影響"的提案的支持。有關環境、社會及管治事宜的該等修訂「呼應國際社會對氣候變化及其對商業的影響的日益關注」。電子版本（而非印刷版本）發售通函及申請表格將有助減輕印刷對環境的影響，包括開採樹木及水等寶貴天然資源、處理及處置危險物料、空氣污染等。我們亦注意到，香港聯交所近期於2020年12月刊發《有關無紙化上市及認購機制、網上展示文件及減少須展示文件類別的咨詢總結》。

鑒於上文所述者，房託管理人認為順豐房託基金僅允許以電子形式刊發發售通函並於香港公開發售中採用全電子化申請程序符合順豐房託基金投資者及環境的共同利益。房託管理人意圖與基金單位持有人在未來的交流中亦採用無紙化方式。

因此，憑藉下列所載強化措施，房託管理人已向證監會申請，且證監會已授權，及批准以電子形式發出發售通函以使順豐房託基金僅可以電子形式刊發發售通函，並於香港公開發售中採用全電子化申請程序。

房託管理人將不會就香港公開發售向公眾人士提供本發售通函或任何申請表格的印刷本，但是將採用全電子化申請程序。

香港基金單位登記處已實施用以支持**網上白表**服務的加強措施，包括提升伺服器容量及設立解答投資者對全電子化申請程序查詢的電話熱線。香港基金單位登記處亦會提供分步指引，載列散戶投資者付款及完成申請的步驟以及常見問題，以解答散戶投資者有關**網上白表**服務的潛在問題。指引及常見問題將以中英文版本提供，並將於**網上白表**服務網址**www.hkeipo.hk**及**網上白表**服務項下移動應用平台**IPO App**展示。

有關電話熱線及申請程序的詳情，參閱本發售通函「如何申請香港公開發售基金單位」一節。

房託管理人將採用額外通訊措施，通知潛在投資者僅可以電子方式認購香港公開發售基金單位，包括：(i)於順豐房託基金網站**www.SF-REIT.com**及香港聯交所網站**www.hkexnews.hk**網站及經選定當地中英文報章刊登說明全電子化申請程序（包括認購基金單位的可用渠道）的全球發售正式通知；(ii)通過**IPO App**或**www.hkeipo.hk**上的**網上白表**服務宣傳認購香港公開發售基金單位的電子方式；(iii)香港基金單位登記處及**網上白表**服務供應商就香港公開發售提供的更多支持（包括提供上文所述的電話熱線以及指引及常見問題）；及(iv)發佈新聞稿提示投資者我們將不會提供發售通函或申請表格的印刷本。

房託管理人獲得發牌之條件

除證券及期貨條例中所載的法定條件外，證監會已對房託管理人施加下列發牌條件：

(a) 房託管理人之牌照於下述情況下將告失效及不再具有效力：

(i) 順豐房託基金被取消認可資格；或

(ii) 房託管理人不再擔任順豐房託基金之管理公司；及

(b) 就第9類受規管活動而言，房託管理人只可從事順豐房託基金之管理工作。

以下聲明僅供投資者作一般指引之用，並不構成稅務意見。因此，投資者應按基金單位註冊成立所在國家、國籍、所住地或原居地的法例，就有關購買、持有、出售或以其他方式處理基金單位可能引致的稅務或其他後果，咨詢專業顧問。

投資者應留意，以下之聲明乃依據房託管理人就本發售通函日期現行之稅務法律、法規及慣例所獲之意見，或會改變。

關於順豐房託基金的中國稅項

企業所得稅（「企業所得稅」）

根據2008年1月1日起生效並於2017年及2018年相繼修訂的企業所得稅法，外資企業及內資企業一般按25.0%標準所得稅稅率徵收其應課稅溢利。一般而言，受限於若干限制及特定津貼情況下，為計算企業所得稅的應課稅溢利，可扣減開展具有足夠證明文件所產生的所有必要及合理開支。稅項虧損可連續五年結轉，以抵消日後的應課稅溢利。

此外，根據企業所得稅法，於中國以外成立而其「實際管理地點」位於中國的企業被視為就企業所得稅而言的「居民企業」，將須就其全球收入按25.0%的標準所得稅稅率繳納企業所得稅。「實際管理地點」指對企業的生產及業務運營、人事、財務、會計及物業等行使實質及全面管理及控制權的地點。

目前，有關「實際管理地點」一詞涵義的唯一公佈的解釋性指南可在82號文中找到。在此情景下，中國控股的離岸註冊成立企業是指根據外國或地區法律註冊成立，並以中國企業或企業集團作為其主要控股股東。

根據82號文，須滿足以下所有條件，才能將中國控股的離岸註冊成立公司視為中國稅務居民企業：

- 負責企業日常運營的高級管理團隊位於中國，高級管理部門位於中國以履行其職責；

- 財務相關決策及人力資源相關決策於中國境內作出，或該等決策需要中國管理層的最終批准；

- 企業的主要資產、會計賬簿、財務及董事會會議記錄、公司印章、股東會議記錄位於或保存於中國；及

- 至少半數具有表決權的董事或高級決策者中居住在中國。

82號文技術上僅適用於中國控股的離岸註冊成立企業，但不適用於外資控股的離岸註冊成立企業。缺乏中國稅務居民企業概念應用於外資控股的離岸註冊成立企業的具體指引，中國稅務機關可類似地將82號文所載的條件適用於外資控股的離岸註冊成立企業。儘管如此，中國稅務機關如何將中國稅務居民企業概念進行解釋並應用於外資控股的離岸註冊成立企業仍存在不確定性。

於最後實際可行日期，概無順豐房託基金的離岸實體已獲中國稅務機關知會或告知其被視為就企業所得稅目的的中國稅務居民企業。倘中國稅務機關隨後認定順豐房託基金或其離岸物業控股公司被視為或應分類為中國稅務居民企業，則該等離岸實體可能需要按其全球收入的25.0%繳納企業所得稅。

根據企業所得稅法，中國外資投資企業向其非中國母公司支付股息將一般須繳納10.0%預扣所得稅。然而，如果中國與海外母公司註冊成立的司法權區之間存在適用稅收協定，協定中包含專門減少該等預扣所得稅的規定，並且海外母公司符合相關稅收協定項下減少股息預扣所得稅稅率的資格條件，則預扣所得稅將會低於10.0%。例如，根據香港與中國避免雙重徵稅安排，倘非中國註冊的母公司為香港稅務居民，並直接持有中國企業25.0%或以上的權益，以及倘香港母公司是中國企業所分派股息的「實益擁有人」，則中國企業所分派股息的預扣所得稅稅率可降至5.0%。

根據適用稅收協定，股息收取人的「實益擁有人」身份通常為授權人有資格獲得減少的股息預扣稅率的必要條件。中華人民共和國國家稅務總局頒佈關於釐定收取人在稅收協定項下的實益擁有人身份的規則。於此方面，目前適用的規則主要載於第9號公告。第9號公告規定，「實益擁有人」是指對所得或所得據以產生的權利或財產具有所有權和支配權的人士。根據各案件的全部事實及「實質重於形式」原則進行實益所有

權分析，以確定收取人是否有權享受稅收協定利益。一般而言，並無重大業務活動的導管或空殼公司將不被視為「實益擁有人」。

一般而言，中國物業公司向其各自的母公司香港（中國物業）控股公司支付的股息應繳納10.0%預扣所得稅，且預扣義務將在實際支付股息之日產生。然而，如上所述，倘有關香港（中國物業）控股公司是其持有的中國物業公司所分派股息的「實益擁有人」，並根據香港與中國避免雙重徵稅安排持有中國物業公司25%或以上的權益，則預扣所得稅稅率可降至5.0%。有關將香港（中國物業）控股公司視為「實益擁有人」的不確定性，請參閱本發售通函「風險因素－與房地產行業及於中國海外投資有關的風險－企業所得稅法有關中國物業公司的預扣稅負債存在重大不確定性」一節。

增值稅（「增值稅」）

國務院頒佈的《中華人民共和國增值稅暫行條例》自1994年1月1日起生效，並分別於2008年、2016年及2017年進行修訂。根據此條例及《中華人民共和國增值稅暫行條例實施細則》，在中國銷售貨物或將貨物進口中國及在中國提供加工、修理及修配勞務須繳納增值稅。目前，大部分有形貨物的銷售及在中國提供貨物加工、修理及修配的勞務等應課稅項目須按適用稅率13.0%繳納增值稅。

2013年8月1日啟動的流轉稅改革逐漸將以前要繳納營業稅的所有服務納入增值稅制度（營業稅是以前與增值稅並行運行的流轉稅）。流轉稅改革於2016年5月1日完成，所有在改革之前需繳納營業稅的服務均應繳納增值稅。目前，如果服務提供者是一般增值稅納稅人，則建築服務、不動產的銷售和租賃收入一般需繳納9.0%的增值稅（買賣2016年5月1日之前獲得的不動產，納稅人可以選擇簡易計稅方法，增值稅稅率為5.0%），而金融服務和大多數其他現代服務的適用增值稅率為6.0%。由於中國物業是在2016年5月1日之後建造或收購的，中國物業公司對物業的銷售及租賃按增值稅的9.0%繳付。

城市維護建設稅連同教育費附加及地方教育費附加合共一般須按增值稅的6.0%至12.0%繳付。

房產稅（「房產稅」）

企業所持中國物業須視乎物業所在地按不同稅率繳納房產稅。於若干地區，對於物業自用部分，房產稅按照房產原值一次減除10.0%至30.0%後的餘值的1.2%計算繳納；對於物業出租部分，房產稅按照租金收入的12.0%計算繳納。

中國間接轉讓稅

於2015年2月3日，國家稅務總局刊發關於非居民企業間接轉讓財產企業所得稅若干問題的公告（「**第7號公告**」）。第7號公告主要規管非居民企業（「**離岸投資者**」）「間接」轉讓中國應稅財產的中國稅務處理的現行適用規例。中國應稅財產包括在中國居民企業的權益性投資資產、中國境內不動產及中國境內非居民企業「機構或場所」財產等。

根據第7號公告，若安排視為不具有「合理商業目的」且轉讓方規避繳納企業所得稅，則中國稅務機構可對離岸投資者於間接轉讓中國應稅財產時所得溢利徵收10.0%企業所得稅。

第7號公告有三個特定的安全港條款，即集團內部重組安全港、公開交易安全港及協定安全港：

- 集團內部重組安全港－間接轉讓須滿足三個條件才有資格進行集團內部重組安全港。條件為：(i)轉讓方與受讓方之間的共同持股關係為80.0%（或100.0%，倘離岸目標公司的股權價值的50.0%以上來自中國不動產）；(ii)任何未來間接轉讓相關中國應稅財產的實際中國所得稅負擔將不低於課在間接轉讓前進行的相同或類似間接轉讓的中國所得稅負擔；及(iii)間接轉讓的對價須為受讓方或其控股企業的非上市股份。

- 公開交易安全港－該安全港適用於出售直接或間接擁有中國應稅財產的離岸上市公司的上市股份，惟買賣上市股份均在公開證券市場上進行。

- 協定安全港－該安全港適用於出售直接或間接擁有中國應稅財產的離岸公司的股份，倘在離岸投資者直接持有並轉讓相關的中國應稅財產的情況下，按照可適用的稅項協定安排的規定，這些財產轉移所得在中國可以免予繳納企業所得稅。

間接轉讓符合安全港資格的中國應稅財產將被視為具有合理的商業目的，因此合資格間接轉讓中國應稅財產將不會根據第7號公告進行徵稅。「黑名單」測試適用於不符合任何安全港的間接轉讓中國應稅財產。倘根據「黑名單」測試間接轉讓中國應稅財產符合所有四個條件（即(i)75.0%或以上的離岸目標公司的股權價值直接或間接來自中國應稅財產；(ii)90.0%或以上的離岸目標公司的總資產在標的間接轉讓前一年內的任何時間歸屬於中國應稅財產或標的間接轉讓前一年內90.0%或以上的離岸目標公司收入來源於中國；(iii)直接或間接持有中國應稅財產的離岸目標公司及其相關聯屬公司僅在其所在國家或地區完成登記手續，並符合法定組織要求，但其所執行的實際功能及所承擔的風險太有限，以至於無法證明其具有經濟實質；及(iv)間接轉讓中國應稅財產應付外國所得稅低於直接轉讓中國應稅財產可能應付的中國稅項），則間接轉讓將被視為缺乏合理的商業目的，因此將根據第7號公告徵稅。

就既未符合任何安全港亦無根據「黑名單」測試被視為缺乏合理的商業目的的間接轉讓中國應稅財產，中國稅項機關應採用綜合合理的商業目的測試，以釐定根據第7號公告的間接轉讓的可徵稅性。雖然中國稅務機關在應用綜合合理商業目的測試時須考慮所有相關事實及情況，但第7號公告中的相關規定明確列出須考慮的八個因素：

1. 境外企業股權主要價值是否直接或間接來自於中國應稅財產；

2. 境外企業資產是否主要由直接或間接在中國境內的投資構成，或其取得的收入是否主要直接或間接來源於中國境內；

3. 境外企業及直接或間接持有中國應稅財產的下屬企業實際履行的功能和承擔的風險是否能夠證實企業架構具有經濟實質；

4. 境外企業股東、業務模式及相關組織架構的存續時間；

5. 間接轉讓中國應稅財產交易在境外應繳納所得稅情況；

6. 股權轉讓方間接投資、間接轉讓中國應稅財產交易與直接投資、直接轉讓中國應稅財產交易的可替代性；

7. 間接轉讓中國應稅財產所得在中國可適用的稅收協定或安排情況；及

8. 其他相關因素。

根據第7號公告，倘非居民企業進行間接轉讓中國應稅財產，則間接轉讓的轉讓方、受讓方及／或中國居民企業（倘有）可以向相關中國稅務機關呈報間接轉讓。然而，第7號公告並無就各種問題提供明確的指導，例如，稅收基準、向各中國企業轉讓價格的分配及稅務機關對第7號公告交易的正式約束性決定的時間表。

順豐豐泰根據注資將金紫荊股份出售予買方，構成了非居民企業根據第7號公告進行的中國應稅財產的間接轉讓。安全港條款均不適用於此類轉讓。有關各方可將資產注入報告給相關的中國稅務機關，以作納稅之用。順豐豐泰應就間接轉讓中國應稅財產取得的收益繳納10%的企業所得稅以及第7號公告所產生與資產注入有關的所有稅項負債將由順豐豐泰承擔。根據第7號公告，買方有義務預扣10%的企業所得稅，且倘順豐豐泰未結算有關10%的企業所得稅，則預扣失敗可能會導致潛在的罰款。

土地增值稅（「土地增值稅」）

根據於1994年1月實施的《中華人民共和國土地增值稅暫行條例》、其1995年的實施細則及其隨後相關的補充規定，中國房地產的境內及境外投資者均須繳納土地增值稅。轉讓土地使用權、該土地上的樓宇或其他設施後，納稅人須就扣除「扣除項目」後的收益繳稅，「扣除項目」包括以下各項：

- 為取得土地使用權而支付的款項；
- 開發土地產生的成本及費用；
- 新建樓宇及設施的建築成本及費用；
- 舊有樓宇及設施的評估價值；
- 就轉讓土地使用權、該土地上的樓宇或其他設施而已繳納或應繳納的稅項；及
- 中國財政部規定的其他項目。

倘納稅人正開發一個項目，則適用稅項應預徵繳納。於該項目結束時或符合其他法定條件後，納稅人應為整個項目提交土地增值稅的清算申請表。

稅率為累進計算，介乎收益的30%至60%，詳情如下：

增值額	稅率
不超過扣除項目50%的部分	30%
超過扣除項目50%但不超過100%的部分	40%
超過扣除項目100%但不超過200%的部分	50%
超過扣除項目200%的部分	60%

城鎮土地使用稅

根據國務院於1988年9月頒佈的《中華人民共和國城鎮土地使用稅暫行條例》及其隨後相關的補充規定，城鎮土地的土地使用稅按有關土地的面積徵收。目前，城鎮土地的年稅介乎為每平方米人民幣0.6元至人民幣30元。

契稅

根據於2020年8月頒佈的《中華人民共和國契稅法》，房地產轉讓需繳納契稅。受讓方／受讓人為納稅人。一般而言，根據被轉讓的房地產的所在地不同，契稅的稅率為轉讓價格的3%至5%。

印花稅

根據國務院於1988年8月頒佈並於2011年1月8日修訂的《中華人民共和國印花稅暫行條例》，在中國簽立或使用的所有應課稅文據均須繳納印花稅。產權轉讓文據包括財產所有權轉讓的相關文件，印花稅稅率按產權轉讓文件所載金額的0.05%徵收。印花稅為租金的0.1%，適用於租賃合同。

城市維護建設稅

根據國務院於1985年頒佈的《中華人民共和國城市維護建設稅暫行條例》及其隨後相關補充規定，凡繳納消費稅、增值稅或營業稅（於2016年5月1日，在完成流轉稅改革後已被增值稅所取代）的納稅人均須按消費稅、增值稅及營業稅的基準繳納城市維護建設稅。一般而言，倘納稅人所在地為城市，稅率為7.0%；倘納稅人所在地為縣或鎮，稅率為5.0%，而倘納稅人所在地不在城市或縣或鎮，稅率為1.0%。

教育費附加及地方教育費附加

根據國務院於1986年4月頒佈並於1990年、2005年及2011年修訂的《徵收教育費附加的暫行規定》，凡繳納增值稅、營業稅（於2016年5月1日，在完成流轉稅改革後已被增值稅所取代）或消費稅的納稅人均應繳納教育費附加，惟按照《國務院關於籌措農村學校辦學經費的通知》的規定繳納農村教育費附加的納稅人除外。教育費附加率按增值稅、營業稅及消費稅的基準計算為3%。

此外，財政部於2010年11月7日發佈《關於統一地方教育附加政策有關問題的通知》，規定統一地方教育附加的稅率為增值稅、營業稅或消費稅的2.0%。

關於單位持有人的中國稅項

就順豐房託基金作出的分派及出售基金單位所得的收益而言，倘基金單位持有人為中國稅務居民或被視為中國稅務居民，則基金單位持有人應就順豐房託基金作出的分派及出售基金單位所得的收益繳納中國稅項。

然而，特殊豁免適用於在中國境內無住所的個人。根據於2018年修訂的《中華人民共和國個人所得稅法實施條例》，在中國境內無住所的個人，在中國境內居住累積滿183天的年度連續不滿六年的，經向主管稅務機關備案，其向中國境外且由境外單位或者個人支付的所得，免予繳納個人所得稅。

倘基金單位持有人既非中國稅務居民亦未被視為中國稅務居民，則該基金單位持有人無需就順豐房託基金作出的分派及出售基金單位所得的收益繳納中國稅項，除非順豐房託基金被視為中國稅務居民企業。

就並非中國稅務居民的個人基金單位持有人而言，根據於2020年1月17日頒佈的《關於境外所得有關個人所得稅政策的公告》，倘於股權資產轉讓前三年（連續36個日曆月）內的任何時間，被投資企業或其他組織資產公允價值的50%或以上直接或間接來自中國境內的房地產，則轉讓中國境外企業及其他組織投資構成的股權資產所產生的收入應為國內來源收入，因此須繳納中國稅項。目前，中國物業的公允價值佔順豐房託基金總價值少於50%。

此外，無論順豐房託基金是否被視為中國稅務居民企業，倘任何非中國稅務居民企業基金單位持有人透過出售基金單位間接轉讓中國應稅財產，則該出售可能觸發第7

號公告的適用性。然而，根據第7號公告中關於出售離岸上市公司上市股份的安全港條文（有關詳情請參閱本發售通函「稅項－關於順豐房託基金的中國稅項－中國間接轉讓稅」一節），在符合若干規定的情況下，於香港聯交所出售基金單位所得的收益可能符合公開交易安全港的資格，並可豁免企業所得稅。

關於順豐房託基金的香港稅項

利得稅

順豐房託基金為一個根據證券及期貨條例第104條獲認可的單位信託集體投資計劃，獲豁免繳納香港利得稅。

倘特殊目的公司被視為以其自身或透過代表他人（例如房託管理人）於香港進行買賣、專業服務或業務，須就於香港進行買賣、專業服務或業務自香港產生的溢利繳納香港利得稅，而出售資本資產所得溢利無需繳納香港利得稅。公司現行香港利得稅率為16.5%。利得稅兩級制自2018/19年評估年度起於香港應用。根據該制度，在自選基礎上，集團內指定之實體應課稅溢利首筆2百萬港元的稅率將由16.5%下調一半至8.25%，惟個別例外，而餘下溢利將繼續按16.5%的正常稅率繳稅。然而，每組「關連實體」（定義見相關稅法）僅有一名實體可選擇應用兩級稅率。

預扣稅

順豐房託基金向基金單位持有人作出的分派毋須繳納任何香港預扣稅。

印花稅

順豐房託基金毋須就發行新基金單位繳付香港印花稅。其後買賣基金單位的基金單位持有人則須繳付香港印花稅。有關詳情，請參閱下文「基金單位持有人的香港稅項」分節。

基金單位持有人的香港稅項

利得稅

倘基金單位持有人並未於香港進行買賣、專業服務或業務或基金單位持有人所持有的順豐房託基金的基金單位就香港利得稅而言屬資本資產，則銷售或出售或贖回

順豐房託基金的基金單位所得收益無須徵稅。對於於香港進行買賣、專業服務或業務的基金單位持有人，若有關的收益是產生或來自於香港的買賣、專業服務或專業並且該收益屬於經營性質，則須就該等收益繳納香港利得稅（就公司而言，現時按16.5%徵稅，就個人及非法人業務而言，按15%徵稅，符合條件可選擇適用上述兩級稅率）。

根據香港稅務局現行慣例（於最後實際可行日期），基金單位持有人一般毋須就順豐房託基金所作的分派繳納香港利得稅。基金單位持有人如有個別稅務問題，應咨詢本身的專業顧問。

印花稅

基金單位持有人無須就順豐房託基金向其發行新基金單位繳納香港印花稅。

無論是否在香港證券交易所或其他地方購買或出售該等基金單位，買家每次購買該等基金單位時及賣家每次出售該等基金單位時均須繳納香港印花稅。目前，印花稅稅率為所付對價或轉讓的基金單位的價值（以較高者為準）的0.2%（買家及賣家分別須就該轉讓繳納香港印花稅金額的一半）。此外，對於基金單位的任何轉讓文書，現時固定稅項為5港元。

順豐房託基金的英屬處女群島稅項

買方、翠玉、固特、金紫荊及英屬處女群島（中國物業）控股公司（統稱「**英屬處女群島公司**」）及英屬處女群島公司向非英屬處女群島居民支付的所有股息、利息、租金、專利權費、賠償及其他款項以及非英屬處女群島居民就英屬處女群島公司的任何股份、債務責任或其他證券所變現的任何資本收益乃獲豁免遵守英屬處女群島的所得稅法的所有條文。

非英屬處女群島居民毋須就英屬處女群島公司任何股份、債務責任或其他證券而支付遺產稅、繼承稅、遺產取得稅或饋贈稅、差餉、稅項、徵費或其他費用。

所有轉讓予英屬處女群島公司或由英屬處女群島公司轉讓物業的所有文據、所有就英屬處女群島公司股份、債務責任或其他證券交易的所有文據，以及與英屬處女群島公司業務有關的其他交易的所有文據均獲豁免支付英屬處女群島的印花稅。此假設英屬處女群島公司並無於英屬處女群島的房地產持有任何權益。

英屬處女群島目前並無適用於英屬處女群島公司或其股東的預扣稅或外匯管制規例。

香港承銷商

星展亞洲融資有限公司
瑞士信貸（香港）有限公司
J.P. Morgan Securities (Asia Pacific) Limited

承銷

本發售通函僅就組成全球發售一部分的香港公開發售而刊發。對香港公開發售的申請人而言，本發售通函及相關申請表格載有香港公開發售的條款及條件。全球發售由聯席全球協調人經辦。根據香港承銷協議，香港公開發售由香港承銷商悉數承銷。根據國際承銷協議，國際發售預期由國際承銷商悉數承銷。倘基於任何理由，聯席全球協調人（代表承銷商）與房託管理人未能協定發售價，則全球發售不會進行並將告失效。

全球發售包括初步提呈發售52,000,000股香港公開發售基金單位的香港公開發售及初步提呈發售468,000,000股國際發售基金單位的國際發售，且各自均可根據本發售通函所載「全球發售的架構」一節所述的基準重新分配，並視乎超額配售權行使與否而定（倘為國際發售）。

承銷安排及費用

香港公開發售

香港承銷協議

香港承銷協議於2021年5月4日訂立。根據香港承銷協議，順豐房託基金根據本發售通函及**綠色**申請表格所載條款及條件，按發售價提呈發售香港公開發售基金單位以供認購。

待(a)上市委員會批准已發行及根據全球發售將予發行的基金單位於香港聯交所主板上市及交易，且該批准並未遭撤回及(b)香港承銷協議所載的若干其他條件達成後，香港承銷商已個別而非共同同意根據本發售通函、**綠色**申請表格及香港承銷協議所載條款及條件，認購或促使認購人按彼等各自的適用比例認購香港公開發售項下提呈發售但未獲認購的香港公開發售基金單位。

香港承銷協議須待（其中包括）國際承銷協議簽訂及成為無條件且並無根據其條款終止後，方可作實。

香港承銷商的終止理由

倘於上市日期上午八時正前發生以下事件，獨家上市代理人及／或聯席全球協調人（為其自身及代表香港承銷商）有權全權酌情決定向房託管理人發出通知即時終止香港承銷協議：

(a) 下列各項發生、出現、存在或生效：

(i) 香港、中國、美國、英國、歐盟全體或與房託管理人或順豐房託基金集團任何成員公司相關的任何其他司法權區（統稱為「**有關司法權區**」，各為「**有關司法權區**」）發生或遭受的任何不可抗力性質的事件、情形或一連串事件（包括但不限於任何政府行動、全國或國際之間宣佈緊急狀態或戰爭、災難、危機、傳染病、大規模傳染病、爆發疫症、疾病惡化、任何形式的經濟制裁、罷工、停工、火災、爆炸、水災、地震、火山爆發、公眾動亂、暴動、公眾騷亂、戰爭、敵對或敵對升級（不論有否宣戰）、天災或恐怖活動（不論任何人士是否聲稱對此負責））；

(ii) 任何有關司法權區發生或遭受的任何地方、國家、地區或國際金融、經濟、政治、軍事、工業、財政、監管、貨幣或市場事態或狀況或任何貨幣或交易結算系統或其他金融市場（包括但不限於股票及債券市場、貨幣及外匯市場、銀行同業市場及信用市場情況）的任何變動或涉及潛在變動的事態發展，或可能導致任何變動或涉及潛在變動的事態發展的任何事件或情況或一系列事件；

(iii) 香港聯交所、紐約證券交易所、納斯達克全球市場、倫敦證券交易所、深圳證券交易所或上海證券交易所證券買賣的任何全面中止、暫停或限制（包括但不限於任何最低或最高價格限制或價格範圍的實施或規定）；

(iv) 香港（由財政司司長或香港金融管理局或其他主管機構（「**機構**」）實施）、紐約（聯邦或紐約州級別或其他主管機構實施）、英國、中國、歐盟全體或任何其他有關司法權區的商業銀行活動全面中斷，或任何有關司法權區的商業銀行活動或外匯交易或證券交收或結算服務、手續或事宜中斷；

(v) 於任何有關司法權區或影響任何有關司法權區的任何新法律或規例，或現行法律或規例的任何變動或涉及潛在變動的發展，或任何法院或其他主管機構於詮釋或應用該等法律或規例出現任何變動；

(vi) 任何有關司法權區出現涉及稅項或外匯管制的預期轉變或影響上述事項的任何變動或發展；

(vii) 頒令或提出呈請將房託管理人或順豐房託基金集團任何成員公司清盤或房託管理人、順豐房託基金集團任何成員公司或任何基金單位控股股東作出的任何和解協議或安排或通過將房託管理人或順豐房託基金集團任何成員公司清盤的任何決議案或委任臨時清盤人、財產接管人或財產管理人接管房託管理人或順豐房託基金集團任何成員公司或任何基金單位控股股東的全部或部分資產或業務或房託管理人或順豐房託基金集團任何成員公司或任何基金單位控股股東出現類似的任何有關事項；

(viii) 任何威脅針對或煽動針對房託管理人或本集團任何成員公司而對順豐房託基金集團的業務、財務表現或運營十分重要的訴訟、糾紛、法律行動或索償；

(ix) 任何有關司法權區的機構或政治團體或組織對董事展開或宣佈有意對董事展開任何調查或其他行動；

(x) 房託管理人或順豐房託基金集團任何成員公司違反房地產投資信託基金守則、證券及期貨條例、上市規則或適用法律；

(xi) 順豐房託基金基於任何理由被禁止根據全球發售的條款發售、配發、發行、出售或交付基金單位（包括因超額配售權獲行使而發行的基金單位）；

(xii) 董事（不包括獨立非執行董事）或發售通函所列房託管理人的負責人員或任何高級管理層成員被控可公訴罪行，或遭法例禁止或因其他理由不合資格參與一家公司的管理或擔任其董事；

(xiii) 主席、行政總裁或房託管理人的負責人員離職；

(xiv) 除取得聯席全球協調人的事先書面同意外，房託管理人根據證券及期貨條例、房地產投資信託基金守則或上市規則或應香港聯交所及／或證監會的任何規定或要求發出或被要求發出本發售通函的任何補充或修訂文件（或用於全球發售的任何其他文件）；

而獨家上市代理人及聯席全球協調人全權酌情認為，該等事件個別或整體：

(1) 已經或將會或可能對房託管理人、順豐房託基金或順豐房託基金集團整體的資產、負債、一般事務、業務、管理、前景、基金單位持有人權益、溢利、虧損、運營業績、表現、處境或狀況、財務或其他方面有重大不利影響；

(2) 對全球發售能否成功或香港公開發售項下基金單位的申請或分銷水平或國際發售的踴躍程度已經或將會或可能構成重大不利影響；

(3) 足以或將會或可能令進行香港公開發售及／或國際發售或推廣全球發售變得不智、不可行或無法進行；

(4) 已經或將會或可能影響香港承銷協議任何部分（包括承銷）無法遵照其條款進行或根據全球發售或有關承銷處理申請及／或付款遭阻止；或

(b) 聯席全球協調人獲悉下列事件：

(i) 受託人或房託管理人有意退任或遭罷免，而分別不再為順豐房託基金的受託人或管理公司；

(ii) 本發售通函、**綠色**申請表格及正式通知及／或房託管理人或其代表就香港公開發售發佈或使用的任何通告、公告、廣告、路演材料、投資者宣傳材料、通訊或其他文件（包括其任何補充或修訂（「**發售相關文件**」），但不包括與承銷商有關的資料）所載的任何陳述，於發佈當時或其後在任何重大方面失實、不正確、不準確、不完整或具誤導性或欺騙性；或任何該等文件所載的任何估計、預測、意見、意向或期望不公平及不誠實，且並非根據合理理由或合理假設作出；

(iii) 發生或發現任何事宜，而該等事宜倘在緊接本發售通函日期前發生或發現則會構成發售相關文件的重大遺漏或錯誤陳述；

(iv) 香港承銷協議或國際承銷協議（如適用）對任何方（任何聯席全球協調人、獨家上市代理人或承銷商）所施加的任何責任遭嚴重違反，或發生任何事件或情況，導致房託管理人、順豐豐泰及順豐控股於香港承銷協議或國際承銷協議（如適用）內作出的任何保證在任何方面失實、不正確、不完整或產生誤導；

(v) 出現任何重大不利變動（定義見香港承銷協議）；

(vi) 於上市日期或之前，上市委員會拒絕或並無批准已發行及根據全球發售將予發行的基金單位（包括因超額配售權獲行使而可能發行的基金單位）上市及買賣（惟受慣常條件限制者除外），或已授出批准，惟該批准其後被撤回、取消、附設條件（惟受慣常條件限制者除外）、廢除或擱置；

(vii) 任何於本發售通函附錄八「法定及一般資料－3.專家資格及同意書」一節所列專家（獨家上市代理人除外）已撤回其就本發售通函連同其

中所載其報告、函件及／或法律意見（視情況而定）的刊發以及按各自所示的方式及內容分別提述其名稱所作出的同意；

(viii) 房託管理人撤銷本發售通函（及／或就全球發售刊發或使用的任何其他文件）或全球發售；或

(ix) 房託管理人基於任何原因被禁止根據全球發售的條款發售、配發、發行或出售任何發售基金單位。

承諾

(A) 房託管理人的承諾

除順豐房託基金根據重組及全球發售發行、發售或出售發售基金單位外，於香港承銷協議日期起及截至上市日期起計六個月當日（包括該日）止期間（「**首個六個月期間**」），房託管理人已向聯席全球協調人、獨家上市代理人及香港承銷商分別作出承諾，未經獨家上市代理人及聯席全球協調人（為其自身及代表香港承銷商）的事先書面同意，其不會：

(i) 直接或間接、有條件或無條件提呈、配發、發行、出售、接納認購、訂約配發、發行或出售、訂約或同意配發、發行或出售、轉讓、授出或出售任何購股權、認股權證、權利或合同以供購買、購買任何購股權或訂約出售、授出或同意授出任何購股權、權利或認股權證以購買或認購，或以其他方式轉讓或處置、或同意轉讓或處置，或購回順豐房託基金的任何基金單位或其他證券的任何法定或實益權益，或任何上述各項的任何權益（包括但不限於任何可轉換或可行使或可交換為或代表有權收取順豐房託基金的任何基金單位或其他證券的任何證券，或可供購買順豐房託基金的任何基金單位或其他證券的任何認股權證或其他權利）；或

(ii) 訂立任何掉期或其他安排以向他人全部或部分轉讓順豐房託基金的任何基金單位或其他證券，或當中的任何權益的認購或所有權（法定或實益）（包括但不限於任何可轉換或可交換或可行使為或代表有權收取順豐房託基金的任何基金單位或其他證券的任何證券，或可供購買順豐房託基金的任何基金單位或其他證券的任何認股權證或其他權利）的任何經濟後果；或

(iii) 訂立經濟效益與上文(i)或(ii)條所指任何交易相同的任何交易；或

(iv) 要約或訂約或同意或宣佈或公開披露其將或可能訂立上文(i)、(ii)或(iii)條所述任何交易，

在以上任何情況下，不論上文(i)、(ii)或(iii)條所指明的任何交易是否通過交付順豐房託基金的基金單位或其他證券，以現金或其他方式結算（不論發行順豐房託基金的有關基金單位或其他證券是否將於首個六個月期間內完成）。倘於首個六個月期間屆滿當日起計六個月期間（「**第二個六個月期間**」），房託管理人訂立上文(i)、(ii)或(iii)條所指明的任何交易，或要約或同意或訂約或宣佈或公開披露有意進行任何該等交易，則房託管理人須採取一切合理步驟以確保其不會導致順豐房託基金的基金單位或其他證券出現混亂或虛假市場。順豐豐泰向各聯席全球協調人、獨家上市代理人聯席牽頭經辦人、聯席賬簿管理人及香港承銷商承諾將促使房託管理人遵守該(A)條的承諾。

(B) 順豐豐泰及順豐控股作出的承諾

順豐豐泰及順豐控股均向房託管理人、聯席全球協調人、獨家上市代理人及香港承銷商分別承諾，在未經獨家上市代理人及聯席全球協調人（為其本身及代表香港承銷商）事先書面同意的情況下：

(a) 除行使任何超額配售權或根據基金單位借貸協議借出基金單位外，於首個六個月期間，其不會並將促使順豐控股、陽帆及順豐豐泰（統稱為「**基金單位控股股東**」）以及相關登記持有人不會：

(i) 對其於上市日期實益擁有的任何基金單位或順豐房託基金其他證券或上述基金單位或證券中的任何權益（包括但不限於可轉換為或可交換為或可行使為基金單位或順豐房託基金其他證券的證券，或代表有權收取任何基金單位或順豐房託基金其他證券的證券，或可購買任何基金單位或順豐房託基金其他證券的任何認股權證或其他權利）（「**禁售證券**」），進行（不論直接或間接、有條件或無條件）提呈發售、質押、押記、出售、訂約或同意出售、按揭、押記、質押、擔保、借出、授予或出售任何股份期權、認股權證、購買合同或權利、授出或購買任何股份期權、認股權證、出售合同或權利、授出或同意授出任何用以購買或認購的股份期權、權利或認股權證、借出或另行轉讓或出售或設置產權負擔；

(ii) 訂立任何掉期或其他安排，據此向另一方全部或部分轉讓任何禁售證券的所有權的任何經濟後果；

(iii) 訂立與上文第(i)或(ii)段所述任何交易具有同樣經濟效果的任何交易；或

(iv) 要約或同意或宣佈有意進行上文第(i)、(ii)或(iii)段所述的任何交易，

在每種情況下，均不論上文第(i)、(ii)或(iii)段所述任何該等交易是否將以交付基金單位或順豐房託基金其他證券、以現金或以其他方式結算（不論該等基金單位或其他證券的結算或交付是否將於首個六個月期間內完成）；

(b) 於第二個六個月期間內，倘緊隨該等交易或於根據該等交易行使或執行任何股份期權、權利、權益或產權負擔後，本身不會並促使基金單位控股股東及相關登記持有人不會就禁售證券訂立上文(i)、(ii)或(iii)段所述任何交易，或要約或同意或訂約或公開宣佈訂立任何該等交易的任何意向，彼不再為順豐房託基金已發行基金單位至少30%（或收購守則不時規定會觸發強制性全面要約所需的其他百分比）的基金單位的直接或間接擁有人；

(c) 於第二個六個月期間屆滿前，倘其、任何基金單位控股股東或相關登記持有人訂立上文(i)、(ii)或(iii)段所述任何該等交易，或要約或同意或訂約或公開宣佈有意訂立任何該等交易，其將採取一切合理措施，以確保將不會造成順豐房託基金證券的混亂或虛假市場；及

(d) 於香港承銷協議日期後直至上市日期起計12個月屆滿當日（包括當日）的任何時間，其將(a)倘及當其、任何基金單位控股股東或相關登記持有人質押或押記其實益擁有的順豐房託基金任何基金單位或其他證券，須立即以書面形式通知房託管理人、獨家上市代理人及聯席全球協調人有關質押或押記事宜，連同所質押或押記的順豐房託基金基金單位或其他證券數目；及(b)倘及當其、任何基金單位控股股

東或相關登記持有人接到承押人或承押記人的指示（不論是口頭或書面），指任何該等用作質押或押記的順豐房託基金基金單位或其他證券將被出售，須立即將該等指示內容以書面形式通知房託管理人、獨家上市代理人及聯席全球協調人。

彌償保證

房託管理人已同意就獨家上市代理人、聯席全球協調人及香港承銷商可能蒙受或招致的若干損失，包括因彼等履行於香港承銷協議項下的責任及其違反香港承銷協議引致的損失，向彼等作出彌償。

香港承銷商於順豐房託基金的權益

除彼等各自於香港承銷協議及（如適用）基金單位借貸協議的責任外，於最後實際可行日期，香港承銷商概無直接或間接擁有任何基金單位或順豐房託基金、房託管理人或受託人的任何證券的法定或實益權益，或擁有可認購或購買或提名他人認購或購買任何基金單位或房託管理人或受託人的任何證券的任何權利或股份期權（不論是否可依法執行）。

於全球發售完成後，香港承銷商及彼等的聯屬公司可能因根據香港承銷協議履行彼等各自的責任而持有若干比例的基金單位。

國際發售

國際承銷協議

就國際發售而言，預期（其中包括）房託管理人、順豐控股、順豐豐泰、獨家上市代理人、聯席全球協調人及國際承銷商將於定價日訂立國際承銷協議。根據國際承銷協議及視乎超額配售權，國際承銷商將在當中所載若干條件規限下個別但非共同同意促使認購人或其本身按其各自適用比例認購根據國際發售初步提呈發售的國際發售基金單位。預期國際承銷協議可按與香港承銷協議類似的理由終止。請參閱本發售通函「全球發售的架構－國際發售」一節。

超額配售權

預期順豐豐泰將向國際承銷商授出超額配售權，可由聯席全球協調人（代表國際承銷商）行使，據此，順豐豐泰或須出售最多合共26,000,000個基金單位（相當於根據全球發售的基金單位數目的5%）予投資者以提呈發售，以（其中包括）補足基金單位的超額分配（如有）。請參閱本發售通函中「全球發售的架構－超額配售權」一節。

佣金及開支

承銷商將收取所有發售基金單位總發售價的1.00%，作為承銷佣金，其中彼等將支付任何分承銷佣金及其他費用。

房託管理人同意酌情向聯席全球協調人支付不超過所有發售基金單位總發售價0.75%的獎勵費。

就重新分配至國際發售的任何未認購的香港公開發售基金單位，承銷佣金將不會向香港承銷商支付，惟將會按國際發售適用比率向有關國際承銷商支付。

就全球發售應付予承銷商的承銷佣金總額（假設每個發售基金單位的發售價為4.92港元（即發售價範圍的中位數）、悉數支付酌情獎勵費以及超額配售權獲全面行使）將約為47.0百萬港元。

承銷佣金及費用連同香港聯交所上市費、證監會交易徵費及香港聯交所交易費、法律及其他專業費用、印刷及與全球發售有關的所有其他費用，估計合共約88.9百萬港元（假設每個發售基金單位的發售價為4.92港元（即發售價範圍的中位數）及全額支付酌情獎勵費），將由順豐房託基金支付。

承銷團成員的活動

香港公開發售及國際發售的承銷商（統稱「**承銷團成員**」）及其聯屬人士可能各自進行不構成承銷或穩定價格程序的各種活動（詳情載於下文）。

承銷團成員及其聯屬人士是全球多個國家互有聯繫的多元化金融機構。該等實體為本身及他人從事廣泛的商業及投資銀行業務、經紀、基金管理、交易、對沖、投資及其他活動。於承銷團成員及其各自的聯屬人士的多種日常業務活動過程中，其可能為本身及其客戶購買、出售或持有一系列投資，並積極交易證券、衍生工具、貸款、商品、貨幣、信貸違約掉期及其他金融工具。該等投資及交易活動可能涉及或關於順豐房託基金及／或與順豐房託基金有關係的人士及實體的資產、證券及／或工具，亦可能包括就順豐房託基金貸款及其他債務為對沖目的而訂立的掉期及其他金融工具。

就基金單位而言，承銷團成員及其聯屬人士的活動可包括擔任基金單位買家及賣家的代理人、以主事人身份（包括在全球發售中作為基金單位初始買家的貸款人，而有關融資或會以基金單位作抵押）與該等買家及賣家進行交易、自營交易基金單位及進行場外或上市衍生工具交易或上市或非上市證券交易（包括發行於證券交易所上市的衍生認股權證等證券），而該等交易的相關資產為包括基金單位在內的資產。該等交易可與選定交易對手以雙邊協議或交易方式進行。該等活動可能需要該等實體進行直接或間接涉及購買及出售基金單位的對沖活動，而有關活動或會對基金單位的交易價產生負面影響。所有該等活動可於香港及全球其他地區進行，並可能導致承銷團成員及其聯屬人士於基金單位、包括基金單位的一籃子證券或指數、可能購買基金單位的基金單位或有關上述任何一項的衍生工具中持有好倉及／或淡倉。

就承銷團成員或其聯屬人士於香港聯交所或任何其他證券交易所發行任何上市證券（以基金單位作為其相關證券）而言，有關證券交易所的規則可能要求該等證券發行人（或其中一名聯屬人士或代理人）擔任證券的市場莊家或流通量提供者，而此舉在大多數情況下亦會導致基金單位的對沖活動。

所有該等活動均可能於本發售通函「全球發售的架構」一節所述穩定價格期間或穩定價格期結束後發生。該等活動可能影響基金單位的市價或價值、基金單位的流通量或成交量及基金單位的價格波幅，且無法估計該情況逐日發生的幅度。

謹請注意，當從事任何該等活動時，承銷團成員將受到若干限制，包括以下的限制：

(a) 承銷團成員（穩定價格經辦人或代其行事的任何人士除外）一概不得就分銷發售基金單位進行任何交易（包括發行或訂立任何有關發售基金單位的期權或其他衍生產品交易），無論是於公開市場或其他地方，以將任何發售基金單位的市價穩定或維持於與其當時的公開市場價格不同的水平；及

(b) 承銷團成員必須遵守所有適用法律及法規，包括證券及期貨條例的市場失當行為的條文，包括禁止內幕交易、虛假交易、操控股價及操縱證券市場的條文。

若干承銷團成員或其各自聯屬人士已不時提供且預期將於日後提供投資銀行及其他服務予房託管理人及／或其聯屬人士，而有關承銷團成員或其各自聯屬人士已就此收取或將收取慣常費用及佣金。

此外，承銷團成員或其各自聯屬人士可向投資者提供資金以供其認購全球發售中的發售基金單位。

全球發售

本發售通函乃就作為全球發售一部分的香港公開發售而刊發。

獨家上市代理人已代表順豐房託基金向香港聯交所上市委員會申請批准本發售通函所述已發行及將予發行基金單位上市及交易。

我們根據全球發售初步提呈發售520,000,000個發售基金單位，包括：

(a) 如下文「香港公開發售」分節所述，於香港初步提呈發售52,000,000個基金單位（可予重新分配）的香港公開發售；及

(b) 如下文「國際發售」分節所述依據S規例在美國境外的離岸交易中（包括向香港境內的專業及機構投資者），初步提呈468,000,000個基金單位（可予重新分配及視乎超額配售權行使與否而定）的國際發售。

投資者可：

(a) 申請認購香港公開發售項下的香港公開發售基金單位；或

(b) 申請認購或表示有意認購國際發售項下的國際發售基金單位，

惟不得同時申請認購上述兩項。

假設超額配售權未獲行使，發售基金單位將佔緊隨全球發售完成後已發行基金單位總數的約65.0%。倘超額配售權獲悉數行使，發售基金單位將佔緊隨全球發售完成後已發行基金單位總數的約68.2%。

本發售通函所指之申請、**綠色**申請表格、申請款項或申請手續僅適用於香港公開發售。

香港公開發售

初步提呈發售的發售基金單位數目

順豐房託基金初步提呈發售52,000,000個發售基金單位（相當於全球發售項下初步可供認購發售基金單位總數的10%）供香港公眾人士按發售價認購。香港公開發售項下初步提呈發售的基金單位數目（可在國際發售與香港公開發售之間重新分配發售基金單位）佔緊隨全球發售完成後已發行基金單位總數約6.5%（假設超額配售權未獲行使）。

香港公開發售供香港公眾人士以及機構及專業投資者認購。專業投資者一般包括經紀、交易商、日常業務涉及買賣股份及其他證券的公司（包括基金經理）以及經常投資於股份及其他證券的企業實體。

香港公開發售的完成須待下文「全球發售的條件」分節所載條件達成後方可作實。

分配

根據香港公開發售向投資者分配的發售基金單位將僅基於所接獲香港公開發售的有效申請數目而定。分配基準或會因申請人有效申請的香港公開發售基金單位數目而有所不同。有關分配可能（如適用）包括抽籤，即部分申請人獲分配的香港公開發售基金單位可能多於其他申請相同數目香港公開發售基金單位的申請人，而未能中籤的申請人可能不獲分配任何香港公開發售基金單位。

僅就分配而言，根據香港公開發售可供認購的香港公開發售基金單位總數（經計及下述任何重新分配）將平均（至最接近完整交易單位）分為以下兩組：甲組及乙組。甲組的香港公開發售基金單位將按公平基準分配予申請香港公開發售基金單位總價格（不包括應付經紀佣金、證監會交易徵費及香港聯交所交易費）為5百萬港元或以下的申請人。乙組的香港公開發售基金單位將按公平基準分配予申請香港公開發售基金單位總價格（不包括應付經紀佣金、證監會交易徵費及香港聯交所交易費）為5百萬港元以上的申請人。

投資者謹請留意，甲組及乙組申請的分配比例或有不同。倘其中一組（而非兩組）的任何香港公開發售基金單位未獲認購，則該等未獲認購的香港公開發售基金單位將轉撥至另一組以滿足該組的需求並作出相應分配。僅就前一段而言，香港公開發售基金單位「價格」指申請時應付的價格而不考慮最終確定的發售價。申請人僅可從甲組或乙組（而非兩組）獲分配香港公開發售基金單位。根據香港公開發售重複或疑屬重複申請及超過26,000,000個香港公開發售基金單位的申請將不獲受理。

重新分配

香港公開發售與國際發售之間的發售基金單位分配可予重新分配。上市規則第18項應用指引第4.2段規定建立回補機制，倘達到特定的總需求量，該機制會將根據香港公開發售提呈發售的發售基金單位數目增至根據全球發售提呈發售的發售基金單位總數的特定百分比，詳述如下：

- 倘香港公開發售項下有效申請認購之發售基金單位數目達到香港公開發售項下初步可供認購的發售基金單位數目之15倍或以上但少於50倍，以及倘國際發售並未認購不足，則發售基金單位可由國際發售重新分配至香港公開發售，以致香港公開發售項下可供認購的發售基金單位總數將自52,000,000個發售基金單位增至156,000,000個發售基金單位，佔全球發售項下初步可供認購發售基金單位之30%；

- 倘香港公開發售項下有效申請認購之發售基金單位數目達到香港公開發售項下初步可供認購的發售基金單位數目之50倍或以上但少於100倍，以及倘國際發售並未認購不足，則發售基金單位可由國際發售重新分配至香港公開發售，以致香港公開發售項下可供認購的發售基金單位總數將自52,000,000個發售基金單位增至208,000,000個發售基金單位，佔全球發售項下初步可供認購發售基金單位之40%；及

- 倘香港公開發售項下有效申請認購之發售基金單位數目達到香港公開發售項下初步可供認購的發售基金單位數目之100倍或以上，以及倘國際發售並未認購不足，則發售基金單位可由國際發售重新分配至香港公開發售，以致香港公開發售項下可供認購的發售基金單位總數將自52,000,000個發售基

金單位增至260,000,000個發售基金單位，佔全球發售項下初步可供認購發售基金單位之50%。

倘香港公開發售未獲悉數認購，則聯席全球協調人可酌情（但並無任何義務），以聯席全球協調人認為適當的比例，將所有或任何未獲認購的香港公開發售基金單位重新分配至國際發售。

除按上述要求進行的任何強制性重新分配外，聯席全球協調人可將初步分配至國際發售的發售基金單位重新分配至香港公開發售，以滿足香港公開發售項下的有效申請。具體而言，倘(i)國際發售獲認購不足而香港公開發售獲悉數認購或超額認購（不論倍數）；或(ii)國際發售獲悉數認購或超額認購，香港公開發售亦獲悉數認購或超額認購，而香港公開發售項下有效申請認購之發售基金單位數目少於香港公開發售項下初步可供認購的發售基金單位數目的15倍，則聯席全球協調人可將最初計入國際發售的國際發售基金單位重新分配至香港公開發售，惟根據香港聯交所發佈的指引函HKEX-GL91-18，則於重新分配後，香港公開發售項下可供認購的發售基金單位總數不得超過104,000,000個發售基金單位（即香港公開發售項下初步可供認購的香港公開發售基金單位數目的兩倍及國際發售項下初步可供認購的發售基金單位總數的20%），且最終發售價應設定為本發售通函所述發售價範圍（即每個發售基金單位4.68港元）的下限。

在各情況下，重新分配至香港公開發售的額外發售基金單位將於甲組及乙組間平均分配，而分配至國際發售的發售基金單位數目將按聯席全球協調人認為合適的方式相應減少。

有關香港公開發售與國際發售之間發售基金單位的任何重新分配詳情，將於預期於2021年5月14日（星期五）刊發的全球發售結果公告中披露。

申請

香港公開發售的各申請人將須在遞交的申請內承諾及確認，彼及為其利益作出申請的任何人士並無申請或承購或表示有意申請或承購，亦不會申請或承購或表示有意申請或承購國際發售項下的任何國際發售基金單位。倘上述承諾及／或確認遭違反及／或屬不實（視情況而定）或申請人已獲得或將獲得配售或分配國際發售項下的國際發售基金單位，則該申請人的申請將不獲受理。

香港公開發售的申請人須於申請時繳付最高發售價每個發售基金單位5.16港元，另加每個發售基金單位應付的經紀佣金、證監會交易徵費及香港聯交所交易費，即每手買賣單位1,000個基金單位合共5,212.00港元。倘按下文「定價及分配」分節所述方式最終釐定的發售價低於最高發售價每個發售基金單位5.16港元，則適當退款（包括多繳申請款項應佔的經紀佣金、證監會交易徵費及香港聯交所交易費）將不計利息退還予成功申請人。進一步詳情載於本發售通函「如何申請香港公開發售基金單位」一節。

國際發售

初步提呈發售的發售基金單位數目

國際發售將包括初步提呈發售468,000,000個基金單位，相當於根據全球發售初步可供認購的發售基金單位總數的90%。根據國際發售與香港公開發售之間發售基金單位的任何重新分配情況，根據國際發售初步提呈發售的基金單位數目將相當於緊隨全球發售完成後已發行基金單位總數的約58.5%。

分配

國際發售將包括遵照S規例有選擇地銷售發售基金單位予香港以及美國境外其他司法權區的機構及專業投資者以及預期對該等發售基金單位有大量需求的其他投資者。專業投資者一般包括經紀、交易商、日常業務涉及基金單位及其他證券買賣的公司（包括基金經理）以及經常投資基金單位及其他證券的企業實體。根據國際發售分配發售基金單位須根據下文「定價及分配」分節所述「累計投標」過程以及多項因素（包括需求程度及時間、相關投資者於相關行業的投資資產或股權資產總額，以及預期有

關投資者於上市後會否持有或出售其基金單位）進行。該分配旨在分派基金單位，從而建立穩固的專業及機構基金單位持有人基礎，使順豐房託基金及基金單位持有人整體獲益。

聯席全球協調人（代表承銷商）或會要求已根據國際發售獲發售發售基金單位及根據香港公開發售提出申請的任何投資者向其提供充分資料，以使其識別香港公開發售的相關申請，確保該等申請自香港公開發售的任何發售基金單位分配中剔除。

重新分配

根據國際發售將予發行的發售基金單位總數或會因上文「香港公開發售－重新分配」分節所述的香港公開發售超額認購引致的向香港公開發售重新分配、超額配售權獲悉數或部份行使及／或重新分配原本包括在香港公開發售的未獲認購發售基金單位而更改。

超額配售權

就全球發售而言，順豐豐泰預期向國際承銷商授出可由聯席全球協調人（代表國際承銷商）行使的超額配售權。

根據超額配售權，國際承銷商將有權（可由聯席全球協調人（代表國際承銷商）行使）於國際承銷協議日期至遞交香港公開發售申請截止日期後30日內隨時要求順豐豐泰出售最多合共26,000,000個基金單位（相當於全球發售項下基金單位總數的5%），作為國際發售的一部分向投資者提呈發售，以（其中包括）補足基金單位的超額分配（如有）。

倘超額配售權獲悉數行使，則據此將予出售的額外國際發售基金單位相當於緊隨全球發售完成後已發行基金單位總數的約3.3%。倘超額配售權獲行使，本公司將刊發公告。

穩定價格行動

穩定價格行動是承銷商在若干市場為促進證券分銷而採用的慣常做法。為穩定價格，承銷商可於特定時期在二級市場競投或購買證券，以減慢並（倘可能）防止證券的首次公開市價跌至低於發售價。該等交易可在容許進行相關交易的所有司法權區進行，惟任何情況下均須遵守所有適用法律及監管規定，包括香港適用法律及監管規定。在香港，採取穩定價格行動後的價格不得高於發售價。

就全球發售而言，穩定價格經辦人（或其任何聯屬人士或代其行事的任何人士）可代表承銷商超額分配基金單位或進行交易，以於上市日期後一段有限期間內將基金單位市價穩定或維持在高於原本可能的水平。然而，穩定價格經辦人（或其任何聯屬人士或代其行事的任何人士）並無責任進行任何有關穩定價格行動。該等穩定價格行動（如採取）(a)將由穩定價格經辦人（或其任何聯屬人士或代其行事的任何人士）全權酌情並以穩定價格經辦人合理認為符合順豐房託基金最佳利益的方式進行，(b)可隨時終止及(c)須在遞交香港公開發售申請截止日期後30日內屆滿。

在香港，根據證券及期貨條例的證券及期貨（穩定價格）規則可進行的穩定價格行動包括(a)超額分配以防止或盡量減少基金單位市價的任何跌幅，(b)出售或同意出售基金單位，以建立淡倉，防止或盡量減少基金單位市價的任何跌幅，(c)根據超額配售權購買或同意購買基金單位，將上文(a)或(b)段建立的任何倉盤平倉，(d)僅為防止或盡量減少基金單位市價的任何跌幅而購買或同意購買任何基金單位，(e)出售或同意出售任何基金單位，以將因上述購買而建立的任何倉盤平倉及(f)建議或試圖進行上文(b)、(c)、(d)或(e)段所述任何事宜。

尤其是，發售基金單位的有意申請人及投資者務請注意：

(a) 穩定價格經辦人（或其任何聯屬人士或代其行事的任何人士）可能就穩定價格行動維持基金單位的好倉；

(b) 不能確定穩定價格經辦人（或其任何聯屬人士或代其行事的任何人士）將維持相關好倉的程度及時間或期間；

(c) 穩定價格經辦人（或其任何聯屬人士或代其行事的任何人士）將任何相關好倉平倉及於公開市場出售可能對基金單位的市價造成不利影響；

(d) 支持基金單位價格的穩定價格行動不得超過穩定價格期，而穩定價格期將於上市日期開始，並預期將於2021年6月9日（星期三）（即遞交香港公開發售申請截止日期後第30日）結束。於該日後，不得再進行任何穩定價格行動，屆時基金單位的需求以至基金單位價格均可能下跌；

(e) 進行任何穩定價格行動未必導致基金單位價格維持在等於或高於發售價的水平；及

(f) 穩定價格過程中的穩定價格競投或交易可能按等於或低於發售價的任何價格進行，因此可能以低於發售基金單位申請人或投資者所支付的價格進行。

房託管理人將確保或促使於穩定價格期屆滿後七日內按照證券及期貨條例的證券及期貨（穩定價格）規則刊發公告。

超額分配

在就全球發售超額分配任何基金單位後，穩定價格經辦人（或其任何聯屬人士或代其行事的任何人士）可通過（其中包括）行使全部或部份超額配售權、使用由穩定價格經辦人（或其任何聯屬人士或代其行事的任何人士）在二級市場按不高於發售價的價格購入的基金單位或下文所述的基金單位借貸協議或結合上述方式，補足該等超額分配。

基金單位借貸協議

為方便解決全球發售的超額分配（如有），穩定價格經辦人（或其任何聯屬人士或代其行事的任何人士）可選擇根據基金單位借貸協議自順豐豐泰借入最多26,000,000個基金單位（即因超額配售權獲行使而可能售出的最高基金單位數目），而基金單位借貸協議預期由穩定價格經辦人（或其任何聯屬人士或代其行事的任何人士）與順豐豐泰於定價日期或前後訂立。

倘與順豐豐泰訂立基金單位借貸協議，則基金單位的借入將僅會由穩定價格經辦人（或其任何聯屬人士或代其行事的任何人士）執行，以解決國際發售的超額分配。

相同數目的借入基金單位須於(a)超額配售權獲行使的最後日期及(b)超額配售權獲悉數行使當日（以較早發生者為準）後第三個營業日或之前交還順豐豐泰或其代名人（視情況而定）。

上述基金單位借貸安排將根據所有適用法律、規則及監管規定進行。穩定價格經辦人（或其任何聯屬人士或代其行事的任何人士）將不會就該基金單位借貸安排向順豐豐泰支付任何款項。

定價及分配

全球發售各項發售的發售基金單位定價將由聯席全球協調人（代表承銷商）及房託管理人於定價日期確定，定價日期預期為2021年5月10日（星期一）或前後（但無論如何不得遲於2021年5月11日（星期二）），而根據各項發售將予分配的發售基金單位數目將於隨後不久釐定。

除非另行公告（進一步說明見下文），否則發售價將不超過每個發售基金單位5.16港元，且預期不會低於每個發售基金單位4.68港元。香港公開發售的申請人須於申請時支付最高發售價每個發售基金單位5.16港元，另加1%經紀佣金、0.0027%證監會交易徵費及0.005%香港聯交所交易費，每手買賣單位1,000個基金單位合共5,212.00港元。**有意投資者務請注意，將於定價日期釐定的發售價或會（但預期不會）低於本發售通函所述最低發售價。**

國際承銷商將徵詢有意投資者在國際發售中購入發售基金單位的踴躍程度。有意專業及機構投資者將須指明擬按不同價格或特定價格購入國際發售項的發售基金單位數目。此過程（稱為「累計投標」）預期將持續至遞交香港公開發售申請截止日期或前後為止。

聯席全球協調人（代表承銷商）可在彼等認為合適的情況下，根據有意投資者於累計投標過程中對國際發售表現出的踴躍程度，經房託管理人同意後，於遞交香港公開發售申請截止日期上午或之前隨時調減所提呈發售的發售基金單位數目及／或發售價範圍至低於本發售通函所述者。在該情況下，房託管理人將在作出上述調減決定後，在實際可行情況下盡快且無論如何不遲於遞交香港公開發售申請截止日期上午，在順豐房託基金及香港聯交所網站（分別為**www.SF-REIT.com**及**www.hkexnews.hk**）

刊登有關調減的通知。於刊發該通知後，經修訂發售基金單位數目及／或發售價範圍將為最終及具決定性，且發售價（倘聯席全球協調人（代表承銷商）與房託管理人已協定發售價）將會於該經修訂發售價範圍內釐定。

在遞交香港公開發售基金單位的申請前，申請人須留意，調減發售基金單位數目及／或發售價範圍的任何公告可能於遞交香港公開發售申請截止日期方會發出。該通知將亦包括本發售通函目前所載的運營資金報表及全球發售統計數據的確認或修訂（如適用）以及因任何有關調減而可能產生變更的任何其他財務資料。倘並無刊登任何有關通知，則發售基金單位數目將不會調減及／或發售價（倘聯席全球協調人（代表承銷商）與房託管理人已協定發售價）在任何情況下均不會超出本發售通函所述發售價範圍。

最終發售價、國際發售的踴躍程度、香港公開發售的申請水平、香港公開發售基金單位的分配基準以及香港公開發售的分配結果，預期將按本發售通函「如何申請香港公開發售基金單位－D.公佈結果」一節所述的方式通過多種渠道提供。

承銷

香港公開發售由香港承銷商根據香港承銷協議的條款及條件悉數承銷，惟須待聯席全球協調人（代表承銷商）及房託管理人就發售價達成共識後方可作實。

預期房託管理人將於定價日期就國際發售訂立國際承銷協議。

該等承銷安排（包括承銷協議）概述於本發售通函「承銷」一節。

全球發售的條件

發售基金單位的所有申請須待達成以下條件後方可接納：

(a) 證監會根據證券及期貨條例第105條已認可本發售通函；

(b) 上市委員會批准已發行及根據全球發售將予發行的基金單位於香港聯交所主板上市及買賣，且有關批准並無遭撤回；

(c) 聯席全球協調人（代表承銷商）及房託管理人已協定發售價；

(d) 在定價日期或前後簽立及交付國際承銷協議；及

(e) 香港承銷商在香港承銷協議下的責任及國際承銷商在國際承銷協議下的責任成為無條件，且該等責任並無根據其各自的協議條款而被終止，

以上各項均須於各承銷協議指定的日期及時間或之前（除非及倘若有關條件於上述日期及時間或之前獲有效豁免）及無論如何不得遲於本發售通函日期後30日達成。

倘基於任何理由，聯席全球協調人（代表承銷商）及房託管理人未能於2021年5月11日（星期二）或之前協定發售價，全球發售將不會進行並將告失效。

香港公開發售及國際發售須待（其中包括）兩者中的另一發售成為無條件，且並無按照其條款被終止，方告完成。

若上述條件未能於指定日期及時間前達成或獲豁免，全球發售將告失效，並將即時知會香港聯交所。有關香港公開發售失效的通告將於失效後的下一日分別在REIT網站**www.SF-REIT.com**及香港聯交所網站**www.hkexnews.hk**刊登。在此情況下，所有申請款項將按本發售通函「如何申請香港公開發售基金單位」一節所載條款退還，且概不就此支付任何利息。同時，所有申請款項存放於收款銀行或香港法例第155章《銀行業條例》下其他香港持牌銀行的獨立銀行賬戶中。

發售基金單位的基金單位證書將僅在全球發售於2021年5月17日（星期一）上午八時正或之前於各方面已成為無條件的情況下方可於該時刻生效。

買賣基金單位

假設香港公開發售於香港時間2021年5月17日（星期一）上午八時正或之前成為無條件，預期基金單位將於2021年5月17日（星期一）上午九時正在香港聯交所開始買賣。

基金單位的買賣單位將為每手1,000個基金單位，且基金單位的股份代號將為2191。

致投資者的重要提示：

全電子化申請程序

我們已就香港公開發售採取全電子化申請程序。我們不會向公眾人士提供本發售通函或任何申請表格的任何印刷本。

本發售通函可於聯交所網站**www.hkexnews.hk**「披露易>新上市>新上市資料」及我們的網站**www.SF-REIT.com**查閱。如 閣下需要本發售通函印刷本， 閣下可從上述網址下載並打印。

下文載列 閣下可以電子方式申請香港公開發售基金單位的程序。我們不會提供任何實體渠道以接收公眾的香港公開發售基金單位認購申請。

如 閣下為中介公司、經紀或代理，務請 閣下提示顧客、客戶或主事人（如適用）注意，本發售通函於上述網址可供網上閱覽。

如 閣下對通過**網上白表**服務在線申請香港公開發售基金單位有任何疑問， 閣下可於(i) 2021年5月5日（星期三）、2021年5月6日（星期四）及2021年5月7日（星期五）上午九時正至下午九時正；(ii) 2021年5月8日（星期六）及2021年5月9日（星期日）上午九時正至下午六時正；及(iii) 2021年5月10日（星期一）上午九時正至中午十二時正，致電香港基金單位登記處的電話查詢熱線+852 3907 7333。

A. 申請香港公開發售基金單位

1. 申請方法

我們不會提供任何申請表格印刷本以供公眾人士使用。

如 閣下申請香港公開發售基金單位，則不得申請或表示有意認購國際發售基金單位。

閣下可通過以下其中一種方法申請香港公開發售基金單位：

(1) 在網上通過**網上白表**服務於**IPO App**（可於App Store或Google Play搜尋「**IPO App**」下載，或於**www.hkeipo.hk/IPOApp**或**www.tricorglobal.com/IPOApp**下載）或於**www.hkeipo.hk**申請；或

(2) 通過**中央結算系統EIPO**服務以電子化方式促使香港結算代理人代表 閣下申請，包括通過：

(i) 指示 閣下的經紀或託管商（須為中央結算系統結算參與者或中央結算系統託管商參與者）通過中央結算系統終端機發出**電子認購指示**，代表 閣下申請香港公開發售基金單位；或

(ii) （若 閣下為現有中央結算系統投資者戶口持有人）通過中央結算系統互聯網系統(**https://ip.ccass.com**)或致電+852 2979 7888通過「結算通」電話系統（根據香港結算不時生效的「投資者戶口操作簡介」所載程序）發出**電子認購指示**。香港結算還可以通過香港結算客戶服務中心（地址為香港中環康樂廣場8號交易廣場一座及二座1樓）完成發出請求的方式，為中央結算系統投資者戶口持有人發出**電子認購指示**。

如 閣下通過上文方式(1)提出申請，則獲接納申請的香港公開發售基金單位將以 閣下名義發行。

如 閣下通過上文方式(2)(i)或(2)(ii)提出申請，則獲接納申請的香港公開發售基金單位將以香港結算代理人的名義發行，並直接存入中央結算系統，以記存於 閣下本身或 閣下指定的中央結算系統參與者股份戶口。

申請款項不應支付予任何未獲牌照或未登記從事證券及期貨條例第V部第1類受規管活動的香港中介機構。

除非 閣下為代名人且於申請時提供所需資料，否則 閣下或 閣下的聯名申請人概不得提出超過一份申請。

房託管理人、受託人、聯席全球協調人、**網上白表**服務供應商及彼等各自的代理可基於任何理由酌情拒絕或接納任何全部或部分申請。

2. 可提出申請的人士

如 閣下或 閣下為其利益提出申請的任何人士符合以下條件，則可申請香港公開發售基金單位：

- 年滿18歲；
- 擁有香港地址；
- 身處美國境外（定義見S規例），或屬S規例第902條第(h)(3)段所述的人士；及
- 並非中國的法人或自然人（合資格境內機構投資者除外）。

如　閣下在網上透過**網上白表**服務申請香港公開發售基金單位，除以上條件外，　閣下亦須：

- 擁有有效的香港身份證號碼；及
- 提供有效電郵地址及聯絡電話號碼。

如申請乃由獲得經簽署授權書授權的人士提出，房託管理人、受託人及聯席全球協調人可在申請符合彼等認為合適的任何條件下（包括出示該授權代表的授權證明），酌情接納有關申請。

聯名申請人不得超過四名，且彼等亦不得透過**網上白表**服務的方式申請認購香港公開發售基金單位。

如　閣下指示經紀或託管商（為中央結算系統結算參與者或中央結算系統託管商參與者）通過中央結算系統終端發出申請香港公開發售基金單位的**電子認購指示**，就有關申請所需項目請與彼等聯繫。

除上市規則或房地產投資信託基金守則允許外，下列人士概不得申請認購任何香港公開發售基金單位：

- 基金單位的現有實益擁有人或任何有關擁有人的緊密聯繫人；
- 房託管理人的董事或任何有關董事的緊密聯繫人；
- 順豐房託基金的核心關連人士或緊隨全球發售完成後將成為順豐房託基金核心關連人士的人士；或
- 已獲分配或已申請認購任何國際發售基金單位或以其他方式參與國際發售的人士。

所提述「緊密聯繫人」及「核心關連人士」的定義請見上市規則，猶如適用於房地產投資信託基金。

3.　申請的條款及條件

通過本發售通函所列申請方式提出申請，即表示（其中包括）　閣下：

(a) 承諾簽立所有相關文件，並指示及授權房託管理人、受託人及／或聯席全球協調人（或彼等之代理或代名人）作為順豐房託基金代理，為　閣下簽立任何文件及代表　閣下辦理一切必要事宜，務求按照信託契約的規定將　閣下獲分配的任何香港公開發售基金單位以　閣下名義或以香港結算代理人名義登記；

(b) 同意遵守信託契約；

(c) 確認 閣下已閱讀本發售通函、**IPO App**以及**網上白表**服務項下的指定網站所載條款及條件與申請手續，並同意受其約束；

(d) 確認 閣下已接獲及細閱本發售通函，以及於提出申請時僅依據本發售通函載列的資料及陳述，而除本發售通函任何補充文件外，亦將不會依賴任何其他資料或陳述；

(e) 確認 閣下知悉本發售通函內有關全球發售的限制；

(f) 同意房託管理人、受託人、聯席全球協調人、聯席賬簿管理人、承銷商、彼等或房託管理人各自的任何董事、高級職員、僱員、代理或代表及參與全球發售的任何其他各方（「**相關人士**」）及**網上白表**服務供應商，現時及日後均毋須對並非載於本發售通函（及本發售通函任何補充文件）的任何資料及陳述負責；

(g) 承諾及確認 閣下或 閣下為其利益提出申請的人士並無申請認購或接納或表示有意認購（亦將不會申請認購或接納或表示有意認購）任何國際發售基金單位，亦並無參與國際發售；

(h) 同意向房託管理人、受託人、香港基金單位登記處、收款銀行及相關人士披露彼等可能要求提供有關 閣下及 閣下為其利益提出申請的人士的任何個人資料；

(i) 如香港境外任何地方的法律適用於 閣下的申請，則同意及保證 閣下已遵守所有有關法律，且房託管理人、受託人或相關人士概不會因接納 閣下的認購要約，或 閣下在本發售通函及**IPO App**或**網上白表**服務項下的指定網站所載的條款及條件項下的權利及責任所引致的任何行動，而違反香港境外的任何法律；

(j) 同意 閣下的申請一經接納，即不得因無意的失實陳述而撤銷；

(k) 同意 閣下的申請受香港法律規管；

(l) 聲明、保證及承諾：(i) 閣下明白香港公開發售基金單位並無亦將不會根據美國證券法登記；及(ii) 閣下及 閣下為其利益申請認購香港公開發售基金單位的任何人士均身處美國境外（定義見S規例），或為S規例第902條第(h)(3)段所述的人士；

(m) 保證 閣下提供的資料屬真實及準確；

(n) 同意接納所申請數目或根據申請分配予 閣下但數目較少的香港公開發售基金單位；

(o) 授權(i)房託管理人及受託人將 閣下的姓名／名稱或香港結算代理人的名稱列入順豐房託基金基金單位持有人名冊（作為 閣下獲分配的任何香港公開發售基金單位的持有人）及信託契約規定的其他名冊；及(ii)房託管理人、受託人及／或彼等的代理以普通郵遞方式按申請所示地址向 閣下或聯名申請的首名申請人發送任何基金單位證書及／或任何電子自動退款指示及／或任何退款支票，郵誤風險概由 閣下自行承擔，除非 閣下合資格選擇親身領取基金單位證書及／或退款支票；

(p) 聲明及表示此乃 閣下為本身利益或 閣下為其利益提出申請的人士提出及擬提出的唯一申請；

(q) 知悉聯席全球協調人可將發售基金單位從國際發售重新分配至香港公開發售以滿足根據香港公開發售作出的有效申請，根據香港聯交所發出的指引信HKEX-GL91-18，若有關重新分配並非根據上市規則第18項應用指引進行，有關重新分配後可分配至香港公開發售的發售基金單位總數最多不超過香港公開發售初步分配的兩倍（即104,000,000個發售基金單位）。有關重新分配的進一步詳情載於本發售通函「全球發售的架構」一節；

(r) 明白房託管理人、受託人、董事及聯席全球協調人將依據 閣下的聲明及陳述而決定是否向 閣下分配任何香港公開發售基金單位，而 閣下如作出虛假聲明，可能會被檢控；

(s) （如申請乃為 閣下本身的利益提出）保證 閣下或作為 閣下代理的任何人士或任何其他人士並無亦將不會為 閣下的利益直接或間接透過向香港結算或經**網上白表**服務發出**電子認購指示**提出其他申請；及

(t) （如 閣下作為代理為他人的利益提出申請）保證(i) 閣下（作為代理或為該人士的利益）或該人士或任何其他作為該人士代理的人士並無亦將不會透過向香港結算發出**電子認購指示**提出其他申請；及(ii) 閣下獲正式授權作為該人士的代理，代為發出**電子認購指示**。

4. 最低認購數額及許可數目

閣下應通過**網上白表**服務或**中央結算系統EIPO**服務申請認購最少1,000個香港公開發售基金單位，並按照下表所列確定認購數目。 閣下應按照選擇的數目旁載明的金額付款。

申請的香港公開發售基金單位數目	申請時應付款項 *港元*	申請的香港公開發售基金單位數目	申請時應付款項 *港元*	申請的香港公開發售基金單位數目	申請時應付款項 *港元*
1,000	5,212.00	60,000	312,719.84	2,000,000	10,423,994.64
2,000	10,424.00	70,000	364,839.81	3,000,000	15,635,991.96
3,000	15,635.99	80,000	416,959.79	4,000,000	20,847,989.28
4,000	20,847.99	90,000	469,079.76	5,000,000	26,059,986.60
5,000	26,059.99	100,000	521,199.73	6,000,000	31,271,983.92
6,000	31,271.99	200,000	1,042,399.46	7,000,000	36,483,981.24
7,000	36,483.99	300,000	1,563,599.20	8,000,000	41,695,978.56
8,000	41,695.97	400,000	2,084,798.93	9,000,000	46,907,975.88
9,000	46,907.97	500,000	2,605,998.66	10,000,000	52,119,973.20
10,000	52,119.97	600,000	3,127,198.39	15,000,000	78,179,959.80
20,000	104,239.95	700,000	3,648,398.12	20,000,000	104,239,946.40
30,000	156,359.92	800,000	4,169,597.86	25,000,000	130,299,933.00
40,000	208,479.89	900,000	4,690,797.59	26,000,000*	135,511,930.32
50,000	260,599.87	1,000,000	5,211,997.32		

* 閣下可申請的香港公開發售基金單位數目最高數目。

申請認購任何其他數目的香港公開發售基金單位將不予考慮，且任何有關申請將不獲受理。

5. 透過網上白表服務提出申請

一般事項

符合上文「－A. 申請香港公開發售基金單位－2.可提出申請的人士」所載標準的個別人士可透過**IPO App**或指定網站**www.hkeipo.hk**使用**網上白表**服務申請以其本身名義獲分配及登記的發售基金單位。

透過**網上白表**服務提出申請的詳細指示載於**IPO App**或指定網站。如 閣下未有遵從有關指示， 閣下的申請或會不獲受理，亦可能不會提交予房託管理人。如 閣下透過**IPO App**或指定網站提出申請， 閣下即授權**網上白表**服務供應商，根據本發售通函所載的條款及條件（經**網上白表**服務的條款及條件補充及修訂）提出申請。

閣下如欲查詢如何通過**網上白表**服務申請香港公開發售基金單位，可於以下日期致電香港基金單位登記處卓佳證券登記有限公司的電話查詢熱線+852 3907 7333：

2021年5月5日（星期三）—上午九時正至下午九時正
2021年5月6日（星期四）—上午九時正至下午九時正
2021年5月7日（星期五）—上午九時正至下午九時正
2021年5月8日（星期六）—上午九時正至下午六時正
2021年5月9日（星期日）—上午九時正至下午六時正
2021年5月10日（星期一）—上午九時正至中午十二時正

遞交網上白表服務申請的時間

閣下可於2021年5月5日（星期三）上午九時正至2021年5月10日（星期一）上午十一時三十分，透過**IPO App**或指定網站**www.hkeipo.hk**（每日24小時任何時間，申請截止日期除外）遞交 閣下的**網上白表**服務申請，而就有關申請完成全數繳付申請款項的截止時間將為申請截止日期2021年5月10日（星期一）中午十二時正或下文「C.惡劣天氣及／或極端情況對開始及截止辦理申請登記的影響」分節所述的較後時間。

重複申請概不受理

倘 閣下透過**網上白表**服務提出申請，則 閣下一經完成有關任何本身或為 閣下利益而透過**網上白表**服務發出以申請香港公開發售基金單位的**電子認購指示**的付款，即被視為已提出實際申請。為免生疑，倘根據**網上白表**服務發出多於一次**電子認**

購指示並取得不同付款參考編號，而並無就任何一個特定參考編號全數繳付款項，則不構成實際申請。

任何人士只限作出一次為其利益而進行的認購申請。若　閣下被懷疑透過**網上白表**服務或任何其他方式遞交超過一份申請，　閣下的所有申請概不受理。

6.　通過中央結算系統EIPO服務提出申請

一般事項

閣下可指示　閣下的經紀人或託管商（須為中央結算系統參與者或中央結算系統託管商參與者）通過中央結算系統終端機根據彼等與香港結算簽訂的參與者協議以及中央結算系統一般規則及中央結算系統運作程序規則發出**電子認購指示**申請認購香港公開發售基金單位，以及安排支付申請款項及退款。

如　閣下為**中央結算系統投資者戶口持有人**，可致電2979 7888透過「結算通」電話系統或透過中央結算系統互聯網系統（**https://ip .ccass.com**）（根據香港結算不時生效的「投資者戶口操作簡介」所載程序）發出該等**電子認購指示**。香港結算還可以通過香港結算客戶服務中心（地址為香港中環康樂廣場8號交易廣場一座及二座1樓）完成發出請求的方式，為中央結算系統投資者戶口持有人發出**電子認購指示**。

閣下將被視作已授權香港結算及／或香港結算代理人將　閣下的申請詳情轉交房託管理人、聯席全球協調人及香港基金單位登記處。

通過中央結算系統EIPO服務提出申請

如　閣下已通過**中央結算系統EIPO**服務（通過經紀或託管商間接申請或直接申請）提出申請，並由香港結算代理人代為提出申請：

(a)　香港結算代理人將僅作為　閣下的代名人行事，毋須對任何違反本發售通函條款及條件的情況負責；及

(b) 香港結算代理人將代表 閣下作出下列事項：

- 同意將獲配發的香港公開發售基金單位以香港結算代理人名義登記，並直接存入中央結算系統，以記存於代表 閣下的中央結算系統參與者股份戶口或 閣下的中央結算系統投資者戶口持有人股份戶口；

- 同意接納所申請數目或獲分配的任何較少數目的香港公開發售基金單位；

- 承諾及確認 閣下並無申請或接納或表示有意認購、亦不會申請或接納或表示有意認購任何國際發售基金單位，亦無參與國際發售；

- （如**電子認購指示**以 閣下利益發出）聲明僅已為 閣下利益而發出一套**電子認購指示**；

- （如 閣下為另一人士的代理）聲明 閣下為該名其他人士利益僅發出一套**電子認購指示**，及 閣下獲正式授權作為該人士代理發出該等指示；

- 確認 閣下明白房託管理人、受託人、董事及聯席全球協調人將依賴 閣下的聲明及陳述而決定是否向 閣下配發任何香港公開發售基金單位，而 閣下如作出虛假聲明，可能會被檢控；

- 授權房託管理人及受託人將香港結算代理人的名稱列入基金單位持有人名冊，作為 閣下獲分配的香港公開發售基金單位的持有人，及列入信託契約規定的其他登記冊，並按照房託管理人、受託人與香港結算另行協定的安排寄發基金單位證書及／或退回股款；

- 確認 閣下已閱讀本發售通函所載條款及條件以及申請手續，並同意受其約束；

- 確認 閣下已接獲及閱讀本發售通函的副本，並於促使作出申請時僅依賴本發售通函所載資料及陳述，除本發售通函任何補充文件外，將不會依賴任何其他資料或陳述；

- 同意房託管理人、受託人或相關人士現時或日後均毋須對並非載於本發售通函（及其任何補充文件）的任何資料及陳述負責；

- 同意向房託管理人、受託人、香港基金單位登記處、收款銀行及相關人士披露其所要求有關　閣下的任何個人資料；

- 同意（在不影響　閣下可能擁有的任何其他權利下）由香港結算代理人提出的申請一經接納，即不可因無意的失實陳述而撤銷；

- 同意由香港結算代理人代表　閣下提交的任何申請於開始辦理申請登記時間後第五日（不包括星期六、星期日或香港公眾假期）或之前不可撤回，而此項同意將成為與房託管理人及受託人訂立的附屬合同生效，在　閣下發出指示時即具有約束力，而因應該附屬合同，房託管理人及受託人同意，除按本發售通函所述任何一項程序外，不會於開始辦理申請登記時間後第五日（不包括星期六、星期日或香港公眾假期）或之前向任何人士提呈發售任何香港公開發售基金單位。然而，若對本發售通函負責的人士發出公告，免除或限制其對本發售通函所負的責任，香港結算代理人可於開始辦理申請登記時間後第五日（不包括星期六、星期日或香港公眾假期）或之前撤回申請；

- 同意由香港結算代理人提出的申請一經接納，該申請或　閣下的**電子認購指示**均不可撤回，而申請獲接納與否將以香港公開發售結果的公告作為憑證；

- 同意　閣下與香港結算訂立的參與者協議（須與中央結算系統一般規則及中央結算系統運作程序規則一併閱讀）所列有關就申請香港公開發售基金單位發出**電子認購指示**的安排、承諾及保證；

- 向房託管理人及受託人以及為各基金單位持有人的利益表示同意（致使房託管理人及受託人一經接納香港結算代理人的全部或部分申請，即視為房託管理人及受託人以及代表各基金單位持有人向每位發出**電子認購指示**的中央結算系統參與者表示同意）遵守及符合信託契約；及

- 同意　閣下的申請、任何對申請的接納及由此產生的合同均受香港法例規管並據此詮釋。

通過中央結算系統EIPO服務提出申請的效力

通過**中央結算系統EIPO**服務提出申請，　閣下（倘屬聯名申請人，則各申請人共同及個別）即被視為已作出下列事項。香港結算及香港結算代理人均毋須就下文所述事項對房託管理人、受託人或任何其他人士承擔任何責任：

- 指示及授權香港結算促使香港結算代理人（以相關中央結算系統參與者代名人的身份行事）代表　閣下申請香港公開發售基金單位；

- 指示及授權香港結算安排從　閣下指定的銀行賬戶中扣除款項，以支付最高發售價、經紀佣金、證監會交易徵費及香港聯交所交易費；而倘申請全部或部份不獲接納及／或發售價低於申請時初步支付的最高發售價，則退回申請款項（包括經紀佣金、證監會交易徵費及香港聯交所交易費）以存入　閣下指定的銀行賬戶；及

- 指示及授權香港結算促使香港結算代理人代表　閣下作出本發售通函所述的全部事項。

輸入電子認購指示的時間(1)

中央結算系統結算／託管商參與者可在下列日期及時間輸入**電子認購指示**：

2021年5月5日（星期三）	–	**上午九時正至下午八時三十分**
2021年5月6日（星期四）	–	**上午八時正至下午八時三十分**
2021年5月7日（星期五）	–	**上午八時正至下午八時三十分**
2021年5月10日（星期一）	–	**上午八時正至中午十二時正**

中央結算系統投資者戶口持有人可由2021年5月5日（星期三）上午九時正至2021年5月10日（星期一）中午十二時正（每日24小時，2021年5月10日（星期一）（申請截止當日）除外）輸入**電子認購指示**。

輸入**電子認購指示**的截止時間為申請截止日期2021年5月10日（星期一）中午十二時正，或下文「C.惡劣天氣及／或極端情況對開始及截止辦理申請登記的影響」分節所述的較後時間。

倘若　閣下指示作為中央結算系統結算參與者或中央結算系統託管商參與者的經紀或託管商代表　閣下通過中央結算系統終端機發出申請香港公開發售基金單位的電子認購指示，建議　閣下聯繫　閣下的經紀或託管商以了解發出上述指示的最晚時間，該最晚時間可能與上文所述時間不同。

附註：

(1) 香港結算可事先知會中央結算系統結算／託管商參與者及／或中央結算系統投資者戶口持有人而不時決定更改本分節所載的時間。

重複申請概不受理

倘　閣下疑屬提出重複申請或為　閣下的利益提出超過一份申請，香港結算代理人申請的香港公開發售基金單位數目，將自動扣除　閣下發出的有關指示及／或為　閣下的利益而發出的指示所涉及的香港公開發售基金單位數目。就考慮有否重複申請而言，　閣下向香港結算發出或為　閣下的利益而向香港結算發出申請香港公開發售基金單位的任何**電子認購指示**，一概視作一項實際申請。

個人資料

下文個人資料收集聲明適用於房託管理人、受託人、香港基金單位登記處、收款銀行、聯席全球協調人、承銷商以及任何彼等各自顧問及代理人所持有關　閣下的任何個人資料的方式，與適用於香港結算代理人以外的申請人的個人資料的方式相同。　閣下通過**中央結算系統EIPO**服務或**網上白表**服務提出申請，即表示　閣下同意下文個人資料收集聲明的所有條款。

個人資料收集聲明

此項個人資料收集聲明是向香港公開發售基金單位的申請人及持有人說明有關房託管理人、受託人及香港基金單位登記處有關個人資料及香港法例第486章《個人資料（私隱）條例》(「《條例》」) 方面的政策和慣例。

收集　閣下個人資料的原因

基金單位申請人及登記持有人以本身名義申請基金單位或轉讓或受讓基金單位時或尋求香港基金單位登記處的服務時，必須向房託管理人、受託人或彼等的代理人及香港基金單位登記處提供準確個人資料。

未能提供所要求的資料可能導致　閣下申請香港公開發售基金單位被拒或延遲，或房託管理人、受託人或香港基金單位登記處無法落實轉讓或提供服務。此舉也可能妨礙或延遲登記或轉讓　閣下成功申請的香港公開發售基金單位及／或寄發　閣下應得的基金單位證書及／或退款支票及／或發送電子自動退款指示。

基金單位持有人所提供的個人資料如有任何錯誤，須立即通知房託管理人、受託人及香港基金單位登記處。

目的

閣下的個人資料可作以下目的，以任何方式使用、持有、處理及／或保存：

- 處理　閣下的申請及退款支票或電子自動退款指示（如適用）、核實是否符合本發售通函載列的條款和申請程序以及公佈香港公開發售基金單位的分配結果；
- 遵守香港及其他地區的適用法律及法規；
- 以基金單位持有人（包括香港結算代理人（如適用））的名義登記新發行基金單位或轉讓或受讓基金單位；
- 存置或更新順豐房託基金基金單位持有人的名冊；
- 核實基金單位持有人的身份；
- 確定順豐房託基金基金單位持有人的受益權利，例如股息、供股和紅股等；
- 分發房託管理人的通訊；
- 編製統計數據和基金單位持有人資料；
- 披露有關資料以便就權益索償；及
- 與上述有關的任何其他附帶或相關目的及／或使房託管理人、受託人及香港基金單位登記處能履行對基金單位持有人及／或監管機構承擔的責任及／或基金單位持有人不時同意的任何其他目的。

轉交個人資料

房託管理人、受託人及香港基金單位登記處所持有關基金單位持有人的個人資料將會保密，但房託管理人、受託人及香港基金單位登記處可以在為達到上述任何目的之必要情況下，向、從或連同下列任何人士披露、獲取或轉交（無論在香港境內或境外）有關個人資料：

- 房託管理人委任的代理人，例如財務顧問、收款銀行和主要海外基金單位登記處；

- （如香港公開發售基金單位申請人要求將基金單位存於中央結算系統）香港結算或香港結算代理人；彼等將會就中央結算系統的運作使用有關個人資料；

- 向房託管理人、受託人或香港基金單位登記處提供與其各自業務營運有關的行政、電訊、電腦、付款或其他服務的任何代理人、承包商或第三方服務供應商；

- 香港聯交所、證監會及任何其他法定監管機關或政府部門或遵照其他法例、規則或法規；及

- 基金單位持有人與其進行或擬進行交易的任何人士或機構，例如彼等的銀行、律師、會計師或股票經紀等。

保留個人資料

房託管理人及香港基金單位登記處將按收集個人資料所需的用途保留申請人及基金單位持有人的個人資料。無需保留的個人資料將會根據《個人資料（私隱）條例》（香港法例第486章）銷毀或處理。

查閱和更正個人資料

基金單位持有人有權確定房託管理人、受託人或香港基金單位登記處是否持有其個人資料，並有權索取有關該資料的副本並更正任何不準確資料。房託管理人、受託人及香港基金單位登記處有權就處理任何查閱資料的要求收取合理費用。所有查閱資料或更正資料的要求應按本發售通函「公司資料」一節所披露或不時通知的房託管理人註冊地址送交房託管理人，向房託管理人的合規主任、受託人的合規主任或香港基金單位登記處的私隱事務主任提出。

7. 有關以電子方式提出申請的警告

透過向**中央結算系統EIPO**服務（直接申請或通過經紀人或託管商間接申請）申請香港公開發售基金單位僅為一項提供予中央結算系統參與者的服務。同樣，透過**網上白表**服務申請香港公開發售基金單位僅為**網上白表**服務供應商向公眾投資者提供的服務。上述服務均存在能力限制及服務中斷的可能， 閣下宜避免待到最後申請日期方提出電子申請。房託管理人、受託人、相關人士及**網上白表**服務供應商概不就該等申請承擔任何責任，亦不保證任何中央結算系統參與者通過**中央結算系統EIPO**服務提出申請或透過**網上白表**服務提出申請者將獲配發任何香港公開發售基金單位。

為確保中央結算系統投資者戶口持有人可發出**電子認購指示**，謹請中央結算系統投資者戶口持有人避免待最後一刻方於有關系統輸入指示。若中央結算系統投資者戶口持有人在接駁「結算通」電話系統或中央結算系統互聯網系統以發出**電子認購指示**時遇上困難，請於2021年5月10日（星期一）（最後申請日期）中午十二時正或下文「C.惡劣天氣及／或極端情況對開始及截止辦理申請登記的影響」分節所述的相關較後時間前親臨香港結算的客戶服務中心填交輸入**電子認購指示**的表格。

8. 閣下可提交的申請數目

除代名人外，一概不得就香港公開發售基金單位提出重複申請。

如為 閣下的利益透過**中央結算系統EIPO**服務（直接申請或通過經紀人或託管商間接申請）或透過**網上白表**服務提交超過一項申請（包括香港結算代理人通過**電子認購指示**提出申請的部分）， 閣下的**所有**申請將不獲受理，香港結算代理人申請的香港公開發售基金單位數目將自動減少 閣下已提交及／或已為 閣下利益提交的指令中載明的香港公開發售基金單位數目。

為避免疑義，如根據**網上白表**服務發出超過一份**電子認購指示**，並取得不同申請參考編號，但並無就特定參考編號全數繳足股款，則不構成實際申請。然而，就考慮有否重複申請而言， 閣下向香港結算發出或代表 閣下向香港結算發出申請香港公開發售基金單位的任何**電子認購指示**，一概視作一項實際申請。

如申請人是一家非上市公司，而：

- 該公司的主要業務為證券買賣；及
- 閣下可對該公司行使法定控制權，是項申請將視作為　閣下的利益提出。

「**非上市公司**」指其股本證券並無在香港聯交所上市的公司。

「**法定控制權**」指　閣下：

- 控制該公司董事會的組成；
- 控制該公司一半以上的投票權；或
- 持有該公司一半以上已發行股本（不包括無權參與超逾指定金額以外的溢利或資本分派的任何部分股本）。

B. 香港公開發售基金單位的價格

最高發售價為每個發售基金單位5.16港元。　閣下亦須支付1%的經紀佣金、0.0027%的證監會交易徵費及0.005%的香港聯交所交易費。這意味著　閣下須就每手1,000個香港公開發售基金單位支付5,212.00港元。

閣下申請認購香港公開發售基金單位時，必須全數支付最高發售價，連同經紀佣金、證監會交易徵費及香港聯交所交易費。

閣下可透過**網上白表**服務或**中央結算系統EIPO**服務申請最少1,000個香港公開發售基金單位。每份超過1,000個香港公開發售基金單位的申請或**電子認購指示**必須為本節「4. 最低認購數額及許可數目」一覽表上所列的其中一個數目或**IPO App**或指定網站**www.hkeipo.hk**所指明數目。申請認購任何其他數目的香港公開發售基金單位將不予考慮，且任何有關申請將不獲受理。

倘　閣下的申請獲接納，經紀佣金將付予交易所參與者（定義見上市規則），而證監會交易徵費及香港聯交所交易費將付予香港聯交所（證監會交易徵費由香港聯交所代證監會收取）。

有關發售價的進一步詳情，請參閱本發售通函「全球發售的架構－定價及分配」一節。

C. 惡劣天氣及／或極端情況對開始及截止辦理申請登記的影響

倘於2021年5月10日（星期一）上午九時正至中午十二時正期間任何時間，在香港發生以下事件：

- 懸掛八號或以上熱帶氣旋警告信號；或
- 懸掛「黑色」暴雨警告信號；及／或
- 香港政府根據香港勞工處於2019年6月發佈之經修訂《颱風及暴雨警告下工作守則》發出「極端情況」公佈，

則不會開始及截止辦理申請登記，而改為在上午九時正至中午十二時正期間香港再無發出任何該等警告信號及／或發生極端情況的下一個營業日的上午十一時四十五分至中午十二時正辦理申請登記。

倘於2021年5月10日（星期一）並無開始及截止辦理申請登記，或本發售通函「預期時間表」一節所述日期因香港發出八號或以上熱帶氣旋警告信號或「黑色」暴雨警告信號及／或出現極端情況而受到影響，房託管理人將發出公告。

D. 公佈結果

房託管理人預期將於2021年5月14日（星期五）在順豐房託基金網站**www.SF-REIT.com**及香港聯交所網站**www.hkexnews.hk**公佈發售價、國際發售踴躍程度、香港公開發售認購水平及香港公開發售基金單位分配基準。

香港公開發售的分配結果以及獲接納申請人的香港身份證／護照／香港商業登記號碼將於下列日期及時間按下列方式提供：

- 可於2021年5月14日（星期五）前在順豐房託基金網站**www.SF-REIT.com**及香港聯交所網站**www.hkexnews.hk**刊載的公告內查閱；
- 可於2021年5月14日（星期五）上午八時正至2021年5月20日（星期四）午夜十二時正期間，24小時使用**IPO App**的「配發結果」功能或在指定分配結果網站**www.tricor.com.hk/ipo/result**或**www.hkeipo.hk/IPOResult**使用「按身份證號碼／香港商業登記號碼搜索」功能查閱；及

- 可於2021年5月14日（星期五）至2021年5月20日（星期四）（不包括星期六、星期日及香港公眾假期）上午九時正至下午六時正致電分配結果電話查詢熱線+852 3691 8488查詢。

倘房託管理人通過公佈分配基準及／或公開分配結果接納　閣下的購買要約（全部或部分），即構成一項具約束力的合同，據此，倘全球發售達成其所有條件而並無被終止，　閣下須購買香港公開發售基金單位。進一步詳情載於本發售通函「全球發售的架構」一節。

閣下的申請獲接納後，　閣下即不得因無意的失實陳述而行使任何補救方法撤回申請。這並不影響　閣下可能擁有的任何其他權利。

E. 閣下不獲分配香港公開發售基金單位的情況

閣下務請注意，在下列情況中，　閣下將不獲分配香港公開發售基金單位：

(a) 倘　閣下的申請遭撤回：

一經透過**中央結算系統EIPO**服務或**網上白表**服務提出申請，即表示　閣下同意不得於開始辦理申請登記時間後第五日（就此而言不包括為星期六、星期日或香港公眾假期的任何日子）或之前撤回　閣下的申請或香港結算代理人代　閣下提交的申請。此項同意將成為一項與房託管理人及受託人訂立的附屬合同。

只有在就本發售通函承擔責任的人士發出公告，免除或限制該人士對本發售通函所負責任的情況下，　閣下的申請或香港結算代理人代表　閣下提出的申請方可於上述第五日或之前撤回。

倘就本發售通函發出任何補充文件，已遞交申請的申請人將會獲通知須確認其申請。倘申請人接獲通知但並無根據所獲通知的程序確認其申請，所有未確認的申請一概視作撤回。

閣下的申請或香港結算代理人代表　閣下提交的申請一經接納，即不可撤回。就此而言，在報章公佈分配結果，等同確定接納未被拒絕的申請。倘有關分配基準受若干條件規限或是以抽籤形式進行分配，申請獲接納與否須分別視乎有關條件能否達成或抽籤結果而定。

(b) 倘房託管理人、受託人、聯席全球協調人、網上白表服務供應商或彼等的代理行使酌情權拒絕 閣下的申請：

房託管理人、受託人、聯席全球協調人、**網上白表**服務供應商及彼等各自的代理或代名人可全權酌情拒絕或接納任何申請，或僅接納任何部分的申請，而毋須就此提供理由。

(c) 倘：

- 閣下提出重複或疑屬重複申請；
- 閣下或 閣下為其利益提出申請的人士已申請或接納或表示有意認購或已獲或將獲配售或分配（包括有條件及／或暫定）香港公開發售基金單位及國際發售基金單位；
- 閣下並未妥善付款，或 閣下的支票或銀行本票於首次過戶時未能兑現；
- 閣下並無根據**IPO App**或指定網站**www.hkeipo.hk**所載指示、條款及條件填寫透過**網上白表**服務發出的**電子認購指示**；
- 閣下申請認購超過26,000,000個香港公開發售基金單位，即香港公開發售初步提呈發售的52,000,000個香港公開發售基金單位的50%；
- 房託管理人、受託人或聯席全球協調人認為接納 閣下的申請將導致彼等違反適用的證券法或其他法律、規則或法規；或
- 承銷協議並無成為無條件或被終止。

F. 退回申請款項

倘申請遭拒絕、不獲接納或僅部分獲接納，或倘最終釐定的發售價低於申請時支付的每個發售基金單位的最高發售價（不包括應付的經紀佣金、證監會交易徵費及香港聯交所交易費），或倘本發售通函「全球發售的架構－全球發售的條件」一節所載全球發售的條件並無達成，或倘任何申請被撤回，申請款項或其中適當部分連同相關經紀佣金、證監會交易徵費及香港聯交所交易費將不計利息退回或不將有關支票或銀行本票過戶。

閣下的申請款項將於2021年5月14日（星期五）或之前退回。

G. 寄發／領取基金單位證書／電子自動退款指示／退款支票

閣下將就香港公開發售中獲配發的全部香港公開發售基金單位獲發一張基金單位證書（透過中央結算系統向香港結算發出**電子認購指示**作出的申請所獲發的基金單位證書則如下文所述存入中央結算系統）。

房託管理人不會就發售基金單位發出臨時所有權文件，亦不就申請時繳付的款項發出收據。

除下文所述發送／領取基金單位證書及退款支票的安排外，任何退款支票及基金單位證書預期將於2021年5月14日（星期五）或之前寄發。房託管理人保留權利在支票或銀行本票過戶前保留任何基金單位證書及任何多收股款。

只有在全球發售於2021年5月17日（星期一）上午八時正或之前在所有方面成為無條件的情況下，基金單位證書方會於上述時間成為有效證書。投資者如按照公開的分配詳情或在獲發基金單位證書前或基金單位證書成為有效證書前買賣基金單位，須自行承擔一切風險。

親身領取

(a) *倘　閣下透過網上白表服務提出申請：*

- 倘　閣下透過**網上白表**服務申請認購1,000,000份或以上香港公開發售基金單位，而有關申請全部或部分獲接納，可於2021年5月14日（星期五）上午九時正至下午一時正於香港基金單位登記處卓佳證券登記有限公司（地址為香港皇后大道東183號合和中心54樓）或房託管理人通知的任何其他地點或日期親自領取基金單位證書（倘適用）。

- 倘　閣下未有於指定領取時間內親身領取基金單位證書，基金單位證書將以普通郵遞方式寄往有關申請指示所示地址，郵誤風險由　閣下自行承擔。

- 倘　閣下透過**網上白表**服務申請認購1,000,000份以下香港公開發售基金單位，基金單位證書（如適用）將於2021年5月14日（星期五）以普通郵遞方式寄往有關申請指示所示地址，郵誤風險由　閣下自行承擔。

- 倘　閣下透過單一銀行賬戶提出申請並繳付申請款項，任何退款將以電子自動退款指示形式存入該銀行賬戶。倘　閣下透過多個銀行賬戶提出申請及繳付申請款項，任何退款將以退款支票形式通過普通郵遞方式寄往申請指示所示地址，郵誤風險由　閣下自行承擔。

(b) ***倘　閣下透過中央結算系統EIPO服務提交申請：***

分配香港公開發售基金單位

- 就分配香港公開發售基金單位而言，香港結算代理人不會被視為申請人。每名發出**電子認購指示**的中央結算系統參與者或有關指示的每名受益人方被視為申請人。

將基金單位證書存入中央結算系統及退回申請款項

- 倘　閣下的申請全部或部分獲接納，基金單位證書將以香港結算代理人的名義發出，並於2021年5月14日（星期五）或香港結算或香港結算代理人釐定的任何其他日期存入中央結算系統，以記存於　閣下指定的中央結算系統參與者的股份戶口或　閣下的中央結算系統投資者戶口持有人股份戶口。

- 房託管理人預期將於2021年5月14日（星期五）按上文「*－ 公佈結果*」一節所述方式刊登中央結算系統參與者（倘該名中央結算系統參與者為經紀或託管商，房託管理人將一併刊登有關實益擁有人的資料）的申請結果、　閣下的香港身份證／護照／香港商業登記號碼或其他身份識別號碼（如為公司，則為香港商業登記號碼）及香港公開發售基金單位的配發基準。　閣下應查閱房託管理人所刊發的公告，如有任何資料不符，須於2021年5月14日（星期五）或香港結算或香港結算代理人釐定的其他日期的下午五時正前知會香港結算。

- 倘　閣下指示經紀（須為中央結算系統結算參與者或中央結算系統託管商參與者）或託管商透過中央結算系統終端機代為發出**電子認購指示**申請香港公開發售基金單位，　閣下亦可向該名經紀或託管商查詢　閣下獲配發的香港公開發售基金單位數目及應收回的退款（如有）金額。

- 倘　閣下以中央結算系統投資者戶口持有人身份提出申請，　閣下亦可於2021年5月14日（星期五）透過「結算通」電話系統及中央結算系統互聯網系統（根據香港結算不時生效的「投資者戶口操作簡介」所載程序）查閱　閣下獲配發的香港公開發售基金單位數目及應收回的退款（如有）金額。緊隨香港公開發售基金單位存入　閣下的股份戶口及將退款存入　閣下的銀行賬戶後，香港結算亦將向　閣下發出一份活動結單，列出存入　閣下的中央結算系統投資者戶口持有人股份戶口的香港公開發售基金單位數目，以及存入　閣下指定銀行賬戶的退款（如有）金額。

- 有關　閣下的申請全部或部分不獲接納而退回的申請款項（如有）及／或發售價與申請時初步支付每個發售基金單位的最高發售價之間的差額退款（包括經紀佣金、證監會交易徵費及香港聯交所交易費但不包括利息），將於2021年5月14日（星期五）存入　閣下的指定銀行賬戶或　閣下經紀或託管商的指定銀行賬戶。

H.　基金單位獲准納入中央結算系統

倘香港聯交所批准基金單位上市及買賣，而房託管理人亦符合香港結算的股份收納規定，基金單位將獲香港結算接納為合資格證券，自基金單位開始在香港聯交所買賣日期或香港結算選擇的任何其他日期起可在中央結算系統內寄存、結算及交收。交易所參與者（定義見上市規則）之間的交易須於任何交易日後第二個營業日在中央結算系統進行交收。

所有在中央結算系統進行的活動均須符合不時生效的中央結算系統一般規則及中央結算系統運作程序規則。

投資者應就交收安排的詳情咨詢其股票經紀或其他專業顧問的意見，因為該等安排或會影響到其權利及權益。

房託管理人已作出一切讓基金單位獲准納入中央結算系統所需的必要安排。

多名專家已刊發供本發售通函轉載之報告及／或函件及／或證書。房託管理人已審閱該等專家編製之報告、函件及證書。

獨立物業估值師、羅兵咸永道會計師事務所、建築測量師、市場顧問、中國法律顧問及獨家上市代理人已就本發售通函之刊發各自發出（且迄今並無撤回）其書面同意書，同意按照本發售通函所載之形式及涵義，於發售通函轉載彼等之報告及／或函件及／或估值證書及／或概要（視情況而定）及／或引述彼等之名稱。

獨立物業估值師負責：(i)為物業進行估值並編製獨立物業估值師的估值報告；及(ii)審閱本發售通函「溢利預測期間的溢利預測」一節所載由上市日期至2021年12月31日期間之物業租金收入預測及房託管理人就順豐房託基金之溢利預測所使用之假設。

羅兵咸永道會計師事務所為執業會計師行，亦為前身集團之申報會計師及核數師。

金杜律師事務所為中國律師行，亦為房託管理人有關中國法律的法律顧問。

市場顧問負責對中國及香港的物流物業市場進行全面調研並編製市場顧問報告。

建築測量師負責對物業進行樓宇狀況及物業狀況測量並編製建築測量報告。

獨家上市代理人負責考慮房託管理人作出之溢利預測（載於本發售通函「溢利預測期間的溢利預測」一節）是否經審慎周詳查詢後作出。

以下第I-1至I-3頁為金紫荊的申報會計師羅兵咸永道會計師事務所（香港執業會計師）發出的會計師報告全文，以供收錄於本發售通函。此會計師報告乃按照香港會計師公會頒佈的香港投資通函呈報準則第200號「投資通函內就歷史財務資料出具的會計師報告」的要求擬備，並以房地產投資信託基金經理董事及獨家上市代理人為收件人。

pwc 羅兵咸永道

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

序言

本所（以下簡稱「我們」）謹此就於計劃上市（定義見下文）完成後將被順豐房地產投資信託基金（「順豐房託基金」收購的金紫荊物流控股有限公司（「貴公司」）及其附屬公司（統稱為「貴集團」）的歷史財務資料作出報告（載於第I-4至I-59頁），此等歷史財務資料包括於2018年、2019年及2020年12月31日的匯總資產負債表，以及截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度各年（「往績記錄期間」）的匯總損益表、匯總全面收益表、匯總權益變動表和匯總現金流量表，以及主要會計政策概要及其他解釋資料（統稱為「歷史財務資料」）。第I-4至I-59頁所載的歷史財務資料為本報告的組成部分，其擬備以供收錄於順豐房託基金日期為2021年5月5日的有關順豐房託基金在香港聯合交易所有限公司主板進行首次基金單位上市的發售通函（「發售通函」）內。

董事就歷史財務資料須承擔的責任

貴公司董事及順豐房託資產管理有限公司（作為順豐房託基金管理人，「房託管理人」）董事須負責根據歷史財務資料附註1.3及2.1所載的呈列及擬備基準擬備真實而

香港中環太子大廈22樓羅兵咸永道會計師事務所
電話：+852 2289 8888，傳真：+852 2810 9888，www.pwchk.com

中肯的歷史財務資料，並對其認為為使歷史財務資料的擬備不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述所必需的內部控制負責。

申報會計師的責任

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

我們的工作涉及執行程序以獲取有關歷史財務資料所載金額及披露的證據。所選擇的程序取決於申報會計師的判斷，包括評估由於欺詐或錯誤而導致歷史財務資料存在重大錯誤陳述的風險。在評估該等風險時，申報會計師考慮與該實體根據歷史財務資料附註1.3及2.1所載的呈列及擬備基準擬備真實而中肯的歷史財務資料相關的內部控制，以設計適當的程序，但目的並非對該實體內部控制的有效性發表意見。我們的工作亦包括評價　貴公司董事及房託管理人董事所採用會計政策的恰當性及作出會計估計的合理性，以及評價歷史財務資料的整體列報方式。

我們相信，我們所獲得的證據能充足及適當地為我們的意見提供基礎。

意見

我們認為，就本會計師報告而言，該等歷史財務資料已根據歷史財務資料附註1.3及2.1所載的呈列及擬備基準，真實而中肯地反映了　貴集團於2018年、2019年及2020年12月31日的匯總財務狀況，及　貴集團於往績記錄期間的匯總財務表現及匯總現金流量。

根據香港聯合交易所有限公司主板上市規則（「上市規則」）及公司（清盤及雜項條文）條例下事項出具的報告

調整

在擬備歷史財務資料時，並無對載於第I-4頁中所界定的相關財務報表作出調整。

股利

歷史財務資料附註21中指出　貴公司並無就往績記錄期間支付任何股利。

貴公司並無法定財務報表

貴公司自註冊成立日期並未有擬備任何法定財務報表。

羅兵咸永道會計師事務所
執業會計師
香港
2021年5月5日

I 貴集團歷史財務資料

編製歷史財務資料

下文所載歷史財務資料構成本會計師報告不可或缺的一部分。

下文所載於2018年、2019年及2020年12月31日的匯總資產負債表以及截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度各年（「往績記錄期間」）的匯總收益表、匯總全面收益表、匯總權益變動表及匯總現金流量表，連同主要會計政策概要及其他解釋資料（統稱「歷史財務資料」）構成本會計師報告不可或缺的一部分。

歷史財務資料乃根據 貴集團於往績記錄期間的財務報表編製，該等財務報表（「相關財務報表」）已由羅兵咸永道會計師事務所根據國際審計及鑒證準則理事會頒佈的國際審計準則審計。

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

匯總收益表

		截至12月31日止年度		
		2018年	**2019年**	**2020年**
	附註	*千港元*	*千港元*	*千港元*
收益	*5*	255,838	269,303	279,000
物業運營開支	*6*	(61,813)	(61,961)	(62,759)
物業收入淨額		194,025	207,342	216,241
一般及行政開支	*7*	(3,995)	(3,082)	(3,492)
投資物業公允價值變動	*13*	227,400	80,770	(53,839)
金融資產減值虧損撥回／(撥備) 淨額		35	(12)	(4)
其他收入淨額	*9*	5,624	936	1,708
運營溢利		423,089	285,954	160,614
融資收入		589	124	136
融資成本	*10*	(62,660)	(72,165)	(118,425)
除所得稅前溢利		361,018	213,913	42,325
所得稅開支	*11*	(63,020)	(39,113)	(15,445)
貴公司擁有人應佔年內溢利		297,998	174,800	26,880

匯總全面收益表

	截至12月31日止年度		
	2018年	**2019年**	**2020年**
	千港元	*千港元*	*千港元*
年內溢利	297,998	174,800	26,880
其他全面收益：			
其後可能重新分類至損益的項目			
貨幣匯兑差額	(16,380)	(8,378)	30,512
貴公司擁有人應佔年內全面收益總額	281,618	166,422	57,392

匯總資產負債表

		於12月31日		
		2018年	**2019年**	**2020年**
	附註	*千港元*	*千港元*	*千港元*
資產				
非流動資產				
投資物業	*13*	5,849,500	6,033,600	6,093,600
物業及設備	*14*	12,333	11,355	14,722
土地使用權		669	641	668
無形資產		22	14	406
工程預付款項		1,491	–	–
		5,864,015	6,045,610	6,109,396
流動資產				
貿易應收款項	*16*	955	1,183	1,693
預付款項及其他應收款項	*17*	22,130	21,191	22,300
應收關聯方款項	*28*	89	310	4,674
現金及現金等價物	*18*	23,963	5,732	24,747
		47,137	28,416	53,414
總資產		5,911,152	6,074,026	6,162,810
權益				
貴公司擁有人應佔權益				
匯總資本	*19*	215,381	250,568	–
其他儲備	*20*	1,621,329	1,612,844	1,527,668
保留盈利		484,242	659,042	685,442
總權益		2,320,952	2,522,454	2,213,110

		於12月31日		
		2018年	**2019年**	**2020年**
	附註	*千港元*	*千港元*	*千港元*
負債				
非流動負債				
借款	*22*	–	74,789	–
應付關聯方款項	*28*	–	3,936	2,681,153
遞延稅項負債	*23*	393,016	431,903	447,478
遞延政府補助	*24*	30,089	28,834	30,077
		423,105	539,462	3,158,708
流動負債				
借款	*22*	–	3,971	–
貿易及其他應付款項	*25*	124,553	141,809	102,650
應付關聯方款項	*28*	3,042,542	2,866,330	686,393
即期稅項負債		–	–	1,949
		3,167,095	3,012,110	790,992
總負債		3,590,200	3,551,572	3,949,700
總權益及負債		5,911,152	6,074,026	6,162,810
流動負債淨額		(3,119,958)	(2,983,694)	(737,578)
總資產減流動負債		2,744,057	3,061,916	5,371,818

匯總權益變動表

	匯總資本 *千港元* *(附註19)*	其他儲備 *千港元* *(附註20)*	保留盈利 *千港元*	總權益 *千港元*
於2018年1月1日的結餘	151,353	1,637,593	186,244	1,975,190
全面收益				
年內溢利	–	–	297,998	297,998
其他全面收益				
貨幣匯兑差額	–	(16,380)	–	(16,380)
全面收益總額	–	(16,380)	297,998	281,618
與擁有人的交易				
以股份為基礎的支付	–	116	–	116
當時直接股東向附屬公司注資	64,028	–	–	64,028
與擁有人的交易	64,028	116	–	64,144
於2018年12月31日的結餘	215,381	1,621,329	484,242	2,320,952
於2019年1月1日的結餘	215,381	1,621,329	484,242	2,320,952
全面收益				
年內溢利	–	–	174,800	174,800
其他全面收益				
貨幣匯兑差額	–	(8,378)	–	(8,378)
全面收益總額	–	(8,378)	174,800	166,422
與擁有人的交易				
以股份為基礎的支付	–	(107)	–	(107)
當時直接股東向附屬公司注資	35,187	–	–	35,187
與擁有人的交易	35,187	(107)	–	35,080
於2019年12月31日的結餘	250,568	1,612,844	659,042	2,522,454

	匯總資本	其他儲備	保留盈利	總權益
	千港元	*千港元*	*千港元*	*千港元*
	(附註19)	*(附註20)*		
於2020年1月1日的結餘	250,568	1,612,844	659,042	2,522,454
全面收益				
年內溢利	–	–	26,880	26,880
提取法定儲備	–	480	(480)	–
其他全面收益				
貨幣匯兑差額	–	30,512	–	30,512
全面收益總額	–	30,992	26,400	57,392
與擁有人的交易				
當時股東向附屬公司注資	2,504	1,068	–	3,572
於重組期間收購中國物業公司	(253,072)	(117,236)	–	(370,308)
與擁有人的交易	(250,568)	(116,168)	–	(366,736)
於2020年12月31日的結餘	–	1,527,668	685,442	2,213,110

匯總現金流量表

		截至12月31日止年度		
		2018年	**2019年**	**2020年**
	附註	*千港元*	*千港元*	*千港元*
運營活動所得現金流量				
運營所得現金	*26(a)*	210,901	221,798	213,712
已收利息		583	125	128
(已付)／已退回所得稅		(545)	116	–
運營活動所得現金淨額		210,939	222,039	213,840
投資活動所得現金流量				
添置投資物業		(201,181)	(95,062)	(112,944)
添置物業及設備		(10,611)	(1,183)	(3,970)
出售物業及設備所得款項		12	121	–
購買無形資產		(12)	–	(450)
投資活動所用現金淨額		(211,792)	(96,124)	(117,364)
融資活動所得現金流量				
取得借款		–	80,210	–
償還借款		(1,683,038)	–	(79,423)
當時直接股東注資		58,109	35,187	3,572
取得關聯方借款		1,874,857	273,862	451,376
償還關聯方貸款		(251,961)	(488,812)	(334,853)
已付利息		(66,146)	(44,421)	(119,458)
融資活動所用現金淨額		(68,179)	(143,974)	(78,786)
現金及現金等價物(減少)／增加淨額		(69,032)	(18,059)	17,690
年初的現金及現金等價物		93,943	23,963	5,732
貨幣換算差額		(948)	(172)	1,325
年末的現金及現金等價物	*18*	23,963	5,732	24,747

II 匯總財務資料附註

1 一般資料、重組及呈列基準

1.1 一般資料

金紫荊物流控股有限公司(「貴公司」)於2020年9月23日根據英屬處女群島公司法在英屬處女群島(「英屬處女群島」)註冊成立為一間有限公司。 貴公司註冊辦事處地址為Vistra Corporate Services Centre, Wickhams Cay II, Road Town, Tortola, VG1110, British Virgin Islands。 貴公司的附屬公司主要從事中華人民共和國(「中國」)香港、佛山及蕪湖的物業投資(「上市業務」)。順豐房地產投資信託基金(「順豐房託基金」)將於其基金單位於香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)主板首次上市(「計劃上市」)完成後,根據證券及期貨事務監察委員會(「證監會」)頒佈的房地產投資信託基金守則(「房地產投資信託基金守則」)透過收購 貴公司全部已發行股份收購該等物業的擁有權。

貴公司的直接控股公司為順豐豐泰產業園控股有限公司(「順豐豐泰」),一間於英屬處女群島註冊成立的有限公司。中間控股公司之一為順豐控股股份有限公司(「順豐控股股份」),順豐控股股份為一間於中國成立的股份制公司,其股份於深圳證券交易所上市。 貴公司的最終控股公司為深圳明德控股發展有限公司(「明德控股」),及最終控制人為王衛先生。

1.2 重組

緊接下文所述的重組(「重組」)之前及於往績記錄期間,上市業務乃由蕪湖市豐泰電商產業園管理有限公司(「蕪湖公司(中國)」)及佛山市潤眾工業投資有限公司(「佛山公司(中國)」)(統稱「中國物業公司」)以及翠玉控股有限公司及其全資附屬公司固特發展有限公司(統稱「香港物業公司」)(統稱物業公司)開展,並受順豐控股股份共同控制。

為籌備計劃上市, 貴集團進行重組,主要涉及以下步驟:

(a) 於2020年9月23日, 貴公司於英屬處女群島註冊成立為一間有限公司,且一股股份獲配發及發行予順豐控股股份全資擁有的順豐豐泰。

(b) 根據集團重組,除中國物業公司及香港物業公司外, 貴集團的附屬公司(如下表附註1.2所披露)由 貴公司或 貴公司全資擁有的各直接控股公司註冊成立。

(c) 於2020年10月22日及23日,根據圖展有限公司(「圖展」)(與順豐控股股份及 貴集團無關的第三方)及深圳市豐泰電商產業園資產管理有限公司(「深圳豐泰」)(順豐控股股份的全資附屬公司以及中國物業公司的控股公司),以及各中國物業公司之間訂立的增資協議,圖展同意分別向佛山公司(中國)及蕪湖公司(中國)出資人民幣2.2百萬元及人民幣0.9百萬元(約人民幣1.3百萬元及人民幣0.9百萬元注入繳足資本,而其餘款項分別作為佛山公司(中國)及蕪湖公司(中國)的其他儲備)。於增資完成後,各中國物業公司由有限責任公司轉換為中外合資公司,並分別由深圳豐泰及圖展擁有99%及1%的權益。

(d) 根據深圳豐泰與 貴公司全資擁有的各中間控股公司於2020年11月20日及23日訂立的股權轉讓協議, 貴公司的該等各中間控股公司同意分別以現金對價人民幣219.2百萬元及人民幣91.8百萬元自深圳豐泰購買佛山公司(中國)及蕪湖公司(中國)的99%權益。

(e) 根據圖展與 貴公司全資擁有的各中間控股公司於2020年11月20日及23日訂立的股權轉讓協議， 貴公司的該等各中間控股公司同意分別以現金對價人民幣2.2百萬元及人民幣0.9百萬元自圖展購買佛山公司（中國）及蕪湖公司（中國）的1%權益。有關轉讓的對價已於2020年12月2日由順豐控股股份的全資附屬公司順豐控股有限公司悉數結清。於股權轉讓完成後，佛山公司（中國）及蕪湖公司（中國）均由 貴公司全資擁有。

(f) 根據陽帆控股有限公司（一間順豐控股股份的全資附屬公司）與 貴公司於2021年4月29日訂立的購股協議， 貴公司同意以現金對價2,171.0百萬港元購買翠玉控股有限公司的100%股權。於股權轉讓完成後，香港物業公司由 貴公司全資擁有。

於重組完成後， 貴公司成為 貴集團現時旗下公司的控股公司。

於順豐房託基金的基金單位於聯交所主板上市後， 貴公司將注入順豐房託基金，順豐房託基金為構成單位信託並經證券及期貨條例第104條認可的集體投資計劃。順豐房託基金根據房託管理人與DB Trustee (Hong Kong) Limited（以順豐房託基金受託人之身份）之間日期為2021年4月29日的信託契約成立。

於本報告日期， 貴公司持有以下附屬公司的股權：

附屬公司名稱	註冊成立地點及日期及法人實體類型	主要業務及營業地點	已發行及繳足股本／繳足資本	貴集團持有的實益權益				附註
				12月31日			於本報告日期	
				2018年	2019年	2020年		
貴公司直接持有：								
佛山產業園有限公司	英屬處女群島，2020年9月23日，有限責任公司	於英屬處女群島投資控股	1港元	不適用	不適用	100%	100%	*(b)*
蕪湖產業園有限公司	英屬處女群島，2020年9月23日，有限責任公司	於英屬處女群島投資控股	1港元	不適用	不適用	100%	100%	*(b)*
貴公司間接持有：								
蕪湖公司（中國）	中國，2014年11月6日，有限責任公司	於中國物業投資	於2018年及2019年12月31日為人民幣90,000,000元；於2020年12月31日為人民幣90,909,100元	100%	100%	100%	100%	*(a)及(c)*

附屬公司名稱	註冊成立地點及日期及法人實體類型	主要業務及營業地點	已發行及繳足股本／繳足資本	貴集團持有的實益權益				附註
				12月31日			於本報告日期	
				2018年	2019年	2020年		
佛山公司（中國）	中國，2015年12月9日，有限責任公司	於中國物業投資	於2018年12月31日為人民幣97,002,000元；於2019年12月31日為人民幣128,000,000元；於2020年12月31日為人民幣129,292,900元	100%	100%	100%	100%	*(a)及(c)*
翠玉控股有限公司	英屬處女群島，2010年2月9日，有限責任公司	於香港投資控股	1美元	100%	100%	100%	100%	*(a)*
固特發展有限公司	英屬處女群島，2010年2月9日，有限責任公司	於香港物業投資	1美元	100%	100%	100%	100%	*(a)*
佛山豐泰（香港）有限公司（「佛山公司（香港）」）	香港，2020年10月22日，有限責任公司	於香港投資控股	1港元	不適用	不適用	100%	100%	*(b)*
蕪湖豐泰（香港）有限公司（「蕪湖公司（香港）」）	香港，2020年10月22日，有限責任公司	於香港投資控股	1港元	不適用	不適用	100%	100%	*(b)*

(a) 中國物業公司截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度的法定核數師為普華永道中天會計師事務所（特殊普通合夥）深圳分所。香港物業公司截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度的法定核數師為香港羅兵咸永道會計師事務所。截至2020年12月31日止年度，中國物業公司或香港物業公司的經審計財務報表尚未發佈。

(b) 該等公司並無刊發經審計財務報表。

(c) 該等公司根據中國法律均註冊為外商獨資企業。

貴集團現時旗下的所有公司均採用12月31日作為其財政年度年結日。

中國物業公司的英文譯本僅供識別。該等公司無官方英文名稱。

1.3 呈列基準

緊接重組前後，從事上市業務的物業公司均受順豐控股股份共同控制。因此，重組被視為共同控制項下的企業合併，並就本報告而言，歷史財務資料乃按匯總基礎而編製。

歷史財務資料包括從事上市業務的物業公司的歷史財務資料，猶如現有集團架構於整個呈報期間或自合併公司首次受順豐控股股份共同控制當日起（以較短期間為準）一直存在。

匯總公司的資產淨值自順豐控股股份的角度按現有賬面值合併入賬。在控股方的權益持續存在的情況下，於共同控制下的業務合併時不會就商譽或收購方於被收購方可識別資產、負債及或然負債公允價值淨值中的權益超逾成本的對價確認任何金額。

公司間交易、結餘及集團內公司間交易的未變現收益／虧損於匯總時對銷。

2 主要會計政策概要

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

2.1 編製基準

歷史財務資料乃根據國際財務報告準則（「國際財務報告準則」）編製。歷史財務資料乃根據歷史成本慣例編製，惟投資物業乃按公允價值列賬。

貴集團於往績記錄期間已貫徹應用強制規定於2020年1月1日開始之財政年度開始生效的所有準則、修訂本及相關詮釋（包括國際財務報告準則第9號「金融工具」（「國際財務報告準則第9號」）、國際財務報告準則第15號「客戶合同收益」（「國際財務報告準則第15號」）及國際財務報告準則第16號「租賃」（「國際財務報告準則第16號」））。

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

於2020年12月31日， 貴集團的流動負債超出流動資產約737,578,000港元，其中包括應付關聯方款項約686,393,000港元。 貴公司董事已審慎考慮 貴集團的流動資金。 貴公司董事認為， 貴集團有多種融資來源可用於其運營及履行其融資義務，包括(i)內部產生的運營現金流入，(ii)於2020年12月31日，順豐控股股份全資附屬公司順豐控股集團財務有限公司及順豐控股有限公司提供的未使用融資授信約為615,954,000港元，可於建議上市日期前進一步支取，及(iii)通過 貴集團尚未抵押的資產從金融機構獲得的額外融資。因此，歷史財務乃根據持續運營編製。

尚未採納的新訂準則及現有準則的修訂

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

		於以下日期或之後開始的年度期間有效
國際會計準則第1號之修訂	*負債分類為流動或非流動*	2022年1月1日
國際財務報告準則第3號之修訂	*概念框架之提述*	2022年1月1日
國際會計準則第16號之修訂	*作擬定用途前的所得款項*	2022年1月1日
國際會計準則第37號之修訂	*履行合同之成本*	2022年1月1日
2018至2020年週期之年度改進	*國際財務報告準則第1號、國際財務報告準則第9號、國際財務報告準則第16號及國際會計準則第41號*	2022年1月1日
國際財務報告準則第17號	*保險合同*	2023年1月1日
國際財務報告準則第10號及國際會計準則第28號之修訂	*投資者與其聯營公司或合營企業之間的資產出售或注資*	待釐定

貴集團將於上述新訂或經修訂準則及現有準則之修訂生效時採納。董事已作出初步評估，預計採納該等準則及現行國際財務報告準則的修訂及詮釋對 貴集團的財務狀況及運營業績並無產生任何重大影響。

2.2 附屬公司

2.2.1 合併

附屬公司指 貴集團對其擁有控制權的所有實體（包括結構化實體）。當 貴集團因參與該實體而獲得或有權享有其可變回報，並能夠運用其指示實體活動的權力影響上述回報， 貴集團即對實體有控制權。附屬公司的控制權轉移至 貴集團當日起綜合入賬，並自控制權終止當日起停止綜合入賬。

(a) 業務合併

除重組外， 貴集團採用購買法將業務合併入賬。不論是權益工具或其他資產被收購，會計中的購買法用於所有業務合併之入賬。就收購附屬公司而轉讓的對價包括：

- 所轉讓資產的公允價值，
- 收購業務產生的對原擁有人的負債，
- 貴集團發行的股本權益，
- 或然對價安排產生的任何資產或負債的公允價值，及
- 附屬公司先前存在的任何股本權益的公允價值。

於業務合併中收購的可識別資產及承擔的負債及或然負債（除少數例外情況外），最初按彼等於收購日期的公允價值計量。 貴集團以逐項收購基準，按公允價值或按非控股權益所佔被收購實體可識別資產淨值的比例確認於被收購實體的任何非控股權益。

收購相關成本於產生時支銷。

倘：

- 所轉讓的對價，
- 被收購實體的任何非控股權益金額，及
- 任何先前於被收購實體的股本權益於收購日期的公允價值，

高於所收購可識別資產淨值的公允價值，其差額以商譽列賬。倘該等款項低於所收購業務的可識別資產淨值的公允價值，則差額直接於損益中確認為折價購買。

倘任何部分現金對價的結算獲遞延，日後應付金額折現至彼等於兑換日期的現值。所用的折現率乃該實體的增量借款利率，即根據相若的條款及條件可從獨立金融機構獲得同類借款的利率。或然對價分為權益或金融負債。分類為金融負債的金額其後按公允價值重新計量，公允價值變動於損益內確認。

倘業務合併分階段進行，則收購方先前所持有之被收購方股本權益於收購日期的賬面值按收購日期的公允價值重新計量；該重新計量所產生的任何收益或虧損於損益內確認。

(b) 共同控制下的業務合併

如附註1.3所述，緊隨重組前後，從事上市業務的物業公司均受順豐控股股份共同控制。

匯總實體的淨資產按照控制方的現有賬面值進行匯總。於共同控制合併時，就商譽或收購方在被收購方可識別資產、負債及或然負債的淨公允價值中的權益超過其成本的任何收購方權益，在控制方權益的貢獻範圍內，不予確認任何金額。

匯總收益表包括不論共同控制合併的日期為何時，自最早呈列日期起或自匯總實體或業務首次處於共同控制下之日起時期較短的各匯總實體的業績。

匯總實體之間的集團內交易、餘額及未變現交易收益予以抵銷。未變現虧損予以抵銷，但被視為已轉移資產的減值跡象。匯總實體的會計政策於必要時已更改，以確保與 貴集團採用的政策一致。

使用合併會計核算的交易成本（包括專業費用、註冊費用、向股東提供資料的成本、合併先前獨立業務的運營過程中產生的成本或虧損、與共同控制合併相關的成本或虧損）於發生期間確認為費用。

(c) 出售附屬公司

貴集團失去控制權時，於實體的任何保留權益按失去控制權當日的公允價值重新計量，而賬面值變動於損益中確認。就其後入賬列作聯營公司或金融資產的保留權益而言，其公允價值為初始賬面值。此外，先前於其他全面收益確認與該實體有關的任何金額按猶如 貴集團已直接出售有關資產或負債的方式入賬。此可能意味先前在其他全面收益確認的金額重新分類至損益。

2.2.2 獨立財務資料

於附屬公司之投資乃由 貴公司按成本減減值入賬。成本包括投資直接應佔成本。附屬公司之業績按已收及應收股息為基準由 貴公司入賬。

當收到附屬公司之投資的股息時，倘股息超出附屬公司在宣派股息期間之全面收益總額，或倘獨立財務資料之投資賬面值超出被投資方淨資產（包括商譽）於歷史財務資料之賬面值時，則必須對有關投資進行減值測試。

2.3 分部報告

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

2.4 外幣換算

2.4.1 功能及呈列貨幣

貴集團各實體的財務報表內所包括的項目均以實體運營所在的主要經濟環境的貨幣（「功能貨幣」）計量。香港物業公司及中國物業公司之功能貨幣分別為港元及人民幣。歷史財務報表乃以港元呈列，其為 貴公司的功能貨幣及 貴集團的呈列貨幣。

2.4.2 交易及結餘

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

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

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

2.4.3 集團公司

功能貨幣與呈報貨幣不相同的所有集團實體（全部均非高通脹經濟的貨幣）的業績及資產負債表，按以下方式換算為呈報貨幣：

- 各資產負債表所呈列資產及負債，按結算日的收市匯率換算；
- 各收益表及全面收益表的收入及開支均按平均匯率換算（惟此平均值並非該等交易日期通行匯率具累積效果的合理約數除外，在此情況下，收入及開支按交易日期匯率換算）；及
- 所有貨幣換算差額於其他全面收益內確認。

合併賬目時，換算於海外業務的投資淨額所產生的貨幣換算差額於其他全面收益中確認。出售海外業務時或償還構成投資淨額一部分的任何借款時，相關貨幣換算差額會重新分類至損益，作為出售收益或虧損的一部分。

收購海外業務產生的商譽及公允價值調整視為該境外實體的資產和負債，並按收市匯率換算。產生的貨幣換算差額於其他全面收益中確認。

2.5 物業及設備

物業及設備均按歷史成本減折舊及減值虧損撥備（如有）列賬。歷史成本包括購置有關項目的直接應佔開支。

其後成本僅在與該資產有關的未來經濟利益很可能流入 貴集團，而該項目成本能可靠計量時，方計入資產的賬面值或確認為獨立資產（如適用）。被替換部分的賬面值終止確認。所有其他維修及保養在其產生的報告期間計入損益內。

物業及設備折舊採用直線法按其估計可使用年期分攤其成本（扣除其剩餘價值）計算，詳情如下：

辦公室設備、電子設備及其他	3至5年
樓宇	47年

資產的剩餘價值及可使用年期在各報告期末進行評估，並在適當時調整。

在建工程指在建樓宇，其按實際建造成本減任何減值虧損入賬。在建工程於完成並達到預定可使用狀態轉撥至物業及設備，並且根據上述所載之政策折舊。

若資產的賬面值高於其估計可收回金額，則即時撇減至其可收回金額。

出售事項的收益或虧損乃透過比較所得款項與賬面值而釐定，並於損益內確認。

2.6 投資物業

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

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

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

2.7 土地使用權

土地使用權為購入土地長期權益的預付款項。該等款項乃以成本列賬，並於剩餘租賃期內以直線法計入匯總收益表。

2.8 無形資產

系統軟件

所收購系統軟件許可按收購及使用特定軟件所產生成本的基準予以資本化。該等成本採用直線法於彼等估計可使用年期5年內攤銷。

2.9 非金融資產減值

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

2.10 金融工具

金融工具是指形成一實體的金融資產並形成其他實體的金融負債或權益工具的合同。當 貴集團成為工具合同條款的一方時，確認金融資產或金融負債。

2.10.1 金融資產

(i) 分類

貴集團將其金融資產分類為以下計量類別：

- 隨後按公允價值（不論透過其他全面收益或透過損益）計量者；及
- 按攤銷成本計量者。

分類取決於實體管理金融資產的業務模式及現金流量的合同條款。

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

當且僅當管理該等資產的業務模式發生變化時， 貴集團方對債務投資進行重新分類。

(ii) 確認和終止確認

常規方式購買及出售的金融資產於交易日確認。交易日是指 貴集團承諾購買或出售資產的日期。當收取金融資產現金流量的權利已到期或已轉讓，且 貴集團已轉讓所有權幾乎所有的風險和回報，金融資產即終止確認。

(iii) 計量

於初始確認時，對於並非以公允價值計入損益計量的金融資產而言， 貴集團以其公允價值加上收購該項金融資產直接應佔的交易成本計量。以公允價值計入損益列賬的金融資產的交易成本於損益內支銷。債務工具的後續計量取決於 貴集團管理該資產的業務模式以及該資產的現金流量特徵。

貴集團將其所有金融資產分為按攤銷成本計量。

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

(iv) 減值

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

對於貿易應收款項， 貴集團採用國際財務報告準則第9號允許的簡化方法，在初始確認應收款項時確認預期全期虧損，詳見附註16。

2.10.2 金融負債

貴集團的金融負債為按攤銷成本計量的金融負債，主要包括貿易及其他應付款項、應付關聯方款項及借款。該類金融負債按其公允價值扣除所產生交易成本後的金額進行初始確認，並採用實際利率法進行後續計量。期限在一年內（含一年）的金融負債，列示為流動負債；期限在一年以上但自資產負債表日起一年內（含一年）到期的金融負債，分類為非流動負債的即期部分。其餘分類為非流動負債。

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

2.11 貿易及其他應收款項

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

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

2.12 現金及現金等價物

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

2.13 貿易及其他應付款項

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

貿易及其他應付款項初始按公允價值確認，其後利用實際利率法按攤銷成本計量。

2.14 借款

借款初始按公允價值扣除產生的交易成本確認。借款其後按攤銷成本列賬；所得款項（扣除交易成本）與贖回價值的任何差額利用實際利率法於借款期間內於利息支出確認。

除非 貴集團可無條件將負債的結算日期遞延至報告期末後最少十二個月，否則借款被分類為流動負債。

2.15 借款成本

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

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

所有其他借款成本在產生期內的損益中確認。

2.16 撥備

當 貴集團因過往事件而產生現有的法律或推定債務；很可能需要有資源的流出以結算債務；以及金額可被可靠估計時確認撥備。不會就未來運營虧損確認撥備。

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

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

2.17 即期及遞延所得稅

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

(a) 即期所得稅

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

(b) 遞延所得稅

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

僅於倘可能有未來應課稅金額可供抵銷暫時差額及虧損時，方會確認遞延稅項資產。

倘 貴公司有能力控制撥回暫時差額之時間且該等差額不大可能於可見將來撥回，則不會就境外運營投資之賬面值及稅基之間的暫時差額確認遞延稅項負債及資產。

(c) 抵銷

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

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

2.18 僱員福利

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

(a) 短期債務

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

(b) 定額供款計劃

於中國， 貴集團就向由國家管理的退休金保險計劃支付強制、合同或自願性供款，而於香港則向定額供款計劃支付供款。一經支付供款後， 貴集團並無進一步付款責任。供款於到期時確認為僱員福利開支。預付供款以現金退回或扣減未來付款為限確認為資產。

(c) 花紅計劃

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

(d) 終止福利

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

2.19 以股份為基礎的支付

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

就 貴集團於往績記錄期間的以股份為基礎的支付而言，權益工具與順豐控股股份相關，而 貴集團不就其收取該等權益工具的僱員向順豐控股股份或其他實體的任何付款承擔責任。 貴集團的以股份為基礎的支付為以權益結算的支付。

以權益結算的以股份為基礎的支付

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

2.20 收益確認及租金收入

(a) 收益確認

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

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

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

- 客戶於 貴集團履約時同時接收及消耗 貴集團履約所提供之利益；
- 貴集團的履約創造或提升客戶於 貴集團履約時控制的資產；或
- 貴集團之履約並無創造對 貴集團而言具替代用途之資產，且 貴集團對迄今完成之履約付款具有可執行權利。

否則，收益會在客戶獲得個別貨品或服務之控制權之時點確認。

(b) 管理服務收入

貴集團為物業租戶提供物業管理服務。由於客戶於 貴集團提供服務的同時接收及消耗利益，因此提供服務的收益於提供服務期間隨時間推移確認。 貴集團作為委託人，主要負責向租戶提供物業管理服務， 貴集團將已收或應收租戶費用確認為其收益。

(c) 租金收入

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

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

(d) 其他收入

其他收入主要包括政府補助、提前終止租賃的補償收入及其他。政府補助的會計政策於附註2.21披露。提前終止租賃的補償收入及其他指因租戶提前終止租賃、違約或其他原因而向租戶收取的補償。當 貴公司有權收取相關補償時，補償收入按公允價值確認。

2.21 政府補助

倘可合理保證將收取有關補助及 貴集團將遵守所有附帶條件，則政府補助將按其公允價值確認。

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

與購買物業及設備有關的政府補助將計入非流動負債，列作遞延收入，並於相關資產預期年期內以直線法計入損益。附註24提供有關 貴集團計算政府補助方式的進一步資料。

3 金融風險管理

貴集團的業務面臨諸多財務風險：市場風險（包括外匯風險，現金流量利率風險及公允價值利率風險）、信貸風險及流動資金風險。 貴集團的整體風險管理計劃重點關注金融市場的不可預測性，務求減低對 貴集團財務表現之潛在不利影響。

3.1 市場風險

3.1.1 外匯風險

外匯風險來自已確認以集團實體各自功能貨幣以外的貨幣計算的資產及負債。

貴集團於中國及香港經營業務，大部分交易以人民幣及港元計值。 貴集團面臨的外匯風險主要與佛山公司（香港）及蕪湖公司（香港）錄得的以人民幣計值的應付關聯方款項有關，而其功能貨幣為港元。鑒於該款項將於近期結付， 貴集團並無專門對沖該項風險。

貴集團於報告期末的外匯風險（以港元列示）如下：

	於12月31日			
	2018年	**2019年**	**2020年**	
	人民幣元	*人民幣元*	*人民幣元*	*美元*
	千港元	*千港元*	*千港元*	*千港元*
應付關聯方款項	–	131	370,043	–
應收關聯方款項	–	–	891	3,209

倘在所有其他變量保持不變的情況下，港元兑人民幣貶值／升值1%，則截至2020年12月31日止年度的税後虧損／收益將分別上升／下降約3,107,000港元，乃主要由於換算以人民幣計值的應付關聯方款項的匯兑虧損／收益。

3.1.2 公允價值利率風險

貴集團的利率風險主要來自其借款及應付關聯方款項。 貴集團按固定利率取得的借款及應付關聯方款項令 貴集團面對公允價值利率風險。有關 貴集團借款及應付關聯方款項的詳情分別於匯總財務表附註22及28中披露。 貴集團目前並無訂立任何利率掉期合約，且僅在出現重大利率風險時考慮對沖。

除應付關聯方款項及借款外， 貴集團並無重大計息資產或負債。

3.1.3 信貸風險

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

貴集團有兩種受預期信貸虧損模型約束的金融資產：

- 貿易應收款項，及
- 以攤銷成本列賬的其他金融資產。

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

應收第三方貿易款項

為盡量減低貿易應收款項的信貸風險， 貴集團管理層制定政策以確保向具有適當信貸歷史的客戶提供租賃及服務，並且 貴集團評估其客戶的信貸價值及財務實力，以及考慮與客戶的先前交易歷史。客戶的信貸限額遵守情況受到 貴集團管理層的定期監控。於往績記錄期間，並無任何歷史虧損。 貴集團還設有政策以確保於租賃前必須繳納租金保證金。就此而言， 貴集團管理層認為 貴集團貿易應收款項的信貸風險已顯著降低。

貴集團採用國際財務報告準則第9號的簡化方法計量預期信貸虧損，並就所有貿易應收款項使用全期預期虧損撥備。為計量預期信貸虧損，貿易應收款項已按攤佔信用風險特徵及賬齡分析分類。

預期虧損率的考慮依據為於各報告期間末 貴集團的過往虧損記錄、現有市場狀況及前瞻性資料。歷史虧損率經過調整，以反映當前及前瞻性的宏觀經濟因素資料，該等因素影響租戶結算應收款項的能力。 貴集團已確定其運營物業地區的國內生產總值為最相關宏觀經濟因素。於往績記錄期間， 貴集團並無與貿易應收款項相關的歷史信貸虧損記錄，因此， 貴集團於往績記錄期間的貿易應收款項的預期虧損率極低。

當貿易應收款項合理預期無法收回時會予以撇銷。合理預期無法收回的跡象包括（其中包括）債務人未能履行向 貴集團的還款計劃，及貿易應收款項的賬齡超過一年。所有貿易應收款項已於往績記錄期間內於一年內結清。

於各期間結束日期的貿易應收款項減值虧損撥備調整至期初虧損撥備，具體如下：

	截至12月31日止年度		
	2018年	**2019年**	**2020年**
	千港元	*千港元*	*千港元*
期初虧損撥備	22	1	4
年內於損益內確認的減值虧損撥備的增加	–	3	4
轉回的未用金額	(21)	–	–
期末虧損撥備	1	4	8

應收關聯方貿易款項

鑒於順豐控股股份及其附屬公司強大的財務能力，於2018年、2019年及2020年12月31日，應收關聯方款項的賬面總值分別約為15,000港元、226,000港元及36,000港元， 貴集團管理層認為不存在違約風險，亦不期望該等關聯方不履約會造成任何損失，因此，未確認應收關聯方款項的減值。

以攤銷成本列賬的其他金融資產

貴集團以攤銷成本列賬的其他金融資產包括其他應收第三方款項及其他應收關聯方款項。以攤銷成本列賬的其他金融資產的減值虧損乃基於十二個月預期信貸虧損計量。十二個月預期信貸虧損為於報告日期後十二個月內可能發生的金融工具違約事件導致的部分全期預期信貸虧損。然而，倘信貸風險自初始以來大幅增加，則將基於全期預期信貸虧損計提撥備。

於2018年、2019年及2020年12月31日，管理層認為其他應收第三方款項及其他應收關聯方款項的信貸風險較低，因為交易對手實力雄厚，能夠在短期內償付合同現金流量債務。 貴集團已根據十二個月的預期虧損方法評估其他應收第三方款項及其他應收關聯方款項的預期信貸虧損屬不重大。因此，此等結餘計提的減值虧損撥備並不重大。

於各期間結束日期的以攤銷成本列賬的其他金融資產減值虧損撥備調整至期初虧損撥備，具體如下：

	截至12月31日止年度		
	2018年	**2019年**	**2020年**
	千港元	*千港元*	*千港元*
期初虧損撥備	20	6	6
年內於損益內確認的減值虧損撥備的增加	–	9	–
年內撇銷的無法收回的應收款項	–	(9)	(1)
轉回的未用金額	(14)	–	–
期末虧損撥備	6	6	5

3.1.4 流動資金風險

管理層監察現金及現金等價物的水平，並將其保持在管理層認為合適的水平，以撥付 貴集團的運營所需。於2020年12月31日， 貴集團的流動負債淨額為737,578,000港元。考慮到附註2.1中列出的可用資源， 貴集團將能夠在到期時履行其財務責任。

下表為 貴集團按淨額基準結算相關到期組別在報告期末起至合同到期日的剩餘期間的金融負債的分析。表中披露的金額為合同未折現現金流量。

	1年內	**1至5年**	**超過5年**	**總計**
	千港元	*千港元*	*千港元*	*千港元*
於2018年12月31日				
貿易及其他應付款項	119,771	–	–	119,771
應付關聯方款項	3,045,058	–	–	3,045,058
	3,164,829	–	–	3,164,829
於2019年12月31日				
借款	8,065	38,877	39,577	86,519
貿易及其他應付款項	137,816	–	–	137,816
應付關聯方款項	2,981,226	2,046	2,083	2,985,355
	3,127,107	40,923	41,660	3,209,690
於2020年12月31日				
貿易及其他應付款項	98,434	–	–	98,434
應付關聯方款項	784,910	2,681,153	–	3,466,063
	883,344	2,681,153	–	3,564,497

3.2 資本管理

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

為了維持或調整資本結構， 貴集團可能調整債務期限以實現足夠流動性頭寸，並調整債務超過資本結構的金額。

與業內其他公司一致， 貴集團根據債務淨額與總權益比率監控資本。如資產負債表所示，該比率按債務淨額除以總權益計算。 貴集團管理層將通過支付股息或發行新股以及發行新債務或贖回現有債務來平衡其整體資本結構。

於2018年、2019年及2020年12月31日的債務淨額與總權益比率如下：

	於12月31日		
	2018年	**2019年**	**2020年**
	千港元	*千港元*	*千港元*
債務淨額 *(附註26(c))*	2,969,328	2,878,085	2,908,917
總權益	2,320,952	2,522,454	2,213,110
債務淨額與總權益比率	128%	114%	131%

債務淨額與總權益比率由2018年12月31日的128%減少至2019年12月31日的114%，主要是由於總權益增加（由於當時直接股東向附屬公司注資以及截至2019年12月31日止年度的溢利）所致。債務淨額與總權益比率由截至2019年12月31日的114%增加至截至2020年12月31日的131%，乃主要由於重組期間收購中國物業公司所致。

3.3 公允價值估計

於2018年、2019年及2020年12月31日， 貴集團以公允價值計量的金融工具按用於計量公允價值的估值技術採用的輸入級別分為三個級別。該等輸入參數按照公允價值層級歸類為如下三級：

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

於2018年、2019年及2020年12月31日， 貴集團於匯總資產負債表中概無任何以公允價值計量的金融資產或金融負債。

由於到期日短或往績記錄期間的利率波動對借款以及應付關聯方的長期款項的公允價值計量並無重大影響， 貴集團金融資產及金融負債的賬面值接近其公允價值。

4 關鍵會計估計及假設

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

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

4.1 關鍵會計估計

(a) 投資物業的公允價值估計

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

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

(b) 稅項

貴集團須於香港及中國繳納各種稅項。於釐定包括遞延稅項在內的稅項撥備時需要作出重大判斷。於日常業務過程中，若干交易及釐定最終稅項之計算方法為不確定。 貴集團根據估計是否需繳納額外稅項或作出撥回，從而就預期稅項事宜確認或撥回負債。倘該等事項的最終稅項結果與最初記錄金額不同，則該等差異將影響作出此類確定期間的稅項及遞延稅項撥備。

與若干暫時性差異及稅項虧損有關的遞延所得稅資產於管理層認為未來應課稅溢利很可能用於抵消暫時性差異或稅項虧損時予以確認。倘預期與原始估計不同，則該等差異將影響於估計變更期間內遞延所得稅資產和稅項開支的確認。

4.2 關鍵會計判斷

(a) 香港物業公司投資物業的遞延稅項

就計量採用公允價值模式計量之香港物業公司投資物業產生的遞延稅項而言， 貴公司董事已評估 貴集團之香港投資物業組合，並總結 貴集團之香港投資物業於目標為隨時間消耗投資物業所包含的絕大部分經濟效益的業務模式內持有，而非透過銷售持有。因此，於釐定 貴集團香港物業公司投資物業之遞延稅項時， 貴公司董事確認採用以公允價值模式計量的投資物業透過銷售全部收回的假設已獲推翻。因此， 貴集團根據稅基與投資物業公允價值之間的暫時差異以及預期適用的稅率確認遞延稅項。

5 收益及分部資料

(a) 收益

	截至12月31日止年度		
	2018年	**2019年**	**2020年**
	千港元	*千港元*	*千港元*
租金收入*(i)*	208,371	218,618	223,339
管理服務收入*(ii)*	47,467	50,672	55,640
其他*(iii)*	–	13	21
	255,838	269,303	279,000

來自主要客戶（各佔 貴集團總收益的10%或以上）的收益如下：

	截至12月31日止年度		
	2018年	**2019年**	**2020年**
	千港元	*千港元*	*千港元*
順豐控股股份附屬公司	159,574	194,101	218,550
第三方客戶A	29,168	不適用	不適用

(i) 貴集團的投資物業乃按經營租賃租予租戶，並按月／季度／半年收取租金。租金總收入包括可變租賃付款，具體基於租戶根據相應租賃協議中規定的條款及條件的營業額。截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度，可變租賃付款分別為402,000港元、517,000港元及193,000港元。

於2018年、2019年及2020年12月31日， 貴集團就租賃投資物業（包括倉庫、分撥中心、辦公樓及停車位）的最低租賃付款應收款項如下：

	於12月31日		
	2018年	**2019年**	**2020年**
	千港元	*千港元*	*千港元*
1年內	177,527	199,381	231,386
1至2年	161,851	175,198	215,217
2至3年	140,852	156,634	184,030
3至4年	127,256	144,497	170,999
4至5年	120,117	142,713	104,732
超過5年	254,336	146,220	45,245
	981,939	964,643	951,609

(ii) 向客戶提供管理服務的收益於 貴集團提供服務的往績記錄期間內隨時間確認。

(iii) 其他指來自洗衣收入及其他雜項收入的收益。

(b) 分部資料

運營分部乃根據有關 貴集團組成部分的內部報告確定，該內部報告由已被確定為 貴公司董事的主要運營決策者定期審查，以便向各分部分配資源並評估其業績。

貴集團在中國擁有2家物業公司，在香港擁有1家物業公司，主要從事物業投資。年內確認之收益主要來自租戶租金收入及相關管理服務收入。 貴公司董事從地域角度評估 貴集團的業績，並確定了其業務的兩個可報告分部：香港及中國。 貴公司董事主要使用分部收益及純利的計量方法評估運營分部業績。

截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度，分部收益、純利及其他損益披露如下：

	截至12月31日止年度		
	2018年	**2019年**	**2020年**
	千港元	*千港元*	*千港元*
分部收益			
香港	254,417	257,470	246,294
中國	1,421	11,833	32,706
	255,838	269,303	279,000
純利			
香港	270,185	141,635	(38,851)
中國	27,813	33,165	65,731
	297,998	174,800	26,880
融資成本			
香港	61,912	67,723	113,799
中國	748	4,442	4,626
	62,660	72,165	118,425
折舊及攤銷			
香港	1,398	1,315	877
中國	93	545	568
	1,491	1,860	1,445
金融資產減值虧損（撥回）／撥備淨額			
香港	(24)	3	4
中國	(11)	9	–
	(35)	12	4
所得稅開支			
香港	53,411	28,016	(7,032)
中國	9,609	11,097	22,477
	63,020	39,113	15,445

分部資產及分部負債的計量方法與財務報表相同。分部資產總額及分部負債總額根據資產及負債的實際位置進行分配：

	於12月31日		
	2018年	**2019年**	**2020年**
	千港元	*千港元*	*千港元*
分部資產總額			
香港	5,366,987	5,403,543	5,289,809
中國	544,165	670,483	873,001
	5,911,152	6,074,026	6,162,810
分部負債總額			
香港	3,387,514	3,282,464	3,577,888
中國	202,686	269,108	371,812
	3,590,200	3,551,572	3,949,700

6 物業運營開支

	截至12月31日止年度		
	2018年	**2019年**	**2020年**
	千港元	*千港元*	*千港元*
物業管理費	35,861	38,015	38,867
差餉及政府地租	8,913	8,316	9,160
維修及保養	9,087	6,574	3,773
其他稅項	1,291	3,756	5,685
僱員福利開支 *(附註8)*	1,933	2,145	2,282
折舊及攤銷	1,392	1,310	876
租賃佣金費用*(i)*	1,470	–	356
其他	1,866	1,845	1,760
	61,813	61,961	62,759

(i) 租賃佣金費用涉及截至2018年及2020年12月31日止年度，就 貴集團於香港租賃投資物業的若干單元提供包幹制服務向房地產代理支付的佣金。已確認租賃佣金費用指就房地產代理所提供服務應付的全部費用。

7 一般及行政開支

	截至12月31日止年度		
	2018年	**2019年**	**2020年**
	千港元	*千港元*	*千港元*
僱員福利開支*(附註8)*	2,217	1,247	1,949
折舊及攤銷	99	550	569
核數師的薪酬(核數服務)	157	216	210
法律咨詢費	870	440	404
其他*(i)*	652	629	360
	3,995	3,082	3,492

(i) 該等款項包括截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度的5,000港元、6,000港元及7,000港元的銀行手續費。

8 僱員福利開支(包括董事酬金)

	截至12月31日止年度		
	2018年	**2019年**	**2020年**
	千港元	*千港元*	*千港元*
工資、薪金及花紅	3,648	3,248	4,082
福利、醫療及其他開支	276	145	52
退休金成本—定額供款計劃	110	106	97
以股份為基礎的支付	116	(107)	–
	4,150	3,392	4,231

(a) 五名最高薪酬人士

於往績記錄期間，董事自　貴集團收取的薪酬為零。截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度，　貴集團五名最高薪酬人士的薪酬如下：

	截至12月31日止年度		
	2018年	**2019年**	**2020年**
	千港元	*千港元*	*千港元*
工資、薪金及花紅	3,133	2,866	3,728
退休金成本—定額供款計劃	85	88	81
	3,218	2,954	3,809

薪酬介乎以下範圍：

人數

	截至12月31日止年度		
	2018年	**2019年**	**2020年**
1港元至1,000,000港元	5	5	5

9 其他收入淨額

	截至12月31日止年度		
	2018年	**2019年**	**2020年**
	千港元	*千港元*	*千港元*
政府補助及補貼*(i)*	2,438	–	280
遞延政府補助的攤銷 *(附註24)*	664	638	631
出售物業及設備的虧損*(ii)*	–	(13)	–
提前終止租賃的補償收入及其他*(iii)*	2,521	264	3,888
匯兑虧損	–	(1)	(3,095)
其他	1	48	4
	5,624	936	1,708

(i) 截至2018年12月31日止年度，該款項為蕪湖市政府退還的城市土地使用税。截至2020年12月31日止年度，該金額為香港特別行政區政府授予固特發展有限公司留住僱員的工資補貼。

(ii) 於往績記錄期間， 貴集團並無出售投資物業。

(iii) 其他指因租戶提前終止租賃、違約或其他原因而向租戶收取的補償。

10 融資成本

	截至12月31日止年度		
	2018年	**2019年**	**2020年**
	千港元	*千港元*	*千港元*
借款利息開支	61,913	3,245	3,182
應付關聯方款項的利息開支	2,623	68,962	115,874
	64,536	72,207	119,056
資本化金額	(1,876)	(42)	(631)
	62,660	72,165	118,425

用於釐定將予資本化的借款成本金額的資本化率為年度內 貴集團一般借款適用的加權平均利率，截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度的加權平均利率分別為4.37%、1.55%及1.50%。

11 所得稅開支

於截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度，香港利得稅須按估計應課稅溢利的16.5%稅率繳納。

截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度， 貴集團在中國的附屬公司須按25%的標準稅率繳納企業所得稅（「企業所得稅」）。

根據適用中國稅收法規，於2008年1月1日後，於中國成立的公司向境外投資者分派所得利潤相關的股息，一般須按10%的稅率繳納預扣稅。倘於香港特別行政區註冊成立的投資者符合香港特別行政區雙重徵稅協定安排的條件及要求以及實益擁有人標準，則相關預扣稅率將由10%降低至5%。

	截至12月31日止年度		
	2018年	**2019年**	**2020年**
	千港元	*千港元*	*千港元*
即期所得稅			
－ 中國企業所得稅	(6)	2	1,844
－ 香港利得稅*(i)*	–	–	–
遞延所得稅 *(附註23)*	63,026	39,111	13,601
所得稅開支	63,020	39,113	15,445

(i) 香港利得稅金額為零，此乃由於香港物業公司的稅務虧損狀況所致，但被往績記錄期間從香港物業公司獲得的利潤所抵銷。於2020年12月31日，香港物業公司仍處於稅務虧損狀態。

截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度的所得稅開支與匯總收益表內除稅前溢利的對賬如下：

	截至12月31日止年度		
	2018年	**2019年**	**2020年**
	千港元	*千港元*	*千港元*
除所得稅前溢利：	361,018	213,913	42,325
按適用稅率計算的稅額	62,749	39,057	14,483
稅項影響：			
毋須課稅之收入	(1)	–	–
不可扣稅開支	56	55	538
上年度的不足／(超額) 撥備	216	1	(9)
貴集團中國附屬公司盈利的遞延稅項	–	–	433
所得稅開支	63,020	39,113	15,445

12 每股盈利

由於附註1.2及1.3中披露的重組及往績記錄期間業績的合併呈報，未列示每股收益資料，因此就本核數師報告而言包含的資料不具有意義。

13 投資物業

	於12月31日		
	2018年	**2019年**	**2020年**
	千港元	*千港元*	*千港元*
年初	5,516,400	5,849,500	6,033,600
添置	137,053	116,427	65,410
轉撥至物業及設備*(附註14)*	(8,540)	–	–
公允價值變動	227,400	80,770	(53,839)
匯率換算差額	(22,813)	(13,097)	48,429
年末	5,849,500	6,033,600	6,093,600

於2018年及2020年12月31日，概無任何投資物業作為抵押物。

於2019年12月31日，賬面值分別為240,700,000港元的投資物業作為借款的抵押（附註22(a)）。

貴集團的投資物業位於香港、佛山及蕪湖，並使用公允價值模式計量。

蕪湖公司（中國）出售蕪湖物業須獲得城鄉規劃局的批准，儘管出售蕪湖公司（中國）本身的股權無須獲該批准。這並不限制蕪湖公司（中國）股權的自由轉讓。

於2018年、2019年及2020年12月31日，仲量聯行企業評估及咨詢有限公司對投資物業進行重估，仲量聯行為擁有於相關地點對類似物業進行估值之合適專業資格及經驗的獨立專業估值師。

仲量聯行企業評估及咨詢有限公司地址為香港英皇道979號太古坊一座7樓。

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

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

下表提供如何釐定該等投資物業的公允價值（尤其是所採用的估值技術及輸入數據）的資料，以及根據公允價值計量的輸入數據的可觀察程度對公允價值計量進行分類的公允價值等級（第一級別至第三級別）。

於往績記錄期間並無轉入或轉出第三級別。

貴集團於資產負債表持有的投資物業	**公允價值等級**	**估值** *（千港元）*	**估值技術及關鍵輸入數據**	**重大不可觀察輸入數據**	**不可觀察輸入數據與公允價值的關係**
（亞洲物流中心－順豐大廈）香港新界青衣青衣航運路36號（青衣市地段第180號）	第三級別	*2018年12月31日：5,361,000* *2019年12月31日：5,399,000* *2020年12月31日：5,280,000*	收入資本化法		
			關鍵輸入數據為		
			(1) 年期回報率	於2018年、2019年及2020年12月31日的年期回報率（經計及可比較物業的市場平均售價及市場平均租金產生的回報率並經調整以反映標的物業狀況）分別為3.90%、3.90% 及3.90%。	年期回報率越高，公允價值越低。
			(2) 復歸回報率	於2018年、2019年及2020年12月31日的復歸回報率（經計及可比較物業的市場平均售價及市場平均租金產生的回報率並經調整以反映與未來租金有關的風險）分別為4.40%、4.40%及4.40%。	復歸回報率越高，公允價值越低。

貴集團於資產負債表持有的投資物業	公允價值等級	估值 *(千港元)*	估值技術及關鍵輸入數據	重大不可觀察輸入數據	不可觀察輸入數據與公允價值的關係
			(3) 市場月租金	市場租金乃根據在公平交易中自願租賃人與自願承租人之間按照適當租賃條款於估值日應出租的所有不動產權益的估計金額釐定，經過適當的營銷，且雙方均在知情、審慎及不受脅迫之情況下行事，於2018年、2019年及2020年12月31日，其金額分別為12.99港元／平方米／月、13.08港元／平方米／月及12.73港元／平方米／月。	市場月租金愈高，公允價值愈高。
佛山桂城豐泰產業園 位於中國廣東省 佛山市南海區 官裡路北側	第三級別	2018年12月31日： 249,400 2019年12月31日： 393,900	剩餘		
			關鍵輸入數據為		
			(1) 市場月租金	市場租金乃根據在公平交易中自願租賃人與自願承租人之間按照適當租賃條款於估值日應出租的所有不動產權益的估計金額釐定，經過適當的營銷，且雙方均在知情、審慎及不受脅迫之情況下行事，於2018年及2019年12月31日，其金額分別為人民幣36.56元／平方米／月及人民幣37.66元／平方米／月。	市場月租金越高，公允價值越高。

貴集團於資產負債表持有的投資物業	公允價值等級	估值 *(千港元)*	估值技術及關鍵輸入數據	重大不可觀察輸入數據	不可觀察輸入數據與公允價值的關係
			(2) 開發商估計利潤	於2018年及2019年12月31日，開發商估計利潤考慮到假設在估值之日完工的擬議開發項目的估計資本價值分別為8.00%及8.00%。	開發商估計利潤越高，公允價值越低。
佛山桂城豐泰產業園位於中國廣東省佛山市南海區官裡路北側	第三級別	2020年12月31日：552,000	收入資本化法		
			關鍵輸入數據為		
			(1) 年期回報率	於2020年12月31日的年期回報率（經計及可比較物業的市場平均售價及市場平均租金產生的回報率並經調整以反映目標財產狀況）為5%。	年期回報率越高，公允價值越低。
			(2) 復歸回報率	於2020年12月31日的復歸回報率（經計及可比較物業的市場平均售價及市場平均租金產生的回報率並經調整以反映與未來租金有關的風險）為5.5%。	復歸回報率越高，公允價值越低。

貴集團於資產負債表持有的投資物業	公允價值等級	估值 *(千港元)*	估值技術及關鍵輸入數據	重大不可觀察輸入數據	不可觀察輸入數據與公允價值的關係
			(3) 市場月租金	市場租金乃根據在公平交易中自願租賃人與自願承租人之間按照適當租賃條款於估值日應出租的所有不動產權益的估計金額釐定，經過適當的營銷，且雙方均在知情、審慎及不受脅迫之情況下行事，於2020年12月31日，其金額為人民幣38.79元／平方米／月。	市場月租金愈高，公允價值愈高。
蕪湖豐泰產業園 中國安徽省蕪湖市鳩江區龍騰路61號	第三級別	2018年12月31日：239,100 2019年12月31日：240,700 2020年12月31日：261,600	收入資本化法		
			關鍵輸入數據為		
			(1) 年期回報率	於2018年、2019年及2020年12月31日的年期回報率（經計及可比較物業的市場平均售價及市場平均租金產生的回報率並經調整以反映標的物業狀況）分別為5.00%、5.00%及5.00%。	年期回報率越高，公允價值越低。
			(2) 復歸回報率	於2018年、2019年及2020年12月31日的復歸回報率（經計及可比較物業的市場平均售價及市場平均租金產生的回報率並經調整以反映與未來租金有關的風險）分別為5.50%、5.50%及5.50%。	復歸回報率越高，公允價值越低。

貴集團於資產負債表持有的投資物業	公允價值等級	估值 *(千港元)*	估值技術及關鍵輸入數據	重大不可觀察輸入數據	不可觀察輸入數據與公允價值的關係
			(3) 市場月租金	市場租金乃根據在公平交易中自願租賃人與自願承租人之間按照適當租賃條款於估值日應出租的所有不動產權益的估計金額釐定，經過適當的營銷，且雙方均在知情、審慎及不受脅迫之情況下行事，於2018年、2019年及2020年12月31日，其金額分別為人民幣21.37元／平方米／月、人民幣22.01元／平方米／月及人民幣22.73元／平方米／月。	市場月租金愈高，公允價值愈高。

14 物業及設備

	在建工程 *千港元*	樓宇 *千港元*	辦公設備、電子設備及其他 *千港元*	總計 *千港元*
於2018年1月1日				
成本	–	–	7,286	7,286
累計折舊	–	–	(3,672)	(3,672)
賬面淨值	–	–	3,614	3,614
截至2018年12月31日止年度				
年初賬面淨值	–	–	3,614	3,614
轉撥自投資物業 *(附註13)*	8,540	–	2,071	10,611
轉撥	(8,540)	8,540	–	–
折舊	–	(29)	(1,447)	(1,476)
處置	–	–	(15)	(15)
貨幣匯兑差額	–	(325)	(76)	(401)
年末賬面淨值	–	8,186	4,147	12,333

	在建工程	樓宇	辦公設備、電子設備及其他	總計
	千港元	*千港元*	*千港元*	*千港元*
於2018年12月31日				
成本	–	8,215	9,257	17,472
累計折舊	–	(29)	(5,110)	(5,139)
賬面淨值	–	8,186	4,147	12,333
截至2019年12月31日止年度				
年初賬面淨值	–	8,186	4,147	12,333
添置	–	–	1,183	1,183
折舊	–	(166)	(1,672)	(1,838)
處置	–	–	(116)	(116)
貨幣匯兑差額	–	(168)	(39)	(207)
年末賬面淨值	–	7,852	3,503	11,355
於2019年12月31日				
成本	–	8,041	10,249	18,290
累計折舊	–	(189)	(6,746)	(6,935)
賬面淨值	–	7,852	3,503	11,355
截至2020年12月31日止年度				
年初賬面淨值	–	7,852	3,503	11,355
添置	–	–	3,970	3,970
折舊	–	(163)	(1,210)	(1,373)
貨幣匯兑差額	–	511	259	770
年末賬面淨值	–	8,200	6,522	14,722
於2020年12月31日				
成本	–	8,574	14,525	23,099
累計折舊	–	(374)	(8,003)	(8,377)
賬面淨值	–	8,200	6,522	14,722

15 按類別劃分的金融工具

	於12月31日		
	2018年	**2019年**	**2020年**
	千港元	*千港元*	*千港元*
按攤銷成本計量的金融資產			
貿易應收款項 *(附註16)*	955	1,183	1,693
按金及其他應收款項 *(附註17)*	3,367	1,068	1,051
應收關聯方款項 *(附註28)*	89	310	4,674
現金及現金等價物 *(附註18)*	23,963	5,732	24,747
	28,374	8,293	32,165

	於12月31日		
	2018年	**2019年**	**2020年**
	千港元	*千港元*	*千港元*
按攤銷成本列賬的金融負債			
借款 *(附註22)*	–	78,760	–
貿易及其他應付款項 *(附註25)*	119,771	137,816	98,434
應付關聯方款項 *(附註28)*	3,042,542	2,870,266	3,367,546
	3,162,313	3,086,842	3,465,980

16 貿易應收款項

	於12月31日		
	2018年	**2019年**	**2020年**
	千港元	*千港元*	*千港元*
貿易應收款項	956	1,187	1,701
減：貿易應收款項減值虧損撥備	(1)	(4)	(8)
	955	1,183	1,693

於2018年、2019年及2020年12月31日，應收第三方貿易款項因屬短期性質，故其賬面值與公允價值相若。

來自第三方承租人的貿易應收款項主要指應收租賃款項。倉庫、分撥中心、寫字樓及停車場等投資物業租賃的租金收入一般須在出具發票後15-30日內由租戶結清。

於2018年、2019年及2020年12月31日，根據發票日期呈列的貿易應收款項（扣除減值）的賬齡分析如下：

	於12月31日		
	2018年	**2019年**	**2020年**
	千港元	*千港元*	*千港元*
0-30日	955	1,183	1,693

貴集團以以下貨幣計值的貿易應收款項的賬面值：

	於12月31日		
	2018年	**2019年**	**2020年**
	千港元	*千港元*	*千港元*
港元	931	1,133	1,661
人民幣	25	54	40
	956	1,187	1,701

於2018年、2019年及2020年12月31日，面臨最大信貸風險為上述貿易應收款項的賬面值。 貴集團於租賃開始前必須繳納租金保證金。

貴集團採用國際財務報告準則第9號簡化方法計量預期信貸虧損，該方法就所有貿易應收款項使用全期預期虧損撥備。有關撥備的計算詳情載於附註3.1.3。

17 預付款項及其他應收款項

	於12月31日		
	2018年	**2019年**	**2020年**
	千港元	*千港元*	*千港元*
可退回增值稅（「增值稅」）及其他應收稅項*(i)*	18,213	19,514	20,633
物業保險預付款項	550	609	616
按金及其他應收款項*(ii)*	3,373	1,074	1,056
	22,136	21,197	23,305
減：其他應收款項減值撥備	(6)	(6)	(5)
	22,130	21,191	22,300

(i) 其主要來自中國物業公司的增值稅進項稅，可用於抵扣增值稅銷項稅。

(ii) 於2018年、2019年及2020年12月31日，按金主要用於支付水電建設及供應，且按金及其他應收款項因屬短期性質，故其賬面值與公允價值相若，該等款項為無抵押、免息且按要求償還。

貴集團的按金及其他應收款項的賬面值乃以下列貨幣計值：

	於12月31日		
	2018年	**2019年**	**2020年**
	千港元	*千港元*	*千港元*
港元	1,105	1,074	1,056
人民幣	2,268	–	–
	3,373	1,074	1,056

有關金融資產減值及 貴集團所面臨的信貸風險的資料載於附註3.1.3。

18 現金及現金等價物

匯總現金流量表中的現金及現金等價物包括以下各項：

	於12月31日		
	2018年	**2019年**	**2020年**
	千港元	*千港元*	*千港元*
存於S.F. Holding Group Finance Co., Ltd.之存款*(i)*	22,506	3,014	20,742
存於銀行之存款	1,457	2,718	4,005
	23,963	5,732	24,747

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

貴集團的現金及現金等價物的賬面值乃以下列貨幣計值：

	於12月31日		
	2018年	**2019年**	**2020年**
	千港元	*千港元*	*千港元*
人民幣	22,797	5,732	24,747
港元	1,166	–	–
	23,963	5,732	24,747

19 匯總資本

	千港元
於2018年1月1日	151,353
當時的直接股東向附屬公司注資	64,028
於2018年12月31日	215,381
當時的直接股東向附屬公司注資	35,187
於2019年12月31日	250,568
當時的直接股東向附屬公司注資*（附註b）*	2,504
於重組期間收購中國物業公司*（附註c）*	(253,072)
於2020年12月31日	–

(a) 匯總資本指現組成 貴集團的公司已悉數繳足匯總股本／實收資本。

	已發行股本／實收資本	於12月31日 2018年	2019年	2020年
		千港元	*千港元*	*千港元*
蕪湖公司（中國）	實收資本	101,873	101,873	–
佛山公司（中國）	實收資本	113,508	148,695	–
翠玉控股有限公司*	已發行股本	–	–	–
金紫荊物流控股有限公司*(i)	已發行股本	不適用	不適用	–
		215,381	250,568	–

* 餘額約整至最接近的千位數。有關詳細資料，請參閱附註1.2。

(i) 貴公司獲授權發行最多50,000股無面值單一類別股份。於註冊成立後，總額1港元的1股股份已配發及發行予順豐豐泰，而順豐豐泰為 貴公司的直接控股公司，且已悉數繳足股款。

(ii) 於往績記錄期間或自註冊成立日期起，組成 貴集團的公司已悉數繳足實收資本／已發行股本。

(b) 誠如附註1.2(c)所述，根據(i)圖展、深圳豐泰及佛山公司（中國）於2020年10月22日訂立的增資協議；(ii)圖展、深圳豐泰及蕪湖公司（中國）於2020年10月23日訂立的增資協議，圖展同意分別向佛山公司（中國）及蕪湖公司（中國）出資人民幣2.2百萬元及人民幣0.9百萬元（相等於約2.5百萬港元及1.1百萬港元），其中約人民幣1.3百萬元及人民幣0.9百萬元（相等於約1.5百萬港元及1.0百萬港元）用作實收資本，而剩餘約1.0百萬港元及0.1百萬港元作為其他儲備入賬。

(c) 中國物業公司的匯總資本於佛山公司（香港）及蕪湖公司（香港）於重組期間於2020年11月完成收購蕪湖公司（中國）及佛山公司（中國）（附註1.2(d)）後，被按匯總基準計算的收購對價（附註20(e)）所抵銷。

20. 其他儲備

	於12月31日 2018年	2019年	2020年
	千港元	*千港元*	*千港元*
外幣匯兑差額 *（附註(a)）*	(4,873)	(13,251)	17,261
以股份為基礎的支付 *（附註(b)）*	117	10	10
法定儲備 *（附註(c)）*	1	1	481
順豐控股股份收購集團公司產生的儲備 *（附註(d)）*	1,626,084	1,626,084	1,522,108
重組產生的視作分派 *（附註(e)）*	–	–	(12,192)
	1,621,329	1,612,844	1,527,668

(a) 外幣匯兑差額

由於計入中國物業公司財務報表的各項使用彼等的功能貨幣人民幣計值，而 貴集團歷史財務資料則以港元呈列，因此其指貨幣匯兑差額。

(b) 以股份為基礎的支付

於往績記錄期間， 貴集團的以股份為基礎的支付乃以股權結算，來源於順豐控股股份於2017年及2018年制定的兩項以股份為基礎的支付安排。 貴集團的兩名員工已根據順豐控股股份的該等以股份為基礎的支付安排獲授股份文據。於往績記錄期間，所有該等以股份為基礎的支付安排已到期並由 貴集團列賬。由於 貴集團僱員獲授的股份文據的數目及公允價值並不重大，因此，該等以股份為基礎的支付安排對歷史財務資料並無重大影響。

截至2020年12月31日， 貴集團的僱員無權享有以股份為基礎的支付安排。

(c) 法定儲備

法定儲備指根據相關中國法律的中國物業公司的年內純利轉撥的金額，直至法定儲備達到該等附屬公司註冊資本的50%。除非用於抵銷累計虧損或增加資本，否則不可減少削減儲備。

(d) 順豐控股股份先前收購集團公司產生的儲備

當順豐控股股份收購並控制香港物業公司及佛山公司（中國）時，香港物業公司及佛山公司（中國）的資產淨值分別自2016年7月及2017年4月起併入歷史財務資料。香港物業公司及佛山公司（中國）於彼等各自收購日期的當時資產淨值（不包括彼等的已發行股本或繳足資本）於其他儲備中入賬列為「順豐控股股份收購集團公司產生的儲備」。

於2017年完成收購佛山公司（中國）產生的儲備為103.9百萬港元，被佛山公司（香港）於重組期間於2020年11月完成收購佛山公司（中國）後（附註1.2(d)）支付的收購對價（附註20(e)）所抵銷。

(e) 重組產生的視同分派

誠如附註1.2(d)所述，根據(i)深圳豐泰與佛山公司（香港）於2020年11月20日訂立的股權轉讓協議；(ii)深圳豐泰與蕪湖公司（香港）於2020年11月23日訂立的股權轉讓協議，深圳豐泰同意向佛山公司（香港）及蕪湖公司（香港）轉讓蕪湖公司（中國）及佛山公司（中國）的99%股權，對價分別為約人民幣219.2百萬元及人民幣91.8百萬元（相等於約258.4百萬港元及108.3百萬港元）。未結算對價合共約366.7百萬港元（附註28(b)(v)），作為應付關聯方款項入賬。緊接股權轉讓交易前及緊隨股權轉讓交易後，深圳豐泰、佛山公司（香港）及蕪湖公司（香港）受順豐控股股份共同控制。因此，該股權轉讓被視為同一控制下的企業合併。於合併後，對價366.7百萬港元超出佛山公司（中國）及蕪湖公司（中國）99%股權的資產淨額（即相關「匯總資本」合共約250.6百萬港元（附註19(c)）及相關「順豐控股股份先前收購集團公司產生的儲備」約103.9百萬港元（附註20(d)））的部分為約12.2百萬港元，作為「重組產生的視同分派」入賬，乃由於其為 貴公司股東訂立的一項交易。

誠如附註1.2(e)所述，根據(i)圖展與佛山公司（香港）於2020年11月20日訂立的股權轉讓協議；(ii)圖展與蕪湖公司（香港）於2020年11月23日訂立的股權轉讓協議，圖展同意向佛山公司（香港）及蕪湖公司（香港）轉讓蕪湖公司（中國）及佛山公司（中國）的1%股權，對價分別為約人民幣2.2百萬元及人民幣0.9百萬元（相等於約2.5百萬港元及1.1百萬港元）。該等轉讓之對價已由順豐控股有限公司代表 貴集團悉數結付。應付順豐控股有限公司的款項合共為約3.6百萬港元，作為應付關聯方款項入賬。緊接股權轉讓交易前及緊隨股權轉讓交易後，深圳豐泰、佛山公司（香港）及蕪湖公司（香港）受順豐控股股份共同控制。因此，該股權轉讓被視為同一控制下的企業合併。於合併後，由於對價3.6百萬港元並未超出佛山公司（中國）及蕪湖公司（中國）1%股權的資產淨額（即相關「匯總資本」合共約2.5百萬港元（附註19(b)）及相關「其他儲備」約1.1百萬港元（附註19(b)）），且均由圖展於2020年10月用作注資，故並無錄得「重組產生的視同分派」。

自各交易日至2020年12月31日期間，匯率波動的影響於匯總收益表中列為「其他收入淨額」。

21 股息

截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度各年， 貴公司或現時構成 貴集團的公司概無派付或宣派股息。

22 借款

	於12月31日		
	2018年	**2019年**	**2020年**
	千港元	*千港元*	*千港元*
		（附註(a)）	
非流動：			
有抵押銀行借款	–	74,789	–
流動：			
有抵押銀行借款	–	3,971	–
	–	78,760	–

於2019年12月31日，銀行借款的加權平均實際利率為每年4.86%。

於2019年12月31日， 貴集團的銀行借款以人民幣計值。

(a) 銀行借款以蕪湖公司（中國）持有的物業抵押並由深圳順豐泰森控股（集團）有限公司（為順豐控股股份全資附屬公司）擔保，期限為15年。利息按季度支付，年利率為4.90%。本金將於自2020年4月20日至2033年4月20日期間分期償還。銀行借款已於2020年10月提前償還並悉數結清。

23 遞延所得稅

遞延所得稅資產及負債的分析如下：

(a) 遞延所得稅資產

	於12月31日		
	2018年	**2019年**	**2020年**
	千港元	*千港元*	*千港元*
政府補助	7,522	7,209	7,519
未動用稅項虧損	102,216	94,100	92,449
其他	19	1	–
	109,757	101,310	99,968
根據抵銷撥備抵銷遞延稅項負債	(109,757)	(101,310)	(99,968)
遞延稅項資產淨值	–	–	–

年度遞延稅項資產的變動如下：

	政府補助	**稅項虧損**	**其他**	**總計**
	千港元	*千港元*	*千港元*	*千港元*
於2018年1月1日	8,072	112,808	11	120,891
(扣除)／計入匯總收益表	(166)	(10,547)	9	(10,704)
貨幣匯兑差額	(384)	(45)	(1)	(430)
於2018年12月31日	7,522	102,216	19	109,757
(扣除)／計入匯總收益表	(159)	(8,080)	(18)	(8,257)
貨幣匯兑差額	(154)	(36)	–	(190)
於2019年12月31日	7,209	94,100	1	101,310
(扣除)／計入匯總收益表	(158)	(1,669)	(1)	(1,828)
貨幣匯兑差額	468	18	–	486
於2020年12月31日	7,519	92,449	–	99,968

因結轉稅項虧損而確認的遞延所得稅資產，僅限於通過未來應課稅溢利實現相關稅務利益存在可能的情況下確認。於2018年、2019年及2020年12月31日，概無稅項虧損未被確認為遞延所得稅資產。

(b) 遞延所得稅負債

	於12月31日		
	2018年	**2019年**	**2020年**
	千港元	*千港元*	*千港元*
投資物業公允價值變動	502,773	533,213	546,988
中國附屬公司保留盈利的預扣稅	–	–	458
	502,773	533,213	547,446
根據抵銷撥備抵銷遞延稅項資產	(109,757)	(101,310)	(99,968)
遞延稅項負債淨額	393,016	431,903	447,478

年度遞延稅項負債的變動如下：

	千港元
於2018年1月1日	450,833
投資物業公允價值變動	52,322
貨幣匯兑差額	(382)
於2018年12月31日	502,773
投資物業公允價值變動	30,854
貨幣匯兑差額	(414)
於2019年12月31日	533,213
投資物業公允價值變動	11,340
中國附屬公司保留盈利的預扣稅	433
貨幣匯兑差額	2,460
於2020年12月31日	547,446

24 遞延政府補助

	於12月31日		
	2018年	**2019年**	**2020年**
	千港元	*千港元*	*千港元*
年初	32,290	30,089	28,834
計入匯總收益表	(664)	(638)	(631)
貨幣匯兑差額	(1,537)	(617)	1,874
年末	30,089	28,834	30,077

遞延政府補助金額為已收購土地基礎設施建設的蕪湖市政府之一次性應課稅津貼。總金額30,733,000港元已於2016年收到並按有關資產之預計年限以直線法計入損益。

25 貿易及其他應付款項

	於12月31日		
	2018年	**2019年**	**2020年**
	千港元	*千港元*	*千港元*
應付建築款項	80,314	104,547	68,659
從租戶收取的按金	28,729	22,788	18,532
貿易應付款項	8,105	7,987	8,791
提前收取的租金	3,883	2,998	2,542
應付僱員福利	562	606	1,372
應付稅項	337	287	301
應付利息	–	102	–
其他應付款項	2,623	2,494	2,453
	124,553	141,809	102,650

(i) 於2018年、2019年及2020年12月31日，貿易應付款項根據賬單日期之賬齡分析如下：

	於12月31日		
	2018年	**2019年**	**2020年**
	千港元	*千港元*	*千港元*
0至30天	8,105	7,987	8,791

(ii) 提前收取的租金將在6個月內確認為收益。

26 匯總現金流量表附註

(a) 於往績記錄期間除所得稅前溢利與運營所得現金對賬

	截至12月31日止年度		
	2018年	**2019年**	**2020年**
	千港元	*千港元*	*千港元*
除所得稅前溢利	361,018	213,913	42,325
就以下各項作出調整：			
融資收入	(589)	(124)	(136)
融資成本	62,660	72,165	118,425
折舊及攤銷	1,491	1,860	1,445
以股份為基礎的支付	116	(107)	–
應收款項減值虧損（撥回）／撥備淨額	(35)	12	4
處置物業及設備虧損	–	13	–
匯兑虧損	–	1	3,095
投資物業公允價值變動	(227,400)	(80,770)	53,839
政府補助	(664)	(638)	(631)
	196,597	206,325	218,366
運營資金變動：			
－貿易及其他應收款項	616	5,100	6,065
－應付關聯方淨額	528	15,659	(9,166)
－貿易及其他應付款項	13,160	(5,286)	(1,553)
運營業務產生之現金淨額	210,901	221,798	213,712

(b) 非現金融資活動

於截至2018年12月31日止年度，佛山公司（中國）的當時直接擁有人透過免除應付予佛山公司（中國）的當時直接擁有人的款項，向佛山公司（中國）注入約5,919,000港元的註冊股本。

(c) 債務淨額對賬

債務淨額

	截至12月31日止年度		
	2018年	**2019年**	**2020年**
	千港元	*千港元*	*千港元*
應付關聯方款項	2,993,291	2,804,955	2,933,664
借款	–	78,760	–
其他應付款項－應付利息	–	102	–
融資活動產生的負債	2,993,291	2,883,817	2,933,664
現金及現金等價物	(23,963)	(5,732)	(24,747)
債務淨額	2,969,328	2,878,085	2,908,917
現金及現金等價物	(23,963)	(5,732)	(24,747)
總債務－固定利率	2,993,291	2,883,817	2,933,664
債務淨額	2,969,328	2,878,085	2,908,917

(c) 融資活動產生的負債對賬如下：

	銀行借款	其他應付款項－應付利息	應付關聯方款項	總計
	千港元	*千港元*	*千港元*	*千港元*
於2018年1月1日	1,683,038	2,540	1,372,970	3,058,548
－現金流	(1,683,038)	–	1,622,896	(60,142)
－已付利息	–	(64,453)	(1,693)	(66,146)
－應計利息	–	61,913	2,623	64,536
－匯兑差額	–	–	(3,505)	(3,505)
於2018年12月31日及2019年1月1日	–	–	2,993,291	2,993,291
－現金流	80,210	–	(214,950)	(134,740)
－已付利息	–	(3,141)	(41,280)	(44,421)
－應計利息	–	3,245	68,962	72,207
－匯兑差額	(1,450)	(2)	(1,068)	(2,520)
於2019年12月31日及2020年1月1日	78,760	102	2,804,955	2,883,817
－現金流	(79,423)	–	116,523	37,100
－已付利息	–	(3,285)	(116,173)	(119,458)
－應計利息	–	3,182	115,874	119,056
－匯兑差額	663	1	12,485	13,149
於2020年12月31日	–	–	2,933,664	2,933,664

27 資本承擔

於年末已訂約但尚未產生之資本支出如下：

	於12月31日		
	2018年	**2019年**	**2020年**
	千港元	*千港元*	*千港元*
已訂約但尚未撥備	216,745	161,714	–

28 關聯方交易及結餘

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

有關現組成　貴集團的當時股東的詳情，請參閱附註1.1。

於往績記錄期間與　貴集團進行交易的主要關聯方如下：

關聯方	**於2018年1月1日、2018年、2019年及2020年12月31日與　貴集團的關係**
順豐控股股份	中間控股公司
順豐控股股份的附屬公司*(i)*	由順豐控股股份控制

(i) 於往績記錄期間與　貴集團開展交易的順豐控股股份的附屬公司如下：

安徽順豐速運有限公司
安徽順和快運有限公司
北京益捷企業管理有限公司
紀澈有限公司
達譽國際有限公司
佛山市豐預泰產業園運營管理有限公司
佛山順豐速運有限公司
豐修科技有限公司
夏暉物流（香港）有限公司
合肥市豐泰電商產業園管理有限公司
合肥市捷泰企業管理有限公司
君和信息服務科技（深圳）有限公司
馬鞍山市豐潤泰電商產業園管理有限公司
順豐資料服務（武漢）有限公司
順豐速運（中國）有限公司
順豐速運（香港）有限公司
順豐控股集團財務有限公司
順豐豐泰產業園控股有限公司
順豐控股有限公司
順豐房託資產管理有限公司
順豐共用精密資訊技術（深圳）有限公司
深圳順豐泰森控股（集團）有限公司

深圳市豐泰電商產業園資產管理有限公司
深圳市豐泰工程項目管理有限公司
深圳宏捷產業園管理有限公司
深圳順豐潤泰管理咨詢有限公司
深圳順鎧科技有限公司
深圳拓豐產業園管理有限公司
深圳意豐科技有限公司
深圳市意榮豐科技有限公司
深圳意潤豐科技有限公司
深圳裕豐產業園管理有限公司
陽帆控股有限公司
中山市潤捷企業管理有限公司

除存於S.F. Holding Group Finance Co., Ltd.之存款（附註18）外，其他關聯方結餘載列如下：

(a) 關聯方結餘 – 應付關聯方款項

	於12月31日		
	2018年	**2019年**	**2020年**
	千港元	*千港元*	*千港元*
應收關聯方款項 – 流動資產			
– 貿易應收款項			
– 順豐控股股份的附屬公司*(i)*	15	226	36
– 其他應收款項（非貿易）			
– 順豐控股股份的附屬公司*(ii)*	74	84	4,638
	89	310	4,674

(i) 於2018年、2019年及2020年12月31日，應收關聯方貿易款項的賬面值因其短期性質與其公允價值相若。

貿易應收款項主要指來自關聯方租戶的租賃應收款項。倉庫、分撥中心、寫字樓及停車場等投資物業的租金收入一般須在出具發票後15至30日內由租戶結清。

於2018年、2019年及2020年12月31日，根據發票日期呈列的應收關聯方的貿易應收款項（扣除減值）的賬齡分析如下：

	於12月31日		
	2018年	**2019年**	**2020年**
	千港元	*千港元*	*千港元*
0至30天	15	226	36

貴集團的貿易應收款項的賬面值乃以下列貨幣計值：

	於12月31日		
	2018年	**2019年**	**2020年**
	千港元	*千港元*	*千港元*
港元	15	115	36
人民幣	–	111	–
	15	226	36

(ii) 於2020年12月31日，應收關聯方非貿易其他款項指(i) 貴集團代表順豐房託基金就建議上市直接支付的專業服務費4,520,000港元及(ii)償還 貴集團代表關聯方支付的費用以及其他應收款項約118,000港元。

(b) 關聯方結餘 – 應付關聯方款項

	2018年	**2019年**	**2020年**
	千港元	*千港元*	*千港元*
應付關聯方款項 – 非流動負債項下			
– 來自關聯方的貸款			
– 順豐控股股份的附屬公司*(i)*	–	3,936	2,681,153

(i) 於2020年12月31日，來自關聯方的貸款的非即期部分指來自香港關聯方的循環貸款，該貸款乃自2018年7月至2019年5月免息，並自2019年6月開始按年利率4.2%計息及須按要求償還。該等來自香港關聯方的貸款為無抵押及無擔保。於2020年9月，固特發展有限公司就來自香港關聯方的貸款簽訂一項補充協議，其中交易對手同意不得早於2022年6月還款。因此，相關結餘分類為非流動負債。

	於12月31日		
	2018年	**2019年**	**2020年**
	千港元	*千港元*	*千港元*
應付關聯方款項 – 流動負債項下			
– 貿易應付款項			
– 順豐控股股份的附屬公司*(ii)*	–	368	812
– 來自關聯方的貸款			
– 順豐控股股份	56	58	–
– 順豐控股股份的附屬公司*(iii)*	2,993,235	2,800,961	252,511
– 其他應付款項			
– 順豐控股股份的附屬公司 – 貿易*(iv)*	49,154	64,718	59,202
– 順豐控股股份的附屬公司 – 非貿易*(v)*	97	225	373,868
	3,042,542	2,866,330	686,393

(ii) 應付關聯方的貿易相關款項指應付物業管理費及若干應付服務費。

	於12月31日		
	2018年	**2019年**	**2020**
	千港元	*千港元*	*千港元*
0至30天	–	281	501
31至90天	–	45	290
91至180天	–	42	21
	–	368	812

(iii) 於2020年12月31日，來自關聯方的貸款的即期部分指(i)來自中國關聯方的貸款約224,252,000港元（按年利率1.5%至3%計息，年期為一年），及(ii)上文附註28(b)(i)所載來自香港關聯方的貸款的應付利息約28,259,000港元（按季支付）。

(iv) 於2020年12月31日，其他應付貿易相關款項指(i)自關聯方收取的按金約42,064,000港元及(ii)自關聯方提前收取的租金約17,138,000港元。

(v) 於2020年12月31日，其他應付關聯方的非貿易相關款項指(i)向 貴集團轉讓佛山公司（中國）及蕪湖公司（中國）99%股權的未結算對價約369,697,000港元，其中包括截至各轉讓日期的未結算對價賬面值366,736,000港元，及自各交易日期至2020年12月31日的匯兌虧損約2,961,000港元；(ii)由圖展向 貴集團轉讓佛山公司（中國）及蕪湖公司（中國）1%股權的對價，該對價已由順豐控股有限公司代表 貴集團悉數結算，致使 貴集團產生對順豐控股有限公司的負債約3,676,000港元，其中包括截至各轉讓日期的負債賬面值3,572,000港元，及自各交易日期至2020年12月31日的匯兌虧損約104,000港元，及(iii)關聯方代表 貴集團支付費用的報銷款項及其他應付款項約495,000港元。

(c) 關聯方交易

除匯總財務資料其他章節所披露者外，於往績記錄期間，下列關聯方交易乃根據雙方互相協定的條款進行：

(i) 由順豐控股股份的附屬公司所提供的公司擔保

截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度， 貴集團的若干借款以附註22所載的由順豐控股股份的附屬公司所提供的公司擔保作為抵押。

(ii) 租金收入

	截至12月31日止年度		
	2018年	**2019年**	**2020年**
	千港元	*千港元*	*千港元*
– 順豐控股股份的附屬公司	123,537	152,196	169,501

(iii) *管理服務收入*

	截至12月31日止年度		
	2018年	**2019年**	**2020年**
	千港元	*千港元*	*千港元*
– 順豐控股股份的附屬公司	36,037	41,905	49,049

(iv) *利息收入*

	截至12月31日止年度		
	2018年	**2019年**	**2020年**
	千港元	*千港元*	*千港元*
– 順豐控股股份的附屬公司	578	116	127

(v) *利息開支*

	截至12月31日止年度		
	2018年	**2019年**	**2020年**
	千港元	*千港元*	*千港元*
– 順豐控股股份的附屬公司	2,623	68,962	115,874

(vi) *物業管理費*

	截至12月31日止年度		
	2018年	**2019年**	**2020年**
	千港元	*千港元*	*千港元*
– 順豐控股股份的附屬公司	–	1,298	3,354

(vii) *建設項目管理開支*

	截至12月31日止年度		
	2018年	**2019年**	**2020年**
	千港元	*千港元*	*千港元*
– 順豐控股股份的附屬公司	2,951	3,156	2,778

(viii) *取得關聯方貸款*

	截至12月31日止年度		
	2018年	**2019年**	**2020年**
	千港元	*千港元*	*千港元*
– 順豐控股股份	58	3	–
– 順豐控股股份的附屬公司	1,874,799	273,859	451,376
	1,874,857	273,862	451,376

(ix) 償還關聯方貸款

	截至12月31日止年度		
	2018年	**2019年**	**2020年**
	千港元	*千港元*	*千港元*
－順豐控股股份	–	–	59
－順豐控股股份的附屬公司	251,961	488,812	334,794
	251,961	488,812	334,853

上述關聯方交易乃根據雙方互相協定的條款進行。 貴公司董事認為該等交易於 貴集團日常業務過程中及根據相關協議的條款進行。

(d) 主要管理層補償

貴集團的主要管理人員均為 貴公司的董事。截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度， 貴集團概無支付或應付董事酬金。

29 或然性

於2018年、2019年及2020年12月31日， 貴集團並無未償付重大或然負債。

30 期後事項

(a) 貴集團收購翠玉控股有限公司

誠如附註1.2(f)所載，於2021年4月29日，根據陽帆控股有限公司與 貴公司訂立的購股協議， 貴公司同意按現金對價2,171.0百萬港元購買翠玉控股有限公司的100%股權。於股權轉讓完成後，香港物業公司由 貴公司全資擁有。

III 後續財務報表

貴公司或現在組成 貴集團的任何公司並未就2020年12月31日後及直至本報告日期的任何期間編製經審計財務報表。除本報告所披露者外， 貴公司或現在組成 貴集團的任何公司概無就2020年12月31日後任何期間宣派任何股息或作出任何分派。

A. 未經審計備考財務資料

下表載列於2020年12月31日按最高發售價編製之順豐房託基金的未經審計備考財務狀況表及於2020年12月31日按最低發售價編製之順豐房託基金的未經審計備考財務狀況表（統稱「**未經審計備考財務資料**」），僅為說明用途。

未經審計備考財務資料按本發售通函附錄一所載前身集團截至2020年12月31日的經審計匯總資產負債表編製，當中假設於2020年12月31日，(i)重組已完成，(ii)資產注入已完成，包括結算指定金紫荊應付款項，(iii)已根據全球發售發行基金單位，(iv)已提取定期貸款下的貸款約1,750,000,000港元用於收購金紫荊，(v)已提取在岸貸款下的貸款約224,629,000港元用於結算應收／應付關聯方的非貿易相關款項，及(vi)金紫荊承兑票據已結算。

編製未經審計備考財務資料僅為方便說明之用，因此並非旨在說明順豐房託基金之資產及負債於上市日期之實際情況，或真實反映順豐房託基金於上市日期或任何未來日期之財務狀況。

順豐房託基金的未經審計備考財務狀況表（基於最高發售價5.16港元）

	於2020年12月31日的順豐房託基金	前身集團於2020年12月31日的經審計匯總財務狀況表	備考調整	附註	順豐房託基金的未經審計備考財務狀況表
	千港元	*千港元*	*千港元*		*千港元*
	（附註1）	*（附註2）*			
資產					
非流動資產					
商譽	–	–	433,812	*7*	433,812
投資物業	–	6,093,600			6,093,600
物業及設備	–	14,722			14,722
土地使用權	–	668			668
無形資產	–	406			406
	–	6,109,396	433,812		6,543,208
流動資產					
貿易應收款項	–	1,693			1,693
預付款項及其他應收款項	–	22,300			22,300
應收關聯方款項	–	4,674	(118)	*4*	36
			(4,520)	*5(c)*	
現金及現金等價物	–	24,747	2,683,200	*5(a)*	84,267
			1,750,000	*5(b)*	
			(86,683)	*5(c)*	
			(2,090)	*5(d)*	
			(369,697)	*5(e)*	
			(2,170,967)	*5(e)*	
			(1,744,243)	*5(e)*	
	–	53,414	54,882		108,296
總資產	**–**	**6,162,810**	**488,694**		**6,651,504**

	於2020年12月31日的順豐房託基金	前身集團於2020年12月31日的經審計匯總財務狀況表	備考調整	附註	順豐房託基金的未經審計備考財務狀況表
	千港元	*千港元*	*千港元*		*千港元*
	(附註1)	*(附註2)*			
負債					
非流動負債					
借款	–	–	224,629	*4*	1,972,539
			1,750,000	*5(b)*	
			(2,090)	*5(d)*	
應付關聯方款項	–	2,681,153	(2,681,153)	*5(g)*	–
遞延稅項負債	–	447,478			447,478
遞延政府補助	–	30,077			30,077
	–	3,158,708	(708,614)		2,450,094
流動負債					
貿易及其他應付款項	–	102,650			102,650
承兑票據	–	–	2,170,967	*3*	–
			(2,170,967)	*5(e)*	
應付關聯方款項	–	686,393	(224,747)	*4*	60,014
			(369,697)	*5(e)*	
			(31,935)	*5(g)*	
即期稅項負債	–	1,949			1,949
	–	790,992	(626,379)		164,613
總負債	**–**	**3,949,700**	**(1,334,993)**		**2,614,707**
淨資產	**–**	**2,213,110**	**1,823,687**		**4,036,797**
流動負債淨額	**–**	**(737,578)**	**681,261**		**(56,317)**

	於2020年12月31日的順豐房託基金	前身集團於2020年12月31日的經審計匯總財務狀況表	備考調整	附註	順豐房託基金的未經審計備考財務狀況表
	千港元	*千港元*	*千港元*		*千港元*
	(附註1)	*(附註2)*			
指：					
匯總資本	–	–			–
其他儲備	–	1,527,668	(2,170,967)	*3*	–
			643,299	*6*	
保留盈利	–	685,442	(685,442)	*6*	–
基金單位持有人應佔淨資產：					
已發行基金單位	–	–	2,683,200	*5(a)*	4,054,805
			(91,203)	*5(c)*	
			18,008	*5(c)*	
			1,444,800	*5(e)*	
儲備	–	–	(18,008)	*5(c)*	(18,008)
總計	**–**	**2,213,110**	**1,823,687**		**4,036,797**

順豐房託基金的未經審計備考財務狀況表（基於最低發售價4.68港元）

	於2020年12月31日的順豐房託基金	前身集團於2020年12月31日的經審計匯總財務狀況表	備考調整	附註	順豐房託基金的未經審計備考財務狀況表
	千港元	*千港元*	*千港元*		*千港元*
	（附註1）	*（附註2）*			
資產					
非流動資產					
商譽	–	–	54,398	*7*	54,398
投資物業	–	6,093,600			6,093,600
物業及設備	–	14,722			14,722
土地使用權	–	668			668
無形資產	–	406			406
	–	6,109,396	54,398		6,163,794
流動資產					
貿易應收款項	–	1,693			1,693
預付款項及其他應收款項	–	22,300			22,300
應收關聯方款項	–	4,674	(118)	*4*	36
			(4,520)	*5(c)*	
現金及現金等價物	–	24,747	2,433,600	*5(a)*	84,267
			1,750,000	*5(b)*	
			(82,097)	*5(c)*	
			(2,090)	*5(d)*	
			(369,697)	*5(e)*	
			(2,170,967)	*5(e)*	
			(1,499,229)	*5(e)*	
	–	53,414	54,882		108,296
總資產	**–**	**6,162,810**	**109,280**		**6,272,090**

	於2020年12月31日的順豐房託基金	前身集團於2020年12月31日的經審計匯總財務狀況表	備考調整	附註	順豐房託基金的未經審計備考財務狀況表
	千港元	*千港元*	*千港元*		*千港元*
	(附註1)	*(附註2)*			
負債					
非流動負債					
借款	–	–	224,629	*4*	1,972,539
			1,750,000	*5(b)*	
			(2,090)	*5(d)*	
應付關聯方款項	–	2,681,153	(2,681,153)	*5(g)*	–
遞延稅項負債	–	447,478			447,478
遞延政府補助	–	30,077			30,077
	–	3,158,708	(708,614)		2,450,094
流動負債					
貿易及其他應付款項	–	102,650			102,650
承兑票據	–	–	2,170,967	*3*	–
			(2,170,967)	*5(e)*	
應付關聯方款項	–	686,393	(224,747)	*4*	60,014
			(369,697)	*5(e)*	
			(31,935)	*5(g)*	
即期稅項負債	–	1,949			1,949
	–	790,992	(626,379)		164,613
總負債	**–**	**3,949,700**	**(1,334,993)**		**2,614,707**
淨資產	**–**	**2,213,110**	**1,444,273**		**3,657,383**
流動負債淨額	**–**	**(737,578)**	**681,261**		**(56,317)**

	於2020年12月31日的順豐房託基金	前身集團於2020年12月31日的經審計匯總財務狀況表	備考調整	附註	順豐房託基金的未經審計備考財務狀況表
	千港元	*千港元*	*千港元*		*千港元*
	(附註1)	*(附註2)*			
指：					
匯總資本	–	–			–
其他儲備	–	1,527,668	(2,170,967)	*3*	–
			643,299	*6*	
保留盈利	–	685,442	(685,442)	*6*	–
基金單位持有人應佔淨資產：					
已發行基金單位	–	–	2,433,600	*5(a)*	3,675,314
			(86,617)	*5(c)*	
			17,931	*5(c)*	
			1,310,400	*5(e)*	
儲備	–	–	(17,931)	*5(c)*	(17,931)
總計	**–**	**2,213,110**	**1,444,273**		**3,657,383**

附註：

(1) 順豐房託基金於2021年4月29日成立。於上市日期，金紫荊的全部已發行股份將由順豐房託基金購入。順豐房託基金於上市日期前並無從事任何業務。該金額乃摘錄自順豐房託基金於2020年12月31日的管理賬目。

(2) 該等結餘摘錄自本發售通函附錄一所載前身集團於2020年12月31日的經審計匯總資產負債表。前身集團（其股份將由順豐房託基金收購）之可識別資產及負債將根據會計上的購買法按其公允價值於順豐房託基金綜合財務報表入賬。房託管理人認為，前身集團可識別資產及負債於2020年12月31日的賬面值與其公允價值相若。

(3) 誠如本發售通函「順豐房託基金的重組、架構及組織」一節所載，作為重組的一部分，金紫荊於上市前以對價約2,170,967,000港元透過順豐控股集團收購香港物業的全部股權。香港物業的對價列賬為翠玉承兑票據。翠玉承兑票據構成金紫荊承兑票據的一部分，其將於上市後由順豐房託基金根據下文附註5(e)所載方式結算。根據本發售通函附錄一所載會計師報告附註1.3所述的呈列基準，重組被視為共同控制下的業務合併。上述應付對價被視為視作分派並列賬為衝減其他儲備。

(4) 其指金紫荊用於結算應收關聯方的非貿易相關款項約118,000港元及應付關聯方的非貿易相關款項約224,747,000港元（包括來自中國關聯方的貸款約224,252,000港元及其他應付關聯方的非貿易相關款項約495,000港元）。該結算將於資產注入完成日期前通過提取在岸貸款下的貸款約224,629,000港元支付。

(5) 以下調整指順豐房託基金收購金紫荊的全部股權以及根據買賣契約及房地產投資信託基金守則結算金紫荊承兑票據。

	按最高發售價 5.16港元計算	**按最低發售價 4.68港元計算**
	千港元	*千港元*
現金付款：		
全球發售的所得款項總額*（附註a）*	2,683,200	2,433,600
提取融資*（附註b）*	1,750,000	1,750,000
發行成本*（附註c）*	(91,203)	(86,617)
前期債務協調費*（附註d）*	(2,090)	(2,090)
順豐房託基金將予留存的現金	(55,000)	(55,000)
現金付款總額	4,284,907	4,039,893
發行基金單位	1,444,800	1,310,400
總對價*（附註e）*	5,729,707	5,350,293

(a) 其指全球發售估計所得款項總額。發行800,000,000個基金單位的所得款項乃分別根據最高發售價及最低發售價5.16港元及4.68港元得出，且已考慮到合共800,000,000個基金單位中280,000,000個基金單位的發行由於作為從順豐控股股份集團收購金紫荊對價的一部分而無法收取現金所得款項（如下文附註5(e)所載）。

(b) 其指自定期貸款提取貸款約1,750,000,000港元作為順豐控股股份集團收購金紫荊的現金付款部分。

(c) 假設超額配售權未獲行使，分別根據最高發售價及最低發售價計算的發行成本約91,203,000港元及86,617,000港元，包括承銷佣金以及其他與上市直接有關的法律及專業費用。分別根據最高發售價及最低發售價計算的總發行成本中，於損益賬扣除的部分約為18,008,000港元及17,931,000港元。於2020年12月31日，發行成本約4,520,000港元已由前身集團代表順豐房託基金支付並列賬為前身集團其他應收關聯方款項。

(d) 其指定期貸款的前期債務協調費約2,090,000港元。

(e) 總對價用於從順豐控股股份集團收購金紫荊及結算金紫荊承兑票據，概述如下：

	按最高發售價 5.16港元計算	按最低發售價 4.68港元計算
	千港元	*千港元*
現金付款於：		
結算就中國物業應付順豐控股股份集團的對價（「中國重組應付款項」）	369,697	369,697
結算翠玉承兑票據	2,170,967	2,170,967
收購金紫荊及結算指定金紫荊應付款項 *(附註f)*	1,744,243	1,499,229
總現金對價	4,284,907	4,039,893
就收購金紫荊及結算指定金紫荊應付款項發行280,000,000個基金單位 *(附註f)*	1,444,800	1,310,400
總對價	5,729,707	5,350,293

(f) 收購金紫荊及結算指定金紫荊應付款項的對價概述如下：

	按最高發售價 5.16港元計算	按最低發售價 4.68港元計算
	千港元	*千港元*
根據下文附註7所載前身集團於重組後的資產淨值	42,143	42,143
結算指定金紫荊應付款項	2,713,088	2,713,088
根據下文附註7所載資產注入產生的商譽	433,812	(54,398)
總對價	3,189,043	2,809,629
指：		
現金對價	1,744,243	1,499,229
發行基金單位	1,444,800	1,310,400

(g) 其指順豐房託基金於資產注入完成日期結算指定金紫荊應付款項約2,713,088,000港元，其中約31,935,000港元於一年內到期，及約2,681,153,000港元於一年後到期。金紫荊應付款項包括來自香港關聯方的貸款約2,681,153,000港元、相關應付利息約28,259,000港元及就圖展向前身集團轉讓各中國物業公司1%股權而應付順豐控股款項約3,676,000港元。

(6) 其指順豐房託基金進行收購後對銷前身集團的收購前儲備。

(7) 其指假設國際財務報告準則第3號*業務合併*可予採納，於資產注入完成日期確認收購成本超出前身集團可識別資產淨值及負債的假定公允價值。

	按最高發售價 5.16港元計算	**按最低發售價 4.68港元計算**
	千港元	*千港元*
總對價	5,729,707	5,350,293
減：前身集團於重組後的資產淨值		
金紫荊於2020年12月31日的資產淨值	*2,213,110*	*2,213,110*
根據上文附註3所載重組產生的應付款項	*(2,170,967)*	*(2,170,967)*
	5,687,564	5,308,150
結算中國重組應付款項	(369,697)	(369,697)
結算翠玉承兑票據	(2,170,967)	(2,170,967)
結算指定金紫荊應付款項	(2,713,088)	(2,713,088)
資產注入產生的商譽	433,812	54,398

資產注入產生的備考商譽乃歸因於重組及資產注入產生的協同效應以及順豐房託基金公司形象及市場聲譽的提升。就未經審計備考財務資料而言，房託管理人已參考國際會計準則第36號*資產減值*（「國際會計準則第36號」）評估資產注入產生的商譽是否存在任何減值。根據評估結果，房託管理人並未發現任何商譽減值。

房託管理人將於資產注入完成後及於各報告期末根據順豐房託基金的會計政策對順豐房託基金的商譽（如有）進行減值評估，或於發生任何事件或情況有變顯示賬面值可能無法收回時更頻繁地作出減值評估。房託管理人確認，將根據國際會計準則第36號採用一致的會計政策評估商譽減值。

由於前身集團於資產注入完成日期的資產及負債的公允價值或會有別於其於編製上文呈列的未經審計備考財務資料所用之假定公允價值，因收購事項產生的收購成本與前身集團可識別資產淨值及負債的公允價值之間的實際盈餘或差額（如有）或會有別於本未經審計備考財務資料所示的估計金額。

(8) 順豐房託基金須於各財政年度向基金單位持有人分派不少於順豐房託基金年度可供分派收入90%的款項。因此，基金單位附帶支付現金股息的合約責任，而於順豐房託基金終止後，亦可按彼等於終止日期於順豐房託基金的權益比例分享銷售或變現順豐房託基金資產減任何負債所得的所有現金所得款項淨額。因此，基金單位持有人的基金（以發行基金單位的所得款項淨額表示）會根據國際會計準則第32號*金融工具：披露及呈報*，分類為金融負債。該金額於未經審計備考財務資料中列示為基金單位持有人應佔資產淨值。

(9) 每基金單位資產淨值按最高發售價及最低發售價計算分別約為5.05港元及4.57港元。每基金單位資產淨值按摘錄自未經審計備考財務資料內按最高發售價及最低發售價計算的基金單位持有人應佔資產淨值以及全球發售完成後將發行800,000,000個基金單位計算得出。最高發售價5.16港元及最低發售價4.68港元分別較按最高發售價及最低發售價計算的每基金單位資產淨值溢價約2.18%及約2.41%。

(10) 除上文所披露者外，概無對未經審計備考財務資料作出其他調整，以反映金紫荊或順豐房託基金於2020年12月31日後的任何經營業績或所訂立的其他交易。

B. 申報會計師就未經審計備考財務資料發出的函件

以下為羅兵咸永道會計師事務所（香港執業會計師）發出的報告全文，以供收錄於本發售通函內。

pwc 羅兵咸永道

獨立申報會計師就編製未經審計備考財務資料的鑒證報告

致
順豐房託資產管理有限公司（作為順豐房地產投資信託基金的管理人）
列位董事

本所已對順豐房地產投資信託基金（「**順豐房託基金**」）及其控制實體（統稱「**順豐房託基金集團**」）的未經審計備考財務資料（由順豐房託資產管理有限公司董事（「**房託管理人董事**」）編製，並僅供說明用途）完成鑒證工作並作出報告。未經審計備考財務資料包括房託管理人董事就擬首次公開發售單位而於刊發日期為2021年5月5日的發售通函（「**發售通函**」）中第II-1至II-11頁內所載有關順豐房託基金於2020年12月31日的未經審計備考經調整合併財務狀況報表以及相關附註（「**未經審計備考財務資料**」）。房託管理人董事用於編製未經審計備考財務資料的適用標準載於發售通函第II-1至II-11頁。

未經審計備考財務資料由房託管理人董事編製，以說明擬首次公開發售單位對順豐房託基金於2020年12月31日的財務狀況可能造成的影響，猶如該擬首次公開發售單位於2020年12月31日已經發生。在此過程中，房託管理人董事從金紫荊物流控股有限公司以及其附屬公司（統稱為「**前身集團**」）截至2020年12月31日止年度的財務資料中摘錄有關前身集團財務狀況的資料，並已就上述財務資料刊發會計師報告，並載於發售通函附錄一中。

香港中環太子大廈22樓羅兵咸永道會計師事務所
電話：+852 2289 8888，傳真：+852 2810 9888，www.pwchk.com

董事對未經審計備考財務資料的責任

房託管理人董事負責根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則（「**上市規則**」）第4.29條（猶如上市規則第4.29條適用於順豐房託基金）及參考香港會計師公會（「**會計師公會**」）頒佈的會計指引第7號*編製備考財務資料以載入投資通函內*（「**會計指引第7號**」），編製未經審計備考財務資料。

我們的獨立性和質量控制

我們遵守會計師公會頒佈的*職業會計師道德守則*中對獨立性及其他職業道德的要求，有關要求基於誠信、客觀、專業勝任能力和應有的關注、保密及專業行為的基本原則而制定的。

本所應用會計師公會所頒佈的*香港質量控制準則第1號*，因此保持一個全面的質量控制制度，包括制定與遵守職業道德要求、專業準則以及適用的法律及監管要求相關的政策和程序守則。

申報會計師的責任

本所的責任是根據上市規則第4.29(7)條（猶如上市規則第4.29條適用於順豐房託基金）的規定，對未經審計備考財務資料發表意見並向　閣下報告。對於本所過往就用於編製未經審計備考財務資料的任何財務資料相關而發出的報告，除於報告發出日期向該等報告收件人承擔的責任外，本所概不承擔任何責任。

本所根據會計師公會頒佈的香港鑒證業務準則第3420號*就編製招股章程內備考財務資料作出報告的鑒證業務*執行我們的工作。該準則要求申報會計師計劃和實施程序以對房託管理人董事是否根據上市規則第4.29條（猶如上市規則第4.29條適用於順豐房託基金）及參考會計師公會頒佈的會計指引第7號編製未經審計備考財務資料獲取合理保證。

就本業務而言，本所沒有責任更新或重新出具任何在編製未經審計備考財務資料時所使用的歷史財務資料的報告或意見，且在本業務過程中，我們無就編製未經審計備考財務資料時所使用的財務資料進行審計或審閱。

將未經審計備考財務資料包括在發售通函中，目的僅為說明某一重大事項或交易對該實體未經調整財務資料的影響，猶如該事項或交易已在為說明為目的而選擇的較早日期發生。因此，我們不對擬首次公開發售單位於2020年12月31日的實際結果會否如同呈報一樣提供任何保證。

對於未經審計備考財務資料是否已按照適用標準適當地編製而進行的合理保證的鑒證業務，涉及實施程序以評估董事用以編製未經審計備考財務資料的適用標準是否提供合理基準，以呈列該事項或交易直接造成的重大影響，並須就以下事項獲取充分適當的證據：

- 相關備考調整是否適當地按照該等標準編製；及

- 未經審計備考財務資料是否反映了已對未經調整財務資料作出適當調整。

所選定的程序取決於申報會計師的判斷，並考慮申報會計師對該公司性質的了解、與編製未經審計備考財務資料有關的事項或交易以及其他相關業務情況的了解。

本業務也包括評估未經審計備考財務資料的整體呈列方式。

我們相信，我們所獲得的證據能充足及適當地為我們的意見提供基礎。

意見

本所認為：

a) 未經審計備考財務資料已由房託管理人董事按照所述基準適當編製；

b) 該基準與順豐房託基金集團的會計政策一致；及

c) 就根據上市規則第4.29(1)條猶如上市規則第4.29條適用於順豐房託基金所披露的未經審計備考財務資料而言，該等調整是適當的。

羅兵咸永道會計師事務所
執業會計師
香港，2021年5月5日

A. 房託管理人發出之函件

以下為房託管理人就本發售通函「溢利預測期間的溢利預測」一節所載順豐房託基金於上市日期起至2021年12月31日止期間的匯總純利的預測發出之函件。

敬啟者：

有關發售通函所載溢利預測的確認

吾等（順豐房託資產管理有限公司）（「**房託管理人**」）以順豐房地產投資信託基金（「**順豐房託基金**」）管理人的身份確認：

(a) 吾等於編製「溢利預測期間的溢利預測」一節所載順豐房託基金自上市日期起至2021年12月31日期間的溢利預測及營運資金預測（「**溢利預測**」）時已採取審慎態度並經過慎重考慮；

(b) 吾等信納溢利預測乃經盡職及審慎查詢後作出；及

(c) 吾等認為溢利預測所採用的基準、會計政策及假設屬適當及合理。

吾等信納吾等知悉之所有重大事實在達致溢利預測時已考慮在內，並信納溢利預測乃經適當考慮及編製。

此　致

香港
鰂魚涌華蘭路18號
港島東中心54樓
證券及期貨事務監察委員會
投資產品部　台照

順豐房託資產管理有限公司
（作為順豐房地產投資信託基金管理人）

謹啟

2021年5月5日

B. 羅兵咸永道會計師事務所發出之函件

以下為羅兵咸永道會計師事務所（香港執業會計師）發出的函件全文，以供收錄於本發售通函內。

pwc 羅兵咸永道

敬啟者：

順豐房地產投資信託基金（「順豐房託基金」）

自2021年5月17日（「上市日期」）至2021年12月31日止期間的溢利預測

本函件是關於順豐房託基金於2021年5月5日刊發的發售通函（「發售通函」）內「溢利預測期間的溢利預測」一節中所載自上市日期至2021年12月31日止期間順豐房託基金的合併溢利預測（「溢利預測」）。

董事的責任

溢利預測乃由順豐房託資產管理有限公司（「房託管理人」）董事根據順豐房託基金及其控制實體（以下統稱「順豐房託集團」）自上市日期起至2021年12月31日之合併業績預測編製。

房託管理人董事須對溢利預測負上全責。

香港中環太子大廈22樓羅兵咸永道會計師事務所
電話：+852 2289 8888，傳真：+852 2810 9888，www.pwchk.com

我們的獨立性和質量控制

我們遵守香港會計師公會（「香港會計師公會」）頒佈的職業會計師道德守則中對獨立性及其他職業道德的要求，有關要求基於誠信、客觀、專業勝任能力和應有的關注、保密及專業行為的基本原則而制定的。

本所應用香港會計師公會頒佈的香港質量控制準則第1號，因此保持一個全面的質量控制制度，包括制定與遵守職業道德要求、專業準則以及適用的法律及監管要求相關的政策和程序守則。

申報會計師的責任

本所的責任是根據我們的工作對溢利預測的會計政策及計算方法發表意見。

本所按照香港會計師公會頒佈的投資通函呈報準則第500號「對溢利預測、營運資金充足性聲明和債務聲明作出報告」，並已參考香港鑒證業務準則第3000號（修訂）「歷史財務資料審計或審閱以外之鑒證業務」執行我們的工作。該準則要求我們計劃和實施工作，以就有關會計政策及計算方法而言，對房託管理人董事是否已根據由房託管理人董事採納的基準及假設適當編製溢利預測，以及溢利預測的呈列基準是否在各重大方面均與發售通函第211頁至第212頁「溢利預測期間的溢利預測－其他假設」分節中所載預期順豐房託集團通常所採納的會計政策一致，獲取合理保證。本所的工作範圍遠較根據會計師公會頒佈的香港審計準則進行審計的範圍為小。因此，我們不會發表審計意見。

意見

本所認為，就有關會計政策及計算方法而言，溢利預測已根據發售通函第204頁至第212頁「溢利預測期間的溢利預測－基準及假設」分節中所載由房託管理人董事採納的基準及假設適當編製，及其呈列基準在各重大方面均與發售通函第211頁至第212頁「溢利預測期間的溢利預測－其他假設」分節中所載房託管理人預期順豐房託集團通常所採納的會計政策一致。

其他事項

我們提請您注意發售通函第204頁至第212頁「溢利預測期間的溢利預測－基準及假設」分節中房託管理人董事對順豐房託集團於2021年12月31日投資性房地產公允價值做出的假設。在進行溢利預測時，房託管理人董事假設投資性房地產於上市日期及2021年12月31日的公允價值與2021年3月31日評估的投資性房地產公允價值保持一致，因此溢利預測不考慮投資性房地產的公允價值變動。順豐房託集團實際的投資性房地產公允價值增加或減少可能與估計或預測的金額不同。上市日期至2021年12月31日順豐房託集團實際的投資性房地產公允價值增加或減少與房託管理人董事估計金額之間的任何差異可能會導致順豐房託集團自上市日期至2021年12月31日歸屬於順豐房託基金單位持有人的合併溢利增加或減少。我們對該事項不發表意見。

此　致

順豐房託資產管理有限公司（作為順豐房地產投資信託基金的管理人）
董事會
香港
銅鑼灣
禮頓道111號
利園六期20樓2002室

星展亞洲融資有限公司
香港
中環
皇后大道中99號
中環中心73樓

羅兵咸永道會計師事務所
執業會計師
香港

謹啟

2021年5月5日

C. 仲量聯行企業評估及咨詢有限公司發出之函件

以下為獨立估值師仲量聯行企業評估及咨詢有限公司之函件全文，內容有關順豐房地產投資信託基金自上市日期至2021年12月31日期間的租金收入預測（載於本發售通函「溢利預測期間的溢利預測」一節），乃為載入本發售通函而編製。

仲量聯行

仲量聯行企業評估及咨詢有限公司
香港英皇道979號太古坊一座7樓
電話+852 2846 5000 傳真+852 2169 6001
牌照號碼：C-030171

敬啟者：

吾等確認已遵照房地產投資信託基金守則附錄F及發售通函「溢利預測期間的溢利預測」一節所載的規定審閱計算順豐房地產投資信託基金（「房地產投資信託基金」）自上市日期（定義見有關建議上市的發售通函（「發售通函」））至2021年12月31日期間溢利及分派預測（「溢利預測」）所採用的租金收入及房託管理人董事採納的相關假設，及吾等確認有關租金收入預測乃根據作出的假設編製且有關假設屬合理。

順豐房託資產管理有限公司董事須對溢利預測承擔全部責任。

此　致

順豐房託資產管理有限公司
（以順豐房地產投資信託基金管理人（「房託管理人」）的身份）
香港
銅鑼灣
禮頓道111號
利園六期20樓2002室

德意志信託（香港）有限公司
（以順豐房地產投資信託基金受託人（「受託人」）的身份）
香港
九龍柯士甸道西1號
環球貿易廣場60樓

星展亞洲融資有限公司
香港
中環
皇后大道中99號
中環中心73樓
台照

代表
仲量聯行企業評估及咨詢有限公司
高級董事
姚贈榮
MRICS MHKIS RPS (GP)
謹啟

2021年5月5日

D. 獨家上市代理人報告

以下為順豐房託基金獨家上市代理人星展亞洲融資有限公司就本發售通函「溢利預測期間的溢利預測」一節所載順豐房託基金於上市日期起至2021年12月31日止期間的合併純利的預測發出之函件。

DBS

敬啟者：

吾等謹此提述順豐房地產投資信託基金（「**順豐房託基金**」）於2021年5月17日（即順豐房託的基金單位首次上市及基金單位自此獲准在香港聯合交易所有限公司買賣的預計日期（「**上市日期**」））至2021年12月31日期間的合併純利的預測（「**溢利預測**」），有關預測載於順豐房託日期為2021年5月5日的發售通函（「**發售通函**」）「溢利預測期間的溢利預測」一節。溢利預測乃根據順豐房託自上市日期起至2021年12月31日的合併業績的預測編製而成。

吾等曾與　閣下討論發售通函「溢利預測期間的溢利預測」一節所載作出溢利預測時所依據的基準及假設。吾等亦曾考慮及依據以下文件：

1. 羅兵咸永道會計師事務所所發出日期為2021年5月5日的報告，當中確認就會計政策及計算而言，溢利預測已根據房託管理人董事所採用的基礎及假設進行適當編制，並在所有重大方面與房託管理人期望順豐房託基金集團採用的會計政策保持一致；及

2. 仲量聯行企業評估及咨詢有限公司所發出日期為2021年5月5日的報告，當中確認其已審查計算溢利預測及房託管理人採用的相關假設時使用的租金收入，以及該租金收入預測已按照所作出的假設編製且相關假設屬合理。

基於上文所述及根據　閣下所採納並經羅兵咸永道會計師事務審閱的會計政策及計算方法，以及　閣下所採納並經仲量聯行企業評估及咨詢有限公司所審閱為計算溢利預測而採納的假設，吾等（作為順豐房託的獨家上市代理人）認為溢利預測乃經審慎周詳查詢後作出。　閣下作為順豐房託資產管理有限公司（順豐房託的管理人）的董事，須對溢利預測承擔全部責任。

此　致

順豐房託資產管理有限公司
列位董事　台照

星展亞洲融資有限公司
謹啟

2021年5月5日

以下為獨立估值師仲量聯行企業評估及咨詢有限公司就物業於2021年3月31日的估值發出之函件、估值概要及估值證書全文，乃為載入本發售通函而編製。

仲量聯行

仲量聯行企業評估及咨詢有限公司
香港英皇道979號太古坊一座7樓
電話+852 2846 5000 傳真+852 2169 6001
牌照號碼：C-030171

敬啟者：

吾等遵照順豐房託資產管理有限公司（作為順豐房地產投資信託基金（「**順豐房託基金**」）的管理人）之指示，對順豐房託基金及其附屬公司（以下統稱「**順豐房託基金集團**」）在香港及中華人民共和國（「**中國**」，僅就本文件而言，不含香港、澳門及台灣）持有的亞洲物流中心－順豐大廈、佛山桂城豐泰產業園及蕪湖豐泰產業園（以下統稱「**物業**」）進行估值，吾等確認已進行視察，作出有關查詢及查冊，並已取得吾等認為屬必要之其他資料，以向　閣下提供吾等就物業於2021年3月31日（「**估值日期**」）之市值之意見。

吾等使用市值基準進行估值。市值之定義為「資產或負債經適當推銷後，由自願買方與自願賣方公平磋商交易，在雙方各自知情、審慎及不受脅迫之情況下於估值日期進行交易之估計金額」。

對順豐房託基金集團持作投資的物業進行估值時，吾等採用收益資本化法，該方法適用於具有穩定及統一租期的物業的估值，經計及以現有租約所產生及／或在現有市場上可收取的物業淨租金收入，且已將租賃的復歸收入潛力作適當估量，再按適當的資本化率進行資本化以釐定市值。在適當情況下，吾等亦參考相關市場可資比較的銷售交易。

吾等亦參照貼現現金流量（「貼現現金流量」）分析以交叉檢查。貼現現金流量分析涉及使用適當的貼現率將物業的未來現金流量貼現至其現值，並就物業之復歸收入淨額作出適當撥備，再以最終資本化率資本化。在評估過程中，吾等假設物業可供出租。物業各組成部分的收入及開支、穩定期及租金增長乃根據現行市況估計，以反映物業的市場表現。

吾等之估值乃假設賣方於市場出售物業權益，且並無可影響該等物業權益價值之延期合同、售後租回、合營、管理協議或任何類似安排。

吾等之報告並無考慮任何所估物業權益之任何押記、按揭或欠款，亦無考慮出售時或須承擔之任何開支或稅項。除另有指明外，吾等假設物業概無附帶可影響其價值之繁重產權負擔、限制及支銷。

吾等尚不知悉預期就該等物業收取的任何重大海外稅項。

在對物業進行估值時，吾等已遵照證券及期貨事務監察委員會發佈之《房地產投資信託基金守則》（「房地產投資信託基金守則」）第6.8段，皇家特許測量師學會出版之《皇家特許測量師學會估值－全球標準》；香港測量師學會出版之《香港測量師學會估值準則》以及國際估值準則委員會出版之《國際估值準則》所載之所有規定。

吾等在很大程度上倚賴房託管理人提供之資料，並接納吾等所獲提供有關年期、規劃審批、法定通告、地役權、佔用詳情、租賃及全部其他相關事宜之意見。

就香港物業而言，吾等已列示平面圖副本及租賃詳情概述，且吾等已自土地註冊處、屋宇署及相關政府部門獲得相關資料並作出相關查詢。

吾等已獲出示多份有關中國物業權益的業權文件副本，包括國有建設用地使用權出讓合同、國有土地使用證、建築物所有權證書、不動產權證及其他官方圖則，並已作出有關查詢。吾等已盡可能審查文件正本，以核實中國物業之現有業權，以及物業可能附帶之任何重大產權負擔或任何租約修訂。吾等在很大程度上倚賴房託管理人之中國法律顧問－金杜律師事務所就中國物業之有效性提供之意見。

吾等並無進行詳細測量，以核實有關物業之面積是否正確，惟已假設吾等所獲業權文件及官方地盤圖則所顯示之面積均屬正確。所有文件及合同僅供參考，且所有尺寸、量度及面積皆為約數。吾等並無進行實地量度。

吾等已視察物業之外部，並在可能情況下視察內部。然而，吾等並無進行調查以確定土地狀況及設施是否適合於其上進行任何開發。吾等進行估值時假設該等方面情況理想。此外，吾等並無進行結構測量，但在視察過程中並無發現任何嚴重損壞。然而，吾等無法呈報物業是否確無腐朽、蟲蛀或任何其他結構損壞。吾等並無測試任何設施。吾等並無發現任何有關調查、通知、未決訴訟、違反法律或業權瑕疵的詳情。

物業視察及後續的再次視察乃由姚贈榮先生、朱俊英先生、馮科升先生及潘雅詩女士分別於2020年6月至2020年9月期間及於2021年4月進行。Eddie Yiu先生為特許測量師，亦是皇家特許測量師學會及香港測量師學會會員，彼在香港及中國物業估值方面擁有27年經驗。朱俊英先生為特許測量師，亦是皇家特許測量師學會及香港測量師學會會員，彼在香港物業估值方面擁有20年經驗。潘雅詩女士為香港測量師學會見習會員，而馮科升先生在中國物業估值方面擁有逾3年經驗並持有墨爾本大學工程管理碩士學位。

吾等並無理由懷疑房託管理人向吾等提供的資料是否真實及準確。吾等亦已獲房託管理人確認所提供的資料並無遺漏重要因素。吾等認為已獲提供足夠資料以達致知情見解，且無理由懷疑有瞞報任何重要資料。

除另有說明外，本報告所有物業之貨幣數據均以港元列值。

吾等獲指示僅根據估值日期提供吾等對價值的意見。此乃基於估值日期當時的經濟狀況、市況及其他狀況，以及截至估值日期吾等所得的資料而作出，吾等概不負責更新或修改此後該等事件的資料。具體而言，自2020年3月11日宣佈新型冠狀病毒（COVID-19）疫情為全球大型流行病以來，其對全球經濟活動造成了嚴重干擾。

截至本報告日期，中國的經濟正在逐漸復甦，預期疫情對業務活動的干擾將穩步減少。吾等亦注意到，有關該特定市場分部的市場活動及市場情緒仍維持穩定。然而，吾等將保持謹慎，因為在疫情期間，全球經濟復甦步伐的不確定性可能會對房地產市場帶來進一步影響。因此，吾等建議　閣下時常檢討有關物業的估值。

吾等獨立於順豐房託基金、受託人、房託管理人以及順豐房託基金的主要基金單位持有人且被視為於房地產投資信託基金守則第6.5段所載的各個方面均屬獨立。姚贈榮先生擁有物業估值所需經驗，且並無潛在的利益衝突。

下文隨附吾等的估值概要及估值證書，敬請　閣下垂注。

此　致

順豐房託資產管理有限公司
（以順豐房地產投資信託基金管理人（「房託管理人」）的身份）
香港
銅鑼灣
禮頓道111號
利園六期20樓2002室

德意志信託（香港）有限公司
（以順豐房地產投資信託基金受託人（「受託人」）的身份）
香港
九龍柯士甸道西1號
環球貿易廣場60樓

星展亞洲融資有限公司
香港
中環
皇后大道中99號
中環中心73樓
台照

代表
仲量聯行企業評估及咨詢有限公司
高級董事
姚贈榮
MRICS MHKIS RPS (GP)
謹啟

2021年5月5日

附註： 姚贈榮為特許測量師，擁有27年香港及中國物業估值經驗及亞太區相關物業估值經驗。

估值概要

A部分：順豐房託基金集團持有的香港物業

編號	物業	於估值日期現況下之市值	順豐房託基金集團應佔權益	於估值日期順豐房託基金集團應佔市值
		港元		*港元*
1.	香港新界青衣青衣航運路36號（青衣市地段第180號）亞洲物流中心－順豐大廈	5,286,000,000	100%	5,286,000,000
	小計：	5,286,000,000	–	5,286,000,000

B部分：順豐房託基金集團持有的中國物業

編號	物業	於估值日期現況下之市值 *港元*	順豐房託基金集團應佔權益	於估值日期順豐房託基金集團應佔市值 *港元*
2.	中國廣東省佛山市南海區官里路北側及桂和路西側佛山桂城豐泰產業園	549,200,000	100%	549,200,000
3.	中國安徽省蕪湖市鳩江區龍騰路61號蕪湖豐泰產業園	264,700,000	100%	264,700,000
	小計：	813,900,000	–	813,900,000
	總計：	6,099,900,000	–	6,099,900,000

附註： 吾等對B部分估值時採用的匯率為人民幣1元=1.1832港元，此乃中國銀行於估值日期發佈的中間匯率。

估值證書

A部分：順豐房託基金集團持有的香港物業

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於2021年3月31日現況下之市值 *港元*
1.	香港新界青衣青衣航運路36號亞洲物流中心－順豐大廈 青衣市地段第180號	該物業於2014年竣工，由一座15層（外加1層地庫）帶坡道的貨倉建築組成，設有停車場及裝卸設施。 該物業配備10部電梯。第9層的車輛通道可透過坡道通往青衣航運路。 該物業的註冊地盤面積為約258,334平方英呎（或約24,000平方米）。該物業總建築面積為約1,046,049.54平方英呎（或約97,181.28平方米）。有關該物業的用途、建築面積及可出租面積的詳細資料載於附註5。 該物業乃根據新批土地契約第21139號持有，有效期為自2011年1月14日起50年，惟每年須繳付相當於物業當時應課差餉租值3%之地租。	於估值日期，該物業的可出租總面積為約1,587,715.44平方英呎（或約147,503.74平方米），其中部分已按不同租期出租予多名承租人，到期日介於2021年4月30日至2028年1月31日之間，除利得稅前的總月租為約15,893,596港元（不含管理費、地租、差餉、水電費及其他支銷）。 該物業的其餘部分為空置狀態。	5,286,000,000 （於估值日期，按上述總月租計，該物業的淨收益率為約3.61%。）

附註：

1. 該物業位於青衣航運路西側，南側毗鄰青高路，靠近9號貨櫃碼頭。該地區建有各種年期的中層工業建築／貨倉建築及露天貨倉。

2. 根據吾等於最後實際可行日期的土地註冊處查冊記錄（「**土地查冊記錄**」），該物業的登記持有人為固特發展有限公司。

3. 根據土地查詢記錄，該物業附帶（其中包括）以下產權負擔：

   a. 地政總署／荃灣葵青地政處於2012年7月19日出具的同意書（註冊編號12081301280014）；

   b. 地政總署／荃灣葵青地政處於2015年6月9日出具的合規證書（註冊編號15120200020016）；

   c. 荃灣葵青地政處地政專員於2017年11月2日就《租賃修訂》出具的《不反對圖則通知書》（註冊編號17111700790014）；及

   d. 具有2年至10年不同年期以及2021年5月22日至2028年1月31日期間不同租賃到期日的10項租賃協議。

4. 根據2020年3月13日刊憲之青衣分區計劃大綱核准圖編號S/TY/30，該物業的分區為「其他指定用途（與貨櫃有關用途）」。

5. 根據房託管理人提供之核准建築圖則及資料，該物業的建築面積及可出租面積載列如下：

用途	建築面積 *(平方英呎)*	建築面積 *(平方米)*	可出租面積 *(平方英呎)*	可出租面積 *(平方米)*
貨倉／停車場（地庫層至8層）	864,201.79	80,287.05	1,558,505.26	144,790.02
配套辦公室（9層至14層）	181,847.75	16,894.23	167,187.27	15,532.22
總計：	1,046,049.54	97,181.28	1,725,692.53	160,322.24*附註*

附註： 於香港，根據建築物（規劃）條例，若干公共區域面積（如車道及地下停車場）為可豁免建築面積。然而，該等公共區域面積乃計入相似性質物業可出租面積的計算內。因此，可出租面積多於建築面積。

6. 吾等之估值乃根據房託管理人提供之如下基準及租戶背景分析作出：

佔用概況

類型	可出租總面積 *(平方英呎)*	可出租總面積 *(平方米)*	佔可出租總面積的百分比
已出租	1,587,715.44	147,503.74	92.0%
空置	137,977.09	12,818.50	8.0%
總計：	1,725,692.53	160,322.24	100.0%

租賃到期概況

到期年份	可出租面積 *(平方英呎)*	可出租面積 *(平方米)*	佔可出租總面積的百分比	月租金 *(港元)* *附註*	佔總月租的百分比
2021年	105,185.00	9,772.02	6.1%	1,497,012	9.4%
2022年	262,330.00	24,371.28	15.2%	2,306,932	14.5%
2023年	67,973.21	6,314.92	3.9%	1,083,187	6.8%
2024年	44,173.00	4,103.81	2.6%	662,595	4.2%
2025年	753,907.63	70,040.38	43.7%	6,802,404	42.8%
2026年	199,159.80	18,502.57	11.5%	1,991,598	12.5%
2027年	99,794.03	9,271.18	5.8%	997,940	6.3%
2028年	55,192.77	5,127.58	3.2%	551,928	3.5%
總計：	1,587,715.44	147,503.74	92.0%	15,893,596	100.0%

租賃年期概況

租賃年期	可出租面積 *(平方英呎)*	可出租面積 *(平方米)*	佔可出租總面積的百分比	月租金 *(港元)* *附註*	佔總月租的百分比
0-1年	8,345.00	775.28	0.5%	0	0%
1-2年	227,071.00	21,095.61	13.1%	1,778,047	11.2%
2-3年	142,702.00	13,257.46	8.3%	2,216,751	14.0%
3-4年	44,173.00	4,103.81	2.6%	662,595	4.2%
4-5年	57,370.21	5,329.87	3.3%	892,333	5.6%
5-6年	47,596.00	4,421.82	2.7%	482,806	3.0%
6-7年	154,884.00	14,389.21	9.0%	1,548,840	9.7%
7-8年	44,173.00	4,103.81	2.6%	441,730	2.8%
9-10年	861,401.23	80,026.87	49.9%	7,870,494	49.5%
總計：	1,587,715.44	147,503.74	92.0%	15,893,596	100.0%

*附註：*月租金不包括管理費、地租、差餉、水電費及其他支銷。

7. 根據房託管理人提供的資料及吾等於2020年6月至2020年9月期間及於2021年4月進行檢查時的記錄，地庫及4樓部分地方供關連人士作裝卸倉儲及配套設施用途，包括為此目的安裝若干設備，而地下、1樓、4樓及6至8樓部分地方則供各租戶作配套辦公室用途，屬不合規用途。於吾等之估值中，吾等已注意到本發售通函「物業及業務」一節所載有關不合規用途及雜項未經授權建築工程的法律問題。

   根據房託管理人的香港法律顧問所提供的該物業的產權證，倘　貴公司收到政府發出的警告通知或違例建築物命令，經租戶或　貴公司於警告通知及違例建築物命令中規定的期限內復原該物業並符合核准停車場佈局規劃／佔用許可證後，不合規用途將得到糾正，不遵守政府批地書的現象亦將停止，且違例建築物命令得以遵從。因此，並無政府再次介入的實際風險。

   在評估過程中，吾等根據核准建築圖則顯示的最初指定用途評估該物業，且並未計及任何有關上述雜項未經授權建築工程及不合規用途的任何拆除或復原成本。

8. 於對物業進行估值時，吾等已採納收益資本化法。吾等亦參考可資比較的銷售交易及貼現現金流量分析以交叉檢查。收益資本化法中採用之主要假設概述如下：

用途	每月市場租金 *(港元／平方英呎)* *附註*	年期收益率	復歸回報率
停車場	2.7	3.9%	4.4%
貨倉	12.5-16	3.9%	4.4%
配套辦公室	13	3.9%	4.4%

*附註：*月租金不包括管理費、地租、差餉、水電費及其他支銷，且3年租期可享有3個月免租期。

9. 市場概覽

香港為中華人民共和國的大都市及特別行政區，位於中國南海珠江三角洲東南部，土地面積約2,755平方公里。目前，香港為大灣區的核心城市。香港在亞洲擁有不可替代的地理位置，被譽為世界上最重要的金融中心及商業港口之一。香港已建設世界一流基礎設施，以提高其在物流方面的地位。受2020年COVID-19疫情影響，香港GDP約為26,280億港元，2015至2020年的複合年增長率約為0.2%。

葵青區在香港具有戰略地位，得益於多種物流設施，包括連接世界上其他最繁忙港口的9號貨櫃碼頭及通往機場的捷徑青馬大橋。

葵青甚至香港的現代物流地產整體供應不足，主要由於土地資源短缺。預計於2022年之前不會有任何正在籌備中的項目完成。另一方面，由於香港的自由港地位（吸引來自世界各地的租戶）以及大灣區的持續發展，租金需求仍然強勁，並且有望增加。尤其是，葵青基礎設施成熟，交通便捷，為最受物流企業青睞的目的地之一。總體而言，未來幾年，香港現代物流地產市場仍將供不應求。

考慮到上述供求關係，葵青現代物流地產的租金水平於2017年至2019年期間穩定增長，其後於2020年下降，據觀察，租戶於該期間正在重新考慮非現代物流設施或其他成本更低的地區。未來，隨著COVID-19大流行及中美緊張局勢的緩解以及電子商務的興起，租金水平有望回升。

在投資活動方面，香港備受世界各地投資者青睞。即使由香港政治環境調整、中美貿易關係緊張及爆發COVID-19疫情帶來的不確定因素於過去數年日益增加，華潤、鄧成波等知名參與者仍在該市場中進行多項交易。

估值證書

B部分：順豐房託基金集團持有的中國物業

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於2021年3月31日現況下之市值 *港元*
2.	中國廣東省佛山市南海區官里路北側及桂和路西側佛山桂城豐泰產業園	該物業所佔用土地的地盤面積為約59,600平方米，在第一階段已開發為產業園。 該物業於2021年竣工，由一座3層帶坡道的分撥中心及配套樓宇組成。 該物業的總建築面積為約82,552.24平方米。有關該物業的用途、建築面積及可出租面積的詳細資料載於附註6。 該物業的獲授土地使用權有效期為50年並於2049年7月20日到期，供用於工業用途。	於估值日期，該物業的可出租總面積為約84,890.76平方米，已租賃予一名承租人，有效期至2025年8月31日，除利得稅前的月租金為約人民幣2,426,007元（不含管理費、增值稅、水電費及其他支銷）。	549,200,000 （相當於人民幣464,200,000元） （於估值日期，按上述總月租計，該物業的淨收益率為約6.27%）

附註：

1. 該物業位於官里路北側，東側毗鄰桂和路。該地區建有各種年期的工業建築／貨倉建築。

2. 根據國有土地使用權證－南府國用(2016)第06016063號，該地盤面積為約59,600平方米之地塊的土地使用權已被授予佛山潤眾工業投資有限公司（「佛山公司（中國）」），有效期至2049年7月20日，供用於工業用途。

3. 根據佛山公司（中國）獲批的兩份建設工程規劃許可證（建字第440605201800115號及第440605201800117號），佛山桂城豐泰產業園的獲批建設總建築面積為約79,332.51平方米。

4. 根據佛山公司（中國）獲批的兩份建築工程施工許可證（第440605201812170101-09號及第440605201812170401-09號），相關地方主管機構已批准佛山桂城豐泰產業園開工建設，總建築面積為約79,332.51平方米。

5. 根據兩份不動產權證（粵(2021)佛南不動產權第0028927及0028928號），該物業的總建築面積為約82,552.24平方米，由佛山公司（中國）擁有。相關土地使用權已授予佛山公司（中國），為期50年，有效期至2049年7月20日，供用於工業用途。

6. 根據房託管理人提供之資料，該物業的建築面積及可出租面積載列如下：

用途	建築面積 *(平方米)*	可出租面積 *(平方米)*
分撥中心	82,009.08	84,890.76
配套設施	543.16	
總計：	82,552.24	84,890.76*附註*

附註： 根據房託管理人提供之核准建築圖則及資料，該物業的可出租面積包括：i)部分或全部無須在產權證上登記的設施及結構（如物料處理系統）的面積；及ii)部分空置地盤面積。該等設施、結構及空置地盤可供使用及出租。因此，在此情況下，該物業的可出租面積高於總建築面積。

7. 吾等之估值乃根據房託管理人提供之如下基準及租戶背景分析作出：

佔用概況

類型	可出租面積 *(平方米)*	佔可出租總面積的百分比
已出租	84,890.76	100%
空置	0.00	0%
總計：	84,890.76	100%

租賃到期概況

到期年份	可出租面積 *(平方米)*	佔可出租總面積的百分比	月租金 *(人民幣)* *附註*	佔總月租的百分比
2025年	84,890.76	100%	2,426,007	100%
總計：	84,890.76	100%	2,426,007	100%

租賃年期概況

租賃年期	可出租面積 *(平方米)*	佔可出租總面積的百分比	月租金 *(人民幣)* *附註*	佔總月租的百分比
5年	84,890.76	100%	2,426,007	100%
總計：	84,890.76	100%	2,426,007	100%

附註： 月租金不包括管理費、增值稅、水電費及其他支銷。

8. 根據房託管理人提供的資料及吾等檢查時的記錄，於2020年6月至2020年9月期間及2021年4月，該物業被出租用作倉儲及物流用途，技術上不符合物業指定用途。中國法律顧問確認，佛山物業不合規事項不會影響順豐房託基金於資產注入完成後及上市後透過佛山公司（中國）持有該物業的良好可銷售的法定及實益業權。此外，中國法律顧問亦認為，上述不合規本身將不會妨礙該物業被出租、購買、出售或被銀行接納為按揭抵押品（更多詳情請參閱本發售通函「風險因素－佛山物業指定用途與佛山物業的實際用途存在差異」一節）。在評估過程中，吾等已計及本發售通函「物業及業務」一節所載有關不合規用途的法律問題。

9. 吾等已獲房託管理人的中國法律顧問提供物業權益之法律意見，（其中）載有如下內容：

   a. 佛山公司（中國）已取得並擁有該物業的土地使用權；

   b. 佛山公司（中國）已取得必要投資啟動文件、建設工程規劃許可證、建築工程施工許可證，並已完成提交建設工程竣工驗收的程序；及

   c. 佛山公司（中國）已取得該物業的不動產權證。佛山公司（中國）合法擁有該物業的建築物所有權及相關土地使用權，並有權依法佔有並使用該物業（承租人根據租賃單位的有關租賃協議享有的租賃權除外），並有權依法轉讓（所有建築物必須整體轉讓，不得未經許可單獨轉讓）、租賃、抵押或以其他方式處置該物業並獲得收入（就受限於現有抵押的不動產權而言，佛山公司（中國）於抵押期內轉讓或以其他方式處置該物業時，應遵守相關法律法規（例如《中華人民共和國民法典》第406條）以及貸款協議及抵押合同規定的條款）。

10. 主要證書／批文概述如下：

a.	國有土地使用權證／不動產權證（土地）	是
b.	建設工程規劃許可證	是
c.	建築工程施工許可證	是
d.	不動產權證	是

11. 於對物業進行估值時，吾等已採納收益資本化法。由於在佛山市缺乏足夠的類似物業的市場銷售交易，吾等僅參照貼現現金流量分析以交叉檢查。收益資本化法中採用之主要假設概述如下：

用途	**每月市場租金** *（人民幣／平方米）附註*	**年期收益率**	**復歸回報率**
物流	39.1	5%	5.5%

*附註：*每月市場租金不包括管理費、增值稅、水電費及其他支銷。

12. 市場概覽

佛山為地級市，地處廣東省中部，珠江三角洲經濟區西側，面積3,848平方公里，2020年城市人口超過10百萬人。佛山以民營製造業為堅實基礎，形成以此為主要支撐的發達經濟體。目前，佛山以其在大灣區西部的製造中心而聞名於中國。佛山為主要的鐵路線路樞紐，將廣東省西部與廣州（朝東）及香港（朝南）連接。佛山鄰近廣州，可整合其基礎設施及物流設施的開發。2015年至2020年，佛山GDP穩定增長，複合年增長率約為7.6%。

佛山現代物流地產的年供應量近年來發生波動。由於廣州地價快速上漲，開發商轉而關注佛山等衛星城市，導致供應量增加。就需求而言，製造業的發展是創造需求的重要因素。佛山以較低的租金價格提供同樣完善的物流及運輸設施，因此越來越多的製造企業從廣州轉移到佛山。佛山被規劃為國家物流樞紐，有望擴大現代物流地產的市場規模，以擴大電子商務。

由於租賃需求強勁，佛山現代物流地產的平均租金持續增長，於2020年第四季度達到約人民幣1.20元／平方米／天，於可預見的未來有望繼續上漲。此外，佛山進入快速發展階段，近年來若干筆銷售交易於佛山進行。

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於2021年3月31日現況下之市值 *港元*
3.	中國安徽省蕪湖市鳩江區龍騰路61號蕪湖豐泰產業園	該物業所佔用兩塊土地的地盤面積為約108,390.90平方米，在第一階段已開發為產業園。 該物業於2018年竣工，由2個單層貨倉、一個2層分撥中心、一座研發大樓及2座配套樓宇組成。 該物業的總建築面積為約62,304.16平方米。有關該物業的用途、建築面積及可出租面積的詳細資料載於附註5。 該物業的獲授土地使用權期限為50年，有效期至2066年1月20日，供用於貨倉用途。	於估值日期，該物業的可出租總面積為約60,548.99平方米，其中部分已按不同租期出租予多名承租人，到期日介於2021年4月15日及2024年1月4日之間，除利得稅前的總月租為約人民幣1,403,034元（不含管理費、增值稅、水電費及其他支銷）。	264,700,000 （相等於人民幣223,700,000元） （於估值日期，按上述總月租計，該物業的淨收益率為約7.53%。）

附註：

1. 該物業位於龍騰路西側、永鎮路北側。該地區建有各種年期的工業建築／貨倉建築。

2. 根據兩份國有建設用地使用權出讓合同（編號為鳩201547號及鳩201615號），該地盤總面積為約108,390.90平方米的兩塊土地的土地使用權已被授予蕪湖市豐泰電商產業園管理有限公司（「蕪湖公司（中國）」），有效期為自土地交付日期起50年，供用於貨倉用途。總地價為人民幣39,250,000元。

3. 根據不動產權證（土地）（（皖2016）蕪湖市不動產權第0119326號），該地盤面積為約108,390.90平方米之地塊的土地使用權已被授予蕪湖公司（中國），有效期為50年並於2066年1月20日到期，供用於貨倉用途。

4. 根據六份不動產權證（（皖2019）蕪湖市不動產權第0705212至0705217號），該物業的總建築面積為約62,304.16平方米，由蕪湖公司（中國）擁有。相關土地使用權已被授予蕪湖公司（中國），有效期為50年並於2066年1月20日到期，供用於貨倉用途。

5. 根據房託管理人提供之資料，該物業的建築面積及可出租面積載列如下：

用途	建築面積 *(平方米)*	可出租面積 *(平方米)*
貨倉	29,972.98	30,562.49
分撥中心	22,567.77	23,730.00
配套辦公室及宿舍	9,763.41	8,111.98
總計：	62,304.16	62,404.47*附註*

附註： 根據房託管理人提供之核准建築圖則及資料，該物業的可出租面積包括部分或全部無須在產權證上登記的設施及結構（如物料處理系統）的面積。該等設施及結構可供使用及出租。因此，在此情況下，該物業的可出租面積高於總建築面積。

6. 吾等之估值乃根據房託管理人提供之如下基準及租戶背景分析作出：

佔用概況

類型	可出租面積 *(平方米)*	佔可出租總面積的百分比
已出租	60,548.99	97.0%
空置	1,855.48	3.0%
總計：	62,404.47	100.0%

租賃到期概況

到期年份	可出租面積 *(平方米)*	佔可出租總面積的百分比	月租金 *(人民幣)* *附註*	佔總月租的百分比
2021年	2,189.28	3.5%	33,878	2.4%
2022年	26,570.18	42.6%	756,886	54.0%
2023年	31,718.73	50.8%	610,358	43.5%
2024年	70.80	0.1%	1,912	0.1%
總計：	60,548.99	97.0%	1,403,034	100.0%

租賃年期概況

租賃年期	可出租面積 *(平方米)*	佔可出租總面積的百分比	月租金 *(人民幣)* *附註*	佔總月租的百分比
1年以下	2,067.07	3.3%	30,745	2.2%
1-2年	483.35	0.8%	9,187	0.7%
2-3年	57,998.57	92.9%	1,363,102	97.1%
總計：	60,548.99	97.0%	1,403,034	100.0%

附註： 月租金不包括管理費、增值稅、水電費及其他支銷。

7. 根據蕪湖土地出讓合同，蕪湖公司（中國）承諾：(i)自該物業竣工後的年度起，該物業每年的每畝徵稅預計金額不得低於規定水平；(ii)於完成驗收程序時，每畝可徵稅金額應達到規定水平。此外，根據蕪湖項目投資合同，蕪湖公司（中國）作出類似承諾：該物業的年度徵稅金額應不得低於一定的規定水平。根據蕪湖土地出讓合同及／或蕪湖項目投資合同，該等承諾尚未達致。中國法律顧問確認，蕪湖物業不合規事項將不會影響順豐房託基金於資產注入完成及於上市後透過蕪湖公司（中國）持有該物業的良好可銷售的法定及實益業權。此外，中國法律顧問認為，上述不合規將不會妨礙該物業被出租、購買、出售或被銀行接納為按揭抵押品（更多詳情請參閱本發售通函「風險因素－未能達致蕪湖土地出讓合同及／或蕪湖項目投資合同規定的部分運營業績目標或會對順豐房託基金的業務、財務狀況及運營業績產生影響」）。在評估過程中，吾等已計及本發售通函「物業及業務」一節所載有關不合規用途的法律問題。

8. 吾等已獲房託管理人的中國法律顧問提供物業權益之法律意見，（其中）載有如下內容：

   a. 蕪湖公司（中國）已取得並擁有該物業的土地使用權；及

   b. 蕪湖公司（中國）已取得該物業的不動產權證。蕪湖公司（中國）合法擁有該物業的建築物所有權及相關土地使用權，並有權合法、佔用並使用該物業（承租人根據租賃單位的有關租賃協議享有的租賃權除外），並有權依法轉讓（未經住房和城鄉建設局批准，該等建築物不可單獨轉讓）、租賃、抵押或以其他方式處置該物業並獲得收入（就受限於現有抵押的不動產權而言，蕪湖公司（中國）於抵押期內轉讓或以其他方式處置該物業時，應遵守相關法律法規（例如《中華人民共和國民法典》第406條）以及貸款協議及抵押合同規定的條款）。

9. 主要證書／批文概述如下：

   a. 國有建設用地使用權出讓合同 是

   b. 國有土地使用權證／不動產權證（土地） 是

   c. 不動產權證 是

10. 於對物業進行估值時，吾等已採納收益資本化法。由於在蕪湖市缺乏足夠的類似物業的市場銷售交易，吾等僅參照貼現現金流量分析以交叉檢查。收益資本化法中採用之主要假設概述如下：

用途	**每月市場租金** *（人民幣／平方米）附註*	**年期收益率**	**復歸回報率**
貨倉	19.3	5%	5.5%
分撥中心	29.4	5%	5.5%
配套辦公室及宿舍	17.3	5%	5.5%

*附註：*每月市場租金不包括管理費、增值稅、水電費及其他支銷。

11. 市場概覽

蕪湖為縣級市，地處安徽省東南部。蕪湖為長江三角洲核心區的27個城市之一。蕪湖西北接安徽省省會合肥，東北接江蘇省省會南京。於2019年，蕪湖面積約6,026平方公里，永久居民人口約3.77百萬人。蕪湖是全國綜合交通樞紐，安徽省最大的中轉港以及長江三角洲最繁忙的港口之一。蕪湖擁有7個高鐵站，連接蕪湖及華東各大城市。2015年至2020年，蕪湖GDP複合年增長率約為9.1%。

雖然蕪湖在長江三角洲中具有優越的地理位置，但於2015年之前，物流開發商並沒有將其視為重點投資地點，導致供應短缺。隨著交通條件的改善及蕪湖經濟開發區和九江經濟開發區的戰略規劃的制定，蕪湖因其現代物流業而被視為具有巨大潛力，其後吸引大開發商進入市場。然而，經過多年的快速增長，蕪湖的現代物流地產市場呈現供過於求的情況，導致空置率相對較高。傳統製造業目前為市場的主要租戶，但相關需求預期減少，租賃空間減少。因此，長江三角洲區域一體化發展產生的電子商務等現代物流需求，將為蕪湖市場提供可持續的新驅動力。

隨著年供應量下降及以合理速度增長，蕪湖現代物流地產的租金水準自2015年以來呈上升趨勢。然而，供過於求的情況導致租金價格溫和增長。於2020年第四季度，蕪湖整體租金約為人民幣0.85元／平方米／天。於出現上述新驅動力前，租金增長率預期維持在中等水平。蕪湖處於日益成熟階段，近年來若干銷售交易在蕪湖進行。

中國內地及香港地區
物流產業及物流地產
市場研究報告

客戶：順豐房託資產管理有限公司

參考編號：CON100382270

日期：

重要提示

本報告僅供列明之收件人就所述的特定目的使用，且概不會就因任何目的使用或依賴其全部或任何部分內容而向任何第三方承擔責任。

未經我們事先書面批准所示形式及內容，本報告全部或任何部分內容或對其作出任何提述均不得載入任何文件、通函或聲明內。

Jones Lang LaSalle Corporate Appraisal and Advisory Limited
7/F One Taikoo Place 979 King's Road
Hong Kong
tel +852 2846 5000 fax +852 2169 6001
Company Licence No.: C-030171

仲量聯行企業評估及咨詢有限公司
香港英皇道979號太古坊一座7樓
電話+852 2846 5000傳真+852 2169 6001
公司牌照號碼：C-030171

參考編號：CON100382270

敬啟者：

回覆：有關中國及香港物流行業及物流地產市場的市場研究報告

根據順豐房託資產管理有限公司(SF REIT Asset Management Limited)（以順豐房地產投資信託基金管理人的身份）（「**房託管理人**」）的指示，仲量聯行企業評估及咨詢有限公司（「**仲量聯行**」或「**我們**」）已編製一份有關中國內地及香港地區物流產業及物流地產市場的研究報告，以供載入就擬在香港聯合交易所進行建議的首次公開發售而發佈之招股章程中**附錄報告**章節的相關資料。

仲量聯行欣然隨函附上市場研究報告，務請　閣下垂注。

此　致

董事會　台照

代表
仲量聯行企業評估及咨詢有限公司

_____
MRICS MHKIS RPS (GP)
高級董事
陳志康
謹啟

目錄

引言 V-6
中國內地及香港的物流行業 V-8
1. 宏觀經濟 V-8
2. 物流績效指數 V-11
3. 貿易額 V-13
中國內地 V-13
香港 V-14
4. 物流需求的推動因素 V-15
中國內地 V-15
4.1 經濟增長 V-15
4.2 第三方物流及快遞市場的增長 V-15
4.3 電子商務市場的增長 V-16
4.4 冷鏈市場的增長 V-17
香港 V-17
4.5 地理位置優越以及世界一流的基礎設施和服務 V-17
4.6 與中國內地的聯繫更加緊密 V-18
4.7 電子商務帶來的機遇 V-18
5. 物流地產市場概覽 V-19
5.1 物流地產市場 V-19
中國內地 V-19
香港 V-22
5.2 冷藏倉儲市場 V-24
中國內地 V-24
香港 V-25
6. 第三方物流及快遞市場概覽 V-26
中國內地 V-26
香港 V-31
7. 電子商務物流市場概覽 V-31
中國內地 V-31
香港 V-33

8. 其他物流市場概覽 V-34
8.1 航空運輸 V-34
中國內地 V-34
香港 V-36
8.2 冷鏈物流 V-37
中國內地 V-37
香港 V-37
8.3 國際包裹 V-38
8.4 城際配送 V-38
8.5 市內即時配送 V-39
中國內地 V-39
香港 V-40
8.6 供應鏈物流 V-41
現代物流地產行業 V-42
1. 概覽 V-42
1.1 亞太地區 V-42
1.2 中國內地 V-42
2. 現代物流地產的標準 V-46
2.1 中國內地 V-48
2.2 香港 V-49
個別城市概覽 V-49
1. 香港 V-49
1.1. 概覽 V-49
1.2. 存量 V-53
1.3. 供應 V-58
1.4. 空置率 V-60
1.5. 租金 V-61
1.6. 需求 V-62
1.7. 資本市場 V-63
1.8. 展望未來 V-64
1.9. 可資比較的交易 V-66
1.10. 選定資產分析 V-70

2. 佛山市 V-74
2.1. 概覽 V-74
2.2. 存量 V-78
2.3. 供應 V-79
2.4. 空置率 V-80
2.5. 租金 V-80
2.6. 需求 V-81
2.7. 資本市場 V-81
2.8. 展望未來 V-83
2.9. 可資比較的交易 V-83
2.10. 選定資產分析 V-84
3. 蕪湖市 V-87
3.1. 概覽 V-87
3.2. 存量 V-91
3.3. 供應 V-92
3.4. 空置率 V-93
3.5. 租金 V-93
3.6. 需求 V-94
3.7. 資本市場 V-94
3.8. 展望未來 V-95
3.9. 可資比較的交易 V-96
3.10. 選定資產分析 V-97
限制條件 V-100

引言

根據順豐房託資產管理有限公司(SF REIT Asset Management Limited)(以順豐房地產投資信託基金管理人的身份)(「**房託管理人**」)的指示，仲量聯行企業評估及咨詢有限公司(「**仲量聯行**」或「**我們**」)已編製一份有關中國內地及香港物流地產市場的研究報告，以供載入就擬在香港聯合交易所進行建議的首次公開發售而發佈之招股章程中行業概覽章節的相關資料。

由於無法取得部分資料或有關資料不屬於仲量聯行的知識及專長範疇，本報告已採用若干假設。仲量聯行的研究乃基於截至本報告之日的可用資料作出合理預測，惟採納必要假設。仲量聯行並不保證該等假設的準確性或正確性。

仲量聯行依賴以下假設：

- 房託管理人所提供的全部相關記錄及文件均屬真實正確；
- 相關統計局公佈的所有數據均屬真實準確；
- 自相關地方住房管理局收集之全部房地產銷售交易資料均屬真實正確；
- 自相關國土資源管理局收集之全部土地交易記錄均屬真實正確；
- 倘所訂閱數據來自知名公共機構例如萬得(一家中國的金融信息服務提供商)，仲量聯行將依賴該等機構的誠信及專業知識。仲量聯行不會核證該資料或報告的準確性，且概不就其準確性承擔責任。

採用中國各政府機構的官方數據及公告乃屬一般市場慣例。本節所載的資料及統計數據乃部分摘錄自各種官方政府刊物。仲量聯行相信，該等資料來源對有關資料及統計數據而言屬適當，我們已採取合理謹慎措施摘錄及轉載該等資料及統計數據。仲量聯行並無理由相信該等資料及統計數據錯誤或有所誤導或遺漏任何事實致使該等資料錯誤或有所誤導。仲量聯行並未獨立核證該等資料及統計數據。因此，仲量聯行概不就該等資料及統計數據的準確性發表任何聲明，而該等資料及統計數據或會不準確、不全面、已過時或與中國境內外編製的其他資料不一致。

我們已檢視中國相關城市的主要經濟指標及住宅物業市場指標，以概述該等城市截至報告日期的市場特徵、當前市況、新興趨勢及前景。房地產銷售價格預測並非未來預期，惟可視作當前市場的最佳估計。仲量聯行概不就達成該等預測而作出任何保證或聲明。房地產市場會持續波動及變化。仲量聯行概不就住宅物業市場的相關預測承擔責任，亦不就住宅物業市場的未來狀況作出任何形式的保證。

本報告乃基於對專門行業文獻、政府及監管資料、網上數據源、第三方報告及調查的的案頭研究而編製，當中載有摘錄自大量有關中國及相關城市經濟及住宅物業市場的其他來源的資料。有關資料來源包括國家統計局及其他政府部門。仲量聯行已對該等資料的準確性及真實性給予必要關注，惟並不保證或聲明其不存在錯誤。在研究過程中，仲量聯行實地訪問及大量採訪各市場的當地開發商、買家及潛在買家、本地營銷代理及市場觀察人士。此外，仲量聯行亦在必要時利用自身數據庫。本報告乃基於我們截至2021年4月2日可取得的資料。

仲量聯行簡介

仲量聯行企業評估及咨詢有限公司（前稱仲量聯行西門有限公司）為仲量聯行的組成部分，從事咨詢及評估服務。仲量聯行為一間提供專門房地產服務的專業服務及投資管理公司，致力於透過擁有、佔有及投資房地產為客戶帶來價值增長。仲量聯行在全球超過80個國家設立超過280個辦事處，全球僱員總數超過93,000人。

定義

「JLL」	仲量聯行
「CREIS」	中國房地產指數系統
「CAGR」	複合年增長率
「GFA」	建築面積
「N/A」	不可用／不適用
「香港交易所」	香港交易及結算所有限公司

中國內地及香港的物流行業

1. 宏觀經濟

中國內地

在過去十年，中國經濟大幅增長，同時伴隨著發展模式轉變。作為全球第二大經濟體，中國內地的名義GDP於2020年增長至人民幣1,015,986億元，2015年至2020年期間的平均實際年增長率為約5.7%。隨著經濟的快速增長，運輸、倉儲及郵寄行業的固定資產投資穩步增長，2015年至2020年期間的複合年增長率為6.5%。

中國內地節選經濟統計資料（2015年至2019年）

	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	複合年增長率（2015年至2020年）
名義GDP（人民幣十億元）	68,886	74,640	83,204	91,928	98,652	8.1%
總人口（百萬）	1,375	1,383	1,390	1,395	1,400	0.4%
社會消費品零售額（人民幣十億元）	28,659	31,581	34,733	37,778	40,802	6.5%
運輸、倉儲及郵寄行業的固定資產投資（人民幣十億元）	4,897	5,363	6,119	6,357*	6,573*	6.5%

*附註：*為估計數目*

資料來源：國家統計局、經濟學人智庫、仲量聯行

2020年COVID-19疫情的爆發無論是對宏觀經濟表現抑或是對微觀經濟活動均產生了廣泛的影響。由於採取有效措施成功遏制疫情，中國內地的經濟自2020年第三季度起快速復甦。根據國家統計局的數據，中國的經濟增長率於2020年估計為1.9%。中國內地2020年至2025年GDP的複合年增長率預計約為7.6%。關於人口統計，中國總人口預計為1,412百萬，2020年至2025年的複合年增長率約為0.1%。

中國的節選預測經濟統計資料（2020年至2025年）

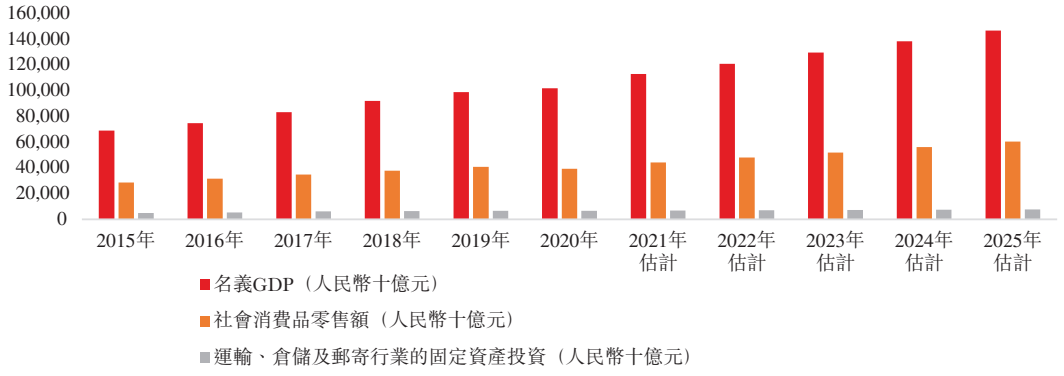
	2020年	2021年估計	2022年估計	2023年估計	2024年估計	2025年估計	複合年增長率（2020年至2025年）
名義GDP（人民幣十億元）	101,599	112,685	120,694	129,325	137,983	146,382	7.6%
總人口（百萬）	1,402*	1,406	1,409	1,411	1,412	1,412	0.1%
社會消費品零售額（人民幣十億元）	39,198	44,059	47,892	51,891	56,073	60,256	9.0%
運輸、倉儲及郵寄行業的固定資產投資（人民幣十億元）	6,705	6,906	7,113	7,327	7,546	7,773	3.0%

*附註：*為估計數目*

資料來源：　國家統計局、經濟學人智庫、仲量聯行

下圖載列於2015年至2025年期間中國內地的節選經濟統計資料。

中國內地節選經濟統計資料（2015年至2025年）



資料來源：國家統計局、經濟學人智庫、仲量聯行

香港

由於出口增長及內需強勁，香港經濟於2017年持續大幅增長，GDP增長率達3.8%，創近年新高。受高度開放及出口型經濟體系的影響，香港經濟在很大程度上依賴於全球增長提速及樂觀經濟情緒。這表明，全球事務的蔓延、全球政治環境不明朗、經濟環境不明朗可反映在香港經濟表現及經濟活動中。2018年及2019年為觀測該等聯繫的兩個最近年度。

於2020年，香港GDP按不變價格計算下跌至約26,280億港元，2015年至2020年的複合年增長率約為0.2%。

在樂觀的情況下[1]，香港經濟估計於2021年復甦，2020年至2025年GDP複合年增長率約為2.8%。

香港的年終人口由2015年的約7.3百萬增加至2020年的約7.5百萬，2015年至2020年的複合年增長率約為0.5%。預計該數字將於2025年增長至約7.8百萬，2020年至2025年的複合年增長率約為0.8%。

下表載列香港於所示年份的部分主要經濟指標。

香港節選經濟統計資料（2015年至2019年）

	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	複合年增長率（2015年至2020年）
GDP（十億港元）（不變價格）	2,600	2,656	2,757	2,835	2,800	0.2%
年終人口（百萬）	7.3	7.3	7.4	7.4	7.5	0.5%
私人消費開支（十億港元）（不變價格）	1,709	1,743	1,839	1,936	1,915	0.2%

資料來源：香港政府統計處、萬得、經濟學人智庫、仲量聯行

香港的節選預測經濟統計資料（2020年至2025年）

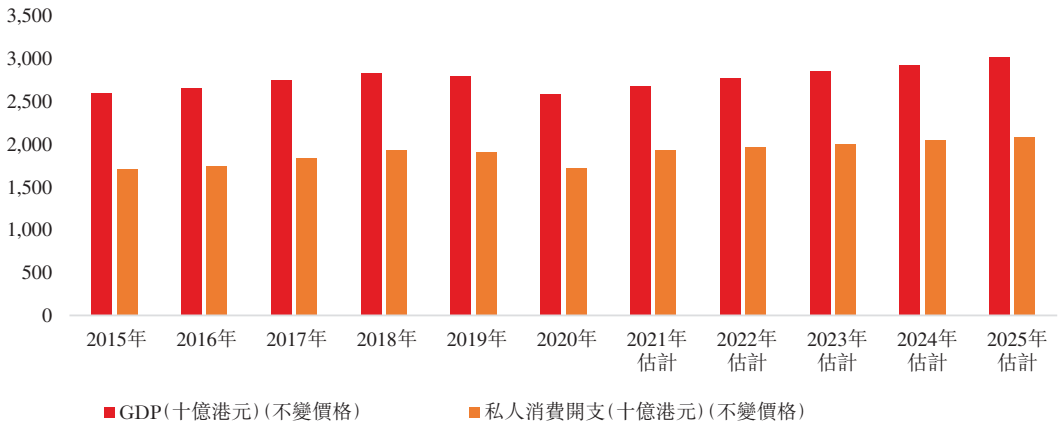
	2020年	2021年估計	2022年估計	2023年估計	2024年估計	2025年估計	複合年增長率（2020年至2025年）
GDP（十億港元）（不變價格）	2,628	2,724	2,817	2,855	2,934	3,019	2.8%
年終人口（百萬）	7.5	7.6	7.6	7.7	7.7	7.8	0.8%
私人消費開支（十億港元）（不變價格）	1,724	1,930	1,969	2,008	2,048	2,089	3.9%

資料來源：　國際貨幣基金組織、萬得、仲量聯行

1　例如中美貿易摩擦緩和、香港成功遏制COVID-19等。

下圖載列於2015年至2025年期間香港的節選經濟統計資料。

香港節選經濟統計資料（2015年至2025年）



資料來源：政府統計處、國際貨幣基金組織、萬得、經濟學人智庫、仲量聯行

2. 物流績效指數

物流績效指數為世界銀行於10年前推出的一項跨學科項目。該項目的目標是制定一系列簡單的比較指數，以反映出供應鏈連接公司與市場的效率或物流績效，並幫助各國制定自身政策及在國家層面採用一致的干預及改革方案。有關物流基礎設施、提供的服務、跨境貿易便利化等方面的信息，對於政策制定者、貿易商以及包括研究人員及教師在內的其他權益持有人的廣泛受眾而言至關重要。由於大多數國家的績效每年變化並不大，該等指數每兩年發佈一次。

下表載列中國內地於所示年份的部分主要經濟指標。

中國內地部分物流指標（2014年、2016年、2018年）

		各維度的排名					
年份	總排名	海關	基礎設施	國際運輸	物流的競爭力	跟踪及追踪	及時性
2018年	26	31	20	18	27	27	27
2016年	27	31	23	12	27	28	31
2014年	28	38	23	22	35	29	36

資料來源：世界銀行

物流績效指數報告指出，中國與加拿大及法國等發達經濟體一樣，均制定了諸多旨在推進物流行業發展的國家戰略或專門組織，這反映出中國政府發展物流行業的堅定決心。具體而言，對物流基礎設施的巨額投資在提升總排名方面發揮關鍵作用。目前，中國的表現在中高收入的經濟體（包括泰國、南非等）中佔據引領地位。此外，報告亦指出，中國建立了由政府主導的大型物流與採購聯合會，這為中國物流行業的長遠發展提供了穩定支持。

下表載列香港於所示年份的部分主要物流指標。

香港部分物流指標（2014年、2016年、2018年）

		各維度的排名					
年份	**總排名**	**海關**	**基礎設施**	**國際運輸**	**物流的競爭力**	**跟踪及追踪**	**及時性**
2018年	12	9	15	8	12	15	15
2016年	9	7	10	2	11	14	9
2014年	15	17	14	14	13	13	18

資料來源：世界銀行

下表載列香港及中國內地於所示年份的物流績效指數總排名。

2012年至2018年期間物流績效指數總排名

	平均排名（2012年至2018年）
香港	9
中國內地	27

資料來源：世界銀行

根據世界銀行發佈的物流績效指數報告，香港物流行業在2012年至2018年年度總排名中排名前十。尤其是，國際運輸作為香港最大的優勢，於2012年至2018年，平均排名全球第三（僅次於比利時及瑞典）。物流績效指數總排名反映出安排具價格競爭力運輸的便捷性。

3. 貿易額

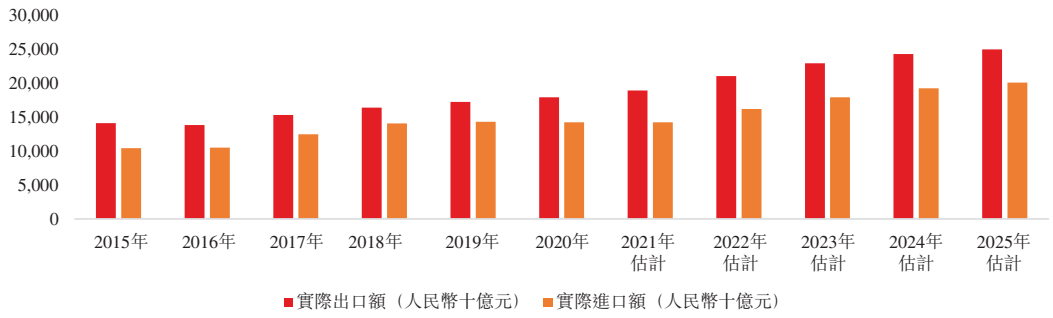
中國內地

隨著全球化的快速發展及中國經濟的開放程度提升，中國對外貿易的交易額比重亦不斷增長。2019年，中國外貿總額因中美關係緊張而略有下滑。然而，中國的出口總額仍然排名第一，進口總額排名第二。中國未來的對外貿易依然前景可期。

2015年至2020年期間，中國內地進口額及出口額的複合年增長率分別為6.4%及4.9%。隨著中國面臨新國際貿易環境[2]，根據經濟學人智庫的資料，預計中國於2020年至2025年期間進口額及出口額的複合年增長率分別為7.2%及6.9%。

下圖載列中國內地於所示年份的進出口指標。

中國內地進出口指標（2015年至2025年）



資料來源：經濟學人智庫[3]、仲量聯行

2　其中涉及有利及不利因素，例如啟動「一帶一路」倡議、美國廣泛制裁及全球流行病的不確定因素等。

3　參考數據可能與官方機構發佈的統計數據有所差異。

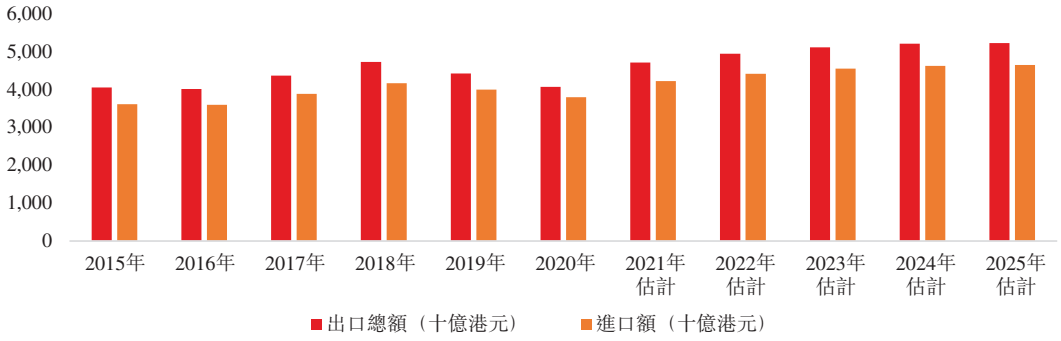
香港

歷史經驗表明，香港在貿易方面一直保持穩步增長，並且在發生重大風險事件後的複蘇能力強勁。例如，在1998年亞洲金融危機後，香港的進出口均快速復甦，1999年至2008年期間的年均增長率超過8%。在2008年全球金融危機後，情況亦是如此。香港的對外商品貿易保持穩定，2010年至2019年期間的年均增長率為約5%。因此，近期事件（主要為疫情）的不利影響可能為短期效應，香港的對外商品貿易可能會很快恢復正常。

2015年至2020年期間，香港進口額及出口總額的複合年增長率分別為1.7%及1.1%。在全球狀況樂觀[4]的情況下，一旦香港對外商品貿易恢復正常，2020年至2025年香港進出口複合年增長率預期分別約為3.4%及4.1%。

下圖載列香港於所示年份的進出口指標。

香港進出口指標（2015年至2025年）



資料來源：香港統計處、仲量聯行

4　例如政治環境相對穩定、中美貿易摩擦緩和、全球成功遏制COVID-19等。

4. 物流需求的推動因素

中國內地

4.1 經濟增長

中國的經濟增長促進消費群體的人數及單位消費額快速增長，亦成為物流及倉儲行業發展的主要動力。在過去二十年，中國的城市家庭數量及人均支出持續增長，促進了社會消費的繁榮發展。這種趨勢，加上中高收入群體的穩步擴大和人均可支配收入的提高，加速新興電子商務產業的發展，產生對第三方物流服務及現代物流設施的需求。

於2000年，中國僅有3個城市的社會消費品零售額超過人民幣1,000億元（約合145億美元），而2019年猛增至110個。快速消費品、耐用品、食品、飲料、日用品、汽車等類別消費品的銷售額持續增長，促使製造商擴大生產。因此，物流地產（尤其是現代化標準的物流地產）的需求不斷增長。

經濟增長的另一項成就是擴展城市的地理邊界。城市群（其中包括長三角地區及粵港澳大灣區）提升了城市之間的聯繫及協同效應。該轉型意味著大規模運輸基礎設施的建設及工業設施的轉移。

此外，三線城市的人口現在擁有更強的消費意願及能力。於2014年，國務院發佈物流業發展中長期規劃（2014-2020年），據此，物流行業被視作國民經濟發展的基礎及戰略性產業之一。隨著城市群的發展，各種物流設施的佈局將極大地拓寬。

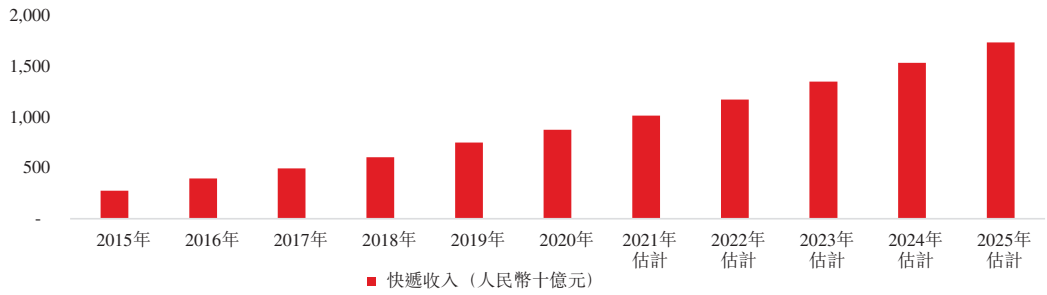
4.2 第三方物流及快遞市場的增長

第三方物流（包括快遞）為物流服務的一個細分行業，第三方物流市場的增長有助於提高物流產業的專業化水平，繼而促進物流行業的整體增長。

2015年至2020年中國快遞複合年增長率為25.9%。2020年至2025年快遞複合年增長率預期為14.6%。

下圖載列於2015年至2025年期間中國內地快遞收入的相關數據。

中國內地快遞收益（2015年至2025年）



資料來源：　國家郵政局、國家統計局、萬得、仲量聯行

4.3　電子商務市場的增長

電子商務的增長將直接帶動物流的發展。中國中央政府在幾年前已意識到電子商務物流的重要性，並強調電子商務物流的發展對整個物流行業而言至關重要。

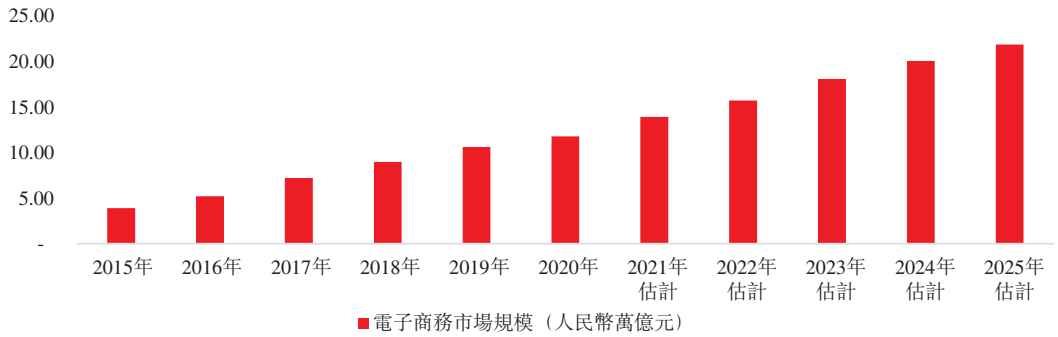
於2016年3月，商務部、國家發展和改革委員會（「國家發改委」）等四大部門發佈《全國電子商務物流發展專項規劃（2016-2020）》，這推動了全國物流基礎設施的建設。

於2018年初，國務院發佈《關於推進電子商務與快遞物流協同發展的意見》，其中提出了六項推進政策，包括加快相關基礎設施建設，優化配送通行管理，提升快遞末端服務能力等。

於2015年至2020年期間，電子商務市場的複合年增長率為約24.8%。於2025年，電子商務總量將增至約人民幣18.2萬億元，2020年至2025年複合年增長率為13.2%。

下圖載列於2015年至2025年期間中國內地電子商務的市場規模。

中國內地的電子商務市場規模*（2015年至2025年）



*附註：*市場規模以在線零售總額列示*
資料來源：萬得、仲量聯行

4.4 冷鏈市場的增長

冷鏈物流的最新發展乃因中國消費升級所致。實際上，各級政府已提出各項扶持及補貼政策，其中包括對購買冷藏車、建造冷藏中心及開發冷藏技術的補貼。在市場方面，用戶對高標準冷鏈系統的需求迫切，尤其是穩定及可調節的存儲溫度控制、產品的可追踪性以及高效的包裝、分類及配送。冷鏈設施開發商現時正在積極改造傳統設施，以應對不斷增長的需求。

COVID-19一定程度上促進了市場發展，乃由於消費者利用更多冷鏈快遞服務購買生鮮食品及藥品。因此，在疫情封鎖期間，包括樸樸、叮咚在內的生鮮食品電子商務企業透過前置倉模式而獲益匪淺。

香港

4.5 地理位置優越以及世界一流的基礎設施和服務

憑藉地處亞洲的戰略位置，香港有機會把握日益增長的國內入境及國際出境貿易需求。根據香港貿易發展局的資料，於2019年，香港擁有全球最繁忙的貨運機場（自2006年以來），第八繁忙的集裝箱港口及第四大船舶註冊處。

同樣重要的是，香港的人民及企業有能力提供世界一流的航空運輸、貨運代理、海上運輸等貿易服務，繼而維持香港作為亞洲最繁忙貿易中心的地位。香港的物流行業亦將繼續從中受益。

此外，「一帶一路」倡議的提出已進一步鞏固香港作為全球重要物流及貿易中心的地位。作為中國物流樞紐的重要節點，香港的物流設施需求將進一步提升。截至目前，香港已與東盟、格魯吉亞及澳大利亞等20個經濟體訂立《自由貿易協定》，與30個境外經濟體訂立《促進與保護投資協定》，並完成與巴林、馬爾代夫、墨西哥及緬甸的談判。為方便通關，香港已與「一帶一路」相關經濟體及其他貿易夥伴（包括中國內地、印度、韓國、新加坡、泰國、馬來西亞、日本、澳大利亞、新西蘭、以色列及加拿大）訂立相互認可的「認可經濟運營商」計劃安排。

4.6 與中國內地的聯繫更加緊密

大灣區的發展可全面整合香港與中國內地九個城市之間的運輸網絡，包括航空貨運、陸地運輸及倉儲服務。港珠澳大橋、廣深港高鐵及香港國際機場三跑道系統（在建）將加強香港、內地及全球地區之間的聯繫。

此外，得益於《更緊密經貿關係的安排》(「CEPA」)，香港的涉外領域自2003年以來錄得大幅增長。該安排為一項自由貿易協定，旨在加強香港與內地之間的貿易及投資，並促進兩地的經濟一體化及長遠貿易發展。根據該項安排，香港物流服務供應商在進駐內地物流市場時享有更多靈活性及更優惠條件。服務供應商可設立合同型合資企業、股權型合資企業或獨資企業，以提供機場運營服務、計算機預訂系統服務、銷售及營銷服務以及其他航空運輸保障服務。

4.7 電子商務帶來的機遇

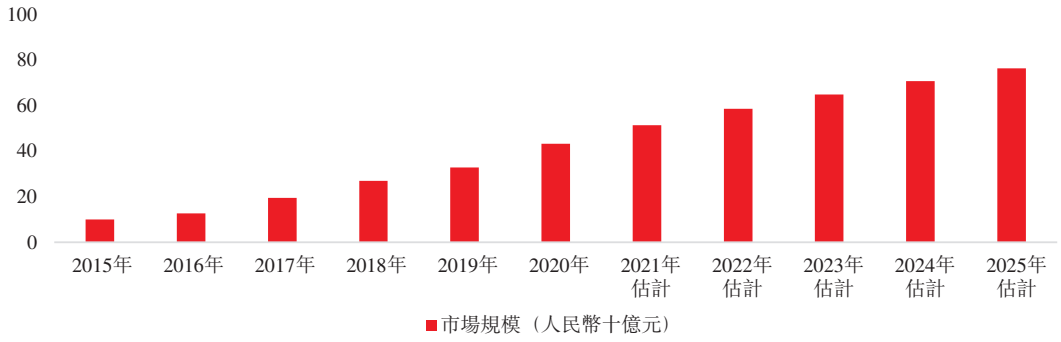
根據Statista的資料，全球電子商務銷售額佔零售總額的比重（電子商務滲透率）正逐年穩步增長。截至目前，亞太地區擁有全球最大的電子商務市場。然而，在線零售佔全球零售總額的比重目前尚不足10%，這表明電子商務作為未來增長動力的潛力巨大。

在此背景下，得益於地處亞太地區的戰略位置，香港在電子商務行業的機遇頗多。亞太地區被視為世界工廠，而香港是該區域生產大量工業產品最為重要的物流樞紐。

由於電子商務活動在商品儲存及分銷方面需要全面的物流及倉儲支持，香港及中國電子商務市場的增長為物流地產市場的主要動力。過去十年來，由於香港及中國的互聯網應用及家庭消費能力不斷提高，電子商務市場在該等市場迅速擴張。香港電子商務市場規模於2015年至2020年以約34.2%的複合年增長率增長。與2015年相比，2020年總量較大。考慮這個情況，市場規模預期於2025年增至約人民幣764億元，2020年至2025年複合年增長率為12.0%。

下圖載列於2015年至2025年期間香港電子商務的市場規模。

香港電子商務的市場規模（2015年至2025年）



資料來源：Statista、仲量聯行

5. 物流地產市場概覽

5.1 物流地產市場

中國內地

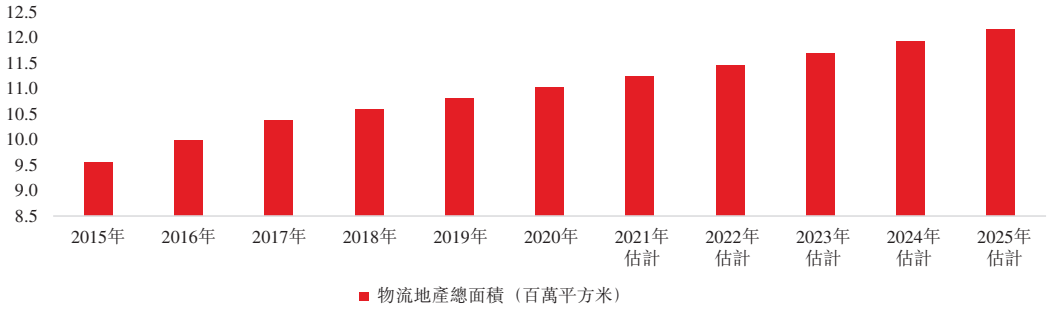
概覽

改革開放40年以來，中國內地的物流地產市場（一般商品倉儲）發生了巨大變化。於2001年至2019年期間，物流地產固定資產投資呈現快速增長，隨後有所下滑。先前快速發展的驅動力逐漸消失，這表明中國內地的物流地產市場供大於求，並已從快速增長時期轉變為提高存量效用時期。

在市場規模方面，於2015年至2020年期間，中國內地物流地產總面積的複合年增長率為約2.9%。在新驅動力出現之前，預計於2020年至2025年期間中國內地物流地產總面積的複合年增長率為約2.0%。

下圖載列於2015年至2025年期間中國內地的物流地產總面積。

中國內地物流地產*總面積（2015年至2025年）



*附註：*不包括須特殊存儲的物品，例如易受污染物、危險物等。*
資料來源：中國倉儲與配送協會

驅動因素

於2015年之前，市場的快速擴張乃主要由於全國各地的物流地產設施短缺，並最終產生規模龐大但零散的市場。近年來，由於無法實現粗放增長，市場迎來以下多項新驅動因素：

產業集中化。資本市場向來致力於尋覓潛在投資機會，而物流地產市場已成為投資於許多國家的優先選項。為減少行業混亂並提高運作效率，市場必須利用資本完成併購行動。

新零售帶來的需求。「新零售」的概念乃由電子商務巨頭阿里巴巴集團的創始人兼前董事長馬雲於2016年提出。新零售一般指數字化、線上線下銷售渠道及靈活供應鏈的統稱。實際上，物流地產對新零售而言十分重要，因其在包裹派發、配送及庫存安排方面所發揮的作用。

供應鏈整合。物流地產是供應鏈整合的關鍵因素，可減低相關企業的各類開支。截至目前，京東、阿里巴巴等互聯網巨頭選擇投資自建物流地產，並建立自身的標準化系統。

互聯網推動。互聯網技術及大數據分析的應用正顯著改變物流地產市場。雲倉（源自雲計算技術）令用戶能夠預測消費者的偏好並提前調整存貨。雲倉的終極目標是自動尋找在多個物流地產進行存儲、擺放及補貨的實時最佳解決方案。

主要參與者

由於數量相對較少及品質相對較低，中國的物流地產市場目前正處於快速發展的階段。中國物流地產市場的門檻低，市場化程度高，競爭激烈。市場參與者通常可分為三大主要類別，即物流地產房地產開發商及服務供應商、物流地產租戶以及物流地產融資公司。

具體而言，順豐是參與國內外競爭的主要物流地產房地產開發商及服務供應商之一。該類參與者的目標是開發物流地產以獲得租金收入。得益於電子商務的蓬勃發展，開發商的佈局已從一級城市擴展至低層級城市。開發商是開發多維度、網絡化及大規模物流地產的主力軍，代表企業包括普洛斯、安博、ESR、寶灣及順豐。此外，京東及蘇寧等電子商務巨頭亦加入其中。

代表企業（按城市覆蓋率排序）	行業背景	主要目的	地區	項目數量（普通商品的物流地產）
順豐速運	物流	出租	約100個城市，主要為華東、東北及東南地區	113
Q公司	物流	出租	89個城市，主要為高層級城市	>700
R公司	物流	出租	47個城市，在中國各地區相對平衡	142
S公司	物流	出租	44個城市，主要為高層級城市	57
T公司	房地產	出租	42個城市，主要為城市群	>300
U公司	第三方物流／快遞	自用	34個城市，主要為長三角地區及中部地區	63
V公司	電子商務	自用	22個城市，主要為華東及華北地區	183
W公司	電子商務	自用	18個城市，主要為長三角地區	35

附註：表格中數據為截至2020年
資料來源：《公司年度報告》、仲量聯行

香港

概覽

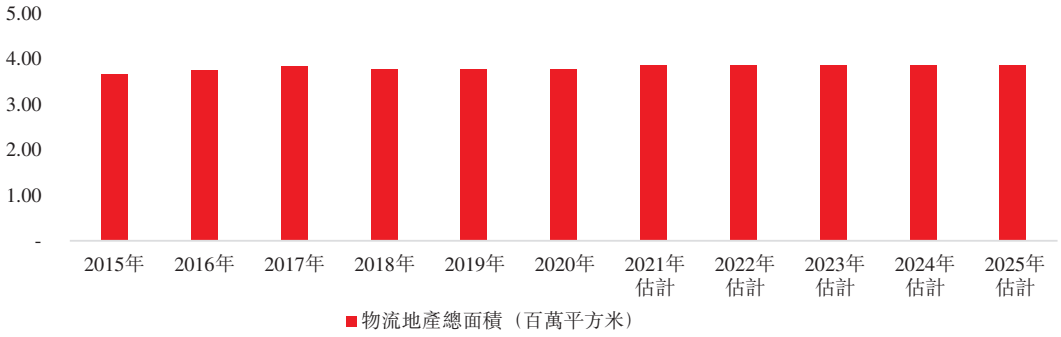
香港的物流地產分散於工業用地或郊區。根據差餉物業估價署的統計數據，逾80%的存儲量位於新界，其中以葵青、沙田及荃灣為主，佔總空間的69%。

自1990年代以來，由於土地資源匱乏，香港物流地產總存儲量幾乎並無增長甚至在2018年出現減少。2020年市場並無增加新供應，而屯門的75,800平方米新空間預計將於2021年完工。供應短缺與香港作為全球最繁忙集散地之一的優勢地位不相符，並在一定程度上制約香港物流行業的可持續發展。

2015年至2020年的香港物流地產總面積複合年增長率約為0.7%。2020年至2025年的香港物流地產總面積將溫和增長，複合年增長率為約0.4%，主要由於缺乏土地資源。

下圖載列於2015年至2025年期間香港的物流地產總面積。

香港物流地產總面積（2015年至2025年）



*附註：*本統計數據僅涵蓋私人貨倉（包括設計或改建為貨倉、冷庫及配套辦公室的場所）
資料來源：差餉物業估價署、仲量聯行

驅動因素

香港物流地產市場的驅動力主要來自需求增長及項目翻新：

存儲需求強勁。全球各地的貿易活動將繼續支持香港的存儲需求。香港及中國的現代物流地產日益短缺。出現短缺的主要原因是，大灣區及中國其他主要城市缺乏合適的場地，以及由於全球消費者需求變化，物流、快遞、電子商務及冷庫行業租戶快速發展，促使該等租戶的需求不斷增加。

電子商務的增長。國際電子商務的爆炸式增長，正促使供應商在香港落實採購、貨物儲存、倉儲管理及分銷決策，使香港物流地產運營商迫切需要進行改造並縮小需求與表現之間的差距。

物流地產的演變。為滿足現代物流運營商的需求，市場上出現了諸如現代物流中心所提供的高品質空間。儘管香港的該類設施供應遠遠不足，但為香港提供了一種翻新過時物流地產的方法。

主要參與者

相較於中國內地，香港的物流地產市場相對集中，競爭格局穩定。有關香港主要參與者的更多資料，請參閱「個別城市概覽－香港－供應」一節。

5.2 冷藏倉儲市場

中國內地

冷藏貨倉在中國內地的冷鏈物流中發揮至關重要的作用。隨著新零售概念及消費需求升級的出現，冷藏需求（尤其是生鮮食品供應鏈的需求）有所增長。截至目前，冷藏貨倉的所有權乃中國內地冷鏈企業的核心競爭力。

中國內地的冷藏倉儲市場展現出巨大市場潛力，乃由於以下兩大特點：

首先，冷藏貨倉的供應不足，分佈不均。根據全球冷鏈聯盟的資料，2018年中國內地的城市居民人均冷藏貨倉容量為約0.132立方米，低於約0.2立方米的全球平均水平，並與發達國家存在巨大差距。在地理分佈上，華東地區（主要涵蓋長三角地區及浙江省）的冷藏貨倉排名第一，約佔中國內地的37.2%，其次是華中地區（主要涵蓋京津冀地區、湖南及湖北），佔約15.5%。

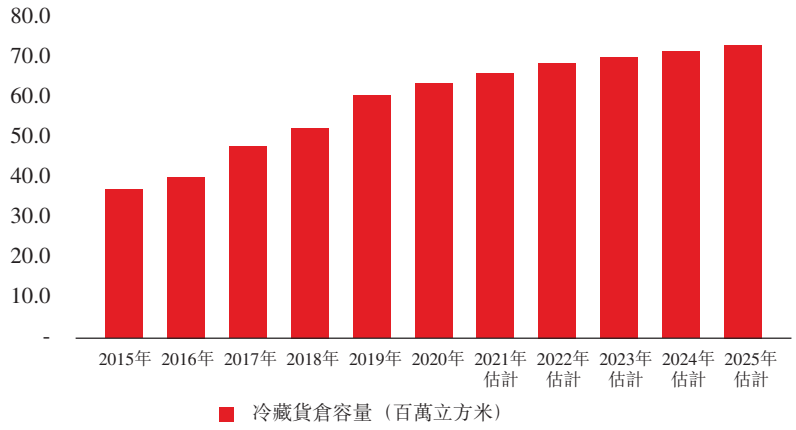
其次，製冷劑的使用不規範。逾96%的冷藏貨倉運營商因初期設施投資巨大及日常維護而無法接受更安全、更清潔及更可持續的製冷劑，例如二氧化碳以及二氧化碳與氨氣混合物[5]。

中國冷藏貨倉的總容量於2015年至2020年的複合年增長率約為11.4%。預計冷藏貨倉的總容量將達到約73.1百萬噸，2020年至2025年的複合年增長率為2.8%。

5 資料來源：仲量聯行研究

下表載列於2015年至2025年期間中國內地的冷藏貨倉總面積。

中國內地的冷藏貨倉總面積（2015年至2025年）



資料來源：萬得、仲量聯行

香港

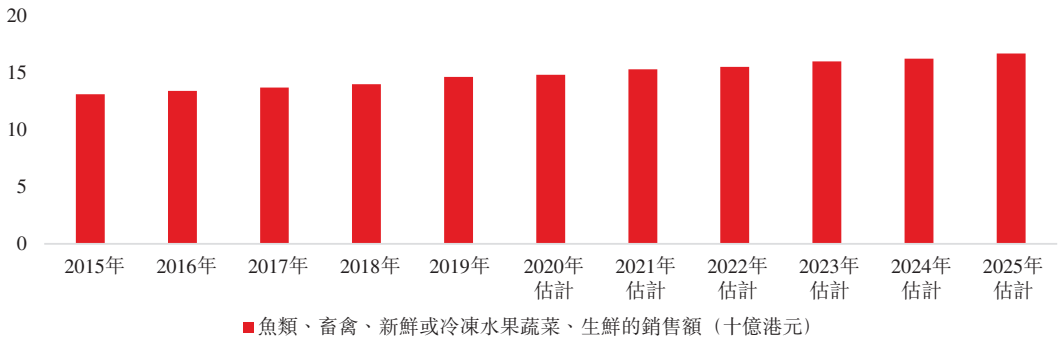
為最大程度利用土地資源，香港的冷藏貨倉通常採用多層建造，每層的面積大且裝載容量大。因此，冷藏倉儲市場為資本密集型市場，由少數市場領導者主導。

根據食物安全中心的資料，於2020年8月19日，全港共有66間持牌冷藏庫（大部分位於葵涌及青衣），其中涵蓋特定用途（如餐廳）及一般零售用途。根據食物環境衛生署的資料，牌照申請需轉交至消防處、屋宇署及規劃署等相關政府部門。

於2015年至2020年期間，香港冷藏貨倉增長趨勢的複合年增長率為約2.5%。2020年至2025年的香港冷藏倉儲複合年增長率估計約為2.4%。

下圖載列於2015年至2025年期間香港冷藏貨倉增長趨勢的相關數據。

香港冷藏倉儲市場的增長趨勢*（2015年至2025年）



*附註：*增長趨勢以生鮮食品的銷量列示*
資料來源：香港政府統計處、仲量聯行

目前，其士、華潤物流、嘉里及布雷恩佔據商業冷藏貨倉的大部分市場。於收購夏暉集團在香港的冷鏈業務後，順豐控股已成為主要參與者之一。夏暉集團在冷鏈運營方面擁有近40年供應鏈管理經驗，並在香港設有一間物流中心。

6. 第三方物流及快遞市場概覽

快遞乃第三方物流的專業分支。其已成為物流行業最重要的領域之一，乃由於其在支持一系列行業（尤其是電子商務）方面發揮關鍵作用。快遞通常指小型個人包裹的送貨上門服務，送貨時間短。快遞代表物流模式由B2B（企業對企業）到B2C（企業對客戶）的轉變。快遞已成為物流行業最重要的領域之一，乃由於其在支持一系列行業（尤其是電子商務）方面發揮關鍵作用。作為現代服務業的支柱，快遞的特點包括創造大量就業、高經濟附加值及技術密集型定位。

中國內地

根據中國物流與採購聯合會及萬得的資料，於2015年至2019年期間，第三方物流的總收入由人民幣10,202億元（約合610億美元）增長至人民幣15,319億元（約合2,032億美元），複合年增長率為約10.7%。該項數據僅次於美國。

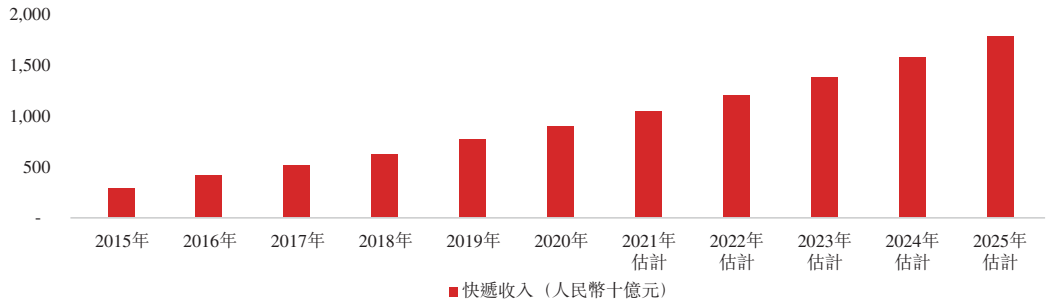
另一方面，快遞乃中國可持續發展的試點推動因素。於2017年，國家郵政局發佈快遞業發展「十三五」規劃，其中提出到2020年底建立覆蓋全國大部分地區並與全球接軌的快遞服務，預計業務量達到約700億件。

實際上，快遞的發展遠超預期。根據國家郵政局的資料，於2015年至2020年期間，中國快遞業務量的複合年增長率為約32.2%，總收益由人民幣2,770億元增加至人民幣8,750億元，年均複合增長率為約25.9%。

市場已從粗放增長轉變為健康擴張。考慮到第三方物流增長相對穩定及快遞比重越來越大，快遞總收益預期穩步增長，2020年至2025年的複合年增長率約為14.6%。

下圖載列於2015年至2025年期間中國內地快遞收入的相關數據。

中國內地快遞的收入（2015年至2025年）



資料來源：中國物流與採購聯合會、國家郵政局、國家統計局、萬得、仲量聯行

在所有第三方物流運營模式中，中國內地主要有三種第三方物流運營模式，包括傳統的外包物流運營模式、戰略聯盟物流運營模式及綜合物流運營模式。

根據公司的屬性，運營商可分為四種不同類型：國有公司、私營公司、大型企業的分拆公司及外資公司。尤其是，中國內地的快遞業務高度集中，且目前由私營公司主導市場。根據中國國家郵政局的資料，截至2020年，按快遞業務量計，前五大快遞公司的集中率達到約75%。

下表載列前五大上市快遞公司的排名。根據此排名，順豐控股股份為中國領先的綜合物流服務提供商。順豐控股股份成立於1993年，為中國最早的快遞公司之一，根據中國國家郵政局的數據，現已發展成為於2020年限時包裹服務表現最佳的領先物流公司。特別是，按2020年的總收益計，順豐控股股份乃中國最大的快遞公司。

2020年五大快遞公司（按總收益計）

排名	公司	總收益 *（人民幣十億元）*
1	順豐速運	154.0
2	A公司	35.4
3	B公司	34.8
4	C公司	30.0
5	D公司	28.3

*附註：*公司名稱僅供識別。
資料來源：中國國家郵政局、仲量聯行

此外，順豐控股股份亦為2020年全球第四大郵政快遞公司。

2020年全球總收益排名前五的郵政快遞公司

排名	公司	總收益 *（人民幣十億元）*
1	E公司	552.6
2	F公司	533.1
3	G公司	451.9
4	順豐速運	154.0
5	H公司	105.8

*附註：*公司名稱僅供識別
資料來源：萬得、仲量聯行

下表載列該等四類運營商的優缺點以及7家上市快遞公司的排名。

不同公司類型的第三方物流運營商

公司類型	優點	缺點	代表公司
傳統國有公司升級為第三方物流公司	• 擁有國家網絡 • 擁有大量運輸及倉儲資產	• 效率較低 • 客戶關懷少 • 客戶服務差	中海物流、中郵物流
新私營第三方物流公司 加盟型快遞公司	• 業務區域及客戶相對集中	• 資產較少 • 擴張乏力	圓通速遞、中通快遞、申通快遞、百世快遞、韻達快遞
自營型快遞公司	• 效率更高 • 網絡控制能力強	• 重資產	順豐速運
大型企業的分拆公司	• 先前企業的客戶 • 專業服務質量	• 擴張乏力 • 易受先前企業的影響	天地華宇、京東物流、菜鳥物流
外資第三方物流公司	• 擁有海外網絡 • 專業知識及運營經驗豐富 • 與國際客戶的良好關係	• 缺乏國家網絡 • 業務量有限，成本較高	敦豪貨運、Sinker、嘉里大通

資料來源：仲量聯行

下表載列中國內地第三方物流及常規快遞服務的市場價格示例。

中國內地主要第三方物流服務及快遞的市場價格

業務類別	代表運營商	重量（千克）	距離（公里）	時間等級	每千克價格*距離（人民幣*10^{-3}）	定價因素
整車運輸	X公司	5,000	1,212（北京－上海）	經濟（5天）	1.39	• 距離
				快速（3天）	1.69	• 時間等級
		10,000		經濟（5天）	1.39	
				快速（3天）	1.69	
		5,000	2,135（北京－廣州）	經濟（5天）	1.02	
				快速（3天）	1.19	
零擔運輸	X公司	100	1,212（北京－上海）	經濟（4天）	1.77	• 距離
		200		經濟（4天）	1.77	• 時間等級
		100	2,135（北京－廣州）	經濟（4天）	1.30	
		100		準時（3天）	1.48	
	順豐速運	100	1,212（北京－上海）	經濟（3天）	2.24	• 重量
		200		經濟（3天）	1.98	• 距離
						• 時間等級
		100	2,135（北京－廣州）	經濟（4天）	1.70	
快遞	順豐速運	10	1,212（北京－上海）	即時（1-2天）	9.32	• 重量
				經濟（2-3天）	5.20	• 距離
		5		即時（1-2天）	10.40	• 時間等級
				經濟（2-3天）	6.27	
		10	2,135（北京－廣州）	及時（1-2天）	6.98	
				經濟（2-3天）	3.79	
	Y公司	10	1,212（北京－上海）	經濟（2天）	8.66	• 重量
						• 距離
		5		經濟（2天）	9.08	
		10	2,135（北京－廣州）	經濟（3天）	4.92	
		5		經濟（3天）	5.15	

資料來源：仲量聯行

香港

物流行業一直是香港的傳統支柱產業。因此，香港的第三方物流及快遞行業起步比中國內地早。近年來，隨著物流行業的逐步發展，許多本地及外資運營商開始在香港設立區域分撥中心，以利用香港便利便捷的國際機場及自由港等外部運輸網絡。

香港的頂級第三方物流供應商包括瞻航物流、嘉里物流、Omni物流等。其中大部分提供一系列第三方物流服務，例如企業對企業、企業對客戶、區域快遞及物流服務解決方案。

下表載列香港常規快遞服務的市場價格示例。

代表運營商	重量（千克）	距離（公里）	時間等級	每千克價格（港元）	定價因素
順豐速運	5	本地	普通（2天）	15.6	• 重量
	10	本地	普通（2天）	13.8	
	20	本地	普通（2天）	12.9	
	500	本地	普通（2天）	12.0	
Z公司	10	本地（一區）	普通（1天）	18	• 距離
	10	本地（二區）	普通（1天）	22	
I公司	1	本地	普通（0.5-1天）	40	• 重量
	5	本地	普通（0.5-1天）	17.6	• 付款方式
	10	本地	普通（0.5-1天）	14.8	• 時間等級
	月付	本地	普通（0.5-1天）	14.5-22	
	1	本地	快速（3小時）	150	
	5	本地	快速（3小時）	30	
	10	本地	快速（3小時）	35	

資料來源：仲量聯行

7. 電子商務物流市場概覽

電子商務指透過在線服務平台以電子方式買賣產品的活動。電子商務系統通常由網店（包含付款方式）、產品、網絡消費者及物流組成。隨著科技的更新，用戶偏好、產品創新以及電子商務平台的可用性、可靠性及安全性的變化，電子商務及零售行業迅速發展。

中國內地

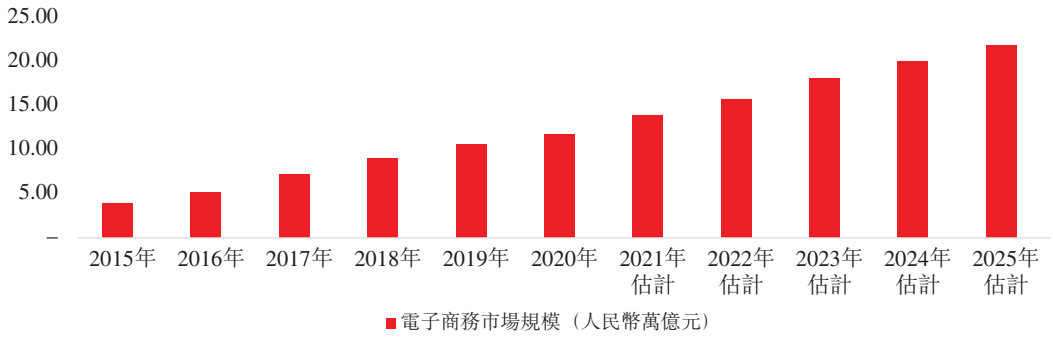
中國的互聯網用戶超過9億，為全球快速增長且最大的電子商務市場。在全球範圍內，中國電子商務銷售額最高，約佔全球電子商務銷售額的44.9%，超過2019年美國電子商務銷售額的兩倍多。

隨著電子商務逐步成為日常消費的主流渠道，中國消費者的消費行為已發生顯著變化。例如，許多客戶會在線購買在實體商店無法尋獲（或難以尋獲）的產品。我們亦發現，實體商店的非體驗性消費減少，而消費總額卻有所增長，此乃得益於在線購物的便利性。

於2015年至2020年期間，電子商務以24.8%的複合年增長率迅速增長。於2020年，COVID-19疫情的爆發不可避免地影響到各個行業，但有益於電子商務行業，這是由於消費者線上購買雜貨、新鮮食品等的數量增加。考慮到2020年銷量基數超過2015年，電子商務額預期穩步增長，2020年至2025年期間的複合年增長率約為13.2%。

下圖載列於2015年至2025年期間中國內地的電子商務總額。

中國電子商務的市場規模*（2015年至2025年）



附註：

*　市場規模以在線零售總額列示

資料來源：萬得、仲量聯行

一般而言，中國的電子商務始於1990年代末，當時阿里巴巴（中國現時最大的電子商務公司）成立。在20多年中，電子商務物流歷經五個發展階段。各階段均伴隨著物流基礎設施的巨大飛躍，而在第五階段（即當前行業階段），競爭已從實體轉向互聯網。

廣義而言，中國內地電子商務的成功依賴於產能強大、中產階級群體的擴大、綜合物流基礎設施以及成熟的在線支付系統。在過往二十年，消費者已逐步接受接納並養成了在線購物習慣。2020年的COVID-19不可避免地對行業造成衝擊，但消費者對電子商務平台的依賴程度進一步增強。根據埃爾貝咨詢(Rakuten Insight)於2020年5月開展的中國在線購物行為調查，在年齡介乎25至34歲之間的受訪者中，95%表示在疫情

期間的在線購物頻次增加，並表示在企業開張及取消保持社交距離的措施後會繼續在線購物。電子商務的部分領域受挫，但更多領域已經出現並提升。電子商務對日常購物需求的滲透率預計將上升到新水平。

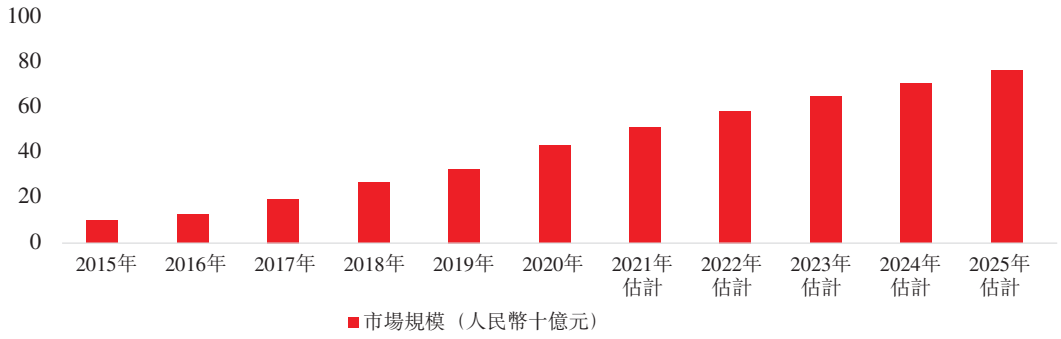
香港

香港電子商務的出現時間早於中國內地，但發展軌跡卻截然不同。香港電視網上購物曾是最受歡迎的電視商店，現今已成為香港本地最大的電子商務平台之一。eBay及亞馬遜等全球電子商務巨頭已在香港實際運營許多簽約在線商店。彼等已在香港樹立聲譽，全球各地的潛在買家即便在午夜時分提出咨詢，亦可以接獲即時回覆，享受優質的售後服務。另一項優勢是，電子商務零售商在香港開展業務時可節省大量稅款及運輸費用。

於2015年至2020年期間，電子商務市場規模的複合年增長率為34.2%。考慮到2020年銷量基數超過2015年，香港市場規模預期於2025年穩步增長至約人民幣764億元，2020年至2025年的複合年增長率約為12.0%。

下圖載列於2015年至2025年期間香港電子商務的需求趨勢。

香港電子商務的市場規模（2015年至2025年）



資料來源：Statista、仲量聯行

然而，該地區作為通往中國的門戶，對於國內外電子商務品牌提高或鞏固其全球市場地位仍具有重要的戰略意義。

目前，中國內地兩大領先的電子商務企業阿里巴巴及京東正不遺餘力地進入香港市場並進一步進入海外市場，挑戰香港電視網上購物、亞馬遜、eBay、Zalora、ASOS、Farfetch等傳統企業在香港的地位。具體而言，香港為中國電子商務巨頭將業務從以國內為主的業務拓展至跨境業務的第一站。就出口而言，由於香港商業形象可

靠並與國際接軌，該等電子商務公司渴望在香港開展業務。就進口而言，中國消費者購買全球商品的需求愈加強烈，大多數電子商務公司已意識到該趨勢。在以相對較低的價格將全球商品合法運入中國內地方面，香港至關重要。

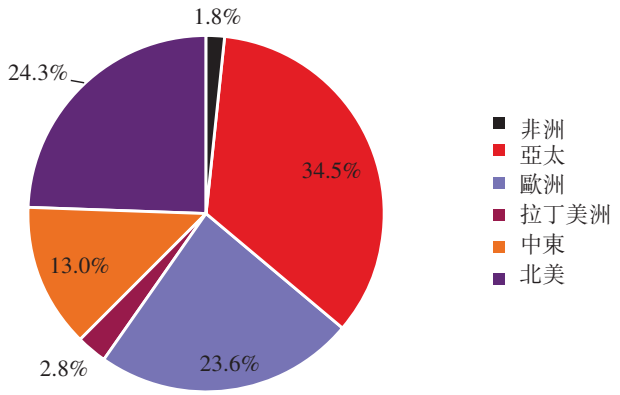
8. 其他物流市場概覽

8.1 航空運輸

根據國際航空運輸協會的資料，2020年亞太地區佔航空貨運總量的比重最大，佔總量的32.8%，其次是北美及歐洲。

下圖載列2020年全球航空貨運量的分佈情況。

全球航空貨運量分佈（2020年）



資料來源：國際航空運輸協會、仲量聯行

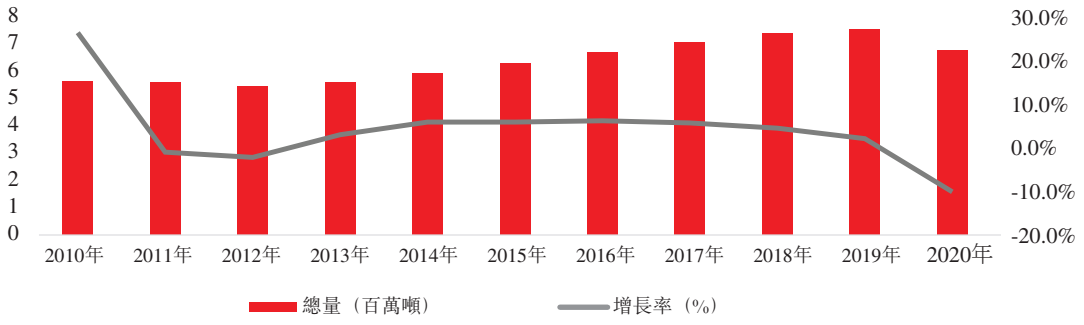
中國內地

隨著製造業及跨境電子商務的發展，近年來出口量迅速增長，推動航空貨運總量的增長。

根據中國民用航空局的資料，中國內地的航空貨運總量由2015年的629萬噸穩步增長至2020年的677萬噸，複合年增長率為1.5%。

下圖載列於2010年至2020年期間中國內地的航空貨運總量。

中國內地的航空貨運總量（2010年至2020年）



資料來源：中國民用航空局、仲量聯行

根據世界銀行的資料，按2018年及2019年的航空運輸量計，中國排名全球第二，佔2019年全球航空運輸總量的12.3%。

2019年城市航空運輸量排名

排名	國家
1	美國
2	中國
3	加拿大
4	英國
5	印度
6	日本
7	印度尼西亞
8	愛爾蘭
9	德國
10	俄羅斯

資料來源：世界銀行

然而，主要由於中美貿易摩擦，最近兩年的年增長率加速下滑。國際航空運輸協會錄得數月來航空貨運量的總體下降，截至2020年7月的三個月，全球各行業的貨運噸公里數比去年同期下降16.6%，並且該下降趨勢可能仍然存在。

香港

自2010年以來，香港已連續10年位蟬聯全球航空貨運量最大的城市。根據香港海運港口局發佈的統計數據，於2010年至2019年期間，香港的航空貨運總量由413萬噸增長至481萬噸，複合年增長率為1.7%，佔全球航空貨運市場的近7.7%。該增長乃主要由於中國製造的航空貨物的進口及轉口量增加所致，因為與中國內地的航空貿易量佔香港航空貿易總量的17.8%，以及中國跨境電子商務行業的初步發展促進進口及轉口量上漲。

然而，年增長率於2019年觸底，可能是由於香港社會動盪。預計隨著經濟複蘇及消費水平提升，香港的航空貨運量可能會在不久的將來恢復穩定發展。

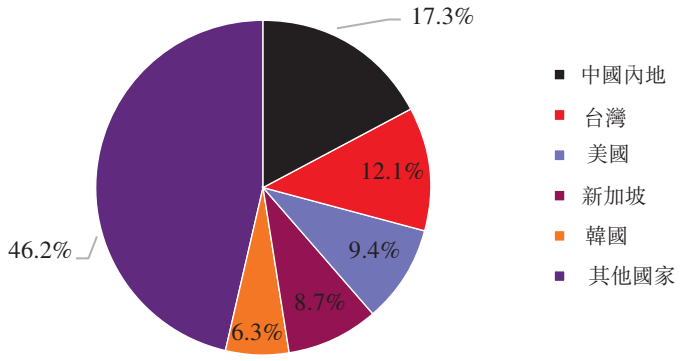
2019年城市航空貨運量排名

排名	城市	所屬國家	航空運輸量 *(百萬噸)*
1	香港	中國	4.81
2	孟菲斯	美國	4.32
3	上海	中國	3.63
4	路易斯維爾	美國	2.79
5	仁川	韓國	2.76

資料來源：國際機場協會

下圖載列2020年香港與前五大國家／地區的航空貿易量佔香港總貿易總量的比重。

與前五大國家／地區的航空貿易量佔香港貿易總量的比重（2020年）



資料來源：《香港對外商品貿易》

8.2 冷鏈物流

冷鏈物流涵蓋用於確保不耐熱產品從生產至使用各環節的恆定溫度的所有手段。一條完整的冷鏈指一系列不間斷的冷藏生產、冷藏儲存及冷藏配送活動，同時透過相關設備及物流維持理想的低溫範圍。

中國內地

相較於西方發達國家，中國內地的冷鏈物流目前處於早期發展階段，體現出以下幾項特徵。首先，冷鏈設施的供應總量不足且分佈不均，案例見上文所述冷藏倉儲市場的發展情況。

其次，物流行業的集中度相對較低，因此參與者難以從規模經濟中獲益。根據中國物流與採購聯合會的資料，前10大冷鏈物流參與者所佔市場份額不足5%，而排名前100位的冷鏈物流參與者僅佔約10%。中國內地冷鏈物流的不成熟現狀亦預示著行業的未來機會。首先，各領域對冷鏈設施的需求增加，並且需求的快速增長已彰顯出明顯的供應缺口。第二，自動化及智能化是行業實現突破的兩項關鍵因素。第三，中央政府已開始重視冷鏈物流產業，並預計將提出有關增加冷鏈設施工業用地供應的支持政策。

在此背景下，預計中國內地的冷鏈行業於2015年至2020年期間的複合年增長率為約21.0%，2020年至2025年期間的複合年增長率約為8.6%。

香港

香港冷鏈行業已擁有逾40年歷史，並取得顯著的發展成就。香港的大多數冷鏈物流企業均源自傳統物流或相互合併。有別於中國內地，香港的冷鏈行業高度集中。不僅因為冷鏈設施的土地資源有限致使資金門檻較高，同時亦因為市場領導者整合整個產業鏈的強大能力。

於2018年8月及2019年2月，順豐控股分別完成對美國夏暉集團在中國內地、中國香港及中國澳門的冷鏈業務的收購以及對供應鏈的收購。該項投資有助於順豐集團成為冷鏈行業的市場領導者之一，並且可能有利於日後建立自身的冷鏈業務。

8.3 國際包裹

跨境包裹業務指包裹從一個國家或地區發出並交付至位於另一個國家或地區的地址的包裹付運過程。在2018年全球跨境包裹中，郵政服務佔交付量的70%以上。跨境包裹主要為服裝、電子消費品、保健及美容產品，其中72%的包裹不足1千克。

中國是全球跨境包裹付運市場的重要參與者之一。根據國家郵政局的資料，於2018年，中國佔全球跨境包裹市場比重為38%。

8.4 城際配送

城際物流指兩個或多個城市之間或從一個城市付運至另一個城市的物流服務，可分為城市物流（為城市及其周邊地區提供服務）及區域物流（主要為整個地區提供物流服務）。總體而言，城際物流具有局域性、距離短及數量大三項主要特徵。

城際物流的主要參與者包括商品供應企業、運輸企業、消費者及地方政府。在城際物流中，運輸企業以物流園及分撥中心等物流設施為節點，並通過公路、鐵路向消費者付運貨物。同時，城際物流亦可整合運輸、倉儲、裝卸、包裝及加工等物流活動。

國家政府支持包括城際物流在內的物流行業的總體發展。此外，政府將出台多項政策以規範物流服務的各細分領域，並規劃及協調物流行業與相關行業的發展。在部分地區，尤其是物流行業發達的地區，地方政府已制定相關政策以促進當地與周邊之間的城際物流發展。

8.5　市內即時配送

市內即時配送為一種高靈活性的物流模式，可滿足客戶每天任何時間提出的緊急物流要求（通常距離較短，如3公里內）。市內即時配送提供送貨上門服務，而無需進行存儲。短距離付運通常在一小時內完成，而全城配送通常在一天內完成。市內即時配送業務的最主要特徵是即時處理訂單並按時完成物流任務，物流公司需要具備足夠的運輸能力及配送網絡。

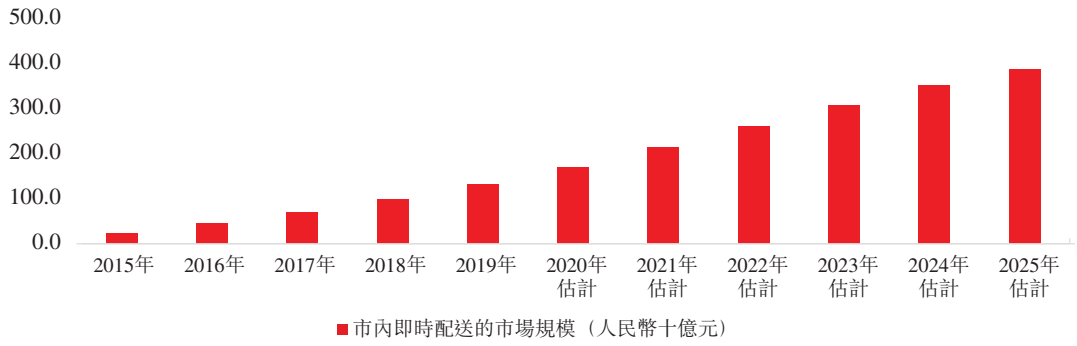
中國內地

中國內地的市內即時配送概念誕生於2009年左右，並由該領域的先鋒「點我達」公司的創始人進行首次改良。於2016年左右，兩大互聯網服務平台巨頭美團及餓了麼的崛起，令這一概念廣泛傳播。兩大巨頭專注於外賣O2O（線上到線下）業務及小商品跑腿業務，繼而產生對市內即時配送的巨大需求。

根據艾瑞咨詢的資料，2020年的市場規模為約人民幣1,701億元，2015年至2020年期間的複合年增長率為約47.9%。預計到2025年，中國內地的市內即時配送市場規模將達到約人民幣3,869億元，2020年至2025年期間的複合年增長率為17.9%。

下圖載列於2015年至2025年期間中國內地市內即時配送的市場規模。

中國內地市內即時配送的市場規模（2015年至2025年）



資料來源：iResearch、萬得、仲量聯行

2008年至今，中國內地的市內即時配送的發展歷經三個發展階段。作為傳統物流公司之一，順豐在第二階段（2014年至2018年）進入行業，當時併購事件眾多，行業大

幅增長，複合年增長率高達72.8%。於2018年後，行業步入成熟階段，寡頭競爭出現，年增長率放緩。於2020年，COVID-19及封鎖政策在短期內提高了市內即時配送的滲透率。

預計電子商務的發展將成為該行業的下一項主要驅動力。例如，新零售將有助於進一步提高電子商務的滲透率，而市內即時配送業務的需求將相應增加。

香港

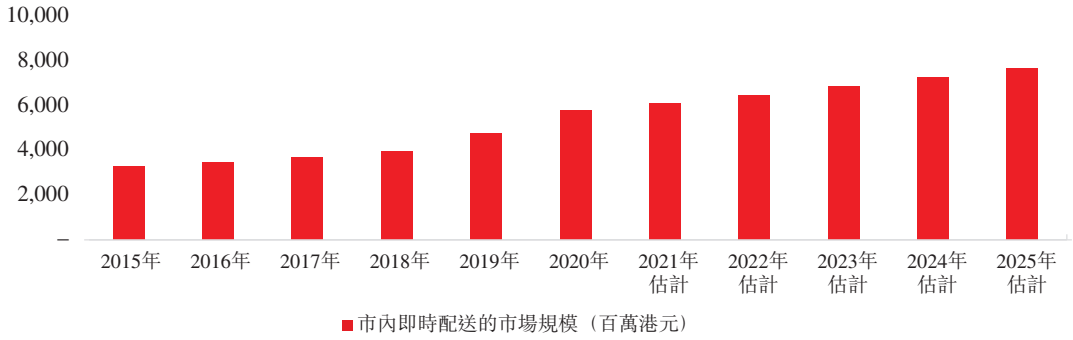
香港的市內即時配送行業通常可分為兩個部分：其中之一為第三方物流企業（如敦豪）或零售商（如香港電視網上購物及沃爾瑪）提供的當日達送貨及快遞服務；另一項的比重最大，主要為在線食品及雜貨配送，於2016年大致與中國內地同期出現。

根據Statista的資料，於2020年，香港在線食品配送領域的收入達到5,982百萬港元。代表企業包括Foodpanda、Deliveroo及Uber EATS等國際公司。此外，在COVID-19期間，由於許多人在家隔離，在線雜貨配送業務迅速增長。香港電視網上購物、百佳網上超市、早晨(Jou Sun)、Food Monster是該領域的活躍參與者。

於2015年至2020年期間，香港市內即時配送的複合年增長率為10.3%；於2020年至2025年期間，預計香港市內即時配送市場規模的複合年增長率為約5.9%。

下圖載列於2015年至2025年期間香港市內即時配送的市場規模。

香港市內即時配送市場規模*（2015年至2025年）



附註：

*　以在線食品配送列示

資料來源：Statista、仲量聯行

8.6 供應鏈物流

供應鏈物流是傳統物流的高端形式。供應鏈物流與傳統物流有多項共同特徵，但二者的業務概念及運營細節卻截然不同。具體而言，二者的物流模式均涵蓋並注重產品流通的各項步驟，包括包裝、運輸、存儲、調度及配送。二者均會考慮產品的特性（例如溫度要求及易碎性），以決定及安排更好完成物流任務的適當方式。

然而，對供應鏈物流而言，需要著重考慮涵蓋從生產到最終消費的整個供應鏈。對傳統物流而言，物流任務始於上游（例如製造商或電子商務零售商）移交商品，並於商品交付至下游（例如零售店或終端用戶）時結束。在此過程中，物流企業並未參與生產及銷售活動。由於物流活動幾乎無法帶來增值，物流企業必須透過自己的方式降低物流的固定成本。因此，傳統物流企業的主要目標是節省成本，而對上下游變化的敏感度相對較低。傳統物流企業提供的服務趨於同質，可能在保證服務質量方面面臨重重困難。

目前，大型公司的業務率先採用供應鏈物流模式。例如，戴爾啟動基於訂單的供應鏈物流模式（戴爾模式）。消費者需要等待數日方可收到所購產品，因為戴爾僅在收到申請後方安排生產及物流。中國內地的阿里巴巴及京東等電子商務巨頭正在努力打造另一種供應鏈物流模式－智能物流。智能物流能夠預測客戶的需求變化並及時調整供應鏈活動，從而縮短客戶的等待時間。

根據供應鏈物流的定義及預期，香港現時的物流發展比中國內地更接近供應鏈物流的形式。這可能是由於香港的競爭格局（主要為從事廣泛業務的大型上市公司）、土地資源稀缺（要求效率極高及市場響應速度快）以及現代物流概念的根植。

現代物流地產行業

1. 概覽

1.1 亞太地區

亞太地區積極的宏觀及社會經濟基礎塑造了工業及物流行業。得益於人口增長強勁、快速城市化及新興中產階級，亞太地區的經濟體預計將繼續成為全球增長最快的地區。除積極的相關宏觀驅動因素外，亦包括工業及零售部門的結構性轉變以及技術和自動化水平的不斷提升。

隨著第三方物流行業的擴展及電子商務平台的發展，預計物流細分市場將成為亞太地區的主要增長動力之一。亞太地區許多區域的物流市場表現良好，與歐洲及美國市場相當。

不同的市場表現反映該地區內各區在規模及成熟度方面的差異。中國為亞太地區最大市場之一。由於基礎行業及宏觀基本面向好，亞太地區工業市場預期進一步快速增長。

1.2 中國內地

在2010年代，中國的中產階級迅速崛起，消費品支出快速增長，導致公司的現代倉儲及快速配送需求急劇增加。在許多大城市，現代物流地產開發商的建設速度幾乎無法滿足需求。

在我們的分析中，我們發現了很可能會在塑造中國未來十年物流地產市場方面發揮關鍵作用的三大主要因素：

自用需求。中國的消費市場持續增長，雖然增長率略有放緩，但規模龐大。COVID-19可能會造成短期影響，但中國的消費者優勢乃長期趨勢並會一直持續。隨著消費趨勢的發展，投資者及運營商必須適應零售帶來的物流地產需求變化。

城市群。中國推進城市群建設，這對消費者集中地以及開發商及投資者重點投資地區的影響日益明顯。在過去十年，長三角地區、大灣區、京津冀（北京－天津－河北）地區、成都－重慶（成渝）地區等表現良好。然而，政府大力推進的城市群發展將

促進相關地區繁榮發展，同時亦可能支持建設新城市群。當前最重要的城市群包括長三角地區、大灣區、京津冀地區及成渝地區。其他區域一體化計劃亦正在啟動，並很可能在未來幾年為區域配送帶來新機遇。

頂級城市群位於倉儲及配送的最前沿，尤其是區域層面。在該等城市群的最中心城市，兩小時車程內可觸及2,500萬消費者，而在長三角地區及大灣區人口密集城區的部分城市（及城內貨倉），可觸及最高6,000萬消費者。同時，對交通基礎設施（尤其是高速公路）的巨額投資亦為城市群內的更高效配送奠定基礎。

該等趨勢的最大受益者之一是衛星市場：在大城市中心周邊的小城市發展的物流地產市場。最具競爭力的衛星市場會佔據有利地理位置，可快速抵達城市群內的最大城市及其他主要市場，繼而令其成為區域分撥中心的理想地，並可觸及整個城市群的消費者。

技術應用。當用戶通過充分利用可用的最高品質物流地產空間來最大程度提高效率時，技術將發揮決定性作用。該趨勢將促使中國物流地產網絡中大量低品質物流地產的租戶考慮升級為優質物業。同時，租戶的要求亦會更高，例如配備自動化、冷鏈及其他高科技用途的物流地產，而運營商未來必須證明自身的資產可以滿足該等需求。

就此而言，我們可能需要額外考慮最近爆發的COVID-19。疫情及防控措施凸顯出物流地產在中國社會及經濟中的重要作用。隨著疫情消退，我們預期政府及企業會繼續升級物流領域，尤其是處理生鮮食品、藥品及其他必需品的供應鏈及倉儲具有提升潛力。

(a) 大灣區

大灣區涵蓋珠江三角洲的九個城市、廣東省以及香港、澳門。截至2020年底，大灣區的名義GDP約為人民幣114,076億元，2015年至2020年的複合年增長率約為5.9%。在區域發展方面，大灣區已躍升為中國最重要的物流地產市場之一。大灣區在非保稅市場容量、貨運量、公路建設、開放程度及通關效率方面排名第一。2015年至2020年，大灣區總人口由約66.6百萬增加至約74.1百萬，複合年增長率為2.1%，預計該數字將於2025年進一步增長至約81.8百萬，2020年至2025年的複合年增長率為2.0%。

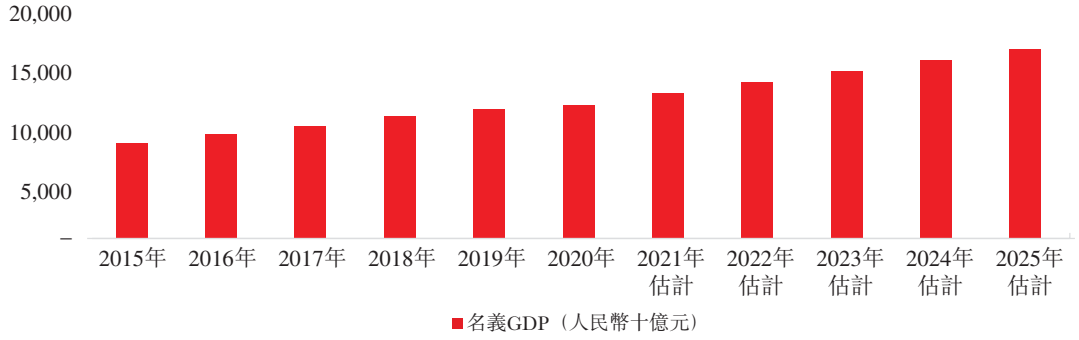
於2018年，第十三屆全國人民代表大會加快大灣區的建設。深中通道、港珠澳大橋、惠州機場及珠三角新幹線機場等近期地標性基礎設施將進一步促進城市群的經濟協同效應和產業升級，並縮短大灣區的出行時間。

於2019年2月，國務院正式發佈《粵港澳大灣區發展規劃綱要》，透過加強香港的全球物流地位、興建世界級機場群、改善陸路運輸系統等，強調改善大灣區內部互聯互通的任務。這提高投資信心，改善該地區的發展前景。憑藉現有基礎設施，大灣區旨在將城市整合成一個「一小時生活圈」，因此，該地區的物流需求預計增加。

總體而言，大灣區的物流地產市場表現良好，主要城市近年來的空置率較低。受COVID-19的影響，大灣區的現代物流地產租賃需求迅速增長。從長遠來看，製造業、第三方物流及電子商務仍將是該地區物流需求的主要驅動力。2020年至2025年的大灣區名義GDP預計增長，複合年增長率約為8.3%。

下圖載列大灣區於所示年度的節選經濟統計資料。

大灣區的節選經濟統計資料（2015年至2025年）



資料來源：各城市機關、萬得、經濟學人智庫、仲量聯行

(b) 長三角地區

長江三角洲經濟區是指官方指定的核心區域，涵蓋上海市以及江蘇省、浙江省及安徽省的部分地區。其位於中國東部沿海，是中國人口最密集的地區之一。於2016年，國務院發佈長江三角洲城市群發展規劃，規劃中包含上海、江蘇省、浙江省及安徽省的26個城市。於2018年，長江三角洲區域一體化發展上升為國家戰略。於2019年，國務院出台長江三角洲區域一體化發展規劃綱要。該綱要將蕪湖市列為該區域27個核心區之一。

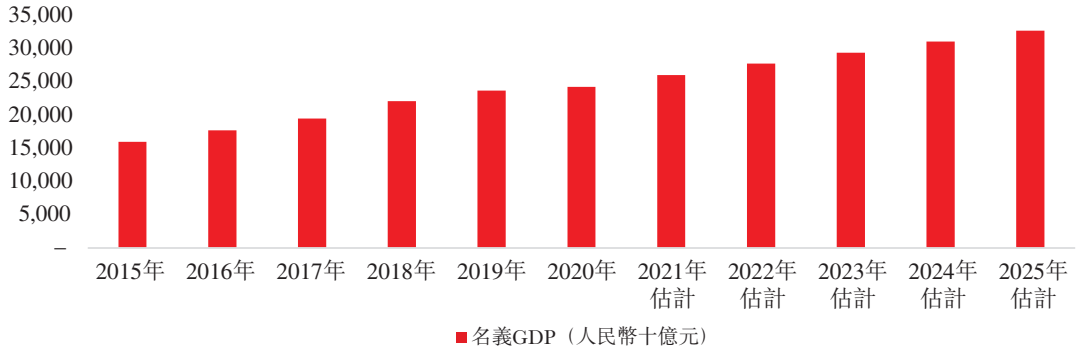
作為重要的戰略城市群之一，長江三角洲經濟區經濟發展最活躍。於2020年年底，長江三角洲經濟區的名義GDP增長至人民幣242,900億元，2015年至2020年的複合年增長率約為8.7%，佔中國總名義GDP的23.9%。2015年至2020年，長三角地區的總人口由約221.3百萬增加至約227.3百萬，複合年增長率為0.5%，預計該數字將於2025年進一步增長至約229.1百萬，2020年至2025年的複合年增長率為0.2%。

得益於綜合運輸系統以及電子商務及現代物流產業集群，長三角地區擁有中國最大的物流地產市場。現有電子商務巨頭（包括阿里巴巴及京東）及物流巨頭（包括申通、中通及圓通）均在此深耕多年，並成功令其成為中國物流成本最低的地區。因此，物流房地產開發商全力爭取獲得此區域內更高的市場份額。以普洛斯為例，其在長三角地區建立了數十個物流園。

未來，長三角地區的物流房地產將受於2019年發佈的《長江三角洲區域一體化發展規劃綱要》的重大影響。該文件要求通過區域內工業要素的結構性改革應對上述挑戰，從而令區域內省市充分發揮各自的優勢。根據經濟學人智庫的資料，長江三角洲經濟區於2020年至2025年的名義GDP預計增長，複合年增長率預期約為6.2%。

下表載列於所示年份長三角地區的節選經濟統計資料。

長江三角洲經濟區的節選經濟統計資料（2015年至2025年）



資料來源：各城市機關、萬得、經濟學人智庫、仲量聯行

2. 現代物流地產的標準

就建築特點及運營理念而言，物流地產市場可分為現代物流地產及非現代物流地產分部。物流地產租戶租賃期限通常介乎1至10年，比一般辦公樓租賃期（介乎1至5年）長。租賃期限更長，未來租賃收入「可見度」更高。於租賃物業前，物流地產租戶一般會就場地連通性、是否靠近高速公路等情況進行市場研究。此外，物流地產租戶（特別是具有較大租賃面積及定製要求的租戶）於正式使用地產前一般需要產生較高的初始設置及遷移費用。因此，這可能會促成更長的租賃期限。因此，從這個角度看，物流地產租戶黏性似乎更大。

中國內地及香港對現代物流地產的定義既有相同之處，亦有不同之處。就相似性而言，兩地的現代物流地產均以倉儲為主要功能，同時主要依賴存儲設施開展常規物流運營。在中國內地，該等項目有時被稱為工業園、物流園等，以體現出其工業聚合作用，並提高其對租戶的吸引力[6]。另一方面，由於發展歷史及條件存在巨大差異，兩地的現代物流地產呈現出不同的形態，尤其是物業形式及建築特徵。從物理上說，由於缺乏工業用地及土地價格高，香港的現代物流地產通常在一棟獨立建築中集成各項

[6] 以工業園區冠名的項目通常享有減稅等優惠政策。

功能。因此，香港的現代物流地產建築多為定制化、多層及多功能建築，且可能與中國內地的高標準硬件要求（例如淨天花板高度、裝載能力）有所不同。相對而言，得益於工業用地相對充足，中國內地的現代物流地產可將不同功能部署於獨立建築。開發商無需為增加存儲面積而增加物流地產層數，同時有更多空間改進硬件設施。

現代物流地產大多於近年建成，現代化水準高，並配備配套設施。其具有多種倉儲功能，滿足現代物流提高物流效率的更高標準。因此，現代物流地產的租金水平比非現代物流地產的租金水平高，且現代物流地產租戶的倉儲量通常較大。由於倉儲需求旺盛，現代物流對物流效率的要求更高，而非現代物流地產已過時，失去競爭力。COVID-19疫情也加快消費者消費習慣及零售商供應鏈管理的結構性變化，使零售商及供應商現代化，並改善其物流設施及能力，以應對該等變化。

現代物流地產開發商可以兼併及收購該等非現代物流地產作為獲得工業用地的一種方式。現代物流地產的較大一部分樓面面積只租賃予一個或兩個主要運營商租戶的情況並不少見。此外，運營商一般向新租戶提供一至三個月的免租期，有時給予更長的免租期，以激勵選定的主要或長期租戶。

根據以上定義，我們將順豐蕪湖、佛山以及青衣項目歸類為現代物流地產。其在不同程度上面臨來自中國香港、佛山及蕪湖以及鄰近分區其他地產的競爭。

2.1 中國內地

下表載列評估中國內地現代物流地產與非現代物流地產時常考慮的主要特徵。具備大多數特徵的地產可視為現代物流地產。

因素	現代物流地產	非現代物流地產
區位	往往具有較具優勢的區位條件，可達性良好。	取決於承租能力，可能選擇可達性不佳的位置。
結構	單層：優質混凝土／鋼結構多層：帶坡道／電梯的混凝土／鋼結構	通常採用磚混結構、磚木結構及鋼筋混凝土結構。
建築面積	≥8,000平方米	各種規模（≥4,000平方米）
設施	常見於可供完成日常運營的獨立多類型建築，例如辦公樓、宿舍、食堂等。	非標準
服務能力	有能力提供更多便捷的增值服務。	僅限基本物流服務。
淨天花板高度	單層：≥9米多層：一樓及二樓≥9米，三樓≥7米	1樓：≥6米，其他樓層：≥4.5米
裝載能力	1樓：≥3噸／平方米 2樓：≥3噸／平方米	1樓：≥2噸／平方米，其他樓層：≥0.6噸／平方米
柱距	≥11米	≥5米
防火	倘環境溫度超過指定閾值，則自動啟動噴水滅火裝置。	除消防栓外，通常並無其他設施。
防火分區	可封閉建築內配備防火屏障的區域	建築內並無防火分區
地面塗料	硬化混凝土地面塗料	非標準塗料，甚至普通填充塗料
停車場	停車區充足	非標準
監控系統	24小時安保	非標準
通風系統	建築內可控制內部空氣質量。	非標準
其他設備	配備充足可靠的電源、雨水收集、風力渦輪機、太陽能熱板及通信電源。	非標準

資料來源：仲量聯行

2.2 香港

下表載列評估香港現代物流地產與非現代物流地產時常考慮的主要特徵。具備大多數特徵的地產可視為現代物流地產。

因素	現代物流地產	非現代物流地產
區位	往往具有較具優勢的區位條件，可達性良好。	取決於承租能力，可能選擇可達性不佳的位置。
結構	鋼筋混凝土結構，且大部分帶有坡道	非標準
建築面積	≥5,000平方米	非標準
淨天花板高度	至少≥4.5米，或可供三層托盤存儲	非標準
裝載能力	≥1.2噸／平方米	≥0.92噸／平方米
柱距	≥11米	非標準
地面塗料	硬化混凝土地面塗料	非標準
停車場	停車區充足	非標準
監控系統	24小時安保	非標準
裝載平台	配備裝卸平台	非標準
服務能力	有能力提供更多便捷的增值服務種類。	僅限基本物流服務。

資料來源：仲量聯行

個別城市概覽

1. 香港

1.1. 概覽

(a) 競爭格局

香港的競爭格局可概述為以下主要方面：

戰略區位

香港位於亞洲的心臟地帶，連通全球多個商業市場及城市中心，具有戰略區位優勢。此外，香港長期受益於鄰近中國內地的地理位置，向北連通至大灣區（中國內地最大的城市群之一）。香港亦是「一帶一路」倡議的重要節點，同時是大灣區的核心城市。

葵青區在香港具有戰略地位。葵青區是香港的18個地區之一，由葵涌及青衣組成。葵青區擁有眾多成熟的基礎設施，例如通往機場的青馬大橋及連通全球其他最繁忙港口的9號貨櫃碼頭。

世界一流的基礎設施及交通樞紐

作為區域樞紐，香港素來因世界一流的基礎設施及運輸能力而享譽世界。根據世界經濟論壇發佈的《2019年全球競爭力報告》，香港的基建競爭力排名全球第3。香港目前擁有國際機場、貨櫃碼頭、高鐵（香港段）、港珠澳大橋等知名基礎設施。

以下概述香港現在及將來的基礎設施及其優勢。

名稱	優勢
香港國際機場的第三條跑道	到2030年，三跑道系統可處理約1億乘客及900萬噸貨物。
蓮塘／香園圍邊境管制站	將大幅縮短香港至深圳及粵東地區的行程時間，促進該等地區的未來發展，並延伸香港及深圳的經濟腹地。就區域一體化及合作而言，加強與深圳及粵東地區的聯繫具有重要戰略意義。
港珠澳大橋	將前往珠海的時間從4小時縮短至45分鐘。
6號線	預期可紓緩九龍區的交通堵塞問題，並可作為現有將軍澳隧道的替代路線。
屯門至赤臘角連接路	預期屯門道與黃竹道之間在高峰時段不會出現交通堵塞問題，這亦有助於緩解屯門其他地區的交通壓力。
北大嶼山公路	縮短赤臘角機場至香港島之間的行程，並改善西北交匯處的交通系統。
深圳灣大橋	其提高香港與中國內地的連通，促進香港貿易物流行業及現代物流地產市場的發展。

資料來源：仲量聯行

根據香港國際機場的資料，在2019年，香港擁有約120條航線，可通往全球約220個目的地，共接待7,150萬乘客。儘管不再是全球最繁忙的集裝箱港口，香港國際機場仍是全球貨運最繁忙的機場之一。

高速鐵路以及港珠澳大橋的建成，進一步促進香港與中國內地城市之間的互聯互通。高速鐵路將香港與深圳福田中央商務區的行程縮短至僅15分鐘，而港珠澳大橋則將前往珠海及澳門的時間縮短80%。我們認為，互聯互通將提升香港作為知名基礎設施及交通樞紐的穩固地位。

物流中心

得益於世界一流的完善航空、航海及陸路基礎設施及交通，香港長期以來一直是區域物流樞紐，物流市場繁榮發展。此外，香港重視並擁護自由貿易。因此，在過去幾年，香港的物流行業一直快速發展，並可發揮貿易行業的優勢。

(b) 物流房地產行業

得益於香港在亞洲的戰略區位，香港的貿易及物流行業（作為四大主要產業之一）一直繁榮發展。具體而言，根據政府統計處的最新數據，2018年貿易及物流行業佔香港GDP的21%，佔就業人數的19%。

如今，當地已擁有超過25,600家與貿易及物流相關的公司，越來越多的公司正在香港建立區域分撥中心，以利用香港完善的航空、航海及陸路互聯交通模式獲得額外優勢。

(c) 政府政策

香港政府已發佈多項倡議、總體計劃或政策，以支持當地的運輸、物流及物流地產市場。我們認為，倘沒有政府的總體規劃及支持，該行業不可能蓬勃發展。下表概述旨在促進行業發展的多個主要文件。

政策	發佈機構	發佈日期	主要內容
《運輸有關的政策倡議》	運輸及房屋局	2019年	• 發展運輸基礎設施 • 提高公共交通費用補貼計劃 • 智能出行
《香港航海、航空及物流業的發展》	運輸及房屋局局長行動	2017年	• 採取若干措施補充上述「合併」戰略
香港倉儲業規管文件	物流業行業培訓咨詢委員會	2013年	• 香港的倉儲分類 • 促進香港倉儲業的健康發展
《香港作為國際及區域首選運輸及物流樞紐的競爭戰略及總體規劃》	香港海運港口局	2001年	• 增強4個「L」中的2個「C」 • 制定並實施《香港競爭戰略及總體規劃》，以通過發展其他地區（包括珠江三角洲地區）來維持香港的運輸及物流樞紐地位

資料來源：上述發佈機構、仲量聯行

如上所述，香港得天獨厚的優勢亦在於物流地產市場與世界更緊密的聯繫。外部因素會導致租賃需求、租金水平、資本價值等市場績效關鍵指標發生短期波動。然而，物流地產市場具有彈性，我們對其中長期發展仍持樂觀態度。

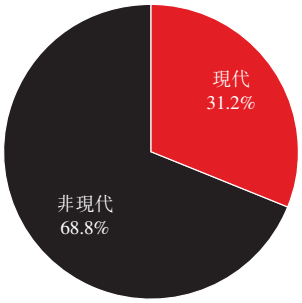
1.2. 存量

(a) 按類別劃分的物流地產存量

根據規劃署發佈的《香港土地用途2019年》，截至2019年底，物流地產和露天存儲的總規模為約1,670萬平方米（建築面積）。仲量聯行追踪的現代物流地產存量[7]的建築面積為520萬平方米。2020年上半年並無新完工項目，現代物流地產存量佔2020年末總存量的31.2%。

得益於香港自由貿易政策、稅率低及鄰近中國內地，物流行業在過去十年發展迅速，並迅速擴大，促使對更多及更優質的香港倉庫的需求不斷增加。與傳統倉庫相比，配備智慧設施及系統的現代物流地產更受物流運營商青睞。香港現代物流地產供應有限。

按類別劃分的物流地產存量（現代與非現代，2020年）



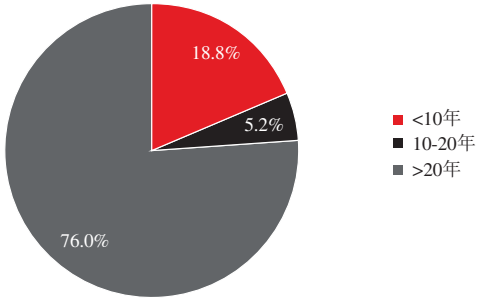
資料來源：仲量聯行規劃部

[7] 仲量聯行追踪的現代貨倉存量並非差餉物業估價署所公佈總存量的子集。因此，根據仲量聯行的標準，已升級為高級貨倉的分層廠房或其他物業亦列入仲量聯行的內部數據庫。

(b)　按使用年限劃分的現代物流地產存量

於2020年末，約76.0%的香港現有現代存量的使用年限超過20年。近年來，現代物流地產由知名市場參與者開發及管理，以滿足不斷增長的需求。例如，18.8%的存量使用年限少於10年。

按使用年限劃分的香港現代物流地產存量（2020年）



資料來源：仲量聯行

下面載列香港使用年限不超過十年的現代物流地產的資料。

物業	地區	建築面積 *(平方米)*	完工年份	業主
Pc3	大埔	25,800	2010年	嘉里
華潤國際物流中心	葵涌	85,500	2011年	華潤
嘉民領達中心	青衣	221,900	2012年	嘉民
亞洲物流中心－順豐大廈	青衣	143,900	2014年	順豐速運（固特）
豐樹青衣物流中心	青衣	148,100	2016年	豐樹
招商局物流中心	青衣	138,400	2017年	招商局

資料來源：仲量聯行

(c) 按地區劃分的物流地產存量

根據差餉物業估價署的資料，於2020年末，私人倉儲存量的室內樓面面積[8]為約376萬平方米。超過80%的存量（或室內樓面面積為310萬平方米）位於新界，其中57%的存量（或室內樓面面積為178萬平方米）位於葵青區。

根據仲量聯行的資料，過去五年來，現代物流地產的存量明顯向葵青轉移，而其他地區並無新完工項目。相較於五年前，葵青的存量由建築面積約220萬平方米增加13%至於2020年末的約240萬平方米。我們相信，隨著大嶼山北部公路、港珠澳大橋、深圳灣大橋、香港國際機場及葵青9號貨櫃碼頭等周邊基礎設施更加成熟便利，上述轉移將進一步增加。

下表概述按地區劃分的現代物流地產存量變動情況。

按地區劃分的現代物流地產存量變動情況（2015年第二季度至2025年）

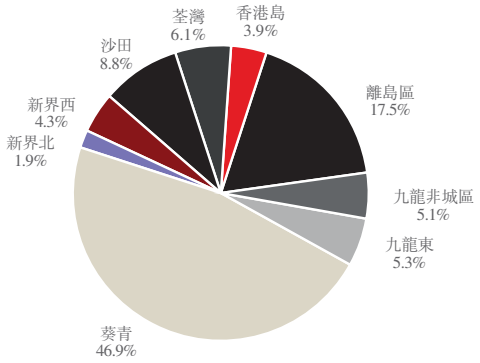
地區	存量（千平方米，建築面積）2025年	存量（千平方米，建築面積）2020年	存量（千平方米，建築面積）2015年第二季度
香港島	202.7	202.7	202.7
離島區	1,414.8	913.1	913.1
九龍非城區	267.7	267.7	267.7
九龍東	277.8	277.8	277.8
葵青	2,443.5	2,443.5	2,157.0
新界北	98.0	98.0	98.0
新界西	310.9	226.1	226.1
沙田	456.2	456.2	456.2
荃灣	319.6	319.6	319.6
合計	5,791.1	5,204.7	4,918.2

資料來源：仲量聯行

[8] 根據差餉物業估價署的資料，非住宅住所乃按「室內樓面面積」計量。室內樓面面積指按封閉外牆及／或界牆的內表面測量的單元內所有封閉空間的面積。

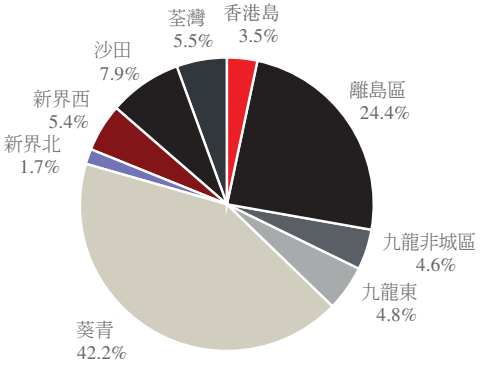
數據顯示，到2020年末，85.6%的現代總存量位於新界區（包括離島、荃灣、沙田、新界西、新界北及葵青），而葵青的存量最大。預計到2025年，葵青仍將保持領先地位，而隨著過路灣的超大型現代物流地產項目建成，離島區的比重將增加。

按地區劃分的現代物流地產存量（2020年）



資料來源：仲量聯行

按地區劃分的現代物流地產存量（2025年）

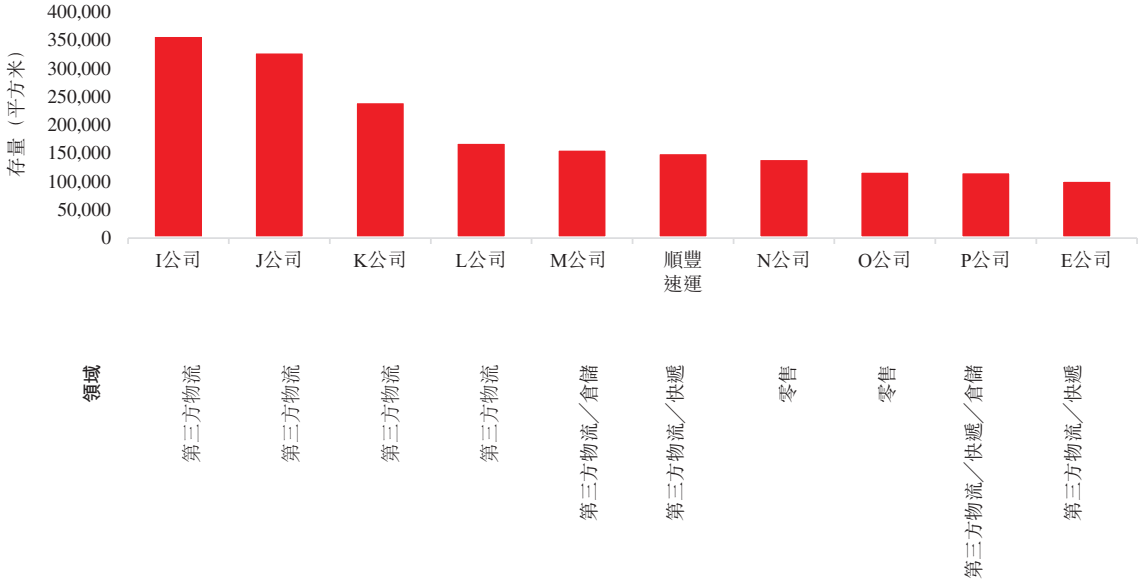


資料來源：仲量聯行

(d)　主要參與者的物流地產存量

香港運輸、倉儲及快遞服務業的產業集中度較低。根據政府統計處於2020年發佈的主要統計資料，截至2019年末，該行業約有26,000間相關公司。此外，可觀察到當地物流地產市場的主要租戶主要為國內物流公司。截至2020年末，仲量聯行的數據表明，前10名佔用者的市場份額僅為11.3%，其中按存量計，順豐速運為第六大物流地產佔用者。

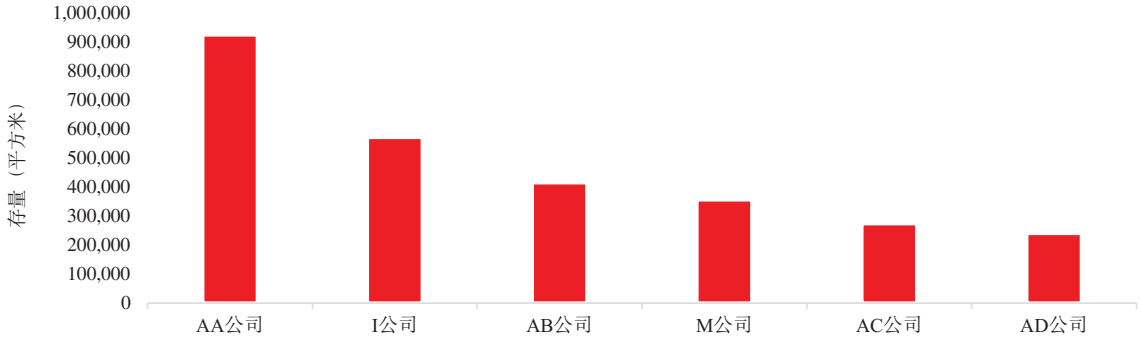
按存量劃分的主要物流地產佔用者（2020年）



*附註：*仲量聯行的估計數據乃截至2020年末。佔用存量包括現代及非現代物流地產。
資料來源：仲量聯行

另一方面，主要市場開發商／運營商包括嘉民、嘉里物流、長江實業等。下表概述按業主劃分的存量。

按存量劃分的主要物流地產業主（2020年）



*附註：*存量數據乃截至2020年末。倘無法確定合資企業的所有權，則假定擁有同等權益。業主的產品組合包括現代及非現代物流地產。

資料來源：仲量聯行

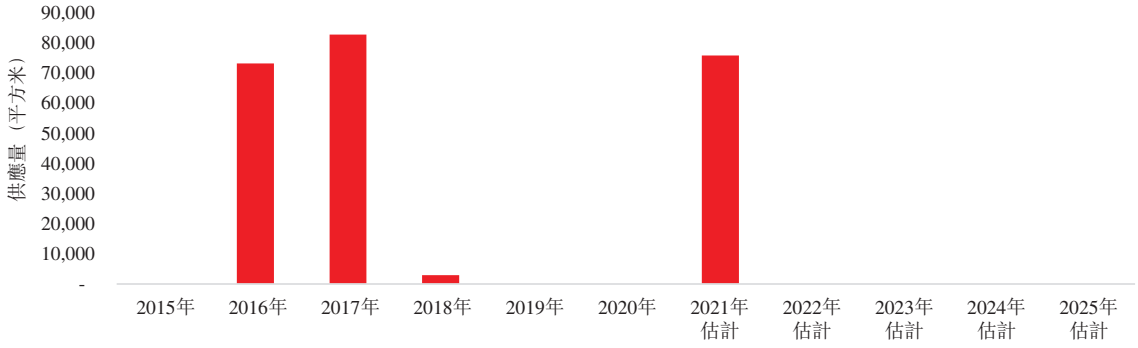
1.3. 供應

(a) 總覽

差餉物業估價署的統計數據顯示，於2000年至2009年期間，物流地產的供應量（私人貨倉）嚴重不足，年均供應量的建築面積不足8,000平方米。新供應量主要位於新界（如屯門、赤臘角）。

在電子商務及零售業的推動下，物流地產需求在過往十年持續增長。為滿足需求，2010年至2019年期間的年供應量的建築面積為約43,600平方米，為前十年的6.2倍。其中，順豐中心、豐樹青衣物流中心、招商局物流中心均採用現代物流地產標準建造。

物流地產總供應量（2015年至2025年）



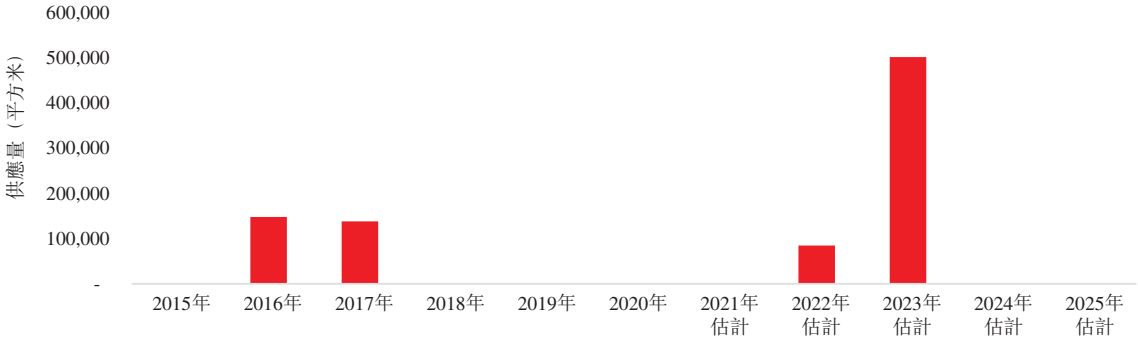
資料來源：差餉物業估價署、仲量聯行

(a) 現代物流地產供應

在現代物流地產供應方面，過去五年僅有少數物流地產進駐市場。新完工項目均位於葵青，包括豐樹青衣物流中心（建築面積為約148,087平方米）及招商局物流中心（建築面積為約138,426平方米）。

在可預見的未來，預計2022年之前不會有任何在建項目竣工，且預計2023年市場將有新的供應。具體來說，Goodman Westlink（建築面積為約84,700平方米）及過路灣菜鳥高端物流中心（建築面積為約502,000平方米）預期將分別於2022年及2023年建成。

現代物流地產供應（2015年至2025年）



資料來源：仲量聯行

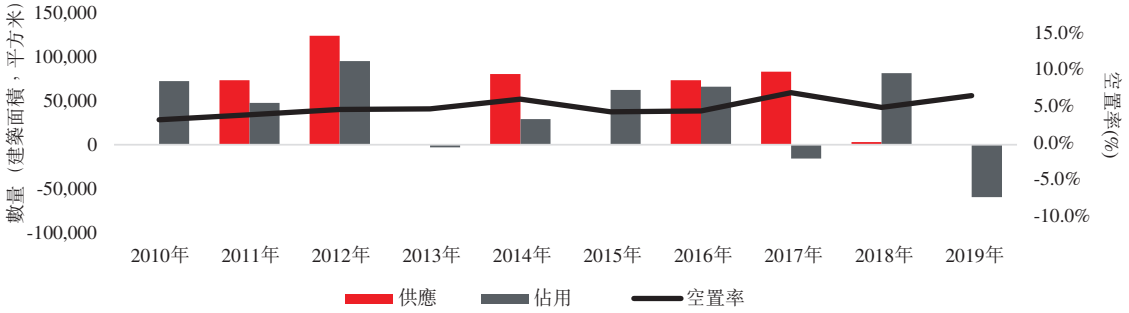
1.4. 空置率

(a) 總覽

差餉物業估價署將工業樓宇分為分層工廠大廈、工貿大廈、特殊廠房及私人貨倉。具體而言，私人貨倉包括設計或改建作倉庫或冷藏庫的樓宇，以及其附屬寫字樓，貨櫃碼頭內的樓宇亦包括在內。相比之下，我們採用私人貨倉，以體現整體物流地產。

1999年至2000年期間的高吸納量致使2000年底的總空置率水平下降至4.7%。然而，2001年出現負吸納量的現象，拉升空置率至7.1%。隨後由於供應不足及需求穩定，2005年至2008年期間的空置率下降並維持3.0%左右。然而，2008年至2009年的全球金融危機令租戶信心受挫，導致空置率上升。於2010年，市場情緒迅速恢復，加之電子商務及零售業的推動，空置率在隨後供應量大增的情況下仍在5.0%左右波動。直至最近，中美貿易摩擦及社會動盪衝擊當地零售、進出口行業及物流地產市場，致使空置率上升。因此，截至2019年底，2019年的淨吸納量為負，空置率反彈至6.4%。

整體物流地產空置率（2010年至2019年）



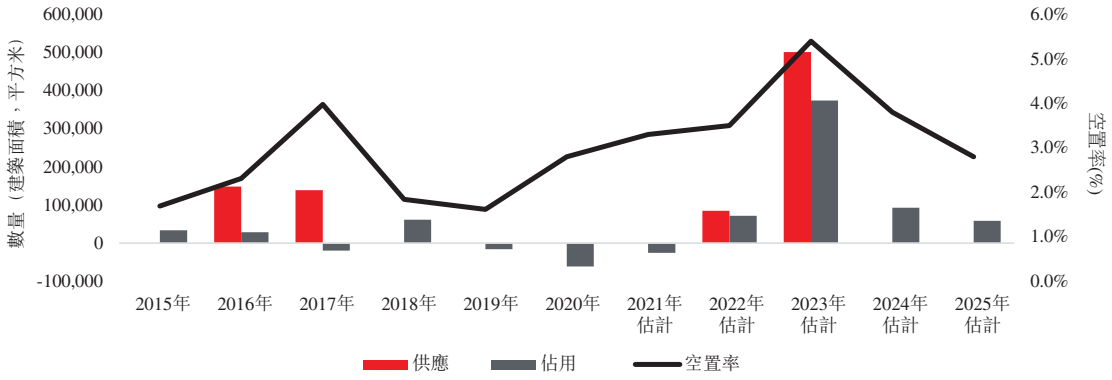
資料來源：差餉物業估價署

(b) 現代物流地產的空置率

總體而言，除2016年及2017年建成的新項目外，現代物流地產的空置率呈下降趨勢。然而，由於上述相同的原因，空置率由2019年第三季度的歷史低位1.3%上升至2020年第四季度的2.9%。

由於部分境內零售商及進出口商計劃減少物流業務，約102,000平方米的可售空間將於2021年租期屆滿後回到租賃市場。此外，由於疫情導致的經濟疲軟可能需要更長時間才能恢復，預計香港的私人消費支出、商品貿易及零售額將於2020年出現負增長。另一方面，目前並無任何項目將於2022年之前建成。

現代物流地產的空置率（2015年至2025年）



資料來源：仲量聯行

1.5. 租金

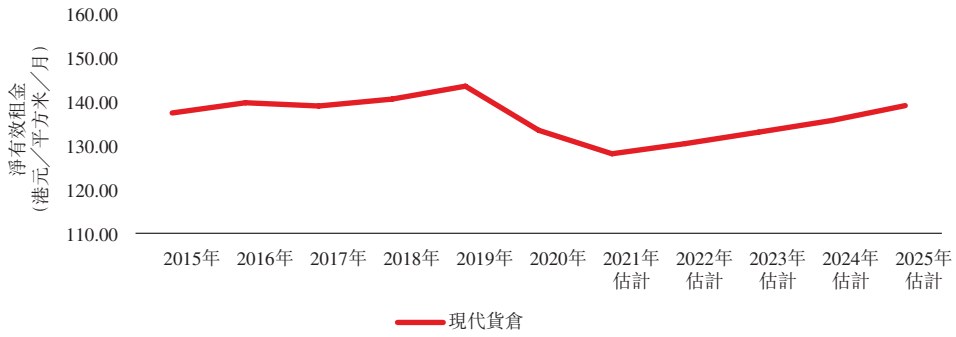
受類似外部因素（如位置、政策、是否靠近基礎設施等）影響，現代物流地產產生的租金高於非現代設施產生的租金。這是由於現代物流地產一般具有足夠的層高、載荷能力及平台、停車場以及配套功能（例如辦公區）。於2020年，現代物流地產租金較非現代物流地產租金溢價11.8%。

統計數據顯示，現代物流地產的淨有效租金於2015年至2019年初保持穩定增長，從2019年第二季度的145.6港元／平方米／月降至2020年第四季度的129.5港元／平方米／月。

2021年下半年物流設施租金預期略有回升。於短期內，在貿易、零售等行業中對成本敏感的租戶更有可能遷往能夠節約成本的設施，因此，2021年現代物流地產的租金水準將下降6%至8%。於中長期內，供應有限及需求強勢反彈將成為租金增長的主要驅動力。倘對優質物流地產的需求開始回升，現代物流地產的租金增長率將更高。

下圖載列2015年至2025年的香港現代物流地產市場租金表現。

現代物流地產的淨有效租金（2015年至2025年）



資料來源：仲量聯行

此外，在過去五年，現代與非現代物流地產之間的租金差距縮小，乃主要由於現代物流地產缺乏可出租的空間，從而提高了非現代物流地產的租金價值。然而，由於上述提及的相同的原因，非現代物流地產的租金價值開始下降。

憑藉裝卸效率高、設計完善、樓層面積大等優勢特徵，預計現代物流地產將維持韌性，市場表現優於非現代物流地產。於2021年至2025年期間，預計市場複蘇將推動現代物流地產的租金穩定增長，複合年增長率為3.6%。

1.6. 需求

由於地處亞洲的現代化地理位置，香港的物流地產需求多年來一直保持增長，為貿易、物流、物流地產等帶來巨大機遇。得益於香港的自由港地位、成熟的基礎設施及交通運輸，香港是發展物流、供應鏈、物流地產及倉儲業務的理想地。香港與中國內地及其他亞太地區的貿易增長將促進行業的繁榮發展。因此，具有倉儲、物流、零售等背景的公司一直是當地物流地產市場的基本需求。此外，非現代物流地產難以改造為現代物流地產，這是由於改造將涉及重大的物理改造（如載荷能力及淨天花板高度的改造），成本高昂且耗時。改造可能無法實現，例如傳統倉庫位所載地區的供電量較低，不能滿足現代倉庫的高能耗要求。

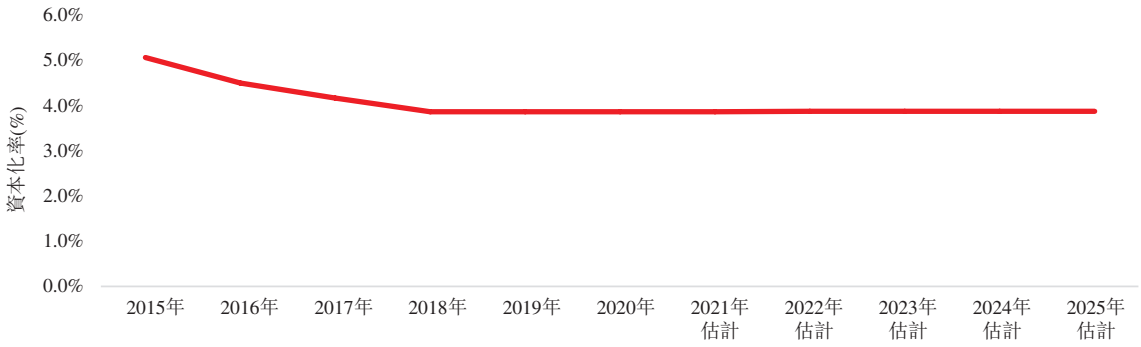
我們對香港的戰略區位、運輸及物流樞紐保持樂觀態度。因此，由於疫情及中美貿易摩擦的緩解，預計中長期物流地產需求將保持穩定。

1.7. 資本市場

(a) 資本化率

隨著當地物流地產市場日益成熟，投資風險下降，物流地產的預期收益率亦將下滑。因此，近年來，現代存量的資本化率不斷縮小。同時，投資者的投資偏好逐步轉向其他產品類型。此外，自2018年以來，整個現代物流地產行業並無重大交易，資本化率穩定在3.5%至4.5%左右。

現代物流地產的資本化率（2015年至2025年）

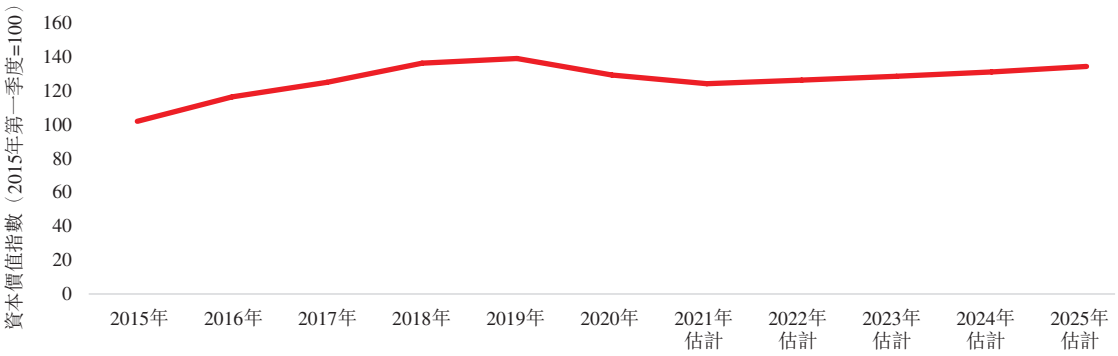


資料來源：仲量聯行

(b)　資本價值

於過去五年，由於租金上漲及資本化率下降，現代物流地產的資本價值指數呈上升趨勢。直至最近，由於2019年第二季度以來發生社會動蕩，投資情緒有所減弱。該數字於2020年急劇下降，預期隨著發展環境的改善，於2021年觸底反彈。

現代物流地產的資本價值指數（2015年至2025年，2015年=100）



資料來源：仲量聯行

1.8　展望未來

未來，香港在亞洲的戰略地位很可能不會動搖。我們有理由相信，該行業將保持樂觀態勢。

首先，基礎設施的持續完善將加強境內外的互聯互通。例如，蓮塘／香園圍邊境管制站建成後，將促進香港與中國內地城市的互聯互通，為跨境物流及配送以及物流地產需求提供支撐。

在需求方面，香港及中國內地電子商務及零售行業增長，促使跨境物流及快遞服務需求增加，導致物流設施及倉庫需求增加，並提振當地現代物流地產市場。同時，隨著COVID-19的緩解，預計傳統零售業將復甦。在此情況下，物流地產需求很可能會反彈，並且未來市場的韌性更強。

就供應而言，預期於2022年之前概無供應現代物流地產，這為現有物流地產提供優化租賃策略及租用率的機會。然而，離島區的大型菜鳥項目很可能會提升空置率。然而，鑒於上述原因，我們對空置率預計在未來五年低於5%的現代物流地產保持樂觀態度。

香港物流行業仍然受投資者密切關注。雖然短期內價值增長可能放緩，但投資者對物流行業結構性驅動因素的信心預期保持不變。因此，資本價值預期保持相對堅挺，惟可能發生適度的回報壓縮。

1.9. 可資比較的交易

(a) 銷售交易

我們已選出新界區建築面積10,000平方米以上的銷售交易及物流地產用途並於下表概述。

物業	建造年份	成交日期	成交價	建築面積	單價	業主／買方	賣方
			(百萬港元)	*(平方米)*	*(港元／平方米，建築面積)*		
開達工業中心	1989年	8月20日	820	19,305	42,477	華潤	鄧成波
中央工業大廈	1971年	3月20日	1,080	16,100	67,082	鄧成波	興勝創建
美羅工業大廈	1972年	11月19日	880	18,116	48,577	萬國數據	美羅置業有限公司及其他
南星工業大廈	1973年	7月19日	950	10,891	87,228	中國奧園地產	羅氏集團
Cobalt Centre	1985年	2月20日	790	10,781	73,277	第一集團	利豐集團
恒發工業大廈	1981年	12月20日	965	14,501	66,547	峰顯有限公司	Sze Sun Preserved Ginger

資料來源：房地產資本分析(RCA)、仲量聯行

(b)　租賃交易

該選定資產位於葵青區，我們選定該地區建築面積1,000平方米以上的可資比較租賃交易，並於下表中概述。

物業	地區	季度	年份	建築面積 *(平方米)*	總租金 *(港元／平方米／月，建築面積)*	租戶	類型
嘉民葵涌物流中心	葵涌	第二季度	2015年	1,156	102	恆世（香港）有限公司	新出租
嘉民領達中心	青衣	第三季度	2015年	25,553	161	敦豪	搬遷
安全貨倉	葵涌	第三季度	2015年	3,833	277	科德寶•寶翎有限公司	搬遷
豐樹物流中心	青衣	第四季度	2015年	13,935	183	瑞德瑪特	新出租
亞洲貨櫃物流中心A座	葵涌	第一季度	2016年	10,762	161	嘉士伯香港有限公司	搬遷
亞洲貨櫃物流中心A座	葵涌	第一季度	2016年	1,342	167	青旅思捷物流有限公司	搬遷
亞洲貨櫃物流中心	葵涌	第一季度	2016年	1,562	161	華煌有限公司	搬遷
亞洲貨櫃物流中心	葵涌	第一季度	2016年	3,988	161	PCC Asia LLC	搬遷
豐樹物流中心	青衣	第二季度	2016年	13,657	161	香港電視物流網絡有限公司	擴張
豐樹物流中心	青衣	第三季度	2016年	21,368	151	愛迪達香港有限公司	擴張
嘉民葵涌物流中心	葵涌	第三季度	2016年	1,210	102	Comtech Int'l (HK) Ltd	擴張
亞洲貨櫃物流中心	葵涌	第三季度	2016年	2,358	161	特斯拉汽車香港有限公司	新
亞洲貨櫃物流中心	葵涌	第二季度	2017年	1,497	161	嘉泓物流	新
亞洲貨櫃物流中心	葵涌	第一季度	2018年	5,342	161	威雅利	新
亞洲貨櫃物流中心	葵涌	第一季度	2018年	11,130	161	嘉里物流	擴張
亞洲貨櫃物流中心	葵涌	第二季度	2018年	2,358	161	嘉里物流	擴張
亞洲貨櫃物流中心	葵涌	第二季度	2018年	1,513	238	Arroa Asia Pac Ltd	擴張
亞洲貨櫃物流中心	葵涌	第三季度	2018年	1,686	161	福揚行（物流）有限公司	擴張
招商局物流中心	青衣	第四季度	2018年	30,336	143	光輝凍倉	搬遷
和黃物流中心	葵涌	第一季度	2019年	10,603	116	美國吉時兄弟	搬遷
和黃物流中心	葵涌	第一季度	2019年	2,690	151	泛韓物流	搬遷

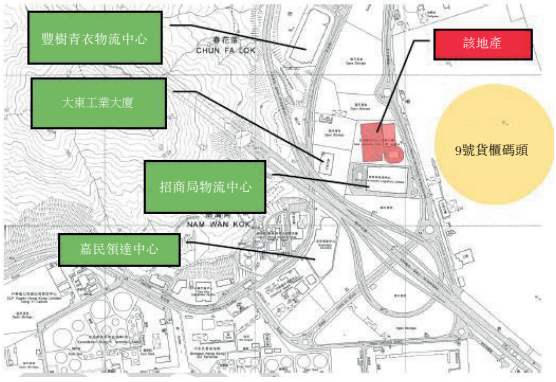
物業	地區	季度	年份	建築面積 *(平方米)*	總租金 *(港元／平方米／月，建築面積)*	租戶	類型
亞洲貨櫃物流中心	葵涌	第二季度	2019年	4,982	183	山九東源	搬遷
和黃物流中心	葵涌	第二季度	2019年	4,720	161	新興物流服務有限公司	擴張
嘉民葵涌物流中心	葵涌	第三季度	2019年	2,420	131	Comtech Int'l (HK) Ltd	續約
屈臣氏中心	葵涌	第三季度	2019年	2,354	107	財政司司長法團	新
招商局物流中心	青衣	第三季度	2019年	14,822	143	特斯拉汽車香港有限公司	新
亞洲貨櫃物流中心	葵涌	第三季度	2019年	1,486	197	寶耀國際物流有限公司	新
長榮工業大廈	葵涌	第三季度	2019年	1,003	86	意美九龍有限公司	搬遷
亞洲貨櫃物流中心	葵涌	第四季度	2019年	1,540	194	都樂香港有限公司	新
現代貨箱碼頭貨倉大樓第二期	葵涌	第四季度	2019年	5,342	138	Uti Worldwide Inc (DSV Group)	搬遷
亞洲貨櫃物流中心	葵涌	第四季度	2019年	4,896	183	Indigo Living Ltd	搬遷
亞洲貨櫃物流中心	葵涌	第一季度	2020年	3,048	194	HIGHGATE Limited	搬遷
亞洲貨櫃物流中心	葵涌	第一季度	2020年	14,536	172	利豐物流（香港）有限公司	續約
亞洲貨櫃物流中心	葵涌	第一季度	2020年	2,278	183	創輝貨運有限公司	搬遷
亞洲貨櫃物流中心	葵涌	第一季度	2020年	1,497	172	錦勝貨運有限公司	續約
亞洲貨櫃物流中心	葵涌	第一季度	2020年	2,230	204	泰記物流有限公司	續約
和黃物流中心	葵涌	第二季度	2020年	3,066	135	好來運物流有限公司	搬遷
嘉民領達中心	青衣	第二季度	2020年	2,658	161	創業國際物流	續約
嘉里（沙田）貨倉	沙田	第三季度	2020年	2,680	130	東芝物流（香港）有限公司	搬遷

物業	地區	季度	年份	建築面積 *(平方米)*	總租金 *(港元／平方米／月，建築面積)*	租戶	類型
亞洲貨櫃物流中心	葵涌	第三季度	2020年	1,287	172	嘉里物流（香港）有限公司	續約
亞洲貨櫃物流中心	葵涌	第三季度	2020年	8,534	172	Alps 物流香港有限公司	續約
亞洲貨櫃物流中心	葵涌	第四季度	2020年	2,718	161	威雅利電子管理有限公司	新
亞洲貨櫃物流中心	葵涌	第四季度	2020年	1,955	172	ATC Air Service Ltd	續約
亞洲貨櫃物流中心	葵涌	第四季度	2020年	2,975	161	日新運輸倉庫（香港）有限公司	續約
亞洲貨櫃物流中心	葵涌	第四季度	2020年	2,892	161	日新運輸倉庫（香港）有限公司	續約
亞洲貨櫃物流中心	葵涌	第四季度	2020年	1,224	161	日新運輸倉庫（香港）有限公司	續約
亞洲貨櫃物流中心	葵涌	第四季度	2020年	3,048	161	可祥倉務有限公司	續約
亞洲貨櫃物流中心	葵涌	第四季度	2020年	1,497	183	桂邦運輸有限公司	續約
亞洲貨櫃物流中心	葵涌	第四季度	2020年	2,611	161	大益全運有限公司	續約
亞洲貨櫃物流中心	葵涌	第四季度	2020年	821	161	保昌國際裝運有限公司	新
亞洲貨櫃物流中心	葵涌	第四季度	2020年	3,006	161	保昌國際裝運有限公司	續約

資料來源：經濟地產庫、公開資料、仲量聯行

1.10. 選定資產分析

該地產位於青衣島東南端的青衣航運路，靠近9號貨櫃碼頭。其距香港國際機場約19公里。青衣為高端物流樞紐，擁有高度集中的物流地產及大量現代物流地產。



資料來源：仲量聯行

該地產設計為24小時高輸送量運營，包括(a)配備自動分揀和供應鏈支持設施的分撥中心，(b)停車場空間及倉庫，及(c)配套辦公室。其特點如下：

- 各倉庫樓層配備直接及寬敞裝卸站台的車輛坡道，卡車可直接駛入每個樓層，從而提高運營效率。

- 高質量的建築規格，例如2,204平方米至14,389平方米的大型常規波紋板、5.3米至6.5米高的天花板及16.0米乘16.3米寬的柱間距以實現最佳的間距利用率。

- 環保節能特徵，例如使用節能建築材料。

(a)　競爭分析與競爭定位

該選定資產位於葵青區的優越位置，是現代物流地產之一，符合上述現代物流地產規格，以及建成時間不足十年。

葵青區位於新界南部，由青衣及葵涌組成。葵青是香港最重要的經濟動脈之一，擁有全球最繁忙的貨櫃碼頭之一－葵青貨櫃碼頭。

於2020年底，葵青區擁有香港最大現代物流地產存量，總面積達2.4百萬平方米，佔總存量的46.9%，為選定資產創造一個相對具有競爭力的環境。例如，嘉民領達中心、豐樹物流中心及招商局物流中心被視為現代物流地產及該地區的主要競爭對手。

由於該地區未來幾年並無新供應量，因此，競爭格局很可能保持穩定。最近的完工項目為2022年至2023年，例如位於屯門第49區的嘉民現代物流（預計於2022年竣工）以及位於香港國際機場南貨運區過路灣的高端物流中心（預計於2023年竣工）。

(b) 績效分析

該選定資產為一棟16層高層建築，提供貨倉、裝貨碼頭、配套辦公室、商店、停車場等。

樓層	**用途**	**樓層高度** *（米）*	**地面負荷** *（噸／平方米）*
地下層	停車位	6.0	4.1
底樓	帶坡道的貨倉、車輛等候區	6.3-8.7	1.9
1-2樓	帶坡道的貨倉、裝卸區及停車位	7.3	1.6
3-5樓	帶坡道的貨倉（包括4層的冷藏庫）、裝卸區及停車位	5.1-7.7	1.5
6-8樓	帶坡道的貨倉、商店、裝卸區及停車位	6.3-7.7	1.5
9樓	配套辦公室、商店、計算機室、更衣室	4.4	5.1
10-14樓	配套辦公室	4.1	5.1

資料來源：順豐速遞、仲量聯行

該選定資產的租戶組合非常簡單，主要為倉儲、第三方物流及物流公司。第一及第二大租戶，合共佔用約86%的總貨倉空間。

於2020年末，物流地產部分不同單位的租金有所差別，並受租賃面積、樓層、合同期限等影響，租金範圍為89至194港元／平方米／月（不含管理費）。

(c) 優勢、劣勢、機會及威脅分析

下表概述優勢、劣勢、機會及威脅分析。

優勢	**劣勢**
• 該選定資產相對較新（<10年），符合現代物流標準，亦是該地區最新的物流設施之一 • 該選定資產是少數配備帶坡道貨倉、冷藏庫及配套辦公室的優質項目之一 • 順豐速遞的項目管理經驗豐富 • 鄰近高速公路（200米）、9號貨櫃碼頭（8分鐘車程）及香港國際機場（23分鐘車程）	• 不適用
機會	**威脅**
• 在可預見的幾年內，不會出現新現代供應 • 預計香港國際機場的第三條跑道將於2021年建成，周邊地區及該選定資產均會受益 • 把握不斷增長的電子商務需求	• 可比項目中存在大量可出租的空間，可能在租賃策略上與該選定資產形成競爭

資料來源：仲量聯行

(d) 業績展望

青衣區的戰略地位（例如鄰近貨櫃碼頭及香港國際機場）有助於繼續滿足該地區的物流需求。隨著基礎設施的不斷完善（例如香港國際機場的第三條跑道），預計戰略地位將進一步提升，令青衣區及該選定資產受益。

由於順豐速遞的項目管理經驗豐富、租賃策略穩健及自用需求強勁，預計該選定資產在中期內會被全部佔用。鑒於該選定資產的可達租金以及其他可比項目的市場表現，我們估計，該選定資產於未來三年的可達單位租金範圍介於140至219港元／平方米／月（不含管理費）。

(e) 可比項目概覽

下表載列周邊地區可比項目的概況。

名稱	**嘉民領達中心**	**豐樹青衣物流中心**	**招商局物流中心**
完工年份	2012年	2016年	2017年
業主	嘉民領達中心有限公司	豐樹物流信託	招商局集團
可租出總面積（概約平方米，坡道）	224,800	148,100	138,400
可出租總面積（概約平方米，冷藏庫）	不適用	不適用	14,900
概約效率	50%-55%	55%	Approx. 58%
樓層	25/s貨運中心	10/s貨運中心	10s／貨運中心及配套辦公室
當前出租率（概約）	約81%	100%	超過95%
租金／可達租金（概約港元／平方米／月，坡道，於2020年第四季度）	172-183/152-178	172/161	151-172/141-161
主要租戶	敦豪、佐川急便、創業國際物流	瑞德瑪特、香港電視物流、愛迪達香港	光輝、特斯拉汽車

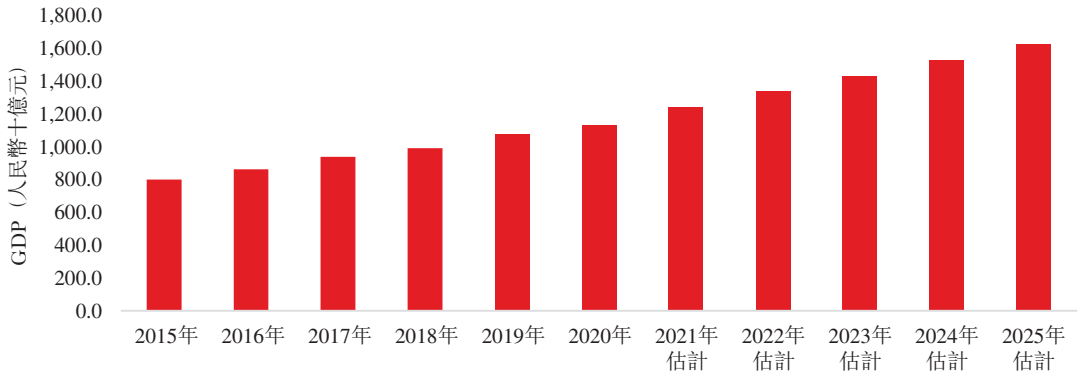
資料來源：仲量聯行

2.　佛山市

2.1.　概覽

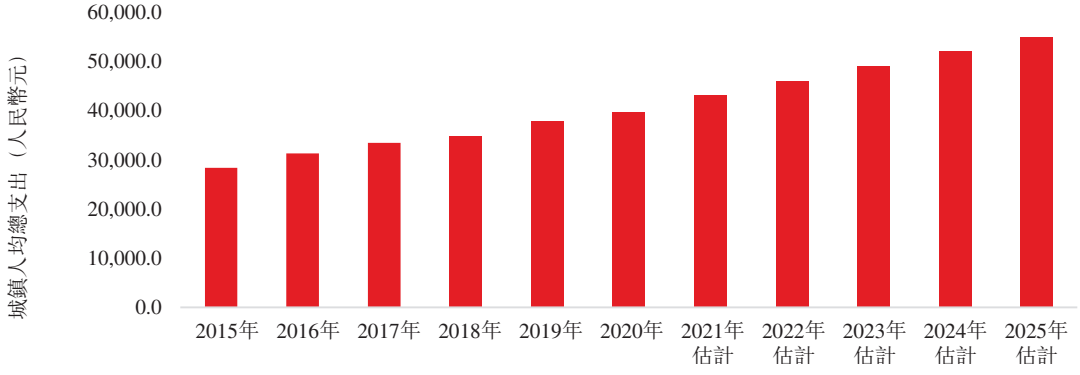
佛山市面積為3,848平方公里，2019年城市人口約為820萬。目前有超過148萬佛山籍國人居住於香港、澳門及全球各地區。其為西部大灣區的製造中心。根據《粵港澳大灣區發展規劃綱要》，佛山市將成為推動大灣區發展的重要樞紐。自2015年至2020年，該市的GDP穩定增長，複合年增長率約為7.1%，預計於2025年達到人民幣15,800億元，2020年至2025年的複合年增長率約為7.6%。

佛山市名義GDP（2015年至2025年）



資料來源：經濟學人智庫　仲量聯行

佛山市城鎮人均總支出（2015年至2025年）



資料來源：經濟學人智庫　仲量聯行

(a) 競爭格局

廣州衛星城

在地理位置上，佛山東鄰廣州，兩市的市中心距離僅約18公里。此外，佛山靠近廣州南站，而廣州南站設有廣佛城際地鐵站，並可通過其他九條地鐵線直接通往廣州大部分地區。作為華南地區的一線城市及中心城市之一，廣州擁有豐富的發展資源。因此，相鄰的地理位置令佛山成為承接廣州溢出資本及資源的首選商業及運輸地，這將加強城際基礎設施的建設及提升物流設施的協同效應。

廣佛同城化規劃進一步促進交通基礎設施及物流設施的建設。根據《廣佛同城化「十三五」發展規劃（2016–2020年）》，佛山預期將發揮自身在製造及物流領域的競爭優勢，並利用廣佛合作框架。

製造業的基本需求

佛山的工業根基深厚，因作為大灣區西部的製造中心而著稱。第二產業總值佔城市GDP總值的56.4%。於2020年，佛山的先進製造業及高科技製造業的增長率分別為4.0%及1.9%。佛山因私營製造業經濟而享有盛譽，培育出美的、海天、科龍及格蘭仕等工業巨頭。佛山目前的支柱產業包括石化、電器及設備製造，可為當地物流設施創造長期需求。

大灣區中部的交通樞紐

佛山是連接廣州、香港及粵西地區的主要鐵路樞紐之一。佛山通過九廣通港穗直通車連接香港，該項城際列車服務於1990年代從廣州擴展至佛山。其對全國物流業具有戰略重要性。

佛山港是繁忙的貨運港口，可抵達三山港、三水港、新市港、高明港等14個主要港口，並可將貨物直接運輸至香港、深圳及南沙。

(b) 物流房地產行業

近年來，佛山的物流市場發展前景可期。根據於2018年發佈的《國家物流樞紐佈局和建設規劃》，於2020年末，佛山被定位及被規劃為22個國家級物流樞紐之一。

(c) 政府政策

佛山市的物流行業相關政策如下：

政策	發佈機構	發佈日期	主要內容
《關於繼續實施物流企業大宗商品倉儲設施用地城鎮土地使用稅優惠政策的公告》	財政部／國家稅務總局	2020年3月31日	繼續實施物流企業大宗商品倉儲設施用地城鎮土地使用減免稅政策
《粵港澳大灣區發展規劃綱要》	中華人民共和國國務院	2019年2月18日	發揮香港－深圳、廣州－佛山、澳門－珠海強強聯合的引領帶動作用，加快廣佛同城化建設，提升整體實力和全球影響力，引領大灣區深度參與國際合作

政策	發佈機構	發佈日期	主要內容
《廣佛同城化「十三五」發展規劃（2016–2020年）》	廣州市人民政府／佛山市人民政府	2017年10月18日	提高廣佛地區的競爭優勢，深化廣佛兩城互聯互通
《佛山市國民經濟和社會發展第十三個五年規劃綱要》	佛山市人民政府	2016年5月18日	積極發展現代物流業，推進建設物流園區和物流中心，引進國內外知名物流企業和相關服務機構
《佛山市「十三五」交通發展規劃》	佛山市交通運輸局	2016年5月18日	落實物流產業發展政策；改進物流基礎設施；建設物流信息系統；推廣高效貨運組織模式；打造便民城市配送體系

資料來源：仲量聯行

佛山物流地產市場受COVID-19的影響可能較小，內部供需失衡仍為市場表現變化的主要原因。例如，所觀察的運營商使租金水平穩定，其中若干運營商甚至維持與以前一樣的增長率。

2.2 存量

在2020年第四季度，佛山的物流地產市場總存量超過220萬平方米，相較於2015年增長了6倍。快速增長源於大規模基礎設施建設、廣州的物流用地短缺以及租賃需求增長。

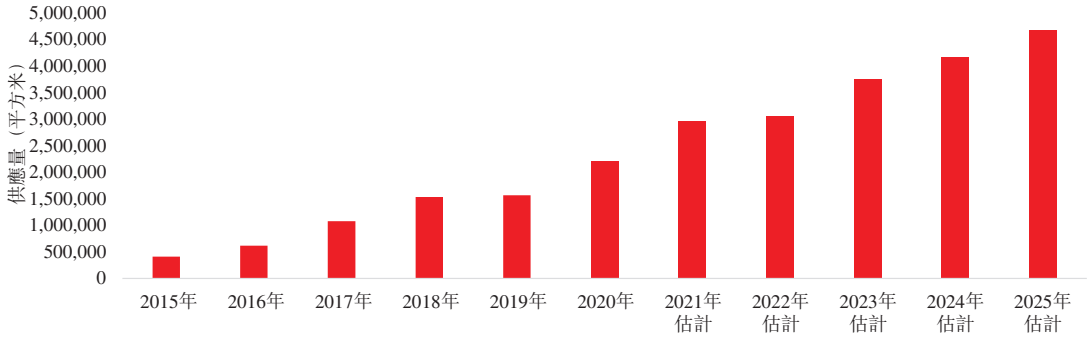
廣州南站及佛開高速等關鍵基礎設施的發展及翻新，提高了城際配送及物流活動的效率。這有助於佛山的物流市場引進知名物流運營商。

此外，隨著廣州的住宅及商業區擴建，物流房地產開發商愈發難以購買城市工業用地。根據《廣州市2020年土地供應計劃》，工業及物流用地的比重相較於2019年減少4%。因此，製造業歷史悠久且工業用地儲備相對較多的佛山成為最佳選擇。

在需求方面，大灣區電子商務的蓬勃發展創造了佛山近年來的大部分當地市場需求。鑒於該上升趨勢，開發商及投資者可能會因戰略原因而擴大投資或擴展物流房地產組合。

下圖載列於經選定年份的佛山市物流市場總存量。

佛山市現代物流地產市場的總存量（2015年至2025年）

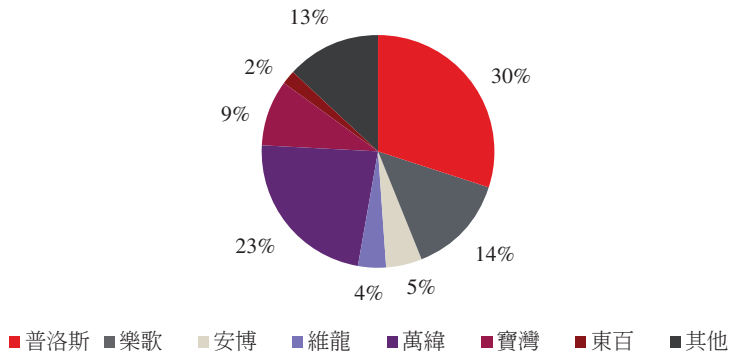


資料來源：仲量聯行

主要市場參與者包括普洛斯、樂歌、安博、萬緯等。國際運營商已進駐佛山市場，並搶佔大部分市場份額，而國內運營商則佔少數市場份額。

下圖載列佛山市的主要物流地產業主及其市場份額。

佛山市主要物流地產業主及其市場份額（2020年第四季度）

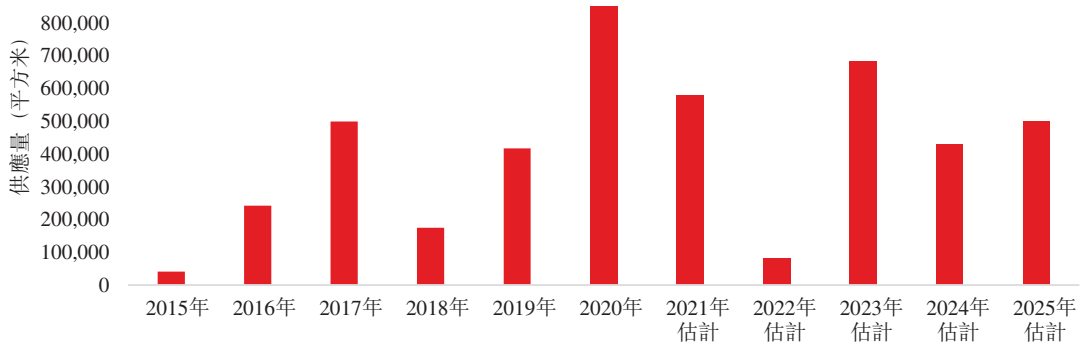


資料來源：仲量聯行

2.3. 供應

從下圖可以看出，於2015年至2020年期間，佛山市的物流地產年供應量一直處於波動狀態。由於在2017年至2022年期間，佛山市物流用地的城鎮土地使用稅減免50%，開發商及投資者已加快存儲設施投資。由於2022年用於建設物流地產的土地量減少，2022年的供應量將大幅下滑。根據物流地產土地交易及長期物流規劃，物流地產總供應量將於2021-2025年超過200萬平方米。於2020年末，佛山物業為佛山南海區第六大（按建築面積計）現代物流地產，亦為佛山第16大物業。

佛山市現代物流地產市場年度供應量（2015年至2025年）



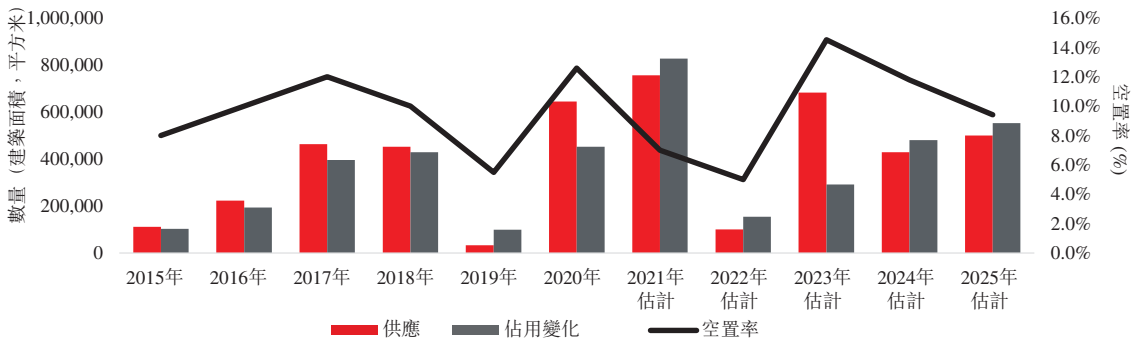
資料來源：仲量聯行

2.4. 空置率

在過去五年，佛山物流地產市場的空置率處於較低水平。在第三方物流、電子商務、當地製造業及廣州產業轉移的刺激下，過去五年的物流地產需求持續增長。年空置率於2018年後低於10%，並將於2020年第四季度增加至12.6%。

在大量當地供應量及強勁需求的對沖影響下，佛山的空置率在可預見的未來將有所波動。下圖載列2015年至2025年的佛山現代物流地產市場供應量及空置率。

現代物流地產供應量及空置率（2015年至2025年）

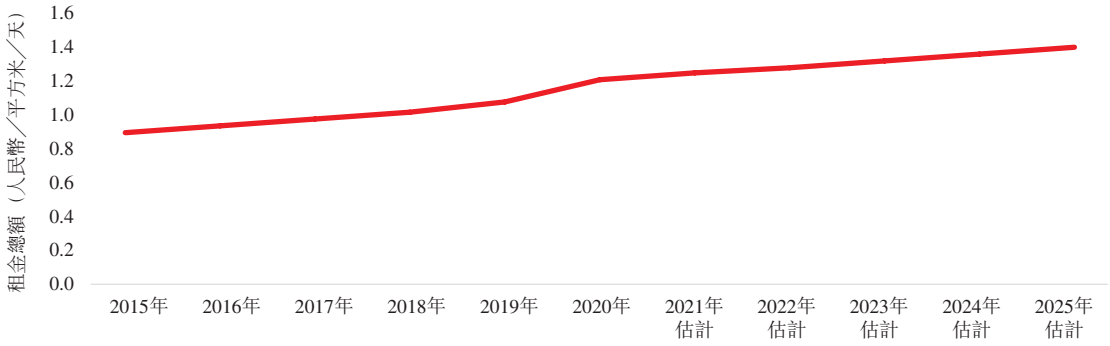


資料來源：仲量聯行

2.5. 租金

近年來，佛山物流地產市場的租金呈積極趨勢。得益於新興物流地產需求，租金的年度增長率保持穩定，2015年至2020年期間為約4.0%至5.0%。佛山的第三方物流、零售及電子商務租戶需要高端物流設施，並有能力支付較高的租金。因此，於2020年第四季度，租金上漲至約人民幣1.20元／平方米／天。租金預期於中長期內維持增長趨勢。於2025年，空置率將進一步降至9.4%，而租金將繼續上漲至約人民幣1.44元／平方米／天。

佛山市現代物流市場的租金總額（2015年至2025年）



資料來源：仲量聯行

2.6. 需求

作為廣州的衛星城，佛山對物流設施的需求旺盛。此外，大灣區的城市協同發展及佛山的製造業整合正在成為市場的重要後備力量。

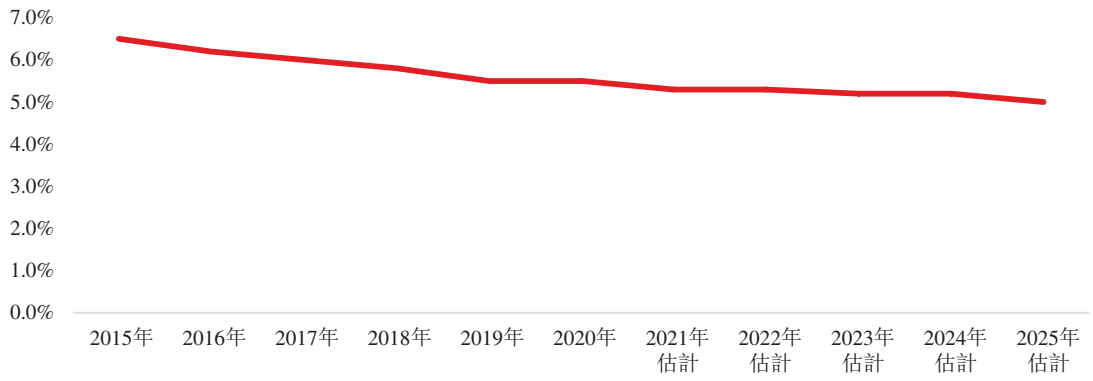
在租戶方面，預計第三方物流、製造商、零售商及電子商務領域未來將繼續在租賃需求方面佔據主導地位。尤其是，近年來越來越多的第三方物流成為物流項目的主要租戶。國內的內循環戰略亦可能有助於恢復製造商的需求。於2016年至2020年，對佛山現代物流地產的需求上升，平均同比增長38.5%，於2020年末，相關物業平均年空置率為10.0%。

2.7. 資本市場

(a) 資本化率

由於佛山的物流地產市場日趨成熟且透明，2015年至2020年期間的市場風險及預期收益率均有所下滑。此外，自2019年以來，整個現代物流地產行業並無重大交易，資本化率穩定在5.5%左右。資本化率未來將略有下降。

佛山市現代物流地產的資本化率（2015年至2025年）

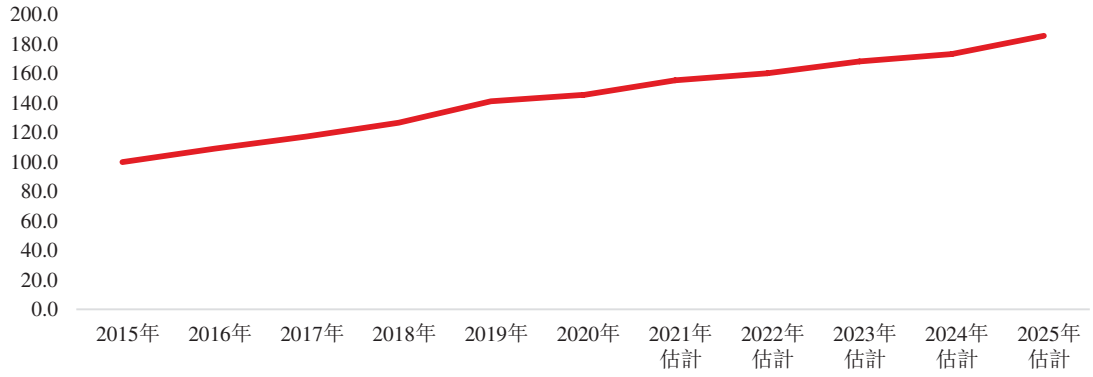


資料來源：仲量聯行

(b) 資本價值

租金上漲及資本化率下滑致使資本價值呈上升趨勢。由於大灣區的投資活動活躍，並且市場對國內外投資者的開放程度高，自2015年以來，資本價值指數一直保持增長。於2020年，指數增長放緩，但仍為正值。從長期來看，到2025年資本價值指數將達到191，預計資本市場環境呈積極趨勢。

佛山市物流地產資本價值指數（2015年至2025年，2015年=100）



資料來源：仲量聯行

2.8. 展望未來

在多方面支持下，佛山的物流行業前景可期。首先，在宏觀環境方面，佛山是大灣區的重要組成部分，亦是中國製造業及商業的主要參與者之一。省市兩級的詳細規劃及建議均提出廣佛同城化。佛山亦計劃改善主要交通樞紐（如廣州南站及佛山港）相關的基礎設施網絡，這將為物流行業奠定堅實的基礎。其次，佛山將改善交通基礎設施並引進廣州及大灣區其他城市的溢出資本資源，以提升佛山的製造業及商業。該等措施將增加物流市場的供應量及需求量。總體而言，預計到2025年，佛山的空置率將維持在9.4%的低水平，每平方米每天租金為約人民幣1.44元。

2.9. 可資比較的交易

(a) 銷售交易

下表載列2015年至2020年第二季度期間錄得的物流地產銷售交易。

物業	建造年份	成交日期	成交價	建築面積	單價	業主／買方	賣方
			(百萬港元)	*(平方米)*	*(人民幣／平方米，建築面積)*		
Foshan Hecheng Industrial Property	–	10月20日	7.2	27,874	2,584	Foshan Nanhai Xiqiao Hengsheng Fine Packing Factory	Le Saunda Holdings
1 Huafu Road	–	8月20日	22.9	61,040	3,744	Guangzhou Langbeini Textile Co Ltd	Liquan Huang
維龍佛山大塘物流園	2017年	11月18日	不適用	98,880	不適用	安聯集團再保險亞太分公司	基匯資本、SEGRO
普洛斯投資組合（含佛山）	–	1月18日	不適用	不適用	不適用	高瓴資本、中國銀行、厚樸投資、SMG Eastern、萬科	普洛斯

資料來源：仲量聯行

(b) 租賃交易

下表載列2015年至2020年期間錄得的物流地產租賃交易。

物業	地區	季度	年份	建築面積	總租金	租戶	類型
				(平方米)	*(人民幣／平方米／月，建築面積)*		
普洛斯三山物流園	南海	第二季度	2020年	5,000	38	寶馬	擴張
普洛斯順德物流園	順德	第三季度	2018年	3,000	36	百世快遞	搬遷
樂歌南海物流園	南海	第三季度	2017年	80,000	33	京東	新出租

資料來源：仲量聯行

2.10. 選定資產分析

(a) 競爭分析與競爭定位

該選定資產位於南海區獅山鎮，優越的地理位置有利於其業務運營。其距佛山沙堤機場約15公里及距佛山西站約17公里，離中國南方最大的高鐵站廣州火車站的直線距離約為23公里，離中國最大的航空運輸樞紐廣州白雲機場的直線距離約28公里，分別為60分鐘及55分鐘的路程。

佛山的物流地產高度集中，該選定資產面臨相對激烈的競爭環境。南海區的交通便利及經濟繁榮，目前的主要參與者包括普洛斯、樂歌、萬緯等。該選定資產的定位為順豐及其他聯屬實體的分撥中心，以避免激烈的市場競爭。該選定資產採用交叉帶分揀機及自動導引車(AGV)等智能技術提高物流效率，繼而成為採用先進配送系統的領導者。

(b) 績效分析

該選定資產的現代物流地產用於租賃用途，設計面積超過84,000平方米。其包括：(a)一個三層的坡道式分撥中心；及(b)一幢配套樓宇。其配備智能技術及量身訂造的設施（如自動分揀及供應鏈支持設施），可滿足其單一物流租戶的需求。在完工前，該選定資產由順豐速運佛山分公司全權佔用，以用作分撥中心，租期為五年，於2025年第三季度到期。合同租金約為每平方米每天人民幣0.94元，年增長率為4%。

該選定資產	
總建築面積（平方米）	84,891
層數	3
完工年份	2020年
出租率（於2020年12月31日）	順豐速運佛山分公司擁有，並將全部佔用
租金（於2020年12月31日人民幣／平方米／天，不含稅款及管理費）	人民幣0.94元／平方米／天

(c) 優勢、劣勢、機會及威脅分析

優勢

- 地段優越
- 與租戶維持穩定聯繫
- 由順豐速運提供專業管理
- 配備智能技術

劣勢

- 獨家租賃可能會降低順豐在談判時的發言權

機會

- 廣佛同城化
- 與大灣區其他城市的聯絡緊密
- 對倉儲資本增值的期望高

威脅

- 當地物流市場的競爭激烈

資料來源：仲量聯行

(d) 業績展望

該選定資產預計將由運營商的聯屬實體順豐速運長期租用並全部佔用。相較於其他園區，該選定資產的市場表現可預測，並且在長週期內保持穩定增長。

(e) 可比項目概覽

可比項目為由物流巨頭普洛斯順德（陳村）物流園及樂歌南海物流園運營的兩個項目，彼等為租戶提供類似功能。

普洛斯順德（陳村）物流園於2017年完成一期工程，並開始營業。在二期工程於2018年開始營業後，該物流園的佔地總面積達到約167,898平方米，擁有6個現代化標準物流地產。憑藉全球網絡，物流園引進順豐、百世快遞、蔔蜂蓮花及永旺等知名第三方物流及零售商，以用作倉儲及當地配送。在績效方面，物流園的需求強勁，出租率幾乎為100%，目前租金約為每平方米每天人民幣1.4元，年增長率為5%左右。相較於該選定資產，物流園尚未配備智能配送系統，因此對第三方物流租戶的吸引力可能會下降。

普洛斯順德（陳村）物流園	
地區	順德
面積（平方米）	167,898
空置率	0%
租金（於2020年第四季度，人民幣／平方米／天，不含稅款及管理費）	1.3-1.5
主要租戶	順豐、百世快遞、蔔蜂蓮花、永旺

資料來源：仲量聯行

樂歌南海物流園的現代物流地產項目佔地171,993平方米，自2016年開始運營。樂歌的股東包括亞騰資產管理及億萬豪劍橋（Ivanhoé Cambridge），彼等擁有全球物流地產運營經驗。物流園由六個標準物流地產組成，高度為10米。京東在物流園擁有大面積租賃區，其他區域屬於申通快遞、一邦、中外運等第三方物

流。由於租戶穩定，樂歌南海物流園的績效穩健，空置率低於5%，2020年第四季度租金約為每平方米每天人民幣1.3元，年增長率約為5%。然而，物流園附近並無任何高速公路或快速路，這可能會降低貨物配送效率。

樂歌南海物流園	
地區	南海
面積（平方米）	171,993
空置率	2.9%
租金（於2020年第四季度，人民幣／平方米／天，不含稅款及管理費）	1.3
主要租戶	京東、申通快遞、一邦、中外運

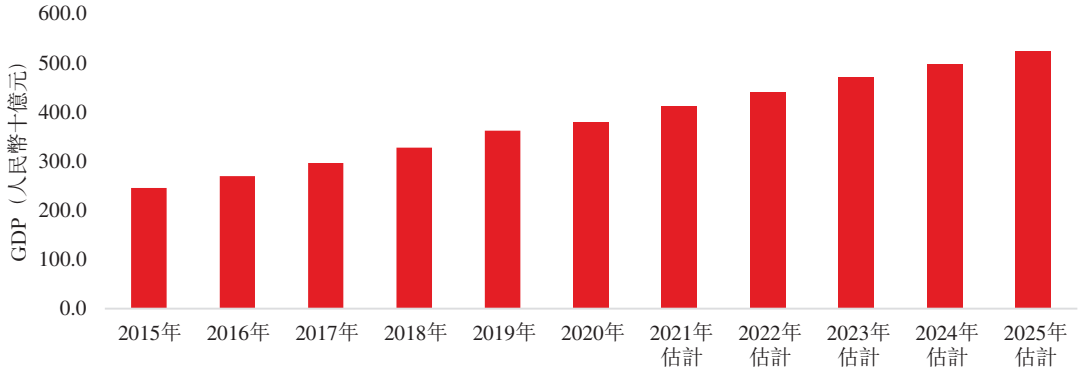
資料來源：仲量聯行

3. 蕪湖市

3.1. 概覽

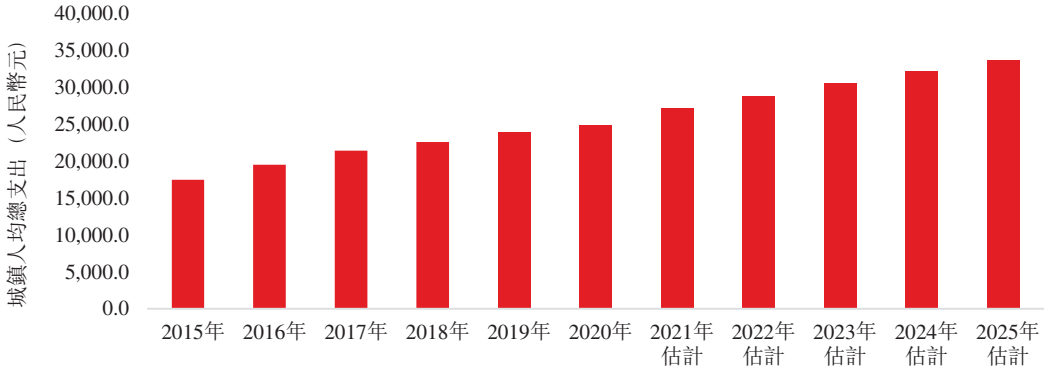
蕪湖為中國安徽省東南部的地級市。蕪湖位於長江東南岸，西北與合肥市接壤，距江蘇省省會南京市西南約90公里。自2015年至2020年，蕪湖GDP穩步增長，複合年增長率約為9.1%，2020年至2025年的複合年增長率預期約為6.7%。於2019年，該市永久居民人口約3.77百萬人。

蕪湖市名義GDP（2015年至2025年）



資料來源：仲量聯行

蕪湖市城鎮人均總支出（2015年至2025年）



資料來源：仲量聯行

(a) 競爭格局

製造業城市

蕪湖在汽車機械、材料、電子及電纜方面具有競爭力。蕪湖亦致力於培育機器人技術、新能源汽車及通用航空等戰略性新興製造業。預計新型製造支柱產業將與全國綜合產業鏈相聯繫，並帶動物流行業需求持續增長。

長江經濟帶的交通樞紐

蕪湖位於華東地區，具有現代化特色。由於具有先進的公路、鐵路及航運網絡，蕪湖在《「十三五」現代綜合交通運輸體系發展規劃》中被定位為國家交通樞紐。綜合交通體系可提升蕪湖的物流市場地位。

蕪湖通過「兩環九射」公路網絡與南京、上海、杭州、武漢及合肥相連。公路網絡的密度達到每百平方公里4.71公里，在安徽省排名第二。商（丘）合（肥）杭（州）高速鐵路於2020年6月通車後，蕪湖將進入北京4小時生活圈及杭州1.5小時生活圈。蕪湖目前擁有7個高鐵站，亦是安徽省首個農村、郊區及城區均通高鐵的城市。

蕪湖港位於長江下游，是中國28個主要內河港口之一。蕪湖致力於打造長江下游的集裝箱集散中心，並擁有190.3公里的高水平航線。

長江三角洲區域一體化及安徽自由貿易區

根據《長江三角洲區域一體化發展規劃綱要》，蕪湖在長江經濟帶發展中發揮重要作用，亦是安徽南部的中心城市。

而且，蕪湖是安徽自由貿易區的重要組成部分。根據《中國（安徽）自由貿易試驗區總體方案》，蕪湖的物流相關領域將融入國內市場和「一帶一路」市場。

(b) 物流房地產行業

蕪湖的起步較晚，近年來物流房地產行業發展迅猛。得益於現代化區位優勢及支持政策，蕪湖已引進普洛斯、平安、順豐及宇培等多家知名運營商。物流巨頭帶來了現代物流地產的運營經驗，繼而吸引第三方物流、製造業及零售業的知名租戶入駐。在需求方面，電子商務配送及製造產品倉儲佔據大部分現代物流地產需求。

根據於2018年發佈的《國家物流樞紐佈局和建設規劃》，蕪湖被定位為港口型國家物流樞紐之一。此外，《長江三角洲區域一體化發展規劃綱要》亦鼓勵蕪湖建設蕪湖馬鞍山江海聯運樞紐。根據初步規劃，蕪湖應積極參與長三角的發展，提升區位優勢及發展優勢的競爭力，這表明蕪湖物流房地產行業的前景光明。

(c) 政府政策

蕪湖市物流行業的最新政策如下：

政策	發佈機構	發佈日期	主要內容
《關於支持民營企業加快改革發展與轉型升級的實施意見》	國家發改委等五部委	2020年10月23日	引導各地合理設置投資強度、稅收貢獻等指標限制；勵通過長期租賃等方式保障物流用地
《關於繼續實施物流企業大宗商品倉儲設施用地城鎮土地使用稅優惠政策的公告》	財政部／國家稅務總局	2020年3月31日	繼續實施物流企業大宗商品倉儲設施用地城鎮土地使用減免50%稅收的政策
《長江三角洲區域一體化發展規劃綱要》	中共中央委員會／國務院	2019年12月1日	支持發展高速鐵路快遞及電子商務鐵路快遞；建設蕪湖馬鞍山江海聯運樞紐

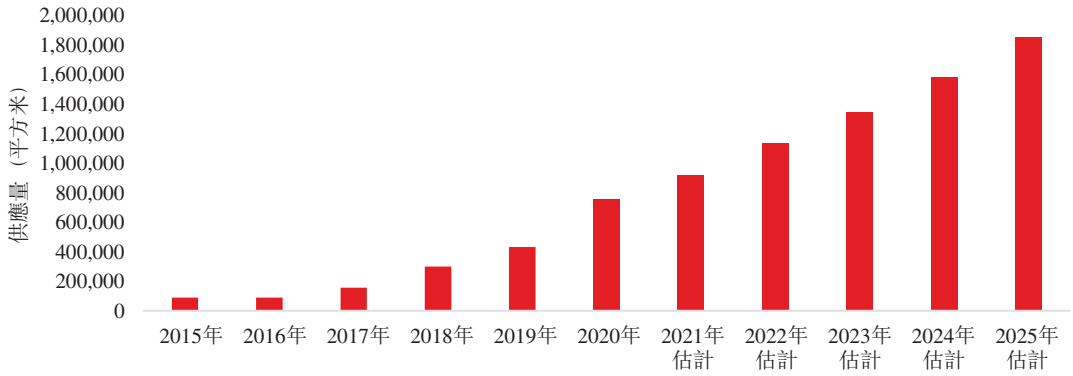
政策	發佈機構	發佈日期	主要內容
《蕪湖市人民政府辦公室關於現代服務業高品質發展的實施意見》	蕪湖市人民政府	2019年1月10日	鼓勵現代物流企業做大做強。物流企業的年收入首次達到人民幣2,000萬元，且納稅額首次達到人民幣100萬元，可獲得企業對當地經濟貢獻額40%的獎勵。
《關於促進快遞業發展的實施意見》	蕪湖市人民政府	2018年1月12日	推進「快遞產業鏈」發展，創建國家快遞技術創新基地；打造立足皖南、輻射中東部的全國快遞核心樞紐城市
《蕪湖市促進現代服務業發展政策》	蕪湖市人民政府	2017年6月22日	鼓勵引進及擴大現代物流企業（園區）；培育現代物流品牌；支持快遞行業發展

3.2. 存量

作為發展中市場，蕪湖的市場總存量於2020年為約76萬平方米。由於在2015年之前缺乏現代物流地產，存量自2015年以來大幅增加。隨著長江經濟帶及安徽自由貿易區規劃的實施，市場規模將擴大。

在長江經濟帶一體化及加強城際交流過程中，作為長江沿岸的重要節點，蕪湖引進了順豐、普洛斯、平安及宇培等物流巨頭。為擴展物流業務，綠地集團亦新加入市場，並將於2021年完成一個項目。

蕪湖市現代物流地產市場的總存量（2015年至2025年）



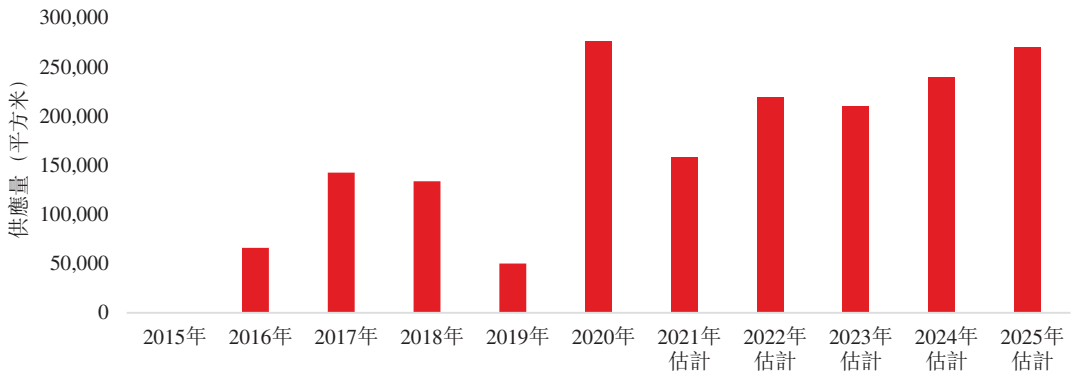
資料來源：仲量聯行

3.3. 供應

於2015年之前，蕪湖的物流地產存量不足，繼而引起投資者關注。此後，年供應量迅速增長，並於2017年達到峰值。新供應量主要位於蕪湖經濟開發區、鳩江經濟開發區及三山區。然而，受需求增長緩慢的限制，年供應量以合理增速下滑。

蕪湖通過深化與長江三角洲經濟區其他企業的合作，快速建立製造及物流鏈。因此，預計年供應量將與長江經濟帶的需求相對應，而長江經濟帶在長遠的未來預期會保持穩定的物流往來。

蕪湖市現代物流地產市場的年供應量（2015年至2025年）



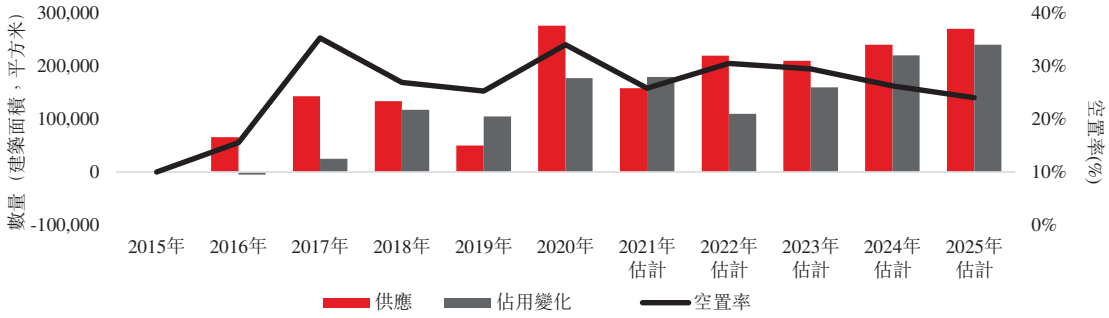
資料來源：仲量聯行

3.4. 空置率

2015年至今，蕪湖物流地產的總體空置率處於波動狀態並與年度供應變動相一致。由於2017年供應量較大，空置率高達約35.3%。由於龐大的供應量超出同期常規需求，空置率很可能會維持在30%左右，於2020年後會因需求增加而下降。

下圖載列2015年至2025年的蕪湖現代物流地產市場供應量及空置率。

現代物流地產供應量及空置率（2015年至2025年）

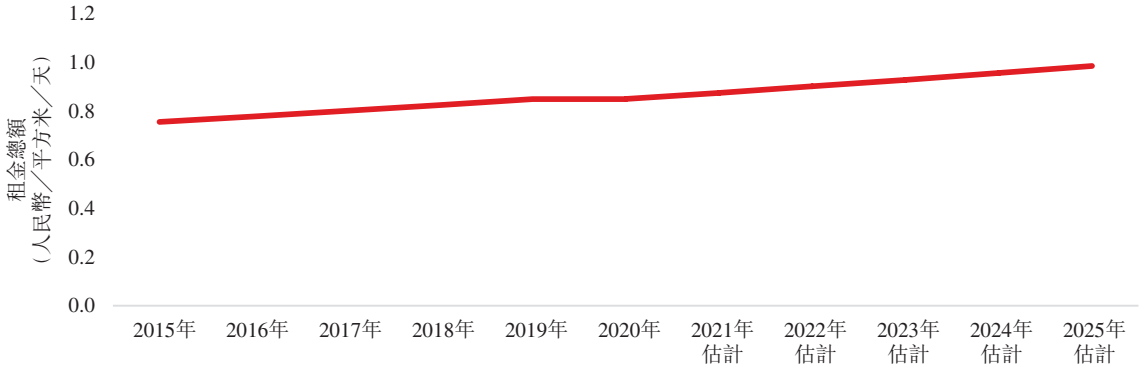


資料來源：仲量聯行

3.5. 租金

總體而言，自2015年以來，蕪湖物流地產市場的租金水平一直保持增長態勢，但由於供應過剩及缺乏可負擔較高租金的租戶，增速相對較慢。同時，蕪湖作為新興市場，普洛斯、宇培等運營商往往通過低價策略提高市場份額及吸引高品質租戶。截至2020年第四季度，租金水平維持在每平方米每天人民幣0.85元左右。鑒於蕪湖地區的需求前景可期，租金增長率將維持中等水平。

蕪湖市現代物流地產市場的租金（2015年至2025年）



資料來源：仲量聯行

3.6. 需求

一般而言，蕪湖現代物流地產市場的租賃需求主要來自汽車、電器及家具等傳統製造業。然而，隨著租賃能力減弱及規模縮小，該等需求已呈現出下滑跡象。另一方面，電子商務及第三方物流行業也在蕪湖建立並擴大業務，進一步推動對物流及倉儲設施的需求，尤其是在COVID-19期間，消費者因限制措施而選擇在線購物並郵寄到家，繼而促進物流需求大幅增長。在短期內，電子商務所致需求量將會非常活躍，並預計會成為蕪湖市的需求主力之一。

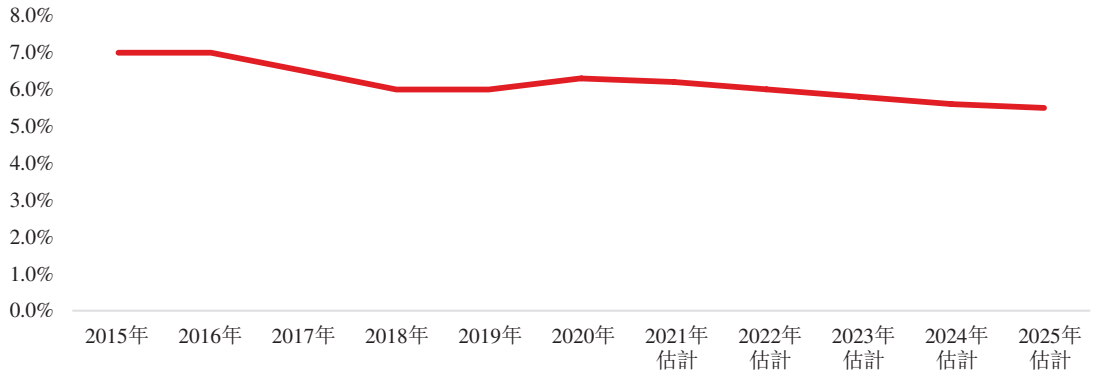
從長遠來看，蕪湖可能會依賴長三角地區一體化及自由貿易區的支持政策來探索發展物流地產市場的進一步需求。一方面，長三角城市的深化合作將有助於區域產業的結構調整。因此，蕪湖可受益於較高層級城市的產業轉移，並承擔隨之而來的物流地產需求。另一方面，蕪湖城市地位的提升有利於升級傳統製造業，而傳統製造業有可能再次成為具競爭力的租戶。同時，亦將促進第三方物流公司的發展，而第三方物流公司將逐步提高對蕪湖現代物流地產的需求。

3.7. 資本市場

(a) 資本化率

近年來，蕪湖現代物流地產的資本化率保持穩定。考慮到2015年至2017年期間蕪湖市場不太成熟，市場的不確定因素導致補償風險較高，資本化率高達7.0%。隨著物流市場於2018年擴展至臨界狀態，資本化率略微下降。由於COVID-19對市場的影響適中，目前的資本化率預期約5.0%至6.0%。

蕪湖市現代物流地產市場的資本化率（2015年至2025年）

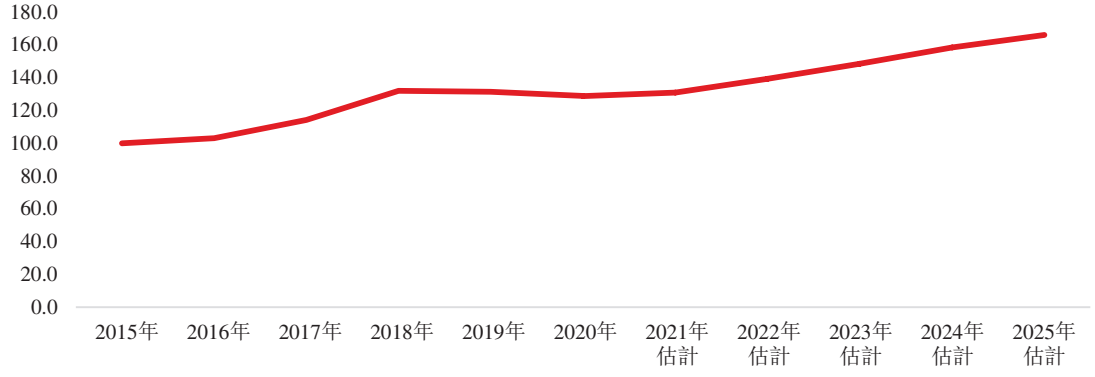


資料來源：仲量聯行

(b) 資本價值

緊隨資本化率的變化，資本價值於2015年至2017年期間呈上升趨勢，並於2018年後趨於穩定。2020年的資本價值指數達到129，並將於2025年開始上升至166。

蕪湖市現代物流地產市場的資本價值指數（2015年至2025年，2015年=100）



資料來源：仲量聯行

3.8. 展望未來

蕪湖是位於長江下游的城市，未來可期。得益於優越的地理位置及創新製造基礎，蕪湖有潛力發展物流及專業倉儲服務。此外，加入長三角一體化及安徽自由貿易區後，蕪湖將在長三角地區發揮更重要的作用。政策優惠將有利於提升租金水平及降低空置率。在供應方面，隨著越來越多的物流運營商進駐蕪湖，蕪湖物流地產市場專業化水平將不斷提高。

3.9. 可資比較的交易

(a) 銷售交易

下表載列於2015年至2020年第四季度錄得的物流地產大宗交易。由於未披露交易信息，因此無法獲取交易價格。

物業	建造年份	成交日期	成交價 *(百萬港元)*	建築面積 *(平方米)*	單價 *(人民幣／平方米，建築面積)*	業主／買方	賣方
普洛斯投資組合（含佛山）	–	1月18日	不適用	36,999	不適用	SMG Eastern、萬科、中國銀行、高瓴資本、厚樸投資	普洛斯
蕪湖宇培物流園	2014年	7月16日	不適用	88,367	不適用	上海宇培集團	凱雷投資集團／The Townsend Group

資料來源：仲量聯行

(b) 租賃交易

下表載列2015年至2020年第四季度期間錄得的物流地產租賃交易。

物業	地區	季度	年份	建築面積 *(平方米)*	總租金 *(人民幣／平方米／月，建築面積)*	租戶	類型
平安蕪湖經濟開發區物流園	鳩江	第四季度	2019年	10,000	26	京東	搬遷
普洛斯蕪湖物流園二期	鳩江	第四季度	2017年	5,000	24	德邦	搬遷
宇培三山物流園（冷鏈）	三山	第二季度	2016年	1,500	38	雙匯	新出租

資料來源：仲量聯行

3.10. 選定資產分析

(a) 競爭分析與競爭定位

該選定資產位於鳩江區，毗鄰主要交通樞紐，有助於發展物流及配送服務。該選定資產距寧武高速（東）站1公里，距蕪湖東高鐵站6公里，及距離蕪湖國際貨運港9.8公里。其亦緊鄰寧武高速，以2.2公里的直線距離連接長江三角洲經濟區南北兩部分。

鳩江區的面積為820平方公里，由蕪湖經濟開發區及鳩江經濟開發區組成。作為蕪湖市的政治、文化及金融中心，鳩江的交通便利，適合發展汽車及高端製造業。大多數知名現代物流地產（約佔市場總量的65%）均位於鳩江區，該選定資產面臨激烈競爭。

考慮到第三方物流對當地配送服務的基本需求，該選定資產的設計須兼容配送功能。然而，該地區的大多數競爭對手均專注於常規貨運及電子商務倉儲，且大多數競爭對手均配備常規用途的設施。因此，租戶根據自身個性化需求重新設計物流地產（例如具有現代功能的分撥中心）的成本較高。

(b) 績效分析

該選定資產為一間現代物流地產，於2018年11月上旬開始運營用以滿足當年的「雙十一」網購節相關需求。該選定資產的總建築面積為約62,304平方米，包括一個分撥中心、一棟辦公樓、數個物流地產、宿舍及其他設施。其包括(a)兩個單層的高標準倉庫；(b)一個兩層的分撥中心，配備有自動分揀及供應鏈支持設施；(c)一幢研發樓宇；及(d)兩幢配套樓宇。分撥中心、辦公樓、物流地產及附屬設施的詳細面積分別為22,567.77平方米、9,192.81平方米、29,972.98平方米及570.6平方米。按於2020年末的建築面積計，蕪湖物業為蕪湖第四大現代物流地產。

該選定資產引進了各類租戶，例如順豐的聯屬實體、電子商務運營商及第三方物流。具體而言，分撥中心的部分區域（合共約佔55%）於2018年由順豐速運首次租用，租賃比例於2020年第四季度攀升至約100%。最初，兩間物流地產由在線家具零售商佳幫手全部佔用。辦公樓於2019年之前供內部使用，此後正式向市場開放，空置率於2020年第四季度達到88%。

截至2020年第四季度，分撥中心的租金達到近每平方米每天人民幣0.98元，超出蕪湖的總體市場水平。此外，物流地產及辦公樓的租金分別為每平方米每天人民幣0.54元及每平方米每天人民幣0.57元。截至目前，增長率穩定及保持在5%左右。

該選定資產	
總建築面積（平方米）	62,304
層數	分撥中心2層；貨倉1層；辦公大樓6層；配套設施1層
完工年份	2018年
租用率（於2020年12月31日）	分撥中心100%；貨倉100%；辦公樓88%
租金（人民幣／平方米／天，於2020年12月31日，不含稅款及管理費）	分撥中心人民幣0.98元／平方米／天；貨倉人民幣0.54元／平方米／天；辦公樓人民幣0.57元／平方米／天

資料來源：仲量聯行

(c) 優勢、劣勢、機會及威脅分析

該選定資產的優勢、劣勢、機會及威脅分析如下：

優勢

- 地段優越
- 房地產混合產品
- 由順豐速運提供專業管理
- 租戶來源有保障

劣勢

- 建築面積相對較小

機會

- 安徽自由貿易區及長三角一體化的潛在需求

威脅

- 當地競爭激烈
- 當地物流需求不穩定

(d) 業績展望

根據優勢、劣勢、機會及威脅(SWOT)分析，相較於其他單一用途項目，該選定資產受益於混合產品的優勢。該選定資產亦具有固定的租戶資源，尤其是長期租戶的聯屬實體。換而言之，該選定資產的運營風險相對較低，並有能力維持穩步增長。

為隨時應對市場變化，順豐速運及順豐貨運已租賃分撥中心及貨倉的倉儲及調度區域，因此，分撥中心及貨倉的空置率維持較低水平。另一方面，辦公樓亦由物流相關行業全部佔用，並預期當地的辦公租賃需求會持續增長。綜上所述，該選定資產的總體租金在短中期內將維持每年約5%的增長率。

(e) 可比項目概覽

該選定資產有兩個可比項目，即普洛斯蕪湖物流園及平安蕪湖經濟開發區物流園。兩個可比項目均位於該選定資產的5公里半徑內，並由知名運營商開發。

普洛斯蕪湖物流園一期工程於2016年完工並開始營業。二期及三期工程完工後，物流園的總建築面積超過150,000平方米。正如中國其他地區的普洛斯物流園，普洛斯蕪湖物流園定位為高標準物流地產，以引進第三方物流、電子商務零售商及製造業。物流園的市場表現強勁，截至2020年第四季度，租金接近每平方米每天人民幣0.9元，出租率達95%。相較於該選定資產，普洛斯蕪湖物流園因其全球網絡而擅長營銷領域，但功能有限，同時亦缺乏長期當地合作夥伴或聯屬租戶分散市場風險。

普洛斯蕪湖物流園	
地區	鳩江
面積（平方米）	153,000
空置率	5%
租金（於2020年第四季度，人民幣／平方米／天，不含稅款及管理費）	0.9
主要租戶	德邦

資料來源：仲量聯行

平安蕪湖經濟開發區物流園於2017年竣工，建築面積約103,721平方米。作為跨境開發商，平安近年來開始投資於二線及三線城市的大型物流地產項目，最新進駐蕪湖市場。平安蕪湖經濟開發區物流園定位為主要面向第三方物流及電子商務零售商（如京東）的高標準物流地產。然而，由於平安在當地物流市場經驗不足，該項目的市場表現頗受質疑。自2017年以來，該項目的空置率維持60%左右，於2020年第四季度租金為每平方米每天人民幣0.87元。另外此項目無法保持穩定且高質量租戶亦會對項目長期運營產生不利影響。

平安蕪湖經濟開發區物流園	
地區	鳩江
面積（平方米）	103,721
空置率	40%
租金（於2020年第四季度，人民幣／平方米／天，不含稅款及管理費）	0.87
主要租戶	京東

資料來源：仲量聯行

限制條件

本報告僅供列明之收件人使用，且概不會就因其全部或任何部分內容而向任何第三方承擔責任。未經仲量聯行企業評估及咨詢有限公司（「仲量聯行」）事先書面許可，概不得翻印本文件的全部或任何部分內容，亦不得以任何方式對其進行修改。

本報告所載資料及分析僅視為一般指引，而非對任何土地或財產權益的正式估價。本報告的內容不得以部分形式使用。

本報告所載資料來自各種來源，該等來源通常被視為可靠來源，且於編製本報告時屬合理。仲量聯行在編製過程中已採取審慎措施，惟仲量聯行不就全部或任何部分內容的準確性或時效性作出任何陳述，亦不就此承擔責任。我們鼓勵潛在投資者或開發商自行開展市場潛力或項目可行性評估。

仲量聯行再次強調，預測未來銷售價格、發展及投資回報以及發展的可行性會面臨諸多困難，該等預測最多可視作對可能性的指示性評估，而非絕對確定的價值。預測過程涉及對條件變化極為敏感的假設，任何其中一項因素的變動均可能對項目的可

行性產生重大影響，仲量聯行務請　閣下關注該項因素。該等外部條件包括但不限於新法律或政府法規、公司的戰略或政策變動、社會經濟及政策創新以及其他會對市場產生影響重要事件。

除事先作出安排外，不得要求仲量聯行就所提述物業的結論在法院或任何政府機構提供證詞或出席作證。倘任何人士因依賴本報告而不依賴委任合同所載條款而遭受任何損失或損害，仲量聯行亦不會承擔任何疏忽責任。

以下為獨立樓宇測量師高力國際物業代理有限公司於2021年5月5日對本公司擁有權益的物業作出樓宇勘察而發出的有關其樓宇勘察報告的函件全文，乃編製以供載入本通函。

敬啟者：

有關：　位於香港特別行政區（香港特別行政區）及中華人民共和國（中國）的順豐物流投資組合的樓宇狀況勘察

指示及目的

吾等負責根據指示在香港特別行政區及中國擁有權益的物業進行樓宇狀況勘察，以供載入發售通函。物業載列如下：

1. 香港物業

2. 佛山物業

3. 蕪湖物業

本函件為吾等使用的勘察方法及所得結果的概要。作為建築狀況測量師，吾等：

A. 於2020年10月15日至2020年10月21日期間及2020年12月11日（就香港特別行政區物業而言）以及於2020年10月19日至2020年10月20日期間（就中國物業而言）通過目檢對該等物業進行全面的樓宇及屋宇裝備狀況勘測，以確認該等物業的結構完整性並識別任何現有主要缺陷。勘察涉及該等物業可到達地方之主要樓宇部分，包括外立面、天台及屋頂平台、室內空間、室外空間、電機房等。勘察亦涉及對主要屋宇裝備（包括機械通風、空調、消防設備、供水及排水、電力及升降機）進行功能性檢查；

B. 檢查當前的樓宇佈局及使用情況，並與政府批准的最新整體樓宇規劃進行對照，以發現構築物的任何變動及增加、任何現有或潛在危害及在消防安全規定及用途方面的任何偏差等；及

C. 編製與該等物業有關的10年維修、保養及資本開支預測。

結論

根據吾等對樓宇狀況進行全面勘察的結果，吾等認為該等物業處於合理狀態，與樓齡、種類及用途相似之樓宇狀況相符，且並無重大缺陷影響該等物業之運作及使用及／或妨礙該等物業之轉讓。

維修、保養及資本開支預測乃按當地之現行市場價格計算，因此，未來開支需求應與樓齡及用途相似之物業通常需要之支出相若。

吾等在檢查過程中並無發現該等物業存在明顯的結構性損壞，例如露天地面的差異沉降、外露構築物部分的結構性變動或偏移；明顯不存在該等常見結構性損壞表明該等物業在結構上處於安全狀態。

進行之勘察

1. 全面樓宇狀況調查勘察

對該等物業進行之全面樓宇狀況勘察由註冊專業測量師（建築物測量）負責，包括對涉及外立面、主要構築物及屋宇裝備在內的物業進行審查，以核證物業目前的實際狀況。

全面樓宇狀況勘察包括對外立面、天台及屋頂平台、室內空間、室外空間、電機房等進行目視檢查，以評估其整體狀況及維修狀態。吾等已檢查當前的樓宇佈局及使用情況，並與香港特別行政區建築事務監督批准的最新整體樓宇規劃及中國政府批准的竣工圖進行對照，以發現構築物的任何未備案的變動及增加、任何現有或潛在危害及在消防安全規定及獲准用途方面的任何偏差等。

進行樓宇狀況勘察旨在評估(a)結構堅固性；(b)樓宇佈局；(c)衛生與安全；(d)樓宇損壞；及(e)屋宇裝備損壞。勘察結果如下：

(a) 結構堅固性－並無發現重大結構性損壞。

(b) 樓宇佈局－在檢查過程中並無發現涉及任何結構性變動的重大樓宇佈局變化。在物業1中很少發現常見的違規行為及偏離核准樓宇記錄的情況，比如不合規停車場事項、不合規辦公室事項及雜項未經授權建築工程事項。根據當前的樓宇佈局，並經參考政府批准的樓宇佈局記錄，吾等在檢查時並無發現嚴重違反建築物衛生與安全規定的情況。

(c) 衛生與安全－該等物業在檢查時大致符合相關衛生與安全規定。

(d) 樓宇損壞－該物業可到達公用地方及發展中單位樓宇部分的整體狀況尚且良好。並無發現重大樓宇損壞。

(e) 屋宇裝備損壞－該物業的主要屋宇裝備（包括機械通風、空調、消防設備、電梯、供水及排水）狀況尚且良好。

十年維修及保養開支預測

吾等為物業編製截至2030年止十年的十年維修、保養及資本支出預測，包括保養物業及相關屋宇裝備之估計成本。吾等採用以下方法編製有關預測：

1. 將通過吾等的實地調查發現的物業現有狀況作為預測的依據。

2. 根據所提供之可用過往數據、觀察到的使用模式及吾等制訂合適維修計劃時的專業判斷，估算例行年度維修成本。

3. 根據現行市價及所允許的名義通賬率，估算成本。

4. 按擬議工程項目清單估算維修及保養開支，此乃為使保養建築物的使用及狀況與場所的使用年限及保養物業的必要安全、健康及衛生標準保持一致。

十年維修、保養及資本開支預測不包括日常維修損耗品、景觀區域維護、任何稱為日常維護的維護合同（例如機械潤滑劑）、意外損壞／不可抗力。

A. 香港特別行政區

（百萬港元）

維修、保養及資本開支	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
香港特別行政區										
亞洲物流中心－順豐大廈	1.417	0.172	0.103	0.605	0.106	1.210	1.228	6.410	5.391	6.897

B.　中國

(人民幣百萬元)

維修、保養及資本開支	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
中國蕪湖順豐豐泰(FTI)產業園	3.707	3.707	3.707	3.855	3.855	3.855	4.010	4.010	4.010	4.170
中國佛山順豐豐泰(FTI)產業園	1.716	1.716	1.716	1.785	1.785	1.785	1.856	1.856	1.856	1.930

上表所示資本開支包括建築及屋宇裝備上的開支。建築資本開支項目包括更換屋面防水層、外牆翻新及翻新室內公共地方。屋宇裝備資本開支項目包括置換主要廠房及設備。

交付報告

吾等就中國及香港特別行政區之物業已進行全面建築物狀況勘測撰寫報告，當中包括：

- 吾等所得調查結果之詳細說明
- 有關該等物業之結構堅固性評估
- 指明所拍攝照片位置之平面圖
- 典型缺陷之照片
- 建議維修／置換之估計成本
- 物業之十年維修、保養及資本開支預測及其假設
- 提供給予吾等之資料清單
- 貴公司未完成項目／客戶信息清單

吾等確認，並無重大而將影響吾等於本報告之意見及結論之主要未完成項目。

資料來源

吾等在相當程度上倚賴　貴公司提供之資料，如建築計劃、竣工圖紙、建築面積、法定竣工證書、物業2&3之房產證、物業1之土地註冊處及其他所有相關事項。吾等測量中包括的尺寸、測量值及面積均基於提供予吾等之文件中包含的資料，因此其僅為近似值。

限制條件

在編製報告時，吾等倚賴　貴公司提供之資料，如記錄圖則之副本、法定竣工證書、維護記錄、示意圖、測試證書以及保養及資本開支記錄，以及透過與員工會面，再加上透過實地檢查核證進行獨立核證。倘必要，吾等進行相關查詢並獲得吾等認為必要之有關進一步資料，以便吾等向　閣下提供此報告。吾等亦與管理公司之員工進行實地調查及會議。吾等僅進行表面調查，並未對建築結構及建築服務系統進行任何形式的測試。倘不清除牆壁飾面或建築結構而視線不可見之建築結構部分尚未進行檢查，亦未進行破壞性測試，且吾等尚未檢查無法進入或遮蓋的區域，對於無法進入的區域、建築物的隱蔽部分及建築服務系統，吾等概不承擔任何責任。但是，吾等對物業可進入區域進行目視檢查並沒有發現任何缺陷，導致吾等在檢查時需要立即對無法進入或遮蓋的區域進行檢查。

此　致

高力國際物業代理有限公司
公司營業執照號C-006052

香港
灣仔港灣道18號
中環廣場5701室

順豐房託資產管理有限公司
（以順豐房地產投資信託基金管理人（「房託管理人」）的身份）
香港
銅鑼灣
禮頓道111號
利園六期20樓2002室

德意志信託（香港）有限公司
（以順豐房地產投資信託基金受託人（「受託人」）的身份）
香港
九龍
柯士甸道西1號
環球貿易廣場60樓

星展亞洲融資有限公司
香港
中環
皇后大道中99號
中環中心73樓
台照

為及代表

高力國際物業代理有限公司		**Colliers Engineering Project Management (Shanghai) Ltd.**
香港特別行政區 項目管理 *高級董事* **Wayne Hallas**	香港特別行政區授權人士 *註冊專業測量師(BS)* *MA, FHKIS* **Sr Vincent Ho**	中國 項目管理 *董事* **Henry Lin**

謹啟

2021年5月5日

投資者應留意，以下聲明乃依據房託管理人就本通函日期現行的中國相關法律、法規及慣例所獲的意見，或會改變。

外資進入房地產市場的法規

外資進入中國房地產市場屬法律允許。

自2006年7月起，外國公司及個人不再被允許直接在中國購買及持有房地產用作投資目的，相反，必須設立一間本地中國公司（通常稱為外商投資房地產企業（「**外商投資房地產企業**」）），方可進行房地產投資。是項規定乃經由中國人民銀行（「**中國人民銀行**」）、國家外匯管理局（「**國家外匯局**」）及其他有關機關於2006年7月11日聯合頒佈的《關於規範房地產市場外資准入和管理的意見》提出，據此，境外實體或個人在中國境內投資非自用房地產，應當遵從適用中國法律申請成立外商投資房地產企業，經有關政府部門批准並辦理登記後方可按照核准的運營範圍從事相關業務。

外商投資房地產企業是一種外商投資企業，須遵守一般適用於其他行業的外商投資企業的相同法律及法規。此外，外商投資房地產企業不得借入外債，包括向外國股東或外國銀行的借貸。這種行業特定的借貸限制乃經由商務部（「**商務部**」）及國家外匯局於2007年5月23日聯合頒佈的《關於進一步加強、規範外商直接投資房地產業審批和監管的通知》以及國家外匯局頒佈並於2013年5月13日生效的《國家外匯管理局關於發佈〈外債登記管理辦法〉的通知》提出。具體而言，於2007年6月1日或之後成立的任何外商投資房地產企業均不得於國家外匯局辦理外債登記手續，故無法借入外債，而於2007年6月1日之前成立的任何外商投資房地產企業在滿足一定法定條件後仍可在其總投資額與註冊資本之間的差額範圍許可內借入外債。

與其他類型的外商投資企業相比，外商投資房地產企業過去受限於更高的資本要求及更複雜且耗時的兩步政府審批流程，但該等監管要求現已廢除。

自2016年10月起，外商投資房地產企業的成立、解散及重大公司變更不再需經商務部或其當地主管機構批准。該批准已被登記備案所取代，惟相關房地產項目名列國家發展和改革委員會及商務部於2020年6月23日聯合頒佈的《外商投資准入特別管理措施（負面清單）》（2020年版）則除外。大多類房地產項目不在此類名單上，包括物流地產。

中國土地及物業制度

土地制度

中國（又稱「**國家**」）所有土地根據土地所在地分為國家所有或集體所有。城市的所有土地屬於國家所有，農村或城市郊區的所有土地（包括房屋用地以及田地及山坡上的私人土地），除國家另有規定以外，屬於集體所有。國家為了公共利益的需要，有權依法徵收或接管土地。雖然中國所有土地均由國家或集體所有，但是個人、企業及其他機構亦容許持有及開發其已獲得出讓或分配土地使用權的土地。此外，以出讓或轉讓方式獲得國有土地使用權的，可向第三方租賃上述土地使用權。於1988年4月，中國全國人民代表大會修訂《中華人民共和國憲法》（「**憲法**」），允許轉讓土地使用權以獲取價值。於1988年12月，《中華人民共和國土地管理法》經修訂，允許轉讓土地使用權以獲取價值。根據於1990年5月頒佈的《中華人民共和國城鎮國有土地使用權出讓和轉讓暫行條例》（「**城鎮土地條例**」），縣級或縣級以上的地方政府有權根據土地使用權出讓合同，在土地使用者支付土地出讓金後，向土地使用者出讓一段期限的土地使用權，用作特定用途。根據城鎮土地條例，土地使用權出讓的最高年限因土地用途不同而各異。有關的期限一般如下：

土地用途	最長期限（年）
商業、旅遊、娛樂	40
住宅	70
工業	50
教育、科技、文化、公共衛生及體育	50
綜合用途或其他用途	50

根據城鎮土地條例，除非法律另有規定，境內外企業均可取得土地使用權。國家在出讓年限屆滿前，不會剝奪合法出讓的土地使用權。倘國家在特殊情況下在土地使用權出讓期內，因公眾利益而徵用土地，則國家必須作出補償。土地使用者可合法向第三者轉讓、抵押或出租其土地使用權，且有關轉讓、抵押或出租將不會延長餘下的出讓年限。

出讓年限屆滿後，仍可續期，但須簽訂有關出讓土地使用權的新合同及支付土地出讓金。倘土地使用權出讓年限未獲續期，則土地使用權及在該土地上所建的任何建築物的所有權，將收歸國有而不作任何補償。

《中華人民共和國民法典》(「**《中華人民共和國民法典》**」) 於2020年5月由全國人民代表大會頒佈，自2021年1月1日起施行。根據《中華人民共和國民法典》，住宅建設用地使用權期限屆滿的（但非其他），自動續期。

出讓土地使用權

中國法律將土地所有權及土地使用權加以區分。國家可向個人出讓土地使用權，使其在特定期間擁有某塊土地的排他性使用權，用作特定用途，但須受其他可能規定的條款及條件限制。出讓土地使用權時，須支付土地出讓金。某塊土地的使用權可獲得的最高年限將取決於該土地的用途。如上文所述，相關規定所列明的最高年限，根據土地的用途，介乎40年至70年之間。

根據城鎮土地條例，可以四種方法出讓土地使用權，即協議出讓、招標、拍賣或掛牌出讓。

於2003年6月11日，國土資源部（自2018年3月起合併為國家資源部）頒佈《協議出讓國有土地使用權規定》(於2003年8月1日生效)。根據該規定，倘一塊土地只有一名意向用地者，土地使用權（不包括用作商業用途，例如商業、旅遊、娛樂及商品住宅的土地使用權）可以協議出讓方式出讓。市級或縣級地方土地機關連同其他有關政府部門（包括城市規劃局）將按協議出讓方案制定有關出讓國有土地使用權的規劃，包括具體位置、界址、用途、面積、出讓年限、使用條件、規劃設計條件、供應時間等事宜，並提交有關規劃以及土地出讓金的建議底價（基於評估結果所作的集體決策而指定）予有關政府審批。市級或縣級地方土地機關以及意向用地者將商討土地出讓金（不

得低於有關政府所批准的出讓底價），並根據該規劃訂立土地出讓合同。倘有兩個或兩個以上實體對擬出讓的土地使用權有興趣，該土地使用權將以招標、拍賣或掛牌出讓形式出讓。此外，根據自2007年11月1日起生效的《招標拍賣掛牌出讓國有建設用地使用權規定》(「**土地使用出讓規定**」)，用作工業、商業、旅遊、娛樂及商品住宅用途的物業的土地使用權，僅可通過招標、拍賣及掛牌方式出讓。

倘土地使用權以招標形式出讓，市級或縣級地方土地機關將發出招標邀請書。邀請書將列出擬出讓的土地使用權的條款及條件。有關地方土地機關將成立委員會，評估所提交的標書。中標者隨後將與市級或縣級地方土地機關簽訂出讓合同，並在指定期限內支付有關土地出讓金。土地管理局將考慮以下因素：中標人須為能滿足綜合招標評價標準或能滿足實質招標要求並提出最高標價的投標人。

倘土地使用權以拍賣形式出讓，則有關市級或縣級地方土地機關將舉行公開拍賣。土地使用權將出讓給價高者。中標者須與地方土地機關訂立土地出讓合同。

倘土地使用權以掛牌形式出讓，市級或縣級地方土地機關將發出公告，列明土地的位置、面積及用途以及掛牌起始價、收標期間，以及擬出讓土地使用權的條款及條件。土地使用權將出讓給價高者，並需符合有關條款及條件。中標者隨後將與地方土地機關訂立出讓合同。

於訂立土地使用權出讓合同後，承讓人須根據合同的條款支付土地出讓金，而之後合同將再提呈予有關地方土地機關，以待發出土地使用權證書。於出讓期屆滿後，受讓人可申請續期。待獲有關地方土地機關批准後，應就出讓土地續期訂立新合同，並應支付土地出讓金。

國土資源部於2007年9月進一步頒佈《招標拍賣掛牌出讓國有建設用地使用權規定》，要求(i)工業用地（除採礦用地外），及(ii)有兩名以上潛在意向用地者的其他土地必須以招標、拍賣或掛牌方式出讓。受讓人根據土地出讓合同悉數支付土地出讓金之後，方可申請辦理土地登記及取得土地使用權證書。此外，土地使用權證書不得根據土地出讓合同所付土地出讓金的比例分割發放。

國土資源部於2010年3月8日頒佈《關於加強房地產用地供應和監管有關問題的通知》(「**土地供應通知**」)。根據土地供應通知，保障性住房、棚戶改造及自住性小／中套型住房用地撥備應不少於土地供應總量的70%，同時嚴格控制大套型住房供地，並禁止向別墅供地。土地供應通知亦規定，土地出讓底價不得低於出讓地塊所在地的基本土地出讓金的70%，而房地產開發商的競買保證金不得低於出讓底價的20%。土地交易確認後，必須在10個工作日內簽訂土地出讓合同。土地出讓合同簽訂後，一個月內必須繳納為土地出讓金50%的最低首期付款。餘下土地出讓金應按合同繳納，但不得超過一年後。倘土地出讓合同未根據上述規定簽訂，不可交付土地，亦不得退還保證金。倘簽訂合同後但未繳納土地出讓金，則將須收回土地。

於2010年9月，國土資源部及住房和城鄉建設部聯合頒佈《關於進一步加強房地產用地和建設管理調控的通知》，其規定（其中包括）土地出讓時必須指明規劃及建設條件以及土地使用標準，嚴格執行有關商品房住宅物業用地出讓土地面積方面的限制。低密度大型住宅物業的開發建設須嚴格限制，住宅用地的容積率指標必須大於1。此外，物業開發商及其股東在其涉及的任何違法行為（例如因自身原因造成土地空置一年以上等）整改到位前，禁止參加土地競買活動。

轉讓土地使用權

於國家出讓某一特定土地的土地使用權後，除非已施加任何額外限制，否則土地使用權的受讓人可在符合若干法定條件後，轉讓、出租或抵押該土地使用權。轉讓與出租的區別是，轉讓涉及出讓人在該土地使用權歸屬於出讓人的期間內，將土地使用權轉歸於受讓人。另一方面，出租並未涉及出租人將該土地使用權轉讓予租戶。此外，出租與轉讓不同，出租一般並不涉及支付轉讓價，但須於租賃期間支付租金。倘未能遵守出讓合同有關規定期間及投資條件、土地發展及使用的規定，則土地使用權不得轉讓、出租或抵押。此外，中國不同地方對轉讓、出租或抵押有關土地使用權所要求必須滿足的條件有所不同。

土地使用權的所有轉讓、抵押及出租，必須以各相關方的書面合同為憑證，而該書面合同必須在市級或縣級的有關地方土地機關登記。轉讓土地使用權時，根據原由國家出讓土地使用權合同所載的所有權利及責任自動轉讓予受讓人。

根據《中華人民共和國城市房地產管理法（2019年修訂）》(「**城市房地產法**」)，未登記且並未根據法律獲取業權證的房地產不得轉讓。此外，根據城市房地產法，倘以出讓方式取得土地使用權的，房地產必須符合下列條件後方可轉讓：(i)必須根據土地出讓合同支付全部出讓土地使用權的土地出讓金，並取得土地使用權證書；(ii)必須按照土地出讓合同的條款作出投資或進行開發；(iii)倘投資或開發涉及房屋建設工程，必須作出或完成投資或開發總額的25%以上；(iv)倘投資或開發涉及成片土地，須滿足工業用地或其他建設用地的條件；(v)倘轉讓房地產時房屋已經建成，亦須持有房屋所有權證書。

權屬文件

在中國，土地或建築物權益在政府註冊並經政府認證。土地登記涉及有關機關向土地使用者頒發土地使用證。此為土地使用者獲得可轉讓、抵押或出租土地使用權的憑證。房屋登記乃向業主頒發房屋所有權證或房地產權證。此為業主已取得有關在某塊土地上興建的建築物房屋所有權的憑證。過去，大多數城市的土地及房屋登記系統是分開的，證書的名稱各異。於2014年11月24日，國務院發佈《不動產登記暫行條例》，該條例於2019年3月24日進一步修訂，以整合登記體系。因此，地方政府需要建立統一的房地產登記處，負責土地及房屋的登記，登記完成後頒發的證書已更名為「不動產權證書」。然而，之前簽發的所有土地使用證、房屋所有權證及房地產權證應保持有效（土地使用證、房屋所有權證、房地產權證及不動產權證書在下文統稱為「業權證書」，並單獨稱為「業權證書」）。

根據國家土地管理局（國土資源部的前身）於1995年12月28日頒佈的《土地登記規則》（「**登記規則**」）及《中華人民共和國民法典》，所有正式登記的土地使用權及房屋所有權均受法律保護。

抵押

在中國抵押的批出須受《中華人民共和國民法典》以及其他有關規管房地產的法律及法規所規管。根據《中華人民共和國民法典》，必須訂立書面抵押合同，並通常載有規定的條文，包括(i)被擔保的主債權的種類及金額；(ii)債務人履行債務的期限；(iii)抵押物業的名稱、數量、質量、狀態、位置、所有權或使用權；及(iv)抵押擔保的範圍。就城市房地產的抵押而言，於訂立抵押合同後在某土地上新建的建築物，不受該抵押的限制。

抵押的有效性取決於抵押合同的有效性以及有關抵押是否已在有關機構登記。倘與抵押有關的貸款並未償還，抵押權人可出售物業，以清償欠款，並將出售或拍賣抵押物業所得的剩餘款項歸還於抵押人。倘出售該物業的所得款項不足以抵銷欠款，抵押權人可向中國具管轄權的法院或仲裁機構（適用於協議列明以仲裁方式收回欠款的情況）提起訴訟。

《中華人民共和國民法典》亦包含處理有關保證事宜的完整條文。根據《中華人民共和國民法典》，保證可分為兩類：(i)當債務人未能履行其付款責任時，保證人須承擔有關責任的保證；及(ii)連帶責任保證，據此保證人及債務人就還款責任承擔連帶責任。

出租

城鎮土地條例以及城市房地產法允許出租已出讓的土地使用權，以及位於其上的建築物。然而，出租以劃撥方式取得的土地使用權以及位於其上的建築物，受城鎮土地條例所規制。

出租城市房地產物業亦受住房和城鄉建設部於2010年12月頒佈並於2011年2月1日生效的《商品房屋租賃管理辦法》所規管。根據《商品房屋租賃管理辦法》，業主及租戶須訂立載有若干特定條文的租賃合同；人均租住建築面積不得低於物業所在地的當地政府規定的最低居住空間；廚房、衛生間、陽台及地下儲藏室不得出租供人員居住；及租賃合同在訂立後三十日內應在有關市級或縣級建設或房地產機關辦理登記備案。倘租賃合同續租或終止或倘登記備案內容發生任何變動，業主及租戶應當在發生變動、續租或終止後30日內，到相關建設或房地產機關辦理登記備案的變更、延續或註銷手續。

《中華人民共和國民法典》規定（其中包括），倘租賃期限超過六個月，須訂立書面租賃合同，而任何租賃合同年期不得超過二十年。於租賃期內，租賃物業所有權的任何變動均不會影響租賃合同的有效性。租戶經業主同意，可轉租物業，同時，業主

及租戶之間的租賃合同仍有效且具約束力。倘業主有意出售租賃合同下的租賃物業，應當在出售前向租戶發出合理的事先通知，且租戶可在同等條件下優先購買該租賃物業。然而，租戶可在租約中放棄此權利。

租戶必須根據租賃合同準時交租。倘無故拖欠租金，業主可要求租戶在合理期間內繳付欠租金，而違約租戶如未能在指定時限前付款，則可終止租賃合同。

除下文所述外或除非租賃合同另有規定，倘業主有意於屆滿日期前終止租賃，必須事先獲得租戶同意，而租戶有權就由此所引致的任何虧損得到補償。

倘租戶未獲業主事先同意轉租物業，或未按照租賃合同規定的用途使用物業而對租賃物業造成損失，或拖欠租金且未於業主規定的合理期間後補繳欠款，或發生業主可根據相關中國法律及法規終止租賃合同的其他情形，則業主有權終止租賃合同。

銷售及轉讓物業

根據《商品房銷售管理辦法》及《城市房地產開發經營管理條例》(經最近於2020年3月作出修訂)，商品房可在符合若干先決條件後進行預售及現售。預售的先決條件包括：(a)已按照土地出讓合同的規定交付出讓土地使用權的全部土地出讓金，正式取得土地業權證書；(b)已取得建設工程規劃許可證和施工許可證；(c)投入開發建設的資金達到工程建設總投資的25%以上，並已確定施工進度、竣工日期和交付日期；及(d)已取得預售許可證。現售的先決條件包括：(a)房地產開發企業應當持有營業執照和房地產開發企業資質證書；(b)企業取得土地使用權證書或使用土地的其他批准文件；(c)企業持有建設工程規劃許可證和建築工程施工許可證；(d)物業已通過竣工驗收為合格工程；(e)拆遷安置原住居民已經落實；(f)供水、供電、供熱、燃氣、通訊等配套基礎設施具備交付使用條件，且其他配套基礎設施和公共設施具備交付使用條件或已確定施工和交付日期；及(g)物業管理方案已經落實。

現售商品房之前，房地產開發企業須將房地產開發項目手冊及符合商品房現售先決條件的其他證明文件報送房地產開發主管部門備案。

根據《城市房地產法》及建設部於1995年8月頒佈的《城市房地產轉讓管理規定》(於2001年8月經修訂)，房地產擁有人可通過買賣、贈與或其他合法方式將其房地產轉讓予他人或法律實體。在進行房屋轉讓時，房屋所有權及該房屋所在地盤的土地使用權同時轉讓。房地產轉讓當事人應當簽訂書面轉讓合同，並應在房地產轉讓合同簽訂後90日內向房地產所在地有管轄權的房地產管理部門辦理登記備案手續。

倘土地使用權原以出讓方式取得，在轉讓房地產時，應符合下列條件：

- 已按照土地出讓合同約定支付與所出讓的土地使用權有關的全部土地出讓金，並正式取得土地業權證書；
- 相關土地的投資或開發須根據土地出讓合同的條款進行；
- 倘屬於房屋開發工程，完成開發投資總額的25%以上；
- 倘屬於成片土地開發，則須符合工業或其他用地的使用條件；及
- 倘房屋已經竣工，必須取得房屋業權證書。

倘土地使用權原以出讓方式取得，在轉讓房地產後，其土地使用權的年限將為原土地出讓合同約定的年限減去原土地使用者已經使用年限後的剩餘部分。倘受讓人擬改變原出讓合同約定的土地用途，必須事先取得原有土地使用權的出讓方及有關市級或縣級規劃行政主管部門的同意，並須簽訂土地出讓合同變更協議或簽訂新土地出讓合同，以（其中包括）改變土地用途及相應調整土地出讓金。

倘土地使用權原以劃撥方式取得，在將以劃撥方式取得的土地使用權更改為以出讓方式取得的土地使用權時，應當按照國務院的規定，報有批准權的政府部門批准。有批准權的政府部門准予變動後，應當由受讓人辦理土地使用權出讓手續，並根據相關法規繳納土地出讓金。作工業（包括倉儲用地，但不包括採礦用地）、商業、旅遊、娛樂及商品房開發用途的土地根據現行中國法律及法規須以投標、拍賣或掛牌方式出讓。

中國物業管理條例

提供物業管理服務過去須符合中國的特殊許可規定，但國務院已於2017年取消該規定。根據於2017年1月12日頒佈的《國務院關於第三批取消中央指定地方實施行政許可事項的決定》及於2017年9月22日頒佈的《國務院關於取消一批行政許可事項的決定》，物業管理企業從事物業管理活動不再需要獲得物業管理企業資格證書。根據國務院於2003年6月8日頒佈並於2003年9月1日實施的《物業管理條例》（於2018年3月19日最終修訂並於2018年3月19日實施），經合共持有建築物非公共總面積50%以上的過半數業主同意，業主可聘請或解僱物業管理公司。倘開發商於業主成立業主大會正式聘用物業管理企業前聘用物業管理企業，應與相關房地產管理企業訂立書面籌建期物業管理服務合同。

中國物業法律及香港法律若干方面的比較

以下為中國及香港法律制度賦予房地產專有權的法律保障的一般比較：

中國	香港
通則	通則
根據城市房地產法，業主的房地產合法權利及權益受中國法律保障，免受個人的非法侵權。 一般而言，在中國，業主的房地產合法權利及權益均受中國法律保障。	在香港於1997年7月1日回歸中國後，《香港基本法》成為香港憲法。根據《基本法》第6條，香港依法保護私有財產權。根據「一國兩制」的理念，香港享有高度自治權，且其法制不同於中國法制。在香港，土地擁有人對其房地產的擁有權受香港法律保障。香港法律包括英國普通法原則及香港法例。
中國的土地制度	香港的土地持有權制度
中國法律將土地所有權與土地使用權相區別。根據中國憲法，城市的所有土地均歸國家所有，而除非法律特別指明，農村及近郊地區的土地則歸集體所有。宅基地、自留地及自留山亦歸集體所有。倘國家需要動用該等土地作公眾用途，國家可依法徵用或收回土地並給予補償。	香港土地的年期基本上為租用年期。房地產的業權源自香港政府授出的政府租約或協議及授出條件（視情況而定）。香港房地產的擁有人實際上為長期租約持有人。

中國

城市地區國有土地使用權出讓及轉讓的制度根據城鎮土地條例實施。根據該制度，所有本地及外資公司、企業及其他組織及個人，除法律另有規定外，均可根據中國法律取得土地使用權以開發及運營物業。

根據城鎮土地條例，縣級或以上的地方政府有權根據土地使用權出讓合同將土地使用權以特定用途及一定期限出讓予土地使用人，惟需支付一筆土地出讓金。出讓土地的最高年限根據土地用途而定。該年限通常如下：

- 住宅用途可長達70年；
- 工業用途可長達50年；
- 教育、科技、文化、公共衛生及體育用途可長達50年；
- 商業、旅遊及娛樂用途可長達40年；及
- 綜合用途或所有其他用途可長達50年。

於出讓年限屆滿後，土地使用人可申請續期，惟須簽訂新土地出讓合同及支付一筆土地出讓金。倘出讓年限未獲續期，則該土地的土地使用權及其上任何建築物的所有權將交回國家且毋須作出補償。根據《中華人民共和國民法典》，當住宅建設用地（但非其他）土地使用權屆滿時，將自動續期。

香港

由於歷史原因，政府租用的年期可由短期租約至長達999年的租約不等。《基本法》第120條主要規定於香港特別行政區成立前所批出、決定或續期的超越1997年6月30日的所有政府租約，以及該等政府租約相關的一切權利將繼續受到香港法律承認及保護。《基本法》第121條規定於1985年5月27日 至1997年6月30日 期 間批出或原並無續期權利而獲得續期，並已延長超越1997年6月30日但不遲於2047年6月30日到期的所有政府租約，自1997年7月1日起，政府承租人毋須向香港政府支付任何額外地價，但須支付按有關房地產的差餉租值3%計算的年租。

早期的政府租賃條款通常含有較少限制。由於社會更趨複雜，較新的政府批地會載入多方面的開發規定、責任及限制。政府通常在政府租契中提出一項轉讓限制－承批人須遵從政府租契中的所有積極責任，並取得地政總署發出的滿意證明書，方可出售／轉讓所開發項目的任何個別單位或停車位。倘並無獲得滿意證明書，承批人僅可在取得地政總署的有關事先書面同意後方可出售／轉讓單位。不遵從政府批地條款可能導致政府行使收回土地的權利。

中國

根據城鎮土地條例，土地使用權可以協議、投標或拍賣等方式出讓。根據於2007年11月1日生效的土地使用出讓規定，作商業、旅遊、娛樂及商品住宅用途的物業的土地使用權僅可以招標、拍賣及掛牌方式出讓。

於2003年6月11日，國土資源部頒佈《協議出讓國有土地使用權規定》。根據該規定，倘適用法律及法規未規定該土地須以招標、拍賣及掛牌的方式出讓，則土地使用權可以協議方式出讓。

於簽訂土地使用權出讓合同後，受讓人須根據合同條款支付出讓土地金。於繳足出讓土地金後，合同可遞交有關當地部門，以簽發土地使用證作為出讓土地使用權的證明。

於2007年9月，國土資源部進一步頒佈《招標拍賣掛牌出讓國有建設用地使用權規定》，要求作為工業用途的土地，除採礦土地外，亦必須以招標、拍賣及掛牌的方式出讓。僅在受讓人全部繳付土地出讓合同項下的土地出讓金後，才可申請辦理土地登記及取得土地使用證。此外，土地使用證不得按土地出讓合同所支付的土地出讓金比例分割發放。

在任何限制的規限下，已取得出讓土地使用權的人士可按出售、交換或餽贈方式將該土地使用權轉讓。轉讓土地的土地使用權年限為出讓合同的原年限減去原受讓人已享有的年限。

香港

香港的若干政府租契及若干法例載有政府有權在批地期限屆滿前，收回土地或其任何部分作公共用途的條文。受影響業主可獲賠償。

香港的房地產可由任何個人或公司合法實體擁有，不論為當地或海外個人或公司合法實體。根據《印花稅條例》(香港法例第117章)，香港的物業交易均須繳納從價印花稅。根據上述條例：(i)倘任何個人或公司（不論註冊成立地點）於2012年10月27日或之後獲得並於36個月內轉售的任何住宅物業，須按物業的不同持有期（最長為36個月）的不同稅率（最高為申報對價或市值的20%）在現有從價印花稅（「從價印花稅」）上繳交特殊印花稅；(ii)倘任何人士（包括有限公司）於2012年10月27日後獲得住宅物業，除現有從價印花稅外，須按對價或市價的15%繳納買家印花稅，惟香港永久性居民或適用其他豁免者則除外；(iii)倘任何個人或公司於2016年11月5日或之後簽訂任何出售協議以獲得任何住宅物業，則將按住宅物業對價或價值（以較高者為準）的15%的統一稅率繳納從價印花稅，惟獲得特殊豁免或免除則除外（例如買方為並無於香港任何其他住宅物業擁有任何權益的香港永久居民）；(iv)除非獲得特殊豁免或另有規定，根據於2017年4月12日或之後簽訂的單一文據收購超過一項住宅物業將須按15%的統一稅率繳納從價印花稅，即使買方為香港永久居民且在收購時代表其本身行事而非香港其他住宅物業的任何權益的實益擁有人；及(v)在立法會通過有關修訂條例草案的情況下，就於2020年11月26日或之後簽訂的買賣協議而言，非住宅物業交易的從價印花稅率高達4.25%。

中國	香港
土地使用權的轉讓必須以書面合同為證。轉讓後，於原合同中所載國家出讓土地使用權的所有權利及責任，連同於該土地上的任何建築物及其他固定結構均同時轉讓予受讓人。該轉讓必須正式向有關地方土地機關登記，並獲發新土地使用證，而原土地使用證將被暫停使用。 根據城市房地產法，有關以出讓方式獲得土地使用權的土地轉讓，必須符合以下條件： • 須根據土地出讓合同繳足土地出讓金並獲得土地業權證書； • 根據土地出讓合同的條款對該土地進行投資或開發； • 倘投資或開發涉及房屋建設工程，則必須完成投資或開發總額的25%以上； • 倘投資或開發涉及成片土地，則必須符合工業或其他建設用地的使用條件；及 • 倘涉及已竣工的房屋，則必須取得房屋業權證書。	

中國

物業的業主委員會

根據《物業管理條例》，經合共持有建築物非公共總面積50%以上的過半數業主同意，業主可聘請或解僱物業管理公司。倘開發商於業主成立業主大會正式聘用物業管理企業前聘用物業管理企業，應與相關房地產管理企業訂立書面籌建期物業管理服務合同。

香港

分層所有權

分層所有權在香港的多層建築物中較為常見。該結構源自所有單位業主以共同業主身份共同持有土地及發展項目的理念。整片土地及於該土地上的發展項目在名義上分為若干不可分割份數。每個單位的業主持有獲分派的若干不可分割份數連同持有、使用、佔用及享用該單位的獨家權利。發展項目的所有業主屆時共同使用發展項目中擬用作公共用途的公共部分及公共設施。發展項目的獲授權人士通常在參考各單位的建築面積後作出該等不可分割份數的分配。緊隨該發展項目的首個單位獲轉讓後，開發商、單位的首位買家及發展項目的物業管理人將訂立一份稱為公共契約及管理協議（「**公共契約**」）的文件，列出該發展項目的共同業主互相之間的權利及責任及該發展項目的管理事宜。

香港的建築物管理制度主要針對發展項目單位業主基於公共契約訂立的私人合同安排。監管建築物管理的法例為《建築物管理條例》，該法例在防範開發商在公共契約內加入不公平條款及為公共契約內的強制性條款制定框架方面亦扮演重要角色，從而規管發展項目的單位共同業主及物業管理人的權利及責任及該發展項目的管理事宜。公共契約通常根據政府及香港律師公會制定的指引而訂立。較新的政府租契通常規定公共契約的條款須經地政總署批准。

中國

所有權證

在中國，土地或房屋權益須在政府部門登記並獲得證明。土地登記指由相關主管部門向土地使用人簽發土地使用證，以證明該土地使用人已取得該土地使用權，並可將該土地使用權轉讓、抵押或出租。房屋登記則是向業主簽發房屋所有權證或房地產權證，以證明該業主已取得該房屋的房屋所有權。過去，大多數城市的土地及房屋登記制度相互獨立，證書名稱亦不相同。於2014年11月24日，國務院頒佈《不動產登記暫行條例》，以整合登記制度。因此，地方政府須設立統一的房地產登記處，負責土地及房屋的登記，於登記完成後出具的證書已更名為「不動產權證書」。然而，此前出具的所有土地使用證、房屋所有權證及房地產權證仍然有效。

根據《登記規則》及《房屋登記辦法》，所有已正式登記的土地使用權及房屋所有權均受法律保護。

中國的土地及房屋登記制度已合併。各縣須設立統一的房地產登記處，負責其司法權區內的土地及房屋登記。

香港

土地註冊

香港現行的土地註冊制度為「契約註冊」制度，由《土地註冊條例》所規管。在香港，影響房地產的文件會送交土地註冊處註冊登記。

土地註冊處存置記錄香港房地產權益的公開土地登記冊。登記並不能證明註冊為業主的相關人士擁有該物業的良好業權。契約註冊制度只是將註冊文件分優先次序，而所有註冊文件均會成為公開記錄。如要核實個別人士對特定物業是否擁有良好及可出售的業權，應尋求有關所有權檢查的法律意見。

於2004年，香港通過《土地業權條例》(香港法例第585章)。新業權註冊制度將現行的契約註冊制度轉變為業權註冊制度。在新制下，業權登記冊將成為物業業權不可推翻之證據。然而，新制的實施日期仍未有定案。

證明物業業權

在業權註冊制度實際生效前，業主對物業的業權需透過查核業權契據的真確本(如只牽涉特定物業)或業權契據核證副本而予以證實，確保業主的業權妥善地來自其前所有人，且無業權負擔。

監管香港房地產轉易的法例為《物業轉易及財產條例》(香港法例第219章)。該條例於1984年實施。該條例採納自有關房地產轉易的相關英國法規及各種普通法原則。除該條例外，法院裁決對決定物業業權是否良好亦起到重要作用。

中國

中國的租契／租賃

城鎮土地條例及城市房地產法准許將出讓的土地使用權及其上物業出租。

城市房地產之租賃亦受住房和城鄉建設部於2010年12月頒佈並於2011年2月1日生效的《商品房屋租賃管理辦法》所規管。根據《商品房屋租賃管理辦法》，業主及租戶須訂立載有特定條文的租賃合同，其中規定人均租住建築面積不得低於建築物所在地的當地人民政府規定的最低居住空間；廚房、衛生間、陽台或地下儲藏室不得出租供人員居住；及租賃合同在訂立後三十日內應在市或縣人民政府建設（或房地產）主管部門辦理登記備案。租賃合同續期或終止或登記備案內容如發生任何變化，業主及租戶應當在發生續租、終止或變化後三十日內，到建設（或房地產）主管部門辦理登記備案的延續、註銷或者變更手續。

《中華人民共和國民法典》規定（其中包括），倘租賃期限超過六個月，須訂立書面租賃合同，而任何租賃合同年期不得超過二十年。於租賃期內，任何租賃物業所有權變動不會影響租賃合同的有效性。租戶經業主同意，可轉租物業，同時，業主及租戶間的租賃合同仍有效且具有約束力。倘業主有意出售租賃合同下的租賃物業，應當在出售前給予租戶合理的事先通知，且租戶可在同等條件下優先購買該租賃物業。

租戶必須根據租賃合同準時交租。倘無故拖欠租金，業主可要求租戶在合理期間內繳付拖久租金，而違約租戶如未能在指定時限前付款，則業主可終止租賃合同。

香港

香港的租契／租賃

監管香港租賃及出租地產事宜的主要法例為《業主與租客（綜合）條例》（香港法例第7章）（「**租務條例**」）。於2004年租務條例修訂前根據前體制，住宅租戶只要願意繳付市場價值租金即可獲得法定續租權。在修訂前的租務條例，只有在有限法定情況下業主才可拒絕續租。此等情況包括業主需要自住、業主進行重建、使用物業作違法用途、非法轉租物業等。《2004年業主與租客（綜合）（修訂）條例》（「**修訂條例**」）於2004年7月9日開始生效後，舊有制度已被廢除。

另外，在修訂條例下，固定年期非住宅租賃將於年期屆滿時終止，業主毋須再在租賃屆滿給予租戶任何法定遷出通知書以終止租賃，惟租約另有明確規定者除外。

在修訂條例實施後，普遍而言業主及租客在協議租賃條款時有更大自由。香港業主，特別是持有整座商業項目或住宅樓宇的，對租戶施加廣泛責任甚為常見，這些責任包括繳交租金、管理費、差餉、有時要承擔宣傳費（特別是大型購物商場）、將物業維持在良好的狀況、不得將物業轉租以遵守公共契約、批地文件、相關條例及其他政府規定。業主的責任通常限於提供「寧靜享用」的物業（簡而言之，指不干預租戶於租契下的權利）、支付政府地租及維修物業結構的責任。業主或租客可提起法律程序，以強制執行彼等於租約項下的權利。

年期超過三年的租賃應以契約形式訂立，否則可能會被判定無效。年期超過三年的租賃亦須向土地註冊處登記，否則其可能被土地業權繼承人終止。另外，如果租客有續租權，根據普通法案例定下的裁決，即使原租期或續租期不超過三年，租戶應將租賃協議向土地註冊處登記，以便取得針對第三方權益的優先權。

外匯管制

人民幣是中國的法定貨幣，目前仍受到外匯管制，無法自由兌換成外匯。中國人民銀行管理下的國家外匯局負責對所有與外匯相關的事宜進行管理，包括執行外匯管制法規。

於1996年1月29日，國務院頒佈《中華人民共和國外匯管理條例》(「**外匯管理條例**」)，自1996年4月1日起生效。外匯管理條例將所有國際付款及轉移分類作經常項目及資本項目。經常項目毋須再獲國家外匯局的批准，但資本項目在大多數情況下仍須獲國家外匯局批准或註冊。外匯管理條例其後於1997年1月14日經修訂。此等修訂確定國家不得限制國際經常項目付款及轉移。於2008年8月1日，國務院進一步修訂外匯管理條例，自2008年8月5日起生效。經修訂的外匯管理條例取消了外匯強制結匯。倘經常項目的資金流入流出具有合法、真實的交易基礎，個人及實體可根據國家外匯局提出的條文及條款以外幣保有其在中國境內外所得收入。企業可保留或向進行外匯結售匯業務的金融機構出售經常項目交易產生的外匯收入，除國家另有規定外，保留或向進行外匯結售匯業務的金融機構出售經常項目交易產生的外匯收入與否，視乎國家外匯局或其分局的批准或註冊而定。資本項目外匯或結匯資金應當按照符合國家外匯局規定的方式使用，而國家外匯局或其分局獲授權監管資本項目外匯或結匯資金的使用及資本項目的變更。人民幣實行以市場供求為基礎的有管理的浮動匯率制度。境內個人或實體進行海外直接投資或從事有價證券及衍生金融產品的海外發行及交易，應當向國家外匯管理機關辦理登記手續。

於1996年6月20日，中國人民銀行頒佈《結匯、售匯及付匯管理規定》(「**結匯規定**」)，自1996年7月1日起生效。結匯規定取代了《結匯、售匯及付匯暫行管理規定》，並廢除其餘對有關經常項目的外匯兌換的限制，惟仍然保留現行對有關資本項目的外

匯交易的限制。以結匯規定為基準，中國人民銀行發佈《外商投資企業實行銀行結售匯工作實施方案》。方案允許外商投資企業按其需要而於指定外匯銀行開立用於經常項目外匯收支的外匯結算賬戶及用於資本項目外匯收支的外匯專用賬戶。

國家外匯局自2005年起發出並修訂一系列法規，以規管中國居民（包括中國境內企業及個人）的離岸投資活動。目前有效的國家外匯局有關離岸投資的法規包括但不限於(i)於2009年7月13日發佈的《國家外匯管理局關於發佈〈境內機構境外直接投資外匯管理規定〉的通知》；(ii)於2014年7月4日發佈的《關於境內居民通過境外特殊目的公司境外投融資及返程投資外匯管理有關問題的通知》(「**37號文**」)；及(iii)於2015年2月13日發佈的《國家外匯管理局關於進一步簡化和改進直接投資外匯管理政策的通知》。根據上文所述，「特殊目的公司」指由中國居民（包括中國境內企業及個人）直接註冊成立或間接控制的離岸公司，使用境內實體持有的資產或股權或合法持有的離岸資產或股權，用於投資及融資。在(i)對該特殊目的公司進行出資；(ii)變更該特殊目的公司的基本資料（包括境內股東的名稱、特殊目的公司的名稱、運營條款等）；及(iii)增加或減少、或轉讓或交換該特殊目的公司的股份資本或進行合併或收購該特殊目的公司之前，各中國居民（不論是個人或企業）須與相關指定外匯銀行辦妥境外投資外匯登記手續。倘中國居民未能遵守上述登記規定，特殊目的公司可能遭禁止向其在岸母公司分派其溢利及所得款項，而國家外匯局可責令中國居民予以糾正並處以罰款。此外，未能遵守上述登記規定可能導致因規避外匯限制而須根據中國相關法律承擔責任。

再者，根據國家外匯局於2013年5月11日發出的通知，任何外商投資企業應在其外匯登記時向國家外匯局披露其外國投資者是否由中國居民直接或間接擁有或控制；而倘其外國投資者由中國居民直接或間接擁有或控制，則未遵守37號文的登記規定將阻止外國投資企業辦妥外匯登記，直至該未遵守情況得以糾正。

於2006年9月1日，建設部及國家外匯局頒佈《關於規範房地產市場外匯管理有關問題的通知》(其根據《國家外匯管理局關於廢止和修改涉及註冊資本登記制度改革相關規範性文件的通知》於2015年5月4日修訂)。該通知指出：(i)從境外匯入購房款，由指定外匯銀行對境外購房者進行審計確認後，將購房外匯資金結匯後直接劃入房地產開發企業的人民幣賬戶，不能將購房外匯資金劃入房地產開發企業的經常項目的外匯賬戶；(ii)不能完成商品房交易，而境外購房者需將退回的人民幣購房款購匯匯出，須由指定外匯銀行進行審計確認；(iii)境外購房者出售所購中國境內物業取得的人民幣資金而需購匯匯出，須經國家外匯局地方分局審計確認；及(iv)外商投資房地產企業未取得土地使用證的，或開發項目資本金未達到項目投資總額的35%的，不得向境外借用外債，國家外匯局不予辦理外債登記及外債結匯核准。請亦注意，外商投資房地產企業承擔外債的資格受到當局對其成立日期的進一步限制，即於2007年6月1日或之後成立的外商投資房地產企業不允許向國家外匯局登記外債，因此無法借入外債，而在滿足若干法定條件後，任何在2007年6月1日之前成立的外商投資房地產企業仍可在其投資總額與註冊資本之間的差額範圍內借入外債。

就外商直接投資方面而言，國家外匯局多年來亦發佈並修訂一系列外商直接投資外匯管理的通知及規定。目前有效的外商直接投資有關的國家外匯局規定包括但不限於(i)於2013年5月10日發佈的《外國投資者境內直接投資外匯管理規定》；(ii)於2015年2月13日頒佈的《國家外匯管理局關於進一步簡化和改進直接投資外匯管理政策的通知》；(iii)於2015年3月30日頒佈的《國家外匯管理局關於改革外商投資企業外匯資本金結匯管理方式的通知》及(iv)於2016年6月9日頒佈的《國家外匯管理局關於改革和規範資本項目結匯管理政策的通知》。根據該等國家外匯局規定，(i)國家外匯局不再處理外

商直接投資的外匯登記。相反，外商直接投資的外匯登記可由指定的外匯銀行直接辦理；(ii)倘外匯資金的出資已由國家外匯局地方分局確認，則該外商投資企業可根據其運營需要於其銀行將該等外匯資本轉換為人民幣；及(iii)外商投資企業轉換其外匯資金所取得的人民幣資金僅使用在經其批准的業務範圍內或經法律另行批准的其他目的，而不得(i)直接或間接用於批准的業務範圍外或法律禁止的目的；(ii)直接或間接用於證券投資或任何其他投機性投資；(iii)用於向非關聯公司提供貸款，惟作為批准業務範圍的一部分提供則除外；(iv)用於建造或購買非自用目的的房地產（房地產企業除外）。

1. 備查文件

直至上市日期前的正常辦公時間內，以下協議及文件副本可於房託管理人辦事處（地址為香港銅鑼灣禮頓道111號利園六期20樓2002室）免費查閱。

(a) 信託契約；

(b) 金紫荊的會計師報告，全文載於本發售通函附錄一；

(c) 金紫荊截至2018年、2019年及2020年12月31日止年度的經審計匯總財務報表；

(d) 未經審計備考財務資料的報告及與其有關的申報會計師報告，全文載於本發售通函附錄二；

(e) 房託管理人就溢利預測發出的函件、核數師就溢利預測發出的函件、獨家上市代理人就溢利預測發出的函件及獨立物業估值師就租金收入預測發出的函件，全文載於本發售通函附錄三；

(f) 獨立物業估值師的估值報告，全文載於本發售通函附錄四；

(g) 市場顧問就其市場顧問報告發出的函件，全文載於本發售通函附錄五；

(h) 建築測量師就其建築測量報告發出的函件，全文載於本發售通函附錄六；

(i) 房託管理人採納的企業管治政策；

(j) 本發售通函「重大協議及其他文件」一節所述的各項協議；

(k) 本發售通函「專家」一節所述的同意書；及

(l) 受託人確認不反對物業公司的董事會委任及組成的函件。

此外，信託契約副本將於基金單位於香港聯交所上市期間的正常辦公時間內在上述房託管理人的註冊辦事處可供免費查閱。

2. 知識產權

根據商標許可協議所載條款及條件並在其規限下，於最後實際可行日期，深圳順豐泰森及順豐（知識產權）向房託管理人（以順豐房託基金的管理人身份）授出權利及特許權，以其名義及就順豐房託基金業務及為順豐房託基金利益使用以下商標：

編號	商標	擁有人	註冊地點	註冊號碼	類別	期限
1.	FTIPark 順丰丰泰	深圳順豐泰森	中國	28440066	42	2019年9月14日至 2029年9月13日
2.	FTIPark 順丰丰泰	深圳順豐泰森	中國	28435489	36	2019年9月7日至 2029年9月6日
3.	FTIPark 順丰丰泰	深圳順豐泰森	中國	28435446	35	2019年9月14日至 2029年9月13日
4.	FTIPark 順丰丰泰	深圳順豐泰森	中國	28428648	41	2019年9月7日至 2029年9月6日
5.	FTIPark 順丰丰泰	深圳順豐泰森	中國	28428619	39	2018年12月7日至 2028年12月6日
6.	FTIPark 順丰丰泰	深圳順豐泰森	中國	28421858	38	2019年1月28日至 2029年1月27日
7.	FTIPark 順丰丰泰	深圳順豐泰森	中國	28417675	37	2018年12月7日至 2028年12月6日
8.	FTIPark 順丰丰泰	深圳順豐泰森	中國	28435604	9	2019年9月7日至 2029年9月6日
9.	顺丰丰泰	深圳順豐泰森	中國	22451808	36	2018年2月7日至 2028年2月6日
10.	SF	深圳順豐泰森	中國	7165572	39	2020年11月21日至 2030年11月20日
11.	SF	深圳順豐泰森	中國	7165575	36	2020年9月21日至 2030年9月20日
12.	顺丰	深圳順豐泰森	中國	3101969	39	2013年6月7日至 2023年6月6日
13.	SF	順豐（知識產權）有限公司	香港	301302399	16、39	2009年3月12日至 2029年3月11日
14.	SF EXPRESS 順豐速運	順豐（知識產權）有限公司	香港	302057193	35、36、38	2011年10月14日至 2021年10月13日

3. 專家資格及同意書

在本發售通函內提供意見的專家資格如下：

名稱	資格
星展亞洲融資有限公司	證券及期貨條例項下可從事第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）受規管活動的持牌法團
羅兵咸永道會計師事務所	香港法例第50章專業會計師條例項下的執業會計師、香港法例第588章財務匯報局條例項下的註冊公眾利益實體核數師
金杜律師事務所	房託管理人的中國法律顧問
仲量聯行企業評估及咨詢有限公司	獨立物業估值師
仲量聯行企業評估及咨詢有限公司	市場顧問
高力國際物業代理有限公司	建築測量師

上述各實體已就本發售通函的刊發發出同意書，同意按其中所載形式及內容載入其報告及／或意見及／或備忘錄及／或估值證書及／或有關概要（視情況而定）及／或其中所載對其名稱的引述，且並無撤回其同意書。

4. 其他事項

除本發售通函所披露者外，於最後實際可行日期：

(a) 概無董事或名列本附錄第3段的任何人士於順豐房託基金的發起，或於緊接本發售通函刊發日期前兩年內由前身集團任何成員公司收購或出售或租賃的任何資產或建議由順豐房託基金或其控制的任何公司收購或出售或租賃的任何資產中擁有任何權益；

(b) 概無董事或名列本附錄第3段的任何人士在於本發售通函刊發日期仍然有效且對順豐房託基金的業務而言屬重大的任何合同或安排中擁有任何重大權益；

(c) 除與承銷協議有關及本發售通函「承銷」一節所披露者外，名列本附錄第3段的任何人士概無：

(i) 於任何基金單位或順豐房託基金所控制的任何公司的任何股份中擁有合法或實益權益；或

(ii) 擁有任何可認購或提名他人認購順豐房託基金證券的權利（不論是否可合法強制執行）；

(d) 於本發售通函刊發日期前兩年內並無向順豐房託基金的任何發起人支付或配發或給予任何款項或證券或利益或擬向其支付或配發或給予任何證券或款項或利益；

(e) 並無由順豐房託基金或其控制的任何公司向任何董事或為任何董事的利益授出或提供任何尚未償還的貸款或擔保；

(f) 除王衞於順豐控股股份（於物業的部分五大租戶中擁有間接擁有權權益）的權益外，概無董事或彼等的聯繫人就物業於五大租戶擁有任何擁有權權益。

(g) 於緊接本發售通函刊發日期前兩年內，順豐房託基金並無發行或同意發行任何已繳足或部分繳足的基金單位以換取現金或現金以外的對價；

(h) 除與承銷協議有關外，概無就已發行基金單位設置認購權或同意有條件或無條件增設認購權；

(i) 順豐房託基金並無發行或同意發行任何創始人基金單位、管理層基金單位或遞延基金單位；

(j) 順豐房託基金的股本及債務證券概無在任何其他證券交易所上市或買賣，亦無正尋求或建議尋求批准任何上市或買賣；

(k) 順豐房託基金並無已發行的可轉換債務證券；

(l) 於緊接本發售通函刊發日期前兩年內，並無任何董事、準董事、發起人、名列本附錄第3段的任何人士，或與發行或銷售任何基金單位或順豐房託基金或其控制的任何公司的股份或借貸資本有關的任何其他人士，獲授出或支付任何佣金、折扣、經紀佣金或其他特別項目；

(m) 並無任何關於放棄或同意放棄日後股息的安排；及

(n) 於過去12個月內前身集團或順豐豐泰的業務並無出現可能對或已對前身集團或順豐豐泰的整體財務狀況構成重大影響的中斷。

SF REIT
順豐房託