
此 乃 要 件 請 即 處 理

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

閣下對本通函任何方面或應採取的行動如有任何疑問，應諮詢持牌證券交易商或其他註冊證券機構、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已將名下的越秀地產股份有限公司股份全部售出或轉讓，應立即將本通函連同隨附的代表委任表格送交買主或承讓人，或經手買賣或轉讓的持牌證券交易商或註冊證券機構或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。



(在香港註冊成立的有限公司)

(股份代號：00123)

- (1) 有關建議出售廣州宏勝房地產開發有限公司
49% 股權的主要交易
(2) 重選董事
(3) 股東大會通告
及
(4) 股東登記冊暫停辦理過戶登記

越秀地產股份有限公司將於二〇一六年五月十一日上午十時正假座香港灣仔謝斐道238號世紀香港酒店大堂低座3號及4號宴會廳舉行股東大會(定義見本通函)，大會通告載於本通函第GM-1至GM-2頁。無論閣下能否出席大會，務請閣下按照隨附代表委任表格上印備的指示填妥表格，並盡快交回越秀地產股份有限公司股份過戶登記處卓佳雅柏勤有限公司(地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓)，惟無論如何最遲須於大會或其任何續會(視情況而定)指定舉行時間不少於48小時前交回。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可按意願親自出席大會或其任何續會(視情況而定)，並於會上投票。

二〇一六年四月二十五日

目 錄

| | 頁次 |
|------------------------------|-------|
| 釋義 | 1 |
| 董事會函件 | 6 |
| 附錄一：本集團的財務資料 | I-1 |
| 附錄二 A：物業估值報告 | IIA-1 |
| 附錄二 B：項目公司 49% 股權的估值報告 | IIB-1 |
| 附錄三：一般資料 | III-1 |
| 股東大會通告 | GM-1 |

釋 義

於本通函內，除非文義另有所指，否則下列詞彙具有以下涵義：

| | | |
|--------|---|--|
| 「關聯方」 | 指 | 具有股權轉讓協議賦予該詞「關聯方」的涵義 |
| 「公告」 | 指 | 本公司日期為二〇一六年四月十三日有關(其中包括)建議出售及其項下擬進行的交易的公告 |
| 「適用法律」 | 指 | 對於任何人士而言，指公開、有效和適用的條文、法律、行政規例、地方法律法規、條款、決定、法令、司法詮釋、判決、裁決、仲裁裁決以及對該名人士適用或對該名人士或其資產有約束力的其他監管性文件 |
| 「貸款轉讓」 | 指 | 貸款轉讓方根據貸款轉讓協議以對額形式向買方轉讓貸款 |
| 「董事會」 | 指 | 董事會 |
| 「營業日」 | 指 | 在中國不包括星期六、星期日或公眾假日的日子 |
| 「通函」 | 指 | 本公司根據上市規則就建議出售將發出的本通函 |
| 「本公司」 | 指 | 越秀地產股份有限公司，一間根據香港法例註冊成立的有限公司，其股份於聯交所主板(股份代號：00123)及新加坡證券交易所有限公司上市 |
| 「交割日」 | 指 | 股權轉讓交割的日期 |
| 「先決條件」 | 指 | 股權轉讓協議所載股權轉讓交割的先決條件 |
| 「董事」 | 指 | 本公司董事 |
| 「誠意金」 | 指 | 具有本通函「股權轉讓協議—代價及支付條款」一節所賦予該詞的涵義 |

釋 義

| | | |
|------------|---|--|
| 「股權轉讓」 | 指 | 賣方根據股權轉讓協議向買方轉讓項目公司股權的49% |
| 「股權轉讓協議」 | 指 | 賣方、買方及項目公司於二〇一六年四月十三日就股權轉讓而訂立的股權轉讓協議 |
| 「股權轉讓代價」 | 指 | 人民幣2,327,460,000元，即買方應付賣方的股權轉讓代價 |
| 「股東大會」 | 指 | 本公司將召開的股東大會，以考慮並如認為適當的話批准股權轉讓協議、貸款轉讓協議以及其項下擬進行的交易 |
| 「本集團」 | 指 | 本公司及其附屬公司 |
| 「廣州越秀」 | 指 | 廣州越秀集團有限公司，一間根據中國法律註冊成立的有限責任公司，由中國廣州市人民政府全資實益擁有，是本公司的最終控股股東 |
| 「香港」 | 指 | 中國香港特別行政區 |
| 「獨立第三方」 | 指 | 據董事經作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，根據上市規則並非本公司關連人士並獨立於本公司及其關連人士的第三方的任何人士或公司及其各自最終實益擁有人 |
| 「獨立估值師」 | 指 | 漢華評值有限公司 |
| 「土地」 | 指 | 位於中國廣東省廣州市白雲區同和村華南快速紅雲塗料化工廠的四幅土地(AB3103004、AB3103067、AB3103083及AB3103085地塊)的統稱 |
| 「最後實際可行日期」 | 指 | 二〇一六年四月二十日，付印本通函前確定其所載若干資料的最後實際可行日期 |

釋 義

| | | |
|--------------------|---|---|
| 「公開掛牌出售流程」 | 指 | 在廣州產權交易所進行的公開掛牌出售流程 |
| 「上市規則」 | 指 | 聯交所證券上市規則 |
| 「貸款」 | 指 | 項目公司於交割日欠付貸款轉讓方及其關聯方總金額的49% |
| 「貸款轉讓協議」 | 指 | 貸款轉讓方、買方、項目公司及賣方於二〇一六年四月十三日就貸款轉讓而訂立的貸款轉讓協議 |
| 「貸款轉讓方」或 「廣州城開」 | 指 | 廣州市城市建設開發有限公司，一間根據中國法律註冊成立的有限公司，由本公司及廣州越秀分別間接擁有95%及5% |
| 「貸款代價」 | 指 | 買方應向貸款轉讓方支付的貸款轉讓代價，相等於貸款的面值 |
| 「貸款基準日」 | 指 | 二〇一六年四月十二日 |
| 「截止日期」 | 指 | 二〇一六年六月三十日 |
| 「中國人民銀行」 | 指 | 中國人民銀行 |
| 「平安租賃」 | 指 | 平安國際融資租賃有限公司，一間根據中國法律註冊成立的有限公司，並為主要從事收購可予租賃資產並提供融資租賃服務的融資租賃公司 |
| 「平安不動產」 | 指 | 平安不動產有限公司，一間根據中國法律註冊成立的有限公司，並為主要從事發展及投資中國房地產(包括商業物業)、工業物流、策略及境外投資及健康度假村業務的房地產資產管理公司 |
| 「中國」 | 指 | 中華人民共和國，就本通函而言，不包括香港、澳門特別行政區及台灣 |
| 「項目」 | 指 | 於土地之上開發的越秀•星匯雲城項目 |

釋 義

| | | |
|------------|---|--|
| 「項目公司」 | 指 | 廣州宏勝房地產開發有限公司，一間根據中國法律註冊成立的有限公司，為本公司的間接全資附屬公司 |
| 「建議出售」 | 指 | 分別根據股權轉讓協議及貸款轉讓協議的條款進行的股權轉讓及貸款轉讓的統稱 |
| 「買方」 | 指 | 廣州聯衡置業有限公司，一間根據中國法律註冊成立的有限公司，由平安不動產間接擁有50%，深圳平安金融科技擁有25%及平安租賃擁有25% |
| 「記錄日期」 | 指 | 二〇一六年五月十一日，即釐定股東參加股東大會的資格的參考日期 |
| 「人民幣」 | 指 | 中國法定貨幣人民幣 |
| 「賣方」 | 指 | 栢盈國際集團有限公司，一間根據香港法例註冊成立的有限公司，為本公司的間接全資附屬公司 |
| 「證券及期貨條例」 | 指 | 香港法例第571章證券及期貨條例(經不時修訂) |
| 「股份」 | 指 | 本公司普通股股份 |
| 「股東」 | 指 | 股份持有人 |
| 「深圳平安金融科技」 | 指 | 深圳平安金融科技諮詢有限公司，一間根據中國法律註冊成立的有限公司，並為主要從事金融服務線上平台開發的金融諮詢服務公司 |
| 「平方米」 | 指 | 平方米 |
| 「聯交所」 | 指 | 香港聯合交易所有限公司 |
| 「後續資金」 | 指 | 定義見本通函「項目公司的管理－後續注資及股東貸款」一節 |
| 「總代價」 | 指 | 買方就股權轉讓及貸款轉讓而應付的總代價 |

釋 義

「交易文件」 指 股權轉讓協議、項目公司的組織章程細則以及賣方、買方及／或項目公司根據股權轉讓協議將簽署的任何其他文件(包括其任何修訂、補充及附錄)的統稱

「%」 指 百分比



越秀地產股份有限公司
YUEXIU PROPERTY COMPANY LIMITED

(在香港註冊成立的有限公司)

(股份代號：00123)

執行董事：

張招興(董事長)

朱春秀

林昭遠

李鋒

歐俊明

歐韶

註冊辦事處：

香港

灣仔

駱克道160號

越秀大廈26樓

獨立非執行董事：

余立發

李家麟

劉漢銓

敬啟者：

**(1) 有關建議出售廣州宏勝房地產開發有限公司
49% 股權的主要交易**

(2) 重選董事

(3) 股東大會通告

及

(4) 股東登記冊暫停辦理過戶登記

緒言

茲提述公告。

二〇一六年四月十三日，賣方、買方及項目公司訂立股權轉讓協議，據此，賣方同意出售而買方同意購買項目公司股權的49%，代價為人民幣2,327,460,000元。同時，貸款轉讓方、買方、項目公司及賣方訂立貸款轉讓協議，據此，貸款轉讓方同意轉讓而買方同意接受貸款轉讓(按一元算作一元的基準)。

本通函旨在向閣下提供(其中包括)：(i)有關建議出售的進一步資料；(ii)上市規則規定的其他資料；及(iii)股東大會通告。

股權轉讓協議

股權轉讓協議的主要條款載列如下：

日期

二〇一六年四月十三日

訂約方

賣方(作為賣方)、買方(作為買方)及項目公司

據董事經作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，於最後實際可行日期，買方及其最終實益擁有人為獨立第三方。

將予出售的資產

根據股權轉讓協議，賣方同意出售而買方同意購買項目公司股權的49%。

代價及支付條款

買方在就收購項目公司的49%股權通過公開掛牌出售流程報名參與投標過程時已向廣州產權交易所支付為數人民幣200,000,000元的誠意金(「誠意金」)。根據股權轉讓協議，該誠意金於股權轉讓協議日期轉換為股權轉讓定金，並將於下文所載先決條件滿足時自動轉為股權轉讓代價的一部分。

在滿足下文所載先決條件後的3個營業日內，買方須向賣方(通過廣州產權交易所指定的託管賬戶)悉數支付股權轉讓代價扣除(i)買方根據適用法律就股權轉讓須扣除的任何代扣稅款；及(ii)誠意金。

股權轉讓代價相當於較項目公司49%股權於二〇一六年二月二十九日應佔資產淨值溢價約32.5%，並較獨立估值師所評估項目公司49%股權於二〇一六年二月二十九日的公平價值溢價約7.6%。項目公司49%股權於二〇一六年二月二十九日應佔的資產淨值與其於最後實際可行日期應佔的資產淨值並無重大差異。

先決條件

股權轉讓須待達成下列先決條件後，方告完成：

- (i) 交易文件已簽立且開始生效，且交易文件的各方均已根據彼等各自的章程細則及適用法律取得必要批准及作出必要披露(如適用)；
- (ii) 股東於股東大會上批准股權轉讓協議及與股權轉讓有關的事項；及
- (iii) 取得廣州市商務委員會對股權轉讓協議的批准。

賣方及買方會各自盡力促使上述先決條件於二〇一六年五月三十一日之前完成。如該等先決條件未能在前述日期完成，買方有權選擇將該日期延長至截止日期或終止全部交易文件。上述先決條件概不能由股權轉讓協議的任何一方豁免。

於最後實際可行日期，上述先決條件概未獲達成。

完成股權轉讓

廣州產權交易所出具企業產權交易證明後，買方須安排向中國國家工商行政管理總局或其相關地方分局進行股權轉讓登記。於上述登記完成及項目公司的49%股權已登記在買方名下時，股權轉讓被視作已完成。

賠償

違約方須就因其違反(定義見股權轉讓協議)股權轉讓協議而導致守約方遭受的損失向守約方作出賠償。

終止

股權轉讓協議可於發生以下任何事件時終止：

- (i) 各方書面協定；
- (ii) 不可抗力或倘股權轉讓目的無法實現；或

- (iii) 依據任何適用法律、規則及法規或股權轉讓協議的其他條款而終止。例如，倘股權轉讓協議的先決條件於截止日期或之前未能達成，則除非股權轉讓協議的各方另行協定，否則全部交易文件應隨後立即終止。

倘股權轉讓代價(或其任何部分)逾期超過30日，賣方可終止股權轉讓協議。所有交易文件應於買方接獲賣方發出的書面終止通知日期終止。於此情況下，賣方可獲買方賠償所有損失。

項目公司的管理

股權轉讓完成後，項目公司將成為由賣方及買方分別擁有51%及49%的合營公司。儘管如此，建議出售交割後，項目公司仍繼續為本公司的附屬公司，且項目公司的財務業績將繼續併入本公司的財務業績內。賣方及買方將透過項目公司共同開發項目，其中賣方將主要負責項目的整體管理。

後續注資及股東貸款

應項目公司的要求及在上限金額人民幣7,200,000,000元(上限金額包括項目公司的繳足註冊資本人民幣3,598,000,000元)的規限下，賣方(及/或其關聯方)及買方(及/或其關聯方)應按彼等各自於項目公司的股權比例向項目公司提供股東貸款(「後續資金」)以滿足其融資需要。因此，於建議出售交割後，貸款(項目公司當時欠付買方的款項)將構成買方(及/或其關聯方)按比例提供的後續資金的一部分，而項目公司當時欠付貸款轉讓方及其關聯方(亦為賣方的關聯方)的而尚未轉讓予買方的相關金額將構成賣方(及/或其關聯方)按比例提供的後續資金的一部分。

倘項目公司需要超過上文預期後續資金的額外資金來滿足項目的開發、建設或運營成本，項目公司須首先安排外部融資。倘項目公司未能取得該等外部融資，賣方及買方應按彼等於項目公司各自的股權比例以項目公司董事決議案批准的金額及方式提供股東貸款。

清盤

在項目公司有足夠資金的情況下但因項目施工停滯、重大法律糾紛或重大行政處罰而導致項目無法繼續推進，買方有權召開項目公司董事會與賣方探討可能的解決方案。如各

董事會函件

方無法就解決方案達成共識，則賣方及買方須共同對項目公司進行清盤。倘發生此情況，項目公司的債務(包括僱員相關責任及稅務責任)以及其清盤費用將根據適用法律下所規定的優先次序支付。其後，項目公司的剩餘資產將按比例派發予股東。

董事會組成

項目公司擁有三名董事，其中賣方委派兩名董事，買方委派一名董事。董事長由賣方委派的董事擔任。

須經董事會多數批准的事項

項目公司的若干主要事項須取得項目公司大多數董事批准，包括(其中包括)：

- (i) 項目公司的資本變動、分立、合併、中止、解散、清盤、股權結構調整、或變更公司形式或進行章程或合營公司合同的修訂；
- (ii) 項目公司的經營計劃、投資方案、財務安排、資產出售、賬目及預算；
- (iii) 利潤分配方案和彌補虧損方案；
- (iv) 成立附屬公司、合營公司或其他外資公司；
- (v) 項目公司與關聯方之間進行交易(股東貸款除外)或向任意股東或第三方提供貸款；
- (vi) 聘任或解聘總經理、財務總監及其相關報酬事項；及
- (vii) 提起將改變或變更任何股東的權利、義務或責任，或稀釋任何股東股權比例的任何訴訟或仲裁。

須經股東一致批准事項

未經賣方及買方一致同意，項目公司不得(i)更改項目公司業務性質或範疇；或(ii)進行任何非基於各自獨立利益所商議形成的交易。

利潤分配安排

項目公司所得利潤由賣方及買方按彼等各自於項目公司的股權比例分享。

轉讓限制

除股權轉讓協議中另有規定者外，賣方與買方未經另一方的書面同意均不得轉讓其於項目公司股權的任何一部分。

貸款轉讓協議

日期

二〇一六年四月十三日

訂約方

貸款轉讓方(作為轉讓方)、買方(作為受讓方)、項目公司(作為債務人)及賣方

待轉讓資產

根據貸款轉讓協議，貸款轉讓方同意轉讓貸款及買方同意接受貸款轉讓。

代價及付款條款

於貸款基準日，項目公司欠付貸款轉讓方及其關聯方的全部金額為人民幣3,171,825,785.31元。假設項目公司欠付貸款轉讓方及其關聯方的全部款項於交割日的金額與於貸款基準日的金額相同，於交割日將予轉讓的貸款金額(即項目公司於交割日欠付貸款轉讓方及其關聯方的全部款項的49%)將為人民幣1,554,194,634.80元。貸款代價應由買方以下列方式向貸款轉讓方支付：

- (i) 貸款代價扣除人民幣350,000,000元(「第一期貸款代價」)應於交割日後3個營業日內支付；及
- (ii) 貸款代價結餘人民幣350,000,000元(「第二期貸款代價」)應於二〇一六年十二月二十日或之前支付。

董 事 會 函 件

倘第二期貸款代價於第一期貸款代價支付日期後悉數支付，則買方應就第一期貸款代價支付日期至第二期貸款代價實際支付日期止期間根據第二期貸款代價的未付部分及應用中國人民銀行公佈的同期基準貸款利率上浮30%的利率向貸款轉讓方作出一次性付款作為第二期貸款代價的資金成本。

貸款轉讓交割

貸款轉讓於買方向貸款轉讓方支付第一期貸款代價時交割，據此所有貸款轉讓方於貸款的權利及權益轉讓予買方。

釐定總代價的基準

總代價估計為人民幣3,881,654,634.80元(假設項目公司欠付貸款轉讓方及其關聯方的全部金額於交割日的金額與於貸款基準日的金額相同)。該金額乃根據與建議出售相關的公開掛牌出售流程的規則及程序而釐定，並等於初步競標價。初步競標價中與就項目公司49%股權應付代價有關的部分乃參考由獨立估值師所評估項目公司49%股權於二〇一六年二月二十九日的公平值(即約人民幣2,163,000,000元)而釐定。另一方面，初步競標價中與就貸款應付代價有關的部分相當於貸款的面值。有關獨立估值師進行估值的進一步詳情將載於通函隨附的估值報告。

董事(包括獨立非執行董事)認為總代價屬公平合理，符合正常商業條款及本公司及股東的整體利益。

建議出售的財務影響

本集團預期因建議出售將錄得除稅後收益約人民幣310,000,000元，收益將存入儲備，因為項目公司於建議出售完成後仍為本公司的附屬公司。建議出售完成後，預期本集團的儲備將增加約人民幣310,000,000元，而本集團總資產則預期將增加約人民幣3,819,000,000元，及預期本集團總負債將增加約人民幣1,554,000,000元(假設項目公司於交割日結欠貸款轉讓方及其關聯方的全部金額與於貸款基準日的金額相同)。

所得款項用途

經計及相關交易成本約人民幣6,000,000元後，預期本公司從建議出售所收到的款項淨額為約人民幣3,819,000,000元。預期：(i)約人民幣2,327,000,000元，佔所得款項淨額約60%，將用作為本集團現有債項再融資；及(ii)約人民幣1,492,000,000元，佔所得款項淨額約40%，將用作一般營運資金。於最後實際可行日期，本公司並無已識別任何潛在投資目標及並無就任何潛在投資訂立任何協議。

建議出售的理由及裨益

項目規模較大，開發期較長。引進一名合作夥伴可分散經營風險、提高使用項目公司自有資金的效率及加快現金回籠，這符合本公司項目開發合作雙贏的發展戰略。建議出售為本集團引入綜合實力強且聲譽良好的金融機構作為戰略夥伴於日後共同探索及把握新商機提供了一個良機。董事亦認為，建議出售乃一良機，可令本集團變現其於項目公司之資本投資，從而提升本公司的整體財務狀況，同時仍可保持對項目公司及其所從事項目開發業務的多數控制權。

經計及建議出售所得款項淨額及上述原因及裨益，董事(包括獨立非執行董事)認為建議出售、股權轉讓協議及貸款轉讓協議及其項下擬進行的交易的條款符合正常商業條款，屬公平合理及符合本公司及股東的整體利益。

有關項目公司及項目的資料

項目公司

項目公司於二〇一四年十一月二十六日專門為開發項目而成立，目前從事擁有、開發及管理項目。因此，建議出售後項目公司將成為的合營公司將從事單一目的項目／交易，並為本公司在一般及日常業務中進行屬收益性質的項目或交易。項目公司為項目的開發地塊的土地使用權的現時合法擁有人。

董 事 會 函 件

項目公司根據中國公認會計原則編製的截至二〇一四年十二月三十一日及二〇一五年十二月三十一日止財政年度的未經審核綜合財務資料如下：

| | 截至二〇一四年 十二月三十一日 止財政年度 人民幣千元 | 截至二〇一五年 十二月三十一日 止財政年度 人民幣千元 |
|-----------|--------------------------------------|--------------------------------------|
| 營業收入 | — | — |
| 除稅前(虧損)淨額 | (3,163) | (9,520) |
| 除稅後(虧損)淨額 | (3,163) | (6,349) |

項目公司的資產總值及資產淨值於二〇一六年二月二十九日分別為人民幣6,942,434,329.20元及人民幣3,583,961,669.15元。

項目

項目一經落成，將為大型綜合用途住宅及商業項目，包括(其中包括)30棟高層平層公寓，一個大型購物區、一個專屬會所及一所一流學校等。項目目前正分期興建。首期估計於二〇一八年落成，最後一期估計於二〇二二年落成。

項目的開發地塊由四幅地塊組成，總地盤面積約為198,938平方米，當中的147,736平方米的土地使用權已出讓予項目公司。項目的准許建築面積約為460,765平方米。項目位於廣州市中心，毗鄰地鐵站，位置方便。

於最後實際可行日期，項目仍在開發初期，尚未有樓宇或建築已經落成。因此，於最後實際可行日期尚未開始預售。

有關本公司、賣方及買方的資料

本公司

本公司主要從事房地產開發與投資，主要專注於廣州市的房地產，並逐步擴展至珠江三角洲、長江三角洲、環渤海經濟區及中部地區。

賣方

賣方為本集團的投資控股公司。

貸款轉讓方

貸款轉讓方主要從事物業的開發、經營、租賃及管理。

買方

買方主要從事物業的開發、經營及管理以及提供房地產中介服務。

上市規則的涵義

由於根據上市規則第14.07條計算的建議出售的一項適用百分比率超過25%但低於75%，故建議出售構成本公司的主要交易，並須遵守上市規則第十四章項下的申報、公告及股東批准規定。

由於概無董事於建議出售中擁有重大權益，故概無董事已就本公司的有關董事會決議案放棄投票。

建議重選董事

遵照本公司章程細則第98條，林昭遠先生及歐韶先生(彼等由二〇一五年十一月十日起獲委任為執行董事)的任期直至本公司下次股東大會為止。因此，彼等將於股東大會退任。

林昭遠先生及歐韶先生均符合資格且願於股東大會競選連任。上述董事的簡歷依照上市規則披露如下。

1. 林昭遠先生，46歲，於二〇一五年十一月獲委任為本公司副董事長、執行董事兼總經理。林先生亦為廣州越秀及越秀企業(集團)有限公司副總經理、越秀房託資產管理有限公司(越秀房地產投資信託基金(股份代號：405)的管理人)的非執行董事兼主席及廣州城開董事長。林先生持有中山大學經濟學學士學位、工商管理碩士學位以及擁有機械工程師資格。彼曾任廣州造紙集團有限公司董事長，及廣州越秀以及越秀企業(集團)有限公司總經理助理。林先生對於企業管理、精益管理、成本控制、企業轉型發展有著較為豐富的工作經驗，在企業經營管理方面

董事會函件

的思路具有較好的前瞻性和創新性。林先生於過去三年並無擔任其他上市公眾公司(其證券在香港或海外上市)的任何董事職務。彼亦為本公司一名主要股東之董事。根據《證券及期貨條例》第XV部之定義，林先生於373,464股股份擁有個人權益。

本公司與林先生並無訂立服務合約及彼將按照本公司章程細則於本公司股東大會上輪席告退並競選連任。林先生有權獲取本公司年薪人民幣1,490,000元。此外，林先生有權獲取經參考其職責和本公司及其附屬公司表現及盈利狀況釐定的酌情花紅。

概無任何其他與林先生相關的事宜須知會股東，亦無根據上市規則第13.51(2)(h)至(v)條的規定須於本通函予以披露的資料。

2. 歐韶先生，41歲，於二〇一五年十一月獲委任為本公司執行董事兼營運總經理。歐先生亦為本公司副總經理及營銷中心總經理。此外，歐先生為廣州城開副董事長兼總經理，以及本公司位於武漢、杭州、瀋陽、煙台和青島的開發地產項目的公司的董事長。歐先生擁有中山大學經濟學學士學位、澳門城市大學工商管理碩士學位以及高級經濟師資格。歐先生曾擔任廣州市城市建設開發集團有限公司董事會秘書、廣州城開投資部總經理、總經理助理及各項目公司的總經理等職務。歐先生具有近二十年地產行業經驗，在投資、營銷、項目開發及公司管理等工作上取得較為顯著的工作成績，在本公司全國佈局中發揮了積極的作用。歐先生於過去三年並無擔任其他上市公眾公司(其證券在香港或海外上市)的任何董事職務。除上文所披露者外，歐先生與本公司任何其他董事、高級管理人員、主要股東或控股股東並無任何關係，而根據《證券及期貨條例》第XV部之定義，於股份中亦並無擁有任何權益。

本公司與歐先生並無訂立服務合約及彼將按照本公司章程細則於本公司股東大會上輪席告退並競選連任。歐先生有權獲取本公司年薪人民幣1,335,000元。此外，歐先生有權獲取經參考其職責和本公司及其附屬公司表現及盈利狀況釐定的酌情花紅。

概無任何其他與歐先生相關的事宜須知會股東，亦無根據上市規則第13.51(2)(h)至(v)條的規定須於本通函予以披露的資料。

股東登記冊暫停辦理過戶登記

本公司股東登記冊將於二〇一六年五月十一日暫停辦理股份過戶登記，以釐定股東參與股東大會及於會上投票的資格，期間不會辦理股份轉讓手續。為符合出席股東大會的資格並於會上投票，尚未於本公司的股東登記冊上登記的股東，必須於二〇一六年五月十日下午四時三十分前將所有股份過戶文件(連同有關股票)送達本公司的股份過戶登記處卓佳雅柏勤有限公司(地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓)辦理過戶登記手續。

股東大會

股東大會將於二〇一六年五月十一日上午十時正假座香港灣仔謝斐道238號世紀香港酒店大堂低座3號及4號宴會廳舉行，以省覽及(倘適合)通過股東大會通告(載於本通函第GM-1至GM-2頁)載列的決議案。無論閣下能否或擬親自出席股東大會並於會上投票，務請填妥隨附代表委任表格並盡快交回本公司的股份過戶登記處卓佳雅柏勤有限公司(地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓)，無論如何必須於股東大會或其任何續會的指定舉行時間不少於48小時前交回。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可按意願親自出席股東大會或其任何續會，並於會上投票，而在此情況下，委任代表文據將被視為已撤銷。

就於股東大會上提議的決議案進行的投票將以投票表決方式進行。於股權轉讓協議、貸款轉讓協議及其項下擬進行的交易中擁有重大權益的任何股東及其緊密聯繫人須就有關決議案放棄投票。據董事經作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，概無股東或其任何緊密聯繫人於股權轉讓協議、貸款轉讓協議及其項下擬進行的交易中擁有重大權益，因此，概無股東須就將於股東大會提議的相關決議案放棄投票。

倘閣下於二〇一六年五月十一日(於本通函提述為記錄日期)營業結束時為股東，則閣下可於股東大會投票。本通函隨附股東大會通告(請參閱本通函第GM-1至GM-2頁)及就股東大會所使用的代表委任表格。

以投票方式表決

所有載於股東大會通告的決議案將根據上市規則及本公司的組織章程細則以投票方式進行表決。於投票表決時，每一位親身出席的股東(或倘股東為公司，則為其正式授權代表)或其受委代表可就每持有一股繳足股份投一票。親身出席的股東(或倘股東為公司，則

董 事 會 函 件

為其正式授權代表)或其受委代表倘有權投多於一票，其毋須使用其所有票數或將所有票數投於同一意向。於股東大會結束後，投票結果將刊發於聯交所網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(<http://www.yuexiuproperty.com>)。

推薦意見

董事(包括獨立非執行董事)認為建議出售、股權轉讓協議及貸款轉讓協議及其項下擬進行的交易的各自條款符合正常商業條款，屬公平合理及符合本公司及股東的整體利益。因此，董事(包括獨立非執行董事)建議全體股東投票贊成將於股東大會上提議有關上述事宜的決議案。

其他資料

務請閣下垂注本通函附錄所載的其他資料。

本公司股東及潛在投資者應注意，建議出售及其項下擬進行的交易須待達成若干條件後方可作實，故建議出售未必會進行。因此，本公司股東及潛在投資者於買賣本公司證券時務請審慎行事。

此致

列位股東 台照

代表董事會
越秀地產股份有限公司
張招興
董事長
謹啟

二〇一六年四月二十五日

1. 本集團的財務資料

本集團截至二〇一二年、二〇一三年及二〇一四年十二月三十一日止三個年度各年及截至二〇一五年六月三十日止六個月的財務資料詳情分別披露於本公司截至二〇一二年、二〇一三年及二〇一四年十二月三十一日止年度的年度報告內以及本公司截至二〇一五年六月三十日止六個月的中期報告內。該等年度報告及中期報告刊發於聯交所網站(<http://www.hkexnews.hk>)及本公司網站(<http://www.yuexiuproperty.com>)：

- 本公司於二〇一三年三月二十一日刊發的截至二〇一二年十二月三十一日止年度的年度報告的第83至192頁；
- 本公司於二〇一四年三月二十一日刊發的截至二〇一三年十二月三十一日止年度的年度報告的第75至180頁；
- 本公司於二〇一五年二月二十七日刊發的截至二〇一四年十二月三十一日止年度的年度報告的第75至176頁；及
- 本公司於二〇一五年八月二十日刊發的截至二〇一五年六月三十日止六個月的中期報告的第22至61頁。

2. 債務

借款

於二〇一六年二月二十九日(即本通函付印前就本債務聲明而言的最後實際可行日期)營業時間結束時，本集團的未償還借款及銀行透支為約人民幣37,866百萬元，包括：(1)有抵押銀行借款約人民幣14,169百萬元；(2)無抵押銀行借款約人民幣15,766百萬元；及(3)無抵押其他借款及透支約人民幣7,931百萬元。

本集團的有抵押銀行借款由(1)本集團若干發展中物業、持作出售用途的物業、投資物業、物業、廠房及設備及土地使用權；及(2)債權人／貸方轉讓本集團旗下若干公司之間股東貸款下的權利作抵押。

或然負債

於二〇一六年二月二十九日，本集團有以下重大或然負債：

- (1) 本集團就若干銀行有關安排予本集團物業若干買家的按揭貸款所授出的按揭融資(約人民幣11,157百萬元)提供擔保。根據擔保條款，若該等買家拖欠按揭付款，本集團有責任向銀行償還違約買家未償還的本金金額，連同所產生的利息和罰款，而本集團擁有相關抵押物業的法律業權。該等擔保於發出相關房地產權證時

終止；及(2)本集團若干附屬公司共同及個別為本公司若干聯營實體及一間聯合控制實體借入的約人民幣2,675百萬元貸款(包括越秀房地產投資信託基金借入的約人民幣2,336百萬元銀團貸款)提供擔保。

除上述及集團內公司間負債外，於二〇一六年二月二十九日(即於本通函付印前就本債務聲明而言的最後實際可行日期)營業時間結束時，本集團並無任何其他債務證券、任何尚未償還貸款資本、任何借款或借款性質債務(包括銀行透支及承兌負債(一般商業票據除外))或其他類似債務、債權證、按揭、抵押、融資租賃或租購承擔、擔保或其他重大或然負債。

董事確認，自二〇一六年二月二十九日起直至及包括最後實際可行日期止，本集團的債務及或然負債並無重大變動。

3. 重大不利變動

直至最後實際可行日期(包括該日)，董事確認彼等並不知悉本集團的財務或貿易狀況自二〇一五年十二月三十一日(即編製本集團最近期刊發的經審核賬目的日期)以來出現任何重大不利變動。

4. 營運資金

經計及本集團的內部資源、來自經營的現金流量、現時可動用融資以及出售的影響後，董事認為，本集團在無不可預見的情況下具備充足的營運資金以應付現時的需要(即自本通函日期起最少12個月)。

5. 本集團的財務及業務前景

二〇一五年，本集團實現營業收入約為人民幣221.2億元，同比上升40.8%。權益持有人應佔盈利約為人民幣10.1億元，同比下降59.0%。核心淨利潤(權益持有人應佔盈利不計於綜合損益表確認的投資物業評估增值和相關稅項影響及淨匯兌虧損)約為人民幣12.4億元，同比下降21.2%。

二〇一五年，本集團在房地產市場環境複雜多變的情況下，通過把握第二季度以來由利好政策帶來的市場回暖機會，採用各種靈活的營銷策略，並借力互聯網金融、電商營銷等創新手段，同時抓住改善型需求釋放的機會，取得了良好的銷售成績。

二〇一五年，本集團錄得累計合同銷售金額約人民幣248.5億元，累計合同銷售面積約227萬平方米，同比分別上升12.9%和20.5%。二〇一五年全年合同銷售再創歷史新高。

展望二〇一六年，全球經濟不確定因素增多，全球經濟面臨著更大的挑戰和不確定性。國內經濟亦進入增速放緩階段。因應穩定宏觀經濟增長的需要，預計中國當前放鬆的政府政策將維持不變。

二〇一六年第一季度，在政府政策持續寬鬆的支持下，中國房地產市場繼續保持著強勁的銷售勢頭。由於若干城市的房價上升較快，中國若干城市近期出臺了穩定房地產市場的政策。因此，預計這些城市短期內物業銷售量可能會有所抑制，銷售價格會趨於平穩，但由於房地產對中國宏觀經濟增長的穩定器作用，因此，預期中國房地產市場總體將繼續增長。

展望未來，本集團將聚焦大廣州、中部、長三角三大核心區域，致力於做強做優住宅和商業開發經營業務，追求核心主營業務的持續穩定增長。本集團旨在進一步優化債務結構，繼續降低融資成本及確保其流動性，藉以增強對本集團業務發展的財務支持。本集團亦將積極應對市場的變化，採取有效的戰略措施，並努力建設成為具競爭力、績效良好及領先的中國房地產企業。

於建議出售完成後，本公司業務模式或項目公司及項目的管理及發展計劃將不會有任何重大變動。

以下為獨立估值師漢華評值有限公司就項目公司所持房地產物業權益於二〇一六年二月二十九日的估值而編製的函件全文及估值證書，以供載入本通函。

GREATER CHINA APPRAISAL LIMITED
漢華評值有限公司

香港
灣仔
港灣道6-8號
瑞安中心2703室

敬啟者：

關於：四幅位於中華人民共和國（「中國」）廣東省廣州市白雲區同和村華南快速紅雲塗料化工廠的土地（第AB3103004、3103067、3103083及3103085號地塊）的估值

茲遵照越秀地產股份有限公司（「貴公司」）的指示對位於中國的上述房地產物業權益進行估值（其詳情載於隨附的估值證書內），吾等確認曾進行視察，已作出相關查詢，並取得吾等認為必需的進一步資料，以便向閣下提供吾等對有關房地產物業權益於二〇一六年二月二十九日（「估值日」）的市值的意見。

本函件為吾等的估值報告的一部分，闡釋估值的基準及方法，並澄清吾等所作的假設、房地產物業的業權調查及限制條件。

I. 估值基準

估值乃吾等對市值的意見。所謂市值，就吾等所下定義而言，乃指「一項資產或負債於估值日經適當推銷後，由自願買方及自願賣方經公平磋商，在雙方知情、審慎及無強迫的情況下進行交易的估計金額」。

市值被理解為所估計的資產或負債並無考慮買賣(或交易)成本，亦無抵銷任何相關稅項或潛在稅項的價值。

II. 估值方法

房地產物業權益乃以比較法進行估值，當中以可資比較物業的已變現價格或市價進行比較。吾等會分析面積、特性及地點相若的可資比較物業，並審慎權衡房地產物業權益的各項優劣。其後，吾等會對可資比較物業的價格作出調整，以就相關因素考慮該等房地產物業與房地產權益之間的已識別差異。

III. 假設

吾等進行估值時，乃假設業主按房地產物業的現況於公開市場出售其房地產物業權益，且並無憑藉任何遞延條款合約、售後租回、合資經營、管理協議或任何類似安排而增加該房地產物業權益的價值。

由於該房地產物業按長期土地使用權持有，吾等假設房地產物業權益的業主可於整個相關土地使用權未屆滿年期內自由及不受干擾地使用或轉讓房地產物業權益。於吾等進行估值時，吾等假設該房地產物業權益可於公開市場自由出售及轉讓予第三方，而毋須向相關政府部門支付任何額外款項。

除估值報告所聲明、界定及考慮屬不符規定的情況外，所有適用的區域劃分及使用規例與限制已獲遵守。

吾等並無作出環境影響研究。除報告所聲明、界定及考慮屬其他情況外，吾等假設適用的國家、省級及地方環境法規及法律已經得到全面遵守。此外，就報告所涵蓋的任何用途而言，吾等亦假設已經或能夠從任何地方、省級或國家政府或私營公司或團體獲得或重續一切必要的執照、同意書或其他法律或行政授權。

該房地產物業的其他特殊假設(如有)載列於估值證書的附註部分。

IV. 業權調查

吾等已獲提供該房地產物業的法定文件副本。然而，基於中國現行登記制度，並未就該房地產物業附帶的法定業權或任何責任作出調查。

吾等進行估值時，吾等依賴 貴公司的中國法律顧問廣東格林律師事務所就該房地產物業的法定業權提供的法律意見。本報告所披露的所有法律文件僅供參考，吾等對於本報告所載有關該房地產物業的法定業權的任何法律事宜概不負責。

V. 限制條件

吾等曾視察該房地產物業。然而，吾等並無進行任何結構測量，因此，吾等未能匯報該房地產物業是否確無腐朽、蟲蛀或任何其他結構損壞。吾等亦無測試任何設施。

吾等並無進行詳細的實地測量，以核實相關房地產物業的面積是否準確，惟已假設吾等所獲提供的相關文件所示面積屬準確。基於吾等對類似房地產物業估值的經驗，吾等認為所作假設均屬合理。所有文件及合約僅供參考，而所有尺寸、量度及面積均為約數。

吾等並無進行地盤調查，以釐定任何房地產物業發展的地面狀況或設施是否合適。吾等估值乃以該等方面均符合要求及於建設期間不會產生任何不可預計費用或延誤為基準。

經檢查所有相關文件後，吾等在很大程度上依賴 貴公司所提供的資料，亦接納 貴公司向吾等提供有關規劃批文、法定公告、地役權、年期、佔用情況、發展計劃、建築成本、地盤與樓面面積以及該房地產物業的鑑定等事宜的意見。吾等並無理由懷疑 貴公司提供予吾等的資料的真實性及準確性。吾等亦獲 貴公司告知，所提供的資料並無遺漏任何重大因素。吾等認為吾等已獲提供充足資料以令吾等達致知情意見，而吾等並無理由懷疑有任何重要資料被隱瞞。

吾等的估值並無就所估值房地產物業的任何抵押、按揭或所欠負款項作出撥備，或出售成交時可能涉及的任何開支或稅項。除另有說明外，吾等假設該房地產物業權益並無附帶任何可影響其價值的繁重產權負擔、限制及支銷。

由於該房地產物業位於中國，其物業市場相對地較為不發達，該等假設往往會根據不完善市場憑證作出。故因應所作出的假設，房地產物業可能被賦予不同範圍的價值。雖然吾等在達致估值時已作出專業判斷，然而報告讀者務須謹慎考慮估值報告所披露的有關假設的性質，而於詮釋估值報告時亦應審慎行事。

VI. 估值意見

吾等對該房地產物業權益的市值意見載於隨附的估值證書。

VII. 備註

吾等根據普遍採納的估值程序進行估值，並符合香港聯合交易所有限公司證券上市規則第五章及應用指引第12項的規定。

吾等對房地產物業權益進行估值時，已遵照由香港測量師學會頒佈的香港測量師學會估值準則(二〇一二年版本)所載規定。

李玉喬女士(理學士)於二〇一六年一月對該房地產物業進行實地視察。該房地產物業的建設工程已開始。

除另有所指外，本文所有貨幣金額以人民幣(「人民幣」)列值。

隨函附奉估值證書。

本估值報告乃根據吾等的一般服務條件發出。

此 致

香港
灣仔
駱克道160-174號
越秀大廈26樓
越秀地產股份有限公司
董事會 台照

代表

漢華評值有限公司

董事

文瑞輝先生

FHKIoD, FRICS, MHKIS, MCIREA

註冊專業測量師(產業測量組)

謹啟

二〇一六年四月二十五日

附註：文瑞輝先生為特許測量師，在中國、香港、新加坡、越南、菲律賓及亞太地區物業估值方面擁有超過27年專業經驗。

估值證書

持作發展的房地產物業權益

| 房地產物業 | 概況及年期 | 佔用詳情 | 於二〇一六年 二月二十九日 現況下市值 |
|---|---|------------------------|---|
| 四幅位於中國廣東省廣州市白雲區同和村華南快速紅雲塗料化工廠的土地(第AB3103004、3103067、3103083及3103085號地塊) | 房地產物業包括總地盤面積約198,938平方米的四幅土地(AB3103004、3103067、3103083及3103085), 其中147,736平方米已出讓。 根據 貴公司提供的資料, 房地產物業的許可建築面積約為460,765平方米。 房地產物業的土地使用權乃持作城鎮住宅、科教、公園及綠地用途, 住宅用途年期為70年。 | 於實地視察時, 房地產物業的建設工程已開始。 | 人民幣 7,700,000,000元 (人民幣七十七億元) |

附註：

- (i) 根據廣州市國土資源和房屋管理局(「土地賣方」)與栢盈國際集團有限公司(「栢盈」)訂立的日期為二〇一四年十一月二十四日的國有建設用地使用權出讓合同(「土地合同」), 總地盤面積約198,938平方米的四幅土地的土地使用權, 其中147,736平方米已訂約出讓予栢盈, 代價為人民幣6,450,710,000元, 作城鎮住宅、科教、公園及綠地用途, 住宅用途年期為自土地移交日期起計70年。土地合同載有(其中包括)下列主要條件：

| | | |
|--------|---|--------------------------------------|
| 主要建築用途 | : | 住宅、中小學用途 |
| 容積率 | : | AB3103004地塊≤3.5(包括地下) |
| 總建築面積 | : | AB3103004地塊≤460,765平方米 |
| 高度限制 | : | AB3103004地塊≤100米 |
| 建築契諾 | : | 於二〇一六年五月二十四日前開始建設 於二〇一九年五月二十四日前完工 |

- (ii) 根據日期為二〇一四年十二月二十九日的土地合同修訂合同, 四幅土地的買方由栢盈變更為廣州宏勝房地產開發有限公司(「廣州宏勝」)。

- (iii) 根據廣州市規劃局發出的日期為二〇一五年三月九日的建設用地規劃許可證(穗規地證(2015)53號), 地盤面積約198,938平方米的土地的擬訂用途已獲批准。

(iv) 根據日期為二〇一五年三月二十七日的《關於原則同意修建性詳細規劃的批復》(穗規批(2015)52號)，獲許可的規劃包括(其中包括)下列主要條件：

| | | | |
|--------------|--------|---|-------------|
| AB3103004 地塊 | 容積率 | : | 3.50 |
| | 密度 | : | 23.6% |
| | 綠地率 | : | 35% |
| | 許可建築面積 | : | 460,765 平方米 |
| AB3103067 地塊 | 容積率 | : | 0.8 |
| | 密度 | : | 24.9% |
| | 綠地率 | : | 30% |
| | 許可建築面積 | : | 12,871 平方米 |

(v) 據 貴公司告知，截至估值日期已發生的總建築成本約為人民幣44,000,000元，完成房地產物業的估計成本約為人民幣2,856,000,000元。根據 貴公司的資料，整個發展項目分期開發。首期估計於二〇一八年落成及最後一期估計於二〇二二年落成。

(vi) 根據上文所述開發建議，房地產物業於估值日期的資本價值(猶如已完成)為人民幣15,000,000,000元。

(vii) 吾等已獲提供 貴公司中國法律顧問就房地產物業權益發出的法律意見，概述如下：

- (a) 廣州宏勝已依法取得標的土地建設用地使用權且為唯一合法擁有人，並能依法有效享有建設用地使用權。廣州宏勝有權轉讓及抵押該土地及於其上建立的樓宇；
- (b) 土地合同已簽立且土地出讓金已由廣州宏勝悉數結清，該土地的土地使用權證及其他相關證書將獲正式授出，而無法律障礙；
- (c) 標的土地不受任何按揭或司法查封所規限；及
- (d) 廣州宏勝所持有的土地面積相對較大，將會分期開發。根據土地合同，土地的開發須於二〇一九年五月二十四日前完成(「完成日期」)。根據廣州房地產發展的實際情況，當類似大面積的開發項目分期開發，政府會允許在較後期開發的開發部分於完成日期之後完成，惟早期開發的部分須於完成日期前完成。

以下為獨立估值師漢華評值有限公司發出的估值報告全文，內容有關其於二〇一六年二月二十九日對廣州宏勝房地產開發有限公司 49% 股權進行估值，文本為載入本通函所編製。

GREATER CHINA APPRAISAL LIMITED
漢華評值有限公司

香港
灣仔
港灣道6-8號
瑞安中心2703室

敬啟者：

對廣州宏勝房地產開發有限公司的 49% 股權的估值

根據越秀地產股份有限公司（「貴公司」）的指示，吾等獲委聘就廣州宏勝房地產開發有限公司（「目標公司」）49% 股權（「股權」）於二〇一六年二月二十九日（「估值日」）的公平值進行估值分析。於估值日，目標公司擁有位於中華人民共和國廣東省廣州市白雲區同和村華南快速紅雲塗料化工廠的開發中物業項目（即越秀·星匯雲城，「項目」）。

據吾等理解，吾等的分析將僅供 貴公司管理層作為交易參考之用。吾等的分析乃僅就上述目的而進行，因此在並無吾等明確書面同意的情況下，本報告不得用作其他用途。吾等執行工作時受限於本報告所述限制條件及一般服務條件。估值以公平值為標準，並以持續經營作為估值前提。

吾等工作的方式及方法並不包括根據公認會計原則進行審查，其目的是就根據公認會計原則呈列的財務報表或其他財務資料(不論過往或未來)是否公平呈列發表意見。

吾等概不對其他人士向吾等提供的財務資料或其他數據的準確性及完整性發表意見，亦概不承擔任何責任。吾等假設吾等所獲提供的財務及其他資料為準確及完整，而吾等依據該等資料進行估值。

I. 委聘目的

據吾等所知，吾等的分析將僅作交易參考之用。

II. 服務範圍

吾等獲 貴公司管理層委聘，對股權於估值日的公平值進行估值。

III. 估值基準

吾等按公平值基準對股權進行估值。於估值中的估值意見乃基於公平值作出，而所謂公平值，就吾等所下定義而言，乃指「知情及自願買賣雙方就轉讓資產或負債商定的可反映各方利益的估計價值」。

吾等的估值乃根據國際評估準則理事會就業務估值發佈的《國際評估準則(二〇一三年版)》而編製。該準則包括業務估值所用的基準及評估方法的指引。

IV. 估值前提

估值前提與以對目標公司擁有人產生最大回報的方式評估某一對象的概念有關。有關概念會考慮實際可能性、財務可行及法律容許情況。估值前提包括以下各項：

1. **持續經營**：適用於預期會持續經營而不會在可預見未來無意清盤或面臨清盤的業務；
2. **有秩序的清盤**：適用於明確在不久將來終止經營，並有足夠時間在公開市場出售其資產的業務；
3. **強制清盤**：適用於當時間或其他限制因素不允許有秩序的清盤；及

4. **整個資產組別**：適用於企業的所有資產逐一出售而並非將業務整個出售。

本估值報告按持續經營基準編製。

V. 價值級別

估值是一個區間概念，而現有估值理論認為，適用於商業或商業權益的價值可分為三個基本「級別」。該等價值級別分別是：

1. **控制性權益**：控制性權益的價值，始終作為一個整體對企業進行評估；
2. **猶如可自由買賣的少數股東權益**：少數股東權益的價值，不具控制權，但可享受市場流動性的利益；及
3. **不可出售少數股東權益**：少數股東權益的價值，既無控制權亦缺乏市場流動性。

是次估值按不可出售少數股東權益基準編製。

VI. 資料來源

吾等的分析及結論乃基於吾等與 貴公司管理層的討論以及對主要文件及記錄的審閱得出，包括但不限於：

1. 目標公司於二〇一六年二月二十九日的管理層賬目；
2. 貴公司管理層編製的目標公司的現金流量預測；
3. 貴公司管理層編製的銷售計劃；
4. 貴公司管理層編製的發展成本預測；
5. 貴公司管理層編製的再融資計劃；
6. 貴公司管理層編製的土地增值稅計算明細；
7. 目標公司物業開發項目的詳情；及
8. 中國估值師所就目標公司於二〇一五年十二月三十一日的股權所編製日期為二〇一六年二月二十五日的估值報告。

此外，吾等已於二〇一六年一月對項目進行現場檢查。是次視察涉及以下方面：

- 視察目標公司的開發中物業；
- 視察白雲區臨近項目地址的其他開發中物業項目；及
- 與目標公司及 貴公司的管理層舉行問答會議，以取得項目背景及前景的資料。

於現場視察日期，該物業已動工。 貴公司已備妥樣板房供潛在客戶參觀。然而，預售尚未啟動。

吾等亦依賴資本市場上的公共資料，包括行業報告及上市公司的多個數據庫以及有關新聞。

VII. 交易概覽

根據與 貴公司管理層的討論，交易將為出售目標公司49%的股權及49%的有關債務。目標公司所持有項目的規模巨大、開發週期相對較長。 貴公司管理層預期引進有關交易有助於多元化營運風險、加強融資效率及加快現金回收利用，符合 貴公司的發展戰略。釐定該49%股權的代價將參考估值日股權的公平值。

VIII. 經濟概覽

為編製本估值意見，吾等已審閱及分析中國(目標公司取得利潤的國家)當前的經濟狀況，以及其對股權價值可能造成的影響。

1. 中國名義國內生產總值增長

於第十二個五年規劃期間(二〇一一年至二〇一五年)，經濟發展狀況由快速增長改為中高速增長。據觀察所得，實際國內生產總值(「國內生產總值」)增長自二〇一二年以來一直穩定在7%左右，而通脹率保持約2%的適中水平。經濟增長放緩並非經濟衰退的先兆，事實上正符合中國政府的預期。自中國國家主席習近平先生及新政府官員於二〇一三年上任後，核心經濟政策由集中於對國民經濟的短期刺激改為不出台刺激政策、去槓桿化及結構性改革。總理李克強先生已發表其行政方針「李克強經濟學」，以督導中國經濟的未來走向。簡而言之，李克強經濟學代表經濟上用短痛換取長期的益處。

表 8-1 中國的實際國內生產總值年增長率及通脹率

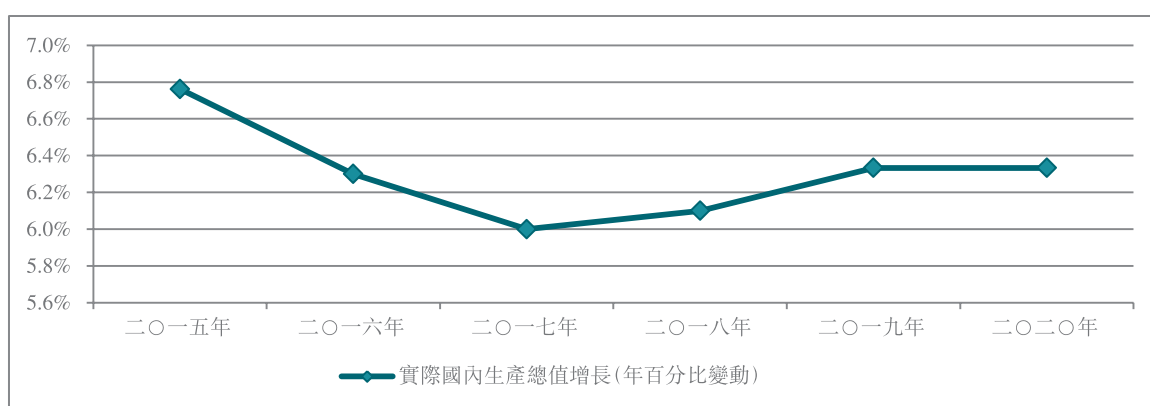
| | 二〇一一年 實際 | 二〇一二年 實際 | 二〇一三年 實際 | 二〇一四年 實際 | 二〇一五年 預測 |
|---------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 實際國內生產總值 年增長率(%) | 9.50 | 7.75 | 7.69 | 7.30 | 6.81 |
| 通脹率(%) | 5.40 | 2.65 | 2.62 | 1.99 | 1.50 |

資料來源：國際貨幣基金組織《世界經濟展望》(二〇一五年十月)

根據巴克萊銀行分析師的評論，李克強經濟學將使中國經濟走上可持續之路，預計未來 10 年的年增長率介乎 6% 至 7%。根據國家統計局(「國家統計局」)發佈的數據，中國的經濟於二〇一五年增長 6.9%，而去年則為 7.3%，為二十五年以來的最低增速。鑒於增長趨勢放緩，國際貨幣基金組織降低中國國內生產總值增長預期。根據國際貨幣基金組織(「國際貨幣基金組織」)的預測，未來五年的實際國內生產總值增長率預計將由二〇一五年的 6.8% 穩步下跌至二〇一九年的 6.3%，符合李先生的行政方針。

下圖顯示國際貨幣基金組織對二〇一五年至二〇二〇年實際國內生產總值年增長率的預測。

圖 8-1 中國實際國內生產總值年增長率預測



資料來源：國際貨幣基金組織《世界經濟展望》(二〇一五年十月)

根據國際貨幣基金組織發佈的「《世界經濟展望》(二〇一五年十月)」，按規模計算，中國經濟於二〇一四年位列第 2，在全球六大經濟體中最具發展前景；預期中國經濟將自二〇一四年的 103,570 億美元增至二〇二〇年的 171,000 億美元，複合年增長率(「複合年增長率」)為 8.7%。值得注意的是，美國與中國之間的差距預計將隨時間收窄。

表8-2 全球國內生產總值

| | | 國內生產總值—十億美元(「美元」) | | | | | | |
|----|----|-------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | | 二〇一四年 | 二〇一五年 | 二〇一六年 | 二〇一七年 | 二〇一八年 | 二〇一九年 | 二〇二〇年 |
| 國家 | | 實際 | 預測 | 預測 | 預測 | 預測 | 預測 | 預測 |
| 1 | 美國 | 17,348 | 17,968 | 18,698 | 19,556 | 20,493 | 21,404 | 22,294 |
| 2 | 中國 | 10,357 | 11,385 | 12,254 | 13,174 | 14,272 | 15,621 | 17,100 |
| 3 | 日本 | 4,602 | 4,116 | 4,171 | 4,342 | 4,446 | 4,591 | 4,747 |
| 4 | 德國 | 3,874 | 3,371 | 3,473 | 3,595 | 3,721 | 3,847 | 4,005 |
| 5 | 法國 | 2,950 | 2,865 | 3,055 | 3,232 | 3,426 | 3,617 | 3,852 |
| 6 | 巴西 | 2,834 | 2,423 | 2,488 | 2,587 | 2,690 | 2,802 | 2,940 |

資料來源：國際貨幣基金組織《世界經濟展望》(二〇一五年十月)

展望中國經濟短期會面對多項挑戰。信貸融資激增衍生出所謂的「影子銀行系統」，令人顧慮到投資質素及還款能力，尤其當資金流至金融體系中監管較弱的環節時。此外，中國於二〇一四年三月發生首次企業債券違約事件。有關事件向債券投資者發出借款人信譽度及市場穩定性的警訊。

此外，中國過去的經濟增長過份依賴對基建項目的持續投資。過剩及重複的發展已導致資源錯配及浪費。要收回該等主要靠借貸撥付資金的重重大投資的款項相當困難。於二〇一三年，中國政府收緊融資渠道，即時對資本市場造成震盪。倘若問題不能得到妥善處理，不僅國內生產總值增長率會受到影響，整個中國的資本市場體系的穩定性亦可能受到牽連。

此外，習主席針對貪腐及鋪張浪費的舉措提升了政府的形象及營運效益。但在另一方面，亦影響了消費行業，尤其是奢侈品、高檔餐飲及公務出行等以往為政府官員提供非官方額外福利的行業。

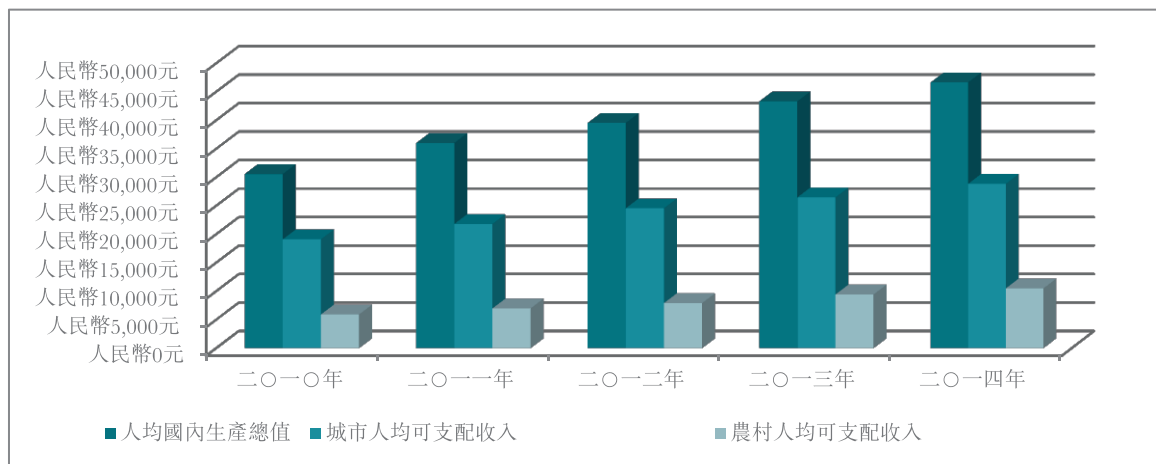
正當中國國內生產總值增長放緩的同時，其他市場開始復甦。世界銀行表示經濟復甦的主要障礙(包括歐元區崩潰)經已掃除。中國決策人必須壓抑借貸，防止資產泡沫。除非中國經濟有即時崩潰的風險，否則「短期硬著陸」將不會影響中國的長遠增長前景。

2. 中國人均國內生產總值

改善生活水平乃第十二個五年規劃有關社會方面的主要事項之一。可支配收入水平(屬良好的計算方法)於過去數年大幅增長。根據中國國家統計局的資料，中國城市家庭的全年人均可支配收入由二〇一〇年的人民幣19,109元增加至二〇一四年的人民幣28,844元，複合年增長率約為10.8%；農村家庭的全年人均可支配收入由二〇一〇年的人民幣5,919元增加至二〇一四年的人民幣10,489元，複合年增長率約為15.4%。與通脹數字比較，全年通脹率介乎1.99%至5.40%。因此，中國居民於二〇一〇年至二〇一四年期間整體生活水平有所提升。

下圖顯示二〇一〇年至二〇一四年人均國內生產總值、城市及農村全年人均可支配收入。

圖8-2 中國人均國內生產總值



資料來源：中國國家統計局

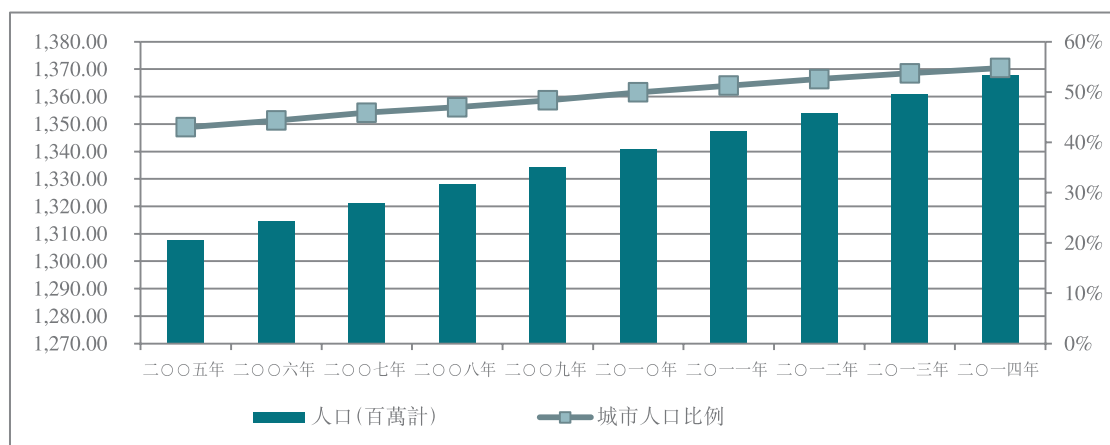
3. 人口增長

中國人口佔全球人口近五分之一。根據中國國家統計局的資料，人口由二〇〇五年的13.1億人增加至二〇一四年的13.7億人，複合年增長率約為0.50%。

中國城市人口比例由二〇〇五年的42.99%增加至二〇一四年的54.77%，複合年增長率約為2.73%。

下圖顯示二〇〇五年至二〇一四年間中國人口增長及相應的城市人口增長。

圖8-3 中國人口及城市人口比例



資料來源：中國國家統計局

預期中國於未來十年的人口增長將保持穩定。人口增長、城市化加快及中產階層擴大對支持國內於汽車、名表等輕奢侈品方面需求的未來增長尤為重要。人口穩定增長，加上生活生改善，持續為住房及交通方面帶來強勁需求。另一方面，過去數年的失業率維持於約4.1%的水平，預期有關情況於二〇一五年至二〇一九年間將維持不變。

表8-3 中國人口預測

| | 二〇一四年 實際 | 二〇一五年 預測 | 二〇一六年 預測 | 二〇一七年 預測 | 二〇一八年 預測 | 二〇一九年 預測 |
|---------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 人口(百萬計) | 1,367.820 | 1,374.957 | 1,381.131 | 1,389.343 | 1,396.592 | 1,403.880 |
| 失業率(%) | 4.09 | 4.09 | 4.09 | 4.09 | 4.09 | 4.09 |

資料來源：國際貨幣基金組織《世界經濟展望》(二〇一五年十月)

雖然中國以一孩政策抑制出生率，但過去數十年來中國人口的升勢並無減慢。與此同時，有關政策的負面影響於近十年開始浮現，老齡人口數目不斷上升，且預期未來數十年該年齡組的人口將繼續上升。然而，政府目前已意識到該趨勢並推出二孩政策，自二〇一五年十月起將在全國實行。希望該政策於未來數十年會抵銷人口老齡化的結構。

表8-4 中國人口年齡分部

| 年齡分部 | 二〇〇五年 | 二〇〇六年 | 二〇〇七年 | 二〇〇八年 | 二〇〇九年 | 二〇一〇年 | 二〇一一年 | 二〇一二年 | 二〇一三年 | 二〇一四年 |
|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 0-14歲(百萬計) | 265 | 260 | 257 | 252 | 247 | 223 | 222 | 223 | 223 | 226 |
| 15-64歲(百萬計) | 942 | 951 | 958 | 967 | 974 | 999 | 1,003 | 1,004 | 1,006 | 1,005 |
| >= 65歲(百萬計) | 101 | 104 | 106 | 110 | 113 | 119 | 123 | 127 | 132 | 138 |

資料來源：中國國家統計局

4. 通脹

自二〇一〇年起，管理通脹風險一直為中國政府重點任務之一。根據中國國家統計局發佈的最新經濟數據，按年計算，二〇一五年五月的通脹率為1.50%，而二〇一四年六月則為1.99%。中國預期繼續審慎貨幣政策、維持貨幣供應、將國家主導投資減至合理水平，並優化未來融資及信貸結構。

與全球各地的平均通脹率及新興與發展中經濟體的通脹率相比，中國的預測通脹遠遠落後。中國貨幣持續升值，以及出口在中國經濟中的主導地位是通脹落後的主要原因。然而，人民幣自二〇一五年中期開始貶值。根據彭博的資料，美元／人民幣匯率自二〇一五年六月的6.2010增至二〇一五年十二月的6.4937。預期近期內人民幣因以下兩個主要原因貶值更嚴重。首先，隨著美聯儲於二〇一五年十二月加息，新一輪的貨幣貶值預期將在新興國家出現。其次，二〇一五年十二月中國的最新採購經理人指數(「採購經理人指數」)遠低於預期，A股劇烈震盪，於二〇一六年初經歷四次熔断；因此投資者擁有強烈的對沖意願。二〇一五年下半年，美元／人民幣匯率的變動及通脹預測如下所示：

表8-5 二〇一五年下半年美元／人民幣匯率

| | 二〇一五年 六月 | 二〇一五年 九月 | 二〇一五年 十二月 |
|--------|-------------|-------------|--------------|
| 人民幣兌美元 | 6.2010 | 6.3560 | 6.4937 |

資料來源：美元－人民幣匯率(按月計)，彭博

表 8-6 中國年度通脹預測

| | 通脹、平均消費物價變動(%) | | | | | | |
|-----------|----------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | 二〇一四年 實際 | 二〇一五年 預測 | 二〇一六年 預測 | 二〇一七年 預測 | 二〇一八年 預測 | 二〇一九年 預測 | 二〇二〇年 預測 |
| 全球 | 3.45 | 3.31 | 3.42 | 3.56 | 3.47 | 3.50 | 3.51 |
| 新興與發展中經濟體 | 5.07 | 5.61 | 5.09 | 4.89 | 4.61 | 4.54 | 4.45 |
| 中國 | 1.99 | 1.50 | 1.80 | 2.20 | 2.50 | 3.00 | 3.00 |

資料來源：國際貨幣基金組織《世界經濟展望》(二〇一五年十月)

5. 政府政策

李總理提出於第十二個五年規劃期末，中國將維持穩定的經濟政策及審慎的貨幣政策，在二〇一五年出口需求減弱下，國內生產總值增速目標重新調整為 7.1% 的可達到水平。

中國政府目前正草擬第十三個五年規劃藍圖，其將於二〇一六年開展。有關計劃或多或少將繼承前計劃發展科學及技術、深化環境保護政策方面的精神，但將專注於鞏固整個經濟。隨著原油價格下挫及歐盟國家通縮風險增加，估計中國政府於二〇一六年將採取平穩及保守的經濟政策，政府將繼續實行進行中的計劃，專注解決國家的迫切問題，例如改進融資制度及加強反貪措施。

於二〇一五年年底在北京舉行之中央經濟工作會議中，中國共產黨最高領導人強調以下二〇一六年的主要任務：

- 化解房地產庫存；
- 化解產能過剩；
- 降低企業成本；
- 防範金融危機；及
- 擴大有效供給。

整體而言，通脹溫和，經濟於短期內可能放緩，但此乃李克強經濟學所述之經濟結構改革的一部分。現時，倘決策者認為經濟需要任何刺激政策，彼等有足夠彈性推出有關政策。

IX. 行業概覽

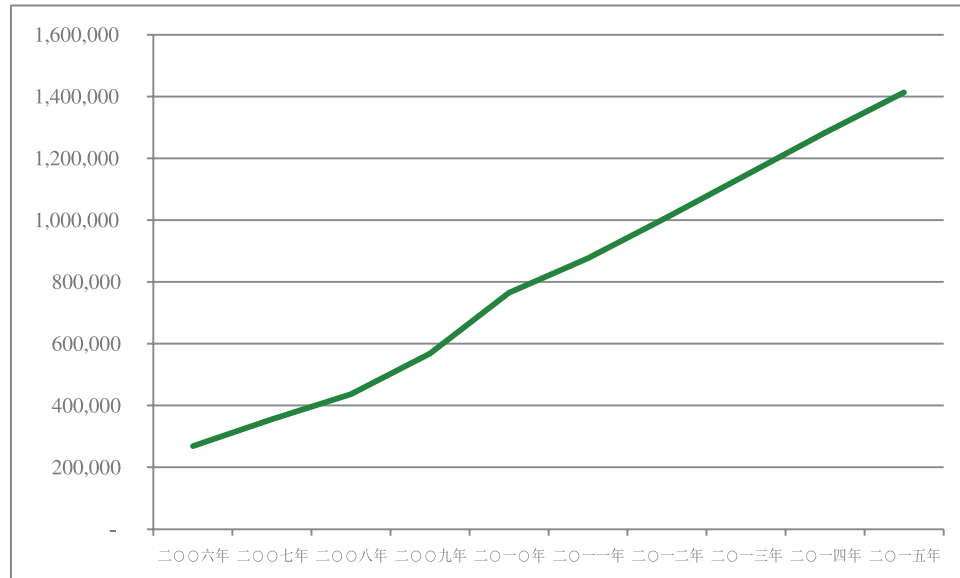
中國的房地產開發及管理行業主要從事房地產項目、基礎設施及樓宇的開發及管理以及轉售已開發的房地產項目。

過去房地產市場的驚人發展主要是由於大量人口的可支配收入增加及城鎮化發展所致。中國過去數年的城鎮化率舉世矚目。由於通常城市中的家庭規模較小，故城鎮化會增加對住房的需求，因而當某地區開始城鎮化時，家庭數目則會上升。這在各級城市均創造巨大的住房需求。

個人收入能力持續提升為房地產市場繁榮的另一主要推動力，因為人們追求更高的生活品質。過去國內生產總值的穩定增加導致家庭可支配收入的持續增加。隨著家庭可支配收入的增加，有能力負擔私人住房的家庭數目於過去數年大幅增加。可支配收入激增亦創造投資需求。同時，中國的可供投資產品十分有限。因此，房地產市場尤為獲益，因為傳統上中國人喜歡投資實物財產。普遍認為，男人在結婚前需要有一套房子。這造成了巨大的住房需求。該行業的收益自二〇〇六年的268,747百萬美元增至二〇一〇年的765,233百萬美元，複合年增長率為30%。二〇〇九年及二〇一〇年的高銷量及價值致使國家實施嚴格政策控制房價上升。

中國的房地產市場面臨嚴格且密集的宏觀調控政策，而利率在二〇〇九年及二〇一〇年初房價的急速上漲之後會上升。於二〇一〇年四月，為抑制房價過快上漲及降低財務風險，國務院對中國的房地產市場實施10條調整政策。實施更為嚴格的住房信貸政策，對購買第二套或更多住房的家庭規定更高的首付款，並增加信貸利率以減少投機性購房。有關收益增長被上述宏觀調控政策有效抑制。年增長率自二〇一〇年的35%降至二〇一一年的16%，此後年增長率保持在16%以下。

圖 9-1 中國房地產開發及管理收益

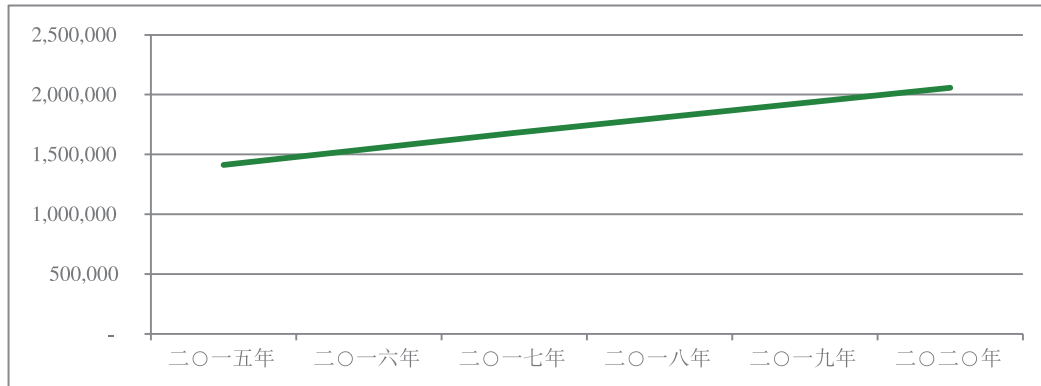


資料來源：IBISWorld 及中國國家統計局

房地產市場放緩導致新住房供過於求。來自國家統計局的數據顯示，二〇一五年十一月底前內地未售物業數量達致創記錄的 696 百萬平方米，而去年則為 598 百萬平方米。過度供給增加引起了政府的注意，因此當局將縮減儲量列為二〇一六年的五個經濟目標。中央政府自二〇一四年底推出一系列措施刺激住房銷售，包括六次調低按揭利率及放寬購房限制。

政府推出了一系列縮減儲量的措施，以及持續增加家庭收入及城鎮化進程均鼓勵新的住房需求，並使得該行業收益穩定增加。中國房地產開發及管理行業的收益於過去五年按照年平均速率 13.1% 增至二〇一五年的 1.41 萬億美元。

圖9-2 中國房地產開發及管理的預期收益



資料來源：IBISWorld

IBISWorld 預測，該行業於未來五年將經歷穩定的收益增長，按年增率7.8% 增至二〇二〇年的2.06 萬億美元。支持該增長趨勢的原因分析如下：

預期中國將放鬆貨幣政策以刺激經濟增長。隨著在二三線城市實施有關政策，一線城市的購房限制將會得到緩解。未來兩年亦將會有更多鼓勵房地產交易的財政措施。

大多數物業開發，尤其是高附加價值物業，在城鎮地區進行。城鎮人口增長刺激居民對住房的需求。由於中國一半人口位於農村及憑藉中國目前的城鎮化趨勢，城鎮人口從長遠來看將繼續增加，造成有關住宅建築需求持久增加。因此，中國大量人口的強烈需求以及城鎮化進程加速將會支持該行業的發展。根據《國家新型城鎮化規劃》，城鎮化率設定為於二〇二〇年前達到60.0%。

經具體研究項目所在白雲區的房地產市場，吾等注意到二〇一五年每平方米的售價顯著上升。根據國際物業服務提供商高力國際發佈的報告顯示，廣州九個中心區的新商品住房的總銷售額於二〇一五年同比上漲34% 至約7.79 百萬平方米。銷量飆升主要是由於上文所述的縮減儲量措施所致。吾等發現白雲區的增長趨勢與廣州二〇一五年的銷量飆升一致。白雲區新住宅物業的每平方米平均單位售價如下所示：

表9-1 白雲區新住宅物業每平方米平均單位售價

| 街道 | 二〇一四年 人民幣元 | 二〇一五年 人民幣元 | 增長率(%) |
|-----|---------------|---------------|--------|
| 黃石 | 19,731 | 33,502 | |
| 金沙 | 19,651 | 21,380 | |
| 京溪 | 30,559 | 40,954 | |
| 三元里 | 36,963 | 38,553 | |
| 石井 | 15,650 | 14,985 | |
| 松洲 | 24,781 | 24,163 | |
| 棠景 | 24,134 | 23,538 | |
| 同和 | 22,979 | 24,353 | |
| 永平 | 17,641 | 28,142 | |
| 平均值 | 23,565 | 27,730 | 18% |

資料來源：<http://g4c.laho.gov.cn/>

許多城市自二〇一四年起放開了多次購房的限制。新政策令二次購房者獲得通常為首次購房者保留的優惠按揭貸款利率。此外，於二〇一五年三月，二套房購買者須繳納的最低首付款由購買價的60%降至40%。於二〇一五年四月，房地產市場升溫明顯。倘北京不實施進一步的監管措施，則預期近期內該趨勢將繼續。

X. 公司概覽

10.1. 越秀地產股份有限公司

貴公司作為在香港上市的第九大紅籌股公司，於一九九二年十二月十五日在香港聯合交易所有限公司上市，股份代號為123。其主要從事房地產開發、銷售及管理，持有投資性物業。貴公司已在12個城市經營業務，即廣州、香港、佛山、中山、江門、煙台、武漢、瀋陽、杭州、海口、昆山及青島。於估值日，貴公司持有目標公司的全部股權。

10.2. 廣州宏勝房地產開發有限公司

目標公司於中國註冊成立，為私人公司並主要從事房地產開發。其提供一塊位於廣州的土地並啟動項目。根據地方法規，倘完工階段達到規定要求，則開發中的物業可啟動預售。項目預售於估值日尚未啟動。建設工程仍在進行。

XI. 估值方法

任何資產的估值可大體上歸類為市場法、收入法及資產法三種方法之一。於進行任何估值分析時，所有三種方法必須考慮，且被視為最相關的方法將於當時甄選以應用於分析該資產的公平值。

11.1. 市場法

這是利用一種或多種方法，將有關項目與已經售出的相似業務、業務擁有權益、證券或無形資產進行比較，去釐定一項業務、業務擁有權益、證券或無形資產公平值指標的常法。

價值為採用競爭原則確立。簡單來說，假設一物與另一物相類似，且能替代使用，則兩者必然相等。此外，兩個相仿和相似項目的價格應彼此相若。

吾等經考慮後拒絕就是項估值使用市場法，原因是有關交易的公眾資料經常涉及特定相關方根據其獨特情況而付出溢價／折讓。難以作出調整反映目標公司的獨特情況及項目的發展階段。

11.2. 收入法

這是利用一種或多種方法，將預期利益轉化為現值數額，去釐定一項業務、業務擁有權益、證券或無形資產公平值指標的常法。

運用收入法時，會就分析選定資產的經濟利益源流，依據一般為歷史及／或預測現金流量。重點釐定合理反映資產於未來大有可能實現的利益源流。該選定的利益源流，其後採用合適的風險調整貼現率，折算為現值。貼現率因素通常包括估值日的一般市場回報率、與公司經營所在行業有關的業務風險，以及被評值資產的其他特定風險。

吾等經考慮後拒絕採用收入法評估股權公平值，原因是項目仍處於發展階段，預售於估值日尚未啟動。對現金流時間的預測受到影響盈利能力的的不確定性限制。然而，貴公司管理層預期項目預售將於二〇一六年中期啟動。一份經營規劃及現金流量預測已按最佳預期由貴公司管理層擬出。日後產生經濟利益源流可基於經營規劃估計。這為在本次估值中應用收入法進行交叉檢查提供合理基礎。

11.3. 資產法

這是根據資產扣除負債後的價值，利用一種或多種方法去釐定一項業務、業務擁有權益、證券或無形資產的公平值指標的常法。

價值按財產複製或重置的成本，減去實質損耗、功能及經濟性陳舊所引致之折舊(倘存在及可量度)確定。

吾等考慮並接受資產法估計股權的公平值。根據《國際評估準則(二〇一三年版)》，資產法可於早期業務或創業期，前提是利潤及／或現金流量無法可靠確定及實體資產可用的市場資料充足。本估值中，目標公司的核心資產主要是土地。該土地的開發仍在進行且項目處於早期發展階段。這符合《國際評估準則(二〇一三年版)》應用資產法的規定。此外，不考慮長期經營業績預測，扣除因缺乏控制及缺乏市場性而調整的負債後，資產的公平值總額可公平及具代表性地呈現股權的公平值。在估值時，房地產的市場價值乃基於本公司合資格測量員的批注意見得出。有關詳情，請參閱本通函附錄二 A 所載的物業估值報告。

XII. 估值的一般假設

為了充分支持吾等的結論，必須設定若干一般估值假設。本估值所採納的一般假設如下：

1. 目標公司經營業務所在國家的現有政治、法律、財政、外貿及經濟條件不會發生重大變動；
2. 行業趨勢及市況與現時市場預期並無重大差異；
3. 中國及吾等的可比較公司來源國的現有稅法不會發生重大變動；
4. 現行的利率或外幣匯率不會發生重大變動；
5. 一般業務過程所需的一切相關法律批文、業務證件或牌照均已正式獲得，具有良好信譽且於申請過程中獲得該等證照無需額外成本或費用；及
6. 目標公司將保留其有能力的管理層、主要人員及技術人員以支持其業務的持續營運。

XIII. 資產法

資產法以替代性經濟原則為準，實際計量估值日的資產淨值及重置該等資產所需成本。重置價值、清盤值及經調整資產淨值其中一項用以估計業務或其資產當前的公平市值。

目標公司於估值日的財務狀況表詳情如下：

表 13-1 目標公司於估值日的資產及負債概要

| 於二〇一六年二月二十九日 | 附註 | 賬面值 人民幣元 | 公平值調整 人民幣元 | 公平值 人民幣元 |
|------------------------|----|------------------------|---------------|------------------------|
| 流動資產 | | | | |
| 存貨 | 2 | 6,688,305,666 | 1,011,694,334 | 7,700,000,000 |
| 其他應收款項 | 1 | 394,958 | | 394,958 |
| 銀行及現金結餘 | 1 | 253,733,705 | | 253,733,705 |
| 流動資產總值 | | 6,942,434,329 | | 7,954,128,663 |
| 流動負債 | | | | |
| 其他應付款項 | 1 | (3,358,472,660) | | (3,358,472,660) |
| 流動負債總額 | | (3,358,472,660) | | (3,358,472,660) |
| 100% 股權的資產淨值 | | | | 4,595,656,003 |
| 49% 股權的資產淨值 | | | 49% | 2,251,871,441 |
| 缺乏控制權折讓調整 | 3 | | 2% | (45,037,429) |
| | | | | 2,206,834,013 |
| 缺乏市場流通性折讓調整 | 4 | | 2% | (44,136,680) |
| 49% 股權的公平值 | | | | 2,162,697,332 |
| 49% 股權的公平值(經約整) | | | | 2,163,000,000 |

* 因約整關係，個別數目之總和未必等於總數

附註 1：該等資產及負債屬短期性質。因此，吾等假設賬面值可反映資產的公平值。

附註 2：存貨指項目產生的土地成本及物業發展成本。有關存貨的估值詳情，請參閱本通函附錄二 A 物業估值報告。

附註 3：有關詳情，請參閱缺乏控制權折讓一節。

附註 4：有關詳情，請參閱缺乏市場流通性折讓一節。

XIV. 缺乏控制權折讓(「DLOC」)

擁有控制權的程度，介乎100%控制性擁有權至毫無控制權的少數權益之間。於一項業務的控制權益，反映股東可向公司發揮的重大影響力，運用該影響力可提升投資價值。然而，少數股東對業務決策的影響力往往有限，甚至全無影響力。因此，於評估彼等權益的價值時，可能需計算DLOC。就是次估值而言，少數權益指目標公司49%股權，並會對業務決策產生重大影響。基於上文所述，吾等於股權估值中應用的引伸DLOC為2%。

XV. 缺乏市場流通性折讓(「DLOM」)

DLOM是對最終公平值具有重大財務影響的估值調整之一。市場流通性界定為按既定價格及最低交易成本把投資出售套取現金的能力。DLOM是對投資公平值的下調，藉以反映其市場流通性水平下降。

選擇適當的DLOM時，吾等已考慮管理層為出售控制性權益而必須花費的時間及付出的努力。倘交易能夠落實，此選擇行動一般需時至少三至九個月。此外，吾等已考慮到出售業務通常會招致大量開支，例如法律費用、會計費用及中介費用等。就是次估值而言，所涉及的業務架構及資產與負債簡單。如前所述，目標公司的核心資產為對市場價值重新估價的土地。餘下資產及負債本質上具流動性，且歸屬於目標公司金額不大的總資產淨值。鑒於上文所述，2%的DLOM足以覆蓋出售目標公司所產生的開支(即交易成本、佣金、行政開支、法律費用等)，並應用於是次估值。

XVI. 交叉檢查收入法

16.1 主要假設

股權價值為反映股權持有人價值的經濟方法。吾等運用現金流貼現法計算股權價值，而此需要大量假設，包括收益、開發成本及開支預測。

現金流貼現的基本要素為：(1)將予貼現的預期盈利來源，及(2)貼現率。

吾等已對目標公司的現金流量淨額作出估計，而吾等已按適當貼現率將該數額貼現至現值，如下文所說明：

$$PV = \frac{E_1}{(1+k)} + \frac{E_2}{(1+k)^2} + \frac{E_3}{(1+k)^3} + \dots + \frac{E_n}{(1+k)^n}$$

E_1, E_2, E_3 ，等 = 於第一、第二、第三段等期間的預期經濟收入
 E_n = 最後一段期間的預期經濟收入
 k = 貼現率

財務預測乃由 貴公司管理層編製。吾等已審閱計算方法，並與 貴公司管理層討論預測的有效性。吾等的估值乃按此財務預測得出，並假設預測期內的物業銷售額及建造成本將符合 貴公司管理層所預測者。

主要假設概述列示如下：

16.1.1 收入的現金流量基準

目標公司的收入預測乃由 貴公司管理層預計。項目的可售總面積為449,487平方米（其中436,074平方米為住宅物業及13,413平方米為商業物業），具有5,529個停車位。項目的物業預售預期將分4期。假設第一期預售將於二〇一六年中期開始，每平方米的單位售價設定為人民幣29,330元。經參考二〇一五年廣州市白雲區的房地長市場增長率，預期當之後3期的預售開始時，單位售價均將增長18%。 貴公司管理層預算額外建築及攤銷成本以支持單位售價的增長。

表 16-1 目標公司的銷售計劃

| 年份 | 二〇一六年 第1期 | 二〇一七年 | 二〇一八年 第2期 | 二〇一九年 第3期 | 二〇二〇年 第4期 | 二〇二一年 | 二〇二二年 |
|-------------------|--------------|---------|--------------|--------------|--------------|---------|---------|
| <u>住宅</u> | | | | | | | |
| 單位售價(人民幣/ 平方米) | 29,330 | 29,330 | 34,609 | 40,839 | 48,190 | 48,190 | 不適用 |
| 銷售面積(平方米) | 35,030 | 70,059 | 94,976 | 65,829 | 118,005 | 52,176 | 0 |
| <u>商業</u> | | | | | | | |
| 單位售價(人民幣/ 平方米) | 44,946 | 44,946 | 53,036 | 62,582 | 73,847 | 73,847 | 73,847 |
| 銷售面積(平方米) | 0 | 0 | 0 | 0 | 3,353 | 6,707 | 3,354 |
| <u>停車位</u> | | | | | | | |
| 單位售價(人民幣/ 單位) | 250,000 | 250,000 | 300,000 | 350,000 | 410,000 | 410,000 | 410,000 |
| 銷售(單位) | 0 | 0 | 0 | 449 | 1,797 | 1,797 | 1,486 |

貴公司管理層假設於物業銷售年內將收取85%的按金，下一年將結清15%的最終付款。預計物業銷售的現金流量如下：

表 16-2 物業銷售的預計現金流量

| 年份 | 二〇一六年 第1期 | 二〇一七年 | 二〇一八年 第2期 | 二〇一九年 第3期 | 二〇二〇年 第4期 | 二〇二一年 | 二〇二二年 |
|------|--------------|---------|--------------|--------------|--------------|---------|---------|
| 物業銷售 | 87,330 | 190,072 | 310,218 | 291,102 | 609,830 | 418,653 | 142,027 |

16.1.2 收入成本的現金流量基準

收入成本指物業開發成本及附加稅。收入成本由 貴公司管理層作預計。預計收入成本的現金流出如下：

表 16-3 收入成本的預計現金流量

| | | | | | | | | |
|---------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|
| 開發成本總額(人民幣萬元) | | | | | | | | 295,592 |
| 建築面積(平方米) | | | | | | | | 680,272 |
| 每平方米成本(人民幣萬元) | | | | | | | | 4,345 |
| (人民幣萬元) | 二〇一六年 | 二〇一七年 | 二〇一八年 | 二〇一九年 | 二〇二〇年 | 二〇二一年 | 二〇二二年 | |
| 開發成本 | 28,220 | 62,759 | 62,759 | 62,759 | 34,539 | 34,539 | 10,017 | |
| 附加稅 | 5,754 | 11,507 | 18,407 | 15,930 | 37,366 | 20,988 | 4,805 | |
| 收入成本總額 | 33,974 | 74,266 | 81,166 | 78,689 | 71,905 | 55,527 | 14,822 | |

* 由於四捨五入的原因，個別數字之總和未必與總數相同

16.1.3 經營開支

經營開支指銷售開支、行政開支及土地增值稅(「增值稅」)。經營開支預測由 貴公司管理層編製。假設銷售開支將為收入的3%，而行政開支將為開發成本的5%。

表 16-4 經營開支預測

| (人民幣萬元) | 二〇一六年 | 二〇一七年 | 二〇一八年 | 二〇一九年 | 二〇二〇年 | 二〇二一年 | 二〇二二年 |
|---------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 銷售開支 | 2,620 | 5,702 | 9,307 | 8,733 | 18,295 | 12,560 | 4,261 |
| 行政開支 | 1,411 | 3,138 | 3,138 | 3,138 | 1,727 | 1,727 | 501 |
| 土地增值稅 | 4,367 | 9,504 | 15,511 | 14,555 | 30,492 | 20,933 | 95,126 |
| 開支總額 | 8,397 | 18,344 | 27,955 | 26,426 | 50,513 | 35,219 | 99,888 |

16.1.4 資本開支基準

由於目標公司從事物業開發及銷售，預期在經營項目時需要有限收購物業、廠房及設備。貴公司管理層估計預測期內的資本開支將為人民幣 5,600,000 元，並將於二〇一六年產生。有關資本開支主要包括購買支持後勤部門日常營運的傢具及設備。

16.2 釐定貼現率

吾等已根據與經濟、行業及目標公司相關的數據及因素，對估值日的股權進行估值以計算股權成本（「 R_e 」）及債務成本（「 R_d 」）。該等成本隨後依據一般或市場參與者行業資本架構加權，以得出估計加權平均資本成本（「 $WACC$ 」）。

16.2.1 計算加權平均資本成本

吾等於考慮市場及行業數據後，得出本項估值的 $WACC$ 。

計算 $WACC$ 的傳統公式為：

$$WACC = [(\%D) \times (R_d) \times (1 - \text{稅率})] + [(\%E) \times (R_e)]$$

當中 $WACC$ ： 加權平均資本成本；

$\%D$ ： 計息債務比重；

R_d ： 債務成本；

$\%E$ ： 股權比重；及

R_e ： 股權成本

16.2.2 計算股權成本

吾等為本估值計算股權成本時，已考慮經修訂資本資產定價模型（「 $MCAPM$ 」）。

經修訂資本資產定價模型

用於估值模式的MCAPM概述如下：

$$R_e = R_f + \text{Beta} \times \text{ERP} + \text{RP}_s + \text{RP}_c + \text{RP}_u$$

| | | |
|----|-----------------|----------|
| 當中 | R_e : | 股權成本； |
| | R_f : | 無風險率； |
| | Beta : | 系統性風險指標； |
| | ERP : | 股權風險溢價； |
| | RP_s : | 規模溢價； |
| | RP_c : | 國家風險溢價；及 |
| | RP_u : | 特定公司調整 |

1. 無風險率

R_f 乃根據香港政府債券的孳息釐定。在理想情況下，用作指示 R_f 的證券的期限與被貼現的預測現金流量的期限相匹配。吾等依賴7年香港政府債券於估值日的孳息。

2. Beta

在MCAPM公式中，beta為衡量有關市場所有投資資產特定投資的系統性風險指標。吾等從指標上市公司獲得beta。而這些beta已被去槓桿化，以在考慮指標上市公司的實際稅率及負債權益比率後移除有關beta提供有關風險指標財務槓桿影響，並按目標公司的資本架構重新槓桿化。

計算去槓桿化beta的方程式說明如下：

$$B_u = \frac{B_L}{(1 + (1 - T_e) \times (D/E))}$$

| | | |
|----|---------|---------------|
| 當中 | B_u : | 去槓桿化Beta； |
| | B_L : | 槓桿化Beta； |
| | T_e : | 指標上市公司的實際稅率；及 |
| | D/E : | 指標上市公司的負債權益比率 |

計算重新槓桿化beta的方程式說明如下：

$$B_r = B_u \times (1 + (1 - T_c) \times (D/E))$$

| | | |
|----|---------|---------------|
| 當中 | B_r : | 重新槓桿化Beta； |
| | B_u : | 去槓桿化Beta； |
| | T_c : | 目標公司的企業稅率；及 |
| | D/E : | 指標上市公司的負債權益比率 |

3. 選擇指標上市公司

如上文所述，吾等在釐定 R_e 時會選擇指標上市公司以計算 beta。吾等選擇指標上市公司會以所涉公司有關業務路線、所服務的市場、規模及其他標準的詳情開始。

就本次估值，吾等已在彭博搜尋資料並審閱指標上市公司網站上的業務資料，確保所採納公司屬良好及具代表性。吾等已選擇在中國從事房地產開發的公司，其股份在香港聯交所上市而收入乃主要來自中國(可與目標公司比較)。以下為吾等就本次估值審閱及選擇的指標上市公司列表：

表 16-5 指標上市公司

| | 指標上市公司 | 代號 | 業務活動 |
|-----|----------------|---------|-------------------|
| 1. | 越秀地產股份有限公司 | 123 HK | 開發、管理及投資物業。 |
| 2. | 旭輝控股(集團)有限公司 | 884 HK | 在中國開發酒店及住宅物業。 |
| 3. | 首創置業股份有限公司 | 2868 HK | 開發中高檔住宅物業。 |
| 4. | 保利置業集團有限公司 | 119 HK | 在中國開發、投資及管理物業。 |
| 5. | 佳兆業集團控股有限公司 | 1638 HK | 規劃、開發及營運大型住宅物業。 |
| 6. | 禹洲地產股份有限公司 | 1628 HK | 在華南開發住宅物業。 |
| 7. | 中渝置地控股有限公司 | 1224 HK | 在中國西部開發及投資物業。 |
| 8. | 中國海外宏洋集團有限公司 | 81 HK | 開發及銷售物業。 |
| 9. | 新城發展控股有限公司 | 1030 HK | 開發住宅物業及混合用途的複雜項目。 |
| 10. | 時代地產控股有限公司 | 1233 HK | 在華南開發物業。 |
| 11. | 中國奧園地產集團股份有限公司 | 3883 HK | 開發零售店及綜合住宅項目。 |
| 12. | 萊蒙國際集團有限公司 | 3688 HK | 投資住宅物業開發項目。 |
| 13. | 建業地產股份有限公司 | 832 HK | 在中國開發物業。 |
| 14. | 當代置業(中國)有限公司 | 1107 HK | 開發含節能建築的住宅及商業項目。 |
| 15. | 麗豐控股有限公司 | 1125 HK | 在中國開發及投資商業及住宅物業。 |
| 16. | 莊士中國投資有限公司 | 298 HK | 在中國開發及投資物業。 |
| 17. | 達力集團有限公司 | 29 HK | 投資及開發物業。 |

資料來源：彭博

表 16-6 Beta 概要

| | 去槓桿化 Beta | 重新槓桿化 Beta |
|----------------|----------------------|-----------------------|
| 越秀地產股份有限公司 | 0.44 | 1.47 |
| 旭輝控股(集團)有限公司 | 0.46 | 1.56 |
| 首創置業股份有限公司 | 0.27 | 0.89 |
| 保利置業集團有限公司 | 0.38 | 1.29 |
| 佳兆業集團控股有限公司 | 0.21 | 0.72 |
| 禹洲地產股份有限公司 | 0.33 | 1.11 |
| 中渝置地控股有限公司 | 0.52 | 1.75 |
| 中國海外宏洋集團有限公司 | 0.46 | 1.56 |
| 新城發展控股有限公司 | 0.37 | 1.23 |
| 時代地產控股有限公司 | 0.23 | 0.76 |
| 中國奧園地產集團股份有限公司 | 0.26 | 0.88 |
| 萊蒙國際集團有限公司 | 0.25 | 0.84 |
| 建業地產股份有限公司 | 0.35 | 1.16 |
| 當代置業(中國)有限公司 | 0.35 | 1.17 |
| 麗豐控股有限公司 | 0.31 | 1.03 |
| 莊士中國投資有限公司 | 0.49 | 1.65 |
| 達力集團有限公司 | 0.69 | 2.30 |
| | 去槓桿化 Beta 中位數 | 重新槓桿化 Beta 中位數 |
| | 0.35 | 1.17 |

資料來源：彭博

4. 權益風險溢價(「ERP」)

吾等採納所涉公司所在市場最近30年的股權風險溢價。以美國市場的長期股權風險溢價乘以標普500與所涉公司所在的相關國家的股權指數之間的相對波幅獲得相關國家的股權風險溢價。美國股權市場及其他股權指數的波幅乃以從彭博數據庫取得的指數每日收市價為基礎而計算得出。此乃估計不同國家的股權風險溢價的慣常市場方法。計算ERP的公式說明如下：

$$\text{美國 ERP} \times \text{相關股權指數的波幅} / \text{標普 500 的波幅}$$

吾等亦參閱紐約大學 Aswath Damodaran 教授發佈的ERP。吾等計算上述兩項ERP的平均數並於是次估值中應用。

5. 規模溢價(「 RP_s 」)

RP_s (為高於市場風險溢價的部分)，其計算方法可以超越無風險回報的公司已實現回報減去超越無風險回報的估計回報。就是次估值而言，吾等已應用美國超越CAPM的 RP_s 回報來作計算。吾等依賴由Ibbotson Associates所進行並於其著作《Stocks, Bonds, Bills, and Inflation: 2015 Classic Yearbook》中記述的研究。

6. 國家風險溢價(「 RP_c 」)

RP_c 是與投資於其他國外市場(而非國內市場)有關的其他風險。吾等參考紐約大學Aswath Damodaran教授於二〇一六年一月發佈有關國家風險溢價的研究，並於是次估值中應用。根據有關研究，應用於中國及香港的國家風險溢價如下：

表 16-7 中國及香港的國家風險溢價

| 所在地 | 國家風險溢價 |
|-----|--------|
| 中國 | 0.90% |
| 香港 | 0.59% |
| 差異 | 0.31% |

資料來源：http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/ctryprem.html

基於上文所載理由，吾等經參考兩地的國家風險差異後認為0.31%的 RP_c 適用於香港投資者投資於中國。吾等認為該調整屬合理，原因為一名理性投資者會於跨國項目中要求更高回報以彌補額外的風險。

7. 特定公司調整(「 RP_u 」)

RP_u 為特定公司的非系統性風險，乃為解釋有關目標公司所獨有的額外風險因素而設。

特定風險因素包括以下各項：

1. 不良競爭
2. 客戶集中
3. 規模小於指標上市公司
4. 獲得資本的困難
5. 管理薄弱
6. 業務缺乏多元化
7. 潛在環境問題
8. 潛在訴訟

9. 分銷渠道窄
10. 技術陳舊
11. 公司前景暗淡

RP_u 的值取決於估值主體的相應風險水平及相關風險是否已完全反映於其他因素。就是次估值而言，項目於估值日仍在發展中。物業預售尚未開始。此外，中國物業市場易受不可控的政府政策所影響。預計單位售價及銷售計劃不確定性大，這將影響目標公司預計現金流量的可靠性。整體而言，吾等認為在未經調整價值上增加5%的 RP_u 可合理反映有關風險。

表 16-8 權益成本結論

MCAPM

| | |
|--------|--------|
| R_f | 1.09% |
| Beta | 1.17% |
| ERP | 7.48% |
| RP_s | 3.74% |
| RP_c | 0.31% |
| RP_u | 5.00% |
| R_e | 18.91% |

16.2.3 得出債務成本

為就是次估值估計 R_d ，吾等依賴中國一年至五年期最佳借貸利率加10%（於估值日為5.23厘）計算。

16.2.4 加權平均資本成本

吾等以假設目標公司的債務百分比與可資比較公司的債務百分比中位數相同對目標公司進行「槓桿化」，目標公司需要達到指標上市公司的債務金額中位數方能維持競爭力。計算 R_e 及 R_d 後，WACC或貼現率的計算因而得出：

表 16-9 加權平均資本成本

| WACC | |
|-------------------------|--------------|
| 計息債務權重 | 75.85% |
| × 債務成本 | 5.23% |
| × (1 - 稅率) | 75.00% |
| 加權債務成本 | 2.97% |
| + 權益權重 | 24.15% |
| × 權益成本 | 18.91% |
| 加權權益成本 | 4.57% |
| 加權平均資本成本(所採用貼現率) | 7.54% |

XVII. 綜合及調整

以下比較數據概述吾等已採納或曾考慮但已否決的多種方法及相關估值基準，連同彼等各自的最終價值。各種方法均按就目標公司的事實及情況而言的適用程度而進行評價，並已有論述。

市場法

指標上市公司法..... 不適用
應用..... 否決

收入法

貼現現金流量法..... 人民幣2,161,000,000元
應用..... 否決

資產法

經調整資產淨值法..... 人民幣2,163,000,000元
應用..... 採納

是次估值優先採用資產法。資產法提供淨資產於現況下的價值，而收入法對價值(包括於估值日可預計的未來潛力)作出估計。由於有關發展仍處於初期階段及預售尚未開始，故吾等認為採用資產法評估股權的公平值屬合理。概無經營資料可用作現金流量預測的參考。現金流量預測涉及多項假設，如單位售價、價格增長率及銷售計劃，其中存在不確定性並會影響現金流量預測的可靠性。再者，目標公司的核心資產僅為土地。在不預測長期經營業績的情況下，資產扣除負債並就缺乏控制權及缺乏市場流通性作出調整後的公平值總額可公平反映股權的公平值。

因此，吾等根據資產法得出股權的公平值。

XVIII. 限制條件

吾等並未調查 貴公司及目標公司的業權或任何負債，對此亦概不承擔任何責任。此外，吾等並無評估交易附帶的任何潛在稅項影響， 貴公司應就該等交易尋求稅項顧問的意見。

本報告所載意見均依據 貴公司及其員工、多個機構及政府部門向吾等提供的資料(未經核實)而發表。有關是次估值的所有資料及意見均由 貴公司管理層提供，本報告讀者可自行進行盡職調查。吾等審閱獲提供的資料時已作出一切應有的謹慎。儘管吾等已對獲提供的關鍵數據與預期價值進行比較，但審閱結果及結論的準確性仍依賴於獲提供數據的準確性。吾等倚賴該資料，且並無理由相信遺漏任何重要事實，亦無更詳盡的分析可能揭露額外信息。吾等對獲提供資料中的任何錯誤或遺漏概不承擔責任，對由此引起的商業決定或行動而導致的任何後果亦不承擔任何責任。

是次估值反映於估值日存在的事實及情況。吾等並未考慮後續事件，亦無責任因該等事件及情況而更新吾等的報告。

XIX. 價值結論

總括而言，根據上述分析及按所採用的估值方法，吾等認為，廣州宏勝房地產開發有限公司49%股權於二〇一六年二月二十九日的公平值如下：

| | |
|-------------------------|--------------------------|
| | 於二〇一六年 二月二十九日的 公平值 |
| 廣州宏勝房地產開發有限公司49%股權(經約整) | 人民幣 2,163,000,000元 |

估值意見基於廣泛依賴採用大量假設及考慮眾多不確定因素的普遍採納估值程序及慣例進行，並非所有該等假設及不確定因素均可輕易量化或確認。

吾等謹此確認，吾等於估值所涉項目中概無現時或潛在權益。此外，吾等在所涉及的各方中亦無擁有個人權益或偏見。

本估值報告須遵照吾等的一般服務條件而發出。

此致

香港
灣仔
駱克道 160-174 號
越秀大廈 26 樓
越秀地產股份有限公司
董事會 台照

代表
漢華評值有限公司
董事
曾鏡波
CPA, CFA, FRM
謹啟

二〇一六年四月二十五日

由下列人士負責分析及報告：

黃家俊
CPA
經理，企業價值評估及交易諮詢

陳頌然
CPA(Aust.)
助理經理，企業價值評估及
交易諮詢

參與估值僱員的履歷

曾鏡波，CPA, CFA, FRM

董事

曾先生現時為漢華評值有限公司的董事。曾先生於就財務申報、首次公開發售、併購、融資、稅務及訴訟支援為私人及上市公司進行業務估值方面有豐富經驗。所提供的估值服務包括業務估值、無形資產估值(如商標、分銷網絡、專利及客戶關係)、生物資產估值、礦產估值及財務工具估值。曾先生於服務香港、中國、新加坡及美國的私人及上市企業有豐富經驗。其經驗覆蓋多個不同行業，包括農業、金融服務、基建、電訊、資訊科技、零售、房地產、礦業及多媒體。

黃家俊，CPA

經理，企業價值評估及交易諮詢

黃先生在進行私人及公眾公司業務的業務估值方面富有經驗，所涉行業包括但不限於茶葉種植、造林、基建、製造、營銷、制藥及貿易。彼在客戶關係、國際玩具公司商標、特許經營權、採礦權、專利及制藥公司分銷網絡等無形資產估值方面積豐富經驗。

陳頌然，CPA (Aust.)

助理經理，企業價值評估及交易諮詢

陳女士在就財務申報及併購進行估值方面富有經驗。彼在進行私人及公眾公司業務的業務估值方面富有經驗，所涉行業包括但不限於造林、製造、醫療、貿易及資訊科技。

一般服務條件

漢華評值有限公司將根據專業評值準則提供服務。吾等的酬金與吾等的價值結論無關。吾等假設獲提供的所有數據均為準確，但並無進行獨立核實。吾等將作為獨立承包商行事，並包留使用分承包商的權利。吾等於委聘中擬備的所有檔案、工作報告或文件均為吾等的財產。吾等將於完成是次委聘後保留有關數據最少七年。

吾等的報告僅作本報告內所列明的用途，將報告作其他用途均屬無效。第三方在未取得吾等事先書面同意下不得對本報告加以依賴。閣下可向需要審閱本報告內所載資料的第三方展示本報告全文。概無人士可依賴吾等之報告取代自身的盡職審查。在未取得吾等的書面同意前，不得於閣下所編製及／或分發予第三方的任何文件中引用吾等的名稱或報告(全部或部分)。

閣下同意就吾等於是次委聘中可能蒙受的任何及所有損失、申索、訴訟、損害、開支或責任(包括全理的律師費)向吾等作出彌償，並使吾等免受傷害。閣下將毋須為吾等的疏忽負責。閣下的彌償及補償責任將延申至漢華評值有限公司之任何控制人士，包括其任何董事、高級職員、僱員、分包銷商、聯屬公司或代理。倘吾等因是次委聘而承擔任何責任，不論是否已提出任何法律理論，有關責任將以吾等就是次委聘所收到的費用為限。

吾等保留權利將貴公司／商號名稱加入吾等的客戶名單中，但吾等將對向吾等提供的所有對話、文件以及吾等報告中的內容保密，惟法定或行政程序或訴訟除外。該等條件僅可由雙方以簽立書面文件的方式作出修訂。

1. 責任聲明

本通函(董事共同及個別對其承擔全部責任)乃遵照上市規則而刊載，旨在提供有關本集團的資料。董事在作出一切合理查詢後確認，就彼等所知及所信，本通函所載資料在所有重大方面屬準確完備及無誤導或欺詐，且並無遺漏任何其他事實致使本通函所載任何內容產生誤導。

2. 披露權益

本公司董事／最高行政人員的權益

於最後實際可行日期，本公司各董事及最高行政人員(倘有)於本公司及其任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的股份、相關股份及債權證中擁有須根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部知會本公司及聯交所的權益及淡倉(倘有)(包括董事及最高行政人員根據證券及期貨條例之該等條文被視為或當作擁有的權益及淡倉)，或須記入本公司根據證券及期貨條例第352條須予存置的登記冊的權益或淡倉(倘有)，或須根據本公司所採納上市公司董事進行證券交易的標準守則(「標準守則」)知會本公司及聯交所的權益及淡倉(倘有)如下：

股份及相關股份的好倉

| 董事姓名 | 持有權益的身份 | 股份數目 | 佔本公司 於最後實際 可行日期 已發行股本 的百分比 |
|------|---------|-----------|--|
| 劉漢銓 | 實益擁有人 | 4,841,200 | 0.039% |
| 李家麟 | 實益擁有人 | 3,200,000 | 0.026% |
| 李鋒 | 實益擁有人 | 172,900 | 0.001% |
| 林昭遠 | 實益擁有人 | 373,464 | 0.003% |

相聯法團的股份及相關股份的好倉

| 董事姓名 | 相關法團的名稱 | 持有權益的身份 | 相關法團 的股份數目 | 佔相關法團 於最後實際 可行日期 已發行股本 的百分比 |
|------|----------------|---------|---------------|---|
| 劉漢銓 | 越秀交通基建 有限公司 | 實益擁有人 | 195,720 | 0.012% |
| 林昭遠 | 越秀交通基建 有限公司 | 實益擁有人 | 120 | 0.00001% |

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，概無本公司董事及最高行政人員(倘有)於本公司或其任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的任何股份、相關股份及債權證中擁有須根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部知會本公司及聯交所(包括董事及最高行政人員根據證券及期貨條例的該等條文被視為或當作擁有的權益及淡倉)的權益或淡倉或須記入本公司根據證券及期貨條例第352條須予存置的登記冊的權益或淡倉或須根據標準守則知會本公司及聯交所的權益或淡倉。

(b) 主要股東

於最後實際可行日期，就本公司董事或最高行政人員(倘有)所知悉，於股份及本公司相關股份中擁有須根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部的條文須向本公司披露，或須記入本公司根據證券及期貨條例第336條須予存置的登記冊的權益或淡倉的公司及／或人士如下：

股份及相關股份的好倉

| 股東名稱 | 持有權益的身份 | 股份數目 | 佔本公司 於最後實際 可行日期 已發行股本 的百分比 |
|--------------|---------|---------------|--|
| 廣州越秀(附註) | 受控法團權益 | 6,159,447,662 | 49.67% |
| 越秀企業(集團)有限公司 | 受控法團權益 | 6,159,447,662 | 49.67% |

附註：

根據證券及期貨條例，廣州越秀被視為於的6,159,447,662股股份中擁有權益，原因為其透過其全資附屬公司間接持有該等股份，有關詳情如下：

| 名稱 | 股份好倉 |
|--|---------------|
| 越秀企業(集團)有限公司 | 6,159,447,662 |
| Superb Master Ltd. | 401,989,620 |
| Excellence Enterprises Co., Ltd. (「Excellence」) | 5,749,874,187 |
| Bosworth International Limited (「Bosworth」) (附註 i) | 4,202,934,153 |
| Sun Peak Enterprises Ltd. (「Sun Peak」) | 978,065,907 |
| Novena Pacific Limited (「Novena」) (附註 ii) | 978,065,907 |
| Shine Wah Worldwide Limited (「Shine Wah」) | 273,266,721 |
| Morrison Pacific Limited (「Morrison」) (附註 iii) | 273,266,721 |
| Perfect Goal Development Co., Ltd. (「Perfect Goal」) | 234,689,273 |
| Greenwood Pacific Limited (「Greenwood」) (附註 iv) | 234,689,273 |
| Seaport Development Limited (「Seaport」) | 60,918,133 |
| Goldstock International Limited (「Goldstock」) (附註 v) | 60,918,133 |
| 越秀財務有限公司 | 7,583,855 |

附註：

- (i) Bosworth 持有 4,202,934,153 股股份。Bosworth 為 Excellence 全資擁有，而 Excellence 乃由越秀企業(集團)有限公司全資擁有。
- (ii) Novena 持有 978,065,907 股股份。Novena 為 Sun Peak 全資擁有，而 Sun Peak 乃由 Excellence 全資擁有。
- (iii) Morrison 持有 273,266,721 股股份。Morrison 為 Shine Wah 全資擁有，而 Shine Wah 乃由 Excellence 全資擁有。
- (iv) Greenwood 持有 234,689,273 股股份。Greenwood 為 Perfect Goal 全資擁有，而 Perfect Goal 乃由 Excellence 全資擁有。
- (v) Goldstock 持有 60,918,133 股股份。Goldstock 為 Seaport 全資擁有，而 Seaport 乃由 Excellence 全資擁有。

除上文所披露者外，就本公司董事或最高行政人員所知悉，於最後實際可行日期，概無其他人士(本公司董事或最高行政人員除外)於股份或本公司相關股份中擁有或被視為或當作擁有須根據證券及期貨條例第 XV 部第 2 及第 3 分部之的條文向本公司披露權益或淡倉或須記入本公司根據證券及期貨條例第 336 條須予存置的登記冊的權益或淡倉，或直接或間接於本公司的已發行投票股份中或有關股本的任何購股權中擁有 10% 或以上權益或淡倉。

於最後實際可行日期：(i)張招興先生分別為廣州越秀、越秀企業(集團)有限公司、Bosworth及Novena的董事；(ii)朱春秀先生分別為廣州越秀、越秀企業(集團)有限公司、Excellence及Bosworth的董事；(iii)林昭遠先生為Bosworth的董事；(iv)李鋒先生分別為Excellence及Bosworth的董事；及(v)歐俊明先生為Excellence的董事。除本通函所披露者外，於最後實際可行日期，概無董事或候任董事為一家於股份或本公司相關股份中擁有須根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部的條文須予披露的權益的公司的董事或僱員。

3. 董事服務合約

於最後實際可行日期，概無董事與本集團任何成員公司訂立不會於一年內屆滿或可由本集團成員公司於一年內免付賠償(法定賠償除外)而終止的任何服務協議或任何其他所建議訂立的服務協議。

於最後實際可行日期，董事概無與本公司或其任何附屬公司或聯營公司訂有仍然有效而：(i)於該公告日期前6個月內訂立或修訂的服務合約(包括持續有效及固定年期合約)；(ii)屬持續有效而通知期為12個月或以上的服務合約；或(iii)屬固定年期且年期超過12個月(不論通知期長短)的服務合約。董事概無與本公司或其任何附屬公司或聯營公司訂有較早生效而於最後實際可行日期前六個月內曾更替或修訂的服務合約。

4. 董事於資產／合約的權益及其他權益

於資產的權益

於最後實際可行日期，概無董事自二〇一五年十二月三十一日(即本公司最近刊發的經審核綜合財務報表的編製日期)以來於本集團任何成員公司所收購或出售或租賃或擬收購或出售或租賃的任何資產中擁有任何直接或間接權益。

於合約的權益

於最後實際可行日期，概無董事於仍生效且對本集團業務有重大影響的任何合約或安排中擁有重大權益。

5. 董事於競爭業務中的權益

於最後實際可行日期，概無董事或彼等各自的聯繫人於直接或間接與或可能與本集團業務競爭的業務中擁有任何權益。

6. 訴訟

於最後實際可行日期，本公司或本集團成員公司概無牽涉任何重大訴訟或仲裁，而就董事所知，亦無任何尚待解決或面臨或對本公司或本集團成員公司構成威脅的重大訴訟或索償。

7. 專家資格及同意書

以下為提出本通函所載意見或建議的專家的資格：

| 名稱 | 資格 |
|----------|-------------|
| 漢華評值有限公司 | 物業估值師及企業估值師 |

於最後實際可行日期，漢華評值有限公司概無直接及間接於本集團任何成員公司中擁有任何股權，亦無擁有認購或提名他人認購本集團任何成員公司證券的任何權利（無論可否依法強制執行），並概無自二〇一五年十二月三十一日（即本集團最近刊發的經審核綜合財務報表的編製日期）以來於本集團任何成員公司所收購或出售或租賃或擬收購或出售或租賃的任何資產中擁有任何直接或間接權益。

漢華評值有限公司已就本通函的刊發發出同意書，同意以本通函所載形式及涵義載入其函件及／或報告及／或引述其名稱，且迄今並無撤回其同意書。

8. 重大合約

以下乃由本集團的成員公司於緊接最後實際可行日期前兩年內訂立的重大合約（並非於日常業務過程中訂立的合約），其屬或可能屬重大：

- (i) 股權轉讓協議；
- (ii) 貸款轉讓協議；
- (iii) 廣州宏景房地產開發有限公司（「GHPD」，為本公司的間接擁有95.48%權益的附屬公司）與廣州越秀仁達五號實業投資合夥企業（有限合夥）（「Renda No. 5 LLP」）訂立的日期為二〇一五年六月十二日的認購期權行使協議，內容乃有關GHPD行使認購期權向Renda No. 5 LLP收購廣州中耀實業投資有限公司股權的45%；

- (iv) GHPD與Renda No. 5 LLP就GHPD向Renda No. 5 LLP收購廣州中耀實業投資有限公司股權的45%而訂立的日期為二〇一五年六月十二日的股權轉讓協議；
- (v) 本公司(作為發行人)與Nomura International plc及渣打銀行(香港)有限公司(作為交易商)訂立的日期為二〇一四年十一月二十四日的認購協議，內容乃有關本公司根據本公司的2,000,000,000美元中期票據計劃建議發行2,300,000,000港元於二〇二九年到期的6.10厘票據；
- (vi) 本公司(作為發行人)、星展亞洲融資有限公司及中銀國際亞洲有限公司(作為聯席包銷商)就悉數包銷本公司的建議供股項下將予發行的供股而訂立的日期為二〇一四年九月三日的包銷協議；及
- (vii) 城市建設開發集團(中國)有限公司、廣州市城市建設開發有限公司與方興環球有限公司訂立的日期為二〇一四年六月二十三日的框架協議，內容乃有關(i)城市建設開發集團(中國)有限公司及廣州市城市建設開發有限公司向方興環球有限公司出售添盈發展有限公司、威業國際有限公司、宏富發展有限公司、鴻業投資有限公司及豐源投資有限公司的全部已發行股本；(ii)城市建設開發集團(中國)有限公司及廣州市城市建設開發有限公司向方興環球有限公司轉讓股東貸款；及(iii)出售廣州天河區珠江新城華明路4號101單元。

9. 備查文件

下列文件副本由本通函日期起至股東大會日期止(包括該日)於一般營業時間內於本公司註冊辦事處(地址為香港灣仔駱克道160號越秀大廈26樓)可供查閱：

- a) 本公司的組織章程細則；
- b) 董事會函件，全文載於本通函第6頁至第18頁；
- c) 本附錄標題為「專家資格及同意書」一段所提述的書面同意書；
- d) 本公司截至二〇一四年十二月三十一日止兩個年度的年度報告；
- e) 本公司截至二〇一五年六月三十日止六個月的中期報告；

- f) 本附錄標題為「重大合約」一段所提述的重大合約；
- g) 有關本通函附錄二A所載物業估值的日期為二〇一六年四月二十五日的物業估值報告；
- h) 有關本通函附錄二B所載項目公司49%股權的估值的日期為二〇一六年四月二十五日的估值報告；及
- i) 本通函。

其他事項

- a) 本公司的註冊辦事處位於香港灣仔駱克道160號越秀大廈26樓。
- b) 本公司的公司秘書為余達峯先生，香港特別行政區高等法院律師。
- c) 本公司的股份過戶登記處為卓佳雅柏勤有限公司(地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓)。
- d) 本通函的中英文版如有歧異，概以英文版為準。



越秀地產股份有限公司
YUEXIU PROPERTY COMPANY LIMITED

(在香港註冊成立的有限公司)

(股份代號：00123)

茲通告越秀地產股份有限公司(「本公司」)謹訂於二〇一六年五月十一日上午十時正假座香港灣仔謝斐道238號世紀香港酒店大堂低座3號及4號宴會廳舉行股東大會(「大會」)，藉以考慮並如認為適當的話通過下列決議案(不論有否修訂)。於本大會通告中未明確定義的字詞及詞句與日期為二〇一六年四月二十五日的本公司股東通函(「通函」)所界定者具有相同涵義。

普通決議案

1. 「動議

- (a) 批准、追認及確認股權轉讓(包括賣方、買方與項目公司訂立股權轉讓協議)以及按股權轉讓協議所載條款及條件完成其項下擬進行的交易(更多詳情在通函中詳述)；
- (b) 批准、追認及確認貸款轉讓(包括貸款轉讓方、買方、項目公司與賣方訂立貸款轉讓協議)以及按貸款轉讓協議所載條款及條件完成其項下擬進行的交易(更多詳情在通函中詳述)；以及
- (c) 授權本公司以及任何一名董事完成及進行本公司、該董事或(視情況而定)董事會可能認為屬必須、需要或權宜或符合本公司利益的一切行動或事宜(包括簽立一切所需的文件、文據及協議)，以落實股權轉讓協議及貸款轉讓協議項下擬進行的事項、其項下擬進行的所有交易以及其附帶或相關的所有其他事項的條款。」

2. 「動議重選林昭遠先生為執行董事。」

3. 「動議重選歐韶先生為執行董事。」

代表董事會
越秀地產股份有限公司
張招興
董事長

香港，二〇一六年四月二十五日

註冊辦事處：

香港

灣仔

駱克道160號

越秀大廈26樓

股東大會通告

附註：

- 1) 凡有權出席大會及於大會上投票的任何股東，均有權委派一名或多名受委代表出席，並於投票時代其投票。受委代表毋須為本公司股東。
- 2) 委任代表文件須由委派方或其正式書面授權人士以書面作出，如委派方為一家公司，則須加蓋法團印章，或應由經正式授權的公司負責人或授權人或其他人士簽署。
- 3) 經填妥的代表委任表格連同經簽署的授權書或其他授權文件(如有)或經由公證人簽署證明的該等授權書或授權文件副本，必須於大會或其續會(視情況而定)的指定舉行時間48小時前送達本公司的股份過戶登記處卓佳雅柏勤有限公司(地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓)，方為有效。
- 4) 填妥及交回代表委任表格後，股東仍可按意願親身出席大會或其任何續會(視情況而定)並於會上投票，而在此情況下，代表委任表格將被視作已被撤回。
- 5) 倘屬任何股份的聯名登記持有人，則任何一名聯名持有人均有權親身或委派代表就該等股份於大會上投票，猶如彼為唯一有權投票者，惟倘超過一名該等聯名持有人親身或委派代表出席大會，則就有關股份在本公司股東名冊排名首位之聯名登記持有人的投票獲接納，而其他聯名登記持有人的投票將不獲受理。
- 6) 本公司將於二〇一六年五月十一日暫停辦理股份過戶登記手續，期間不會進行股份過戶登記。為確定股東參加將於二〇一六年五月十一日舉行的大會的資格，所有已填妥的過戶登記表並附上相關股票必須不遲於二〇一六年五月十日下午四時三十分交回本公司股份過戶登記處卓佳雅柏勤有限公司(地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓)以作登記。