

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

閣下如已售出或轉讓名下所有佳源國際控股有限公司之股份，應立即將本通函及隨附之代表委任表格交予買方或承讓人，或經手買賣或轉讓之銀行、持牌證券交易商或註冊證券機構或其他代理，以便轉交買方或承讓人。

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



## Jiayuan International Group Limited

### 佳源國際控股有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：2768)

### 須予披露及關連交易 收購持有上海項目的目標集團 及根據特定授權發行代價股份 及 股東特別大會通告

獨立董事委員會及  
獨立股東的獨立財務顧問



新百利有限公司

董事會函件載於本通函第5頁至第21頁，獨立董事委員會函件載於本通函第22頁至第23頁。新百利(即獨立董事委員會及獨立股東的獨立財務顧問)函件載於本通函第24頁至第52頁。

佳源國際控股有限公司謹訂於2018年8月10日(星期五)上午10時30分假座香港中環金融街8號香港四季酒店2樓維港廳II舉行股東特別大會，召開股東特別大會之通告載於本通函第75至76頁。本通函附奉一份股東特別大會之代表委任表格。該代表委任表格亦刊載於香港交易及結算所有限公司網站(<http://www.hkexnews.hk>)及本公司網站(<http://www.jiayuanintl.com>)。

無論閣下是否有意出席股東特別大會，務請盡早按隨附代表委任表格上印列之指示填妥及簽署表格，並盡快交回本公司之香港股份過戶登記分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22樓，但該表格無論如何最遲須於股東特別大會指定時間48小時前(即不遲於2018年8月8日(星期三)上午10時30分)交回。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會，並於會上投票。倘閣下親身出席股東特別大會並於會上投票，閣下之代表之授權將被視為已撤銷論。

本通函內的日期及時間均指香港日期及時間。

---

## 目 錄

---

	頁次
釋義 .....	1
董事會函件 .....	5
獨立董事委員會函件 .....	22
新百利函件 .....	24
附錄一 — 物業估值報告 .....	53
附錄二 — 一般資料 .....	70
股東特別大會通告 .....	75

---

## 釋 義

---

在本通函內，除非文義另有所指，否則下列詞彙具備以下涵義：

「收購事項」	指	本公司根據載於買賣協議載列的條款及條件向沈先生收購銷售股份
「聯繫人」；「關連人士」； 「控股股東」；及 「附屬公司」	指	各自具有上市規則所賦予的涵義
「董事會」	指	董事會
「營業日」	指	香港銀行一般向公眾開放辦理銀行業務之日 子(星期六、星期日除外)
「英屬處女群島」	指	英屬處女群島
「本公司」	指	佳源國際控股有限公司，一家根據開曼群島 法律註冊成立的有限公司，其股份在聯交所 主板上市及買賣(股份代號：2768)
「完成」	指	完成收購事項
「代價」	指	收購事項的總代價為693,628,828港元
「代價股份」	指	本公司將向沈先生或其代名人配發及發行 19,566,400股新股
「不競爭契據」	指	明源投資及沈先生已與本公司(為其本身及代 表其附屬公司)訂立日期為2016年2月12日的 不競爭契據，進一步詳情載於招股章程內
「董事」	指	本公司董事

---

## 釋 義

---

「股東特別大會」	指	本公司將召開及舉行的股東特別大會，以考慮及酌情批准(其中批准)買賣協議及其項下擬進行交易(包括授出特定授權)
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「港元」	指	港元，香港法定貨幣
「香港」	指	中國香港特別行政區
「獨立董事委員會」	指	由全體獨立非執行董事，即戴國良先生、張惠彬博士，太平紳士及顧雲昌先生組成的獨立董事委員會，以就買賣協議及其項下擬進行交易(包括授出特定授權)向獨立股東提供建議
「獨立財務顧問」 或「新百利」	指	新百利融資有限公司，獲本公司委任就買賣協議及其項下擬進行交易(包括授出特定授權)向獨立董事委員會及獨立股東提供意見之獨立財務顧問，為根據香港法例第571章證券及期貨條例可從事第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動之持牌法團
「獨立股東」	指	根據上市規則毋須於股東特別大會上就批准買賣協議及其項下擬進行交易(包括授出特定授權)放棄投票之股東
「發行價」	指	每股面值14.18港元的代價股份
「最後實際可行日期」	指	2018年7月19日，即本通函付印前就確定本通函內所載若干資料之最後實際可行日期

---

## 釋 義

---

「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「明源投資」	指	明源集團投資有限公司，一家根據英屬處女群島法律註冊成立的有限公司，於最後實際可行日期，其擁有本公司已發行股本約55.06%的權益
「沈先生」	指	沈天晴先生，乃本公司主席、非執行董事及最終控股股東
「非目標城市」	指	由沈先生不時控制的公司(本集團成員公司除外)僅根據不競爭契據營運物業發展項目所在的中國多個城市，進一步詳情載於招股章程中
「中國」	指	中華人民共和國，僅就本通函而言，不包括香港、中國澳門特別行政區及台灣
「私人集團」	指	具有本通函「進行收購事項的原因」一段所賦予的涵義
「招股章程」	指	本公司日期為2016年2月26日的招股章程
「重組」	指	根據買賣協議條款，沈先生須於目標集團旗下公司進行及／或促使進行的安排及重組，進一步詳情載於本通函「重組」一段
「人民幣」	指	人民幣，中國的法定貨幣
「買賣協議」	指	本公司與沈先生就收購事項訂立日期為2018年6月5日的買賣協議
「銷售股份」	指	一(1)股目標公司股份，即目標公司100%的已發行股本

---

## 釋 義

---

「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例
「上海項目」	指	由目標集團擁有位於中國上海的物業發展項目，其詳情載於本通函「目標集團及上海項目的資料」一段
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.01港元的普通股
「股東」	指	股份持有人
「特定授權」	指	獨立股東於股東特別大會上就配發及發行代價股份向董事授出之特定授權
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「目標城市」	指	本集團僅根據不競爭契據營運物業發展項目所在的中國多個城市，進一步詳情載於招股章程內
「目標公司」	指	滬源控股有限公司，一家根據英屬處女群島法律註冊成立的有限公司
「目標集團」	指	重組完成後的目標公司及其附屬公司
「%」	指	百分比

就本通函而言及僅供說明用途，人民幣乃按人民幣1元：1.2233港元的匯率換算為港元。概不表示任何人民幣金額已經或可以按上述匯率或任何其他匯率換算。



**Jiayuan International Group Limited**  
**佳源國際控股有限公司**

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：2768)

非執行董事：

沈天晴先生(主席)

執行董事：

黃福清先生(副主席)

卓曉楠女士(行政總裁)

王建鋒先生

獨立非執行董事：

戴國良先生

張惠彬博士，太平紳士

顧雲昌先生

註冊辦事處：

Cricket Square, Hutchins Drive

PO Box 2681, Grand Cayman

KY1-1111, Cayman Islands

中國主要營業地點：

中國

南京

玄武區

顧家營路59號

總辦事處：

香港

皇后大道中9號

1403室

敬啟者：

## 須予披露及關連交易

### 緒言

茲提述本公司於2018年6月5日刊發之公告，內容有關(其中包括)於2018年6月5日本公司與沈先生訂立買賣協議，據此本公司有條件同意收購及沈先生有條件同意出售銷售股份，即目標公司的全部已發行股本，代價為693,628,828港元，將透過(i)本公司按發行價每股代價股份14.18港元配發及發行19,566,400股代價股份予沈先生或其代名人結付277,451,552港元；及(ii)現金結付416,177,276港元。

---

## 董事會函件

---

本通函旨在向閣下提供(其中包括)：

- (i) 買賣協議及其項下擬進行交易(包括授出特定授權)；
- (ii) 載有獨立董事委員會向獨立股東對買賣協議及其項下擬進行交易(包括授出特定授權)之推薦意見的獨立董事委員會函件；及
- (iii) 載有獨立財務顧問向獨立董事委員會及獨立股東就買賣協議及其項下擬進行交易(包括授出特定授權)提供意見的獨立財務顧問函件，

並尋求獨立股東批准訂立買賣協議及其項下擬進行交易(包括授出特定授權)。

### 買賣協議

#### 日期

2018年6月5日

#### 訂約方

1. 本公司，作為買方；及
2. 沈先生，作為賣方。

#### 將予收購的標的事項

本公司有條件同意收購，而沈先生有條件同意出售銷售股份，其相當於目標公司的全部已發行股本。本公司有權於完成後提名及指派一家全資附屬公司承購銷售股份。

根據買賣協議，沈先生同意促成實施重組，而完成重組乃為完成的先決條件。於重組完成後，目標集團將由(其中包括)目標公司(作為投資控股公司)以及持有上海項目的項目公司所組成。有關目標集團及重組的進一步資料分別載列於本通函「重組」及「目標集團及上海項目的資料」各段。

## 代價

收購事項的代價為693,628,828港元，其將由本公司於完成後以下列的方式結付：

- (i) 277,451,552港元將由本公司按發行價每股代價股份14.18港元向沈先生或其代名人配發及發行19,566,400股代價股份予以結付；及
- (ii) 416,177,276港元將由本公司向沈先生以現金支付，其將由本集團的內部資源及／或銀行借款撥支。

本公司擬以下列方式結付代價的現金部份約416百萬港元：(i)以本集團內部資源結付約374百萬港元(約90%)；(ii)以銀行借款結付約42百萬港元(約10%)。於最後實際可行日期，本公司並未尋求任何商業銀行作銀行借款。如完成日期未能取得銀行借款，本公司將以本集團內部資源撥支代價現金部份全數。

代價乃由各訂約方公平磋商並經參考(其中包括)(i)由本公司委聘的獨立物業估值師所評估的上海項目初步估值，於2018年3月31日為人民幣1,759,895,000元(相當於約2,152,879,554港元)；(ii)假設重組已於2018年4月30日完成，目標集團的備考資產及負債；(iii)於完成前，目標集團於2018年4月30日宣派及派發股息時的保留盈利人民幣622,915,567元(相當於約762,012,613港元)；及(iv)收購目標集團90%股權後釐訂。

---

## 董事會函件

---

下表載列(i)上海項目於2018年3月31日的估值人民幣1,759,895,000元(相等於約2,152,879,554港元)；及(ii)代價693,628,828港元之對賬：

	概約 (港元)
上海項目於2018年3月31日的估值	2,152,879,554
加：	
於2018年4月30日的目標集團未經審核備考資產淨值 (不包括上海項目的未經審核賬面值)	1,172,430,077
減：	
於2018年4月30日上海項目的未經審核賬面值	1,672,504,575
減：	
遞延中國稅項	120,093,745
減：	
完成前於2018年4月30日宣派及派付作股息的目標集團 保留溢利付款	762,012,613
減：	
目標集團少數股東權益(10%)	<u>77,069,870</u>
等於：	
代價	<u><u>693,628,828</u></u>

買賣協議項下對代價並無調整條款，因代價經參考(其中包括)目標集團於2018年4月30日之資產淨值而釐定。

由於目標集團業務將由買賣協議日期起直至賣方在買賣協議下進行的完成日期(目前預期為2018年8月15日或以前)為止在其一般及日常業務過程中進行，而目標集團於完成日期的資產淨值相比2018年4月30日預期將無重大變動，故本公司認為在此情況下代價的調整條款屬不必要。

根據本通函附錄一載列的物業估值報告，上海項目於2018年5月31日的估值為人民幣1,725,100,000元(相當於約2,110,314,830港元)。上海項目於2018年5月31日的估值較2018年3月31日為低，主要由於上海項目估值下的數目及總建築面積減

少，乃由於在目標集團正常及一般業務過程中銷售若干未售單位及轉讓預售單位。目標集團因上述銷售及轉讓確認純利。進一步詳情，請參閱附錄一所載物業估值報告及本通函新百利函件「所考慮之主要因素及理由—5.代價」一段。

### 代價股份

19,566,400股代價股份佔於2018年6月5日本公司已發行股本約0.80%及經代價股份擴大的本公司已發行股本約0.79%（假設於2018年6月5日至配發及發行代價股份期間本公司的已發行股份總數概無變動）。

發行價為每股代價股份14.18港元，較：

- (i) 聯交所所報股份於2018年6月5日（即買賣協議日期）之收市價每股股份14.70港元折讓約3.54%；
- (ii) 聯交所所報股份於緊接買賣協議日期前連續五個交易日之平均收市價每股股份15.05港元折讓約5.79%；
- (iii) 聯交所所報股份於緊接買賣協議日期前連續十個交易日之平均收市價每股股份15.33港元折讓約7.49%；及
- (iv) 聯交所所報股份於最後實際可行日期之平均收市價每股股份14.34港元折讓約1.12%。

發行價乃經本公司及沈先生公平磋商後釐定，並按緊接買賣協議日期前最後連續20個交易日在聯交所所報之每股平均收市價約15.25港元折讓7%的折讓率達致。董事（包括獨立非執行董事，彼等的意見連同獨立財務顧問的意見已載於本通函）認為，發行價屬公平合理。

### 先決條件

完成須待達成或（倘適用）豁免下列條件後，方告完成：

- (i) 重組已根據買賣協議完成；

- (ii) 買賣協議項下的相關交易(包括但不限於發行代價股份)已根據上市規則的規定於股東特別大會上獲獨立股東批准；
- (iii) 本公司已取得聯交所批准代價股份上市及買賣，而該批准於完成日期前未被撤銷或撤回；
- (iv) 已取得任何相關政府或監管部門或與買賣協議及其項下擬進行交易有關的其他相關第三方的所有必要同意(如有)；及
- (v) 本公司信納目標集團在所有方面的盡職審查結果。

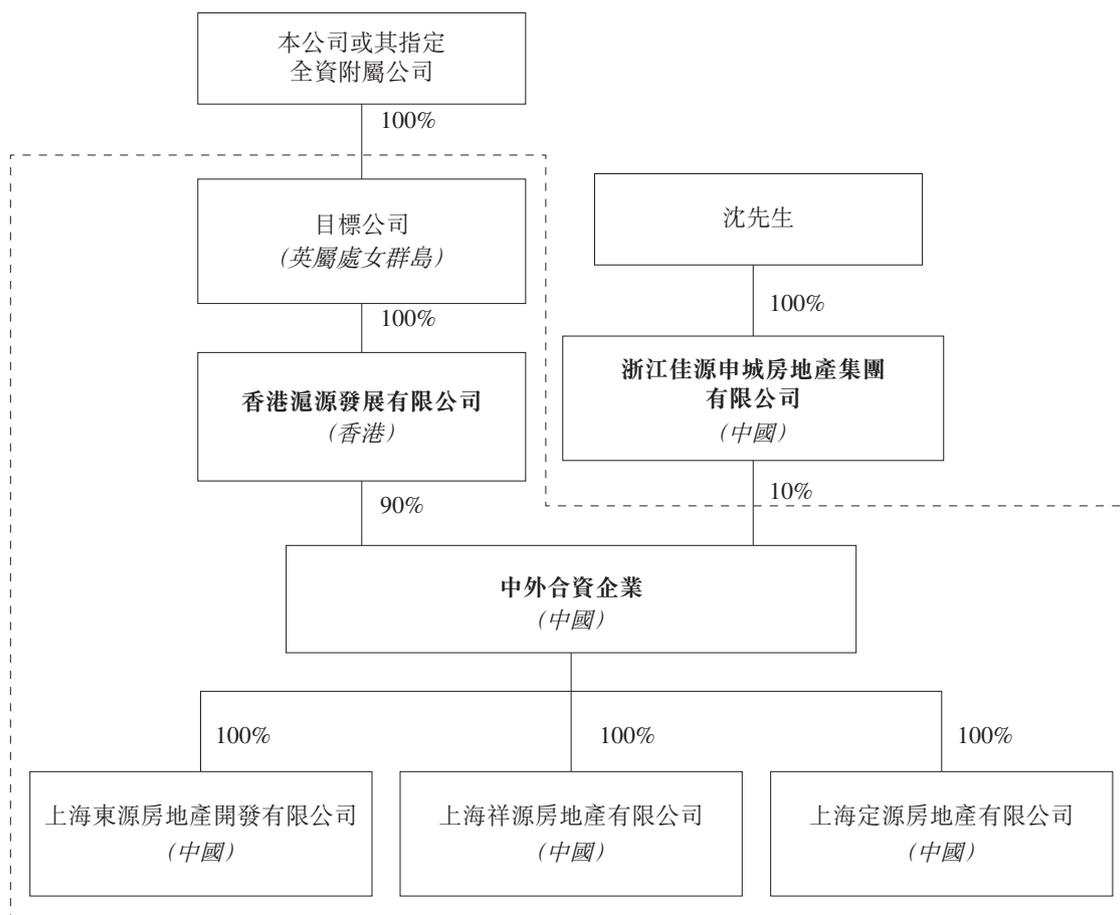
於最後實際可行日期，上述先決條件概未達成。倘本公司於2018年9月30日或之前，或於訂約方可能協定的其他日期或以前未能滿足或未獲豁免任何上述條件(不可獲豁免的第(i)、(ii)及(iii)項除外)，除非訂約方另行協定，否則買賣協議將予以終止。

#### 重組

根據重組，沈先生須促使上海項目獲納入一家中國有限公司內，而該合資企業的股權將由目標公司及一家由沈先生最終全資擁有的公司分別持有90%及10%。於重組完成後，目標集團將由(其中包括)目標公司(作為投資控股公司)及持有上海項目的項目公司組成。本集團將透過目標集團持有上海項目90%股權。

## 董事會函件

下圖載列緊接完成後的目標集團企業及持股架構：



[-----] 目標集團公司

### 完成

完成將於買賣協議的先決條件已獲達成或豁免後起計第五個營業日或訂約方可能協定的日期作實。現時預期完成將於2018年8月15日或之前進行。

### 代價股份對持股架構的影響

以下載列本公司(i)於最後實際可行日期及(ii)緊接完成以及根據收購事項擬進行的代價股份獲悉數配發及發行後的持股結構：

## 董事會函件

股東	於最後實際可行日期		緊接完成以及代價股份 獲悉數配發及發行後 <sup>(2)</sup>	
	股份數目	概約 百分比 <sup>(3)</sup>	股份數目	概約 百分比 <sup>(3)</sup>
沈先生及其 聯繫人 <sup>(1)</sup>	1,350,000,000	55.06	1,369,566,400	55.41
公眾股東	1,102,000,000	44.94	1,102,000,000	44.59
總計	<u>2,452,000,000</u>	<u>100.00</u>	<u>2,471,566,400</u>	<u>100.00</u>

附註：

- 1,350,000,000股股份由明源投資(其由沈先生擁有100%)持有。
- 上述數字假設於2018年6月5日當日或之後至配發及發行代價股份日期止，除代價股份外，本公司概無進一步發行或回購任何股份，而沈先生或其聯繫人亦無出售或購買任何股份。
- 本表格所載的百分比數字已經約整。

### 訂約方的一般資料

#### 本集團的資料

本集團是發展成熟的物業開發商，在中國江蘇省開發大型住宅綜合體項目及綜合商業綜合體項目。本集團的主要業務包括(i)開發及銷售住宅及商用物業；(ii)就開發安置房及開發或翻新其他類型物業、設施或基建，向政府機構提供開發服務；及(iii)出租本集團擁有或開發的商用物業。

#### 賣方的資料

沈先生為本公司董事會主席、非執行董事及最終控股股東。

#### 目標集團及上海項目的資料

下表分別載列根據目標集團於截至2016年及2017年12月31日止兩個年度各自的未經審核管理賬目按香港財務報告準則編製的未經審核備考合併財務資料：

---

## 董事會函件

---

	截至12月31日止年度	
	2016年	2017年
	概約(人民幣元)	概約(人民幣元)
除稅及非經常項目的溢利淨額	134百萬 (相當於約 164百萬港元)	550百萬 (相當於約 673百萬港元)
除稅及非經常項目後的溢利淨額	100百萬 (相當於約 122百萬港元)	415百萬 (相當於約 507百萬港元)

於2018年4月30日，目標集團的未經審核備考合併資產淨值約為人民幣958百萬元(相當於約1,172百萬港元)，其中包括：

- (i) 目標集團的未經審核備考資產總額約人民幣2,062百萬元(相等於約2,522百萬港元)，其主要由以下項目組成：
  - (a) 投資物業成本約人民幣829百萬元(相等於約1,014百萬港元)；
  - (b) 存貨約人民幣538百萬元(相等於約658百萬港元)；
  - (c) 預付設計成本約人民幣347百萬元(相等於約425百萬港元)；及
  - (d) 預付建築成本約人民幣293百萬元(相等於約358百萬港元)；
- (ii) 目標集團的未經審核備考負債總額約人民幣1,103百萬元(相等於約1,350百萬港元)，其主要由以下項目組成：
  - (a) 長期銀行借款約人民幣881百萬元(相等於約1,078百萬港元)；
  - (b) 應付稅項約人民幣112百萬元(相等於約137百萬港元)；及
  - (c) 遞延稅項負債約人民幣98百萬元(相等於約120百萬港元)。

目標集團的溢利主要來自銷售上海項目存貨產生的收益，於2016年及2017年12月31日止兩個財政年度分別為約人民幣1,184百萬元(相等於約1,449百萬港元)及約人民幣1,306百萬元(相等於約1,598百萬港元)。

截至2017年12月31日止年度上海項目投資物業產生的租金收入約為人民幣45百萬元(相等於約55百萬港元)。截至2016年12月31日止年度概無產生任何租金收入。

## 上海項目

目標集團持有三項位於中國上海的物業發展項目(「上海項目」)，其由以下項目組成：

### (i) 上海·滙景華庭

上海·滙景華庭位於中國上海奉賢區四團鎮港佳路299號。其佔用一幅地盤面積約為30,711平方米的土地，並已開發為住宅及商業物業。項目於2017年完成。

於2018年5月31日，上海滙景華庭的餘下單位總建築面積約為47,204平方米，包括：

- (i) 預售單位(待轉讓)約239平方米；
- (ii) 未出售單位約39,121平方米；及
- (iii) 持作投資物業的商業單位約7,844平方米。

完成後，本集團擬於2020年或之前出售約39,121平方米的未出售單位，並將約7,844平方米的持作投資物業的商業單位作出租用途。

### (ii) 上海·奉成名都

上海·奉成名都位於中國上海奉賢區蘭博路3069弄。其佔用三幅地盤面積約為34,000平方米的土地，並已開發為住宅及商業物業。項目於2015年完成。

於2018年5月31日，上海·奉成名都的餘下單位總建築面積約為20,904平方米，包括：

- (i) 預售單位(待轉讓)約130平方米；
- (ii) 未出售單位約7,153平方米；及
- (iii) 持作投資物業的商業單位約13,621平方米。

完成後，本集團擬於2020年或之前出售約7,153平方米的未出售單位，並將約13,621平方米的持作投資物業的商業單位作出租用途。

**(iii) 佳源夢想廣場**

佳源夢想廣場位於中國上海奉賢區金海公路以西及奉柘公路以北。其佔用一幅地盤面積約157,690平方米的土地，已／將發展成五期。第一期包括零售樓宇、地下停車位及一幢商業樓宇。第二期及第三期包括住宅樓宇及地下停車場。第四期及第五期為餘下未來開發的空地。

於2018年5月31日，佳源夢想廣場第一期、第二期及第三期的餘下單位總建築面積約為115,891平方米，包括：

- (i) 預售單位(待轉讓)約13,370平方米；
- (ii) 未出售單位約88,734平方米；及
- (iii) 持作投資物業的商業單位約13,787平方米。

完成後，本集團擬於2020年或之前出售約88,734平方米的未出售單位，並將約13,787平方米的持作投資物業的商業單位作出租用途。

於最後實際可行日期，第四期及第五期包括餘下佔地面積約46,077平方米的空地，作未來開發。本集團目前擬開發空地作住宅及商業用途。空地的開發預期於2019年第一季開始，並預期於2020年第三季完成。

根據目前開發計劃，估計截至2019年及2020年12月31日止兩個年度開發空地的未來開發成本及支出分別約為人民幣150百萬元(相等於約183百萬港元)及約人民幣241百萬元(相等於約295百萬港元)。

上述估計未來開發成本及支出包括(其中有)：

- (i) 截至2019年及2020年12月31日止兩個年度的建築及裝修成本(包括建築材料)分別約人民幣112百萬元(相等於約137百萬港元)及約人民幣181百萬元(相等於約221百萬港元)；
- (ii) 截至2019年及2020年12月31日止兩個年度的融資成本及利息開支分別約人民幣23百萬元(相等於約28百萬港元)及約人民幣38百萬元(相等於約47百萬港元)；及

- (iii) 截至2019年及2020年12月31日止兩個年度的銷售、行政及其他開支分別約人民幣15百萬元(相等於約18百萬港元)及約人民幣22百萬元(相等於約27百萬港元)。

本集團現擬動用本集團內部資源及／或銀行借款撥支上述未來開發成本及開支。於最後實際可行日期，本公司未曾接觸任何商業銀行作銀行借款。倘招致有關開發成本及開支時無法獲取銀行借款，本公司擬動用本集團的內部資源撥支有關開發成本及開支。

### 進行收購事項的原因

茲提述本公司日期為2016年2月26日的招股章程。誠如招股章程所述，為了在地域上分開由沈先生及其聯繫人(本集團成員公司除外) (「私人集團」)與本集團的物業開發項目，並確保劃分清晰，明源投資與沈先生已為本公司的利益，與本公司訂立不競爭契據，據此，私人集團已同意僅在非目標城市經營物業開發業務，而本集團則在目標城市獨家經營物業開發業務。

上海最初乃非目標城市，私人集團在當地透過目標集團經營物業開發業務。透過收購事項擬對所有沈先生及其聯繫人持有／控制的上海物業開發項目進行的收購(透過一家中外合資企業在各上海項目持有90%股權)，上海將會由非目標城市指定為目標城市，藉此，倘出現適合的業務機會，本集團可有權在上海這個中國一線城市開始其他物業開發項目。

除沈先生(其分別為本集團及私人集團重疊之股東及重疊之董事)外，本集團及私人集團各自的股東層面、董事會層面及管理層均獨立於彼此。私人集團自2013年起已在上海開始其物業開發業務，並已在上海房地產板塊發展了深厚的知識，然而在劃分本集團與私人集團的業務後，本集團在上海並無任何物業開發業務。

本公司相信，私人集團作為透過一家中外合資企業在各上海項目保留10%股權的少數股東，將向本集團提供及分享其在上海房地產板塊的深厚知識，而有關知識將對本集團在完成後管理及經營上海項目，以及本集團未來在上海識別及開發新的物業開發項目非常有利。

就上述原因而言，本公司已要求私人集團透過一家中外合資企業在各上海項目保留10%股權。於最後實際可行日期，本公司並無意亦無討論自沈先生或其聯繫人進一步收購上海項目的餘下10%權益。

除沈先生在重組後(透過浙江佳源申城房地產集團有限公司)於一家中外合資企業(其將於各上海項目持有100%股權)持有的10%股權外，本公司控股股東將不會在上海其他物業發展項目中持有任何權益，其將受制於控股股東向本公司作出的不競爭承諾的範圍。

本公司認為：

- (i) 私人集團透過一家中外合資企業在各上海項目保留10%股權，不應被視為在上海(完成後為目標城市)進行其物業開發業務，上海項目及目標集團將由本集團控制，故在完成後合併為本集團非全資附屬公司；
- (ii) 在不競爭契據項下，本集團與私人集團均預計及認為：
  - (a) 私人集團所持有在目標城市的直接或間接投資應指該等目標城市的物業開發項目中的直接或間接權益，而不論權益由「全資附屬公司」、「非全資附屬公司」或「少數股東權益」代表；
  - (b) 就「少數股東權益」而言，其應指由本集團以外的一個或多個第三方所控制或管理的目標城市物業開發項目中的「少數股東權益」；
  - (c) 私人集團在上海項目所保留的10%股權(其餘90%股權由本集團持有)不應為不競爭契據項下預料私人集團持有的目標城市直接或間接投資，乃由於上海項目及目標集團將受本集團控制，故在完成後合併為本集團非全資附屬公司，且對本集團業務不會造成實際或潛在競爭；及

- (iii) 就上述原因而言，本公司認為本公司控股股東將在上海成為目標城市後繼續遵守不競爭承諾。

目標集團持有的3個項目位於中國上海市奉賢區，東鄰浦東新區。匯景華庭與奉成名都為已落成的住宅項目，尚餘部分優質資產如酒店、養老公寓及商業配套將用作為本集團自持物業；而佳源夢想廣場為正在開發中的住宅綜合體，項目周邊發展成熟，公共設施、交通配套相當完善，並坐擁優質學校網路，資產質量極佳，預期將陸續為本集團提供充沛的銷售現金流。

本集團相信本次交易事項將為集團進軍上海房地產市場提供良好的基礎，對鞏固佳源品牌在長三角經濟區的影響力起到了積極的作用，並為實現「立足上海，輻射周邊城市」的戰略目標邁出堅實的步伐，進一步擴充本集團在中國的土地儲備。

董事(包括獨立非執行董事，彼等的意見連同獨立財務顧問的意見已載於本通函)認為，買賣協議及其項下擬進行的交易(包括授出特定授權)的條款屬公平合理且按一般商業條款進行，而訂立買賣協議符合本公司及股東的整體利益。

### 特定授權

代價股份將根據建議於股東特別大會上尋求股東批准的特定授權予以配發及發行。

### 申請上市

本公司將向聯交所申請批准代價股份上市及買賣。於完成時配發及發行的代價股份在各方面將與現時已發行股份享有同等地位。

### 上市規則的涵義

### 須予披露交易

由於關於收購事項的一項或多項適用百分比率(定義見上市規則第14.07條)高於5%但低於25%，故根據上市規則第14章收購事項構成本公司的須予披露交易，且須遵守上市規則有關申報及公告規定。

### 關連交易

於最後實際可行日期，沈先生(為本公司非執行董事及最終控股股東)於本公司已發行股本中約55.06%擁有權益，因此，沈先生為本公司關連人士，而根據上市規則第14A章，收購事項構成本公司的關連交易，其根據上市規則須遵守申報、公告及獨立股東批准規定。

本公司董事會主席及非執行董事沈先生為收購事項的賣方。沈先生已就批准買賣協議及其項下擬進行交易的董事會決議案放棄投票。除上文所披露者外，概無其他董事於買賣協議及其項下擬進行交易中擁有重大權益或須就與上述事宜有關的董事會決議案放棄投票。

### 股東特別大會

股東特別大會將予以召開及舉行，以考慮及酌情批准買賣協議及其項下擬進行的交易(包括授出特定授權)。

將於2018年8月10日(星期五)上午10時30分假座香港中環金融街8號香港四季酒店2樓維港廳II舉行的股東特別大會通告載於本通函第75至76頁。股東特別大會上將會向獨立股東提呈普通決議案，以考慮及酌情批准買賣協議及其項下擬進行交易(包括授出特定授權)。

股東特別大會適用的代表委任表格已隨附於本通函，該代表委任表格亦刊載於香港交易及結算所有限公司網站(<http://www.hkexnews.hk>)及本公司網站(<http://www.jiayuanintl.com>)。無論閣下是否擬親身出席股東特別大會，務請按代表委任表格所印列的指示填妥及簽署該表格，盡快交回本公司於香港的股份過戶登記分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22樓)，惟在任何情況下，該表格須於股東特別大會指定時間48小時前(即不遲於2018年8月8日(星期三)上午10時30分)交回，方為有效。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會，並於會上投票。倘閣下親身出席股東特別大會並於會上投票，閣下之代表之授權將被視為已撤銷論。

---

## 董事會函件

---

遵照上市規則第13.39(4)條，股東特別大會將以投票方式表決。本公司董事會主席及非執行董事沈先生為收購事項的賣方。於最後實際可行日期，沈先生及其聯繫人合共持有本公司1,350,000,000股股份，佔本公司已發行股本約55.06%，並將於股東特別大會上就買賣協議及其項下擬進行的交易(包括授出特定授權)之建議決議案放棄投票。經董事作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，概無其他股東於買賣協議及其項下擬進行交易(包括授出特定授權)中擁有重大權益，因此概無其他股東須就批准上述事宜的決議案於股東特別大會上放棄投票。

### 有權出席股東特別大會並於會上投票

於2018年8月6日(星期一)營業時間結束時，名列本公司股東名冊之本公司股東有權出席大會並於會上投票。為符合資格出席大會並於會上投票，所有填妥之過戶文件連同有關股票必須於2018年8月6日(星期一)下午4時30分前送達本公司股份過戶登記香港分處卓佳證券登記有限公司登記，地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓。

### 推薦意見

務請閣下垂注載於本通函第22頁至第23頁之獨立董事委員會意見函件，當中載有其就買賣協議及其項下擬進行交易(包括授出特定授權)向獨立股東提供之推薦意見。

亦請閣下垂注載於本通函第24頁至第52頁之獨立財務顧問函件，當中載有其就買賣協議及其項下擬進行交易(包括授出特定授權)向獨立董事委員會及獨立股東提供之意見。

董事(包括獨立非執行董事，其意見連同獨立財務顧問之意見載於本通函)認為，雖然收購事項並非於本公司一般及日常業務過程中進行，但買賣協議及其項下擬進行交易(包括授出特定授權)之條款乃按正常商業條款訂立，且屬公平合理，而收購事項符合本公司及股東之整體利益。董事建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈之普通決議案。

---

## 董事會函件

---

### 其他資料

務請閣下垂注載於本通函附錄之其他資料及股東特別大會通告。

收購事項之完成須待本通函「先決條件」一段所載之條件獲達成後方可作實，而其可能會或可能不會獲達成。因此，收購事項可能會或可能不會進行。股東及本公司潛在投資者於買賣或擬買賣股份及本公司其他證券時務請審慎行事。

此 致

列位股東 台照

代表  
佳源國際控股有限公司  
執行董事  
卓曉楠  
謹啟

2018年7月26日

以下為獨立董事委員會就訂立買賣協議致獨立股東的意見函件全文，以供載入本通函。



**Jiayuan International Group Limited**  
**佳源國際控股有限公司**

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：2768)

敬啟者：

**須予披露及關連交易**

吾等茲提述本公司日期為2018年7月26日致其股東之通函(「通函」)，而本函件為通函之一部分。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

獨立董事委員會已成立以考慮及就買賣協議及其項下擬進行交易(包括授出特定授權)的條款是否屬公平合理，是否於本公司一般及日常業務過程中按正常商業條款訂立以及是否符合本公司及股東的整體利益向獨立股東提供建議。新百利已獲委任以就買賣協議及其項下擬進行交易(包括授出特定授權)向獨立董事委員會及獨立股東提供建議。

吾等務請閣下垂注本通函第22頁至第23頁所載董事會函件，以及本通函第24頁至第52頁所載新百利的意見函件，兩者均提供買賣協議及其項下擬進行交易(包括授出特定授權)之詳情。

經考慮(i)買賣協議、(ii)獨立財務顧問的建議，及(iii)董事會函件所載的有關資料，吾等認為，雖然收購事項並非於本公司一般及日常業務過程中進行，但買賣協議及其項下擬進行交易(包括授出特定授權)的條款乃按正常商業條款訂立，且屬公平合理，而收購事項符合本公司及股東的整體利益。

---

獨立董事委員會函件

---

因此，吾等建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會提呈的普通決議案。

此 致

列位獨立股東 台照

代表  
佳源國際控股有限公司  
獨立董事委員會

戴國良先生  
獨立非執行董事

張惠彬博士，太平紳士  
獨立非執行董事

顧雲昌先生  
獨立非執行董事

2018年7月26日

以下為新百利融資有限公司的意見函件全文，以供載入本通函，當中載有新百利就買賣協議及其項下擬進行交易致獨立董事委員會及獨立股東的意見。



新百利融資有限公司  
香港  
皇后大道中29號  
華人行  
20樓

敬啟者：

### 須予披露及關連交易 收購持有上海項目的目標集團及 根據特定授權發行代價股份

#### 緒言

茲提述吾等獲委任就買賣協議及其項下擬進行交易（「交易」）向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。上述交易詳情於 貴公司2018年7月26日致股東的通函（「通函」，本函件為其一部分）內之董事會函件載列。除文義另有所指，否則本函件中所用詞彙應與通函所定義的詞彙具有相同涵義。

於2018年6月5日，貴公司與沈先生訂立買賣協議，據此 貴公司有條件同意收購及沈先生有條件同意出售銷售股份，即目標公司的全部已發行股本，代價為693,628,828港元，買賣將透過(i) 貴公司按發行價以每股代價股份14.18港元配發及發行19,566,400股代價股份予沈先生或其代名人以277,451,552港元結付；及(ii) 以416,177,276港元現金作結付。

鑑於本收購事項的一項或多項適用百分比率（定義見上市規則第14.07條）高於5%但低於25%，故根據上市規則第14章，本收購事項構成 貴公司的須予披露交易，並受上市規則之申報及公告規定約束。

---

## 新百利函件

---

於最後實際可行日期，作為 貴公司非執行董事及最終控股股東，沈先生於 貴公司已發行股本中佔約55.06%權益，故沈先生屬 貴公司之關連人士。根據上市規則第14A章，本收購事項構成 貴公司的關連交易，並受上市規則之申報、公告及獨立股東批准規定約束。

所有獨立非執行董事(即戴國良先生、張惠彬博士，太平紳士及顧雲昌先生)已組成獨立董事委員會，以就買賣協議及其項下擬進行交易(包括授出特定授權)向獨立股東提供推薦意見。就此，新百利融資有限公司已獲委任為獨立財務顧問，以向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

吾等與 貴公司、目標集團、沈先生或彼等各自的核心關連人士或聯繫人概無任何聯繫或關連，故被視為合資格就本交易提供獨立意見。除就是次委聘須向吾等支付之正常專業費用外，並不存在任何安排令吾等可向 貴公司、目標集團、沈先生或彼等各自的核心關連人士或聯繫人收取任何費用或利益。

在達致吾等之意見及推薦意見時，吾等倚賴董事及 貴公司管理層(統稱「**管理層**」)以及 貴公司相關專業顧問所提供之資料及事實以及所表達之意見，並假設其屬真實、準確及完整。吾等已審閱有關 貴公司之資料，包括(但不限於)買賣協議、仲量聯行企業評估及諮詢有限公司(「**估值師**」)編製的估值報告(「**估值報告**」)、競天公誠律師事務所就上海東源房地產開發有限公司、上海祥源房地產有限公司及上海定源房地產有限公司(統稱為「**項目公司**」)，及其持有有關上海項目的物業權益發出的法律意見(「**中國法律意見**」)、 貴公司截至2016年12月31日止年度(「**2016財政年度**」)的年報(「**2016年年報**」)及截至2017年12月31日止年度(「**2017財政年度**」)的年報(「**2017年年報**」)、以及通函內所載列的其他資料。

此外，吾等亦倚賴 貴集團所提供之資料及事實以及所發表之意見，並假設該等事實在所有重大方面，以及任何該等意見於作出時均真誠地如此認為，且於截至股東特別大會日期止該等事實在所有重大方面將維持真實、準確及完整，以及任何該等意見仍將真誠地如此認為。吾等亦已向 貴集團尋求確認並獲 貴集團確認所提供的資料並無遺漏任何重要事實，而其向吾等所表達之意見在各重大方面均沒有誤導成份。吾等認為所獲得的資料足以供吾等達致本函件所載列

之意見及推薦建議。吾等並無理由相信任何重要資料遭遺漏或隱瞞或懷疑吾等所獲提供資料之真實性及準確性。然而，吾等並無對 貴集團及目標集團之業務及事務進行任何獨立調查，亦無獨立核實所獲提供之資料。

### 主要考慮因素及理由

於吾等達致有關交易之意見及推薦建議時，基於以下主要因素及理由作考慮：

#### 1. 貴集團資料

##### 1.1 貴集團主要業務

貴集團為中國江蘇省大型住宅綜合體項目及複合商業綜合體項目發展成熟之物業開發商。貴集團的主要業務包括(i)開發及銷售住宅及商用物業；(ii)向政府機構提供開發安置房之開發服務，及開發或翻新其他類型物業、設施或基建；並(iii)出租 貴集團擁有或已開發的商用物業。

誠如2017年年報所披露，貴集團於2017年12月31日在中國各個城市和主要城鎮的物業組合共有32個，土地儲備面積約為7.1百萬平方米，開發區域覆蓋江蘇省大部分城市。貴集團於2016年首次進入廣東省，先後在深圳取得兩個優質項目。於2017年，貴集團成功進軍澳門，收購兩幅位於澳門氹仔的相連地塊，進一步擴大集團在粵港澳大灣區的業務版圖。誠如2017年年報所載述，貴集團除了繼續深耕江蘇省、擴展業務版圖至其他重點省會城市、開拓「粵港澳大灣區」城市群的優質項目之外，也將緊隨國家「一帶一路」的戰略規劃，開拓沿綫國家和地區如越南、柬埔寨、澳大利亞的優質項目，發掘具有良好增長前景的價值窪地。有見及此，貴集團自2018年初已公佈多項有關貴陽、柬埔寨及香港之物業或物業發展項目的收購或交易。

1.2 貴集團財務資料

以下為摘錄自2016年年報及2017年年報，截至2017年12月31日止三個年度 貴集團經審核財務表現之概要：

	截至12月31日止年度		
	2017年 人民幣千元	2016年 人民幣千元	2015年 人民幣千元
收益：			
(i) 物業開發	6,923,887	3,681,763	1,845,870
(ii) 開發服務	—	—	2,997
(iii) 物業投資	24,888	20,318	23,748
	6,948,775	3,702,081	1,872,615
毛利	2,398,665	1,263,930	397,982
貴公司擁有人應佔年內溢利	1,284,077	811,153	280,744

於截至2017年12月31日止三個年度，貴集團收益主要來自(i)物業開發及(ii)物業投資。由以上摘要可見，貴集團業績在三個年度間大幅改善，其主要由物業開發分部的高收益增長所帶動。於總收益中，由物業銷售的收益為增長帶來主要貢獻，2017年及2016年間的增長約為人民幣3,242.1百萬元，而2016年及2015年間的增長約為人民幣1,835.9百萬元。

於2016年，貴集團錄得總收益約人民幣3,702.1百萬元，較2015年約人民幣1,872.6百萬元增加約97.7%。其增長主要基於一項主要項目的第一階段已完成，其預售物業亦已交付所致。貴集團的毛利由2015年約人民幣398.0百萬元增加約217.6%至2016年約人民幣1,263.9百萬元，而貴集團的毛利率亦由2015年約21.3%增加至2016年約34.1%。毛利率增加主要由於交付的兩個主要項目為 貴集團貢獻相對較高的毛利率。

## 新百利函件

於2017年，貴集團的收益約為人民幣6,948.8百萬元，較2016年約人民幣3,702.1百萬元增加約87.7%。增加主要由於位於南京的預售物業在2017年竣工交付所致。貴集團的毛利由2016年約人民幣1,263.9百萬元增加約89.8%至2017年約人民幣2,398.7百萬元，而貴集團的毛利率亦由2016年約34.1%進一步增加至2017年約34.5%。毛利率增加主要由於交付項目為貴集團貢獻相對較高的毛利率。

根據2016年年報，貴公司擁有人應佔溢利增加約188.9%，主要由於毛利增長及部分其他經營收入增加，如投資物業公平值收益約人民幣322.4百萬元及議價購買附屬公司的收益約人民幣102.5百萬元，當中扣除由庫存物業轉移至投資物業的公平值收益減少約人民幣204.6百萬元。

根據2017年年報，貴公司擁有人應佔溢利增加約58.3%，與貴集團於2017年的營運擴展相符。2017年貴公司擁有人應佔溢利增加主要由於毛利增長及部分其他經營收入增加，如匯兌收益增加約人民幣73.1百萬元及由庫存物業轉撥至投資物業的公平值收益約人民幣56.2百萬元，當中扣除投資物業的公平值收益減少約人民幣185.2百萬元、行政開支及融資成本分別增加約人民幣88.5百萬元及約人民幣85.9百萬元。

以下為摘錄自2017年年報，有關貴集團於2017年及2016年12月31日的經審核財務狀況概要：

	於12月31日	
	2017年	2016年
	人民幣千元	人民幣千元
<b>非流動資產</b>		
投資物業	3,306,142	2,173,368
用作收購附屬公司的按金	1,524,053	1,400,000
其他非流動資產	529,980	365,513
	<u>5,360,175</u>	<u>3,938,881</u>

# 新百利函件

	於12月31日	
	2017年	2016年
	人民幣千元	人民幣千元
<b>流動資產</b>		
庫存物業		
— 持作出售	741,992	730,211
— 開發中	17,622,382	9,836,441
貿易及其他應收款項、		
按金及預付款項	2,117,135	1,168,969
受限制／已質押銀行存款	1,001,427	438,795
銀行結餘及現金	5,715,274	977,653
其他流動資產	237,146	310,710
	27,435,356	13,462,779
<b>流動負債</b>		
已收預售按金	6,358,397	5,167,027
銀行及其他借款	3,233,346	3,385,640
優先票據	3,681,736	—
其他流動負債	3,301,732	1,752,764
	16,575,211	10,305,431
流動資產淨值	10,860,145	3,157,348
總資產減流動負債	16,220,320	7,096,229
<b>非流動負債</b>		
銀行及其他借款	7,690,605	2,314,420
其他非流動負債	1,729,229	1,466,557
	9,419,834	3,780,977
	6,800,486	3,315,252
<b>權益</b>		
貴公司擁有人應佔資產淨值		
(「資產淨值」)	6,775,579	3,207,310
非控股權益	24,907	107,942
	6,800,486	3,315,252
	6,800,486	3,315,252

貴集團於2017年12月31日的非流動資產主要由(其中包括)投資物業及用作收購附屬公司的按金組成。非流動資產總額結餘由2016年12月31日約人民幣3,938.9百萬元增加至2017年12月31日約5,360.2百萬元,增長約為36.1%,主要由於投資物業結餘增加約人民幣1,132.8百萬元,當中主要由於(其中包括)2017年添置投資物業約人民幣326.5百萬元及由庫存物業轉撥約人民幣669.0百萬元,以及於2017年的公平值收益約人民幣137.2百萬元。此外,在非流動資產項下,根據 貴集團與獨立第三方就收購主要在中國從事物業開發的若干公司所訂立的框架協議,用作收購附屬公司的按金於2016年12月31日約為人民幣1,400.0百萬元及於2017年12月31日約為人民幣1,524.1百萬元。倘該等收購未能完成,按金將全數退還予 貴集團。

貴集團於2017年12月31日的流動資產主要由(其中包括)庫存物業及銀行結餘及現金組成。開發中的庫存物業於2017年12月31日與2016年12月31日相比錄得約人民幣7,785.9百萬元的升幅,為流動資產帶來增長。於2017年12月31日, 貴集團的已質押/受限制銀行存款、銀行結餘及現金合共約為人民幣6,716.7百萬元,與2016年12月31日相比增加約374.2%。

貴集團於2017年12月31日的流動負債主要由(其中包括)已收預售按金、銀行及其他借款及優先票據組成。已收預售按金於2017年12月31日增加約人民幣1,191.4百萬元,乃主要由於2017年12月31日合約銷售增加。於2017年12月31日的銀行及其他借款結餘約為人民幣3,233.3百萬元,與2016年12月31日的結餘約人民幣3,385.6百萬元相若,而優先票據由2016年12月31日的零元增加至2017年12月31日約人民幣3,681.7百萬元,增幅乃由於一系列於2017年間發行的優先票據,該等票據將於2017年12月起計一年內到期(即於2018年9月、10月及11月到期)。

銀行及其他借款的非流動部分(其構成非流動負債總額的主要部分)由2016年12月31日約人民幣2,314.4百萬元增加至2017年12月31日約人民幣7,690.6百萬元。該增加主要由於一年後到期償還的借款增加所致。

貴集團於2017年12月31日錄得流動資產淨值約人民幣10,860.1百萬元，而2016年12月31日的流動資產淨值約為人民幣3,157.3百萬元，期間約244.0%的增長與開發中物業增加相符。貴集團的淨資本負債比率(以淨負債(即銀行及其他借款及優先票據減銀行結餘及現金以及已質押／受限制銀行存款)除以總權益計算得出)由2016年12月31日的約150.2%下跌至2017年12月31日的約125.6%。

貴公司擁有人應佔資產淨值由2016年12月31日約人民幣3,207.3百萬元增加約111.3%至2017年12月31日約人民幣6,775.6百萬元。貴公司擁有人應佔每股股份資產淨值(按最後實際可行日期的已發行股份總數2,452,000,000股)約為人民幣2.76元(相等於約3.38港元)。

## 2. 目標公司與上海項目的資料

### 2.1 目標集團背景資料

滬源控股有限公司為根據英屬處女群島法律註冊成立的有限公司。誠如管理層所提供，除在重組完成後於上海項目持有90%權益外，目標公司、香港滬源發展有限公司及中外合資企業各自為沒有營運、無重大資產及負債的投資公司。

以下載列目標集團按其於截至2017年12月31日止兩個年度，各自根據香港財務報告準則編製的未經審核管理賬目所整合的未經審核備考合併財務資料，乃轉載自通函內的董事會函件：

	截至12月31日止年度	
	2016年	2017年
	人民幣元	人民幣元
除稅及非經常項目前 的溢利淨額	134百萬 (相等於 約164百萬港元)	550百萬 (相等於 約673百萬港元)
除稅及非經常項目後 的溢利淨額	100百萬 (相等於 約122百萬港元)	415百萬 (相等於 約507百萬港元)

誠如通函內的董事會函件所披露，目標集團截至2017年12月31日及2016年12月31日止兩個年度的主要收益來源為銷售上海項目庫存產生的收益，於截至2016年12月31日止年度金額約為人民幣1,184百萬元(相等於約1,449百萬港元)，截至2017年12月31日止年度金額約為人民幣1,306百萬元(相等於約1,598百萬港元)。截至2017年12月31日止年度上海項目投資物業產生的租金收入約為人民幣45百萬元(相等於約55百萬港元)。於截至2016年12月31日止年度並無產生任何租金收入。

誠如通函內的董事會函件進一步披露，於2018年4月30日，目標集團的未經審核備考合併資產淨值約為人民幣958百萬元(相等於約1,172百萬港元)。於2018年4月30日，目標集團的未經審核備考資產總額約人民幣2,062百萬元(相等於約2,522百萬港元)的主要組成部分包括(i)投資物業成本約人民幣829百萬元(相等於約1,014百萬港元)；及(ii)庫存約人民幣538百萬元(相等於約658百萬港元)；(iii)預付設計成本約人民幣347百萬元(相等於約425百萬港元)；及(iv)預付建築成本約人民幣293百萬元(相等於約358百萬港元)。於2018年4月30日，目標集團未經審核備考負債總額約人民幣1,103百萬元(相等於約1,350百萬港元)的主要組成部分包括(i)長期銀行借款約人民幣881百萬元(相等於約1,078百萬港元)；(ii)應付稅項人民幣112百萬元(相等於約137百萬港元)；及(iii)遞延稅項負債約人民幣98百萬元(相等於約120百萬港元)。貴公司進一步確認目標集團於2018年4月30日並無任何應付貴公司關連人士的未經審核備考負債總額。

### 2.2 上海項目資料

目標集團持有上海項目，包括：

(i) 上海·滙景華庭

上海·滙景華庭位於中國上海奉賢區四團鎮港佳路299號。其佔用一幅地盤面積約為30,711平方米的土地，並已開發為住宅及商用物業。項目於2017年竣工。

於2018年5月31日，上海·滙景華庭剩餘單位總建築面積約為47,204平方米，包括：

(i) 預售單位(待轉讓)約239平方米；

(ii) 未出售單位約39,121平方米；及

(iii) 持作投資物業的商業單位約7,844平方米。

於收購完成後，貴集團擬於2020年或之前出售約39,121平方米的未出售單位，並擬將約7,844平方米的持作投資物業的商業單位作出租用途。

(ii) 上海•奉成名都

上海•奉成名都位於中國上海奉賢區蘭博路3069弄。其佔用三幅地盤面積約為34,000平方米的土地，並已開發為住宅及商用物業。項目於2015年完成。

於2018年5月31日，上海•奉成名都剩餘單位總建築面積約為20,904平方米，包括：

(i) 預售單位(待轉讓)約130平方米；

(ii) 未出售單位約7,153平方米；及

(iii) 持作投資物業的商業單位約13,621平方米。

於收購完成後，貴集團擬於2020年或之前出售約7,153平方米的未出售單位，並擬將約13,621平方米的持作投資物業的商業單位作出租用途。

(iii) 佳源夢想廣場

佳源夢想廣場位於中國上海奉賢區金海公路以西及奉柘公路以北。其佔用一幅地盤面積約為157,690平方米的土地，其已／將分成五期開發。誠如估值報告所披露，物業包括五期建築，當中包含商業及住宅綜合大樓。第一期包括一個4層平台及一座與平台相連接的6層商業樓宇(第4層至第9層)。第二及第三期為住宅樓宇。第四及第五期包括供未來發展的尚餘空地，計劃發展成辦公室及住宅樓宇。於2018年5月31

日，佳源夢想廣場第一、二及三期剩餘單位的總建築面積約115,891平方米，包括待轉讓的預售單位約13,370平方米、未出售單位約88,734平方米及持作投資物業的商業單位約13,787平方米。

誠如通函內的董事會函件所述，於最後實際可行日期，第四期及第五期包括餘下地盤面積約46,077平方米的空地將作未來開發用途。貴集團目前擬開發空地作住宅及商業用途。空地的開發預期於2019年第一季開始，並預期於2020年第三季完成。根據目前開發計劃，估計截至2019年及2020年12月31日止兩個年度開發空地的未來開發成本及支出分別約為人民幣150百萬元(相等於約183百萬港元)及約人民幣241百萬元(相等於約295百萬港元)。

於競天公誠律師事務所出具的中國法律意見中，吾等知悉上海祥源房地產有限公司(作為項目公司之一持有佳源夢想廣場)將可能需繳付潛在及實際罰款(「罰款」)，此乃由於(其中包括)(i)佳源夢想廣場遲於有關國有土地使用權出讓合同中訂明的日期動工及竣工；及(ii)在未取得有關及必要施工許可證前開始建設工作。有見及此，吾等已審閱買賣協議，並注意到根據買賣協議條款，倘出現、招致或落實罰款，貴集團將因(其中包括)上海項目的建設延遲開始及竣工而招致的任何損失、負債及成本，將予沈先生全數及有效彌償。

### 2.3 估值報告

上海項目的估值由獨立合資格香港估值師仲量聯行企業評估及諮詢有限公司釐定。有關上海項目所持物業(「物業」)以於2018年5月31日的現況的相應市值的估值報告及證書全文載於通函附錄一。根據估值報告，於估值日期(即2018年5月31日，(「估值日期」))，該等物業按現況的市值為人民幣1,725,100,000元(相等於2,110,314,830港元)。

吾等已審閱估值報告並與估值師討論項目公司持作銷售的物業權益(即估值報告所載的第一類物業)的估值方法及採用的基準及假設。吾等注意到估值師已採用比較法假設以現況出售物業權益並可即時交吉，及參考當地

與目標物業特點相近物業的各項相關銷售證據。所選擇的可資比較物業為目標物業同一發展／樓宇區域內的住宅及零售單位，及其他毗鄰目標物業區域且建築條件及設施類似的剛竣工或將竣工樓宇，均於2018年報價或進行交易(視乎情況)。吾等已和估值師討論及審閱上述可資比較物業，包括上海項目直接產生的銷售及交易詳情及市場上可得的銷售交易。

對項目公司於估值日期持作投資的物業(即估值報告所載的第二類物業)進行估值時已採用收入法，計及產生自租賃潛在收入的物業租金收入，並參考現有租賃協議內的實際租金，亦將其與位處跟目標物業店舖類似地區的開發項目比較，以計算市場租金，當中考慮(1)佔用區域現有租賃屆滿後的歸復租金收入；及(2)空置區域的租金收入，再予以資本化以釐定按某一適當資本化比率得出的市值。

對於估值日期持作未來開發的物業，根據吾等從管理層及估值師理解，該筆物業指項目公司持有的空地(即估值報告所載的第三類物業)。估值時，估值師假設其將會根據最新的開發計劃開發及完成，並採用比較法去參考近期公開招標中出售的同一區域物業且特點與物業的目標地塊相似的近期可資比較土地。

吾等亦就對項目公司不同類別物業進行估值而採用不同估值方法的理據與估值師討論，並審閱估值師所考慮及提供的可資比較交易及租賃資料清單。估值師指比較法就評估第一類及第三類物業的市值而言為最適當的估值方法，此乃由於此等物業的市場價格資料透明度高及可得，可參考上海項目直接產生的實際銷售及交易詳情及／或近期公開招標或市場上可得的可資比較銷售交易。就第二類物業而言，估值師認為收入法為最適當的估值方法，乃考慮到這些物業的收入為本性質，以及根據項目公司所訂立及市場上現有租賃可得有關租賃的市場資料。

經考慮估值師選擇採用不同估值方法對項目公司所持不同物業進行估值的原因後，吾等認為所用的方法為合理及適當。

此外，且在遵守上市規則第13.80條附註(1)(d)的規定下，吾等已評估估值師負責人獲委聘為上海項目的獨立專業估值師的資格及經驗。吾等注意到，估值的負責人姚贈榮先生為專業特許測量師，擁有24年香港及中國物業估值經驗以及亞太地區相關經驗。儘管估值師過往曾獲 貴公司委聘進行物業估值工作，吾等獲 貴公司及估值師確認，據估值師及 貴公司所知，彼等並無任何關係導致彼等並非相互獨立，且吾等信納估值師獨立於 貴公司。此外，估值師確認其為買賣協議訂約各方及彼等各自的核心關連人士的獨立第三方。另外，吾等亦審閱了估值師的委聘條款，並注意到其工作範圍就達致上海項目市值的意見而言屬適當。吾等概不知悉買賣協議之訂約各方向估值師作出正式或非正式之聲明且其在很大程度上違反吾等對通函所載資料之瞭解。進行估值時，估值師已確認遵守上市規則第5章及第12項應用指引、皇家特許測量師學會刊發的《皇家特許測量師學會估值－2017年全球準則》、香港測量師學會刊發的《香港測量師學會估值準則》及國際估值準則委員會刊發之《國際估值準則》項下的所有規定。

### 3. 買賣協議之理由及裨益

#### 3.1 買賣協議之理由

誠如招股章程所述，為了在地域上分開沈先生與其聯繫人（ 貴集團成員公司除外）（「私人集團」）和 貴集團的物業開發項目，並確保劃分清晰，明源投資與沈先生已為 貴公司的利益，與 貴公司訂立不競爭契據。據此，私人集團已同意僅在非目標城市經營物業開發業務，而 貴集團則在目標城市獨家經營物業開發業務。有關不競爭契據的進一步詳情載列於通函第15至16頁的董事會函件內。誠如通函所披露，重組完成後目標公司的主要資產將為上海項目。吾等注意到 貴公司於日期為2016年2月26日的招股章程中所披露，上海最初乃非目標城市，私人集團於當地透過目標集團公司進行其物業開發業務。透過及在收購事項完成後，上海將由非目標城市指定為目標城市， 貴集團今後在上海可自由經營物業業務。

亦誠如通函所披露，上海項目分別位於中國上海市奉賢區，東至浦東新區。上海·滙景華庭與上海奉成名都為已落成的住宅項目，尚餘部分優質資產如酒店、養老公寓及商業配套將用作為 貴集團自持物業。佳源夢想廣場為正在開發中的住宅綜合體，項目周邊發展成熟，公共設施、交通配套相當完善，並坐擁優質學校網路，資產質量極佳，預期將陸續為 貴集團提供充沛的銷售現金流。

貴集團相信本次交易事項將為集團進軍上海房地產市場提供良好的基礎，對鞏固佳源品牌在長三角經濟區的影響力起到了積極的作用，並為實現「立足上海，輻射周邊城市」的戰略目標邁出堅實的步伐，進一步擴充 貴集團在中國的土地儲備。

### 3.2 上海房地產市場

在評估收購事項的理由時，吾等對近年上海房地產市場及經濟增長亦作分析。

儘管最近中國二三線城市急速增長，吾等注意到上海仍能在國家社會及經濟發展中保持地位，乃由於此國際都會城市在致力為國家貢獻，並引領長三角地區的增長。根據上海市人民政府發表的數據，上海的本地生產總值（「本地生產總值」）於2017年達約人民幣30,134億元，較去年增加約6.9%。人均本地生產總值及人均可支配收入繼續居於國家前位，於2017年分別超過人民幣120,000元及達每年人民幣58,988元。根據上海市統計局發表的數據，雖然房地產開發市場的總投資增長步伐於2017年減慢至溫和的4.0%，上海房地產市場於同年的總投資額合共約為人民幣3,857億元。根據中華人民共和國國家統計局發表的數據，上海房地產開發市場作出的總投資於直至2016年的過去10年平均達人民幣2,403億元，平均按年增長率超過12%。

除上海房地產市場的整體增長外，奉賢區與浦東新區亦展示了良好的前景。奉賢區為上海市南面的近郊地區，土地面積約為687.4平方公里。根據2016年該區公佈的十三五規劃，開發高端房地產市場為其主要戰略目標，以專注於該區域的整體經濟發展。地區政府已在2017年公佈及實施計劃以

擴展現存的運輸及基建，促進往來上海下城區的交通，鼓勵並吸引投資者及企業家。浦東新區位於黃浦江以東，總面積為1,210平方公里，中國(上海)自由貿易試驗區亦位於該區。

吾等已和管理層討論並理解，貴公司已選擇現時行使其在不競爭承諾項下權利，因為其可預見上海整個城市的持續經濟增長及上海相對較新及發展中的地區所存在的增長前景及機會。管理層指出，上海下城區(主要指浦西區)早自1990年代起已在發展中，而其進一步發展及增長可能因不同原因(其中包括有限的土地供應)面受限制。另一方面，浦東新區與奉賢區等地區具備發展潛力，因其比浦西區較不發達，然而仍可借助上海整體的持續發展。由於上海作為經濟樞紐的穩定性及往績得到證實，吾等同意董事對訂立買賣協議作為在該區建立市場地位的戰略性第一步屬公平合理，並符合貴公司及股東的利益。

#### 4. 買賣協議的主要條款

##### 4.1 將予收購的標的事項

根據買賣協議，貴公司有條件同意收購而沈先生有條件同意出售銷售股份。沈先生同意促成實施重組，而完成重組乃為完成的先決條件。於重組完成後，目標集團將由(其中包括)目標公司作為投資控股公司以及持有上海項目的項目公司所組成。

##### 4.2 代價

收購事項的代價為693,628,828港元，其將由貴公司於完成後以下列方式結付：

- (i) 277,451,552港元將由貴公司按發行價每股代價股份14.18港元向沈先生或其代名人配發及發行19,566,400股代價股份予以結付；及
- (ii) 416,177,276港元將由貴公司向沈先生以現金支付，其將由貴集團的內部資源及／或銀行借款撥支。

誠如通函內董事會函件所述，買賣協議項下對代價並無調整條款，因代價經參考(其中包括)目標集團於2018年4月30日之資產淨值而釐定。誠如通函內董事會函件進一步所述，由於目標集團業務將由買賣協議日期起直至沈先生根據買賣協議所承諾的完成日期為止在其一般及日常業務過程中進行，而 貴公司預期目標集團於完成日期的資產淨值相比2018年4月30日將無重大變動(支付通函董事會函件所載宣派的保留溢利除外)， 貴公司認為在此情況下代價的調整條款屬不必要。吾等亦已審閱買賣協議，並注意到沈先生根據買賣協議承擔及承受多個限制契約，包括其應確保目標集團公司不會(除非得到 貴公司事前書面同意)出售任何重要資產或對任何重要資產作出、延長或授予任何質押、抵押或產權負擔，或招致任何有待完成的借款或負債(日常業務過程除外)。再者，誠如下文「5.代價」一節所進一步討論，代價較重估資產淨值(定義見下文)出現折讓，其經計及目標集團持有物業權益的最新市值及參考價值。經考慮上述者，吾等同意董事會，認為在完成後不就代價作出任何調整屬可接受。

### 4.3 代價股份

19,566,400股代價股份於2018年6月5日 貴公司已發行股本佔約0.80%及經代價股份擴大的 貴公司已發行股本佔約0.79%(假設於2018年6月5日至配發及發行代價股份期間 貴公司的已發行股份總數概無變動)。

發行價乃經 貴公司及沈先生公平磋商後釐定，並按緊接買賣協議日期前最後連續20個交易日在聯交所所報之平均收市價每股約15.25港元折讓7%的折讓率達致。董事認為，發行價屬公平合理。

### 4.4 先決條件

買賣協議須待達成或(倘適用)豁免下列條件後，方告完成：

- (i) 重組已根據買賣協議完成；

- (ii) 買賣協議項下的相關交易(包括但不限於發行代價股份)已根據上市規則的規定於股東特別大會上獲 貴公司獨立股東批准;
- (iii) 貴公司已取得聯交所批准代價股份上市及買賣,而該批准於完成日期前未被撤銷或撤回;
- (iv) 已取得任何相關政府或監管部門或與買賣協議及其項下擬進行交易有關的其他相關第三方的所有必要同意(如有);及
- (v) 貴公司信納目標集團在所有方面的盡職審查結果。

倘 貴公司於2018年9月30日或之前,或於訂約方可能協定的其他日期或以前未能滿足或未獲豁免任何上述條件(不可獲豁免的第(i)、(ii)及(iii)項除外),除非訂約方另行協定,否則買賣協議將予以終止。

於最後實際可行日期,上述條件概未達成或予以豁免。

#### 4.5 重組

根據重組,沈先生須促使上海項目獲納入一家中國有限公司內,而該合資企業的股權將由目標公司及一家由沈先生最終全資擁有的公司分別持有90%及10%。於重組完成後,目標集團將由(其中包括)目標公司(作為投資控股公司)及持有上海項目的項目公司組成。 貴集團將透過目標集團持有上海項目90%股權。

有關重組的更多詳情以及顯示目標集團緊隨完成後的企業及持股架構,請參閱董事會函件「重組」一段。

#### 4.6 完成

完成將於買賣協議的先決條件已獲達成或豁免後起計第五個營業日或訂約方可能協定的日期作實。誠如通函內董事會函件所述,管理層預期將於2018年8月15日或之前完成。

5. 代價

誠如通函所披露，收購事項代價693,628,828港元乃由各訂約方公平磋商並經參考(其中包括)(a)由貴公司委聘的獨立物業估值師所編製的上海項目初步估值，於2018年3月31日為人民幣1,759,895,000元(相當於2,152,879,554港元)；(b)假設重組已於2018年4月30日完成，目標集團的備考資產及負債；(c)於完成前，目標集團於2018年4月30日宣派及派發股息時的保留溢利人民幣622,915,567元(相當於約762,012,613港元)；及(d)收購目標集團90%股權後釐訂。有關上海項目於2018年3月31日的估值與代價之間對賬的詳情，已載於本通函董事會函件「代價」一節。

吾等已與管理層討論，並獲提供於2018年5月31日目標集團的備考合併資產淨值約為人民幣342.0百萬元。為作分析，吾等已考慮按目標集團於2018年5月31日的備考合併資產淨值，經參考於2018年5月31日上海項目的估值調整的目標集團經調整合併資產淨值(「重估資產淨值」)。重估資產淨值如下釐定：

	情景一 (人民幣百萬元) (附註1)	情景二 (人民幣百萬元) (附註2)
目標集團於2018年5月31日的 備考合併資產淨值(附註3及4)	342.0	342.0
加：		
於2018年5月31日上海項目估值產生的 重估盈餘(扣除適用潛在 中國稅項負債)(附註4及5)	272.1	397.1
	614.1	739.1
減：目標集團的少數股東權益	61.4	73.9
目標公司擁有人應佔重估資產淨值	552.7	665.2
代價	567.0	567.0
目標公司擁有人應佔重估資產淨值 較代價溢價／(折讓)		
－以人民幣(百萬)元計	(14.3)	98.2
－以百分比計	(2.5%)	17.3%

附註：

1. 在情景一中，重估資產淨值乃經考慮估值報告所載項目公司持有物業權益估值約人民幣1,725.1百萬元後釐定。
2. 在情景二中，重估資產淨值乃經考慮下列各項的總和：(i)估值報告所載項目公司持有物業權益估值約人民幣1,725.1百萬元；及(ii)誠如估值報告佳源夢想廣場估值證書附註13所述，佳源夢想廣場若干地下停車位(「停車位」)的參考市值(「參考價值」)約人民幣166.6百萬元，乃假設已取得所有相關所有權證且該物業可自由轉讓。
3. 獨立股東注意到目標集團備考合併資產淨值由2018年4月30日約人民幣958.4百萬元減少至2018年5月31日約人民幣342.0百萬元。吾等已取得目標集團截至2018年5月31日止月份的備考財務報表及上海物業總建築面積於2018年5月31日的明細，並注意到目標集團備考合併資產淨值於2018年5月31日減少乃主要由於(其中包括)：(i)誠如通函董事會函件所載列，完成前向目標集團現有股東支付目標集團保留溢利約人民幣622.9百萬元；及(ii)誠如管理層所提供，乃由於2018年5月銷售若干預售或未售物業(「物業銷售」)所確認的純利。吾等獲管理層進一步知會，於物業銷售後，上述目標集團物業權益數目2018年5月31日較2018年3月31日減少，已相應導致上海項目總評估值由2018年3月31日約人民幣1,759.9百萬元(誠如通函董事會函件所載列)減少至2018年5月31日約人民幣1,725.1百萬元(誠如估值報告所載列)。吾等已分別將上海物業於2018年3月31日及2018年5月31日的總建築面積作比較，並與估值師確認，上海物業總建築面積於2018年5月31日較2018年3月31日有所下跌，乃主要由於上文所述2018年5月物業銷售後，上述目標集團物業權益數目減少所致。
4. 誠如 貴公司所確認，就(i)於2018年5月31日目標集團的備考資產淨值；及(ii)於2018年5月31日上海項目估值產生的重估盈餘(扣除適用潛在中國稅項負債)，乃按100%擁有權的基準呈列。
5. 指項目公司持有物業權益的公平值約人民幣1,725.1百萬元(情景一)或人民幣1,891.7百萬元(情景二)，扣除有關物業權益於2018年5月31日的賬面值約人民幣1,362.3百萬元及有關潛在中國稅項負債約人民幣90.7百萬元(情景一)或人民幣132.4百萬元(情景二)計算得出的重估盈餘。

吾等認為上述調整為經參考(其中包括)物業權益的最新估值以及目標集團少數股東權益的有關類型調整。

情景一中目標公司擁有人應佔重估資產淨值約為人民幣552.7百萬元，較代價約人民幣567.0百萬元有約人民幣14.3百萬元或約2.5%的折讓。

吾等注意到估值報告中，估值師並無對停車位於估值日期分配商業價值，乃由於目標集團尚未取得預售許可且停車位不可自由轉讓。吾等已審閱中國律師意見，並注意到目標集團已向相關政府機關遞交有關申請預售許可的所需申請文件。根據與競天公誠律師事務所及相關政府機關人員的討論，及誠如中國法律意見所述，競天公誠律師事務所認為目標集團在取得有關預售許可所需批准時將不會遇到重大法律障礙。根據上文所述，吾等認為引用參考價值(即情景二)釐定項目公司持有物業權益的公平值以計算目標公司擁有人應佔重估資產淨值屬可接受。在該基準下及誠如情景二所載列，目標公司擁有人應佔重估資產淨值約為人民幣665.2百萬元，較代價約人民幣567.0百萬元有約人民幣98.2百萬元或17.3%的溢價。

## 6. 評估代價股份

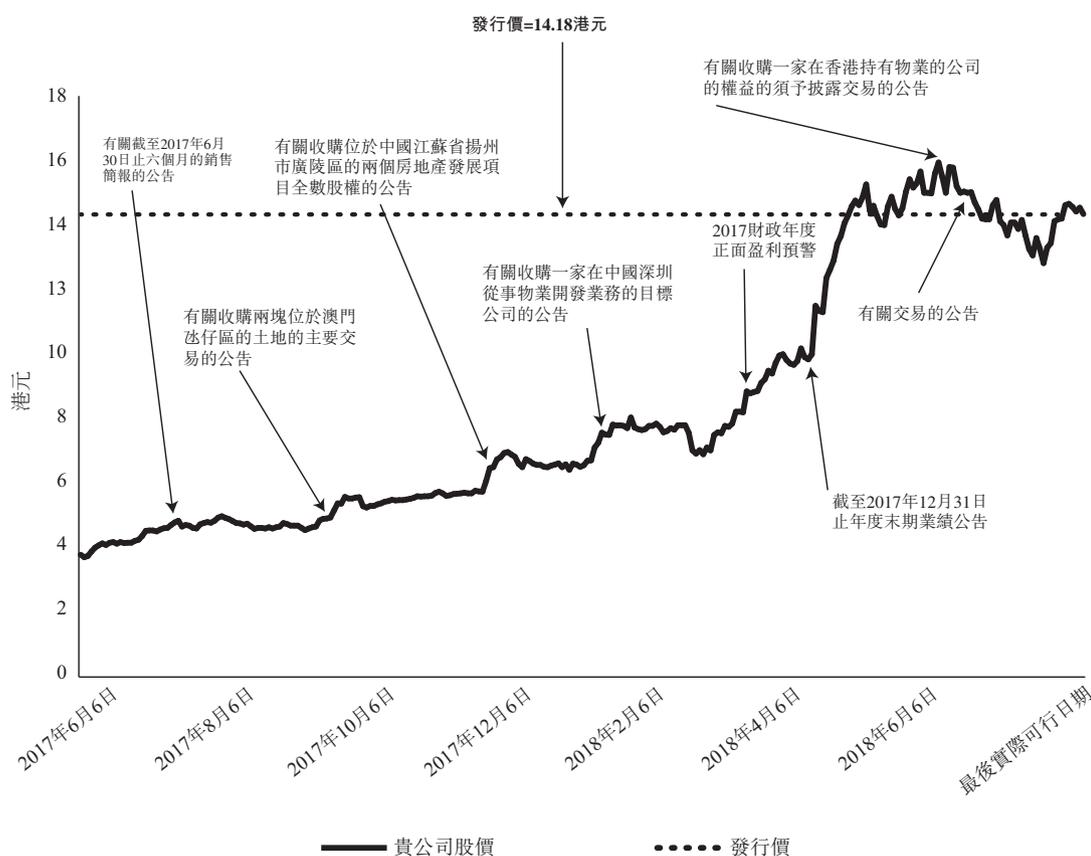
### 6.1 評估發行價

誠如先前所披露，代價將在完成後以下列方式結付：

- (a) 277,451,552港元將由 貴公司按發行價每股代價股份14.18港元向沈先生或其代名人配發及發行19,566,400股代價股份予以結付；及
- (b) 416,177,276港元將由 貴公司向沈先生以現金支付，其將由 貴集團的內部資源及／或銀行借款撥支。

(i) 過往股份表現

下圖反映2017年6月6日(即買賣協議日期前12個月)起至並包括最後實際可行日期(「回顧期間」)(提供股份近期市場表現整體概覽的充足期間)的股份收市價變動。



資料來源：聯交所網站

由上圖可見，在2017年6月6日起至包括2018年6月5日(即緊接有關交易的公告(「該公告」)發出之日(包括該日)前的12個月期間(「公告前期間」)，股份收市價介乎每股股份3.71港元及15.94港元，平均約為7.67港元。緊接公告(包括該日)前六個月(「最後六個月期間」)的股份平均收市價約為10.37港元，而緊接公告發出前三個月(「最後三個月期間」)的平均股份交易價為13.20港元。

貴公司股份交易由2017年6月至8月末主要在約4.00港元至5.00港元之間窄幅上落。在此期間，在2017年7月14日午休時段 貴公司發出有關其於截至2017年6月30日止六個月的銷售簡報的公告後，股份收市價由2017年6月6日的每股股份3.79港元逐步升至2017年7月13日的每股股份4.84港元，吾等備悉股份於2017年7月14日的收市價跌至4.66港元。於2017年7月17日至2017年9月6日期間，股份收市價在每股股份4.55港元至4.98港元的窄幅波動。於2017年9月7日，股份收市價在2017年9月6日收市後發出有關收購一幅澳門土地的公告後，由先前的收市價每股股份4.66港元增加約4.08%至4.85港元。股份收市價其後開始再攀升，由2017年9月8日的每股4.9港元升至2017年11月16日的每股6.5港元。股份收市價在2017年11月17日交易時段開始前發出有關收購中國揚州的房地產發展項目的公告後回升，當日收市價為6.74港元，與前一天收市相比增幅約為3.69%。在2017年12月29日晚上發出有關收購一家在中國深圳從事房地產開發業務的目標公司的公告後，股份收市價於2017年12月28日升至超過每股股份7.0港元，並進一步增加4.27%至2018年1月2日的每股7.57港元。自此，股份收市價的上升趨勢繼續，並於2018年3月5日達每股股份8.83港元。

於2018年3月6日，在其前一晚發出2017財政年度的正面盈利預警後，每股股份收市價達8.86港元。股份收市價繼續回升，並於2018年3月28日發出2017財政年度的年度業績公告後以每股11.50港元收市。股份收市價表現的上升趨勢繼續至2018年5月，其後於2018年5月末開始穩定於15.00港元左右的價格水平。在2018年6月5日發出該公告後，每股股份收市價於2018年6月6日下跌約1.50%至14.48港元。自此，股份收市價展示輕微下跌的趨勢，並逐漸下跌至最後實際可行日期的14.34港元。

---

## 新百利函件

---

誠如董事會函件所披露，發行價為每股代價股份14.18港元，較：

- (a) 聯交所所報股份於2018年6月5日(即買賣協議日期)之收市價每股股份14.70港元折讓約3.54%；
- (b) 聯交所所報股份於緊接買賣協議日期前連續五個交易日之平均收市價每股股份15.05港元折讓約5.79%；
- (c) 聯交所所報股份於緊接買賣協議日期前連續十個交易日之平均收市價每股股份15.33港元折讓約7.49%；
- (d) 聯交所所報股份於最後實際可行日期之平均收市價每股股份14.34港元折讓約1.12%；及
- (e) 按最後實際可行日期的已發行股份總數2,452,000,000股股份計算，較於2017年12月31日 貴公司擁有人應佔每股權益約人民幣2.76元(相等於約3.38港元)溢價約319.53%。

雖然發行價較近期的股份當前平均收市價出現折讓，但吾等注意到發行價(i)較公告前期間及回顧期間的股份平均收市價分別溢價約84.88%及69.82%；(ii)較2017年12月31日 貴公司擁有人應佔每股權益約人民幣2.76元(相等於約3.38港元)溢價約319.53%；(iii)較最後六個月期間及最後三個月期間的股份平均收市價分別溢價約36.74%及約7.42%。

(ii) 與近期發行代價股份相比

吾等已通過識別於聯交所主板上市的公司(不包括長期停牌或進行債務重組的公司)進行可資比較分析,該等公司於2017年12月1日起至最後實際可行日期(包括該日)止期間宣佈向身為收購關連人士的賣方發行代價股份(「可資比較股份發行」)(不包括於最後實際可行日期終止的交易)。吾等認為此名單為已盡列基於上述標準的相關可資比較代價股份發行。

儘管構成可資比較股份發行的標的公司的主要業務、市值、盈利能力及財務狀況與 貴公司相比可能有所不同、其各自的收購原因不同以及發行代價股份以作交易的原因不同,吾等仍然認為,基於吾等的選擇標準,採集在類似市場情況及氣氛下上市公司最近就收購資產/公司發行代價股份予關連人士的資料,可為吾等提供香港股本市場有關該類型交易最近市場趨勢的整體參考。根據上文所述,雖然可資比較股份發行項下的相關發行價出現較大範圍的折讓/溢價,吾等在評估發行價的公平性及合理性時視可資比較股份發行為具意義及代表性的樣本。

# 新百利函件

公告日期	股份代號	上市公司	發行價 (港元)	發行價較最後 溢價/(折讓) (%)	發行價較最後 交易日收市價 (%)	發行價較最後 連續五個 交易日(直至 及包括最後 交易日)的 平均收市價 溢價/(折讓) (%)	發行價較最後 連續10個 交易日(直至 及包括最後 交易日)的 平均收市價 溢價/(折讓) (%)	發行價較最後 連續30個 交易日(直至 包括最後 交易日)的 平均收市價 溢價/(折讓) (%)	發行價較最後 連續60個 交易日(直至 包括最後 交易日)的 平均收市價 溢價/(折讓) (%)	發行價較最後 連續90個 交易日(直至 包括最後 交易日)的 平均收市價 溢價/(折讓) (%)	發行價較最後 連續180個 交易日(直至 包括最後 交易日)的 平均收市價 溢價/(折讓) (%)
2017年12月4日	445	中集天達控股有限公司 (前稱中國消防企業集團有限公司)	0.37	(20.40)	(16.80)	(16.80)	(16.80)	(14.90)	(16.80)	(17.19)	(12.69)
2017年12月28日	6828	北京燃氣藍天控股有限公司	0.50	(1.96)	(4.94)	(4.76)	(4.76)	(3.29)	(2.31)	(2.93)	(5.71)
2018年1月5日	362	中國天化工集團有限公司	0.39	(10.30)	(2.00)	1.80	1.80	(11.63)	(15.51)	(9.22)	5.42
2018年1月5日	1177	中國生物製藥有限公司	12.73	(9.97)	(7.95)	(4.43)	(4.43)	6.88	18.01	29.81	53.74
2018年1月18日	1196	偉祿集團控股有限公司	4.74	(7.82)	(7.46)	(8.74)	(8.74)	(9.49)	(11.59)	(4.38)	3.71
2018年1月23日	1312	同方康泰產業集團有限公司	0.50	-	-	(0.40)	(0.40)	(3.88)	(8.91)	(11.29)	(7.74)
2018年2月14日	1717	澳優乳業股份有限公司	5.00	3.31	3.52	1.83	1.83	4.56	7.70	4.07	19.41
2018年3月28日	1341	昊天國際建設投資集團有限公司	0.40	17.65	15.61	24.61	24.61	35.21	36.52	35.31	35.24
2018年5月9日	596	浪潮國際有限公司	2.65	(2.93)	(2.21)	(0.75)	(0.75)	3.25	7.77	10.65	16.65
2018年5月30日	108	國銳地產有限公司	0.80	2.56	(2.44)	(5.88)	(5.88)	(5.27)	(11.22)	(15.41)	(24.32)
2018年6月25日	2688	新奧能源控股有限公司	80.00	(1.23)	4.49	3.33	3.33	2.96	7.79	14.16	20.30
2018年7月5日	164	中國寶力科技控股有限公司	0.05729	(22.58)	(15.00)	(18.39)	(18.39)	(27.94)	(43.94)	(51.08)	(54.13)
		代價股份	平均	(4.47)	(2.93)	(2.38)	(2.38)	(1.96)	(2.71)	(1.46)	4.16
			最低	(22.58)	(16.80)	(18.39)	(18.39)	(27.94)	(43.94)	(51.08)	(54.13)
			最高	17.65	15.61	24.61	24.61	35.21	36.52	35.31	53.74
			14.18	(3.54)	(5.79)	(7.49)	(7.49)	(5.43)	7.59	24.80	61.23

資料來源：聯交所網站

發行價較股份於最後交易日的收市價折讓約3.54%，少於可資比較股份發行的發行價相較最後交易日的相關收市價的平均折讓。發行價的折讓少於可資比較股份發行的發行價分別相較最後交易日、最近連續五個、十個及三十個交易日(包括最後交易日)的平均折讓。然而，吾等注意到發行價指將最後60及90個連續交易日(包括最後交易日)的平均收市價相比得出的溢價，而可資比較股份發行指同期的平均折讓。發行價的溢價亦高於可資比較股份發行最近連續180個交易日(包括最後交易日)的較長期間(「最近180天期間」)的相應平均溢價。此外，在各上述期間，除最近連續180個交易日外，發行價的折讓／溢價全部均在可資比較股份發行的範圍以內，發行價較最近180天期間的平均收市價的溢價高於可資比較股份發行於同期的所有個別折讓／溢價。

儘管發行價較股份於最近連續五個、十個及三十個交易日的平均收市價的折讓較可資比較股份發行的發行價同期的平均折讓為高，經考慮(i)發行價較分別於最後六個月期間、最後三個月期間、公告前期間及回顧期間的每股平均收市價出現溢價；(ii)發行價較截至2017年12月31日 貴公司擁有人應佔每股權益約人民幣2.76元(相等於約3.38港元)溢價約319.53%；(iii)由於在各上述期間，發行價的折讓／溢價均在可資比較股份發行的範圍以內或更有利，故發行價被認為與市場大致相符，而發行價在較長期間較可資比較股份發行的平均溢價更高，吾等認為發行價屬公平合理。

6.2 對 貴公司持股架構的影響

誠如通函所披露，以下為 貴公司(i)於最後實際可行日期及(ii)緊接完成以及根據收購事項擬進行的代價股份獲悉數配發及發行後的持股架構：

股東	於最後 實際可行日期		緊接完成以及 代價股份獲悉數配發及 發行後 <sup>(2)</sup>	
	股份數目	概約百分比 <sup>(3)</sup>	股份數目	概約百分比 <sup>(3)</sup>
沈先生及其聯繫人 <sup>(1)</sup>	1,350,000,000	55.06	1,369,566,400	55.41
公眾股東	1,102,000,000	44.94	1,102,000,000	44.59
總計	<u>2,452,000,000</u>	<u>100.00</u>	<u>2,471,566,400</u>	<u>100.00</u>

附註：

- 1,350,000,000股股份由明源投資(其由沈先生擁有100%)持有。
- 上述數字假設於2018年6月5日當日或之後至配發及發行代價股份日期止，除代價股份外， 貴公司概無進一步發行或回購任何股份，而沈先生或其聯繫人亦無出售或購買任何股份。
- 本表格所載的百分比數字已經約整。

誠如上表所示並假設買賣協議已完成(包括發行代價股份)，由公眾股東持有的 貴公司股權將由約44.94%攤薄約0.35%至44.59%。

雖然現有公眾股東的股權將被攤薄，考慮到(i)上文「3.買賣協議之理由及裨益」一節所述收購事項的裨益；(ii)上文「5.代價」及「6.評估代價股份」等節的討論以及買賣協議條款(包括代價及發行價)屬公平合理，吾等認為對現有公眾股東於 貴公司股權的攤薄影響屬可接受。

## 7. 財務影響

### 盈利

於收購事項完成後，目標集團各成員公司將成為 貴集團的附屬公司，而目標集團的財務業績將併入 貴集團的財務報表內。管理層已告知，預期緊隨收購事項及發行代價股份完成後將不會出現重大收益或虧損。鑑於目標集團於截至2017年12月31日止過去兩個年度各年的盈利能力，吾等同意董事的意見，認為收購事項將為 貴集團的盈利基礎作出貢獻，但將取決於目標集團的未來表現而定。

### 資產淨值

由於目標集團資產及負債將於收購事項完成後併入 貴集團的財務報表，且發行價高於2017年12月31日 貴公司擁有人應佔每股權益， 貴公司擁有人應佔權益預期將於收購事項完成後有所提升。

### 營運資金

於2017年12月31日， 貴集團擁有銀行結餘及現金約人民幣5,715.3百萬元。由於代價當中的277,451,552港元將由 貴公司透過配發及發行代價股份結付，而416,177,276港元將以現金結付，預期收購事項將不會對 貴集團緊隨收購事項完成後的營運資金造成重大不利影響。

務請注意上述分析僅供說明用途，並非意在表示收購事項及根據收購事項發行代價股份完成後 貴集團的財務狀況／業績。

## 8. 討論

經考慮下列各項，尤其是：

- (i) 訂立買賣協議及交易的原因符合 貴集團的業務方針；

- (ii) 經考慮上海項目的最新估值後，代價較目標公司擁有人應佔重估資產淨值出現折讓；
- (iii) 發行價分別較各最後六個月期間、最後三個月期間、公告前期間及回顧期間的股份平均收市價出現溢價；
- (iv) 與可資比較股份發行相比，發行價被視為與大致市場相符；
- (v) 上文「6.2 對 貴公司持股架構的影響」一節所詳述的攤薄因素對 貴公司及獨立股東而言被視為可接受；及
- (vi) 誠如上文「7.財務影響」一節所詳述，預期緊隨完成後將不會對 貴集團財務狀況及盈利能力造成重大不利影響，

故此吾等認為交易條款屬公平合理，並符合 貴公司及股東的整體利益。

### 推薦建議

經考慮上述主要因素及理由後，吾等認為，儘管買賣協議並非於 貴公司一般及日常業務過程中訂立，買賣協議及其項下擬進行的交易的條款為一般商業條款，且對獨立股東而言屬公平合理。因此，吾等建議獨立股東及獨立董事委員會推薦獨立股東投票贊成擬於股東特別大會提呈的普通決議案。

此 致

列位獨立股東及獨立董事委員會 台照

代表  
新百利融資有限公司  
董事  
譚思嘉  
謹啟

2018年7月26日

譚思嘉女士為證券及期貨事務監察委員會註冊的持牌人，並為新百利的負責人員，根據證券及期貨條例進行第六類(就機構融資提供意見)受規管活動，在企業融資行業擁有逾12年經驗。

以下為獨立估值師及顧問仲量聯行企業評估及諮詢有限公司就上海東源房地產開發有限公司、上海定源房地產有限公司及上海祥源房地產有限公司所持有物業權益於2018年5月31日的估值而編製的函件全文及估值證書，以供載入本通函。



Jones Lang LaSalle Corporate Appraisal and Advisory Limited  
6/F Three Pacific Place 1 Queen's Road East Hong Kong  
tel +852 2846 5000 fax +852 2169 6001  
Licence No.: C-030171

仲量聯行企業評估及諮詢有限公司  
香港皇后大道東1號太古廣場三期6樓  
電話 +852 2846 5000 傳真 +852 2169 6001  
牌照號碼: C-030171

敬啟者：

貴公司董事會宣佈，於2018年6月5日，貴公司與沈天晴先生（「賣方」）訂立買賣協議，據此 貴公司有條件同意收購，而賣方有條件同意出售滬源控股有限公司（賣方全資擁有的附屬公司，「目標公司」）全部已發行股本，代價為693,628,828港元，將透過(i)本公司按發行價每股代價股份14.18港元配發及發行19,566,400股代價股份予賣方或其代名人結付277,451,552港元；及(ii)現金結付416,177,276港元。

吾等謹遵照 閣下之指示，對上海東源房地產開發有限公司、上海定源房地產有限公司及上海祥源房地產有限公司（以下統稱「該等目標公司」）於中國持有之物業權益進行估值，吾等確認已進行視察、作出有關查詢及查冊，並已取得吾等認為必要之其他資料，以便就物業權益於2018年5月31日（「估值日」）之市值向 閣下提供意見。

吾等乃按市值基準進行估值。市值定義為「在進行適當市場推廣後，由自願買賣雙方各自在知情、審慎及不受脅迫之情況下於估值日達成資產或負債交易之公平交易估計金額」。

吾等採用比較法對該等目標公司持作出售及持作未來發展的物業權益進行估值，假設物業權益按現狀即時交吉出售，並參考市場可資比較之出售交易計算。此項方法乃以公認市場交易為最佳指標之依據，並假定可從市場相關交易推斷出類似物業的情況，惟須考慮當中涉及的變量因素。

對估值日期時持作投資的物業進行估值時，已採用收入法，計及該等物業以現有租賃所得及在現時市場上可收取的租金收入，且已就該等租賃的復歸收入潛力作適當估量，再將該等租賃予以資本化以釐定按某一適當資本化比率得出的市值。

就吾等的估值而言，發展中房地產發展項目指已獲發建築工程施工許可證，惟未獲發樓宇建築工程竣工驗收報告或證書的項目。

吾等乃假設賣方在市場出售物業權益而進行估值，並無受惠於可能影響物業權益價值之遞延條款合同、售後租回、合資經營、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、按揭或所欠付債項，亦無考慮在出售落實時可能產生之任何開支或稅項。除另有指明者外，吾等假設物業概不附帶任何可影響其價值之繁重產權負擔、限制及支銷。

在進行物業權益估值時，吾等遵照香港聯合交易所有限公司頒佈之證券上市規則第5章及第12項應用指引；皇家特許測量師學會刊發之皇家特許測量師學會估值－2017年全球準則；香港測量師學會刊發之香港測量師學會估值準則以及國際估值準則委員會刊發之國際估值準則所載所有規定。

吾等相當倚賴該等目標公司提供之資料，並已接納吾等所獲有關年期、規劃批文、法定通告、地役權、佔用與分租詳情及所有其他有關事項之意見。

吾等已獲提供房產所有權證及其他有關物業權益的正式圖則，並已作出相關諮詢。在可能情況下，吾等已查閱有關文件正本，以核實中國物業權益的現有業權以及物業權益可能附帶的任何重大產權負擔或任何租約修訂。吾等在頗大程度上依賴 貴公司中國法律顧問－競天公誠提供有關中國物業權益有效性的意見。

吾等並無詳細測量以核實物業面積是否準確，但已假設所交予吾等之業權文件及正式平面圖所示面積均正確無誤。所有文件及合同僅供參考，而所有尺寸、量度及面積均為約數。吾等並無進行實地測量。

實地視察乃由取得房地產評估學士學位並於中國房地產行業擁有5年經驗之徐曉彤先生，以及取得房地產及基建碩士學位並於中國房地產行業擁有1年經驗之劉宇坤先生，於2018年3月進行。然而，吾等並無進行調查以釐定地面狀況及設施是否適合任何發展。吾等之估值乃假設該等方面之狀況均屬良好之情況下編製。

吾等並無理由懷疑 貴公司及目標公司提供予吾等之資料之真實性及準確性。吾等亦已徵得 貴公司及目標公司確認所提供之資料並無遺漏任何重大事實。吾等認為，吾等已獲提供足夠資料以達致知情意見，而吾等亦無理由懷疑有任何重要資料遭隱瞞。

除另有指明者外，本報告所呈列之所有金額均以人民幣（「人民幣」）列示。

以下隨附吾等的估值概要及估值證書，敬請 貴公司垂注。

此 致

香港  
中環  
皇后大道中9號  
1403室  
佳源國際控股有限公司（「貴公司」）  
董事會 台照

代表  
仲量聯行企業評估及諮詢有限公司  
董事  
姚贈榮  
MRICS MHKIS RPS (GP)  
謹啟

2018年7月26日

附註： 姚贈榮為特許測量師，擁有24年香港及中國物業估值經驗，以及亞太地區相關經驗。

## 估值概要

## 簡稱：

第一類：該等目標公司於中國持作出售的物業

第二類：該等目標公司於中國持作投資的物業

第三類：該等目標公司於中國持作未來開發的物業

編號	物業	於估值日期	於估值日期	於估值日期	於估值日期
		現況下的 市值 人民幣元	現況下的 市值 人民幣元	現況下的 市值 人民幣元	現況下的 總市值 人民幣元
		第一類：	第二類：	第三類：	
1.	中國 上海 奉賢區 四團鎮 港佳路229號 匯景華庭 (上海•匯景華庭)	239,100,000	60,100,000	–	299,200,000
2.	中國 上海 奉賢區 蘭博路3069弄 奉城名都 (上海•奉城名都)	36,400,000	288,500,000	–	324,900,000
3.	位於中國 上海 奉賢區 柘林鎮金海公路以西及 奉柘公路以北 佳源夢想廣場 (佳源夢想廣場)	594,000,000	159,000,000	348,000,000	1,101,000,000
總計：					<b>1,725,100,000</b>

## 估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日期 現況下的 市值 人民幣元
1.	中國 上海 奉賢區 四團鎮 港佳路229號 匯景華庭 (上海·匯景華庭)	<p>匯景華庭位於上海奉賢區港佳路299號，公共交通配套便利。其位置為發展中的住宅區，市政設施及便利設施仍在開發中。</p> <p>匯景華庭佔用一幅佔地面積約為30,710.5平方米的土地，其開發成住宅及商業發展項目。項目於2017年完成，於估值日期其未出售部份(「未出售單位」)空置作出售，或已租予不同第三方。</p> <p>於估值日期，物業包括匯景華庭的預售單位(其尚未合法轉讓予不同第三方)、未出售單位以及持作投資的單位，總建築面積約為47,204.38平方米。物業的分類、用途及建築面積詳情載於附註12。</p> <p>物業的土地使用權就住宅用途已獲授予2083年5月21日屆滿的年期，而就商業用途已獲授予2053年5月21日屆滿的年期。</p>	於估值日期，物業部份為空置，而其餘部份出租予不同第三方作商業用途。	299,200,000

## 附註：

- 根據日期為2013年4月3日之國有土地使用權出讓合同—滬奉規土(2013)出讓合同第35號，佔地面積約30,710.5平方米之地塊之土地使用權(包括物業的土地使用權)已訂約授予上海東源房地產開發有限公司(「上海東源」)，自土地交付日期起計，就住宅用途年期為70年，就商業用途年期為40年。土地出讓金為人民幣134,000,000元。

2. 根據建設用地規劃許可證—滬奉地(2013)EA31012020134482，已將佔地面積約為30,710.5平方米之上述地塊(包括物業的土地使用權)之規劃許可授予上海東源。
3. 根據不動產權證書—滬(2017)奉字不動產權第007383號，總建築面積約為33,191.53平方米(包括部分物業)的多幢樓宇由上海東源擁有，而相應的土地使用權已授予上海東源作住宅用途，為期70年，於2083年5月21日屆滿。
4. 根據不動產權證書—滬(2018)奉字不動產權第006708號，總建築面積約為23,123.08平方米(包括部分物業)的多幢樓宇由上海東源擁有，而相應的土地使用權已授予東源作商業用途，為期40年，於2053年5月21日屆滿。
5. 根據不動產權證書—滬(2017)奉字不動產權第010452號，總建築面積約為24,052.88平方米(包括部分物業)的多幢樓宇由上海東源擁有。
6. 根據向上海東源發出的建設工程規劃許可證—滬奉建(2014)第FA31012020145084號，總建築面積約為90,724平方米(包括該物業)的多幢樓宇已獲批建築。
7. 根據向上海東源發出的建築工程施工許可證—第310120201304272019號，相關地方機關已就總建築面積約為90,724.02平方米(包括該物業)的匯景華庭施工發出許可。
8. 根據向上海東源發出的四份預售許可證—奉賢房管(2015)預字第0000635號、奉賢房管(2017)第20170083號、奉賢房管(2017)第20170086號及奉賢房管(2018)第20180104號，上海東源有權向購買者出售匯景華庭的部份(佔總建築面積約為80,306.38平方米(包括該物業))。
9. 根據向上海東源發出的兩份建設工程竣工驗收證書—2017FX0005及2017FX0009，匯景華庭的建設(其建築面積約為90,522.4平方米(包括該物業))已完成並通過驗收。
10. 於2018年5月31日，物業的零售部份(總建築面積約為23,123.08平方米)已租予兩名租客，並於2020年12月31日屆滿。於2018年5月31日的總年度租金約為人民幣12,430,000元，不包括管理費、水費及電費。(包括建築面積約為7,844.14平方米分類為持作投資物業的單位的部份及建築面積約為15,278.94平方米分類為持作銷售物業的部份。)
11. 於估值當日，該物業包括七座14層住宅樓宇及兩座14層商業樓宇。該物業在外觀上保持與樓齡相稱的合理保養狀況。該物業的一座住宅樓宇內部附有精美裝修，其餘單位為不附裝修的清水房。經上海東源告知以及我們實地考察所得，該物業設有所有主要的基礎能耗設施，包括水、電、氣、排污、電訊及保安系統。

12. 根據上海東源提供的資料，物業的建築面積如下：

類別	用途	建築面積 (平方米)	車位數目
第一類—上海東源持作出售	零售	15,278.94	
	住宅	477.22	
	地下停車位	23,604.08	633
第二類—上海東源持作投資	零售	7,844.14	
	<b>總計：</b>	<b>47,204.38</b>	<b>633</b>

13. 吾等的估值乃按以下基準及分析作出：

於進行估值時，吾等已識別並分析當地與物業特點相近的各項相關銷售證據。所選擇的可資比較物業為目標物業同一開發項目／樓宇內的住宅及零售單位，以及毗鄰目標物業區域的其他新竣工或將予竣工樓宇，其建築條件及設施與目標物業類似，於2018年進行交易。該等可資比較物業的每個住宅單位單價介乎每平方米人民幣17,000元至人民幣20,000元、每個零售單位的單價介乎每平方米人民幣20,000元至人民幣30,000元及每個停車位的單價介乎人民幣80,000元至人民幣120,000元。吾等已考慮可資比較物業與該物業在位置、尺寸及其他特點方面的差異而作出適當調整及分析，以得出一個假設單價。

誠如目標公司所告知，總建築面積約為238.71平方米的一個住宅單位及四個物業地下停車位已向多名第三方預售，總代價為人民幣1,900,000元。該等物業部分尚未轉讓，因此吾等已將其列入估值內。在達至吾等對物業市值的意見時，吾等已考慮該等物業部分的合約價格。

吾等亦考慮現有租賃協議內的實際租金，亦將之與位處跟目標物業零售部份類似地區的開發項目，以計算市場租金，當中考慮(1)佔用區域現有租賃屆滿後的歸復租金收入，及(2)空置區域的租金收入；

- a. 此等可資比較零售單位單位租金介乎每日每平方米人民幣5.3元至人民幣6.7元；及
- b. 根據吾等就物業周邊地區零售市場作出的研究，於估值日期穩定市場回報率介乎6%至7%。考慮到物業位置、風險及特點，吾等於估值時應用的6.5%的零售市場回報率為資本化比率。

14. 吾等已獲該等目標公司之中國法律顧問就物業權益提供法律意見，其中載有(其中包括)下列各項：

- a. 上海東源合法且有效擁有該物業的土地使用權。上海東源有權佔用及使用該物業土地，但此抵押物業的轉讓則受限於抵押，直至解除抵押為止；

- b. 就取得有關建設工程竣工及驗收證的物業而言，上海東源有權合法佔用、使用及出租物業的部份；及
- c. 附註4所述樓宇受限於一項以中國華融資產管理有限公司浙江分行(「華融浙江」)為受益人的抵押，該項抵押是用以擔保華融浙江與上海東源訂立的一份合約下的主要責任，抵押期限由2017年3月28日起至2019年6月15日止。

15. 主要證書／批文之概要如下：

- |    |             |   |
|----|-------------|---|
| a. | 國有土地使用權出讓合同 | 有 |
| b. | 不動產權證書      | 有 |
| c. | 建設用地規劃許可證   | 有 |
| d. | 建設工程規劃許可證   | 有 |
| e. | 建築工程施工許可證   | 有 |
| f. | 預售許可證       | 有 |
| g. | 建設工程竣工驗收證／表 | 有 |

16. 就本報告而言，物業按持有用途分類為以下幾類，而吾等認為各類物業於估值日期現況下的市值如下：

類別	於估值日期 現況下的市值 (人民幣)
第一類—目標公司持作出售	239,100,000
第二類—目標公司持作投資	60,100,000
	<hr/>
總計：	<b>299,200,000</b>
	<hr/> <hr/>

## 估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日期 現況下的 市值 人民幣元
2.	中國 上海 奉賢區 蘭博路3069弄 奉城名都 (上海·奉城名都)	<p>奉城名都位於上海奉賢區蘭博路3069弄，公共交通配套便利。其位置為已開發的住宅及商業區。</p> <p>奉城名都佔用3幅總佔地面積約為34,000.40平方米的土地，其開發成住宅及商業發展項目。項目於2015年完成，於估值日期其未出售部份(「未出售單位」)空置作出售，或已租予不同第三方。</p>	於估值日期，物業部份為空置，而其餘部份出租予不同第三方作商業用途。	324,900,000
		於估值日期，物業包括奉城名都的未出售單位及持作投資的單位，總建築面積約為20,903.99平方米。物業的分類、用途及建築面積詳情載於附註11。		
		物業的土地使用權就住宅用途已獲授予2082年12月19日屆滿的年期，而就商業用途已獲授予2052年12月19日屆滿的年期。		

## 附註：

1. 根據日期為2012年11月1日之國有土地使用權出讓合同—滬奉規土(2013)出讓合同第163號以及根據日期為2013年1月16日之補充合同，佔地面積約34,000.8平方米之地塊之土地使用權(包括物業的土地使用權)已訂約授予上海定源房地產有限公司(「上海定源」)，自土地交付日期起計，就住宅用途年期為70年，就商業用途年期為40年。土地出讓金為人民幣117,500,000元。
2. 根據建設用地規劃許可證—滬奉地(2013)EA31012020134084，已將佔地面積約為34,000.8平方米之上述地塊(包括物業的土地使用權)之規劃許可授予上海定源。

3. 根據兩份不動產權證書—滬房奉地字(2015) Di第010931號及010938號，總建築面積約為46,347.58平方米(包括該物業)的多幢樓宇由上海定源擁有，而兩幅總佔地面積約24,061平方米之地塊的土地使用權已授予上海定源作住宅用途，為期70年，於2082年12月19日屆滿。
4. 根據兩份不動產權證書—滬(2017)奉字不動產權第013992號及013987號，總建築面積約為13,620.86平方米(包括該物業)的多幢樓宇由上海定源擁有，而兩幅總佔地面積約9,939.4平方米之地塊的土地使用權已授予上海定源作商業用途，為期40年，於2052年12月19日屆滿。
5. 根據向上海定源發出的建設工程規劃許可證—滬奉建(2013)第FA31012020135388號，總建築面積約為68,628.17平方米(包括該物業)多幢樓宇已獲批建築。
6. 根據向上海定源發出的建築工程施工許可證—第310120201301221919號，相關地方機關已就總建築面積約為68,623.36平方米(包括該物業)的奉城名都施工發出許可。
7. 根據向上海定源發出的三份預售許可證—奉賢房管(2014)預字第0000010號、0000150號及0000151號，上海定源有權向購買者出售奉城名都的部份(佔總建築面積約為59,461.88平方米(包括該物業))。
8. 根據向上海定源發出的建設工程竣工驗收證書—2015FX0056，奉城名都的建設(其建築面積約為68,628.17平方米(包括該物業))已完成並通過驗收。
9. 於2018年5月31日，物業的零售部份(總建築面積約為13,620.86平方米)已租予一名租客，並於2020年12月31日屆滿。於2018年5月31日的總年度租金約為人民幣12,802,000元，不包括管理費、水費及電費。
10. 於估值當日，該物業包括三座11層住宅樓宇及三座14層住宅樓宇以及多間街舖。該物業在外觀上保持與樓齡相稱的合理保養狀況。該物業的三座住宅樓宇內部附有精美裝修，其餘單位為不附裝修的清水房。經上海定源告知以及我們實地考察所得，該物業設有所有主要的基礎能耗設施，包括水、電、氣、排污、電訊及保安系統。
11. 根據上海定源提供的資料，物業的建築面積如下：

類別	用途	建築面積 (平方米)	車位數目
第一類—上海定源持作出售	住宅	806.68	
	地下停車位	6,476.45	215
第二類—上海定源持作投資	零售	13,620.86	
	<b>總計：</b>	<b>20,903.99</b>	<b>215</b>

12. 吾等的估值乃按以下基準及分析作出：

於進行估值時，吾等已識別並分析當地與物業特點相近的各項相關銷售證據。所選擇的可資比較物業為目標物業同一開發項目／樓宇內的住宅及零售單位，以及毗鄰目標物業區域的其他新竣工或將予竣工樓宇，其建築條件及設施與目標物業類似，於2018年進行交易。該等可資比較物業的每個住宅單位單價介乎每平方米人民幣20,000元至人民幣23,000元、每個零售單位的單價介乎每平方米人民幣20,000元至人民幣30,000元及每個停車位的單價介乎人民幣80,000元至人民幣120,000元。吾等已考慮可資比較物業與該物業在位置、尺寸及其他特點方面的差異而作出適當調整及分析，以得出一個假設單價。

誠如目標公司所告知，總建築面積約為130.29平方米的一個住宅單位已向一名第三方預售，總代價為人民幣2,000,000元。該物業部分尚未轉讓，因此吾等已將單位列入估值內。在達至吾等對物業市值的意見時，吾等已考慮該物業部分的合約價格。

吾等亦考慮現有租賃協議內的實際租金，亦將之與位處跟目標物業零售部份類似地區的開發項目，以計算市場租金，當中考慮(1)佔用區域現有租賃屆滿後的歸復租金收入，及(2)空置區域的租金收入；

- a. 此等可資比較零售單位單位租金介乎每日每平方米人民幣5.3元至人民幣6.7元；及
- b. 根據吾等就物業周邊地區零售市場作出的研究，於估值日期穩定市場回報率介乎6%至7%。考慮到物業位置、風險及特點，吾等於估值時應用的6.5%的零售市場回報率為資本化比率。

13. 吾等已獲該等目標公司之中國法律顧問就物業權益提供法律意見，其中載有(其中包括)下列各項：

- a. 上海定源合法且有效擁有該物業的土地使用權。上海定源有權佔用及使用該物業土地，但此抵押物業的轉讓則受限於抵押，直至解除抵押為止；
- b. 就取得有關建設工程竣工及驗收證的物業而言，上海定源有權合法佔用、使用及出租物業的部份；及
- c. 附註4所述樓宇受限於一項以中國華融資產管理有限公司浙江分行(「華融浙江」)為受益人的抵押，該項抵押是用以擔保華融浙江與上海定源訂立的一份合約下的主要責任，抵押期限由2017年3月28日起至2019年6月15日止。

## 14. 主要證書／批文之概要如下：

a.	國有土地使用權出讓合同	有
b.	不動產權證書	有
c.	建設用地規劃許可證	有
d.	建設工程規劃許可證	有
e.	建築工程施工許可證	有
f.	預售許可證	有
g.	建設工程竣工驗收證／表	有

## 15. 就本報告而言，物業按持有用途分類為以下幾類，而吾等認為各類物業於估值日期現況下的市值如下：

類別	於估值日期 現況下的市值 (人民幣)
第一類－目標公司持作出售	36,400,000
第二類－目標公司持作投資	288,500,000
總計：	<b>324,900,000</b>

## 估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於估值日期 現況下的 市值 人民幣元
3.	位於中國 上海 奉賢區 柘林鎮金海公路以 西及 奉柘公路以北 佳源夢想廣場 (佳源夢想廣場)	佳源夢想廣場位於上海奉賢區金海公路以西及奉柘公路以北，為奉賢區高速發展的新區域。物業開發為混合用途的綜合物業，包括商業、住宅、及地下停車位部份，以服務該區域的居民及大學。	於估值日期，物業部份為空置，而其餘部份出租予不同第三方作商業用途。	1,101,000,000
		佳源夢想廣場佔用一幅佔地面積約為157,690.50平方米的土地，分期開發。第一期已於2017年6月竣工，包括零售樓宇、地下停車位及酒店，總建築面積約為47,642.16平方米。第二及第三期已於2017年12月竣工，包括住宅樓宇及地下停車場，總建築面積約為68,249.19平方米，而第四及第五期為空地，作未來開發之用。		
		於估值日期，該物業包括第二期、第三期及第一期部分的預售單位(其尚未合法轉讓與不同第三方)及未出售部份，總建築面積約為102,104.28平方米，持作銷售。第一期餘下部分總建築面積約為13,787.07平方米，為持作投資。餘下土地為第四及五期，總佔地面積約為46,077.30平方米，規劃地面建築面積約29,694.69平方米用作住宅用途及33,978.90平方米用作商業用途，為持作未來開發。物業的分類、用途及建築面積詳情載於附註12。		
		物業的土地使用權就住宅用途已獲授予2083年8月1日屆滿的年期，而就商業用途已獲授予2053年8月1日屆滿的年期。		

附註：

1. 根據日期為2013年6月27日之國有土地使用權出讓合同—滬奉規土(2013)出讓合同第64號，佔地面積約157,690.50平方米之地塊之土地使用權(包括物業的土地使用權)已訂約授予上海祥源房地產有限公司(「上海祥源」)，自土地交付日期起計，就住宅用途年期為70年，就商業用途年期為40年。土地出讓金為人民幣675,000,000元。
2. 根據建設用地規劃許可證—滬奉地(2013)EA31012020134819，已將佔地面積約為157,690.50平方米之上述地塊(包括物業的土地使用權)之規劃許可授予上海祥源。
3. 根據兩份不動產權證書—滬(2017)奉字不動產權第018207號及018208號，總建築面積約為47,293.66平方米(包括部份物業)的多幢樓宇由上海祥源擁有，而一幅佔地面積約38,213.30平方米之地塊的土地使用權已授予上海祥源作商業用途，為期40年，於2053年8月1日屆滿。
4. 根據不動產權證書—滬(2017)奉字不動產權第007228號，總建築面積約為68,773.31平方米(包括部份物業)的多幢樓宇由上海祥源擁有，而一幅佔地面積約30,541.20平方米之地塊的土地使用權已授予上海祥源作住宅用途，為期70年，於2083年8月1日屆滿。
5. 根據不動產權證書—滬房地奉字(2013)第013810號，一幅佔地面積約88,936平方米之地塊(包括部份物業)的土地使用權由上海祥源擁有，作住宅用途為期70年，於2083年8月1日屆滿。
6. 根據向上海祥源發出的三份建設工程規劃許可證—滬奉建(2014)第FA31012020144980號、FA31012020144981號及滬奉建(2015)第FA31012020155626號，總建築面積約為285,201.34平方米(包括該物業)的多幢樓宇已獲批建築。
7. 根據向上海祥源發出的三份建築工程施工許可證—第1302FX0234D01號、第1302FX0234D02號及第1302FX0234D03號，相關地方機關已就總建築面積約為284,968.78平方米(包括該物業)的佳源夢想廣場施工發出許可。
8. 根據向上海祥源發出的六份預售許可證—奉賢房管(2015)預字第0000112號及0000711號、奉賢房管(2016)預字第0000387號及奉賢房管(2017)預字第20170052號、0000007號及0000094號，上海祥源有權向購買者出售佳源夢想廣場的部份(佔總建築面積約為195,020.57平方米(包括該物業))。
9. 根據向上海祥源發出的三份建設工程竣工驗收證書—第2017FX0053號、1302FX0234號及2017FX0132號，佳源夢想廣場的建設(其建築面積約為283,441.36平方米(包括該物業))已完成並通過驗收。
10. 於2018年5月31日，物業的部份(總建築面積約為30,326.33平方米)已租予兩名租客，並於2020年12月31日屆滿。於2018年5月31日的總年度租金約為人民幣53,778,100元，不包括管理費、水費及電費(包括總建築面積約為13,787.07平方米持作投資的單位的部份及建築面積約為16,539.26平方米持作銷售的部份)。

11. 於估值當日，該物業包括五期建築，有商業及住宅綜合大樓。第一期有一個4層群樓及一座6層商業樓宇(第4層至第9層)，與群樓相連接。第二及第三期為住宅樓宇。第四及第五期包括供未來發展的尚餘空地，規劃作辦公室及住宅用途。該物業在外觀上保持與樓齡相稱的合理保養狀況。該物業的一座住宅樓宇內部附有精美裝修，其餘單位為不附裝修的清水房。經上海祥源告知以及我們實地考察所得，該物業設有所有主要的基礎能耗設施，包括水、電、氣、排污、電訊及保安系統。
12. 根據上海祥源提供的資料，物業的建築面積如下：

類別	用途	建築面積 (平方米)	佔地面積 (平方米)	車位數目
第一類—上海祥源持作出售	住宅(第二及三期)	6,439.53	—	
	零售(第一期)	18,583.83		
	地下停車位(第二期)	20,029.58		517
	地下停車位(第一期)	15,271.26		363
	地下停車位(第三期)	41,780.08		1,144
第二類—上海祥源持作投資	商業樓宇(第一期)	13,787.07		
第三類—上海祥源持作 未來開發	空地(第四及五期)	—	46,077.30	
	<b>總計：</b>	<b>115,891.35</b>	<b>46,077.30</b>	<b>2,024</b>

13. 為此物業進行估值時，吾等倚賴法律意見，不對總建築面積約15,271.26平方米的地下停車位(第一期，363個車位)及總建築面積約41,780.08平方米的地下停車位(第三期，1,144個車位)賦予商業價值，乃由於尚未取得銷售計劃登記及房地產權證及不可自由轉讓。然而，僅就說明而言，吾等認為該物業於估值日期的市場價值將為人民幣166,595,000元，乃假設已取得所有相關所有權證，且該物業可自由轉讓。
14. 吾等的估值乃按以下基準及分析作出：

於進行估值時，吾等已識別並分析當地與物業特點相近的各項相關銷售證據。所選擇的可資比較物業為目標物業同一開發項目/樓宇內的住宅及零售單位，以及毗鄰目標物業區域的其他新竣工或將予竣工樓宇，其建築條件及設施與目標物業類似，於2018年進行交易。該等可資比較物業的每個住宅單位單價介乎每平方米人民幣17,000元至人民幣22,000元、每個零售單位的單價介乎每平方米人民幣20,000元至人民幣30,000元及每個停車位的單價介乎人民幣80,000元至人民幣120,000元。吾等已考慮可資比較物業與該物業在位置、尺寸及其他特點方面的差異而作出適當調整及分析，以得出一個假設單價。

吾等已考慮若干位於該物業同區的可資比較土地，其特點與該物業的目標地塊類似。此等空地作住宅用途的樓面地價介乎每平方米人民幣7,000元至人民幣10,000元，作商業用途則為每平方米人民幣3,000元至人民幣4,500元。吾等已考慮可資比較土地與該土地在位置、尺寸及其他特點方面的差異而作出適當調整及分析，以得出一個假設單價。

誠如目標公司所告知，總建築面積約為13,370.28平方米的59個住宅單位、14個零售單位及111個物業地下停車位(第二期)已向多名第三方預售，總代價為人民幣253,144,000元。該等物業部分尚未轉讓，因此吾等已將單位列入估值內。在達至吾等對物業市值的意見時，吾等已考慮該等物業部分的合約價格。

吾等亦與標的物業商業樓宇位於相似區域之類似發展作比較，以計算市場租金：

- a. 此等可資比較單位租金介乎每日每平方米人民幣1.9元至人民幣2.2元；及
  - b. 根據吾等就物業周邊地區商業物業市場作出的研究，於估值日期穩定市場回報率介乎6%至7%。考慮到物業位置、風險及特點，吾等於估值時應用的6.5%的商業樓宇回報率為資本化比率。
15. 吾等已獲該等目標公司之中國法律顧問就物業權益提供法律意見，其中載有(其中包括)下列各項：
- a. 上海祥源合法且有效擁有該物業的土地使用權。上海祥源有權佔用及使用該物業土地，但此抵押物業的轉讓則受限於抵押，直至解除抵押為止；
  - b. 就取得有關建設工程竣工及驗收證的物業而言，上海祥源有權合法佔用、使用及出租物業的部份；
  - c. 附註3所述樓宇內建築面積約28,302.86平方米的部分，受限於一項以中國華融資產管理有限公司浙江分行(「華融浙江」)為受益人的抵押，該項抵押是用以擔保華融浙江與上海祥源訂立的一份合約下的主要責任，抵押期限由2017年3月28日起至2019年6月15日止；及
  - d. 附註13提述的總建築面積約15,271.26平方米的地下停車位(第一期，363個車位)及總建築面積約41,780.08平方米的地下停車位(第三期，1,144個車位)的銷售計劃登記及房地產權證正在申請中。在取得所有相關登記銷售計劃及房地產權證後，此等地下停車位可自由轉讓。

16. 主要證書／批文之概要如下：

a.	國有土地使用權出讓合同	有
b.	不動產權證書	有
c.	建設用地規劃許可證	有
d.	建設工程規劃許可證	有
e.	建築工程施工許可證	有
f.	預售許可證	有
g.	建設工程竣工驗收證／表	有

17. 就本報告而言，物業按持有用途分類為以下幾類，而吾等認為各類物業於估值日期現況下的市值如下：

類別	於估值日期 現況下的市值 (人民幣)
第一類－目標公司持作出售	594,000,000
第二類－目標公司持作投資	159,000,000
第三類－目標公司持作未來開發	348,000,000
總計：	<b><u>1,101,000,000</u></b>

## 1. 責任聲明

本通函的資料乃遵照上市規則而刊載，旨在提供有關本公司的資料。董事願就本通函的資料共同及個別地承擔全部責任。董事於作出一切合理查詢後，確認就彼等所知及所信，本通函所載資料在各重大方面均屬準確完備，沒有誤導或欺詐成份，且並無遺漏任何事項，足以令致本通函所載任何聲明或本通函產生誤導。

## 2. 董事及主要行政人員於股份、相關股份及債券之權益及淡倉

於最後實際可行日期，本公司董事及主要行政人員於本公司及其相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的股份、相關股份及債券中，擁有須根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部知會本公司及聯交所的權益及淡倉，或將須根據證券及期貨條例第352條的規定載入該條所指登記冊內的權益及淡倉，或將須根據上市規則附錄十所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則(「標準守則」)知會本公司及聯交所的權益及淡倉如下：

### (a) 於本公司股份的權益

董事姓名	權益性質	股權總額	
		股份總數 <sup>(1)</sup>	概約百分比 <sup>(5)</sup>
沈先生	受控法團權益	1,350,000,000 <sup>(2)(4)(L)</sup>	55.06%
	實益擁有人	19,566,400 <sup>(3)(L)</sup>	0.80%
	受控法團權益	600,000,000 <sup>(4)(S)</sup>	24.47%

附註：

- 「L」及「S」分別代表董事於股份所持的好倉及淡倉。
- 所披露權益為明源投資所持權益1,350,000,000股股份。明源投資由沈先生全資擁有。因此，根據證券及期貨條例，沈先生被視作於明源投資所持之本公司權益中擁有權益。

3. 所披露權益指本公司根據買賣協議將配發及發行予沈先生或其代名人的權益19,566,400股代價股份。
4. 於2017年6月29日，明源投資與建銀國際海外有限公司訂立股份按揭協議，據此，明源投資同意為建銀國際海外有限公司的利益，質押其持有的1,350,000,000股股份當中的600,000,000股股份，作為由沈先生全資擁有的公司向建銀國際海外有限公司發行有抵押票據的抵押品之一。
5. 本公司股權百分比乃按於最後實際可行日期已發行的2,452,000,000股股份計算。

**(b) 於明源投資股份的權益**

董事姓名	權益性質	股份總數 <sup>(1)</sup>	股權總額 概約百分比
沈先生	實益擁有人	150,000(L)	100%

附註：

1. 「L」代表董事於明源投資股份所持的好倉。

除上文披露者外，於最後實際可行日期，概無其他董事及本公司主要行政人員於本公司或其任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的股份、相關股份及債券中，擁有須根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部知會本公司及聯交所的任何權益及淡倉(包括任何該等董事根據證券及期貨條例該等條文被當作或被視為擁有的權益及淡倉)；或根據證券及期貨條例第352條須登記於該條所述登記冊內的權益或淡倉，或根據標準守則須知會本公司及聯交所的權益或淡倉。

**(c) 其他董事權益**

於最後實際可行日期，除沈先生為明源投資的唯一董事外，概無董事在擁有或被視為擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部之條文須向本公司披露有關本公司股權衍生工具的股份或相關股份的權益或淡倉的公司中擔任董事或為該等公司的僱員。

### 3. 董事的服務合約

於最後實際可行日期，概無董事與本集團任何成員公司訂有或擬訂立服務合約(不包括於一年內屆滿或可由僱主終止而毋須作出賠償(法定賠償除外)的合約)。

### 4. 董事於重大合約的權益

於最後實際可行日期，概無董事直接或間接於本集團任何成員公司訂立、於最後實際可行日期仍存續且與本集團的業務有重大關係之任何合約或安排中擁有重大權益。

### 5. 董事於資產的權益

於最後實際可行日期，除沈先生於目標集團(即收購目標)擁有的權益外，概無董事於本集團任何成員公司自2017年12月31日(即本公司編製最近期刊發的經審核賬目的結算日期)以來所收購或出售或租賃或建議收購或出售或租賃的任何資產中擁有任何直接或間接權益。

### 6. 重大不利變動

於最後實際可行日期，董事並不知悉自2017年12月31日起(即本公司最近刊發之經審核財務報表之結算日期)本集團的財務或交易狀況的任何重大不利變動。

### 7. 董事於競爭業務的權益

沈先生為本公司的非執行董事兼主席，以及一組房地產開發公司(本集團成員公司除外)(即私人集團)的最終擁有人。私人集團的核心業務為在中國本集團經營所在城市以外的非目標城市的房地產開發，於招股章程的「與控股股東的關係」一節有更全面的詳述。沈先生與明源投資訂立以本公司為受益人的不競爭契據，據此，沈先生與明源投資已共同及個別承諾不會與本集團的業務有所競爭。

此外，沈先生全面知悉及一直履行其對本公司之受信責任，並已經及將繼續以本公司及其股東的整體最佳利益行事。因此，本集團可繼續獨立於私人集團的業務按公平基準經營業務。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，據董事所知，根據上市規則第8.10條，概無董事或彼等各自之緊密聯繫人(定義見上市規則)於與本集團業務構成或可能構成競爭之業務中擁有任何權益，或與本集團存在或可能存在任何其他利益衝突。

## 8. 專家及同意書

以下為曾於本通函內提供意見或建議之專家之資格：

名稱	資格
新百利	根據證券及期貨條例可從事第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動之持牌法團
仲量聯行企業評估及諮詢有限公司	獨立物業估值師

- (a) 於最後實際可行日期，上述各專家概無直接或間接擁有本集團任何成員公司之股權，亦無擁有可自行或提名他人認購本集團任何成員公司證券之權利(不論可否依法執行)。
- (b) 於最後實際可行日期，上述各專家概無於本集團任何成員公司自2017年12月31日(即本公司最近刊發之經審核財務報表之結算日期)以來所買賣或租用或擬買賣或租用之任何資產中擁有任何直接或間接權益。
- (c) 上述各專家已發出同意書，同意以本通函所載形式及涵義收錄其函件或報告(視情況而定)及引述其名稱，且迄今並無撤回有關同意書。
- (d) 上述專家的函件或報告(視情況而定)於本通函日期提供，以供載入本通函。

## 9. 一般資料

- (a) 除非另有訂明，本通函的中英文本如有歧義，概以英文本為準。

- (b) 本公司的公司秘書為黃德儀女士(*FCS, FCIS*)。黃女士為特許秘書，並為英國特許秘書及行政人員公會以及香港特許秘書公會資深會員。
- (c) 本公司的註冊辦事處位於Cricket Square, Hutchins Drive, PO Box 2681, Grand Cayman, KY1-1111, Cayman Islands。
- (d) 本公司的中國主要營業地點位於中國南京玄武區顧家營路59號。
- (e) 總辦事處位於香港皇后大道中9號1403室。
- (f) 本公司的股份過戶登記總處為Conyers Trust Company (Cayman) Limited，地址為Cricket Square, Hutchins Drive, PO Box 2681, Grand Cayman, KY1-1111, Cayman Islands。
- (g) 本公司的香港股份過戶登記分處為卓佳證券登記有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓。

## 10. 備查文件

下列文件於本通函日期起計14日內(包括該日)的任何平日(公眾假期除外)一般辦公時間內(由上午九時正至下午五時正)，於本公司的總辦事處(地址為香港皇后大道中9號1403室)可供查閱：

- (i) 買賣協議；
- (ii) 獨立董事委員會函件，其全文載於本通函「獨立董事委員會函件」一節；
- (iii) 獨立財務顧問函件，其全文載於本通函「新百利函件」一節；
- (iv) 仲量聯行企業評估及諮詢有限公司編製的物業估值報告，其全文載於本通函附錄一；及
- (v) 本附錄「專家及同意書」一段所指的書面同意書。



**Jiayuan International Group Limited**  
**佳源國際控股有限公司**

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：2768)

茲通告佳源國際控股有限公司(「本公司」)謹訂於2018年8月10日(星期五)上午10時30分假座香港中環金融街8號香港四季酒店2樓維港廳II舉行股東特別大會或其任何續會，以考慮並酌情通過(不論有否修訂)下列決議案為本公司普通決議案。除非文義另有所指，否則於本公司日期為2018年7月26日發出的通函(「通函」)所定義的詞彙，於本通告中使用時應具有相同涵義：

**普通決議案**

「動議：

- (A) 批准、確認及追認買賣協議(一份副本已送呈大會並由大會主席簡簽以供識別)、其項下擬進行的交易以及其實施；
- (B) 批准、確認及追認授出特定授權以在通函所載條款及條件的規限下配發及發行19,566,400股代價股份；及
- (C) 授權本公司任何一名董事(或倘簽立加蓋印鑑的文件，則本公司任何兩名董事或本公司一名董事及秘書)代表本公司簽立一切有關其他文件、文據及協議，並作出彼認為附帶於或附加於買賣協議內擬進行的事項及其項下擬進行的交易以及其實施或與之相關的一切有關行動或事宜(包括加蓋公司印鑑)。」

代表董事會  
佳源國際控股有限公司  
執行董事  
卓曉楠

香港，2018年7月26日

## 股東特別大會通告

總辦事處：  
香港  
皇后大道中9號  
1403室

註冊辦事處：  
Cricket Square  
Hutchins Drive  
PO Box 2681  
Grand Cayman  
KY1-1111  
Cayman Islands

附註：

1. 隨附大會之代表委任表格。
2. 根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)及本公司組織章程細則，除大會主席作出決定，容許與程序或行政事宜有關的決議案以舉手方式表決外，於大會上提呈之決議案將以投票方式表決。投票結果將按照上市規則之規定分別於香港交易及結算所有限公司網站及本公司網站登載。
3. 凡有權出席上述大會並於會上投票之本公司股東均有權委派多於一名代表出席會議，並代其投票。受委代表毋須為本公司股東。惟若委任超過一位受委代表，則須於有關代表委任表格上列明該受委代表所代表的股份數目。

在以舉手方式進行表決時，每位親身出席之股東或其受委代表均可投一票，惟倘股東為結算所(或其代名人)而該股東委任多於一位受委代表，則每位受委代表於舉手表決時均可各投一票。倘股東(結算所(或其代名人)除外)委派多於一名受委代表，則只有代表委任表格指定之受委代表中的其中一名有權於舉手表決時就決議案投票。在以投票方式表決時，每位親身出席之股東或受委代表應有權就其所持每一股股份投一票。

4. 代表委任表格連同經簽署之授權書或其他授權文件(如有)，或經核證之該等授權書或授權文件之副本，須於大會指定時間48小時前(即不遲於2018年8月8日上午10時30分)或其續會(視情況而定)指定舉行時間48小時前送達本公司在香港之股份過戶登記分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22樓，方為有效。交回代表委任表格後，本公司股東仍可依願親身出席大會並於會上投票，在此情況下，代表委任文據將視作撤銷論。
5. 於2018年8月6日(星期一)營業時間結束時，名列本公司股東名冊之本公司股東有權出席大會並於會上投票。為符合資格出席股東特別大會並於會上投票，務請確保在不遲於2018年8月6日(星期一)下午4時30分前將所有過戶文件連同相關股票送達本公司在香港之股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司進行登記，地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓。
6. 一份載有關於通告所載項目進一步詳情之通函將寄予本公司所有股東。
7. 本通告內的日期及時間均指香港日期及時間。

於本通告日期，本公司非執行董事為沈天晴先生；本公司執行董事為黃福清先生、卓曉楠女士及王建鋒先生；及本公司獨立非執行董事為戴國良先生、張惠彬博士，太平紳士及顧雲昌先生。