
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之內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不對因本通函全部或任何部份內容而產生或因依賴該等內容而引致之任何損失承擔任何責任。

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、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已出售或轉讓名下所有中國唐商控股有限公司之股份，應立即將本通函送交買主或承讓人，或經手買賣或轉讓之銀行經理、持牌證券交易商或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。



CHINA TANGSHANG HOLDINGS LIMITED

中國唐商控股有限公司

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：674)

主要交易

有關收購目標公司 73% 股權

本公司之財務顧問



裕韜資本有限公司

董事會函件載列於本通函第4至16頁。

二零一九年十月十八日

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件.....	4
附錄一 — 本集團之財務資料	I-1
附錄二 — 目標公司之財務資料	II-1
附錄三 — 經擴大集團之未經審核備考財務資料	III-1
附錄四 — 目標公司之管理層討論及分析.....	IV-1
附錄五 — 有關目標公司 73% 股權公平價值之估值報告	V-1
附錄六 — 有關估值之財務顧問函件	VI-1
附錄七 — 有關估值之申報會計師函件.....	VII-1
附錄八 — 一般資料.....	VIII-1

釋 義

於本通函內，除非文義另有規定，以下詞彙具有以下涵義：

「收購事項」	指	根據收購協議擬收購銷售股份
「收購協議」	指	買方、賣方、目標公司及餘下股東(定義見董事會函件)於二零一九年五月二十一日訂立之買賣協議，內容有關買賣目標公司之73%股權(包括不時之任何補充協議)，於本通函董事會函件中「收購協議」一節中加以個別闡述
「聯繫人」	指	具有上市規則所賦予該詞之涵義
「董事會」	指	董事會
「營業日」	指	香港持牌銀行於其正常營業時間開門營業之任何日子，不包括星期六、星期日或其他日子
「本公司」	指	中國唐商控股有限公司(股份代號：674)，一間於百慕達註冊成立之有限公司，其股份於聯交所主板上市
「完成」	指	根據收購協議之條款及條件完成收購事項
「完成日期」	指	先決條件獲達成(或豁免，視情況而定)後第三(3)日
「先決條件」	指	收購協議項下載列之完成之先決條件
「關連人士」	指	具有上市規則所賦予該詞之涵義
「代價」	指	買方根據收購協議將向賣方支付之代價

釋 義

「董事」	指	本公司董事
「經擴大集團」	指	經合併目標公司擴大之集團
「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	中華人民共和國香港特別行政區
「獨立第三方」	指	獨立於本公司及任何其關連人士(定義見上市規則)或彼等各自之聯繫人並與彼等並無關連之第三方
「最後實際可行日期」	指	二零一九年十月十六日，即本通函付印前就確定本通函中若干資料而言之最後實際可行日期
「最後截止日期」	指	二零一九年十二月三十一日，收購協議訂約方已根據收購協議作出書面同意延長之日期
「上市規則」	指	聯交所主板證券上市規則
「主板」	指	聯交所管理及經營之主板
「重大不利變動」	指	對目標公司整體之財務狀況、業務或前景或經營業績造成重大不利效應之任何變動(或影響)
「中國」	指	中華人民共和國

釋 義

「買方」	指	深圳市唐商產業園管理有限公司，一間於中國註冊成立之有限公司，並為本公司之間接全資附屬公司
「人民幣」	指	人民幣，中國法定貨幣
「銷售股份」	指	賣方所持目標公司之 73% 股權
「證券及期貨條例」	指	證券及期貨條例(香港法例第 571 章)
「股份」	指	本公司已發行股本中之普通股
「股東」	指	本公司股份持有人
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「附屬公司」	指	具有上市規則所賦予該詞之涵義
「目標公司」	指	深圳市金帆投資發展有限公司，一間於中國註冊成立之有限公司
「賣方」	指	深圳市金騏集團有限公司，一間於中國註冊成立之有限公司
「保證」	指	賣方根據收購協議提出之聲明、保證及承諾
「%」	指	百分比



CHINA TANGSHANG HOLDINGS LIMITED

中國唐商控股有限公司

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：674)

執行董事：

陳偉武先生(主席)

周厚傑先生(署理行政總裁)

獨立非執行董事：

陳友春先生

陳俊強先生

雷美嘉女士

註冊辦事處：

Clarendon House

2 Church Street

Hamilton HM11

Bermuda

香港主要營業地點：

香港

干諾道西141號

保栢中心13樓

敬啟者：

緒言

茲提述本公司日期為二零一九年五月二十一日之公佈，內容有關(其中包括)訂立有關在收購協議之條款及條件規限下買賣銷售股份之收購協議。收購協議之完成須待(其中包括)收購協議所載之先決條件於最後實際可行日期或之前獲達成(或獲豁免，視情況而定)後，方可作實。

本通函之主要目的為向閣下提供(其中包括)(i)收購協議及其項下擬進行交易之詳情；(ii)本集團之財務資料；(iii)目標公司之財務資料；及(iv)上市規則項下須予披露之其他資料。

董事會函件

收購協議

日期

二零一九年五月二十一日(聯交所交易時段後)

- 訂約方**
- (1) 買方
 - (2) 賣方
 - (3) 餘下股東

據董事作出一切合理查詢後所深知、全悉及確信，賣方及其最終實益擁有人以及餘下股東為獨立第三方。

將予收購資產

於最後實際可行日期，賣方持有目標公司之85%股權，而目標公司之餘下股權由另一名個人少數股東曾品連先生(「餘下股東」)持有。透過訂立收購協議，餘下股東已同意放棄其有關銷售股份之優先購買權，並同意進行收購協議項下擬進行之股份轉讓。

在收購協議之條款及條件規限下，賣方已同意出售及買方已同意購買銷售股份，自完成日期起生效。銷售股份(佔賣方所持目標公司已發行股份之73%)將在並無任何產權負擔下及連同於完成時有關銷售股份附帶之所有權利(包括收取於完成日期或之後就銷售股份宣派、派付或作出之一切股息及分派之權利)出售。

代價

收購銷售股份之代價為人民幣40,000,000元(相當於約46,600,000港元)，須於完成後三個營業日內以現金支付。

代價基準

代價乃經收購協議訂約方公平磋商後按正常商業條款釐定，並經參考(其中包括)(i)目標公司於二零一八年十二月三十一日之未經審核資產淨值；(ii)目標公司之經調整過往

董事會函件

財務表現(不包括物業、廠房及設備折舊)；及(iii)根據目標公司與租戶訂立之租賃協議餘下條款有關該大廈(定義見本通函董事會函件中「有關目標公司之資料」一節)分租服務之估計可識別收入流。

為按上述範疇評估代價之公平性及合理性，本公司聘用亞太資產評估及顧問有限公司(「**估值師**」，作為獨立估值師)對目標公司73%股權進行估值(「**估值**」)。

誠如有關估值而由估值師發出的之估值報告(「**估值報告**」)所述，於二零一九年四月三十日，目標公司73%股權之公平價值為人民幣49,000,000元。估值報告指明，估值乃用收入法項下之折現現金流量法評估。就估值而言，估值師已根據可獲得之資料及業務之現行經營狀況，並計及其他相關因素，得出目標公司之未來現金流量，該等相關因素基本上包括下列各項：

- 目標公司之市場及業務風險；
- 業務之一般經濟前景及特定投資環境；
- 目標公司之性質及現時財務狀況；
- 可比較公司之過往表現；
- 類似業務之市場預期及要求之回報率；及
- 本通函附錄五估值報告之假設所述之假設。

於詳細審閱估值報告及相關估值方法及假設後，董事會認為，代價(即人民幣40,000,000元，相當於目標公司73%股權公平價值折讓約18.4%(即人民幣49,000,000元))為公平合理，並符合本公司之整體利益。

遵守上市規則第14.62條

誠如上文所述，估值已採納以收益為基礎之方法及折現現金流量法。因此，估值構成上市規則第14.61條項下之「溢利預測」，而上市規則第14.62條乃屬適用。

估值所根據之主要假設(包括商業假設)如下：

- i) 目標公司之未來經營收入及開支將符合目標公司所提供之預測；

董事會函件

- ii) 估值結果主要取決於目標公司所提供之溢利及現金流量預測；
- iii) 業務營運所在國家或地區之現有政治、法律、財政或經濟狀況不會出現重大變動；
- iv) 目標公司經營其業務所在地區之現有稅法將無重大變動，而應付稅率保持不變，且將遵守所有適用法例及規例；
- v) 通貨膨脹率、利率及匯率將不會與現行者有重大差異；
- vi) 目標公司將留聘其主要管理人員及技術人員，以維持其持續營運；
- vii) 將不會因影響現有業務之國際危機、疾病、工業糾紛、工業意外或惡劣天氣情況而出現重大業務中斷；
- viii) 目標公司將不會受針對其業務或客戶提出且對價值有重大影響之索償及訴訟所影響；
- ix) 有關業務不受任何法定通告所影響，其業務營運並無亦不會違反任何法定規定；
- x) 有關業務並無任何不尋常或嚴苛之限制或產權負擔；及
- xi) 目標公司之潛在壞賬將不會對其業務營運構成重大影響。

本公司申報會計師香港立信德豪會計師事務所有限公司已審閱估值所用之目標公司折現未來現金流量之計算方式。董事會已審閱上述主要假設，並確認預測乃經周詳及審慎查詢後作出。根據上市規則第14.60A條及第14.62條，香港立信德豪會計師事務所有限公司函件載列於本通函附錄七。

基於上文所述，本公司財務顧問裕韜資本有限公司信納預測乃經本公司作出周詳及審慎查詢後始行作出。根據上市規則第14.62條規定，裕韜資本有限公司函件載列於本通函附錄六。

董事會函件

以下為提供本通函引用或所載建議之專家資格：

名稱	資格
亞太資產評估及顧問有限公司	獨立專業估值師
香港立信德豪會計師事務所有限公司	執業會計師
裕韜資本有限公司	根據證券及期貨條例可從事第6類(就機構融資提供意見)受規管活動之持牌法團

據董事作出一切合理查詢後所深知、全悉及確信，香港立信德豪會計師事務所有限公司、估值師及裕韜資本有限公司各自為獨立第三方。

先決條件

買方應及應促使其代理於簽署收購協議後隨即就目標公司之資產、負債、營運及事務進行其可能合理認為適當之審查，而賣方應提供及促使目標公司及其代理提供買方或其代理就有關審查可能合理要求之協助。

完成須待以下條件獲達成後，方可作實，其中包括：

- (a) 買方已完成有關目標公司之盡職審查，並信納有關結果；
- (b) 買方已就收購協議項下擬進行之交易遵守上市規則項下之規定；
- (c) 買方信納自收購協議日期起及於完成前任何時間，保證維持真實、準確及並無誤導成份，且並無發生任何事件將導致賣方違反任何保證或收購協議之其他條文；
- (d) 直至完成並無發生重大不利變動；及

董事會函件

(e) (倘適用)已取得收購協議訂約方就完成收購協議項下擬進行之交易可能要求之所有有關豁免、同意或其他文件。

買方於最後截止日期前任何時間可透過向賣方發出書面通知豁免上文(a)、(c)及(d)段所述之先決條件。除上述者外，概無其他先決條件可予豁免。

倘於最後截止日期或之前先決條件未獲達成(或獲買方豁免)，則收購協議將自動終止，惟無損於終止前之應計權利及補救。

完成

訂約方須於所有先決條件獲達成或獲豁免後(或收購協議訂約方可能書面協定之其他時間及日期)在中國啟動完成程序。

完成後，買方、賣方及餘下股東將分別持有目標公司股權73%、12%及15%。緊隨完成後，目標公司將成為本公司之非全資附屬公司，而目標公司之財務業績將於本集團之業績中綜合入賬。

收購協議訂約方之資料

本公司

本公司為一間投資控股公司及本集團主要從事展覽相關業務、物業分租、發展及投資業務、及放債業務。

買方

買方為本公司於中國成立之間接全資附屬公司，主要於中國從事物業租賃、物業管理、企業諮詢及顧問服務業務。

董事會函件

賣方

賣方為於中國註冊成立之有限公司，主要於中國從事物業管理、物業租賃及酒店管理業務。

餘下股東

餘下股東為屬獨立第三方之個人。

有關目標公司之資料

目標公司為於中國廣東省深圳市註冊成立之有限公司，主要從事物業管理、物業租賃、房地產代理及國內貿易業務。目標公司之主要營運業務為金鑾國際商務大廈（「該大廈」）之分租及相關服務，而該大廈位於深圳龍華區，鄰近深圳地鐵4號線地鐵站。經董事作出一切合理查詢及進行必要及合理之盡職審查後所知、所悉及所信，目標公司於最後實際可行日期並無任何附屬公司。

目標公司之財務資料

以下分別載列目標公司截至二零一七年、二零一八年十二月三十一日止財政年度及截至二零一九年四月三十日止四個月之財務資料：

	截至十二月三十一日止 財政年度		截至 二零一九年 四月三十日 止四個月
	二零一七年 人民幣千元 (經審核)	二零一八年 人民幣千元 (經審核)	人民幣千元 (經審核)
收益	30,599	35,188	10,926
除稅前溢利	5,981	10,006	3,106
除稅後溢利	4,398	8,226	2,229
資產總值	253,697	231,413	223,776

附註：

目標公司於二零一八年十二月三十一日及二零一九年四月三十日之經審核資產淨值分別約為人民幣33,910,000元及人民幣32,597,000元。

收購事項之財務影響

完成後，目標公司將成為本公司之間接非全資附屬公司，而目標公司之財務業績、資產及負債將於本集團財務報表中綜合入賬。

收購事項之理由及裨益

本公司一直以來之目標是發掘在香港、中國及其他海外國家有關物業分租、投資及開發之適合投資機會，旨在透過一系列收購及建議合作項目，為本公司股東帶來豐碩回報。於訂立收購協議前，董事已考慮下列收購事項之理由及裨益：

1. 誠如上文所述，目標公司之主要業務為該大廈之分租及相關服務。目標公司已於二零一一年與該大廈業主（「業主」）訂立租賃協議（於二零一二年補充，統稱「**租賃協議**」），據此，業主已將該大廈租予目標公司，租期由二零一三年四月一日至二零三三年三月三十一日，為期20年（免租期為二零一二年三月二十日至二零一三年三月三十一日）。於租賃期間，目標公司須每月向業主支付租金，而目標公司擁有絕對分租權，於並無業主事先同意之下將該大廈內任何單位分租予第三方。
2. 該大廈合共25層，總建築面積約38,387平方米，並位於深圳龍華區核心區域及毗鄰清湖地鐵站，地理位置優越且交通便利。於最後實際可行日期，目標公司分租該大廈約32,682平方米予分租人。摘錄自谷歌地圖顯示該大廈位置之地圖載列如下：



董事會函件

租賃協議條款

根據租賃協議，目標公司須向業主支付之租金費用載列如下：

租期	租金費用 (每月)
二零一三年四月一日至二零一七年三月三十一日	人民幣 1,170,553 元
二零一七年四月一日至二零二零年三月三十一日	人民幣 1,264,197 元
二零二零年四月一日至二零二三年三月三十一日	人民幣 1,365,332 元
二零二三年四月一日至二零二六年三月三十一日	人民幣 1,474,558 元
二零二六年四月一日至二零二九年三月三十一日	人民幣 1,592,522 元
二零二九年四月一日至二零三二年三月三十一日	人民幣 1,719,923 元
二零三二年四月一日至二零三三年三月三十一日	人民幣 1,857,516 元

根據租賃協議，業主於租期內無權單方面終止租賃協議，且租賃協議所述每月租金費用之任何調整須待目標公司事先同意後，方可落實。於租期內，目標公司須負責大廈管理費(如有)以及水電費(包括水電費用及電訊費用)。應付樓宇管理費用及水電費之款項並無設定上限，並按下文所述方式計費。

誠如目標公司管理層所告知，自租賃協議條款開始日期至最後實際可行日期期間內，業主並無收取且目標公司並無應付大廈管理費。誠如目標公司管理層所告知，樓宇管理服務由賣方的關連公司(為獨立第三方)提供，故相關樓宇管理費用由該公司收取。鑑於該等樓宇管理費用由各名分租人(定義見下文)承擔及直接支付，故自目標公司成立至最後實際可行日期起並無於目標公司的財務報表中確認樓宇管理費用。就水電費而言，業主及目標公司同意有關水電費將由分租人按實際用量及有關水電及電訊收費之地方市政標準費率支付。與上述情況相同，鑑於水電費由各名分租人承擔及直接支付，故自目標公司成立至最後實際可行日期起並無於目標公司的財務報表中確認水電費。

董事會函件

倘於須進行大廈維修之情況下或倘該大廈有任何質量問題(包括主樓、外牆或屋頂防水工程)，則業主須承擔保養費及有關維修或保養工程之成本。

目標公司及分租人之分租

目標公司於二零一六年開始分租該大廈。下表載列自目標公司展開分租業務起該大廈之平均租賃面積及過往出租率。

	二零一六年	二零一七年	二零一八年	於 二零一九年 四月一日
平均租賃面積(平方米)	36,890	35,432	33,914	32,682
出租率	96.1%	92.1%	88.4%	85.2%

目標公司與分租人(「分租人」)訂立獨立及個別租賃協議(「分租協議」)。一般而言，根據分租協議，分租人須承擔大廈管理費及租賃單位之水電費(包括水電費用及電訊費用)。

誠如目標公司管理層所建議，大廈管理費(如有)由目標公司按獨立大廈管理服務供應商(其為獨立第三方)收取之實際大廈管理費向各分租人收取，而水電費須由分租人按各店鋪單位之實際用量及有關水電及電訊收費之地方市政標準費率向相關單位支付。有鑑於此，根據租賃協議及分租協議之條款，目標公司於租期內並不承擔大廈管理費或水電費。

分租人無權於並無目標公司事先批准之情況下提早終止分租協議，否則目標公司有絕對權利沒收分租人支付之租金按金。

分租人主要包括公司、個體及個體工商戶。於選擇該大廈之潛在分租人時及受市況規

董事會函件

限下，目標公司一般優先出租予該等具成熟業務模型及可持續收入者，藉此減低其違反向目標公司支付租金之可能性。此外，一般情況下並無免租期授予分租人。

根據分租協議，分租協議之年期介乎1至5年。儘管(i)目標公司過去3年之出租率下跌；及(ii)現有分租協議無法涵蓋租賃協議之餘下租期，董事會已考慮及進行以下盡職審查工作，藉此評估收購事項之公平性及合理性：

- (a) 本公司管理層前往該大廈進行實地考察。其發現該大廈位於黃金地理位置，毗鄰深圳市中心福田區，且為商業大廈及購物中心所環繞，為該大廈帶來穩定訪客人流；
- (b) 審閱該大廈之出租率，並發現其超過80%於過去5年內獲維修；
- (c) 審閱租賃協議及所有分租協議，並注意到根據上述協議之條款，上述協議項下之所有條文屬合法、有效及對訂約方具約束力，且須根據適用中國法律及法規執行；
- (d) 審閱估值及目標公司管理層所編製之相關現金流量預測。據悉，目標公司所產生之未來現金流量按審慎之基準估計，其乃按以下各項所編製：(1)分租協議並假設所有分租協議之現有條款及(2)假設所有租賃關係將於租賃協議之餘下年期內可予續新或代替，且並無重大調整。根據估值，預期並無出租率及目標公司收取之租金費用之增長率假設；及
- (e) 代價釐定較估值結果折讓，而該折讓指就該大廈出租率下跌所示之潛在風險給予本公司之補償。

董事會函件

經考慮以上各項，董事會得出總結為(i)該大廈位於具升級交通模式及對該大廈租賃有利之設施之已發展地區；(ii)代價指就透過該大廈出租率下降確認之潛在風險給予本公司之緩衝；及(iii)根據上述協議之條款，目標公司擁有權之變動將不會對租賃協議或分租協議造成任何負擔或負面影響，董事會認為租賃協議及分租協議項下之條款屬公平合理，並符合本公司及其股東之整體利益。

收購事項及相關分租業務之裨益

誠如「代價基準」分節所述，董事會已參考估值以評估代價之公平性及合理性。董事會知悉估值按根據分租協議租金收入產生之未來經營收益及目標公司所用之經營開支(包括於租賃協議之租期內將可能產生之任何資本開支)所得出。經考慮代價(即人民幣40,000,000元)之結果指估值結果人民幣49,000,000元之折讓約18.4%後，董事會認為分租仍有產生收益之空間。

此外，誠如本公司截至二零一九年三月三十一日止財政年度之年報所載，本集團繼續整合及重整其業務，旨在改善本集團之財務狀況。作為本集團經營分部之一，董事會認為(i)分租業務能為本集團帶來穩定及經常性收入；(ii)其亦讓本集團拓展及擴闊其於物業市場之地位，並為本集團於中國的業務發展帶來裨益以及上文所述公平合理之代價，董事會認為收購事項與本集團之主要業務方向一致。

因此，本公司認為收購事項符合本集團之整體業務方向，並為發展及擴充本集團於中國之物業分租業務提供良好投資機會。

經考慮收購事項之性質及所產生之裨益，董事相信收購協議之條款屬公平合理，且符合本公司及其股東之整體利益。

董事會函件

上市規則項下之涵義

由於有關收購事項之一項或以上適用百分比率(定義見上市規則)超過25%，但全部均少於100%，收購事項構成本公司之主要交易，故須遵守上市規則第14章項下之申報、公佈及股東批准規定。

股東之書面批准

據董事作出一切合理查詢後所深知、全悉及確信，概無股東或其各自之聯繫人於收購事項中擁有任何重大權益。因此，概無股東須就批准收購事項之決議案放棄投票。於最後實際可行日期，本公司控股股東華麗國際有限公司持有本公司已發行股本總額約53.80%。因此，根據上市規則第14.44條，在符合上市規則第14.44條項下所載之條件後接受股東給予書面批准代替舉行本公司股東大會，以批准收購協議之條款及其項下擬進行之交易。

倘本公司就批准收購事項召開股東特別大會，並須進行投票表決，董事則會根據本函件所載之理由建議股東投票贊成有關決議案。

一般資料

務請閣下垂注本通函各附錄所載之額外資料。

此致

列位股東 台照

承董事會命
中國唐商控股有限公司
主席
陳偉武

二零一九年十月十八日

1. 本集團之財務資料

本集團截至二零一六年、二零一七年、二零一八年及二零一九年三月三十一日止四個財政年度各年之財務資料載列於本公司刊載於聯交所網站 (<http://www.hkexnews.hk>) 及本公司網站 (<http://www.ts674.com>) 之相關年報。請亦參閱以下相關年報之快捷連結：

本公司於二零一九年七月二十五日刊載之截至二零一九年三月三十一日止年度之年報：

<https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2019/0725/lt20190725937.pdf>

本公司於二零一八年七月二十七日刊載之截至二零一八年三月三十一日止年度之年報：

<http://www3.hkexnews.hk/listedco/listconews/SEHK/2018/0727/LTN20180727564.pdf>

本公司於二零一七年七月二十七日刊載之截至二零一七年三月三十一日止年度之年報：

<http://www3.hkexnews.hk/listedco/listconews/SEHK/2017/0727/LTN20170727549.pdf>

本公司於二零一六年七月二十七日刊載之截至二零一六年三月三十一日止年度之年報：

<http://www3.hkexnews.hk/listedco/listconews/SEHK/2016/0727/LTN20160727327.pdf>

2. 債務聲明

於二零一九年八月三十一日(即本通函付印前就編製債務聲明而言之最後實際可行日期)，經擴大集團之未償還借貸約為 183,000,000 港元，有關詳情載列如下：

概約
千港元

銀行借貸，有抵押及已擔保	
須於一年內償還	48,200
須於一年至兩年內償還	19,373
	<u>67,573</u>
應付關連人士款項，無抵押	<u>27,040</u>
可換股債券，無抵押(附註)	<u>88,373</u>

附註：

於二零一九年八月三十一日，可換股債券之未償還本金額為88,373,040港元。未償還本金額為46,341,960港元之可換股債券為不計息及已於二零一七年七月二十五日發行，並將於二零二一年七月二十四日贖回。未償還本金額為42,031,080港元之可換股債券為不計息及已於二零一八年八月三十一日發行，並將於二零二零年八月三十一日贖回。

證券

於二零一九年八月三十一日，楊雷先生(本公司若干附屬公司之董事)、其配偶及一間由楊雷先生、其配偶實益擁有之公司(「**關連公司**」)及一名關連人士分別擔保本集團之若干銀行貸款。楊雷先生、其配偶、一名關連人士及關連公司之若干資產亦予質押，以取得本集團上述銀行貸款。

除上文所披露者外及除集團間負債，以及正常應付貨款及其他應付款項外，於二零一九年八月三十一日，經擴大集團並無擁有任何已發行或已同意將予發行之貸款資本、已發行及未償還、已授權或以其他方式設立但未發行之債務證券、銀行透支或貸款或有期貸款、其他借貸或其他類似債務、承兌負債、承兌信貸、債券、按揭、押記、融資租賃或租購承擔、擔保或其他未償還重大或然負債。

租賃負債

誠如本通函附錄二會計師報告附註2所述，本集團已於二零一九年四月一日開始之會計期間採納香港財務報告準則第16條「租賃」，而目標公司已於往績記錄期內採納香港財務報告準則第16條。於二零一九年八月三十一日，經擴大集團之租賃負債總額約為277,000,000港元。

3. 營運資金

經計及內部產生之資金及現時可得信貸融資，董事認為，經擴大集團在訂立收購協議後，於並無不可預見之情況下，在本通函日期起計最少十二個月內，擁有充足營運資金應付目前所需。

4. 經擴大集團之財務及經營前景

管理層團隊及董事會於中國房地產開發行業擁有豐富經驗，並於中國擁有重大資源及網絡，因此本公司預期能夠利用其於物業分租、發展及投資業務方面之未來發展。

展望未來，董事預期營商環境仍然充滿挑戰，惟對本集團之整體展望持審慎樂觀態度。本集團繼續整合及重整其業務，旨在改善本集團之財務狀況。本集團現正致力實現可持續增長，同時亦繼續發掘及物色其他合適投資機會(如有)，以提高其盈利潛力，從而增加整體股東價值。

5. 重大不利變動

於最後實際可行日期，董事已確認本集團自二零一九年三月三十一日(即本集團最近期刊發經審核綜合財務報表之編製日期)起之財務或經營狀況並無任何重大不利變動。

以下為 貴公司申報會計師香港立信德豪會計師事務所有限公司(香港執業會計師)第II-1至II-41頁所載的報告全文，僅為載入本通函而編製。



Tel : +852 2218 8288
Fax : +852 2815 2239
www.bdo.com.hk

25th Floor Wing On Centre
111 Connaught Road Central
Hong Kong

電話：+852 2218 8288
傳真：+852 2815 2239
www.bdo.com.hk

香港干諾道中111號
永安中心25樓

致中國唐商控股有限公司列位董事有關過往財務資料的會計師報告

緒言

吾等就第II-4至II-41頁所載深圳市金帆投資發展有限公司(「**目標公司**」)的過往財務資料發出報告，過往財務資料包括目標公司於二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日以及二零一九年四月三十日的財務狀況表，以及截至上述日期止各期間(「**往績記錄期間**」)的損益及其他全面收入表、權益變動表及現金流量表，以及主要會計政策概要及其他解釋資料(統稱為「**過往財務資料**」)。載於第II-4至II-41頁的過往財務資料構成本報告的一部分，乃供載入中國唐商控股有限公司(「**貴公司**」)就建議收購目標公司73%權益股份所刊發日期為二零一九年十月十八日的通函(「**該通函**」)而編製。

董事對過往財務資料的責任

目標公司董事須負責根據過往財務資料附註2所載的編製及呈列基準編製過往財務資料，以令過往財務資料作出真實而公平的反映，並落實董事認為必需的內部監控，以使於編製過往財務資料時不存在重大錯誤陳述(不論是否由於欺詐或錯誤)。

申報會計師的責任

吾等的責任為就過往財務資料發表意見，並向閣下匯報。吾等根據香港會計師公會（「香港會計師公會」）頒佈的香港投資通函呈報聘用準則第200號「就投資通函內過往財務資料出具的會計師報告」開展工作。該準則規定吾等須遵守道德準則並計劃及開展工作，以就過往財務資料是否確無重大錯誤陳述作出合理確認。

吾等的工作涉及實程序以獲取與過往財務資料金額及披露事項有關的憑證。選擇的程序取決於申報會計師的判斷，包括評估過往財務資料出現重大錯誤陳述（不論是否由於欺詐或錯誤）的風險。於作出該等風險評估時，申報會計師考慮實體根據過往財務資料附註2所載編製及呈列基準編製並作出真實公平反映的過往財務資料的內部監控，以設計於各類情況下適當的程序，惟並非為就實體內部監控的成效提出意見。吾等的工作亦包括評估董事所採用的會計政策是否恰當及所作出的會計估計是否合理，以及評估過往財務資料的整體呈列。

吾等相信，吾等所獲得的憑證屬充分及恰當，可為吾等的意見提供基礎。

意見

吾等認為，就會計師報告而言，根據過往財務資料附註2所載編製及呈列基準，過往財務資料真實公平反映目標公司於二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日以及二零一九年四月三十日的財務狀況以及其於往績記錄期期間的財務表現及現金流量。

審閱財務期間末段比較過往財務資料

吾等已審閱目標公司之財務期間末段比較過往財務資料，其包括截至二零一八年四月三十日止四個月之損益及其他全面收益表、權益變動表及現金流量表以及其他解釋性資料（統稱「財務期間末段比較過往財務資料」）貴公司董事須負責根據過往財務資料附

註2所載編製及呈列基準編製及呈列財務期間末段比較過往財務資料。吾等之責任為根據吾等之審閱對財務期間末段比較過往財務資料作出結論。吾等已根據香港會計師公會頒佈之香港審閱委聘工作準則第2410號「實體獨立核數師所進行中期財務資料審閱工作」進行審閱。審閱包括向主要負責財務及會計事務之人員作出查詢，及應用分析性及其他審閱程序。審閱範圍遠較根據香港審計準則進行審核之範圍為小，故不能保證吾等將知悉在審核中可能識別之所有重大事項。因此，吾等不發表審核意見。根據吾等之審閱，就會計師報告而言，吾等並無發現任何事項，導致吾等相信財務期間末段比較過往財務資料在各重大方面未有根據過往財務資料附註2所載編製及呈列基準予以編製。

根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則須呈報事項**調整**

於編製過往財務資料及財務期間末段比較過往財務資料時，概無對相關財務報表(定義見第II-4頁)作出調整。

香港立信德豪會計師事務所有限公司

執業會計師

陳永輝

執業證書編號：P05443

香港

二零一九年十月十八日

1. 目標公司之過往財務資料

編製過往財務資料

以下所載之過往財務資料構成本會計師報告的一部分。

編製過往財務資料所依據的目標公司於往績記錄期間的財務報表(「**相關財務報表**」)乃經香港立信德豪會計師事務所有限公司根據香港會計師公會頒佈之香港核數準則(「**香港審核準則**」)審核。

過往財務資料以人民幣(「**人民幣**」)呈列。

損益及其他全面收入表

	附註	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止四個月	
		二零一六年 人民幣	二零一七年 人民幣	二零一八年 人民幣	二零一八年 人民幣	二零一九年 人民幣
收益	7	33,877,895	30,598,574	35,188,410	12,815,518	10,926,013
其他收入及收益或虧損，淨額	8	(8,076,876)	(3,138,909)	(6,482,154)	(3,239,442)	(2,924,806)
物業、廠房及設備之折舊	10	(11,111)	(210,788)	(314,347)	(104,591)	(126,807)
員工成本	10	(585,284)	(669,221)	(314,555)	(107,725)	(106,268)
其他經營開支		(2,216,889)	(10,461,284)	(8,211,932)	(1,072,219)	(1,441,145)
融資成本	9	<u>(10,387,924)</u>	<u>(10,137,754)</u>	<u>(9,859,457)</u>	<u>(3,318,445)</u>	<u>(3,221,394)</u>
除所得稅開支前溢利	10	12,599,811	5,980,618	10,005,965	4,973,096	3,105,593
所得稅開支	12	<u>(2,971,528)</u>	<u>(1,582,833)</u>	<u>(1,780,087)</u>	<u>(1,243,274)</u>	<u>(690,516)</u>
本年度／期間溢利及全面 收益總額		<u>9,628,283</u>	<u>4,397,785</u>	<u>8,225,878</u>	<u>3,729,822</u>	<u>2,415,077</u>

財務狀況表

	附註	於十二月三十一日			於
		二零一六年 人民幣	二零一七年 人民幣	二零一八年 人民幣	二零一九年 四月三十日 人民幣
非流動資產					
物業、廠房及設備	14	38,902	1,063,922	752,526	822,719
投資物業	15	229,603,733	223,157,566	215,932,192	213,323,165
遞延稅項資產	20	3,232,088	3,308,834	3,267,823	3,412,374
租金按金	17	3,870,059	3,870,059	3,870,059	3,870,059
		<u>236,744,782</u>	<u>231,400,381</u>	<u>223,822,600</u>	<u>221,428,317</u>
流動資產					
應收賬款	16	1,301,093	721,731	812,348	668,931
預付款項、按金及其他應收款項	17	10,062,284	7,404,729	4,592,701	4,336,825
應收直接控股公司之款項	18	23,433,109	8,253,652	—	—
應收關連人士之款項	18	11,343	2,996,343	—	—
應收同系附屬公司款項	18	—	—	—	182,053
可收回稅項		—	60,492	—	—
現金及現金等值項目		<u>2,291,710</u>	<u>2,859,750</u>	<u>2,185,015</u>	<u>571,910</u>
		<u>37,099,539</u>	<u>22,296,697</u>	<u>7,590,064</u>	<u>5,759,719</u>
流動負債					
應付票據		15,000,000	—	—	—
應計費用、已收按金及其他應付賬款	19	4,824,188	4,127,481	6,627,404	8,050,931
預收款項		4,705,337	4,827,407	1,457,006	1,346,385
租賃負債	21	4,751,678	6,575,104	8,135,807	9,603,609
應付同系附屬公司款項	18	3,692,538	3,784,633	3,955,305	—
應付稅項		<u>3,857,944</u>	<u>—</u>	<u>487,376</u>	<u>1,049,091</u>
		<u>36,831,685</u>	<u>19,314,625</u>	<u>20,662,898</u>	<u>20,050,016</u>

	附註	於十二月三十一日			於
		二零一六年 人民幣	二零一七年 人民幣	二零一八年 人民幣	二零一九年 四月三十日 人民幣
流動資產淨值／(流動負債淨額)		267,854	2,982,072	(13,072,834)	(14,290,297)
非流動負債					
已收按金	19	5,995,294	4,278,233	4,274,220	4,014,935
租賃負債	21	183,483,873	178,172,966	172,565,553	170,526,554
		<u>189,479,167</u>	<u>182,451,199</u>	<u>176,839,773</u>	<u>174,541,489</u>
負債總額		<u>226,310,852</u>	<u>201,765,824</u>	<u>197,502,671</u>	<u>194,591,505</u>
資產淨值		<u>47,533,469</u>	<u>51,931,254</u>	<u>33,909,993</u>	<u>32,596,531</u>
權益					
實繳股本	22	50,000,000	50,000,000	50,000,000	50,000,000
儲備	23	(2,466,531)	1,931,254	(16,090,007)	(17,403,469)
權益總額		<u>47,533,469</u>	<u>51,931,254</u>	<u>33,909,993</u>	<u>32,596,531</u>

權益變動表

	實繳股本 (附註22) 人民幣	法定 盈餘儲備 (附註23) 人民幣	其他儲備 (附註23) 人民幣	(累積虧損) ／保留盈利 (附註23) 人民幣	總計 人民幣
於二零一六年一月一日	50,000,000	962,133	—	(13,056,947)	37,905,186
本年度溢利及全面收益總額	—	—	—	9,628,283	9,628,283
劃撥至法定儲備	—	962,828	—	(962,828)	—
於二零一六年十二月三十一日及 二零一七年一月一日	50,000,000	1,924,961	—	(4,391,492)	47,533,469
本年度溢利及全面收益總額	—	—	—	4,397,785	4,397,785
劃撥至法定儲備	—	439,778	—	(439,778)	—
於二零一七年十二月三十一日及 二零一八年一月一日	50,000,000	2,364,739	—	(433,485)	51,931,254
本年度溢利及全面收益總額	—	—	—	8,225,878	8,225,878
劃撥至法定儲備	—	822,588	—	(822,588)	—
視作向貴公司擁有人分派	—	—	(26,247,139)	—	(26,247,139)

	實繳股本 (附註22) 人民幣	法定 盈餘儲備 (附註23) 人民幣	其他儲備 (附註23) 人民幣	(累積虧損) ／保留盈利 (附註23) 人民幣	總計 人民幣
於二零一八年十二月三十一日及 二零一九年一月一日	50,000,000	3,187,327	(26,247,139)	6,969,805	33,909,993
本期間溢利及其他全面收益總額	—	—	—	2,415,077	2,415,077
劃撥至法定儲備	—	241,508	—	(241,508)	—
視作向貴公司擁有人分派	—	—	(3,728,539)	—	(3,728,539)
於二零一九年四月三十日	<u>50,000,000</u>	<u>3,428,835</u>	<u>(29,975,678)</u>	<u>9,143,374</u>	<u>32,596,531</u>
截至二零一八年四月三十日 止四個月(未經審核)					
於二零一八年一月一日	50,000,000	2,364,739	—	(433,485)	51,931,254
本期間溢利及其他全面收益總額	—	—	—	3,729,822	3,729,822
劃撥至法定儲備	—	372,982	—	(372,982)	—
於二零一八年四月三十日	<u>50,000,000</u>	<u>2,737,721</u>	<u>—</u>	<u>2,923,355</u>	<u>55,661,076</u>

綜合現金流量表

	附註	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止四個月	
		二零一六年 人民幣	二零一七年 人民幣	二零一八年 人民幣	二零一八年 人民幣	二零一九年 人民幣
除所得稅前溢利		12,599,811	5,980,618	10,005,965	4,973,096	3,105,593
就下列項目作出調整：						
利息收入	8	(11,822)	(9,427)	(3,429)	(717)	(791)
物業、廠房及設備折舊	10	11,111	210,788	314,347	104,591	126,807
投資物業的公平值變動虧損	10	9,154,267	7,456,509	7,225,374	3,351,486	3,017,430
融資成本	9	10,387,924	10,137,754	9,859,457	3,318,445	3,221,394
就應收直接控股公司款項的 預期信貸虧損作出/ (撥回)虧損撥備	10	117,754	(76,278)	(41,476)	—	—
就關連人士應收款項的預期 信貸虧損作出/ (撥回)虧損撥備	10	57	15,000	(15,057)	—	—
		32,259,102	23,714,964	27,345,181	11,746,901	9,470,433
應收賬款的減少/(增加)		1,788,575	579,362	(90,617)	(536,086)	143,417
預付款項、按金及其他應收款 項的減少/(增加)		2,418,321	2,657,555	2,812,028	440,375	(744,124)
融資租賃應收款項的減少		2,704,631	—	—	—	—
應收關連人士款項的增加		(10,000)	(3,000,000)	—	—	—
應計費用、已收按金及其他應 付賬款的(減少)/增加		(13,914,999)	(2,413,768)	2,495,910	605,703	1,164,242
預收款項的(減少)/增加		(3,481,931)	122,070	(3,370,401)	(1,456,141)	(110,621)
業務產生之現金		21,763,699	21,660,183	29,192,101	10,800,752	9,923,347

附註	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止四個月	
	二零一六年 人民幣	二零一七年 人民幣	二零一八年 人民幣	二零一八年 人民幣 (未經審核)	二零一九年 人民幣
已付稅項	(4,429,905)	(5,578,015)	(1,191,208)	(98,713)	(273,352)
已收利息	11,822	9,427	3,429	717	791
經營業務產生之現金流量淨額	<u>17,345,616</u>	<u>16,091,595</u>	<u>28,004,322</u>	<u>10,702,756</u>	<u>9,650,786</u>
投資活動所得之現金流量					
購買物業、廠房及設備	(24,100)	(1,235,808)	(2,951)	—	(197,000)
增加投資物業	(4,520,398)	(1,010,342)	—	—	(408,403)
投資活動所用現金淨額	<u>(4,544,498)</u>	<u>(2,246,150)</u>	<u>(2,951)</u>	<u>—</u>	<u>(605,403)</u>
融資活動所得之現金流量	29				
償還應付票據	(30,000,000)	(15,000,000)	—	—	—
償還租賃負債	(7,791,818)	(3,487,481)	(4,046,710)	(948,292)	(571,197)
已付利息	(10,387,924)	(10,137,754)	(9,859,457)	(1,580,102)	(3,221,394)
(還款予同系附屬公司)／來自 同系附屬公司之墊款	(247,240)	92,095	170,672	42,415	(4,137,358)
直接控股公司還款／ (向直接控股公司墊款)	37,022,360	15,255,735	14,940,611	(10,821,556)	(2,728,539)
融資活動所用之現金淨額	<u>(11,404,622)</u>	<u>(13,277,405)</u>	<u>(28,676,106)</u>	<u>(13,307,535)</u>	<u>(10,658,488)</u>
現金及現金等值項目之增加／ (減少)	1,396,496	568,040	(674,735)	(2,604,779)	(1,613,105)
於年／期初之現金及現金等值 項目	<u>895,214</u>	<u>2,291,710</u>	<u>2,859,750</u>	<u>2,859,750</u>	<u>2,185,015</u>
於年／期末之現金及現金等值 項目	<u>2,291,710</u>	<u>2,859,750</u>	<u>2,185,015</u>	<u>254,971</u>	<u>571,910</u>

II. 過往財務資料之附註

1. 公司資料

目標公司於二零零九年一月十日於中華人民共和國(「中國」)成立為有限責任公司。其註冊辦事處及業務的主要地點位於廣東省深圳市南山區東濱路濠盛商務中心16樓1601A單元。目標公司的主要活動為於中國進行物業分租業務。

依目標公司董事(「董事」)之見，於二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日以及二零一九年四月三十日，直接控股公司及最終控股公司分別為深圳市金騏集團有限公司及深圳市盛隆達投資有限公司，該等公司為於中國註冊成立的有限責任公司。

2. 編製及呈列基準

過往財務資料已根據下文附註4所載的會計政策而獲編製，該等政策符合香港會計師公會(「香港會計師公會」)所頒佈的香港財務報告準則(「香港財務報告準則」)、香港會計準則(「香港會計準則」)及詮釋(下文統稱為「香港財務報告準則」)。過往財務資料亦符合香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)之適用披露條文。

過往財務資料已根據歷史成本法編製，惟以公平價值計量的投資物業除外。計量基準於附註4中的下列會計政策內詳述。目標公司於編製整個往績記錄期間的過往財務資料時已採用所有自二零一九年一月一日開始的會計期間生效的香港財務報告準則及相關過渡性條文。

編製符合香港財務報告準則的歷史財務資料需要採用若干關鍵會計假設及估計。管理層亦須在採用目標集團會計政策的過程中作出判斷。涉及高度判斷或極為複雜的範疇，或對歷史財務資料屬重大的假設及估計的範疇披露於附註5。

於二零一九年四月三十日，目標公司錄得流動負債淨額人民幣14,290,297元。目標公司的擁有人已確認，彼等有意為目標公司提供充足的財務支持，從而分別令目標公司能夠應對所有到期的應付負債及責任，以及倘建議收購事項未能完成，令目標公司於截至二零一九年四月三十日止期間後十二個月內繼續其業務，而倘建議收購事項完成，則直至收購事項完成日期止。中國唐商控股有限公司亦確認其有意為目標公司提供充足的財務支持，從而令目標公司能夠應對所有到期的應付負債及責任，以及倘建議收購事項完成，則令目標公司能夠於建議收購事項完成日期直至截至二零一九年四月三十日止期間後十二個月內繼續其業務。因此，目標公司的過往財務資料乃根據持續經營之基準編製。

倘持續經營基準並不恰當，則須進行調整，將資產價值減至其可變現金額，就可能產生之任何額外負債作出撥備，並將非流動資產重新歸類為流動資產。

3. 已頒佈但未生效的香港財務報告準則之影響

下列可能與過往財務資料相關之新訂／經修訂香港財務報告準則已獲頒佈，惟尚未生效，且未由目標公司提早採納。目標公司當前有意於彼等生效之日應用有關變動。

香港財務報告準則第17號	保險合約 ²
香港財務報告準則第3號 之修訂	業務之定義 ¹
香港財務報告準則第10號及香港 會計準則第23號之修訂	投資者與其聯營或合營企業之 間的資產出售或注資 ³
香港會計準則第1號及香港會計 準則第8號之修訂	重大定義 ¹
二零一八年財務報告之概念框架	二零一八年財務報告之經修訂概念框架 ¹

¹ 於二零二零年一月一日或之後開始之年度期間生效

² 於二零二一年一月一日或之後開始之年度期間生效

³ 並無尚未釐定但可供採納之強制生效日期

目標公司已開始評估該等新訂及經修訂香港財務報告準則的影響。目標公司的董事預期應用新訂及經修訂香港財務報告準則將不會對目標公司的業績及財務狀況造成任何重大影響，惟下述者除外：

香港會計準則第1號及香港會計準則第8號 — 重大定義

香港會計準則第1號及香港會計準則第8號修訂提供重大的新定義。新定義列明，倘資料遭忽略、錯誤陳述或隱瞞時可合理預期會影響一般用途財務報表主要使用者根據該等財務報表作出的決定，則資料屬重大。該等修訂澄清重大與否視乎資料的性質或幅度。倘可合理預期會影響主要使用者的決定，則資料錯誤陳述屬重大。目標公司預期於二零二零年一月一日起採納該等修訂。該等修訂預期不會對目標公司的財務報表造成任何重大影響。

4. 主要會計政策概要

a) 物業、廠房及設備

物業、廠房及設備均按成本減累積折舊及任何累積減值虧損列賬。

物業、廠房及設備之成本包括其購買價及收購該等項目直接產生之成本。

如項目相關之未來經濟利益將可能流入目標公司，而項目成本能可靠地計算，則其後成本方會計入資產之賬面值或確認為一項獨立資產(按適用者)。重置部分之賬面值會被取消確認。所有其他維修保養費用均於產生之財政期間內在損益確認為開支。

物業、廠房及設備乃折舊，藉以於其估計可使用年期以直線法撇銷扣除預期剩餘價值後之成本或估值。可使用年期、剩餘價值及折舊方式均於每個報告期末審閱，如屬恰當，則會作出調整。可使用年期如下：

辦公室設備、傢俱及裝置	3至5年
汽車	4年

資產之賬面值如高於其估計可收回金額，則會立即撇減至其可收回金額。

出售物業、廠房及設備項目(除租賃裝修外)之盈虧乃出售所得款項淨額與其賬面值之差額，並會於出售時在損益內確認。

b) 投資物業

投資物業為承租人擁有或持有作使用權資產以賺取租金收入或作資本升值之大廈，且其並非由目標公司佔用。其亦包括就未來用作投資物業正在建造或發展之物業。當符合投資物業之餘下定義時，使用權資產分類及列賬為投資物業。目標公司應用公平價值模型於投資物業，包括符合投資物業定義之使用權資產。

c) 租賃

目標公司作為出租人

當目標公司擔任出租人時，其於租賃開始時釐定各租賃是否為融資租賃或經營租約。

為分類各租賃，目標公司就租賃是否將相關資產擁有權附帶之絕大部份風險及回報轉讓予本集團進行全面評估。作為該評估之一部分，目標公司考慮若干指標，如租賃是否屬於資產之主要經濟年期。

當目標公司為中介出租人時，其就其利息於主租賃及分租獨立列賬。其經參考主租賃產生之使用權資產(而非參考相關資產)後評估分租之租賃分類。倘主租賃為上文所述目標公司應用豁免之短期租賃，則其將分租分類為經營租約。

倘安排包含租賃及非租賃部分，則目標公司應用香港財務報告準則第15號分配合約中之代價。

目標公司於租期內以直線法確認作為收入之經營租約項下之已收取租賃付款為收益之一部分。

於比較期間適用於目標公司作為出租人之會計政策與香港財務報告準則第16號無異。然而，倘目標公司為中介出租人，則分租參考相關資產分類。

目標公司作為承租人

目標公司評估合約是否屬租賃或包含租賃。目標公司就開始日期就其作為承租人之所有租賃協議確認使用權資產及相應租賃負債，惟短期租賃除外(定義為租期為12個月或以下之租賃)及低價值資產租賃。就該等租賃而言，除非另一系統性基準更能表達使用租賃資產之經濟利益之時間模式，否則目標公司於租期內以直線法將租賃付款確認為經營開支。

租賃負債初步按並無於開始日期支付之租賃付款之現值計量，並透過使用租賃隱含之利率貼現。倘該利率難以釐定，則目標公司使用其遞增借貸利率。

計入租賃負債計量之租賃付款包括：

- 固定租賃付款(包括實質固定付款)減任何租賃優惠；
- 取決於一項指數或利率之可變租賃付款；
- 承租人根據剩餘價值擔保預期應付金額；
- 購買權之行使價(倘承租人合理確定行使該等權利)；及
- 終止租賃之罰金付款(倘租賃條款反映行使權利作終止租賃)。

租賃負債於財務狀況表中作為獨立項目呈列。

租賃負債其後計量乃透過增加賬面值以反映租賃負債之利息(使用實際利率法)及透過減少賬面值反映已支付之租賃款項。

倘出現以下情況，則目標公司重新計量租賃負債(並就相關使用權資產作出相應調整)：

- 租期已出現變動或行使購買選擇權之評估出現變動，在此情況下，租賃負債透過使用經修訂貼現率貼現經修訂租賃付款重新計量。

- 租賃付款變動乃由於擔保剩餘價值項下之預期付款出現變動或指數或利率出現變動，在此情況下，租賃負債透過使用初始貼現率貼現經修訂租賃付款重新計量(惟租賃付款變動乃由於浮動利率出現變動除外，在此情況下則使用經修訂貼現率)。
- 在租賃合約經修訂且租賃修訂並不作為獨立租賃列賬之情況下，租賃負債透過使用經修訂貼現率貼現經修訂租賃付款重新計量。

使用權資產包括相應租賃負債之初步計量、於開始日期或之前支付之租賃款項及任何初始直接成本。其於其後按成本減累計折舊及減值虧損計量。當目標公司產生拆卸及移除租賃資產之成本、恢復相關資產所在場地或將相關資產恢復至租賃條款及條件所規定狀態之成本責任時，撥備根據香港會計準則第37號「撥備、或然負債及或然資產」確認及計量。除非該等成本因生產存貨而出現，否則有關成本計入相關使用權資產。

使用權資產於租期較短者及相關資產之可使用年期內折舊。倘租賃轉移相關資產之擁有權或使用權資產之成本，反映目標公司預期行使選擇權，則使用權資產於相關資產之可使用年期內折舊。折舊於租賃開始日期開始。

目標公司應用香港會計準則第36號釐定使用權資產是否被減值，並誠如上文所述就任何已識別減值虧損列賬。

作為可行權宜方法，香港財務報告準則第16號批准承租人不分開非租賃部分，而取而代之的是將各租賃部分及任何相關非租賃部分作為單一部分列賬。目標公司並無使用此可行權宜方法。

d) 金融工具

(i) 財務資產

財務資產(並無重大融資成分的應收貨款)初步按公平價值加上(就並非按公平價值計入損益(「按公平價值計入損益」)的項目而言)與其收購或發行直接相關的交易成本計量。無重大融資成分之應收貨款初步按交易價格計量。

財務資產的所有常規買賣均於交易日(即本集團承諾購買或出售資產的日期)確認。常規買賣是指要求在市規規則或慣例規定的期限內交付資產的財務資產買賣。

附帶內含衍生工具的財務資產於確定其現金流量是否僅為本金及利息付款時全額計量。

債務工具

債務工具的后續計量取決於目標公司管理資產的業務模式及資產的現金流量特徵。目標公司將其債務工具分類為三種計量類別：

攤銷成本：為收取合約現金流而持有的資產（若有關現金流僅為本金及利息付款）按攤銷成本計量。按攤銷成本計量的財務資產隨後採用實際利率法計量。利息收入、匯兌收益及虧損於損益內確認。終止確認時候之任何收益均於損益內確認。

(ii) 財務資產之減值虧損

目標公司確認對應收貨款、合約資產、按攤銷成本計量之財務資產及按公平價值計入其他全面收益之債務投資之預期信貸虧損（「**預期信貸虧損**」）確認虧損撥備。預期信貸虧損按以下其中一項基準計量：(1)12個月預期信貸虧損：其為於報告日期後12個月內發生的潛在違約事件導致的預期信貸虧損；及(2)年限內預期信貸虧損：此乃於金融工具預計年期內所有可能的違約事件產生的預期信貸虧損。於估計預期信貸虧損時所考慮的最長期間為目標公司面臨信貸風險的最長合約期間。

預期信貸虧損為信貸虧損的概率加權估計。信貸虧損乃根據合約中應付目標公司之合約現金流量總額及目標公司預計收取之現金流量總額之差額計量。該差額其後按資產原有實際利率相近的差額貼現。

目標公司已選用香港財務報告準則第9號簡化法計量應收貨款及合約資產之虧損撥備，並已根據年限內預期信貸虧損計算預期信貸虧損。目標公司已設立根據目標公司過往信貸虧損經驗計算的撥備矩陣，並按債務人特定之前瞻性因素及經濟環境調整。

就其他債務財務資產而言，預期信貸虧損乃按12個月預期信貸虧損計算。然而，自開始以來信貸風險顯著增加時，撥備將以年限內預期信貸虧損為基準。

當釐定財務資產之信貸風險自初步確認後有否大幅增加及於估計預期信貸虧損時，目標公司會考慮相關及無須付出過多成本或努力即可獲得之合理及可靠資料。此包括根據目標公司之過往經驗及已知信貸評估得出之定量及定性資料及分析，並包括前瞻性資料。

目標公司假設，倘逾期超過30天，財務資產的信貸風險會大幅增加。

目標公司認為財務資產於下列情況下為信貸減值：(1) 借款人不大可能在目標公司無追索權(例如：變現擔保)(如持有)下向目標公司悉數支付其信貸義務；或(2) 該財務資產逾期超過90天。

信貸減值財務資產之利息收入按財務資產的攤銷成本計量(即總賬面值減虧損撥備)。非信貸減值財務資產之利息收入按總賬面值計算。

(iii) 撤銷政策

財務資產、應收租賃款項或合約資產的賬面總額在沒有實際可收回展望的情況下予以註銷(部分或全部)。一般情況是當本集團確定債務人沒有資產或收入可以產生足夠現金流以償待撤銷之金額。

(iv) 財務負債

目標公司基於負債產生之目的，將財務負債加以歸類。以公允價值計入損益之財務負債的首次計量乃按公允價值，而按攤銷成本計量之財務負債的首次計量則按公允價值，扣除直接歸屬之成本。

按攤銷成本計量之財務負債

按攤銷成本計算之財務負債包括應付票據、應計費用、已收按金及其他應付賬款、租賃負債及應付同系附屬公司款項。其後使用實際利息法按攤銷成本計量。有關利息開支於損益中確認。

收益或虧損於剔除確認負債時透過攤銷於溢利或虧損確認。

(v) 實際利率法

實際利率法乃計算財務資產或財務負債之攤銷成本及於有關期間分配利息收入或利息開支之方法。實際利率乃於財務資產或負債之預期年期或(如適用)較短期間內準確貼現估計未來現金收入或付款之利率。

(vi) 取消確認

凡有關財務資產所帶來之未來現金流量之合約權利期間屆滿，或財務資產經已轉讓，而轉讓符合香港財務報告準則第9號規定之取消確認準則，則目標公司會取消確認該財務資產。

當相關合約中訂明之責任已履行、註銷或期滿，將取消確認財務負債。

目標公司因重新磋商負債條款而向債權人發行本身之股本工具以償付全部或部分財務負債，所發行之股本工具即所付代價，乃初步按有關財務負債(或當中部分)註銷當日之公平價值確認及計量。倘已發行股本工具之公平價值無法可靠計量，則股本工具按已註銷財務負債之公平價值計量。已註銷財務負債(或當中部分)之賬面值與所付代價間之差額乃於年內在損益內確認。

e) 現金及現金等值項目

就現金流量表而言，現金及現金等價物包括手頭現金及銀行存款以及短期高流通性投資，另扣除須於要求時償還且構成目標公司現金管理部分之銀行透支。短期高流通性投資可隨時轉換為已知數額現金，價值變動風險不大，且自購入日期起計一般不超過三個月到期。

f) 收益確認

經營租約租金收入之收益乃於有關租約之年期以直線法確認。

利息收入乃依據未償還本金額按適用利率以時間基準累積。

g) 所得稅

所得稅包括現行稅項及遞延稅項。

現行稅項乃根據日常業務之損益，對就所得稅而言毋須課稅或不可扣稅之項目作出調整，並按報告期末已制定或大致上制定之稅率計算。

遞延稅項乃就資產與負債就財務報告目的而言之賬面值與就稅務目的所用之相應數額之暫時差異而確認。除不影響會計或應課稅溢利之已確認資產與負債之外，所有暫時差異之遞延稅項負債均會確認。在有可能出現可運用可扣稅之暫時差異抵銷應課稅溢利時，遞延稅項資產方會確認。遞延稅項乃按適用於資產或負債獲變現或結算之預期方式及於各報告期末已頒佈或大致上頒佈之稅率計量。

就釐定計量遞延稅項金額時所用適當稅率的一般規定而言，有一個例外情況，即投資物業乃根據香港會計準則第40號「投資物業」按公平價值列賬。除非該假定被推翻，否則此等投資物業的遞延稅項金額乃以出售此等投資物業時所適用的稅率以及按其於報告日期的賬面值而計量。當投資物業為可計提折舊並根據一個業務模式而持有，而該業務模式的目的為隨著時間推移而消耗該物業所體現的絕大部分經濟利益(而非通過出售)時，該假定即被推翻。

所得稅乃於損益內確認，除非該等稅項與於其他全面收益確認之項目有關，在該情況下，該等稅項亦於其他全面收益內確認。

h) 外幣

目標公司以其經營所在主要經濟環境之功能貨幣以外之貨幣進行交易，乃以進行交易時之現行匯率作記錄。外幣貨幣資產及負債按各報告期末之現行匯率換算。按歷史成本以外幣計量之非貨幣項目不作重新換算。

結算及換算貨幣項目所產生之匯兌差額於其產生期間於損益中確認。

i) 僱員福利**(i) 離職後福利**

在中國經營的目標公司之僱員須參與由政府管理之退休福利計劃。此等附屬公司須向由政府管理之退休福利計劃為每名僱員作出定額供款。供款於應付時自損益扣除。

j) 資產減值(財務資產除外)

於各報告期末，目標公司審閱物業、廠房及設備之賬面值，以釐定是否有任何跡象顯示該等資產已產生減值虧損，或先前確認之減值虧損是否不再存在或可能已經減少。

倘資產之可收回金額(即公平價值減出售成本和使用價值之較高者)估計將低於其賬面值，則該資產之賬面值將削減至其可收回金額。減值虧損即時作開支確認，除非相關資產根據另一香港財務報告準則按重估金額列賬，於該情況下，減值虧損會被視作根據該香港財務報告準則之重估減少處理。

倘減值虧損於其後撥回，該資產之賬面值將增加至其可收回金額之經修訂估計，惟增加後之賬面值不得超出倘過往年度並無就該資產確認減值虧損而原應釐定之賬面值。減值虧損之撥回即時作收入確認，除非相關資產根據另一香港財務報告準則按重估金額列賬，於該情況下，減值虧損之撥回會被視作根據該香港財務報告準則之重估減少處理。

使用價值乃基於預期來自資產或現金產生單位之估計未來現金流量，以反映目前市場對貨幣時間價值之評估及該項資產或現金產生單位之特有風險之除稅前折扣率將其折讓至現值。

k) 借貸成本

收購、建設或生產合資格資產(需要相當長時期準備投入作擬訂用途或出售者)直接涉及之借貸成本乃資本化為該等資產成本之一部分。就有待用作該等資產開支之特定借貸之暫時投資所賺取之收入,須自己資本化之借貸成本中扣除。所有其他借貸成本乃於其產生之期間內於損益中確認。

l) 撥備及或然負債

如目標公司因過去之事件須承擔法定或推定責任,而履行有關責任很可能引致可合理估計之經濟利益流出,則會就未確定時間或金額之負債確認撥備。

當不可能需要產生經濟利益流出,或金額無法可靠估計時,該責任則披露為或然負債,除非產生經濟利益流出之可能性極低,則作別論。純粹憑一宗或多宗未來事件是否發生而確定存在之潛在責任亦同時披露為或然負債,除非產生經濟利益流出之可能性極低。

m) 關連人士

(a) 倘該名人士出現下列情況,則該名人士或該名人士之近親家屬成員被視為與目標公司有關連:

- (i) 對目標公司有控制權或共同控制權;
- (ii) 對目標公司有重大影響力;或
- (iii) 為目標公司或目標公司母公司之主要管理人員。

(b) 倘任何下列情況適用,則該實體即被視為與目標公司有關連:

- (i) 該實體與目標公司屬同一集團之成員公司(即各母公司、附屬公司及同系附屬公司互相關連);
- (ii) 一實體為另一實體之聯營公司或合營公司(或為某一集團之成員公司之聯營公司或合營公司,而該另一實體為此集團之成員公司);
- (iii) 該等實體均為同一第三方之合營公司;
- (iv) 一個實體為第三實體之合營公司及另一實體為該第三實體之聯營公司;
- (v) 該實體乃為目標公司或與目標公司有關連之實體之僱員福利而設之離職後福利計劃;

- (vi) 該實體受(a)所識別之人士控制或共同控制；
- (vii) 於(a)(i)所識別對實體有重大影響力之人士，或為實體(或實體之母公司)之主要管理人員；及
- (viii) 實體、或一間集團之任何成員公司(為集團之一部分)向目標公司或目標公司之母公司提供主要管理人員服務。

某一人士之近親家屬成員指於與實體進行業務往來時預期可影響該人士或受該人士影響之有關家屬成員，並包括：

- (i) 該名人士之子女及配偶或家庭夥伴；
- (ii) 該名人士之配偶或家庭夥伴之子女；及
- (iii) 該名人士或該名人士之配偶或家庭夥伴之受養人。

5. 關鍵會計判斷及估計

估計及判斷將不斷評估，按過往經驗及其他因素為準，包括於有關情況下被視為合理之預期待後事件。

目標公司對未來作出估計及假設。顧名思義，會計估計很少等同相關實際情況。下文論述可能會導致於下個財政年度內對資產及負債之賬面值作出重大調整之巨大風險之估計及假設。

(a) 按攤銷成本計量之財務資產之減值

目標公司就按攤銷成本計量之財務資產確認預期信貸虧損(「預期信貸虧損」)的虧損撥備。於往績記錄期間截至年結日止各年，該等財務資產的預期信貸虧損乃根據目標公司的過往信貸虧損經驗使用撥備矩陣進行評估，根據債務人的特定因素及對當前及預計一般經濟狀況的評估進行調整。倘債務人之財務狀況及一般經濟狀況惡化，實際撇銷將高於估值。

(b) 物業、廠房及設備之可使用年期

管理層釐定物業、廠房及設備之估計可使用年期並將於可使用年期有別於先前估計時修訂折舊開支。

(c) 投資物業之公平價值

投資物業之公平價值乃由獨立估值師按現時使用基準以公開市值釐定。於作出判斷時已考慮主要按報告期末之現行市況所作出、參考最近市場交易以及按估計租金收入所計算之合適資本化比率而得出之假設。該等估計乃定期與實際市場數據及本集團訂立之實際交易作比較。

(d) 投資物業的遞延稅項

就計量以公平價值模型計量的投資物業產生的遞延稅項負債或遞延稅項資產而言，董事已審閱目標公司的投資物業，總結為目標公司於中國持有的該等投資物業乃以通過時間的推移而非通過銷售消耗該等投資物業所含絕大部分經濟利益為目標的商業模式持有。因此，於釐定目標公司有關投資物業的遞延稅項時，董事已決定按公平價值模式計量的投資物業之賬面值可透過銷售而全數收回的假設會被推翻。

6. 經營分類資料

目標公司根據向主要經營決策者定期呈報的有關資源分配的內部財務資料確認經營分類以評估目標公司業務之業績。

目標公司的主要活動為於中國從事物業分租業務。董事認為此僅為向主要經營決策者內部呈報之部分，因此，根據香港財務報告準則第8號「經營分類」規定，目標公司僅存一個經營分部。

所有資產及負債均位於中國。

於往績記錄期間，並無客戶為目標集團產生超過10%之收益。

7. 收益

目標公司的主要活動為物業分租業務。

	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止	
	二零一六年 人民幣	二零一七年 人民幣	二零一八年 人民幣	二零一八年 人民幣	二零一九年 人民幣
租金收入	33,806,803	30,598,574	35,188,410	12,815,518	10,926,013
融資租賃利息收入	71,092	—	—	—	—
	<u>33,877,895</u>	<u>30,598,574</u>	<u>35,188,410</u>	<u>12,815,518</u>	<u>10,926,013</u>

8. 其他收入及收益或虧損，淨額

	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止 四個月	
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一八年	二零一九年
	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣
提前終止租賃協議所得收益	756,117	4,146,383	565,346	74,510	30,732
利息收益	11,822	9,427	3,429	717	791
投資物業的公平價值變動虧損	(9,154,267)	(7,456,509)	(7,225,374)	(3,351,486)	(3,017,430)
就應收直接控股公司款項的預期 信貸虧損(作出)／撥回虧損 撥備	(117,754)	76,278	41,476	—	—
就應收關連人士款項的預期信貸 虧損(作出)／撥回虧損撥備	(57)	(15,000)	15,057	—	—
其他	427,263	100,512	117,912	36,817	61,101
	<u>(8,076,876)</u>	<u>(3,138,909)</u>	<u>(6,482,154)</u>	<u>(3,239,442)</u>	<u>(2,924,806)</u>

9. 融資成本

	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止 四個月	
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一八年	二零一九年
	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣
租賃負債之利息開支	10,387,924	10,137,754	9,859,457	3,318,445	3,221,394

10. 除所得稅開支前溢利

除所得稅開支前溢利已扣除／(計入)以下各項：

	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止 四個月	
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一八年	二零一九年
	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣
物業、廠房及設備之折舊	11,111	210,788	314,347	104,591	126,807
員工成本					
— 薪金、工資及其他福利	551,251	647,934	289,174	100,617	96,516
— 退休福利計劃之供款	34,033	21,287	25,381	7,108	9,752
	<u>585,284</u>	<u>669,221</u>	<u>314,555</u>	<u>107,725</u>	<u>106,268</u>
投資物業的公平價值變動虧損	9,154,267	7,456,509	7,225,374	3,351,486	3,017,430
就應收直接控股公司款項的預期 信貸虧損作出／(撥回)撥備	117,754	(76,278)	(41,476)	—	—
就關連人士應收款項的預期信貸 虧損作出／(撥回)撥備	57	15,000	(15,057)	—	—
	<u>9,272,078</u>	<u>7,395,231</u>	<u>7,168,841</u>	<u>3,358,619</u>	<u>3,027,188</u>

11. 董事及五名最高薪酬人士之薪酬

(a) 董事薪酬

截至二零一六年十二月三十一日止年度

	袍金 人民幣	薪金及 其他福利 人民幣	界定供款退休 計劃之供款 人民幣	總計 人民幣
董事				
李友先生	—	—	—	—
曾品連先生	—	—	—	—
鄒廣福先生	—	—	—	—
	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>

截至二零一七年十二月三十一日止年度

	袍金 人民幣	薪金及 其他福利 人民幣	界定供款退休 計劃之供款 人民幣	總計 人民幣
<i>董事</i>				
李友先生	—	—	—	—
曾品連先生	—	—	—	—
鄒廣福先生	—	—	—	—
	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>

截至二零一八年十二月三十一日止年度

	袍金 人民幣	薪金及 其他福利 人民幣	界定供款退休 計劃之供款 人民幣	總計 人民幣
<i>董事</i>				
李友先生	—	—	—	—
曾品連先生	—	—	—	—
鄒廣福先生	—	—	—	—
	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>

截至二零一八年四月三十日止四個月(未經審核)

	袍金 人民幣	薪金及 其他福利 人民幣	界定供款退休 計劃之供款 人民幣	總計 人民幣
<i>董事</i>				
李友先生	—	—	—	—
曾品連先生	—	—	—	—
鄒廣福先生	—	—	—	—
	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>

截至二零一九年四月三十日止四個月

	袍金	薪金及 其他福利	界定供款退休 計劃之供款	總計
	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣
<i>董事</i>				
李友先生	—	—	—	—
曾品連先生	—	—	—	—
鄒廣福先生	—	—	—	—
	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>

於往績記錄期間內並無就目標公司的董事的服務向彼等支付任何薪酬或實物利益。

(b) 五名最高薪酬人士

往績記錄期間內五名最高薪酬人士並不包括任何董事。有關往績記錄期間內五名最高薪酬人士的薪酬之詳情載列如下：

	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止 四個月	
	二零一六年 人民幣	二零一七年 人民幣	二零一八年 人民幣	二零一八年 人民幣	二零一九年 人民幣
薪金、津貼及實物利益	551,251	647,934	289,174	100,617	96,516
退休計劃供款	34,033	21,287	25,381	7,108	9,752
	<u>585,284</u>	<u>669,221</u>	<u>314,555</u>	<u>107,725</u>	<u>106,268</u>

(未經審核)

彼等的薪酬在以下範圍內：

	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止 四個月	
	二零一六年 人數	二零一七年 人數	二零一八年 人數	二零一八年 人數	二零一九年 人數
人民幣零元至人民幣 1,000,000元	<u>5</u>	<u>2</u>	<u>3</u>	<u>3</u>	<u>3</u>

(未經審核)

於往績記錄期間內，並未訂立目標公司的董事或五名最高薪酬人士放棄或同意放棄薪酬之安排，亦無由目標公司向董事或五名最高薪酬人士中的任何人士支付任何酬金，以吸引其加盟目標公司或作為離職補償。

12. 所得稅開支

	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止	
				四個月	
	二零一六年 人民幣	二零一七年 人民幣	二零一八年 人民幣	二零一八年 人民幣	二零一九年 人民幣
現行稅項					
企業所得稅 — 中國企業 —					
本年度／期間稅項	4,821,278	1,659,579	1,739,076	1,064,153	835,067
遞延稅項(附註20)					
— 本年度／期間稅項開支／ (抵免)	(1,849,750)	(76,746)	41,011	179,121	(144,551)
所得稅開支	<u>2,971,528</u>	<u>1,582,833</u>	<u>1,780,087</u>	<u>1,243,274</u>	<u>690,516</u>

於往績記錄期間內，目標公司須按25%之稅率繳納中國企業所得稅。

各年度的所得稅開支與損益及其他全面收益表中除所得稅開支前溢利之對賬如下：

	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止	
				四個月	
	二零一六年 人民幣	二零一七年 人民幣	二零一八年 人民幣	二零一八年 人民幣	二零一九年 人民幣
除所得稅開支前溢利	<u>12,599,811</u>	<u>5,980,618</u>	<u>10,005,965</u>	<u>4,973,096</u>	<u>3,105,593</u>
按稅率25%計算之稅項	3,149,952	1,495,155	2,501,491	1,243,274	776,398
毋須課稅收入之稅務影響	(2,540,408)	(729,451)	(2,615,779)	(217,040)	(599,882)
不可扣稅開支之稅務影響	<u>2,361,984</u>	<u>817,129</u>	<u>1,894,375</u>	<u>217,040</u>	<u>514,000</u>
所得稅開支	<u>2,971,528</u>	<u>1,582,833</u>	<u>1,780,087</u>	<u>1,243,274</u>	<u>690,516</u>

13. 股息

於往績記錄期間內，目標公司並無派付或宣派任何股息。

14. 物業、廠房及設備

	辦公室設備、 家具及裝置 人民幣	汽車 人民幣	總計 人民幣
成本			
於二零一六年一月一日	284,308	—	284,308
增加	<u>24,100</u>	<u>—</u>	<u>24,100</u>
於二零一六年十二月三十一日及 二零一七年一月一日	308,408	—	308,408
增加	<u>—</u>	<u>1,235,808</u>	<u>1,235,808</u>
於二零一七年十二月三十一日及 二零一八年一月一日	308,408	1,235,808	1,544,216
增加	<u>2,951</u>	<u>—</u>	<u>2,951</u>
於二零一八年十二月三十一日及 二零一九年一月一日	311,359	1,235,808	1,547,167
增加	<u>197,000</u>	<u>—</u>	<u>197,000</u>
於二零一九年四月三十日	<u>508,359</u>	<u>1,235,808</u>	<u>1,744,167</u>
累積折舊			
於二零一六年一月一日	258,395	—	258,395
本年度支出	<u>11,111</u>	<u>—</u>	<u>11,111</u>
於二零一六年十二月三十一日及 二零一七年一月一日	269,506	—	269,506
本年度支出	<u>4,820</u>	<u>205,968</u>	<u>210,788</u>
於二零一七年十二月三十一日及 二零一八年一月一日	274,326	205,968	480,294
本年度支出	<u>5,395</u>	<u>308,952</u>	<u>314,347</u>
於二零一八年十二月三十一日 二零一九年一月一日	279,721	514,920	794,641
本年度支出	<u>23,823</u>	<u>102,984</u>	<u>126,807</u>
於二零一九年四月三十日	<u>303,544</u>	<u>617,904</u>	<u>921,448</u>
賬面淨值			
於二零一六年十二月三十一日	<u>38,902</u>	<u>—</u>	<u>38,902</u>
於二零一七年十二月三十一日	<u>34,082</u>	<u>1,029,840</u>	<u>1,063,922</u>
於二零一八年十二月三十一日	<u>31,638</u>	<u>720,888</u>	<u>752,526</u>
於二零一九年四月三十日	<u>204,815</u>	<u>617,904</u>	<u>822,719</u>

15. 投資物業

	人民幣
於二零一六年一月一日	234,237,602
增加	4,520,398
公平價值變動	<u>(9,154,267)</u>
於二零一六年十二月三十一日	229,603,733
增加	1,010,342
公平價值變動	<u>(7,456,509)</u>
於二零一七年十二月三十一日	223,157,566
公平價值變動	<u>(7,225,374)</u>
於二零一八年十二月三十一日	215,932,192
增加	408,403
公平價值變動	<u>(3,017,430)</u>
於二零一九年四月三十日	<u><u>213,323,165</u></u>

- (a) 投資物業包括根據經營租約租予第三方之辦公大樓。投資物業包括持作使用權資產物業。租賃投資物業包含不可撤銷租期21年。
- (b) 於二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日以及二零一九年四月三十日，投資物業之公平價值分別約人民幣229,603,733元、人民幣223,157,566元、人民幣215,932,192元及人民幣213,323,165元為層級3經常性公平價值計量。公平價值計量乃基於上述物業之最高及最佳用途，且並無與其實際用途有差異。
- (c) 目標公司的投資物業按其賬面值分析如下：

	於十二月三十一日			於
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一九年
	人民幣	人民幣	人民幣	四月三十日
				人民幣
位於中國的投資物業				
租賃	<u>229,603,733</u>	<u>223,157,566</u>	<u>215,932,192</u>	<u>213,323,165</u>

(d) 以下為於各往績記錄期末的投資物業估值的估值方法及主要輸入資料：

說明	估值方法	非可觀察 輸入資料	非可觀察輸入資料範圍				非可觀察輸入資料與 公平價值之關係
			於十二月三十一日			於二零一九年	
			二零一六年	二零一七年	二零一八年	四月三十日	
商業物業	收入法	(i) 股息率	6%	6%	6%	6%	股息率越高，公平價值 越低
		(ii) 增長率	8%	1.9%	1.5%	1.5%	增長率越高，公平價值 越高
		(iii) 出租率	85%	85%	85%	85%	出租率越高，公平價值越高

投資物業根據經營租約租予第三方，進一步詳情概述於附註25。

16. 應收賬款

	於十二月三十一日			於
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一九年
	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣
應收賬款	<u>1,301,093</u>	<u>721,731</u>	<u>812,348</u>	<u>668,931</u>

並無向客戶授予特定信貸期。於往績記錄期間末應收賬款按發票日期並扣除虧損撥備進行的賬齡分析如下：

	於十二月三十一日			於
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一九年
	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣
30日內	1,233,713	721,731	812,348	668,931
31至60日	—	—	—	—
61至90日	—	—	—	—
超過90日	<u>67,380</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
	<u>1,301,093</u>	<u>721,731</u>	<u>812,348</u>	<u>668,931</u>

已逾期但無減值的應收賬款與擁有良好信譽的客戶有關。

17. 預付款項、按金及其他應收款項

	於十二月三十一日			於
	二零一六年 人民幣	二零一七年 人民幣	二零一八年 人民幣	二零一九年 四月三十日 人民幣
非流動資產				
租金按金	<u>3,870,059</u>	<u>3,870,059</u>	<u>3,870,059</u>	<u>3,870,059</u>
流動資產				
遞延租金收入	9,792,215	5,902,135	4,469,209	4,213,333
其他應收款項	270,069	783,150	123,492	123,492
預付款項	<u>—</u>	<u>719,444</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
	<u>10,062,284</u>	<u>7,404,729</u>	<u>4,592,701</u>	<u>4,336,825</u>

18. 應收／(應付)同系附屬公司／直接控股公司／關連人士之款項

	於		於		於		截至	
	二零一六年 十二月 三十一日 之結餘 人民幣	二零一六年 最高未償還 金額 人民幣	二零一七年 十二月 三十一日 之結餘 人民幣	二零一七年 最高未償還 金額 人民幣	二零一八年 十二月 三十一日 之結餘 人民幣	二零一八年 最高未償還 金額 人民幣	二零一九年 四月三十日 之結餘 人民幣	二零一九年 止期間最高 未償還金額 人民幣
應收直接控股公司之 款項								
深圳市金鵬集團 有限公司	<u>23,433,109</u>	23,550,863	<u>8,253,652</u>	23,550,863	<u>—</u>	8,295,128	<u>—</u>	—
應收關連人士之款項								
曾啟繁(附註(i))	—	—	2,985,000	3,000,000	—	3,000,000	—	—
深圳市金華軒投資有 限公司(附註(ii))	9,950	10,000	9,950	10,000	—	10,000	—	—
深圳市金鑾創達有限 公司(附註(iii))	<u>1,393</u>	1,400	<u>1,393</u>	1,400	<u>—</u>	1,400	<u>—</u>	—
	<u>11,343</u>		<u>2,996,343</u>		<u>—</u>		<u>—</u>	
應收／(應付)同系 附屬公司款項								
深圳市金鑾物業 服務有限公司金 鑾國際商務大廈 管理處	<u>(3,662,538)</u>	(3,662,538)	<u>(3,784,633)</u>	(3,784,633)	<u>(3,955,305)</u>	(3,955,305)	<u>182,053</u>	182,053

附註：

- (i) 曾啟繁先生為目標公司之主要管理人員。
- (ii) 李友先生(目標公司的其中一名董事)為深圳市金華軒投資有限公司之共同董事。
- (iii) 深圳市金鑾創達投資有限公司由共同控股股東控制。

於各往績記錄期間末，有關金額為無抵押、免息及須按要求償還。

19. 應計費用、已收按金及其他應付款項

	於十二月三十一日			於
	二零一六年 人民幣	二零一七年 人民幣	二零一八年 人民幣	二零一九年 四月三十日 人民幣
非流動資產				
已收按金	<u>5,995,294</u>	<u>4,278,233</u>	<u>4,274,220</u>	<u>4,014,935</u>
流動負債				
應計費用	216,900	216,900	233,900	233,900
已收按金	3,161,585	2,723,499	2,663,371	3,329,849
其他應付款項	<u>1,445,703</u>	<u>1,187,082</u>	<u>3,730,133</u>	<u>4,487,182</u>
	<u>4,824,188</u>	<u>4,127,481</u>	<u>6,627,404</u>	<u>8,050,931</u>

20. 遞延所得稅

	開支的暫時性差異 人民幣	遞延收入 人民幣	總計 人民幣
於二零一六年一月一日	4,620,927	(3,238,589)	1,382,338
計入損益	<u>978,107</u>	<u>871,643</u>	<u>1,849,750</u>
於二零一六年十二月三十一日及 二零一七年一月一日	5,599,034	(2,366,946)	3,232,088
(扣自)/計入損益	<u>(843,759)</u>	<u>920,505</u>	<u>76,746</u>
於二零一七年十二月三十一日及 二零一八年一月一日	4,755,275	(1,446,441)	3,308,834
(扣自)/計入損益	<u>(417,125)</u>	<u>376,114</u>	<u>(41,011)</u>
於二零一八年十二月三十一日及 二零一九年一月一日	4,338,150	(1,070,327)	3,267,823
計入損益	<u>78,658</u>	<u>65,893</u>	<u>144,551</u>
於二零一九年四月三十日	<u>4,416,808</u>	<u>(1,004,434)</u>	<u>3,412,374</u>

就編製財務狀況表而言，若干遞延稅項資產及負債已被抵銷。以下為遞延稅項結餘分析，作財務報告之用：

	於十二月三十一日			於
	二零一六年 人民幣	二零一七年 人民幣	二零一八年 人民幣	二零一九年 四月三十日 人民幣
遞延稅項資產	5,599,034	4,755,275	4,338,150	4,416,808
遞延稅項負債	(2,366,946)	(1,446,441)	(1,070,327)	(1,004,434)
	<u>3,232,088</u>	<u>3,308,834</u>	<u>3,267,823</u>	<u>3,412,374</u>

21. 租賃負債

	最低租賃付款			於二零一九年 四月三十日 人民幣
	於十二月三十一日			
	二零一六年 人民幣	二零一七年 人民幣	二零一八年 人民幣	
最低租賃付款於下列期間到期：				
— 1年內	14,889,432	16,434,561	17,698,758	19,064,090
— 2至5年間	62,805,291	64,018,911	66,215,565	66,955,874
— 5年以上	215,102,280	198,718,296	181,351,278	175,453,046
	292,797,003	279,171,768	265,265,601	261,473,010
減：未來融資支出	(104,561,452)	(94,423,698)	(84,564,241)	(81,342,847)
租賃負債之現值	<u>188,235,551</u>	<u>184,748,070</u>	<u>180,701,360</u>	<u>180,130,163</u>

	最低租賃付款之現值			於二零一九年 四月三十日 人民幣
	於十二月三十一日			
	二零一六年 人民幣	二零一七年 人民幣	二零一八年 人民幣	
最低租賃付款於下列期間到期：				
— 1年內	4,751,678	6,575,104	8,135,807	9,603,609
— 2至5年間	25,312,836	27,970,413	31,777,427	33,104,178
— 5年以上	158,171,037	150,202,553	140,788,126	137,422,376
租賃負債之現值	188,235,551	184,748,070	180,701,360	180,130,163
減：12個月內到期結算金額 (即期部分下所示)	(4,751,678)	(6,575,104)	(8,135,807)	(9,603,609)
非即期部分	<u>183,483,873</u>	<u>178,172,966</u>	<u>172,565,553</u>	<u>170,526,554</u>

22. 實繳股本

人民幣

於二零一六年一月一日、二零一六年十二月三十一日、二零一七年一月一日、
二零一七年十二月三十一日、二零一八年一月一日、二零一八年十二月
三十一日、二零一九年一月一日及二零一九年四月三十日

50,000,000

23. 儲備

以下描述擁有人權益中各儲備之性質及目的：

儲備	描述及目的
法定盈餘公積金	根據當地有關的會計標準及法規撥付中國合併實體除所得稅開支後溢利的10%。倘法定盈餘公積金的結餘達到目標公司註冊資本的50%，則可能停止撥付。有關金額不可分配但可通過資本化發行轉換為繳足資本。
累積虧損	於損益及其他全面收益表中確認之累計收益及虧損淨額
其他儲備	其他儲備指向目標公司擁有人作出的視作分派

24. 承擔

作為出租人

於往績記錄期間內，目標公司將其經營租賃安排項下的租賃物業分租予承租人。租約的條款一般亦要求承租人支付保證金。

於二零一六年十二月三十一日、二零一七年十二月三十一日、二零一八年十二月三十一日及二零一九年四月三十日，目標公司擁有的與其承租人訂立的不可撤銷經營租賃項下的未來最低租金總額於下列期間到期：

	於十二月三十一日			於
	二零一六年 人民幣	二零一七年 人民幣	二零一八年 人民幣	二零一九年 四月三十日 人民幣
不足1年	49,197,292	43,800,893	35,814,678	30,888,593
超過1年但不遲於5年	188,505,791	114,757,921	63,477,247	48,192,182
超過5年	7,061,530	4,022,980	—	—
	<u>244,764,613</u>	<u>162,581,794</u>	<u>99,291,925</u>	<u>79,080,775</u>

25. 關連人士交易

(a) 與關連人士進行的交易

除本報告附註27(a)(iii)中各往績記錄期間內所提供的預期信貸虧損撥備外，目標公司於各往績記錄期間內並無任何其他關連人士交易。

(b) 與關連人士之間的結餘

除本報告其他部分所披露的與關連人士之間的結餘外，目標公司於各往績記錄期間末並無任何其他與關連人士之間的結餘。

(c) 主要管理人員的薪酬

於各往績記錄期間內，並無向董事及主要管理人員的其他成員支付任何薪酬。

26. 財務資產的類別

	於十二月三十一日			於 二零一九年 四月三十日
	二零一六年 人民幣	二零一七年 人民幣	二零一八年 人民幣	人民幣
財務資產				
按攤銷成本計量：				
應收賬款	1,301,093	721,731	812,348	668,931
按金及其他應收款項	4,140,128	4,653,209	3,993,551	3,993,551
應收直接控股公司款項	23,433,109	8,253,652	—	—
應收關連人士款項	11,343	2,996,343	—	—
應收同系附屬公司款項	—	—	—	182,053
現金及現金等值項目	2,291,710	2,859,750	2,185,015	571,910
	<u>31,177,383</u>	<u>19,484,685</u>	<u>6,990,914</u>	<u>5,416,445</u>
財務負債				
按攤銷成本計量：				
應付票據	15,000,000	—	—	—
應計費用、已收按金及 其他應付款項	10,819,482	8,405,714	10,901,624	12,065,866
租賃負債	188,235,551	184,748,070	180,701,360	180,130,163
應付同系附屬公司款項	3,692,538	3,784,633	3,955,305	—
	<u>217,747,571</u>	<u>196,938,417</u>	<u>195,558,289</u>	<u>192,196,029</u>

目標公司董事認為財務資產及財務負債的賬面值約為其公平價值。

27. 財務風險管理目標及政策

目標公司金融工具於其日常業務中產生的主要風險為信貸風險及流動性風險。

目標公司透過下文所述的財務管理政策及慣例限制該等風險。

(a) 信貸風險

目標公司所承受的最大信貸風險為現金及銀行結餘、應收賬款、按金及其他應收款項以及應收直接控股公司、關連人士及同系附屬公司之款項之賬面值。目標公司並無集中於第三方債務人之信貸風險。

於二零一六年十二月三十一日、二零一七年十二月三十一日、二零一八年十二月三十一日及二零一九年四月三十日，目標公司的絕大部分銀行存款均存放於中國的主要金融機構，而管理層認為該等金融機構具有高信貸質素且無重大信貸風險。

(i) 應收賬款

目標公司應用簡化方法就香港財務報告準則第9號規定的預期信貸虧損計提撥備，該準則准許對所有應收賬款採用全期預期虧損撥備。

各報告期末的應收賬款為應收承租人的租金。應收賬款的預期信貸虧損乃參考債務人的過往拖欠記錄及有關各債務人風險的現行市況而獲估計。預期信貸虧損亦加入前瞻性資料，有關資料參考可能影響債務人結算應收款項能力的一般宏觀經濟狀況。為計量預期信貸虧損，應收賬款已根據附註16所披露的賬齡按攤估信貸風險特徵及逾期天數分組。由於應收賬款主要應收無違約記錄的承租人的款項，故應收賬款的預期信貸虧損率評估為0.1%。就逾期應收賬款而言，由於結餘並不重大，目標公司的管理層認為就該等結餘作出的虧損撥備並不重大。

(ii) 按金及其他應收款項

目標公司管理層考慮過往違約記錄及前瞻性資料(如適用)，例如，目標公司考慮對手方持續較低的過往違約率，並得出結論，目標公司尚未結清的按金及其他應收款項的固有信貸風險並不重大。目標公司管理層評估，其他應收款項的信貸風險自初步確認以來並無顯著增加及違約風險並不重大，因此，根據12個月預期虧損法該等應收款項的預期信貸虧損並不重大及於往績記錄期間內並無確認虧損撥備。

(iii) 應收直接控股公司、同系附屬公司及關連人士款項

目標公司管理層考慮過往違約記錄及前瞻性資料(如適用)，例如，目標公司考慮對手方持續較低的過往違約率，並得出結論，目標公司尚未結清的結餘的固有信貸風險並不重大。目標公司管理層評估，結餘的信貸風險自初步確認以來並無顯著增加及違約風險並不重大，因此，根據12個月預期虧損法該等應收款項的預期信貸虧損並不重大並全部獲分類為第一階段。目標公司根據各往績記錄期間末尚未結清的結餘作出0.5%的預期信貸虧損撥備。

於二零一六年、二零一七年、二零一八年十二月三十一日及二零一九年四月三十日應收直接控股公司及關連人士的款項之預期信貸虧損撥備與期初虧損撥備的對賬如下：

	應收直接 控股公司 的款項 人民幣	應收 關連人士 的款項 人民幣	總計 人民幣
於二零一六年一月一日	—	—	—
於損益中確認的虧損撥備	117,754	57	117,811
於二零一六年十二月三十一日 及二零一七年一月一日	117,754	57	117,811
撥回於損益中確認的虧損撥備	(76,278)	15,000	(61,278)
於二零一七年十二月三十一日 及二零一八年一月一日	41,476	15,057	56,533
撥回於損益中確認的虧損撥備	(41,476)	(15,057)	(56,533)
於二零一八年十二月三十一日 及二零一九年四月三十日	—	—	—

(a) 流動性風險

財務負債之合約到期日顯示如下：

於二零一六年十二月三十一日

	賬面值 人民幣	合約未貼現	一年內 或應要求 人民幣	超過一年 但少於兩年 人民幣	超過兩年 但少於五年 人民幣	超過五年 人民幣
		現金流量 總額 人民幣				
應付票據	15,000,000	15,000,000	15,000,000	—	—	—
應計費用、已收按金及其他 應付款項	10,819,482	10,819,482	4,824,188	1,589,541	2,675,376	1,730,377
租賃負債	188,235,551	188,235,551	4,751,678	5,310,907	20,001,929	158,171,037
應付同系附屬公司的款項	3,692,538	3,692,538	3,692,538	—	—	—
	<u>217,747,571</u>	<u>217,747,571</u>	<u>28,268,404</u>	<u>6,900,448</u>	<u>22,677,305</u>	<u>159,901,414</u>

於二零一七年十二月三十一日

	賬面值 人民幣	合約未貼現	一年內 或應要求 人民幣	超過一年 但少於兩年 人民幣	超過兩年 但少於五年 人民幣	超過五年 人民幣
		現金流量 總額 人民幣				
應計費用、已收按金及其他 應付款項	8,405,714	8,405,714	4,127,481	1,359,584	1,620,441	1,298,208
租賃負債	184,748,070	184,748,070	6,575,104	5,607,413	22,363,000	150,202,553
應付同系附屬公司的款項	3,784,633	3,784,633	3,784,633	—	—	—
	<u>196,938,417</u>	<u>196,938,417</u>	<u>14,487,218</u>	<u>6,966,997</u>	<u>23,983,441</u>	<u>151,500,761</u>

於二零一八年十二月三十一日

	賬面值 人民幣	合約未貼現	一年內 或應要求 人民幣	超過一年 但少於兩年 人民幣	超過兩年 但少於五年 人民幣	超過五年 人民幣
		現金流量 總額 人民幣				
應計費用、已收按金及其他 應付款項	10,901,624	10,901,624	6,627,404	1,584,647	2,116,637	572,936
租賃負債	180,701,360	180,701,360	8,135,807	6,847,385	24,930,042	140,788,126
應付同系附屬公司的款項	3,955,305	3,955,305	3,955,305	—	—	—
	<u>195,558,289</u>	<u>195,558,289</u>	<u>18,718,516</u>	<u>8,432,032</u>	<u>27,046,679</u>	<u>141,361,062</u>

於二零一九年四月三十日

	合約未貼現		一年內或	超過一年	超過兩年	超過五年
	賬面值	現金流量	應要求	但少於兩年	但少於五年	
	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣
應計費用、已收按金及 其他應付款項	12,065,866	12,065,866	8,050,931	2,620,331	1,154,604	240,000
租賃負債	180,130,163	180,130,163	9,603,609	7,278,680	25,825,498	137,422,376
	<u>192,196,029</u>	<u>192,196,029</u>	<u>17,654,540</u>	<u>9,899,011</u>	<u>26,980,102</u>	<u>137,662,376</u>

28. 資本管理

目標公司於管理資本時之主要目標為保障目標公司有能繼續持續經營及為股東爭取最大回報。目標公司之資本結構由董事定期檢討及管理。目標公司毋須遵守外部實施的資本要求。為維持或調整資本結構，目標公司可調整向股東派付之股息或發行新股份。鑒於經濟狀況出現變動影響目標公司及目標公司相關資產之風險特性，目標公司將就資本結構作出調整。

目標公司之資本架構包括債務(其包括應付票據、應付同系附屬公司款項、現金及銀行結餘以及目標公司擁有人應佔權益(包括股本及儲備))。目標公司之風險管理人員每半年檢討資本架構。作為此項審閱之一部分，管理層會考慮資本成本及各類資本相關風險。

於各往績記錄期間末的淨債務對權益比率如下：

	於十二月三十一日			於
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一九年
	人民幣	人民幣	人民幣	四月三十日
				人民幣
應付票據	15,000,000	—	—	—
應付同系附屬公司款項	3,692,538	3,784,633	3,955,305	—
減：現金及現金等值項目	<u>(2,291,710)</u>	<u>(2,859,750)</u>	<u>(2,185,015)</u>	<u>(571,910)</u>
債務淨額	<u>16,400,828</u>	<u>924,883</u>	<u>1,770,290</u>	<u>(571,910)</u>
權益	<u>47,533,469</u>	<u>51,931,254</u>	<u>33,909,993</u>	<u>32,596,531</u>
債務淨額股本比率	<u>35%</u>	<u>2%</u>	<u>5%</u>	<u>不適用</u>

29. 現金流表附註

融資活動產生之負債對賬：

截至二零一六年 十二月三十一日止年度	於二零一六年 一月一日 人民幣	融資現金流出 人民幣	於二零一六年 十二月三十一日 人民幣
應付票據	45,000,000	(30,000,000)	15,000,000
租賃負債	196,027,369	(7,791,818)	188,235,551
應付同系附屬公司款項	3,939,778	(247,240)	3,692,538
	<u>244,967,147</u>	<u>(38,039,058)</u>	<u>206,928,089</u>
截至二零一七年 十二月三十一日止年度	於二零一七年 一月一日 人民幣	融資現金 流入／(流出) 人民幣	於二零一七年 十二月三十一日 人民幣
應付票據	15,000,000	(15,000,000)	—
租賃負債	188,235,551	(3,487,481)	184,748,070
應付同系附屬公司款項	3,692,538	92,095	3,784,633
	<u>206,928,089</u>	<u>(18,395,386)</u>	<u>188,532,703</u>
截至二零一八年 十二月三十一日止年度	於二零一八年 一月一日 人民幣	融資現金流入／ (流出) 人民幣	於二零一八年 十二月三十一日 人民幣
租賃負債	184,748,070	(4,046,710)	180,701,360
應付同系附屬公司款項	3,784,633	170,672	3,955,305
	<u>188,532,703</u>	<u>(3,876,038)</u>	<u>184,656,665</u>
截至二零一九年 四月三十日止四個月	於二零一九年 一月一日 人民幣	融資現金流入／ (流出) 人民幣	於二零一九年 四月三十日 人民幣
租賃負債	180,701,360	(571,197)	180,130,163
應付同系附屬公司款項	3,955,305	(4,137,358)	(182,053)
	<u>184,656,665</u>	<u>(4,708,555)</u>	<u>179,948,110</u>
截至二零一八年四月三十日 止四個月(未經審核)	於二零一八年 一月一日 人民幣	融資現金流入／ (流出) 人民幣	於二零一八年 四月三十日 人民幣
租賃負債	184,748,070	(948,292)	183,799,778
應付同系附屬公司款項	3,784,633	42,415	3,827,048
	<u>188,532,703</u>	<u>(905,877)</u>	<u>187,626,826</u>

30. 主要非現金交易

截至二零一八年十二月三十一日止年度及截至二零一九年四月三十日止四個月，目標公司董事已將應收直接控股公司款項分別為人民幣26,247,139元及人民幣3,728,539元轉撥至其他儲備作為視作向直接控股公司分派。

31. 其後的財務報表

目標公司並無就二零一九年四月三十日後任何期間編製任何經審核財務報表。

A. 經擴大集團之未經審核備考財務資料

緒言

以下經擴大集團於二零一九年三月三十一日之未經審核備考綜合資產及負債表（「**未經審核備考財務資料**」）已根據上市規則第4.29條編製，旨在說明對經擴大集團資產及負債之影響，猶如本集團收購目標公司之73%股權（「**收購事項**」）已於二零一九年三月三十一日完成。未經審核備考財務資料已經編製，僅供說明之用，而由於其性質，未經審核備考財務資料未必能真實反映經擴大集團於收購事項完成後之資產及負債。

未經審核備考財務資料乃根據以下基準編製：

- (a) 本集團於二零一九年三月三十一日之綜合財務狀況表，乃摘錄自本集團截至二零一九年三月三十一日止年度之已刊發年報；
- (b) 目標公司於二零一九年四月三十日之財務狀況表，乃摘錄自本通函附錄二；及
- (c) 已計及有關收購事項之(i)直接源於收購事項而並非有關日後事項或決定；及(ii)具有事實支持之未經審核備考調整。

未經審核備考財務資料乃以多項假設、估計及不確定因素為基準。因此，未經審核備考財務資料並非旨在說明倘收購事項已於二零一九年三月三十一日完成，經擴大集團應可達致之實際財務狀況。未經審核備考財務資料並非旨在預測經擴大集團之未來財務狀況。

經擴大集團之未經審核備考綜合財務狀況表

	本集團	目標公司		備考調整			經擴大集團
	港元 附註1	人民幣 附註2	港元 附註2	港元 附註3	港元 附註4	港元 附註5	港元 附註6
資產							
非流動資產							
商譽	201,909	—	—		29,585,376		29,787,285
物業、廠房及設備	48,436,970	822,719	959,126	28,713,904			78,110,000
投資物業	—	213,323,165	248,692,146	(248,692,146)			—
無形資產	555,194	—	—		38,471,400		39,026,594
租金按金	—	3,870,059	4,511,715				4,511,715
遞延稅項資產	587,593	3,412,374	3,978,146	(3,978,146)			587,593
非流動資產總值	49,781,666	221,428,317	258,141,133				152,023,187
流動資產							
存貨	10,056,155	—	—				10,056,155
應收貨款及其他款項	153,807,743	5,005,756	5,835,710				159,643,453
應收附屬公司非控股股東款項	4,000	—	—				4,000
應收關連人士款項	3,117,634	—	—				3,117,634
應收同系附屬公司款項	—	182,053	212,237				212,237
現金及銀行結餘	120,346,740	571,910	666,733		(46,632,000)		74,381,473
流動資產總值	287,332,272	5,759,719	6,714,680				247,414,952
資產總值	337,113,938	227,188,036	264,855,813				399,438,139
負債							
流動負債							
應付貨款、票據及其他款項	91,007,432	9,397,316	10,955,392	37,922,704		687,000	140,572,528
租賃負債	—	9,603,609	11,195,887	(11,195,887)			—
應付關連人士款項	27,040,427	—	—				27,040,427
銀行及其他借貸	43,647,046	—	—				43,647,046
可換股債券	45,344,878	—	—				45,344,878
現行稅項負債	542,536	1,049,091	1,223,030	(1,127,312)			638,254
流動負債總額	207,582,319	20,050,016	23,374,309				257,243,133
流動資產淨值/(流動負債淨額)	79,749,953	(14,290,297)	(16,659,629)				(9,828,181)

附錄三

經擴大集團之未經審核備考財務資料

	本集團	目標公司		備考調整		經擴大集團	
	港元 附註1	人民幣 附註2	港元 附註2	港元 附註3	港元 附註4	港元 附註5	港元 附註6
資產總值減流動負債	129,531,619	207,138,020	241,481,504				142,195,006
非流動負債							
租賃負債	—	170,526,554	198,799,857	(198,799,857)			—
可換股債券	37,575,609	—	—				37,575,609
已收按金	—	4,014,935	4,680,611				4,680,611
遞延稅項負債	—	—	—	(7,252,990)	9,617,850		2,364,860
非流動負債總額	37,575,609	174,541,489	203,480,468				44,621,080
負債總額	245,157,928	194,591,505	226,854,777				301,864,213
資產淨值	91,956,010	32,596,531	38,001,036				97,573,926

附註：

- 該等金額乃摘錄自本公司二零一九年已刊發年報第69至71頁所載本集團截至二零一九年三月三十一日止年度之經審核綜合財務狀況表(誠如本通函附錄一所載)。
- 該等金額乃摘錄自本通函附錄二所載目標公司(定義見通函)之會計師報告。人民幣乃按人民幣1元兌1.1658港元之匯率(即於二零一九年三月三十一日之現行匯率)換算為港元。
- 由於目標公司根據香港財務報告準則第16號「租賃」採納租賃會計政策，故調整指根據香港會計準則第17號「租賃」於目標公司採納本集團之租賃會計政策。
- 本集團訂立一份收購協議，以收購目標公司73%已發行股份，現金代價為人民幣40,000,000元(相當於46,632,000港元)。根據香港財務報告準則第3號(經修訂)「業務合併」，本集團將使用收購法將收購事項於本集團之綜合財務報表列賬。收購事項所產生之商譽計算如下：

	港元
目標公司之假定負債淨額	(5,502,010)
無形資產	38,471,400
商譽	29,585,376
遞延稅項負債	(9,617,850)
於目標公司之27%非控股權益	(6,304,916)
收購事項之代價	46,632,000
以下列方式清償：	
現金	46,632,000

遞延稅項負債約9,617,850港元按無形資產之公平價值約38,471,400港元乘以中華人民共和國企業所得稅率25%計算。

無形資產乃根據目標公司所在及經營其業務之中國之現行政治、法律、財政、稅務及經濟狀況並無重大變動之假設作出估值。無形資產之估值方法及主要假設如下：

無形資產指已識別公平價值約38,471,400港元之利好租期。目標公司已與深圳市龍華弓村股份合作公司訂立租賃協議，內容有關租賃金銜國際大廈。根據租賃協議，自二零一三年四月一日起至二零三三年三月三十一日，深圳市龍華弓村股份合作公司已同意將金銜國際大廈租予目標公司。利好租期之估值乃由獨立專業估值師採納收入法編製以計算合約條款中所含的超額盈餘及現行市場租金費率。無形資產估計有14年之可使用年期。

就編製未經審核備考財務資料而言，董事已根據香港會計準則第36號（「**香港會計準則第36號**」）「資產減值」評估無形資產及商譽是否於二零一九年三月三十一日按備考基準減值，並總結認為於二零一九年三月三十一日並無因收購事項產生無形資產及商譽減值。本公司將採納與未經審核備考財務資料中所用者一致之主要假設及估值方法，以於未來財務報表中評估由收購事項產生之無形資產及商譽減值。

收購事項產生之無形資產及商譽實際金額於完成日期可能與上文呈列之金額不同，且差額可能重大。

5. 根據收購協議，總額為人民幣40,000,000元（相等於46,632,000港元）之代價將以現金支付。人民幣乃按人民幣1元兌1.1658港元之匯率（即於二零一九年三月三十一日之現行匯率）換算為港元。
6. 調整指本集團所產生之收購事項之交易成本（包括專業人士收取之費用）。估計總金額為687,000港元。
7. 除上述者外，並無作出調整以反映經擴大集團之任何經營業績或於二零一九年三月三十一日後訂立之其他交易。

B. 經擴大集團之未經審核備考財務資料發出之報告

以下為獨立申報會計師香港立信德豪會計師事務所有限公司(香港執業會計師)發出之報告全文，僅供載入本通函而編製。



Tel : +852 2218 8288
Fax: +852 2815 2239
www.bdo.com.hk

25th Floor Wing On Centre
111 Connaught Road Central
Hong Kong

電話：+852 2218 8288
傳真：+852 2815 2239
www.bdo.com.hk

香港干諾道中111號
永安中心25樓

獨立申報會計師就編製未經審核備考財務資料之鑒證報告**致中國唐商控股有限公司董事**

吾等已對中國唐商控股有限公司(「**貴公司**」)及其附屬公司(下文統稱「**貴集團**」)之未經審核備考財務資料(由 貴公司董事編製，並僅供說明用途)完成鑒證工作並作出報告。未經審核備考財務資料包括 貴公司就建議收購深圳市金帆投資發展有限公司(「**目標公司**」)73%已發行股本(「**建議收購事項**」)而於二零一九年十月十八日刊發之通函(「**通函**」)附錄三第III-1至III-4頁內所載有關 貴集團於二零一九年三月三十一日之未經審核備考綜合資產及負債表以及相關附註。 貴公司董事用於編製未經審核備考財務資料之適用標準載於通函附錄三第III-1至III-4頁。

未經審核備考財務資料由 貴公司董事編製，以說明建議收購事項對 貴公司於二零一九年三月三十一日之綜合資產及負債造成之影響，猶如建議收購事項於二零一九年三月三十一日已經發生。在此過程中， 貴公司董事從 貴集團截至二零一九年三月三十一日止年度之經審核綜合財務報表摘錄有關 貴集團資產及負債之資料。

董事對未經審核備考財務資料之責任

貴公司董事負責根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第4.29段及參照香港會計師公會(「香港會計師公會」)所頒佈之會計指引第7號「編製備考財務資料以載入投資通函內」(「會計指引第7號」)，編製未經審核備考財務資料。

吾等之獨立性及質量控制

吾等已遵守香港會計師公會頒佈之「專業會計師道德守則」中對獨立性及其他道德之要求，有關要求是基於誠信、客觀、專業勝任能力和應有之審慎、保密及專業行為之基本原則而制定。

本行應用香港會計師公會頒佈之香港質量控制準則第1號「有關進行財務報表審核及審閱以及其他核證及相關服務業務之公司之質量控制」，因此維持全面之質量控制制度，包括將有關遵守道德要求、專業準則以及適用之法律及監管規定之政策和程序記錄為書面文件。

申報會計師之責任

吾等之責任是根據上市規則第4.29(7)段之規定，對未經審核備考財務資料發表意見並向閣下報告。對於編製未經審核備考財務資料所採用之任何財務資料而由吾等所曾發出之任何報告，除於報告刊發日期對該等報告之發出對象所負之責任外，吾等概不承擔任何責任。

吾等根據香港會計師公會頒佈之香港鑒證業務準則第3420號「就載入招股章程所編製之備考財務資料作出報告之鑒證工作」進行吾等之委聘工作。該準則規定申報會計師計劃和實施程序，以合理確保貴公司董事已根據上市規則第4.29段及參照香港會計師公會頒佈之會計指引第7號編製未經審核備考財務資料。

就本次委聘而言，吾等並無責任就編製未經審核備考財務資料所使用之任何過往財務資料更新或重新發出任何報告或意見，且在本次委聘過程中，吾等亦不對編製未經審核備考財務資料所使用之財務資料進行審核或審閱。

將未經審核備考財務資料納入通函中，目的僅為說明某一重大事項或交易對該實體未經調整財務資料之影響，猶如該事項或交易已在為說明用途而選擇之較早日期發生或進行。因此，吾等概不就建議收購事項於二零一九年三月三十一日之實際結果是否與呈報者相同提供任何保證。

就未經審核備考財務資料是否已按照適用準則妥為編製發表報告而進行之合理鑒證工作，涉及實施程序以評估董事用以編製未經審核備考財務資料之適用準則是否提供合理基準，以呈列該事項或交易直接造成之重大影響，並須就以下各項取得充分適當之證據：

- 相關未經審核備考調整是否適當按照該等準則編製；及
- 未經審核備考財務資料是否反映對未經調整財務資料作出之適當調整。

所選程序取決於申報會計師之判斷，當中已考慮申報會計師對 貴集團性質、與編製未經審核備考財務資料有關之事項或交易以及其他相關委聘情況之了解。

本次委聘亦涉及評估未經審核備考財務資料之整體呈列方式。

吾等相信，吾等所取得之證據屬充分適當，為吾等發表意見提供了基礎。

意見

吾等認為：

- a. 貴公司董事已按照所列基準妥善編製未經審核備考財務資料；
- b. 有關基準與 貴公司之會計政策一致；及
- c. 所作調整就根據上市規則第4.29(1)段所披露之未經審核備考財務資料而言屬恰當。

香港立信德豪會計師事務所有限公司

執業會計師

香港

二零一九年十月十八日

以下載列目標集團於截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止三個年度以及截至二零一八年及二零一九年四月三十日止四個月(「**相關期間**」)之管理層討論及分析。

業務回顧

目標公司為一間於二零零八年一月十日根據中國法例成立之有限公司。其主要於深圳從事金鑾國際商務大廈之分租業務。下表載列目標公司於截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度以及截至二零一八年及二零一九年四月三十日止四個月之損益表及全面收益總額概要：

損益及其他全面收益表

	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止四個月	
	二零一六年 人民幣元	二零一七年 人民幣元	二零一八年 人民幣元	二零一八年 人民幣元	二零一九年 人民幣元
收益	33,877,895	30,598,574	35,188,410	12,815,518	10,926,013
其他收入及收益或虧損淨額	(8,077,876)	(3,138,909)	(6,482,154)	(3,239,442)	(2,924,806)
物業、廠房及設備之折舊	(11,111)	(210,788)	(314,347)	(104,591)	(126,807)
員工成本	(585,284)	(669,221)	(314,555)	(107,725)	(106,268)
其他經營開支	(2,216,889)	(10,461,284)	(8,211,932)	(1,072,219)	(1,441,145)
融資成本	<u>(10,387,924)</u>	<u>(10,137,754)</u>	<u>(9,859,457)</u>	<u>(3,318,445)</u>	<u>(3,221,394)</u>
除所得稅開支前溢利	12,599,811	5,980,618	10,005,965	4,973,096	3,105,593
所得稅開支	<u>(2,971,528)</u>	<u>(1,582,833)</u>	<u>(1,780,087)</u>	<u>(1,243,274)</u>	<u>(690,516)</u>
本年度／期間溢利及全面					
收益總額	<u><u>9,628,283</u></u>	<u><u>4,397,785</u></u>	<u><u>8,225,878</u></u>	<u><u>3,729,822</u></u>	<u><u>2,415,077</u></u>

收益

收益指來自各租戶之實際租金收入。截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度以及截至二零一八年及二零一九年四月三十日止四個月，目標公司之收益分別約為人民幣33,878,000元、人民幣30,599,000元、人民幣35,188,000元、人民幣12,816,000元及人民幣10,926,000元。

截至二零一七年十二月三十一日止年度的收益較截至二零一六年十二月三十一日止年度下降約9.7%，主要乃由於大量租戶於二零一七年內提早終止其租賃協議所致。截至二零一八年十二月三十一日止年度之收益較截至二零一七年十二月三十一日止年度增加約15.0%，主要由於二零一七年末季內增加約20名新訂立租賃協議之租戶。截至二零一九年四月三十日止四個月之收益較截至二零一八年止四個月減少約14.7%，主要因二零一九年初租戶終止以及有效租金之調整受影響。目標公司已於二零一九年四月三十日後獲得更多租戶。

物業、廠房及設備折舊

截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度，目標公司之物業、廠房及設備折舊分別約為人民幣11,000元、人民幣211,000元及人民幣314,000元。

上文所列二零一七年及二零一八年較相應年度之折舊增加主要由於在年內添置汽車所致。

截至二零一九年四月三十日止四個月，折舊約為人民幣127,000元，較截至二零一八年四月三十日止四個月增加約21.0%。已確認金額輕微上漲乃於期內確認添置辦公室設備、傢俱及裝置所致。

其他收入及收益或虧損淨額

就相關期間而言，其他收入及收益或虧損淨額主要由(i)租賃協議提早終止所得收入；(ii)利息收入；及(iii)投資物業之公平價值變動虧損組成。

截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度內，目標公司之其他收入及收益或虧損淨額已分別確認為約人民幣8,078,000元、人民幣3,139,000元及人民幣6,482,000元之虧損。

誠如上文所述，二零一七年之其他虧損淨額較二零一六年減少約61.1%。誠如賣方所告知，該大幅減少主要由於年內所確認之提前終止租賃協議數量增加致令收入增加。

此外，二零一八年之其他虧損淨額較二零一七年增加約106.5%。誠如賣方所告知，該大幅增加主要由於二零一八年內提早終止租賃協議所得收入減少及已確認投資物業公平價值變動虧損增加。

截至二零一九年四月三十日止四個月，目標公司之其他收入及收益或虧損淨額約為人民幣2,925,000元，較二零一八年同期虧損減少約9.7%。誠如賣方所告知，有關增加主要由於期內確認之投資物業公平價值變動收益增加。

其他經營開支

就相關期間而言，其他經營開支主要由行政開支及分銷成本組成。

截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度，目標公司之其他經營開支分別約為人民幣2,217,000元、人民幣10,461,000元及人民幣8,212,000元。

誠如上文所述，二零一七年之其他經營開支較二零一六年增加約371.9%，主要由於就業務推廣之銷售及市場推廣開支增加以及就稅務規劃支付之顧問費增加。

此外，二零一八年其他經營開支較二零一七年減少約21.5%。誠如賣方所告知，此乃主要由於年內確認之銷售及市場推廣開支減少。

截至二零一九年四月三十日止四個月，目標公司之其他經營開支約為人民幣1,441,000元，較二零一八年同期增加約34.4%。誠如賣方所告知，有關增加主要由於期內確認之銷售及市場推廣開支增加。

除所得稅開支前溢利

截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度，目標公司之除所得稅開支前溢利分別約為人民幣12,600,000元、人民幣5,981,000元及人民幣10,006,000元。

誠如上文所述，二零一七年除所得稅開支前溢利較二零一六年減少約52.5%。誠如賣方所告知，此乃主要由於上文所述年內確認的收益減少、經營開支增加及折舊增加。

此外，二零一八年除所得稅開支前溢利較二零一七年增加約67.3%。誠如賣方所告知，此乃主要由於年內確認之收益增加以及經營開支及融資成本減少。

截至二零一九年四月三十日止四個月，目標公司之除所得稅開支前溢利約為人民幣3,106,000元，較二零一八年同期減少約37.5%。誠如賣方所告知，有關減少主要由於上文所述期內確認收益減少以及其他經營開支增加。

本年度／期間溢利及全面收益總額

因以上因素，截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度，本年度溢利分別約為人民幣9,628,000元、人民幣4,398,000元及人民幣8,226,000元，而截至二零一八年及二零一九年四月三十日止四個月期間之溢利分別約為人民幣3,730,000元及人民幣2,415,000元。

流動資金、財務資源及資本架構

下表載列目標公司於二零一六年十二月三十一日、二零一七年十二月三十一日及二零一八年十二月三十一日以及二零一九年四月三十日之財務狀況概述：

	於十二月三十一日			於
	二零一六年 (經審核) 人民幣千元	二零一七年 (經審核) 人民幣千元	二零一八年 (經審核) 人民幣千元	二零一九年 四月三十日 (經審核) 人民幣千元
非流動資產	236,745	231,400	223,823	221,428
流動資產	<u>37,100</u>	<u>22,297</u>	<u>7,590</u>	<u>5,760</u>
資產總值	273,845	253,697	231,413	227,188
非流動負債	189,479	182,451	176,840	174,541
流動負債	<u>36,832</u>	<u>19,315</u>	<u>20,663</u>	<u>20,050</u>
負債總額	226,311	201,766	197,503	194,591
流動資產淨值／(流動負債 淨額)	268	2,982	(13,073)	(14,290)
資產淨值	<u><u>47,534</u></u>	<u><u>51,931</u></u>	<u><u>33,910</u></u>	<u><u>32,597</u></u>

非流動資產

於二零一六年、二零一七年、二零一八年十二月三十一日以及二零一九年四月三十日，非流動資產主要由物業、廠房及設備、投資物業及租賃按金組成。於二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日，非流動資產總值分別約為人民幣236,745,000元、人民幣231,400,000元及人民幣223,823,000元。

誠如上文所述，二零一七年十二月三十一日的非流動資產較二零一六年十二月三十一日減少約2.3%，而二零一八年十二月三十一日的非流動資產較二零一七年十二月三十一日減少約3.3%。誠如賣方所告知，兩個年度的該輕微下降主要由於(i)折舊產生之物業、廠房及設備賬面淨值減少；及(ii)確認公平價值變動所產生的投資物業減少。

此外，非流動資產由二零一八年十二月三十一日約人民幣223,823,000元減少約1.1%至二零一九年四月三十日約人民幣221,428,000元。據告知，該輕微減少的原因與上文所提述者一致。

流動資產

於二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日以及二零一九年四月三十日，流動資產主要由應收賬款、預付款項、按金及其他應收款項、應收直接控股公司及關連人士款項以及現金及現金等值項目組成。於二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日，流動資產總值分別約為人民幣37,100,000元、人民幣22,297,000元及人民幣7,590,000元。

誠如上文所述，二零一七年十二月三十一日之流動資產較二零一六年十二月三十一日減少約39.9%。流動資產之減少主要由於年內結清應收直接控股公司款項以及年內預付款項及應收賬款之減少。此外，二零一八年十二月三十一日之流動資產較二零一七年十二月三十一日減少約66.0%。據告知，該減少主要由於結清應收直接控股公司及關連人士之全部款項。

此外，二零一八年十二月三十一日約人民幣7,590,000元減少約24.1%至二零一九年四月三十日約人民幣5,760,000元。據告知，該減少主要由於期內應收賬款減少以及償還租賃負債及已付利息以致現金及現金等值項目減少。

流動負債

於二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日以及二零一九年四月三十日，流動負債主要由應付票據、應計費用、已收按金及其他應付款項、預收款項以及應付同系附屬公司款項組成。於二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日，流動負債總額分別約為人民幣36,832,000元、人民幣19,315,000元及人民幣20,663,000元。

於二零一七年十二月三十一日，流動負債較二零一六年十二月三十一日減少約47.6%。據告知，該減少主要由於年內償還應付票據人民幣15,000,000元。此外，二零一八年十二月三十一日流動負債較二零一七年十二月三十一日增加約7.0%。該輕微增加主要由於二零一八年十二月三十一日與租賃租金還款費用及經營開支有關的租賃負債及其他應付款項之增加。

於二零一九年四月三十日，流動負債總額約為人民幣20,050,000元，較二零一八年十二月三十一日減少約人民幣3.0%。據告知，年內確認償還應付同系附屬公司款項，致令流動負債總額導致該減少。

就流動負債之組成部分進一步知悉，於二零一六年十二月三十一日、二零一七年十二月三十一日、二零一八年十二月三十一日及二零一九年四月三十日，租賃負債分別約為人民幣4,752,000元、人民幣6,575,000元、人民幣8,136,000元及人民幣9,604,000元。據告知，該等租賃負債指由目標公司向業主支付與該大廈有關之租賃付款(於開始日期並未支付)，由使用租賃隱含費率貼現。簡而言之，其反映於整個租賃期內目標公司向業主付款之合約義務。

誠如租賃協議所載，業主已將該大廈租賃予目標公司，為期20年，業主與目標公司協定每兩至三年將年度租賃付款上調一次。根據適用的會計處理，倘實際現金付款於租賃期初低於攤銷租賃負債(使用直線法)，有關租賃負債將增加。於餘下租賃期內，倘實際現金付款與攤銷租賃負債相符，預期有關租賃負債將逐漸收回。

現金流量

下表載列目標公司截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度以及截至二零一八年及二零一九年四月三十日止四個月之綜合現金流量表之目標公司現金流量概述：

	截至十二月三十一日止年度			截至四月三十日止四個月	
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一八年	二零一九年
	(經審核)	(經審核)	(經審核)	(未經審核)	(經審核)
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
經營業務產生之現金淨額	17,346	16,091	28,004	10,703	9,650
投資活動所用之現金淨額	(4,544)	(2,246)	(3)	—	(605)
融資活動所用之現金淨額	(11,405)	(13,277)	(28,676)	(13,308)	(10,658)
現金及現金等值項目之淨變動	1,397	568	(675)	(2,605)	(1,613)
年／期末現金及現金等值項目	2,292	2,860	2,185	255	572

現金及現金等值項目

於二零一六年十二月三十一日、二零一七年十二月三十一日、二零一八年十二月三十一日、二零一八年四月三十日及二零一九年四月三十日，目標公司之現金及現金等值項目分別約為人民幣2,292,000元、人民幣2,860,000元、人民幣2,185,000元、人民幣255,000元及人民幣572,000元。目標公司之銀行結餘及現金均以人民幣計值。

資本管理

目標公司管理資本時之主要目標為保障目標公司之持續經營能力並使持份者之回報提升至最高。目標公司之資本架構經定期審閱並由目標公司董事管理。目標公司並不受外部實施之資本規定所規限。

為維持或調整資本架構，目標公司可能調整向股東派付之股息或可能發行之新股份。鑑於影響目標公司或其附屬公司之經濟條件變動及目標公司相關資產之風險特徵，資本架構將予調整。

目標公司之資本架構包括債務(其包括應付票據、應付同系附屬公司款項、現金及銀行結餘以及目標公司擁有人應佔權益(包括股本及儲備))。目標公司之風險管理人員每半年檢討資本架構。作為此項審閱之一部分，管理層會考慮資本成本及各類資本相關風險。

資產抵押

目標公司於二零一六年十二月三十一日、二零一七年十二月三十一日、二零一八年十二月三十一日及二零一九年四月三十日並無任何資產抵押。

資本承擔

於二零一六年十二月三十一日、二零一七年十二月三十一日、二零一八年十二月三十一日及二零一九年四月三十日，目標公司並無擁有任何資本承擔。

所承擔風險及對沖政策

目標公司財務工具產生之主要風險為信貸風險及流動資金風險。一般而言，目標公司就其風險管理引入保守之策略。

於截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度以及截至二零一九年四月三十日止四個月，目標公司(i)並無訂立任何銀行借貸；(ii)並無就對沖而言訂立任何衍生工具或其他財務工具；(iii)並無就貿易為目的而持有或發行衍生財務工具；及(iv)並無就外幣投資淨額擁有任何貨幣借貸或其他對沖工具。目標公司絕大部分收益及開支均以人民幣計值。目標公司亦使用人民幣作為其呈報貨幣。董事認為，目標公司之營運現時並無受限於任何重大直接外匯風險及目標公司並無使用任何財務工具以對沖有關風險。

所持重大投資

目標公司於截至二零一六年、二零一七年、二零一八年十二月三十一日止年度以及截至二零一九年四月三十日止四個月並無持有其他重大投資。

附屬公司、聯營公司及合營公司之重大收購及出售

目標公司於截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度以及截至二零一九年四月三十日止四個月並無任何附屬公司、聯營公司及合營公司之重大收購及出售。此外，目標公司並無有關重大投資或資本資產之具體未來計劃。

僱員及薪酬政策

於二零一六年十二月三十一日、二零一七年十二月三十一日及二零一八年十二月三十一日以及二零一九年四月三十日，目標公司分別擁有合共五名、兩名、三名及三名僱員。

截至二零一六年、二零一七年、二零一八年十二月三十一日止年度以及截至二零一八年及二零一九年四月三十日止四個月，目標公司之僱員福利開支分別約為人民幣585,000元、人民幣669,000元、人民幣315,000元、人民幣108,000元及人民幣106,000元。

員工成本

截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度，目標公司之員工成本分別約為人民幣585,000元、人民幣669,000元及人民幣315,000元。增加約14.4%乃主要由於二零一七年向員工發放一次性花紅。減少約52.9%乃主要由於二零一八年主要由於並無花紅及工資削減。

目標公司之薪金及薪酬政策乃經參考(其中包括)僱員職銜及表現、目標公司之財務表現及經營業績以及現行市價釐定。

目標公司並無採納任何購股權計劃，但為僱員提供培訓計劃以不斷改善彼等之技能及知識。

或然負債

於二零一六年十二月三十一日、二零一七年十二月三十一日、二零一八年十二月三十一日及二零一九年四月三十日，目標公司並無擁有任何其他重大或然負債。

股息政策

於往績記錄期間，本公司並無向目標公司派付或宣派任何股息。

展望及未來前景

經計及經濟發展潛力、市場容量、人口增長率及收入水平等因素後，董事對深圳租賃市場於未來數年之發展潛力持樂觀態度。

深圳為迅速增長城市及中國一線城市之一，並為擁有超過10,000,000人口之七個城市之一。另外，深圳為大灣區之中心，預期未來城市化率及人口增加將為深圳物業市場帶來龐大發展潛力。鑑於過去十年房地產行業之週期，深圳房地產市場已較中國其他城市相對穩定，其波幅相對較小。

管理層相信深圳商業租賃市場將於未來有所提升並繼續出現更多業務機會。



亞太資產評估及顧問有限公司

香港德輔道中243 - 247號德祐大廈5樓

電話：(852) 2357 0085

傳真：(852) 2951 0799

敬啟者：

有關：深圳市金帆投資發展有限公司 73% 股權之公平價值之估值

根據閣下之指示，吾等已代表中國唐商控股有限公司（「**中國唐商**」）進行估值，以釐定深圳市金帆投資發展有限公司（「**目標公司**」）73% 股權於二零一九年四月三十日（「**估值日期**」）之公平價值。

估值目的

本估值之目的為協助中國唐商按目標公司及中國唐商管理層（「**管理層**」）提供之預期財務資料、相關假設及資料釐定目標公司之公平價值，以作內部參考及合規用途。概無第三方將有權依賴本報告，且任何第三方接收或管有本報告概不會產生任何明確或隱含第三方實益權利。

吾等依賴管理層所提供有關租賃業務之營運、財務資料及業務計劃之完整性、準確性及公平陳述。目標公司股權之公平價值受預期財務資料中採納之多項假設所影響。倘任何該等假設或事實變更，則公平價值結論之結果將相應變更。就預期財務資料而

附錄五 有關目標公司 73% 股權公平價值之估值報告

言，有關資料已由中國唐商和管理層呈列，且假設就本意見而言，有關分析及預測已根據反映中國唐商和管理層目前可得之最佳估計及判斷之假設合理編製。吾等無法保證有關財務分析及預測可獲實現或實際結果將不會大幅偏離該等預測。誠如與中國唐商所協定者，吾等之估值乃按預期預計財務資料預期將獲達成並可於未來持續之基準進行。預期中國唐商將對其預測結果之實現情況進行獨立盡職審查。

估值基準

根據購銷協議(「**購銷協議**」)，中國唐商同意自賣方收購，而賣方同意向中國唐商出售銷售股份，佔目標公司73%的股權，代價為人民幣40,000,000元。

根據日期為二零一二年六月五日的租賃協議(「**租賃協議**」)，目標公司已取得金鑾國際商務大廈的使用權及分租業務。敬請留意租賃協議將於二零三三年三月屆滿，管理層無法徹底肯定該協議其後是否將獲重續。

鑑於上文所述，該評估乃假設目標公司之業務活動於二零三三年四月前可能不會繼續而進行，而吾等之估值乃基於管理層對自估值日期起直至特許權協議屆滿之未來現金流量預測而進行。

誠如與中國唐商所協定者，本估值之前提為預期目標公司將達成預期財務業績，且有關業績於預測期間持續。吾等已假設中國唐商將就是否可達成預測業績進行相關獨立盡職審查。

估值之擬定用途乃為貴公司之內部參考及合規用途提供基準。最終交易(倘發生)及相應收購價將為交易訂約方之磋商結果。釐定目標公司之協定收購價之責任僅由中國唐

商承擔。吾等之分析結果不應被詮釋為公平性意見、償付能力意見或投資建議。將本估值報告用於其擬定用途以外之目的或由第三方使用均屬不恰當。該等第三方應自行對財務預測及相關假設進行調查及獨立評估。

估值準則

根據國際評價準則，吾等認為公平價值之定義為「知情及自願訂約雙方就轉讓資產或負債協定的並可反映訂約雙方各自利益之估計價格」。

估值前提

本報告使用主體公司持續經營之前提編製，即假設於日後之資產組合、資源及收入產生項目將繼續產生現金流量。

經濟概覽

由於目標公司於中國經濟經營，其業務受中國經濟環境及市場波動影響。吾等已審閱中國經濟環境(目標資產將於此環境產生未來收入)。

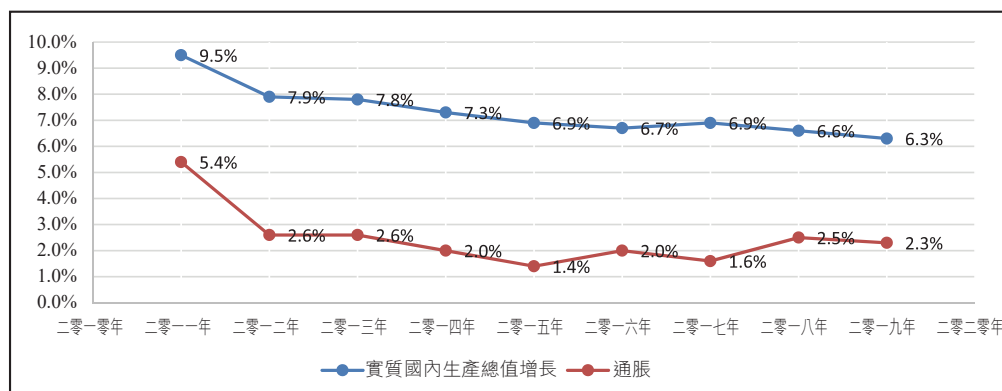
中國國內生產總值增長

於二零一八年，根據十三五規劃(二零一六年至二零二零年)之目前階段，中國專注於社會保障改革，有關改革透過上半年使用緊縮財政政策及房屋市場限制控制金融行業風險之方式實施。因此，預期經濟將於二零一九年稍後期間維持適度增長。於二零一八年，實質國內生產總值(「**國內生產總值**」)年增長率及通脹率分別為 6.6% 及 2.1%。實質國內生產總值年增長率於二零一九年放緩至 6.3%，並估計將輕微放緩至二零二三年之 5.7%。通脹率增加至 2.3%，並估計將於二零二三年輕微增加至 3.0%。

附錄五 有關目標公司 73% 股權公平價值之估值報告

於二零一八年，根據亞洲開發銀行¹，服務業及零售銷售消費仍然為主要增長驅動力。儘管製造投資逐步上升，惟增長貢獻維持不變。因此，有指國內需求較出口對增長有更大影響，並繼續為中國國內消費提供強勁支持。

圖一 中國實質國內生產總值年增長率及通脹



資料來源：世界經濟展望數據庫 (World Economic Outlook Database) (二零一九年四月)，國際貨幣基金組織

世界各地之國內生產總值

中國國內生產總值為 13.407 億美元，世界排名第二，並估計將於二零二四年接近美國國內生產總值。世界主要經濟體之預測國內生產總值總額於下表概述。

表一 二零一八年至二零二四年主要經濟體之預測國內生產總值

		國內生產總值，目前價格(十億美元)						
		二零一八年	二零一九年	二零二零年	二零二一年	二零二二年	二零二三年	二零二四年
國家		實際	估計	估計	估計	估計	估計	估計
1.	中國	13,407	14,217	15,468	16,807	18,207	19,714	21,310
2.	法國	2,775	2,762	2,876	2,982	3,100	3,220	3,354
3.	德國	4,000	3,964	4,157	4,335	4,527	4,714	4,912
4.	日本	4,972	5,176	5,495	5,808	6,134	6,476	6,849
5.	英國	2,829	2,829	2,927	3,027	3,142	3,266	3,399
6.	美國	20,494	21,345	22,198	23,060	23,923	24,813	25,729
7.	世界	84,740	87,265	92,310	97,455	102,843	108,527	114,577

資料來源：世界經濟展望數據庫 (World Economic Outlook Database) (二零一九年四月)，國際貨幣基金組織

¹ 亞洲開發銀行 (Asian Development Bank) (二零一八年)，二零一七年亞洲發展展望：超越中等收入挑戰 (馬尼拉：亞洲開發銀行)

中國經濟正轉型為服務導向、消費者需求及創新驅動之市場。儘管近期中美政府糾紛導致出現市場波動，惟預期中國經濟環境將維持穩定，並長遠穩步增長。

目標公司概述

目標公司為於中國廣東省深圳市註冊成立之有限公司，主要從事物業管理、物業租賃、房地產代理及國內貿易業務。目標公司之主要營運業務為金鑾國際商務大廈(「該大廈」)之分租及相關服務，而該大廈位於深圳市龍華區，鄰近深圳地鐵4號線地鐵站。

估值方法及基準

吾等已根據國際評價準則進行估值。所使用之估值程序包括對目標公司所有者或營運商作出之主要假設、估計及陳述進行評估。吾等認為就妥為了解估值而言屬必要之所有事宜披露於吾等之估值報告。

吾等已獲目標公司及中國唐商管理層提供有關主體業務之預測營運資料。吾等已於很大程度上依賴估值中獲提供之資料。有關資料包括但不限於以下各項：

- 目標公司之溢利及現金流量預測；
- 有關目標公司之財務資料；
- 目標公司之業務風險；
- 相關牌照及協議；及
- 整體經濟展望及影響業務、行業及市場之特定經濟環境及市場元素。

吾等已假設吾等於估值過程中取得之數據及資料，以及目標公司及中國唐商向吾等提供之意見及陳述均屬真實準確，並已在並無進行獨立核證之情況下接受有關資料。

附錄五 有關目標公司 73% 股權公平價值之估值報告

於達致吾等之評估價值時，吾等已考慮三個公認方法：市場法、成本法及收入法。

市場法：透過將主體資產與相同或類似資產之可取得價格資料進行比較之方式提供價值指標。

成本法：使用買家不會就一項資產支付較取得具同等效用資產為高之成本(不論購買或建設)之經濟原則，以提供價值指標。

收入法：透過將未來現金流量轉換為單一目前資本價值之方式提供價值指標。

吾等已考慮各方法適用性及優點，吾等選擇所應用方法之理由如下：

估值方法	應用	採納或拒絕採納之理由
市場法	拒絕採納	市場法被拒絕採納之原因為： — 由於租賃協議將於二零三三年三月屆滿，且無法肯定協議能否獲重續或延期，故已就穩健之目的而假設目標公司所產生之溢利及現金流量可能不會於二零三三年三月後持續。另一方面，市場法之隱含假設為公司將繼續永久經營。因此，此方法不適用於目標公司。

附錄五 有關目標公司73%股權公平價值之估值報告

估值方法	應用	採納或拒絕採納之理由
成本法	拒絕採納	成本法被拒絕採納之原因為： <ul style="list-style-type: none">— 此方法一般不適用於持續經營業務(例如目標公司)；— 此方法並不恰當，原因為其忽略業務擁有權之經濟利益。
收入法	採納	收入法獲採納之原因為： <ul style="list-style-type: none">— 管理層能夠提供一組有理據、可核證及可解釋之現金流量預測。該等預測包括目標公司於預測期間之不同收益來源、收益成本、經營開支、行政開支、營運資金預測及預期資本開支之預測。— 收入法可計及影響目標公司業務價值之特定因素，例如特定定價政策及地方政府政策。因此，此方法可提供較準確之目標公司股權公平價值陳述。

吾等已採納收入法技術(即貼現現金流量法)評估目標公司73%股權之公平價值。根據上述方法，吾等已按吾等可得之現金流量預測、其他相關文件及資料將目標公司之預測現金流量貼現為現值。

附錄五 有關目標公司73%股權公平價值之估值報告

就吾等之估值而言，吾等已按可得資料及現行業務經營環境得出目標公司之未來現金流量，並已考慮其他相關因素，有關因素基本上包括以下各項：

- 目標公司之市場及業務風險；
- 整體經濟展望以及有關業務之特定投資環境；
- 目標公司之性質及目前財務狀況；
- 可比較公司之過往表現；
- 類似業務之市場預期及所需回報率；及
- 本報告內假設所述之假設。

作為吾等分析之一部分，吾等獲提供目標公司編製之資料，包括主體資產／負債之經審核及未經審核財務報表及有關經營資料。吾等亦已與目標公司資深員工進行個人面談，並已於達致吾等之價值時在很大程度上依賴有關資料。

貼現率

於評估目標公司之適當貼現率時，吾等已使用資本資產定價模型（「**資本資產定價模型**」）。根據資本資產定價模型，適當預期回報率為無風險回報加投資者要求以補償所承擔之市場風險之股權風險溢價之總和。此外，預期業務之預期回報率將受獨立於整體市場之其他固定特定風險因素所影響。其後，吾等已得出加權平均權益成本及債務成本代替適用貼現率（加權平均資本成本）。

加權平均資本成本（「**WACC**」）已採納為估值之貼現率。WACC乃使用以下公式計算：

$$WACC = \left(\frac{D}{D+E} \right) (K_d) + \left(\frac{E}{D+E} \right) (K_e)$$

當中：

- D = 債務資本價值；
- K_d = 債務資本成本（除稅後）；
- E = 股本價值；及
- K_e = 股本成本

資本結構

目標公司 WACC 之估計涉及考慮目標公司於預測期內就其營運可能採納之適當資本結構(一般以債務權益比率表示)。

已採納之資本結構乃參考可比較公司之平均債務權益比率而釐定，其被視為市場參與者會就目標公司營運採用之行業平均資本架構之代表。

債務成本 (K_d)

債務資本成本 (K_d) 為預期目標公司將支付以為其資本結構內之預測營運提供資金之目前利率。由於業務之利息開支可扣稅，故除稅後債務成本乃自名義債務成本乘以 $(1 - \text{企業稅率})$ 之倍數得出。已採納除稅前債務成本乃參考中國人民銀行之五年期以上貸款利率 4.90% 而釐定，為最長可用銀行貸款基準利率。該利率為目標公司將能夠就其公司層面之債務融資取得之長期預期借貸利率。根據中國企業稅率 25%，除稅後債務成本釐定為 3.68%。

股權成本 (K_e)

股權成本乃使用資本資產定價模型估計。資本資產定價模型方程式(包括就目標公司之視作額外風險作出調整)如下：

$$K_e = R_f + \beta_1 (R_m - R_f) + R_{size}$$

當中：

- K_e = 所需股權回報率；
- R_f = 無風險回報率；
- β_1 = 槓桿貝他；
- $(R_m - R_f)$ = 股權風險溢價；及
- R_{size} = 規模溢價

無風險回報率 (R_f)

長期政府債券(一般於特定經濟體內被視為無風險投資)之回報獲採納為目標公司無風險回報率之代表。理論上，所選定之無風險證券年期應符合將予貼現之預測現金流量之現金流量年期。

就財務及估值而言，「年期」一詞指直至投資者收取所有預測現金流量之加權平均時間。業務或資產之現金流量年期一般使用以下公式釐定：

$$D_{CF} = \sum_{i=1}^n \frac{PVCF_i}{TPV} \times t_i$$

當中：

D_{CF} = 主體資產／業務之現金流量年期；

i = 現金流量數目；

$PVCF_i$ = i^{th} 現金流量金額之現值；

TPV = 所有現金流量之現值總額；

t_i = 直至收取 i^{th} 現金流量金額之以年數呈列之時間

因此，獲提供現金流量預測之現金流量年期計算為約 15 年。由於目標公司之營運地點位於中國，故 3.40% 之 10 年期中國政府債券回報已獲採納為目標公司適用無風險利率之代表。10 年期中國政府債券之年期被認為合理符合主體業務之現金流量年期。

槓桿貝他 (β_i)

貝他為系統性風險之計量，並以按廣泛指數計量之單一證券超額回報與市場回報之間之關係之函數表示。

個別證券之倒退直接隱含貝他，且整體市場回報一般亦指槓桿貝他，原因為其反映一間公司資本結構之財務槓桿。於本分析過程中，有必要調整可比較公司之槓桿貝他以

反映目標公司之選定資本結構。該調整以計算各可比較公司之非槓桿貝他之方式進行。非槓桿貝他之公式如下：

$$\beta_u = \frac{\beta_1}{\left[1 + (1 - T_c) \left(\frac{D}{E}\right)\right]}$$

當中：

β_u = 非槓桿貝他；及

T_c = 企業稅率。

非槓桿貝他自資本結構消除債務之影響，以反映投資所需回報，猶如投資完全由股權提供資金。該等非槓桿貝他之平均值已採納為目標公司非槓桿貝他之代表，從而以將選定資本結構納入方程式之方式「重新槓桿」。因此，得出之貝他為以市場為基礎，並包括特定調整，以計及目標公司預期財務槓桿之程度。將貝他重新槓桿之方程式為：

$$\beta_1 = \beta_u \left[1 + \left(\frac{D}{E}\right) (1 - T_c)\right]$$

可比較公司選定準則

誠如上文所論述，估計適用於目標公司之資本結構及貝他需要一組可比較公司。吾等已識別出於不同國家之證券交易所上市之相關可比較公司。甄選準則包括：(i) 選定公司主要從事之業務或擁有之重大業務分部與提供物業管理以及分租及相關服務有關（而大部分收益乃由該等服務產生）；(ii) 其全部收入均來自中國；(iii) 可資比較公司之資料必須為公開可得；及(iv) 其他定性因素，例如充足歷史數據、並無長期停牌等，吾等認為以下公司符合該等準則。吾等已盡最大努力詳盡選定可資比較公司。吾等認為抽樣 7 間公司為供熱行業人口之良好代表，而此樣本之隱含參數為行業平均值之指標。

附錄五 有關目標公司73%股權公平價值之估值報告

載入吾等之貼現率計算之可比較公司及其各自之貝他摘錄如下：

公司名稱	股份代號	上市地點	3年每日貝他
中國國際貿易中心股份有限公司	600007:CH	中國	0.91
深圳市全新好股份有限公司	000007:CH	中國	0.86
越秀房地產投資信託基金	00405:HK	香港	0.55
匯賢產業信託	87001:HK	香港	0.42
恒隆地產有限公司	00101:HK	香港	0.87
SOHO中國有限公司	00410:HK	香港	0.89
春泉產業信託	001426:HK	香港	0.56

資料來源：彭博

股權風險溢價 ($R_m - R_f$)

股權風險溢價指投資者於普通股較長期政府債券變現之溢價。其可被視為股權投資者所需之超額回報，以補償較無風險資產須承擔之額外股權風險。由於目標公司之營運地點位於中國，故來自彭博數據庫之8.20%中國股權風險溢價已獲採納，以最佳表示目標公司須承擔之超額股權風險金額。

規模溢價 (R_{size})

根據有關公司規模對資產回報率之影響之實證研究(包括CRSP Deciles Size Study)，長期而言，較小規模公司之已變現回報總額與資本資產定價模型之原始方程式比較一般較大。其顯示資本資產定價模型並無完全計及長期而言較小型公司面臨之較大風險所需之較高回報。

較小公司規模之公司規模應佔之超額回報一般稱為規模溢價，為現時進行貼現率估計時一般考慮之元素。已採納之規模溢價乃參考CRSP Deciles Size Study之微型市值規模溢價而釐定。

附錄五 有關目標公司 73% 股權公平價值之估值報告

鑑於上文所述，貼現率每年約 10% 乃由以下各項釐定：無風險利率 3.40% (來自彭博之中國政府債券收益)、股權風險溢 8.20% (中國市場風險溢價)、業務估計貝他 0.80 (根據可比較公司)、估計除稅後債務成本 3.68% (除稅後五年期中國最佳借貸利率)、預期債務權益比率 66.59% (根據可比較公司) 及公司規模風險溢價約 3.67%。

缺乏市場流通性折讓(「缺乏市場流通性折讓」)

私人持有公司並無即時市場流通性，且於轉換其股份為現金時將較公眾持有公司面臨更大困難。對私人持有公司進行估值時將考慮缺乏市場流通性折讓。吾等已考慮已發展海外市場對缺乏市場流通性折讓進行之多項研究，以釐定 20% 之缺乏市場流通性折讓。

有關釐定缺乏市場流通性折讓之 2018 Stout Restricted Stocks Studies on Determining Discount for Lack of Marketability 包括研究一九八零年七月至二零一七年九月期間 744 宗上市公司發行之未登記普通股(附帶及不附帶登記權)之私人配售交易。已採納缺乏市場流通性折讓為該 744 宗配售交易與相應上市普通股比較所隱含之中位數折讓。

現金流量預測之主要假設及基準

維持物業管理及分租經營之定價政策及經營開支之歷史資料，以及日後預期業務發展之前瞻性資料為管理層編製現金流量預測之主要基礎及假設。

總收益之預測基準

根據歷史財務資料，目標公司之總收益由租金收入構成。

附錄五 有關目標公司 73% 股權公平價值之估值報告

上述 3 個預測收益來源於下表概述。

年度	二零年財年	二一年財年	二二年財年	二三年財年	二四年財年	二五年財年 至三二年 財年
租金收入(人民幣千元)	44,733	46,211	47,134	47,630	47,630	47,630- 11,907
概約增長率	8%	3%	2%	1%	0%	0%

收益成本

預測每年收益成本包括經營租賃付款、員工成本及其他經營開支。收益成本過往佔二零一八年總收益之 28%。

稅項開支：

目標公司將須繳納 25% 中國企業所得稅。吾等亦注意到，適用增值稅及其他規定費用已自現金流量預測之預測總收益扣除。

純利率：

根據上述輸入數據，管理層已預測目標公司之純利如下：

年度	二零年財年	二一年財年	二二年財年	二三年財年	二四年財年	二五年財年 至四五年 財年
純利(人民幣千元)	10,269	11,200	10,670	11,804	13,183	12,937- 1,861
純利率	23%	24%	23%	25%	28%	27%- 16%

整間公司二零年財年至三三年財年的預測純利率將介乎 23% 至 16%。

營運資金

吾等已獲目標公司及中國唐商管理層提供有關主體業務預測營運資金之資料。營運資金預測乃參考歷史營運往績紀錄、目標公司管理層之預期及業務計劃而編製，其符合上述收益及營運成本預測。

資本開支：

吾等已獲目標公司及中國唐商管理層提供有關主體業務預測營運資金之資料。資本開支預測乃參考業務計劃由管理層編製，其符合上述收益及營運成本預測。

吾等之估值中考慮之其他因素

於吾等之估值過程中，吾等已考慮影響目標公司業務營運之所有相關因素。該等因素基本上包括：

- 目標公司之市場及業務風險；
- 整體經濟展望以及目標公司之特定投資環境；
- 目標公司之性質及目前狀況；
- 目標公司之過往表現；
- 本報告特定及整體假設所述之假設。

吾等已獲提供有關目標公司之相關文件以及經審核及未經審核財務資料副本摘錄。吾等於達致目標公司價值之意見時已依賴上述資料。然而，吾等並無調查原始文件以確定向吾等提供之副本中可能並無顯示之任何修訂。吾等並無理由懷疑對估值而言屬重大之上述資料之真實性及準確性。吾等亦已獲目標公司告知，所提供資料並無遺漏重大事實。吾等亦已作出吾等認為就本估值而言屬必要之相關查詢及取得進一步資料。

附錄五 有關目標公司 73% 股權公平價值之估值報告

儘管吾等於採納估值中之假設及其他相關主要因素時已行使專業知識及謹慎，惟該等因素及假設仍然容易受經濟環境變化、競爭不確定性或外在因素之任何其他突然變化所影響。

假設

於是次估值過程中，吾等已作出若干假設及聲明。吾等已根據以下各項達致吾等之估值結論。

- 吾等已假設目標公司之未來經營收益及開支將會按照目標公司所提供之預測；
- 估值結果很大程度上取決於目標公司所提供之溢利及現金流量預測。儘管吾等已與目標公司略為討論於預測中所使用之假設，惟目標公司須最終負責該等假設。吾等假設目標公司已對溢利及現金流量預測進行必要盡職審查，且目標公司相信目標公司可達致預測結果；
- 業務營運所在之國家或地區之現時政治、法律、財務或經濟狀況將無重大變動；
- 該公司進行其業務之地區之現行稅法將無重大變動，應付稅率維持不變，並將遵守所有適用法例及規例；
- 通脹、利率及貨幣匯率與目前現行者並無重大差別；
- 目標公司將挽留其主要管理及技術人員以維持其持續經營；
- 業務不會因將會影響現有業務之國際危機、疾病、工業糾紛、工業意外或惡劣天氣狀況而嚴重中斷；
- 該公司將不會涉及針對業務或其客戶且對估值有重大影響之申索及訴訟；

附錄五 有關目標公司 73% 股權公平價值之估值報告

- 業務不受任何法定通知影響，且業務營運並無亦不會導致違反任何法定規定；
- 業務不受任何不尋常或繁重限制或產權負擔所限；及
- 目標公司之潛在壞賬不會嚴重影響其業務營運。

限制條件

吾等在很大程度上依賴目標公司提供之未經審核財務數據及其他相關資料。吾等無法及並無被指示就業務之合法性發表意見。

儘管達致溢利及現金流量預測取決於目標公司管理是否良好，惟應注意目標公司股權之公平價值亦受業務計劃及預測財務資料所採納之多項假設所限制。倘任何該等假設或事實出現變動，估值結果則會不同。就吾等獲提供或另行審閱或與吾等討論有關目標公司的預期財務資料而言，中國唐商管理層已作出聲明，並假設就本意見而言，有關分析及預測已獲合理編製，其所依據假設反映中國唐商管理層目前就與有關分析或預測相關的目標公司預期未來經營業績及財務狀況而言之最佳估計及判斷。然而，吾等無法保證有關財務分析及預測最終將可實現或實際結果與所預測者不會出現重大偏離。

根據吾等之標準常規，吾等必須聲明本報告及估值僅供收件方使用，吾等不會就其全部或任何部分內容對任何第三方負責。

本報告及估值全部或任何部分或其任何引述，在未獲吾等書面批准其載入形式及文義前，概不得載入任何文件、通函或聲明。

管理層確認事實

本報告之草擬本及吾等之計算已經送交予目標公司管理層。彼等已經審閱及口頭確認本報告所述事實及計算在所有重大方面均屬準確，且彼等並不知悉吾等之委聘有關之任何重大事項已被排除在外。

備註

除另有說明者外，所有金額以人民幣列示。

估值結論乃基於公認估值程序及慣例得出，並在很大程度上依賴使用多項假設及考慮多項不確定性，並非全部均可輕易量化或確定。此外，儘管吾等認為假設及其他相關因素屬合理，惟該等假設及因素本質上受重大業務、經濟及競爭不確定性及或然事項所影響，大部分均超出目標公司及吾等之控制範圍。

本報告乃於隨附之假設及限制條件規限下發出。

估值意見

根據上述調查及分析以及所應用之方法，吾等認為目標公司73%股權於估值日期之公平價值可合理定為人民幣49,000,000元。

此致

香港
干諾道西141號
保栢中心
13樓

中國唐商控股有限公司
董事會 台照

代表
亞太資產評估及顧問有限公司
董事
梁燕薇
ICVS B.B.A
謹啟

二零一九年十月十八日

附註：

梁燕薇女士為工商管理學士，並於銀行及估值方面擁有逾10年專業經驗。彼之估值經驗涵蓋香港及中國內地，包括資訊科技、公用事業、零售、製造、貿易及採礦等。

以英文版本為準



裕韜資本有限公司

香港

干諾道中111號

永安中心2418室

電話 +852 3106 2393

傳真 +852 3582 4722

www.eutocapital.com

敬啟者：

吾等茲提述亞太資產評估及顧問有限公司(「**獨立估值師**」)就深圳市金帆投資發展有限公司73%股權於二零一九年四月三十日之估值(「**估值**」)所編製之估值報告。估值所依據之主要假設載列於中國唐商控股有限公司(「**貴公司**」)日期為二零一九年十月十八日之通函(「**通函**」)，而本函件構成其中一部份。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與通函所賦予者具有相同涵義。

吾等注意到，估值乃按收入法項下之折現現金流量法得出，根據上市規則第14.61條其被視為溢利預測(「**溢利預測**」)。吾等已就為達致估值而作出溢利預測所依據之基準及假設與 貴公司管理層及獨立估值師進行討論，並已審閱通函附錄七所載 貴公司申報會計師香港立信德豪會計師事務所有限公司發出日期為二零一九年十月十八日之函件，當中載述其對溢利預測進行之工作。基於上文所述，吾等認為估值相關之溢利預測乃經周詳及審慎查詢後作出，而 貴公司董事須為此承擔所有責任。

此致

香港

干諾道西141號

保栢中心

13樓

中國唐商控股有限公司

董事會 台照

代表

裕韜資本有限公司

董事

蕭恕明

謹啟

二零一九年十月十八日

以下為獨立申報會計師香港立信德豪會計師事務所有限公司(香港執業會計師)編製的報告全文，僅供載入本通函。



Tel : +852 2218 8288
Fax : +852 2815 2239
www.bdo.com.hk

25th Floor Wing On Centre
111 Connaught Road Central
Hong Kong

電話：+852 2218 8288
傳真：+852 2815 2239
www.bdo.com.hk

香港干諾道中111號
永安中心25樓

以下為獨立申報會計師就深圳市金帆投資發展有限公司73%股權的估值的貼現未來估計現金流量的計算方法之運算準確性而作出之鑒證報告

根據吾等的經協定委聘條款，吾等已審查亞太資產評估及顧問有限公司就評估二零一九年四月三十日深圳市金帆投資發展有限公司73%股權的公平價值，於二零一九年十月十八日編製的業務估值(「估值」)所依據的貼現未來估計現金流(「相關預測」)的計算方法之準確性。估值載於中國唐商控股有限公司(「目標公司」)日期為二零一九年十月十八日有關建議收購目標公司73%股權的通函(「通函」)之附錄五中。根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第14.61條，根據相關預測作出的估值被視為一項溢利預測。

董事有關相關預測之責任

貴公司董事(「董事」)須對根據董事批准的基準及假設而編製的相關預測負責，其概述載於通函附錄五。該項責任包括進行相關的適當程序為估值編製相關預測，並應用合適的編製基準，及按情況作出合理的估計。

獨立性及質素控制

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

本事務所應用香港會計師公會（「**香港會計師公會**」）頒佈的香港質量控制準則第1號「會計師事務所對執行財務報表審計及審閱以及其他鑒證及相關服務工作實施的質量控制」，並相應設有全面的質量控制體系，包括有關遵從道德規範、專業標準及適用的法律及監管規定的成文政策及程序。

申報會計師之責任

吾等之責任是根據上市規則附錄1B第29(2)段之規定彙報就估值所依據之相關預測計算之算術準確性。

吾等已根據香港會計師公會頒佈之香港核證委聘準則第3000號（經修訂）《審核或審閱過往財務資料以外之核證委聘》進行工作。此準則規定吾等須計劃及執行核證工作，以就算術準確性取得合理核證。董事已根據估值所載之基礎及假設及編製相關預測。吾等已根據該等基準及假設對相關預測之算術準確性及編製進程序。吾等之工作範圍遠較根據香港會計師公會頒佈之香港核數準則所要求之審核範圍小，故吾等並無發表審核意見。

意見

吾等認為，根據上文所述，就學術準確性而言，相關預測於所有重大方面已根據通函附錄五所載估值所載董事已批准之基準及假設妥為編製。

其他事宜

於並無作出保留意見之情況下，吾等謹請閣下垂注，吾等並非對相關預測所依據之基礎及假設之適當性及有效性作出報告，且吾等之工作並不構成目標公司之任何評估或對估值發表審核或審閱意見。

相關預測不涉及採納會計政策。相關預測取決於未來事件及多項無法如過往業績般進行確認及核實之假設，且並非全部假設於整段期間內一直有效。吾等之工作旨在根據上市規則附錄1B第29(2)僅向閣下報告，而不作其他用途。吾等不會向任何其他人士承擔工作所涉及、產生或相關之任何責任。

此致

中國唐商控股有限公司董事 台照

香港立信德豪會計師事務所有限公司

執業會計師

謹啟

香港

二零一九年十月十八日

1. 責任聲明

本通函載有遵照上市規則提供之詳情，旨在提供有關本公司之資料，董事對此共同及個別承擔全部責任。董事在作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，本通函所載資料在所有重大方面均屬準確完整，並無誤導或欺詐成份，亦無遺漏其他事宜，致使本通函所載任何陳述或本通函產生誤導。

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

本公司普通股之好倉

董事姓名	權益性質	股份數目	佔本公司權益之概約百分比
陳偉武先生(附註)	受控制法團權益	579,806,977 股	53.80%

附註：

該等股份由陳偉武先生全資實益擁有之華麗國際有限公司全資及實益擁有。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，概無董事及本公司行政總裁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)股份、相關股份或債權證中，擁有須根據證券及期貨條例第 XV 部第 7 及 8 分部之規定知會本公司及聯交所之權益及淡倉(包括根據證券及期貨條例之條文而被當作或視作擁有之權益及淡倉)。

3. 主要股東

於最後實際可行日期，除上文「權益披露」一段所披露之本公司董事及主要行政人員之權益外，按照本公司須根據證券及期貨條例第336條規定存置之權益登記冊所記錄，以下人士於股份及相關股份中擁有權益或淡倉：

股東名稱	權益性質	股份數目	佔本公司持股量之概約百分比
華麗國際有限公司 (「華麗」)(附註1)	實益擁有人	579,806,977股	53.80%
程楊先生(附註2)	實益擁有人	76,180,000股	7.07%
	配偶權益	73,500股	0.01%
中國華潤總公司 (「中國華潤」)(附註3)	受控制法團權益	66,666,666股	6.19%

附註：

- 華麗由本公司執行董事兼主席陳偉武先生全資及實益擁有。
- 程楊先生個人擁有76,180,000股本公司股份，而其妻子柏雪女士擁有73,500股本公司股份。
- 據董事所深知，合貿有限公司為華潤全資擁有之附屬公司，華潤為CRC Bluesky Limited (「CRCB」)全資擁有之附屬公司，CRCB則由華潤股份有限公司全資擁有，而華潤股份有限公司由中國華潤全資擁有。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，按照本公司須根據證券及期貨條例第336條存置之權益登記冊，概無人士於本公司之股份或相關股份中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之任何權益或淡倉。

4. 重大合約

於緊接最後實際可行日期前兩年內，經擴大集團成員公司已訂立以下屬或可能屬重大之合約（並非於日常業務過程中訂立之合約）：

- (a) 收購協議；
- (b) 日期為二零一八年八月十五日之認購協議，內容有關發行可換股債券，本金總額為42,031,080港元，其詳情載列於本公司日期為二零一八年八月十五日之公佈；
- (c) 日期為二零一八年二月九日之框架出售協議，內容有關出售該目標公司之全部股權及銷售貸款，總代價為500,000港元，其詳情載列於本公司日期為二零一八年二月九日之公佈；
- (d) 擔保人（本公司之間接非全資附屬公司）與貸款人訂立日期為二零一七年九月十三日之擔保協議。據此，擔保人各自同意就貸款人提供之貸款融資擔保貸款協議項下一名借款人之還款責任，其詳情載列於本公司日期為二零一七年十一月二十七日之公佈；及
- (e) 日期為二零一七年七月三日之認購協議，內容有關發行可換股債券，本金總額為46,341,960港元，其詳情載列於本公司日期為二零一七年七月三日之公佈。

5. 重大訴訟

於最後實際可行日期，概無針對經擴大集團之任何待決或面臨威脅之重大訴訟或申索。

6. 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並非於一年內屆滿，或僱主不可於一年內免付賠償(法定賠償除外)而終止之服務合約。

7. 董事競爭權益

於最後實際可行日期，就董事所知，董事或彼等各自之聯繫人概無於根據上市規則第8.10條直接或間接與本集團業務構成競爭或可能構成競爭之任何業務中擁有任何權益。

8. 董事於資產、合約或安排之權益

於最後實際可行日期，概無董事：(i)自二零一九年三月三十一日(即本集團最近期刊發經審核綜合財務報表之編製日期)本集團任何成員公司收購、出售或租賃或擬收購、出售或租賃之任何資產中直接或間接擁有任何權益；或(ii)於本通函日期在任何對本集團業務而言屬重大之合約或安排中擁有任何仍然生效之重大權益。

9. 專家及同意書

(a) 以下為提供本通函引用或所載建議之專家資格：

名稱	資格
亞太資產評估及顧問有限公司	獨立專業估值師
香港立信德豪會計師事務所有限公司	執業會計師
裕韜資本有限公司	根據證券及期貨條例可從事第6類(就機構融資提供意見)受規管活動之持牌法團

- (b) 於最後實際可行日期，上述專家並無於本集團任何成員公司持有股份權益或認購或提名人士認購本集團任何成員公司任何證券之權利(不論是否合法可強制執行)。
- (c) 上述專家已就刊發本通函發出其書面同意，同意按現有形式及內容載入其函件及提述其名稱，且目前尚未撤回。
- (d) 於最後實際可行日期，上述專家並無於本集團任何成員公司自二零一九年三月三十一日(本集團最近期刊發經審核綜合財務報表之編製日期)起收購、出售或租賃，或擬收購、出售或租賃之任何資產中直接或間接擁有任何權益。

10. 一般事項

- (a) 本公司註冊辦事處位於 Clarendon House, 2 Church Street, Hamilton HM11, Bermuda。
- (b) 本公司之香港主要營業地點位於香港干諾道西 141 號保栢中心 13 樓。
- (c) 本公司之主要股份過戶登記處為 MUFG Fund Services (Bermuda) Limited，地址為 The Belvedere Building, 69 Pitts Bay Road, Pembroke HM08, Bermuda。
- (d) 本公司之香港股份過戶登記分處為卓佳秘書商務有限公司，地址為香港皇后大道東 183 號合和中心 54 樓。
- (e) 本公司之公司秘書為洪慶虹先生(「**洪先生**」)。洪慶虹先生為香港會計師公會會員。
- (f) 本通函備有中英文版本。如有歧異，概以英文版本為準。

11. 備查文件

下列文件副本由本通函日期直至並包括二零一九年十一月四日之一般辦公時間內，可於本公司位於香港干諾道西141號保栢中心13樓之香港主要營業地點查閱：

- (a) 本公司之組織章程大綱及公司細則；
- (b) 申報會計師香港立信德豪會計師事務所有限公司所發出目標公司之會計師報告(其全文載列於本通函附錄二)；
- (c) 申報會計師香港立信德豪會計師事務所有限公司就經擴大集團之未經審核備考財務資料所發出之報告，其全文載列於本通函附錄三；
- (d) 本附錄「重大合約」一節所述之重大合約；
- (e) 本附錄「專家及同意書」一節所述之專家各自之書面同意；
- (f) 本公司截至二零一九年三月三十一日止四個財政年度各年之年報；
- (g) 本通函所載之董事會函件；
- (h) 有關收購目標公司73%股權公平價值之估值報告(其全文載列於本通函附錄五)；
- (i) 有關估值之財務顧問函件(其全文載列於本通函附錄六)；
- (j) 有關估值之申報會計師函件(其全文載列於本通函附錄七)；及
- (k) 本通函。