

以下為獨立物業估值師及顧問仲量聯行企業評估及諮詢有限公司就其對本集團物業權益於2012年3月31日所進行估值的函件全文、估值概要及估值證書，乃為載入本招股章程而編製。



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：

吾等已遵照閣下指示，對航標控股有限公司（「貴公司」）及其附屬公司（以下統稱「貴集團」）於中華人民共和國（「中國」）及香港持有權益的物業進行估值。吾等確認曾視察物業、作出有關查詢及調查，並取得吾等認為必需的其他資料，以向閣下提供吾等對該等物業權益於2012年3月31日（「估值日」）的資本值的意見。

吾等對該等物業權益的估值指市值。所謂市值，就吾等所下定義而言，乃指「物業經適當推銷後，由自願買方與自願賣方公平磋商，在知情、審慎及不受脅迫之情況下在估值日進行交易之估計金額」。

吾等採用直接比較法對第二類物業權益進行估值，假設該等物業權益在其現況下可即時交吉出售，並經參考有關市場的可資比較銷售交易。

基於第一類物業A部分的樓宇及構築物性質以及該類物業所處的特定位置，不大可能有即時可資比較的相關市場交易。因此，吾等採用折舊重置成本法對該類物業權益進行估值。

折舊重置成本法指「將資產置換為其現代相當資產的目前成本減去實際損耗以及各種相關形式的陳舊及優化」。此乃根據土地現有用途對市值作出估計，加上進行改善的目前重置（或重建）成本，再按實際損耗以及各種相關陳舊及優化作出扣減計算。物業權益之折舊重置成本視乎有關業務是否具備足夠的潛在盈利能力而定。

對目前在建的第一類物業B部分物業權益進行估值時，吾等已假設其將按照貴集團提供予吾等的最新發展方案發展及落成。在達致吾等的估值意見時，吾等已計及截至估值日期有關建設階段的建築成本及專業費用以及為完成開發項目而將予支銷的剩餘成本及費用。

第三類及第四類由貴集團所租用物業權益因屬於短期租賃性質或因不得轉讓或分租或因缺乏可觀租金溢利，故吾等並無給予該等物業權益任何商業價值。

吾等進行估值時，乃假設賣方在市場上出售該等物業權益，並無憑藉任何遞延條款合約、售後租回、合資經營、管理協議或任何類似安排而影響該等物業權益的價值。

吾等之報告並無考慮所估物業權益欠負的任何按揭、抵押借款或債項，亦無考慮於出售成交時可能涉及的任何開支或稅項。除另有列明外，吾等假設該等物業概無涉及任何可影響其價值之產權負擔、限制及支銷。

進行物業權益估值時，吾等已遵從香港聯合交易所有限公司證券上市規則第5章及第12項應用指引、皇家特許測量師學會頒布的皇家特許測量師學會估值－專業準則、香港測量師學會頒布的香港測量師學會物業估值準則、及國際估值準則委員會頒布的國際估值準則所載的一切規定。

吾等在很大程度上依賴 貴集團提供之資料，並接納 貴集團就年期、規劃批覆、法定公告、地役權、佔用詳情、租賃及一切其他相關事項而向吾等提供之意見。

吾等已獲提供一份與香港的物業權益有關的租約副本並在香港土地註冊處作出查詢。然而，吾等並未查到原始文件以證實其所有權或確定是否曾對其作出任何修訂。

吾等已獲出示多份有關物業權益之業權文件副本，包括有關物業權益的國有土地使用證、房屋所有權證及官方圖則，並已作出有關查詢。吾等已盡可能查閱文件正本，以核實中國物業權益之現有業權，以及物業權益可能附帶之任何重大產權負擔或任何租賃修訂。吾等在很大程度上依賴 貴公司之中國法律顧問競天公誠律師事務所就 貴集團於中國之物業權益之業權有效性所提供意見。

吾等並無進行詳細測量，以核實物業之地盤面積是否正確，惟已假設吾等所獲業權文件及正式地盤圖則載列之地盤面積均屬正確。所有文件及合約僅供參考，所有尺寸、量度及面積均為約數。吾等並無進行實地度量。

吾等已視察物業之外貌，並在可能情況下視察其內部。然而，吾等並無進行查核，以確定地面狀況及設施是否適合在其上進行任何開發。吾等之估值乃假設該等物業在上述方面情況屬良好，亦無任何於施工期間產生的預期之外的成本及延誤。此外，吾等並無進行任何結構測量，惟在視察過程中並無發現任何嚴重損壞。然而，吾等未能呈報該等物業是否確無腐朽、蟲蛀或任何其他結構損壞。吾等亦無測試任何設施。

吾等並無理由懷疑 貴集團所提供資料之真實性及準確性。吾等亦已徵求並獲 貴集團確認，其提供之資料概無遺漏任何重大事實。吾等認為已獲足夠資料以達致知情觀點，且並無理由懷疑 貴集團隱瞞任何重要資料。

現場視察首次於2011年5月31日至2011年6月2日期間進行。隨後，姚贈榮及喻偉於2012年4月再次檢查有關物業。姚贈榮為特許測量師，喻偉為合資格的中國房地產估價師。

除另有說明外，本報告所列的一切金額數字均以人民幣為單位。

吾等的估值概要如下，並隨函附奉估值證書。

此致

航標控股有限公司
董事會 台照

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

2012年6月29日

附註：姚贈榮乃特許測量師，彼擁有18年香港及中國地區的物業估值經驗以及亞太地區的相關經驗。

估值概要

第一類 – 貴集團於中國持有及佔用的物業權益

編號	物業	於2012年3月31日	貴集團應佔權益	於2012年3月31日
		現況下的資本值		貴集團應佔資本值
		人民幣		人民幣
1.	位於中國 福建省漳州市 長泰縣 長泰經濟開發區的5幅土地、 多幢樓宇及構築物	127,521,000	100%	127,521,000
	小計：	<u>127,521,000</u>		<u>127,521,000</u>

第二類 – 貴集團於中國持作未來發展之用的物業權益

編號	物業	於2012年3月31日	貴集團應佔權益	於2012年3月31日
		現況下的資本值		貴集團應佔資本值
		人民幣		人民幣
2.	位於中國 福建省漳州市 長泰縣 長泰經濟開發區的一幅土地	2,741,000	100%	2,741,000
3.	位於中國 福建省漳州市 東山縣 東環路東側的一幅土地	2,601,000	100%	2,601,000
	小計：	<u>5,342,000</u>		<u>5,342,000</u>

第三類 – 貴集團於中國租用及佔用的物業權益

編號	物業	於2012年3月31日 現況下的資本值 人民幣	貴集團應佔權益	於2012年3月31日 貴集團應佔資本值 人民幣
4.	位於中國 福建省漳州市 龍文區東環路 六石段的多幢樓宇	無商業價值	100%	無商業價值
5.	位於中國 福建省漳州市 龍文區 藍田經濟開發區 龍文北路的多幢樓宇	無商業價值	100%	無商業價值
6.	位於中國 福建省漳州市 東山縣 西埔鎮中興街 中興廣場C1單位	無商業價值	100%	無商業價值

第四類 – 貴集團於香港租用及佔用的物業權益

編號	物業	於2012年3月31日 現況下的資本值 人民幣	貴集團應佔權益	於2012年3月31日 貴集團應佔資本值 人民幣
7.	香港 銅鑼灣 告士打道 255-257號 信和廣場17樓2室	無商業價值	100%	無商業價值
	小計：	無		無
	總計：	<u>132,863,000</u>		<u>132,863,000</u>

估值證書

第一類 – 貴集團於中國持有及佔用的物業權益

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於2012年3月31日 現況下的資本值 人民幣
1.	位於中國 福建省漳州市 長泰縣 長泰經濟開發區的 5幅土地、多幢樓宇 及構築物	<p data-bbox="544 502 903 689">該物業包括總地盤面積約為162,299.3平方米的5幅土地及其上所建的11幢樓宇及多項輔助構築物，於2006年至2010年期間分階段落成。（「A部分」）</p> <p data-bbox="544 740 903 810">A部分樓宇的總建築面積約為85,391.39平方米。</p> <p data-bbox="544 861 903 966">A部分樓宇包括1幢辦公樓宇、1幢宿舍樓、7幢工業樓宇及2個倉庫。</p> <p data-bbox="544 1017 903 1129">A部分的構築物主要包括廠區道路、圍牆、保安室、污水池、天然氣站及停車場。</p> <p data-bbox="544 1181 903 1285">A部分已獲授土地使用權，為期50年，於2055年9月1日及2057年6月26日屆滿，作工業用途。</p> <p data-bbox="544 1336 903 1523">除A部分外，該物業還包括一幢在建工業樓宇及一個在建倉庫，其規劃總建築面積合共約為35,835平方米，建於A部分地塊之上。（「B部分」）</p> <p data-bbox="544 1574 903 1810">如 貴集團所建議，B部分在建樓宇預定於2012年6月落成，而該樓宇的總建築成本估計約為人民幣41,353,000元，其中約人民幣39,850,000元已於估值日期前付清。</p>	該物業的A部分目前由 貴集團佔用作生產、員工宿舍、儲存、辦公及輔助用途，而B部分尚在興建中。	127,521,000 貴集團應佔全部 權益： 人民幣127,521,000元

附註：

就A部分而言

1. 根據編號為泰國用(2007)第00558號及第00560至00562號的4份國有土地使用證，總地盤面積約為74,283.3平方米的該物業的4幅土地的土地使用權已授予漳州萬暉潔具有限公司(「漳州萬暉」)(貴公司之間接全資附屬公司)，為期50年，於2055年9月1日屆滿，作工業用途。
2. 根據編號為泰國用(2007)第01419號的一份國有土地使用證，總地盤面積約為88,016平方米的該物業的一幅土地的土地使用權已授予福建萬榮衛浴有限公司(「福建萬榮」)(貴公司之間接全資附屬公司)，於2057年6月26日屆滿，為期50年，作工業用途。
3. 根據編號為長泰縣房權證開發區字第900300、90001221、90000676、90002097至90002099及90002953號的7份房屋所有權證，總建築面積約為78,177.99平方米的該物業的9幢樓宇由漳州萬暉擁有。
4. 根據編號為長泰縣房權證開發區字第90002297及90002298號的2份房屋所有權證，總建築面積約為7,213.4平方米的該物業的2幢樓宇由福建萬榮擁有。
5. 根據日期為2010年8月3日的最高限額抵押合同，土地使用證－泰國用(2007)第00561號項下的一幅土地的土地使用權及房屋所有權證－長泰縣房權證開發區字第90000676號項下的2幢樓宇已抵押予中國農業銀行廈門滄海分行(「該銀行」)，作為該銀行與漳州萬暉從2010年8月3日至2012年8月2日期間已訂立或將訂立的一系列合約項下主要債權的擔保，最高限額為人民幣35,070,000元。
6. 根據日期為2010年9月26日的最高限額抵押合同，土地使用證－泰國用(2007)第00558及00562號項下的2幅土地的土地使用權、房屋所有權證－長泰縣房權證開發區字第90001221、90002097及90002099號項下的3幢樓宇及本報告第2項物業的土地使用證－泰國用(2007)第00559號項下的一幅土地的土地使用權均已抵押予興業銀行漳州分行(「該銀行」)，作為該銀行與漳州萬暉從2010年9月26日至2012年9月26日期間已訂立或將訂立的一系列合約項下主要債權的擔保，最高金額為人民幣15,000,000元。
7. 根據一份最高限額抵押合同，土地使用證－泰國用(2007)第00560號項下一幅土地的土地使用權及房屋所有權證－長泰縣房權證開發區字第90002098及900300號項下的2幢樓宇均已抵押予中國工商銀行股份有限公司漳州分行(「該銀行」)，作為該銀行與漳州萬暉訂立的一份貸款合約(2011年(營業)字第0004號)項下主要債權的擔保，最高金額為人民幣35,000,000元。主要債權的期限為自實際動用日期起計12個月。
8. 根據日期為2011年4月21日的最高限額抵押合同，土地使用證－泰國用(2007)第01419號項下的一幅土地的土地使用權及房屋所有權證－長泰縣房權證開發區字第90002297及90002298號項下的2幢樓宇已抵押予中國農業銀行廈門滄海分行(「該銀行」)，作為該銀行與福建萬榮從2011年4月21日至2014年4月20日期間已訂立或將訂立的一系列合約項下主要債權的擔保，最高限額為人民幣2,400,000元。

就B部分而言

9. 根據2份建設工程規劃許可證－建字第350625201100053及350625201200017號，規劃總建築面積合共約為35,835平方米的一幢工業樓宇及一個倉庫已獲批准施工。
10. 根據2份建築工程施工許可證－泰開350625201107060101及350625201204150101號，可開始建築工程的許可證由有關地方機關發出。
11. 吾等已獲提供由 貴公司的中國法律顧問就物業權益發出的法律意見，當中載有（其中包括）以下各項：
 - a. 貴集團合法且有效擁有該物業的土地使用權及為該物業的土地的唯一合法使用權人。在使用期限內， 貴集團根據法律有權佔用、使用、租賃、轉讓、抵押或以其他方式另行處置該物業的土地使用權；
 - b. 儘管受限於附註5至8所述的抵押， 貴集團有權佔用及使用該物業土地。於獲得抵押權人書面同意後， 貴集團有權出租或轉讓該物業的土地使用權；
 - c. 貴集團已悉數支付該物業的土地使用權的地價且 貴集團佔用及使用該物業的土地並不違反中國法律相關規定。該物業的土地使用權並不受限於任何強制沒收、訴訟、糾紛或其他重大不利條件；
 - d. 貴集團合法且有效擁有附註3及4所述房屋所有權及為該樓宇的唯一合法所有權人。 貴集團根據法律有權佔用、使用、租賃、轉讓、抵押或以其他方式處置附註3及4所述樓宇；
 - e. 儘管受限於附註5至8所述的抵押， 貴集團有權佔用及使用附註3及4所述樓宇。於獲得抵押權人書面同意後， 貴集團有權出租或轉讓該樓宇；
 - f. 貴集團佔用及使用附註3及4所述樓宇並不違反中國法律相關規定。該等樓宇並不受限於任何強制沒收、訴訟、糾紛或其他重大不利條件；及
 - g. 貴集團已就B部分在建樓宇的建設工程取得相關建設許可證。建設工程符合中國法律的相關規定。

估值證書

第二類 – 貴集團於中國持作未來發展之用的物業權益

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於2012年3月31日
				現況下的資本值
				人民幣
2.	位於中國 福建省漳州市 長泰縣 長泰經濟開發區的 一幅土地	該物業包括地盤面積約為19,692.3 平方米的一幅土地。 該物業已獲授土地使用權，為期 50年，將於2055年9月1日屆滿， 作工業用途。	該物業目前空置。	2,741,000
				貴集團應佔全部 權益： 人民幣2,741,000元

附註：

1. 根據編號為泰國用(2007)第00559號的一份國有土地使用證，地盤面積約為19,692.3平方米的一幅土地的土地使用權已授予漳州萬暉潔具有限公司（「漳州萬暉」）（貴公司之間接全資附屬公司），為期50年，於2055年9月1日屆滿，作工業用途。
2. 根據日期為2010年9月26日的最高限額抵押合同，該物業的土地使用權及本報告第1項物業的土地使用證－泰國用(2007)第00558及00562號項下2幅土地的土地使用權及房屋所有權證－長泰縣房權證開發區字第90001221、90002097及90002099號項下的3幢樓宇已抵押予興業銀行漳州分行（「該銀行」），作為該銀行與漳州萬暉於自2010年9月26日至2012年9月26日期間已訂立或將訂立的一系列合約項下主要債權的擔保，最高金額為人民幣15,000,000元。
3. 吾等已獲提供由貴公司的中國法律顧問就物業權益發出的法律意見，當中載有（其中包括）以下各項：
 - a. 貴集團合法且有效擁有該物業的土地使用權及為該物業土地的唯一合法使用權人。在使用期限內，貴集團根據法律有權佔用、使用、租賃、轉讓、抵押或以其他法律手段另行處置該物業的土地使用權；
 - b. 儘管受限於附註2所述的抵押，貴集團有權佔用及使用該物業土地。於獲得抵押權人事先書面同意後，貴集團有權出租或轉讓該物業的土地使用權；及
 - c. 貴集團已悉數支付該物業的土地使用權的地價且貴集團佔用及使用該物業的土地並不違反中國法律相關規定。該物業的土地使用權並不受限於任何強制沒收、訴訟、糾紛或其他重大不利條件。

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於2012年3月31日 現況下的資本值 人民幣
3.	位於中國 福建省 漳州市東山縣 東環路 東側的一幅土地	該物業包括地盤面積約為 17,015.2平方米的一幅土地。 該物業已獲授土地使用權，為 期50年，將於2052年4月28日屆 滿，作工業用途。	該物業目前空置。	2,601,000 貴集團應佔全部 權益： 人民幣2,601,000元

附註：

1. 根據編號為東國用(2007)第1684號的一份國有土地使用證，地盤面積約為17,015.2平方米的一幅土地的土地使用權授予福建萬榮衛浴有限公司（貴公司之間接全資附屬公司），於2052年4月28日屆滿，為期50年，作工業用途。
2. 吾等已獲提供由貴公司的中國法律顧問就物業權益發出的法律意見，當中載有（其中包括）以下各項：
 - a. 貴集團合法且有效擁有該物業的土地使用權及為該物業土地的唯一合法使用權人。在使用期限內，貴集團根據法律有權佔用、使用、租賃、轉讓、抵押或以其他法律手段另行處置該物業的土地使用權；及
 - b. 貴集團已悉數支付該物業的土地使用權的地價且貴集團佔用及使用該物業的土地並不違反中國法律相關規定。該物業的土地使用權並不受限於任何強制沒收、訴訟、糾紛或其他重大不利條件。

估值證書

第三類 – 貴集團於中國租用及佔用的物業權益

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於2012年3月31日 現況下的資本值 人民幣
4.	位於中國 福建省漳州市 龍文區東環路 六石段的多幢樓宇	該物業包括四幢3層高廠房、3幢單層倉庫及2幢單層輔助樓宇，於1981年至1997年期間不同階段落成。	該物業目前由 貴集團佔用作生產、儲存及輔助用途。	無商業價值
		該物業的總可出租面積約為28,819平方米。		
		該物業乃由獨立第三方出租予漳州萬佳陶瓷工業有限公司(「漳州萬佳」)(貴公司間接全資附屬公司)，為期12年，於2002年3月1日起至2014年2月28日屆滿。		

附註：

1. 根據日期為2002年2月7日的租賃經營合同書，衛浴潔具產品生產線資產(包括物業)乃由獨立第三方(「出租人」)出租予漳州萬佳，為期12年，於2002年3月1日起至2014年2月28日屆滿，首年年租金為人民幣1,500,000元，第二年年租金為人民幣1,750,000元，及第三至第十二年年租金為人民幣2,000,000元。
2. 吾等已獲提供由 貴公司的中國法律顧問就租賃經營合同書的法律效力發出的法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：
 - a. 出租人並未提供該物業的相關房屋所有權證，然而， 貴集團已獲相關物業管理機構發出確認書確認，業主(即出租人的附屬公司)乃該物業的唯一合法擁有人，且有權出租該物業予任何承租人。
 - b. 根據該物業業主提供的同意函件，出租人有權將該物業出租予 貴集團。
 - c. 根據上述確認書，相關物業管理機構已確認業主對該物業的法定所有權。業主或其授權方已根據確認書出租該物業，故 貴集團不得被要求搬出該物業；及
 - d. 根據中國法律及法規，該物業的租賃須在有關政府部門登記。然而，租賃經營合同書的法律效力將不會因有欠登記而受到影響。

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於2012年3月31日 現況下的資本值 人民幣
5.	位於中國 福建省漳州市 龍文區 藍田經濟開發區 龍文北路的多幢樓宇	該物業包括兩幢單層及兩幢3層高廠房，於2009年及2010年落成。 該物業的總可出租面積約為34,900.45平方米。	該物業目前由 貴集團佔用作生產用途。	無商業價值
		該物業乃由獨立第三方出租予漳州萬佳陶瓷工業有限公司(「漳州萬佳」)(貴公司間接全資附屬公司)，為期10年，自2010年8月31日起 至2020年8月30日屆滿，首年、第二年、第三年及第四年年租金分別為人民幣5,000,000元、人民幣5,250,000元、人民幣5,500,000元、人民幣5,750,000元、及第五年至第十年年租金為人民幣6,000,000元(不包括水電費)。		

附註：

1. 根據日期為2010年8月31日的廠房租賃合同，該物業乃由獨立第三方(「出租人」)出租予漳州萬佳，為期10年，自2010年8月31日起至2020年8月30日屆滿，首年、第二年、第三年至第四年年租金分別為人民幣5,000,000元、人民幣5,250,000元、人民幣5,500,000元、人民幣5,750,000元，及第五年至第十年年租金為人民幣6,000,000元(不包括水電費)。
2. 吾等已獲提供由 貴公司的中國法律顧問就廠房租賃合同的法律效力發出的法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：
 - a. 出租人乃該物業的唯一業主，有權出租該物業，且該物業的指定用途與上述廠房租賃合同所議定的用途一致，因此， 貴集團為該物業於租期內的唯一使用權人；
 - b. 廠房租賃合同符合中國法律及法規的規定，因此，為合法、有效且對租賃雙方均有執行效力；及
 - c. 根據中國法律及法規，該物業的租賃須在有關政府部門登記。然而，廠房租賃合同的法律效力將不會因欠登記而受到影響。

估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於2012年3月31日 現況下的資本值 人民幣
6.	位於中國 福建省漳州市 東山縣 西埔鎮中興街 中興廣場C1單位	該物業包括一幢於2006年落成的2層高商業樓宇的1個單位。 該物業的可出租面積約為464平方米。 該物業乃由獨立第三方出租予東山縣萬興衛浴有限公司(「東山萬興」)(貴公司間接全資附屬公司)，為期2年，自2010年9月20日起至2012年9月20日屆滿，年租金為人民幣30,000元(不包括水電、煤氣及管理費)。	該物業目前由 貴集團佔用作商業用途。	無商業價值

附註：

1. 根據日期為2010年9月20日的房屋租賃合約，該物業乃由獨立第三方(「出租人」)出租予東山萬興，為期2年，自2010年9月20日起至2012年9月20日屆滿，年租金為人民幣30,000元(不包括水電、煤氣及管理費)。
2. 吾等已獲提供由 貴公司的中國法律顧問就房屋租賃合約的法律效力發出的法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：
 - a. 該物業乃由出租人及一名自然人(合稱「聯名業主」)共同擁有，並已由聯名業主同意租予 貴集團。該物業的指定用途與上述房屋租賃合約所議定的用途一致，及 貴集團為該物業於租期內的唯一使用權人；
 - b. 房屋租賃合約符合中國法律及法規的規定，因此，為合法、有效且對租賃雙方均有執行的效力；及
 - c. 該物業的租賃已登記。

估值證書

第四類 – 貴集團於香港租用及佔用的物業權益

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於2012年3月31日 現況下的資本值 港元
7.	香港 銅鑼灣 告士打道 255-257號 信和廣場17樓2室	<p data-bbox="544 512 903 619">該物業包括於1992年落成的一幢30層商業樓宇17樓的一個單位。</p> <p data-bbox="544 672 903 740">該單位建築面積約為142.9平方米(或1,538平方呎)。</p> <p data-bbox="544 793 903 1138">根據租約，該物業由航標控股有限公司(貴公司，承租人)自Quality Investment Limited(獨立第三方，業主)租得，自2011年7月18日起至2013年7月17日屆滿，為期2年，月租為63,058港元(不包括差餉、地租、管理費及空調費以及其他支出)。</p>	該物業目前由貴集團佔用作辦公用途。	無商業價值

附註：

1. 該物業的登記業主為Quality Investment Limited。