
此 乃 要 件 請 即 處 理

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

閣下如已售出或轉讓名下所有新城發展控股有限公司股份，應立即將本通函連同隨附代表委任表格交予買主或承讓人，或經手買賣或轉讓的銀行、股票經紀或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

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分內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



新城發展
FUTURE
HOLDINGS

Future Land Development Holdings Limited
新城發展控股有限公司

(於開曼群島註冊成立之有限責任公司)

(股份代號：1030)

須予披露及關連交易
建議出售一間全資附屬公司

獨立董事委員會及獨立股東的獨立財務顧問



新百利融資有限公司

董事會函件載於本通函第4至11頁及獨立董事委員會函件載於第12頁。新百利函件（當中載有其致獨立董事委員會及獨立股東的意見及推薦建議）載於本通函第13至32頁。

新城發展控股有限公司謹訂於二零一六年五月四日（星期三）上午十時正假座香港九龍麼地道64號九龍香格里拉大酒店閣樓九龍廳I舉行股東特別大會，大會通告載於本通函第46至47頁。隨函附奉適用於股東特別大會的代表委任表格。倘閣下不能出席股東特別大會，務請將代表委任表格按其上印列的指示填妥，並盡早交回本公司之香港股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓，惟無論如何最遲須於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間48小時前交回。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及於會上投票。

二零一六年四月十八日

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件	4
獨立董事委員會函件	12
新百利函件	13
附錄一 — 一般資料	33
附錄二 — 目標公司之估值報告	37
股東特別大會通告	46

釋 義

於本通函內，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義：

「聯繫人士」	指	具有上市規則所賦予的涵義
「董事會」	指	董事會
「本公司」	指	新城發展控股有限公司，於開曼群島註冊成立的有限責任公司，其股份於聯交所上市
「完成交易」	指	完成股權轉讓協議
「關連人士」	指	具有上市規則所賦予的涵義
「控股股東」	指	具有上市規則所賦予的涵義
「董事」	指	本公司董事
「出售事項」	指	賣方根據股權轉讓協議向買方有條件出售出售權益
「戴德梁行」	指	戴德梁行有限公司
「股東特別大會」	指	本公司將於二零一六年五月四日（星期三）上午十時正假座香港九龍麼地道64號九龍香格里拉大酒店閣樓九龍廳I召開之股東特別大會，藉以考慮並酌情批准（其中包括）股權轉讓協議及其項下擬進行的交易
「股權轉讓協議」	指	買方、賣方及目標公司就出售事項於二零一六年四月一日訂立的股權轉讓協議
「新城物業服務」	指	西藏新城物業服務有限公司，一間在中國註冊成立的有限責任公司，於最後實際可行日期由目標公司擁有93.75%
「本集團」	指	本公司及其附屬公司

釋 義

「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組成的獨立董事委員會，以就股權轉讓協議及其項下擬進行的交易向獨立股東提供意見
「獨立股東」	指	除買方、王曉松先生、Wellink及其各自之聯繫人士以外的股東
「最後實際可行日期」	指	二零一六年四月十四日，即本通函付印前確定本通函所載若干資料的最後實際可行日期
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「中國」	指	中華人民共和國，就本通函而言，不包括香港、中華人民共和國澳門特別行政區及台灣
「中國會計準則」	指	中國採用的普遍接受的會計原則
「買方」	指	富域香港投資有限公司，為一間於英屬處女群島成立的有限公司及持有4,105,450,000股股份的本公司控股股東（於最後實際可行日期佔本公司已發行股本約72.56%）
「人民幣」	指	人民幣，中國法定貨幣
「出售權益」	指	於最後實際可行日期，賣方於目標公司擁有的100%股本權益
「服務協議」	指	本公司（透過其多間附屬公司）與新城物業服務訂立的截至二零一六年十二月三十一日止年度50份銷售辦事處物業服務協議

釋 義

「賣方」	指	香港創智發展有限公司，一間在香港註冊成立的有限公司，及為本公司的間接全資附屬公司
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.001港元的普通股
「股東」	指	股份之持有人
「新百利」或 「獨立財務顧問」	指	新百利融資有限公司，根據證券及期貨條例可進行第1類（證券交易）和第6類（就機構融資提供意見）受規管活動之持牌法團，為獲委任就股權轉讓協議及據此擬進行交易向獨立董事委員會及獨立股東提供意見之獨立財務顧問
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「目標公司」	指	常州創悅諮詢管理有限公司，一間於中國註冊成立的有限公司，於最後實際可行日期為本公司的間接全資附屬公司
「Wellink」	指	Wellink Global (PTC) Limited，本公司首次公開發售前股份獎勵計劃的受託人，於最後實際可行日期持有39,850,000股股份（相當於本公司已發行股本約0.7%）
「港元」	指	港元，香港法定貨幣
「%」	指	百分比



新城發展
FUTURE
HOLDINGS

Future Land Development Holdings Limited
新城發展控股有限公司

(於開曼群島註冊成立之有限責任公司)

(股份代號：1030)

執行董事：

王振華先生 (董事長)
呂小平先生 (行政總裁)
陸忠明先生
劉源滿先生
陳偉健先生

註冊辦事處：

Floor 4, Willow House
Cricket Square
P.O. Box 2804
Grand Cayman KY1-1112
Cayman Islands

非執行董事：

王曉松先生

香港主要營業地點：

香港銅鑼灣
勿地臣街1號
時代廣場
二座36樓

獨立非執行董事：

陳華康先生
朱增進先生
鍾偉先生

敬啟者：

須予披露及關連交易
建議出售一間全資附屬公司

緒言

茲提述本公司日期為二零一六年四月一日有關股權轉讓協議及其項下擬進行交易的公告。

於二零一六年四月一日(交易時段後)，賣方(即本公司的一家間接全資附屬公司)與買方及目標公司訂立股權轉讓協議，據此，賣方已有條件同意出售及買方已有條件同意購買出售權益，總代價為人民幣320,000,000元。

於完成交易後，目標公司將不再為本公司附屬公司。

本通函旨在向閣下提供(其中包括)(i)股權轉讓協議及其項下擬進行的交易的進一步詳情；(ii)戴德梁行有關目標公司的估值報告；(iii)獨立董事委員會就股權轉讓協議及其項下擬進行的交易向獨立股東所作的推薦建議；(iv)新百利向獨立董事委員會及獨立股東發出的意見函；及(v)致股東的股東特別大會通函。

股權轉讓協議

股權轉讓協議的主要條款如下所列。

- 日期：二零一六年四月一日
- 賣方：香港創智發展有限公司(本公司的間接全資附屬公司)
- 買方：富域香港投資有限公司，一家投資控股公司
- 目標公司：常州創悅諮詢管理有限公司

目標事項

根據股權轉讓協議，賣方有條件同意出售而買方有條件同意購買出售權益，即目標公司的全部股本權益。

代價

出售事項的代價為人民幣320,000,000元，將於完成出售權益轉讓的工商登記前或於下文「先決條件」一節中所載之先決條件獲達成後30日內(以較早者為準)以現金支付。

出售事項的代價乃由股權轉讓協議的訂約各方根據一般商業條款經公平協商後釐定及議定，經參考獨立估值師戴德梁行使用市場法根據可資比較市場交易，於二零一六年二月二十九日對目標公司進行的估值人民幣295,000,000元。戴德梁行有關目標公司的估值報告載於本通函附錄二。董事已考慮戴德梁行估值中的假設，並認為有關假設屬公平合理。獨立估值師作出的估值一直是董事釐定代價的首要考慮因素，加上其他正常商業考慮因素(包括交易成本及所得款項的擬定用途)。

先決條件

完成交易須待下列先決條件達成後，方可作實：

- (a) 獨立股東已於股東特別大會上批准股權轉讓協議及其項下擬進行的交易；
及
- (b) 中國有關監管部門已根據適用法律批准股權轉讓協議及其項下擬進行的交易。

完成交易

完成交易將於根據股權轉讓協議的條款就出售權益完成轉讓的工商登記後落實。股權轉讓協議的訂約各方均同意於上文「先決條件」一節所載的先決條件獲達成後30天內，就上述登記作出申請。股權轉讓協議下的出售事項並無最後截止日期。

股權轉讓協議的財務影響

出售事項所得未經審核收益（須經審核及除稅（如有））估計約為人民幣334,600,000元，即出售事項代價人民幣320,000,000元減(i)目標公司根據中國會計準則編製於二零一五年十二月三十一日的歸屬於股東的綜合經審核淨負債約人民幣15,900,000元；與(ii)估計交易成本約人民幣1,300,000元兩項之和。出售事項所得淨款項經扣除開支後預期約為人民幣318,700,000元，將由本集團用作發展本集團之其他業務（包括兒童娛樂、電影院及智能櫃）及營運資金。於完成交易後，目標公司將不再為本公司的附屬公司。

目標公司的資料

目標公司為一間在中國成立的有限責任公司，截至最後實際可行日期，其唯一資產為新城物業服務（一間於中國註冊成立的有限責任公司，其主要業務為在中國從事住宅物業管理）的93.75%股權。新城物業服務餘下6.25%的權益由獨立於本公司及其關連人士的兩名中國個人擁有的一間中國公司持有。

新城物業服務管理位於（其中包括）常州、上海、南京、無錫及蘇州之79個住宅物業項目，於其管理下之總建築面積於二零一五年十二月三十一日約為20.4百萬平方米。新城物業服務之主要業務為向大型住宅物業提供傳統住宅物業管理服務，例如安保、維修及保養、清潔、花園景觀保養。

目標公司的財務資料

請參閱下文根據中國會計準則編製之目標公司截至二零一五年及二零一四年十二月三十一日止年度之經審核財務資料。

	截至二零一五年 十二月三十一日 止年度 (約人民幣千元)	截至二零一四年 十二月三十一日 止年度 (約人民幣千元)
除稅前淨利潤	40,348	7,619
除稅後淨利潤	34,097	7,358

於二零一五年十二月三十一日，目標公司的綜合經審核淨負債約為人民幣12,700,000元。

根據上市規則第14A.60條之持續關連交易

於股權轉讓協議日期，本公司（透過其附屬公司）與新城物業服務訂有50份服務協議，據此，新城物業服務為本集團各類住宅開發項目之銷售辦事處提供住宅物業管理服務（包括清潔、安保及保養）。所有服務協議均自二零一六年一月一日起至二零一六年十二月三十一日止為期一年及其項下之總代價約為人民幣59,000,000元。於完成交易後，新城物業服務將成為買方（本公司控股股東）之附屬公司，因此為本公司之關連人士，因此，服務協議將構成上市規則第14A章項下之持續關連交易。完成交易後，所有服務協議之條款將維持不變。

進行出售事項的理由

本公司主要在中國境內從事物業開發和物業投資業務。在較小程度上，本集團亦從事物業管理業務、兒童娛樂業務、電影院業務和智能櫃業務。目標公司和新城物業服務均為本集團進行住宅物業管理業務的營運附屬公司。

經考慮下列各項因素，董事會認為，出售事項為本集團優化資源並實現戰略藍圖的良機：

- (i) 與本集團之核心物業開發及投資業務不同，住宅物業管理業務對本集團的

溢利貢獻較低，且住宅物業管理業務的勞動密集性質導致該業務板塊佔用大量員工，阻礙效率提高及成為本集團的行政及運營負擔；及

- (ii) 兒童娛樂業務、電影院業務及智能櫃業務擁有更好的行業環境和前景，因此將成為本集團未來發展的核心及出售事項所得淨款項會於該等經選定領域出現機遇時提供財務資源作未來投資。

本公司於完成交易後將不會參與住宅物業管理業務。兒童娛樂業務及智能櫃業務於二零一五年初已開始營運，而本公司自二零一六年初開始籌備電影院業務。兒童娛樂業務將集中於長江三角洲地區。智能櫃業務策略性地計劃覆蓋全國。電影院業務將主要作成本集團商業發展項目的拓展。所有該等業務目前均處於發展階段，並預期於三至五年內成熟。

二零一五年底及二零一六年初，本公司曾就出售目標公司與兩家香港上市公司的代表進行非常初步的討論。然而，該等兩家上市公司均強烈抵觸交易全部以現金結算的建議，反而提出以注資或發行代價股份的方式結算交易的建議。鑒於所有參與方均為香港上市公司，本公司亦已考慮披露的潛在影響、談判的時長及買方的盡職審查活動。考慮到所有相關事實及有關情況，本公司決定不再進行有關討論，亦無達成明確的商業協議。另一方面，買方同意全部以現金支付代價，代價乃由訂約雙方參考獨立估值師戴德梁行對目標公司於二零一六年二月二十九日的估值公平磋商釐定。執行董事認為，與買方磋商可完全保密而不會擾亂市場。買方的承諾及資源令本公司高度確信會完成交易而不會有不當拖延。

鑒於上述原因，董事（包括獨立非執行董事）認為股權轉讓協議的條款屬公平合理，乃按一般商業條款訂立，及符合本公司及股東的整體利益。

上市規則的涵義

由於出售事項及股權轉讓協議的適用百分比率（定義見上市規則）超過5%但低於25%，根據上市規則第14章，出售事項及股權轉讓協議構成本公司的須予披露交易，須遵守上市規則下的申報及公告規定。

買方為本公司的控股股東，因此，根據上市規則第14A章，買方為本公司的關連人士。

因此，出售事項及股權轉讓協議亦構成本公司的關連交易，須遵守（其中包括）遵守上市規則第14A章項下的獨立股東批准規定。

於完成交易後，新城物業服務將成為買方之附屬公司及因此成為本公司之關連人士，本集團及新城物業服務之現有服務協議將構成上市規則第14A章項下之持續關連交易，但所有條款將維持不變。根據上市規則第14A.60條，本公司須就該等持續關連交易遵守上市規則第14A章項下之適用申報及披露規定。於服務協議出現任何變動或續期時，本公司將悉數遵守上市規則第14A章項下之所有申報、披露及（倘適用）獨立股東批准規定。

成立獨立董事委員會及委任獨立財務顧問

董事會已成立由全體獨立非執行董事（即陳華康先生、朱增進先生及鍾偉先生）組成的獨立董事委員會就股權轉讓協議及其項下擬進行的交易向獨立股東提供意見，及就如何於股東特別大會上對有關決議案進行投票向獨立股東提供意見（經考慮新百利的推薦建議）。獨立董事委員會已批准委任新百利擔任獨立財務顧問，以就股權轉讓協議及其項下擬進行的交易向獨立董事委員會及獨立股東提供意見，並就如何於股東特別大會上對有關決議案進行投票向獨立股東提供意見。

一般事項

股東特別大會將於二零一六年五月四日（星期三）上午十時正假座香港九龍麼地道64號九龍香格里拉大酒店閣樓九龍廳I舉行，於該大會上將提呈一項普通決議案以考慮及酌情批准股權轉讓協議及其項下擬進行的交易。股東特別大會通告載於本通函第46至47頁及隨函附奉適用於股東特別大會的代表委任表格。

將於股東特別大會上提呈投票的決議案將根據上市規則以投票方式進行表決。

買方由Hua Sheng信託實益擁有，該信託為由本公司控股股東、執行董事兼董事長王振華先生以其家族成員為受益人所設立的酌情信託，及王曉松先生（非執行董事）為王振華先生之子。因此，王振華先生及王曉松先生為買方的聯繫人士。王振

董事會函件

華先生亦為股東Wellink的董事，因此，Wellink被視為於股權轉讓協議及其項下擬進行交易中擁有重大權益。於最後實際可行日期，買方、王曉松先生及Wellink分別於4,105,450,000股股份、22,800,000股股份及39,850,000股股份中擁有權益。鑒於買方、王曉松先生及Wellink於股權轉讓協議及其項下擬進行的交易中擁有重大利益，買方、王曉松先生及Wellink持有合共4,168,100,000股股份（於最後實際可行日期佔本公司已發行股本約73.67%），連同彼等各自的聯繫人士須於股東特別大會上就批准股權轉讓協議及其項下擬進行交易的決議案放棄投票。

王振華先生及王曉松先生被認為於股權轉讓協議及其項下擬進行的交易中擁有重大權益，並已就批准股權轉讓協議及其項下擬進行交易的董事會決議案放棄投票。

無論閣下能否出席股東特別大會，務請將代表委任表格按其上印列的指示填妥，並盡早交回本公司的香港股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓，惟無論如何最遲須於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間48小時前交回。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及於會上投票。

推薦建議

務請閣下垂注載於本通函第12頁的獨立董事委員會函件，當中載有其致獨立股東就股權轉讓協議及其項下擬進行交易於股東特別大會進行投票的推薦建議。

亦請閣下垂注載於本通函第13至32頁的新百利函件，當中載有其致獨立董事委員會及獨立股東有關股權轉讓協議及其項下擬進行交易的意見及推薦建議。

董事（包括獨立非執行董事）認為股權轉讓協議及其項下擬進行的交易屬一般商業條款及符合本公司及股東的整體利益。股權轉讓協議的條款及其項下擬進行的交易就獨立股東而言屬公平合理。因此，董事建議獨立股東於股東特別大會上投票贊成批准股權轉讓協議及其項下擬進行交易的決議案。

董事會函件

閣下決定就將於股東特別大會上提呈的決議案進行投票時，務請細閱上文所述的獨立董事委員會函件及新百利函件。

此致

列位股東 台照

承董事會命
新城發展控股有限公司
董事長
王振華
謹啟

二零一六年四月十八日



新城發展
FUTURE
HOLDINGS

Future Land Development Holdings Limited
新城發展控股有限公司

(於開曼群島註冊成立之有限責任公司)

(股份代號：1030)

敬啟者：

須予披露及關連交易
建議出售一間全資附屬公司

我們提述本公司日期為二零一六年四月十八日致股東之通函（「通函」），本函件作為通函之一部分。除文義另有所指外，通函所定義詞彙與本函件所使用者具相同涵義。

我們已獲委任組成獨立董事委員會以考慮股權轉讓協議及其項下擬進行的交易並向獨立股東提供意見及推薦閣下是否應於股東特別大會上批准上述事宜。新百利已獲委任為獨立財務顧問就上述事宜向閣下及我們提出意見。

務請閣下垂注本通函所載的董事會函件及新百利函件，當中載有其致我們及獨立股東的意見。

經考慮（其中包括）新百利所考慮的因素及理由以及意見，我們認為，儘管股權轉讓協議及其項下擬進行的交易並非於本集團日常及一般業務過程中訂立，但其按正常商業條款訂立及符合本公司及股東的整體利益，且股權轉讓協議的條款及其項下擬進行的交易就獨立股東而言屬公平合理。因此，我們建議獨立股東於股東特別大會上投票贊成批准股權轉讓協議及其項下擬進行的交易的決議案。

此致

列位獨立股東 台照

代表

新城發展控股有限公司

獨立董事委員會

陳華康先生

朱增進先生
獨立非執行董事

鍾偉先生

二零一六年四月十八日

下文為獨立財務顧問新百利融資有限公司致獨立董事委員會及獨立股東之意見函件，乃為供載入本通函而編製。



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 建議出售一間全資附屬公司

緒言

茲提述吾等獲委任為獨立財務顧問，就出售事項及股權轉讓協議向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。出售事項及股權轉讓協議之詳情載於 貴公司日期為二零一六年四月十八日向股東發出之通函（「通函」），本函件亦為其中一部分。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。

於二零一六年四月一日，賣方（即 貴公司之間接全資附屬公司）與買方及目標公司訂立股權轉讓協議，據此，賣方已有條件同意出售及買方已有條件同意購買出售權益，代價為人民幣320,000,000元。

由於出售事項及股權轉讓協議的適用百分比率（定義見上市規則）超過5%但低於25%，根據上市規則第14章，出售事項及股權轉讓協議構成 貴公司的須予披露交易，須遵守上市規則下的申報及公告規定。

買方為 貴公司的控股股東，因此，根據上市規則第14A章，買方為 貴公司的關連人士。因此，出售事項及股權轉讓協議亦構成 貴公司的關連交易，須（其中包括）遵守上市規則第14A章項下的獨立股東批准規定。

買方由Hua Sheng信託實益擁有，該信託為由 貴公司控股股東、執行董事兼董事長王振華先生（「王先生」）以其家族成員及王曉松先生（非執行董事及王先生之子）為受益人所設立的酌情信託，因此，王先生及王曉松先生各自為買方的聯繫人士。王先生亦為股東Wellink的董事，因此，Wellink被視為於股權轉讓協議及其項下擬進行的交易擁有重大權益。王先生、王曉松先生及Wellink連同其各自的聯繫人士須就將於股東特別大會上提呈有關批准出售事項及股權轉讓協議的決議案放棄投票。

由全體獨立非執行董事（即陳華康先生、朱增進先生及鍾偉先生）組成的獨立董事委員會已告成立，以就出售事項及股權轉讓協議的條款向獨立股東提供意見，並就投票提供推薦建議。吾等（新百利）已獲委任為獨立財務顧問就上述事宜向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

吾等與 貴公司、賣方、買方、目標公司或彼等各自的核心關連人士、緊密聯繫人或聯繫人士概無聯繫，因此，吾等被視為合資格就上述事項提供獨立意見。除就此及類似委聘應付吾等之一般專業費用外，概無存在任何安排以使吾等將自 貴公司、賣方、買方、目標公司或彼等各自的核心關連人士、緊密聯繫人士或聯繫人士收取任何費用或得益。

於制定吾等之意見時，吾等已審閱（其中包括）股權轉讓協議、 貴公司截至二零一五年十二月三十一日止年度的年報（「二零一五年年報」）、目標公司及其附屬公司，包括但不限於Future Land Property Services（「目標集團」）的若干財務資料、通函附錄二所載由戴德梁行編製的目標公司100%股權業務估值報告（「估值報告」）以及通函所載資料。吾等亦已與 貴集團的管理層討論目標集團及完成後 貴集團餘下業務的未來前景。吾等亦已與戴德梁行討論目標集團的業務估值。

吾等依賴 貴集團董事及管理層所提供的資料、事實及所發表的意見，並假設所獲提供的資料、事實以及向吾等發表的意見均屬真實、準確及完整。吾等亦已尋求並獲得董事確認，彼等向吾等提供的資料及發表的意見並無遺漏任何重大事實。吾等並無理由相信有任何重大資料遭隱瞞，亦無理由質疑獲提供的資料的真實性或準確性。吾等乃依賴該等資料，並認為吾等已獲取充分資料以達致知情見解。然而，吾等並無對 貴集團及目標集團的業務及事務進行任何獨立調查，亦未曾就獲提供的資料進行獨立查證。

所考慮的主要因素及理由

於制定吾等的意見及推薦建議時，吾等已考慮下列主要因素及理由：

1. 貴集團的業務

貴公司於二零一二年十一月二十九日在聯交所上市。貴公司主要在中國境內從事物業開發和物業投資業務。在較小程度上，貴集團亦從事住宅物業管理業務、兒童娛樂業務、電影院業務和智能櫃業務。

於二零一五十二月完成的大規模公司重組（「重組」）後，貴公司當時擁有約58.86%股權的附屬公司江蘇新城地產股份有限公司（其B股當時於上海證券交易所上市（股份代號：900950））（「江蘇新城」），透過換股吸收合併由貴公司擁有68.27%股權的附屬公司新城控股集團股份有限公司（「新城控股」）全資擁有，新城控股的A股其後於二零一五年十二月四日在上海證券交易所（股份代號：601155）上市。江蘇新城的B股其後亦於重組後自上海證券交易所除牌。重組被確認為其首宗涉及中國房地產公司重組其B股至A股。誠如貴集團管理層所確認，透過重組及新城控股的A股於上海證券交易所上市，貴集團的住宅物業發展及商業項目的營運被整合為新城控股的一個單一平台，其可被視為提升貴集團營運架構及經營效率以及節約經營、市場推廣及行政開支的關鍵里程碑。長期而言，其亦乃貴集團獲得中國資本市場融資渠道的重要步驟。

於重組後出現兩個清晰的經營分部，即(i)新城控股，為貴公司的旗艦級A股上市公司，主要從事發展住宅物業及多用途綜合體供銷售及投資；及(ii)新城控股未持有的貴集團的住宅物業管理及其他服務公司，主要從事住宅物業管理及其他服務，包括當前處於起步階段的若干新組建業務（「非A股公司」）。

下文載列對該等主要經營分部的簡要討論：

新城控股

誠如二零一五年年報所載，按資產規模計，本分部為 貴集團的主要收入及溢利來源及 貴集團的最大分部。截至二零一五年十二月三十一日止年度（「二零一五年財政年度」），分部收入及分部溢利各自約為人民幣23,568,800,000元及人民幣3,925,400,000元。新城控股分別佔 貴集團總分部收入及總分部溢利（於抵銷前）的約98.4%及114.9%。於二零一五年十二月三十一日，本分部的總資產約人民幣67,802,100,000元佔 貴集團總分部資產（於抵銷前）約89.0%。

於二零一五年財政年度， 貴集團透過新城控股實現訂約銷售額約人民幣31,928,600,000元，較截至二零一四年十二月三十一日止年度（「二零一四年財政年度」）增加約30.3%。 貴集團出售總建築面積（「總建築面積」）約3,460,000平方米，較二零一四年財政年度增加約25.0%。 貴集團於二零一六年的訂約銷售額目標為人民幣400億元。

於二零一五年財政年度， 貴集團於17個城市收購35幅地塊，其為 貴集團的土地儲備增加7,590,000平方米的額外總建築面積。於二零一五年十二月三十一日， 貴集團於中國25個主要城市擁有116個房地產項目，其中73個處於在建狀態及／或持作未來發展。 貴集團擁有合共總建築面積為22.74百萬平方米的土地銀行，其足以支持 貴集團管理層所預期的未來四至五年的發展。

於二零一五年十二月三十一日， 貴集團的投資物業為940,097.8平方米，其已開始營運。該等投資物業於二零一五年財政年度的租金收入約為人民幣172,000,000元，較二零一四年財政年度增加約34.5%。

非A股公司

與新城控股不同，非A股公司為 貴集團財務表現及財務狀況所作貢獻相對較小。誠如二零一五年年報所載，於二零一五年財政年度，因分部收入約為人民幣376,200,000元，非A股公司佔 貴集團總分部收入（於抵銷前）約1.6%。按盈利貢獻計，非A股公司錄得分部虧損約人民幣510,400,000元。於二零一五年十二月三十一日，非A股公司的分部資產約人民幣8,346,000,000元佔 貴集團總分部資產（於抵銷前）約11.0%。目標集團為 貴集團進行住宅物業管理業務的經營附屬公司，其構成非A股公司的一部分。非A股公司亦包括其他業務，涵蓋兒童娛樂業務、電影院業務、智能櫃業務及海外物業投資。

2. 目標公司的資料

目標公司為一間在中國成立的有限責任公司，截至最後實際可行日期，其主要資產為新城物業服務（一間於中國成立的有限責任公司，其主要業務為在中國從事住宅物業管理）的93.75%股權。新城物業服務餘下6.25%的權益由獨立於 貴公司及其關連人士的兩名中國個人擁有的一間中國公司持有。

新城物業服務管理位於（其中包括）常州、上海、南京、無錫及蘇州之79個住宅物業項目，於其管理下之總建築面積於二零一五年十二月三十一日約為20.4百萬平方米。上述受管理的總建築面積幾乎90%位於中國二三線城市。於二零一五年十二月三十一日，目標集團所聘員工佔 貴集團職員總數約40%。

於二零一五年財政年度，目標集團自向大規模住宅物業提供傳統住宅物業管理服務（如安保、維修及保養、清潔、花園景觀保養）取得一大部分收入及溢利（約80%-85%）。幾乎所有該等住宅物業均由 貴集團（即新城控股）進行開發。

下文載列於二零一五年財政年度及二零一四年財政年度根據中國公認會計原則編製的目標公司經審核綜合財務資料的概要：

	二零一五年 財政年度 (約人民幣千元)	二零一四年 財政年度 (約人民幣千元)
除稅前純利	40,348	7,619
除稅後純利	34,097	7,358

目標公司於二零一五年財政年度的綜合總收入增至約人民幣399,500,000元，較二零一四年財政年度增加約54.2%。根據吾等與目標集團管理層的討論，該增加從廣義而言乃由於新城控股於二零一五年財政年度錄得的穩健物業訂約銷售額所致，從而刺激對集團內住宅物業管理服務的需求不斷增長，於二零一五年財政年度約為人民幣31,928,600,000元，同比增長約30.3%。目標公司股東於二零一五年財政年度應佔稅後綜合純利亦增至約人民幣32,000,000元，較二零一四年財政年度所錄得的人民幣7,500,000元增加超過3倍。二零一五年財政年度的純利增長主要由於上述收入增加所致。

於二零一五年十二月三十一日，目標公司的經審核綜合負債淨額約為人民幣12,700,000元及目標公司股東應佔部分約為人民幣15,900,000元。於二零一五年十二月三十一日，目標公司的總資產約為人民幣461,900,000元，主要包括現金約人民幣120,800,000元及其他應收款項約人民幣308,300,000元。於二零一五年十二月三十一日，總負債約為人民幣474,600,000元，其主要包括墊款約人民幣78,300,000元及其他應付款項約人民幣363,000,000元。目標公司的固定資產非常少及並無債務，此乃住宅物業管理行業屬輕資產及輕負債的典型公司，且其營運屬勞動密集型。

上述其他應收款項約人民幣308,300,000元中，約人民幣294,100,000元為 貴集團其他成員公司欠付目標集團的集團內部貸款結餘。上述其他應付款項約人民幣363,000,000元中，約人民幣63,600,000元為目標公司欠付 貴集團其他成員公司的集團內部貸款結餘，而餘下結餘為欠付第三方賣方的公用設施及供應的應付款項。根據 貴集團管理層的陳述，上述集團內部貸款結餘連同其應計利息於完成前可予以抵銷（「抵銷」），而上述其他應付款項約人民幣63,600,000元將於抵銷後予以取消。因此，於抵銷後尚未償還集團內部貸款餘額將全部由 貴集團欠付目標集團，且將為免息及不可由 貴集團的任何資產進行抵押。

3. 進行出售事項的理由及裨益

於合理化出售事項時，經考慮下列各項因素，董事會認為，出售事項對 貴集團而言是個良機， 貴集團可藉此優化資源並實現戰略藍圖：

- (a) 與 貴集團之核心物業開發及投資業務不同，住宅物業管理業務對 貴集團的溢利貢獻較低，且住宅物業管理業務的勞動密集性質導致該業務板塊佔用大量員工，阻礙效率提高及成為 貴集團的行政及運營負擔；及
- (b) 兒童娛樂業務、電影院業務及智能櫃業務擁有更好的行業環境和前景，因此將成為 貴集團未來發展的核心及出售事項所得淨款項會於該等經選定領域出現機遇時提供財務資源作未來投資。

董事會估計（僅供說明用途）， 貴集團因出售事項錄得估計收益約人民幣334,600,000元。該收入為出售事項的代價人民幣320,000,000元減(i)於二零一五年十二月三十一日根據中國公認會計原則編製的目標公司股東應佔綜合經審核淨負債約人民

幣15,900,000元；及(ii)估計交易成本約人民幣1,300,000元的總和。出售事項收益的實際金額須進行審核及受 貴集團可能遵守的任何稅務所管轄。

誠如二零一五年年報所載， 貴集團將密切及審慎地物色合作、收購及其他市場機遇，尋求與其他傑出企業進行合作，探索國內及海外市場的新業務模式，進一步優化 貴公司的多元化策略及增強 貴集團的變革適應力，從而為 貴集團的中長期發展提供新的驅動力。

董事（不包括獨立非執行董事，彼等的意見載於通函的獨立董事委員會函件）認為，股權轉讓協議的條款屬公平合理，乃按一般商業條款訂立，及符合 貴公司及股東的整體利益。

基於上文所述，吾等認為，出售事項乃 貴集團出售其非核心業務之良機，可令 貴公司專注於探索新業務模式及進行多元化，其符合上文所述之 貴集團已宣佈的業務策略。出售事項亦為 貴集團變現其於目標集團（其於二零一五年十二月三十一日附負債淨額）投資的良機，估計收益約為人民幣334,600,000元（受限於審核及稅項（若有））。

誠如通函中董事會函件所討論， 貴公司於完成交易後將不會參與住宅物業管理業務。兒童娛樂業務及智能櫃業務已於二零一五年年初開始營運，而 貴公司已於二零一六年年初開始籌備電影院業務。兒童娛樂業務將集中於長江三角洲地區。智能櫃業務策略性地計劃覆蓋全國。電影院業務將主要作成 貴集團商業發展項目的拓展。所有該等業務目前均處於籌備階段，並預期於三至五年內成熟。

誠如通函中董事會函件所討論，於二零一五年年底及二零一六年年初， 貴公司曾就出售目標公司與兩家香港上市公司的代表進行非常初步的討論。然而，該等兩家上市公司均強烈抵觸交易全部以現金結算的建議，反而提出以注資或發行代價股份的方式結算交易的建議。鑑於所有參與方均為香港上市公司， 貴公司亦已考慮披露的潛在影響、談判的時長及買方的盡職審查活動。考慮到所有相關事實及有關情況， 貴公司決定不再進行有關討論，亦無達成明確的商業協議。另一方面，買方同意全部以現金支付代價，代價乃由股權轉讓訂約雙方經參考獨立估值師戴德梁行對目

標公司於二零一六年二月二十九日的評估價值公平磋商後釐定。執行董事有十足信心可繼續與買方磋商而不會擾亂市場。買方的承諾及資源令 貴公司高度確信會完成交易而不會有不當拖延。根據執行董事對上文所載當時情況的考慮，吾等認為與買方（而非與其他獨立第三方）訂立股權轉讓協議可予接受。

4. 股權轉讓協議的主要條款

股權轉讓協議的主要條款概要載列如下。

日期

二零一六年四月一日

訂約方

賣方：香港創智發展有限公司（ 貴公司的間接全資附屬公司）

買方：富域香港投資有限公司（一家投資控股公司）

目標公司：常州創悅諮詢管理有限公司

目標事項

根據股權轉讓協議，賣方有條件同意出售而買方有條件同意購買出售權益，即目標公司的全部股本權益。

代價

出售事項的代價為人民幣320,000,000元，將於完成出售權益轉讓的工商登記前或於下文「先決條件」一段中所載之先決條件獲達成後30日內（以較早者為準）以現金支付。

出售事項的代價乃由股權轉讓協議的訂約各方根據一般商業條款經公平協商後釐定及議定，並經參考獨立估值師戴德梁行使用市場法基於可資比較市場交易，於二零一六年二月二十九日對目標公司進行的估值人民幣295,000,000元。

先決條件

完成交易須待下列先決條件達成後，方可作實：

- (a) 獨立股東已於股東特別大會上批准股權轉讓協議及其項下擬進行的交易；及
- (b) 中國有關監管部門已根據適用法律批准股權轉讓協議及其項下擬進行的交易。

完成交易

完成交易將於根據股權轉讓協議的條款就出售權益完成轉讓的工商登記後落實。股權轉讓協議的訂約各方均同意於上文「先決條件」一段所載的先決條件獲達成後30天內，就上述登記作出申請。股權轉讓協議項下並無有關出售事項的最後完成日期。

其他條款

於二零一六年一月一日至完成交易期間，買方有權享有目標公司的溢利或虧損。

5. 評估出售事項的代價

(a) 目標公司的獨立業務估值

誠如通函中的董事會函件所討論者，出售事項的代價乃由訂約各方根據一般商業條款經公平協商後釐定及議定，並經參考獨立估值師戴德梁行於二零一六年二月二十九日（「估值日期」）對目標公司100%股權進行的估值（「估值」）所得人民幣295,000,000元。估值詳情載於通函附錄二隨附的估值報告。估值報告乃根據國際估值準則進行編製。

戴德梁行於估值日期將目標公司估值為人民幣295,000,000元。出售事項的代價為人民幣320,000,000元，其較估值溢價約8.5%。

吾等已審閱估值報告及戴德梁行的有關估值工作，並訪問戴德梁行的相關僱員，期間特意留意(i)戴德梁行與 貴公司訂立的委聘條款；(ii)戴德梁行有關編製估值的資格及經驗；及(iii)戴德梁行進行估值時的所採取的步驟及進行的盡

職調查措施。就吾等審閱 貴公司及戴德梁行的委聘函而言，吾等信納 貴公司及戴德梁行的委聘條款就戴德梁行須發出的意見而言乃屬適當。戴德梁行已確認，彼獨立於 貴公司、賣方、買方及目標公司以及彼等各自的核心關連人士、緊密聯繫人士及聯繫人士。吾等進一步知悉，戴德梁行具備進行估值所須的相關專業資格，而估值工作的負責人於對物業行業客戶提供估值服務方面擁有約28年經驗。吾等留意到，戴德梁行主要透過進行管理層訪問及獨立所有權調查，並依賴其自行調查獲得的公開資料以及 貴集團管理層提供的財務資料進行盡職調查。戴德梁行告知吾等，其已假設相關資料屬真實、完整及準確，並已在未予核實的情況下採納該等資料。根據以上所述，吾等確認吾等已遵守上市規則第13.80(2)(b)條註釋1(d)項下的規定。

吾等留意到，估值主要採用市場法，市場法乃三種公認估值方法之一。市場法透過比較具有類似性質的其他業務實體在按公平原則進行的交易中轉手時所採用的價格對業務實體進行估值。市場法集中於分析對該等被估值業務實體而言被視為可資比較的公司／交易的數據及估值倍數。可資比較的公司／交易會作出調整以補償該等公司／交易及被估值公司之間的差額。最後，適當的估值倍數會應用於目標公司的正常財務數據，以取得目標公司價值的指標。於進行市場法的過程中，吾等已與戴德梁行討論所採納的方法、基準及假設。誠如與戴德梁行所討論者，其認為市場法乃較其他兩種公認估值方法（即成本法及收入法）更適當之估值方法，這是由於(i)成本法一般不適用於估值持續經營，因其不能把握業務的未來盈利潛力；及(ii)收入法要求目標公司於預計期間的詳細財務預測，其涉及採納較市場法及成本法更為客觀的主觀假設，而並非所有該等假設能容易量化或確定。

戴德梁行已於貫徹市場法的過程中嘗試識別在中國從事物業管理服務及於聯交所上市的有關公司。然而，經審閱該等公司的有關已刊發資料後，鑒於(i)大多數該等公司的業務規模較目標公司更為龐大；及／或(ii)該等公司提供若干增值服務，例如與目標公司不能直接比較的工程及社區租賃，戴德梁行認為，納入該等公司從而形成一個對目標公司估值具結論性的意見並不恰當。這與下文(b)分節所載發現類似。

因此，於採用市場法時，戴德梁行識別出自二零一三年一月一日至估值日期（「選定期間」）於深圳、上海或香港證券交易所上市的公司（該等公司於相關交易前均取得公司的控股權，主要於中國從事物業管理服務並於年內獲利）公佈的5項可資比較交易。戴德梁行透過彭博及Mergermarket（就估值目的而言，彼等被認為常用及可靠來源）對可資比較交易進行研究。戴德梁行亦結合該等公司刊發的有關公佈來交叉檢查選定結果，以確保數據的準確性。吾等已與戴德梁行討論其選擇標準及評估經選定可資比較交易的適當性，並信納選擇5項可資比較交易足以構成估值基準。5項可資比較交易的詳情載於通函附錄二中的估值報告。

就選擇估值倍數而言，鑒於物業管理服務業務的輕資產及輕負債特點，戴德梁行選擇市盈率倍數（「市盈率」）方法。於釐定目標公司的估計市盈率時，戴德梁行以兩項標準調整5項可資比較交易市盈率的加權（「加權」），即(i)於交易宣佈日期，倘公佈日期靠近估值日期，則分配較高加權至相關市盈率（「標準1」）；及(ii)與目標公司類似的業務規模（「標準2」），而倘業務規模與目標公司可以資比，則賦予有關市盈率更高加權。有關加權及標準的說明已予以複製並載列如下：

目標／出售公司	公佈日期 (即標準1)	公佈前最近 期呈報的 銷售額 (即標準2) 人民幣元	公佈前最近 期呈報的 除稅後純利 (即標準2) 人民幣元	市盈率 (倍數)	加權
東方海港工程管理 有限公司 (「東方海港」) 的70%股權	二零一六年 二月五日	不適用	4,833,000	3.57	20%
深圳市大族物業 管理有限公司 (「深圳大族」) 的100%股權	二零一五年 四月二十七日	33,993,800	1,416,700	7.66	20%

新百利函件

目標／出售公司	公佈日期 (即標準1)	公佈前最近 期呈報的 銷售額 (即標準2) 人民幣元	公佈前最近 期呈報的 除稅後純利 (即標準2) 人民幣元	市盈率 (倍數)	加權
深圳市開元國際 物業管理有限公司 (「深圳開元」) 的100%股權	二零一五年 二月十六日	不適用	21,269,000	15.52	30%
北京悅豪物業管理 有限公司 (「北京悅豪」) 的100%股權	二零一三年 十一月十三日	91,554,454	8,056,669	5.67	15%
北京安信行物業 管理有限公司 (「北京安信行」) 的60%股權	二零一三年 八月二十二日	149,131,200	13,913,700	9.76	15%
目標公司	二零一六年 四月一日	399,467,000	34,097,000		

根據吾等與戴德梁行的討論，吾等獲知，其認為，對比相當水平的20%加權，部分交易應獲賦予更高加權，原因載列如下。

買賣深圳開元的100%股權於二零一五年落實，屬於更為近期的交易（自宣佈出售事項日期起近乎一年）而深圳開元的業務規模（按除稅後純利計，最接近目標公司），故與目標最為相當。因此，戴德梁行認為較高的30%加權屬合理而就額外的10%加權乃取自餘下的可資比較公司。

就買賣東方海港70%股權及深圳大族的100%股權而言（如戴德梁行所解釋），彼等在交易時間方面最為可以資比，因為彼等於估值日期前一年內落實。然而，由於該兩家目標公司在業務規模方面遠小於目標公司，故賦予該兩宗交易各自較低的20%加權。

北京悅豪及北京安信行的業務規模較東方海港及深圳大族略微更為可以資比。然而，如戴德梁行所解釋，北京悅豪及北京安信行之買賣在交易時間方面相關性較低，因為彼等在逾兩年前進行。賦予該等最後兩宗交易各自更低的15%加權。

吾等根據上表就有關可資比較交易的標準1及標準2蒐集有關公開資料並就戴德梁行提供的原因對彼等進行評估，吾等認為，戴德梁行參照標準1及標準2所賦予的加權屬合理。

根據上述基準及假設，戴德梁行採用5項可資比較交易交易市盈率的加權平均數約9.22倍乘以目標公司股東於二零一五年財政年度應佔純利約人民幣32,000,000元，達致目標公司的評估值約人民幣295,000,000元。

經討論上述市場法及審閱戴德梁行採納有關估值方法、基準及假設的理由後，吾等認為，於進行估值時的選定估值方法乃屬適當。

(b) 可資比較公司的市盈率

目標公司透過新城物業服務於中國境內主要從事住宅物業管理。於評估出售事項代價的公平性及合理性時，吾等已嘗試比較出售事項代價針對於聯交所上市的主要業務為於中國從事住宅物業管理公司（「可資比較公司」）的公司的市場估值呈現的市盈率及於最近財政年度於中國進行業務所產生的大部分收入及溢利。基於上述標準，吾等已識別出三家可資比較公司，即彩生活服務集團有限公司（股份代號：1778）（「彩生活」）、中奧到家集團有限公司（股份代號：1538）（「中奧到家」）及中海物業集團有限公司（股份代號：2669）（「中海物業」），吾等認為這基於上述選擇標準屬詳盡。吾等所鑒別的可資比較公司及戴德梁行所鑒別的可資比較交易（如上文(a)節所載）在性質上有所不同，因為戴德梁行所鑒別的可資比較交易乃涉及於近期過往買賣中國物業管理公司的市場交易。

然而，經吾等審閱彩生活及中海物業的已刊發資料後，吾等認為，彩生活及中海物業不能與目標公司進行比較，原因載列如下。

根據彩生活及中海物業於二零一五年財政年度的年報，於二零一五年十二月三十一日，於彩生活管理下或與之訂有顧問協議的總訂約總建築面積以及由中海物業進行管理的物業的總建築面積分別為322.1百萬平方米及82.6百萬平方米，

其分別為新城物業服務管理總建築面積的近16倍及約4倍。與此類似，由彩生活管理或與之訂立顧問服務合約的住宅社區數目以及由中海物業管理的物業數目分別為2,001個及427個，其於同日分別為新城物業服務的逾24倍及約5倍。此外，彩生活於二零一五年財政年度分部溢利的約40%均來自提供工程服務及社區租賃、銷售及其他服務，而中海物業於二零一五年財政年度分部溢利的約三分之一來自提供增值服務，二者均有別於新城物業服務，其中絕大部分溢利均來自提供傳統住宅物業管理服務。最後一點，根據獨立研究機構中國房地產TOP10研究組刊發的「2015中國物業管理服務100強企業研究」(「該研究」)，彩生活及中海物業分別於該研究排名第7及10位，而新城物業服務僅排名第23位。

另外，根據其年度業績公佈，於二零一五年十二月三十一日，中奧到家的訂約建築面積約33.8百萬平方米及167項管理物業以及絕大部分(於二零一五年財政年度約為80.2%)毛利貢獻來自傳統住宅物業管理服務，就評估出售事項的代價而言，其被視為相對更適合與目標公司進行比較。

根據中奧到家於最後實際可行日期的市值約1,072,000,000港元及中奧到家股東應佔純利，經剔除(i)上市開支約人民幣35,900,000元；(ii)一次性開支(包括與授出中奧到家所授首次公開發售前(「首次公開發售前」)購股權有關的股份付款開支)約人民幣14,600,000元；及(iii)首次公開發售前投資公平值變動約人民幣6,300,000元，其中中奧到家於二零一五年財政年度(載於中奧到家於二零一五年財政年度的年度業績公佈)的公平值變動約人民幣67,700,000元，中奧到家的歷史市盈率約為13.2倍，其高於出售事項的代價約10.0倍(基於出售事項代價人民幣320,000,000元除以目標公司股東於二零一五年財政年度應佔溢利約人民幣32,000,000元計算)之隱含市盈率(「隱含市盈率」)。

謹請留意，中奧到家僅於自二零一五年十一月方於聯交所上市，於二零一五年十二月三十一日，其自首次公開發售（「首次公開發售」）所籌集的大部分所得款項淨額尚未動用（即人民幣230,200,000元）。因此，中奧到家的當前市值可能不僅反映中奧到家的營運價值，而且亦反映有關閒置及尚未動用現金的價值。倘該等尚未動用現金按同等金額基準自中奧家園的市值中扣除，則中奧到家的「除現」隱含歷史市盈率變為約9.8倍，其與隱含市盈率約10.0倍相若。

(c) 可資比較交易

為評估出售事項代價人民幣320,000,000元的公平性，就吾等所悉及能力而言，吾等已識別及審閱買賣中國物業管理公司控股股份（即超過50%）（「可資比較交易」）的市場交易的市盈率，該等交易已自二零一三年直至最後實際可行日期發生，涉及作為買方或賣方的上市公司。吾等認為，基於以上所述選擇標準，可資比較交易整體而言屬詳盡，及將可作為就出售事項代價得出有意義比較的公平及代表性樣本。吾等亦認為選擇可資比較交易的期間（即自二零一三年起至最後實際可行日期止，該期間涵蓋於最後實際可行日期前約三年內發生的市場交易）屬選擇可資比較交易更為接近及合理的期間，旨在為出售事項的代價描繪有意義的比較。

新百利函件

可資比較交易的詳情載列如下：

公佈日期	買方／賣方 (股份代號) (附註1)	買方／賣方 所在的證券交易所	收購／出售	目標／出售公司	價格 (人民幣 百萬元)	市盈率 (附註2) (倍數)
二零一六年 二月五日	中奧到家(1538)	聯交所	收購	東方海港的70%股權	12.1	3.6
二零一五年 四月二十七日	大族激光科技產業集團股份(有限公司) (002008)	深圳證券交易所	出售	深圳大族的100%股權	12.1	7.7
二零一五年 二月十六日	彩生活(1778)作為買方及花樣年控股集團有限公司(1777) (「花樣年」) 作為賣方	聯交所	彩生活收購及花樣年出售	深圳開元的100%股權 (附註3)	330.0	15.5
二零一三年 十一月十三日	新華聯不動產股份有限公司(000620)	深圳證券交易所	收購	北京悅豪的100%股權	109.0	13.5
二零一三年 八月二十二日	深圳世聯地產顧問股份有限公司(002285)	深圳證券交易所	收購	北京安信行60%的股權	78.0	9.3
				平均數		9.9
				中位數		9.3
				最低		3.6
				最高		15.5
				出售		10.0
						(附註4)

資料來源：彭博及Mergermarket (<http://www.mergermarket.com/>)

附註：

- (1) 包括上市公司的附屬公司。
- (2) 基於目標或出售公司100%股權的實際或推斷估值除以目標或出售公司股東應佔最近已刊發全年純利。
- (3) 誠如上述(b)分節所載，儘管吾等認為彩生活無法與目標公司比較，吾等認為買賣深圳開元的100%股權（即收購標的）雖不符合可資比較交易的選擇標準，卻應納入我們上述分析之用。
- (4) 基於出售事項代價人民幣320,000,000元除以目標公司股東於截至二零一五年十二月三十一日止年度應佔純利約人民幣32,000,000元（即隱含市盈率）。

誠如上文所述，可資比較交易的市盈率乃基於目標／出售公司各自的代價及最近已刊發全年業績進行計算。可資比較交易的市盈率介乎約3.6倍至15.5倍，平均及中位數市盈率分別為9.9倍及9.3倍。隱含市盈率位於市盈率範圍內及幾乎相當於可資比較交易的平均市盈率。

6. 出售事項對 貴集團的財務影響

(a) 股東應佔盈利

於完成後，貴公司將不再持有目標公司的任何股權及目標公司將不再為貴公司的附屬公司。因此，目標公司的財務業績將終止綜合入賬 貴集團的財務業績。

目標公司股東應佔綜合純利於二零一五年財政年度約為人民幣32,000,000元，及股東應佔綜合純利於二零一五年財政年度約為人民幣1,030,900,000元。

假設完成事項於二零一五年一月一日發生，則出售事項的估計收益約為人民幣308,500,000元（受限於審核及稅項（若有）），其來自於出售事項代價人民幣320,000,000元減(i)目標公司股東於二零一四年十二月三十一日應佔綜合淨資產約人民幣10,200,000元（根據中國公認會計原則編製）；及(ii)估計交易成本約人民幣1,300,000元之總數。根據上述出售事項的估計一次性收益及假設完成事項已於二零一五年一月一日發生，股東應佔綜合純利於二零一五年財政年度將增加約26.8%至約人民幣1,307,400,000元。

(b) 股東應佔淨資產

於完成交易後，目標公司將不再為貴公司的附屬公司，因此，目標公司的所有資產及負債將終止綜合入賬 貴集團的資產及負債。

於二零一五年十二月三十一日，股東應佔綜合淨資產約為人民幣8,170,400,000元，而目標公司股東應佔綜合淨負債約為人民幣15,900,000元（根據中國公認會計原則編製）。

假設完成交易已於二零一五年十二月三十一日發生，則出售事項的估計收益約為人民幣334,600,000元（受限於審核及稅項（若有））（「出售事項的估計收益」），其來自於出售事項代價人民幣320,000,000元減(i)目標公司股東於二零一五

年十二月三十一日應佔綜合經審核淨負債約人民幣15,900,000元（根據中國公認會計原則編製）；及(ii)估計交易成本約人民幣1,300,000元的總數。根據出售事項的估計收益及假設完成交易已於二零一五年十二月三十一日發生，股東於二零一五年十二月三十一日應佔綜合淨資產將增加約4.1%至約人民幣8,505,000,000元。

(c) 資本負債及流動資金

於二零一五年十二月三十一日，貴集團的資本負債比率約為83.3%，即淨負債約為人民幣11,218,000,000元（即總借貸約人民幣18,980,500,000元減現金及現金等價物及受限制現金的總數約人民幣7,762,500,000元）除以總權益約人民幣13,463,300,000元。假設完成交易已於二零一五年十二月三十一日發生，經計及(i)出售事項所得現金所得款項淨額約人民幣318,700,000元（「現金所得款項淨額」），（即出售事項代價人民幣320,000,000元減估計交易成本約人民幣1,300,000元）；及(ii)目標公司於二零一五年十二月三十一日的綜合現金結餘約人民幣120,700,000元，貴集團的淨負債將削減至約人民幣11,020,000,000元。與此類似，經計及出售事項的估計收益約人民幣334,600,000元及目標公司非控股權益於二零一五年十二月三十一日應佔綜合股權約人民幣3,100,000元，貴集團的總權益將增至約人民幣13,794,800,000元。基於上文所述，貴集團於完成交易時的資本負債比率將削減約3.4%至約79.9%，其乃基於淨負債約人民幣11,020,000,000元除以上述總權益約人民幣13,794,800,000元予以釐定。

於二零一五年十二月三十一日，貴集團的營運資金淨額（即總流動資產減總流動負債）約為人民幣12,232,700,000元。假設完成交易已於二零一五年十二月三十一日發生，並計及(i)現金所得款項淨額約人民幣318,700,000元；及(ii)目標公司於二零一五年十二月三十一日的綜合負營運資金淨額約人民幣19,500,000元，貴集團於二零一五年十二月三十一日的營運資金淨額將增加約2.8%至約人民幣12,570,900,000元。

討論及分析

於二零一五年十二月，經重組完成後，貴公司的兩個經營分部清晰出現，即(i)新城控股，為貴公司的旗艦級A股上市公司，主要從事發展住宅物業及多用途綜合體供銷售及投資；及(ii)新城控股未持有的貴集團的住宅物業管理及其他服務公司，主要從事住宅物業管理及其他服務，包括當前處於起步階段的若干新組建業務。按資產規模計，新城控股為貴集團的主要收入及溢利來源及貴集團的最大分部。另一方面，非A股公司在較小程度上為貴集團的財務表現及財務狀況作出貢獻。

目標集團主要在中國長江三角洲地區從事為大規模住宅物業提供傳統住宅物業管理服務，由其管理的絕大部分該等物業均位於中國的二三線城市。雖然目標集團向貴集團所貢獻的溢利較小，但目標集團所僱傭的僱員數目佔貴集團總僱員數目約40%，其乃由貴集團管理層識別為無效來源及貴集團的行政及經營負擔。

鑒於貴集團有計劃探索新業務模式，進一步優化貴公司的多元化策略及自住宅物業管理業務剔除行政及經營冗餘，出售事項為貴集團提供機遇出售住宅物業管理業務（即其非核心業務）及專注於發展其他業務，包括兒童娛樂業務、電影院業務和智能櫃業務，以及探索新業務模式。此外，出售事項為貴集團提供良機變現其於目標公司（其於二零一五年十二月三十一日為淨負債狀態）的投資，估計收益約為人民幣334,600,000元（受限於審核及稅項（若有））。

出售事項的代價人民幣320,000,000元乃由股權轉讓協議訂約各方經公平協商後按一般商業條款釐定及議定，並經參考於估值日期（即二零一六年二月二十九日），由獨立估值師戴德梁行採用市場法基於可資比較市場交易對目標公司進行的估值人民幣295,000,000元。出售事項的代價較評估值溢價約8.5%。

隱含市盈率約為10.0倍，其低於中奧到家的市盈率約13.2倍。經考慮中奧到家的新上市地位及就尚未動用的首次公開發售所得款項的主要結餘所作調整，中奧到家的「除現」隱含歷史市盈率將變為約9.8倍，其與隱含市盈率約10.0倍相若。

新百利函件

根據可資比較交易，可資比較交易的市盈率介乎3.6倍至15.5倍，平均數及中位數分別約為9.9倍及9.3倍。隱含市盈率位於市盈率範圍內，幾乎與可資比較交易的平均市盈率相同。

出售事項對 貴集團的財務影響預期為正面影響。預期出售事項的估計收益會增加股東應佔綜合盈利及綜合淨資產。另外，預期 貴集團的營運資金及資本負債將會因出售事項而得以改善。

意見及推薦建議

經考慮上述主要因素及理由，吾等認為，儘管出售事項並非於 貴集團日常及一般業務過程中訂立，乃按一般商業條款訂立及符合 貴公司及股東的整體利益，且出售事項的條款就獨立股東而言屬公平合理。因此，吾等建議獨立董事委員會推薦建議，及吾等自身推薦建議，獨立股東於股東特別大會上投票贊成擬提呈批准出售事項的決議案。

此致

新城發展控股有限公司

獨立董事委員會及獨立股東 台照

代表
新百利融資有限公司
董事
鄭逸威
謹啟

二零一六年四月十八日

責任聲明

本通函（董事願共同及個別地承擔全部責任）乃遵照上市規則之規定而提供有關本集團之資料。董事在作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，本通函所載資料在各重大方面均屬準確及完整，且無誤導或欺詐成份，及並無遺漏其他事項，致使本通函所載任何聲明或本通函產生誤導。

董事及高級行政人員於本公司及其相聯法團之證券的權益及淡倉

於最後實際可行日期，董事於股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部份第7及8節須知會本公司及聯交所（包括根據證券及期貨條例之條文彼等被視為或當作擁有的權益及淡倉）；或根據證券及期貨條例第352條須登記於該條所指登記冊的權益；或根據上市發行人董事進行證券交易的標準守則（「標準守則」）須知會本公司及聯交所的權益如下：

董事名稱	權益性質	所持股份數目	概約股權百分比
王振華	酌情信託創辦人 ⁽²⁾	4,105,450,000 (L)	72.56%
劉源滿	信託受益人 ⁽³⁾	1,250,000 (L)	0.02%
	實益擁有人 ⁽⁵⁾	3,750,000 (L)	0.07%
呂小平	信託受益人 ⁽³⁾	3,000,000 (L)	0.05%
	實益擁有人 ⁽⁵⁾	9,000,000 (L)	0.16%
王曉松	於受控制法團的權益 ⁽⁴⁾	16,800,000 (L)	0.30%
	實益擁有人 ⁽⁵⁾	6,000,000 (L)	0.11%
梁志誠	信託受益人 ⁽³⁾	950,000 (L)	0.02%
	實益擁有人 ⁽⁵⁾	2,850,000 (L)	0.05%
陳偉健	配偶權益 ⁽⁶⁾	300,000 (L)	0.01%

附註：

- (1) 字母「(L)」指於股份的好倉。
- (2) 王振華先生為Hua Sheng信託的創辦人，透過該信託，Standard Chartered Trust (Singapore) Limited藉其受控制法團以受託人身份於4,105,450,000股股份中持有好倉。
- (3) 該等董事為首次公開發售前股份獎勵計劃下的受讓人。
- (4) 王曉松先生為Dynasty Snow (PTC) Ltd.全部已發行股本的實益擁有人，而Dynasty Snow (PTC) Ltd.持有16,800,000股股份。憑藉根據首次公開發售前股份獎勵計劃獲授的股份權益，王曉松先生亦於Dynasty Snow (PTC) Ltd.所持16,800,000股股份中的2,000,000股股份中擁有權益。
- (5) 根據首次公開發售前股份獎勵計劃，股份於二零一三年十二月三十一日、二零一四年十二月三十一日及二零一五年十二月三十一日歸屬於該等董事。
- (6) 該等300,000股股份由陳偉健先生的配偶陳穎茵女士持有，因此，陳穎茵女士被視為於該等300,000股股份中擁有權益。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，概無本公司董事或高級行政人員擁有或被視為於本公司或其相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）的股份、相關股份或債權證中擁有須根據證券及期貨條例第352條存置於本公司登記冊，或根據標準守則須另行知會本公司及聯交所的任何權益或淡倉。

於最後實際可行日期，據董事所知，概無董事亦為於持有股份及相關股份權益或淡倉而須根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部向本公司披露的公司董事或僱員。

董事的服務合約及委任函

董事概無與本集團訂有本集團於一年內倘不支付補償（法定補償除外）則不能終止的服務合約。

競爭權益

於最後實際可行日期，概無董事或彼等各自的聯繫人士已從事與本集團業務構成競爭或可能構成競爭的任何業務，或於其中持有任何權益。

於完成後，王振華先生將於目標公司的全部股權中擁有權益，目標公司於中國主要從事住宅物業管理業務。同時，本集團將持續於中國經營其商用物業管理業務，其為本集團商用物業管理業務不可分割的一部分。由於業務劃分清晰及目標客戶不同，董事認為目標公司的營運將不會對本集團的業務造成影響或直接或間接與本集團業務構成競爭且將不會構成違反王振華先生訂立的有利於本公司的日期為二零一二年十一月十五日的不競爭契據。

董事於合約及資產的權益

各董事概無於對本集團業務屬重大而於最後實際可行日期仍然存在的任何合約或安排當中擁有任何重大權益。

於最後實際可行日期，各董事概無於本公司或本集團任何成員公司自二零一五年十二月三十一日（即本公司最近刊發之經審核賬目之結算日期）以來所收購、或買賣或租用或擬收購或買賣或租用之任何資產中擁有任何直接或間接權益。

專家及同意書

於本通函提供意見及引述其意見的專家資格如下：

姓名	資格
新百利	可進行證券及期貨條例項下第1類（證券交易）及第6類（就機構融資提供意見）受規管活動的持牌法團
戴德梁行	獨立估值師

新百利及戴德梁行各自已就本通函的刊發發出同意書，同意按本通函所載形式及內容，在本通函載列及引述其名稱及／或其意見，且迄今並無撤回同意書。

於最後實際可行日期，新百利及戴德梁行概無擁有本集團任成員公司之股權，亦無擁有認購或提名他人認購本集團任何成員公司證券的任何權利（不論可否依法執行）。

於最後實際可行日期，新百利及戴德梁行概無於本集團任何成員公司自二零一五年十二月三十一日（即本集團最近期刊發經審核綜合財務報表之結算日期）以來所收購、或買賣或租用或擬收購、買賣或租用之任何資產中擁有任何直接或間接權益。

新百利函件及戴德梁行編製之估值報告乃於本通函日期刊發，以供載入本通函。

重大不利變動

於最後實際可行日期，董事確認，本集團自二零一五年十二月三十一日（即本集團最近期刊發經審核綜合財務報表之結算日期）以來之財務或貿易狀況並無重大不利變動。

備查文件

下列文件由本通函日期起計14日期間（星期六及公眾假期除外）內一般辦公時間在香港皇后大道中99號中環中心78樓7801-03室可供查閱：

- (a) 本通函；
- (b) 股權轉讓協議；

- (c) 本通函所載的獨立董事委員會函件；
- (d) 本通函所載的新百利函件；
- (e) 本通函所載戴德梁行有關目標公司的估值報告；
- (f) 新百利的同意書；及
- (g) 戴德梁行的同意書。

以下為戴德梁行有限公司就常州創悅諮詢管理有限公司於二零一六年二月二十九日的100%股權進行估值編製的估值報告全文，以供載入本通函。



香港
中環
康樂廣場1號
怡和大廈16樓

敬啟者：

關於：常州創悅諮詢管理有限公司100%股權的估值

吾等遵照新城發展控股有限公司（以下統稱「貴公司」）指示對常州創悅諮詢管理有限公司（「目標公司」）100%股權進行估值。吾等欣然報告吾等已就二零一六年二月二十九日（以下統稱「估值日」）的估值作出有關查詢及取得必要資料。

本報告指明估值目的與基準、工作範圍、資料來源、主要假設、估值方法、限制條件並呈列我們的估值意見。

1. 估值目的

此次估值的目的是對目標公司100%股權進行估值，僅供閣下出售參考之用。

吾等就有關或產生自本報告內容者概不對除貴公司外的任何人士承擔任何責任。如任何人士選擇以任何方式依賴本報告內容，則自行承擔全部風險。

2. 估值基準

吾等已根據國際估值準則對市值進行估值。市值定義為「經適當市場推廣後，自願買方與自願賣方在知情、審慎和自願的公平交易情況下於估值日就資產或負債進行交易的估計金額」。

3. 工作範圍

吾等的估值結論乃以本報告所載假設及 貴公司管理層及／或其代表（統稱「管理層」）所提供資料為依據。

吾等於估值過程中已採取以下步驟以評估所採納基準及管理層所提供假設是否合理：

- 與管理層討論及取得目標公司相關財務資料；
- 檢查目標公司財務資料有關基準與假設；
- 進行適當調研以獲得充足市場資料及統計數據並根據公認估值程序與慣例進行估值；及
- 於本報告呈列估值目的與基準、工作範圍、資料來源、主要假設、估值方法及我們的估值意見。

4. 資料來源

於達致吾等對目標公司100%股權的估值時，吾等依賴管理層向吾等所提供以下資料及吾等調研時所收集其他公開資料，包括但不限於：

- 目標公司營業執照副本及其他有關文件；
- 目標公司截至二零一五年十二月三十一日止年度經審核財務報表；
- 可資比較交易的公開資料；
- 自Bloomberg Terminal™及Mergermarket獲得的財務資料；及
- 估值相關其他公開資料。

5. 主要假設

吾等於估值時已採取若干具體假設，其中主要假設如下：

- 所提供資料乃按合理基準經管理層盡職審慎考慮後編製；
- 目標公司於其經營或擬經營所在地區經營業務所需所有相關法律批文與營業證書或執照已正式取得且可於屆滿時續期；
- 目標公司經營或擬經營所在地區現行稅法並無重大變動，應付稅率並無變動且所有適用法律及法規已得到遵守；
- 目標公司經營或擬經營所在地區的政治、法律、經濟或財務狀況並無產生對目標公司應佔收益及盈利能力有不利影響的重大變動；
- 目標公司經營所在地區的稅率及匯率與現行者不會有重大差異；
- 目標公司核心業務與現有或預期業務並無重大差異；及
- 管理層所提供有關目標公司的資料屬真確。

6. 估值技術

獲得目標公司100%股權市值的三種公認方法為市場法、收入法及成本法。該等方法各自適用於一種或多種情況，於若干情況下或會同時採用兩種或以上方法。採納特定方法與否取決於對性質類似業務實體進行估值時最常採納的慣例而定。

市場法

市場法透過比較類似性質的其他業務實體於公平交易中轉手的價格而對業務實體進行估值。此方法的相關理論為一方不會支付超出其會對其他具同等吸引力的選擇而支付的金額。市場法包括兩種方法，即指引上市公司法與指引交易法。

指引上市公司法注重分析視為可與估值對象比較之公開上市公司的數據及估值倍數。就可資比較公司與估值對象之間的差異對可資比較公司作出調整。最後，對目標公司標準財務數據運用合適估值倍數以達致對目標公司的估值。

指引交易法基於市場其他買方就合理視為與估值對象相若之公司所付價格而計量價值。採用指引交易法時，收集就合理可資比較公司所付價格的資料。就可資比較公司與估值對象之間的差異對可資比較公司作出調整。採用指引交易法需估計合理預期可從公司出售變現的價格。

收入法

收入法重點在於業務實體賺取收入能力所帶來之經濟利益。此方法相關理論為業務實體的價值可按業務實體於可使用年期將收取經濟利益的現值計量。按照此估值原則，收入法預計日後經濟利益，並以適用於變現該等利益相關風險的貼現率將此等利益貼現至其現值。

計算此現值之另一方法乃按適當之資本化率將下一期間可收到的經濟利益資本化。此現值須假設商業實體會繼續維持穩定經濟利益及增長率。

成本法

成本法乃根據知情買家將支付不超過與目標資產具有同等實用性之替代資產之生產成本原則，提供價值指標。根據成本法，歷史成本法計量開發目標資產時整個開發過程所產生之成本；複製成本法計量開發一項與目標資產類似之資產所需之投資額；重置成本法計量開發現存目標資產所需投資額。

估值方法甄選

甄選估值方法時乃基於其中包括所提供資料的數量及質量、公開資料的獲取途徑、有關市場交易的可獲得性、目標資產的類別與性質、估值目的、專業判斷與技術知識。對於該三種方法，吾等認為採用市場法評估目標公司100%股權價值更為適當。

雖然成本法可用於若干目的，但由於無法確定業務未來盈利潛力，故通常認為不適用於對持續經營業務估值。收入法需對目標公司預期期間作出詳細財務預測，涉及採用較其他兩種方法更多的主觀假設，且並非所有假設均能輕易量化或確定。因此，吾等認為採用市場法評估目標公司100%股權價值更為適合，原因是市場法為反映所獲得市場上其他方一致決定價值最直接的估值方法。

採用市場法時，由於吾等並無識別業務性質及規模可資比較的充足上市公司，故吾等認為指引上市公司法並不適合，因此就此次估值採用指引交易法。

可資比較交易甄選標準

估值時，吾等採用市場法參考中國物業管理公司的買賣交易。從Bloomberg Terminal™及Mergermarket識別及甄選的可資比較交易乃基於以下標準：

1. 目標公司主要在中國從事物業管理業務；
2. 目標公司於買賣交易前年度盈利；
3. 買賣交易由目標公司佔控制權；
4. 倘指涉公司的買方或賣方為上市公司，則應披露更多交易資料。因此，指涉公司的買方或賣方為於香港聯交所、上海證券交易所或深圳證券交易所上市公司（包括上市公司的附屬公司）亦在考慮範圍內；及
5. 搜索期間應能識別充足數量的可資比較交易以進行有效評估。因此，搜索期間為近三年直至估值日。

可資比較交易

吾等已編製符合上述甄選標準可公開識別的五項買賣交易（「可資比較交易」）詳盡列表。可資比較交易詳情如下：

可資比較交易1

公告日期：二零一六年二月五日
收購方：中奧物業服務（香港）有限公司
所收購資產：東方海港工程管理有限公司70%股權
代價：人民幣12,066,038元

可資比較交易2

公告日期：二零一五年四月二十七日
收購方：Han's Group Co., Ltd.
所收購資產：深圳市大族物業管理有限公司100%股權
代價：人民幣12,058,200元

可資比較交易3

公告日期：二零一五年二月十六日
收購方：深圳市彩生活服務集團有限公司
所收購資產：深圳市開元國際物業管理有限公司100%股權
代價：人民幣330,000,000元

可資比較交易4

公告日期：二零一三年十一月十三日
收購方：新華聯不動產股份有限公司
所收購資產：北京悅豪物業管理有限公司100%股權
代價：人民幣109,000,000元

可資比較交易5

公告日期：二零一三年八月二十二日
收購方：深圳世聯行地產顧問股份有限公司
所收購資產：北京安信行物業管理有限公司60%股權
代價：人民幣78,000,000元

估值倍數甄選

吾等於估值時考慮多項常用估值倍數，包括(i)市盈率(「市盈率」)；(ii)市銷率(「市銷率」)及(iii)市淨率(「市淨率」)。基於物業管理服務業務的輕資產與輕負債特征，吾等認為市盈率倍數最適用於此次估值，因此採納該比率。

市銷率常用於評估初創企業價值，然而，市銷率忽略了公司的成本架構乃至盈利能力，而盈利能力為反映目標公司100%股權市值的關鍵所在。

市淨率常用於評估資產密集型公司的價值。然而，市淨率並不計及公司的盈利能力。

吾等認為市盈率最為相關，因此於此次估值採用該方法，原因是市盈率為盈利業務最常用的估值倍數且盈利為股權價值的最直接推動力。

可資比較交易市盈率倍數

各可資比較交易的市盈率倍數基於代價、所收購股權及買賣交易前最近期可獲得過往純利計算而得。計算市盈率時，參考買賣交易日期及交易公司業務規模與目標公司業務規模的相似度，就可資比較交易運用不同的加權。詳情載列如下：

	公告日期	目標公司	加權	市盈率
1.	二零一六年 二月五日	東方海港工程管理有限公司	20%	3.57
2.	二零一五年 四月二十七日	深圳市大族物業管理有限公司	20%	7.66
3.	二零一五年 二月十六日	深圳市開元國際物業管理 有限公司	30%	15.52
4.	二零一三年 十一月十三日	北京悅豪物業管理有限公司	15%	5.67
5.	二零一三年 八月二十二日	北京安信行物業管理有限公司	15%	9.76
	加權平均：			9.22

可資比較交易3於二零一五年落實及交易公司的業務規模與目標公司最為接近。因此，賦予是項可資比較交易較高的30%加權。

由於彼等均於估值日期前一年內發生，故就交易時間而言，可資比較交易1及2最為接近。然而，由於該等兩家交易公司就業務規模而言均大幅小於目標公司，故賦予該兩宗交易各自較低的20%加權。

可資比較交易4及5的交易公司的業務規模與前兩宗可資比較交易更為相近，然而，就交易時間而言，彼等不佔優勢，故賦予該等最後兩宗交易各自更低的15%加權。

對目標公司股東應佔純利採用加權市盈率倍數

然後就截至二零一五年十二月三十一日止年度目標公司股東應佔純利採用可資比較交易加權市盈率，以計算目標公司100%股權市值。詳情載列如下：

可資比較交易加權市盈率：	9.22
截至二零一五年十二月三十一日止年度目標公司 股東應佔純利：	人民幣32,020,055元

目標公司100%股權市值：	人民幣295,000,000元（取整）
---------------	---------------------

7. 限制條件

估值反映估值日的事實及狀況。吾等並無考慮其後事件，亦無需於吾等報告更新有關事件及狀況。

就吾等所知，本報告所載所有數據屬合理及準確釐定。分析時所採用其他方提供的數據、意見或估計乃從可靠來源收集，惟就其準確與否並不作出擔保亦不承擔任何責任。

吾等相當依賴管理層所提供資料以達致吾等的估值意見，包括書面資料及口頭聲明。吾等並無核實所獲全部資料是否準確。然而，吾等並無理由懷疑所獲資料的真實及準確性且無理由懷疑所獲資料遺漏任何重大事實。吾等對未獲提供的經營及財務資料並不承擔責任。

吾等對市值的結論乃按公認估值程序及慣例得出，很大程度依賴於使用各種假設及考慮多項不確定因素（並非均能輕易量化或確定）。

最後按照吾等的標準慣例，吾等須聲明本報告及估值僅供收件人使用且僅用於本報告所述目的。吾等概不就本報告全部或任何部分內容對任何第三方負責。

8. 備註

除另有指明外，本估值報告所述所有金額均為人民幣。吾等謹此確認現時並無且預期不會於 貴公司、目標公司或本文所呈報估值中擁有任何權益。

9. 估值意見

基於上文所述調查及分析和所採用的估值方法，吾等認為目標公司100%股權於估值日的市值合理估計為人民幣**295,000,000元**（人民幣貳億玖仟伍佰萬元正）。

此致

新城發展控股有限公司
董事 台照
中華人民共和國
上海
普陀區
中江路388弄6號8樓

代表
戴德梁行有限公司

陳家輝
香港商業價值評估公會註冊商業估值師
理學碩士
香港測量師學會會員
中國房地產估價師
高級董事，估值和顧問服務
謹啟

代表
戴德梁行有限公司

陳柏奇
特許金融分析師
助理董事，估值和顧問服務
謹啟

二零一六年四月十八日

股東特別大會通告

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公告的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不就因本公告全部或任何部分內容而產生或因依賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



新城發展
FUTURE
HOLDINGS

Future Land Development Holdings Limited 新城發展控股有限公司

(於開曼群島註冊成立之有限責任公司)

(股份代號：1030)

股東特別大會通告

茲通告新城發展控股有限公司（「本公司」）謹訂於二零一六年五月四日（星期三）上午十時正假座香港九龍麼地道64號九龍香格里拉大酒店閣樓九龍廳I舉行股東特別大會（「大會」），以考慮及酌情通過下列決議案（不論有否作出修訂）為本公司之普通決議案：

普通決議案

「動議：

- (a) 批准、追認及確認股權轉讓協議（定義見本公司日期為二零一六年四月十八日之通函，註有「A」字樣之該協議副本已提呈大會並由大會主席簽署以資識別）及其項下擬進行之各項交易；及
- (b) 授權本公司董事或其中任何一位代表本公司為着或就落實股權轉讓協議及其項下擬進行之任何事宜及／或使該等事宜生效而按彼等酌情認為必須、合適或權宜之情況下辦理一切有關事宜及批准、簽署、蓋章、執行、完善及交付一切有關的協議或文件。」

承董事會命
新城發展控股有限公司
董事長
王振華

香港，二零一六年四月十八日

註冊辦事處：

Floor 4, Willow House
Cricket Square
P.O. Box 2804
Grand Cayman KY1-1112
Cayman Islands

香港主要

營業地點：
香港銅鑼灣
勿地臣街1號
時代廣場
二座36樓

股東特別大會通告

附註：

- (i) 凡有權出席大會及於會上投票之股東，均有權委任另一名人士作為其受委代表，代其出席及投票；受委代表毋須為本公司股東。持有兩股或以上股份之股東可委任一名以上受委代表代其出席大會及於會上投票。在投票表決時，可親身或透過受委代表投票。
- (ii) 如屬聯名持有人，則任何一名該等聯名持有人可於大會上就有關股份投票（無論親身或透過委任代表），猶如其為唯一有權投票人，惟倘超過一名該等聯名持有人出席大會，則排名首位的持有人的投票（無論親身或透過委任代表）將獲接納，而其他聯名持有人的投票將不獲接納；就此而言，排名先後將按上述出席人士中在本公司有關股份的股東名冊排名首位者為唯一有權就有關股份投票的人士而釐定。
- (iii) 代表委任表格連同授權書或其他經簽署（或為其經公證副本）的授權文件（如有），最遲須於上述大會或其任何續會指定舉行時間48小時前，送交本公司之香港股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓，方為有效。填妥及交回代表委任表格後，本公司股東仍可依願親身出席上述大會（或其任何續會）及於會上投票。

於本公告日期，本公司董事包括執行董事王振華先生、呂小平先生、陸忠明先生、劉源滿先生及陳偉健先生，非執行董事王曉松先生，獨立非執行董事陳華康先生、朱增進先生及鍾偉先生。