
此 乃 要 件 請 即 處 理

閣下如對本通函任何方面或閣下應採取的行動有任何疑問，應諮詢閣下的股票經紀或其他註冊證券交易商、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已將名下全部正榮服務集團有限公司股份出售或轉讓，應立即將本通函送交買主或承讓人或經手買賣的股票經紀、註冊證券交易商或其他代理商，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，並明確表示概不就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。

Zhenro 正榮服務
Zhenro Services Group Limited
正榮服務集團有限公司
(於開曼群島註冊成立的有限公司)
(股份代號：6958)

有關買賣正榮商業管理有限公司股權之關連交易
及
可能持續關連交易
及
特別股東大會通告

獨立董事委員會及獨立股東之
獨立財務顧問



智富融資有限公司

除文義另有所指外，本封頁所用詞彙應與本通函「釋義」一節所界定者具有相同涵義。

董事會函件載於本通函第6至25頁，而獨立董事委員會函件則載於本通函第26至27頁，當中載有其向獨立股東提供的推薦建議。獨立財務顧問致獨立董事委員會及獨立股東的函件載於本通函第28至68頁，當中載有其向獨立董事委員會及獨立股東提供的意見。

本公司謹訂於二零二一年六月二十八日(星期一)上午十一時正假座中國上海市閔行區申虹路666弄虹橋正榮中心7號樓2層舉行特別股東大會，召開大會的通告載於本通函第EGM-1至EGM-2頁。本通函亦附奉特別股東大會適用的委任代表表格。委任代表表格亦將於香港交易及結算所有限公司網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(www.zhenrowy.com)刊登。

無論閣下是否有意出席特別股東大會，務請按照隨附委任代表表格上印備的指示填妥及交回該表格，並盡快且無論如何須不遲於特別股東大會或其任何續會指定舉行時間48小時前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。填妥及交回委任代表表格後，股東仍可依願親自出席特別股東大會或其任何續會(視情況而定)並於會上投票，在此情況下委任代表表格將被視作已撤銷論。

本通函內所有時間及日期均指香港本地時間及日期。

二零二一年六月九日

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件	6
獨立董事委員會函件	26
獨立財務顧問函件	28
附錄一 — 目標公司估值報告	I-1
附錄二 — 一般資料	II-1
特別股東大會通告	EGM-1

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：

「該公告」	指	正榮地產及本公司聯合刊發的日期為二零二一年五月十九日的公告
「聯繫人」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義
「董事會」	指	董事會
「中國」	指	中華人民共和國
「本公司」	指	正榮服務集團有限公司，在開曼群島註冊成立的獲豁免有限責任公司，其股份於聯交所上市（股份代號：6958）
「關連人士」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義
「代價調整」	指	買賣協議項下的代價調整機制，詳情載於本通函「2. 買賣協議－代價款－(iii)代價調整」一節
「諮詢服務協議」	指	目標公司與正榮地產訂立的日期為二零二一年五月十九日的商業物業管理及諮詢服務框架協議
「控股股東」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義
「董事」	指	本公司董事
「特別股東大會」	指	本公司謹訂於二零二一年六月二十八日（星期一）上午十一時正假座中國上海市閔行區申虹路666弄虹橋正榮中心7號樓2層召開及舉行的特別股東大會，以考慮及酌情批准買賣協議、諮詢服務協議（包括其項下擬定年度上限）及其各自項下擬進行的交易

釋 義

「第一次完成」	指	第一次股權轉讓完成，詳情載於本通函「2.買賣協議—完成—(i)第一次完成」一節
「第一次股權轉讓」	指	正榮地產控股根據買賣協議將目標公司的47.52%及11.88%的股權分別轉讓予買家I及買家II
「全球發售」	指	股份之全球發售，詳情載於招股章程
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「港元」	指	港元，香港法定貨幣
「香港」	指	中國香港特別行政區
「獨立董事委員會」	指	由所有獨立非執行董事組成的獨立董事委員會
「獨立財務顧問」	指	本公司的獨立財務顧問智富融資有限公司，一家根據證券及期貨條例獲准進行第1類（證券交易）及第6類（就機構融資提供意見）受規管活動的法團，就買賣協議、諮詢服務協議（包括其項下擬定年度上限）及其各自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
「獨立股東」	指	毋須於特別股東大會上就買賣協議、諮詢服務協議（包括其項下擬定年度上限）及其各自項下擬進行的交易的決議案放棄投票的股東

釋 義

「獨立第三方」	指	獨立於本公司及其附屬公司、其各自的關連人士、最終實益擁有人或聯繫人且與彼等概無關連的人士，或倘其為公司，則為該公司或其最終實益擁有人
「獨立估值師」	指	獨立專業估值師，仲量聯行企業評估及諮詢有限公司
「最後實際可行日期」	指	二零二一年六月六日，即本通函付印前為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	香港聯合交易所有限公司證券上市規則
「標準守則」	指	上市規則附錄十所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則
「歐先生」	指	歐宗榮先生
「招股章程」	指	本公司日期為二零二零年六月二十九日之招股章程
「買家I」	指	福州匯華企業管理諮詢有限公司，一間於中國成立的有限責任公司及本公司的全資附屬公司
「買家II」	指	福建正榮物業服務有限公司，一間於中國成立的有限責任公司及本公司的全資附屬公司
「買家」	指	買家I及買家II
「餘下股東」	指	Zero Origin Limited，一間於香港註冊成立的有限責任公司
「人民幣」	指	中國法定貨幣人民幣

釋 義

「買賣協議」	指	買家、正榮地產控股及目標公司就該交易於二零二一年五月十九日訂立的買賣協議
「第二次完成」	指	第二次股權轉讓完成，詳情載於本通函「2.買賣協議－完成－(ii)第二次完成」一節
「第二次股權轉讓」	指	正榮地產控股根據買賣協議將目標公司的31.68%及7.92%的股權分別轉讓予買家I及買家II
「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0.002美元的普通股
「股東」	指	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	具有香港法例第622章公司條例賦予該詞的涵義
「目標公司」	指	正榮商業管理有限公司，一間於中國成立的有限責任公司，於最後實際可行日期，由正榮地產控股及餘下股東分別擁有99%及1%
「目標集團」	指	目標公司及其附屬公司
「目標權益」	指	正榮地產控股持有目標公司的99%股權
「該交易」	指	買賣協議項下擬進行的交易

釋 義

「偉天」	指	偉天控股有限公司，一間於英屬維京群島註冊成立的有限責任公司，於最後實際可行日期，由歐先生全資擁有
「偉耀」	指	偉耀控股有限公司，一間於英屬維京群島註冊成立的有限責任公司，於最後實際可行日期，由歐先生全資擁有
「偉正」	指	偉正控股有限公司，一間於英屬維京群島註冊成立的有限責任公司，於最後實際可行日期，由歐先生全資擁有
「正榮地產」	指	正榮地產集團有限公司，一間於開曼群島註冊成立的獲豁免有限責任公司，其股份於聯交所上市（股份代號：6158）
「正榮地產集團」	指	正榮地產及其附屬公司
「正榮地產控股」	指	正榮地產控股股份有限公司，一間於中國成立的公司及於最後實際可行日期，為正榮地產的全資附屬公司
「%」	指	百分比

ZHENRO 正榮服務
Zhenro Services Group Limited
正榮服務集團有限公司
(於開曼群島註冊成立的有限公司)
(股份代號：6958)

執行董事：

林曉彤先生 (行政總裁)
康宏先生

非執行董事：

黃仙枝先生 (主席)
陳偉健先生

獨立非執行董事：

馬海越先生
歐陽寶豐先生
張偉先生

註冊辦事處：

Walkers Corporate Limited
190 Elgin Avenue
George Town
Grand Cayman KY1-9008
Cayman Islands

主要營業地點及中國總部：

中國上海市
閔行區
申虹路666弄
虹橋正榮中心7號樓1樓

香港主要營業地點：

香港
灣仔
皇后大道東248號
大新金融中心40樓

敬啟者：

**有關買賣正榮商業管理有限公司股權之關連交易
及
可能持續關連交易
及
特別股東大會通告**

1. 緒言

茲提述該公告。本通函旨在向股東提供(其中包括)買賣協議及諮詢服務協議以及其項下擬進行交易之詳情、獨立董事委員會致獨立股東意見函、獨立財務顧問致獨

立董事委員會及獨立股東意見函、獨立估值師就目標公司編製的估值報告、本集團一般資料及召開特別股東大會的通告。

2. 買賣協議

於二零二一年五月十九日，買家（各自為本公司全資附屬公司）、正榮地產控股（正榮地產全資附屬公司）與目標公司訂立買賣協議，據此，買家已有條件同意收購而正榮地產控股已有條件同意出售目標權益，總代價為人民幣891百萬元，受限於代價調整。

買賣協議的若干主要條款概述如下：

日期

二零二一年五月十九日

訂約方

- (i) 正榮地產控股（作為賣家）
- (ii) 福州匯華企業管理諮詢有限公司（作為買家I）
- (iii) 福建正榮物業服務有限公司（作為買家II）
- (iv) 目標公司

將予收購資產

根據買賣協議，買家已有條件同意收購而正榮地產控股已有條件同意出售目標權益，即目標公司合共99%的股權（其中79.2%由買家I收購及19.8%由買家II收購）。

代價款

該交易的代價合共為人民幣891百萬元，其中買家I及買家II分別收購目標公司79.2%及19.8%的股權而應付的代價款分別為人民幣712.8百萬元及人民幣178.2百萬元，受限於代價調整。

代價款應由買家按下列方式以現金支付予正榮地產控股：

(i) 第一期款項

人民幣534.6百萬元（相當於該交易總代價的60%）應於買賣協議項下第一次股權轉讓的所有先決條件獲達成（或（視情況而定）獲買家豁免）後第十五(15)個營業日內由買家支付予正榮地產控股（「第一期款項」），其中人民幣427.68百萬元應由買家I支付，而人民幣106.92百萬元應由買家II支付。

(ii) 末期款項

受限於代價調整，人民幣356.4百萬元（相當於該交易總代價的40%）應於買賣協議項下第二次股權轉讓的所有先決條件獲達成（或（視情況而定）獲買家豁免）後第十五(15)個營業日內由買家支付予正榮地產控股（「末期款項」），其中人民幣285.12百萬元應由買家I支付，而人民幣71.28百萬元應由買家II支付。

(iii) 代價調整

如目標公司在二零二一年的淨利潤（「利潤保證」）低於人民幣6,000萬元，則買家應支付的末期款項將進行相應的調整（「代價調整」），具體的計算方式如下：

買家I應向正榮地產控股支付的末期款項（人民幣）= $285,120,000 - (60,000,000 - \rho) \times 99\% \times 80\% \times c$

買家II應向正榮地產控股支付的末期款項（人民幣）= $71,280,000 - (60,000,000 - \rho) \times 99\% \times 20\% \times c$

註：「 ρ 」（低於人民幣6,000萬元）為二零二一年目標公司的淨利潤；及

「 c 」為本次交易總代價人民幣891百萬元除以對應股權99%，之後再除以目標公司二零二一年利潤保證人民幣6,000萬元。

買方根據買賣協議項下的第一次股權轉讓向正榮地產控股支付的第一期款項不受代價調整影響。

董事會函件

倘目標集團於截至二零二一年十二月三十一日止年度的實際淨利潤少於人民幣60,000,000元，則本公司將遵守上市規則第14A.63條項下的披露規定。

該交易的代價部分將由自本公司全球發售所籌集的未動用所得款項淨額人民幣628百萬元撥資，其餘部分將由本公司內部資源撥資。進一步詳情載於該公告「9.變更正榮服務全球發售所得款項用途」一段。

釐定代價款及利潤保證的基準

該交易的代價乃由買家與正榮地產控股經參考(其中包括)以下各項按一般商業條款經公平磋商釐定：(i)根據獨立估值師採用市場法編製的估值報告，目標公司的評估公平值約為人民幣909百萬元；(ii)目標集團的未來業務前景及目標集團所從事的行業；及(iii)下文「5.買賣協議及諮詢服務協議的理由及裨益」一段所述該交易的理由及裨益。鑒於上文所述，董事認為該交易的代價(包括代價調整)屬公平合理。獨立估值師所編製有關目標公司的估值報告的詳情載於本通函附錄一。

利潤保證乃經考慮目標集團未來業務前景、目標集團在管物業數量、就目標集團項目與租戶簽訂的租賃協議的現有表現，及經參考以代價款及利潤保證計算得出的隱含市盈率(「**市盈率**」)，並與在聯交所主板上市且主要從事物業管理服務的可資比較公司的市盈率進行比較後經訂約方公平磋商得出：

序號	股份代號	可資比較公司名稱	於二零二一年	截至二零二一年	市盈率
			三月三十一日	十二月三十一日	
			的市值	止年度的預測	
			(人民幣元)	收入淨額	
				(人民幣元)(附註)	
1.	9909	寶龍商業管理控股有限公司	13,977,508,300	459,571,000	30.41

董事會函件

序號	股份代號	可資比較公司名稱	於二零二一年	截至二零二一年	市盈率
			三月三十一日	十二月三十一日	
			的市值	止年度的預測	
			(人民幣元)	收入淨額	
				(人民幣元) (附註)	
2.	6989	卓越商企服務集團有限公司	9,510,726,100	512,000,000	18.58
3.	1502	金融街物業股份有限公司	1,514,266,600	157,000,000	9.65
4.	6668	星盛商業管理股份有限公司	3,251,854,000	193,000,000	16.85
				平均數：	18.87
				中位數：	17.71

附註：各可資比較公司於截至二零二一年十二月三十一日止年度的預測收入淨額乃摘錄自彭博社。

經注意可資比較公司市盈率的中位數及平均數分別為17.71倍及18.87倍，及經考慮「5.買賣協議及諮詢服務協議的理由及裨益」一節所載目標集團的前景，訂約方認為基於買賣協議項下的代價人民幣891百萬元及利潤保證人民幣6,000萬元以目標集團100%股權的預計估值人民幣900百萬元計算得出的隱含市盈率15倍乃屬公平合理。

先決條件

(i) 第一次股權轉讓的先決條件

第一次完成須待下列第一次股權轉讓的先決條件獲達成及／或獲買家豁免（視乎情況而定）後，方告作實：

- (a) 目標公司股東於股東大會上通過必要決議案，以批准（其中包括）轉讓目標權益，包括(i)目標公司全體股東一致決議進行買賣協議項下擬進行的目標權益轉讓；(ii)餘下股東已同意豁免任何優先購買權或任何其他優先受讓權；及(iii)目標公司股東已批准簽立買賣協議及經修訂組織章程細則或根據買賣協議對目標公司組織章程細則的任何建議修訂；

- (b) 買賣協議已由其所有訂約方正式簽立，且於第一次完成日期仍具有十足效力及效用以及尚未被取消、終止或撤銷；
- (c) 正榮地產控股及目標公司所作的所有聲明及保證於第一次完成日期仍屬真實、完整、準確、並無誤導成份及並無重大遺漏；
- (d) 正榮地產控股及目標公司已分別履行並遵守買賣協議規定其須於第一次完成時或第一次完成前履行或遵守的所有義務；
- (e) 已完成對目標集團二零二零財政年度的審計，並已出具令買家信納的審計報告；及
- (f) 本公司獨立股東於特別股東大會上通過普通決議案，以批准買賣協議及其項下擬進行的交易。

(ii) 第二次股權轉讓的先決條件

第二次完成須待下列第二次股權轉讓的先決條件獲達成及／或獲買家豁免（視乎情況而定）後，方告作實：

- (a) 第一次股權轉讓的先決條件(a)至(d)條已獲達成；
- (b) 買家已根據買賣協議向正榮地產控股支付第一期款項；
- (c) 目標公司根據買賣協議項下的第一次股權轉讓所需的所有必要登記均已完成，並且相關文件及／或證明已由目標公司提供，就此各買家都已成為目標公司的註冊股東，並有權獲得相應的股東權利；及
- (d) 目標公司已向買方提供了目標公司二零二一財政年度的管理賬目，該賬目已得到買方認可。

買家可於其合理認為屬適當的任何時間豁免上述第一次股權轉讓的先決條件（惟第一次股權轉讓的先決條件(f)除外）及／或第二次股權轉讓的先決條件。

倘第一次股權轉讓的先決條件未獲達成或未獲買家豁免（視乎情況而定），買賣協議將自動終止，且概無有關訂約方可就該交易向其他訂約方提出任何索償（於買賣協議終止前的任何先前違約除外）。

第二次完成須待第二次股權轉讓的先決條件獲達成及／或獲買家豁免後，方告作實。倘任何有關先決條件未獲達成或未獲買家豁免（視乎情況而定），買家有權不進行第二次完成，但第一次股權轉讓將不會終止，且第一期款項將不會退還予買家。儘管存在上文所述情況，本公司認為第二次股權轉讓的先決條件主要為程序性事項，其應於第一次完成時獲達成，或僅旨在促進代價調整的計算。因此，假設第一次完成已落實，本公司目前不認為將因第二次股權轉讓的任何先決條件未獲達成而不會進行第二次完成。

完成

(i) 第一次完成

第一次完成將於買家已向正榮地產控股支付第一期款項且正榮地產控股已進行第一次股權轉讓當日，方告作實。買賣協議項下的第一次股權轉讓所需的所有必要登記均應在第一次完成後的三十(30)個營業日內完成，因此，目標公司將由買家I、買家II、正榮地產控股及餘下股東分別擁有約47.52%、11.88%、39.60%及1%的權益。因此，於第一次完成後，目標公司將由本公司間接擁有59.4%的權益，並將成為本公司的非全資附屬公司，且目標公司的財務業績將併入本公司的財務報表內。於第一次完成後，目標公司及目標集團其他成員公司將不再為正榮地產的附屬公司，且其財務業績將不再併入正榮地產的財務報表內。

預計第一次完成將於二零二一年六月底落實。

(ii) 第二次完成

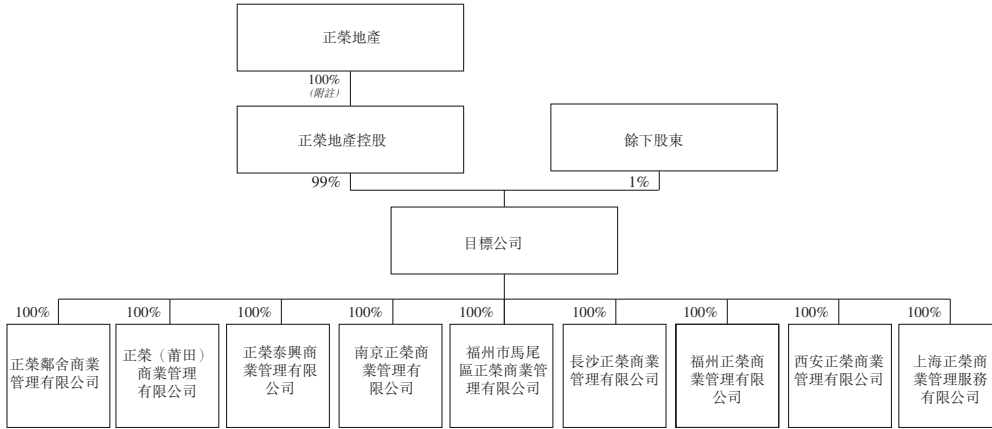
第二次完成將於買家已向正榮地產控股支付末期款項且正榮地產控股已進行第二次股權轉讓當日，方告作實。買賣協議項下的第二次股權轉讓所需的所有必要登記均應在第二次完成後的三十(30)個營業日內完成，因此，目標公司將由買家I、買家II及餘下股東分別擁有約79.2%、19.8%及1%的權益。因此，目標公司將由本公司間接擁有99%的權益，並將繼續成為本公司的非全資附屬公司。

預計第二次完成將於二零二二年六月三十日或之前落實。

董事會函件

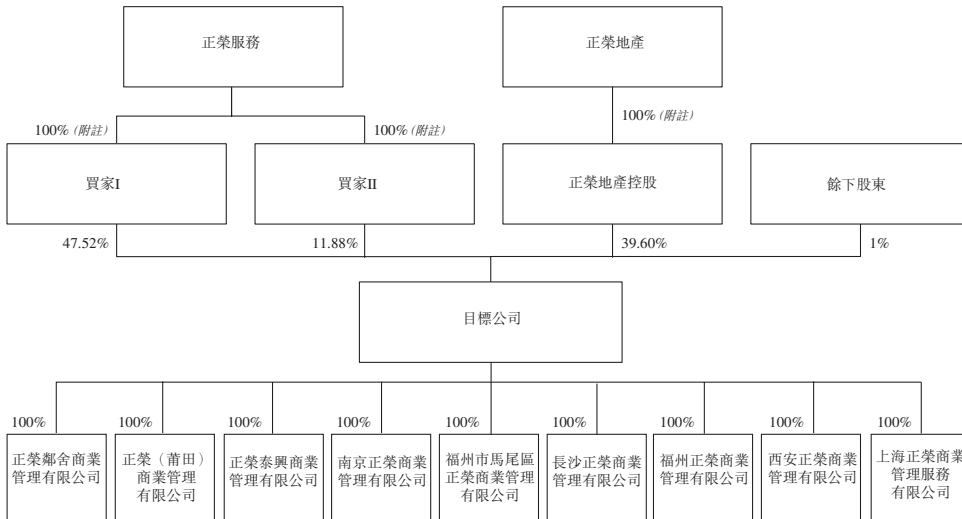
目標公司於最後實際可行日期及緊隨第一次完成及第二次完成後的股權架構載列如下：

於最後實際可行日期



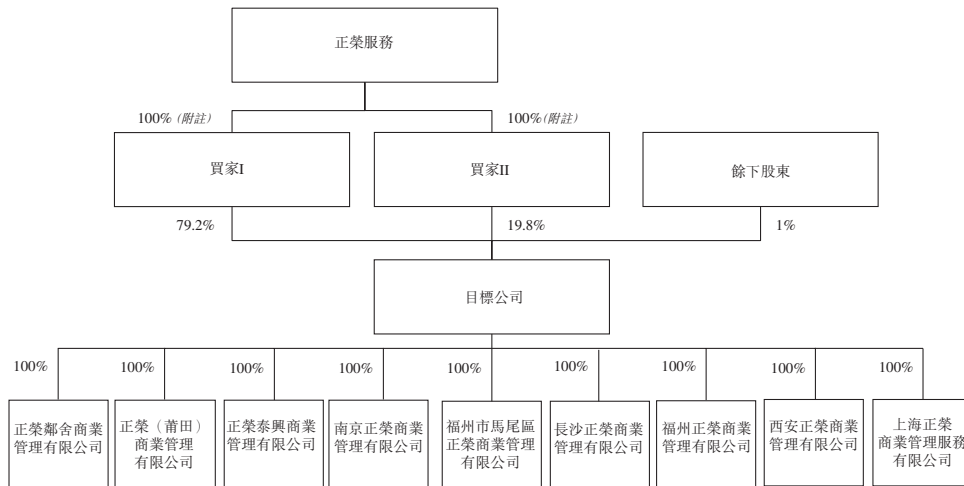
附註：間接權益

緊隨第一次完成後



附註：間接權益

緊隨第二次完成後



附註：間接權益

3. 可能持續關連交易

由於該交易，目標公司將成為本公司的非全資附屬公司，且正榮地產集團與目標集團之間的交易將分別成為正榮地產及本公司根據上市規則第十四A章的持續關連交易。

諮詢服務協議

於二零二一年五月十九日，目標公司與正榮地產就目標集團向正榮地產集團提供商業物業管理及諮詢服務訂立諮詢服務協議。

諮詢服務協議的若干主要條款概述如下：

日期：二零二一年五月十九日

訂約方：(i) 目標公司
(ii) 正榮地產

期限：自獨立股東於特別股東大會通過有關決議案以批准諮詢服務協議之日起至二零二二年十二月三十一日止期間（包括首尾兩日）

標的事項

： 根據諮詢服務協議，目標集團已同意向正榮地產集團提供商業物業運營及諮詢服務，包括但不限於(i)商業物業、辦公樓、公寓及酒店等土地（包括但不限於商業土地研究、商業相關諮詢及研究等）的獲取前服務（「**獲取前服務**」）；(ii)為已獲得的商業物業項目（包括但不限於項目定位、業務計劃、店舖位置、建築設計、機電工程技術優化、租戶招商及開業計劃、商業租賃計劃、管理費預算及編製租賃文件等）提供前期服務（「**前期服務**」）；(iii)為已獲得的商業物業項目（包括但不限於項目招商、營銷及推廣、開業前服務、工程改造等）提供開業籌備服務（「**開業籌備服務**」）；(iv)為已開業的物業項目提供管理服務（「**管理服務**」）；及(v)專業諮詢服務（「**專業諮詢服務**」，連同獲取前服務、前期服務、開業籌備服務及管理服務，統稱為「**諮詢服務**」）。專業諮詢服務包括一系列服務，如正榮地產集團所要求的任何特定行業的行業趨勢及發展潛力的研究及分析、相關政策、客戶分析、運營分析、數據分析及業務規劃，該等服務可能包括養老服務、酒店業、社區服務、租賃公寓業及教育服務及其他正榮地產集團考慮的行業。

諮詢服務協議為一項框架協議，為目標集團向正榮地產集團提供諮詢服務提供機制。預期目標集團將與正榮地產集團不時按要求訂立個別協議，載明目標集團將向正榮地產集團提供的相關諮詢服務及相應服務費。個別協議僅包括於所有重大方面與諮詢服務協議中規定的具有約束力的原則、指引、條款及條件一致的條款，包括定價政策。該等個別協議的期限不得超越諮詢服務協議的期限。由於個別協議僅為進一步闡述諮詢服務協議，因此該等個別協議並不構成上市規則第十四A章項下關連交易的新類別。

定價政策 : 正榮地產集團就諮詢服務協議項下擬進行的諮詢服務應付目標集團服務費的基準將於日常業務過程中按正常商業條款，經計及包括但不限於(i)物業的規模、位置及狀況；(ii)服務的性質及範圍；(iii)預期的運營成本(包括但不限於人員成本、行政成本及相關成本)；(iv)向類似物業提供類似服務的現行市場價格；及(v)目標集團向獨立第三方提供類似服務所收取的價格後並按公平基準協商釐定。

歷史交易金額 : 目標集團於截至二零二零年十二月三十一日止三個財政年度向正榮地產集團提供的諮詢服務的服務費的概約歷史交易總額載列如下：

截至二零一八年十二月三十一日止年度	人民幣 33,566,000元
截至二零一九年十二月三十一日止年度	人民幣 33,040,000元
截至二零二零年十二月三十一日止年度	人民幣 72,660,000元

歷史交易金額於二零一九年至二零二零年有所增加乃由於目標集團向正榮地產集團提供的諮詢服務範圍有所擴大及目標集團管理的物業數量有所增加。於二零一九年，目標集團僅向正榮地產集團提供獲取前服務、開業籌備服務及管理服務。於二零二零年，目標集團亦開始向正榮地產集團提供前期服務及專業諮詢服務，而兩項新增服務的服務費總額為人民幣27.78百萬元。目標集團將於二零二一年及二零二二年繼續向正榮地產集團提供諮詢服務協議項下的五種服務。

由於正榮地產集團將不斷擁有新的商業物業，經考慮正榮地產集團預期於二零二一年及二零二二年根據諮詢服務協議自目標集團獲取服務的項目數量有所增加，預計截至二零二一年十二月三十一日止年度諮詢服務協議項下的交易金額將較截至二零二零年十二月三十一日止年度的交易金額增加約10%，並於截至二零二二年十二月三十一日止年度進一步增加12.5%。

自目標集團獲取前期服務、管理服務及開業籌備服務的項目總數由二零一九年的7個增至二零二零年的14個。預計正榮地產集團將於二零二一年及二零二二年分別擁有合共22個及28個可自目標集團獲取前期服務、管理服務及開業籌備服務的項目。

建議年度上限 : 截至二零二一年及二零二二年十二月三十一日止各財政年度的諮詢服務協議項下擬進行諮詢服務的建議年度上限載列如下：

截至二零二一年十二月三十一日止年度 人民幣
80,000,000元

截至二零二二年十二月三十一日止年度 人民幣
90,000,000元

諮詢服務協議項下擬進行諮詢服務的建議年度上限經參考(i)目標集團於截至二零二零年十二月三十一日止年度向正榮地產集團提供諮詢服務的服務費歷史交易金額；(ii)目標集團須向正榮地產集團提供的截至二零二二年十二月三十一日的預期諮詢服務量，已計及正榮地產集團於該期間的項目量及項目開發計劃；及(iii)目標集團就提供諮詢服務預期收取的服務費後釐定。

4. 內部控制措施

為確保諮詢服務協議項下擬進行交易之條款按正常商業條款訂立，且不優於正榮地產提供予獨立第三方之條款，以及該等交易按上市規則第十四A章項下的規定進行，本公司已採取以下內部控制措施：

- (a) 財務部門負責編製相關資料。簽訂交易前，須至少取得兩份本集團與獨立第三方客戶簽訂的類似過往交易，以供進行價格比照及獲得風險管理及合規部批准，確保關連交易按照一般商業條款進行，及於正榮地產之有關價格及條款不會優於本集團向獨立第三方所提供的價格及條款。
- (b) 財務部門負責每個月進行檢查，審閱及評估關連交易金額是否維持在關連交易年度上限的金額內。
- (c) 財務部門須向風控合規部門呈列本集團的關連交易概要以供審閱。風控合規部門將評估有關交易是否構成根據上市規則須遵守任何披露或批准規定的交易。關連交易的交易報告須每六個月及年末向管理層提交以供審閱。
- (d) 本公司高級管理層須負責監督及監察本集團內部控制程序的採納，確保定價政策的執行符合框架協議及實際交易金額控制於其各自的年度上限內。

- (e) 財務部門有一名專職員工監察諮詢服務協議項下進行的相關交易。當交易限額達至相應協議規定的年度上限的80%時，該員工將立即通知財務部門總經理，而財務部門總經理將釐定本公司是否須在符合上市規則第十四A章項下所有相關規定的情況下，安排修訂年度上限（如適用）。若超出年度上限，將不會進行進一步交易，並僅於本公司就經修訂年度上限符合上市規則第十四A章的所有相關規定後，才會恢復進行交易。

5. 買賣協議及諮詢服務協議的理由及裨益

5.1 買賣協議

本公司的發展方向及目標為在現有基礎上進一步提升本公司在中國物業管理行業中的市場地位，提高本公司在物業管理行業的綜合服務能力。除關注住宅物業行業中的收購目標外，本公司始終考慮並設法物色商業管理行業中合適的收購目標，這是由於當前趨勢及投資者傾向於投資具有綜合住宅及商業經營管理服務能力的公司，促使商業經營管理行業引起同行的更多關注。在本公司在對市場上現有的不同目標公司進行可行性研究（包括目標公司的品牌創建、估值、價格以及服務範圍）後，董事會認為目標集團在經營模式、規模及品牌創建方面符合本公司的收購標準。

由於以下原因，董事會認為目標集團為本公司未來發展及擴展計劃的合適目標公司：

- (1) 目標集團在業內建立信譽良好的品牌，而與具有不同品牌的其他目標公司相比，目標集團管理「正榮」品牌項下的商業物業，能夠在整合住宅及商業管理服務能力方面取得更好的效果。董事會認為，從長遠來看，住宅及商業管理服務能力的整合將提高本集團的整體價值；
- (2) 由於目標集團的業務在上海、南京、成都、福州、長沙、莆田等重點城市取得長遠發展，買賣協議項下擬進行的收購事項將產生協同效應，進一步增強本公司在該等城市的市場地位；及

- (3) 除目標集團當前管理的20多個現有商業項目外，目標集團擁有多個磋商中的新項目，董事會認為該等項目可增加本公司的收入來源。憑藉本公司對於該交易完成後商業管理服務業務發展及拓展的支持及承諾，董事會認為，目標集團於未來若干年內將具有強勁的增長潛力。

現有結構分兩個階段完成可提供適當的時間，以便目標集團的業務平穩過渡及移交予正榮服務，並有時間落實買賣協議下的代價調整。

5.2 諮詢服務協議

目標集團從土地收購前及施工至商業運營階段，就正榮地產的商業物業提供諮詢服務，並且熟悉正榮地產的戰略及要求。

考慮到正榮地產為行業頭部房企並且目標集團與正榮地產集團之間有著長期合作關係，因此與正榮地產集團簽訂諮詢服務協議有利於目標集團持續的業務穩定並有望為本集團貢獻穩定的收入。

6. 有關目標集團的資料

6.1 目標集團

於最後實際可行日期，目標公司擁有九間全資附屬公司，即正榮鄰舍商業管理有限公司、正榮泰興商業管理有限公司、南京正榮商業管理有限公司、正榮(莆田)商業管理有限公司、福州市馬尾區正榮商業管理有限公司、長沙正榮商業管理有限公司、福州正榮商業管理有限公司、西安正榮商業管理有限公司及上海正榮商業管理服務有限公司。

董事會函件

上海正榮商業管理服務有限公司由目標公司於二零二一年五月二十五日在中國成立為其全資附屬公司。其註冊資本為人民幣1百萬元，將由目標公司注入。於最後實際可行日期，其尚未開展任何業務，且並無任何資產或負債。

目標集團主要從事就商業物業提供商業運營及管理服務。於最後實際可行日期，目標公司分別由正榮地產控股及餘下股東擁有99%及1%。

目標集團目前擁有商業運營管理業務以及與第三方公司的品牌管理輸出商業運營管理之業務。目前分租項目及所提供的服務包括但不限於：

- (1) 商業經營租賃服務：上海徐涇正榮中心、上海青浦榮遇公寓、南京正榮中心、岳陽恒耘里、泰興鳳凰廣場、常州星湖廣場、常州異國風情街及成都133MALL會緣廣場；
- (2) 營運管理服務：福州馬保正榮財富中心、福州馬尾正榮財富中心、莆田財富中心、莆田正榮街、長沙正榮財富中心及南平東升商城；
- (3) 規劃顧問服務：合肥都會1907、南平財富中心、上海青浦榮遇公寓、上海金山榮遇公寓、莆田綏溪公園及長沙旭海美高梅廣場；及
- (4) 酒店管理服務：莆田正榮財富中心。

據董事會經作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，(i)餘下股東主要從事投資控股，由劉平山、王志明及其他各自於餘下股東中持有不超過10%股權的個人或實體最終實益擁有；及(ii)餘下股東及其最終實益擁有人屬獨立第三方。

董事會函件

目標集團截至二零一九年及二零二零年十二月三十一日止兩個年度的經審核財務資料概要載列如下：

	截至二零一九年 十二月三十一日 止年度 人民幣元	截至二零二零年 十二月三十一日 止年度 人民幣元
收入	107,550,000	144,955,000
除稅前淨利潤	20,587,000	43,895,000
除稅後淨利潤	15,139,000	33,036,000
總資產	111,488,000	168,604,000
淨資產	40,227,000	73,263,000

7. 有關正榮地產集團的資料

7.1 正榮地產

正榮地產為一間於開曼群島註冊成立的獲豁免有限公司，其股份於聯交所主板上市。正榮地產為一間投資控股公司。正榮地產集團主要從事物業開發、物業租賃及商業物業管理。正榮地產的最終控股股東為歐先生。

7.2 正榮地產控股

正榮地產控股為一間於中國成立的公司，且為正榮地產的一間全資附屬公司。正榮地產控股主要從事投資及開發。

8. 有關本集團及買家的資料

8.1 本集團

本公司為一間於開曼群島註冊成立的獲豁免有限公司，其股份於聯交所主板上市。本集團主要從事物業管理服務、非業主增值服務及社區增值服務的提供。本集團的最終控股股東為歐先生。

8.2 買家I

買家I為一間於中國成立的有限公司，主要於中國從事投資控股、其他專業諮詢服務及企業管理諮詢服務。買家I為本公司的全資附屬公司。

8.3 買家II

買家II為一間於中國成立的有限公司，主要在中國從事物業管理。買家II為本公司的全資附屬公司。

9. 上市規則的涵義

於最後實際可行日期，本公司及正榮地產分別由歐先生間接擁有約63.26%及約54.60%。根據上市規則第十四A章，歐先生因而為本公司的控股股東，而歐先生的聯繫人正榮地產集團成員公司為本公司的關連人士。

9.1 買賣協議

就買賣協議而言，由於上市規則第14.07條項下有關買賣協議的一項或多項適用百分比率超過5%但均低於25%，因此該交易構成上市規則第十四章項下的須予披露交易，並須遵守上市規則第十四章項下的申報及公告規定。由於正榮地產控股為正榮地產集團的成員公司，為本公司關連人士的聯繫人，故該交易構成本公司於上市規則第十四A章項下的關連交易，並須遵守上市規則第十四A章項下的申報、公告、通函及獨立股東批准規定。

9.2 諮詢服務協議

於第一次完成後，目標公司將成為本集團的非全資附屬公司。因此，於第一次完成後，諮詢服務協議項下擬進行的交易將構成本公司根據上市規則第十四A章的持續關連交易。由於有關諮詢服務協議的最高年度上限之一項或多項適用百分比率(定義見上市規則第14.07條)超過5%，諮詢服務協議須遵守上市規則第十四A章項下的申報、公告、通函、年度審閱及獨立股東批准規定。

10. 一般資料

非執行董事黃仙枝先生為正榮地產的執行董事。非執行董事陳偉健先生為正榮地產的執行董事。作為良好的企業管治實踐，黃仙枝先生及陳偉健先生均已就董事會批准(其中包括)買賣協議及諮詢服務協議的相關決議案放棄投票。除上述者外，概無其

他董事於或可能被視為於買賣協議、諮詢服務協議及其各自項下擬進行之交易中擁有重大權益，因此，概無其他董事就董事會的相關決議案放棄投票。

本公司已成立由所有三名獨立非執行董事組成的獨立董事委員會，以就(i)買賣協議及(ii)諮詢服務協議各自的條款及諮詢服務協議項下擬定年度上限是否屬公平合理及其各自項下擬進行的交易是否於本集團日常及一般業務過程中按一般商業條款訂立且符合本公司及其股東的整體利益向獨立股東提供意見，並於考慮獨立財務顧問的推薦建議後就如何於特別股東大會上投票向獨立股東提供意見。

智富融資有限公司已獲委任為獨立財務顧問，以就前述事宜向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

11. 特別股東大會

特別股東大會通告載於本通函第EGM-1至EGM-2頁。本公司謹訂於二零二一年六月二十八日(星期一)上午十一時正假座中國上海市閔行區申虹路666弄虹橋正榮中心7號樓2層舉行特別股東大會，會上將向股東提呈普通決議案，以考慮及酌情批准(i)買賣協議及(ii)諮詢服務協議(包括其項下擬定年度上限)以及其各自項下擬進行的交易。

隨函附奉特別股東大會適用的代表委任表格。該代表委任表格亦刊載於香港交易及結算所有限公司網頁(www.hkexnews.hk)及本公司網站(www.zhenrowy.com)。無論股東是否擬出席特別股東大會，務請按照隨附的代表委任表格上印列的指示填妥表格，並盡快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，惟在任何情況下不得遲於特別股東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，股東屆時仍可依願出席特別股東大會或任何續會(視情況而定)，並於會上投票。在此情況下，代表委任表格將被視為已撤銷。

根據上市規則第14A.36條，任何於建議交易中擁有重大權益的股東必須於相關股東大會上就相關決議案放棄投票。經作出一切合理查詢後，據董事會所知、所悉及所信，於最後實際可行日期，歐先生的聯繫人(即偉正、偉耀及偉天)合共持有

656,348,500股股份(佔本公司已發行股本的63.26%)，須在特別股東大會上就批准買賣協議、諮詢服務協議(包括其項下擬定年度上限)及其各自項下擬進行交易的決議案放棄投票。除上文所披露者外，經作出一切合理查詢後，據董事所知、所悉及所信，於最後實際可行日期，其他股東毋須於特別股東大會上放棄投票。

12. 推薦建議

經考慮本通函「5. 買賣協議及諮詢服務協議的理由及裨益」一段所載的原因，董事會(包括獨立非執行董事，其意見取決於獨立財務顧問的意見)認為，買賣協議及諮詢服務協議(包括其項下擬定年度上限)各自的條款以及其各自項下擬進行的交易屬公平合理、按一般商業條款訂立，且符合本公司及其股東的整體利益。因此，董事(包括獨立非執行董事)建議獨立股東投票贊成特別股東大會通告所載之普通決議案，以批准買賣協議、諮詢服務協議(包括其項下擬定年度上限)及其各自項下擬進行的交易。

13. 其他資料

謹請閣下垂注本通函第26至27頁所載之獨立董事委員會函件、本通函第28至68頁所載之獨立財務顧問函件、本通函附錄一所載之估值報告及本通函附錄二所載之一般資料。

此致

列位股東 台照

承董事會命
正榮服務集團有限公司
董事長
黃仙枝
謹啟

二零二一年六月九日

以下為獨立董事委員會之推薦建議函件全文，乃為載入本通函而編製。

zhenro 正榮服務
Zhenro Services Group Limited
正榮服務集團有限公司
(於開曼群島註冊成立的有限公司)
(股份代號：6958)

敬啟者：

**有關買賣正榮商業管理有限公司股權之關連交易
及
可能持續關連交易**

吾等謹此提述本公司向股東刊發之日期為二零二一年六月九日之通函（「**通函**」），本函件為通函之一部分。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與通函所界定者具相同涵義。

吾等獲董事會委任為獨立董事委員會成員，負責在考慮獨立財務顧問的推薦建議後，就吾等認為買賣協議及諮詢服務協議（包括其項下擬定年度上限）的條款是否屬公平合理、是否於本集團一般及日常業務過程中按一般商業條款或更佳條款訂立、是否符合本公司及股東的整體利益以及獨立股東如何在特別股東大會上投票向獨立股東提供意見。

智富融資有限公司已獲董事會委任為獨立財務顧問，以就買賣協議及諮詢服務協議（包括其項下擬定年度上限）向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。獨立財務顧問的意見詳情，連同其意見的理由、作出的主要假設及在達致有關意見時所考慮的主要因素均載於通函第28頁至68頁的其函件內。

亦謹請閣下垂注通函第6至25頁所載董事會函件及通函附錄所載的其他資料。

獨立董事委員會函件

經考慮董事會函件所載資料、買賣協議及諮詢服務協議(包括其項下擬定年度上限)各自的條款及條件、獨立財務顧問的考慮因素及理由及獨立財務顧問於其意見函件所載意見，吾等認為(i)儘管買賣協議項下擬進行的交易並非於本集團一般及日常業務過程中進行，但買賣協議的條款屬公平合理，且其項下擬進行的交易按一般商業條款訂立，並符合本公司及股東的整體利益；及(ii)諮詢服務協議(包括其項下擬定年度上限)擬進行交易的條款屬公平合理，且其項下擬進行的交易乃於本集團一般及日常業務過程中按一般商業條款訂立，並符合本公司及股東的整體利益。因此，吾等建議獨立股東投票贊成將於特別股東大會上提呈的各項普通決議案，以批准買賣協議及諮詢服務協議(包括其項下擬定年度上限)。

此致

列位獨立股東 台照

代表

正榮服務集團有限公司

獨立董事委員會

獨立非執行董事

馬海越先生

獨立非執行董事

歐陽寶豐先生

獨立非執行董事

張偉先生

謹啟

二零二一年六月九日

以下為來自獨立財務顧問智富融資有限公司致獨立董事委員會及獨立股東之函件全文，乃為載入本通函而編製。



智富融資有限公司

敬啟者：

關連交易及
可能持續關連交易

緒言

吾等提述吾等獲委任為獨立財務顧問，以就買賣協議及諮詢服務協議（包括其項下擬定年度上限）向獨立董事委員會及獨立股東提供意見，有關詳情載於 貴公司致股東之日期為二零二一年六月九日之通函（「通函」）之董事會函件（「董事會函件」），而本函件構成通函之一部分。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

誠如董事會函件所載，於二零二一年五月十九日，買家（各自為 貴公司全資附屬公司）、正榮地產控股（正榮地產全資附屬公司）與目標公司訂立買賣協議，據此，買家已有條件同意收購而正榮地產控股已有條件同意出售目標公司合共99%股權，總代價為人民幣891百萬元，受限於代價調整。

由於該交易，目標公司將成為 貴公司的非全資附屬公司，且正榮地產集團與目標集團之間的交易將分別成為正榮地產及 貴公司根據上市規則第十四A章的持續關連交易。

誠如董事會函件所載，於二零二一年五月十九日，目標公司與正榮地產就目標集團向正榮地產集團提供商業物業運營及諮詢服務訂立諮詢服務協議。

獨立財務顧問函件

於最後實際可行日期，貴公司及正榮地產分別由歐先生間接擁有約63.26%及約54.60%。根據上市規則第十四A章，歐先生因而為貴公司的控股股東，而歐先生的聯繫人正榮地產集團成員公司為貴公司的關連人士。

就買賣協議而言，由於上市規則第14.07條項下有關買賣協議的一項或多項適用百分比率超過5%但均低於25%，因此該交易構成上市規則第十四章項下的須予披露交易，並須遵守上市規則第十四章項下的申報及公告規定。由於正榮地產集團的成員公司正榮地產控股為貴公司關連人士的聯繫人，故該交易構成貴公司於上市規則第十四A章項下的關連交易，並須遵守上市規則第十四A章項下的申報、公告、通函及獨立股東批准規定。

就諮詢服務協議而言，由於有關諮詢服務協議的最高年度上限之一項或多項適用百分比率(定義見上市規則第14.07條)超過5%，故諮詢服務協議須遵守上市規則第十四A章項下的申報、公告、通函、年度審閱及獨立股東批准規定。

經作出一切合理查詢後，據董事會所知、所悉及所信，於最後實際可行日期，歐先生的聯繫人(即偉正、偉耀及偉天，於通函日期合共持有貴公司656,348,500股股份)，須在特別股東大會上就批准買賣協議、諮詢服務協議及其各自項下擬進行交易及擬定年度上限的決議案放棄投票。除上文所披露者外，於最後實際可行日期，貴公司其他股東毋須於特別股東大會上放棄投票。

貴公司將召開及舉行特別股東大會，以供獨立股東考慮及酌情批准買賣協議及諮詢服務協議(包括其項下擬定年度上限)。

獨立董事委員會

貴公司已成立由貴公司所有三名獨立非執行董事(即馬海越先生、歐陽寶豐先生及張偉先生)組成的獨立董事委員會，以就買賣協議及諮詢服務協議各自的條款(包括其各自項下擬定年度上限)及其各自項下擬進行的交易是否於貴集團日常及一般業務過程中按一般商業條款訂立且符合貴公司及其股東的整體利益向獨立股東提供意見，並於考慮獨立財務顧問的推薦建議後就如何於特別股東大會上投票向獨立股東提供意見。吾等已獲委任為獨立財務顧問，以就相同事宜向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

吾等的獨立性

於最後實際可行日期，吾等與 貴公司或任何其他可以被合理視為與吾等獨立性相關之人士概無任何關係或利益。根據上市規則第13.84條，吾等獨立於 貴集團且與 貴集團概無關連，因此合資格擔任獨立董事委員會及獨立股東之獨立財務顧問。除吾等獲委任為獨立財務顧問外， 貴集團與吾等之間於過去兩年並無任何委聘。

此外，除就吾等獲委任為獨立董事委員會及獨立股東之獨立財務顧問而應向吾等支付之顧問費及開支外，概不存在吾等將據此向 貴公司收取任何其他費用或利益之安排。

吾等的意見基準

於達致吾等之意見及推薦建議時，吾等已審閱（其中包括）(i)該公告；(ii)買賣協議；(iii)諮詢服務協議；(iv) 貴公司日期為二零二零年六月二十九日的招股章程（「招股章程」）；(v) 貴公司截至二零二零年十二月三十一日止年度之年度報告（「二零二零年年報」）；(vi)正榮地產截至二零一七年十二月三十一日止年度之年度報告（「正榮地產二零一七年年報」）、截至二零一八年十二月三十一日止年度之年度報告（「正榮地產二零一八年年報」）、截至二零一九年十二月三十一日止年度之年度報告（「正榮地產二零一九年年報」）及截至二零二零年十二月三十一日止年度之年度報告（「正榮地產二零二零年年報」）；(vii)目標集團截至二零一九年及二零二零年十二月三十一日兩個年度的經審核財務資料；及(viii)獨立專業估值師仲量聯行企業評估及諮詢有限公司（「估值師」）編製的估值報告（「估值報告」）。吾等亦已(i)就訂立買賣協議之條款及理由以及 貴集團之業務及未來前景與 貴公司管理層進行討論；(ii)就目標集團99%股權之市場價值與估值師進行訪談；及(iii)就交易的合法性與 貴公司有關中國法律的法律顧問進行訪談。除及惟審閱估值報告外，吾等並無對目標集團之資產及負債進行任何獨立估值或評估，而吾等尚未獲得任何該等估值或評估。由於吾等並非企業或公司估值之專家，因此吾等僅依賴估值報告確定市場價值。

吾等已依賴通函所載或提述之陳述、資料、意見及聲明以及 貴集團及／或其管理層及／或董事向吾等提供之資料、意見及聲明。吾等已假設通函所載或提述之所有有關陳述、資料、意見及聲明以及 貴集團及／或其管理層及／或董事向吾等提供之資料、意見及聲明於其作出時均屬真實及準確，且直至最後實際可行日期繼續屬真實。吾等並無理由相信吾等於達致吾等之意見時所依賴之任何陳述、資料、意見

獨立財務顧問函件

及聲明為失實、不準確或具誤導成份，吾等亦不知悉遺漏任何重大事實，足以令致向吾等提供之資料及向吾等作出之聲明為失實、不準確或具誤導成份。然而，吾等亦無對 貴公司提供之資料以及 貴集團、正榮地產集團（包括目標集團）或彼等各自之附屬公司或聯繫人（如適用）之業務及事務進行任何獨立核實及深入調查，吾等亦未考慮交易對 貴集團或股東之稅務影響。吾等之意見必須以於最後實際可行日期生效之金融、經濟、市場及其他狀況以及吾等可得之資料為基礎。 貴公司股東謹請留意，後續發展（包括市場及經濟狀況之任何重大變動）可能會影響及／或改變吾等之意見，而吾等並無責任更新該意見，以考慮於最後實際可行日期後發生之事件或更新、修訂或重申吾等之意見。此外，本函件中之任何內容均不應被視為持有、出售或購買 貴公司任何股份或任何其他證券之推薦建議。

董事共同及個別地就旨在提供有關 貴集團之資料，包括根據上市規則提供之資料承擔全部責任。董事在作出一切合理查詢及審慎考慮後，確認就其所深知及確信，通函所載資料在各重要方面均屬準確及完備，並無誤導或欺詐成份，且並無遺漏其他事項，足以令致其中任何聲明或通函之任何陳述產生誤導。吾等（作為獨立財務顧問）概不對通函任何部分（惟本意見函除外）之內容承擔任何責任。

本函件僅為獨立董事委員會及獨立股東提供參考而刊發，以供彼等考慮買賣協議及諮詢服務協議（包括其項下擬定年度上限）各自的條款以及各自項下擬進行的交易，故除收錄於通函內，未經吾等事先書面同意，不得引述或提述本函件之全部或任何部分，亦不得將本函件作任何其他用途。

所考慮之主要因素及理由

於達致吾等有關交易之意見及推薦建議時，吾等已考慮下列主要因素及理由：

1. 有關 貴集團的資料

1.1 貴集團的業務

誠如董事會函件所披露，貴集團主要於中國提供物業管理服務、非業主增值服務及社區增值服務。

誠如二零二零年年報所披露，貴集團管理層認為物業管理服務業務線乃 貴集團產生收入、擴大業務規模及增加業主及住戶社區增值服務客戶群體的基礎，而非業主增值服務有助於其盡早接觸物業開發項目以及與物業開發商建立及培養業務關係，從而提升 貴集團的競爭優勢，確保獲得物業管理服務訂約。

1.2 買家I的業務

誠如董事會函件所披露，福州匯華企業管理諮詢有限公司為一間於中國成立的有限公司，於最後實際可行日期，其為 貴公司的全資附屬公司。其主要於中國從事投資控股、其他專業諮詢服務及企業管理諮詢服務。

1.3 買家II的業務

誠如董事會函件所披露，福建正榮物業服務有限公司為一間於中國成立的有限公司，於最後實際可行日期，其為 貴公司的全資附屬公司。其主要在中國從事物業管理。

1.4 貴集團的財務表現

下文載列摘錄自二零二零年年報之 貴集團經營業績概要：

	截至十二月三十一日止年度	
	二零一九年 人民幣千元 (經審核)	二零二零年 人民幣千元 (經審核)
收入		
— 物業管理服務	342,314	486,794
— 非業主增值服務	262,255	415,299
— 社區增值服務	111,651	200,659
	<u>716,220</u>	<u>1,102,752</u>
毛利	244,489	383,375
毛利率	34.1%	34.8%
貴公司擁有人應佔溢利	105,538	171,647

截至二零一九年十二月三十一日止年度(「二零一九財政年度」)及截至二零二零年十二月三十一日止年度(「二零二零財政年度」)，貴集團的收入主要來自三條業務線，即(i)物業管理服務；(ii)非業主增值服務；及(iii)社區增值服務。

誠如二零二零年年報所披露，物業管理服務收入貢獻了 貴集團總收入的最大部分，其包括住宅及非住宅物業的清潔服務、安全秩序服務、園藝服務及工程維修服務。非業主增值服務收入為 貴集團的主要收入來源之一，包括協銷服務(協助物業開發商展示及推廣其物業、清潔及保養、安全秩序及訪客管理)、為滿足客戶特定需求而按需要量身定制的額外定制服務、房屋維修服務、前期規劃及設計諮詢服務及交付前檢驗服務。

根據二零二零年年報，貴集團的收入由二零一九財政年度的約人民幣716.2百萬元增加至二零二零財政年度的約人民幣1,102.8百萬元，增長率約為54.0%。該增加主要歸因於(i)通過多輪驅動實現合約建築面積和在管建築面積的快速增長，導致物業管理服務所得收入增加約42.2%；(ii)由於物業開發項目

增加，對增值服務的需求增長，導致非業主增值服務所得收入增加約58.3%；及(iii)因在管建築面積的規模擴大，服務用戶數量增長以及提供多樣化的家居生活產品，導致社區增值服務所得收入增加約79.7%。

誠如二零二零年年報所披露，貴集團的毛利由二零一九財政年度的約人民幣244.5百萬元增加約56.8%至二零二零財政年度的約人民幣383.4百萬元。該增加與二零二零財政年度的收入增加相一致。貴集團的毛利率於二零一九財政年度及二零二零財政年度維持相對穩定，分別為34.1%及34.8%。

貴集團的貴公司擁有人應佔溢利由二零一九財政年度的約人民幣105.4百萬元增加至二零二零財政年度的約人民幣171.6百萬元，主要與其毛利於年內的變動一致。

2. 正榮地產集團的資料

2.1 正榮地產集團的業務

誠如董事會函件所披露，正榮地產為一間投資控股公司。於最後實際可行日期，正榮地產集團主要從事物業開發、物業租賃及商業物業管理。

誠如正榮地產二零二零年年報所披露，正榮地產集團於二零二零年獲中國房地產業協會認定為中國房地產開發企業20強。根據中國指數研究院（「中指院」）的資料，按綜合實力（包括但不限於業務規模、財務表現、服務質量、潛在發展及社會責任）計，正榮地產集團於二零二一年在中國房地產百強企業中排名第18。

誠如正榮地產二零二零年年報所披露，中國政府的主基調依然是貫徹落實房地產長效機制，以「房住不炒」和「穩地價、穩房價、穩預期」為核心，促進中國房地產行業更健康平穩的發展。

2.2 正榮地產控股的業務

誠如董事會函件所披露，正榮地產控股為一間於中國成立的公司，於最後實際可行日期，其為正榮地產的一間全資附屬公司。其主要從事投資及開發。

2.3 正榮地產的財務表現

下文載列摘錄自正榮地產二零一九年年報及正榮地產二零二零年年報之正榮地產的經營業績概要：

	截至十二月三十一日止年度	
	二零一九年	二零二零年
	人民幣千元	人民幣千元
	(經審核)	(經審核)
收入		
－物業銷售	32,184,576	35,601,372
－商品銷售	-	77,703
－物業管理服務	85,492	88,118
－管理諮詢服務	153,294	239,980
－租金收入	<u>134,298</u>	<u>118,916</u>
	32,557,660	36,126,089
毛利	6,497,857	6,903,881
毛利率	20.0%	19.1%
貴公司擁有人應佔溢利	2,506,405	2,650,744
合約銷售	130,708,000	141,901,000
	於十二月三十一日	
	二零一九年	二零二零年
土地儲備	26.15百萬平方米	28.45百萬平方米

誠如正榮地產二零二零年年報所披露，其主要從事物業開發、物業租賃及商業物業管理。正榮地產的收入由二零一九財政年度的約人民幣32,557.7百萬元增加至二零二零財政年度的約人民幣36,126.1百萬元，主要乃由於物業銷售、商品銷售及管理諮詢服務的收入於二零二零財政年度有所增加所致。正榮地產的毛利增加約6.3%，此乃主要歸因於收入於二零二零財政年度有所增加所致。毛利率於二零一九財政年度及二零二零財政年度維持相對穩定，分別為20.0%及19.1%。正榮地產的溢利淨額增加約5.8%，與其毛利於二零二零財政年度的變動一致。

正榮地產的合約銷售由約人民幣1,307億元增加至約人民幣1,419億元，原因為正榮地產集團展開線上線下營銷聯動，開啟線上虛擬實景看房及購房模式、推出一系列線上直播營銷活動，以提高市場關注，帶動客戶來訪量及銷售回升。

於二零二零年十二月三十一日，正榮地產集團於中國32個城市擁有土地儲備，建築面積為28.5百萬平方米，其中82%位於一二線城市。正榮地產的土地儲備股權（就建築面積而言）由二零一九年十二月三十一日的約55%增加至二零二零年十二月三十一日的約58%。

3. 目標集團的資料

3.1 目標集團的業務

根據董事會函件，目標公司為一間於中國註冊成立的有限公司。於最後實際可行日期，目標公司擁有九間全資附屬公司，即正榮鄰舍商業管理有限公司、正榮泰興商業管理有限公司、南京正榮商業管理有限公司、正榮（莆田）商業管理有限公司、福州市馬尾區正榮商業管理有限公司、長沙正榮商業管理有限公司、福州正榮商業管理有限公司、西安正榮商業管理有限公司及上海正榮商業管理服務有限公司。

目標集團主要從事就商業物業提供商業運營及管理服務。於最後實際可行日期，目標公司分別由正榮地產控股及餘下股東擁有99%及1%。

目標集團目前擁有商業運營管理業務以及與第三方公司的品牌管理輸出商業運營管理之業務。目前分租項目及所提供的服務包括但不限於：

- (1) 商業經營租賃服務：上海徐涇正榮中心、上海青浦榮遇公寓、南京正榮中心、岳陽恒耘里、泰興鳳凰廣場、常州星湖廣場、常州異國風情街及成都133 Mall會緣廣場；

- (2) 營運管理服務：福州馬保正榮財富中心、福州馬尾正榮財富中心、莆田財富中心、莆田正榮街、長沙正榮財富中心及南平東升商城；
- (3) 規劃顧問服務：合肥都會1907、南平財富中心、上海青浦榮遇公寓、上海金山榮遇公寓、莆田綏溪公園及長沙旭海美高梅廣場；及
- (4) 酒店管理服務：莆田正榮財富中心。

3.2 目標集團的財務表現

目標集團截至二零一九年及二零二零年十二月三十一日止兩個年度的經營業績概要載列如下：

	截至十二月三十一日止年度	
	二零一九年 人民幣千元 (經審核)	二零二零年 人民幣千元 (經審核)
收入	107,550	144,955
毛利	54,089	82,485
毛利率	50.3%	56.9%
稅後淨溢利	15,139	33,036

按照董事會函件，目標集團主要從事就商業物業提供商業運營及管理服務。目標集團收入由二零一九財政年度的約人民幣107.6百萬元增加至二零二零財政年度的約人民幣145.0百萬元，主要由於自品牌及管理輸出服務產生的收入增加，包括但不限於目標集團於二零二零財政年度為已獲得的商業物業項目提供籌備服務、為已開業的商業物業項目提供管理服務及其他專業諮詢服務。目標集團的毛利增加約52.5%主要由於二零二零年財政年度的收入增加。二零二零財政年度的毛利率增加主要由於目標集團的收入增加及實施成本控制措施。目標集團於二零二零財政年度的淨溢利增加大致上與其於年度內毛利變動同步。

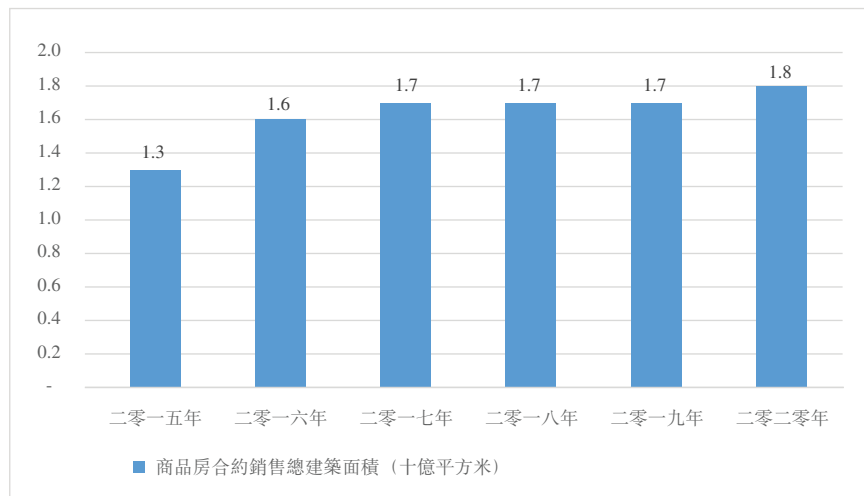
4. 行業前景

4.1 中國房地產市場發展概覽

中國物業管理行業於二十世紀八十年代興起，其時，首家物業管理公司於深圳創辦。自此，中國物業管理行業歷經多個發展階段。自二零零三年官方頒佈《物業管理條例》，以及二零零七年頒佈的《中華人民共和國物權法》以來，物業管理行業之監管框架逐漸成型與成熟。

根據中國國家統計局發佈的數據，中國的國內生產總值自二零一五年的人民幣68.9萬億元增加至二零二零年的人民幣101.6萬億元，複合年增長率約為8.08%。新國內生產總值的增長推動力聚焦於優化經濟結構及提升生活質量，取代傳統增長推動因素。此外，中國的城市化率由一九九九年的34.8%上升至二零二零年的60.0%，城市化率之持續發展直接推動了城鎮區域的房地產市場，以及物業管理行業的增長。參照本招股章程，中國城市化、經濟增長及對更好的生活條件及優質物業管理服務的需求日益提升是中國物業管理行業增長的基本原因。

受經濟快速發展、人口密度及強勁的需求帶動，中國房地產市場在過去20年發展迅速。根據中國國家統計局發佈的數據，商品房的合約銷售總建築面積由二零一五年的13億平方米升至二零二零年的18億平方米，複合年增長率為6.72%。有關發展為物業管理行業的發展提供絕佳機會。下圖載列商品房合約銷售總建築面積：

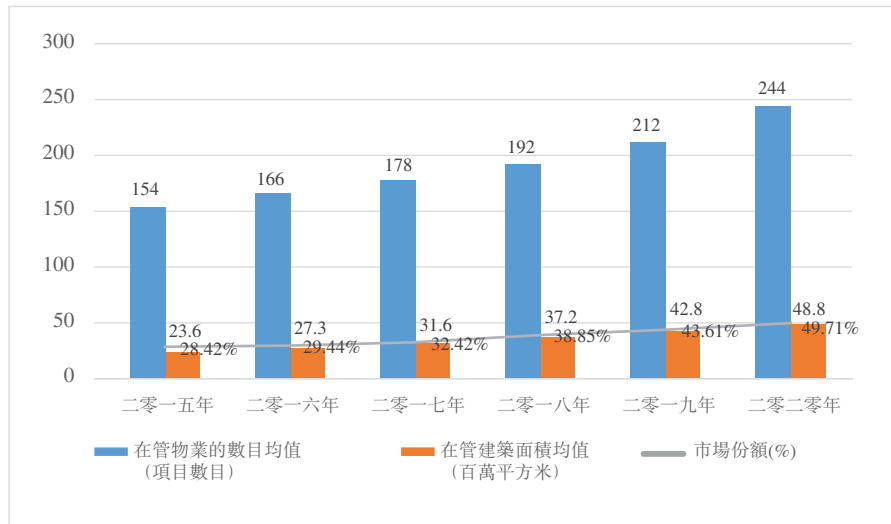


資料來源：國家統計局

4.2 中國物業管理行業

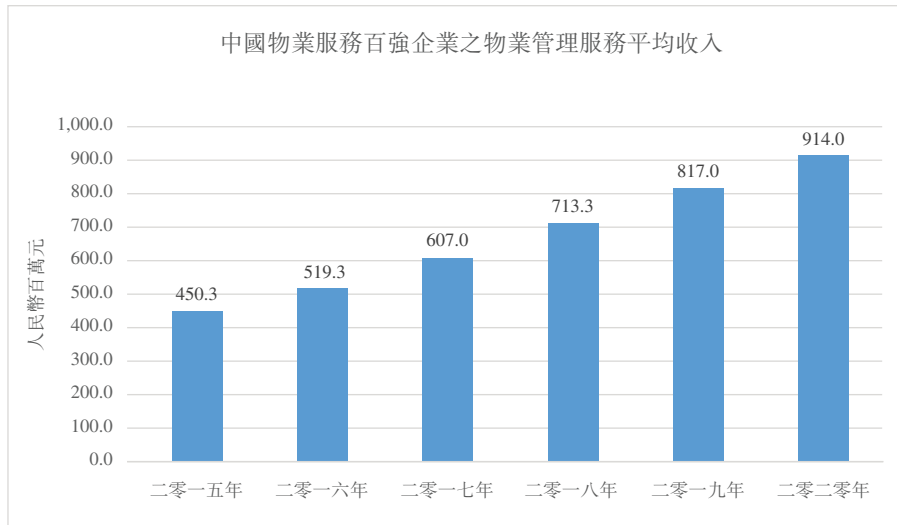
根據中指院的資料，物業管理行業之在管總建築面積已由二零一五年的175億平方米上升至二零一九年的239億平方米，複合年增長率約為8.2%，且中國物業管理行業的總收入達致人民幣5,687億元，於二零一五年至二零一九年期間錄得複合年增長率約9.3%。

根據中指院資料，中國物業服務百強企業在管總建築面積的總市場份額已由二零一五年的28.42%增至二零二零年的49.71%。此外，中國物業服務百強企業所管理物業的數目均值由二零一五年的154項增加至二零二零年的244項，複合年增長率約為9.64%，而中國物業服務百強企業所管理物業的在管建築面積均值由二零一五年的23.6百萬平方米增加至二零二零年的48.8百萬平方米，複合年增長率約為15.64%。



資料來源：中國指數研究院的網站

在中國，物業管理服務費是物業管理公司的主要收入來源。物業管理費可按包幹制或酬金制收取。包幹制乃中國物業管理行業之主流收入模式。根據中指院資料，中國物業服務百強企業之物業管理服務收入透過自身發展及外部收購，取得了穩定的增長。根據中指院資料，中國物業服務百強企業之物業管理服務平均收入由二零一五年的人民幣450.3百萬元增至二零二零年的人民幣914.0百萬元，複合年增長率約為15.21%。



資料來源：中國指數研究院的網站

4.3 政府政策

中華人民共和國住房和城鄉建設部（「住房和城鄉建設部」）於二零一四年頒佈的《智慧社區建設指南（試行）》鼓勵並指出客戶需要透過數字化及智慧管理升級傳統物業管理服務，即大數據及物聯網（物聯網）。其亦擴大物業管理服務的範圍並為物業管理行業帶來更廣闊前景。此外，分權改革及政府職能轉變令對城市公共及其他物業的物業管理服務需求增加，且為物業管理公司擴大其城市公共及其他物業的物業管理服務規模帶來更多機遇。該等法律及政策共同開創並不斷完善有序支持性環境，加速行業及中國物業管理公司的發展。

於二零二零年十二月，住房和城鄉建設部發佈《關於推動物業服務企業加快發展綫上綫下生活服務的意見》，以加快建設智慧物業管理服務平台，補齊居住社區服務短板，推動物業服務綫上綫下融合發展，及滿足居民多樣化的需求及多層次的生活服務需求。

5. 買賣協議及諮詢服務協議的主要條款

5.1 買賣協議

於二零二一年五月十九日，買家(各自為 貴公司全資附屬公司)、正榮地產控股(正榮地產全資附屬公司)與目標公司訂立買賣協議，據此，買家已有條件同意收購而正榮地產控股已有條件同意出售目標權益，總代價為人民幣891百萬元，受限於代價調整。

買賣協議的若干主要條款概述如下：

5.1.1 日期

二零二一年五月十九日

5.1.2 訂約方

- (i) 正榮地產控股(作為賣家)
- (ii) 福州匯華企業管理諮詢有限公司(作為買家I)
- (iii) 福建正榮物業服務有限公司(作為買家II)
- (iv) 目標公司

5.1.3 將予收購資產

根據買賣協議，買家已有條件同意收購而正榮地產控股已有條件同意出售目標權益，即目標公司合共99%的股權(其中79.2%由買家I收購及19.8%由買家II收購)。

5.1.4 代價款

按照董事會函件，該交易的代價合共為人民幣891百萬元，其中買家I及買家II分別收購目標公司79.2%及19.8%的股權而應付的代價款分別為人民幣712.8百萬元及人民幣178.2百萬元，受限於代價調整。

代價款應由買家按下列方式以現金支付予正榮地產控股：

(i) 第一期款項

人民幣534.6百萬元（相當於該交易總代價的60%）應於買賣協議項下第一次股權轉讓的所有先決條件獲達成（或（視情況而定）獲買家豁免）後第十五(15)個營業日內由買家支付予正榮地產控股（「第一期款項」），其中人民幣427.68百萬元應由買家I支付，而人民幣106.92百萬元應由買家II支付。

(ii) 末期款項

受限於代價調整，人民幣356.4百萬元（相當於該交易總代價的40%）應於買賣協議項下第二次股權轉讓的所有先決條件獲達成（或（視情況而定）獲買家豁免）後第十五(15)個營業日內由買家支付予正榮地產控股（「末期款項」），其中人民幣285.12百萬元應由買家I支付，而人民幣71.28百萬元應由買家II支付。

(iii) 代價調整

按照董事會函件，如目標公司於二零二一年的淨利潤（「利潤保證」）低於人民幣6,000萬元，則買家應支付的末期款項將進行相應的調整（「代價調整」），具體的計算方式如下：

買家I應向正榮地

產控股支付的末期款項（人民幣）
 $= 285,120,000 - (60,000,000 - p) \times 99\% \times 80\% \times c$

買家II應向正榮
地產控股支付的
末期款項(人民
幣) $= 71,280,000 - (60,000,000 - p) \times 99\% \times 20\% \times c$

附註：「p」(低於人民幣6,000萬元)為二零二一年目標公司的淨利潤；及

「c」為本次交易總代價人民幣891百萬元除以對應股權99%，之後再除以目標公司於二零二一年利潤保證人民幣6,000萬元。

買方根據買賣協議項下的第一次股權轉讓向正榮地產控股支付的第一期款項不受代價調整影響。

倘目標集團於截至二零二一年十二月三十一日止年度的實際淨利潤少於人民幣60,000,000元，則 貴公司將遵守上市規則第14A.63條項下的披露規定。

該交易的代價乃由買家與正榮地產控股經參考(其中包括)以下各項按一般商業條款經公平磋商釐定：(i)根據獨立估值師採用市場法編製的估值報告，目標公司的評估公平值約為人民幣909百萬元；(ii)目標集團的未來業務前景及目標集團所從事的行業；及(iii)下文「5.買賣協議及諮詢服務協議的理由及裨益」一段所述該交易的理由及裨益。鑒於上文所述，董事認為該交易的代價(包括代價調整)屬公平合理。獨立估值師就目標公司編製的估值報告的詳情載於本通函附錄一。

吾等從二零二零年年報注意到，於二零二零年十二月三十一日 貴集團現金及現金結餘約為人民幣1,451.5百萬元，其中計息銀行借款及其他借款約為人民幣1,400萬元。因此，吾等認同 貴公司管理層的觀點， 貴公司有能力悉數支付本交易項下應付的最高對價金額。

5.1.5 先決條件

(i) 第一次股權轉讓的先決條件

第一次完成須待下列第一次股權轉讓的先決條件獲達成及／或獲買家豁免(視乎情況而定)後，方告作實：

- (a) 目標公司股東於股東大會上通過必要決議案，以批准(其中包括)轉讓目標權益，包括(i)目標公司全體股東一致決議進行買賣協議項下擬進行的目標權益轉讓；(ii)餘下股東已同意豁免任何優先購買權或任何其他優先受讓權；及(iii)目標公司股東已批准簽立買賣協議及經修訂組織章程細則或根據買賣協議對目標公司組織章程細則的任何建議修訂；
- (b) 買賣協議已由其所有訂約方正式簽立，且於第一次完成日期仍具有十足效力及效用以及尚未被取消、終止或撤銷；
- (c) 正榮地產控股及目標公司所作的所有聲明及保證於第一次完成日期仍屬真實、完整、準確、並無誤導成份及並無重大遺漏；
- (d) 正榮地產控股及目標公司已分別履行並遵守買賣協議規定其須於第一次完成時或第一次完成前履行或遵守的所有義務；
- (e) 已完成對目標集團二零二零財政年度的審計，並已出具令買家信納的審計報告；及
- (f) 貴公司獨立股東於特別股東大會上通過普通決議案，以批准買賣協議及其項下擬進行的交易。

(ii) 第二次股權轉讓的先決條件

第二次完成須待下列第二次股權轉讓的先決條件獲達成及／或獲買家豁免（視乎情況而定）後，方告作實：

- (a) 第一次股權轉讓的先決條件(a)至(d)條已獲達成；
- (b) 買家已根據買賣協議向正榮地產控股支付第一期款項；
- (c) 目標公司根據買賣協議項下的第一次股權轉讓所需的所有必要登記均已完成，並且相關文件及／或證明已由目標公司提供，就此各買家都已成為目標公司的註冊股東，並有權獲得相應的股東權利；及
- (d) 目標公司已向買家提供了目標公司二零二一財政年度的管理賬目，該賬目已得到買家認可。

買家可於其合理認為屬適當的任何時間豁免上述第一次股權轉讓的先決條件（惟第一次股權轉讓的先決條件(f)除外）及／或第二次股權轉讓的先決條件。

倘第一次股權轉讓的先決條件未獲達成或未獲買家豁免（視乎情況而定），買賣協議將自動終止，且概無有關訂約方可就該交易向其他訂約方提出任何索償（於買賣協議終止前的任何先前違約除外）。

第二次完成須待第二次股權轉讓的先決條件獲達成及／或獲買家豁免後，方告作實。倘有關先決條件未獲達成或未獲買家豁免（視乎情況而定），買家有權不進行第二次完成，但第一次股權轉讓將不會終止，且第一期款項將不會退還予買家。儘管存在上文所述情況，貴公司認為第二次股權轉讓的先決條件主要為程序性事項，其應於第一次完成時獲達成，或僅

旨在促進代價調整的計算。因此，假設第一次完成已落實，貴公司目前不認為第二次完成不會因第二次股權轉讓的任何先決條件未獲達成而進行。

5.1.6 完成

(i) 第一次完成

第一次完成將於買家已向正榮地產控股支付第一期款項且正榮地產控股已進行第一次股權轉讓當日，方告作實。買賣協議項下的第一次股權轉讓所需的所有必要登記均應在第一次完成後的三十(30)個營業日內完成，因此，目標公司將由買家I、買家II、正榮地產控股及餘下股東分別擁有約47.52%、11.88%、39.60%及1%的權益。因此，於第一次完成後，目標公司將由貴公司間接擁有59.4%的權益，並將成為貴公司的非全資附屬公司，且目標公司的財務業績將併入貴公司的財務報表內。於第一次完成後，目標公司及目標集團其他成員公司將不再為正榮地產的附屬公司，且其財務業績將不再併入正榮地產的財務報表內。

預計第一次完成將於二零二一年六月底落實。

(ii) 第二次完成

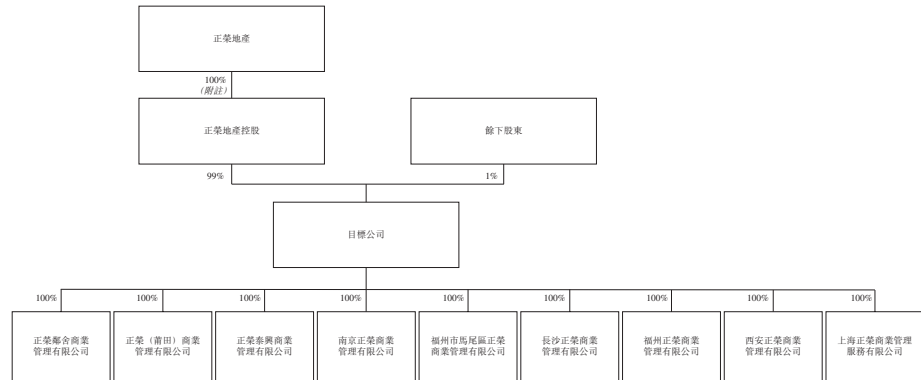
第二次完成將於買家已向正榮地產控股支付末期款項且正榮地產控股已進行第二次股權轉讓當日，方告作實。買賣協議項下的第二次股權轉讓所需的所有必要登記均應在第二次完成後的三十(30)個營業日內完成，因此，目標公司將由買家I、買家II及餘下股東分別擁有約79.2%、19.8%及1%的權益。因此，目標公司將由本公司間接擁有99%的權益，並將繼續成為本公司的非全資附屬公司。

預計第二次完成將於二零二二年六月三十日或之前落實。

獨立財務顧問函件

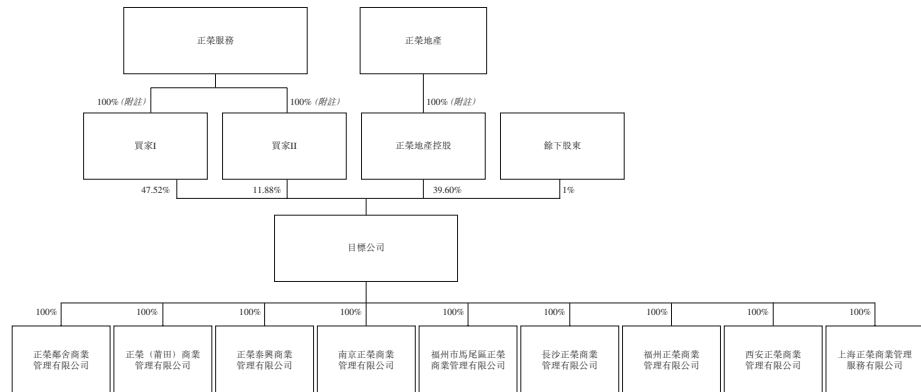
目標公司於最後實際可行日期，緊隨第一次完成及第二次完成後的股權架構載列如下：

(i) 於最後實際可行日期



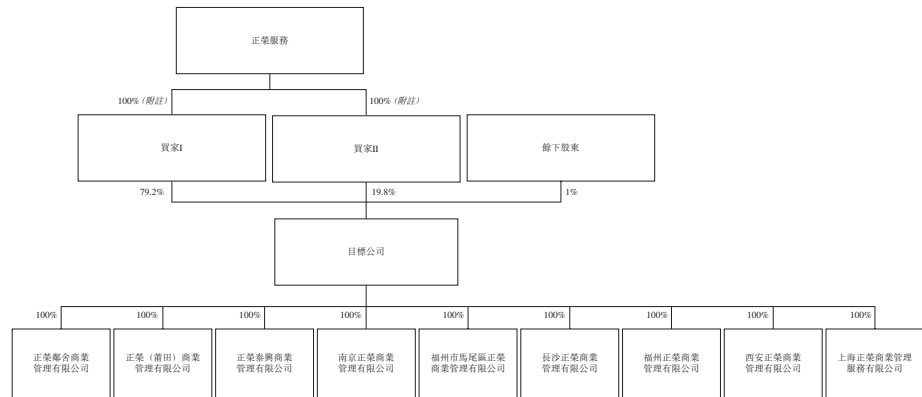
附註：間接權益

(ii) 緊隨第一次完成後



附註：間接權益

(iii) 緊隨第二次完成後



附註：間接權益

5.2 諮詢服務協議的主要條款

由於該交易，目標公司將成為 貴公司的非全資附屬公司，且正榮地產集團與目標集團之間的交易將分別成為正榮地產及 貴公司根據上市規則第十四A章的持續關連交易。

於二零二一年五月十九日，目標公司與正榮地產就目標集團向正榮地產集團提供商業物業管理及諮詢服務訂立諮詢服務協議。

諮詢服務協議的若干主要條款概述如下：

5.2.1 日期

二零二一年五月十九日

5.2.2 訂約方

(i) 目標公司

(ii) 正榮地產

5.2.3 期限

自獨立股東於特別股東大會通過有關決議案以批准諮詢服務協議之日起至二零二二年十二月三十一日止期間(包括首尾兩日)。

5.2.4 標的事項

根據諮詢服務協議，目標集團已同意向正榮地產集團提供商業物業運營及諮詢服務，包括但不限於(i)商業物業、辦公樓、公寓及酒店等土地(包括但不限於商業土地研究、商業相關諮詢及研究等)的獲取前服務(「獲取前服務」)；(ii)為已獲得的商業物業項目(包括但不限於項目定位、業務計劃、店舖位置、建築設計、機電工程技術優化、租戶招商及開業計劃、商業租賃計劃、管理費預算及編製租賃文件等)提供前期服務(「前期服務」)；(iii)為已獲得的商業物業項目(包括但不限於項目招商、營銷及推廣、開業前服務、工程改造等)提供開業籌備服務(「開業籌備服務」)；(iv)為已開業的物業項目提供管理服務(「管理服務」)；及(v)專業諮詢服務(「專業諮詢服務」)，連同獲取前服務、前期服務、開業籌備服務及管理服務，統稱為「諮詢服務」。專業諮詢服務包括一系列服務，如正榮地產集團所要求的任何特定行業的行業趨勢及發展潛力的研究及分析、相關政策、客戶分析、運營分析、數據分析及業務規劃，該等服務可能包括養老服務、酒店業、社區服務、租賃公寓業及教育服務等正榮地產集團正在考慮的行業。

諮詢服務協議為一項框架協議，為目標集團向正榮地產集團提供諮詢服務提供機制。預期目標集團將與正榮地產集團不時按要求訂立個別協議，載明目標集團將向正榮地產集團提供的相關諮詢服務及相應服務費。個別協議僅包括於所有重大方面與諮詢服務協議中規定的具有約束力的原則、指引、條款及條件一致的條款，包括定價政策。該等個別協議的期限不得超越諮詢服務協議的期限。由於個別協議僅為進一步闡述諮詢服務協議，因此該等個別協議並不構成上市規則第十四A章項下關連交易的新類別。

5.2.5 定價政策

正榮地產集團就諮詢服務協議項下擬進行的諮詢服務應付目標集團服務費的基準將於日常業務過程中按一般商業條款，經計及包括但不限於(i)物業的規模、位置及狀況；(ii)服務的性質及範圍；(iii)預期的運營成本(包括但不限於人員成本、行政成本及相關成本)；(iv)向類似物業提供類似服務的現行市場價格；及(v)目標集團向獨立第三方提供類似服務所收取的價格後並按公平基準協商釐定。

5.2.6 歷史交易金額

按照董事會函件，目標集團於截至二零二零年十二月三十一日止三個財政年度向正榮地產集團提供的諮詢服務的服務費的概約歷史交易總額載列如下：

截至二零一八年十二月三十一日止年度	人民幣33,566,000元
截至二零一九年十二月三十一日止年度	人民幣33,040,000元
截至二零二零年十二月三十一日止年度	人民幣72,660,000元

歷史交易金額於二零一九年至二零二零年有所增加乃由於目標集團向正榮地產集團提供的諮詢服務範圍有所擴大及目標集團管理的物業數量有所增加。於二零一九年，目標集團僅向正榮地產集團提供獲取前服務、開業籌備服務及管理服務。於二零二零年，目標集團亦開始向正榮地產集團提供前期服務及專業諮詢服務，而兩項新增服務的服務費總額為人民幣27.78百萬元。目標集團將於二零二一年及二零二二年繼續向正榮地產集團提供諮詢服務協議項下的五種服務。

由於正榮地產集團將不斷擁有新的商業物業，經考慮正榮地產集團預期於二零二一年及二零二二年根據諮詢服務協議自目標集團獲取服務的項目數量有所增加，預計截至二零二一年十二月三十一日止年度諮詢服務協議項下的交易金額將較截至二零二零年十二月三十一日止年度的交易金額增加約10%，並於截至二零二二年十二月三十一日止年度進一步增加12.5%。

自目標集團獲取前期服務、管理服務及開業籌備服務的項目總數由二零一九年的7個增至二零二零年的14個。預計正榮地產集團將於二零二一年及二零二二年分別擁有合共22個及28個可自目標集團獲取前期服務、管理服務及開業籌備服務的項目。

5.2.7 建議年度上限

截至二零二一年及二零二二年十二月三十一日止各財政年度的諮詢服務協議項下擬進行諮詢服務的建議年度上限載列如下：

截至二零二一年十二月三十一日止年度	人民幣80,000,000元
截至二零二二年十二月三十一日止年度	人民幣90,000,000元

諮詢服務協議項下擬進行諮詢服務的建議年度上限經參考(i)目標集團於截至二零二零年十二月三十一日止年度向正榮地產集團提供諮詢服務的服務費歷史交易金額；(ii)目標集團須向正榮地產集團提供的截至二零二二年十二月三十一日止兩個年度的預期諮詢服務量，經計及正榮地產集團於該期間的項目量及項目開發計劃；及(iii)目標集團就提供諮詢服務預期收取的服務費後釐定。

6. 買賣協議及諮詢服務協議的理由及裨益

6.1 買賣協議

按照董事會函件，貴公司的發展方向及目標為在現有基礎上進一步提升貴公司在中國物業管理行業中的市場地位，提高貴公司在物業管理行業的綜合服務能力。除關注住宅物業行業中的收購目標外，貴公司始終考慮並設法物色商業管理行業中合適的收購目標，這是由於當前趨勢及投資者傾向於投資具有綜合住宅及商業經營管理服務能力的公司，促使商業經營管理行業引起同行的更多關注。

(i) 中國商業物業提供商業運營及管理服務的需求不斷增長

根據中國國家統計局發佈的數據，如「有關正榮服務集團的資料－4.行業前景」一節所示，中國居住在城市地區的人口百分比由二零一八年十二月三十一日約1.0個百分點增加至二零一九年十二月三十一日約60.6%。此外，中國城市人口的人均可支配收入持續增長，二零二零年達人民幣43,834元，按年增長約3.5%。由於城鎮化及城市人口的人均可支配收入增長，中國消費者或會要求更佳生活狀況及優質物業管理服務，或成為物業管理行業增長的推動力。

中國商用物業於一九九九年至二零一九年的發展投資總額約為人民幣14.3萬億元，即二零一三年至二零一九年的複合年增長率約為17.3%，並預期將於二零二三年前達人民幣約19.0萬億元，即二零一九年至二零二三年的複合年增長率約為7.5%。購物中心指包含各種零售店舖及服務設施的建築物或密閉區域。由於購物中心的規模及盈利潛力，其為核心的商用物業之一。中國購物中心的數量由截至二零一三年十二月三十一日的1,517間增加至截至二零一九年十二月三十一日的5,221間，複合年增長率約為22.9%。

吾等注意到中國政府一直專注改善消費環境、促進商業發展及經濟的長遠增長。例如，國家發展和改革委員會與9個部門於二零一九年一月二十八日頒佈《進一步優化供給推動消費平穩增長促進形成強大國內市場的實施方案》，以適應消費升級的趨勢。商務部與13個部門就國際消費城市的進一步發展，於二零一九年十月十四日頒佈商務部等14部門《關於培育建設國際消費中心城市的指導意見》。在中央政府的指導下，深圳及廣州等多個城市的市政府亦已頒佈針對性政策及措施以鼓勵消費。在該等政策的支持下，預期國內消費的增加將刺激對商業物業管理服務的需求。

此外，根據中指院於二零二一年四月發佈的2021中國物業服務百強企業研究報告，百強物業管理公司的在管建平均建築面積於二零二零年達約48.8百萬平方米，同比增長14.02%。此外，百強物業管理公司平均經營收入於二零二零年達約人民幣1,174.0百萬元，同比增長12.81%。除合併及收購外，百強物業管理公司亦使用高品質服務、專業及高效管理模式來獲取公開市場資料及尋求合作機會。

基於上文所述，吾等認同 貴公司管理層之意見，認為中國商業物業對商業營運及管理服務的需求日益增加，該交易將使 貴集團在現有基礎上進一步提升 貴公司在中國物業管理行業中的市場地位，提高 貴公司在物業管理行業的綜合服務能力，從而使 貴集團在市場上保持競爭力。

(ii) 提升 貴集團的收入及盈利能力

誠如董事會函件所披露，於第一次完成後，目標公司將由 貴公司間接擁有59.4%的權益，並將成為 貴公司的非全資附屬公司，且目標公司的財務業績將併入 貴公司的財務報表內。於第二次完成後，目標公司將由 貴公司擁有99%的權益。

截至二零二零年十二月三十一日止年度，目標公司分別錄得收入及除稅前淨利潤約人民幣145.0百萬元及人民幣43.9百萬元。吾等從 貴公司管理層了解到， 貴公司一直致力於自市場物色合適的物業管理公司且認為目標集團屬合適的商業運營管理目標，能夠順應 貴集團的發展方向並實現其目標，從而提高其於商業管理及經營行業的市場地位，以此提升 貴集團的盈利能力。收購目標集團可擴大其在中國的物管行業的市場地位。

吾等已審閱目標集團當前在管商業項目組合。吾等注意到目標集團擁有20多個位於上海、南京、成都、福州、長沙及莆田等中國重點城市之現

有商業項目。吾等從管理層了解到，買賣協議項下擬進行的收購事項將產生協同效應，進一步增強 貴公司在該等城市的市場地位。

此外，吾等已審閱目標集團仍在磋商中的新項目列表，預期該等新項目將增加 貴公司的收入來源。吾等認同 貴公司管理層之意見，認為目標集團於未來若干年內將具有增長潛力。

因此，吾等認同董事之意見，認為目標集團預期將於交易完成後對 貴集團之收入及盈利能力作出貢獻

(iii) 目標集團信譽良好的品牌

誠如董事會函件所披露，目標集團已在業內建立信譽良好的品牌，目標集團使用「正榮」品牌管理商業物業，能夠在整合住宅及商業管理服務能力方面取得更好的效果。

吾等從 貴公司管理層了解到，目標集團已創造「正榮中心」、「正榮財富中心」及「正榮鄰舍」商業品牌。吾等於二零二一年三月通過中指院了解到，目標集團(i)根據憶翰智庫，按綜合實力計，位列中國商業房地產公司17強，以及按二零二零年商業物業價值計，位列中國房地產公司17強；(ii)於二零一八年獲經濟觀察報評選為中國房地產開發企業商業地產綜合實力20強(Top 20 China Commercial Real Estate Enterprise in terms of Comprehensive Strength)及中國商業地產優秀企業(Outstanding Commercial Real Estate Enterprise in China)；及(iii)於二零一七年獲中國購物中心發展論壇頒發中國優秀購物中心企業獎(Outstanding China Shopping Centre Enterprise Award)。

因此，吾等認同 貴公司管理層之意見，認為與具有不同品牌的其他目標公司相比，從長遠來看，目標集團在「正榮」品牌項下整合住宅及商業管理服務能力將提高 貴集團的整體價值。

(iv) 代價調整機制以維護 貴公司利益

根據董事會函件，倘目標公司截至二零二一年十二月三十一日止年度的淨利潤少於人民幣60.0百萬元（「利潤保證」），買方應付的末期款項將進行相應的調整。

根據董事會函件，利潤保證乃經參考在聯交所主板上市且主要從事物業管理服務的可資比較公司的市盈率及董事會函件中「5.買賣協議及諮詢服務協議的理由及裨益」一節所載目標集團的前景後經訂約方公平磋商得出。吾等已審閱目標集團當前管理的商業項目組合。

吾等自 貴公司管理層獲悉，除釐定利潤保證的基準外，彼等亦已根據目標集團現有商業項目及彼等仍在磋商中的新項目的商業項目，以及目標集團經營所在行業的未來前景，考慮了目標集團產生的預期淨利潤。

於評估釐定目標集團利潤保證的基準時，除評估下文「對代價之評估」一節所討論的市盈率外，吾等已審閱(i)目標公司現有商業項目的清單，並注意到目標集團於不同城市管理20多個商業項目；(ii)目標集團當前仍在磋商中的新項目清單，預計將為目標集團的收益及淨利潤帶來積極貢獻。吾等亦已與 貴公司管理層討論目標集團經營所在行業的未來前景。吾等亦已審閱「有關正榮服務集團的資料－4.行業前景」一節所討論的行業報告，以及上文「(i)中國商業物業提供商業運營及管理服務的需求不斷增長」一段所討論的有利政府政策。

考慮到(i)倘目標集團於二零二一年的的財務表現未能滿足 貴公司預期，調整機制可令 貴公司更加安心；(ii)倘目標公司截至二零二一年十二月三十一日止年度的淨利潤少於人民幣60.0百萬元，買方應付的末期款項將減少；(iii)末期款項將於目標公司向買方提供目標公司二零二一財政年度

的管理賬目且買方接收後支付，以充分減輕對手方風險；(iv)倘目標公司截至二零二一年十二月三十一日止年度的淨利潤超過人民幣60.0百萬元，將由 貴公司支付的總代價不會上調；及(v)倘目標公司截至二零二一年十二月三十一日止年度的淨利潤少於人民幣60.0百萬元，調整機制將降低 貴集團應付的末期款項，而不產生額外成本，吾等認同董事之意見，認為相關機制對於 貴公司而言將是有利的安排。

考慮到(i)中國商業物業對商業營運及管理服務的需求日益增加；(ii)該交易將提升 貴集團的收入及盈利能力；(iii)目標集團信譽良好的品牌；(iv)實施代價調整機制以維護 貴公司利益；及(v)交易符合 貴公司拓寬其收益來源的目標且可以為 貴公司帶來穩定的現金流入，吾等認同董事之意見，認為該交易符合 貴公司及股東的整體利益。

6.2 諮詢服務協議

由於該交易，目標公司將成為 貴公司的非全資附屬公司，且正榮地產集團與目標集團之間的交易將分別成為正榮地產集團及 貴公司根據上市規則第十四A章的持續關連交易。

根據董事會函件，目標集團從土地收購前及施工至商業運營階段，就正榮地產集團的商業物業提供諮詢服務，並且熟悉正榮地產集團的戰略及要求。

吾等從 貴公司管理層了解到，正榮地產將繼續委聘 貴集團就正榮地產集團的商業物業提供諮詢服務，乃由於(i)正榮地產集團與 貴公司建立的長期合作關係；(ii)正榮地產認為，與其他獨立第三方服務供應商相比，其將與 貴集團保持更佳及更高效的溝通；及(iii) 貴集團對彼等物業項目的狀況及對正榮地產所需服務的要求了解更透徹。

考慮到(i)正榮地產為行業頭部房企並且目標集團與正榮地產集團之間有著長期合作關係；(ii)將提供予正榮地產集團的諮詢服務是目標集團主要業務之一；(iii)目標集團有權決定是否向正榮地產集團提供服務；(iv)向正榮地產集團提

供的諮詢服務的條款將不遜於可用的獨立客戶就類似諮詢服務提供的條款；(v) 諮詢服務協議將使 貴集團藉此關係繼續其資本化以及與正榮地產集團維持穩定的收益來源；及(vi) 訂立諮詢服務協議將不會限制 貴集團向任何其他客戶提供服務的選擇，吾等認同董事之意見，認為與正榮地產集團訂立諮詢服務協議預期將為目標集團貢獻穩定的收益，從而提升 貴集團的盈利能力且符合 貴集團及其股東的整體利益。

7. 諮詢服務協議項下的建議年度上限

根據董事會函件，截至二零二一年及二零二二年十二月三十一日止各財政年度的諮詢服務協議項下擬進行的諮詢服務的建議年度上限分別為人民幣80.0百萬元及人民幣90.0百萬元。

於評估諮詢服務協議項下擬進行的諮詢服務的建議年度上限的公平性及合理性時，吾等已與 貴公司管理層就釐定建議年度上限的所採用的主要假設及基準進行討論。根據董事會函件，諮詢服務協議項下擬進行的諮詢服務的建議年度上限乃經參考(i) 目標集團於截至二零二零年十二月三十一日止年度向正榮地產集團提供諮詢服務的服務費歷史交易金額；(ii) 目標集團須向正榮地產集團提供的截至二零二二年十二月三十一日的預期諮詢服務量，已計及正榮地產集團於該期間的項目量及項目開發計劃；及(iii) 目標集團就提供諮詢服務預期收取的服務費後釐定。

根據董事會函件，目標集團將向正榮地產集團提供商業物業運營及諮詢服務。吾等從 貴公司管理層了解到，在目標集團將向正榮地產集團提供的五項服務中，目標集團將主要向正榮地產集團提供管理服務、前期服務及開業籌備服務。

管理服務主要包括為已開業的物業項目提供管理服務。前期服務主要包括為已獲得的商業物業項目提供項目定位、業務計劃、店舖位置、建築設計、機電工程技術

優化、租戶招商及開業計劃、商業租賃計劃、管理費預算及編製租賃文件等服務。開業籌備服務主要包括為已獲得的商業物業項目提供租戶招商、營銷及推廣、開業前服務、工程改造等服務。

吾等已進一步審閱 貴公司管理層提供的計劃表，計劃表載列(其中包括)目標集團正提供及於未來數年將提供服務的正榮地產集團商業物業清單(附有該等物業詳情，包括但不限於其規模及位置)、服務性質及管理費等(「計劃表」)。

吾等從 貴公司管理層了解到，就管理服務及開業籌備服務而言，目標集團將根據商業物業的規模收取服務費，而就前期服務而言，目標集團將按項目基準收取一次性服務費。

根據董事會函件，截至二零二零年十二月三十一日止年度，目標集團向正榮地產集團提供的諮詢服務的服務費交易金額約為人民幣72.7百萬元。

吾等從計劃表了解到，由正榮地產集團持有的商業物業中，有5個商業物業目前由目標集團管理，於二零二一年及二零二二年將分別有5個及9個額外商業物業需要目標集團的服務，預期應付正榮地產集團的服務費分別約為人民幣7.6百萬元及人民幣12.9百萬元。吾等獲 貴公司管理層告知，截至二零二零年十二月三十一日止年度，目標集團向正榮地產集團提供的諮詢服務項下的管理服務的服務費約為人民幣32.4百萬元。吾等從計劃表進一步了解到，目標集團已提供並將提供諮詢服務，包括但不限於向由正榮地產集團開發的物業提供前期服務及開業籌備服務。吾等獲 貴公司管理層告知，目標集團於二零二零年已向正榮地產集團的8個商業項目提供前期服務，服務費約為人民幣20.6百萬元。如計劃表所載，目標集團預期於二零二一年及二零二二年將分別向正榮地產集團的13個及13個商業項目提供前期服務，預期應付正榮地產集團的服務費分別約為人民幣40.9百萬元及人民幣49.2百萬元。吾等從 貴公司管理層了解到，於二零二一年13個商業項目中的七個項目及於二零二二年13個商業項目中的一個項目預期於日後需要目標集團提供的管理服務。吾等獲 貴公司管理層進一步告知，目標集團於二零二零年已向正榮地產集團的1個商業項目提供開業籌備服務，服務費約為人民幣9.5百萬元。如計劃表所載，目標集團預期於二零二一年及二零二二年將分別向正榮地產集團的4個及6個商業項目提供開業籌備服務，預期應付正榮地產集團的服務費分別約為人民幣19.4百萬元及人民幣17.1百萬元。

吾等已審閱正榮地產二零二零年年報並注意到，正榮地產集團於二零二零年十二月三十一日持有14個投資物業，其中7個已於二零二零年十二月三十一日開始出租。就正榮地產集團正在開發的物業而言，吾等已進一步審閱正榮地產二零二零年年報並注意到，如「3.2目標集團的財務表現」一節所述，正榮地產集團連同其合營企業及聯營公司的合約銷售金額由約人民幣1,307億元增長至約人民幣1,419億元。吾等進一步了解到，於二零二零年十二月三十一日，正榮地產集團於全國32個城市擁有建築面積28.5百萬平方米的土地儲備，當中82%位於一、二線城市。正榮地產集團土地儲備權益佔比(按建築面積)由二零一九年十二月三十一日的約55%上升至二零二零年十二月三十一日的約58%，預期日後將增加正榮地產集團應佔的銷售額。吾等從正榮地產二零二零年年報進一步了解到，正榮地產集團將會在行業快速整合及市場分化之際，把握投資窗口，聚焦經營及提質增效。正榮地產集團將聚焦投資一、二線城市及其都市圈，通過多元方式充分挖掘投資機會。正榮地產集團將二零二一年合約銷售目標設定為人民幣1,500億元，優質充足的可售資源將支持正榮地產集團實現有品質、可持續的增長。

吾等從計劃表了解到，正榮地產集團擁有5個預期於二零二一年開始出租的商業物業及4個預期於二零二二年開始出租的商業物業，且該等商業物業需要目標集團提供前期服及開業籌備服務。此外，開始出租後，該等物業將於二零二一年及二零二二年需要目標集團提供管理服務。

吾等已審閱正榮地產二零一七年年報及正榮地產二零二零年年報並注意到，正榮地產集團的租金收入由截至二零一七年十二月三十一日止年度的約人民幣71.4百萬元增加至約人民幣118.9百萬元，複合年增長率約為18.5%。吾等進一步了解到正榮地產集團投資物業的數量由二零一七年十二月三十一日的11個增加至二零二零年十二月三十一日的14個，總建築面積由二零一七年十二月三十一日的約761,772平方米增加至二零二零年十二月三十一日的862,228平方米。

考慮到(i)目標集團向正榮地產集團提供的諮詢服務的歷史交易金額，而截至二零二一年十二月三十一日止年度的建議年度上限約人民幣80.0百萬元，較目標集團於截至二零二零年十二月三十一日止年度向正榮地產集團提供的諮詢服務服務費的概約歷史總交易金額增長約10%；(ii)正榮地產集團持有的預計未來將由目標集團管理的商業

物業數量；(iii)正榮地產集團於二零二一年及二零二二年開發中的將需要前期服務及開業服務的商業物業數量，該等物業於二零二一年及二零二二年開始出租後亦需要目標集團提供管理服務；及(iv)正榮地產集團營運規模日益增長，吾等認同 貴公司管理層之意見，認為建議年度上限屬合理。

8. 對代價之評估

8.1 估值報告

於評估交易代價的公平性及合理性時，吾等認為，為釐定收購事項之代價，考慮(其中包括)由獨立專業估值師編製的估值報告估算的收購標的估值屬正常慣例。吾等已經獲得並審閱估值報告及相關計算電子表格，並就以下事項向估值師作出查詢(其中包括)：(i)估值師的委聘條款及工作範圍；(ii)估值師的資格及獨立性；(iii)估值師採用的程序及主要假設；及(iv)估值師就估值對估值方法之選擇。

工作範圍

吾等已審閱估值師委聘條款，並認為工作範圍就估值而言屬適當，且吾等並不知悉任何關於工作範圍的限制或會對估值報告作出的保證程度產生不利影響。吾等亦獲估值師告知，其乃按照國際估值準則委員會頒佈的國際估值準則進行估值。

估值師的資格及獨立性

吾等已就估值師進行估值的資格、經驗及獨立性作出查詢。吾等獲悉，估值師具有相關專業資格及經驗。估值師亦確認，彼等獨立於 貴集團、目標集團及彼等各自的聯繫人，而 貴集團提供的所有相關重要資料均已納入估值報告。基於上述情況，吾等認為估值師符合資格進行估值。

估值師採用的程序及主要假設

吾等已向估值師查詢並獲其告知，彼等已就編製估值報告進行必要的盡職調查工作，當中包括(其中包括)就目標公司的財務資料進行查詢，並在必要時查看進一步資料。吾等注意到，估值師已作出主要假設，包括但

不限於(i)中國以及目標公司及其全資附屬公司進行其業務所在地區的現有政治、法律、技術、財政或經濟狀況將並無重大變化；(ii)相關合約及協議所訂明的營運及合約條款將得到遵守；(iii)擬設立的設施及系統足夠未來擴展，以實現業務增長潛力及保持競爭優勢；及(vi)概無與受估值資產有關且可能對所報告價值造成不利影響的隱藏或不可預測狀況。

估值方法的選擇

吾等已進一步審閱估值報告中採用的方法及主要假設並就其向估值師作出查詢。在對目標公司及其全資附屬公司進行估值時，估值師考慮三種估值方法，即市場法、成本法及收入法。市場法考慮近期就類似資產支付的價格，並對市場價格作出調整以反映所評估資產相對於市場可資比較項目的狀況及效用。使用該方法的好處包括其簡單、明確及快捷，且只需作出小量或甚至毋須作出假設。由於該方法使用公開可得輸入數據，故應用該方法亦具備客觀性。成本法根據類似資產的現行市場價格，考慮重製或重置所評估資產至全新狀況的成本，並就應計折舊或殘舊狀況（不論因外觀、功能或經濟原因而導致）計提撥備。成本法一般就並無已知二級市場的資產提供最可靠的價值指標。最後，收入法乃將擁有權的預期定期利益轉換為價值指標。此乃基於知情買家將不會就有關項目支付超過相等於具有相若風險概況的相同或大致相若項目的預期未來利益現值金額的原則。該方法考慮未來溢利的預期估值，並有大量的經驗數值及理論解析可用以進行預期未來現金流量的現值計算。然而，該方法依賴較長時間跨度內的大量假設，而結果可能會對若干輸入數據極為敏感且其僅可呈現單一情況。

根據估值報告，已就目標公司估值採用市場法。吾等獲估值師告知，於釐定所使用的估值方法選擇時，估值師已考慮目標公司的業務性質、當前財務狀況、未來前景以及所提供資料的可用度及可靠度。吾等獲悉，估值師已考慮上述估值方法的優點及局限性，以及目標公司於估值日期的狀況，包括（其中包括）目標公司主要從事就商業物業提供商業運營及管理服務。因此，目標公司的價值將很大程度上取決於其自業務經營所獲得的經

濟利益。由於成本法不會直接納入有關目標公司所貢獻經濟利益的資料，故其不適合用於目標公司估值。吾等亦獲估值師告知，儘管收入法能夠計量未來盈利能力，但在較大程度上取決於 貴公司管理層所作的財務預測及基於相關假設，因此收入法不適合用於目標公司估值。誠如估值師所告知，於估值報告日期尚無法獲得詳盡的營運資料及長期財務預測，且不依賴財務表現預測乃屬適當。因此，經考慮(i)目標公司經營活動的性質及經營模式；及(ii)通過參考與目標公司相同或類似行業內的多家可資比較上市公司股份價值及定價倍數進行倍數分析，估值師已獲得目標公司的經審核財務資料，作為對目標公司進行評估的可靠基礎，吾等贊同估值師，認為目標公司估值應採用市場法。

吾等注意到，估值師使用市盈率(「**市盈率**」)進行倍數分析，以實現目標公司估值。吾等獲估值師告知，採用市盈率作為估值倍數乃由於盈利反映獲利公司的整體營運效率及財務狀況。目標公司股權的市場價值乃通過應用市場法技術，即指引公眾公司法而得出，其需要研究可資比較公司的基準倍數，並適當選擇合適倍數，以得出目標公司的市場價值。估值師已在聯交所搜索為商業地產服務行業提供管理服務的上市公司(「**可資比較公司**」)，該等公司主要於中國內地從事為商業地產服務提供管理服務。吾等已與估值師討論該等可資比較公司的選擇標準，並審閱可資比較公司的業務範圍。吾等亦根據估值師採用的選擇標準自行搜索可資比較公司，並獲得與估值師選擇的可資比較公司相同的結果。因此，吾等認為(i)選擇標準屬公平合理；(ii)可資比較公司列表屬詳盡無遺；及(iii)自該等可資比較公司得出的財務倍數屬公平合理。

缺乏市場流通性折讓

由於目標公司的股份並非公開交易，因此估值中應用缺乏市場流通性折讓(「**缺乏市場流通性折讓**」)，以折讓目標公司股份缺乏轉換為即時現金的能力。估值師參考Stout Restricted Stock Study(二零二零年版本)(為缺

乏市場流通性折讓數據庫，包括超過700項限制性股票交易數據，涉及多達60個數據類別，每季度進行更新及審查，為量化業務估值中所用的市場流通性折讓提供經驗支持)，釐定目標公司估值適用的缺乏市場流通性折讓為15.8%。吾等已審閱相關研究並就缺乏市場流通性折讓與估值師討論。鑒於目標公司股份缺乏市場流通性的特徵與研究中的股票在股份流通性方面相似，吾等認為，與釐定目標公司股份的缺乏市場流通性折讓有關的15.8%的折讓率以及目標公司估值所應用的缺乏市場流通性折讓屬公平合理。吾等亦已盡最大努力詳盡審閱過去三個月聯交所上市公司進行的交易的通函：(i)交易的性質涉及收購或投資未進行公開交易的目標公司的股權；(ii)載有獨立估值師編製的估值報告；及(iii)涉及缺乏市場流通性折讓，及吾等注意到，在釐定缺乏市場流通性折讓時，該等通函中超過三分之一採用Stout Restricted Stock Study。

控制權溢價及缺乏控制權折讓

吾等注意到估值師於達致目標估值時已考慮控制權溢價。據估值師所述，鑒於控股股東對公司擁有更大的控制權，因此於一間公司之控股權益之價值通常高於少數權益，於釐定代價時則採納27.4%的控制權溢價。吾等自估值報告中注意到，估值師經參考Factset Mergerstat刊發的控制權溢價研究(二零二零年第四季度)(Control Premium Study (4th Quarter 2020)) (「研究」)採納控制權溢價。

吾等已審閱該研究並注意到其中包括來自市場交易(包括私人持有、公開交易及跨境交易)的數據，其統計數據乃每季度進行更新。吾等已與估值師進行討論，並注意到其為併購交易數據的獨立提供商，為廣泛接受應用於業務估值的控制權溢價的參考且上述參考資料指於估值日期(即二零二一年三月三十一日)最新的可用資料。於考慮研究是否為採納控制權溢價的一般來源時，吾等亦已審閱聯交所上市公司於過去三個月盡最大努力進行的交易通函，其中(i)交易的性質涉及收購或投資未公開交易的目標公司的股權；(ii)包含由獨立估值師編製的估值報告；及(iii)涉及控制權溢價，且吾等注意到40%的此類通函於釐定控制權溢價時採用了Factset Mergerstat的統計數據。因此，吾等同意估值師於釐定27.4%的控制權溢價時參考該研究屬適當。

基於吾等對估值報告進行的審閱及經考慮(i)吾等對估值師工作範圍的評估；(ii)估值師的資格及獨立性；(iii)估值師採用的程序及主要假設；(iv)估值所應用的方法；(v)上述摘錄自估值報告的公平值為相關估值參考點，並納入吾等有關代價公平性及合理性評估的分析的一部分；及(vi)估值師於估值中使用的可資比較公司，吾等認為目標公司的評估價值乃經審慎周詳考慮後達致，並贊同 貴公司管理層的觀點，認為該交易的代價屬公平合理，且符合 貴公司及股東的整體利益。

8.2 代價的評估

於評估該交易的代價的公平性及合理性時，吾等亦已比較可資比較公司的市盈率(「**市盈率**」)及市賬率(「**市賬率**」)。經考慮市盈率及市賬率乃公司估值比較同業時普遍採納的基準及吾等並不知悉任何將會使有關分析屬不適當的特定情況，吾等已採納彼等作吾等的分析用途。下文載列吾等有關可資比較公司的分析：

股份代號	公司名稱	主要業務 (附註1)	市盈率 (附註2及5) 倍	市賬率 (附註3及5) 倍
1502	金融街物業股份有限公司	主要從事物業管理及相關服務	13.9	1.4
6668	星盛商業管理股份有限公司	主要從事商業物業運營服務	31.7	25.2
6989	卓越商企服務集團有限公司	主要從事物業管理服務及相關服務	31.1	3.2
9909	寶龍商業管理控股有限公司	主要從事商業運營服務	50.6	7.2
9916	興業物聯服務集團有限公司	主要從事物業管理服務	8.4	1.2

獨立財務顧問函件

股份代號	公司名稱	主要業務 (附註1)	市盈率	市賬率
			(附註2及5) 倍	(附註3及5) 倍
		最低	8.4	1.2
		最高	50.6	25.2
		平均	27.1	7.6
	目標集團	主要從事與商業物業有關 的商業運營及管理服務	27.2	12.3 (附註4)

附註：

1. 最近期年報或年度業績中所披露的商業物業收入／毛利佔總收入／毛利的50%以上。
2. 市盈率按可資比較公司於二零二一年五月十八日（緊接買賣協議日期前的最後一個交易日）的市值除以摘錄自可資比較公司最近期相關財務報告的擁有人應佔盈利計算。
3. 目標集團的市盈率按代價人民幣891,000,000元除以99%（為得出目標集團的100%價值）並進一步除以目標集團截至二零二零年十二月三十一日止年度的其年內溢利人民幣33,036,000元計算。市賬率按可資比較公司於二零二一年五月十八日（緊接買賣協議日期前的最後一個交易日）的市值除以摘錄自可資比較公司最近期相關財務報告的擁有人應佔資產淨值計算。
4. 目標集團的隱含市賬率按代價人民幣891,000,000元除以99%（為得出目標集團的100%價值）並進一步除以目標集團於二零二零年十二月三十一日的經審核淨資產人民幣73,263,000元計算。
5. 人民幣乃按人民幣1元兌1.21港元的匯率換算為港元，惟僅供說明之用。

如上文所示，可資比較公司的市盈率介乎最低約8.4倍至最高約50.6倍，平均約27.1倍。目標集團的隱含市盈率約27.2倍介乎可資比較公司市盈率範圍內。

如上文所示，可資比較公司的市賬率介乎最低約1.2倍至最高約25.2倍，平均約7.6倍。目標集團的隱含市賬率約12.3倍介乎可資比較公司市賬率範圍內。

經考慮(i)所應用估值方法及得出財務倍數的可資比較公司選擇標準屬公平合理；(ii)該交易的代價與估值報告所載目標集團評估價值相同；及(iii)與上述分

析有關的目標集團隱含市盈率及市賬率介乎可資比較公司範圍內，吾等贊同 貴公司管理層的意見，認為該交易的代價屬公平合理且符合 貴公司及股東的整體利益。

9. 該交易的估計財務影響

9.1 盈利

由於目標集團將成為 貴公司的間接全資附屬公司及其財務業績及財務狀況將於 貴集團的綜合財務報表內綜合入賬，鑒於(i)上文所披露目標集團的過往經營及財務表現；及(ii)住宅及商業管理服務能力的整合長遠來看可能會增加 貴集團整體的總體價值，董事預計該交易將改善 貴集團的未來財務表現。

9.2 總資產

由於目標集團將成為 貴公司的非全資附屬公司，且目標集團的財務業績將於 貴公司的財務報表內綜合入賬。 貴集團總資產預計將有所增加。

基於該交易對 貴集團可能造成的上述財務影響，尤其是對 貴集團未來財務表現的積極影響，吾等認為該交易符合 貴公司及股東的整體利益。

10. 內部控制措施

誠如董事會函件所述， 貴集團將採取以下內部控制措施以監督諮詢服務協議，有關詳情載於董事會函件「內部控制措施」一段。

- (a) 財務部門負責編製相關資料。簽訂交易前，需要最少兩份本集團與獨立第三方客戶訂立的類似過往交易，以供進行價格比照及獲得風險管理及合規部批准，確保關連交易按照一般商業條款進行，及對正榮地產而言，相關價格及條款不會優於 貴集團向獨立第三方所提供的價格及條款。

- (b) 財務部門負責每月就關連交易金額是否維持在關連交易年度上限範圍內進行檢查、審閱及評估。
- (c) 財務部門須向風控合規部門提交 貴集團關連交易概要以供審閱。風控合規部門將評估有關交易能否構成根據上市規則須遵守任何披露或批准規定的交易。關連交易的交易報告須每六個月及於年末提交予管理層以供審閱。
- (d) 貴公司高級管理層須負責監督及監察 貴集團內部控制程序的採納，確保定價政策的實施符合框架協議及實際交易金額控制於其各自的年度上限內。
- (e) 財務部門有一名專職員工監察諮詢服務協議項下進行的相關交易。當交易限額達至相應協議規定的年度上限的80%時，該員工將立即通知財務部門總經理，而財務部門總經理將釐定 貴公司是否能夠在符合上市規則第十四A章項下所有相關規定的情況下，安排修訂年度上限(如適用)。若超出年度上限，將不會進行進一步交易，並僅於 貴公司符合上市規則第十四A章項下有關經修訂年度上限的所有相關上市規則規定後，才會恢復進行交易。

吾等已取得及審閱 貴集團規管交易的內部控制程序，當中涉及(其中包括)審閱相關交易條款、核准各方的回饋機制及職務劃分。經考慮(i) 貴公司已採納內部控制程序，當中訂明所有關連交易(包括諮詢服務協議項下擬進行交易)須遵守相關上市規則規定；(ii)將設立一個監控系統，以不時確保不會超過年度上限；及(iii)諮詢服務協議項下擬進行交易將由 貴公司獨立非執行董事及外部核數師每年進行審閱，吾等贊同董事，認為內部控制措施就確保諮詢服務協議項下擬進行交易將按一般商業條款訂立而言屬適當及有效，且設有有效的系統來監控年度上限。

推薦建議

經考慮本函件所載主要因素及理由，吾等認為(i)買賣協議的條款屬公平合理，及其項下擬進行交易乃按一般商業條款訂立且符合 貴公司及股東的整體利益；及(ii)諮詢服務協議項下擬進行交易的條款（包括其項下擬定年度上限）屬公平合理，及其項下擬進行交易乃於 貴集團一般及日常業務過程中按一般商業條款訂立，且符合 貴公司及股東的整體利益。

因此，吾等推薦獨立董事委員會建議獨立股東投票贊成將於特別股東大會上提呈的相關普通決議案，以批准買賣協議及諮詢服務協議（包括其項下擬定年度上限）。

此致

獨立董事委員會及獨立股東 台照

代表
智富融資有限公司
董事總經理
陳斯漢
謹啟

二零二一年六月九日

陳斯漢先生為證券及期貨事務監察委員會註冊的持牌人，並為智富融資有限公司從事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）受規管活動及從事保薦人工作的負責人員。彼於企業融資顧問領域具有超過13年經驗。



仲量聯行

敬啟者：

吾等遵照正榮物業服務有限公司（「貴公司」）之指示，經已進行需要吾等發表獨立意見之估值，當中涉及正榮商業管理有限公司（「目標公司」）及其附屬公司（統稱「目標集團」）於二零二一年三月三十一日（「估值日期」）之全部股權之市值。本報告編製日期為二零二一年六月九日（「報告日期」）。

本次估值乃供 貴公司作為內部參考及供載入其公開披露。

吾等估值乃參考市值基準進行。市值被定義為「某項資產或負債於估值日由自願買賣雙方經適當推銷後按公平原則交易所涉及的估計金額，而買賣雙方均在知情、審慎及無強迫的情況下作出交易」。

緒言

目標集團主要從事為商業物業提供商業營運及管理服務。截至二零一九年及二零二零年十二月三十一日止年度，目標集團綜合收入分別為人民幣107,550,000元及人民幣144,955,000元，收入增加34.78%。於二零二零年，目標集團除稅後綜合淨利潤為人民幣33,036,000元，較二零一九年增加118.22%。收入增加乃主要由於來自品牌及管理輸出服務的收入增加，截至二零一九年十二月三十一日為人民幣34,415,000元及截至二零二零年十二月三十一日為人民幣74,158,000元。

目標集團截至二零一九年及二零二零年十二月三十一日止兩個年度的經審核財務資料概要載列如下：

	截至二零一九年 十二月三十一日 止年度 人民幣元	截至二零二零年 十二月三十一日 止年度 人民幣元
收入	107,550,000	144,955,000
除稅前淨利潤	20,587,000	43,895,000
除稅後淨利潤	15,139,000	33,036,000
總資產	111,488,000	168,604,000
淨資產	40,227,000	73,263,000

方式及方法

於達致目標全部股權之市值時，吾等已考慮三種常用的評估方法，包括市場法，成本法和收益法。

市場法考慮到類似的資產最近的購買價，並對市場價做出調整以反映該資產與可比較案例的現有狀況和使用情況的差異。任何資產存在成熟的交易市場就可以用此方法。

市場法的優勢在於其簡單明瞭，迅速並極少甚至沒有使用假設，而且也由於其使用的是可獲得的公開數據而具有客觀現實性。

值得注意的是，用於比較的資產價值所附有的內在假設將使得所使用的數據將包含一些隱含的假設，且尋找用於比較的資產亦非易事。此外，此方法亦依賴於有效市場的假設。

成本法根據類似資產的現行市價，考慮重造或重置所評估資產至全新狀況的成本，並就累計折舊或殘舊狀況（不論因外觀、功能或經濟方面而導致）計提撥備。成本法一般對並無已知二級市場的資產提供最可靠的價值指標。

成本法儘管簡單明瞭，但是無法直接反映所評估資產在未來可以產生的經濟效益。

收益法是把擁有者預期固定收益轉換成一個價值的方法。它是基於一個知情買家不會付出多於從相同或非常類似並擁有接近的風險因素的資產未來收益的淨現值。

收益法考慮了未來收益，並有大量的經驗數值或者理論解析可用以進行未來現金流的現值計算。但是，此方法要依賴於各方面的大量假設，評估結果亦有可能會對其中某些因素較為敏感，並且僅為預測結果情形之一。

評估方法的選擇

於選擇最合適的方法時，吾等已考慮估值的目的及因此使用的估值基準以及所得資料的可用度及可靠度，以進行分析。我們亦已考慮各種方法對目標性質及情況的相對優點及缺點。吾等認為，成本法不適用於目標集團的評估，因為成本法並不能直接反映目標集團所帶來的經濟利益。收入法並不合適，因為此方法需要詳細營運資料及長期財務預測，但吾等並無該等資料。吾等因此唯一依賴於市場法以確定我們的評估值。

市場法有兩種常用方法，即指引公眾公司法及指引交易法。指引公眾公司法要求找尋合適指引公眾公司及選取合適交易倍數，而指引交易法參照無關聯人士之間的近期併購交易及交易價格與目標財務參數的比率。

於本次估值中，目標集團股權的市值乃透過指引公眾公司法定制。吾等不採用指引交易法，因為並無與目標集團性質相似的近期市場交易。指引公眾公司法需要研究可資比較公司的基準倍數，並選用合適的倍數。於本次估值中，吾等已考慮以下常用基準倍數：

- 吾等不採用市賬率（「市賬率」），因為市賬率通常用於資產密集的行業，而目標集團並非此類行業。
- 吾等不採用市銷率（「市銷率」），因為市銷率通常用於初期階段公司估值，但目標集團的營運歷史較長，而且具有穩定盈利往績。

- 市盈率倍數乃計量盈利公司價值的常用倍數。因此，吾等採納市盈率倍數評估目標集團截至估值日期的價值。

意見基準

吾等乃參考國際估值準則委員會頒佈之國際估值準則進行估值（「國際估值準則委員會」）。所採用估值程序包括審查目標集團的法律地位及經濟狀況、評估擁有人所作主要假設、估計及聲明。所有對妥善了解估值屬必要的事項已於本報告內披露。

以下因素構成吾等意見基準的重要部分：

- 整體經濟前景；
- 所涉業務性質及經營歷史；
- 目標的財務狀況；
- 從事類似業務公司的市場主導投資回報；
- 業務的財務及業務風險，包括收入持續性及預期未來業績；
- 考慮及分析影響標的資產的微觀及宏觀經濟因素；
- 對標的資產的戰術規劃、管理標準及協同效應的分析；及
- 評估標的資產的槓桿及流動性。

吾等已規劃及進行估值，以取得吾等認為必要的一切資料及說明文件，從而令吾等有充足憑證以發表吾等對金融資產的意見。

假設

於本次估值中，吾等在計算目標於估值日期全部股權的市值時應用了以下假設。

- 現時的政治體制、法律、技術、財務或經濟狀況並無可能對目標集團的業務構成不利影響的重大變動；

- 合同及協議所列舉的操作性及契約性條款將被履行；
- 擬定之設施及系統足以應付未來擴張，以實現業務增長潛力及保持競爭優勢；及
- 並無與所評估資產有關之隱藏或意外情況，對所申報價值造成不利影響。另外，吾等對評估基準日後市場狀況的變化概不負責。

市場倍數

根據指引公眾公司法釐定財務倍數時，吾等識別出一組可資比較交易。甄選標準包括下列各項：

1. 可資比較公司主要於中國內地運營並於香港聯合交易所有限公司上市；
2. 可資比較公司自與目標集團相同的行業（即為商業房地產提供管理服務）產生大部分收益；及
3. 於彭博可取得可資比較公司的充足數據（包括市盈率）。

符合標準的可資比較公司詳情列示如下：

彭博代號	公司名稱	市盈率
1502 HK Equity	金融街物業股份有限公司	14.50
6668 HK Equity	星盛商業管理股份有限公司	25.64
6989 HK Equity	卓越商企服務集團有限公司	29.26
9909 HK Equity	寶龍商業管理控股有限公司	45.82
9916 HK Equity	興業物聯服務集團有限公司	8.91

(數據來源：彭博)

其他考慮因素

缺乏市場流通性折讓

市場流通性概念處理擁有權權益的流通性，即如擁有人選擇出售擁有權權益時，其可變現為現金的速度及容易度。缺乏市場流動性的折讓反映私人公司的股份並無形成市場的事實，相對於公眾公司的類似權益，私人公司通常沒有即時的市場流通性。因此，私人公司的股額價值一般較公眾公司的同類股份為低。於本次估值中，吾等經參考《Stout Restricted Stock Study》(二零二零年版)採納15.8%之缺乏市場流通性折讓。

控制權溢價及缺乏控制權折讓

控制權溢價及缺乏控制權折讓用於反映可資比較公司與標的資產在決策能力方面的差異。缺乏控制權折讓指因控制權不足而對於公司之少數股權估值進行削減。通常，少數股東無法決定公司之未來戰略方針、董事選舉、彼等投資回報之性質、額度及時間，或甚至出售彼等擁有之股份。控制權不足會削減少數股權對公司企業總價值之價值。由於買方擬收購目標之全部股權(反映控股權益)，因此採用控制權溢價計算目標的市值。於本次估值中，吾等經參考Factset Mergerstat刊發的控制權溢價研究(二零二零年第四季度)(Control Premium Study (4th Quarter 2020))採納27.4%之控制權溢價。

計算估值結果

根據指引公眾公司法，市值取決於來自彭博的可資比較公司於估值日期的市場倍數。吾等亦已計及缺乏市場流通性折讓及缺乏控制權折讓。

目標集團全部股權於估值日期的市值計算如下：

除另有標明外，金額均以人民幣千元列示

參數	輸入數據
可資比較公司市盈率中位數(倍數)	25.64
除稅後淨利潤	33,036
目標集團於估值日期的股權價值	846,965
缺乏市場流通性折讓(%)	15.8%
缺乏控制權折讓(%)	27.4%
目標集團於缺乏市場流通性折讓及缺乏控制權折讓後的股權價值	908,547
	(經約整)
	909,000

估值意見

估值結論乃按照獲接納估值程序及常規進行，在較大程度上依賴使用多項假設及考慮眾多不確定因素，惟並非所有假設及不確定因素均可輕易量化或確定。此外，儘管吾等認為假設及其他有關因素屬合理，惟該等假設及因素本身在業務、經濟及競爭方面受重大不確定因素及或然因素影響，當中大部分並非目標公司、貴公司及仲量聯行企業評估及諮詢有限公司所能控制。吾等不擬就需要應用法律或其他專業技術或知識，且超越估值師一般所用專業技術或知識的事宜發表任何意見。吾等的結論乃假設目標公司將於維持所估值資產的本質及完整性的任何合理及必要時間內維持審慎管理。本報告的刊發受隨附吾等的限制條件所限。

對估值的意見

根據此報告所概述之吾等調查及分析結果，吾等認為，目標集團全部股權於估值日期的市值可合理評定為人民幣909,000,000元。

限制條件

本報告及估值意見乃根據所載限制條件而發出。

此致

正榮物業服務有限公司

董事會 台照

中國上海市閔行區

虹橋商務區

正榮中心1號樓

代表

仲量聯行企業評估及諮詢有限公司

陳銘傑

執行董事

謹啟

二零二一年六月九日

附註：陳銘傑先生為特許估值師及評值師，以及香港會計師公會及澳洲會計師公會資深會員，亦為英國皇家特許測量師學會資深會員。彼於估值及企業諮詢業務擁有豐富經驗，20多年來為亞太區內教育公司等不同行業的眾多上市及私人公司提供廣泛的估值及諮詢服務。

限制條件

1. 於編製吾等之報告時，吾等倚賴 貴公司／參與各方及／或其代表向吾等提供之財務資料、預測、假設及其他數據之準確性、完整性及合理性。吾等並無開展任何審計性質工作，吾等亦無被要求表達審計或可行性意見。吾等對該等資料之準確性並不承擔任何責任。吾等之報告用作達致估值結論時 貴公司／參與各方分析之一部分，且基於上述原因， 貴公司／參與各方須對標的物業得出價值負上最終全部責任。
2. 吾等已解釋，作為吾等服務委聘程序之一部分，董事之責任為確保妥善存置會計賬簿，財務報表及預測真實可靠，並根據有關準則及公司條例編製。
3. 公共資料及行業及統計資料乃取自吾等視為正規之來源；然而，吾等對該等資料之準確性或完整性並不發表任何聲明，且吾等在接受該等資料時並無進行校驗。
4. 貴公司／參與各方管理層及董事會已審閱並同意報告並確認基準、假設、計算及結果適當合理。
5. 仲量聯行企業評估及諮詢有限公司無須就是項估值以及參考本文所述項目在法院或向任何政府機關提供證供或出席。倘須任何形式之後續服務，相關開支及時間成本將由 閣下承擔。該等形式之額外工作可能於並無事前通知 閣下之情況下進行。
6. 吾等不會就超出估值師範圍而須具備法律或其他特殊專業資格之事項發表任何意見。
7. 使用及／或生效估值報告須遵守委任函件／建議之條款，並須結算所有費用及所有開支。
8. 吾等之結論乃假設被視為對維持所評估資產之本質及完整性而言屬必要之任何時間內，審慎有效管理政策持續得到落實。

9. 吾等假設並無隱瞞或根據審閱標的事項所產生意料之外之條件，該等條件或對已報告審閱結果產生不利影響。此外，吾等對估值／參照日期後市況、政府政策或其他條件之變動概不承擔任何責任。由於事項及情況經常未能預期發生，吾等對 貴公司／參與各方所預期獲取之結果概不提供保證；實際及預期結果差異可能重大；取得預期結果取決於管理層之行動、計劃及假設。
10. 本報告僅為內部使用而編製。未經吾等事先書面同意，任何人士不應在任何文件、通函或聲明內以任何方式提述估值報告全部或部分內容或引述估值報告，亦不應將全份或部分估值報告分發或複製予任何第三方。即使事先就此得到吾等的書面同意，吾等也不就本報告對任何第三方（吾等的客戶除外）負責。吾等的客戶應提醒任何將收到本報告的第三方且客戶將需要承擔因第三方使用本報告而產生的任何後果。吾等在任何情況下概不對任何第三方承擔責任。
11. 本報告乃客戶機密，所表達之估值計算僅就估值／參照日期委聘函件／建議所載之目的而言有效。根據吾等之標準守則，吾等必須聲明本報告及使用僅供收件方使用，吾等不會就其內容之全部或任何部分對任何第三方負責。
12. 倘對所估值資產擁有權益之人士或各人士向吾等作出任何特別或特定聲明，吾等有權倚賴該等聲明而毋須對該聲明之準確性開展進一步調查。
13. 貴公司同意彌償及確使吾等及吾等之員工免受任何虧損、申索、行動、損失、開支或責任，包括可能成為與本委聘有關之合理律師費。吾等就是次委聘提供之服務所涉及責任上限（不論是否因合約、疏忽或其他形式採取之行動）乃以吾等就導致責任之服務或工作報告部分而獲支付之收費為限。即使已獲告知可能出現上述情況，吾等亦概不會就任何因而產生、特殊、附帶或懲罰性損失、損害或開支（包括但不限於失去之溢利、機會成本等）承擔任何責任。
14. 吾等並非環境、結構或工程顧問或核數師，吾等不對任何有關實際或潛在責任負責，同時鼓勵對資產估值效果進行專業評估。吾等並無進行或提供相關評估，亦無考慮對相關資產的潛在影響。

15. 此估值部分以 貴公司／參與各方及／或其代表之管理層提供之過往財務資料及未來規劃為依據。吾等已假設所提供資料之準確性及合理性並於達致估值計算時於頗大程度上依賴有關資料。由於預測與未來有關，預測與實際業績通常將會出現差異，於若干情況下，該等差異或會屬重大。因此，得出之價值或會顯著不同，惟須視乎任何上述資料所需之調整而定。
16. 此報告及其內之價值結論僅為客戶就本報告內訂明之特定目的之用。此外，編製報告及結果並非作者，報告讀者不得以任何方式將其解釋為投資建議或融資或交易參考。價值結論考慮了來自 貴公司／參與各方及其他來源之資料。涉及相關資產／業務之實際交易可能以較高或較低價值達成，視乎該項交易及業務之環境，以及買方及賣方當時之知識及積極性而定。
17. 貴公司／參與各方及／或其代表之管理層或員工已向吾等確認，交易或其本身或涉及有關資產或交易的各方在本估值或計算過程中均獨立於本所及仲量聯行企業評估及諮詢有限公司。倘存在可能影響吾等工作獨立性的利益衝突或潛在獨立性問題，該公司／委託方及／或其代表須立即告知吾等，吾等可能需要停止吾等的工作，且吾等可能會就吾等所作工作或預留或委聘的人手收取費用。

估值師之專業聲明

下列估值師謹此聲明，就彼等所知及所信：

- 資料乃取自吾等視為可靠之來源。估值師已考慮一切與所得出之估值有關事實，且並無有意遺漏重要事實。
- 本報告之分析、意見及結論乃受到報告所載之假設規限，並根據估值師個人、公正之專業分析、意見及結論而得出。進行估值時亦受到限制條件約束。
- 本報告之分析、意見及結論均為獨立及客觀。
- 估值師於本報告所評估之資產中並無現有或潛在權益，且就本報告所涉及人士並無存有個人利益或偏見。
- 估值師報酬並非取決於評估價值之總量、取得規定結果、隨後發生事件或報告預先釐定之價值或有利於客戶之估值方向。
- 分析、意見及結論乃根據國際評估準則委員會頒佈之國際評估準則而得出，本報告亦據此編製。
- 下列人士為編製本報告提供專業協助。

陳銘傑
執行董事

何展偉
高級董事

張璐
高級分析師

1. 責任聲明

本通函載有上市規則所規定的內容，旨在提供有關本公司的資料。董事願就本通函共同及個別地承擔全部責任。董事在作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，本通函所載資料於所有重大方面均為準確完整，並無誤導或欺詐成份，且並無遺漏任何其他事宜，以致本通函中任何聲明或本通函有誤導成份。

2. 權益披露

2.1 董事及最高行政人員於本公司及其相聯法團的股份及相關股份中的權益及淡倉

於最後實際可行日期，本公司董事或最高行政人員概無於本公司或其任何相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）的股份、相關股份及債權證中擁有或視作擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部知會本公司及聯交所的任何權益或淡倉（包括根據證券及期貨條例有關條文被當作或視作擁有的權益及淡倉）；或根據證券及期貨條例第352條記入須由本公司存置的登記冊內的任何權益或淡倉；或根據標準守則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，概無董事為根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部條文須向本公司披露其於股份或相關股份中擁有權益或淡倉的公司董事或僱員。

2.2 主要股東的權益及淡倉

於最後實際可行日期，據本公司董事及最高行政人員所知，以下人士或實體（本公司董事或最高行政人員除外）於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分部條文須向本公司披露的權益或淡倉；或根據證券及期貨條例第336條記入須由本公司存置的登記冊內的權益或淡倉：

股東姓名／名稱	身份／權益性質	持有股份數目 ⁽¹⁾	佔本公司 已發行股本的 概約百分比 ⁽¹⁾
歐先生 ⁽²⁾	受控法團權益	656,348,500 (L)	63.26%
林淑英女士 ⁽³⁾	配偶權益	656,348,500 (L)	63.26%

股東姓名／名稱	身份／權益性質	持有股份數目 ⁽¹⁾	佔本公司
			已發行股本的 概約百分比 ⁽¹⁾
歐國強先生 ⁽⁴⁾	受控法團權益	57,712,500 (L)	5.56%
李熹女士 ⁽⁵⁾	配偶權益	57,712,500 (L)	5.56%
偉正	實益擁有人	513,848,500 (L)	49.53%
偉耀	實益擁有人	71,250,000 (L)	6.87%
偉天	實益擁有人	71,250,000 (L)	6.87%
偉強控股有限公司	實益擁有人	57,712,500 (L)	5.56%

附註：

- (1) 字母「L」表示該人士於該等股份的好倉。其乃基於於最後實際可行日期已發行股份總數1,037,500,000股股份計算。
- (2) 偉正、偉耀及偉天各自由歐先生全資擁有。根據證券及期貨條例第XV部，歐先生被視為於偉正、偉耀及偉天擁有權益的股份中擁有權益。
- (3) 林淑英女士為歐先生的配偶。根據證券及期貨條例第XV部，林淑英女士被視為於歐先生擁有權益的股份中擁有權益。
- (4) 偉強由歐國強先生全資擁有。根據證券及期貨條例第XV部，歐國強先生被視為於偉強擁有權益的股份中擁有權益。
- (5) 李熹女士為歐國強先生的配偶。根據證券及期貨條例第XV部，李熹女士被視為於歐國強先生擁有權益的股份中擁有權益。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，據本公司董事及最高行政人員所知，本公司概不知悉任何人士或實體（本公司董事或最高行政人員除外）於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分部條文須向本公司披露的權益或淡倉，或根據證券及期貨條例第336條記入須由本公司存置的登記冊內的權益或淡倉。

3. 董事服務合約

於最後實際可行日期，概無董事與本集團任何成員公司訂有及擬訂立任何服務合約（於一年內屆滿或本集團相關成員公司可於一年內終止而毋須給予賠償（法定賠償外）的合約除外）。

4. 董事及緊密聯繫人的競爭權益

於最後實際可行日期，根據上市規則，概無董事及彼等各自的緊密聯繫人被視為於與本集團業務直接或間接構成競爭或可能構成競爭的業務中擁有權益，或與本集團有或可能有任何其他利益衝突。

5. 董事於合約及本集團資產中之權益以及其他權益

概無董事於由本集團任何成員公司所訂立且於最後實際可行日期仍然有效並對本集團業務而言屬重大之任何合約或安排中擁有重大權益。

於最後實際可行日期，據董事所知，自二零二零年十二月三十一日（即本公司最近期刊發之經審核綜合財務報表之編製日期）起，概無董事於本集團任何成員公司購入或出售或租用，或於本集團任何成員公司擬購入或出售或租用的任何資產中擁有任何直接或間接權益。

6. 重大訴訟

於最後實際可行日期，據董事所知，本集團概無牽涉任何重大訴訟或仲裁，亦概無任何未決或對本集團構成威脅之重大訴訟或索償。

7. 專家資格及同意書

下列為本通函載有或提述其意見或建議的專家的資格：

名稱	資格
智富融資有限公司	一家根據證券及期貨條例進行第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
仲量聯行企業評估及諮詢有限公司	獨立專業估值師

於最後實際可行日期，上述各專家：

- (a) 概無於本公司或本集團任何其他成員公司中擁有任何股權，或擁有可認購或提名他人認購本公司或本集團任何其他成員公司證券的權利（不論是否可依法強制執行）；
- (b) 自二零二零年十二月三十一日（即本公司最近期刊發之經審核綜合財務報表之編製日期）起，於本集團任何成員公司購入或出售或租用，或於本集團任何成員公司擬購入或出售或租用的任何資產中擁有任何直接或間接權益；及
- (c) 已就刊發本通函發出同意書，同意以本通函所載形式及內容轉載其意見、函件、報告及／或其意見概要（視情況而定）及引述其名稱及標誌，且迄今並無撤回該等同意書。

8. 重大不利變動

於最後實際可行日期，董事確認，自二零二零年十二月三十一日（即本公司最近期刊發之經審核綜合財務報表之編製日期）起，本公司的財務或貿易狀況並無任何重大不利變動。

9. 備查文件

由本通函日期起計14日期間任何工作日（星期六、星期日及公眾假期除外）的正常辦公時間內，下列文件副本可在本公司於香港的主要營業地點（地址為香港灣仔皇后大道東248號大新金融中心40樓）查閱：

- (1) 買賣協議；
- (2) 諮詢服務協議；
- (3) 董事會函件，全文載於本通函第6至25頁；
- (4) 日期為二零二一年六月九日的獨立董事委員會函件，全文載於本通函第26至27頁；
- (5) 日期為二零二一年六月九日的獨立財務顧問函件，全文載於本通函第28至68頁；
- (6) 獨立估值師就目標公司編製的估值報告；

- (7) 本附錄「7.專家資格及同意書」一段所述獨立財務顧問的同意書；
- (8) 本附錄「7.專家資格及同意書」一段所述獨立估值師的同意書；
- (9) 本通函。

10. 其他事項

本通函中英文版本如有歧義，概以英文版本為準。

ZHENRO 正榮服務
Zhenro Services Group Limited
正榮服務集團有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：6958)

特別股東大會通告

茲通告正榮服務集團有限公司(「本公司」)謹訂於二零二一年六月二十八日(星期一)上午十一時正假座中國上海市閔行區申虹路666弄虹橋正榮中心7號樓2層舉行特別股東大會(「特別股東大會」)，藉以考慮並酌情通過(不論有否作出修訂)以下決議案為本公司的普通決議案：

普通決議案

1. 「動議：

- (a) 確認及批准福州匯華企業管理諮詢有限公司及福建正榮物業服務有限公司(各為本公司全資附屬公司)(作為買家)、正榮地產控股股份有限公司(作為賣家)與正榮商業管理有限公司(「目標公司」)所訂立日期為二零二一年五月十九日的買賣協議(「買賣協議」)及其項下擬進行交易；及
- (b) 授權本公司董事(「董事」)作出一切有關行動、契據及事宜，以及簽署、簽立及交付彼等可能全權酌情認為屬必要、合適或適宜的一切有關文件，以落實、釐定、修訂、補充或完成與買賣協議及其項下擬進行交易有關或與此有關的任何事項。」

2. 「動議：

- (a) 確認及批准目標公司與正榮地產集團有限公司所訂立日期為二零二一年五月十九日的商業物業管理及諮詢服務框架協議(「諮詢服務協議」)及其項下擬進行交易；
- (b) 批准截至二零二二年十二月三十一日止兩個年度各年的諮詢服務協議項下擬進行交易的建議年度上限；及

特別股東大會通告

- (c) 授權董事作出一切有關行動、契據及事宜，以及簽署、簽立及交付彼等可能全權酌情認為屬必要、合適或適宜的一切有關文件，以落實、釐定、修訂、補充或完成與諮詢服務協議及其項下擬進行交易有關或與此有關的任何事項。」

承董事會命
正榮服務集團有限公司
主席
黃仙枝

香港，二零二一年六月九日

附註：

- (i) 根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則第13.39(4)條的規定，載於本通告的所有決議案將以投票方式於特別股東大會上進行表決。因此，根據組織章程細則第72條，將於特別股東大會上所提呈的每一項決議案以投票方式進行表決。組織章程細則第79條規定，在以投票方式進行表決時，每位親自出席或委任代表出席的股東，可就股東名冊內以其名義登記的每股股份投一票。投票表決程序的詳情將於特別股東大會上向股東說明。投票結果將刊載於香港交易及結算所有限公司網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(www.zhenrowy.com)。
- (ii) 凡有權出席上述大會並於會上投票的股東，均有權委派他人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。
- (iii) 倘屬聯名持有人，擁有優先權的一位人士可於會上投票（不論親身或委派代表），而其他聯名持有人的投票將不予採納，就此而言，優先權取決於只有在股東名冊內就有關股份排名首位並親身出席大會的上述其中一位人士，方有權就有關股份投票。
- (iv) 委任代表表格連同簽署的授權書或其他授權文件（如有）或經由公證人簽署證明的該等授權書或授權文件副本，必須於上述大會指定舉行時間48小時前或其任何續會指定舉行時間48小時前送達本公司在香港的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。於填妥及交回委任代表表格後，本公司股東仍可依願親身出席上述大會（或其任何續會）並於會上投票。
- (v) 為釐定出席特別股東大會並於會上投票的權利，本公司將於二零二一年六月二十三日（星期三）至二零二一年六月二十八日（星期一）（包括首尾兩日）暫停辦理股份過戶登記手續，期間不會進行股份過戶登記。為釐定符合資格出席特別股東大會並於會上投票的本公司股東身份，所有股份過戶文件連同相關股票及過戶表格必須於二零二一年六月二十二日（星期二）下午四時三十分（香港時間）前交回本公司在香港的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17樓1712-1716號舖）以作登記。

於本通告日期，本公司執行董事為林曉彤先生及康宏先生；本公司非執行董事為黃仙枝先生及陳偉健先生；以及本公司獨立非執行董事為馬海越先生、歐陽寶豐先生及張偉先生。