

---

## 本通函乃要件 請即處理

---

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本通函之內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不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之任何損失承擔任何責任。

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

閣下如已出售或轉讓名下所有Blue River Holdings Limited藍河控股有限公司(「本公司」)之股份，應立即將本通函連同隨附之代表委任表格送交買主或承讓人或經手買賣或轉讓之銀行經理、持牌證券交易商或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

本通函之中文譯本僅供參考，如有任何不相符，概以英文版本為準。

---



## Blue River Holdings Limited 藍河控股有限公司

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：498)

### 主要交易 出售銷售股份及 轉讓目標公司銷售貸款 及 股東特別大會通告

本公司之財務顧問



---

本公司謹訂於2023年2月13日(星期一)上午10時30分假座香港北角北角匯(一期)3樓301號舖天藍舉行股東特別大會，召開股東特別大會之通告載於本通函第SGM-1至SGM-4頁。本通函隨附股東於股東特別大會或其任何續會(視情況而定)上適用之代表委任表格。

倘若黑色暴雨警告信號或八號或以上熱帶氣旋警告信號於2023年2月13日(星期一)上午7時30分在香港生效，股東特別大會將自動順延至2023年2月20日(星期一)(「重新安排之日期」)，而當日於上午7時30分沒有懸掛黑色暴雨警告信號或八號或以上熱帶氣旋警告信號，在此情況下，股東特別大會將會於重新安排之日期上午10時30分在香港北角北角匯(一期)3樓301號舖天藍舉行。

閣下如未能親身出席股東特別大會，務請按照隨附之代表委任表格列印之指示將其填妥，並盡快且無論如何須於股東特別大會或其任何續會(視情況而定)指定舉行時間48小時前交回本公司之香港股份過戶及轉讓登記分處卓佳秘書商務有限公司，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓。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(視情況而定)並於會上投票，在此情況下，先前提交之代表委任表格須當作已撤銷論。

為保障全體股東之健康與安全以及防控2019冠狀病毒病疫情蔓延，本公司提醒全體股東毋須親身出席股東特別大會以行使投票權。股東可透過填妥並交回本通函所附代表委任表格委任大會主席代為於股東特別大會上就決議案投票，而毋須親身出席股東特別大會。

2023年1月26日

---

## 目 錄

---

	頁次
釋義 .....	1
董事局函件 .....	8
附錄一 — 本集團之財務資料 .....	I-1
附錄二 — 目標集團之業務估值報告 .....	II-1
附錄三 — 物業估值報告 .....	III-1
附錄四 — 一般資料 .....	IV-1
股東特別大會通告 .....	SGM-1

---

## 釋 義

---

除非文義另有所指，下列詞彙於本通函內具有下列涵義：

「該協議」	指	賣方與買方就出售事項所訂立日期為2022年12月24日之買賣協議
「董事局」	指	董事局
「營業日」	指	香港銀行開放營業之日子，下列日子除外：(i)星期六；或(ii)第149章《公眾假期條例》第2條界定之「公眾假期」或該條例附表不時指定為該條例第3條項下「公眾假期」之日子；或(iii)黑色暴雨警告或8號或以上熱帶氣旋警告信號於上午九時正至正午十二時正期間任何時間在香港懸掛且於正午十二時正或之前並無除下之日子
「英屬處女群島」	指	英屬處女群島
「本公司」	指	Blue River Holdings Limited藍河控股有限公司(股份代號：498)，一間於百慕達註冊成立之獲豁免有限公司，其股份於聯交所主板上市
「完成」	指	根據該協議之條款及條件完成出售事項
「完成賬目」	指	目標公司之未經審核綜合管理賬目，包括自2022年8月1日起至完成日期止期間之收益表及於完成日期之財務狀況表(或綜合財務狀況表，視乎情況而定)，格式與TC賬目大致一致及根據有關會計政策編製，並由賣方核證於各重大方面屬真實準確
「完成日期」	指	落實完成當日，即訂約各方達成(或豁免)該協議所載之所有條件當日後第十五個營業日(或訂約各方可能不時協定之有關其他日期)
「代價」	指	買方就出售事項應付之代價406,000,000港元，須根據該協議之條款及條件予以調整

## 釋 義

「公司擔保」	指	本公司以江蘇如東農村商業銀行股份有限公司為受益人所簽立日期為2020年3月18日之公司擔保，據此，本公司同意就其於江蘇公司之51%股權為江蘇公司之銀行貸款／債務提供擔保，以人民幣62,730,000元為限
「指定核數師行」	指	安永、羅兵咸永道、德勤、畢馬威及國富浩華
「董事」	指	本公司董事
「出售事項」	指	根據該協議之條款及條件，建議出售銷售股份及轉讓銷售貸款
「前買方」	指	Gold Spell Limited，一間於英屬處女群島註冊成立之有限公司
「總協議」	指	江蘇洋通與(其中包括)如東縣人民政府訂立之若干協議，當中載列(其中包括)開墾土地相關訂約方之權利及責任，包括土地使用權及江蘇洋通獲得收入之權利
「創華投資」	指	創華投資開發有限公司，一間於香港註冊成立之有限公司，於最後實際可行日期為本公司之間接全資附屬公司
「創華地產」	指	創華地產投資有限公司，一間於香港註冊成立之有限公司，於最後實際可行日期為本公司之間接全資附屬公司
「好達」	指	Good Reach Developments Limited好達發展有限公司，一間於英屬處女群島註冊成立之有限公司，於最後實際可行日期為本公司之間接全資附屬公司
「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
「獨立第三方」	指	獨立於本公司及其關連人士(定義見上市規則)之第三方
「集團內公司間應付款項」	指	目標集團結欠賣方集團之所有款項(但不包括銷售貸款)，於2022年7月31日為零

---

## 釋 義

---

「江蘇愛德文」	指	江蘇愛德文教育投資有限公司，一間根據中國法律成立之有限公司，於最後實際可行日期為本公司之間接非全資附屬公司
「江蘇公司」	指	江蘇小洋口溫泉開發有限公司，一間根據中國法律成立之有限公司，於最後實際可行日期為本公司之間接非全資附屬公司
「江蘇林克斯」	指	江蘇林克斯酒店管理有限公司，一間根據中國法律成立之有限公司，於最後實際可行日期為本公司之間接非全資附屬公司
「江蘇萬華」	指	江蘇萬華房地產開發有限公司，一間根據中國法律成立之有限公司，於最後實際可行日期為本公司之間接非全資附屬公司
「江蘇洋通」	指	江蘇洋通開發投資有限公司，一間根據中國法律成立之有限公司，於最後實際可行日期為本公司之間接非全資附屬公司
「該土地」	指	位於小洋口佔地 <b>11.42</b> 平方公里（相當於 <b>17,130</b> 畝）之土地儲備，現正開發為符合國家標準之地區旅遊景點，設有溫泉及休憩設施
「最後實際可行日期」	指	<b>2023</b> 年 <b>1</b> 月 <b>18</b> 日，即本通函付印前為確定本通函所載若干資料之最後實際可行日期
「Links BVI」	指	<b>Links Spa and Resort Limited</b> ，一間於英屬處女群島註冊成立之有限公司，於最後實際可行日期為本公司之間接全資附屬公司
「Links HK」	指	林克斯溫泉度假區有限公司，一間於香港註冊成立之有限公司，於最後實際可行日期為本公司之間接全資附屬公司
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則（經不時修訂）
「最後截止日期」	指	<b>2023</b> 年 <b>4</b> 月 <b>30</b> 日，惟倘於該日期或之前，基於不能歸咎於任何一方違約的任何原因，該協議所載條件並無獲豁免（如適用）或達成，則會自動延長 <b>3</b> 個月

## 釋 義

「重大不利變動」	指	可能導致(不論個別或合共)目標集團價值減少超過 <b>40,600,000</b> 港元(即代價 <b>10%</b> )之任何事宜、事件或情況，為免疑慮，當中不計及該物業任何價值波動
「南通世紀」	指	南通世紀海港鄉村俱樂部開發有限公司，一間根據中國法律成立之有限公司，於最後實際可行日期為本公司之間接全資附屬公司
「南通世紀海港置業」	指	南通世紀海港置業有限公司，一間根據中國法律成立之有限公司，於最後實際可行日期為本公司之間接非全資附屬公司
「珀華高球」	指	珀華高球投資有限公司，一間於香港註冊成立之有限公司，於最後實際可行日期為本公司之間接全資附屬公司
「中國」	指	中華人民共和國，就本通函而言，不包括香港、中國澳門特別行政區及台灣
「先前協議」	指	賣方及前買方就先前建議出售事項訂立日期為 <b>2021年9月15日</b> 的買賣協議(經日期為 <b>2021年12月16日</b> 、 <b>2022年1月17日</b> 、 <b>2022年7月14日</b> 、 <b>2022年8月3日</b> 、 <b>2022年8月23日</b> 、 <b>2022年9月26日</b> 、 <b>2022年10月26日</b> 、 <b>2022年11月8日</b> 及 <b>2022年12月8日</b> 的附件所補充)，有關協議已於 <b>2022年12月23日</b> 失效
「先前通函」	指	本公司日期為 <b>2021年12月31日</b> 的通函，內容有關先前建議出售事項
「先前建議出售事項」	指	建議根據先前協議向前買方出售銷售股份及轉讓目標公司銷售貸款
「Profit Tycoon集團」	指	目標公司及其附屬公司(不包括洋通集團)
「該物業」	指	該土地及建於其上之樓宇，總建築面積約為 <b>52,400</b> 平方米
「買方」	指	<b>Summit Day Limited</b> 端日有限公司，一間於英屬處女群島註冊成立之有限公司

## 釋 義

「PYI Investment」	指	PYI Investment Holdings Limited，一間於英屬處女群島註冊成立之有限公司，於最後實際可行日期為本公司之間接全資附屬公司
「PYI Leisure」	指	PYI Leisure Development Limited，一間於英屬處女群島註冊成立之有限公司，於最後實際可行日期為本公司之間接全資附屬公司
「餘下集團」	指	於完成後不包括目標集團之本集團
「人民幣」	指	人民幣，中國法定貨幣
「重組」	指	本集團於2021年4月底完成之內部重組（按代價約6.105億港元將洋通集團轉讓予目標集團），其後洋通集團成為目標集團之成員公司
「銷售貸款」	指	有關金額相當於目標公司於完成日期結欠賣方之全部股東貸款款項之面值
「銷售股份」	指	目標公司之全部已發行股本
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例
「股東特別大會」	指	本公司將予召開之股東特別大會，藉以考慮及酌情批准該協議及其項下擬進行之交易
「股份」	指	本公司已發行股本中每股面值0.1港元之股份
「股東」	指	股份持有人
「股東貸款」	指	目標公司結欠本公司之股東貸款，有關全部款項將由本公司於完成前轉讓予賣方作為銷售貸款（於2022年7月31日之有關貸款結餘約為7.722億港元）
「平方公里」	指	平方公里
「平方米」	指	平方米
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「目標公司」	指	Profit Tycoon Holdings Limited，一間於英屬處女群島註冊成立之有限公司，於最後實際可行日期為本公司之間接全資附屬公司

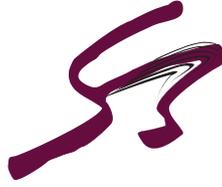
## 釋 義

「目標集團」	指	重組完成後之目標公司及其附屬公司
「目標集團公司」	指	目標集團旗下成員公司
「TC賬目」	指	目標公司於2021年4月1日至2022年7月31日期間之未經審核綜合財務報表，包括其根據香港財務報告準則編製於2022年7月31日之綜合財務狀況表及2021年4月1日至2022年7月31日期間之綜合收益表
「美元」	指	美元，美利堅合眾國法定貨幣
「賣方」	指	Blue River Property Holdings Limited，一間於英屬處女群島註冊成立之有限公司，為本公司之直接全資附屬公司
「賣方集團」	指	賣方、其附屬公司(目標集團除外)、賣方之任何母公司及賣方任何母公司之所有其他附屬公司
「賣方保證」	指	賣方於該協議項下之保證、聲明、承諾及義務
「營運資金金額」	指	目標集團下列項目於完成日期營業時間結束時之總金額：  (a) 非流動資產(不會就評估營運資金金額對有關資產進行重新估值或折舊或減值)；及  (b) 流動資產(包括物業存貨，且不會就評估營運資金金額對有關存貨進行重新估值或減值撇減)  減目標集團下列項目於完成日期營業時間結束時之總金額：  (a) 流動負債(但不包括集團內公司間應付款項及洋口港債務)；  (b) 非流動負債(但不包括銷售貸款)；及  (c) 非控股權益
「營運資金差額」	指	營運資金金額少於營運資金目標之金額(如有)

## 釋 義

「營運資金盈餘」	指	營運資金金額超過營運資金目標之金額(如有)
「營運資金目標」	指	人民幣 <b>380,931,946</b> 元，釐定方式如下：  目標集團下列項目於 <b>2022年7月31日</b> 之總金額：  (a) 非流動資產；及  (b) 流動資產  減目標集團下列項目於 <b>2022年7月31日</b> 之總金額：  (a) 流動負債(但不包括集團內公司間應付款項及洋口港債務)；  (b) 非流動負債(但不包括股東貸款)；及  (c) 非控股權益
「興華」	指	興華溫泉度假區投資有限公司，一間於香港註冊成立之有限公司，於最後實際可行日期為本公司之間接全資附屬公司
「洋口港公司」	指	江蘇洋口港投資開發有限公司，一間根據中國法律成立之有限公司，於最後實際可行日期，本集團持有其 <b>9.9%</b> 股權
「洋口港債務」	指	江蘇洋通結欠洋口港公司之債務人民幣 <b>20,000,000</b> 元
「洋通集團」	指	江蘇洋通及其附屬公司
「%」	指	百分比

就本通函而言，除另有指明外，人民幣兌港元乃按人民幣**1.00**元兌**1.17**港元的匯率換算。該匯率僅供說明用途，並不表示任何金額已經、可能已經或可以按此匯率或任何其他匯率兌換。



**Blue River Holdings Limited**  
**藍河控股有限公司**

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：498)

執行董事：

鄺啟成(主席)

柯偉俊

Marc TSCHIRNER

沈慶祥

註冊辦事處：

Clarendon House

2 Church Street

Hamilton HM 11

Bermuda

獨立非執行董事：

William GILES

余仲良

藍章華

香港之主要營業地點：

香港北角

馬寶道28號

華匯中心

28樓2801至03室

敬啟者：

**主要交易**  
**出售銷售股份及**  
**轉讓目標公司銷售貸款**  
**及**  
**股東特別大會通告**

**出售事項**

茲提述本公司日期為2022年12月27日有關出售事項之公告。

於2022年12月24日，買方與賣方(本公司之直接全資附屬公司)訂立該協議，據此，按照代價406,000,000港元(可予調整)，賣方已有條件同意向買方(或其代名人)出售銷售股份及轉讓銷售貸款，而買方(或其代名人)已有條件同意收購銷售股份及接受轉讓銷售貸款。

---

## 董事局函件

---

於最後實際可行日期，目標公司為本公司之間接全資附屬公司。完成後，本公司將不再持有目標集團任何權益。

本通函旨在向閣下提供(其中包括)(i)該協議及出售事項之進一步詳情；(ii)本集團之財務資料；(iii)目標集團之業務估值報告；(iv)目標集團所持物業權益之物業估值報告(「物業估值」)；及(v)股東特別大會之通告。

### 該協議

該協議之主要條款載列如下：

#### 日期

2022年12月24日

#### 訂約方

- (1) 賣方；及
- (2) 買方。

買方為一間於英屬處女群島註冊成立之有限公司，主要從事投資控股。於最後實際可行日期，買方由陳國強博士(「陳博士」)及陳仲安先生(「陳先生」)分別最終實益擁有50%及50%。

陳博士在建築業、地產業及策略投資方面擁有逾41年國際企業管理經驗。彼自2021年11月起一直擔任聯交所主板上市公司ITC Properties Group Limited德祥地產集團有限公司(股份代號:199)之執行董事兼聯席副主席。

陳先生在建築及地產業方面有逾30年經驗。彼為預力剛國際控股有限公司(「預力剛」，於香港註冊成立)的董事總經理。預力剛及其附屬公司主要從事生產預製混凝土件、預製混凝土管、水溝箱及隔板牆。

買方及其最終實益擁有人為獨立第三方。

#### 將予出售之資產

銷售股份相當於目標公司之全部已發行股份。銷售貸款相當於目標公司於完成日期結欠賣方之全部款項。

代價

銷售股份及銷售貸款之代價將為406,000,000港元(其中銷售貸款之代價應為相等於銷售貸款之金額(按等額基準)，惟倘銷售貸款面值超過代價金額，銷售貸款之代價上限將為代價金額減1.00港元，而銷售股份之代價應為相等於代價減銷售貸款代價之金額)，其中：

- (i) 買方須於2023年1月16日或之前向賣方指定賬戶(「賣方指定賬戶」)支付60,900,000港元作為可退還按金(「按金」)；及
- (ii) 餘額345,100,000港元將由買方於完成時向賣方指定賬戶支付。

按金已於2023年1月12日償付。

據此將作出之所有付款應以香港持牌銀行之支票或香港持牌銀行之銀行匯票或銀行本票或透過電匯並驗證資金向賣方指定賬戶作出。

代價調整

賣方須於完成日期後28個營業日內編製及向買方交付完成賬目，該賬目應根據香港財務報告準則編製，惟為免生疑問，將不會就編製或審核(視乎適用情況而定)完成賬目而對該物業進行重新估值。賣方須促使買方及其授權代表、專業顧問及會計師可取得所提供資料及查詢之回應，以審閱完成賬目。

買方須於自賣方接獲完成賬目後21個營業日內，就其是否接納完成賬目書面通知賣方。賣方及買方應各自合理盡力及真誠嘗試就完成賬目達成相互同意。

倘買方接納完成賬目及：

- (i) 源自完成賬目之營運資金金額少於營運資金目標，則賣方須於買方接納完成賬目7個營業日內向買方支付營運資金差額之金額；或
- (ii) 反之，源自完成賬目之營運資金金額超過營運資金目標，則買方須於買方接納完成賬目7個營業日內向賣方支付相當於營運資金盈餘之金額(不計利息)。

---

## 董事局函件

---

倘買方不接納完成賬目及訂約方於合理盡力後未能達成相互同意，則賣方將向由訂約方於指定核數師行中相互挑選的一間核數師行（「核數師」）提供完成賬目，而賣方及買方將共同促使核數師於實際可行情況下盡快審核完成賬目並釐定營運資金金額。賣方及買方應與核數師合作並遵從其就進行有關職務所作出合理要求，尤其是及不限於，買方應使核數師可獲得目標集團之賬目及記錄（於完成時已交予買方），而賣方應就此向核數師提供一切合理協助。

核數師將作為專家而非仲裁員行事，其決定將為最終決定及對賣方及買方均有約束力。有關審核及釐定所產生成本及開支將由賣方與買方平分。

倘源自經審核完成賬目之營運資金金額少於營運資金目標，則賣方須於核數師出具經審核完成賬目7個營業日內向買方支付營運資金差額之金額。

倘源自經審核完成賬目之營運資金金額超過營運資金目標，則買方須於核數師出具經審核完成賬目7個營業日內向賣方支付相當於營運資金盈餘之金額（不計利息）。

### 代價基準

代價406,000,000港元乃由該協議之訂約方經公平磋商後按一般商業條款達致，並參考(i)估值（定義見下文）人民幣3.43億元（或相當於約4.013億港元）；(ii)本公司擁有人應佔目標集團於2022年7月31日的未經審核綜合負債淨額約3.501億港元；(iii)於2022年7月31日之股東貸款約7.722億港元；及(iv)下文「進行出售事項之原因及裨益」一節所述進行出售事項之原因及裨益。

本公司委聘瑞豐環球評估諮詢有限公司（「估值師」）對目標集團進行於2022年7月31日之業務估值（「業務估值」）。根據業務估值，於2022年7月31日，目標集團全部已發行股本之估值總額及股東貸款為人民幣3.43億元（或相當於約4.013億港元）（「估值」）。為遵守上市規則，業務估值及物業估值記錄日期已更新至2022年10月31日，全文分別載於本通函附錄二及附錄三。

鑑於代價略高於估值，董事認為代價屬公平合理。

---

## 董事局函件

---

茲提述先前通函，內容有關先前建議出售事項。根據先前通函所載目標集團之業務估值報告，目標公司全部已發行股本加目標公司應付其最終控股公司的款項於2021年9月30日之評估價值總額為人民幣6.865億元（「先前價值」）。

經評估於2021年9月30日的先前估值及於2022年7月31日的業務估值後，董事局的結論為估值中採用的估值方法及參數並無變化，並認為先前價值與估值之間的差額約人民幣3.432億元（「差額」）主要歸因於以下因素：

(i) 位於中國江蘇省南通市如東縣洋口鎮外關西側土地物業市值差異

差額其中約人民幣2.249億元或約65%乃歸因於該物業（林克斯溫泉樂園除外）的市值減少，原因為(a)兩幅平整中之土地的場地平整工程後續成本增加及(b)可資比較地塊的單位價格下降。在釐定兩幅平整中之土地的市值時，估值師已參考獨立註冊房地產估價師於2022年6月出具的場地平整成本報告。在編製場地平整報告時，獨立註冊房地產估價師已進行研究，並參考(i)一間領先的獨立工料測量顧問公司於2021年12月發佈的年度成本報告（該報告於出具場地平整報告時為最新發佈版本）；及(ii)當前當地市場資訊，包括但不限於江蘇工程造價信息網（<http://www.jszj.com.cn>）及建材在線（<http://jc.net.cn/>）截至2022年3月的最新可用數據，以釐定場地平整的材料成本、勞工成本、承包商成本、運輸成本及建築機械成本。

該獨立註冊房地產估價師釐定的場地平整成本總額較本公司技術團隊（包括合資格建造師及工料測量師）經參考該土地其他部分進行的同類工程所產生的歷史成本估計得出的先前估值中所假設場地平整成本總額增加約20%。該增加主要歸因於場地平整的材料成本、勞工成本、承包商成本、運輸成本、建築機械成本及其他輔助成本增加所致。勞工成本、承包商成本、運輸成本、建築機械成本及其他輔助成本飆升主要歸因於中國各城市為抗擊新型冠狀病毒病疫情而採取嚴格防控措施所致。封鎖政策及各種限制措施已(i)嚴重擾亂中國物流，增加運輸成本及建築機械成本；及(ii)導致勞工短缺，使外判平整工作產生額外勞工成本、承包商成本及其他輔助成本。此外，材料成本增加主要是由於平整工程使用的主要材料沙子和土壤的價格飆升所致。由於近期房地產開發活動停滯不前，適用於該土地平整用途的房地產開發工程副產品（尤其是沙子和土壤）數量大幅減少，導致該等材料的價格飆升。

差額其中約人民幣7,650萬元或約23%乃歸因於開發成林克斯溫泉樂園的一幅地塊市值下降。自林克斯溫泉樂園於2021年底完成驗收以來，該水上樂園的經營業績遠低於本公司預期，並因2019冠狀病毒病疫情的公共衛生措施及旅遊限制以及中國經濟發展整體降溫的不利影響而錄得經營虧損。受2019冠狀病毒病疫情影響，經營業績未如理想，加上休閒及旅遊業前景黯淡，導致開發成林克斯溫泉樂園之地塊市值驟然下跌。

於成本法中，經濟性陳舊為其中一個考慮因素，即物業的外在不利條件(如行業經濟、監管變動、需求減少等)導致的物業價值損失。因此，休閒及旅遊業的低迷現狀(反映在經營虧損中)和前景均被視為經濟性陳舊。換言之，在休閒及旅遊業的現狀和未來前景黯淡不明情況下，基於市場價值概念，潛在的公開市場有意購買物業之買家會合理尋求折扣，以促進於估值日進行物業交易。

2019冠狀病毒病疫情持續肆虐，休閒及旅遊業一直深受不利影響，休閒及旅遊業前景黯淡。於有關情況下，於2022年，林克斯溫泉樂園的實際每日訪客人數平均數僅達預測人數約18%。基於按訪客人數計算，林克斯溫泉樂園的表現嚴重欠佳，董事局認為假設林克斯溫泉樂園物業的市值有重大折讓乃屬合理。

### (ii) 目標公司產生之經營虧損

約人民幣4,230萬元或約12%的差額乃歸因於目標集團產生的經營虧損。儘管物業存貨撇銷、投資物業公平價值變動及物業、廠房及設備出現減值，目標集團於截至2022年7月31日止四個月錄得平均每月經營虧損約470萬港元。目標集團於截至2021年3月31日止年度錄得收益約9,220萬港元，該收益來自物業銷售。於截至2022年3月31日止年度及截至2022年7月31日止四個月，目標集團並無產生收益，原因為該等期間並無出售物業。經營虧損反映於目標集團營運資金減少。目標集團的流動資產淨值由2021年3月31日的約5.618億港元減少至2022年3月31日的約4.373億港元，並進一步減少至2022年7月31日的約3.731億港元。鑒於估值採納資產基礎法，流動資產淨值減少導致目標集團的資產淨值減少，故目標集團資產的公平價值亦相應減少。

### 先決條件

出售事項須於下列各項條件達成後方可作實：

- (a) 股東特別大會已正式召開，而會上股東已根據上市規則以投票表決方式通過決議案，藉以批准該協議及其項下擬進行交易；
- (b) 向任何相關政府或監管機構或第三方取得就簽立及履行該協議及其項下任何擬進行交易而言屬必需之一切同意(如適用)；
- (c) 買方信納在完成當時或之前，賣方保證在所有重大方面仍屬真實準確，且在任何重大方面均無誤導或違反；
- (d) 賣方已按買方信納之形式免除或促使免除有關集團內公司間應付款項及洋口港債務之所有負債(包括任何應計利息)；
- (e) 本公司已以合法方式將目標公司結欠本公司之所有款項及其權利、所有權、利益及權益轉讓予賣方，並且於完成時，任何目標集團公司(作為一方)與本公司(作為另一方)之間並無債務；及
- (f) 完成前概無發生重大不利變動。

條件(c)、(d)、(e)及(f)可由買方全權酌情豁免。倘上述條件未有於最後截止日期(或經延長最後截止日期)或之前獲豁免(如適用)或達成，則該協議將告終止，屆時，賣方須向買方(或其代名人)悉數退還按金(但不計任何利息)，而其後其中任何一方毋須就此向另一方承擔任何義務及責任，惟任何先前違反其條款者除外。

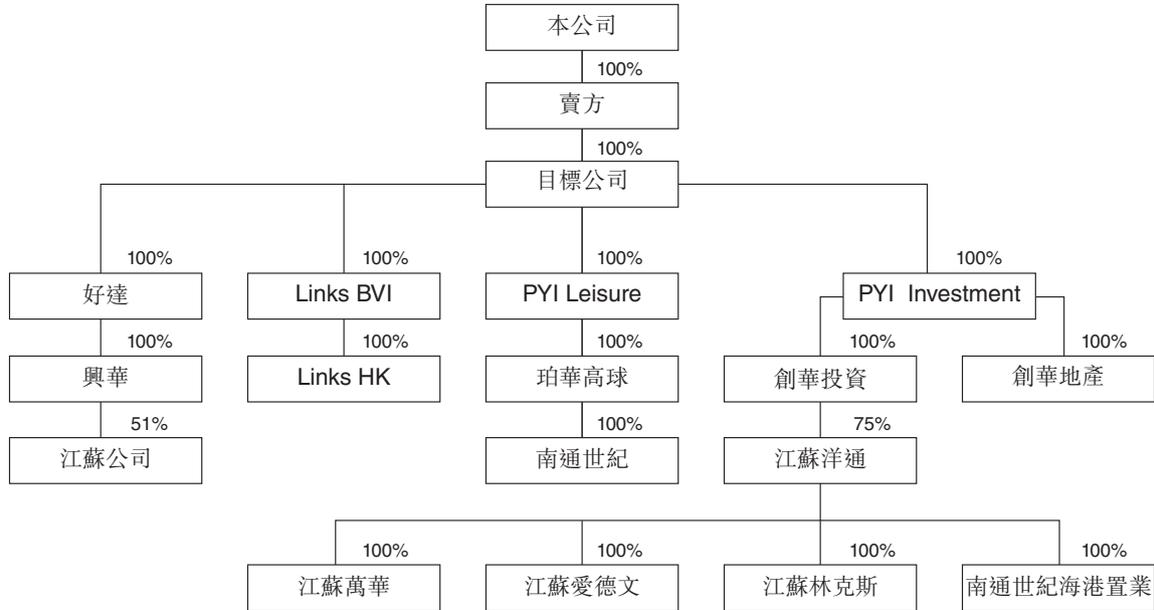
於最後實際可行日期，上述條件均未獲買方達成或豁免。

### 完成

待上文「先決條件」一節所載所有條件達成(或(如適用)獲豁免)後，完成將於完成日期(或其中訂約方可能另行書面協定之時間)落實。

有關目標集團之資料

下圖說明目標集團於完成前之股權架構：



目標公司為於英屬處女群島註冊成立之有限公司，由賣方直接全資擁有。目標公司為投資控股公司。目標集團主要從事於小洋口(i)發展、投資及銷售物業；(ii)發展體育休閒項目；及(iii)開發溫泉及發展休憩設施。

目標集團主要資產主要包括該土地，即位於中國江蘇省南通市如東縣洋口鎮外閘西側佔地11.42平方公里(相當於17,130畝)之土地儲備。該土地由目標集團若干營運附屬公司(即江蘇洋通、江蘇公司、南通世紀海港置業及南通世紀)持有。

目標集團已將該土地規劃為符合國家標準之地區旅遊景點，設有溫泉及休憩設施。該土地上之細分地塊必須完成開墾及土地平整過程，以將其轉化為已開發土地，以便準備將有關土地作進一步發展用途及出售予外部人士。

於最後實際可行日期，佔地11.42平方公里(相當於17,130畝)之該土地中，約有6.81平方公里(相當於10,215畝)(即約60%)已達到開發中階段或已開發並提供服務階段，本集團自2006年開始在該土地上進行土地平整工程。

## 董事局函件

目前，目標集團擁有四個已開發物業，動用土地面積合共為0.086平方公里(相當於129畝)，包括(i)於2013年竣工的一間以綜合水療設施為特色之觀光酒店(名為林克斯溫泉酒店)，由南通世紀海港置業持有作為待售物業存貨；(ii)於2012年竣工的各類別墅式酒店建築及配套設施(名為別墅酒店)，由江蘇洋通持有作為待售物業存貨；(iii)於2014年竣工的辦公大樓，其後由目標集團佔用；及(iv)於2021年底竣工的室內溫泉水上樂園(名為林克斯溫泉樂園)，有關項目由江蘇公司持有。尚未就總面積11.334平方公里(即該土地總面積11.42平方公里減已動用土地面積0.086平方公里)的剩餘地塊考慮任何發展方案。

### 目標集團之財務資料

於最後實際可行日期，目標集團包括Profit Tycoon集團及洋通集團。

於2021年4月重組完成後，洋通集團已成為目標集團之成員公司。

以下載列目標集團之未經審核綜合財務資料，有關資料乃根據香港會計師公會所頒佈香港財務報告準則編製，猶如目標集團現時之股權架構於截至2022年3月31日止兩個年度及截至2022年10月31日止七個月整段期間已存在：

	截至2022年	截至以下日期止年度	
	10月31日止 七個月 (未經審核) 千港元	2022年 3月31日 (未經審核) 千港元	2021年 3月31日 (未經審核) 千港元
除稅前虧損	185,048	673,249	923,932
除稅後虧損	167,353	518,417	568,151

根據目標集團之未經審核綜合財務資料，本公司擁有人應佔目標集團於2022年10月31日的未經審核綜合負債淨額(進行收購溢價(定義見下文)調整前)約為4.838億港元。

### 業務估值

於釐定目標集團全部已發行股本及股東貸款的公平價值時，估值師已採納資產基礎法作為估值方法。於目標集團於2022年10月31日之未經審核綜合財務報表所呈列所有資產及負債均涉及業務估值。目標集團主要資產(即該土地，於目標集團未經審核綜合財務報表作為投資物業、發展中項目、使用權資產及物業存貨入賬)已重列至其各自之公平價值，其已根據市場法釐定。

## 董事局函件

釐定該土地於2022年10月31日之公平價值時，估值師主要參考根據以下甄選標準識別之可資比較交易：

- (i) 可資比較地塊之土地用途與經允許之土地用途或經該土地所在當地政府同意之用途一致；
- (ii) 可資比較住宅地塊位於如東縣的洋口港經濟開發區，而可資比較商業地塊位於如東縣的洋口村及洋口港經濟開發區，全部均位於標的物業半徑50公里範圍內(附註)；及
- (iii) 可資比較交易乃於2019年至2022年期間達成。

附註：由於(i)休閒及旅遊用途的地塊分類為商業土地用途；及(ii)江蘇省內獲授休閒及旅遊用途之地塊數目非常有限，故估值師採納可資比較商業地塊而未有採納可資比較的休閒及旅遊地塊，原因為在進行估值之標的物業週邊並無獲授休閒及旅遊用途之地塊。

在選擇可資比較交易時，估值師主要考慮進行估值之標的物業週邊之交易。此舉將可資比較交易的位置限於中國江蘇省南通市如東縣內，有關交易被視為與可資比較分析最為相關。鑒於2022年進行的可資比較交易數量有限，估值師已擴大時間範圍(即2019年至2022年)，以形成一個公平的清單，為可資比較分析提供更有意義和代表性的樣本數目。時間因素的調整已被應用，以反映可資比較交易在評估年度(即2022年)進行情況下可資比較交易的價值。估值師已按盡力基準確定一份符合上述甄選標準涉及8宗可資比較交易的詳盡清單，其中包括4項商業地塊之交易及4項住宅地塊之交易。

業務估值分析視乎本公司管理層、目標集團管理層及／或彼等之代表(「管理層」)作出之特定聲明及被視為屬必要及適合採納的若干主要假設，概述如下：

- (i) 管理層就目標集團之財務及商業事務提供之資料及作出之聲明屬準確及可靠；
- (ii) 目標集團將繼續持續經營；
- (iii) 目標集團已取得經營業務之所有必要許可、商業證書、牌照及法律批文，以及於目標集團經營或擬經營地區經營業務之所有相關許可、商業證書、牌照及法律批准將正式取得及可於屆滿時以最低開支重續；

---

## 董事局函件

---

- (iv) 目標集團經營或擬經營行業將有充足技術人員供應，且目標集團將留聘優秀管理層、主要人員及技術人員以支援其持續營運及發展；
- (v) 目標集團經營或擬經營地區之現行稅法不會出現重大變動，且應付稅率保持不變，而其亦將遵守所有適用法律及法規；
- (vi) 目標集團經營或擬經營地區之政治、法律、經濟或市場狀況將不會出現重大變動而將對目標集團的收益及盈利能力構成不利影響；
- (vii) 相關利率及匯率將不會出現重大變動而會影響目標集團之業務；及
- (viii) 除於一般業務過程中及如財務數據所反映，概無未披露實際或或然資產或負債、並無不尋常義務或重大承擔，亦無任何待裁決或受威脅之訴訟，而可能對目標集團於2022年10月31日之價值構成重大影響。

如實際事件不符合上述一項或多項假設，目標集團所產生價值可能與目標集團全部已發行股本及股東貸款於2022年10月31日之評估價值總額有重大差異。

於採用資產基礎法為目標集團進行估值時，運用市場法就尚未完成土地出售程序之部分該土地根據以下特定假設進行估值：

- (i) 其允許用於旅遊及度假，期限自估值日期起計不少於40年(根據現行土地法律，即旅遊土地使用權之最長期限)；
- (ii) 其已完成當地政府規定的土地出售程序，故此於其土地使用權期限尚未屆滿前，其可於市場上自由轉讓；及
- (iii) 根據政府相關規則及條例以及政府授予江蘇洋通之優惠條款，為完成土地出售程序而應向政府繳納的規定徵費總額估計約為人民幣520,000,000元，此估計金額已在該土地的估值中予以考慮。

董事局已審閱物業估值並與估值師就達致該物業之公平價值所採納方法及所用基準及假設進行討論。

董事局知悉於對該物業進行估值時，估值師透過使用比較法（當中根據可資比較的價格資料進行比較），主要就該物業的大部分估值採納市場法。董事局自估值師得悉，就已開發為林克斯溫泉樂園的物業而言，由於有關物業的大部分樓宇及構造均就特定目的建造，故並無即時可物色的市場可資比較例子。因此，有關樓宇及構造已按折舊後重置成本基準而非直接比較法進行估值。折舊後重置成本（「折舊後重置成本」）法乃基於土地現有用途市值之估計，加重置現有構造的現行成本，再減就實際變質以及陳舊及優化之所有相關形式所作扣減。據估值師確認，折舊後重置成本法可用作因缺乏可用市場可資比較例子而計算專門物業市值之替代方法，而市場法及折舊後重置成本法均為進行土地及物業估值之普通採納方法，亦與一般市場慣例一致。董事局認為估值師對該物業進行估值所採納估值方法屬公平合理。

董事局已審閱估值師所採納可資比較交易，而董事注意到(i)可資比較土地與該土地具類似特徵，包括地點、大小、地積比率及土地使用權年期；及(ii)可資比較物業位於該物業週邊，土地用途與經允許之土地用途或經該土地所在當地政府同意之用途一致。據估值師確認，可資比較土地及物業就彼等所深知屬詳盡清單。因此，董事局認為估值師所選擇可資比較例子就直接比較用途而言屬公平及具代表性的例子。

與估值師審閱及討論就該物業之估值所採納基準及假設後，董事局認為估值師所採納估值假設屬公平合理及所用基準屬土地及物業估值的一般基準。

### 訂立該協議之背景

#### (A) 先前協議失效

茲提述(i)先前通函；(ii)本公司日期為2022年1月18日、2022年7月14日、2022年8月3日、2022年8月23日、2022年9月2日、2022年9月26日、2022年10月26日、2022年11月8日及2022年12月8日之公告，內容有關(其中包括)延長先前建議出售事項之最後截止日期及／或先前建議出售事項之訂約方就修訂先前建議出售事項條款進行磋商；及(iii)本公司日期為2022年12月27日之公告，內容有關先前協議失效。

除有關股東特別大會上股東批准以及解除及免除公司擔保的條件外，於2022年12月23日(即先前建議出售事項之經延長最後截止日期)，概無先前建議出售事項之其他先決條件已獲豁免(如適用)或達成。誠如日期為2022年12月27日之公告所披露，先前建議出售事項完成之先決條件未於經延長最後截止日期或之前獲豁免(如適用)或達成，故先前協議已於

2022年12月23日失效及終止，而概無先前協議訂約方須向另一方承擔任何義務及責任。概無訂約方有任何先前違反先前協議條款之情況，亦無任何產生自或與先前協議或其項下擬進行交易有關之糾紛、爭議或申索。

### (B) 先前建議出售事項的背景

茲提述有關先前建議出售事項之先前通函，而先前建議出售事項於2022年1月18日之股東特別大會上獲股東批准。Omicron變種於2022年2月開始在香港肆虐令Covid疫情復燃且其後於中國發酵，導致2022年第二及第三季，香港及中國均實施嚴格行動及隔離措施（特別是於上海進行封鎖），本公司一直付出巨大努力使完成順利進行，方式為就盡職調查工作與前買方全面合作並盡一切努力達成先決條件。於2022年第一季，目標公司一直與銀行就解除及免除公司擔保的安排（包括其程序和涉及的相關機構以及暫定時間表）進行聯絡。經過與相關銀行和當局的多次商議，連同所簽署的所有相關文件，公司擔保於2022年3月解除及免除，所有佐證文件已於2022年8月自銀行取得。此外，目標公司團隊一直在與前買方討論其發展計劃，包括1,000畝土地的建設指標是否符合其要求（「1,000畝土地要求確認書」）（為先前協議的先決條件），以及是否符合江蘇省政府批准的土地總體規劃，賣方一直等待前買方的1,000畝土地要求確認書。前買方表示，其確認書會視乎實地考察及進行中的盡職調查工作而發出，而有關工作尚未完成。賣方未收到前買方發出的1,000畝土地要求確認書。

賣方一直真誠與前買方全面合作，並按前買方要求及時提供盡職調查文件。在漫長的盡職調查過程中，前買方提出（其中包括）涉及該土地之土地使用權及江蘇洋通經扣除土地銷售規定徵費後獲得收入之權利之若干潛在風險之主要調查結果（「調查結果」），董事局經諮詢其中國法律顧問（「中國法律顧問」）後對調查結果持不同見解。

中國法律顧問於其有關調查結果的初步意見中確認中國政府授予江蘇洋通之該土地土地使用權的合法性及有效性，特別是有鑒於江蘇洋通已支付相關代價及於完成開墾該土地後獲授相關使用權。中國法律顧問亦認為，江蘇洋通根據總協議獲得收入的權利符合中國法律，故該收入被視為直接來自土地銷售所得款項退款的風險以及被中國政府收回的機會相對較微。

鑑於未達成先前協議先決條件陷入僵局(尤其是前買方滿意盡職調查結果、賣方就1,000畝土地取得控制性詳細規劃及建設指標而須待前買方發出1,000畝土地要求確認書),訂約方進一步進行討論並嘗試找出可行方案。考慮到上述影響訂約雙方的經濟環境的劇烈不利變化,在對先前協議的條款進行長時間的協商和討論後,賣方及前買方當時達成計劃,修訂先前協議中的若干條款及條件,包括但不限於(i)建議透過引進一名企業投資者作為共同投資人(「共同投資人」)對買方持有公司進行內部股權重組;(ii)建議將代價金額下調為406,000,000港元,其中5%按金應支付至託管賬戶並於完成時發放予賣方,而餘下95%將於完成時支付(其中,可由前買方選擇以共同投資人將發行之承兌票據形式部分支付);(iii)重新評估及更新目標集團的業務估值;(iv)豁免有關盡職調查以及就1,000畝土地取得控制性詳細規劃及建設指標的若干條件;及(v)刪除有關於完成或之前解除及免除公司擔保的條件。

### (C) 與買方訂立該協議

鑑於(i)先前建議出售事項完成之先決條件因(其中包括)前買方進行漫長盡職調查以及監管審批程序而長時間未能達成;及(ii)就前買方提出的較遜色建議修訂條款而與前買方持續進行磋商,本公司一直尋找新買家並於2022年下半年在多個社交場合接觸超過五名潛在合資格買家,包括主要從事(其中包括)物業發展及資產/基金投資的公司以及在物業發展及投資方面有豐富經驗的高淨值個人投資者。本公司所接觸潛在買家及投資者均無表示有興趣收購目標公司權益。

就建議修訂條款持續進行磋商期間(惟於當時即將到期的經延長最後截止日期2022年12月23日,前買方及賣方未能達成協議),陳博士(為建議共同投資人主要股東及董事)連同其業務夥伴陳先生向本公司表示有意承接目標公司全部權益。經考慮下列各項後,董事局議決,該協議之條款屬公平合理,並符合本公司及股東整體利益,故賣方終止與前買方就建議修訂條款及進一步延長先前協議項下最後截止日期進行進一步磋商,以致先前協議於經延長最後截止日期2022年12月23日屆滿時失效,而賣方其後與買方訂立該協議:

- (i) 與前買方提出的建議修訂條款相比,買方提供更佳付款條款,具體而言,於2023年1月12日,買方已以現金支付代價15%作為按金,及代價餘額將於完成時以現金支付,而前買方僅提出向託管賬戶支付5%按金並於完成時發放予賣方,餘額(可以共同投資人將發行之承兌票據形式部分支付)將於完成時支付。於該協議

---

## 董事局函件

---

中，買方將不會有任何保留金額，相比之下，前買方將保留合共人民幣140,000,000元，以(其中包括)就賣方保證作出彌償及根據先前協議條款於規定時間內取得控制性詳細規劃及建設指標；

- (ii) 具體而言，鑑於訂約方協定較簡潔的先決條件清單及買方不會進行另一輪漫長的盡職調查而可能導致完成及在完成後收取代價方面有所延遲，本公司預期完成將於股東特別大會後更順利及有效率地落實；
- (iii) 中國房地產市場悲觀氛圍及宏觀經濟環境近期不利變動導致目標公司所持該物業承受進一步貶值壓力；
- (iv) 代價乃參考估值釐定；
- (v) 本公司物色其他潛在合資格買家亦可能牽涉冗長過程，而鑑於中國房地產市場的市場氛圍疲弱及宏觀經濟環境近期的不利變動，期間本集團將繼續產生目標集團應佔經營虧損，甚至可能承擔目標集團所持該物業之估值及其業務估值進一步貶值之風險；及
- (vi) 鑑於目前極端不利市況，本公司能否在市場上覓得另一潛在有意願買家存在高度不確定性，即使覓得有意願買家，根據與前買方交易的過往經驗，可能需要一段長時間與新潛在買家磋商條款，而本公司可能在完成前達成先決條件方面遭遇類似情況及挑戰(包括有關調查結果的查詢)及需處理可能影響代價磋商的事宜。

### (D) 出售事項與先前建議出售事項項下條款之比較

該協議與先前協議之間(其中包括)條款及條件之主要差異概述如下：

#### (i) 先決條件

下列完成先前建議出售事項之先決條件於該協議中不再存在，將確實促使並加快完成更有效率地落實：

- 買方滿意目標公司之盡職調查結果；
- 賣方取得控制性詳細規劃及建設指標；

## 董事局函件

- 一 目標公司主要管理人員投資及留任；及
- 一 賣方促使解除及免除公司擔保(其後於2022年3月解除及免除)。

已加入「完成前概無發生重大不利變動」作為該協議的先決條件。

### (ii) 代價及支付條款

儘管因上文「代價基準」一段所述估值減少，銷售股份及銷售貸款之代價由人民幣700,000,000元(可予調整)改為406,000,000港元(可予調整)，惟代價不再需按先前協議所規定，預扣或扣減(i)資本收益之估計企業所得稅人民幣10,000,000元；及(ii)暫扣款項合共人民幣140,000,000元，涉及賣方就其保證之彌償責任以及賣方就取得控制性詳細規劃及建設指標之義務。

就付款條款方面，根據該協議，代價15%須由買方於2023年1月16日或之前支付作為按金，而此與先前協議相比更為有利，原因為先前協議中毋須支付按金。實際上，按金已於2023年1月12日償付。

### (iii) 代價調整

營運資金目標已由人民幣744,471,826元更改為人民幣380,931,946元。

## 進行出售事項之原因及裨益

截至2021年3月31日止年度、截至2022年3月31日止年度及截至2022年10月31日止七個月，目標集團錄得除稅後虧損分別約5.682億港元、5.184億港元及1.674億港元。截至2021年3月31日止年度錄得虧損乃主要由於投資物業公平價值變動虧損及持作出售之物業存貨撇減所致。截至2022年3月31日止年度及截至2022年10月31日止七個月之虧損主要由於(i)投資物業公平價值變動虧損、持作出售之物業存貨撇減及物業、廠房及設備減值；及(ii)(a)並無自銷售物業產生任何收益及(b)林克斯溫泉樂園經營業績未如理想導致經營虧損所致。2019冠狀病毒病疫情造成嚴格公眾健康措施及旅遊限制，對中國旅遊業構成重大不利影響。按售價及交易量計，有關負面氛圍對旅遊用地的影響大於對城市住宅及商業用地的影響。

中國房地產行業出現劇烈不利變化，房地產銷售低迷，中央政府政策收緊，加上中美緊張局勢升級所導致宏觀經濟情況。違約潮嚴重打擊了中國過度槓杆化的房地產開發商，對中國的房地產市場產生了接連的破壞性影響。於2022年，追蹤香港上市開發商的恒生地

---

## 董事局函件

---

產指數顯示整體下跌趨勢，從2022年2月11日的最高點32,478.53點跌至2022年10月31日的18,623.56點，跌幅接近43%。越來越多的房地產開發商破產，最終導致進行債務重組、一系列的信用評級下調，以及其股票及／或債券價格和估值的暴跌，令市場對房地產行業的意志消沉。於2022年7月，由於建築延誤及房地產價值下跌，中國多個城市的若干置業者決定停止支付按揭。加上2019冠狀病毒病的新型及高傳播性變種再次出現導致更長時間的經濟混亂，中國的房地產銷售仍然疲軟。

儘管(i)中國政府於2022年11月推出補救措施以舒緩受困擾的房地產開發商的財務壓力並救援受危機影響的房地產行業；及(ii)恒生地產指數近日從低位反彈，本公司仍抱持悲觀見解，認為中國房地產市場將於中長期內維持波動及充滿挑戰，原因為有關緩解措施不會從根本上解決房地產市場的結構性失衡問題，而購房者或投資者已經轉向規避風險。

本集團自2006年開始在該土地上進行漫長的土地平整工程。鑑於該土地規模龐大，所涉及的土地開發過程曠日彌久。目標集團透過進行平整工程將該土地轉化成已開發土地以便作進一步開發亦將牽涉龐大成本及時間。該土地的發展速度將受制於政府政策、市場狀況及本集團內部資源等多項因素。考慮到目標集團所持物業公平價值出現重大減值虧損及中國房地產市場前景難言樂觀，董事認為出售事項乃本集團變現其於目標集團投資之良機，同時可避免就該土地產生進一步虧損之風險。

與此同時，本集團一直致力透過投資於前景樂觀之業務，探索多元化發展及擴大其業務及投資組合之機會。董事局認為，出售事項之現金流入將為本集團提供靈活性，通過把握其他合適業務及投資機會提高本集團之營運效率及投資回報。

基於上文所述，董事認為，出售事項之條款乃按一般商業條款訂立，屬公平合理，並符合本公司及股東之整體利益。

### 餘下集團之業務

完成前，本集團主要從事(其中包括)於中國發展及營運港口、基礎建設、燃氣分銷及物流設施(「港口及物流業務」)、透過Paul Y. Engineering Group Limited保華建業集團有限公司(「保華建業」)及其附屬公司提供全面工程及物業相關服務(「工程業務」)、於中國發展及投資土地及物業，以及證券交易和投資，及提供融資相關服務。

於出售事項完成後，餘下集團將繼續從事由湖北民生石油液化氣有限公司(「民生石油」)所進行港口及物流業務。民生石油擁有並經營長江中游最大型液化石油氣(「液化石油氣」)儲庫基地及一座內河碼頭，並於中國武漢設有一個液化石油氣及四個壓縮天然氣汽車加氣站。鑒於儲存及遠程運輸液化天然氣較管道天然氣效率更高，液化天然氣儲存及基建開發擁有巨大的發展潛力。考慮到液化天然氣的發展潛力，民生石油計劃把握機遇擴展業務及以開展一項為期兩期的發展計劃，建造新液化天然氣儲庫及液化天然氣碼頭以滿足當地運輸和工業需求。按民生石油的發展計劃，其液化天然氣儲庫設施將會成為湖北省液化天然氣的地區儲存及中轉基地。截至2022年9月30日，液化天然氣項目第一期之施工前期工作已大致完成。然而，鑒於政府審批需時較長，而此乃對決定日後能否取得項目融資的關鍵因素，故餘下集團對發展計劃採取更審慎之投資態度以減低風險，並考慮為液化天然氣項目引入共同投資者的可能性。在本集團多年來分階段減持於江蘇洋口港投資開發有限公司(「洋口港公司」)權益的投資(於洋口港公司的權益由75%降至現時之9.9%)後，餘下之權益擬作長線投資，並分類作按公平價值誌入其他全面收益之金融資產。因洋口港公司缺乏穩定及具吸引力的股息政策，餘下集團正按該投資之增值潛力審視對該投資之可行方案。

待完成出售保華建業之29.75%已發行股本(詳情載於本公司日期為2022年11月14日的公告)後，餘下集團屆時將不再從事工程業務。然而，本公司對任何可為餘下集團帶來滿意回報之業務(包括工程業務)及／或投資機會抱持開放態度。

於2022年10月31日完成出售浙江美聯置業有限公司(間接持有位於中國杭州市濱江區的先鋒科技大廈的全部權益)全部股權(詳情載於本公司日期為2022年9月9日的公告)，以及進行出售事項後，餘下集團不再在中國從事任何土地及物業開發及投資業務。實際上，董事現正重新定位其於香港及海外之物業投資重心及組合。本公司的業務策略為利用物業市場低迷的機會，把握未來(尤其是香港及海外)市場上升潛力，而本公司一直積極物色有

## 董事局函件

關潛在投資機會。於2022年9月，本集團完成認購一間在香港擁有若干辦公物業之物業投資公司25%股權（詳情載於本公司日期為2022年9月16日的公告）。此外，於2022年11月，本集團完成收購一間於香港擁有若干辦公物業及停車位之物業投資公司全部股權及股東貸款（詳情載於本公司日期為2022年10月27日之公告）。

餘下集團將繼續從事證券交易和投資及提供融資相關服務。鑒於證券市場近期出現波動，餘下集團在管理餘下集團之證券組合時採取更為審慎且嚴謹之方針。餘下集團將持續監察其證券投資組合並物色投資機遇，力求於未來實現投資組合價值增長。餘下集團將繼續在審慎之信貸政策下探索金融服務業務（包括提供貸款融資、融資相關服務及現金管理）之商機，並通過與其他經驗豐富的行業參與者建立夥伴關係借助其專長及競爭優勢，以為餘下集團提供穩定優厚的收入來源。

### 出售事項之財務影響及所得款項用途

於最後實際可行日期，目標公司為本公司之間接全資附屬公司。於完成後，本公司將不再持有目標公司之任何權益，而目標集團之業績將不再綜合計入本集團之綜合財務報表。

僅供說明用途，假設完成已於2022年10月31日落實，估計本公司將就出售事項變現未經審核收益約530萬港元，計算如下：

	千港元
代價	406,000
代價調整（即2022年10月31日的營運資金差額）	(10,645)
目標集團於2022年10月31日之經調整資產淨值	(387,410)
有關出售事項之其他開支	(10,000)
出售事項後匯兌儲備重新分類調整	<u>7,305</u>
出售事項收益	<u><u>5,250</u></u>

## 董事局函件

目標集團於2022年10月31日之經調整資產淨值計算如下：

	千港元	千港元
目標集團於2022年10月31日之未經審核綜合負債淨額(就本公司於往年收購目標集團之股權所產生目標集團於本公司賬冊中資產淨值之收購溢價(「收購溢價」)調整進行調整前)	(395,166)	
就以下各項作出調整：		
收購溢價	<u>102,563</u>	
目標集團於2022年10月31日之未經審核綜合負債淨額		(292,603)
減：		
非控股權益	(88,663)	
就以下各項作出調整：		
非控股權益分佔之收購溢價	<u>(25,641)</u>	
非控股權益		<u>(114,304)</u>
本公司擁有人應佔目標集團於2022年10月31日之未經審核綜合負債淨額		(406,907)
加：		
於2022年10月31日之股東貸款		772,242
洋口港債務		<u>22,075</u>
目標集團於2022年10月31日之經調整資產淨值		<u><u>387,410</u></u>

附註：計算中採納之匯率為1.00港元兌人民幣0.906元，與2022年10月31日的當前匯率相若。

上文所提述收購溢價指本集團收購成本超出本集團於2004年4月至2006年4月期間所收購江蘇洋通當時投資控股公司資產淨值的部分，其中，根據中國當時稅制扣除相關遞延稅項負債約人民幣1.07億元(相當於約1.18億港元)後，約人民幣9,300萬元(相當於約1.03億港元)已分配至該物業。按非控股股東所持江蘇洋通之25%股權之比例由非控股權益分佔之收購溢價約為人民幣2,300萬元(相當於約2,600萬港元)。上述收購溢價計算基準已自2004年4月以來於編製本集團之綜合財務報表時貫徹應用。

---

## 董事局函件

---

出售事項將產生的估計收益約530萬港元並無計及完成時之潛在稅務影響。然而，股東應注意，本集團將就進行出售事項錄得之實際財務影響須待本公司核數師進行最終審核後，方可作實。

經扣除交易成本及開支後，出售事項之所得款項淨額(可予調整)約為3.854億港元。本公司擬將該等所得款項用於(i)經營及擴大本集團其他業務，包括港口及物流業務；(ii)可能不時出現之潛在業務及投資機會，包括但不限於物業投資及收購其他潛在業務權益，從而擴大及多元化發展其現有業務組合及拓闊其收入來源；(iii)償還本公司之債務；及(iv)本集團之一般營運資金。本集團對任何可為本集團帶來理想回報之潛在機會抱持開放態度，而本集團亦不時與多位潛在投資者接洽。本公司正不時對該等潛在投資進行盡職調查，於最後實際可行日期，有關潛在投資的討論及磋商仍處於初步階段及尚未簽訂諒解備忘錄或最終協議。

經考慮出售事項所得款項淨額(可予調整)約3.854億港元及目標集團於2022年10月31日之未經審核經調整資產淨值約3.874億港元，估計於完成時，本集團之資產總值、負債總額及非控股權益將分別減少約8.448億港元、7.284億港元及1.143億港元，而本集團之資產淨值將減少約210萬港元。

### 上市規則之涵義

由於出售事項所涉及其中一項或多項相關適用百分比率超逾25%但少於75%，故出售事項構成上市規則第十四章項下本公司之主要交易，因而須遵守上市規則第十四章項下申報、公告及股東批准規定。

出售事項須待本通函「先決條件」一段所載條件達成或(如適用)獲豁免後，方告完成，當中包括股東於股東特別大會上批准該協議及其項下擬進行交易，故此出售事項可能會或可能不會進行。因此，股東及本公司潛在投資者於買賣股份時務請審慎行事。

### 股東特別大會

本公司謹訂於2023年2月13日(星期一)上午10時30分假座香港北角北角匯(一期)3樓301號舖天藍舉行股東特別大會，大會通告載於本通函第SGM-1至SGM-4頁。

為確定有權出席股東特別大會及於會上投票，本公司將於2023年2月8日(星期三)至2023年2月13日(星期一)(包括首尾兩日)暫停辦理股東登記手續，期間將不會登記本公司股份之轉讓。為符合資格出席股東特別大會及於會上投票，所有股份過戶文件連同有關股

## 董事局函件

票，最遲須於2023年2月7日(星期二)下午4時30分前交回本公司之香港股份過戶及轉讓登記分處卓佳秘書商務有限公司以供登記，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓。

根據上市規則第13.39(4)條，於股東特別大會上提呈之普通決議案將以投票方式表決。

本通函隨附股東於股東特別大會上適用之代表委任表格。閣下如不擬出席股東特別大會，務請按照代表委任表格列印之指示將其填妥，並盡快且無論如何須於股東特別大會或其任何續會(視情況而定)指定舉行時間48小時前交回本公司之香港股份過戶及轉讓登記分處卓佳秘書商務有限公司，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓。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(視情況而定)，並於會上投票，在此情況下，先前提交之代表委任表格將被視作已撤銷。

於最後實際可行日期，據董事經作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，概無任何股東於出售事項擁有任何重大權益或須於股東特別大會上放棄投票。此外，概無董事於出售事項擁有任何重大權益，因此，概無董事須就批准出售事項之董事局決議案放棄投票。

### 推薦意見

董事認為，該協議之條款屬公平合理，且符合本公司及股東之整體利益。因此，董事建議股東投票贊成將於股東特別大會上提呈之普通決議案，以考慮及酌情批准該協議及其項下擬進行交易。

### 其他資料

另請 閣下垂注載於本通函各附錄之其他資料。

本通函、股東特別大會通告及股東特別大會適用之代表委任表格之中英文版本如有歧義，概以英文版本為準。

此 致

列位股東 台照

承董事局命

**Blue River Holdings Limited**  
藍河控股有限公司

副主席

沈慶祥  
謹啟

2023年1月26日

## 1. 本集團之財務資料

本集團截至2020年、2021年及2022年3月31日止三個年度各年之經審核綜合財務報表以及本集團截至2022年9月30日止六個月之未經審核簡明綜合財務報表披露於聯交所網站(www.hkex.com.hk)及本集團網站(www.blueriverholdings.com.hk)刊載之下列文件中。

- 日期為2020年6月26日之本集團截至2020年3月31日止年度之年報(第104至281頁)；

[https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2020/0728/2020072800528\\_c.pdf](https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2020/0728/2020072800528_c.pdf)

- 日期為2021年6月29日之本集團截至2021年3月31日止年度之年報(第130至302頁)；

[https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2021/0727/2021072700930\\_c.pdf](https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2021/0727/2021072700930_c.pdf)

- 日期為2022年7月29日之本集團截至2022年3月31日止年度之年報(第147至370頁)；及

[https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2022/0818/2022081800320\\_c.pdf](https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2022/0818/2022081800320_c.pdf)

- 日期為2022年11月29日之本集團截至2022年9月30日止六個月之中期報告(第36至88頁)。

[https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2022/1222/2022122200426\\_c.pdf](https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2022/1222/2022122200426_c.pdf)

## 2. 債務

於2022年12月31日(即本通函付印前就本債務聲明而言之最後實際可行日期)營業時間結束時，本集團有未償還(i)銀行借款約3.06億港元(其中約2.17億港元為有抵押及有擔保；約6,700萬港元為有抵押及無擔保；及約2,200萬港元為無抵押及有擔保)及(ii)其他借款6.49億港元(其中約5.68億港元為有抵押及無擔保；約3,400萬港元為無抵押及有擔保；及約4,700萬港元為無抵押及無擔保)。有抵押借款以本集團若干資產(包括物業權益、使用權資產以及物業、機械及設備)之押記作抵押。

此外，本集團已就所有租賃確認使用權資產及相應租賃負債，惟符合低價值或短期租賃者除外。租賃負債指就使用相關資產之權利支付租賃款項之義務。於2022年12月31日，本集團之租賃負債約為1,800萬港元，其中約1,300萬港元以租金按金作抵押及為無擔保，餘下金額為無抵押及無擔保。

於2022年12月31日，本集團並無或然負債。

除上文或本通函其他章節所披露者以及集團內部債務外，本集團於2022年12月31日營業時間結束時概無擁有任何已發行並流通在外或同意發行之債務資本、銀行透支、貸款或其他類似債務、承兌負債或承兌信貸、債權證、按揭、押記、租購承擔、擔保或或然負債。

以外幣列賬之金額已按於2022年12月31日營業時間結束時之現行匯率兌換成港元。董事並不知悉自2022年12月31日營業時間結束以來本集團之負債及或然負債之任何重大變動。

### 3. 營運資金

董事經審慎周詳查詢後認為，經計及(i)本集團內部資源；(ii)本集團可動用信貸融資；及(iii)出售事項後，在並無不可預見情況下，本集團具有充裕之營運資金，足以應付自本通函刊發日期起計未來至少12個月之目前所需。

### 4. 重大不利變動

董事確認，彼等並不知悉本集團財務狀況自2022年3月31日(即本集團最近期刊發之經審核綜合財務報表之編製日期)起直至最後實際可行日期出現任何重大不利變動。

### 5. 本集團之財務及買賣前景

#### 港口及物流

鑒於儲存及遠程運輸液化天然氣(「液化天然氣」)較管道天然氣效率更高，液化天然氣儲存及基建開發擁有巨大的發展潛力。考慮到液化天然氣的發展潛力，湖北民生石油液化氣有限公司(「民生石油」)計劃把握機遇擴展業務及以開展一項為期兩期的發展計劃，建造新液化天然氣儲庫及液化天然氣碼頭以滿足當地運輸和工業需求。按民生石油的發展計劃，其液化天然氣儲庫設施將會成為湖北省液化天然氣的地區儲存及中轉基地。截至2022年9月30日，液化天然氣項目第一期之施工前期工作已大致完成。然而，鑒於政府審批需時較長，而此乃對決定日後能否取得項目融資的關鍵因素，故本集團對發展計劃採取更審慎之投資態度以減低風險，並考慮為液化天然氣項目引入共同投資者的可能性。

在本集團多年來分階段出售於洋口港公司權益的投資(於洋口港公司的權益由75%至現時之9.9%)後，餘下之權益擬作長線投資，並分類作按公平價值誌入其他全面收益之金融資產。因洋口港公司缺乏穩定及具吸引力的股息政策，本集團正按該投資之增值潛力審視對該投資之可行方案。

## 工程

待完成出售Paul Y. Engineering Group Limited保華建業集團有限公司之29.75%已發行股本(詳情載於本公司日期為2022年11月14日的公告)後,本集團屆時將不再從事建築及工程業務。然而,本公司對任何可為本集團帶來滿意回報之業務(包括建築及工程業務)及/或投資機遇抱持開放態度。

## 物業

於2022年10月31日完成出售浙江美聯置業有限公司(間接持有位於中國杭州市濱江區的先鋒科技大廈的全部權益)全部股權(詳情載於本公司日期為2022年9月9日的公告),以及進行出售事項後,本集團不再在中國從事任何土地及物業開發及投資業務。

實際上,董事現正重新定位其於香港及海外之物業投資重心及組合。本公司的業務策略為利用物業市場低迷的機會,把握未來(尤其是香港及海外)市場上升潛力,而本公司一直積極物色有關潛在投資機會。於2022年9月,本集團完成認購一間在香港擁有若干辦公物業之物業投資公司25%股權(詳情載於本公司日期為2022年9月16日之公告)。此外,於2022年11月,本集團完成收購一間於香港擁有若干辦公物業及停車位之物業投資公司全部股權及股東貸款(詳情載於本公司日期為2022年10月27日之公告)。

## 證券

鑒於證券市場近期出現波動,本集團在管理本集團之證券組合時採取更為審慎且嚴謹之方針。本集團將持續監察其證券投資組合並物色投資機遇,力求於未來實現投資組合價值增長。

## 金融服務

本集團將繼續在審慎之信貸政策下探索金融服務業務之商機,並通過與其他經驗豐富的行業參與者建立夥伴關係借助其專長及競爭優勢,以為本集團提供穩定優厚的收入來源。

以下為獨立估值師瑞豐環球評估諮詢有限公司就目標集團股權於2022年10月31日之估值所出具報告，乃為載入本通函而編製。



香港灣仔  
灣仔道83號17字樓  
電話：(852) 2811 1876  
傳真：(852) 3007 8501  
網址：www.raviagroup.com  
電郵：general@raviagroup.com

敬啟者：

關於：**Profit Tycoon Holdings Limited**及其附屬公司之**100%**股權之估值

## 指示

根據Blue River Holdings Limited藍河控股有限公司(「貴公司」)之指示，瑞豐環球評估諮詢有限公司(「瑞豐」或「吾等」)獲委聘編製Profit Tycoon Holdings Limited及其附屬公司(統稱「目標集團」)100%股權於2022年10月31日(「估值日期」)的估值。

本報告列明估值目的、估值基準、工作範圍、資料來源、目標集團概覽、估值方法、就目標集團估值所採納方法、主要假設、限制條件、備註及估值意見。

### 1. 估值目的

本報告僅為供 貴公司董事及管理層使用而編製。此外，瑞豐確認本報告可供 貴公司作公開文件用途及用作 貴公司日期為2023年1月26日之通函(「通函」)之參考。

吾等不會就本報告的內容或因該等內容而引起的事宜向任何第三方承擔任何責任或義務。倘其他人士選擇以任何方式倚賴本報告的內容，彼等須自行承擔所有風險。

### 2. 估值基準

吾等的估值乃基於公平價值，而公平價值由國際評估準則理事會制定的國際評估準則界定為市場參與者於計量日期在有序交易中出售資產所收取或轉讓負債所支付的價格。

### 3. 工作範圍

吾等之估值意見乃基於本報告所述假設及 貴公司管理層、目標集團管理層及／或彼等之代表(統稱「管理層」)所提供之資料。於吾等之估值工作過程中，吾等已進行以下程序，以評估所採納基準及所提供假設的合理性：

- 與管理層討論目標集團之背景、發展、營運、財務表現及其他相關資料；
- 審閱有關目標集團之相關未經審核財務資料、營運資料及其他相關數據；
- 審閱並與管理層討論管理層向吾等提供有關目標集團之業務發展；
- 就整體經濟前景以及影響業務、行業及市場的特定經濟環境及市場因素進行市場研究，並從公開可得資料來源取得相關統計數字；
- 檢查管理層提供的目標集團財務及經營資料的相關基準及假設；
- 編製估值模型以得出目標集團的公平價值；及
- 呈列有關估值目的、估值基準、工作範圍、資料來源、目標集團概覽、估值方法、就目標集團估值所採納的方法、主要假設、限制條件、備註及估值意見的所有相關資料。

吾等並無理由相信吾等遭隱瞞任何重大事實。然而，吾等並不保證吾等之調查已反映進行更詳盡審查可能披露之所有事宜。

### 4. 資料來源

就吾等之估值而言，吾等已獲提供管理層所編製有關目標集團之資料。估值須考慮所有相關因素，包括但不限於以下各項：

- 目標集團之整體業務描述、營運及發展；
- 有關目標集團的登記、法律文件、許可證及牌照；
- 整體經濟前景以及影響目標集團、行業及市場的特定經濟環境及市場因素；及
- 來自市場的其他可靠公開數據來源。

吾等亦已透過公開資料來源進行研究，以評估獲提供資料的合理性及公平性。吾等已假設所獲提供資料之準確性，並於達致吾等之意見時在很大程度上倚賴該等資料。

## 5. 目標集團概覽

Profit Tycoon Holdings Limited 為投資控股公司，透過其附屬公司主要在中華人民共和國（「中國」）江蘇省南通市如東縣洋口鎮外閘西側佔地合共約 11.42 平方公里之地塊上發展休閒及度假村項目。

江蘇洋通開發投資有限公司（「江蘇洋通」，目標集團之附屬公司）與如東縣人民政府（「如東縣政府」）於 2005 年 8 月 24 日訂立該協議，當中確認：

- 江蘇洋通自 2004 年以來就改造中華人民共和國江蘇省南通市如東縣洋口鎮外閘一幅沿海濕地投資及統籌一切所需土地平整及建設工作，並已依法取得位於中國江蘇省南通市如東縣洋口鎮外閘佔地合共 11.5 平方公里之地塊（「外閘地塊」）之土地使用權。
- 江蘇洋通於外閘地塊之佔有權（包括處置權及收益權）由如東縣政府確保。
- 江蘇洋通可透過當地政府管理之土地出讓系統出售全部或部分外閘地塊，售地所得款項（扣除規費後）將全部撥歸江蘇洋通所有。據 貴公司確認，在完成上述售地手續後，相關地塊將獲發土地使用權屬商品性質之房產證，可在市場上自由轉讓而毋須支付額外土地出讓金。

江蘇洋通已透過多項個別土地交易經政府土地出讓系統向若干買方（部分為目標集團之附屬公司）出售部分外閘地塊。於估值日期，目標集團持有之外閘地塊佔地合共約 11.42 平方公里，當中約 0.15 平方公里已完成辦理政府土地出讓手續，可在市場上自由轉讓。

外閘地塊位處江蘇省人民政府於 2012 年批准之小洋口旅遊渡假區內，目標集團將其規劃為符合國家標準之地區旅遊景點，設有溫泉及休憩設施。於估值日期，外閘地塊上已開發一幢設有綜合水療設施之遊客酒店以及一間配備寬敞別墅及溫泉設施之會所。此外，一所室內溫泉水上樂園「林克斯溫泉樂園」亦已完成開發。

## 6. 估值方法

傳統估值方法包括市場法、收入法、成本法及資產基礎法。該等方法各自適用於一種或多種情況，有時可同時採用兩種或多種方法。是否採用某種方法將視乎對性質類似之目標集團進行估值時最常採用之做法而定。

### 6.1. 市場法

市場法透過分析可資比較資產之近期售價或報價計量資產之價值。售價及報價可因應所評估資產與可資比較資產之地點、出售時間、實用性以及銷售條款及條件之差異而予以調整。

### 6.2. 收入法

收入法透過資產之未來經濟利益之現值計量其價值。該等利益可包括盈利、成本節省、稅項扣減及其處置所得款項。

### 6.3. 成本法

成本法透過重置或用另一具有類似實用性之資產替換該資產之成本計量資產之價值。倘進行估值之資產提供之實用性少於新資產，則重置或替換成本可予調整以反映適當之實際損耗、功能及經濟陳舊。

### 6.4. 資產基礎法

資產基礎法根據各資產及負債部分相加之總和相當於實體整體價值之原則而提供價值指標。此方法的假設為於營運資金、有形及無形資產各項目獨立估值時，有關總和代表商業企業的價值並相等於其所投資資金(股權及長期債務)的價值。

## 7. 就目標集團估值所採納之方法

於上述估值方法中，挑選對目標集團進行估值之估值方法乃基於(其中包括)所提供資料之數量及質量、可用數據之可及性、相關市場交易之可利用性、業務營運之獨特性及參與行業之性質、專業判斷及技術專長。

目標集團乃為承接所有土地平整及基礎設施工程而成立之項目企業，務求讓外圍地塊為發展旅遊及度假設施作好準備。於外圍地塊內地區旅遊及度假項目之施行乃透過與潛在投資者合作或合資或向選擇自行投資發展旅遊及度假設施之投資者出售地塊之方式完成。除進行土地平整工程以產出持作出售或出租之地塊外，目標集團並無就發展外圍地塊自行制定任何業務計劃。

在上述四種估值方法中，由於管理層無法就目標集團提供合理可靠的財務預測，加上未來業務發展的不確定因素，故並不適合採納市場法及收入法。成本法亦被認為不合適，原因為有關複製成本未必代表其價值。資產基礎法被視為計量目標集團公平價值之最合適方法。資產基礎法之基本原則為企業所有權價值相等於其資產價值減負債價值。資產基礎法最適合用於為主要屬物業控股企業的經營實體進行估值。

目標集團過往經營業績所呈報經營溢利主要來自出售地塊之收益。鑑於吾等得悉目標集團之營運收入來源於可見未來不會有重大變動，吾等認為目標集團屬物業控股企業性質，因而最適合以資產基礎法進行估值。

### 7.1. 投資物業、物業存貨及自用物業

投資物業及物業存貨按市場法釐定。

自用物業按市場法及折舊後重置成本法釐定。

市場法基於直接比較，假設物業以現狀按交吉形式出售，並參考於有關市場可得的可資比較銷售交易。

折舊後重置成本法（「折舊後重置成本法」）乃基於對土地現有用途的市值加重置現有結構現行成本減就實際損耗及所有相關形式陳舊及優化作出的扣減而作出的估計。實際上，折舊後重置成本法可用於因欠缺市場可資比較項目而替代特定物業市值。

### 7.2. 廠房及設備

廠房及設備包括汽車、辦公室設備、廠房及機械以及傢具、裝置及電腦設備。由於廠房及設備並無重大轉售價值，且將由目標集團保留作其持續業務營運，其公平價值已按其各自於2022年10月31日之賬面淨值反映，因此，吾等已假設於2022年10月31日，廠房及設備之賬面淨值及公平價值不存在任何重大差異，並於估值中採納廠房及設備於2022年10月31日之賬面淨值作為其公平價值。

### 7.3. 無形資產

無形資產包括上海天馬鄉村俱樂部發出之公司高爾夫會籍。由於該無形資產的賬面值對目標集團並不重大，故吾等已假設於2022年10月31日，無形資產之賬面值及公平價值不存在任何重大差異，並於估值中採納無形資產於2022年10月31日之賬面值作為其公平價值。

### 7.4. 流動資產(不包括物業存貨)

流動資產指可於一年內合理轉換為現金的流動資產。因此，吾等假設於2022年10月31日，流動資產(不包括物業存貨)之賬面值及公平價值不存在任何重大差異，並於估值中採納流動資產(不包括物業存貨)於2022年10月31日之賬面值作為其公平價值。

### 7.5. 非流動及流動負債

所有負債項目(租賃負債及遞延稅項負債除外)引用自2022年10月31日之日標集團未經審核綜合財務報表。經諮詢管理層後，財務報表所述所有負債已全面反映目標集團之債務。因此，估值中已採納負債全部金額。租賃負債已就租賃協議(目標集團憑此向不同的業主租賃物業)根據香港財務報告準則第16號確認。其及相應使用權資產為非現金項目，並未於本估值中考慮。遞延稅項負債加入目標集團所持物業重估收益所產生的額外稅項負債。

## 8. 主要假設

於進行估值工作時，須採納若干主要假設以充分支持吾等之估值意見。此外，吾等的估值分析亦受限於管理層特定陳述及被認為就於吾等之估值分析中採納屬必要及合適的若干主要假設(於下文描述)。

- 管理層就目標集團之財務及業務事宜提供之資料及作出之陳述屬準確及可靠；
- 目標集團將繼續持續經營；
- 目標集團已取得經營業務所需的所有必要許可證、營業執照、牌照及法律批准，而在目標集團經營或擬經營所在地經營業務所需的所有相關許可證、營業執照、牌照及法律批准將正式取得，並可於到期後以最低開支重續；
- 目標集團經營或擬經營所在行業將有充足技術人員供應，而目標集團將挽留有能力的管理層、主要人員及技術人員以支持其持續經營及發展；

- 目標集團經營或擬經營所在地之現行稅法將不會出現重大變動，且應付稅率將維持不變，並將遵守所有適用法律及法規；
- 目標集團經營或擬經營所在地之政治、法律、經濟或市場狀況將不會出現重大變動而對目標集團應佔收益及盈利能力造成不利影響；
- 相關利率及匯率將不會發生影響目標集團業務的重大變動；及
- 除於日常業務過程中及財務資料所反映者外，概無未披露之實際或或然資產或負債、不尋常責任或重大承擔，亦無任何將對目標集團於估值日期之價值造成重大影響之尚未了結或面臨威脅之訴訟。

倘實際事件與上述一項或多項假設不符，則目標集團所得價值可能與本報告所載數字有重大差異。

## 9. 限制條件

估值反映於估值日期存在的事實及狀況。吾等並無考慮其後事件，亦毋須就有關事件及狀況更新吾等之報告。

據吾等所深知，本報告所載的所有數據(例如市場數據及目標集團之資料)均屬合理及準確釐定。編製本分析時所採用由其他人士提供之數據、意見或估計均來自可靠來源；然而，吾等不會就其準確性作出任何保證或承擔任何責任。

於達致吾等的估值意見時，吾等在很大程度上依賴管理層就目標集團未經審核財務資料及業務事宜以及業務前景所提供資料。吾等並無核實所獲提供資料的準確性，並假設上述資料屬準確。吾等並無就是否所有數據已提供予吾等進行評估而進行任何進一步調查，亦無理由相信有任何重要數據遭隱瞞。

吾等謹此指出吾等之估值乃基於吾等可取得資料(例如市場數據)，目標集團的未經審核財務及營運資料屬真實準確。

吾等對估值之意見乃源自公認估值程序及慣例，而該等程序及慣例在很大程度上倚賴各項假設及考慮眾多不確定因素，且並非所有假設及不確定因素均可輕易量化或確定。

吾等已根據於估值日期可取得資料進行工作，而本報告日期後的任何其後資料無須於吾等的工作中反映。

由於其性質使然，估值工作不能被視為一項精密科學，且在許多情況下得出的結論將必然具有主觀性，並取決於個人判斷的行使。因此，並無單一無爭議範圍，且吾等一般不能就估值提供絕對保證。

本報告僅供收件人使用，及僅作**第1節一估值目的**所述特定目的，未經吾等書面批准，本報告全部或任何部分或其任何引述，概不得以所示形式及內容載入任何文件、通函或聲明。吾等不會就本報告的內容或因該等內容而引起的事宜向任何第三方承擔任何責任或義務。

## 10. 備註

除另有指明者外，本估值報告所列全部貨幣金額均以人民幣(人民幣)計值。

## 11. 估值意見

根據上述調查及分析，吾等的工作範圍、可取得資料、所採納假設及所用估值方法，**Profit Tycoon Holdings Limited**及其附屬公司(即目標集團)於2022年10月31日(即估值日期)的資產淨值公平價值(「**經調整資產淨值**」)為負人民幣**3.65**億元，吾等認為即不具商業價值。目標集團**100%**股權的公平價值乃按於估值日期時之經調整資產淨值加目標集團應付最終控股公司款項約人民幣**7**億元而釐定，合共為人民幣**3.35**億元。

吾等謹此確認，吾等並無於 貴公司、目標集團或本報告所呈報之估值中擁有任何現有或潛在權益。

此 致

香港  
北角  
馬寶道28號  
華匯中心  
28樓2801至03室  
**Blue River Holdings Limited**  
藍河控股有限公司  
董事局 台照

代表  
瑞豐環球評估諮詢有限公司

董事  
吳俊輝  
CFA, FRM  
謹啟

2023年1月26日

附註：吳俊輝先生為特許金融分析師及註冊金融風險管理師。彼於亞太地區(包括香港、中國及澳洲)以及歐洲、美洲、中東及非洲國家商業估值、交易諮詢及企業諮詢方面有超過十一年經驗。

目標集團的資產及負債於估值日期(即2022年10月31日)的賬面值及公平價值：

	於2022年 10月31日的 賬面值 人民幣元	於2022年 10月31日的 公平價值 人民幣元
<b>非流動資產</b>		
投資物業(附註1)	330,200,000	330,200,000
廠房及設備(附註2)	6,921,437	6,921,437
自用物業(附註3)	53,280,855	59,900,000
使用權資產	1,156,120	—
無形資產	410,628	410,628
	<u>391,969,040</u>	<u>397,432,065</u>
<b>流動資產</b>		
物業存貨(附註4)	674,247,843	682,100,000
貿易及其他應收款項	32,385,012	32,385,012
銀行結餘及現金	15,887,518	15,887,518
	<u>722,520,373</u>	<u>730,372,530</u>
<b>資產總值</b>	<u>1,114,489,413</u>	<u>1,127,804,595</u>
<b>流動負債</b>		
貿易及其他應付款項	73,517,370	73,517,370
應付稅項	770,404	770,404
租賃負債	820,168	—
銀行及其他借款	87,140,000	87,140,000
應付非控股股東款項	80,000,000	80,000,000
	<u>242,247,942</u>	<u>241,427,774</u>
<b>非流動負債</b>		
銀行及其他借款	217,100,000	217,100,000
租賃負債	391,302	—
遞延稅項負債(附註5)	220,196,558	227,766,710
應付最終控股公司款項	699,651,616	699,651,616
	<u>1,137,339,476</u>	<u>1,144,518,326</u>
<b>負債總額</b>	<u>1,379,587,418</u>	<u>1,385,946,100</u>
<b>非控股權益</b>	<u>103,558,993</u>	<u>106,840,237</u>
<b>資產淨值</b>	<u>(368,656,998)</u>	<u>(364,981,742)</u>
<b>資產淨值(約整至百萬元)</b>	<u>(369,000,000)</u>	<u>(365,000,000)</u>

附註：

1. 投資物業包括外圍地塊上3幅土地面積分別為1平方公里、0.6平方公里及0.4平方公里的平整中土地以及一幅面積為0.88平方公里的已平整土地。全部均位於外圍地塊範圍內(不包括已辦理政府土地出讓手續之土地部分)，土地總面積為11,274,291.30平方米，其房產證蘇(2020)如東縣不動產權第0007161號、土地使用權證東國用(2007)第510029號及土地使用權證東國用(2007)第510030號以江蘇洋通之名義取得。據 貴公司確認，於估值日期並無就投資物業規劃開發計劃。誠如上述業權證所載，有關地塊之土地用途指定為未利用土地。投資物業已根據下述基準以市場法進行估值，公平價值為人民幣330,200,000元(請參閱附錄三一物業估值報告第1及2號物業)：
  - 自估值日期起計獲准用作旅遊及度假村用途不少於40年(即現行土地法律下旅遊土地使用權之最長期限)。
  - 完成辦理當地政府管理之土地出讓手續，藉以於土地使用權未屆滿期限內在市場上自由轉讓。
  - 貴公司估計完成投資物業場地平整工程之後續成本約為人民幣500,000,000元。
  - 根據政府相關規則及法規及政府給予江蘇洋通之優惠條款估計就土地銷售而須向政府繳付之訂明規費總額合共約為人民幣136,500,000元(該估計金額已獲准用作計算投資物業於現況下之市值)。
2. 廠房及設備涉及目標集團用於開展其正常業務過程之資產，包括汽車(賬面值為人民幣903,671元)；辦公室設備(賬面值為人民幣446,113元)；廠房及機械(賬面值為人民幣2,845,076元)；及傢具、裝置及電腦設備(賬面值為人民幣2,726,577元)。汽車、辦公室設備、廠房及機械、傢具、裝置及電腦設備缺乏重大轉售價值，並將由目標集團保留作持續業務營運用途，其公平價值相當於其各自於估值日期之賬面值。
3. 自用物業包括以下兩幅位於外圍地塊範圍內之地塊(全部均已完成辦理當地政府管理之土地出讓手續)：
  - 一幅佔地17,912.60平方米之商業地塊，其房產證蘇(2022)如東縣不動產權第0000216號以江蘇小洋口溫泉開發有限公司(目標集團擁有51%權益之附屬公司)之名義取得。該地塊所獲授土地使用權期限至2057年8月3日屆滿，作批發、零售、餐飲、商業、金融及其他商業用途。該地塊已發展為建築面積19,993.22平方米之林克斯溫泉樂園。該地塊按市場法估計之公平價值為人民幣7,200,000元。此外，2019冠狀病毒病嚴重妨礙其業務計劃，加上當前市場形勢不明朗，管理層難以就水上樂園項目制定既具意義又

可靠之業務預測。在 貴公司未有提供任何前瞻性資料之情況下，根據折舊後重置成本法釐定該地塊建築物之公平價值為人民幣34,800,000元。土地價值人民幣7,200,000元連同建築物折舊後重置成本人民幣34,800,000元，其市值為人民幣42,000,000元。此物業之土地及樓宇已由江蘇小洋口溫泉開發有限公司就江蘇如東農村商業銀行股份有限公司洋口支行及城北支行墊付之貸款作抵押，貸款上限分別為人民幣67,730,000元及人民幣10,200,000元。誠如 貴公司所確認，有關抵押不得於完成前解除。(請參閱附錄三一物業估值報告第3號物業)。

- 一幅佔地10,000平方米之商業地塊，其房產證蘇(2017)如東縣不動產權第0006957號以江蘇洋通之名義取得。該地塊所獲授土地使用權期限至2057年3月9日屆滿，作商業用途。該地塊已發展為建築面積2,262.62平方米之辦公室大樓。該地塊按市場法進行估值，公平價值為人民幣4,620,000元。該土地價值連同所產生建築成本為人民幣13,300,000元，其市值為人民幣17,900,000元。該土地及該物業建築物已由江蘇洋通就江蘇如東農村商業銀行股份有限公司城北支行墊付之貸款作抵押，貸款上限為人民幣9,800,000元。誠如 貴公司所確認，有關抵押不得於完成前解除。(請參閱附錄三一物業估值報告第4號物業)。
4. 物業存貨包括若干分佈於外圍地塊之未平整地塊，土地總面積約為8.39平方公里。全部均位於外圍地塊範圍內(不包括已辦理政府土地出讓手續之土地部分)，土地總面積為11,274,291.30平方米，其中房產證蘇(2020)如東縣不動產權第0007161號、土地使用權證東國用(2007)第510029號及土地使用權證東國用(2007)第510030號以江蘇洋通之名義取得。據 貴公司確認，於估值日期並無就有關地塊規劃開發計劃。誠如上述業權證所載，有關地塊之土地用途指定為未利用土地。有關地塊已根據下述基準以市場法進行估值，公平價值為人民幣447,200,000元(請參閱附錄三一物業估值報告第5號物業)：
- 自估值日期起計獲准用作旅遊及度假村用途不少於40年(即現行土地法律下旅遊土地使用權之最長期限)。
  - 完成辦理當地政府管理之土地出讓手續，藉以於土地使用權未屆滿期限內在市場上自由轉讓。
  - 貴公司估計完成地塊場地平整工程之後續成本約為人民幣1,885,000,000元。
  - 根據政府相關規則及法規及政府給予江蘇洋通之優惠條款估計就土地銷售而須向政府繳付之訂明規費總額合共約為人民幣383,500,000元(該估計金額已獲准用作計算有關地塊於現況下之市值)。

除上述地塊外，物業存貨亦包括以下地塊(全部均已完成辦理當地政府管理之土地出讓手續)：

- 一幅佔地33,335平方米之商業地塊，其土地使用權證東國用(2007)第510079號於2007年10月19日以南通世紀海港鄉村俱樂部開發有限公司(目標集團擁有100%權益之附屬公司)之名義取得。該地塊所獲授土地使用權期限至2047年8月2日屆滿，作商業及服務用途。據貴公司確認，於估值日期並無就該地塊規劃開發計劃。該地塊按市場法進行估值，公平價值為人民幣8,400,000元(請參閱附錄三一物業估值報告第6號物業)。
- 一幅佔地30,461.80平方米之住宅地塊，其土地使用權證東國用(2015)第510041號於2015年11月6日以南通世紀海港置業有限公司(目標集團擁有75%權益之附屬公司)之名義取得。該地塊所獲授土地使用權期限至2081年7月13日屆滿，作住宅用途。據貴公司確認，於估值日期並無就該地塊規劃開發計劃。該地塊按市場法進行估值，公平價值為人民幣32,000,000元(請參閱附錄三一物業估值報告第7號物業)。
- 一幅佔地17,964.10平方米之商業/住宅地塊，其土地使用權證編號東國用(2013)第510076號於2013年11月8日以南通世紀海港置業有限公司之名義發出。該地塊所獲授土地使用權期限至2081年7月13日屆滿，作商業/住宅用途。該地塊已發展為三幢5層(加1層地庫)公寓大樓及一層非住宅裙樓(稱為林克斯溫泉酒店)，總建築面積為25,010.20平方米。上述建築物以南通世紀海港置業有限公司之名義取得三項房屋所有權證(參考編號分別為如東房權證洋口字第1520082-1號、第1520082-2號及第1520082-3號)。該地塊連同其上建築物按市場法進行估值，公平價值為人民幣160,000,000元。物業之土地及樓宇已由南通世紀海港置業有限公司就上海浦東發展銀行股份有限公司南通支行墊付之貸款作抵押，貸款上限為人民幣90,000,000元。誠如貴公司所確認，有關抵押不得於完成前解除。(請參閱附錄三一物業估值報告第8號物業)。
- 一幅佔地40,271.00平方米之商業地塊，其房產證蘇(2018)如東縣不動產權第0007037號以江蘇洋通之名義取得。該地塊所獲授土地使用權期限至2057年12月19日屆滿，作商業、寄宿及餐飲用途。誠如上述業權證所載，該地塊已發展為各類別墅式酒店建築及配套設施(名為別墅酒店)，總建築面積為5,134.41平方米。該地塊連同其上建築物按市場法進行估值，公平價值為人民幣34,500,000元。

物業之土地及樓宇已由江蘇洋通就江蘇如東農村商業銀行股份有限公司洋口支行及城北支行墊付之貸款作抵押，貸款上限分別為人民幣40,000,000元及人民幣10,200,000元。誠如貴公司所確認，有關抵押不得於完成前解除。(請參閱附錄三一物業估值報告第9號物業)。

5. 目標集團之投資物業、自用物業及物業存貨之估值合共為人民幣1,072,200,000元。根據中國現行稅制，中國政府就按估值金額出售所有物業徵收之土地增值稅及企業所得稅合共將為人民幣227,766,710元。

以下為獨立估值師瑞豐環球評估諮詢有限公司就目標集團所持物業權益於2022年10月31日之估值出具之函件全文、估值概要及估值證書，乃為載入本通函而編製。



香港灣仔  
灣仔道83號17字樓  
電話：(852) 2811 1876  
傳真：(852) 3007 8501  
網址：www.raviagroup.com  
電郵：general@raviagroup.com

敬啟者：

關於：由**Profit Tycoon Holdings Limited**及其附屬公司持有之各項物業之估值

## 指示

吾等遵照Blue River Holdings Limited藍河控股有限公司(「貴公司」)之指示，對Profit Tycoon Holdings Limited(「目標公司」)及其附屬公司(統稱為「目標集團」)所持有位於中華人民共和國(「中國」)之物業進行估值。吾等確認吾等已對該等物業進行視察及作出有關查詢，並取得吾等認為必要之進一步資料，以向閣下提供吾等對該等物業於2022年10月31日(「估值日期」)之市值的意見。

## 1. 估值基準

吾等對該等物業之估值乃吾等對其市值之意見，而市值之定義為「資產或負債經適當推銷後，由自願買方及自願賣方在知情、審慎及不受脅迫的情況下，於估值日期達成公平交易的估計金額」。

市值被理解為所估計之資產或負債未經考慮買賣(或交易)成本及未經抵銷任何相關稅項或潛在稅項之情況下所估計價值。

## 2. 物業分類

於估值過程中，該等物業劃分為以下組別：

- 第I組      一 目標集團於中國持作投資之物業；
- 第II組     一 目標集團於中國持作自用之物業；及

- 第III組 一 目標集團於中國持作存貨之物業。

### 3. 估值方法

就第1及2號物業而言，其為目標集團持作投資用途之尚未開發地塊，於估值日期，目標集團並無制定具體投資或業務計劃，藉以從物業獲取投資回報。於缺乏投資計劃之情況下，吾等已按市場法以空地基準對其進行估值，並對將予支銷之進一步土地平整成本作適當撥備。

就第4號物業而言，其為目標集團持作自用之一幅已開發商業用地連同一幢辦公室大樓，吾等按重新開發之基準以市場法對其進行估值，理由為現有辦公室大樓並未充分利用物業所許可發展潛力，且據目標集團表示，不存在將其現有業務遷往其他場所之障礙。

就第5至7號物業而言，其為目標集團持作存貨之尚未開發地塊，於估值日期，目標集團並無制定具體業務計劃，藉以從物業獲取收入。於缺乏創收業務計劃之情況下，吾等已按市場法以空地基準對其進行估值，並對將予支銷之任何進一步土地平整成本作適當撥備。

就第8及9號物業而言，其為目標集團持作存貨之已竣工樓宇，吾等已按市場法以可於市場整體或分層出售之已竣工樓宇基準對其進行估值。

於採用市場法時，吾等假設該物業經參照有關市場上可資比較銷售交易在現況下交吉出售，並作出調整以反映可資比較物業與標的物業之間特徵差異。相關調整乃(i)參考(a)中國房地產業協會(中國領先獨立住宅地產研究機構)所發佈名為《中國城市住房價格288指數報告》及中國商業地產研究中心(中國領先獨立商業地產研究機構)所發佈名為《中國商業地產指數報告》的價格指數報告及(b)當地主流市場資訊(包括但不限於房天下等互聯網房產中介以及當地房產中介)；及(ii)通過比較可資比較土地交易日的價格指數與估值日期的指數，以反映宏觀經濟中的價格波動。

基於以下理由，對第1、2及4至9號物業進行估值時，並無應用折舊後重置成本法及收入法等其他估值方法：

- 一 第1、2及4至7號物業已按空地基準進行估值，故並無樓宇及構築物將以折舊後重置成本法計量；

- 一 誠如目標集團所確認，第5至7號物業目前由其持有作物業存貨，以透過直接出售產生銷售所得款項，而於估值日期，有關物業與任何業務計劃、開發計劃或盈利議案並無關係，故收入法不被視為適用於其估值；
- 一 據目標集團表示，第8及9號物業目前並無產生任何經營溢利或租金收入，並擬於市場整體或分層出售，而於有關物業內所進行全部現有業務將於必要時停止，以加速出售有關物業。鑑於缺乏利用有關物業之長期業務計劃，且預期有關物業不會用作產生收入，故收入法不被視為適用於其估值；及
- 一 成本法不被視為適用於第8及9號物業之估值，原因在於此方法忽略當中個別單位可分層出售予多名買家所造就之上升潛力。

由於第3號物業絕大部分樓宇及構築物乃為特定目的而建，故難以於市場識別可資比較項目。因此，相關樓宇及構築物以折舊後重置成本法而非直接比較法進行估值。折舊後重置成本（「折舊後重置成本」）法以土地現有用途之估計市值為基準，加上現有構築物之當前重置成本再減去實際損耗及所有相關形式之陳舊及優化。實際上，於市場缺乏適用可資比較項目之情況下，折舊後重置成本法可用作評估專用物業市值之替代方法。

#### 4. 業權調查

吾等已獲提供業權文件副本，且目標集團確認並無進一步提交相關文件。然而，吾等並無檢查原始文件以驗證所有權或確定是否存在任何可能未有出現於吾等所獲提供副本內之修改文件。於估值過程中，吾等依賴 貴公司中國法律顧問北京大成（南通）律師事務所就中國物業所有權提供之建議。所有文件僅供參考。

#### 5. 估值假設

吾等進行估值時假設該等物業按現況於市場出售，且並無憑藉任何遞延條款合約、售後租回、合資經營、管理協議或任何其他同類安排而影響該等物業之價值。

此外，吾等之估值並無考慮任何有關或影響物業出售之選擇權或優先購買權，且並無假設任何形式的強制出售情況。

對該等物業進行估值時，吾等依賴目標集團及 貴公司中國法律顧問所提供之建議，即目標集團通過政府授予或將授予的長期土地使用權對該等物業擁有有效及可強制執行之

所有權，並有權於整段未屆滿年期內自由及不受干擾地使用該等物業，前提須每年支付地租／土地使用費以及悉數繳納一切所需地價／購買代價。

吾等針對個別物業所作其他估值假設(如有)將於隨附估值證書的註腳列明。

## 6. 資料來源

於估值過程中，吾等在很大程度上依賴目標集團提供之資料，並已接納吾等就規劃審批或法定通知、地役權、年期、物業識別、佔用詳情、建築面積、樓齡以及所有其他可能影響物業價值之相關事宜所獲提供的意見。所有文件僅供參考。

隨附估值報告所載尺寸、量度及面積以吾等所獲提供資料為基準，故此僅為約數。我們無法進行詳細實地測量以核實物業的地盤及建築面積，並假設所獲提供文件內顯示的面積正確無誤。吾等亦獲 貴公司確認，所提供資料概無遺漏任何重要事實。

## 7. 估值考量

吾等已視察物業外部，並在可行情況下視察其內部。於視察過程中，吾等並無發現任何嚴重缺陷。然而，吾等既無進行結構測量，亦無測試物業內任何設施。因此，吾等無法匯報物業是否概無腐朽、蟲蛀或任何其他結構缺陷。

於估值過程中，吾等在很大程度上依賴目標集團提供之資料，並已接納吾等就規劃審批或法定通知、地役權、年期、佔用詳情、地盤／建築面積、物業識別及其他相關資料所獲提供的意見。

吾等並無進行詳細實地測量以核實有關物業的地盤／建築面積是否正確，惟假設吾等所獲提供文件內顯示的地盤／建築面積正確無誤。估值證書所載尺寸、量度及面積以目標集團向吾等所提供文件內載列的資料為基準，故此僅為約數。

吾等並無理由懷疑目標集團所提供資料的真實性及準確性，而閣下亦已向吾等確認所提供資料並無遺漏任何重大事實。吾等認為已獲取足夠資料以達致知情見解。

吾等之估值並無考慮該等物業所涉及的任何押記、按揭或款項，亦無考慮進行買賣時可能產生的任何開支或稅項。

除另有註明者外，吾等假設該等物業並無任何可能影響其價值的繁重產權負擔、限制及支銷。

對物業進行估值時，吾等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項應用指引所載規定、證券及期貨事務監察委員會頒佈的香港公司收購及合併守則第11條以及香港測量師學會頒佈的香港測量師學會估值準則(2020年版)。

## 8. 備註

根據吾等之標準慣例，吾等必須聲明本報告僅供本報告之接收方使用，吾等概不就本報告全部或任何部分內容向任何第三方承擔任何責任，且本報告全部或任何部分在未經吾等事先書面批准其呈現之形式及內容前不得載入任何刊發文件或聲明中或以任何方式刊發。

除另有註明者外，吾等之估值中所有貨幣金額均以人民幣列示。

隨函附奉吾等之估值概要及估值證書。

此 致

香港  
北角  
馬寶道28號  
華匯中心  
28樓2801至03室  
**Blue River Holdings Limited**  
藍河控股有限公司  
董事局 台照

代表  
瑞豐環球評估諮詢有限公司

董事  
李偉健博士  
*PhD(BA) MFin BCom(Property)*  
*MHKIS RPS(GP) AAPI CPV CPV(Business)*  
謹啟

2023年1月26日

李偉健博士為註冊專業測量師(產業測量)、香港測量師學會會員及澳洲房地產學會會員。彼於香港、澳門、中國、亞太地區、歐洲國家及美洲國家擁有逾17年估值經驗。

## 估值概要

## 第I組一目標集團於中國持作投資用途的物業

編號	物業	於2022年10月31日 現況下的市值	貴公司 應佔權益	貴公司應佔於 2022年10月31日 現況下的市值
1.	位處中國江蘇省南通市如東縣洋口鎮「外閘」西側平整中之2.0平方公里的土地	人民幣76,500,000元	75%	人民幣57,380,000元
2.	位處中國江蘇省南通市如東縣洋口鎮「外閘」西側0.88平方公里之已成形土地	人民幣253,700,000元	75%	人民幣190,280,000元
第I組小計：		<u>人民幣330,200,000元</u>		<u>人民幣247,660,000元</u>

## 估值概要

## 第II組一目標集團於中國持作自用之物業

編號	物業	於2022年10月31日 現況下的市值	貴公司 應佔權益	貴公司應佔於 2022年10月31日 現況下的市值
3.	位處中國江蘇省南通市如東縣 洋口鎮「外闌」西側發展成林克斯 溫泉樂園之地塊(地塊編號為 1709-02)	人民幣42,000,000元	51%	人民幣21,420,000元
4.	位處中國江蘇省南通市如東縣洋 口鎮「外闌」西側發展成辦公室大 樓之地塊(地塊編號為1610-01)	人民幣17,900,000元	75%	人民幣13,430,000元
	第II組小計：	<u>人民幣59,900,000元</u>		<u>人民幣34,850,000元</u>

## 估值概要

## 第III組一目標集團於中國持作存貨的物業

編號	物業	於2022年10月31日 現況下的市值	貴公司 應佔權益	貴公司應佔於 2022年10月31日 現況下的市值
5.	位處中國江蘇省南通市如東縣洋口鎮「外閘」西側平整中之8.39平方公里的土地	人民幣447,200,000元	75%	人民幣335,400,000元
6.	位處中國江蘇省南通市如東縣洋口鎮「外閘」西側之地塊(地塊編號為0702-1)	人民幣8,400,000元	100%	人民幣8,400,000元
7.	位處中國江蘇省南通市如東縣洋口鎮「外閘」西側之地塊(地塊編號為1104-3)	人民幣32,000,000元	75%	人民幣24,000,000元
8.	位處中國江蘇省南通市如東縣洋口鎮「外閘」西側之林克斯溫泉酒店	人民幣160,000,000元	75%	人民幣120,000,000元
9.	位處中國江蘇省南通市如東縣洋口鎮「外閘」西側之別墅酒店	人民幣34,500,000元	75%	人民幣25,880,000元
第III組小計：		<u>人民幣682,100,000元</u>		<u>人民幣513,680,000元</u>
總計：		<u>人民幣1,072,200,000元</u>		<u>人民幣796,190,000元</u>

## 估值證書

## 第I組—目標集團於中國持作投資用途的物業

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於2022年10月31日	
				現況下的市值	
1.	位處中國江蘇省南通市如東縣洋口鎮「外闌」西側平整中之2.0平方公里的土地	物業包括構成外闌土地一部分、位處小洋口旅遊度假區的若干地塊，該渡假區由江蘇省人民政府於2012年批准，並由目標集團規劃成設有溫泉及娛樂設施的國家級地區旅遊地點。誠如目標集團所確認，於估值日期，尚未擬定物業之發展計劃。當地設有若干零星旅遊娛樂設施及工業設施。  物業總面積約2.0平方公里，現正進行場地平整工程。該土地設有道路連接。	誠如目標集團確認，物業於估值日期處於空置狀態。	人民幣76,500,000元	貴公司應佔75%權益： 人民幣57,380,000元

## 附註：

1. 根據日期為2020年7月30日的房地產權證蘇(2020)如東縣不動產權第0007161號，土地面積為10,974,720.80平方米的一部分外闌土地(該物業構成一部分)的土地使用權為江蘇洋通開發投資有限公司(「江蘇洋通」)所持有。該地塊的土地用途分類為未利用土地。
2. 誠如如東縣測繪院有限公司編製的土地測量圖則所顯示，物業位於上文附註1所提及的地塊內。
3. 誠如江蘇洋通(作為「甲方」)與如東縣人民政府(作為「乙方」)於2005年8月24日訂立的協議所透露，已確認：
  - 江蘇洋通已投資並安排所有必要土地平整及建築工程，以改造中國江蘇省南通市如東縣洋口鎮外闌沿海濕地，並自2004年起合法取得外闌土地的土地使用權；

- 甲方於外圍土地的擁有權(包括處置權及收益權)已由乙方確保；及
- 甲方將透過地方政府管理的土地出讓系統，全部或部分出售外圍土地，及所有土地銷售所得收入(扣除規費後)將歸於甲方。誠如貴公司所確認，於上述土地銷售程序完成後，有關地塊將獲發房地產權證，土地使用權屬商品性質，可在市場自由轉讓，無需支付額外土地出讓金。

4. 物業採用市場法，根據以下原則進行估值：

- 其允許用於旅遊及度假，期限自估值日期起計不少於40年(根據現行土地法律，即旅遊土地使用權之最長期限)。
- 其已完成當地政府規定的土地出讓程序，故此於其土地使用權期限尚未屆滿前，其可於市場上自由轉讓。
- 就作為平整中土地之物業進行估值時，吾等基於以下理由參考已平整地塊之可資比較交易而非採用平整中地塊之可資比較交易：
  - 按照中國現行土地市場(特別是土地一級市場)的正常慣例，地塊基本上是在成熟狀態或至少達到「三通一平」的土地開發條件下交易；及
  - 由於不同平整中地塊各具固有特性(如地表條件、地形、水文、表土性質、底土條件等)，不同平整中地塊需要不同類型的平整工程，而將其轉化為已平整地塊所涉及每項平整工程的工作量亦各異。此外，不同可資比較地塊的平整工程推展進度不可能一致，此等情況將令交易之間之比較過程進一步複雜化。

因此，以已平整地塊交易為基礎對物業進行估值並適當考慮完成相關場地平整工程的後續成本被視為更可行做法。

- 於是次估值中，吾等已識別並考慮下列位於如東縣洋口村及洋口港經濟開發區之指定為商業用途之已成形及平整空置地塊，有關地塊已於估值日期前後由政府透過公開招標售出：
  - 位於江蘇省南通市如東縣洋口港經濟開發區渤海路北側、洋港路東側之地塊，土地面積為22,387平方米，於2022年3月4日以代價人民幣22,566,449元或經考慮按所批准地積比率2.5計算，每平方米人民幣403元之樓面地價成交。地塊所批准用途為商業及金融用途。
  - 位於江蘇省南通市如東縣洋口鎮S221北側之地塊，土地面積為3,772平方米，於2021年10月9日以代價人民幣2,515,824元或經考慮按所批准地積比率1.8計算，每平方米人民幣371元之樓面地價成交。地塊所批准用途為其他商業用途。

- 位於江蘇省南通市如東縣洋口鎮臨海高等級公路南側、耕茶運河西側1號地塊之地塊，土地面積為82,461平方米，於2020年10月12日以代價人民幣57,805,100元或經考慮按所批准地積比率1.5計算，每平方米人民幣467元之樓面地價成交。地塊所批准用途為商業及批發用途。
  - 位於江蘇省南通市如東縣洋口鎮黃海一路北側、四海之家南側之地塊，土地面積為5,184平方米，於2019年11月28日以代價人民幣4,287,200元或經考慮按所批准地積比率1.5計算，每平方米人民幣551元之樓面地價成交。地塊所批准用途為零售及商業用途。
- 鑑於可資比較物業於地理位置(全部均鄰近標的物業)、可及性(可資比較物業所在區域均具備良好交通基礎設施及高速公路網絡)、環境特色(全部位於城市郊區及沿海地區或湖濱地區)及所批准用途方面高度相似，吾等已採用其平均單位價格及考慮時間因素(即每平方米人民幣420元之經調整樓面地價)而得出物業市值。鑑於物業面積龐大且有意細分為小型地塊以供未來不同階段發展或日後供給予不同土地使用者，吾等已撥備物業土地總面積之20%用作提供交通道路、基礎設施及社區設施(全部均被視為不可開發的公共區域)，而得出物業資本價值為人民幣671,300,000元，或每平方米為人民幣336元之單位價格。
- 上述20%用於交通道路、基礎設施及社區設施的土地面積比例與如東縣土地利用總體規劃調整方案(2006年至2020年)中交通、水利工程、基礎設施及綠地面積佔整體土地面積的比例相近。
- 外部專家估計完成物業的場地平整工程的後續成本，連同詳細的工程量清單列出執行物業場地平整工程所需的材料及服務清單，以及材料、勞動力、機械及設備等各項因素的數量及成本率，由外部註冊估值師參考市場利率而編製，約為人民幣500,000,000元。有關金額乃根據完成物業場地平整工程的工程量(總面積為2平方公里)，並參考於估值日期的現行成本水平估計得出。估計成本大致分為勞工成本人民幣3,100萬元、材料成本人民幣1.65億元、建築機械成本人民幣1.33億元及輔助成本(包括承包商溢利、工地實地安全設施設置成本、保險、工地監督費及政府徵費)人民幣1.71億元，合共最多為人民幣5億元，平均成本為每平方米人民幣250元。
- 根據政府相關規則及法規以及政府授予江蘇洋通之優惠條款，按照上文附註3所述協議就出售土地而應向政府繳納的規費總額估計約為人民幣94,800,000元。規費包括地方政府根據土地面積收取之土地徵費、關稅及費用人民幣68,160,000元(即每平方米約人民幣34元)及土地價值人民幣26,640,000元(即土地價值之約4%)。

- 一 物業市值為人民幣76,500,000元，乃透過由所確定資本價值人民幣671,300,000元經扣除完成場地平整工程之後續成本人民幣500,000,000元及就出售物業而須向政府繳付之訂明規費人民幣94,800,000元後達致。
5. 張勁仁(擁有逾6年估值經驗)於2022年6月進行視察。
6. 吾等獲提供 貴公司中國法律顧問就該物業編製的法律意見，包括(其中包括)以下各項資料：
- a. 江蘇洋通管有該物業的適當法定所有權；
  - b. 該物業概無受限於任何扣押；
  - c. 該物業概無受限於任何按揭；及
  - d. 根據由江蘇省人民政府發出的《省政府關於同意設立江蘇省如東小洋口旅遊度假區的批覆，蘇政府[2012]第80號》，東接洋口大道，南接臨海高等級公路，西接金蛤大道及北接黃海灘涂之面積為16.98平方公里的規劃區域已指定為如東小洋口旅遊度假區。經向江蘇洋通確認及由中國法律顧問進行適當核查後，物業坐落於上述規劃區域內。
7. 江蘇洋通為目標公司擁有75%股權的附屬公司。

## 估值證書

編號	物業	概況及年期	估用詳情	於2022年10月31日
				現況下的市值
2.	位處中國江蘇省南通市如東縣洋口鎮「外闌」西側0.88平方公里之已成形土地	物業包括構成外闌土地一部分、位處小洋口旅遊渡假區的一幅地塊，該渡假區由江蘇省人民政府於2012年批准，並由目標集團規劃成設有溫泉及娛樂設施的國家級地區旅遊地點。誠如目標集團所確認，於估值日期，尚未擬定物業之發展計劃。當地設有若干零星旅遊娛樂設施及工業設施。	誠如目標集團確認，物業於估值日期處於空置狀態。	人民幣253,700,000元 貴公司應佔75%權益： 人民幣190,280,000元
		物業總面積約為0.88平方公里，現正進行場地平整工程。該土地設有道路連接。		

## 附註：

1. 根據日期為2020年7月30日的房地產權證蘇(2020)如東縣不動產權第0007161號，土地面積為10,974,720.80平方米的一部分外闌土地(該物業構成一部分)的土地使用權為江蘇洋通所持有。該地塊的土地用途分類為未利用土地。
2. 誠如如東縣測繪院有限公司編製的土地測量圖則所顯示，物業位於上文附註1所提及的地塊內。
3. 誠如江蘇洋通(作為「甲方」)與如東縣人民政府(作為「乙方」)於2005年8月24日訂立的協議所透露，已確認：
  - 江蘇洋通已投資並安排所有必要土地平整及建築工程，以改造中國江蘇省南通市如東縣洋口鎮外闌沿海濕地，並自2004年起合法取得外闌土地的土地使用權；
  - 甲方於外闌土地的擁有權(包括處置權及收益權)已由乙方確保；及

- 甲方將透過地方政府管理的土地出讓系統，全部或部分出售外圍土地，及所有土地銷售所得收入(扣除規費後)將歸於甲方。誠如 貴公司所確認，於上述土地銷售程序完成後，有關地塊將獲發房地產權證，土地使用權屬商品性質，可在市場自由轉讓，無需支付額外土地出讓金。

4. 物業採用市場法，根據以下原則進行估值：

- 其允許用於旅遊及度假，期限自估值日期起計不少於40年(根據現行土地法律，即旅遊土地使用權之最長期限)。
- 其已完成當地政府規定的土地出讓程序，故此於其土地使用權期限尚未屆滿前，其可於市場上自由轉讓。
- 於是次估值中，吾等已識別並考慮下列位於如東縣洋口村及洋口港經濟開發區之指定為商業用途之已成形及平整空置地塊，有關地塊已於估值日期前後由政府透過公開招標售出：
  - 位於江蘇省南通市如東縣洋口港經濟開發區渤海路北側、洋港路東側之地塊，土地面積為22,387平方米，於2022年3月4日以代價人民幣22,566,449元或經考慮按所批准地積比率2.5計算，每平方米人民幣403元之樓面地價成交。地塊所批准用途為商業及金融用途。
  - 位於江蘇省南通市如東縣洋口鎮S221北側之地塊，土地面積為3,772平方米，於2021年10月9日以代價人民幣2,515,824元或經考慮按所批准地積比率1.8計算，每平方米人民幣371元之樓面地價成交。地塊所批准用途為其他商業用途。
  - 位於江蘇省南通市如東縣洋口鎮臨海高等級公路南側、耕茶運河西側1號地塊之地塊，土地面積為82,461平方米，於2020年10月12日以代價人民幣57,805,100元或經考慮按所批准地積比率1.5計算，每平方米人民幣467元之樓面地價成交。地塊所批准用途為商業及批發用途。
  - 位於江蘇省南通市如東縣洋口鎮黃海一路北側、四海之家南側之地塊，土地面積為5,184平方米，於2019年11月28日以代價人民幣4,287,200元或經考慮按所批准地積比率1.5計算，每平方米人民幣551元之樓面地價成交。地塊所批准用途為零售及商業用途。
- 鑑於可資比較物業於地理位置(全部均鄰近標的物業)、可及性(可資比較物業所在區域均具備良好交通基礎設施及高速公路網絡)、環境特色(全部位於城市郊區及沿海地區或湖濱地區)及所批准用途方面高度相似，吾等已採用其平均單位價格及考慮時間因素(即每平方米人民幣420元之經調整樓面地價)而得出物業市值。鑑於物業面積龐大且有意細分為小型地塊以供未來不同階段發展或日後供給予不同土地使用者，吾等已撥備物業土地總面積之

- 20%用作提供交通道路、基礎設施及社區設施(全部均被視為不可開發的公共區域)，而得出物業資本價值為人民幣295,400,000元，或每平方米為人民幣336元之單位價格。
- 上述20%用於交通道路、基礎設施及社區設施的土地面積比例與如東縣土地利用總體規劃調整方案(2006年至2020年)中交通、水利工程、基礎設施及綠地面積佔整體土地面積的比例相近。
  - 根據政府相關規則及法規以及政府授予江蘇洋通之優惠條款，按照上文附註3所述協議就出售土地而應向政府繳納的規費總額估計約為人民幣41,700,000元。規費包括地方政府根據土地面積收取之土地徵費、關稅及費用人民幣29,990,000元(即每平方米約人民幣34元)及土地價值人民幣11,710,000元(即土地價值之約4%)。
  - 物業市值為人民幣253,700,000元，乃透過由所確定資本價值人民幣295,400,000元經扣除就出售物業而須向政府繳付之訂明規費人民幣41,700,000元後達致。
5. 張勁仁(擁有逾6年估值經驗)於2022年6月進行視察。
6. 吾等獲提供 貴集團中國法律顧問就該物業編製的法律意見，包括(其中包括)以下各項資料：
- a. 江蘇洋通管有該物業的適當法定所有權；
  - b. 該物業概無受限於任何扣押；
  - c. 該物業概無受限於任何按揭；及
  - d. 根據由江蘇省人民政府發出的《省政府關於同意設立江蘇省如東小洋口旅遊度假區的批覆，蘇政府[2012]第80號》，東接洋口大道，南接臨海高等級公路，西接金蛤大道及北接黃海灘塗之面積為16.98平方公里的規劃區域已指定為如東小洋口旅遊度假區。經向江蘇洋通確認及由中國法律顧問進行適當核查後，物業坐落於上述規劃區域內。
7. 江蘇洋通為目標公司擁有75%股權的附屬公司。

## 估值證書

## 第III組一目標集團於中國持作存貨的物業

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於2022年10月31日
				現況下的市值
3.	位處中國江蘇省南通市如東縣洋口鎮「外閘」西側發展成林克斯溫泉樂園之地塊 (地塊編號為1709-02)	物業包括名為林克斯溫泉樂園的室內溫泉水上樂園，建於一塊土地面積約17,912.60平方米的土地上。物業於2021年落成。  物業的總建築面積約為19,993.22平方米。  物業的土地使用權期限於2057年8月3日屆滿，作批發、零售、餐飲、商業、金融及其他商業用途。	誠如目標集團確認，物業目前經營水上樂園。	人民幣42,000,000元  貴公司應佔51%權益： 人民幣21,420,000元

## 附註：

- 根據日期為2022年1月7日的房地產權證蘇(2022)如東縣不動產權第0000216號，土地面積約17,912.60平方米的物業的土地使用權及總建築面積為19,993.22平方米的物業的房屋所有權由江蘇小洋口溫泉開發有限公司(「江蘇小洋口」)持有，期限於2057年8月3日屆滿，用於批發、零售、住宿、餐飲、商業、金融和其他商業用途。
- 張勁仁(擁有逾6年估值經驗)於2022年6月進行視察。
- 物業已按資產基礎法以釐定物業之折舊後重置成本進行估值。透過此方法，分別對物業土地部分及樓宇部分進行估值，而所釐定物業折舊後重置成本相當於複製物業所產生必要成本，包括收購所批准用於休閒用途的相同大小之地塊之成本及完成所有現有樓宇及構築物之建築成本。根據貴公司所提供之資料，物業總開發成本(不包括土地成本)(根據向承包商就進行物業建築工程之應付實際成本以及其滑輪設施之供應及安裝成本，連同貴集團有關物業建築工程所產生間接成本，如專業費用、項目管理費用及融資成本)約為人民幣195,900,000元，於估值日期已悉數投入。鑑於總建築面積約為19,993.22平方米，總開發成本為人民幣195,900,000元，得出單位成本約為每平方米人民幣9,915元，與中國中檔商業大樓單位建築成本相當，採納為新物業之重置成本視為合理。已就物業的損耗及外在不利條件(如2019冠狀病毒病所導致娛樂及旅遊業的黯淡前景)應用多項調整，包括折舊及經濟陳舊。經調整重置成本約為人民幣34,800,000元。據貴公司表示，於2022年，實際每日訪客人數的預測平均水平達到約18%，而吾等已於物業估值考慮有關數據。

為對物業土地部分進行估值，吾等已識別並考慮下列位於如東縣洋口村及洋口港經濟開發區之指定為商業用途之已成形及平整空置地塊，有關地塊已於估值日期前後由政府透過公開招標售出：

- 位於江蘇省南通市如東縣洋口港經濟開發區渤海路北側、洋港路東側之地塊，土地面積為22,387平方米，於2022年3月4日以代價人民幣22,566,449元或經考慮按所批准地積比率2.5計算，每平方米人民幣403元之樓面地價成交。地塊所批准用途為商業及金融用途。
- 位於江蘇省南通市如東縣洋口鎮S221北側之地塊，土地面積為3,772平方米，於2021年10月9日以代價人民幣2,515,824元或經考慮按所批准最高地積比率1.8計算，每平方米人民幣371元之樓面地價成交。地塊所批准用途為其他商業用途。
- 位於江蘇省南通市如東縣洋口鎮臨海高等級公路南側、耕茶運河西側1號地塊之地塊，土地面積為82,461平方米，於2020年10月12日以代價人民幣57,805,100元或經考慮按所批准地積比率1.5計算，每平方米人民幣467元之樓面地價成交。地塊所批准用途為商業及批發用途。
- 位於江蘇省南通市如東縣洋口鎮黃海一路北側、四海之家南側之地塊，土地面積為5,184平方米，於2019年11月28日以代價人民幣4,287,200元或經考慮按所批准地積比率1.5計算，每平方米人民幣551元之樓面地價成交。地塊所批准用途為零售及商業用途。

鑑於可資比較物業於地理位置(全部均鄰近標的物業)、可及性(可資比較物業所在區域均具備良好交通基礎設施及高速公路網絡)、環境特色(全部位於城市郊區及沿海地區或湖濱地區)及所批准用途方面高度相似，吾等已採用其平均單位價格、考慮時間因素及剩餘期限修正系數(計及土地使用權40年期限剩餘35年的土地折舊)(即每平方米人民幣404元之經調整樓面地價)，而得出物業土地價值為人民幣7,200,000元。

4. 吾等獲提供 貴公司中國法律顧問就該物業編製的法律意見，包括(其中包括)以下各項：
  - a. 江蘇小洋口管有該物業的適當法定所有權
  - b. 該物業概無受限於任何扣押；
  - c. 該物業受限於按揭；及
  - d. 該物業可由江蘇小洋口自由轉讓。
5. 江蘇小洋口為目標公司擁有51%權益的附屬公司。

## 估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於2022年10月31日
				現況下的市值
4.	位處中國江蘇省南通市如東縣洋口鎮「外閘」西側發展成辦公室大樓之地塊(地塊編號為1610-01)	物業包括建於土地面積約10,000平方米的兩層辦公樓。物業於2014年落成。  物業的總建築面積約為2,262.62平方米。  物業的土地使用權期限於2057年3月9日屆滿，作商業、金融及通訊用途。	誠如目標集團確認，物業於估值日期由目標集團佔用。	人民幣17,900,000元  貴公司應佔75%權益： 人民幣13,430,000元

## 附註：

- 根據日期為2017年7月25日所發出的房地產權證蘇(2017)如東縣不動產權第0006957號，地盤面積為10,000平方米的物業之土地使用權及建築面積為2,262.62平方米的物業之房屋所有權為江蘇洋通所持有，期限於2057年3月9日屆滿，作商業、金融及通訊用途。
- 根據如東縣國土資源管理局與江蘇洋通於2016年12月26日訂立的國有建設土地使用權出讓合同，物業之土地使用權已授予江蘇洋通，代價為人民幣16,000,000元，惟須依循下列土地使用條件：
  - 主體建築物用途：商業
  - 總建築面積：不大於11,000.00平方米
  - 地積比率：不大於1.1
  - 建築物高度：不高於24米
  - 地盤覆蓋率：不大於45%
  - 建築規約：工程開始日期不遲於2017年9月10日及工程完成日期不遲於2019年9月10日，惟倘事先得到如東縣國土資源管理局的批准，則工程完成日期可延期不超過1年。
- 誠如目標集團確認，於估值日期所產生建築成本為人民幣13,300,000元。
- 張勁仁(擁有逾6年估值經驗)於2022年6月進行視察。

5. 於是次估值中，吾等已識別並考慮下列位於如東縣洋口村及洋口港經濟開發區之指定為商業及服務用途之空置地塊，有關地塊已於估值日期前後由政府透過公開招標售出：

- 位於江蘇省南通市如東縣洋口港經濟開發區渤海路北側、洋港路東側之地塊，土地面積為22,387平方米，於2022年3月4日以代價人民幣22,566,449元或經考慮按所批准地積比率2.5計算，每平方米人民幣403元之樓面地價成交。地塊所批准用途為商業及金融用途。
- 位於江蘇省南通市如東縣洋口鎮S221北側之地塊，土地面積為3,772平方米，於2021年10月9日以代價人民幣2,515,824元或經考慮按所批准地積比率1.8計算，每平方米人民幣371元之樓面地價成交。地塊所批准用途為其他商業用途。
- 位於江蘇省南通市如東縣洋口鎮臨海高等級公路南側、耕茶運河西側1號地塊之地塊，土地面積為82,461平方米，於2020年10月12日以代價人民幣57,805,100元或經考慮按所批准地積比率1.5計算，每平方米人民幣467元之樓面地價成交。地塊所批准用途為商業及批發用途。
- 位於江蘇省南通市如東縣洋口鎮黃海一路北側、四海之家南側之地塊，土地面積為5,184平方米，於2019年11月28日以代價人民幣4,287,200元或經考慮按所批准最高地積比率1.5計算，每平方米人民幣551元之樓面地價成交。地塊所批准用途為零售及商業用途。

鑑於可資比較物業於地理位置(全部均鄰近標的物業)、可及性(可資比較物業所在區域均具備良好交通基礎設施及高速公路網絡)、環境特色(全部位於城市郊區及沿海地區或湖濱地區)及所批准用途方面高度相似，吾等已採用其平均單位價格及考慮時間因素(即每平方米人民幣420元之經調整樓面地價)，按物業土地面積10,000平方米乘以物業土地部分所批准地積比率1.1，而得出資本價值為人民幣4,620,000元。該等已釐定的土地價值連同所產生建設成本人民幣13,300,000元，而得出市值人民幣17,900,000元。

6. 吾等獲提供 貴公司中國法律顧問就該物業編製的法律意見，包括(其中包括)以下各項資料：

- a. 江蘇洋通管有該物業的適當法定所有權；
- b. 該物業概無受限於任何扣押；
- c. 該物業受限於按揭；及
- d. 經抵押權人同意，江蘇洋通可自由轉讓該物業。

7. 江蘇洋通為目標公司擁有75%權益的附屬公司。

## 估值證書

## 第III組一目標集團於中國持作存貨的物業

編號	物業	概況及年期	估用詳情	於2022年10月31日
				現況下的市值
5.	位處中國江蘇省南通市如東縣洋口鎮「外闌」西側平整中之8.39平方公里的土地	物業包括構成外闌土地一部分、位處小洋口旅遊度假區的若干地塊，該渡假區由江蘇省人民政府於2012年批准，並由目標集團規劃成設有溫泉及娛樂設施的國家級地區旅遊地點。誠如目標集團所確認，於估值日期，尚未擬定有關物業之發展計劃。當地設有若干零星旅遊娛樂設施及工業設施。  物業面積約為8.39平方公里，現正進行場地平整工程。該土地設有道路連接。	誠如目標集團所確認，物業於估值日期處於空置狀態。	人民幣447,200,000元  貴公司應佔75%權益： 人民幣335,400,000元

## 附註：

- 根據日期為2020年7月30日的房地產權證蘇(2020)如東縣不動產權第0007161號，地盤面積約為10,974,720.80平方米的一部分物業(該物業構成一部分)的土地使用權為江蘇洋通所持有。該地塊的土地用途分類為未利用土地。
- 根據日期為2007年3月13日的土地使用權證東國用(2017)第510029號，地盤面積約為177,725.40平方米的一部分物業的土地使用權為江蘇洋通所持有。該地塊的土地用途分類為水利工程用地。
- 根據日期為2007年3月13日的土地使用權證東國用(2017)第510030號，地盤面積約為121,845.10平方米的一部分物業的土地使用權為江蘇洋通所持有。該地塊的土地用途分類為水利工程用地。
- 誠如如東縣測繪院有限公司編製的土地測量圖則所顯示，物業位於上文附註1-3所提及的地塊內。

5. 張勁仁(擁有逾6年估值經驗)於2022年6月進行視察。
  6. 誠如江蘇洋通(作為「甲方」)與如東縣人民政府(作為「乙方」)於2005年8月24日訂立的協議所透露,已確認:
    - 江蘇洋通已投資並安排所有必要土地平整及建築工程,以改造中國江蘇省南通市如東縣洋口鎮外閘沿海濕地,並自2004年起合法取得外閘土地的土地使用權;
    - 甲方於外閘土地的擁有權(包括處置權及收益權)已由乙方確保;及
    - 甲方將透過地方政府管理的土地出讓系統,全部或部分出售外閘土地,及所有土地銷售所得收入(扣除規費後)將歸於甲方。誠如 貴公司所確認,於上述土地銷售程序完成後,有關地塊將獲發房地產權證,土地使用權屬商品性質,可在市場自由轉讓,無需支付額外土地出讓金。
  7. 物業採用市場法,根據以下原則進行估值:
    - 其允許用於旅遊及度假,期限自估值日期起計不少於40年(根據現行土地法律,即旅遊土地使用權之最長期限)。
    - 其已完成當地政府規定的土地出讓程序,故此於其土地使用權期限尚未屆滿前,其可於市場上自由轉讓。
    - 就作為平整中土地之物業進行估值時,吾等基於以下理由參考已平整地塊之可資比較交易而非採用平整中地塊之可資比較交易:
      - 按照中國現行土地市場(特別是土地一級市場)的正常慣例,地塊基本上是在成熟狀態或至少達到「三通一平」的土地開發條件下交易;及
      - 由於不同平整中地塊各具固有特性(如地表條件、地形、水文、表土性質、底土條件等),不同平整中地塊需要不同類型的平整工程,而將其轉化為已平整地塊所涉及每項平整工程的工作量亦各異。此外,不同可資比較地塊的平整工程推展進度不可能一致,此等情況將令交易之間之比較過程進一步複雜化。
- 因此,以已平整地塊交易為基礎對物業進行估值並適當考慮完成相關場地平整工程的後續成本被視為更可行做法。
- 於是次估值中,吾等已識別並考慮下列位於如東縣洋口村及洋口港經濟開發區之指定為商業用途之已成形及平整空置地塊,有關地塊已於估值日期前後由政府透過公開招標售出:
    - 位於江蘇省南通市如東縣洋口港經濟開發區渤海路北側、洋港路東側之地塊,土地面積為22,387平方米,於2022年3月4日以代價人民幣22,566,449元或經考慮按所批准地

積比率2.5計算，每平方米人民幣403元之樓面地價成交。地塊所批准用途為商業及金融用途。

- 位於江蘇省南通市如東縣洋口鎮S221北側之地塊，土地面積為3,772平方米，於2021年10月9日以代價人民幣2,515,824元或經考慮按所批准地積比率1.8計算，每平方米人民幣371元之樓面地價成交。地塊所批准用途為其他商業用途。
  - 位於江蘇省南通市如東縣洋口鎮臨海高等級公路南側、耕茶運河西側1號地塊之地塊，土地面積為82,461平方米，於2020年10月12日以代價人民幣57,805,100元或經考慮按所批准地積比率1.5計算，每平方米人民幣467元之樓面地價成交。地塊所批准用途為商業及批發用途。
  - 位於江蘇省南通市如東縣洋口鎮黃海一路北側、四海之家南側之地塊，土地面積為5,184平方米，於2019年11月28日以代價人民幣4,287,200元或經考慮按所批准地積比率1.5計算，每平方米人民幣551元之樓面地價成交。地塊所批准用途為零售及商業用途。
- 鑑於可資比較物業於地理位置(全部均鄰近標的物業)、可及性(可資比較物業所在區域均具備良好交通基礎設施及高速公路網絡)、環境特色(全部位於城市郊區及沿海地區或湖濱地區)及所批准用途方面高度相似，吾等已採用其平均單位價格及考慮時間因素(即每平方米人民幣420元之經調整樓面地價)而得出物業市值。鑑於物業面積龐大且有意細分為小型地塊以供未來不同階段發展或日後供給予不同土地使用者，吾等已撥備物業土地總面積之20%用作提供交通道路、基礎設施及社區設施(全部均被視為不可開發的公共區域)，而得出物業資本價值為人民幣2,715,700,000元，或每平方米為人民幣336元之單位價格。
- 上述20%用於交通道路、基礎設施及社區設施的土地面積比例與如東縣土地利用總體規劃調整方案(2006年至2020年)中交通、水利工程、基礎設施及綠地面積佔整體土地面積的比例相近。
- 外部註冊估值師估計完成物業的場地平整工程的後續成本，連同詳細的工程量清單列出執行物業場地平整工程所需的材料及服務清單，以及材料、勞動力、機械及設備等各項因素的數量及成本率，由外部專家參考市場利率而編製，約為人民幣1,885,000,000元。有關金額乃根據完成物業場地平整工程的工程量(總面積為8.39平方公里)，並參考於估值日期的現行成本水平估計得出。估計成本大致分為勞工成本人民幣8,500萬元、材料成本人民幣9.56億元、建築機械成本人民幣3.56億元及輔助成本(包括承包商溢利、工地實地安全設施設置成本、保險、工地監督費及政府徵費)人民幣4.88億元，合共最多為人民幣18.85億元，平均成本為每平方米人民幣225元。

- 根據政府相關規則及法規以及政府授予江蘇洋通之優惠條款，按照上文附註6所述協議就出售土地而應向政府繳納的規費總額估計約為人民幣383,500,000元。規費包括地方政府根據土地面積收取之土地徵費、關稅及費用人民幣275,774,000元（即每平方米約人民幣34元）及土地價值人民幣107,726,000元（即土地價值之約4%）。
  - 物業市值為人民幣447,200,000元，乃透過由所確定資本價值人民幣2,715,700,000元經扣除完成場地平整工程之後續成本人民幣1,885,000,000元及就出售物業而須向政府繳付之訂明規費人民幣383,500,000元後達致。
8. 吾等獲提供 貴公司中國法律顧問就該物業編製的法律意見，包括（其中包括）以下各項資料：
- a. 江蘇洋通管有該物業的適當法定所有權；
  - b. 該物業概無受限於任何扣押；
  - c. 該物業概無受限於任何按揭；及
  - d. 根據由江蘇省人民政府發出的《省政府關於同意設立江蘇省如東小洋口旅遊度假區的批覆，蘇政府[2012]第80號》，東接洋口大道，南接臨海高等級公路，西接金蛤大道及北接黃海灘涂之面積為16.98平方公里的規劃區域已指定為如東小洋口旅遊度假區。經向江蘇洋通確認及由中國法律顧問進行適當核查後，物業坐落於上述規劃區域內。
9. 江蘇洋通為目標公司擁有75%權益的附屬公司。

## 估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於2022年10月31日
				現況下的市值
6.	位處中國江蘇省南通市如東縣洋口鎮「外闌」西側之地塊(地塊編號為0702-1)	物業包括構成外闌土地一部分、位處小洋口旅遊渡假區的一幅地塊，該渡假區由江蘇省人民政府於2012年批准，並由目標集團規劃成設有溫泉及娛樂設施的國家級地區旅遊地點。	誠如目標集團確認，物業於估值日期處於空置狀態。	人民幣8,400,000元  貴公司應佔 100%權益： 人民幣8,400,000元
		物業的地盤面積約為33,335平方米。		
		物業的土地使用權期限於2047年8月2日屆滿，作其他商業及服務用途。		

## 附註：

- 根據日期為2007年10月19日所發出的土地使用權證東國用(2007)第510079號，地盤面積約為33,335平方米的物業之土地使用權為南通世紀海港鄉村俱樂部開發有限公司所持有，土地使用權期限於2047年8月2日屆滿，作其他商業及服務用途。
- 根據如東縣國土資源管理局與南通世紀海港鄉村俱樂部開發有限公司於2016年12月26日訂立的國有建設土地使用權出讓合同，物業之土地使用權已授予南通世紀海港鄉村俱樂部開發有限公司，代價為人民幣16,000,000元，惟須依循下列土地使用條件：
  - 地積比率：不小於0.5及不大於0.6
  - 地盤覆蓋率：不小於10%及不大於15%
  - 綠化比率：不小於35%
  - 建築施工期限：工程開始日期不遲於2007年7月1日，惟倘事先得到如東縣國土資源管理局的批准，則工程開始日期可延期不超過1年。
- 張勁仁(擁有逾6年估值經驗)於2022年6月進行視察。

4. 於是次估值中，吾等已識別並考慮下列位於如東縣洋口村及洋口港經濟開發區之指定為商業及服務用途之空置地塊，有關地塊已於估值日期前後由政府透過公開招標售出：
- 位於江蘇省南通市如東縣洋口港經濟開發區渤海路北側、洋港路東側之地塊，土地面積為22,387平方米，於2022年3月4日以代價人民幣22,566,449元或經考慮按所批准地積比率2.5計算，每平方米人民幣403元之樓面地價成交。地塊所批准用途為商業及金融用途。
  - 位於江蘇省南通市如東縣洋口鎮S221北側之地塊，土地面積為3,772平方米，於2021年10月9日以代價人民幣2,515,824元或經考慮按所批准地積比率1.8計算，每平方米人民幣371元之樓面地價成交。地塊所批准用途為其他商業用途。
  - 位於江蘇省南通市如東縣洋口鎮臨海高等級公路南側、耕茶運河西側1號地塊之地塊，土地面積為82,461平方米，於2020年10月12日以代價人民幣57,805,100元或經考慮按所批准地積比率1.5計算，每平方米人民幣467元之樓面地價成交。地塊所批准用途為商業及批發用途。
  - 位於江蘇省南通市如東縣洋口鎮黃海一路北側、四海之家南側之地塊，土地面積為5,184平方米，於2019年11月28日以代價人民幣4,287,200元或經考慮按所批准地積比率1.5計算，每平方米人民幣551元之樓面地價成交。地塊所批准用途為零售及商業用途。
5. 根據上述可資比較交易，並對物業土地使用權之尚未屆滿期限作適當調整（於估值日期，物業之尚未屆滿期限為26年，較商業用地之正常土地使用權期限40年為短），吾等按可開發建築面積20,001平方米（即物業土地面積33,335平方米乘以獲許可地積比率0.6）得出物業的資本價值為人民幣8,400,000元，而經考慮時間因素後，物業可開發建築面積的經調整樓面地價為每平方米人民幣420元。
6. 吾等獲提供 貴公司中國法律顧問就該物業編製的法律意見，包括（其中包括）以下各項資料：
- a. 南通世紀海港鄉村俱樂部開發有限公司管有該物業的適當法定所有權；
  - b. 該物業概無受限於任何按揭或扣押；及
  - c. 南通世紀海港鄉村俱樂部開發有限公司可自由轉讓該物業。
7. 南通世紀海港鄉村俱樂部開發有限公司為目標公司全資擁有的附屬公司。

## 估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於2022年10月31日
				現況下的市值
7.	位處中國江蘇省南通市如東縣洋口鎮「外閘」西側之地塊(地塊編號為1104-3)	物業包括構成外閘土地一部分、位處小洋口旅遊渡假區的一塊地塊，該渡假區由江蘇省人民政府於2012年批准，並由目標集團規劃成設有溫泉及娛樂設施的國家級地區旅遊地點。	誠如目標集團確認，物業於估值日期處於空置狀態。	人民幣32,000,000元 貴公司應佔75%權益： 人民幣24,000,000元
		物業的地盤面積約為30,461.80平方米。		
		物業的土地使用權期限於2081年7月13日屆滿，作住宅用途。		

## 附註：

- 根據日期為2015年11月6日所發出的土地使用權證東國用(2015)第510041號，地盤面積約為30,461.80平方米的物業之土地使用權為南通世紀海港置業有限公司所持有，土地使用權期限於2081年7月13日屆滿，作住宅用途。
- 根據如東縣國土資源管理局與南通世紀海港置業有限公司於2016年12月26日訂立的國有建設土地使用權出讓合同，物業之土地使用權已授予南通世紀海港置業有限公司，代價為人民幣11,362,251.40元，惟須依循下列土地使用條件：
  - 主體建築物用途：住宅
  - 總建築面積：不大於36,554平方米及不小於30,461.80平方米
  - 地積比率：不大於1.2及不小於1.0
  - 建築高度：不高於24米
  - 地盤覆蓋率：不大於28%
  - 綠化比率：不小於30%
  - 建築施工期限：工程開始日期不遲於2011年12月31日及工程完成日期不遲於2014年6月30日，惟倘事先得到如東縣國土資源管理局的批准，則工程完成日期可以延期不超過1年。
- 張勁仁(擁有逾6年估值經驗)於2022年6月進行視察。

4. 於是次估值中，吾等已識別並考慮下列位於如東縣洋口村及洋口港經濟開發區之指定為住宅用途之空置地塊，有關地塊已於估值日期前後由政府透過公開招標售出：
- 位於江蘇省南通市如東縣洋口港經濟開發區黃海路南側、躍進路東側之地塊，土地面積為45,035平方米，於2022年1月20日以代價人民幣140,643,200元或經考慮按所批准地積比率1.8計算，每平方米人民幣1,735元之樓面地價成交。地塊所批准用途為住宅用途。
  - 位於江蘇省南通市如東縣洋口港經濟開發區橫一路南側、太港路東側之地塊，土地面積為52,059平方米，於2021年1月29日以代價人民幣40,606,000元或經考慮按所批准地積比率1.9計算，每平方米人民幣411元之樓面地價成交。地塊所批准用途為住宅用途。
  - 位於江蘇省南通市如東縣洋口港經濟開發區黃海路北側、沙港路東側之地塊，土地面積為31,854平方米，於2021年1月28日以代價人民幣28,158,700元或經考慮按所批准地積比率1.7計算，每平方米人民幣520元之樓面地價成交。地塊所批准用途為住宅用途。
  - 位於江蘇省南通市如東縣洋口港經濟開發區學海路北側、躍進路東側之地塊，土地面積為47,729平方米，於2021年1月28日以代價人民幣88,347,200元或經考慮按所批准地積比率2.0計算，每平方米人民幣926元之樓面地價成交。地塊所批准用途為住宅用途。
5. 基於上述可資比較交易，吾等按可開發建築面積36,554.16平方米(即物業土地面積30,461.80平方米乘以獲許可地積比率1.2)得出物業的資本價值為人民幣32,000,000元，而經考慮時間因素後，物業可開發建築面積的經調整樓面地價為每平方米人民幣875元。
6. 吾等獲提供 貴公司中國法律顧問就該物業編製的法律意見，包括(其中包括)以下各項資料：
- a. 南通世紀海港置業有限公司管有該物業的物業法定所有權；
  - b. 該物業概無受限於任何扣押；
  - c. 該物業概無受限於任何按揭；及
  - d. 該物業可由南通世紀海港置業有限公司自由轉讓。
7. 南通世紀海港置業有限公司為目標公司擁有75%權益的附屬公司。

## 估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於2022年10月31日
				現況下的市值
8.	位處中國江蘇省南通市如東縣洋口鎮「外闌」西側之林克斯溫泉酒店	物業包括土地面積為17,964.10平方米的地塊，其上建有三座5層高（附一層地庫）的公寓大廈及一層非住宅平台。項目於2013年竣工。  該物業的總建築面積為25,010.20平方米。  物業的土地使用權期限分別於2051年7月13日（作商業用途）及2081年7月13日（作住宅用途）屆滿。	誠如目標集團確認，於估值日期，該物業以「林克斯溫泉酒店」為商標經營酒店。	人民幣160,000,000元  貴公司應佔75%權益： 人民幣120,000,000元

## 附註：

- 根據日期為2013年11月8日所發出的土地使用權證東國用(2013)第510076號，面積為17,964.10平方米的物業之土地使用權為南通世紀海港置業有限公司所持有，土地使用權期限分別於2051年7月13日（作商業用途）及2081年7月13日（作住宅用途）屆滿。
- 根據房屋所有權證如東房權証洋口字第1520082-1號，在物業C區的三座標的建築中，其中一座建築面積為7,556.44平方米的標的建築由南通世紀海港置業有限公司所持有。
- 根據房屋所有權證如東房權証洋口字第1520082-2號，在物業B區的三座標的建築中，其中一座建築面積為6,909.66平方米的標的建築由南通世紀海港置業有限公司所持有。
- 根據房屋所有權證如東房權証洋口字第1520082-3號，在物業A區的三座標的建築中，其中一座建築面積為10,544.10平方米的標的建築由南通世紀海港置業有限公司所持有。
- 如東縣住房和城鄉建設局於2011年11月9日向南通世紀海港置業有限公司發出商品房預售許可證通房預售證第2011(16)號（如東），據此物業已批准作公開預售。
- 物業（其中包括265個住宅單位）獲准以商品房性質於市場上出售。吾等已參考物業鄰近公寓（全部均包含土地使用權及房屋所有權，包括清華苑（售價為每平方米人民幣8,340元）及日暉小區

(售價為每平方米人民幣8,040元))之價格資料，根據物業總建築面積(不包括地庫面積及健身房面積)23,224平方米計算，吾等計算得出資本價值為人民幣160,000,000元，或經調整單位價格為每平方米人民幣6,535元。

7. 張勁仁(擁有逾6年估值經驗)於2022年6月進行視察。
8. 吾等獲提供 貴公司中國法律顧問就該物業編製的法律意見，包括(其中包括)以下各項資料：
  - a. 南通世紀海港置業有限公司管有該物業的適當法定所有權；
  - b. 該物業概無受限於任何扣押；
  - c. 該物業受限於按揭；及
  - d. 經抵押權人同意，南通世紀海港置業有限公司可自由轉讓該物業。
9. 南通世紀海港置業有限公司為目標公司擁有75%權益的附屬公司。

## 估值證書

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於2022年10月31日
				現況下的市值
9.	位處中國江蘇省南通市如東縣洋口鎮「外閘」西側之別墅酒店	物業包括土地面積為40,271平方米的地塊，其上建有若干別墅式酒店建築及附屬設施。項目於2012年前後竣工。  物業的總建築面積為5,134.41平方米。  物業的土地使用權期限於2057年12月19日屆滿，作批發、零售、旅居、餐飲、商業、金融及其他商業用途。	誠如目標集團確認，於估值日期，該物業經營會所及旅居設施。	人民幣34,500,000元  貴公司應佔75%權益： 人民幣25,880,000元

## 附註：

1. 根據日期為2018年10月8日的房地產權證蘇(2018)如東縣不動產權第0007037號，面積為40,271平方米的物業之土地使用權及總建築面積為5,134.41平方米標的建築物之房屋所有權為江蘇洋通所持有，土地使用權期限於2057年12月19日屆滿，作批發、零售、旅居、餐飲、商業、金融及其他商業用途。
2. 就是次估值而言，吾等已參考位於浦發領秀城的商用物業(全部均包含土地使用權及房屋所有權)之價格資料，平均售價為每平方米人民幣8,010元。根據物業總建築面積(不包括機房面積)4,404平方米計算，吾等計算得出資本價值為人民幣34,500,000元或經調整單位價格為每平方米人民幣7,840元。
3. 張勁仁(擁有逾6年估值經驗)於2022年6月進行視察。
4. 吾等獲提供 貴公司中國法律顧問就該物業編製的法律意見，包括(其中包括)以下各項資料：
  - a. 江蘇洋通管有該物業的適當法定所有權；
  - b. 該物業概無受限於任何扣押；
  - c. 該物業受限於按揭；及
  - d. 經抵押權人同意，江蘇洋通可自由轉讓該物業。
5. 江蘇洋通為目標公司擁有75%權益的附屬公司。

## 1. 責任聲明

本通函的資料乃遵照上市規則而刊載，旨在提供有關本集團之資料，董事願就本通函共同及個別承擔全部責任。董事在作出一切合理查詢後，確認就彼等所知及所信，本通函所載資料在各重要方面均準確完備，沒有誤導或欺詐成分，且並無遺漏任何其他事項，致使本通函或其所載任何陳述有所誤導。

## 2. 權益披露

### a. 董事權益

於最後實際可行日期，董事及本公司最高行政人員於本公司或其相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）之股份、相關股份及債券中，擁有(a)須根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部知會本公司及聯交所（包括根據證券及期貨條例相關條文被當作或視為擁有之權益或淡倉）；或(b)須根據上市規則附錄十所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則知會本公司及聯交所；或(c)須根據證券及期貨條例第352條登記於該條文所述之登記冊之權益及淡倉如下：

#### 於股份之好倉

董事姓名	身份	持有股份數目	概約百分比 (附註)
鄺啟成先生	實益擁有人	166,753,200	15.52%

附註：持股百分比以於最後實際可行日期之1,074,156,114股已發行股份為基準。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，董事及本公司最高行政人員概無於本公司或其相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）之股份、相關股份及債券中，擁有(a)須根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部知會本公司及聯交所（包括根據證券及期貨條例相關條文被當作或視為擁有之權益或淡倉）；或(b)須根據上市規則附錄十所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則知會本公司及聯交所；或(c)須根據證券及期貨條例第352條登記於該條文所述之登記冊之權益或淡倉。

### b. 股東之權益

於最後實際可行日期，就董事及本公司最高行政人員所知，根據證券及期貨條例第XV部之股東披露規定，以下本公司主要股東（定義見上市規則）及其他人士（各情況

下，董事或本公司最高行政人員除外)於股份或相關股份中擁有須根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部的條文向本公司披露之權益或淡倉：

#### 主要股東

股東名稱	身份	持有股份數目 (附註1)	概約百分比 (附註2)
Kitchell Osman Bin 先生	實益擁有人	310,000,000 (L)	28.86%
鄭啟成先生	實益擁有人	166,753,200 (L)	15.52%

附註：

1. (L)指好倉。
2. 持股百分比以於最後實際可行日期之1,074,156,114股已發行股份為基準。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，董事及本公司最高行政人員概不知悉任何人士(於各情況下，董事或本公司最高行政人員除外)於最後實際可行日期於股份或相關股份中擁有須根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部知會本公司之權益或淡倉。

### 3. 董事於競爭業務之權益

於最後實際可行日期，就董事所知，概無董事及彼等各自之緊密聯繫人於任何與本集團業務構成或可能構成直接或間接競爭之業務或與本集團存在其他利益衝突之業務中擁有任何權益。

### 4. 董事之服務合約

於最後實際可行日期，董事概無與本集團任何成員公司訂立或擬訂立並非在一年內屆滿或不可由該本集團成員公司在一年內終止而毋須支付賠償(法定賠償除外)之服務合約。

### 5. 董事於資產之權益

於最後實際可行日期，概無董事於(a)自2022年3月31日(即本集團最近期刊發經審核綜合財務報表之編製日期)以來本集團任何成員公司所收購或出售或租賃或擬收購或出售或租賃的任何資產中擁有任何直接或間接權益；及(b)對本集團業務而言屬重大之任何合約或安排中擁有任何現存重大權益。

## 6. 訴訟

於最後實際可行日期，本公司及其任何附屬公司概無牽涉任何重大訴訟或仲裁，董事亦不知悉本集團任何成員公司有任何尚未了結或面臨之重大訴訟、仲裁或申索。

## 7. 重大合約

於緊接最後實際可行日期前兩年內，本集團訂立下列重大或可能屬重大之合約（並非於本集團一般業務過程中訂立的合約）：

- (i) 本公司之間接全資附屬公司Blue River Investments Limited與Galaxy Vantage Limited所訂立日期為2021年2月23日之認購協議，內容有關以代價1億港元認購Galaxy Vantage Limited經擴大已發行股本約27.3%，以及Victor Choice Global Limited、David Ki先生、Blue River Investments Limited及Galaxy Vantage Limited所訂立日期為2021年2月23日之股東協議，以規範Galaxy Vantage Limited股東各自之權利及義務以及其行事；
- (ii) 本公司現時間接全資附屬公司Blue River Corporation Limited與明樂企業有限公司所訂立日期為2021年3月9日之認購協議，內容有關以代價1億港元認購明樂企業有限公司三分之一（約33.3%）之經擴大已發行股本，以及Planetree Holdings Limited、Blue River Corporation Limited及明樂企業有限公司所訂立日期為2021年3月9日之股東協議，以規範明樂企業有限公司股東各自之權利及義務以及其行事；
- (iii) 本公司之間接全資附屬公司Blue River International Limited與Imagi Brokerage Limited所訂立日期為2021年4月13日之認購協議，內容有關認購Imagi Brokerage Limited將予發行本金額為1億港元之可換股債券；
- (iv) 本公司之間接全資附屬公司Blue River Enterprises Limited與Co-Lead Holdings Limited所訂立日期為2021年4月21日之認購協議，內容有關認購Co-Lead Holdings Limited將予發行本金額為1億港元之可換股債券；
- (v) 本公司與陳澤鏞先生（「陳澤鏞先生」）所訂立日期為2021年7月29日之買賣協議（經日期為2021年9月16日之補充協議所補充）（「經修訂保華建業協議」），內容有關建議收購保華建業集團有限公司51.76%已發行股份，代價約6.75億港元須由本公司

以實物出讓及轉讓以下各項之方式向陳澤鏞先生償付：(a)志恒投資有限公司(於香港註冊成立)、Nation Cheer Investment Limited(於馬紹爾群島共和國註冊成立)、Blue River International Limited、Treasure Capital Group Limited、寶盈資本財務有限公司及寶盈匯財證券有限公司(統稱「該等待售公司」)全部已發行股份；及(b)於完成時該等待售公司結欠本公司或本集團旗下其他公司之所有未償還貸款；及本公司與陳澤鏞先生其後所訂立日期為2021年12月22日之終止協議，內容有關解除及免除彼此於經修訂保華建業協議項下之進一步義務以及各自基於或就經修訂保華建業協議而享有之權利及／或向對方提出之申索；

- (vi) Blue River Property Holdings Limited與GREF (VI) Acquisitions Limited所訂立日期為2021年5月21日之不具法律約束力條款書，內容有關就潛在出售本公司間接全資附屬公司Profit Tycoon Holdings Limited全部已發行股本，以及向Blue River Property Holdings Limited轉讓Profit Tycoon Holdings Limited所結欠貸款(經於2021年7月5日的GREF (VI) Acquisitions Limited的延期請求函件及Blue River Property Holdings Limited的確認書所補充)；
- (vii) Blue River Property Holdings Limited與Gold Spell Limited所訂立日期為2021年9月15日的買賣協議(經2021年12月16日、2022年1月17日、2022年7月14日、2022年8月3日、2022年8月23日、2022年9月26日、2022年10月26日、2022年11月8日及2022年12月8日的附錄補充)，內容有關出售本公司間接全資附屬公司Profit Tycoon Holdings Limited全部已發行股本，而該金額相當於Profit Tycoon Holdings Limited於完成日期結欠Blue River Property Holdings Limited的全部股東貸款面值，代價為人民幣700,000,000元(相當於約840,000,000港元)。有關協議已於2022年12月23日失效；
- (viii) 本公司間接全資附屬公司保華興東投資有限公司與南通金榮房屋征收服務有限公司所訂立日期為2022年2月16日的買賣協議，內容有關出售保華興東置業(江蘇)有限公司全部股權，代價約為人民幣1,340萬元(相當於約1,650萬港元)；
- (ix) 本公司間接全資附屬公司Grand Scheme Developments Limited與中建華夏集團(香港)有限公司所訂立日期為2022年5月10日的買賣協議(內容有關出售Great Decision Limited(「Great Decision」)全部已發行股本及向Grand Scheme Developments Limited轉讓完成時Great Decision所結欠全部款項(「Great Decision銷售貸款」)，代價相當於72,000,000港元及完成時之資產淨值(指(i)Great Decision及其附屬公司可隨時轉換為現金或現金等值物之所有資產總額(不包括名為先鋒科技大廈之辦公大樓，位於中國杭州市濱江區偉業路298號)減(ii)Great Decision於完成時之所有負債總額(不包括Great Decision銷售貸款及遞延稅項負債))、日期為2022年5月24日的第一份補充協議及日期為2022年6月22日的第二份補充協議(內

容分別有關延遲按金支付日期及完成日期)。誠如本公司日期為2022年8月16日之公告所披露，有關出售先鋒科技大廈之協議最終已終止；

- (x) 湖北能源集團股份有限公司、本公司間接全資附屬公司保華民生投資有限公司與湖北民生石油液化氣有限公司所訂立日期為2022年5月19日的增資協議，內容有關建議湖北能源集團股份有限公司向湖北民生石油液化氣有限公司增資4,267萬美元；
- (xi) 保華房產(香港)有限公司和達球有限公司及保華(上海)企業管理有限公司(均為本公司間接全資附屬公司)與南通興嘉橙企業管理有限公司所訂立日期為2022年9月9日的買賣協議，內容有關出售浙江美聯置業有限公司全部權益，代價為人民幣6,500萬元(相等於約7,345萬港元)；
- (xii) 本公司間接全資附屬公司Blue River Gain Limited與Quality World Investments Limited所訂立日期為2022年9月16日之認購協議，內容有關認購Quality World Investments Limited經擴大已發行股本25%，代價為44,500,000港元；
- (xiii) 本公司間接全資附屬公司Blue River Investments Limited與Hope Capital Limited所訂立日期為2022年10月7日的認購協議，內容有關認購Hope Capital Limited經擴大已發行股本約24.64%，代價為75,000,000港元；
- (xiv) 馮鈺娣女士與本公司間接全資附屬公司Blue River Forever Limited所訂立日期為2022年10月27日的買賣協議，內容有關收購Vogalsan Limited全部股權及股東貸款，代價為65,000,000港元；
- (xv) 本公司與Elemet Limited所簽立日期為2022年11月4日之轉讓契據，內容有關本公司不可撤銷及無條件地全權將一批保華建業約10%股東投票權(本公司根據Elemet Limited於2021年6月1日以零代價不可撤銷及無條件轉讓而獲得有關投票權)交還予Elemet Limited；
- (xvi) 本公司全資附屬公司Growing Success Limited與Maple Luck Limited所訂立日期為2022年11月5日之諒解備忘錄，內容有關出售本公司間接全資附屬公司Dragon Mission Enterprise Limited之全部已發行股本，詳情載於本公司日期為2022年11月6日之公告；
- (xvii) 本公司間接全資附屬公司Dragon Mission Enterprise Limited與Maple Luck Limited所訂立日期為2022年11月14日之買賣協議，內容有關出售1,177,242,054股Paul Y. Engineering Group Limited保華建業集團有限公司之股份，代價為300,000,000港元；

- (xviii) 本公司間接全資附屬公司輝華度假區資產管理有限公司(現稱藍河財務有限公司)與Green River Associates Limited所訂立日期為2022年12月7日之貸款協議，內容有關向Green River Associates Limited授出循環貸款融資最多150,000,000港元；及
- (xix) 該協議。

## 8. 專家資格及同意書

以下為提供載於本通函之意見或建議之專家資格：

名稱	資格
瑞豐環球評估諮詢有限公司(「瑞豐」)	獨立專業估值師

於最後實際可行日期，瑞豐已就本通函之刊發及其現有形式及內容載列其函件或報告及引述其名稱發出其同意書，且迄今並無撤回其同意書。

於最後實際可行日期，瑞豐概無於本集團任何成員公司直接或間接擁有任何持股權益或任何認購或提名他人認購本集團任何成員公司證券之權利(無論可否依法強制執行)。

於最後實際可行日期，瑞豐概無於本集團任何成員公司自2022年3月31日(即本集團最近期刊發經審核賬目之編製日期)以來所收購或出售或租賃或擬收購或出售或租賃之任何資產中擁有任何直接或間接權益。

## 9. 其他事項

- (a) 本公司之註冊辦事處為Clarendon House, 2 Church Street, Hamilton HM 11, Bermuda。本公司之香港主要營業地點位於香港北角馬寶道28號華匯中心28樓2801至03室。
- (b) 本公司之香港股份過戶及轉讓登記分處為卓佳秘書商務有限公司，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓。
- (c) 本公司之公司秘書為何詩雅女士。彼持有英國法律學士學位，並獲認許為香港高等法院律師。
- (d) 本通函、股東特別大會通告及／或隨附之代表委任表格之英文版本與各自之中文譯本如有任何歧義，概以英文版本為準。

**10. 展示文件**

以下文件之副本自本通函日期起14日內登載於聯交所網站([www.hkexnews.hk](http://www.hkexnews.hk))及本集團網站([www.blueriverholdings.com.hk](http://www.blueriverholdings.com.hk))：

- (a) 本通函附錄二所載目標集團之業務估值報告；
- (b) 本通函附錄三所載目標集團所持物業權益之物業估值報告；
- (c) 本附錄「專家資格及同意書」一段所述瑞豐之同意書；及
- (d) 該協議。



**Blue River Holdings Limited**  
**藍河控股有限公司**

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：498)

茲通告Blue River Holdings Limited藍河控股有限公司(「本公司」)謹訂於2023年2月13日(星期一)上午10時30分假座香港北角北角匯(一期)3樓301號舖天藍舉行股東特別大會(「大會」)，以審議及酌情通過(不論是否經修訂)本公司下列決議案：

**普通決議案**

「動議：

- (a) 批准、確認及追認Blue River Property Holdings Limited(「賣方」，本公司之直接全資附屬公司，作為賣方)與Summit Day Limited端日有限公司(「買方」，於英屬處女群島註冊成立之有限公司，作為買方)所訂立日期為2022年12月24日之協議(「該協議」)，其註有「A」字樣之副本已提呈本大會並由本大會主席簡簽以供識別)，據此，賣方已有條件同意出售Profit Tycoon Holdings Limited(「目標公司」)之全部股權(「銷售股份」)及轉讓相等於目標公司於完成日期結欠賣方之股東貸款全部款項面值之金額(「銷售貸款」)，買方已有條件同意收購銷售股份及接受轉讓銷售貸款(「出售事項」)，其條款及條件及其項下擬進行交易；及
- (b) 一般及無條件授權本公司任何一名董事(「董事」)、董事局(「董事局」)委任之任何委員會或董事局不時授權之任何其他人士作出其認為涉及或附屬於該協議及出售事項或為使該協議及出售事項生效而言屬必要或權宜或適宜之所有行動及事宜、簽立所有有關協議及文件(不論親筆簽立或作為契據，及如有需要，於其上加蓋本公司之印鑑)、落實所有行動及事宜以及採取所有步驟，並執行其項下擬進行交易

# 股東特別大會通告

及當中附帶之所有其他事宜，以及同意並執行所有其認為符合本公司利益之變更、修訂、補充、豁免、終止或停止相關事宜。」

承董事局命

**Blue River Holdings Limited**  
藍河控股有限公司

公司秘書

何詩雅

香港，2023年1月26日

香港之主要營業地點：

香港北角  
馬寶道28號  
華匯中心  
28樓2801至03室

註冊辦事處：

Clarendon House  
2 Church Street  
Hamilton HM 11  
Bermuda

附註：

1. 凡有權出席本公司大會及於會上投票之本公司股東有權委任其他人士為其代表，代其出席大會及於會上投票。股東可就部分其持有之本公司股份委任代表。受委代表毋須為本公司之股東。
2. 大會之代表委任表格隨函附奉。代表委任表格連同簽署人之授權書或其他授權文件（如有）或經由公證人簽署之授權書或其他授權文件副本，必須於大會或其任何續會指定舉行時間48小時前送達本公司於香港之股份過戶及轉讓登記分處卓佳秘書商務有限公司，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓。
3. 為確定有權出席大會及於會上投票，本公司將於2023年2月8日（星期三）至2023年2月13日（星期一）（包括首尾兩日）暫停辦理股東登記手續，期間將不會登記本公司股份之轉讓。為符合資格出席大會及於會上投票，所有股份過戶文件連同有關股票，最遲須於2023年2月7日（星期二）下午4時30分前交回本公司之香港股份過戶及轉讓登記分處卓佳秘書商務有限公司以供登記，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓。
4. 倘若黑色暴雨警告信號或八號或以上熱帶氣旋警告信號於2023年2月13日（星期一）上午7時30分在香港生效，股東特別大會將自動順延至2023年2月20日（星期一）（「重新安排之日期」），而當日於上午7時30分沒有懸掛黑色暴雨警告信號或八號或以上熱帶氣旋警告信號，在此情況下，股東特別大會將會於重新安排之日期上午10時30分在香港北角北角匯（一期）3樓301號舖天藍舉行。
5. 本通告之中文譯本僅供參考，如有任何不相符，概以英文版本為準。

---

## 股東特別大會通告

---

於本通告日期，董事局成員包括：

執行董事：

鄭啟成(主席)

柯偉俊

Marc TSCHIRNER

沈慶祥

獨立非執行董事：

William GILES

余仲良

藍章華

---

# 股東特別大會通告

---

## 大會適用之預防措施

鑒於2019冠狀病毒病疫情持續及近期防控其傳播之規定，本公司將會於2023年2月13日(星期一)上午10時30分舉行之大會實施下列預防措施，以保障出席大會之本公司股東(「股東」、員工及其他持份者免受感染風險：

- (a) 每名股東、委任代表及出席者須於大會會場入口強制量度體溫。任何體溫超過攝氏37.5度之人士或被拒進入大會會場或被要求離開大會會場；
- (b) 本公司要求出席者於大會會場內時刻佩戴外科口罩；
- (c) 不設茶點或飲料；及
- (d) 將安排指定座位以確保適當社交距離。

在法例所允許情況下，本公司保留權利拒絕任何人士進入大會會場或要求任何人士離開大會會場，以確保出席者於大會上之安全。

為全體持份者之健康及安全著想以及配合近期2019冠狀病毒病防控指引，本公司提醒全體股東毋須親身出席大會以行使投票權。作為替代方法，股東可使用填妥投票指示之代表委任表格，委任大會主席作為其代表，以便於大會上就相關決議案投票，而毋須親身出席大會。