

---

## 本通函僅供參考

---

閣下如對本通函或應採取的行動有任何疑問，應諮詢閣下之股票經紀或其他註冊證券商、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大悅城地產有限公司的股份，應立即將本通函連同隨附之代表委任表格交予買方或承讓人，或送交經手買賣或轉讓的銀行、股票經紀或其他代理人，以便轉交買方或承讓人。

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

---

大悅城控股  
GRANDJOY

 中糧  
COFCO  
自然之選 糧豐你足

**JOY CITY PROPERTY LIMITED**  
大悅城地產有限公司  
(於百慕達註冊成立之有限公司)  
(股份代號：207)

主要交易  
有關建議分拆之視作出售事項  
及  
消費基礎設施REIT於深圳證券交易所單獨上市

獨立董事委員會及股東之獨立財務顧問



---

本封面頁所用詞彙與本通函「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5至22頁。獨立董事委員會函件(當中載有其致股東之推薦建議)載於本通函第23至24頁。獨立財務顧問函件(當中載有其致獨立董事委員會及股東之意見)載於本通函第25至45頁。

本公司已根據上市規則第14.44條就建議分拆及其項下擬進行之交易向持有已發行股份總數(賦予權利出席股東大會並於會上投票)50%以上的相關股東取得書面股東批准。因此，根據上市規則第14.44條，本公司將不會舉行股東大會批准建議分拆及其項下擬進行之交易。本通函寄發予股東僅供參考。

二零二四年六月二十五日

---

## 目 錄

---

	頁次
釋義 .....	1
董事會函件 .....	5
獨立董事委員會函件.....	23
獨立財務顧問函件 .....	25
附錄一 — 本集團之財務資料 .....	I-1
附錄二 — 物業估值報告 .....	II-1
附錄三 — 一般資料 .....	III-1

---

## 釋 義

---

於本通函內，除非文義另有所指，否則下列詞彙具有以下涵義。

「董事會」	指	董事會
「華夏基金」	指	華夏基金管理有限公司，一家於中國成立的有限責任公司，為獨立第三方
「該通知」	指	國家發展和改革委員會發佈的《國家發展改革委關於規範高效做好基礎設施領域不動產投資信託基金（REITs）項目申報推薦工作的通知》發改投資[2023]236號
「中信證券」	指	中信證券股份有限公司，一家於中國成立的有限公司，為獨立第三方
「本公司」	指	大悅城地產有限公司，一家根據百慕達法律註冊成立的有限公司，其普通股於聯交所主板上市（股份代號：207）
「消費基礎設施REIT」	指	本公司根據該指引、該通知及中國其他適用法律及法規設立的公開買賣的消費型基礎設施支持證券投資基金
「可轉換優先股」	指	本公司股本中每股面值0.10港元之不可贖回可轉換優先股
「中國證監會」	指	中國證券監督管理委員會
「董事」	指	本公司董事
「大悅城控股集團」	指	大悅城控股集團股份有限公司，一家於中國成立的公司，其A股於深圳證券交易所上市（股份代號：000031.SZ），為本公司的控股股東

---

## 釋 義

---

「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「該指引」	指	中國證監會頒佈的公開募集基礎設施證券投資基金指引(試行)
「香港」	指	中國香港特別行政區
「獨立董事委員會」	指	由全體獨立非執行董事(即劉漢銓先生、金紫荊星章、太平紳士、林建明先生及陳帆城先生)組成之獨立董事委員會已告成立,以就建議分拆及其項下擬進行之交易向股東提供意見
「獨立財務顧問」	指	東興證券(香港)有限公司,根據證券及期貨條例可從事第1類(證券交易)、第4類(就證券提供意見)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動之持牌法團,為獨立董事委員會及股東有關建議分拆及其項下擬進行之交易之獨立財務顧問
「獨立第三方」	指	據董事經作出一切合理查詢後所深知、全悉及確信,根據上市規則並非本公司關連人士的人士
「最後實際可行日期」	指	二零二四年六月十九日,即本通函付印前確定當中所載若干資料之最後實際可行日期
「上市規則」	指	香港聯合交易所有限公司證券上市規則
「新項目公司」	指	成都博悅商業管理有限公司,一家於中國成立的公司,於最後實際可行日期為本公司的間接全資附屬公司
「營運管理人」	指	大悅城商業運營管理(天津)有限公司,一家於中國成立的公司,為本公司的間接全資附屬公司
「第15項應用指引」	指	上市規則第15項應用指引
「第15項應用指引申請」	指	本公司根據第15項應用指引就建議分拆向聯交所作出的申請

---

## 釋 義

---

「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
「該項目」	指	成都大悅城，於最後實際可行日期其全部權益由新項目公司持有
「項目公司」	指	卓遠地產(成都)有限公司，一家於中國成立的公司，為本公司的間接全資附屬公司
「建議分拆」	指	建議分拆消費基礎設施REIT並於深圳證券交易所單獨上市，其將間接持有該項目的全部權益
「公開發售」	指	公開發售建議分拆項下的基金份額
「REIT管理人」	指	華夏基金，為消費基礎設施REIT的管理人
「餘下集團」	指	於建議分拆完成後之本集團(就本通函而言，不包括消費基礎設施REIT及該項目)
「重組」	指	為實施建議分拆而進行的重組步驟，載於「II.建議分拆—2.消費基礎設施REIT的架構及公開發售」一節
「人民幣」	指	中國法定貨幣人民幣
「專項計劃」	指	將由消費基礎設施REIT持有並由計劃管理人管理的資產支持專項計劃
「計劃管理人」	指	中信證券，為專項計劃的管理人
「證券及期貨條例」	指	證券及期貨條例(香港法例第571章)
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.10港元的普通股

---

## 釋 義

---

「股東」	指	本公司股東
「特殊目的公司」	指	成都榮悅商業管理有限公司，一家於中國成立的公司，於最後實際可行日期為本公司的間接全資附屬公司
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「基金份額」	指	消費基礎設施REIT的基金份額
「書面批准」	指	大悅城控股集團根據上市規則第14.44條就建議分拆及其項下擬進行交易作出之書面批准
「%」	指	百分比

除另有說明外，本通函中披露之股東各自所持本公司之股權指該股東於本公司已發行股本中之股權百分比，並無計及本公司已發行之可轉換優先股或於轉換可轉換優先股後對股權之潛在影響。

於本通函內，除文義另有所指外，「關連人士」、「關連交易」、「持續關連交易」、「控股股東」、「百分比率」、「附屬公司」及「主要股東」等詞彙具有上市規則（經聯交所不時修訂）賦予該等詞彙的涵義。

大悅城控股  
GRANDJOY



JOY CITY PROPERTY LIMITED  
大悅城地產有限公司  
(於百慕達註冊成立之有限公司)  
(股份代號：207)

執行董事：  
姚長林先生

非執行董事：  
陳朗先生(董事長)  
劉雲先生  
朱來賓先生

獨立非執行董事：  
劉漢銓先生(金紫荊星章、太平紳士)  
林建明先生  
陳帆城先生

敬啟者：

註冊辦事處：  
Clarendon House  
2 Church Street  
Hamilton HM11  
Bermuda

香港主要營業地點：  
香港  
銅鑼灣  
告士打道262號  
中糧大廈33樓

主要交易  
有關建議分拆之視作出售事項及  
消費基礎設施REIT於深圳證券交易所單獨上市

I. 緒言

茲提述本公司日期為二零二四年五月二十四日的公告，內容有關建議分拆。

本通函旨在向閣下提供(其中包括)(a)建議分拆之詳情；(b)獨立董事委員會就建議分拆致股東之建議函件；(c)獨立財務顧問就建議分拆致獨立董事委員會及股東之意見函件；及(d)上市規則規定之有關其他資料。

## II. 建議分拆

### 1. 背景

董事會欣然宣佈，於二零二四年五月二十四日，華夏基金及中信證券已向中國證監會及深圳證券交易所提交(其中包括)有關消費基礎設施REIT註冊及上市的申請材料。

建議分拆涉及(其中包括)項目公司(本公司的間接全資附屬公司)向消費基礎設施REIT轉讓新項目公司(持有該項目)的全部股權，以及項目公司認購消費基礎設施REIT基金總份額的40%。該項目包括位於中國成都市武侯區大悅路的購物中心及停車位，於最後實際可行日期，其全部權益由新項目公司持有。於建議分拆完成後，消費基礎設施REIT將間接持有該項目的全部權益，而本公司將透過項目公司間接持有消費基礎設施REIT基金總份額的40%，同時本公司於該項目的間接權益將減少至40%。因此，於建議分拆完成後，該項目之財務業績將不再於本集團之財務報表綜合入賬。

於深圳證券交易所進行建議分拆構成上市規則第15項應用指引項下之分拆。本公司已就建議分拆向聯交所提交第15項應用指引申請，而聯交所已確認本公司可以進行建議分拆。

### 2. 消費基礎設施REIT的架構及公開發售

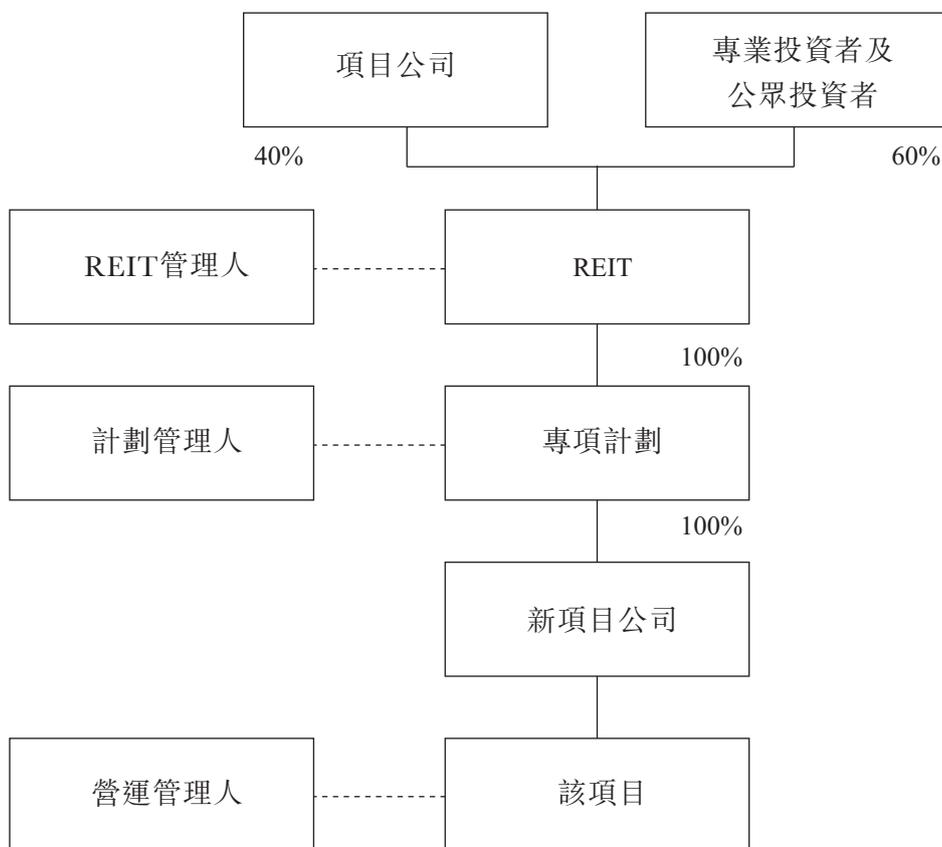
建議分拆將涉及消費基礎設施REIT於深圳證券交易所單獨上市，消費基礎設施REIT將間接持有該項目的全部權益。

根據建議發售架構，REIT管理人將設立作為公開上市的消費型基礎設施證券投資基金的消費基礎設施REIT，於深圳證券交易所公開發售，預期規模約為人民幣3,348,000,000元(經參考且不低於該項目的初步估值，亦經計及本公司根據於最後實際可行日期可得的資料(其中包括該項目為本集團貢獻的收入、該項目的業務前景、財務影響以及成立消費基礎設施REIT所涉及的潛在稅項及其他相關成本等)對該項目的評估)。目前預期本集團將透過項目公司按預期總價約人民幣1,339,200,000元認購消費基礎設施REIT基金總份額的40%，而外部投資者將按預期總價約人民幣2,008,800,000元認購消費基礎設施REIT基金總份額的60%。消費基礎設施REIT將根據該指引、該通知及中國其他適用法律及法規設立。

## 董事會函件

就建議分拆而言，專項計劃將由計劃管理人設立。作為重組的一部分，項目公司已於最後實際可行日期前成立新項目公司及特殊目的公司，此外，項目公司已透過向新項目公司注入其於該項目的全部權益向新項目公司的註冊資本出資。因此，截至最後實際可行日期，項目公司分別持有新項目公司（持有該項目全部權益）及特殊目的公司的全部股權。於公開發售完成後，將進行重組的其他步驟，其中包括：(a) 消費基礎設施REIT將動用公開發售所得款項（經扣除有關建議分拆的成本及稅項）認購專項計劃的全部份額；(b) 專項計劃將按名義代價向項目公司收購特殊目的公司（於最後實際可行日期由項目公司持有）的全部股權，其後將以向特殊目的公司註冊資本注資及提供股東貸款的方式向特殊目的公司注入公開發售所得款項淨額；(c) 特殊目的公司（屆時將由專項計劃全資擁有）將使用上文(b)所述的所得款項淨額向項目公司收購新項目公司（於最後實際可行日期由項目公司持有）的全部股權；(d) 特殊目的公司隨後將按名義代價向專項計劃轉讓新項目公司的全部股權；及(e) 將特殊目的公司併入新項目公司。有關各方已訂立最終協議，以使上述重組生效。

於建議分拆完成後，消費基礎設施REIT的架構載列如下：



---

## 董事會函件

---

於建議分拆後，REIT管理人將聘用營運管理人(本公司之間接全資附屬公司)，繼續為該項目提供營運管理、物業管理及停車場管理服務。該項安排旨在利用本集團的專業知識及經驗進行該項目的日常營運及管理，該項目將繼續以本集團的「大悅城」品牌進行市場營銷，從而在建議分拆後盡量減小對該項目日常營運的干擾。

建議分拆(包括相關最終協議及公開發售的條款，如發售規模及價格範圍以及公開發售的時間表)須待(其中包括)中國證監會及深圳證券交易所批准方可作實，因此可能會作出修訂。

### 3. 建議分拆的先決條件

建議分拆須待(其中包括)下列條件達成後，方可作實：

- (a) 已就建議分拆分別取得中國證監會、深圳證券交易所及聯交所的批准；
- (b) 已就建議分拆取得股東批准；
- (c) 消費基礎設施REIT提供的基金總份額達到核准註冊規模的80%；
- (d) 發行規模至少為人民幣2億元，且至少有1,000名投資者參與發售；
- (e) 該項目的原始權益持有人(即項目公司)已在戰略配售環節參與認購；
- (f) 除向戰略投資者配售的部分外，剩餘消費基礎設施REIT基金份額中不少於70%應向網下投資者提呈發售；及
- (g) 概無其他情況導致公開發售無法進行。

於最後實際可行日期，除上文(b)項外，概無上述先決條件已獲達成及／或豁免(視情況而定)。本公司已向聯交所提交第15項應用指引申請，而聯交所已確認本公司可以進行建議分拆。

### III. 建議分拆之財務影響

於建議分拆完成後，消費基礎設施REIT將間接持有該項目的全部權益，且預期本公司將透過項目公司持有消費基礎設施REIT基金總份額的40%。因此，建議分拆將導致本公司於該項目的間接權益由100%減少至40%，而於建議分拆完成後，該項目的財務業績將不再於本集團的財務報表綜合入賬。此外，於建議分拆完成後，消費基礎設施REIT將於本集團的綜合財務報表中確認為聯營公司。

本公司預期建議分拆對損益的整體影響主要包括項目公司向特殊目的公司轉讓新項目公司(持有該項目)全部股權的代價(將取決於(其中包括)消費基礎設施REIT的發售價)與該項目於本公司綜合賬目的賬面值之間的差額，以及相關交易成本。僅供說明用途，公開發售的預期淨規模(經扣除就公開發售直接應付的費用)為人民幣3,342,000,000元(基於公開發售的預期規模人民幣3,348,000,000元(經參考且不低於該項目的初步估值，亦經計及本公司根據於最後實際可行日期可得的資料(其中包括該項目為本集團貢獻的收入、該項目的業務前景、財務影響以及成立消費基礎設施REIT所涉及的潛在稅項及其他相關成本等)對該項目的評估))；減去該項目香港財務報告準則下於二零二三年十二月三十一日的未經審核資產淨值約人民幣2,671,475,000元及相關費用約人民幣1,672,000元，約為稅前處置溢利人民幣668,853,000元。

於建議分拆完成後，估計本集團的保留盈利將增加約人民幣119,000,000元，此乃基於稅前處置溢利約人民幣668,853,000元扣除相關稅費後淨影響。本集團總資產估計將減少約人民幣328,000,000元，主要為貨幣資金增加約1,670,000,000元及於聯營公司投資增加約人民幣1,339,000,000元以及該項目相關資產減少約人民幣3,337,000,000元的淨影響。本集團的總負債估計將減少約人民幣447,000,000元，主要為與該項目有關的負債減少約人民幣666,000,000元與遞延稅項負債增加約人民幣219,000,000元的淨影響。以上估計乃根據於最後實際可行日期可得的資料計算，僅供說明用途。

因建議分拆而產生的實際收益或虧損金額以及對本集團綜合資產負債表的影響將於建議分拆完成後進行評估，並須待本公司核數師審閱及最終審核後方可作實，且可能須根據香港財務報告準則作出進一步調整。

#### IV. 有關該項目的資料

該項目包括位於中國成都市武侯區大悅路的購物中心(由三棟樓宇、一個地下建築及停車位組成)，總建築面積約為172,500平方米。該項目於二零一五年開始營運，於最後實際可行日期由本集團擁有及經營。

下表載列根據中國公認會計原則編製的該項目截至二零二三年十二月三十一日止兩個年度的未經審核備考財務資料：

	截至十二月三十一日止年度	
	二零二二年 人民幣千元 (未經審核)	二零二三年 人民幣千元 (未經審核)
收入	239,944	334,963
稅前溢利	84,339	144,887
稅後溢利	63,254	108,665

基於截至最後實際可行日期可獲得的資料，根據中國公認會計原則編製的該項目截至二零二三年十二月三十一日止兩個年度的未經審核備考財務資料中並無非經常性項目。

下表載列根據香港財務報告準則編製的該項目截至二零二三年十二月三十一日止兩個年度的未經審核備考財務資料：

	截至十二月三十一日止年度	
	二零二二年 人民幣千元 (未經審核)	二零二三年 人民幣千元 (未經審核)
收入	239,944	334,963
稅前溢利	192,474	762,015
稅後溢利	143,632	571,407

基於截至最後實際可行日期可獲得的資料，根據香港財務報告準則編製的該項目截至二零二三年十二月三十一日止兩個年度的未經審核備考財務資料中並無非經常性項目。按照中國公認會計原則及香港財務報告準則編製的稅前溢利及稅後溢利存在差異，主要原因是對於按歷史成本及按公允價值計量的投資物業以及遞延稅項抵免／負債的會計處理及確認方面的差異。

---

## 董事會函件

---

根據中國公認會計原則編製的該項目於二零二三年十二月三十一日的未經審核備考資產淨值約為人民幣1,171,586,000元。根據香港財務報告準則編製的該項目於二零二三年十二月三十一日的未經審核備考資產淨值約為人民幣2,671,475,000元。有關該項目的物業估值報告詳情，請參閱附錄二。

### V. 建議分拆的理由及裨益

董事認為，建議分拆在商業上有利，亦符合股東的利益，理由如下：

- (i) 建議分拆為本公司提供了另一種股權融資方法，令本集團的融資方法及平台多元化。通過建議分拆，本公司將能夠實現成熟物業的市場價值，提升本公司的滾動投資能力及該項目的可持續運營能力，有利於本公司的長期業績；
- (ii) 經參考且不低於該項目的初步估值，亦經計及本公司根據於最後實際可行日期可得的資料（其中包括該項目為本集團貢獻的收入、該項目的業務前景、財務影響以及成立消費基礎設施REIT所涉及的潛在稅項及其他相關成本等）對該項目的評估，消費基礎設施REIT上市的估計所得款項總額預期約為人民幣3,348,000,000元。根據有關估計所得款項總額並扣除本集團認購基金總份額40%的認購金額以及相關成本及稅項，本集團將自建議分拆收到的估計所得款項淨額約為人民幣1,670,000,000元。餘下集團對建議分拆所得款項淨額的使用須遵守適用的中國法律法規並須獲中國相關部門的批准，於最後實際可行日期，餘下集團計劃於公開發售完成後三年內將自建議分拆收到的所得款項淨額的至少90%用於在中國發展（包括收購土地及建設等）及營運購物商場，餘下集團正物色具潛在商業前景的適當機會，而餘下不超過10%將用作本集團的營運資金。
- (iii) 由於本公司將透過項目公司認購消費基礎設施REIT 40%之基金總份額，本公司將作為消費基礎設施REIT之基金份額持有人以收取分派形式獲得穩定回報及就營運管理人提供之服務收取費用，長遠而言將繼續受惠於消費基礎設施REIT之業務前景及財務業績；
- (iv) 建議分拆為本集團提供機會提升本集團的形象，擴大品牌影響力，從而增強其吸引戰略投資者的能力；及

---

## 董事會函件

---

- (v) 建議分拆將為消費基礎設施REIT提供一個在中國單獨上市的平台，便於其業務發展及擴張，使其能夠直接進入中國資本市場。

截至最後實際可行日期，除該項目外，本集團持有19項投資物業，於建議分拆完成後，本集團將繼續經營與投資物業業務分部相關的業務。

鑒於上文所述，董事相信，建議分拆之條款屬公平合理，並符合本公司及其股東之整體利益。

## VI. 餘下集團與消費基礎設施REIT之間的業務劃分明確及相互獨立

### 1. 餘下集團與消費基礎設施REIT之間業務劃分明確

餘下集團與消費基礎設施REIT之間有明確的業務劃分。預期消費基礎設施REIT將主要從事消費型基礎設施項目的投資以及其投資組合的管理。消費基礎設施REIT初期將投資於該項目，該項目包括位於成都市武侯區的購物中心，而該項目的收益主要來自其零售物業的租金收入。另一方面，於建議分拆後，餘下集團將繼續於中國從事多用途綜合體及商用物業的開發、運營、銷售、租賃及管理，其業務活動涉及的範圍更廣，主要業務分部包括物業投資、物業及土地開發、酒店營運、管理輸出項目及其他服務。在該等業務分部中，餘下集團於二零二三年按外部收益及分部溢利計算的最大業務分部為物業及土地開發業務分部。此外，於建議分拆後，餘下集團將繼續於中國內地24個城市投資及／或經營其物業投資及管理輸出項目業務分部下剩餘27個「大悅城」品牌項目（不包括該項目），截至二零二三年十二月三十一日，餘下集團物業投資業務分部中有17個項目包括或計劃包括購物商場或購物中心，餘下集團物業投資業務分部中包括購物商場或購物中心的項目中有12個項目正在營運中，而餘下項目正在建設。

---

## 董事會函件

---

餘下集團將繼續於中國多個地區(包括成都)經營業務，而該項目之業務將僅集中於成都市武侯區。儘管餘下集團於成都亦擁有業務，惟有關業務有別於該項目，原因為(i)餘下集團於成都的業務主要與餘下集團提供的物業開發項目以及管理輸出及相關服務有關，而該等業務與該項目處於不同的細分市場；及(ii)除該項目外，本集團於成都的另一個具有購物中心的投資物業成都天府大悅城(於最後實際可行日期已投入運營)預期不會與該項目產生競爭。成都天府大悅城主要包括酒店、寫字樓及商場。購物商場總建築面積約為149,000平方米，剔除共用區域、公共區域、基礎設施及洗手間區域後，可租賃建築面積約為75,725平方米。該項目及成都天府大悅城的業務被視為劃分明確，原因如下：

- (i) **位置及距離：**成都天府大悅城位於成都市南部郊區的天府新區(二零一四年成立的新區)，而該項目位於成都市中心西南部的武侯區(成都五個城區之一)。該項目與成都天府大悅城相距約30公里，鑑於涉及的距離及交通時間較長，該項目及成都天府大悅城在當地的目標消費者的跨區購物趨勢並不常見。
- (ii) **目標客戶：**根據當地目標消費者的不同特徵，消費者的期望及購物偏好有所不同，因此，該項目及成都天府大悅城的裝飾風格、佈局、購物體驗及營銷活動將相應調整。
- (iii) **市場定位：**該項目為成都西南部的大型購物中心，以「體驗游憩式潮玩購物公園」為理念。該項目位於成都市西南部的二環與三環之間，「人文城西」與「國際城南」的交界處。由於該項目目標消費者的消費模式集中於購物及餐飲，該項目的設施主要集中於零售及餐飲，且該項目的零售店能夠吸引傳統及知名的化妝品及服裝品牌入駐，而服務及娛樂設施(包括電影院、滑冰場及KTV等傳統家庭娛樂設施)的構成將相對較低。因此，該項目的市場定位為吸引本地家庭及居民，滿足其用餐及購物需求。

---

## 董事會函件

---

相比而言，成都天府大悅城為位於天府新區的多用途綜合體，包含購物商場、寫字樓及零售業態，以「互動生活、美好購物體驗」為理念。成都天府大悅城位於成都市南部，周邊匯聚商業企業總部以及創新企業、國企、財富500強企業之辦事處。由於預期成都天府大悅城目標消費者的消費模式將集中於餐飲及生活方式體驗，故成都天府大悅城的設施組合將主要集中於餐飲及娛樂。此外，由於預期目標消費者追求餐飲及娛樂體驗，零售店鋪的組成與該項目比相對較低，預計將吸引面向年輕一代的潮流品牌，而服務及娛樂設施的組成相對高於該項目，重點專注於青少年的時尚運動，如瑜伽館、運動設施及排球場。因此，成都天府大悅城的市場定位是為在附近寫字樓工作的上班族提供商業及休閒體驗，並滿足年輕人的生活方式、社交及娛樂需求。

- (iv) **管理：**該項目及成都天府大悅城由獨立的團隊管理及運營，團隊的經營目標、營銷策略、目標客戶及內部資源由各團隊根據該項目及成都天府大悅城（視情況而定）各自的市場定位及當地消費者行為趨勢單獨確定。

此外，消費基礎設施REIT是一項匯集投資者資金投資於該項目的集體投資工具。消費基礎設施REIT旨在讓本集團（作為原始權益持有人）實現該項目的價值並增加其流動資金，同時有助推動更大範圍的投資者（包括非機構投資者）參與該項目的投資。此外，設立消費基礎設施REIT的目的是擁有該項目並將其作為封閉式公開上市基礎設施證券投資基金於深圳證券交易所上市，因此，消費基礎設施REIT的最初的業務重點是該項目的投資及營運。相對而言，餘下集團的業務範圍廣泛，從物業開發到商業物業及酒店營運。由於消費基礎設施REIT（作為一種受監管的投資產品）在收入分派、收購及收購融資方面的特殊特點（並不適用於餘下集團），消費基礎設施REIT與餘下集團之間實際上不存在競爭。

---

## 董事會函件

---

此外，為向深圳證券交易所作出上市申請，將向消費基礎設施REIT發出不競爭承諾（「**不競爭承諾**」）。不競爭承諾源自該指引的要求，該指引規定，倘發現存在潛在競爭，應採取公平及適當的措施避免潛在利益衝突。一方面，餘下集團之物業投資業務分部將繼續投資、發展及經營可能與該項目類似之其他購物商場及購物中心，另一方面，餘下集團擬透過項目公司間接持有消費基礎設施REIT基金總份額之40%，且餘下集團將繼續向消費基礎設施REIT旗下之該項目提供營運管理及物業管理服務，故儘管並無發現餘下集團與消費基礎設施REIT之業務之間存在競爭，但餘下集團之不同角色可能產生潛在利益衝突。因此，預期將會根據市場慣例作出不競爭承諾，此舉被視為遵守該指引及就基礎設施REIT於中國上市取得監管批准必需之舉。

根據不競爭承諾（尚待中國證監會及深圳證券交易所批准），不競爭承諾將由原始權益人（即項目公司）、其控股股東（即崇威國際有限公司）及其實際控制人（即中糧集團）（「**承諾方**」）發出。不競爭承諾的範圍實質上是規管承諾方作出公平行為，並闡明彼等願意與消費基礎設施REIT合作，處理實際出現的任何潛在利益衝突，而非為業務劃分目的對承諾方的業務施加嚴格責任或限制，或抑制承諾方與消費基礎設施REIT之間的競爭。此外，不競爭承諾特別專注於競爭性項目（參考（其中包括）購物商場的規模、分類、目標消費群體及項目的結構佈局而確定），但由於消費基礎設施REIT的業務模式為持有基礎設施資產投資，從而為消費基礎設施REIT產生收入，故消費基礎設施REIT的營運與餘下集團的業務區別明顯且不會為餘下集團的業務帶來限制，餘下集團的業務包括（其中包括）餘下集團旗下物業及土地開發分部的土地競標、收購及開發計劃，其物業投資及管理輸出項目業務分部的投資物業（包括購物商場、寫字樓、停車場及其他物業）管理及營運，以及酒店營運業務分部的酒店管理及營運。尤其是，根據不競爭承諾中的競爭性項目範圍，成都天府大悅城不被視為處於該範圍內。

經考慮上文所述，餘下集團的正常業務營運將不會受到不競爭承諾的影響或限制，且不競爭承諾是規管承諾方的正常活動以避免利益衝突的指導性文件。不競爭承諾所建議的範圍界定清晰，預期不會對餘下集團的策略、未來計劃或業務有實際限制。因此，董事會認為，不競爭承諾符合本公司及其股東的整體利益。

### 2. 營運獨立

消費基礎設施REIT及專項計劃將分別由REIT管理人及計劃管理人管理。REIT管理人及計劃管理人均獨立於本公司及餘下集團。REIT管理人及計劃管理人將根據彼等各自的營運及組織架構營運，有關架構由營運部、行政部及財務部等重要職能部門組成，各自均設有專責管理人員以獨立於餘下集團的方式管理及監督消費基礎設施REIT及專項計劃（視情況而定）的營運。REIT管理人及計劃管理人將各自設有辦事處及僱員，且不會共用或依賴餘下集團的任何設施或僱員。

於建議分拆後，REIT管理人將委聘營運管理人（本公司的間接全資附屬公司）於建議分拆後繼續為該項目提供營運管理、物業管理及停車場管理服務。有關進一步詳情，請參閱本董事會函件「II. 建議分拆—2. 消費基礎設施REIT的架構及公開發售」一節。由於(i)營運管理人將不會參與消費基礎設施REIT及專項計劃之決策過程，而REIT管理人可根據消費基礎設施REIT之規定及適用中國法律及法規罷免營運管理人並委任其他服務供應商；及(ii)預期消費基礎設施REIT將不會與餘下集團進行任何交易，惟營運管理人向該項目提供營運管理、物業管理及停車場管理服務除外，消費基礎設施REIT及專項計劃將獨立於餘下集團營運，且有關營運獨立性將於建議分拆後持續。

### 3. 管理獨立

消費基礎設施REIT及專項計劃將分別由消費基礎設施REIT管理人及計劃管理人（均獨立於本公司及餘下集團）管理。於建議分拆完成後，消費基礎設施REIT及專項計劃的管理層概不會於餘下集團擔任任何職位或對餘下集團承擔任何責任。倘消費基礎設施REIT及專項計劃的管理人員與餘下集團有任何重疊，該等人士將須披露其權益及就消費基礎設施REIT及專項計劃的管理決策放棄投票。總之，REIT管理人、計劃管理人及餘下集團將採納企業管治措施管理潛在利益衝突。

---

## 董事會函件

---

此外，儘管營運管理人將於建議分拆後協助進行該項目的日常管理及營運，但營運管理人將不會參與消費基礎設施REIT及專項計劃的決策過程。再者，倘餘下集團於一項交易或事宜中擁有重大權益，而該項交易或事宜須經消費基礎設施REIT份額持有人批准，則項目公司將根據適用監管法規於消費基礎設施REIT份額持有人大會上就相關決議案放棄投票。

因此，消費基礎設施REIT及專項計劃的董事及管理層將獨立於餘下集團，以符合消費基礎設施REIT及其份額持有人及專項計劃(視情況而定)之整體利益行事，而不會僅符合本公司之利益。

#### 4. 行政及財務獨立

REIT管理人及計劃管理人將獨立於餘下集團營運。消費基礎設施REIT及專項計劃將擁有其自身的管理匯報、財務預算及報告以及人力資源系統，將獨立於餘下集團的系統進行運作。

作為一個上市平台，消費基礎設施REIT將能夠為其本身的營運提供資金。此外，該項目(作為獨立資產)與餘下集團並無任何集團內公司間借貸或財務援助。於最後實際可行日期，概無有關該項目的銀行融資由餘下集團任何成員公司擔保，亦無就餘下集團任何成員公司的借貸而質押該項目。預期於消費基礎設施REIT成立及上市後，消費基礎設施REIT應付及應收餘下集團的所有未結清款項將屬於一般及日常業務過程中產生的正常應付賬款及應收賬款(如有)。除消費基礎設施REIT就營運管理、物業管理及停車場管理服務應付餘下集團的費用外，目前預期於消費基礎設施REIT成立及上市後，消費基礎設施REIT與餘下集團之間將不會有任何其他交易。因此，消費基礎設施REIT亦將在財務上獨立於餘下集團。

#### 5. 餘下集團與消費基礎設施REIT之間日後的關連交易

於建議分拆完成後，預期本公司將透過項目公司擁有消費基礎設施REIT的40%權益，而公眾將擁有消費基礎設施REIT的60%權益。按此基準，預期消費基礎設施REIT不會成為本公司的關連人士，而本公司預期不會有任何交易將構成餘下集團與消費基礎設施REIT之間的持續性或日後的關連交易。

---

## 董事會函件

---

就於建議分拆後消費基礎設施REIT與餘下集團之間的任何交易(如有)而言，該等交易的條款將經公平磋商後按一般商業條款訂立，並將屬公平合理，且符合本公司及其股東的利益。本公司將制定相關程序，積極檢討及監察上述交易，以確保遵守適用法律及規例。倘日後情況有任何變動，令項目公司的地位發生變化而成為一間關連附屬公司，則餘下集團將就持續關連交易重新遵守上市規則第14A章的規定。

### VII. 有關訂約方的資料

#### 本公司

本公司為一家於百慕達註冊成立的投資控股公司。本集團主要於中國從事多用途綜合體及商用物業的開發、運營、銷售、租賃及管理。本集團於中國及香港開發、持有、經營多個物業項目。

#### 項目公司

項目公司為一家於中國成立的有限公司，並為本公司的間接全資附屬公司。項目公司主要於中國從事持有投資及物業。

#### 特殊目的公司

特殊目的公司為一家於中國成立的有限公司，乃為重組而新註冊成立。於最後實際可行日期，特殊目的公司的全部股權由項目公司持有，因此特殊目的公司為本公司的間接全資附屬公司。作為重組的一部分，(其中包括)特殊目的公司的全部股權將轉讓予消費基礎設施REIT項下的專項計劃，而特殊目的公司其後將被併入新項目公司。

#### 新項目公司

新項目公司為一家於中國成立的有限公司，乃為持有消費基礎設施REIT項下之該項目而新註冊成立的公司。於最後實際可行日期，新項目公司的全部股權由項目公司持有，因此，新項目公司為本公司的間接全資附屬公司。作為重組的一部分，(其中包括)新項目公司的全部股權將被轉讓予消費基礎設施REIT，而於建議分拆完成後，消費基礎設施REIT將透過專項計劃持有新項目公司的全部股權。

### 營運管理人

營運管理人為一家於中國成立的有限公司，乃為於建議分拆完成後為該項目提供營運管理、物業管理及停車場管理服務而新註冊成立。營運管理人為本公司的間接全資附屬公司。

### REIT管理人

REIT管理人(即華夏基金)為一家於中國成立的有限公司，由中信證券及兩名其他獨立第三方分別擁有約62.2%及37.8%權益，且其他獨立第三方均未單獨直接或間接控制REIT管理人三分之一或以上的股權。REIT管理人主要從事基金銷售及募集、資產管理及中國證監會批准的其他業務。REIT管理人將負責就該項目的投資及管理作出決定，包括但不限於年度預算、批准營運計劃等。REIT管理人亦將實施批准關連交易的規則及處理利益衝突情況的機制，以確保消費基礎設施REIT將獨立於本集團(不包括消費基礎設施REIT及該項目)營運。

### 計劃管理人

計劃管理人(即中信證券)為一家於中國成立的有限公司，其H股於香港聯交所上市(股份代號：6030)及A股於深圳證券交易所上市(股份代號：600030)。計劃管理人將管理專項計劃。計劃管理人主要從事投資銀行、理財、資產管理、金融市場及其他相關金融服務。

據董事作出一切合理查詢後所深知、全悉及確信，REIT管理人及計劃管理人以及彼等各自的最終實益擁有人均為獨立第三方。

### VIII. 豁免嚴格遵守上市規則第15項應用指引第3(F)段

第15項應用指引第3(f)段規定，擬進行分拆的上市公司須適當考慮其現有股東的利益，向彼等提供所分拆實體股份的保證配額，方式可以是向彼等分派所分拆實體的現有股份，或是在發售所分拆實體的現有股份或新股份時可優先申請有關股份。

經本公司中國法律顧問告知，根據中國相關法律及法規，投資者認購公募基金份額，應當持有中國證券登記結算有限責任公司人民幣普通證券賬戶、封閉式基金賬戶或開放式基金賬戶（「**中國結算開放式基金賬戶**」）。人民幣普通證券賬戶及封閉式基金賬戶僅可由(i)合資格中國投資者（包括年齡符合規定的中國公民、具有中國永久居民身份的外國人及普通中國機構投資者）；(ii)合資格外國投資者（包括在中國內地工作及居住的香港、澳門及台灣居民）；及(iii)合資格特殊機構及產品（其中包括合資格境外機構投資者及人民幣合資格境外機構投資者）開立。中國結算開放式基金賬戶僅可由(a)持有身份證等有效身份證明文件的個人投資者；及(b)符合基金銷售代理機構開戶標準的其他機構及個人投資者（上述(i)至(iii)及(a)至(b)統稱為「**合資格投資者**」）開立。於最後實際可行日期，根據本公司股東名冊，本公司已發行股份總數約35.51%由其投資者透過香港中央結算（代理人）有限公司持有。本公司無法確定該等股東的身份或進一步評估該等股東是否為合資格投資者。因此，並非所有（如有）現有股東將符合資格於建議分拆後持有基金份額，故就公開發售遵守第15項應用指引第3(f)段將不可行。

此外，中國法律顧問亦告知，根據《中華人民共和國證券投資基金法》、該指引及《深圳證券交易所公開募集基礎設施證券投資基金業務指引第2號—發售業務（試行）》等相關法律及法規的規定，由於所有公眾投資者均應獲平等對待，故除法律另有規定外，不能就消費基礎設施REIT向投資者優先分配基金份額。除按照適用法律及法規向消費基礎設施REIT的原始權益人或其同一控制下的關聯方進行的戰略配售及向線下投資者發售的基金份額外，相關法律及法規未授予其他特定實體優先認購特定比例公募基金份額的權利。根據適用中國法律及法規，本公司無法確定股東身份或進一步評估該等股東是否符合資格參與優先分配。因此，本公司無法透過優先分配基金份額向股東提供保證配額。

---

## 董事會函件

---

此外，根據該指引的相關規定，倘基礎設施資產的原始擁有人持有不少於20%的基金份額，其必須於消費基礎設施REIT上市日期起計至少60個月內持有20%的基金份額，而原始擁有人持有超過20%的基金份額部分必須於消費基礎設施REIT上市日期起計至少36個月內持有。根據有關規定，向股東轉讓或分派基金份額並不切實可行。

經審慎周詳考慮建議分拆並慮及中國法律顧問就達成有關規定的法律障礙提供的意見後，董事會認為本公司就建議分拆遵守第15項應用指引第3(f)段並不可行。因此，董事會認為建議分拆及不提供有關建議分拆的保證配額屬公平合理，且符合本公司及股東的整體利益。本公司亦已申請而聯交所已批准，豁免本公司嚴格遵守上市規則第15項應用指引第3(f)段的規定。

### IX. 上市規則的涵義

於最後實際可行日期，本集團間接持有該項目的全部權益。於建議分拆完成後，本公司於該項目的間接權益將減少至40%。因此，建議分拆（倘落實）將構成上市規則第14章項下之視作出售事項。由於有關建議分拆的最高適用百分比率超過25%但低於75%，建議分拆構成本公司的一項主要交易，因此須遵守上市規則第14章項下之申報、公告、通函及股東批准規定以及上市規則第15項應用指引。

根據上市規則第14.44條，倘(a)本公司就批准建議分拆及其項下擬進行的交易召開股東大會，沒有股東須放棄投票；及(b)已從合共持有本公司已發行股本（賦予權利出席股東大會並於會上就批准建議分拆及其項下擬進行交易投票）50%以上的一名股東或一組緊密聯繫的股東取得書面批准，則可透過取得股東書面批准代替召開股東大會。

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，概無股東於建議分拆及其項下擬進行之交易中擁有任何重大權益，因此，倘本公司召開股東大會以批准建議分拆及其項下擬進行之交易，概無股東須放棄投票。

---

## 董事會函件

---

於最後實際可行日期，大悅城控股集團持有9,133,667,644股股份（佔已發行股份約64.18%）。由於本公司已取得大悅城控股集團之書面批准，故根據上市規則第14.44條，本公司將不會就批准建議分拆及其項下擬進行之交易召開股東特別大會。

本公司股東及潛在投資者務請注意，建議分拆須視（其中包括）現行市況及須待相關機構（包括中國證監會及深圳證券交易所）批准後，方可作實。因此，建議分拆不一定會進行。本公司股東及潛在投資者於買賣本公司證券時務請審慎行事。

### X. 推薦建議

基於上文所述的資料及理由，董事（包括獨立非執行董事）認為，建議分拆的條款屬公平合理，並符合股東的整體利益。倘本公司將召開股東大會批准建議分拆及其項下擬進行之交易，董事會將建議股東於有關股東大會上投票贊成批准建議分拆及其項下擬進行之交易之決議案。

### XI. 其他資料

謹請閣下亦垂注本通函各附錄所載之其他資料。

此 致

列位股東及列位可轉換優先股持有人 參照

承董事會命  
大悅城地產有限公司  
董事長  
陳朗  
謹啟

二零二四年六月二十五日

大悅城控股  
GRANDJOY



中糧  
COFCO  
自然之源 重塑你我

JOY CITY PROPERTY LIMITED  
大悅城地產有限公司  
(於百慕達註冊成立之有限公司)  
(股份代號：207)

敬啟者，

主要交易  
有關建議分拆之視作出售事項  
及  
消費基礎設施REIT於深圳證券交易所單獨上市

吾等謹此提述本公司日期為二零二四年六月二十五日之通函(「**通函**」)，本函件構成其中一部分。除另有指明外，本函件所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

吾等已獲董事會授權成立獨立董事委員會，以考慮建議分拆及其項下擬進行之交易(詳情載於通函「董事會函件」一節)並就此向股東提供意見。

吾等謹請閣下垂注通函第5至22頁所載之董事會函件及通函第25至45頁所載之獨立財務顧問函件，獨立財務顧問函件中載有(其中包括)獨立財務顧問就建議分拆、其項下擬進行之交易向獨立董事委員會及股東提供之意見及推薦建議以及於達致其意見及推薦建議時所考慮之主要因素。

---

## 獨立董事委員會函件

---

經考慮(其中包括)獨立財務顧問於其意見及推薦建議函件所述其所考慮之因素及理由以及其意見後,吾等認為建議分拆及其項下擬進行之交易之條款屬公平合理,並符合本公司及股東之整體利益。因此,倘本公司將召開股東大會,吾等將建議股東投票贊成批准建議分拆及其項下擬進行之交易的決議案。

此致

列位股東 台照

代表

**大悅城地產有限公司**

獨立董事委員會

獨立非執行董事

**劉漢銓先生** 金紫荊星章、太平紳士

**林建明先生**

**陳帆城先生**

謹啟

二零二四年六月二十五日

---

## 獨立財務顧問函件

---

以下為獨立財務顧問就建議分拆致獨立董事委員會及股東之意見函件全文，以供載入本通函。



東興證券(香港)有限公司

香港

九龍

柯士甸道西1號

環球貿易廣場

7503B-7504室

敬啟者：

### 主要交易 有關建議分拆之視作出售事項 及 消費基礎設施REIT於深圳證券交易所單獨上市

#### 緒言

吾等謹此提述吾等獲委任為獨立財務顧問，以就建議分拆向獨立董事委員會及獨立股東提供意見，有關詳情載於 貴公司向股東發出日期為二零二四年六月二十五日之通函(「**通函**」)所載董事會函件(「**董事會函件**」)內，本函件構成通函的一部分。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。

茲提述 貴公司所刊發日期為二零二四年五月二十四日有關建議分拆的公告(「**該公告**」)。華夏基金及中信證券向中國證監會及深圳證券交易所提交(其中包括)有關消費基礎設施REIT註冊及上市的申請材料。

## 獨立財務顧問函件

建議分拆涉及(其中包括)項目公司(貴公司的間接全資附屬公司)向消費基礎設施REIT轉讓新項目公司(持有該項目)的全部股權,以及項目公司認購消費基礎設施REIT基金總份額的40%。該項目包括位於中國成都市武侯區大悅路的購物中心及停車位,於最後實際可行日期,其全部權益由新項目公司持有。於建議分拆完成後,消費基礎設施REIT將間接持有該項目的全部權益,而貴公司將透過項目公司間接持有消費基礎設施REIT基金總份額的40%,同時貴公司於該項目的間接權益將減少至40%。因此,於建議分拆完成後,該項目之財務業績將不再於貴集團之財務報表綜合入賬。

於深圳證券交易所進行建議分拆構成上市規則第15項應用指引項下之分拆。貴公司已就建議分拆向聯交所提交第15項應用指引申請,而聯交所已確認貴公司可以進行建議分拆。

於最後實際可行日期,貴集團間接持有該項目的全部權益。於建議分拆完成後,貴公司於該項目的間接權益將減少至40%。因此,建議分拆(倘落實)將構成上市規則第14章項下之視作出售事項。由於有關建議分拆的最高適用百分比率超過25%但低於75%,建議分拆構成貴公司的一項主要交易,因此須遵守上市規則第14章項下之申報、公告、通函及股東批准規定及上市規則第15項應用指引。

根據上市規則第14.44條,倘(a)貴公司就批准建議分拆及其項下擬進行的交易召開股東大會,沒有股東須放棄投票;及(b)已從合共持有貴公司已發行股本(賦予權利出席股東大會並於會上就批准建議分拆及其項下擬進行交易投票)50%以上的一名股東或一組緊密聯繫的股東取得書面批准,則可透過取得股東書面批准代替召開股東大會。

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,概無股東於建議分拆及其項下擬進行之交易中擁有任何重大權益,因此,倘貴公司召開股東大會以批准建議分拆及其項下擬進行之交易,概無股東須放棄投票。

於最後實際可行日期,大悅城控股集團持有9,133,667,644股股份(佔已發行股份約64.18%)。由於貴公司已取得大悅城控股集團之書面批准,故根據上市規則第14.44條,貴公司將不會就批准建議分拆及其項下擬進行之交易召開股東特別大會。

---

## 獨立財務顧問函件

---

由全體獨立非執行董事(即劉漢銓先生<sup>金紫荊星章、太平紳士</sup>、林建明先生及陳帆城先生)組成之獨立董事委員會已告成立,以就(i)建議分拆之條款是否公平合理;及(ii)建議分拆是否符合 貴公司及股東之整體利益向股東提供意見。

吾等(即東興證券(香港)有限公司)已獲委任為獨立財務顧問以就此向獨立董事委員會及股東提供意見。吾等與 貴公司、營運管理人、REIT管理人、計劃管理人、新項目公司或彼等各自的核心關連人士、緊密聯繫人或聯繫人並無任何關係,因此被視為合資格就上述事宜提供獨立意見。於過去兩年,吾等曾就須予披露及關連交易(詳情載於 貴公司日期為二零二二年十二月二十二日之通函)以及與二零二三年財務服務協議有關之主要交易及持續關連交易(詳情載於 貴公司日期為二零二三年五月十六日之通函)獲 貴公司委聘為獨立財務顧問(「**過往委聘**」)。根據過往委聘,吾等須就相關交易發表意見並向獨立董事委員會及獨立股東提供推薦建議。除就本次委聘及過往委聘應付吾等的一般專業費用外,概不存在任何安排可讓吾等自 貴公司、營運管理人、REIT管理人、計劃管理人、新項目公司或彼等各自的核心關連人士、緊密聯繫人或聯繫人收取任何費用或利益。

於達致吾等之意見時,吾等倚賴董事及 貴集團管理層向吾等提供之資料及事實,以及彼等所表達之意見,並假設該等資料、事實及意見均屬真實、準確及完整。吾等亦假設董事及 貴公司管理層於通函內所作出有關信念、意見及意向的所有陳述乃經審慎查詢後合理作出。吾等亦已徵求並獲得董事確認,彼等向吾等提供的資料及表達的意見並無遺漏任何重大事實。吾等無理由認為董事及 貴公司管理層對吾等隱瞞任何重大資料,或懷疑彼等提供的資料及陳述的真實性、準確性及完整性。吾等倚賴該等資料,並認為吾等所獲得的資料足以達致知情意見。然而,吾等並無對 貴集團或其附屬公司或聯繫人的業務及事務進行任何獨立調查,亦無對所獲提供的資料進行任何獨立核實。吾等認為吾等已遵照上市規則第13.80條之規定採取足夠及必要之步驟,以為吾等意見提供合理基礎並達致知情意見。

### 考慮之主要因素及理由

於達致吾等之意見及推薦建議時，吾等考慮的主要因素及理由載列如下。

#### A. 建議分拆之背景

##### **有關 貴集團的資料**

貴公司是一家於百慕達註冊成立的投資控股公司。貴集團主要於中國從事多用途綜合體及商用物業的開發、運營、銷售、租賃及管理。貴集團於中國及香港開發、持有、經營多個物業項目。

誠如 貴公司於二零二四年四月二十三日刊發的年報所披露，貴集團截至二零二三年十二月三十一日止年度的總收益約為人民幣13,272,094,000元，較截至二零二二年十二月三十一日止年度約人民幣20,831,357,000元減少約36.29%。截至二零二三年十二月三十一日止年度，貴集團的毛利及淨溢利分別約為人民幣5,641,491,000元及約人民幣1,419,626,000元，較截至二零二二年十二月三十一日止年度約人民幣6,406,358,000元及約人民幣1,100,578,000元分別減少約11.94%及增加約28.99%。進一步詳情，請參閱 貴公司截至二零二三年十二月三十一日止年度的年報。

##### **項目公司**

項目公司為一家於中國成立的有限公司，並為 貴公司的間接全資附屬公司。項目公司主要於中國從事持有投資及物業。

##### **特殊目的公司**

特殊目的公司為一家於中國成立的有限公司，乃為重組而新註冊成立。於最後實際可行日期，特殊目的公司的全部股權由項目公司持有，因此特殊目的公司為 貴公司的間接全資附屬公司。作為重組的一部分，(其中包括)特殊目的公司的全部股權將轉讓予消費基礎設施REIT項下的專項計劃，而特殊目的公司其後將被併入新項目公司。

---

## 獨立財務顧問函件

---

### 新項目公司

新項目公司為一家於中國成立的有限公司，乃為持有消費基礎設施REIT項下之該項目而新註冊成立的公司。於最後實際可行日期，新項目公司的全部股權由項目公司持有，因此，新項目公司為 貴公司的間接全資附屬公司。作為重組的一部分，(其中包括)新項目公司的全部股權將被轉讓予消費基礎設施REIT，而於建議分拆完成後，消費基礎設施REIT將透過專項計劃持有新項目公司的全部股權。

### 營運管理人

營運管理人為一家於中國成立的有限公司，乃為於建議分拆完成後為該項目提供營運管理、物業管理及停車場管理服務而新註冊成立。營運管理人為 貴公司的間接全資附屬公司。

### REIT管理人

REIT管理人(即華夏基金)為一家於中國成立的有限公司，由中信證券及兩名其他獨立第三方分別擁有約62.2%及37.8%權益，且其他獨立第三方均未單獨直接或間接控制REIT管理人三分之一或以上的股權。REIT管理人主要從事基金銷售及募集、資產管理及中國證監會批准的其他業務。REIT管理人將負責就該項目的投資及管理作出決定，包括但不限於年度預算、批准營運計劃等。REIT管理人亦將實施批准關連交易的規則及處理利益衝突情況的機制，以確保消費基礎設施REIT將獨立於 貴集團(不包括消費基礎設施REIT及該項目)營運。

### 計劃管理人

計劃管理人(即中信證券)為一家於中國成立的有限公司，其H股於香港聯交所上市(股份代號：6030)及A股於深圳證券交易所上市(股份代號：600030)。計劃管理人將管理專項計劃。計劃管理人主要從事投資銀行、理財、資產管理、金融市場及其他相關金融服務。

### 有關該項目的資料

該項目包括位於中國成都市武侯區大悅路的購物中心(由三棟樓宇、一個地下建築及停車位組成)，總建築面積(「**建築面積**」)約為172,500平方米。該項目於二零一五年開始營運，於最後實際可行日期由 貴集團擁有及經營。

## 獨立財務顧問函件

下表載列根據中國公認會計原則（「**中國公認會計原則**」）編製的該項目截至二零二三年十二月三十一日止兩個年度的未經審核備考財務資料：

	截至十二月三十一日 止年度	
	二零二二年 人民幣千元 (未經審核)	二零二三年 人民幣千元 (未經審核)
收入	239,944	334,963
稅前溢利	84,339	144,887
稅後溢利	63,254	108,665

基於截至最後實際可行日期可獲得的資料，根據中國公認會計原則編製的該項目截至二零二三年十二月三十一日止兩個年度的未經審核備考財務資料中並無非經常性項目。

下表載列根據香港財務報告準則（「**香港財務報告準則**」）編製的該項目截至二零二三年十二月三十一日止兩個年度的未經審核備考財務資料：

	截至十二月三十一日 止年度	
	二零二二年 人民幣千元 (未經審核)	二零二三年 人民幣千元 (未經審核)
收入	239,944	334,963
稅前溢利	192,474	762,015
稅後溢利	143,632	571,407

基於截至最後實際可行日期可獲得的資料，根據香港財務報告準則編製的該項目截至二零二三年十二月三十一日止兩個年度的未經審核備考財務資料中並無非經常性項目。按照中國公認會計原則及香港財務報告準則編製的稅前溢利及稅後溢利存在差異，主要原因是對於按歷史成本及按公允價值計量的投資物業以及遞延稅項抵免／負債的會計處理及確認方面的差異。

根據中國公認會計原則編製的該項目於二零二三年十二月三十一日的未經審核備考資產淨值約為人民幣1,171,586,000元。根據香港財務報告準則編製的該項目於二零二三年十二月三十一日的未經審核備考資產淨值約為人民幣2,671,475,000元。有關該項目的物業估值報告詳情，請參閱附錄二。

據董事作出一切合理查詢後所深知、全悉及確信，REIT管理人及計劃管理人以及彼等各自的最終實益擁有人均為獨立第三方。

### B. 建議分拆

#### 1. 背景

於二零二四年六月二十四日，華夏基金及中信證券已向中國證監會及深圳證券交易所提交(其中包括)有關消費基礎設施REIT註冊及上市的申請材料。

建議分拆涉及(其中包括)項目公司(貴公司的間接全資附屬公司)向消費基礎設施REIT轉讓新項目公司(持有該項目)的全部股權，以及項目公司認購消費基礎設施REIT基金總份額的40%。該項目包括位於中國成都市武侯區大悅路的購物中心及停車位，於最後實際可行日期，其全部權益由新項目公司持有。於建議分拆完成後，消費基礎設施REIT將間接持有該項目的全部權益，而貴公司將透過項目公司間接持有消費基礎設施REIT基金總份額的40%，同時貴公司於該項目的間接權益將減少至40%。因此，於建議分拆完成後，該項目之財務業績將不再於貴集團之財務報表綜合入賬。

於深圳證券交易所進行建議分拆構成上市規則第15項應用指引項下之分拆。貴公司已就建議分拆向聯交所提交第15項應用指引申請，而聯交所已確認貴公司可以進行建議分拆。

#### 2. 消費基礎設施REIT的架構及公開發售

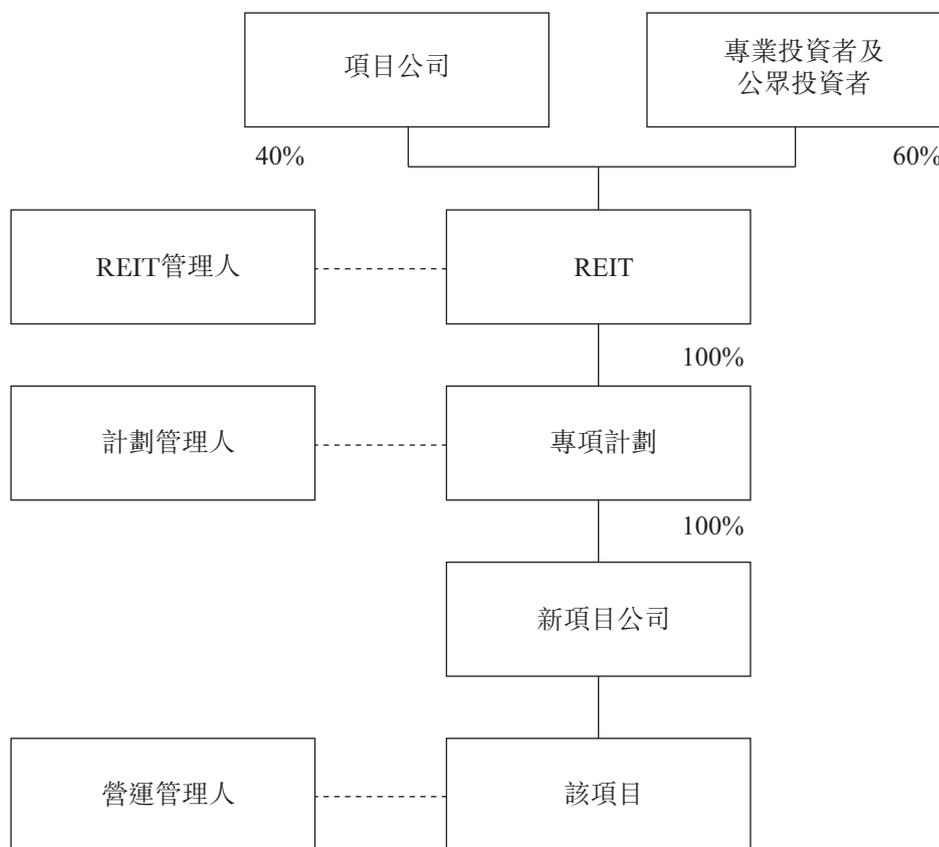
建議分拆將涉及消費基礎設施REIT於深圳證券交易所單獨上市，消費基礎設施REIT將間接持有該項目的全部權益。

根據建議發售架構，REIT管理人將設立作為公開上市的消費型基礎設施證券投資基金的消費基礎設施REIT，於深圳證券交易所公開發售，預期規模約為人民幣3,348,000,000元(經參考且不低於該項目的初步估值，亦經計及貴公司根據於最後實際可行日期可得的資料(其中包括該項目為貴集團貢獻的收入、該項目的業務前景、財務影響以及成立消費基礎設施REIT所涉及的潛在稅項及其他相關成本等)對該項目的評估)。目前預期貴集團將透過項目公司按預期總價約人民幣1,339,200,000元認購消費基礎設施REIT基金總份額的40%，而外部投資者將按預期總價約人民幣2,008,800,000元認購消費基礎設施REIT基金總份額的60%。消費基礎設施REIT將根據該指引、該通知及中國其他適用法律及法規設立。

## 獨立財務顧問函件

就建議分拆而言，專項計劃將由計劃管理人設立。作為重組的一部分，項目公司已於最後實際可行日期前成立新項目公司及特殊目的公司，此外，項目公司已透過向新項目公司注入其於該項目的全部權益向新項目公司的註冊資本出資。因此，截至最後實際可行日期，項目公司分別持有新項目公司（持有該項目全部權益）及特殊目的公司的全部股權。於公開發售完成後，將進行重組的其他步驟，其中包括：(a) 消費基礎設施REIT將動用公開發售所得款項（經扣除有關建議分拆的成本及稅項）認購專項計劃的全部份額；(b) 專項計劃將按名義代價向項目公司收購特殊目的公司（於最後實際可行日期由項目公司持有）的全部股權，其後將以向特殊目的公司註冊資本注資及提供股東貸款的方式向特殊目的公司注入公開發售所得款項淨額；(c) 特殊目的公司（屆時將由專項計劃全資擁有）將使用上文(b)所述的所得款項淨額向項目公司收購新項目公司（於最後實際可行日期由項目公司持有）的全部股權；(d) 特殊目的公司隨後將按名義代價向專項計劃轉讓新項目公司的全部股權；及(e) 將特殊目的公司併入新項目公司。有關各方已訂立最終協議，以使上述重組生效。

於建議分拆完成後，消費基礎設施REIT的架構載列如下：



---

## 獨立財務顧問函件

---

於建議分拆後，REIT管理人將聘用營運管理人（貴公司之間接全資附屬公司），繼續為該項目提供營運管理、物業管理及停車場管理服務。該項安排旨在利用貴集團的專業知識及經驗進行該項目的日常營運及管理，該項目將繼續以貴集團的「大悅城」品牌進行市場營銷，從而在建議分拆後盡量減小對該項目日常營運的干擾。

建議分拆（包括相關最終協議及公開發售的條款，如發售規模及價格範圍以及公開發售的時間表）須待（其中包括）中國證監會及深圳證券交易所批准方可作實，因此可能會作出修訂。

### 3. 建議分拆的先決條件

建議分拆須待（其中包括）下列條件達成後，方可作實：

- (a) 已就建議分拆分別取得中國證監會、深圳證券交易所及聯交所的批准；
- (b) 已就建議分拆取得股東批准；
- (c) 消費基礎設施REIT提供的基金總份額達到核准註冊規模的80%；
- (d) 發行規模至少為人民幣2億元，且至少有1,000名投資者參與發售；
- (e) 該項目的原始權益持有人（即項目公司）已在戰略配售環節參與認購；
- (f) 除向戰略投資者配售的部分外，剩餘消費基礎設施REIT基金份額中不少於70%應向網下投資者提呈發售；及
- (g) 概無其他情況導致公開發售無法進行。

於最後實際可行日期，除上文(b)項外，概無上述先決條件已獲達成及／或豁免（視情況而定）。貴公司已向聯交所提交第15項應用指引申請，而聯交所已確認貴公司可以進行建議分拆。

### C. 建議分拆的理由及裨益

根據董事會函件所述，建議分拆的主要理由及裨益如下：

- (i) 建議分拆為 貴公司提供了另一種股權融資方法，令 貴集團的融資方法及平台多元化。通過建議分拆， 貴公司將能夠實現成熟物業的市場價值，提升 貴公司的滾動投資能力及該項目的可持續運營能力，有利於 貴公司的長期業績；
- (ii) 經參考且不低於該項目的初步估值，亦經計及 貴公司根據於最後實際可行日期可得的資料（其中包括該項目為 貴集團貢獻的收入、該項目的業務前景、財務影響以及成立消費基礎設施REIT所涉及的潛在稅項及其他相關成本等）對該項目的評估，消費基礎設施REIT上市的估計所得款項總額預期約為人民幣3,348,000,000元。根據有關估計所得款項總額並扣除 貴集團認購基金總份額40%的認購金額以及相關成本及稅項， 貴集團將自建議分拆收到的估計所得款項淨額約為人民幣1,670,000,000元。餘下集團對建議分拆所得款項淨額的使用須遵守適用的中國法律法規並須獲中國相關部門的批准，於最後實際可行日期，餘下集團計劃於公開發售完成後三年內將自建議分拆收到的所得款項淨額的至少90%用於在中國發展（包括收購土地及建設等）及營運購物商場，餘下集團正物色具潛在商業前景的適當機會，而餘下不超過10%將用作 貴集團的營運資金；
- (iii) 由於 貴公司將透過項目公司認購消費基礎設施REIT基金總份額的40%， 貴公司將作為消費基礎設施REIT之基金份額持有人以收取分派形式獲得穩定回報及就營運管理人提供之服務收取費用，長遠而言將繼續受惠於消費基礎設施REIT之業務前景及財務業績；
- (iv) 建議分拆為 貴集團提供機會提升 貴集團的形象，擴大品牌影響力，從而增強其吸引戰略投資者的能力；及
- (v) 建議分拆將為消費基礎設施REIT提供一個在中國單獨上市的平台，便於其業務發展及擴張，使其能夠直接進入中國資本市場。

---

## 獨立財務顧問函件

---

截至最後實際可行日期，除該項目外，貴集團持有19項投資物業，於建議分拆後，貴集團將繼續經營與投資物業業務分部相關的業務。

吾等已與管理層就建議分拆的理由進行討論，吾等了解到，建議分拆將使貴公司能夠開辟另一不同渠道及獨立上市平台籌集資金。吾等亦獲悉，該項目為一項出租率高的成熟物業，為貴集團帶來穩定的現金流入，被認為是消費基礎設施REIT的合適項目，可實現其市場價值。儘管於建議分拆完成後，該項目將不再於貴集團之財務報表綜合入賬，但貴集團將繼續間接持有消費基礎設施REIT基金總份額的40%，從而享有未來分派，且由於該項目的營運管理人為貴公司的間接全資附屬公司，貴公司將能夠繼續以貴集團的品牌「大悅城」管理及營銷該項目，為基金份額持有人(包括其本身)帶來回報以及就營運管理人提供的服務收取費用。

此外，吾等已與管理層討論自建議分拆收取的所得款項淨額人民幣1,670,000,000元的用途，且吾等了解到餘下集團計劃將所得款項淨額的至少90%(即人民幣1,503,000,000元)用於在中國發展(包括收購土地及建設等)及營運購物商場，這與貴集團的業務相符，並將進一步加強其在中國的業務組合及影響力。

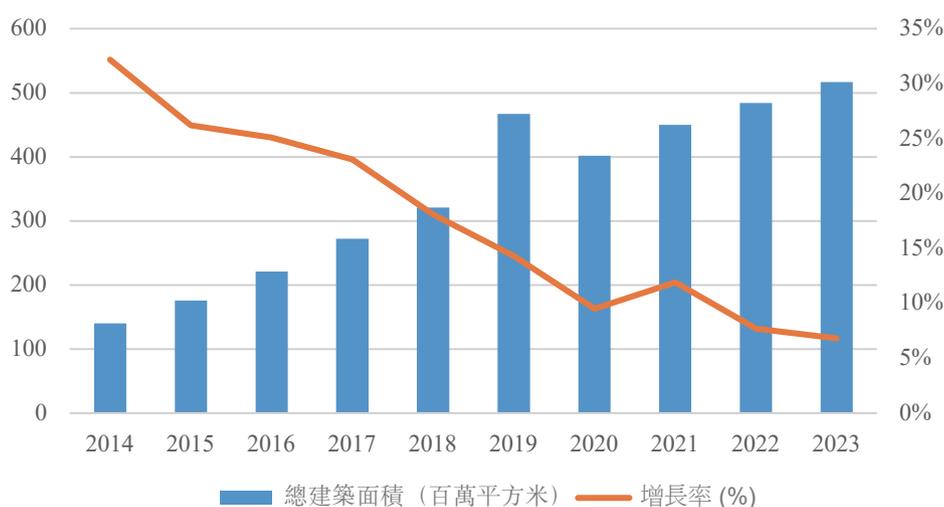
鑒於上文所述，吾等認為建議分拆符合貴公司及股東的整體利益。

行業概覽

中國購物中心市場

於二零一四年至二零二三年，中國境內購物中心市場的總建築面積由二零一四年的140,000,000平方米增加至二零二三年的517,000,000平方米，二零一四年至二零二三年的複合年均增長率為15.6%。

二零一四年至二零二三年中國購物中心總建築面積



附註：購物中心僅包括建築面積等於或大於30,000平方米的商場  
資料來源：贏商網

成都社會消費品零售總額

二零一四年至二零二三年，成都社會消費品零售總額由二零一四年的人民幣4,944.4億元增加至二零二三年的人民幣10,001.6億元，複合年均增長率為8.1%。

二零一四年至二零二三年成都社會消費品零售總額



資料來源：成都市統計局

---

## 獨立財務顧問函件

---

於二零二零年九月，中國國務院發佈《關於以新業態新模式引領新型消費加快發展的意見》(國辦發[2020]32號)，強調堅定實施擴大內需戰略，以新業態、新模式為引領，加快新型消費擴容提質。在相關政策指引下，中國購物中心已逐步從單純滿足消費者逛街購需求，發展成為集消費、體驗、娛樂、社交、休閒為一體的綜合消費業態空間，以滿足居民多樣化的需求。

二零二二年十二月，中央經濟工作會議指出，要把恢復和擴大消費擺在優先位置。強調要增強消費能力，改善消費條件，創新消費場景。在中央政府大力支持的政策指導下，地方政府亦出台相應的扶持政策以促進消費。

二零二三年三月，國家發展和改革委員會(「**國家發改委**」)發佈了《關於規範高效做好基礎設施領域不動產投資信托基金(REITs)項目申報推薦工作的通知》(發改投資[2023]236號)。該通知指出，支持增強消費能力、改善消費條件、創新消費場景的消費基礎設施發行基礎設施REITs。優先支持百貨商場、購物中心、農貿市場等城鄉商業網點項目，保障基本民生的社區商業項目發行基礎設施REITs。

經考慮上文所述，吾等認為中國購物中心市場的前景整體向好。

經考慮(i)建議分拆的理由及裨益；(ii)各方的背景資料；(iii)中國購物中心行業的前景；及(iv) 貴集團將透過項目公司持有消費基礎設施REIT基金總份額的40%，而 貴公司將繼續享有消費基礎設施REIT未來業務發展及增長所帶來的裨益，吾等認為建議分拆符合 貴公司及股東的整體利益。

### 交易倍數分析

誠如上文所述，根據建議發售架構，REIT管理人將設立作為公開上市的消費型基礎設施證券投資基金的消費基礎設施REIT，於深圳證券交易所公開發售，預期規模約為人民幣3,348,000,000元(根據該項目的初步估值及於最後實際可行日期可得的資料)。目前預期 貴集團將透過項目公司按預期總價約人民幣1,339,200,000元認購消費基礎設施REIT基金總份額的40%，而外部投資者將按預期總價約人民幣2,008,800,000元認購消費基礎設施REIT基金總份額的60%。

吾等已對公開發售的預期規模(「**預期發售規模**」)進行獨立分析。吾等注意到，股票市價與盈利之比率(「**市盈率**」)及股票市價與賬面價值之比率(「**市賬率**」)等交易倍數分析為市場上普遍採用的估值方法。吾等已搜尋於聯交所、深圳證券交易所及上海證券交易所上市且所從事業務與項目公司所從事者類似(即主要從事購物中心、酒店及寫字樓等商業物業投資以賺取租金收入)的REIT。

## 獨立財務顧問函件

據吾等所知及所悉，吾等已識別符合上述標準的四隻於深圳證券交易所及上海證券交易所上市的REIT（「中國可比REIT」）以及十隻於聯交所上市的REIT（「香港可比REIT」），連同中國可比REIT，統稱「可比REIT」，此清單屬詳盡無遺。

### 中國可比REIT

公司名稱	股份代號	主要業務	市賬率 (附註1)	市盈率 (附註2)
嘉實物美消費REIT	508011.CH	投資於北京商業物業	10.6	35.3
華夏金茂購物中心REIT	508017.CH	投資於湖南長沙的一個購物中心	21.9 (附註3)	88.6 (附註3)
華夏華潤商業REIT	180601.CH	投資於山東青島的一個購物中心	3.0	74.9
中金印力消費REIT	180602.CH	投資於浙江杭州的一個購物中心	2.9	25.6
		<b>最高</b>	<b>10.6</b>	<b>74.9</b>
		<b>最低</b>	<b>2.9</b>	<b>25.6</b>
		<b>平均數</b>	<b>5.5</b>	<b>45.3</b>
		<b>中位數</b>	<b>3.0</b>	<b>35.3</b>
該項目 (附註4)			<b>2.9</b>	<b>30.8</b>

資料來源：彭博 (截至二零二四年六月十九日) 及中國可比REIT的招股章程及相關公告

## 獨立財務顧問函件

### 香港可比REIT

公司名稱	股份代號	主要業務	市賬率 (附註1)	經調整 市盈率 (附註5)
領展房地產投資 信託基金	823.HK	投資於香港的非住宅 物業，如購物商場、 停車位及辦公物業， 以賺取租金收入	0.5	22.7
越秀房地產投資 信託基金	405.HK	投資於中國境內各類 創收物業，包括商 業、辦公及零售物 業等，以賺取租金 收入	0.3	不適用 (附註6)
置富產業信託持	778.HK	投資於香港及中國境 內的零售及商業物 業組合，以賺取租 金收入	0.3	21.3
泓富產業信託	808.HK	投資香港商業物業， 以賺取租金收入	0.3	22.0
冠君產業信託	2778.HK	投資於香港各類商業 物業，包括寫字樓 及商舖等，以賺取 租金收入	0.2	12.6

## 獨立財務顧問函件

公司名稱	股份代號	主要業務	市賬率 (附註1)	經調整 市盈率 (附註5)
匯賢產業信託	87001.HK	投資中國境內商業物業(主要專注於酒店及優質零售物業)，以賺取租金收入	0.2	69.5
陽光房地產投資信託基金	435.HK	投資香港零售及商業物業，以賺取租金收入	0.2	11.2
招商局商業房地產投資信託基金	1503.HK	投資於中國境內寫字樓及購物中心等各類商業物業，以賺取租金收入	0.3	10.8
富豪產業信託	1881.HK	投資於香港商業物業，包括酒店及商舖等，以賺取租金收入	0.1	不適用 (附註6)
春泉產業信託	1426.HK	投資於香港、中國及英國的零售及商業物業，以賺取租金收入	0.4	45.5
		<b>最高</b>	<b>0.5</b>	<b>69.5</b>
		<b>最低</b>	<b>0.1</b>	<b>10.8</b>
		<b>平均數</b>	<b>0.3</b>	<b>27.0</b>
		<b>中位數</b>	<b>0.3</b>	<b>21.7</b>
該項目 (附註7)			<b>1.3</b>	<b>23.1</b>

資料來源：彭博(截至二零二四年六月十九日)以及最近期刊發的香港可比REIT年報／年度業績公告及中報

## 獨立財務顧問函件

附註：

1. 可比REIT的市賬率乃根據相關基金當時最新公佈的股東應佔資產淨值、相關基金於最後實際可行日期於聯交所、深圳證券交易所或上海證券交易所所報的收市價以及已發行股份總數計算。
2. 中國可比REIT的市盈率乃根據相關基金當時最新公佈的期間純利得出的年化純利、相關基金於最後實際可行日期於深圳證券交易所或上海證券交易所所報的收市價以及已發行股份總數計算。
3. 華夏金茂購物中心REIT的資產淨值和淨利潤偏低，導致市賬率和市盈率嚴重偏高，吾等將其視為異常值，並在計算中國可比REIT的範圍、平均數和中位數（以作比較用途）時將其排除在外。
4. 該項目的隱含市賬率及市盈率乃根據預期發售規模及該項目於二零二三年十二月三十一日的未經審核資產淨值及截至二零二三年十二月三十一日止年度的溢利（根據中國公認會計準則編製）計算。
5. 香港可比REIT之經調整市盈率乃相關基金當時最新公佈的年度純利（經就投資物業公允價值變動產生的影響（扣除遞延稅項）進行調整）、相關基金於最後實際可行日期於聯交所所報的收市價及已發行股份總數計算。
6. 該等公司於最近的財政年度錄得虧損（經就投資物業公允價值變動及其相關遞延稅項產生的影響進行調整），因此並無經調整市盈率。
7. 該項目的隱含市賬率及經調整市盈率乃根據預期發售規模及根據香港財務報告準則編製的該項目於二零二三年十二月三十一日的未經審核資產淨值及截至二零二三年十二月三十一日止年度的淨利潤（經就投資物業公允價值變動產生的影響（扣除遞延稅項）進行調整）計算。

從上表可見，剔除異常值華夏金茂購物中心REIT（其資產淨值和淨利潤偏低，導致市賬率和市盈率嚴重偏高），中國可比REIT的市賬率介乎2.9倍至10.6倍，平均數約為5.5倍及中位數約為3.0倍；中國可比REIT的市盈率介乎約25.6倍至74.9倍，平均數約為45.3倍及中位數約為35.3倍。香港可比REIT的市賬率介乎0.1倍至0.5倍，平均數約為0.3倍及中位數約為0.3倍；香港可比REIT的經調整市盈率介乎約10.8倍至69.5倍，平均數約為27.0倍及中位數約為21.7倍。

與中國可比REIT相比，該項目的隱含市賬率為2.9倍，處於中國可比REIT的市賬率範圍內，該項目的隱含市盈率为30.8倍，處於中國可比REIT的市盈率範圍內。與香港可比REIT相比，該項目的隱含市賬率為1.3倍，超出香港可比REIT的市賬率範圍。吾等注意到，大部分香港可比REIT受到二零二三年市況的嚴重影響，投資物業公平值下降，導致錄得淨虧損或少量淨利潤，將彼等的市盈率與該項目比較可能不具指示性或意義不大。因此，吾等已根據現有最佳資料調整投資物業的公平值變動及其相關遞延稅項產生的影響，從而使比較更具有意義，重點放在經營利潤方面，吾等認為有關調整屬公平合理。吾等注意到該項目的經調整隱含市盈率为23.1倍，處於香港可比REIT的經調整市盈率範圍內。從上述整體比較情況看，預期發售規模並無被低估。

### D. 對預期發售規模的評估

為評估預期發售規模是否公平合理，吾等已審閱及考慮本通函附錄二所載由第一太平戴維斯估值及專業顧問(中國)有限公司「**第一太平戴維斯**」或「**估值師**」編製有關該物業的物業估值報告(「**物業估值報告**」)，當中載述該物業於二零二四年三月三十一日的估值約為人民幣3,114,000,000元。吾等已就物業估值報告進行上市規則第13.80條附註1(d)及企業融資顧問操守準則第5.3段所規定的工作，包括(i)評估估值師在與該物業類似的物業方面的估值經驗；(ii)取得有關估值師在其他物業估值方面的過往記錄的資料；(iii)查詢估值師現時及過往與 貴集團及建議分拆其他各方的關係；(iv)審閱估值師就評估該物業的委聘條款，特別是其工作範圍；及(v)與估值師討論物業估值報告所採納的基準、方法及假設。

#### **估值師**

為進行盡職調查，吾等已審閱及查詢估值師有關編製估值報告方面的資格及經驗。吾等了解到，張志雯女士(「**張女士**」)為第一太平戴維斯的高級助理董事、香港測量師學會(產業測量組)會員及英國皇家特許測量師學會會員，在中國物業估值方面擁有逾16年經驗，並對相關市場有足夠的了解、具備充分的技能及知識，可勝任是次估值工作。因此，吾等認為估值師及張女士具備資格、經驗及能力進行物業估值，並就該物業的估值提供可靠意見。

吾等亦已向估值師查詢彼等是否獨立於 貴集團，並獲悉估值師為 貴集團及其關連人士(包括建議分拆的其他各方)的獨立第三方。估值師亦向吾等確認，彼等並不知悉彼等與 貴集團或任何其他方之間存在任何關係或利益，而可能被合理視為影響彼等擔任 貴公司獨立估值師的獨立性。估值師向吾等確認，除就獲委聘進行估值而應付彼等的一般專業費用外，概不存在任何安排令彼等可從 貴集團及其關連人士(包括建議分拆的其他各方)收取任何費用或利益。

此外，吾等從 貴公司與估值師訂立的委聘書中注意到，估值師的工作範圍對估值師形成所需提供的意見而言屬適當，且不存在可能對估值師作出的保證程度產生不利影響的工作範圍限制。

### 估值假設

吾等已審閱物業估值報告，並了解到估值乃基於以下假設進行：(i) 貴集團中國法律顧問出具的法律意見，該物業於各特定年期的可轉讓土地使用權乃按名義年度土地使用費出讓，且應付土地出讓金已悉數支付；(ii) 該物業擁有人於各獲未屆滿出讓年期前的整段期間擁有物業的合法業權，並可不受干預地自由佔用、使用、轉讓、租賃或出讓該物業；及(iii) 該物業概無附帶可影響其價值的繁重產權負擔、限制及費用。於吾等與估值師討論的過程中，吾等並無發現任何重大因素會導致吾等對估值方法以及達致該物業估值所採用主要基準及假設的公平性及合理性產生懷疑。根據吾等與估值師的討論，吾等認為採用上述基準及主要假設屬合理及適宜，且符合市場慣例。

### 估值方法

經與估值師討論，吾等注意到，直接比較法被視為物業估值的最可取方法，涉及分析市場上與該物業類似的可比物業的銷售情況。然而，由於該物業附近近期並無足夠的同類商業銷售案例，估值師已於商業部分的估值中採納收入資本化法（即將該物業租約的未屆滿租期的租金收入及租約屆滿後的復歸市場租金按市場收益率資本化），原因為有足夠的類似商業物業出租的租金案例可供參考。就停車位部分而言，由於市場上有足夠的與該物業類似的物業的可比銷售案例，因此，估值師已採用直接比較法，參考市場上可獲得的可比物業的銷售情況，並假設以交吉方式出售。鑒於上文所述，吾等認同估值師的意見，即在對該物業進行估值時，商業部分採用收入資本化法，而停車位部分則採用直接比較法，以市場上可得資料作為參考。

此外，吾等已進一步與估值師討論其他交叉檢查估值的方法，並獲悉估值師將選擇最適當的方法進行估值並視具體情況進行交叉檢查。估值師認為，選定的估值方法及可比對象充足且具代表性，可用於推導估值。吾等進一步注意到，估值師已識別三個可比商業案例及三個可比停車位案例，均位於武侯區。吾等了解到，選定的可比物業在用途（即商業單位或停車位，視情況而定）及位置（即均位於成都市武侯區，與該物業相同）方面與該物業相似，且吾等認同估值師的意見，估值方法適當且選定的可比物業在估值中屬公平及具代表性的樣本。

## 獨立財務顧問函件

就每月單價而言，吾等注意到，估值師已就商業部分及每個停車位分別採納每平方米人民幣200元及人民幣120,000元，與採納調整的選定市場可比物業一致。吾等已與估值師討論並注意到，調整通常為反映(包括但不限於)時間、位置、面積、樓層、樓齡及樓宇質量等因素而作出，符合市場慣例。鑒於上文所述，吾等認為，估值師於達致估值所採用的每月單價時已考慮相關調整因素，而每月單價與選定市場可比案例一致，且吾等並不認為其不合理。

吾等注意到，估值師已於二零二四年四月進行實地視察，視察該物業之外部及在可能情況下視察其內部，並無發現任何嚴重損壞。吾等亦從物業估值報告中注意到，估值師並無理由懷疑 貴集團向彼等提供之資料的真實性及準確性，且彼等倚賴 貴公司確認所提供的資料並無遺漏任何重大事實。估值師認為，彼等已獲提供足夠資料以達致知情意見。

經考慮上述因素後，吾等認為該方法以及相關基準及假設均屬公平合理，物業估值報告乃釐定該項目估值的適當參考。

### E. 建議分拆之財務影響

於建議分拆完成後，消費基礎設施REIT將間接持有該項目的全部權益，且預期 貴公司將透過項目公司持有消費基礎設施REIT基金總份額的40%。因此，建議分拆將導致 貴公司於該項目的間接權益由100%減少至40%，而於建議分拆完成後該項目的財務業績將不再於 貴集團的財務報表綜合入賬。此外，於建議分拆完成後，消費基礎設施REIT將於 貴集團的綜合財務報表中確認為聯營公司。

貴公司預期建議分拆對損益的整體影響主要包括項目公司向特殊目的公司轉讓新項目公司(持有該項目)全部股權的代價(將取決於(其中包括)消費基礎設施REIT的發售價)與該項目於 貴公司綜合賬目的賬面值之間的差額，以及相關交易成本。僅供說明用途，公開發售的預期淨規模(經扣除就公開發售直接應付的費用)為人民幣3,342,000,000元(基於公開發售的預期規模人民幣3,348,000,000元(經參考且不低於該項目的初步估值，亦經計及 貴公司根據於最後實際可行日期可得的資料(其中包括該項目為 貴集團貢獻的收入、該項目的業務前景、財務影響以及成立消費基礎設施REIT所涉及的潛在稅項及其他相關成本等)對該項目的評估))，減去該項目香港財務報告準則下於二零二三年十二月三十一日的未經審核資產淨值約人民幣2,671,475,000元及相關費用約人民幣1,672,000元，約為稅前處置溢利人民幣668,853,000元。

## 獨立財務顧問函件

於建議分拆完成後，估計 貴集團的保留盈利將增加約人民幣119,000,000元，此乃基於稅前處置溢利約人民幣668,853,000元扣除相關稅費後淨影響。 貴集團總資產估計將減少約人民幣328,000,000元，主要為貨幣資金增加約1,670,000,000元及於聯營公司投資增加約人民幣1,339,000,000元以及該項目相關資產減少約人民幣3,337,000,000元的淨影響。 貴集團的總負債估計將減少約人民幣447,000,000元，主要為與該項目有關的負債減少約人民幣666,000,000元與遞延稅項負債增加約人民幣219,000,000元的淨影響。以上估計乃根據於最後實際可行日期可得的資料計算，僅供說明用途。

因建議分拆而產生的實際收益或虧損金額以及對 貴集團綜合資產負債表的影響將於建議分拆完成後進行評估，並須待 貴公司核數師審閱及最終審核後方可作實，且可能須根據香港財務報告準則作出進一步調整。

### 意見及建議

經考慮上述因素及理由，吾等認為(i)建議分拆之條款屬公平合理；及(ii)建議分拆符合 貴公司及股東之整體利益。因此，倘 貴公司召開股東大會，吾等將建議獨立董事委員會建議股東投票贊成有關建議分拆及其項下擬進行之交易的決議案。

此 致

大悅城地產有限公司獨立董事委員會及股東 台照

代表

**東興證券(香港)有限公司**

投資銀行部

執行總經理

**曾永毅**

謹啟

二零二四年六月二十五日

曾永毅先生自二零零八年起為於證券及期貨事務監察委員會註冊之持牌人，現為東興證券(香港)有限公司之負責人員，可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。曾先生於機構融資行業擁有逾15年經驗，曾就涉及香港上市公司之各類關連交易提供獨立財務諮詢服務。

## 1. 綜合財務報表

本集團截至二零二三年十二月三十一日、二零二二年十二月三十一日及二零二一年十二月三十一日止財政年度各年的財務資料詳情於下列文件內披露，該等文件已於聯交所網站(<http://www.hkexnews.hk>)及本公司網站(<http://www.joy-cityproperty.com>)上刊載：

- 本公司於二零二四年四月二十三日刊發之本公司截至二零二三年十二月三十一日止年度之年報(第82至215頁)(見：[https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2024/0423/2024042301148\\_c.pdf](https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2024/0423/2024042301148_c.pdf))；
- 本公司於二零二三年四月二十七日刊發之本公司截至二零二二年十二月三十一日止年度之年報(第87至219頁)(見：[https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2023/0427/2023042705163\\_c.pdf](https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2023/0427/2023042705163_c.pdf))；及
- 本公司於二零二二年四月二十八日刊發之本公司截至二零二一年十二月三十一日止年度之年報(第76至211頁)(見：[https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2022/0428/2022042800943\\_c.pdf](https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2022/0428/2022042800943_c.pdf))。

## 2. 債務聲明

### 借款

本集團於二零二四年四月三十日(即本通函付印前就釐定本集團債務而言之最後實際可行日期)之債務情況概述如下：

#### (i) 銀行借款

人民幣千元

—短期銀行貸款，有抵押及有擔保	18,976
—短期銀行貸款，有抵押但無擔保	959,379
—短期銀行貸款，無抵押但有擔保	2,934,653
—短期銀行貸款，無抵押及無擔保	3,010,783
—長期銀行貸款，有抵押及有擔保	242,500
—長期銀行貸款，有抵押但無擔保	6,826,872
—長期銀行貸款，無抵押但有擔保	12,192,432
—長期銀行貸款，無抵押及無擔保	3,187,997
	29,373,592
	29,373,592

**(ii) 同系附屬公司給予的貸款**

於二零二四年四月三十日，本集團尚未償還的同系附屬公司給予的貸款約為人民幣218百萬元，為無抵押及無擔保。

**(iii) 非控股股東給予的貸款**

於二零二四年四月三十日，本集團尚未償還的一間附屬公司非控股股東給予的貸款約為人民幣57百萬元，為無抵押及無擔保。

**(iv) 第三方給予的貸款**

於二零二四年四月三十日，本集團尚未償還的第三方給予的貸款約為人民幣5,199百萬元，其中約人民幣3,450百萬元為無抵押但有擔保，而約人民幣1,749百萬元為有抵押及有擔保。

**(v) 合營企業給予的貸款**

於二零二四年四月三十日，本集團尚未償還的合營企業給予的貸款約為人民幣5,825百萬元，為無抵押及無擔保。

**(vi) 聯營公司給予的貸款**

於二零二四年四月三十日，本集團尚未償還的聯營公司給予的貸款約人民幣245百萬元，為無抵押及無擔保。

**(vii) 債券應付款項**

於二零二四年四月三十日，本集團尚未償還的債券應付款項合共為人民幣3,991百萬元，為無抵押及無擔保。於二零二四年四月三十日，本集團已授權但尚未發行的債券總額為人民幣2,300百萬元。

**押記**

於二零二四年四月三十日，本集團的有抵押銀行貸款及第三方給予的貸款由本集團賬面值約為人民幣22,043百萬元的若干投資物業、賬面值約為人民幣1,979百萬元的物業、廠房及設備、賬面值約為人民幣11,227百萬元的開發中待售物業、賬面值約為人民幣1,210百萬元的使用權資產(租賃土地)及賬面值約為人民幣3百萬元的應收賬款作抵押。

### 租賃負債

於二零二四年四月三十日，本集團（作為承租人）有賬面值為人民幣330百萬元的租賃負債，為無抵押及無擔保。

### 或然負債或擔保

本集團有若干與未能遵守朝陽大悅城及瀋陽大悅城項目相關建設工程規劃許可證之若干條款及條件有關的不合規事件。本集團或會就不合規建築或僭建部分（視情況而定）被處不超過建築成本10%的罰款、拆除相關物業及遭沒收任何不法收益。

朝陽大悅城的建築成本為人民幣3,418百萬元，包括不合規建築成本人民幣42百萬元。不合規建築用作辦公室且未產生任何收益，因此，董事認為不會有被沒收的非法收入。朝陽大悅城自二零一零年起產生收益，自開業以來尚未收到有關機構關於不合規建築的任何通知。朝陽大悅城商場自開始產生收益起至二零二四年四月三十日的總收益為人民幣7,557百萬元。

瀋陽大悅城的建築成本為人民幣2,049百萬元，包括僭建部分的估計成本人民幣81百萬元。僭建部分已被用作商業用途的通道，僅為瀋陽大悅城的總收益貢獻一小部分。瀋陽大悅城自二零零九年起產生收益，自開業以來尚未收到有關機構關於僭建部分的任何通知，因此，董事認為沒收任何非法收入的可能性很小，而有關機構採取的任何措施對瀋陽大悅城的收入和業績影響均將很小。瀋陽大悅城自開始產生收益起至二零二四年四月三十日的總收益為人民幣3,503百萬元。

基於該等不合規事項的原因及情況以及中國法律意見，本集團管理層認為上述損失的風險微乎其微，因此並無計提撥備。此外，本公司最終控股公司中糧集團已向本公司承諾，將彌償本公司與上述不合規事項有關的所有罰款、虧損及開支。

於二零二四年四月三十日，本集團已就為本集團所開發物業的若干買家安排的按揭融資向若干銀行提供擔保，該等擔保項下的尚未償還按揭貸款為人民幣4,357百萬元。於二零二四年四月三十日，本集團已為聯營公司提供有關銀行貸款的擔保，擔保金額為人民幣196百萬元。

### 一般資料

除上述者及集團內公司間負債外，於二零二四年四月三十日，本集團並無任何已發行而尚未償還及已授權或以其他方式設立但未發行的債務證券、任何其他尚未償還的貸款資本、任何其他借款或屬借款性質的債務（包括銀行透支及承兌負債）（一般貿易票據除外）或類似債務、債權證、按揭、押記、貸款、承兌信貸、租購承擔、擔保或其他重大或然負債。

### 3. 營運資金

經審慎周詳考慮並計及本集團現時可用之內部財務資源、現時可用銀行融資及建議分拆之影響，董事信納，在無不可預見的情況下，本集團將具備足夠營運資金以應付本集團自本通函日期起計至少十二個月之現時需要。

#### 4. 財務及貿易前景

誠如本公司於二零二四年四月二十三日刊發的年報所披露，本集團截至二零二三年十二月三十一日止年度的總收益約為人民幣13,272,094,000元，較截至二零二二年十二月三十一日止年度約人民幣20,831,357,000元下降約36.29%。截至二零二三年十二月三十一日止年度，本集團的毛利及淨溢利分別約為人民幣5,641,491,000元及約人民幣1,419,626,000元，較截至二零二二年十二月三十一日止年度的約人民幣6,406,358,000元及約人民幣1,100,578,000元，分別減少約11.94%及增加約28.99%。進一步詳情，請參閱本公司截至二零二三年十二月三十一日止年度之年報。

展望二零二四年，隨著消費者對場景化和體驗感追求的提升，更多購物中心深入到「體驗、圈層和社交」，創新出豐富的業態品類。營銷創新成為購物中心深度運營「助推器」，購物中心舉辦各類活動及展覽、利用各種營銷創新手段和方式打造全新的消費空間，與消費者在虛實之間進行互動，有效提升了購物中心「新奇」「好看」「好玩」的空間價值，從而吸引消費者的關注和到場參與，進一步轉化為經營業績。未來，本集團將繼續踐行「城市運營與美好生活服務商」的定位，以滿足消費者需求為基本點，以引領潮流和製造消費場景為發力點，抓住行業機遇，整合多領域資源，持續優化運營能力，實現良好的經營業績。

除於最後實際可行日期前已於本公司公告及通函中披露之交易及本集團於最後實際可行日期於其日常業務過程中並未落實及／或構成本公司須予披露內幕資料或根據上市規則須予披露資料之收購、出售事項及對合營企業之投資外，本公司並無(i)收購任何新業務；(ii)其現有業務及／或主要營運資產之任何出售、縮減及／或終止；及(iii)向本集團注入任何新業務之任何意向、磋商、協議、安排及諒解(不論是否已達成)。

以下為獨立估值師第一太平戴維斯估值及專業顧問(中國)有限公司就其對本集團持有的該物業於二零二四年三月三十一日的市場價值的意見而編製的函件全文及估值報告，以供載入本通函。



第一太平戴維斯估值及  
專業顧問(中國)有限公司  
香港太古城  
英皇道1111號  
12樓1208室

電話：(852) 2801 6100

傳真：(852) 2530 0756

savills.com

敬啟者：

**有關： 位於中華人民共和國四川省成都市武侯區大悅路518號的成都大悅城(「該物業」)**

吾等遵照大悅城地產有限公司(「貴公司」)的指示，對 貴公司及其附屬公司(統稱「貴集團」)於中華人民共和國(「中國」)所持該物業之100%權益進行估值，吾等確認已進行視察、作出有關查詢，並取得吾等認為必要的其他資料，以便向 閣下提供吾等對該物業於二零二四年三月三十一日(「估值日期」)市場價值的意見，以供載入通函。

### 估值基準

吾等之估值乃吾等對該物業市場價值之意見。吾等對市場價值的定義為「資產或負債經適當推銷後，由自願買方與自願賣方在知情、審慎及不受脅迫之情況下，於估值日期達成公平交易之估計金額」。

此外，市場價值可理解為在不考慮買賣(或交易)成本，亦無抵銷任何相關稅項或潛在稅項的情況，所估計資產或負債的價值。

吾等的估值乃根據最新版本的英國皇家特許測量師學會（「**英國皇家特許測量師學會**」）估值－全球準則、香港測量師學會（「**香港測量師學會**」）頒佈的香港測量師學會估值準則（二零二零年版）（包括國際估值準則（「**國際估值準則**」））及（如適用）相關英國皇家特許測量師學會、香港測量師學會或司法管轄區補充資料進行。吾等亦已遵守香港聯合交易所有限公司證券上市規則第五章及第12項應用指引所載之規定。

### 估值師之身份及地位

有關估值工作由張志雯女士負責。張女士為第一太平戴維斯估值及專業顧問（中國）有限公司（「**第一太平戴維斯**」）的高級助理董事、香港測量師學會（產業測量組）會員及英國皇家特許測量師學會會員，在中國物業估值方面擁有逾16年經驗，並對相關市場有足夠的了解、具備充分的技能及知識，可勝任是次估值工作。

在閣下指示吾等就該物業提供估值服務之前，吾等於過去12個月曾參與該物業的估值。

吾等獨立於貴集團。吾等並未獲悉有任何情況會導致吾等會於此項工作中產生潛在利益衝突。吾等確認，吾等能夠為該物業提供客觀及公正的估值。

### 估值方法

直接比較法被視為物業估值的最優選方法。該方法涉及分析市場上與該物業類似的可比物業的銷售情況。然而，該物業附近近期並無足夠的同類商業銷售案例可供吾等估值時參考。但在該物業所處區域有足夠的類似商業物業出租的租金案例可供估值時參考。

因此，吾等在對該物業的商業部分進行估值時，採用收入資本化法，將該物業租約的未屆滿租期的租金收入及租約屆滿後的復歸市場租金按市場收益率資本化。

就該物業的停車位部分而言，由於市場上有足夠的與該物業類似的物業的可比銷售案例，故吾等已採用直接比較法，參考市場上可比物業的銷售情況，並假設以交吉方式出售。

## 業權調查

就位於中國的該物業而言，吾等已獲提供有關該物業的業權文件副本。然而，吾等並無查閱文件正本，以核實所有權或確定是否有任何修訂未載於吾等獲提供的副本。於估值過程中，吾等依賴 貴集團提供的資料及意見以及北京大成(成都)律師事務所(「**貴集團中國法律顧問**」)於二零二三年九月十九日出具的有關該物業業權的法律意見。

## 資料來源

在吾等的估值過程中，吾等在很大程度上依賴 貴集團提供的資料，並已接納就規劃批文、法定通告、地役權、年期、佔用詳情、租賃詳情、地盤及建築面積以及所有其他相關事宜向吾等提供的意見。估值報告所載的尺寸、量度及面積乃基於提供予吾等的文件所載資料，故僅為約數。吾等並無進行實地測量。吾等並無理由懷疑 貴集團向吾等提供之資料之真實性及準確性，該等資料對吾等之估值而言非常重要。吾等亦已得到 貴集團確認，所提供的資料並無遺漏任何重大事實。

## 估值假設

對位於中國的該物業進行估值時，除另有指明外，吾等依賴 貴集團中國法律顧問出具的法律意見，並基於以下假設進行估值：該物業於各特定年期的可轉讓土地使用權乃按名義年度土地使用費出讓，且應付土地出讓金已悉數支付。因此，除另有指明者外，吾等亦已按以下基準進行估值：該物業擁有人於各獲未屆滿出讓年期前的整段期間擁有物業的合法業權，並可不受干預地自由佔用、使用、轉讓、租賃或出讓該物業。

吾等的估值並無考慮該物業所欠負的任何抵押、按揭或債項，或出售成交時可能產生的任何開支或稅項。除另有說明外，吾等假設該物業概無附帶可影響其價值的繁重產權負擔、限制及費用。

## 實地視察

吾等已視察該物業之外部，並在可能情況下視察其內部。吾等之經理徐漪平女士於二零二四年四月對該物業進行實地視察。於視察過程中，吾等並無發現任何嚴重損壞。然而，吾等並無進行結構測量，故無法呈報該物業是否確無腐朽、蟲蛀或任何其他結構損壞。吾等並無對任何設施進行測試。

## 貨幣

除另有說明外，所有金額均以人民幣（「人民幣」）列值。

隨函附奉吾等之估值報告。

此致

中華人民共和國  
香港特別行政區  
銅鑼灣  
告士打道262號  
中糧大廈33樓  
大悅城地產有限公司  
列位董事 台照

代表

第一太平戴維斯估值及專業顧問(中國)有限公司

高級助理董事

張志雯

MRICS MHKIS RPS(GP)

二零二四年六月二十五日

附註：張志雯女士為專業測量師，於中國物業估值方面擁有逾16年經驗。

## 估值報告

二零二四年  
三月三十一日  
現況下的市場價值

物業	概況及年期	估用詳情							
<p>成都大悅城，位於中國四川省成都市武侯區大悅路518號</p>	<p>該物業為大型商業發展項目，建於三幅總共用宗地面積約68,747.98平方米的土地上。</p> <p>該物業位於成都市武侯區大悅路與雲錦路交匯處。周邊發展項目主要為各類住宅及商業樓宇。從該物業至成都市中心需要約33分鐘車程。</p> <p>根據 貴集團提供的資料，該物業包括多個商業單位及633個停車位，總建築面積約為172,540.69平方米。該物業的面積及用途明細載列如下：</p>	<p>於估值日期，該物業中的一部分(總可出租面積約84,312.54平方米)訂有多份租約，最後一份租約於二零三四年四月三十日屆滿，每月總租金收入約人民幣20,868,000元，不包括增值稅及管理費。</p> <p>該物業餘下部分(總可出租樓面面積約2,843.01平方米)空置。</p>	<p>人民幣3,114,000,000元 (人民幣叁拾壹億壹仟肆佰萬元)</p>						
	<p style="text-align: center;"><b>概約 總樓面面積 (平方米)</b></p> <table border="0" style="width: 100%;"> <tr> <td style="width: 60%;">商業</td> <td style="text-align: right;">137,403.86</td> </tr> <tr> <td>停車場</td> <td style="text-align: right; border-top: 1px solid black;">35,136.83</td> </tr> <tr> <td>總計</td> <td style="text-align: right; border-top: 3px double black;">172,540.69</td> </tr> </table>	商業	137,403.86	停車場	35,136.83	總計	172,540.69		
商業	137,403.86								
停車場	35,136.83								
總計	172,540.69								
	<p>據 貴集團告知，該物業已於二零一五年竣工。</p> <p>該物業已獲授土地使用權，於二零四七年九月三日屆滿，作批發零售(地下)、批發零售、商業(物流交易)、批發零售(地下車庫)及停車位用途。</p>								

附註：

1. 根據八份房地產所有權證，總共用宗地面積約68,747.98平方米的三幅土地的土地使用權及總建築面積約172,540.69平方米的該物業的房屋所有權歸屬於 貴公司的間接全資附屬公司成都博悅商業管理有限公司(「成都博悅」)，於二零四七年九月三日屆滿，作不同用途。上述證書的詳情載列如下：

證書編號	規劃用途	共用宗地面積 (平方米)	建築面積(平方米)
川(2023)成都市不動產權 第0285164號	批發零售(地下)／商業 (物流交易)		13,333.32
川(2023)成都市不動產權 第0285158號			81,673.41
川(2023)成都市不動產權 第0285060號	批發零售／商業 (物流交易)	37,867.16	173.37
川(2023)成都市不動產權 第0284073號			837.04
川(2023)成都市不動產權 第0285163號	批發零售(地下)／ 商業(物流交易)		1,029.62
川(2023)成都市不動產權 第0285133號	批發零售 (地下車庫)／停車位	2,212.09	35,136.83
川(2023)成都市不動產權 第0285162號	批發零售(地下)／ 商業(物流交易)		12,671.37
川(2023)成都市不動產權 第0285153號	批發零售／商業 (物流交易)	28,668.73	27,685.73
	<b>總計：</b>	<b>68,747.98</b>	<b>172,540.69</b>

2. 吾等已獲提供 貴集團中國法律顧問就該物業的業權所出具的法律意見，當中載有(其中包括)以下資料：
- (i) 成都博悅為該物業的合法擁有人，受中國法律保護；
  - (ii) 成都博悅有權佔用、使用、租賃、轉讓或以其他方式處置該物業；及
  - (iii) 該物業不受制於任何抵押、扣押、任何其他產權負擔及產權限制。
3. 對該物業進行估值時，吾等已參考多個特徵與該物業相若的類似發展項目的市場可比物業。吾等已識別及分析位於武侯區的三個可比物業商業單位及三個可比停車位。所選可比物業在用途及位置方面與該物業相關。市場可比物業的商業單位(1樓)的每月單位租金介乎每平方米(建築面積)人民幣183元至216元，而市場可比物業的停車位的單位價格介乎每個停車位人民幣120,000元至人民幣130,000元。於達致主要假設時，吾等已對該等可比物業的單位租金作出適當調整，以反映(包括但不限於)時間、地點、面積、樓層、樓齡及樓宇質素等因素。

吾等認為，相關可比物業符合吾等的選擇標準，該等物業載於下表，並已作出全面、公平及具代表性的調整。

#### 可比物業商業單位租賃清單

	可比物業1	可比物業2	可比物業3
發展項目	位於玉林西路的 一個商業單位	位於武侯星悅薈的 一個商業單位	位於成都金楠天街的 一個商業單位
區域	武侯	武侯	武侯
城市	成都	成都	成都
完工年份	二零一零年	二零二零年	二零一五年
用途	商業	商業	商業
建築面積(平方米)	63.00	36.00	40.00
單位租金(人民幣/平方米/月)	183.00	216.00	190.00
調整			
時間		0.00% – 0.00%	
地點		0.00% – 5.00%	
使用年限		-2.50% – 2.50%	
面積		0.00% – 0.00%	
樓層		0.00% – 0.00%	
樓宇質素		0.00% – 0.00%	

#### 可比停車位銷售清單

	可比停車位1	可比停車位2	可比停車位3
發展項目	位於成華公園的 一個停車位	位於保利花園的 一個停車位	位於廊橋的 一個停車位
區域	武侯	武侯	武侯
城市	成都	成都	成都
完工年份	二零零六年	二零一七年	二零零九年
用途	停車位	停車位	停車位
單價(人民幣/單位)	120,000	120,000	130,000
調整			
時間		0.00% – 0.00%	
地點		-5.00% – 0.00%	
使用年限		-1.00% – 4.50%	
面積		0.00% – 0.00%	
樓層		0.00% – 0.00%	
樓宇質素		0.00% – 0.00%	

於吾等的估值中，吾等已就商業單位(1樓)採納平均單位月租每平方米(建築面積)約人民幣200元及就停車位採納平均單位價格每個約120,000元，與相關市場可比物業一致。

4. 根據吾等的市場研究，於估值日期，可比商業發展項目的市場收益率介乎5.3%至5.6%。於達致主要假設時，吾等已對該等市場可比項目之市場收益率作出適當調整，以反映(包括但不限於)地點、規模及質素等因素。

於吾等的估值中，吾等已就商業單位採用5.5%的市場收益率，與相關可比項目一致。

5. 在對該物業的商業部分進行估值時，吾等收集了 貴集團的租約明細表。每個商業單位未到期的租賃合約均根據實際每月應收租金資本化。租約期滿後，吾等採用上文附註3所述可比物業的租金數據經作出適當調整後得出的每月單位租金平均數估算該物業的每月收入。然後，採用上文附註4所述的市場收益率將該物業於剩餘土地使用期內的估計月收入資本化。

根據上述方法，該物業商業部分於二零二四年三月三十一日的市場價值為人民幣3,038,000,000元。

在對該物業的停車位部分進行估值時，吾等採用了直接比較法，將停車位數量乘以吾等所採用的每個停車位的平均單價（根據上文附註3所述可比停車位的單位價格經作出適當調整後得出）。

根據上述方法，該物業停車位部分於二零二四年三月三十一日的市場價值為人民幣76,000,000元。

因此，該物業於二零二四年三月三十一日的總市場價值為人民幣3,114,000,000元。

## 1. 責任聲明

本通函乃遵照上市規則規定而提供有關本公司的資料。董事就本通函共同及個別承擔全部責任，並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大方面均屬準確完備，並無誤導或欺詐成分，且本通函亦無遺漏其他事實，致使本通函所載任何聲明或本通函有所誤導。

## 2. 董事權益披露

### 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（定義見香港法例第571章證券及期貨條例（「證券及期貨條例」）第XV部）之股份、相關股份及債權證中擁有(i)根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部須知會本公司及聯交所之權益或淡倉（包括根據證券及期貨條例有關條文被當作或視作擁有之權益及淡倉）；(ii)根據證券及期貨條例第352條須記入該條要求存置之登記冊之權益或淡倉；或(iii)根據上市規則附錄十所載上市公司董事進行證券交易之標準守則（「標準守則」）須知會本公司及聯交所之權益或淡倉如下：

#### 於本公司及其相聯法團之股份、相關股份及債權證之好倉

董事／ 最高行政人員姓名	本公司／ 相聯法團名稱	身份	持有已發行 普通股數目 (附註1)	佔 已發行股本 概約百分比
姚長林先生	本公司	實益擁有人	2,345,442	0.02% (附註2)
林建明先生	本公司	實益擁有人	6,000	0.00% (附註2)
陳帆城先生	本公司	實益擁有人	136,758	0.00% (附註2)

附註：

- 於本公司或其相聯法團股份（不包括購股權、認股權證或可換股債券等股權衍生工具）之好倉。
- 該百分比（約整至小數點後兩位）乃根據本公司於最後實際可行日期已發行股份總數（即14,231,124,858股股份）計算。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，概無董事或本公司最高行政人員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）之股份、相關股份及債權證中擁有(i)根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部須知會本公司及聯交所之任何權益或淡倉（包括根據證券及期貨條例有關條文被當作或視作擁有之權益及淡倉）；(ii)根據證券及期貨條例第352條須記入該條要求存置之登記冊之任何權益或淡倉；或(iii)根據標準守則須知會本公司及聯交所之任何權益或淡倉。

於最後實際可行日期，(i)陳朗先生為大悅城控股集團董事兼董事長；(ii)姚長林先生為大悅城控股集團董事兼總經理；(iii)劉雲先生為中糧集團僱員；及(iv)朱來賓先生為中糧集團副總經理。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，概無董事或本公司最高行政人員為於股份及相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部之條文須向本公司披露之權益或淡倉的公司的董事或僱員。

## B. 主要股東權益

據董事所知，於最後實際可行日期，下列人士（並非董事或本公司最高行政人員）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分部之條文須向本公司及聯交所披露的權益或淡倉：

主要股東名稱	股份類別	所持股份數目	佔已發行股本 概約百分比 <sup>(附註1)</sup>
中糧集團	股份	9,501,359,644 (L) <sup>(附註2)</sup>	66.76%
	可轉換優先股	1,095,300,778 (L) <sup>(附註3)</sup>	100%
中糧集團(香港) 有限公司 (「中糧香港」)	股份	9,501,359,644 (L) <sup>(附註2)</sup>	66.76%
	可轉換優先股	1,095,300,778 (L) <sup>(附註3)</sup>	100%
明毅有限公司(「明毅」)	股份	9,133,667,644 (L) <sup>(附註2)</sup>	64.18%
大悅城控股集團	股份	9,133,667,644 (L) <sup>(附註2)</sup>	64.18%

主要股東名稱	股份類別	所持股份數目	估已發行股本
			概約百分比 <sup>(附註1)</sup>
得茂有限公司 (「得茂」)	股份	367,692,000 (L) <sup>(附註2)</sup>	2.58%
	可轉換優先股	1,095,300,778 (L) <sup>(附註3)</sup>	100%

附註：

1. 股份百分比(約整至小數點後兩位)乃根據於最後實際可行日期已發行股份總數(即14,231,124,858股股份)，並假設1,095,300,778股可轉換優先股並無悉數轉換為1,095,300,778股股份進行計算。可轉換優先股百分比乃根據於最後實際可行日期已發行1,095,300,778股可轉換優先股進行計算。
  2. 於最後實際可行日期，明毅被視為透過其非全資附屬公司大悅城控股集團於9,133,667,644股股份中擁有權益。於最後實際可行日期，中糧香港被視為分別透過其全資附屬公司得茂及明毅及其非全資附屬公司大悅城控股集團於9,501,359,644股股份中擁有權益。於最後實際可行日期，中糧集團被視為透過其全資附屬公司中糧香港於9,501,359,644股股份中擁有權益。
  3. 於最後實際可行日期，中糧香港被視為透過其全資附屬公司得茂於1,095,300,778股可轉換優先股中擁有權益。於最後實際可行日期，中糧集團被視為透過其全資附屬公司中糧香港於1,095,300,778股可轉換優先股中擁有權益。
- L. 表示好倉。

除上文所披露者外，董事並不知悉，於最後實際可行日期，任何人士(並非董事或本公司最高行政人員)擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部之條文須向本公司及聯交所披露之權益(或股份或相關股份之淡倉)。

### 3. 董事之服務合約

於最後實際可行日期，概無董事與本集團任何成員公司之間存在現有或擬議服務合約(不包括於一年內屆滿或僱主可於一年內毋須支付賠償(法定賠償除外)而予以終止的合約)。

#### 4. 董事於資產或合約或安排之權益

於最後實際可行日期，概無董事於本集團任何成員公司自二零二三年十二月三十一日（即本集團最近期刊發經審核綜合財務報表之編製日期）以來所收購或出售或租賃或本集團任何成員公司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

於最後實際可行日期，概無董事於由本集團任何成員公司訂立且與本集團業務有重大關係之任何存續合約或安排中直接或間接擁有重大權益。

#### 5. 重大合約

以下為本集團於緊接本通函日期前兩年內訂立且屬重大或可能屬重大的合約（並非於本集團日常業務過程中訂立之合約）：

- (a) 亨達發展有限公司（作為賣方）與獨立第三方上海邕鵬實業有限公司（作為買方）所訂立日期為二零二三年九月二十七日的股權轉讓協議，內容有關出售上海鵬利置業發展有限公司的全部股權，總代價為人民幣4,142,392,338.41元；
- (b) 西單大悅城有限公司（作為賣方）與獨立第三方中郵人壽保險股份有限公司（作為買方）所訂立日期為二零二三年九月二十八日的股權轉讓協議，內容有關買賣北京昆庭資產管理有限公司的全部股權及相關股東貸款，總代價為人民幣4,255,847,036.76元；及
- (c) 有關分別轉讓特殊目的公司及新項目公司全部股權之建議分拆之最終協議。

#### 6. 訴訟及申索

於最後實際可行日期，本集團概無牽涉任何重大訴訟或仲裁，且就董事所知，本集團亦概無任何尚未了結或擬提出或面臨之重大訴訟或申索。

#### 7. 董事於競爭業務之權益

於最後實際可行日期，就董事所知，董事或彼等各自之緊密聯繫人概無於與本集團業務構成競爭或可能構成競爭的業務中擁有任何權益，或根據上市規則第8.10條與或可能與本集團有任何其他利益衝突。

## 8. 專家同意書及資格

以下為本通函收錄其意見或建議之專家之資格。

名稱	名稱
東興證券(香港)有限公司	根據證券及期貨條例可從事第1類(證券交易)、第4類(就證券提供意見)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動之持牌法團
第一太平戴維斯估值及專業顧問(中國)有限公司	獨立估值師

上述專家已就本通函之刊發出具同意書，同意按本通函所載形式及涵義載入其函件、報告及／或意見及引述其名稱，且迄今並無撤回其同意書。

上述專家確認，於最後實際可行日期，其並無於本集團任何成員公司擁有任何實益股權，或擁有認購或提名他人認購本集團任何成員公司證券的權利(不論是否可依法強制執行)，亦無於本集團任何成員公司自二零二三年十二月三十一日(即本集團最近期刊發經審核綜合財務報表的編製日期)以來所收購或出售或租賃或擬收購或出售或租賃的任何資產中擁有任何直接或間接權益。

## 9. 一般事項

本公司之公司秘書為侯瑋文女士(英國特許公司治理公會會員及香港公司治理公會會員)。

本公司之註冊辦事處位於Clarendon House, 2 Church Street, Hamilton HM 11, Bermuda，香港主要營業地點位於香港銅鑼灣告士打道262號中糧大廈33樓。本公司之香港股份過戶登記分處為卓佳廣進有限公司，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓。

## 10. 備覽文件

下列文件之副本由本通函日期起計14日期間內，將刊載於聯交所網站([www.hkexnews.hk](http://www.hkexnews.hk))及本公司網站([www.joy-cityproperty.com](http://www.joy-cityproperty.com))以供閱覽：

- (a) 董事會函件，其全文載於本通函「董事會函件」一節；
- (b) 獨立董事委員會之推薦意見函件，其全文載於本通函第23至24頁；
- (c) 東興證券(香港)有限公司函件，其全文載於本通函第25至45頁；
- (d) 第一太平戴維斯估值及專業顧問(中國)有限公司編製的物業估值報告；
- (e) 本附錄「8.專家同意書及資格」一節所述之各專家同意書；
- (f) 本公司截至二零二一年十二月三十一日、二零二二年十二月三十一日及二零二三年十二月三十一日止財政年度各年的年報；及
- (g) 有關分別轉讓特殊目的公司及新項目公司全部股權之建議分拆之最終協議。

## 11. 其他事項

本通函之中英文本如有歧義，概以英文本為準。