
此乃要件 請即處理

閣下如對本通函任何方面有任何疑問，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。

閣下如已將名下上海實業控股有限公司之股份全部售出或轉讓，應立即將本通函連同隨附之代表委任表格交予買主或承讓人或經手買賣之銀行、股票經紀或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本通函之內容概不負責，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。



上海實業控股有限公司

SHANGHAI INDUSTRIAL HOLDINGS LIMITED

(於香港註冊成立之有限公司)

(股份代號：363)

關連及須予披露的交易

上海實業發展股份有限公司 收購上海上投控股有限公司100%股權 及 股東特別大會通告

獨立董事委員會及獨立股東之獨立財務顧問



BNP PARIBAS

董事會函件載於本通函第7頁至第24頁，獨立董事委員會函件載於本通函第25頁及第26頁，獨立財務顧問法國巴黎致獨立董事委員會及獨立股東之函件(當中載有其意見及推薦建議)載於本通函第27頁至第54頁。

本公司謹訂於二零一五年六月十五日(星期一)上午十一時正假座香港灣仔告士打道39號夏愨大廈26樓本公司會議室舉行股東特別大會。股東特別大會通告已附載於本通函第N-1頁至第N-2頁。

無論閣下能否出席股東特別大會，務請閣下按照代表委任表格上印列之指示將該表格填妥並盡快交回，且無論如何最遲須於股東特別大會(或其任何續會)指定舉行時間四十八小時前交回。填妥及交回代表委任表格後，閣下屆時仍可依願親身出席股東特別大會(或其任何續會)，並於會上投票。

二零一五年五月二十八日



目 錄

	頁次
釋義.....	1
董事會函件	
1. 緒言	7
2. 上投控股股權轉讓協議	9
3. 有關本集團之資料.....	14
4. 有關上海上實之資料	15
5. 有關上實集團之資料	15
6. 有關目標集團之資料	15
7. 上投控股收購事項之理由及裨益	21
8. 《上市規則》涵義	22
9. 股東特別大會	23
10. 推薦建議.....	24
11. 其他資料.....	24
獨立董事委員會函件	25
法國巴黎函件	27
附錄一 — 估值報告	I-1
附錄二 — 德勤就上海新世紀溢利預測發出之報告	II-1
附錄三 — 董事會就上海新世紀溢利預測發出之函件	III-1
附錄四 — 一般資料	IV-1
股東特別大會通告	N-1

釋 義

於本通函內，除非文義另有所指，下列詞彙具有以下涵義：

「聯繫人」	具有《上市規則》賦予之涵義
「法國巴黎」	法國巴黎證券(亞洲)有限公司，為根據證券及期貨條例可進行第1類(證券買賣)、第2類(期貨合約交易)、第4類(就證券提供意見)、第6類(就機構融資提供意見)及第7類(提供自動化交易服務)受規管活動的持牌法團，為就上投控股收購事項向獨立董事委員會及獨立股東提供推薦意見而委任的獨立財務顧問
「董事會」	董事會
「本公司」	上海實業控股有限公司，一間於香港註冊成立的有限公司，其股份於聯交所主板上市
「關連人士」	具有《上市規則》賦予之涵義
「董事」	本公司董事
「股東特別大會」	本公司謹訂於二零一五年六月十五日(星期一)上午十一時正假座香港灣仔告士打道39號夏慤大廈26樓本公司會議室召開及舉行之股東特別大會，於會上將提呈一項普通決議案以批准上投控股股權轉讓協議及其項下擬進行之交易
「第一上實發展股份發行」	上實發展根據於二零一五年四月二十八日訂立之股份認購合同向上海上投資產經營有限公司(一間於中國成立的公司及為上海上實的全資附屬公司)配售85,470,085股新股份
「本集團」	本公司及其附屬公司
「港元」	港元，香港法定貨幣

釋 義

「香港」	中華人民共和國香港特別行政區
「獨立董事委員會」	由所有獨立非執行董事，即羅嘉瑞先生、吳家瑋先生、梁伯韜先生及鄭海泉先生組成的獨立董事委員會，成立以就上投控股收購事項向獨立股東提供意見
「獨立股東」	根據《上市規則》不禁止於股東特別大會上投票批准上投控股收購事項及上投控股股權轉讓協議的股東
「獨立估值師」	上海東洲資產評估有限公司，於中國成立的獨立估值師，提供中介諮詢及評估服務，其獲上實發展委聘對上投控股、上海匯通、上海新世紀、上海勝清、上海上投、紹興上投、蘇州上投及天津上投各自於二零一五年三月三十一日的100%股權估值進行公平值估計
「最後實際可行日期」	二零一五年五月二十二日，即本通函付印前就確定本通函所載若干資料之最後實際可行日期
「《上市規則》」	聯交所證券上市規則
「其他上實發展股份發行」	根據於二零一五年四月二十八日訂立的各份股份認購合同，配售合共407,350,427股上實發展新股份予七名承配人，即上銀基金管理有限公司、君證(上海)股權投資基金合伙企業(有限合伙)、中信證券股份有限公司、上海達甄資產管理中心(有限合伙)、中國長城資產管理公司、北京藍巨農業產業投資基金管理中心(有限合伙)及北京中融鼎新投資管理有限公司

釋 義

「中國」	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)
「該等物業」	上海匯通物業、上海勝清物業、上海上投物業、紹興上投物業、蘇州上投物業、天津上投物業I及天津上投物業II
「人民幣」	人民幣，中國法定貨幣
「國資委」	相關的中國國有資產監督管理委員會
「第二上實發展股份發行」	根據於二零一五年四月二十八日訂立的股份認購合同向曹文龍配售 20,000,000 股上實發展新股份
「證券及期貨條例」	香港法例第 571 章證券及期貨條例
「上海匯通」	上海匯通房地產有限公司，一間於中國成立的公司及為上投控股的全資附屬公司
「上海匯通物業」	具有本通函「董事會函件」中「6. 有關目標集團之資料」一節賦予之涵義
「上投控股」	上海上投控股有限公司，一間於中國成立的公司，現為上海上實的全資附屬公司
「上投控股收購事項」	上實發展根據上投控股股權轉讓協議及補充協議向上海上實收購目標股權
「上投控股股權轉讓協議」	上實發展與上海上實於二零一五年四月二十八日就轉讓目標股權而訂立的股權轉讓協議(及倘文義規定，包括上投控股業績補償協議及補充協議)

釋 義

「上投控股業績補償協議」	上實發展與上海上實於二零一五年四月二十八日就於發生若干事件時上海上實向上實發展將予支付的業績補償及(倘適用)減值補償而訂立的業績補償協議，並作為上投控股股權轉讓協議之補充協議
「上海新世紀」	上海新世紀房產服務有限公司，一間於中國成立的公司及為上投控股的非全資附屬公司
「上海醫藥」	上海醫藥集團股份有限公司，一間根據中國法律成立的股份有限公司，其股份於聯交所主板上市(股份代號：2607)及於上海證券交易所上市(證券代碼：601607)
「上海勝清」	上海勝清置業有限公司，一間於中國成立的公司及為上投控股的全資附屬公司
「上海勝清物業」	具有本通函「董事會函件」中「6.有關目標集團之資料」一節賦予之涵義
「上海上投」	上海上投置業發展有限公司，一間於中國成立的公司及為上投控股的全資附屬公司
「上海上投物業」	具有本通函「董事會函件」中「6.有關目標集團之資料」一節賦予之涵義
「紹興上投」	紹興上投置業發展有限公司，一間於中國成立的公司及為上投控股的非全資附屬公司
「紹興上投物業」	具有本通函「董事會函件」中「6.有關目標集團之資料」一節賦予之涵義
「股東」	本公司股東

釋 義

「上實發展」	上海實業發展股份有限公司，一間根據中國法律成立的股份有限公司，於上海證券交易所上市(股份代號：600748)及為本公司的非全資附屬公司
「上實發展集團」	上實發展及其附屬公司
「上實發展股份發行」	向合共九名承配人發行合計512,820,512股上實發展新股份，包括(i)第一上實發展股份發行；(ii)第二上實發展股份發行；及(iii)其他上實發展股份發行
「上實城市開發」	上海實業城市開發集團有限公司，一間於百慕達註冊成立的有限公司，其股份於聯交所主板上市(股份代號：563)及為本公司的非全資附屬公司
「上實集團」	上海實業(集團)有限公司，一間於香港註冊成立的有限公司及為本公司控股股東，其持有本公司已發行股份約57.68%
「上海上實」	上海上實(集團)有限公司，一間於中國成立的有限公司，上實集團作為其法定代表對其行使國有股東之權利
「聯交所」	香港聯合交易所有限公司
「附屬公司」	具有《上市規則》賦予之涵義
「主要股東」	具有《上市規則》賦予之涵義
「補充協議」	上實發展與上海上實於二零一五年五月十五日訂立之補充協議，以(其中包括)確認上投控股股權轉讓協議項下上投控股收購事項之代價，並澄清上投控股業績補償協議規定的業績保證

釋 義

「蘇州上投」	蘇州上投置業有限公司，一間於中國成立的公司及為上投控股的非全資附屬公司
「蘇州上投物業」	具有本通函「董事會函件」中「6.有關目標集團之資料」一節賦予之涵義
「目標股權」	上投控股之100%股權
「目標集團」	上投控股及其附屬公司，包括上海匯通、上海新世紀、上海勝清、上海上投、紹興上投、蘇州上投及天津上投
「天津上投」	天津上投置業發展有限公司，一間於中國成立的公司及為上投控股的非全資附屬公司
「天津上投物業I」	具有本通函「董事會函件」中「6.有關目標集團之資料」一節賦予之涵義
「天津上投物業II」	具有本通函「董事會函件」中「6.有關目標集團之資料」一節賦予之涵義
「%」	百分比

就本通函而言，已採用1.00港元=人民幣0.8002元的匯率(倘適用)，惟僅作說明用途，並不表示任何款項已經、可能已經或可按上述匯率或任何其他匯率兌換。



上海實業控股有限公司

SHANGHAI INDUSTRIAL HOLDINGS LIMITED

(於香港註冊成立之有限公司)

(股份代號：363)

董事

執行董事：

王偉先生(董事長)
周杰先生(副董事長及行政總裁)
陸申先生(常務副行政總裁)
周軍先生(副行政總裁)
徐波先生(副行政總裁)

註冊辦事處：

香港灣仔
告士打道39號
夏慤大廈26樓

獨立非執行董事：

羅嘉瑞先生
吳家瑋先生
梁伯韜先生
鄭海泉先生

敬啟者：

關連及須予披露的交易

上海實業發展股份有限公司 收購上海上投控股有限公司100%股權 及 股東特別大會通告

1. 緒言

茲提述本公司日期為二零一五年四月二十八日及二零一五年五月十五日有關上投控股收購事項的公告。

於二零一五年四月二十八日，上實發展與上海上實訂立上投控股股權轉讓協議，據此，上海上實同意出售而上實發展同意購買目標股權，代價初步釐定為人民幣3,400,000,000元(相等於約4,248,938,000港元)。

董事會函件

於二零一五年五月十五日，上實發展與上海上實訂立一份補充協議以(其中包括)修訂上投控股股權轉讓協議的若干條款。根據補充協議，目標股權的最終代價為人民幣3,432,702,989.61元(相等於約4,289,806,000港元)。

於同日，上實發展及上海上實亦訂立上投控股業績補償協議作為上投控股股權轉讓協議之補充協議，據此，上海上實同意，(i)倘上投控股收購事項已告完成及上投控股於二零一五年至二零一七年實際歸屬於母公司淨利潤合計數(不包括日常及一般業務以外的收入)低於協定目標業績，向上實發展支付業績補償；以及(ii)倘上實發展已獲的業績補償款低於上投控股二零一五年三月三十一日淨資產相對二零一七年末淨資產的減值額(經中國獨立估值師評估)，則向上實發展支付額外減值賠償。

於二零一五年五月十五日，上實發展與上海上實訂立一份補充協議(其中包括)闡明上投控股業績補償協議的若干條款。根據補充協議，上實發展與上海上實確認：(i)協定業績目標為人民幣731,248,600元(相等於約913,832,000港元)；及(ii)業績補償以不超過目標股權的最終代價人民幣3,432,702,989.61元(相等於約4,289,806,000港元)為限。

由於一個或以上有關上投控股收購事項的適用百分比率超過5%但概無超過25%，上投控股收購事項構成本公司之須予披露的交易，須遵守《上市規則》第14章之申報及公佈規定。

上實集團實益擁有本公司已發行股份約57.68%，因此，上實集團為本公司的關連人士。上海上實為上實集團授權經營之國有企業，上實集團對其行使國有股東職權。因此，上海上實為上實集團之聯繫人，並為本公司之關連人士。因此，上投控股收購事項亦構成本公司之關連交易，須遵守《上市規則》第14A章之申報、公告及獨立股東批准之規定。

本通函旨在向閣下提供(其中包括)：

- (i) 有關上投控股收購事項及上投控股股權轉讓協議之進一步資料；

董事會函件

- (ii) 獨立董事委員會函件，當中載有其就上投控股收購事項及上投控股股權轉讓協議而向獨立股東提供之推薦建議；
- (iii) 法國巴黎函件，當中載有其就上投控股收購事項及上投控股股權轉讓協議而向獨立董事委員會及獨立股東提供之意見；
- (iv) 戴德梁行有限公司就有關該等物業市值之意見而發出之函件、估值概要及估值證書；及
- (v) 股東特別大會通告，於會上將提呈一項普通決議案以批准上投控股股權轉讓協議及其項下擬進行之交易。

2. 上投控股股權轉讓協議

日期

二零一五年四月二十八日

訂約方

賣方：上海上實

買方：上實發展

(有關上實發展之資料，請見本函件「3. 有關本集團之資料」一節，而有關上海上實之資料，請見本函件「4. 有關上海上實之資料」一節。)

標的事項

根據上投控股股權轉讓協議，上海上實同意出售，而上實發展同意購買目標股權。

(有關上投控股及其附屬公司之資料，請見本函件「6. 有關目標集團之資料」一節。)

代價

上投控股收購事項的代價為人民幣3,432,702,989.61元(相等於約4,289,806,000港元)。

董事會函件

經上實發展與上海上實公平磋商及參考獨立估值師於二零一五年三月三十一日對目標股權價值之初步評估後，上投控股股權轉讓協議初步釐定及規定代價為人民幣3,400,000,000元(相等於約4,248,938,000港元)，並須待國資委確認後方可作實。上投控股股權轉讓協議規定，上實發展與上海上實將簽署補充協議以確認最終代價。

根據補充協議，上實發展與上海上實確認目標股權的最終代價為人民幣3,432,702,989.61元(相等於約4,289,806,000港元)，為獨立估值師所評估目標股權的最終評估公平值，並獲國資委確認。

上投控股收購事項之代價毋須作出任何調整，而不論本通函附錄一中由戴德梁行有限公司對該等物業釐定之最終估值。戴德梁行有限公司釐定於二零一五年三月三十一日目標集團應佔該等物業之最終估值(如本通函附錄一所載)約為人民幣6,558,749,740元(相等於約8,196,388,000港元)，有關戴德梁行有限公司發出的函件，估值概要及估值證書，請參閱本通函「附錄一—估值報告」。

上海上實就於二零一四年向上海國際集團有限公司收購目標股權所產生的原始成本為人民幣3,353,000,000元(相等於約4,190,202,000港元)。上海國際集團有限公司為獨立於本公司、上實集團及彼等的聯繫人的第三方。

上實發展支付予上海上實的代價以現金按下述方式支付：

- (i) 百分之三十的代價須待達成下文「先決條件」一段所載先決條件後五個工作日內支付(先由上實發展之內部資源支付，之後於上實發展股份發行完成後自上實發展股份發行所得款項中補充有關所支付內部資源的相等金額)；及
- (ii) 餘下百分之七十的代價須於上投控股收購事項完成後十日內支付。

上實發展將動用上實發展股份發行的部分所得款項，用於支付目標股權的部分代價人民幣3,400,000,000元(相等於約4,248,938,000港元)。上實發展將自其本

身內部資源支付差價人民幣32,702,989.61元(相等於約40,869,000港元)。

上投控股、上海匯通、上海勝清、上海上投、紹興上投、蘇州上投及天津上投的估值

獨立估值師主要依賴以資產基礎法釐定上投控股、上海匯通、上海勝清、上海上投、紹興上投、蘇州上投及天津上投各自100%股權的最終估計公平值。由於該等公司的主要資產為房地產，故採用資產基礎法，以強調資產的市場價值及更好地反映該等公司的資產價值。

上海新世紀的估值

獨立估值師主要依賴折現現金流量法釐定上海新世紀100%股權估值的最終估計公平值。由於上海新世紀為擁有相對較少固定資產的物業管理公司，故採用折現現金流量法，以計及非特定無形資產及彼等對上海新世紀的貢獻。有關估值構成《上市規則》第14.61條項下的盈利預測。

本公司核數師德勤•關黃陳方會計師行已審查根據上海新世紀的估值編製的折現未來估計現金流量的計算。董事確認，上海新世紀的估值乃經適當及審慎查詢後作出。

日期為二零一五年五月十五日的德勤•關黃陳方會計師行報告及根據《上市規則》第14.62(3)條作出的董事會函件分別載於本通函附錄二及附錄三。

上海新世紀估值所依據的主要假設(包括商業假設)如下：

- 上海新世紀股份有公開市場；
- 上海新世紀的資產會及根據相關數據及信息將會繼續使用；
- 以上海新世紀現有資產及資源為基礎，在可預見的將來不會因為各種原因而停止營業，而是合法地持續不斷地經營下去；
- 除特別說明外，估值報告沒有對上海新世紀即使存在或將來可能承擔的抵押、擔保事宜影響評估價值的非正常因素作出考慮；

董事會函件

- 中國現行的有關法律、政策或宏觀經濟無重大變化，或上海新世紀所處地區的政治、經濟和社會環境無重大變動；
- 上海新世紀的適用稅率無重大變化，信貸政策、利率及匯率基本穩定；
- 估值報告所載為上海新世紀根據估值基準日有效的價格標準及價值體系的市場價值；
- 上海新世紀提供的業務合同、營業執照、章程、簽署的協議、審計報告、財務資料及其他資料是真實及有效的；
- 上海新世紀目前及未來經營班子會和將會盡職，不會出現影響上海新世紀發展及收入的任何重大違規事項，並繼續保持現有經營管理模式持續經營上海新世紀；
- 上海新世紀訂立的合同屬有效，並能得到執行；
- 評估是基於現有市場情況對未來的合理預測，不考慮今後市場會發生不可預測的重大變化及波動，如政治動亂、經濟危機及惡性通貨膨脹；及
- 依據評估中的各種收入、相關價格及成本是依據上海新世紀提供的歷史數據為基礎。

先決條件

上投控股收購事項須待下列若干條件獲達成後方可作實，包括：

- (i) 上實發展董事會批准上實發展股份發行；
- (ii) 上實發展股東批准上實發展股份發行；
- (iii) 取得相關中國審批機關發出有關上實發展股份發行的所需批准；及
- (iv) 獲得獨立股東於股東特別大會上批准上投控股股權轉讓協議及其項下擬進行之交易。

完成

完成須待達成若干先決條件(預期於二零一五年達成)後向相關中國審批機關辦理轉讓目標股權登記後完成。

業績及減值補償

上實發展及上海上實亦於二零一五年四月二十八日訂立上投控股業績補償協議，作為上投控股股權轉讓協議之補充協議。

根據上投控股業績補償協議，於下列所有事件發生後：

- (i) 上投控股收購事項已告完成；及
- (ii) 上投控股未能實現協定目標業績(即上投控股二零一五年至二零一七年目標歸屬於母公司淨利潤的合計數，不包括於日常及一般業務以外的收入)，

上海上實須向上實發展以現金支付業績補償，補償乃按以下計算：

業績補償金額=上投控股二零一五年至二零一七年目標歸屬於母公司淨利潤合計數(不包括日常及一般業務以外的收入)－上投控股二零一五年至二零一七年實際歸屬於母公司淨利潤合計數(不包括日常及一般業務以外的收入)。

根據補充協議，上實發展及上海上實確認，根據獨立估值師評估的目標股權估計公平值的最終估值報告，協定目標業績(上投控股二零一五年至二零一七年目標歸屬於母公司淨利潤合計數(不包括日常及一般業務以外的收入))為人民幣731,248,600元(相等於約913,832,000港元)，乃由上實發展與上海上實按公平原則磋商，並參考(其中包括)上投控股的資產、經營及財務資料、中國市場宏觀經濟及中國物業行業的發展及趨勢(為獨立估值師最終估值報告中所考慮的因素)後釐定。誠如「6.有關目標集團之資料－有關目標集團之財務資料」一節所披露，於二零一三年目標集團股東應佔扣除稅項及非經常性項目後之經審核淨利潤及於二零一四年目標集團股東應佔扣除稅項及非經常性項目後之經審核淨利潤分別為人民幣170,306,000元(相等於約212,829,000港元)及人民幣

董事會函件

308,627,000元(相等於約385,687,000港元)。有關目標集團於二零一四年淨利潤大幅增加的解釋，請參閱「6. 有關目標集團之資料–有關目標集團之財務資料」一節。

上實發展及上海上實亦於補充協議中確認，業績補償以不超過上目標股權的最終代價人民幣3,432,702,989.61元(相等於約4,289,806,000港元)為限。

此外，倘上實發展獲得的業績補償款低於上投控股二零一五年三月三十一日淨資產(經中國獨立估值師評估)相對二零一七年末淨資產的減值額，則上海上實須向上實發展以現金支付額外減值賠償，額外減值賠償乃按以下計算：

減值補償款 = 上投控股自二零一五年三月三十一日的淨資產至二零一七年末的淨資產減值額 – 上實發展已獲業績補償款項。

於二零一五年至二零一七年實際歸屬於母公司淨利潤(不包括日常及一般業務以外的收入)及減值補償款將由上實發展認可的會計師(具有在中國證券業務的資格)審核。上海上實將於審核報告日期後三個月內向上實發展支付任何業績補償或減值補償。

倘上海上實觸發上實發展於上投控股業績補償協議項下支付業績補償及(倘適用)減值賠償，本公司將根據《上市規則》須於公告及其下個年報內披露有關事宜。

3. 有關本集團之資料

本公司

本公司為一間投資控股公司，自一九九六年五月三十日起在聯交所上市。其附屬公司主要從事基建設施、房地產及消費品業務。

上實發展

上實發展為本公司的非全資附屬公司，其股份於上海證券交易所上市。上實發展主要從事房地產開發、物業投資及物業管理業務。

4. 有關上海上實之資料

上海上實為一間國有企業，並為上實集團之聯繫人（上實集團對上海上實行使國有股東職權），因此為本公司之關連人士。上海上實主要從事直接投資、中國國內貿易及中國國有資產的營運及管理。

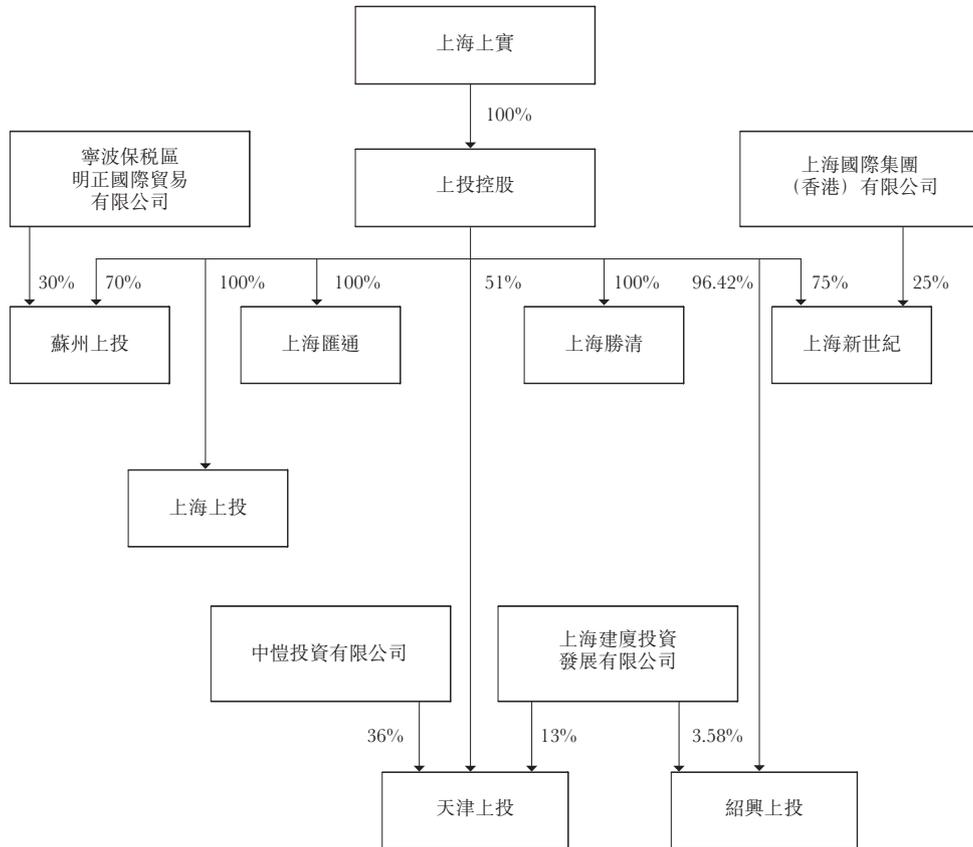
5. 有關上實集團之資料

上實集團實益擁有本公司已發行股份約57.68%，因此為本公司之控股股東。上實集團由國資委實益擁有，並為一家綜合企業。

6. 有關目標集團之資料

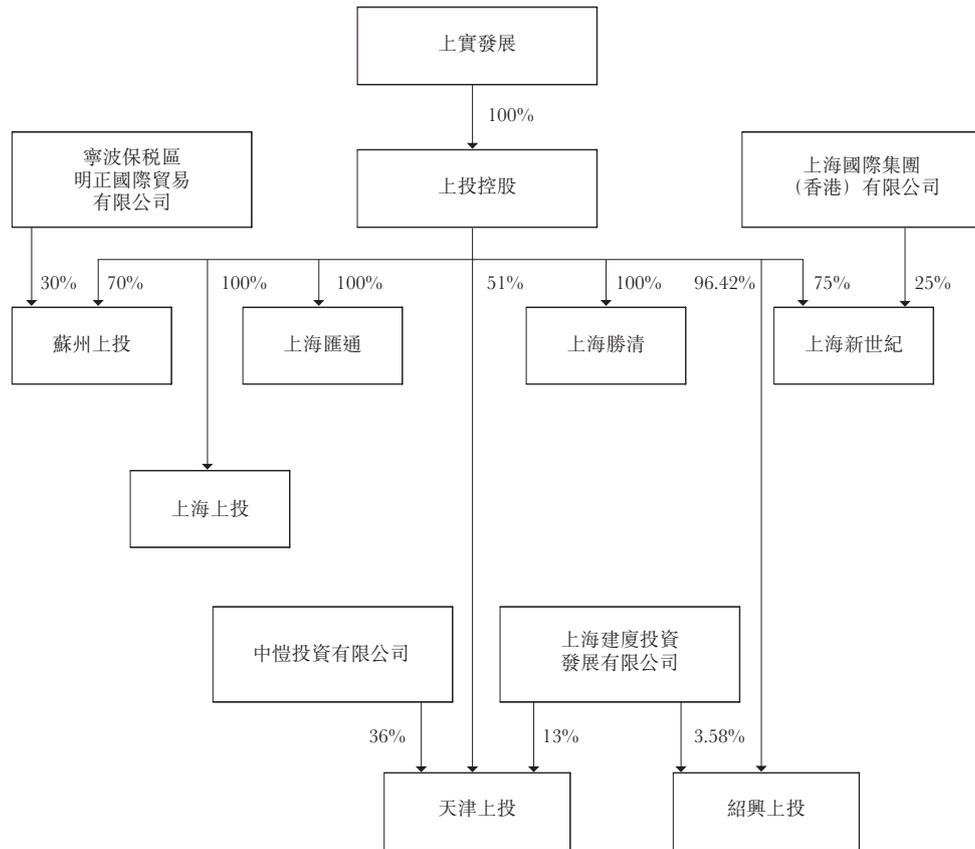
上投控股現為上海上實的全資附屬公司。上投控股擁有三間全資附屬公司及四間非全資附屬公司。

於最後實際可行日期，目標集團的股權架構如下：



董事會函件

完成上投控股收購事項後，目標集團的股權架構如下：



有關目標集團之財務資料

上投控股截至二零一四年十二月三十一日及二零一三年十二月三十一日止兩個財政年度根據中國企業會計準則編製之經審核綜合淨利潤（扣除稅項及非經常性項目前及後）載列如下：

	截至十二月三十一日止財政年度	
	二零一四年 人民幣元	二零一三年 人民幣元
扣除稅項及非經常性項目前 之淨利潤	546,392,000 (相等於約 682,819,000 港元)	305,692,000 (相等於約 382,019,000 港元)
股東應佔扣除稅項及 非經常性項目後 之淨利潤	308,627,000 (相等於約 385,687,000 港元)	170,306,000 (相等於約 212,829,000 港元)

董事會函件

上投控股於二零一四年十二月三十一日根據中國企業會計準則編製之經審核綜合資產淨值為人民幣3,041,104,000元(相等於約3,800,430,000港元)。

本公司之會計準則與中國企業會計準則並無可能對上述目標集團之財務資料產生重大影響之重大差異。

截至二零一四年十二月三十一日止財政年度，房地產及物業管理服務的銷售額分別佔目標集團總收入約89.57%及9.69%。截至二零一三年十二月三十一日止財政年度，房地產及物業管理服務的銷售額分別佔目標集團總收入約84.87%及14.28%。

目標集團於二零一四年的淨利潤大幅增加，乃由於目標集團收入自二零一三年至二零一四年大幅增加約67.47%(主要由於房地產銷售額自二零一三年至二零一四年大幅增加約75.61%)。

目標集團之業務

上投控股為一間投資控股公司，其附屬公司主要從事投資及投資管理、物業投資、資產管理及運營、企業管理諮詢及投資諮詢。

上投控股有七家附屬公司：

(i) 上海勝清

上海勝清為上投控股之全資附屬公司及主要從事房地產開發經營、銷售建築物料、裝潢材料、木材、金屬材料、電器機械及器材、自由房屋租賃、會展會務服務。

上海勝清的主要資產為「北竿山國際藝術中心」，此為位於中國上海青浦區土地的綜合發展項目，總地盤面積約為194,956.00平方米(「上海勝清物業」)。有關項目工程已於二零一一年竣工。於二零一五年三月三十一日，建築面積23,255.92平方米已預售及建築面積24,465.07平方米尚未出售。誠如本通函附錄一戴德梁行有限公司發出之估值報告所載，根據錦天城律師事務所之法律意見，上海勝清已取得有關上海勝清物業之有效許可及證書。總建築成本約為人民幣649,001,000元(相等於約812,048,000港元)。

(ii) 上海上投

上海上投為上投控股之全資附屬公司及主要從事房地產開發經營、房屋租賃(受產權人委託)、物業管理、房地產諮詢及銷售建材、裝潢材料。

上海上投的主要資產為「泰府名邸」，此為位於中國上海靜安區土地的綜合發展項目，總地盤面積約為32,512.00平方米(「上海上投物業」)。一期(六幢樓宇中的五幢)項目工程已於二零零八年竣工。二期(第六幢)(規劃建築面積為11,331.86平方米)用作未來發展。於二零一五年三月三十一日，一期項目中建築面積2,625.98平方米為尚未出售。誠如本通函附錄一戴德梁行有限公司發出之估值報告所載，根據錦天城律師事務所之法律意見，上海上投已取得有關上海上投物業之有效許可及證書。已完工部分總建築成本約為人民幣2,168,952,000元(相等於約2,710,512,000港元)。

(iii) 上海匯通

上海匯通為上投控股之全資附屬公司及主要從事房地產開發經營、物業管理；銷售建材、金屬材料(除貴金屬)、木材、水暖器材、普通機器、電器機械及器材、電子產品及通訊設備。

上海匯通的主要資產為「長寧88」，此為位於中國上海長寧區土地的綜合發展項目，總地盤面積約46,688.00平方米(「上海匯通物業」)。一期項目工程已於二零一一年竣工。二期項目工程(規劃建築面積為107,439.99平方米)預期將於二零一五年十二月竣工。於二零一五年三月三十一日，一期項目中建築面積625.88平方米為尚未出售，二期項目中建築面積10,678.40平方米已預售。誠如本通函附錄一戴德梁行有限公司發出之估值報告所載，根據錦天城律師事務所之法律意見，上海匯通已取得有關上海匯通物業之有效許可及證書。預期總建築成本將約為人民幣3,041,800,000元(相等於約3,801,300,000港元)。於二零一五三月三十一日已投入的成本約為人民幣2,144,000,000元(相等於約2,679,330,000港元)。該項目將由該項目之資金、銀行融資及銷售房地產所得款項撥付。

(iv) 天津上投

天津上投為上投控股之非全資附屬公司及主要從事房地產開發、房地產銷售；物業管理；建材、建築機械設備銷售、租賃；園林綠化工程施工。其由上投控股、中愷投資有限公司及上海建廈投資發展有限公司分別擁有51%、36%及13%。中愷投資有限公司及上海建廈投資發展有限公司為獨立於本公司、上海上實及彼等聯繫人之第三方（其於天津上投的權益除外）。

天津上投的主要資產為：

- 「華亭麗園」，此為位於中國天津西青區土地的住宅開發項目，總地盤面積約為185,176.50平方米（「天津上投物業I」）。有關項目工程已於二零一三年至二零一四年之間竣工。於二零一五年三月三十一日，建築面積113,515.87平方米已預售及建築面積12,003.17平方米尚未出售。誠如本通函附錄一戴德梁行有限公司發出之估值報告所載，根據錦天城律師事務所之法律意見，天津上投已取得有關天津上投物業I之有效許可及證書。總建築成本約為人民幣394,073,000元（相等於約492,468,000港元）；及
- 「華亭佳園」，此為位於中國天津西青區的住宅開發項目，總地盤面積約為225,579.10平方米（「天津上投物業II」）。天津上投物業II項目工程已於二零一三年竣工。於二零一五年三月三十一日，建築面積9,956.31平方米已預售及建築面積15,627.30平方米尚未出售。誠如本通函附錄一戴德梁行有限公司發出之估值報告所載，根據錦天城律師事務所之法律意見，天津上投已取得有關天津上投物業II之有效許可及證書。總建築成本約為人民幣345,704,000元（相等於約432,022,000港元）。

(v) 蘇州上投

蘇州上投為上投控股之非全資附屬公司及主要從事物業管理、房地產中介、綠化工程；銷售建築材料、建築機械設備。其由上投控股及寧波保稅區明正國際貿易有限公司分別擁有70%及30%。寧波保稅區明正國際貿易有限公司為獨立於本公司、上海上實及彼等聯繫人之第三方（其於蘇州上投的權益除外）。

董事會函件

蘇州上投的主要資產為「現代園墅」，此為位於中國蘇州吳中區土地的綜合開發項目，總建築面積約為173,615.00平方米（「蘇州上投物業」）。一期項目工程已於二零零九年至二零一二年之間竣工。二期項目工程（規劃建築面積為91,411.44平方米）預期於二零一六年竣工。於二零一五年三月三十一日，一期項目中建築面積2,128.91平方米已預售及建築面積6,111.13平方米尚未出售。於二零一五年三月三十一日，二期項目中建築面積16,721.62平方米已預售。誠如本通函附錄一戴德梁行有限公司發出之估值報告所載，根據錦天城律師事務所之法律意見，蘇州上投已取得有關蘇州上投物業之有效許可及證書。預期總建築成本將約為人民幣536,000,000元（相等於約669,833,000港元）。於二零一五三月三十一日已投入的成本約為人民幣211,000,000元（相等於約263,684,000港元）。該項目將由該項目之資金、銀行融資及銷售房地產所得款項撥付。

(vi) 紹興上投

紹興上投為上投控股之非全資附屬公司及主要從事房地產開發、經營；批發及零售建築裝潢材料。其由上投控股及上海建廈投資發展有限公司分別擁有96.42%及3.58%。上海建廈投資發展有限公司為獨立於本公司、上海上實及彼等聯繫人之第三方（其於紹興上投的權益除外）。

紹興上投的主要資產為「國際華城」，此為位於中國紹興越城區袍江工業區地塊的商業開發項目，總地盤面積約為156,452.00平方米（「紹興上投物業」）。一期項目工程已於二零一二年竣工。二期項目工程（規劃建築面積約為77,553.03平方米）預期於二零一五年九月至二零一六年六月之間竣工。於二零一五年三月三十一日，一期項目中建築面積約28,208.62平方米尚未出售。於二零一五年三月三十一日，二期項目中建築面積311.07平方米已預售。誠如本通函附錄一戴德梁行有限公司發出之估值報告所載，根據錦天城律師事務所之法律意見，紹興上投已取得有關紹興上投物業之有效許可及證書。預期紹興上投物業之總建築成本將約為人民幣159,000,000元（相等於約198,700,000港元）。於二零一五三月三十一日已投入的成本約為人民幣50,000,000元（相等於約62,484,000港元）。該項目將由該項目之資金、銀行融資及銷售房地產所得款項撥付。

(vii) 上海新世紀

上海新世紀為上投控股之非全資附屬公司及主要從事物業管理、房產中介、諮詢、車庫經營及提供會務服務。其由上投控股及上海國際集團(香港)有限公司分別擁有75%及25%。上海國際集團(香港)有限公司為獨立於本公司、上海上實及彼等聯繫人之第三方，惟其於上海新世紀的權益除外。

上海新世紀自二零一二年起主要管理60個物業，包括中共上海市委黨校、上海市最高人民法院、上海市第一中級人民法院及上海海事法院。

7. 上投控股收購事項之理由及裨益

上投控股收購事項將可增強上實發展旗下優質房地產資源及推動上實發展房地產業務進一步做大做強，實現業務快速增長，提升上實發展整體競爭力。

董事相信，上投控股收購事項屬公平合理，並符合本集團的利益，原因如下：

- (i) 該等物業大部分的建設已竣工，餘下項目工程預期將分別於二零一五年及二零一六年完成(包括上海匯通物業計劃於二零一五年十二月竣工，蘇州上投物業計劃於二零一六年竣工及紹興上投物業計劃於二零一五年九月至二零一六年六月分期竣工)。董事相信，該等物業將為本集團提供可靠及持續回報。
- (ii) 根據目標集團截至二零一五年三月三十一日止三個月的經審核綜合賬目，目標集團於二零一五年三月三十一日的現金及現金等價物約為人民幣1,571,500,000元，而上海上實的應收款項約為人民幣800,000,000元。董事相信，仍在建的餘下項目無需進一步融資。
- (iii) 該等物業位於上海、蘇州、紹興及天津，尤其是上海上投物業及上海匯通物業位於上海市黃金地段，將進一步加強上實發展土地儲備質素。

- (iv) 就上投控股收購事項應付的代價所需資金已落實，大部分將自上實發展股份發行所得款項總額中撥付，預期有關金額不超過人民幣5,860,700,000元。
- (v) 上投控股收購事項可進一步降低上實集團(本公司之控股股東及上實發展之最終控股股東)餘下房地產業務於上投控股收購事項完成後與本集團(包括上實發展集團)房地產業務的同業競爭。

於考慮上實發展與上海上實協定之上投控股收購事項之代價是否公平合理時，董事亦考慮本通函附錄一所載戴德梁行有限公司釐定之該等物業之估值，而並無考慮獨立估值師有關上投控股100%股權的估計公平值的最終估值報告，該報告乃基於上實發展及上海上實之間釐定的上投控股收購事項之代價(於「2.上投控股股權轉讓協議—代價」一節內披露)。

鑒於上述，董事(包括考慮法國巴黎意見後的獨立非執行董事)認為，上投控股股權轉讓協議乃於本集團日常及一般業務過程中按正常商業條款訂立，而上投控股股權轉讓協議條款屬公平合理，且符合本公司及股東之整體利益。

8. 《上市規則》涵義

由於一個或以上有關上投控股收購事項的適用百分比率超過5%但概無超過25%，上投控股收購事項構成本公司之須予披露的交易，須遵守《上市規則》第14章之申報及公佈規定。

上實集團實益擁有本公司已發行股份約57.68%，因此，上實集團為本公司的關連人士。上海上實為上實集團授權經營之國有企業，上實集團對其行使國有股東職權。因此，上海上實為上實集團之聯繫人，並為本公司之關連人士。因此，上投控股收購事項亦構成本公司之關連交易，須遵守《上市規則》第14A章之申報、公告及獨立股東批准之規定。

獨立董事委員會已成立，就上投控股收購事項及上投控股股權轉讓協議向獨立

股東提供意見；本公司已委任法國巴黎就上投控股收購事項及上投控股股權轉讓協議向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

9. 股東特別大會

本公司謹訂於二零一五年六月十五日(星期一)上午十一時正假座香港灣仔告士打道39號夏慤大廈26樓本公司會議室舉行股東特別大會，於會上將提呈一項普通決議案以批准上投控股股權轉讓協議及其項下擬進行之交易。

隨本通函附奉股東特別大會適用之代表委任表格。無論閣下是否擬出席股東特別大會，務請閣下按照代表委任表格上印列之指示將該表格填妥並盡快交回本公司之註冊辦事處(地址為香港灣仔告士打道39號夏慤大廈26樓)，且無論如何最遲須於股東特別大會(或其任何續會)指定舉行時間四十八小時前交回。填妥及交回代表委任表格後，閣下屆時仍可依願親身出席股東特別大會(或其任何續會)並於會上投票。

本公司將於二零一五年六月十二日(星期五)至二零一五年六月十五日(星期一)(包括首尾兩天)暫停辦理股東登記，在該期間不會辦理股份過戶登記。就此，股東須於二零一五年六月十一日(星期四)下午四時三十分前將所有過戶文件連同有關股票送達本公司之股份過戶登記處卓佳秘書商務有限公司(地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓)，方為有效。

概無董事於上投控股股權轉讓協議及其項下擬進行之交易中擁有重大權益，亦無董事須就有關批准上投控股股權轉讓協議的董事會決議案放棄投票。

由於上實集團為上海上實的國有股東而於上投控股股權轉讓協議及其項下擬進行之交易中擁有重大權益，故上實集團及其聯營公司須於股東特別大會上就將予提呈以批准上投控股股權轉讓協議的決議案放棄投票。於最後實際可行日期，上實集團及其聯營公司於合共626,541,748股股份中擁有權益，相當於本公司已發行股份約57.68%。

10. 推薦建議

敬請 閣下垂注：

- (a) 獨立董事委員會函件，其全文載於本通函第25頁及第26頁；
- (b) 法國巴黎函件，其全文載於本通函第27頁至第54頁。

務請獨立股東於決定如何就將於股東特別大會上提呈之有關批准上投控股股權轉讓協議及其項下擬進行之交易之普通決議案投票前先細閱該等函件。

經考慮法國巴黎提供之意見，獨立董事委員會認為，上投控股股權轉讓協議乃於本集團一般及日常業務過程中按正常商業條款訂立，上投控股股權轉讓協議的條款屬公平合理，以及訂立上投控股股權轉讓協議符合本公司及股東之整體利益。因此，獨立董事委員會建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈之有關批准上投控股股權轉讓協議及其項下擬進行之交易之普通決議案。

11. 其他資料

謹請 閣下垂注本通函附錄所載之資料。

此 致

列位股東 台照

代表董事會
上海實業控股有限公司
董事長
王偉
謹啟

二零一五年五月二十八日



上海實業控股有限公司

SHANGHAI INDUSTRIAL HOLDINGS LIMITED

(於香港註冊成立之有限公司)

(股份代號：363)

敬啟者：

關連及須予披露的交易

上海實業發展股份有限公司 收購上海上投控股有限公司100%股權

吾等已獲委任為獨立董事委員會成員，以就上投控股股權轉讓協議項下擬進行之交易向閣下提供意見，而上投控股股權轉讓協議之詳情載於日期為二零一五年五月二十八日之通函（「通函」）（本函件為其中一部分）的「董事會函件」中。除另有所指外，本函件所用界定詞彙須具有通函內賦予的相同涵義。

謹請閣下垂注本通函第7頁至第24頁所載之「董事會函件」以及本通函第27頁至第54頁所載之「法國巴黎函件」，當中載有法國巴黎就上投控股股權轉讓協議向獨立董事委員會及獨立股東提供之意見。

經考慮上投控股股權轉讓協議之條款及經計及法國巴黎之意見，吾等認為，上投控股股權轉讓協議乃於本集團日常及一般業務過程中按正常商業條款訂立，上投控股股權轉讓協議之條款屬公平合理，以及訂立上投控股股權轉讓協議符合本公司及股東之整體利益。因此，吾等建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈之有關

獨立董事委員會函件

批准上投控股股權轉讓協議及其項下擬進行之交易之普通決議案(即股東特別大會通告所載普通決議案)。

此 致

列位獨立股東 台照

代表
上海實業控股有限公司
獨立董事委員會

獨立非執行董事
羅嘉瑞先生

獨立非執行董事
吳家瑋先生

獨立非執行董事
梁伯韜先生

獨立非執行董事
鄭海泉先生

謹啟

二零一五年五月二十八日

以下為法國巴黎向獨立董事委員會及獨立股東提供意見而發出之函件全文，以供載入本通函。



BNP PARIBAS

法國巴黎證券(亞洲)有限公司
香港中環金融街8號
國際金融中心二期59樓至63樓

敬啟者：

關連及須予披露的交易

緒言

吾等獲委任為獨立財務顧問，就上投控股收購事項向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。上投控股收購事項的詳情載於 貴公司日期為二零一五年五月二十八日之通函(「通函」，本函件為其中一部分)內。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。

貴公司於二零一五年四月二十八日宣佈， 貴公司附屬公司上實發展自 貴公司主要股東上實集團收購目標股權。於同日，上實發展與上海上實亦訂立一份補充協議，內容有關上海上實向上實發展保證業績及減值賠償安排。其後， 貴公司於二零一五年五月十五日宣佈(經日期為二零一五年五月十八日之澄清公告所補充)，上實發展與上海上實訂立補充協議，以修訂上投控股股權轉讓協議及上投控股業績補償協議，包括(其中包括)上投控股收購事項的最終代價及上海上實根據上投控股業績補償協議向上實發展提供的業績保證。

貴公司亦於二零一五年四月二十八日宣佈上實發展股份發行。上投控股收購事項須待上實發展股份發行完成後，方告完成。由於上實發展股份發行， 貴公司於上實發展的股權將由63.65%攤薄至43.20%，引致根據上市規則第14.29條的 貴公司一項視作出售。然而，於上實發展股份發行後，上實發展將繼續入賬列為 貴公司附屬公司，並於 貴集團財務報表內綜合入賬。

法國巴黎函件

根據第一上實發展股份發行，上海上投資產經營有限公司（「上投資產」，為上海上實的全資附屬公司）已同意按發行價每股人民幣11.70元認購上實發展85,470,085股新股份，總代價約為人民幣10億元。代價將由上投資產以現金支付予上實發展。

上實集團實益擁有 貴公司已發行股份約57.68%，因此，上實集團為 貴公司的關連人士。上海上實為上實集團授權經營之國有企業，上實集團對其行使國有股東職權。因此，上海上實為上實集團之聯繫人，並為 貴公司之關連人士。因此，上投控股收購事項構成 貴公司之關連交易，須遵守《上市規則》第14A章之申報、公告及獨立股東批准之規定。第一上實發展股份發行亦構成 貴公司之關連交易，並根據上市規則第14A章須遵守申報及公告規定，惟獲豁免遵守獨立股東批准之規定。

貴公司已成立獨立董事委員會，以就上投控股收購事項向獨立股東提供意見。上投控股收購事項須待（其中包括）獨立股東於股東特別大會上批准後，方可作實。獨立股東於股東特別大會上的任何表決須以投票方式進行。

吾等（法國巴黎）為持牌法團，持有可根據證券及期貨條例進行第1類（證券買賣）、第2類（期貨合約交易）、第4類（就證券提供意見）、第6類（就機構融資提供意見）及第7類（提供自動化交易服務）受規管活動的相關牌照。吾等將根據我們委聘的條款就發出本函件而向 貴公司收取費用。 貴公司亦已同意就吾等或吾等的有關人士因本委聘蒙受或招致的若干責任向吾等及若干有關人士作出彌償。除上文所述吾等向 貴公司提供服務而收取的正常專業費用外，現時並無安排令吾等可從 貴公司、其附屬公司或聯繫人收取任何費用或獲得任何利益。

於最後實際可行日期，法國巴黎及控制法國巴黎或受其控制或與其受共同控制的實體（統稱為「法國巴黎集團」）實益擁有(i) 貴公司已發行股本約0.02%；(ii) 上實城市開發已發行股本約0.000042%；及(iii) SIIC Environmental Holdings Ltd（股份代號：5GB，於新加坡證券交易所上市）（「SIIC Environmental」， 貴公司非全資附屬公司）已發行股本約0.000010%。於最後實際可行日期，法國巴黎集團向 貴集團及上實集團若干集團公司提供若干銀行融資。

鑒於(i) 法國巴黎於 貴公司所持有權益並非重大且與獨立股東所持有者並無差異；(ii) 法國巴黎於上實城市開發及SIIC Environmental所持有權益在各情況下並非重大；及(iii) 法國巴黎集團向彼等提供的銀行融資就其總資產而言並非重大，吾等認為

該等股權及銀行關係將不會影響吾等意見之客觀性。因此，吾等認為吾等適合就上投控股收購事項向獨立董事委員會及獨立股東提供獨立財務意見。

吾等意見的基準

在編製本函件及給予任何意見或建議時，吾等只獨立考慮上投控股收購事項，並未將其與 貴公司或 貴集團過去、現時或未來的任何業務計劃或策略聯繫在一起考慮，亦無將上投控股收購事項視為一系列其他交易或安排的一部分。吾等不會就上投控股收購事項會否完成或成功發表任何意見。

於達致吾等的意見時，吾等亦依賴 貴公司董事及管理層以及 貴公司顧問所提供的聲明、資料及事實、所表達的意見以及所作出的陳述，並假設所作出的所有聲明、意見、假設及陳述(貴公司及董事對此全權負責)於作出時在所有重大方面均屬真實、完整、正確及無遺漏，且於截至最後實際可行日期(包括該日)依然如是，並可作依賴。

吾等已獲董事告知，經作出合理查詢後，據彼等深知、盡悉及確信，法國巴黎已獲提供就開展其工作所需的所有重大資料、事實、陳述及意見。吾等並無理由相信遺漏任何重大資料、或懷疑所提供資料的真實或準確性或完整性。吾等亦已尋求並已取得董事確認，所提供的資料內所表達的陳述及意見乃經審慎周詳考慮後提供，並按合理基準及假設制定。

吾等已審閱(其中包括) 貴公司有關上投控股收購事項而編製的資料以及本函件所用的其他資料來源。吾等亦已假設通函所載 貴公司管理層或董事作出的所有聲明將會執行以及可符合董事的所有預期。吾等亦依賴通函所述假設及公眾可得若干資料(如 貴公司及其附屬公司的相關已刊發文件)，且吾等假設有關於資料為準確及可靠。吾等已審閱(其中包括)上投控股股權轉讓協議、上投控股業績補償協議及補充協議，並假設，根據該等協議，協議的任何一方均可按其條款強制執行，而且各方均將按時完全履行，也能夠履行其於協議項下各自的責任及通函所述的其他責任。吾等認為吾等已獲得及審閱足夠資料以為吾等之意見提供合理基準。吾等進一步假設上投控股收購事項生效及實施的所有所需政府、監管或其他同意及批文已在及將會在預期不會對 貴公司的利益造成不利影響下獲得。然而，吾等並無就有關資料

進行任何獨立核證，並無對目標集團的業務或事宜或任何相關資產進行獨立調查，並無對任何資產或負債進行任何估值或評估，亦未對目標集團或任何相關資產的未來前景的商業可行性或任何其他各方的財務狀況或未來前景進行任何形式的調查。

吾等的意見必須依據當時存在及可予評估的市場、經濟及其他狀況，以及截至最後實際可行日期止吾等公開可得的資料而作出。吾等並無責任更新該項意見以計及向獨立董事委員會提交該項意見後發生的事件。謹請注意，倘吾等提供意見時已得悉其後可能發展或轉變的情況，則可能影響或改變吾等的意見。吾等概不就此等情況承擔任何責任或法律責任。

所考慮的主要理由及因素

於制訂吾等意見時，吾等已考慮下文所載主要理由及因素。於達成吾等的結論時，吾等已考慮到各項分析結果，並最終根據所有分析的整體結果而得出意見。

1. 有關 貴集團之資料

業務活動及財務資料

貴集團主要從事基建設施、房地產及消費品業務。誠如 貴公司二零一四年年報所載，截至二零一四年十二月三十一日止年度， 貴集團收入約為19,967,100,000港元，同比減少7.4%，主要由於上實城市開發登記的物業銷售額較去年減少約2,000,000,000港元。然而，該減少部分被基建設施及消費品業務的收入增加所抵銷。截至二零一四年十二月三十一日止年度， 貴集團錄得 貴公司擁有人應佔經審核利潤為3,069,000,000港元，較去年上升約13.6%。利潤包括於年內出售上海市青浦區E地塊所錄得的可觀利潤。 貴集團各業務分部業績穩中有升，基本實現了全年的既定目標。

法國巴黎函件

下文載列 貴集團截至二零一四年十二月三十一日止兩個年度的若干經挑選財務資料：

	截至十二月三十一日止年度	
	二零一四年 千港元	二零一三年 千港元
按業務分部劃分的收入		
基建設施	3,680,795	3,550,386
房地產	12,327,889	14,374,056
消費品	3,958,382	3,643,282
	19,967,066	21,567,724
	19,967,066	21,567,724
分部經營利潤		
基建設施	1,768,346	1,598,994
房地產	3,383,548	2,161,774
消費品	1,308,324	1,077,114
未分攤	(217,627)	74,521
	6,242,591	4,912,403
	6,242,591	4,912,403
除稅前利潤	6,758,899	4,833,753
	6,758,899	4,833,753
貴公司擁有人應佔年度利潤	3,069,003	2,702,418
	3,069,003	2,702,418

法國巴黎函件

	於十二月三十一日	
	二零一四年 千港元	二零一三年 千港元
非流動資產		
投資物業	15,979,200	9,779,462
物業、廠房及設備	4,657,924	3,599,557
流動資產		
存貨		
持有作出售之發展中物業	34,560,076	34,392,018
持有作出售之物業	10,935,984	12,013,260
小計	45,496,060	46,405,278
原料	1,277,000	1,328,388
在製品	42,977	73,196
製成品	179,985	125,421
持作轉售之商品	11,178	9,776
	47,007,200	47,942,059
銀行結餘及現金	25,119,702	25,975,351
流動負債		
銀行及其他貸款	18,431,868	12,960,798
非流動負債		
銀行及其他貸款	22,283,617	17,903,927
股本及儲備		
貴公司擁有人應佔權益	35,518,016	34,946,024
非控制股東權益	17,884,803	17,433,790
總權益	53,402,819	52,379,814

房地產業務

誠如 貴公司二零一四年年報所載， 貴集團房地產業務主要由下列實體開展：

公司名稱	貴公司所持 應佔權益	主要業務
上實城市開發(股份代號：563， 於聯交所上市)	69.95%	房地產發展及投資
上實發展(股份代號：600748， 於上海證券交易所上市)	63.65%	房地產發展及投資

誠如 貴公司二零一四年年報所載，截至二零一四年十二月三十一日止年度， 貴集團的房地產業務錄得12.09億港元的可觀盈利，同比上升63.8%，佔 貴集團業務淨利潤約35.3%（為淨利潤，不包括 貴公司二零一四年年報所界定的總部支出淨值）。盈利上升主要因為 貴集團於二零一三年底及二零一四年初分別出售其持有上海青浦區E地塊合共100%權益的交易已於二零一四年第一季度完成，共獲約11.91億港元的稅後利潤。

貴公司二零一四年年報所披露 貴集團主要物業權益概要載列如下：

	概約地盤面積 平方米	規劃/ 總建築面積 （「建築面積」） 平方米
發展中物業	10,320,418	17,024,360
未來發展物業	3,689,305	3,666,676
投資物業	不適用	927,259

貴集團房地產業務的前景

誠如 貴公司二零一四年年報所披露，於二零一四年， 貴集團致力優化房地產業務的產業結構，調整房地產區域佈局，通過盤活資產存量，將所持有的土地儲備價值得以體現，並取得額外流動資金，用於核心資產收購。與此同時， 貴集團亦積極尋找優質土地儲備來源，開闢新合作方式和融資渠道，為房地產業務未來發展注入新的增長動力和加強分散風險管理。展望二零一五年， 貴集團

要做好資產和財務結構的優化工作，提升資金的使用效率，並繼續有效盤活資產，穩健推進在建項目的開發進度，加快已建成樓盤的去化速度，確定商業地產開發的戰略定位。

2. 有關目標集團之資料

誠如通函董事會函件所載，上投控股為一間投資控股公司，其附屬公司主要從事投資及投資管理、物業投資、資產管理及運營、企業管理諮詢及投資諮詢。上投控股有七家附屬公司，即上海勝清、上海上投、上海匯通、天津上投、蘇州上投、紹興上投及上海新世紀。上海勝清、上海上投、上海匯通、天津上投、蘇州上投及紹興上投所持有的主要資產為位於上海、蘇州、紹興及天津的若干商業或住宅資產。就上海新世紀而言，其主要從事物業管理。

法國巴黎函件

下文載列目標集團所持有的物業權益概要：

物業	用途	狀態	建築面積 ⁽¹⁾				目標集團 應佔權益 %	戴德梁行所 評估目標集團 於二零一五年 三月三十一日 應佔現況下 的市值 人民幣元
			總地盤面積 平方米	未售部分 平方米	預售部分 平方米	在建/ 未開發地塊 平方米		
1	上海秦府名邸 零售及住宅	一期已於二零零八年竣工	32,512.00	2,625.98平方米、60 個停車位及97個機動 停車位(一期)	11,331.86 (二期)	13,957.84平方米、60 個停車位及97個機動 停車位	100%	559,400,000
2	北竿山國際藝術中心 零售及辦公	已於二零一一年竣工	194,956.00	24,465.07	23,255.92	47,720.99	100%	761,000,000
3	上海長寧88 零售、辦公及住宅	一期已於二零一一年竣工 二期預計將於二零一五 年十二月竣工	46,688.00	625.88 (一期)	10,678.40 (二期) ⁽²⁾	108,065.87平方米及 1,054個停車位	100%	3,478,000,000
4	江蘇省蘇州現代園墅 住宅	一期已於二零零九年至 二零一二年期間竣工 二期預計將於二零一六 年底竣工	173,615.00	6,111.13 (一期)	2,128.91 (一期) 16,721.62 (二期) ⁽²⁾	99,651.48	70%	528,500,000
5	浙江省紹興國際華城 商業、辦公及住宅	一期已於二零一二年竣工	156,452.00	28,208.62平方米及 184個停車位 (一期)	311.07 (二期) ⁽²⁾	105,761.65平方米及 184個停車位	96.42%	423,958,740
6	華亭佳園 住宅	二期預計將於二零一五 年九月至二零一六年六 月竣工	225,579.10	15,627.30	77,241.96 (二期)	25,583.61	51%	143,463,000
7	華亭麗園 住宅	已於二零一三年至二零 一四年期間竣工	185,176.50	12,003.17	113,515.87	125,519.04	51%	664,428,000
總計			1,014,978.60	89,667.15平方米及 244個停車位及 97個機動停車位	176,568.10	260,025.23平方米及 1,054個停車位		6,558,749,740

法國巴黎函件

附註：

1. 指總建築面積須待戴德梁行有限公司(「戴德梁行」)進行估值後，方可作實。據戴德梁行告知，儘管上述總建築面積不包括上文第1、3及5項物業所述停車位的建築面積，停車位須待估值。
2. 預售部分仍在建。

目標集團截至二零一三年及二零一四年十二月三十一日止兩個年度及截至二零一五年三月三十一日止三個月根據中國企業會計準則編製的經挑選綜合財務資料載列如下，乃摘錄自目標集團於各年內及期內的中國經審核綜合賬目。

	截至 二零一五年 三月三十一日 止三個月 (經審核) 人民幣千元	截至十二月三十一日 止年度 二零一四年 (經審核) 人民幣千元	二零一三年 (經審核) 人民幣千元
損益			
收入 ⁽¹⁾	72,588	2,437,461	1,428,757
經營開支	(89,421)	(1,896,305)	(1,113,957)
投資收入	-	1,077	3,164
	<u>(16,833)</u>	<u>542,233</u>	<u>317,964</u>
扣除稅項及非經常性項目前 之淨(虧損)/利潤 ⁽²⁾	<u>(16,733)</u>	<u>546,392</u>	<u>305,692</u>
扣除稅項及非經常性項目後 之淨(虧損)/利潤	<u>(19,279)</u>	<u>401,399</u>	<u>225,949</u>
股東應佔扣除稅項及非經常性項目後 之淨(虧損)/利潤 ⁽¹⁾⁽²⁾	<u>(16,879)</u>	<u>308,627</u>	<u>170,306</u>

法國巴黎函件

	於二零一五年	於十二月三十一日	
	三月三十一日	二零一四年	二零一三年
	(經審核)	(經審核)	(經審核)
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
資產			
現金及銀行現金	1,571,492 ⁽¹⁾	1,574,721	1,169,063
存貨	4,740,556 ⁽¹⁾	4,504,539	4,657,234
其他應收款項	1,692,968	1,593,132	1,390,792
其他	523,526	478,477	797,296
總資產⁽¹⁾	8,528,542	8,150,869	8,014,385
負債			
短期貸款	200,000 ⁽¹⁾	20,000	–
於一年內到期的長期貸款	210,600	–	170,000
長期貸款	794,600 ⁽¹⁾	1,023,200	1,032,300
預收款項	2,167,507	1,862,059	2,830,076
其他應付款項	1,083,629	1,131,594	719,620
其他	894,124	916,656	433,807
總負債⁽¹⁾	5,350,460	4,953,509	5,185,803
權益			
貴公司股東應佔 ⁽¹⁾⁽³⁾	3,024,226	3,041,104	2,765,098
少數股東權益	153,856	156,256	63,484
權益總額	3,178,082	3,197,360	2,828,582

附註：

1. 財務資料亦披露於上實發展日期為二零一五年五月十八日的公告內。
2. 僅截至二零一三年及二零一四年十二月三十一日止年度的財務資料披露於通函中的董事會函件內。
3. 僅截至二零一四年十二月三十一日止年度的財務資料披露於通函的董事會函件內。

吾等留意到，目標集團已錄得截至二零一五年三月三十一日止三個月股東應佔虧損人民幣16,900,000元(相等於約21,100,000港元)。貴公司已表示，此乃主要由於截至二零一五年三月三十一日止三個月計劃及實際物業銷售量較低所致。

3. 戴德梁行對目標集團物業權益的估值

目標集團於二零一五年三月三十一日的物業權益由獨立及正式合資格香港物業估值師戴德梁行進行估值。戴德梁行發出之函件全文連同估值概要及估值證書(「戴德梁行估值報告」)載於通函附錄一。

吾等已就其專業知識與戴德梁行會談，了解到戴德梁行是一家知名的獨立物業估值師，已為在(其中包括)香港及中國擁有物業權益的多間上市公司完成大量估值任務。吾等亦了解到，是次估值的總估值師在中國的物業估值方面擁有逾22年取得資格後工作經驗。

吾等亦審閱戴德梁行估值報告。吾等已就於二零一五年三月三十一日對目標集團物業權益進行估值時所採納的方法及假設與戴德梁行進行討論。吾等注意到，於進行物業估值時，戴德梁行已採納以下估值方法：

- 於對目標集團於中國持有用作未來發展之物業進行估值時，戴德梁行採用直接比較法，參考有關市場之可資比較銷售憑證；
- 於對目標集團於中國持有作出售之物業進行估值時，戴德梁行採用直接比較法，參考有關市場之可資比較銷售憑證；及
- 於對目標集團於中國持有作發展中之物業進行估值時，戴德梁行採用直接比較法並參考有關市場之可資比較銷售憑證，或(如適用)戴德梁行亦已計及已動用之建築成本。

此外，戴德梁行已遵守上市規則第5章及應用指引第12號及香港測量師學會頒佈之香港測量師學會物業估值準則(二零一二年版本)所載列之規定。吾等亦注意到，戴德梁行已於二零一五年四月檢查該等物業的外部情況。

吾等亦已與戴德梁行討論有關對目標集團所持物業進行估值時候所採納相關估值方法的理據。根據戴德梁行，直接比較法為評估該等物業市價的最適宜估值方法，乃由於該等物業大部分為住宅及商業物業，有關市價的資料透明且易於取得。據戴德梁行表示，於採用直接比較法達致該等物業的估值時，戴德梁行通常分析與主體物業在(其中包括)位置、樓齡、規模及樓宇質素方面可資比較的近期交易。

吾等進一步留意到，於對目標公司應佔的該等物業進行估值時，戴德梁行已採納以下假設：

- 有關方面符合要求及在建築期間不會有超出預期之額外開支或延誤；及
- 提交予彼等的文件副本所示的面積均為正確。

據戴德梁行表示，上述假設為標準假設，屬業內常見慣例。

經計及上述事宜及吾等了解目標集團物業權益詳情，吾等認為戴德梁行於二零一五年三月三十一日對目標公司物業權益進行估值時所採納的估值方法屬適宜，且戴德梁行所採納的假設符合市場慣例，就物業估值而言屬合理。

4. 上投控股收購事項之理由及裨益

誠如通函內董事會函件所載，考慮到上投控股收購事項將可增強上實發展旗下優質房地產資源，有助於推動上實發展房地產業務進一步做大做強，實現房地產業務快速增長，提升上實發展整體競爭力。此外，董事相信，上投控股收購事項屬公平合理，並符合 貴集團的利益，原因如下：

- (a) 目標集團所持物業大部分的建設已竣工，餘下建設預期將分別於二零一五年及二零一六年完成（包括上海匯通物業計劃於二零一五年十二月竣工，蘇州上投物業計劃於二零一六年竣工及紹興上投物業計劃於二零一五年九月至二零一六年六月分期竣工）。董事相信，該等目標集團所持物業將為 貴集團提供可靠及持續回報。
- (b) 根據目標集團截至二零一五年三月三十一日止三個月的經審核綜合賬目，目標集團於二零一五年三月三十一日的現金及現金等價物約為人民幣1,571,500,000元。根據 貴公司告知，應收上海上實的款項約為人民幣800,000,000元。董事相信，仍在建的餘下項目無需進一步融資。
- (c) 目標集團所持物業位於上海、蘇州、紹興及天津，尤其是上海上投物業及上海匯通物業位於上海市黃金地段，將進一步加強上實發展土地儲備質素。

- (d) 就上投控股收購事項應付的代價資金已確定，大部分資金將自上實發展股份發行所得款項總額中撥付，預期有關金額不超過人民幣5,860,700,000元。
- (e) 上投控股收購事項可進一步降低上實集團（貴公司之控股股東及上實發展之最終控股股東）餘下房地產業務於上投控股收購事項完成後與貴集團（包括上實發展集團）房地產業務的競爭。

經計及上述理由及因素後，以及上投控股收購事項將令貴集團於上投控股收購事項完成後的已竣工建築面積增加238,524.16平方米及規劃建築面積增加287,736.32平方米的事實，吾等概無理由懷疑上投控股收購事項的商業理據。

5. 行業概覽

自一九七八年實行經濟改革以來，中國的經濟快速增長。近年來，儘管全球經濟環境波動對中國經濟產生影響，中國仍能維持穩定增長。於二零一零年至二零一四年期間，中國的名義國內生產總值由二零一零年的人民幣408,900億元增至二零一四年的人民幣636,460億元，複合年增長率約為11.7%。於二零一一年加入世界貿易組織後，中國進一步加速其向海外資本開放的步伐，已動用海外投資由二零一零年的1,090億美元增加至二零一三年的1,190億美元。

在經濟快速增長的推動下，中國的物業市場近年來亦已經歷重大發展。自二零零七年至二零一四年，房地產投資已由二零零七年的人民幣25,290億元增加至二零一四年的人民幣95,040億元，複合年增長率為20.8%。

於二零零八年，由於全球金融危機，物業市場的發展減緩，已售商品房的建築面積減少且商品房的平均價格降低。然而，二零零九中國經濟復甦，市場於二零零九年快速大幅反彈。已售商品房的建築面積增加43%，並於二零零九年創新高，為9.48億平方米。商品房的平均售價於二零零九年飆升至每平方米人民幣4,681元。於二零一零年至二零一四年，物業市場增長更趨溫和，反映了中國政府頒佈若干房地產相關緊縮措施後政策環境的變動。已售商品房的總建築面積由二零一零年的10.48億平方米增至二零一四年的12.06億平方米，複合年增長率為3.6%。

於二零一四年，中國物業市場出現價格及銷量下降，導致二零一四年物業投資增長降至10.5%，遠遠低於二零一三年的19.8%。有關下降已促使中國政府放寬

對物業市場的規管。於二零一五年三月舉行的全國人民代表大會上，李克強總理在其政府工作報告中強調，中國今年將穩定房地產市場，以量身定制的和以市場為導向的政策引導「平穩健康發展」。政策放寬加上中國的城鎮化勢頭和居住條件改善需求，預期日後將對中國房地產市場提供支持。

此外，鑒於上投控股的物業位於上海、天津、蘇州及紹興，吾等已對若干主要背景資料及有關上海、天津、蘇州及紹興的最新可得統計數據進行獨立調查：

上海

上海為四個直轄市之一，位於長江三角洲。上海總面積約為6,340.5平方千米，截至二零一四年底，常住人口約為2,430萬人。根據上海統計局的數據，上海於二零一四年國內生產總值（「國內生產總值」）約達人民幣23,561億元，較二零一三年增長約7.0%。二零一四年涉及物業發展的固定投資額較二零一三年增加約13.7%，於二零一四年約達人民幣3,206億元。上海城市居民於二零一四年的人均可支配收入及支出分別約人民幣47,710元及約人民幣30,520元，分別較二零一三年增加約8.8%及約8.4%。

天津

天津為四個直轄市之一，位於環渤海經濟區。天津總面積約為7,399平方千米，截至二零一四年底，常住人口約為1,520萬人。

根據天津統計局的數據，天津於二零一四年國內生產總值約達人民幣15,722億元，較二零一三年增長約10.0%。二零一四年涉及物業發展的固定投資額較二零一三年增加約14.8%，於二零一四年約達人民幣1,700億元。天津居民於二零一四年的人均可支配收入約人民幣31,506元，較二零一三年增加約8.7%。

蘇州

蘇州為江蘇省的省會。蘇州總面積約為8,488平方千米，截至二零一四年底，常住人口約為1,060萬人。根據蘇州統計局的數據，蘇州於二零一四年國內生產總值約達人民幣13,761億元，較二零一三年增長約8.3%。二零一四年涉及物業發展的固定投資額較二零一三年增加約19.6%，於二零一四年約達人民幣1,764億

元。蘇州城市居民於二零一四年的人均可支配收入約人民幣46,677元，亦較二零一三年增加約8.6%。

紹興

紹興為浙江省東北部杭州灣南岸的一個地級市。紹興總面積約為356平方千米，截至二零一三年底，常住人口約為490萬人。根據紹興統計局的數據，紹興於二零一三年國內生產總值約達人民幣3,967億元，較二零一二年增長約8.5%。二零一三年涉及物業發展的固定投資額較二零一二年增加約14.8%，約達人民幣537億元。紹興城市居民於二零一三年的人均可支配收入及支出分別約人民幣40,454元及約人民幣24,469元，分別較二零一二年增加約9.6%及約10.2%。

6. 上投控股收購事項的主要條款及條件

(a) 代價

誠如通函董事會函件所載，根據上投控股收購事項，上海上實同意出售，而上實發展同意購買目標股權。上投控股收購事項的最終代價為人民幣3,432,700,000元(相等於約4,289,800,000港元)(「最終代價」)。

經上實發展與上海上實公平磋商及參考獨立估值師於二零一五年三月三十一日對目標股權價值作出之初步評估後，上投控股股權轉讓協議初步釐定及規定代價為人民幣3,400,000,000元(相等於約4,248,900,000港元)，並須待國資委最終確認後方可作實。上投控股股權轉讓協議規定，上實發展與上海上實將簽署補充協議以確認最終代價。

根據補充協議，上實發展及上海上實確認上投控股收購事項的最終代價為人民幣3,432,700,000元(相等於約4,289,800,000港元)，乃獨立估值師評估的目標股權最終公平值估值及由國資委確認。由獨立估值師發出日期為二零一五年五月十日的估值報告概要(當中載有目標集團的最終公平值估計)載於上實發展日期為二零一五年五月十八日的公告(「中國估值報告」)。

誠如通函董事會函件所載，上投控股收購事項之最終代價毋須作出任何調整，而不論通函附錄一中由戴德梁行對目標集團所持物業釐定之最終估值。戴德梁行釐定於二零一五年三月三十一日目標集團應佔該等物業之最終估值（詳情載於通函附錄一—估值報告內）約為人民幣6,558,700,000元（相等於約8,196,300,000港元）。

誠如通函董事會函件所載，最終代價應由上實發展以現金按下述方式支付予上海上實：

- (i) 最終代價的30%須待達成下文「先決條件」一段所載所有先決條件後五個工作日內支付（先由上實發展之內部資源支付，之後於上實發展股份發行完成後自上實發展股份發行所得款項中補充有關所支付內部資源的相等金額）；及
- (ii) 餘下最終代價的70%須於上投控股收購事項完成後十日內支付。

通函董事會函件指出，上實發展將動用上實發展股份發行之部分所得款項，以支付目標股權最終代價之一部分人民幣3,400,000,000元（相等於約4,248,900,000港元）。上實發展將應用內部資源支付最終代價之其餘部分人民幣32,700,000元（相等於約40,900,000港元）。

(b) 先決條件

上投控股收購事項須待下列若干條件獲達成後方可作實，包括：

- (i) 上實發展董事會批准上實發展股份發行；
- (ii) 上實發展股東批准上實發展股份發行；
- (iii) 取得相關中國審批機關發出有關上實發展股份發行的所需批准；及
- (iv) 獲得獨立股東於股東特別大會上批准上投控股股權轉讓協議及其項下擬進行之交易。

完成須待向相關中國審批機關完成辦理轉讓目標股權登記並待達成先決條件後作實，預期將於二零一五年內。

(c) 業績及減值補償

誠如通函董事會函件所載，就上投控股股權轉讓協議而言，上實發展及上海上實於二零一五年四月二十八日亦以訂立上投控股股權轉讓協議之補充協議的方式訂立上投控股業績補償協議。根據上投控股業績補償協議，於下列所有事件發生後：

- (i) 上投控股收購事項已告完成；及
- (ii) 上投控股未能實現協定目標業績（即上投控股二零一五年至二零一七年目標歸屬於母公司淨利潤的合計數，不包括於日常及一般業務以外的收入），

上海上實須向上實發展以現金支付業績補償，補償乃按以下計算：

業績補償金額 = 上投控股二零一五年至二零一七年目標歸屬於母公司淨利潤合計數（不包括於日常及一般業務以外的收入）－上投控股二零一五年至二零一七年實際歸屬於母公司淨利潤合計數（不包括於日常及一般業務以外的收入）。

根據補充協議，上實發展及上海上實確認，根據獨立估值師評估的目標股權估計公平值的最終估值報告，協定目標業績（上投控股二零一五年至二零一七年目標歸屬於母公司淨利潤合計數（不包括於日常及一般業務以外的收入））為人民幣731,200,000元（相等於約913,800,000港元），乃由上實發展與上海上實按公平原則磋商，並參考（其中包括）上投控股的資產、經營及財務資料、中國市場宏觀經濟及中國物業行業的發展及趨勢（為獨立估值師作出之最終估值報告中所考慮的因素）後釐定。

誠如通函董事會函件所披露，於二零一五年至二零一七年實際歸屬於母公司淨利潤合計數(不包括日常及一般業務以外的收入)及減值補償款將由上實發展認可的會計師(具有在中國證券業務的資格)審核。誠如董事會函件所述，上實發展及上海上實亦於補充協議中確認，業績補償不得超過目標股權的最終代價，即人民幣3,432,700,000元(相等於約4,289,800,000港元)。

此外，倘上實發展獲得的業績補償款低於上投控股二零一五年三月三十一日淨資產相對二零一七年末淨資產的減值額(經中國獨立估值師評估)，則上海上實須向上實發展以現金支付額外減值賠償，額外減值賠償乃按以下計算：

減值補償款 = 上投控股自二零一五年三月三十一日的淨資產至二零一七年末的淨資產減值額 - 上實發展已獲業績補償款項

業績及減值補償將由上海上實於有關會計師發出二零一七年報告後三個月內支付予上實發展。須注意，倘上海上實觸發上實發展於上投控股業績補償協議項下支付業績補償及(倘適用)的減值補償，貴公司將根據《上市規則》須於公告及其下個年報內披露有關事宜。

吾等已審閱母公司於過往兩個年度向A股上市公司注入資產的一系列交易，並留意到，雖然條款各有不同，賣方提供類似業績補償的安排並非少見。吾等認為，業績補償及減值補償為貴公司提供額外裨益，乃由於目標集團自二零一五年至二零一七年資產淨值估值的任何減少的影響將會得到補償。

7. 獨立估值師對目標集團於中國之估值

誠如通函董事會函件所載，上實發展已委託獨立估值師對上投控股及其七間附屬公司各自之估值進行估計公平值，其構成釐定上投控股收購事項之最終代價之基準。下表列示目標集團於二零一五年三月三十一日之評估值及資產淨值：

法國巴黎函件

於二零一五年三月三十一日
評估值 資產淨值
人民幣百萬元 人民幣百萬元

目標集團股東應佔權益	3,432.7	3,024.2
------------	---------	---------

吾等已就獨立估值師的專業能力與其進行會談，得悉獨立估值師為知名估值師，已為在中國業務營運的上市公司完成大量任務。吾等亦得悉，負責本次任務之估值師擁有逾10年從事中國估值的業內經驗。

吾等已審閱中國估值報告。吾等已與獨立估值師就目標集團於二零一五年三月三十一日之估值所採納的方法及假設進行討論。

於釐定目標集團之估計公平值時，獨立估值師就目標集團各實體考慮資產基礎法及收益法。資產基礎法基本上是幾種評估法之結合，根據評估對象於評估基準日的資產負債表，對評估對象的各項資產與負債之價值作出評估，從而計算評估對象的企業價值。資產基礎法根據於評估日期重組與評估對象相同之企業所需投資，對整體資產值作出判斷。尤其是，企業價值的計算方式，是將形成企業的各项資產組成部分的評估值相加，然後扣除負債的評估值。另一方面，收益法用於資本化或折現產生收入之營運資產至單一現值之未來預計現金流。

吾等得悉，基於有關方法差異而評估值有所不同。誠如中國估值報告所述，吾等得悉兩個估值方法之估值結論不同主要由於：資產基礎法側重於現行市值而收益法主要反映未來持續經營業務之獲利能力。鑒於估值目標之核心資產乃物業存貨，資產基礎法可以更好反映資產現值及更易於在市場核實，由於根據資產基礎法計算之公平值乃基於同一地區之現行市值（扣除後續開發成本、稅費及利潤後）。此外，物業發展商自其持續經營業務中獲利的能力取決於其開發進度、銷售進度及資金的回籠狀況，而這又受到宏觀經濟環境、政府調控政策、行業發展情況、市場供需關係、市場推廣策略及下游客戶心理等多種因素的影響，從而存在較大不確定性。因此，獨立估值師認為，資產基礎法將可更客觀

及合理反映估值對象之公平值，因此彼等於中國估值報告採用此方法，達致目標集團之最終估值（不包括上海新世紀）。

於決定採納上海新世紀之估值方法時，獨立估值師亦考慮上海新世紀之不同方面，包括但不限於其業務營運，其乃物業管理公司及其性質並非「重資產」。因此，獨立估值師主要倚賴折現現金流法（即收益法）釐定上海新世紀100%股權之估計公平值為人民幣69,000,000元（相等於約86,200,000港元）。根據《上市規則》第14.61條，上海新世紀之有關估值構成溢利預測。

自其致董事之日期為二零一五年五月十五日之函件（其副本載於通函附錄二）獲悉，德勤·關黃陳方會計師行認為，就計算而言，折現未來估計現金流（基於獨立估值師於二零一五年五月十日就上海新世紀於二零一五年三月三十一日之全部股權編製之中國估值報告）在所有重大方面均已根據通函董事會函件所載假設妥為編製。吾等亦已獲悉，董事在其二零一五年五月十五日致聯交所函件（其副本載於通函附錄三）中確認，中國估值報告所載上海新世紀100%股權估值的估計公平值乃經審慎周詳查詢後始行作出。

中國估值報告所基於之主要假設（包括商業假設）載列於通函董事會函件內。根據獨立估值師之意見，該等假設乃業內估值目的之標準假設及慣例。獨立估值師亦已確認，中國估值報告乃根據相關中國監管規定及所需專業標準編製，以就上投控股收購事項獲得相關中國批准。

計及上述事宜及對目標集團之詳情之了解，吾等認為，獨立估值師就評估目標集團於二零一五年三月三十一日之估值所採納之估值方法乃屬適當。

8. 最終代價之分析

據悉上投控股收購事項之最終代價人民幣3,432,700,000元（相等於約4,289,800,000港元），相等於獨立估值師所評估之價值。經上實發展與上海上實公平磋商及參考獨立估值師於二零一五年三月三十一日對目標股權價值之初步評估後，上投控股股權轉讓協議初步釐定及規定代價為人民幣3,400,000,000元（相等於約4,248,900,000港元）。

法國巴黎函件

為符合《上市規則》及就董事會(包括獨立董事會委員會)及獨立股東考慮上投控股收購事項而言，貴公司已委聘戴德梁行(香港獨立物業估值師)就目標集團之物業權益進行估值。戴德梁行評估目標集團之物業權益於二零一五年三月三十一日之估值為人民幣6,558,700,000元(相等於約8,196,300,000港元)。據董事會函件告知，於考慮上實發展與上海上實協定之上投控股收購事項之代價是否公平合理時，董事亦考慮本通函附錄一戴德梁行估值報告所載戴德梁行釐定之目標就按持有之該等物業之估值，而並無考慮獨立估值師有關上投控股100%股權的估計公平值的最終估值報告，該報告乃基於上實發展及上海上實之間釐定的上投控股收購事項之代價。

(a) 經調整資產淨值

於評估上投控股收購事項之最終代價時，吾等已根據該估值及相應遞延稅項負債對於二零一五年三月三十一日 貴公司股東應佔目標集團之資產淨值作出調整，計算如下：

	相等於約	
	人民幣百萬元	百萬港元
於二零一五年三月三十一日股東應佔		
目標集團之經審核綜合資產淨值	3,024.2	3,779.3
加：有關目標集團所持物業之公平值調整 (根據戴德梁行於二零一五年 三月三十一日作出之估值) ⁽¹⁾	2,378.5	2,972.4
減：相應遞延稅項負債 調整 ⁽²⁾	(1,671.6)	(2,089.0)
目標集團之經調整資產淨值	<u>3,731.1</u>	<u>4,662.7</u>
上投控股收購事項之最終代價	3,432.7	
折讓	8%	

附註：

- 有關目標集團所持物業之公平值調整，乃源自戴德梁行評估目標集團所持物業於二零一五年三月三十一日股東應佔人民幣6,558,700,000元(相等於約8,196,300,000港元)市值減於二零一五年三月三十一日「存貨」項下記錄目標集團之股東應佔彼等各自之經審

法國巴黎函件

核綜合賬面值人民幣4,180,200,000元(相等於約5,223,900,000港元)之差額。 貴公司告知，該金額有別於於二零一五年三月三十一日「存貨」項下記錄目標集團之經審核賬面值人民幣4,740,600,000元，乃由於此數字包括少數股東權益，而上述計算方法採納之金額人民幣4,180,200,000元不包括少數股東權益。

2. 誠如戴德梁行估值報告所述，根據目標集團之財務資料(供說明用途)及基於現行規定及於最後實際可行日期所得之資料，按戴德梁行估值之金額在中國出售該等物業產生之潛在稅項負債為中國營業稅(約5%)、中國企業所得稅(約25%)及中國土地增值稅(約增值金額之30%-60%)(如有)。 貴公司告知，相應遞延稅項負債為人民幣1,671,600,000元(相等於約2,089,000,000港元)。

有關 貴公司就目標集團相應遞延稅項負債作出撥備，吾等得悉，若日後出售該等物業則潛在稅項負債須由目標集團承擔，故此項調整乃屬必要。於評估目標集團之估計潛在負債時，吾等自 貴公司獲得相關資料並審閱有關計算方法，及得悉估計潛在稅項負債乃參考適用現行稅率、預計出售物業之所得款項及扣除估計成本計算。根據上述資料，吾等認為， 貴公司於計算估計潛在負債時採用之基準乃屬合理。由於有關基準為關於不一定會發生之未來事件，目標集團之實際稅項負債可能有別於上述情況及變動可能屬重大。

誠如上文所闡述，最終代價人民幣3,432,700,000元較目標集團之經調整資產淨值人民幣3,731,100,000元折讓約8%。

(b) 上海上實初步收購成本

吾等得悉，上海上實就於二零一四年向上海國際集團有限公司收購上投控股之目標股權所產生的初步收購成本為人民幣3,353,000,000元(相等於約4,190,200,000港元)。 貴公司表示，上投控股收購事項之最終代價與上海上實收購目標股權所產生的初步成本之差額主要為目標集團於期內之重估收益。

(c) 比較分析

吾等已就最終代價進一步進行(i)可資比較過往交易分析；及(ii)可資比較公司交易分析。務須留意，目標集團之業務、營運及前景與可資比較公司交

法國巴黎函件

易分析所述可資比較交易（定義見下文）及／或可資比較公司（定義見下文）之目標公司並不完全相同，故並不可直接比較。因此此資料應小心參考。

(i) 可資比較過往交易分析

吾等已分析若干公開披露之可資比較過往交易（「可資比較交易」）。於物色可資比較交易時，選擇標準乃基於以下交易 (i) 聯交所上市之公司收購中國物業項目公司；(ii) 緊接最後實際可行日期前過往六個月公告；(iii) 已披露目標項目公司之經評估資產淨值（「經評估資產淨值」），根據吾等之觀察，於該情況下，屬於《上市規則》界定之「關連交易」類別。可資比較交易乃吾等根據上述標準盡力於公開資料來源之資料中識別及詳盡無遺地選擇，擁有合理充分樣本以供比較。

下表闡述收購代價比較各可資比較交易的經評估資產淨值之折讓。

公告日期	收購方公司名稱	股份代號	所收購 股權	總代價 人民幣 百萬元	目標公司 之經評估 資產淨值 ⁽²⁾ 人民幣 百萬元	經評估 資產 淨值折讓
二零一四年 十二月八日	華潤置地有限公司	1109	100.0%	14,795	23,021	36%
二零一五年 二月三日	大悅城地產有限公司	207	100.0%	44	78	44%
二零一五年 三月十六日	粵海置地控股有限公司	124	100.0%	405 ⁽¹⁾	499 ⁽¹⁾	19%
二零一五年 三月二十四日	中國海外發展有限公司	688	100.0%	1,824	1,824	0%

平均						25%
中位數						27%
低位						0%
高位						44%
上投控股收購事項						
			100%	3,433	3,731 ⁽³⁾	8%

資料來源：相關公司之公告及通函

附註：

1. 總代價指計及股本部分及債務償還部分之總代價。同時，目標公司之經評估資產淨值就貸款代價作出調整。

2. 指於公告中披露目標集團之賬面資產淨值(根據目標集團之管理賬目)(經就目標集團所持物業之評估值予以調整)。
3. 指上文計算之目標集團經調整資產淨值。

上投控股收購事項之經調整資產淨值之隱含折讓介乎可資比較交易範圍惟低於平均數。

(ii) 可資比較公司交易分析

吾等亦已分析可資比較公司(「可資比較公司」)之市賬率。可資比較公司之主要選擇標準為以下公司(i)目前於香港聯交所主板上市；(ii)主要在中國從事房地產開發業務；及(iii)於最後實際可行日期賬面淨值(「賬面淨值」)介乎約人民幣3,000,000,000元(相等於約3,749,100,000港元)至人民幣6,000,000,000元(相等於約7,498,100,000港元)。可資比較公司乃吾等根據上述標準盡力於公開資料來源之資料中識別及詳盡無遺地選擇，擁有合理充分樣本以供比較。

儘管當與上投控股於二零一四年十二月三十一日之賬面淨值人民幣3,041,100,000元(相等於約3,800,400,000港元)進行比較時，可資比較公司之賬面淨值各有不同，但由於其業務範疇與目標集團相似，故仍列入選擇樣本，且彼等被視為在中國同類行業環境經營。務須知悉，由於各公司獨特業務策略及情況，識別一間自相同業務及地區分部產生相同收入貢獻比例的公司並不切實際。

於評估最終代價時，吾等採用普遍採納之估值方法即市賬率(「市賬率」)。下表闡述各可資比較公司之市賬率倍數：

法國巴黎函件

公司	股份代號	二零一四年		市賬率 ⁽⁴⁾
		市值 ⁽¹⁾⁽²⁾ 百萬港元	賬面淨值 ⁽²⁾ 百萬港元	
綠地香港控股有限公司	337	17,424	7,022	2.48x
陽光100中國控股有限公司	2608	8,060	5,773	1.40x
五洲國際控股有限公司	1369	8,478	4,583	1.85x
毅德國際控股有限公司	1396	6,424	5,364	1.20x
時代地產控股有限公司	1233	6,289	6,796	0.93x
景瑞控股有限公司	1862	4,106	4,611	0.89x
萊蒙國際集團有限公司	3688	3,953	6,117	0.65x
平均				1.34x
中位數				1.20x
低位				0.65x
高位				2.48x
上實發展 ⁽³⁾	600748	22,718	5,977	3.80x
上投控股收購事項		4,290 ⁽⁵⁾	3,800	1.13x

資料來源：彭博，於最後實際可行日期

附註：

1. 可資比較公司之市值乃根據於最後實際可行日期之股份收市價計算。
2. 匯率假設：最後實際可行日期之匯率：人民幣兌港元0.8002。
3. 上實發展乃於上海證券交易所上市。
4. 計算方法為以市值除以賬面淨值。
5. 指目標集團根據上投控股收購事項支付之最終代價。

上投控股收購事項隱含之市賬率倍數介乎可資比較公司範圍及低於平均數。就此而言，吾等得悉，上實發展之市賬率倍數大幅高於上投控股收購事項之隱含市賬率倍數。

9. 上投控股收購事項對 貴集團之財務影響

誠如上文所述，上投控股收購事項須待上實發展股份發行完成後方可作實，由於上實發展股份發行， 貴公司於上實發展之股權權益將由63.65%攤薄至43.20%，根據《上市規則》第14.29條，引致 貴公司之一項視作出售。然而，上實發展將繼續為 貴公司之附屬公司且其資產及負債以及財務業績將繼續綜合計入 貴公司之財務報表。

(a) 資產淨值

於上投控股股權轉讓協議完成後，上投控股將成為 貴公司之附屬公司，因此目標集團之資產與負債將悉數綜合計入 貴公司之財務報表。

鑒於目標集團擁有人應佔資產淨值為人民幣3,041,100,000元(相等於約3,800,400,000港元)，而就上投控股收購事項擬支付之最終代價為人民幣3,432,700,000元(相等於約4,289,800,000港元)，將產生目標集團擁有人應佔資產淨值之溢價人民幣391,600,000元(相等於約489,400,000港元)，其將以合併會計法列賬，就擁有人應佔資產淨值所支付之溢價將計入儲備。計及就目標集團擁有人應佔資產淨值所支付之溢價，上實發展股份發行所得款項總額(並無計及交易的成本及開支)及上實發展股份發行的攤薄影響導致 貴公司持有上實發展43.2%股權， 貴集團之資產淨值預計增加約人民幣1,588,600,000元，相當於 貴公司擁有人應佔資產淨值增加約4.5%。

(b) 盈利

於上投控股收購事項完成後，上投控股將成為 貴公司之附屬公司，因此目標集團之財務業績將綜合計入 貴公司之財務報表。倘上投控股收購事項於二零一四年一月一日完成， 貴公司擁有人應佔截至二零一四年十二月三十一日之利潤已增加約166,600,000港元。

(c) 營運資金

誠如通函董事會函件所披露，最終代價總額人民幣3,432,700,000元中的人民幣3,400,000,000元將自上實發展股份發行部分所得款項撥付，餘額人民幣32,700,000港元將自上實發展內部資源撥付。誠如上實發展於二零一四年十二月三十一日的綜合資產負債表所述，上實發展之現金及現金等價物約為人民幣4,109,900,000元。此外，上實發展股份發行所得現金款項總額為人民幣5,860,700,000元(並無計及交易的成本及開支)。預期 貴集團的現金狀況及資產負債狀況將於上投控股收購事項完成後有所改善。

結論

經考慮上文主要理由及因素，吾等認為上投控股收購事項之條款就獨立股東而言屬公平合理，乃於 貴集團日常及一般業務過程中按正常或較好商業條款進行；並符合 貴公司及其股東之整體利益。因此，吾等建議獨立董事委員會推薦及吾等本身亦推薦，獨立股東投票贊成擬於股東特別大會提呈之決議案以批准上投控股收購事項。

此 致

獨立董事委員會及獨立股東 台照

代表
法國巴黎證券(亞洲)有限公司
董事
羅國泰
謹啟

二零一五年五月二十八日

以下為獨立物業估值師戴德梁行有限公司就其對目標集團所持位於中國之物業市值於二零一五年三月三十一日之意見所編製之函件、估值概要及估值證書，以供載入本通函。



敬啟者：

指示、目的及估值日期

吾等遵照上海實業控股有限公司（「貴公司」）指示對上海上投控股有限公司（「目標公司」）及其附屬公司（統稱「目標集團」）所持位於中華人民共和國（「中國」）之物業（「物業」）市值進行估值。吾等確認曾進行視察、作出相關查詢並取得吾等認為必需之其他資料，以便向貴公司提供吾等就該等物業於二零一五年三月三十一日（「估值日」）現況下之市值意見。

市值定義

吾等對各項物業之估值指市值。香港測量師學會估值準則（二零一二年版）所採納之市值定義乃沿用國際評估準則理事會（「IVSC」）所公佈之國際評估準則之定義。IVSC將市值定義為「資產或負債於估值日經適當市場推銷後，自願買賣雙方在知情、審慎及並無強迫的情況下進行公平交易之估算價格」。

估值基準及假設

吾等對各項物業之估值並無考慮特別條款或情況(如非典型融資、售後租回安排、銷售相關人士給予之特殊代價或優惠或任何特別價值因素)所引致之估價升跌。

對目標集團所持位於中國之物業進行估值時，經參考中國法律顧問上海市錦天城律師事務所之法律意見，吾等乃根據已按年度名義土地使用費出讓相關特定年期之物業之可轉讓土地使用權且已悉數結算任何應付出讓金編製估值報告。吾等依賴目標集團及貴公司中國法律顧問日期為二零一五年五月二十八日之法律意見所提供之有關該等物業之業權及物業權益之資料及建議。於物業估值時，吾等乃以物業之業主有權行使該等物業之業權及在整個已授出之未屆滿年期內可自由且不受干擾地使用、佔用或轉讓該等物業為基準進行編製。

吾等之估值並無就該等物業相關押記、按揭或欠款及出售時可能產生之任何開支或稅項計提撥備。除非另有說明，否則該等物業的估值乃按並無產權負擔、限制及繁重費用以致可能影響其價值為基準。

按目標集團的財務資料，根據於最後實際可行日期之現行規則及可供使用資料，該等物業按吾等估值之金額在中國出售時可能產生之潛在稅項負債約為5%之中國營業稅、約25%之中國企業所得稅及約為增值部份30%至60%之中國土地增值稅(如有)。根據吾等之現行慣例，吾等於估值時不會核查該等稅務負債，且不會計及該等稅務負債對估值之影響。精確之稅務影響將視乎出售時之現行規則及法規而定。

就目標集團所持有發展中及未來發展用途之物業而言，有關稅務負債近期能夠予以確定之可能性甚微，此乃由於目標集團尚未有計劃出售該等物業。就持有用作出售之已竣工物業而言，有關稅務負債很有可能於出售時予以確定。

估值方法

吾等對目標集團於中國持有用作未來發展之物業進行估值時，乃採用直接比較法，參考有關市場之可資比較銷售憑證。

吾等對目標集團於中國持有作出售之物業進行估值時，乃採用直接比較法，參考有關市場之可資比較銷售憑證。

吾等對目標集團於中國持有作發展中之物業進行估值時，乃採用直接比較法並參考有關市場之可資比較銷售憑證，或(如適用)吾等亦已計及已動用之建築成本。

就該等物業進行估值時，吾等已遵守香港聯合交易所有限公司證券上市規則第5章及應用指引第12號及香港測量師學會頒佈之香港測量師學會物業估值準則(二零一二年版本)所載列之規定。

資料來源

吾等相當依賴目標集團所提供之資料及中國法律顧問有關中國法律之意見。吾等接納所獲有關規劃批文或法定通告、地役權、年期、物業證明、樓宇完工日期、建築成本、佔用詳情、發展計劃、租約資料、地盤及建築面積以及所有其他相關事項之意見。

本估值報告所載之尺寸、量度及面積均以所獲提供之資料為基準，故此僅為約數。吾等並無理由懷疑目標集團所提供對估值重要之資料是否真實準確。吾等亦獲告知，所提供資料並無遺漏任何重大事實。

吾等指出，向吾等提出之文件副本主要以中文編製，有關英譯本為吾等對有關內容之理解。因此吾等建議 貴公司參閱文件之中文原文並自行諮詢法律顧問有關該等文件之合法性及詮釋。

業權調查

吾等獲目標集團提供文件副本或摘要。然而，吾等並無審閱文件正本以核實所有權或確定有否任何修訂。所有文件僅供參考，所有尺寸、測量及面積均為約值。

實地視察

吾等之戴德梁行中國辦事處之估值師孫明華、梁蘊青、王華杰、徐文、陳書雅及董曉明於二零一五年四月已視察物業之外部，並在可能情況下視察物業內部。孫明華為中國資產評估協會會員，董曉明為中國房產評估協會會員。所有估值師具有2至10

年中國物業估值的經驗。雖然吾等並無進行結構測量，但在視察過程中亦無發現任何嚴重損壞。然而，吾等無法呈報該等物業是否確無腐朽、蟲蛀或任何其他結構損害。吾等亦無測試任何設施。然而，吾等並無進行任何土壤調查，以確定土壤情況及設施等是否適合任何未來發展。吾等之估值乃假設此等方面符合要求及在建築期間不會有超出預期之額外開支或延誤。

除非另有說明，吾等並無進行仔細之實地測量核實物業之地盤及建築面積，吾等乃假設遞交予吾等之文件所載地盤及建築面積均屬正確。

貨幣

除另有指明者外，吾等估值之所有金額均以中國法定貨幣人民幣列值。

隨函附上估值概要及估值證書。

此 致

香港
灣仔
告士打道38號
夏慤大廈26樓
上海實業控股有限公司
董事 台照

代表
戴德梁行有限公司
董事
曾俊叡
註冊專業測量師(產業測量組)
註冊中國房地產估價師
MSc, MHKIS
謹啟

二零一五年五月二十八日

附註：曾俊叡先生為註冊專業測量師，擁有逾22年中國物業估值經驗。

估值概要

物業	目標集團所持位於中國之物業			於二零一五年 三月三十一日 現況下之市值 (人民幣)	目標集團 應佔權益	目標集團應佔 於二零一五年 三月三十一日 現況下之市值 (人民幣)
	出售	發展中	未來發展	總計		總計
1. 中國上海靜安區泰興路625弄泰府名邸未售部分及待開發地塊	201,400,000	不適用	358,000,000	559,400,000	100%	559,400,000
2. 中國上海青浦區業輝路北竿山國際藝術中心未售部分及預售部分	761,000,000	不適用	不適用	761,000,000	100%	761,000,000
3. 中國上海長寧區長寧路88號長寧88未售部分及在建部分	43,000,000	3,435,000,000	不適用	3,478,000,000	100%	3,478,000,000
4. 中國江蘇省蘇州吳中區小石湖路555號現代園墅北一期未售部分及預售部分及二期在建部分	88,000,000	667,000,000	不適用	755,000,000	70%	528,500,000
5. 中國浙江省紹興越城區袍江工業區國際華城未售部份及第E1B及E1D段在建部分	238,000,000	201,700,000	不適用	439,700,000	96.42%	423,958,740
6. 中國天津西青區中北鎮海光路東側華亭佳園未售部分及預售部分	281,300,000	不適用	不適用	281,300,000	51%	143,463,000

物業	目標集團所持位於中國之物業			於二零一五年 三月三十一日 現況下之市值 (人民幣)	目標集團 應佔權益	目標集團應佔 於二零一五年 三月三十一日 現況下之市值 (人民幣)
	出售	發展中	未來發展	總計		總計
7. 中國天津西青區中北鎮鎮政府西側華亭麗園未售部分及預售部分	1,302,800,000	不適用	不適用	1,302,800,000	51%	664,428,000
總計：	<u>2,915,500,000</u>	<u>4,303,700,000</u>	<u>358,000,000</u>	<u>7,577,200,000</u>		<u>6,558,749,740</u>

估值證書

目標集團於中國持作出售／未來發展之物業

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一五年 三月三十一日 現況下之市值
1. 中國上海靜安區泰興路625弄泰府名邸未售部分及待開發地塊	泰府名邸為建於一幅總地盤面積32,512平方米之土地上之綜合發展項目。部分該物業於二零零八年落成。 根據目標集團提供之資料，該物業包括泰府名邸未售部分及待開發地塊如下： 一期(未售部分) 樓宇 零售 住宅 總計： 停車位 機動停車位 二期(待開發地塊) 樓宇 住宅 總計：	該物業未售部分現時為空置，而餘下部份現時為待開發地塊且待用作未來發展。	人民幣559,400,000元 (目標集團應佔100%權益： 人民幣559,400,000元)
		總建築面積 (平方米)	
		2,501.65	
		124.33	
		2,625.98	
		60個	
		97個	
		計劃總建築面積 (平方米)	
		11,331.86	
		11,331.86	

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一五年 三月三十一日 現況下之市值
	<p>該物業位於靜安區泰興路。附近主要為商業及住宅開發項目。根據目標集團，該物業計劃用作商業及住宅用途；並無環境問題及訴訟爭議；並無計劃翻新或更改該物業用途。</p> <p>該物業獲授作住宅用途之土地使用權，由二零零二年七月九日至二零七二年七月八日，為期70年。</p>		

附註：

(1) 該物業之市值如下所示：

期數	總建築面積 (平方米)	於二零一五年 三月三十一日 現況下之市值 (人民幣)
一期(未售部分)	2,625.98 平方 米、60 個停車位 及 97 個機動停車 位	201,400,000
二期(待開發地塊)	11,331.86	358,000,000
總計：	13,957.84 平方 米、60 個停車位 及 97 個機動 停車位	559,400,000

- (2) 根據7份上海市房地產權證，物業之房屋所有權已歸屬於上海上投置業發展有限公司，詳情如下：

證書編號	用途	屆滿日期	核發日期	總建築面積 (平方米)
第(2009)002954號	住宅	二零七二年七月八日	二零零九年六月二十一日	1,629.33
第(2009)001517號	住宅	二零七二年七月八日	二零零九年四月十四日	1,869.42
第(2008)004369號	住宅	二零七二年七月八日	二零零八年十月八日	42,651.59
第(2011)002933號	住宅	二零七二年七月八日	二零一一年十一月十一日	2,090.01
第(2009)002955號	住宅	二零七二年七月八日	二零零九年六月二十一日	27,114.67
第(2009)001747號	住宅	二零七二年七月八日	二零零九年四月二十六日	238.18
第(2009)006382號	住宅	二零七二年七月八日	二零零九年十月十九日	16,507.78
總計：				92,100.98

據告知，該物業為附註(2)所述總建築面積之一部分。

- (3) 根據於二零零九年九月七日發出的第090618454878528號測繪報告，地下停車場的總建築面積為11,997.24平方米。
- (4) 根據第310106000132782號營業執照，上海上投置業發展有限公司成立為一家有限責任公司，註冊資本為人民幣30,000,000元，有效經營期限為二零零二年六月十三日至二零一七年九月十八日。
- (5) 根據中國法律意見：-
- (i) 上海上投置業發展有限公司已取得有效營業執照，並合法成立；
 - (ii) 上海上投置業發展有限公司無須支付該物業之土地出讓金；
 - (iii) 上海上投置業發展有限公司已取得有限許可證及證書且為註冊業主；
 - (iv) 並無識別閒置地風險或政府收回閒置地或對閒置地徵收費用的法律風險；及
 - (v) 該物業並無受限於任何查封或抵押。
- (6) 根據目標集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：

上海市房地產權證	有
測繪報告	有
營業執照	有

- (7) 對該物業未售部分進行估值時，吾等已參考類似地區內與該物業特徵相似的商業、住宅及停車位物業的售價及叫價。一層商業部分的價格約為每平方米人民幣88,000元至人民幣100,000元，住宅部分的價格為每平方米人民幣50,000元至人民幣58,000元，每個停車位的價格為人民幣260,000元至人民幣280,000元。對該物業待開發地塊進行估值時，吾等已參考類似地區內的地塊價格。樓面地價介乎約每平方米人民幣35,000元至人民幣42,000元。經適當調整後，吾等假設的單位價格與相關案例一致。

估值證書

目標集團於中國持作出售之物業

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一五年 三月三十一日 現況下之市值
2. 中國上海青浦區業輝路北竿山國際藝術中心未售部分及預售部分	北竿山國際藝術中心為建於一幅總地盤面積194,956平方米之土地上之綜合發展項目。該物業於二零一一年落成。	該物業為空置。	人民幣761,000,000元 (目標集團應佔100%權益： 人民幣761,000,000元)
	根據目標集團提供之資料，該物業包括北竿山國際藝術中心未售部分及預售部分如下：		
	(未售部分)		
	樓宇	總建築面積 (平方米)	
	零售	10,925.09	
	辦公室	13,539.98	
	總計：	<u>24,465.07</u>	
	(預售部分)		
	樓宇	總建築面積 (平方米)	
	零售	22,363.68	
	辦公室	892.24	
	總計：	<u>23,255.92</u>	

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一五年 三月三十一日 現況下之市值
	<p>該物業位於上海青浦區業輝路222弄及188弄。附近主要為商業及住宅開發項目。根據目標集團，該物業計劃用作綜合用途；並無環境問題及訴訟爭議；並無計劃翻新或更改該物業用途。</p> <p>該物業獲授作綜合用途之土地使用權，由二零零三年十月二十一日至二零五三年十月二十日，為期50年。</p>		

附註：

- 根據日期為二零零三年十月二十一日之第(2003)190號上海市國有土地使用權出讓合同，該物業之土地使用權(地盤面積約194,956平方米)已授予上海勝清置業有限公司，年期為50年。
- 根據4份上海市房地產權證，房屋所有權已歸屬於上海勝清置業有限公司，詳情如下：

證書編號	發行日期	土地用途	總建築面積 (平方米)
第(2008)006207號	二零零八年六月二十日	綜合	22,888.09
第(2009)009955號	二零零九年八月二十八日	綜合	27,810.89
第(2011)010323號	二零一一年九月十四日	綜合	47,098.63
第(2013)007853號	二零一三年五月十四日	綜合	20,501.83
總計：			118,299.44

- (3) 根據4份建設工程竣工規劃驗收合格證，總建築面積120,106.40平方米之發展項目已竣工，詳情如下：

證書編號	地址	總建築面積 (平方米)
第(2008)055號	青浦趙巷住宅區	25,801.30
第(2009)JA31011820090114號	青浦趙巷住宅區	25,715.90
第(2011)JA31011820110904號	青浦區趙巷住宅區業輝路222弄	47,302.40
第(2012)JA31011820124366號	青浦區趙巷住宅區業輝路222弄及188弄	21,286.80
總計：		<u>120,106.40</u>

據告知，該物業為附註(2)及(3)所述總建築面積之一部分。

- (4) 根據4份商品房預售許可證，上海勝清置業有限公司已獲准預售該物業，總建築面積為111,283.96平方米，詳情如下：

證書編號	核發日期	總建築面積 (平方米)
第(2007)0001114號	二零零七年十一月十七日	22,927.76
第(2008)0000234號	二零零八年四月十五日	25,151.29
第(2010)0000490號	二零一零年九月三日	47,226.28
第(2012)0000020號	二零一二年二月十六日	15,978.63
總計：		<u>111,283.96</u>

- (5) 根據目標集團提供之資料，於二零一五年三月三十一日已預售23,255.92平方米之部分零售及辦公項目，總代價約人民幣342,000,000元。於吾等估值過程中，吾等已計入上述之預售代價。
- (6) 根據第310229001252382號營業執照，上海勝清置業有限公司成立為一家有限責任公司，註冊資本為人民幣261,000,000元，有效經營期限為二零零三年三月二十日至二零二三年三月十九日。
- (7) 根據中國法律意見：
- (i) 上海勝清置業有限公司已取得有效營業執照並已合法成立；
 - (ii) 上海勝清置業有限公司已悉數繳納該物業之所有土地出讓金，並有權使用、轉讓、出租、開發及抵押該物業；
 - (iii) 上海勝清置業有限公司已取得有效許可證及證書，並為註冊業主；及
 - (iv) 該物業並無受限於任何抵押。

(8) 根據目標集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：

上海市國有土地使用權出讓合同	有
上海市房地產權證	有
建設工程竣工規劃驗收合格證	有
商品房預售許可證	有
營業執照	有

(9) 對該物業進行估值時，吾等已參考類似地區內與該物業特徵相似的商業及辦公物業的售價。一層商業部分的價格為每平方米人民幣17,000元至人民幣25,000元，辦公部分的價格為人民幣14,000元至人民幣16,000元。經適當調整後，吾等假設的單位價格與相關案例一致。

估值證書

目標集團於中國持作出售／發展中之物業

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一五年 三月三十一日 現況下之市值
3. 中國上海長寧區長寧路88號長寧88未售部分及在建部分	<p>長寧88為建於一幅總地盤面積46,688平方米之土地上之綜合發展項目。部分該物業於二零一一年完工。</p> <p>根據目標集團提供之資料，該物業包括長寧88之未售部分及在建部分，詳情如下：</p> <p>(未售部分)</p> <p>樓宇</p> <p>4號樓宇 複式單位</p> <p>總計：</p> <p>(在建部分)</p> <p>樓宇</p> <p>零售 地庫零售 辦公 住宅(預售) 住宅</p> <p>總計：</p> <p>停車場</p>	<p>該物業未售部分現時為空置，而餘下部分為在建且預計於二零一五年十二月落成。</p> <p>總建築面積 (平方米)</p> <p>625.88</p> <p>625.88</p> <p>計劃總建築面積 (平方米)</p> <p>31,358.14 5,767.98 45,924.72 10,678.40 13,710.75</p> <p>107,439.99</p> <p>1,054個車位</p>	<p>人民幣3,478,000,000元</p> <p>(目標集團應佔 100%權益： 人民幣3,478,000,000元)</p>

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一五年 三月三十一日 現況下之市值
	<p>該物業位於長寧區長寧路。附近主要為商業、辦公室及住宅開發項目。根據目標集團，該物業計劃用作商業、辦公室及住宅用途；並無環境問題及訴訟爭議；並無計劃翻新或更改該物業用途。</p> <p>該物業之土地使用權分別獲授作住宅用途（於二零七二年八月十四日屆滿）、作辦公用途（於二零五二年八月十四日屆滿）及作商業用途（於二零四二年八月十四日屆滿）。</p>		

附註：

(1) 該物業之市值如下所示：

部分	總建築面積 (平方米)	於二零一五年 三月三十一日 現況下之市值 (人民幣)
未售	625.88	43,000,000
在建	107,439.99 及 1,054 個車位	3,435,000,000
總計：	108,065.87 及 1,054 個車位	3,478,000,000

(2) 根據日期為二零一二年四月十二日第(2012)002762號之上海市房地產有權證，房屋所有權（總建築面積為22,765.92平方米）已歸屬於上海匯通房地產有限公司。

據告知，該物業為附註(2)所述總建築面積之一部分。

- (3) 根據2份上海市房地產權證，該物業之土地使用權已歸屬於上海匯通房地產有限公司，詳情如下：

證書編號	核發日期	屆滿日期	地盤面積 (平方米)
第(2011)011703號	二零一一年十月十七日	住宅：二零七二年八月十四日	30,168.00
第(2008)014422號	二零零八年十月九日	商業：二零四二年八月十四日； 辦公：二零五二年八月十四日	16,520.00
總計：			46,688.00

- (4) 根據日期為二零零二年三月十八日之第(2002)12號建設用地規劃許可證，該總地盤面積61,140平方米之土地之建築地盤符合城鎮規劃之要求。

- (5) 根據下文所列3份建設工程規劃許可證，該物業已獲准許建設，總建築面積約為191,455.79平方米，詳情如下：

證書編號	核發日期	建築用途	總建築面積 (平方米)
第(2010) FA31010520101465號	二零一零年八月五日	地庫(辦公室、商業)	41,582.42
第(2011) FA31010520111308號	二零一一年七月十一日	地下(辦公室、商業)	81,726.07
第(2011) FA31010520091621號	二零零九年七月二十二日	翻新場地，第1號4-6 住宅樓宇及配套設施	68,147.30
總計：			191,455.79

- (6) 根據7份建築工程施工許可證，該物業之建築工程符合工程施工之要求且獲准許開發，詳情如下：

證書編號	核發日期	建築用途	總建築面積 (平方米)
第0201CN0250D05/ 310105200204280301號	二零零七年十二月二十一日	地庫停車場(A區1期)及7號樓宇	6,041.00
第0201CN0250D08/ 310105200204280301號	二零零八年十二月三十日	地庫(第4-6號樓宇)	2,810.00
第0201CN0250D10/ 310105200204280301號	二零零九年四月二十八日	地庫停車場(A區2期及B區1期)	10,759.00
第0201CN0250D11/ 310105200204280301號	二零零九年四月二十八日	地庫停車場(B區2期)	3,126.00
第0201CN0250D13/ 310105200204280301號	二零零九年七月三十一日	地上(第4-6號樓宇)	47,360.00
第0201CN0250D16/ 310105200204280301號	二零一零年八月十二日	地庫(辦公室、商業)	41,582.42
第0201CN0250D17/ 310105200204280301號	二零一一年八月二十二日	地上(辦公室、商業)	81,726.07
總計：			193,404.49

- (7) 根據日期為二零一三年九月二十二日第(2013)0000429號之商品房預售許可證，上海匯通房地產有限公司已獲准預售該物業，總建築面積為22,568.62平方米。
- (8) 根據目標集團提供之資料，完成開發之估計總建設成本約為人民幣3,041,800,000元；於二零一五年三月三十一日已就該物業之建設支銷約人民幣2,144,000,000元。於估值過程中，吾等已計及上述已支銷建設成本。
- (9) 倘在建項目於二零一五年三月三十一日已竣工，其估計市值約為人民幣4,886,000,000元。
- (10) 根據目標集團提供之資料，已按總代價約人民幣638,250,000元預售10,678.40平方米在建住宅部分。於吾等估值過程中，吾等已計入上述之預售代價。
- (11) 根據第310105000180368號營業執照，上海匯通房地產有限公司成立為一家有限責任公司，註冊資本為人民幣1,060,000,000元，有效經營期限為二零零一年五月二十二日至二零二一年五月二十一日。
- (12) 根據中國法律意見：
- (i) 上海匯通房地產有限公司已取得有效營業執照並已合法成立；
 - (ii) 上海匯通房地產有限公司已悉數繳納該物業之所有土地出讓金，並有權使用、轉讓、出租、開發及抵押該物業；
 - (iii) 上海匯通房地產有限公司已取得有效許可證及證書，並為註冊業主；及
 - (iv) 該物業在建部分已予抵押，自二零一零年八月十九日至二零一八年八月十八日止期間；擔保人為中國農業銀行黃埔支行，債權人為中國農業銀行黃埔支行及中國工商銀行上海分行；抵押品值人民幣2,460,000,000元及債權數額為人民幣1,400,000,000元。
- (13) 根據目標集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：
- | | |
|-----------|---|
| 上海市房地產權證 | 有 |
| 建設用地規劃許可證 | 有 |
| 建設工程規劃許可證 | 有 |
| 建築工程施工許可證 | 有 |
| 商品房預售許可證 | 有 |
| 營業執照 | 有 |
- (14) 對該物業未售部分進行估值時，吾等已參考類似地區內與該物業特徵相似的住宅物業的售價。價格約為每平方米人民幣54,000元至人民幣58,000元。對該物業在建部分進行估值時，吾等已參考類似地區內的地塊價格。樓面地價介乎約每平方米人民幣11,000元至人民幣13,000元。經適當調整後，吾等假設的單位價格與相關案例一致。

估值證書

目標集團於中國持作出售／發展中之物業

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一五年 三月三十一日 現況下之市值
4. 中國江蘇省蘇州吳中區小石湖路555號現代園墅北一期未售部分及預售部分及二期在建部分	<p>現代園墅為建於一幅總地盤面積173,615.00平方米之土地上之綜合發展項目。部分該物業於二零零九年至二零一二年落成。</p> <p>根據目標集團提供之資料，該物業包括如下所列一期未售部分及預售部分及二期在建部分：</p> <p>一期(未售部分)</p> <p>樓宇</p> <p>會所 托兒所 別墅</p> <p>總計：</p> <p>二期(預售部分)</p> <p>樓宇</p> <p>住宅</p> <p>總計：</p> <p>二期(在建部分)</p> <p>樓宇</p> <p>住宅</p> <p>總計：</p>	<p>一期的托兒所根據一份租約出租，屆滿期為二零二七年二月二十八日，總年租約人民幣400,000元，餘下一期未售部分為空置。二期為在建且預計於二零一六年落成。</p> <p>總建築面積 (平方米)</p> <p>3,732.40 1,178.61 1,200.12</p> <p>6,111.13</p> <p>總建築面積 (平方米)</p> <p>2,128.91</p> <p>2,128.91</p> <p>計劃總建築面積 (平方米)</p> <p>91,411.44</p> <p>91,411.44</p>	<p>人民幣755,000,000元</p> <p>(目標集團應佔70%權益： 人民幣528,500,000元)</p>

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一五年 三月三十一日 現況下之市值
	<p>該物業位於吳中區小石湖路。附近開發主要為住宅開發。根據目標集團，該物業計劃用作住宅用途；並無環境問題及訴訟爭議；並無計劃翻新或更改該物業用途。</p> <p>該物業獲授作城鎮住宅用途之土地使用權，期限為於二零七四年十二月十四日屆滿。</p>		

附註：

(1) 該物業之市值如下所示：

期數	總建築面積 (平方米)	於二零一五年 三月三十一日 現況下之市值 (人民幣)
一期(未售部分及預售部分)	8,240.04	88,000,000
二期(在建部分)	91,411.44	667,000,000
總計：	99,651.48	755,000,000

(2) 根據日期為二零一三年十二月十二日第(2013)0625378號國有土地使用證，該物業之土地使用權(地盤面積為173,615平方米)已授予蘇州上投置業有限公司作城鎮住宅用地，期限為於二零七四年十二月十四日屆滿。

(3) 吳中區住建局發出的10份竣工備案意見書如下：

證書編號	工期／樓宇編號	核發日期	總建築面積 (平方米)
第(2010)0701200001號	綜合管理住房	二零一零年十月二十二日	3,732.40
第(2011)0801120002號	托兒所	二零一一年六月七日	1,117.97
第(2012)1000260257號	一期／112#	二零一二年六月二十日	400.04
第(2012)1000260256號	一期／113#	二零一二年六月二十日	400.04
第(2012)1000260255號	一期／114#	二零一二年六月二十日	400.04
第(2012)1000180195號	一期／96#	二零一二年六月二十日	599.59
第(2012)1000180194號	一期／129#	二零一二年六月二十日	599.59
第(2012)1000260248號	一期／70#	二零一二年六月二十日	2,863.22
第(2012)1000180146號	一期／100#	二零一二年六月二十日	2,048.92
第(2012)1000180182號	一期／120#	二零一二年六月二十日	400.04
總計：			12,561.85

據告知，總建築面積為8,240.04平方米之一期物業為附註(3)所述總建築面積之一部分。

(4) 根據日期為二零零六年十月十三日之第(2006)400號建設用地規劃許可證，一幅總地盤面積427.78畝之土地之建築地盤符合城鎮規劃之要求。

(5) 根據9份建設工程規劃許可證，該物業已獲准許建設，總建築面積約為283,377.45平方米。多個證書之詳情載列如下：

證書編號	核發日期	建築用途	總建築面積 (平方米)
第(2007)106號	二零零七年四月五日	商品房	43,290.68
第320506200900485號	二零零九年十二月二十三日	現代園墅住宅	62,856.16
第320506200800059號	二零零八年三月六日	托兒所、花園、垃圾房	1,178.14
第320506201000128號	二零一零年二月一日	地下停車場1#-4#住宅	6,398.34
第320506201000350號	二零一零年九月二十一日	現代園墅	59,338.90
第320506201300308號	二零一三年九月二十七日	三期建築2004-B-38(2)及 2005-G-50(2)	32,072.54
第320506200800237號	二零零八年四月二十八日	機房	207.16
第(2007)367號	二零零七年八月十六日	泵房	155.00
第(2007)151號	二零零七年四月二十七日	商品房	77,880.53
總計：			283,377.45

(6) 根據日期為二零零八年五月十四日第320506200704280101號之建築工程施工許可證，該物業之建設工程符合工程施工之要求且獲准許開發，總建築面積約為91,411.44平方米。

(7) 根據日期為二零一四年九月三十日第(2014)234號之商品房預售許可證，蘇州上投置業有限公司已獲准預售該物業，總建築面積為48,290.55平方米。

- (8) 根據目標集團提供之資料，完成在建部分之估計總建築成本約為人民幣536,000,000元；於二零一五年三月三十一日已就該物業之開發支銷建築成本約人民幣211,000,000元。於估值過程中，吾等已計及上述已支銷建設成本。
- (9) 倘在建項目於二零一五年三月三十一日已竣工，其估計市值約為人民幣1,223,000,000元。
- (10) 根據目標集團提供之資料，已於二零一五年三月三十一日按總代價約人民幣36,000,000元預售2,128.91平方米一期住宅及已按總代價約人民幣214,000,000元預售16,721.62平方米二期住宅。於吾等估值過程中，吾等已計入上述之預售代價。
- (11) 根據第320506000006202號營業執照，蘇州上投置業有限公司成立為一家有限責任公司，註冊資本為人民幣30,000,000元，有效經營期限為二零零五年十二月八日至二零二零年十二月七日。
- (12) 根據中國法律意見：
- (i) 目標集團擁有70%之附屬公司蘇州上投置業有限公司已取得有效營業執照並已合法成立；
 - (ii) 蘇州上投置業有限公司已悉數繳納該物業之所有土地出讓金，並已取得許可證及證書；
 - (iii) 該物業地盤面積為87,267.70平方米的部分土地已抵押予上海銀行蘇州分行，轉讓或進一步抵押該物業以及更改該物業的用途或結構須獲得該銀行的同意；及
 - (iv) 北一期未售部分及托兒所並無受限於任何查封或抵押。
- (13) 根據目標集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：
- | | |
|-----------|---|
| 國有土地使用證 | 有 |
| 竣工備案意見書 | 有 |
| 建設用地規劃許可證 | 有 |
| 建設工程規劃許可證 | 有 |
| 建築工程施工許可證 | 有 |
| 商品房預售許可證 | 有 |
| 營業執照 | 有 |
- (14) 對該物業未售部分進行估值時，吾等已參考類似地區內與該物業特徵相似的住宅物業的售價及叫價。價格約為每平方米人民幣13,000元至人民幣14,000元。對該物業在建部分進行估值時，吾等已參考類似地區內的地塊價格。樓面地價介乎約每平方米人民幣4,300元至人民幣5,800元。經適當調整後，吾等假設的單位價格與相關案例一致。

估值證書

目標集團於中國持作出售／發展中之物業

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一五年 三月三十一日 現況下之市值
5. 中國浙江省紹興越城區袍江工業區國際華城未售部分第E1B及E1D段在建部分	<p>國際華城已完工部分為建於兩幅總地盤面積104,568.00平方米之土地上之商業發展項目於二零一二年落成。</p> <p>第E1B及E1D段在建部分為建於兩幅總地盤面積51,884平方米之土地上之綜合發展項目。</p> <p>根據目標集團提供之資料，該物業包括如下所列國際華城未售部分及在建部分：</p> <p>(未售部分)</p> <p>樓宇</p> <p>辦公 商業</p> <p>總計：</p> <p>停車場</p> <p>(在建部分－E1B)</p> <p>樓宇</p> <p>商業 辦公 物業管理 地庫</p> <p>總計：</p>	<p>總建築面積652.13平方米的辦公室未售部分為業主自用。</p> <p>總建築面積462.08平方米的部分商業未售部分被用作銷售部，而總建築面積27,094.41平方米的餘下商業未售部分為空置。</p> <p>第E1B及E1D段為在建且預計於二零一五年九月至二零一六年六月落成。</p> <p>總建築面積 (平方米)</p> <p>652.13 27,556.49</p> <p>28,208.62</p> <p>184個車位</p> <p>計劃總建築面積 (平方米)</p> <p>4,074.15 21,898.62 222.88 7,481.87</p> <p>33,677.52</p>	<p>人民幣439,700,000元</p> <p>(目標集團應佔96.42%權益：人民幣423,958,740元)</p>

於二零一五年
三月三十一日
現況下之市值

物業	概況及年期	佔用詳情
	(在建部分－E1D)	
	樓宇	計劃總建築面積 (平方米)
	住宅	40,529.38
	住宅(預售)	311.07
	商業	1,478.66
	公共設施	78.23
	地下室	1,478.17
	總計：	<u>43,875.51</u>

該物業位於越城區袍江工業區。附近開發主要為住宅及商業開發。

根據目標集團，該物業計劃用作住宅及商業用途；並無環境問題及訴訟爭議；並無計劃翻新或更改該物業用途。

該物業獲授作住宅用途之土地使用權，於二零七四年十二月四日屆滿，及作辦公及商業用途之土地使用權，於二零四四年十二月四日屆滿。

附註：

(1) 該物業之市值如下所示：

部分	物業類型	總建築面積 (平方米)	於二零一五年 三月三十一日 現況下之市值 (人民幣)
未售部分	辦公室、商業及停車場	28,208.62 及 184 個車位	238,000,000
在建部分(E1B)	辦公室、商業	33,677.52	52,700,000
在建部分(E1D)	住宅、商業	43,875.51	149,000,000
總計：		105,761.65 及 184 個車位	439,700,000

(2) 根據袍江工業區住建局發出的10份房屋所有權證，房屋所有權已歸屬於紹興上投置業發展有限公司。詳情如下：

證書編號	樓宇編號	物業類型	核發日期	總建築面積 (平方米)
第 F0000007867 號	1#214	辦公室	二零一二年七月六日	366.26
第 F0000007868 號	1#213	辦公室	二零一二年七月六日	247.38
第 F0000007873 號	1#208	辦公室	二零一二年七月六日	38.49
第 F0000011835 號	3#1-3F	商業	二零一二年十二月十四日	14,827.65
第 F0000011829 號	4#1-3F	商業	二零一二年十二月十四日	11,651.42
第 F0000007859 號	1#53	商業	二零一二年七月五日	105.31
第 F0000007886 號	1#63	商業	二零一二年七月六日	260.35
第 F0000007858 號	1#57	商業	二零一二年七月五日	306.23
第 F0000007884 號	1#55	商業	二零一二年七月五日	203.80
第 F0000007885 號	1#59	商業	二零一二年七月五日	201.73
總計：				28,208.62

- (3) 根據日期為二零零九年三月十日之4份國有土地使用證，已竣工部分(E1A及E1C)及在建部分(E1B及E1D)之土地使用權已授予紹興上投置業發展有限公司，詳情如下：

證書編號	部分	核發日期	地盤面積 (平方米)
第(2009)2892號	E1B	二零零九年三月十日	13,110.00
第(2009)2893號	E1D	二零零九年三月十日	38,774.00
第(2009)2894號	E1A	二零零九年三月十日	36,735.00
第(2009)2895號	E1C	二零零九年三月十日	67,833.00
總計：			156,452.00

- (4) 根據2份建設用地規劃許可證，一幅總地盤面積156,452.00平方米之土地之建築地盤符合城鎮規劃之要求。證書之詳情載列如下：

證書編號	核發日期	位置	地盤面積 (平方米)
第(2005)82號	二零零五年十一月十一日	袍江工業區世紀街南	117,678.00
第(2006)26號	二零零六年四月二十九日	袍江工業區世紀街南	38,774.00
總計：			156,452.00

- (5) 根據2份建設工程規劃許可證，該物業在建部分已獲准許建設，總建築面積約為77,568.96平方米。證書之詳情載列如下：

證書編號	核發日期	建築用途	總建築面積 (平方米)
第330602201300026號	二零一三年七月二十五日	華城大廈	33,677.52
第330602201400024號	二零一四年四月二十四日	E1D住宅及商業社區	43,891.44
總計：			77,568.96

- (6) 根據2份建築工程施工許可證，在建部分之建築工程符合工程施工之要求且獲准許開發，總建築面積約為76,891.44平方米。證書之詳情載列如下：

證書編號	核發日期	建築用途	總建築面積 (平方米)
第330602201311264201號	二零一三年十二月三十一日	華城大廈	33,000.00
第330602201405264201號	二零一四年七月二十三日	E1D住宅及商業社區	43,891.44
總計：			76,891.44

- (7) 根據日期為二零一四年十一月二十七日第(2014)010號之商品房預售許可證，紹興上投置業發展有限公司已獲准預售該物業，總建築面積為42,319.11平方米。

據告知，該物業為附註(7)所述總建築面積之一部分。

- (8) 根據建築開發協議第E1B號及其補充協議，紹興上投置業發展有限公司同意轉讓房屋所有權予上海建廈投資發展有限公司，總代價為前期費用及建築成本共計約人民幣52,700,000元。於吾等估值過程中，吾等已計入上述之交易代價。

- (9) 根據目標集團提供之資料，完成開發在建部分(E1D)之估計總建設成本約為人民幣159,000,000元；於二零一五年三月三十一日已就該物業之開發支銷約人民幣50,000,000元。於估值過程中，吾等已計及上述已支銷建設成本。

- (10) 倘在建部分(E1D)於二零一五年三月三十一日已竣工，其估計市值約為人民幣330,000,000元。

- (11) 根據目標集團提供之資料，已於二零一五年三月三十一日按總代價約人民幣2,500,000元預售311.07平方米在建住宅部分(E1D)。於吾等估值過程中，吾等已計入上述之預售代價。

- (12) 根據第330600000167352號營業執照，紹興上投置業發展有限公司成立為一家有限責任公司，註冊資本為人民幣279,000,000元，有效經營期限為二零零五年三月二十三日至二零二零年三月三十一日。

- (13) 根據中國法律意見：

- (i) 目標集團擁有96.42%之附屬公司紹興上投置業發展有限公司已取得有效營業執照並已合法成立；
- (ii) 紹興上投置業發展有限公司已悉數繳納該物業之所有土地出讓金；
- (iii) 紹興上投置業發展有限公司已取得有效許可證及證書；

- (iv) 第E1段已被延遲開發。根據與紹興國土資源局及袍江經濟技術開發區管委會簽訂的協議，紹興上投置業發展有限公司須負責有關建約且將於該物業竣工後被處置；
- (v) 根據上海建廈投資發展有限公司簽訂的協議及其補充協議，紹興上投置業發展有限公司同意成立袍江附屬公司。上海建廈投資發展有限公司獨立享有開發建設收益，獨立承擔開發建設風險、自負盈虧。倘符合交易的規定，上海建廈投資發展有限公司有權申請轉讓房屋所有權且紹興上投置業發展有限公司優先收取總代價前期費用人民幣22,281,200元；
- (vi) 國際華城一期、二期、三期共計人防車位248個，剩餘未售車位共計184個；且人防車位無法申領房地產權證。紹興上投置業發展有限公司目前以轉讓車位使用權的方式獲取該等車位的收益。根據《中華人民共和國人民防空法》的規定：「人民防空工程平時由投資者使用管理，收益歸投資者所有」。故我們認為紹興上投置業發展有限公司可以通過出租或轉讓未出售車位使用權的方式享有上述車位的收益；及
- (vii) 第E1B及E1D段並無受限於任何查封或抵押。
- (14) 根據目標集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：
- | | |
|--------------------|---|
| 國有土地使用證 | 有 |
| 房屋所有權證 | 有 |
| 建設用地規劃許可證 | 有 |
| 建設工程規劃許可證 | 有 |
| 建築工程施工許可證 | 有 |
| 商品房預售許可證 | 有 |
| E1B地塊開發建議協議書及其補充協議 | 有 |
| 營業執照 | 有 |
- (15) 對該物業未售部分進行估值時，吾等已參考類似地區內與該物業特徵相似的辦公、商業及停車位物業的叫價。辦公部分的價格約為每平方米人民幣5,100元至人民幣5,500元，一層商業部分的價格為每平方米人民幣10,000元至人民幣13,000元，每個停車位的價格為人民幣80,000元至人民幣85,000元。對該物業在建部分進行估值時，吾等已參考類似地區內的地塊價格。樓面地價介乎約每平方米人民幣1,200元至人民幣1,500元。經適當調整後，吾等假設的單位價格與相關案例一致。

估值證書

目標集團於中國持作出售之物業

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一五年 三月三十一日 現況下之市值																
6. 中國天津西青區中北鎮海光路東側華亭佳園未售部分及預售部分	<p>該物業為建於一幅總地盤面積225,579.10平方米之土地上之住宅發展項目。該物業於二零一三年落成。</p> <p>根據目標集團提供之資料，該物業包括總建築面積25,583.61平方米之華亭佳園未售部分及預售部分如下：</p> <p>(未售部分)</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>樓宇</th> <th>總建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>住宅 (高層)</td> <td>8,642.23</td> </tr> <tr> <td>住宅 (低層)</td> <td>6,985.07</td> </tr> <tr> <td>總計：</td> <td><u>15,627.30</u></td> </tr> </tbody> </table> <p>(預售部分)</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>樓宇</th> <th>總建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>住宅 (高層)</td> <td>1,987.28</td> </tr> <tr> <td>住宅 (低層)</td> <td>7,969.03</td> </tr> <tr> <td>總計：</td> <td><u>9,956.31</u></td> </tr> </tbody> </table> <p>該物業位於天津西青區中北鎮的海光東路。</p>	樓宇	總建築面積 (平方米)	住宅 (高層)	8,642.23	住宅 (低層)	6,985.07	總計：	<u>15,627.30</u>	樓宇	總建築面積 (平方米)	住宅 (高層)	1,987.28	住宅 (低層)	7,969.03	總計：	<u>9,956.31</u>	該物業為空置。	<p>人民幣281,300,000元</p> <p>(目標集團應佔 51%權益： 人民幣143,463,000元)</p>
樓宇	總建築面積 (平方米)																		
住宅 (高層)	8,642.23																		
住宅 (低層)	6,985.07																		
總計：	<u>15,627.30</u>																		
樓宇	總建築面積 (平方米)																		
住宅 (高層)	1,987.28																		
住宅 (低層)	7,969.03																		
總計：	<u>9,956.31</u>																		

於二零一五年
三月三十一日
現況下之市值

物業 概況及年期 佔用詳情

附近主要為商業及住宅開發項目。根據目標集團所提供的資料，該物業計劃用作住宅用途；並無環境問題及訴訟爭議；並無計劃翻新或更改該物業用途。

該物業獲授作城鎮住宅用途之土地使用權，於二零七四年七月二十九日屆滿，及用作批發零售用地、商務金融用地及其他商服用途之土地使用權於二零四四年七月十一日屆滿。

附註：

- (1) 根據日期為二零一二年十一月二十一日第111051200394號天津市房地產權證，該物業地盤面積225,579.1平方米之土地使用權已授予天津上投置業發展有限公司，作城鎮住宅用途，於二零七四年七月二十九日屆滿及作批發零售用地、商務金融用地及其他商服用途，於二零四四年七月十一日屆滿。
- (2) 根據11份天津市建設工程竣工驗收備案書，總建築面積47,089.88平方米的發展項目已竣工，詳情如下：

證書編號	核發日期	物業	總建築面積 (平方米)
第2013-106號	二零一三年三月二十五日	華亭佳園二期5區34座	2,839.88
第2013-105號	二零一三年三月二十五日	華亭佳園二期5區33座	1,791.64
第2013-104號	二零一三年三月二十五日	華亭佳園二期5區32座	2,839.88
第2013-103號	二零一三年三月二十五日	華亭佳園二期5區31座	2,839.88
第2013-102號	二零一三年三月二十五日	華亭佳園二期5區30座	3,327.46
第2013-101號	二零一三年三月二十五日	華亭佳園二期5區29座	1,791.64
第2013-100號	二零一三年三月二十五日	華亭佳園二期5區28座	8,148.49
第2012-384號	二零一二年八月十六日	華亭佳園37座	4,383.30
第2011-1079號	二零一二年一月十三日	華亭佳園二期B區42座	6,765.36
第2012-391號	二零一二年八月十六日	華亭佳園48座	4,264.75
第2011-1081號	二零一二年一月十三日	華亭佳園二期B區51座	8,097.60
總計：			47,089.88

- (3) 根據11份天津市商品房銷售許可證，天津上投置業發展有限公司已獲准預售該物業，總建築面積為47,096.46平方米，詳情如下：

證書編號	核發日期	物業	總建築面積 (平方米)
第(2012)0841-001號	二零一二年十月二十三日	華亭佳園28棟	8,148.49
第(2012)0842-001號	二零一二年十月二十三日	華亭佳園29棟	1,791.64
第(2012)0842-002號	二零一二年十月二十三日	華亭佳園30棟	3,327.46
第(2012)0842-003號	二零一二年十月二十三日	華亭佳園31棟	2,839.88
第(2012)0842-004號	二零一二年十月二十三日	華亭佳園32棟	2,839.88
第(2012)0842-005號	二零一二年十月二十三日	華亭佳園33棟	1,791.64
第(2012)0842-006號	二零一二年十月二十三日	華亭佳園34棟	2,839.88
第(2010)400-001號	二零一零年九月十七日	華亭佳園37棟	4,383.94
第(2009)430-001號	二零零九年十二月四日	華亭佳園42棟	6,703.24
第(2010)400-004號	二零一零年九月十七日	華亭佳園48棟	4,268.82
第(2010)071-003號	二零一零年三月二十五日	華亭佳園51棟	8,161.59
總計：			47,096.46

據告知，該物業為附註(2)及(3)所述總建築面積之一部分。

- (4) 根據目標集團提供之資料，已於二零一五年三月三十一日按總代價約人民幣108,300,000元預售9,956.31平方米。於吾等估值過程中，吾等已計入上述之預售代價。
- (5) 根據第120111000108863號營業執照，天津上投置業發展有限公司成立為一家有限責任公司，註冊資本為人民幣50,000,000元，有效經營期限為二零零四年九月十六日至二零一九年九月十五日。
- (6) 根據中國法律意見：-
- (i) 目標集團擁有51%之附屬公司天津上投置業發展有限公司已取得有效營業執照並已合法成立；
- (ii) 天津上投置業發展有限公司已悉數繳納該物業之所有土地出讓金，並已取得有效許可證及證書；及
- (iii) 該物業並無受限於任何查封或抵押。
- (7) 據目標集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：

天津市房地產權證	有
天津市建設工程竣工驗收備案書	有
天津市商品房銷售許可證	有
營業執照	有

- (8) 對該物業進行估值時，吾等已參考類似地區內與該物業特徵相似的住宅物業的售價。價格約為每平方米人民幣10,000元至人民幣14,000元。經適當調整後，吾等假設的單位價格與相關案例一致。

估值證書

目標集團於中國持作出售之物業

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一五年 三月三十一日 現況下之市值
7. 中國天津西青區中北鎮鎮政府西側華亭麗園未售部分及預售部分	<p>該物業為建於一幅總地盤面積185,176.50平方米之土地上之住宅發展項目。該物業於二零一三年至二零一四年落成。</p> <p>根據目標集團提供之資料，該物業包括華亭麗園未售部分及預售部分如下：</p> <p>(未售部分)</p> <p>樓宇</p> <p>住宅 (高層)</p> <p>住宅 (低層)</p> <p>總計：</p> <p>(預售部分)</p> <p>樓宇</p> <p>住宅 (高層)</p> <p>住宅 (低層)</p> <p>總計：</p>	<p>該物業為空置。</p> <p>該物業位於天津西青區中北鎮的鎮政府西側。</p>	<p>人民幣1,302,800,000元</p> <p>(目標集團應佔51%權益：人民幣664,428,000元)</p>
	<p>總建築面積 (平方米)</p> <p>5,121.39</p> <p>6,881.78</p> <p><u>12,003.17</u></p> <p>總建築面積 (平方米)</p> <p>59,073.34</p> <p>54,442.53</p> <p><u>113,515.87</u></p>		

於二零一五年
三月三十一日
現況下之市值

物業 概況及年期 佔用詳情

附近開發主要為商業及住宅開發。根據目標集團所提供的資料，該物業計劃用作住宅用途；並無環境問題及訴訟爭議；並無計劃翻新或更改該物業用途。

該物業獲授作住宅用途之土地使用權，於二零七四年七月二十九日屆滿。

附註：

- (1) 根據日期為二零零六年二月二十二日第2006(019)號國有土地使用證，該物業之土地使用權（地盤面積為185,176.5平方米）已授予天津上投置業發展有限公司作住宅用途，於二零七四年七月二十九日屆滿。
- (2) 根據33份天津市建設工程竣工驗收備案書，總建築面積123,220.15平方米的發展項目已竣工，詳情如下：

證書編號	核發日期	物業	總建築面積 (平方米)
第2014-0585號	二零一四年十月十一日	華亭麗園2區10座	6,527.19
第2014-0584號	二零一四年十月十一日	華亭麗園2區9座	6,028.34
第2014-0583號	二零一四年十月十一日	華亭麗園2區8座	6,527.19
第2014-0582號	二零一四年十月十一日	華亭麗園2區7座	6,028.34
第2014-0580號	二零一四年十月十一日	華亭麗園2區5座	7,012.56
第2014-0579號	二零一四年十月十一日	華亭麗園2區4座	7,012.56
第2014-0578號	二零一四年十月十一日	華亭麗園2區3座	7,012.56
第2014-0577號	二零一四年十月十一日	華亭麗園2區2座	6,028.34
第2014-0576號	二零一四年十月十一日	華亭麗園2區1座	6,028.34
第2013-819號	二零一三年十二月六日	華亭麗園3區1座	9,277.88
第2013-820號	二零一三年十二月六日	華亭麗園3區2座	2,639.16
第2013-822號	二零一三年十二月六日	華亭麗園3區4座	1,324.61
第2013-823號	二零一三年十二月六日	華亭麗園3區5座	2,639.16
第2013-825號	二零一三年十二月六日	華亭麗園3區7座	2,473.12
第2013-826號	二零一三年十二月六日	華亭麗園3區8座	2,473.12
第2013-827號	二零一三年十二月六日	華亭麗園3區9座	2,473.12
第2013-828號	二零一三年十二月六日	華亭麗園3區10座	2,639.16
第2013-830號	二零一三年十二月六日	華亭麗園3區12座	2,639.16
第2013-832號	二零一三年十二月六日	華亭麗園3區14座	1,324.61
第2013-833號	二零一三年十二月六日	華亭麗園3區15座	2,639.16
第2013-837號	二零一三年十二月六日	華亭麗園3區19座	2,473.12
第2013-838號	二零一三年十二月六日	華亭麗園3區20座	2,473.12
第2013-839號	二零一三年十二月六日	華亭麗園3區21座	2,584.28
第2013-840號	二零一三年十二月六日	華亭麗園3區22座	2,639.16
第2013-841號	二零一三年十二月六日	華亭麗園3區23座	2,639.16

證書編號	核發日期	物業	總建築面積 (平方米)
第 2013-842 號	二零一三年十二月六日	華亭麗園 3 區 24 座	2,584.28
第 2013-843 號	二零一三年十二月六日	華亭麗園 3 區 25 座	2,584.28
第 2013-844 號	二零一三年十二月六日	華亭麗園 3 區 26 座	1,241.09
第 2013-845 號	二零一三年十二月六日	華亭麗園 3 區 27 座	1,241.09
第 2013-846 號	二零一三年十二月六日	華亭麗園 3 區 28 座	2,584.28
第 2013-847 號	二零一三年十二月六日	華亭麗園 3 區 29 座	2,584.28
第 2013-848 號	二零一三年十二月六日	華亭麗園 3 區 30 座	2,584.28
第 2013-849 號	二零一三年十二月六日	華亭麗園 3 區 31 座	4,260.05
總計：			123,220.15

- (3) 根據 17 份天津市商品房銷售許可證，天津上投置業發展有限公司已獲准預售該物業，總建築面積為 124,357.43 平方米，詳情如下：

證書編號	核發日期	物業	總建築面積 (平方米)
第 (2013)0739--001-002 號	二零一三年九月五日	華亭麗園 2 區 1 座及 2 座	11,700.42
第 (2012)0602--001 號	二零一二年八月十三日	華亭麗園 2 區 3 座	6,837.46
第 (2013)0738--001-002 號	二零一三年九月五日	華亭麗園 2 區 7 座及 9 座	12,041.12
第 (2012)0602--003 號	二零一二年八月十三日	華亭麗園 2 區 5 座	6,837.46
第 (2012)0602--002 號	二零一二年八月十三日	華亭麗園 2 區 4 座	6,837.46
第 (2012)0840-002 號	二零一二年十月二十三日	華亭麗園 2 區 8 座	6,548.13
第 (2012)0840-003 號	二零一二年十月二十三日	華亭麗園 2 區 10 座	6,548.13
第 (2013)0398--001 號	二零一三年六月六日	華亭麗園 3 區 2 座	2,610.56
第 (2013)0397--002 號	二零一三年六月六日	華亭麗園 3 區 7 座	2,451.76
第 (2013)0398--003 號	二零一三年六月六日	華亭麗園 3 區 10 座	2,610.56
第 (2013)0398--005 號	二零一三年六月六日	華亭麗園 3 區 12 座	2,610.56
第 (2013)0732--001-004 號	二零一三年九月五日	華亭麗園 3 區 1、24、28 及 30 座	16,892.94
第 (2013)0733--001-005 號	二零一三年九月五日	華亭麗園 3 區 4、5 及 13 至 15 座	10,452.52
第 (2013)0734--001-002 號	二零一三年九月五日	華亭麗園 3 區 8 座及 9 座	4,903.52
第 (2013)0735--001-004 號	二零一三年九月五日	華亭麗園 3 區 19、20、26 及 27 座	7,363.88
第 (2013)0736--001-004 號	二零一三年九月五日	華亭麗園 3 區 21、25、29 及 31 座	11,889.83
第 (2013)0737--001-002 號	二零一三年九月五日	華亭麗園 3 區 22 座及 23 座	5,221.12
總計：			124,357.43

據告知，該物業為附註 (2) 及 (3) 所述總建築面積之一部分。

- (4) 根據目標集團提供之資料，已於二零一五年三月三十一日按總代價約人民幣 1,168,800,000 元預售 113,515.87 平方米。於吾等估值過程中，吾等已計入上述之預售代價。
- (5) 根據第 120111000108863 號營業執照，天津上投置業發展有限公司成立為一家有限責任公司，註冊資本為人民幣 50,000,000 元，有效經營期限為二零零四年九月十六日至二零一九年九月十五日。

- (6) 根據中國法律意見：—
- (i) 目標集團擁有51%之附屬公司天津上投置業發展有限公司已取得有效營業執照並已合法成立；
 - (ii) 天津上投置業發展有限公司已悉數繳納該物業之所有土地出讓金，並已取得有效許可證及證書；及
 - (iii) 該物業並無受限於任何沒收或抵押。
- (7) 據目標集團提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文與許可證授出之狀況：
- | | |
|----------------|---|
| 國有土地使用證 | 有 |
| 天津市建設工程竣工驗收備案書 | 有 |
| 天津市商品房銷售許可證 | 有 |
| 營業執照 | 有 |
- (8) 對該物業進行估值時，吾等已參考類似地區內與該物業特徵相似的住宅物業的售價。價格約為每平方米人民幣10,000元至人民幣14,000元。經適當調整後，吾等假設的單位價格與相關案例一致。

下文為本公司核數師德勤•關黃陳方會計師行於二零一五年五月十五日致董事會的報告全文，以供(其中包括)載入本通函。

與上海新世紀房產服務有限公司股權之估值有關之折現未來估計現金流計算之會計師報告

致上海實業控股有限公司列位董事

吾等已審查折現未來估計現金流之計算，而上海東洲資產評估有限公司乃據此於二零一五年五月十日編製上海新世紀房產服務有限公司(「上海新世紀」)全部股權於二零一五年三月三十一日的估值(「估值」)。上海新世紀為於中華人民共和國成立的公司，主要從事物業管理、房產中介、諮詢、車庫經營及會務服務。基於折現未來估計現金流的估值根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「《上市規則》」)第14.61條被視為盈利預測，而估值的參考內容載於有關上海實業控股有限公司(「貴公司」)就上海實業發展股份有限公司收購上海上投控股有限公司(上海新世紀為其75%擁有附屬公司)100%股權於二零一五年五月十五日刊發的公告(「該公告」)。

董事對折現未來估計現金流之責任

貴公司董事負責根據董事所釐定及載於該公告的基準及假設(「該等假設」)編製折現未來估計現金流。該責任包括進行與編製折現未來估計現金流以供估值相關之適當程序及採納適當之編製基準，以及作出在有關情況下屬合理之估計。

申報會計師之責任

吾等之責任乃根據《上市規則》第14.62(2)條之規定，對編製估值所依據之折現未來估計現金流之計算是否準確發表意見，並僅向閣下(作為整體)報告，且不作任何其他用途。吾等不會就本報告內容向任何其他人士負上或承擔任何責任。

吾等按照香港會計師公會頒佈之香港核證委聘準則第3000號「審核或審閱過往財務資料以外之核證委聘」進行委聘工作。該準則規定吾等須遵從道德操守，並計劃及進行

核證委聘工作，以取得對折現未來估計現金流之計算是否與該等假設貫徹一致的合理核證。吾等之工作並不構成對上海新世紀權益之任何估值。

由於估值與折現未來估計現金流有關，故於編製時並無採納 貴公司之會計政策。該等假設包括有關未來事件及管理層行動性質屬假定的假設，該等事件及行動可能會亦可能不會發生，故未能按與過往業績相同之方式予以確認及核實。即使所預期之事件及行動會發生，實際結果仍很可能與估值有所出入，甚或截然不同。因此，吾等並無就該等假設是否合理有效而進行審閱、審議或進行任何工作，亦不就此發表任何意見。

意見

根據上述各項，吾等認為，就計算而言，折現未來估計現金流在所有重大方面均已根據該等假設妥為編製。

此 致

德勤•關黃陳方會計師行

執業會計師

香港

二零一五年五月十五日

下文為日期為二零一五年五月十五日之董事會函件全文，以供(其中包括)載入本通函。

香港聯合交易所有限公司
上市科
香港中環港景街1號
國際金融中心一期11樓

敬啟者：

關連及須予披露的交易－上海實業發展股份有限公司收購上海上投控股有限公司100%股權

茲提述上海實業控股有限公司(「本公司」)日期為二零一五年四月二十八日及二零一五年五月十五日內容有關上實發展收購上投控股100%股權的公告(「該等公告」)。除文義另有所指外，本公告所用詞彙與該等公告所定義者具有相同涵義。

吾等已審閱及討論估值報告，其構成上投控股收購事項最終代價之釐定基準。吾等注意到，計算上海新世紀100%股權估值的估計公平值所用方法被視為《上市規則》第14.61條項下之盈利預測。根據《上市規則》第14.62條，吾等已委聘德勤·關黃陳方會計師行作為本公司核數師，按照香港會計師公會頒佈之香港核證委聘準則第3000號「審核或審閱過往財務資料以外之核證委聘」檢查估值報告計算在數學上之準確性。

基於上文所述，吾等確認估值報告所載上海新世紀100%股權估值的估計公平值乃經適當及審慎查詢後作出。

此 致

代表董事會
上海實業控股有限公司

周杰
執行董事、行政總裁及副董事長
謹啟

二零一五年五月十五日

1. 責任聲明

本通函(董事願就此共同及個別承擔全部責任)包括遵照《上市規則》而列載的詳細資料,旨在提供有關本集團的資料。董事在作出一切合理查詢後確認,就彼等所知及所信,本通函所載資料在所有重大方面均屬準確完整,並無誤導或欺詐成分,且無遺漏其他事項,致使本附錄或本通函所載任何陳述有所誤導。

2. 權益披露

(a) 披露董事及最高行政人員於本公司的權益及淡倉

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及其任何相聯法團(按證券及期貨條例第XV部涵義)股份、相關股份及債權證權益中擁有的權益及淡倉,根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所(包括根據該等證券及期貨條例條文彼等被認為或被視作持有的權益及淡倉);或根據證券及期貨條例第352條須列入本公司按該條例存置之登記冊;或根據《上市規則》附錄十所載上市發行人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者如下:

於本公司股份及相關股份之權益

董事姓名	身份	權益性質	持有已 發行普通股 的數目	未行使 購股權數目 (附註2)	總計	約佔已 發行股份 百分比
周杰	實益擁有人	個人	333,000	1,530,000	1,863,000	0.17%
陸申	實益擁有人	個人	-	1,350,000	1,350,000	0.12%
周軍	實益擁有人	個人	195,000	1,350,000	1,545,000	0.14%
徐波	實益擁有人	個人	-	600,000	600,000	0.06%
羅嘉瑞	實益擁有人	個人	766,560	216,000	982,560	0.09%
吳家瑋	實益擁有人	個人	-	216,000	216,000	0.02%
梁伯韜	實益擁有人	個人	-	216,000	216,000	0.02%

附註:

- (1) 上述權益皆為好倉權益。
- (2) 該等好倉乃衍生自非上市及以實物結算之相關股份。

於相聯法團的股份及相關股份權益

上實城開

董事姓名	身份	權益性質	尚未行使之 購股期權數目 (附註2)	約佔已發行 股份百分比
周軍	實益擁有人	個人	7,000,000	0.15%

附註：

- (1) 上述權益皆為好倉權益。
- (2) 該等好倉乃衍生自非上市及以實物結算之相關股份。

上海醫藥

董事姓名	股份類別	身份	權益性質	持有已發行 股份數目	約佔已發行 股份百分比
陸申	A股	實益擁有人	個人	6,440	0.0003%
羅嘉瑞	H股	酌情信託的成立人	其他	1,800,000	0.24%

附註：上述權益皆為好倉權益。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，董事或本公司最高行政人員，概無擁有於本公司及其任何相聯法團（按證券及期貨條例第XV部涵義）的任何股份、相關股份或債權證中的任何權益或淡倉而根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所（包括根據該等證券及期貨條例條文彼等被認為或被視作持有的權益或淡倉）；或根據證券及期貨條例第352條須列入該條例所述的登記冊；或根據標準守則須知會本公司及聯交所。

(b) 披露主要股東於本公司的權益及淡倉

於最後實際可行日期，就本公司董事或最高行政人員所知，根據《證券及期貨條例》第XV部第2及3分部須向本公司及聯交所披露於本公司的股份及相關股份中的權益及淡倉的人士如下：

股東名稱	身份	實益持有普通股份數目	約佔已發行股份百分比
上實集團	由其擁有控制權益的公司持有	626,541,748 (附註1)	57.68%

附註：

- (1) 上實集團透過其附屬公司，即上海投資控股有限公司、SIIC Capital (B.V.I.) Limited、上海實業金融控股有限公司、上海實業貿易有限公司、香港天厨味精有限公司、南洋國際貿易有限公司、萬勤投資有限公司、SIIC Treasury (B.V.I.) Limited、上海實業崇明開發建設基金有限公司、南洋酒店(香港)有限公司及上海實業崇明開發建設有限公司分別持有519,409,748股、80,000,000股、13,685,000股、6,506,000股、2,430,000股、1,479,000股、1,219,000股、729,000股、698,000股、376,000股及10,000股股本公司股份，因此，上實集團被視作擁有上述公司各自所持有之股份權益。
- (2) 上述權益皆為好倉權益。

除上文披露者外，於最後實際可行日期，據董事或本公司最高行政人員所知，按照本公司根據證券及期貨條例第XV部存置之登記冊，概無其他人士(董事或本公司最高行政人員除外)於股份或相關股份中，擁有或被視作或當作擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部條文須向本公司及聯交所披露之任何權益或淡倉。

(c) 於最後實際可行日期，就董事所知，以下董事亦為上實集團的董事或僱員：

董事姓名	於上實集團擔任的職位
王偉	董事長
周杰	執行董事及總裁
陸申	執行董事及常務副總裁
周軍	執行董事及副總裁
徐波	副總裁、財務總監及計劃財務部總經理

3. 董事服務合約

於最後實際可行日期，概無董事與本公司或本集團任何成員公司訂立或擬訂立服務合約（不包括相關僱主可於一年內毋須支付賠償（法定賠償除外）而予以終止之服務合約）。

4. 董事於資產之權益

於最後實際可行日期，概無董事自二零一四年十二月三十一日（本集團最近期公佈之經審核賬目的編製日期）以來所收購或出售或租用，或本集團任何成員公司擬收購或出售或租用本集團任何成員公司的任何資產中擁有任何直接或間接權益。

5. 董事於合約之權益

於最後實際可行日期，概無董事自二零一四年十二月三十一日（本集團最近期公佈之經審核賬目的編製日期）以來於本集團任何成員公司所訂立仍有效且於最後實際可行日期對本集團業務而言屬重大之任何合約或安排中擁有重大權益。

6. 董事於競爭業務之權益

於最後實際可行日期，概無董事或任何彼等各自之緊密聯繫人於與本集團業務構成或可能構成直接或間接競爭之任何業務中擁有任何權益。

7. 重大不利轉變

於最後實際可行日期，董事並不知悉自二零一四年十二月三十一日（本集團最近期公佈之經審核賬目的編製日期）以來，本集團財務或經營狀況有任何重大不利轉變。

8. 專業人士資格及同意書

以下為提供意見或建議以供載入本通函的專業人士資格：

名稱	資格
戴德梁行有限公司	物業估值師
上海東洲資產評估有限公司	經上實發展委聘對於二零一五年三月三十一日上投控股及其七家附屬公司各自之100%股權估值進行公平值估計的獨立估值師，其於中國成立，提供中介諮詢及評估服務
法國巴黎	法國巴黎證券(亞洲)有限公司，為根據香港法例第571章證券及期貨條例可進行第1類(證券交易)、第2類(期貨合約交易)、第4類(就證券提供意見)、第6類(就機構融資提供意見)及第7類(提供自動化交易服務)的受規管活動的持牌法團，獲委任為就上投控股收購事項向獨立董事委員會及獨立股東提供意見之獨立財務顧問
錦天城律師事務所	中國律師
德勤·關黃陳方會計師行	執業會計師

上述專業人士各自已就按本通函之形式及文意載入於其函件、報告、意見(視情況而定)及於通函中分別引述其名稱(包括其資格)發出書面同意書，且迄今並無撤回其同意書。

除於「法國巴黎函件」所披露者外，於最後實際可行日期，上述專業人士各自於本集團任何成員公司概無擁有任何直接或間接股權，亦無擁有任何認購或指示他人認購本集團任何成員公司任何證券之權利(無論是否可依法強制執行)。

於最後實際可行日期，上述專業人士各自概無直接或間接於本集團任何成員公司自二零一四年十二月三十一日(本集團最近期刊發之經審核綜合賬目的編製日

期)以來所收購或出售或租用，或本集團任何成員公司擬收購或出售或租用本集團任何成員公司之任何資產中擁有任何權益。

9. 其他事項

- (a) 本公司之註冊辦事處為香港灣仔告士打道39號夏慤大廈26樓。
- (b) 本公司之股份過戶登記處為卓佳秘書商務有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓。
- (c) 本公司之公司秘書為余富熙先生，彼為香港特許秘書公會、特許秘書及行政人員公會及特許公認會計師公會之資深會員。
- (d) 本通函之中、英文本如有歧異，概以英文本為準。

10. 備查文件

下列文件之副本於直至股東特別大會日期(包括該日)為止之正常辦公時間內於本公司之註冊辦事處，地址為香港灣仔告士打道39號夏慤大廈26樓，可供查閱：

- (a) 上投控股股權轉讓協議；
- (b) 上投控股業績補償協議；
- (c) 補充協議；
- (d) 日期為二零一五年五月二十八日之獨立董事委員會之函件，全文載於本通函第25頁及第26頁；
- (e) 日期為二零一五年五月二十八日之法國巴黎函件，全文載於本通函第27至第54頁；
- (f) 本附錄「8. 專業人士資格及同意書」一節所提述之書面同意書；及
- (g) 本通函。



上海實業控股有限公司

SHANGHAI INDUSTRIAL HOLDINGS LIMITED

(於香港註冊成立之有限公司)

(股份代號：363)

茲通告上海實業控股有限公司(「本公司」)謹訂於二零一五年六月十五日(星期一)上午十一時正假座香港灣仔告士打道39號夏慤大廈26樓本公司會議室舉行股東特別大會，以便考慮並酌情通過(無論是否經修訂)下列決議案為本公司之普通決議案：

普通決議案

「動議：

- (a) 批准、確認及／或追認上海實業發展股份有限公司(作為買方)與上海上實(集團)有限公司(作為賣方)就買賣上海上投控股有限公司全部股權(「上投控股收購事項」)而於二零一五年四月二十八日訂立之股權轉讓協議(「上投控股股權轉讓協議」)，其註有「A」字樣副本已提呈予大會並由大會主席簡簽以資識別)，上海實業發展股份有限公司與上海上實(集團)有限公司訂立之補充協議(「補充協議」)，其註有「B」字樣副本已提呈予大會並由大會主席簡簽以資識別)以(其中包括)確認上投控股收購事項之代價，以及上投控股股權轉讓協議、補充協議項下擬進行或所指之所有交易及與其有關之任何其他協議或文件；及
- (b) 授權本公司任何一位董事或公司秘書，代表本公司簽立彼或彼等全權酌情認為使上投控股股權轉讓協議、補充協議及其項下擬進行之交易及附帶於、附屬於或關於上投控股股權轉讓協議、補充協議及／或本決議案(a)段所述之任何其他協議或文件之所有事宜及／或其項下擬進行之交易及其附帶之所有其他事宜得以執行及／或生效屬必須、可取、適當或權宜之所有有關其他文件及協議及作出所有有關行動或事宜，包括協定上投控股股權轉讓協議、補充協議及／或本

股東特別大會通告

決議案(a)段所述之任何其他協議或文件及／或其項下擬進行之交易及對此作出任何修訂、修改、豁免、變更或延長。」

承董事會命
上海實業控股有限公司
公司秘書
余富熙

香港，二零一五年五月二十八日

附註：

1. 凡有權出席股東特別大會（「股東特別大會」）並於會上投票之本公司股東，均可委任一名或多名代表（倘持有兩股或更多股份）代其出席大會，並代其投票。委任代表毋須為本公司股東。
2. 倘屬任何股份之聯名登記持有人，則該等人士中任何一位均可親身或委派代表在股東特別大會上就該等股份投票，猶如其為唯一有權投票者；惟倘超過一位聯名持有人親身或委派代表出席股東特別大會，則僅於本公司股東名冊上就該等股份排名首位之上述人士方有權就有關股份投票。
3. 本公司將於二零一五年六月十二日（星期五）至二零一五年六月十五日（星期一）（包括首尾兩天）暫停辦理股份過戶登記。為釐定合資格出席股東特別大會並於會上投票，股東須於二零一五年六月十一日（星期四）下午四時三十分前將所有過戶表格連同有關股票送達本公司之股份過戶登記處卓佳秘書商務有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓，方為有效。
4. 隨本公司致股東之通函附奉股東特別大會適用之代表委任表格。
5. 代表委任表格及經簽署之授權書或其他授權文件（如有）或經由公證人簽署證明之該等授權書或授權文件副本，必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小時前送抵本公司之註冊辦事處，地址為香港灣仔告士打道39號夏慤大廈26樓，方為有效。
6. 股東於填交代表委任表格後，仍可親自出席股東特別大會及於會上投票。若該等股東出席股東特別大會，則彼等之代表委任表格將被視為經已撤銷。
7. 上文所載之普通決議案將以點票方式決定。