此乃要件　請即處理

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、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商，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

中粮 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)

須予披露及關連交易
收購目標公司50.1%股權

獨立董事委員會及獨立股東之

獨立財務顧問

東興證券(香港) DONGXING SECURITIES (HONG KONG)

本封頁所使用之詞彙與本通函「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6至12頁。載有致獨立股東之推薦建議的獨立董事委員會函件載於本通函第13至14頁。載有致獨立董事委員會及獨立股東意見的獨立財務顧問函件載於本通函第15至28頁。

本公司謹訂於二零二零年八月三十一日(星期一)上午十時三十分假座香港銅鑼灣告士打道280號世貿中心38樓香港世貿中心會總裁廳舉行股東特別大會，大會通告載於本通函第SGM-1至SGM-3頁。無論　閣下是否有意出席股東特別大會並於會上投票，務請按照隨附之代表委任表格上印列之指示填妥表格，並盡快交回本公司之香港股份過戶登記分處卓佳廣進有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心54樓，惟無論如何須於大會或其任何續會指定舉行時間48小時前交回。填妥及交回代表委任表格後，　閣下仍可依願親身出席股東特別大會(或其任何續會)，並於會上投票。

股東特別大會的預防措施

請參閱本通函第1頁了解於股東特別大會上為保障股東的健康與安全及預防新型冠狀病毒(2019冠狀病毒病)疫情蔓延而將採取的措施，包括(但不限於)：

- 強制體溫篩查／檢測及健康申報
- 強制佩戴自備外科口罩
- **不**派發茶點、飲料、禮餅券或公司禮品
- 按指示就座

任何人士如不遵守預防措施，或被拒絕進入股東特別大會會場，或被要求離開股東特別大會會場。本公司提醒所有股東**無**需親身出席股東特別大會以行使投票權，並謹此鼓勵股東委任股東特別大會主席為彼等之代表於股東特別大會上就相關決議案投票表決，而非親身出席股東特別大會。

二零二零年七月二十一日

目　錄

頁次

股東特別大會的預防措施 1

釋義 2

董事會函件 6

獨立董事委員會函件 13

獨立財務顧問函件 15

附錄一　—　物業估值報告 29

附錄二　—　一般資料 38

股東特別大會通告 SGM-1

股東特別大會的預防措施

鑒於新型冠狀病毒(2019冠狀病毒病)疫情持續，本公司將於股東特別大會採取以下預防措施以保護與會股東、員工及其他持份者免受感染，包括(但不限於)：

(i) 本公司將在股東特別大會會場入口處對每名與會人士進行強制體溫檢測。任何體溫高於攝氏37.4度的人士或被拒絕進入大會會場，或被要求離開大會會場；

(ii) 各與會人士可能被問及(a)彼於緊接股東特別大會前十四天內有否離港旅遊；及(b)彼是否正接受香港政府規定的任何檢疫。對上述任何問題作出肯定回答的任何人士或被拒絕進入大會會場，或被要求離開大會會場；

(iii) 各與會人士須於大會會場內全程佩戴外科口罩。各與會人士務請注意，大會會場將不提供口罩，與會人士須佩戴自備的口罩；

(iv) 茶點或飲料將**不**予供應或帶離會場，亦不派發禮餅券或公司禮品；及

(v) 按指示就座並保持坐席之間的安全距離。

為確保股東特別大會與會人士的安全，本公司在法律允許的範圍內保留權利拒絕任何人士進入或要求任何人士離開股東特別大會會場。視乎2019冠狀病毒病的發展情況，本公司可進一步實施變更措施及預防措施，並適時刊發有關措施的進一步公告。

為保障所有持份者的健康與安全並貫徹香港政府近期頒佈的2019冠狀病毒病的指引(可於www.chp.gov.hk/en/features/102742.html查閱)，本公司提醒獨立股東**無**需親身出席股東特別大會以行使投票權。作為替代方案，獨立股東可使用本通函附帶投票指示的代表委任表格委任股東特別大會主席為彼等之代表於股東特別大會上就相關決議案投票表決，而非親身出席股東特別大會。代表委任表格須按本通函所載於指定時間前交回本公司之香港股份過戶登記分處。

於本通函內，除文義另有所指外，下列詞彙具以下涵義：

「得茂」	指	得茂有限公司，一家於英屬處女群島註冊成立的有限公司，為本公司之間接控股股東中糧集團之間接全資附屬公司
「收購事項」	指	上海鵬利根據收購協議收購目標公司50.1%股權
「收購協議」	指	上海鵬利與中糧地產投資(北京)就收購事項所訂立日期為二零二零年六月十一日的收購協議
「董事會」	指	董事會
「中糧集團」	指	中糧集團有限公司，一家於一九五二年九月於中國註冊成立受國務院國有資產監督管理委員會管轄之國有企業，為大悅城控股集團之控股公司，因此為本公司間接控股股東
「中糧地產投資(北京)」	指	中糧地產投資(北京)有限公司，一家於中國成立的有限公司，為大悅城控股集團之間接非全資附屬公司，因此為本公司之關連人士
「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，其普通股在聯交所主板上市
「完成」	指	收購事項的完成
「代價」	指	收購事項之現金代價人民幣577,794,100元
「可轉換優先股」	指	本公司股本中每股0.10港元之不可贖回可轉換優先股
「董事」	指	本公司董事

「大悦城控股集團」	指	大悦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)，為本公司之控股股東，因此為本公司之關連人士，其亦為中糧集團之附屬公司
「本集團」	指	本公司及其不時之附屬公司
「港元」	指	香港法定貨幣港元
「香港」	指	中國香港特別行政區
「獨立董事委員會」	指	董事會之獨立委員會，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，以就收購協議及其項下擬進行之交易向獨立股東提供意見
「獨立財務顧問」	指	東興證券(香港)有限公司，可進行證券及期貨條例所界定第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，即獨立董事委員會及獨立股東有關收購協議及其項下擬進行之交易的獨立財務顧問
「獨立股東」	指	除(i)中糧集團及其聯繫人(包括大悦城控股集團及得茂)；(ii)於收購協議及其項下擬進行之交易中擁有重大權益之人士；及(iii)須根據上市規則於股東特別大會放棄投票之人士之外的股東
「獨立第三方」	指	據董事作出一切合理查詢後所知，與本公司概無關連(定義見上市規則)之個人或公司
「土地」	指	位於中國蘇州市相城區的一幅土地，總佔地面積約178,000平方米
「最後實際可行日期」	指	二零二零年七月十七日，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	聯交所證券上市規則
「訂約方」	指	上海鵬利及中糧地產投資(北京)
「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
「人民幣」	指	中國法定貨幣人民幣
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章《證券及期貨條例》
「股東特別大會」	指	本公司將予召開之股東特別大會，以供獨立股東考慮及酌情批准收購協議及其項下擬進行之交易
「上海鵬利」	指	上海鵬利置業發展有限公司，一家於中國註冊成立的有限公司及本公司之間接全資附屬公司
「股份」	指	本公司普通股
「股東」	指	本公司股份持有人
「平方米」	指	平方米
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「蘇州相城投資」	指	蘇州市相城交通建設投資(集團)有限公司，一家於中國成立的有限公司，為本公司之獨立第三方
「目標公司」	指	蘇州市相之悅房地產開發有限公司，一家於中國成立的有限公司，於最後實際可行日期，其為一家由中糧地產投資(北京)及蘇州相城投資分別擁有50.1%及49.9%股權的合營公司
「%」	指	百分比

於本通函內，除文義另有所指外，「聯繫人」、「關連人士」、「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。

本通函所載若干金額及百分比數字已經約整。因此，表示若干表格總數及貨幣換算或百分比等值的數字未必是該等數字的算術總和。

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：
周政先生*(主席)*
曹榮根先生

非執行董事：
朱來賓先生
姜勇先生

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

註冊辦事處：
Clarendon House
2 Church Street
Hamilton HM 11
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

敬啟者：

須予披露及關連交易
收購目標公司50.1%股權

緒言

茲提述本公司日期為二零二零年六月十一日有關收購事項之公告。於二零二零年六月十一日，本公司之間接全資附屬公司上海鵬利與中糧地產投資(北京)訂立收購協議，據此，根據收購協議，上海鵬利有條件同意收購及中糧地產投資(北京)有條件同意出售目標公司50.1%股權，代價為人民幣577,794,100元。緊隨完成後，目標公司將由本公司擁有50.1%股

權，而目標公司將成為本公司的間接非全資附屬公司。目標公司主要從事位於中國蘇州市相城區土地的開發。

本通函旨在向　閣下提供(其中包括)：(i)收購事項之詳情；(ii)獨立董事委員會致獨立股東之函件；(iii)獨立財務顧問就收購事項致獨立董事委員會及獨立股東之函件；(iv)有關土地的物業估值報告；及(v)股東特別大會通告。

收購協議

日期：	二零二零年六月十一日
訂約方：	(a) 上海鵬利，本公司的間接全資附屬公司；及 (b) 中糧地產投資(北京)。
收購事項：	根據收購協議之條款及條件，上海鵬利有條件同意向中糧地產投資(北京)收購而中糧地產投資(北京)有條件同意向上海鵬利轉讓目標公司50.1%股權。
標的事項：	目標公司的50.1%股權。緊隨完成後，目標公司將由本公司擁有50.1%股權，而目標公司將成為本公司的間接非全資附屬公司，目標公司的財務業績(包括盈利、資產及負債)將併入本集團的財務業績內。
代價：	收購事項的代價為人民幣577,794,100元，將以現金分期支付予上海鵬利。第一期的60%代價將於股權轉讓在中國相關部門登記後的一個月內支付，而餘下的40%代價將於股權轉讓在中國相關部門登記後的四個月內支付。代價將由本集團的內部資源(包括現金及現金等價物)撥付。

代價乃由訂約方根據一般商業條款，經計及根據目標公司未經審核管理賬目之目標公司於二零二零年四月三十日之資產淨值約人民幣965,344,595元並就目標公司截至二零二零年四月三十日所持土地及物業之估計公允價值作出調整的相關部份，以及目標公司的財務狀況公平磋商釐定。

條件：

收購協議須待(a)已於股東特別大會上獲獨立股東批准收購協議及其項下擬進行之交易；及(b)訂約方已取得簽署及履行收購協議及其項下擬進行之交易的所需批准(包括訂約方於收購協議上蓋章)後，方具法律效力。根據收購協議，該等條件不得豁免。截至最後實際可行日期，除上述(b)項條件外，概無條件已獲達成。

完成：

中糧地產投資(北京)將於收購協議具法律效力當日起計30個營業日內在上海鵬利的協助下於有關部門登記收購事項下的轉讓。

目標公司

目標公司為一間於中國成立的有限公司，於最後實際可行日期，其為一家由中糧地產投資(北京)與本公司之獨立第三方蘇州相城投資分別擁有50.1%及49.9%股權的合營公司。就本公司所深知，蘇州相城投資是一間中國國有企業，主要從事交通基建投資、公用設施投資、公路、橋樑和海岸設施開發及國道養護。目標公司主要從事土地開發。

於二零一七年十一月，目標公司以總收購成本人民幣3,730,620,000元收購位於中國江蘇省蘇州市相城區元和街道禦窯路西、黃蠡路兩側的土地。土地由商業及住宅用地組成。商業

及住宅用地的總佔地面積分別約84,000平方米及約94,000平方米，而總規劃建築面積分別約331,500平方米及約316,000平方米。

土地上開發的住宅物業已於二零一八年開始預售，而於土地開發的所有住宅物業預期於二零二一年底前全部竣工。土地上開發的商業樓宇預期於二零二一年落成及開業。

目標公司的財務資料載列如下：

下表為目標公司根據中國會計準則編製的財務資料：

	截至二零二零年四月三十日止四個月期間(未經審核)	**截至二零一九年十二月三十一日止年度(經審核)**	**截至二零一八年十二月三十一日止年度(經審核)**
	人民幣元(概約)	*人民幣元(概約)*	*人民幣元(概約)*
除稅前虧損	2,950,911	71,611,520	94,488,598
除稅後虧損	2,950,911	53,591,372	68,517,101

於二零一九年十二月三十一日，目標公司的經審核資產淨值約為人民幣968,295,506元。

進行收購事項之理由及裨益

本集團為領先的物業發展商之一，主要在中國從事開發、經營、銷售、出租及管理綜合體和商業物業。本集團在長三角經濟圈有長遠發展策略，且蘇州市為該地區的重點城市之一。蘇州相城投資通過長期合作已與蘇州市相城區地方政府部門建立工作關係，而本集團與蘇州相城投資於目標公司的聯合投資預期將產生協同效應，並利用蘇州相城投資的地方網絡及合規經驗促進土地的開發，取得回報。此外，土地位於中國蘇州市相城區的市中心地區，而土地的商業物業將以「大悅春風里」品牌開發。因此，通過收購事項，本集團能夠利用其物業發展及管理專長開發土地的商業物業，並拓展其投資組合，同時提升其於商業物業市場的品牌形象。收購事項亦可增加本集團於蘇州市的市場份額，並有望在未來為本集團帶來豐厚回報。

基於上述，董事(不包括獨立非執行董事，其意見將於考慮獨立財務顧問的意見後出具並載於本通函之獨立董事委員會函件內)認為收購協議及其項下擬進行之交易之條款(包括代價)屬公平合理，且收購事項乃按一般商業條款訂立，並符合本公司及股東的整體利益。

概無董事於收購協議及其項下擬進行之交易中擁有任何重大權益，亦無董事就批准收購協議及其項下擬進行之交易之董事會決議案放棄投票。

有關訂約方的資料

本公司

本公司為一間於百慕達註冊成立的投資控股公司。本集團主要在中國從事開發、經營、銷售、出租及管理綜合體和商業物業。本集團在中國及香港開發、持有及經營多個物業項目。

上海鵬利

上海鵬利為一間於中國成立的有限公司，及為本公司的間接全資附屬公司。上海鵬利主要在中國從事房地產開發、經營及物業管理。

中糧地產投資(北京)

中糧地產投資(北京)為一間於中國成立的有限公司，及為大悅城控股集團(本公司的控股股東及關連人士)的間接非全資附屬公司。中糧地產投資(北京)主要於中國從事房地產設計、開發、諮詢及投資業務。

上市規則涵義

由於收購事項之一項或多項相關百分比率(定義見上市規則)超過5%但均低於25%，根據上市規則，收購事項構成本公司之須予披露交易，惟須遵守上市規則第14章項下之申報及公告規定。

於最後實際可行日期，中糧地產投資(北京)為本公司的控股股東大悅城控股集團的間接非全資附屬公司，因此，根據上市規則，中糧地產投資(北京)為本公司的關連人士。故此，

收購事項亦構成本公司於上市規則第14A章項下之關連交易，並須遵守上市規則第14A章項下之申報、公告及獨立股東批准規定。

股東特別大會

本公司將召開股東特別大會，以考慮及酌情批准(其中包括)收購協議及其項下擬進行之交易。

本公司謹定於二零二零年八月三十一日(星期一)上午十時三十分假座香港銅鑼灣告士打道280號世貿中心38樓香港世貿中心會總裁廳舉行股東特別大會，大會通告載於本通函第SGM-1至SGM-3頁。隨函附奉股東特別大會之適用代表委任表格。無論獨立股東能否出席大會，務請按照隨附之代表委任表格上印列之指示填妥表格，並盡快交回本公司之香港股份過戶登記分處卓佳廣進有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心54樓，惟無論如何須於股東特別大會指定舉行時間48小時前(即不遲於二零二零年八月二十九日(星期六)上午十時三十分)或其任何續會指定舉行時間48小時前交回。填妥及交回代表委任表格後，獨立股東仍可依願親身出席股東特別大會並於會上投票，而在此情況下，代表委任表格應被視作已撤銷。

為釐定可出席股東特別大會並於會上投票之股東名單，本公司將於二零二零年八月二十六日(星期三)至二零二零年八月三十一日(星期一)(包括首尾兩日)暫停辦理股份過戶登記手續，於此期間不會辦理任何股份轉讓登記。於二零二零年八月三十一日(星期一)名列本公司股東名冊之股東可出席股東特別大會並於會上投票。為使股東合資格出席股東特別大會並於會上投票，所有過戶文件連同相關股票須於二零二零年八月二十五日(星期二)下午四時三十分或之前提交本公司之香港股份過戶登記分處卓佳廣進有限公司(地址為香港皇后大道東183號合和中心54樓)，以辦理登記手續。

於股東特別大會及董事會會議上投票

大悅城控股集團及得茂為中糧集團之聯繫人，於最後實際可行日期分別持有本公司已發行股本約64.18%及2.58%，故彼等被認為於收購協議中擁有重大權益。因此，大悅城控股集團及得茂須就股東特別大會上提呈以批准收購協議及其項下擬進行之交易的相關決議案放棄投票。除所披露者外，據本公司作出一切合理查詢後所知，概無其他股東須就批准收購協議及其項下擬進行之交易的決議案放棄投票。

批准收購協議及其項下擬進行之交易的普通決議案將於股東特別大會上以投票方式表決，本公司將於股東特別大會後公佈股東特別大會投票結果公告。

概無董事被視為於收購協議及其項下擬進行之交易擁有重大權益，且概無董事須就董事會會議上提呈以批准收購協議及其項下擬進行之交易之決議案放棄投票。

推薦建議

謹請　閣下垂注載於本通函第13至14頁之獨立董事委員會函件以及載於本通函第15至28頁之獨立財務顧問函件，當中載有(其中包括)其致獨立董事委員會及獨立股東有關收購協議及其項下擬進行之交易的意見及推薦建議以及其達致其意見及推薦建議所考慮之主要因素。

獨立董事委員會經考慮獨立財務顧問之意見及推薦建議後，認為收購協議及其項下擬進行之交易之條款及條件於本集團一般及日常業務過程中按一般商業條款訂立，屬公平合理，且符合本公司及其股東之整體利益，並推薦獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈之相關決議案。

因此，董事(包括獨立非執行董事)認為，收購協議及其項下擬進行之交易之條款及條件於本集團一般及日常業務過程中按一般商業條款訂立，屬公平合理，且符合本公司及其股東之整體利益。因此，董事(包括獨立非執行董事)建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈以批准收購協議及其項下擬進行之交易之相關決議案。

其他資料

務請　閣下垂注本通函附錄所載的其他資料。

此　致

列位股東及(僅供參考)列位可轉換優先股持有人　台照

代表董事會
大悅城地產有限公司
主席
周政
謹啟

二零二零年七月二十一日

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：

須予披露及關連交易
收購目標公司50.1%股權

吾等謹此提述本公司刊發日期為二零二零年七月二十一日之通函(「**通函**」)，本函件屬其中一部份。除另有指明外，本函件所用詞彙與通函所界定者具相同涵義。

吾等已獲董事會授權組建獨立董事委員會，以考慮及就收購協議及其項下擬進行交易向獨立股東提供意見，有關詳情載於通函「董事會函件」一節。

吾等謹請　閣下垂注通函第6至12頁所載之董事會函件及通函第15至28頁所載之獨立財務顧問函件，當中載有(其中包括)其致獨立董事委員會及獨立股東有關收購協議及其項下擬進行交易的意見及推薦建議以及其達致其意見及推薦建議所考慮之主要因素。

經考慮(其中包括)獨立財務顧問意見及推薦建議函件所列其考慮之因素及理由以及其意見後，吾等認為收購協議及其項下擬進行交易之條款及條件於本集團一般及日常業務過程中按一般商業條款訂立，屬公平合理，且符合本公司及其股東之整體利益。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批准收購協議及其項下擬進行交易之普通決議案。

此　致

列位獨立股東　台照

代表
大悦城地產有限公司
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

二零二零年七月二十一日

以下為獨立財務顧問向獨立董事委員會及獨立股東發出之意見函件全文，乃為載入本通函而編製。

東興證券(香港)
DONGXING SECURITIES (HONG KONG)

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
6805–6806A室

敬啟者：

須予披露及關連交易
收購目標公司50.1%股權

緒言

吾等謹此提述吾等獲委任為獨立財務顧問，以就收購協議向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。收購協議之詳情載於　貴公司向股東刊發日期為二零二零年七月二十一日之通函(「**通函**」)之董事會函件，而本函件構成通函一部分。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

於二零二零年六月十一日，　貴公司的間接全資附屬公司上海鵬利與中糧地產投資(北京)訂立收購協議，據此，在收購協議之條款及條件的規限下，上海鵬利已有條件同意收購而中糧地產投資(北京)已有條件同意出售目標公司的50.1%股權，代價為人民幣577,794,100元。完成後，目標公司將由　貴公司擁有50.1%股權，並將成為　貴公司的間接非全資附屬公司。

於最後實際可行日期，中糧地產投資(北京)為　貴公司的控股股東大悅城控股集團的間接非全資附屬公司，因此，根據上市規則第14A章，中糧地產投資(北京)為　貴公司的關連人士。由於收購事項之一項或多項相關百分比率超過5%但均低於25%，根據上市規則，收購事項構成　貴公司之須予披露及關連交易，並須遵守上市規則項下之申報、公告及獨立股東批准的規定。

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)組成的獨立董事委員會已告成立，以就收購事項向獨立股東提供意見。

吾等東興證券(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獨立股東提供意見。吾等與　貴公司、上海鵬利、中糧地產投資(北京)、目標公司或彼等各自之核心關連人士、緊密聯繫人或聯繫人並無聯繫，故被視為合資格就以上事宜提供獨立意見。除就是項委聘應付吾等之一般專業費用外，並無任何現有安排可讓吾等自　貴公司、上海鵬利、中糧地產投資(北京)、目標公司或彼等各自之核心關連人士、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，吾等依賴董事及　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的信念、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。吾等無理由相信董事及　貴公司管理層向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。吾等依賴該等資料，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　貴集團或目標公司的業務及事務進行任何獨立調查，亦無對獲提供的資料進行任何獨立核查。

考慮之主要因素及原因

於達致吾等之意見及推薦建議時，吾等考慮的主要因素及原因載列如下。

1. 貴集團之主要業務活動

貴集團主要於中國從事開發、經營、銷售、出租及管理綜合體和其他商業物業。以下載列 貴集團截至二零一九年、二零一八年及二零一七年十二月三十一日止年度之若干經審核財務資料(摘錄自二零一九年年報及二零一八年年報)：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一九年	**二零一八年**	**二零一七年**
	人民幣	*人民幣*	*人民幣*
	(百萬元)	*(百萬元)*	*(百萬元)*
收入	10,338	8,129	11,658
毛利	5,747	4,500	5,248
除稅前溢利	4,420	4,519	4,105
貴公司擁有人應佔溢利	1,636	2,103	1,153

貴集團錄得收入於二零一八年下跌約30%至約人民幣8,129百萬元及於二零一九年上漲約27%至約人民幣10,338百萬元。 貴集團於二零一八年錄得收入下跌，主要由於已交付物業的面積減少及已交付的產品組合變動導致平均單價下跌。 貴集團於二零一九年錄得收入上漲，主要由於租金收入增加以及物業開發及土地開發收入增加。

貴公司擁有人應佔溢利於二零一八年大幅增加約82%至約人民幣2,103百萬元，並於二零一九年減少約22%至約人民幣1,636百萬元。二零一八年 貴公司擁有人應佔溢利大幅增加，主要由於出售附屬公司而產生的非經常性收入。二零一九年 貴公司擁有人應佔溢利減少，主要由於出售附屬公司的非經常性收入減少、投資物業公允價值收益減少及融資成本增加。

	於十二月三十一日		
	二零一九年	二零一八年	二零一七年
	人民幣	*人民幣*	*人民幣*
	(百萬元)	*(百萬元)*	*(百萬元)*
非流動資產			
投資物業	57,304	58,612	54,268
其他非流動資產	13,707	10,284	4,589
	71,011	**68,896**	**58,857**
流動資產			
待售物業	522	1,124	2,236
待售在建物業	21,210	14,930	12,503
其他流動資產	18,234	13,910	12,774
	39,966	**29,964**	**27,513**
流動負債			
銀行借款 — 於一年內到期	2,288	1,596	2,361
應付債券 — 於一年內到期	1,139	2,360	—
擔保票據	—	5,502	—
其他流動負債	22,178	18,219	14,901
	25,605	**27,677**	**17,262**
流動資產淨值	**14,361**	**2,287**	**10,251**
非流動負債			
銀行借款 — 於一年後到期	20,803	14,685	8,986
應付債券 — 於一年後到期	3,082	1,748	4,102
擔保票據	—	—	5,232
其他非流動負債	11,649	9,579	8,315
	35,534	**26,012**	**26,635**
資產淨值	**49,838**	**45,171**	**42,473**
資本及儲備			
貴公司擁有人應佔權益	29,035	28,209	27,019
永久性資本工具	5,330	2,743	2,768
非控股權益	15,473	14,219	12,686
	49,838	**45,171**	**42,473**

貴集團擁有龐大的物業資產基礎(包括投資物業、待售物業及待售在建物業)，分別佔二零一九年及二零一八年十二月三十一日的總資產約71%及約76%。龐大的物業資產狀況反映 貴集團之業務性質。

貴集團的流動資產淨值自二零一八年十二月三十一日的約人民幣2,287百萬元大幅上升至於二零一九年十二月三十一日的約人民幣14,361百萬元，主要由於待售在建物業面積增加及於二零一九年十一月十八日贖回擔保票據。

貴公司擁有人應佔權益由二零一八年十二月三十一日約人民幣28,209百萬元增加約2.9%至二零一九年十二月三十一日之人民幣29,035百萬元。該增加主要由於 貴公司擁有人應佔溢利及截至二零一八年十二月三十一日止年度末期股息之淨影響。

2. 土地及目標公司之資料

(i) 土地之地點及詳情

土地為一幅位於中國江蘇省蘇州市相城區元和街道禦窯路西、黃蠡路兩側的土地，由商業及住宅用地組成，其總規劃建築面積分別約331,500平方米及約316,000平方米，以及兩塊用地的總佔地面積分別約84,000平方米及約94,000平方米。土地上開發的住宅物業已於二零一八年開始預售。 貴集團管理層目前預計土地上開發的住宅物業將於二零二一年底前全部竣工。而土地上開發的商業樓宇預期於二零二一年落成及開業。

土地現時住宅用地處於開發後期及商業用地處於開發初期。就住宅用地而言，一期主體結構已告完成；二期的主體結構正在進行施工。就商業用地而言，正在進行基礎設施建設。於二零二零年四月三十日之總建築成本開支約為人民幣1,019.6百萬元，而完成項目之估計未支付建築成本將約為人民幣2,915.4百萬元。目標公司已委聘一名獨立工程管理顧問，經考慮土地成本、初步設計及施工標準後審閱估計建築及土地成本總額。吾等備悉，直至估值日期，上述估計建築及土地成本總額並無重大偏離上述工程管理顧問在顧問報告內所估計之總額。

(ii) 目標公司之資料

目標公司為一間於中國成立的有限公司，及為一家由中糧地產投資(北京)與 貴公司之獨立第三方蘇州相城投資分別擁有50.1%及49.9%股權的合營公司。蘇州相城投資是一間中國國有企業及其主要從事交通基建投資、公用設施投資、公路、橋樑和海岸設施開發及國道養護。目標公司主要從事位於中國蘇州市相城區土地的開發。

以下載列目標公司根據中國會計準則編製的截至二零一九年十二月三十一日及二零一八年十二月三十一日止年度的若干經審核財務資料及截至二零二零年四月三十日止四個月的未經審核財務資料：

	截至二零二零年四月三十日止四個月	**截至十二月三十一日止年度**	
		二零一九年	**二零一八年**
	人民幣(百萬元)	*人民幣(百萬元)*	*人民幣(百萬元)*
	未經審核	*經審核*	*經審核*
除稅前虧損淨額	3.0	71.6	94.5
除稅後虧損淨額	3.0	53.6	68.5

由於土地尚在開發階段，目標公司於截至二零一八年及二零一九年十二月三十一日止年度以及截至二零二零年四月三十日止四個月並無錄得收益，僅錄得虧損淨額。虧損主要由於建設所產生的相關行政管理開支、銷售推廣費用及融資成本所致。

	於二零二零年四月三十日	於十二月三十一日 二零一九年	二零一八年
	人民幣(百萬元)未經審核	*人民幣(百萬元)經審核*	*人民幣(百萬元)經審核*
非流動資產			
投資物業	714.9	404.4	—
其他非流動資產	45.0	45.0	26.2
	759.9	**449.4**	**26.2**
流動資產			
現金	890.8	627.5	319.3
待售在建物業	4,482.5	4,666.4	4,092.0
其他流動資產	344.2	348.9	59.1
	5,717.5	**5,642.8**	**4,470.4**
總資產	**6,477.4**	**6,092.2**	**4,496.6**
流動負債			
合約負債	2,545.8	—	—
其他流動負債	860.8	3,818.5	3,125.7
流動負債總額	**3,406.6**	**3,818.5**	**3,125.7**
非流動負債			
銀行借款			
— 於一年後到期	2,105.5	1,305.5	349.1
	2,105.5	**1,305.5**	**349.1**
資產淨值(「資產淨值」)	**965.3**	**968.2**	**1,021.8**

目標公司的資產主要包括土地及與商業用地有關的建設土地所產生的成本(計入上表的投資物業)、與住宅用地有關的建設土地所產生的成本(計入上表的待售在建物業)及現金。目標公司的流動負債主要包括除增值稅之外的預售住宅用地(計入上表的合約負債)。目標公司之運營主要由股東權益及銀行借款撥資。

3. 進行收購事項之原因及裨益

貴集團為領先的物業發展商之一，主要在中國從事開發、經營、銷售、出租及管理綜合體和商業物業。 貴集團在長三角經濟圈有長遠發展策略，且蘇州市為該地區的重點城市之一。蘇州相城投資通過長期合作已與蘇州市相城區地方政府部門建立工作關係，而 貴集團與蘇州相城投資於目標公司的聯合投資預期將產生協同效應，並利用蘇州相城投資的地方網絡及合規經驗促進土地的開發，實現豐厚回報。此外，土地位於中國蘇州市相城區的市中心地區，而土地的商業物業將以「大悦春風里」品牌開發。

董事認為， 貴集團能夠利用其物業開發及管理專長開發土地的商業物業，並拓展其投資組合，同時提升其於商業物業市場的品牌形象。收購事項亦可增加 貴集團於蘇州市的市場份額，並有望在未來為 貴集團帶來豐厚回報。

董事亦認為收購協議的條款及條件乃於 貴集團一般及日常業務過程中按一般商業條款訂立，屬公平合理，並符合 貴公司及其股東的整體利益。

誠如二零一九年年報所述， 貴集團的使命是成為中國最具持續發展潛力的品牌地產引領者。截至二零一九年十二月三十一日， 貴集團已經佈局京津冀、長三角、珠三角、成渝都市圈、長江中游城市群等五大都市圈的核心城市及其周邊區域，成功進駐北京、上海、天津、瀋陽、煙台、濟南、杭州、成都、西安、重慶、青島、武漢、昆明、三亞等14個城市。 貴集團的物業項目位於一線城市或二線城市的核心地段，地理位置優越、品質出眾，具有良好的投資價值與增值空間。有鑒於此，收購事項為拓展 貴集團現有業務的合理舉措，符合 貴集團的戰略。完成後，目標公司將成為 貴公司間接非全資附屬公司及收購事項將產生穩定及持續的回報，令 貴集團得以加強 貴集團之未來財務表現。因此，吾等認為收購事項乃於 貴集團一般及日常業務過程中訂立，符合 貴公司及股東的整體利益。

4. 收購協議之主要條款

收購協議之主要條款概述如下。

日期

二零二零年六月十一日

訂約方

(i) 上海鵬利， 貴公司間接全資附屬公司(作為買方)；及

(ii) 中糧地產投資(北京)(作為賣方)。

標的事項

根據收購協議之條款及條件，上海鵬利有條件同意向中糧地產投資(北京)收購而中糧地產投資(北京)有條件同意向上海鵬利轉讓目標公司的50.1%股權。緊隨完成後，目標公司將由 貴公司擁有50.1%股權，而目標公司將成為 貴公司的間接非全資附屬公司，且目標公司的財務業績(包括盈利、資產及負債)將併入 貴集團的財務業績內。

代價

收購事項的代價為人民幣577,794,100元，將由上海鵬利以現金分期支付。第一期的60%代價將於股權轉讓在中國相關部門登記後的一個月內支付，而餘下的40%代價將於股權轉讓在中國相關部門登記後的四個月內支付。代價將由 貴集團的內部資源(包括現金及現金等價物)撥付。

代價乃由訂約方根據一般商業條款公平磋商，當中計及根據目標公司未經審核管理賬目之目標公司於二零二零年四月三十日之資產淨值約人民幣965.3百萬元並就目標公司截至二零二零年四月三十日所持土地及物業之估計公允價值作出調整的相關部份，以及目標公司的財務狀況而釐定。

先決條件

收購協議須待(a)已於股東特別大會上獲獨立股東批准收購協議及其項下擬進行之交易；及(b)訂約方已取得簽署及履行收購協議及其項下擬進行之交易的所需批准(包括訂約方於收購協議蓋章)後，方具法律效力。該等條件不得根據收購協議豁免，及截至最後實際可行日期，除上文條件(b)外，概無條件獲達成。

完成

中糧地產投資(北京)將於收購協議具法律效力當日起計30個營業日內在上海鵬利的協助下於有關部門登記收購事項下的轉讓。

5. 對代價之評估

(i) 對土地之估值

誠如通函內董事會函件所討論，代價乃由收購協議訂約方經參考(其中包括)戴德梁行有限公司(「**戴德梁行**」)編製的物業估值報告(「**估值報告**」)所述於二零二零年四月三十日(「**估值日期**」)土地之估值(「**估值**」)後公平磋商釐定。估值詳情載於通函附錄一隨附之估值報告內。估值報告乃根據香港測量師學會頒佈之《香港測量師學會估值準則》(二零一七年版)編製。誠如估值報告所述，假設已取得規劃批文且毋須支付額外費用，商業用地及住宅用地於估值日期之市值分別為約人民幣726百萬元及約人民幣4,678百萬元。

吾等已審閱戴德梁行編製之估值報告及相關估值工作，並與戴德梁行之相關人員會談，尤其關注(i) 貴公司委聘戴德梁行之條款；(ii)戴德梁行在編製估值報告方面之資格及經驗；及(iii)戴德梁行進行估值時所採取之步驟及盡職審查措施。就吾等審閱 貴公司與戴德梁行的委聘函而言，吾等信納 貴公司與戴德梁行之間的委聘條款就戴德梁行須出具的意見而言乃屬適當。除就土地進行的估值活動外，戴德梁行已確認，彼獨立於 貴公司、中糧地產投資(北京)、上海鵬利及目標公司以及彼等各自的核心關連人士、緊密聯繫人及聯繫人。吾等進一步知悉，戴德梁行具備進行估值所需的相關專業資格，而估值的負責人於物業行業提供客戶估值服務

方面擁有逾27年經驗。吾等留意到，戴德梁行透過進行管理層會談開展盡職審查並進行了其自行專項調查及已依賴其自行調查獲得的公開可得資料以及 貴集團管理層提供的財務資料。誠如戴德梁行所告知，戴德梁行已於二零二零年五月二十二日對土地進行視察以搜尋資料，從而釐定土地的估值。戴德梁行告知吾等，其已假設相關資料屬真實、完整及準確，並已在未予核實的情況下採納該等資料。

吾等留意到，土地的估值主要基於物業將按照目標公司向戴德梁行提供的最新開發情況及開發進程開發及落成，並且假設已取得相關政府機關就開發發出的所有同意、批准及許可，而無繁苛條件或延誤；發展項目的設計及建設乃符合當地規劃及其他相關法規，且已獲有關部門批准。在達致估值意見時，戴德梁行已採用市場比較法，方法為參考相關市場中可取得的可資比較的銷售交易，同時(倘適用)亦已計及已付建築成本以及用以完成發展項目而將會支付之成本。吾等已審閱及討論戴德梁行在選取市場可資比較對象方面的工作及所作出的相關調整。吾等認為，選取市場可資比較對象及作出有關調整(包括各項考慮因素)的基準乃為反映選定可資比較對象與土地之間的差異，就釐定土地之估值而言，乃屬合理及適切。

在考慮上述因素後，吾等認為戴德梁行所採用之上述估值方法、連同其基準及假設乃屬合理，並與市場慣例相符。

(ii) 重估資產淨值(「資產淨值」)

以下載列目標公司之重估資產淨值與代價之比較：

	人民幣 (百萬元)
目標公司股東於二零二零年四月三十日之應佔未經審核資產淨值	965.3
加：土地之升值(根據戴德梁行於二零二零年四月三十日對土地之估值) *(附註1)*	206.6
減：遞延稅項負債 *(附註2)*	(2.8)
重估資產淨值	1,169.1
重估資產淨值之50.1%	585.7
代價	577.8
代價折讓至重估資產淨值之50.1%	1.3%

附註：

1. 根據估值報告，商業用地及住宅用地於估值日期之估值為約人民幣726百萬元及約人民幣4,678百萬元。根據於二零二零年四月三十日之未經審核管理賬目，與商業用地及住宅用地在目標公司賬目內價值約人民幣714.9百萬元及約人民幣4,482.5百萬元相比，土地未變現估值收益總額約為人民幣206.6百萬元。

2. 遞延稅項負債乃基於商業用地的未變現估值收益約人民幣11.1百萬元之25%予以計算。

由於目標公司之主要資產為土地，吾等認為參考(其中包括)於二零二零年四月三十日目標公司股東應佔的未經審核重估資產淨值及目標公司持有之土地之估值以釐定代價乃合適之舉。

目標公司50.1%股權的重估資產淨值約為人民幣585.7百萬元。代價約人民幣577.8百萬元較上述重估資產淨值之50.1%折讓約1.3%。經考慮上述因素，尤其是

就：(i)土地之升值；及(ii)遞延稅項對商業用地未變現估值收益之影響作出調整後，代價較目標公司於二零二零年四月三十日之重估資產淨值之50.1%出現折讓，吾等認為代價之條款屬公平合理。

6. 收購事項之財務影響

於完成後，目標公司將成為 貴公司之間接非全資附屬公司，因此目標公司之所有經營表現及財務狀況將合併至 貴集團的綜合財務報表。換言之， 貴集團將對商業及住宅項目擁有控制權，及 貴集團將能夠參與並享有收購事項帶來的經濟利益。

下文載列吾等就收購事項對 貴集團產生之財務影響之分析。 貴集團所受之實際財務影響可能有所差異，並受限於目標公司截至完成落實日期之可識別資產及負債之賬面值可能有所變化而變動。

(i) 資產淨值

於收購事項完成後，鑒於目標公司於二零二零年四月三十日的重估資產淨值的50.1%約人民幣585.7百萬元高於代價約人民幣577.8百萬元，所超出金額約人民幣7.9百萬元將計入 貴集團擁有人的應佔溢利，而股東應佔資產淨值將增加約人民幣7.9百萬元。最終金額將於完成收購事項後根據當時待審核的目標公司重估資產淨值的50.1%及土地之估值釐定。鑒於上文所述，預計收購事項將對 貴集團的資產淨值產生正面影響。

(ii) 盈利

完成收購事項後，自收購事項完成當日起至二零二零年十二月三十一日目標公司業績的50.1%將納入 貴集團擁有人截至二零二零年十二月三十一日止年度的應佔溢利。鑒於土地目前處於興建中，預計將分階段完成且項目建設預計於二零二一年全部竣工，而絕大部分建設成本將會撥充資本，因此預期收購事項直至建成前不會為 貴集團貢獻任何實益收益或盈利，相關物業則將交付予買家或租出以賺取租金，但在建成後將為 貴集團帶來長期的額外收益流。

(iii) 營運資金

代價約人民幣577.8百萬元將由　貴集團之內部資源撥資，佔　貴集團於二零一九年十二月三十一日的現金及銀行結餘(約為人民幣11,752百萬元)及資產總值(約為人民幣110,977百萬元)分別5.0%及0.6%以下。預期目標公司將進一步產生估計開發成本約人民幣2,915.4百萬元以完成建築工程，預計將由　貴集團內部資源(包括現金及現金等價物)撥資。基於上文，緊隨完成後，預期收購事項不會對　貴集團之營運資金產生任何重大不利影響。

意見及推薦建議

經考慮上述主要因素及理由後，吾等認為(i)收購事項乃按一般商業條款訂立，且就獨立股東而言屬公平合理；及(ii)收購事項乃於一般業務過程中訂立，並符合　貴公司及股東之整體利益。因此，吾等建議獨立董事委員會推薦且吾等亦推薦獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈以批准收購事項之決議案。

此　致

大悅城地產有限公司之獨立董事委員會及獨立股東　台照

代表
東興證券(香港)有限公司

呂德仁 *CFA, FCPA, FCCA, ACA*	**梁文豪**
董事總經理	*執行總經理*
投行業務部	*投行業務部*

謹啟

二零二零年七月二十一日

以下為獨立物業估值師戴德梁行有限公司就土地於二零二零年四月三十日的價值意見而編製的函件及估值報告全文，以供載入本通函。

CUSHMAN & WAKEFIELD
戴 德 梁 行

香港
中環
康樂廣場1號
怡和大廈
16樓

敬啟者：

關於：　土地 — 中華人民共和國江蘇省蘇州市相城區元和街道禦窰路西、黃蠡路兩側城鎮住宅及商服用地

指示、目的及估值日期　根據大悦城地產有限公司(「**貴公司**」)的指示，吾等就蘇州市相之悦房地產開發有限公司(「**目標公司**」)所持有位於中華人民共和國(「**中國**」)的土地編製市場估值。吾等確認已進行視察、作出相關查詢並取得吾等認為必要的有關進一步資料，以便向　閣下提供吾等對土地於二零二零年四月三十日(「**估值日期**」)現況的市價意見。

於最後實際可行日期，目標公司為一家由中糧地產投資(北京)有限公司(「**中糧地產投資(北京)**」，　貴公司之關連人士)及　貴公司之獨立第三方分別擁有50.1%及49.9%股權的合營公司。

估值基準

吾等對土地的估值指其市值，而根據香港測量師學會頒佈的香港測量師學會估值準則(二零一七年版)，市值的定義為「一項資產或負債於估值日期經過適當市場推銷後，自願買方及自願賣方於雙方均在知情、審慎及概無脅迫之情況下進行公平交易的估計金額」。

對土地進行估值時，吾等已遵照香港聯合交易所有限公司頒佈的證券上市規則第五章及第12項應用指引以及香港測量師學會估值準則(二零一七年版)所載的規定。

吾等亦確認，吾等為香港聯合交易所有限公司證券上市規則第5.08條所述的獨立合資格估值師。

吾等對土地的估值按整項權益基準進行。

估值假設

吾等對土地的估值並無考慮因特別條款或情況(如非典型融資、售後租回安排、由任何與該銷售有關人士所授予的特殊代價或優惠，或僅向一名特定擁有人或買方提供的任何價值因素)而有所增減的估價。

吾等對土地進行評估時，吾等已參考法律顧問北京市君合律師事務所日期為二零二零年七月二十一日的中國法律意見，並按以下基準編製估值：按其年期支付年度名義土地出讓金的土地已獲授可轉讓土地使用權，且已繳足任何應付地價。吾等依賴　貴公司就土地業權及土地權益提供的意見。

在吾等的估值中，概無就土地的任何抵押、按揭或欠款，或進行銷售而可能產生的任何開支或稅項作出任何撥備。除另有說明外，吾等假設土地不附帶任何可能會影響其價值的任何繁重性質負擔、限制或開支。

估值方法

對目標公司持作發展的位於中國的土地進行估值時，吾等已按以下基準對土地進行估值：該土地將根據　貴公司向吾等提供的最新發展計劃進行發展及竣工。吾等的估值基準為：已在並無繁苛附帶條件或延誤的情況下獲得有關政府機構就發展計劃發出的一切同意書、批文及許可證；發展項目的設計及建設乃符合當地規劃及其他相關法規，且已獲有關部門批准。於達致吾等的估值意見時，吾等已採用市場比較法，方法為參考相關市場中可取得的可資比較的銷售交易，同時(倘適用)亦已計及已付建築成本以及用以完成發展項目而將會支付之成本。

資料來源

於估值過程中，吾等在很大程度上依賴　貴公司及其法律顧問北京市君合律師事務所提供予吾等有關該土地業權及目標公司於該土地所擁有權益的資料。吾等已接納　貴集團提供有關規劃批文或法定通告、地役權、年期、土地鑒定、佔用詳情、地盤及樓面面積、地盤及樓面圖則、中糧地產投資(北京)應佔權益以及所有其他相關事項等事宜的意見。

尺寸、量度及面積均根據　貴公司提供予吾等的文件副本或其他資料計算，故僅為約數。吾等並無進行實地測量。吾等並無理由懷疑　貴公司所提供對估值屬重要的資料的真實性及準確性。吾等亦已獲告知，吾等獲提供的資料並無遺漏任何重大事實。

吾等謹此指出，吾等獲提供的文件副本主要以中文編製，有關英譯本為吾等對內容的理解。因此吾等建議　貴公司參閱文件的中文原文並自行諮詢法律顧問有關該等文件的合法性及詮釋。

業權調查

吾等已獲提供有關該土地的業權文件副本，惟未進行任何土地業權查冊。然而，吾等並無查閱文件正本以核實擁有權或核證吾等獲提供的副本可能並無載列的任何修訂。吾等亦未能確定該土地於中國的業權，故吾等依賴　貴公司就其於該土地的權益所給予的意見。

於吾等之估值過程中，吾等在很大程度上依賴　貴公司及其法律顧問北京市君合律師事務所所提供有關該土地於中國業權之資料。

實地視察

吾等上海辦公室的高級經理陳震先生(估值師，具備5年估值經驗)已於二零二零年五月二十二日視察該土地的外部，並於可行情況下視察其內部。然而，吾等並未進行現場視察以確定土壤狀況及設施等是否適合用於任何未來發展。吾等於編製估值時假設有關方面令人滿意且建築期間不會出現意外開支或推遲。此外，吾等並無進行任何結構測量，惟吾等於視察過程中，並無發現任何嚴重損毀。然而，吾等無法報告該土地的建築確無腐朽、蟲蛀及任何其他結構損毀。吾等並無對任何設施進行測試。吾等編製估值時已假設此等方面令人信納。

除另有說明者外，吾等並無進行詳細的實地測量，以核實該土地的地盤及樓面面積，惟吾等假設吾等獲提供的文件所示的面積均屬正確。

貨幣

除另有說明者外，吾等的估值報告中載列的所有金額均以中國法定貨幣人民幣(「**人民幣**」)列示。

獨立性確認

吾等謹此確認，戴德梁行及下文簽署者並無涉及金錢或其他利益以對該土地的適當估值構成衝突或合理化地被視為能夠影響吾等給予不偏不倚意見的能力。

市場不確定性警告 最近爆發的新型冠狀病毒(COVID-19)給全球金融市場帶來極大的動盪，並給物業市場帶來不確定性。預計物業價值將對大流行病的發展及金融市場的變動非常敏感。市場不同行業所受影響程度有所不同，而物業營銷及議價銷售時間將比平常更長。關於估值持續時間以及物業價格是否會在短時間內發生快速及重大波動將更加無法確定。吾等對該土地的估值僅在估值日期有效，並且無法計及估值日期後市況的任何其後變動以及其對物業價值的影響。倘任何一方擬於訂立任何交易時參考吾等的估值，須謹記該段時間內市場的劇烈波動，且自估值日期起物業價值可能會或可能不會發生變動。

敬請垂注吾等隨附的估值報告。

此 致

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

二零二零年七月二十一日

附註： 曾俊叡先生為註冊專業測量師，擁有超過27年的中國物業估值經驗。

估值報告

目標公司持作開發之土地

土地	概況及年期	佔用詳情	於二零二零年四月三十日現況下之市值
土地 — 中國 江蘇省 蘇州市 相城區 元和街道禦窰路西、黃蠡路兩側 城鎮住宅及商服用地	土地包括在建的一宗城鎮住宅用地和一宗商服用地，土地面積分別為94,338.00平方米和83,614.00平方米，目前正在建設中。 兩幅土地的在建物業包括多棟高層住宅及一棟獨立商業，總規劃建築面積約為647,518.06平方米。詳情如下： **用途** — **總建築面積** *(平方米)* 商業 — 331,488.45 城镇住宅 — 316,029.61 **總計** — **647,518.06** 該物業已取得不動產權證書。 兩幅土地分別位於蘇州市相城區元和街道禦窰路西、黃蠡路兩側。估價對象周邊主要為住宅小區和商辦物業。該土地有公共交通路線及地鐵，交通便利。 該土地的住宅部分已獲授予土地使用權，年期為70年，於二零八八年二月十五日屆滿。 該土地的零售部分已獲授予土地使用權，年期為40年，於二零五八年二月十五日屆滿。	於估值日期，該土地為在建中。 土地開發已於二零一八年開始，預計將於二零二一年底竣工。	人民幣5,404,000,000元(人民幣伍拾肆億零肆佰萬元)(城鎮住宅及商業用地分別為人民幣4,678,000,000元及人民幣726,000,000元) (中糧地產投資(北京)應佔50.1%權益：人民幣2,707,404,000元)(人民幣貳拾柒億零柒佰肆拾萬肆仟元)

附註：

(1) 根據蘇州國土資源局(「**甲方**」)與目標公司(「**乙方**」)訂立日期為二零一八年一月三日的國有土地使用權出讓合同及其補充協議，該土地的所有權已授予乙方，主要詳情如下：

合同編號	土地編號	建築規約	土地用途	土地使用權屆滿日期	土地面積(平方米)	土地出讓金(人民幣元)
320501201 8CR0002	2017-WG-39	於二零二一年二月十六日之前竣工	住宅及商業	二零八八年二月十五日 二零五八年二月十五日	177,952.00	3,672,628,831
總計：					**177,952.00**	**3,672,628,831**

(2) 根據蘇州國土資源局頒佈的兩份不動產權證書，佔地面積合共177,952.00平方米的土地的土地使用權已出讓予目標公司。詳情如下：

證書編號	發證日期	用途	土地使用期限屆滿日期	土地面積(平方米)
(2018) 7003562	二零一八年三月二日	住宅	二零八八年二月十五日	94,338.00
(2018) 7003561	二零一八年三月二日	商業	二零五八年二月十五日	83,614.00
總計：				**177,952.00**

(3) 根據蘇州市行政審批局發出的四份建設工程規劃許可證，該土地的總規劃建築面積約為647,518.06平方米，符合動工要求，並已獲有關當局批准施工，詳情如下：

證書編號	發證日期	項目名稱	建築面積(平方米)
第320507201800014號	二零一八年三月二十三日	第16、17、18、20、21、22、24、25、26、27幢及配套設施	140,268.25
第320507201800081號	二零一九年九月三十日	第15、19幢及配套設施	70,049.28
第320507201900053號	二零一九年三月二十九日	第1至14幢及配套設施	105,712.08
第320507201900016號	二零一九年二月二日	土地A	331,488.45
總計：			**647,518.06**

(4) 根據蘇州市相城區住房和城鄉建設局頒發的四份建築工程施工許可證，該土地的總建築面積約為647,518.06平方米，符合動工要求，並已獲有關當局批准施工，詳情如下：

證書編號	發證日期	項目名稱	建築面值(平方米)
第320507201804280201號	二零一八年四月二十八日	第16、17、18、20、21、22、24、25、26、27幢、配套設施及停車位	140,268.25
第320507201906130101號	二零一九年六月十三日	二期第1至15及19幢、配套設施及停車位	175,761.36
第320507201905310201號	二零一九年五月三十一日	A-2土地	68,382.16
第320507201906060101號	二零一九年六月六日	A-1及3土地及地下室	263,106.29
總計：			**647,518.06**

(5) 根據蘇州市住房和城鄉建設局頒發的兩份預售許可證，該土地已獲批可供出售總建築面積為150,293.79平方米。詳情如下：

證書編號	發證日期	位置	項目名稱	可供出售建築面積(平方米)
(2018) 168	二零一八年九月二十八日	蘇州市相城區御窰路1699號	悦龍雅苑	108,101.27
(2019) 222	二零一九年十月二十五日	蘇州市相城區御窰路1699號	悦龍雅苑	42,192.52
總計：				**150,293.79**

(6) 根據有關資料：

住宅部分

估計總建築成本約為人民幣2,106,631,000元；於估值日期，已付建築成本約為人民幣682,634,000元。

截至二零二零年四月三十日，約96,000平方米已按總代價人民幣2,836,137,000元預售，其尚未完成及依法轉讓，其中約人民幣2,779,000,000元(即人民幣2,545,800,000元，不含增值稅)已由目標公司收取，而餘下約人民幣57,000,000元仍未收取。因此，於達致吾等有關市值(猶如整個住宅部分已完成)之意見時，吾等已計入上述預售住宅部分並考慮估計總建築成本(包括完成開發項目需及將需支銷之成本)以反映建築質量。供參考之用，上述市值(猶如整個住宅部分已完成)將為人民幣7,239,000,000元。

於評估住宅部分於現狀下之市值過程中，吾等已計及已付建築成本。

商業部分

估計總建築成本約為人民幣1,828,417,000元；於估值日期，已付建築成本約為人民幣336,978,000元。

於達致吾等有關市值(猶如整個商業部分已完成)之意見時，吾等已考慮估計總建築成本以反映建築質量。供參考之用，上述市值(猶如整個商業部分已完成)將為人民幣2,802,000,000元。

於評估商業部分於現狀下之市值過程中，吾等已計及已付建築成本。

(7) 吾等已獲提供 貴集團中國法律顧問就土地擬備之法律意見書，當中載有(其中包括)以下資料：

(a) 根據中國法律，土地之不動產權證書屬有效、合法及可強制執行；

(b) 國有土地使用權出讓合同規定的所有土地出讓金均已支付及結算；

(c) 目標公司為土地的唯一合法土地所有人並已就土地建設自政府獲得相關證書及批准；

(d) 目標公司有權按照《國有土地買賣合同》及《不動產權證書》的條文自由使用、佔用、租賃及處置該宗土地。

(8) 根據 貴公司提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文及許可證授出之狀況如下：

國有土地使用權出讓合同及補充協議	有
不動產權證書	有
建設工程規劃許可證	有
建築工程施工許可證	有
預售許可證	有

A. 責任聲明

本通函乃遵照上市規則規定而提供有關本集團的資料。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，據彼等所深知及確信，本通函所載資料在所有重大方面均準確完整，無誤導或欺詐成分，且本通函亦無遺漏其他事宜，致使本通函所載任何內容或本通函有所誤導。

B. 權益披露

1. 董事權益

於最後實際可行日期，本公司董事及最高行政人員於本公司或其相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)之股份、相關股份及債權證中擁有(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條須記入該條所述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的標準守則(「**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	公司／相聯法團名稱	身份	所持已發行普通股數目 *(附註1)*	佔已發行股本概約百分比 *(%)*
曹榮根	本公司	信託受益人	4,533,884	0.03% *(附註2)*
姜勇	本公司	實益擁有人	300,000	0.00% *(附註2)*
	中國食品有限公司	實益擁有人	50,000	0.00% *(附註3)*
林建明	本公司	實益擁有人	6,000	0.00% *(附註2)*
陳帆城	本公司	實益擁有人	136,758	0.00% *(附註2)*
周鵬	本公司	信託受益人	3,156,763	0.02% *(附註2)*

附註：

1. 於本公司或其相聯法團之股份之好倉，不包括股本衍生工具(如購股權、認股權證或可換股債券)。

2. 該百分比(約整至小數點後兩位)乃根據於最後實際可行日期之已發行股份總數14,231,124,858股股份計算。

3. 該百分比(約整至小數點後兩位)乃根據中國食品有限公司於最後實際可行日期之已發行股份總數2,797,223,396股股份計算。

除上文披露者外，於最後實際可行日期，概無本公司董事或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條須記入該條所述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。

2. 主要股東權益

就本公司董事所知，於最後實際可行日期，下列人士(並非本公司董事或最高行政人員)於本公司股份或相關股份中持有根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部條文須向本公司及聯交所披露的權益或淡倉：

股東名稱	股份類別	股份／可轉換優先股數目 *(附註1)*	佔本公司已發行股本的概約百分比 *(%)*
中糧集團	普通股	9,501,359,644 (L) *(附註 2)*	66.76%
	可轉換優先股	1,095,300,778 (L) *(附註 3)*	100%
中糧集團(香港)有限公司(「**中糧香港**」)	普通股	9,501,359,644 (L) *(附註 2)*	66.76%
	可轉換優先股	1,095,300,778 (L) *(附註 3)*	100%
明毅有限公司(「**明毅**」)	普通股	9,133,667,644 (L) *(附註 2)*	64.18%
大悅城控股集團	普通股	9,133,667,644 (L) *(附註2)*	64.18%
得茂	普通股	367,692,000 (L) *(附註2)*	2.58%
	可轉換優先股	1,095,300,778 (L) *(附註3)*	100%
GIC Private Limited	普通股	1,135,920,000 (L) *(附註 4)*	7.98%
Citigroup Inc.	普通股	1,074,982,763 (L)	7.55%
		8,000 (S)	0.00%
		1,074,928,763 (P)	7.55%

附註：

1. 該股份百分比(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，中糧香港被視為透過其全資附屬公司得茂及明毅於

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。

4. 於最後實際可行日期，GIC Private Limited作為投資管理人持有1,135,920,000股股份。

L. 表示好倉。

S. 表示淡倉。

P. 表示可供借出的股份。

如上表所示，得茂及中糧集團為持有根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部條文須向本公司披露的權益之公司，及於最後實際可行日期，周政先生為得茂及明毅各自的董事。除上文披露者外，於最後實際可行日期，本公司董事概不知悉任何人士(並非本公司董事或最高行政人員)於股份或相關股份中持有根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部條文須向本公司及聯交所披露的權益或淡倉。

C. 董事之服務合約

於最後實際可行日期，董事與本集團任何成員公司並無訂立任何現有或建議服務合約(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)。

D. 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二零一九年十二月三十一日(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，概無董事直接或間接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擁有重大權益。

E. 競爭權益

於最後實際可行日期，概無董事及彼等各自之聯繫人在與本集團業務直接或間接構成或可能構成競爭之任何業務(不包括本集團業務)中擁有權益。

F. 專家同意書及資格

以下為於本通函內提供意見或建議之專家之資格：

名稱	資格
東興證券(香港)有限公司	可從事證券及期貨條例所界定第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
戴德梁行有限公司	獨立物業估值師
北京市君合律師事務所	中國法律顧問

上述專家各自已就本通函之刊發出具同意書，同意以當中所載形式及內容載入彼等之函件、報告、意見及／或估值證書並於本通函中引述彼等之名稱，且迄今並無撤回其同意書。

上述專家各自確認，於最後實際可行日期，其並無擁有本集團任何成員公司之任何實益股權，或擁有可認購或提名他人認購本集團任何成員公司之證券之權利(不論是否可合法強制執行)，且概無於本集團任何成員公司自二零一九年十二月三十一日(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。

G. 重大不利變動

董事確認，於最後實際可行日期，除本公司日期為二零二零年七月十日之盈利警告所披露者外，董事並不知悉本集團自二零一九年十二月三十一日(即本集團最近期經審核綜合財務報表之編製日期)以來之財務或經營狀況有任何重大不利變動。

H. 備查文件

下列文件副本於本通函日期起直至二零二零年八月五日(星期三)(包括該日)止星期一至星期五(公眾假期除外)之正常營業時間內，於本公司之主要營業地點(地址為香港銅鑼灣告士打道262號中糧大廈33樓)可供查閱：

(a) 收購協議；

(b) 獨立董事委員會函件，全文載於本通函第13至14頁；

(c) 獨立財務顧問函件，全文載於本通函第15至28頁；

(d) 戴德梁行有限公司出具的物業估值報告，全文載於本通函附錄一；

(e) 附錄一所述的北京市君合律師事務所的中國法律意見書；

(f) 本附錄「專家同意書及資格」一段所述的同意書；及

(g) 本通函。

I. 其他事項

本通函之中英文本如有歧義，概以英文本為準。

大悦城控股 GRANDJOY | 中粮 COFCO 自然之源 重塑你我

JOY CITY PROPERTY LIMITED
大悦城地產有限公司

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：207)

股東特別大會通告

茲通告大悦城地產有限公司(「**本公司**」)謹訂於二零二零年八月三十一日(星期一)上午十時三十分假座香港銅鑼灣告士打道280號世貿中心38樓香港世貿中心會總裁廳舉行股東特別大會(「**股東特別大會**」)，以考慮並酌情通過下列將予提呈之決議案為普通決議案(不論有否修訂)。除另有所指外，本通告所用詞彙與本公司於二零二零年七月二十一日刊發的通函(「**通函**」)所載者具有相同涵義。

普通決議案

「**動議**：

(a) 批准、確認及追認收購協議及其項下擬進行之交易；及

(b) 授權本公司任何一名董事在其認為就令本決議案(a)段生效或就此而言屬必要、恰當、適當或權宜之情況下，為及代表本公司作出或採取一切有關行動、事宜及步驟，以及簽署及簽立所有有關文件、文據及協議。」

承董事會命
大悦城地產有限公司
主席
周政

中國，二零二零年七月二十一日

附註：

(1) 本公司將於二零二零年八月二十六日(星期三)至二零二零年八月三十一日(星期一)(包括首尾兩日)暫停辦理股份過戶登記手續，以釐定出席股東特別大會並於會上投票的權利。為符合資格出席股東特別大會並於會上投票，所有過戶文件須於二零二零年八月二十五日(星期二)下午四時三十分或之前提交本公司之香港股份過戶登記分處卓佳廣進有限公司(地址為香港皇后大道東183號合和中心54樓)登記。

(2) 凡有權出席股東特別大會並於會上投票的本公司股東，均有權委任一名受委代表代其出席及投票。受委代表毋須為本公司股東。持有本公司兩股或以上股份的股東，可委任超過一名受委代表代其出席及投票。如委任超過一名受委代表，則該委任須列明如此獲委任之有關受委代表各自所代表的有關股份數目及類別。

(3) 倘為任何股份之聯名登記持有人，任何一名有關持有人均可親身或委派代表於股東特別大會上就有關股份投票，猶如該名持有人為唯一有權投票者，惟倘超過一名有關聯名持有人親身或委派代表出席股東特別大會，則於股東名冊中就有關股份排名首位之其中一名上述與會人士方有權就有關股份投票。

(4) 代表委任表格連同經簽署的授權書或其他授權文件(如有)或該授權書或授權文件的核證副本，必須盡快及無論如何最遲於股東特別大會指定舉行時間48小時前(不遲於二零二零年八月二十九日(星期六)上午十時三十分)或其任何續會指定舉行時間48小時前送達本公司的香港股份過戶登記分處卓佳廣進有限公司(地址為香港皇后大道東183號合和中心54樓)，方為有效。填妥及交回代表委任表格後，本公司股東仍可親身出席股東特別大會並於會上投票，而在此情況下，代表委任文據應被視作已撤銷。

(5) 根據上市規則，於股東特別大會提呈的決議案須投票表決，而本公司將根據上市規則於香港交易及結算所有限公司及本公司網站公佈投票表決結果。

(6) 為保障股東、員工及其他持份者的健康與安全，以及預防新型冠狀病毒(2019冠狀病毒病)大流行之傳播，本公司將於股東特別大會上採取(包括但不限於)以下預防措施：

(i) 強制體溫篩查／檢測及健康申報

(ii) 強制佩戴自備外科口罩

(iii) 不派發茶點、飲料、禮餅券或公司禮品

(iv) 按指示就座

在法例許可範圍內，本公司可全權酌情拒絕任何未有遵照預防措施或受香港政府規定隔離之人士進入股東特別大會會場，或要求其離開股東特別大會會場。

(7) 為股東及所有與會人士之健康安全著想，本公司提醒所有股東無需親身出席股東特別大會以行使投票權，並謹此鼓勵股東委任股東特別大會主席為彼等之代表按照其指示的投票指示於股東特別大會上就相關決議案投票表決，以此作為替代方案，並於上述指定時間前交回代表委任表格。

(8) 鑒於多個司法管轄區(包括香港特別行政區)實施外遊限制以預防2019冠狀病毒病的傳播，本公司若干董事可透過電話會議或其他類似的電子途徑出席股東特別大會。

(9) 視乎2019冠狀病毒病的發展情況，本公司或會進一步實施變更措施及預防措施，並適時刊發有關措施的進一步公告。

(10) 於本通告日期，執行董事為周政先生*(主席)*及曹榮根先生；非執行董事為朱來賓先生及姜勇先生；以及獨立非執行董事為劉漢銓先生*金紫荊星章、太平紳士*、林建明先生及陳帆城先生。