

行業概覽

除另有指明外，本節所載資料及統計數據乃摘錄及來自各種政府官方刊物、公開可用來源及私人刊物。我們認為，該等資料及統計數據的來源乃為有關資料及統計數據的適當來源，且董事已採取合理審慎態度摘錄及轉載有關資料及統計數據。我們並無理由認為，有關資料及統計數據屬虛假或具誤導性或遺漏任何將致使有關資料屬虛假或具誤導性的事實。本公司、聯席保薦人、**[編纂]**或我們或彼等各自董事、顧問及聯屬人士並無獨立核實有關資料及統計數據。因此，本公司、保薦人或我們或彼等各自董事及顧問或參與**[編纂]**的任何其他各方並無就有關資料及統計數據的準確性及完整性發表任何聲明。因此，閣下不應對本節所載官方及非官方來源過分依賴。此外，由於收集任何行業及經濟數據固有的時滯性，本節所載部分數據可能僅代表相關數據收集當時的事態。因此，於評估本節所載資料時，閣下亦應考慮隨後的行業及中國經濟動態。

資料來源

關於**[編纂]**事項，我們已委聘獨立第三方第一太平戴維斯使用關於中國及南京房地產市場的必要資料編製第一太平戴維斯報告。第一太平戴維斯為一家國際房地產諮詢集團，為房地產市場各界的業主、投資者及開發商提供估值及諮詢等各種服務。第一太平戴維斯在中國北京、上海、廣州、深圳及成都以及香港、新加坡及亞洲其他國家／地區均設有辦事處。

就**[編纂]**而言，第一太平戴維斯亦擔任我們的物業估值師。第一太平戴維斯所編製的有關我們物業權益的物業估值報告載於本文件附錄三。第一太平戴維斯通過互為獨立的兩支業務團隊提供行業諮詢及物業估值服務。第一太平戴維斯報告主要由第一太平戴維斯的指定市場研究團隊基於從各種政府刊物、實地考察及採訪、第一太平戴維斯的專有數據庫以及與相關房地產市場有關的中國房地產指數系統中指數據庫所收集的數據編製而成。中國房地產指數系統中指數據庫乃由中國指數研究院開發。獨立第三方中國指數研究院乃於2004年整合中國房地產指數系統、搜房研究院、中國別墅指數系統和中國房地產TOP10研究組等眾多中國研究資源而建立的知名中國物業研究機構。該數據庫已於中國房地產行業廣泛使用及依賴。

採納中國各政府機構的官方數據及公告乃一般市場慣例，及第一太平戴維斯了解第一太平戴維斯專有數據庫及所訂閱的中國指數研究院數據庫的數據收集方法及數據來源。因此，第一太平戴維斯採納上述資料來源並認為該等來源可靠。

第一太平戴維斯編製本節時倚賴下列假設：(i)本公司所提供選定項目的所有土地交易記錄及已訂約平均售價均真實準確；(ii)統計局公佈的所有數據均真實準確；(iii)自有關地方

行業概覽

房屋管理局收集的所有住宅銷售交易資料均真實準確；(iv)自國土資源管理局收集的所有土地交易記錄均真實準確；及(v)若所訂閱數據來自知名公共機構，第一太平戴維斯則倚賴相關機構的誠信及專業知識。第一太平戴維斯並無核實相關資料或報告的準確性，並對其準確性概不負責。

我們已同意就編製第一太平戴維斯報告向第一太平戴維斯支付總費用人民幣700,000元。該筆款項的支付不是取決於第一太平戴維斯報告的結果。我們認為，該筆款項與相關報告的市價相符。

董事經合理審慎查詢後確認，自最後可行日期起市場資料並無不利變動，以致本節所載資料可能附有保留意見、遭到否定或受到影響。

中國經濟概覽

於過去七年內，中國的名義GDP從2011年的人民幣489,300億元增至2017年的人民幣827,120億元，年複合增長率約為9.1%。同時，中國的名義人均GDP以8.6%的年複合增長率增長，從2011年的人民幣36,403元增至2017年的人民幣59,660元，表明中國人口的購買力大幅增長。下表載列於所示期間的節選中國經濟統計數據。

	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2011年至 2017年 年複合 增長率(%)
人口(百萬).....	1,347	1,354	1,361	1,368	1,375	1,383	1,390	0.5%
名義GDP(人民幣十億元).....	48,930	54,037	59,524	64,397	68,905	74,359	82,712	9.1%
實際GDP增長率(%).....	9.5%	7.9%	7.8%	7.3%	6.9%	6.7%	6.9%	7.6%*
人均GDP(人民幣元).....	36,403	40,007	43,852	47,203	50,251	53,980	59,660	8.6%
固定資產投資(人民幣十億元).....	31,149	37,469	44,462	51,202	56,200	60,647	63,168	12.5%
失業率(%).....	4.10%	4.10%	4.05%	4.09%	4.05%	4.02%	3.90%	4.04%*
城鎮居民人均可支配收入(人民幣元) ..	21,810	24,565	26,467	28,844	31,195	33,616	36,396	8.9%

資料來源：中國國家統計局

附註：*為2011年至2017年的算數平均值。

中國房地產市場的主要驅動因素

於20世紀90年代之前，中國的房地產行業為國家計劃經濟的一部分。自此，中國的房地產行業開始向市場導向型體系轉型，且中國穩固的經濟狀況推動房地產市場強勁增長。

行業概覽

例如，中國固定資產投資從2011年的人民幣311,490億元快速增至2017年的人民幣631,680億元，年複合增長率為12.5%。人均可支配收入的增長及城鎮化亦為房地產市場發展提供強大支持。

中國人均可支配收入

中國經濟的快速發展令城鎮居民人均可支配收入穩定增長，從2011年的人民幣21,810元增至2017年的人民幣36,396元，年複合增長率為8.9%。

中國城鎮化

自20世紀90年代以來，中國改革開放加速推動城鎮化進程。中國城鎮化率從2011年的51.3%增至2017年的58.5%，城鎮人口總數從2011年的691百萬人上漲至2017年的813百萬人。城鎮人口增長致使城市地區對住宅物業的需求加大。根據中國國務院頒佈的《國家新型城鎮化規劃(2014–2020年)》，城鎮化率預期到2020年將達到60%。預計城鎮化率的提高將引發日後住宅物業需求增加。為配合國家新型城鎮化規劃，國家政府制定了城市群一體化規劃，在2020年之前，中國將合共建成19個區域城市群，每個城市群包括一個或兩個中心城市及多個交通運輸便利以推動經濟發展、引導人口流動及實現地區均衡發展的周邊城市。該等城市群中的三四線城市預計將受益於城市群規劃，且該等城市的房地產市場將因該等城市的城鎮化加速而出現新的機遇。下表載列於所示年度有關中國城鎮化率的數據。

	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2011年至 2017年 年複合 增長率 (%)
城鎮人口(百萬人)	691	712	731	749	771	793	813	2.8%
人口(百萬人)	1,347	1,354	1,361	1,368	1,375	1,383	1,390	0.5%
城鎮化(%)	51.3%	52.6%	53.7%	54.8%	56.1%	57.3%	58.5%	2.2%

資料來源：中國國家統計局

中國房地產市場概覽

隨著中國經濟的快速增長及可支配收入的強勁增長，中國房地產市場於過往數年內迅猛發展。中國房地產投資額從2011年的約人民幣61,800億元增至2017年的約人民幣109,800億元，而每年已售物業的總建築面積從2011年的1,094百萬平方米增至2017年的1,694百萬平方米。

同期，商用物業及酒店物業的供求呈穩定增長。根據中國國家統計局的資料，2011年

行業概覽

至2017年，商用物業的已竣工物業建築面積及已售物業建築面積均有所增長。下表載列於所示年度有關中國房地產市場不同領域的若干統計數據。

	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2011年至 2017年 年複合 增長率(%)
房地產投資總額(人民幣十億元).....	6,180	7,180	8,601	9,504	9,598	10,258	10,980	10.1%
住宅物業								
住宅物業投資(人民幣十億元).....	4,432	4,937	5,895	6,435	6,460	6,870	7,515	9.2%
已竣工住宅物業建築面積 (百萬平方米).....	717	790	787	809	738	772	718	0.03%
已售住宅物業建築面積 (百萬平方米).....	965	985	1,157	1,052	1,124	1,375	1,448	7.0%
住宅物業平均售價 (人民幣元/平方米).....	4,993	5,430	5,850	5,933	6,472	7,203	7,614	7.3%
商用物業								
商用物業投資(人民幣十億元).....	742	931	1,194	1,435	1,461	1,584	1,564	13.2%
已竣工商用物業建築面積 (百萬平方米).....	90	102	109	121	120	125	127	5.8%
已售商用物業建築面積 (百萬平方米).....	79	78	85	91	93	108	128	8.5%
商用物業平均售價 (人民幣元/平方米).....	8,488	9,021	9,777	9,817	9,561	9,786	10,323	3.3%

資料來源：中國國家統計局

建築材料及土地成本的歷史價格趨勢

原材料

建築材料成本是房地產開發商考慮的一個重要因素，而鋼材和水泥佔建築材料成本的大部分。

下表載列於所示年度中國建築材料的原材料、燃料及動力類購進價格指數及鋼材和水泥的均價。

	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2011年至 2017年 年複合 增長率(%)
原材料、燃料及動力類購進價格指數 (上個年度 = 100).....	108.4	99.7	98.7	99.8	95.9	97.6	108.6*	不適用
鋼材產品價格(人民幣元/噸).....	4,738.1	3,929.9	3,572.5	3,153.9	2,317.2	2,628.2	4,051.3	-2.6%
水泥產品價格(人民幣元/噸).....	483.3	462.8	454.8	427.7	373.3	351.2	403.8	-3.0%

行業概覽

資料來源：中國國家統計局、彭博、CEIC

附註：*由第一太平戴維斯進行估計。不適用是指數據不適用。

土地價格

土地價格對房地產運營而言乃關鍵因素，其受自土地供應至政府引導等多種因素的影響較大。中國已售總佔地面積從2011年的2,688.0百萬平方米降至2017年的1,979.8百萬平方米，年複合增長率為-5.0%。一般而言，預期未來土地成本將持續增加，從而對房地產開發商造成更大壓力。下表載列於所示年度有關已售佔地面積及平均地盤價值的數據。

	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2011年至 2017年 年複合 增長率(%)
已售總佔地面積(百萬平方米).....	2,688.0	2,918.2	2,986.2	1,724.7	1,968.7	1,870.7	1,979.8	-5.0%
平均地盤價值—住宅 (人民幣元/平方米).....	2,221.1	2,265.8	2,853.1	3,486.9	3,562.2	5,001.4	6,089.8	18.3%
平均地盤價值—零售及辦公 (人民幣元/平方米).....	2,021.3	1,605.7	2,170.9	2,415.7	2,131.7	2,399.3	2,899.1	6.2%

資料來源：中國房地產指數系統

長江三角洲城市群

自2016年5月起，長江三角洲城市群(合共涵蓋上海市、江蘇省、浙江省及安徽省26個城市)以經濟產出及總人口而言，為中國最大的經濟區。2017年，該地區(佔中國國土總面積的約2.2%)貢獻了全國GDP約20.0%、出口總額的36.6%及商品物業銷售總建築面積的14.9%。2017年，該地區的常住人口總數約為152.7百萬人，佔中國人口的約11.0%。中國政府旨在以有利的政府政策(包括設立中國(上海)自由貿易試驗區)帶動對長江三角洲城市群的投資，從而於2030年之前將該地區建設成為世界最大的城市群。因中國政府旨在通過產業轉移及城市一體化帶動內需，故上海、杭州、南京和蘇州位居中國房地產投資最具吸引力城市之列；而加入並成為該城市群一部分的安徽省的8個城市則為最具經濟發展潛力的城市。

江蘇省的經濟及房地產市場概覽

江蘇省位於中國東部沿海地區，佔地面積約102,600平方千米，2017年人口達80.3百萬，為中國最重要的經濟及商業中心之一。近年來，江蘇省經濟穩步發展。名義GDP從2011年的

行業概覽

人民幣49,110億元持續增至2017年的人民幣85,901億元，年複合增長率為9.8%。下表載列於所示年度的節選江蘇省經濟統計數據。

	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2011年至 2017年 年複合 增長率(%)
人口(百萬).....	79.0	79.2	79.4	79.6	79.8	80.0	80.3	0.3%
名義GDP(人民幣十億元).....	4,911.0	5,405.8	5,975.3	6,508.8	7,011.6	7,608.6	8,590.1	9.8%
實際GDP增長率(%).....	11.0%	10.1%	9.6%	8.7%	8.5%	7.8%	7.2%	9.0%*
人均GDP(人民幣元).....	62,290	68,347	75,354	81,874	87,995	95,257	107,189	9.5%
人均可支配收入(人民幣元).....	26,341	29,677	31,585	34,346	37,173	40,152	43,622	8.8%

資料來源：江蘇省統計局

附註：*為算術平均值

按2017年的投資額及已售總面積計，江蘇省的住宅房地產市場在中國所有省市中名列第二。房地產投資總額從2011年的人民幣5,568億元增至2017年的人民幣9,629億元，年複合增長率為9.6%。住宅物業的平均售價從2011年的人民幣6,145元／平方米增至2017年的人民幣9,070元／平方米，年複合增長率為6.7%。

下表載列於所示年度江蘇省房地產市場的節選市場指標。

	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2011年至 2017年 年複合 增長率(%)
固定資產投資(人民幣十億元).....	2,631.5	3,170.7	3,598.3	4,155.3	4,590.5	4,937.1	5,300.0	12.4%
房地產投資(人民幣十億元).....	556.8	620.6	724.1	824.0	815.4	895.6	962.9	9.6%
已竣工住宅物業建築面積 (百萬平方米).....	61.5	76.9	75.8	72.6	79.3	76.0	70.9	2.4%
已售住宅物業建築面積 (百萬平方米).....	67.7	79.2	101.9	88.0	102.8	126.6	124.9	10.7%
住宅物業平均售價 (人民幣元／平方米).....	6,145	6,423	6,650	6,783	7,177	8,734	9,070	6.7%

資料來源：江蘇省統計局

安徽省的經濟及房地產市場概覽

安徽省地處長江及淮河中下游，為連接江蘇及浙江省的腹地。於2017年，安徽省總佔地面積約為139,000平方千米，居住人口約為62.5百萬人。安徽省的GDP於2017年達人民幣27,519

行業概覽

億元，同比增長8.5%，位居中國各省市第六位，於2011年至2017年期間實現持續增長，年複合增長率為10.3%。

	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2011年至 2017年 年複合 增長率(%)
人口(百萬).....	59.7	59.9	60.3	60.8	61.4	62.0	62.5	0.8%
名義GDP(人民幣十億元).....	1,530.1	1,721.2	1,922.9	2,084.9	2,200.6	2,411.8	2,751.9	10.3%
實際GDP增長率(%).....	13.5%	12.1%	10.4%	9.2%	8.7%	8.7%	8.5%	10.2%*
人均GDP(人民幣元).....	25,659	28,792	32,001	34,425	35,997	39,092	44,206	9.5%
人均可支配收入(人民幣元).....	18,606	21,024	23,114	24,839	26,936	29,156	31,640	9.3%

資料來源：安徽省統計局

附註：*為算術平均值；

自2011年至2017年，安徽省房地產市場經歷了快速增長階段。房地產投資總額以13.6%的年複合增長率增至2017年的人民幣5,613億元。自2011年至2017年，已售住宅物業總建築面積增至約79.5百萬平方米，年複合增長率為12.2%，其中於相同期間的平均售價於2017年增至人民幣6,137元/平方米，年複合增長率為5.8%

下表載列於所示年度安徽省房地產市場的節選市場指標。

	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2011年至 2017年 年複合 增長率(%)
固定資產投資(人民幣十億元).....	1,212.6	1,505.5	1,825.1	2,125.6	2,396.6	2,675.8	2,918.6	15.8%
房地產投資(人民幣十億元).....	261.2	315.2	394.6	433.9	442.5	460.4	561.3	13.6%
已竣工住宅物業建築面積 (百萬平方米).....	28.9	31.2	39.2	38.3	41.0	40.5	34.2	2.9%
已售住宅物業建築面積 (百萬平方米).....	39.9	42.8	55.7	53.6	53.6	75.1	79.5	12.2%
住宅物業平均售價 (人民幣元/平方米).....	4,371	4,495	4,776	5,017	5,067	5,637	6,137	5.8%

資料來源：安徽省統計局

江蘇省及安徽省經選定城市經濟和住宅物業市場概覽

南京

南京是江蘇省省會，是全省的政治、文化和經濟中心。南京也是長江三角洲地區主要的商業、貿易、金融、旅遊及物流城市中心之一。2017年，南京市人口8.3百萬人，城鎮人口

行業概覽

6.9百萬人，就城鎮人口和城鎮面積而言，為中國東部地區第三大城市。該市佔地面積6,598平方千米，由11個區組成。南京位於長江三角洲地區最前沿，是中國東部地區重要的沿海交通樞紐，就經濟產出總量而言，2017年位居全國各城市第11名。

過去六年來，南京GDP保持可持續增長，2011年至2017年的平均增長率為11.4%。此外，人均GDP從2011年的人民幣76,263元增至2017年的人民幣141,103元，平均增長率為10.8%。經濟增長促使南京居民消費能力提升，消費商品零售銷售額自2011年至2017年以13.0%的平均增長率增長即證明。下表載列於所示年度節選南京經濟統計數據。

	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2011年至 2017年 年複合 增長率(%)
人口(百萬).....	8.1	8.2	8.2	8.2	8.2	8.3	8.3	0.5%
名義GDP(人民幣十億元).....	614.6	720.2	808.0	882.1	972.1	1,050.3	1,171.5	11.4%
實際GDP增長率(%).....	12.0%	11.7%	11.0%	10.1%	9.3%	8.0%	8.1%	10.0%*
人均GDP(人民幣元).....	76,263	88,525	98,848	107,545	118,171	127,264	141,103	10.8%
人均可支配收入(人民幣元).....	32,200	36,322	39,115	42,568	46,104	49,997	54,538	9.2%
消費商品零售銷售額 (人民幣十億元).....	269.7	310.4	368.9	416.7	459.0	508.8	560.5	13.0%

資料來源：南京市統計局

附註：*為算術平均值

作為一個快速發展的大都市，南京的固定資產投資(尤其是房地產行業)不斷增長。南京房地產投資總額從2011年的人民幣897億元增至2017年的約人民幣2,170億元，年複合增長率為15.9%。房地產行業方面，南京尤其注重住宅物業分部。住宅物業平均售價從2011年的人民幣8,415元/平方米增至2017年的人民幣15,259元/平方米，年複合增長率為10.4%。

於過往數年內，南京住宅物業市場已轉移至以前的郊區。南京的較偏遠地區經改善交通後具備了更多優勢，從而承擔起作為南京下一個重要住宅物業市場的主要作用。

受中國及南京市政府於2016年及2017年實施的宏觀調控措施影響，已售住宅物業建築面積從2016年的14.1百萬平方米減至2017年的12.1百萬平方米。住宅物業銷售總額亦從2016年的人民幣2,515億元減至2017年的人民幣1,845億元。

由於南京舊城區已經很發達，在過去數年，舊城區房地產開發可用土地有限。根據中

行業概覽

國指數研究院，2017年南京核心區土地銷售總額約佔土地銷售總對價的18%。

下表載列於所示年度有關南京住宅物業市場的關鍵統計數據。

	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2011年至 2017年 年複合 增長率(%)
已售住宅物業建築面積 (百萬平方米).....	6.8	8.8	11.4	11.2	14.3	14.1	12.1	10.0%
住宅物業銷售總額(人民幣十億元)....	57.3	84.8	126.6	123.3	160.9	251.5	184.5	21.5%
住宅物業平均售價 (人民幣元/平方米).....	8,415	9,675	11,078	10,964	11,260	17,884	15,259	10.4%
已售總佔地面積(百萬平方米).....	4.5	4.4	5.2	6.8	4.5	5.5	5.7	4.2%
平均樓面價值—商品物業 (人民幣元/平方米).....	3,030	3,814	5,939	4,351	7,172	14,105	11,796	25.4%

資料來源：南京市統計局，中國房地產指數系統

蘇州

就GDP及人口而言，蘇州是貿易及商業的重要經濟中心和樞紐，是江蘇省第一大城市。蘇州的土地總面積約為8,488.4百萬平方米，截至2017年12月31日，蘇州的人口數目約為10.7百萬人。

蘇州的經濟持續增長，名義GDP從2011年的人民幣10,717億元增至2017年的人民幣17,320億元，年複合增長率為8.3%。城鎮居民人均可支配收入從2011年的人民幣33,243元增至2017年的人民幣58,806元，年複合增長率為10.0%。

下表載列於所示年度節選蘇州經濟統計數據。

	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2011年至 2017年 年複合 增長率(%)
人口(百萬).....	10.5	10.5	10.6	10.6	10.6	10.6	10.7	0.3%
名義GDP(人民幣十億元).....	1,071.7	1,201.2	1,297.0	1,376.1	1,450.4	1,547.5	1,732.0	8.3%
實際GDP增長率(%).....	12.0%	10.1%	9.6%	8.3%	7.5%	7.5%	7.1%	8.9%*
人均GDP(人民幣元).....	102,129	114,029	123,209	129,925	136,702	145,556	162,113**	8.0%
人均可支配收入(人民幣元).....	33,243	37,531	41,143	46,677	50,390	54,341	58,806	10.0%

行業概覽

資料來源：蘇州市統計局

附註：*為算術平均值

**由第一太平戴維斯進行估計。人均GDP按地區生產總值除以常住人口總數計算。

蘇州房地產投資從2011年的人民幣1,199億元增至2017年的人民幣2,306億元，年複合增長率約為11.5%。住宅物業平均售價從2011年的人民幣9,028元／平方米穩步增至2017年的人人民幣15,415元／平方米，年複合增長率為9.3%。

下表載列於所示年度有關蘇州住宅物業市場的若干節選統計數據。

	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2011年至 2017年 年複合 增長率(%)
已售住宅物業建築面積 (百萬平方米).....	9.8	12.6	16.3	14.5	19.4	22.6	16.9	9.4%
住宅物業平均售價 (人民幣元／平方米).....	9,028	8,980	9,479	9,639	10,335	13,596	15,415	9.3%
已售總佔地面積(百萬平方米).....	9.6	9.5	12.4	7.7	9.0	8.9	9.6	-0.1%
平均樓面價值－商品物業 (人民幣元／平方米).....	2,899	1,969	3,038	2,778	4,208	9,447	8,218	19.0%

資料來源：蘇州市統計局、中國房地產指數系統

無錫

無錫位於江蘇省東南部，佔地面積4,800平方千米。2017年，無錫市人口數目為6.6百萬人，是長江三角洲地區的重要商業及高科技產業中心。從2011年至2017年，無錫的名義GDP從人民幣6,880億元增至人民幣10,512億元，年複合增長率為7.3%，在江蘇省內排名第三位，在全國所有城市中排名第十四位。

下表載列於所示期間的節選無錫經濟統計數據。

	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2011年至 2017年 年複合 增長率(%)
人口(百萬).....	6.4	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.6	0.3%
名義GDP(人民幣十億元).....	688.0	756.8	777.0	820.5	851.8	921.0	1,051.2	7.3%
實際GDP增長率(%).....	11.6%	10.1%	9.3%	8.2%	7.1%	7.5%	7.4%	8.7%*
人均GDP(人民幣元).....	107,437	117,357	120,007	126,389	130,938	141,258	160,700	6.9%
人均可支配收入(人民幣元).....	31,638	35,663	38,999	41,731	45,129	48,628	52,659	8.9%

資料來源：無錫市統計局

附註：*為算術平均值。

行業概覽

無錫房地產投資經歷穩定增長，自2011年的人民幣818億元增至2017年的人民幣1,202億元，年複合增長率為6.6%。2017年住宅物業平均售價呈持續上揚趨勢，增至人民幣10,580元／平方米，2011年至2017年的年複合增長率為4.6%。

下表載列於所示期間有關無錫住宅物業市場的若干節選統計數據。

	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2011年至 2017年 年複合 增長率(%)
已售住宅物業建築面積 (百萬平方米).....	5.3	7.8	7.8	7.6	8.7	11.7	10.2	11.4%
住宅物業平均售價 (人民幣元／平方米).....	8,065	7,741	7,448	7,198	7,575	8,562	10,580	4.6%
已售總佔地面積(百萬平方米).....	5.7	5.5	6.6	3.4	1.1	2.4	3.9	-6.0%
平均樓面價值－商品物業 (人民幣元／平方米).....	2,299	1,451	1,693	1,528	1,407	7,974	6,251	18.1%

資料來源：無錫市統計局，中國房地產指數系統

南通

南通市鄰近上海，是一個快速發展的沿海城市，於長江北岸佔據戰略位置，為江蘇省重要的港口和經濟中心。南通港為中國第三大內河港。南通GDP從2011年的人民幣4,080億元穩步增至2017年的人民幣7,735億元，年複合增長率為11.2%，在江蘇省內排名第四位，在全國所有城市中排名第十八位。

下表載列於所示年度節選南通經濟統計數據。

	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2011年至 2017年 年複合 增長率(%)
人口(百萬).....	7.3	7.3	7.3	7.3	7.3	7.3	7.3	0.04%
名義GDP(人民幣十億元).....	408.0	455.9	515.0	565.3	614.8	676.8	773.5	11.2%
實際GDP增長率(%).....	12.1%	11.8%	11.8%	10.5%	9.6%	9.3%	7.8%	10.4%*
人均GDP(人民幣元).....	56,005	62,506	70,572	77,457	84,236	92,702	105,903	11.2%
人均可支配收入(人民幣元).....	24,757	27,912	30,641	33,374	36,291	39,247	42,756	9.5%

資料來源：南通市統計局

附註：*為算術平均值

行業概覽

南通房地產投資從2011年的人民幣307億元增至2017年的人民幣610億元，年複合增長率為12.1%。下表載列於所示年度有關南通住宅物業市場的若干節選統計數據。

	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2011年至 2017年 年複合 增長率(%)
已售住宅物業建築面積 (百萬平方米)	4.8	6.3	9.4	8.4	8.6	11.2	不適用	18.4%**
住宅物業均價(人民幣元/平方米)	5,604	5,458	5,260	4,906	5,192	6,612	不適用	3.4%**
已售總佔地面積(百萬平方米).....	12.5	14.1	16.6	11.7	10.1	6.8	6.7	-9.8%
平均樓面價值—商品物業 (人民幣元/平方米).....	859	996	1,226	1,387	1,311	1,978	3,075	23.7%

資料來源：南通市統計局

**指從2011年到2016年的年複合增長率。不適用指無法獲取數據。

常州

常州地處江蘇省南部，面積約為4,385平方千米。該市為長江三角洲地區主要製造業基地之一，就GDP而言，在江蘇省經濟中排名第五。自2011年至2017年，常州的名義GDP從人民幣3,581億元增至人民幣6,622億元，年複合增長率為10.8%。

下表載列於所示年度節選常州經濟統計數據。

	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2011年至 2017年 年複合 增長率(%)
人口(百萬).....	4.6	4.7	4.7	4.7	4.7	4.7	4.7	0.2%
名義GDP(人民幣十億元).....	358.1	397.0	445.0	490.2	527.3	577.4	662.2	10.8%
實際GDP增長率(%).....	12.2%	11.5%	10.9%	10.1%	9.2%	8.5%	8.1%	10.1%*
人均GDP(人民幣元).....	77,485	85,040	94,895	104,423	112,221	122,721	140,517	10.4%
人均可支配收入(人民幣元).....	29,829	33,587	36,946	39,483	42,710	46,058	49,955	9.0%

資料來源：常州市統計局

附註：*為算術平均值

2014年至2016年，常州房地產市場經歷一段鞏固期，原因是房地產投資連續三年下滑，而於2017年復甦後，房地產投資增至人民幣479億元，同比增長7.3%。然而，2016年常州住宅物業市場的銷售面積大幅增至8.1百萬平方米，2017年持續上揚趨勢，合計已售總建築面積略增至8.3百萬平方米。

行業概覽

下表載列於所示年度有關常州住宅物業市場的若干節選統計數據。

	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2011年至 2017年 年複合 增長率(%)
已售住宅物業建築面積 (百萬平方米).....	6.0	6.6	7.7	6.7	6.7	8.1	8.3	5.5%
住宅物業均價(人民幣元/平方米)....	6,269	6,516	6,575	6,167	6,240	7,143	不適用	2.6%**
已售總佔地面積(百萬平方米).....	7.1	7.5	7.3	5.2	6.0	3.2	3.6	-10.5%
平均樓面價值—商品物業 (人民幣元/平方米).....	1,744	1,624	1,702	1,757	1,968	1,911	4,529	17.2%

資料來源：常州市統計局，中國房地產指數系統

附註：不適用是指無法獲取數據。**指2011年至2016年的年複合增長率。

合肥

合肥位於安徽省中部及長江中游，為中國東部的安徽省省會及省內最大的城市，總面積為11,434.25平方千米。於2017年底，合肥常住人口達8.0百萬人。合肥名義GDP從2011年的人民幣3,637億元增至2017年的人民幣7,213億元，年複合增長率為12.1%。城鎮居民人均可支配收入從2011年的人民幣22,459元增至2017年的人民幣37,972元，年複合增長率為9.1%。

下表載列於所示年度節選合肥經濟統計數據。

	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2011年至 2017年 年複合 增長率(%)
人口(百萬).....	7.5	7.6	7.6	7.7	7.8	7.9	8.0	1.0%
名義GDP(人民幣十億元).....	363.7	416.4	468.4	518.1	566.0	627.4	721.3	12.1%
實際GDP增長率(%).....	15.4%	13.6%	11.5%	10.0%	10.5%	9.8%	8.5%	11.3%*
人均GDP(人民幣元).....	48,540	55,182	61,701	67,689	73,102	80,136	91,113	11.1%
人均可支配收入(人民幣元).....	22,459	25,434	28,083	29,348	31,989	34,852	37,972	9.1%

資料來源：合肥市統計局

附註：*為算術平均值

合肥房地產投資從2011年的人民幣890億元增至2017年的人民幣1,557億元，年複合增長率為9.8%。合肥住宅物業市場穩定增長，平均售價亦呈持續上揚趨勢，從2011年的人民幣5,608元/平方米增至2017年的人民幣11,442元/平方米，年複合增長率為12.6%。

行業概覽

下表載列於所示年度有關合肥住宅物業市場的若干節選統計數據。

	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2011年至 2017年 年複合 增長率(%)
已售住宅物業建築面積 (百萬平方米)	10.6	11.2	14.5	13.3	12.9	17.1	9.6	-1.6%
住宅物業平均售價(人民幣元/平方米)	5,608	5,754	6,084	6,858	7,512	9,312	11,442	12.6%
已售總佔地面積(百萬平方米).....	3.2	5.6	7.6	5.6	5.2	6.4	5.7	10.2%
平均樓面價值—商品物業 (人民幣元/平方米).....	1,614	1,658	2,036	2,857	3,441	7,738	6,827	27.2%

資料來源：合肥市統計局，中國房地產指數系統

滁州

滁州是位於安徽省東部的地級市，毗鄰南京，擁有4.1百萬人口，面積13,500平方千米。滁州是南京一小時都市圈中土地面積最大的城市，並被納入為皖江城市帶承接產業轉移國家示範區。

下表載列於所示年度節選滁州經濟統計數據。

	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2011年至 2017年 年複合 增長率(%)
人口(百萬).....	3.9	3.9	4.0	4.0	4.0	4.0	4.1	0.6%
名義GDP(人民幣十億元).....	85.0	97.1	111.2	121.4	130.6	142.3	160.8	11.2%
實際GDP增長率(%).....	14.0%	13.1%	11.1%	9.4%	9.9%	9.2%	9.0%	10.8%*
人均GDP(人民幣元).....	21,634	24,650	28,136	30,562	32,634	35,361	39,599	10.6%
人均可支配收入(人民幣元).....	16,059	18,308	20,248	22,091	24,168	26,286	28,612	10.1%

資料來源：滁州市統計局

附註：*為算術平均值。

滁州市房地產投資自2011年的人民幣172億元增至2017年的人民幣427億元，年複合增長率為16.4%。滁州住宅物業的平均售價同比增長30.3%至每平方米人民幣5,711元，2011年至2017年的年複合增長率為7.1%。

行業概覽

下表載列於所示年度有關滁州住宅房地產市場的若干節選統計數據。

	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2011年至 2017年 年複合 增長率(%)
已售住宅物業建築面積 (百萬平方米).....	2.6	3.0	4.2	4.4	5.2	6.0	8.3	21.4%
住宅物業平均售價 (人民幣元/平方米).....	3,785	3,904	4,042	4,042	4,070	4,384	5,711	7.1%
已售總佔地面積(百萬平方米).....	2.6	3.3	9.0	4.7	5.7	4.0	5.4	12.7%
平均樓面價值—商品物業 (人民幣元/平方米).....	779	558	423	485	683	1,188	2,267	19.5%

資料來源：滁州市統計局、中國房地產指數系統

江蘇省經選定城市購物中心市場¹

南京

供求

自2009年起，南京的購物中心已取代百貨商店成為零售供應的主導，現今總面積約為逾2.8百萬平方米，其中，合共17家購物中心(總面積逾1.2百萬平方米)為針對中高端市場的頂級購物中心。根據已確認或將於未來三年竣工的在建工程項目數量，預計2018年將增加7家購物中心，總面積約為逾0.9百萬平方米。現有購物中心中，不到半數地處傳統零售區，如鼓樓區的新街口及湖南路以及秦淮區的夫子廟，而逾半數位於新興零售區，如建鄴區的新江東及河西中央商務區、江寧區的百家湖以及由浦口區、六合中央商務區及棲霞區部分構成的江北新區。南京購物中心的主要增長驅動因素包括南京經濟的穩健增長以及南京城市化進程的不斷推進，該等因素有助新興的郊區零售區實現可持續增長。

價格

南京頂級購物中心的租金(根據首層租金推算)從新街口的人民幣33.6元/平方米/日、夫子廟的人民幣20.7元/平方米/日到湖南路的人民幣10.3元/平方米/日不等。在新興地

¹ 亞太地區的購物中心由國際購物中心協會定義，並於第一太平戴維斯報告中採納為「作為一個單獨物業進行規劃、開發及管理的零售及其他商業設施的集合體，包含商業化多品牌租賃單元及公共區域」。購物中心至少擁有零售出租淨面積20,000平方英尺。在中國國情的背景下及就分析而言，中國的購物中心市場有如下性質：

- 與國際購物中心協會的定義一致；
- 向交易區交付便利的、時尚主導的及服務型的供應，具有超市、時尚、餐飲、娛樂、保健及教育等全面的機能；
- 開發目的明確，且集中管理的建築面積不低於20,000平方米；及
- 包括因規模及典型駐店租戶而異的綜合中心；以及擁有門店中心等結構的特色中心。

行業概覽

區，首層頂級零售商舖的租金從新江東的人民幣12.0元／平方米／日到建鄴區河西中央商務區的人民幣6.5元／平方米／日不等。於2017年，其他新興地區（如百家湖及江北新區）的首層頂級零售商舖的租金約為人民幣8.2元／平方米／日。

常州

供求

自2011年起的過去八年裏，常州的購物中心市場不斷發展壯大，並取代百貨商店成為主導的零售形式。現今有至少39家綜合體，總面積約為逾4.26百萬平方米。根據已確認或將於未來兩年竣工的在建工程項目數量，預計到2018年將增加7家購物中心，總面積約為0.5百萬平方米。常州的主要零售區位於天寧區、武進區及新北區。現有購物中心中，約68.6%的零售區位於該等三個傳統零售區。

價格

常州購物中心租金（根據首層租金推算）從新北區及天寧區黃金地段的人民幣14.8元／平方米／日、武進區的人民幣8.5元／平方米／日到鐘樓區的人民幣3.6元／平方米／日。

江蘇省經選定城市的酒店市場

南京

接待國內旅客總收入從2011年的人民幣1,028億元增至2017年的人民幣2,121億元，年複合增長率為12.8%，由此可見南京酒店業隨經濟發展持續繁榮。於2017年底，南京有21家經認證五星級酒店提供約7,536間房，有至少11家國際品牌酒店提供約3,405間房。估計2018年至2020年將有至少六家高端酒店開張新店，供應合共1,498間客房。預計絕大部分新供應酒店為多用途項目，將持續改變南京酒店市場的格局，促進各行各業發展。此外，許多高端酒店計劃在建鄴區或浦口及江寧區的河西中央商務區等新商業區以及以濕地及自然生活為特色的偏遠地區開張新店。

南京酒店業的需求主要受商務旅遊及MICE（會議、獎勵旅遊、大會及展覽）旅遊分部所驅動。預計商務及MICE旅遊分部受南京核心行業增長支持，仍將保持強勁增長；住宿偏好的改變及休閒旅行者對高質量服務以及獨特住宿體驗的需求將為南京的酒店運營商提供接觸新客戶的機會。

行業概覽

無錫

無錫的酒店業一直是無錫各類服務行業中的佼佼者，歸因於該城市為國內旅遊業的主要目的地之一。太湖國家旅遊度假區是中國最受歡迎的國家級熱帶度假勝地之一，以其高檔酒店而聞名。於2017年底，共有13家經認證的五星級酒店在無錫提供約4,201間客房。此外，至少有9家國際品牌酒店進駐無錫，在無錫度假村及商業區合共提供約3,032間客房。

從入境遊客及旅遊收入的變化所示，休閒需求為無錫旅遊及酒店市場增長的主要動力。國內遊客從2011年的57.3百萬人增至2017年的91.8百萬人，年複合增長率為8.2%。於2017年，旅遊總收入為人民幣1,743億元，同比增長12.1%。預計無錫MICE旅遊部門將維持穩步增長，並有助於推動無錫酒店市場的發展。

與我們有關的市場競爭

與其他致力於在全國範圍內擴張業務的開發商不同，我們主要關注南京及長江三角洲城市群的房地產市場，過去幾年我們在該市場積累了豐富的經驗和市場聲譽。我們因而較同行對當地市場有著更為深入的了解，從而得益於對政府指令及舉措以及客戶對於滿足住房需求的願望的了解。

於2017年，南京百強開發商已售物業建築面積中，前十強開發商所佔比例為35.0%。在該等百強開發商中，我們的全資附屬公司南京紅太陽位居第三，市場份額為3.7%。下表載列有關2017年南京前十強開發商的已售物業建築面積、合約銷售及市場份額（就南京百強開發商的已售物業建築面積及合約銷售所得總銷售收入而言）資料。

南京已售住宅物業建築面積排名前十位的房地產開發商

公司	已售物業 建築面積 (平方米)	市場份額 (%)
1. A公司.....	404,014	6.0%
2. B公司.....	320,354	4.8%
3. 弘陽地產集團有限公司.....	249,514	3.7%
4. C公司.....	226,524	3.4%
5. D公司.....	214,661	3.2%
6. E公司.....	207,416	3.1%
7. F公司.....	190,727	2.9%
8. G公司.....	184,556	2.8%
9. H公司.....	173,746	2.6%
10. I公司.....	166,696	2.5%

行業概覽

資料來源：中國房地產指數系統，由第一太平戴維斯編製

根據涵蓋本公司於江蘇省和安徽省開展業務的多個城市的中國房地產指數系統中指數據庫，就已售住宅建築面積而言，2017年本公司於江蘇省和安徽省共11個城市中位居第18位。下表載列有關2017年江蘇省和安徽省這11個城市前十強開發商的已售物業建築面積及市場份額(就百強開發商已售物業建築面積而言)的資料。

江蘇省和安徽省11個城市已售住宅物業建築面積前十強房地產開發商

公司	已售物業 建築面積 (平方米)	市場份額(%)
1. C公司.....	2,160,803	6.2%
2. J公司.....	1,738,480	5.0%
3. F公司.....	1,662,651	4.7%
4. H公司.....	1,528,480	4.4%
5. I公司.....	1,073,227	3.1%
6. K公司.....	890,583	2.5%
7. E公司.....	740,721	2.1%
8. A公司.....	719,777	2.1%
9. L公司.....	698,924	2.0%
10. B公司.....	696,826	2.0%
18 弘陽地產集團有限公司.....	428,653	1.2%

資料來源：中國房地產指數系統，由第一太平戴維斯編製