

行業概覽

本節及本文件其他章節涉及房地產行業及中國整體經濟的若干資料及統計數據來自各種官方及獨立第三方來源，乃根據政府實體、政府間組織公佈的資料及仲量聯行的委託研究報告編製。本節及本文件其他章節所載來自上述及其他來源的資料為該等來源當前可提供的最新資料。我們認為，本節及本文件其他章節所載資料來源為該等資料的適當來源，已合理審慎摘錄及轉載該等資料。我們並無理由相信該等資料在任何重大方面失實或存在誤導成分，或當中遺漏任何事實導致該等資料在任何重大方面失實或存在誤導成分。我們、獨家保薦人、[編纂]或其各自的董事、僱員、代理、代表、聯屬公司及顧問和參與本次[編纂]的所有其他各方(仲量聯行除外)均未獨立核證來自官方或其他第三方來源的資料的準確性，亦未就此發表任何聲明。該等資料與中國境內或境外編撰的其他資料未必一致，亦未必按相同準確程度或完整程度編撰。因此，本文件所載或提述的官方及其他第三方來源未必準確，閣下不應過分依賴該等資料。

緒言

[編纂]方面，我們已委聘獨立第三方仲量聯行利用關於中國及我們運營所在城市的房地產市場的必要資料編製行業研究報告(「行業研究報告」)，以供本文件使用。仲量聯行已就編製行業研究報告向我們收取總費用約人民幣400,000元，我們認為該費用符合類似報告的市場價格。仲量聯行是國際專業服務及投資管理公司，向透過擁有、佔用及投資房地產尋求增值的客戶提供專業房地產服務。仲量聯行有近300個公司辦事處，在逾80個國家運營，在全球有逾93,000名僱員。

就[編纂]而言，仲量聯行亦擔任我們的物業估值師。仲量聯行就物業權益所編製的物業估值報告載於本文件附錄三。仲量聯行透過兩個相互獨立的業務團隊提供行業諮詢及物業估值服務。本節主要由指定市場研究團隊基於下列各項並認為相關資料及統計數據可靠而編製：

- 多份中國政府刊物的數據；
- 實地到訪及面談；
- 知名研究機構；及
- 仲量聯行的自有數據庫。

仲量聯行採納上述資料來源並認為其可靠的主要理由如下：

- 採用多個中國政府機構的官方數據及公告是一般市場慣例；及
- 仲量聯行瞭解本身的專有數據庫及所訂閱的中國房地產指數系統及司爾亞司數據之數據庫的數據收集方法及數據來源。

編製本節內容時，仲量聯行作出下列假設：

- 我們提供的所有文件在重要性方面屬真實準確；
- 相關中國政府機構發佈的所有數據真實準確；
- 仲量聯行概不就該等預測會否實現作出保證或聲明。房地產市場不斷波動且變化無常。仲量聯行不負責預測或保證房地產市場的未來狀況；及
- 若所訂閱數據來自知名研究及公共機構，仲量聯行將依賴該等機構的誠信及專業知識。

董事經作出合理關切後確認就彼等所深知，截至最後實際可行日期，自行業研究報告日期及其所載相關數據的日期以來，市場資料並無發生可能會限制、違背或嚴重影響本節所載資料的重大不利變動。

行業概覽

中國經濟概覽

過去十年，中國經濟顯著增長。2013年的中共十八屆三中全會提出向更高質量、更高效經濟增長模式的產業轉型。2019年的中國GDP達人民幣990,870億元。在經濟轉型過程中，2018年固定資產投資總額總體增長並達到人民幣645,680億元。因數據標準發生變動，2019年的固定資產投資總額降至人民幣560,870億元。然而，其年增長率為5.1%。下表載列所示年度中國若干經濟統計數據。

	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2014年 至2019年 複合年 增長率
名義GDP(人民幣十億元).....	64,128	68,599	74,006	82,075	90,031	99,087	9.1%
實際GDP增長率(%).....	7.3	6.9	6.7	6.8	6.6	6.1	不適用
人均GDP(人民幣元).....	47,005	50,028	53,680	59,201	64,644	70,892	8.6%
人口總數(百萬).....	1,368	1,375	1,383	1,390	1,395	1,400	0.5%
城鎮化(%).....	54.8	56.1	57.4	58.5	59.6	60.6	不適用
固定資產投資總額 (人民幣十億元).....	51,202	56,200	60,647	64,124	64,568	56,087*	6.0%**

附註：

* 固定資產投資的數據標準於第四次全國經濟人口普查時發生變動，數據以可資比較基準同比增長5.1%

** 因數據標準發生變動，複合年增長率乃基於2014年至2018年的數據計算而得

資料來源：中國國家統計局

近期，COVID-19疫情爆發已對中國人民生活及經濟活動造成一系列負面影響。受COVID-19疫情的影響，中國經濟的增長率預期放緩，且2020年第一季度的GDP同比下降6.8%。然而，對經濟發展的絕大部分壓力預期僅短期維持，尤其是截至2020年12月31日止年度的首三個月。中國政府的快速反應，加上頒佈有關支持企業發展的激勵政策，預期會對經濟復甦帶來正面影響。此外，醫療保健、電子商貿以及其他相關行業於截至2020年12月31日止年度的首三個月均錄得大幅增長。該等行業預期會成為中國經濟的未來增長的支持部分。

中國住宅市場

住宅物業市場概覽

隨著中國經濟的快速增長，雖然中央政府已採取一系列收緊措施遏制房地產市場過熱，中國房地產投資總額仍穩定增長，從2014年的人民幣95,040億元增至2019年的人民幣132,190億元，複合年增長率為6.8%。中國已售住宅物業的均價由2014年的每平方米人民幣5,933元漲至2019年的每平方米人民幣9,287元，複合年增長率為9.4%。下表載列有關中國住宅市場的若干市場統計數據：

	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2014年 至2019年 複合年 增長率
房地產投資總額 (人民幣十億元).....	9,504	9,598	10,258	10,980	12,026	13,219	6.8%
房地產投資—住宅 (人民幣十億元).....	6,435	6,460	6,870	7,515	8,519	9,707	8.6%
已竣工住宅物業的建築面積 (百萬平方米).....	809	738	772	718	660	680	-3.4%
已售住宅物業的建築面積 (百萬平方米).....	1,052	1,124	1,375	1,448	1,479	1,501	7.4%
住宅物業均價 (每平方米人民幣元).....	5,933	6,472	7,203	7,614	8,544	9,287	9.4%

資料來源：中國國家統計局

由於COVID-19疫情爆發，中國的房地產市場於2020年第一季度受到顯著影響，中國的住房市場供求均受到不利影響。第一季度的房地產投資總額同比減少約7.7%，已售住宅物業的建築面積則同比減少約25.9%。

然而，儘管受到COVID-19影響，中國房地產中長期的主要推動力(包括進一步發展城市集群、中國政府鼓勵棚戶區重建、人口遷移改向以及持續城鎮化)預期仍保持穩定及具彈性，且住房需求在暫時放緩後預期於2020年下半年回升。根據克而瑞的資料，前100名中國物業開發商的合約銷售額於2020年4月同比小幅增長約0.6%。

行業概覽

在供應方面，物業開發商的日常經營已逐步恢復正常，如建築工程重新動工以及售樓處重開。因此，新動工工程建築面積及新獲得地塊的地盤面積等供應指數很有可能會呈現相同反彈趨勢。根據中國研究指數研究院的資料，前100名物業開發商新獲得地塊的價值在2020年4月約為人民幣3,882億元，同比增長約7.2%。此外，於COVID-19疫情爆發期間，物業開發商已採取多項營銷策略，包括但不限於線上銷售以及特別折扣，該等策略旨在刺激房地產市場的銷售表現。

鑒於短期內市場仍然不明朗，故難以預測COVID-19的確切影響。然而，我們有理由相信，中國房地產市場於中長期內將能夠保持彈性。

中國住宅市場的主要增長動力

城市群的進一步發展

2018年，中國已形成京津冀、長江三角洲和珠江三角洲三大較為成熟的城市群，根據中國當地統計局發佈的統計公報的數據，該三大城市群合共貢獻中國GDP總額的約39.1%。根據十三五規劃，中央政府提出城市群倡議。根據該倡議，中國至2020年將總共建成19個區域城市群。該倡議旨在透過提供更多政府支持促進低線城市產業發展及提供政策促進人口流入，來促進中國經濟更為均衡的發展。

持續推動城鎮化

根據中國國家統計局數據，中國2019年城鎮化率為60.6%，較《國家新型城鎮化規劃(2014–2020)》計劃的目標年2020年提前一年達至目標。預期持續推動城鎮化將會提高住房市場需求。

中國政府扶持棚戶區改造

近年，各地政府持續努力對中國城鎮區內的棚戶區進行重建。根據中國住房和城鄉建設部提供的資料，於2016年至2018年，每年改造約6.0百萬套城鎮棚戶區住房，於2019年改造3.2百萬套城鎮棚戶區住房。重建的棚戶區內生活的居民通常獲得補償。因獲得金錢賠償的居民很大可能改善彼等住房條件，故而刺激了有關區域的住宅物業需求。

人口遷移重新定向

與一二線城市相比，具有先進產業及經濟發展的眾多地級市的人口適度增長。中國一二線城市相比低線城市通常房價較高。彼等亦通常指定嚴苛的入戶政策，令從中國其他地區遷往的民眾更難在該等城市安置。在此背景下，物業開發商認為三、四線城市為更具吸引力及策略性的選擇，因該等城市預期將出現人口穩定增長。

城鎮居民的可支配收入及支出上漲

中國經濟快速發展令人民整體生活水平得以提高。城鎮居民的人均可支配收入從2014年的人民幣28,844元穩步增加至2019年的人民幣42,359元，而2019年城鎮居民的人均消費支出為人民幣28,063元。隨著需求及購買力增加，對房地產市場的投資相應增加。下表載列所示年度中國城鎮居民的收入及支出：

	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2014年 至2019年 複合年 增長率
城鎮居民的人均可支配收入 (人民幣元).....	28,844	31,195	33,616	36,396	39,251	42,359	8.0%
城鎮居民的人均消費支出 (人民幣元).....	19,968	21,392	23,079	24,445	26,112	28,063	7.0%

資料來源：中國國家統計局

行業概覽

生產要素的過往價格趨勢

土地成本

土地成本總體佔物業開發商總成本的絕大部分。根據中國自然資源部的資料，105個⁽¹⁾受監測城市的平均住宅用地成本從2014年的每平方米人民幣5,277元漲至2019年的每平方米人民幣7,434元，複合年增長率為7.1%。下表載列所示年度中國的土地成本：

	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2014年 至2019年 複合年 增長率
105個受監測城市的平均住宅用地 成本(每平方米人民幣元).....	5,277	5,484	5,918	6,522	7,080*	7,434*	7.1%
105個受監測城市的平均商業用地 成本(每平方米人民幣元).....	6,552	6,729	6,937	7,251	7,600*	7,281*	3.6%

附註：

* 三亞於2018年納入國家監測範圍。合共106個城市受到監測。

資料來源：中國自然資源部

建築材料

因鋼鐵及水泥過度供應，故價格自2014年至2015年下跌。鋼鐵及水泥價格自2015年至2018年整體上漲，乃主要由於部分中小型鋼鐵及水泥公司因環境原因倒閉，導致市場上的鋼鐵及水泥供應收緊。然而，由於監管開始放寬，鋼鐵價格波動。下表載列所示年度中國建築材料的若干統計數據：

	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2014年 至2019年 複合年 增長率
鋼鐵價格指數 (1994年基準年 = 100).....	83.1	56.4	99.5	121.8	107.1	106.1	5.1%
水泥價格指數 (每噸人民幣元).....	308.4	247.4	318.7	414.9	449.0	471.0	8.8%

資料來源：中國鋼鐵協會及中國水泥協會

勞工成本

勞工成本亦為物業開發商的一項重要因素。根據中國國家統計局的資料，2018年中國建築行業及房地產行業工人的平均年薪分別為人民幣60,501元及人民幣75,281元。建築及房地產行業工人的平均薪金自2014年至2018年整體上漲，並預期會在不久將來繼續上升。下表載列所示年度中國勞工成本：

	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2014年 至2019年 複合年 增長率
建築行業工人的平均薪金 (人民幣元).....	42,072	45,804	48,886	52,082	55,568	60,501	不適用	7.2%*
房地產行業工人的平均薪金 (人民幣元).....	51,048	55,568	60,244	65,497	69,277	75,281	不適用	7.9%*

附註：*無法獲取2019年的數據。複合年增長率乃基於2014年至2018年的數據計算而得

資料來源：中國國家統計局

中國住宅物業市場的近期發展

中國政府在房地產市場發揮重要作用，且近年來已頒佈多項調控措施，避免房地產行業過熱。中國政府已制定多項措施，當中包括針對穩定房地產市場的多項貨幣、財政、土地、監管及融資政策。該等立法措施包括但不限於住房貸款首付款的法規及政策、購房者的限制條件、住宅物業的價格及土地供應。中國政府強調中國將加大力度建立房地產市場的穩健發展的長期機制，且將不會將房地產作為短期經濟刺激手段。

於中央政府的指引下，中國多個地方政府亦頒佈法規及措施，以穩定房地產市場。

行業概覽

中國若干城市的房地產市場

海西經濟區

廈門

廈門位於21世紀海上絲綢之路(中國「一帶一路」海路的組成部分)沿線。廈門經濟於近年穩步發展。名義GDP自2014年的人民幣3,340億元增至2019年的人民幣6,000億元，複合年增長率為約12.4%。固定資產投資自2014年的約人民幣1,560億元持續增至2019年的人民幣2,860億元，複合年增長率為12.8%。下表載列所示年度廈門的若干經濟指標：

	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2014年 至2019年 複合年 增長率
名義GDP(人民幣十億元).....	334	353	386	435	479	600	12.4%
實際GDP增長率(%).....	9.2	7.1	7.9	7.6	7.7	7.9	不適用
固定資產投資 (人民幣十億元).....	156	189	216	238	262**	286**	12.8%
人口(百萬人).....	3.8	3.9	3.9	4.0	4.1	不適用	1.9%*
城鎮化率(%).....	88.8	88.9	89.0	89.1	89.1	不適用	不適用
城鎮居民人均可支配收入 (人民幣元).....	39,625	42,607	46,254	50,019	54,401	59,018	8.3%

附註：

* 無法獲取2019年的數據。複合年增長率乃基於2014年至2018年的數據計算而得

** 按2018年及2019年廈門統計公報的刊發數據估計，當中載列固定資產投資2018年及2019年的年增長率分別為10.1%及9.0%

資料來源：廈門市統計局

廈門房地產市場

廈門住房市場在過往一直深受外地投資者青睞。然而，於2016年，地方政府暫停購房入戶的政策，將有意購入廈門物業的部分潛在買家拒之門外。因存貨水平低及監管收緊，眾多物業開發商放緩了市場上的物業開發進度，令2016年起市場的物業供應有限。因此，已售住宅物業的建築面積自2014年起減少，降至2018年的1.7百萬平方米，2014年至2018年期間的複合年增長率為-24.0%。

儘管上述的限制性政策，因市場上的物業供應有限及地價較高，住房價格自2014年起呈上漲趨勢。住宅物業均價上升至2018年的每平方米人民幣33,715元，自2014年至2018年錄得複合年增長率17.4%。下表載列所示年度廈門住宅物業市場的若干指標：

	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2014年 至2019年 複合年 增長率
房地產投資(人民幣十億元).....	70	77	77	88	88	60	-3.0%
房地產投資—住宅 (人民幣十億元).....	38	46	43	55	54	不適用	8.7%*
在建住宅物業的建築面積 (百萬平方米).....	22.7	21.4	19.5	20.2	19.6	不適用	-3.6%*
已竣工住宅物業的建築面積 (百萬平方米).....	3.5	2.7	2.4	2.3	3.5	不適用	-0.1%*
已售住宅物業的建築面積 (百萬平方米).....	5.1	3.5	3.2	2.4	1.7	不適用	-24.0%*
住宅物業的均價 (每平方米人民幣元).....	17,778	18,928	25,251	28,053	33,715	不適用	17.4%*

附註：

* 無法獲取2019年的數據。複合年增長率乃基於2014年至2018年的數據計算而得

資料來源：中國國家統計局及廈門市統計局

漳州

漳州為福建省的地區交通及物流樞紐。其於近年內錄得快速的經濟增長。漳州的名義GDP從2014年的約人民幣2,510億元增至2019年的約人民幣4,740億元，複合年增長率為13.6%。此外，漳州的實際GDP增長率自2014年至2017年連續四年在福建省排名第一。下表載列所示年度漳州的若干經濟指標：

	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2014年 至2019年 複合年 增長率
名義GDP(人民幣十億元).....	251	277	313	353	395	474	13.6%
實際GDP增長率(%).....	11.3	11.0	9.3	9.2	8.7	6.5	不適用
固定資產投資(人民幣十億元).....	208	252	283	333	371	371*	12.3%
人口(百萬人).....	5.0	5.0	5.1	5.1	5.1	5.2	0.8%
城鎮化率(%).....	53.8	54.8	56.2	57.7	59.0	60.0	不適用
城鎮居民人均可支配收入 (人民幣元).....	25,741	28,092	30,726	33,359	35,997	38,975	8.7%

行業概覽

附註：

* 按2019年漳州統計公報的刊發數據估計，當中載列固定資產投資2018年的年增長率為0.1%。

資料來源：漳州市統計局

漳州房地產市場

最近幾年漳州的住房需求整體上升，乃由於利好的政府政策及其在福建省的毗鄰市廈門的市場需求外溢所致。已售商業住宅物業的建築面積從2014年的4.2百萬平方米增加至2019年的6.9百萬平方米，複合年增長率為10.5%。已竣工住宅物業的建築面積於過往五年出現波動。

當地政府於2017年出台限價政策以抑制過熱的物業市場。因此，住宅物業的均價於近年內溫和上升。下表載列所示年度漳州住宅市場的若干經濟指標：

	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2014年 至2019年 複合年 增長率
房地產投資(人民幣十億元).....	47	50	46	50	71	77	10.2%
房地產投資—住宅 (人民幣十億元).....	34	37	33	34	55	56	10.9%
在建住宅物業的建築面積 (百萬平方米).....	27.3	26.6	26.6	28.5	31.6	32.5	3.6%
已竣工住宅物業的建築面積 (百萬平方米).....	4.3	3.1	2.8	4.6	4.8	4.4	0.7%
已售住宅物業的建築面積 (百萬平方米).....	4.2	5.0	6.7	6.1	7.0	6.9	10.5%
住宅物業的均價 (每平方米人民幣元).....	5,580	6,069	7,323	7,724	7,686	不適用	8.3%*

附註：

* 無法獲取2019年的數據。複合年增長率乃基於2014年至2018年的數據計算而得

資料來源：漳州市統計局

泉州

泉州為福建省的主要城市之一，以製造業為重心。其名義GDP從2014年的約人民幣5,730億元增至2019年的約人民幣9,950億元。泉州近二十年的名義GDP價值排名福建省榜首。城鎮居民人均可支配收入從2014年的約人民幣34,820元增至2019年的約人民幣49,592元，複合年增長率為7.3%。下表載列所示年度泉州的若干經濟指標：

	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2014年 至2019年 複合年 增長率
名義GDP(人民幣十億元)	573	614	665	755	847	995	11.6%
實際GDP增長率(%)	10.1	8.9	8.0	8.4	8.9	8.0	不適用
固定資產投資(人民幣十億元).....	294	348	375	412	471**	501**	11.2%
人口(百萬人).....	8.4	8.5	8.6	8.7	8.7	不適用	0.8%*
城鎮化率(%).....	62.9	63.6	64.5	65.7	66.6	不適用	不適用
城鎮居民人均可支配收入 (人民幣元).....	34,820	37,275	39,656	42,696	46,111	49,592	7.3%

附註：

* 無法獲取2019年的數據。複合年增長率乃基於2014年至2018年的數據計算而得

** 按2018年及2019年泉州統計公報的刊發數據估計，當中載列固定資產投資2018年及2019年的年增長率分別為14.2%及6.3%。

資料來源：泉州市統計局

泉州房地產市場

泉州的住房物業需求從2014年至2019年整體增長，乃因當地政府於2014年及2016年頒佈的利好房屋政策所致。已售住宅物業的建築面積從2014年的6.6百萬平方米增加至2018年的11.9百萬平方米，複合年增長率為15.7%。已竣工的住宅物業的建築面積從2014年至2018年有所波動，於2016年達致頂峰，並於2018年下降至4.4百萬平方米，下降乃由於當地政府於2017年實施的限價政策所致。然而，儘管頒佈了有關政策，住宅物業的均價仍從2014年的每平方米人民幣6,369元升至2018年的每平方米人民幣7,391元。下表載列所示年度泉州住宅市場的若干經濟指標：

	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2014年 至2019年 複合年 增長率
房地產投資(人民幣十億元).....	78	68	71	70	79	92*	3.4%
房地產投資—住宅 (人民幣十億元).....	51	44	46	44	57.0	不適用	2.6%**
在建住宅物業的建築面積 (百萬平方米).....	38.1	39.3	39.5	41.1	46.0	不適用	4.8%**
已竣工住宅物業的建築面積 (百萬平方米).....	4.5	4.3	6.8	5.1	4.4	不適用	-0.6%**
已售住宅物業的建築面積 (百萬平方米).....	6.6	7.1	8.8	10.3	11.9	不適用	15.7%**
住宅物業的均價 (每平方米人民幣元).....	6,369	6,005	6,799	7,282 ⁽¹⁾	7,391 ⁽¹⁾	不適用	3.8%**

行業概覽

附註：

* 按泉州統計公報的相應年增長率估計

** 無法獲取2019年的數據。複合年增長率乃基於2014年至2018年的數據計算而得

資料來源：泉州市統計局及中國房地產指數系統

福州

福州為福建省的省會。其經濟於2014年至2019年大幅提升。福州的名義GDP由2014年的人民幣5,170億元增至2019年的人民幣9,390億元，複合年增長率為12.7%。受經濟增長的帶動，向該市的資產投資於相同年度相應增加。下表載列所示年度福州的若干經濟指標：

	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2014年 至2019年 複合年 增長率
名義GDP(人民幣十億元).....	517	562	620	709	786	939	12.7%
實際GDP增長率(%).....	10.1	9.6	8.5	8.7	8.6	7.9	不適用
固定資產投資 (人民幣十億元).....	443	489	522	582	650	712	10.0%
人口(百萬人).....	7.4	7.5	7.6	7.7	7.7	7.8	1.0%
城鎮化率(%).....	66.9	67.7	68.5	69.5	70.3	71.7	不適用
城鎮居民人均可支配收入 (人民幣元).....	32,451	34,982	37,833	40,973	44,457	不適用	8.2%*

附註：

* 無法獲取2019年的數據。複合年增長率乃基於2014年至2018年的數據計算而得

資料來源：福州市統計局

福州房地產市場

住房均價自2014年至2017年保持相對穩定。於2018年，住房均價上升乃由於市場上較高價物業供應的增加所致。下表載列所示年度福州住宅市場的若干指標：

	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2014年 至2019年 複合年 增長率
房地產投資(人民幣十億元).....	146	138	168	169	144	171	3.2%
房地產投資—住宅 (人民幣十億元).....	93	86	112	118	97	不適用	1.1%*
在建住宅物業的建築面積 (百萬平方米).....	51.1	49.9	49.2	50.7	49.1	不適用	-1.0%*
已竣工住宅物業的建築面積 (百萬平方米).....	6.0	7.5	5.2	7.7	4.4	不適用	-7.4%*
已售住宅物業的建築面積 (百萬平方米).....	8.2	7.5	10.2	12.8	12.6	不適用	11.4%*
住宅物業均價 (每平方米人民幣元).....	10,105	11,333	11,058	10,547	14,381	不適用	9.2%*

附註：

* 無法獲取2019年的數據。複合年增長率乃基於2014年至2018年的數據計算而得

資料來源：中國國家統計局及福州市統計局

北部灣經濟區及周邊城市

南寧

南寧為廣西壯族自治區的省會。由於近年來不斷努力進行產業轉型及升級，南寧的經濟獲得相對穩定的增長。名義GDP從2014年的人民幣3,150億元增至2019年的人民幣4,510億元，複合年增長率為7.4%。下表載列所示年度與南寧相關的若干經濟指標：

	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2014年 至2019年 複合年 增長率
名義GDP(人民幣十億元).....	315	343	373	412	403	451	7.4%
實際GDP增長率(%).....	8.5	8.6	7.0	8.0	5.4	5.0	不適用
固定資產投資 (人民幣十億元).....	293	342	382	431	482**	529**	12.5%
人口(百萬人).....	6.9	7.0	7.1	7.2	7.3	不適用	1.2%*
城鎮化率(%).....	58.4	59.3	60.2	61.3	62.4	不適用	不適用
城鎮居民人均可支配收入 (人民幣元).....	27,075	29,106	30,728	33,217	35,276	不適用	6.8%*

附註：

* 無法獲取2019年的數據。複合年增長率乃基於2014年至2018年的數據計算而得

行業概覽

** 按2018年及2019年南寧統計公報的刊發數據估計，當中載列固定資產投資2018年及2019年的年增長率分別為11.8%及9.9%。

資料來源：南寧市統計局

南寧房地產市場

於2014年至2018年期間，房地產投資及住宅物業的地產投資均錄得增長。南寧住房需求穩定增加乃部分由於2016年頒佈的利好的政府政策(包括向外地及首套房購房者提供財政補貼以及若干稅收優惠)所致。因此，已售的住宅物業的總建築面積從2014年的7.2百萬平方米增加至2018年的14.4百萬平方米，複合年增長率為18.8%。下表載列所示年度南寧住宅市場的若干指標：

	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2014年至2019年複合年增長率
房地產投資(人民幣十億元).....	55	66	85	96	111	不適用	19.0%*
房地產投資—住宅 (人民幣十億元).....	37	47	58	68	77	不適用	20.3%*
在建住宅物業的建築面積 (百萬平方米).....	31.1	35.0	40.3	47.0	52.9	不適用	14.2%*
已竣工住宅物業的建築面積 (百萬平方米).....	3.3	4.2	3.4	4.4	5.8	不適用	15.4%*
已售住宅物業的建築面積 (百萬平方米).....	7.2	8.8	11.5	13.1	14.4	不適用	18.8%*
住宅物業的均價 (每平方米人民幣元).....	6,103	6,229	6,767	7,700	7,697	不適用	6.0%*

附註：

* 無法獲取2019年的數據。複合年增長率乃基於2014年至2018年的數據計算而得

資料來源：南寧市統計局及中國房地產指數系統

京津冀經濟區

天津

天津為位於京津冀經濟區的直轄市。其於2018年前錄得相對穩定的經濟增長。天津的名義GDP從2014年的人民幣15,960億元增至2018年的人民幣18,810億元。根據最新的統一數據標準，天津的名義GDP於2019年為人民幣14,100億元。然而，以可資比較基準，2019年天津的名義GDP的年增長率仍為4.8%。由於環境監管及減少過剩產能，其近年來的實際GDP增長率較2016年的9.1%降至較低水平。下表載列所示年度與天津相關的若干經濟指標：

	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2014年至2019年複合年增長率
名義GDP(人民幣十億元).....	1,596	1,679	1,784	1,855	1,881	1,410*	4.2%**
實際GDP增長率(%).....	10.1	9.4	9.1	3.6	3.6	4.8	不適用
固定資產投資(人民幣十億元).....	1,163	1,305	1,122	1,127	1,064***	1,212***	0.8%
人口(百萬人).....	15.2	15.5	15.6	15.6	15.6	15.6	0.6%
城鎮化率(%).....	82.3	82.6	82.9	82.9	83.2	83.5	不適用
城鎮居民人均可支配收入 (人民幣元).....	31,506	34,101	37,110	40,278	42,976	46,119	7.9%

附註：

* 數據乃根據最新的統一標準計算而得

** 因數據標準發生變動，複合年增長率乃基於2014年至2018年的數據計算而得

*** 按2018年及2019年天津統計公報的刊發數據估計，當中載列固定資產投資2018年及2019年的年增長率分別為5.6%及13.9%

資料來源：天津市統計局

天津房地產市場

天津住宅物業需求於2017年前普遍有所增加。當地政府於2017年實施若干限制性購房政策，降低了自同年起的住宅物業需求。因此，已售住宅物業的總建築面積從2014年的14.8百萬平方米增至2016年的25.2百萬平方米，隨後於2019年降至13.8百萬平方米。然而，住房均價自2014年至2019年整體上升。下表載列所示年度天津住宅市場的若干指標：

	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2014年至2019年複合年增長率
房地產投資(人民幣十億元).....	170	187	230	223	242	273	9.9%
房地產投資—住宅 (人民幣十億元).....	112	125	160	156	186	220	14.4%
在建住宅物業的建築面積 (百萬平方米).....	72.0	69.7	63.1	59.1	71.5	81.6	2.5%
已竣工住宅物業的建築面積 (百萬平方米).....	21.3	21.8	21.9	14.3	15.2	11.9	-11.0%
已售住宅物業建築面積 (百萬平方米).....	14.8	16.7	25.2	13.4	11.4	13.8	-1.4%
住宅物業均價 (每平方米人民幣元).....	8,828	9,931	12,870	15,139	15,924	15,423	11.8%

資料來源：中國國家統計局及天津市統計局

行業概覽

長江中游經濟區

長沙

長沙為湖南省的省會，且為中國經濟最發達城市之一。長沙的名義GDP為人民幣11,000億元，在2018年中國所有城市中名列第13位。下表載列所示年度長沙的若干經濟指標：

	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2014年至2019年 複合年 增長率
名義GDP(人民幣十億元).....	793	863	929	1,021	1,100	不適用	8.5%*
實際GDP增長率(%).....	10.5	10.0	9.4	9.0	8.5	不適用	不適用
固定資產投資(人民幣十億元)....	544	636	669	757	844**	不適用	11.6%*
人口(百萬人).....	7.3	7.4	7.6	7.9	8.2	不適用	2.8%*
城鎮化率(%).....	72.3	74.4	76.0	77.6	79.1	不適用	不適用
城鎮居民人均可支配收入 (人民幣元).....	36,826	39,961	43,294	46,948	50,792	不適用	8.4%*

附註：

* 無法獲取2019年的數據。複合年增長率乃基於2014年至2018年的數據計算而得

** 按2018年長沙統計公報的刊發數據估計，當中載列固定資產投資2018年的年增長率為11.5%。

資料來源：長沙市統計局

長沙房地產市場

受惠於長沙利好的經濟狀況及行業政策，住宅物業的均價自2014年起有所增長。已售住宅物業的總建築面積從2014年的13.3百萬平方米增至2018年的19.7百萬平方米，於2016年達致頂峰23.1百萬平方米，此乃由於自2017年來實行若干住房限購政策。下表載列所示年度長沙住宅市場的若干指標：

	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2014年至2019年 複合年 增長率
房地產投資(人民幣十億元).....	131	100	126	149	150	不適用	3.4%*
房地產投資—住宅 (人民幣十億元).....	86	64	69	81	91	不適用	1.5%*
在建住宅物業的建築面積 (百萬平方米).....	65.6	62.0	62.2	61.8	68.4	不適用	1.1%*
已竣工住宅物業的建築面積 (百萬平方米).....	10.4	9.5	11.1	8.1	9.8	不適用	-1.6%*
已售住宅物業的建築面積 (百萬平方米).....	13.3	16.9	23.1	18.2	19.7	不適用	10.3%*
住宅物業均價 (每平方米人民幣元).....	5,458	5,544	6,160	7,287	7,796	不適用	9.3%*

附註：

* 無法獲取2019年的數據。複合年增長率乃基於2014年至2018年的數據計算而得

資料來源：中國國家統計局及長沙市統計局

成渝城市群

重慶

重慶為中國四大直轄市之一。過去數年，重慶獲得強大的政府支持，因其為中國西部地區的經濟、貿易及金融中心之一。因此，其名義GDP從2014年的人民幣14,390億元增至2019年的人民幣23,600億元，複合年增長率為10.4%。下表載列所示年度重慶的若干經濟指標。

	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2014年至2019年 複合年 增長率
名義GDP(人民幣十億元).....	1,439	1,587	1,774	1,950	2,036	2,360	10.4%
實際GDP增長率(%).....	10.9	11.0	10.7	9.3	6.0	6.3	不適用
固定資產投資(人民幣十億元)....	1,322	1,548	1,736	1,744	1,866	1,973*	8.3%
人口(百萬人).....	29.9	30.2	30.5	30.8	31.0	31.2	0.9%
城鎮化率(%).....	59.6	60.9	62.6	64.1	65.5	66.8	不適用
城鎮居民人均可支配收入 (人民幣元).....	25,147	27,239	29,610	32,193	34,889	37,939	8.6%

附註：

* 按2019年重慶統計公報的刊發數據估計，當中載列固定資產投資2019年的年增長率為5.7%。

資料來源：中國國家統計局及重慶市統計局

重慶房地產市場

已售商業住宅物業的總建築面積於2014年至2018年期間整體增長，從2014年的44.2百萬平方米增加至2019年的51.5百萬平方米，複合年增長率為3.1%。住宅物業均價自2014年至

行業概覽

2017年保持相對穩定。住宅物業均價由2017年的每平方米人民幣6,605元飆升至2018年的每平方米人民幣8,190元，主要由於(其中包括)相同期間重慶周邊城市住宅物業的均價整體上升，從而轉移投資需求所致。下表載列所示年度重慶住宅市場的若干指標：

	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2014年 至2019年 複合年 增長率
房地產投資(人民幣十億元).....	363	375	373	398	425	444	4.1%
房地產投資—住宅 (人民幣十億元).....	245	239	232	263	301	325	5.8%
在建住宅物業的建築面積 (百萬平方米).....	202.9	193.9	179.3	167.5	178.6	184.7	-1.9%
已竣工住宅物業的建築面積 (百萬平方米).....	27.7	31.9	30.8	33.2	27.8	34.0	4.2%
已售住宅物業的建築面積 (百萬平方米).....	44.2	44.8	51.1	54.5	54.2	51.5	3.1%
住宅物業均價 (每平方米人民幣元).....	5,094	5,012	5,162	6,605	8,190	8,657	11.2%

資料來源：中國國家統計局及重慶市統計局

競爭格局

中國物業市場的競爭十分激烈。根據中國指數研究院資料，年合約銷售額超過人民幣100億元的中國物業開發商的數量從2014年的80家增至2019年的152家。我們的現有及潛在競爭對手包括專注於住宅物業的大型國內及區域開發商。我們在(包括但不限於)收購土地能力、品牌知名度、財務資源、價格、產品質素及服務質素等多方面與其他物業開發商展開競爭。

我們專注於海西經濟區、北部灣經濟區及周邊城市、京津冀經濟區及長江中游經濟區的房地產市場。我們深入瞭解住宅市場，與地方政府及機關保持良好關係，並於該等區域及城市樹立了市場聲譽。

我們的排名

我們在中國主要四個經濟區都擁有物業項目。2020年，按綜合實力⁽¹⁾計，我們獲中國房地產產業協會及中國房地產測評中心⁽²⁾評選為中國500強房地產開發商中第88名。根據中國指數研究院，2019年我們獲中國房地產TOP10研究組⁽⁴⁾評選為中國房地產百強之星⁽³⁾之一。2019年，按合約銷售額計，我們佔中國房地產市場份額約0.12%。於往績記錄期，我們在該四個經濟區亦實現正面的銷售業績。

2018年及2019年，在這四個經濟區中，按合約銷售額⁽⁵⁾計，我們在南寧及漳州市區建立了市場領先地位。根據克而瑞提供的資料，於2018年及2019年，按合約銷售額⁽⁵⁾計，我們為南寧前三的物業開發商。按合約銷售計，2018年前三大從業者分別佔南寧市場份額約6.7%、6.6%及5.5%。按合約銷售計，2019年前三大從業者分別佔南寧市場份額約9.4%、6.4%及5.1%。根據克而瑞提供的資料，按合約銷售額⁽⁵⁾計，我們亦在2018年及2019年漳州城市區內的物業開發商中分別排名第一及第三。按合約銷售計，2018年前三大從業者分別佔漳州市區市場份額約15.1%、14.6%及11.0%。於2019年，按合約銷售額計，前三大從業者分別佔漳州市區市場份額約17.0%、10.2%及7.5%。

附註：

- (1) 綜合實力乃由中國房地產產業協會及中國房地產測評中心使用七個主要因素進行評定，包括經營規模、盈利能力、風險管理、增長潛力、經營業績、創新能力及社會責任。七個主要因素均從各個方面或基於多個指標進行評估，如資產總值及已售總建築面積。
- (2) 中國房地產測評中心由中國房地產及住宅研究會、中國企業評價協會、北京大學不動產研究鑒定中心、上海易居房地產研究院及新浪網技術中國有限公司共同設立。
- (3) 中國房地產百強之星的評估乃使用一系列因素作出，但主要著眼於房地產開發商於中國市場的業務開發策略及其實施情況以及成功經歷。
- (4) 中國房地產TOP10研究組由國務院發展研究中心企業研究所、清華大學房地產研究所及中國指數研究院共同設立。
- (5) 克而瑞於評定南寧排名過程中使用的合約銷售額乃基於我們於我們參與的物業項目中持有的股權比例計算，而漳州的合約銷售額乃基於我們營運的全部物業項目中持有全部股權計算，而不論我們是否擁有全部物業權益或透過合營企業或聯營公司共同擁有其中部分。根據克而瑞提供的資料，漳州市區包括龍文區及薌城區。

行業概覽

中國物業市場的進入門檻

中國物業市場的進入門檻包括(其中包括)密集的資本投資、對各類當地市場的淵博的行業知識、對與物業開發、規劃、設計及其他運營能力和經驗相關的政府政策及法規的深入理解，以及與客戶和供應商的關係。因此，較早進入該行業者相比較晚進入者可能在市場上具有(其中包括)更強的人脈、知識及客戶基礎以及市場聲譽等若干競爭優勢。

中國物業市場的未來機遇

儘管我們預期未來幾年中國物業市場的競爭仍然激烈，我們相信存在大量的增長機會，尤其是在中國住宅物業市場，因其得到仍然活躍並處於上升趨勢的若干市場驅動力支撐。該等市場驅動力包括(其中包括)持續的城鎮化趨勢、人口遷移方向的變化及中國大城市群的發展。中國市場上對其他類型物業(如物業開發商可能繼續重點關注的養老院及旅遊房地產)的需求依然穩定、旺盛。

中國物業市場面臨的威脅與挑戰

中國物業市場不乏威脅與挑戰。近年來，市場出現過度的投機行為，若干物業的購置乃出於資產升值或投資目的，而非居住目的。此意味著房價可能出現通脹，令若干有實際居住需求的個人無力負擔。此外，中國政府已收緊有關物業開發商融資及土地供應方面的政策。因此，倘小規模的物業開發商無法為其運營取得充足的資金，則越來越多的小規模物業開發商面臨破產的威脅。同時，若干中大型物業開發商把握時機併購小型物業開發商以擴充土地儲備。隨著該等併購的發生，中國物業市場可能變得越來越集中，僅剩下少量的中大型物業開發商相互競爭。