

本節下文所載資料及統計數據部分摘錄自多份政府官方刊物及我們委託第一太平戴維斯編製的報告(「**第一太平戴維斯報告**」)。我們相信本節資料及統計數據的來源乃該等資料及統計數據的合適來源，而我們已採取合理審慎態度摘錄及轉載該等資料及統計數據。我們並無理由相信該等資料屬虛假或具誤導成份，亦無理由認為有任何事實遺漏導致該等資料虛假或具誤導成份。本公司、獨家全球協調人、獨家保薦人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、任何包銷商以及我們或彼等各自的任何聯屬人士、董事或顧問或參與全球發售的任何其他人士或各方概無獨立核實直接或間接來自政府官方刊物或第一太平戴維斯報告的資料及統計數據，亦未就其準確性發表任何聲明。該等資料或統計數據未必與中國境內外編撰的其他資料及統計數據一致。因此，本招股章程所載的官方及非官方資料來源未必準確，閣下不應過分倚賴。

資料來源

本節有關南京、揚州及株洲的房地產市場資料及統計數據主要採用南京、揚州及株洲各自的統計年鑒及來自該等城市國家統計局的數據。就未能從國家統計局取得的數據及統計數據而言，我們採納南京、揚州及株洲各自的房產管理局的數據及統計數據，有關部門提供我們經營的有關市場的最近期及最新資料。

根據國家統計局公布的《住宅銷售價格統計調查方案》(「**調查方案**」)，自二零一一年二月起，國家統計局已採納房產管理局管轄的交易數據記錄，作為其編製房地產市場統計數據的數據來源及計算範圍。因此，自二零一一年二月起，該兩局使用相同數據來源及相同計算範圍編製數據。

然而，國家統計局及房產管理局以不同方式呈列該等數據。有關南京、揚州及株洲市的數據呈列的主要差異主要包括：

報告次數及方法

房產管理局一般每月定期報告數據，並以算術平均法計算平均售價作呈報數據。國家統計局則每年報告數據，透過使用稱為鏈性拉氏物價指數的統計方法記錄價格變動並按月

行 業 概 覽

以累進方式呈報數據，有關基準指數的指數數目於二零一零年定為100。株洲並未列入調查方案的中國70個指定城市內，而該市的國家統計局並無披露價格變動。

數據覆蓋

房產管理局的數據覆蓋的領域較廣，並按明確界定的地域作細分呈報。地區細分一般根據明確界定的地域邊界劃分成各市區區域。國家統計局呈報整個城市的數據，並無按地區細分，數據一般限於商品房及住宅物業等特定市場領域。

編製標準

房產管理局及國家統計局的數據編製標準並非完全相同。房產管理局一般經常公布界定市區區域的數據。此外，該局不會為所有地級及縣級城市呈報數據，如揚州及株洲。

第一太平戴維斯認為，房產管理局呈報的數據可用於短期分析，而國家統計局呈報的數據則更適合作長期分析。

中國經濟

概況

中國是全球按國土面積計排名第三的國家，也是全球人口最多的國家，國土面積約為960萬平方公里，二零一一年底人口約13.5億。過去三十年，中國經濟顯著增長，此乃由於中國政府進行了以市場經濟為導向的改革，投入大量資源建設基礎設施及私營投資者開發土地所致。儘管二零零八年年底爆發的全球金融危機引發全球經濟衰退，但中國名義國內生產總值仍呈現正數增長，由二零零七年的人民幣265,810億元增至二零一一年的人人民幣471,560億元，複合年增長率為15.4%。隨著國內生產總值增長，中國的人均國內生產總值

行 業 概 覽

亦由二零零七年的人民幣20,169元增至二零一零年的人民幣29,992元，複合年增長率為14.1%。二零零七年至二零一一年，中國實際國內生產總值的平均增長率為10.5%。下表載列所示年度中國的經選定經濟數據摘要：

	二零零七年 ⁽¹⁾	二零零八年 ⁽¹⁾	二零零九年 ⁽¹⁾	二零一零年 ⁽¹⁾	二零一一年 ⁽²⁾	二零零七年 至二零一一年 複合年 增長率
人口(百萬人)	1,321.3	1,328.0	1,334.7	1,340.9	1,347.4	0.5%
名義國內生產總值(人民幣十億元)	26,581	31,405	34,090	40,120	47,156	15.4%
實際國內生產總值增長率(%)	14.2%	9.6%	9.2%	10.4%	9.2%	—
人均國內生產總值(人民幣)	20,169	23,708	25,575	29,992	不適用*	14.1%**
人均可支配收入(人民幣)	13,785.8	15,780.8	17,175.0	19,109	21,810	12.2%
固定資產投資(人民幣十億元)	13,732.4	17,282.8	22,459.9	27,812.2	31,102.2	22.7%
城鎮居民消費支出(人民幣)	9,997.5	11,242.9	12,265.0	13,471.5	不適用*	10.5%**

資料來源：

(1) 中國國家統計局的二零一一年中國統計年鑒

(2) 二零一一年中國統計公報

附註：

* 無相關數據。

** 僅指二零零七年至二零一零年的複合年增長率。

南京

南京是江蘇省的省會，也是長三角地區最發達的工業城市之一。二零一一年，南京人口約8.1百萬。南京的本地生產總值由二零零七年的人民幣3,340億元增至二零一一年的人民幣6,146億元，複合年增長率為16.5%；人均本地生產總值由二零零七年的人民幣54,558元增至二零一零年的人民幣79,427元，複合年增長率為13.3%。

揚州

揚州地處江蘇省中部及長江北岸，與泰州及鎮江接壤，鄰近上海。二零一一年，揚州人口約4.6百萬。揚州的本地生產總值由二零零七年的人民幣1,357億元增至二零一一年的人民幣2,630億元，複合年增長率為18.0%；人均本地生產總值由二零零七年的人民幣30,435元增至二零一一年的人民幣58,950元，複合年增長率為18.0%。

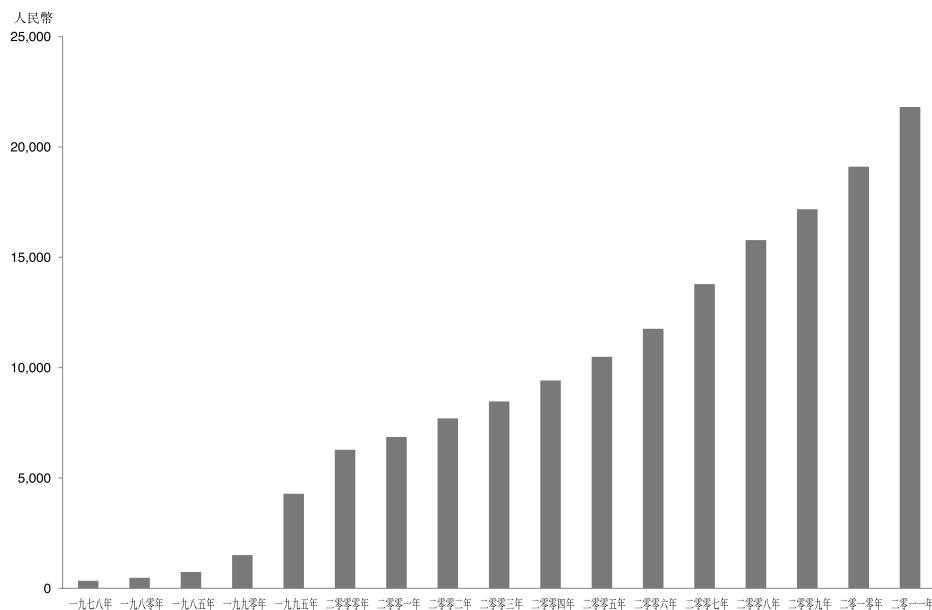
株洲

株洲地處湖南省東部，二零一一年的人口約3.9百萬。株洲的本地生產總值由二零零七年的人民幣744億元增至二零一一年的人民幣1,564億元，複合年增長率為20.4%；人均本地生產總值由二零零七年的人民幣20,188元增至二零一一年的人民幣40,562元，複合年增長率為19.0%。

中國房地產市場的發展動力

城鎮居民消費支出及年度城鎮居民可支配收入

中國城鎮居民的消費支出由一九八五年的人民幣673.2元快速增至二零一零年的人民幣13,471元。城鎮居民消費支出大幅上升乃主要由於同期城鎮居民可支配收入增加所致。中國城鎮居民的人均可支配收入由一九八五年的人民幣739.1元增至二零一零年的人民幣19,109元，並進一步增至二零一一年的人民幣21,810元，顯示中國城鎮居民的購買力顯著提升。下圖載列所示年度中國城鎮居民的人均可支配收入：



資料來源：中國國家統計局

政府政策

根據十二五規劃，中國政府將刺激內需作為一項長期戰略目標，並致力於將過度倚賴投資和出口的經濟模式轉變為較側重國內消費模式。中國政府致力於按7%的年平均增長率增加家庭收入、實施提高最低工資和所得稅起徵點等政策措施增加居民可支配收入、建立完善的社會保障制度及促進國內家庭消費。中國政府的努力和措施預計將在未來五年內對國內消費產生積極影響。

中國二三線城市的地鐵發展現狀

中國的地鐵系統發展始於一九六九年，當年北京的第一條地鐵線投入運營。根據發改委及住房和城鄉建設部（「住建部」）的資料，截至二零一二年四月三十日，中國已有12個城市的地鐵系統投入運營，另外有21個城市計劃發展地鐵系統。在這33個城市中，28個城市已獲得有關政府部門的必要批文。

根據發改委的資料，於二零零七年年底，中國10個城市的地鐵線路總長度約為602.3公里。二零一一年，中國已投入運營的地鐵線路總長度為1,690公里，預計在二零一五年將增至3,000公里，到二零二零年將進一步達到7,395公里。第一太平戴維斯估計，中國從二零零九年到二零二零年將合共投入約人民幣3.3萬億元發展地鐵系統，平均每年投資人民幣2,700億元。二三線城市持續發展地鐵系統將為這些城市連接地鐵的商場帶來商機。

南京的地鐵發展現狀

南京的地鐵系統於二零零五年投入運營，目前營運的路線共有兩條，總長度約為87.0公里。一號線於二零零五年開始運營，目前在建的西延伸路段將橫跨長江，共設八個站點，長度約為14.4公里。二號線於二零一零年五月投入運營，全長40.8公里，共26個站。二號線貫穿東西，起點站為西南方向的油坊橋站，終點站為東北方向的經天路站。三號線已於二零一零年一月破土動工，貫通南北，全長約40.2公里，共28個站。

行 業 概 覽

南京地鐵系統在市內公共交通中發揮著重要作用，二零一一年的日均客運量約為1,000,000人次，較二零一零年的590,000人次增加69.5%。

根據南京地鐵公司的資料，南京地鐵系統規劃路線到二零一五年將包括五條路線（一號線、二號線、三號線、四號線及十號線），全長約179.95公里，共113個站。南京地鐵將與三條城市快線接軌，從而將南京與鄰近的高淳和安徽省天長及和縣連接。南京地鐵的長遠規劃到二零五零年將伸延至由14條路線組成的地鐵系統，規劃線路長達400公里。屆時南京地鐵亦將與另外五條城市快線接軌，將南京與儀征、句容、溧水、馬鞍山及滁州連接。

中國房地產市場

中國房地產市場概況

中國經濟增長及居民消費支出與可支配收入增加，令中國房地產市場得以快速增長。根據中國國家統計局的資料，中國的房地產投資由二零零七年約人民幣25,289億元迅速增長至二零一一年約人民幣61,740億元，複合年增長率為25.0%。根據中國國家統計局的資料，中國已售商品房的總建築面積由二零零七年的773.5百萬平方米增至二零一一年的1,099.5百萬平方米，複合年增長率為9.2%。

根據中國國家統計局的資料，已售商品房的平均售價已由二零零七年的每平方米人民幣3,864元增至二零一一年的每平方米人民幣5,377元。下表載列二零零七年至二零一一年間中國不同類型物業的平均售價：

	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年	二零零七年 至二零一一年 的複合年 增長率
商品房平均售價(人民幣)	3,864	3,800	4,681	5,032	5,377	8.6%
住宅物業平均售價(人民幣)	3,645	3,576	4,459	4,725	5,011	8.3%
辦公室物業平均售價(人民幣)	8,667	8,378	10,608	11,406	12,460	9.5%
零售物業平均售價(人民幣)	5,774	5,886	6,871	7,747	8,507	10.2%
其他物業平均售價(人民幣)	3,351	3,219	3,671	4,099	4,277	6.3%

資料來源：中國國家統計局的二零一一年中國統計年鑒

行業概覽

第一太平戴維斯認為，按投資總額及已竣工及售出的總建築面積計算，住宅物業將繼續佔中國房地產市場的最大部分。然而，一個值得注意的趨勢是，辦公室物業及零售物業的已售總建築面積穩步增長，而自二零一零年以來，住宅物業的總建築面積一直在下降。

中國房地產市場的前景

根據第一太平戴維斯的資料，由於二零一二年市場因宏觀調控措施而出現整合，故中國房地產市場的前景仍然不明朗。然而，另一方面，家庭收入持續上升及城市化穩步推進導致中國的物業需求不斷上升。此外，土地價格持續上升或會促成中國的物業價格進一步上升。

根據中國科學院數學與系統科學研究院的學術聯屬機構中國科學院預測科學研究中心（「中科院預測科學研究中心」）的預測，二零一二年中國房地產市場可能出現整合。中科院預測科學研究中心預測二零一二年中國的房地產市場投資總額將較二零一一年增加21.1%至人民幣76,800億元。已售商品房及住宅物業的總建築面積將較二零一一年分別增加3.2%及14.0%至二零一二年的1,210.1百萬平方米及1,188.2百萬平方米。然而，二零一二年商品房的平均售價將較二零一一年下降5.3%至每平方米人民幣5,024.4元。

中科院預測科學研究中心估計，整體而言，二零一二年房地產市場的需求將會持續增加，而供應則會持續下降。下表載列所示期間中國房地產市場的若干相關資料：

	二零一二年 估計 ⁽¹⁾	按年增長 (%)	二零一二年 一月至五月 ⁽²⁾	按年增長 (%)
房地產投資總額 (人民幣十億元)	7,680.0	21.1%	2,221.3	18.5%
已售商品房 ⁽³⁾ 總建築面積 (百萬平方米)	1,210.1	3.2%	288.5	-12.4%
已售住宅物業總建築面積 (百萬平方米)	1,188.2	14.0%	255.6	-13.5%
已售商品房總收益 (人民幣十億元)	5,476.3	-9.2%	1,693.2	-9.1%
已售住宅物業總收益 (人民幣十億元)	4,507.6	-5.9%	1,401.0	-10.6%
已動工商品房總建築面積 (百萬平方米)	6,252.9	22.1%	4,513.6	19.6%
已動工住宅物業總建築面積 (百萬平方米)	4,759.7	21.2%	3,390.4	17.3%

行 業 概 覽

	二零一二年 估計 ⁽¹⁾	按年增長 (%)	二零一二年 一月至五月 ⁽²⁾	按年增長 (%)
已竣工商品房總建築面積 (百萬平方米)	897.8	4.0%	273.1	26.3%
已竣工住宅物業總建築面積 (百萬平方米)	744.5	11.1%	218.2	26.5%
商品房平均售價 (人民幣／平方米)	5,024.4	-5.3%	5,868.6	不適用*

資料來源：

- (1) 中科院預測科研中心
- (2) 中國國家統計局
- (3) 商品房指在並無嚴格限制下可於市場自由轉讓的住宅物業 (不包括公用房、廉租房及保障性住房) 及非住宅物業 (如辦公室、商用物業及工業物業) 等不同類別的物業。

附註：*無相關數據

中國房地產市場的競爭格局

根據第一太平戴維斯的資料，已有越來越多的房地產開發企業進入中國二三線城市的商場及零售物業市場。其進一步指出，規模較小的房地產開發企業正在專門市場 (如時尚生活商場) 上展開競爭。房地產開發企業已開始經營連接或靠近地鐵站的商場。根據第一太平戴維斯的資料，我們是在專門市場中最先向南京地鐵租賃地鐵商場經營分租、營運和管理商場的先行者。

南京房地產市場

近年來南京房地產市場吸引了大量投資。南京房地產市場的投資總額由二零零七年的人民幣446億元增至二零一一年的人民幣871億元，複合年增長率為18.2%。根據南京統計年鑒的資料，已竣工商品房的總建築面積由二零零七年的6.8百萬平方米持續增至二零零九年的15.2百萬平方米，但由於政府對住宅物業行業採取宏觀調控措施，於二零一零年大幅下降至10.4百萬平方米。已售商品房的總建築面積由二零零八年的7.0百萬平方米增加70%至二零零九年的11.9百萬平方米，但受到政府的宏觀調控措施影響，於二零一零年下降至8.2百

行 業 概 覽

萬平方米。商品房的平均售價由二零零七年的每平方米人民幣5,304元增至二零一一年的每平方米人民幣9,310元，複合年增長率為15.1%。下表載列所示年度南京房地產開發的若干相關資料：

	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年
房地產投資(人民幣十億元)					
房地產投資	44.6	50.8	59.6	74.8	87.1
住宅物業的房地產投資	31.7	41.0	43.9	57.0	63.8
辦公室物業的房地產投資	1.9	2.2	2.8	2.7	4.7
零售物業的房地產投資	3.1	3.7	6.8	8.0	7.5
物業供應(百萬平方米)					
已竣工商品房的建築面積	6.8	10.6	15.2	10.4	11.7
已竣工住宅物業的建築面積	5.8	8.9	12.3	7.4	8.6
已竣工辦公室物業的建築面積	0.3	0.3	0.2	0.5	0.5
已竣工零售物業的建築面積	0.3	0.7	1.3	1.2	1.1
物業需求(百萬平方米)					
已售商品房的建築面積	11.4	7.0	11.9	8.2	7.7
已售住宅物業的建築面積	10.6	6.6	11.1	7.5	6.8
已售辦公室物業的建築面積	0.3	0.2	0.2	0.1	0.4
已售零售物業的建築面積	0.3	0.2	0.4	0.4	0.4
物業價格水平(人民幣／平方米)					
商品房的平均售價	5,304	5,109	7,185	9,565	9,310
住宅物業的平均售價 ^{附註}	5,011	4,808	6,893	9,227	8,415
辦公室物業的平均售價	11,860	12,932	12,551	12,871	19,334
零售物業的平均售價	8,469	8,404	12,234	15,100	16,685

資料來源：南京市統計局的南京統計年鑒

附註：我們截至二零一一年十二月三十一日止年度於南京並無錄得任何住宅物業銷售。因此，我們截至二零一一年十二月三十一日止年度的物業平均售價並無受到南京住宅物業平均售價下降所影響。

南京住宅物業市場

因實施宏觀調控措施，南京住宅物業市場自二零一零年以來持續降溫。然而，在二零一二年三月，成交量增至627,282平方米，恢復到二零一零年第三季度的水平。此外，於二零一二年三月，可供出售的住宅物業的整體供應量增至546,804平方米。這些數據顯示南京住宅物業市場正在復蘇。根據南京市統計局的數據，於截至二零一二年七月三十一日止七個月，按建築面積計算，已竣工住宅物業的供應總額下跌17.4%至約3.1百萬平方米，而於截至二零一二年七月三十一日止七個月，按建築面積計算，住宅物業的需求增加約26.2%至約4.5百萬平方米。二零一二年首七個月，住宅物業的平均售價約為每平方米人民幣9,585.7元。

南京辦公室物業市場

根據南京市房產管理局的資料，按已登記及批准預售的辦公室物業的總建築面積所示，南京辦公室物業的整體供應自二零一零年以來錄得大幅增長，並於二零一一年達到785,000平方米的高水平。與此同時，按已售辦公室物業的總建築面積計算，南京辦公室物業需求在二零一一年達到400,000平方米。第一太平戴維斯認為，南京辦公室物業的需求大幅增加是由於投資者將重心從住宅物業轉移到辦公室物業及商用物業，以及本地和跨國企業對辦公室的需求不斷增加。

南京零售物業市場

南京零售物業市場已有超過25年的發展歷史，而南京已成為當今中國最具活力的城市之一。二零零七年至二零一一年，南京的零售物業市場迅速增長，相比百貨公司，商場和購物中心在零售物業市場中更佔上風。

根據南京市房產管理局的資料，按已登記及批准預售的零售物業的總建築面積所示，零售物業的供應由二零零七年的656,869平方米下降至二零一一年的609,990平方米；按已售零售物業的總建築面積計算，零售物業的需求由二零零七年的487,231平方米下降至二零一一年的380,468平方米。南京零售物業的平均售價穩步上升，由二零零七年的每平方米人民幣8,940元增至二零一一年的每平方米人民幣16,444元，複合年增長率為16.5%。根據南京市房產管理局的資料，第一太平戴維斯認為南京零售物業的平均售價將繼續上漲。

行 業 概 覽

揚州房地產市場

揚州房地產市場的投資總額由二零零七年的人民幣106億元增至二零一一年的人民幣198億元，複合年增長率為16.8%。根據揚州統計年鑒的資料，已竣工商品房的總建築面積由二零零七年的3.2百萬平方米增至二零一一年的4.7百萬平方米，複合年增長率為10.1%。已售商品房的總建築面積由二零零七年的4.3百萬平方米增至二零一一年的5.8百萬平方米，複合年增長率為7.8%。商品房的平均售價由二零零七年的每平方米人民幣3,293元增至二零一一年的每平方米人民幣5,985元，複合年增長率為16.1%。下表載列所示年度有關揚州房地產開發的特選數據摘要：

	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年
房地產投資(人民幣十億元)					
房地產投資	10.6	14.3	13.0	16.5	19.8
住宅物業的房地產投資	8.0	11.2	10.6	13.7	16.2
辦公室物業的房地產投資	0.3	0.3	0.2	0.4	0.8
零售物業的房地產投資	1.4	2.0	1.5	1.4	1.8
物業供應(百萬平方米)					
已竣工商品房的建築面積	3.2	4.8	5.1	4.7	4.7
已竣工住宅物業的建築面積	2.6	4.2	4.3	3.7	3.7
已竣工辦公室物業的建築面積	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1
已竣工零售物業的建築面積	0.5	0.4	0.5	0.6	0.7
物業需求(百萬平方米)					
已售商品房的建築面積	4.3	3.0	5.1	6.3	5.8
已售住宅物業的建築面積	3.9	2.9	4.7	5.8	5.1
已售辦公室物業的建築面積	0.06	0.08	0.07	0.1	0.2
已售零售物業的建築面積	0.3	0.3	0.4	0.3	0.4
物業價格水平(人民幣／平方米)					
商品房的平均售價	3,293	3,686	4,381	4,847	5,985
住宅物業的平均售價	3,201	3,446	4,254	4,681	6,007
辦公室物業的平均售價 ^{附註}	4,652	5,612	5,369	6,624	6,316
零售物業的平均售價	4,341	5,646	6,024	7,416	7,020

資料來源：揚州市統計局的揚州統計年鑒

附註：我們截至二零一一年十二月三十一日止年度於揚州並無錄得任何辦公室銷售。因此，我們截至二零一一年十二月三十一日止年度的物業平均售價並無受到揚州辦公室物業平均售價下降所影響。

揚州住宅物業市場

揚州住宅物業市場於二零零七年至二零一一年經歷大幅增長。揚州住宅物業市場的投資總額由二零零七年的人民幣80億元增至二零一一年的人民幣162億元，複合年增長率為19.1%。根據揚州市房產管理局的資料，按已登記及批准預售的住宅物業的總建築面積計算，揚州市區住宅物業的供應由二零零七年的1.8百萬平方米增至二零一一年的2.0百萬平方米，複合年增長率為3.4%。按已售住宅物業的總建築面積計算，揚州住宅物業的需求由二零零七年的2.2百萬平方米增至二零零九年的2.5百萬平方米，但隨後由於宏觀調控措施而下降至二零一零年的1.7百萬平方米，並進一步下降至二零一一年的1.2百萬平方米。揚州住宅物業的平均售價由於揚州的基礎設施及交通持續改善及揚州居民的收入及生活水平提高而由二零零七年的每平方米人民幣3,933元增至二零一一年的每平方米人民幣8,677元。根據揚州市房產管理局的數據，於截至二零一二年七月三十一日止七個月，揚州五個城區住宅物業的供應達1.2百萬平方米。於二零一二年上半年，住宅物業需求持續下跌至520,500平方米。然而，於二零一二年七月，住宅物業銷售較二零一二年六月增加52.93%至172,500平方米。

行 業 概 覽

株洲房地產市場

株洲房地產市場的投資總額由二零零七年的人民幣58億元增至二零一一年的人民幣185億元，複合年增長率為33.7%。根據株洲市統計局的數據，已竣工商品房的總建築面積由二零零七年的2.1百萬平方米增至二零一一年的3.5百萬平方米，複合年增長率為13.6%。已售商品房的總建築面積由二零零七年的3.3百萬平方米繼續增至二零一一年的6.0百萬平方米，複合年增長率為16.1%。商品房的平均售價由二零零七年的每平方米人民幣2,047元增至二零一一年的每平方米人民幣3,749元，複合年增長率為16.3%。下表載列所示年度有關株洲房地產開發的特選數據摘要：

	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年
房地產投資(人民幣十億元)					
房地產投資	5.8	8.4	10.4	14.7	18.5
住宅物業的房地產投資	3.9	5.1	7.2	10.2	13.4
辦公室物業的房地產投資	0.1	0.1	0.1	0.4	0.2
零售物業的房地產投資	0.8	0.8	1.2	2.1	2.1
物業供應(百萬平方米)					
已竣工商品房的建築面積	2.1	2.8	1.7	2.4	3.5
已竣工住宅物業的建築面積	1.6	2.4	1.3	1.8	2.8
已竣工辦公室物業的建築面積	0.05	0.03	0.01	0.02	0.06
已竣工零售物業的建築面積	0.4	0.3	0.3	0.5	0.4
物業需求(百萬平方米)					
已售商品房的建築面積	3.3	3.8	4.3	5.1	6.0
已售住宅物業的建築面積	3.0	3.4	3.8	4.5	5.5
已售辦公室物業的建築面積	0.06	0.02	0.02	0.05	0.04
已售零售物業的建築面積	0.3	0.3	0.4	0.5	0.4
物業價格水平(人民幣／平方米)					
商品房的平均售價	2,047	2,171	2,551	2,987	3,749
住宅物業的平均售價	1,796	1,865	2,266	2,784	3,415
辦公室物業的平均售價	2,607	2,401	2,825	4,381	4,803
零售物業的平均售價	4,897	5,478	4,956	4,513	8,693

資料來源：株洲市統計局的株洲統計年鑒

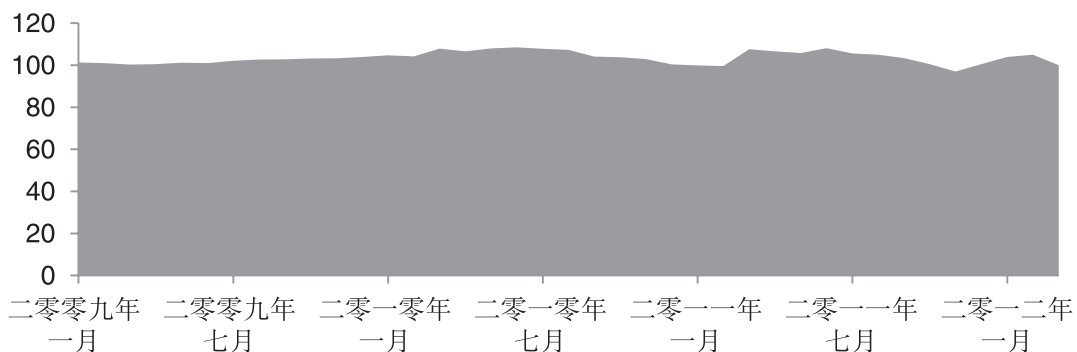
株洲商品房市場

株洲商品房市場於二零零七年至二零一一年穩步增長。根據株洲市房產管理局的資料，按已登記及批准預售的商品房的總建築面積計算，株洲商品房的供應由二零零七年的2.1百萬平方米增至二零一一年的3.3百萬平方米，複合年增長率為12.3%。按已售商品房的總建築面積計算，株洲商品房的需求由二零零七年的2.4百萬平方米增至二零一零年的2.9百萬平方米，複合年增長率為5.8%。於二零一一年，株洲商品房的需求由於宏觀調控措施下降至1.9百萬平方米。根據株洲市房產管理局的資料，株洲商品房的平均售價由二零零七年的每平方米人民幣2,346元增至二零一一年的每平方米人民幣3,748元。根據株洲市統計局的數據，於截至二零一二年六月三十日止六個月，按建築面積計算，已竣工商品房的供應增加102.5%至1.2百萬平方米，而於截至二零一二年六月三十日止六個月，按已售建築面積計算，商品房的需求下跌3.1%至2.45百萬平方米。於截至二零一二年六月三十日止六個月，商品房的平均價格為每平方米人民幣4,090元，較二零一一年同期增加7.97%。

中國零售市場

中國零售市場過去十年迅速發展，受到全球金融危機的影響較小，並持續以雙位數的速度增長。第一太平戴維斯認為，中國零售市場大幅增長是由於消費態度轉變及中國城區商場數目不斷增加所致。高通脹率及銀行存款的低利率亦刺激了消費。此外，中國消費者變得更加時尚並注重品牌，促進了H&M、Zara、C&A、Uniqlo等全球時尚品牌在中國進一步擴展。

消費者信心指數反映消費者的生活水平，亦反映其消費能力。中國消費者信心指數由二零零九年一月的101.3上升至二零一二年二月的105.0。下圖載列所示年度中國消費者信心指數：



資料來源：中國國家統計局

中國購物商場行業

概況

中國購物商場行業受益於中國經濟的強勁增長，令城市居民的可支配收入提高，並產生更富裕的國內客戶基礎。購物商場在國內如雨後春筍般湧現，從一線城市至二三線城市到處可見。然而，二三線城市購物商場市場仍未成熟。根據第一太平戴維斯的資料，由於二三線城市的持續城市化，預期二三線城市的購物商場市場在未來十年內會迅速增多。於二零一一年，購物中心的投資總額佔零售物業投資總額的20.8%。根據中購聯發展委員會的資料，按中國購物中心總建築面積計算的市場規模於二零一一年為168.7百萬平方米。

時尚生活購物商場

時尚生活購物商場的理念在中國不斷演變。鑒於人口、收入水平及居民生活水平、經濟及城市化發展及顧客的品味及偏好各異，其發展與北美標準有所不同。據第一太平戴維斯觀察所得，在競爭激烈的環境下，中國的時尚生活購物商場在理念、格局、租戶組合及地段上百花齊放，以吸引各自的目標客戶、增加客流量及區別於傳統的購物商場。下表載列第一太平戴維斯所觀察北美與中國的時尚生活購物商場之間的主要差異概要：

時尚生活購物商場的特徵	北美	中國
地段	富裕的住宅區	從住宅區至商業區
面積	面積較小，通常介乎 150,000至500,000平方呎	面積不定
理念	在理念及格調上乃為客戶 提供集高檔全國連鎖專賣店、 用餐及娛樂體驗於一體的戶外 精品店	提供各種零售、 消費者服務，包括大型 餐飲元素

行 業 概 覽

時尚生活購物商場的特徵	北美	中國
主要租戶及租戶組合	通常並非傳統意義上的旗艦店，但可能包括書店、其他大型專業零售商、多廳電影院、小型百貨商店	多元化租戶組合
品牌	時尚但稍次於尊貴，二線品牌	尊貴或稍次於尊貴；本地及全國性品牌相結合
格局	通常具備用餐及娛樂的戶外格局	同時具備露天及室內格局
目標客戶	高端及富裕階層	高端及富裕階層

根據第一太平戴維斯的資料，中國時尚生活購物商場的發展歷史相對較短。迄今為止百貨商店及超級市場仍為零售市場的主流。中國時尚生活購物商場的典型例子為上海新天地，接近北美模式但位於中心商業區（「中心商業區」），或南京的水游城（一期），是將時尚生活購物商場與北美模式的主題／節慶中心等元素融為一體的混合產物。在中國的二三線城市，時尚生活購物商場乃由市場應運而生，許多零售開發企業正嘗試融合多種元素或將多種零售模式的核心元素融合成零售計劃，以引導或迎合顧客的選擇及體驗。第一太平戴維斯預期，二三線城市的時尚生活購物商場會變得更為多元化，原因是該等地點已成為房地產開發企業及國際品牌的不二之選。

南京、揚州及株洲的土地成本

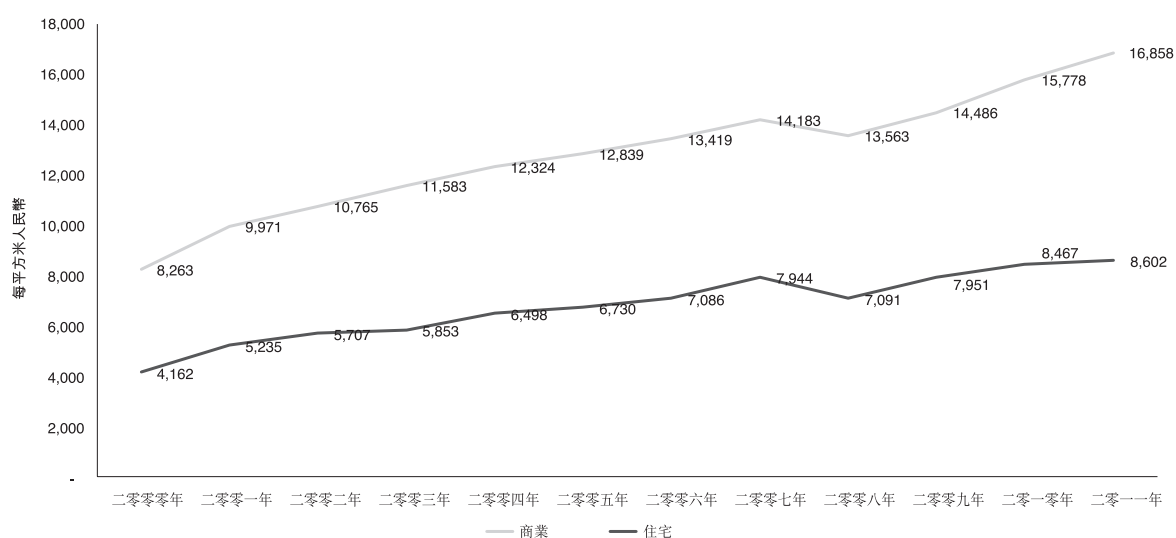
根據國土資源部開發的監測系統中國城市地價動態監測（「監測系統」）中中國50個主要城市於二零一一年的地價數據，南京、揚州及株洲的住宅用地價格分別為每平方米人民幣8,602元、人民幣1,755元及人民幣1,299元，較二零一零年分別上升1.6%、1.4%及6.5%。

行業概覽

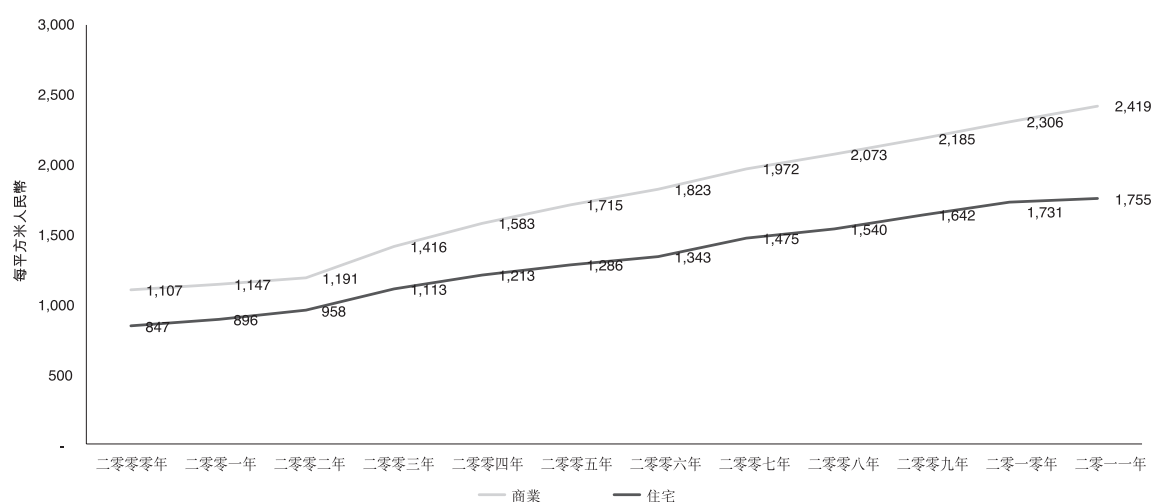
該等城市的商業用地價格於二零一一年的整體增長幅度較高。根據監測系統的資料，南京、揚州及株洲的商業用地價格分別為每平方米人民幣16,858元、人民幣2,419元及人民幣2,632元，較二零一零年分別上升6.8%、4.9%及7.4%。

下圖載列於所示年度南京、揚州及株洲按地塊價值(按土地成本除以土地總面積計算)計的住宅及商業用地價格變動：

二零零零年至二零一一年南京的土地價格

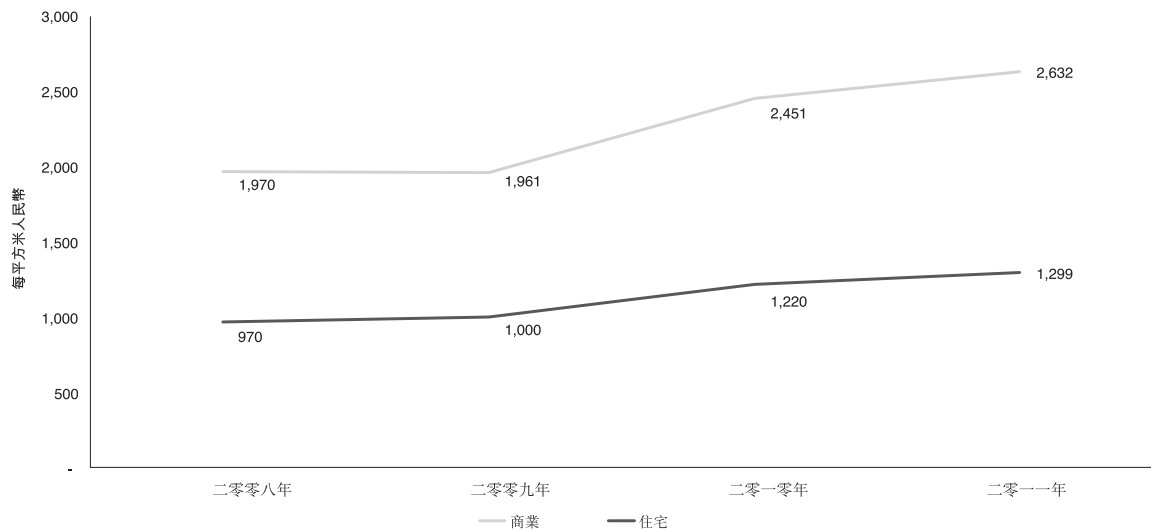


二零零零年至二零一一年揚州的土地價格



行業概覽

二零零八年至二零一一年株洲的土地價格



展望將來，由於短期的市場不明朗因素持續，國土資源部預計住宅用地價格將維持穩定並維持在二零一一年的價格水平，而二零一二年的整體土地供應將更有規律。預期商業用地價格將較二零一一年輕微上升，惟升幅將受到對中國經濟放緩及全球經濟復甦步伐的憂慮的限制。

第一太平戴維斯報告

我們已委託獨立第三方及全球房地產行業資深顧問第一太平戴維斯編製第一太平戴維斯報告，以分析中國的零售市場、購物商場行業與中國與相關地區的房地產市場。我們將向第一太平戴維斯支付合共人民幣220,000元作為其編製第一太平戴維斯報告的費用。

第一太平戴維斯已根據多份政府刊物、實地考察及訪談以及第一太平戴維斯就相關房地產市場的專有數據編製第一太平戴維斯報告。

在編製第一太平戴維斯報告時，如無法取得部分資料或有關資料不屬於其專業知識範疇，第一太平戴維斯已採用假設。儘管第一太平戴維斯乃於審慎考慮已知因素後採用假設，但第一太平戴維斯不能排除任何假設或會不準確的風險。第一太平戴維斯報告亦載列大量直接來自第二手來源的資料或其他第三方資料；第一太平戴維斯不會對該等資料的準確性或完整性作出聲明及保證。

行 業 概 覽

在編製及更新第一太平戴維斯報告時，第一太平戴維斯已採取下文闡述的五步法提高預測的可信度及準確性：

- 市場調查：第一太平戴維斯的市場專家從不同來源搜集相關資料及數據，有關資料及數據提供了目前市場格局及趨勢的概況，亦構成了預測的基準。
- 市場數據分析：對在市場調查過程中搜集的數據進行分析，以就其過往及未來對市場規模及市場發展的影響提供額外見解。
- 確定推動力及因素：市場專家然後確定曾經及將會推動市場發展的因素以及曾經及將會限制市場增長的因素。
- 綜合意見：專家進一步與不同行業專家及顧問以及從業者及客戶討論及訪談。所取得的數據然後與現有數據綜合分析，為預測數據提供精確基準。
- 質量控制：市場專家透過交叉檢查其他現有數據或資料而核實數據及預測，繼而最終確定報告。

第一太平戴維斯報告內所載假設由於不能被合理預知的事件或多項事件(包括但不限於政府、個人、第三方及競爭對手的活動)而本質上屬不確定。可能導致實際結果會出現重大差別的具體因素包括批發及零售貿易行業的內在風險、租約續期的不確定性、物業風險、融資風險、勞工風險、監管風險及環境問題等。