

就全球發售而言，本公司聘請第一太平戴維斯(香港)有限公司對香港物業市場進行詳細分析。第一太平戴維斯(香港)有限公司已編製日期為二零一三年六月六日的市場研究報告(「市場研究報告」)，以供載入本招股章程，其全文載於下文。

第一太平戴維斯為全球地產諮詢服務機構，在倫敦證券交易所上市。在全球擁有超過500個辦事處及合作夥伴遍佈美洲、英國、歐洲大陸、亞太區、非洲和中東地區，為全球客戶提供專業的諮詢、管理和交易服務，有25,000多名僱員。

本公司已將市場研究報告載入本招股章程，因本公司認為有關資料有助於投資者了解香港(本集團主要業務經營及物業所在城市)的物業市場。本公司已就第一太平戴維斯提供的服務支付總計港幣650,000元的費用。



第一太平戴維斯(香港)有限公司
香港中環
交易廣場二期二十三樓

地產代理牌照：C-002450
電話：(852) 2842 4400
savills.com

敬啟者：

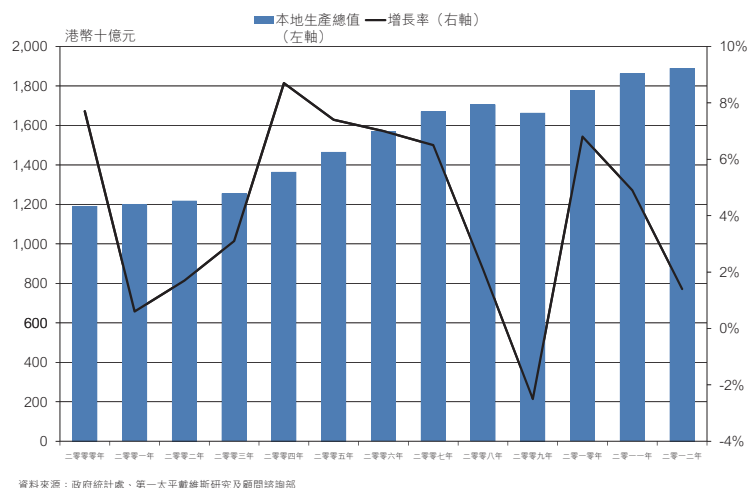
吾等應要求編製物業市場概覽，以供載入合和香港房地產有限公司(「貴公司」)的上市招股章程。報告包括香港的寫字樓、零售商舖、酒店、服務式住宅及住宅市場，與企業會議、獎勵旅遊、會議及展覽(「MICE」)市場概覽。

1.0 香港經濟概覽

1.1 香港的主要經濟及人口指標

二零零八年香港實際本地生產總值增長較為緩慢(增幅為2.1%)，二零零九年則收縮2.5%，此後全球多個經濟體(尤其是中國內地)推出量化寬鬆(「量化寬鬆」)措施，導致經濟回暖，二零一零年本地生產總值增長6.8%，二零一一年再增長4.9%。然而，歐元區主權債務問題惡化及美國經濟增長放緩導致出口市場轉淡。外圍需求不明朗拖緩二零一二年本地生產總值增長，增幅僅為1.4%。

香港實際本地生產總值及增長率(二零零零年至二零一二年)



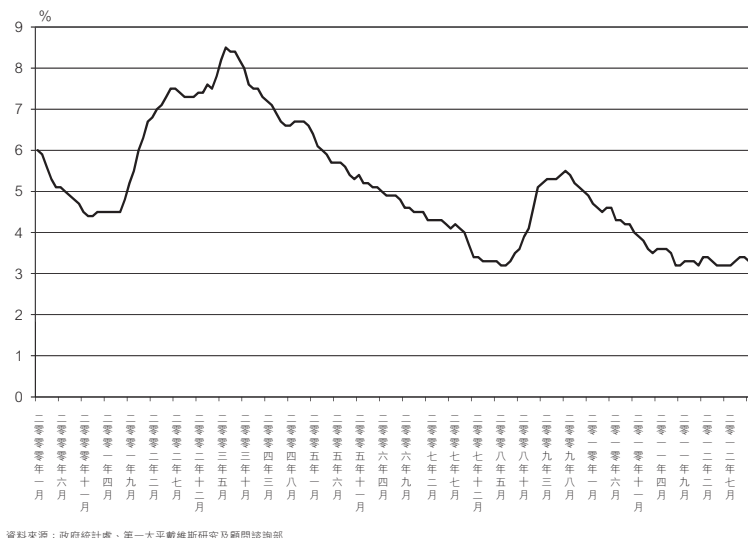
香港經濟以服務業為主，服務業佔二零一一年本地生產總值的93.1%¹，金融、保險、地產、專業及商業服務(「金融」)佔最大份額27.3%，進出口、批發及零售(「貿易」)和公共管理、社會及個人服務(「管理」)緊隨其後，分別佔25.9%及16.5%。

經濟增長帶動綜合消費物價指數再度上升，二零零九年、二零一零年及二零一一年的增幅分別為0.5%、2.4%及5.3%。

二零一二年，通脹壓力持續增加，綜合消費物價指數攀升4.1%，主要是由於外圍(全球食品及商品價格上揚引發進口通脹)及內部(住宅租金上升的連帶效應及法定最低工資的一次性影響)因素所致。

全球經濟下滑，就業形勢每況愈下，經季節性調整失業率由截至二零零八年七月止三個月的十年來最低紀錄3.2%回升，截至二零零九年八月止三個月升至5.5%。其後經濟回暖就業形勢改善，失業率由截至二零零九年八月止三個月的5.5%逐漸降至截至二零一二年十二月止三個月的3.3%，創一九九八年亞洲金融危機以來的新低，顯示就業率高及當地勞動力需求旺盛。

香港失業率(二零零零年一月至二零一二年十二月)



1 基於「表036：按經濟活動劃分的本地生產總值 — 佔以基本價格計算的本地生產總值百分比」。資料來源：政府統計處。

1.1.1 收入、存款及零售消費

香港私人屋苑居民收入的主要衡量標準為私人住戶每月收入中位數，最高紀錄為二零零八年第一季每月港幣25,500元，但其後全球金融危機導致收入下跌至二零零九年第二季每月港幣24,000元。經濟復蘇後失業率降低，推動私人住戶收入中位數上升，二零一二年第四季增至每月港幣30,000元，為一九九四年以來的新高，收入增加帶動了本地零售消費。

根據二零一二年按區議會分區劃分的人口及住戶統計資料，分區住戶每月收入中位數以灣仔(每月港幣33,000元)居首，中西區(港幣32,000元)緊隨其後，再其次是西貢(港幣26,000元)。

香港的工資增幅略高於物價上漲，顯示購買力增強。工資經過二零零二年至二零零四年連續三年負增長後，於二零零五年受經濟大幅增長帶動回復正增長，直至二零零八年由於全球金融危機而下挫2.1%，再錄得負增長。量化寬鬆幫助本地經濟重拾活力，更惠及各行各業僱員，二零零九年所有指定的主要行業平均工資趨於穩定，其後名義工資於二零一零年、二零一一年及二零一二年分別增加3.1%、9.1%及5.1%。

1.1.2 與中國內地的融合與日俱增

自內地於一九七八年實行開放政策以來，香港與中國內地的聯繫不斷加強，更一直是香港未來所繫的重要因素。香港政府與中央人民政府於二零零五年十月十八日達成協議，根據內地與香港關於建立更緊密經貿關係的安排(「CEPA」)進一步放寬中港兩地貿易監管措施。根據 CEPA 授出的優先權為香港公司帶來早着先機的優勢，並鼓勵進一步發揮金融、生產和分銷方面的連串跨境活動的同步發展。

CEPA 對中港貿易的主要貢獻，是二零零六年一月起對絕大部份香港產品²免徵關稅。二零零四年至二零一一年間，符合 CEPA 零關稅優惠資格的產品數目由273種增至1,630種³。

根據 CEPA 推行的開放措施包括個人遊計劃(「個人遊計劃」)，內地指定城市的居民可以個人名義到訪香港。個人遊計劃的覆蓋範圍於過往數年不斷擴大，現已適用於49個內地城市，涉及總計約2.7億居民。根據香港旅遊發展局(「香港旅發局」)的資料，於二零一二年，中國內地居民根據個人遊計劃訪港次數超逾2,310萬人次，較二零零五年增長3.2倍。該等旅客佔訪港內地旅客總數的66.3%，或訪港旅客總數的47.6%。

珠江三角洲(「珠三角」)⁴地區現已成為全球領先的多種輕工業產品產地，亦是高科技電子產品製造及裝配的主要地點。該地區經濟的進一步發展，需要從香港取得投資、管理人才、市場知識、技術及國際關係。

2 不包括違禁品(例如，廢舊電器及內科/外科產品、殘留化學物、都市廢物、虎骨及犀牛角)。

3 資料來源：香港貿發局經貿研究「CEPA 補充協議八開放措施(概要)－香港商機」(二零一二年二月)。

4 珠三角經濟區包括東莞、佛山、廣州、惠州、江門、深圳、肇慶、中山及珠海。尚包括香港及澳門，則稱作「大珠三角」。

1.1.3 經濟預測

預期二零一二年全球經濟增長將更為緩和。最新數據顯示，美國自二零零九年推行擴張性貨幣政策以來，經濟增長一直不愾不火，失業率卻頗高。歐元區債台高築的國家陷入困境，努力削減政府預算以減輕債務負擔。雖然內地經濟基礎看來雄厚，但缺少出口訂單加上本地消費市場低迷，可能拖累二零一三年經濟增長。

本港失業率偏低、工資持續增長加上旅客消費均支持零售消費，預期二零一二年的消費開支維持穩定。此外，新商業區的開發、香港政府計劃增加土地(因而增加居所)供應，加上未來數年實施的綜合基建計劃⁵將增加固定投資需求。

二零零三年至二零一二年⁶，本地生產總值年均增長率約為4.5%。由於二零一二年經濟形勢撲朔迷離，增長率為1.4%，低於十年平均增長率⁷。預計長期實際本地生產總值會維持溫和增長，而二零一三年至二零一七年的年均增長率約為4.2%⁸。

由於市場流動資金充裕，加上港幣與美元掛鉤而兌人民幣貶值，故預期未來數年物價會有上漲壓力。因此，預計二零一三年至二零一七年五年間年均通脹率將為3%⁹。

1.1.4 居港人口及預測

截至二零一一年中，香港居民共計707萬人¹⁰。工作人口約為355萬人¹¹，約佔人口總數的50%。近來，人口略有增長，二零零六年至二零一一年五年間的年均增長率為0.6%¹⁰，二零零一年至二零零六年以及一九九六年至二零零一年則分別為0.4%及0.9%¹⁰。

過去二十年內，人口增長主要集中於新界。一九九一年至二零一一年總人口增長24.6%，同期新界人口增長55.4%。過去二十年的140萬新增人口中，130萬人(即94%)居於新界。

新界約有370萬人及120萬住戶¹²，九龍則有210萬人及70萬住戶，而香港島則有130萬

5 二零零七年至二零零八年施政報告公佈旨在推動香港經濟發展及創造就業機會的十大基建項目，包括南港島線(鐵路)、沙中線(鐵路)、屯門至赤鱗角通道及屯門西繞道、廣深港高速鐵路香港段、港珠澳大橋、港深機場接駁鐵路、落馬洲河套區、西九文化區、啓德發展(「啓德發展」)以及新界東北(「新界東北」)新發展區(「新發展區」)及洪水橋新發展區。資料來源：二零零七至二零零八年施政報告，香港特區政府。

6 基於「表030：本地生產總值、本地生產總值平減指數及人均本地生產總值」。資料來源：政府統計處。

7 基於「表030：本地生產總值、本地生產總值平減指數及人均本地生產總值」。資料來源：政府統計處。

8 資料來源：世界經濟展望數據庫，二零一二年十月，國際貨幣基金組織。

9 資料來源：世界經濟展望數據庫，二零一二年十月，國際貨幣基金組織。

10 基於「一九八一年至二零一一年的人口及平均每年增長率(A102)」。資料來源：政府統計處二零一一年人口普查。

11 基於「二零零一年、二零零六年及二零一一年按職業劃分的工作人口(C104)」。資料來源：政府統計處二零一一年人口普查。

12 基於「二零零一年、二零零六年及二零一一年按區議會分區劃分的人口(A201)」。資料來源：政府統計處二零一一年人口普查。

人及40萬住戶。香港島及九龍的平均每戶人數¹³分別為2.9人及2.8人，在新界則為3人。

二零一一年香港的人口密度(包括水上人。)為6,405人/平方公里¹⁴。按區議會分區計，觀塘的人口密度最高，為55,204人/平方公里¹⁵，而灣仔及荃灣的人口密度分別為15,477人/平方公里及4,918人/平方公里。

預計香港人口將由二零一一年中的707萬人增至二零一六年中的737萬人，呈現老化趨勢¹⁶。65歲及以上人士所佔的比例預期由二零一一年中的13%增至二零一六年中的16%，而同期十五歲以下人士在人口中所佔比例預期由12%減至11%。因此，年齡中位數預計由二零一一年的41.7歲增至二零一六年的43.4歲。總人口密度(包括水上人。)將由二零一一年中的6,405人/平方公里增至二零一六年中的6,676人/平方公里¹⁷。

預期九龍前啓德機場舊址於不久將來可容納大量人口。根據香港政府的規劃，將於該舊址修建總計33,200個住宅單位，可容納89,800人。計劃首期發展於二零一三年竣工，啓德的整體開發預計於二零二一年及二零二二年間完成。

1.2 香港旅遊業趨勢與分析

1.2.1 按出發國家劃分的訪港旅客人數

自二零零一年起推行的一連串放寬中國內地至香港旅遊限制的措施(申請手續及貨幣管制)，帶動了旅遊方面的零售需求。其中一項措施是二零零三年七月推行的個人遊計劃，允許內地指定城市的旅客自行訪港，而此前須參加旅行團方可訪港。該計劃現已擴大至中國的49個城市，涉及約2.7億人。

由於中國內地訪港旅客人數增加，二零零三年至二零一二年訪港旅客人數增加213%，截至二零一二年底達4,860萬人。中國內地訪港旅客人數由二零零三年的850萬增至二零一二年的3,490萬，即實施個人遊計劃以來增長312%，顯示中國內地是香港的最大單一旅客來源，二零一二年約佔訪港旅客全年總人數的71.8%。

13 基於「二零零一年、二零零六年及二零一一年按區議會分區劃分的家庭住戶數目及家庭住戶平均人數(D201)」。資料來源：政府統計處二零一一年人口普查。

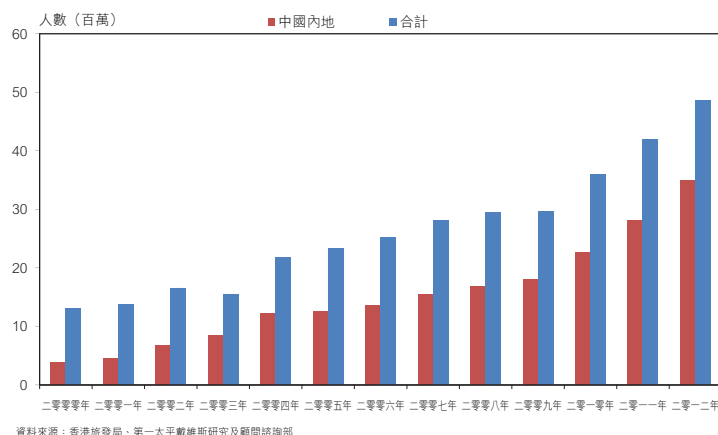
14 以總人口除以香港土地面積(1,104平方公里)計算。資料來源：政府統計處香港人口推算(二零一二年至二零四一年)及香港統計年刊(二零一一年)。

15 基於「二零零一年、二零零六年及二零一一年按區議會分區劃分的人口密度(A202)」。資料來源：政府統計處二零一一年人口普查。

16 資料來源：政府統計處香港人口推算(二零一二年至二零四一年)。

17 以總人口除以香港土地面積(1,104平方公里)計算。資料來源：政府統計處香港人口推算(二零一二年至二零四一年)及香港統計年刊(二零一一年)。

整體訪港旅客人數及中國內地訪港旅客人數(二零零零年至二零一二年)



二零一二年，訪港旅客人數持續增至4,860萬人，年增長率為15.9%。一如所料，中國內地訪港旅客人數最高，為3,490萬人(佔旅客總人數的71.8%)，且唯有中國旅客人數的年增長率(24.2%)高於主要客源市場平均增長率。

1.2.2 旅客分析

根據香港旅遊局的數據，二零一二年，約60.4%的留宿旅客乃來港度假。22.5%的留宿旅客來港探親訪友，是中國內地旅客人數不斷增加的原因之一。此外，香港是全球金融、貿易及通訊中心，二零零一年至二零一二年留宿商務旅客增加34.5%。二零零一年至二零一二年來自中國內地的留宿商務旅客人數增加140.3%，而二零一二年，內地留宿商務旅客佔旅客總數的45.2%。

平均留港時間由二零零一年的3.1晚增至二零一一年年的3.6晚，目前內地留宿旅客留港時間與長途旅客相同(二零一一年均為3.9晚)，較短途旅客(二零一一年為2.8晚)更久¹⁸，顯示旅客性質有所改變，來港並非僅為購物。

二零零七年至二零一一年所有旅客及中國內地旅客的平均留港時間

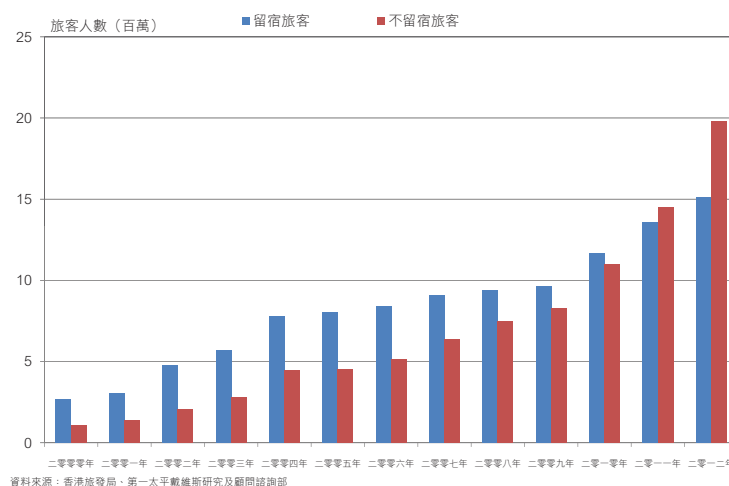
	天數				
	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年
所有旅客.....	3.3	3.3	3.2	3.6	3.6
內地旅客.....	3.6	3.5	3.4	3.9	3.9

資料來源：香港旅遊局、第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

另一明顯趨勢為不留宿中國內地旅客比例持續上升。過去十年，約60%至70%的中國內地旅客在港留宿，惟百分比不斷下跌。二零一二年，不留宿中國內地旅客人數為1,980萬人(佔中國內地訪港旅客總數的57%)，超過留宿的中國內地訪港旅客人數。

18 長途包括美國、歐洲、非洲、中東、澳洲、紐西蘭及南太平洋，短途包括北亞、南亞及東南亞、台灣及澳門。資料來源：香港旅遊局。

二零零零年至二零一二年中國內地訪港旅客人數(留宿與不留宿比較)



上述趨勢是由於來自華南的個人遊旅客人數持續增加所致，更顯示有一群識途的常客，已發掘沙田和上水等新的購物地點。

1.2.3 旅遊消費

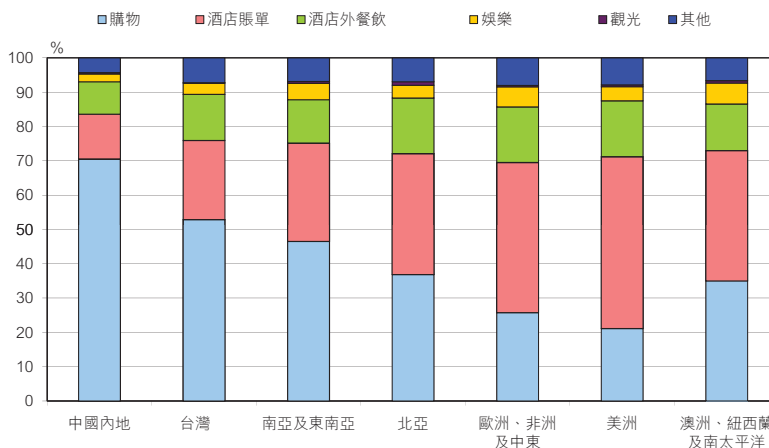
根據香港旅遊局公佈的二零一一年訪港旅客分析報告，購物是旅客的最主要活動，二零一一年87%的旅客曾在港購物。按所購物品劃分，成衣最受歡迎，二零一一年46%的旅客曾購買成衣，其他暢銷物品包括點心／糖果、化妝品／護膚品及鞋履。

二零一一年旅客消費¹⁹共計約港幣2,631億元，較二零零一年增加325.6%，其中港幣1,667億元為留宿旅客消費，佔總額的63.3%。二零一一年，約59.3%的留宿旅客支出用於「購物」。根據臨時數字，二零一二年旅客總消費為港幣3,065億元。

來自不同國家旅客的消費偏好不同，美國以及歐洲、非洲及中東留宿旅客在酒店方面花費較多，分別約為50%及44%，亞洲(尤其是中國內地)旅客則約為35%至53%，在購物方面花費更高，接近70%。

¹⁹ 包括入境不留宿旅客及留宿旅客。資料來源：香港旅遊局。

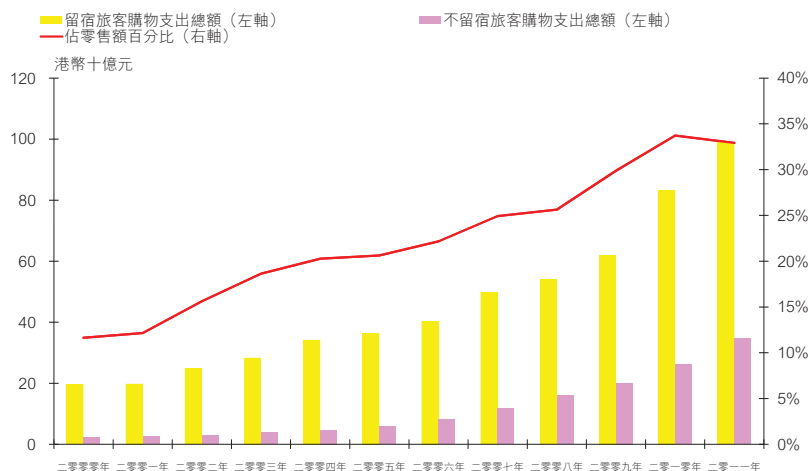
按類別及主要市場劃分的留宿旅客支出分析(二零一一年)



資料來源：香港旅遊發展局、第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

過往數年，旅客消費對零售市場的重要程度與日俱增。二零零零年旅客「購物」支出總額約佔當年零售總值的11.6%，二零一一年該百分比增至約32.9%，其餘零售額(67.1%)來自本地需求。

旅客購物支出總額佔零售總額的百分比(二零零零年至二零一一年)



資料來源：香港旅遊發展局、政府統計處

1.2.4 中國內地旅遊消費

除訪港人數佔比較高外，內地訪港旅客亦貢獻二零一一年留宿旅客支出總額約67.1%。

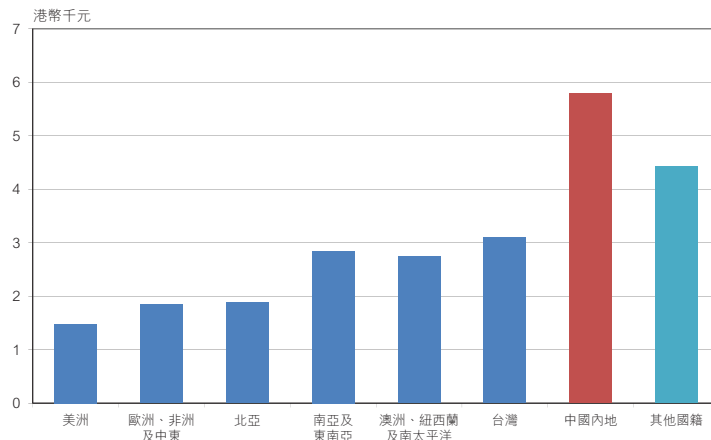
中國城市地區，經濟蓬勃發展且可支配收入增加，中產階級正在興起。過去十年，城市可支配收入增長218.9%至二零一二年的每年人民幣24,565元²⁰。

隨着收入增加，部份消費者越來越講究個人風格與時尚，對於設計考究且式樣新穎以及最先進的國際產品均樂意支付更高價格。這部份消費者對優質產品及知名品牌的期望及需

20 資料來源：中國國家統計局。

求更高。二零一一年香港所有國籍的留宿旅客之中，來自中國內地的人均購物支出最高，且由於人民幣持續升值使其購買力更強。

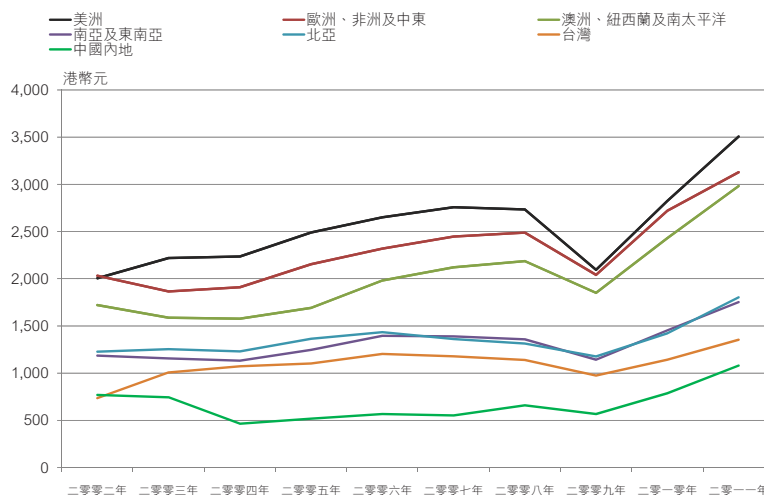
按主要市場劃分的香港留宿旅客人均購物支出(二零一一年)



資料來源：香港旅遊局、第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

以酒店方面的支出分析，可見中國內地旅客富裕階層的消費模式有所改變。二零一一年中國內地旅客的人均酒店消費為港幣1,079元，雖然僅相當於美國／加拿大、歐洲及澳洲／紐西蘭旅客之酒店消費額(分別為港幣3,532元、港幣3,135元及港幣2,981元)約三分之一，但正不斷上升，二零零四年至二零一一年期間增加一倍以上。

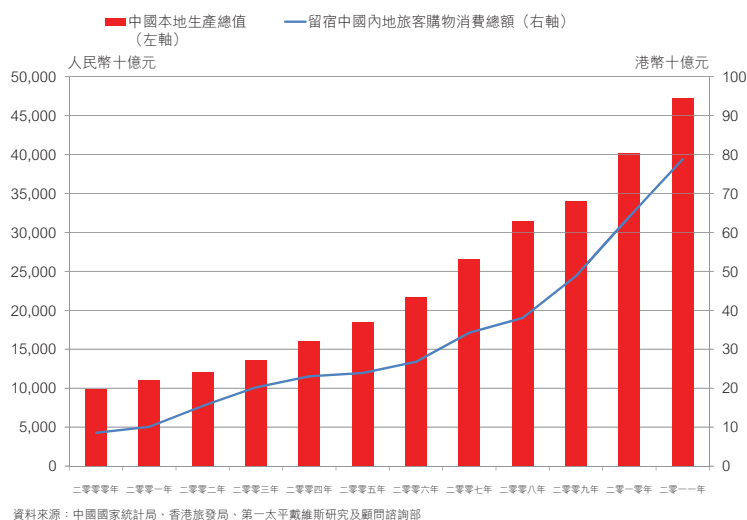
按出發國家劃分的留宿旅客人均酒店消費(二零零二年至二零一一年)



資料來源：香港旅遊局、第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

人均酒店消費增加反映中國內地旅客可能越來越重視在港的住宿質量。雖然大部份預算(二零一一年為71%)仍用於購物，但追求個人品味及舒適會願意入住級別更高且更為昂貴的酒店，以享受更為舒適及完美的旅行體驗。

留宿中國內地旅客消費及中國本地生產總值(二零零零年至二零一一年)



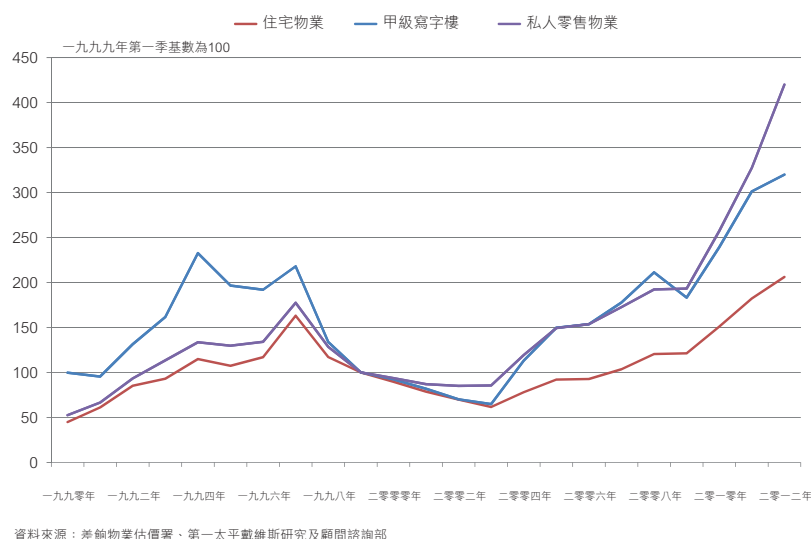
中國內地旅客購物消費於二零零零年至二零一一年複合年增長率(「複合年增長率」)為22.4%，高於同期中國本地生產總值的複合年增長率15.3%。本地生產總值增長及人民幣兌港幣升值，加上經濟增長促進收入增加及香港物價折扣，推動中國內地旅客來港購物。

二零零五年至二零一零年期間，中國內地旅客在香港購物的比例全面上升。內地購物者不斷增多促進香港(尤其是中環、灣仔／銅鑼灣、尖沙咀及旺角等核心零售區)的零售活動。二零一零年的比率為92%，二零一一年則為90%。

1.3 香港房地產市場

香港房地產市場受本地供求狀態及外圍環境影響，引致市場結構變化的重大事件通常會導致價格波動。儘管一九九八年亞洲金融危機令所有行業全面受挫，自二零零三年起加深與中國內地的融合對整體經濟有利。二零零三年以來，住宅租金及價格受惠於個人遊計劃的實施而有所上升，但一度因全球金融危機受到短期遏抑，其後因推行量化寬鬆方案又再回升，成交量更是激增。一九九零年至二零一二年，住宅、甲級寫字樓及零售物業的價格分別上漲360%、221%及701%。

按市場劃分的物業價格指數(一九九零年至二零一二年)



除需求推動之外，過往二十年不同時期的供應量變化、利率波動及政府措施影響，均是物業價格大幅波動的原因。有關供應不足問題近年一直議論紛紛，加上二零零八年第一輪量化寬鬆措施壓低利率，是二零零八年至二零一零年期間價格及成交量均升的原因。為防止住宅市場再現資產價格泡沫，香港政府自二零一零年以來公佈多項針對住宅行業的緊縮措施，於二零一一年成功減緩價格及成交量增速。然而，本地經濟基礎雄厚及流動資金充裕形成的投資熱情轉移至其他目標，結果二零一一年商用物業市場價格及成交量上升。

住宅物業佔交易代價比例由二零零二年的87%降至二零一二年的80%，同期零售物業交易價值的比例由8%增至14%，顯示投資目標轉移。

2.0 寫字樓市場概覽

2.1 香港寫字樓市場概覽

2.1.1 存量及分佈

二零一一年底，甲級寫字樓內部建築面積(「內部建築面積」)²¹合共約7,340萬平方呎，佔寫字樓總存量63.2%，乙級及丙級寫字樓則分別約為2,650萬平方呎及1,620萬平方呎。²²

中環是香港的行政中心及核心商業區(「核心商業區」)，其寫字樓存量佔所有級別寫字

21 內部建築面積指單位所有內部空間的面積，量度至外牆及／或間隔牆的內壁。

22 **甲級** — 新型及裝修上乘；佈局靈活；樓層面積廣闊；大堂與通道寬敞；中央空調系統完善；配備良好的客貨升降機；管理專業；普遍有停車設施。

乙級 — 設計一般及裝修良好；佈局較靈活；樓層面積中等；大堂面積適中；配備中央或獨立空調系統；升降機設備充足；管理妥善；未必有停車設施。

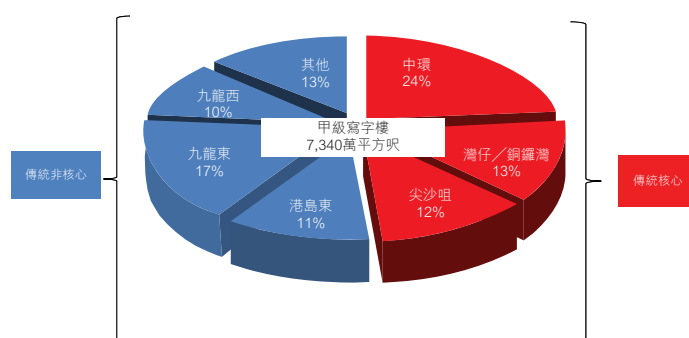
丙級 — 設計簡單及有基本裝修；佈局緊湊；樓層面積狹小；大堂僅有基本設施；一般不配備中央空調系統；升降機勉強足夠或不敷應用；管理服務屬最低至一般水平；並無停車設施。

樓總存量約20%，其中甲級寫字樓存量佔有關總存量的24%。二零一一年底，中環與灣仔／銅鑼灣及尖沙咀等其他傳統商業區的甲級寫字樓存量佔有關總存量約48.5%。

灣仔／銅鑼灣是眾多跨國公司的總部所在地，該等公司業務性質各異，例如保險、貿易及消費品與藥品公司。該區亦建有大量高檔甲級寫字樓，例如時代廣場、世貿中心、希慎廣場及利園。二零一一年底，該區甲級寫字樓存量達980萬平方呎。

隨着香港經濟不斷發展，對優質商業場所的需求有所增加，甲級寫字樓發展商亦努力迎頭趕上。然而，中環、灣仔／銅鑼灣及尖沙咀等成熟區域的發展制約局限該等區域的擴展，而過往十年非核心的港島東、九龍東及九龍西等地區湧現重要的次級市場。

甲級寫字樓存量分佈(二零一一年)



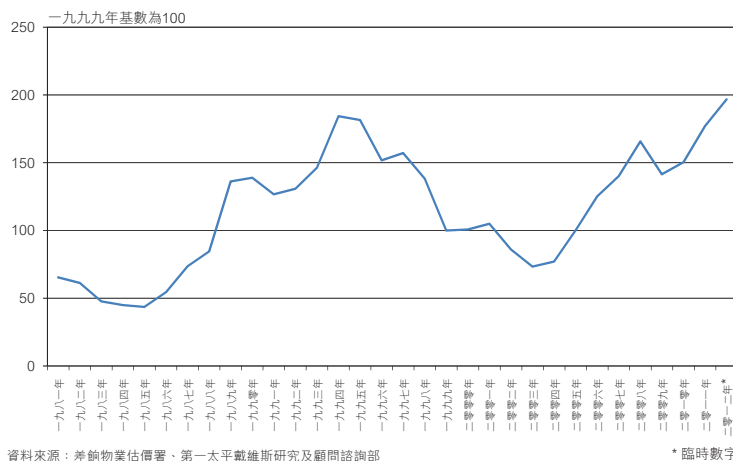
資料來源：差餉物業估價署、第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

2.1.2 租金及資本價值

2.1.2.1 租金走勢

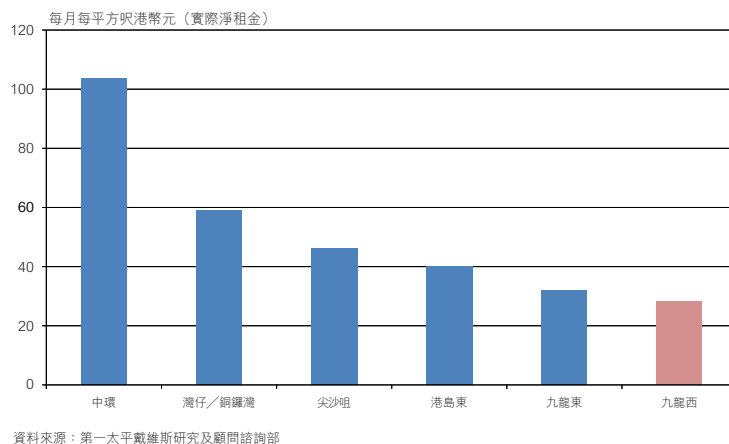
嚴重急性呼吸系統綜合症(「SARS」)爆發過後，由於股市交投不斷上升、大量首次公開招股接踵而至，加之二零零八年第三季全球金融危機前投資銀行擴充業務，結果甲級寫字樓平均租金自二零零三年底至二零零八年上漲約126%。二零零八年金融危機期間及二零零九年上半年，不少金融業租戶裁員削支，對寫字樓的需求減少，拖累租金下跌15%。二零零九年，美國及中國內地推出量化寬鬆措施，外資加上來自中國內地金融公司的新增租賃需求令租金率上升，自二零零九年至二零一一年上升25%。在此期間，由於中國內地公司尋求在本港交易所上市，因此香港成為全球最大的首次公開招股市場。

甲級寫字樓整體租金指數(一九八一年至二零一二年)



自二零一一年下半年起，本港經濟每況愈下且商界採取觀望態度，公司更為注重成本控制並暫停擴充計劃，因此寫字樓租金增長放緩。由於首次公開招股市場收縮，金融服務機構裁員，因此二零一二年第四季末香港甲級寫字樓的淨租金為每平方呎港幣57元。²³

按區域劃分的甲級寫字樓平均租金(二零一二年第四季)



二零一二年第四季末，中環甲級寫字樓的平均實際淨租金為每平方呎港幣104元，較灣仔／銅鑼灣(佔用開支最接近的地區)高76%。近年來，中環對比其他商業區的租金溢價不斷擴大，乃由於該區優質寫字樓供應有限且核心商業區是金融業首選辦公地點所致。然而，由於最近一輪全球經濟不明朗因素遏抑金融機構的需求，而首次公開招股市場仍然不振，因此中環與其他地區的租金差距於二零一一年中開始收窄。雖然核心商業區租金受到遏抑，但同期間其他地區的租金相當穩定。

過往幾年，寫字樓市場的焦點已開始轉移至九龍，先是數間投資銀行自中心區遷至環球貿易廣場，其後主要保險業租戶亦從灣仔／銅鑼灣搬遷至九龍東。九龍東仍為新興地區，

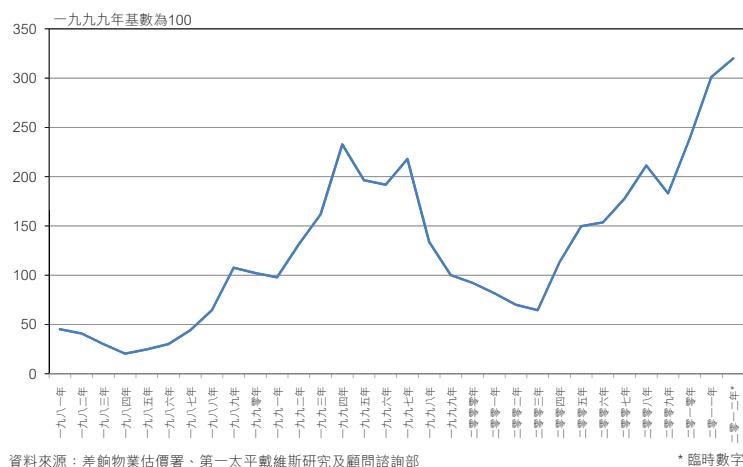
23 資料來源：第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部。

吸引致力節約成本的香港島租戶。二零一二年第四季末，九龍東的平均實際淨租金為每平方呎港幣32元，而灣仔／銅鑼灣的甲級寫字樓平均實際淨租金為每平方呎港幣59元。

2.1.2.2 價格走勢

自二零零三年中起經濟反彈加上低利率環境，對寫字樓市場有利，價格自二零零三年至二零零四年底上升逾75%。金融機構及跨國公司的需求促使租金自二零零五年起上升，亦刺激甲級寫字樓市場的投資興趣，全年價格進一步上升32%。

甲級寫字樓價格指數(一九八一年至二零一二年)



二零零八年全球金融危機期間至二零零九年上半年，寫字樓價格下跌，不少投資者面對流動資金緊縮及租賃市場前景不明朗而被迫出售寫字樓。

此後，美國的量化寬鬆措施及低利率激發寫字樓投資意慾，加上租金節節上升，因而寫字樓價格自二零零九年至二零一一年上升近65%。本地投資者及海外投資基金共同推動成交量增長。

二零一二年，大部份區域(九龍東除外)甲級寫字樓價格上升緩慢。由於租賃市場低迷、外界環境反覆及投資情緒漸淡，根據第一太平戴維斯的甲級寫字樓價格指數，寫字樓價格在二零一二年僅上漲10%。

2.1.3 政府政策對寫字樓市場的影響

第二核心商業區

九龍東第二核心商業區計劃於二零一二年六月七日啟動，發展局於當日成立起動九龍東辦事處。起動九龍東辦事處負責督導和監察九龍東的發展，確保九龍東轉型為香港第二大核心商業區。第二核心商業區計劃的詳細討論載於第8節。

活化工業大廈

政府倡議通過重建或整幢改裝充分利用閒置或未能物盡其用的工業大廈，可將工業大

廈改造為寫字樓，將會增加觀塘及九龍灣等傳統工業區的寫字樓樓面。由工業區升級為商業中心預期會提升九龍東的整體形象。

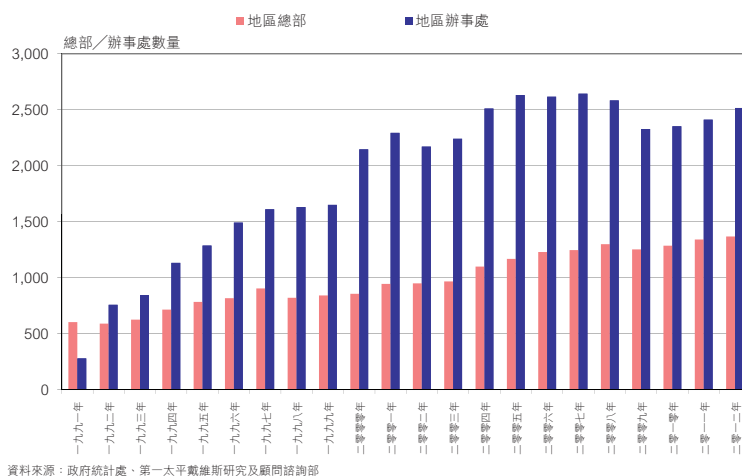
2.2 市場趨勢、推動需求的因素及未來前景

2.2.1 經濟及社會的推動因素

二零一一年金融、貿易及行政管理行業對本地生產總值的貢獻合計70%，該等行業為核心及非核心寫字樓區寫字樓的主要用戶。

影響香港甲級寫字樓市場的另一因素是香港作為亞洲商業中心對跨國公司日益增強的吸引力。根據政府統計處的資料，二零一一年及二零一二年，地區總部²⁴及地區辦事處²⁵的數量均有回升。二零一二年底，香港分別有1,367間及2,516間代表香港境外母公司的地區總部及地區辦事處。

地區總部及地區辦事處數量(一九九一年至二零一二年)



自一九九七年香港主權移交以來，國際公司仍熱衷選擇在香港監管亞太地區業務，因此地區總部及地區辦事處數量分別增加51%及56%。香港的營商環境良好、稅率偏低且稅制簡單、資訊流通自由、不設外匯管制、交通基建完善、地理位置有利且政治穩定，一直吸引著國際公司在此設立地區總部及辦事處。該等公司乃甲級寫字樓需求的重要因素。

近年來，新公司及國有企業紛紛在香港設立地方辦事處，尤其是中國內地公司。根據政府統計處的資料，二零一二年，中國內地公司在香港設立的地方辦事處數量居首(595家公司)，其次為日本(543家)、美國(519家)、台灣(239家)及英國(233家)。中國內地不少本

24 根據政府統計處的資料，地區總部指代表香港境外母公司對區內(即香港與另一個或多個地方)各辦事處擁有管理權的辦事處。

25 根據政府統計處的資料，地區辦事處指代表香港境外母公司負責協調區內(即香港與另一個或多個地方)各辦事處及／或業務的辦事處。

士公司傾向於在中環優越地段的甲級寫字樓設立辦事處，例如嘉實基金設於交易廣場、中國國際金融有限公司及人和商業管理有限公司設於國際金融中心一期以及中國信託商業銀行設於國際金融中心二期。

2.2.2 寫字樓遷離中心區

傳統寫字樓區中環及尖沙咀受到發展制約，中短期的發展能力受到局限。由於發展機會減少，中環及尖沙咀等傳統區域的甲級寫字樓存貨樓齡漸增。日後寫字樓供應集中於非核心市場，尤其是九龍東，隨着不斷有新的優質物業落成，該區會日益成熟。

由於新建優質寫字樓的租購條款相當具競爭力，新興非核心甲級寫字樓市場的吸引力更高，對需求大樓面的用戶吸引力尤其大。此外，過去兩至三年中環租金逐漸上漲，擴大了核心區與非核心區之間的租金差距。因此，租用成本高且供應有限迫使注重成本的租戶遷離核心區。

二零一二年全年零售銷量同比增長7.2%，國際零售商亦有意擴充。眾多國際零售商在主要購物區擴充業務，間接推動寫字樓需求。尖沙咀為受益區域之一，該區活躍租戶包括新秀丽(Samsonite)、雅詩蘭黛(Estee Lauder)及 Dolce & Gabbana。Nike、Polo Ralph Lauren 及 Adidas 等部份零售商亦於九龍其他地區(例如九龍東)設立辦事處。

過往數年，中環租金不斷上漲，導致灣仔／銅鑼灣及九龍東的寫字樓可出租樓面面臨不足。租戶一直由中環流向灣仔／銅鑼灣，而搬遷至九龍東非核心商業區的趨勢亦會不斷降低該區的空置率。

2.3 供應分析

2.3.1 過往供應

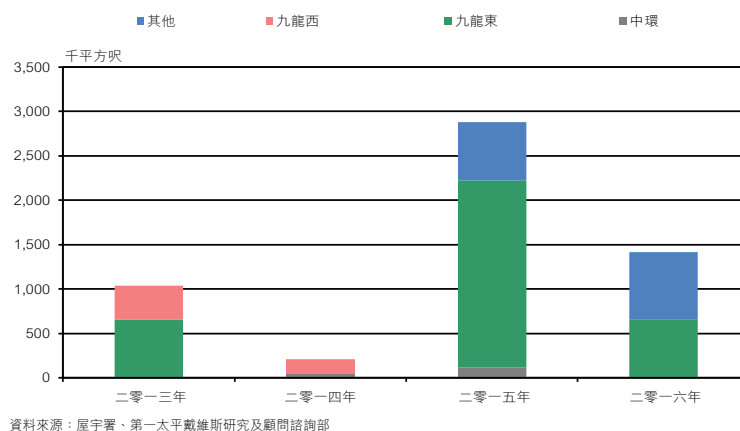
一九九七年至二零零六年於核心區建成的大型項目較少，其中大部份建於填海土地。然而，大多數(66%或1,550萬平方呎)新寫字樓供應建於非核心寫字樓區，包括港島東(350萬平方呎)、九龍東(340萬平方呎)及九龍西(280萬平方呎)。同期，上述三個主要非核心區以外亦有大型項目竣工，例如上環的新紀元廣場(中遠大廈及皇后大道中181號)及大嶼山的國泰城。

二零零七年及二零零八年供應量反彈，期內於九龍東落成的項目總面積為660萬平方呎，大部份為大型項目，例如宏利金融中心、Landmark East、Manhattan Place 及國際交易中心。該等優質甲級寫字樓吸引若干跨國公司跨越海港搬離香港島，包括宏利、安盛及蜆殼。

二零零九年及二零一一年，寫字樓供應減少，平均每年供應約130萬平方呎。該期間落成的主要開發項目為九龍站上蓋的環球貿易廣場二期及三期，租戶包括摩根士丹利、德意志銀行及瑞信等國際知名銀行。二零一二年，估計落成840,000平方呎甲級寫字樓。

2.3.2 未來供應

按區域劃分的甲級寫字樓供應量預測(二零一三年(估計)至二零一六年(估計))



未來四年，甲級寫字樓供應將集中於非核心區，其中大部份(375萬平方呎或62%)將建於九龍東。在建的較大型項目包括海濱道181號(240,700平方呎)及宏光道6號(200,000平方呎)，預期於二零一三年竣工。

預期將於二零一五年在非核心區開發總面積280萬平方呎的新項目，即將落成而供應量最大的項目位於九龍東及石門地區，包括會德豐地產所開發位於觀塘偉業街、順業街及海濱道交界面積730,000平方呎的項目，以及億京發展及策劃有限公司所開發位於石門安群街的两个項目。

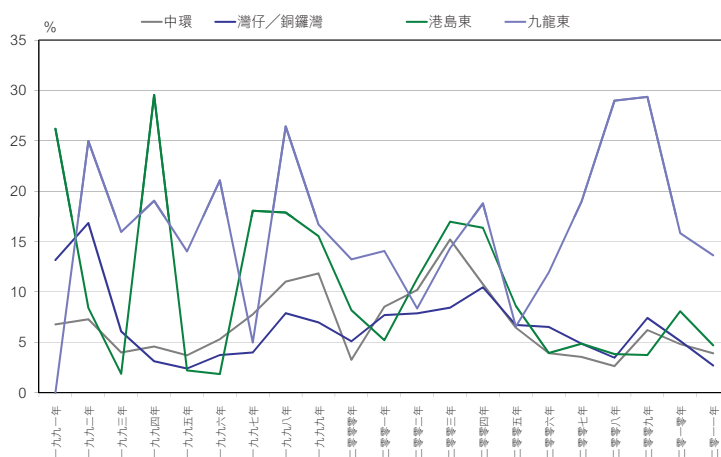
按二零一三年施政報告所述，隨着啓德地區寫字樓的落成及觀塘與九龍灣工業大廈的不斷活化及重建，長遠商業寫字樓供應將更集中於九龍東。

2.4 需求分析

2.4.1 過往吸納及空置率

二零零七年至二零一一年，由於越來越多非金融業租戶為節省成本或擴展業務而願意搬遷至非核心區，因此非核心區的總吸納量達到990萬平方呎，而同期核心區的吸納量僅為650,100平方呎。非核心區(尤其是九龍東)吸納量較高，是由於該區租金較低且有合適樓面，導致對非核心商業區的需求上升所致。

按區域劃分的甲級寫字樓空置率(一九九一年至二零一一年)



資料來源：差餉物業估價署、第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

由於成熟商業區的甲級寫字樓佔總量的比例較大，且適合各類租戶，因此核心區過往二十年的空置率相當穩定。然而，非核心區供應較少，當個別年度有新增大型寫字樓會使空置率上升，因此過往數年空置率波動較大。

由於可用存量有限，港島東及九龍東過往二十年的空置率一直處於偏低水平。Armani、友邦保險及 Swatch 等租戶踴躍承租嘉里中心(淨面積382,500平方呎)，亦有助港島東在二零一零年及二零一一年維持低空置率。

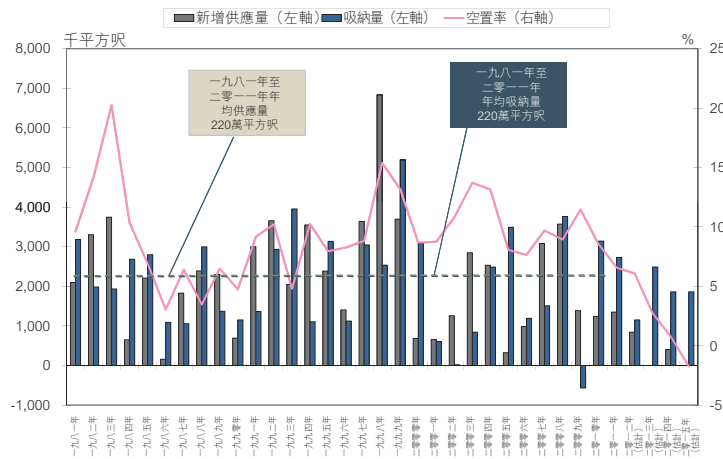
隨着 Manhattan Place(淨面積530,900平方呎)、國際交易中心(淨面積457,000平方呎)、Landmark East(淨面積890,000平方呎)及宏利金融中心(淨面積840,600平方呎)竣工，二零零六年至二零零九年期間九龍東的空置率有所增加，二零零九年底達29%。該區租金較低，吸引眾多跨國公司(尤其是保險公司)遷離中心區，結果二零一零年及二零一一年空置率下降。

2.5 市場展望

憑藉珠三角地區營運成本低廉的優勢，加上香港有充裕的商業服務供應商及國際貿易基建設施與經驗，香港製造商將會繼續擴充業務。當區內交通基礎設施先後竣工，例如廣深港高速鐵路香港段將於二零一五年竣工，屯門至赤鱸角連接路、屯門西繞道及港珠澳大橋將於二零一六年竣工，將會進一步鞏固香港作為區域交通及物流樞紐的地位，為貿易及物流公司帶來更多機會，進而增加寫字樓需求。長遠方面，香港國際機場為提高客貨吞吐量，計劃興建第三條跑道。

預計鄰近甚至中國更大範圍地區對個人銀行、貿易融資、籌資、法律及會計等服務的需求增加，相信所有上述行業的公司會於本港各商業區尋求擴充機會。

甲級寫字樓供應量、吸納量及空置率(一九八一年至二零一五年(估計))



資料來源：差餉物業估價署、第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

甲級寫字樓供應量、吸納量及空置率預測(二零一二年至二零一五年(估計))

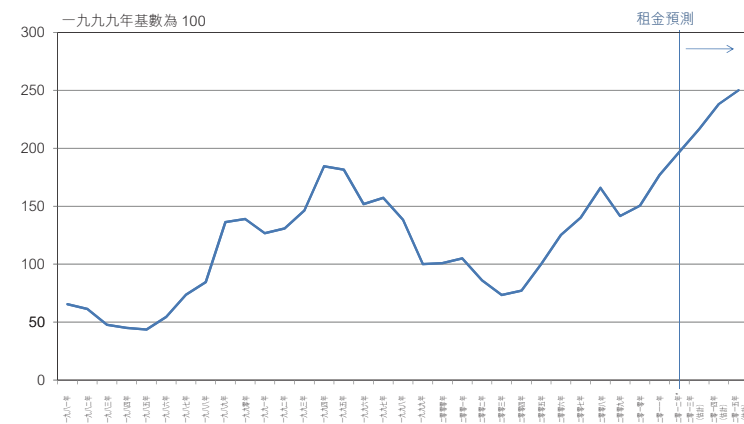
年份	存量 (平方呎)	供應量 (平方呎)	空置面積 (平方呎)	空置率 (%)	吸納量 (平方呎)
二零一二年	74,225,395	841,825	4,511,907	6.1	1,152,191
二零一三年	75,262,764	1,037,369	3,061,696	4.1	2,487,579
二零一四年	75,468,201	205,438	1,406,253	1.9	1,860,880
二零一五年	78,348,029	2,879,828	2,425,201	3.1	1,860,880

資料來源：第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

2.5.1 租金及價格預測

二零一五年市場將新增甲級寫字樓合共290萬平方呎，供應增加會減慢租金增長。然而，該年供應的甲級寫字樓中大多會分契出售或由業主自用，純粹出租的供應量估計約為165萬平方呎，低於申報的實際供應量。因此，我們預期甲級寫字樓的平均租金增幅會降至5%。

甲級寫字樓租金指數(一九八一年至二零一五年(估計))



資料來源：差餉物業估價署、第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

甲級寫字樓租金預測(二零一三年(估計)至二零一五年(估計))

年份	租金增長率(%)
二零一三年	+10.0
二零一四年	+10.0
二零一五年	+5.0

資料來源：第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

按區域分析，預期中環租金將繼續受全球經濟不明朗因素影響，但首次公開招股市場回暖，或會於下半年為寫字樓市場添上樂觀情緒。我們預期租金於二零一四年會開始反彈，惟由於租金水平早已偏高，進一步上漲的空間有限，因而可能落後於大市。

灣仔／銅鑼灣的空置率會持續偏低、可用空間短缺加上該區與中環的租金差距會繼續吸引租戶遷離核心商業區。因此，我們預期該區未來三年的租金將跟隨大市場走向。

九龍東已轉型為商業中心，跨國公司(尤其是保險及消費品行業公司)樂意遷入及扎根。隨着日後更多優質甲級寫字樓落成，我們預期上述趨勢將會持續。然而，近期竣工的寫字樓大部份分契出售，可重新投入市場出租的面積減少，因此我們預期低空置率的情況將會延續，未來兩年寫字樓租金增速將會略超過整體市場，直至二零一五年供應增加，方可能拖慢租金增長率至市場平均水平。

按區域劃分的甲級寫字樓租金預測(二零一三年(估計)至二零一五年(估計))

年份	中環(%)	灣仔／銅鑼灣(%)	九龍東(%)
二零一三年	+2.0	+10.0	+11.0
二零一四年	+8.0	+10.0	+12.0
二零一五年	+3.0	+5.0	+0至5

資料來源：第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

短期寫字樓價格預測

近期推出的雙倍印花稅同時適用於住宅及非住宅市場，加上現有的額外印花稅及買家印花稅，或可在短期內冷卻商用物業成交量。商用物業市場方面，可能所有區域的成交量均有較大跌幅但核心地區的價格或會穩定。非核心商業區近期的資本值已有頗大升幅，可能會下跌5%至10%。

二零一二年至二零一五年的預期年均供應量為110萬平方呎，低於二零零二年至二零一一年平均吸納量180萬平方呎，將促進租金上漲，間接支持價格增長。

由於計劃於二零一五年竣工的大型項目應會出售而非出租，我們估計屆時市場將有約170萬平方呎可供出售新寫字樓存量。

儘管如此，截至二零一五年，隨着第二核心商業區計劃順利進行，應會有更多商業用戶(租賃或購買)有意搬遷至九龍東，能夠吸納該年大部份額外供應。

根據美國聯邦儲備局於二零一二年十月二十四日發佈的新聞稿，低利率環境應會持續至二零一五年中。鑒於資金成本偏低，我們預期該期間甲級寫字樓租金回報率將維持約3%。租賃市場有充分支持、投機需求不斷攀升、供應水平偏低加之低利率高通脹環境，有望於二零一三年至二零一四年將資產價格抬升近3%。由於核心區價格已達歷史最高水平，因此我們相信上述3%的潛在增長會集中於九龍東等非核心區。

長期寫字樓價格預測

寫字樓銷售市場的長期前景較不明朗。隨着美國經濟緩慢復甦，利率於二零一五年應會逐漸上升。

此外，我們認為負擔能力問題最終將會浮現。價格增長3%後，二零一二年底寫字樓價格較一九九四年最高價更高出24%。若要於二零一五年後維持上述租金及售價水平，營商環境與投資者情緒均須相當向好。

我們預期該等因素將導致市場趨近平衡，因此預測整體市場二零一五年的寫字樓價格走勢平穩。

甲級寫字樓價格及回報率預測(二零一三年(估計)至二零一五年(估計))

年份	價格增長率(%)	回報率(%)
二零一三年	-5至-10	3.6
二零一四年	-5	4.1
二零一五年	0.0	4.3

資料來源：第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

3.0 零售市場概覽

3.1 香港零售市場概覽

3.1.1 存量分佈及供應

一九八零年至二零一一年，香港私人商業樓宇²⁶總存量倍增至二零一一年底的11,620萬平方呎²⁷。二零一一年，約41%的私人商業樓宇存量位於九龍，而港島及新界分別佔餘下商業樓宇存量約30%及29%。

隨私人商業樓宇總存量的增加與收入水平漸增，人均存量²⁸亦上升，於二零一一年底為人均16.3平方呎，較一九八一年人均增加6.5平方呎。

一九八零年至二零一一年，年均私人商業樓宇供應約為200萬平方呎。然而，千禧年代供應水平較過去二十年有所下降。購物中心供應於二零零六年達致近期的頂峰，約有200萬平方呎落成，包括尖沙咀的圓方與九龍灣的MegaBox等若干大型商場。

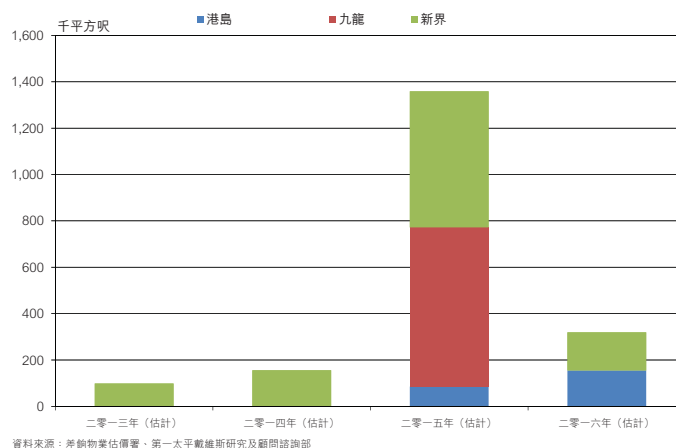
26 按差餉物業估價署定義，私人商業樓宇包括商場及其他設計或改建作商業用途的樓宇，但不包括專用寫字樓，亦不包括車位。

27 根據差餉物業估價署的資料，自二零零六年起，私人商業樓宇存量數據包括領匯房地產基金所擁有的物業(二零零六年內部建築面積總計1,030萬平方呎)。

28 年終私人商業樓宇總存量除以年終人口總數。

3.1.2 新供應

按區域劃分的私人商業樓宇供應(二零一三年(估計)至二零一六年(估計))



預計二零一三年至二零一六年香港的主要購物中心年均供應會減少至483,546平方呎，大部份新購物中心位於新界，佔未來供應總量的52%。

銅鑼灣的希慎廣場(400,000平方呎)與屯門的 V City (269,000平方呎)等若干大型購物中心已於二零一二年落成，而預計於二零一三年及二零一四年落成的新購物中心規模小，建築面積不足110,000平方呎。

僅有一個大型零售發展項目(九龍建業的牛池灣項目)將於二零一五年在九龍落成，供應零售面積686,426平方呎。值得注意的是，新界大部份大型購物中心供應屬於大型住宅物業的零售基座。

二零一三年至二零一六年，並無私人商業樓宇供應計劃於中環落成，灣仔有一個皇后大道東200號項目(86,000平方呎)將於二零一五年落成，九龍有一個項目(位於觀塘偉業街、順業街及海濱道交界)計劃於二零一五年落成，為附帶零售商舖的甲級寫字樓項目，但尚未確定零售面積。

3.1.3 政府政策對零售市場的影響

個人遊計劃

與零售市場有關的重要政策是個人遊計劃。自個人遊計劃於二零零三年七月實施以來，超過9,700萬內地旅客通過該計劃訪港。個人遊計劃使本港零售行業蛻變，由於內地旅客有強大消費力及追求奢侈品，奢侈品零售商紛紛湧入核心零售區經營，推動商舖租金及價格上揚，自二零零三年至二零一一年分別上漲55%及286%。

工業大廈活化政策

該政策允許合格的工業大廈轉作許可商業用途，而毋須支付地價或豁免費。自二零一零年四月該政策實施以來，共執行25項特別豁免書，其中16項為純零售或有部份零售元素。鑒於轉換步伐緩慢，我們預計該政策不會導致大量商舖供應，亦不會導致於中短期內出現任何新零售物業群。

第二核心商業區

按第2.2節所詳述，政府將九龍東轉型為第二核心商業區的舉措影響新商業發展區，但該區域的零售市場卻因此受益。目前，啓德發展區的規劃商舖／酒店建築面積為860萬平方呎，而觀塘市中心重建將會新增120萬平方呎舖位，於二零二一年全部落成。

買家印花稅

對住宅市場的海外及公司買家徵收15%印花稅。因此，我們預計該等買家尤其是短線投資的買家會將焦點轉至包括零售市場在內的商用物業市場。儘管如此，即使轉移投資，因核心區域的主要商舖資產賣家惜售且價格(總價與平均價格)大幅高於住宅市場，我們預計轉移投資或會局限於周邊零售地區。

3.2 零售需求分析

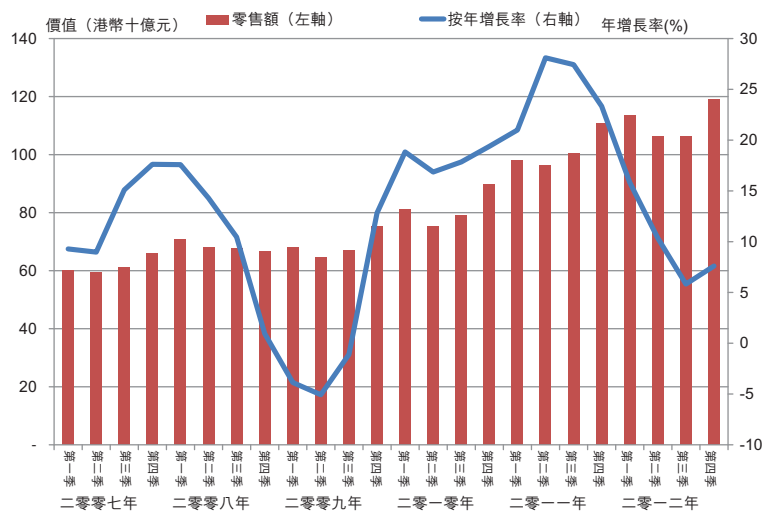
3.2.1 零售表現

零售及餐館消費總額

本港經濟刺激本港消費，加上購物消費甚高的內地旅客比例不斷上升，零售額於過去幾年強勁增長。接近二零零八年底及二零零九年初全球金融危機抑制消費，導致銷售額微減後，零售額於二零零八年、二零零九年及二零一零年分別增長10.6%、0.6%及18.3%。儘管自二零一一年中起歐債危機與全球經濟不明朗因素影響本港經濟，但零售業在本港及旅客消費的支持下不受影響，二零一一年再增長24.8%。

二零一二年，全球及中國經濟前景顯然更加不確定。即使條件不利，本港零售市場於二零一二年的零售額仍溫和增長，年增長率為9.8%。奢侈品市場(內地旅客特別偏愛)是溫和增長的重要因素。

零售額及按年增長率(二零零七年第一季至二零一二年第四季)



資料來源：政府統計處、第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

一如零售額，餐飲收入於二零零八年、二零零九年及二零一零年分別增長13.1%、0.6%及5.1%。本地需求是餐飲業的主要推動力，收入與日俱增及有利的就業狀況推動二零一一年餐飲消費增長，期內增長6.4%。

餐飲業亦受本港經濟放緩影響，餐館收入於二零一二年增長放緩至5.0%。不同類型的餐館之中，僅快餐店增長率高於二零一一年同期，於二零一二年增長7.6%。

人均零售額受收入水平及廣大消費者信心放寬所推動。一九九七年至二零零三年由最高點下降27%後，人均銷售總額由二零零四年至二零零八年回升52.4%，於二零零八年達港幣39,220元。在全球金融危機的影響下，人均銷售總額停止增長但並未減少，人均銷售額於二零零九年仍保持不變。二零零九年至二零一一年人均零售額增長45.2%至人均港幣57,046元，是由於零售市場氣氛高漲及內地旅客消費上升所致，二零一二年的數字上升8.8%至港幣62,082元。

按零售業種類劃分的零售額

二零一一年表現最佳的零售業為珠寶、鐘表及高檔禮品，增長46.6%，但二零一二年下降至按年增長7.6%，反映內地旅客減少消費支出。服裝、鞋履及配套產品同期亦增長7.7%。本港消費顯然維持強勁，耐用消費品及超市消費於二零一二年增長最快，分別為19.4%及10.3%。

按種類劃分的零售額百分比變動(二零一二年與二零一一年比較)

零售業種類	百分比變動
食品與煙酒	+2.8
超市消費	+10.3
燃油	+3.3
服裝、鞋履及配套產品	+7.7
耐用消費品	+19.4
— 汽車及零部件	+5.5
— 電器及攝影器材	+21.2
— 傢俱及設備	-3.0
— 未分類的其他耐用消費品	+55.9
百貨店	+9.7
珠寶、鐘錶及高檔禮品	+7.6
其他消費品	+9.0

資料來源：政府統計處及第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

3.2.2 零售業前景

由於存在影響本港及中國內地經濟的不確定因素，近期零售額增長放緩可能僅是短期現象，而非本港零售市場的結構轉型。

失業率創歷史新低，收入增長與消費者信心逐漸恢復，我們預計必需品及休閒購物等本地零售消費會繼續支持零售市場。儘管內地旅客偏愛的奢侈品於年內頭幾個月或會放緩至個位數字的增長，但我們預計旅客購物消費不會大幅減少。相反，留宿旅客購物支出於二

零一二年上半年再增長16.8%至港幣504億元。我們相信，內地旅客持續增長加上中國逐漸放寬宏觀調控，未來幾年內地旅客的購物支出會不斷上升，且購買的物品仍會無所不包。

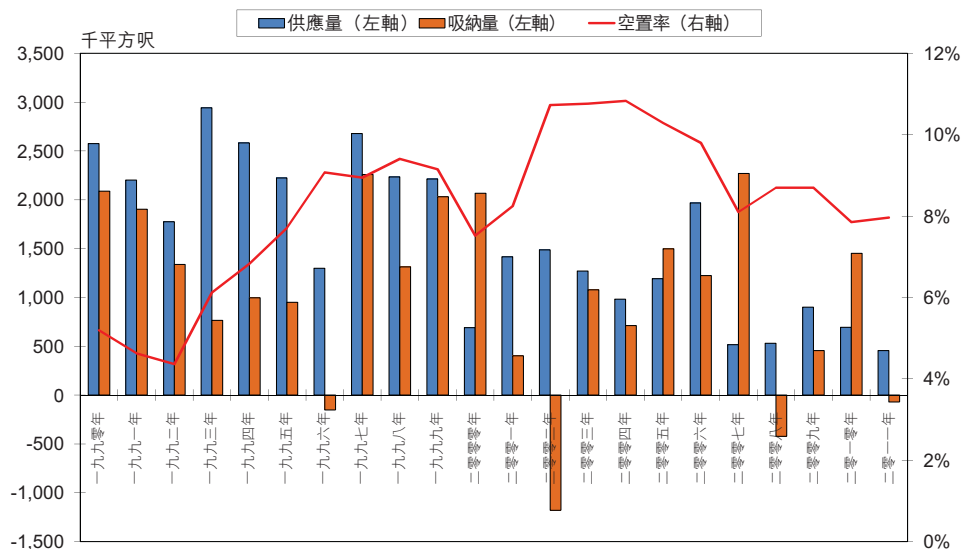
因此，我們預計本港零售市場會繼續得到本港及旅客消費的大力支持，未必會如同二零一零年及二零一一年按每年20%至30%的比率增長，但會保持較慢但穩定的增長率。

3.2.3 吸納量及空置率

一九八零年至一九八九年、一九九零年至一九九九年與二零零零年至二零一一年，平均吸納量分別約為230萬平方呎、140萬平方呎及80萬平方呎。吸納量下降是因為供應不斷下降與市場逐步完善所致。吸納量由二零零四年的80萬平方呎回升至二零零七年的230萬平方呎。

自全球金融危機後，需求收縮，舖位吸納量於二零零八年出現負增長，香港多家連鎖零售商結束業務，包括泰林及U-Right，均於接近年底結束。因此，二零零八年空置率增至8.7%。舖位吸納量於二零零九年及二零一零年分別回升至450,000平方呎及150萬平方呎。之後，內地旅客湧入與經濟逐步復甦使零售市場出現轉機。近期全球經濟風雲變幻與租金高企令租賃活動逐漸放緩，吸納量下降至接近零，空置率於二零一一年維持約8.0%。

私人商業樓宇供應量、吸納量及空置率(一九九零年至二零一一年)



資料來源：差餉物業估價署、第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

二零零零年至二零一一年，平均吸納量最高的是九龍(每年410,000平方呎)，其次是新界(每年300,000平方呎)及港島(每年174,000平方呎)，主要是由於過去十年落成的多個大型中心均位於九龍，例如 MegaBox、K11、i-Square 及 The One。

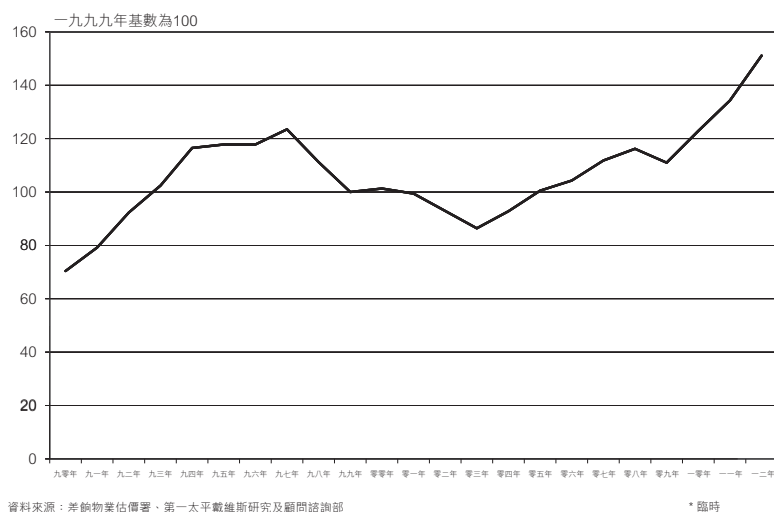
按地區計算，根據中環、金鐘及銅鑼灣的商場表現，可見港島北部為主要零售區，但位於中環／金鐘與銅鑼灣之間的灣仔並無大型商場可視作為區域購物中心。我們相信，皇后大道東200號項目零售部份的開業會推動灣仔零售活動的潛在增長。

隨着內地交通人流在東鐵沿線集散，國際零售商正向非核心零售區進軍，例如 Zara 於將軍澳的新都城中心、屯門的屯門市廣場及沙田的新城市廣場開設分店，巴適卡(Bershka)於大角嘴的奧海城及將軍澳的新都城中心開設分店。該趨勢推動零售物業的需求，使該等地區的舖位出租率上升。

3.3 過往零售租金及價格趨勢

3.3.1 租金趨勢

私人零售物業租金指數(一九九零年至二零一二年)



個人遊計劃的實施與地方經濟復甦，使零售市場重獲生機，二零零三年至二零一一年，私人零售物業租金增長約55%。

國際零售商紛紛租用港島核心零售區的黃金舖位，推動零售物業的租金及價格上升。蘋果(Apple)於國際金融中心商場開設在香港的首家專門店，Abercrombie & Fitch 於畢打行開設旗艦店。銅鑼灣方面，Forever 21租賃京華中心其中六層作為旗艦店，租期六年並有優先權續租三年，亦有其他國際時裝零售商租用新開業的希慎廣場舖位。

二零一二年，旅遊市場及不斷提升的本地消費者情緒繼續支持零售及零售物業租金，該年零售物業租金增長12.5%。

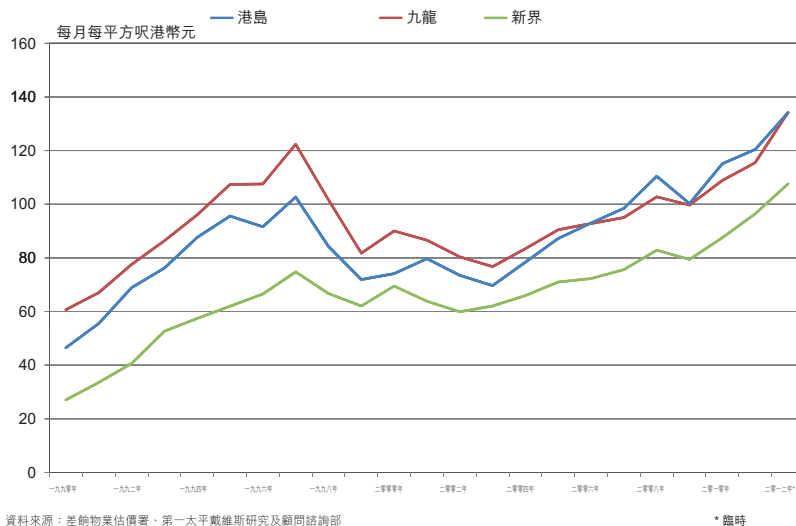
地區分析

中環、銅鑼灣及尖沙咀是香港的傳統核心黃金零售區域，零售商舖及購物中心主要提供奢侈品及高級餐飲，以迎合富裕的港人，近期更以二零零三年實施個人遊計劃之後不斷增加的訪港內地旅客為目標。

過去十年，市區用地逐漸稀少，新落成零售物業均位於九龍周邊及新界地區，形成近

郊零售市場。近郊零售中心的主要特色，是大多為新住宅開發項目的大型零售基座，有龐大而固定的客戶基礎，主要供應日用品及基本的選購貨品，且食肆林立。

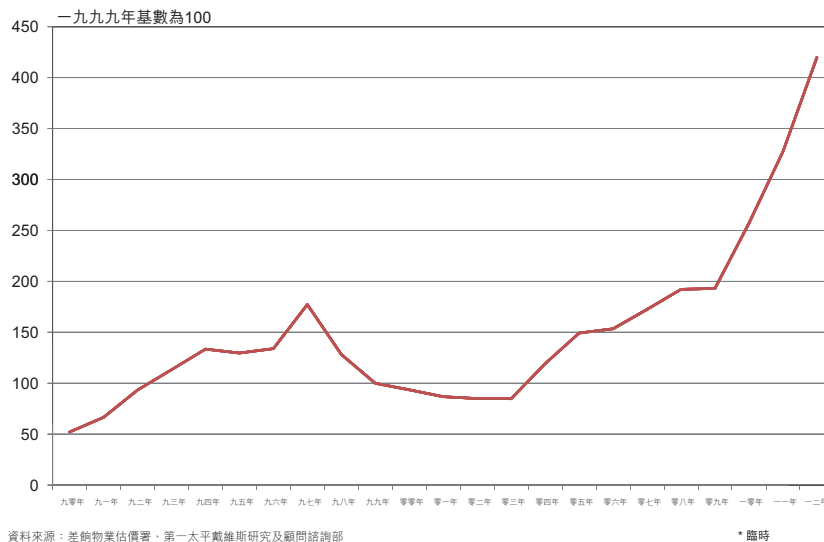
按區域劃分私人零售物業租金(一九九零年至二零一二年)



尖沙咀的街道商舖與購物中心廣受歡迎，因此一九九零年至二零零六年期間九龍的私人零售物業租金位居三區之冠，但港島自二零零六年起超越九龍，新界的私人零售物業租金與港島及九龍的相比較為穩定，市場低迷時期更為明顯，於亞洲金融危機期間僅減少17%，而港島與九龍則分別下降30.0%及33.2%。

3.3.2 價格趨勢

私人零售物業價格指數(一九九零年至二零一二年)

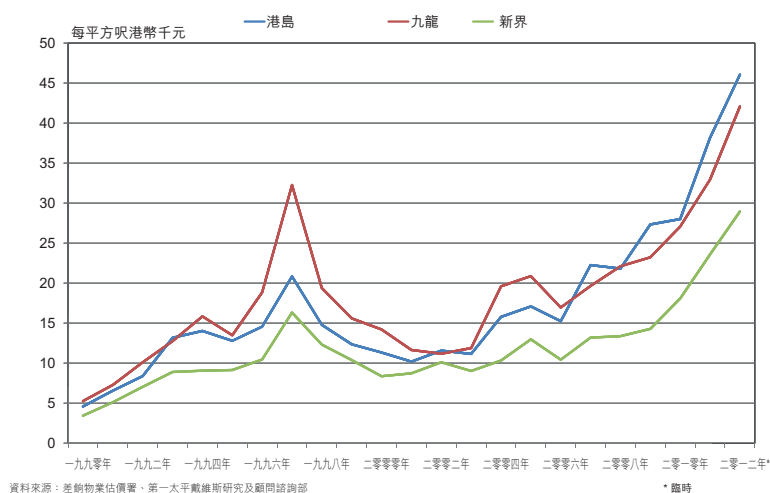


繼二零零三年至二零一二年增長超過395%之後，大多數投資者因回報率下降而不願投資物業。

利率及資金成本偏低加上存量緊絀，推動零售物業市場的售價進一步上揚，即使投資回報低且租賃市場停滯不前，但香港私人零售物業價格於二零一二年仍增長28.3%。

地區分析

按地區劃分的私人零售物業價格(一九九零年至二零一二年)



一如租賃市場，九龍私人零售物業價格於一九九零年代及二零零零年代初高於其他兩個地區，但波動最大，自一九九零年至一九九七年增長520%至每平方呎超過港幣30,000元，其後於亞洲金融危機時下跌52%。二零零三年實施個人遊計劃有利尖沙咀的奢侈品店，九龍的零售物業價格自二零零三年至二零零五年增長76%。然而，奢侈品零售商開始租用中環及銅鑼灣的黃金街舖，期間港島的零售物業價格亦上升，租金及投資價值同步增長。二零零五年至二零一二年港島的零售物業價格增加169%，而同期九龍零售物業價格增長101%。

私人零售物業回報率繼二零零一年達到近期的高峰8.1%後，於二零一一年下降至3%，是由於租賃市場自個人遊計劃推出後受內地旅客湧入所鼓舞，資金成本拾級而下，投資情緒高漲所致。

二零一二年，零售物業售價與租金有溫和增長，低利率與存量供應縮緊使價格不斷上升，因此私人零售物業回報率於二零一二年進一步減至2.5%。

3.4 市場前景

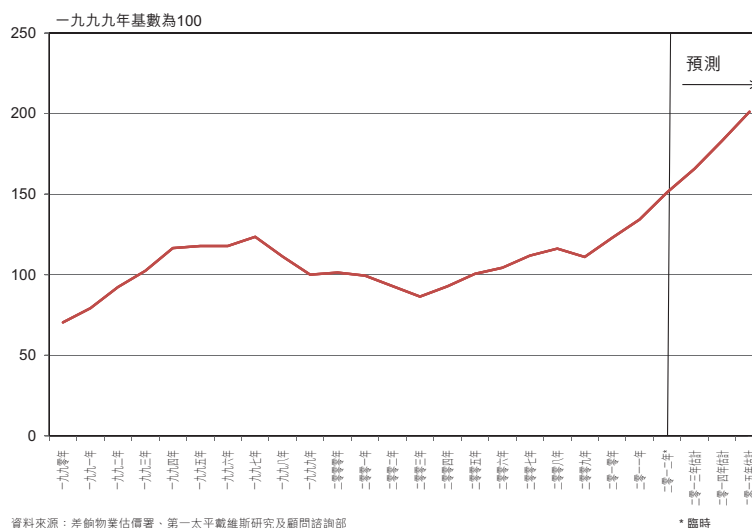
3.4.1 租金預測

零售業表現不再局限於核心零售區域，而是擴散至非核心地帶，同時得到本地及旅客消費(預計在一段時期內表現仍會良好)的大力支持。近期全球經濟不明朗(中國亦無倖免)使租賃市場放緩。然而，中國最新一輪量化寬鬆政策會有助消除因全球經濟放緩導致的整體需求下降。

儘管二零一二年旅客增加16%，主要歸因於內地旅客增加24%，同期來自其他國家的旅客增長低於平均數。旅客增長越來越倚賴內地旅客，情況未必可以持續，故我們對於二零一三年至二零一五年的旅客年增長趨勢採用10%的較為保守數字。

鑒於上述理由，預計二零一三年至二零一五年總零售額按年增長11.1%。加上供應有限，預計零售租金於二零一三年至二零一五年每年增長10.0%。

零售物業租金預測(一九九零年至二零一五年(估計))



私人零售物業租金預測摘要(二零一三年(估計)至二零一五年(估計))

年份	整體租金增長率 (%)
二零一三年	+5至10
二零一四年	+10至15
二零一五年	+5至10

資料來源：第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

* 由於基礎不同，故三個地區的平均租金增長率或會有別於整體租金增長率。

3.4.2 價格與回報率預測

左右零售市場價格趨勢的關鍵因素包括租賃市場前景、資金成本及存量供應。預計租賃市場短期會保持強勁，而利率至少於二零一五年前仍會偏低，存量不足將成為價格進一步上升的催化劑。

近年來以至二零一三年與二零一四年供應短缺，使銷售及租賃市場需求受到遏抑。當二零一五年供應逐漸恢復至過往平均水平，應可滿足遏抑的需求，我們預計屆時大舉吸納會對租金及價格產生有利影響。

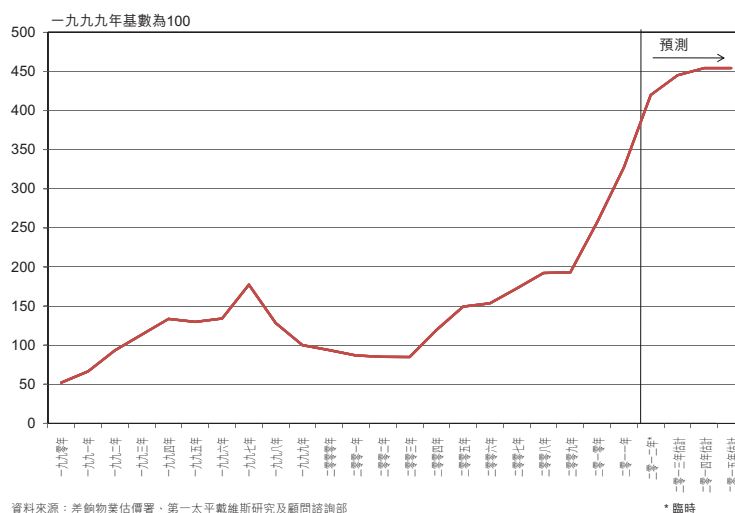
然而，能否負擔可能成為問題，尤其本年度價格已上升28%。此外，至年底時零售物業價格應會超越一九九七年最高價達137%。當租金與價格達到某個水平，租戶及投資者便會無力負擔，長遠而言市場終會調整。

近期推出雙倍印花稅，且於簽署買賣協議當時而非物業交吉時徵收非住宅物業交易的印花稅，或會觸發市場調整，交易宗數相信會大幅減少。

從投資角度衡量市場，假設未來幾年存量充足，我們可根據 FocusEconomics 對三個月香港銀行同業拆息的預測，並採用2.4%的平均零售物業回報率差額(即二零一一年第一季至二零一二年第四季差餉物業估價署統計的私人零售物業回報率與三個月香港銀行同業拆息的差額)，推算二零一三年至二零一四年的回報率。我們所採用 FocusEconomics 預計的三個月香港銀行同業拆息會由二零一三年的0.5%上升至二零一四年的0.6%，我們採用該比率而非美國聯邦基金利率，是由於我們相信香港銀行同業拆息受本地銀行同業流動資金(即進出香港的資金)的影響更大。

基於第3.5.1節我們的租金預測，可推算零售物業價格於二零一三年至二零一四年年均增長4.0%。二零一五年，供應增長應可滿足遏抑的需求，而供求變化對價格的正面影響會被利率進一步上升所抵銷，預計屆時三個月香港銀行同業拆息會增至1.0%。因此，我們假設零售物業價格於二零一五年大致保持穩定。

零售物業價格預測(一九九零年至二零一五年(估計))



私人零售物業回報率及價格預測摘要(二零一三年(估計)至二零一五年(估計))

年份	零售物業回報率 (%)	整體價格增長率 (%)
二零一三年	2.8	+5至10
二零一四年	2.9	+0至5
二零一五年	3.3	0

資料來源：第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

* 由於基礎不同，故三個地區的平均價格增長率或會有別於整體價格增長率。

4.0 酒店市場概覽

4.1 酒店市場概況

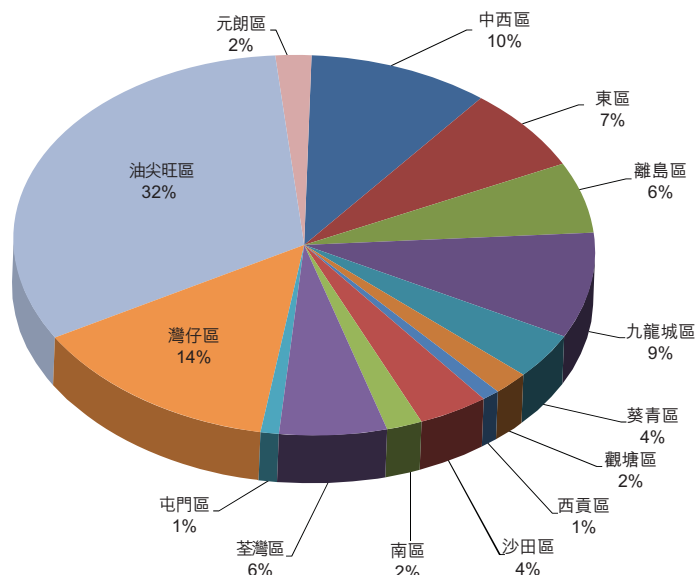
4.1.1 按級別及區域劃分的存量分佈

根據香港旅發局的資料，香港酒店可分為甲級高價酒店、乙級高價酒店及中價酒店三大類。該分類乃基於五大標準評分制度而定，即地點、設施、僱員與房間數目的比例、房租及商務設施。

二零一二年第四季末，香港有211家酒店，共67,394間客房，其中26%屬甲級高價酒店、37%為乙級高價酒店、29%為中價酒店。

根據民政事務總署牌照事務處的資料，酒店客房總數32% (即21,806間客房) 位於油尖旺區，其次14% (即9,235間客房) 位於灣仔區，均為香港傳統旅遊零售區，包括旺角、尖沙咀及銅鑼灣。香港酒店總供應其中6%位於荃灣區。

按區域劃分的酒店存量分佈(二零一二年第四季)

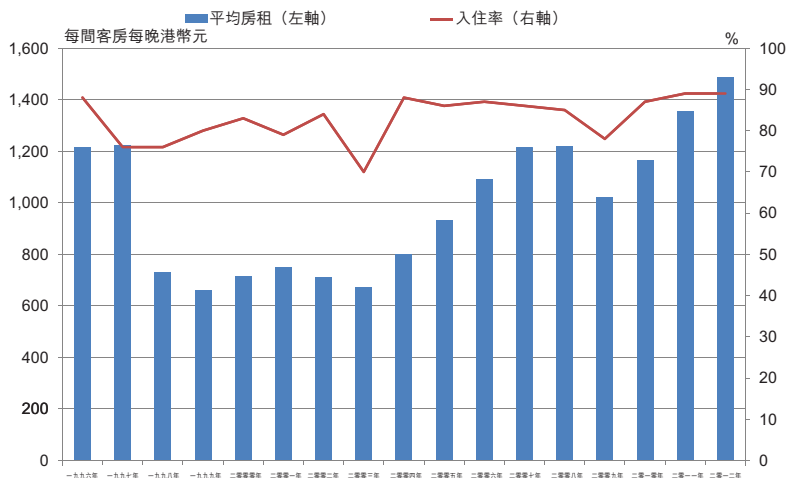


資料來源：牌照事務處、第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

由於訪港的中國內地旅客與日俱增，酒店業過往數年急速發展，僅二零一二年新增客房有4,188間。

4.1.2 酒店業績

酒店平均房租及入住率(一九九六年至二零一二年)



資料來源：香港旅發局、第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

一九九八年至二零零三年，酒店平均房租為每晚港幣706元。個人遊計劃的推出擴大旅遊市場，全球金融危機爆發前，酒店平均房租自二零零四年至二零零八年上漲52%。由於經濟每況愈下，加上歐美及澳洲的遠途旅客減少，二零零八年至二零零九年平均房租下跌16%。二零零八年及二零零九年，企業節約成本亦削減出差預算，部份商務旅客甚至推遲出差計劃。

二零零九年至二零一二年，平均房租反彈46%。香港旅發局所發表二零一二年十二月的最新數據顯示，酒店平均房租為每晚港幣1,646元。

酒店平均入住率由二零零三年近70%上升至二零一二年底的89%，是由於個人遊計劃推出後酒店客房需求受到中國內地旅客數量的刺激。截至二零一二年十二月底的酒店平均入住率為92%。

4.1.3 酒店餐館／餐飲／宴會業務

根據香港旅發局的資料，酒店收益其中65%來自房租，約29.2%總收益來自餐飲部門，因而餐飲部門是第二大收益來源。由於水療／健身俱樂部僅受女性賓客歡迎，因此僅貢獻小部份收益(接近1%)。

二零一一年按酒店類型劃分的酒店收益貢獻百分比

	所有酒店	甲級 高價酒店	乙級 高價酒店	中價酒店
客房.....	64.9	55.8	74.5	81.7
餐飲.....	29.2	36.8	21.5	15.7
電話.....	0.5	0.5	0.5	0.3
水療／健身俱樂部.....	0.8	1.3	0.2	不適用
附屬業務.....	1.8	2.0	1.5	1.3
租金及其他收入.....	2.7	3.7	1.8	不適用

資料來源：香港旅發局、第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

甲級高價酒店方面，房租合共佔所有收益的56%，而餐飲收益佔收益約37%，高於乙級高價酒店及中價酒店。

與二零一零年相比，所有餐飲設施收益於二零一一年錄得正增長。宴會業務每客餐飲消費(人均開銷)最高，二零一一年為港幣549元，較二零一零年高40%。二零一一年，中餐館及特色餐館每客餐飲消費相若，分別為港幣387元及港幣393元。

二零一一年按酒店類型劃分的平均每客餐飲消費港幣金額

	所有酒店	甲級 高價酒店	乙級 高價酒店	中價酒店
全日餐館.....	191	236	173	120
中餐館.....	387	852	194	191
特色餐館.....	393	616	159	不適用
大堂酒廊.....	158	220	116	114
其他酒吧及酒廊.....	209	303	151	82
客房服務.....	216	246	40	113
宴會.....	549	697	408	317

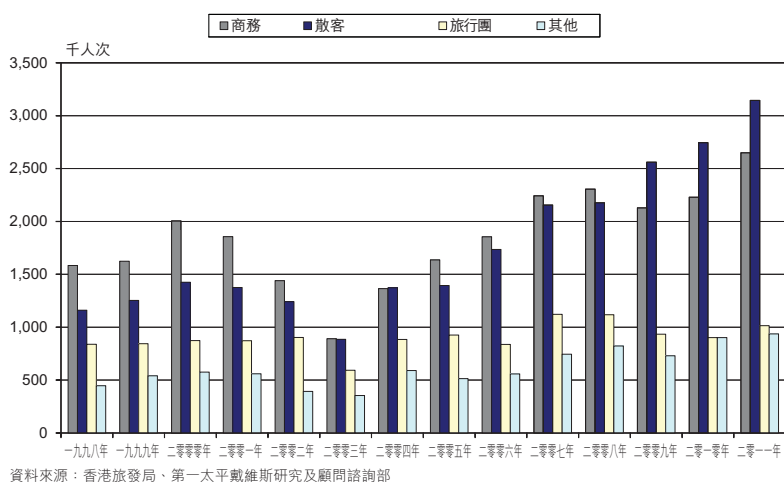
資料來源：香港旅發局、第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

甲級高價酒店方面，中餐館為餐飲消費的主要來源，二零一一年為每客港幣852元，高於所有其他類別餐飲設施，亦高於乙級高價酒店及中價酒店。

4.1.4 市場細分

二零一一年酒店賓客約有775萬人。根據香港旅發局的資料，二零一一年商務旅客²⁹佔全部酒店所接待賓客約34%，而散客及旅行團分別佔40.6%及13.1%。

酒店各類賓客估計人數(一九九八年至二零一一年)



商務旅客及散客數量均有上升，二零零三年至二零一一年增長率分別為197%及255%。訪港度假及探親訪友的中國內地旅客數量增加232%（主要由個人遊計劃帶動），刺激二零零三年至二零一一年間散客增加。

商務旅客增多是由於在香港的地區辦事處數量與日俱增，加之 MICE 市場不斷壯大所致。根據政府統計處的資料，二零一二年底有2,516間地區辦事處，而二零一一年底則為2,412間。

4.1.5 政府政策對酒店業的影響

擬建旅遊基礎設施落成及 MICE 市場進一步發展將會吸引更多留宿的度假及商務旅客訪港。吸引旅客及商務旅客的新景點包括正在擴建的香港迪士尼樂園（擴建項目最後一期定於二零一三年）、未來的郵輪碼頭（一、二期分別將於二零一三年及二零一四年完成）以及擬建的香港會展中心三期。

交通基礎設施方面，廣深港高速鐵路香港段、港珠澳大橋、屯門至赤鱸角連接路及屯門西繞道將進一步增強中國內地與香港的融合。上述項目於二零一五年及二零一六年竣工後，內地往香港的交通將更為便捷，內地旅客的重要性更為提高。

儘管廣深港高速鐵路將大幅縮短中國內地主要城市至香港的行程時間，必定吸引更多可能留港的中國內地長途旅客訪港，但中國內地短途旅客（主要來自廣東省）的行程時間縮短亦可能意味著彼等更傾向於不留宿旅行，因而降低該類留宿旅客的百分比。

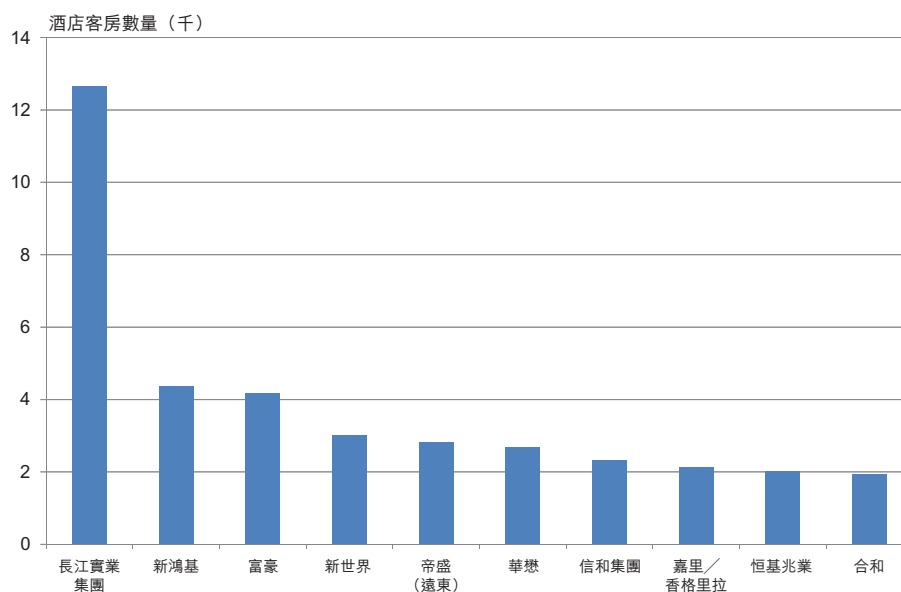
29 根據香港旅發局的分類，包括政府官員、商務旅客、本地會議及其他 MICE 旅客。

長遠而言，香港國際機場擬建的第三條跑道將會提高航空業的空運能力，令旅遊業受益，尤其是歐美遠途旅客。然而，第三條跑道短期內對香港旅遊業並無影響。

二零一一年，留宿旅客的平均留港時間為3.6晚。為提高酒店業競爭力及吸引旅客延長留港時間，自二零零八年七月一日起豁免酒店房租稅(3%)。政府採取多項措施促進酒店興建，以滿足旅客的不同需要，例如將香港各區域的多個地點指定為「僅作酒店用途」，亦採取措施准許將舊工業大廈及文物建築改建翻新成酒店。

4.1.6 酒店業主市場佔有率

按酒店客房數量劃分的酒店業主市場佔有率(二零一八年(估計))



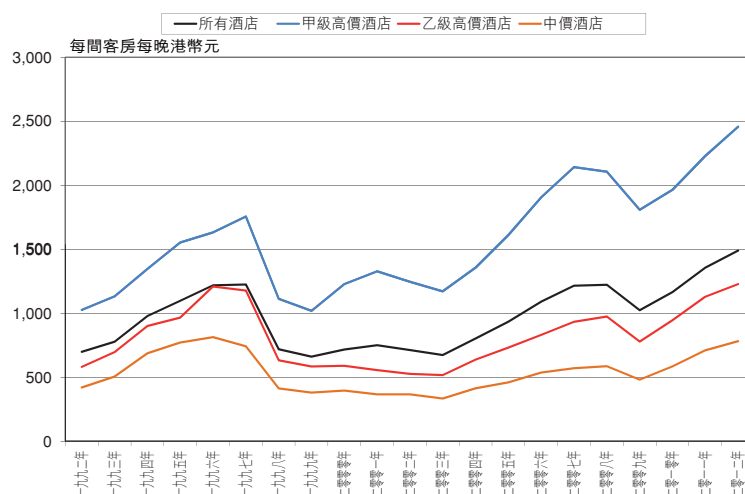
資料來源：牌照事務處、香港旅遊局、第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

各酒店業主均持有若干酒店組合，經考慮截至二零一二年的現有酒店存量、二零一三年至二零一八年的日後酒店供應及不同酒店組合的所有權結構，長江實業集團(包括長江實業及和記黃埔)的酒店組合中有逾12,000間酒店客房，排名首位，而新鴻基及富豪的酒店組合中均有逾4,000間酒店客房，分別位居第二及第三。合和中心二期落成後，貴公司於二零一八年有約2,000間酒店客房，排名第十。

4.2 主要市場趨勢、動因及前景

4.2.1 甲級及乙級高價酒店的表現分析

按類別劃分的平均房租(一九九二年至二零一二年)



資料來源：香港旅發局、第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

一九九九年至二零零七年，甲級高價酒店房租上升110%，較同期乙級高價酒店及整體市場分別上升60%及84%為高。受全球金融危機影響，由於歐美遠途旅客及商務旅客減少，因此甲級高價酒店需求減弱。二零零七年至二零零九年，甲級高價酒店房租下跌16%，與同期乙級高價酒店及整體市場的下降幅度相近。

二零零九年至二零一二年，隨着旅客數量回升，甲級高價酒店的平均房租反彈36%至最高水平。隨着期內中等消費預算的商務旅客及中國內地散客湧入，乙級高價酒店房租的表現更勝一籌，自二零零九年至二零一二年上漲58%。二零一二年，甲級及乙級高價酒店的平均房租分別為每晚港幣2,457元及港幣1,228元，為自一九九二年以來的歷史新高。

一九九二年至二零一二年，甲級高價酒店的入住率變化與其他類別酒店一致。甲級高價酒店入住率由二零零七年的84%降至二零零九年的72%，主要是由於全球經濟轉差、更多商務旅客取消或推遲差旅計劃且企業更注重節約成本所致。甲級高價酒店的入住率其後自二零零九年起回升，二零一二年達85%。

4.2.2 酒店長住服務以及與酒店式公寓互換性

若干酒店亦向賓客提供長住服務，酒店賓客可入住一週至一個月(各酒店規定不同)的較長時間，實際上賓客可將酒店客房用作臨時住所。酒店長住服務的性質與服務式住宅極其相似，因此在用途方面，部份酒店客房實際可取代服務式住宅。提供長住服務既可賺取穩定收益，亦可維持客房入住率及避免空置。

4.3 會議酒店簡介

4.3.1 釋義

會議酒店即針對大型團體及組織會議和貿易展覽需求提供相應設施及服務的酒店，一般有超過500間客房，更有大量多用途及宴會場地（通常超過30,000平方呎），連接會議及會展中心的酒店亦包括在內。

4.3.2 主要特徵及潛在需求因素

會議酒店的主要特徵在於能夠為會議／集會代表提供場地及食宿一站式服務，會議／集會設施的佈局通常靈活多變，可舉辦各類活動，亦可合併或分隔以舉辦不同規模的活動，為大中型賓客團體提供便捷及實惠（尤其是在會展旺季）。

雖然大部份商務酒店亦提供若干集會及會議設施，惟通常面積不夠大（小於10,000平方呎），並非專為100人或以上的大型團體而設計。因此，即使大型商務會議仍會選擇大型商務酒店（500間客房以上）住宿，但可能仍須在鄰近的會議／商業中心另找集會／會議場地。

會議酒店有以下兩類潛在需求因素：

- 留宿 MICE 旅客，尤其是組織大型活動／會議／研討會的大型團體（100人以上）；及
- 舉行內部會議／集會的本地及跨國公司客戶。

MICE 旅客趨勢的詳情載於第7節。

4.3.3 會議酒店的餐館／餐飲／宴會業務

按第4.1.1節所述，宴會業務為酒店每客餐飲消費之首，二零一一年為每客港幣549元，較中餐館及特色餐館（分別位居第二及第三位）高40%，反映該業務類別更有利可圖。此外，每間入住的客房亦有0.49名住客光顧餐飲設施，相信大部份來自出席在同一家酒店所舉行會議／集會的留宿賓客。

雖然我們並無有關會議酒店的獨立數據，但基於此類活動更頻繁規模更大，且有關會議／集會通常提供餐飲，因此預期會議酒店的每客餐飲消費及每間入住客房光顧餐飲的人數均較高。

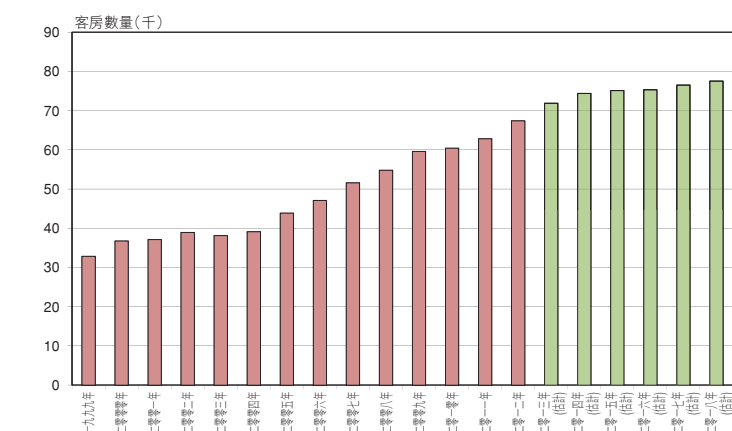
4.3.4 會議酒店標準

為說明會議酒店的各類設施及特徵，我們以香港的如心海景酒店暨會議中心及富豪機場酒店與澳門的澳門威尼斯人三家會議酒店作為標準。

	如心海景酒店 暨會議中心	富豪機場酒店	澳門威尼斯人
客房數目	1,608	1,104	3,000
集會／會議設施總面積 (平方呎)	110,000	10,000+	3,700,000
其他設施	不適用	12間會議室 毗鄰亞洲國際 博覽館	金光綜藝館™ — 可容納 15,000人的 座席

4.4 整體及按區域劃分的過往及預測酒店供應(包括未來發展、改建及翻新)

酒店客房數量(一九九九年至二零一八年(估計))



資料來源：香港旅發局、第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

酒店客房供應由一九九九年的32,871間增至二零一二年第四季的67,394間，預測二零一八年底達77,557間，有272家酒店。該等數據亦包括主要接待旅行團(尤其是中國內地旅行團)的未分類酒店及其他類型住宿經營者(例如提供長住套餐的服務式套房酒店)，但不包括旅館。該等住宿設施有42家酒店，約有8,870間客房，佔酒店客房總存量13%。

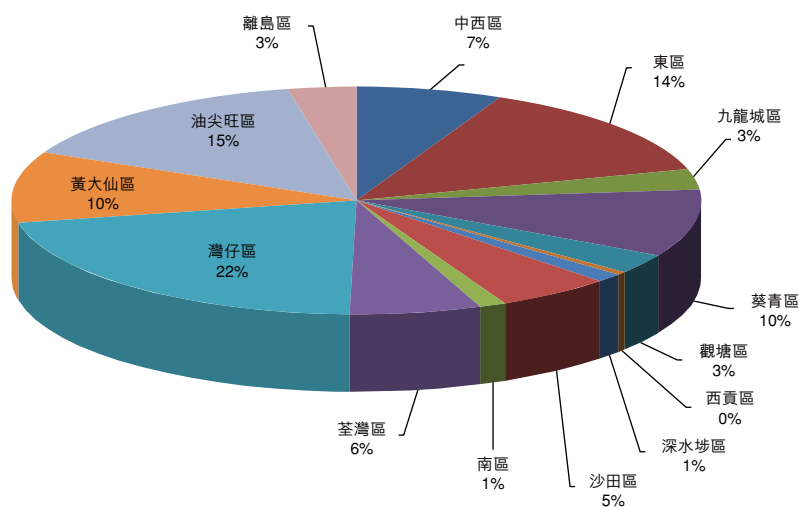
根據香港旅發局的資料，二零一三年至二零一八年間市場將新增10,163間酒店客房，大部份集中於二零一三年、二零一四年及二零一七年(8,194間客房，佔全部新供應量81%)。尤其是，將於二零一八年落成的1,024間客房均來自合和中心二期。

按年份劃分的酒店供應(二零一三年至二零一八年)

年份	客房數量
二零一三年	4,495
二零一四年	2,525
二零一五年	741
二零一六年	204
二零一七年	1,174
二零一八年	1,024

資料來源：香港旅發局、第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

按區域劃分的酒店供應(二零一三年(估計)至二零一八年(估計))



資料來源：香港旅發局、第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

未來酒店供應量其中22% (即2,187間酒店客房) 位於灣仔區，油尖旺區次之，佔總供應量15%，共1,509間酒店客房。荃灣區將供應未來酒店客房的6%，而灣仔區合和中心二期於二零一八年竣工後將新增約1,024間客房。

主要大型酒店供應(二零一三年至二零一八年)

酒店／項目名稱	地點	發展商／建築師	客房數量
合和中心二期	灣仔堅尼地道	合和實業	1,024
油街項目	北角油街	海城投資 有限公司	840
Penta Kowloon	新蒲崗六合街 15-19號	前邁有限公司	695

資料來源：香港旅發局、第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

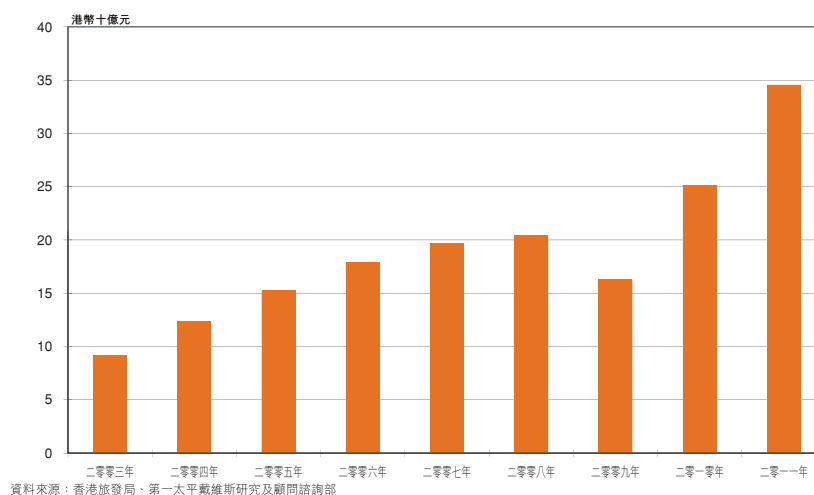
有三家酒店有至少600間客房而屬於大型項目。以酒店客房供應計算，有1,024間客房的合和中心二期將為目前至二零一八年間所發展的最大酒店，其次為有840間客房的油街酒店項目，其後開發的酒店大部份規模不大。

酒店供應的另一來源為翻新工業大廈。截至二零一二年十二月，僅已簽發兩份將工業大廈改建為酒店的特別豁免，有關酒店改造項目均位於觀塘，客房數量尚未確定。由於目前觀塘的酒店客房供應僅佔客房總供應的2%，因此上述兩個改造項目對觀塘的整體供應不會有重大影響。

4.5 整體及按類別劃分的需求及入住率(過往、預測及趨勢)

由於訪港旅客與日俱增及旅行模式正在變化(尤其是中國內地旅客更注重悠閒旅行體驗)，過去九年留宿旅客的酒店消費由二零零三年的港幣91.83億元增至二零一一年港幣345.6億元，增幅276%。

留宿旅客的酒店支出(二零零三年至二零一一年)



二零零三年至二零一二年，甲級及乙級高價酒店的平均房租分別上漲110%及138%，中價酒店頗受中國內地旅客歡迎，該期間平均房租上漲134%。

甲級高價酒店的需求來自高消費旅客。高級業務主管及長途旅客通常入住甲級高價酒店，位於中環、灣仔／銅鑼灣及尖沙咀等商業區或傳統旅遊區的甲級高價酒店尤其受歡迎。

自一九九二年以來，甲級高價酒店一直錄得70%以上的高入住率，即使在一九九七年、二零零三年及二零零八年經濟衰退期間亦不例外。由於全球金融危機導致高消費商務及長途旅客減少，因此甲級高價酒店的入住率由二零零七年的84%降至二零零九年的72%。經濟復甦加上旅客數量回升，有助二零一二年的入住率達到85%。平均客房收入³⁰由二零零七年的港幣1,798元下跌至二零零九年的港幣1,302元，乃由於期內旅客數量減少所致。

由於甲級高價酒店的入住率高達85%，二零一二年平均客房收入達到港幣2,088元，是一九九二年以來的新高。

乙級高價酒店的需求源自中高消費的訪港企業旅客及海外休閒旅客。由於二零一二年甲級高價酒店平均房租超越二零零七年及二零一一年最高峰，因此更多潛在甲級高價酒店賓客可能因費用不斷升高而選擇入住乙級高價酒店。

除爆發 SARS 的二零零三年外，乙級高價酒店自一九九二年以來一直維持80%以上的高入住率。二零零三年至二零零八年全球金融危機前，平均房租亦呈上升趨勢，房租上升88%，而全球金融危機期間則下跌20%。二零零九年至二零一二年，隨着旅客數量不斷增加，房租回升58%。二零一二年的平均房租達港幣1,228元。

乙級高價酒店的高入住率有助將平均客房收入由二零零九年的港幣631元提升至二零一二年的港幣1,117元。

30 以入住率×平均房租估計。

4.6 市場前景

由於若干有利因素會繼續影響香港酒店業，因此我們對該行業未來三年的前景充滿信心。既有迪士尼樂園及海洋公園，加上啓德郵輪碼頭首個泊位計劃於二零一三年啟用，預計將吸引休閒旅客來港。對於中國內地人，尤其是現時重視豐富旅行體驗並樂意更高酒店及觀光消費的較富裕及成熟的一群，香港作為中國最繁華國際都市的魅力預期不會消減。收入不斷增加、就業前景改善、視角更全球化及休閒時間更加充裕，亦會確保亞洲其他國家和地區的旅客接踵而至。

香港在珠三角(中國最富裕及發達的地區)的地位日益重要，將會吸引商務旅客來港。中港兩地經濟日益融合，香港現今作為金融、物流及商業服務中心發揮著重要作用。

改進香港交通基礎設施將令跨境遊更便捷，亦會改善本港交通。香港國際機場已足以接待長途旅客，建成第三條航道後能力可再擴充及提升，將升降量增至每年620,000架次，滿足截至二零三零年甚至以後的預計需求。該項目已獲政府原則上批准，香港機場管理局規劃時早已採取三跑道系統作為未來發展的方案，但項目尚處於前期規劃階段，預計整個項目自規劃至落實將耗時至少11年，因此短期內對香港旅遊業並無影響。

亞洲旅遊市場競爭激烈。新加坡亦推出多項措施，利用以娛樂場及會展設施為特色的新型「綜合度假村」吸引休閒及商務旅客。其他地區及國家亦實行類似個人遊計劃吸引中國內地旅客，例如台灣於二零一一年六月實施有關計劃，截至二零一三年一月，通過該計劃赴台灣旅遊的中國內地旅客合共250,000人次³¹。

4.6.1 訪港旅客預測

儘管競爭激烈，但中國內地市場規模及日益增長的財富，加上亞洲內部及長途旅遊需求前景看俏，預期未來三年旅客數量將可持續增長。然而，由於比較基數偏高且外界環境更為不明朗，預計增長速度更較往年溫和。

訪港旅客預測(二零一三年(估計)至二零一五年(估計))

	合計	按年增減
二零一三年	53,631,000	+10.3
二零一四年	59,164,000	+10.3
二零一五年	65,268,000	+10.3

資料來源：香港旅發局、第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

31 資料來源：台灣內政部入出國及移民署。

我們預期二零一三年至二零一五年訪港旅客總數的年均增長率為10.3%，與一九八五年至二零一一年的訪港旅客長期增長趨勢一致。我們參考該長期數據，以便掌握訪港旅客的長期增長趨勢，以及平衡亞洲金融危機、SARS及二零零八年全球金融危機等短期事件的負面影響以及實行個人遊計劃及CEPA等積極措施。

預測旅客數量將由二零一二年4,860萬人次驟增至二零一五年6,550萬人次。然而，該增長相當於該期間的年均增長率為10.3%，而二零零三年至二零一一年的過往年均增長率為12.0%。二零一三年至二零一五年期間的年均預測增長率10.3%亦與近期訪港旅客增長率(二零一零年至二零一二年每年18.0%)及二零一三年首兩個月的按年增長率15.2%相比較為保守。

4.6.2 酒店客房需求預測

二零一一年，每日酒店客房入住數字達46,019間，全年內合共入住數字1,680萬間。該年平均每間客房賓客人數為1.66人，平均入住時間為3.60晚。由此估計，二零一一年約有770萬旅客入住酒店，佔所有留宿旅客的35%。

以訪港旅客預測及未來酒店賓客佔留宿旅客比率、每間客房平均賓客人數及平均入住時間的假設，可預測未來酒店客房需求。

二零零一年至二零一四年(估計)酒店客房供需

	(1)訪港旅客總數(千人次)	(2)留宿旅客(千人次)	(3)平均入住時間(晚)	(4)每間客房平均賓客人數	(5)入住酒店客房	(6)估計酒店賓客人數(千人)	(7)酒店賓客佔留宿賓客百分比	(8)酒店客房總數	(9)每日可供出租客房總數	(10)入住率(%)
二零零一年	13,725	8,878	3.08	1.48	26,580	4,662	52.5	37,132	33,630	79
二零零二年	16,566	10,689	3.62	1.36	29,003	3,977	37.2	38,949	34,395	84
二零零三年	15,537	9,676	4.06	1.31	23,126	2,724	28.1	38,133	32,928	70
二零零四年	21,811	13,655	3.73	1.43	30,109	4,213	30.9	39,128	34,256	88
二零零五年	23,359	14,763	3.66	1.43	31,348	4,471	30.3	43,866	36,522	86
二零零六年	25,250	15,832	3.46	1.47	32,161	4,987	31.5	47,128	37,054	87
二零零七年	28,169	17,155	3.28	1.66	33,913	6,265	36.5	51,581	39,270	86
二零零八年	29,507	17,320	3.26	1.6	35,850	6,422	37.1	54,804	42,362	85
二零零九年	29,591	16,926	3.24	1.55	35,863	6,262	37	59,627	45,199	78
二零一零年	36,030	20,069	3.6	1.6	41,778	6,777	33.8	60,428	48,228	87
二零一一年	41,921	22,302	3.6	1.66	46,019	7,745	34.7	62,830	51,517	89
二零一二年(估計)	48,615 ^(a)	23,770 ^(a)	3.6	1.61	50,446	8,255	34.7	67,394 ^(a)	56,611	89 ^(a)
二零一三年(估計)	53,631	26,223	3.6	1.61	55,651	9,107	34.7	71,889	61,825	90
二零一四年(估計)	59,164	28,928	3.6	1.61	61,392	10,046	34.7	74,414	65,484	94

附註：預測數據以斜體顯示，(a)表示二零一二年實際數據

資料來源：香港旅發局(如下所示)、第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

主要預測假設

編製上述預測所根據的主要假設如下：

(1) 訪港旅客總數

我們根據上文4.6.1節所述長期增長率10.3%預測二零一三年至二零一四年的訪港旅客總數。

(2) 留宿旅客

我們假設留宿旅客人數為訪港旅客總數的特定百分比。儘管該百分比由二零零七年的60.9%逐漸降至二零一二年的48.9%，但由於過去數年下降的主要原因之一是中國不留宿(即一日遊)旅客部份受訪港購買嬰兒奶粉及藥品等日用品以及與中國平行交易所推動而強勁增長(由二零零七年的640萬人增長210%至二零一二年的1,980萬人，而同期中國訪港旅客總數增長125%)，因此我們預期二零一三年至二零一四年該百分比不會再下降。隨著羅湖、上水、粉嶺、落馬洲、大埔墟及火炭六個指定香港港鐵東鐵線站乘客行李重量不超過23公斤及打擊跨境平行交易兩項新措施出台，我們預期中國不留宿旅客人數會大幅減少，因此我們假設二零一三年至二零一四年留宿旅客人數佔訪港旅客總數的百分比仍為48.9%。

(3) 平均入住時間

我們發現二零零一年至二零一一年的數據並無任何明顯上升或下降趨勢，亦無發現其他理由以致該數據大幅增減，因此假設二零一二年至二零一四年的平均入住時間為3.60晚，相當於二零一一年的數據。該預測數據高於二零零七年至二零零九年的數據，是由於二零零七年至二零零九年正值全球金融危機，旅客旅行預算減少，因此留港時間普遍縮短，但該現象符合中國內地旅客旅行模式的轉變(近年入住時間大幅延長，由二零零七年的3.6晚增至二零一一年的3.9晚)。

(4) 每間客房平均賓客人數

我們發現二零零一年至二零一一年的數值並無任何明顯上升或下降趨勢，亦無發現其他理由以致該數值大幅增減，因此假設二零一二年至二零一四年每間客房平均賓客人數為1.61人，相當於二零零七年至二零一一年的平均值。謹請留意，該數值由一九九八年的1.61人降至二零零六年的1.47人，此後五年回升至約1.61人。採用較高數值乃假設在客房供應緊張及住宿費用增加的情況下，更多旅客願意共用房間。每間客房平均賓客人數增加亦會導致入住率預測較為保守。該假設數值遜於二零一一年錄得的數值(1.66)，是由於二零一一年新酒店供應極度緊張(淨增加2,402間客房)，而二零一二年至二零一四年的酒店供應有所上升(期內淨增加11,584間客房，即每年淨增加3,861間客房)，略微緩解供應緊張的局面。

(5) 入住酒店客房

二零零一年至二零一一年的數據由香港旅發局提供，自二零一二年起的預測數據按第(6)項÷第(4)項×第(3)項÷365計算。

(6) 估計酒店賓客人數

二零零一年至二零一一年的數據按第(5)項×第(4)項÷第(3)項×365計算，自二零一二年起預測數據按第(2)項×第(7)項的算術關係計算，計算公式有別於二零零一年至二零一一年所採用者，是由於第(5)項(入住酒店客房)的估計乃基於第(3)項(平均入住時間)及第(4)項(每間客房平均賓客人數)等，屬循環計算，而對於二零零一年至二零一一年，第(5)項乃基於香港旅發局的數據。

(7) 酒店賓客佔留宿賓客百分比

我們假設酒店賓客為留宿賓客的特定百分比，假設二零一二年至二零一四年34.7%的留宿旅客為酒店賓客，相當於二零一一年的數據，理由如下：(i)我們發現二零零一年至二零一一年的百分比並無任何明顯上升或下降趨勢；(ii)我們認為該百分比反映短途旅客、長途旅客及中國內地旅客的旅行及住宿模式的轉變；及(iii)過往五年該百分比出現波動，二零零七年至二零一一年平均為35.8%，我們採納較低數值，因此所作假設較為保守。

(8) 酒店客房總數

過往(二零零一年至二零一二年)及預測(二零一三年至二零一四年)數據均由香港旅發局提供。

(9) 每日可供出租客房總數

每日可供出租客房總數等於酒店客房總數減去正在維修或翻新的客房。我們依據二零一一年的比例(82%)，假設二零一二年每日可供出租客房佔酒店客房總數84%。由於未來數年的持續供應緊張狀況很可能促使現有業主推遲大規模翻新或小型或非緊急維修工作，基於二零零七年至二零一一年的增長趨勢，吾等假設二零一三年及二零一四年該比例會逐漸上升，因此每日可供出租客房應會逐漸增加。

(10) 入住率

過往入住率數據(二零零一年至二零一二年)由香港旅發局提供，預測入住率(二零一三年至二零一四年)按入住客房除以每日可供出租客房(即第(5)項÷第(9)項)計算。

基於上述預測入住客房數量50,446間及預測每日可供出租客房56,611間計算，二零一二年入住率估計為89%，與二零一一年相同。二零一三年及二零一四年採用相同方法預測入住率，分別為90%及94%。為便於分析，假設二零一五年的入住率為95%。

雖然未來新增供應量無法按類別分析，但仍可參考過往各類酒店入住率與整體市場的關係(一九九七年至二零一一年)預測各類酒店的入住率。

平均入住率預測摘要(二零一三年(估計)至二零一五年(估計))

年份	所有酒店 (%)	甲級	乙級	中價酒店 (%)
		高價酒店 (%)	高價酒店 (%)	
二零一三年	90	86	92	93
二零一四年	94	90	95	98
二零一五年	95	91	96	98

資料來源：第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

4.6.3 平均房租預測

平均房租預測摘要(二零一三年(估計)至二零一五年(估計))

年份	所有酒店 (%)	甲級 高價酒店 (%)	乙級 高價酒店 (%)	中價酒店 (%)
二零一三年	+9.2	+9.2	+9.7	+8.9
二零一四年	+9.6	+9.6	+10.1	+9.3
二零一五年	+4.3	+4.3	+4.5	+4.2

資料來源：第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

二零一三年，金融業主管對甲級高價酒店的短期需求可能進一步減少，但或會有更多富裕的內地人以及利用香港作為進軍中國內地跳板的跨國公司的需求而抵銷。預期乙級高價酒店及中價酒店會繼續受惠於中國內地旅客的預計增長。乙級高價酒店亦由於接待更多不同的客戶，可吸納更樂意在酒店消費的中國內地商務旅客而受惠。預期中價酒店會繼續吸引中國內地休閒旅客作為核心客戶，該等旅客一般較注重價格，因此預期中價酒店的定價能力會稍為受到掣肘。

4.6.4 平均客房收入預測

二零一三年至二零一五年，所有酒店的平均客房收入預期按年均增長率10.1%增長，三類酒店的平均客房收入預計按相若速度增長。上述預計平均客房收入增長率與過往十年(二零零三年至二零一一年)的平均值相若。

平均客房收入增長率概要(二零零三年至二零一五年(估計))

	所有酒店	甲級 高價酒店	乙級 高價酒店	中價酒店
過往十年(二零零三年至二零一一年)				
平均值(每年百分比)	10.3	9.6	11.6	11.3
預測平均增長率(二零一三年至二零一五年)				
(每年百分比)	10.1	10.2	10.2	9.8

資料來源：香港旅發局、第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

按絕對值計算，本年度末所有酒店的平均客房收入預期會超過一九九六年錄得的最高值，而基於二零一五年入住率為95%之假設，截至二零一五年所有酒店的平均客房收入將較一九九六年高62%。預期二零一五年甲級高價酒店、乙級高價酒店及中價酒店的平均客房收入將較各自一九九六年的最高值分別高出95%、36%及30%。

上述預測為行業平均值，由於獨特微觀經濟因素及營運策略，個別酒店的表現會偏離中間值。因此，預計與周邊競爭不大、設施卓越或毗鄰完善基礎設施之酒店的表現將優於整體市場。

5.0 服務式住宅市場概覽

5.1 服務式住宅行業概覽³²

5.1.1 服務式住宅的存量及分佈

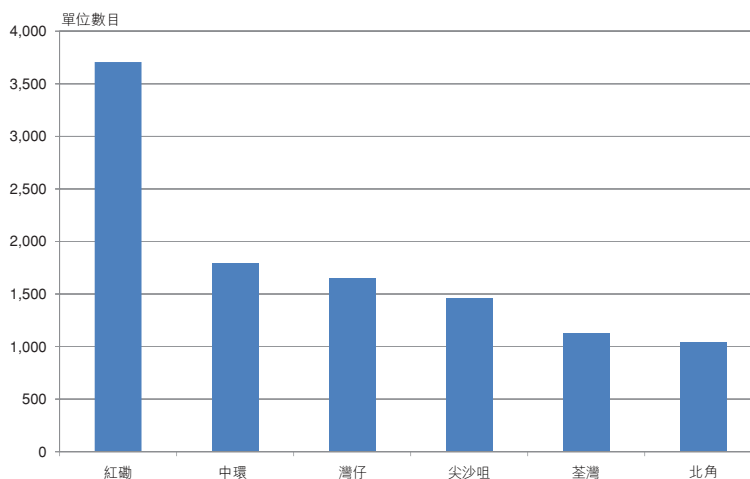
二零一二年底，香港有約18,625個服務式住宅，其中61%為酒店式單位³³，39%為公寓式單位。

按地區及類型劃分的香港服務式住宅供應量(二零一二年十一月)

	港島	九龍	新界
酒店式.....	2,602	5,202	3,635
公寓式.....	5,882	1,304	0

在18,625間服務式住宅中，8,484間(即總供應的46%)位於港島，而6,506間及3,635間分別位於九龍及新界。

主要地區的服務式住宅供應分佈(二零一二年)



資料來源：第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

紅磡的服務式住宅供應為3,707間，位居首位，中環(1,797間)及灣仔(1,653間)緊隨其後。上述按地區劃分的供應分別佔服務式住宅總數的19.9%、9.6%及8.9%。

由於新港鐵線將於二零一四年開通，因此上環及西營盤等地區的發展近年來倍受矚目。為迎合需求，該等地區服務式住宅的供應有所上升。西港島線建成後，該等服務式住宅將

32 服務式住宅乃配套齊全的居室、套房或公寓，配有中央管理的廚房設施，提供居室整理及維修服務，分為「公寓式」及「酒店式」兩大類。酒店式單位通常為集中管理的帶傢俱居室或單臥室單位，提供中央空調以及餐飲、洗衣及居室整理等公共設施，一般設於酒店內。提供長住單位(一個月以上一年以內)的酒店亦歸類為服務式住宅。此外，酒店可隨意將長住客房與普通客房轉換，則吾等將該類酒店的所有客房視為服務式住宅。公寓式單位的建築設計、單位面積及內部佈局與傳統住宅相似。為此類住所提供的服務有時視為租賃住宅物業的營銷手段，可能屬相當基本的服務。

33 在該等11,439間服務式住宅中，7,411間為提供長住服務酒店的酒店客房，因此可與酒店客房互換。

非常鄰近核心商業及娛樂地區。二零一二年，上環及西區分別有128間及40間服務式住宅落成，差不多佔該年服務式住宅新供應量519間的三分之一。

5.1.2 主要需求因素及市場區分

服務式住宅有獨特需求的群體，包括駐外人員、本地居民、商務旅客及各種移民計劃的移民。

5.1.2.1 駐外人員

按第2.2.1節所述，由於全球金融危機，二零零九年香港地區總部及地區辦事處的數目減少。隨着商業活動增加，更多駐外人員重返香港，該數字於二零一零年輕微回升。例如，滙豐於二零一一年一月將集團行政總裁的總部遷至香港。二零一二年，該數字繼續輕微回升，地區總部及辦事處總數分別增加2.0%及4.3%。

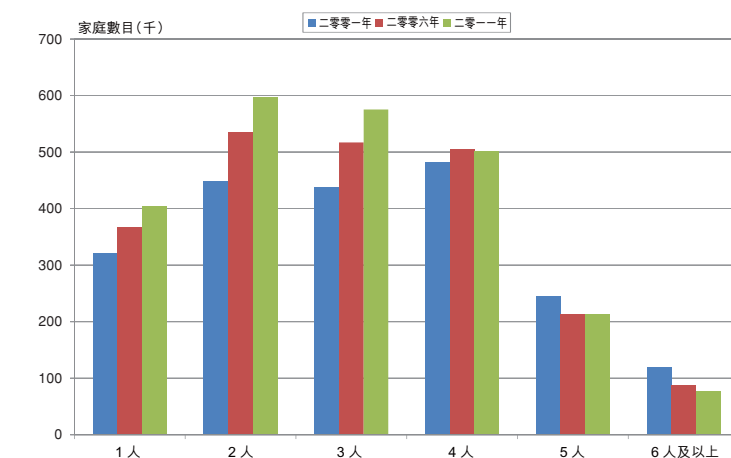
根據入境事務處的資料，二零一一年與二零一二年按照一般就業政策分別簽發30,557份及28,625份簽證，准許具備特別技能、知識或經驗的申請人來港就業。

灣仔臨近中環及銅鑼灣商業區，視為駐外人員(無論有否攜家眷)的明智選擇，原因是在決定暫居地點時，地理位置及交通便利往往是最優先考慮的因素。是否靠近工作地點視為推動該類群體對服務式住宅需求的極其重要準則。

5.1.2.2 本地需求

家庭成員減少(即分家)的趨勢明顯。二零零一年至二零一一年間，有五名或以上成員的大家庭比例自18%下降至12%，而同期僅有一名或兩名成員的家庭比例自37%增加5個百分點至42%。

按規模劃分的家庭數目(二零零一年、二零零六年及二零一一年比較)



資料來源：政府統計處、第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

家庭成員減少主要是由於不再堅持傳統大家庭，加上個人財富增加致使成年子女可以

另覓居所所致。小家庭(主要由年輕一代組成)數量上升，導致服務式住宅的潛在需求增加，在樓價創歷史新高迫使大量年輕家庭租房時尤為明顯。

5.1.2.3 商務旅客

不少來自中國內地的商務旅客及低消費駐外人員通常選擇入住灣仔、銅鑼灣及北角等地區的公寓式單位，該等單位的租金低於中環及尖沙咀等傳統核心商業區。由於臨近中環，上環成為新興區域，不斷成功吸引不少金融行業年輕行政人員。主要商業區的服務式住宅亦深受台灣、日本及中國內地等其他亞洲國家及地區旅客的歡迎。

5.1.2.4 移民計劃

輸入內地人才計劃³⁴於二零零三年七月十五日起實施。截至二零一二年底，已有59,325名內地人才及專家根據該計劃獲准來港，僅二零一二年就有10,304名。獲批准的申請人初步可在港逗留12個月，因此服務式住宅成為新入境者在確定就業前景及生活需求時的住宿選擇。預期該計劃將繼續有利服務式住宅市場的發展。

優秀人才入境計劃於二零零六年六月二十八日起實施，成功申請人可帶同配偶及子女來港，預期將進一步增加臨時居所需求。二零一一年底，共有2,094名申請人獲發配額。

5.1.2.5 潛在需求群體概要

海外及中國駐外人員與商務旅客、本地單身人士及年輕的上班族夫妻可視為香港服務式住宅的潛在需求群體。

需求群體	數量*	資料來源日期
有工作簽證的海外居民(家庭傭工除外).....	52,534 (二零一一年及 二零一二年數字)	二零一二年
一或兩名成員的家庭.....	1,045,900	二零一二年
商務旅客.....	3,584,400 (每年)	二零一二年
輸入內地人才計劃已審批的申請人.....	59,325	二零一二年
優秀人才入境計劃.....	2,094	二零一一年
總計	4,751,001	
現有服務式住宅總供應	18,625	二零一二年

* 除非另有指明，所有數字為累計值。

資料來源：二零一一年中期人口統計、香港旅發局、入境事務處、第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

34 該計劃旨在吸引合資格的內地優秀人才及專業人才來港工作，以滿足本港的人力資源需求，提高香港在全球化市場的競爭力。內地人才及專才必須具備本港無法即時提供或缺乏的技能及知識。輸入的人才及專家必須能為本地企業的運作及有關的行業作出貢獻，以促進香港的經濟發展。該計劃亦適用於輸入藝術、文化、體育以至飲食界的優才及專才，以鞏固香港作為亞洲國際都會的地位。

5.1.3 政府政策對服務式住宅行業的影響

已規劃及正在進行中的基礎設施項目

近年來，香港特別行政區政府啟動多項大型基礎設施和開發項目，例如全新國際郵輪碼頭啓德發展區及西九龍文娛藝術區，而進行中的基礎設施項目包括港鐵公司的多個網絡擴展項目(包括西港島線、沙田至中環線、觀塘線延線、南港島線(東段)及廣深港高速鐵路(直通中國的高速鐵路))。上述項目將吸引建築專才來港長期就職或從事項目相關工作，支持企業人員對服務式住宅的需求。

抑制物業市場的最新措施

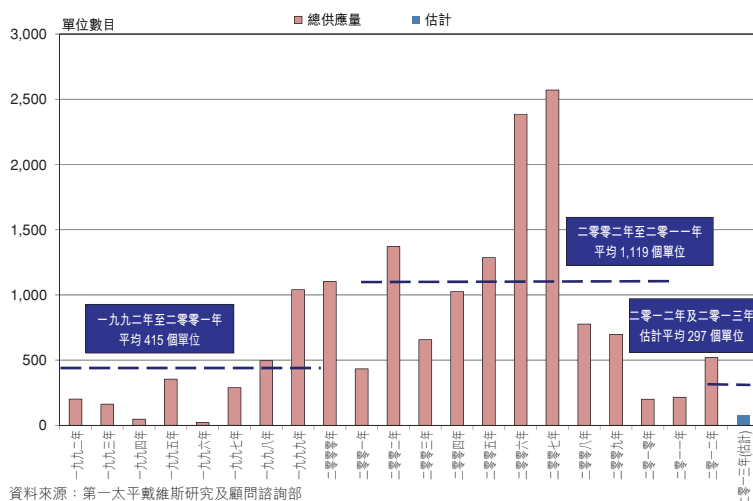
雖然香港政府已實行若干措施抑制住宅市場，包括推出額外印花稅及買家印花稅，同時限制信貸供應，尤其是針對非本地買家，但對服務式住宅行業的影響不大。

雖然政府對非住宅物業交易徵收雙倍印花稅，但自二零一二年二月實施以來，對服務式住宅的租金影響不大。

5.2 過往及預測供應(包括未來發展、改建及翻新)的整體及地區分析

自二零零二年至二零一一年，香港的服務式住宅供應率上升，每年平均建成1,119個單位，而一九九二年至二零零一年間每年僅建成415個。然而，估計新供應量將於二零一二年及二零一三年降至僅297個。

服務式住宅新增供應(一九九二年至二零一三年)



位於紅磡的海韻軒(1,980個單位)及海灣軒(1,662個單位)建成後，服務式住宅的供應量於二零零六年及二零零七年均有所上升，其後二零零八年落成單位減少至約780個，包括北角的莎瑪炮台山(115個單位)。二零零九年供應約700個單位，包括灣仔的 GardenEast(216個單位)。二零一二年有519個單位落成。

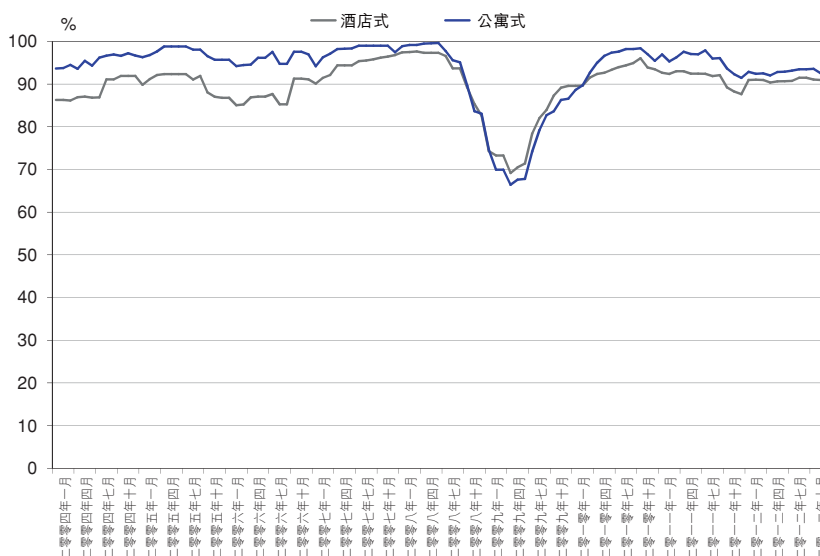
5.3 需求及入住率(過往、預測及趨勢)的整體及類別分析

二零零四年及二零零五年，服務式住宅的平均出租率達90%，於二零零六年第三季後呈上升趨勢，是由於金融服務業不斷發展、旅客數量上升及該類型住所日益普及所致。平均出租率於二零零八年六月達98%，創歷史新高，部份個人公寓的出租率更達100%。

同期酒店式單位及公寓式單位出租率的變化趨勢與服務式住宅整體出租率的變化趨勢相似，其中公寓式單位出租率的波動較大。二零零四年第一季至二零零八年第三季，公寓式單位的平均出租率達96.9%，而酒店式單位的平均出租率達91.3%，較公寓式單位低5.6個百分點。

受到二零零八年全球金融危機的影響，跨國企業及金融服務業裁員致使駐外人員(視為服務式住宅的主要需求來源)數量減少。二零零九年四月，酒店式單位及公寓式單位的出租率分別降至69.2%及66.4%。

按類型劃分的服務式住宅出租率(二零零四年一月至二零一二年十二月)



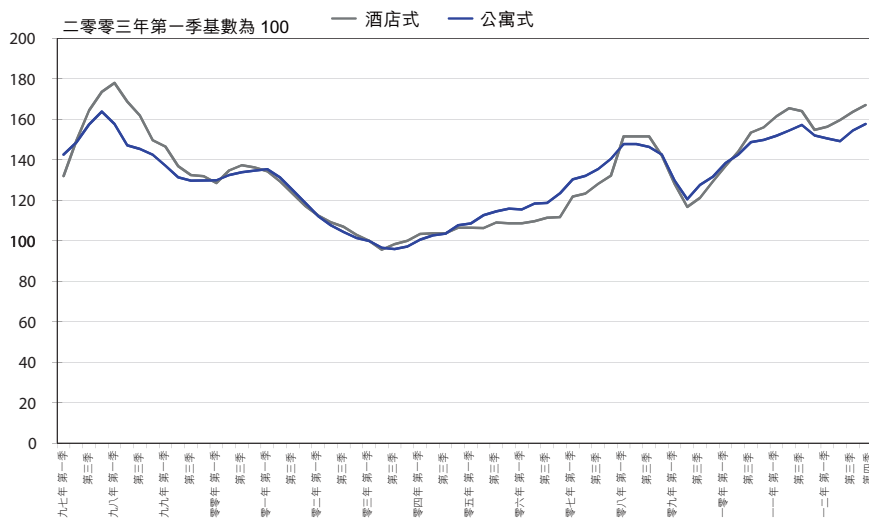
資料來源：第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

全球各國政府及中央銀行於二零零九年頒佈一系列政策刺激全球經濟後，商業活動及金融市場於二零一零年第一季逐漸回暖，酒店式單位及公寓式單位的出租率均超過90%。二零一二年第四季，公寓式單位出租率達91.9%，較酒店式單位高出3個百分比。

此外，吾等注意到，由於房租昂貴且供應有限，高出租率酒店有「溢出效應」。提供多種服務及價格的服務式住宅在市場中各有不同定位，可吸納不同類型的住客。

平均租金

按類型劃分的服務式住宅租金指數
(一九九七年第一季至二零一二年第四季)



資料來源：第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

由於 SARS 爆發期間駐外人員離港及旅客數量減少，服務式住宅租金於二零零三年中期走入低谷。服務式住宅亦遭受衝擊，租金下降7%，而公寓式單位租金則下降5%。

香港於二零零三年六月從世界衛生組織的 SARS 疫區名單除名，加上個人遊計劃的實行，本地經濟開始恢復。在強勁的經濟增長及蓬勃的旅遊業需求帶動下，服務式住宅租金自二零零四年起回升。平均租金於整個週期上升44%，僅二零零八年第一季已上漲9%。

除全球金融危機外，二零零七年服務式住宅的最高供應量2,571個單位亦對總體平均租金施加下行壓力，導致平均租金自二零零八年第三季至二零零九年第二季下降20%。此外，與公寓式單位租金降幅18%相比，酒店式單位租金降幅較大，為23%。

隨着二零零九年商業活動復甦及首次公開招股重新開始，服務式住宅行業情緒好轉。二零零九年下半年，駐外人員(尤其是金融服務業駐外人員)返港，令酒店式單位及公寓式單位的平均租金至二零一二年第四季分別上升43.2%及30.9%。

5.4 服務式住宅市場未來三年的預測供應、出租率及平均租金

5.4.1 未來需求及出租率

根據二零一二年十月至十二月的翰德報告，就業市場於短期內形成，超過一半的僱主計劃保持僱員人數不變。然而，銀行及金融服務業僱主(通常支付較高的住房津貼)表示下一季度縮減僱員人數的意圖增強。銀行及金融服務業繼續受到全球不確定因素及本港首次公開招股業務匱乏的影響，不少公司目前在住房預算方面更注重節省成本。這將於短期內間接影響服務式住宅需求。具有成本意識的公司對小型或開放型服務式住宅的需求較高。

自二零零三年以來，服務式住宅的入住率高於酒店入住率，可見長遠而言，長住旅客的偏好明顯轉向服務式住宅。

5.4.2 未來供應

由於預期二零一三年僅會建成75個單位，因此與過去十年年均新增供應量1,119個單位相比，未來供應量預計較低。所有單位均位於港島。按房間數量計算，即將完工的項目規模較小，僅將完成兩個房間數分別為45間及30間的項目。

香港服務式住宅市場主要由小型獨立運營商或小型本地連鎖店組成。雖然於主要五星級酒店設服務式住宅的趨勢僅初露端倪，但由於國際連鎖店致力發展服務式住宅分部，因此預期這一趨勢將會持續。

二零一三年，港島將完成兩個服務式住宅發展項目，提供合共75個單位。

服務式住宅的未來供應量(二零一三年)

名稱	地區	單位數	備註
莊士敦道130-136號	灣仔	45	新開發
皇后大道中194-196號	中環	30	新開發
	總計：	75	

資料來源：第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

二零一四年及二零一五年，儘管我們已確定下表所示服務式住宅供應量，但即將完工的單位數量尚不明確。此外，由於部份酒店單位可與服務式住宅單位通用，因此吾等認為，鑒於目前需求強勁，二零一四年及二零一五年部份即將建成的酒店可能會將部份或全部酒店客房改作服務式住宅用途。

服務式住宅的未來供應量(二零一四年(估計)至二零一五年(估計))

名稱	地區	備註
樂活道3號	跑馬地	新開發
擺花街38-42號	中環	新開發
銅鑼灣道98-100號	銅鑼灣	新開發
蓮花宮西街11-13號	銅鑼灣	新開發
蓮花宮東街11-15號	銅鑼灣	新開發

資料來源：第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

5.4.3 平均租金 — 分析及預測

儘管全球經濟不明朗，惟鑒於中國內地經濟持續增長(國際貨幣基金組織預測二零一二年本地生產總值增長率為7.8%)及現時較高的出租率，服務式住宅市場近期應會面臨租金進一步上漲且出租率接近飽和。

服務式住宅需求在很大程度上依賴商業活動，故與寫字樓市場相似。因此，服務式住宅租金變化與甲級寫字樓租金變化密切相關。經考慮上述關係及服務式住宅存量，假設二零一四年及二零一五年新增1,119個單位(等於二零零一年至二零一一年的十年平均供應量)，可對服務式住宅的平均租金作以下預測。

預期經濟於二零一三年恢復且供應量有限，預計二零一三年至二零一五年租金會增加介乎3.0%至7.6%。

服務式住宅租金預測(二零一三年(估計)至二零一五年(估計))

年份	租金增長(%)
二零一三年	+7.6%
二零一四年	+6.7%
二零一五年	+3.0%

資料來源：第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

6.0 住宅市場概覽

6.1 住宅行業概覽

6.1.1 住宅單位分類

根據差餉物業估值署的資料，私人住宅單位可按單位面積(以實用面積計量³⁵)分為五類。

單位尺寸(實用面積)	差餉物業估值署分類
小於40平方米／430平方呎	A類
40至69.9平方米／430至752平方呎	B類
70至99.9平方米／753至1,075平方呎	C類
100至159.9平方米／1,076至1,721平方呎	D類
160平方米／1,722平方呎或以上	E類

資料來源：差餉物業估價署

6.1.2 存量及分佈

過往十年，近郊(新界)的住宅供應已趕超城區(港島及九龍)，住宅總存量達39.3%，較二零零二年高2.6個百分點。過去十年，港島超過1,000個單位的大型住宅開發項目稀少，僅有四個項目超過1,000個單位，且二零零八年以後並無任何大型項目竣工。

港島的大型住宅開發項目(二零零三年至二零一二年)

地區	項目名稱	單位數目	竣工年份
薄扶林	貝沙灣	2,744	二零零八年
西灣河	嘉亨灣	2,020	二零零五年
上環	帝后華庭	1,148	二零零三年
鴨脷洲	深灣軒	1,040	二零零四年

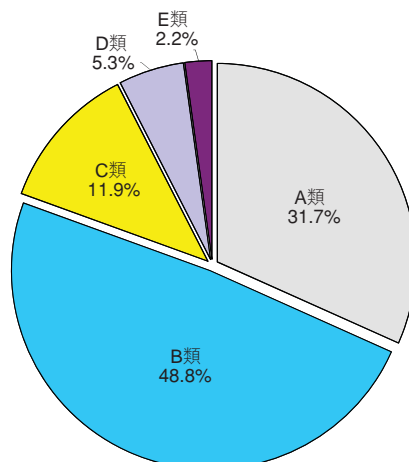
二零一一年底，香港的私人住宅總存量達1,110,561個單位，其中323,346個單位(29.1%)位於港島，350,234個單位(31.5%)位於九龍及436,981個單位(39.3%)位於新界。

35 根據差餉物業估價署的資料，「住宅單位的建築面積是以「實用面積」來計算。「實用面積」是指單位獨佔的建築面積，包括露台及外廊，但不包括樓梯、升降機槽、渠管、大堂及公用廁所等公用地方。量度「實用面積」時，是從圍繞該單位的外牆向外的一面或該單位與毗連單位的共用牆的中間點起計。窗台、天井、花園、庭院、平台、車位等地方則不包括在內。」

二零零二年至二零一一年，B類住宅單位存量超過A類、C類、D類及E類，佔香港住宅單位存量的最大部份，而整體住宅單位中豪宅的比例微升，由二零零二年的7.3%上升至二零一一年的7.5%。

按該等單位的面積計算，A類佔31.7%，即352,056個單位，B類佔48.8%，即542,381個單位，C類佔11.9%，即132,600個單位，D類佔5.3%，即59,156個單位，E類佔2.2%，即2,478個單位。

按類別劃分的私人住宅存量(二零一一年)



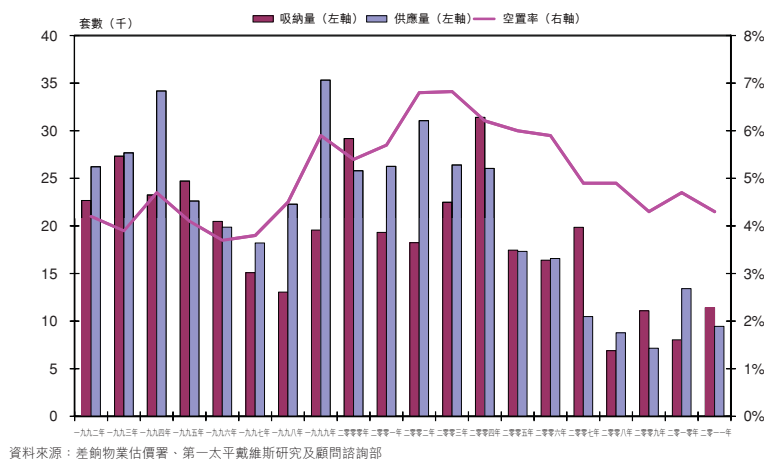
資料來源：差餉物業估價署、第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

6.1.3 平均空置率、吸納量及成交量

平均空置率³⁶自一九九二年起開始升高，二零零二年及二零零三年達到最高值6.8%，再自二零零三年起逐漸下降，至二零零九年降至4.3%。由於前幾年房地產市場情緒有所改善，發展商著手發展名城1期及2期(2,728個單位)、領都(1,688個單位)及柏慧豪園2期(1,068個單位)等多個擁有超過1,000個單位的大型項目。該等項目竣工後，空置率於二零一零年回升至4.7%。然而，經濟強勁增長帶動投資者及最終用戶的需求增加，二零一一年吸納量大增至11,400個單位，超過該年供應量9,449個單位，平均空置率降至4.3%。

36 根據差餉物業估價署的資料，空置是指於年底普查時單位實際上未被佔用。平均空置率按年末的空置量除以總存量計算。

平均空置率、吸納量及供應量(一九九二年至二零一一年)

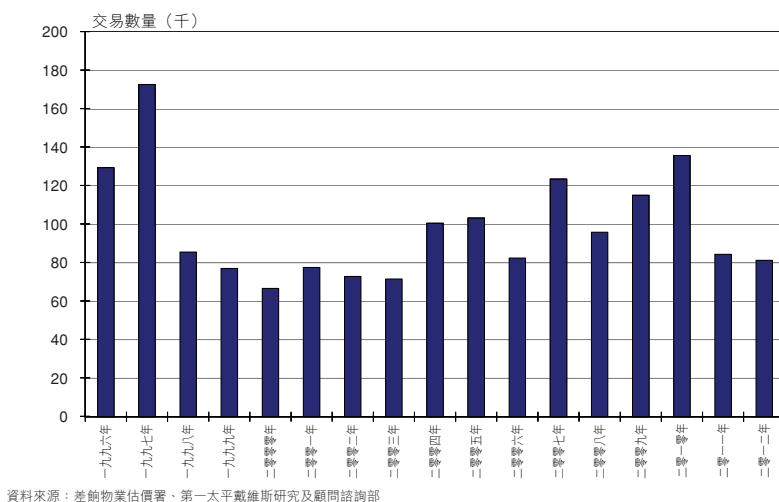


6.1.4 成交量

雖然二零零六年上調本港按揭利率以遏抑住宅市場活動，但由於本地經濟強勁增長及通脹環境，結果成交量於二零零七年回升。

二零零八年全球金融危機嚴重影響金融行業，亦令住宅交易量下降。隨後於二零零九年及二零一零年美國聯邦儲備委員會注資救市並延長低利率期限，刺激地方購房活動及中國內地資金流入市場。然而，為遏抑住宅市場的投機行為，政府於二零一零年十一月起向兩年內轉售的住宅物業徵收額外印花稅。其後市場情緒疲弱，導致二零一一年交易銳減。二零一二年十一月，政府將額外印花稅的轉售年期由兩年延長至三年，並向非本地及企業買家徵收買家印花稅以進一步抑制投資需求。

住宅單位成交量(一九九六年至二零一二年)



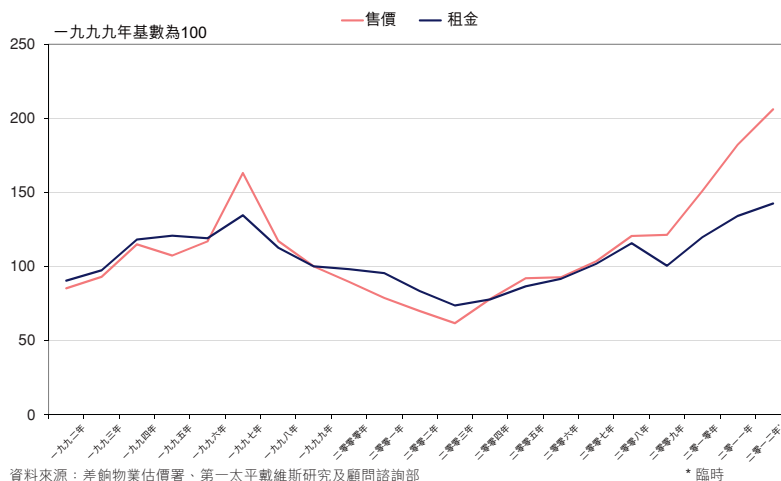
6.1.5 平均價格及租金

6.1.5.1 平均價格

美國聯邦儲備委員會注資救市及延長低利率期限，刺激物業價格上漲。雖然政府採取緊縮信貸等一系列措施抑制樓價，但物業價格指數仍衝破一九九七年的最高值。根據差餉物業估價署的資料，二零一二年的整體住宅價格指數較二零一一年高13.2%(臨時)。

自二零零九年中起，實際存款利率為負值，是推動住宅價格上漲的另一因素。實際存款利率為負指美國聯邦儲備委員會的量化寬鬆計劃引致通脹，大大削弱現金購買力，致使現金儲蓄回報為負。於該等情況下，個人投資者傾向於以不動產形式(例如物業)儲存財富以抵禦通脹，結果導致近年來物業價格上漲。

平均售價及租金指數(一九九二年至二零一二年)



6.1.5.2 平均租金

住宅租金走勢與售價走勢看齊，惟由於租金變動更多受住房需求而非投機活動推動，因此波幅較小。二零零三年中期起經濟回暖，住房需求恢復，在全球金融危機產生負面影響之前，租金自二零零三年至二零零八年增長57%。全球金融危機對經濟活動及就業市場造成不利影響，導致二零零九年租金同比下降13%。由於經濟逐漸回暖且公寓供應有限，住宅租金自二零零九年至二零一二年反彈41.9%。根據差餉物業估價署的資料，二零一二年的整體住宅租金較二零一一年高6.3%(臨時)。

6.1.6 政府政策對住宅市場的影響

二零零九年第三季以來，政府頒佈多項措施為住宅市場降溫，確保住宅市場健康發展。該等措施可分為三大類—提高印花稅、緊縮信貸及增加供應。

6.1.6.1 印花稅

二零一零年二月二十四日，財政司司長宣佈，自二零一零年四月一日起，將價值逾港

幣2,000萬元之物業的印花稅稅率由3.75%提高至4.25%，且不再允許有關交易買家延付印花稅。該法令乃利用印花稅為豪宅銷售市場降溫的第一步。

鑒於大眾及高檔樓盤市場的樓價均不斷上漲，財政司司長於二零一零年十月十九日宣佈徵收額外印花稅，向於六個月內、六個月至十二個月間及十二個月至二十四個月間轉售的住宅單位分別按物業價格的15%、10%及5%徵收額外印花稅。二零一一年十月二十六日，財政司司長宣佈修訂印花稅條例，調整額外印花稅的稅率並延長物業持有期。根據調整後的規定，二零一二年十月二十七日或以後所購住宅物業於三十六個月內轉售須按新稅率繳納額外印花稅。倘持有物業六個月或以下，則新稅率為20%，倘持有六個月以上但不超過十二個月，則新稅率為15%，倘持有十二個月以上但不超過三十六個月，則新稅率為10%。

二零一二年十月，為進一步抑制投機住房需求，政府按物業代價或市值(以較高者為準)的15%向非本地及公司買家徵收買家印花稅。

二零一三年二月二十二日，財政司司長宣佈向所有買家徵收雙倍印花稅，惟購買當時在香港並無擁有任何其他住宅物業的香港永久居民除外。

印花稅現時均於簽署買賣協議時收取，而非按目前慣例於交吉非住宅物業時收取。新印花稅率適用於非住宅物業交易。

對住宅物業市場的影響

增收印花稅對價值逾港幣2,000萬元的物業影響不大，E類單位的價格仍繼續攀升。

徵收額外印花稅增加住宅物業的交易成本，且大大影響成交量。根據土地註冊處的資料，二零一一年住宅物業的成交量為84,402個單位，較二零一零年下降37.8%。然而，物業價格所受影響似乎極微。二零一零年十二月，大眾(A類、B類及C類)及高檔(D類及E類)住宅價格指數較二零一零年十一月分別下跌0.43%及1.0%，再於二零一一年一月上漲，超過二零一零年十二月，可見額外印花稅對價格影響甚微。二零一二年十月，政府延長須繳交額外印花稅的物業持有期以增加效用及調高稅率。

鑒於推行時間不長，額外印花稅、買家印花稅及雙倍印花稅的影響仍待觀望。

6.1.6.2 信貸緊縮

雖然根據聯繫匯率制度，香港的利率波動實質上與美國聯邦基金目標利率一致，但金管局已推出多項其他措施緊縮信貸，而並非直接調節按揭利率。

按揭成數限制

金管局自二零零九年十月起多次降低各樓價等級的按揭成數，如下所示：

不同價值住宅物業所需最高按揭成數(二零零九年至今)

港幣百萬元	二零零九年	二零零九年	二零一零年	二零一零年	二零一一年
	十月 二十三日 之前	十月 二十三日至 二零一零年 八月十三日	八月十三日 至 二零一零年 十一月 十九日	十一月 十九日至 二零一一年 六月十一日	六月十一日 及以後
>20.0	70%	60%	60%	50%	50%
12.0-20.0	70%	70%	60%	60%	50%
10.0-12.0	70%	70%	70%	60%	50%
8.0-10.0	70%	70%	70%	60%	60%
7.0-8.0	70%	70%	70%	70%	60%
<7.0	70%	70%	70%	70%	70%

資料來源：金管局、第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

價值港幣700萬元至港幣1,000萬元之住宅物業的按揭成數由70%降至60%，而價值高於港幣1,000萬元之住宅物業的按揭成數則由70%降至50%。該項措施降低高檔物業的槓桿比率，導致豪宅市場價格上漲放緩。

對住宅價格的影響

根據差餉物業估價署的資料，二零一二年十月A類、B類及C類單位的價格指數較二零零九年十月高出71.1%，而D類及E類物業的價格指數則上升40.9%。大型及高檔住宅物業的信貸收緊，或會有助樓價小幅上升。

6.1.6.3 供應增加

鑒於房屋價格不斷上漲，政府實施一系列措施增加住宅供應。

居者有其屋計劃(「居屋計劃」)

政府於二零零三年無限期停建新居屋，活化30萬居屋計劃單位的二手市場，其中超過6萬個單位已付地價，約25萬個未付地價，投入公開市場及居屋計劃二手市場出售，價格大多低於港幣200萬元，位於香港多個地區。此後，政府於二零一一年／二零一二年施政報告中宣佈恢復居屋計劃。此外，政府將每年允許5,000名合資格「白表申請人」於二手市場購買居屋計劃單位而毋須支付地價。

土地供應

政府積極尋求方法尋找可用作長期住宅供應的住宅用地，包括增加港鐵及市區重建局(「市建局」)項目的啟動和開發費用、將申請強制拍賣門檻由90%降至80%以及增加政府土地招標的頻率。同時，政府不斷將位於新界的不長植被、荒置不用或不再作原用途的綠化帶區域轉為住宅用地。政府亦檢查「政府、機構或社區」土地，避免長期儲備土地未獲充分利用，但並無具體開發計劃，並致力減少政府公用事業對鄰近地區發展的限制。

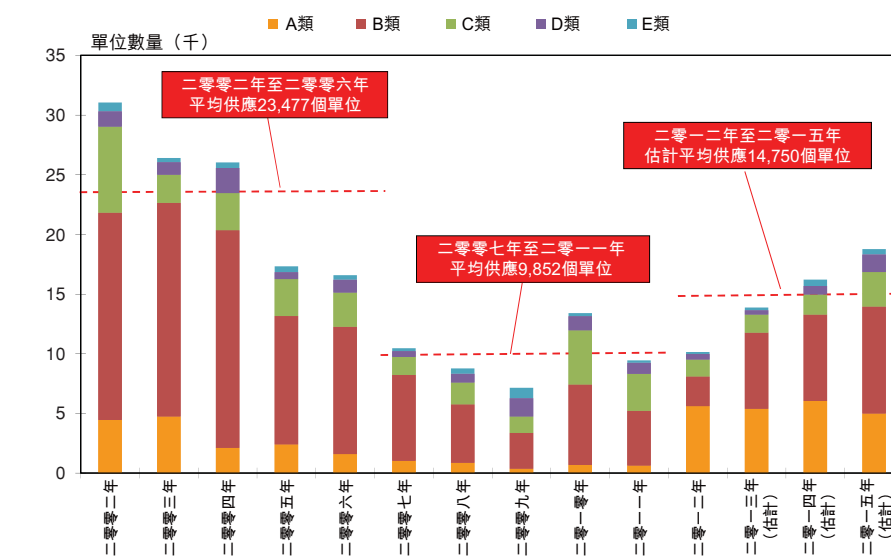
政府於二零一三年施政報告中強調，正在通過增加住宅土地供應解決住房問題。因此，未來土地供應將重點用於住宅土地。

對住宅價格的影響

雖然政策公佈後住宅價格上漲隨即放緩，但有關措施的實際效果仍備受置疑。新居屋計劃及土地供應政策的實行需要時間，因此短期內不會影響住宅供應。事實上居屋計劃的發展或會減少原計劃用於私人住宅開發的部份土地資源，可能導致住宅土地供應不足的情況惡化。

6.2 過往及預測供應(包括未來發展、轉換及翻新)的全面及按地區分析

按類別劃分的過往及未來私人住宅供應(二零零二年至二零一五年(估計))



由於二零零二年底暫停賣地，加上港鐵公司與九廣鐵路公司協議將物業開發延期至二零零七年，未來幾年市場將供不應求，促使若干買家進入物業市場。恢復賣地申請名單中僅有少量大型地盤，且政府嚴格審批有關申請，足見政府控制供應的決心。

二零零二年至二零零六年每年的供應量達23,477個單位，遠超二零零七年至二零一一年的平均供應量9,852個單位。二零零七年至二零一一年供應水平較低是近年來樓價上漲的原因之一。

6.2.1 按地區劃分的未來供應

二零一三年至二零一五年，香港三個區域中新界的住宅單位供應量將最大，平均每年供應8,917個單位。九龍緊隨其後，平均每年供應3,768個單位。預計港島的供應量最少，二零一三年至二零一五年每年約供應3,599個單位。

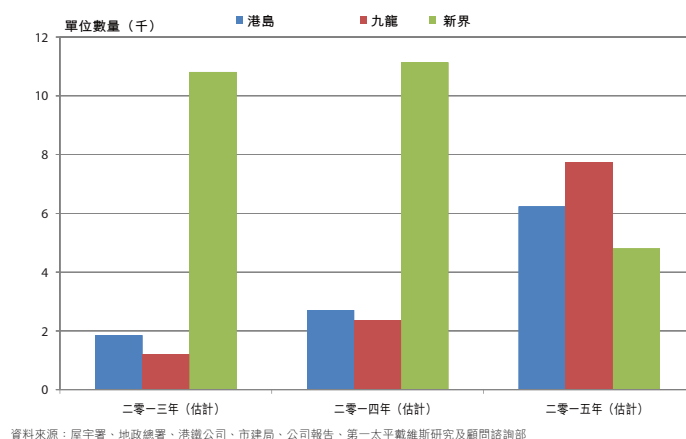
港島的大型項目數量不多，僅 貴公司的皇后大道東200號項目(約1,300個單位)提供逾1,000個單位，估計將於二零一五年完工。南豐發展的柴灣道31至69號項目(約700個單

位，將於二零一五年完工)與新世界的繼園街5號、繼園下里及繼園上里項目(611個單位，將於二零一四年完工)是未來幾年港島的其他兩大發展項目。

牛池灣的聖約瑟安老院重建項目(2,120個單位)及油麻地港鐵柯士甸站的C及D地盤(1,266個單位)為九龍最大的兩個項目，提供逾1,000個單位。

新界日後將成為主要供應區，未來數年將有數個逾1,000個單位的項目完工。即將完工的最大項目包括馬鞍山的落禾沙項目(3,537個單位)、元朗的YOHO Town三期(2,508個單位)、元朗的尚悅(2,595個單位)及將軍澳的峻瀝(1,777個單位)。

按地區劃分的未來住宅供應(二零一三年(估計)至二零一五年(估計))



6.3 需求分析

6.3.1 出生率及結婚率

根據政府統計處的資料，二零一二年出生人數約為91,600人，為史上第二高位，而結婚人數為60,300人，創歷史新高。該等數據顯示最終用戶對住宅單位的強勁需求。

6.3.2 家庭分析

按第5.1.3.2節所載，過去十年香港的家庭數目有所增加，與住宅總存量的增加息息相關。

根據政府統計處的資料，家庭規模縮小(通常稱為分家)的現象出現。二零一二年第四季，約74%的家庭由兩人至四人組成，而二零零一年為67%，小型家庭數目增加，而該等家庭大多由年輕一代組成，可能偏好位於較偏遠地區之新項目的小型單位，促進新界的人口增長。由於小型家庭數目不斷增加以及購置中小型單位的能力增強，加上港島的平均家庭規模最小，因此港島將成為三個區域中對該類單位需求最大的區域。

6.3.3 按揭利率

低利率視為近年來促成樓價上漲的主要因素之一。利率下降，即銀行借款成本偏低，結果置業能力及需求上升。因此，按揭利率與整體樓價成反比。根據美國聯邦儲備委員會主席二零一二年十一月二十日的最新演講，極低的聯邦基金利率可能得以保證，至少到二零一五年中。

6.3.4 未來供應／需求動態

二零一二年至二零一五年的供應量預計將達每年14,750個單位，較二零零七年至二零一一年的年平均供應量9,852個單位增加49.7%。經考慮政府統計處所估計未來幾年的新型家庭結構以及日後的私人及公共住房需求，我們發現住房供需之間存在差異。

	新型家庭需求
二零一三年新型家庭需求	30,800
二零一四年新型家庭需求	31,800
二零一五年新型家庭需求	31,900
總需求	94,500
扣除：二零一三年至二零一五年房屋委員會所 提供公共租住房屋供應量 ³⁷	45,000
扣除：二零一三年至二零一五年私人住宅供應量	48,852
二零一三年至二零一五年住宅單位的供需差額(假設並無拆除)	648

資料來源：政府統計處、房屋委員會、房屋協會、第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

估計未滿足的住房需求(不包括鄉村式發展項目)為648個單位。可見，儘管二零一二年至二零一五年供應增加，但預計供不應求的局面仍將持續。

6.4 住宅市場未來三年的預測供應、平均價格及平均租金

6.4.1 價格預測

儘管二零零三年至二零一二年整體住房價格上漲2.3倍，且目前較一九九七年的高峯值更高出26%，但由於刺激普通住宅價格上漲的若干有利因素不及政府實行的一系列樓市抑制措施加上按揭利率不斷上升，因此該上升趨勢未來應會停止。

假設按揭利率將上升至2.8%，而家庭收入保持不變，則住宅價格需下調20%，負擔能力比率才會回歸至歷史(一九九八年第一季至二零一二年第四季)平均水平40%。因此，在看跌情況下，未來三年的平均住宅價格應會下跌共計20%。

然而，由於槓桿比率較低(根據二零一一年的人口調查，60%的住宅物業無按揭)、投機水平較低及政府或會於價格開始下跌時解除若干措施，我們認為未來三年的平均住宅價格更可能下跌共近10%。

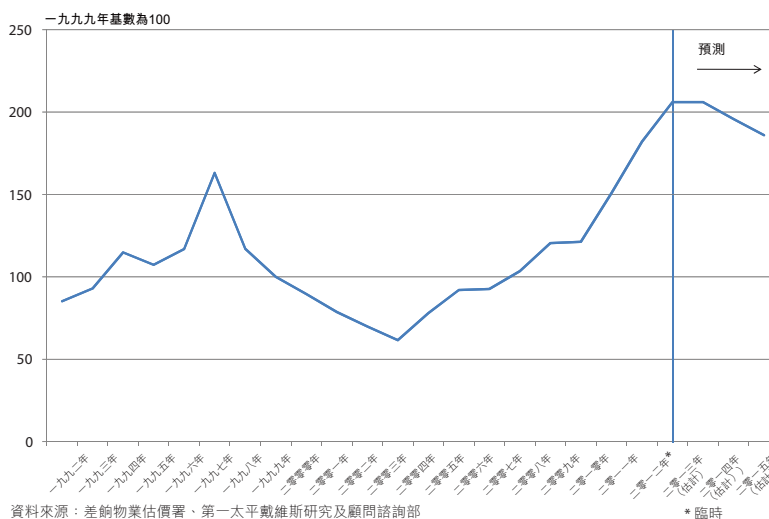
37 根據房屋委員會的數據，合共7.5萬個公共租住房屋單位將於二零一二年／二零一三年至二零一六年／二零一七年完工，即表示平均每年將有1.5萬個單位完工。

住宅價格預測(二零一三年至二零一五年)

年份	普通住宅價格變動(%)
二零一三年	0.0
二零一四年	-5.0
二零一五年	-5.0

資料來源：第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

住宅價格指數(一九九二年至二零一五年(估計))



7.0 MICE 市場概覽

7.1 香港 MICE 市場的發展

儘管經濟結構自地區傳統製造基地轉移，香港憑藉其優越的策略位置、成熟的基礎設施與其他競爭優勢，一直是受買家與供應商吹捧的滙集地點。九十年代香港會展中心二期與九展中心的落成鞏固了香港作為珠三角製造商「展廳」的地位。同時，香港向國際金融中心與旅遊／零售目的地轉型使之成為國際 MICE 活動的地區中心。

鑒於香港會展中心客戶對會展場地的殷切需求，香港會展中心於二零零六年五月開始二期擴充，二零零九年四月完成，新增會展場地19,400平方米。

香港是全球公認的 MICE 及商務旅客的最佳目的地之一。二零一一年，香港於2011 Business Traveller Asia – Pacific Travel Awards 被譽為全球最佳商業城市，並於 CEI Asia 雜誌舉辦的 Best MICE City Awards 中排名第一。

香港貿發局是支持香港 MICE 市場尤其是會展方面的一大功臣。香港貿發局所組織商品交易會的參展商與交易買家數量自二零零五／二零零六財政年度至二零一一／二零一二財政年度³⁸增加超過40%，於二零一一／二零一二財政年度分別為32,774名及675,300名。

38 二零零五／二零零六年至二零一一／二零一二年。資料來源：香港貿發局二零零五／二零零六年及二零一一／二零一二年年報。

二零一一／二零一二財政年度，按參展商數量計算，香港貿發局舉辦的交易會中有十次於亞洲同類交易會拔得頭籌，有三次交易會(即香港貿發局香港禮品及贈品展、香港貿發局香港鐘表展及香港貿發局香港秋季電子產品展)的參展商數量位居該年全球同類展會首列。

7.2 設施及未來發展項目

7.2.1 現有會展設施

香港的多個會展設施曾舉辦各種國際、地區及地方貿易及消費展。規模較大且最受大參展商推崇的是香港會展中心、亞洲國際博覽館與九展中心，因規模宏偉、策略位置優越及設施供應齊全，大部份展覽、會議及公司活動均於該三個設施舉行。

7.2.2 酒店會議設施

香港各大酒店除有住房、劇場、教室、宴會設施及迎賓區外，均配有會議設施。儘管如此，雖然若干酒店的球室適合小型展覽，但鮮有提供會展場地及會議設施與會議室。

灣仔合和中心二期落成後，可成為香港會展中心以外提供會議設施的另一選擇，使酒店會議設施的供應於二零一八年大幅改善。

7.2.3 未來會展設施³⁹

因香港會展中心與亞洲國際博覽館的會展場地旺季供應緊張，故香港政府目前正在審查香港會展中心三期擴充是否可行。二零一一年十一月，立法會工商事務委員會表示，政府已與亞洲國際博覽館發展商討論盡快進行亞洲國際博覽館二期擴充。倘進行亞洲國際博覽館二期擴充，則該設施的展覽面積將由66,000平方米擴至100,000平方米。

灣仔港灣缺乏香港會展中心三期擴充所需的開發土地，而亞洲國際博覽館遠離香港的核心商業區是目前該兩個擴充項目面臨的兩大難題。儘管如此，亞洲國際博覽館擴充項目不會面臨土地限制。

商務及經濟發展局局長蘇先生於二零一三年一月九日在立法會上表示，政府已意識到旺季對 MICE 場地的強勁需求。政府獲悉，二零一零年至二零一二年，香港會展中心因場地缺乏而合共拒絕44項會展場地出租申請，其中僅13項與貿易展覽有關。同期，雖然大部份申請目標日期處於展覽行業旺季，但香港會展中心亦因場地缺乏合共拒絕89項會議場地申請。同時，亞洲國際博覽館於過去三年未曾因場地短缺而拒絕任何申請。二零一二年，香港會展中心的會展設施有41個展覽日達致飽和，主要處於展覽行業的旺季。亞洲國際博覽館於二零一二年有八天接近飽和，包括九月香港珠寶展與十月中國秋季電子產品及零件採購交易會的期間。

鑒於該兩個項目仍在規劃階段，現時尚無發佈確切的竣工時間。

39 資料來源：香港貿發局。

7.3 MICE 設施的需求

7.3.1 MICE 旅客

香港業已成為亞洲會展的中心。二零一一年，約156萬名 MICE 留宿旅客訪港，較二零一零年增長9%，而較二零零八年增長33.9%。二零一二年有161萬 MICE 留宿旅客訪港，較去年增長3%。MICE 留宿旅客所佔留宿旅客總數的比例亦自二零零八年的6.7%增至二零一二年的6.8%。

MICE 留宿旅客

年份	留宿旅客數目	按年增長率(%)
二零零八年	1,167,657	
二零零九年	1,164,848	-0.2
二零一零年	1,429,941	+22.8
二零一一年	1,562,940	+9.3
二零一二年	1,606,154	+2.8

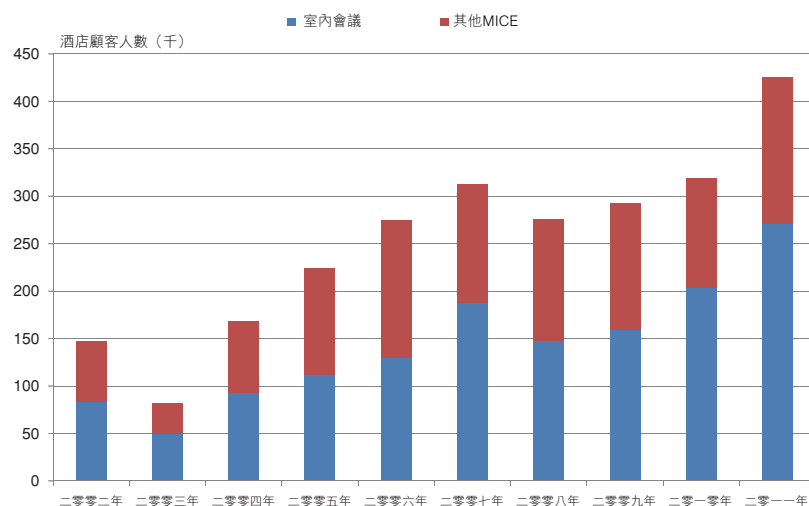
資料來源：香港旅發局、第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

二零一二年，於各大市場中，內地旅客所佔 MICE 留宿旅客的比重最大，為45.2%，二零零八年為35.5%。中國內地 MICE 留宿旅客總人數於二零一二年為726,272名，二零一一年為670,156名，較二零零八年增長61.9%。

MICE 旅客在香港逗留期間的消費支出亦有上升趨勢。根據香港旅發局資料，二零一一年，MICE 旅客人均消費達港幣9,187元，較該年留宿旅客高25%，但較商務旅客低3%。

7.3.2 MICE 酒店顧客

按種類劃分的 MICE 酒店顧客(二零零二年至二零一一年)



資料來源：香港旅發局、第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

MICE 旅客亦扶持了本地酒店行業。二零一一年，約426,000名 MICE 旅客登記入住酒店，較二零零二年增加189%。MICE 酒店顧客比例亦由二零零二年的3.7%增至二零一一年的5.5%，隨着若干在鼓勵政策下訪港的旅客可分類為個人旅客，而有各種商業目的的若干旅客(包括參加 MICE 活動)可分類為商業旅客，該比例應會更高。

7.3.3 MICE 對當地經濟的貢獻

根據香港展覽會議業協會委託編撰的經濟影響研究的最新數據，二零一零年，會展行業為香港經濟貢獻港幣358億元(46億美元)，相當於香港本地生產總值的2.1%，較二零零八年增加19%。該金額中的港幣98億元(13億美元)來自會展旅客的會展支出，港幣81億元(10億美元)來自會展組織者與境內外參展商的支出。二零一一年，於香港參展的公司數目增加7.2%至60,817家。

7.4 市場前景

香港成功的自身關鍵因素使之與其他亞洲城市迥然不同，繼續吸引海外 MICE 旅客：

- 酒店食宿豐富多樣、菜餚形形色色與服務國際標準化。
- 專業服務提供商享負聲名、可靠且精通英語。
- 全球近三分之一的人口可乘坐五小時航班抵港。逾55條國際航線每周可提供約1,900次旅客航班往返逾130個目的地，且香港對170多個國家居民實行免簽，使之訪港更加便利。
- 港幣可自由兌換，自一九八三年起與美元按固定利率掛鈎，且貨幣流通無任何限制。全面公正的法律體制亦確保商業合約的實行與任何貿易糾紛可按公平合法的方式解決。
- 香港被視為提供融合東西方文化的多元化綜合市場的安全可靠城市。

然而，旅客食宿費用相對較高，會展場地不足導致無法滿足參展商需求，使未來當地 MICE 市場的進一步增長面臨挑戰。近期香港會展中心擴充完成有助推廣香港貿發局五項大型交易會，使之成為該行業的全球第一⁴⁰。

政府與香港貿發局亦計劃擴充現有交易會，以吸引更多參展商及買家，同時進一步把握機遇，將亞洲其他城市舉辦的國際交易會及會議吸引至香港，ITU Telecom World 2006與二零零七年亞洲航空國際展覽會乃成功範例。

儘管如此，香港不與廣州、深圳及澳門等相臨城市爭鋒，而是與該等城市合作，尤其是在展會領域，香港可利用其對英語的精通與全面的商業及法律支持系統，處理更加複雜高端的產品交易會以及更為大型的國際會議，而其他中國城市可根據各自的規模及成本優勢處理大型商品交易會，以國內及地區會議居多。

高消費的 MICE 旅客在港逗留期間會一直感受到當地的熱情、享受餐飲及零售。對參加在香港會展中心、亞洲國際博覽館或九展中心舉辦的交易會及大型展會的旅客而言，首選的食宿為鄰近該等設施的高檔酒店，如此有利同一地區的零售及餐飲店。

40 資料來源：香港貿發局。

8.0 地區概覽

8.1 灣仔／銅鑼灣地區概覽

8.1.1 灣仔／銅鑼灣概覽

灣仔是集商業、會展、娛樂及購物以及藝術文化活動為一體的中心區域。該區為主要交通樞紐，是港島東西的交匯處。緊靠灣仔以東的是銅鑼灣、跑馬地及北角／鰂魚涌，而金鐘、中環及上環均位於該區以西。該地區交通便利、有港鐵、電車、渡輪、巴士及小巴，僱員及居民每天可搭乘該等交通工具往返該區。

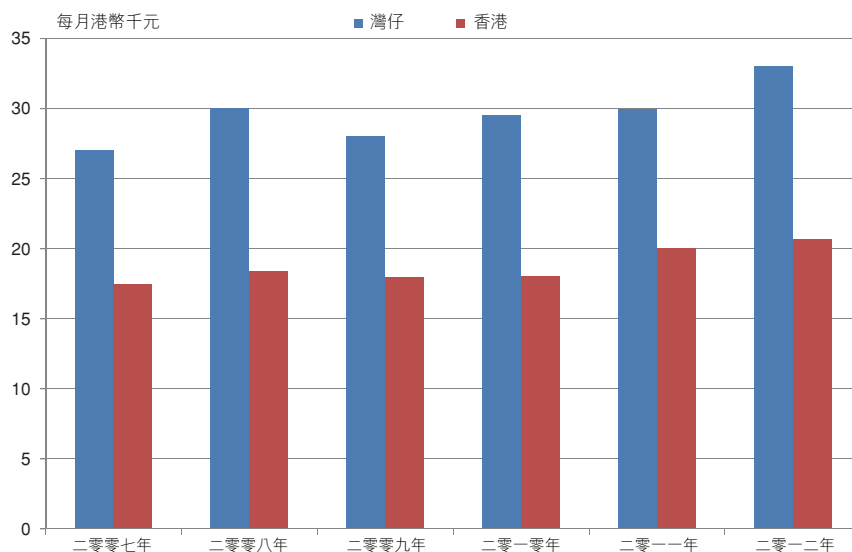
二零一二年灣仔主要人口統計數據

居民人口.....	154,400
年齡層百分比 — 15至64歲.....	74.3
年齡層百分比 — 25至44歲.....	43.0
勞動人口.....	86,500
二零一六年中人口預計.....	157,500
平均家庭收入(港幣元／月).....	33,000

資料來源：政府統計處、規劃署、第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

根據二零一二年按區議會分區劃分的人口及住戶統計資料，隨着通過重建的新住宅發展項目數目逐漸增加，更多富裕家庭移居該區，使二零一二年灣仔每月平均家庭收入達致全港最高，為港幣33,000元。

灣仔與香港的平均每月家庭收入(二零零七年至二零一二年)



資料來源：政府統計處、第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

灣仔的甲級寫字樓於二零一一年底為980萬平方呎，另620萬平方呎列為乙級。灣仔交通便利，有優質且租金實惠的甲級寫字樓供應，吸引安盛、美國萬通、寶潔公司、道瓊斯通訊社、埃克森美孚及華特迪士尼公司等大型跨國租戶。新鴻基地產及華潤等多家大型發展商的總部亦設於該區。該區缺乏封閉式的購物中心(商業樓宇內以購物中心方式經營的少數零售基座除外)，街舖是主要零售方式。

8.1.2 灣仔的主要開發項目

傳統上，灣仔以告士打道為分界線一分為二，分為灣仔北與灣仔南兩個區。灣仔北有私人及公共的寫字樓開發項目群，例如中環廣場、新鴻基中心、瑞安中心及香港會議展覽中心（「香港會展中心」）（香港最早的會議展覽設施）。另一方面，灣仔南包括甲級寫字樓、傳統住宅樓宇及街舖，但該區正在轉型過程中，有多個市建局項目正在進行。

灣仔寫字樓區現正開始轉移至灣仔南，儘管眾多赫赫有名的業主位於灣仔，但多數僅於該區擁有一項或兩項資產。於灣仔擁有資產組合的兩名業主為 貴公司及太古地產。 貴公司擁有合和中心、QRE Plaza 與 GARDENEast（總面積約100萬平方呎），日後竣工的皇后大道東200號項目（約1,300個單位）及合和中心二期（約110萬平方呎）會將灣仔南的物業組合擴至超過200萬平方呎，使 貴公司成為按所擁有面積計算的灣仔最大業主之一。同時，太古地產擁有太古廣場三座、皇后大道東8號及軒尼詩道28號逾800,000平方呎寫字樓，亦已完成開發及出售位於灣仔西側鄰近金鐘的星域軒（329個住宅單位）與星街5號（25個住宅單位）。熙信大廈若然重建會加固灣仔南寫字樓中心區的寫字樓供應。

因灣仔無大型購物中心， 貴公司目前及未來於該區的零售物業組合將達640,000平方呎，為該區最大。

位於該區堅尼地新的新大型項目合和中心二期由 貴公司計劃興建，開發為擁有約1,024間客房、商業面積達336,000平方呎的55層會議酒店。該項目亦包括堅尼地道、皇后大道東及春園街的若干道路工程改進。該項目竣工後，合和中心二期將成為該區地標酒店與吸引更多消費力的零售目的地。

君悅酒店（572間客房）與萬麗海景酒店（862間客房）均有擴充及改建計劃，且已經屋宇署批准。該等計劃將新增94,322平方呎酒店面積，滿足不斷增長的食宿需求。監督香港會展中心運營的機構香港貿易發展局（「香港貿發局」）向政府建議香港會展中心第三期擴充，但仍處規劃階段。

同時，華潤大廈綜合樓翻新工程將於二零一三年中完成（目前完成九成）。翻新包括改造辦公樓及零售基座（華潤大廈高座）與開發位於華潤大廈高座18層高共120間客房的六星級酒店，預計於二零一六年竣工。

其他即將落成的商業開發項目包括位於皇后大道東8號的一個翻新項目（前稱先施保險大廈），已由知名保險公司承租，待該樓宇明年竣工後，該公司將從銅鑼灣搬遷至此。

灣仔尤其是灣仔南正在迅速重建，特別是多幢舊住宅樓宇。在政府的支持下，市建局與大型發展商於該區合作順利完成多個項目，包括華人置業二零零六年所完成有904個住宅單位的開發項目尚翹峰，嘉華集團所完成有381個住宅單位的開發項目嘉薈軒，以及近期南豐集團完成的Queen's Cube。

另一大型市建局項目皇后大道東200號項目將提供總建築面積(「建築面積」)⁴¹835,000平方呎的商住樓面，合共約1,300個住宅單位，附有公共空間及護老院。皇后大道東沿街三棟保留的老式建築中迎合婚禮及文化長廊的主題店舖亦是該項目的特色。該項目預計由發展商信和置業與 貴公司於二零一五年完成。

下表載列有關灣仔的未來開發項目及基礎設施清單：

開發項目／基礎設施	開發項目資料	預計竣工時間
私人住宅開發項目		
皇后大道東200號項目	約1,300個單位	二零一五年
永豐街21至23號	不適用	規劃中
灣仔道137至143號	不適用	規劃中
慶雲街5至9號	不適用	規劃中
零售物業開發項目		
皇后大道東200號項目	86,000平方呎	二零一五年
合和中心二期	299,000平方呎	二零一八年
酒店開發項目		
謝斐道388至390號及馬師道12至20號	66,129平方呎 (91間客房)	二零一三年 第一季
摩理臣山道25至27號 Kong Link Hotel	47,820平方呎 (121間客房)	二零一四年 九月
駱克道128號 Brighton Hotel	70間客房	二零一三年中
皇后大道東242至246號港島英迪格酒店	138間客房	二零一三年 第一季
皇后大道東373號	299間客房	二零一五年 第三季
華潤大廈(低座)	145,273平方呎 (120間客房)	二零一六年 五月
合和中心二期	759,000平方呎 (1,024間客房)	二零一八年
港灣道1號(擴建)	94,322平方呎	規劃中
灣仔道137至143號	34,353平方呎	規劃中
軒尼詩道51至57號	50,867平方呎	規劃中
軒尼詩道8至12號(中港大廈)*	61,305平方呎	規劃中
寫字樓開發項目		
皇后大道東8號	60,000平方呎	二零一三年
軒尼詩道1號及軍器廠街2號	315,000平方呎	規劃中
合和中心二期	37,000平方呎	二零一八年
其他開發項目		
香港會展中心三期		規劃中
華潤大廈翻新項目		二零一三年中
莊士敦道130至136號(太極軒服務式住宅)	45個單位	二零一三年
交通基礎設施		
灣仔發展計劃二期(中環灣仔繞道)		二零一七年
沙田至中環線		二零一八年／ 二零二零年
北港島線		規劃中

* 經城市規劃委員會批准。

資料來源：發展局、運輸及房屋局、規劃署、城市規劃委員會、香港旅發局、香港鐵路有限公司(「港鐵公司」)、公司年度報告及第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

41 建築面積為所測量樓宇每層外牆內的面積，包括地面以下的任何樓層，但不包括建築事務監督認定建為或擬純粹用作泊車位、汽車裝卸貨區或由機械或設備佔用作升降機、空調或暖氣系統或任何類似服務的任何樓層。

即將落成的寫字樓及零售物業開發項目以及香港會展中心的擬擴建部份會進一步鞏固灣仔作為商業娛樂中心的地位，從而吸引更多商業及休閒旅客光顧。此外，即將落成的住宅開發項目會進一步滿足該區的零售物業需求，而其他需求以及該區目前強大的潛在消費力(二零一二年居民收入位居所有區域的最高位，為港幣33,000元)會隨二零一五年皇后大道東200號項目零售部份以及二零一八年合和中心二期購物中心的落成而滿足，該兩項開發項目均會以商場形式運營。

此外，香港政府表示，中心區商業土地供應數量無法與對寫字樓日益增長的需求相匹配。香港政府計劃從灣仔北的三幢政府辦公大樓搬遷至啓德辦公，並將該等地盤長遠而言用作寫字樓重建用途。該等地盤的未來寫字樓可提升灣仔的整體形象。

8.1.3 灣仔／銅鑼灣的交通基礎設施

灣仔有港鐵及公路網，新增的交通基礎設施會使該區的交通更加便利。

計劃興建的中環灣仔繞道會緩減灣仔繁忙的交通。中環灣仔繞道為連接中環與灣仔，橫穿港島北岸，長4.5公里的三線雙向主幹道。擬建主幹道於二零一七年竣工後，亦通過東區走廊連接路連接至東區走廊。

港鐵亦擬建沙田至中環線，站台鄰近目前的香港會展中心，改善至香港會展中心及周邊開發項目的交通。沙田至中環線為連接沙田目前的港鐵大圍站與港鐵金鐘站的17公里項目。擬建線路於二零一零年動工，預計大圍至紅磡段一期於二零一八年竣工，跨海段截至二零二零年運營。

擬建北港島線將通過灣仔與金鐘將港島東與中環連接。擬建港鐵會展中心站服務沙田至中環線與北港島線，位於鷹君中心及海港中心以北，擬建出口位於現有公共交通樞紐。該兩條港鐵線竣工後將會使該區的物業受惠。然而，北港島線仍在規劃中，尚未確定竣工日期。

擬建的港鐵會展中心站位於地下，地上僅有兩個出口。一個接近灣仔北部公共交通交匯處的現有的士站，另一個則位於目前的港灣道體育館。

擬建的灣仔繞道

中環灣仔繞道與東區走廊連接路組成港島北岸東西向策略路線，將緩減目前的告士打道—夏慤道—干諾道中走廊沿線的交通擁擠狀況，是長4.5公里的三線雙向主幹道，其中隧道長3.7公里。該繞道連接中環的林士街天橋及北角鄰近城市花園的東區走廊。該項目旨在為港島東西向提供快車道，緩減中環、金鐘、灣仔及銅鑼灣的交通擁擠狀況。

通過港鐵銅鑼灣站連接現有跑馬地行人隧道至維多利亞公園的計劃包括橫跨記利佐治

街、啟超道及勿地臣街的24小時行人隧道，亦會通過黃泥涌道再延長至跑馬地。目前該計劃尚無確定時間安排。儘管日期尚未確定，但會提交以進行第二階段公開諮詢。

擬建的灣仔行人通道

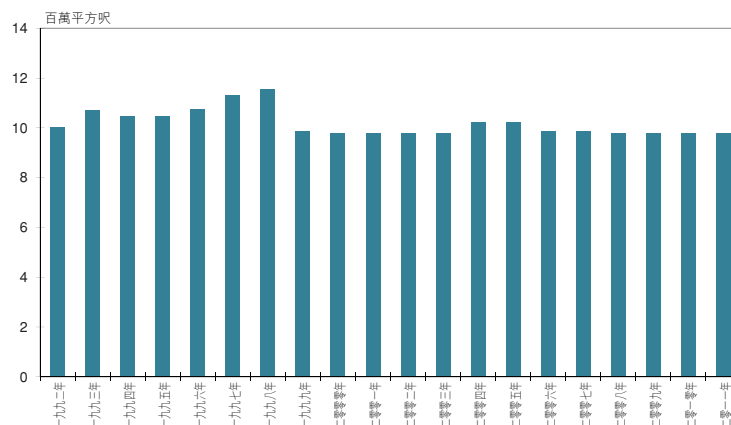
進一步工程包括興建一條100米長的新行人通道(連接港鐵灣仔站與皇后大道東200號項目的地庫，從修頓遊樂場地下通過，橫跨莊士敦道)以及改建現有鐵路設施。行人通道為橫跨莊士敦道的行人及港鐵乘客提供直接通道，將改善灣仔北與灣仔南以及灣仔南與港鐵灣仔站之間的行人通道連接。港鐵站D出口將位於擬建行人通道與皇后大道東200號項目的地庫的交界處。

該等計劃會提升灣仔尤其是灣仔南整體交通的便利性，深入鞏固其作為大型零售／休閒中心的地位。擬建的灣仔行人通道將成為灣仔北與灣仔南的首要紐帶，將提升該兩區的行人流量，同時，該兩區的商業設施可吸納整個灣仔的人流。

8.1.4 灣仔／銅鑼灣寫字樓市場概覽

8.1.4.1 存量

灣仔／銅鑼灣甲級寫字樓存量(一九九二年至二零一一年)

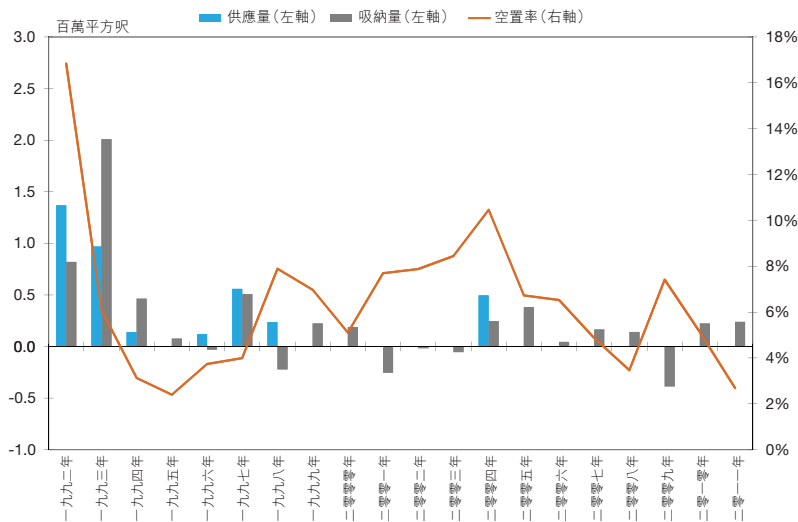


資料來源：差餉物業估價署、第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

根據差餉物業估價署的資料，灣仔／銅鑼灣的甲級寫字樓存量於二零一一年末為980萬平方呎。灣仔／銅鑼灣的存量水平於過去十載相對穩定，反映該區寫字樓發展項目地盤供應有限。

8.1.4.2 供應量、吸納量及空置率

灣仔／銅鑼灣的供應量、吸納量及空置率(一九九二年至二零一一年)

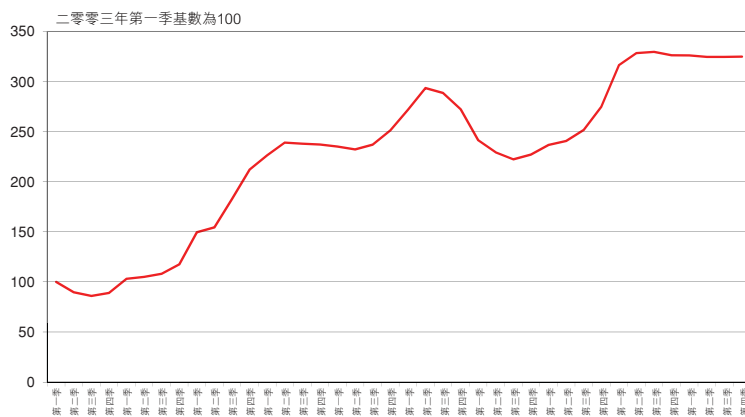


資料來源：差餉物業估價署、第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

甲級寫字樓供應傳統上限於灣仔／銅鑼灣區。一九九九年後該區的唯一供應是二零零四年的太古廣場三期及二零一二年的軒尼詩道28號及希慎廣場。該區有限的寫字樓供應使過去五年空置率保持在10%以下。二零一一年末，空置率為2.7%。

8.1.4.3 租金

灣仔／銅鑼灣甲級寫字樓租金指數(二零零三年第一季至二零一二年第四季)

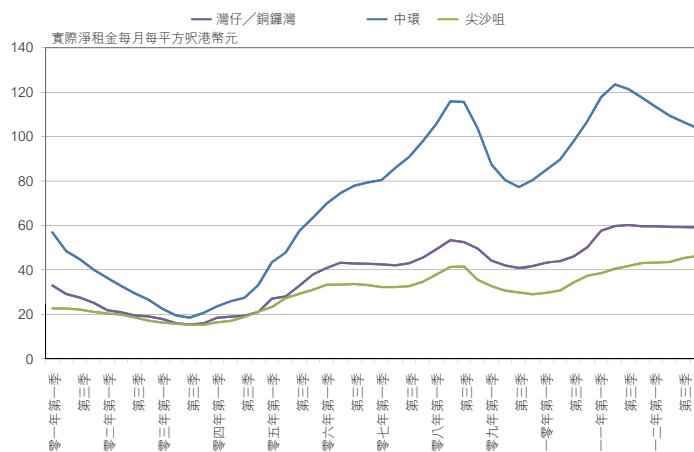


資料來源：第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

二零零八年下半年全球金融危機爆發前，灣仔／銅鑼灣區的寫字樓租金於二零零三年第一季至二零零八年第二季增長194%。該區的寫字樓租金於二零零八年第二季至二零零九年第三季全球金融危機期間下降24%，後於二零零九年第三季至二零一一年第三季反彈48%。二零一一年第三季至二零一二年第四季租金減少2%，是由於金融服務需求不斷下降，核心商業區空置率不斷上升及全球經濟持續不穩。

第三季灣仔／銅鑼灣的租賃活動受新出現的中型租戶的租賃需求所推動，所需面積約3,000平方呎至5,000平方呎。

灣仔／銅鑼灣、中環及尖沙咀的甲級寫字樓租金(二零零一年第一季至二零一二年第四季)



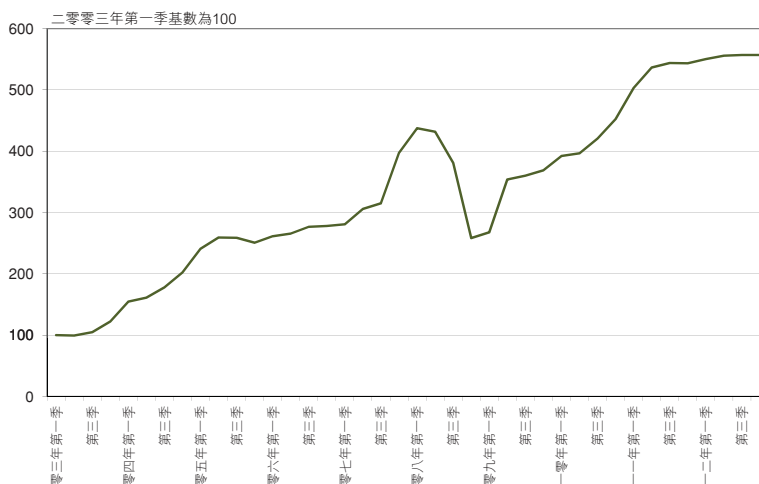
資料來源：第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

按第2.2.2節的討論，雖然過去12個月中環寫字樓租金有所回落，但仍高於灣仔／銅鑼灣的寫字樓租金。而過去十年內，灣仔／銅鑼灣的寫字樓租金時常高於尖沙咀，惟實際淨租金溢價已由二零零一年第二季的每平方呎港幣19元逐漸下跌至二零一二年第四季的每平方呎港幣13元。

中環與灣仔／銅鑼灣的租金相差甚遠，亦吸引許多中環租客為控制佔用成本而將辦公室設於灣仔／銅鑼灣。灣仔／銅鑼灣的矚目交易包括 Aon China 及畢馬威會計師事務所的遷入，顯示該區有望成為中環之外的另一選擇。畢馬威會計師事務所租用希慎廣場合共五層(約80,000平方呎)，而 Aon China 目前則佔用時代廣場約79,000平方呎面積。荷蘭合作銀行已由約克大廈遷至太古廣場三座，拜耳則從中環移至合和中心。中環租金持續上揚令灣仔／銅鑼灣地區受益匪淺，二零一二年第四季灣仔／銅鑼灣甲級寫字樓平均實際淨租金為每平方呎港幣59元，較中環同期每平方呎港幣104元折讓43%⁴²。

8.1.4.4 價格

灣仔／銅鑼灣甲級寫字樓價格指數(二零零三年第一季至二零一二年第四季)



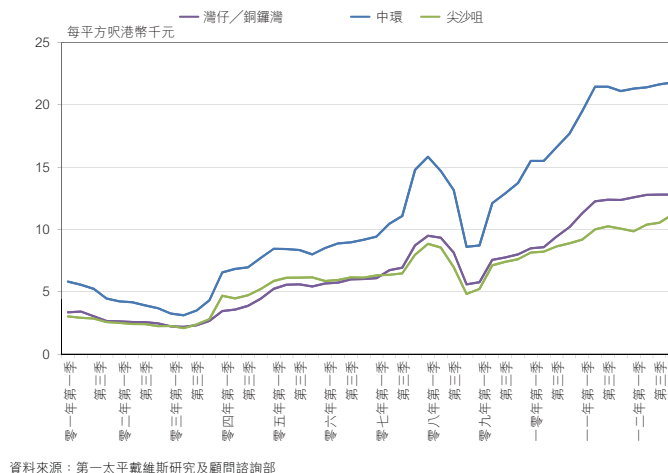
資料來源：第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

42 第一太平戴維斯估計。

灣仔／銅鑼灣甲級寫字樓市場可供出售的存量有限，但國衛中心及會議中心等樓宇的辦公空間仍吸引到最終使用者及投資者。二零零八年第一季至第四季甲級寫字樓價格下跌41%。由於投資情緒見漲及優質存量有限，故二零零八年第四季至二零一二年第四季甲級寫字樓價格回升116%。

灣仔／銅鑼灣的許多分契業權寫字樓單位並不出售，本年度區內僅國衛中心及華比富通大廈等甲級寫字樓有少量交易。灣仔／銅鑼灣的房價略為上漲2.5%。

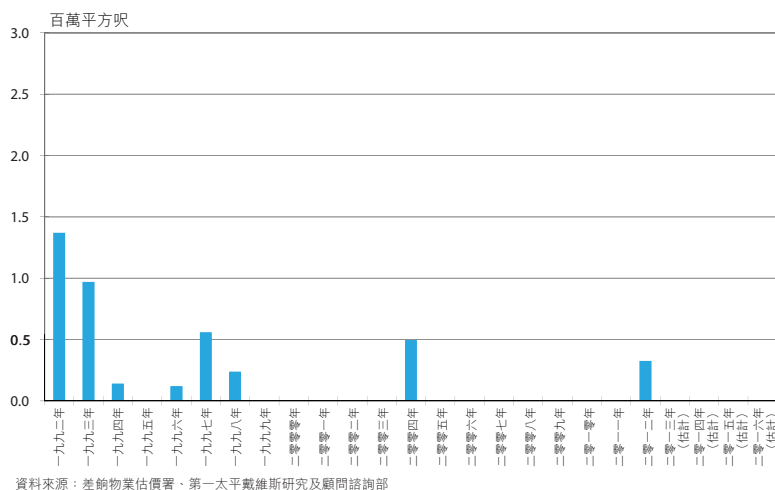
灣仔／銅鑼灣、中環及尖沙咀甲級寫字樓價格(二零零一年第一季至二零一二年第四季)



二零一二年第三季，灣仔／銅鑼灣甲級寫字樓價格為每平方呎港幣12,800元，低於中環寫字樓價格每平方呎港幣21,800元，但高於尖沙咀寫字樓均價每平方呎港幣11,200元。

8.1.4.5 市場展望

灣仔／銅鑼灣甲級寫字樓供應量(一九九二年至二零一六年(估計))



並無甲級寫字樓計劃於二零一二年之後竣工。二零一二年新樓盤僅有灣仔軒尼詩道28號及銅鑼灣希慎廣場。

8.1.4.6 近期可比較寫字樓供應量

灣仔軒尼詩道28號

地址.....	軒尼詩道24-34號
樓宇座數.....	1
層數.....	29層及地庫一層
建築面積(平方呎).....	145,389
發展商.....	太古
竣工日期.....	二零一二年七月

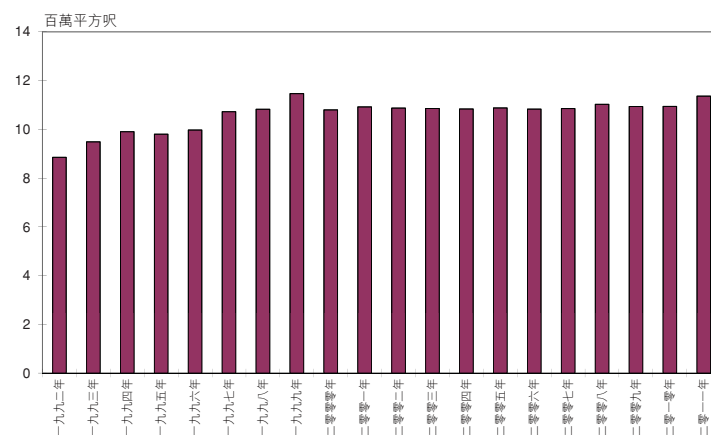
資料來源：屋宇署、第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

該太古寫字樓項目位於灣仔軒尼詩道24-34號，於二零一二年七月落成。寫字樓共29層，有地庫一層，總建築面積為145,389平方呎。

8.1.5 灣仔零售市場概覽

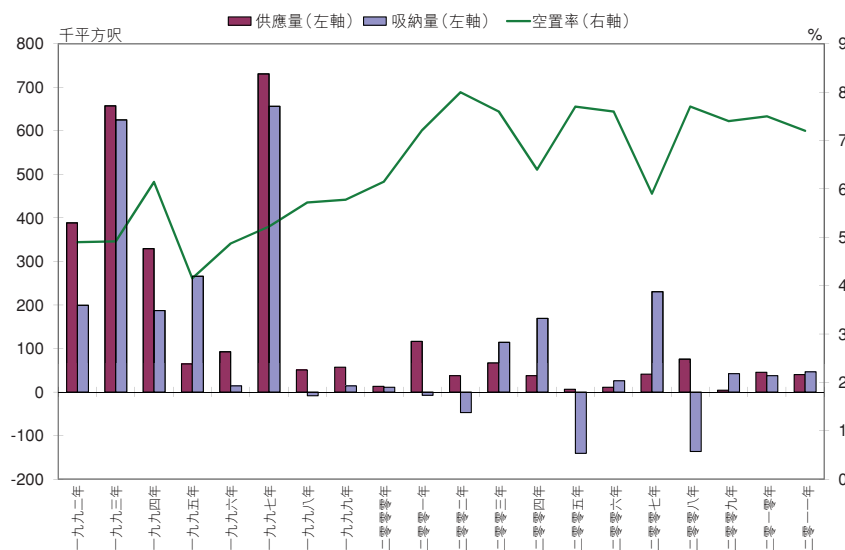
8.1.5.1 存量

灣仔／銅鑼灣私人商業樓宇存量(一九九二年至二零一一年)



資料來源：差餉物業估價署、第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

零售物業存量由一九九二年的890萬平方呎增至一九九九年的1,150萬平方呎，主要是由於時代廣場、世貿中心、利舞臺廣場及利園等多項大型購物中心落成。此後並無大型購物中心竣工，因此存量水平穩定在1,100萬平方呎左右。值得注意的是，所有主要購物中心均位於銅鑼灣，而街舖則是灣仔的主要零售物業類型。

8.1.5.2 私人商業樓宇的供應量、吸納量及空置率⁴³灣仔／銅鑼灣私人商業樓宇的供應量、吸納量及空置率
(一九九二年至二零一一年)

資料來源：差餉物業估價署、第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

一九九三年商用面積吸納量高，是由於時代廣場於同年落成；一九九五年吸納量高則主要是由於世貿中心及利舞臺廣場(於一九九四年竣工)順利開業。雖然一九九七年吸納量較高的部份原因在於利園開業，但大部份供應量及吸納量則來自於擴建後的香港會展中心，其主要功能面積增加一倍有餘。

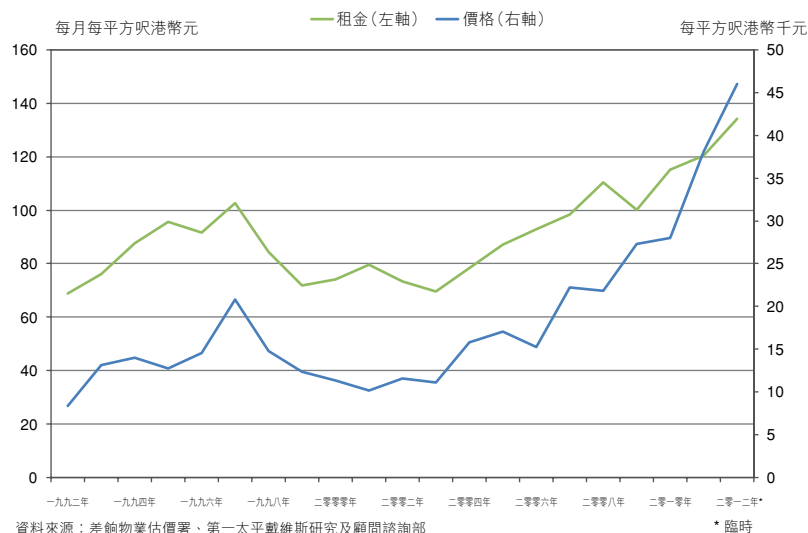
二零零五年吸納量呈負增長是由於中國內地訪港旅客人數減少以及利率提高導致本地經濟發展滯緩所致。二零零六年及二零零七年吸納量回升則是由於經濟復甦及證券市場回溫所致。二零零八年回落主要是由於全球金融危機衝擊核心零售市場。近年來，雖然吸納量增加，但供應仍舊有限，空置率一直介於6%至7%。

希慎廣場是二零一二年灣仔／銅鑼灣區竣工的唯一大型發展項目。鑒於其零售部份幾乎全部出租，故吾等預計吸納量與供應量相當。皇后大道東200號項目的零售部份將於二零一五年落成，會成為二零一三年至二零一五年間竣工的唯一零售物業供應。

43 本節所報建築面積均為差餉物業估價署界定之內部建築面積。

8.1.5.3 租金及價格波動

港島平均私人零售物業租金及價格(一九九二年至二零一二年)



由於並無灣仔／銅鑼灣私人零售物業租金及價格的單獨數列，故吾等已採用港島的數列作為代表。港島的零售物業租金於SARS疫情得以控制後回升，加上中國內地旅客增加帶動奢侈品消費強勢增長，二零零三年至二零零八年增幅為58.5%。全球金融危機衝擊核心零售市場，二零零九年租金因而下跌9.3%。之後經濟復甦拉動本地及旅客消費，二零零九年至二零一二年港島零售物業租金增長33.8%。

港島零售物業價格的波動趨勢與零售物業租金類似，二零零三年至二零零七年回升99.5%，乃三個分區中最高，是由於核心零售物業的投資興趣增加所致。二零零八年全球金融危機衝擊金融業，港島的核心零售市場因而受影響，零售物業價格下跌2.1%。零售物業市場隨後反彈，二零零九年至二零一二年間價格增長68.5%。

雖然若干國際品牌青睞中環，但仍有 Forever 21、Hollister 及 GAP 等其他偏愛旅遊熱點灣仔／銅鑼灣的品牌在此開設店舖。

國際時裝零售商於銅鑼灣的租賃實例

租戶	品牌	地址	租期
Forever 21 Asia Holdings Ltd	Forever 21	京華中心地庫至4樓	二零一一年九月至二零一八年八月
AFH Hong Kong Stores Ltd	Hollister	希慎廣場單位 218-220、327-328	二零一二年四月至二零二零年四月
GAP Ltd	GAP、GAP KIDS 及 baby GAP	希慎廣場單位 109-113、411-417	二零一五年五月至二零一七年五月

資料來源：經濟地產庫

8.1.5.4 未來可比較零售物業供應量

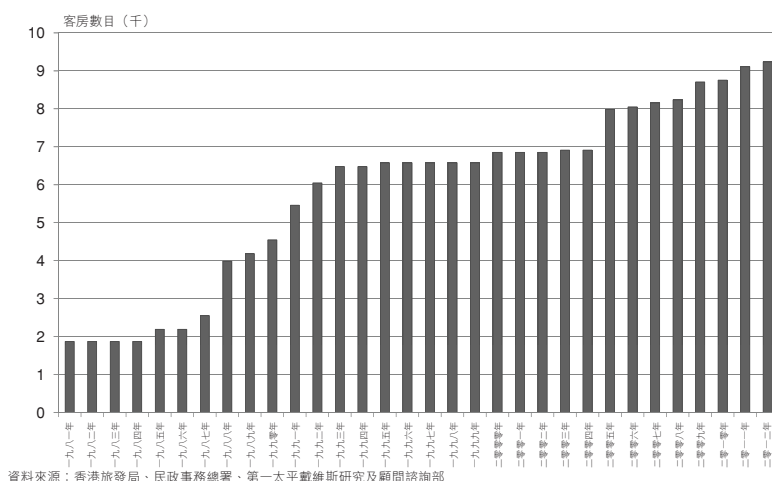
除 貴公司即將擁有的零售物業(皇后大道東200號項目)外，二零一三年至二零一五年間灣仔／銅鑼灣不會有可比較未來零售物業供應。

8.1.6 灣仔／銅鑼灣酒店市場概覽

8.1.6.1 存量及供應

根據香港旅發局的資料，二零一二年第四季灣仔／銅鑼灣共有33間酒店，包括約9,235間客房，佔全港總數的14%。

灣仔／銅鑼灣酒店存量(一九八一年至二零一二年)



灣仔／銅鑼灣的酒店開發可追溯至上世紀七十年代，其間怡東酒店(883間客房，一九七二年)及柏寧酒店(803間客房，一九七三年)等落成。上世紀八十年代前期，酒店存量水平維持在2,000間客房，直至一九八八年起供應量增加。其後六年間，多間大型酒店竣工，例如君悅酒店(556間客房，一九八八年)、萬麗海景酒店(860間客房，一九八八年)、世紀香港酒店(511間客房，一九九一年)及富豪香港酒店(429間客房，一九九三年，於二零零七年新增53間客房)。截至一九九三年，酒店客房數目增至約6,500間。酒店存量於近十年內維持相同水平，直至二零零零年為止。二零零零年至二零零六年九間酒店(有共計1,997間客房)落成，其中五間(1,334間客房)皆於二零零五年落成，區內酒店存量增至約8,000間客房。

二零零九年皇冠假日酒店(263間客房)以及另外三間酒店開業，增加客房500間。二零一一年華麗精品酒店(258間客房)及太平洋帆船酒店(98間客房)開業後，酒店存量再增300間。

8.1.6.2 灣仔／銅鑼灣酒店入住率

按年劃分的平均入住率

	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 (%)	二零一二年 (%)
整體	86	85	78	87	89	89
灣仔／銅鑼灣	86	85	78	86	89	87

資料來源：香港旅發局、第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

二零零七年一月至二零一二年十二月，灣仔／銅鑼灣的酒店平均入住率為87%，與過去六年內整體市場情況相近。

8.1.6.3 灣仔／銅鑼灣未來可比較酒店供應量

二零一三年至二零一五年，灣仔／銅鑼灣有九個計劃酒店發展項目，共有1,005間客房，其中謝斐道388號(91間客房)、Hotel Indigo(138間客房)、Brighton Hotel(70間客房)、邊寧頓街13號(80間客房)及登龍街2號(38間客房)五個項目預期於二零一三年底前落成。於皇后大道東373號擬建之酒店將為最大未來供應，二零一五年第三季竣工後將供應299間客房。

灣仔／銅鑼灣擬建酒店發展項目(二零一三年(估計)至二零一五年(估計))

發展項目	客房數量	預期竣工時間
灣仔謝斐道388號	91	二零一三年第二季
灣仔皇后大道東242-246號 Hotel Indigo	138	二零一三年第一季
灣仔駱克道128號 Brighton Hotel	70	二零一三年中
銅鑼灣邊寧頓街13號	80	二零一三年中
銅鑼灣登龍街2號	38	二零一三年底
灣仔摩理臣山道25-27號 Kong Link Hotel	121	二零一四年第三季
銅鑼灣登龍街32號	69	二零一四年第四季
銅鑼灣渣甸街60號	99	二零一五年第一季
灣仔皇后大道東373號	299	二零一五年第三季
合計	1,005	

資料來源：香港旅發局、第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

所有計劃酒店客房數量均不超過300間，因此在規模及供應設施方面均無法與目標物業(合和中心二期)媲美。

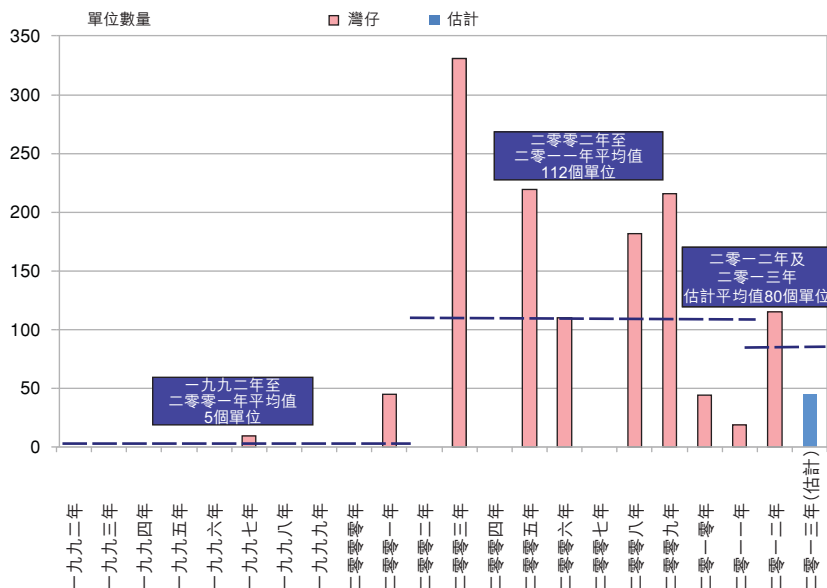
8.1.7 灣仔／銅鑼灣服務式住宅市場概覽

8.1.7.1 存量及供應量

灣仔／銅鑼灣二零一二年的服務式住宅存量為2,696個單位，分別相當於香港及港島服務式住宅總存量的14%及32%。

灣仔／銅鑼灣的公寓式單位佔比(84%)高於酒店式單位，而在整體市場的佔比則為40%。

灣仔服務式住宅供應量(一九九二年至二零一三年(估計))



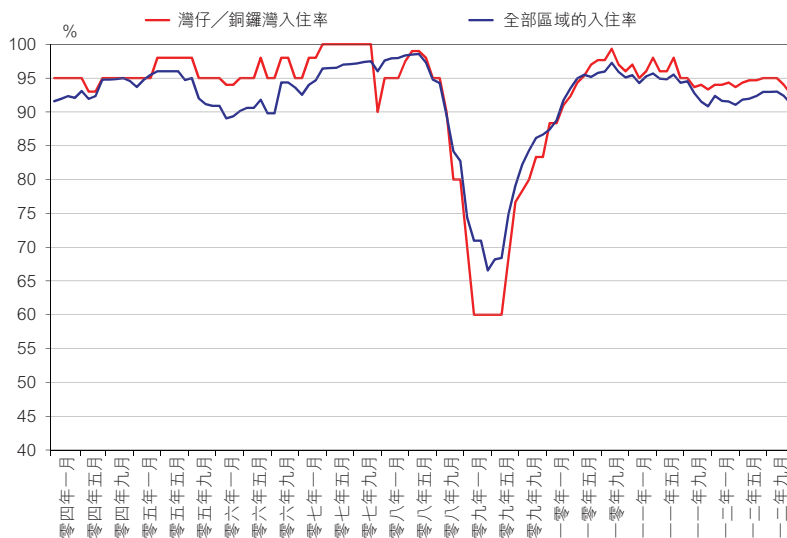
資料來源：第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

灣仔服務式住宅供應量走勢與整體供應量走勢相似。自二零零二年起，灣仔服務式住宅供應量升至平均每年落成112個單位，而一九九二年至二零零一年每年僅落成5個單位。估計二零一二年及二零一三年新增供應量會降至每年80個單位。

二零零三年及二零零五年供應量上升是由於木棉花公寓酒店(280個單位)及齊安大廈(194個單位)於相關年度竣工。二零零九年新增約216個單位，皆由 GardenEast 供應。莊士敦道130-136號項目(45個單位)將於二零一三年竣工。

8.1.7.2 入住率及租金走勢

灣仔／銅鑼灣服務式住宅入住率(二零零四年一月至二零一二年十二月)



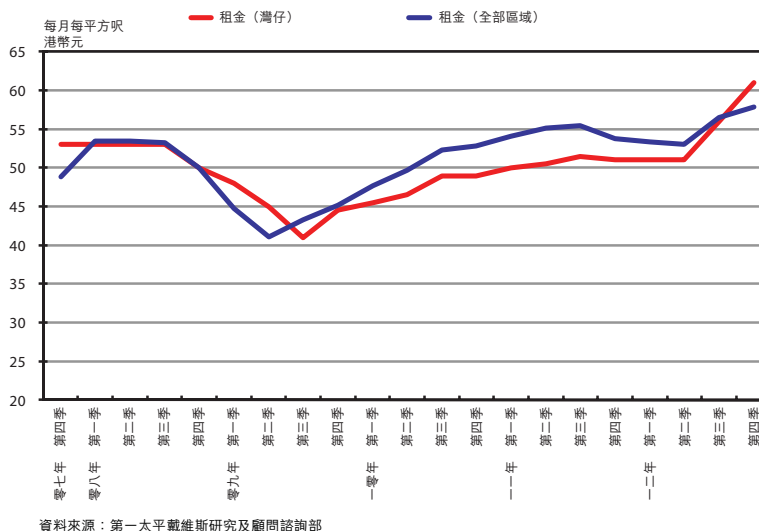
資料來源：第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

全球金融危機之前，灣仔／銅鑼灣服務式住宅入住率緊跟香港整體平均值。二零零八年及二零零九年，該區入住率降至60%，而香港整體入住率則降至67%。

然而，由於本地經濟(尤其是金融業)回暖，灣仔／銅鑼灣入住率自二零零九年下半年起上升，二零一一年五月後開始超過香港整體平均入住率。入住率於年底下降是由於外籍人士於傳統假期返鄉所致。

灣仔／銅鑼灣服務式住宅的平均入住率高於整體服務式住宅市場。二零一二年十二月，灣仔／銅鑼灣服務式住宅平均入住率達93%，較整體服務式住宅高出1個百分點。灣仔／銅鑼灣七年平均入住率(二零零六年至二零一二年)為92%，與整體平均值持平。

灣仔服務式住宅平均租金(二零零七年第四季至二零一二年第四季)



二零零八年全球金融危機之下香港經濟不景氣，全部商業區的服務式住宅市場尤受拖累。二零零八年第二季至二零零九年第二季，灣仔業主將租金由每月每平方呎港幣53元下調23%至港幣41元。然而，由於亞洲市場強勁，僅六個季後需求便回升至原先水平，增幅為29%，與期內整體物業市場相近。

灣仔／銅鑼灣的租金普遍低於全部區域的平均值，原因是該區大部份服務式住宅屬於公寓式，所收取租金低於酒店式單位。

服務式住宅平均租金摘要(二零一二年第四季)

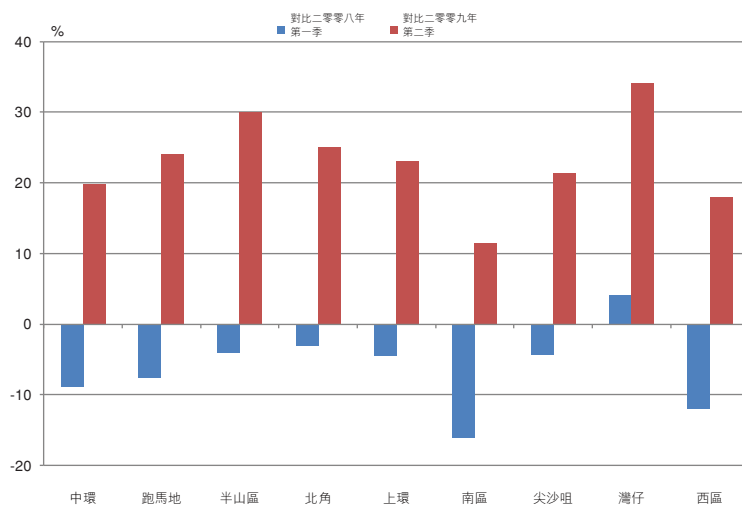
區域	每月每平方呎 港幣元
港島	59
灣仔／銅鑼灣	61
九龍	52
整體	58

資料來源：第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

二零一二年第四季，港島服務式住宅平均租金為每月每平方呎港幣59元，領先九龍及

整體市場，主要是由於港島為中環、灣仔／銅鑼灣及港島東等主要商業區的所在地，因而平均租金較高。

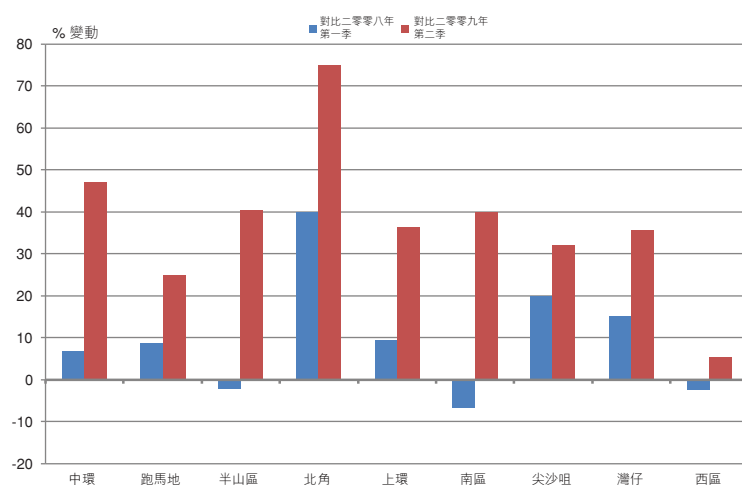
各區服務式住宅空置率情況(與二零一二年第四季比較)



資料來源：第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

各區服務式住宅表現各不相同。儘管二零一二年第四季服務式住宅的整體入住率較前二零零八年第一季的最高值及二零零九年第二季的減退有所上升，上圖九個主要服務式住宅區中，僅灣仔的入住率高於二零零八年第一季及二零零九年第二季水平。二零一二年第四季，灣仔入住率為94.0%，較危機前夕最高值高4個百分點，較危機期間水平則高34.0個百分點。

二零一二年第四季各區服務式住宅租金情況
(與二零零八年第一季及二零零八年第二季比較)



資料來源：第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

雖然上圖九個區域的租金水平高於金融危機期間水平，但並非所有區域的租金水平均恢復至危機前水平。二零一二年第四季，僅中環、跑馬地、北角、上環、尖沙咀及灣仔的服務式住宅租金水平高於二零零八年第一季水平，其中北角租金水平較危機前期間高40%，尖沙咀(19.8%)及灣仔(15.1%)緊隨其後。

8.1.7.3 灣仔的未來供應

根據吾等的內部數據，位於灣仔莊士敦道130-136號的可比較服務式住宅太極軒130(45間客房)計劃於二零一三年竣工。是項擬建發展項目毗臨港鐵灣仔站，將由香港豪華連鎖服務式住宅營運商太極軒經營。

太極軒130由 KplusK Associates 建築設計事務所設計，包括13個開放式單位、25個一房單位、3個兩房單位及4個頂層兩房複式單位，其中兩個頂層單位更辟設通往天台花園的私家通道，適合家庭或團體。

8.1.8 灣仔住宅市場概覽

灣仔為香港最早的住宅區之一，未曾有超逾1,000個單位的大型住宅發展項目。目前最大項目為灣仔北的灣景中心大廈(936個單位)。灣仔的大部份住宅樓宇為獨棟形式，低層設商舖。

8.1.8.1 存量

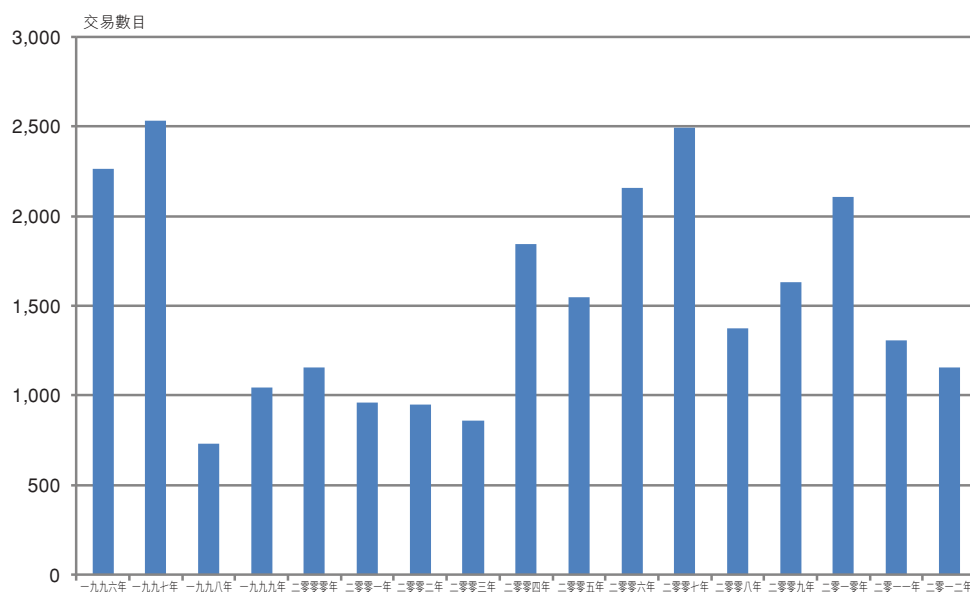
灣仔住宅存量於二零零七年達致最高紀錄62,191個單位。二零零八年及二零零九年，為重建而拆除的單位多於新建單位數目。因此，住宅存量新近下跌至低點61,448個單位。

二零一一年，灣仔住宅存量達致61,834個單位，相當於港島整體住宅存量之19.1%及全港住宅總存量的5.6%。

8.1.8.2 需求

過去十年內，灣仔的住宅交易走勢與整個市場走勢相似。按成交量年增長率計，二零零四年、二零零六年及二零一零年灣仔住宅市場的表現優於整體市場，原因為該等年度順利推出尚翹峰(480個單位)、嘉薈軒(381個單位)、壹環(237個單位)、尚匯(177個單位)及萃峯(130個單位)等主要項目。

灣仔住宅成交量(一九九六年至二零一二年)

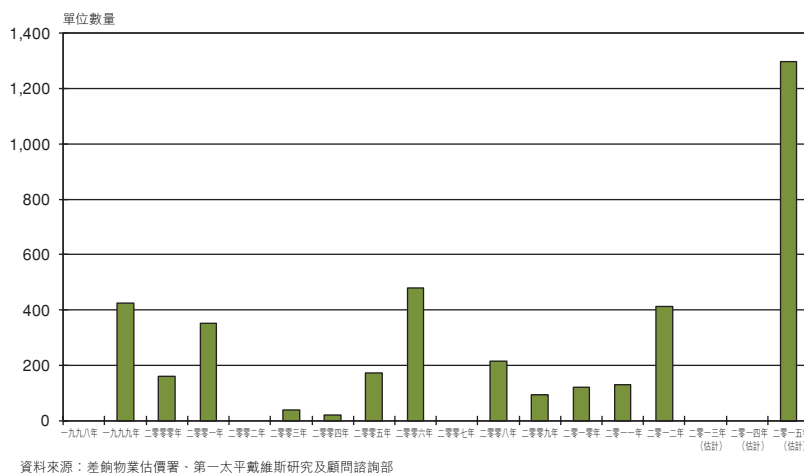


資料來源：經濟地產庫、第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

8.1.8.3 過往及未來供應

一九九八年至二零一一年，年均供應量為158個單位。一九九八年、二零零二年及二零零七年，並無住宅單位竣工，是由於灣仔土地供應有限，加上區內大部份單位來自於舊樓宇重建。二零一二年至二零一五年若干重建項目竣工，二零一二年供應量為414個單位，二零一五年供應量將為1,299個單位。值得注意的是，約1,300個將於二零一五年竣工的單位將來自於皇后大道東200號項目。

灣仔私人住宅供應(一九九八年至二零一五年(估計))



8.1.9 灣仔 MICE 市場概覽

灣仔為香港核心商業區之一，部份歸因於其地處中環及港島東兩大商業中心之間，對於港島 MICE 市場而言地理位置得天獨厚。

8.1.9.1 灣仔 MICE 市場

香港會展中心⁴⁴

香港灣仔博覽道1號

香港會展中心於一九八八年十一月開幕，因應會展場地的需求於二零零六年五月啟動第二次擴建工程，並於二零零九年四月竣工。香港會展中心總建築面積306,000平方米，可租用總面積91,500平方米，現有特設展覽廳總面積66,000平方米，多功能場地總面積20,000平方米及輔助場地總面積5,500平方米。香港會展中心由香港貿易發展局及香港政府共同擁有，由新創建集團有限公司全資附屬公司香港會議展覽中心(管理)有限公司管理及營運。

44 除另有說明外，所有資料均來自香港會展中心網站。

香港會展中心詳情

6個展覽廳	66,000平方米
2個多功能廳(可舉行會議或宴會)	5,700平方米
2個演講廳(分別有336及637個座位)	800平方米
52個會議室	6,000平方米
其他可租用的多功能場地	13,000平方米
7間餐館	可容納共1,340人
2個地下停車場	超過700個停車位

資料來源：香港會展中心

會展容量

場地	建築面積 (平方米)	樓層淨高 (米)	容量 座席數
展覽廳1(A+B+C+D+E)	19,890	10.5	1,312
展覽廳3(B+C+D+E)	14,982	10.5	983
展覽廳3(F+G)	8,917	8.25	542
展覽廳5(B+C)*	7,598	10.5	498
展覽廳5D*	1,185	5	30
展覽廳5E	4,570	8.25	294
展覽廳5(F+G)	8,917	8.25	542
博覽道展廳(A+B)	6,996	2.2	288
大會堂*	3,880	15	216
大會堂前廳*	2,094	21	51
會議廳(A+B+C)*	1,819	7.7	88
會議廳前廳*	1,740	5.2	60

會議廳／會議室容量

場地	建築面積 (平方米)	容量					
		演講廳	教室	議事廳	U形廳	宴會	雞尾酒會
N100系列會議室	38-740	28-600	11-296	13-110	11-80	12-432	25-530
N200系列會議室	38-740	28-600	11-296	13-110	11-80	12-432	25-530
S200系列會議室	42-581	28-506	18-300	14-102	12-81	12-288	25-385
S400系列會議室	42-433	28-380	18-198	14-96	12-75	12-240	25-285
展覽廳5(B+C)*	8,098	8,000	4,000	—	—	—	—
展覽廳5D*	1,185	500	306	—	—	—	—
討論廳	6,000	4,760	2,400	—	—	—	—
大會堂*	3,880	3,800	1,890	—	—	2,160	3,800
大會堂前廳*	—	—	—	—	—	—	1,400
會議廳(A+B+C)	1,819	1,800	903	—	—	1,032	1,500
演講廳1	507	637	—	—	—	—	—
演講廳2	293	336	—	—	—	—	—
演講廳前廳	457	—	—	—	—	—	300

* 該等展覽廳／場地均可舉辦展覽及會議。

香港會展中心提供約66,000平方米特設展覽廳，另有多用途展廳5,700平方米及會議廳

6,000平方米。香港會展中心位於臨海位置並可俯瞰維多利亞港，可經有蓋人行道通往君悅酒店及萬麗海景酒店，交通便捷，主要交通工具包括巴士、渡輪及港鐵。

香港會展中心視為該地區最高效實用的會展中心之一，每年舉辦超過50個地區及國際交易會，包括全球最大珠寶展、電子展、鐘錶展及禮品展，而定期舉辦的國際家庭用品、燈飾、酒類、美容、皮革及時裝展覽會亦在亞洲首屈一指。二零一一／二零一二財政年度，香港會展中心舉辦1,224項活動，本港及國際參展商超過560萬。

作為一九九七年香港主權交接儀式的舉行場地，香港會展中心僅憑規模便經常是眾多大型會議主辦方的首選。先進的即時傳譯系統、頂尖的照明裝置及舞台設備，可配合舉行國際會議。展覽廳曾舉辦諸多國際會議，包括二零零九年國際金融服務展及論壇、二零零八年世界眼科大會、二零零五年世界貿易組織香港部長級會議、二零零五年第88屆國際獅子會年會及一九九七年世界銀行與國際貨幣基金組織會議。

香港會展中心曾榮獲多項嘉獎，包括二零零一年至二零一三年在《亞洲會議展覽及獎勵旅遊》雜誌 (CEI Asia magazine) 主辦的產業獎 (Industry Awards) 中，十次獲推選為「亞洲最佳會議及展覽中心」及二零一二年於「TTG旅遊業大獎」(TTG Travel Awards) 中，第四度獲讀者推選為「最佳會議及展覽中心」。

香港會展中心展覽實力出眾，曾多次舉辦全球或亞洲最大展會，包括亞洲博聞有限公司主辦的珠寶首飾展覽會，以及香港貿發局主辦的香港鐘錶展及香港玩具展。香港會展中心舉辦的頂級全球活動領先於其他亞洲場地，每年有超過50項活動為主要地區及國際貿易展覽會。

香港會展中心的大型展覽會

展覽會名稱

主辦方

香港貿發局主辦的香港玩具展.....	香港貿發局
香港貿發局主辦的香港時裝節秋冬系列.....	香港貿發局
第66屆情人節婚紗、婚宴及結婚服務博覽...	香港亞洲展覽(集團)有限公司
香港貿發局主辦的香港國際珠寶展.....	香港貿發局
二零一二年英國教育展.....	英國文化協會
二零一二年香港國際影視展.....	香港貿發局
香港國際春季燈飾展.....	香港貿發局
香港春季電子產品展.....	香港貿發局
第12屆香港國際教育展.....	立新國際展覽有限公司
二零一二年香港國際藝術展.....	亞洲藝術展覽有限公司

資料來源：香港會展中心

香港展覽中心

香港展覽中心座落於灣仔華潤大廈副樓3樓及4樓，鄰近香港會展中心，由3樓建築面積為2,100平方米的展覽廳及4樓面積為450平方米的展覽館組成。

香港展覽中心是不少中小型展覽會的舉辦場地，例如川美油畫年輕態展，該展覽從四川美術學院篩選展出當代中國藝術家的作品。香港展覽中心亦舉辦藝術品拍賣，包括二零一二年香港秋季藝術珍品拍賣會及中國書畫拍賣會。

合和中心二期

該區新項目包括合和擬建的位於堅尼地道的合和中心二期。該擬建開發項目將包括55層高會議酒店，內設約1,024間客房，面積為110萬平方呎(其中酒店面積約759,000平方呎)。

8.2 九龍東區概覽

8.2.1 九龍東概覽

8.2.1.1 概覽

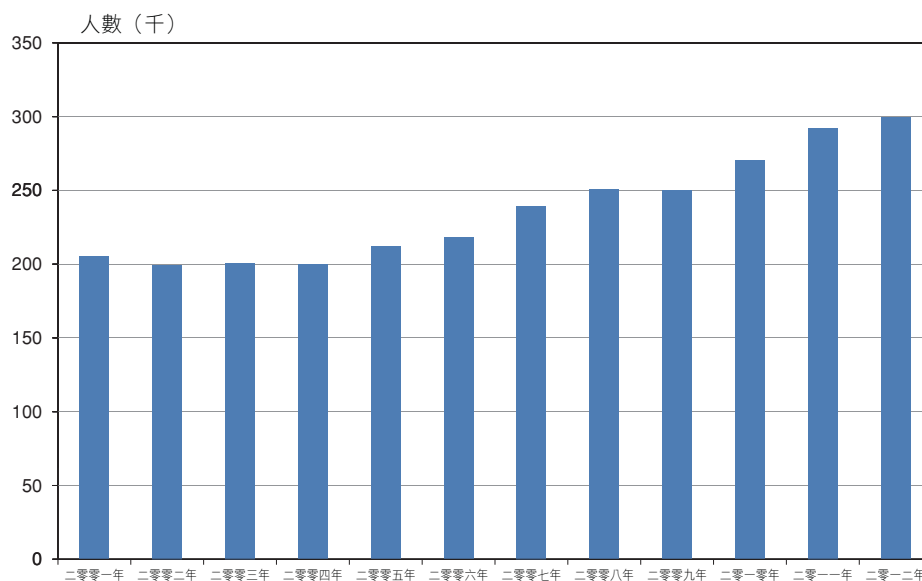
按香港政府所界定，九龍東包括九龍灣、觀塘及啓德。啓德前身為香港國際機場，已啟動全面重新發展計劃，將於未來10至15年間發展成集住宅、商業及旅遊為一體的綜合建築。香港政府展望，連同觀塘及九龍灣，九龍東將成為香港第二大核心商業區。

九龍東為香港最早的工業區之一，是眾多貿易、製造業及服裝公司的所在地。根據差餉物業估價署的資料，二零一一年底私人分層工廠大廈面積為4,430萬平方呎，相當於九龍總存量的65.4%。現有工業大廈大多老舊，空置率較高。該區重新發展的潛力巨大，目前正處於重新發展階段。

由於九龍東具備重新發展潛力，發展商及租戶均活躍在該區。九展中心於一九九五年建成，為九龍東首個大型多功能商業綜合建築。新鴻基及嘉里已分別成功開發創紀之城及企業廣場物業組合，而億京發展及策劃有限公司(「億京」)一直積極將工業大廈改建成寫字樓。九龍東亦有活躍租戶，新建的優質寫字樓吸引大量尖沙咀貿易公司及重要物流公司湧入。在該區經營的銀行包括渣打銀行、東亞銀行及恒生銀行。根據差餉物業估價署的資料，九龍東現為香港第二大甲級寫字樓區，僅次於中環，二零一一年底寫字樓面積達1,260萬平方呎。

九龍東日益演變為繁華的商業區，因此就業人口由二零零一年的205,145人上升至二零一二年的299,253人，過往十年增幅為46%。

九龍東的就業人數(二零零一年至二零一二年)



資料來源：政府統計處、第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

8.2.1.2 起動九龍東

九龍東及第二核心商業區 — 概覽

由於傳統核心商業區的高品質寫字樓已無法滿足與日俱增的需求，因此特首於二零一一年十月在二零一一年至二零一二年施政報告中公佈，計劃將九龍東發展為第二核心商業區，旨在於該區增加供應建築面積為400萬平方米的寫字樓。

香港政府就該區正籌備的其他發展策略包括通過改善行人通道網絡增強九龍東內部連通，並考慮以環保連接系統(「環保連接系統」)貫通全區，及通過港鐵觀塘線延線及未來港鐵沙中線加強對外連通。

香港政府推出的城市設計概念，配合綠化景觀及行人海濱長廊，共同打造舒適怡人的商業區，亦倡議發展文化、休閒及水上活動，為商業區注入活力。

發展局於二零一二年六月設立起動九龍東辦事處，旨在執行及監察九龍東的發展項目，以助該區蛻變成香港第二核心商業區，預期將會促進經濟發展，加強本港的全球競爭力。啓德發展區、郵輪碼頭及觀塘海濱長廊等多項提案已納入第二核心商業區計劃。

九龍東概念藍圖



資料來源：第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

為改善區內交通，該區擬建12公里單軌鐵路，貫穿港鐵觀塘、啟德及九龍灣站，九龍東沿途合共設12個站。香港政府目前計劃於二零二三年提早啟用。由於舊機場跑道上擬建車站，因此該單軌鐵路亦將緩解國際旅客往來郵輪碼頭的交通壓力。

預計九龍東的發展會提升九龍非核心區寫字樓市場的整體吸引力，打造切實可行的傳統商業區替代區域。

政府舉措

自二零零一年起，觀塘及九龍灣所有工業用地均改劃為「商貿」用途，允許工業大廈重新發展作辦公及商業用途。香港政府於二零一零年四月推行活化工業大廈的措施。截至二零一二年十二月底，已有27份整體改建或重新發展申請獲審批及簽署，其中18份來自觀塘及九龍灣。該等工業大廈將重新發展或改建為寫字樓、商舖與服務設施以及酒店。

320公頃的啟德發展區地盤內已規劃約1,140萬平方呎寫字樓空間。香港政府現正建造啟德政府合署，並計劃將其他政府合署遷至該地。啟德發展區另有860萬平方呎規劃零售物業及酒店住宿場所、約33,200個公共及私人住宅單位、國際郵輪碼頭、體育及旅遊設施，為該區增加發展密度及注入多樣性。加上168公頃的觀塘及九龍灣商業區，九龍東具備發展成為香港繁榮高檔商業區的巨大潛力。

九龍東(包括觀塘、九龍灣及啟德發展區)的非核心寫字樓供應擬增至5,700萬平方呎，相當於甲級、乙級及丙級寫字樓總存量的37%，亦相當於甲級寫字樓總存量的59%。假設平均每戶家庭人口數為2.7人，則啟德發展區的33,200個擬建住宅單位將為該區增加9萬居民。

啓德主要開發項目⁴⁵

人口.....	89,800
住宅單位數量.....	33,200
寫字樓建築面積(平方呎).....	1,140萬
商舖／酒店建築面積(平方呎).....	860萬
酒店客房數量.....	6,300

資料來源：香港政府、第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

郵輪碼頭

香港政府正於前啓德機場跑道舊址發展新郵輪碼頭。該郵輪碼頭擁有兩個靠岸泊位，可停靠全球最大的郵輪。新郵輪碼頭的部份發展參數如下：

郵輪碼頭

泊位數量.....	2
前沿區長度.....	850米
水深.....	12至13米(疏浚工程深度)
淨空高度限制.....	無
岸檢設施.....	每小時處理3,000名旅客

郵輪碼頭可停靠郵輪

排水噸位.....	110,000
總噸位.....	220,000
總長度.....	360米

郵輪碼頭主要根據兩份合約發展，一份為地盤平整工程合約，涉及興建泊岸設施，另一份為郵輪碼頭大樓工程合約，包括岸檢設施及其他配套設施。

地盤平整

地盤平整工程於二零零九年十一月動工。首個泊位可容納全球最大的郵輪，預期於二零一三年中啟用。第二個泊位將於二零一四年投入營運，待完成相關海床疏浚工程後於二零一五年可停靠最大型郵輪。

郵輪碼頭大樓

碼頭大樓於二零一零年五月動工，預期於二零一三年中投入使用。碼頭大樓將成為實用高效的地標，提供世界一流的服務。

單軌鐵路

香港政府亦擬建單軌鐵路系統(環保連接系統)，線路長9公里，設12個站，經宏光道連接港鐵九龍灣站與啓德車站廣場(可與未來港鐵沙中線啓德站接駁)，之後沿舊機場跑道行進，終點設於港鐵觀塘站。

45 包括馬頭角、太平洋貿易中心及九龍灣國際展貿中心(「九展中心」)現有住宅發展項目的地盤。

飛躍啓德

啓德發展區的前機場跑道末端具有發展為旅遊休閒中心的絕佳潛力。香港政府於二零一三年施政報告中提議在此興建娛樂地標飛躍啓德。飛躍啓德不僅包含娛樂設施，亦是「寓教於樂」的好去處，彰顯啓德獨特的航空、航海及運輸背景。

其他

啓德發展區亦將建設多用途體育場館及都會公園，為該區提供休閒娛樂設施。

8.2.1.3 主要基建方案觀塘市中心重建**觀塘市中心重建**

地盤面積.....	5.35公頃
住宅單位數量.....	2,100
商舖(平方呎).....	120萬
寫字樓(平方呎).....	708,917
酒店(平方呎).....	344,448
竣工日期.....	二零一三年 至二零二一年

資料來源：市建局、第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

市建局提議的觀塘市中心重建計劃為香港最大的市區重建項目計劃之一。觀塘市中心重建區與創紀之城相對而立，地盤面積約為5.35公頃，包括住宅、商舖、寫字樓及酒店開發項目。該重建區的寫字樓規模約為708,917平方呎。

6號幹線

6號幹線是計劃連接將軍澳與九龍西的幹線公路，包括中九龍幹線(「中九龍幹線」)、T2主幹道及將軍澳至藍田隧道(「將藍隧道」)。

將藍隧道為長約4.2公里的雙向兩車道公路，東起將軍澳(寶順路交匯處)，西至啓德發展區的擬建T2主幹道。公路約2.6公里為隧道。土木工程拓展署目前將隧道列為進行中項目，竣工日期待定。

T2主幹道為連接中九龍幹線與將藍隧道的雙向兩車道主幹道，長約3.6公里。主幹道約2.6公里為隧道。土木工程拓展署現將主幹道列為進行中項目，竣工日期待定。

擬建中九龍幹線連接東九龍公路網與西九龍公路油麻地交匯處，為4.7公里雙向三車道主幹道，其中約3.9公里為雙向三車道隧道。路政署預計有關工程約於二零一五年動工，約於五年內竣工。

沙田至中環線

九龍東的發展項目包括興建主要交通基礎設施。擬建港鐵沙田至中環線通過在九龍主

要區域(例如啓德、何文田及紅磡)設立車站，連接新界及中環。該條長17公里的線路預期於二零二零年全面完工，大圍至紅磡段計劃於二零一八年落成。

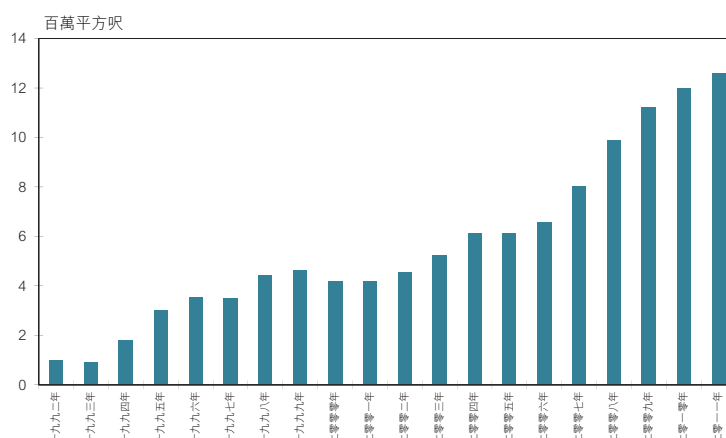
其他基礎設施

改善行人通道為九龍東基建項目的另一重點。根據起動九龍東辦事處擬訂的總綱計劃2.0，九龍灣、觀塘及牛頭角共設三個改善行人暢達度項目。九龍灣改善計劃包括搭建高架人行道網絡，擬沿臨華街及兆業街建通往港鐵九龍灣站的天橋通道作為購物中心。

8.2.2 九龍東寫字樓市場概覽

8.2.2.1 存量

九龍東甲級寫字樓存量(一九九二年至二零一一年)

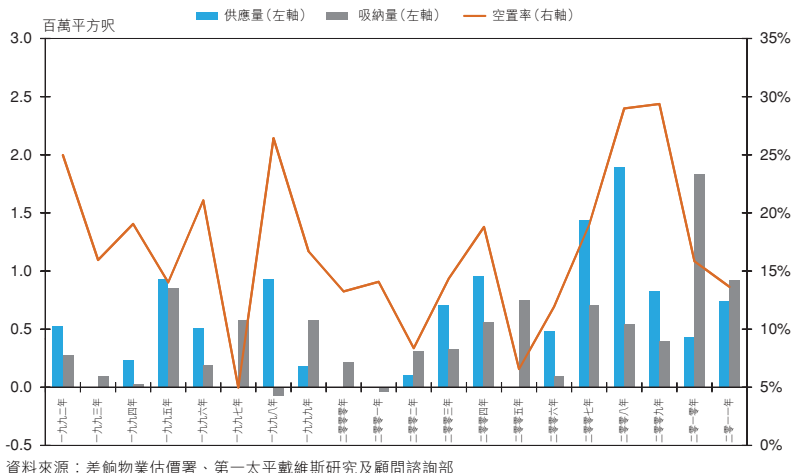


資料來源：差餉物業估價署、第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

九龍東二零一一年甲級寫字樓存量共1,260萬平方呎，而一九九二年底僅974,140平方呎。二零零六年後若干大型項目竣工，包括宏利金融中心(二零零七年)、Landmark East(二零零八年)、Manhattan Place(二零零八年)及國際交易中心(二零零八年)，存量大幅增加，標誌該區逐漸轉型為寫字樓區及商業中心。

8.2.2.2 供應量、吸納量及空置率

九龍東供應量、吸納量及空置率(一九九二年至二零一一年)



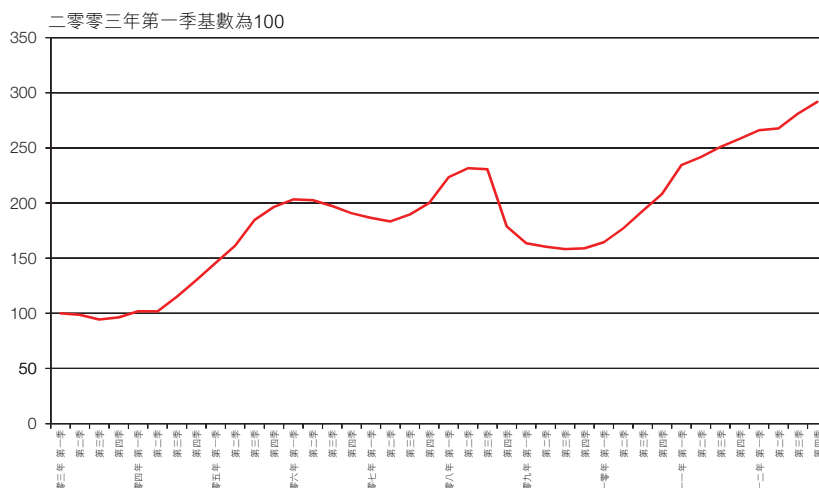
資料來源：差餉物業估價署、第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

二零零七年及二零零八年落成甲級寫字樓共330萬平方呎，包括宏利金融中心(約100萬平方呎)，供應量到達高峰，導致空置率由二零零五年的6.6%上升至二零零八年的29%，創一九九二年以來的市場新高。

憑藉具有吸引力的優質樓宇及優惠的租金水平，九龍東市場吸引若干跨國公司遷離港島及其他地區，因此二零零七年至二零一一年吸納量增至440萬平方呎。由於宏利、友邦保險及安盛等保險公司的需求，截至二零一一年底空置率逐漸降至僅14%。九龍東寫字樓的可用建築面積寬敞、可提供連續樓層以及若干優質寫字樓的冠名權等優勢吸引著眾多大型企業。

8.2.2.3 租金

九龍東甲級寫字樓租金指數(二零零三年第一季至二零一二年第四季)



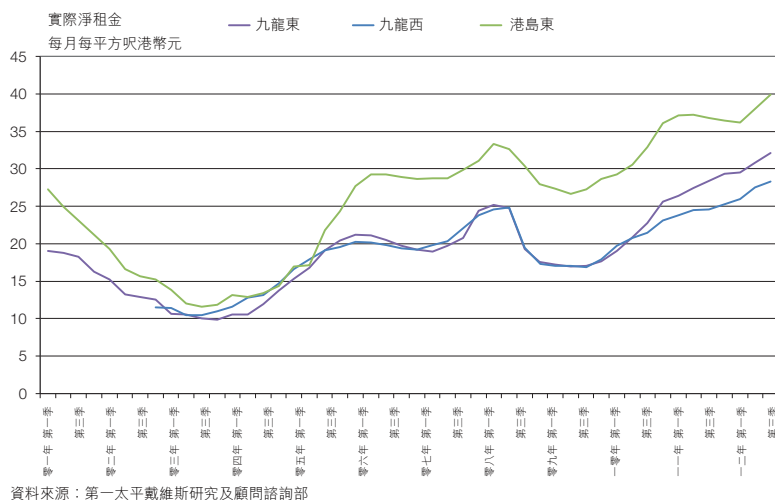
資料來源：第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

九龍東寫字樓租金自二零零三年起呈強勢上升趨勢，惟二零零八年及二零零九年全球金融危機期間，租金自二零零八年第二季至二零零九年第三季下降約32%。隨着二零一

年及二零一二年吸納量增加，九龍東的租金重拾上升趨勢，二零零九年第三季至二零一二年第四季上升近84%。

二零一二年，九龍各區需求旺盛，推動尖沙咀、九龍東及西九龍走廊租金上漲。尖沙咀零售業的新來商號相當活躍，所用寫字樓數量不斷上升，二零一二年租金上漲8%。受較低租金帶動，九龍東保險公司需求擴大，該區二零一二年租金上漲13%。

九龍東、九龍西及港島東甲級寫字樓租金⁴⁶ (二零零一年第一季至二零一二年第四季)



九龍東與其他相若區域(例如九龍西及港島東)的租金水平對比顯示，九龍東的租金(二零一二年第四季實際淨租金為每平方呎港幣32元)較同期九龍西及港島東的租金分別高14%及低20%。

大型多樓層租戶遷離核心區為近期另一趨勢。跨國公司逐漸在九龍東聚集，大部份需求來自貿易批發及保險業。香港政府亦為該區一大租戶，例如醫院管理局及政府統計處。

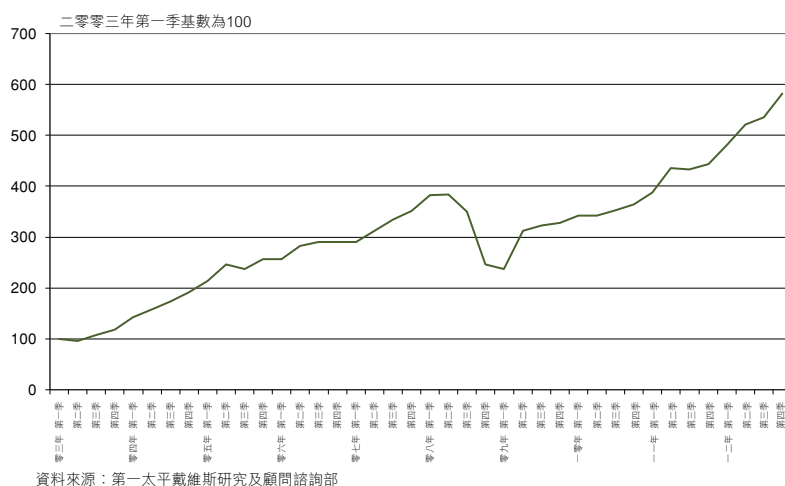
辦事處遷至九龍東始於二十世紀九十年代末新鴻基地產在觀塘建成創紀之城物業群，創紀之城的現有租戶為渣打銀行及東亞銀行。

二零零八年宏利及羅兵咸永道的搬遷在寫字樓市場掀起又一輪遷離核心區風潮。同群集效應逐漸滲入友邦保險及安盛以及其他跨國公司，吸引彼等到九龍東開設辦事處。核心區(尤其是中環)與九龍東之間的租金鴻溝是難以在核心區覓得大面積連續樓層的大型租戶的強大誘因。二零一二年第四季末，中環與九龍東的實際淨租金差距為每平方呎港幣72元。

46 第一太平戴維斯估計值。

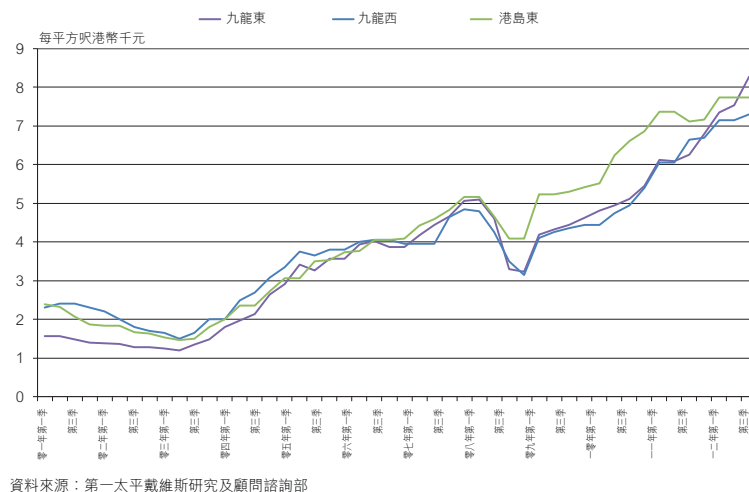
8.2.2.4 價格

九龍東甲級寫字樓價格指數(二零零三年第一季至二零一二年第四季)



九龍東寫字樓銷售市場一直受到一群投資者及最終用戶支持，價格在二零零三年至二零零八年全球金融危機之前增長兩倍以上。二零一零年及二零一一年，本地及中國內地投資者被第二核心商業區計劃所吸引，踴躍投身九龍東寫字樓市場，而近期海外資金亦表示有意注入該市場。由於流動資金充裕及利率偏低，二零零九年第一季至二零一二年第四季價格回升145%。該區若干新甲級寫字樓開發項目已成功分契出售，包括敬業街55號皇廷廣場及敬業街49號。

九龍東、九龍西及港島東甲級寫字樓價格⁴⁷(二零零一年第一季至二零一二年第四季)

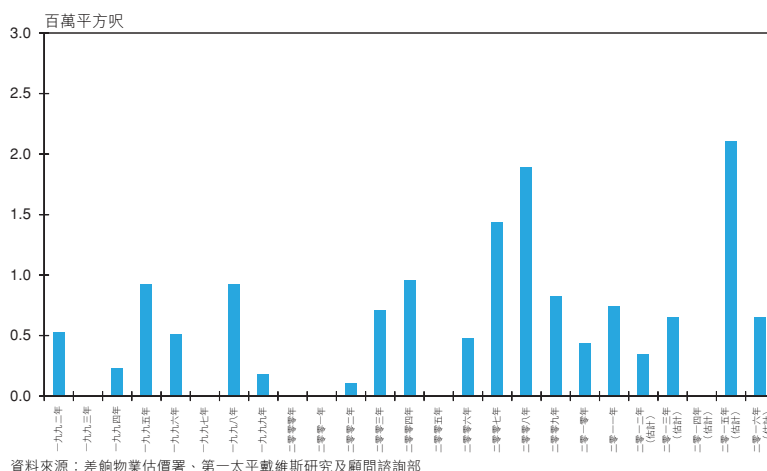


儘管九龍東、九龍西及港島東三區租金跨度較大，但甲級寫字樓價格差距較窄，二零一二年第四季的成交價介乎約每平方呎港幣7,300元至港幣8,300元，惟須留意，由於二零一二年第四季九龍東一手存量的售價約為每平方呎港幣10,000元，因此對二手市場存量而言上述估計平均價格存在偏差。

47 第一太平戴維斯估計值。

8.2.2.5 市場前景

九龍東甲級寫字樓供應量(一九九二年至二零一六年(估計))



預計二零一二年至二零一四年供應水平有限，期內將僅落成合共100萬平方呎，之後於二零一五年迎來供應高峰。二零一五年，九龍東將落成約210萬平方呎。

8.2.2.6 未來可比較寫字樓供應量

觀塘海濱道181號

地址.....	海濱道181號
樓宇座數.....	1
層數.....	25
建築面積(平方呎).....	307,684
發展商.....	新鴻基地產
竣工日期.....	二零一三年

資料來源：屋宇署、第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

該優質項目由新鴻基地產發展，位於海濱道181號，鳥瞰海港，為獨棟25層高樓宇，總建築面積為307,684平方呎，預期於年內竣工。

該樓宇坐擁海景，與未來郵輪碼頭相對而立。預期新鴻基會分契出售該樓宇。

九龍灣宏光道6號

地址.....	宏光道6號
樓宇座數.....	1
層數.....	33
建築面積(平方呎).....	264,589
發展商.....	億京
竣工日期.....	二零一三年

資料來源：屋宇署、第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

宏光道6號為億京發展的33層高寫字樓。根據億京的營業紀錄，該樓宇可於二零一三年分契出售，預期於同年竣工。

樓宇高層擁有海港景致，低層視野則被其他發展項目阻擋。

新九龍內地段第6269號(偉業街、順業街與海濱道交界)

地址.....	偉業街、順業街與海濱道交界
樓宇座數.....	2
層數.....	21及地庫2層
建築面積(平方呎).....	926,621
發展商.....	會德豐
竣工日期.....	二零一五年

資料來源：屋宇署、第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

香港政府於二零一一年七月向會德豐出售該地盤。擬建開發項目包括兩棟21層高樓宇(含地庫兩層)。該項目總建築面積為926,621平方呎，部份作舖位及寫字樓。兩棟高樓矗立海港，俯瞰海景。

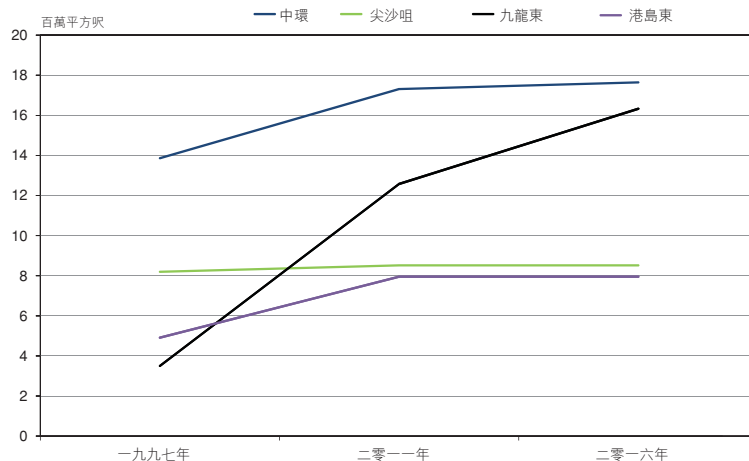
新九龍內地段第6314號(九龍灣啓信道、宏光道與啓祥道交界)

地址.....	啓信道、宏光道與啓祥道交界
樓宇座數.....	1
層數.....	28及地庫3層
建築面積(平方呎).....	852,363
發展商.....	高銀地產
竣工日期.....	二零一五年

資料來源：屋宇署、第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

該地盤由政府持有，二零一一年七月由高銀地產競得。擬建開發項目為28層高樓宇(含地庫三層)，總建築面積為852,363平方呎，預計於二零一五年落成。此為高銀地產的首個項目，因此質素及以租賃抑或出售方式處置尚未確定。

各區甲級寫字樓存量(一九九七年、二零一一年及二零一六年(估計))



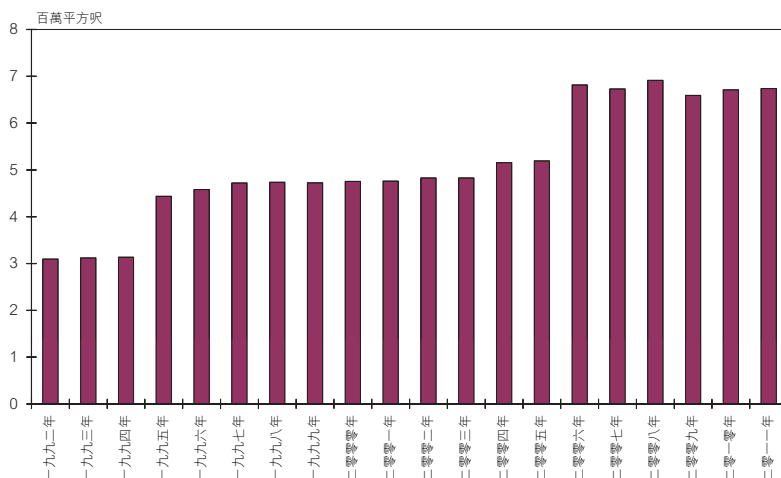
資料來源：第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

九龍東未來的甲級寫字樓存量預計截至二零一六年會大幅增加約1,630萬平方呎，而中環、尖沙咀及港島東的寫字樓存量將保持相對穩定。

8.2.3 九龍東零售市場概覽

8.2.3.1 存量

九龍東⁴⁸私人商業樓宇存量(一九九二年至二零一一年)

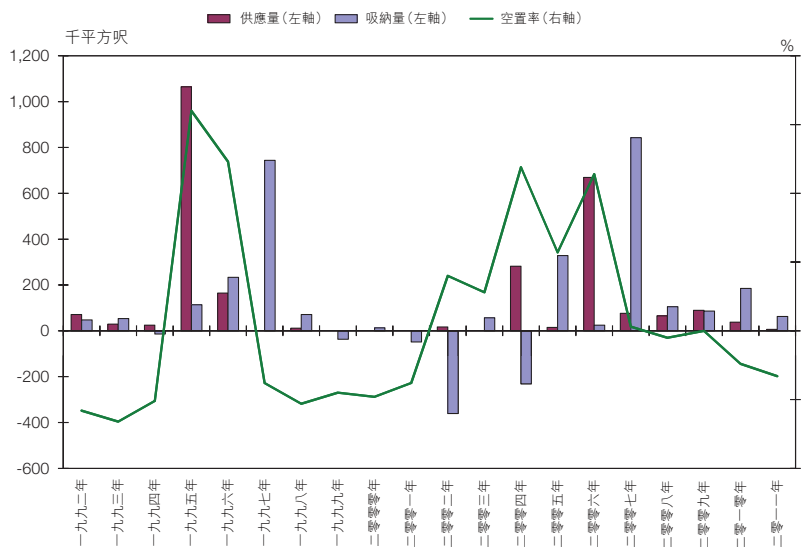


資料來源：差餉物業估價署、第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

一九九五年存量增加主要是由於九展中心落成，當時九展中心歸類為展貿及會議設施，因而列作「私人商業」類別。二零零六年領匯持有的購物中心從公共商業空間重新分類為私人商業空間，加之同年 MegaBox 完工，因而該年存量增加。此後零售物業空間維持穩定，二零一一年為670萬平方呎。

8.2.3.2 私人商業樓宇的供應量、吸納量及空置率⁴⁹

九龍東私人商業樓宇的供應量、吸納量及空置率(一九九二年至二零一一年)



資料來源：差餉物業估價署、第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

48 指觀塘區議會分區，包括觀塘、九龍灣及油塘。

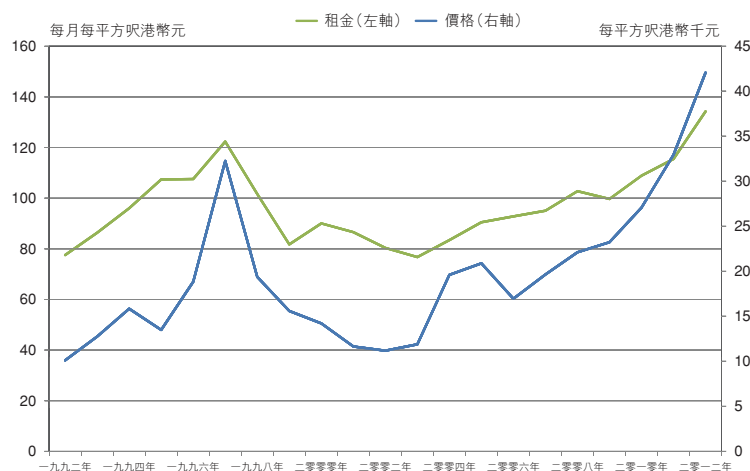
49 本節所述全部建築面積均指差餉物業估價署界定的內部建築面積。

一九九五年九展中心的大量供應於一九九五年至一九九七年逐漸被吸納，空置率由26%降至5%。二零零二年及二零零四年吸納量負增長主要是由於經濟收縮及SARS的影響所致。

過去十年，九龍東主要私人商業樓宇供應集中於二零零四年及二零零六年（創紀之城 (APM) 及 Megabox 分別於這兩年落成），結果二零零六年空置率增至21.4%，後由於有來自寫字樓的更大消費群體對該地區的零售物業需求而降至二零一一年年的6.7%。

8.2.3.3 租金及價格走勢

九龍平均私人零售物業租金及價格（一九九二年至二零一二年）



資料來源：差餉物業估價署、第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

由於並無九龍東私人零售物業租金及價格的單獨數列，故吾等已採用九龍的數列作為代表。九龍的零售物業租金於SARS疫情得以控制後反彈，加上內地訪客支持奢侈消費，二零零三年至二零零八年增長33.9%。全球金融危機影響核心零售市場，結果二零零九年租金下降3.0%，其後經濟復甦拉動地方及旅客消費，二零零九年至二零一二年九龍零售物業租金增長34.7%。

九龍零售物業價格的波動趨勢與零售物業租金相似，二零零三年至二零零七年反彈65.3%。儘管全球金融危機影響港島金融行業乃至核心零售市場，但由於九龍市場受中國內地消費支持，二零零八年零售物業價格增長12.6%，二零零九年至二零一一年繼續增長81.1%。

由於零售市場崛起，過去兩年九龍周邊售出若干主要購物中心，包括九龍塘的又一城及觀塘的麗港城商場。

九龍周邊的主要購物中心交易(二零一一年至二零一二年)

交易日期	區域	物業	單位	代價(港幣元)	建築面積 (平方呎)	單價總額 (每平方呎 港幣元)	賣方	買方
二零一一年七月.....	九龍塘	又一城	整棟(寫字樓 及商舖)	18,800,000,000 ⁵⁰	1,210,000	15,537	太古地產	豐樹
二零一一年十二月...	荃灣	麗城花園	商用部份	1,250,000,000	276,862	4,515	長江實業	置富產業信託
二零一二年七月.....	荃灣	樂悠居	零售基座	360,080,000	50,000	7,202	逸康 有限公司	Antron Inv Ltd
二零一二年八月.....	觀塘	麗港城商場	購物中心	1,500,000,000	163,000	9,202	恒隆	CLSA Capital Partners

資料來源：經濟地產庫

8.2.3.4 未來可比較零售物業供應

二零一三年至二零一五年並無在建可比較零售物業項目，但更長遠期間則有啓德發展的部份工程及正在進行的舊區更新與工業大廈重建提供零售物業供應。

8.2.4 九龍東 MICE 市場

8.2.4.1 九龍東 MICE 市場

九展中心⁵¹

香港九龍灣展貿徑1號

九展中心是九龍東主要的會展設施，總建築面積1,775,000平方呎，包括7至13層的寫字樓、B1至6層零售物業以及地下、3、5、6及7層會展中心。

九展中心詳情

宴會廳1、2、3	5,411平方米
匯星	2,912平方米
演講廳	1,137平方米(702個座位)
會議室	1,545平方米

資料來源：九展中心

展廳容量

場地	建築面積 (平方米)	樓層淨高 (米)	看台座席數	容量		
				人數		
				劇院*	教室*	宴會*
匯星	2,912	14.3-16.0	120	3,600	1,450	1,920
宴會廳1	1,795	4.40-6.45	90	1,000	760	960
宴會廳2	1,804	5.30-8.80	90	1,600	1,000	1,200
宴會廳3	1,812	5.30-8.80	90	1,600	1,000	1,200

* 會議廳容量。

50 總投資成本為港幣193億元，包括稅項及相關成本。

51 除另有指明者外，所有資料均來自合和。

會議廳容量

場地	可用 建築面積 (平方米)	樓層淨高 (米)	容量		
			劇院	教室	宴會
演講廳.....	1,137	3.29-4.25	702	—	—
會議室601.....	107	2.2	120	54	36
會議室602.....	107	2.2	120	54	36
會議室1-15.....	56-115	2.2-2.3	45-200	30-140	24-144

九展中心包括約22,000平方米的活動場所，適合舉辦各類商業及／或宴會活動。九展中心總建築面積為164,903平方米，設有寫字樓、零售及會展場所與設施，是九龍唯一的主要會展場所，提供與港鐵九龍灣站之間的穿梭巴士服務，專注舉辦各類地方活動、企業活動及音樂會。

香港展覽中心、大會堂及新世界中心等較小會展場所針對更多特定需求舉辦更多小型地方活動。例如，大會堂大部份參展商與演出相關，而香港展覽中心是舉辦中國相關展會的熱門選擇。過去，九展中心部份展會包括香港婚展會及美容展。

九展中心的大型展覽會(二零零八年至二零一二年)

活動名稱	主辦方
香港婚展會.....	雋傑國際展覽有限公司
香港國際寵物用品博覽.....	訊通展覽公司
二零一二年運動博覽.....	運動版圖有限公司
美容展銷會.....	凌速姊妹
亞洲國際藝術古董展.....	訊通展覽公司

資料來源：九展中心

九展中心提供眾多會議室及會議廳，接待多達3,000位代表，亦適合舉辦中小型會議、研討會或演講會。預期九龍東轉型為第二核心商業區將惠及九展中心。

九展中心的大型會議、研討會及演講會(二零零八年至二零一二年)

活動名稱	主辦方
公司月會.....	中原地產代理有限公司
香港大學專業進修學院畢業典禮.....	香港大學專業進修學院
特許公認會計師公會考試.....	特許公認會計師公會
日本語能力試驗.....	日本貿易振興機構
TVB勁歌金曲頒獎典禮.....	公益金／TVB

資料來源：九展中心

九展中心的匯星已成為日益受歡迎的綜合表演場所，境內外藝術家均於此舉辦音樂會及魔術表演與拳擊比賽等其他演出。目前，九展中心是在市中心演出無需寬廣場所的境內外藝術家的熱門選擇。

匯星為無柱式設計，包括16米高的天花板、定製舞台、最尖端的音頻系統及配套設施，亦設有後臺更衣室、排練室及貴賓休息室。

匯星為現場演出提供專門針對規模、場地及活動解決方案設計的場所，而九展中心已成為中型綜合表演場所的佼佼者。

九展中心的大型演出(二零零八年至二零一二年)

活動名稱	主辦方
衛蘭 Janice 3000 Day & Night Concert	東亞唱片製作有限公司
Pretenders — Live in Hong Kong.	Lushington Entertainments (HK) Limited
Charice Live in Hong Kong	Lushington Entertainments (HK) Limited
何韻詩 Shine Again Concert 2012.	星河製作有限公司
周柏豪 PAKHO Imperfect Live 2012	華納音樂香港有限公司
Craig David — Greatest Hits Tour	Live Nation (Hong Kong) Ltd
玉木宏 Tamaki Hiroshi Live Tour 2009–2010 Live in Hong Kong	Bravo Entertainment International Ltd
武林傳奇2.	Legend Entertainment Ltd
Kenny G Heart & Soul Hong Kong Live 2011.	168 Production & Engineering Services Ltd
世界泰拳及綜合格鬥	Arena Thai & Kickboxing

資料來源：九展中心

宴會是九展中心另一主要推動力，靈活多變的平面佈局適合各種創造性設計及設備，可承辦20至160席的宴會。目前越來越多公司遷至九龍東，使九展中心從該區對會議室、會議廳及宴會等公司活動日益增長的需求中受惠。

九展中心大型宴會(二零零八年至二零一二年)

活動名稱	主辦方
仲量聯行新春宴會	仲量聯行
Dairy Farm Wellcome annual dinner.	Dairy Farm — Wellcome
滙豐年會	滙豐人壽
麥當勞年會	麥當勞
太古可口可樂香港有限公司年會.	太古可口可樂香港有限公司
敦豪全球貨運(中國)有限公司年會.	敦豪全球貨運(中國)有限公司
香港移動通訊有限公司年會.	香港移動通訊有限公司

資料來源：九展中心

然而，由於位置、定位及出租策略不同，三個會展場所的用途相差甚遠。

九展中心每年舉辦超過400次活動，使用率較高。

8.3 荃灣

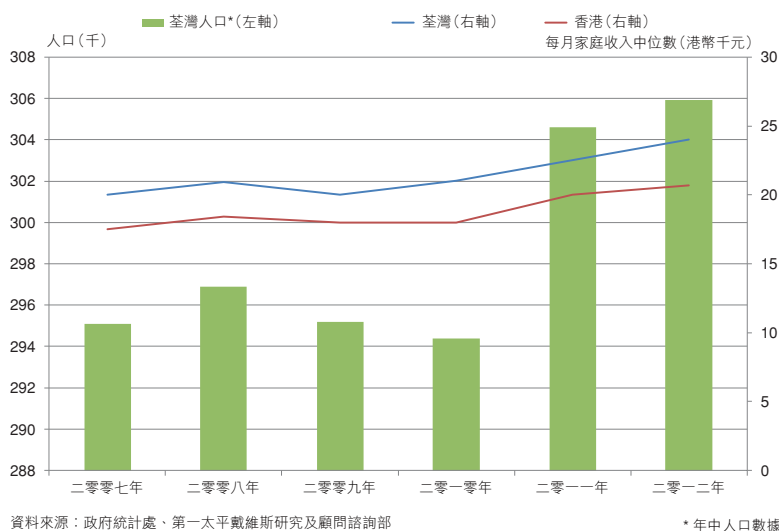
8.3.1 地區概覽

荃灣位於新界西南部，為香港首三個發展的新市鎮之一。

該市鎮正進行重建，正處於由傳統製造及工業基地轉型為住宅、零售、餐飲及服務型行業中心的過渡階段。許多工業建築正被重建為新的私人住宅及商業樓宇，包括爵悅庭、立坊及樂悠居。重點重建項目包括萬景峯、住宅兼零售物業重建項目御凱及如心廣場(包括商用、酒店及會展中心區的多用途綜合建築)發展項目。

根據二零一二年按區議會分區劃分的人口及住戶統計資料，隨着新住宅發展物業數目逐漸增加，更多富裕家庭移居該地區，荃灣的平均家庭收入為港幣24,000元，高於全港整體平均水平。

荃灣人口及家庭收入(二零零七年至二零一二年)



該區大部份主要住宅發展物業毗臨綠楊新邨(111,492平方呎的零售舖位，4,072個單位)、愉景新城(466,400平方呎的零售舖位，3,360個單位)、萬景峯及御凱(1,722個單位及總零售物業面積432,419平方呎的荃新天地1及2期)、麗城花園(277,000平方呎的零售舖位，6,016個單位)以及海濱花園(242,685平方呎的零售舖位，5,640個單位)等商場。

近年來落成的新住宅發展物業亦促使人口增長，僅二零一一年就有10,000以上人口遷至該地區。

由於位於機場走廊的策略位置，荃灣多個酒店已落成可接待旅客入住，包括悅來酒店(911間客房)、帝景酒店(691間客房)、遠東絲麗酒店(240間客房)及如心海景酒店暨會議中心(約1,608間客房)。

近來，商業及工業活動亦有所增加，沙咀道52A號(259,878平方呎)及 One Midtown(585,072平方呎)兩座工業大廈分別於二零一零年及二零一二年落成並順利分契出售。

汀九、深井及青龍頭為荃灣西部海岸三個分區，有多個村落。該等地區的住宅單位綜合了別墅式、低層發展項目及中高層私人公寓，該等分區的主要住宅發展項目包括海韻花

園(1,066個單位)、碧堤坊(3,345個單位)、浪翠園(2,409個單位)、縉皇居(560個單位)及豪景花園(2,830個單位)。

馬灣乃位於大嶼山及青衣島之間的島嶼，屬於荃灣另一個分區。島上的發展項目有珀麗灣(含5,292個單位的住宅項目)及旅遊景點香港挪亞方舟。

荃灣是通往大嶼山香港國際機場的必經之路，為新界西部主要交通樞紐之一。完善的公路網絡可通往其他地區，主幹道包括青山道、沙咀道及荃灣道，該區通過青馬大橋通往機場及通過汀九大橋通往新界西北部。

有三條港鐵線經過該地區，分別為荃灣線、西鐵線及機場快線。青衣至長沙灣的8號幹線已竣工並於二零零九年十二月通車。

通往主要商業區耗時相對較短及港鐵線的基礎設施均凸顯荃灣之便利。搭乘港鐵線往尖沙咀、中環及香港國際機場分別需14、21及34分鐘。

8.3.2 未來發展項目

荃灣的大部份未來發展物業位於荃灣西部，遠離市中心沿靠近港鐵荃灣西站的海岸線而建。

最大的未來發展項目乃港鐵荃灣西站上蓋潛在私人住宅發展項目。整個發展項目包括荃灣西站第五區、荃灣西站第六區及荃灣西站第七區三個不同階段。荃灣西站第七區將提供1,720個住宅單位，於二零零八年九月由長江實業(集團)中標，預計該項目於二零一三年竣工。

荃灣西站第五區地盤又分為城畔及灣畔，城畔於二零一二年一月由華懋中標，將提供942個單位及120,000平方呎的零售商舖，而灣畔於二零一二年八月由長江實業中標，將提供2,384個單位及436,500平方呎的零售商舖。預計兩個地盤均於二零一八年竣工。

荃灣西站第六區地盤尚未招標，將再提供894個單位，但無明確竣工日期。港鐵荃灣西站的四個地盤全面竣工後合共將提供5,940個單位及約550,000平方呎的零售商舖。

荃灣主要開發項目

位置	發展項目資料				預期完工時間	
	住宅	商舖	酒店	寫字樓		工業
開發項目／基建						
1)港鐵荃灣						
西站第七區	1,720個單位					二零一三年
2)國瑞路						
106-114號	402個單位					二零一三年
3)傳屋路13-17號						
汀九更新灣泳灘	105個單位					二零一四年
青山公路						
372-380號	46個單位					二零一四年
青龍頭 TLTL67						
4個單位						二零一四年
4)港鐵荃灣西						
站第五區城畔	942個單位	120,000				二零一八年
平方呎						
5)港鐵荃灣西站						
第五區灣畔	2,384個單位	436,500				二零一八年
平方呎						
6)港鐵荃灣						
西站第六區	894個單位					規劃中
7)大窩口舊工廠						
大廈的居屋						
計劃發展項目	877個單位					規劃中
8)香港荃灣青山公路						
659號帝盛酒店			548間			二零一三年
川龍街 TWTL 389			客房			
Chuen Lung Spa			78間			
Hotel			客房			二零一三年
9)海盛路3號						
Billion Square				703,042		二零一三年
平方呎						
交通基礎設施						
大河道沿線荃灣						
一 行人天橋A的						
延長行人天橋						
網絡						
						二零一三年
屯門公路						
一 東段重建及						
維修						
						二零一四年

資料來源：香港旅發局、屋宇署

主要新開發項目位置圖



商業開發項目方面，兩家提供超過600間客房的酒店將於二零一三年落成，而另一大型準寫字樓／工業大廈 Billion Square 亦將於同年竣工。

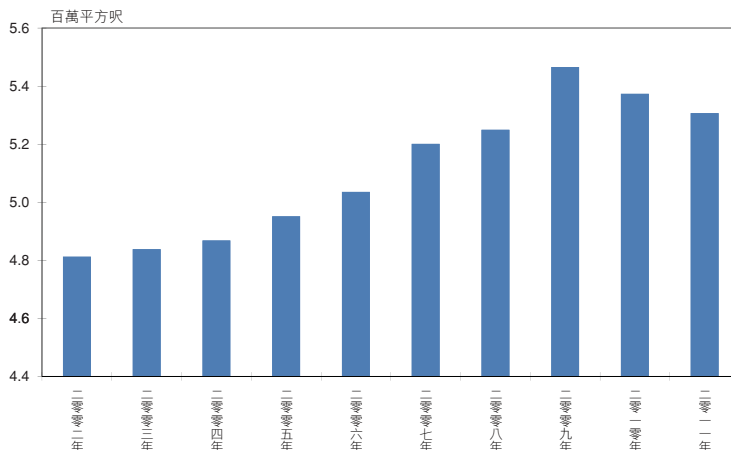
物業組合中僅有兩個交通基建項目，即延長市中心行人天橋網絡，進一步疏散行人流量及屯門公路重建，加強荃灣與西部分區的聯繫。

該等開發項目及基建項目竣工後，我們預期高收入家庭會增多而有利於該地區的零售市場。荃灣交通日益便利亦吸引更多尋求價格適中住宿的留宿旅客。

8.3.3 荃灣零售市場概覽

8.3.3.1 存量

荃灣私人商業樓宇存量(二零零二年至二零一一年)

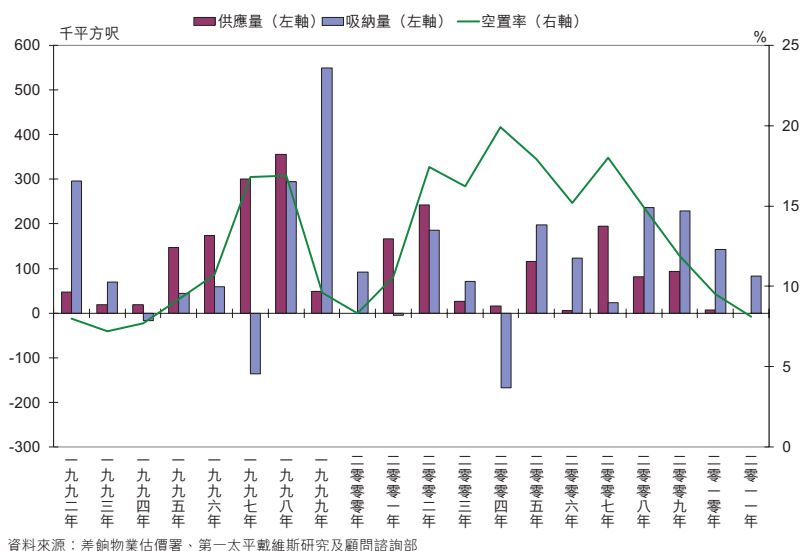


資料來源：差餉物業估價署、第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

根據差餉物業估價署的區域定義，二零零二年之前葵青納入荃灣區。為保持一致，我們僅列示二零零二年以來的私人商業樓宇存量。零售物業存量由二零零二年的480萬平方呎逐漸增至二零零九年的550萬平方呎，主要是由於如心廣場的零售基座及荃新天地分階段落成。

8.3.3.2 私人商業樓宇的供應量、吸納量及空置率⁵²

荃灣私人商業樓宇的供應量、吸納量及空置率(一九九二年至二零一一年)



一九九九年商舖吸納量大增是由於一九九八年亞洲金融危機時落成的青衣城延遲使用。

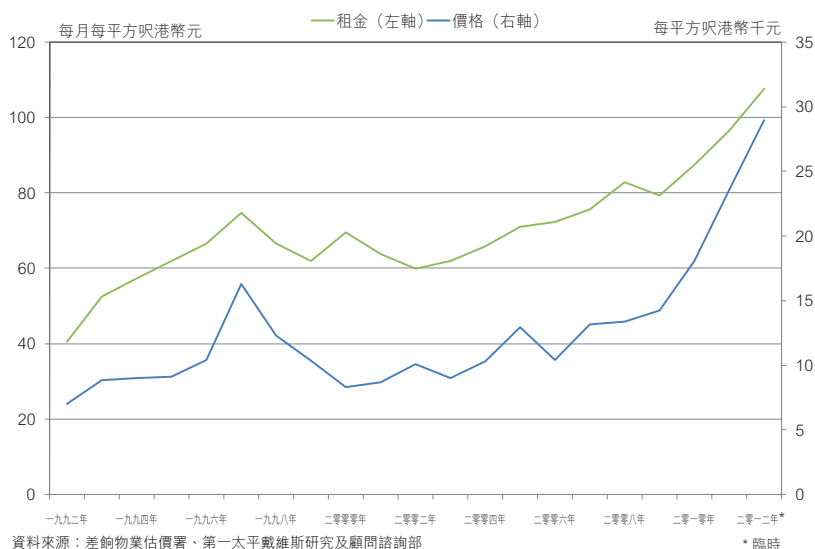
二零零四年吸納量減少166,840平方呎，主要是由於SARS的滯後影響令空置率升至19.9%。二零零五年至二零一一年荃新天地兩期落成期間，年均供應達71,000平方呎。同期，由於該地區逐漸轉型為蓬勃的新住宅區，吸引更多富裕住宅人口，年均吸納量超逾供應150,000平方呎，空置率降至8.1%。

短期看來，荃灣不會新增大型零售商舖。第五區兩個地盤共556,500平方呎的擬建購物中心計劃於二零一八年落成。

52 本節所述全部建築面積均指差餉物業估價署界定的內部建築面積。

8.3.3.3 租金及價格走勢

新界平均私人零售物業租金及價格(一九九二年至二零一二年)



由於並無荃灣私人零售物業租金及價格的單獨數列，故吾等已採用新界的數列作為代表。新界的零售物業租金於SARS疫情得以控制後迅速反彈，在經濟復甦及本地消費水平上升的情況下，二零零三年至二零零八年增長33.5%。全球金融危機僅輕微影響新界零售市場，二零零九年租金下降4.1%，其後經濟復甦拉動地方零售市場反彈，二零零九年至二零一二年新界零售物業租金增長35.4%，為三個分區最高。

新界零售物業價格情況相似，二零零三年至二零零七年反彈46.3%。儘管全球金融危機影響金融行業及核心零售市場(尤其是中環)，但新界主要由需求推動的近郊零售物業市場所受影響相對較小，二零零八年零售物業價格繼續增長1.3%，而二零零九年至二零一二年繼續保持增長勢頭，價格再增長102.7%，由於比較基準較低，故為三個分區最高。

由於投資氛圍利好，過去兩年荃灣交易若干購物中心，包括麗城花園與樂悠居零售基座及英皇娛樂廣場。

荃灣主要的購物中心交易(二零一一年至二零一二年)

交易日期	區域	物業	單位	代價(港幣元)	建築面積(平方呎)	單價總額(每平方呎港幣元)	賣方	買方
二零一一年十二月	荃灣	麗城花園	商用部份	1,250,000,000	276,862	4,515	長江實業	置富產業信託
二零一二年五月	荃灣	英皇娛樂廣場	整棟	1,450,000,000	215,000	6,744	Pleasure View Inv Ltd	Man Hei International Inv Ltd
二零一二年七月	荃灣	樂悠居	零售基座	360,080,000	50,000	7,202	逸康有限公司	Antron Inv Ltd

資料來源：經濟地產庫

8.3.3.4 未來可比較零售物業供應

港鐵荃灣西站城畔

地址.....	港鐵荃灣西站城畔
樓宇座數.....	1
層數.....	不適用
建築面積(平方呎).....	120,000
發展商.....	華懋
竣工日期.....	二零一八年

資料來源：港鐵公司網站、第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

城畔住宅發展項目(942個住宅單位)的零售基座可直達港鐵荃灣西站，亦可能直達上蓋住宅大廈，與鄰近灣畔發展項目(亦包括住宅單位及零售基座)的協同作用可能使零售商舖受惠。預期竣工日期為二零一八年前後。

港鐵荃灣西站灣畔

地址.....	港鐵荃灣西站灣畔
樓宇座數.....	1
層數.....	不適用
建築面積(平方呎).....	436,500
發展商.....	長江實業
竣工日期.....	二零一八年

資料來源：港鐵公司網站、第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

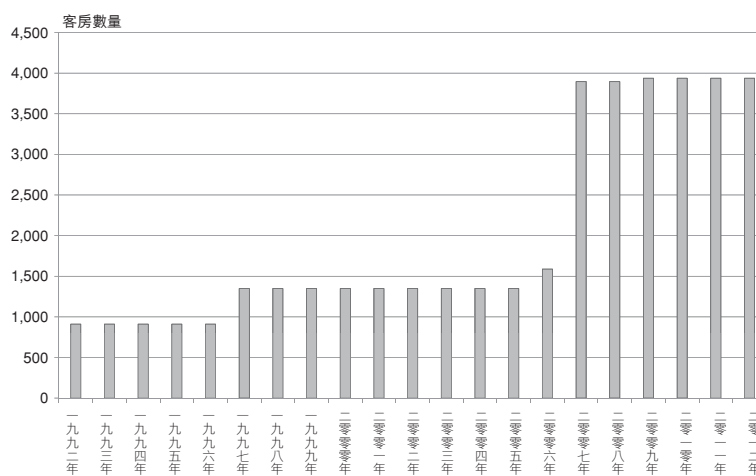
與城畔項目相若，該436,500平方呎的商場為包括2,384個住宅單位的整個灣畔住宅發展項目的零售基座，可直達港鐵荃灣西站及上蓋住宅大廈。儘管規模更大，該購物中心亦可與鄰近城畔發展項目發揮協同作用，為港鐵荃灣西站周邊地區提供大量零售商舖。預期項目竣工日期為二零一八年。

8.3.4 荃灣酒店市場概覽

8.3.4.1 存量

根據香港旅發局資料，二零一二年，荃灣地區有六家酒店，包括約3,938間客房，佔地區總量的6%。

荃灣酒店存量(一九九二年至二零一二年)



資料來源：香港旅發局、民政事務總署、第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

悅來酒店(911間客房，一九九二年)是於荃灣開業的首家酒店。竣工後直至一九九七年汀蘭居(438間客房)落成期間並無其他酒店落成。該地區酒店發展項目甚少，直至二零零六年至二零零七年遠東絲麗酒店(240間客房，二零零六年)、如心海景酒店暨會議中心(1,615間客房，二零零七年)及帝景酒店(691間客房，二零零七年)落成後，該地區酒店存量增加一倍以上。

8.3.4.2 荃灣酒店入住率

由於並無荃灣酒店入住率數據，我們已採用所有其他地區⁵³數據作為代表。過去五年，所有其他地區的入住率根據整體市場相對波動，二零零七年一月至二零一二年十二月該地區平均入住率為86%，略低於整體平均值87%。二零一二年初，荃灣入住率開始偏離整體趨勢，二零一二年荃灣租金較整體市場高2個百分點，主要是由於二零一零年起內地旅客大量增加使周邊地區酒店出現轉機。

按年劃分的平均入住率

	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 (%)	二零一二年 (%)
整體.....	86	85	78	87	89	89
所有其他地區.....	84	84	76	88	92	91

資料來源：香港旅發局、第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

8.3.4.3 荃灣未來可比較酒店供應

二零一三年至二零一五年，荃灣有兩個計劃酒店發展項目，共626間客房，預期均於二零一三年竣工。儘管帝盛酒店規模較目標物業悅來酒店小，但市場地位相若，因此具備一定競爭力。

53 所有其他地區指除中環／西環、灣仔／銅鑼灣、香港東南部、尖沙咀及油麻地／旺角以外的所有地區。資料來源：香港旅發局。

荃灣擬建酒店發展項目(二零一二年至二零一五年)

發展項目	客房數量	預期竣工日期
香港荃灣葵涌青山公路659號帝盛酒店.....	548	二零一三年第一季
荃灣 TWTL 389 Chuen Lung Spa Hotel.....	78	二零一三年第三季
總計.....	626	

資料來源：香港旅發局、第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

本報告之局限性

本報告載有前瞻性陳述，載述第一太平戴維斯(香港)有限公司(「顧問」)對未來之信念、預期、預測或預計。顧問謹此強調，本報告概述的所有預測及陳述(有關歷史事實之陳述除外)均應視為可能性之指示性評估，而非確切評估。預測過程涉及極易受不斷變化之情況影響的大量變數之假設。顧問敬請閣下注意，任何一項變數之變動均可能對預測結果有重大影響。

因此，顧問無法保證本報告概述的預測將會實現，或該等預測及前瞻性陳述準確，故閣下不應過份依賴該等陳述。顧問並無責任因任何新增資料，未來事件或其他原因而公開更新或修訂本報告所載任何前瞻性陳述，惟法律規定者則除外。本概要報告所載全部前瞻性陳述受本警告聲明所限制。

本報告由顧問編製，僅供參考。顧問已合理審慎編製本報告，惟報告所述事實可能出現變化，且該等資料並非要約或合約或其中一部份，有興趣之人士不應依賴有關事實之陳述或聲明，而應自行查證或以其他方式確定其準確性。本報告概無明示或暗示任何聲明、保證或契約，亦不保證本報告所載資料準確、合理及完整。編製本報告時，顧問曾依賴外界第三方之資料及統計模型得出前瞻性陳述。務請注意，吾等謹此表明本報告所述任何外界第三方文件或資料概未經獨立核實。本報告僅與當中所述事宜有關，而對於本報告未有載述之事宜，並無任何暗示或可推論之意見。

此致

合和香港房地產有限公司 列位董事

中銀國際亞洲有限公司
瑞士信貸(香港)有限公司

第一太平戴維斯(香港)有限公司
盛世民
高級董事
研究及顧問諮詢部主管
謹啟

二零一三年六月六日