
此乃要件 請即處理

閣下如對本通函任何內容或應採取的行動有任何疑問，應諮詢閣下的股票經紀或其他註冊證券交易商、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已售出或轉讓所有名下的廣州富力地產股份有限公司股份，應立即將本通函及隨付代表委任表格送交買主或承讓人，或經手買賣或轉讓的銀行、股票經紀或其他代理，以便轉交買主或承讓人。

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本通函的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不就因本通函全部或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



廣州富力地產股份有限公司

GUANGZHOU R&F PROPERTIES CO., LTD.*

(於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)

(股份代號：2777)

**(1) 可能非常重大出售事項 –
出售於一間附屬公司之100%權益
及
(2) 臨時股東大會通告**

除文義另有所指外，本通函所用詞彙具有本通函「釋義」一節所界定相同涵義。

董事會函件載於本通函第4至15頁。本公司謹訂於二零二四年三月十八日(星期一)上午十一時正假座中國廣州珠江新城華夏路10號富力中心54樓會議室舉行臨時股東大會，召開大會的通告載於本通函第EGM-1至EGM-2頁。

隨本通函附奉臨時股東大會適用的代表委任表格。無論閣下能否出席臨時股東大會，務請閣下將代表委任表格按照其上印備的指示填妥，並於臨時股東大會指定舉行時間24小時前(即二零二四年三月十五日(星期五)上午十一時正)交回本公司香港H股過戶登記處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓。填妥及交回代表委任表格後，股東仍可親身出席有關大會或其任何續會，並於會上投票。

二零二四年二月二十七日

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件.....	4
附錄一 — 本集團財務資料.....	I-1
附錄二 — 目標集團財務資料.....	II-1
附錄三 — 餘下集團未經審核備考財務資料.....	III-1
附錄四 — 物業估值報告.....	IV-1
附錄五 — 一般資料	V-1
臨時股東大會通告	EGM-1

釋 義

於本通函中，除文義另有所指外，以下詞彙應具有下文所載的涵義：

「二零二五年票據」	指	怡略發行的於二零二五年到期的6.5%現金／7.5%實物支付優先票據(國際證券號碼：XS2495355674；共同編號：249535567)
「二零二七年票據」	指	怡略發行的於二零二七年到期的6.5%現金／7.5%實物支付優先票據(國際證券號碼：XS2495358009；共同編號：249535800)
「二零二八年票據」	指	怡略發行的於二零二八年到期的6.5%現金／7.5%實物支付優先票據(國際證券號碼：XS2495359403；共同編號：249535940)
「董事會」	指	本公司董事會
「本公司」	指	廣州富力地產股份有限公司，一間於中國註冊成立的股份有限公司，其股份於聯交所主板上市(股份代號：2777)
「完成」	指	完成可能出售事項
「關連人士」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義
「徵求同意」	指	具有本通函「8.建議有條件徵求同意及交換要約」一節界定的涵義
「最終協議」	指	賣方與買方就可能出售事項將予訂立的最終購股協議
「董事」	指	本公司董事
「怡略」	指	怡略有限公司，一間於英屬處女群島註冊成立的公司，為本公司的間接全資附屬公司及現有票據的發行人
「臨時股東大會」	指	本公司將召開的臨時股東大會，以考慮及酌情通過(其中包括)最終協議及其項下擬進行的交易

釋 義

「交換要約」	指	具有本通函「8.建議有條件徵求同意及交換要約」一節界定的涵義
「現有票據」	指	二零二五年票據、二零二七年票據及二零二八年票據
「英鎊」	指	英鎊，英國法定貨幣
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「港元」	指	港元，香港法定貨幣
「香港」	指	中國香港特別行政區
「最後實際可行日期」	指	二零二四年二月二十七日，即本通函付印前確定其中所載若干資料的最後實際可行日期
「貸款人同意」	指	目標集團貸款項下貸款人同意訂立最終協議
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「意向書」	指	賣方與買方就訂立最終協議簽訂日期為二零二四年二月六日的意向書
「標準守則」	指	有關董事進行證券交易之規定交易標準，或上市規則附錄C3載列之上市發行人董事進行證券交易的標準守則；
「票據持有人」	指	現有票據的持有人
「可能出售事項」	指	可能出售待售股份及轉讓待售貸款
「中國」	指	中華人民共和國
「該物業」	指	稱為Market Towers, 1 Nine Elms Lane, London SW8 5NQ的永久業權土地及樓宇，在英國土地註冊處的註冊業權編號為SGL504521

釋 義

「買方」	指	London One Limited，一間於開曼群島註冊成立的有限公司
「餘下集團」	指	緊隨完成後的本集團
「人民幣」	指	人民幣，中國法定貨幣
「待售貸款」	指	於完成時，目標公司欠付賣方的全部貸款
「待售股份」	指	100股普通股，即目標公司全部已發行股本
「賣方」	指	富力地產(香港)有限公司，一間於香港註冊成立的有限公司及為本公司的全資附屬公司
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例
「股東」	指	本公司股東
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「目標公司」	指	富力國際地產投資有限公司，一間於香港註冊成立的有限公司
「目標集團」	指	目標公司及其附屬公司
「目標集團貸款」	指	目標集團的現有貸款(為免生疑問，不包括待售貸款)
「A批及B批交換要約」	指	具有本通函「8.建議有條件徵求同意及交換要約」一節界定的涵義
「美元」	指	美元，美國法定貨幣
「%」	指	百分比

就本通函而言，除另有指明者外，人民幣乃根據1港元兌人民幣0.90622元的概約匯率兌換為港元，英鎊乃根據1英鎊兌9.9572港元的概約匯率兌換為港元及美元乃根據1美元兌7.8087港元的概約匯率兌換為港元。所採用匯率僅作說明用途，概不表示任何金額已經、應當或可按上述匯率或任何其他匯率進行兌換。



廣州富力地產股份有限公司
GUANGZHOU R&F PROPERTIES CO., LTD.*

(於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)
(股份代號：2777)

執行董事：

李思廉博士(董事長)
張輝先生
相立軍先生

中國註冊辦事處、總辦事處
及主要營業地點：

中國
廣州
珠江新城
華夏路10號
富力中心45-54樓

非執行董事：

張琳女士
李海倫女士

香港主要營業地點：

香港
皇后大道中99號
中環中心6303室

獨立非執行董事：

鄭爾城先生
吳又華先生
王振邦先生

敬啟者：

可能非常重大出售事項－
出售於一間附屬公司之100%權益

1. 緒言

茲提述本公司日期為二零二四年二月六日內容有關可能出售事項的公告。

本通函旨在向閣下提供(其中包括)(i)可能出售事項的進一步詳情；(ii)該物業的物業估值報告；(iii)召開臨時股東大會的通告；及(iv)上市規則規定的其他資料。

2. 可能出售事項

於二零二四年二月六日，賣方(本公司之全資附屬公司)與買方訂立意向書，據此，賣方及買方同意於獲得貸款人同意後十(10)個營業日內訂立最終協議。根據最終協議，賣方有條件同意出售待售股份及轉讓待售貸款，而買方將有條件同意收購待售股份及接納待售貸款的轉讓。

除非賣方及買方另行協定，否則意向書將於以下最早時間自動終止：

- (1) 任何目標集團貸款下之代理人通知任何目標集團貸款下之借款人，任何目標集團貸款下之貸款人將不給予貸款人同意；
- (2) 根據徵求同意，未能通過與任何系列現有票據有關的相關特別決議案；
- (3) 股東於臨時股東大會上投票否決批准最終協議及其項下擬進行之交易；及
- (4) 二零二四年五月三十一日。

於意向書根據上文所述終止後，賣方及買方各自於意向書項下的權利及義務將自動終止，惟該終止並不影響於意向書終止當日已產生的權利及義務。

除非賣方與買方另行協定，否則訂立最終協議的截止日期為二零二四年五月三十一日。

最終協議

最終協議的主要條款載列如下：

訂約方

- (1) 富力地產(香港)有限公司，作為賣方；及
- (2) London One Limited，作為買方。

標的事項

賣方將有條件同意出售及轉讓，而買方將有條件同意收購待售股份及接受待售貸款之轉讓。

代價

待售股份之代價1.00港元將以現金支付，而待售貸款之代價為買方根據交換要約將予收取之全部現有票據，所有該等現有票據的最低本金額將為800,000,000美元（相當於約6,246,960,000港元）。為免生疑，向本集團支付待售貸款的代價不會以現金結算。

買方的唯一股東將訂立認購協議，承諾參與A批及B批交換要約，並在票據持有人參與A批及B批交換要約不足時包銷A批及B批交換要約的任何短缺金額，以使買方根據交換要約將予收取的所有現有票據之最低本金額為800,000,000美元（相當於約6,246,960,000港元），其詳情將載於交換要約備忘錄。

可能出售事項的最低代價主要包括最低本金額為800,000,000美元（相當於約6,246,960,000港元）之現有票據，由訂約方參考以下各項後公平磋商釐定：

- (i) 目標公司於二零二三年九月三十日的未經審核綜合負債淨額約為人民幣4,813,468,000元（相當於約5,311,589,000港元），據此，訂約方同意，待售股份的代價將為象徵式代價；
- (ii) 待售貸款於二零二三年九月三十日的賬面值8,831,448,000港元及預期於二零二三年九月三十日至完成日期產生之利息，目前估計截至二零二四年三月三十一日合共為9,501,455,000港元，供說明用途；
- (iii) 目標公司於二零二三年九月三十日之賬面值約3,519,859,000港元，即上文第(i)及(ii)段數字於二零二三年九月三十日之總和；
- (iv) 根據獨立估值師Kroll Advisory Ltd（「估值師」）於二零二三年十二月三十一日採用可比較估值法（就住宅單位而言）、收入法（就酒店而言）及傳統「全風險收益率」（就零售單位而言）進行之估值，該物業之永久業權權益於其現況下的總發展價值為1,341,600,000英鎊（相當於約13,358,579,520港元）；
- (v) 根據估值師於二零二三年十二月三十一日採用餘值法進行之估值，該物業之永久業權權益於其現況下的市值為1,009,300,000英鎊（相當於約10,049,801,960港元）；

董事會函件

- (vi) 經計及該物業於二零二三年十二月三十一日的估值，目標公司於二零二三年十二月三十一日的未經審核綜合負債淨額約為人民幣5,608,015,000元(相當於約6,188,359,000港元)；及
- (vii) 本通函「5.進行可能出售事項之理由及裨益」一節所載可能出售事項的理由及裨益，包括該物業項目的目前狀況、結算及註銷現有票據最低本金額800,000,000美元(相當於約6,246,960,000港元)及以買方提供或安排的資金清償目標集團貸款，從而有助於減輕本集團的負債及利息負擔，改善本集團的整體財務狀況。

估值由皇家特許測量師學會(「RICS」)註冊估值師根據RICS評估－全球準則(包含國際評估標準)進行。

該物業的物業估值報告全文載於本通函附錄四。

就上文所載原因而言，董事認為，可能出售事項之代價屬公平合理，並符合本公司及其股東之整體利益。

先決條件

完成須待以下條件獲達成或獲豁免(倘適用)後，方告作實：

- (a) 目標集團貸款已悉數及最終清償，及目標集團貸款之各貸款人已不可撤回及無條件同意根據目標集團貸款各貸款人於完成前協定的完成機制(「協定完成機制」)解除及清償所有抵押、擔保及賣方及／或其任何聯屬公司(不包括目標集團成員公司)就目標集團貸款作出之承諾；
- (b) 賣方律師於不超過協定完成日期前三(3)個營業日已發出關於該物業按協定條款訂立之業權證明；
- (c) 根據R&F One (UK) Limited與Multiplex Construction Europe Limited於二零一七年八月三日之主建築合約(由日期分別為二零一九年十二月十三日及二零二二年五月二十六日之變更契據進一步變更)就展開及完成該物業及相關項目的發展所需之建築工程已發出實際完工證書或聲明；

董事會函件

- (d) 股東於臨時股東大會上已批准最終協議及其項下擬進行交易；
- (e) 特別決議案獲得各系列現有票據持有人所需的多數批准；
- (f) 買方已完成對目標集團之法律及財務盡職審查，且該盡職審查結果獲得買方信納；及
- (g) 就上文(b)段所述業權證明及報告以買方信納的形式向買方出具一份重要概述報告。

賣方應盡合理努力確保達成上文(b)、(c)及(d)段所載條件及買方應盡合理努力確保達成上文(a)、(f)及(g)段所載條件，在各情況下均須盡快達成。賣方將向買方提供合理協助，以促進達成上文(a)段所載條件。各訂約方須向另一方提供合理協助，以促進達成上文(e)段所載條件。用於償還目標集團貸款的資金將由買方提供或安排，並於完成時根據協定完成機制支付，賣方或目標集團任何成員公司均無責任清償目標集團貸款。

買方可隨時向賣方發出書面通知，有條件或無條件豁免全部或部分上文所載條件((a)、(d)及(e)除外)。倘上述任何條件未能於二零二四年五月三十一日(或賣方與買方書面協定的相關較後日期)〔**截止日期**〕下午五時正(香港時間)前獲達成或獲豁免，最終協議(若干存續條款除外)將隨即終止，而賣方及買方均不得根據最終協議向另一方提出任何索賠，惟因違反與達成上述條件相關的任何責任而產生的任何索賠除外。倘截止日期延長至二零二四年五月三十一日後，本公司將重新遵守上市規則項下的適用規定。

於最後實際可行日期，概無達成上述先決條件。

完成

完成將於通知達成或豁免(倘適用)上文所載條件後的第三個營業日或買方與賣方可能協定的相關其他日期落實。

根據當前時間表(仍或有變動)，估計完成將於二零二四年四月二十三日至二零二四年五月十五日落實。

於完成後，其中包括，賣方將向買方交付待售股份並轉讓待售貸款，而買方將(a)向賣方轉讓(或促使轉讓)買方將自交換要約下現有票據持有人處收取之所有現有票據，最低本金額為800,000,000美元，作為支付待售貸款之代價；及(b)向賣方提供支付1.00港元之證明，作為提供支付待售股份之代價。

3. 有關目標集團的資料

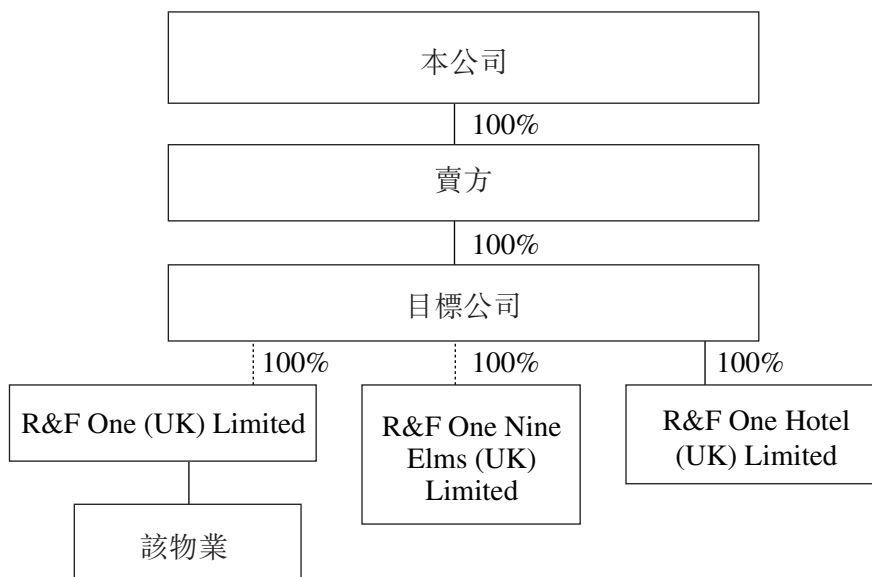
目標公司主要從事投資控股。

目標集團擁有該物業，主要從事將該物業發展為大型混合用途發展項目，該物業預計將於二零二四年四月完工。該物業的發展一直並將繼續由目標集團貸款提供資金，直至其完工。本公司將無需再為該物業的發展提供任何資金。於完工後，該物業將包括兩座大樓(「大樓」)，即River Tower及City Tower，共提供437個私人住宅單位，City Tower提供57套經濟型住宅，River Tower內設一家酒店。該物業於二零二三年十二月三十一日的物業估值報告載於本通函附錄四。

由於在二零二三年九月三十日至二零二三年十二月三十一日期間產生的建築成本微乎甚微，故附錄二所披露的該物業於二零二三年九月三十日的賬面淨值(即人民幣8,848,230,000元)乃根據估值報告所披露的該物業於二零二三年十二月三十一日的永久業權的市值(即1,009,300,000英鎊)計算，匯率為1英鎊兌人民幣8.7667元。因此，對投資者而言，對賬表既無必要，亦無意義。

董事會函件

目標集團於最後實際可行日期之簡化公司架構圖載列如下：



目標公司截至二零二二年十二月三十一日止兩個年度的未經審核綜合財務業績(根據香港財務報告準則編製)如下：

	截至十二月三十一日止年度			
	二零二一年		二零二二年	
	人民幣千元	千港元	人民幣千元	千港元
除稅前淨虧損	(1,118,929)	(1,234,721)	(2,054,001)	(2,266,559)
除稅後淨虧損	(1,118,929)	(1,234,721)	(2,054,001)	(2,266,559)

目標集團於二零二三年九月三十日的未經審核綜合負債淨額約為人民幣4,813,468,000元(相當於約5,311,589,000港元)。

經計及該物業於二零二三年十二月三十一日的估值，目標公司於二零二三年十二月三十一日的未經審核綜合負債淨額約為人民幣5,608,015,000元(相當於約6,188,359,000港元)。

目標集團之進一步財務資料載於本通函附錄二。

4. 有關賣方及買方的資料

本集團主要於中國經營物業發展和銷售、投資物業、酒店營運及其他與物業發展相關的服務。

賣方主要從事投資控股。

買方為進行可能出售事項及交換要約註冊成立的特殊目的工具。於最後實際可行日期，買方由張松橋先生全資間接擁有。

據董事經作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，買方及其最終實益擁有人各自為獨立於本公司及本公司關連人士的第三方。

5. 進行可能出售事項的理由及裨益

誠如本公司二零二三年中期報告所披露，近年本集團已加快在中國及海外出售發展及投資物業的計劃，重新分配資金以解決金融負債及項目竣工問題。然而，與目標集團貸款有關的協議中規定的若干銷售里程碑越來越難以實現，如無法實現，則可能導致目標集團貸款違約，並可能導致變現目標集團且該變現價值可能遠低於可能出售事項的代價。由於可能出售事項的代價將透過結算及註銷現有票據最低本金額800,000,000美元(相當於約6,246,960,000港元)償付，且於完成後，目標集團貸款將以買方提供或安排的資金悉數及最終清償，董事會認為可能出售事項將有助於減輕本集團的負債及利息負擔，從而改善本集團的整體財務狀況。

鑑於上文所述，董事會認為，意向書及最終協議的條款乃按正常商業條款訂立，屬公平合理，符合本公司及股東的整體利益。

6. 可能出售事項對本集團盈利、資產及負債之影響

於最後實際可行日期，目標公司為本公司間接全資附屬公司。完成後，目標公司將不再為本公司的附屬公司及目標集團的財務業績將不再綜合計入本公司財務報表。

資產及負債

如本通函附錄三所載餘下集團未經審核備考財務資料所示，可能出售事項已於二零二三年六月三十日落實，餘下集團於二零二三年六月三十日之未經審核備考綜合總資產及負債將分別約為人民幣352,487,647,000元及人民幣288,492,510,000元。

董事會函件

根據目標集團於二零二三年九月三十日之未經審核財務資料，可能出售事項代價超出目標集團資產淨值的金額約為人民幣2,397,049,000元。完成後，本公司的綜合總資產淨減少約人民幣9,144,109,000元，而本公司的綜合總負債將減少約人民幣11,585,885,000元。

盈利

待進行最終審計，假設買方根據交換要約收取的全部現有票據將為800,000,000美元(相當於約6,246,960,000港元)，可能出售事項的代價因此為800,000,000美元(相當於約6,246,960,000港元)，預期本集團將實現可能出售事項的淨收益約3,084,400,000港元，即有關最低代價與目標公司於二零二三年十二月三十一日的賬面值約3,162,560,000港元之間的差額，有關賬面值為(a)目標集團於二零二三年十二月三十一日的負債淨額6,188,359,000港元及(b)於二零二三年十二月三十一日的待售貸款約9,350,919,000港元之和。

如本通函附錄三所載餘下集團未經審核備考財務資料所示，倘可能出售事項於二零二二年十二月三十一日發生，於截至二零二二年十二月三十一日止年度本公司及餘下集團權益持有人應佔未經審核備考綜合虧損及虧損將分別約人民幣14,834,857,000元及約人民幣14,792,234,000元。

7. 上市規則涵義

由於有關可能出售事項之最高適用百分比率(定義見上市規則)超過75%，因此，可能出售事項構成本公司於上市規則第14章項下的非常重大出售事項，並須遵守上市規則第14章項下有關申報、公告及股東批准之規定。

於最後實際可行日期，以下董事於如下現有票據中擁有權益：

- (1) 執行董事李思廉博士(a)於二零二五年票據的6,204,383美元中擁有權益；及(b)透過其配偶，於(i)二零二五年票據的5,685,588美元；(ii)二零二七年票據的11,505,460美元；及(iii)二零二八年票據的131,186,890美元中擁有權益；及
- (2) 非執行董事李海倫女士透過由其全資擁有的Pleasant View Limited於二零二五年票據的568,560美元，二零二七年票據的1,762,091美元及二零二八年票據的2,308,262美元中擁有權益。

鑑於上文所述，上述董事已就批准意向書、最終協議及其項下擬進行的交易的相關董事會決議案放棄投票。

倘賣方及買方簽訂的最終協議的最終條款與本通函所披露者迥然不同，本公司將重新遵守上市規則項下的適用規定，包括刊發公告、發行補充通函或(倘需要)取得股東批准。

8. 建議有條件徵求同意及交換要約

怡略須就現有票據條款的若干修訂及／或可能出售事項有關的豁免取得票據持有人同意。因此，預期怡略將徵求同意，尋求批准與各系列現有票據有關的必要特別決議案(「徵求同意」)。

買方就可能出售事項支付的代價將主要包括最低本金額為800,000,000美元(相當於約6,246,960,000港元)之現有票據。因此，為促使買方收購目標公司，買方擬同時進行兩項交換要約，邀請合資格票據持有人交出其現有票據，以換取買方發行的新永續票據(「交換要約」)。預期交換要約將包括(a)邀請合資格票據持有人交出其現有票據，以換取買方於各情況下發行的B1批永續債券(預期發行本金總額為400,000,000美元(相當於約3,123,480,000港元))及B2批永續債券(預期發行本金總額為400,000,000美元(相當於約3,123,480,000港元))，並同時支付現金代價認購A批永續債券(預期發行本金總額最多為820,000,000英鎊(相當於約8,164,900,000港元)) (「A批及B批交換要約」)，及(b)另行邀請合資格票據持有人交出其現有票據，以換取買方發行的C批永續債券(預計發行本金總額最多為200,000,000美元(相當於約1,561,740,000港元))。交換要約的主要目的是：(a)取得足夠的現有票據，以結算可能出售事項的代價；及(b)籌集必要的現金款項以償還目標集團貸款。買方將發行的新永續票據將由該物業的潛在現金流量(如有)支持。

如上文所載，買方的唯一股東將訂立認購協議，承諾參與A批及B批交換要約及在票據持有人參與A批及B批交換要約不足時，包銷A批及B批交換要約的任何短缺

金額，以使買方根據交換要約收取的所有現有票據的最低本金額為800,000,000美元(相當於約6,246,960,000港元)，其詳情將載於交換要約備忘錄。

根據當前時間表(仍或有變動)，估計交換要約將於二零二四年四月十八日至二零二四年五月五日落實。

本通函並非就現有票據徵求同意，亦非邀請現有票據持有人交出其現有票據以換取任何其他證券。本通函中概述的有關徵求同意及交換要約的條款僅供參考。在各情況下，徵求同意及交換要約將分別根據徵求同意備忘錄及交換要約備忘錄所載條款及條件作出。

9. 臨時股東大會

本公司謹訂於二零二四年三月十八日(星期一)上午十一時正假座中國廣州珠江新城華夏路10號富力中心54樓會議室召開臨時股東大會，以供股東審議及批准最終協議及其項下擬進行交易之形式。

召開臨時股東大會之通告載於本通函第EGM-1至EGM-2頁。於臨時股東大會上提呈之決議案將根據上市規則第13.39(4)條以投票方式進行表決。

於董事作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，概無股東於可能出售事項中擁有重大權益，因此，概無股東須於臨時股東大會上就相關決議案放棄投票。

隨本通函附奉臨時股東大會適用的代表委任表格。無論閣下能否出席大會，務請閣下將代表委任表格按照其上印備的指示填妥，並盡快惟無論如何須於臨時股東大會或其任何續會指定舉行時間24小時前交回本公司香港H股過戶登記處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願親身出席臨時股東大會或其任何續會並於會上表決。在此情況下，有關代表委任文據將被視為已撤銷論。

10. 推薦建議

董事認為，最終協議的條款乃按一般商業條款訂立，屬公平合理，並符合本公司及股東的整體利益。因此，董事建議股東投票贊成於股東週年大會上提呈的相關決議案。

11. 其他資料

另請閣下垂注本通函各附錄。

本公司股東及潛在投資者務請注意，可能出售事項須待最終協議所載先決條件獲達成或豁免(倘適用)後，方告完成。因此，可能出售事項未必會進行。本公司股東及潛在投資者於買賣本公司證券時，務請審慎行事，且股東及潛在投資者如對彼等的狀況及應採取的行動有任何疑問，建議諮詢彼等的專業顧問。

此 致

列位股東 台照

代表董事會
廣州富力地產股份有限公司
董事長
李思廉
謹啟

二零二四年二月二十七日

* 僅供識別

1. 本集團財務資料

本集團截至二零二二年十二月三十一日止三個年度各年的經審核財務資料詳情以及本集團截至二零二三年六月三十日止六個月的未經審核財務資料於以下已刊登於本公司網站(www.rfchina.com)及聯交所網站(www.hkex.com.hk)文件中披露：

- (i) 本公司截至二零二零年十二月三十一日止年度的年報(第114頁至223頁)
https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2021/0419/2021041900395_c.pdf
- (ii) 本公司截至二零二一年十二月三十一日止年度的年報(第113頁至224頁)
https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2022/0818/2022081800580_c.pdf
- (iii) 本公司截至二零二二年十二月三十一日止年度的年報(第44頁至149頁)
https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2023/0427/2023042701018_c.pdf
- (iv) 本公司截至二零二三年六月三十日止六個月的中期報告(第18頁至48頁)
https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2023/0831/2023083100508_c.pdf

2. 債務聲明

於二零二三年十二月三十一日(即本通函付印前就編製本債務聲明的最後實際可行日期)營業時間結束時，本集團債務及或然負債(未經審核)的詳情如下：

借款

於二零二三年十二月三十一日，本集團的未償還負債約人民幣127,154,113,000元，其詳情如下：

	(未經審核) 人民幣千元
有抵押銀行及其他借款	71,095,486
無抵押銀行及其他借款	4,684,599
境內債券	12,887,096
優先票據	38,486,932

上述有抵押銀行及其他借款由本集團於二零二三年十二月三十一日的使用權資產、物業、廠房及設備、投資物業、發展中物業、已落成持作待售物業、受限制現金及本集團若干附屬公司的股份作抵押。

租賃負債

於二零二三年十二月三十一日，本集團的未經審核未償還租賃負債約人民幣378,670,000元。租賃負債(i)約人民幣298,663,000元以租賃資產為抵押及無擔保；及(ii)餘下人民幣80,007,000元為無抵押及無擔保。

應付關聯方及股東款項

於二零二三年十二月三十一日，本集團的未經審核未償還應付關聯方款項約為人民幣10,390,784,000元及應付股東款項約為人民幣369,389,000元，該等款項為無抵押。

或然負債

本集團為購入本集團銷售物業的買家的銀行按揭貸款提供擔保及為其從事項目開發業務的合營企業及聯營公司提供若干借款的連帶擔保。就住宅物業所提供的擔保而言，該類擔保將在發出該等物業的房產證後解除。於二零二三年十二月三十一日，該項未經審核擔保金額約人民幣63,734,066,000元。

本集團面臨若干重大訴訟，主要涉及總未經審核金額約人民幣3,838,761,000元的若干逾期借款及總未經審核金額約人民幣965,951,000元的建築發展項目的合同糾紛。於二零二三年十二月三十一日，本集團並無就面臨涉及若干重大訴訟的法律程序的未決法律申索(未經審核金額約人民幣648,593,000元)計提撥備，因本集團有合理依據為該等申索進行抗辯，並認為該等申索將不會對本集團財務狀況造成任何重大不利影響。

除上述者及集團內部間之負債以及日常業務過程中正常貿易應付款外，於二零二三年十二月三十一日營業時間結束時，本集團概無任何尚未償還債務證券(不論已發行及尚未贖回，以及法定或以其他方式設定但未發行)、定期貸款、銀行透支及貸款、其他貸款或其他類似債務、承兌負債或承兌信貸、債權、按揭、押記、租購承擔、擔保或其他重大或然負債。

據董事所知自二零二三年十二月三十一日以來本集團之債務狀況及或然負債並無任何重大不利變動。

3. 營運資金

於編製本集團營運資金預測時，董事已審慎考慮本集團未來的流動資金及表現，以及現金流量預測及其可用的財務資源，以評估本集團是否有充足的財務來源持續經營。董事於編製營運資金預測時考慮的主要假設及事件包括：

- (i) 可能出售事項將於二零二四年五月完成，及代價付款將根據最終協議結算；
- (ii) 於二零二三年六月三十日，本集團的銀行借款、境內債券、優先票據及其他借款(包括應計款項及其他應付款項)總額為人民幣1,375.9億元，其中人民幣481.4億元將於未來12個月內到期償還，而本集團的現金總額為人民幣99.8億元，包括受限制現金。於二零二三年六月三十日，本集團並無按預定還款日期償還若干銀行及其他借款人民幣185.6億元。根據本集團若干貸款協議的條款，本金總額為人民幣338.79億元的若干銀行及其他借款須按要求償還。

本集團正積極與現有貸款人商討將本集團若干借款續期。該等討論具建設性及專注於當前狀況，但因市場狀況不斷變化，仍需時間制定或實施有關行動。董事認為，基於最近年結後完成之成功結果，本集團將能於借款到期時予以續期或再融資。近期的成功為本集團奠定基礎，有助於推動討論以解決短期內到期的借款展期。此外，本集團與現有貸款人商談的同時，將繼續尋求新的融資來源或加快資產出售，以應付即將到期的財務責任及未來經營現金流需求；

- (iii) 本集團將繼續加快其開發中及已落成物業的預售及銷售，並加快收回預售款項及其他應收款。近期放寬有關預售規定的政策，提升了買家的興趣及刺激需求。本集團亦將繼續積極調整銷售及預售活動，以應對不斷變化的市場環境，達致最新的預算銷售、預售數量及金額；
- (iv) 本集團將繼續尋求合適機會出售若干項目開發公司股權，以產生額外現金流入。本集團的物業主要位於一二線城市，對潛在買家的吸引力相對較大，且在當前市況下保持較高價值；

- (v) 本集團已作出重大調整，以控制行政成本及避免不必要的資本開支，務求維持資金流動性。本集團亦將積極評估額外措施，以進一步減少非必要開支；及
- (vi) 於二零二三年十二月三十一日，本集團面臨若干未決訴訟。該等重大訴訟於本附錄「2.債務聲明」一節及附錄五「9.訴訟」一節披露。

本集團一直積極面對並尋求各種方法，以解決本集團未決訴訟。本集團有信心能達成友好解決方案以應對指定訴訟以及在現階段尚未有明確爭議索賠結果的訴訟。

儘管如上文所述，鑑於中國內地物業市場的波動及獲得銀行及本集團貸款人提供的持續支援存在不確定性，本集團能否實施上述計劃及措施仍存在重大不確定性。倘本集團未能達到上述考慮因素及措施，本集團於本通函日期起計未來12個月內可能並無充足營運資金應付其需要。董事認為，影響未來12個月營運資金充足性的主要假設為完成可能出售事項。倘可能出售事項不能於二零二四年五月前完成，本集團可能並無足夠營運資金滿足未來12個月的需要。倘可能出售事項未能按預期完成，本集團將繼續尋求其他方案以將項目貨幣化或實現最大價值，以為本集團提供必要營運資金。

於最後實際可行日期，董事認為，經審慎周詳查詢並計及上述計劃及措施實施、最終協議及其項下擬進行交易以及本集團可用的財務資源(包括內部產生的資金及可動用銀行及其他融資)，本集團將有充足的營運資金應付自本通函日期起計未來至少12個月的需要。

本公司已取得上市規則第14.66(12)條規定的相關確認。

4. 重大不利變動

董事確認，於最後實際可行日期，本集團的財務或經營狀況自二零二二年十二月三十一日(即本公司最近期刊發的經審核綜合財務報表的結算日)以來概無重大不利變動。

5. 財務及經營前景

完成後，餘下集團將繼續專注於完成發展中項目並出售資產以獲得急需的流動資金。

就財務而言，餘下集團將繼續物色其他融資及再融資方案，以應對即將到期債務，並積極防範可能出現的潛在財務風險，相應制定適當計劃。鑒於財務前景不明朗，任何可供選擇方案均攜帶固有風險，在當前市場下，該等方案極有可能需要付出代價。然而，就誠信義務而言，風險管理對管理層至關重要，這要求管理層進行必要規劃和具有高瞻遠矚的目光，以應對可預見的風險。餘下集團將繼續保持警惕，解決近期出現的問題，度過該動蕩時期，以實現未來財務業績的逐步改善。

6. 餘下集團管理層討論及分析

完成後，餘下集團將繼續主要在中國從事投資物業開發及銷售、物業投資、酒店運營及其他物業開發相關服務。在此基礎上，下文載列餘下集團截至二零二二年十二月三十一日止三個財政年度各年及截至二零二三年六月三十日止六個月之管理層討論及分析。本通函中有關餘下集團的財務數據來自本公司截至二零二二年十二月三十一日止三個年度各年及截至二零二三年六月三十日止六個月之綜合財務報表。

截至二零二零年十二月三十一日止年度

業務回顧

協議銷售

二零二零年，餘下集團權益協議銷售達人民幣1,388億元，協議銷售面積為11,530,900平方米，平均售價約每平方米人民幣12,000元。協議銷售來自二百一十九個項目，分佈在國內華北、華東、西北、華南、西南、中南及海南七大區域的二十七個省份(含直轄市及自治區)以及海外的四個國家。就省份而言，廣東、浙江、山西、海南、陝西、江蘇、重慶、內蒙古、河北及北京為協議銷售額最高的十大省份，合計貢獻權益協議銷售額約人民幣1,038億元，佔餘下集團總權益協議銷售約75%。二零二零年度，餘下集團合共推出十五個新項目，約佔餘下集團協議銷售總額的13%。

發展中物業

面對市場狀況的變化，餘下集團在年內以靈活手段管理發展中的物業，以確保高效的資源配置及避免積壓過量庫存。年初時，餘下集團開發中權益建築面積約32,231,000平方米，年內新增開工權益建築面積合共約8,406,000平方米。年內餘下集團完成發展物業權益建築面積達10,897,000平方米，權益可售面積為8,582,000平方米，完成投資物業權益建築面積223,000平方米。餘下集團截至二零二零年底在建權益建築面積約29,517,000平方米。

土地儲備

餘下集團二零二零年土地收購的整體方向繼續以穩健及均衡為主。餘下集團年內所挑選的地塊，以總價合適，利潤預測達標，周轉快速為原則，在十二個城市和地區收購共十六幅地塊，新增土地的權益可售面積大約3,855,000平方米，十六幅地塊的其中十四幅位於餘下集團現有經營的城市和地區，兩幅位於新進入的兩個城市。至二零二零年底，餘下集團土地儲備為權益建築面積約64,118,000平方米，其中權益可售面積約51,796,000平方米分佈在國內外九十九個城市和地區。

物業投資

餘下集團投資物業組合主要分佈在一線及二線城市，包括甲級寫字樓、購物商場、零售商鋪、以及物流園區等多種業態。截至二零二零年十二月三十一日，餘下集團投資物業組合總建築面積合共約5,050,900平方米，其中運營中的投資物業組合總建築面積約2,656,800平方米，在建或規劃中的投資物業組合總建築面積約2,394,100平方米。於二零二零年七月，餘下集團新開業一座位於淄博的購物中心，總建築面積為150,000平方米。

酒店營運

截至二零二零年十二月三十一日，餘下集團已擁有九十一間運營中酒店，總建築面積為3,992,100平方米，總客房數為27,409間，分別由知名酒店管理集團如萬豪國際酒店集團、洲際酒店集團、希爾頓酒店集團、凱悅酒店集團、雅高酒店集

團、萬達酒店管理集團及其他酒店集團管理。餘下集團另有四十五間在建及規劃中的酒店，連同運營中的九十一間酒店，集團合共擁有一百三十六間酒店，是全球最大的豪華酒店資產擁有人。期內，餘下集團新增了長春富力萬達文華酒店，總建築面積39,900平方米，房間數236間。

財務回顧

營業額

營業額較上年度人民幣796.89億元輕微下降1%至人民幣785.68億元。該營業額乃基於年內交付銷售物業9,167,000平方米，較上年度交付8,296,000平方米增加約10%。整體平均售價減少10%至約每平方米人民幣8,600元的水平。總體平均售價下降乃由於營銷策略為降低價格以刺激銷售。三大項目—重慶的富力城、太原的富力天禧城及寧波的富力禦觀山，其各自的營業額均超過人民幣25億元，合併營業額高達人民幣99億元，佔總營業額的13%，平均售價為每平方米人民幣8,830元。根據各個城市的營業額分佈而言，太原成為在總營業額中佔最大比重的城市，佔總營業額的10%。就金額而言，太原的營業額為人民幣76.13億元，主要來自富力天禧城。重慶營業額排名第二，年內營業額為人民幣52.23億元，相當於總營業額的7%。天津營業額位居第三，營業額達人民幣36.00億元。年內營業額排名前三的太原、重慶及天津的營業額佔總營業額的21%。年內其餘79%的營業額來自餘下集團開發項目所在的其他八十六個城市，其中營業額較主要的有寧波、海南、包頭、北京、惠州及哈爾濱，各自的營業額均超過人民幣20億元。

銷售成本

銷售成本包括土地及建築成本、資本化利息以及徵稅及營業稅。年內，土地及建築成本佔餘下集團總成本的91%。每平方米土地及建築成本維持穩定，為人民幣5,830元(二零一九年：每平方米人民幣5,810元)。個別項目每平方米土地及建築成本範圍由人民幣2,740元至人民幣26,930元。然而，本年度三大營業額城市為太原、重慶及天津，包含每平方米土地及建築成本平均為人民幣5,220元，且由於其於總營業額的比重，對整體每平方米土地及建築成本產生重大影響。於銷售成本中的資本化利息為人民幣47.64億元。佔物業銷售營業額百分比為6.1%。銷售成本亦包括徵稅及營業稅人民幣5.94億元(二零一九年：人民幣6.14億元)。

毛利

由於每平方米平均售價下降10%，而每平方米銷售成本與上年度相若，故整體毛利率由上年度34.9%減少9.7個百分點至25.2%。以按城市劃分的毛利率分析，包括太原、重慶、天津、寧波及海南在內之主要城市的毛利率分別為15%、38%、14%、32%及30%。

銷售及行政開支

銷售及行政開支佔營業額的百分比由二零一九年9.2%增加至10.0%。與上年度相比，本年度銷售及行政開支增加6.2%至人民幣78.00億元。拆開兩個部分，銷售開支增加4%至人民幣30.44億元，而行政開支亦增加8%至人民幣47.56億元。銷售開支增加主要乃由於本年度的銷售項目數目持續增加。行政開支的主要部分為員工成本。

應佔聯營公司業績

應佔聯營公司業績主要來自餘下集團在鄭州五龍新城和花園口項目中35%權益及蘇州天鵝港華庭項目中50%權益。應佔合營企業業績主要來自餘下集團在廣州獵德村項目33.34%權益，天津津南新城項目25%權益，貴陽富力中心60%權益，以及長沙禧榮商業廣場項目33%權益。這七個項目的合併營業額為人民幣69.10億元。

融資成本

融資成本(即年內的利息開支，減去資本化到開發成本的部分)下降57%至人民幣24.09億元(二零一九年：人民幣56.00億元)，主要由於人民幣兌美元匯率升值而產生的匯兌收益人民幣28.55億元。年內所產生的利息總額由去年人民幣137.31億元增至人民幣144.34億元，年末尚未償還貸款約人民幣1,597億元(二零一九年：人民幣1,971億元)，而平均利率為6.9%(二零一九年：6.6%)。計入年內業績的利息開支總額為人民幣71.80億元(二零一九年：人民幣86.42億元)，此乃包括於銷售成本中的資本化利息人民幣47.71億元(二零一九年：人民幣30.42億元)。

所得稅開支

餘下集團年內所得稅開支總額為人民幣59.92億元，包括土地增值稅人民幣38.01億元(二零一九年：人民幣40.45億元)及企業所得稅人民幣21.91億元(二零一九年：人民幣36.37億元)。土地增值稅佔營業額的百分比由二零一九年5.1%減至4.8%。

盈利能力

與上年度之11.1%相比，年內餘下集團整體盈利率為10.6%。

財務資源、流動資金及負債

於二零二零年十二月三十一日，餘下集團現金為人民幣399.5億元，其中人民幣358.0億元為人民幣，人民幣36.0億元為美元，人民幣2.74億元為英鎊，人民幣1.34億元為澳元，人民幣8,600萬元為馬幣，其餘為港元、韓元及新加坡元。

於二零二零年十二月三十一日，餘下集團借款總額為人民幣1,597.3億元，其中人民幣1,137.1億元為人民幣，人民幣441.8億元為美元，人民幣6.18億元為港元，人民幣6.08億元為澳元，人民幣4.57億元為英鎊以及人民幣1.61億元為馬幣。淨負債與總權益比率為130.2%。借款總額的融資來源包括1) 銀行貸款、2) 離岸美元優先票據、3) 境內債券，以及4) 信託貸款及其他，分別佔51%、22%、12%及15%。餘下集團從多間聯繫銀行獲得非承諾性銀行授信額度，其中約人民幣1,392億元(二零一九年：人民幣1,200億元)尚未動用。該信貸融資額度顯示在符合若干條件的情況下，例如提供合適項目及指定文件(如施工許可證)，銀行願意向餘下集團貸款至該額度上限。

餘下集團借款總額的年期組合在短期、中期及長期債項之間取得良好平衡。債項中，一年內、一年至五年內及五年後到期的分別佔負債總額的40%、47%及13%。年內償還的銀行貸款為人民幣402.3億元，而新增銀行貸款為人民幣250.5億元。於二零二零年十二月三十一日，合計銀行貸款組合的實際利率為5.78%(二零一九年：5.54%)。

資產負債比率以借款淨額(借款總額減去現金及現金等價物及受限制現金總額)與總權益的比率計量。於二零二零年十二月三十一日，資產負債比率為130.0%(二零一九年十二月三十一日：199%)。

匯率風險處於可管理的水平，因為非人民幣貸款僅佔貸款總額約29%。餘下集團將緊密留意人民幣匯率的波動，謹慎考慮是否於適當時候進行貨幣掉期安排，以對沖相應的風險。於二零二零年十二月三十一日，餘下集團並無訂立任何外匯對沖交易。

利率方面，人民幣銀行貸款通常以中國人民銀行公佈的基準利率平穩浮動，固定利率的離岸美元優先票據、境內債券、中期票據及超短期融資券進一步降低利率

風險，因此無需實施任何利率對沖安排。整體而言，餘下集團並無使用任何金融工具作對沖之用。

資產抵押

於二零二零年十二月三十一日，賬面總值人民幣1,231.8億元的資產及餘下集團若干附屬公司的股份被抵押以獲得人民幣963.4億元銀行貸款及其他借款(二零一九年十二月三十一日：人民幣1,078.8億元)。

或然負債

餘下集團為購入餘下集團銷售物業的買家的銀行按揭貸款提供擔保及為其從事項目開發業務的若干共同控制實體及聯營公司提供借款的連帶擔保。就住宅物業所提供的擔保而言，該類擔保將在發出該等物業的房產證後解除。於二零二零年十二月三十一日，該項擔保總額由二零一九年十二月三十一日的人民幣897.4億元增至人民幣1,020.9億元，增幅為14%。

重大投資

截至二零二零年十二月三十一日止年度，餘下集團並無任何重大投資。

重大收購及出售附屬公司、聯營公司及合營企業

截至二零二零年十二月三十一日止年度，餘下集團並無重大收購或出售附屬公司、聯營公司及合營企業。

員工及薪酬政策

截至二零二零年十二月三十一日，餘下集團共有正式員工約38,824人(二零一九年十二月三十一日：62,305人)，員工人數減少主要為出售物業管理公司所致。截至二零二零年十二月三十一日止財政年度，總員工成本約人民幣38.68億元。本公司的薪酬政策是根據僱員(包括執行董事及高級管理人員)的技能、知識、職責及對本公司事務的參與程度而釐定。執行董事的薪酬，亦會與本公司在當時市況下的業績和盈利能力掛鉤。董事及高級管理人員不得參與釐定其本人的薪酬。

截至二零二一年十二月三十一日止年度

業務回顧

協議銷售

二零二一年，餘下集團總協議銷售約人民幣1,202億元，銷售面積約9,414,600平方米，平均售價約每平方米人民幣12,800元。協議銷售來自一百九十八個項目，分佈在國內二十七個省份(含直轄市、自治區)以及海外的四個國家，共一百一十二個城市。就省份及地區而言，廣東、山西、海南、浙江、陝西、天津、江蘇、北京、重慶及山東為協議銷售額最高的十大省份及地區，合計貢獻協議銷售約人民幣850.7億元，佔餘下集團總協議銷售約71%。就城市而言，一線及二線城市貢獻67%，三線及以下城市貢獻31%，海外貢獻2%。就業態而言，總協議銷售的70%來自住宅、6%來自別墅、24%來自商業及其他，包括寫字樓、公寓、商舖等。

發展中物業

面對市場狀況的變化，餘下集團在年內以靈活手段管理發展中的物業，以確保高效的資源配置及避免積壓過量庫存。年初時，餘下集團開發中總建築面積約32,448,000平方米，年內新增開工總建築面積合共約2,174,000平方米。年內餘下集團完成發展物業總建築面積達8,574,000平方米，總可售面積為6,470,000平方米，完成投資物業總建築面積220,000平方米。餘下集團截至二零二一年底在建總建築面積約25,828,000平方米。

土地儲備

餘下集團二零二一年土地收購的整體方向繼續以穩健為主。餘下集團年內所挑選的地塊，以總價合適、利潤預測達標及周轉快速為原則，在四個城市和地區收購共五幅地塊，新增土地的總可售面積大約837,000平方米。至二零二一年底，餘下集團土地儲備為總建築面積約64,574,000平方米，其中總可售面積約49,885,000平方米分佈在國內外九十四個城市和地區。

物業投資

餘下集團投資物業組合主要分佈在一線及二線城市，包括甲級寫字樓、購物商場、多種零售物業及主題公園等。截至二零二一年十二月三十一日，餘下集團投資物業組合總建築面積合共約3,857,300平方米，其中運營中的投資物業組合總建築面積約1,879,300平方米，在建或規劃中的投資物業組合總建築面積約1,978,000平方米。期內，新開業主題公園海南富力海洋歡樂世界，樂園分為五大園區和八大動物場館，擁有四十多套國際遊樂設施設備，園區內還建有堪稱動物界的三甲醫院－藍海保育救護中心，具備救助、醫療、科研及教學等功能。

酒店營運

截至二零二一年十二月三十一日，餘下集團已擁有九十三間運營中酒店，總建築面積為4,103,700平方米，總客房數為28,192間，分別由知名酒店管理集團如萬豪國際酒店集團、洲際酒店集團、希爾頓酒店集團、凱悅酒店集團、雅高酒店集團、萬達酒店管理集團及其他酒店集團管理。餘下集團另有四十一間在建及規劃中的酒店，連同運營中的九十三間酒店，餘下集團合共擁有一百三十四間酒店。期內，餘下集團新開業三間酒店：哈爾濱富力麗思卡爾頓酒店、北京延慶萬豪酒店及北京延慶源宿酒店。其中，哈爾濱富力麗思卡爾頓酒店位於哈爾濱城市中央商務區，毗鄰高端商務寫字樓、豪華住宅區以及大型購物中心，總建築面積66,200平方米，房間數368間；北京延慶萬豪酒店及北京延慶源宿酒店位於延慶商務區核心位置，周邊擁有豐富的自然景觀資源，同時延慶是北京冬奧主要賽區，兩家酒店分別擁有325及252個房間，總建築面積分別為44,100及25,500平方米。

財務回顧

營業額

餘下集團的營業額主要來自物業發展、投資物業租金及酒店營運。年內，餘下集團物業發展的營業額由上年度的人民幣785.68億元減少12%至人民幣690.01億元。營業額乃基於年內交付銷售物業8,305,000平方米，較上年度交付的9,167,000平方米減少約9%。整體平均售價約為每平方米人民幣8,300元(二零二零年：每平方米

人民幣8,600元)。根據城市銷售額分佈，海南在餘下集團營運所在所有城市中位列銷售額第一位，其佔總營業額9%。就金額而言，海南的營業額為人民幣65.50億元。太原營業額排名第二，年內營業額為人民幣64.27億元及杭州營業額位居第三，營業額達人民幣40.58億元。

投資物業租金收入由人民幣11.58億元減少8%至人民幣10.67億元。酒店營運營業額由上年度人民幣44.63億元增至人民幣50.70億元，隨著新冠肺炎疫情的穩定，餘下集團酒店營運於二零二一年持續改善。

銷售成本

於二零二一年，餘下集團的銷售成本為人民幣783.98億元，較上年度的人民幣655.03億元增加20%。增加主要由於年內就存貨作出減值撥備約人民幣129.86億元。

年內，土地及建築成本佔餘下集團總成本的90% (不包括存貨減值撥備金額)。就每平方米成本而言，土地及建築成本由人民幣5,830元增至人民幣6,431元。於銷售成本中的資本化利息為人民幣54.14億元，佔物業銷售營業額百分比為7.8%。銷售成本亦包括徵稅及營業稅人民幣5.55億元(二零二零年：人民幣5.94億元)。

毛利

本年度物業發展的整體毛利率為13.9%，而上年度則為25.2%。減少由於對平均售價作出調整以加快銷售的步伐，後續影響了餘下集團的毛利率。本年度按營業額劃分的五大城市，海南、太原、杭州、天津及重慶佔總營業額的32.5%。該等城市的毛利率分別為29%、12%、16%、6%及29%。

其他收入及其他收益－淨額

年內，其他收入及收益由二零二零年人民幣72.98億元減少76%至二零二一年人民幣17.29億元，減少主要由於轉撥自持作出售完工物業及發展中物業的投資物業之重估收益較低所致。

銷售及營銷開支及行政開支

餘下集團截至二零二一年十二月三十一日止年度的銷售及營銷開支為人民幣36.50億元(二零二零年：人民幣32.59億元)及佔營業額的百分比由二零二零年3.8%增加

至4.8%。該增加主要因年內餘下集團增加其物業營銷活動以應對不斷變化的市場環境所致。餘下集團行政開支由二零二零年人民幣62.26億元輕微減至人民幣60.02億元。行政開支的主要部分為員工成本。

融資成本－淨額

融資成本－淨額(即年內的利息開支，減去資本化到開發成本的部分)增加73%至人民幣41.65億元(二零二零年：人民幣24.09億元)，乃由於人民幣兌美元匯率升值而產生的外匯收益由二零二零年人民幣28.55億元大幅減少95%至人民幣1.33億元。年內產生的利息開支總額由過往年度人民幣144.34億元減少至人民幣129.69億元，與平均尚未償還借款減少一致。連同計入銷售成本的有關資本化利息之人民幣54.14億元，年內已產生的融資成本總額為人民幣95.79億元(二零二零年：人民幣71.80億元)。

應佔聯營公司及合營企業業績

應佔聯營公司業績主要來自餘下集團在鄭州五龍新城和花園口項目35%權益。應佔合營企業業績主要來自餘下集團在天津津南新城項目25%權益、湖州富力綠地西湖觀邸項目50%權益、北京中交富力雅郡項目50%權益及阜陽大河城章項目50%權益。這五個項目的合併營業額為人民幣127.24億元。

所得稅開支

土地增值稅為人民幣10.56億元(二零二零年：人民幣38.01億元)及企業所得稅為人民幣35.85億元(二零二零年：人民幣40.05億元)，餘下集團年內所得稅開支總額為人民幣29.92億元。土地增值稅佔營業額百分比由二零二零年的4.4%減至1.4%。

盈利能力

餘下集團於截至二零二一年十二月三十一日止年度錄得淨虧損人民幣163.53億元，而截至二零二零年十二月三十一日止年度則為淨溢利約人民幣91.46億元。淨虧損主要歸因於房地產行業頗具挑戰的狀況導致餘下集團截至二零二一年十二月三十一日止年度錄得物業發展營業額減少及毛利率降低，以及餘下集團營運項目售價較低導致年內就存貨作出減值撥備。

財務資源、流動資金及負債

於二零二一年十二月三十一日，餘下集團包括作特殊用途而受限的資金在內的總現金為人民幣211.0億元(二零二零年十二月三十一日：人民幣399.5億元)，其中85%以人民幣計值及15%以其他貨幣計值(主要為美元、港元、澳元、馬幣及英鎊)。

於二零二一年十二月三十一日，餘下集團的借款總額為人民幣1,288.4億元(二零二零年十二月三十一日：人民幣1,597.3億元)。借款總額的融資來源包括1) 銀行貸款、2) 離岸美元優先票據、3) 境內債券，以及4) 信託貸款及其他，分別佔46%、25%、11%及18%(二零二零年十二月三十一日：分別佔51%、22%、12%及15%)。餘下集團從多間聯繫銀行獲得非承諾性銀行授信額度，其中約人民幣1,123.6億元(二零二零年：人民幣1,392.1億元)尚未動用。

餘下集團借款總額的年期組合在短期、中期及長期債項之間取得良好平衡。債項中，一年內、一年至五年內及五年後到期的分別佔負債總額的48%、38%及14%。年內償還的銀行貸款為人民幣292.4億元，而新增銀行貸款為人民幣90億元。於二零二一年十二月三十一日，合計銀行貸款組合的實際利率為5.86%(二零二零年：5.78%)。

資產負債比率以借款淨額(借款總額減去現金及現金等價物及受限制現金總額)與總權益的比率計量。於二零二一年十二月三十一日，資產負債率為130.0%(二零二零年十二月三十一日：130.2%)。

餘下集團主要以人民幣開展業務，而非人民幣借款佔借款總額約34%。餘下集團將緊密留意人民幣匯率的波動，謹慎考慮是否於適當時候進行貨幣掉期安排，以對沖相應的風險。於二零二一年十二月三十一日，餘下集團並無訂立任何外匯對沖交易。

利率方面，人民幣銀行貸款通常以中國人民銀行公佈的基準利率平穩浮動，固定利率的離岸美元優先票據、境內債券及其他借款進一步降低利率風險，因此無需實施任何利率對沖安排。

資產抵押

於二零二一年十二月三十一日，賬面總值人民幣1,128.4億元的資產及餘下集團若干附屬公司的股份被抵押以獲得人民幣754.6億元銀行貸款及其他借款(二零二零年十二月三十一日：人民幣963.4億元)。

或然負債

餘下集團為購入餘下集團銷售物業的買家的銀行按揭貸款提供擔保及為其從事項目開發業務的若干共同控制實體及聯營公司提供借款的連帶擔保。就住宅物業所提供的擔保而言，該類擔保將在發出該等物業的房產證後解除。於二零二一年十二月三十一日，該項擔保總額為人民幣1,029.4億元，與上年相若(二零二零年十二月三十一日：人民幣1,020.9億元)。

重大投資

截至二零二一年十二月三十一日止年度，餘下集團並無任何重大投資。

重大收購及出售附屬公司、聯營公司及合營企業

根據由(其中包括)賣方及Sonic Holdings I Limited(「Sonic」)訂立日期為二零二零年十一月九日的協議，賣方及Sonic將分別持有Sonic Holdings II Limited(「存續公司」)，其間接持有廣州富力國際空港綜合物流園的權益)30%及70%權益。

根據賣方及Sonic於二零二一年十二月六日訂立的協議，賣方同意出售及Sonic同意購買存續公司的30%已發行股份。

除上述披露者外，截至二零二一年十二月三十一日止年度，餘下集團並無重大收購或出售附屬公司、聯營公司及合營企業。

員工及薪酬政策

於二零二一年十二月三十一日，餘下集團共有正式員工約35,207人(二零二零年十二月三十一日：38,824人)。截至二零二一年十二月三十一日止財政年度，總員工成本約人民幣35.12億元。本公司的薪酬政策是根據員工(包括執行董事及高級管理人員)的技能、知識、職責及對本公司事務的參與程度而釐定。執行董事的薪酬，亦會與本公司在當時市況下的業績和盈利能力掛鉤。董事及高級管理人員不得參與釐定其本人的薪酬。

截至二零二二年十二月三十一日止年度

業務回顧

協議銷售

二零二二年，餘下集團總協議銷售約人民幣384.3億元，銷售面積約2,851,000平方米，平均售價約每平方米人民幣13,480元。協議銷售來自二百一十個項目，分佈在國內及海外共一百一十一個城市。就省份及地區而言，廣東、北京、天津、浙江、上海、海南、山西、山東、陝西及江蘇為協議銷售額最高的十大省份及地區，合計貢獻協議銷售約人民幣281.1億元，佔餘下集團總協議銷售約73%。就城市而言，一線及二線城市貢獻總協議銷售74%，三線及以下城市貢獻22%，海外貢獻4%。就業態而言，總協議銷售的61%來自住宅、5%來自別墅、34%來自商業及其他，包括寫字樓、公寓、商舖等。

發展中物業

截至二零二二年底，餘下集團在建總建築面積約19,753,000平方米，總可售面積約14,083,000平方米。

土地儲備

餘下集團年內於廣州新增總可售面積約133,000平方米的土地，該地塊為餘下集團多年跟進的城市更新項目之一。至二零二二年底，餘下集團土地儲備為總建築面積約60,832,000平方米，其中總可售面積約47,000,000平方米，分佈在國內外九十一個城市和地區。

物業投資

餘下集團投資物業組合主要分佈在一線及二線城市，包括甲級寫字樓、購物商場、多種零售物業及主題公園等。截至二零二二年十二月三十一日，餘下集團投資物業組合總建築面積合共約3,552,300平方米，其中運營中的投資物業組合總建築面積約1,882,300平方米，在建或規劃中的投資物業組合總建築面積約1,670,000平方米。

酒店營運

截至二零二二年十二月三十一日，餘下集團已擁有九十二間運營中酒店，總建築面積為4,091,960平方米，總客房數為28,455間，分別由知名酒店管理集團如萬豪國際酒店集團、洲際酒店集團、希爾頓酒店集團、凱悅酒店集團、雅高酒店集團、萬達酒店管理集團及其他酒店集團管理。餘下集團另有三十八間在建及規劃中的酒店，連同運營中的九十二間酒店，餘下集團合共擁有一百三十間酒店。期內，餘下集團新開業兩間酒店：寧波湖畔凱悅尚萃酒店和海南富力海洋歡樂世界凱悅酒店。其中，寧波湖畔凱悅尚萃酒店位於寧波鎮海區中心的鎮海人才公園同心湖畔，擁有174間客房，總建築面積20,300平方米。海南富力海洋歡樂世界凱悅酒店位於海南陵水縣南部的黎安港。酒店設計元素來自於相鄰的海南富力海洋歡樂世界，源自仿生學的理念，共同打造一個海洋主題的綜合度假項目。酒店擁有1,000間客房，總建築面積104,060平方米。

財務回顧

營業額

餘下集團的營業額主要來自物業發展、投資物業租金及酒店營運。年內，餘下集團物業發展的營業額由上年度的人民幣690.01億元減少58%至人民幣290.30億元。該年度的營業額乃基於3,261,000平方米的交付面積，較上年度交付的8,305,000平方米下降了61%。整體平均售價約為每平方米人民幣8,900元(二零二一年：每平方米人民幣8,300元)。

投資物業租金收入由人民幣10.67億元減少21%至人民幣8.46億元。酒店營運營業額由上年度人民幣50.70億元減至人民幣41.40億元。酒店收入下降主要是由於二零二二年新冠肺炎疫情持續影響所致。

銷售成本

於二零二二年，餘下集團的銷售成本為人民幣313.66億元，較上年度的人民幣783.98億元減少60%。

年內，土地及建築成本佔物業發展總成本的86%。就每平方米成本而言，土地及建築成本由人民幣6,431元輕微減至人民幣6,400元。於銷售成本中的資本化利息為人民幣31.68億元(二零二一年：人民幣54.14億元)，佔物業銷售營業額百分比為10.9%。銷售成本亦包括徵稅人民幣2.21億元(二零二一年：人民幣5.55億元)。

毛利率

年內，餘下集團的毛利為人民幣38.27億元，而上年度則為人民幣21.67億元的毛虧。這顯著的改善主要由於二零二一年就存貨作出減值撥備約人民幣129.86億元。除去存貨減值撥備，本年度物業發展的毛利率為16.5%，而二零二一年為13.9%。

其他收入及其他(虧損)／收益－淨額

年內，其他收入及其他(虧損)／收益－淨額由二零二一年人民幣17.29億元收益下降至人民幣30.68億元虧損。下降主要是由於出售附屬公司、合營企業若干股權虧損以及投資物業公允價值虧損所致。

銷售及營銷開支及行政開支

年內，餘下集團的銷售及營銷開支由二零二一年人民幣36.50億元減少63%至人民幣13.67億元，行政開支由二零二一年的人民幣60.02億元減至人民幣43.65億元。減少是主要由於餘下集團嚴格管控成本。行政開支的主要部分為員工成本。

融資成本－淨額

融資成本－淨額(即年內的利息開支，減去資本化到開發成本的部分)增加134%至人民幣97.27億元(二零二一年：人民幣41.65億元)。增加的原因是本年度資本化為開發成本的金額減少，以及主要由於人民幣兌美元貶值造成的外匯虧損為人民幣38.94億元，而二零二一年則是外匯收益為人民幣1.33億元。年內產生的利息開支總額由上年度人民幣129.69億元減少至人民幣117.50億元，與平均尚未償還借款減少一致。連同計入銷售成本的有關資本化利息之人民幣31.68億元，年內已產生的融資成本總額為人民幣128.95億元(二零二一年：人民幣95.79億元)。

所得稅開支

土地增值稅為人民幣11.63億元(二零二一年：人民幣10.56億元)及企業所得稅為人民幣9.16億元(二零二一年：人民幣35.85億元)，餘下集團年內所得稅開支總額為人民幣16.44億元。土地增值稅佔物業發展的營業額百分比於二零二二年保持在0.9%。

盈利能力

餘下集團於截至二零二二年十二月三十一日止年度錄得淨虧損人民幣157.79億元，而截至二零二一年十二月三十一日止年度則為淨虧損人民幣163.53億元。本年度淨虧損主要由於房地產行業經營環境嚴峻，新冠肺炎疫情致使經濟放緩，財務狀況影響市場對中國房地產之情緒，導致確認銷售下降，加上人民幣兌美元貶值導致匯兌虧損，以及投資物業公允價值虧損所致。

財務資源、流動資金及負債

於二零二二年十二月三十一日，餘下集團包括作特殊用途而受限的資金在內的總現金為人民幣123.0億元(二零二一年十二月三十一日：人民幣211.0億元)，其中97%以人民幣計值及3%以其他貨幣計值(主要為美元、港元、澳元、馬幣及英鎊)。

於二零二二年十二月三十一日，餘下集團的借款總額為人民幣1,266.6億元(二零二一年十二月三十一日：人民幣1,288.4億元)。借款總額的融資來源包括1) 銀行貸款、2) 離岸美元優先票據、3) 境內債券，以及4) 信託貸款及其他，分別佔44%、28%、11%及17%(二零二一年十二月三十一日：分別佔46%、25%、11%及18%)。餘下集團從多間聯繫銀行獲得非承諾性銀行授信額度，其中約人民幣1,163.4億元(二零二一年：人民幣1,123.6億元)尚未動用。

餘下集團借款總額的年期組合在短期、中期及長期債項之間取得良好平衡。債項中，一年內、一年至五年內及五年後到期的分別佔負債總額的34%、54%及12%。年內償還的銀行貸款為人民幣56.4億元，而新增銀行貸款為人民幣11.2億元。於二零二二年十二月三十一日，合計銀行貸款組合的實際利率為5.69%(二零二一年：5.86%)。

資產負債比率以借款淨額(借款總額減去現金及現金等價物及受限制現金總額)與總權益的比率計量。於二零二二年十二月三十一日，資產負債比率為170.8%(二零二一年十二月三十一日：130.0%)。

餘下集團主要以人民幣開展業務，而非人民幣借款佔借款總額約37%。餘下集團將緊密留意人民幣匯率的波動，謹慎考慮是否於適當時候進行貨幣掉期安排，以對沖相應的風險。於二零二二年十二月三十一日，餘下集團並無訂立任何外匯對沖交易。

利率方面，人民幣銀行貸款通常以中國人民銀行公佈的基準利率平穩浮動，固定利率的離岸美元優先票據、境內債券及其他借款進一步降低利率風險，因此無需實施任何利率對沖安排。

資產抵押

於二零二二年十二月三十一日，賬面總值人民幣1,077.3億元的資產及餘下集團若干附屬公司的股份被抵押以獲得人民幣707.8億元銀行貸款及其他借款(二零二一年十二月三十一日：人民幣754.6億元)。

或然負債

餘下集團為購入餘下集團銷售物業的買家的銀行按揭貸款提供擔保及為其從事項目開發業務的若干共同控制實體及聯營公司提供借款的連帶擔保。就住宅物業所提供的擔保而言，該類擔保將在發出該等物業的房產證後解除。於二零二二年十二月三十一日，該項擔保總額為人民幣921.3億元，與上年相若(二零二一年十二月三十一日：人民幣1,029.4億元)。

重大投資

截至二零二二年十二月三十一日止年度，餘下集團並無任何重大投資。

重大收購及出售附屬公司、聯營公司及合營企業

截至二零二二年十二月三十一日止年度，餘下集團並無重大收購或出售附屬公司、聯營公司及合營企業。

員工及薪酬政策

截至二零二二年十二月三十一日，餘下集團共有正式員工約27,162人(二零二一年十二月三十一日：35,207人)。截至二零二二年十二月三十一日止財政年度，總員工成本約人民幣22.12億元。本公司的薪酬政策是根據員工(包括執行董事及高級管理人員)的技能、知識、職責及對本公司事務的參與程度而釐定。執行董事的薪酬，亦會與本公司在當時市況下的業績和盈利能力掛鉤。董事及高級管理人員不得參與釐定其本人的薪酬。

截至二零二三年六月三十日止六個月

業務回顧

協議銷售

截至二零二三年六月三十日止六個月，餘下集團總協議銷售約人民幣135.4億元，銷售面積約903,600平方米，平均售價約每平方米人民幣15,000元。協議銷售來自一百八十八個項目，分佈在國內二十七個省份(含直轄市及自治區)以及海外的四個國家，共一百零五個城市。就省份及地區而言，廣東、海南、山東、天津、北京、海外、山西、湖北、陝西及河北為協議銷售額最高的十大省份及地區，合計貢獻協議銷售約人民幣112.3億元，佔餘下集團總協議銷售約83%。就城市而言，一線及二線城市貢獻74%，三線及以下城市貢獻20%，海外貢獻6%。就業態而言，總協議銷售的66%來自高層住宅、2%來自別墅、32%來自商業及其他，包括寫字樓、公寓及商舖等。

發展中物業

截至二零二三年六月三十日，餘下集團在建總建築面積約16,329,000平方米，總可售面積約11,602,000平方米。

物業投資

餘下集團投資物業組合主要分佈在一線及二線城市，包括甲級寫字樓、購物商場、多種零售物業及主題公園等。截至二零二三年六月三十日，餘下集團投資物業組合總建築面積合共約3,552,000平方米，其中運營中的投資物業組合總建築面積約1,973,000平方米，在建或規劃中的投資物業組合總建築面積約1,579,000平方米。

酒店營運

截至二零二三年六月三十日，餘下集團已擁有九十一間運營中酒店，總建築面積為4,051,260平方米，總客房數為28,164間，分別由知名酒店管理集團如萬豪國際酒店集團、洲際酒店集團、希爾頓酒店集團、凱悅酒店集團、雅高酒店集團、萬達酒店管理集團及其他酒店集團管理。餘下集團另有三十八間在建及規劃中的酒店，連同運營中的九十一間酒店，餘下集團合共擁有一百二十九間酒店。

土地儲備

餘下集團期內新增土地的總可售面積大約173,000平方米。截至二零二三年六月三十日，餘下集團土地儲備為總建築面積約59,467,000平方米，其中總可售面積約45,882,000平方米，分佈在國內外八十九個城市和地區。

財務回顧

營業額

餘下集團的營業額主要來自物業發展、投資物業租金及酒店營運。期內，由於中國房地產行業持續低迷，餘下集團來自物業發展的營業額由去年同期人民幣151.49億元減少19%至人民幣123.05億元。營業額乃基於期內交付銷售物業1,442,000平方米，較去年同期交付的1,885,000平方米減少約24%。期內整體平均售價約為每平方米人民幣8,500元(截至二零二二年六月三十日止六個月：每平方米人民幣8,000元)。

投資物業租金收入由截至二零二二年六月三十日止六個月人民幣4.09億元增加2%至本期間人民幣4.16億元。酒店營運營業額由去年同期人民幣17.81億元增加至人民幣29.83億元，主要由於截至二零二三年六月三十日止六個月，在新冠疫情後，中國的旅遊業及商務活動迅速恢復所致。

銷售成本

截至二零二三年六月三十日止六個月，餘下集團的銷售成本為人民幣131.82億元，較去年同期人民幣149.85億元減少12%。

期內，土地及建築成本佔物業發展總成本的87%。就每平方米成本而言，土地及建築成本由人民幣5,850元上升至人民幣6,140元。於銷售成本中的資本化利息為人民幣12.38億元(截至二零二二年六月三十日止六個月：人民幣11.97億元)，佔物業銷售營業額百分比的10.1%。銷售成本亦包括徵稅人民幣9,320萬元(截至二零二二年六月三十日止六個月：人民幣6,980萬元)。

毛利

期內，餘下集團的整體毛利為人民幣32.34億元，而二零二二年同期為人民幣27.97億元。物業發展方面，本期間的毛利率為17.2%，而截至二零二二年六月三十日止六個月為18.9%。

其他收入及其他收益－淨額

期內，其他收入及其他收益－淨額於截至二零二三年六月三十日止六個月錄得人民幣3.07億元收益，而截至二零二二年六月三十日止六個月則為人民幣23.89億元虧損。變化主要由於截至二零二三年六月三十日止六個月並無因出售附屬公司及一家合營企業若干股權產生虧損所致。

銷售及營銷開支及行政開支

於截至二零二三年六月三十日止六個月，餘下集團的銷售及營銷開支由去年同期人民幣8.32億元減少40%至人民幣5億元。期內，行政開支為人民幣23.56億元(截至二零二二年六月三十日止六個月：人民幣19.35億元)。

融資成本－淨額

於截至二零二三年六月三十日止六個月，融資成本－淨額由去年同期人民幣52.02億元減少20%至人民幣41.64億元，該減少主要由於期內的綜合利率較低及匯兌虧損的減少(截至二零二三年六月三十日止六個月：人民幣15.97億元；截至二零二二年六月三十日止六個月：人民幣21.57億元)。期內產生的利息開支總額為人民幣50.31億元(截至二零二二年六月三十日止六個月：人民幣62.94億元)。連同計入銷售成本的有關資本化利息之人民幣12.38億元，期內已產生的融資成本總額為人民幣54.02億元(截至二零二二年六月三十日止六個月：人民幣63.99億元)。

所得稅開支

餘下集團的所得稅開支主要包括土地增值稅和企業所得稅。截至二零二三年六月三十日止六個月，所得稅總額為人民幣12.55億元。其中，土地增值稅為人民幣4.63億元(截至二零二二年六月三十日止六個月：人民幣2.01億元)及企業所得稅為人民幣6.74億元(截至二零二二年六月三十日止六個月：人民幣2.62億元)。

盈利能力

餘下集團於截至二零二三年六月三十日止六個月錄得淨虧損約人民幣49.78億元，而截至二零二二年六月三十日止六個月則為淨虧損約人民幣68.99億元。期內淨虧損主要由於房地產行業經營環境嚴峻，財務狀況影響市場對中國房地產之情緒，導致確認銷售下降，加上人民幣兌美元貶值導致匯兌虧損所致。

財務資源及流動資金

於二零二三年六月三十日，餘下集團總現金及銀行存款(包括受限制現金)為人民幣99.86億元(二零二二年十二月三十一日：人民幣123.01億元)。餘下集團若干附屬公司須於指定銀行賬戶存放若干金額的預售所得款項，作為預售監管資金。

於二零二三年六月三十日，餘下集團的借款總額為人民幣1,280.60億元(二零二二年十二月三十一日：人民幣1,266.59億元)，其中於一年內、兩年至五年內及五年後到期的借款，分別為人民幣403.38億元，人民幣747.79億元及人民幣129.43億元。

截至二零二三年六月三十日止六個月，新增銀行借款為人民幣2.66億元，利率為5.53%；同時，償還銀行借款為人民幣20.91億元。於二零二三年六月三十日，整體銀行借款組合的實際利率為5.57% (二零二二年十二月三十一日：5.69%)。

資產負債比率以借款淨額(借款總額減去現金及現金等價物及受限制現金總額)與總權益的比率計量。於二零二三年六月三十日，資產負債比率為191.8%(二零二二年十二月三十一日：170.8%)。

餘下集團主要以人民幣開展業務，而非人民幣借款佔借款總額約38%。餘下集團將緊密留意人民幣匯率的波動，謹慎考慮是否於適當時候進行貨幣掉期安排，以對沖相應的風險。

於二零二三年六月三十日，餘下集團並無訂立任何外匯對沖交易。利率方面，人民幣銀行貸款通常以中國人民銀行公佈的基準利率平穩浮動，固定利率的離岸美元優先票據、境內債券及其他借款進一步降低利率風險，因此無需實施任何利率對沖安排。

資產抵押

於二零二三年六月三十日，賬面總值人民幣1,082.27億元的資產及餘下集團若干附屬公司的股份被抵押以獲得人民幣722.35億元銀行貸款及其他借款(二零二二年十二月三十一日：人民幣707.77億元)。

或然負債

餘下集團為購入餘下集團銷售物業的買家的銀行按揭貸款提供擔保及為其從事項目開發業務的若干合營企業及聯營公司提供借款的連帶擔保。就住宅物業所提供

的擔保而言，該類擔保將在發出該等物業的房產證後解除。於二零二三年六月三十日，該項擔保總額為人民幣813.55億元，較二零二二年十二月三十一日的人人民幣921.29億元減少12%。

重大投資

截至二零二三年六月三十日止六個月，餘下集團並無任何重大投資。

重大收購及出售附屬公司、聯營公司及合營企業

截至二零二三年六月三十日止六個月，餘下集團並無重大收購或出售附屬公司、聯營公司及合營企業。

僱員及薪酬政策

於二零二三年六月三十日，餘下集團共有員工約26,344人。截至二零二三年六月三十日止六個月，總員工成本約人民幣10.60億元。餘下集團提供具有競爭力的薪酬體系。此外，在餘下集團薪酬獎金系統的整體框架內，員工獲得與其工作表現相應的回報。餘下集團也經常為員工提供與工作相關的培訓。

以下為本公司申報會計師香港立信德豪會計師事務所有限公司之報告全文，以供載入本通函。

目標集團財務資料審閱報告

致廣州富力地產股份有限公司

(在中華人民共和國註冊成立之有限公司)

引言

吾等已審閱第II-1頁至II-13頁所載的富力國際地產投資有限公司(「目標公司」)連同其附屬公司(「目標集團」)的未經審核綜合財務資料，此未經審核綜合財務資料包括於二零二零年、二零二一年及二零二二年十二月三十一日以及二零二三年九月三十日的未經審核綜合資產負債表以及目標公司截至二零二零年、二零二一年及二零二二年十二月三十一日止年度以及截至二零二三年九月三十日止九個月的未經審核綜合損益表、未經審核綜合全面收入表、未經審核綜合權益變動表及未經審核綜合現金流量表以及解釋附註(統稱「未經審核綜合財務資料」)。未經審核綜合財務資料乃根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第14.68(2)(a)(i)(A)段編製，僅供載入廣州富力地產股份有限公司(「貴公司」)就建議出售目標公司全部股權將於二零二四年二月二十七日刊發之通函內(「通函」)。

貴公司之董事須負責根據未經審核綜合財務資料附註2所載之編製及呈列基準及上市規則第14.68(2)(a)(i)段編製及呈列目標公司之未經審核綜合財務資料。董事亦負責管理層所釐定的為令未經審核綜合財務資料的編製不會出現重大不實陳述(不論因欺詐或過失)而屬必要的有關內部控制。未經審核綜合財務資料並無載有足夠資料，以構成香港會計師公會(「香港會計師公會」)所頒佈香港會計準則1「財務報表之呈報」所界定之完整財務報表或香港會計準則34「中期財務報告」所界定之中期財務報告。吾等之責任是根據吾等之審閱對未經審核綜合財務資料作出結論。本報告乃按照吾等的協定委聘條款僅向閣下(作為整體)作出，除此之外不作其他用途。吾等概不就本報告之內容對任何其他人士負責或承擔責任。

審閱範圍

吾等已根據香港審閱委聘準則第2410號「由實體的獨立核數師執行中期財務資料審閱」並經參考香港會計師公會頒佈的實務說明第750號「根據香港上市規則就非常重大出售事項審閱財務資料」進行審閱。財務資料的審閱包括主要向負責財務和會計事務的人員作出查詢，及應用分析性和其他審閱程序。審閱的範圍遠較根據香港審計準則進行審核的範圍為小，故不能令吾等可保證吾等將知悉在審核中可能被發現的所有重大事項。因此，吾等不會發表審核意見。

強調事項－與持續經營有關的重大不確定性

吾等提請注意未經審核綜合財務報表附註2，顯示截至二零二三年九月三十日止期間，目標集團錄得虧損人民幣1,787,946,000元。於二零二三年九月三十日，目標集團的銀行借款及一家直接控股公司貸款總額為人民幣13,896,517,000元，其中人民幣5,792,427,000元將於未來12個月內到期償還，而目標集團的現金總額為人民幣146,458,000元。此等事件或情況顯示存在重大不確定因素，可能對目標集團持續經營能力產生重大疑問。吾等並無就此事項發表保留意見。

結論

根據吾等之審閱，吾等並無發現任何事項，令吾等相信未經審核綜合財務資料在各重要方面未有根據未經審核綜合財務資料附註2所載之編製基準編製。

香港立信德豪會計師事務所有限公司

執業會計師

香港，二零二四年二月二十七日

A. 未經審核綜合損益表

	截至以下日期止年度			截至以下日期止九個月	
	二零二二年 十二月 三十一日 人民幣千元 (未經審核)	二零二一年 十二月 三十一日 人民幣千元 (未經審核)	二零二零年 十二月 三十一日 人民幣千元 (未經審核)	二零二三年 九月 三十日 人民幣千元 (未經審核)	二零二二年 九月 三十日 人民幣千元 (未經審核)
營業額	-	-	-	-	-
銷售成本	(1,640,600)	(859,406)	(91,616)	(1,742,815)	(240,396)
毛虧	(1,640,600)	(859,406)	(91,616)	(1,742,815)	(240,396)
銷售及營銷開支	-	-	(13,895)	(28,154)	-
行政開支	(36,562)	(11,145)	(17,491)	(2,937)	(14,486)
其他收入	26	-	40	679	13
其他(虧損)/收益—淨額	(374,754)	(218,328)	166,736	(14,719)	(381,212)
經營(虧損)/收益	(2,051,890)	(1,088,879)	43,774	(1,787,946)	(636,081)
融資成本	(2,111)	(30,050)	(2,307)	-	(2,100)
除所得稅前(虧損)/溢利	(2,054,001)	(1,118,929)	41,467	(1,787,946)	(638,181)
所得稅開支	-	-	-	-	-
貴公司所有者應佔年度/ 期間(虧損)/溢利	<u>(2,054,001)</u>	<u>(1,118,929)</u>	<u>41,467</u>	<u>(1,787,946)</u>	<u>(638,181)</u>

B. 未經審核綜合全面收入表

	截至以下日期止年度			截至以下日期止九個月	
	二零二二年 十二月 三十一日 人民幣千元 (未經審核)	二零二一年 十二月 三十一日 人民幣千元 (未經審核)	二零二零年 十二月 三十一日 人民幣千元 (未經審核)	二零二三年 九月 三十日 人民幣千元 (未經審核)	二零二二年 九月 三十日 人民幣千元 (未經審核)
年度／期間(虧損)／溢利	(2,054,001)	(1,118,929)	41,467	(1,787,946)	(638,181)
其他全面收入 或會重新分類至損益的項目					
貨幣折算差額	42,229	47,189	493	(115,097)	170,601
本年度／期間除所得稅後 其他全面收入	42,229	47,189	493	(115,097)	170,601
貴公司所有者應佔年度／ 期間全面收入總額	<u>(2,011,772)</u>	<u>(1,071,740)</u>	<u>41,960</u>	<u>(1,903,043)</u>	<u>(467,580)</u>

C. 未經審核綜合資產負債表

	二零二三年 九月三十日 人民幣千元 (未經審核)	十二月三十一日		
		二零二二年 人民幣千元 (未經審核)	二零二一年 人民幣千元 (未經審核)	二零二零年 人民幣千元 (未經審核)
資產				
非流動資產				
物業、廠房及設備	210	233	264	79
	<u>210</u>	<u>233</u>	<u>264</u>	<u>79</u>
流動資產				
發展中物業	8,848,230	8,295,050	7,189,141	5,827,592
其他應收款及預付款	62,426	57,475	928,209	905,886
衍生金融工具	86,973	105,078	—	—
現金及銀行存款	146,458	67,146	5,844	3,108
	<u>9,144,087</u>	<u>8,524,749</u>	<u>8,123,194</u>	<u>6,736,586</u>
總資產	<u>9,144,297</u>	<u>8,524,982</u>	<u>8,123,458</u>	<u>6,736,665</u>
權益				
股本	179,156	179,156	179,156	179,156
儲備	(4,992,624)	(3,089,581)	(1,077,809)	(6,069)
總權益	<u>(4,813,468)</u>	<u>(2,910,425)</u>	<u>(898,653)</u>	<u>173,087</u>
負債				
非流動負債				
應付一間直接控股公司款項	8,104,090	7,405,333	7,143,893	5,265,954
	<u>8,104,090</u>	<u>7,405,333</u>	<u>7,143,893</u>	<u>5,265,954</u>
流動負債				
貿易及其他應付款	61,248	164,731	759,386	160,155
借款	5,792,427	3,865,343	1,118,832	1,137,469
	<u>5,853,675</u>	<u>4,030,074</u>	<u>1,878,218</u>	<u>1,297,624</u>
總負債	<u>13,957,765</u>	<u>11,435,407</u>	<u>9,022,111</u>	<u>6,563,578</u>
總權益及負債	<u>9,144,297</u>	<u>8,524,982</u>	<u>8,123,458</u>	<u>6,736,665</u>

D. 未經審核綜合權益變動表

	股本 人民幣千元 (未經審核)	匯兌儲備 人民幣千元 (未經審核)	(累計虧損)／ 保留盈利 人民幣千元 (未經審核)	總額 人民幣千元 (未經審核)
二零二零年一月一日結餘	179,156	(19,541)	(28,488)	131,127
全面收入				
年度溢利	—	—	41,467	41,467
其他全面收入				
貨幣折算差額	—	493	—	493
除稅後其他全面收入總額	—	493	—	493
二零二零年十二月三十一日及 二零二一年一月一日結餘	179,156	(19,048)	12,979	173,087
全面收入				
年度虧損	—	—	(1,118,929)	(1,118,929)
其他全面收入				
貨幣折算差額	—	47,189	—	47,189
除稅後其他全面收入總額	—	47,189	—	47,189
二零二一年十二月三十一日及 二零二二年一月一日結餘	179,156	28,141	(1,105,950)	(898,653)
全面收入				
年度虧損	—	—	(2,054,001)	(2,054,001)
其他全面收入				
貨幣折算差額	—	42,229	—	42,229
除稅後其他全面收入總額	—	42,229	—	42,229

	股本 人民幣千元 (未經審核)	匯兌儲備 人民幣千元 (未經審核)	(累計虧損)／ 保留盈利 人民幣千元 (未經審核)	總額 人民幣千元 (未經審核)
二零二二年十二月三十一日及 二零二三年一月一日結餘	179,156	70,370	(3,159,951)	(2,910,425)
全面收入				
年度虧損	—	—	(1,787,946)	(1,787,946)
其他全面收入				
貨幣折算差額	—	(115,097)	—	(115,097)
除稅後其他全面收入總額	—	(115,097)	—	(115,097)
二零二三年九月三十日結餘	<u>179,156</u>	<u>(44,727)</u>	<u>(4,947,897)</u>	<u>(4,813,468)</u>
二零二二年一月一日結餘	179,156	28,141	(1,105,950)	(898,653)
全面收入				
年度虧損	—	—	(638,181)	(638,181)
其他全面收入				
貨幣折算差額	—	170,601	—	170,601
除稅後其他全面收入總額	—	170,601	—	170,601
二零二二年九月三十日結餘	<u>179,156</u>	<u>198,742</u>	<u>(1,744,131)</u>	<u>(1,366,233)</u>

E. 未經審核綜合現金流量表

	截至以下日期止年度			截至以下日期止九個月	
	二零二二年 十二月 三十一日 人民幣千元 (未經審核)	二零二一年 十二月 三十一日 人民幣千元 (未經審核)	二零二零年 十二月 三十一日 人民幣千元 (未經審核)	二零二三年 九月 三十日 人民幣千元 (未經審核)	二零二二年 九月 三十日 人民幣千元 (未經審核)
營運活動的現金流量					
年度／期間(虧損)／溢利	(2,054,001)	(1,118,929)	41,467	(1,787,946)	(638,181)
調整：					
融資成本	2,112	30,050	2,307	–	–
發展中物業之減值撥備	1,640,600	859,406	91,616	1,692,753	240,396
物業、廠房及設備折舊	53	35	45	34	30
衍生金融工具之未變現 (收益)／虧損	(54,964)	–	–	21,432	(51,389)
匯兌虧損／(收益)淨額	410,088	212,750	(150,041)	(203,748)	437,095
	<u>(1,295,887)</u>	<u>(1,037,927)</u>	<u>(947,374)</u>	<u>(1,250,856)</u>	<u>(62,878)</u>
營運資金變動前營運 現金流量	(56,112)	(16,688)	(14,606)	(277,475)	(12,049)
發展中物業增加	(1,209,206)	(120,062)	(786,124)	(627,963)	(653,369)
其他應收款及預付款增加	(13,392)	(21,820)	(74,397)	(34,665)	(37,468)
貿易及其他應付款 (減少)／增加	(17,177)	(879,357)	(72,247)	(310,753)	640,008
	<u>(1,295,887)</u>	<u>(1,037,927)</u>	<u>(947,374)</u>	<u>(1,250,856)</u>	<u>(62,878)</u>
營運活動所用現金	<u>(1,295,887)</u>	<u>(1,037,927)</u>	<u>(947,374)</u>	<u>(1,250,856)</u>	<u>(62,878)</u>
營運活動所用淨現金	<u>(1,295,887)</u>	<u>(1,037,927)</u>	<u>(947,374)</u>	<u>(1,250,856)</u>	<u>(62,878)</u>

	截至以下日期止年度			截至以下日期止九個月	
	二零二二年 十二月 三十一日 人民幣千元 (未經審核)	二零二一年 十二月 三十一日 人民幣千元 (未經審核)	二零二零年 十二月 三十一日 人民幣千元 (未經審核)	二零二三年 九月 三十日 人民幣千元 (未經審核)	二零二二年 九月 三十日 人民幣千元 (未經審核)
投資活動的現金流量					
購入廠房及設備	(29)	(228)	-	-	-
投資活動所用淨現金	(29)	(228)	-	-	-
融資活動的現金流量					
墊款予／(還款予)直接					
控股公司	137,216	1,041,077	936,857	(4,169)	136,462
衍生金融工具款項	(49,001)	-	-	-	(46,894)
借款所得款，扣除交易成本	1,268,496	-	-	1,331,473	-
融資活動產生淨現金	1,356,711	1,041,077	936,857	1,327,304	89,568
現金及現金等價物增加／					
(減少)淨額	60,795	2,922	(10,517)	76,448	26,690
年／期初現金及現金等價物					
匯率變動之影響	507	(186)	(411)	2,864	(1,452)
年／期末現金及現金等價物	67,146	5,844	3,108	146,458	31,082

未經審核綜合財務資料附註

1. 一般資料

廣州富力地產股份有限公司(「貴公司」)及其附屬公司(統稱「貴集團」)主要於中華人民共和國(「中國」)經營物業發展和銷售、投資物業、酒店營運及其他與物業發展相關的服務。貴公司股份於二零零五年七月十四日在香港聯合交易所有限公司主板上市。

富力國際地產投資有限公司(「目標公司」)為於香港成立的有限公司。目標公司主要從事投資控股。目標公司連同其附屬公司(「目標集團」)擁有一處物業及主要於英國(「英國」)從事物業發展。

於二零二四年二月六日，富力地產(香港)有限公司(「賣方」，貴公司的全資附屬公司及目標公司的直接控股公司)與London One Limited(「買方」，於開曼群島註冊成立的有限公司)訂立意向書(「意向書」)，據此，賣方及買方同意於獲得目標公司現有貸款的貸款人同意後十個營業日內訂立最終協議(「最終協議」)。根據最終協議，賣方同意出售目標公司全部已發行股本及轉讓目標公司於完成是次建議出售(「出售事項」)時欠付賣方的全部貸款。

未經審核綜合財務資料以人民幣(「人民幣」)呈列。除另有指示外，所有金額均四捨五入至最接近之千位數。

2. 呈列及編製基準

目標公司截至二零二零年、二零二一年及二零二二年十二月三十一日止年度以及截至二零二三年九月三十日止九個月(「有關期間」)的未經審核綜合財務資料乃根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第14.68(2)(a)(i)段編製，僅供載入貴公司就出售事項而將刊發之通函內。

於完成出售事項後，目標集團將不再為貴公司的附屬公司，且目標集團財務業績將不再綜合計入貴公司財務報表。

目標公司未經審核綜合財務資料乃按照編製貴公司及其附屬公司(「貴集團」)於有關期間之綜合財務報表時採納之貴公司相關會計政策(符合香港會計師公會

頒佈之香港財務報告準則(「香港財務報告準則」)，包括所有香港財務報告準則、香港會計準則(「香港會計準則」)及詮釋)確認及計量。目標公司之未經審核綜合財務資料乃根據歷史成本慣例編製。

未經審核綜合財務資料並不包括足以構成香港會計準則1「呈列財務報表」界定之整套財務報表或香港會計準則34「中期財務報告」界定之中期財務報告，並應與 貴集團於有關期間之相關已刊發年報及／或中期報告一併閱讀。

與持續經營有關的重大不確定性

儘管目標集團於二零二三年九月三十日的負債淨額為人民幣4,813,468,000元(包括借款及一家直接控股公司的貸款合計人民幣13,896,517,000元，其中人民幣5,792,427,000元將於未來十二個月內到期償還，而目標集團擁有現金總額人民幣146,458,000元)，未經審核綜合財務資料已按持續經營基準編製，當中假設資產變現及於日常業務過程中結清負債。該等事件或情況顯示存在重大不確定性，可能對目標集團持續經營的能力產生重大疑問。

貴公司董事在考慮以下因素後認為，目標集團將有足夠營運資金用於其當前及自本通函發行日期起未來至少十二個月的營運需求。因此， 貴公司董事信納，按持續經營基準編製未經審核綜合財務資料屬適當。

資金來源及其可供使用的時間將根據 貴公司是否能夠完成出售事項而各不相同。倘出售事項最終無法進行，資金將由 貴公司或通過目標集團的營運提供，其時間乃根據 貴公司何時能夠使所需的資金，或產生自目標集團日常營運的現金流可供使用。連同其他或將到期義務， 貴公司同意提供足夠資金，讓目標集團可於本通函刊發日期後不少於十二個月或直至出售事項完成日期為止的時間(以較短者為準)在財務責任到期時全面履行該等責任。

就於二零二三年九月三十日賬面值為人民幣8,104,090,000元的一家直接控股公司貸款而言， 貴集團已同意於刊發本通函日期後不少於十二個月期間或直至出售事項完成日期為止的期間(以較早者為準)不要求目標集團還款。

倘出售事項進行並完成，買方將盡其所能根據最終協議所載還款時間表以協助目標集團獲得資金償還目標集團貸款。貴公司董事認為買方及其母公司財務上有能力並將提供足夠資金，讓目標集團可於直至本通函刊發日期後十二個月結束為止的出售事項後期間在財務責任到期時全面履行該等責任。

儘管出現上述事宜，惟目標集團繼續持續經營之能力存在重大不確定性，故目標集團可能無法於正常業務過程中變現其資產及償還負債。目標集團繼續持續經營之能力取決於(i) 貴公司財務上有能力提供足夠資金讓目標公司可於本通函刊發日期後不少於十二個月或直至出售事項完成日期為止的期間(以較早者為準)在財務責任到期時全面履行其責任；及(ii)在出售事項完成的情況下，買方及其母公司將提供足夠資金，讓目標集團可於直至本通函刊發日期後十二個月結束為止的出售後期間在財務責任到期時全面履行該等責任。

倘目標集團無法繼續持續經營，則須於未經審核綜合財務資料作出調整以撇減資產價值至可變現淨值、為可能產生的任何進一步負債計提撥備以及將非流動資產和非流動負債分別重新分類為流動資產和流動負債。該等調整的影響尚未於未經審核綜合財務資料反映。

3. 會計政策變動及披露

編製未經審核綜合財務資料採納的會計政策與編製 貴公司截至二零二二年十二月三十一日止年度全年綜合財務報表所採納的會計政策一致，惟於當前期間的財務資料首次採納的以下經修訂香港財務報告準則(「香港財務報告準則」)除外。

香港會計準則1及 香港財務報告準則實務報告2之修訂	會計政策的披露
香港會計準則8之修訂	會計政策的定義
香港會計準則12之修訂	與單一交易產生的資產及負債相關的 遞延稅項
香港會計準則12之修訂	國際租稅變革—支柱二規則範本

目標集團適用的經修訂香港財務報告準則之性質及影響載述如下：

- (i) 香港會計準則1之修訂會計政策的披露要求實體披露其重大會計政策資料而非其主要會計政策。倘連同實體財務報表在內的其他資料一併考慮，會計政策資料可以合理預期會影響通用財務報表的主要使用者根據該等財務報表所作出的決定，則該會計政策資料屬重大。香港財務報告準則實務報告2之修訂提供有關如何應用會計政策披露重大性概念的非強制性指引。該等修訂對目標公司未經審核綜合財務資料並無任何影響。
- (ii) 香港會計準則8之修訂會計政策的定義澄清了會計估計變動與會計政策變動之間的區別。會計估計被定義為財務報表中存在計量不確定性的貨幣金額。該修訂本亦澄清了實體如何使用計量技術及輸入數據來編製會計估計。目標集團已將該修訂應用於二零二三年一月一日或之後發生的會計政策變動及會計估計變動。由於目標集團釐定會計估計的政策符合該等修訂，該等修訂對目標集團財務狀況或表現並無任何影響。
- (iii) 香港會計準則12之修訂與單一交易產生的資產及負債相關的遞延稅項縮小了初步確認香港會計準則12中例外的範圍，使其不再適用於產生相等的應課稅和可扣減暫時差額的交易，例如租賃和退役責任。因此，實體須就此類交易產生的暫時差額確認遞延稅項資產(前提是有足夠應課稅溢利)和遞延稅項負債。該等修訂對目標公司未經審核綜合財務資料並無任何影響。
- (iv) 香港會計準則12之修訂國際租稅變革—支柱二規則範本對因實施經濟合作與發展組織發佈的支柱二規則範本而產生的遞延稅項的確認及披露引入強制性臨時例外情況。該等修訂亦為受影響實體引入披露規定，以幫助財務報表使用者更好地了解實體面臨的支柱二所得稅風險，包括在支柱二立法生效期間單獨披露與支柱二所得稅相關的當期稅項，以及在立法已頒佈或實質上已頒佈但尚未生效期間披露其面臨的支柱二所得稅風險的已知或可合理估計的資料。實體須於二零二三年一月一日或之後開始的年度期間披露與支柱二所得稅風險有關的資料，但毋須於截至二零二三年十二月三十一日或之前的任何中期期間披露該等資料。由於目標集團不屬於支柱二規則範本的範圍內，故該等修訂並無對目標集團造成任何影響。

以下為本公司之申報會計師香港立信德豪會計師事務所有限公司就餘下集團未經審核備考財務資料發出之獨立申報會計師鑒證報告全文，乃為載入本通函而編製。

緒言

以下為本集團(不包括目標集團(定義見下文))(**餘下集團**)於二零二三年六月三十日的未經審核備考綜合資產負債表概要以及截至二零二二年十二月三十一日止年度的未經審核備考綜合損益表、未經審核備考綜合全面收入表及未經審核備考綜合現金流量表以及相關注釋(**未經審核備考財務資料**)，內容有關建議出售富力國際地產投資有限公司(**目標公司**)全部股權(**出售事項**)，此乃按下文所載附註的基準編製，以供說明出售事項的影響，猶如出售事項已於二零二三年六月三十日或二零二二年一月一日(如適用)完成。

餘下集團未經審核備考綜合資產負債表乃根據摘錄自二零二三年中期報告的本集團於二零二三年六月三十日的未經審核簡明綜合資產負債表(已就出售事項作出下文所載備考調整)編製。本集團的二零二三年中期報告包括本集團截至二零二三年六月三十日止六個月的未經審核簡明綜合財務報表。

餘下集團未經審核備考綜合損益表、未經審核綜合全面收入表及未經審核備考綜合現金流量表乃根據摘錄自本集團二零二二年年報的本集團截至二零二二年十二月三十一日止年度的經審核綜合損益表、經審核綜合全面收入表及經審核綜合現金流量表(已就出售事項作出下文所載備考調整)編製。

未經審核備考財務資料乃由董事根據上市規則第4.29段，並參照香港會計師公會(**香港會計師公會**)頒佈之會計指引第7號「編製備考財務資料以供載入投資通函」，基於彼等的判斷、估計及假設編製，僅供說明用途，且由於其假設性質，其未必能真實反映倘出售事項於二零二三年六月三十日完成，餘下集團於二零二三年六月三十日或任何未來日期的財務狀況，或倘出售事項於二零二二年一月一日完成，餘下集團於截至二零二二年十二月三十一日止年度的業績及現金流量。

未經審核備考財務資料應與二零二二年年報、二零二三年中期報告所載本集團歷史財務資料及本通函其他部分所載其他財務資料一併閱覽。

餘下集團未經審核備考綜合資產負債表

	本集團				餘下集團	
	於二零二三年				於二零二三年	
	六月三十日的				六月三十日的	
	未經審核				未經審核	
	簡明綜合資				備考綜合	
	產負債表				資產負債表	
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
	附註1	附註2	附註3	附註4	附註5	
非流動資產						
物業、廠房及設備	45,078,558	(210)	-	-	-	45,078,348
使用權資產	9,557,807	-	-	-	-	9,557,807
投資物業	33,762,740	-	-	-	-	33,762,740
無形資產	1,036,558	-	-	-	-	1,036,558
合營企業投資	8,501,666	-	-	-	-	8,501,666
聯營公司投資	3,473,734	-	-	-	-	3,473,734
遞延所得稅資產	12,998,612	-	-	-	-	12,998,612
按公允價值計入其他全面收入的						
金融資產	552,497	-	-	-	-	552,497
其他金融資產	608,519	-	-	-	-	608,519
	<u>115,570,691</u>	<u>(210)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>115,570,481</u>
流動資產						
發展中物業	150,052,399	(8,848,230)	-	-	-	141,204,169
已落成待售物業	39,348,433	-	-	-	-	39,348,433
存貨	953,982	-	-	-	-	953,982
貿易和其他應收款及預付款	39,919,262	(62,426)	(86,973)	188	-	39,770,051
合同資產	929,189	-	-	-	-	929,189
預付稅款	4,872,136	-	-	-	-	4,872,136
衍生金融工具	-	(86,973)	86,973	-	-	-
受限制現金	8,206,122	-	-	-	-	8,206,122
現金及現金等價物	1,779,542	(146,458)	-	-	-	1,633,084
	<u>246,061,065</u>	<u>(9,144,087)</u>	<u>-</u>	<u>188</u>	<u>-</u>	<u>236,917,166</u>
總資產	<u>361,631,756</u>	<u>(9,144,297)</u>	<u>-</u>	<u>188</u>	<u>-</u>	<u>352,487,647</u>

	本集團				餘下集團	
	於二零二三年六月三十日的未經審核簡明綜合資產負債表				於二零二三年六月三十日的未經審核備考綜合資產負債表	
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
	附註1	附註2	附註3	附註4	附註5	
權益						
本公司所有者應佔權益						
股本	3,752,367	-	-	-	-	3,752,367
其他儲備	11,814,451	44,727	-	-	-	11,859,178
保留盈利	33,343,720	(3,335,349)	-	-	5,732,398	35,740,769
	<u>48,910,538</u>	<u>(3,290,622)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>5,732,398</u>	<u>51,352,314</u>
非控制性權益	<u>12,642,823</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>12,642,823</u>
總權益	<u>61,553,361</u>	<u>(3,290,622)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>5,732,398</u>	<u>63,995,137</u>
負債						
非流動負債						
長期借款	87,722,181	-	-	-	(5,732,398)	81,989,783
租賃負債	344,517	-	-	-	-	344,517
遞延所得稅負債	10,684,551	-	-	-	-	10,684,551
其他應付款	1,730,743	-	-	-	-	1,730,743
總非流動負債	<u>100,481,992</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(5,732,398)</u>	<u>94,749,594</u>

	本集團				餘下集團	
	於二零二三年六月三十日的未經審核簡明綜合資產負債表					
	人民幣千元	人民幣千元	備考調整		人民幣千元	人民幣千元
	附註1	附註2	附註3	附註4	附註5	
流動負債						
預提費用及其他應付款	96,003,120	(61,248)	-	188	-	95,942,060
合同負債	41,131,184	-	-	-	-	41,131,184
當期所得稅負債	21,678,597	-	-	-	-	21,678,597
短期借款	5,708,764	-	-	-	-	5,708,764
長期借款當期部分	34,629,468	(5,792,427)	-	-	-	28,837,041
租賃負債	61,289	-	-	-	-	61,289
應付股息	369,981	-	-	-	-	369,981
衍生金融工具	14,000	-	-	-	-	14,000
總流動負債	<u>199,596,403</u>	<u>(5,853,675)</u>	<u>-</u>	<u>188</u>	<u>-</u>	<u>193,742,916</u>
總負債	<u>300,078,395</u>	<u>(5,853,675)</u>	<u>-</u>	<u>188</u>	<u>(5,732,398)</u>	<u>288,492,510</u>
總權益及負債	<u>361,631,756</u>	<u>(9,144,297)</u>	<u>-</u>	<u>188</u>	<u>-</u>	<u>352,487,647</u>

餘下集團未經審核備考綜合損益表

	本集團		備考調整		餘下集團
	於截至 二零二二 年十二月三十一日 止年度的 經審核綜合 損益表 人民幣千元 附註6	於截至 二零二二 年十二月三十一日 止年度的 未經審核備考 綜合損益表 人民幣千元 附註7	於截至 二零二二 年十二月三十一日 止年度的 經審核綜合 損益表 人民幣千元 附註4	於截至 二零二二 年十二月三十一日 止年度的 未經審核備考 綜合損益表 人民幣千元 附註8	於截至 二零二二 年十二月三十一日 止年度的 未經審核備考 綜合損益表 人民幣千元
營業額	35,192,599	-	-	-	35,192,599
銷售成本	(31,365,663)	1,640,600	(508,119)	-	(30,233,182)
毛利	3,826,936	1,640,600	(508,119)	-	4,959,417
其他收入	371,854	(26)	508,119	-	879,947
其他虧損-淨額	(3,439,395)	374,754	-	(1,109,585)	(4,174,226)
銷售及營銷開支	(1,366,829)	-	-	-	(1,366,829)
行政開支	(4,364,864)	36,562	-	-	(4,328,302)
金融及合同資產減值虧損淨額	(54,644)	-	-	-	(54,644)
議價收購收益	760	-	-	-	760
經營虧損	(5,026,182)	2,051,890	-	(1,109,585)	(4,083,877)
融資成本-淨額	(9,727,154)	2,111	-	-	(9,725,043)
應佔合營企業業績	481,633	-	-	-	481,633
應佔聯營公司業績	136,874	-	-	-	136,874
除所得稅前虧損	(14,134,829)	2,054,001	-	(1,109,585)	(13,190,413)
所得稅開支	(1,644,444)	-	-	-	(1,644,444)
年度虧損	(15,779,273)	2,054,001	-	(1,109,585)	(14,834,857)
應佔虧損：					
本公司所有者	(15,736,650)	2,054,001	-	(1,109,585)	(14,792,234)
非控制性權益	(42,623)	-	-	-	(42,623)
	<u>(15,779,273)</u>	<u>2,054,001</u>	<u>-</u>	<u>(1,109,585)</u>	<u>(14,834,857)</u>

餘下集團未經審核備考綜合全面收入表

	本集團 於截至 二零二二年 十二月三十一日 止年度的經審核 綜合全面收入表		備考調整		餘下集團 於截至 二零二二年 十二月三十一日 止年度的 未經審核備考 綜合全面收入表
	人民幣千元 附註6	人民幣千元 附註7	人民幣千元 附註4	人民幣千元 附註8	人民幣千元
年度虧損	<u>(15,779,273)</u>	<u>2,054,001</u>	<u>-</u>	<u>(1,109,585)</u>	<u>(14,834,857)</u>
其他全面收入					
<i>其後將不會重新分類至損益的項目</i>					
- 按公允價值計入其他全面收入的金融 資產除稅後公允價值變動	(64,442)	-	-	-	(64,442)
<i>其後或會重新分類至損益的項目</i>					
- 出售一家合營企業及一家聯營公司時 解除應佔其他全面收入	53,755	-	-	-	53,755
- 以權益法入賬的應佔合營企業及聯營 公司的其他全面收入	(65,389)	-	-	-	(65,389)
- 貨幣折算差額	76,550	(42,229)	-	-	34,321
- 於出售海外業務時重新分類匯兌差額	-	-	-	(28,141)	(28,141)
本年度除稅後其他全面收入	<u>474</u>	<u>(42,229)</u>	<u>-</u>	<u>(28,141)</u>	<u>(69,896)</u>
年度全面收入總額	<u>(15,778,799)</u>	<u>2,011,772</u>	<u>-</u>	<u>(1,137,726)</u>	<u>(14,904,753)</u>

	本集團		餘下集團	
	於截至 二零二二年 十二月三十一日 止年度的經審核 綜合全面收入表	備考調整	於截至 二零二二年 十二月三十一日 止年度的 未經審核備考 綜合全面收入表	
	人民幣千元 附註6	人民幣千元 附註7	人民幣千元 附註4	人民幣千元 附註8
應佔全面收入總額：				
本公司所有者	(15,736,176)	2,011,772	-	(1,137,726)
非控制性權益	(42,623)	-	-	(42,623)
	<u>(15,778,799)</u>	<u>2,011,772</u>	<u>-</u>	<u>(1,137,726)</u>
				<u>(14,904,753)</u>

	本集團				餘下集團	
	於截至 二零二二年 十二月三十一日 止年度的 經審核綜合 現金流量表				於截至 二零二二年 十二月三十一日 止年度的 未經審核備考 綜合現金流量表	
	人民幣千元 附註6	人民幣千元 附註7	備考調整		人民幣千元 附註8	人民幣千元
			人民幣千元 附註3	人民幣千元 附註4		
營運活動的現金流量						
營運產生的現金	5,559,889	1,295,887	49,001	-	-	6,904,777
已付利息	(5,976,293)	-	-	-	-	(5,976,293)
已付企業所得稅及土地增值稅	(840,031)	-	-	-	-	(840,031)
營運活動所用淨現金	(1,256,435)	1,295,887	49,001	-	-	88,453
投資活動的現金流量						
購入物業、廠房及設備	(900,983)	29	-	-	-	(900,954)
購入無形資產	(5,398)	-	-	-	-	(5,398)
使用權資產增加	(609)	-	-	-	-	(609)
投資物業增加	(1,524)	-	-	-	-	(1,524)
出售投資物業所得款	28,082	-	-	-	-	28,082
出售物業、廠房及設備所得款	62,801	-	-	-	-	62,801
出售合營企業所得款	1,000	-	-	-	-	1,000
合營企業投資	(200)	-	-	-	-	(200)
收購附屬公司，扣除所得現金	(44,354)	-	-	-	-	(44,354)
出售附屬公司，扣除現金	1,204,187	-	-	-	-	1,204,187
收取關聯方償還借款的現金	214,418	-	-	-	-	214,418
借款予關聯方	(68,126)	-	-	-	-	(68,126)

	本集團				餘下集團	
	於截至 二零二二 年十二月 三十一日 止年度的 經審核綜 合現金流 量表	人民幣千 元	人民幣千 元	人民幣千 元	人民幣千 元	於截至 二零二二 年十二月 三十一日 止年度的 未經審核 備考綜 合現金流 量表
	附註6	附註7	附註3	附註4	附註8	人民幣千 元
投資活動的現金流量			備考調整			
收取按公允價值計入其他全面收入 的金融資產及其他金融資產的股 息及利息	5,751	-	-	-	-	5,751
已收利息	134,214	-	-	-	-	134,214
借款予目標集團	-	-	-	(137,216)	-	(137,216)
就出售目標集團已付的交易成本	-	-	-	-	-	-
投資活動產生淨現金流量	629,259	29	-	(137,216)	-	492,072

	本集團		備考調整		餘下集團	
	於截至				於截至	
	二零二二年				二零二二年	
	十二月三十一日				十二月三十一日	
	止年度的經審核				止年度的	
綜合現金流量表	綜合現金流量表				未經審核備考	
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
	附註6	附註7	附註3	附註4	附註8	
融資活動的現金流量						
借款所得款，扣除交易成本	6,514,965	(1,268,496)	-	-	-	5,246,469
償還借款	(11,646,232)	-	-	-	-	(11,646,232)
償還合營企業一位股東款項	(137,858)	-	-	-	-	(137,858)
償還租賃負債本金	(88,627)	-	-	-	-	(88,627)
借款保證金減少	324,386	-	-	-	-	324,386
關聯方現金墊款	2,276,308	-	-	-	-	2,276,308
購買衍生金融資產	-	49,001	(49,001)	-	-	-
目標公司直接控股公司墊款	-	(137,216)	-	137,216	-	-
還款予關聯方	(757,019)	-	-	-	-	(757,019)
	<u>(3,514,077)</u>	<u>(1,356,711)</u>	<u>(49,001)</u>	<u>137,216</u>	<u>-</u>	<u>(4,782,573)</u>
融資活動所用淨現金流量						
	<u>(4,141,253)</u>	<u>(60,795)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(4,202,048)</u>
現金及現金等價物減少淨額						
匯兌收益	59,680	(507)	-	-	-	59,173
年初現金及現金等價物	6,258,593	(5,844)	-	-	-	6,252,749
	<u>2,177,020</u>	<u>(67,146)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>2,109,874</u>
年終現金及現金等價物						

未經審核備考財務資料附註

- 為編製未經審核備考綜合資產負債表，有關金額乃摘錄自本集團截至二零二三年六月三十日止六個月的已刊發中期報告所載本集團於二零二三年六月三十日的未經審核簡明綜合資產負債表。
- 調整指取消確認目標集團的資產及負債，猶如出售事項已於二零二三年六月三十日完成。目標集團的資產及負債摘錄自本通函附錄二所載目標集團於二零二三年九月三十日的未經審核綜合資產負債表(經剔除目標集團一家直接控股公司貸款後，有關貸款將於出售事項完成時分配予買方)。
- 調整指重新分類衍生金融工具。本集團於二零二二年十二月三十一日的經審核綜合資產負債表及二零二三年六月三十日的未經審核簡明綜合資產負債表中將衍生金融工具分類為「貿易和其他應收款及預付款」。
- 調整指餘下集團與目標集團之間的關聯方交易及結餘。關聯方交易及結餘已從本集團截至二零二二年十二月三十一日止年度的綜合收入表及本集團截至二零二二年一月一日、二零二二年十二月三十一日及二零二三年六月三十日的未經審核簡明綜合資產負債表中扣除。有關調整予以重列以反映為編製餘下集團未經審核備考財務資料取消對目標集團綜合入賬時的影響。
- 調整指出售事項的備考收益，猶如出售事項已於二零二三年六月三十日完成並計算如下：

	附註	人民幣千元
總代價	(i)	5,732,398
減：目標集團的淨資產	(ii)	(3,290,622)
減：解除累計匯兌儲備	(iii)	(44,727)
出售事項的備考收益		<u>2,397,049</u>

- 該款項指出售事項的總代價800,000,000美元(相當於約人民幣5,732,400,000元)。根據最終協議，買方將有條件同意收購目標公司的股份(「待售股份」)及接納目標公司欠付賣方的全部貸款(「待售貸款」)的轉讓。待售股份的代價為1.00港元，將以現金結算，待售貸款的代價為買方將收到的優先票據，所有該等現有票據的最低本金額將為800,000,000美元(相當於約人民幣5,732,400,000元)。就餘下集團的未經審核備考財務資料而言，以港元計算的金額按人民幣0.91763元兌1港元的匯率換算為人民幣，有關匯率參照中國人民銀行於二零二三年九月二十八日公佈的匯率。
- 淨資產款項摘錄自目標集團於二零二三年九月三十日的未經審核綜合資產負債表(經剔除目標集團一家直接控股公司提供的貸款後，有關貸款將於出售事項完成時分配予買方)。
- 該款項指本集團就出售事項應付的估計交易成本。
- 該款項指於二零二三年九月三十日本集團應佔目標集團的累計匯兌儲備，摘錄自本通函附錄二。

上述出售事項的備考收益可能會發生變化。目標集團的資產及負債的實際賬面值及於完成日期出售事項的收益可能與未經審核備考財務資料所述者有所不同。

6. 該等款項乃摘錄自本公司截至二零二二年十二月三十一日止年度已刊發年報所載本集團截至二零二二年十二月三十一日止年度之經審核綜合損益表、經審核綜合全面收入表及經審核綜合現金流量表。
7. 調整指取消綜合入賬目標集團截至二零二二年十二月三十一日止年度的損益及其他全面收入以及取消綜合入賬現金流量，乃摘錄自本通函附錄二所載目標集團截至二零二二年十二月三十一日止年度的未經審核綜合損益表、未經審核綜合全面收入表及未經審核綜合現金流量表，假設出售事項已於二零二二年一月一日完成。
8. 調整指出售事項的備考虧損，猶如出售事項已於二零二二年一月一日完成並計算如下：

	附註	人民幣千元
總代價	(i)	5,107,514
減：目標集團的淨資產	(ii)	(6,245,240)
加：解除累計匯兌儲備	(iii)	<u>28,141</u>
出售事項的備考虧損		<u>(1,109,585)</u>
	附註	人民幣千元
總代價	(i)	5,107,514
加：與待售貸款抵銷的金額	(i)	<u>(5,107,514)</u>
出售時的現金流量淨額		<u>-</u>

- (i) 該款項指出售事項的總代價800,000,000美元(相當於約人民幣5,107,500,000元)。根據最終協議，買方將有條件同意收購目標公司的股份(「待售股份」)及接納目標公司欠付賣方的全部貸款(「待售貸款」)的轉讓。待售股份的代價為1.00港元，將以現金結算，待售貸款的代價為買方將收到的優先票據，所有該等現有票據的最低本金額將為800,000,000美元(相當於約人民幣5,107,500,000元)。就餘下集團的未經審核備考財務資料而言，以港元計算的金額按人民幣0.8176元兌1港元的匯率換算為人民幣，有關匯率參照中國人民銀行於二零二一年十二月三十一日公佈的匯率。
 - (ii) 淨資產款項摘錄自目標集團截至二零二二年一月一日的未經審核綜合資產負債表(經剔除目標集團一家直接控股公司提供的貸款後，有關貸款將於出售事項完成時分配予買方)。
 - (iii) 該款項指於二零二二年一月一日本集團應佔目標集團的累計匯兌儲備，摘錄自本通函附錄二。
9. 上述有關未經審核備考綜合損益表、未經審核備考綜合全面收入表及未經審核備考綜合現金流量表的調整預期不會對餘下集團產生持續影響。

10. 並無就未經審核備考綜合損益表、未經審核備考綜合全面收入表及未經審核備考綜合現金流量表以及於二零二三年六月三十日之後進行的未經審核備考綜合資產負債表作出調整以反映於二零二二年一月一日之後本集團進行的任何交易業績或其他交易。

獨立申報會計師就編製未經審核備考財務資料的鑑證報告

致廣州富力地產股份有限公司董事

吾等已完成對廣州富力地產股份有限公司(「貴公司」)的董事(「董事」)所編製 貴公司及其附屬公司(下文統稱為「貴集團」)的未經審核備考財務資料的核證工作並作出報告，僅供說明用途。未經審核備考財務資料包括 貴公司就建議出售富力國際地產投資有限公司(「目標公司」)及其附屬公司(「目標集團」)全部股權刊發日期為二零二四年二月二十七日的通函(「通函」)附錄三所載於二零二三年六月三十日之未經審核備考綜合財務狀況表及截至二零二二年十二月三十一日止年度之未經審核備考綜合損益表、未經審核備考綜合全面收入表及未經審核備考綜合現金流量表以及相關附註(「未經審核備考財務資料」)。董事編製未經審核備考財務資料所依據的適用準則於本通函附錄三載述。

未經審核備考財務資料乃由董事編製，以說明建議出售 貴集團於目標集團的全部股權(「出售事項」)對 貴集團於二零二三年六月三十日的財務狀況(猶如出售事項已於二零二三年六月三十日完成)及 貴集團於截至二零二二年十二月三十一日止年度的財務表現及現金流量(猶如出售事項已於二零二二年一月一日完成)的影響。作為此程序的一部分，有關 貴集團財務狀況的資料乃由 貴公司董事分別摘錄自 貴集團截至二零二三年六月三十日止六個月的未經審核簡明綜合財務報表(並無就此刊發審核或審閱報告)及有關財務表現及現金流量的資料乃摘錄自 貴集團截至二零二二年十二月三十一日止年度的綜合財務報表(已就此刊發附帶保留意見的核數師報告)。

董事就未經審核備考財務資料須承擔之責任

董事須負責按照香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第4.29段，並參照香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈之會計指引第7號「編製備考財務資料以供載入投資通函」(「會計指引第7號」)編製未經審核備考財務資料。

吾等之獨立性及質量控制

吾等已遵守香港會計師公會頒佈之「專業會計師道德守則」的獨立性及其他道德規範，而該守則以誠信、客觀、專業能力及應有謹慎、保密及專業行為作為基本原則。

本事務所應用香港會計師公會頒佈的香港質量管理準則第1號「執行財務報表審核及審閱或其他鑒證或相關服務業務的會計師事務所層面的質素管理」，該準則要求事務所設計、實施及運作一個質量管理系統，包括有關遵從道德規範、專業標準及適用法律法規規定之政策或程序。

申報會計師之責任

吾等之責任乃根據上市規則第4.29(7)段的規定，就未經審核備考財務資料發表意見，以及向閣下匯報吾等之意見。對於吾等過往就編製未經審核備考財務資料所採用之任何財務資料發表之任何報告，除於報告發出日期對該等報告之收件人所負之責任外，吾等概不承擔任何責任。

吾等根據由香港會計師公會頒佈之香港核證工作準則第3420號「就載入供股章程所編製的備考財務資料作出報告之核證工作」進行有關工作。該準則規定申報會計師遵守道德規定及規劃並執行程序，以合理確定董事是否已根據上市規則第4.29段及參照香港會計師公會頒佈之會計指引第7號編製未經審核備考財務資料。

就是項工作而言，吾等並無責任就編製未經審核備考財務資料採用之任何過往財務資料作出更新或重新發表任何報告或意見，且吾等於是項工作過程中，不會對編製未經審核備考財務資料採用之財務資料進行審核或審閱。

未經審核備考財務資料載入通函之目的，僅為說明出售事項對貴集團未經調整財務資料之影響，猶如該出售事項於就說明用途而選定之較早日期已發生。因此，吾等概不保證出售事項之實際結果將為所呈列的結果。

合理核證工作旨在報告未經審核備考財務資料是否按照適用標準妥為編製，且涉及執

行程序以評估董事於編製未經審核備考財務資料所採用之適用標準是否提供合理基準以呈列出售事項直接導致之重大影響，並就下列各項取得充分適當之憑證：

- 相關未經審核備考調整是否已對該等標準產生適當影響；及
- 未經審核備考財務資料是否反映未經調整財務資料已妥為應用該等調整。

所選定之程序取決於申報會計師之判斷，並考慮到申報會計師對 貴集團性質、編製未經審核備考財務資料所涉及事件或交易，以及其他有關工作情況之理解。

有關工作亦涉及評估未經審核備考財務資料之整體呈列方式。

吾等相信，吾等所獲得之憑證充分且恰當地為吾等之意見提供基礎。

意見

吾等認為：

- (a) 未經審核備考財務資料已按所示基準妥善編製；
- (b) 該基準與 貴集團之會計政策一致；及
- (c) 就按照上市規則第4.29(1)段而披露之未經審核備考財務資料而言，有關調整乃屬適當。

香港立信德豪會計師事務所有限公司

執業會計師

香港，二零二四年二月二十七日

以下為獨立估值師Kroll Advisory Ltd就該物業於二零二三年十二月三十一日的估值所編製的估值報告全文，以供載入本通函。



ONE Nine Elms, Nine Elms, London

於

2023年12月31日的

報告及估值

收件人

R&F One (UK) Ltd
由**R&F Group UK**
14 Carnation Way London
SW8 5GZ轉交

編製人

Kroll Advisory Ltd
房地產諮詢集團

執行概要

One Nine Elms, London, SW8 5NQ

說明

- 該物業為一個已部分發展、以住宅為主導的混合用途項目。項目包括兩幢新的地標性住宅大樓City Tower和River Tower，提供合共494個住宅單位和一間擁有203間客房的五星級奢華酒店。

地點

- One Nine Elms位處倫敦河畔區的顯眼位置，是沃克斯霍爾(Vauxhall)新落成的建築群的中心。樓盤位於旺茲沃思(Wandsworth)最東邊的角落。

建議發展項目

- City Tower樓高57層，第7至57樓共有334個私人住宅，第1至6樓共有57個經濟型住宅，而地下有一個零售單位。私人住宅包括一房、兩房、三房及四房單位，最高四層有4個四房單位，而最高一層是複式頂層公寓。

- River Tower樓高42層，第20至41樓共有103個奢華私人住宅單位，地下至第19樓為一間擁有203間客房的五星級奢華酒店，而天台空中花園將由柏悅酒店營運。此建築物並無經濟型住宅。

年期 永久業權
資產狀況 發展 – 2024年5月實質竣工

規劃狀況 該項目於2012年10月獲得全面規劃許可(參考編號：2012/0380)，可拆卸現有建築物及構築物，並興建兩幢分別樓高58層(最高離地200米)及43層(最高離地161米)的新建築物，以將下列最高樓面面積納入下列用途：77,548平方米用作住宅(最多491個單位)；721平方米用作零售(類別A1-A4)；11,617平方米用作酒店(類別C1)以及提供私人及公共空間的高層觀景空間。



建議發展項目的電腦合成影像



樓盤平面圖

估值概要

估值日期：	2023年12月31日
市值：	1,009,300,000英鎊
總發展價值：	1,341,600,000英鎊

估值考慮因素

標的物業的主要價值動力如下：

- 該物業屬永久業權。
- 該物業位於倫敦西南部的沃克斯霍爾，隸屬於倫敦旺茲沃思區。該物業毗鄰沃克斯霍爾火車站，交通方便，位於Zone 1。
- 該物業為一個已部分發展、以住宅為主導的混合用途項目。項目包括兩幢新的地標性住宅大樓City Tower和River Tower，提供合共494個住宅單位和一間擁有203間客房的五星級奢華酒店，於2012年10月獲得全面規劃許可(參考編號：2012/0380)。
- City Tower樓高57層，第7至57樓共有334個私人住宅，第1至6樓共有57個經濟型住宅，而地下有一個零售單位。私人住宅包括一房、兩房、三房及四房單位，最高四層有4個四房單位，而最高一層是複式頂層公寓。
- River Tower樓高42層，第20至41樓共有103個奢華私人住宅單位，地下至第19樓為一間擁有203間客房的五星級奢華酒店，而天台空中花園將由柏悅酒店營運。此建築物並無經濟型住宅。
- 於落成後，酒店將由被視為世界知名的奢華酒店營運商凱悅國際根據一份酒店服務協議營運。

估值考慮因素

- 建議發展項目將提供全新的「同類最佳」優質混合用途項目，為該地區提供一些最佳住宅。商業(零售)單位位置優越，配置良好，適合各種潛在租客，並將補足更廣泛發展的用途。
- 該地區正進行大規模活化，樓盤附近有一系列已落成及興建中項目，將補足及增強該地區的特色。當地在各種活化計劃(包括巴特西發電站(Battersea Power Station)發展項目)發展下，將有助進一步提高九榆樹(Nine Elms)的租金水平。九榆樹區正繼續進化，但住宅及商業發展項目的規模現已創造臨界質量及更富活力的社區。
- 九榆樹約有4,000個在建私人單位，另有6,000個單位正在發展中。當中包括Nine Elms Square(泰晤士城一號)(One Thames City)的2,525個單位、巴特西發電站的3,603個單位及Nine Elms Parkside的1,632個單位。
- 整體建議規模相對龐大，而有關工程正分階段推進，以減低市場風險。
- 已落成發展項目的規模將吸引不少機構投資者。英國以住宅為主導的發展項目吸納了大量資金，尤其是投資基本面及租金增長前景具吸引力的項目，這將有助推動價值。
- 吾等認為，由於項目毗鄰優良的交通基礎設施，標的物業提供有規模的混合用途營運，將能吸引機構投資者。

私人及機密

2023年12月31日

R&F One (UK) Ltd
由R&F Group UK
14 Carnation Way , London, SW8 5GZ轉交

直線 020 7089 4700
Mark.whittingham@kroll.com

敬啟者

收件人 R&F One (UK) Ltd , 由R&F Group UK, 14 Carnation Way
, London, SW8 5GZ轉交

物業 ONE Nine Elms, 1 Nine Elms Lane, Nine Elms, London,
SW8 5NQ (「該物業」)

擁有權目的 發展及投資

指示 根據Kroll Advisory Ltd與收件人訂立日期為2023年10月31
日的委聘條款，按估值日期的市值為基準，對該物業的永
久業權進行估值。

估值日期 2023年12月31日

指示日期 2023年10月31日

估值目的 資產定價用途

估值基準 吾等的估值乃根據自2022年1月31日起生效的現行《英國
皇家特許測量師學會(RICS)估值－全球準則》(英國皇家特
許測量師學會紅皮書)(已納入國際估值準則(英國皇家特
許測量師學會「紅皮書」))以市值為基礎編製。

本報告須受隨附的《一般業務條款與條件》及吾等在編製
估值及報告時所採用的一般原則所規限，並應與該等條款
與條件及一般原則一併閱讀。

本報告並無考慮任何變現費用或出售時可能產生的稅項(包括增值稅)，而該物業被視為不附帶任何按揭或其他可能作出的抵押。吾等假設倘該物業出售，該物業將以有序方式營銷。

本估值屬專業意見，明確表示不構成對標的物業任何特定價值的擔保、確保或保證。其他估價師可能會對標的物業的價值得出不同結論。本估值的唯一目的是向預定使用者提供估值師對標的物業於估值日期的價值的獨立專業意見。

估值乃由Mark Whittingham MRICS(董事總經理)、George Clarkson(副總裁)、Charles Walker MRICS(分析員)及Marcus Letori(分析員)編製。

人員

吾等確認，負責是次估值的人員能提供客觀而不偏不倚的估值，有能力根據《英國皇家特許測量師學會估值－全球準則》履行估值委託，並為英國皇家特許測量師學會註冊估值師。

估值師身份

外部估值師(定義見現有版本的《英國皇家特許測量師學會估值－全球準則》)。

視察

Mark Whittingham曾特別於2023年11月16日就是項估值視察該物業。

披露

吾等概不知悉與該物業或閣下存在任何利益衝突，妨礙吾等根據英國皇家特許測量師學會紅皮書向閣下提供該物業的獨立估值。

準則假設	<p>每次估值所依據的物業詳情載於本報告。吾等於進行估值時已就建築物和樓盤的年期、出租、城市規劃以及狀況及維修—包括地面及地下水污染—作出各種假設，具體內容載於下文及吾等的一般原則。</p> <p>吾等倚賴借款人所提供的資料。倘估值依據的任何資料或假設其後發現不正確，估值數字亦可能不正確，並應重新考慮。</p>
準則假設的變化	無。
特別假設	吾等並無作出特別假設作為估值的一部分。
資料來源	<p>吾等已視察處所，並就租金及投資價值、應課稅租值、規劃事宜及投資考慮因素作出一切必要查詢。吾等並無進行屋宇測量或環境風險評估。</p> <p>吾等並無對處所進行計量，而是依賴獲提供的樓面面積。</p> <p>《英國皇家特許測量師學會物業計量》(已納入國際物業計量準則)2018年1月第二版規定吾等就本物業於報告申報國際物業計量準則計量結果。</p> <p>閣下並未指示吾等對該物業進行計量，而由於國際物業計量準則面積並無向吾等提供，吾等已依賴按照《英國皇家特許測量師學會計量實務準則》2015年第六版計量的淨內部面積。</p>

吾等已獲提供，而吾等已依賴以下報告：

- 租賃時間表
- 管理賬目
- 發展項目設施明細表
- 發展項目成本估算表

市值

1,009,300,000英鎊
(拾億零玖佰叁拾萬鎊)

總發展價值

1,341,600,000英鎊
(拾叁億肆仟壹佰陸拾萬鎊)

依賴

吾等就依賴及整體責任提述吾等的委聘函件。

機密及刊發

根據吾等的慣常做法，吾等確認報告為報告收件人有關報告所提述特定用途的機密資料。吾等概不就其全部或任何部分內容對任何第三方承擔責任。吾等的報告可向第三方披露，惟該等人士須於獲寄發吾等的報告前簽署免責函件。在未得吾等事先書面批准前，報告的全部或任何部分或其提述不得以任何文件、聲明或通函或與第三方的任何通信形式以任何格式及文義刊發。

代表Kroll



董事總經理

Mark Whittingham MRICS, RICS註冊估值師
謹啟

目錄

資產概要	IV-10
1. 地點.....	IV-11
2. 物業描述.....	IV-18
3. 樓盤面積.....	IV-24
4. 處所面積.....	IV-25
5. 維修狀態.....	IV-27
6. 環境考慮因素.....	IV-28
7. 可持續發展考慮因素.....	IV-30
8. 規劃.....	IV-31
9. 市政稅.....	IV-45
10. 商業地稅.....	IV-46
11. 年期.....	IV-46
12. 佔用租賃、銷售及交易狀況.....	IV-47
13. 酒店管理協議.....	IV-47
14. 營運架構.....	IV-49
市場評論	IV-50
15. 英國經濟.....	IV-51
16. 住宅市場概覽.....	IV-53
17. 酒店業市場.....	IV-70
18. 零售市場概覽.....	IV-82
19. 發展土地.....	IV-84
20. 債券市場.....	IV-86
21. 建築市場概覽.....	IV-87
估值建議	IV-99
22. 可資比較住宅交易.....	IV-100
23. 酒店業投資市場.....	IV-120
24. 零售.....	IV-134
25. 主要估值考慮因素.....	IV-139
26. 估值方法及方針.....	IV-147
27. 住宅總發展價值.....	IV-148
28. 酒店總發展價值.....	IV-152
29. 零售總發展價值.....	IV-158
30. 車位總發展價值.....	IV-161
31. 剩餘土地估值計算.....	IV-162
32. 估值.....	IV-169
估值計算	IV-171
酒店釋義	IV-194

第一節
資產概要

1. 地點

1.1. 一般位置

該物業位於倫敦西南部泰晤士河南岸的九榆樹(Nine Elms)；鄰近巴特西、旺茲沃思及沃克斯霍爾地區，而切爾西及皮姆利科位於樓盤對面，在河的北岸。該物業屬於倫敦旺茲沃思倫敦自治市的司法管轄區。

該樓盤位於前皇家郵政分揀辦公室的西北角，位於Nine Elms Lane的南邊，距離沃克斯霍爾以西約0.3英里，距離巴特西公園以東約1.1英里；巴特西發電站以東0.6英里及克拉珀姆以北1.6英里。

值得一提的是，該樓盤的位置與倫敦蘭貝斯區接壤，靠近泰晤士河及沃克斯霍爾交通站。該樓盤位於Zone 1的邊緣，是通過鐵路進入市中心的重要中轉點。

該樓盤呈三角形規劃，在其頂端有兩條主幹道交匯，北面的Nine Elms Lane及南面的Wandsworth Road連接到沃克斯霍爾的主環。

該樓盤的西南方由現有的城市結構中少數幾個能夠貫通南北的區域圍繞，可連接沃克斯霍爾公園至河邊。

較遠之處是倫敦西區及倫敦市，分別在其北面約2.1英里及東北約2.9英里。



1.2. 交通

與大多數鄰近倫敦市中心的Zone 1位置一樣，標的物業受惠於良好的公共交通及道路連接。該物業位置優越，可通往倫敦市中心的主幹線，位於Nine Elms Lane (A3205)以南，從沃克斯霍爾通往巴特西西南部。A3公路就在南面不遠處，這是從倫敦市中心穿過西南郊區，直達南海岸的主幹道之一。亦可由此通往M25倫敦外環高速公路及更廣泛的高速公路網，亦可向西於哈默史密斯通過A4高速公路進入，全程約4英里。

由於位處中心地帶，附近有許多其他道路可以通往倫敦市中心及周邊郊區，沃克斯霍爾橋及切爾西橋均距離不喜，可通過泰晤士河往返。與倫敦市中心的大部分地區一樣，周邊道路在繁忙時段會頗擠塞。有幾條公共汽車路線服

務該地區。該物業與倫敦市中心的地鐵及地面火車網絡有合理連接，通往市內其他地方，連接泰晤士河的南北兩岸。下表顯示由該物業到各地車站的大致步行距離。

車站	距離該物業(千米)	交通服務
巴特西發電站	2千米	地鐵－北線
九榆樹	0.4	地鐵－北線
巴特西公園	1.6	國家鐵路－客運服務到倫敦南部及薩里，並可達維多利亞。
昆士敦道	1.9	國家鐵路－客運服務到倫敦西南部及滑鐵盧。
斯隆廣場	3.2	地鐵－環線及區線。
澳沃	0.8	地鐵－北線
沃克斯霍爾	0.6	國家鐵路－服務到倫敦南部及薩里，鐵路服務到南海岸及肯特部分地區。蓋特威克機場亦有蓋特威克快線服務。
皮姆利科	1.9	地鐵－維多利亞線。
維多利亞	2.1	國家鐵路－客運服務到倫敦南部及薩里，鐵路服務到南海岸及肯特部分地區。蓋特威克機場亦有蓋特威克快線服務。地鐵－環線、區間線及維多利亞線

如上表所示，在該物業的步行距離內有許多車站。然而，自2021年北線延線開通以來，該物業的公共交通連接最近獲顯著改善。國家高速公路網通過哈默史密斯的A4高速公路，可進入國家高速公路網，該高速公路直接與M4連接到希思羅機場(30分鐘車程)，雷丁(51分鐘)及布里斯托爾(2小時)或於15號交匯點進入M25。該地區與倫敦機場亦有合理的交通連接，乘坐公共交通工具及汽車的大致行程時間如下所示。

機場	大約行程時間 (公共交通)	大約行程時間 (公共交通)
城市	30分鐘	50分鐘
蓋特威克	55分鐘	1小時10分鐘
希斯羅	55分鐘	45分鐘
盧頓	60分鐘	1小時20分鐘
斯坦斯特德	1小時15分鐘	1小時20分鐘

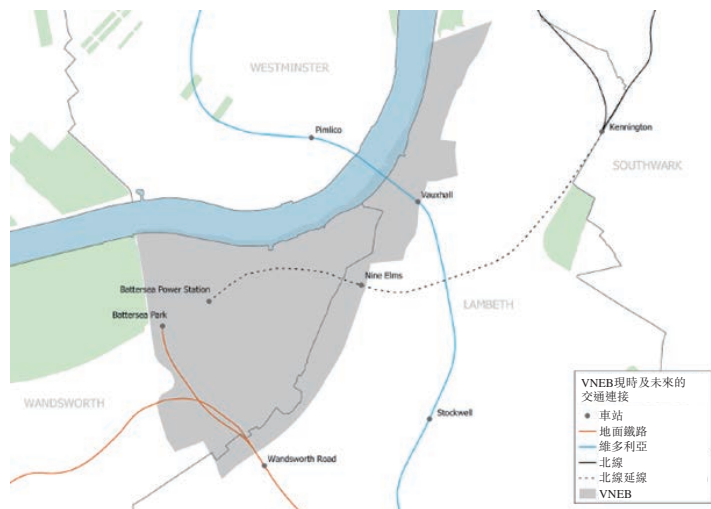
1.3. 沃克斯霍爾九榆樹巴特西潛力區

沃克斯霍爾九榆樹巴特西潛力區(VNEB)是倫敦市中心最大的活化區，沿著泰晤士河南岸橫跨561英畝，由北面的蘭貝斯橋到南面的切爾西橋。新發展項目的重心是九榆樹的前工業區，其正在改造成一個全面綜合社區，旨在滿足21世紀的生活及工作需求。活化區由東面的蘭貝斯橋延伸至西面的巴特西公園，並覆蓋SW8郵編區的大部分地區。

於2012年3月，大倫敦政府(GLA)為沃克斯霍爾九榆樹巴特西潛力區編製一個規劃框架，列出活化該地區的條件及願景。規劃框架闡明許多關鍵的政策方向、策略建議及提出多項措施，以促進VNEB的發展。其中包括：

- 建設高密度混合用途開發項目，包括16,000套新住宅及20,000至25,000個工作崗位。
- 以線性公園的形式提供策略性開放空間。
- 顯著改善公共領域，建設大量社會基礎設施。
- 應對氣候變化及減輕洪水風險的主要原則。
- 交通安排，包括改善公共汽車服務及建設北線延線。

一項對北線延線的分析顯示，除了大大縮短行程時間外，新的基礎設施連接可以為當地帶來可觀的經濟效益。



自2012年VNEB規劃框架發佈以來，更新及開發推動了當地價值的上升。在九榆樹改造之初，當供應有限時，現有庫存的平均價值低於500,000英鎊。

沃克斯霍爾及巴特西發電站正在建造兩個主要的新步行友好型市鎮中心，完工後，該地區將建有約20,000套新住宅，2.8百萬平方呎的零售及休閒空間，以及超過3百萬平方呎的新辦公室，租戶包括美國大使館及蘋果公司。

1.4. 概況

該樓盤位於旺茲沃思區邊界的1 Nine Elms Lane，毗鄰旺茲沃思倫敦自治市的旺茲沃思區。該樓盤呈三角形，在其頂端有兩條主幹道交匯，北面的Nine Elms Lane及南面的Wandsworth Road連接到沃克斯霍爾的主環。

該樓盤的西南方由現有的城市結構中少數幾個能夠貫通南北的區域圍繞，可連接沃克斯霍爾公園至河邊。

該樓盤位於Zone 1的邊緣，毗鄰倫敦一個主要交通轉乘站，是通過鐵路進入市中心的重要中轉點，自然適合作為規劃政策用以增加開發項目密度的具潛力地區。

該地區得益於便捷的鐵路、地鐵、公路、公共汽車、自行車道及新開通的河上巴士服務。由該樓盤經過Whitehall及河道，步行至特拉法加廣場約需時35分鐘，及步行30分鐘即可到達斯隆廣場。北面是Nine Elms Lane、聖喬治大樓及較遠的泰晤士河。西面是新考文特花園的花市區，該處已獲規劃同意書(2011/4664)，擬重建為高度不超過157米的樓宇。南面是Wandsworth Road，較遠的是倫敦蘭貝斯區內的沃克斯霍爾廣場，已獲得重建許可，包括兩座高達50層的大樓。

樓盤南面的101-109 Wandsworth Road(單號)有二級保育建築，東北面有二級* Brunswick House。東面是沃克斯霍爾島計劃，亦在蘭貝斯區，其已獲得混合用途開發許可(擬建140米和115米高的大樓)。

在過去的5-10年，周邊地區出現了大量的住宅開發項目以及重要的辦公室開發項目，包括美國大使館(於2018年啓用，是巴厘摩地產的一部分，在該物業東北)及巴特西發電站，將自2022年初開始成為蘋果英國公司總部的所在地。

該物業附近的住宅開發項目包括Ballymore的Embassy Gardens，這是一個19英畝的前工業單位重建地盤，建有約2,000個住宅單位，連同辦公室、酒店及社區用途。該開發項目位於標的物業的西北，還有在泰晤士河南岸的Riverlight，是一個設有813個住宅單位分別建於五個附樓的方案。該物業的東南面是Bellway的The Residence開發項目(前身為佳士得拍賣行)，包括500多個住宅單位。

此外，附近的二級*保育建築巴特西發電站亦進行重大開發，該電站佔地42英畝，毗鄰標的物業。這個耗資90億英鎊的項目將為倫敦創造一個充滿活力

的多用途開發項目，一個新社區及商業區，分八期交付。該開發項目第一期 Circus West Village 於2017年落成，現時住有1,800多名居民，以及酒吧、餐館及休閒設施，包括一家電影院及劇院。該車站將是向公眾開放的第二期。這座真正的多用途建築將為蘋果倫敦園區的所在地，在昔日的渦輪機大廳內會進駐數百家新店，一個可容納2,000人的活動場所，一個18,500平方呎的餐飲區，一個玻璃煙囪升降機及數百個新住宅。巴特西發電站除新建的私人住宅及經濟型住宅之外，將是一個佔地超過3百萬平方呎的新商業區，有大量商業空間。

此外，在該樓盤西面正在興建的大型發展項目，包括新考文特花園市場地盤的花市區，有關項目已獲批出重建計劃同意書，擬興建高度不超過157米的樓宇。

1.5. 人口狀況

標的物業位於旺茲沃思倫敦自治市。於審閱鄰近社區統計資料時，郵遞區號 SW8 (旺茲沃思倫敦自治市) 的當地人口中約65%主要從事中高級職位，如經理、董事及專業人士。

根據英國國家統計局(Office for National Statistics)的定義，旺茲沃思地區有關住房所有權及使用權的資料顯示，45.5%為按揭或直接擁有的住宅物業，該比例略高於內倫敦33.5%的平均水平，低於英格蘭的63%。第二高的住房擁有率是私人租賃，佔30%，與內倫敦(29%)相若及高於英格蘭(15.4%)。社會租賃住房佔20.3%，共有產權佔1.5%(合計21.8%)。內倫敦的公營房屋佔34.3%，高於英格蘭(18.5%)。

於審閱家居空間及住宅類型時，最大的住宅類型是專用公寓或複式公寓物業，佔總房屋存量的43.8%，低於內倫敦的51.3%，高於英格蘭的16.7%。第

二大住宅類型是排屋，佔24.2%，超過內倫敦(18.2%)，與英格蘭(24.5%)相近。獨立式及半獨立式住宅僅佔住房存量的9.9%，高於內倫敦(8.6%)，但低於英格蘭(53%)。

綜上所述，考慮到上述社會經濟因素，這是一個大部分物業為公寓單位、複式公寓或多層大廈單位的地區，而且有相當數量的家庭為私人租住。該地區的大部分人口年齡介乎20–44歲(53.7%)，再加上於社會經濟分級層屬中高層管理、行政人員及專業人士，意味著以年輕專業人士為對象的小公寓有需求。

2. 物業描述

2.1. 樓盤歷史

於2008年，物業開發商Green Property向愛爾蘭聯合銀行(Allied Irish Bank)購買One Nine Elms Lane地塊，該地塊位於旺茲沃思倫敦自治區泰晤士河以南的九榆樹區。

於2012年6月18日，旺茲沃思市議會批准Green Property聯同項目經理CIT集團對該地說的規劃許可，計劃興建住宅公寓、辦公室及商舖，以取代1970年代建成被稱為Market Towers的兩棟建築物。獲批方案包括兩座分別高200米(656呎)及161米528呎)的摩天大樓。

於2013年6月，Green Property將One Nine Elms地塊出售予中國開發商大連萬達。該項目是大連萬達在中國境外的首個開發項目，由大連萬達的英國子公司Wanda One負責監督。於2014年4月，旺茲沃思市議會在時任倫敦市長Boris Johnson的支持下，批准修訂該計劃。經修訂的計劃移除了辦公室面積，改為興建一家更大的酒店，作為大連萬達在中國以外的第一家豪華酒店。儘管這方案受到批評，於2014年5月，Johnson批准了修改後的方案進行。項目亦將建設合共436套住宅公寓。

兩座摩天大樓中較大的一座將稱為City Tower，高度為199.4米(654呎)，共有57層。較小的大樓將稱為River Tower，為一座42層，高160.1米(525呎)的酒店。

於2016年7月，Wanda One為該開發項目安排融資。作為計劃的一部分，大連萬達須支付20百萬英鎊，為倫敦地鐵北線的延線及將在另一地點建造的經濟型住宅提供資金。

2.2. 建造

Market Towers的拆卸工作於2014年5月由McGee Group展開，並於2015年4月完成，隨後進行地基工程。於2015年4月，開發商宣佈已將One Nine Elms的主合同授予中國最大建築集團中國建築工程總公司(CSCEC)及Interserve組成的合資企業CI-ONE。然而，這筆交易於2016年4月告吹，Balfour Beatty成為新的承建商，並於2016年7月與Wanda One簽署施工前協議。然而，由於兩家公司未能就新的主建造合同條款達成一致，該合同於2016年11月終止。於2017年1月，該開發項目的新主承建商宣佈為Multiplex。然後於2018年1月，萬達以59百萬英鎊的價格將其在該項目中的權益出售予R&F One (UK) Ltd，自這次收購以後，就該項目的活化總體規劃進行了修訂。

2.3. 目前發展項目

該發展項目是一個住宅主導的混合用途方案，包括兩座新的住宅大樓City Tower及River Tower，以及一座奢華五星級酒店。

該物業分為兩個主要部分，吾等將簡要概述如下：

	City Tower	River Tower
層數：	57層	42層
私人住宅：	334個單位	103個單位
經濟型住宅：	57個單位	–
酒店：	–	203間客房
零售：	990平方呎	–
停車場：	72個	

2.4. City Tower

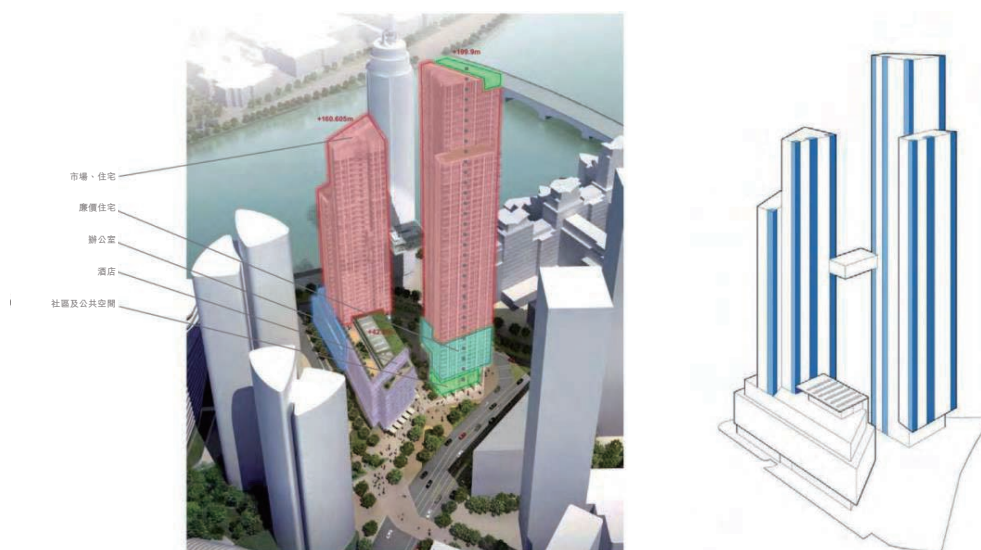
City Tower共57層，7樓至57樓設有334個私人住宅，1樓至6樓設有57個經濟型住宅，地下設有零售單位。私人住宅包括1、2、3及4房單位，在最高四層有4個4房的單位，其中頂層是複式公寓。

2.5. River Tower

River Tower共42層，包括103個豪華私人住宅單位，分佈在20至41樓，地面至19樓設有203間客房的豪華五星級酒店及天台空中花園，由柏悅酒店營運。該棟樓宇並無經濟型住宅。

2.6. 概覽

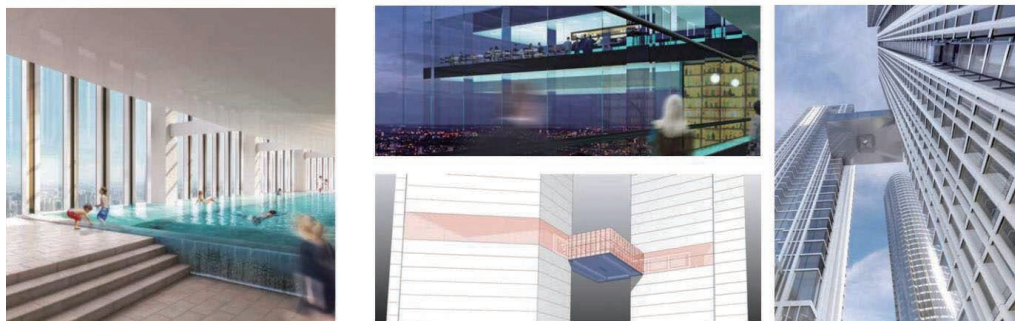
零售商舖位於地面及閣樓，面向街道，以確保人流活躍。酒店設施位於低層呈「條狀」設計，與樓盤的西南邊緣平行。酒店位於Wandsworth Road靠後，讓線性公園可以延續，並避免令Wandsworth Road上的保育排屋附近過於擁擠。此外，酒店的朝向充當樓盤其他部分的風擋。在樓盤的東至西及南至北方向的地面均有公共空間讓行人通過。



酒店及住宅部分的上方有屋頂平台。該等屋頂平台及相關的室內空間在空間運用策略上發揮重要作用。除套房式公寓外，開發商為所有住宅單位配備冬日花園(藍色標示)。某些冬日花園略小於要求，但提供了屋頂平台作抵銷。

除外設的平台外，建議興建「休憩橋」連接兩座大樓，作為居民休憩區的一部分，並成為住宅會所的一部分。吾等注意到這一點已在與客戶的討論中獲書面確認。該區域將包括City Tower內一個健身區連游泳池，而橋本身將包含一個供康樂用途的共用「客廳」。

橋及會所位置的高度足以飽覽河景，但又夠低而不會對項目的中長距離視野產生重大影響。除私人休憩空間外，在每座大樓的下層橫杆的頂部有專用的共享空間，在City Tower的最高層有一個公眾可達的觀景點。



吾等提供針對該物業不同部分的具體規格的詳細分類：

元素	規格詳情
City Tower(整體)	<ul style="list-style-type: none"> • CCity Tower共57層，7至57樓設有334個私人住宅，1至6樓設有57個經濟型住宅，地下設有零售單位。 • 私人住宅包括1、2、3及4房單位，在最高四層有4個4房單位，其中頂層是複式公寓。
River Tower(整體)	<ul style="list-style-type: none"> • River Tower共42層，其中包括103個豪華私人住宅單位，分佈在20至41樓，地面至19樓為設有203間客房的豪華五星級酒店及屋頂空中花園，由柏悅酒店營運。該棟樓宇並無經濟型住宅。 • River Tower將建成柏悅品牌住宅。
酒店	<ul style="list-style-type: none"> • 設有203間客房，提供全方位服務的全新五星級奢華酒店。 • 英國首家柏悅酒店。其以獨特的設計及豐富的藝術藏品而聞名。 • 由Angel O ‘Donnell策劃的豪華裝修，包括橡木地板。 • 落地大窗可欣賞到國會大廈、大笨鐘及倫敦眼的景色。 • 設施包括大型宴會廳、美甲沙龍、兒童遊樂區、健身中心、游泳池及豪華水療中心以及24小時禮賓服務，包括代客泊車、機場接送及24小時保安。 • 會所餐廳及卡拉ok酒吧在酒店客房樓層之上。

元素	規格詳情
零售	<ul style="list-style-type: none">• 新裝修的甲級零售、休閒及健身設施。• 擁有強大ESG認證的可持續設計的優質零售空間。• 按CAT A/B標準交付予遷入的租戶。• 零售單位在地面層，以吸引活躍人流。• 靈活的空間配置，可用作一系列活動，並可將空間分間。
停車場	<ul style="list-style-type: none">• 72個停車位。14個停車位將配備充電樁。鄰近的九榆樹廣場亦將提供三個汽車俱樂部停車位，以及5個摩托車停車位。

2.7. 停車場、自行車、摩托車及服務設施

停車場位於一個獨立的兩層地庫內，在入口設有泊車管理系統。該區域亦將包括提供自行車、摩托車空間以及服務及能源中心。

建議地庫設為停車場，共72個停車位，分別分配給住戶的指定殘疾人士停車位、為酒店提供獨立的殘疾人士停車位、3個停車位供汽車俱樂部計劃使用及4個小貨車停車位供短暫使用。

僅有約14%的住宅單位將有停車位，反映了該樓盤的可持續發展性質。長途客車及計程車可在主要行人通道外的Nine Elms Lane的停車場上落。

2.8. 樓宇外層

這個方案的意念是建築物各組成部分可表達其目的：這表現在不同層次上：外部結構，內部功能，如休憩層及觀景室，封閉的陽臺及核心區均非刻意地表達出來，各自在建築內部形成一個層次。建築元素與粗糙及光滑的材料形

成對比，表達了清晰而平衡的形態構成。與聖喬治碼頭大樓的光滑立面處理形成對比，One Nine Elms的立面具有紋理，使每個立面在陰影中均帶出不同的解讀。通過造型強調方案的形態將有助於在視覺上令人耳目一新。

3. 樓盤面積

標的物業佔地2.08英畝(0.84公頃)，樓盤呈三角形，在其頂端有兩條主幹道交匯，北面的Nine Elms Lane及南面的Wandsworth Road連接到沃克斯霍爾的主環。

該樓盤的西南方由現有的城市結構中少數幾個能夠貫通南北的區域圍繞，可連接沃克斯霍爾公園至河邊。

為識別目的，該物業在以下的平面圖中顯示，根據吾等對該地塊邊界的理解，該地塊的範圍以紅色標出。閣下的律師應核實吾等是否正確地識別出樓盤所在。



樓盤面積

4. 處所面積

吾等並無測量該物業，而是倚賴所提供的建築面積。吾等假設該物業已按照《英國皇家特許測量師學會計量實務準則》第6版(2015年)進行測量。按照協議，吾等以該等樓面面積作為估價依據。《英國皇家特許測量師學會計量實務準則》(納入國際物業計量準則)第2版(2018年1月)要求吾等在該物業的報告中報告國際物業計量準則測量。閣下並未指示吾等測量該物業，且由於吾等無法獲得國際物業計量準則面積，因此吾等依賴於提供的總內部面積(GIA)。吾等了解該等面積是根據《英國皇家特許測量師學會計量實務準則》第6版(2015年)進行測量。

4.1. 建議處所面積 – City Tower

建議的公寓包括從1至4房的單位的完整組合。單位的大小相對統一，雖然在雙房單位作出部分變更，加入三房及四房公寓(包括一個頂層複式單位)及在四房單位方面有一些不同。

吾等將住宅、商業及停車場的平均面積概述於下表：

單位類別	單位數目	總面積	平均尺寸(平方呎)
停車場	72	不適用	不適用
商業 – 零售	1	990	394
AF-1	1	790	459
AF-2	1	760	461
AF-3	5	4,455	460
AF-4	5	3,860	562
AF-5	5	3,270	459
AF-6	5	3,815	570
AF-7	5	4,265	460
AF-8	5	3,085	462
AF-9	5	3,605	566
AF-10	5	2,975	891
AF-11	5	3,015	460

單位類別	單位數目	總面積	平均尺寸(平方呎)
AF-12	5	3,000	458
AF-13	5	3,045	655
1A	21	14,719	701
1B	21	13,940	664
1C	21	15,205	724
1D	42	26,491	631
2A	43	45,439	1,057
2B	42	43,231	1,029
2C	24	19,870	828
2D	24	23,030	960
2E	24	26,490	1,106
2F	3	3,383	1,128
2G	4	4,997	1,250
3A	24	36,430	1,518
3B	18	36,563	2,031
3C	21	45,657	2,111
3D	1	1,574	1,574
P	1	4,413	4,413
總計	334	361,432	1,980英鎊

4.2. 建議處所面積 – River Tower

吾等將建議樓面面積按用途概述如下表：

單位類型	單位數目	總面積	平均尺寸(平方呎)
酒店	203	不適用	不適用
R1A	11	7,711	459英鎊
R2A	11	13,706	461英鎊
R2B	11	13,530	460英鎊
R2C	11	12,067	562英鎊
R2D	11	14,641	459英鎊
R3A-1	1	1,473	570英鎊
R3A-2	10	14,730	460英鎊
R3B	11	19,459	462英鎊
R3C-1	1	2,115	566英鎊
R3C-2	7	14,819	891英鎊

單位類型	單位數目	總面積	平均尺寸(平方呎)
R3D-1	7	15,407	460英鎊
R3D-2	1	2,201	458英鎊
R3E-1	1	2,268	655英鎊
R3E-2	6	13,626	701
R3E-3	1	2,271	664
P1	4	14,700	724
總計	308	164,724	1,980英鎊

5. 維修狀態

吾等並無獲指示進行任何結構調查，設施測試，或安排任何調查以確定是否在標的物業的建設或後續加建中使用任何有害材料。

吾等假設所有建築工程均會按照最佳作業方式進行，並遵守所有必要的法例。吾等假設將提供合適的抵押品、承建商及分包商保養，所有建築材料均經過按揭貸款委員會(CML)的適當認證及批准。

吾等的估值乃基於整項物業將以良好的結構維修及狀況完成，不含有害材料，設施功能令人滿意。從吾等為估值目的進行的檢查中，吾等並無發現任何明顯的嚴重結構性問題。吾等並無獲提供任何關於該物業的建築或結構調查，因此無法對狀況作進一步評論。

5.1. 有害材料

據吾等所知，在建築物的結構中並無任何有害材料，由於拆卸工程已經完成，吾等不預期仍存在該等材料。吾等預期建議開發項目的任何外層牆板都符合所有要求的安全標準。

5.2. 老化及預期壽命

於開發項目完成後，倘進行正常的日常保養及維修，以及合理及審慎管理，吾等認為物業的預期壽命將超過50年。

6. 環境考慮因素

6.1. 污染

根據《英國皇家特許測量師學會指引說明》13/2010，吾等表示吾等並非特許環境測量師，吾等的調查僅限於觀察從相關章節中概述的來源獲得的事實。吾等不能保證資料的準確性，並建議具適當資格及經驗豐富的專家就此提供建議。

吾等並無獲指示對土地或建築物中存在或潛在存在的污染進行任何調查，並假設在進行適當程度的調查後，不會發現足以影響價值的東西。吾等並無對該物業或任何鄰近土地的過去使用情況進行任何調查，以確定該等使用或地點是否存在潛在的污染，因此假設不存在污染。實際上，房地產市場買方確實需要了解污染問題。謹慎的物業買方可能會要求在完成交易之前進行適當的調查，以評估任何風險。倘確定確實存在污染，可能會令現時報告的估值下降。

於檢查期間，並無發現過去或現在有使用的土地受污染跡象。吾等的檢查僅為有限的目測，吾等不能保證先前在該樓盤或周圍地區的使用並無污染底土或地下水。一旦發現污染，應進一步尋求專家意見。

吾等對該物業的估值乃基於其過往並無受到任何土地污染，而且在可預見的將來亦不大可能受到污染。然而，倘隨後確定該物業或任何鄰近土地存在污染，則吾等可能會重新審視吾等的估值意見。

6.2. 石棉

於1999年11月，英國禁止使用含石棉的材料。因此，於該日期之後建造的建築物將不會含有石棉。然而，於此之前建造的建築物可能含有石棉。所有含有石棉的商業建築物均必須擬定石棉管理計劃。

吾等並無獲告知現有建築物中存在石棉，因此並無就此對吾等的估值進行任何調整。

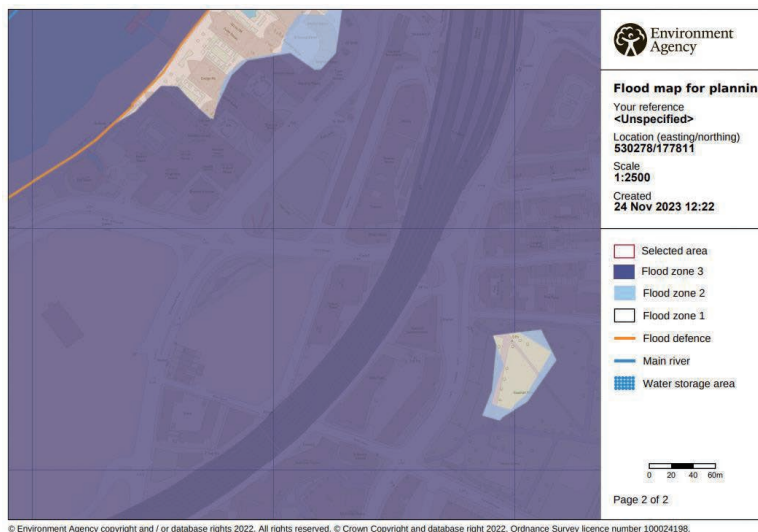
6.3. 地面狀況

吾等假設地面狀況適合現有建築物及構築物或任何重建項目。由於吾等的正常調查及檢查並無顯示該物業內或其上可能存在未知的考古遺跡，因此吾等假設，該物業的發展不會受到因需要調查或保存歷史特徵而產生異常的限制或成本。

6.4. 洪水風險

吾等已搜索環境署的洪水地圖。吾等了解該物業位於三級洪澇區，被認為是洪水風險高的地區。這既指海洋或河流風險，亦指地表水及水庫風險。

因此，該物業需要進行洪水風險評估，包括審閱面對的洪水風險以及可能的洪水緩解方案。



7. 可持續發展考慮因素

對於房地產市場的參與者而言，可持續性問題日益重要。普遍的期望是樓宇在建築生命週期的所有部分儘量減少對環境的影響，並專注於改善佔用者的健康，這樣的建築可能較該等並非如此行事的建築更長久地保持價值。政府為自身設定到2050年將二氧化碳排放量減少80%的目標。由於房地產約佔總排放量的50%，房地產業已成為立法的明顯目標。很大可能隨著吾等步向2050年，有關物業能源效率的法例將變得越來越嚴格。

7.1. 能效

英國境內的所有房產在購買、出售、建造或租賃時均需要能源績效證書(EPC)。EPC是根據建築物的能源表現來測量其資產評級。2011年的《能源法》規定，租賃能效評級為「F或G」的物業屬違法。該最低能源效率評級在未來可能會更加嚴格。此外，住宅業主不能無理拒絕同意若干類型的能效改進。

吾等無法獲得開發項目的任何EPC。吾等假設建議開發項目的單位在全面改建／新建的情況下，會達到C級或以上的評級。

吾等建議在開發項目完成後，進行EPC評估。

7.2. 可持續發展評語

從價值的角度來看，可持續發展相信會是一個長期議題，其相對重要性將隨著時間的推移而改變。吾等的估值乃基於估值日期的市場相關因素提供吾等於估值日期對價值的意見。

8. 規劃

地方當局： 旺茲沃思倫敦自治市

保育區： One Nine Elms位於任何保育區之外，但與東北部的一棟保育建築及東南部的一組保育排屋相鄰：a. Brunswick House：Listing NGR：TQ301817786一座建於1758年的紅色磚屋，是喬治式建築的一個很好的例子。b. 保育排屋：Listing NGR：TQ301737773三棟紅磚排屋。

保育狀況： 無

8.1. 國家規劃政策

國家規劃政策框架(NPPF)於2023年9月5日更新，並規定英格蘭政府的規劃政策以及該等政策的預期應用方式。經修訂國家規劃政策框架於2012年3月發佈、於2018年7月修訂、於2019年2月更新並於2021年7月修訂。

國家規劃政策框架提供一個框架，於該框架內可以制定當地編製的房屋及其他發展計劃。規劃法規定，規劃許可申請應當按照發展規劃確定，除非展示另有重大考慮因素。

在編製發展計劃時必須考慮到國家規劃政策框架，且是規劃決策的重要考慮因素。規劃政策及決定亦在很大程度上反映有關國際義務及法定要求。

策略政策應就地方的佈局、規模及設計制定整體策略，並就下列事項作出充分安排：

- a) 住房(包括經濟型住宅)、就業、零售、休閒及其他商業發展；
- b) 運輸、電信、保安、廢物管理、供水、廢水、洪水風險及沿海變化管理的基礎設施，以及礦物及能源(包括熱能)的提供；
- c) 社區設施(如衛生、教育及基礎設施)；
- d) 保育及改善自然、建築及歷史環境，包括景觀及綠色基礎設施，並規劃措施，以減緩及適應氣候變化。

8.2. 地方規劃政策

標的物業位於旺茲沃思倫敦自治市司法管轄範圍內。該區的規劃政策包括地方規劃及國家規劃政策框架。連同倫敦規劃，該等文件提供空間政策、發展管理政策及樓盤分配，以指導及管理自治市的發展。

以往地方規劃及政策

先前，於2009年11月，沃克斯霍爾九榆樹巴特西潛力區規劃框架諮詢草案(OAPF)作為一份空間規劃文件，是與大倫敦管理局(GLA)、倫敦發展局(LDA)、倫敦交通局(TfL)、蘭貝斯及旺茲沃思的倫敦自治市(LBs)以及英國遺產委員會合作制定。

沃克斯霍爾九榆樹巴特西潛力區規劃框架旨在平衡沃克斯霍爾中央活動區內該新興建築群的發展，支持活化蘭貝斯及旺茲沃思，同時保護威斯敏斯特世

界遺產(WWHS)及周圍保育區和保育建築的景觀，同時將高層建築融入公共領域。

之前的規劃框架支持中央活動區(CAZ)內沃克斯霍爾的新興建築群。其認為，從倫敦景觀管理框架(LVMF)中界定的河流景觀來看，在OAPF高層建築策略中界定的沃克斯霍爾新興建築群的形式及高度不會損害威斯敏斯特世界遺產地(WWHS)的設置。OAPF進一步承認，高層建築將在界定公共領域方面發揮關鍵作用，高層建築可以作為定位、尋路及地標性特殊用途。

在潛力區內就景觀提出的主要原則如下：

- 高層建築應位於沿潛力區的路標路線上，例如，沿著公園及現有住宅區與河流之間連接的關鍵位置。
- 從泰晤士河北岸眺望潛力區的景觀應保持不變，避免形成一系列密密的發展物業。同樣，由住宅腹地南面五潛力區的景觀亦應維持，以確保視覺通透性。

新興建築群

沃克斯霍爾九榆樹巴特西潛力區規劃框架(OAPF)諮詢草案(2009年11月)為沃克斯霍爾九榆樹巴特西(VNEB)界定新興建築群的形式，即一系列高層建築在150米高的天際線上作為獨立的元素出現，其頂端為河邊180米高的沃克斯霍爾大樓。在設計過程中已對該指引的潛在影響進行調查。

於2009年，沃克斯霍爾巴特西九榆樹地區的潛力及願景得到GLA及旺茲沃思的支持，這為「潛力區規劃框架」提供資料。該樓盤位於規劃框架中明確定為「高密度、混合用途、適合高層建築及增強沃克斯霍爾作為當地中心」的區域內。

該樓盤符合核心策略(2016年)，並符合開發管理政策文件(2016年3月)。根據SSAD地圖A1的高層建築政策區域，該物業位於A區，被歸類為城鎮中心，活動焦點及沃克斯霍爾附近的九榆樹，位於指定用於發展高層建築的允許區域。該開發項目亦符合核心策略政策IS3d及IS3e，可申請興建高層建築。

目前地方規劃

新旺茲沃思地方規劃及政策地圖於2023年7月19日獲採納，取代了2016年至2018年採納的以下文件；核心策略(2016年3月)、發展管理政策(2016年3月)、特定樓盤分配(2016年3月)以及就業及產業文件。

新地方規劃提出一個15年的策略願景、目標及空間策略，以及規劃政策及樓盤分配，將指導自治市的未來發展。該規劃展望2038年，並確定主要發展將在這裡進行，以及該區內的地方在此期間將如何變化，或如何保護不受變化的影響。新地方規劃將塑造及指導有關自治市需要滿足當地需求的開發地點、數量及類型的決策，包括建築物及其使用方式，以及配套的基礎設施及可達性，同時確保以可持續及協調的方式增長及更新。

於該份文件中，吾等特別關注區域策略及表現、願景聲明及智慧增長策略：

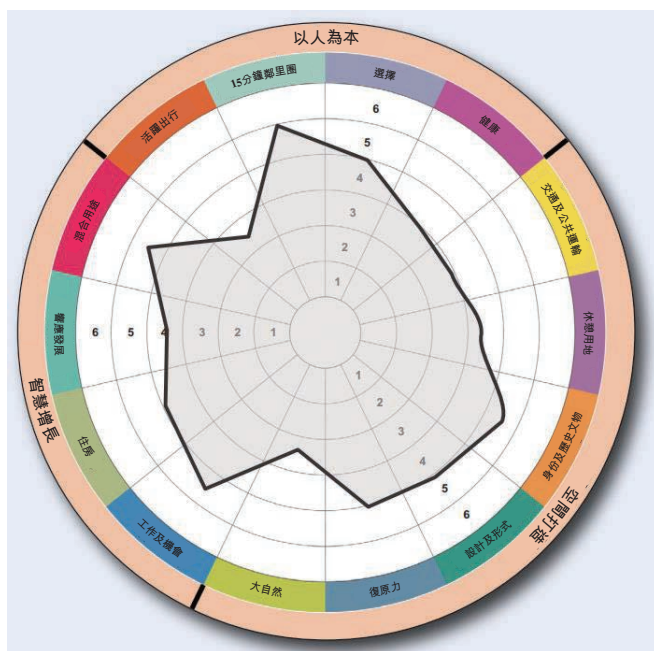
區域策略

- 以地方為本的方法旨在優先考慮人，以創造更可持續、更合群、更健康的社區，最大限度地提高幸福感及生活質素。
- 認識到建築、道路、公園及空間均融合一起，創造出稱為「地方」的環境。

- 專注於管理發展，以實現經濟、社會及環境成果。其支持充滿活力的當地經濟，創造就業及機會，並強調提供共融的經濟型住宅。

區域表現

- 區域表現考慮了構成「以人為本」、「空間打造」及「智慧增長」標準的14個要素，以提供一個簡單的框架，協助指導規劃區域策略中制定的空間打造目標。因為每個地方均有獨特之處，所以區域表現並無正確的結果。然而，其可以讓你思考一個地方的14個要素及地方內部的複雜問題，讓當地人、決策者及其他人士有一個共同的平台以評估需要及潛力。
- 14個要素在圖中展示，並在地方規劃草案中進一步解釋。旺茲沃思鎮的表現很好，符合吾等的「空間打造」標準。獲得健康及服務(15分鐘鄰里圈)及獲得工作及機會(智慧增長)得分較高。然而，在住房及活躍出行方面的選擇可能有限，需要改進。機會在於智慧增長，通過混合用途開發為當地居民提供重要的就業機會。由於旺茲沃思鎮佔地面積廣，具不同特色，預期將有圍繞交通、健康及休憩用地的問題。



區域表現

願景

- 通過混合用途開發，最大限度地增加人們在該地區生活及工作的機會。
- 提供一個以人為本的包容、互聯及增強的公共領域。此舉應該會改善行人環境，建立在改變Wandsworth Gyatory所能提供的益處的基礎上。
- 創建一個安全及連貫的行人及自行車網絡。
- 進行River Wandle及Bell Lane Creek改善工程，為居民謀健康及福祉，並增強當地的生物多樣性。
- 通過加強南面的作用及把握重建機會，特別是改善旺茲沃思市政廳的連通性及提供現代辦公設施，支援市中心的活力及發展可行性。
- 加強保育及推廣當地歷史文物。
- 靈活利用城市空間，支援響應發展的力量及復原力。

智慧增長

- 在2023年至2038年期間，除已完工及將在2023年之前完工的房屋外，至少提供4,199套住房。
- 南區應優先考慮較大型零售及休閒場所的建議。小規模零售應集中在Wandsworth High Street及Old York Road。
- 增長地點將提供新的靈活經濟的建築空間，包括負擔得起的工作空間。
- 新開發項目應連接未來的區域供熱網絡，在增長地區的開發項目應包括可持續城市排污設施。

8.3. 規劃歷史

規劃申請2012/0380於2012年2月6日由當地規劃當局批准，用於拆除現有建築物及構築物。新建兩座58層(地面以上高度不超過200米)及43層(地面以上高度不超過161米)的新建築，包括以下用途，建築面積不超過77,548平方米的住宅建築面積(不超過491個單位)；721平方米的零售商舖(A1-A4類別)；B1類辦公面積10,986平方米；11,617平方米的酒店(C1級)及高層觀景空間；提供私人及公眾休憩用地；車輛通道及重新配置的車輛通道；在兩層地庫提供自行車、摩托車及汽車停車場、維修及能源中心；園林綠化；挖方工程；以及其他相關工程。根據2011年《城鄉規劃(環境影響評估)(英格蘭及威爾斯)條例》，環境聲明已與規劃申請一併提交。

參考2012年2月的設計及使用聲明，設計考慮到VNEBOA地區的整體規劃及周邊地區的其他建議。因此，其解決了部分重要問題：

- 在私人發展項目中提供公民活動空間。
- 創造優質的城市空間，與其他高層建築及自身的公共空間和諧地聯繫在一起。
- 利用樓盤鄰近良好的交通連接，協助實現整體規劃所推動的高密度發展潛力。
- 為樓盤提供超越純粹樓宇內部功能分配的機會，成為當地社區的「心臟」；一個充滿活力、愉快、安全的公共空間，供所有人分享及享受。
- 提供一個通往更廣闊的潛力區及線性公園的門戶。

根據對旺茲沃思倫敦自治市規劃門戶網站的查詢，以及吾等對標的樓盤規劃歷史的了解，吾等詳列出有關標的物業的主要規劃申請：吾等將該物業的相關規劃歷史列示如下：

申請編號	描述	狀況
2022/5130	內部更新17樓、18樓及19樓設計	已獲批 (10/01/23)
2023/1116	拆除綠牆及興建生態走廊	已獲批 (25/05/2023)
2023/4074	根據S106協議第8部分附表4要求的與規劃許可(編號：2022/1343，日期：23年7月19日)相關的文化實施計劃的S106協議的相關事宜(2014年8月26日，根據《城鄉規劃法》第73條，對規劃許可2012/0380進行輕微修訂的規劃許可2014/0871(經修訂)的S106法律協議變更契據，「拆除現有建築物及構築物。建造兩座58層(地面以上高度不超過200米)及43層(地面以上高度不超過161米)的新建築物，提供最多494個住宅單位和零售商舖(A1-A4類)；一座酒店(C1級)及一個高層觀景空間；提供私人及公眾休憩用地；車輛通道及重新配置的車輛通道；在兩層地庫提供自行車、摩托車及汽車停車場、維修及能源中心；園林綠化；挖方工程；以及其他相關工程」)。	已登記 (01/11/2023)
2023/2993	根據日期為2014年8月26日的S106協議附表4第4部分第1.1.1段所要求的公眾休憩空間工程圖則，與規劃許可編號：2014/0871(經修訂)相關的S106協議的事宜，該變更由日期為2023年7月19日的變更契據更改。	已獲批 (17/08/2023)

申請編號	描述	狀況
2023/1299	<p>根據2014年8月26日2014/0871規劃許可條件32(洪水管理計劃)(根據《城鄉規劃法》第73條，對pp 2012/0380進行輕微修訂，以拆除現有建築物及構築物)的詳細資料。建造兩座58層(地面以上高度不超過200米)及43層(地面以上高度不超過161米)的新建築物，提供最多491個住宅單位及零售商舖(A1-A4類)；辦公場所(B1類)；一座酒店(C1級)及一個高層觀景空間；提供私人及公眾休憩用地；車輛通道及重新配置的車輛通道；在兩層地下提供自行車、摩托車及汽車停車場、維修及能源中心；園林綠化；挖方工程；以及其他相關工程。輕微修訂包括：i.拆除辦公面積及擴建酒店；ii.重新分配住宅及酒店用途；iii.降低裙樓高度；iv.拆除高層「天橋」，並在裙樓內重新提供休閒設施；v.重新連接大樓頂部，並修改外立面；vi.重新分配住宅美化區；vii.地庫2層的面積從11,331平方米增加到12,627平方米；viii.修改工地進出、服務設施及落客安排；ix.景觀策略更改；x.停車位由109個增加至124個。根據2011年《城鄉規劃(環境影響評估)(英格蘭及威爾斯)條例》，環境聲明已與規劃申請一併提交。</p>	已獲批 (04/04/2023)

申請編號	描述	狀況
2022/3471	根據2014年8月26日的規劃許可2014/0871的條件26(交付及服務計劃)，根據《城鄉規劃法》第73條，對規劃許可2012/0380「拆除現有建築物及構築物」進行輕微修訂。建造兩座58層(地面以上高度不超過200米)及43層(地面以上高度不超過161米)的新建築物，提供最多494個住宅單位及零售商舖(A1-A4類)；一座酒店(C1級)及一個高層觀景空間；提供私人及公眾休憩用地；車輛通道及重新配置的車輛通道；在兩層地庫提供自行車、摩托車及汽車停車場、維修及能源中心；園林綠化；挖方工程；以及其他相關工程」。	已獲批 (29/03/2023)
2022/3778	2014年8月26日根據《城鄉規劃法》第73條對規劃許可2012/0380「拆除現有建築物及構築物」進行輕微修訂的規劃許可2014/0871(經修訂)第106條協議第6部分第1.1段(旅行計劃)附表4的相關事宜。建造兩座58層(地面以上高度不超過200米)及43層(地面以上高度不超過161米)的新建築物，提供最多494個住宅單位及零售商舖(A1-A4類)；一座酒店(C1級)及一個高層觀景空間；提供私人及公眾休憩用地；車輛通道及重新配置的車輛通道；在兩層地庫提供自行車、摩托車及汽車停車場、維修及能源中心；園林綠化；挖方工程；以及其他相關工程」。	已獲批 (21/09/2022)

申請編號	描述	狀況
2022/3678	根據2014年8月26日的規劃許可2014/0871的條件34(開發管理計劃)，根據《城鄉規劃法》第73條，對規劃許可2012/0380「拆除現有建築物及構築物」進行輕微修訂。建造兩座58層(地面以上高度不超過200米)及43層(地面以上高度不超過161米)的新建築物，提供最多494個住宅單位及零售商舖(A1-A4類)；一座酒店(C1級)及一個高層觀景空間；提供私人及公眾休憩用地；車輛通道及重新配置的車輛通道；在兩層地庫提供自行車、摩托車及汽車停車場、維修及能源中心；園林綠化；挖方工程；以及其他相關工程」。	已獲批 (21/09/2022)
2022/3561	根據2014年8月26日的規劃許可2014/0871的條件27(停車場管理策略及停車場管理計劃)，根據《城鄉規劃法》第73條，對規劃許可2012/0380「拆除現有建築物及構築物」進行輕微修訂。建造兩座58層(地面以上高度不超過200米)及43層(地面以上高度不超過161米)的新建築物，提供最多494個住宅單位及零售商舖(A1-A4類)；一座酒店(C1級)及一個高層觀景空間；提供私人及公眾休憩用地；車輛通道及重新配置的車輛通道；在兩層地庫提供自行車、摩托車及汽車停車場、維修及能源中心；園林綠化；挖方工程；以及其他相關工程」。	已獲批 (01/09/2022)

申請編號	描述	狀況
2022/3411	根據2014年8月26日的規劃許可2014/0871的條件40(無障礙管理計劃)，根據《城鄉規劃法》第73條，對規劃許可2012/0380「拆除現有建築物及構築物」進行輕微修訂。建造兩座58層(地面以上高度不超過200米)及43層(地面以上高度不超過161米)的新建築物，提供最多494個住宅單位及零售商舖(A1-A4類)；一座酒店(C1級)及一個高層觀景空間；提供私人及公眾休憩用地；車輛通道及重新配置的車輛通道；在兩層地庫提供自行車、摩托車及汽車停車場、維修及能源中心；園林綠化；挖方工程；以及其他相關工程」。	已獲批 (22/08/2022)
2022/3061	根據2014年8月26日的規劃許可2014/0871的條件9(隔音)，根據《城鄉規劃法》第73條，對規劃許可2012/0380「拆除現有建築物及構築物」進行輕微修訂。建造兩座58層(地面以上高度不超過200米)及43層(地面以上高度不超過161米)的新建築物，提供最多494個住宅單位及零售商舖(A1-A4類)；一座酒店(C1級)及一個高層觀景空間；提供私人及公眾休憩用地；車輛通道及重新配置的車輛通道；在兩層地庫提供自行車、摩托車及汽車停車場、維修及能源中心；園林綠化；挖方工程；以及其他相關工程」。	已獲批 (03/08/2022)

申請編號	描述	狀況
2022/1129	根據2014年8月26日的規劃許可2014/0871的條件12(低排放策略)，根據《城鄉規劃法》第73條，對規劃許可2012/0380「拆除現有建築物及構築物」進行輕微修訂。建造兩座58層(地面以上高度不超過200米)及43層(地面以上高度不超過161米)的新建築物，提供最多494個住宅單位及零售商舖(A1-A4類)；一座酒店(C1級)及一個高層觀景空間；提供私人及公眾休憩用地；車輛通道及重新配置的車輛通道；在兩層地庫提供自行車、摩托車及汽車停車場、維修及能源中心；園林綠化；挖方工程；以及其他相關工程」。	已獲批 (29/03/2022)
2021/5417	根據2014年8月26日的規劃許可2014/0871的條件43(照明)，根據《城鄉規劃法》第73條，對規劃許可2012/0380「拆除現有建築物及構築物」進行輕微修訂。建造兩座58層(地面以上高度不超過200米)及43層(地面以上高度不超過161米)的新建築物，提供最多494個住宅單位及零售商舖(A1-A4類)；一座酒店(C1級)及一個高層觀景空間；提供私人及公眾休憩用地；車輛通道及重新配置的車輛通道；在兩層地庫提供自行車、摩托車及汽車停車場、維修及能源中心；園林綠化；挖方工程；以及其他相關工程」。	已獲批 (10/12/2021)

申請編號	描述	狀況
2021/4385	根據2014年8月26日的規劃許可2014/0871的條件3C(冬季花園)，根據《城鄉規劃法》第73條，對規劃許可2012/0380「拆除現有建築物及構築物」進行輕微修訂。建造兩座58層(地面以上高度不超過200米)及43層(地面以上高度不超過161米)的新建築物，提供最多494個住宅單位及零售商舖(A1-A4類)；一座酒店(C1級)及一個高層觀景空間；提供私人及公共休憩用地；車輛通道及重新配置的車輛通道；在兩層地庫提供自行車、摩托車及汽車停車場、維修及能源中心；園林綠化；挖方工程；以及其他相關工程」。	已獲批 17/11/2021
2012/0380	拆除現有建築物及構築物。新建兩座58層(地面以上高度不超過200米)及43層(地面以上高度不超過161米)的新建築物，包括以下用途，建築面積不超過77,548平方米的住宅建築面積(不超過491個單位)；721平方米的零售商舖(A1-A4類別)；B1類辦公面積10,986平方米；11,617平方米的酒店(C1級)及高層觀景空間；提供私人及公共休憩用地；車輛通道及重新配置的車輛通道；在兩層地庫提供自行車、摩托車及汽車停車場、維修及能源中心；園林綠化；挖方工程；以及其他相關工程。根據2011年《城鄉規劃(環境影響評估)(英格蘭及威爾斯)條例》，環境聲明已與規劃申請一併提交。	已獲批 (06/02/2012)

吾等的估價是基於所獲得的規劃資料。如有任何吾等在估價時不知道的規劃資料，則可能會對估價物業產生重大影響。

8.4. 限制性契約

從吾等對土地註冊業權的分析看，並無對吾等的估值屬繁苛的限制性契約或第三方權益。

8.5. 保育建築同意書及保育區

該物業未被列入保育名錄，也不在保育區內。

8.6. 公路、排水、排污及公共服務

吾等不知悉有任何提案可能對該物業價值產生不利影響。

9. 市政稅

通過非正式查詢物業估價署代理互聯網稅表 www.voa.gov.uk，吾等無法獲得住宅單位的市政稅稅率。吾等在下文列出2022/23年度旺茲沃思倫敦自治市的現行稅率。

範圍	應付稅額
A	598.80英鎊
B	698.59英鎊
C	798.40英鎊
D	898.19英鎊
E	1,097.90英鎊
F	1,297.39英鎊
G	1,496.99英鎊
H	1,796.39英鎊

10. 商業地稅

應付年度稅款是通過將應課稅租值乘以一個乘數得出。對於大型企業，英國2022/23年度的統一商業地稅率固定為每英鎊51.2便士，對於有資格獲得小企業稅率減免的企業，將適用較低的49.9便士的統一商業地稅率。然而，稅負亦可能受到若干濟助及補充的影響。因此，其不僅僅是應課稅租值及統一商業地稅乘數的乘積。如有關處所全部或部分空置，借款人須就空置的商業樓宇繳付商業地稅率。目前的免稅額為三個月的空置期獲寬免，此後須支付全額地稅。

吾等查閱了物業估價署的地稅表，以取得構成標的物業的可繼承產的應課稅租值。

該物業目前正在開發中，在實際完工後將進行地稅評估，租戶將負責支付其處所的地稅。業主將為該計劃的任何業主佔用部分支付商業地稅。通常情況下，業主亦須為空置空間支付地稅，但如物業是保育物業，將不徵收空置物業地稅。

11. 年期

該物業以永久業權持有，名為ONE Nine Elms,位於1 Nine Elms Lane, Nine Elms, SW8 5NQ，並在土地註冊處註冊，業權號碼為SGL504521。

吾等未有查閱或取得有關物業的業權／權屬的契約或其他正式文件進行查閱。然而，吾等應強調，解釋所有權文件是閣下的法律顧問的責任，因此吾等建議請他們核實目前情況。

吾等了解，該物業不受永久業權所載任何不尋常或特別繁重的限制、產權負擔或支出所規限。吾等的估價是在下列假設的基礎上進行：享有充分的通行權，沒有第三方對標的物業享有任何權利，沒有繁重的限制或義務。如果閣下的法律顧問對該等問題的審查發現任何問題，吾等要求將該等問題知會吾等，因為該資料可能對所報告的價值有重要影響。

12. 佔用租賃、銷售及交易狀況

12.1. 佔用租賃

現時並無佔用租賃。

12.2. 住宅預售

於估值日期現時並無預售或預留單位。

12.3. 商業預租租賃協議

於估值日期現時並無商業單位的預租協議。

12.4. 於估值日期的建議交易

吾等並不知悉於估值日期就該物業的銷售過程達成任何協議或方案。

13. 酒店管理協議

該酒店將由柏悅酒店經營。吾等看過一份未簽署的酒店管理協議，而按照慣例，在開發項目實際完成之前，該協議將不會簽署。吾等的估值乃基於該協議將在實際完成後簽署的假設。

13.1. 柏悅酒店

柏悅酒店是凱悅酒店集團旗下的豪華酒店品牌。柏悅酒店以其精緻的設計及卓越的服務而聞名，位於全球多個黃金地段，提供高端住宿、美食及豪華的設施。每家酒店反映了當地的文化，為尋求更高級住宿享受的客人提供一個獨特及沉浸式的體驗。柏悅酒店的特點是其優雅及現代設計，往往具有獨特的建築風格及高檔的內飾。該品牌致力於提供個性化及謹慎周到的服務，以滿足獨具品味旅客的要求。酒店以寬敞的客房及套房與現代化的設施接待客

人，配備有專用設施，如美食餐廳、水療服務及設備齊全的健身中心。柏悅酒店的位置經過精心挑選，提供一種與眾不同的感覺，無論是在繁華的市中心區或寧靜的度假勝地。該品牌旨在營造一個寧靜及精緻的氛圍，讓客人在充滿格調的環境下鬆弛身心。從商務旅客到尋求豪華休閒度假人士，柏悅酒店迎合不同要求的客戶，專注於提供無與倫比的酒店體驗。

柏悅酒店通常設有由著名廚師主理的招牌餐廳，提供整體豪華住宿匹配的美食體驗。對細節的關注也體現在公共空間的設計中，強調舒適與美學相結合的精緻氛圍。除一般設施外，部分柏悅酒店可能會提供獨特的體驗，如藝術展覽、文化節目或與當地藝術家合作。這為希望沉浸於當地文化的客人增加額外的豐富體驗。無論是俯瞰城市天際線或陶醉在秀麗風景中，柏悅酒店致力提供一個寧靜的天堂，讓客人遠離煩囂，同時享受一流的服務及住宿。每間酒店的獨特風格均有助於品牌建立聲譽，提供精緻及難忘的接待體驗。

柏悅酒店對卓越的承諾更廣及其水療及健康服務，通常具有世界一流的設施及一系列恢復活力的治療。客人可以沉浸在水療體驗，鬆弛神經及促進健康，增加豪華體驗。對於商務旅客，柏悅酒店經常提供最先進的會議及活動空間，配備最新科技術及專業員工的支持，以確保成功的聚會及會議。該品牌的忠誠計劃「凱悅世界」(World of Hyatt)為會員提供獨家優惠，包括客房升級、延遲退房以及可在未來入住時兌換的積分。該計劃提高柏悅酒店常客的整體價值及忠誠度。整體而言，柏悅酒店致力不懈地提供精緻及個性化的酒店體驗，使其成為尋求豪華，舒適及文化沉浸客人的首選。

Park Hotels(包括柏悅酒店)由凱悅酒店集團擁有。凱悅是一家全球性的酒店公司，旗下擁有凱悅、君悅、安達士等多個品牌。所有權結構涉及擁有上市公司股份的股東，並由管理團隊及董事會領導，Mark S. Hoplamazian是凱悅酒店集團的總裁兼首席執行官。

14. 營運架構

該物業由Standard UK Management Limited根據2019年1月16日的管理協議條款進行管理。

吾等將主要條文摘述如下：

管理協議摘要

期限

- 自酒店開業之日起20年。
- 續期：可選擇在初始期限結束時逐次延長。

基本管理費

- 基本費用：總收入的1.2%。

表現費

- 總收入的4.0% - 8.0%。

特許權使用費

- 總收入的0.8%。

保證金

- 無。

更換傢俱、裝置及設備

- 3%直至第八個財政年度。
- 此後4.0%。

第二節
市場評論

15. 英國經濟

15.1. 概覽

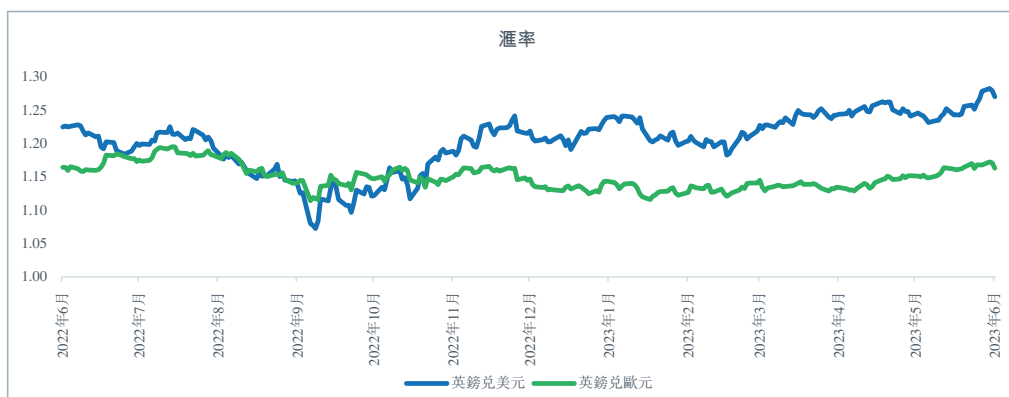
類別	英國指標	2022年 第二季度	2022年 第四季度	最新	2024年 第二季度
經濟增長	實際國內生產總值 增長(按年計%)	4.00%	0.60%	0.20%	0.70%
勞工	失業率(%)	3.80%	3.70%	4.00%	4.50%
通脹	消費物價指數 (按年計%)	9.20%	10.80%	8.30%	2.50%
國民經濟核算	經常賬(佔國內生產 總值百分比)	(4.30%)	(3.80%)	(2.70%)	(3.00%)
	政府支出(按年計%)	(0.30%)	(0.80%)	0.10%	1.30%
消費者活動	家庭消費(按年計%)	5.10%	1.40%	0.10%	1.00%
	英國指標	2022年 第二季度	2022年 第四季度	最新	2024年 第二季度
利率及	英倫銀行利率(%)	1.25%	3.50%	4.75%	4.50%
	10年期票據(%)	2.23%	3.66%	4.04%	3.54%

2023年第一季英國經濟增長0.1%，與上個季度持平。預測顯示，2023年全年和2023年第一季度的實際國內生產總值按年增長率介乎在0.2%至0.4%的較低水平，隨後於2024年慢慢復甦。家庭消費(按年計)及固定投資總額(按年計)於2022年下降，預期在整個2023年及2024年一直維持在較低水平。

繼2023年5月10日加息25個基點後，英倫銀行於2023年6月22日加息50個基點，將利率由4.50%上調至5.00%。這是該行連續第13次加息，以應對通脹形勢。該等水平為自2008年金融危機以來政策制訂者上調利率的最高水平，目前反映2008年的歷史水平5.00%。由於通脹比預期更具韌性，利率在整個2023年將維持在較高水平，2024年逐漸回落。

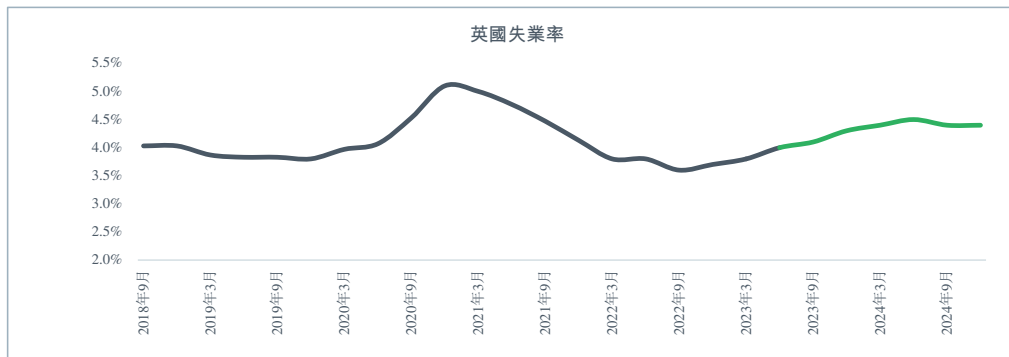
英國通脹韌性繼續超出預期。通脹在2022年10月創11.1%的新高，但在2月出人意料地由1月的10.1%回升至10.4%後，在2023年4月放緩至8.7%。這增加了人們對通脹粘性的憂慮，並對英倫銀行造成額外壓力。能源成本及食品的整體通脹均有所下降。燃料成本由負8.9%跌至負13.1%，食品通脹由19.0%略微放緩至18.3%。然而，核心通脹上升至7.1%，為自1992年3月以來的峰值。預測顯示，到2024年中後期，吾等預計通脹率將更加正常化，但仍高於2%的目標。

英鎊兌美元的匯率由2022年9月的1.07美元持續上升直至2023年6月，目前約為1.27美元。暖冬、節能政策及美國宣佈放緩加息步伐，推動英鎊升值。此外，英國通脹率數據顯示，利率可能更長時間維持高企，導致英國金邊債券的需求增加。然而，由於英國受脫歐的持續影響以及2022年9月「小型財政預算案」顯示的政策風險，英鎊兌歐元的升值幅度並不強勁。英鎊兌歐元匯率接近2022年8月的水平，約為1.16歐元。



2023年4月失業率升至3.8%，預期在2024年逐步穩定下來。儘管英國經濟並無像歐洲其他國家般進入技術性衰退，但仍面臨持續高企的通脹率8.7%，而美國及歐盟則分別為4.0%及5.5%。有合理證據表明，英國脫歐乃導致英國面臨通脹高企的促成因素。然而，在近幾個月，英鎊兌美元和歐元開始升值。

但該升值更多地反映英倫銀行將在比美國及歐盟更長的時間內維持高企利率，意味著英國金邊債券更具吸引力。



16. 住宅市場概覽

16.1. 英國樓市

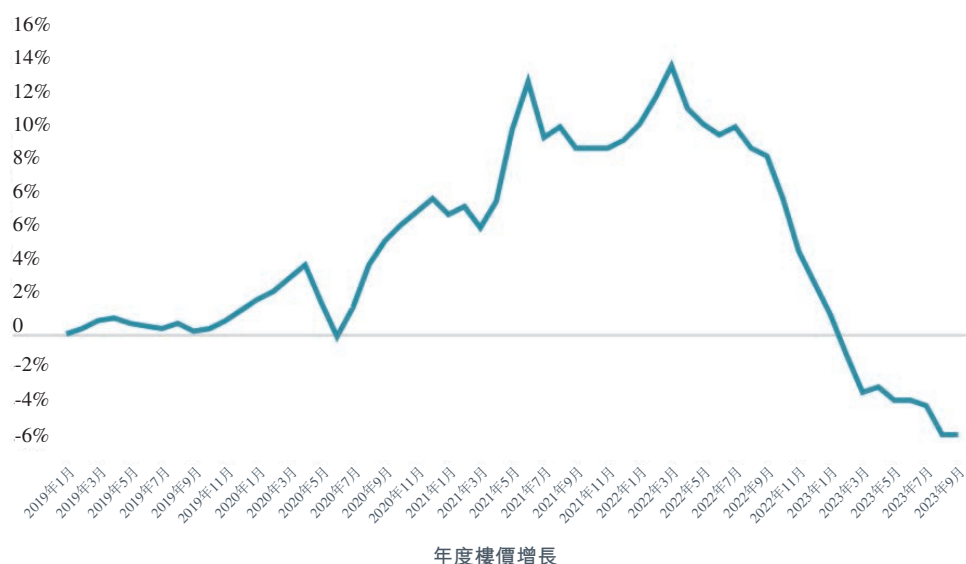
一直困擾消費者並導致連續加息的通脹壓力似乎正在緩解。消費物價指數在截至9月止十二個月中維持在6.7%，與上個月持平，在2023年7月低於6.8%。於9月21日，貨幣政策委員會以5比4投票保持基準利率穩定在5.25%，倘正如目前市場定價反映這標誌著峰值，則將遠低於之前超過6%的市場預期。此次暫停加息乃由於經濟數據疲軟所致。最近的經濟數據顯示8月的月度國內生產總值增長0.2%，上個月則下降0.6%。然而，過去三個月經濟仍增長了0.3%。由於利率上升、通脹高企及經濟疲軟影響買家信心，樓市活動持續放緩。

按揭利率於2022年全年上升。例如2022年1月90% LTV的2年期固定按揭利率為1.95%，於2022年11月升上峰值6.28%。利率略有改善，於2023年4月降至5.07%。然而，隨著通脹粘性高於預期，2023年8月按揭利率升至平均6.59%的水平。隨著更廣泛的生活成本危機繼續肆虐，許多家庭的每月按揭付款已經或將變得更高。

2023年8月獲批按揭數目為45,354份，較上個月下降8.4%，較去年同期下降37.3%，及較疫情前平均水平(2017年8月至2019年平均)下降32%。

2023年8月估計87,010宗筆銷售完成。銷售額較上個月增加1.1%，反映年初按揭利率略低時達成的銷售。銷售額低於去年同期，維持在15.6%，並較疫情前水平(2017年8月至2019年平均)下降13.0%。

Nationwide External Link報告稱，2023年9月的年度樓價增長率為-5.3%，與上個月相同。Halifax報告稱，2023年9月的年度樓價增長率為-4.7%，較上個月下跌0.4%。



16.2. 倫敦住宅市場

2023年第二季度，倫敦黃金地段的房地產市場繼續慢慢降溫。該過程於去年夏天開始，當時通脹率接近兩位數，利率顯然正邁向接近5%（而非1%）的長期平均水平。在14年的接近零利率後，英國回復至更正常的貸款條件是意料中事。然而，這一歷程本不該如此動盪。上屆政府對金融市場做得太過、太快，而英倫銀行則被指責做得太少、太晚。結果是，過去11個月的貸款市場

一片混亂，令買家、賣家和任何加按的人士都感到不安。在7月通脹數據勝於預期後，按揭貸款機構紛紛下調利率，連續14次加息的週期可能即將結束。

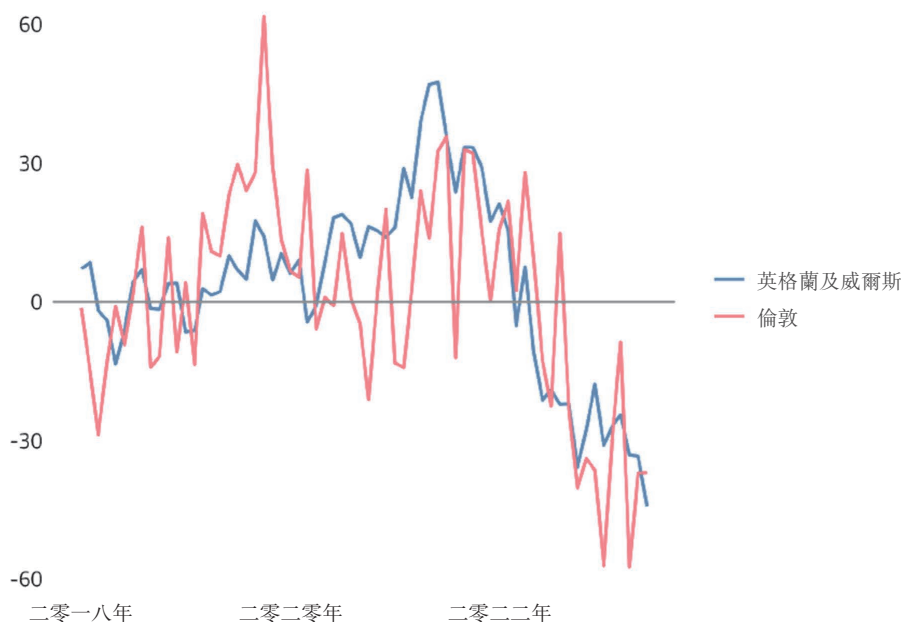
根據英國國家統計局房價指數，倫敦已完成銷售的平均房價從2022年9月的峰值544,500英鎊降至6月的525,600英鎊。倫敦房價去年上漲了0.8%，但所有地區的房價增長均出現大幅放緩。

來自Rightmove的最新數據顯示，去年倫敦住宅市場的平均價格下跌0.6%。7月倫敦的平均索價(未按照國家統計局的資料中已售出房屋的組合進行調整)為688,500英鎊，低於2022年7月的峰值692,800英鎊。就自治市鎮而言，Rightmove報告稱，內倫敦自治市鎮的索價增長最快，哈林蓋區(Haringey)和塔村區(Tower Hamlets)居首(均為3%左右)。跌幅最大的為外倫敦自治市鎮，巴內特區(Barnet)跌幅為-4%，米徹姆區(Merton)跌幅為-3%。



倫敦及其他地區的房價年度增長率

本圖表結合了買家詢價的月度變化及掛牌待售新屋數量的變化(由RICS調查受訪者報告)，以顯示需求是否上升或供大於求。近幾個月的需求大幅下降而供應卻增加，導致倫敦及整個英格蘭與威爾斯的需求出現淨下降。英倫銀行在8月初將基準利率上調至5.25%，並預計在2024年維持「限制性」利率，以致力降低居高不下的通脹率。



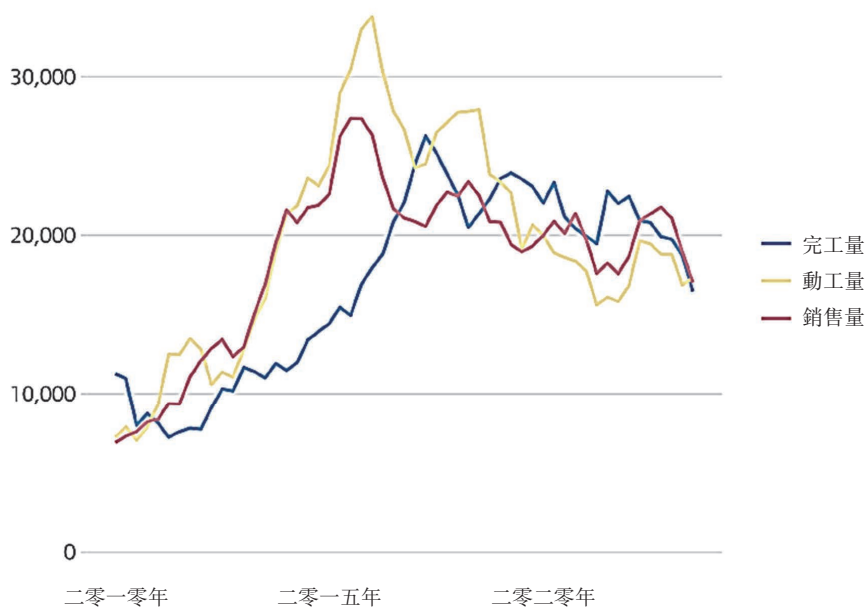
買家詢價變動減銷售指示變動

受建築成本、高利率及購房補助計劃終止等因素影響，近幾個月倫敦大型私人單位的動工量、完工量及銷售量均有所下降。

Molior就該計劃監測倫敦至少20個私人單位的住房供應數據。2023年第二季的數據顯示去年的動工量、完工量及銷售量均有所下降。與截至2022年6月止年度相比，過去12個月的動工量下降11%，完工量下降21%，而銷售量下降20%。

銷售量下降的關鍵原因之一為購房補助計劃結束，而該計劃曾為近年來銷售的最大動力之一。Molior報告稱，過去六個月對海外買家的銷售增加，而「為租而建」(Build to Rent)發展項目仍為新屋需求的最大來源。

部分房屋建築商通過向經濟型住宅供應商出售新房屋以應對市場需求的下降。根據Molior，2023年首六個月約有1,150套市場房屋轉為經濟型住宅。



Molior關於動工量、銷售量及完工量的年度化季度數據

2023年5月至6月期間，英國建築材料價格下降，但2022年春季以來持續保持價格穩定趨勢。

商業、能源與工業策略部(BEIS)的最新數據顯示，2023年5月至6月新房屋所使用材料的價格下跌0.5%，較去年上漲0.1%。此乃自2020年12月以來的最小年度漲幅，而月度變化表明，在不久將來建築材料價格的回升跡象仍然極少。

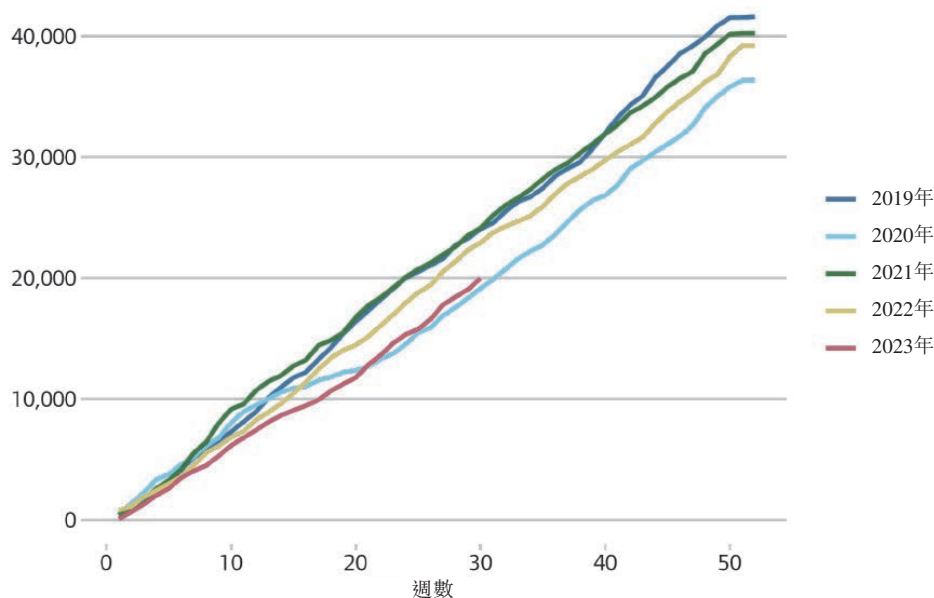
儘管如此，根據英國國家統計局商業洞察調查(ONS Business Insights Survey)，7月份建築公司的主要憂慮為商品及服務價格繼續上漲、需求下降及稅務。在勞工市場，20%的建築公司表示在7月中旬遭遇勞工短缺，高於6

月份的16%。勞工短缺對企業造成影響，自6月以來需要延長工作時間的僱員人數增加，不得不暫停若干部分業務貿易的公司數量增加超過一倍，達到12%。

倫敦的新屋建設速度較過往兩年放緩。地方發展、房屋及社區部(DLUHC)的數據顯示，倫敦每週記錄的能源表現證書(EPC)數量為完工量的良好指標，而近期數據反映，今年迄今完工的房屋數量少於過往兩年。

7月英國特許採購與供應學會(CIPS)英國建造業採購經理指數顯示，全國各地房屋興建量再次出現大幅下降，而商業及土木工程建築活動有所增加。該調查的受訪者再次指出，高借貸成本為限制新房屋需求的關鍵因素。

英倫銀行在8月貨幣政策報告中預測，房屋投資(包括新建築、房屋裝修及購房相關支出)將在2023年大幅下降6%，2024年再下降6%及2025年下降3%，反映利率持續高企的影響。



2019年至2023年倫敦新完工房屋的EPC累計數量

16.3. 倫敦豪宅市場

倫敦豪宅市場未能倖免於此不確定性因素，且價格增長趨於平緩。雖然經濟形勢黯淡，但市場遠遠未陷入停滯。第二季倫敦新的潛在買家數量高於五年平均水平(不包括2020年)30%。鑒於Zone 1內約一半的銷售通常以現金支付，回彈也許並不令人意外。市場亦將得到富裕程度較高、英鎊相對疲軟及海外旅遊回復至新冠疫情前水平等因素支持。由於對按揭貸款的依賴程度較低，較高價位的房產無疑更加堅挺。

10月份平均售價同比下降3.3%，為自2021年5月以來的最大降幅。倫敦黃金地段的平均價格與2014年初的價格大致持平。10月份交易量與去年同月相比減少29.5%，並較2017年—2019年(疫情前)10月平均交易量下降8.2%。經過挑戰重重的9月之後，10月份的交易量有所反彈，比2022年10月份增加9.7%。新的銷售指示數量按年下降7.2%。然而，新指示的減少，加上銷售活動的放緩，意味著10月底的可售房源量僅比去年同期減少1.5%。

過去十年，倫敦黃金地段市場的發展軌跡與英國廣泛市場截然不同。洞察調查結果顯示，無論英國房地產市場今後的走向如何，倫敦黃金地段的房地產市場可能會出現重大分化。索價的敏感度比年初要高，貸款人的緊張情緒不斷上升。吾等預計今年倫敦市中心黃金地段(PCL)的平均房價將下降3%，倫敦週邊黃金地段(POL)的平均房價將下降4%。儘管如此，這一降幅將低於英國主流市場，因疫情期間，倫敦房地產市場經歷了相對低迷時期，價格持平，倫敦持續從中受益。

5百萬英鎊以上的房產市場在強勁增長兩年後繼續回復至更為正常的活動水平。10月份銷售較去年同期下降31.6%，但高於2017年—2019年(疫情前)10月的平均水平。10月該市場的新建指示按年增長20.4%，待售物業數量同比增長3.6%。

LonRes的10月份數據顯示，已達成租賃協議全年跌幅為3.7%及新建指示增幅為17.2%，兩項指標的活動均維持在疫情前水平的一半左右。需要注意的是，由於租賃需求旺盛，一大部分房產均在並未掛牌的情況下出租，因此並無包含在數據中。

16.4. 過往比較

根據LonRes的平均成交售價數據，倫敦所有黃金地段的價值在2014年11月達到頂峰。在此之後近乎九年期間，房價從未高出峰值的1%，而9月份的最新數據顯示低於峰值4.6%。當然，該等數據均為名義值，而消費物價指數顯示，英國於該期間的通脹約為31%。相比之下，全國建築協會的全國指數顯示，同期英國平均房價增長36%，其中大部分增長發生於2020年初及去年8月錄得峰值(+45%)之間。同時，該等數據均為名義值。全國建築協會的大倫敦指數(未有顯示，僅按季度提供)，即整個倫敦內更廣泛的房產交易，在可比較期間錄得約27%的增長，即與通脹基本一致。



名義售價與2014/15年峰值的對比—倫敦所有黃金地段與英國對比

雖然該等數據系列因測量方法不同而無法直接比較，但表現差距顯而易見。造成該差距的原因有很多，稅收和政策更改、買家行為以及經濟趨勢均為其中一部分。

倫敦黃金地段市場為國際市場，買家來自全球各地。上述價值趨勢，加上英鎊在此期間兌其他主要貨幣貶值，意味著自2014年年底以來，美元買家的實際總「折讓」約為27%。然而，該數字在2020年下半年達到峰值，超過35%，因此美元買家可能已經錯過最佳時機。其他貨幣的情況相若－但並非那麼明顯－歐元和人民幣實際折讓分別約17%和16%。

洞察調查結果顯示，無論英國房地產市場今後的走向如何，倫敦黃金地段的房地產市場可能會出現重大分化。黃金地段市場的買家與賣家的動機可能截然不同，而在英國及國際背景下提供的價值似乎表明，與過往週期相比，當今倫敦黃金地段的房地產與英國市場的相關性較低。由於現金買家的比例較高以及國際旅遊回暖，倫敦黃金地段市場將在未來數年內超越英國市場表現。貨幣折現，以及倫敦市中心黃金地段的平均價格較2015年年中的上個峰值下降15%，亦將構成影響。

16.5. 九榆樹住宅市場概覽

由於九榆樹區在發展初段入市的租賃投資者數量眾多，因此已經形成一個龐大且成熟的市場，隨著越來越多的新建築竣工，其規模也在不斷擴大。新的奢華公寓通常配備住戶健身房和游泳池等屋苑設施，加上便利店、酒吧、餐館及咖啡館日益增多，吸引著年輕的專業人士，並創造出一個充滿活力的時尚環境。過半數(54%)居民年齡介乎20歲至44歲之間，而大倫敦地區的比例為平均43%，且人口組合良好，這意味著開發商及業主不會過度依賴任何一種特定需求來源。主要承租人類型包括：

- 英國專業單身人士及夫婦
- 海外高等教育學生
- 英國高等教育學生
- 公司搬遷
- 年輕的專業家庭

面積較大、價格較高的公寓通常由遷自海外(尤其是亞洲、俄羅斯、中東和歐洲，以及一些北美洲國家)的企業高管及專業人士所佔用。高淨值個人(HNWI)及其家人亦對靠近倫敦市中心的奢華臨時住宿有不俗需求。

16.6. 地方發展項目規劃及概覽

沃克斯霍爾及九榆樹提供倫敦市中心規模前所未見的綜合用途城市發展項目，開闢新的公共空間，為人們安居、創業或享受倫敦最佳好購物、娛樂及文化體驗創造各種機會。

該區將提供超過6.5百萬平方呎商業空間及優質地帶，以容納倫敦中心活動區(世界上生產力最高的商業區之一)的新舊企業。沃克斯霍爾及九榆樹擁有標誌性建築、創新企業，無論晝夜都充滿活力，是世界上最偉大城市的核心所在。

下頁的發展地圖說明了地方發展項目規劃。



沃克斯霍爾及九榆樹發展地圖



沃克斯霍爾及九榆樹商業發展地圖

樓盤序號	樓盤及期數	用途分類	樓面面積(平方米)
1	One Nine Elms	A1-A3	437
		C1	22,783
2	Nine Elms Square	A1	1,758
		B1	11,423
5及6	大使館花園-第3期	B1	19,000
7	美國駐英國大使館	B1	51,350
9	大使館花園-第2期	A1-A5	1,120
		B1	1,718
		D1	750
10	The Residence	A1-A5	1,014
		B1	338
		D1-D2	1,122
11	Lexington Gardens	A1-A5	369
		B1	123
		D1	433
14	大使館花園-第1期	A1-A5	4,412
		B1-D2	1,497
15	Nine Elms Parkside	A1-A5	7,213
		D1-D2	2,886
18	New Covent Garden Market – Temporary Flower Market	特殊	5,574
19	New Covent Garden Market – Food Exchange and IDU	B1、 特殊	9,886
20	New Covent Garden Market – 第3期	A1-A5	3,924
		B1	1,042
20	New Covent Garden Market – 第5-6期	A1-A5	438
		B1	158
		特殊	61,550
23	巴特西發車站-第4a期	B1	952
		D1-D2	1,847
		A1, A3, B1	312
		B1, D1	153
24	Battersea Exchange	A1-A3	6,992
		B1	
		D1	

樓盤序號	樓盤及期數	用途分類	樓面面積(平方米)
27	Nine Elms Point	A1	13,624
		B1	1,075
29	Sky Gardens	B1	2,219
31	Keybridge	A1	789
		B1	3,517
		有待確認	4,505
33	Vista	A1-A3, B1	1,100
34	Prince of Wales Drive –第2期	A2, A3	924
		B1, D1	1,754
34	Prince of Wales Drive –第3期	B1	1,213
35	巴特西發電站–第3b期	A1-A2	27,101
		A3-A5	6,820
		C1	10,876
		D1-D2	9,500
36a	巴特西發電站–第1期	A1-A2	1,964
		A3-A5	3,261
		B1	2,822
		D1-D2	1,615
36b	巴特西發電站–第2期	A1-A5	46,004
		B1	58,706
		D1-D2	9,086
36c	巴特西發電站–3a期	A1-A2	27,107
		A3-A5	6,820
		C1	10,876
		D1-D2	9,500
36d	巴特西發電站–第6期	A3-A5	6,707
		B1	48,567
		C1	27,504
		D1-D2	9,879
36e	巴特西發電站–第4期	A1-A2	6,853
		A3-A5	640
		B1	40,637
		D1-D2	3,325
39	巴特西發電站–第5期	D1-D2	1,565
41	巴特西發電站–第7期	A3-A5	852

樓盤序號	樓盤及期數	用途分類	樓面面積(平方米)
43	Riverlight	A1-A4, B1, D1	2,192
54	Aykon	A1	1,043
		B1	6,023
55	Vauxhall Square	A1-A5	3,697
		B1	32,820
		C1	6,952
57a	Atlas	D2休閒場所	1,831
		學生宿舍	19,459
57b	Rudolf Place	B1	3,583
		D2休閒場所	435
		學生宿舍	26,678
61a	Spring Mews –第1期	B1, C1, C2	18,000
61b	Spring Mews –第2期	B1, C2/C3	2,414
62	Merano Residences	A3-A5	116
		B1	686
63	The Dumont	A3-A5	367
		B1	765
64	The Corniche	A3-A5	440
		B1	1,016
66	10 Albert Embankment	A3-A5	有待確認
		D2	1,678
67	81 Black Prince Road	B1	2,764
70	London Fire Brigade HQ	A1	696
		B1	8,554
72	Westminster Tower	B1	1,440
73	Palace View	A1, A2, B1	711
74	Palmerston Court	A1-A4	1,088
		B1	5,138
		特殊	390

16.7. 住宅發展項目

自九榆樹區開始開發以來，估計已建成6,685套房屋，另有4,960套目前正在建設中及462套等待規劃許可。

項目	計劃	完工	建設中	已售
Battersea Exchange	230	230	0	228
巴特西發電站(Circus West第1期)	865	865	0	863
巴特西發電站 (Power Station Building第2期)	254	0	253	228
巴特西發電站 (Prospect Place第3期)	1,363	0	539	428
Belmont Tower	220	0	0	未推出
Booker & BMW Sites	230	0	0	未推出
Chelsea Bridge Wharf(第5期)	148	148	0	148
Chelsea Bridge Wharf(第6期)	59	59	0	59
Cringle Dock Battersea	422	0	0	未推出
Damac Tower (Aykon London One)	360	0	360	198
大使館花園(第1期)	541	541	0	541
大使館花園(第2期)	709	434	313	450
大使館花園(第3期)	207	0	0	未推出
Keybridge House(第1期)	435	435	435	434
Keybridge House(第2期)	112	0	112	110
Lexington Gardens	264	0	264	111
Nine Elms Over Station	248	0	0	未推出
Nine Elms Parkside (C1)	196	0	196	196
Nine Elms Parkside (F/G)	391	0	0	等待許可
Nine Elms Parkside (B/D)	733	0	733	733
Nine Elms Parkside (Sainsbury's)	595	595	0	595
泰晤士城一號(第1a期)	298	0	298	已售80%+
泰晤士城一號(第1b期)	546	0	542	未推出
泰晤士城一號(第2a期)	374	0	0	未推出
Palmerston Court	122	0	0	未推出
Prince of Wales Drive	726	262	464	387

項目	計劃	完工	建設中	已售
Riverlight (Tideway Wharf)	699	699	0	699
St. George Wharf (Acquarius + Kestrel)	199	199	0	199
St. George Wharf (L The Tower)	223	223	0	223
The Residence (Christie's Warehouse)	438	438	0	438
This Space (South Bank Uni)	173	173	0	173
Vauxhall Cross Island Site	234	0	0	未推出
Vauxhall Sky Gardens	198	198	0	198
Vauxhall Square	454	0	0	未推出
Vista (Marco Polo House)	386	386	0	386
Westbury Estate (第2及3期)	181	0	0	未推出

17. 酒店業市場

17.1. 英國酒店業營運表現

在平均每日費率強勁上揚帶動下，英國的每間可供入住客房收入復甦速度非常快。在2021年及2022年「宅度假」市場表現強勁刺激下，英國地區率先初步復甦，但由於國際旅客人數復甦緩慢，因此倫敦表現滯後。

隨著平均每日費率升勢持續至2023年，國際旅客回歸，倫敦的表現正加速增長。在平均每日費率增加28.0%帶動下，倫敦酒店業2023年首五個月的每間可供入住客房收入較2019年同期高出21.6%。同樣地，吾等注意到地區酒店、宅度假市場及服務式公寓2023年亦繼續表現造好。

吾等注意到，近期的平均每日費率增幅無法持續。但整體而言，吾等相信平均每日費率已達致新常態，不太可能回調至新冠疫情前的水平。儘管實際可支配收入受壓，但現有水平受到疫情後加快的強勁需求支撐。這是因為家庭優先考慮假期(體驗)消費，儲蓄過多是原因之一。成本持續上漲及對營運商利潤的後續影響亦是部分原因，有些營運商寧願優先考慮房價而非入住率，以保障其盈利。此等收入／成本動態，加上需求的韌性，將在日後支撐房價及入住率。一如以往，某些地區及分部更有能力保持甚至提高收入表現。

國際旅遊回歸，倫敦和愛丁堡是2023年首五個表現最強勁的城市。儘管入住率的復甦速度較某些其他英國市場滯後，但其平均每日費率分別按年上升19%及20%。

根據預測，國際旅遊未來18個月的復甦速度將較預期快，全球航空客運量到2025年將較新冠疫情前水平高出19%，因此吾等預期倫敦及愛丁堡日後將繼續表現領先。這將成為疫情前趨勢的延續，在供應量增加(每年+2.3%及

+4.9%)下，這兩個城市於2016年至2019年期間的每間可供入住客房收入分別增長每年平均3.4%及2.7%—凸顯出這兩個市場吸納新供應而不會對更廣泛市場表現造成負面衝擊的能力。

英國地區市場的現有房價及入住率面臨更多可持續性風險。多個地區城市年初至今表現穩健，尤其是企業及休閒需求基礎強勁的城市。然而，令人關注的是，此表現受到支撐，是由於部分房源按照政府合約租出，導致供應量減少。當此項供應量回復標準酒店用途，更廣泛的市場表現將毫無疑問受到衝擊，因為維持及推動房價的能力將會下降。這對更依賴企業需求的小型地區市場中端市場產品影響更為顯著。預測2024年經濟放緩將加劇此情況，因為地區酒店表現與國內生產總值之間過往存在著相關性。

17.2. 英國宅度假表現

「宅度假」市場出現房價不穩的潛在跡象。2021年下半年，平均每日費率以至每間可供入住客房收入水平強勁，但去年升勢已經回軟，此等市場6月至9月的按年平均平均每日費率下跌6.7%。平均每日費率按年跌勢持續至今年第一季，但被入住率改善所抵銷，這有助推高每間可供入住客房收入。

17.3. 英國酒店業分部

地區並非未來表現的唯一決定因素。分部及品牌對保持及推動表現的重要性越來越高。就倫敦而言，在新冠疫情爆發之前，奢華分部表現領先，在平均每日費率每年上升4.0%的推動下，每間可供入住客房收入每年增加平均5.4%(2017年—19年)。過去18個月出現類似趨勢，2022財年超級奢華分部的每間可供入住客房收入較2019年高出31.9%，幅度為其他倫敦分部的增長水平一倍以上。

展望未來，倫敦奢華分部將繼續表現領先。鑑於目前的入住率與2019年的水平相差14%，入住率復甦將為未來六個月的核心增長動力。在2023年之後，由於到2025年年底的新奢華客房供應量將增加10%，更廣泛市場存在平均每日費率回落的若干風險。半島酒店、瑞吉酒店(St Regis)、萊佛士酒店(Raffles)及六善養生及酒店(Six Senses)均計劃在未來兩年開設英國首間酒店，而Rosewood亦將於格羅夫納廣場(Grosvenor Square)開設第二間倫敦酒店The Chancery Rosewood。

倘平均每日費率明年出現任何潛在回落，將被入住率進一步改善抵銷，意味著每間可供入住客房收入將繼續改善。周邊地點的奢華資產面對的房價挑戰將更加顯著，尤其在品牌和質素更容易妥協的地方。位於西區的核心超級奢華酒店將不受影響。事實上，多間奢華酒店將提供的套房類產品性質將提升倫敦的奢華酒店，並進一步提高倫敦對於超級富豪旅客的吸引力，支撐著未來營運增長。

在市場的有限服務住宿分部，更有趣的是服務式公寓的興起。這個分部的市場動力在疫情過後加快，從其年初至今相對於2019年水平的表現可見一斑。也許它的最大吸引力和經濟級別酒店一樣，是通常費用較低，利潤較高。

儘管營運商之間各有不同，有些分部基本上更能抵禦成本壓力。經濟型酒店、服務式公寓及青年旅館均是有限服務住宿讓其(在一定程度上)免受近期成本上升壓力影響的分部。

這些分部的EBITDA利潤傾向上升，為成本挑戰提供更大「緩衝」，亦是貸款人審查利息覆蓋率的關鍵吸引力。服務式公寓已成為同時能提供營運及盈利韌性的分部。

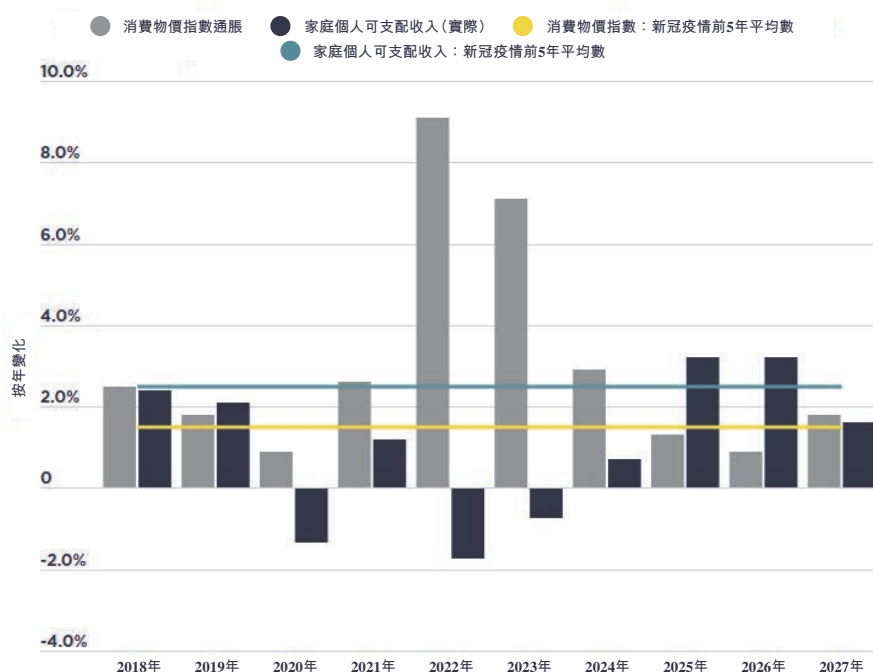
17.4. 酒店業經濟因素

成本壓力升勢似乎有所減弱。通脹成本相當堅挺，但預測反映成本壓力將走軟。預測英國消費物價指數將於今年年底回落至3.8%，而食品通脹一已較3月

高位回落－預期在年底前下降至9.8%。同樣地，今個冬季的批發天然氣價格已較2022年8月的高位回落81%，儘管仍較烏克蘭戰爭前水平高出約142%。通脹放緩亦意味著實際可支配收入重回正數，從需求角度來看是一個好兆頭。

近期的商業地稅重估亦有助抵銷部分上升壓力。就全國而言，酒店應課稅租值平均減少28%，最大受惠者是大型倫敦酒店。舉例來說，擁有超過500間客房的倫敦中部酒店的地稅支出平均減少1百萬英鎊，有些酒店甚至表示節省了高達2.7百萬英鎊。

相比之下，「宅度假」市場有少量酒店地稅支出增加，因為2021年4月的重估日期正是宅度假市場表現強勁，而倫敦等國際旅客主導的市場陷入困境的時間。儘管下個重估日期2024年4月1日可能導致地稅增加，但自2026年4月起，在其他成本保持相對高企時，現時地稅能減少給予營運商一個重要的喘息機會。



通脹預測及實際可支配收入

17.5. 英國酒店業投資市場概覽

酒店並未倖免於更廣泛商業房地產投資市場面臨的不利因素。債務成本上升及因此造成的賣家與買家期望錯配，大幅減少年初至今的交易活動，2023年上半年的估計成交額合共825百萬英鎊，約低於十年上半年平均數66%。

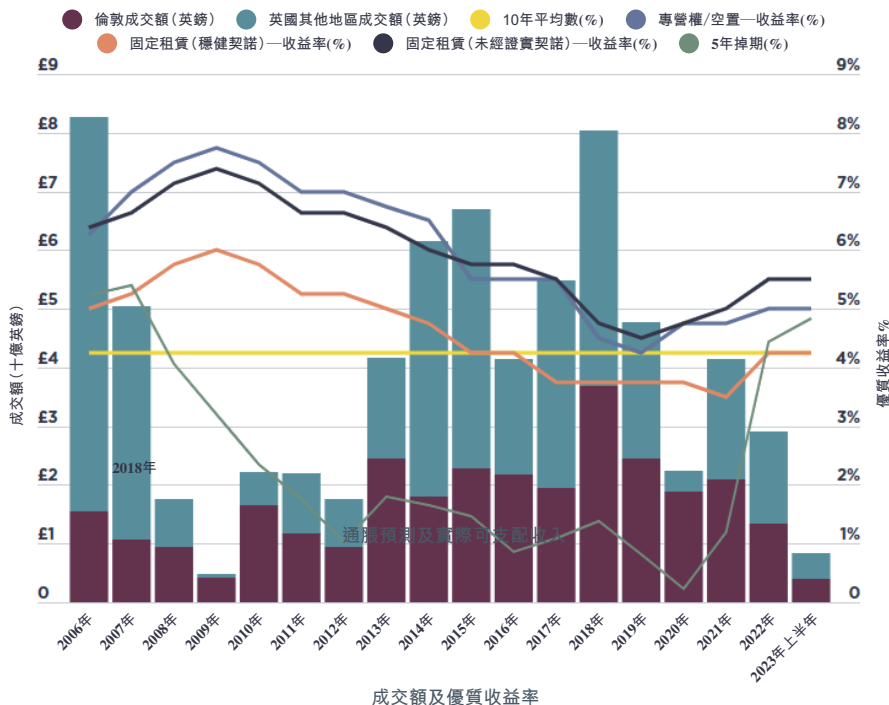
活動繼續受到私人投資者主導，私人投資者利用買家競爭減少的優勢。作為一個整體，其決定較少受到債務推動，酒店提供的保本及通脹對沖功能成為主要動力。除了此等私人投資者之外，活躍的買家不多，但在多項具體因素許可的情況下，彼等仍願意進行交易，例如Dalata近期收購Apex London Wall Hotel的長期租賃權益，其後品牌名稱改為Clayton Hotel London Wall。

在投資者胃納及缺乏存貨支持下，指示性優質收益率繼續保持在2022年年底水平。繼英倫銀行在6月上調基準利率50個基點後，在通脹數據表現「堅挺」的支持下，債務成本近期有所加快，可能製造將更多積極賣家帶入市場及提高收益率所需的「軟」壓力。吾等知悉約100億英鎊資產正準備出售，多名著重內部回報率的擁有人希望將資產推出市場，從而為重新開始做好準備。

儘管吾等的確預期收益率未來數月回軟，吾等認為當債務成本達致相若水平，價格亦不會回到2006年的水平，甚至2008/09年環球金融危機高峰時的水平。現在的情況已大不相同。

首先，現時並無債務資金供應危機。其次，在全球人口結構及消費開支轉變支持下，加上酒店提供的通脹對沖功能(尤其是非租賃資產)具吸引力，投資者對酒店資產的胃納大增。隨著房地產投資者期望轉投表現較佳的板塊，投資者對部分辦公室市場的信心下降，亦將加快酒店資產的買家結構演變。

以其他資產類別為基準，酒店業的相對收益／債務成本價差亦將令收益減壓控制在最低水平，因為收益率最高的板塊正是自2022年年初回軟幅度最高的板塊。



17.6. 倫敦酒店業市場

今年，大量海外遊客湧入倫敦，其中包括來自美國及中東的遊客，這項趨勢於2022年開始形成。希斯路機場的最新數據足以證實此趨勢，截至10月，來自北美洲及中東的旅客與2019年水平持平甚至超越此水平，而來自亞太區的旅客開始強勁回歸。由於美國遊客人數高於預期，英國旅遊局(VisitBritain)最近上調其入境預測。

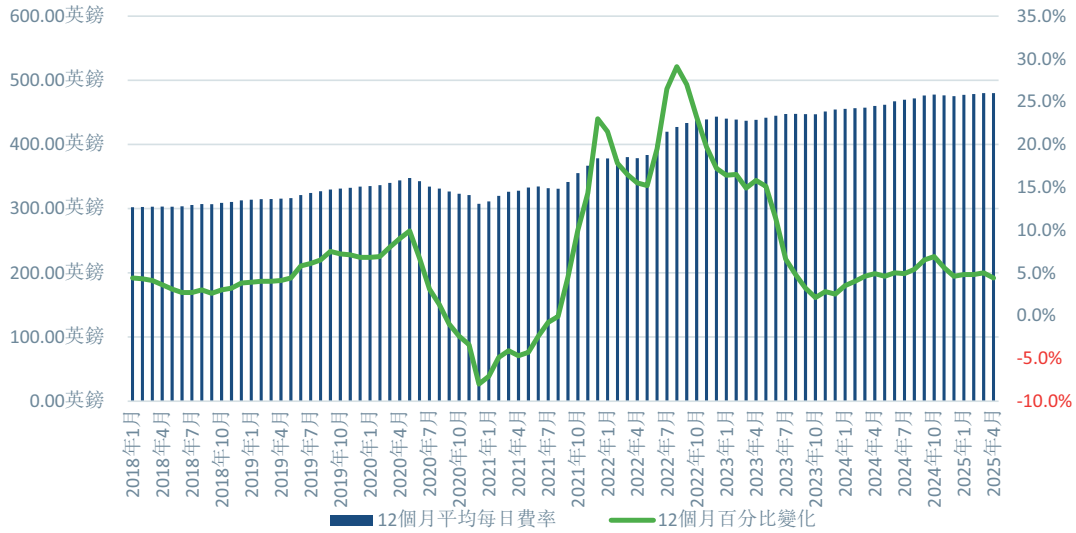
倫敦是英國最大的酒店市場，擁有約160,000間客房，亦是著名的全球旅遊勝地，於2020年之前的年度，每年吸引約20百萬名國際遊客。2022年前往倫敦的國際遊客較2019年減少約26%。

海外遊客人數反彈，從倫敦酒店的表現可見一斑。關鍵指數自2022年下半年起加快，由於英女皇伊莉莎白二世的葬禮及公佈小型財政預算案後英鎊走軟等事件，刺激入境旅遊，每間可供入住客房收入表現上揚。今年，在5月初國王查理斯三世加冕等事件支持下，該趨勢得以持續，而溫布頓網球錦標賽及The Hundred和The Ashes板球比賽等體育盛事亦在夏季吸引遊客前來。截至11月中，未來數月以至新一年的預訂業務大致良好，儘管市場關注可能出現經濟放緩，但趨勢仍高於去年的模式。

倫敦中部酒店的奢華客房比例較高，在房價表現較佳，而奢華分部已成為房價增長的主要動力。入住時間延長和海外遊客人數增加，亦已讓酒店營運商推高高端市場的房價，因為這些旅客傾向預訂套房，酒店營運商便能要求較高房價。然而，奢華客房房價增長今年及過去數月大幅放緩。在團體需求大幅下降及週末業務放緩下，9月表現較去年輕微下跌，而奢華分部的競爭亦加劇。去年下半年，由於英女王伊莉莎白二世的哀悼期及葬禮後倫敦的需求增加，推動價格上調。

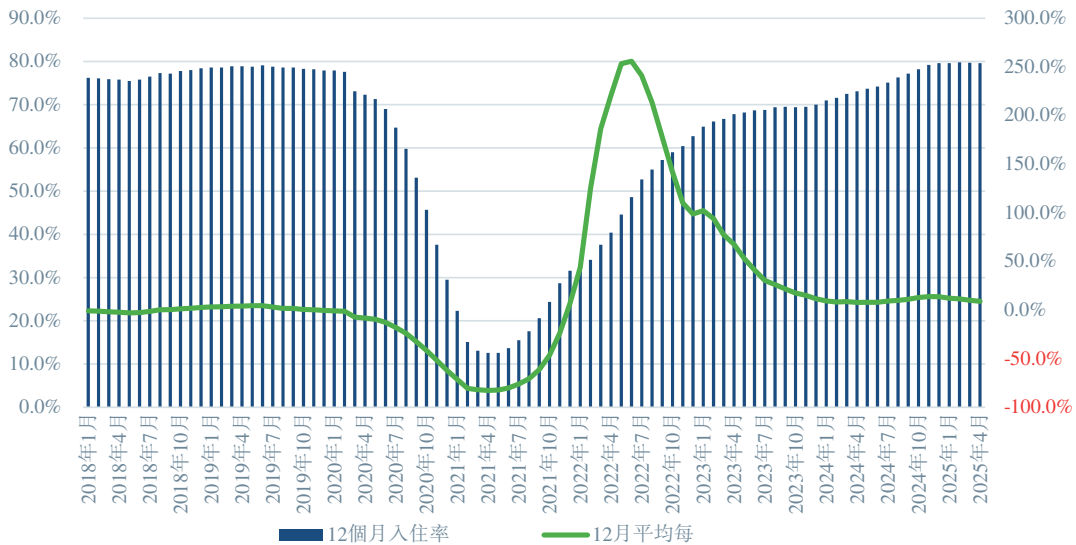
17.7. 倫敦酒店表現

倫敦酒店迄今的表現繼續證實消費者的旅遊和酒店消費意欲。隨著入住率接近2019年水平，平均房價繼續表現造好，令每間可供入住客房收入表現增長。由於英國現時預期今年有望避免技術性衰退，倫敦的全球定位應為酒店業帶來正面影響。其作為旅遊勝地的美譽吸引來自世界各地的遊客。作為英國的金融、政治及文化中心，倫敦全年吸引遊客，並在休閒、企業和會展等分部取得均衡組合。倫敦交通網絡四通八達，設有五個機場和遍佈倫敦的火車站，為國內和海外遊客提供交通便利，吸引人們前來觀光和辦理商務。



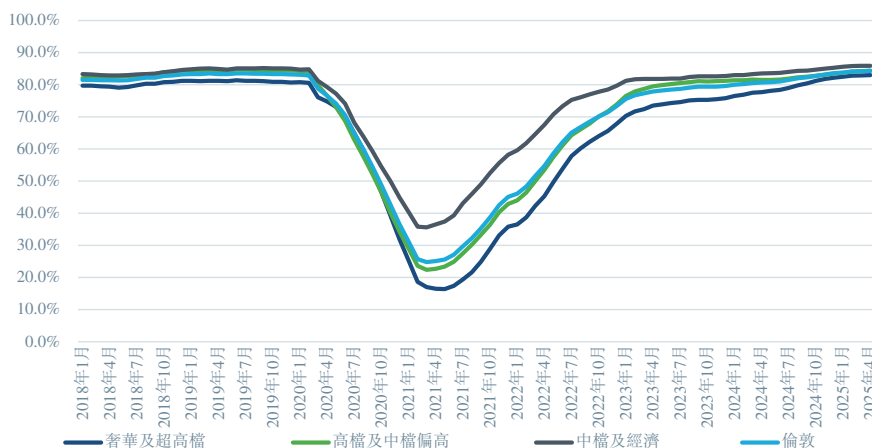
平均每日費率

短暫休閒需求一直是客房晚數增長的主要動力。此分部的增長趨勢仍然高於疫情前水平，而團體需求繼續滯後，這可能是受到倫敦酒店定價較高影響。擁有人及營運商一直大致看好團體需求今年回歸，因為大部分企業偏好面對面互動，特別是以會議及活動方式交流，這可能在未來12個月推高團體客房晚數。然而，預訂窗口偏短，預訂往往留待最後一刻才進行，因此難以預測三個月以後的業務。



入住率

不同酒店級別的復甦步伐各有不同。經濟及中級酒店在入住率方面領先，而奢華級別的平均房價因高薪賓客重回倫敦高端酒店(包括套房需求)而飆升。隨著市面開始正常化，高端市場現正放緩，而高檔及超高檔級別傾向較依賴企業客房晚數，比較之下表現滯後，但鑒於週中業務表現轉強，今年亦已迎頭趕上，改善幅度擴大。由於預期休閒市場將減少住宿選擇，尤其是國內遊客，預期低至中端物業將繼續保持領先地位，而富裕旅客則因受到成本壓力增加的影響較小，將繼續推動奢華分部，即「超豪華」級別酒店。

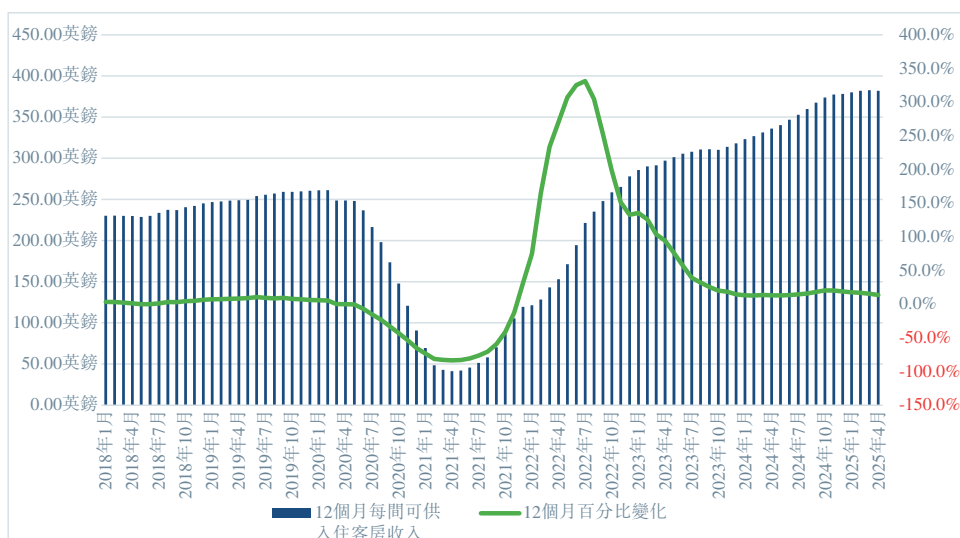


倫敦按級別劃分的入住率

不同細分市場的表現增長各有不同。由於低端市場所佔的客房比例較高，加上道路網絡及公共交通方便，倫敦周邊地區的反彈速度較倫敦中部迅速。承包商等經常出差的在職人士週中入住，也為市內這些市場的酒店提供支持。不過，更多中部地區現已迎頭趕上。倫敦市及克勒肯維爾(The City and Clerkenwell)/肖迪奇(Shoreditch)/白教堂(Whitechapel)等細分市場在入住率方面表現出色，而儘管過去數年供應量有所增加，房價亦出現穩健增長。

週末表現至今一直是表現增長動力，而平日業務自2022年9月起出現顯著改善。國內及地方企業繼續帶來重要貢獻，而鑒於全球大型企業亦透過科技及加大力度達致可持續發展目標，國際企業晚數仍然較具挑戰性。然而，週中短暫客房晚數較團體晚數的復甦更為強勁，這分映該業務分部的潛在轉變，尤其當個人已開始將商務旅遊和休閒旅遊結合起來。

儘管收入表現指標強勁，但酒店營運商仍然面對多項挑戰。由於人員配置問題、通脹(包括更高的能源及食品開支)造成的營運壓力以及其他成本壓力，加上加息帶來的額外壓力，均可能在未來12個月影響很多業內人士。政府延長商業稅扣減措施至2024年4月，受到許多業內人士歡迎，因為彼等仍在努力應對持續存在的困難，難以繼續經營。



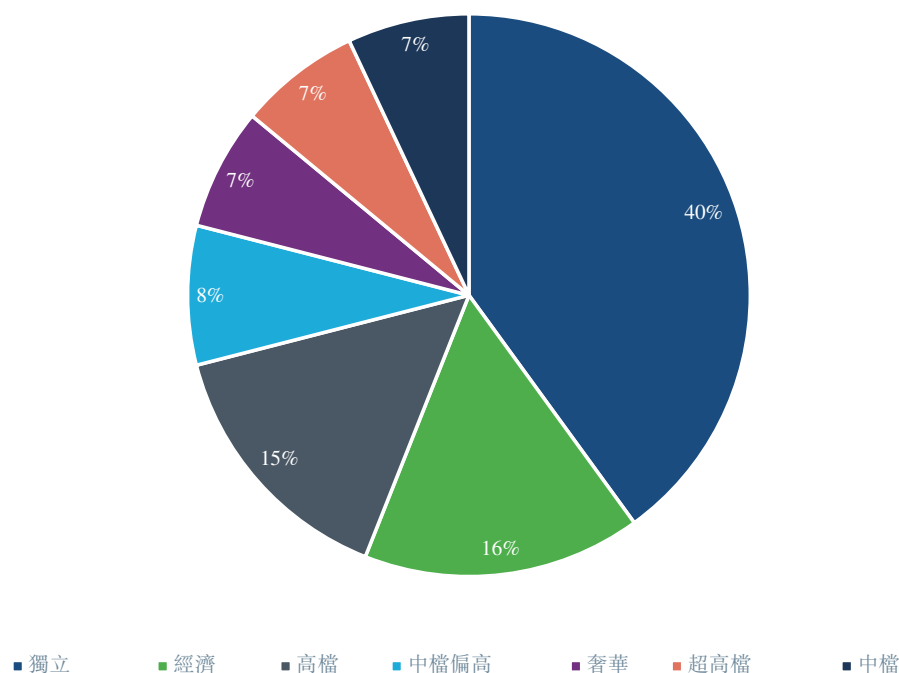
每間可供入住客房收入

17.8. 倫敦酒店供應

儘管發展融資及建築成本方面存在挑戰，酒店發展並非完全停滯，過去12個月有3,500間客房進入市場。然而，近期大部分酒店均延遲在疫情前或疫情爆發後開始的開業計劃，因此在成本增加、人員配置及供應鏈問題方面的挑戰

下，開業日期均有所變動，而這些問題現已大致上緩和。約9,900間客房仍在興建中，換言之，未來兩、三年現有客房將增加6%，而新項目的發展步伐將放緩，改建活動則有所增加。除了興建中的客房外，超過2,800間客房暫時關閉並正在裝修，大部分都涉及重新定位及品牌重塑計劃，而大部分將於2024年年底揭幕。

持續演變的奢華酒店格局正推高倫敦的新供應量。高端酒店的客房增長率最高，而近月有多間酒店揭幕，包括兩間備受期待的酒店—半島酒店及位於老陸軍部大樓(Old War Office)的萊佛士酒店。未來12個月還有多間酒店進軍，包括萬豪酒店旗下的瑞吉酒店及六善養生及酒店品牌，進一步擴大過去十年經歷重大變化的奢華酒店格局。

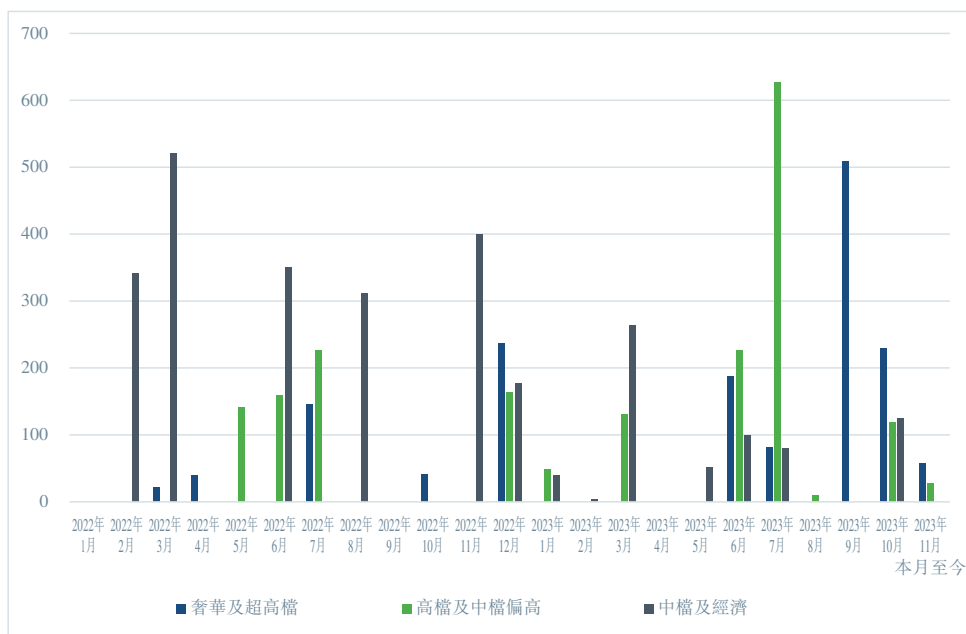


按建造規模劃分的客房總數

中部自治市鎮進入門檻偏高，導致發展項目轉為向東邊和泰晤士河以南推進。受到區內持續活化工作進一步支持，倫敦市、倫敦市中心南部及克勒肯維爾(The City, London Centre South and Clerkenwell)／肖迪奇(Shoreditch)／白教堂(Whitechapel)等細分市場過去十年的供應量錄得最大升幅。像史特拉

福(Stratford)等一直進行重建的地區受惠於奧林匹克公園(Olympic Park)的興建及2012年倫敦奧運會，而西田購物中心(Westfield Shopping Centre)的落成及地上鐵和高速鐵路網絡帶來的交通便利，吸引了該地區的需求和發展商的興趣。

當建造中客房落成後，新酒店的發展可能放緩。現正進行中的不少項目乃於2020年前或疫情爆發時開始，大部分均已延遲，開幕日期進一步推後。建築工程最初乃受到疫情衝擊，其後因為供應鏈問題、材料成本上漲及人手短缺而面臨進一步挑戰，這些因素都對時間表及潛在可行性造成影響。儘管供應鏈問題已大致上緩和，但成本壓力增加，加上息率上調，可能影響到新發展項目的融資，部分項目不再可行，而規劃中及已進入最後規劃階段的項目可能無法實現。



按級別劃分的客房

17.9. 奢華酒店業市場的關鍵表現指標

吾等在下表識別部分關鍵指標，凸顯出倫敦酒店業市場在奢華及高檔分類與日俱增的實力。

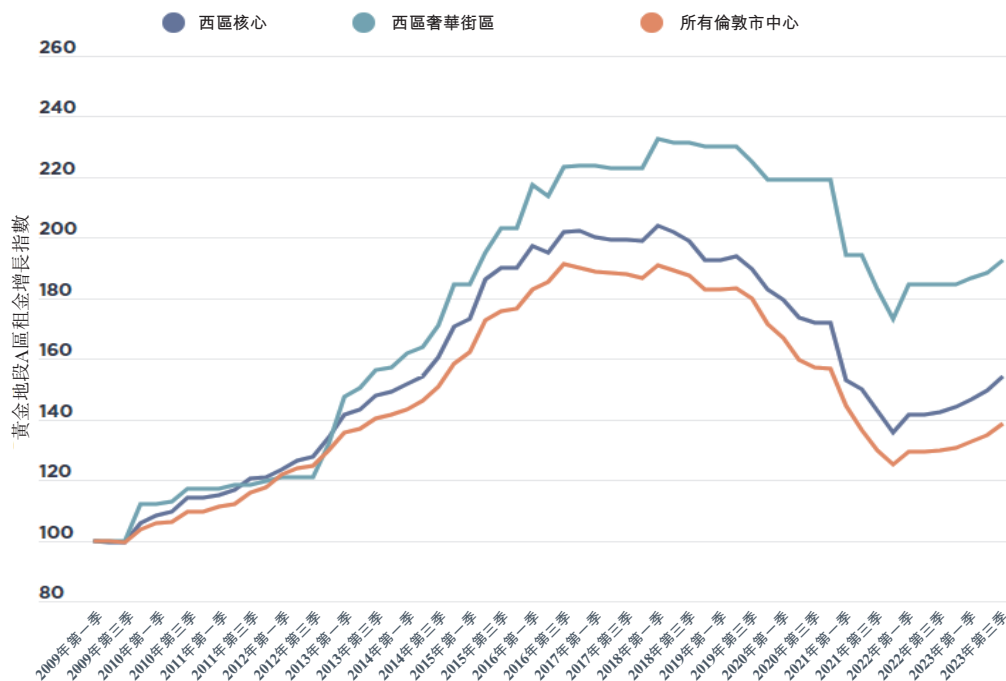
指標	2022年 第三季	2023年 第三季	趨勢
奢華平均每日費率	284英鎊	311英鎊	轉強
高檔平均每日費率	138英鎊	160英鎊	轉強
奢華每間可供入住客房收入	177英鎊	234英鎊	轉強
高檔每間可供入住客房收入	94英鎊	129英鎊	轉強
奢華入住率	62.2%	75.0%	轉強
高檔入住率	79.1%	80.7%	轉強

18. 零售市場概覽

18.1. 零售職業市場

倫敦市中心的零售市場有望繼續保持復甦態勢，即將到來的節日旺季前景依然樂觀。根據New West End Company(NWEC)的數據，預期西區的消費將超過2022年同期水平，這對倫敦市中心的零售商來說尤為好消息，因為彼等不得不應對惡劣天氣，包括史上最為潮濕的夏季之一。節日旺季消費前景樂觀，可歸因於到訪倫敦的國際遊客的預期增長，與去年相比，預期倫敦的遊客人數平均增長22%。儘管如此，在沒有免稅購物的情況下，該國際消費實力仍令人憂慮。雖然西區的整體消費前景樂觀，國內消費仍面臨一國內消費仍面臨一些不利因素，例如生活成本緊縮及債務成本上升，這從西區的夏季消費與2019年同等水平相比有所緊縮可見一斑。值得注意的是，反常的惡劣天氣加劇了這一趨勢。儘管如此，根據預測，通脹率將於2024年及2025年繼續放緩，從而支持正數實際可支配收入，吾等認為，該等對西區國內消費不利的影響將相對短暫。

倫敦中部第三季的租賃活動勢頭強勁，尤其是在主要購物街。例如PSG及Dr Martens均於第三季在牛津街東(Oxford Street East)租賃商舖。這一趨勢亦反映在於倫敦首次落戶的國際品牌數目上。例如，美國時裝零售商Varley於今年8月在國王路(Kings Road)開設其首家歐洲門市；希臘餐飲供應商Nammos於9月在騎士橋(Knightsbridge)開設其首家餐廳，而巴黎時裝品牌Rouje於5月在南莫爾頓街(South Molton Street)開設其首家門店。除此以外，還有35個品牌將於2023年進軍，在倫敦各處開設首間門市，其中10間已於第三季開業。截至年底，計入準備開業的項目，2023年新進軍的國際品牌數量可能超過2022年，在54個以上。



倫敦市中心黃金地段A區租金增長指數

租賃活動的增長勢頭已對西區一些黃金零售街區的空置率造成下行壓力。西區黃金地段的空置率連續第五季下降至6.5%，較第二季下降282個基點，因此，目前的空置率水平與2020年第三季基本持平。此外，牛津街東的單位空置率已下跌一半以上，由第一季的9.9%跌至第三季的4.3%。同樣地，攝政街(Regent Street)已呈現良好趨勢，同期，其空置率由12.9%降至5.0%。

第二季及第三季的一個值得注意的趨勢是對大面積單位的持續需求。雖然該市場的租賃需求歷來相對較低，但據吾等所了解，倫敦中部的大面積單位因為稀有，性加劇了尋求大型旗艦店的品牌之間的競爭。不出意料，空置率的下降已開始對租金產生上升壓力。在國王路及馬里波恩高街(Marylebone High Street)等富人區的租金上漲以及對品牌而言令人興奮及更「經濟實惠」的零售地點之街道(包括南莫爾頓街及朗埃克(Long Acre))的重新崛起下，整個倫敦中部第三季A區整體租金同比上漲6.8%，其中西區核心的漲幅更大，達到8.2%。

在倫敦的一些富人區，指示性黃金地段A區整體租金現已完全恢復甚至超過疫情前的峰值。例如馬里波恩高街黃金地段A區整體租金較其於2019年的峰值高出5.9%，而國王路的黃金地段租金回落至2019年第一季的水平。然而，儘管許多地段的租金繼續回升，但平均而言仍遠低於疫情前的水平，西區核心地區的黃金地段A區租金較2019年第四季低15.7%。展望未來，供應量及租戶胃納的持續緊縮，意味著吾等預期於2023年剩餘時間及2024年年初，整體租金仍將面臨上漲壓力。

19. 發展土地

19.1. 住宅發展土地

發展土地市場對價格仍然敏感，土地銷量少於去年，反映住房市場面臨更大挑戰。上個季度，某些地區的土地交易活動較第一季多，儘管活躍的土地買家仍然審慎選擇，而供應量仍然有限。由於成交量有限，目前難以評估發展土地的按季價值變化。然而，根據現有證據，吾等發現上季全國土地價值繼續疲軟。截至2023年6月15日止三個月，英國綠地及城市土地價值分別下降-1.1%及-1.3%，全年總跌幅分別為-4.4%及-3.6%。

隨著通脹率居高不下、按揭利率上升、房價下跌、建築成本持續上漲以及新建建築銷售率較低，土地價值面臨越來越大的下行壓力。向住房協會及獨戶住宅投資者大量出售土地的情況亦越來越普遍。然而，該等下行壓力尚未明顯反映在各種樓盤的土地價格上。儘管市場上普遍持有謹慎態度，但持續的土地供應不足導致合理的競爭，並維持了某些市場的土地價值。然而，其他一些不太受歡迎的市場及地塊的價值卻有所下降。規劃仍然是一個主要挑戰。在英國，截至2023年第一季獲批的住宅較2022年同期減少11%。土地供應短缺因養分中性及電網容量等挑戰而變得更加複雜，進一步限制了受影響市場的土地供應，加劇了對直接、可交付地塊的競爭。

上個季度，土地市場的活躍度開始慢慢恢復。儘管市場氣氛大致低迷，但仍有一些正面的早期跡象。在小型財政預算案及復活節假期結束後，土地擁有人暫緩推出土地，因此，本季度有更多土地推出市場。競標數量及質素亦均有所提高，反映土地市場回歸平穩，競標者數量不多，與新冠疫情前的市況相若。然而，買家數量更少，且買家變得更加注重成本，更傾向於延期付款及附帶條件的投標。隨著每個地塊的競標數量達到更穩定的平衡，最佳地塊的競標質素有所提高，儘管多方人士在尋求此類機會，但目前尚無證據表明存在扣押或普遍的強制銷售。

上一季度的活動水平並無任何明顯的地區差異，但更多的是按每個地塊各有不同。對土地的胃納依然堅挺，位於成熟住宅市場主要地段的地塊價值保持穩定，將支持強勁的銷售率，特別是擁有50-150個單位的地塊。另一方面，二級及三級地段的地塊吸引力較低，因此在某些情況下，土地價值更有可能下降。由於建築成本上漲、新的建築安全要求、可行性挑戰以及承包商資不抵押的情況日益增加，倫敦的土地價值面臨更大壓力。有能力提供其他租期的地塊，如「為租而建」、共居社區及學生公寓，使參與者能夠管理風險，正吸引著各方人士的極大興趣。

儘管一些主要房屋建築商正在審慎地重返土地市場，但很多建築商在很大程度上仍未進入市場，而是通過其現有土地經營。因此，這為其他參與者提供機會，利用競爭不如去年夏季激烈的土地市場收購土地。得到私募股權支持的私人房屋建築商是尋求土地的主要人士，彼等希望藉此獲得市場份額，實現強勁的增長目標。在規劃壓力及不斷購買土地的需要帶動下，許多中小企繼續保持活躍，通過壓縮利潤來保持競爭力。

短期內，倘土地供應仍然有限，則土地市場很可能繼續以其當前形式運行，大致維持直接可交付地塊的價值，因為該等地塊相對稀少，而且地塊之間相隔甚遠。但在市場疲軟、土地供應較多的情況下，土地價值可能出現大幅下跌。對於土地擁有人被迫出售的更具挑戰性的地塊，其價值亦會受到壓力。隨著大型住宅建築商謹慎地重返土地市場，選擇性地補充其土地儲備，加上其他各方人士的持續需求，競爭水平或會保持穩定。

20. 債券市場

房地產成交量年同比下降61%，龐大的2萬億歐元CRE債券市場在貸款再融資方面進展緩慢。

若干大型交易受到媒體關注，展示銀行通過提供解決方案應對該等挑戰的辛勤努力。近期的例子包括為荷蘭埃因霍溫高科技園區(Eindhoven High Tech Campus)再融資的6億歐元貸款，以及橡樹資本按6%的利率為以約7億歐元收購慕尼黑的Highlight Towers提供99.6百萬歐元的夾層債務。然而，儘管該等交易備受矚目，中小型投資市場的困境往往被掩蓋。

對於從事中等規模資產、二級城市或地段以及開發項目交易的投資者而言，獲得融資尤為困難。倘若資產類別被認為在未來不具韌性，則這一挑戰會更加嚴峻。新貸款的貸款價值比(LTV)已明顯下降，許多優先貸款的LTV為50%甚至更低。一般而言，LTV最高為60%的貸款，其利率通常介乎5%至5.9%，期限為5至7年。然而，任何LTV超過70%的整筆貸款之利率要高得多，優質資產的利率介乎6%至8%，而較差資產的利率介乎7%至10%。

債券的定價並無任何明顯優勢。於2023年上半年，歐洲合共發行價值80億歐元的新債券。其中，27億歐元分配予物流，10億歐元分配予零售／購物中心，餘下資金用於各種投資戰略。長期債券(超過15年)的定價最為優惠，其按平均票面利率4.2%計息。最低評級為A級的債券平均票面利率為4.5%。

綠色債券發行現已佔歐洲市場的20%，但於英國僅佔4%。報告預告了預定將於10月中發表的英國商業房地產債券市場的結果。

21. 建築市場概覽

21.1. 執行摘要

即使前景看似風雨飄搖，存在著不少阻力，吾等預期建築業更具韌性。儘管今明兩年的產量可能會下降，主要是由於住房和私人商業工程減少，但預計從2025年開始會慢慢復甦。即將舉行的大選將帶來什麼影響仍有待觀察，但無論誰人當選，亦需要明確的計劃以處理住房、衛生、教育及基礎設施供應等問題。

21.2. 前景

與上一季及去年同期相比，2023年第三季的投標價分別上升0.8%及4.0%。工地勞動費率的增長速度持續高於工資的增長速度，目前已成為整體成本增長的主要動力。投標價的年度增長預期繼續放緩，2024年第三季將為2.1%。直至2025年第三季，投標價的上升速度方有望超過成本，預計截至2028年第三季止五年內的投標價將上升18%。材料成本通漲持續降溫，大部分建築產品的供應情況仍然良好。BCIS材料成本指數於2023年第三季預期與去年同期相比維持於相同水平，並於截至2024年第三季止12個月期間上升1.0%。預測2023年第三季的BCIS勞工成本指數年度增長為6.8%，2024年第三季則為5.8%。工地費率已隨著通脹升溫而上升，並可能於2024年保持穩定。上述將

於BCIS投標價格指數(TPI)的市況要素中反映。截至2023年第三季止12個月內，BCIS一般建築成本指數預計將增長2.7%。在預測期內(2023年第三季至2028年第三季)，成本預計將上漲15.0%。2022年的新工程總產量較去年增長了4.4%。預計2023年－2024年新建築產量將出現萎縮，之後將恢復增長，並於預測期內(2023年－2028年)增長6%。近期規劃政策的更改正添加壓力，並導致項目進程延遲。

21.3. 假設

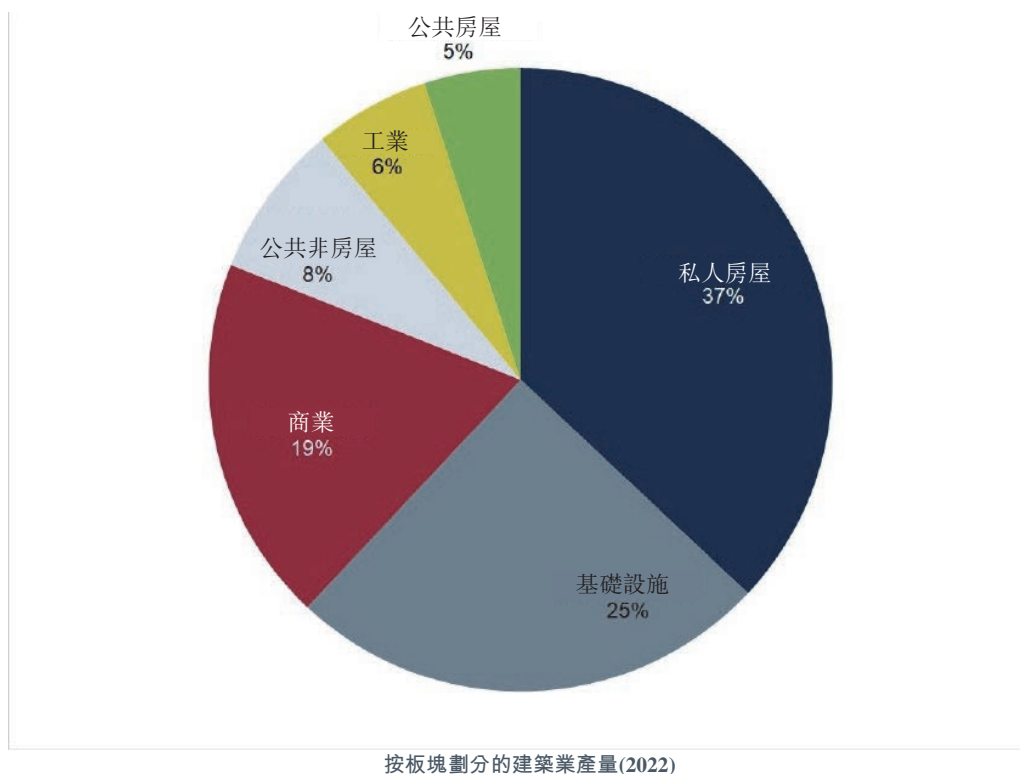
預計未來兩年英國經濟增長將受壓。消費者物價指數(CPI)預計在2023年第三季增長7.1%，並在今年最後一季增長4.9%。英倫銀行的基準利率目前為5.25%。預計到2023年年底，利率將升至6.0%，並在預測期結束時降至3.0%。截至2023年9月1日，英鎊兌歐元匯率約為1.1676，而兌美元匯率約為1.2619。俄烏戰爭不會升級，也不會超出目前衝突的範圍。預測乃基於截至2023年9月5日的資訊。



投標價、投入成本及新工程產量

21.4. 建築需求

於2023年的新工程建築產量預期下降逾6%，主要乃由於房屋及商業板塊的產量下降，同時所有其他板塊呈現輕微增加。整體而言，2022年的新工程建築產量增加4.4%，私人房屋及基礎設施板塊佔新工程產量總額的62%。



由於大板塊(私人房屋和私人商業)下降，而所有其他板塊均有所增長，2023年首六個月的產量較前六個月下降。2023年上半年的新工程訂單與前六個月相比下降了17%，除公共房屋外所有板塊均出現下降。私人房屋、基礎設施、私人工業及私人商業的訂單量明顯下降。

21.5. 房屋

由於開發商集中精力建造現有計劃，預計2023年的房屋動工率將下降18%。高昂的材料成本及勞動力短缺可能會推遲明年的交付。

公共房屋

近期政治及經濟動盪造成的不明朗因素將導致2023年的產量下降，但預計此後將慢慢復甦。

此板塊於2023年開局表現強勁(首6個月的產量比前6個月增長了6%)，英格蘭2023年第一季的房屋動工率比2022年第一季增長了10%。然而，建築和融資成本的上升以及將資金集中用於維修和改善的壓力將限制此領域的產量。

在此背景下，要求增加公共租住房屋數量的政治壓力越來越大，可能會使在預測期的後期資金增加。

私人房屋建築

許多房屋建築商在2023年初宣佈削減動工量。吾等估計，2023年的動工量將下降18%(與2022年第一季相比，2023年第一季英格蘭私人房屋的動工量下降17.5%)，此後將慢慢復甦，但直到2026年方能達到2020年的水平。

政府暫停徵收印花稅及「購房補助」計劃的措施促進了2022年的需求。購房補助計劃於2023年3月結束，可能會在短期內限制需求。

2023年的產量將由房屋建築商完全開發於2022年動工的發展項目支撐。目前似乎並無大量工地被廢棄(於過往經濟衰退中曾發生過)。動工率的下降將影響到2024年的產量，但隨著經濟回暖，動工率增加應該會使產量於此後恢復。

修訂「升級及活化草案」(Levelling Up and Regeneration Bill (LUBR))意味著不再要求將城市污水中的養分流量作為「棲息地條例評估」(Habitats Regulations Assessments (HRA))的一部分，用於養分中性流域的規劃決策和計劃制訂。此舉短期內不太可能有太大的影響，但隨著市場回暖，可能會使一些停滯不前的發展項目變得可行。

21.6. 勞工

可用性、巨大的技術缺口及勞工成本不斷增加，繼續為建築業帶來不利因素，來年前景仍然不明朗。與2023年第一季相比，2023年第二季建築業的總就業人數增加了1.1%，達到2.15百萬人。增長主要歸因於自僱人士的大幅增加(5.1%)。然而，就業人數按年計算卻減少2.4%。

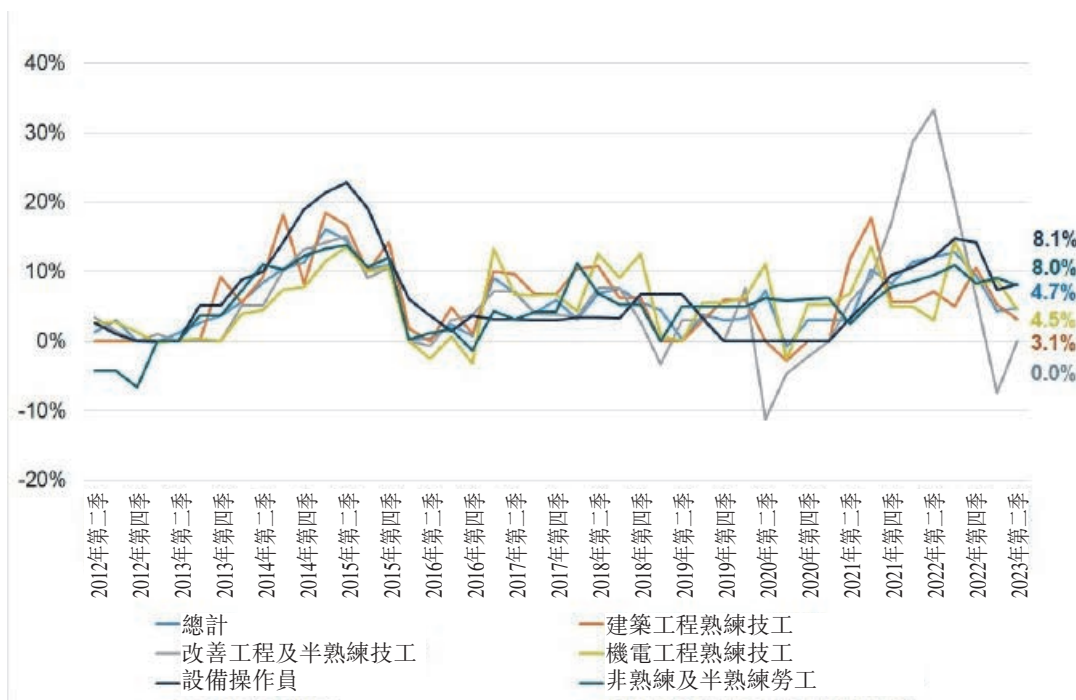
目前，建築業的整體勞動力規模為疫情前的93%，儘管就業勞動力的規模幾乎回復至新冠疫情前的水平(99%)，但自僱人士的規模目前僅為新冠疫情前的85%。根據建築產品協會(CPA)的資料，私人房屋動工率急劇下降的全部影響尚未波及到建築業就業，因為房屋建築商專注於完工。此可能會影響今年下半年及2024年上半年的活動及就業。

職位空缺數量已連續三季下降。2023年第二季為40,000個，與2023年第一季相比下降了2.4%，與去年同期相比下降了13.0%。截至2023年第二季，建築業的職位空缺與新冠疫情前水平(2019年第四季)相比增加了53.8%。以BCIS勞工成本指數及平均週薪衡量的勞動力成本增幅，在2023年第二季有所放緩。



BCIS勞工成本指數、瀚納仕/BCIS工地薪金成本指數：總括、零售物價指數、消費物價指數、平均週薪指數：建築業的年度變化比較

根據英國國家統計署的最新數據，平均週薪指數：建築業(不包括花紅，未經季度調整，大不列顛島)於2023年第二季的年度增長為5.8%，低於2023年第一季的6.3%。於同期的BCIS勞工成本指數上升4.7%，低於上一季的4.9%。與此同時，總計瀚納仕／BCIS工地薪金成本指數顯示，2023年第二季的工地薪金較2022年第二季上升了4.7%，與2023年第一季的4.3%相比輕微上升。推動總計瀚納仕／BCIS工地薪金成本指數年度正增長的兩個主要類別為設備操作員(+8.1%)及非熟練及半熟練勞工(+8.0%)。



瀚納仕／BCIS工地薪金成本指數 — 年度%變動

從季度來看，情況則有所不同：經過連續兩季下降後，2023年第二季的瀚納仕／BCIS工地薪金成本指數轉為正值，較2023年第一季增長4.2%。指數上升的主要動力為改善工程及半熟練技工，錄得增長8.1%。自2022年第三季以來，所有瀚納仕／BCIS薪金成本指數首次出現正增長。

根據Hudson Contract的報告，與2023年5月相比，2023年6月所有工程的平均週薪增長3.8%，與去年同月相比增長6.6%。另一方面，根據XpertHR的報告，2023年工資增長(基於54項生效日期於2023年5月1日至7月31日期間的工資結果，涵蓋各行各業的超過500,000名員工)首次低於6%。截至2023年7月底止三個月內，基本工資增長中位數為5.7%，此前連續六個滾動季度為6%。最常見的基本工資增長為5%，約佔六分之一。

截至2023年7月止一年，公共部門的基本工資增長中位數為5%，高於截至6月底止12個月的3.2%。同期，私營部門的工資增幅略高，為6%。此前協議的2022年及2023年建築業工資增幅介乎3%與8%之間。於2023年5月，建築及相關行業聯合工業委員會(Building and Allied Trades Joint Industrial Council, BATJIC)已達成一項為期一年的協議，薪金率全面上調8%，每日交通和住宿津貼上調10.1%，與2023年1月的消費物價指數一致。建築業聯合委員會(Construction Industry Joint Council, CIJC)同意自2023年7月10日起將普通操作員的工資上調8%，而其他級別的薪金則分兩個階段上調：自2023年7月10日起上調6%，自2024年1月1日起再上調1.5%。每日交通和住宿津貼增加了10.1%。電氣工程承包聯合行業委員會(Joint Industry Board for the Electrical Contracting Industry, JIB)同意了一項為期兩年的工資協議，即自2024年1月起將工資增幅提高7%，自2025年1月起再提高5%。

協議為期兩年的建築工程規定，倘2023年1月的增長率低於3%，則可尋求重新談判增長6-8%，從而使2024年第三季的年度增長率達到5.8%。預計此後增長將放緩，截至2025年第三季止年度的增長率為3.6%，而在預測期的最後三年穩定在2.5%-3%左右。

BCIS勞工成本指數預測

期間	預測
2022年第三季至2023年第三季	+6.8%
2023年第三季至2024年第三季	+5.8%
2024年第三季至2025年第三季	+3.5%
2025年第三季至2026年第三季	+3.0%
2026年第三季至2027年第三季	+3.1%
2027年第三季至2028年第三季	+2.5%

21.7. 材料

材料成本通脹持續呈下行趨勢，2023年第二季BCIS材料成本指數較去年同期增加2.8%。與2022年第二季23.5%的年度增長率高位相比，數字大幅下降。

BCIS投標價格指數小組報告通脹趨於平穩，材料價格波動整體轉為平靜。供應量增加、能源成本回穩和需求減少導致部分小組成員視為明顯的折讓。絕大多數小組成員報告，指機械、電氣和水管工程(MEP)以及拆卸工程的價格較高，需求量也很大。用於可持續改造的材料(例如絕緣材料和電熱水爐)價格也在上漲。BCIS價格調整公式指數(PAFI)亦證實了這一點－2023年7月，PAFI建築系列3/50絕緣材料指數錄得18.6%的年度增長率，這是自1991年該系列指數推出以來的最高增長率。

最新的建築商建築指數(BMBI)顯示，2023年第二季的銷售額與上一季相比增加7.6%。然而，與去年同期相比下降了4.1%，原因為銷量萎縮13.5%，而價格上升了10.9%。木材與細木工作和環境美化是導致銷量下降的主要原因，其中木材與細木工作比2022年第二季下降16.3%，環境美化比同期下降12.4%。另一方面，砂石、磚、水泥及灰泥板等重型建築材料對增長的貢獻最大(價格上漲19.9%，數量下降16.2%)。

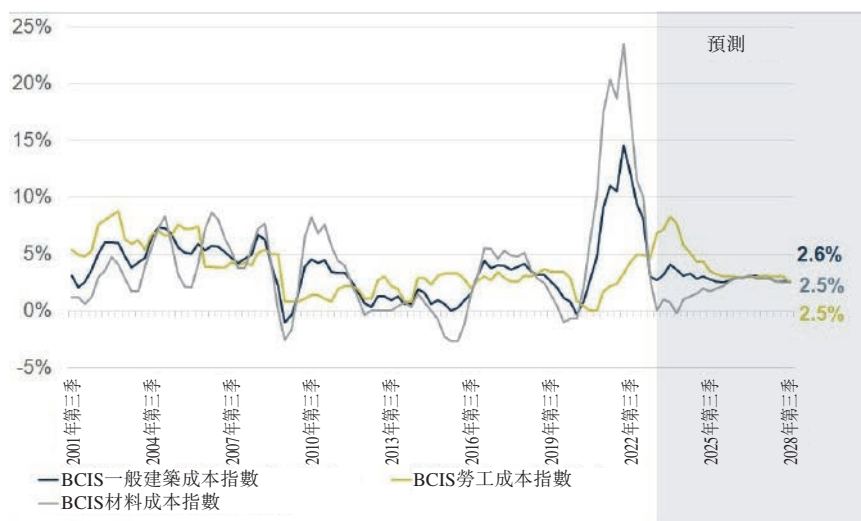
根據最新公布的價格調整公式指數(PAFI)系列4－土木工程及相關專業工程(2023年8月)，7月份年度漲幅超過20%的材料有鑄鐵和旋壓鐵產品(47.8%)、磚和粘土產品(25.6%)以及預拌混凝土(18.7%)。鑒於建築業活動放緩以及對未來兩年建築業產出萎縮的預測，BCIS預計材料成本的整體增長將繼續放緩。BCIS材料成本指數預計在截至2024年第三季止一年內增長1.0%，於截至2025年第三季止一年內增長1.7%，並在預測期的餘下三年內增長2.5%至2.9%。

BCIS材料成本指數預測

期間	預測
2022年第三季至2023年第三季	0.0%
2023年第三季至2024年第三季	+1.0%
2024年第三季至2025年第三季	+1.7%
2025年第三季至2026年第三季	+2.9%
2026年第三季至2027年第三季	+2.8%
2027年第三季至2028年第三季	+2.5%

21.8. 建築成本

於2023年第二季，按BCIS一般建築成本指數計算的建築成本上升3.0%，年度通脹率跟隨自2022年第二季14.6%的近期高峰持續下降的趨勢。建築成本增長放緩的主要因為材料成本通脹率下降；預計勞工成本增加將成為近期建築成本的主要動力。



BCIS一般建築成本指數、BCIS勞工成本指數及BCIS材料成本指數

BCIS建築成本指數預測

期間	BCIS勞工 成本指數	BCIS材料 成本指數	BCIS一般 建築成本指數
2022年第三季至2023年第三季	+6.8%	0.0%	+2.7%
2023年第三季至2024年第三季	+5.8%	+1.0%	+3.1%
2024年第三季至2025年第三季	+3.5%	+1.7%	+2.8%
2025年第三季至2026年第三季	+3.0%	+2.9%	+2.9%
2026年第三季至2027年第三季	+3.1%	+2.8%	+2.8%
2027年第三季至2028年第三季	+2.5%	+2.5%	+2.6%

21.9. 投標價

2023年第三季的BCIS投標價指數與上一季相比上升0.8%，與去年同期相比上升4.0%。作為BCIS投標價小組調查的一部分，BCIS在過去一年一直在追蹤承包商的投標意欲。

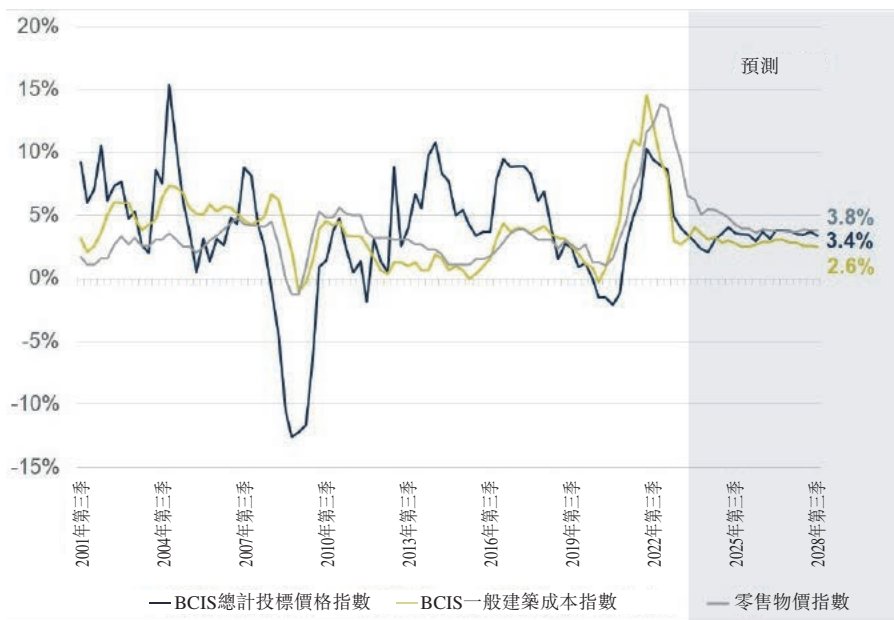
大部分小組成員回報，經搜尋後找到理想數量的合適投標者。彼等認為投標意欲保持穩定。其餘45%的小組成員表示，承包商的投標意欲增強－彼等對市場放緩作出反應或預測，並對討論投標機會表現出更大的興趣。儘管雙階段設計與建造仍佔主導地位，但有些承包商現在也準備考慮單階段設計與建造。

報告指出於管道停滯不前等板塊(例如商業)，承包商更容易投標；而在資料中心板塊，承包商的投標意欲很高。

BCIS投標價預測

期間	預測
2022年第三季至2023年第三季	+4.0%
2023年第三季至2024年第三季	+2.1%
2024年第三季至2025年第三季	+3.6%
2025年第三季至2026年第三季	+3.7%
2026年第三季至2027年第三季	+3.8%
2027年第三季至2028年第三季	+3.4%

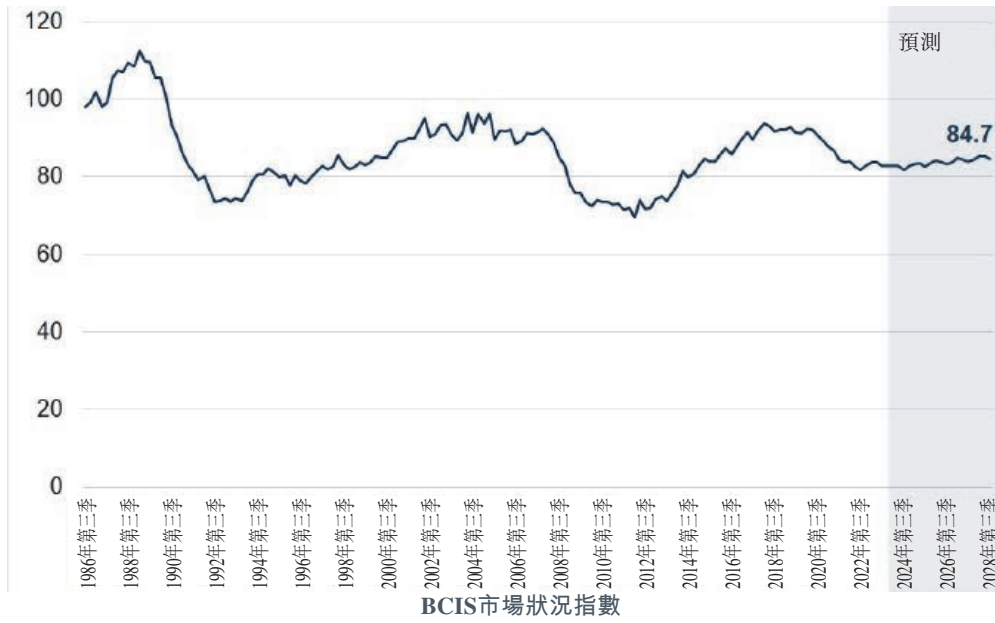
展望未來，今明兩年需求下降可能導致投標機會減少及投標意欲上升。BCIS預測，截至2024年第三季止年度，投標價將上升2.1%，而2025年第三季將上升3.6%。預計自2025年第三季起，價格升幅將高於成本。



投標價、建築成本及零售物價指數一年度百分比變動

21.10. 市場狀況

2023年第三季，BCIS市場狀況指數預計將比上一季下降1.3%，與去年同期相比下降1.2%。當市場狀況指數上升時，價格上升速度高於成本；當市場狀況指數下降時，成本上升速度高於價格，因此儘管市場放緩，成本上升速度依然高於價格。正如市場狀況系數所反映，於首兩年預測，工地勞動費率的上升以及材料價格的上升(幅度較小)可能推使成本高於價格。



第三節
估值建議

22. 可資比較住宅交易

22.1. 住宅投資市場

英國的住宅市場受到極具吸引力的行業動態的支持，包括強勁的相關市場基本面、支持性的政府政策和防禦性投資質素，以及產生穩定及可持續、與通脹掛鈎的現金流的能力。大部分住宅庫存仍由英國業主及買房出租投資者持有。近年來機構擁有的住宅物業開始出現勢頭，這將有助於改變傳統上租戶認為該行業聲譽不佳的看法。在得到機構投資者的支持下，該行業的規模和支持其持續增長的一系列驅動因素正在為該行業提供更強大、更專業的管理創造機會。

這些規模更大的開發項目提供了整合下列設施的機會；送貨接待區、健身房、電影院、公共休息室、娛樂套房。投資者認識到高質素的住宅庫存可以為相關場所提供大規模活化的機會。倫敦的大部分投資活動均集中在郊區，以及通勤帶的車站／市中心活化計劃及其他地區，並考慮了一小時往返交通時間，因此，亦考慮了雷丁、沃金、米爾頓凱恩斯及達特福德等中心。

22.2. 住宅投資基本因素

強勁的人口增長

強勁的相關人口增長有助於推動全國對住房的需求，特別是在主要大都市地區。自1982年以來，英國人口在淨移民增加及預期壽命延長的共同推動下逐年增長。預計到2029年中，英國人口將超過7,010萬(+9.7%)。倫敦人口的增長速度快於整個英國，且英國國家統計局預測到2029年中其人口增長至940萬(+5.20%)，到2041年中為980萬(+9.51%)。

家庭戶數日益增長

全國家庭戶數的持續增長對現有住房庫存帶來了持續壓力。根據英國國家統計局於2018年9月發佈的預測，英格蘭家庭戶數預計將從2016年的2,290萬戶增加到2041年的2,660萬戶。家庭戶數增長意味著平均每年增加約159,000戶家庭，對英國現有住房庫存增加了壓力。由2016年至2041年期間，倫敦家庭戶數預計將增加近四分之一(24%)，從340萬戶增加到430萬戶。

住房庫存嚴重短缺

英國長期存在住房供應不足的問題，年復一年未能實現政府的住房目標，加劇了住房供應不足的問題。於2018/19年度，英格蘭住房庫存總量增加了241,000套房屋，每年短缺59,000套，而政府現時的目標乃到2020年代中期每年供應300,000套新房屋。在此基礎上，倘若英國需要跟上人口增長步伐並解決多年供應不足問題，則未來五年的年度淨供應量將需要每年增加約24%。

具吸引力的投資表現

從投資的角度來看，以下因素亦有助提振投資者情緒：

- **具吸引力的風險調整後回報：**過去30年，住宅物業的總回報率平均每年為10.8%，其波動性低於眾多競爭性投資類別，從長遠來看，住宅物業提供了出色的風險調整後回報。
- **相對於其他資產類別的多元化：**住宅資產與英國金邊債券呈負相關，與股票及商業房地產的相關性較低，這表明將住宅物業添加至多資產或商業物業投資組合中有望提高風險調整後回報。

- **強勁的資本增長：**自1990年以來，經濟低迷時期資本增長的韌性使總資本取得複合增長，於此期間每年增長7.6%，明顯高於商業地產領域。
- **穩定的長期租金增長：**於過去10年、20年及30年，住宅物業的租金增長一直超於通貨膨脹，以及在20年及30年的基礎上均優於傳統商業地產行業。
- **對經濟衰退的抵禦能力：**於先前的經濟衰退之後，住宅租金及資本價值均強勁復甦，該行業在Covid-19危機期間表現了出色的租金收繳能力。

22.3. 溢價

就住宅開發項目可實現的溢價而言，溢價或潛在折扣的驅動因素範圍很廣，包括便利設施供應、新建物業溢價、活化效果、卓越管理、位置、交通連通性及目標出租速度。吾等在下面逐一評論：

- **便利設施：**相關設施將有助於留住及吸引租戶。特別是相關設施與有效的質素管理相結合時。其為本地市場提供了差異化，而大多數被評估為提供高舒適設施的計劃都在本地市場的表現優異。
- **新建地產及活化的影響：**有證據表明，部分新建物業的溢價高於整個市場。相關地區正在進行活化時尤其如此；然而，很難確定確切的影響。
- **連通性：**交通節點的接入乃成功開發項目的關鍵，亦是提高銷售溢價能力的關鍵。
- **設計：**專門設計／建造的建造與改建的建築物，用於出售出租，或確實是部分較差的PDR改造。

- **銷售策略：**這亦會對每平方呎的銷售價格產生重大影響。針對尋求投資及倫敦房屋的海外買家，亦考慮跨境銷售策略連同本地銷售方針的計劃在區內表現良好。

市場普遍認為，這些樓盤可以獲得溢價，特別是在提供額外設施的情況下，尤其是禮賓服務、良好的屋苑管理及住客設施。然而，每個地區可實現的溢價可能有所不同，這取決於該地區現有庫存狀況，以及有否其他可提供高質素有競爭力的投資者主導的庫存的優質新建開發項目。

就標的物業而言，即使不能實現與現有庫存相比的輕微溢價，預計物業單位的銷售情況也可與其他高銷售價值的單位保持一致，以反映與周圍及擬建開發項目相比的高質素規格。

22.4. 標的物業概述

方案	One Nine Elms (標的物業)
開發商	富力
私人單位數目	494
單位組合	1房、2房、3房、4房 及複式頂層公寓
提供便利設施	使用凱悅酒店公共 區域、水療及游泳池 設施、健身房、禮賓 服務
竣工日期	2023年第四季度
評論	Kohn Pederson Fox 負責建築設計



可資比較分析

- 該開發項目乃一個以住宅為主導的混合用途項目，包括兩座新的住宅大廈，City Tower及River Tower，以及一個奢華的五星級酒店和通過空中花園可以欣賞的城市全景。
- City Tower共57層，7至57樓設有334套私人住宅，1至6樓設有57套經濟型住宅，1樓設有零售單位。私人住宿由一房、兩房、三房及四房單位組成，最頂四層設有4個四房單位，其中最高一層單位乃複式頂層公寓。
- River Tower共42層，包括103個奢華私人住宅單位，分佈在20至41樓，從地面至19樓為設有203間客房的奢華五星級酒店，以及由柏悅酒店營運的天台空中花園。這棟樓宇並無經濟型住宅。
- 該物業為倫敦西南部泰晤士河南面的九榆樹，位於旺茲沃思自治市邊界的邊緣，毗鄰旺茲沃思區。北面是Nine Elms Lane、聖喬治塔及再遠是泰晤士河。
- 該樓盤位於Nine Elms Lane的南面，距離沃克斯霍爾以西約0.3英里，巴特西公園以東1.1英里；距離巴特西發電站以東0.6英里，克拉珀姆以北1.6英里。西面乃新考文特花園市場地盤的花卉市場地區，該地塊已獲得重建規劃許可(2011/4664)，建議樓宇高度為157米。
- 該項目以南是Wandsworth Road，再往前的地盤是倫敦蘭貝斯區內的沃克斯豪爾廣場，已獲同意重建，包括兩座高50層的大樓。
- 標的物業按照高質素的豪華規格竣工。

- 由於One Nine Elms乃九榆樹地區整個重建項目的一部分，其將包括16,000套新房屋以及美國駐倫敦大使館的新址，因此競爭計劃之間存在高度競爭。
- 此住宅及商業活化項目創造了一個產生群聚效應及更具活力的社區。
- 該標的物業的設施包括通往凱悅酒店豪華水療、宴會廳及位於酒店客房樓層上方的會所餐廳，以及通往游泳池、酒店個人護理、美甲沙龍及設備齊全的健身中心的通道。
- 其他設施包括一個隱蔽的戶外天台休閒區，配有兒童遊樂區及位於19樓的住客休息室，可欣賞全景。
- 該等單位設計獨特，並配有獨特的傢俱配套選項。

22.5. 住宅投資案例

吾等於下文列出相關投資交易的摘要：

方案：	Nine Elms Square
開發商：	富力
私人單位 數目：	1,498
單位組合：	1房、2房、3房、4房、 5房、6房、頂層公寓、 聯排別墅
提供便利 設施：	公共區域、游泳與休閒 設施、禮賓服務
平均英鎊／ 平方呎：	1,750英鎊(混合銷售)
竣工日期：	2023年第一季度
評論：	2022年第三季度開始銷 售。



N8				
	平均要價	每平方呎 平均售價	平均合約 銷售價格	每平方呎 平均合約 銷售價格
1房	1,199,328英鎊	1,519英鎊	1,004,702英鎊	1,266英鎊
2房	1,500,763英鎊	1,691英鎊	1,269,316英鎊	1,432英鎊
3房	1,722,986英鎊	1,636英鎊	1,615,759英鎊	1,531英鎊
4房	6,490,500英鎊	2,402英鎊	-	-
5房	7,655,444英鎊	2,650英鎊	7,080,803英鎊	2,458英鎊
頂層複式單位	12,034,167英鎊	3,070英鎊	11,350,853英鎊	2,893英鎊

N9				
	平均要價	每平方呎 平均售價	平均合約 銷售價格	每平方呎 平均合約 銷售價格
1房	1,047,500英鎊	1,554英鎊	943,432英鎊	1,396英鎊
2房	1,655,394英鎊	1,593英鎊	1,482,967英鎊	1,426英鎊
3房	3,369,893英鎊	2,028英鎊	2,851,638英鎊	1,770英鎊
4房	8,219,889英鎊	2,914英鎊	5,635,775英鎊	2,296英鎊

N6				
	平均要價	每平方呎 平均售價	平均合約 銷售價格	每平方呎 平均合約 銷售價格
5房	26,015,000英鎊	3,501英鎊	12,941,500英鎊	1,836英鎊
6房	17,584,000英鎊	3,352英鎊	15,397,583英鎊	2,933英鎊

可資比較樓盤分析

- 一個全新的住宅主導混合用途方案，包括兩個開發期，住宅淨銷售面積(NSA)為1,680,316平方呎，位於旺茲沃思倫敦自治市九榆樹。1期包括三座獨立建築物的開發項目，包括N8、N9、N6及N3a三座大樓。該期將包括543個私人住宅單位及143個停車位。2期包括發展九幢獨立建築物，合共837個私人住宅單位、94個經濟型住宅、23,807平方呎零售住所、23,401平方呎辦公室及93個停車位。此期亦包括興建全科醫生手術設施。
- 由於One Nine Elms乃九榆樹地區整個重建項目的一部分，其將包括16,000套新居屋以及美國駐倫敦大使館的新址，因此競爭方案存在高度競爭。此商住重建項目創造了一個產生群居效應及更具活力的社區。
- 可資比較物業位於旺茲沃思倫敦自治市Nine Elms Lane。最近的車站是沃克斯霍爾主線及地鐵站，位於其東北方向約250米處。可資比較樓盤位於旺茲沃思自治市邊界的邊緣，毗鄰旺茲沃思。北面是Nine Elms Lane，遠處為聖喬治塔及泰晤士河。西邊是新考文特花園市場地盤的其餘部分。東面及南面分別是標的物業One Nine Elms及沃克斯霍爾廣場，兩者均為富力擁有的住宅主導混合用途開發項目。
- 該樓盤毗鄰新的美國大使館，包括新考文特花園市場－英國最大的新鮮農產品市場。其擁有具吸引力的周邊設施及便利的交通設施。其亦包括近3公里的泰晤士河臨河岸區，兩旁為餐廳設施、文化景點、公共空間，以及從東到西貫穿該地區的新線性綠色公園。

- 可資比較物業於開售後不足一年幾乎完全售罄。銷售於實際竣工前三個月開始。
- 可資比較物業與標的物業由同一公司管理，並且位於非常相似的區域，但標的物業將按照更高的標準建設，其具有更現代化及理想的規格。
- 標的物業亦為該物業住客提供柏悅酒店所提供的豪華便利設施，預計將獲得可觀的價格溢價。吾等獲知，標的物業預計將按照該地區的最高規格建設，提供最理想的住所，因此吾等預計總體來說標的物業將獲得價格溢價。

方案	巴特西發電站2期(發電站)
開發商	BPSDC
私人單位數目	254
單位組合	76個單室公寓房、48個1房、76個2房、48個3房、6個4房單位
提供便利設施	寬闊的社交場所、休息室、圖書館及工作區、放映室、私人餐廳、天台花園、健身房、瑜伽室及水療中心。
每平方呎平均值	1,657英鎊(已達致)
竣工日期	2020年第四季度
說明	於2014年5月推出。該期已售出90%。



地址	房間	出售日期	價格	樓面面積	英鎊／平方呎
505 Dawson House (5樓)	1	2023年8月	665,000英鎊	694平方呎	958英鎊
1,102 Pearce House (11樓)	2	2023年3月	1,495,000英鎊	1,059平方呎	1,412英鎊
206 Dawson House (2樓)	2	2022年11月	1,070,000英鎊	971平方呎	1,102英鎊
608 Dawson House (6樓)	2	2022年10月	1,338,000英鎊	1,082平方呎	1,237英鎊
104 Switch House East (1樓)	2	2022年3月	2,600,000英鎊	1,392平方呎	1,868英鎊
76 Switch House East (地下樓)	2	2021年11月	1,797,250英鎊	1,103平方呎	1,629英鎊
Se.03.04 Switch House East (3樓)	單室公寓房	2021年1月	975,000英鎊	496平方呎	1,966英鎊
Se6.02 Switch House East (6樓)	2	2021年2月	3,050,000英鎊	1,411平方呎	2,162英鎊
Sw.07.04 Switch House West (7及8樓)	2	2020年9月	2,450,000英鎊	1,266平方呎	1,935英鎊
Sw3.18 Switch House West (3樓)	單室公寓房	2019年4月	1,000,000英鎊	504平方呎	1,984英鎊
3c.09.02 Battersea Roof Gardens (9樓)	2	2021年11月	1,750,000英鎊	963平方呎	1,817英鎊
3b.11.03 Foster House (11樓)	1	2021年10月	850,000英鎊	532平方呎	1,598英鎊
Sw7.06 Switch House West (6及7樓)	3	2021年7月	3,550,000英鎊	1,900平方呎	1,868英鎊

可資比較樓盤分析

- 巴特西發展站發展方案二期交付了254套新住房，超過500,000平方呎的辦公室空間，以及110家商店、咖啡館、酒吧及餐館、電影院、遊客觀景台及發電站公園。完成後，佔地42英畝的開發樓盤將包含250多家商店、咖啡館及餐館，以及村禮堂、社區中心、醫療中心、酒店及可容納1,500人的活動場地。該開發項目將成為倫敦最大的零售、休閒、文化及辦公室區之一。
- 該開發項目2期由建築師事務所Wilkinson Eyre交付，彼等修復並重新利用了發電站。彼等能夠通過原有的巨大磚砌輪廓及渦輪機大廳保留發電站的規模感，這些仍然是建築物的主要特徵。該發展項目二期已於2022年10月向公眾開放。
- 住宅元素乃位於天台之上的新建公寓及別墅組合，以及現有建築結構內的轉換單位。該住所佔據了Switch House West及Switch House East，位於發電站的兩側，以及Boiler House天台的中央，構成了一個開放的園景花園廣場。改建後的Switch House住房的住客通過地面的景觀廣場進入大樓，而Boiler House別墅則通過前洗滌塔結構梁之間的玻璃電梯進入，從上面可以看到標誌性的煙囪。相關建築單位為混合型結構，配設76個單室公寓房、48個1房、76個2房、48個3房及6個4房單位，並按照與標的物業相若的高質素豪華規格竣工。
- 巴特西發電站開發項目乃倫敦市中心最大、最有遠見的活化項目之一，乃倫敦市中心最著名的文化建築物地標之一，是標誌性的二級保育發電站，位於泰晤士河南岸及巴特西公園島西大橋東側。該公園佔地200多英畝，包括其自身的劃船湖、網球場、動物園、高爾夫球場、田徑場及戶外探險遊樂場。切爾西位於切爾西橋上方，提供更多的零售便利設施。

- 該樓盤交通便利，可通過新的Zone 1北線延線在12分鐘內到達西區及市內。巴特西公園及皇后鎮路附近的車站亦提供前往維多利亞／滑鐵盧及其他地區的鐵路連接。Thames Clippers亦提供Uber遊船服務，從巴特西發電站碼頭出發。希思羅機場及蓋特威克機場均可通過公路及鐵路輕鬆抵達。
- 可資比較物業的便利設施包括禮賓服務、平台花園及私人天台花園、私人住客休息室／會所以及為部分單位提供安全地下停車場。
- 該等單位設計精良，大多數均配設計獨特的豪華傢俱套裝選項。
- 巴特西發電站乃一個標誌性開發項目，位於標的物業附近。該可資比較開發項目位於與標的物業非常相似的位置，具有相若的規模及高質素規格，其最近的交易是地標性混合用途方案定價的絕佳參考。
- 相比之下，標的物業將受益於優越的地理位置，因為其擁有強大的交通網路，不僅有北線延線、九榆樹地鐵站，亦可通過沃克斯霍爾站直接乘搭維多利亞線。
- 標的物業亦將受益於九榆樹周邊的當地設施，但預計其建造規格將高於巴特西發電站開發項目，提供更理想的生活住宿，並進一步受益於使用五星級酒店提供的豪華便利設施。
- 可資比較交易定價乃釐定當地其他高質素混合用途方案近期定價的良好案例，但是，吾等認為標的項目位於更優越的住宅位置，為居民提供更理想的居住間距及優越的便利設施。總而言之，吾等預計標的物業每平方呎的價格將顯著較高。

方案	巴特西發電站3期 (Prospect Place)
開發商	BPSDC
私人單位 數目	1,363
單位組合	Gehry Partners : 67個 單室公寓房、156個1 房、328個2房、133個 3房、21個4房單位、 22個頂層複式單位 Foster + Partners : 116 個單室公寓房、150個1 房、268個2房、66個3 房、6個4房、30個頂層 複式單位
提供便利 設施	寬闊的社交場所、休 息室、圖書館及工作 空間、放映室、私人 餐廳、天台花園、健身 房、瑜伽室及水療中 心。
每平方呎 平均值	1,641英鎊(要價)
竣工日期	3A期：2021年第三季度 3B期：視乎北線延線工 程而定
說明	於2015年第四季度推 出。已售出90%。



地址	房間	出售日期	價格	樓面面積	英鎊／平方呎
Core A – L – 00032	3	在售	2,860,000英鎊	1,347平方呎	2,123英鎊
Core B – L – 00031	3	在售	2,070,000英鎊	1,209平方呎	1,712英鎊
PPI – L – 00038	2	在售	1,555,000英鎊	934平方呎	1,665英鎊
Core C – L – 00049	單室公寓房	在售	750,000英鎊	519平方呎	1,444英鎊
Core C – L – 00049	單室公寓房	在售	630,000英鎊	426平方呎	1,479英鎊
Core C – L – 00044	單室公寓房	在售	610,000英鎊	428平方呎	1,424英鎊

可資比較樓盤分析

- 巴特西發電站開發方案三期由Gehry Partners與Foster + Partners設計，包括新住宅及一條稱為電氣大道的新商業街，位於地標性建築物巴特西發電站以南的地區。電氣大道將成為42英畝開發項目的主要門戶，將北線延線站與發電站連接起來。該期項目包括1,300多套不同大小及風格的住宅，分佈在大道兩側的兩個區域，以及擁有160間客房的酒店、零售空間、餐廳及休閒設施。
- Gehry Partners設計了位於電氣大道以東的五幢建築物，稱為「Prospect Place」，包括約一半的規劃住宅單位、沿街的双層零售空間、社區公園及多用途社區中心，以及獨特的「花卉」建築物。Prospect Place包括727套新住宅，配有67個單室公寓房、156個1房、328個2房、133個3房、21個4房單位、22個頂層複式單位，並按照與標的物業相若的高質素豪華規格竣工。
- Foster + Partners在電氣大道以西設計了一座名為「天際線」的高低有致的建築物，該建築物彙集了另一半規劃住宅，包括103套經濟型住宅，此外亦有醫療中心及160間客房的酒店。街道西側有兩層樓的零售店，而立面上寬敞的休息空間使日光能夠照射至下面的公共空間。整個建築物的頂部被佈置成倫敦最大的天台花園之一，超過四分之一公里長的花園將可看到發電站、河流及遠處的城市景觀。天際線包括636套新住宅，配有

116個單室公寓房、150個1房、268個2房、66個3房、6個4房單位、30個頂層複式單位，並按照與標的物業相若的高質素豪華規格竣工。

- 巴特西發電站乃倫敦市中心最大、最有遠見的活化項目之一，是倫敦市中心最著名的文化及建築物地標之一，其標誌性的二級保育發電站位於泰晤士河南岸，巴特西公園切爾西大橋東側，鄰近標的物業。該公園佔地200多英畝，包括自身的劃船湖、網球場、動物園、高爾夫球場、田徑場及戶外探險遊樂場。切爾西位於切爾西橋上方，提供更多的零售便利設施。
- 該樓盤交通便利，可通過Zone 1新的北線延線在12分鐘內到達西區及市內。巴特西公園及皇后鎮路附近的車站亦提供前往維多利亞／滑鐵盧及其他地區的鐵路連接。Thames Clippers亦提供Uber遊船服務，從巴特西發電站碼頭出發。希思羅機場及蓋特威克機場均可通過公路及鐵路輕鬆抵達。
- 該期開發項目旨在創建一個連接倫敦市具有歷史的社區，但亦有其自身的身份及個性。相關單位設計精良，大多數均配設獨特的豪華傢俱套裝選項。
- 可資比較物業的便利設施包括禮賓服務、裙樓花園及私人天台花園、私人住客休息室／會所及為部分單位提供安全地下停車場。
- 相比之下，標的物業將受益於優越的地理位置，因為其擁有強大的交通網路，不僅有北線延線、九榆樹地鐵站，亦可通過沃克斯霍爾站直接乘搭維多利亞線。
- 標的物業亦將受益於九榆樹周邊的當地設施，但預計其建造規格將高於巴特西發電站開發項目，提供更理想的生活住所，並進一步受益於使用

五星級酒店提供的豪華便利設施。可資比較交易定價乃釐定當地其他高質素混合用途方案近期定價的良好參考指標，但是，吾等認為該標的項目位於更優越的住宅位置，為住客提供更理想的居住間距及優越的便利設施。總而言之，吾等預計按每平方呎計算的標的物業定價將顯著較高。

方案	達馬克大廈
開發商	DAMAC Properties
私人單位數目	360
單位組合	360個私人單位，從單室公寓房到1房、2房及3房單位，以及頂層複式單位
提供便利設施	達馬克大廈內的設施將包括最先進的健身房、游泳池、按摩浴缸、住客休息室、電影院、停車場、汽車升降機及安全存儲室。
每平方呎平均值	2,231英鎊(已達致)
竣工日期	2021年第二季度
說明	於2015年第二季度上市。



地址	房間	出售日期	銷售價格	樓面面積	英鎊/平方呎 (已達致)
達馬克大廈	1	2021年至2023年	1,382,000英鎊	575 - 90平方呎	1,580英鎊至 2,315英鎊
達馬克大廈	2	2021年至2023年	1,085,000英鎊	650 - 1050平方呎	1,540英鎊至 2,600英鎊
達馬克大廈	3	2021年至2023年	729,000英鎊	1050 - 1500平方呎	2,400英鎊至 2750英鎊
達馬克大廈	頂層複式單位	2021年至2023年	2,334,000英鎊	3500 +	3,250英鎊至 3,600英鎊

可資比較樓盤分析

- 達馬克大廈乃一個地標性開發項目，包括一幢50層高的奢華住宅樓宇，於2015年開售，屬於KPF建築事務所與開發商達馬克的三件式混合用途開發項目的一部分。
- 北座包括360套私人住宅公寓，配有單室公寓房、1房、2房及3房單位連同頂層複式單位，以及品牌室內設計入口、大堂、電梯及走廊，還有：8,010平方呎公共花園；位於24樓的2,034平方呎兒童遊樂區；寬闊的室內游泳池及按摩浴池；最先進的體育館；電影院；禮賓服務、客房服務、在家用餐及代客泊車服務；停車位；兩部汽車升降機；安全的自行車存放處及安全儲存設施。
- 達馬克大廈的公寓以非常高的超豪華規格竣工，室內由Versace Home設計，外部由倫敦設計。外觀上以石料、陶土及玻璃合併一起，在通往九榆樹的門戶處備備受注目。每間公寓均設有：客廳、廚房、主人房及客房均鋪設木地板；石材走廊地板；整個拋光不鏽鋼飾面門配件；主人房的衣櫃設備齊全；定製設計的廚房櫥櫃；高端集成家電；恆溫控制模式的冷暖系統；大理石浴室瓷磚用於2房及3房單位，陶瓷浴室瓷磚用於單室公寓房及一房單位。
- 可資比較物業位於標的物業附近可識別的位置，位於通往九榆樹門戶處以東約300米，倫敦兩個行政區(旺茲沃思和蘭貝斯)超過42個住宅及商業項目正將九榆樹及巴特西發電站周圍的舊工業區轉變為一個新的現代

城市目的地。與標的物業一樣，達馬克大廈位於倫敦旅遊區Zone 1，距離泰晤士河南岸很近，距離皮姆利科、維多利亞及威斯敏斯特僅幾步之遙。

- 最近的地鐵站乃九榆樹站(北線)及沃克斯霍爾站(維多利亞線)，距離酒店僅0.4英里。相關地鐵站屬於沃克斯霍爾巴士總站(前往維多利亞街、西區及城市)及沃克斯霍爾國家火車站(前往倫敦橋及克拉珀姆交界處)以及同一交通樞紐的一部分。沃克斯霍爾聖喬治碼頭提供河船服務(前往里士滿、金絲雀碼頭及格林威治)，距離開發項目僅幾步之遙。達馬克大廈亦受益於巴特西公園、Embassy Gardens及巴特西發電站的便利設施。
- 近期可資比較銷售將為同一地點內類似配置的類似規格公寓的定價提供極好的參考指標。然而，可資比較大樓建於2015年，而該標的物業由較小的單位組成，以及其所處的位置於泰晤士河南岸擁有一個更理想的住宅間距。
- 標的物業提供具有最優質規格的卓越住宅住所，比同類物業提供更理想的住宅間距。
- 標的物業亦受益於優越於其他競爭物業的便利設施。
- 因此，吾等預計標的物業按每平方呎計算將在銷售定價上獲得溢價。

方案	Embassy Gardens The Modern 51 Nine Elms Lane
開發商	Ballymore
私人單位數目	313
單位組合	單室公寓房、1房、2房及3房私人公寓
提供便利設施	空中泳池、天台酒吧、電影院、健身房、禮賓服務、商務及社交區。
每平方呎平均值	1,457英鎊(在售)
竣工日期	2023年—已竣工
說明	毗鄰美國大使館。



地址	房間	出售日期	銷售價格	樓面面積	英鎊／平方呎
The Modern	2	在售	1,032,500英鎊	694平方呎	1,488英鎊
The Modern	2	在售	1,165,000英鎊	767平方呎	1,519英鎊
The Modern	2	在售	1,185,000英鎊	767平方呎	1,545英鎊
The Modern	2	在售	1,252,500英鎊	772平方呎	1,622英鎊
The Modern	1	在售	660,000英鎊	415平方呎	1,590英鎊
The Modern	1	在售	700,000英鎊	543平方呎	1,289英鎊
The Modern	1	在售	705,000英鎊	570平方呎	1,237英鎊
The Modern	1	在售	765,000英鎊	545平方呎	1,404英鎊
The Modern	1	在售	900,000英鎊	634平方呎	1,420英鎊

可資比較樓盤分析

- Embassy Gardens乃Ballymore與EcoWorld合作的成果，該開發項目包括一個以住宅為主導的混合用途開發項目，位於九榆樹活化區中心地帶，可以俯瞰美國大使館的新址。該樓盤佔地約15英畝，將提供多達2,000套新住宅，包括單室公寓房、一房、兩房、三房及頂層複式單位，以及辦公室及靈活的工作空間、新休閒設施、130,000平方呎的零售、酒吧及餐廳空間，包括一個新的Waitrose超市。
- Embassy Gardens的便利設施包括：24小時禮賓服務、圖書館及休息室、私人電影院、健康水療中心、健身房、瑜伽工作室、戶外及室內游泳池、安全的地下停車場及Waitrose、地區咖啡店、Darby's餐廳及The Alchemist雞尾酒吧。
- 該等單位設計精良，且大多數單位均配設獨特的傢俱套裝選項。該等單位按照高質素的規格建造，設有帶智慧集成廚房的大型開放式接待室、豪華浴室、良好的內部儲物空間及內部空間，擁有高樓底、大理石檯面的廚房及恆溫控制模式的冷暖系統。住客亦可使用舉世聞名的空中游泳池，其連接Legacy Building兩座大樓，以及進入設有其自身圖書館及健身房的私人住客Eggleston會所。
- 目前已竣工三座建築物：Ambassador Building、Capital Building及Legacy Building。The Modern大樓正在進行落成後銷售。
- 由於One Nine Elms乃九榆樹地區整個重建項目的一部分，其將包括16,000套新住宅以及美國駐倫敦大使館的新址，因此存在與區內其他項目的高度競爭。此商住重建項目創造了一個產生群居效應及更具活力的社區。
- The Modern大樓與標的物業坐落一起，兩者擁有相鄰的樓盤，並直接受益於相同的便利設施。因此，該可資比較項目為同一地點類似高質素規

格單位的近期銷售定價提供了極好的參考指標。儘管該兩個樓盤均位於一個理想的住宅區，靠近美國大使館，擁有無遮擋的泰晤士河景觀，但標的物業明顯受益於更理想的常規配置。此外，標的物業將按照最高規格建造，並受益於柏悅酒店為住客提供的豪華便利設施，吾等認為其更受投資者歡迎。因此，吾等期望標的物業實現按平方呎計算更進取的定價。

23. 酒店業投資市場

23.1. 投資市場概覽

倫敦酒店投資市場在全國範圍內保持相對活躍。鑑於當前利率上升及英倫銀行近幾個月進一步加息導致市場不確定性，投資者一直在進行選擇性投資，並一直在市場基本面堅實的地區尋找機會。

儘管倫敦達成了若干交易，但今年上半年的交易量是有記錄以來最低水平。截至6月底，銷量約為2022年銷量的30%，相比之下，由於行業信心有所改善且利率仍較低，今年開局良好。最初，業內許多人預計今年下半年經濟活動將顯著改善，假設利率此時已見頂，且利率將在未來數月內下降。現在看來這種情況不太可能發生，乃由於近月通脹一直保持較高水平，根據9月的最新數據，最近才降至6.7%，這可能會進一步影響未來數月的交易。

資本充足的營運商投資已成為該行業的增長趨勢。愛爾蘭酒店集團Dalata今年收購兩家酒店，其擴張仍在繼續。首先，以44百萬英鎊(每間客房233,000英鎊)的價格收購Finsbury Park最近交付的一家擁有192間客房的酒店，該酒店預計將作為Premier Inn開業，資金來自Dalata持有的現金及銀行融資，並進一步出資2百萬英鎊作翻新工程。最近，該集團於6月以53.4百萬英鎊(每間客房600,000英鎊)收購倫敦市Apex Hotel London Wall，所需資本支出極低。

同時，Firmdale Hotels以約55百萬英鎊(每間客房948,000英鎊)收購Covent Garden Hotel。該集團自1996年以來一直管理該物業，該交易為今年以每間客房計最高價格的交易之一，進一步彰顯奢華酒店行業的實力，尤其是所象徵的生活方式及精品空間。

過去12個月，服務式公寓的銷售亦推動經濟活動。JaStar Capital以40百萬英鎊(每間客房533,000英鎊)收購擁有75個單位的Native Bankside服務式公寓，預計該公寓仍將由Native Places根據20年管理協議營運。同樣，去年9月，服務式公寓營運商edyn Group收購了Cromwell Road的前NH Hotel Kensington，收購金額尚未公佈，目前該酒店正在進行翻新，預計將於今年稍後以Locke品牌重新開業。

黃金地段及高端市場的資產仍備受追捧。去年8月及9月，三家高檔及奢華酒店進行了交易。8月，Crimson Hotels以130百萬英鎊(每間客房992,000英鎊)收購Curio Collection旗下的Trafalgar St James London，而大汐在同一地點，Whitbread收購了在Strand上擬建的柏悅酒店發展項目，將其打造成Premier Inn的樞紐酒店，總成本為200百萬英鎊(每間客房976,000英鎊)，包括收購及建造相關成本。該定價進一步顯示倫敦市場的實力，而Whitbread的收購增強了該品牌實力及其實現強勁關鍵績效指標的潛力，並鑑於其精益的營運模式及規模經濟提供高水平的盈利能力，使該填發展變得可行。

近幾個月，有限服務酒店交易亦支撐了市場。Premier Inn及Travelodge等品牌在低端酒店的買賣中一直處於領先地位。3月，Aprirose以約10.6百萬英鎊，比指引價11.6百萬英鎊低8%的價格收購了擁有96間客房的Travelodge London Whetstone Hotel的永久產權，初始淨收益率為6.25%。該物業亦包括已出租予Anytime Fitness的9,000平方呎零售空間。同樣，去年12月，Premier Inn以估計37.5百萬英鎊(每間客房245,000英鎊)的價格收購其自有物業Premier Inn Holborn Hotel的租賃權益。於該兩項交易中，賣方均是為了籌集資金作資本循環利用或滿足自有資金的贖回要求。

今年可能遭遇若干困難。由於政府支持現在大多已成為過去，加上不斷增加的營運成本及挑戰，例如通貨膨脹、員工招聘及挽留以及若干酒店東主的營運期即將屆滿，部分東主可能發現自身處於更困難境地。表現欠佳的資產可能進一步蠶食溢利，而償債亦變得更具挑戰性，導致資本結構受壓。

23.2. 投資市場案例

標的物業為一家根據管理協議營運的豪華級設施先進的酒店。吾等在此基礎上考慮交易案例。於2022全年，交易案例有限，需求部分減弱，但下半年市場已顯示強勁復甦跡象。

吾等對該物業適用的終端資本及貼現率進行分析，具體考慮到建築物類型、狀況、位置、其在當前當地酒店市場狀況中的地位、預計酒店市場的未來趨勢、當前及未來的盈利潛力以及類似投資所需的投資回報率。確定該物業的適當貼現及資本化率涉及分析可資比較交易、與全國酒店物業的投資者及經紀商談、與其他酒店行業專家討論投資參數，並考慮多項已發佈的投資調查結果。由於交易數據通常是保密的，因此難以將其與其他酒店交易進行比較，即使可獲得數據，亦難以分析酒店的真實交易潛力。

吾等列出了以下若干近期銷售交易的詳細資料，吾等在得出市值意見時考慮了該等交易：

倫敦市Curio Collection



賣方：	London & Regional Properties
買方	Crimson Hotels Group
營運商：	希爾頓
級別：	超高端
交易金額：	130百萬英鎊
每間客房	每間客房992,366英鎊
價格：	
日期：	2022年8月

- London & Regional Properties已將倫敦The Curio Trafalgar Square的永久產權以約130百萬英鎊(每間客房992,366英鎊)的價格出售予Crimson Hotels Group。該物業原名「The Curio Trafalgar Square」，於此次出售後，該物業改名為「The Trafalgar St James London」。該歷史悠久的建築物擁有131間客房，包括15間套房，以及多家餐飲、工作及娛樂場所。
- 收購是因買方進一步擴大其酒店組合併鞏固其於倫敦的業務。出售乃由於收到買方提出極吸引人的收購價格。
- 酒店地理位置優越，面向特拉法加廣場，步行即可抵達倫敦多個主要旅遊景點。其亦擁有強大的便利設施，包括多個餐飲店，其中包括擁有獨特景觀的天台酒吧。地下已與新的第三方簽訂租約，將由一家高端亞洲餐廳集團營運景點餐廳。
- 該可資比較物業為倫敦標誌性地點超高端酒店定價的絕佳典範。位於倫敦最令人嚮往的酒店場地之一，及因此擁有可觀賞特拉法加廣場及倫敦天際線獨特景色的酒吧，其優越的地理位置帶來類似好處。
- 然而，標的物業受益於更優質的便利設施，並將配備更新、更豪華的規格。總體來說，吾等預計標的物業按每間客房的定價即使不會更高，亦將相若。

Covent Garden Hotel, Covent Garden

賣方：	CBRE Investment Management
買方：	Firmdale
營運商：	Firmdale
級別：	奢華
交易金額：	55百萬英鎊
每間客房的價格	每間客房940,00英鎊
日期：	2023年3月

- CBRE Investment Management已將Covent Garden Hotel出售予精品酒店集團Firmdale，該酒店擁有58間客房。
- 該價格相當於每間客房940,000英鎊，使該交易成為2020年疫情開始以來每間客房支付的最高價格。Covent Garden Hotel位於倫敦劇院區，毗鄰皇家歌劇院及蘇豪區。
- Firmdale Hotels由Tim及Kit Kemp創立，是一家屢獲殊榮的國際集團，在倫敦及紐約擁有10家奢華酒店及8家酒吧及餐廳。其投資組合中的其他倫敦酒店包括Ham Yard Hotel、Haymarket Hotel及The Soho Hotel。
- 可資比較物業成為倫敦市中心擁有強大營運商及一流設施的奢華酒店近期售價的有力參考指標。
- 可資比較物業位於Covent Garden黃金地段，因其優越的地理位置及前往蘇豪區、劇院區及城市商業中心的便利性而享有優勢。法式餐館Max備受推崇，榮獲米其林星級稱號，可在酒店大堂享用早餐、午餐及晚餐。可資比較物業的整體地塊面積較小，但因位置優越而享有溢價，然而，標的物業與其不同，雖並非位於西區，但將提供全面服務、最先進的酒店及卓越的便利設施。總的來說，吾等預計標的物業以每間客房計算定價基準將更高。

倫敦市海關大樓



賣方：	Mapeley Steps Limited
買方：	Jastar Capital
營運商：	宜必思
級別：	中端
交易金額：	私人機密
每間客房的	私人機密
價格：	
日期：	2023年6月

- Jastar Capital已從Mapeley Steps購買海關大樓的長期租賃權益，具體金額尚未公開。這座一級保育建築物建於十九世紀初，位於泰晤士河北岸Sugar Quay與Old BillingsgateMarket之間。在英國稅務海關總署搬遷至斯特拉特福的新總部後，該大樓目前空置。Mapeley Steps由Fortress Investment Group擁有。
- 前業主將該建築物開發為奢華酒店的計劃遭到倫敦市法團、保存遺產協會及格魯吉亞協會的批判，彼等均反對該計劃。Jastar Capital表示，其將就該建築物的未來與主要持份者及利益團體進行磋商，然後再作出對該充滿歷史色彩建築物的下一章計劃。
- 該酒店由宜必思尚品經營，該品牌為雅高集團旗下的中端酒店，屬知名品牌。相比之下，標的物業由奢華品牌柏悅酒店營運並將按更高檔、現代化及豪華的規格建造。
- 標的物業的規格明顯更高，營運水平明顯更佳，屬於更高級別，並位於更理想的位置。吾等預計，標的物業的每間客房定價基準將顯著較高。

Apex, London Wall

賣方：	Apex Hotels Ltd
買方：	Delata Hotel Group
營運商：	Apex Hotels
級別：	超高端
交易金額：	53.4百萬英鎊
每間客房的	每間客房600,000英鎊
價格：	
日期：	2023年6月

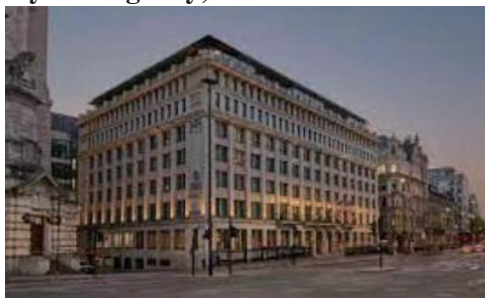
- 這是場外收購一家擁有89間客房的酒店，位於優越的商貿易地點，靠近主要交通樞紐及全球公司。愛爾蘭Dalata Hotel Group以53.4百萬英鎊(每間客房600,000英鎊)的價格從Apex Hotels Limited收購位於倫敦金融區中心地帶、擁有89間客房的四星級，89間客房的Apex, London Wall的長期租賃權益。租賃權益還剩107年。
- Dalata將以Clayton Hotel品牌下將該物業重新命名為Clayton Hotel London Wall。Dalata預計該資產於2024年將產生EBITDA約4.5百萬英鎊，顯示預計收益率超過8%。這將是Dalata在倫敦的第五家酒店，據報道，該收購的資金來自該集團現有酒店所產生的資金再投資。當Maldron Hotel Finsbury Park於2023年6月開業及Maldron Hotel Shoreditch於2024年開業後，該集團在倫敦的酒店客房總數將達877間。
- 可資比較酒店由前業主以Apex Hotels品牌經營。該品牌為備受推崇的營運商，以其全球高端／奢華設備而聞名。可資比較酒店建於1955年，於2008年進行翻新，為一家位於市中心的超高端酒店。
- 與可資比較物業相比，標的物業建築規格更高，設施更齊全。London Wall位於倫敦城中心位置，是中央商務區之一。因此，可資比較酒店主要面向商務客戶。標的物業位於一棟規格更高的新建築物中，房間數量更多，其所在區域並非中心區，但提供了同等便利的設施。總的來說，吾等預計，標的物業的每平方呎定價基準將顯著較高。

帕丁頓威廉王子酒店



賣方：	The Elite Group
買方：	Capilon Group & Awan Group
營運商：	業主自營
級別：	高端
交易金額：	15百萬英鎊
每間客房的價格：	每間客房306,000英鎊
日期：	2023年5月

- 英國家族集團Capilon Hotels及國際房地產投資者Awan Group聯合以15百萬英鎊(每間客房306,000英鎊)的價格從一位未透露姓名的賣家手中收購了位於倫敦帕丁頓的三星級、擁有49間客房的精品威廉王子酒店。
- 該酒店距離倫敦海德公園僅5分鐘步程。
- 這座18世紀的受保護建築物進行了1百萬英鎊的翻新計劃。Capilon集團為家族企業，在倫敦經營、投資及發展酒店。
- 該酒店此前於2014年被Elite Group以約8百萬英鎊收購。
- 可資比較物業位於帕丁頓較優越的位置，投資者對具穩健規模的酒店資產有強烈的興趣。
- 該物業較標的物業老舊，規格亦較低，且配備的設施亦非常過時，將需要資本支出與競爭酒店資產看齊。
- 該酒店為精品酒店，提供的便利設施甚少。
- 該物業無法與標的物業進行比較，但顯示對一系列酒店的需求。

Hyatt Regency, Blackfriars

賣方：	PPHE Hotel Group
買方：	保密
營運商：	未知
級別：	奢華
交易金額：	160百萬英鎊
每間客房的價格：	213,235英鎊
日期：	2017年6月

- Galadari集團已將位於19-23 New Bridge Street的Hyatt Regency London Blackfriars的永久業權以43.5百萬英鎊的價格出售予LaSalle Investment Management的私人客戶，反映初始淨收益率為2%。
- 據報道，這家擁有204間客房的酒店將進行翻新、重新定位，並更名為凱悅酒店旗下品牌。
- 業務計劃的重點是獲得與通貨膨脹掛鉤的長期收入，並獲得倫敦酒店業的投資機遇，以優越的地理位置及品質，為其長期創收能力及未來價值提升建立信心。
- 可資比較酒店所處位置更佳，受益於直接就近倫敦城。
- 該酒店被收購用作發展／重新定位，目前尚不清楚未來的商業計劃，亦不清楚營運商身份。

Newport Street, Covent Garden

賣方：	Consolidated St. Giles LLP
買方：	Melford Capital Partners
營運商：	不適用
級別：	不適用
交易金額：	40百萬英鎊
每間客房	每間客房606,060英鎊
價格：	
日期：	2023年6月

- Melford Capital Partners以40百萬英鎊向Consolidated Development購入倫敦西區Great Newport Street 5-9號，擬將於該地盤建造奢華酒店。
- 該地盤由三個相鄰的物業組成，具有混合用途，包括劇院、畫廊／零售、辦公室及教育設施。
- 該地盤已獲得規劃許可，以建造一座322個座位的劇院、一間擁有66間客房的奢華酒店，設有天台酒吧、游泳池、餐廳、酒吧及畫廊空間。經許可計劃可建成72,537平方呎內部總面積。

Park Lane Mews, Mayfair

賣方：	Genting
買方：	Bain Capital Credit及 Orka Investments
營運商：	業主自營
級別：	超中端
交易金額：	58.65百萬英鎊
每間客房的 價格：	每間客房814,000英鎊
日期：	2021年5月

- Bain Capital Credit及Orka Investments以約75百萬英鎊的價格收購了位於倫敦梅費爾區的72間客房的Park Lane Mews Hotel以及毗鄰的17套公寓。該交易於2021年5月進行，酒店部分的售價為58.65百萬英鎊，反映每間客房的價格為814,000英鎊。
- Genting於2011年以約45百萬英鎊的價格從Chelsfield Partners收購擁有72間客房的Park Lane Mews酒店(前身為Hilton London Mews酒店)。
- 該交易被宣傳為重建項目，提供翻新潛力並將佔地面積增加20%以上。新業主計劃於2024年重新定位酒店。可資比較酒店步行可到達海德公園及格林公園。工程將包括翻新客房、大廳、酒吧及餐廳等公共區域。
- 可資比較酒店建於1970年，尚未進行全面翻新。酒店共七層：五層為客房及套房；地下設有酒廊酒吧、餐廳及接待區；地審設有辦公室及會議室。可資比較酒店的地塊規模遠小於標的物業，但酒店的定位更理想。
- 可資比較酒店為位於梅費爾中心位置的超中端酒店，吾等預計該酒店定價可較高。然而，可資比較物業的規格明顯低於標的物業，並屬於超中端級別。可資比較物業於2021年5月的交易乃作為翻新用途而出售，因此很難將其定價與標的物業進行比較，但該交易提供了機構對倫敦戰略性酒店物業需求的良好例證。

當地市場酒店交易的相關可資比較例有限。位於One Nine Elms的柏悅酒店地理位置優越，擁有廣闊的活化空間，並且交通便利，可通往倫敦其他地區，可為閣下提供獨特的酒店住宿體驗。該酒店為頂級酒店資產，被認為是投資者在倫敦可擁有最理想的房地產之一。對該酒店的需求不僅取決於管理營運商柏悅酒店的實力及其自身業績，亦取決於該酒店屬炫耀性資產的性質。近年來，對炫耀性資產的需求進一步增加，而炫耀性資產在價格方面往往「只會向上」。該等資產通常很少易手，而且對價格的預期往往遠高於市場預期。

最好的例證來自Covent Garden Hotel，該酒店於2023年3月以55百萬英鎊易手，每間客房的價格為940,000英鎊。可資比較物業提供的便利設施明顯弱於標的物業，但位於Covent Garden黃金地段，因其位置及通往蘇豪區、劇院及城市商業中心的便利性而具有溢價。法式餐館Max備受推崇，榮獲米其林星級稱號，可在大堂享用早餐、午餐及晚餐。可資比較物業的整體地塊面積較小，但因位置優越而享有溢價，然而，標的物業與其不同，雖並非位於西區，但將提供全面服務、最先進的酒店及卓越的便利設施。總的來說，吾等預計標的物業以每間客房計算定價基準將更高。該酒店較標的物業老舊，其規格和級別均不相同。標的物業將成為英國第一家柏悅酒店，柏悅品牌是全球卓越的酒店品牌之一，正如吾等將指出，其較所有競爭酒店具有更高溢價。

吾等亦提及位於特拉法加廣場的Curio Collection Hilton酒店，該酒店於2022年8月易手，成交價為1.3億英鎊，每間客房的價格為992,366英鎊。該可資比較物業為倫敦標誌性地點超高端酒店定價的絕佳參考例子，位於倫敦最令人嚮往的酒店場地之一，及因此擁有可觀賞特拉法加廣場及倫敦天際線獨特景色的酒吧，其優越的地理位置帶來類似好處。然而，標的物業受益於優質的便利設施，並將配備更新、更豪華的規格。標的物業受益於更強勁的基本面，其位置亦將於往後當附近奢侈品零售店及便利設施落成而受益。總體來說，吾等預計標的物業按每間客房的定價即使不會更高，亦將相若。

吾等一直致力於探索柏悅酒店帶來的溢價。由於標的物業將開設英國第一家柏悅酒店，吾等預計這將為定價提供營運溢價。吾等注意到，於2022年8月，Whitbread以2億英鎊的價格收購了倫敦市中心特拉法加廣場附近的5 Strand，馬前威斯敏斯特議會的辦公室。該棟八層建築物建於20世紀80年代，此前出租予威斯敏斯特市議會作為辦公室。該樓盤原規劃為奢華柏悅酒店，包括一棟200間客房的11層高酒店，地下設有休息室及餐廳，頂層設有全日餐廳。該樓盤預計將成為Premier Inn的最新樞紐酒店，具體取決於所建造客房數量，Hub by Premier可能會建造250/300間客房，預計每間價格約700,000英鎊。對於開發商Whitbread來說，該樓盤的價格昂貴，但比附近更高檔的樓盤預期的價格略低，並且遠低於奢華的柏悅酒店的價格。

隨著更廣泛的開發及整體活化的完成，九榆樹地區的環境將顯著改善。在該情況下提供的柏悅品牌優於或至少與上述任何品牌一樣優質。擁有如此著名的酒店的聲望以及交易績效結構的現金流優勢，意味著該酒店的每間客房的價格很大可能會比其他競爭的奢華酒店更高。

吾等已考慮了上述酒店的獨特特徵，並認為根據交易案例，吾等得出的結論為，標的物業每間客房的價格可定在1.10百萬英鎊至1.20百萬英鎊之間。

23.3. 酒店主要收益率

在高通脹環境下，英國各地酒店物業的主要收益率基本保持穩定，可透過代理的定價意見以及已完成的少量交易予以佐證。

為分析可獲得的交易案例，吾等應注意簽訂管理合約的酒店、交吉出售的酒店及帶有經營租賃出售的酒店之間的差異。附帶租賃的酒店因收入有保障，其收益率最低。交吉出售的酒店之收益率一般次之，因為其為業主佔用人收

購酒店及建立自身品牌提供靈活性。簽訂管理合約的酒店之收益率通常較高，因為業主受營運商相關業務表現的影響。

吾等於下表中概述酒店物業的主要收益率：

酒店類別	2021年	2023年	趨勢
	第三季度 淨收益率	第三季度 淨收益率	
租賃酒店	6.00%	5.50%	更強
主要交吉	5.00%	4.75%	更強
主要倫敦管理	3.50%	4.25%	更強
二級管理	6.00%	5.50%	更強

吾等已考慮交易案例的收益率情況，並已進一步考慮截至2023年12月31日市場上代理意見的情緒。吾等認為，根據酒店的當前管理營運商合約，物業當前的出售收益率為5.50%。

23.4. 潛在買家

如將物業推出市場會有不少潛在投資者。

如上文所述，吾等預測高淨值投資者或擁有人營運商(可能是在倫敦市中心尋找市場據點的亞洲人或中東人)更大可能成為成功買家。雖然吾等認為柏悅酒店尚未在全球範圍內鞏固其「炫耀性」資產地位(儘管吾等不排除未來會有此地位)，其仍為非常理想的資產。

雖然一些潛在買家將可能有能力以現金收購資產，但仍有其他潛在買家將須進行債務融資。吾等相信，視乎協定的條款及條件以及貸款金額，該酒店可提供極佳的保障，因此可預見，許多銀行願意為新買家提供支持。唯一需要注意的是，不能依賴過往交易作參考，這樣可能會讓一些較為傳統的貸款人受挑戰。

雖然吾等無法排除此可能性，吾等認為，主權財富基金不太可能成為潛在買家，因為其缺乏已確立品牌。該等基金通常以由大型的營運商營運及控制，例如希爾頓、洲際國際集團、喜達屋、費爾蒙等的大型品牌酒店為目標。

私募股本集團高度關注回報及退出策略，連同「增值」策略。因此，九榆樹柏悅酒店不符合此項要求，即投資收購須獲得長期持有策略的支持。物業的永久業權地位將吸引投資者，尤其是只考慮永久業權物業的國際投資者。

24. 零售

24.1. 零售職業市場及市場租金

《英國皇家特許測量師學會估值－全球準則》將市場租金界定為：「自願租賃雙方於適當市場推廣後基於公平原則，在知情、審慎及不受脅迫的情況下於估值日期按適當租賃條件以公平交易方式出租之估計金額」。

於達致吾等有關市場租金價值的意見時，吾等已參考一系列可資比較租金案例。近期的一些租約為市場租金提供了很好的案例：

物業	日期	面積		租戶	期限	年租金(英鎊)		評論
		(平方呎)				每平方呎		
Miles Yard, SW8	2023年3月	1,359		不適用	15年	45,000英鎊 (33.11英鎊)		鄰近標的物業，構成新建築的一部分，類似現代高品質規格。
43 South Lambeth Road, SW8	2023年1月	930		不適用	5年	42,500英鎊 (45.70英鎊)		在標的物業附近地點，基本規格較差，屬1900年代建築的一部分。

物業	日期	面積 (平方呎)	租戶	期限	年租金(英鎊 每平方呎)	評論
Suite 7 Embassy Gardens, SW8	2022年8月	677	Furmily	10年	27,080英鎊 (40.00英鎊)	鄰近標的物業，構成新開發項目的一部分，地下為商業單位，上層為住宅單位，類似現代高品質規格。
346-360 South Lambeth Road, SW8	2022年6月	2,359	Pret a Manger	10年	32,900英鎊 (13.95英鎊)	離標的物業較遠地點的Little Portugal，基本規格較差，屬1920年代建築的一部分，儘管坐落於優越位置。

該地區的可資比較案例表明，已達成租金介乎每平方呎13.95英鎊至30.00英鎊。吾等獲悉，鑑於近期開發項目取得高人流量，許多類似靠近車站的零售單位越來越集中於住宅區，因此確保租金水平更高。

鑑於標的物業於竣工後的新建築性質及店稅規模，吾等採納的市場租金為每平方呎30.00英鎊，處於範圍的中間。吾等已於下表中提供吾等認為的市場租金明細：

吾等已於下表中提供吾等認為的市場租金明細：

單位／轉讓	租戶	面積(平方呎)	年市場租金 英鎊每平方呎)
商業－零售	待定	10,764	322,920英鎊 (30.00英鎊)
總計		10,764	322,920英鎊 (30.00英鎊)

24.2. 零售商舖投資市場及交易

倫敦零售商舖投資在2023年強勁開局之後，近幾個月再次放緩。年滾動投資額17億英鎊接近歷史新低。持續高企的通脹壓低了消費支出，從而引發對零售商舖需求的擔憂，而利率上漲冷卻了投資者需求並導致定價下降。短期內市場可能會保持平淡。

邦德街(Bond Street)的多筆大宗交易支撐了2023年上半年的投資量。2月，Chanel按140百萬英鎊將老邦德街27號(27 Old Bond Street)出售予一名北美私人投資者，該項目包括一個由該奢侈時尚品牌佔有的辦公室及一間Alexander McQueen零售陳列室，收益率有2.6%。而Kering隨後於5月將老邦德街32至33號(32-33 Old Bond Street)以略高的收益率3.2%出售予Swatch Group，該等交易表明，倫敦最昂貴商業街的定價幾乎沒有變動，而經常被視為動盪時期資金的避風港。事實上，該等收益率與Reuben Brothers在疫情期間同意為新邦德街51至52號(51-52 New Bond Street)的Emporio Armani店舖支付的3%收益率相當，而當時的利率接近零。然而，收益率不太可能回到疫情前一年若干投資者為該街道的商舖支付的約2%的水平。

切爾西國王路(King's Road)的定價韌性亦已得到證實，近年來該街道的出租率一直高於其他地區。2023年3月，當地土地擁有人Cadogan Estates以38.5百萬英鎊購買國王路36至42號及52號(36-42 and 52 King's Road)，反映該街道初始淨收益率3.7%及複歸收益率4.2%。

於近幾個季度，甚少其他大宗交易。已完成的交易大多以低於之前售價的大幅折讓或以重建為目的。2023年1月的一次大宗交易中，Lazari Investments以430百萬英鎊收購新邦德街(New Bond Street)著名的Fenwick百貨商店，這是一項混合用途的重建項目，將大大減少零售空間。2022年9月，美國投資者The Ardent Companies支付50百萬英鎊收購倫敦金融城皇家交易所(Royal Exchange in the City of London)的零售部分，遠低於賣方Oxford Properties於2013年為該資產支付的83百萬英鎊。2022年5月，Cosgrave Properties以87.5百萬英鎊出售位於Romford的Liberty One Shopping Centre，不足2006年售價281百萬英鎊的三分之一。

成交量於2022年初飆升至五年多來的最高水平，出現強勁反彈，之後於近期出現放緩。週邊地區的一些購物中心及零售園區的交易支撐這一上升勢頭，但在此期間，牛津街附近的成交量亦因出現一些演變而顯著增加。2022年1月發生一筆重大交易，瑞典傢俱零售商宜家家居(IKEA)的投資部門以378百萬英鎊購買Topshop位於牛津圓環(Oxford Circus)的前旗艦店。其將部分佔用該建築用作其於倫敦規模較小的第二家店舖，而在疫情前，宜家曾以170百萬英鎊收購位於Hammersmith的國王購物中心(King's Mall)，用於類似目的。沿著牛津街往西，2021年12月，泰國Central Group及奧地利Signa中標購得Selfridges。在約40億英鎊的售價中，約20億英鎊歸屬於房地產資產。

疫情及規劃法律的近期變動將導致於未來數年零售業重新定位的情況增多。美國零售業巨頭亞馬遜(Amazon)以65百萬英鎊收購位於Mill Hill的Pentavia Retail Park，並將該園區改建為城市物流中心，隨後Rockwell及Cerberus於2022年2月購買Hurlingham Retail Park，以打造一個綜合用途海濱計劃。於過去數年，一些購物中心亦已在住宅主導的重建計劃中易手。例如，Ballymore以73百萬英鎊收購Edgware的Broadwalk Shopping Centre，Get Living以129百萬英鎊收購Elephant & Castle Shopping Centre及Romulus Developments就Wimbledon的Centre Court Shopping Centre支付75百萬英鎊。隨著市場上出現更多重新定位的機會，相信會有更多此類銷售。

吾等於下文載列吾等在達致市場價值時所考慮的一些近期銷售交易之詳情。吾等已研究吾等認為能幫助及指導吾等形成價值意見的可資比較交易，並從中推論出價值。

地址	日期	價格	收益率	評論
14 St George Wharf, SW8	出售中	1.1百萬英鎊	8.42%	<ul style="list-style-type: none"> • 虛擬永久業權，餘下租賃期為976年，地租僅象徵式。 • 物業位於Flagstaff House (F座)地下，不靠近主幹道。建築為混凝土框架結構，外部為磚石結構連平台。 • 單位的玻璃門面延伸至整個前立面。物業裝修成零售單位，作為美髮及美甲沙龍經營。大致呈長方形，可通過通向單位的雙自動門及通向前立面左右兩側的兩扇金屬框架單開門進入。 • 物業按全部維修及保險租賃整體出租予Lloyds Pharmacy Ltd，租賃期限自2006年12月21日起至2031年12月20日止(8年未滿)，並無中斷條款，租金為每年92,642英鎊。租賃須遵守每年的RPI掛鉤租金檢討及每五週年的市場租金檢討及據估計，於2026年12月，租金將增至約130,000英鎊(假設平均年度RPI為8%)。自2023年11月起，物業按相連條款整體轉租予Ospinamaine Ltd及Peint Ltd(以Gro Hair Stylist的名義經營)。 • 永久業權投資指導價為1.1百萬英鎊，初始淨收益率為8.42%。
138 Battersea Park Road, SW11 4LY	2023年8月	246千英鎊	8.70%	<ul style="list-style-type: none"> • 永久業權的零售投資，由一棟三層的磚石結構建築組成，提供零售場所。 • 物業包括地下零售空間544平方呎(50.54平方米)。 • 商舖按新的10年期租約出租，於2033年到期(TBO 2028年)，租金增長與年RPI掛鉤(下限1%及上限4%)，當前現時租金為每年22,500英鎊。 • 物業距離Battersea Park 175米。 • 2023年8月，一名私人投資者以246千英鎊在拍賣中購買永久業權零售投資，初始淨收益率為8.70%。

地址	日期	價格	收益率	評論
15 Lavender Hill, SW11	2023年2月	406千英鎊	6.00%	<ul style="list-style-type: none"> • 永久業權兩層零售高街投資。 • 物業包括地下及地庫的商業空間1,618平方呎(150.3平方米)，以及上層複式公寓(已售出)。 • 商舖自2022年11月按新的5年租約出租，現時租金為25,000英鎊，複式公寓已按長期租賃售出，地租為每年400英鎊。 • 合併租金為每年25,400英鎊。 • 2023年2月，一名私人投資者以406千英鎊在拍賣中購買該零售投資，初始淨收益率為6.00%。
70 Landor Road, SW9	2023年4月	2.7百萬英鎊	4.00%	<ul style="list-style-type: none"> • 三層永久業權零售投資，包括地下的酒吧及上面兩層的住宅。 • 零售單位按FRI租賃出租予Stonegate Pub Company，期限為15年，每五年進行租金檢討，現時租金為每年27,500英鎊。 • 上層住宅樓層已按長期租賃售出。 • 合併租金為每年108,000英鎊。 • 2023年4月，一名私人投資者以2.7百萬英鎊購買該永久業權投資，初始淨收益率為4.00%。

吾等認為，位置屬性、職業需求及複歸潛力支持4.00%至8.70%的初始淨收益率。吾等採用的名義等值收益率包含標的物業的全部零售組成部分，反映了潛在佔用者可達到的預期規格及契約實力。總體而言，吾等已採用等值收益率6.00%。

25. 主要估值考慮因素

25.1. 概覽

該物業由一個現有混合用途投資控股項目支撐的物業發展機會。吾等認為，該物業提供於倫敦熱門地區進行精心設計的住宅發展的機會。物色工作已經完成，標的物業及當地類似發展項目的出租及銷售歷史有助於展示對建議發展項目可能存在的租賃需求。

標的物業的主要價值動力如下：

- 物業屬永久業權。
- 該物業位於倫敦西南部的沃克斯霍爾，隸屬於旺茲沃思倫敦自治市。該物業毗鄰沃克斯霍爾火車站，交通方便，位於Zone 1。
- 該物業為一個已部分發展、以住宅為主導的混合用途項目。項目包括兩幢新的地標性住宅大樓City Tower和River Tower，提供合共494個住宅單位和一間擁有203間客房的五星級豪華酒店，於2012年10月獲得全面規劃許可(參考編號：2012/0380)。
- City Tower樓高57層，第7至57樓共有334個私人住宅，第1至6樓共有57個經濟型住宅，而地下有一個零售單位。私人住宅包括一房、兩房、三房及四房單位，最高四層有4個四房單位，而最高一層是複式頂層公寓。
- River Tower樓高42層，第20至41樓共有103個奢華私人住宅單位，地下至第19樓為一間擁有203間客房的五星級豪華酒店，而天台空中花園將由柏悅酒店營運。此建築物並無經濟型住宅。
- 於落成後，酒店將由被視為世界知名的豪華酒店營運商凱悅國際根據一份酒店服務協議營運。
- 建議發展項目將提供全新的「同類最佳」優質項目，為該地區提供一些最佳住宅。
- 商業(零售)單位位置優越，配置良好，適合各種潛在租客，並將配合更廣泛發展的用途。

- 該地區正進行大規模活化，樓盤附近有一系列已落成及興建中項目，將補足及增強該地區的特色。當地在各種活化計劃(包括巴特西發電站(Battersea Power Station)發展項目)發展下，將有助進一步提高九榆樹(Nine Elms)的租金水平。
- 九榆樹區正繼續演變，但住宅及商業發展項目的規模現已達致群聚效應，形成更富活力的社區。
- 九榆樹約有4,000個在建私人單位，另有6,000個單位正在發展中。當中包括Nine Elms Square(泰晤士城一號(One Thames City)的2,525個單位、巴特西發電站的3,603個單位及Nine Elms Parkside的1,632個單位。下圖顯示九榆樹及周邊地區競爭性發展項目的位置。
- Tolworth及旺茲沃思倫敦自治市住戶的基本需求良好，預計增長強勁。
- 英國的住宅項目吸納大量資金，尤其是投資基本面及租金增長前景具吸引力的項目，這將有助推動價值。
- 吾等認為，由於項目的位置及其擁有最先進基礎設施，標的物業提供「有規模」的混合用途營運，將能吸引機構投資者。

25.2. 戰略設置

倫敦為歐洲卓越的金融中心，並可預期於可預見未來，倫敦為最大的金融區之一。近期，人們擔心遠東地區的多個首都城市可能會對倫敦的地位構成威脅，然而，倫敦一直保持強勁活力，近期研究表明，倫敦具有維持世界領先金融中心地位的特徵。

此乃由於倫敦擁有豐富的金融知識及專才、良好的貿易聲譽、相對無管制的環境以及與其他支持機構的緊密聯繫。英國金融業願意接受海外人才，相對優惠的稅務待遇、有利而值得信賴的監管制度、倫敦位於歐洲時區西部邊緣的戰略位置、成熟的法律體系以及英語為主要語言的事實，所有該等因素有助於鞏固倫敦的卓越地位。

於2022年，倫敦在全球金融指數中排名第一，2023年排名第二。倫敦一直主導全球資本流向，較任何其他城市更能吸引更多的跨境資本投入房地產。

雖然要通過努力及管理方可保持該地位，並隨著新興經濟體的發展，會佔有金融市場愈來愈大的份額，但在任何市場驅動的情況下，倫敦在該等級體系中的地位看來仍相當穩定。此外，倫敦於消費及零售方面的表現繼續優於英國其他地區。首都得益於強大的國際客戶群，相當大比例的零售額由遊客消費拉動，而遊客消費在歐盟公投結果後得到加強。此乃支持該物業價值的基礎。

25.3. 樓宇質量

該物業位於九榆樹，面向泰晤士河，是以住宅為主導的高質素混合用途發展項目。該發展項目包括兩幢大樓：City Tower和River Tower。City Tower將提供約56層的住宅，總高為204米。River Tower樓高約42層，首19層為酒店，其餘為住宅。地下為零售設施。

該項目由Kohn Pedersen Fox (KPF)設計，KPF為一家國際知名建築公司，設計出每個世代若干最具標誌性的成功發展項目，該等項目包括但不限於：

- 紐約哈德遜城市廣場30號(30 Hudson Yards)
- 倫敦蒼鷺大廈(Heron Tower)

- 倫敦達馬克大廈(DAMAC Tower Nine Elms)
- 中國廣州周大福金融中心
- 倫敦萊姆大街52號(52 Lime Street)
- 香港環球貿易廣場(International Commerce Centre)

該項目由Multiplex承建，Multiplex為一家國際建築承包商，於澳洲成立，目前總部位於倫敦。該公司由Brookfield擁有。該項目將為九榆樹的景觀中一幢「最先進」的建築，而九榆樹的景觀通常以現代的當代住宅為特色。

住宅將提供非常高端的裝修規格，遠遠優於周邊地區的物業。該等單位配備各種便利設施，如24小時禮賓服務、住客休息室、酒吧、商務中心、設備齊全的健身房、游泳池、水療中心、電影院、遊戲室等。

酒店將為各類遊客，從尋求連接方便及充足商務設施的商務旅客，到尋求新鮮感或探索倫敦樞紐的私人遊客創造獨特的體驗。該酒店在倫敦佔據優越位置。展望未來，酒店將受益於穩定的客源、更強的表現及這強大的戰略位置，在微觀及宏觀基礎上，同類高端酒店的競爭非常有限。吾等認為，該酒店的性質及位置令其成為該地區珍貴的有形資產，隨著活化工程的完成，該地區的價值將得到顯著提升，因而帶來不少酒店投資需求。

零售空間將受益於更廣泛的九榆樹活化計劃，九榆樹為成熟的老城區，人流量不斷增加。該地區已變得更加充滿活力，對便利設施及零售商的需求較高。該等單位的建築結構和核心設施狀況，視乎選擇的承租人。據吾等了解，承租人選擇對「場所營造」非常重要。

25.4. 營銷

該物業為一項重大投資。於報告時，與標的物業具有類似投資特徵的大宗物業投資交易有限，而最近幾個月交易的真正可資比較項目非常有限。誠如上文所詳述，由於融資成本增加及債券收益率變動，優質資產的收益率有所下降。

因此，吾等認為，儘管定價於任何時間點繼續受制於變幻莫測的金融市場，該物業仍具有良好的適銷性。近期資金成本增加及風險的重新評估已導致投資收益率回軟。然而，與其他行業相比，倫敦優質住宅及酒店業的定價更具韌性，反映當前市場的強勁基本面及「追逐質量」的趨勢，尤其是由於生活資產能夠捕捉租金上漲，因而被視為抵禦通脹的更佳對沖工具，並起到「儲存財富」的作用。

就可銷售性而言，吾等將強調，目前就此的短期風險有限，乃因該等資產均為易於銷售的資產，而目前投資者的需求範圍較廣。與其他物業投資相比，在資金供應及成本允許的情況下，該等資產將具有良好的舉債能力。吾等預計，於未來20年，由於收入及增長前景不斷改善，該等物業的價值將會提高，相信可抵銷任何潛在收益率下降。

25.5. 資產流動性

這並非一個簡單直接的樓盤，這將直接對其適銷性產生影響。吾等認為，該樓盤的建議發展項目為可交付的項目，倘推向市場，將引起潛在買家的極大興趣。由於發展規模及住房市場的當前狀況，吾等預期大多數潛在買家將對目前發展項目的竣工感興趣。當地的持續活化及英國物業市場的動態變動將使投資者對九榆樹住宅物業的未來需求充滿信心。

由於各種不同原因，目前市場上有相當多的資本(新入市者及資深投資者)正在尋求產生豐厚的風險調整後回報，主要由於金融市場的優勢、長期穩定的租金增長前景、強勁的人口統計、政府的支持政策及具有說服力的長期回報。此外，投資者願意為平台支付溢價，以加快資金投放。現在，眾多投資者的關注點聚集於規模，以及重新重視平台的營運表現。

倫敦九榆樹區本身為倫敦具有吸引力的戰略要地之一。倘該資產公開銷售，將提供在一個供需特徵明顯的地區購買大量資產的難得機會；於過往數年內，該地區租金基調發生明顯變化，且仍有進一步增長潛力。

投資者收購有關物業的機會有限，而購買該物業為在英國最具戰略意義的地區之一購買具有進一步增長潛力的優質資產類別的難得機會。因此，吾等認為該項目將引起眾多投資者(包括大型專門房地產公司、基金及國際投資者)的濃厚興趣。鑒於地塊規模，投資者將可能需要舉債方可收購該項目，而最近數月大型銀行的銀團貸款需求已恢復。

鑒於該物業的稀缺性質，吾等亦認為私募股權基金中的專業資產管理人將會對此感興趣；該等各方通常傾向於在數量有限的大型資產上承擔物業風險，而非在若干回報率不穩定的小型資產上攤薄潛在回報。

雖然該物業的各個部分可單獨出售，吾等認為，由於該物業具有混合收入特徵且能夠控制於九榆樹持有的大量土地，故該物業的混合用途性質可能會吸引部分機構投資者。

25.6. 市場風險

如同任何物業投資及發展項目，均須考慮與其他投資資產類別相比的物業市場風險。傳統上，造成該風險因素的該物業市場特點為流動性差、供需失衡反映時間慢以及監管干預。

本年度上半年商業房地產的資本價值變動不大(2022年下半年下跌約20%)。房地產收益率趨於穩定，但政府債務收益率於2023年至今有所波動，反映通脹及利率前景的不確定性。在並無任何資本增長的情況下，年初至今的總回報主要由於收入回報所推動，而房地產市場的若干部分亦出現租金增長，特別是工業及物流行業。

房地產價格調整已緩解多種資產投資者的分母效應，但並非完全消除。這給若干房地產基金帶來贖回壓力，新基金的資本籌集亦大幅放緩。高昂的債務成本對市場活動產生影響，同時貸款人對信貸審批亦更加審慎。這為尋求再融資的借款人帶來挑戰，但截至目前，儘管貸款價值比率輕微下降而利潤率上升，現有貸款人在大多數資產類別的貸款到期時仍提供支持。

25.7. 業權

該物業按長期永久產權持有，此乃最具吸引力的年期形式，亦為更多投資者提供機會。

25.8. 財務可行性

該發展項目的規模於建造期間需要大量支出，且已花費大量時間發展至迄今的規模。該發展項目距離整個項目實際竣工僅6個月，尚未完成的資本支出預算約為50百萬英鎊。於當前環境下，此乃極具吸引力的投資項目，一個資深的增值／機會把握者可完成該項目發展，並獲得全部項目回報，而毋須承擔約10億英鎊建造發展成本的巨大風險。

25.9. 發展

由於樓盤的複雜性，發展風險非常大。建築工程的進展，能否達到預期規格、尺寸及面積，以及能否高標準按時完成發展項目存在風險。任何發展項目取得成功，關鍵在於發展商是否能夠完成項目及管理所有領域的不明朗因素以及合約事務，以降低風險。亦存在與先前未知問題有關的風險，於此類項目中超支並不罕見，尤其於當前通脹環境下。吾等認為，進行適當的控制及管理，可能緩解部分此類風險。

26. 估值方法及方針

26.1. 餘值評估

就發展樓盤而言，吾等已透過採納餘值估價法考慮市場價值。鑒於預期建議發展項目的「猶如已竣工」價值及建議發展項目的總成本，計入市場標準利潤率，並適當考慮物業的已知特徵及其發展所涉及的固有風險，餘值發展評估釐定可就物業支付的價格。吾等認為，潛在買家將非常依賴餘值評估，乃因該方法反映買家對成本、售價及利潤率等方面的預期。

該方法允許潛在買家採納彼等認為適當的假設，如採納「預測」價值以反映項目的交付時間。該方法乃用於對具有重建潛力的土地或物業進行估值，涉及對已竣工發展項目的價值進行評估。然而，於完成評估後，吾等再考慮與市場相比，評估結果是否合理。這一點尤其重要，乃因對投資者而言資產的龐大地塊規模。鑒於資產的性質為位於優越地點的戰略發展項目，採用傳統的評估方法不能在任何情況下均證明為此類資產支付的價格為合理。倘一項物業具有長期基本價值，而該等因素無法通過交易例證簡單地量化，則通常需要支付溢價。

吾等知悉，倘樓盤中存在就超過採用餘值法可合理證明的水平，則支付介乎5%至10%或以上的溢價。超過「正常評估」的基本標準的價值百分比範圍可以甚廣，但地理位置優越的物業往往獲得更大的溢價。於眾多情況下，所實現的價格超過傳統及隱含估值技術所得出的水平。吾等相信，眾多投資者及發展商目前在其樓盤評估中採用以下一種或多種方法。

27. 住宅總發展價值

27.1. 方法

吾等透過採納餘值估價法及可比法估值對該物業進行估值。於編製總發展價值估值時，吾等已採納可比法估值。誠如上文所載，吾等已查詢吾等自身的數據庫及公共數據庫、當地銷售辦事處及吾等自身於當地的銷售辦事處，並已參考近期交易。

吾等估值的主要組成部分為該物業於九榆樹的位置、建議住宿設施以及精裝修發展質量。吾等已假設精裝修標準及規格為優質，且吾等認為這對滿足當前市場需求至關重要，且為吾等估值中的一個重要假設。

吾等已分析銷售憑證，特別關注單位的面積、位置、個別單位的朝向以及所實現的資本價值。吾等已考慮所取得的價格(按每平方呎英鎊計算)，惟儘管此乃有用的分析工具，吾等並無將其作為對該物業進行估值的單一方法而加以依賴。吾等已基於多種因素而參考市場內交易及當前市場氣氛。該等因素包括：

- 位置
- 地盤面積
- 年期

- 資本增長前景(如物業是否出租、復租或超租)
- 投資者情緒
- 競爭(現有及潛在)

經考慮該等因素，吾等已就該等單位可達致的銷售價值得出結論。吾等認為，該等價值相比銷售證為優，且高於倫敦市中心近期的其他交易。於2023年整個年度，住宅價值有所回落，但仍較其他行業更具韌性，由於住宅作為「通脹對沖」的表現以及優質住宅(不論作居住或投資用途)的短缺，於當前市場上繼續吸引投資者的濃厚興趣。

吾等經考慮樓層、朝向及面積對項目的各個單位進行個別定價，並就該等因素作出適當調整。

27.2. 總發展價值

吾等於附錄中列出住宅單位的總發展價值表。吾等於下文提供總發展價值概要：

City Tower總發展價值

單位類別	數目	平方呎	每平方呎英鎊	總發展價值
1A	21	14,719	2,126英鎊	31,287,500英鎊
1B	21	13,940	2,126英鎊	29,630,000英鎊
1C	21	15,205	2,124英鎊	32,290,000英鎊
1D	42	26,491	2,164英鎊	57,315,000英鎊
2A	43	45,439	1,939英鎊	88,087,500英鎊
2B	42	43,231	1,937英鎊	83,740,000英鎊
2C	24	19,870	1,907英鎊	37,900,000英鎊
2D	24	23,030	1,908英鎊	43,942,500英鎊
2E	24	26,490	1,975英鎊	52,327,500英鎊
2F	3	3,383	1,940英鎊	6,562,500英鎊
2G	4	4,997	2,009英鎊	10,040,000英鎊

單位類別	數目	平方呎	每平方呎英鎊	總發展價值
3A	24	36,430	1,705英鎊	62,105,000英鎊
3B	18	36,563	1,765英鎊	64,535,000英鎊
3C	21	45,657	1,731英鎊	79,030,000英鎊
3D	1	1,574	1,749英鎊	2,752,500英鎊
P	1	4,413	2,298英鎊	10,142,500英鎊
總計	334	361,432	1,914英鎊	691,687,500英鎊

River Tower總發展價值

單位類別	數目	平方呎	每平方呎英鎊	總發展價值
R1A	11	7,711	2,548英鎊	19,645,000英鎊
R2A	11	13,706	2,291英鎊	31,402,500英鎊
R2B	11	13,530	2,291英鎊	31,000,000英鎊
R2C	11	12,067	2,290英鎊	27,637,500英鎊
R2D	11	14,641	2,291英鎊	33,540,000英鎊
R3A-1	1	1,473	2,169英鎊	3,195,000英鎊
R3A-2	10	14,730	2,272英鎊	33,472,500英鎊
R3B	11	19,459	2,263英鎊	44,037,500英鎊
R3C-1	1	2,115	2,357英鎊	4,985,000英鎊
R3C-2	7	14,819	2,418英鎊	35,830,000英鎊
R3D-1	7	15,407	2,405英鎊	37,052,500英鎊
R3D-2	1	2,201	2,452英鎊	5,397,500英鎊
R3E-1	1	2,268	2,358英鎊	5,347,500英鎊
R3E-2	6	13,626	2,412英鎊	32,870,000英鎊
R3E-3	1	2,271	2,452英鎊	5,567,500英鎊
P1	2	14,700	2,796英鎊	41,097,500英鎊
總計	103	164,724	2,380英鎊	392,077,500英鎊

經濟型住宅總發展價值

單位類別	數目	平方呎	每平方呎英鎊	總發展價值
AF-1	1	790	389英鎊	307,500英鎊
AF-2	1	760	391英鎊	297,500英鎊
AF-3	5	4,455	390英鎊	1,737,500英鎊
AF-4	5	3,860	505英鎊	1,950,150英鎊
AF-5	5	3,270	390英鎊	1,275,000英鎊
AF-6	5	3,815	515英鎊	1,965,675英鎊
AF-7	5	4,265	390英鎊	1,662,500英鎊
AF-8	5	3,085	389英鎊	1,200,000英鎊
AF-9	5	3,605	508英鎊	1,830,100英鎊
AF-10	5	2,975	851英鎊	2,531,090英鎊
AF-11	5	3,015	390英鎊	1,175,000英鎊
AF-12	5	3,000	392英鎊	1,175,000英鎊
AF-13	5	3,045	599英鎊	1,825,000英鎊
總計	57	39,940	474英鎊	18,932,015英鎊

27.3. 銷售期

上文詳述按個別基準的市值乃於一段時間內有序出售單位的具體假設。此外，作為第一天的估值，吾等並無反映從當前至實際竣工日期期間銷售價格的任何可能通貨膨脹／通貨緊縮。

於吾等的評估中，吾等已假設50%的單位將按計劃銷售，其餘公寓將於18個月銷售期內售出。

27.4. 規格

吾等對總發展價值進行的評估乃基於公寓的裝修將達到非常高的規格。

吾等強調，新發展項目的規格及裝修對獲得溢價至關重要。高級發展項目的

買家要求越來越高，彼等的期望隨著全球市場新建築規格標準的提升而提高。工藝的發揮及質量就規格而言同等重要，亦對實現溢價銷售至關重要。

28. 酒店總發展價值

28.1. 估值方法

供出售酒店的價值採納收入法以進行估值，據此，可產生的可持續盈利按投市場投資者要求的回報率資本化。

所採納的方法最終將取決於酒店資產的類別及市場上買方的精明程度，但通常涉及採納貼現現金流量，據此，於假設於該期間末銷售之前，對該業務於一定期間內的未來盈利進行貼現。

採納收入法亦需要對市場上的可資比較交易進行分析，以評估投資者於估值日期準備接受的回報率。銷售法亦用作按每間客房價格分析價值的次要衡量標準，乃因市場上買方通常採用該方法作為指導。

因此，吾等的價值意見乃基於對近期相關市場交易的分析，並輔以吾等從代理經驗中獲得的市場知識。

28.2. 收入假設

該物業由營運商柏悅酒店根據管理合約協議營運。總體而言，吾等的收入預測以吾等的數據集及管理層提供的預測為基準。

該酒店提供203間全面服務客房，並將於2023年6月開業。

吾等的預測納入基於各種來源的經濟預測及歷史數據的整體價格通脹的意見。為描述收入水平變動，吾等於整個預測期內已採納每年4.0%至3.0%的平

均零售增長率。成本按長期消費物價指數通脹率2.0%進行調整。此舉擬僅描述預期長期價格變動趨勢，而並非指某一時間段。

長遠而言，鑒於管理營運商的強勁往績記錄，該酒店的表現確實有機會超越同行。

基於吾等對可資比較酒店收入的審閱及分析，吾等已得出基本收入水平。吾等分析的數據集包括部門及／或總收入的百分比、每間可供入住客房的金額及每間已入住客房的金額。

吾等並無獲提供管理層的預測，但以STR數據及市場意見為基準，吾等已對酒店經營業績進行十年預測，首段期間從2024年7月31日開始，與實際竣工相符。收入及開支預測旨在反映估值師對典型買家如何預測該物業的經營業績的意見。視乎當地市場的動態，典型買家的預測可能會上調或下調。吾等已嘗試將該等考慮因素納入吾等的分析中。

28.3. 總發展價值假設

該已獲批項目包括203間客房的酒店，構成River Tower的一部分，該酒店將位於地下至19樓。

其他住宿設施將包括酒店接待區及大堂、安全行政樓及活動空間、附有游泳池的水療中心，以及餐飲設施。

酒店由凱悅國際根據一份酒店服務協議營運。凱悅國際為世界知名的奢華酒店營運商。根據酒店服務協議，客戶將從酒店的營運溢利(經扣除管理費及成本後)中獲益，而營運商則擔任管理人及客戶的代理。

假設酒店的建造、裝修及營運方式與倫敦其他超高端酒店相當。

28.4. Kroll營運預測

作為估值的一部分，吾等已審慎考慮酒店於實際竣工後可能實現的現金流。吾等將首五年的營運表現概述下：

One Nine Elms	預測				
	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年
客房數目	203	203	203	203	203
入住率(%)	55.0%	62.0%	73.0%	83.0%	84.0%
每日均價	390.00英鎊	405.60英鎊	421.80英鎊	434.45英鎊	447.50英鎊
每間可供入住客房收入	214.50英鎊	251.45英鎊	307.90英鎊	360.60英鎊	375.90英鎊
年度增長%	-	12.7%	17.7%	13.7%	1.2%
營運收入總額	3,827,392英鎊	32,286,176英鎊	39,532,694英鎊	46,296,149英鎊	48,261,331英鎊
減營運開支	(4,761,046英鎊)	(13,229,301英鎊)	(16,198,570英鎊)	(18,969,905英鎊)	(19,775,140英鎊)
部門溢利	6,973,927英鎊	19,378,131英鎊	23,727,483英鎊	27,786,902英鎊	28,966,403英鎊
減未分派開支	(1,942,138英鎊)	(5,396,530英鎊)	(6,607,762英鎊)	(7,738,252英鎊)	(8,066,725英鎊)
營運溢利總額	5,031,789英鎊	13,981,601英鎊	17,119,721英鎊	20,048,651英鎊	20,899,677英鎊
減管理費、表現費及 特許權使用費	(435,971英鎊)	(1,211,413英鎊)	(1,483,310英鎊)	(1,937,569英鎊)	(2,019,815英鎊)
除固定成本前收入	4,595,818英鎊	12,770,188英鎊	15,636,412英鎊	18,111,082英鎊	18,879,863英鎊
減稅項	(469,399英鎊)	(1,304,297英鎊)	(1,597,042英鎊)	(1,870,272英鎊)	(1,949,662英鎊)
EBITDA	4,126,419英鎊	11,465,891英鎊	14,039,369英鎊	16,240,810英鎊	16,930,201英鎊
傢俱、裝置及設備儲備3.0%	(352,049英鎊)	(978,223英鎊)	(1,197,782英鎊)	(1,402,704英鎊)	(1,462,246英鎊)
營運收入淨額	3,774,370英鎊	10,487,668英鎊	12,841,588英鎊	14,838,106英鎊	15,467,955英鎊

吾等已假設業務有5年穩定期，使其營運表現達致成熟水平。之後採用的長期收入及成本通脹假設分別為每年4.0%及2.2%。該等假設符合市場預期。考慮到該物業處於黃金地段，吾等已假設可持續長期入住率為84%，且吾等認為該入住率為合理。

總收入中頗大部分將來自非客房收入(約43%)，尤其是與建議餐飲設施有關。吾等已將該等假設與吾等近期估值的其他酒店以及倫敦市中心的其他酒店進行比較。在此基礎上進行的預測似乎並無不合理之處，然而，須注意，餐飲部假設一般具有更大的不確定性，且將在很大程度上取決於能夠成功開業及營運。

對單個成本項目作出的各種假設，得出第5年(預測為2028年)的穩定營運收入淨額為15.47百萬英鎊，相當於總收入的32%及每間客房76,197英鎊，與同類酒店相比看來合理。

總結而言，經審閱根據吾等自身數據作出的營運預測，吾等認為預測與該地區奢華5星級酒店的市場預期大致相符，

28.5. 貼現現金流量

於評估酒店的價值時，經考慮上述評估所述的業務表現，吾等已採納貼現現金流量。

以管理合約出租的酒店價值乃透過評估管理營運商的收入而評估。因此，最適宜的估值方法為採用現金流量法。

根據該方法，酒店的未來溢利按反映資本機會成本及與投資相關的風險的貼現率貼現至今天的現值。

假設資產將於持有期結束時售出(吾等採納的持有期為10年)，因此，最終年度的預計營運溢利淨額將按退出收益率資本化，然後再貼現回今天的現值。

酒店將產生營運收入流，而非固定租金收入流，因此，投資者將考慮該較大的潛在波動。

吾等對物業適用的退出資本化率及貼現率的分析具體考慮建築類型及狀況、當前當地酒店市況、酒店市場的估計未來趨勢、當前及未來盈利潛力及對類似投資要求的投資回報。釐定該物業的適當貼現率及資本化率涉及分析可資比較交易、與全國各地酒店物業的投資者及經紀進行交流、與其他酒店業專家討論投資參數，並考慮若干已刊發的投資調查結果。

由於營運數據通常為保密，故很難將其與其他酒店交易進行比較，即使可獲得營運數據，也很難分析除酒店的真正營運潛力。儘管上一節載列已售出可資比較酒店的詳情連同所取得的收益率(倘可獲得數據)以及每間客房價格，近年來因市場供應短缺令倫敦的酒店交易金額及例證有限。

採納收入法亦需要對市場上的可資比較交易進行分析，以評估於估值日期投資者準備接受的回報率。銷售法亦用作分析每間客房價格的價值的次要衡量標準，乃因市場上買方通常會採用該方法作為指導。

因此，吾等的估值意見乃基於對近期相關市場交易的分析，並輔以管理團隊、STR及活躍代理商提供的可量化數據。

根據吾等對於2023年12月31日英國酒店業投資市場的了解，吾等對10年持有期內的預測EBITDA及退出價值進行貼現。

根據吾等對典型酒店投資者所需當前投資回報的了解，連同影響該物業投資風險的因素。吾等於選擇收益率時已考慮物業的位置、其當前盈利及踏入穩定期後提高收益的機會。吾等已選定的貼現率為8.00%及退出收益率為5.50%。

吾等已從現值淨額中扣除6.80%的全額買方成本，以得出吾等對市值的意見。

28.6. 貼現現金流量概要

吾等於估值時已採用以下輸入數據及假設：

輸入數據：	貼現現金流量的輸出數據：
第1年：	每日均價為390.00英鎊及入住率為55.0% → 收入為11.73百萬英鎊及EBIDTA為4.13百萬英鎊
第5年(穩定)：	每日均價為447.50英鎊及入住率為84.0% → 收入為48.74百萬英鎊及EBITDA為16.93百萬英鎊
第10年：	每日均價為550.40英鎊及入住率為84.0% → 收入為59.95百萬英鎊及EBITDA為20.05百萬英鎊
營運現金流量：	148.69百萬英鎊，投資期為10年。
退出價值淨額：	300.55百萬英鎊，按第11年的NOI為17.65百萬英鎊乘以5.50%的退出收益率計算。
現值淨額：	232.5百萬英鎊，按貼現率8.00%並扣除買方成本計算。

吾等認為，就該市場中該類物業而言，貼現率及退出收益率將會有很大的敏感性。於對標的物業進行估值時，吾等按8.00%的貼現率對總現金流量淨額進行貼現。由此得出市值為232,500,000英鎊，穩定EBITDA乘數約為13.73倍。這相當於每間客房1,045,000英鎊，與本報告前文詳述的類似酒店相比，大體上該金額似乎屬合理。

吾等強調，鑒於酒店的不穩定性，淨初始收益率於此次估值中並非一個非常相關的衡量標準。應關注貼現率及退出收益率。吾等已進行敏感度分析，以評估貼現率或退出收益率每變動25個基點對價值的影響。

下表概述敏感度分析的結果，顯示價值從最低222.80百萬英鎊至最高243.00百萬英鎊，因增加／減少而變動，

敏感度分析

0.25%

232,500,000	5.25%	5.50%	5.75%
7.75%	243,000,000	236,400,000	230,400,000
8.00%	238,900,000	232,500,000	226,600,000
8.25%	234,900,000	228,600,000	222,800,000

吾等參考所附詳細估值打印件，提供吾等估值的明細。總括而言，吾等的估值方法載列如下，但總體上吾等已採納吾等認為投資者最有可能採用的方法。

29. 零售總發展價值

29.1. 估值方法

經考慮可資比較投資交易及當前市場氣氛，吾等已採納傳統的「所有風險收益率」法。根據傳統方法，吾等透過採納「整體」資本化收益率，以符合建築物質量、可能租賃期、契約情況及復歸現金流量潛力。結果為「混合」初始收益率及物業成績，以提供對總發展價值的評估。吾等亦已考慮整體收益率狀況。吾等已作出以下具體假設，吾等認為該等假設屬適當及合理，可反映潛在買家可能採用的方法。

29.2. 市場租金價值

市場租金由「皇家特許測量師學會估值-全球準則(二零二二年版)」界定為：「在進行適當市場推廣後，自願出租人及自願承租人各自於知情、審慎和自願情況下，以適當之租賃條款於按公平原則進行之交易中，於估值日出租物業之估計金額。」

標的物業的市場租金價值乃經考慮當前市場環境及考慮了可資比較租賃活動、標的物業的當前租金付款、物業的位置以及商業環境後釐定。

因此，假設市場租金總收入高於當前合約租賃付款，即每年合共296,010英鎊，則平均市場租金價值為每平方呎27.50英鎊。

29.3. 承租人狀況

鑒於九榆樹的地理位置優勢，以及可供出租的適當單位數目有限，物業將可吸引實力雄厚的承租人。可用空間面積為10,764平方呎，將適合一系列餐飲及休閒營運商。

29.4. 租期

倘覓得有關承租人，租期可能為10年，合理地預期甚至可達15年。

29.5. 市場空置期及免租期

考慮到建築物距離實際竣工仍有7個月，鑒於擁有充足時間推銷建築物，且當地的職業需求旺盛，倘將建築物推向市場，吾等預計空置期有限。

吾等預期，假設物業保持合理維修狀況，每10年的免租期約為18個月。

吾等預期，物業的大多數(倘非全部)潛在承租人將為具有實力履行租約的租戶。於考慮物業目前的情況時，上述潛在空置水平須與續租的潛力相平衡，因而假設可能會調整平均值以反映風險。

29.6. 資本化收益率

吾等採用傳統的「所有風險收益率」法對該物業進行估值，並經考慮可資比較投資交易及當前市場氣氛。

資本化率根據以下標準作出調整：

- 位置優勢。
- 相關當地房地產市場的需求及價值水平。
- 當地市場的前景。
- 租金及樓價的發展(收益率壓縮)。
- 物業的目前出租情況及收入狀況，如空置率、租金過高或過低、租賃結構的質素、承租人的履約實力、餘下租期及指數化條文及續租選擇。
- 資產性質、樓齡、面積及狀況。
- 整體資本規模。
- 經考慮預期未來現金流量預測不確定性的額外風險調整。

資本化率的選擇乃基於反映上述情況及長期預期市場環境的適當資本化率，以及現金流期結束時未來市場不確定性及由此產生的總租金倍數(市值除以年度合約租金付款)。因此，可能不同於今天可實現的淨初始收益率。資本化率用於將現金流期結束後淨租金收入資本化。該淨租金收入包括當時假設租金收入減不可收回營運成本。

吾等亦已考慮夏季之前的總體情況及近期市場氣氛，後者乃基於市場的整體看法及吾等對目前正在銷售的投資項目及正在發售的投資項目的了解。該等交易的共同點為彼等受益於長期指數掛鉤投資級收入流，以確保契約的安全性。須注意，本年度出售的大部分優質零售資產為大型資產，且已由單一租戶承租，彰顯於不明朗因素較多的情況下投資者青睞優質建築物。

吾等亦已考慮當地投資市場。如上文所述，附近地區的優質零售物業收益率目前為5.50%指6.00%。此乃按市場條款出租的倫敦主要商業街地段按10年租期計算的收益率。考慮到物業為全新建築，按新10年租約出租，經作出標準市場假設，吾等已採納淨初始收益率為6.50%，總租金為296,010英鎊(每平方呎租金為27.50英鎊)，

29.7. 總發展價值

經仔細考慮該物業，吾等認為於2023年12月31日當前零售商舖總發展價值為41,590,000英鎊。吾等的估值乃基於6.80%的全額買方成本。

項目	假設／輸出數據
平方呎	10,764
每平方呎租金英鎊	27.50英鎊
年租金	296,010英鎊
空置+免租期	18個月
收益率	6.50%
買方成本	6.80%
價值	3,880,000英鎊

30. 車位總發展價值

吾等已充分考慮倫敦各地停車位的銷售價格。停車位可以溢價交易，且通常由居住在倫敦以外、乘坐公共交通工具上下班的個人購買。吾等調查了一系列停車位的價格，由每個車位25,000英鎊至每個車位110,000英鎊不等。吾等已採用保守的估值方法，為物業的停車場部分估算出以下總發展價值。

停車位	數目	每個車位價格	總發展價值
車位	<u>72</u>	35,000	<u>2,520,000英鎊</u>
總計	<u><u>72</u></u>		<u><u>2,520,000英鎊</u></u>

31. 剩餘土地估值計算

該地塊的價值完全取決於其發展潛力，所有潛在競標者將以此為基礎評估該機會。

吾等乃使用剩餘估值法以考慮該物業的市值。此乃用以評估有重建或翻新潛力的物業的價值，包括評估已完成的發展項目的價值，並扣除估計工程成本，包括專業費用、財務(土地及建築成本)及開發商利潤，以得出該物業的當前價值。該方法允許潛在買方採用彼等認為適當的任何假設，例如採用「預測」價值以反映計劃交付的時間。其亦明確考慮了利潤及融資成本。

計算包含許多變數，其中大部分乃基於估計成本或價值。因此，剩餘估值會因其要素的微小變化而受到顯著影響，例如建築成本或融資成本或扣除開發商利潤的百分比。例如，對其中一個輸入數據的相對較小的調整可能對樓盤的價值產生不成比例的影響。因此，應謹慎看待剩餘估值法，儘管其為市場上普遍接受的方法。此外，剩餘價值的評估往往屬保守，特別是建基於穩健假設的情況下。

吾等將按以下標題詳細說明在吾等的剩餘估值方法中採用的各種要素。

31.1. 總發展價值摘要

吾等採用上一節所述的總發展價值，並總結於下表：

物業	總發展價值
City Tower	691,687,500英鎊
River Tower	392,077,500英鎊
經濟型住宅	18,932,015英鎊
酒店	232,500,000英鎊
零售	3,880,000英鎊
停車位	2,520,000英鎊
總計	1,341,597,015英鎊
即	1,341,600,000英鎊

31.2. 銷售成本

吾等已按以下現行匯率考慮銷售成本：

組成部分	費率	銷售費用
City Tower銷售費用	0.75%	5,187,656英鎊
River Tower銷售費用	0.75%	2,940,581英鎊
經濟型住宅銷售費用	0.75%	141,990英鎊
酒店銷售費用	1.25%	2,906,250英鎊
零售商舖銷售費用	0.50%	19,400英鎊
停車場銷售費用	1.25%	31,500英鎊
總銷售費用		11,227,378英鎊

31.3. 購買成本

此分為三項成本：

- 印花稅－吾等將印花稅費用定為4.97%，相當於68,635,012英鎊(按樓盤的剩餘價值計算)。
- 代理費－吾等將代理費的剩餘價值定為1.00%。
- 法律事務成本－吾等假設法律成本為購買價格的0.50%。
- 增值稅及其他成本－吾等假設增值稅及其他成本為購買價格的0.30%。

31.4. 直接成本

吾等獲提供一份總成本表，其中反映一項為該物業竣工的未付直接建築成本52,705,398英鎊。鑒於該項目估計尚有7個月的時間便實際完工，並以固定價格為基準，吾等在整個建造期間直至實際完工並沒有計入建造成本上漲因素。

吾等提供的總結表如下：

成本類目	原先評估	成本顧問 (Dalbergia group)	
		承包評估	未付建造成本
多份合約	845,000,000英鎊	845,000,000英鎊	35,658,684英鎊
17及18樓裝修		5,600,000英鎊	5,600,000英鎊
酒店窗簾		927,040英鎊	927,040英鎊
第278條－鋪裝部分(第3類)		76,872英鎊	76,872英鎊
酒店客房導管		30,396英鎊	30,396英鎊
PG防水報告SLWPM-EAI-000656		49,680英鎊	49,680英鎊

成本類目	成本顧問 (Dalbergia group)		未付建造成本
	原先評估	承包評估	
17及18樓套房黃銅替代器具		14,350英鎊	14,350英鎊
EAI 717基準客房意見更改		19,999英鎊	19,999英鎊
酒店浴室更換		15,120英鎊	15,120英鎊
收回預付款項30百萬英鎊	–	–	–
收回抵押付款–8百萬英鎊	–	–	–
收回Byrnes預付款項–2百萬英鎊	–	–	–
收回Yuanda付款(固定)17.313百萬 英鎊中的11.99百萬英鎊	–	–	–
收回Yuanda預付款項(可變) –17.313百萬英鎊中的5.232百萬 英鎊	–	–	–
啟用工程(已協定的決算)	36,800,000英鎊	36,800,000	–
打樁工程(已協定決算)	46,475,149英鎊	46,475,149	–
其他客戶成本(以往)	31,888,951英鎊	31,888,951	–
傢俱、裝置及設備(富力直接支付)	12,513,191英鎊	12,513,191	7,894,979英鎊
營銷套房及陳列室(富力直接支付)	1,574,906英鎊	1,574,906	12,993英鎊
公用設施	1,489,723英鎊	1,489,723	817,459英鎊
第278節	2,500,000英鎊	2,423,128	1,066,872英鎊
17及18樓裝修	4,000,000英鎊	–	–
酒店窗簾	700,000英鎊	–	–
不可收回增值稅		420,953	420,953英鎊
RT 42樓裝修	100,000英鎊	100,000	100,000英鎊
小計	983,041,920英鎊	985,419,458英鎊	52,705,398英鎊

吾等已獲提供11,384,451英鎊的另一份備用預算，雖然這反映大額的備用費(佔直接成本的21.6%)，但吾等認為此為建造成本整體的一部分。

吾等強調，吾等並無資格進行建築成本評估，吾等完全依靠提供的建築成本。然而，根據吾等對類似發展項目的經驗，吾等認為就該計劃的位置、數量及轉換性質而言，有關成本屬可接受。吾等所採用的成本只作估值用途，倘被證明屬低估，將會對土地價值產生負面影響。然而，吾等建議閣下指示合格的監測測量師更詳細地審查該等建築成本。

31.5. 間接成本

吾等亦已考慮以下的未付間接成本：

- 未付專業費用：2,581,398英鎊。到目前為止，已使用一大部分專業費用，原先預算總額為49,047,333英鎊。
- 未付專業費用(備用)258,169英鎊。
- 法定成本：197,200英鎊
- 其他成本／費用：1,254,069英鎊

31.6. 第106節／CIL

吾等已扣除未付S106/CIL成本10,384,974英鎊。

31.7. 總成本(融資前)摘要

類別	%	總成本
直接成本：		52,705,398英鎊
備用：		11,384,451英鎊
專業費用		2,581,691英鎊
備用	10%	258,169英鎊
CIL		10,384,974英鎊
法定成本		197,200英鎊
其他成本／費用		1,254,069英鎊
City Tower銷售費用	0.75%	5,187,656英鎊
River Tower銷售費用	0.75%	2,940,581英鎊
經濟型住宅銷售費用	0.75%	141,990英鎊
酒店銷售費用	1.25%	2,906,250英鎊
零售商舖銷售費用	0.50%	19,400英鎊
停車位銷售費用	1.25%	31,500英鎊
		<u>89,993,331英鎊</u>
完工總成本：		<u><u>89,993,331英鎊</u></u>

31.8. 融資成本

融資成本預計為10%。吾等假設該計劃按貸款成本基準60%以債務融資。

這相當於整個開發期間的利息開支成本為38,806,709英鎊。

吾等已預計費用為貸款總額的2% (安排及經紀費)，即費用開支為13,880,872英鎊。

31.9. 開發商利潤

開發商要求的盈利水平取決於彼等如何看待進行發展計劃的風險。就本計劃而言，吾等採用利潤佔總成本10.00%作計算，以反映有限的竣工前未付建造成本。按利潤率計算，風險回報為120,942,683英鎊。吾等認為，鑒於發展計劃的風險概況及開發類似計劃的正常交付方法，市場將視此屬適當。

31.10. 時間期限

吾等已獲得實際完成所有要素的時間表，全面竣工時間將為2024年6月。許多部分已實際完成，吾等詳列可能的完成日期如下：

樓宇部分	竣工日期
City Tower 7至31樓	已竣工
City Tower 32至54樓	2023年12月
River Tower 20至42樓	已竣工
City Tower 1至6樓(經濟型住宅)	已竣工
零售	已竣工
停車位	已竣工
River Tower 1至18樓(酒店)	2024年2月

此外，吾等對成本及收入時間作出以下假設：

- 在適當的開發階段，各種成本以直線分佈。
- 完成時所有部分已銷售。
- 費用於提供時應支付。

31.11. 剩餘土地價值

在此基礎上，吾等評估的剩餘土地價值為1,009,338,408英鎊，即1,009,300,000英鎊。

吾等使用Excel進行估值計算，有關計算結果的印列本隨附於本報告的附錄一中。

吾等將計算結果總結如下：

總發展價值	
總發展價值：	1,341,597,015英鎊
	減
銷售費用	
總銷售費用：	11,227,378英鎊
	減
建造成本及費用	
總直接成本：	64,089,849英鎊
總間接成本：	14,676,104英鎊
	減
融資成本(按10%)	
利息：	38,806,709英鎊
安排及退出費：	13,880,872英鎊
	減
買方成本(按6.8%)	
買方成本：	68,635,012英鎊
	<hr/>
剩餘土地價值：	1,009,300,000英鎊
	<hr/> <hr/>

32. 估值

32.1. 總發展價值

考慮到以上所述，吾等認為，截至估值日期，該物業的永久業權權益在其現況下的總發展價值(定義見附錄一)大約為：

1,341,600,000英鎊
(拾叁億肆仟壹佰陸拾萬英鎊)

32.2. 市值

考慮到上述情況，吾等認為，截至估值日期，該物業的永久業權權益在其現況下的市值(定義見附錄一)大約為：

1,009,300,000英鎊
(拾億零玖佰叁拾萬英鎊)

以上反映本文所界定的永久業權物業銷售，按買方成本為6.80%計算。

附錄一
估值計算

概要及假設

物業資料		收益屬性		總發展價值分析			總成本分析	
客戶：	富力地產	發展成本	1,209,426,955	City Tower	691,687,500	土地成本	1,077,973,420	
物業：	ONE Nine Elms	發展利潤	120,942,683	River Tower	392,077,500	直接成本	64,089,849	
物業地址：	1 Nine Elms Lane	PoC	10.0%	經濟型	18,932,015	間接成本	14,676,104	
郵編	SW8 5NQ	PoGDV	9.0%	酒店	232,500,000	融資成本	52,687,582	
物業類別	混合用途	無槓桿項目內部回報率	24.2%	寫字樓	-	總銷售費用	11,227,378	
估值日期	2023年12月31日	槓桿項目內部回報率	34.1%	商舖	3,880,000			
				停車場	2,520,000			
總發展價值概要	開始日期	截止日期	開始月份	期限	截止月份	總發展價值		
City Tower	2023年12月31日	2024年8月31日	8	1	8	691,687,500		
River Tower	2023年12月31日	2024年8月31日	8	1	8	392,077,500		
經濟型	2023年12月31日	2024年8月31日	8	1	8	18,932,015		
酒店	2023年12月31日	2024年8月31日	8	1	8	232,500,000		
寫字樓	2023年12月31日	2024年8月31日	8	1	8	-		
商舖	2023年12月31日	2024年8月31日	8	1	8	3,880,000		
停車場	2023年12月31日	2024年8月31日	8	1	8	2,520,000		
總發展價值總額						1,341,597,015		
City Tower銷售費用						0.75%	5,187,656	
River Tower銷售費用						0.75%	2,940,581	
經濟型住宅銷售費用						0.75%	141,990	
酒店銷售費用						1.25%	2,906,250	
寫字樓銷售費用						0.50%	-	
零售商舖銷售費用						0.50%	19,400	
停車場銷售費用						1.25%	31,500	
總銷售費用							11,227,378	
總發展淨值							1,330,369,637	

附錄四

物業估值報告

成本	開始日期	截止日期	開始月份	期限	截止月份		
土地成本							
土地成本	2023年12月31日	2024年1月31日	0	1	0		1,009,338,408
購買成本	2023年12月31日	2024年1月31日	0	1	0	6.8%	68,635,012
總土地成本							1,077,973,420
直接成本							
建造成本	2023年12月31日	2024年7月31日	1	7	7		52,705,398
備用	2023年12月31日	2024年7月31日	1	7	7		11,384,451
總直接成本							64,089,849
間接成本							
專業費用	2023年12月31日	2024年7月31日	1	7	7		2,581,691
備用	2023年12月31日	2024年7月31日	1	7	7	10.0%	258,169
CIL	2023年12月31日	2024年3月31日	5	3	7		10,384,974
法定成本	2023年12月31日	2024年7月31日	1	7	7		197,200
其他成本／費用	2023年12月31日	2024年7月31日	1	7	7		1,254,069
總間接成本							14,676,104
總發展成本(融資前)							1,156,739,373
							173,630,264
優先融資假設							
優先利率				10.0%	60.0%		38,806,709
優先費用				2.0%			13,880,872
總發展成本							1,209,426,955
項目層面利潤							120,942,683
成本利潤							10.00%
總發展價值利潤							9.01%

富力地產

ONE Nine Elms

City Tower總發展價值

2023年11月30日

概要

單位類別	數目	平方呎	每平方呎英鎊	總發展價值	總發展價值
1A	21	14,719	2,126英鎊	31,287,500英鎊	0英鎊
1B	21	13,940	2,126英鎊	29,630,000英鎊	0英鎊
1C	21	15,205	2,124英鎊	32,290,000英鎊	0英鎊
1D	42	26,491	2,164英鎊	57,315,000英鎊	0英鎊
2A	43	45,439	1,939英鎊	88,087,500英鎊	0英鎊
2B	42	43,231	1,937英鎊	83,740,000英鎊	0英鎊
2C	24	19,870	1,907英鎊	37,900,000英鎊	0英鎊
2D	24	23,030	1,908英鎊	43,942,500英鎊	0英鎊
2E	24	26,490	1,975英鎊	52,327,500英鎊	0英鎊
2F	3	3,383	1,940英鎊	6,562,500英鎊	0英鎊
2G	4	4,997	2,009英鎊	10,040,000英鎊	0英鎊
3A	24	36,430	1,705英鎊	62,105,000英鎊	0英鎊
3B	18	36,563	1,765英鎊	64,535,000英鎊	0英鎊
3C	21	45,657	1,731英鎊	79,030,000英鎊	0英鎊
3D	1	1,574	1,749英鎊	2,752,500英鎊	0英鎊
P	1	4,413	2,298英鎊	10,142,500英鎊	0英鎊
總計	334	361,432	1,914英鎊	691,687,500英鎊	0英鎊

單位分析

土地編號	樓層	單位類型	面積 (平方米)	面積 (平方呎)	睡房數目	D&P 每平方呎英鎊	總價值
7.01	7	2A	94	1,004	2	1,872.34英鎊	1,880,000英鎊
7.02	7	2B	96	1,025	2	1,872.34英鎊	1,920,000英鎊
7.03	7	1A	65	699	1	2,090.70英鎊	1,462,500英鎊
7.04	7	1B	62	660	1	2,090.70英鎊	1,380,000英鎊
7.05	7	1C	67	725	1	2,090.70英鎊	1,515,000英鎊
7.06	7	2C	77	829	2	1,872.34英鎊	1,552,500英鎊
7.07	7	1D	58	622	1	2,090.70英鎊	1,300,000英鎊
7.08	7	3A	141	1,518	3	1,672.56英鎊	2,540,000英鎊
7.09	7	2D	89	960	2	1,872.34英鎊	1,797,500英鎊
8.01	8	2A	99	1,058	2	1,872.34英鎊	1,980,000英鎊
8.02	8	2B	96	1,025	2	1,872.34英鎊	1,920,000英鎊
8.03	8	1A	65	701	1	2,090.70英鎊	1,465,000英鎊
8.04	8	1B	62	664	1	2,090.70英鎊	1,387,500英鎊
8.05	8	1C	67	724	1	2,090.70英鎊	1,512,500英鎊
8.06	8	2C	77	829	2	1,872.34英鎊	1,552,500英鎊
8.07	8	1D	58	622	1	2,090.70英鎊	1,300,000英鎊
8.08	8	3A	141	1,518	3	1,672.56英鎊	2,540,000英鎊
8.09	8	2D	89	960	2	1,872.34英鎊	1,797,500英鎊
9.01	9	2A	99	1,058	2	1,881.61英鎊	1,990,000英鎊
9.02	9	2B	96	1,025	2	1,881.61英鎊	1,927,500英鎊
9.03	9	1A	65	701	1	2,101.05英鎊	1,472,500英鎊
9.04	9	1B	62	664	1	2,101.05英鎊	1,395,000英鎊
9.05	9	1C	67	724	1	2,101.05英鎊	1,520,000英鎊
9.06	9	2C	77	829	2	1,881.61英鎊	1,560,000英鎊
9.07	9	1D	58	622	1	2,101.05英鎊	1,307,500英鎊
9.08	9	3A	141	1,518	3	1,680.84英鎊	2,552,500英鎊
9.09	9	2D	89	960	2	1,881.61英鎊	1,807,500英鎊
10.01	10	2A	94	1,004	2	1,881.61英鎊	1,890,000英鎊
10.02	10	2B	96	1,025	2	1,881.61英鎊	1,927,500英鎊
10.03	10	1A	65	701	1	2,101.05英鎊	1,472,500英鎊
10.04	10	1B	62	664	1	2,101.05英鎊	1,395,000英鎊
10.05	10	1C	67	724	1	2,101.05英鎊	1,520,000英鎊
10.06	10	2C	77	829	2	1,881.61英鎊	1,560,000英鎊
10.07	10	1D	58	622	1	2,101.05英鎊	1,307,500英鎊

土地編號	樓層	單位類型	面積 (平方米)	面積 (平方呎)	睡房數目	D&P 每平方米呎英鎊	總價值
10.08	10	3A	141	1,518	3	1,680.84英鎊	2,552,500英鎊
10.09	10	2D	89	960	2	1,881.61英鎊	1,807,500英鎊
11.01	11	2A	99	1,058	2	1,881.61英鎊	1,990,000英鎊
11.02	11	2B	97	1,025	2	1,881.61英鎊	1,927,500英鎊
11.03	11	1A	65	701	1	2,101.05英鎊	1,472,500英鎊
11.04	11	1B	62	664	1	2,101.05英鎊	1,395,000英鎊
11.05	11	1C	67	724	1	2,101.05英鎊	1,520,000英鎊
11.06	11	2C	77	829	2	1,881.61英鎊	1,560,000英鎊
11.07	11	1D	58	622	1	2,101.05英鎊	1,307,500英鎊
11.08	11	3A	141	1,518	3	1,680.84英鎊	2,552,500英鎊
11.09	11	2D	89	960	2	1,881.61英鎊	1,807,500英鎊
12.01	12	2A	99	1,058	2	1,890.88英鎊	2,000,000英鎊
12.02	12	2B	97	1,025	2	1,890.88英鎊	1,937,500英鎊
12.03	12	1A	65	701	1	2,111.40英鎊	1,480,000英鎊
12.04	12	1B	62	664	1	2,111.40英鎊	1,402,500英鎊
12.05	12	1C	67	724	1	2,111.40英鎊	1,527,500英鎊
12.06	12	2C	77	829	2	1,890.88英鎊	1,567,500英鎊
12.07	12	1D	58	622	1	2,111.40英鎊	1,312,500英鎊
12.08	12	3A	141	1,518	3	1,689.12英鎊	2,565,000英鎊
12.09	12	2D	89	960	2	1,890.88英鎊	1,815,000英鎊
13.01	13	2A	94	1,058	2	1,890.88英鎊	2,000,000英鎊
13.02	13	2B	97	1,025	2	1,890.88英鎊	1,937,500英鎊
13.03	13	1A	65	701	1	2,111.40英鎊	1,480,000英鎊
13.04	13	1B	62	664	1	2,111.40英鎊	1,402,500英鎊
13.05	13	1C	67	724	1	2,111.40英鎊	1,527,500英鎊
13.06	13	2C	77	829	2	1,890.88英鎊	1,567,500英鎊
13.07	13	1D	58	622	1	2,111.40英鎊	1,312,500英鎊
13.08	13	3A	141	1,518	3	1,689.12英鎊	2,565,000英鎊
13.09	13	2D	89	960	2	1,890.88英鎊	1,815,000英鎊
14.01	14	2A	99	1,058	2	1,890.88英鎊	2,000,000英鎊
14.02	14	2B	97	1,025	2	1,890.88英鎊	1,937,500英鎊
14.03	14	1A	65	701	1	2,111.40英鎊	1,480,000英鎊
14.04	14	1B	62	664	1	2,111.40英鎊	1,402,500英鎊
14.05	14	1C	67	724	1	2,111.40英鎊	1,527,500英鎊
14.06	14	2C	77	829	2	1,890.88英鎊	1,567,500英鎊

土地編號	樓層	單位類型	面積 (平方米)	面積 (平方呎)	睡房數目	D&P 每平方呎英鎊	總價值
14.07	14	1D	58	622	1	2,111.40英鎊	1,312,500英鎊
14.08	14	3A	141	1,518	3	1,689.12英鎊	2,565,000英鎊
14.09	14	2D	89	960	2	1,890.88英鎊	1,815,000英鎊
15.01	15	2A	99	1,058	2	1,900.15英鎊	2,010,000英鎊
15.02	15	2B	97	1,025	2	1,900.15英鎊	1,947,500英鎊
15.03	15	1A	65	701	1	2,121.75英鎊	1,487,500英鎊
15.04	15	1B	62	664	1	2,121.75英鎊	1,410,000英鎊
15.05	15	1C	67	724	1	2,121.75英鎊	1,535,000英鎊
15.06	15	2C	77	829	2	1,900.15英鎊	1,575,000英鎊
15.07	15	1D	58	622	1	2,121.75英鎊	1,320,000英鎊
15.08	15	3A	141	1,518	3	1,697.40英鎊	2,577,500英鎊
15.09	15	2D	89	960	2	1,900.15英鎊	1,825,000英鎊
16.01	16	2A	94	1,058	2	1,900.15英鎊	2,010,000英鎊
16.02	16	2B	97	1,025	2	1,900.15英鎊	1,947,500英鎊
16.03	16	1A	65	701	1	2,121.75英鎊	1,487,500英鎊
16.04	16	1B	62	664	1	2,121.75英鎊	1,410,000英鎊
16.05	16	1C	67	724	1	2,121.75英鎊	1,535,000英鎊
16.06	16	2C	77	829	2	1,900.15英鎊	1,575,000英鎊
16.07	16	1D	58	622	1	2,121.75英鎊	1,320,000英鎊
16.08	16	3A	141	1,518	3	1,697.40英鎊	2,577,500英鎊
16.09	16	2D	89	960	2	1,900.15英鎊	1,825,000英鎊
17.01	17	2A	99	1,058	2	1,900.15英鎊	2,010,000英鎊
17.02	17	2B	97	1,025	2	1,900.15英鎊	1,947,500英鎊
17.03	17	1A	65	701	1	2,121.75英鎊	1,487,500英鎊
17.04	17	1B	62	664	1	2,121.75英鎊	1,410,000英鎊
17.05	17	1C	67	724	1	2,121.75英鎊	1,535,000英鎊
17.06	17	2C	77	829	2	1,900.15英鎊	1,575,000英鎊
17.07	17	1D	58	622	1	2,121.75英鎊	1,320,000英鎊
17.08	17	3A	141	1,518	3	1,697.40英鎊	2,577,500英鎊
17.09	17	2D	89	960	2	1,900.15英鎊	1,825,000英鎊
18.01	18	2A	99	1,058	2	1,909.41英鎊	2,020,000英鎊
18.02	18	2B	97	1,025	2	1,909.41英鎊	1,957,500英鎊
18.03	18	1A	65	701	1	2,132.10英鎊	1,495,000英鎊
18.04	18	1B	62	664	1	2,132.10英鎊	1,415,000英鎊
18.05	18	1C	67	724	1	2,132.10英鎊	1,542,500英鎊

土地編號	樓層	單位類型	面積 (平方米)	面積 (平方呎)	睡房數目	D&P 每平方呎英鎊	總價值
18.06	18	2C	77	829	2	1,909.41英鎊	1,582,500英鎊
18.07	18	1D	58	622	1	2,132.10英鎊	1,325,000英鎊
18.08	18	3A	141	1,518	3	1,705.68英鎊	2,590,000英鎊
18.09	18	2D	89	960	2	1,909.41英鎊	1,832,500英鎊
19.01	19	2A	94	1,058	2	1,909.41英鎊	2,020,000英鎊
19.02	19	2B	97	1,025	2	1,909.41英鎊	1,957,500英鎊
19.03	19	1A	65	701	1	2,132.10英鎊	1,495,000英鎊
19.04	19	1B	62	664	1	2,132.10英鎊	1,415,000英鎊
19.05	19	1C	67	724	1	2,132.10英鎊	1,542,500英鎊
19.06	19	2C	77	829	2	1,909.41英鎊	1,582,500英鎊
19.07	19	1D	58	622	1	2,132.10英鎊	1,325,000英鎊
19.08	19	3A	141	1,518	3	1,705.68英鎊	2,590,000英鎊
19.09	19	2D	89	960	2	1,909.41英鎊	1,832,500英鎊
20.01	20	2A	99	1,058	2	1,909.41英鎊	2,020,000英鎊
20.02	20	2B	97	1,025	2	1,909.41英鎊	1,957,500英鎊
20.03	20	1A	65	701	1	2,132.10英鎊	1,495,000英鎊
20.04	20	1B	62	664	1	2,132.10英鎊	1,415,000英鎊
20.05	20	1C	67	724	1	2,132.10英鎊	1,542,500英鎊
20.06	20	2C	77	829	2	1,909.41英鎊	1,582,500英鎊
20.07	20	1D	58	622	1	2,132.10英鎊	1,325,000英鎊
20.08	20	3A	141	1,518	3	1,705.68英鎊	2,590,000英鎊
20.09	20	2D	89	960	2	1,909.41英鎊	1,832,500英鎊
21.01	21	2A	99	1,058	2	1,918.68英鎊	2,030,000英鎊
21.02	21	2B	97	1,025	2	1,918.68英鎊	1,967,500英鎊
21.03	21	1A	65	701	1	2,142.45英鎊	1,502,500英鎊
21.04	21	1B	62	664	1	2,142.45英鎊	1,422,500英鎊
21.05	21	1C	67	724	1	2,142.45英鎊	1,550,000英鎊
21.06	21	2C	77	829	2	1,918.68英鎊	1,590,000英鎊
21.07	21	1D	58	622	1	2,142.45英鎊	1,332,500英鎊
21.08	21	3A	141	1,518	3	1,713.96英鎊	2,602,500英鎊
21.09	21	2D	89	960	2	1,918.68英鎊	1,842,500英鎊
22.01	22	2A	94	1,058	2	1,918.68英鎊	2,030,000英鎊
22.02	22	2B	97	1,025	2	1,918.68英鎊	1,967,500英鎊
22.03	22	1A	65	701	1	2,142.45英鎊	1,502,500英鎊
22.04	22	1B	62	664	1	2,142.45英鎊	1,422,500英鎊

土地編號	樓層	單位類型	面積 (平方米)	面積 (平方呎)	睡房數目	D&P 每平方呎英鎊	總價值
22.05	22	1C	67	724	1	2,142.45英鎊	1,550,000英鎊
22.06	22	2C	77	829	2	1,918.68英鎊	1,590,000英鎊
22.07	22	1D	58	622	1	2,142.45英鎊	1,332,500英鎊
22.08	22	3A	141	1,518	3	1,713.96英鎊	2,602,500英鎊
22.09	22	2D	89	960	2	1,918.68英鎊	1,842,500英鎊
23.01	23	2A	99	1,058	2	1,918.68英鎊	2,030,000英鎊
23.02	23	2B	97	1,025	2	1,918.68英鎊	1,967,500英鎊
23.03	23	1A	65	701	1	2,142.45英鎊	1,502,500英鎊
23.04	23	1B	62	664	1	2,142.45英鎊	1,422,500英鎊
23.05	23	1C	67	724	1	2,142.45英鎊	1,550,000英鎊
23.06	23	2C	77	829	2	1,918.68英鎊	1,590,000英鎊
23.07	23	1D	58	622	1	2,142.45英鎊	1,332,500英鎊
23.08	23	3A	141	1,518	3	1,713.96英鎊	2,602,500英鎊
23.09	23	2D	89	960	2	1,918.68英鎊	1,842,500英鎊
24.01	24	2A	99	1,058	2	1,927.95英鎊	2,040,000英鎊
24.02	24	2B	97	1,025	2	1,927.95英鎊	1,975,000英鎊
24.03	24	1A	65	701	1	2,152.80英鎊	1,510,000英鎊
24.04	24	1B	62	664	1	2,152.80英鎊	1,430,000英鎊
24.05	24	1C	67	724	1	2,152.80英鎊	1,557,500英鎊
24.06	24	2C	77	829	2	1,927.95英鎊	1,597,500英鎊
24.07	24	1D	58	622	1	2,152.80英鎊	1,340,000英鎊
24.08	24	3A	141	1,518	3	1,722.24英鎊	2,615,000英鎊
24.09	24	2D	89	960	2	1,927.95英鎊	1,850,000英鎊
25.01	25	2A	94	1,058	2	1,927.95英鎊	2,040,000英鎊
25.02	25	2B	97	1,025	2	1,927.95英鎊	1,975,000英鎊
25.03	25	1A	65	701	1	2,152.80英鎊	1,510,000英鎊
25.04	25	1B	62	664	1	2,152.80英鎊	1,430,000英鎊
25.05	25	1C	67	724	1	2,152.80英鎊	1,557,500英鎊
25.06	25	2C	77	829	2	1,927.95英鎊	1,597,500英鎊
25.07	25	1D	58	622	1	2,152.80英鎊	1,340,000英鎊
25.08	25	3A	141	1,518	3	1,722.24英鎊	2,615,000英鎊
25.09	25	2D	89	960	2	1,927.95英鎊	1,850,000英鎊
26.01	26	2A	99	1,058	2	1,927.95英鎊	2,040,000英鎊
26.02	26	2B	97	1,025	2	1,927.95英鎊	1,975,000英鎊
26.03	26	1A	65	701	1	2,152.80英鎊	1,510,000英鎊

土地編號	樓層	單位類型	面積 (平方米)	面積 (平方呎)	睡房數目	D&P 每平方呎英鎊	總價值
26.04	26	1B	62	664	1	2,152.80英鎊	1,430,000英鎊
26.05	26	1C	67	724	1	2,152.80英鎊	1,557,500英鎊
26.06	26	2C	77	829	2	1,927.95英鎊	1,597,500英鎊
26.07	26	1D	58	622	1	2,152.80英鎊	1,340,000英鎊
26.08	26	3A	141	1,518	3	1,722.24英鎊	2,615,000英鎊
26.09	26	2D	89	960	2	1,927.95英鎊	1,850,000英鎊
27.01	27	2A	99	1,058	2	1,937.22英鎊	2,050,000英鎊
27.02	27	2B	97	1,025	2	1,937.22英鎊	1,985,000英鎊
27.03	27	1A	65	701	1	2,163.15英鎊	1,517,500英鎊
27.04	27	1B	62	664	1	2,163.15英鎊	1,437,500英鎊
27.05	27	1C	67	724	1	2,163.15英鎊	1,565,000英鎊
27.06	27	2C	77	829	2	1,937.22英鎊	1,605,000英鎊
27.07	27	1D	58	622	1	2,163.15英鎊	1,345,000英鎊
27.08	27	3A	141	1,518	3	1,730.52英鎊	2,627,500英鎊
27.09	27	2D	89	960	2	1,937.22英鎊	1,860,000英鎊
28.01	28	2A	94	1,004	2	1,937.22英鎊	1,945,000英鎊
28.02	28	2B	97	1,026	2	1,937.22英鎊	1,987,500英鎊
28.03	28	2E	102	1,101	2	1,937.22英鎊	2,132,500英鎊
28.04	28	2F	105	1,129	2	1,937.22英鎊	2,187,500英鎊
28.05	28	2C	76	821	2	1,937.22英鎊	1,590,000英鎊
28.06	28	1D	58	622	1	2,163.15英鎊	1,345,000英鎊
28.07	28	3A	141	1,518	3	1,730.52英鎊	2,627,500英鎊
28.08	28	2D	89	960	2	1,937.22英鎊	1,860,000英鎊
29.01	29	2A	99	1,055	2	1,937.22英鎊	2,045,000英鎊
29.02	29	2B	97	1,033	2	1,937.22英鎊	2,000,000英鎊
29.03	29	2E	102	1,101	2	1,937.22英鎊	2,132,500英鎊
29.04	29	2F	105	1,127	2	1,937.22英鎊	2,182,500英鎊
29.05	29	2C	76	820	2	1,937.22英鎊	1,587,500英鎊
29.06	29	1D	58	624	1	2,163.15英鎊	1,350,000英鎊
29.07	29	3A	141	1,517	3	1,730.52英鎊	2,625,000英鎊
29.08	29	2D	89	955	2	1,937.22英鎊	1,850,000英鎊
30.01	30	2A	99	1,055	2	1,946.49英鎊	2,052,500英鎊
30.02	30	2B	97	1,033	2	1,946.49英鎊	2,010,000英鎊
30.03	30	2E	102	1,101	2	1,946.49英鎊	2,142,500英鎊
30.04	30	2F	105	1,127	2	1,946.49英鎊	2,192,500英鎊

土地編號	樓層	單位類型	面積 (平方米)	面積 (平方呎)	睡房數目	D&P 每平方呎英鎊	總價值
30.05	30	2C	76	820	2	1,946.49英鎊	1,595,000英鎊
30.06	30	1D	58	624	1	2,173.50英鎊	1,357,500英鎊
30.07	30	3A	141	1,517	3	1,738.80英鎊	2,637,500英鎊
30.08	30	2D	89	955	2	1,946.49英鎊	1,860,000英鎊
32.01	32	2A	99	1,065	2	1,946.49英鎊	2,072,500英鎊
32.02	32	2B	97	1,034	2	1,946.49英鎊	2,012,500英鎊
32.03	32	2E	103	1,105	2	1,946.49英鎊	2,150,000英鎊
32.04	32	3B	188	2,028	3	1,738.80英鎊	3,527,500英鎊
32.05	32	1D	64	620	1	2,173.50英鎊	1,347,500英鎊
32.06	32	3C	197	2,116	3	1,700.16英鎊	3,597,500英鎊
33.01	33	2A	99	1,063	2	1,955.76英鎊	2,080,000英鎊
33.02	33	2B	97	1,034	2	1,955.76英鎊	2,022,500英鎊
33.03	33	2E	103	1,107	2	1,955.76英鎊	2,165,000英鎊
33.04	33	3B	188	2,033	3	1,747.08英鎊	3,552,500英鎊
33.05	33	1D	64	643	1	2,183.85英鎊	1,405,000英鎊
33.06	33	3C	197	2,108	3	1,708.26英鎊	3,600,000英鎊
34.01	34	2A	99	1,063	2	1,955.76英鎊	2,080,000英鎊
34.02	34	2B	97	1,034	2	1,955.76英鎊	2,022,500英鎊
34.03	34	2E	103	1,107	2	1,955.76英鎊	2,165,000英鎊
34.04	34	3B	188	2,033	3	1,747.08英鎊	3,552,500英鎊
34.05	34	1D	64	643	1	2,183.85英鎊	1,405,000英鎊
34.06	34	3C	197	2,108	3	1,708.26英鎊	3,600,000英鎊
35.01	35	2A	99	1,063	2	1,955.76英鎊	2,080,000英鎊
35.02	35	2B	97	1,034	2	1,955.76英鎊	2,022,500英鎊
35.03	35	2E	103	1,107	2	1,955.76英鎊	2,165,000英鎊
35.04	35	3B	188	2,033	3	1,747.08英鎊	3,552,500英鎊
35.05	35	1D	64	643	1	2,183.85英鎊	1,405,000英鎊
35.06	35	3C	197	2,108	3	1,708.26英鎊	3,600,000英鎊
36.01	36	2A	99	1,063	2	1,965.03英鎊	2,090,000英鎊
36.02	36	2B	97	1,034	2	1,965.03英鎊	2,032,500英鎊
36.03	36	2E	103	1,107	2	1,965.03英鎊	2,175,000英鎊
36.04	36	3B	188	2,033	3	1,755.36英鎊	3,567,500英鎊
36.05	36	1D	64	643	1	2,194.20英鎊	1,410,000英鎊
36.06	36	3C	197	2,108	3	1,716.35英鎊	3,617,500英鎊
37.01	37	2A	99	1,063	2	1,965.03英鎊	2,090,000英鎊

土地編號	樓層	單位類型	面積 (平方米)	面積 (平方呎)	睡房數目	D&P 每平方呎英鎊	總價值
37.02	37	2B	97	1,034	2	1,965.03英鎊	2,032,500英鎊
37.03	37	2E	103	1,107	2	1,965.03英鎊	2,175,000英鎊
37.04	37	3B	188	2,033	3	1,755.36英鎊	3,567,500英鎊
37.05	37	1D	64	643	1	2,194.20英鎊	1,410,000英鎊
37.06	37	3C	197	2,108	3	1,716.35英鎊	3,617,500英鎊
38.01	38	2A	99	1,063	2	1,965.03英鎊	2,090,000英鎊
38.02	38	2B	97	1,034	2	1,965.03英鎊	2,032,500英鎊
38.03	38	2E	103	1,107	2	1,965.03英鎊	2,175,000英鎊
38.04	38	3B	188	2,033	3	1,755.36英鎊	3,567,500英鎊
38.05	38	1D	64	643	1	2,194.20英鎊	1,410,000英鎊
38.06	38	3C	197	2,108	3	1,716.35英鎊	3,617,500英鎊
39.01	39	2A	99	1,063	2	1,974.30英鎊	2,097,500英鎊
39.02	39	2B	97	1,034	2	1,974.30英鎊	2,042,500英鎊
39.03	39	2E	103	1,107	2	1,974.30英鎊	2,185,000英鎊
39.04	39	3B	188	2,033	3	1,763.64英鎊	3,585,000英鎊
39.05	39	1D	64	643	1	2,204.55英鎊	1,417,500英鎊
39.06	39	3C	197	2,108	3	1,724.45英鎊	3,635,000英鎊
40.01	40	2A	99	1,063	2	1,974.30英鎊	2,097,500英鎊
40.02	40	2B	97	1,034	2	1,974.30英鎊	2,042,500英鎊
40.03	40	2E	103	1,107	2	1,974.30英鎊	2,185,000英鎊
40.04	40	3B	188	2,033	3	1,763.64英鎊	3,585,000英鎊
40.05	40	1D	64	643	1	2,204.55英鎊	1,417,500英鎊
40.06	40	3C	197	2,108	3	1,724.45英鎊	3,635,000英鎊
41.01	41	2A	99	1,063	2	1,974.30英鎊	2,097,500英鎊
41.02	41	2B	97	1,034	2	1,974.30英鎊	2,042,500英鎊
41.03	41	2E	103	1,107	2	1,974.30英鎊	2,185,000英鎊
41.04	41	3B	188	2,033	3	1,763.64英鎊	3,585,000英鎊
41.05	41	1D	64	643	1	2,204.55英鎊	1,417,500英鎊
41.06	41	3C	197	2,108	3	1,724.45英鎊	3,635,000英鎊
42.01	42	2A	99	1,063	2	1,983.57英鎊	2,107,500英鎊
42.02	42	2B	97	1,034	2	1,983.57英鎊	2,050,000英鎊
42.03	42	2E	103	1,107	2	1,983.57英鎊	2,195,000英鎊
42.04	42	3B	188	2,033	3	1,771.92英鎊	3,602,500英鎊
42.05	42	1D	64	643	1	2,214.90英鎊	1,425,000英鎊
42.06	42	3C	197	2,108	3	1,732.54英鎊	3,652,500英鎊

土地編號	樓層	單位類型	面積 (平方米)	面積 (平方呎)	睡房數目	D&P 每平方呎英鎊	總價值
43.01	43	2A	99	1,063	2	1,983.57英鎊	2,107,500英鎊
43.02	43	2B	97	1,034	2	1,983.57英鎊	2,050,000英鎊
43.03	43	2E	103	1,107	2	1,983.57英鎊	2,195,000英鎊
43.04	43	3B	188	2,033	3	1,771.92英鎊	3,602,500英鎊
43.05	43	1D	64	643	1	2,214.90英鎊	1,425,000英鎊
43.06	43	3C	197	2,108	3	1,732.54英鎊	3,652,500英鎊
44.01	44	2A	99	1,063	2	1,983.57英鎊	2,107,500英鎊
44.02	44	2B	97	1,034	2	1,983.57英鎊	2,050,000英鎊
44.03	44	2E	103	1,107	2	1,983.57英鎊	2,195,000英鎊
44.04	44	3B	188	2,033	3	1,771.92英鎊	3,602,500英鎊
44.05	44	1D	64	643	1	2,214.90英鎊	1,425,000英鎊
44.06	44	3C	197	2,108	3	1,732.54英鎊	3,652,500英鎊
45.01	45	2A	99	1,063	2	1,992.84英鎊	2,117,500英鎊
45.02	45	2B	97	1,034	2	1,992.84英鎊	2,060,000英鎊
45.03	45	2E	103	1,107	2	1,992.84英鎊	2,205,000英鎊
45.04	45	3B	188	2,033	3	1,780.20英鎊	3,620,000英鎊
45.05	45	1D	64	643	1	2,225.25英鎊	1,430,000英鎊
45.06	45	3C	197	2,108	3	1,740.64英鎊	3,670,000英鎊
46.01	46	2A	99	1,063	2	1,992.84英鎊	2,117,500英鎊
46.02	46	2B	97	1,034	2	1,992.84英鎊	2,060,000英鎊
46.03	46	2E	103	1,107	2	1,992.84英鎊	2,205,000英鎊
46.04	46	3B	188	2,033	3	1,780.20英鎊	3,620,000英鎊
46.05	46	1D	64	643	1	2,225.25英鎊	1,430,000英鎊
46.06	46	3C	197	2,108	3	1,740.64英鎊	3,670,000英鎊
47.01	47	2A	99	1,063	2	1,992.84英鎊	2,117,500英鎊
47.02	47	2B	97	1,034	2	1,992.84英鎊	2,060,000英鎊
47.03	47	2E	103	1,107	2	1,992.84英鎊	2,205,000英鎊
47.04	47	3B	188	2,033	3	1,780.20英鎊	3,620,000英鎊
47.05	47	1D	64	643	1	2,225.25英鎊	1,430,000英鎊
47.06	47	3C	197	2,108	3	1,740.64英鎊	3,670,000英鎊
48.01	48	2A	98	1,058	2	2,002.10英鎊	2,117,500英鎊
48.02	48	2B	97	1,035	2	2,002.10英鎊	2,072,500英鎊
48.03	48	2E	103	1,105	2	2,002.10英鎊	2,212,500英鎊
48.04	48	3B	188	2,020	3	1,788.48英鎊	3,612,500英鎊
48.05	48	1D	64	647	1	2,235.60英鎊	1,447,500英鎊

土地編號	樓層	單位類型	面積 (平方米)	面積 (平方呎)	睡房數目	D&P 每平方呎英鎊	總價值
48.06	48	3C	197	2,128	3	1,748.74英鎊	3,722,500英鎊
49.01	49	2A	98	1,058	2	2,002.10英鎊	2,117,500英鎊
49.02	49	2B	97	1,035	2	2,002.10英鎊	2,072,500英鎊
49.03	49	2E	103	1,105	2	2,002.10英鎊	2,212,500英鎊
49.04	49	3B	188	2,020	3	1,788.48英鎊	3,612,500英鎊
49.05	49	1D	64	647	1	2,235.60英鎊	1,447,500英鎊
49.06	49	3C	197	2,128	3	1,748.74英鎊	3,722,500英鎊
50.01	50	3D	101	1,574	2	1,748.74英鎊	2,752,500英鎊
50.02	50	2G	146	1,250	3	2,002.10英鎊	2,502,500英鎊
50.03	50	2A	116	1,089	2	2,002.10英鎊	2,180,000英鎊
51.01	51	3C	101	2,555	2	1,756.83英鎊	4,487,500英鎊
51.02	51	2G	238	1,249	4	2,011.37英鎊	2,512,500英鎊
51.03	51	2E	116	1,089	2	2,011.37英鎊	2,190,000英鎊
52.01	52	3C	101	2,555	2	1,756.83英鎊	4,487,500英鎊
52.02	52	2G	238	1,249	4	2,011.37英鎊	2,512,500英鎊
52.03	52	2E	116	1,089	2	2,011.37英鎊	2,190,000英鎊
53.01	53	3C	101	2,555	2	1,756.83英鎊	4,487,500英鎊
53.02	53	2G	238	1,249	4	2,011.37英鎊	2,512,500英鎊
53.03	53	2E	116	1,089	2	2,011.37英鎊	2,190,000英鎊
54.01	54	P	419	4,413	4	2,298.42英鎊	10,142,500英鎊

富力地產

ONE Nine Elms

River Tower總發展價值

2023年11月30日

概要

單位類別	數目	平方呎	每平方呎 英鎊	總發展價值
R1A	11	7,711	2,548英鎊	19,645,000英鎊
R2A	11	13,706	2,291英鎊	31,402,500英鎊
R2B	11	13,530	2,291英鎊	31,000,000英鎊
R2C	11	12,067	2,290英鎊	27,637,500英鎊
R2D	11	14,641	2,291英鎊	33,540,000英鎊
R3A-1	1	1,473	2,169英鎊	3,195,000英鎊
R3A-2	10	14,730	2,272英鎊	33,472,500英鎊
R3B	11	19,459	2,263英鎊	44,037,500英鎊
R3C-1	1	2,115	2,357英鎊	4,985,000英鎊
R3C-2	7	14,819	2,418英鎊	35,830,000英鎊
R3D-1	7	15,407	2,405英鎊	37,052,500英鎊
R3D-2	1	2,201	2,452英鎊	5,397,500英鎊
R3E-1	1	2,268	2,358英鎊	5,347,500英鎊
R3E-2	6	13,626	2,412英鎊	32,870,000英鎊
R3E-3	1	2,271	2,452英鎊	5,567,500英鎊
P1	4	14,700	2,796英鎊	41,097,500英鎊
總計	105	164,724	2,380英鎊	392,077,500英鎊

單位分析

土地編號	樓層	單位類型	面積 (平方米)	面積 (平方呎)	睡房數目	D&P	總價值
						每平方呎 英鎊	
20.01	20	R3B	164	1,769	3	2,168.90英鎊	3,837,500英鎊
20.02	20	R2D	124	1,331	2	2,195.35英鎊	2,922,500英鎊
20.03	20	R1A	65	701	1	2,441.86英鎊	1,712,500英鎊
20.04	20	R2A	116	1,246	2	2,195.35英鎊	2,735,000英鎊
20.05	20	R2B	114	1,230	2	2,195.35英鎊	2,700,000英鎊

土地編號	樓層	單位類型	面積 (平方米)	面積 (平方呎)	睡房數目	D&P	
						每平方呎 英鎊	總價值
20.06	20	R2C	102	1,097	2	2,195.35英鎊	2,407,500英鎊
20.07	20	R3A-1	137	1,473	3	2,168.90英鎊	3,195,000英鎊
21.01	21	R3B	164	1,769	3	2,216.05英鎊	3,920,000英鎊
21.02	21	R2D	124	1,331	2	2,243.08英鎊	2,985,000英鎊
21.03	21	R1A	65	701	1	2,494.95英鎊	1,750,000英鎊
21.04	21	R2A	116	1,246	2	2,243.08英鎊	2,795,000英鎊
21.05	21	R2B	114	1,230	2	2,243.08英鎊	2,760,000英鎊
21.06	21	R2C	102	1,097	2	2,243.08英鎊	2,460,000英鎊
21.07	21	R3A-2	137	1,473	3	2,216.05英鎊	3,265,000英鎊
22.01	22	R3B	164	1,769	3	2,216.05英鎊	3,920,000英鎊
22.02	22	R2D	124	1,331	2	2,243.08英鎊	2,985,000英鎊
22.03	22	R1A	65	701	1	2,494.95英鎊	1,750,000英鎊
22.04	22	R2A	116	1,246	2	2,243.08英鎊	2,795,000英鎊
22.05	22	R2B	114	1,230	2	2,243.08英鎊	2,760,000英鎊
22.06	22	R2C	102	1,097	2	2,243.08英鎊	2,460,000英鎊
22.07	22	R3A-2	137	1,473	3	2,216.05英鎊	3,265,000英鎊
23.01	23	R3B	164	1,769	3	2,216.05英鎊	3,920,000英鎊
23.02	23	R2D	124	1,331	2	2,243.08英鎊	2,985,000英鎊
23.03	23	R1A	65	701	1	2,494.95英鎊	1,750,000英鎊
23.04	23	R2A	116	1,246	2	2,243.08英鎊	2,795,000英鎊
23.05	23	R2B	114	1,230	2	2,243.08英鎊	2,760,000英鎊
23.06	23	R2C	102	1,097	2	2,243.08英鎊	2,460,000英鎊
23.07	23	R3A-2	137	1,473	3	2,216.05英鎊	3,265,000英鎊
24.01	24	R3B	164	1,769	3	2,263.20英鎊	4,002,500英鎊
24.02	24	R2D	124	1,331	2	2,290.80英鎊	3,050,000英鎊
24.03	24	R1A	65	701	1	2,548.03英鎊	1,785,000英鎊
24.04	24	R2A	116	1,246	2	2,290.80英鎊	2,855,000英鎊
24.05	24	R2B	114	1,230	2	2,290.80英鎊	2,817,500英鎊
24.06	24	R2C	102	1,097	2	2,290.80英鎊	2,512,500英鎊
24.07	24	R3A-2	137	1,473	3	2,263.20英鎊	3,332,500英鎊
25.01	25	R3B	164	1,769	3	2,263.20英鎊	4,002,500英鎊
25.02	25	R2D	124	1,331	2	2,290.80英鎊	3,050,000英鎊
25.03	25	R1A	65	701	1	2,548.03英鎊	1,785,000英鎊
25.04	25	R2A	116	1,246	2	2,290.80英鎊	2,855,000英鎊
25.05	25	R2B	114	1,230	2	2,290.80英鎊	2,817,500英鎊

土地編號	樓層	單位類型	面積 (平方米)	面積 (平方呎)	睡房數目	D&P	
						每平方呎 英鎊	總價值
25.06	25	R2C	102	1,097	2	2,290.80英鎊	2,512,500英鎊
25.07	25	R3A-2	137	1,473	3	2,263.20英鎊	3,332,500英鎊
26.01	26	R3B	164	1,769	3	2,263.20英鎊	4,002,500英鎊
26.02	26	R2D	124	1,331	2	2,290.80英鎊	3,050,000英鎊
26.03	26	R1A	65	701	1	2,548.03英鎊	1,785,000英鎊
26.04	26	R2A	116	1,246	2	2,290.80英鎊	2,855,000英鎊
26.05	26	R2B	114	1,230	2	2,290.80英鎊	2,817,500英鎊
26.06	26	R2C	102	1,097	2	2,290.80英鎊	2,512,500英鎊
26.07	26	R3A-2	137	1,473	3	2,263.20英鎊	3,332,500英鎊
27.01	27	R3B	164	1,769	3	2,310.35英鎊	4,087,500英鎊
27.02	27	R2D	124	1,331	2	2,338.53英鎊	3,112,500英鎊
27.03	27	R1A	65	701	1	2,601.12英鎊	1,822,500英鎊
27.04	27	R2A	116	1,246	2	2,338.53英鎊	2,915,000英鎊
27.05	27	R2B	114	1,230	2	2,338.53英鎊	2,877,500英鎊
27.06	27	R2C	102	1,097	2	2,338.53英鎊	2,565,000英鎊
27.07	27	R3A-2	137	1,473	3	2,310.35英鎊	3,402,500英鎊
28.01	28	R3B	164	1,769	3	2,310.35英鎊	4,087,500英鎊
28.02	28	R2D	124	1,331	2	2,338.53英鎊	3,112,500英鎊
28.03	28	R1A	65	701	1	2,601.12英鎊	1,822,500英鎊
28.04	28	R2A	116	1,246	2	2,338.53英鎊	2,915,000英鎊
28.05	28	R2B	114	1,230	2	2,338.53英鎊	2,877,500英鎊
28.06	28	R2C	102	1,097	2	2,338.53英鎊	2,565,000英鎊
28.07	28	R3A-2	137	1,473	3	2,310.35英鎊	3,402,500英鎊
29.01	29	R3B	164	1,769	3	2,310.35英鎊	4,087,500英鎊
29.02	29	R2D	124	1,331	2	2,338.53英鎊	3,112,500英鎊
29.03	29	R1A	65	701	1	2,601.12英鎊	1,822,500英鎊
29.04	29	R2A	116	1,246	2	2,338.53英鎊	2,915,000英鎊
29.05	29	R2B	114	1,230	2	2,338.53英鎊	2,877,500英鎊
29.06	29	R2C	102	1,097	2	2,338.53英鎊	2,565,000英鎊
29.07	29	R3A-2	137	1,473	3	2,310.35英鎊	3,402,500英鎊
30.01	30	R3B	164	1,769	3	2,357.50英鎊	4,170,000英鎊
30.02	30	R2D	124	1,331	2	2,386.25英鎊	3,175,000英鎊
30.03	30	R1A	65	701	1	2,654.20英鎊	1,860,000英鎊
30.04	30	R2A	116	1,246	2	2,386.25英鎊	2,972,500英鎊
30.05	30	R2B	114	1,230	2	2,386.25英鎊	2,935,000英鎊

土地編號	樓層	單位類型	面積 (平方米)	面積 (平方呎)	睡房數目	D&P	
						每平方呎 英鎊	總價值
30.06	30	R2C	102	1,097	2	2,386.25英鎊	2,617,500英鎊
30.07	30	R3A-2	137	1,473	3	2,357.50英鎊	3,472,500英鎊
31.01	31	R3C-1	196	2,115	3	2,357.50英鎊	4,985,000英鎊
31.02	31	R3D-1	204	2,201	3	2,357.50英鎊	5,190,000英鎊
31.03	31	R3E-1	211	2,268	3	2,357.50英鎊	5,347,500英鎊
32.01	32	R3C-2	197	2,117	3	2,357.50英鎊	4,990,000英鎊
32.02	32	R3D-1	204	2,201	3	2,357.50英鎊	5,190,000英鎊
32.03	32	R3E-2	211	2,271	3	2,357.50英鎊	5,355,000英鎊
33.01	33	R3C-2	197	2,117	3	2,404.65英鎊	5,090,000英鎊
33.02	33	R3D-1	204	2,201	3	2,404.65英鎊	5,292,500英鎊
33.03	33	R3E-2	211	2,271	3	2,404.65英鎊	5,460,000英鎊
34.01	34	R3C-2	197	2,117	3	2,404.65英鎊	5,090,000英鎊
34.02	34	R3D-1	204	2,201	3	2,404.65英鎊	5,292,500英鎊
34.03	34	R3E-2	211	2,271	3	2,404.65英鎊	5,460,000英鎊
35.01	35	R3C-2	197	2,117	3	2,404.65英鎊	5,090,000英鎊
35.02	35	R3D-1	204	2,201	3	2,404.65英鎊	5,292,500英鎊
35.03	35	R3E-2	211	2,271	3	2,404.65英鎊	5,460,000英鎊
36.01	36	R3C-2	197	2,117	3	2,451.80英鎊	5,190,000英鎊
36.02	36	R3D-1	204	2,201	3	2,451.80英鎊	5,397,500英鎊
36.03	36	R3E-2	211	2,271	3	2,451.80英鎊	5,567,500英鎊
37.01	37	R3C-2	197	2,117	3	2,451.80英鎊	5,190,000英鎊
37.02	37	R3D-1	204	2,201	3	2,451.80英鎊	5,397,500英鎊
37.03	37	R3E-2	211	2,271	3	2,451.80英鎊	5,567,500英鎊
38.01	38	R3C-2	197	2,117	3	2,451.80英鎊	5,190,000英鎊
38.02	38	R3D-2	204	2,201	3	2,451.80英鎊	5,397,500英鎊
38.03	38	R3E-3	211	2,271	3	2,451.80英鎊	5,567,500英鎊
39.01	39	P1	475	5,109	4	2,793.95英鎊	14,275,000英鎊
40.01	40	P1	473	5,092	4	2,793.95英鎊	14,227,500英鎊
41.01	41	P1	373	4,010	4	2,793.95英鎊	11,202,500英鎊
42.01	42	P1	45	489	4	2,846.66英鎊	1,392,500英鎊

富力地產

ONE Nine Elms

經濟型總發展價值

2023年11月30日

概要

單位類別	數目	平方呎	每平方呎英鎊	總發展價值
AF-1	1	790	389英鎊	307,500英鎊
AF-2	1	760	391英鎊	297,500英鎊
AF-3	5	4,455	390英鎊	1,737,500英鎊
AF-4	5	3,860	505英鎊	1,950,150英鎊
AF-5	5	3,270	390英鎊	1,275,000英鎊
AF-6	5	3,815	515英鎊	1,965,675英鎊
AF-7	5	4,265	390英鎊	1,662,500英鎊
AF-8	5	3,085	389英鎊	1,200,000英鎊
AF-9	5	3,605	508英鎊	1,830,100英鎊
AF-10	5	2,975	851英鎊	2,531,090英鎊
AF-11	5	3,015	390英鎊	1,175,000英鎊
AF-12	5	3,000	392英鎊	1,175,000英鎊
AF-13	5	3,045	599英鎊	1,825,000英鎊
總計	57	39,940	474英鎊	18,932,015英鎊

富力地產
酒店估值
於2023年11月30日

價值估計 每間客房 約整系數	232,500,000英鎊											
	1,145,000英鎊											
	-5											
估值日期	2024年7月31日						買方成本			6.8%		
貼現率	8.00%						持有期			10年		
退出收益率	5.50%						退出日期			2034年7月31日		
酒店												
客房數目	203	203	203	203	203	203	203	203	203	203	203	203
收入增長%	-	4.0%	4.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%
成本通脹%	-	2.2%	2.2%	2.2%	2.2%	2.2%	2.2%	2.2%	2.2%	2.2%	2.2%	2.2%
日期(開始日期)	2024年 7月31日	2025年 1月1日	2026年 1月1日	2027年 1月1日	2028年 1月1日	2029年 1月1日	2030年 1月1日	2031年 1月1日	2032年 1月1日	2033年 1月1日	2034年 1月1日	2035年 1月1日
日期(截止日期)	2024年 12月31日	2025年 12月31日	2026年 12月31日	2027年 12月31日	2028年 12月31日	2029年 12月31日	2030年 12月31日	2031年 12月31日	2032年 12月31日	2033年 12月31日	2034年 12月31日	2035年 12月31日
期間	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
年份	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
營業日數	154	365	365	365	365	365	365	365	365	365	212	365
酒店入住率	55.0%	62.0%	73.0%	83.0%	84.0%	84.0%	84.0%	84.0%	84.0%	84.0%	84.0%	84.0%
每日均價	390.00英鎊	405.60英鎊	421.80英鎊	434.45英鎊	447.50英鎊	460.95英鎊	474.80英鎊	489.05英鎊	503.70英鎊	518.80英鎊	534.35英鎊	550.40英鎊
每間可供入住 客房收入	214.50英鎊	251.45英鎊	307.90英鎊	360.60英鎊	375.90英鎊	387.20英鎊	398.85英鎊	410.80英鎊	423.10英鎊	435.80英鎊	448.85英鎊	462.35英鎊
已售客房	17,194	45,939	54,089	61,499	62,240	62,240	62,240	62,240	62,240	62,240	36,150	62,240
年度增長%	-	12.7%	17.7%	13.7%	1.2%	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	-	-
營運收入												
客房	6,705,699	18,632,818	22,814,888	26,718,175	27,852,311	28,689,436	29,551,457	30,438,374	31,350,187	32,290,008	19,316,881	34,256,786
餐飲	60.0%	4,023,419	11,179,691	13,688,933	16,030,905	16,711,386	17,213,661	17,730,874	18,263,025	18,810,112	19,374,005	20,554,072
其他	15.0%	1,005,855	2,794,923	3,422,233	4,007,726	4,177,847	4,303,415	4,432,719	4,565,756	4,702,528	4,843,501	5,138,518
總營運收入	11,734,973	32,607,431	39,926,054	46,756,807	48,741,543	50,206,513	51,715,050	53,267,155	54,862,828	56,507,514	33,804,541	59,949,375
部門開支												
客房	35.0%	(2,346,995)	(6,521,486)	(7,985,211)	(9,351,361)	(9,748,309)	(10,041,303)	(10,343,010)	(10,653,431)	(10,972,566)	(11,301,503)	(6,760,908)
餐飲	55.0%	(2,212,881)	(6,148,830)	(7,528,913)	(8,816,998)	(9,191,262)	(9,467,514)	(9,751,981)	(10,044,663)	(10,345,562)	(10,655,703)	(6,374,571)
其他	20.0%	(201,171)	(558,985)	(684,447)	(801,545)	(835,569)	(860,683)	(886,544)	(913,151)	(940,506)	(968,700)	(1,027,704)
總部門開支	(4,761,046)	(13,229,301)	(16,198,570)	(18,969,905)	(19,775,140)	(20,369,499)	(20,981,534)	(21,611,246)	(22,258,633)	(22,925,906)	(13,714,985)	(24,322,318)

部門利潤													
客房		4,358,704	12,111,332	14,829,677	17,366,814	18,104,002	18,648,133	19,208,447	19,784,943	20,377,622	20,988,505	12,555,972	22,266,911
餐飲		1,810,539	5,030,861	6,160,020	7,213,907	7,520,124	7,746,148	7,978,893	8,218,361	8,464,551	8,718,302	5,215,558	9,249,332
其他		804,684	2,235,938	2,737,787	3,206,181	3,342,277	3,442,732	3,546,175	3,652,605	3,762,022	3,874,801	2,318,026	4,110,814
毛利		6,973,927	19,378,131	23,727,483	27,786,902	28,966,403	29,837,013	30,733,515	31,655,909	32,604,195	33,581,609	20,089,556	35,627,057
未分派開支													
行政及一般	8.0%	(938,798)	(2,608,594)	(3,194,084)	(3,740,545)	(3,899,323)	(4,016,521)	(4,137,204)	(4,261,372)	(4,389,026)	(4,520,601)	(2,704,363)	(4,795,950)
銷售及營銷	4.5%	(528,074)	(1,467,334)	(1,796,672)	(2,104,056)	(2,193,369)	(2,259,293)	(2,327,177)	(2,397,022)	(2,468,827)	(2,542,838)	(1,521,204)	(2,697,722)
維修及維護	2.3%	(264,037)	(733,667)	(898,336)	(1,052,028)	(1,096,685)	(1,129,647)	(1,163,589)	(1,198,511)	(1,234,414)	(1,271,419)	(760,602)	(1,348,861)
水電	1.8%	(211,230)	(586,934)	(718,669)	(841,623)	(877,348)	(903,717)	(930,871)	(958,809)	(987,531)	(1,017,135)	(608,482)	(1,079,089)
總未分派開支		(1,942,138)	(5,396,530)	(6,607,762)	(7,738,252)	(8,066,725)	(8,309,178)	(8,558,841)	(8,815,714)	(9,079,798)	(9,351,994)	(5,594,652)	(9,921,622)
總經營利潤		5,031,789	13,981,601	17,119,721	20,048,651	20,899,677	21,527,835	22,174,675	22,840,195	23,524,397	24,229,615	14,494,904	25,705,436
基本管理費	1.2%	(140,820)	(391,289)	(479,113)	(561,082)	(584,899)	(602,478)	(620,581)	(639,206)	(658,354)	(678,090)	(405,654)	(719,393)
	4.0%		4.0%	4.0%	5.0%	5.0%	6.0%	6.0%	6.0%	7.0%	7.0%	8.0%	8.0%
表現費		(201,272)	(559,264)	(684,789)	(1,002,433)	(1,044,984)	(1,291,670)	(1,330,480)	(1,370,412)	(1,646,708)	(1,696,073)	(1,159,592)	(2,056,435)
特許權使用費	0.8%	(93,880)	(260,859)	(319,408)	(374,054)	(389,932)	(401,652)	(413,720)	(426,137)	(438,903)	(452,060)	(270,436)	(479,595)
		(435,971)	(1,211,413)	(1,483,310)	(1,937,569)	(2,019,815)							
除固定成本前收入		4,595,818	12,770,188	15,636,412	18,111,082	18,879,863	19,232,035	19,809,893	20,404,440	20,780,432	21,403,392	12,659,221	22,450,013
稅項	4.0%	(469,399)	(1,304,297)	(1,597,042)	(1,870,272)	(1,949,662)	(2,008,261)	(2,068,602)	(2,130,686)	(2,194,513)	(2,260,301)	(1,352,182)	(2,397,975)
EBITDA		4,126,419	11,465,891	14,039,369	16,240,810	16,930,201	17,223,775	17,741,291	18,273,754	18,585,919	19,143,091	11,307,040	20,052,038
傢俱、裝置及設備		3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	4.0%	4.0%	4.0%	4.0%	4.0%
		(352,049)	(978,223)	(1,197,782)	(1,402,704)	(1,462,246)	(1,506,195)	(1,551,451)	(2,130,686)	(2,194,513)	(2,260,301)	(1,352,182)	(2,397,975)
營運收入淨額		3,774,370	10,487,668	12,841,588	14,838,106	15,467,955	15,717,579	16,189,840	16,143,068	16,391,406	16,882,790	9,954,858	17,654,063
資本開支	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
酒店出售所得款項	5.50%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	300,545,852	-
銷售費用	1.00%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(3,005,459)	-
現金流量淨額		3,774,370	10,487,668	12,841,588	14,838,106	15,467,955	15,717,579	16,189,840	16,143,068	16,391,406	16,882,790	307,495,251	-

0.07 13.73

富力地產

ONE

商業

2023年12月31日

	寫字樓	商舖
平方呎	0	10,764
每平方呎租金英鎊	60.00英鎊	27.50英鎊
年租金	0英鎊	296,010英鎊
空置+免租期	24個月	18個月
收益率	5.25%	6.50%
買方成本	6.80%	6.80%
價值	–	3,880,000英鎊

富力地產

ONE Nine Elms

停車位總發展價值

2023年11月30日

停車位	數目	每停車位價格	總發展價值
車位	72	35,000	2,520,000英鎊
總計	72		2,520,000英鎊

附錄二
酒店釋義

詞彙表

詞彙	釋義
經調整營運溢利總額	經調整扣除基本管理費後的營運溢利總額。
行政及總務	包括與分類為行政及總務僱員工資相關開支的開支。行政及總務部包括經理辦公室、會計、成本控制、採購及收貨、資訊系統、保安及人力資源。
平均房價	平均房價按客房總收入(無論期間)除以入住客房數目計算。有時亦稱為平均每日費率。
資本開支	資本開支為組織用於將有形資產(例如物業及設備)升級的資金。
EBITDA	未計利息、稅項、折舊及攤銷前盈利。
餐飲部	餐飲部。這是酒店的特定成本中心，通常包括銷售，即來自酒吧、客房服務及會議和宴會的收入。
傢俱、裝置及設備儲備	傢俱、裝置及設備儲備。通常為每年扣除一定百分比營業額作為償債基金，以確保客房、公共區域及後勤部門(包括廠房及機器)得到維護。
固定費用	包括財產稅、保險、管理費、其他非營運開支、傢俱、裝置及設備儲備及租金。
營運溢利總額	營運溢利總額。

詞彙	釋義
保險	建築物及內載物的保費、責任保險及業務中斷保費。
內部回報率	所有未來現金流量必須折現的利率，以使該等現金流量(包括初始投資)的淨現值應等於零。
管理費	管理公司為營運物業整體而提供管理服務的成本。
營運溢利淨額	營運溢利淨額按營運溢利總額減固定費用計算。
入住率	計算方法為已售客房數目除以整個分析期間可供入住客房總數。
其他收入	包括特許權或租賃空間等空間租賃所產生的收入。亦包括酒店提供的洗衣、水療、商務中心、豪華轎車及其他雜項服務收入。
其他收入(餐飲部)	包括餐飲部內非消耗性食品等服務及所有產品的銷售額，例如影音設備銷售收入、公共房間租金及入場費。
POME C	物業營運、維護及能源成本。
財產稅	政府對財產徵收的所有稅項。
維修保養	包括與工資、材料相關的成本，以及與將物業及內載物維持在營運標準相關的第三方成本。

詞彙	釋義
每間可供入住客房收入	每間可供入住客房收入或客房收益率是衡量每間酒店客房收入的指標，按客房總收入除以既定期間內可供入住客房總數計算。
客房收入	向賓客出租客房及套房產生的收入。
銷售及營銷	包括物業特定廣告成本、中心化／品牌廣告成本及與銷售及營銷僱員相關的工資。
總收入	所有營運部門的總收入(扣除銷售稅)，包括客房收入、餐飲收入、客房租金及其他收入。
未分派開支	被認為適用於整項物業而無法於營運部門間適當分配的開支。包括行政及總務、銷售及營銷以及維修保養。

1. 責任聲明

本通函的資料乃遵照上市規則而刊載，旨在提供有關本公司的資料。董事就本通函所載資料共同及個別承擔全部責任，並於作出一切合理查詢後，確認就彼等所深知及確信，本通函所載資料在所有重大方面均屬準確及完整，並無誤導或欺詐成分，且無遺漏任何其他事項，以致本通函所載任何聲明或本通函產生誤導。

2. 董事於證券的權益

於最後實際可行日期，本公司董事、行政總裁及監事於本公司或任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)之股份、相關股份或債券中擁有實益權益及淡倉，須(i)根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部知會本公司及聯交所；或(ii)根據證券及期貨條例第XV部第352條規定列入本公司須存置的登記冊；或(iii)根據標準守則知會本公司及聯交所者如下：

(a) 於本公司股份、相關股份及債券中擁有的好倉

姓名	身份		公司權益	擁有 權益的 股份總數	權益概約 百分比 (%)
	個人	配偶或 18歲以下 子女			
李思廉	1,066,092,672	5,000,000	16,000,000	1,087,092,672	28.97
張輝	1,894,800			1,894,800	0.05
相立軍	1,800,000			1,800,000	0.05
李海倫	3,600		1,000,000	1,003,600	0.03
吳又華		588,000		588,000	0.02
陳量暖	20,000,000			20,000,000	0.53

附註：按於最後實際可行日期本公司已發行股份總數3,752,367,344股計算。

(b) 於本公司相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的股份、相關股份及債券中擁有的好倉

姓名	相聯法團名稱	類別	擁有權益的股份數目	權益概約百分比 (%)
李思廉	廣州天富房地產開發有限公司(「天富」)(附註1)	公司	不適用	15
	北京富盛利房地產經紀有限公司(「富盛利」)(附註2)		不適用	34.64
	怡略(附註3)	公司	不適用	不適用
李海倫	怡略(附註4)	公司	不適用	不適用

附註：

1. 天富的15%及85%權益分別由世紀地產有限公司及本公司擁有。世紀地產有限公司由李思廉博士實益擁有。
2. 富盛利的70%及30%權益分別由偉曜國際有限公司及廣州天力建築工程有限公司擁有。廣州天力建築工程有限公司為本公司的附屬公司。偉曜國際有限公司由廣東華南環保投資股份有限公司及Sparks Real Estate Holdings Limited分別擁有51%及49%權益。李思廉博士擁有廣東華南環保投資股份有限公司的49%權益。Sparks Real Estate Holdings Limited由李思廉博士實益擁有50%權益。
3. 李思廉博士(a)於二零二五年票據的6,204,383美元中擁有權益；及(b)透過其配偶，於(i)二零二五年票據的5,685,588美元；(ii)二零二七年票據的11,505,460美元；及(iii)二零二八年票據的131,186,890美元中擁有權益。
4. 李海倫女士透過由其全資擁有的Pleasant View Limited於二零二五年票據的568,560美元，二零二七年票據的1,762,091美元及二零二八年票據的2,308,262美元中擁有權益。

除上文披露者外，於最後實際可行日期，概無本公司董事、行政總裁或監事或彼等之聯繫人士於本公司或其相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)之股份、相關股份或債券中擁有記錄於本公司根據證券及期貨條例第352條所存置的登記冊之權益或淡倉，或根據標準守則而須知會本公司及聯交所之權益或淡倉。

3. 主要股東

於最後實際可行日期，除下文所披露者外，據董事所知悉，按證券及期貨條例第336條所規定存置的登記冊所示紀錄，並無人士(本公司董事、行政總裁及監事除外)持有本公司股份及相關股份5%或以上的實益權益或淡倉，須依照證券及期貨條例第XV部第2及3分部向本公司披露：

姓名	個人	身份		擁有權益的股份總數	權益概約百分比 (%)
		配偶或 18歲以下 子女			
張力	1,022,146,272	20,000,000	1,042,146,272	27.77	

於最後實際可行日期，就董事所知，概無董事或候任董事（為本公司董事或僱員）於股份及相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部條文須向本公司披露的權益或淡倉。

4. 競爭權益

於最後實際可行日期，下列董事於下列被視為直接或間接對本集團業務構成或可能構成競爭的業務中擁有權益（董事獲委任為有關業務的董事以代表本公司或本集團的權益的業務除外）：

董事姓名	實體名稱	業務概述	董事於實體的 權益性質
李思廉	富盛利	擁有位於北京的部分停車位	股東

李思廉博士確認富盛利無意經營對本集團構成或可能構成競爭的任何業務（已披露者除外）。董事認為本公司有能力在獨立於富盛利的情況下繼續其業務。

除上文披露者外，於最後實際可行日期，概無董事或彼等各自之緊密聯繫人於與本集團業務構成競爭或可能構成競爭的業務中擁有任何權益。

5. 董事服務合約

於最後實際可行日期，董事概無與本公司訂立不可在一年內由本公司予以終止而毋須作出賠償（法定賠償除外）的任何服務合約。

6. 董事於本集團資產的權益

自二零二二年十二月三十一日（本集團最近期刊發的經審核賬目日期）以來，概無董事於本集團任何成員公司所收購、出售或租賃或擬收購、出售或租賃的任何資產中直接或間接擁有任何權益。

7. 董事於合約中的權益

董事確認，彼等並無於與本集團業務有重大關係而於最後實際可行日期仍存續之合約或安排中擁有重大權益。

8. 重大合約

除意向書外，本集團於緊接本通函日期之前兩年內及直至最後實際可行日期概無訂立屬重大或可能屬重大的合約(並非在本集團正常業務過程中訂立的合約)。

9. 訴訟

於最後實際可行日期，本集團有以下未決重大訴訟：

- (a) 一家土地整理公司(作為原告)就一個土地開發項目之合同糾紛向本集團提出訴訟，索償金額約人民幣649,000,000元；
- (b) 一家建築公司(作為原告)就一個土地開發項目之合同糾紛向本集團提出訴訟，索償金額約人民幣317,000,000元；
- (c) 一家物業發展公司(作為原告)就若干貸款安排之合同糾紛向本集團提出訴訟，索償金額約人民幣523,000,000元；
- (d) 一家中國的銀行(作為原告)就若干貸款安排之合同糾紛向本集團提出訴訟，索償金額約人民幣434,000,000元；
- (e) 一家房地產公司(作為原告)就若干貸款安排之合同糾紛向本集團提出訴訟，索償金額約人民幣1,710,000,000元；
- (f) 一家中國的銀行(作為原告)就若干貸款安排之合同糾紛向本集團提出兩宗訴訟，索償金額約人民幣797,000,000元；及
- (g) 一家資產管理公司及一家信託公司(作為原告)就若干貸款安排之合同糾紛向本集團提出訴訟，索償金額約人民幣375,000,000元。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，本公司或本集團任何其他成員公司概無牽涉任何重大訴訟或仲裁，且據董事所知，本公司或本集團任何其他成員公司概無牽涉任何尚未了結或面臨威脅之重大訴訟索償。

10. 專家資格及同意書

下列為所提供意見或建議已載入本通函之專家之資格：

名稱	資格
香港立信德豪會計師事務所有限公司	執業會計師
Kroll Advisory Ltd	獨立估值師

於最後實際可行日期，各專家概無於本集團任何成員公司之股份中擁有實質權益，且概無認購或提名人士認購本集團任何成員公司之股份之任何權利(不論可否依法強制執行)。

於最後實際可行日期，上述各專家自二零二二年十二月三十一日(即直至本公司最新刊發經審核綜合財務報表編製日期)起概無於本集團收購或出售或租賃或本集團擬收購或出售或租賃之任何資產中擁有任何直接或間接權益。

於最後實際可行日期，上述各專家已發出同意書，同意按本通函所示形式及內容刊發本通函及引述其名稱及聲明，且迄今並無撤回其同意書。

11. 雜項

- (a) 本公司註冊辦事處位於中國廣州珠江新城華夏路10號富力中心45-54樓(郵編：510623)。
- (b) 本公司香港主要營業地點位於香港皇后大道中99號中環中心6303室。
- (c) 本公司香港H股過戶登記處為香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓。
- (d) 本公司公司秘書為李啓明先生。李啓明先生持有悉尼大學商學(金融及會計)及工程學(榮譽)雙學士學位。

(e) 就詮釋而言，本通函的中英文版本如有任何歧義，概以英文版本為準。

12. 展示文件

下列文件於本通函日期起計14日期間刊發於聯交所網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(www.rfchina.com)：

- (a) 意向書；
- (b) 本附錄「10.專家資格及同意書」一段所述的各專家的同意書；
- (c) 香港立信德豪會計師事務所有限公司發出的有關目標公司財務資料回顧的報告，其全文載於本通函附錄二；
- (d) 香港立信德豪會計師事務所有限公司發出的有關餘下集團未經審核備考財務資料的函件，其全文載於本通函附錄三；及
- (e) 該物業的物業估值報告，其全文載於本通函附錄四。



廣州富力地產股份有限公司
GUANGZHOU R&F PROPERTIES CO., LTD.*

(於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)
(股份代號：2777)

臨時股東大會通告

茲通告廣州富力地產股份有限公司(「本公司」)臨時股東大會(「臨時股東大會」)，謹訂於二零二四年三月十八日(星期一)上午十一時正，在中國廣州珠江新城華夏路10號富力中心54樓會議室舉行，以考慮及酌情通過本公司以下決議案(無論有否修訂)：

普通決議案

1. 「動議

- (a) 謹此批准、確認及追認富力地產(香港)有限公司與London One Limited擬訂立的協議(「該協議」)(註有「A」字樣之協議已提呈大會並由大會主席簽署以資識別)，內容有關(其中包括)建議出售富力國際地產投資有限公司全部已發行股本及其項下擬進行之交易；及
- (b) 授權本公司任何一名董事或公司秘書代表本公司於其可能認為就該協議及其項下擬進行交易或與之相關或使其生效而言屬必要、適當、適宜或權宜的情況下，作出一切有關行動以及簽署、加蓋印鑑、簽立及交付所有有關文件及採取一切有關行動。」

代表董事會
廣州富力地產股份有限公司
董事長
李思廉

香港，二零二四年二月二十七日

臨時股東大會通告

附註：

1. 凡有權出席大會並於會上表決的本公司股東，均有權委任一名或多名代表代其出席大會及表決。受委代表毋須為本公司股東。
2. 隨附臨時股東大會適用的代表委任表格。代表委任表格連同授權簽署的授權書或其他授權文件(如有)須於大會指定舉行時間24小時前交回本公司香港H股過戶登記處香港中央證券登記有限公司(地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓)，方為有效。
3. 填妥及交回代表委任表格後，本公司股東仍可依願親身出席大會或其任何續會，並於會上就有關按股數投票表決事宜進行表決。在此情況下，有關代表委任文據將被視為已撤銷論。
4. 為釐定本公司股東出席臨時股東大會並於會上表決的權利，本公司將於二零二四年三月十三日(星期三)至二零二四年三月十八日(星期一)(首尾兩日包括在內)暫停辦理股份過戶登記手續。為符合出席臨時股東大會並於會上表決的資格，所有股份過戶文件須於二零二四年三月十二日(星期二)下午四時三十分前交回本公司香港H股過戶登記處香港中央證券登記有限公司(地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓)，以辦理登記。

於本公告日期，本公司的執行董事為李思廉博士、張輝先生及相立軍先生；非執行董事為張琳女士及李海倫女士；及獨立非執行董事為鄭爾城先生、吳又華先生及王振邦先生。

* 僅供識別