

## 行業概覽

本節載有關於香港經濟及本集團經營行業的資料及統計數據。下文所載資料部分乃摘錄及取材自各份政府官方刊物及委託戴德梁行(全球房地產顧問及獨立第三方)編製的市場研究報告。更多詳情請參閱下文「資料來源」一段。本集團相信該等資料來源為下文該等資料及統計數據(包括所示未來期間的前瞻性資料)的適當來源，並且在選取及轉載該等資料時已合理審慎行事。本集團沒有理由認為該等資料在任何重大方面失實或存在誤導成份，或者當中遺漏任何事實致使其在任何重大方面失實或存在誤導成份。本集團或聯席保薦人、任何彼等各自之聯屬人士或顧問，或參與[編纂]的任何人士並無對該等資料進行獨立核實，亦不對其正確性、準確性及完整性發表任何聲明。所載若干資料及統計數據(包括節錄自香港官方及政府刊物及資料來源)未必與香港或境外第三方編製的其他資料及統計數據一致。經過合理審慎行事後，董事確認有關市場資料自戴德梁行市場報告日期以來並無不利變動，以致本節所披露的資料出現保留意見、相抵觸或受到影響。

### 資料來源

為進行[編纂]，本公司已委託戴德梁行編製一份部分用於本[編纂]的市場研究報告，以提供關於香港經濟、香港物業市場及本公司所經營房地產行業的資料。戴德梁行就編製戴德梁行市場報告向本公司收取280,000港元的總費用，本公司認為該費用符合相關報告的市價。

戴德梁行是一間全球性的房地產顧問，所提供的服務涵蓋投資代理、租賃代理、物業與設施管理、項目與建築諮詢、投資與資產管理、市場研究與預測以及估值。戴德梁行在68個國家設有240個辦事處。

戴德梁行市場報告乃根據自香港政府機構(包括差餉物業估價署、土地註冊處、統計處、土木工程拓展署及香港金融管理局)及戴德梁行自有數據庫所得的經濟、人口統計及物業市場數據而編製。此外，所有就未來住宅及商用物業竣工的預測乃根據自地政總署及物業發展商公告搜集的資料；就價格及/或租金趨勢的預測乃由戴德梁行的內部計量經濟學模型基於多項有關宏觀經濟狀況及未來供應量的假設而得出。戴德梁行採用上述資料來源，並認為該等資料來源可靠，因為(i)採納香港各政府機構的官方數據及公告乃一般市場慣例；(ii)戴德梁行已根據其內部計量經濟學模型編製過去五年的物業市場預測。

於編製戴德梁行市場報告時，戴德梁行作出以下所載的假設：

- 本公司提供的物業組合資料全部屬真實及正確；
- 香港政府各部門公佈的數據全部屬真實及正確；

## 行業概覽

- 收集自土地註冊處有關住宅銷售交易及土地交易記錄的資料全部屬真實及正確；
- 倘所得資料來自知名公共機構，戴德梁行將依賴該等機構公認的誠信及專業知識；及
- 並無金融危機、自然災害、新政府及行業規例等外在衝擊，影響物業行業於預測期間的供求。

### 香港經濟概覽

香港位於南中國海，鄰近珠江三角洲出口，佔地總面積為1,110平方公里，截至二零一五年九月三十日的總人口約7.3百萬人。鑑於香港的位置具備戰略優勢，法律制度穩健，既是進入中國的重要門戶城市，亦是頂尖的金融貿易中心，香港於世界經濟論壇所編製的年度競爭力排行榜中，一直位列全球十大具競爭力城市。此外，根據聯合國貿易和發展會議公佈的二零一五年世界投資報告，香港為亞洲外來直接投資金額第二大城市，二零一四年的全球外來直接投資流入總額為1,033億美元。

我們的業務及增長與香港經濟狀況息息相關。根據戴德梁行市場報告，過去三年，在實質本地生產總值的高增長帶動下，香港經濟相對維持穩定，於二零一一年至二零一五年\*間的年均增長率為2.94%。香港能從二零零八年底發生的全球金融危機中復甦，全賴住宅及商用物業自二零一一年起的強勁需求。

下表載列於所示年度／期間香港的主要經濟及人口分佈指標：

	二零一零年	二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一四年	二零一五年
						(一月至九月)
本地生產總值 (十億港元)	1,776	1,934	2,037	2,139	2,256	1,756
實質本地生產總值 增長率(%)	6.8	4.8	1.7	3.1	2.6	2.5
人均本地生產總值(港元)	252,887	273,549	284,720	297,553	311,479	240,223
消費物價指數	100.7	106.0	110.3	115.1	120.2	123.6
人均可支配收入 (家庭住戶)(港元/年)	787,892	842,307	865,012	904,974	952,823	728,298
人均支出(家庭住戶) (港元/年)	468,898	518,968	550,427	587,008	616,368	478,473
人均儲蓄(家庭住戶) (港元/年)	318,994	323,339	314,585	317,966	336,455	249,825
高收入比例群組的 住戶數目	119,200	134,700	146,500	170,800	185,600	241,100

資料來源：香港政府統計處

消費者開支自二零一零年起大幅上升，於過去數年維持高企，主要受二零一零年至二零一五年\*訪港旅客人次的平均年增長率上升10.4%所帶動。中國內地旅客佔整體訪港旅客人數的一大部分，彼等亦是香港零售業增長的主要來源，由於中國政府實施

\* 已採用二零一五年臨時數字

## 行業概覽

反貪措施，香港零售業自二零一四年起出現放緩。該等反貪措施亦對奢侈品的零售銷量(如珠寶及鐘錶)造成影響。然而，本地購買力依然強勁，尤其以餐飲業為甚，其於二零一五年九月維持4.8%的正面按年增長。

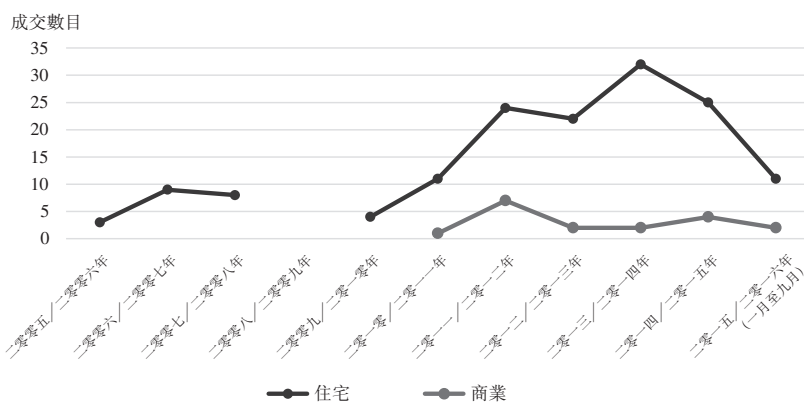
自二零一零年起，家庭住戶的人均可支配收入持續上升，於二零一五年第三季達約254,005港元，按年穩定增長達4.5%。根據戴德梁行市場報告，可支配收入增長強勁，令香港的消費力得以持續增長，而旅客於零售銷量佔比可能下跌，於二零一四年至二零一五年間，面對旅客於零售銷量佔比下跌2.9%，家庭住戶於零售銷量佔比錄得增長0.2%。

### 香港物業市場概覽

鑑於經濟強勁增長勢頭、低息環境、土地、住宅及商用物業市場供應出現結構性短缺問題，香港的樓價及租金於過去數年一直大幅上升，反映物業的潛在需求強勁。

香港政府明白土地供應不足是樓價飆升的主因之一。由於香港政府於二零一零年底公佈，自二零一一年起透過拍賣積極增加土地供應，住宅用地的拍賣數目自二零一二年起穩定增加。於二零一五年施政報告，香港行政長官梁振英先生依然強調加大力度增加商住發展用地供應。以下圖表分別展示二零零五年至二零一五年的土地成交數目、平均土地成交額及土地成交面積。

土地成交數目



資料來源：地政總署

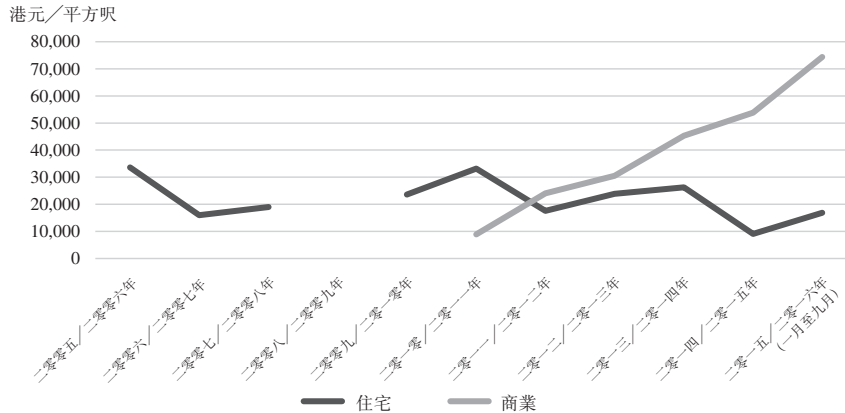
附註：

1. 於二零零五/二零零六年，概無進行商業用地交易。
2. 於二零零六/二零零七年，僅進行一宗商住用地交易，戴德梁行將其分類為住宅交易，因為該幅土地擬主要用作住宅用途。
3. 於二零零七/二零零八年，概無進行商業用地交易。

## 行業概覽

- 於二零零八/二零零九年，概無進行商業用地交易。此外，僅進行一宗涉及西貢一幅土地的住宅用地交易，惟戴德梁行並無計及該交易，因為該幅土地指定只可作低密度私人住宅用途，並無計劃用作住宅發展項目。
- 於二零零九/二零一零年，僅進行一宗商用地交易，戴德梁行將其分類為住宅交易，因為該幅土地擬主要用作住宅用途。

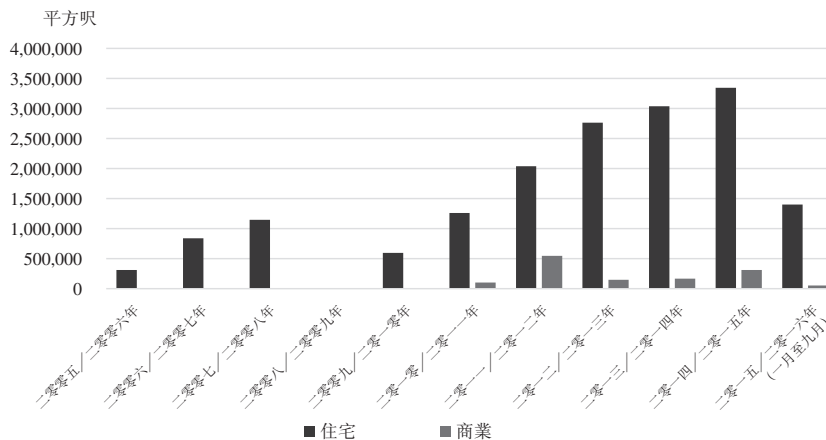
### 平均土地成交額



資料來源：地政總署

附註：請參閱本[編纂]第70頁至第71頁載列由二零零五年至二零一五年之土地成交數目之圖表附註。

### 土地成交(按土地面積計)



資料來源：地政總署

附註：請參閱本[編纂]第70頁至第71頁載列由二零零五年至二零一五年之土地成交數目之圖表附註。

除釋出更多土地外，香港政府於過去數年持續監管物業市場，限制物業投機。香港政府於過去數年採取多項監管政策以打擊物業投機，當中修訂按揭保險計劃、實施額外印花稅、買家印花稅及新從價印花稅率(稱為雙倍印花稅)被視為主要措施。然而，過去數年的物業價格及租金增幅卻未有因政府規例而受影響。

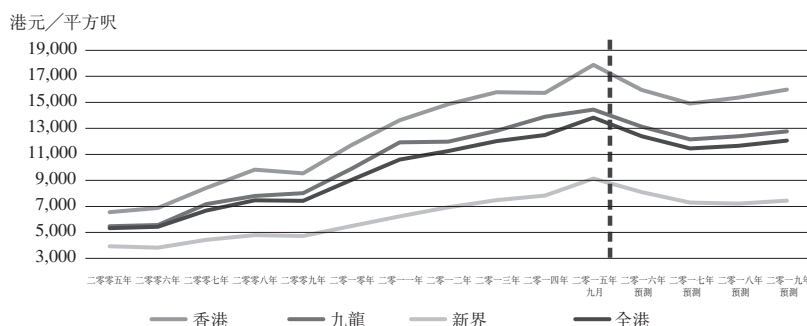
## 行業概覽

### 香港住宅物業市場概覽

就住宅物業市場而言，刺激需求的主要動力包括低息及本地終端用家的壓抑需求強勁且持續增加，該等用家的消費力不斷提升，且不受若干為樓市降溫的監管措施限制。根據戴德梁行市場報告，本地終端用家大多主攻小型單位，即可銷售面積少於431平方呎，因為總額較低。

本地終端用家由小型單位換成較大單位的需求依然強勁，但此需求某程度因樓價持續上升及香港政府提高最低貸款與估值比率而受壓。潛在買家採取觀望態度，靜候整體住宅物業市場的另一輪價格調整。於過去十年，平均售價已增加一倍，當中港島區依然是樓價最高的地區，而九龍的平均售價則錄得最大升幅，過去十年累計升幅為253.0%，或由二零零五年至二零一五年的平均年增長率為10.3%。下圖展示由二零零五年至二零一五年住宅物業銷售的平均單位價格及由二零一六年至二零一九年的預測平均單位價格：

住宅物業銷售的平均單位價格



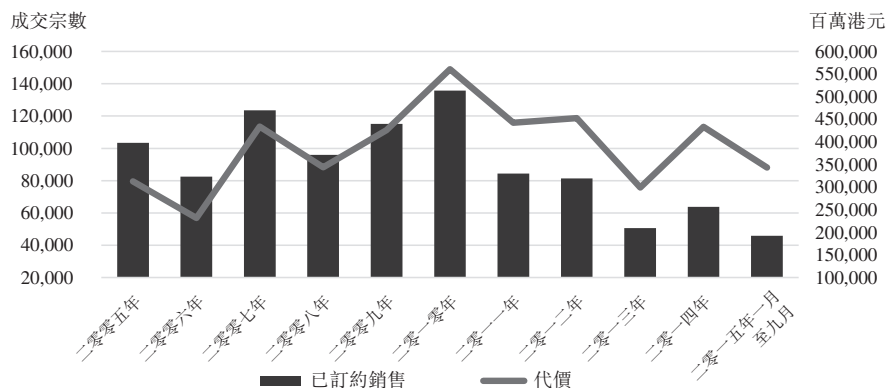
資料來源：差餉物業估價署及戴德梁行

於二零一五年九月三十日，香港私人住宅物業總存貨量達1.1百萬個單位，而於二零零五年至二零一五年的每年平均落成的新私人住宅單位有11,728個，顯示新樓供應極為有限。總存貨量中，431平方呎以下的單位數目於過去十年維持相對平穩，由二零零五年至二零一五年九月溫和增長2.4%，僅佔二零一五年九月三十日總存貨量約31.2%。自二零一二年起，因應市場對較小型單位的需求殷切，小型單位供應輕微增長，惟該供應量僅佔整體新落成量的一小部分，由二零一二年的14.9%增至二零一五年九月的22.2%，相信小型單位的潛在需求仍未得以充分滿足。

## 行業概覽

於過去五年，住宅物業銷售量總體上依循住宅物業新供應的走勢。住宅物業市場的買賣成交量及成交額於二零一三年下跌，主要由於香港政府實施嚴謹政策及規例。住宅物業市場於二零一四年復甦，買賣成交量約為64,000宗，銷售總額約為4,330億港元，較二零一三年分別增長約26.0%及45.0%。下圖展示由二零零五年至二零一五年九月已訂約住宅物業銷售量及銷售總額(一手及二手)：

已訂約住宅物業銷售量及銷售總額(一手及二手)



資料來源：差餉物業估價署

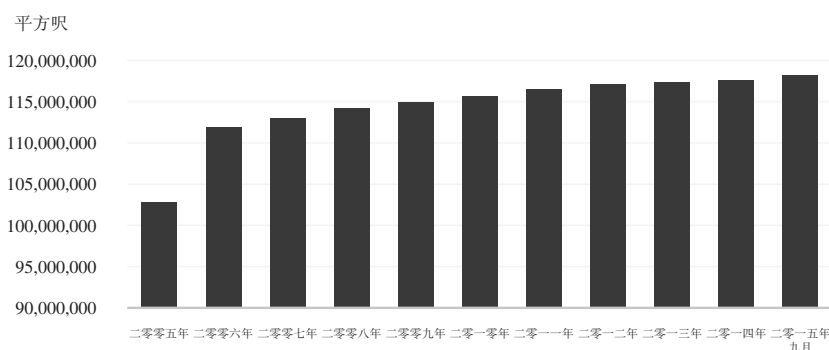
根據戴德梁行市場報告，本地需求於未來五年將繼續為住宅物業市場的主要動力。未來數年的新落成住宅供應量急增，加上近期成交價格波動，可能令市場氣氛越趨謹慎，其可證諸二零一六年成交量持續低迷及價格整合。然而，住宅物業市場將主要受惠於本地居民購買力及經濟基礎這兩大因素，預料市場需求於未來數年維持強勁。根據戴德梁行市場報告，一手市場需求預期於二零一六年後回升及保持強勁，令細價小型住宅物業以及備受有意升級至較大單位的年青家庭熱捧的中型住宅物業受惠。

## 行業概覽

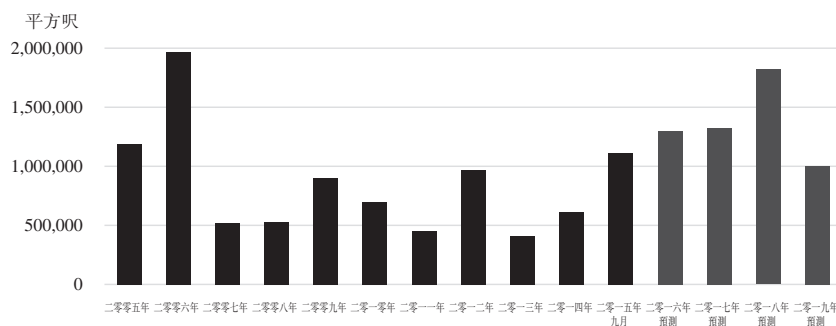
### 香港商用物業市場概覽

與住宅物業市場的情況相若，香港商用物業市場過去多年一直面對供應有限的問題。於二零一五年九月，商用物業存貨量約為118.0百萬平方呎，較二零零五年增長約5.5%，或自二零零五年以來的複合年增長率約1.3%。估計未來五年將有約5.4百萬平方呎的新商業樓面供應市場，相當於現有總商用物業存貨量約4.6%，將有望稍微紓緩零售商的租金壓力。下圖展示由二零零五年至二零一五年九月的香港商用物業存貨量及由二零零五年至二零一五年九月以及預測由二零一六年至二零一九年的新商用物業落成量(按面積計)：

香港的商用物業存貨量



新商用物業落成量(按面積計)



資料來源：差餉物業估價署、地政總署、戴德梁行及物業發展商的公告

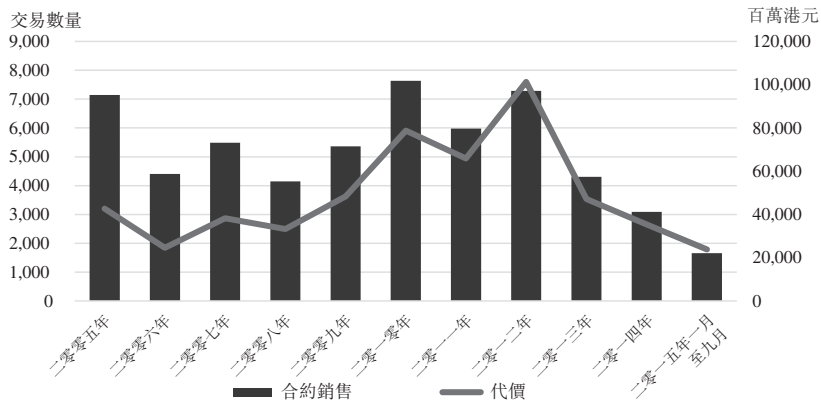
根據戴德梁行市場報告，核心購物區的新商用物業供應將仍然有限，因為新商用物業樓面大部分位於多個非傳統市中心的新市鎮，以支持該等新市鎮發展的居住及勞動人口的發展及增長。

過去數年，商用物業市場主要因旅遊業不斷增長而帶動發展，尤其是自二零一零年起中國內地旅客人數持續上升。香港素有購物天堂的美譽，十二年來受惠於銷量增加，有關增長主要源於中國內地旅客人數及中國的可支配收入大幅上升。商用物業的

## 行業概覽

租金及資本值飆升，尤其是位處旺角、尖沙咀及銅鑼灣等旅遊熱點的物業。過去五年，商用物業空置單位維持低水平，介乎7.0%至8.0%。下圖呈列按合約銷售計算的商用物業需求及總代價：

商用物業需求(合約銷售)及總代價



資料來源：差餉物業估價署

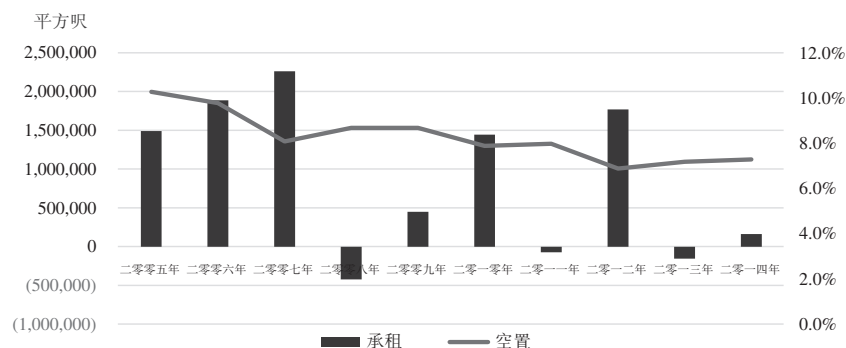
由於中國內地旅客的思想日趨成熟，傾向到訪香港以外的其他旅遊地點，加上二零一四年發生佔中事件及二零一五年初發生多宗反內地旅客事件，導致訪港的中國內地旅客人數增長率於二零一五年開始放緩，維持溫和增長，截至二零一五年九月，按年增長0.3%，而二零一四年九月則為15.2%。二零一五年中國內地遊客減少令零售總銷量逐步減少(截至二零一五年九月按年減幅約2.7%)，整體上導致市場氛圍更趨審慎。若干零售商舖類型(如零售店)，很大程度由中國內地遊客支持，故而下滑最多。舉例而言，截至二零一五年九月，珠寶、鐘錶及貴重禮品銷售按年減少約14.7%，次之為服裝銷售，按年減少約6.6%。除旅客人數下跌外，中國內地旅客的消費模式亦有所轉變，由主攻奢侈品市場(如奢華服裝、配飾、鐘錶及珠寶)，轉為以中檔及大眾市場為主，集中於黃金地段及地區購物熱點選購日用品。本港以旅遊業為重心的多個零售商搬出傳統購物區，而由其他與旅遊業關聯較小的零售商取代。



## 行業概覽

另一方面，商用物業市場得到本地居民的支持，彼等的消費力一直上升，尤其於地區購物熱點及配套商業空間。於二零一零年至二零一五年間，本地消費開支上升32.9%，截至二零一五年九月底，其他商業界別(如餐飲業)持續錄得增長，按年增幅約7.3%，以致空置率處於新低。下圖呈列二零零五年至二零一四年租賃市場的商用物業需求及空置率：

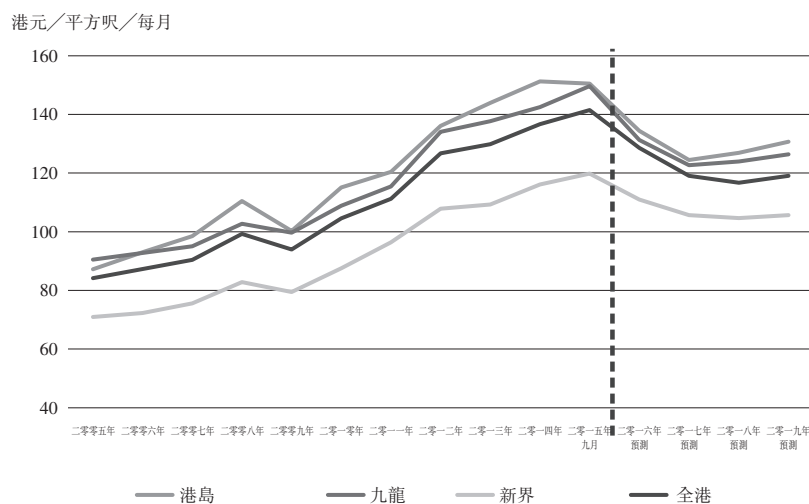
商用物業需求(租賃市場)及空置率



資料來源：差餉物業估價署

於二零一五年，商用物業租金下跌主要限於街舖及零售熱點。零售租金逐步下調被視為市場調控，並讓更多中檔品牌進駐黃金地段，有利香港整體商業市場的長期可持續發展。下圖呈列二零零五年至二零一五年第三季的商用物業租金以及二零一五年第四季至二零一九年的預測：

商用物業租金

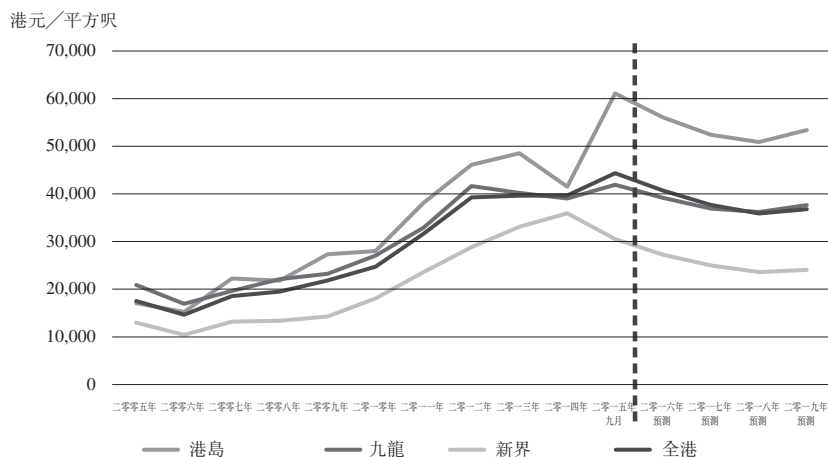


資料來源：差餉物業估價署及戴德梁行

## 行業概覽

二零一五年，商用物業租金下跌，然而，根據戴德梁行市場報告，二零一五年零售資產價格持續增長，可見投資者對商用物業市場(尤其是港島及九龍)仍然充滿信心。下圖呈列二零零五年至二零一五年第三季的商用物業銷售平均單位價格以及二零一五年第四季至二零一九年的預測：

商用物業銷售平均單位價格



資料來源：差餉物業估價署及戴德梁行

根據戴德梁行市場報告，面對遊客減少及零售銷量下跌市中心及新市鎮的商用物業空間需求將持續強勁，而香港商用物業市場於未來數年將出現兩項重大結構性變化，即(i)由於本地消費強勁及經濟要素正面，本地消費將超越遊客消費，及(ii)街道景觀將有所改變，而傳統購物區內，中檔及大眾市場品牌將取代高檔品牌，其將影響市場動態以及租金和價格水平。

### 香港工業物業市場概覽

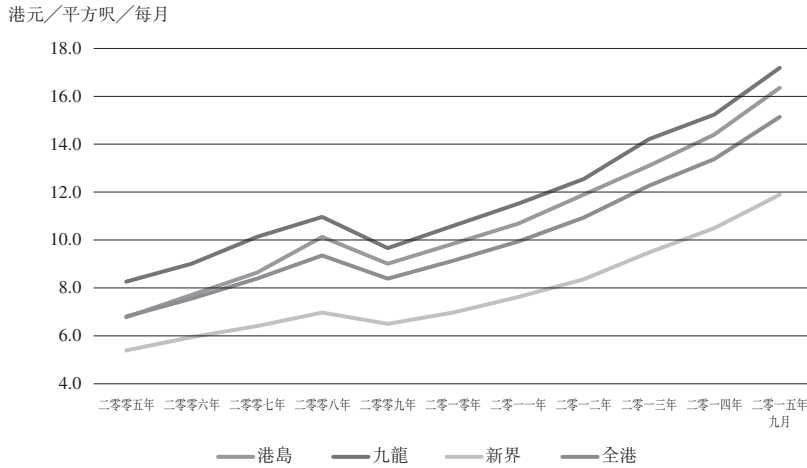
自八十年代生產工序遷往中國後，香港工業物業需求主要依靠貿易及物流行業，因為本港自七十年代起一直是全球航運中心。缺乏多元化需求來源導致過去十年的新工業物業供應水平偏低。於二零零五年至二零一五年九月，工業物業平均每年竣工面積約為405,356.4平方呎。

雖然出口活動表現疲弱及香港零售消費回落，工業物業因供應有限而繼續錄得租金增長。工業物業月租水平由二零零五年的每平方呎6.8港元增加一倍至二零一五年九月的每平方呎15.1港元，平均年增長率為7.7%。

## 行業概覽

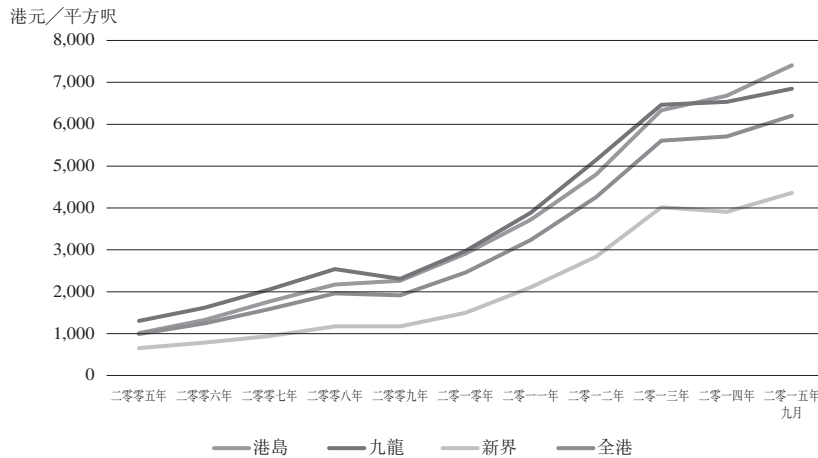
下圖呈列於二零零五年至二零一五年九月的工業物業平均租金及價格：

### 工業物業平均租金



資料來源：差餉物業估價署

### 工業物業價格



資料來源：差餉物業估價署

根據戴德梁行市場報告，預期二零一六年外圍貿易活動將持續弱勢，加上香港政府透過香港工廈整幢改裝的重建措施(將於二零一六年三月結束)增加未來數年的工業物業新供應量，日後工業物業租金及價格可能面對增長放緩。於二零一五年九月，香港政府已批准有關重建措施下的95份申請。

## 行業概覽

### 競爭格局

#### 競爭狀況

香港物業市場過往一直由多間於聯交所上市的大型本地發展商主導。然而，過去十年於物業市場從業的中小型上市公司及私人公司數目持續增長。近年，以中國為基地的發展商亦進軍香港物業市場及活躍於香港物業市場。

根據戴德梁行市場報告，按於二零一一年一月至二零一五年九月預售的住宅單位數目計算，於聯交所上市的32間物業發展商的市場份額如下：

排名	物業發展商	市場份額 (概約)
1	上市物業發展商A	24.1%
2	上市物業發展商B	22.1%
3	上市物業發展商C	12.8%
4	上市物業發展商D	11.3%
5	上市物業發展商E	10.4%
6	上市物業發展商F	3.9%
7	上市物業發展商G	3.5%
8	上市物業發展商H	2.4%
9	上市物業發展商I	1.6%
10	上市物業發展商J	0.9%
11	上市物業發展商K	0.8%
12	上市物業發展商L	0.7%
13	上市物業發展商M	0.7%
14	上市物業發展商N	0.6%
<b>15</b>	<b>母公司／本公司</b>	<b>0.6%</b>
16	上市物業發展商O	0.5%
17	上市物業發展商P	0.5%
18	上市物業發展商Q	0.5%
19	上市物業發展商R	0.4%
20	上市物業發展商S	0.3%
21	上市物業發展商T	0.3%
22	上市物業發展商U	0.3%
23	上市物業發展商V	0.2%
24	上市物業發展商W	0.2%
25	上市物業發展商X	0.2%
26	上市物業發展商Y	0.1%
27	上市物業發展商Z	0.1%
28	上市物業發展商AA	0.1%
29	上市物業發展商AB	0.1%
30	上市物業發展商AC	0.1%
31	上市物業發展商AD	0.01%
32	上市物業發展商AE	0.01%

資料來源：土地註冊處、戴德梁行、相關上市發展商的年報

## 行業概覽

於聯交所上市的五大物業發展商佔於二零一一年一月至二零一五年九月預售的住宅單位總數約80.7%。按母公司集團／本集團於二零一一年一月至二零一五年九月預售的住宅單位數目計算，在32家香港上市物業發展商中，母公司／本公司排名15，市場份額約為0.6%。董事認為香港所有物業發展商均為我們的潛在競爭對手，視乎其物業發展項目的位置、推出時間及定位而定。具體而言，董事認為除於二零一一年一月至二零一五年九月名列前五名並佔市場份額逾80.0%（以預售住宅單位總數計）的物業發展商外，所有其他發展商均為我們的主要競爭對手，與我們分佔餘下市場，彼等一般於香港從事住宅物業發展項目，其項目規模與我們相近。董事相信，基於我們的多項競爭優勢（於本[編纂]「業務 — 我們的競爭優勢」一節詳述），我們將能在一定程度上與競爭對手角力。

### 競爭因素

發展土地主要透過土地拍賣及土地投標方式授出以作私人發展用途。雖然香港物業市場並無明確准入門檻，惟透過土地拍賣或投標成功投得發展地盤可彰顯競標公司的財政實力，因為土地成本通常佔項目價值一大部分。

### 香港物業市場的前景

#### 機遇

雖然香港政府推出監管措施，惟有賴本港需求強勁及投資活躍，香港物業市場自二零零九年起保持增長勢頭。香港經濟穩健增長加上香港在全球市場的獨特性，在種種因素支持下，大眾市場及投資市場未來會繼續締造更多商機。

#### 困難

由於前景多數取決於經濟能否有穩健增長，故宏觀經濟狀況可能出現意外變化（例如另一次全球經濟危機）或香港政府宣佈進一步壓抑物業市場均可能會影響物業市場的前景。

於二零一五年十二月，美國聯邦儲備局決定調高聯邦基金利率0.25%，並表示利率水平預期於未來數年逐步上升。董事預期香港銀行可能於不久將來提高利率，其很可能對我們的財務表現造成不利影響，因為提高利率將直接影響日後物業發展的成本及客戶購買物業的成本。詳情請參閱本[編纂]「風險因素 — 有關本集團及我們業務的風險 — 我們的溢利及經營業績受利率變動影響」及「風險因素 — 有關我們的行業的風險 — 倘按揭融資成本上升或條款吸引力下降或可用額度減少，我們的業務會受到不利影響」各段。

## 行業概覽

近期，香港物業市場在物業銷售及租賃交易成交量及價值方面錄得週期性跌幅。倘全球股票市場嚴重不穩及波動，物業市場可能受到不利影響，因為投資者及有意買家對投資物業或會更加審慎。

市場競爭漸趨激烈，對市場參與者而言充滿潛在挑戰。隨着市場愈來愈多新進公司(包括中國發展商)，預計在日後招標中競投發展用地的會面對更激烈競爭。

### 香港土地價格與建築材料及勞工成本之過往價格走勢

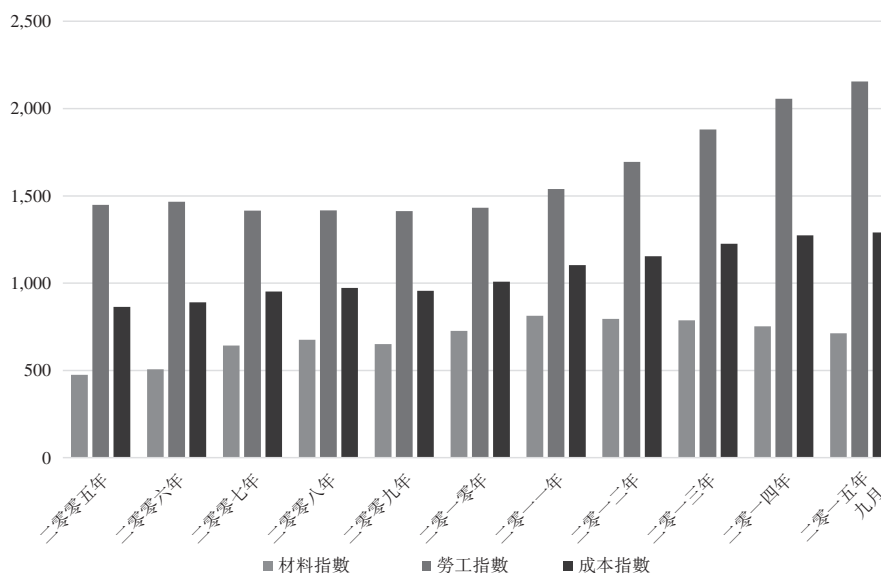
#### 土地價格

有關土地過往價格走勢的詳情，請參閱本節上文「香港物業市場概覽」分節。

#### 建築材料及勞工成本

泥沙、金屬車床、石屑及反光漆等建築材料的成本於過往數年維持穩定，而建築勞工成本於二零零九年至二零一五年\*大幅增加45.5%，平均年增長率約為4.2%。建築勞工成本上升主要由於多個大型基建項目(如(i)中環填海計劃；(ii)港珠澳大橋；及(iii)西九龍高鐵項目)正在施工，導致建築部整體勞工短缺，乃建築勞工薪酬上升的主因，以致整體建築成本於過去數年有所增加。下圖呈列二零零五年至二零一五年九月的建築成本指數：

建築成本指數



資料來源：土木工程拓展署

附註：根據土木工程拓展署的資料，成本指數=0.6\*(材料指數)+0.4\*(勞工指數)

預計於未來數年，上述基建項目的建築工程會繼續進行，加上出現其他新物業發展項目，未來數年建造業勞工短缺的情況很可能會加劇。這將繼續推高香港整體建築成本。另一方面，材料成本因上游供應商的季節性調整而出現波動，波幅較過往年度有所收窄，預計該因素對整體建築成本的影響將因而變得微不足道。