

谨呈：

南方出版传媒股份有限公司

“南方传媒广场” 项目可行性研究报告

2019年11月14日

目录

第一章 总体说明	1
1.1 项目说明	1
1.1.1 项目名称	1
1.1.2 项目主办单位	1
1.1.3 项目地址	2
1.1.4 地块规划条件	3
1.1.5 建设内容	3
1.2 研究目的	4
1.2.1 编制背景	4
1.2.2 编制范围	5
1.2.3 主要结论	5
第二章 宏观市场环境	8
2.1 中美贸易战	8
2.2 一带一路发展	12
2.3 粤港澳大湾区建设	13
2.4 琶洲规划定位	16
2.4.1 琶洲区位	16
2.4.2 琶洲整体规划定位	16
2.4.3 琶洲各板块规划	17
2.5 琶洲产业发展	19
2.5.1 互联网+计划	19
2.5.2 发展战略举措	20
2.5.3 产业发展基础	20
2.6 琶洲交通规划	20
2.7 琶洲宏观发展小结	22
第三章 物业市场研究	24
3.1 办公物业市场	24
3.1.1 广州写字楼物业市场	24
3.1.2 琶洲写字楼物业现状特点	25
3.1.3 琶洲写字楼客户特点	27
3.1.4 琶洲入市写字楼租赁/销售情况	28
3.1.5 琶洲写字楼未来供应	32
3.1.6 写字楼物业发展研判	34
3.2 商业物业市场	35
3.2.1 广州商业物业市场	35
3.2.2 琶洲商业物业现状特点	35
3.2.3 琶洲入市商业租金/售价水平	36
3.2.4 琶洲商业未来供应	37
3.2.5 商业物业发展研判	39
第四章 项目本体分析	40

4.1	项目地块概况	40
4.2	项目四至条件	41
4.3	项目交通条件	41
4.3.1	区域交通资源	41
4.3.2	项目周边交通环境	42
4.4	景观资源分析	43
4.5	周边项目分析	44
第五章	项目发展定位	45
5.1	项目机遇与优势	45
5.2	项目劣势与挑战	45
5.3	项目总体定位	46
5.4	物业组成和比例	46
第六章	项目建设方案	49
6.1	建设前提	49
6.1.1	客群结构高质量发展	49
6.1.2	周边竞品差异化发展	49
6.1.3	智能环保可持续发展	49
6.2	项目建设方案	50
6.2.1	设计理念	50
6.2.2	结构方案	51
6.2.3	电梯方案	52
6.2.4	幕墙系统	53
6.2.5	节能绿建	54
6.2.6	暖通系统	55
6.2.7	给排水系统	55
6.2.8	电气系统	56
6.2.9	消防系统	56
6.2.10	智能化系统	57
6.3	项目设计方案评价	58
第七章	项目开发计划	60
第八章	投资估算与融资方案	62
8.1	测算依据与假设	62
8.2	总投资测算对比说明	63
8.3	测算基础参数	67
8.4	项目建设投资概算	67
8.5	项目建设期资金需求和开发进度	68
8.6	筹资来源	68
8.7	建设期资金需求及用途表	68
第九章	项目财务测算	70
9.1	测算分析前提	70
9.1.1	租售价格预测	70
9.1.2	测算价格区别对比	77

9.1.3 出租率及价格水平预测表	78
9.2 项目测算与实施路径	80
9.2.1 方案一：全部自持运营，等额本息还贷	80
9.2.2 方案二：全部自持运营，偿还利息及部分本金	88
9.2.3 方案三：销售 30%写字楼还贷，其余自持运营	93
9.2.4 方案盈利能力对比分析	98
9.4 敏感性分析（方案三）	99
9.4.1 建安成本影响因素	99
9.4.2 租售价格影响因素	100
9.4.3 财务净现值敏感性分析	100
第十章 项目风险及应对策略	102
10.1 项目风险	102
10.1.1 市场（租售收入）风险	102
10.1.2 资金风险	102
10.2 应对策略	103
10.2.1 调整商业面积	103
10.2.2 委托国际专业物管公司，提升物业管理能力	103
10.2.3 拓宽融资渠道，做好融资规划	103

第一章 总体说明

1.1 项目说明

1.1.1 项目名称

南方传媒广场（广东省企业投资项目备案证名：广州国际文化中心）。

1.1.2 项目主办单位

项目投资主体单位：南方出版传媒股份有限公司（股票简称：南方传媒，股票代码：601900）。公司于2009年12月28日工商注册成立，注册资本6.5亿元，是广东省出版集团以主要经营性资产和业务发起设立的股份制公司。2016年2月15日，南方传媒正式在上海证券交易所挂牌上市，是广东省级文化产业第一股。南方传媒以图书、报刊、音像制品、电子出版物、网络读物、框架媒体和其它媒介产品的编辑、出版、代理、批发及零售，书报刊印刷、包装装潢印刷、印刷物资销售、出版物进出口、版权贸易为主要业务。南方传媒编辑出版了一大批社会和经济效益俱佳的精品力作，是国家教材重要出版基地之一，是国家新闻出版“走出去”先进单位。南方传媒将以“文化守望者，知识摆渡人”为职业使命，以登陆国内资本市场为契机，转变经济发展方式，谋求科学发展，逐步突破现有业务格局，做强主业、做大产业、做优企业，优化班子、专业、员工三支队伍，建设数字、物流、印务三大产业基地，构建图书、报刊、数字、发行、印务、投资六大业务平台，打造中国最具活力和成长性的出版传媒企业；以资本运作为支撑，开创全媒体、多业态商业模式，积极拓展与南方地区出版集团的战略合作，倾力打造立足广东、面向全国、辐射海外的强势出版传媒企业，逐步发展成为中

国出版业的南方重要基地。

项目代管单位：广东出版置业投资有限公司。公司为上市公司南方传媒的全资子公司。公司成立于 2009 年 7 月 1 日，前身为广东省出版集团数码文化港建设管理有限公司，2016 年 3 月 2 日，正式更名为“广东出版置业投资有限公司”。作为南方传媒文化物业板块的实体平台和实施主体，公司秉承南方传媒“文化守望者、知识摆渡人”的精神，以“筑造城市文化标杆”为目标，以文化为主体，物业为载体，商业为辅助，坚持存量挖潜利用与增量布局开发并重的总体发展方向，打通文化物业的投资开发、运营管理和资本运作三个关键环节，实现文化物业产业链和生态链的闭环运作，力争成为立足岭南、走向全国的一流文化物业投资开发运营商。目前，公司承担着南方传媒旗下南方传媒广场项目、新华文化中心、南方传媒中心和广东国家数字出版基地等重点文化物业项目的开发、建设及管理工作，上述项目总投资超过 100 亿元。

项目公司：广东南传广场开发有限公司；公司成立于 2016 年 4 月 25 日，注册资本 1000 万元，为法人独资的有限责任公司。

1.1.3 项目地址

项目位于广州市海珠琶洲西区 AH040245 地块。该区域共有 5 条轨道交通（现状 8 号线、在建的 18 号线、沿江 LRT 有轨电车已投入运行、新增规划 19 号线、规划 28 号线）。该区域与周边区域道路交通完善，南北向有华南快速、猎德大桥，东西向有阅江路、新港东路、琶洲大道。项目地块呈四方形，形状规整，北临城市主干道双塔路，西靠城市干道的海洲路，南面为主街琶洲南大街，规划有骑楼步行街与有轨车站，东面为地块间的规划支路。

1.1.4 地块规划条件

1. 用地属性：用地性质为商务设施用地（B2），用地兼容性质为商业设施用地（B1）和文化设施用地（A2），用地面积为 7671 平方米；公共服务及市政设施配套为 1 处购书中心（3000 平方米）、1 处银行营业网点（300 平方米）、1 处平价餐饮（500 平方米）、1 处咖啡厅（200 平方米）、1 处公厕（70 平方米）和 1 处充电桩；另外如配置员工宿舍，占地块计容建筑面积比例不超过 15%，宿舍和公建配套只能在主导功能以外的建筑功能比例范围内配置。员工宿舍只租不售不可分割转让，允许在同一建设单位用地内部腾挪。

2. 经济技术指标：建筑密度为 48%-70%；容积率 ≤ 15.6 ；计算容积率建筑面积 ≤ 119668 平方米，其中，地上计算容积率建筑面积 ≤ 116668 平方米；绿地率 $\geq 10\%$ ；建筑高度 ≤ 320 平方米（建筑室外自然地坪至建筑物最高点高度）。

3. 综合交通规划要求：停车位不少于 400 个，地下车库出入口需在建筑内设置。

4. 建筑设计要求：须按要求设置建筑界面、骑楼空间、塔楼布局、地上地下公共广场和出入口；须设置连廊与通廊。预留地铁出入口、地下及二层或以上楼层的连通过口。地块设计方案须与地铁、有轨电车相关设计方案及其出入口对接；建筑风格、色彩、材质等须符合琶洲 A(西)区城市设计要求。

1.1.5 建设内容

项目占地面积 7671 平方米，拟建总建筑面积约 161870.8 万平方米，其中写字楼约 105942 平方米，配套商业约 13725.6 平方米（约 5000 平方米特色书店）。拟建地下 5 层，地上 60 层，主体建筑设计高度 320 米。

项目由全球顶级设计单位美国 JAHN/FGP 担纲，联合 5 个国家和地区共 15 家顾问机构组建“设计梦之队”精心设计。设计方案灵感源自中国传统文化，秉承“文化之峰”的设计理念，旨在弘扬文化、传承文明、传播知识。建筑造型尤为独特，54.5 米高的“山形”大堂，取意书山，书本厚度不一，堆叠至巅峰，形成宏伟的建筑入口门厅，视觉震撼，寓意“书山有路勤为径”。围绕书山这一主题，项目露台采用中国古典建筑中的台阶设计手法，取意“书籍是人类进步的阶梯”。项目建筑设计风格现代、简洁、大气，追求典雅、稳重、大方，具有高品质、高效率的特征。夜景设计与建筑语言高度统一，夜幕降临时为城市增添标志性光彩；41.5 米高的顶部多退台空中花园，无遮挡城市景观尽收眼底。

项目定位为**广州城市文化新标杆、粤港澳大湾区文化创意新高地和国际文化企业总部新集群**。项目建成后，除出版集团、南方传媒进驻外，还将引进国内外知名文化相关企业进驻办公。项目配套有超大体量的复合型特色品牌书店，将打造“永不落幕的南国书香节”、“新年读书会”等系列文化活动，为广大群众提供丰富多彩的公共文化服务，将成为琶洲西区（全球智慧城市示范区）一颗璀璨的“文化明珠”，也将作为粤港澳大湾区文化教育交流中心的载体，全面推动三地文化教育的互利合作，打造粤港澳文化产业集聚平台，承担加快对接国内外文化市场、促进文化产业高质量发展的历史新使命。

1.2 研究目的

1.2.1 编制背景

1. 2016 年 3 月 11 日，南方传媒通过公开竞拍方式底价取得项目地块。
2. 2016 年 5 月 16 日，项目公司聘请国际房地产顾问“五大行”之一的戴德

梁行对项目进行定位策划等专业顾问服务。

3. 项目建设用地获拍至今，宏观及市场环境发生了较大变化，为考虑目前的宏观趋势、竞品项目入市、工程建设等多方面因素，本次报告经多次修改，论证项目财务可行性及提出建议。

1.2.2 编制范围

本报告站在2019年第三季度的时间节点，着重就项目建设的背景和必要性、宏观市场环境、物业市场变化、建设自身条件、发展定位、工程建设方案、投资概算、项目财务测算、经济评价及项目风险与规避措施等进行回顾与分析研究，并提出经济可行建议。

1.2.3 主要结论

1. 项目建设意义深远

2018年，习近平总书记对广东提出要实现“四个走在全国前列”、当好“两个重要窗口”的要求。站在新的历史起点上，广东在全国改革开放全局中肩负“两个重要窗口”的文化使命：既是向世界展示我国改革开放成就的重要窗口，也是国际社会观察我国改革开放的重要窗口。前一个窗口要求广东具有独特丰富的文化内涵，呈现改革开放的中国气派、中国形象；后一个窗口要求广东具备强大的文化吸引力和亲和力，展示改革开放的中国故事、中国精彩。

2019年，《粤港澳大湾区发展规划纲要》颁布，中央对粤港澳大湾区进行了纲领性的战略定位。粤港澳大湾区是继美国纽约湾区、美国旧金山湾区、日本东京湾区之后的世界第四大湾区，是新一轮改革开放的引擎，是国家建设世界级城市群和参与全球竞争的重要空间载体。广东省明确提出要抓住粤港澳大湾区建设

重大历史机遇，建设全球区域文化中心城市，不仅要打造拥有跨区域、跨文化辐射力和影响力的知名文化设施，更要拥有通过文化产业发展形成的文化产品生产网络和促进人才、资本、技术、信息等高端资源吸附、流通的文化要素配置平台，还必须拥有吸引国际文化消费人群的文化消费体验空间，从而在文化产品的创作、生产、流通和消费领域发挥引领作用。从这个意义来说，粤港澳大湾区不仅要作为中国参与世界经济贸易竞争的排头兵，湾区文化也必然要成为中国文化走向世界的先锋队——粤港澳大湾区 9+2 城市群，亟需树立一个新的文化地标，促进大湾区城市间的文化交流合作，增强文化认同和价值认同，营造开放、包容、创新的发展环境。城市的文化地标，不仅是城市精神的雕塑和名片，亦是文化、商业、地标建筑的有机结合体，它不但实现了现代化与传统文化、文化与商业、艺术价值与使用价值完美演绎，还重新诠释了经济全球化背景下的城市精神以及空间美学。

在此大背景下，项目作为出版集团、南方传媒认真贯彻落实习近平总书记对广东实现“四个走在全国前列”、当好“两个重要窗口”的要求，积极投身文化强省建设，推动企业高质量发展的重大举措和重要抓手，也是企业强化“速度、品质、规模、实力”的具体行动。项目背靠广东文化出版高地，可肩负这样的历史新使命。

2. 项目建设条件良好

广州市政府高度重视琶洲西区的发展，2018 年 11 月，广州市政府常务会议审议并通过了《琶洲地区发展规划纲要（2018-2035 年）》。《纲要》包括琶洲地区的产业、综合交通和新型智能交通、基础设施与公共服务配套、城市更新、智慧城市等发展规划。深化琶洲地区产业整体布局，构建以互联网创新创业、会

展全产业链、总部经济为主导的现代产业体系，推动产业融合发展。规划建设与产业需求匹配的综合交通，提升地区交通承载力，建立综合交通及智能公共交通服务体系等内容。同月，海珠区发改局发布《海珠区产业发展规划（2018-2035）》，拟将琶洲打造成为粤港澳大湾区数字经济创新试验区，未来将打造成为互联网创新总部企业集群、国际交往中心新高地、若干专业服务基地、产业互联网创新社区。本项目地处琶洲西区核心地带，区域优势大，同时，项目是琶洲西区第二高地标。项目起点高，市场发展前景良好，综合收益能力强，投资风险低，且具有政府扶持的政策优势，除可获得良好经济效益外，更可成为海珠琶洲地区独一无二的高端文化创意产业中心，不仅可以弥补琶洲区域高端文化场所相对缺乏的不足，更好地满足市民日益增长的高雅文化消费需求；还有利于打造新的文化地标，提升城市文化形象，为广州地区实现文化大发展、大繁荣贡献一臂之力。

3. 项目定位及功能明确

站在 2019 年第三季度的时间节点重新审视，先前按“具有国际水准的、华南地区领先的高品质超甲级写字楼”的产品标准定位，打造一流的国际文化标杆。项目拟引进国内外优秀企业总部进驻办公，主要服务于文化创意、媒体融合、金融、高科技与互联网、专业服务等企业。配套商业将经营特色品牌书店、文化用品、精品文具、生活艺术品、精品店与轻餐饮等。同时，将会利用多功能会议室与中庭等公共空间，定期举办系列文化活动——“微型南国书香节”、“出版文化展览”、“新书发布会”、“读书分享会”等项目定位和规划功能设计完全符合市场发展趋势。除此之外，根据项目建设的自身优势、市场需求现状和相关部门对项目的建设要求，项目定位还需进一步拔高，要朝着成为广州城市文化新标

杆、粤港澳大湾区文化创意新高地和国际文化企业总部新集群的目标努力。

4. 项目财务测算可行

结合现有项目定位、人材机涨价、各项设计新规实施及执行（涉及建筑、结构、幕墙、暖通、给排水、强电、弱电等专业）、绿建、基坑支护及结构选型不同、建造标准提升等要求，项目总投资估算为 456,153 万元，其中土地成本 176,133 万元（含土地、地下空间出让金），建设开发成本 280,653 万元。在该总投资金额下，经对三种可行性的开发方案进行测算，三种方案的全投资税前 IRR 均在 6.8%左右水平，自有资金税前 IRR 也在 7%左右的水平，对比预期的投资回报率 4.9%水平，项目无论考虑全自持或者部分销售，各方案经济效益均表现较好。

第二章 宏观市场环境

2.1 中美贸易战

2019 年 5 月 10 日美国将对 2000 亿美元中国输美商品加征的关税从 10%上调至 25%，并计划从 2019 年 9 月 1 日起，对从中国进口的 3000 亿美元商品加征 10%的关税，中美贸易战持续升级。中国在货物贸易出口领域具有比较优势，但是在技术知识领域，仍较为薄弱。通过数据对比，中国服务贸易出口比重 4.26%，进口比重 9.02%，中国的货物贸易对美国是顺差，服务贸易对美国是逆差，这是中

国在全球贸易中的地位，亦是目前现状问题。

表 2-1 中国在全球贸易中的地位进出口统计

货物贸易 (\$)			服务贸易 (\$)		
国家或地区	17.7万亿 出口比重 (%)	17.9万亿 进口比重 (%)	国家或地区	5.35万亿 出口比重 (%)	5.18万亿 进口比重 (%)
中国	12.77%	10.27%	中国	4.26%	9.02%
美国	8.72%	13.43%	美国	14.59%	10.38%
日本	3.94%	3.75%	日本	3.45%	3.68%
韩国	3.24%	2.67%	韩国	1.64%	2.35%
德国	8.17%	6.50%	德国	5.68%	6.25%
俄罗斯	1.99%	1.33%	俄罗斯	1.08%	1.71%
英国	2.51%	3.59%	英国	6.55%	4.15%
加拿大	2.37%	2.46%	加拿大	1.62%	2.05%
印度	1.68%	2.49%	印度	3.44%	2.97%
法国	3.02%	3.48%	法国	4.66%	4.64%
澳大利亚	1.30%	1.27%	澳大利亚	1.21%	1.31%
巴西	1.23%	0.88%	巴西	0.64%	1.32%

基于中美两国领导人在贸易摩擦问题上的磋商结果，中美贸易摩擦对中国房地产市场将产生一定的影响。尽管中国的房地产市场可能对贸易摩擦的升级表现出较高的弹性，并且能够承受高等级贸易摩擦带来的影响，但如果全面的贸易战爆发，其仍将会对商业地产市场带来较大的负面影响，主要体现在：对商业市场需求造成的波动以及对房地产商融资造成的困难等。因此项目建设更需有足够吸引力、档次品质等绝对优势来留住企业客户群。

2.1.1 写字楼市场需求影响：

对于中国写字楼市场需求，（1）中国内资公司处于快速增长期，其对于优质办公空间需求的不断增加，这为当前的写字楼租赁市场带来了强有力的支撑，从而在一定程度上缓解了贸易战给写字楼市场带来的冲击；（2）相对于内资租户，外资租户目前在写字楼市场的占比较低，因此由外资租户方面引发的变化不会对中国整体写字楼市场产生重大的影响。但是，外资企业选址大多位于城市核心区域，在一定程度上可能会给核心区域的优质写字楼带来某种程度的风险，但

一般而言，跨国公司及大的外资企业都拥有应对经济风险的金融储备，并且在核心区域优质写字楼中办公也是其品牌形象和业务提升的一种保证。因此总体而言对写字楼市场的影响将会较小；（3）美国和中国之间的贸易问题恶化可能会导致目前在中国的一些美国租户对在中国进一步投资变得更为谨慎，预计一些美资公司可能会选择重新审视他们现有的扩张或搬迁计划。这可能对于外资企业比较集中的市场产生一定的影响。预计这种影响更多的将体现在中长期对写字楼的需求上，短期内外资企业不会大幅缩减其在中国的办公空间；（4）对于一些内资企业来说，对美出口下降会对他们的业务带来负面影响，制造业和贸易相关行业的企业短期内可能会重新考虑他们对办公空间的需求。需要根据美国对中国全面实施关税措施的实际时间判断中国写字楼市场的内资租户是否会受到实质性影响。

具体到广州地区，2018年广州甲级写字楼成交租赁面积中，内资企业占91%，而外资企业仅占9%，远低于上海的39%、武汉的25%以及深圳的20%，略高于北京的7%。内资公司仍是广州市场交易活动的主体，外资公司的租赁面积占比已经从过往的接近四成降至如今不足两成，预计未来外资公司租赁面积占比下降的情

致外资公司租赁面积大幅减少，更在于本土公司成长快速从而带动对写字楼租赁面积需求的迅速增长。因此，根据目前内外资企业比例以及未来预测，预计广州地区写字楼市场需求受中美贸易摩擦影响较小，仍能保持稳定快速增长。

2.1.2 零售市场需求影响：

对于中国零售市场需求，（1）中国经济放缓将会间接的影响到中国一些城市的零售市场，出现中国消费者消费能力的下降。这一现象在传统制造业密集的沿海城市可能会更加明显，这些城市的经济往往更依赖出口。因此，零售商在这

些地区的营业额预计会出现一定程度的下降，继而这些区域零售物业的租赁需求也会相应减少；（2）总体而言，中国稳健的经济基础还是为中国零售业的发展提供了充足的保障，虽然零售业的增幅会放缓，但仍将保持相对强劲的增长态势。随着中产阶级的崛起及消费群体的日益扩大，无论是电子商务还是在实体商业的消费，对于更高品质的产品和更好的购物体验的需求都将越来越旺盛。此外，中国农村消费力的快速增长也不容小觑，高达 5.7 亿的农村消费群体将成为缓解一些城市零售市场因贸易放缓而受到影响的关键力量。

从经济数据来看，中美贸易摩擦对我国 GDP 仅有 0.2 个百分点的影响。总体而言，中国房地产业属于不动产，不会被列入征税名单，中美贸易摩擦对房地产不会造成直接影响，但会造成预期低迷，导致经济行为的景气指数滑坡等派生影响，但是中国产业的快速发展以及消费的强劲增长仍能使市场对未来商业租赁需求保持乐观。并且，中美贸易摩擦对房地产业的影响也不完全是负面的，对房地产一些不合理的措施有可能因此发生改变。

2.1.3 房地产商融资影响：

随着美方将中国认定为“汇率操纵国”，并称“将与国际货币基金组织接洽，消除中国的行动带来的不公平竞争优势”，标志着中美贸易摩擦从贸易战逐渐升级为金融战，将对中国带来潜在的金融风险。

一旦美国对华发起金融战，可能会对中资企业融资造成一定的困难，从而影响房地产商通过资产证券化等方式进行融资。美国或利用其控制的强大国际评级机构下调中国企业信用评级，使企业融资成本大幅提高，或直接禁止中资企业赴美融资，使房企海外融资变难，加大房地产开发的资金压力。与此同时，拥有优质品牌背书、成熟融资渠道的开发商将进一步扩大优势，房地产行业的“马太效

应”更加明显，行业集中度显著提升。

面对中美贸易摩擦带来的较大的外部环境不确定性，未来可能将加速推动房地产的市场化改革以稳定内需，既有利于应对贸易摩擦升级给中国经济带来的压力，也有助于化解房地产市场和金融风险。因此，中美贸易摩擦也为建立真 REITs、打通投融资渠道提供了良好的机遇。

2.2 一带一路发展

中美贸易摩擦预计将对出口依赖性较大的中国企业造成较大的负面影响，但同时“一带一路”倡议给上述企业提供了新的市场机会。“一带一路”倡议吸引沿线超过 65 个国家参与到这个涉及约 8 万亿美元的基础设施建设及经济发展的宏大计划中，这些国家快速增长的需求对于中国出口商而言孕育着巨大的潜在机会。

近期来看，（1）“一带一路”对国内房地产市场的影响主要集中于中西部的物流地产领域。商品生产及物流路径的迁移和大量基建投资将直接带动新的物流仓储节点增长。中远期来看，（2）“一带一路”有助于改善内陆与沿海地区的经济发展不平衡，引导企业、资金、人口等发展要素不断向内陆核心城市集聚，并对其商业和住宅房地产的需求和价值形成可持续的正向拉动。（3）与此同时，随着中国与“一带一路”投资贸易规模的逐步扩大，电商、金融等相关服务企业的成长将为一线及二线核心城市带来新增的办公物业需求。

图 2-1 一带一路辐射范围及数据



广州的内外航运和贸易长盛不衰，未来有望成为泛珠三角对接“一带一路”的最重要出海口。近年来广州与“一带一路”沿线国家的经贸交往日益密切。2019年广交会期间，共有21个“一带一路”沿线国家和地区的383家企业参展，占进口展国家和地区总数的55%、占参展企业的约60%；有土耳其、埃及、印度等6个国家展团和地区展团，占展团总数的80%。目前，广交会已与33个沿线国家的47家工商机构签订合作伙伴协议，双方在招商宣传、团组互访、信息交流、与会服务等领域进行深入的交流与合作。计划两至三年内与全部“一带一路”沿线国家建立合作伙伴关系。因此，广州一江两岸CBD地区将成为“一带一路”中21世纪海上丝绸之路的新支点。未来将吸引一大批国内外优质企业纷至沓来，逐步成为全球企业投资首选地和最佳发展地，配套的房地产行业也将迎来发展机遇，办公物业需求将持续快速增加。

2.3 粤港澳大湾区建设

2015年3月，国家发改委、外交部、商务部经国务院授权发布了《推动共建丝绸之路经济带和21世纪海上丝绸之路的愿景与行动》，首次提出要“深化与

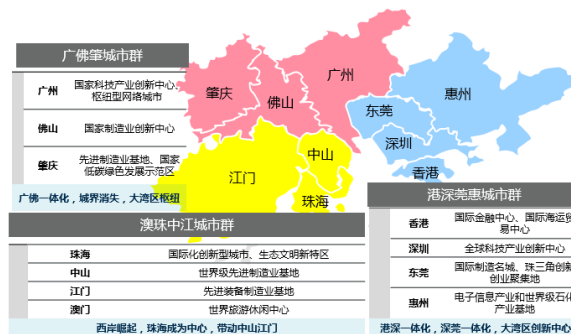
港澳台合作，打造粤港澳大湾区”。粤港澳大湾区，已被提升到国家战略的层面。纽约、旧金山、东京，曾是全球湾区经济发展的典范；而今日中国的第一个湾区经济——粤港澳大湾区，或许也将跻身世界前列。

2017年3月，在全国两会上，“粤港澳大湾区”被正式写入政府工作报告。湾区内各城市优势互补，协同发展，将共同把粤港澳大湾区打造成为国际一流航运中心、贸易中心、金融中心、全球科技创新中心。

2019年2月18日，中共中央、国务院印发《粤港澳大湾区发展规划纲要》。该规划是指导粤港澳大湾区当前和今后一个时期合作发展的纲领性文件。规划近期至2022年，远期展望到2035年。该纲要指出，粤港澳大湾区总体定位为：世界新兴产业、先进制造业和现代服务业基地，建设世界级城市群。

中央对粤港澳大湾区的战略定位有五个：一是充满活力的世界级城市群；二是具有全球影响力的国际科技创新中心；三是“一带一路”建设的重要支撑；四是内地与港澳深度合作示范区；五是宜居宜业宜游的优质生活圈。湾区自身区位极佳，资源优异，已具备建成世界级城市群的现实基础和潜力。

图 2-2 粤港澳大湾区各城市分工图



粤港澳大湾区的2区9市，各具优势，也各有劣势。优势中最突出者，香港有金融业、深圳有创新科技、广州有商贸、其他珠三角城市如中山市有制造业。

若融合充分，则各城市的这些优势将输出至湾区内其他城市，为其他城市所利用，即其效应将从本市放大至整个湾区。大湾区开放程度高，在全国处于领先地位，在亚太地区也是处于前列。此外，在大湾区的全球跨国公司区域总部和办事处以及海外金融机构，无论是数量规模还是层次水准，都是全国其他城市群所无法比拟的。粤港澳大湾区，已被提升到国家战略的层面。纽约、旧金山、东京，曾是全球湾区经济发展的典范；而今日中国的第一个湾区经济——粤港澳大湾区，也将跻身世界前列。

图 2-3 广深科技走廊重点核心平台



粤港澳大湾区提出建设广深科技创新走廊的重要决定，打造全省科技创新走廊，实行一廊联动加十核驱动加多点支撑，其中 4 个核心平台落位广州，包括 1. 广州大学城-国际创新城；2. 广州中新知识城；3. 广州科学城；4. 琶洲互联网创新集聚区，是广州未来科创的核心区域和节点，未来将打造广州新经济重要引擎、亚太地区互联网总部基地、全球互联网投资首选地及国际高端人才汇集地，重点发展“互联网+”产业。

2.4 琶洲规划定位

2.4.1 琶洲区位

琶洲位于广州新城市中心，是海珠区辖内面积最大的行政街道。所辖范围主要为位于海珠区东部的琶洲岛。琶洲岛四面环水，地域狭长，东至新洲码头，西至新港东路新洲桥与赤岗相邻，南濒黄埔涌，北临珠江广州河段前航道，总面积达 15.13 平方公里。新的区域定位将琶洲确定为“一江三城 CBD”之一，“电商总部 CBD”和“会展中心”，其城市功能将进一步完善与提升。

图 2-4 广州市重点发展各板块-琶洲区位图



2.4.2 琶洲整体规划定位

珠江新城、国际金融城、琶洲未来将共同组成广州“一江三城”大 CBD 地区，是南中国经济最活跃、总量最大的地区，也是广州最具活力、动力和魅力的经济引擎。作为广州“一江三城”大 CBD 的重要组成，琶洲被定位为第二个珠江新城，具有强劲产业动力，未来商务氛围浓厚。时任广州市市长陈建华表示：“未来十几年琶洲岛将成为广州继珠江新城后比较成熟的商业中心区。”

共建一江三城，顾名思义是一条珠江沿岸，共同打造三座具备不同功能的商务服务中心。珠江新城承载着金融、商务、贸易等服务功能，作为华南地区总部经济和金融、科技、商务等高端产业高度集聚区；国际金融城主要承载金融功能，金融总部、金融贸易、商业将会落户于此；而琶洲不仅继续承载会展博览中心的主导功能，更是多家国内知名电商巨头总部进驻的“电商总部基地”，受到“会展经济”与“总部基地”的双引擎驱动下，加上琶洲自身优越的区位优势，琶洲的发展备受期待。

表 2-2 琶洲至今发展阶段性质

第一阶段 (2000-2002 年)	第二阶段 (2003-2007 年)	第三阶段 (2008-2010 年)	第四阶段 (2011-2020 年)
启动期	协调发展期	规划定位完善期	快速发展期
琶洲地区发展正式启动	2007 年琶洲正式确定以广州会展博览中心的建设为契机和核心	2010 年提出琶洲进入 CBD 区；琶洲划入广州“新城市中心”	逐步落实规划阶段；总部经济迅速发展；“互联网+”概念作为琶洲发展新契机

2.4.3 琶洲各板块规划

板块规划方面，琶洲主要分为 A、B1、B2、C 四个片区，预计分别主要发展成互联网集聚区、会展龙头引领区、会展综合服务区以及会展产业延伸区。

1. A 区发展规划

A 区规划发展高新技术产业，打造“互联网+”总部集群，以高新技术研发、会展+电商、互联网+金融为主，形成总部集群，带动片区发展。

A 区规划形成“一核、双轴、两区”的产业空间发展格局。“一核”指核心区，即总部示范区，定位为“互联网+”创新企业总部聚集区，发展互联网服务及新媒体产业、电子商务、量子通信、人工智能、新兴金融总部企业及相关核心

配套服务。“双轴”指互联网双创大道和智慧产业大道，以双创孵化为特色，打造集“创、展、游、娱、购”于一体的地标式新型 CBD 大道。“两区”指拓展区和配套区，配套区定位为智慧人才综合服务平台、现代服务业集聚区，提供酒店、公寓、文化休闲、餐饮娱乐、购物、创新展示等配套服务；拓展区定位为新一代信息技术服务平台、智慧产业集聚区，重点发展云计算大数据、北斗卫星、物联网等各类新一代信息技术服务以及文化创意等现代服务产业。

2. B1 区发展规划

B1 区规划发展会展博览产业，具体指会展博览、国际贸易、信息交流、旅游服务、商务服务相关产业，实现会展产业集群化。展会经济一直是琶洲经济发展的一大驱动力，每年交易量巨大。

但是，近年来受电商发展冲击，近几年广交会经历了成交量和参展采购商数量的双双下降。具体体现在：（1）过去五年，广交会每年成交额在五百亿美元以上，但呈现下降趋势；（2）每届广交会均有过十五万采购商参展，人数巨大，但受互联网经济冲击，到会人数呈下降趋势。

图 2-5 琶洲发展格局示意图



2.5 琶洲产业发展

2.5.1 互联网+计划

李克强在十二届全国人大会议政府工作报告中提出，“制定‘互联网+’行动计划，推动移动互联网、云计算、大数据、物联网等与现代制造业结合，促进电子商务、工业互联网和互联网金融健康发展，引导互联网企业拓展国际市场。”

国家“十三五”规划提出，实施“互联网+”行动计划，发展物联网技术和应用，发展分享经济，促进互联网和经济社会融合发展。

为响应“互联网+”政策，琶洲的新产业规划确立了以广州国际会议展览中心为基础，发展成为以高新技术和“互联网+”为主，房地产业为辅的发展模式。由此体现了琶洲发展的“三大增长极”，分别是：（1）会展博览：以广州国际会议展览中心为主，发展会展博览、国际商贸、信息交流等产业；（2）高新技术：包括高新技术研发，互联网+电商总部，信息交流等相关产业；（3）房地产业：写字楼、商业、酒店以及住宅地产。

图 2-6 琶洲产业发展示意图



2.5.2 发展战略举措

在“互联网+”战略推动下，琶洲 A 区（互联网创新集聚区）最新提出四大战略定位，确定了片区互联网产业细化发展方向。

1. 广州新经济重要引擎：以互联网为核心，进行技术、产品、业态、模式等方面的创新，重塑产业链、供应链、价值链。

2. 枢纽先行区广州国际科技创新：对接珠三角国家自主创新示范区，融入广州全面改革创新试验核心区的建设。

3. 国家级“互联网+”创新示范区：培育众多“互联网+”新业态、新产品、新技术、新模式，成为国家级“互联网+”创新示范区。

4. 全球互联网产业创新创业优选地：集聚创投资本、互联网产业政策、云服务机构等各类互联网创新资源要素，构建开放活力的互联网创新创业平台。

2.5.3 产业发展基础

展会经济是琶洲经济发展的一大驱动力，每年交易量巨大，但受电商冲击，近几年“广交会”经历了成交量和采购商的下降，成交量大呈下降趋势。过去五年，广交会每年成交额在五百亿美元以上，但呈现下降趋势。每届广交会均有超过十五万采购商参展。人数虽多，但受互联网经济冲击，到会人数呈下降趋势。

未来 A 区规划“互联网+”总部集群功能；B1 区将延续其会展博览业发展。可以预见，琶洲将以互联网+电商总部经济为新兴产业核心，以商贸、会展作为产业基础，共同形成琶洲板块主要驱动力。

2.6 琶洲交通规划

广州未来规划建设实现“珠江新城——金融城——琶洲”交通一体化，旨在

加强三大 CBD 内部互联互通，并缩短与机场、火车站的交通时间。

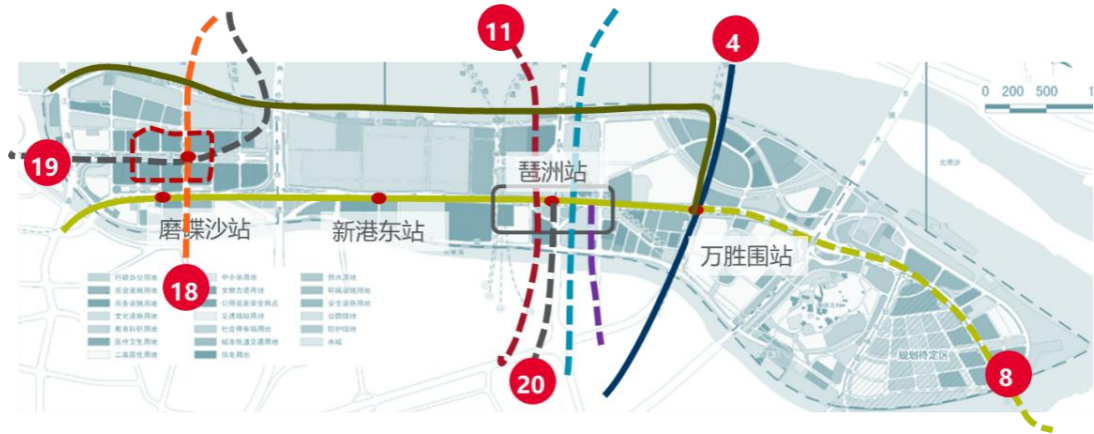
具体而言，对外区域交通方面，实现珠江新城、金融城、琶洲、广州塔、鱼珠临港商务区等核心片区与白云机场、南站、东站等重大综合交通枢纽的联系；内部交通方面，实现各内部重点功能组团（珠江新城中央广场地区、金融城起步区、琶洲互联网创新集聚区、广州塔地区、鱼珠临港商务区）之间快速互联互通。

图 2-7 琶洲区位交通示意图



城际联系方面，琶洲规划建设会展塔，以轨道交通为主要方式，可从琶洲快速到达珠三角城市。广州未来规划建设 4 条地铁线路，2 条城轨（广佛、穗莞深）线路，1 条有轨电车线路，增强区域便利性。

图 2-8 琶洲地铁线路交通规划



2.7 琶洲宏观发展小结

区域定位：琶洲将与珠江新城、国际金融城共同形成“一江三城”广州第二CBD 板块，不仅继续承载会展博览中心的主导功能，也将成为多家国内知名电商巨头总部进驻的“电商总部基地”。

产业规划：琶洲将以“互联网+”与电商总部经济作为新兴产业核心，以商贸、会展作为产业基础，共同驱动琶洲产业发展。另外，为促进 A 区发展成为“互联网+”企业总部集聚区，政府颁布六大措施吸引互联网、电商龙头企业进驻。

交通规划：广州未来规划建设实现“珠江新城——金融城——琶洲”交通一体化，加强各大核心片区与重大综合交通枢纽联系的同时，也努力实现各内部重点功能组团之间的快速互联互通。此外，地铁、城轨、有轨电车等多种轨道交通正在规划中，预计大大加强未来的交通便捷性。

宏观趋势研判：近年随着国家提出宏观发展战略重视背景下，整个粤港澳大湾区发展将广州琶洲提升至重点发展的环节当中，琶洲 A 区作为核心及起步区域，起到至关重要的作用，同时给项目的高端定位奠定了基础。

图 2-9 琶洲西区规划鸟瞰图



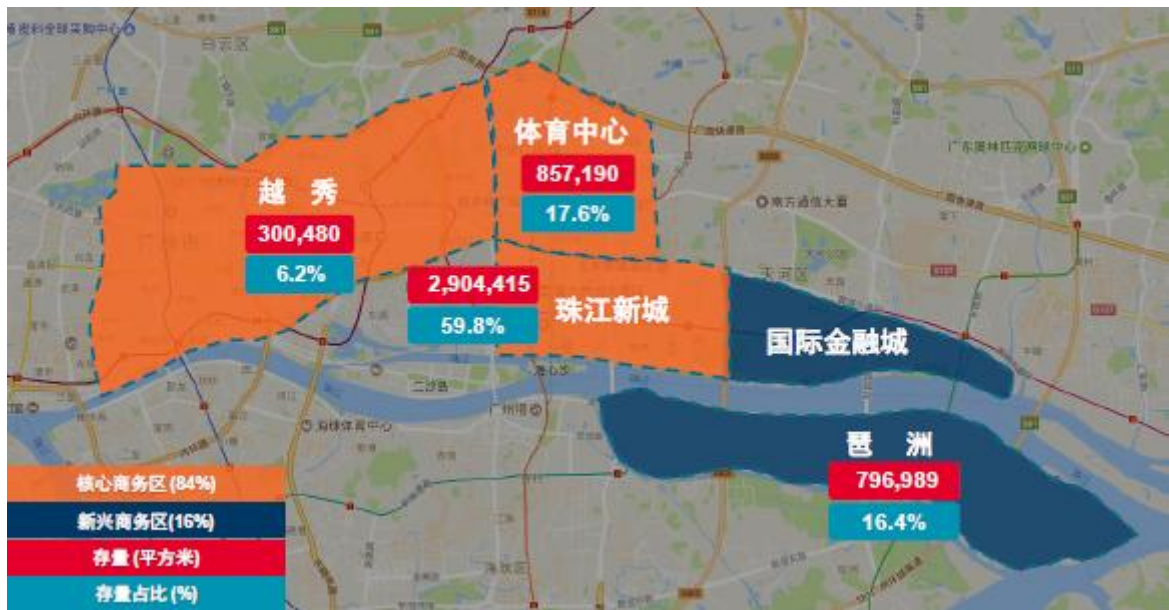
第三章 物业市场研究

3.1 办公物业市场

3.1.1 广州写字楼物业市场

广州甲级写字楼主要分布在越秀、体育中心、珠江新城三大核心商务区以及琶洲新兴商务区。截止至 2019 年第二季度，广州甲级写字楼总存量约为 485.9 万平方米，其中琶洲商务区拥有约 796,989 平方米的写字楼面积，占 16.4%。预计下半年约有 24.5 万平方米的甲级写字楼入市，大部分物业预租情况良好。

图 3-1 广州重点商务区分布图



近几年，广州各商务区写字楼空置率呈下降趋势，琶洲商务区由于租金相对优惠，项目品质良好，且周边配套不断完善，推动该区空置率环比下降 3.7 个百分点至 5.7%，空置率下降仍然保持着良好态势。另外，第二季度广州甲级写字楼平均租金保持上涨趋势，年度同比增长 3.2% 至 194.6 元/m²/月，其中琶洲增值 9.0% 在重点商务板块中增长速度最快，升至 148.4 元/m²/月。

表 3-1 广州重点商务区发展情况

	琶洲	越秀	体育中心	珠江新城	广州
平均租金（元/平方米/月）	148.4	142.7	186.4	215.1	194.6
季度同比	0.1%	2.5%	1.2%	-0.1%	0.3%
年度同比	9.0%	5.4%	2.9%	4.6%	3.2%
空置率	5.7%	4.4%	2.4%	4.5%	4.3%

注：数据截止至 2019 年第二季度

3.1.2 琶洲写字楼物业现状特点

琶洲商务区甲级写字楼项目现有存量共 13 个，较为平均地分布在琶洲 A 区、B1 区以及 B2 区。各区目前拥有 4-5 个已投入使用的甲级写字楼项目。

图 3-2 琶洲现有写字楼分布图



表 3-2 琶洲各区域写字楼分布情况

区域	分布特征	物业特征	入市项目（甲级）
A 区（电 商总部 区）	A 区目标打造广州紧凑型 CBD， 地块规整但面积较小，建筑围 绕磨碟沙涌形成中间高两边 低的天际线。	A 区物业主要以超高层高品质写 字楼、公寓及酒店为主，建筑高 度均超过 100 米，建筑采用整体 玻璃幕墙体现新城现代感，业态 组合综合了写字楼、公寓及酒 店。	(1) 广报中心； (2) 宝地广场； (3) 中国移动广州信息大厦； (4) 邦华环球贸易中心
B1 区（琶 洲会展中 心）	B1 区为琶洲会展中心区，以会 展中心为中心，沿新港东路和 琶洲、新港东两个地铁站布 置，地块较大，项目体量较大， 但写字楼整体规模不大，空间 相比 A 区宽松，无新项目建设。	项目多以写字楼塔楼+商业裙房 的形式布局，综合了写字楼、酒 店、公寓、商业和展贸多种功能， 建筑高度普遍不高，建筑设计风 格比较有特色。	(4) 保利国际广场； (5) 南丰汇； (6) 保利世贸中心； (7) 中洲交易中心

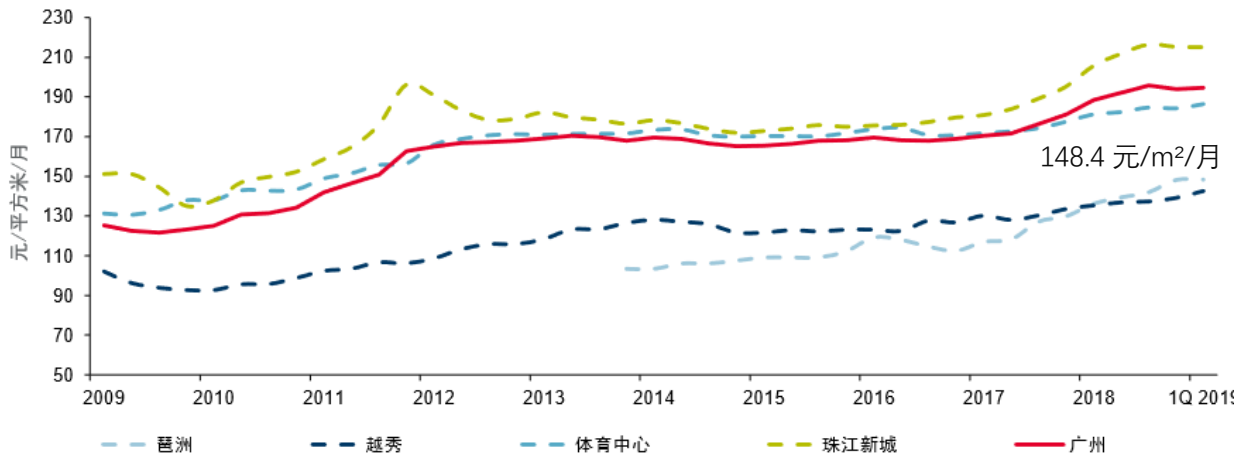
B2 区（会展综合服务区）	B2 区为琶洲会展综合服务区，项目占地大，体量大，但写字楼面积相对较少，主要围绕万胜围地铁站布局。	项目档次较高，其中保利天幕广场和万胜广场都有甲级写字楼+商业裙房。	（8）环汇商业广场； （9）万胜广场； （10）保利叁悦广场； （11）保利天幕广场； （12）保利中悦广场
---------------	---	-----------------------------------	--

琶洲 A 区预计未来 5 年入市的写字楼项目基本都处于建设状态，未来供应量巨大，项目以电商企业总部为主。未来随着写字楼陆续建成并投入使用，琶洲电商 CBD 将逐步呈现。

去化情况：由于目前琶洲商务区写字楼租金相对优惠，项目品质良好，且周边配套不断完善，从而吸引部分升级搬迁的企业落户于此，截止至 2019 年第二季度，琶洲商务区的空置率降至近三年最低值为 5.7%。随着更多企业的升级搬迁，《粤港澳大湾区发展规划纲要》的正式颁布吸引更多投资者及企业积极在广州寻求发展机会，基于琶洲商务区不断完善的配套设施以及逐渐浓厚的商业氛围，琶洲商务区的写字楼空置率预期将继续下跌，稳定于广州各商务区空置率平均水平。

租金水平：琶洲商务区甲级写字楼平均租金约 148.4 元/m²/月，对比其它几个核心商务区，租金处于价值洼地，后市发展预计将稳步提升。首先，各总部大厦建成后，自身对写字楼市场消化量预计占一半左右，有利于项目去化，并且将带动其它相关企业的进驻，将进一步推高本区物业租金水平。其次，尽管写字楼硬件条件足以与珠江新城写字楼竞争，但是由于区域认知不足，以及商业配套未尽完善，预计中远期租金会介于珠江新城与体育中心商务区之间。

图 3-3 广州重点商务区租金走势图



3.1.3 琶洲写字楼客户特点

琶洲的发展和办公需求主要起源于会展经济的带动，现有甲级写字楼租户的行业结构以房地产、金融、贸易、专业服务、政府基建和 TMT 为主导。随着琶洲产业规划发展深化调整，电商、互联网产业、文化创意、现代服务业比例将不断增长。2019 年第二季度，TMT 企业成为租赁成交的市场主力，如今日头条在琶洲商务区租下大面积的办公空间。从租赁需求来看，上半年的租赁成交以升级搬迁为主，其中从产业园搬迁至甲级写字楼的成交活跃。同时，部分跨国公司基于成本控制和项目部门灵活办公的需求，对联合办公的问询频率增加。目前，大部分新增租户的面积需求在 1000 平方米以上。

表 3-3 琶洲近期入驻项目企业概况

成交时间	写字楼	租户	面积 (平方米)	租赁类型
2019 年第一 季度	广报中心	紫极文化创意 (广州) 有限公司	1,800	升级搬迁
	广报中心	民生人寿保险广东分公司	1,800	搬迁
	广报中心	华人文化有限责任公司	3,200	升级搬迁
	广报中心	数字广东网络建设有限公司	7,200	搬迁
2019 年第二 季度	保利天幕广场	今日头条	16,000	升级搬迁
	保利中悦广场	完美日记	13,000	升级搬迁

3.1.4 琶洲入市写字楼租赁/销售情况

2016年及以前琶洲地区建成的写字楼项目,建筑形象一般,档次有提升空间。

表 3-4 2016 年及以前琶洲主要写字楼项目信息

	保利国际广场	保利世贸中心	南丰汇	中洲交易中心	环汇商业广场	万胜广场	保利叁悦广场
档次	甲级	甲级	甲级	甲级	甲级	甲级	甲级
位置	科韵路与阅江中路交接	新港东路(地铁8号线琶洲站C出口)	新港东地铁站上盖	琶洲会展核心商圈B区、广州国际会议展览中心东南侧	处于琶洲B2区	处于琶洲B2区,万胜围地铁站上盖	处于琶洲B2区,保利天悦项目内
开发商	保利地产	保利地产	南丰中国	广州中轻新洲房地产开发有限公司	东凌集团,合景泰富	广州地铁地产	保利房地产(集团)股份有限公司
建筑面积/m ²	196000	560000	136000	178000	100000	310000	140000
写字楼部分面积/m ²	120600	45000	45000	56700	9600	165000	92000
设计单位	SOM、SWA	广州市设计院	-	dem design/广东珠江外资设计院	-	-	-
标准层面积/m ²	1800	1700	1776	1800	2000	1907	1800
建筑高度/m	165	80	100	90	180	230	100
层数	地上17地下1	地上17,地下1	地上18地下3	地上1栋7-22层的塔楼结合5层的裙楼	地上30地下3	33	18~22
实用率	70%	70%	65%	70	75%	75%	75%
层高/m	4.1	3.8	4.5	4.10%	4.5	4.2	4.15
电梯数	客梯8货梯3/瑞士迅达	客梯8,货梯6	客梯8货梯2	客梯10、货梯2	客梯12,消防2	客梯12,货梯2	10
车位	839	1000	地上500地下500	960	620	1440	-
业态类型	纯写字楼	写字楼、商务公寓、家居卖场	写字楼、裙楼集中商业	写字楼、集中式商业	写字楼、裙楼配套商业	写字楼、公寓、购物中心	写字楼、地下商业
租金/元	145	136	149	121	154	130	143

物业管理	保利物业管理	第一太平戴维斯	第一太平戴维斯	广州一洲物业管理有限公司	广州东凌物业管理公司	高力国际	保利物业管理有限公司
------	--------	---------	---------	--------------	------------	------	------------

对比近三年新入市及即将落成已进行招商的项目情况，从可知信息来看，聘请知名设计单位操刀的中高档的甲级写字楼，租金处于较高水平。

表 3-5 琶洲近三年入市及未来主要写字楼项目信息

	邦华环球中心	宝地广场	中移动电子商务中心	广州日报文化中心	保利天幕广场	赫基国际大厦	星河湾中心	广铝远大中心
位置	地铁 8 号线磨碟沙站上盖	位于琶洲总部经济区内，磨碟沙涌以北	位于琶洲总部经济区内，磨碟沙涌以北	琶洲 A 区总部经济区内，西北角	处于琶洲 B2 区，保利天悦项目内	基地南侧为新港东路，北部经济区内，临琶洲大道，东向为双塔路	位于琶洲总部经济区内，磨碟沙涌以南	位于琶洲总部经济区内，磨碟沙涌以南
开发商	广东邦华集团有限公司	广东宝钢置业有限公司	中国移动通信集团	广州日报报业集团	保利房地产(集团)股份有限公司	广州鼎尚股份	星河湾集团	广州远大置业、广铝集团
建筑面积/m ²	120000	147349	地上 53344 地下 25917	地上 131850 地下 65421	310000	164073	82873	146030
写字楼部分面积/m ²	74390	74000	56000	131850	130000	82873	58000	102000
设计单位	Aedas	建筑大师西萨·佩里	-	IAPA	SOM	GMP	SOM	-
标准层面积/m ²	2000	-	-	1800	2500	2500	-	-
建筑高度/m	230	140	100	120	311	193m	280	200
层数	55	29	地上 24 地下 3	26	60	地上 41 层，地下 3	46	42
实用率	72%	78%	-	70%	70%	70%	70%	-
层高/m	4.5	4.5	-	4.4	4.5	4.5	4.5	-
车位	576	1050	-	1511	1722	700	489	-
业态类型	写字楼、五星级万丽酒店、莎玛国际公寓	写字楼、街区式商业	写字楼	写字楼、裙楼商业	写字楼、五星级酒店、裙楼集中式商业	写字楼、酒店	配套商业、写字楼、五星级酒店	- 写字楼、配套商业

租金/元	182	150	-	164	-	-	-	-
物业管理	港联物业管理公司，仲量联行		自管	CBRE	保利物业管理有限公司	Savills	暂无	暂无
	32							

根据近期入市项目个案分析，除邦华环球中心外，其余大部分甲级写字楼只自持不对外销售，保障品质及管理同时，提升整体企业集聚形象。

1. 邦华环球贸易中心

项目名称	邦华环球贸易中心
项目地址	广州市海珠区琶洲新港东路 148 号
发展商	广东邦华集团有限公司
物业服务	港联物业管理公司
入市时间	2017 年 5 月
总层数	55 层
写字楼建筑面积	236-2000 m ²

邦华环球贸易中心是琶洲总部经济区内的综合体旗舰，也是可售的超甲级写字楼。其拥有超甲级写字楼、万丽酒店、莎玛国际公寓、近两万平方米的特色休闲园林广场四大复合业态，同步引入包括凯悦酒家等多家高端餐饮品牌。邦华环球贸易中心入驻有恒大地产集团广东房地产开发有限公司、广州汇达清洁能源有限公司、广东优居科技有限公司等企业。

目前，邦华环球贸易中心二手的售价为 45000-53800 元/m²，高于 B1 区保利世贸中心 30000-35000 元/m² 以及 B2 区保利叁悦广场 35000-45000 元/m² 的售价。可售单位建筑面积为 900-1400 平方米不等。

2. 宝地广场

项目名称	宝地广场
项目地址	广州市海珠区琶洲大道 79-87 号
发展商	广东宝钢置业有限公司
物业服务	29 元/m ² /月 仲量联行

总层数	29 层
写字楼建筑面积	125-2500 m ²

宝地广场位于广州市海珠区琶洲大道，融景观、城市、商务空间于一体，以“绿色环保”和“5A 标准”打造舒适、自然健康、激发灵感的国际标准甲级写字楼，已通过 LEED 金级预认证，后续将致力于国内绿色建筑设计二星认证。主塔楼写字楼面积 74390 平方米，标准层高 4.5 米，商业裙楼面积 9238 平方米，绿化率大于 41%，建筑密度为 26%，以“自然自在，办公新境”的全新办公主张。

项目只租不售，面积段包含 125 平方米、230 平方米、340 平方米、421 平方米、596 平方米、698 平方米，租金均价约为 162 元/m²/月，在空间上，相比传统办公楼只有 70%的平均实用率，方正无柱结构造就高达 78%的罕见实用率，打造成为广州国际电商城的可持续发展建筑典范。

3. 广报中心

项目名称	广报中心（原名广州报业文化中心）
项目地址	广州市海珠区磨碟沙大街 75 号
发展商	广州日报报业集团
物业服务	世邦魏理仕物业管理服务有限公司
总层数	地上 26 层，地下 3 层
办公层	7-25 层

广报中心的功能定位为广州日报报业集团总部及集甲级写字楼（商务办公）、文创空间、文化展览馆等商业配套的综合项目。鉴于广报中心开发商即广州日报报业集团与南方出版传媒皆同属文化、创意性质企业，可将广报中心作为重点参考对象。

广报中心目前租金为 150-180 元/m²/月，面积为 1800-3600 平方米不等。

2019 年第一季度，广报中心完成四笔写字楼租赁交易，其中有紫极文化创意

(广州)有限公司、华人文化有限责任公司等文化娱乐企业以及数字广东网络建设有限公司等 TMT 企业，反映了广报中心“文化标杆”定位对文化娱乐、TMT 企业的吸引力。

4. 保利天幕广场

项目名称	保利天目广场——超高层一线江景甲级写字楼
项目地址	处于琶洲 B2 区，保利天悦项目内
发展商	保利房地产（集团）股份有限公司
物业服务	保利物业管理有限公司
总层数	311 米，共 55 层
业态类型	写字楼、裙楼集中商业

保利天幕广场作为 311 米高临江地标，在设计方面，集结了 SOM、SWA、ALT、LTW 等享誉全球的顶级设计团队的力量；在硬件方面，拥有最高速度达 6 m/s 的 PORT 电梯系统，VAV 全空气变风量空调的舒适环境、配置世界顶级 3D 导览供应商 ViaDirect 的导览系统。

客户类型主要为风投企业、新型金融企业、世界 500 强企业、IAB 类企业以及专业服务类企业。项目在 16~20 层设立风险投资专区，此外还为新兴金融企业预留了 5 个楼层，旁边配套的洲际酒店已开业。

3.1.5 琶洲写字楼未来供应

未来 5 年（2019-2023 年），广州甲级写字楼项目预计新增供应达 3,462,467 平方米，总存量预计达到 832.2 万平方米。其中琶洲甲级写字楼项目预计新增供应 200 万平方米，占全广州预计新增供应量约 57.7%。预计 2023 年末琶洲甲级写字楼存量占全广州约 33.6%，超越体育中心商务区成为广州第二大甲级写字楼供应商务区。未来 5 年预计入市的琶洲甲级写字楼项目中，除良业大厦以及广交集

团项目位于琶洲 B2 区外，其余项目全部集中于琶洲 A 区。

随着 2020 和 2021 年琶洲写字楼市场供应急剧上升，2022 年和 2023 年供应量达到平均 20 万平方米水平，预计与项目 2024 年同期入市共有 17.5 万平方米。

图 3-4 琶洲未来供应项目分布图



表 3-4 琶洲西区未来供应项目体量情况

项目	写字楼面积（平方米）
2019 年预计新增供应	258,600
（13）赫基国际大厦	114,000
（14）阿里巴巴华南运营中心	69,000
（15）唯品会公司总部大楼	75,600
2020 年预计新增供应	669,051
（16）环球梦大厦	51,100
（17）复星南方总部	144,600
（18）国美信息科技中心	87,797
（19）腾讯广州总部大楼	68,500
（20）欢聚大厦	98,454
（21）小米互联网产业园	66,800
（22）合鸿达大厦	56,600
（23）华邦国际中心	95,200
2021 年预计新增供应	504,837
（24）星河湾中心	58,000
（25）粤科科技金融大厦	22,600
（26）良业大厦（B2 区）	92,498
（27）广铝总部经济大厦	102,000
（27）远大总部经济大厦	
（28）康美药业华南总部	38,500

(29) 粤传媒大厦	50,400
(30) 科大讯飞人工智能大厦	17,700
(31) 广交集团 (B2 区)	66,015
(32) 广州鹏润云端大厦	57,124
2022 年预计新增供应	211,100
(33) 广商中心	115,900
(34) TCL 项目	95,200
2023 年预计新增供应	212,644
(35) 三一重工项目	72,226
(36) 树根互联项目	69,142
(37) 中远海运总部大厦	71,276
2024 年预计新增供应	175,422
(38) 128 地块, 预计 2019 下半年拍出, 容积率 16.9	111,270
(39) 164 地块, 预计 2019 下半年拍出, 容积率 12.0	64,152
2019-2024 年预计新增供应	≈2,000,000

3.1.6 写字楼物业发展研判

市场现状：琶洲现有写字楼项目平均分布在琶洲 A 区、B1 区、B2 区，各区目前拥有 4-5 个已投入使用的甲级写字楼项目，主要为高档甲级写字楼。

市场需求：目前琶洲甲级写字楼需求旺盛，空置率稳步下降。现有租户以房地产、金融、贸易、专业服务等，租户结构丰富，陆续有 TMT（科技、通信、数字新媒体）、文化娱乐、电商企业签约入驻逐渐增多。

租售水平：琶洲目前平均租金水平明显低于广州市水平，约 148.4 元/m²/月，但与其他核心商务区对比，其历年的增长幅度保持较好趋势；在售写字楼项目稀少，不同区域的价格差距也较大，A 区二手均价约为 48000 元/m²。

未来潜在供应：预计未来 5 年琶洲商务区将有约 200 万平方米的甲级写字楼项目入驻，且绝大部分位于本项目所在的琶洲 A 区，本项目入市时将面临激烈的市场竞争。

发展预期研判：本项目具备开发高档甲级写字楼物业的优越的区位条件，且顺应了琶洲商务区未来发展的趋势，但考虑到未来琶洲商务区尤其是 A 区的写字楼项目供应量大、竞争激烈的情况，建议本项目在写字楼定位和运营策略上强调差异化，尽量避免同质化竞争。

3.2 商业物业市场

3.2.1 广州商业物业市场

目前，广州主城区的零售商业物业分布于白云、荔湾、越秀、体育中心、珠江新城、海珠、番禺万博七大商圈。其中体育中心、越秀、珠江新城为三大核心商圈。琶洲所处海珠商圈的零售商业物业自 2017 年起步发展，目前占全广州零售商业存量约 13%。从优质零售商业租金范围来看，海珠商圈的商业租金约为 220-900 元/m²/月，低于三大核心商圈，预计未来一年呈上升走势。同时商业物业空置率也有所下降，但仍为所有商圈中最高。

图 3-5 广州各区重点商圈发展情况



3.2.2 琶洲商业物业现状特点

目前，琶洲商业物业也主要分布在 A 区、B1 区以及 B2 区。其中，A 区商业

物业仅有琶醍商业街以及宝地广场等三个写字楼项目的配套商业。B1 区及 B2 区由于会展中心已规划发展多年，目前的商业氛围相对来说比较成熟，有部分集中式商业供应如南丰汇、六元素体验中心等。在未来商业物业供应方面，预计 A 区以配套商业为主，B 区以集中式商业为主。

图 3-6 琶洲现有商业发展分布图



表 3-5 琶洲商业目前体量情况

区域	项目	类型	规模
A 区	琶醍酒吧街	商业街	30,000 m ²
	宝地广场	配套商业	10,000 m ²
	邦华环球贸易中心	配套商业	2,000 m ²
	广报中心	配套商业	40,000 m ²
B1 区	南丰汇	集中式商业	50,000 m ²
	吉盛伟邦	集中式商业	120,000 m ²
	保利国际广场	配套商业	5,000 m ²
	六元素体验中心	集中式商业	80,000 m ²
B2 区	万胜广场	集中式商业	47,000 m ²
	环汇商业广场	配套商业	20,000 m ²
	保利天幕广场	配套商业	10,000 m ²
	保利广场	集中式商业	83,000 m ²

3.2.3 琶洲入市商业租金/售价水平

受商圈成熟度处于起步阶段的影响。目前琶洲商业物业租金水平较低，底商

租金略高于同栋写字楼水平。

表 3-6 琶洲商业与写字楼租金情况

区域	项目	商铺租金（元/㎡/月）	写字楼租金（元/㎡/月）
A 区	琶堤	263	/
A 区	广报中心	250	164
B2 区	保利天悦	234	150
B1 区	南丰汇	250	138
B1 区	保利世贸中心	238	136
琶洲商圈		180	/

从售价水平来看，商业物业售价显著高于同期写字楼和公寓售价，说明投资者对未来发展充满信心，未来商圈发展潜力巨大。

表 3-7 琶洲商业售价情况

区域	项目	商铺售价（元/㎡）
A 区	宝地广场	76898
A 区	广报中心	76459
B2 区	保利天悦	83488
B1 区	保利世贸中心	85000
琶洲商圈均价		81153

3.2.4 琶洲商业未来供应

随着 A 区甲级写字楼陆续入市，预计未来 A 区商业物业供应以写字楼配套商业为主，且供应量增长迅猛。

表 3-8 琶洲商业未来供应情况

区域	项目现状	项目名	现在供应（万平方米）	未来 2 年供应（万平方米）	2 年后供应（万平方米）
A	已有项目	琶醍	3		
		邦华环球贸易中心	0.2		
		广州日报文化中心	0.8		
		广东移动电商中心	0.3		

		广东电网总部	0.6		
		宝境大厦	0.9		
	在建项目	广商中心		0.6	
		广铝远大		0.8	
		星河湾中心		0.4	
		赫基国际大厦		0.8	
		从兴电子		0.6	
		欧派家居		0.6	
		合鸿达大厦		0.5	
	已拿地，未开工项目				7.3
	未拿地	地块规划合计			8.8
合计			5.8	4.4	16.1

并且根据规划，A区未来将开发地下空间及配套设施，工程包括地下空间主体工程、市政配套设施工程以及地面的绿化广场工程。地下空间主体工程总建筑面积59,000平方米，包括商业、停车场及配套设备用房；市政配套设施工程包括公共人行通道、公建配套及综合管廊，其中综合管廊长1,389米；地面的绿化广场工程：其中广场面积约6,732平方米，绿地面积3,200平方米，覆盖率近50%。项目建成后，地下空间将成为以交通功能为主导，集交通、商业、文化、市政等功能于一体的复合型地下综合体。本项目处于该地下商业规划区域内，项目未来地下商业的发展，需与片区地下空间发展相协调。

琶洲B区商业物业预计无集中式商业新增供应，B2区伴随写字楼项目落成入市将新增配套商业供应。B区未来预计仍以集中式商业为主，本项目距离南丰汇、六元素等集中式商业均不足3km，商业辐射力受限，故应控制商业体量，不宜发展集中式商业。

3.2.5 商业物业发展研判

商业供应：目前琶洲商业物业供应分布在 A 区、B1 区以及 B2 区。A 区除琶醍商业街外，全部商业物业都是各大入市写字楼项目的配套商业。B 区以集中式商业为主，同样伴随有写字楼项目的配套商业。随着 A 区大量甲级写字楼项目入市，写字楼底商供应量将持续迅猛增加。并且，A 区片区未来将开发地下空间，地下商业预计供应面积约 3.8 万平方米。预计未来两年 A 区写字楼配套商业供应量约 5.3 万平方米，两年后再增加供应约 16 万平方米。

商业需求：就自身需求发掘而言，本项目如果全部设计为写字楼，可容纳 8000-12000 人办公，将带来相应商业需求。与此同时，由于本项目周边预计将落成大量写字楼项目，且全部为甲级标准，具备配套商业，因此商业需求外部发掘存在一定的局限性，商业辐射力难以覆盖到周边写字楼项目。并且，本项目地处 18、19 号地铁线规划交汇处和有轨电车规划站点，交通便利，将带来发展目的型商业的机遇。

租售水平：就租金特征而言，受商圈成熟度影响，目前琶洲商圈商铺租金较低，平均约为 170 元/m²/月，此类配套商业底层租金略高于同期写字楼。从售价特征而言，目前琶洲商圈底商售价远高于同期写字楼，平均约为 71,153 元/m²，最高可达 95,000 元/m²，体现投资者对琶洲商圈未来发展的充足信心。

发展研判：本项目的发展适宜以配套型商业为主，为项目及周边办公人群提供商业配套。此外，优越的交通规划配套，提高了本项目的商业辐射力，因此项目也具有发展目的型商业的条件与空间。

第四章 项目本体分析

4.1 项目地块概况

本项目位于琶洲 A 区 AH040245 地块，占地 7,671 平方米，计容建面约 12 万平方米。最高出售比例为 30%，自持物业必须整体确权，不得分割销售。

表 4-1 项目本体分析情况

项目	指标要求
地块位置	琶洲 A 区 AH040245 地块
用地性质	商务设施用地 (B2)
用地兼容性质	商业设施用地 (B1)、文化设施用地 (A2)
用地面积	7671 平方米
容积率	≤15.6
计容总建面	≤119668 平方米，其中地上计容面积≤116668 平方米，地下计容面积≤3000 平方米
地下室总面积	38961.3m ² ，共 413 个停车位
建筑密度	48%-70%
绿地率	≥10%
建筑限高	320m
拟开发物业类型	写字楼、商业
规划配套设施	1 处购书中心 (3004.2 m ²)，1 处银行营业网点 (300.6 m ²)，1 处平价餐饮 (1288.5 m ²)，1 处咖啡厅 (206.4 m ²)，1 处公厕 (70.4 m ²)

4.2 项目四至条件

东面：相邻地块未出让，预计为 250m 高层建筑；

南面：琶洲有轨电车站；相邻地块未出让，预计为 170m 高层建筑；

西面：毗邻 360m 的地标性建筑广商中心；海洲路，联通新港东路及阅江路

北面：北面临双塔路及磨碟沙涌，景观开阔；越过绿地可看到 150m 复星及小米总部大楼。

图 4-1 项目本体四至情况图



4.3 项目交通条件

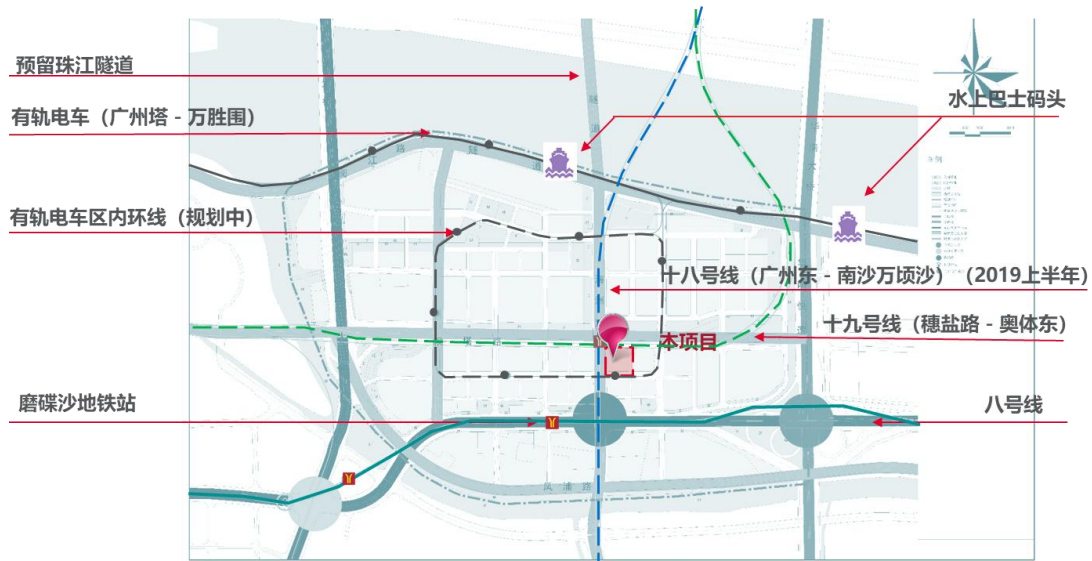
4.3.1 区域交通资源

项目所处的琶洲 A 区交通便捷，拥有公路、轨道、水路三位一体的立体交通优势。公路交通建设方面，琶洲 A 区周边将新建 9 条市政道路，总长约 4.337 公里，总建设面积为 10,3106 平方米。具体包括规划一路、规划二路、规划三路、规划四路、规划五路、规划六路、规划七路、规划八路、规划九路，组成互联网创新集聚区内全部的道路。其中，有轨电车琶洲 A 区段途经规划二路和规划七路。

轨道交通建设方面，轨道交通建设方面，琶洲 A 区未来将再新增 19、28 号

线，加上现有的 8 号线、在建的 18 号线以及海珠环岛有轨电车，共有 5 条轨道交通在此经过。此外，还将新建广佛环线与穗莞深琶洲支线 2 条轻轨线路。广佛环线段起于广州南站，外包佛莞城际铁路，经琶洲接入穗莞深城际竹料站，进入白云机场。水路交通建设方面，琶洲 A 区未来将新建 1 个港澳客运码头，可直通香港机场。

图 4-2 项目区域交通规划

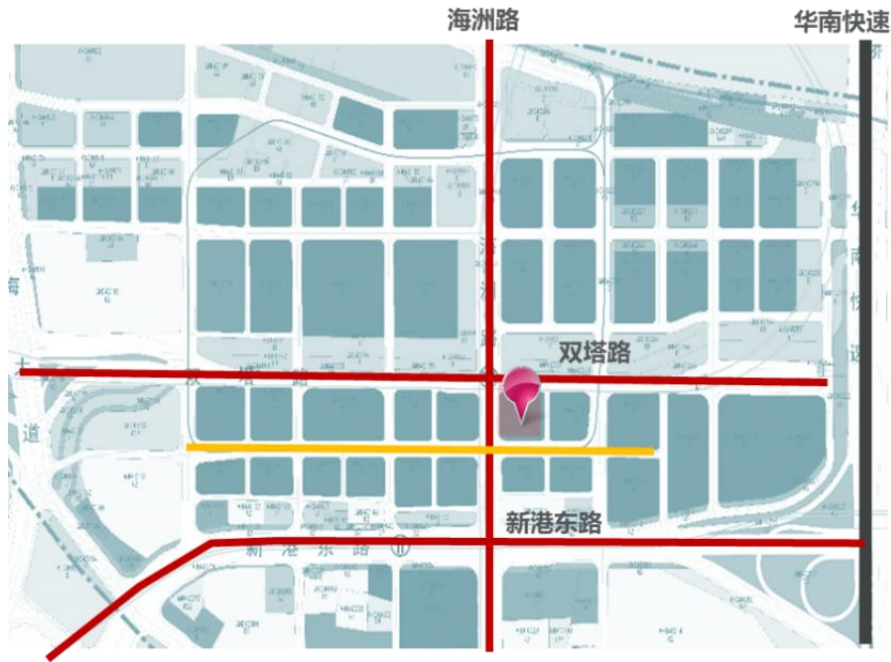


4.3.2 项目周边交通环境

本项目所处地块三面临路，且地下两条地铁线交汇，南部有有轨电车站，很好地接驳了琶洲 A 区内部交通及通往广州其他区域的交通线路，交通资源优势明显。

具体而言，北临干路双塔路，为连接广州塔片区及琶洲西区的重要干路；南临支路琶洲南大街，规划为双向四车道支路，且建有有轨电车站；西临干路海洲路，为连接琶洲西区南北向及通往新港东路及华南快速的重要干路；（4）东面与相邻地块衔接，之间规划了支路；（5）地下拥三条地铁线，为八号线、十八号线及十九号线交汇处。

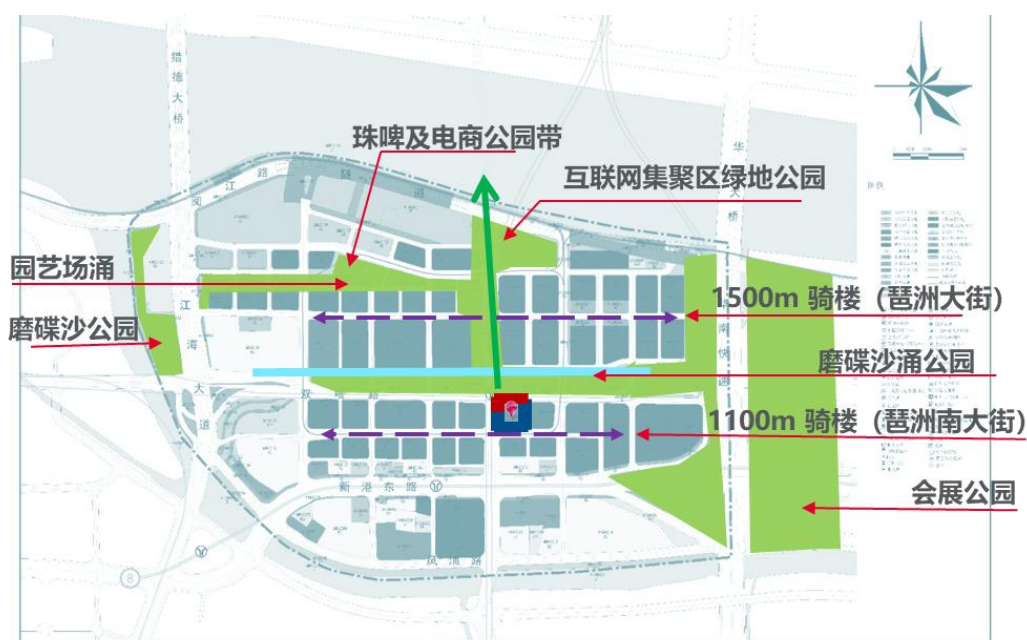
图 4-3 项目周边交通情况



4.4 景观资源分析

景观资源方面，琶洲 A 区未来将建设水景及绿化工程。该工程项目规划总用地面积为 120,587 平方米，包括公园景观工程、配套设施工程、水域景观工程、景观桥梁、防护林工程等。其中公园景观工程包括绿化种植、广场铺装、景观照明等项目；配套设施工程包括绿化工作站、垃圾收集站、公交站场、公共健身设施等。具体而言，本项目所处地块北临磨碟沙涌，北面磨碟沙公园带为琶洲 A 区重要景观，西北面可以看到海洲路两旁的绿化带以及互联网集聚区绿地公园，因此地块北面及西北面景观价值最高。地块南面与西面均为普通城市景观，景观价值较低，而东面与相邻地块高层建筑相对，景观价值同样较低。

图 4-4 项目周边环境情况



地块景观价值分级

■ 优 ■ 较差

4.5 周边项目分析

本项目所处地块周边的已入市项目有广报中心、宝地广场、中国移动广州信息大厦、邦华环球贸易中心等甲级写字楼以及其他配套商业、酒店。地块的东、西、北部均有相应的未开工、已开工项目，预计将在未来 5 年（2019-2023 年）内入市。预计未来入市项目以企业总部为主，企业类型涵盖有矿产、通信、服饰、互联网与电商。琶洲 A 区未来入市项目与地铁站的距离均远于本项目，本项目在交通区位上具有较大优势。

第五章 项目发展定位

5.1 项目机遇与优势

机遇一：高定位的城市规划

琶洲西区规划为一江三城大 CBD 重要组成部分，片区具有较高定位，因此项目面对的不仅是琶洲片区客户，还包括整个广州区域市场。

机遇二：互联网电商产业兴起

琶洲规划发展互联网电商总部基地，大量互联网电商龙头已进驻，有利于带动互联网电商企业集聚。

优势一：双地铁换乘站上盖

地块位于双地铁交汇站上盖，具有优质的交通资源。

优势二：320 米地标

规划发展琶洲第二高建筑，项目昭示性强。

优势三：南方出版传媒集团文化资源

南方出版传媒集团有新华书店，南国书香节等文化 IP，文化品牌知名度较高。

5.2 项目劣势与挑战

挑战一：物业自持要求

项目地块属于总部经济用地，自持物业有一定的要求，且自持部分必须整体确权，不得分割销售，对开发商来说资金压力比较大。

挑战二：竞争激烈

琶洲电商总部商务物业供给量巨大，未来竞争激烈。

5.3 项目总体定位

根据项目建设的自身优势、市场需求现状和相关部门对项目的建设要求，将本项目定位为：“广州城市文化新标杆、粤港澳大湾区文化创意新高地和国际文化企业总部新集群”。产品标准定位为：具有国际水准的、华南地区领先的高品质超甲级写字楼”。项目拟引进国内外知名文化相关企业进驻办公。项目配套有超大体量的复合型特色品牌书店，打造“永不落幕的南国书香节”、“新年读书会”等系列文化活动，为广大群众提供丰富多彩的公共文化服务，将成为琶洲全球智慧城市示范区一颗璀璨的“文化明珠”，也将作为粤港澳大湾区文化教育交流中心的载体，全面推动三地文化教育的互利合作，打造粤港澳文化产业集聚平台，承担加快对接国内外文化市场、促进文化产业高质量发展的历史新使命。

5.4 物业组成和比例

文化商业中心：地下负一层、裙楼主要部分功能为商业区域。未来将建成地下商业街、动漫体验中心、24小时图书馆、书吧、创意咖啡馆、创意办公空间等丰富的文化相关商业业态。同时，未来将利用项目露天广场和大楼空中大堂，不定期举行高档次、创新性较强的特色艺术品、岭南特色文化、创意文化产品展销展览和名人名家读书学习会等文化活动。将项目打造成为吸引广大人民群众的文化聚集地。

粤港澳大湾区文化新集群：项目普通办公楼层（七~五十二层）依托文化中心，同时项目优越的地理位置及自然环境等多方面因素，将凝聚起浓厚文化氛围，

吸引国内外众多文化企业入驻，从而产生文化产业集聚与扩散效应，形成凝聚文化产业的全产业链，降低文化企业间的交易成本，形成企业与产业的良性互动，借助粤港澳大湾区规划的政策红利，打造发展成为粤港澳大湾区文化领域新高地。

企业总部：项目顶部楼层（四十七~五十三层）将打造成为广东省出版集团和南方出版传媒股份有限公司的新办公总部。琶洲西区未来将打造大湾区人工智能与数字经济试验区，南方出版传媒股份有限公司依托区域环境、政策优势，锐意进取，推动企业从传统出版向数字出版行业转型升级，实现企业跨越式发展。

垂直功能规划：

B1：地铁接驳口、商业、设备房、非机动车库，层高7m；

B2：地铁接驳口、卸货区、机动车车库、设备房，层高5m；

B3~B4：机动车库、设备房，层高3.5m；

B5：机动车库、人防，层高3.7m。

L1：首层大堂，层高54.5m；

L2：市民文化广场、商业，层高6m；

L3~L6：商业，层高6m；

L7、L9、L10：金融办公层，层高5m；

L11~L16、L18~L26、L28~L36、L39~L45：办公层，层高4.5m；

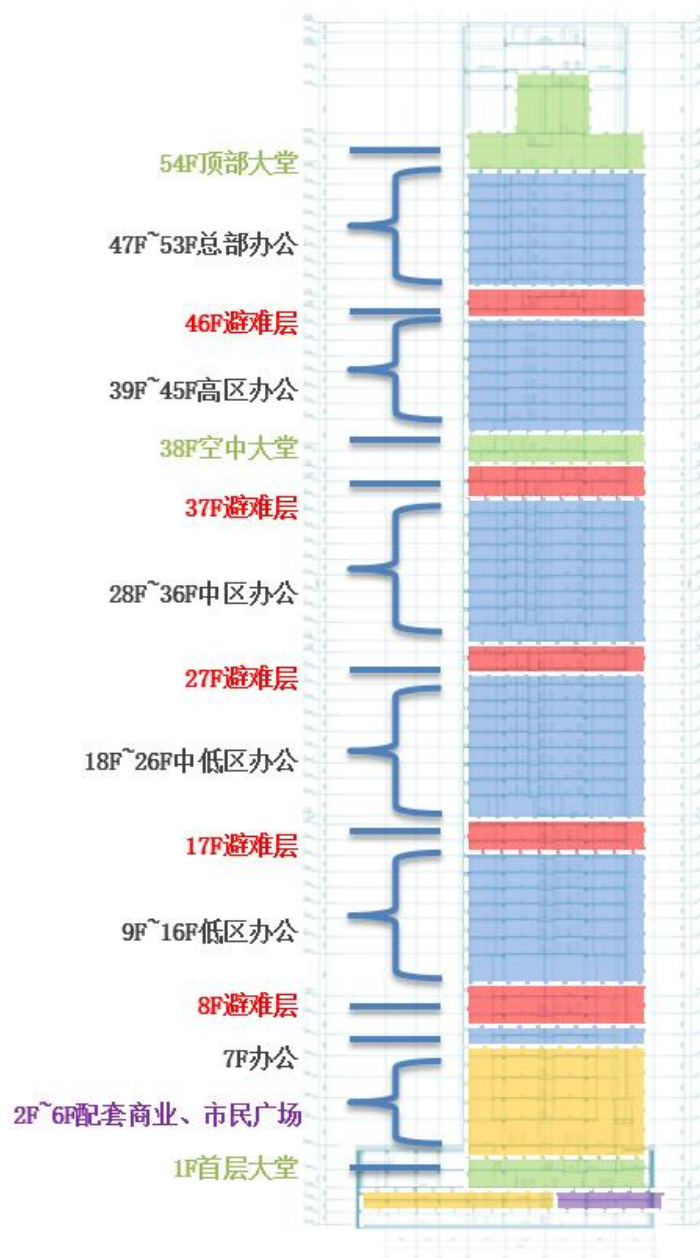
L47~L53：总部办公层，层高4.5m；

L38：空中大堂，层高9m；

L54：塔冠（顶部大堂），高度40.9m；

L8、L17、L27、L37、L46：避难层，层高8.5m(其中8层为12m)。

图 5-1 垂直功能规划图



第六章 项目建设方案

6.1 建设前提

6.1.1 客群结构高质量发展

随着近年来琶洲产业规划发展深化调整及粤港澳大湾区的提出，未来本项目面向的目标客群是金融、高科技和互联网、专业服务业、文化传媒等。这类型企业对甲级写字楼的租赁需求和承租能力强，有逐步往高端追求商务品质的发展趋势。为满足高端客户商务接待的需求，其要求办公物业产品的硬件设施标准高，包括电梯、写字楼大堂、空调系统等，大厦配套设施也应逐步完善。

6.1.2 周边竞品差异化发展

未来五年琶洲写字楼供应体量较大，根据目前了解周边竞品情况来看，现存早期的写字楼形象一般。随着近三年入市的邦华环球中心、宝地广场及广报中心等，这类项目由于聘请了专业设计单位打造，写字楼建筑高度形象档次以及电梯分区等硬件设施有显著的优化改善。但对于琶洲地区而言，整体还存在提升的空间。本项目打造文化新地标的差异化发展，档次定位在甲级写字楼中最高水平，可获取高端用户的青睐。

6.1.3 智能环保可持续发展

为满足国家绿色建筑评价标准，以及提高项目自身的档次和价值，吸引更多高素质客户进驻，项目将申报中国绿色三星认证和美国 LEED 金质认证双认证，通过设置透水地面，绿化隔离带及立体绿化的手法，满足《绿建》中对建筑节能地

的要求，智能系统、消防系统符合要求，同时也有利于项目后期的管理与运营。

6.2 项目建设方案

6.2.1 设计理念

方案灵感源自于中国传统文化，建筑造型呈现书籍堆叠形态，书本高度不一，堆叠至峰顶，最终呈现出书山形态，意欲表达中华传统谚语：书山有路勤为径。围绕书山这一主题，建筑退台采用中国传统建筑中常用的三级模数的台阶设计手法，传达知识是人类进步阶梯的真理。退台设计了一系列花园，形成垂直园林体系，提升了建筑的标志性形象，实现了知识与自然的密切联系。

图 6-1 设计理念图 1

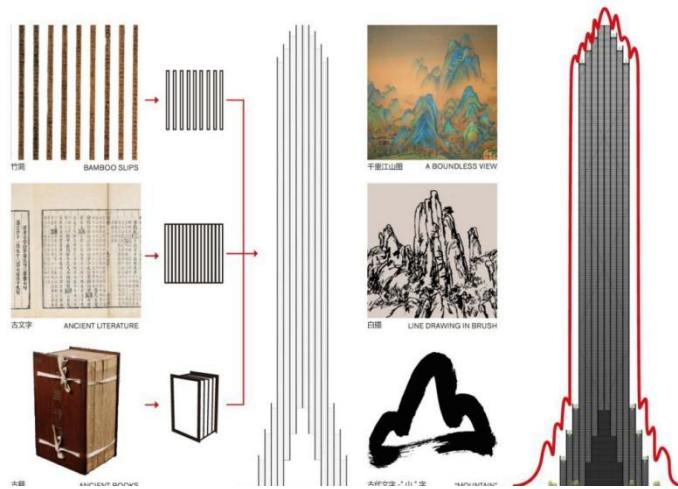
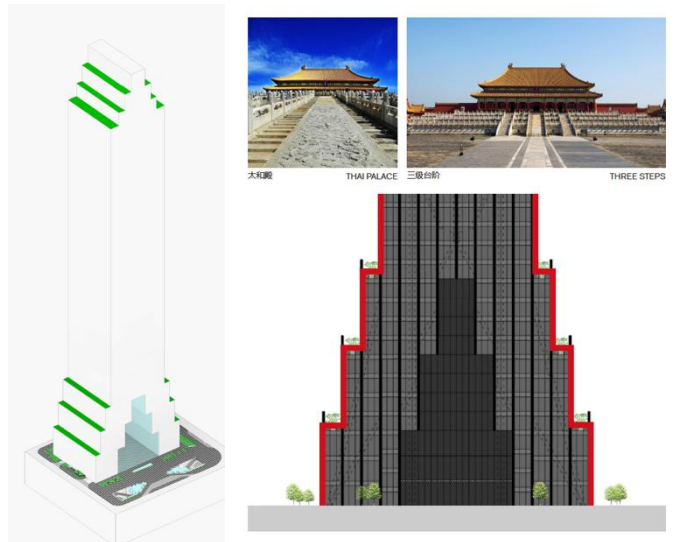


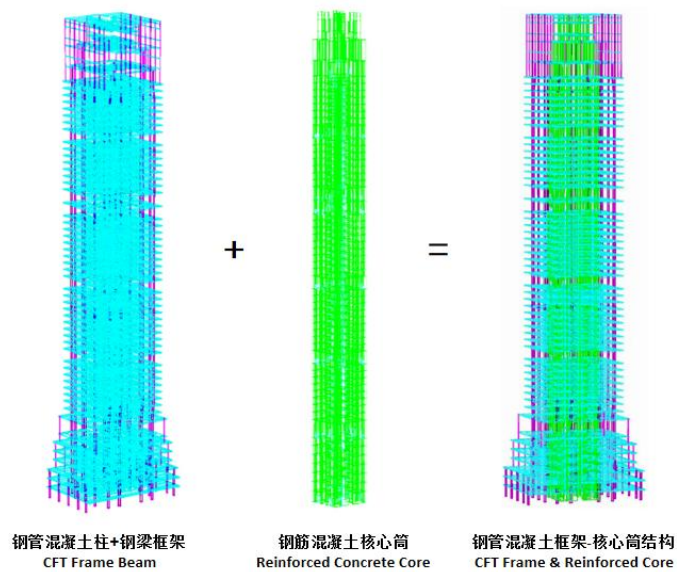
图 6-2 设计理念图 2



6.2.2 结构方案

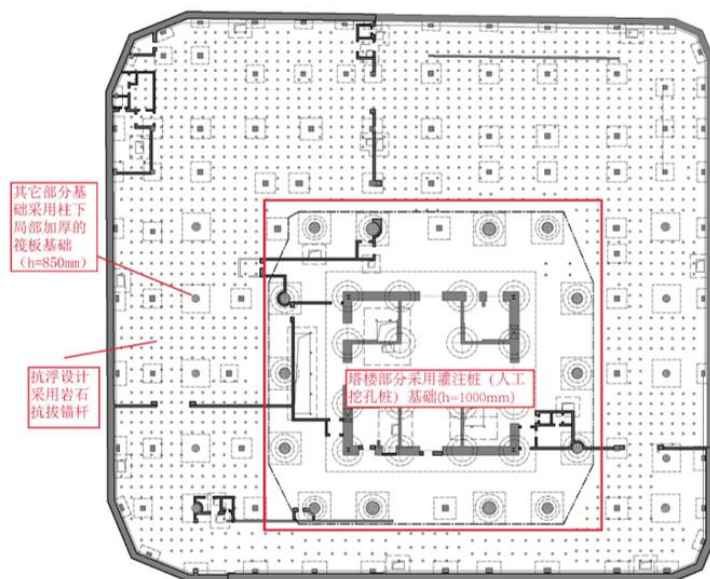
塔楼采用钢管混凝土框架-钢筋混凝土核心筒混合结构，纯地下室部分采用框剪结构。

图 6-3 项目塔楼结构体系



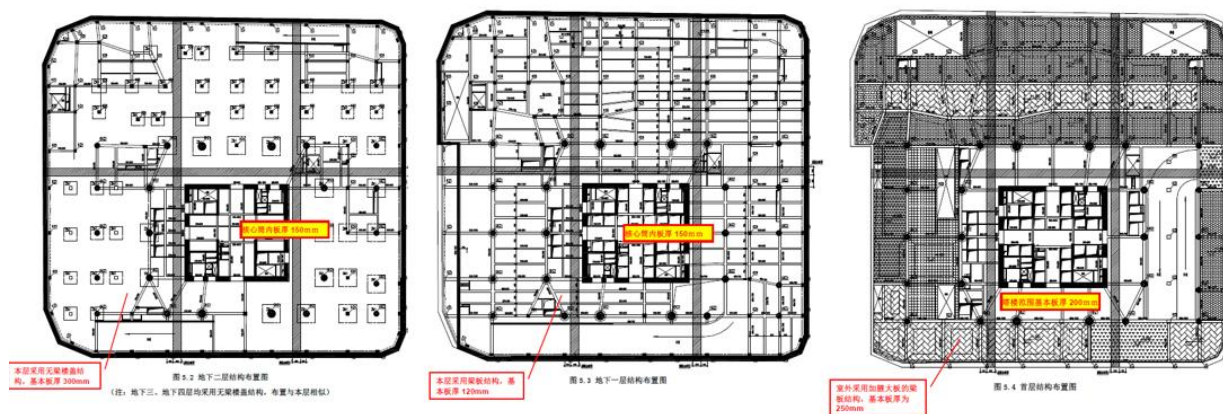
地下室塔楼部分基础采用灌注桩（人工挖孔桩）基础，其它部分基础采用柱下局部加厚的筏板基础，抗浮设计采用抗拔锚杆。

图6-4 项目基础工程部分结构体系



地下四层~地下二层的楼板主要采用无梁楼盖结构（核心筒区域的楼板采用梁板结构），地下一层及首层顶板室内区域的楼板采用梁板结构，首层顶板室外区域采用加腋大板的梁板结构。

图6-5 项目地下室部分结构体系



6.2.3 电梯方案

地下空间与裙楼商业设置4台乘客电梯进行连接，服务于办公区域的电梯共有28台，另外设置有2台消防电梯。

表6-1 项目电梯系统统计表

电梯使用楼层	电梯类型及数量	电梯速度
地下室 B5~地上 6 层	乘客电梯 4 台	2m/s
地下室 B3~地上 2 层	疏散电梯 2 台	1m/s
7~16 层	乘客电梯 5 台	3.5m/s
18~26 层	乘客电梯 5 台	5m/s
28~36 层	乘客电梯 5 台	6m/s
1~38 层	乘客穿梭电梯 4 台	8m/s
38 层~45 层	乘客电梯 4 台	2m/s
47~54 层	乘客电梯 4 台	3.5m/s
54~56 层塔冠	乘客电梯 1 台	1m/s
地下室 B5~地上 54 层	消防电梯 2 台	5m/s

图6-6 项目电梯系统垂直分布图



6.2.4 幕墙系统

南北立面采用竖明横隐单元式玻璃幕墙系统；东西立面采用竖隐横明单元式玻璃幕墙系统。

图6-7 项目幕墙效果图1

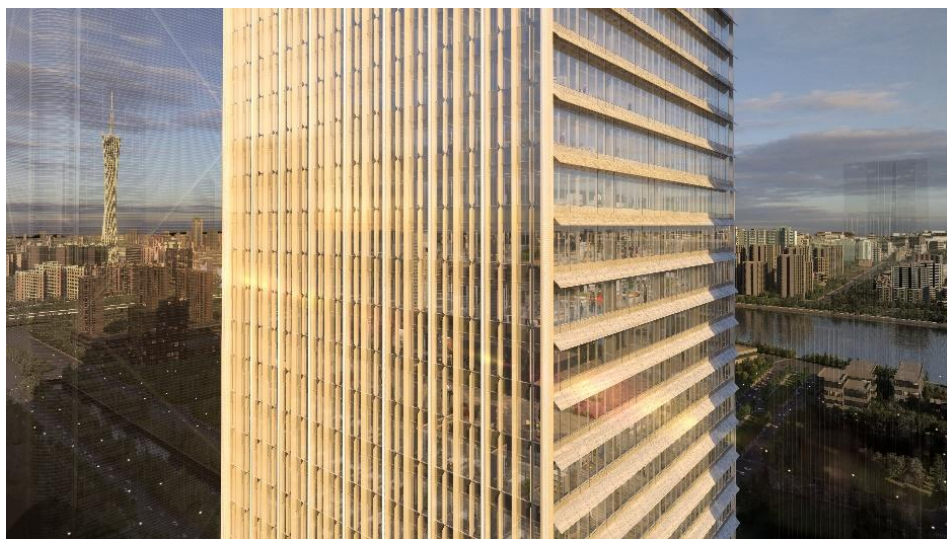


图6-8 项目幕墙效果图2



6.2.5 节能绿建

建筑位于冬暖夏热的气候区。项目所在区域的类别为“公共建筑”。通过在建筑的东、西两侧立面设置水平百叶，南、北两侧设置垂直百叶来提供被动遮阳。提供可开启窗来减少过渡季节的空调荷载。建筑整体使用高性能玻璃，本项目引入绿色环保节能设计，拟通过中国绿色建筑三星认证及美国LEED金级认证，为将来的办公人员提供舒适、优质的办公环境，并提高物业附加值。

6.2.6 暖通系统

1. 空调系统

办公和商业部分空调冷源由4台水冷式离心机组+1台水冷式螺杆机组提供；顶部大堂冷（热）源由2台风冷热泵机组提供。办公区采用VAV变风量空调系统，大空间的大堂、餐厅、商业、顶部大堂采用全空气空调系统，小空间的房间、会议采用风机盘管+新风系统。空调冷冻水系统采用闭式两管制、异程式、一次泵变频变流量系统，空调冷却水系统采用开式一次泵变频变流量系统及24小时冷却水系统。

2. 通风系统

地下车库设平时机械排风、补风系统、各类设备用房采用机械排风，机械补风系统，公共卫生间、茶水间、清洁间、餐饮污水处理间、垃圾房、厨房采用机械排风，自然补风系统，当不满足自然补风的区域采用机械补风系统。

3. 防排烟系统

地下车库设消防机械排烟、补风系统、地上大于100m²且经常有人停留的地上房间，大于300 m²且可燃物较多的地上房间均设置机械排烟系统，环形走道和办公区小于500m²的房间合并按避难层分段机械排烟，机械补风系统，防烟楼梯间，消防前室、合用前室、避难层按避难层采用分段机械加压送风。

6.2.7 给排水系统

1. 给水系统

商用和办公合用生活水箱、生活加压设备，给水系统按避难层分隔分区共8个加压区和1个市政直供区。

2. 排水系统

室外排水按照市政要求进行雨污分流，室内排水按照雨、污、废分流排放。

3. 消防水系统

按照消防规范进行配置。

6.2.8 电气系统

1. 变配电及应急电源系统

本工程用电设备容量(Pe)共19398kW，其中一级负荷中特别重要负荷1365kW，一级负荷为3207kW，三级负荷14826kW；计算容量共11678kW，共设变压器14台，本项目变压器安装容量为15660kVA。设发电机组共2台，发电机的容量为1200kW*2。

2. 照明系统

本工程照明分正常照明、备用照明、景观照明和火灾应急照明。

3. 防雷及接地系统

10kV保护接地；变压器中性点接地；防雷装置接地；电子计算机信号电路接地、交流电源功能接地、安全保护接地。

6.2.9 消防系统

1. 火灾探测报警系统（含火灾报警控制器、火灾探测器、手动火灾报警器、火灾声光警报器等）；

2. 消防联动控制系统（含消防联动控制器、消防控制室图形显示装置、消火栓按钮、消防泵控制箱、防排烟风机控制箱、消防应急广播装置、防火门监控器、气体灭火控制器、消防应急照明控制器、防火卷帘控制器、消防电话、大空间灭火装置专用控制器等）；

3. 火灾预警系统(含可燃气体探测系统、电气火灾监控系统等);
4. 消防电源监控系统。

6.2.10 智能化系统

消防控制室和安防控制室合用，位于首层。整栋大楼由统一的物业公司进行管理，物业办公用的网络机房位于地下二层。智能化系统范围：

1. 通信接入系统
2. 综合布线系统（含光纤入户）
3. 电话交换系统
4. 信息网络系统
5. 信息引导及发布系统
6. 无线对讲系统
7. 电梯五方对讲系统
8. 建筑设备监控系统
9. 建筑能效监管系统
10. 访客登记管理系统
11. 视频安防监控系统
12. 出入口控制系统
13. 入侵报警系统
14. 电子巡查管理系统
15. 停车场管理系统
16. 机房工程

6.3 项目设计方案评价

本项目设计方案提供较好的设计外观、较高实用率。项目设置企业总部专享私人空中大堂，提供天际会议室、企业展厅、VIP 休闲室、空中花园等特色功能区域。智能化系统设置紧跟行业前沿，配套设置有智能前台、智能停车场系统、定位系统、目的楼层电梯系统等先进系统。

对标广州近年来落成的写字楼硬件标准，该项目设计符合作为地标性摩天楼建筑形象及硬件的要求。

表 6-2 广州近年甲级写字楼建设设计标准

指标	南方传媒广场	甲级写字楼标准	广州国际金融中心	珠江城	利通广场	凯华国际中心	天盈广场	周大福金融中心
竣工时间	预计 2024 年底完工	——	2009 年	2012 年	2012 年	2015 年	2016 年	2016 年
建筑面积	16.1 万	——	17 万	17 万	16 万	15 万	13 万	22 万
楼层高度	4.5m	结构层高 3.8-4.3m	4.5m	3.9m	4.2m	4.2m	4.2m	4.5m
楼层净高	大于 3m	净高超过 2.7m	3.1m	2.7-3.0m	2.86m	2.8m	2.9m	3-3.3m
楼层面积	2165-2375 m ²	1800-2200 m ²	2600-3070 m ²	2700 m ²	2138 m ²	2300 m ²	2000 m ²	3500-3700m ²
大堂面积	880	约为 800-1000m ²	800m ²	1200m ²	1000m ²	700m ²	1000m ²	600m ²
大堂高度	17.000-51.000 m	8-15m	9m	20m	37.8m	10.5m	11m	12m
实用率	72.72%	65-70%以上	70%	74%	78%	70%	66%	65%
架高地台	150mm	150mm 左右	150mm	400mm	150mm	150mm	150mm	200/300mm
电梯品牌、数量	进口优质品牌	进口优质品牌	奥的斯	奥的斯	通力	迅达	日立	日立
电梯服务面积比	3600 m ² / 台	5000-7000 m ² / 台	3584 m ² / 台	5000 m ² / 台	4571 m ² / 台	5770 m ² / 台	4815m ² / 台	3793m ² / 台

空调系统	VAV	VAV, VRV, 风机盘管	VAV	VAV	VAV	VAV	VAV	VAV
停车服务 面积比	-	150m ² 配置 一个车位	265 m ² /车 位	240 m ² / 车位	190 m ² / 车位	185 m ² / 车位	232 m ² / 车位	206 m ² /车 位

第七章 项目开发计划

项目建设的总工期规划约为 10 年，分前期项目可行性论证、项目前期工作、项目建设、交付使用等阶段来进行，第一个项目可行性论证，研究实现拿起，工期规划为 0.5-1 年；项目前期工作（建立团队，服务招标，设计报建等），工期规划为 2-2.5 年；项目建设（项目开始正式施工到验收合格），工期规划为 5 年；交付使用（完成招商，正式开业），工期规划为 1 年。

预计项目可于 2022 年底完成封顶，至 2025 年第一季度入市可收取持有物业的租金收益（已预留租户内部装修时间 2 个月）。

表 7-1 项目实施计划表

工程内容	所需时间
项目可行性论证（可行性分析、拿地）	6-12 个月
项目前期工作（四证一书获得）	2-2.5 年
项目建设	5 年
交付使用	建成后即可交付使用

表 7-2 项目主要节点计划

序号	任务分解节点		
	节点名称	完成标志	计划完成时间
1	基坑支护及土方工程开工	签发开工报告	2019 上半年
2	取得主要专业施工图审查报告和审查意见书	取得主要专业施工图审查报告和审查意见书	2019 下半年
3	主体工程总承包招标完成	发出中标通知书	2020 上半年
4	取得主体工程《施工许可证》	取得主体工程《施工许可证》	2020 上半年
5	基坑支护及土方工程完工	组织专家验收	2020 上半年

6	基坑工程交收完成、主体工程开工	主体工程开工	2020 上半年
7	电梯工程招标完成	发出中标通知书	2020 下半年
8	幕墙工程招标完成	发出中标通知书	2020 下半年
9	机电工程招标完成	发出中标通知书	2021 上半年
10	结构工程完成至±0.000 板	完成至±0.000 板	2021 下半年
11	装修工程招标完成	发出中标通知书	2021 下半年
12	结构工程封顶	完成屋面板	2022 下半年
13	电梯工程安装完成	电梯工程安装完成	2023 下半年
14	幕墙工程完成	完成全部围蔽	2023 下半年
15	开展招商工作		2023 下半年
16	建筑施工图范围装修工程完成	建筑施工图范围装修工程完成	2023 下半年
17	机电工程完成联合调试	系统调试、智能检测完成	2024 上半年
18	物业公司进场	物业公司进场	2024 上半年
19	室外道路、管网、景观工程完成	室外道路、管网、景观工程完成	2024 上半年
20	工程完工内部验收	工程全部完工	2024 上半年
21	消防验收完成	取得《消防验收合格证》	2024 上半年
22	规划验收完成	取得《建设工程规划验收合格证》	2024 上半年
23	工程竣工验收（质监）	取得《质量验收意见书》	2024 上半年
24	档案验收完成	取得《档案验收合格证》	2024 上半年
25	完成工程竣工验收备案	取得验收备案文件	2024 下半年
26	办理初始登记（大确权）	取得初始登记文件	2024 下半年
27	展示区及销售中心开放、公开招租		2024 下半年
28	物业开荒完成	物业开荒完成	2024 下半年

29	办理工程结算	2024 下半年
----	--------	----------

第八章 投资估算与融资方案

8.1 测算依据与假设

根据出版置业公司提供的项目的初步设计成果概算数据，项目总投资包括土地成本、工程建设其他费、建安工程费、期间费用、不可预见费，总金额为 456,786 万元。各项资金构成如下：

土地费用：含土地出让金、地下空间出让金及相关税费。

工程建设其他费：前期费用、工程勘察设计费、工程监理费、检验监测费、配套设施建设费等费用。

建安工程费：土方及基坑支护工程、土建工程、外立面工程、室内精装修工程、机电安装工程等分项工程费用。

期间费用：营销推广费（建设期间）、财务费用（建设期贷款利息）管理费用。

不可预见费：基本预备费、涨价预备费。

对比 20161227 版本由戴德梁行完成编制的定位策划报告（下称“原定位策划报告”），项目投资估算 34.73 亿元，由于当时设计尚未招标，还没有设计方案，该投资估算主要依据的数据来源于历史经验数据及当时的市场情况，而初步设计概算主要依据的是初步设计文件及广东省 2018 综合定额及相关计价文件等，这一阶段设计方案及初步设计图纸已经确定，计价依据更充分，因而数据更准确，漏项较少。由于项目建筑面积增大、标准提升、国家建筑新规颁布、融资金额等因素影响，初步设计概算金额对比投资估算有较大增幅。

综上所述，一是从纵向对比分析，设计概算与投资估算的差异主要是土地成本计列范围不同、建筑面积增加、建造标准提升、人材机涨价，计价依据变化、贷款利息增加、新建筑规范颁布实施（结构、消防等）、政府政策规费调整等原因所造成的，差异原因归结于不同编制阶段项目条件及规划、政府政策、计费范围、建造标准及投融资方式等不同，从而导致不同阶段投资额存在差异；二是从横向对比分析，本项目建安费造价水平与类似案例基本相当。

8.2 总投资测算对比说明

本次测算目的在于研究在既定概算投资金额下，项目财务表现是否可行。

对比原定位策划报告的投资估算数据与出版置业公司委托的工料测量师行——务腾公司提供的初步概算数据，主要区别有：

1. 投资估算土地开发成本计列 156,217 万元，设计概算土地开发成本为 176,134 万元，增加金额为 19,917 万元。主要差异是投资估算仅计列计容面积土地出让金及相应契税，未计列地下室空间及地上梯屋合计面积约 39,418 平方米的出让金，根据广州市国土资源和规划委员会印发关于明确我市国有建设用地使用权出让金计收标准的通知（穗国土规划规字〔2018〕2 号）计算这部分应缴纳土地出让金 17,327 万元；未计土地出让金分期付款利息 1,879 万元；少计契税 521 万元；未计土地使用税、印花税等约 190 万元。

2. 投资估算工程建设其他费（前期费用+城市配套及其他费）计列 16,785 万元，设计概算工程建设其他费为 24,045 万元，同比增加金额为 7,260 万元。主要差异是城市配套费计费依据不同，由于政府政策规定调整，原投资估算按穗建城（1998）74 号，仅计列 2,210 万元，设计概算按穗建规字〔2019〕3 号计算，

约为 9,784 万元，对比投资估算增加约 7,574 万元。

3. 投资估算建安工程费（建安工程费+基础设施费）计列 148,693 万元，设计概算建安工程费为 201,754 万元，增加 53,061 万元。主要差异一是建筑面积变化，估算阶段项目建造面积为 147,351 平方米（地下面积为 26,013 平方米，地上面积为 121,338 平方米），在概算阶段，地下室为满足项目规划指标（车位等）、排布设备房需要及提升项目整体品质，增加地下室面积约 12,948 平方米，地上部分则是根据设计和规范规定，增加梯屋及避难层面积约 1,572 平方米，概算阶段总建筑面积为 161,871 平方米，增加 14,520 平方米，按增加面积及概算单方造价测算，此项增加金额约 14,233 万元；二是计价定额标准变化，原投资估算执行广东省 2010 综合定额，但根据省住建厅发文（粤建市〔2019〕6 号），从 2019 年 3 月 1 日起，原广东省 2010 综合定额及概算定额停止执行，故本次设计概算按广东省 2018 综合定额执行。根据广联达专业公司测算，2018 综合定额同比 2010 综合定额建筑专业造价水平增加 3.69%，安装专业同比增加 5.4%，经测算此项增加金额约 8,000 万元；三是钢结构（型钢）、钢筋及混凝土等主要材料涨价，其中型钢涨幅约为 23%，钢筋涨幅约为 31%，混凝土涨幅为 70%，此项增加金额约 6,826 万元；四是地下室结构及地质差异，投资估算阶段按常规地质情况考虑，单方造价按 4,537 元/平方米计算，但鉴于本项目地质条件较复杂靠近珠江等因素，实际上采用连续墙结构方式进行设计，按设计概算相应地下室单方造价 9,360 元/平方米进行测算，此项增加金额约 8,492 万元；五是设计新规实施、建造标准提升、节能标准提高及其他人材机涨价等因素导致造价变动。估算是按造价顾问提供的 2016 年办公楼造价标准进行测算，但在设计概算阶段，随着国家《建筑高度大于 250 米民用建筑防火设计加强性技术要求（试行）》、

《建筑结构可靠度设计统一标准》、《建筑防烟排烟系统技术标准》等设计新规颁发，项目建筑、结构、机电、消防等设计均须执行新规定，同时按政府规划要求项目也须行国家绿色建筑3星标准（目前国内最高标准），上述变化导致钢筋增加、钢结构型钢量加大、混凝土量增加、防火材料等级提高、幕墙及入户门等级提高、楼梯增加、机电要求提高、隔墙及电房增加等，经测算相应增加金额约15,510万元。

4. 投资估算期间费用计列9,059万元，设计概算期间费用为40,538万元，同比增加金额为31,479万元。主要差异一是估算未计列建设期营销费用，设计概算计列营销费用，此项增加金额约3,000万元；二是管理费计算基数和方法不同，估算按（建安费+土地成本）*3%计列，设计概算按（建安费+工程建设其他费+土地成本）*3%计列，增加金额约2,999万元；三是估算阶段原方案的自有资金比例较小，建设期贷款利息增多，本次同比减少11,578万元。

5. 投资估算预备费计列16,538万元，设计概算预备费为14,316万元，同比减少金额为2,222万元。主要原因是预备费计算基数和比例不同，估算预备费按（建安费+土地成本+工程建设其他费）*6%计列，设计概算基本预备费按（建安费+工程建设其他费）*5%计列，涨价预备费按建安费*1.5%计列，经测算此项设计概算对比估算减少2,222万元。

具体对比分析如下表8-1所示

表8-1 项目估算与概算对比表

序号	项 目	投资估算 (A. 戴德梁行)			初步概算 (B)				
		计算面积 (平方 米)	单 价 (元)	合价 (万元)	计算面积 (平方 米)	单 价 (元)	合价(万 元)	差异金 额 (万元)	与估算主要差异原因

		米)			米)			(A-B)	
1	土地开发成本	147,351	10,601	156,217	161,870	10,881	176,134	-19,917	投资估算未计列地下室空间约42,202平方米的出让金、使用税、印花税等；
2	工程建设其他费	147,351	1,139	16,785	161,870	1,485.44	24,045	-7,260	1、城市配套费估算按穗建城(1998)74号,仅计列2,210万元,概算按穗建规字(2019)3号计算,同比增加约7,574万元; 2、其他项目同比减少314万元
3	建安工程费	147,351	10,091	148,692	161,870	12,463.89	20,1754	-53,062	1、概算阶段建筑面积增加14,520平方米,按概算单方单价(12463元)测算,此项概算同比增加金额约18,098万元; 2、建造标准不一致。估算按9,891元/平方米计算,概算单方造价12,463元/平方米,主要原因人材机涨价、建筑层高增高、节能、建造标准提升、消防及机构新规实施、计价新规实施,概算同比增加金额约34,964万元(估算按2016年第一季度价格计算);
4	期间费用	147,351	614	9,059.00	161,870.8	930.25	15,058	-5,999	1、建设期营销费用估算阶段未计列,概算计列营销费用,同比增加金额约3,000万元; 2、管理费估算按(建安费+土地成本)*3%计列,概算按(建安费+工程建设其他费+土地成本)*3%计列,相应建安费及土地成本也不同,同比增加金额约2,999万元。
5	建设期贷款利息	147,351	2.515	37.058	161,870.8	1574.09	25,480	11,578	原方案自有资金比例较小,建设期贷款利息增多,本次同比减少11,578万元
6	预备费	147,351	1,122	16,538	161,870.8	884.41	14,316	2,222	估算预备费按(建安费+土地成本+工程建设其他费)*6%计列;概算基本预备费按(建安费+工程建设其他费)*5%计列,涨价预备费按建安费*1.5%计列,概算同比减少2,222万元。
7	合计	147,351	23,568	388,474	161,870.8	28,219.23	456,787	-72,438	

8.3 测算基础参数

表 8-2 项目规划指标参数表

序号	项目	指标	单位
1	计容建筑面积	119,667.6	平方米
1.1	办公面积	105,942	平方米
1.2	商业面积	13,725.6	平方米
2	不计容建筑面积	42,203.2	平方米
2.1	避难层/机房/架空层	6,242	平方米
2.2	设备用房	9,885.7	平方米
2.3	地下车库	26,075.5	平方米
3	总建筑面积	161,870.8	平方米
3.1	其中：地上	122,909.5	平方米
3.2	其中：地下	38,961.3	平方米

8.4 项目建设投资概算

表 8-3 项目建设投资概算表

序号	项 目	初步设计概算 (B)	
		金额 (万元)	单方成本 (元/m ²)
1	土地成本	176,133	10,881
2	工程建设其他费	24,045	1,485
3	建安工程费	201,754	12,464
4	期间费用	39,905	2,465
5	不可预见费	14,316	884
6	总投资	456,153	28,180

本次测算总投资为 456,153 万元，由于资金铺排计划略有调整，造成财务费用相比概算数据，略低 634 万元。数据偏差影响可以忽略不计。总投资金额折算成建造面积单方成本为 28,180 元/m²。其中：土地成本为 176,133 万元（包含地下空间出让金 14,116 万元），工程建设其他费为 24,045 万元，建安费用为

201,754 万元，期间费用为 39,905 万元，不可预见费 14,316 万元。

8.5 项目建设期资金需求和开发进度

根据项目现状及开发计划排期，建设期开发进度及资金需求如下：

表 8-4 项目 2019-2024 建设期资金投入和开发进度（单位：万元）

年份	资金投入	占总百分比	累积百分比
2019 年	172,100	37.7%	37.7%
2020 年	37,000	8.2%	45.9%
2021 年	40,000	9.2%	55.1%
2022 年	70,000	16.4%	71.5%
2023 年	60,000	14.9%	86.3%
2024 年	52,206	13.7%	100.00%

8.6 筹资来源

项目总投资扣除财务费用后为 431,306 万元，其中约 48%投资资金由企业自有资金提供，约 52%投资资金通过向银行借款的途径解决。

8.7 建设期资金需求及用途表

根据项目现状及开发计划排期，项目目前已完成地上部分土地款缴纳，总计为 158,100 万元。2019 年-2020 年上半年建设期费用通过自有资金投入。资金需求分别为 14,000 万元和 17,000 万元；2020 年下半年待项目取得“四证一书”，达到贷款条件后，从 2020 年下半年开始进行向银行申请项目筹资，贷款总额为 224,173 万元(不含利息)。考虑返还建设期借款利息 24,847 万元及 2024 年预计产生地下空间地价补缴款 18,033 万元，项目整个建设期自有资金还需投入约 73,880 万元。

表 8-5 项目 2019-2024 建设期资金需求及用途表 (单位: 万元)

序号	费用名称	合计 (万元)	2019	2020	2021	2022	2023	2024
1	项目投入总资金	456,153	172,100	37,245	41,960	74,655	67,840	62,353
1.1	开发成本	431,306	172,100	37,000	40,000	70,000	60,000	52,206
1.2	建设期利息	24,847	-	245	1,960	4,655	7,840	10,147
2	资金筹措	456,153	172,100	37,245	41,960	74,655	67,840	62,353
2.1	项目自有资金	231,980	172,100	17,245	1,960	4,655	7,840	28,180
2.1.1	用于土地款	176,133	158,100	-	-	-	-	18,033
2.1.2	用于项目建设	31,000	14,000	17,000	-	-	-	-
2.1.3	用于建设期利息	24,847		245	1,960	4,655	7,840	10,147
2.2	债务资金	224,173	-	20,000	40,000	70,000	60,000	34,173
2.2.1	用于项目建设	224,173	-	20,000	40,000	70,000	60,000	34,173
2.2.2	用于流动资金	-	-					
3	项目自有资金比例	53.79%	100.00%	46.61%	4.90%	6.65%	13.07%	53.98%

备注:

1. 建设期贷款总额按照 22.4 亿元, 建设期利息按照 4.9%考虑;
2. 建设期贷款按照 10 年期考虑, 建设期每年需归还本年度利息。

第九章 项目财务测算

9.1 测算分析前提

本次测算基准收益率取值：4.9%，考虑自用部分和对外出租部分的租金水平以写字楼市场化价格及增幅预测，作为本次测算的基础依据。

9.1.1 租售价格预测

1. 写字楼租金及增幅预测

目前，琶洲西区主要入市写字楼项目有广报中心、广报中心及宝地广场三个项目，租金水平约为 160 元/m²/月。

表 9-1 琶洲西区写字楼租金市场预测

因素	权重	广报中心	赫基国际中心	宝地广场
远期区位价值	15%	100	100	95

区域成熟程度	15%	110	105	105
商业能级	15%	110	105	95
交通条件	15%	105	95	95
基础设施及配套	5%	105	100	95
资源环境	5%	100	95	90
特色吸引力	20%	95	95	90
运营管理	10%	100	95	85
评价分值	100%	103	99	94.25
项目价格（单位：元/m ² /月）		164	160	150
琶洲西区参考价格 （单位：元/m ² /月）		159.22	161.62	159.15
权重		0.35	0.35	0.30
西区写字楼平均租金 （单位：元/m ² /月）	160.04			

表 9-2 地标写字楼与甲级写字楼租金对比

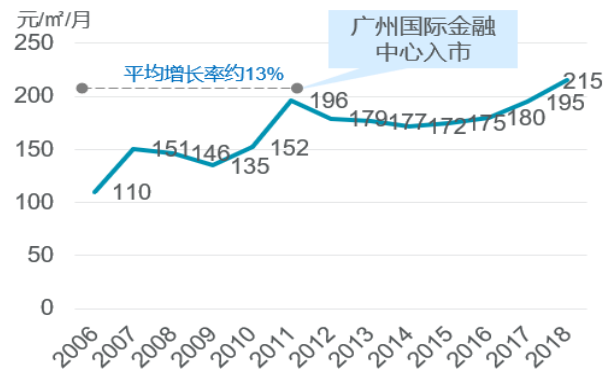
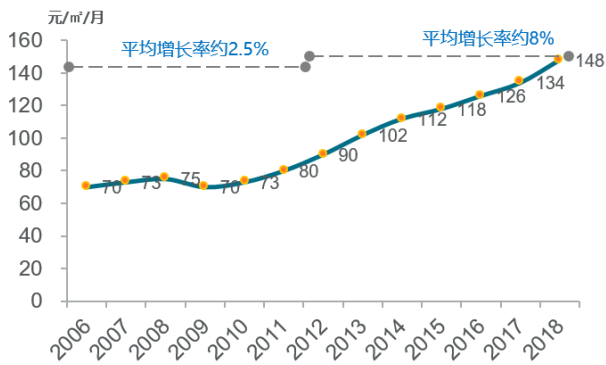
考虑地标因素租金溢价	珠江新城板块	深圳 CBD 板块
甲级写字楼平均租金（元/m ² /月）	214	300
地标写字楼租金水平（元/m ² /月）	250*	340*
地标写字楼租金溢价百分比	16.7%	13.3%
平均租金溢价百分比	15%	

*备注：参考比较广州西塔与珠江新城平均水平；深圳平安金融中心与福田 CBD 平均水平

参考珠江新城板块年租金增幅，板块租金水平受发展成熟度及新项目入市影响较大，在五年发展期，板块（2006-2011）年租金涨幅达 13%，并于 2013 年进入平稳期。可知琶洲板块未来租金增幅预测其列入 CBD 区后，琶洲板块平均增长率高达 8%，因此保守估计未来发展期（2019-2022 年）仍将平均以 8%速度增长，2023 年片区成熟后租金年增幅预计为 2.5%。

图 9-1 琶洲甲级办公物业租金走势（2006-2018 年）

图 9-2 珠江新城办公物业租金水平（2006-2018 年）



结合目前琶洲西区写字楼租金数据及地标写字楼租金溢价、珠江新城板块年租金增幅等因素，建议本项目写字楼租金现价设定为 $160 * (1+15\%) = 184$ 元/m²/月，2022年前租金年增长率按照8%考虑，2022年待区域发展成熟后，按照年增长率2.5%考虑。

2. 写字楼售价及增幅预测

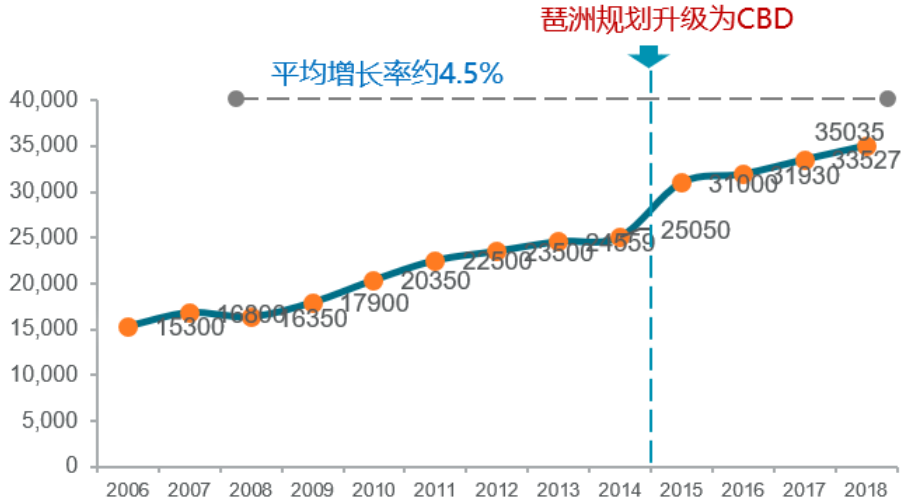
由目前珠江新城、金融城、琶洲代表写字楼的租金回报率数据可知，投资者为产品需求的预计本项目写字楼租金回报率达到4.9%，同时现价租金设定为184元/m²/月时，设定本项目写字楼目前的基础售价建议为45,000元/m²。

表 9-3 写字楼租金回报率市场比较法预测

因素	权重	邦华环球贸易中心	汇金中心	环球都会广场
远期区位价值	15%	100	85	105
区域成熟程度	15%	100	100	110
商业能级	15%	95	95	100
交通条件	15%	90	95	100
基础设施及配套	5%	100	95	100
资源环境	5%	105	95	95
特色吸引力	20%	100	95	95
运营管理	10%	95	95	100
评价分值	100%	97.5	94.25	101
项目租金回报率		4.80%	4.49%	5.06%
本项目参考回报率		4.92%	4.76%	5.01%
权重		0.33	0.33	0.33
本项目租金回报率		4.90%		

根据最近五年琶洲甲级写字楼物业销售数据，该区域写字楼售价年均涨幅为4.5%，销售近年来一直保持稳定的上涨趋势。2018年整个琶洲地区写字楼销售达到35,035元/m²。

图 9-3 琶洲甲级办公物业售价走势（2006-2018）



同处“一江三城 CBD”之一的金融城板块，是琶洲西区具有重要参考意义的对标板块之一。根据数据统计，与本项目最具有可比性的金融城在建项目为“汇金中心”项目，该写字楼目前平均售价在47,000元/m²水平。

图 9-4 2019 年上半年广州写字楼成交活跃项目

2019年上半年写字楼市场成交活跃项目（按签约面积）

项目名称	区域	板块	签约面积 (㎡)	2019年6月售 价(万元/㎡)	同比涨幅
广州国际空港中心	花都	空港经济区	49693	1.5-1.6	0%
保利鱼珠港	旧黄埔	鱼珠	33450	3.4-3.6	0%
中铁建·环球中心	南沙	蕉门河	7754	2.3	5%
绿地汇创国际	白云	民科园	7703	1.5	10%
汇金中心	天河	金融城	6973	4.7	10%
碧桂园·铂耀中心	番禺	市桥	6466	3.0	2019年开盘
誉山国际	增城	新新公路	5159	—	—
广州绿地城	旧萝岗	中新知识城	3090	1.3	未推新货
绿地中央广场	旧萝岗	科学城	2813	2.0-2.1	0%
中交汇通中心	南沙	明珠湾	2594	1.7	0%

综上因素，预测项目现价销售水平为 45,000 元/㎡，写字楼售价按照年均涨幅 4.5%考虑。

3. 商业租金及售价增幅预测

对比珠江新城平均水平，及与本项目类似同处地铁口上盖超甲级写字楼环球都会广场、邦华环球贸易的租金水平。同时根据一般商业项目的招商经验，商业与写字楼租金增长率同步。考虑市场因素，本项目商业二层租金现价为 258 元/㎡/月。2022 年前租金年增长率按照 8%考虑，2022 年待区域发展成熟后，按照年增长率 2.5%考虑。

表 9-4 裙楼二层商业租金市场比较法预测

因素	权重	珠江新城均价	环球都会广场	邦华环球贸易
远期区位价值	15%	110	110	100
区域成熟程度	15%	120	120	90
商业能级	15%	120	95	100
交通条件	15%	110	90	90
基础设施及配套	5%	110	90	95
资源环境	5%	110	80	105
特色吸引力	20%	100	90	100
运营管理	10%	100	85	95

评价分值	100%	110	97.25	96.5
项目价格(裙楼二层) (单位: 元/m ² /月)		350	250	200
本项目参考价格 (单位: 元/m ² /月)		318	257	207
权重		0.3	0.35	0.35
本项目价格建议 (单位: 元/m ² /月)	258			
增长率	2019-2022 年增长率 8%，2023 年以后增长率 2.5%			

通过市场比较法下，结合目前珠江新城写字楼裙楼商业售价数据分析，本项目写字楼裙楼商业二层现价水平售价为 52850 元/m²。

表 9-5 裙楼二层商业售价市场比较法预测

因素	权重	珠江新城均价	环球都会广场	邦华环球贸易
远期区位价值	15%	110	110	100
区域成熟程度	15%	120	120	90
商业能级	15%	120	95	100
交通条件	15%	110	90	90
基础设施及配套	5%	110	90	95
资源环境	5%	110	80	105
特色吸引力	20%	100	90	100
运营管理	10%	100	85	95
评价分值	100%	110	97.25	96.5
项目价格(裙楼二层) (元/m ²)		60000	53000	48000
本项目参考价格 (元/m ²)		54545	54499	49741
权重		0.3	0.35	0.35
本项目价格建议 (元/m ²)	52850			
增长率	按照年增长率 5%			

根据商业市场租金随楼层递增衰减的统计规律，结合广州同类商业项目情况，预测本项目地上商业现价水平平均租金水平为 159 元/m²/月，平均售价为 32,534 元/m²。

表 9-6 裙楼商业各楼层租金比例

楼层	面积 (m ²)	为首层价格比例	2019 年租金水平 (元/m ² /月)	2019 年售价水平 (元/m ²)
----	----------------------	---------	-------------------------------------	-----------------------------------

F6	2385.9	30%	129	26425
F5	2298	30%	129	26425
F4	2297.9	30%	129	26425
F3	2527.9	45%	193.5	39637.5
F2	1215.8	60%	258	52850
F1		100%		
平均租金水平			159	32534

根据商业市场租金随楼层递增衰减的统计规律，地下一层商业与地上二层商业价格水平一致。因此，预计本项目地下商业现价水平平均租金水平为 258 元/m²/月，平均售价为 52,850 元/m²。

表 9-7 地下商业各楼层租金比例

楼层	面积 (m ²)	为首层价格比例	2019 年租金水平 (元/m ² /月)	2019 年售价水平 (元/m ²)
B1	3000	60%	258	52850

4. 停车位租金及增幅预测

表 9-8 地下停车场租金市场比较法预测

因素	权重	保利天悦	琶洲新村	邦华环球中心
远期区位价值	15%	90	90	100
区域成熟程度	15%	105	105	95
商业能级	15%	105	90	90
交通条件	15%	90	90	85
基础设施及配套	5%	100	80	95
资源环境	5%	95	90	100
特色吸引力	20%	95	80	95
运营管理	10%	95	80	95
评价分值	100%	96.75	88.75	93.75
停车场租金 (元/个/月)		1000	850	950
本项目参考租金 (元/个/月)		1034	958	1013
权重		0.3	0.35	0.35
本项目租金预计 (元/个/月)		1000		

参考海珠区琶洲板块停车位租金情况，现时停车位租金 1000 元/个/月，参考市场年增长率 3%，预计 2025 年入市租金价格为 1194 元/个/月。

9.1.2 测算价格区别对比

表 9-9 原定位报告租金/售价情况

物业类型	开始租/售年份	年均价格增长率	2020 年出售价格 (元/m ²)	2022 年出租价格 (元/m ² /月)
写字楼	2022 年开始出租	2017-2022 年: 8% 2023 年以后 2.5%	/	215
	2020 年开始出售	5%	40,790	/
商业	2022 年开始出租	同上写字楼出租	/	273
	暂不考虑出售	/	/	/
停车场	2022 年开始出租	3%		23 元/m ² /月
入驻率	成熟后按照 100%			

表 9-10 现定位报告租金/售价情况

物业类型	开始租/售年份	年均价格增长率	2025 年出售价格 (元/m ²)	2025 年出租价格 (元/m ² /月)
写字楼	2025 年开始出租	2019-2022 年: 8% 2023 年以后 2.5%	/	250
	2025 年开始出售	4.5%	58,602	/
商业	2025 年开始出租	同上写字楼出租	/	216
	2025 年开始出售	5%	43,599	/
停车场	2025 年开始出租	3%		1194 元/个/月
入驻率	成熟后按照 95% (审慎态度)			

根据原有定位报告和现在测算出的价格作对比，主要区别在入市时间、写字楼售价和商业租金三方面不同。

1. 入市时间：由于建设工程时间节点项目预计 2025 年可售，同时于 2025 年入市出租，相比原报告方案延期两至三年，因此租金和售价也会根据年均价格增长率相应升高。

2. 写字楼售价：写字楼市场相比 2016 年时点，有明显价格涨幅。另外，随着区域板块逐渐成熟，该区域写字楼对投资者的吸引力也相应提升。参考周边多个区域甲级写字楼租金回报率的平均水平，写字楼售价相应提升。

3. 商业租金：原报告方案商业体量主要集中在商业价值较高的地上一层和地下负一层，而现方案商业共六层，每层商业体量较均匀分布，根据租金衰减发，因此商业平均租金水平相应减少。

9.1.3 出租率及价格水平预测表

具体预测假设条件如下：

项目计算期：20 年（2019-2038 年，其中建设期 2019-2024 年），首批物业将于 2025 年第一季度租户入驻。

商业/写字楼年租金增幅：2019-2022 年发展期仍将平均以 8%速度增长，2023 年片区成熟后租金年增幅预计为 2.5%。

停车位租金增幅：年租金价格增幅预计为 3%。

商业/写字楼销售价格增幅：年销售价格增幅预计为 5%。

空置率：根据市场判断 2025 年入市时出租率 40%，2026 年上升至 60%，2027 年上升至 80%，2028 年上升至 90%，2029-2030 年至 95%保持稳定发展（参考市场研究广州市空置率水平，对比珠江新城、琶洲和金融城）。

表 9-11 项目 2019-2038 年末售价预测表

序号	类别	项目	增长率	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2038
1	甲级写字楼	销售·元/m ²	逐年 4.5%	45,000	47,025	49,141	51,352	53,663	56,078	58,602	61,239	63,995	103,854
2	裙楼商业	销售·元/m ²	逐年 5%	32,534	34,161	35,869	37,662	39,546	41,523	43,599	45,779	48,068	82,212

3	地下商业	销售·元/m ²	逐年 5%	52,850	55,493	58,267	61,180	64,240	67,451	70,824	74,365	78,084	……	133,549
---	------	---------------------	-------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	----	---------

表 9-12 项目 2019-2038 年末租金预测表

序号	类别	项目	增长率	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	……	2038
4	甲级写字楼	出租·元/m ² /月	2022 年前 8% 往后	184	199	215	232	238	244	250	256	262	……	344
		出租率	2.5%	-	-	-	-	-	-	40%	60%	80%	……	95%
2	裙楼商业	出租·元/m ² /月	2022 年前 8% 往后	159	172	185	200	205	210	216	221	227	……	297
		出租率	2.5%	-	-	-	-	-	-	40%	60%	80%	……	95%
3	地下商业	出租·元/m ² /月	2022 年前 8% 往后	258	279	301	325	333	341	350	359	368	……	482
		出租率	2.5%	-	-	-	-	-	-	40%	60%	80%	……	95%
4	地下停车场	出租·元/个/月	逐年 3%	1,000	1,030	1,061	1,093	1,126	1,159	1,194	1,230	1,267	……	1754
		出租率		-	-	-	-	-	-	40%	60%	80%	……	95%

9.2 项目测算与实施路径

9.2.1 方案一：全部自持运营，等额本息还贷

根据项目开发计划，项目于 2025 年入市，开始产生租金收入，预计到 2038 年租金达到甲级写字楼年租金收入 41,557 万元；裙楼商业年租金收入 3,636 万元；地下商业年租金收入 1,650 万元；地下停车库年租金收入 826 万元，总计年租金收入 47,668 万元的水平。根据贴现率取值 4.90%时，至 2038 年物业的重置价值为 972,821 万元。（公式：物业重置价值估算 = 当年租金收入 / 贴现率）。

1. 运营期税金及附加：增值税按 9%，城建税、教育费附加和教育专项基金分别按增值税收的 7%、3%和 2%计算；租售费用按收入的 5%；房产税 12%；印花税率 0.1%；根据前提条件规定暂不计算企业所得税。

2. 项目建设运营期共 20 年：2019—2038 年。考虑项目 20 年后到 2038 年末按照物业重置价值转让变现，运营期的银行贷款根据六年内等额本息还贷，2025 年项目入市后开始有一定的资金回笼，2025-2030 年内有较好稳定的营业收入，但营业收入暂不足以还贷银行的本金和利息，根据计算在 2025-2030 年期间需通过自有资金 114,960 万元补充资金缺口。

表 9-13 项目 2019-2038 年销售/租金收入预测（物业全自持 1）（单位：万元）

序号	项目	类别	建设期						经营期															
			2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2038 末	
1	甲级写字楼	销售 收入	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2		租赁 收入	-	-	-	-	-	-	12,693	19,516	26,672	30,756	33,276	34,108	34,960	35,834	36,730	37,649	38,590	39,555	40,543	41,557	848102	
3	裙楼商业	租赁 收入	-	-	-	-	-	-	1,110	1,707	2,333	2,691	2,911	2,984	3,058	3,135	3,213	3,294	3,376	3,460	3,547	3,636	74195	
4	地下商业	租赁 收入	-	-	-	-	-	-	504	775	1,059	1,221	1,321	1,354	1,388	1,423	1,458	1,495	1,532	1,571	1,610	1,650	33676	
5	地下停车场	租赁 收入	-	-	-	-	-	-	237	366	502	582	633	652	671	691	712	734	756	778	802	826	16849	
合计（万元）			-	-	-	-	-	-	14,544	22,364	30,566	35,249	38,141	39,098	40,078	41,084	42,114	43,171	44,254	45,364	46,502	47,668	972,821	

表 9-14 项目 2019-2038 年末还本付息表（物业全自持 1）（单位：万元）

序号	项目	建设期						经营期														
		2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	
1	期初银行贷款	-	-	20,000	60,000	130,000	190,000	224,173	191,132	156,473	120,115	81,976	41,968	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2	当期银行贷款	-	20,000	40,000	70,000	60,000	34,173	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3	应付银行利息	-	245	1,960	4,655	7,840	10,147	10,984	9,365	7,667	5,886	4,017	2,056	-	-	-	-	-	-	-	-	-
4	本息合计	-	20,245	61,959	134,655	197,839	234,320	235,157	200,498	164,140	126,001	85,993	44,025	-	-	-	-	-	-	-	-	-
5	实际付息银行	-	245	1,960	4,655	7,840	10,147	10,984	9,365	7,667	5,886	4,017	2,056	-	-	-	-	-	-	-	-	-
6	实际还本银行	-	-	-	-	-	-	33,040	34,659	36,358	38,139	40,008	41,968	-	-	-	-	-	-	-	-	-
7	还本付息银行	-	245	1,960	4,655	7,840	10,147	44,025	44,025	44,025	44,025	44,025	44,025	-	-	-	-	-	-	-	-	-
8	期末银行累计	-	20,000	59,999	130,000	189,999	224,172	191,132	156,473	120,115	81,976	41,968	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

表 9-15 项目 2019-2038 年末全部投资现金流量表（物业全自持 1）（单位：万元）

序号	项目	建设期						运营期													
		2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038
1	现金流入	-	-	-	-	-	-	14,544	22,364	30,566	35,249	38,141	39,098	40,078	41,084	42,114	43,171	44,254	45,364	46,502	1,020,490
1.1	租赁收入	-	-	-	-	-	-	14,544	22,364	30,566	35,249	38,141	39,098	40,078	41,084	42,114	43,171	44,254	45,364	46,502	1,020,490
2	现金流出	172,100	37,000	40,000	70,000	60,000	52,206	2,487	3,824	5,227	6,028	6,522	6,686	7,015	10,825	11,096	11,374	11,660	11,952	12,252	268,876
2.1	建设投资	172,100	37,000	40,000	70,000	60,000	52,206	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2.2	经营费用	-	-	-	-	-	-	2,487	3,824	5,227	6,028	6,522	6,686	6,853	7,025	7,202	7,382	7,567	7,757	7,952	174,504
2.3	增值税及附加	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	161	3,799	3,895	3,992	4,092	4,195	4,300	94,372
3	税前净现金流量	-172,100	-37,000	-40,000	-70,000	-60,000	-52,206	12,057	18,540	25,339	29,222	31,619	32,412	33,064	30,259	31,018	31,796	32,594	33,411	34,250	751,614
4	累计税前净现金流量	-172,100	-209,100	-249,100	-319,100	-379,100	-431,306	-419,248	-400,709	-375,370	-346,148	-314,529	-282,117	-249,053	-218,794	-187,776	-155,980	-123,386	-89,975	-55,725	695,889
财务评价：		税前 NPV (Ic=4.9%)		110,500 万元				*备注说明：物业管理费收入项与业务运营管理成本支出项相抵消考虑													
		税前 IRR		6.81%																	

表 9-16 项目 2019-2038 年末自有资金现金流量表（物业全自持 1）（单位：万元）

序号	项目	建设期						运营期													
		2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038
1	现金流入	-	-	-	-	-	-	14,544	22,364	30,566	35,249	38,141	39,098	40,078	41,084	42,114	43,171	44,254	45,364	46,502	1,020,490
1.1	租赁收入	-	-	-	-	-	-	14,544	22,364	30,566	35,249	38,141	39,098	40,078	41,084	42,114	43,171	44,254	45,364	46,502	1,020,490
2	现金流出	172,100	17,245	1,960	4,655	7,840	28,180	46,512	47,849	49,252	50,052	50,547	50,710	7,015	10,825	11,096	11,374	11,660	11,952	12,252	268,876
2.1	自有资金	172,100	17,245	1,960	4,655	7,840	28,180	31,967	25,485	18,685	14,803	12,406	11,613	-	-	-	-	-	-	-	-
2.2	借款本息还贷	-	-	-	-	-	-	12057	18540	25339	29222	31619	32412	-	-	-	-	-	-	-	-
2.3	经营费用	-	-	-	-	-	-	2,487	3,824	5,227	6,028	6,522	6,686	6,853	7,025	7,202	7,382	7,567	7,757	7,952	174,504
2.4	增值税及附加	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	161	3,799	3,895	3,992	4,092	4,195	4,300	94,372
3	税前净现金流量	-172,100	-17,245	-1,960	-4,655	-7,840	-28,180	-31,967	-25,485	-18,685	-14,803	-12,406	-11,613	33,064	30,259	31,018	31,796	32,594	33,411	34,250	751,614
4	累计税前净现金流量	-172,100	-189,345	-191,305	-195,960	-203,800	-231,980	-263,948	-289,433	-308,119	-322,921	-335,327	-346,940	-313,876	-283,617	-252,599	-220,803	-188,209	-154,798	-120,548	631,066
财务评价：		税前 NPV (Ic=4.9%)		106,227				*备注说明：物业管理费收入项与业务运营管理成本支出项相抵消考虑													
		税前 IRR		7.06%																	

表 9-17 项目 2019-2038 年末财务计划现金流量表（物业全自持 1）（单位：万元）

序号	项目	建设期						运营期													
		2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038
1	经营活动净现金流量	-	-	-	-	-	-	12,057	18,540	25,339	29,222	31,619	32,412	33,064	30,259	31,018	31,796	32,594	33,411	34,250	751,614
1.1	现金流入	-	-	-	-	-	-	14,544	22,364	30,566	35,249	38,141	39,098	40,078	41,084	42,114	43,171	44,254	45,364	46,502	1,020,490
1.1.1	租赁收入	-	-	-	-	-	-	14,544	22,364	30,566	35,249	38,141	39,098	40,078	41,084	42,114	43,171	44,254	45,364	46,502	1,020,490
1.2	现金流出	-	-	-	-	-	-	2,487	3,824	5,227	6,028	6,522	6,686	7,015	10,825	11,096	11,374	11,660	11,952	12,252	268,876
1.2.1	经营费用	-	-	-	-	-	-	2,487	3,824	5,227	6,028	6,522	6,686	6,853	7,025	7,202	7,382	7,567	7,757	7,952	174,504
1.2.2	增值税及附加	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	161	3,799	3,895	3,992	4,092	4,195	4,300	94,372
2	投资活动净现金流量	-172,100	-37,000	-40,000	-70,000	-60,000	-52,206	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2.1	现金流入	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2.2	现金流出	172,100	37,000	40,000	70,000	60,000	52,206	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2.2.1	建设投资	172,100	37,000	40,000	70,000	60,000	52,206	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3	筹资活动净现金流量	172,100	37,000	40,000	70,000	60,000	52,206	-44,025	-44,025	-44,025	-44,025	-44,025	-44,025	-	-	-	-	-	-	-	-
3.1	现金流入	172,100	37,245	41,960	74,655	67,840	62,353	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3.1.1	自有资金	172,100	17,245	1,960	4,655	7,840	28,180	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3.1.2	建设投资借款	-	20,000	40,000	70,000	60,000	34,173	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3.2	现金流出	-	245	1,960	4,655	7,840	10,147	44,025	44,025	44,025	44,025	44,025	44,025	-	-	-	-	-	-	-	-
3.2.1	偿还债务本金	-	-	-	-	-	-	33,040	34,659	36,358	38,139	40,008	41,968	-	-	-	-	-	-	-	-
3.2.2	各种利息支出	-	245	1,960	4,655	7,840	10,147	10,984	9,365	7,667	5,886	4,017	2,056	-	-	-	-	-	-	-	-
4	净现金流量	-	-	-	-	-	-	-31,967	-25,485	-18,685	-14,803	-12,406	-11,613	33,064	30,259	31,018	31,796	32,594	33,411	34,250	751,614
5	累计盈余资金	-	-	-	-	-	-	-31,967	-57,453	-76,138	-90,941	-103,347	-114,960	-81,896	-51,637	-20,619	11,177	43,771	77,183	111,432	863,046

表 9-18 项目 2019-2038 年利润表（物业全自持 1）（单位：万元）

项目	合计	建设期							运营期												
		2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038
经营收入	1503018	0	0	0	0	0	0	14544	22364	30566	35249	38141	39098	40078	41084	42114	43171	44254	45364	46502	1020490
销售成本	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
折旧	-456153	0	0	0	0	0	0	-13416	-13416	-13416	-13416	-13416	-13416	-13416	-13416	-13416	-13416	-13416	-13416	-13416	-281742
租售费用	-75151	0	0	0	0	0	0	-727	-1118	-1528	-1762	-1907	-1955	-2004	-2054	-2106	-2159	-2213	-2268	-2325	-51024
财务费用	-39976	0	0	0	0	0	0	-10984	-9365	-7667	-5886	-4017	-2056	0	0	0	0	0	0	0	0
增值税及附加	-118807	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-161	-3799	-3895	-3992	-4092	-4195	-4300	-94372
土地增值税	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
印花税	-1503	0	0	0	0	0	0	-15	-22	-31	-35	-38	-39	-40	-41	-42	-43	-44	-45	-47	-1020
房产税	-180362	0	0	0	0	0	0	-1745	-2684	-3668	-4230	-4577	-4692	-4809	-4930	-5054	-5180	-5310	-5444	-5580	-122459

税前利润	631066	0	0	0	0	0	0	-12343	-4242	4256	9920	14186	16939	19647	16843	17602	18380	19178	19995	20833	469872
------	--------	---	---	---	---	---	---	--------	-------	------	------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	--------

9.2.2 方案二：全部自持运营，偿还利息及部分本金

方案二逐年的租金收入同方案一，但银行贷款的偿还方式不同。本次计算偿还利息方式延长贷款期限，根据 2025 年项目入市开始，通过税后净现金流作为偿还本息的来源，预计项目运营到 2035 年，期末银行贷款本息还清，整个银行贷款本息偿还周期共 15.5 年。

1. 运营期税金及附加：增值税按 9%，城建税、教育费附加和教育专项基金分别按增值税收的 7%、3%和 2%计算；租售费用按收入的 5%；房产税 12%；印花税率 0.1%；根据前提条件规定暂不计算企业所得税。

2. 项目建设运营期共 20 年：2019—2038 年。考虑项目 20 年后到 2038 年末按照物业重置价值转让变现，2025 年项目入市后，运营期内有稳定的营业收入偿还银行贷款利息，并根据当年税后净现金流偿还部分贷款本金，根据计算在 2025-2030 年期间不需通过自有资金补充资金缺口。

3. 贷款期限为 15.5 年，超过银行开发贷款返还期限，中间需由股份公司担保进行债务置换（借新还旧）。

表 9-19 项目 2019-2038 年销售/租金收入预测（物业全自持 2）（单位：万元）

序号	项目	类别	建设期						经营期														
			2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2038 末
1	甲级写字楼	销售收入	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2		租赁收入	-	-	-	-	-	-	12,693	19,516	26,672	30,756	33,276	34,108	34,960	35,834	36,730	37,649	38,590	39,555	40,543	41,557	848102
3	裙楼商业	租赁收入	-	-	-	-	-	1,110	1,707	2,333	2,691	2,911	2,984	3,058	3,135	3,213	3,294	3,376	3,460	3,547	3,636	74195	
4	地下商业	租赁收入	-	-	-	-	-	504	775	1,059	1,221	1,321	1,354	1,388	1,423	1,458	1,495	1,532	1,571	1,610	1,650	33676	
5	地下停车场	租赁收入	-	-	-	-	-	237	366	502	582	633	652	671	691	712	734	756	778	802	826	16849	
合计（万元）			-	-	-	-	-	14,544	22,364	30,566	35,249	38,141	39,098	40,078	41,084	42,114	43,171	44,254	45,364	46,502	47,668	972,821	

表 9-20 项目 2019-2038 年末还本付息表（物业全自持 2）（单位：万元）

序号	项目	建设期						经营期														
		2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	
1	期初银行贷款	-	-	20,000	60,000	130,000	190,000	224,173	223,100	215,493	200,712	181,326	158,592	133,951	107,451	82,457	55,479	26,401	-	-	-	
2	当期银行贷款	-	20,000	40,000	70,000	60,000	34,173	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
3	应付银行利息	-	245	1,960	4,655	7,840	10,147	10,984	10,932	10,559	9,835	8,885	7,771	6,564	5,265	4,040	2,718	1,294	-	-	-	
4	本息合计	-	20,245	61,960	134,655	197,840	234,320	235,157	234,032	226,052	210,547	190,211	166,363	140,514	112,716	86,497	58,197	27,695	-	-	-	
5	实际付息银行	-	245	1,960	4,655	7,840	10,147	10,984	10,932	10,559	9,835	8,885	7,771	6,564	5,265	4,040	2,718	1,294	-	-	-	
6	实际还本银行	-	-	-	-	-	-	1,073	7,608	14,780	19,387	22,734	24,641	26,500	24,994	26,978	29,078	26,401	-	-	-	
7	还本付息银行	-	245	1,960	4,655	7,840	10,147	12,057	18,540	25,339	29,222	31,619	32,412	33,064	30,259	31,018	31,796	27,695	-	-	-	
8	期末银行累计	-	20,000	60,000	130,000	190,000	224,173	223,100	215,493	200,712	181,326	158,592	133,951	107,451	82,457	55,479	26,401	-	-	-	-	

表 9-21 项目 2019-2038 年末全部投资现金流量表（物业全自持 2）（单位：万元）

序号	项目	建设期						运营期													
		2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038
1	现金流入	-	-	-	-	-	-	14,544	22,364	30,566	35,249	38,141	39,098	40,078	41,084	42,114	43,171	44,254	45,364	46,502	1,020,490
1.1	租赁收入	-	-	-	-	-	-	14,544	22,364	30,566	35,249	38,141	39,098	40,078	41,084	42,114	43,171	44,254	45,364	46,502	1,020,490
2	现金流出	172,100	37,000	40,000	70,000	60,000	52,206	2,487	3,824	5,227	6,028	6,522	6,686	7,015	10,825	11,096	11,374	11,660	11,952	12,252	268,876
2.1	建设投资	172,100	37,000	40,000	70,000	60,000	52,206	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2.2	经营费用	-	-	-	-	-	-	2,487	3,824	5,227	6,028	6,522	6,686	6,853	7,025	7,202	7,382	7,567	7,757	7,952	174,504
2.3	增值税及附加	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	161	3,799	3,895	3,992	4,092	4,195	4,300	94,372
3	税前净现金流量	-172,100	-37,000	-40,000	-70,000	-60,000	-52,206	12,057	18,540	25,339	29,222	31,619	32,412	33,064	30,259	31,018	31,796	32,594	33,411	34,250	751,614
4	累计税前净现金流量	-172,100	-209,100	-249,100	-319,100	-379,100	-431,306	-419,248	-400,709	-375,370	-346,148	-314,529	-282,117	-249,053	-218,794	-187,776	-155,980	-123,386	-89,975	-55,725	695,889
财务评价：		税前 NPV (ic=4.9%)		110,500 万元				*备注说明：物业管理费收入项与业务运营管理成本支出项相抵消考虑													
		税前 IRR		6.81%																	

表 9-22 项目 2019-2038 年末自有资金现金流量表（物业全自持 2）（单位：万元）

序号	项目	建设期						运营期														
		2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	
1	现金流入	-	-	-	-	-	-	14,544	22,364	30,566	35,249	38,141	39,098	40,078	41,084	42,114	43,171	44,254	45,364	46,502	1,020,490	
1.1	租赁收入	-	-	-	-	-	-	14,544	22,364	30,566	35,249	38,141	39,098	40,078	41,084	42,114	43,171	44,254	45,364	46,502	1,020,490	
2	现金流出	172,100	17,245	1,960	4,655	7,840	28,180	14,544	22,364	30,566	35,249	38,141	39,098	40,078	41,084	42,114	43,171	39,355	11,952	12,252	268,876	
2.1	自有资金	172,100	17,245	1,960	4,655	7,840	28,180	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
2.2	借款本息还贷	-	-	-	-	-	-	12,057	18,540	25,339	29,222	31,619	32,412	33,064	30,259	31,018	31,796	27,695	-	-	-	
2.3	经营费用	-	-	-	-	-	-	2,487	3,824	5,227	6,028	6,522	6,686	6,853	7,025	7,202	7,382	7,567	7,757	7,952	174,504	
2.4	增值税及附加	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	161	3,799	3,895	3,992	4,092	4,195	4,300	
3	税前净现金流量	-172,100	-17,245	-1,960	-4,655	-7,840	-28,180	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4,899	33,411	34,250	751,614
4	累计税前净现金流量	-172,100	-189,345	-191,305	-195,960	-203,800	-231,981	-231,981	-231,981	-231,981	-231,981	-231,981	-231,981	-231,981	-231,981	-231,981	-231,981	-231,981	-227,082	-193,670	-159,421	592,193
财务评价		税前 NPV (ic=4.9%)		106,227				*备注说明：物业管理费收入项与业务运营管理成本支出项相抵消考虑														
		税前 IRR		7.26%																		

表 9-23 项目 2019-2038 年末财务计划现金流量表（物业全自持 2）（单位：万元）

序号	项目	建设期						运营期													
		2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038
1	经营活动净现金流量	-	-	-	-	-	-	12,057	18,540	25,339	29,222	31,619	32,412	33,064	30,259	31,018	31,796	32,594	33,411	34,250	751,614
1.1	现金流入	-	-	-	-	-	-	14,544	22,364	30,566	35,249	38,141	39,098	40,078	41,084	42,114	43,171	44,254	45,364	46,502	1,020,490
1.1.1	租赁收入	-	-	-	-	-	-	14,544	22,364	30,566	35,249	38,141	39,098	40,078	41,084	42,114	43,171	44,254	45,364	46,502	1,020,490
1.2	现金流出	-	-	-	-	-	-	2,487	3,824	5,227	6,028	6,522	6,686	7,015	10,825	11,096	11,374	11,660	11,952	12,252	268,876
1.2.1	经营费用	-	-	-	-	-	-	2,487	3,824	5,227	6,028	6,522	6,686	6,853	7,025	7,202	7,382	7,567	7,757	7,952	174,504
1.2.2	增值税及附加	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	161	3,799	3,895	3,992	4,092	4,195	4,300	94,372
2	投资活动净现金流量	-172,100	-37,000	-40,000	-70,000	-60,000	-52,206	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2.1	现金流入	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2.2	现金流出	172,100	37,000	40,000	70,000	60,000	52,206	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2.2.1	建设投资	172,100	37,000	40,000	70,000	60,000	52,206	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3	筹资活动净现金流量	172,100	37,000	40,000	70,000	60,000	52,206	-12,057	-18,540	-25,339	-29,222	-31,619	-32,412	-33,064	-30,259	-31,018	-31,796	-27,695	-	-	-
3.1	现金流入	172,100	37,245	41,960	74,655	67,840	62,353	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3.1.1	自有资金	172,100	17,245	1,960	4,655	7,840	28,180	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3.1.2	建设投资借款	-	20,000	40,000	70,000	60,000	34,173	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3.2	现金流出	-	245	1,960	4,655	7,840	10,147	12,057	18,540	25,339	29,222	31,619	32,412	33,064	30,259	31,018	31,796	27,695	-	-	-
3.2.1	偿还债务本金	-	-	-	-	-	-	1,073	7,608	14,780	19,387	22,734	24,641	26,500	24,994	26,978	29,078	26,401	-	-	-
3.2.2	各种利息支出	-	245	1,960	4,655	7,840	10,147	10,984	10,932	10,559	9,835	8,885	7,771	6,564	5,265	4,040	2,718	1,294	-	-	-
4	净现金流量	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4,899	33,411	34,250	751,614
5	累计盈余资金	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4,899	38,310	72,560	824,174

表 9-24 项目 2019-2038 年利润表（物业全自持 2）（单位：万元）

		建设期								运营期											
项目	合计	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038
经营收入	1503018	0	0	0	0	0	0	14544	22364	30566	35249	38141	39098	40078	41084	42114	43171	44254	45364	46502	1020490
销售成本	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
折旧	-456153	0	0	0	0	0	0	-13416	-13416	-13416	-13416	-13416	-13416	-13416	-13416	-13416	-13416	-13416	-13416	-13416	-281742
租售费用	-75151	0	0	0	0	0	0	-727	-1118	-1528	-1762	-1907	-1955	-2004	-2054	-2106	-2159	-2213	-2268	-2325	-51024
财务费用	-78848	0	0	0	0	0	0	-10984	-10932	-10559	-9835	-8885	-7771	-6564	-5265	-4040	-2718	-1294	0	0	0
增值税及附加	-118807	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-161	-3799	-3895	-3992	-4092	-4195	-4300	-94372
土地增值税	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
印花税	-1503	0	0	0	0	0	0	-15	-22	-31	-35	-38	-39	-40	-41	-42	-43	-44	-45	-47	-1020
房产税	-180362	0	0	0	0	0	0	-1745	-2684	-3668	-4230	-4577	-4692	-4809	-4930	-5054	-5180	-5310	-5444	-5580	-122459
税前利润	592194	0	0	0	0	0	0	-12343	-5809	1364	5971	9318	11225	13084	11578	13561	15661	17884	19995	20833	469872

9.2.3 方案三：销售 30%写字楼还贷，其余自持运营

根据项目前提条件于 2025 年入市开始销售，根据市场去化情况，第一年销售 15%写字楼，第二年销售 15%写字楼。剩余 70%写字楼同期于 2025 年入市，由于项目部分散售情况，根据经验剩余写字楼租金为全自持租金的 95%，预计到 2038 年达到甲级写字楼年租金收入 27,635 万元；裙楼商业年租金收入 3,636 万元；地下商业年租金收入 1,650 万元；地下停车库年租金收入 826 万元，总计年租金收入 33,747 万元的水平。根据贴现率取值 4.90%时，至 2038 年物业的重置价值为 688,707 万元。（公式：物业重置价值估算 = 当年租金收入 / 贴现率）

1. 运营期税金及附加：增值税按 9%，

城建税、教育费附加和教育专项基金分别按增值税收的 7%、3%和 2%计算；

租售费用按收入的 5%；房产税率 12%；印花税率 0.1%；

根据前提条件规定暂不计算企业所得税。

2. 项目建设运营期共 20 年：2019—2038 年。考虑项目 20 年后到 2038 年末按照物业重置价值转让变现，运营期的银行贷款根据当年税后净现金流量提前还贷，从 2020 年中贷款至 2028 年还清共 9.5 年时间。

表 9-25 项目 2019-2038 年销售/租金收入预测（物业销售 30%）（单位：万元）

序号	项目	类别	建设期						经营期														
			2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2038 末
1	甲级写字楼	销售收入	-	-	-	-	-	-	93,126	97,316	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2		租赁收入	-	-	-	-	-	-	8,441	12,978	17,737	20,452	22,128	22,682	23,249	23,830	24,426	25,036	25,662	26,304	26,961	27,635	563988
3	裙楼商业	租赁收入	-	-	-	-	-	-	1,110	1,707	2,333	2,691	2,911	2,984	3,058	3,135	3,213	3,294	3,376	3,460	3,547	3,636	74195
4	地下商业	租赁收入	-	-	-	-	-	-	504	775	1,059	1,221	1,321	1,354	1,388	1,423	1,458	1,495	1,532	1,571	1,610	1,650	33676
5	地下停车场	租赁收入	-	-	-	-	-	-	237	366	502	582	633	652	671	691	712	734	756	778	802	826	16849
合计（万元）			-	-	-	-	-	-	103,418	113,142	21,631	24,946	26,994	27,672	28,367	29,079	29,810	30,558	31,326	32,113	32,920	33,747	688,707

表 9-26 项目 2019-2038 年末还本付息表（物业销售 30%）（单位：万元）

序号	项目	建设期						经营期														
		2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	
1	期初银行贷款	-	-	20,000	60,000	130,000	190,000	224,173	140,996	45,303	29,590	10,360	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2	当期银行贷款	-	20,000	40,000	70,000	60,000	34,173	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
3	应付银行利息	-	245	1,960	4,655	7,840	10,147	10,984	6,909	2,220	1,450	508	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
4	本息合计	-	20,245	61,960	134,655	197,840	234,320	235,157	147,905	47,523	31,040	10,868	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
5	实际付息银行	-	245	1,960	4,655	7,840	10,147	10,984	6,909	2,220	1,450	508	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
6	实际还本银行	-	-	-	-	-	-	83,177	95,693	15,712	19,231	10,360	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
7	还本付息银行	-	245	1,960	4,655	7,840	10,147	94,161	102,602	17,932	20,680	10,868	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
8	期末银行累计	-	20,000	60,000	130,000	190,000	224,173	140,996	45,303	29,590	10,360	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	

表 9-27 项目 2019-2038 年末全部投资现金流量表（物业销售 30%）（单位：万元）

序号	项目	建设期						运营期													
		2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038
1	现金流入	-	-	-	-	-	-	103,418	113,142	21,631	24,946	26,994	27,672	28,367	29,079	29,810	30,558	31,326	32,113	32,920	722,454
1.1	销售收入	-	-	-	-	-	-	93,126	97,316	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2	租赁收入	-	-	-	-	-	-	10,292	15,826	21,631	24,946	26,994	27,672	28,367	29,079	29,810	30,558	31,326	32,113	32,920	722,454
2	现金流出	172,100	37,000	40,000	70,000	60,000	52,206	9,257	10,540	3,699	4,266	6,933	7,291	7,474	7,662	7,854	8,051	8,254	8,461	8,674	190,350
2.1	建设投资	172,100	37,000	40,000	70,000	60,000	52,206	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2.2	经营费用	-	-	-	-	-	-	6,463	7,621	3,699	4,266	4,616	4,732	4,851	4,973	5,097	5,225	5,357	5,491	5,629	123,540
2.3	增值税及附加	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2,317	2,559	2,623	2,689	2,757	2,826	2,897	2,970	3,044	66,810
2.4	土地增值税	-	-	-	-	-	-	2,794	2,919	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3	税前净现金流量	-172,100	-37,000	-40,000	-70,000	-60,000	-52,206	94,161	102,602	17,932	20,680	20,061	20,381	20,893	21,417	21,955	22,507	23,072	23,652	24,246	532,104
4	累计税前净现金流量	-172,100	-209,100	-249,100	-319,100	-379,100	-431,306	-337,144	-234,542	-216,610	-195,930	-175,869	-155,488	-134,595	-113,178	-91,223	-68,716	-45,643	-21,991	2,255	534,359
财务评价：		税前 NPV (ic=4.9%)		86,353.00万元				*备注说明：物业管理费收入项与业务运营管理成本支出项相抵消考虑													
		税前 IRR		6.77%																	

表 9-28 项目 2019-2038 年末自有资金现金流量表（物业销售 30%）（单位：万元）

序号	项目	建设期						运营期													
		2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038
1	现金流入	-	-	-	-	-	-	103,418	113,142	21,631	24,946	26,994	27,672	28,367	29,079	29,810	30,558	31,326	32,113	32,920	722,454
1.1	销售收入	-	-	-	-	-	-	93,126	97,316	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2	租赁收入	-	-	-	-	-	-	10,292	15,826	21,631	24,946	26,994	27,672	28,367	29,079	29,810	30,558	31,326	32,113	32,920	722,454
2	现金流出	172,100	17,245	1,960	4,655	7,840	28,180	103,418	113,142	21,631	24,946	17,801	7,291	7,474	7,662	7,854	8,051	8,254	8,461	8,674	190,350
2.1	自有资金	172,100	17,245	1,960	4,655	7,840	28,180	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2.2	借款本息还贷	-	-	-	-	-	-	94,161	102,602	17,932	20,680	10,868	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2.3	经营费用	-	-	-	-	-	-	6,463	7,621	3,699	4,266	4,616	4,732	4,851	4,973	5,097	5,225	5,357	5,491	5,629	123,540
2.4	增值税及附加	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2,317	2,559	2,623	2,689	2,757	2,826	2,897	2,970	3,044	66,810
2.5	土地增值税	-	-	-	-	-	-	2,794	2,919	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3	税前净现金流量	-172,100	-17,245	-1,960	-4,655	-7,840	-28,180	-	-	-	-	9,193	20,381	20,893	21,417	21,955	22,507	23,072	23,652	24,246	532,104
财务评价		税前 NPV (ic=4.9%)		82,079				*备注说明：物业管理费收入项与业务运营管理成本支出项相抵消考虑													

		税前 IRR	6.97%	
--	--	--------	-------	--

表 9-29 项目 2019-2038 年末财务计划现金流量表（物业销售 30%）（单位：万元）

序号	项目	建设期						运营期													
		2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038
1	经营活动净现金流量	-	-	-	-	-	-	94,161	102,602	17,932	20,680	20,061	20,381	20,893	21,417	21,955	22,507	23,072	23,652	24,246	532,104
1.1	现金流入	-	-	-	-	-	-	103,418	113,142	21,631	24,946	26,994	27,672	28,367	29,079	29,810	30,558	31,326	32,113	32,920	722,454
1.1.1	销售收入	-	-	-	-	-	-	93,126	97,316	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.1.2	租赁收入	-	-	-	-	-	-	10,292	15,826	21,631	24,946	26,994	27,672	28,367	29,079	29,810	30,558	31,326	32,113	32,920	722,454
1.2	现金流出	-	-	-	-	-	-	9,257	10,540	3,699	4,266	6,933	7,291	7,474	7,662	7,854	8,051	8,254	8,461	8,674	190,350
1.2.1	经营费用	-	-	-	-	-	-	6,463	7,621	3,699	4,266	4,616	4,732	4,851	4,973	5,097	5,225	5,357	5,491	5,629	123,540
1.2.2	增值税及附加	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2,317	2,559	2,623	2,689	2,757	2,826	2,897	2,970	3,044	66,810
1.2.3	土地增值税	-	-	-	-	-	-	2,794	2,919	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2	投资活动净现金流量	-172,100	-37,000	-40,000	-70,000	-60,000	-52,206	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2.1	现金流入	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2.2	现金流出	172,100	37,000	40,000	70,000	60,000	52,206	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2.2.1	建设投资	172,100	37,000	40,000	70,000	60,000	52,206	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3	筹资活动净现金流量	172,100	37,000	40,000	70,000	60,000	52,206	-94,161	-102,602	-17,932	-20,680	-10,868	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3.1	现金流入	172,100	37,245	41,960	74,655	67,840	62,353	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3.1.1	自有资金	172,100	17,245	1,960	4,655	7,840	28,180	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3.1.2	建设投资借款	-	20,000	40,000	70,000	60,000	34,173	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3.2	现金流出	-	245	1,960	4,655	7,840	10,147	94,161	102,602	17,932	20,680	10,868	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3.2.1	偿还债务本金	-	-	-	-	-	-	83,177	95,693	15,712	19,231	10,360	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3.2.2	各种利息支出	-	245	1,960	4,655	7,840	10,147	10,984	6,909	2,220	1,450	508	-	-	-	-	-	-	-	-	-
4	净现金流量	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	9,193	20,381	20,893	21,417	21,955	22,507	23,072	23,652	24,246	532,104
5	累计盈余资金	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	9,193	29,574	50,466	71,884	93,839	116,346	139,419	163,071	187,317	719,421

表 9-30 项目 2019-2038 年利润表（物业销售 30%）（单位：万元）

项目	合计	建设期						运营期													
		2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038
经营收入	1254429	0	0	0	0	0	0	103418	113142	21631	24946	26994	27672	28367	29079	29810	30558	31326	32113	32920	722454
销售成本	-104353	0	0	0	0	0	0	-51028	-53324	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
折旧	-351800	0	0	0	0	0	0	-10347	-10347	-10347	-10347	-10347	-10347	-10347	-10347	-10347	-10347	-10347	-10347	-10347	-217289
租售费用	-62721	0	0	0	0	0	0	-5171	-5657	-1082	-1247	-1350	-1384	-1418	-1454	-1490	-1528	-1566	-1606	-1646	-36123
财务费用	-22071	0	0	0	0	0	0	-10984	-6909	-2220	-1450	-508	0	0	0	0	0	0	0	0	0
增值税及附加	-91492	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-2317	-2559	-2623	-2689	-2757	-2826	-2897	-2970	-3044	-66810
土地增值税	-5713	0	0	0	0	0	0	-2794	-2919	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
印花税	-1159	0	0	0	0	0	0	-57	-64	-22	-25	-27	-28	-28	-29	-30	-31	-31	-32	-33	-722
房产税	-127678	0	0	0	0	0	0	-1235	-1899	-2596	-2994	-3239	-3321	-3404	-3489	-3577	-3667	-3759	-3854	-3950	-86694
税前利润	487441	0	0	0	0	0	0	21802	32022	5365	8883	9206	10034	10546	11070	11608	12160	12725	13305	13899	314815

9.2.4 方案盈利能力对比分析

表 9-31 项目盈利能力分析方案对比表

序号	项目	方案一	方案二	方案三
1	计容建筑面积 (m ²)	119,667.6	119,667.6	119,667.6
2	总投资成本 (万元)	456,153	456,153	456,153
3	总租售收入 (万元)	1,503,018	1,503,018	1,254,429
4	银行贷款 (万元)	224,173	224,173	224,173
5	财务费用 (万元)	64,823	103,695	46,918
6	总自有资金 (万元)	346,940	231,981	231,981
7	税后利润 (万元)	631,066	592,194	487,441
8	全投资税前 NPV	110,500 万元	110,500 万元	86,353 万元
9	全投资税前 IRR	6.81%	6.81%	6.77%
10	自有资金税前 NPV	106,227 万元	106,227 万元	82,079 万元
11	自有资金税前 IRR	7.06%	7.27%	6.97%
12	年投资利润率 (20 年)	6.92%	6.49%	5.34%
13	投资回收期 (年)	19.16	19.21	19.08

表 9-32 项目运营期自有资金再投入方案对比 (单位: 万元)

运营期自有资金再投入	合计 (万元)	2025	2026	2027	2028	2029	2030
方案一	114,960	31,967	25,485	18,685	14,803	12,406	11,613
方案二	0	0	0	0	0	0	0
方案三	0	0	0	0	0	0	0

方案一项目的自有资金内部收益率为 7.06%，财务净现值 106,227 万元。项目从动态计算指标来看，经济效益表现一般。从静态指标来看，年投资利润率达 6.92% 效益表现最好，但需通过自有资金 114,960 万元再投入补充资金缺口；建设期结束转固定资产后，考虑折旧因素，会造成项目公司利润表在 2026、2027 年将分别亏损-12,343 万元及-4,242 万元。

方案二项目的自有资金内部收益率为 7.27%，财务净现值 106227 万元。项目从动态计算指标来看，经济效益表现较好。从静态指标来看，年投资利润率达 6.49%

效益低于方案一，原因是贷款期限延长导致财务费用增加；建设期结束转固定资产后，考虑折旧因素，会造成项目公司利润表在 2026、2027 年将分别亏损-12,343 万元及-5,809 万元。

方案三项目的自有资金内部收益率为 6.97%，税后财务净现值 82079 万元。项目从动态计算指标来看，经济效益表现较差。原因项目入市时间较晚，无通过预售条件回笼资金。但从静态指标来看，年投资利润率达 5.34% 效益表现一般。如考虑方案三进行预售，可提前入市解决一些建设资金来源，实现更优的财务测算指标。

9.4 敏感性分析（方案三）

9.4.1 建安成本影响因素

表 9-33 建安成本比例变化分析表

建安成本敏感性分析									
建安成本变动率	-20%	-15%	-10%	-5%	0%	5%	10%	15%	20%
平均单方建安成本 (元/m ²)	9,971	10,594	11,218	11,841	12,464	13,087	13,710	14,334	14,957
项目总投资 (万元)	402,457	415,881	429,305	442,729	456,153	469,577	483,001	496,425	509,849
项目总收入 (万元)	1,254,429	1,254,429	1,254,429	1,254,429	1,254,429	1,254,429	1,254,429	1,254,429	1,254,429
税后利润 (万元)	545,956	531,995	517,636	502,792	487,441	471,710	455,529	438,706	418,962
全部投资 IRR	7.76%	7.50%	7.25%	7.01%	6.77%	6.54%	6.32%	6.10%	5.89%
自有资金 IRR	8.01%	7.74%	7.48%	7.22%	6.97%	6.72%	6.48%	6.23%	6.08%
投资回收期	18.43	19.00	19.03	19.06	19.08	19.11	19.14	19.18	19.21

随着建安成本的变动上升，项目的投资回收期将延长，年投资利润率及税后内部收益率将持续下降。当建安成本上升变动高于 59.37% 时，项目税后内部收益率即降至 4.9% 以下，低于同期银行贷款利率，反映项目不可行。

9.4.2 租售价格影响因素

表 9-34 租售价格比例变化分析表

租售价格敏感性分析									
租售价格变动率	-20%	-15%	-10%	-5%	0%	5%	10%	15%	20%
项目总投资 (万元)	456,153	456,153	456,153	456,153	456,153	456,153	456,153	456,153	456,153
项目总收入 (万元)	1,298,920	1,349,944	1,400,969	1,451,993	1,503,018	1,554,042	1,605,067	1,656,091	1,707,116
税后利润 (万元)	480,743	518,324	555,904	593,485	631,066	668,646	706,227	743,808	781,389
全部投资 IRR	5.97%	6.18%	6.39%	6.58%	6.77%	6.96%	7.14%	7.31%	7.47%
自有资金 IRR	6.03%	6.28%	6.52%	6.75%	6.97%	7.18%	7.39%	7.58%	7.78%
投资回收期	19.10	19.10	19.09	19.09	19.08	19.08	19.08	19.07	19.07

随着租售价格的变动下降，项目的投资回收期也将延长，年投资利润率及税后内部收益率将持续下降。当租售价格下降变动高于 42.76% 时，项目税后内部收益率即降至 4.9% 以下，低于同期银行贷款利率，反映项目不可行。

9.4.3 财务净现值敏感性分析

表 9-35 双因素敏感性分析(单位：万元)

		租售价格变化因素								
		-20%	-15%	-10%	-5%	0%	5%	10%	15%	20%
建安成本变化因素	-20%	79,787	90,007	100,227	110,447	120,667	130,887	141,108	151,328	161,548
	-15%	70,160	80,380	90,600	100,820	111,040	121,261	131,481	141,701	151,921
	-10%	60,517	70,737	80,958	91,178	101,398	111,618	121,838	132,058	142,278
	-5%	50,861	61,081	71,301	81,521	91,741	101,961	112,181	122,402	132,622
	0%	41,199	51,419	61,639	71,859	82,079	92,299	102,520	112,740	122,960
	5%	31,514	41,734	51,954	62,174	72,394	82,614	92,834	103,054	113,275

	10%	21,828	32,048	42,269	52,489	62,709	72,929	83,149	93,369	103,589
	15%	12,126	22,346	32,566	42,786	53,006	63,226	73,446	83,667	93,887
	20%	6,219	16,439	26,660	36,880	47,100	57,320	67,540	77,760	87,980

根据租售价格和建安成本针对财务净现值的双敏感性分析，项目整体财务表现对建安成本变动的敏感度较低，而对租售价格变动的敏感度较高，即提高项目整体档次（建安成本、租售价格均相应上浮）有利于增加项目投资回报、提升财务净现值的收益情况，实现项目总体收益最大化。

第十章 项目风险及应对策略

经前面对宏观政策、市场环境、项目设计及开发方案和项目经济测算等内容的分析阐述，本章节重点剖析项目未来招商运营期间，需重点关注和把握的机会。通过有针对性的运营，提升物业的品质及效益，实现资产高经济效益化。另外，通过合理的资本运作手段，解决项目未来面临的还款，资金缺口等资金需求问题。

10.1 项目风险

根据上述分析，南方传媒广场项目有巨大的发展潜力，但不可讳言的是，该项目作为“南方传媒”最大的投资项目，具有投资规模大、投资回收期长的特点，也面临着诸多的风险。

10.1.1 市场（租售收入）风险

项目经济效益的预测均建立在假设收入前提的基础之上，能否按假设前提实现预期的收入，直接影响到项目的经济效益，未来房地产市场的变化将给项目带来一定的市场风险。根据敏感性指标分析测算结果，当建安成本升高 10%同时租售价格减少 20%、建安成本升高 20%同时租售价格减少 10%及以上时，财务净现值出现负数。因此，市场价格波动对该项目影响较大，需引起重视。

10.1.2 资金风险

本项目投资额高，投资周期长，参考南方传媒 2016-2018 年度报表数据，净利润分别为 4.22 亿、6.11 亿和 6.53 亿元，对比项目总投资 45.6 亿元的水平，资金压力巨大。同时，未来可能面临信贷政策变化，银行贷款的难度加大等不利因素。做好资金规划，确保资金不出现缺口是项目能否成功推进的重要因素。

10.2 应对策略

10.2.1 调整商业面积

按照目前方案商业规划面积为 13,725.6 平方米。对比项目规划硬性指标要求的 4,000 平方米(1 处购书中心(3000 平方米)、1 处银行营业网点(300 平方米)、1 处平价餐饮(500 平方米)、1 处咖啡厅(200 平方米))，商业面积比硬性指标多建设了 9725.6 平方米。但从市场分析的角度，商业平均租赁水平低于写字楼租赁水平约 15%。如考虑提升项目的租金收入，可将可调减部分的商业规划为写字楼业态，同时，调减商业业态可提高项目的实用率(减少消防楼的布置)和降低建造成本造价，实现项目效益最大化。

10.2.2 委托国际专业物管公司，提升物业管理能力

项目定位打造具有国际水准的、华南地区领先的高品质超甲级写字楼。因此，在项目运营阶段，为实现该目标，引入国际化物业管理公司是必不可少的重要环节。国际化物业管理公司，尤其是“物业管理全球五大行”在全球范围承担着大多数超甲级写字楼的运营管理工作，这类公司管理经验、人才储备丰富。另外，考虑到“物业管理全球五大行”与许多世界五百强企业及跨国公司均建立长期战略合作关系，客户资源丰富，在招商方面可协助带来优质的承租客源，实现项目快速降低空置率且保持稳定高出租率。从而可快速稳定项目租金收入，为未来实现项目资产证券化运作具有十分有利的促进作用。

10.2.3 拓宽融资渠道，做好融资规划

面对市场(租售收入)风险、资金风险等不确定性的不利影响因素，建议项

目应实时根据市场动态，及时调整项目的开发、融资方案，做好资金需求计划及融资方案的调整。在开发阶段，如面对银行贷款利率上行，上市公司可考虑通过发债等方式，尽量筹集低成本资金。如考虑减少自有资金投入和负债经营，可考虑销售 30%商业或者以销售股权的方式引进战略合作伙伴。在运营阶段，面对银行贷款到期，大额资金需要短期偿还的情况。南方传媒可提前通过发债、销售物业、销售项目股权、资产证券化等方式筹集还款资金实现债务置换。

...

