



國際物業顧問

卓德測計師行有限公司
香港
中環
添美道1號
中信大廈16樓

敬啟者：

零售資產提升評估

領匯房地產投資信託基金之相關發售通函所界定之詞彙在本函件中具有相同涵義，而本函件構成該發售通函之一部份。

1.0 緒言

卓德測計師行有限公司已獲委任為物業顧問，負責進行物業相關審查，包括對零售設施內之八處購物商場（「選定設施」）進行資產提升評估，研究提高其商業效益之機會，有關設施表列如下：

1. 厚德商場
2. 慈雲山中心
3. 眾安中心
4. 赤柱廣場
5. 龍翔中心
6. 太和商場
7. 彩明商場（包括健明邨內最近擴展之部份）
8. 樂富中心

選定設施指價值較高之購物商場，且大部份均名列30大零售設施（按所產生之年度總收益計算）之內。因此，選定設施一般屬於零售設施內較大型之購物商場。儘管如此，選定設施分佈範

圍廣闊，從港島南區(赤柱廣場)延伸至新界東北部(太和商場)，而樓齡跨度亦較大，落成日期介乎一九八五年(樂富中心)至二零零三年(彩明商場擴展部份)之間。

除太和商場及彩明商場一期外，所有選定設施均為表二物業(無租契及公契)。

選定設施之資產提升評估主要僅對購物商場進行審查，而並不包括該商場之外之任何非核心零售或商業設施。吾等認為挑選此等選定設施，是由於其能夠顯示多種資產提升機會。此等機會未必適用於所有零售設施內之購物商場，同時並非所有機會均適用於任何單一之購物商場。

2.0 結論

根據吾等的評估，吾等認為在以下四個主要方面存在資產提升機會：

- a) **行業及租戶組合方面** — 通過改善現行組合之行業及租戶配置狀況及引進新的行業及租戶來擴大零售編配而獲得資產提升機會。
- b) **設計與佈局方面** — 通過改善選定設施之內部空間規劃而獲得資產提升機會。
- c) **人流聚集區機會** — 因應週邊區域之發展而獲得資產提升機會。
- d) **品牌機會** — 通過規劃個性化的平台發掘具有潛質的品牌，營造視覺效果，建立商場品牌從而獲得資產提升機會。

吾等同時考慮所有該等四種機會，以盡量提高選定設施之商業價值。

3.0 行業及租戶組合機會

規劃明確之行業組合：如果行業規劃能夠更加明確，零售設施內不少購物商場將會受益。將性質相類之行業集中在同一個地點是較理想之安排，此舉有助零售編配更有規劃，更一目了然。目標行業應遷至商場內較隱閉的位置，一般應安置在較高樓層。飲食業須精心安置，這樣可將購物者吸引至購物商場人流較疏落之處，並在中庭、入口處或毗鄰露天範圍進行宣傳活動。

設置主題：建議在特定位置採用主題，以與週邊之零售設施區分。設定主題時必須考慮人流之結構及競爭商場之市場定位，以確保可滿足其目標市場之需要。

品牌效應：在選定設施範圍內之購物商場之現存租戶中，大部份是家庭式商店，最近有多家品牌零售商開業，因此有潛力吸引其他品牌零售商進駐該等購物商場。但是，至目前為止，公營零售設施之形象欠佳，加上申請租用之過程存在某些障礙，這批品牌零售商已經卻步。與家庭式商店相比，品牌零售商之投資能力一般較高，如果能提高品牌零售商之租用率，必然會改善店面形象，並全面提高銷售氣氛。

在選定設施範圍內之重複：隨著公共屋邨之規模不斷擴大，多個選定設施亦分階段啟用而導致零售類型重複。例如，數項設施內均出現兩家超級市場在鄰近位置營運的情況。如果該等商場在整體上作出檢討，例如以新型重點租戶取代其中一間超級市場，則可加以改善。

流動售賣亭：在購物商場的當眼位置引進流動售賣亭，有助於帶動購物氣氛及吸引顧客。

拓展零售編配：選定設施之行業組合一般以日常用品、服務及飲食業為主，反映當地人口的飲食以致日常所需。在某些較大型的選定設施，則可增加性質類似的店舖選擇以及提高娛樂設施之比例，此舉將有助於吸引其他地區的購物者及延長購物者的逗留時間。

靈活之行業組合：儘管香港房委會對每個單位都施加非常嚴格之行業組合限制，但選定設施之大多數購物商場整體上仍然享有較高之出租率。可是，只要上述行業組合限制存在，因應市場需要而對行業組合進行任何改變，實際上仍然耗時甚久。取消嚴格之行業組合限制和採用直接洽商代替投標手續，在招徠不同之合適租戶時可更具彈性，並可加快對市場作出回應。

4.0 設計及佈局機會

增加可出租空間：選定設施中最顯著之共通點之一是建築物內之中庭面積比例過高，中庭之功能相當於通往購物商場其他部份之通道，但並不構成零售區之核心。以商業角度考慮，面積寬敞之中庭會使選定設施之中心範圍難以開展零售活動。如在中庭四周增添零售位置，不但可增加可出租空間，還有助於改善零售能見度和曝光率。

整體而言，與典型之私營商場相比，選定設施之實用率較低，除中庭外，尚有不少其他機會可增加可出租空間，例如縮減過多之通道空間、開發未有充分利用之促銷區和除消多餘入口處等。

大多數選定設施中之購物商場租用率已經超過95%，因此，稍為增加可出租空間應不會涉及需求問題，尤其是使店舖群更為貼近人流，更可改善現存零售設施之營運。然而，有需要對當前空置率較高之商場或有可能大量增加可出租空間進行零售可行性研究，核證該等商場是否足以支持額外增加的零售空間。

租約／規劃考慮因素：大多數已確認可出租空間之增加，均導致內部樓面面積（內部樓面面積）而非建築樓面面積（建築樓面面積）增加。然而，零售樓層佈局之改動應配合現存／規劃中之租契條件。將會導致增加建築樓面面積之機會亦可能涉及政府修改現行／規劃中之政府租契，並可能需要補地價。零售設施樓面面積，尤其是建築樓面面積之建議變更及佈局之變更，均須符合適用之公契（「公契」）。

零售空間如有改變，亦須符合法定規劃之規定。除少數例外情況之外，大部份選定設施均位於住宅區域內（A類）。在一般情況下，此類規劃規定所有商店及食店應設在建築物之最低三層。如在部份選定設施第三層以上作零售或食店用途，則必須提出規劃申請。

統一發展完全不同的零售元素：由於選定設施之購物商場一般分期發展，故若干商場內不同部份的零售貨品種類迥異。通過將該等不同零售元素統一，並透過對人流分佈及行業組合進行變動，可建立連繫更為緊密之零售貨品種類。

為非商業用途重新安排位置：其他設計及佈局改善工作，包括將非商業用途設施重新安排到「後勤」位置。在多項選定設施內，屋邨管理辦公室和社區設施佔用重要之商業空間而毋須支付租

金或支付低於市值之租金。與增加可出租空間之情況相同，社區設施之位置或面積如有任何變動，必須確保符合現行政府租契、公契和規劃條件。

提高零售認知度：由於購物商場主要是為屋邨居民設計，因此，在選定設施進出或購物，很大程度上取決於對當地是否熟悉。但是，仍可藉機加強選定設施之吸引力，吸引更多元化之顧客。其中一個主要方法就是改善內部標誌，以提高區外其他潛在購物者對各種零售店鋪的認知。此外，由於在主大門後設有大型購物商場，但卻甚少或甚至沒有標誌作出提示，這種情況十分常見，因此需要在商場範圍之各個主要進出口設置外部標誌。其他方法是透過移除改善視線障礙物之影響，來提升零售店鋪的能見度。

其他：選定設施之共通點之一，是店鋪之間由於是工作通道、走火通道或空調房而使店與店之間不能連貫。解決方法是將該等設施遷往較後位置及在空置長廊安裝燈箱、標誌或品牌廣告牌，來維持零售店面形象。其他改善設計與佈局之方法包括搬遷警衛亭至較偏遠位置；倘若在財務上符合成本效益，還應改善照明以及地板、天花板及牆壁之表面材料等細節。

5.0 人流聚集區機會

人口增長：許多選定設施屬於現正進行重建項目之公共屋邨或位於預期出現人口增長之地區。未來住宅項目將增加人流聚集區之人口、提高本區之消費總量及可能增加受選定設施吸引之購物者數目。

交通基建：許多選定設施均位於有利位置，可利用週邊交通基建之規劃變動所帶來之機遇，比如，擬興建之行人天橋為光顧選定設施之行人提供便利通道，增加往來選定設施的便利。

旅遊：吾等亦已確定因選定設施鄰近旅遊景點而產生之資產提升機會。其中尤以兩個購物商場之位置特別優越，龍翔中心臨近非常受中國大陸遊客歡迎的景點——黃大仙祠，而內地遊客正是當前數量最大和發展最快之旅遊市場。同樣，赤柱廣場亦因赤柱海旁多項建議動工改善工程而得益，而該區本已是旅遊勝地。就該等選定設施而言，只要調整策略，即可確保往返當地旅遊景點之遊客會在該設施消費。策略調整包括改變行業組合，即減少迎合本地消費者口味之行業，轉而增加能夠吸引遊客之行業。

6.0 品牌機會

被審查的選定設施存在非常出色之品牌機會。這是由於，雖然其中某些商場之規模非常接近，但所起作用不盡相同，能夠滿足不同顧客之需求。然而，若干購物商場之特徵非常相似，均可歸類為大眾化品牌。該等購物商場包括慈雲山中心、彩明商場及翠安中心，被認為是「社區購物商場」——也就是說，該等商場之規模及週邊人流聚集區之人口雖然略有不同，但共通點是，他們都切合當地社區日常所需。除來自街舖之競爭外，該等商場不大受直接競爭之影響，因此不大需要具備鮮明的品牌形象。就該等商場而言，將他們歸類為大眾品牌對各年齡階段之消費者均具有吸引力，亦反映了該等商場在社區中所起之作用。

就其他商場而言，即厚德商場、赤柱廣場、龍翔中心、太和商場及樂富中心，前來購物之購物者背景、競爭因素、行業組合及其他相關特徵之間區別較大。建議由該等商場掌握個別品牌的機會。

上述兩種建立品牌機會之方法透過將商場發展為與眾不同、物有所值、尊貴典雅及可持續長期發展的商場，有助於提高購物商場之商業價值。

7.0 研究結果

本函件中所確認之所有建議改善工作，經確認能符合建築物條例之法定規例，比如走火通道、負重影響和疏散數值。惟樂富中心目前僅規劃了一個非常初步之設計概念，未來需要進行進一步詳細研究。

以下是各商場出租空間之增長帶來的增值：

商場	現有內部樓面面積之 增加百分比 ¹
厚德	12.2%
慈雲山	7.5%
眾安	16.4%
赤柱廣場	40.1%
龍翔	10.3%
太和	12.2%
彩明	17%
樂富	~16.8%

附註：

- (1) 樓面面積之增加，乃按商場現有內部樓面面積（不包括任何附屬零售樓面面積）計算。內部樓面面積之增加值亦包括若干表二物業建築樓面面積之增加值。

此致

領匯管理有限公司

（為其本身作為領匯房地產投資信託基金（「領匯」）之管理人，並代表領匯）

董事會

高盛（亞洲）有限責任公司

香港上海滙豐銀行有限公司

瑞士銀行（瑞銀投資銀行為瑞士銀行之業務集團）台照

代表
卓德測計師行有限公司
Christian Wright
MA MSc MRTPI
董事，零售顧問
謹啟

二零零五年十一月十四日