

广州市国营岭头农工商联合公司
经济发展留用地开发项目
可行性研究报告

项目单位：广州市国营岭头农工商联合公司

编制单位：广州中隆华资产评估有限公司

日 期：二〇二〇年四月二十八日

项目简要信息

项目名称	广州市国营岭头农工商联合公司经济发展留用地开发项目
投资类别	投资性房地产
投资规模	人民币 90,072.97 万元 以监管部门核定的金额为准
收益率	财务内部收益率为 7.08%

释 义

岭头公司	指	广州市国营岭头农工商联合公司
科学城集团	指	科学城（广州）投资集团有限公司

目 录

第一章 总论	1
第一节 项目基本情况	1
第二节 主要研究结论综述	3
第三节 可行性研究报告编制依据	5
第二章 项目主体单位概况	7
第一节 项目主体单位简介	7
第二节 岭头公司长岭居规划	7
第三章 项目建设背景及必要性	9
第一节 项目建设背景分析	9
第二节 项目建设必要性分析	16
第四章 项目市场分析	20
第一节 国内房地产市场分析	20
第二节 广州市房地产市场分析	24
第三节 新冠肺炎疫情影响下的写字楼市场预期	27
第五章 项目建设定位	31
第一节 项目总体定位	31
第二节 项目产品定位	31
第六章 项目实施计划和运营管理	33
第一节 基本要求	33
第二节 项目实施计划	33
第三节 项目运营管理	34
第七章 项目投资估算及资金筹措	38
第一节 项目投资估算	38
第二节 资金筹措	44
第三节 资金安排计划	44
第八章 项目的经济效益分析	45
第一节 评价的依据和范围	45
第二节 项目经营预测	45
第三节 项目财务评价	53
第四节 财务分析结论	57
第九章 项目的风险分析	58
第一节 主要风险因素	58
第二节 风险防范对策	58
第十章 综合评价和研究结论	60
第一节 综合评价	60
第二节 研究结论	60

第一章 总论

第一节 项目基本情况

一、项目名称

广州市国营岭头农工商联合公司经济发展留用地开发项目

二、项目主体单位

1、单位名称：广州市国营岭头农工商联合公司(以下简称“岭头公司”或“公司”)

2、企业类型：全民所有制

3、注册资金：5,292.8223 万元人民币

三、项目建设性质

经济发展留用地(以下简称“留用地”)开发

四、项目简介

岭头公司是一公司家间成立于 1958 年的国有企业，前身是国营岭头农场，由原村集体带地入场成立。拥有国有土地 13,696.89 亩，其中在永顺大道旁拥有约 77.8891 亩自主开发的留用地。

《广东省人民政府办公厅关于加强征收农村集体土地留用地安置管理工作意见》(粤府办[2016]30 号)，明确“依法收回国有农场(含华侨农场)、林场土地，因失地职工确有需要安置留用地的，参照本意见执行”。根据《广州市黄埔区、广州开发区规划用地领导小组会议纪要》(2017 年 2 月 24 日，穗埔开用地会纪[2017]1 号)，广州市国土资源和规划委员会《关于核定农村集体经济发展留用地指标的函》(2018 年 1 月 5 日，穗埔国土规划留[2018]1 号)，核定了上述岭头公司留用地指标。

根据广州开发区、广州市黄埔区国土资源和规划局《同意使用土地通知书》(2019 年 1 月 30 日，穗开国规函[2019]450 号)，同意岭头公司对上述 77.8891 亩留用地进行开发建设。

根据广州开发区、广州市黄埔区国土资源和规划局《关于永顺大道(长岭路)以南地块规划情况的复函》(2018年2月6日,穗开国规[2018]17号),上述岭头公司留用地地块用地面积为 51,926 m²,在《广州市城市总体规划(2011-2020)》中为适建区;法定控规中规划为商务兼容商业用地(B2/B1),加油加气站用地(B41)。其中:

地块一: B2/B1(商务兼容商业用地),容积率 ≤ 2.5 ,建筑密度 $\leq 40\%$;

地块二: B41(公共设施营业网点用地),容积率 ≤ 1.0 ,建筑密度 $\leq 40\%$;

地块三: B2/B1(商务兼容商业用地),容积率 ≤ 2.5 ,建筑密度 $\leq 40\%$ 。

岭头公司拟对对上述 77.8891 亩(51,926 m²)留用地中的 49,423 m²(地块一、地块三)进行整体投资建设,其中地块三宗地面积 30,056 m²(折合 45.08 亩),总建筑面积约 102,000 m²;地块一宗地面积 19,367 m²(折合 29.05 亩),总建筑面积约 65,824 m²。

五、项目地点

岭头公司留用地开发项目位于永顺大道(长岭路)以南广州东部山水新城生态宜居示范区长岭居,广州 30 分钟生活圈内,区域交通便捷。项目用地区位是联系广州科学城和中新(广州)知识城的重要节点,导入围绕高智力集聚为基础的总部经济功能和高附加值现代服务业。

六、项目总投资

本项目估算总投资约 90,072.97 万元,具体包括:

- 1、建筑工程费: 74,621.54 万元;
- 2、工程建设其他费: 3,793.49 万元;
- 3、预备费: 5,034.72 万元;
- 4、建设期利息: 6,623.23 万元。

其中：

1、地块三总投资约 **54,511.42** 万元，具体包括：

- (1)建筑工程费：45,373.33 万元；
- (2)工程建设其他费：2,306.20 万元；
- (3)预备费：3,060.00 万元；
- (4)建设期利息：3,771.89 万元。

2、地块一总投资约 **35,561.55** 万元，具体包括：

- (1)建筑工程费：29,248.21 万元；
- (2)工程建设其他费：1,487.29 万元；
- (3)预备费：1,974.72 万元；
- (4)建设期利息：2,851.34 万元。

第二节 主要研究结论综述

一、项目建设特色

本项目属于经济发展留用地开发项目，岭头公司作为国有农场拥有的留用地为国有性质留用地，留用地开发能够把留用地的潜能释放出来，弥补区域发展用地的需求，并使企业按城市规划获得长久升值的收益，使国有经济不断壮大，从而有效促进城市建设和区域发展，项目建设符合国家产业政策和行业发展规划。

二、项目规模内容

项目技术经济指标表(地块三)

项目	单位	指标	备注
总用地面积	m ²	30,056.00	
建筑基底面积	m ²	10,700.00	
总建筑面积	m ²	102,000.00	
地上建筑面积	m ²	75,000.00	
独栋办公	m ²	37,500.00	
高层办公	m ²	37,500.00	
地下建筑面积	m ²	27,000.00	
地下停车位	个	675	地下 680 个车位

项目	单位	指标	备注
容积率		2.5	地上总建筑面积/总用地面积
建筑密度	%	35.60	建筑基底面积/总用地面积
绿地率	%	20	

项目技术经济指标表(地块一)

项目	单位	指标	备注
总用地面积	m ²	19,367.00	
建筑基底面积	m ²	7,704.70	
总建筑面积	m ²	65,824.00	
地上建筑面积	m ²	48,400.00	
独栋办公	m ²	9,700.00	
公寓	m ²	24,200.00	
酒店	m ²	11,700.00	
商业	m ²	2,800.00	
地下建筑面积	m ²	17,424.00	
地下停车位	个	436	地下 436 个车位
容积率		2.5	地上总建筑面积/总用地面积
建筑密度	%	39.78	建筑基底面积/总用地面积
绿地率	%	20	

三、项目经济效益

项目财务指标汇总

经济技术指标	数值
项目总投资(万元)	90,072.97
计算期项目年均营业收入(万元)	12,232.81
计算期项目年均总成本(万元)	5,565.75
计算期项目年均净利润(万元)	4,978.24
计算期项目年均息税前利润(EBIT, 万元)	7,303.48
计算期项目年均息税折旧摊销前利润(EBITDA, 万元)	9,851.70
计算期项目年可供投资者分配利润(万元)	4,480.41
计算期项目财务内部收益率(税前)—IRR	8.03%
计算期项目财务内部收益率(税后)—IRR	7.08%

经济技术指标	数值
计算期项目税前财务净现值(i=6.9%)	13,642.03
计算期项目税后财务净现值(i=6.9%)	1,925.88
计算期项目静态投资回收期(含建设期, 年)	15.65
计算期项目动态投资回收期(含建设期, 年)	32.20
计算期资本金财务内部收益率—IRR	7.84%
计算期资本金财务净现值(i=6.9%)	7,096.68
计算期资本金静态投资回收期(含建设期, 年)	18.08
计算期资本金动态投资回收期(含建设期, 年)	28.79

四、项目社会效益

岭头公司留用地开发项目于提升区内建设档次与水平, 改善区域环境, 提升区域形象, 具有十分重要的意义。

岭头公司留用地开发项目的建设能够有效促进当地经济发展, 为社会提供就业机会, 为广州开发区财政收入做出应有的贡献, 项目的实施具有广泛的社会效益。

第三节 可行性研究报告编制依据

- 1、《中华人民共和国城乡规划法》;
- 2、《建设项目经济评价方法与参数》(第三版);
- 3、《产业结构调整指导目录(2011 年本)》(2013 修正);
- 4、《全国国土规划纲要(2016—2030 年)》(国发[2017]3 号);
- 5、《广州市城市总体规划(2011-2020)》
- 6、《广州市黄埔区、广州开发区规划用地领导小组会议纪要》(穗埔开用地会纪[2017]1 号);
- 7、《同意使用土地通知书》(穗开国规函[2019]450 号);
- 8、《关于永顺大道(长岭路)以南地块规划情况的复函》(穗开国规[2018]17 号);
- 9、岭头公司留用地规划资料;
- 10、广州岭头公司留用地项目建筑概念设计;

- 11、由国家颁布的建设项目可行性研究及经济评价的有关规定；
- 12、项目主体单位提供的相关数据、资料；
- 13、其他相关法律、法规、规范及标准。

第二章 项目主体单位概况

第一节 项目主体单位简介

广州市国营岭头农工商联合公司，公司前身是 1958 年成立的“广州市国营岭头农场”，现为科学城（广州）投资集团有限公司(以下简称“科学城集团”或“集团公司”)直属企业。

岭头公司辖区面积约 10 平方公里，现有国有土地总面积 13,697 亩，其中林地约 9,500 亩、果园地约 3,200 亩、农村居民点用地 381 亩、建设用地面积 581 亩。位于广州市萝岗区中心，离广州市城区约 25 公里，区域路网发达，交通便捷。区内原生态环境保护完好，青山秀水，绿树成荫，瓜果飘香，蕴含着丰富的生物资源，是广州市规划建设的“广州东部山水新城”核心组团。

岭头公司依托丰富的土地资源和优美的生态环境，着力推进宜居宜业工程建设、城市园林绿化、生态休闲旅游等业务，并取得明显进展，实现经济效益、社会效益和生态效益的有机统一。

岭头公司二级企业广州岭头生态农业发展有限公司经营粮食、油料、木材、竹作物种植；动物饲养；花卉、绿化苗木培植及销售；绿化养护；物业管理；环境美化；岭头生态资源保护、开发和利用。生态公司具有“城市园林绿化资质(叁级)”。

第二节 岭头公司长岭居规划

为进一步优化提升广州市、黄埔区的城市功能布局和人口分布，拟在黄埔区选址建设高端的大型居住区，为企业家、海归精英、科技人才提供高端居所——长岭居，规划人口为 15-20 万人，以促进萝岗中心区的职住平衡，实现与中新知识城、广州科学城的共同协调发展。

长岭居规划范围共 2,658 公顷。规划用地北至广汕公路，南至广惠高速公路，东至萝平路，西接永和片区。目前规划区内用

地主要包括长平村、水西村、萝峰村、贤江村、金坑村、金坑林场、岭头公司以及广州市干部疗养院等用地。

岭头公司“三旧改造”项目总占地面积 **43** 公顷，总建筑面积 **100 万 m²**。通过多方协调努力，将公司《“三旧”改造方案》前期编制成果基本纳入市、区重点项目“长岭居”规划实施范围，为公司“三旧”改造在更高起点上进行谋划、报批、实施创造了非常有利的条件。

第三章 项目建设背景及必要性

第一节 项目建设背景分析

一、政策背景

(一)房地产市场相关政策

近年来，国家出台了房地产市场相关政策，从强化新房价格管控、增加市场供给、加强房地产市场调控、整顿市场秩序等方面多管齐下，确保房地产市场平稳运行。

1、《关于进一步做好房地产市场调控工作有关问题的通知》(建房[2018]49号)

2018年5月19日，住房城乡建设部发布《关于进一步做好房地产市场调控工作有关问题的通知》。《通知》指出，各地要牢固树立“四个意识”，毫不动摇地坚持“房子是用来住的、不是用来炒的”定位，坚持调控政策的连续性稳定性，认真落实稳房价、控租金，降杠杆、防风险，调结构、稳预期的目标任务，支持刚性居住需求，坚决遏制投机炒房，因地制宜，精准施策，确保房地产市场平稳健康发展。各地要落实人地挂钩政策，有针对性地增加住房和用地有效供给。

2、《全国国土规划纲要(2016—2030年)》(国发[2017]3号)

2017年2月4日，国务院发布《全国国土规划纲要(2016—2030年)》。《纲要》指出全面提升土地节约集约利用水平。实施建设用地总量和强度双控行动，严格执行建设项目用地准入标准，创新节地模式，推广节地技术。严控新增建设用地，有效管控新城新区和开发区无序扩张。有序推进城镇低效用地再开发和低丘缓坡地开发利用，推进建设用地多功能开发、地上地下立体综合开发利用，促进空置楼宇、厂房等存量资源再利用。严控农村集体建设用地规模，探索建立收储制度，盘活农村闲置建设用地。加

强土地利用监测监管,实行单位国内生产总值建设用地目标考核。“十三五”期间,单位国内生产总值建设土地使用面积下降 20%。

3、《十三五规划纲要》提出“促进房地产市场健康发展”

《十三五规划纲要》提出“优化住房供给结构,促进市场供需平衡,保持房地产市场平稳运行。在住房供求关系紧张地区适度增加用地规模。在商品房库存较大地区,稳步化解房地产库存,扩大住房有效需求,提高棚户区改造货币化安置比例。积极发展住房租赁市场,鼓励自然人和各类机构投资者购买库存商品房,扩大租赁市场房源,鼓励发展以住房租赁为主营业务的专业化企业。”

(二)留用地开发相关主要政策

“留用地”作为法律概念,是国家征收集体土地后,按实际征收土地面积的一定比例,作为征地安置另行安排给被征地集体经济组织用于发展生产的建设用地,是扶持被征地发展集体经济的一项安置措施,能够给集体经济组织职工带来了长久稳定的收入,因此得到了集体经济组织职工的广泛认可。

《广东省人民政府办公厅关于加强征收农村集体土地留用地安置管理工作的意见》(粤府办[2016]30 号)

2016 年 4 月 28 日,广东省人民政府办公厅发布《广东省人民政府办公厅关于加强征收农村集体土地留用地安置管理工作的意见》。《意见》指出,规范留用地使用权流转管理。留用地使用权及其收益全部归该农村集体经济组织所有。农村集体经济组织依法出让、转让、出租集体留用地使用权的,必须按照《广东省集体建设用地使用权流转管理办法》(粤府令第 100 号)实施,并通过农村产权流转管理服务平台公开交易。各地级以上市、县(市、区)人民政府要按照建立城乡统一建设用地市场的要求,从产业类型、用地标准、环保要求、建设指引等方面,引导留用地开发建设管理。鼓励将留用地纳入地方招商引资平台管理,通过农村产

权流转管理服务平台进行公开交易。**鼓励留用地开发建设为经营性物业。**被征收土地的农村集体经济组织为经济合作社或股份合作经济社的，由该经济合作社或股份合作经济社对留用地进行经营管理，也可委托经济联合社或股份合作经济联合社统一经营管理。

二、经济背景

(一)宏观经济形势

自改革开放以来，中国经济经历了一个较长期的稳定发展，在过去的 10 年中中国已经成为世界第 2 大经济体，GDP 呈现稳定的增长态势，增长率平均达到 8% 左右。

时间	GDP (亿元)	按可比口径同比增长率 (%)
2009 年	345,629.20	9.20
2010 年	408,903.00	10.40
2011 年	484,123.50	9.30
2012 年	534,123.00	7.80
2013 年	588,018.80	7.70
2014 年	635,910.00	7.40
2015 年	676,700.00	6.90
2016 年	743,585.50	6.70
2017 年	827,122.00	6.90
2018 年	900,309.00	6.60
平均值		7.89

数据来源：国家统计局

在通货膨胀因素方面，在过去的 10 年中国通货膨胀呈现出一个波动的趋势。

CPI/PPI 数据

时间	全国居民消费价格总指数 (CPI)	全部工业品出厂价格指数 (PPI)
2009 年	99.30	94.60
2010 年	103.30	105.50
2011 年	105.40	106.00
2012 年	102.60	98.30
2013 年	102.60	98.10
2014 年	102.00	98.10
2015 年	101.40	94.80
2016 年	102.00	98.60
2017 年	101.60	106.3
2018 年	102.10	103.5
平均值	102.22	100.29

数据来源：国家统计局

从上表数据中可以看出通货膨胀在 10 年时间内经历了一个波动周期，在整个波动周期内 CPI 和 PPI 年平均值分别为 2.22% 和 0.29% 。

CPI 历史数据：2.22，国内机构预测：2.23，IMF 预测：2.75，平均值：2.40 。

(二)我国经济发展主要预期目标较好实现，建筑业及房地产行业平稳健康发展

初步核算，全年国内生产总值 990,865 亿元，按可比价格计算，比上年增长 6.1%，符合 6%-6.5%的预期目标。分季度看，一季度同比增长 6.4%，二季度增长 6.2%，三季度增长 6.0%，四季度增长 6.0%。分产业看，第一产业增加值 70467 亿元，比上年增长 3.1%；第二产业增加值 386,165 亿元，增长 5.7%；第三产业增加值 534,233 亿元，增长 6.9%。

2019 全年，我国建筑业总产值 248,446 亿元，同比增长 5.7%，2018 年建筑业总产值约 235,000 亿元；全国建筑业房屋建筑施工面积 144.2 亿 m²，同比增长 2.3%。

国家统计局数据显示，2019 年 1-12 月份，全国房地产开发投资达到 132,194 亿元，比上年增长 9.9%，增速比 1-11 月份回落 0.3 个百分点，比上年加快 0.4 个百分点。其中，住宅投资 97,071 亿元，增长 13.9%，增速比 1-11 月份回落 0.5 个百分点，比上年加快 0.5 个百分点。

拿地方面，2019 年，房地产开发企业土地购置面积 25,822 万 m²，同比下降 11.4%；土地成交价款 14,709 亿元，同比下降 8.7%。

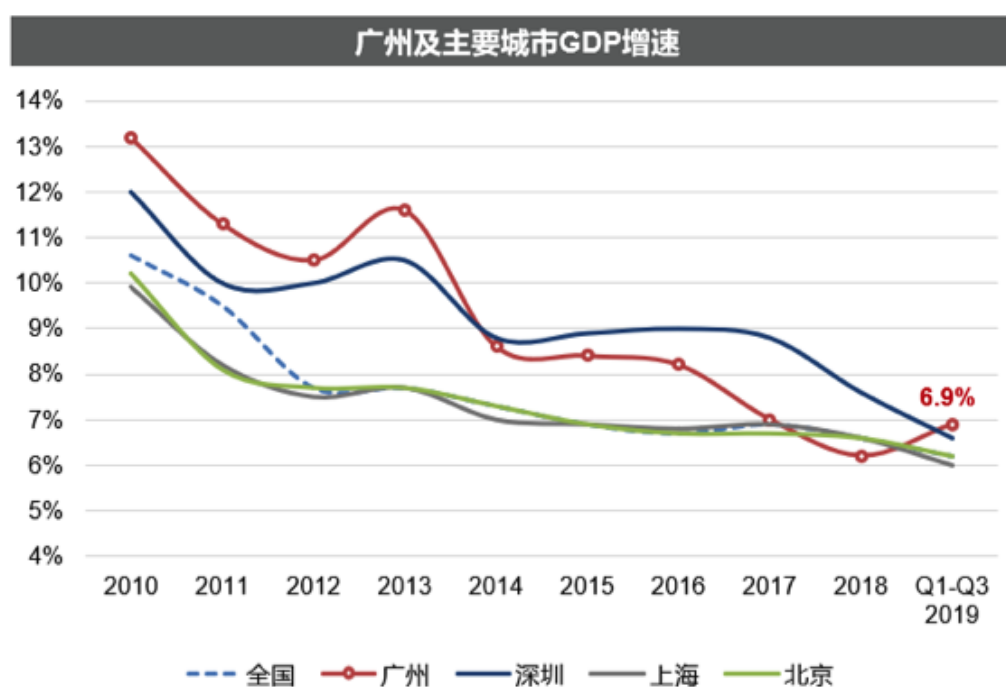
商品房销售方面，2019 年，中国商品房销售面积 171,558 万 m²，同比下降 0.1%。其中，住宅销售面积增长 1.5%。中国商品房销售额 159,725 亿元，增长 6.5%，在市场降温的态势下，2019 年全国商品房销售额依然创出新高。增速比 1-11 月份回落 0.8 个百分点，比上年回落 5.7 个百分点。

2019 年全国房地产投资开工和销售等数据总体较好，体现了房地产行业的韧性。从供应端看，总体上有一定的分化，类似土地交易数据略降温，但开发和投资等数据表现不错。从需求端看，销售面积同比微跌，基本处于持平状态，体现了房地产交易市场平稳的态势。

(三)广州 GDP 增速跑赢北上深，房地产市场保持理性

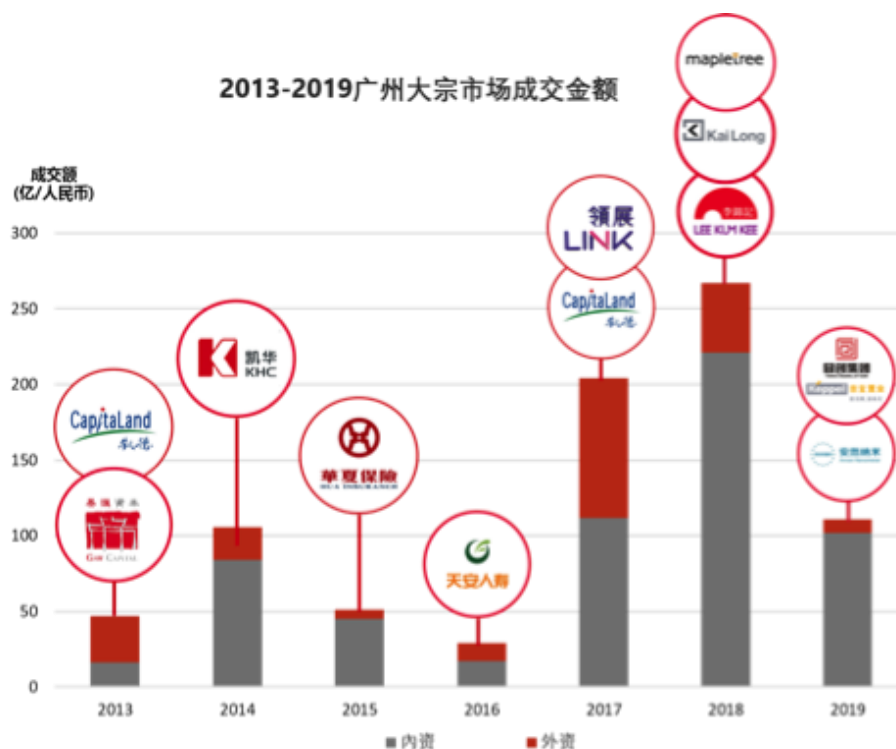
1、宏观环境：GDP 增速跑赢北上深，TOD 未来大有可为

2019 年前三季度，在固定投资和消费的拉动下，广州经济形势良好，GDP 增速为 6.9%，跑赢同为一线城市的北上深。前三季度社会消费品零售总额高达 7347 亿元，增速 8.2%。



2、大宗交易：总投资额回落，写字楼蝉联买家“最喜爱的投资物业”

2019 年，全国大宗物业投资市场(单宗成交金额 1 亿元以上)保持千亿规模，录得约 2,830 亿元总投资额。一线城市领头，其中广州商业地产市场共录得 16 宗大宗交易，成交总额为 111 亿元。商业地产投资交易主要集中在新建写字楼及商铺，但今年以来，广州一手供应量大幅下降，1-11 月广州写字楼及商业批准上市面积同比下降 41.2%，一定程度上影响了市场的投资总额。



在成交的物业类型中，写字楼以成交金额占比逾7成，卫冕投资者最喜爱的物业。新兴区域被看好，**黄埔区** 2019 年迎来大爆发，共录得八宗成交，交易总额占全市的 57%。产业实力雄厚的**黄埔**作为全市经济体量第二大的行政区，对产业载体的需求保持旺盛，写字楼及工业物业都是投资者关注的重点。

3、写字楼市场：新增供应创十年新低空置率维持低位

截至 2019 年底，甲级写字楼空置率 5.5%，同比微降 0.1 个百分点。市场整体供需平衡，但与近 10 年年均新增供应及净吸纳量约 40 万 m² 比较，差距较大。在经济环境不明朗的压力下，不少业主“以价换量”，使 2019 年全市平均租金同比下降 1.7%，达 190.8 元每 m² 每月。

(此页以下部分无正文!)



4、土地市场：供需量再创新高工业用地成交量陡增

2019 年广州土地供应量大幅增加 47.2%，成交量亦表现亮眼，同比增加 40.5%，创历史新高。由于工业土地成交大幅放量，使平均楼面价下降 25.4%至 4,510 元每 m^2 。从各类型土地供应面积占比来看，2019 年工业土地供应量以近 5 成占比拿下半壁江山，而住宅用地供应占比仅 32%，大幅度少于 2018 年的 47%。因工业土地可观的供应量，2019 年其成交量大幅回升到 671 万 m^2 ，住宅用地成交量为 377 万 m^2 ，与 2018 年相持平。



受主城区土地供应稀缺的影响，荔湾、越秀、海珠、天河及白云等行政区 2019 年土地成交面积从 2018 年约 17%的占比跌落至 7.7%。另一方面，以黄埔、番禺、南沙、增城为首的外围区

域土地成交面积，则从 2018 年约 83% 的占比，拉升至 2019 年的 92.3%。增城区以 40% 占比，成为住宅用地的成交大户，南沙以 26% 占比紧随其后。受天河及荔湾区的高价宅地入市影响，全市住宅用地的成交楼面价结构性上涨 9.5% 至 12,461 元每 m^2 。商办用地的成交主力区域由天河转向黄埔、南沙、增城等地，使全市楼面价结构性下调 22.5% 至 6,723 元每 m^2 。

5、住宅市场：政策调控多为定向微调市场保持理性

2019 年住宅市场的调控政策多为定向微调，如入户政策微调、商改住政策、LPR 利率、南沙共有产权房及人才政策、花都人才新政、黄埔购房新政等，刺激楼市去化。一手住宅市场供需回归理性，成交相对平稳。分区供应来看，2019 年一手商品住宅供应较 2018 年减少 2 成，全市各区供需整体平衡。二手住宅市场成交量持续走低，2019 年前十一个月一手与二手住宅成交套数之比为 1.0，尚未全面进入存量房时代。

回顾 2019 年，《粤港澳大湾区发展规划纲要》重磅出炉，10 万亿级经济总量的大湾区成为地产圈“流量王”，随着交通网络的完善，将进一步打破珠江东西两岸的壁垒，促进人流、资金流及高端要素的高效流动，为商业地产投资、TOD 项目及片区发展带来更多可能；以旧村、旧厂及老旧街区改造为主的城市更新火力全开，全面激活存量资产及低效用地，释放大量优质土地资源，为产业导入及城市功能进化带来可观空间。

第二节 项目建设必要性分析

一、留用地高效开发——产业引入，城市集体共赢

留用地是城市存量土地的主要组成部分，是促进产业发展的重要载体，越来越受到产业投资商的关注。在开发模式多样化、开发规模集中化、开发前景高效化的前提下，留用地开发利用极具潜力。

广东继全国首开住房市场租售同权先河后，租售同权办法也被用到了工业用地上。相比国有土地，企业开发留用地前期投入少，有助于产业引入，留用地作为产业用地发展的竞争力大大提升。

留用地是产业用地的重要组成部分——不只做小产权房。广州增量有限，存量挖潜是重点，目前城市更新政策逐步放开，留用地开发利用迎来新的发展机遇。留用地具备价值高、成本低、合作方式多样等优点，不只能做传统的小产权房，在符合土地利用规划前提下，可作为多种经营性功能使用，适合发展建设专业市场、创意基地、酒店、办公、产业园、物流园等与发展经济相关的规划功能项目。

二、房地产业发展，是改善民生、促进社会和谐的必然要求

住房问题是重要的民生问题。党中央、国务院高度重视解决城市居民住房问题，始终把改善群众居住条件作为城市住房制度改革和房地产业发展的根本目的。20多年来，我国住房制度改革不断深化，城市住宅建设持续快速发展，城市居民住房条件总体上有了较大改善。但也要看到，城市廉租住房制度建设相对滞后，经济适用住房制度不够完善，政策措施还不配套，部分城市低收入家庭住房还比较困难。

加快区域经济发展，加大“城中村”的改造力度，推动留用地的开发建设。改善群众的生活质量和人文环境，促进社会和谐，切实提高群众的满意度，从而推进区域经济社会的平稳健康发展。

三、符合国家加快民生工程建设的要求

2008年11月5日，国务院召开常务会议提出实行积极的财政政策和适度宽松的货币政策，出台十项更加有力的扩大国内需求的措施，以促进经济平稳较快增长。这“一揽子”提振经济的举措，着力点在于“扩大内需”，目标在于“保持经济稳定增长”。在当前外需明显减弱、消费乏力之时，加大投资力度，扩大国内

需求，成为稳定经济增长的关键。近几年来，我国消费呈持续增长态势。但是，收入增速减缓、收入差距扩大等不利因素，制约着城乡居民特别是中低收入群体的消费。当前，既要加快民生工程建设步伐，又要着力提高城乡居民收入和保障水平，增强居民的消费能力，在保证人民更多、更好地享受发展成果基础上，逐步提高消费对经济增长的贡献率。

保障和改善民生，是发展的落脚点和归宿。要立足当前，着眼长远，不断创新思路和举措，推动改善民生工作取得更大实效。留用地的开发建设关系到城市化进程、村社集体经济的发展以及失地农民的生产生活、就业创业。

四、符合改善居民居住条件和环境的要求

近年来，随着广州市“南拓北优东进西联”战略的深入实施，广州东进战略发展一路上升，以黄埔、增城两个行政区为发展重点，旧黄埔与萝岗并区，信息技术、生物科技产业让新黄埔强势崛起。而黄埔在 10 公里的珠江岸线范围规划黄埔临港经济区，黄埔临港经济区作为黄埔区、广州开发区打造国家自主创新示范区核心区、构建国际化区域创新体系的重要创新发展平台之一，是广州建设国际航运中心和“一江两岸三带”的重要组团。尽管广州东进战略发展态势良好，但是现阶段配套有限，黄埔临港经济区还未真正成型，周边各方面配套也还有待发展。

广州市黄埔区、广州开发区区位优势日益凸显，城市化进程加速推进，越来越多人才涌入开发区创业，广州开发区已经有 3,000 多名海归在区内创业，聚集两院院士 33 人，国家“千人计划”人才 56 人(全部是海归，占全市的 2/3 以上)，国务院特殊津贴专家 15 人，创新创业“国家队”已经达到 97 人。广州开发区一跃成为广州人才总量最大、创新创业最为活跃的区域！

人才对于城市经济发展具有举足轻重的意义。当一、二线城市房价高涨，购房年龄推迟，居住成为影响人才去留的重要问题。

在国家层面“房住不炒”、租购并举等政策基调下，各地的租赁政策开始向人才倾斜，公寓尤其是高端公寓成为解决人才过渡性住房问题的主要方式。

高端人才已成为广州开发区发展的重要建设力量，如何服务好高端人才，改善高端人才住宿条件与环境是重要措施。按照岭头公司留用地的开发计划，其中地块一将主要做成长租公寓，可以解决人才过渡期住房问题，同时将对提高区域人才竞争力起到推动作用。

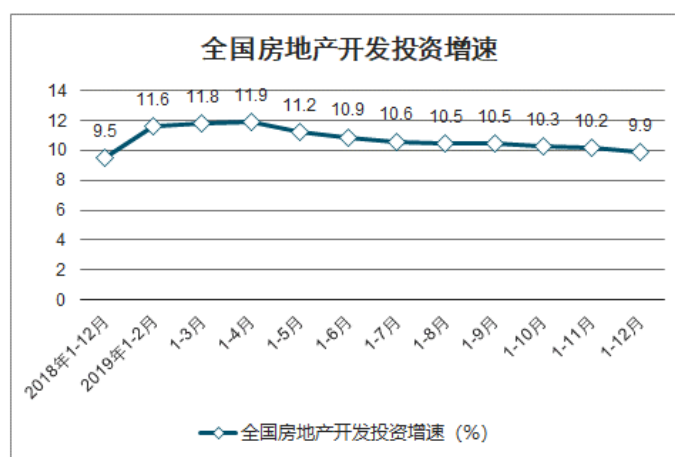
第四章 项目市场分析

第一节 国内房地产市场分析

一、2019 年全国房地产行业发展回顾

(一) 房地产开发投资完成情况

2019 年 1-12 月份，全国房地产开发投资 132194 亿元，比上年增长 9.9%，增速比 1-11 月份回落 0.3 个百分点，比上年加快 0.4 个百分点。其中，住宅投资 97071 亿元，增长 13.9%，增速比 1-11 月份回落 0.5 个百分点，比上年加快 0.5 个百分点。



数据来源：公开资料整理

2019 年，东部地区房地产开发投资 69313 亿元，比上年增长 7.7%，增速比 1-11 月份回落 0.6 个百分点；中部地区投资 27,588 亿元，增长 9.6%，增速回落 0.1 个百分点；西部地区投资 30,186 亿元，增长 16.1%，增速加快 0.8 个百分点；东北地区投资 5,107 亿元，增长 8.2%，增速回落 0.7 个百分点。

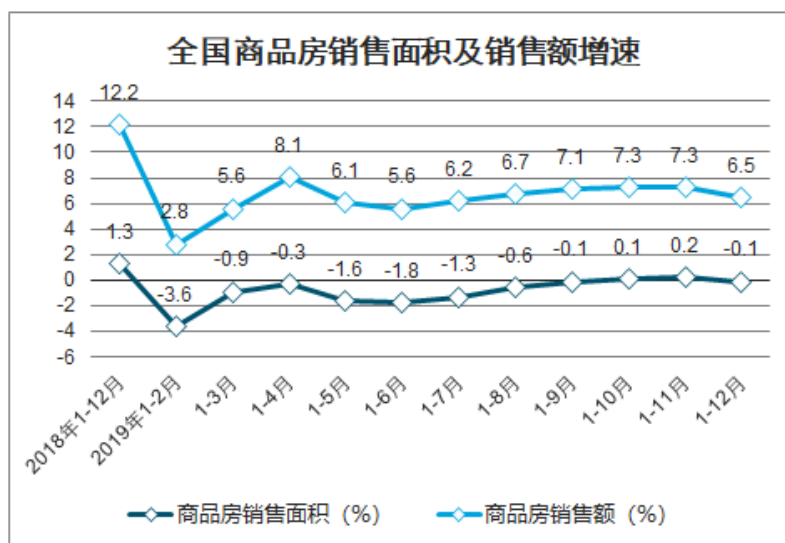
2019 年，房地产开发企业房屋施工面积 893,821 万 m²，比上年增长 8.7%，增速与 1-11 月份持平，比上年加快 3.5 个百分点。其中，住宅施工面积 627,673 万 m²，增长 10.1%。房屋新开工面积 227,154 万 m²，增长 8.5%，增速比 1-11 月份回落 0.1 个百分点，比上年回落 8.7 个百分点。其中，住宅新开工面积 167,463 万 m²，增长 9.2%。房屋竣工面积 95,942 万 m²，增长 2.6%，1-11 月份为

下降 4.5%，上年为下降 7.8%。其中，住宅竣工面积 68,011 万 m²，增长 3.0%。

2019 年，房地产开发企业土地购置面积 25,822 万 m²，比上年下降 11.4%，降幅比 1-11 月份收窄 2.8 个百分点，上年为增长 14.2%；土地成交价款 14,709 亿元，下降 8.7%，降幅比 1-11 月份收窄 4.3 个百分点，上年为增长 18.0%。

(二)商品房销售和待售情况

数据显示：2019 年，商品房销售面积 171558 万 m²，比上年下降 0.1%，1-11 月份为增长 0.2%，上年为增长 1.3%。其中，住宅销售面积增长 1.5%，办公楼销售面积下降 14.7%，商业营业用房销售面积下降 15.0%。商品房销售额 159725 亿元，增长 6.5%，增速比 1-11 月份回落 0.8 个百分点，比上年回落 5.7 个百分点。其中，住宅销售额增长 10.3%，办公楼销售额下降 15.1%，商业营业用房销售额下降 16.5%。



数据来源：公开资料整理

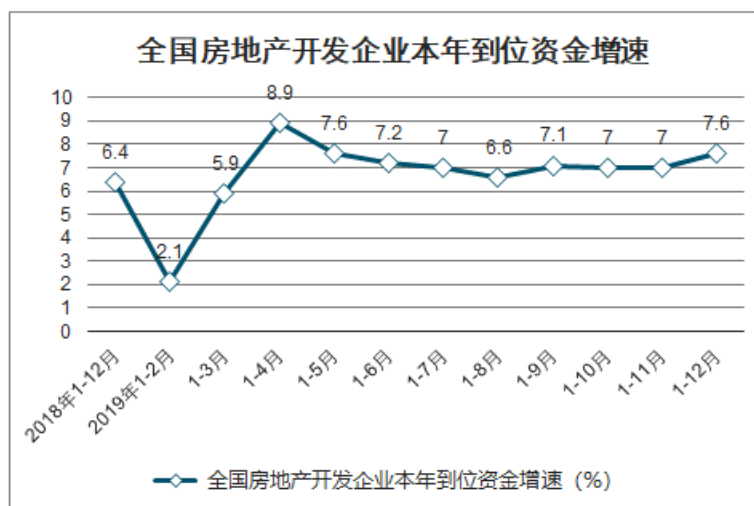
2019 年，东部地区商品房销售面积 66,607 万 m²，比上年下降 1.5%，降幅比 1-11 月份扩大 0.2 个百分点；销售额 83,833 亿元，增长 5.8%，增速回落 1.3 个百分点。中部地区商品房销售面积 50,037 万 m²，下降 1.3%，降幅扩大 1.0 个百分点；销售额 35,505 亿元，增长 4.9%，增速回落 0.7 个百分点。西部地区商品房销售面积 47,410

万 m^2 ，增长 4.4%，增速加快 0.6 个百分点；销售额 34,488 亿元，增长 10.8%，增速加快 0.2 个百分点。东北地区商品房销售面积 7,503 万 m^2 ，下降 5.3%，降幅扩大 0.8 个百分点；销售额 5,899 亿元，增长 2.8%，增速回落 0.6 个百分点。

2019 年末，商品房待售面积 49,821 万 m^2 ，比 11 月末增加 600 万 m^2 ，比上年末减少 2,593 万 m^2 。其中，住宅待售面积比 11 月末增加 192 万 m^2 ，办公楼待售面积增加 105 万 m^2 ，商业营业用房待售面积增加 84 万 m^2 。

(三)房地产开发企业到位资金情况

2019 年，房地产开发企业到位资金 178,609 亿元，比上年增长 7.6%，增速比 1-11 月份加快 0.6 个百分点，比上年加快 1.2 个百分点。其中，国内贷款 25,229 亿元，增长 5.1%；利用外资 176 亿元，增长 62.7%；自筹资金 58,158 亿元，增长 4.2%；定金及预收款 61,359 亿元，增长 10.7%；个人按揭贷款 27,281 亿元，增长 15.1%。



数据来源：公开资料整理

(四)房地产开发景气指数

全国房地产开发景气指数(简称“国房景气指数”)遵循经济周期波动的理论，以景气循环理论与景气循环分析方法为依据，运用时间序列、多元统计、计量经济分析方法，以房地产开发投

资为基准指标，选取了房地产投资、资金、面积、销售有关指标，剔除季节因素和随机因素的影响，采用增长率循环方法编制而成。该指数具有及时性、综合性和权威性等特点。2019年12月份，国房景气指数为101.13，比11月份回落0.02点。



数据来源：公开资料整理

二、2020年我国房地产市场趋势展望

宏观环境方面，展望2020年，季度经济增速存阶段性企稳预期，但全年增速依旧呈现稳步放缓态势，在此基调下，货币、财政政策将继续保持灵活。房地产政策方面，2020年调控将注重多方面的平衡，继续坚持“不将房地产作为短期刺激经济的手段”，同时按照“因城施策”的基本原则适度保持政策优化的空间和灵活性。

在此背景下，根据“中国房地产业中长期发展动态模型”分析，预计2020年全国房地产市场将呈现“销售及新开工规模小幅调整，投资中低速增长”的特点。需求端，“房住不炒”主基调不会改变，预期将更趋理性，但城镇化推进及改善型需求的持续释放将形成有力支撑，销售面积下行幅度有限，降幅预计在5.0%~6.5%之间；供应端，行业融资环境难有明显改观，房企资金压力依然偏大，预计2020年新开工面积存调整压力，降幅在1.4%~2.9%之间，投资增速将回落至5.9%~7.4%左右水平。

第二节 广州市房地产市场分析

广州房地产市场 2019 年回顾与 2020 年展望：房价仍将呈稳步上涨态势

一、甲级写字楼——经济放缓致租赁需求表现疲软，但湾区积极前景促投资市场表现活跃

2019 年，全市共三个新增甲级写字楼项目入市，分别为位于琶洲的广州报业文化中心、位于国际金融城的金融城绿地中心和位于珠江新城的天德广场，共计新增写字楼面积约 25 万 m²，低于过去五年年均水平(44.6 万 m²)约 43.9%。截至 2019 年末，全市甲级写字楼总存量同比上升 5%，至 524 万 m²。

在经济增长放缓、中美贸易争端、企业扩张计划暂搁等综合因素影响下，全市租赁需求增长疲软。本年度，全市净吸纳量录得 23.4 万 m²，较 2018 年同比下降 46%。业主积极调整租赁策略，采取以价换量的方式确保出租率，但同时也致使全市租金小幅下调。综合上述因素，尽管有新项目入市，但年末全市空置率维稳，同比微升 0.1 个百分点至 4.8%。

租赁交易活动与结果显示，年内写字楼租赁需求主要源自专业服务、金融和银行业。而源自零售及贸易、传媒及娱乐和健康医疗的租赁需求维持稳定。

受业主租赁策略调整的影响，2019 年全市甲级写字楼租金同比下跌 2.4%，至人民币每 m²每月 177.4 元。

湾区经济概念和产业升级政策的出台为更多机构型投资者增强了市场信心，促其积极布局投资策略并找寻投资标的。年内，自用型买家需求增长明显，国际金融城和珠江新城内大宗买卖交易活跃。

展望：

预计 2020 年，全市预计将有 17 个新增项目交付，共计约 99.4 万 m²写字楼面积，届时市场总存量将扩容 20%。琶洲将是全年供

应主力板块，预计将有八个项目于区内交付，供应面积占全年总新增供应的 48.2% 。

随着项目的集中交付，写字楼市场将步入阶段性供过于求的市场周期，租赁市场竞争料将加剧。

2019 年末，中美贸易磋商取得进展，利好企业租赁需求的释放。加之广州产业升级相关政策持续推进，预计 2020 年全市租赁需求有望增长。但受新供应的影响，未来全市空置率料将结构性升高，同时租金增长将承压。

规划及政策利好下，广州仍将是个人和机构型投资者布局湾区的主要关注城市之一。预计 2020 年，广州写字楼投资市场仍将保持活跃。

二、零售——标杆项目推动核心商圈延续瞩目表现，年内新供应集中于非核心商圈

2019 年共有五个新项目入市，共计为市场带来约 38 万 m² 新增供应。至此，广州零售物业总存量增至 547.9 万 m²。

2019 年，全市零售物业市场平均空置率同比微降 0.5 个百分点至 8.4%。其中，核心商圈及非核心商圈的空置率分别同比下降 0.7 和 0.5 个百分点，至 7.6% 和 8.7%。

餐饮业态需求保持旺盛。同时，随着市场对品质消费的需求增加，家居及生活方式类品牌于年内展现出强劲扩张需求。

现有项目平均租金持续增长，推动全市平均租金同比上涨 4.3%，至人民币每 m² 每月 740.6 元。核心商圈与非核心商圈租金达到人民币每 m² 每月 1,459.1 元和人民币每 m² 每月 345.5 元，同比分别上涨 5.2% 和 3.7%。

年内国际品牌渗透度较往年有所提升，多家国际品牌于广州开设首店。

展望：

2020 年，预计有 12 个新项目入市，将为广州零售市场带来 144.5 万 m² 新增供应，届时全市总存量预计增长至 692.4 万 m²。

鉴于新增供应较多，加之各区未来项目多集中于同一商圈，项目间竞争预计增大；非核心商圈空置率料将有所上升。

未来核心商圈平均租金有望在标杆项目的带动下稳中有升，但由于非核心商圈将迎来大量新增供应，且项目需要一定培育期，受此影响，全市平均租金预计将出现结构性下调。

三、住宅——湾区规划利好叠加人才政策优化，刚需及改善型需求得以释放

年内房地产市场资金流动性收紧叠加经济不确定因素，致使投资者在购房决策时更趋谨慎，但年初大湾区规划纲要的出台提振了市场信心，加之人才落户政策和港澳居民购房政策的相继放宽，市场刚需与改善型需求得以释放并占主导。

2019 年 1-11 月，广州限购九区一手住宅供应放缓，新增供应面积同比下降 12.3%，至约 574 万 m²；成交面积同比增长 14.8% 至约 684 万 m²。

2019 年 11 月，广州限购九区成交均价较去年同期上涨 2.3%，至人民币每 m² 28,778 元。

展望：

2020，宏观经济增长放缓料将持续。1 月 1 日，央行宣布降准，房地产市场资金流动性将显著增长，加之存量浮动利率贷款定价基准转换将于 3 月启动，房贷利率存在下调的可能。上述因素的综合影响下，部分购房者信贷压力或将减少，购房需求有望释放。此外，人才落户政策的放宽，亦将增强改善和刚需型买家的入市意愿，预计一手住宅成交量或将稳步上升。

预计 2020 年新增供应将小幅增长，且仍将集中于南沙、增城、花都和从化四个市郊区域。预计未来全市一手住宅成交均价仍将呈稳步上涨态势。

第三节 新冠肺炎疫情影响下的写字楼市场预期

2020 年 1 月广州全市写字楼成交量为 22,011 m²，同比下降 41%，但若作为春节月则基本与 2019 年 2 月份(春节月)持平，环比 12 月份去年最高值下降 84%；2020 年 1 月写字楼市场受春节假期影响整体成交处于低位。新冠疫情趋于严重时已进入春节假期市场淡季，因此对于 2020 年 1 月市场数据为小幅度影响，但预计将对 2020 年 2 月市场形成严重冲击。

2020 年 1 月整体市场逐渐进入放假状态，受春节假期影响，写字楼整体成交淡静；较多榜单项目仅有几百方的成交量。

随着复工复产有序推进，写字楼恢复常规办公状态，但疫情仍然让商办市场备受考验，租户的需求期待正在发生变化。线上办公的广泛推行等不确定性让写字楼运营者压力增加，房企需要有新的商业模式去迎合未来消费者的需求。面对消费升级的新需求，甲级写字楼将面临挑战，需要业主能提供核心传统空间搭配灵活空间办公方式组合解决方案，“未来办公”模式、健康物业、绿色建筑将成新风尚，混合社区或将兴起，办公和居住混合的户型等有望改写传统篇章。

一、商业地产机遇悄然而至

疫情突发令商业地产市场面临极大挑战，经济活动放缓，人工、资金等要素流动性亦暂时下降。然而，市场发展机遇却悄然酝酿。

研究数据显示，未来 2~3 个月将从甲级写字楼搬到乙级写字楼的企业主要分布在金融、商务服务、科技等行业。下调租金的写字楼主要租户分布行业也集中在金融、商务服务业、科技、教育、零售餐饮等。

写字楼因拥有稳定的现金流和较低的运营难度，近年成为越来越多机构投资者资产配置的首选。不少机构大的投资策略没有

变化，但在小的投资价值判断上有调整。有投资机构负责人预计，今年会出现投资窗口期，可以把握特殊时机的投资机会。

调查数据显示，尽管市场暂时放缓，但 64% 的受访者对疫情后经济复苏持乐观态度，且对广州等城市尤为看好。约 31% 的受访者持观望态度，这在外资投资机构中尤为明显，大部分国资背景的投资机构则表示将维持高度关注。有 74% 的受访者视广州、深圳为物业投资首选地。广州市场供需相对平衡，风险抵御能力较高，在各地政府政策支持下，区域市场或将在疫情后出现反弹。

广州招租写字楼方面，疫情导致实地看房、租赁协议签订、装修施工等受限，市场信心亦受影响，不少业主租赁策略更谨慎。但仍有部分行业将会在疫情后受益于加速释放的新增需求，或将促进行业的新一轮发展机遇，也会转化为对于甲级办公楼的升级或扩张需求，如保险、线上娱乐、传媒、教育、医疗健康等行业。

二、对绿色建筑需求更强

具可持续性和健康特性的绿色建筑将会迎来长期的需求，尤其是在室内空气质量、通风系统、排水系统和其他室内环境相关方面更具优势，可以改善员工舒适度的建筑更受关注，这可能会加速 LEED 和 WELL 认证的发展。截至 2020 年，亚太区共有 700 座经过 WELL 认证或注册的商业建筑，其中超过四成在中国内地。疫情将促使企业重新评估业务连续性规划(BCP)，特别是需要将重点业务和重要员工分散在各地的企业。部分企业可能会考虑在未来突发状况时，在不同时间和地点安排员工轮班工作。物业管理将更加重要，管理公司加强现有的卫生政策确保租户及其员工的安全，特别是设有咖啡馆、零售和灵活办公室等共享设施的物业。写字楼业主也可以参考零售业主的做法，通过租户服务平台 APP 和社交媒体提供医疗资讯和交流，让租户了解最新情况。

疫情或将加速带动相关产业的创新和研发。疫情期间，许多楼宇都采用前沿管理手段和设备，如热成像仪、数字楼宇防控系统等；虚拟看房也有利于解决招租问题。长期来看，引入数字化平台及利用区块链等科技探讨线上交易的可能性，是推动房地产升级进入实质性阶段的关键。

三、探索“未来办公”模式

据分析，面对疫情对需求的改变，市场格局也将发生趋势性变化。虽然“在家办公”“远程办公”是在特定环境下新的尝试，但疫情过后有望得到更广泛的应用与升级，企业将更多探索“未来办公”模式，最终融入到人文健康维度。

分析认为，疫情后写字楼市场将迎来升级，租户和办公楼业主将思考选择更安全健康的办公物业，以及如何优化和提升楼宇的硬件设施及物业管理水平。未来楼宇健康及危机管理将成为业主在设计、改造和管理楼宇项目时着重考量的要素。

四、弹性办公和共享办公空间比例需增加

专家表示，不少市场短期措施和影响可能很快会过去，但市场一些结构性变化会对未来市场供应、招租策略等产生影响。

因疫情的影响，即使是大型企业控制基础成本的需求也在提升，需要增加弹性办公空间和共享办公空间的比例，削减预算办公面积，增加共享办公空间比例，将成为主流做法，如何使租赁成本下降而办公空间又能满足员工办公的需求，不少受访企业表示，希望能寻找有大量灵活办公空间的写字楼，可以将部分部门，例如后勤、营销销售前线部门放在灵活办公空间，从而削减传统办公空间的面积。这种核心传统空间搭配灵活空间的办公方式就被称为 **Core&Flex** 办公方式，对于企业而言更希望发展商能提供租赁综合解决方案，既能交付传统的办公室，也能有灵活办公工位满足短期需求，甚至还有定制装修，综合解决方案将是未来市场的机会。

广州甲级写字楼租金 2019 年下降 4.6%，2020 年一季度下降 1.9%，由此可见数据好于市场预期，与广州市场总体空置率较低有关。

通过对疫情后投资者信心调查，64%的受访者对疫情后经济复苏和前景持乐观态度，且对广州等城市尤为看好；约 31%的受访者持观望态度，这在外资投资机构中表现尤为明显，大部分国资背景的投资机构则表示将维系高度关注；有 74%的受访者视广州、深圳为物业投资首选地。

通过对百个海内外投资机构、开发商和业主进行投资物业类型偏好调查，22%的受访者表示写字楼为其投资标的的首选，并对粤港澳大湾区经济持有长期信心；21.6%的受访者选择房地产开发作为主要资金投资方向之一；14.4%的受访者希望获得物流仓储的投资机会；8.6%的受访者希望能投资数据中心。

因数字经济近年飞速发展叠加疫情对线上购物的促进作用，物流仓储和数据中心则在粤港澳大湾区内同时呈现持续升温的投资热度。

第五章 项目建设定位

第一节 项目总体定位

本项目名称为“广州市国营岭头农工商联合公司经济发展留用地开发项目”。

根据《广东省征收农村集体土地留用地管理办法》，经济发展留用地(下称留用地)是指是指国家征收农村集体土地后，按实际征收土地面积的一定比例，作为征地安置另行安排给被征地农村集体经济组织用于发展生产的建设用地。

项目总体定位：以高端高新研发总部(IAB 产业)为主，并配套完善生活服务业(餐饮)及生产服务业(住宿)。

第二节 项目产品定位

一、项目产品简介





二、项目产品定价

经对黄埔区目前同类区域物业出租价格、主要竞品情况进行调查分析，本项目将以办公写字楼、公寓、酒店、配套商业等为主要销售(出租)产品，未来将具有较好的发展前景。

根据广州市黄埔区办公写字楼、公寓、酒店、配套商业、地下停车位等产品的目前租赁价格调研情况，本项目各类产品的定价如下：

序号	产品类别	价格(毛坯)
1	独栋办公、公寓、酒店	50 元/㎡.月
2	商业	70 元/㎡.月
3	高层办公	40 元/㎡.月
4	地下停车位	300 元/泊.月
(注：上述价格为编制本报告日的基准价格)		

第六章 项目实施计划和运营管理

第一节 基本要求

岭头公司留用地开发项目的建设实施，投入大、标准高、涉及面广、问题繁多，在项目建设过程中，必须要结合建设条件，发挥建设单位和协作单位各自的优势，加强工程管理，科学合理地组织施工，确保工程有序进行，以节省投资，加快进度，争取早开工，早完成，早见效益。

作为商务商业项目，本项目虽然区域位置比较优越、硬件条件过关，但未来商管团队在定位、招商、运营等方面的软实力却决定着项目未来的发展。如何把一个商务商业顺利投入运营，并带向持续发展，趋势向好，需要专业的营运能力、行业发展的视角，和强有力的营运能力。

第二节 项目实施计划

岭头公司留用地——地块一地块三作为整体投资建设并步实施：首期拟于 2020 年启动地块三投资开发建设，借鉴科学城集团其他项目建设经验，拟采用 EPC 总承包模式实施，3 年(2020-2022 年)内完成建设，地块三宗地面积 30,056 m²(折合 45.08 亩)，总建筑面积约 102,000 m²，总投资估算约 43,008.68 万元；二期拟于 2021 年启动地块一投资开发建设，3 年(2021-2023 年)内完成建设，地块一宗地面积 19,367 m²(折合 29.05 亩)，总建筑面积约 65,824.00 m²，总投资估算约 27,721.24 元。

项目实施工作计划大致如下：

(此页以下部分无正文!)

岭头公司留用地项目开发建设项目工作计划表																		
序号	任务名称	工期天	开始时间	完成时间	2020年												2021年	备注
					第一季度			第二季度			第三季度			第四季度				
					1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月		
1	一、项目前期资料准备																	
2	完成概念性方案及规划审批		2.4	2月底														
3	用地及规划手续		2020.2	2020.5														
4	项目申报（方案、估算、可行性报告、法律意见书等决策依据等报公司董事会审批通过后报集团，集团通过后报国资局备案），已在发改局备案（广东企业投资项目备案证：项目代码2019-440112-03-006447）		2020.2	2月底														
6	同意使用土地通知书（穗开国规函【2019】450号）		已完成															
7	办理建设用地规划许可证（办理流程：1、总平面规划图；2、委托规划院现场放线测量；3、经济技术指标明细表；4、技术审查报告等材料提交规划局）		2.4	5.31														
8	文物调查、水土保持、白蚁防治、环评等办理		2.11	5.31														
9	二、各项专业招标：		2020.2	2020.5														
10	岩土工程勘察邀请招标及委托		2.11	2.29														
11	EPC招标代理招标及委托		2.11	2.29														
12	监理招标代理招标及委托		2.11	3.31														
13	工程施工监理招标及委托		3.1	3.31														
14	三、地块三清表、围蔽		2.4	3.28														
15	地质勘察及出勘察报告	20	3.1	3.31														
16	四、EPC招标（设计、施工、）	55	2.15	4.10														
17	（1）、招标文件准备	15	2.15	2.29														
18	（2）、招标公告、EPC投标报名	25	3.1	3.26														
19	（3）、招标文件答疑																	
20	（4）、开标、评标																	
21	（5）、中标结果公示及发放中标通知	15	3.26	4.10														
22	（6）、签订EPC项目总承包合同																	
23	（7）、出设计方案及设计方案审核			4.30														

岭头公司留用地项目开发建设项目工作计划表																		
序号	任务名称	工期天	开始时间	完成时间	2020年												2021年	备注
					第一季度			第二季度			第三季度			第四季度				
					1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月		
24	五、施工前期报建手续																	
25	建设项目环境影响审批																	
26	人防建设审批及防雷设计审查																	
27	办理建设工程规划许可证																	
28	初步设计与施工图设计																	
29	初步设计方案报批及专家审查																	
30	按初设专家审查意见进行修订																	
31	预算编制单位委托及进行预算编制																	
32	预算审核																	
33	消防备案或审查																	
34	施工图审查																	
35	质监、安监手续办理（安监由施工方办）																	
36	工程报建、办理施工许可证																	
37	场地准备		2.4	5.28														
38	六、进场施工		5.28															
39	竣工验收及工程结算																	
40	前期费用结算及项目财务决算、审计																	
41	全部资料整理归档																	

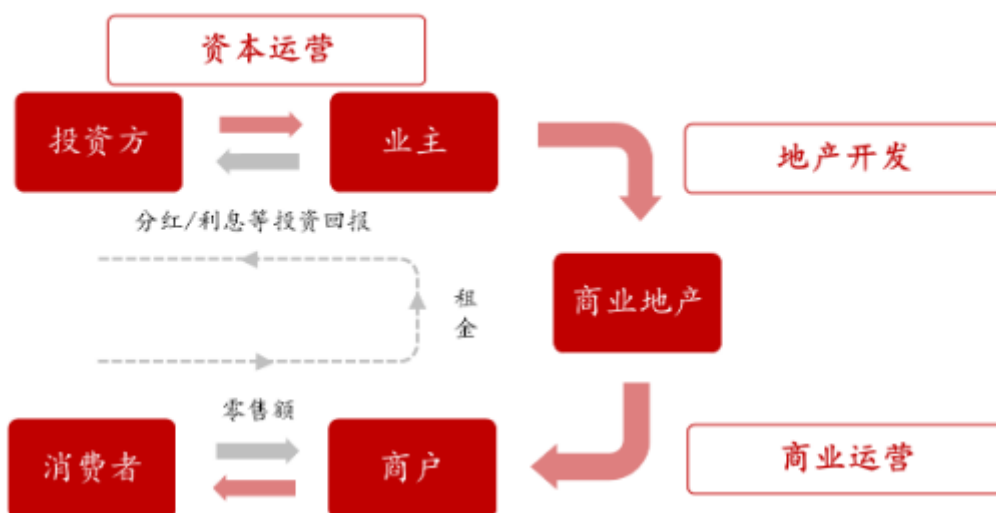
第三节 项目运营管理

一、项目的“商业、地产、金融”三元属性

广义的商业地产包括一切持有运营的物业，如零售类商业地产、写字楼、酒店、长租公寓。商业地产的复杂性体现在集商业、地产和金融于一身。其开发运营历经资本运营、地产开发以及商业运营。资本运营对应商业地产周期“融投管退”中的“融资”以及“退出”环节，包括商业地产商向投资方融资、以及通过基金等金融模式退出，均涉及资本运营；地产开发即“投资”环节，也存在于通过散售周转的“退出”环节，即投资开发商业地产。

与住宅不同的是，商业地产投资在投资选址、项目策划上更为严格，且以持有而非销售为主；商业运营即“管理环节”，这一环节最能体现品牌运营商的核心竞争力。整个商业地产运作所能带来的盈利，底层收益取决于商业运营阶段所产生的商户零售额，商业地产业主获得租金收益，一般而言，租金是以固定租金加零售额提成的模式计量，而对于投资方而言，则获得分红或者利息等投资回报，投资回报往往取决于租金收益的规模以及稳定性。

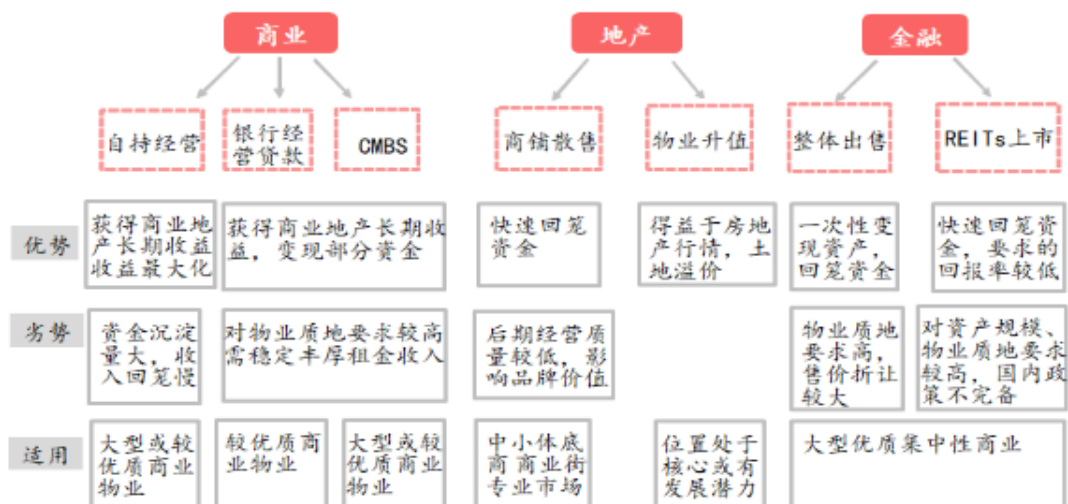
商业地产的开发运营路径以及回报来源



正因商业地产的复杂属性，这也注定其变现模式具备多元性。商业属性对应的变现模式包括自持经营的现金流入、基于自持现金流入的银行经营性贷款，以及 CMBS(商业抵押担保证券)等产品；地产属性对应的变现模式包括散售，及基于周边房地价上升

等地产积极因素带来的物业升值；金融属性对应成熟项目整售，以及潜在的证券化机遇。

商业地产三属性对应的变现模式



本项目除具有上述“商业、地产、金融”三元属性外，作为留用地开发项目，项目产品不可出售，仅可长期持有出租经营。

二、强化“融投管退”，优化资产管理

在商业地产投资领域，“融投管退”全流程操作管理一直被行业所关注，目前行业来说融资环节还是相对有保障，投资环节可选择的余地也比较大。但是在管理环节，目前国内主流的房地产投资私募基金还比较缺乏相关经验，很多基金作为纯粹的财务投资人，比较缺乏商业物业，尤其是一线城市黄金地段高端物业的运营管理经验。同时，在退出环节，受国内金融行业政策监管的限制，REITs等金融工具的使用还是没有那么便捷。

资产管理是一个全生命周期的管理过程。从建设开发、到运营管控，都属于资产管理的内容。大量的案例表明，评估项目投资收益的核心关键不只是看地段和选址，商业地产运营真正的核心是系统优化。这个系统，就是商业地产开发的真正痛点：资产管理。

现下，许多成熟的商业地产投资开发商或是金融机构，已将管控项目的核心目标放在了资产管理能力上。那么处于商业地产

的项目管理阶段，应该管什么，着眼点放在哪里？溯源商业本质，核心目标是提升商业的价值，包括如何提升营业额、提升租金，降低物业能耗等。

岭头公司将在项目建成前与知名商业地产运营商成立项目运营公司或组建投后资管运营团队，做好本项目的“融投管退”等全产业链环节。其中“融投退”更为注重；至于“管”，将交给更专业的人。

岭头公司留用地项目的“融投管退”管理方面，运营管理是关键，资产升值是目标。建成后的岭头公司留用地项目是一个较高品质的综合体项目，毗邻广州开发区核心商务区，所打造的物业都是针对中高端人群的。岭头公司将选择与知名商业地产运营商成立项目运营公司或组建优秀的资产管理团队运营，同时携手知名酒店品牌和公寓运营商签订战略合作协议，其中的独栋办公、高层办公写字楼、商业和车位物业由资产管理团队自主管理，“酒店+公寓”物业引入业内知名酒店品牌和公寓运营商进行运营管理。

第七章 项目投资估算及资金筹措

第一节 项目投资估算

一、概述

本投资估算是根据“岭头公司留用地开发项目”预计的建设规模、内容、标准进行编制的。内容包括全场经营设施、辅助设施、行政福利设施以及场内外道路、供水、供电、通信所需的全部费用。

本项目估算总投资约 **90,072.97 万元**，具体包括：

- 1、建筑工程费：74,621.54 万元；
- 2、工程建设其他费：3,793.49 万元；
- 3、预备费：5,034.72 万元；
- 4、建设期利息：6,623.23 万元。

其中：

1、地块三总投资约 **54,511.42 万元**，具体包括：

- (1)建筑工程费：45,373.33 万元；
- (2)工程建设其他费：2,306.20 万元；
- (3)预备费：3,060.00 万元；
- (4)建设期利息：3,771.89 万元。

2、地块一总投资约 **35,561.55 万元**，具体包括：

- (1)建筑工程费：29,248.21 万元；
- (2)工程建设其他费：1,487.29 万元；
- (3)预备费：1,974.72 万元；
- (4)建设期利息：2,851.34 万元。

二、编制依据

- 1、建安工程费用

建安工程采用《广东省建筑工程综合定额》、《广东省安装工程单位估价表》及《广东省市政工程单位估价表》以及相应费用定额编制。不足部分参照类似工程指标编制。

2、其他费用

根据工程性质按建设部《城市基础设施其他费用定额》的规定计取。本工程建设资金由企业自筹 30%，融资 70% 。

“岭头公司留用地开发项目”投资估算详见下表所示：

(此页以下部分无正文!)

“岭头公司留用地开发项目”(地块三)投资估算表

序号	工程项目及费用名称	建筑安装工程费	工程建设其他费	预备费	合计	技术经济指标		
						单位	数量	单位价值(元/m ²)
(一)	建安工程费	453,733,300.00			453,733,300.00	m ²	102,000.00	4,448.00
1	地上建筑	315,000,000.00			315,000,000.00	m ²	75,000.00	3,350
1.1	土建工程	120,000,000.00			120,000,000.00			1,600
1.2	电气工程	26,250,000.00			26,250,000.00			350
1.3	给排水工程	8,250,000.00			8,250,000.00			110
1.4	通风、中央空调工程	24,000,000.00			24,000,000.00			320
1.5	消防工程	13,500,000.00			13,500,000.00			180
1.6	弱电工程	10,500,000.00			10,500,000.00			140
1.7	玻璃幕墙工程	48,750,000.00			48,750,000.00			650
1.8	装修工程	63,750,000.00			63,750,000.00			850
2	地下建筑	110,430,000.00			110,430,000.00	m ²	27,000.00	3740
2.1	土建工程	54,000,000.00			54,000,000.00			2000
2.2	基坑支护及土方	21,600,000.00			21,600,000.00			800
2.3	给排水工程	2,700,000.00			2,700,000.00			100
2.4	电气工程	7,560,000.00			7,560,000.00			280
2.5	火灾报警工程	810,000.00			810,000.00			30
2.6	消防喷淋工程	2,970,000.00			2,970,000.00			110
2.7	通风、空调工程	8,640,000.00			8,640,000.00			320
2.8	消火栓工程	1,080,000.00			1,080,000.00			40
2.9	停车场机械汽车与关门管理系统	1,620,000.00			1,620,000.00			60

序号	工程项目及费用名称	建筑安装工程费	工程建设其他费	预备费	合计	技术经济指标		
						单位	数量	单位价值(元/m²)
2.10	装修工程	9,450,000.00			9,450,000.00			350
3	电梯(25%安装费)	16,000,000.00			16,000,000.00	部	16.00	80 万/部
4	公建配套费	1,803,300.00			1,803,300.00			
4.1	室外绿化工程	1,803,300.00			1,803,300.00	m²	6,011.00	300
5	基础设施配套费	10,500,000.00			10,500,000.00			140
5.1	向政府缴纳的红线外通路、通水、通电等费用	9,000,000.00			9,000,000.00	m²	75,000.00	120
5.2	其他基础设施配套费	1,500,000.00			1,500,000.00			20
(二)	工程建设其他费		23,061,999.00		23,061,999.00			
1	勘察设计和前期工程费		9,450,000.00		9,450,000.00			
2	管理费用		13,611,999.00		13,611,999.00			
(三)	预备费			30,600,000.00	30,600,000.00	m²	102,000.00	300
1	预备费(6.03%)			30,600,000.00	30,600,000.00			300
建设项目概算总投资		453,733,300.00	23,061,999.00	30,600,000.00	507,395,299.00	m²	102,000.00	4,974.46
占综合概算造价比例		89.42%	4.55%	6.03%	100.00%			

注：本表不含建设期利息。

“岭头公司留用地开发项目”(地块一)投资估算表

序号	工程项目及费用名称	建筑安装工程费	工程建设其他费	预备费	合计	技术经济指标		
						单位	数量	单位价值(元/m ²)
(一)	建安工程费	292,482,060.00			292,482,060.00	m ²	65,824.00	4,443.00
1	地上建筑	203,280,000.00			203,280,000.00	m ²	48,400.00	3,350
1.1	土建工程	77,440,000.00			77,440,000.00			1,600
1.2	电气工程	16,940,000.00			16,940,000.00			350
1.3	给排水工程	5,324,000.00			5,324,000.00			110
1.4	通风、中央空调工程	15,488,000.00			15,488,000.00			320
1.5	消防工程	8,712,000.00			8,712,000.00			180
1.6	弱电工程	6,776,000.00			6,776,000.00			140
1.7	玻璃幕墙工程	31,460,000.00			31,460,000.00			650
1.8	装修工程	41,140,000.00			41,140,000.00			850
2	地下建筑	71,264,160.00			71,264,160.00	m ²	17,424.00	3740
2.1	土建工程	34,848,000.00			34,848,000.00			2000
2.2	基坑支护及土方	13,939,200.00			13,939,200.00			800
2.3	给排水工程	1,742,400.00			1,742,400.00			100
2.4	电气工程	4,878,720.00			4,878,720.00			280
2.5	火灾报警工程	522,720.00			522,720.00			30
2.6	消防喷淋工程	1,916,640.00			1,916,640.00			110
2.7	通风、空调工程	5,575,680.00			5,575,680.00			320
2.8	消火栓工程	696,960.00			696,960.00			40
2.9	停车场机械汽车与关门管理系统	1,045,440.00			1,045,440.00			60
2.10	装修工程	6,098,400.00			6,098,400.00			350

序号	工程项目及费用名称	建筑安装工程费	工程建设其他费	预备费	合计	技术经济指标		
						单位	数量	单位价值(元/m²)
3	电梯(25%安装费)	10,000,000.00			10,000,000.00	部	10.00	80 万/部
4	公建配套费	1,161,900.00			1,161,900.00			
4.1	室外绿化工程	1,161,900.00			1,161,900.00	m²	3,873.00	300
5	基础设施配套费	6,776,000.00			6,776,000.00			140
5.1	向政府缴纳的红线外通路、通水、通电等费用	5,808,000.00			5,808,000.00	m²	48,400.00	120
5.2	其他基础设施配套费	968,000.00			968,000.00			20
(二)	工程建设其他费		14,872,862.00		14,872,862.00			
1	勘察设计和前期工程费		6,098,400.00		6,098,400.00			
2	管理费用		8,774,462.00		8,774,462.00			
(三)	预备费			19,747,200.00	19,747,200.00	m²	65,824.00	300
1	预备费(6.04%)			19,747,200.00	19,747,200.00			300
建设项目概算总投资		292,482,060.00	14,872,862.00	19,747,200.00	327,102,122.00	m²	65,824.00	4,969.34
占综合概算造价比例		89.42%	4.55%	6.04%	100.00%			

注：本表不含建设期利息。

第二节 资金筹措

岭头公司留用地开发项目总投资额为 83,449.74 万元(不含建设期利息), 拟定资金筹措方案如下:

1、企业自筹资金 25,034.92 万元, 占固定资产投资额的 30%, 完全符合国家关于建设项目自有资金投资比例的要求。

2、融资借款 58,414.82 万元。

第三节 资金安排计划

岭头公司留用地开发项目投资匡算及资金安排

金额单位: 万元

地块	总投资	2020 年 计划投资	2021 年 计划投资	2022 年 计划投资	2023 年 计划投资	备注
地块三	50,739.53	20,295.81	20,295.81	10,147.91	/	
地块一	32,710.21	/	13,084.08	13,084.08	6,542.05	
合计	83,449.74	20,295.81	33,379.89	23,231.99	6,542.05	

第八章 项目的经济效益分析

第一节 评价的依据和范围

岭头公司留用地开发项目经济效益的评价方法主要是根据国家发展和改革委员会、建设部 2008 年颁布的《建设项目经济评价方法与参数》(第三版,以下简称《方法与参数》)、《关于建设项目经济评价的暂行规定》,国家最新版本、现行的财税制度和行业有关规定,采用现行市场价格并结合了该岭头公司留用地开发项目的具体情况,对项目的投入与产出进行科学、合理的财务评价和不确定性分析。

第二节 项目经营预测

一、基础数据和主要参数

1、财务价格

项目经济效益分析是对岭头公司留用地开发项目拟建项目未来的效益和费用进行分析,采用的是预测价格,由于未来市场具有较大的不可预测性,仅供参考,提请报告使用者注意。

2、税费及附加

岭头公司留用地开发项目涉及的税费主要有增值税、企业所得税、城市建设维护税和教育费附加、地方教育费附加、印花税等。根据企业执行的税务征收政策,出租不动产的增值税的税率为9%;城市建设维护税和教育费附加分别为应纳增值税的7%和3%,地方教育费附加为应纳增值税的2%;印花税按出租收入的0.1%计算;房产税从租计征,税率为12%;土地使用税为6元/m²(四级土地);企业所得税的税率25%。

3、项目计算期

根据岭头公司提供的资料,结合其留用地开发项目的具体情况,本次考虑的经营场地、经营设施与设备等按项目建成后的经营规模至少可以维持30年的正常经营,因此,项目计算年限考虑

建设期约3.58年(计划地块三2020年5月底开工，2022年完工；地块一2021年启动，2023年完工)和正常经营年30年共33.58年，由2020年6月至2053年12月。

4、基准收益率

本项目为房地产经营项目，基准收益率参考《企业绩效评价标准值2018》(国务院国资委考核分配局编)中“房地产业全行业”平均值资本收益率取值6.9%。

5、银行借款利率

本项目银行借款利率按现行五年以上同期贷款利率上浮约30%取6.5%。

6、有关说明

(1)本章计价货币为人民币，金额单位除特别说明外均为万元。

(2)在计算中，由于计算精度问题，某些合计项显示数值与单项显示数值累加之和轻微不一致，并非计算有误。

二、项目财务分析

1、项目经营收入测算

(1)各物业出租价格测算方法

考虑到项目建成后区域的发展潜力，各物业租金参考同类型物业均价确定：独栋办公、酒店、公寓租金价格参考市场主流价格水平，高层办公、商业租金价格参考同类项目租金价格水平，停车位租金价格参考市场主流价格水平。

(2)各物业价格递增率假设

考虑到项目所处位置优势，项目各类物业租金未来增长率会超过全市平均水平，同时考虑到未来不确定性因素，遵循财务测算保守性原则，以租金一年一定，项目各业态物业租金增长率取值均按项目建成运营后前10年每年上涨5%，后续每年上涨3%。

(3)物业出租率假设

根据预计的项目整体业态和招商对象的数量情况，同时考虑本项目配套商业支撑的完善程度，假设自投入运营起前三年各业态物业出租率为**75%、85%和95%**，之后维持**95%**的出租率。

(4)各物业基准价

①独栋办公、酒店、公寓租金预测

通过调研，参考区域内同类项目以及同类租金价格，考虑拟购项目运营的**2022年-2023年**区域的发展可能性，建议本项目独栋办公、酒店、公寓(毛坯)租金价格起始值(即项目运营的**2023年**，下同)为**60元/m².月**。

②高层办公租金预测

通过调研了解，根据市场相关高层办公业态的承租能力调研，考虑项目未来的竞争，并且遵循财务测算保守性原则，建议本项目高层办公(毛坯)租金价格起始值为**45元/m².月**。

③商业租金预测

通过调研了解，根据市场相关商业业态的承租能力调研，考虑项目未来的竞争，并且遵循财务测算保守性原则，建议本项目商业(毛坯)租金价格起始值为**80元/m².月**。

③停车位租金预测

本项目停车位租金价格主要参考广州市场同类项目停车位主流租金价格水平，同时结合参考临近项目停车位租金价格及实际运营情况，建议本项目停车位租金价格起始值为**350元/个/月**。

(5)经营收入测算

经测算，项目计算期经营收入(含税)合计为 **447,747.72** 万元。详见下表所示：

(此页以下部分无正文!)

项目经营收入(含税)测算表

金额单位：人民币万元

租金结算收入(万元)	合计	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年
小计	447,747.72	3,756.27	6,861.61	8,091.63	8,847.46	9,289.84	9,754.34	10,242.06	10,754.16	11,291.87	11,856.45
独栋办公、酒店、公寓租金	293,557.04	2,025.00	4,445.28	5,250.19	5,811.93	6,102.53	6,407.66	6,728.04	7,064.44	7,417.66	7,788.54
高层办公租金	113,439.56	1,518.75	1,807.31	2,120.93	2,226.98	2,338.33	2,455.25	2,578.01	2,706.91	2,842.26	2,984.37
商业租金	14,799.00	-	211.68	251.90	295.61	310.39	325.91	342.21	359.32	377.29	396.15
车位租金	25,952.12	212.52	397.34	468.61	512.94	538.59	565.52	593.80	623.49	654.66	687.39

(篇幅所限，仅列示项目建成投入运营后前10年)

2、项目成本费用测算

(1)房屋保险费：按总投资额的 0.01%计算；

(2)管理费用：管理费用按当年收入的 5%计算；

(3)维修费用：按总投资额的 0.01%计算；

(4)其他费用：按当年收入的 1%计算；

(5)折旧费：房屋建筑物残值率 5%，按 20 年直线折旧；

(6)财务费用：本项目建设资金融资总额 45,000 万元，贷款期五年，到期正常续贷，经营期以现金盈余偿还本金。建设期利息计入项目总投资，经营期利息计入财务费用。

经测算，项目运营总成本合计为 186,898.01 万元，详见下表所示：

(此页以下部分无正文!)

项目成本费用测算表

金额单位：人民币万元

项目	合计	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年
项目运营成本合计	186,898.01	23.55	40.17	37.51	5,514.24	9,323.84	9,211.21	8,956.17	8,609.78	8,245.92	7,863.71	7,462.25	7,040.56	6,597.62
管理费	20,538.90	-	-	-	172.31	314.75	371.18	405.85	426.14	447.45	469.82	493.31	517.98	543.87
折旧费	85,569.39				2,589.29	4,278.47	4,278.47	4,278.47	4,278.47	4,278.47	4,278.47	4,278.47	4,278.47	4,278.47
保险费、维修费及其他	4,625.15				51.15	79.64	90.93	97.86	101.92	106.18	110.65	115.35	120.29	125.46
印花税	68.09	6.25	10.52	7.86	2.74	0.63	0.74	0.81	0.85	0.89	0.94	0.99	1.04	1.09
房产税	49,293.31				413.53	755.41	890.82	974.03	1,022.73	1,073.87	1,127.57	1,183.94	1,243.14	1,305.30
税金及附加	4,436.43				37.22	67.99	80.17	87.66	92.05	96.65	101.48	106.56	111.88	117.48
土地使用税	995.75	17.30	29.65	29.65	29.65	29.65	29.65	29.65	29.65	29.65	29.65	29.65	29.65	29.65
借款利息	21,370.99	-	-	-	2,218.35	3,797.30	3,469.25	3,081.84	2,657.97	2,212.76	1,745.13	1,253.98	738.11	196.30

(篇幅所限，仅列示项目建成投入运营后前10年)

3、项目利润测算

经测算，项目利润总额合计为**223,879.71**万元(全部建成后运营期取**30**年，下同)，净利润合计为**167,169.18**元，计提**10%**法定盈余公积后可供投资者分配利润合计为**150,452.26**万元，详见下表所示：

(此页以下部分无正文!)

项目利润测算表

金额单位：人民币万元

项目	合计	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年
收入合计	410,777.72	-	-	-	3,446.12	6,295.06	7,423.51	8,116.94	8,522.79	8,948.94	9,396.39	9,866.20	10,359.51	10,877.48
总成本费用	186,898.01	23.55	40.17	37.51	5,514.24	9,323.84	9,211.21	8,956.17	8,609.78	8,245.92	7,863.71	7,462.25	7,040.56	6,597.62
税金及附加	53,729.74				450.75	823.40	970.99	1,061.69	1,114.78	1,170.52	1,229.05	1,290.50	1,355.02	1,422.78
营业成本	85,569.39				2,589.29	4,278.47	4,278.47	4,278.47	4,278.47	4,278.47	4,278.47	4,278.47	4,278.47	4,278.47
管理费用	26,227.89	23.55	40.17	37.51	255.85	424.67	492.50	534.17	558.56	584.17	611.06	639.30	668.96	700.07
财务费用	21,370.99	-	-	-	2,218.35	3,797.30	3,469.25	3,081.84	2,657.97	2,212.76	1,745.13	1,253.98	738.11	196.30
税前利润	223,879.71	-23.55	-40.17	-37.51	-2,068.12	-3,028.79	-1,787.70	-839.23	-86.99	703.02	1,532.68	2,403.95	3,318.95	4,279.86
弥补以前年度亏损										703.02	1,532.68	2,403.95	309.97	
应纳税所得额	226,842.16	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3,008.98	4,279.86
所得税	56,710.54	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	752.25	1,069.96
税后利润	167,169.18	-23.55	-40.17	-37.51	-2,068.12	-3,028.79	-1,787.70	-839.23	-86.99	703.02	1,532.68	2,403.95	2,566.71	3,209.89
息税前利润	245,250.70	-23.55	-40.17	-37.51	150.23	768.52	1,681.55	2,242.61	2,570.98	2,915.78	3,277.81	3,657.93	4,057.06	4,476.16

(篇幅所限，仅列示项目建成投入运营后前10年)

第三节 项目财务评价

一、项目现金流

本项目现金流入合计 410,777.72 万元，现金流出合计 170,030.60 万元(其中投资建设现金流支出 90,072.97 万元，项目运营现金流出(所得税前)为 79,957.63 万元)。本项目资本金支出按总投资(不含建设期融资利息)减去融资借款额计算。

本项目现金流、项目资本金现金流测算详见下表：

(此页以下部分无正文!)

项目现金流测算表

金额单位：人民币万元

项目	合计	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年
1.现金流入	410,777.72	-	-	-	3,446.12	6,295.06	7,423.51	8,116.94	8,522.79	8,948.94	9,396.39	9,866.20	10,359.51	10,877.48
1)营业收入	410,777.72	-	-	-	3,446.12	6,295.06	7,423.51	8,116.94	8,522.79	8,948.94	9,396.39	9,866.20	10,359.51	10,877.48
2.现金流出	170,030.60	20,858.16	35,103.24	26,240.65	8,678.75	1,248.07	1,463.49	1,595.86	1,673.34	1,754.69	1,840.11	1,929.80	2,023.98	2,122.85
1)项目建设投资	90,072.97	20,834.61	35,063.07	26,203.14	7,972.15									
2)经营成本	26,227.89	23.55	40.17	37.51	255.85	424.67	492.50	534.17	558.56	584.17	611.06	639.30	668.96	700.07
3)税金及附加	53,729.74	-	-	-	450.75	823.40	970.99	1,061.69	1,114.78	1,170.52	1,229.05	1,290.50	1,355.02	1,422.78
3.所得税前净现金流量	240,747.12	-20,858.16	-35,103.24	-26,240.65	-5,232.63	5,046.99	5,960.02	6,521.08	6,849.45	7,194.25	7,556.28	7,936.40	8,335.53	8,754.63
4.累计所得税税前净现金流量	240,747.12	-20,858.16	-55,961.40	-82,202.05	-87,434.68	-82,387.70	-76,427.67	-69,906.60	-63,057.15	-55,862.90	-48,306.63	-40,370.22	-32,034.69	-23,280.06
5.调整所得税	56,710.54	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	752.25	1,069.96
6.所得税后净现金流量	184,036.59	-20,858.16	-35,103.24	-26,240.65	-5,232.63	5,046.99	5,960.02	6,521.08	6,849.45	7,194.25	7,556.28	7,936.40	7,583.29	7,684.66
7.累计所得税后净现金流量	184,036.59	-20,858.16	-55,961.40	-82,202.05	-87,434.68	-82,387.70	-76,427.67	-69,906.60	-63,057.15	-55,862.90	-48,306.63	-40,370.22	-32,786.94	-25,102.27
8.所得税前净现金流量现值	13,642.03	-20,858.16	-32,837.46	-22,962.50	-4,283.38	3,864.75	4,269.33	4,369.71	4,293.50	4,218.55	4,144.85	4,072.36	4,001.09	3,931.02
9.累计所得税前净现金流量现值	13,642.03	-20,858.16	-53,695.62	-76,658.12	-80,941.50	-77,076.75	-72,807.42	-68,437.71	-64,144.21	-59,925.66	-55,780.81	-51,708.45	-47,707.36	-43,776.34
10.所得税后净现金流量现值	1,925.88	-20,858.16	-32,837.46	-22,962.50	-4,283.38	3,864.75	4,269.33	4,369.71	4,293.50	4,218.55	4,144.85	4,072.36	3,640.01	3,450.58
11.累计所得税后净现金流量现值	1,925.88	-20,858.16	-53,695.62	-76,658.12	-80,941.50	-77,076.75	-72,807.42	-68,437.71	-64,144.21	-59,925.66	-55,780.81	-51,708.45	-48,068.44	-44,617.86

(篇幅所限，仅列示项目建成投入运营后前10年)

项目资本金现金流测算表

金额单位：人民币万元

项目	合计	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年
1.现金流入	410,777.72	-	-	-	3,446.12	6,295.06	7,423.51	8,116.94	8,522.79	8,948.94	9,396.39	9,866.20	10,359.51	10,877.48
1)营业收入	410,777.72	-	-	-	3,446.12	6,295.06	7,423.51	8,116.94	8,522.79	8,948.94	9,396.39	9,866.20	10,359.51	10,877.48
2.现金流出	248,112.13	6,648.16	11,733.24	9,980.65	6,317.10	10,092.36	10,892.76	11,198.78	11,180.76	11,161.70	11,141.52	11,120.18	11,849.87	6,409.12
1)项目资本金	25,029.74	6,085.81	10,009.89	6,971.99	1,962.05									
2)借款本金偿还	58,420.00	-	-	-	-	5,046.99	5,960.02	6,521.08	6,849.45	7,194.25	7,556.28	7,936.40	8,335.53	3,020.01
3)借款利息支付	27,994.22	538.80	1,683.18	2,971.15	3,648.45	3,797.30	3,469.25	3,081.84	2,657.97	2,212.76	1,745.13	1,253.98	738.11	196.30
4)经营成本	26,227.89	23.55	40.17	37.51	255.85	424.67	492.50	534.17	558.56	584.17	611.06	639.30	668.96	700.07
5)税金及附加	53,729.74	-	-	-	450.75	823.40	970.99	1,061.69	1,114.78	1,170.52	1,229.05	1,290.50	1,355.02	1,422.78
6)所得税	56,710.54	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	752.25	1,069.96
3.净现金流量(1-2)	162,665.60	-6,648.16	-11,733.24	-9,980.65	-2,870.98	-3,797.30	-3,469.25	-3,081.84	-2,657.97	-2,212.76	-1,745.13	-1,253.98	-1,490.36	4,468.35
4.累计净现金流量	162,665.60	-6,648.16	-18,381.40	-28,362.05	-31,233.03	-35,030.33	-38,499.58	-41,581.42	-44,239.39	-46,452.15	-48,197.28	-49,451.26	-50,941.62	-46,473.26
5.折现净现金流量	7,096.68	-6,648.16	-10,976.45	-8,734.07	-2,350.18	-2,907.97	-2,485.37	-2,065.45	-1,666.28	-1,297.56	-957.38	-643.54	-715.52	2,006.74
6.累计折现净现金流量	7,096.68	-6,648.16	-17,624.61	-26,358.68	-28,708.86	-31,616.83	-34,102.20	-36,167.65	-37,833.93	-39,131.49	-40,088.87	-40,732.41	-41,447.93	-39,441.19

(篇幅所限，仅列示项目建成投入运营后前10年)

二、项目财务评价

1、财务内部收益率(FIRR)

财务内部收益率就是指在项目寿命期内使投资方案净现值为零的贴现率。揭示出项目所占用资金的盈利率，即反应出项目的盈利能力。当 FIRR 大于基准收益率时，则认为其盈利能力已满足最低要求。财务内部收益率计算公式为：

$$FNPV(FIRR) = \sum_{t=0}^n (CI - CO)_t (1 + FIRR)^{-t}$$

根据以上公式，岭头公司留用地开发项目税后财务内部收益率为 7.08%，大于基准收益率 6.9%，大于银行借款利率 6.5%，说明该项目能达到最低盈利能力的要求。

2、财务净现值(FNPV)

净现值是投资项目在投资活动有效期内的净现金流量按预先规定的基准收益率折算到投资项目实施开始的基准年(投资项目开始投入的年份)的现值之和。是考察项目在计算期内盈利能力的动态评价指标，净现值大于或等于零的项目是可以考虑接受的。本项目基准收益率 i_c 取为 6.9%。财务净现值(FNPV)计算公式为：

$$FNPV = \sum_{t=0}^n (CI - CO)_t (1 + i_c)^{-t}$$

根据以上公式，岭头公司留用地开发项目的税后财务净现值为 1,925.88 万元，大于 0，说明在考虑资金时间价值的情况下，项目具备一定盈利能力，可以回收投资。

3、动态投资回收期($P' t$)

项目从投产年算起，用每年的净收益现值将初始投资现值全部收回的时间为动态投资回收期，动态投资回收期考虑了货币的时间价值，动态投资回收期公式如下：

动态投资回收期(年)=[累计净现金流量现值开始出现正值年份数]-1+[上年累计净现金流量现值的绝对值/当年净现金流量现值]

经测算，岭头公司留用地开发项目动态投资回收期 32.20 年，说明项目在计算期(33.58 年)内能回收投资资金。

以上各项财务数据和评价指标表明，岭头公司留用地开发项目在计算期内可回收投资资金，项目盈利能力较好。

第四节 财务分析结论

根据上述测算，项目开发周期为 4 年(其中地块三 2020 年-2022 年，地块一 2021 年-2023 年)，岭头公司留用地开发项目按设定的开发方案、建设规模，且在建成后 30 年运营期间，项目经营很安全，具有较强的抗风险能力；项目具有较强的盈利能力，项目的实施可取得较好的经济效益；岭头公司可及早回收投资资金，可按时偿还借款，还款能力较强。主要财务指标情况如下表：

岭头公司留用地开发项目主要财务指标表

经济技术指标	数值
项目总投资(万元)	90,072.97
计算期项目年均营业收入(万元)	12,232.81
计算期项目年均总成本(万元)	5,565.75
计算期项目年均净利润(万元)	4,978.24
计算期项目年均息税前利润(EBIT, 万元)	7,303.48
计算期项目年均息税折旧摊销前利润(EBITDA, 万元)	9,851.70
计算期项目年可供投资者分配利润(万元)	4,480.41
计算期项目财务内部收益率(税前)—IRR	8.03%
计算期项目财务内部收益率(税后)—IRR	7.08%
计算期项目税前财务净现值(i=6.9%)	13,642.03
计算期项目税后财务净现值(i=6.9%)	1,925.88
计算期项目静态投资回收期(含建设期, 年)	15.65
计算期项目动态投资回收期(含建设期, 年)	32.20
计算期资本金财务内部收益率—IRR	7.84%
计算期资本金财务净现值(i=6.9%)	7,096.68
计算期资本金静态投资回收期(含建设期, 年)	18.08
计算期资本金动态投资回收期(含建设期, 年)	28.79

第九章 项目的风险分析

第一节 主要风险因素

一、经营和市场风险

经营和市场风险主要体现在：一是由于得不到充分的市场信息导致项目经营定位决策失误，导致物业不能及时出售或者出租的空置率过高，导致项目利润率不能实现或净收入低于期望值等；二是由于对留用地开发所涉及的众多的法律条文、城市规划条例等政策掌握不及时、不到位、不全面，从而造成部分项目投资失败。

二、财务风险

项目获批、正式开展后资金投入较大，一旦将资金投入留用地开发，就很难转入其他投资领域，这样一旦企业判断出现偏差，其投资收益将不能弥补支出。另一方面，在留用地开发投资中，投资周期往往很长，在开发过程中，由于建造成本不可预计的涨价因素或者获取贷款的利率提高，会直接增加开发成本，可能造成资金周转困难。

三、社会风险和自然风险

由于社会的、经济的较大变动或者冲击以及相应的规模、政策等因素的变动，引起房地产和产业厂房需求和价格的跌落，当社会经济发展处于高潮时期，房地产和产业厂房价格上涨，当各种政策调控和经济衰退时，原有发展规划改变，造成房地产和产业厂房需求下降进而引起价格下降。

第二节 风险防范对策

一、经营和市场风险

一是要坚持对每个项目做好充分的投资可行性论证，按照“三重一大”制度，确保每个重大决策做到科学合理；二是要对房地产市场、宏观经济形势、区域经济发展、社会动态以及消费

者群体研究保持密切关注；三是要与政府自然资源、规划、建设等业务主管部门保持密切的沟通和联系、紧密关注留用地开发领域政策法规更新动态。

二、财务风险

项目在投资前开展前应做好充分的可行性论证，在实施过程中，需对房地产和产业厂房上下游市场保持紧密的关注。同时，项目投资需结合企业资金情况，做好资金计划和安排，拓展融资渠道。

三、社会风险和自然风险

社会风险和自然风险在一定程度上可以理解为不可抗力因素，作为企业，应密切关于社会热点，并对相关现象作出一定预测判断，努力采取措施将风险降低到最小。

第十章 综合评价和研究结论

第一节 综合评价

经调查、分析和咨询，我们认为，该岭头公司留用地开发项目既符合国家的产业政策，而且符合地方产品规划，同时又符合公司经营发展宗旨，该岭头公司留用地开发项目生产的产品具有广阔的销售市场和良好的发展前景。岭头公司留用地开发市场广阔，不仅企业经济效益突出，而且社会效益明显。

第二节 研究结论

该岭头公司留用地开发项目经过市场分析、投资分析、财务分析及风险分析，结论如下：

1、该岭头公司留用地开发项目适应我国产业总体前进趋势，是国家支持和鼓励发展的产业，产品市场前景良好。

2、税前财务内部收益率为 8.03%，大于行业基准收益率 6.9%，计算期税前财务净现值为 13,642.03 万元，从财务评价角度项目可行。

3、从测算的财务评价主要指标表明，该岭头公司留用地开发项目预测税前财务内部收益率大于行业基准收益率，投资回收期、财务净现值等指标也达到较好水平，项目的盈利能力和抗风险能力较强，因此，该岭头公司留用地开发项目在经济上是可行的。

4、通过经济效益分析认定，该岭头公司留用地开发项目全部投资财务内部收益率(税后)为 7.08%，财务净现值(税后)1,925.88 万元，全部投资回收期为 15.65 年(含建设期 3.58 年)。因此，该岭头公司留用地开发项目具有较大的利润空间，说明该岭头公司留用地开发项目具有较好的盈利能力、较强的清偿能力和抗风险能力。同时，该岭头公司留用地开发项目的建设能够有效促进当地经济发展，为社会提供就业机会，为广州开发区财政收入做出应有的

贡献，由此可见，该岭头公司留用地开发项目的实施具有广泛的社会效益。

广州市国营岭头农工商联合公司经济发展留用地开发项目，项目建设的条件成熟，通过经济和社会效益等方面预测分析，该岭头公司留用地开发项目具有经济效益和社会效益的双重收益，不仅项目的盈利范围大，而且抗风险能力强。故该岭头公司留用地开发项目是完全可行的。建议有关方面积极做好前期准备工作，筹措资金争取尽快开工建设，早日投产达效。