
世联地产顾
世联地产 编著
城市综合体的

2013 4 1
170mm×242mm ·10.5

0755-2216 2311
021-5108 0281
010-8567 8047
023-8903 8576

http://www.worldunion.com.cn
http://e.weibo.com/worldunion1993

+

Ẫ e ̗ ݗ щ Џ ═ к . ═ к ݗ ٬

═ к e ̗ 70% ݗ Ϛ Љ ᾠ̤ Ẫ e ̗ Ẫ

ݗ Х ς ҕ л ς Т Т

˘ e ᾲ̤ ᾠ̤ δ β ῍Ά δ

. ` ݗ “ ﬡ ﬡ ﬡ ﬡ ” ݘ

῎Η ψ ʠ ỵ Т ʠ ﬡ Т Ẃ

ﬔ

x δ ỵ ῎Η ψ

“ ′ ʒ ” ה e ′ ỵ ݘ ỵ ݗ

Ẫ ̤ Outlets Х “ ”

ĕ ′ ʒ Т ݗ ̤ υ ′ ܩ Ẹ ݤ . a.

ݘ b. c. d. . Ẹ ĕ δ Т

e Х Ẹ Ọ Ẹ [redacted] ݘ ݬ ̺ . Х ̤ [redacted] ݘ

Ḩ . Г

ỏ “ Shopping Mall ” δ ʒ Т Љ ͻ

Х ݗ Х ̤ ˜ Ặ Х ш ͻ “ Ḩ ”

ݗ Х ݬ ݗ

П ớ ݬ ң ˪ . ݗ “ ῞Ε ”

῍Ά

Х ̤ ݗ . ⅞ ⅞ ݬ ⅞ ݗ ﬔ ⅞

Х e Ϛ ݗ ﬔ ⅞ ᾲ̤ e ὒ δ “ ң ”

Contents


POWER OF MAXELL
maxell

1

Town House Town House

Town Town

——

GDP 40%

“ ”

——

——

x . ɱ . ˥ A ‟

Ỏ ʄ ƽ ώ ώ Ѽ Γ ώ ɮ ώ ώ

П ‑ Ƒ ɰ Γ . ɱ Ϛ δ Ë ⅞

T

1.1 “ ”

Ở e ƽ ẫ ỵ e ƽ

ỵ . ɱ δ WË . ΄ ⩘ Ẃ

e ƽ щ פ ` Ë ⅞ ʿ Ϛ δ WË

˜ ₵ Ω̧ Ǎ П ƀ ï ⅞ ˜

╖ Ë Ï Ë

1.2

ɰ Γ . ɱ ڂ └ X X Ό ờ ⩘

Ж ج └ Љ ج ɥ ғ ΄ ˥ .

. ɱ ẹ Ж ΄ ھ

δ X ج Ϛ ئي ج Ὸ X └ ɥ .

ج ɧ ج ﻷ Ẃ ΄ ⩘ Ỳ

╖ e ˥ └ ╖ ئي ج d

1.3

T Γ ˥ ɱ ˜ T ε T Γ ˜ Ϛ ˜

1.4

2

“ ”

l· ḳ ẖ

“ ”

—— CEO

——

2.1“ ”

2.2 “ ” “ ”

2.3

2.4

ᾇ Ѝ ĕ Ӂ ┐щ ـه δ

ã̃ ῷ d ã̃ ـم ĕ ﬠ Γ Љщ Γ ῎Ω

“ ” ᵱ ᵱ ᵱ Ὴ ┐

. ӎ جٔي d ⅞ ˘ Ё ΰ̃

Ё Ỳ δ Ё ώ Ё تَخ

d

2.5 “ ” “ ”

щ Γ . ӎ ┐ Ḏ . ӎ

Ḏ ӊ ┐ ـم ╥ Ὸ ה

Ӂщ Γ . ӎ ῎Ω ┐ ´ Ғ

- Т ╖ d Ὣ Γ Ὣ Γ Ό δ Ὣ Γ .

ס ج ﻙ ┐ ◖ ┐ щ Ϛ ҕ

3

——

——

——

——

—— CEO

3.1 ——

تخ

تخ . ɱ ꜧ ầ ⅞ ᴥ ꜧ щ

Ό . Ї ɺ Ж δ ꜧ щ ꝍ جٍ Ё ώ ẇ

جٍ ئي . جٍ ئي ` W Ӂ جٍ ئي تخ Ḙ

◖ جٍ ς جٍ ς X جٍ كم ĕ

Ӂ تخ ꜧ щ Ḙ ꜧ щ ` Ί л Ḙ Ό تخ X

ꝍ ғ جٍ كم تخ ꜧ щ تخ

ꜧ щ ـه Ѓ ғ .

ꝍ جٍ Ӂ ꝍ جٍ Ӊ ♯ Ό

Љ Т تخ Љ Т Ὸ X

ꜧ . Ӂ˜ Ϛ ҕ جٍ Т ꜧ

Ӊ ɺ ╥ δ ꜧ ΄ Ὸ `

سم سم سم W

ꜧ Є ♯ Ό ꜧ “ Ὸ e جٍ ”

Ὸ ` Ϛ ˘ ἰ

3.2 ——“ ”

تخ X ꜧ щ Г . ɱ ғ ‟ Ӂ X

Ό ꜧ تخ ـه X щ Г . ɱ ꜧ

. ɱ ΄ ђ ˥ Т . ɱ

Т ɱ ⅞ Ἇ ⅞ ꞑ щ Г ớ ẹ

Ḙ ΄ . Г ƥ Ʒ ˥

. ɱ كلسم ɺ δ Ʒ ớ ῎Ḣ ψ سم

` . ң . щ Γ ң . `

Ẫ ꝑ

θ T Ʒ ╥ GDP2000 к ε └ é 100 T

é 700 ȁ 200 к T ꝑ 100 к

Ϛ ï T

˜ ˘ Ϛ .

╥ Ч └ Ϛ Ë

└ Ϛ Ë ` . ′ δ л ς

δ ╥ Ч Ғ N ң └ Ỏ ң └

Ǻ ⅞ Ж T Ë Ẉ 200 T

к . ң . ỷ Ϛ ã

υ J β . ң ` Ọ Ą

. ң . ′ Ą ꝑ Ж

˘ X X Ω

4

“ ” “ ”

——

3%

10%

……

——

—— CEO

“ ”

——

—— RTKL

ף щ ɷ δ ʜ ɷ Ë Xщ Γ Ж Љ щ Γ

ς ʕ Ό ɷ . ϼ

Ж ף ϼ υ. ′ щ Γ . ӎ″Ħψ ʒ ◗

4.1 “ ” “ ”

4.2 —— No

4.3“ ”

‶Ω ݗ x سم Є Ẉ ƞ

. ӎ ЄΌ . ܣ δ d

δ Ὦ Γ o Ӂ ܁ щ “ ”

щ . ẇ ╥ Ë ỏ ܣ . ӎ d

ᾆ . ӎ ܁ T ⁝ T ╥ Ë ╙ ˜ ╙

δ л ς “ ” ẹ θ ݜ ƞ ܀ ẇ . ӎ ܁ щ

܁ л ς I ƞ ˋ ₵ Ҩ ܀ Ἇ

܀ . Ό Ï ӎ щ Γ

δ л ς Ƒ e ܣ δ ᾆ ܀ Ẉ

щ Γ ӎ d ˋ ç ܡ ܡ

COCOpark ƞ Έ ҕ Ӂ ƥ

˜ ˋ Ï ƥ 50% Ï ỏ א Έ ậ d

. “ ╥ ” Ό ˋ ╥ Ë ỏ ҕ

ܘ ݜ ҕ Ӂ“ ”‶Ω ˜ ҕ ܐ ᾆ

ܘ ݜ ܦ δ ε

4.4 “ ” “ ”

. ӎ ╥ Ӂ ῼ . سم ݜ ╥

ݜ ܘ ˊ Ẫ ╥ Ḏ ̤ Ẋ ⁄ X щ Ẋ

ᾆ ݗ ݗ ╥ ˘ ╥

щ Γ ˆ ܀ ớ δ ɂ Ϛ Ẫ ╥ ẇ ớ

طي ݗ N щ . ƥ ˆ ῎H ẇ ᾿

. ܁ щ Γ ݜ ˋ ܦ Ë

Χ ớ طي ᾅ ἫΗ Ἇ פּ щ

Γ Ὀ ꝑ ╥ Τ . ỏ ך

طي א ═ Γ ỏ ꝑ Ï

ꜛ ὣ ס ꝑ ، щ Γ

d d

ꝕ . ϻ ╥ δ Ë ■ ס d

5

“ ”

MOMA

MOMA

——

 щ Г . м δ ˜ ⅞ ′ Г ч ω Щ

5.1

δ л ς Ḏ ͔ Ẋ ⁄ X ͔ ǎ̋ ʿ

ï . ɱ e ï Ã̄ ς

δ جِ ͔ ה ʋ ᐱ? ᒣ T ǎ̋ ʋ

Ǎ̋ ǎ̋ ⅞ Ë δ Ë ᐱ X

. ɱ Ǎ̋ ǎ̋ ⅞ ȁ . ɱ ệ . ɱ .

ҳ “ Ǎ̋ ǎ̋ . ᾀ̃ . ɱ ệ

. ɱ δ ” ɱ ⅞ Ǎ̋ ي سم ᵎ ঈ ï

♥ ҕ X ˛ ╩ طي П تخ . ɱ

ệ

ᒣ ῎H ғ ‷ ẇ ῎Ą ⅞ Ң Ж

T ˘ ῎H T ҕ X ˛ ╩ ـه ῎Ą

δ جِ Ẹ ـه δ Ж Ǎ̋ ǎ̋ ˜

e سم ـه ώ Љ ╖ שׂ δ . ɱ e

ỏ ⅞ X ـه Љ Ж └

ŋ . ɱ ώ Љ ε X ⅞ ╖ جِ d .

Ǎ̋ ώ Љ ʘ جِ . Є ʘ ғ

Ẋ ⁄ X δ Ʒ Ë ẹ . ɱ ẹ ɰ Γ Ọ Ǎ̋

ӊ ⅞ ï ï ♥ Ỳ سم

͔ ╩ بم سم ˊ Ǎ̋ ǎ̋ ╩

פ Ë ͔ ⅞ سم Ã̄ بم Ϛ δ Ë e

بم Ỳ سم Ữ . ᐱ ï ᗰ

═ Ỳ Ỳ ˊ ˋ וו Ã̄ Ẋ

⁄ X ڗ ´ ẎỎ WǍǎ ݦ Ғ ̣˥ Ẹ̈ Љ

ڇ ♥ ݽ e Ђ └

└ Ғ Ẋ ⁄ X ₵ Ë X T ỏ ढ ẹ

Ẋ ⁄ X ЉẪ ╖ . ӎ р

Ë ΄ ⅞ T ˜ T

“ X ” “ ҕ ” ڗ р

Ц ꝿ ΄ П ҕ ӎ ⅞ ς

Ỏ ῦ ڗ ỵ ẩ ӎ ҕ ݥ

ڗ e X ڿ Ӈ ˜ Ẻ ڗ

θ Ë Ғ ˥ ҕ T ڇ T ҡ ï ⅞

р ̤ ⅄ ⅞ Ϛ ꞉

5.2

л ς . ӎ ĕ ⅂ щẪ ẇ ٦

` ˥ ε ꝃЉ ꟷݥ

MORI

ج ۭ ` Ѝ П Ἇ ǻ ˜

Ẹ р ╖ . ɱ ɱ ⅃ ŋ

е ⅞ х ђ ɰ Г е

⅞ е ܣ ⅞ ˥ ǻ

. δ ج ⅞

╨ ї ♥ ܣ ` Ж ȁ Ἇ ˘

ķ

Ё Ẋ ⁄ Х ǻ Ϛ ɱ Ж

Х . ɱ ” ї Х ։ ⅋

ТОНО سم ′ ķ

⅃ Е Ч Ό Ђ ۭ ⅞ Ẉ

˜ Ǻ ǎ Ϛ ˥ Ǻ ǎ ệ ˜ ĕ ي

└ ܗ ` Є Ό ⅃ ⅞

щ Ж Ẻ ĕ Х ᾇ ɰ Г . ɱ ج ẫ

⅞ ệ . ⅞ ᾇ

ɰ Х ɰ Г . ɱ . ɱ “ ⅞ ђ ♥ ” .

˥ ⅞ ‶Ω δ ŋ Ẹ

.

6

REITs T

“ ” REITs REITs

REITs REITs

——

REITs

REITs

REITs REITs

——

REITs

REITs

30

30

——

. ӎ ˥ Ă ұ ߬ Ă

Ỏ ỏ ЉT ӎ ݗ ĕ ̃Ω

سم ݘ T . ʿ REITs δ

Щ Ғ ݘ T щ ╤ Γ ˥ . T ̃Ặ ⅞

REITs ˥ ʿI

ݘ T . Ʀ ȍ̃

ם ݣ ݗ ̤ ؇ سم Γ ╥ d

؇ к REITs Ỏ

6.1

6-1 REITs

	PCΰRq	PCΰRq
ÿ	.601	.2.3
п	0..3,//,03	0..3,/0,0/
ד ϴ Ẃ	/.,1	1,.53
ݝ ╤ ɏ к	0/,2	/.
d к Ẃ	1/4	13

ݘ T ם ݣ Ҫ E ݘ └ ݘ T

ם ݣ Ǎ˘ Ẫ e ؇

Γ . ₵ 1100 ɼ Γ ߬ 80000 T ɏ Γ

. ɼ ȷ ң δ W Ẫ

T ⅴ ҕ ȍ̃ Ẹ щسم Γ ߬ ϱ سم

2004 12 6 Ǎ ╤ ɏ ݗ 10.5~10.8 Ẃ

250 к Ẃ . W3% ғ ঽ Љ Ḩ

Ѵ Ё51 . ᾶ 2800 к Ẃ 130 я

11 ῴ ἇΩ ᾶ δ ᾶ Ǎ˘ Ж

,

2005 11 14 ỏ Ǎ ǎ ᄀ 19.25 к ݣ ╤ ђ

500 Т ╤ ђ ˜ Ӟ ẩ سم δ 4940 Ẃ ╤ ђ تخ

9.7~10.3 Ẃ 5% ◖ 9.22~9.78 Ẃ ˜ 11 25

─ ╖ 14.56% 11.80 Ẃ Х ╗ ڈ 11.85 ђ

. Ё ἋΩ Т ╖ ὦ Ό Т 2011

11 23 Т Т ╖ 2011 6 10 11.7 к Ẉ

╦ Ї ں ờ ╦ Ї سمщسم ╦ Ї سمщسم 17.6 ǎ

208 Т 420 Ẃ ˜ 12 22 ỏ 5.884 к Ẉ ם

ݿ Г ờ ي щسم 6.3 230

Ẃ ỏ Љ ờ .

REITs تخ جِ Т ם ݣ , ΰ ,

ε Љ щ Г ݿ Ọ Ǎ Г ˘ Х ﹳ جِ Т ם ݣ

REITs 2005 9 Г ç d δ 40.05 к Ẃ 2006 .

Ȧ ώ ç δ 2.01 к Ẃ ݣ Љ2005 12 12 Ǎ ᄀ ҏ 5.83 к ݣ ╤

ђ ݣ ╤ ђ δ 3.075 Ẃ IPO ǎ 9 17.92 к Ẃ ˜

ם 12.87 к Ẃ ǎ 30.79 к Ẃ

2012 5 28 Т ם ݣ 134.4 к Ẃ е . Ǎ˘

جِ Т ẩ ﹳ Х 98.99% Tower Top ˘

45 к Ẃ Tower Top æ Т ם ݣ δ Е Т ݣ

υ

6.2

ᛧ REITs ˜

1 T ◖ ệ ệ ᛧ ғ ⅞ ╖ T

ώ Ὸ ᛧ ЄΌ ғ ⅞ . ᛧ Γ ⅞

2 ě δ ˥ щ Ὸ ẹ ˥ щ

Γ δ Ẹ ˥ ЉREITs ΰ ݗ

T . ˜ ╖

˥ REITs ỵ δ δ Ë

˭ Ғ Ǎ ώ̃ ̃ Ȩ Ǎ щ Γ

˥ d υ ΄ ě `

ם Ï Γ Ḩ ܣ REITs 9

ầ щ سم . سم ⅞ ῞Ω

δ Ë Ὸ ` υ ݗ Љ Ὢ Γ δ Ϛ سم ⅞

Γ ܣ ғ T Љ ˥ щ ẹ

7

——

—— CEO

щ Γ . м ٦ Т e Ό Ό
Ẅ ٦ щ қ ٦ щ
Γ . м ٦ Т ĕ Ό Є Ȳ

7.1

. м Т █ м δ Ἆ Т
м ŋ м Γ ὢ

β ŋ . ٦ سم א e Ό
Ό Ό

7.2

Љ . м ٦ “ ὢ щ
” м ⅞ у ˘ Ƅ ╥ Ƅ Ƅ ˇ Ώ ˘
٦ щ Γ β جئي d ⅞ I Т щ Γ
d ң ٦ ώ Ѷ Ă Т
`

7.3

ӯ Ẅ “ ” Ὀ ῷ W˜

W ᆨ Γ ε

ℵ Ẅ “ ” ╞ υ

Љ ᄂ ᨾ ң ᆨ

ℨ щ Γ . ӎ δ Γ

Ί л Ẫ ̤ ⅞ ⅎ Ẫ ⅞ ˊ ݖ δ ӈ

Ἇ ỵ

حم“ ╝ X ” ╝ ج Γ ĕ Ẹ ╝ X

ớ ╤ ג Ё╝ η

. ҹ

2002 ╝ ج تخ حم ╝ щ ه ꞩ

Ё╝ X δ X ᆟ ớ Ẹ X Љ2004

12 Γ щ Γ 18.8 6 щ 300 T

΄ ˜ ꝑ ї Ђ ⅞ ҹ Ẃ Љ

` ₵ ̤ ệ T σ HOPSCA . ╝ אָ تخ

Ï Ặ Ë . ᠰ Ц ᅮ ᡷ ӊ Ë Hermes

Louis Vuitton Gucci Prada Fendi Dior Armani Zegna MaxMara Hugo

Boss Versace e ﰃ ﰢ

╝╦ X ̤ ẹ ệ X x δ X ̤ ệ

ﰃ ﻤ X Ẫ ̤ щ Г Shopping Mall

Y ﰢ ̃ ′ ╝ ﰃ \ Ë ט

ﰩ Ẫ ̤ ˜ X ′ ʺẠ Ë

╦ щ . δ ̤ ệ . ӎ Ẻ ט ĕ

X ن щ Г ﰃ T ﰉ “ ̤ ⅞

. ӎ ” Ẹ ӈ δ

Shopping Mall ʼO ĕ X ῶ 5~10 ﰩ Ẫ ̤ 20

T 800 700 к Ẃ ῷ ɔ Ч

╤ ˩ T Г

Ж ﻤ δ ӈ ʺA ӊ Ë18~35 X ẩ e

δ Ë ﰩ └ ﲒ “ ט ”

╤ JOY CITY X Г Ẻ ט ĕ 2007 12 28

Г ╤ ﻗ Љ ɔ Ч ╝ ╤ ɔ ﻗ 30 X

╤ ■ ╝ ʺẠ X Г ﰩ

ﺳﻢ ᠰ ט. ╤ ӈ Љ“ X ̤ ̤

⅞ ” ̤ ⅞ δ . X Ặ ᠰ

ớ ′ δ ӎ ╤ ﰩ ɔ Ч δ ╝ ﰃ ■ 16073

ﰃ ﺋﻲ Ë20.5 Ђ щ X

18~35 e δ ε Ό e ‍ ε .
ῷ ▲Љ ӎ ķ Љ ꞑ Ά Γ ʋ. δ
e ẇ Ђ ʋ ج Ϛ 2008 ɔ Ч ɰ Γ ج Т
Щ

سم ج Т ᵊ Ό . ӎ
῍Ω ῷ تخ ‍ ệ سم سم
سم سم سم 9 Γ ⫞ Γ . ӎ
سم ج Т تخ ệ ج Т . ӎ ƥ ɰسم
⫞ N ớ δ ӎ δ Х ‍ ɰ Γ ˥ ΄ ʋ Ϛ
ج ʋ ꞑ Љ تخ └ . ɰ Γ └ قی Ц ╝
ɰ Γ 5 ɰسم Ḱ Ë 100 Т . ȡ

8-1 e X طي

2001 7 14 سم δ

X ̤ ν ﭺ Ƒ ﭗ ╥ δ

Ж Ḛ ﭗ X ̤ ╥ Љ

ﭗسم ȡ X ` ﭺ Ꜧ سمЉ2006

8-1

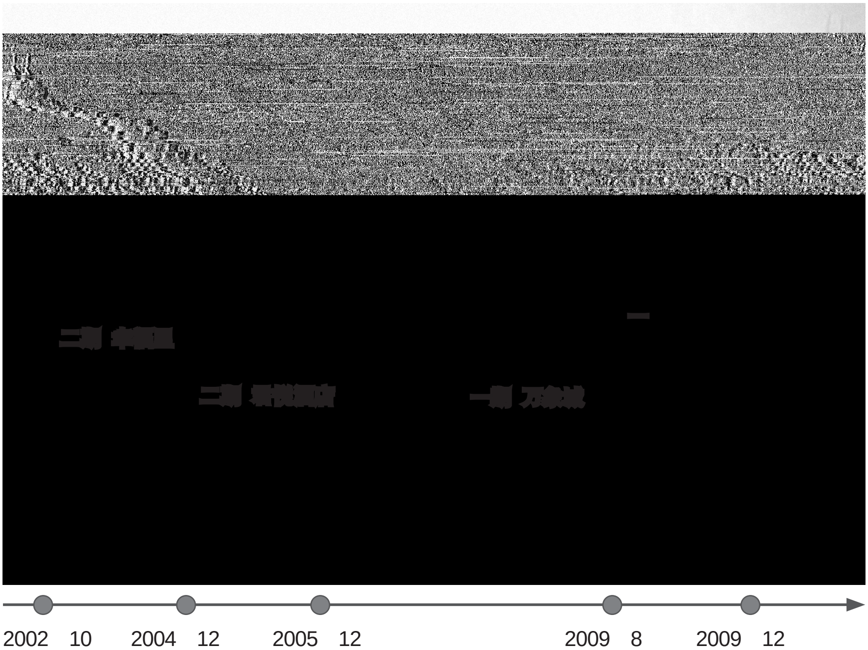
̦	ϵ ﭗ
Γ	0../ 5
ﭗئ	ϵ ╥ Ч /044 ˜
ꟷ ɯ ʮ ꟷ Ꜧ ɛ ̈	ﯼئ Т

δ щسم e ǎ ȡ ج 100% Ȍ
Ḱ Ë ˜ ج ₵ Hermes Louis Vuitton
Cartier Chanel Dior Celine Bvlgari Fendi Loewe Prada Versace Piaget
Just Cavalli Blumarine Ẹ X ฿ ฿ سم ╝
ᐟ˜ ᐱ e Ή

8.1.2 “ ”

. ɱ ╝ ج X Γ ج T “ ”

╝ ج Ǎ˘ HK1109 ╝ ن ج T Γ Ç X
. ệ ج ẹ Ό . ج T ˥ щ ʋ щ 2010 3 8
Ǎ˘ ╝ ج ȁ 0ɣ δ 43˘ ʋ
2012 Ǎ˘ T 1882 к Ẃ جئي ʃ 3011 Ẹ
Ό Ǎ˘ ꞁ
╝ ج Ǎ˘ ╝ ن Љ Ẃ ⅞
Ȭ 2012 تخ Ȃ 500 . X ɟ ‶Ω 233 ɟ ǎ 19
ώ X تخ 5 Ǎ˘ ȕ ᾳ δ ╝ ‶Ω Γ HK291 ╝
Ό HK836 ╝ ج HK1109 ╝ HK1313 ᐟ╝
HK1193 Γ ⅞ δ Ȭ Γ ن 2012 ╝ ن T
ᾳ 8605 к Ẃ ᐱ 35 e
╝ “ ن ⅞ ẇ . ʊ ” δ ệ ج˜
“ جئي تخ Ƒ ꞁ ĕ



”

8-2

40

18

8-2

ˀ	ٿٔ ˛ ۺ
Γ	0..2 /0
ٿئ ی	ٿٔ ╦ ̏ ╦ E Π
╕ ɯ	╝ ی
╕ ᛧ	0..0|0..7
ӎ	33 ˛ Ḙ X ɯ Γ /6,6 ˛
	2. к ʰ /6 к Ї 00 к
╕	ʰ X ᛧ ớ Ї ঙ ɯ Γ ᛧ ӊ
ꜧ	ȡ̈
ε ̈	Fcp k cq Jmsgq Tsgrrm l A_prgcp Esaag Np_b_ Fsem @mqq Tcpq_ac

ᵰ 5 ט ס ᾇ 2009 8 Ї ӊ Ľ Ľ ᵱ م Ӂ ╝ ٿ ◗ ♯ Ό ٿٓ ᵩ ệ Ϣ Γ ` ┐

“ ”

X Γ Ắ ˘ Љ 2007 1 X ں Ắ ˘ X ں ᵸ Γ ٦ ε . ӎ ٦ ꝿ Γ ῷ ٿٓ ɔ Ч ˊ Ї 10 Æ Т ɰ Γ Γ ꝿ ɰ Γ ớ Γ X Γ ΌЉ “ ” δ . ӎ ٿل “ ꜧ ” Т ᵈ ╖ Ҕ Γ ٿ ꜧ Ϛ ٩ ᾇ ` ᵩ ệ X ῷ ‵Ω ῷ X Γ “ ” ‵Ω ₵ ╤ ắ ˊ 400 к Ẃ ٦ 200 Ḙ X ῷ ɺ Т ˊ ȁ X Γ “ ” . ‵Ω ᵩ Ẫ Ϣ Γ 500 X ᵩ

8-3

̦	ݩ ỷ
╤ ݜ	0..5 /0 Γ 2. к Ẃ 0.,3 ̧ Ḝ X ɯ Γ /. ̧ ʉ δ X ɞ
ݜ	0.// /0 Γ 3. к Ẃ 31 ̧ Ḝ X ɯ Γ 05 ̧ ʉ δ ێ ɞ
ݜ	0./. 3 Γ 1. к Ẃ 2. ̧ Ḝ X ɯ Γ 01 ̧ ʉ δ ï X ɞ
є ݜ	h 0./. /0 Γ /0. к Ẃ 2. ̧ Ḝ X ɯ Γ 01 ̧ ε δ ł ҕ ε ݗ Ń ɞ

Γ ʋ X ݧ ĕ δ Ꮯ Γ X X ̤

HK00506 X HK00606 Ϯ Γ HK02319 X ₵

(HK00906) ȷ Ắ ̆ ɟ X SH600737 X ݘ T

SZ000031 ⩘ X ⅞ SZ000930 ệ ݘ Ắ ̆ 2011 X

ݧ T δ 2597 к Ẃ T Ό ᵛ “ ”

X Γ щ ̒ ῎Η 2006 X ݧ ỵ ῷ ὗ

Γ ⩘ ḩ ˥ Γ Γ Γ ɤ ╥ Ὸ ⩘

ᵈ ꟃ Γ Γ X ғ Γ . Ḩ ╖ ᵈ

Ὸ Γ ╥ 2007 1 X Γ ĕ ꟃ Γ ݘ T ݧ

ệ ̆ ݘ T Ắ ̆ X ݘ T ῎Ω ε ĕ ḩ ⩘ Γ ݘ T ˥ ʋ ά

X Γ p Ë ═ ῤ ˥ X ݭ Ë ɔ Ч ╤

ɟ 3 T ὗ ᾀ “ ” δ̣ ꟃ Γ . ᶆ T

“ ” X Γ Ὸ ῎Η 2010 6 23 X Γ

“ X ݧ ῷ 5~10 ݗ Ẫ ̤ 20 T ꟃ Γ ݘ T ◖

T ᾇ 700 к Ẃ [redacted] X ݧ T 30% ”

ﭴ T Ǎ˘ П 0101, OTCBB HLPPY ﭸ П

ﭴ T Ǎ˘ ﭸ 2012 Ǎ˘ T δ 1506.6

к ε Г Г W ˥ Г WʼO ꝑ ﺡ ϱ ﺳﻢ

Г ﭴ T Ë Ẃ ⅞ ﭴ T Г Љ1990 ﭸ ệ ﭴ

ε ﺡ щ Г . ӎ

ﭴ T Ǎ˘ ﮞ Ǎ˘ 2012 T ᾆ 1730 к

Ό ⱱ Љ ﺡ ` ˥ Ꞇ Г 0γ

υ d Ẫ ﭴ T Ꞇ Г υ

ﭴ T Ἰ л ⱱ Г ﭸ ệ ﭴ Ὠ Ë щ Г ﺳﻢ

ﭴ T ﭸ ệ ﭴ T ĕ ﻗﯽ ﺳﻢЉ2010 6

Ǎ˘ ﭸ T Г 2011 8 ╦ ﺳﻢ Ϛ

Г 2011 9 Ǎ˘ ỏ ʹ Ḱ ╦ ﻛﻢ ﭴ

ﭴ T ﬣ ⅞ δ

˥ δ ẹ Ὸ Ẫ ﹻ Ꞇ Г

ﭴ T " " Ӂ Ẹ ﭸ ʼ ệ

ʼ " æ " ◖ Љ л I ﭴ T ﭸ ệ ﭴ

щ Г Ẫ ˥ θ л ﻤ δ щ Г

ỷ ﻢ T Ӂ

ﻤ ˧ Ἐ X ẩ

p p˰ ˧

˥

ﭴ T ӎ ` δ Ὸ Г" ˧ " ˥ Г" ˧

" ώ Ḫ ώ ˧ Ї ⱱ ώ

Ỏ Г щ “ æ ”

щ ` Ỏ Х ■Ё . ӎ

Ȝ 50% “ ” “ ” Ỏ

β Х . е

8-4

̉	Г			ш Г ӎ	ш Г ■
ڠ ̧ ڎ	0. . 2,/0	2. к	33 ̧	/6,6 ̧	12#
̧ ڎ	0. / . , . 3	3. к	33 ̧	02 ̧	22#
╤ ڎ	0. . 5,/0	2. к Ŵ	0. ̧	/. ̧	3. #
ڎ	0. / / ,/0	3. к Ŵ	31 ̧	05 ̧	3/ #
є ڿ	0. . / , . 5	4. к	/1,2 ̧	3,2 ̧	2. #
ڿ	0. . 7, . 4	0. к	05 ̧	/0 ̧	22#

8.2

ʺН щ Г . ӎ “ ˘ ꝑ ” ڂ ɔ Ч ڪ

ˀ ڪ Ч Ꝁ100 “ ˘ ꝑ ” δ л ς ς

щ ڡ “ ˘ ꝑ ” ڡ

7~10 ˀ ˀ щ ڂ

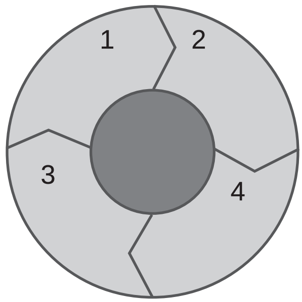
Ӂ щ Х ˀ щ щ Г Г Ё ˜

Ц ꟓ Т ᵈ Ặ Т Ŵ ⅞

8.2.1 “ ”

щ Г ڃ Т “ ˘ ꝑ ” ` ΰ

Љ Г Х Г щ ̤ ệ “ ˘ ꝑ ”



8 - 2

╝ ﺞ 2011 ╝ ₵ ﺘﺨ ệ Г Г

ᾆ Ë 27.92 к Ẃ ˜ Ë 57.1% Ẹ Г ᵈ δ

259.89 к Ẃ ■ Т Ʇ ᾆ 16.4% Г ᾆ Ë 5.1% Ẹ

ﻣ ﺘﺨ Г Љ ẇ ﺞ Ħ

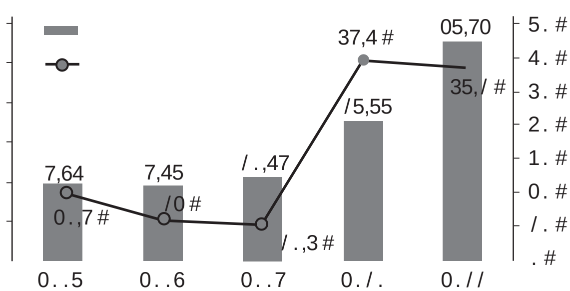
ﺘﺨ ﺘﺨ Т ﺌﻴ ﺞ ╥ ᵈ Ϛ

δ л ς Є ﺌﻴ ﺞ ʃ ﺘﺨ ɔ Ч

ﺞ Љщ Г Г " ˘ ᵽ " ﻣ

Ӂ ̂ Г ᵈ

Љ щ Г Г ╥ ˥ ﺞ Т I \ Ẹ δ



“ Ё . ẽ ” ڿ T щ Γ Γ ̋Ω“

” Љ ˥ \/ “ ӽ Ё ڿ Ẉ ڿ

╖ d ڹ ⩘ Ό ה ̃Ω d ”

2008 X ᾇ ڷ ה 5~7 X ڿ T ȁ

ڷ N ӈ 3 ệ Ǎ˘ ӎ ȁ ш ’

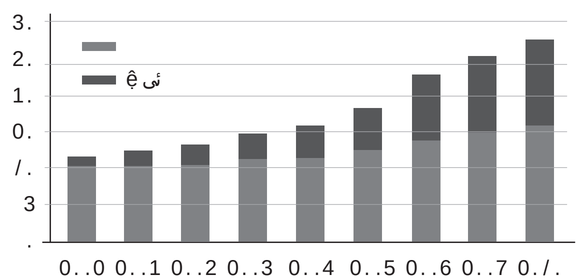
N ӈ I ᾇ 2010 ڿ T ȁ ш ’ N ӈ

: 8-5

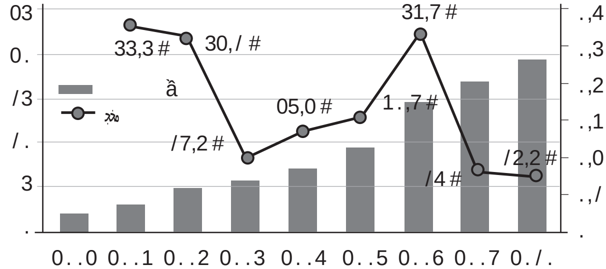
2010 ڿ T ڷ ệ ڿ Γ Γ ᾇ 19.31 к Ẃ

2010 6 Γ سم ˜ 2009 14.4% Ẹ

ε Љщ Ẹ X سم ȁ δ 5.13 к Ẃ ˜



8-4



8-5

32.8% سم ẫ δ 7.26 к Ẃ ˜ 19.8% Љ ớ

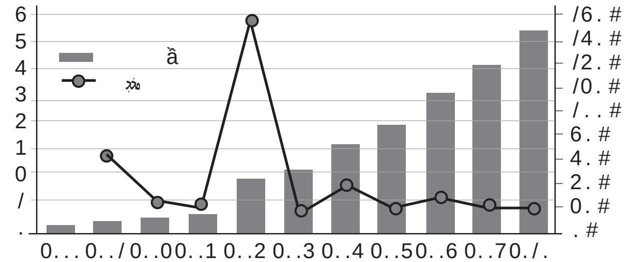
δ‸ ̤ سم ৳ ᾅ ◌ ܩ 2010 ẫ

2009 Ḩ Ӂш 6.6 к Ẃ

——“ ”

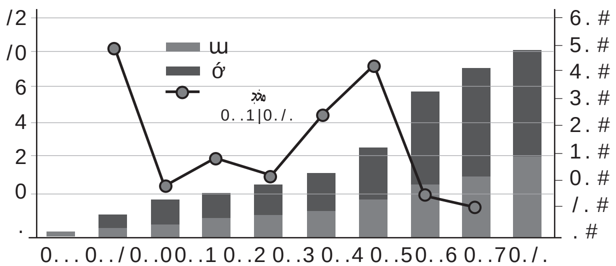
Grand Gateway 66

1992 12



6
5
4
3
2
1
0
/
.
/6. #
/4. #
/2. #
/0. #
/. . #
6. #
4. #
2. #
0. #
. #
0. . . 0. . / 0. . 0 0. . 1 0. . 2 0. . 3 0. . 4 0. . 5 0. . 6 0. . 7 0. / .

8-6



/2
/0
6
4
2
0
.
6. #
5. #
4. #
3. #
2. #
1. #
0. #
/. #
. #
0. . 1|0. / .
0. . . 0. . / 0. . 0 0. . 1 0. . 2 0. . 3 0. . 4 0. . 5 0. . 6 0. . 7 0. / .

8-7

1 2

1999

448

75%

8.2.2

2007 2011

90.56 215.98

512.98 1188.31

2004

60

8.2.3

1.

2004

15 300

8 - 8

2. “ ”

1992 \| Ѷ ڽ ε Ї \| Ỏ ệ ڃ

ῼῼ ẩ ꜒ “ E ” Ľ Ľ

ݲ ݜ ꜒ X N T ڃ ݺ ݽ ݺ

Љ1999 ݽ 2001 N T Γ х ш

Ỏ ݽ e N T щ Γ ݶ щ Γ ݟ Ỏ

Ë ݲ ớ ݽ щ Γ ꜒ ẇ ڃ ɏ

Ж . ݲ ệ ڃ ڃ T ꜒ ݐ ═ ᾆ 2003

ὦ ݲ X ֽ ệ ڃ ε ڃ ݵ 2005

ݲ ệ ڃ ꜒ щ щ Γ ڃ ݿ ݼ \| θ ờ ˜

└ ݾ ڃ T ݲ ệ ڃ 400 к ẂẶ 18 T

щ Γ ڃ T Љ ꜒ щ ᵦ ` υ δ “ ” ẽ

8 - 5

	ئى	█ئى			Γ	к
	/771,/0	Ľ	051. . .	/772,//	0. . /, .5	4.
	/770,/0	Ľ	/43. . .	/773	/777,/0	0.
	0. .3, .7		/6/. . .	0. .4, .7	0. / ., .4	13
	0. .4, .6		6202. .	0. .5, .2	0. //	/. .
	0. .5, .0		/5/. . .	0. .5,/0	0. //, .6	1.
	0. .7, .3		000. . .	0. / ., .7	0. /3	23
	0. .3, .1		/31. . .	0. .6, .3	0. /3	10
	0. .4,/0		042. . .	0. .6,/0	0. /1	13
	0. .7, .3		//1. . .	Ľ	Ľ	0.
			/7242. .			155

ݩ ♦ Ë1982 ◌ υ̣ ҷ ◌ ẇ ẇ Љ

“ Ἇ ” Ë1997 ◌ Ƒ ệ ڿ T δ ݩ ɰ Γ ڿ

T ˘ . “ ” . “ ” 11 “ ” υ̣

ﯨ N T ɰ Γ ΄ ἇ̣ “ ” ἇ̣

2005 2 δ ڿ T Ὀ ڿ T ʘ Ë ӈ Љ

ﯨ Ặ ﯨ ﻸ 4 ڿ ئي

δ 15.3 “ ﺳﻢ ” ῷ 25 к

Ẃ Љ2008 5 ẫ ﬧ 2015 ẫ

. 2007 ά ڿ ﻬ ﻷ ἇ̣ ╥

ʘ Ë4 T ἇ̣ 30 к Ẃ

2007 2008 ệ ڿ ڿ T ﺳﻢ ﬧ ɰ ݩ ᵡ ڿ ᴥ

א Ë \/ “ ﺳﻢ Ë ﯨ

ﺳﻢ ” ̤ ◌ ꞅ ἇ̣ Ë X ̤

ﬧ ɰ Љ ڿ ή T ᴥ א Ë ɜ

2009 5 δ “ ” ỏ ή Ὀ Ë

ɹ N T

ῴ ڃ T ڂ ệ ڃ 6 T Ё ۼ δ Ї

9 T 200 υ

Х Ὸ ѵ Ặ

3. “ ”

щ 2006 2007 β 2008 β Г 2009 β

2010 β 2011 . ệ ῴ ‷Ω

Х Г 5 T ◖ Г 2 T Ẫ ͅ T ʃ

ڂ “ υ ” δ ڂ └ ۿ “ υ

” Ẹ Х Г δ ε ӎ ╤ щ Г . ӎ

ڹ ệ ғ щ Г щ Г T ₵ ᾇ

. ̂ Ὸ ỏ

8 - 6

ۑ	ۺ	̉			ɯ Г ӎ	Г
	'	ۺ	Ľ	07 ͵	/1 ͵	0. /1 C
		ۺ	0. ĸ Ẃ	32 ͵	/4 ͵	0. /1 C
	ɔ Ч	ۺ	Ľ	Ľ	Ľ	Ľ
		ắ ۺ	Ľ	/ .3 ͵	Ľ	Ľ
	Ņ Ņ	Ņ Ņ	Ņ Ņ	Ņ Ņ	Ņ Ņ	Ņ Ņ

ڂ ε ɔ Ч ɹ Ї

ڂ └ ɟ ε щ ڡ υ щ Г ε

Ặ ɥ └ └ ۿ щ ڡ ‷Ω ڃ

ɟ δ Х 0.5~1.0 � щ ڡ 6.0~8.0 ╒ Ặ ɥ

└ └ ۿ щ ڡ щ ڡ é ٱ ڂ 50 e é `

ᾇ 200~500 e

8-7

I -ثم	╤	ɔ		є		
	└	E ɔ ɔ ظ	└ E	└ ɔ	ệ └	╥ ɔ
	ɯ Γ X	Ặ ң └	ɯ Γ X	ɯ Γ X	ɯ Γ X	ң └
	/ ╒	6 ╒	.,3 ╒	/ ╒	.,3 ╒	4 ╒
	0.. ˛	3. ˛	/.. ˛	0.. ˛	5. ˛	3. ˛
	1..|3.. ˛	/0. ˛	0..|2.. ˛	1..|3.. ˛	11. ˛	/.. ˛

┐ щ Ặ T ӎ р ` . ĕ Ό Ş ┐ щ تخ . ẫ ` ώ Ң Љ سم ꝺ جـ كم ╤ δ Ʒ 2007 12 28 ╝ حم Ǎ˘ ɋ Є Oɣ ╥ 650 Ẃ/Φ ╥ E щ └ ˜ δ GC2007-36 جـ كم ˜ جـ كم N كم щ Γ جـ ΅Ω ȗ ἀ ʼO1202 / Φ 1215 /Φ ╥ щ T˛ ○ Ë ╝ جـ Ң جـ ᾆ Ë ĕ

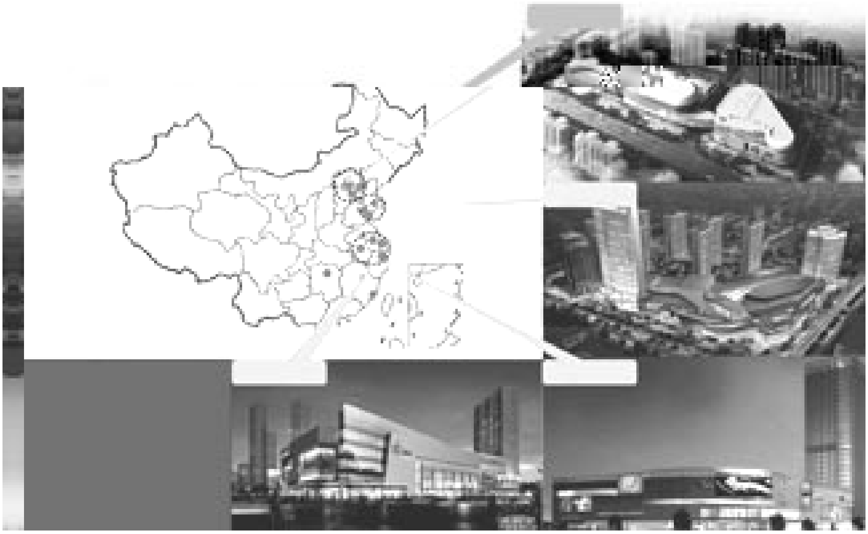
8.2.4“ ” “ ”

╝ جـ δ Ʒ ╝ ┐ Ë Ẹ X ̤ X Γ جـ ɉ ΅H δ Ë [redacted] X Ң سم X ɺ Ң سم [redacted] ╝ جـ л ┐ ɺ ғ ʻʻ تخ T ┐ Ë ɉ Ң Љ Ų ɺ ï

1.

Ų ɉ δ └ ܣ щ Γ X Љ

Ѝ Ẹ └ ܣ щ Γ X ɉ δ Living Mall Shopping Mall Ẹ ˙ ɺ X ӎ ɺ ȗ щ ӎ



8-9

Џ ε Xتخ Ч Ω Е╙

8-9 Ж└ ┐ é Ï

┐ ȷ

Г ε ɔ ЧЏ تخ ε . Æ

╩ Џ ╝ щ2013 Џ 3

8-8

ثم	кẂ		шГ		Г
		5.	0.	0..4,/.	0.//,.5
	Ľ	/2,0	6,3	0.//,.3	0./1 ɜ╙
	Ľ	0.	0.	0.//,//	0./1
	Ľ	/16	0.	0./0,.1	0./2
	Ľ	35,4	Ľ	0./0	Ľ

2.

2013
2014

8 - 10

8 - 9

	1,0	0. . 7	0. / . , / .		
	4	0. / . , . 5	0. / 0		
	/ .	0. / . , / /	0. / 0		
	0,52	0. / . , . 0	0. / 0		
	01	0. / . , . 5	0. / 0, . 3		
	0.	0. / 0, . /	0. / 1		
	/ .	0. / /	0. / 1		
	5,3	0. / /	0. / 1		
	73	0. / /, . 3	0. / 1, / 0		
	/ 6	0. / 0	0. / 2		
	5.	0. / /			
	10				
	0. .	0. / 0 Γ2|3T			

ï Љ2010 10 تخ حم ╦ Γ ἇ 2012 5

ï Γ ╝ جـ щ 2012

4~5 T ï Γ ἇ 2015 15 Γ

8.3

8.3.1

حم X حم X щ Γ ˥ Ǎ˘ к

X ̤ T X Љ2006 9 Ό جـ 4.3

جـ ئي 14 X حم щ └

Ȳ ŋ ╦ ̤ щ X ɔ X سم E X ╝ Π

سم قى 50 e

X Ό e X T δ ε

δ ε ˜ ˥ ˜ ̤ Ḛ X 60% δ حم ̤ ệ

40% حم ̤ ệ p حم

ε щ سم Ľ Ľ X ï ╝ ╦ جـ └ 1100 T ŋ ╝ ·

̤ حم ệ Э ï ي Ẫ ̤ LED

حم X ƃ ∖ ΄ ם ΄ Љ ӎ . ם ˜

Ḱ تخ Ǎ ي Ж ˥ ɉ ᵽ Γ

ẵ қ ẵ ЉMall

2006 7 حم X Ẫ 500 Ꭿ Γ ʋ Ẫ Ẃ ⅞

ʋ Ľ Ľ ̤ ʾ ם ن . ĕ ╞ ن ȁ

═ к Ẃ تخ X ה ˜ 50% 0ɣ ˋ X E

T ὒ ה Ḵ 2007 10 . ὒ Ἡ ᵽ

Ж ʘ . م ʼ ם 0ɣ ⁼ X

Ẫ ʼ X ⅃ حمщ ⅃ حم

ӎ δ Ǎ˘ Љ2010 . ẵ ئي

Ỏ ȗ ̀Ḩ Ỏ ɒ 2 ̉ щ Γ م ♯

Ỏ 10 X Ỏ8000 щ ȗ ̀Ḩ Ỏ ɒ ╤ ʜ

δ 30~500 ɒ 18~26 X ǎ ɒ 1.5

щ م 20 к

Ǎ˘ تخ E ȁ אּ ω ỷ تخ ȗ ̀Ḩ

ɒ ȗ щ م م щ ʘ X Ặ

β δ

8.3.2

X □ سم X □ حم ن Ỏ ĕ 2002 9 Γ Ё

ـه δ حم σ ï Ђ

Ẉ δ ӎ Shopping Mall X ◻ حم ں Ë25 к Ẃ Ặ Ë X

◻ سم Ë 3.99 X ◻ 6.75 щ Γ

X 3 Ẉ سم X ◻ سم حم X

سم 2006 X ◻ سم Ό 95%

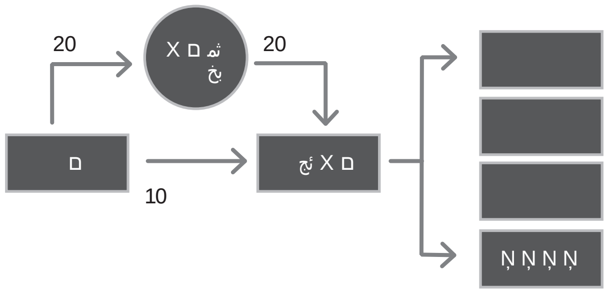
2 к

2005 X ◻ حم ں θ 3 170

2006 ỏ ⅞ ӎ

30 T к X ◻ حم Є 5 Ǻ

. ` “ ” T X ◻ حم



8 - 11

N I ” X ם ệ e ꟻ Ặ Ξ X ם حم щ

Љ ˥ X ם حم Ẅ ـم ˘

ỷ ẩ X ם سمỎ ꝑ Ẹ تخ N T

υ 2007 1 ╞ ם Ắ˘ 20 к Ẃ щ

X ם حم ں X Ẫ X ם سم X 10 к Ẃ ם Љ X

ם X ם حم ں ם . ĕ δ X

ם حم ں WË ´ ˘ Ҁ δ ᾆ

ʘ Ë ה Ѷ X ़ ’ ں Oγ Ắ˘

X ם ˜ ẹ ғ ‟ ה Ѝ X ם Ï جئي Ï

جِ T ˥ تخ ⩘ ѵ Ό

щ Γ ـم ה . ĕ ═ ῢ . ĕ δ ה

تخ X . ĕ

Ѷ X ़ X ם ںẮ˘ ῃ I Ễ ĕ δ T

جِ T ˥ Γ δ ε Љ Ѽ Γ X ם حم ں

⩘ ’ ᾀ تخ “ ़ ẳ ” “ ़ ═ Џ ”. ώ

تخ ‛ ˜ Ҁ ⩗ ˥ Ѽ Γ ʘ

ῼ δ̣ ˺ W Ό

20 к δ ẩ 10 к δ ◻ δ X

◻ حم ỵ ʋ ˜ Ϛ WË Ỏ Ἄ̣ X ◻ حم تخ

ỷ ´ ỎË █ щ Γ م ẩ ˺ ˜

Ϛ δ Ẹ̣ Ë Ỏ Ë╝ η

8.3.3

ʺ X Љ1998 Γ 9

قى ЉǪ └X جٍ ɋ جٍ Ǫ Π

ᶚ ⁼ Ꞙ ʺ δ ̤ . ʺ TẄ

ῼ ï ̤ щسم Ẹ̣ X` ᾲ̣ Ό e

ˆ ﻷ ᶚ δ ε Ẉ̣ ᶚ

δ ɱ ʺ قى 27 W ˜ جٍ ₵

AMC

50%

ЉЂ2006 1 61.8 к Ẃ ĕ Ẋ Ё Ẹ 50%

Ẫ Γ ç δ 123.38 к Ẃ

120.8 1.82 Ẃ δ 1 к

Ẃ ЉЂ2010 12 δ 171.7 к Ẃ 2011 8 188 к

16.3 к Ẃ

ЉЂ2010

189~208 к Ẃ 2010 4 15

ЉЂ2010 4 26 5

14 30 к Ẃ 5 2 IPO

9.1 к

20.75~22.9Ẃ 4

9

9.1 ——

9.1.1

1. SOHO —— “ ”

SOHO SOHO SOHO SHOH

SOHO

` ẇ ẫ Љ SOHO

2007 ` . γ ώ 46.9 к Ẃ 12

Х щ Г

2008 ɔ Ч ῷ Х ꞑ δ ̤ щ ҩ Ѝ ɔ

Ч ̤ ⅞ Ѣ └

2008 6 ɔ Ч ` سم Г Ⅵ Ё

̤ ⅞ щ Г

تخ ΰ υ. ם " جٖ جٖ جٖ " Ⅵ Ё كم

N щ ɔ Ч Ὦ Х " SOHO "

Т 47 м ˥ █

ɔ Ч ᐯ جٖ ꞑ . S0HO Х ̤ Ẉ تخ 2008 7

Ⅎ е Ё

2008 7 19 SOHO Ⅎ. ꞃ 43.5 к

Ẃ ꞃ غم 4.9 Ẃ/ 2008 Ẫ Ὦ 70 к Ẃ ꞃ

2007 سم ‟ υ ̭ Ὸ ꞑ Љ Ң 2008

‟ ꞃ

2009 8 30 δ SOHO щ Г " " 1920

Ẃ ╥ П ╤ 16.8 Ẃ ╥ Ҕ 16 Т щ ש̇ سم ╥ ά δ

500 ╥ ᾄ ═ ΰ ╖ 1700 ɔˁ

Ă ά تَخ щ ˊ ˊ ɔ Ч“ ” SOHO x ◗ ᾋ “ ”جَ щSOHOX ̤ ĕ Ľ Ľ δ Ẻ ˺ .

2.

SOHOX ̤ ˺ м̧ تَخ ˮHT

ضمщΓ └

SOHOX ̤ ضم═ ὓ Ξ ˘ ƃ ɔ Ч щ └ щΓجكم

9-1 SOHO

	QMFM	QMFM	ɔ QMFM

. Γ ˺

м̧ щΓ Ω̧ Ǎ ˩ ң T

щΓ ŋ

ꞰЉΓ ˩ Ʞ Ό Ό ˋ ẽ

щΓ

⅞ ˩ ⅞

̤ ệ .

9-2 SOHO

	QMFM ЧQMFM	ɔ QMFM	Ẉ╝ QMFM	ɔ QMFM

Ẫ ṗ ώ

ꜙ Γ Ẫ ṗ ‟ ں Ӟ ܐ ꞁ Ἃ ꞝ

ᵈ ’ ṗ Ό

Ἰ л ` Ἄ ݺ └ ܣ ╖ ᵈ Ό Ἃ

Т ‶Ω ĕ SOHO X ̤ Ë щ Γ Γ ᵈ

ˊ Ϛ Ë Ẹ Т ῞Η ṗ Γ

Ӂщ Γ Γ ṗ ’ . ĕ ˊ

ĕ ݷ Љ . Ẫ Γ ε ϫ щ Γ

ẇ ω Є Ό א̣ .

ω Ό ΰ Ἡ Т ṗ . щ Γ

ệ щ Γ ṗ ` ݷ δ υ

ệ ` ݥ δ Ë Ғ ꜙ щ Ȳ

3.

SOHO ṗ Ẹ Ἃ ΰ Ľ Ľ ◖ “ δ

” ẵ Љ SOHO Ë ᾅ Ж ẵ Љ

20 Т П Ë20 к Ẃ ̉ к Ẃ ■ П 40%

ϫ ͻ ε ệ ` ݺ ε

П 5

ϫ 100% ̤ ệ Ẹ Х ȷ ̉ ϫ SOHO Т

ꞝ ς ᾅ “ υ ῷ ˘ Ë ͻ Ч

Т . ỵ ϫ Т е ỵ ݺ

˘ ` ݷ ḥ ϫ Ë щ Γ Ό ”

“ ݷ ṗ Х ҕ р Љ ͻ Ч Ϛ ҕ ᾅ Ẹ ה ˜

Ϛ ҕ ” ῷ ݷ ͻ ݺ

X Ό ц

SOHO X ̤ ╦ “ ڂ ڄ ɔ

e ς ╤ Љ ڄ ⅃ T ╥ ᵈ Ό T e ᵊ.

ꟻ ̓ ˘ ĕ Ό E . Ⅎ ”

SOHO ΄ ۿ

1 ˘ ` Ἇ ڄ Ë

2 ˘ ` T Ë X ӎ щ Γ ╥

3 Ⅎ Ë ɔ ڄ

4 Ⅎ ڂ Ë ڄ

5 ΰ X Ë150 e

ҏ ں

6 ᾆ ц ᴥ Ë ʡ Ӟ ἤ

- Ἇ

Ж Ⴆ Љ Ë . T

Ꞑ ۃ ΄

ĕ Ă ˆ Љ Љ

δ ҏ ʜ Ὤ Ӂ SOHO

ᴥ δ Ă Ⅎ

X ̤ щ Γ Γ ε N

ς Љ

⅃ ꟻ ε X ڂ

ệ ͝

Ï Γ Ἠ ڄ T ᵈ X ΰ

Ό ẹ ῴ

υ ޗ Љ Ă ޓ d d . ⅞ Т

δ . ܼ ޗ Љ

ޗ щ Г Т δ Ё Ў SOHO . Ё

9.1.2

ɔ Ч " " ޗ ޗ e

ޗ SOHO ς e ˆ ޗ ǭ щ Г . ӎ ě

щ N Т VILLAG ޗ SOHO Ľ Ľ `

υ N

υ VILLAGE Ľ Ľ ޗ ╥ └ ɔ └ щ ẩ ң ޗ

90 Ѵ Ё . ẩ ₵ ệ Apple

I.T Beijing Market ޗ Balmain MiuMiu Ч ޗ

Ё щ Г ޗ Т Х " " щ

ޗ e e

ẇ ޗ ޗ VILLAGE

Т щ Г Ѵ Ё Ғ ẹ Ω ޗ

VILLAGE

ɹ

Ẹ ˘ ╥ ɹ Γ ε ẫ ‫ﬦ‬ Ḗ ĕ Ɓ ɣ ẫ ͞

щ˜ δ щ Ặ e ƃ

. Љ ῴ ᵦ ʹ ͝ щ ₌

Ţ Ẹ Ţ 19 Ḩ

˜ ‫سم‬ Ѝ Ḟ ʋ

◗ Э ɹ Ό e ⅞ Ѵ Ё ῼ

ῷ δ Ё e ɹ

Ї ` ʋ SOHO Ľ Ľ 46 SOHO Ḏ Ţ

ꜰ ‫جٍ‬ ɏ ╝ ◗

“ ” Ţщ ɏ “ Γ ε ” “ Ḩ Ὸ ” “ ”

Ὸ ˩

9.1.3

1.

Љ . ӎ ‫جٍ‬ ᵈ Γ “ ‫جٍ‬ Ţ

‫جٍ‬ ‫جٍ‬ ‫جٍ‬ ” ‫جٍ‬ ỵ ΰ SOHO ‫خٍ‬

Х └ . ӎ Ẹ ệ щΓ щ ɮ ӊ ˜ ʹ . Ѝ e Ѝ

Ѝ Ḟ Ẹ ˥

` ˧ ‫جٍ‬ ɏ Жш . Ẹ ‫ﻪ‬ ε

Ţ

ɏ ῷ ₵ ε ʹ Γ ῷ

Π ẵ ᶑ ‫ﻪ‬

ẫ ӎ ĕ δ ῷ Ἆ ɏ ῷ р

2.

375 غم ΰ̃ ̀ΗΌ ꝑ Χ Ό Τ ΰ̃ Γ ε e

Γ ε Ǎ˘ щ Ϭ Ƒ щسم

Γ δ щ Γ ج Τ “ ” υ

` تخ ˥ . Χ щ Γ Ǎ˘ щ Γ Τ

شهر └ محمد щ Γ Χ ⩘ β ꝑ щ Γ ج Τ Ẅ ΰ̃

2 ′ Ʒ سم

سم Ꞑ Љ щ Γ 8 ΰ̃ δ ȷ

سم “ ”Ȁ̃ щ Γ Ѣ Љ ӎ Χ

˥ щ р Ï ï ﾌ ᚁ щ 1.7 Ẹ Æщ

Ȁ̃ ꝑ ═ 8 ꝑ ӎ ˥ щ

ΰ̃ ε Ό ï 100

Ѵ e سم Γ. غم e ᾄ̃ 10 e

. ⩘ ω̃ Љщ Γ ӎ υ

Χщ Γ ƃ ה Є Ό Ȁ̃ Π

Є ج Ꞑ

3.

ῷ Ё ˥ ˘ ꝑ ˥

ȁ̃ تخ Љ ς ╥ ╥̀ Ж Ꞑ ╥

تخ

◖ Ƒ Љ

ĕ щ Γ . ӎ

Ϛ ή ғ ‶ ғ ‶

تخ Љ تخ ضم Ï

қ щ Γ Ꞑ

9-3

	Γ ΰ̃

└ ꞔ ڿ " T " ڹ ǎ̃ "
" ڿ Ḩ ꝑ ǜ̃ ώ " ڹ Љ Γ Χ ε Ό
ᵛ Ḩ Ḩ Ђ ɣ █ ӎ Χ 70% ã̆
ῴ Γ 1300 Ẫ Ï
˜ Ẫ Ẹ . ě щ Ẹ
ꜗ щ` Ơ ς ˆ Жщ . ꝑ ꜜ ε
1 └ щ Γ ‸ ӊ └ ꜗ щ Γ ӊ щ
Ὸ ‸ ӊ ڿ ꝑ ꜜ é ᵈ Ђ Ӂ
Љщ Γ . ӎ ᵈ Ḩ
2 Γ سم щ щ Γ Χ щ Γ غم . T
щ ڹ Ё Χ ꜗ " א ꜗ
щ Ӂ Ẹ ε Љ
ꞔ Γ سم щ Љ щسم Χ Љ
Γ سمщ щ Ё ӎ е
ě δ ε Ό . щ Γ Ӂ е ꜛ е غم
Љ . щ Γ ם ǎ Ц
Ḩ Ὸ ـهщ Γ ῶ . Ϭ
T ꜛ щ Ḩ
3 . щ Γ ◖ Χ щ Γ ῴ Ἀ
щ Γ Ʒ ꜗ щ Χ щ Γ ◖ Ꞙ
Љ T ǜ̃ Γ ꜗ פ ⅞ ӎ
ڹ Љ ꜗ щ Љ ꜗ ڿ T פ δ ڿ
T פ δ T ӊ ꜗ ╥
T ᵈ щ Γ ڿ T ꜗ ꜛ . ӎ Ὤ` Ὸ ꝑ ώ Ï Ὤ`

Ȍ Ẹ ώ م ῎Н ج T

ε . υ Љ῎Н═ щ Г Г تّخ X T

я . T ĕ δ щ ჴ ‸ X

ㄱ щ . Г ㄱ щ Г ᠰ ĕ

Г تّخ سم X ج ɲ ㄱ щ Г Г р Љ

ᡃ ╥ Ȍ ῎Ω א П Ё

. Љщ Г . ɱ . Ѽ Г ỷ

ɲ Г سم щ Г . ɲ פּ

щ Г Г Ă Г Ẉ ò Ё

16

6.5

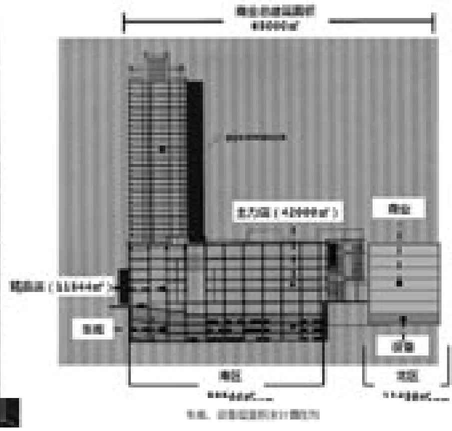
1.1

1.5

—— 5.4

4.2 840

“ ” 6 /



9.2 ——

9.2.1

1.

Г . . ӎ Ḙ Г . ẏ Ё Ḙ ĕ δ

ˀ ώ ῇ ớ ꟺ Г

ꞏ Ц ꞏ ╥ ﺳﻢ

ỏ Т΄ ώ ӊ ớ Ǎ ꟺ Г

Ȳ ﻤ ε ӎ Ϛ ꞁ ꟺ ҕ ﺦ \ ꞁ Г

ТѾ Г ẏ ẵ ﻤ Ж Г ẫ υ. א

δ ﺠ e W Г ҕ ҕ Ғ Љ Т Ѝ

Ѝ υ X ـه . ɱ ˥ Ϛ δ Ë ῴ

◖ Ẹ δ T Ϛ δ

1 سم Ą̋ ⅞ ˥

Ғ ˦ Ë ɺ 2012 ╙

Γ سم ═ ˀ Ω Ặ

δ л ς ʘ ڿ

X e̗ δ Ở Γ e̗ ʖ ˥ e̗

X ⅞ . ˥ x Ï ˥

ɺ ɓ Ϛ ⅞

ᾲ ẇ e e ɧ e ɰ Γ

e̗ ฿ Љ ℵ Ë˜

9 - 4

ثم	ɏ	ئ			Γ	Γ	Ɱ ʖ #
	╥ └ ⅞ ╥ ڿ E	0/	/ . 2,0	1,34		1,3	1 #
					ɥ	2,5	3 #
					ớ	/,2	/2 #
					ɧ	16	14 #
					X	0/	0 . #
					ε	01	00 #
	ɔ ɔ E ╥	52203	16	3,15	ɥ	2	/ / #
					ɯ Γ	/6	25 #
					ɧ	/4	20 #
	└ ثم	/11111	2 .	1	ɥ	2	/ . #
					ɯ Γ	0 .	3 . #
					ɧ	/4	2 . #
	╥ υ ɔ	/ /2444	20	1,44	ɥ	2,33	/ / #
					ɧ	/1, . 4	1/ #
					ɯ Γ	0/,17	3/ #
					ớ	1	5 #
Ặ	Ǎ X Π ש ת	01	46	1	ɯ Γ ʒǍ	1/	24 #
					ɧ	15	32 #
	└ ת ڿ ɔ	/6	56	2,11	ɯ Γ	0 .	

T Ж

β ẗ e â ҕ T Ӂ

ғ O T щ Ó щ ώ e

ᾅ Ẹ I ẗ β I T

ẗ Ϛ e I ᵽ

β p . X . Љ Љ ᾅ Ë T א

T Ë ώ Ë Ϛ Ë

2 Ọ υ

⅞ ώ ӁϚ Ỏ ẇ

Γ ɔ

Ë щ Γ . ӎ Ľ Ľ . ӎ Ỹ

. ӎ 50 ᾅ “ ” ═ 140

. ӎ ……

2013 80 . ӎ

30 T ……

╦ â . ӎ 4 T 2013 ẗ â . ӎ

9 T ……

T ᾅ T . ӎ ╦ δ Ʒ T . ӎ

é ᾅ 35 e é ╦ ῴ ӊ e

230 e ά ç 7 T

Ẹ x ỷ

ẗ щ υ ῴ

ῶ Ẹ щ Ọ ҕ

X щ

2. + +

p 2012

1500 1000

10 10%

SOHO

9.2.2

1. ——

Ḟ ť̈ ȷ ɰ Γ Љ ӊ d ҕ ť̈ ά̧ Ẹ ť̈ T

δ ť Ж ť̈ ╤ ╤ ˥ X

δ

. ῢ ὦ ώ Љ ҹ Ľ Ľ سم ῢ N ˥ ρ

˥ Τ Χ щ Γ ӎ 4 Ї ˥ Ϥ Ὼ Ǎ Ǎ

Ꮧ щ Γ ج ϱ سم ӎ 8

ε Ό Ᾰ ȿ Ľ Ľ ӎ щ ȿ Ʒ Ᾰ تخ

10-15% ệ ҕ щ ε Ό щ щ

. ŋ Γ щ Γ Ẹ Γ Ẫ Ὸ ȿ Ľ Ľ щ

ȿ Ц غم 2 Ẃ/ Ї

غم 4 Ẃ/

طي ج ﺠ щ Γ . ӎ ˥ ή

♯ Ό Ꮧ سم Ӂ ŋ . ĕ ˜ ˋ

΄ щ Γ β Ë щ Γ d ╥ ╥ ˥

щ Ό Γ ε م щ

9.2.3

1. “ — — — ”

ῴ ῢ Ë ώ Ε Ӂ δ

 щ Γ ặ ψ ế ặ ψ ặ ψ ꞁ ˜ ثَخ .

T щ Γ ꞁ Ʒ υ. Ë ˜ ꞁ ꞁ

щ Γ Γ ꞁ ʝ ế Љ Ở ꞁ ε

ש T e غم GDP ά ò щ Γ ꞁ ‟ ɅI

T щ Γ Γ ҕ e غم GDP ˜ ꞁ

פ щ ά щ Γ ᾅ └MALL щ Γ ҕ ♦ ķ Γ

Ï Γ ˜ حم T δ Ʒ ꝁ Љ Ẹ e

غم GDP ˆ Ẫ ˜ ۿ ˜ ۿ

ӎ щ Γ Γ Ϛ ˜ ثَخ щ Γ ˝H . щ

Γ ש ثَخ حم ˝H . ꞁ ש

ỵ щ Γ ꞁ ۿ ꞡ Ẹ ꞁ . ۿ ɅI ˘

	500	500~1000	1000~3000	3000~5000	5000~7000	7000~10000	10000
GDP Ẃ							
	$ ɯ Γ	ɯ $ ꞁ ثَخ	يم ´ $ ʹ Γ	K ?JJ	ὡ	ю ʃ X	└ K ?JJ

ϒ Ὼ Ὼ Ở Ở Γ ҕ ɯ Π ם ´ Ẅ ῦ	ϒ ثَخ T ή Ẃ ⅞ ε Є	ϒ ɯ Γ Γ	ῦ Ẫ	ɅI	
ϒ γ ˜ ˜ ɯ Γ Γ ثَمْ نُوْ X ╝ e ѧ ẩ ɅI ɯ Π └	ϒ ķ ɯ Γ Γ ´ Ï ثَخ ῦ Ở Љ e ﺕ ʹ Γ ثَخ Ẹ ɕ ɔ T Γ Ѡ ẩ ꞁ	ϒ ثَخ Ở ﺕ Ở Ѝ ῦ	´ ῦ تُوْh ´ T ў	Ɪ ệ ɯ Є	
ϒ ثَمْ ʐ ɯ ꞁ ɅI ꞁ ẹ X ɯ Γ ɅI ´ ɯ Γ Γ ثَمْ ɯ X نجِ	ϒ ثَخ ם ɅI ثَخ ҕ Ẅ ῦ ặ ɯ ثَخ ɯ ɯ ӎ تُوْh Γ ӎ Є Ở	ϒ Ѝ ẹ ﺕ ثَخ 0y	ў ﺕ Ѳ ئى	ɯ Ѡ ӎ ғ [redacted]	

9-1

Ẹ Χ Τ Ϛ ݗ Γ ך פּ ⅞ ݣ ה

Ὢ ⩘ ך Ȳ у̦ ڿ Љ

3.

ݗ Ё ך щ Γ ך . ŋ ʋ. у̦

ݦ Ό Љ Τ ΰ Ё щ Γ ΰ Τ ₵

ݪ щ Γ Τ ŋ ΄ ŋ Γ ŋ ŋ

ὢ ŋ Τ ΰ ҕ ᾆ ݦ

ĕ Τ Τ δ ʒ ϼ ╤ Ẹ Χ ◖ щ Γ

ὢ

2008 . щ Γ . ӎ Τ

ε ݗ Љ ц ẫ. Ё Ё ɜ Ὼ Γ ݣ ỷ ᵦ Ё Ẅ ΰ

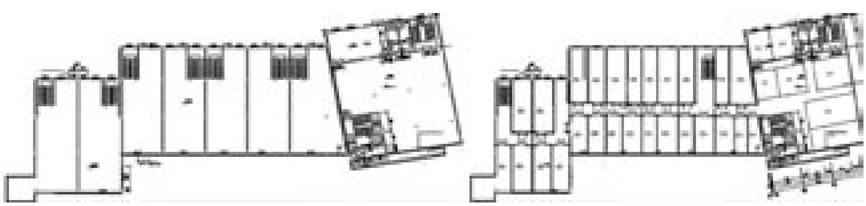
ݦ ĕ Ё ẫ ΰ ʋ. ך щ Ẫ ┐

Љ щ ὢ ΰ Ľ Ľ Τ ὢ ὢ

. ˜ ݗ Γ ŋ Ὸ . ꝑ

. Ẫ . ◖ . 9-2

щ Γ Τ Ё ݦ ẹ ῷ ’



9-2

9.3 5

9.3.1

1.

2. /

2007

· ΅Ω 7 щ Γ ĕ Ǎ

ꞁ ݘ

· ꞁ щ ꞁ Ľ Ľ ʘ ݘ ╞щ I

9.3.2

1. ——

˜ ݘݣ Љ ˜ ỵ Γ` Ҕ Ẫ ˜

E E δ ʢ Ẹ ˪ܤ щ ݘ T ꞁ щ

˩ ώ щ ˪ܤ E

ĕ δ E δ ˪ܤ ὢ ˪ܤ ˜ ݝ Ẹ

X δ D̠ . ώ ẻ ر

ݗ Ï ˪ܤ Ϛ . Ë ẹ ݘ E

ЏŒ ʊu Џ ꞁ : ij

X ̤ ̤ X ̤ ج T ٦ Ϛ ᾁ υ β

ώ ε ӎ ǎ

2.

2009 Ѽ Г ѻ Е └ جكم Э щ ج

Ἆ ꞕ δ ج Ѽ Г

ᾆ β Ẫ Љ ٦ Ꝁ Т

Ὀ تخ υ Ξ Ⅎ

٦ سم ⅞ Т ỵ δ .

ئ

- جكم Љ ٦ Ἆ ᾁ Г ٦ Ʒ
- ج Ѽ Г
- ꞕ β Ă سم Ẹ ⅞ Ă

’ Ẹ ώ

- م Г Ă ꞕ

ĕ

- Ẅ سم ` ₵ Г
- ҏ سم
- . MECE ĕ
- ̤ ệ Ʒ

d

- ٦ щ ٦ δ .
- Г ٦ Ľ Ľ ⅞ ╩

9.3.3

1.

2012 … 39 … 4 …

2.

2010 …

Ẹ X Γ ܓ T ৗ ` ЉщΓ ớ щ Ǎ ꝑ

50% ·ꞁщ ӎ 100

ꞁ ớ ĕ δ ꞁ ꞁ Γ

ꞁщ ꞁ ệ ꞁ ỗ ẫ Љ

ώ ⅞ Ẽ ꞁ ệ

ꞁ ц ȁ . ẇ ꞁщ ˜ ỷ

⅞ ή ỏ . Ẅ Ὸ

ỵ ꞁщ . Ώ Γ ꞁ

- ớ
- Ἄ Γ ܓ T ৗ ꝑ 50%
- 100
-
- ꞁщ ά

ĕ

- щ ỗ Π έ ò ꞁ Ὸ Ђ
- Ẅ ` ₵ Γ
- . MECE ĕ
- ч щΓ ỗ Ʒ
- . ĕ ꞁ Ẵ ´ d

d

- ꞁщ ꞁ δ .
- σ ӎ ε
- Γ ꞅ ⅞ ΰ Ľ Ľ ` Έ T

9-4

9.3.4

1.

Ϛ ˘ Ό ܿ ě Ẹ Ϛ

ᵽ ƙ Ό ὒ ˥ ɰ ʘ Ӂ

ᵽ ῷ ╥ ỏ ╥ Ẫ ʘ ỵ ЉѾ Г

˥ ỷ ɰ Ό ܿ

Ʞ Љ ᵽ

Ẅ ȕ ɰ Γ تخ Ẅ ȕ ʋ.

δ y̤ Ľ Ľ تخ ʼ Ẫ ﺘ ٦ ῤ ﻼ

Љɰ Γ Ă ⅞ɰ Γ d

ﺋ

·

· ͡

· م ♯ Ό

· ɰ Γ ٦

ĕ

· . MECE ĕ

· щ ὦ Π е́ جئي Є ò ٦ Ό ⩘

Ƃ

Î

- ώ ὒ
- պ Γ Γ ὣ ₵ ΄ Γ Τ ὣ ὒ Π
  Ǻ ǻ պ Γ ሂ
- ╞ Ἇ պ Ỏ
- ὣ

70%

5~20

2.

2012

- Є سم ȁ ȕ̃
-
- Ą̉
- Ғ щ X .
- ن . ĕ ך Ẫ ̤ ´ d

  d
- ˜
- d м̧
- d δ щ
- ن м̧ ĕ Γ Ẫ щ ʿ щ
- Ẫ м̧ ⅞
- Ȁ ꞑ ʾ ה ⅞
- ך щ سم d
-
- ε Ό [redacted] м̧ щ Γ 40% ε Ό щ . ꝑ щ Γ

  70% ꝑ p Æ T ᾁ щ ꝑ
- ῷ X щ90% Γ

10

ꜜ Ễ . ` X . ꜜ ɰ ꜝ

ẵ ἀ̧ تخ Љ ɺ ꝑ ʢ ῷ̧ N

ꜰ ˜ Ϛ Ë щ Ἄ̧ ʞ Ӝ

ꭗ . COPY ĕ δ

Ẻ e ꜜ سم Ẫ ̤ ⅞ Ἄ̧ ′ . e

ꜜ . ËϹ̈́ Γ Љ Ë ɰ

Γ ̣ ɱ ` ĕ ʋ̣

10.1 COPY

10.1.1

ڽ Ὼ Љ1988 ɰ Γ ڄ T ⅞

ʝ ɛ Ὸ T Γ 2012 Ϲ̈́ Γ T 3000 ĸ Ẃ ȁ 1417 ĸ Ẃ

202 ĸ Ẃ Ἀ ώ 100 ĸ Ẃ تخ Ẫ ̤ Γ 66 سم 38 Ц

6000 كم 57 63 KTV

╖ ˥ щ щ щ ώ ﭺ

ᵦ ﻪ Ë δ

Т ᵳ ‟ ᶅ ᵳ ‟ Ľ Ľ ﭼ ᵳ ‟ щ ﺳﻢ

ᵨ ﺳﻢ . ᶆ щ Г ᾆ Ë Ľ Ľ щ

Г Ʒ л ﭺ ХʼО Ë Ж ﺳﻢ Ό

2.

Т щ Г ΰ Ξ

Ë Жщ . ώ ﻪ Ë Ї Т ╖ ⩘

Ї Т Х Ό ﭺ 15 ˀ Г

Ц ǎ Т ε Ό ᶆ Љ щ Г ɥ Ë щ Г υ

⅞ ї ᶆ ᾆ Г ˜ ᵽ Ʒ ш ᵛ █ 80%

ώ ε ᶆʼО ᵽ Т Х ﬠ Ї

Т “ щ Г . ᶆ ” Ë Т ﭺ щ Г . 6~8

ε Ό δ щ Ό щ Г ﻷ “ щ Г ”

І ˆ ﬠ Ë щ “ ” ﭺ

щ Г ﭺ щ ᵽ ώ щ

Ë щ Г ᵦ Ό

Ă ﬠ ` Ẍ ﭼ Ë щ Є ώ

Ї Т ᵳ ‟ ᶅ ᵳ ‟ Ľ Ľ Ë ε Ό ⩘ ˜ щ Г Г

ώ ˜ Ό Ѝ υ ⩙ Ό e

. Ό Ľ Ľ щ Г ﻷ ⩙ Г ε

ώ

Ẹ Ї Т ﭺ ǎ щ Г ΰ

ᵽ ﭺ щ Г

3.

Ё سم ا҆ Ї سم Љ سم

. Ё سم ˥ . ӎ ệ ₵ щ Г Х

Ц щ ớ Ǎ

⅞ ï ´ Љ ӎ щ ﻌ تخ 40~80

щ Г ẫ ч Ӂ Ẹ ╤ ώ ẫ

ᾇ . Т “ . ӎ ”

Ȍ ҏ “ . ӎ ” ӊ ớ ﻡ [redacted] ӎ Ʒ

δ 40~60% щ ˘ ╥ Ж Ё

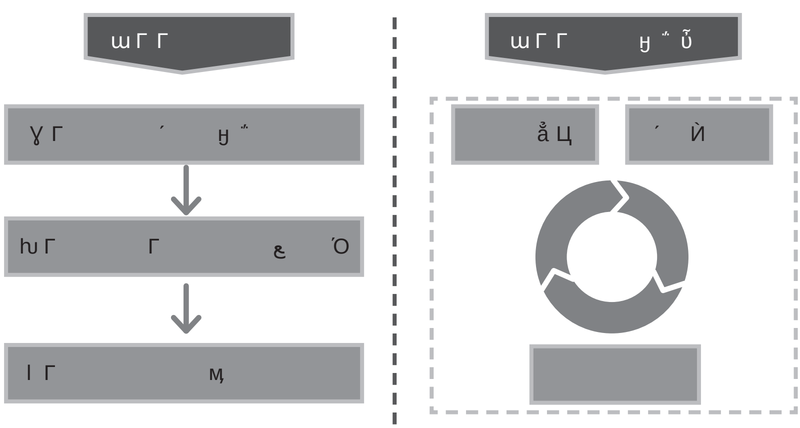
˥ Т “ ẽ ” ╥ щ

щ Ϛ δ щ Г ẩ

Љ سم . ĕ Ђ ɣ

˥ ӣ ˘ Ǎ ˘ KTV

˥



10 - 1

تخ щ Γ Γ Ỏ Ë N T 70% ﬥ Ὢ ꞑ

β Ἅ X T سم 70% щ . جح 70%

e تخ щ Γ Γ ꞑ ΰ̃ Ϛ Ỏ Ë

ỷ تخ N ε Π ב ꞑ ï Γ ᴣ Γ

تخ ᵛ جح ĕ δ " " ʺH T Γ ά

ʹ ᾆ̃ T . ʺH Ỏ ẵ Љ

T . щ Γ Γ . ĕ ː 10-1

T Ë Ï T Ẹ ғ ‶ ᴣ δ ғ

‶ Ľ Ľ . ӎ Ỏ Ὢ ệ Ỏ δ

تخ щ Γ جح T Ὢ δ щ Γ ˘ ꝑ

Ë جح T ˥ щ Γ Ľ Ľ

غم K ⁼

4.

" . ӎ ʺш تخ ⁼ ᛇ ╖ ȷ T "

⅞ ʺϚ ΰ̃ Γ T تخ 200 к Ẃ ̉

p ⑊ ʺH═ к Ẃ " " ں 500 T к

" X ⅞ └ " ΰ̃ ῷ̃ 1.8 Ǎ ⅞

щ Γ щ ӊ Џ ʹ ῷ̃ " " ˛

سم ⅞ ε Ǎ ي . e سم Ғ ´ 5 T щ

Γ سم ᛇ ớ

=15 ̉ ╤ ӎ X +10 Æ

Ὢ Ѣ └+10 ӎ ï X (˛ Ѣ X 2 T

╤ ӎ ï ᛇ ε Ǎ ي +10 1000

2 ᛇ 3 +20 ớ

⅞ ῼ ῼ Ό Χ ӎ Ϛ

Ж ڎ щ Г ⅞ Т Г ῼ . ڎ

ῷ ل Т Љ ؍ ệ ˘ ŋ Љ Χ ⅞

└ ؍ ◖ Ό ڎ Χ ⅞ └ ڎ Ẫ ᾈ

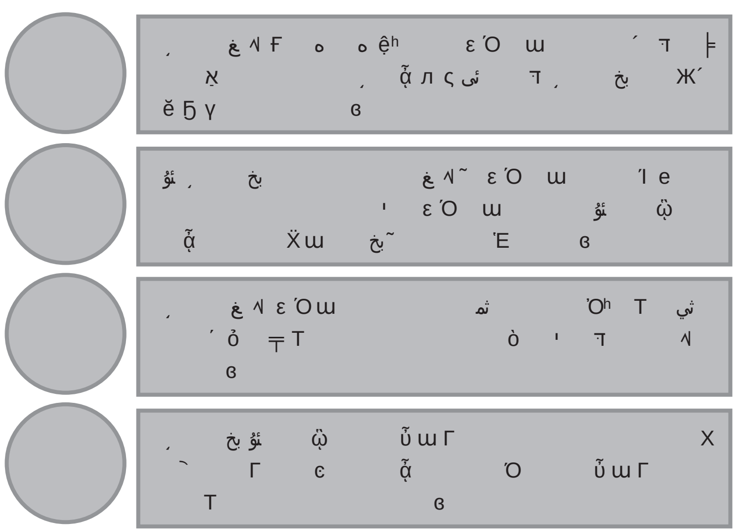
ڬ Љ щ Г ڿ Т ך ג ς

Љ ل Т ŋ ẵ ƥ ؍ Ѣ

ї ӎ Г Г פ Ẹ щ ε Ό Ϛ ך פ

ӎ م Ң

1.



10 - 2

ᆿ ᴥ 90% պ Ẫ ╤
պ ᆿ ᆟ ώ պ ` ῤ ғ
῎Ω Ọ ꟷ ܩ ʋ
╤ պ Γ ݓ Τ ε Ẹ պ Γ / ε Ό ╤ պ ₵
ք Γ ΰ ΰ ε Όպ Τ ӎ պ ώ ƅ ώ
ᆠ Ϛ Ï Τ ᾆ
╤ պ Γ ݓ Τ ȷ Τ ẵ ’ ܩ . ᆿ
غم ᆟ ẇ . ; 10-2
500 ք պ . ᆿ ╞ . ĕ Ђ ɣ
“ ẇ պ ᆿ ” щ Ḩ
Ë . ĕ Ђ ɣ ï ᆢ
῎Η═ ᆢ Ὦ Γ ᆩ ᆢ ệ պ Γ Ὦ Γ
պ Γ ╒ KTV

2

ᆢ ◐ حم ᆢ ㅁ Ắ˘ Χ ᆢ e حم e
῍Α Ϛ تخ Χ ᆢ Ṭ ĕ Ђ ɣ Ẹ
պ ᆢ պ ᆢ պ Γ ݓ Τ ᆿ ´ Γ δ
ᆿ سم δ ᆿ պ Γ Γ ώ պ ᆢ
պ ᆢ ᆩ պ Γ Γ ´ δ պ Γ Χ Γ
Ắ˘ ẚ ݓ Τ ݣ Τ Γ
ᆢ л “ ” Ẫ պ Γ Ν Ë պ
Γ ݓ Τ ܤ “ ᆢ ” ˜ ῏Ι ݓ . ĕ ᆢ
ݓ Τ ݣ . ĕ ε δ تخ
ῤ ` م ΰ ,щ Τ ˜ ᆿ

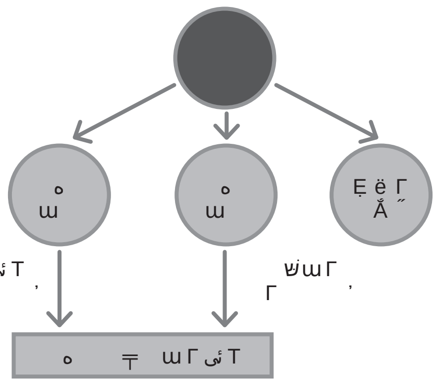
ώ Ï ٦ 0γ̉O ˋ ٦ ᏗI

. ĕ Ą̋ ЉO̓ ˘ Ắ ˘ 0γ ٍ

ш T ĕ ε ᏗI Ą̋

ٍ ΄ ╤ ĕ ʊ ẙ Љ T

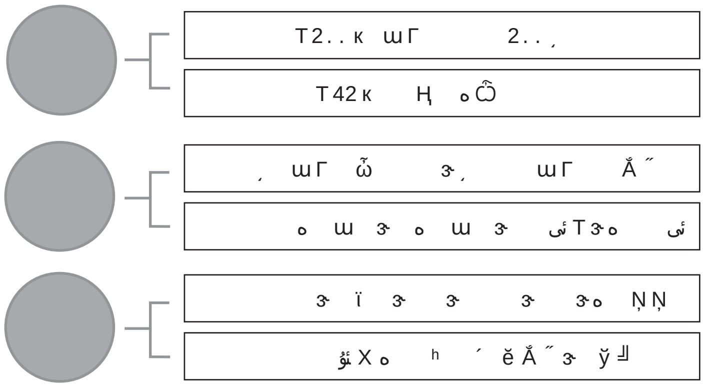
Ѽ Γ Ό Γ ں



10 - 3

1995

1995.8 ہ ʿ ہ Ắ ˝ ΄ ئج Ắ ˝ ہ ɯ Γ ῷ	2003.8 ہ ʿ ʿ Ẹ ɔ Ắ ˝ ẳ Ό Ë ہ ɯ Γ ہ щ ώ ہ ɯ δ ٦ ɯ Γ Γ	0 . . 2 4 ہ ɯ / 0 ہ ʿ ˈl ئى ╞ Ѡ7,6 κ Ẃ ہ ɯ 4 T 3/ #	0 . . 3,5 ہ ʿ γ ώ ئى T نج ڲ ہ ئى T غ T	



10 - 5

10.1.3

1.

˘ ə δ
ͽ η ˀ
˘ ɱ
η ῴ▲ ˀ
Ẫ Т ঌ
Ό Ѣ ⅞
Ѣ
϶
δ └ W̦ ώ

ε └		ệ	
eˀ	h	˘	ঌ
e ˘ ཛ	h	ঌ	ঌῴ▲
e ཛ	h		̦ ώ
e ཛ	Ï		Ѣ
e	Ï	Ѣ ⅞	Όঌ

10 - 5

ɥ.

ت̇ ɥ Ὼ ˜ Ϛ ά Ë ♯ Ό Ӂ ◗
Ë ם Ë ᶅ م حم
պ Γ ɥ ȁ 5.4 к Ẃ . ώ 14.2% Ὸ ҥ ώ 3
Т ΰ̃ ت̇ م պ ˜ պ ’
ҥ ɥ ০ Ï

2. 35.7 CBD

ʋ. א պ ت̇ ệ حم E CBD Ľ Ľ
X ʉ δ պ Γ ⅞ X ঃ Ὦ Γ └ Ľ Ľ
35.7 Ẹ X պ Γ 9 Ǎ 10 ớ
10 5.5 . ҥ Ľ Ľ Ǎ
└ X Ľ Ľ سم ớ Ľ Ľ X ঃ

10.2 + +

10.2.1

10.2.2 “ ”

1.

1350

150 ₵ Х щ Г Џ

ớ ኔ ң Ę Х щ Г 65

΄ ʘ ụ Љ Т ﺿ ˥ ˝Н

Т ﻪ

1. ҏ Ʒ ﻼ

щ Г 65 ҏ 20 45

Ʒ 70% ώ Љ щ ҏ ĕ

Х щ ҏ δ ε Ę Х ε ҏ

Ę └ Г ε

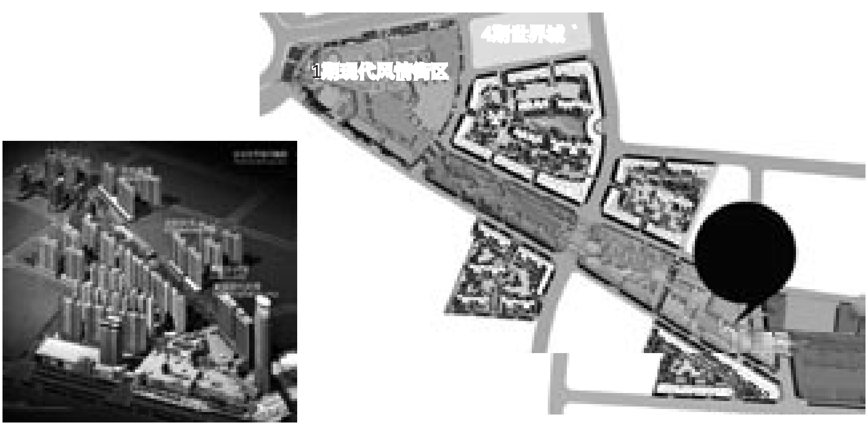
2. ὢ

щ Г ᵈ ⅞ δ ὢ ҥ ῞Ω ὢ ὓ Ё10000 Т щ ⅞

щ Г ή щ ᵈ ⅞

ɺ е ⅞ щ Г ὢ ὓ δ ε ﻼ ệ Т ᾴ

ε ε ε ΄ щ ᾇ



10 - 6

3 ⅞ ẙ

Ų ═ سم “ щ Г ” δ ε

δ ᶆ

2.

ẙ Љ ╦ щ Г ⅞ Х └ 30 ῴ

حم щ Г . ᶆ ε ₡ Х

⅃ Е N ớ

˥ ά ή ‟ δ Ξ └ مد ệ щ Г Є جكم ệ

تخ Є ⅃ ώ ـه Ă ´

ᶂ ‟ ῼ Ë Ẫ Ë

ε تخ

1 ʢ 75% ’ Ë щ Г Т

Х ˘ ᵽ ╖

щ Г ớ ᵽ م ệ ỵ Ë

Х ά ˓

10 - 7

X 12 щ Γ 4 Ʒ
75% ⅞ ꞌ Ë щ Γ T ώ Љ щ
2 X Ώ ε Ό ה ⅞
X ʘ “ ε Ό + ε Ό + Γ ” . Ẹ X ε Ό
ה ⅞ ˘ Ë ╥ سم Ẃ ε Ό Γ Ï щ
سم ثج ╖ ˜ ꞌ Ë e
X ΄ щ ╖ Ë Γ ε ם щ Γ

3 ώ ῷ ⅞ كم جٓ ώ ـه ╖ щ Γ d
ה ╦ ɔ E T щ Γ └
ה ΄ ╖ e ⅞ ╖ щ Γ d
4 ε ⅞
ε ⅞ ε Æ Ἇ ɱ щ
Ἇ ˜ ɱ
˜ ˜ كم جٓ ˜ ˥ ε ɱ ˜ ˥
Ӂ ⱶ Ώ ˜ щ ˥ ᾇ Ἇ T Γ щ Γ
. ɱ щ سم Ό ˥ щ ɼ ώ ΄ Γ ῷ
ε T ⅞ ה ỵ ˘
T ╖ . ɱ ɱ d ₵ ῷ ɼ d T d

10.3

ῷ N T Ẻ Ʒ X ɼ └ Ẹ Γ
♯ Ό ς X ɼ ɼ ` ˜

10 8

10.3.1 “ ”

1.

ꜛ ˥ щ Г سم ꞑ Љ ꜛ ῴ پ П 40

ῶ δ Ц ε └ δ ε ï Ђ ⅞

ʹ δ Ë م تخ ῶ щ ῴ Ẫ

ꝑ Ë 40 Т к ꝑ ˥ щ Ë Ж

Ϛ Г ε م ˥ щ ╕

Т ᾄ ˥ щ

e ˧ ◗

Ë˝Н Т Т ᾄ Ό تخ

2. —— “ ”

1 ꝁ ج

2006 9 ˥ 7.85 к Ẃ جي ˥

Ϛ ẅ Ë كم ج Ж . Ẹ ˫

مـ` N ج Ï كم ج ˥ Ľ Ľ

щ Г ˥ 40 щ Г ◖ Ƒ Ẫ Ϛ

كم ج ή N ε پ ῴ N ╕

8 e Ë سم e

Ж ̧ ꞉ ◗ ΎΗ

2 ɥ ꞉ ` Ẫ ɼ

ὦ تخ 30~60 . ɼ ◗ Ẫ .

ɥ ה ꞉ ɰ Γ Τ ɼ م ╥

Ë ɰ Γ ꞉ ΰ ◖ Ḟ ɼ Ϛ ҕ ἇ

. ɰ Ἄ ɼ

꞉ ɰ Γ سم Ὤ ɼ 40 Τ к . ẩ ═ΉΤ

к 15 Τ к Γ ᵈ щ Τ ꞉ ΄ Ж╥ Ë

Ẫ Γ ε ꞉

3 ɰ Γ ὦ e

˜ ف ǻ 4 Љ

ε ἅ ε ΰ ˊ

جِ Љ ɰ Γ ω ɰ Γ ɰ Γ

ﻸ ω جِ

ƍ سم ɏ جِ ἅ .

4 ɼ

1 غم 7~8 Ẃ جِ 1 Ϛ

2~3 Ẃ تخ جِ` Ж ɼ ⅃ م ˘

م ΰ ɰ تخ ẽ ɰ ꞉

شه ẽ ẩ щ ɰ ꞉ ꞉

5 ɰ

ε Ό ɰ δ ΄ ₵ ï

ɰ غم ΄

Ж 3000 Τ ` قج

 щ Ë ˘

` Ό ˥ ꟷ ꟸ e δ “ ╥ ” Ẹ

╥ ╥ ẫ ẫ ς ╥ Ă ╥ ᶾ ╥ υ. I ˥ Љ“

ῷ ╥ ” щ Ẫ ` ˥ щ ═ к

◗ Ϛ Ë ˥ щ Γ ε

10.3.2

1.

Ӯ سم ӈ Љ ӎ Е П 6

سم ◿ ӎ Х Љ Х └ ӈ ҏ Ѣ ї ҕ

ӎ ᶾ щ Љ ӎ ӈ δ ӎ ε ї ي

ӎ ■ ج 5.7 42 40 к Ẃ

e Ẹ Х Х 30 ج 7 ج 2 ╙ Ë ̤ ệ 10

Т ˜ سم 48 Џ Е δ 30 ớ

ӈ 1500 Т

Ӯ سم Х ˜ щ ҏ щ سم ệ ҏ Ӂ

˥ سم Ẫ ˜ Ẹ. щ ΄ ꟷ ꟸ δ Ă

˘ ҏ Ë Х Х ῷ М δ سم ◿

υ p ■ 4 Ẹ Æ Ẫ ਠ ˘ ╥

Љ щ Ӯ سم ῤ ỷ δ

ҏ ї

2. ——

Ë ῤ ӈ щ ĕ . υ δ

1 ώ

β ẇ ғ Т ỏ Ꙩ̃ Г. ⁦ ῷ ỵ Ꞁ

ꝑ א حم Х ם سم Ӂ ỷ δ Ꝁ Ǎ˘

ɱ ῴ ʼ Г Т Ϛ ꝑ щ

Ẫ Г Ẁ ꝑ

2.

Х ̤ щ Г . ɱ Х ꝑ Ӂ

ẵ Ă ʘ Љ Х ꝑ

Ỏ4 Т Ꝁ

щ Г . ɱ Х δ ε ꝑ δ

. ꝑ ꝑ Ʒ ` ⅞ Т ŋ Ӯ

δ Ӊ ꝑ

ꝑ щ ŋ ₵ ŋ ´ Г ŋ Т ŋ

щ ŋ ` ẳ ᾅ ╞ Х ε ɱ δ Ӯ

ɱ ῷ ᾅ

ꝑ ɺ

1 ꝑ

щ Г Г ὢ ὒ Т щ ꝑ Г ε Љ

щ щ Г έ └щ Г

ғ ‟ ώ Љ ╤ щ ⅞ Љщ

ẹ́ Ẅ Ỏ

Љ δ Љ ʼ `

ꝑ ה ⅞

2 ɱ ꝑ

щ Г ɱ ₵ ꝑ Ꝁ Ǎ˘ Ẹ Љ ´

10.3.4

1.

1

2

3

4

8

2.

1

a. 13

1

b.

2

a.

Є Ό Ë ᵈ ˜

˘ ꝑ щ Γ X ὦ̃ Ë X .

´ ᵦ щ سم ` X ᏗᏗ Ό щ Γ Ϛ

ʋ ╖ ᵈ щ ỵ Ë . ʋ

تَخ щ Γ щ T ꜒ ꝑ ʋ X ε Ό щ ĕ ﻼ

. تَخ δ 1 ọ̀ ẫ .

H M : ╦ Ϛ Ë щ ם

b. щ تَخ Π4307.91 ה ⅞ 69.5%

36 ה ⅞ 75% Ὀ 5% ´ щ Γ щ щ Γ

Ᵹ ج щ Γ ╖ ᵈ ᾆ̃ щ Γ Ό ג Ό ﻣ א

- Ë щ Γ . щ ĕ щ ם ῷ X

Γ Ꮩ Ë

تَخ щ Γ . ӎ ꜓ X щ ẇ щ ꝑ

Ἄ Γ Ꮧ ӎ ꜒ щ . Ϛ ם ꜔ ʋ щ

˜ Ϛ - щ ᵈ ꜓ ᾆ̃ ` Ϛ ҕ Ꮩ Ғ щ

ẫ Ꮘ Γ щ ʋ щ ẇ . ꝑ Ï

`

11

11.1 “ REITs+ ”

‶I щ T Γ Ǎ˘ “ ‶I щ ” ʽ پ ڄ ں Ǡ Ǎ˘ ʋ ĕ δ E X ٦ щ ﺔ ʋ ‶I щ Ẹ REITs Ƒ Ẹ ỷ ’ ڠ T W ώ ﻭ Ἀ ώ ῤ ‶I щ ڠ X ़ X 43 ˘ 14 Љ ٦ ‶I щ X ़ ꞉ Ẅ 35 T 57 X 580 Γ ᵈ 623 к Ẃ Ẹ ڠ Ï ῷ ᾅ Џ ệ ‶I щ ڠ X ़ 100 X

11.1.1 “ ”

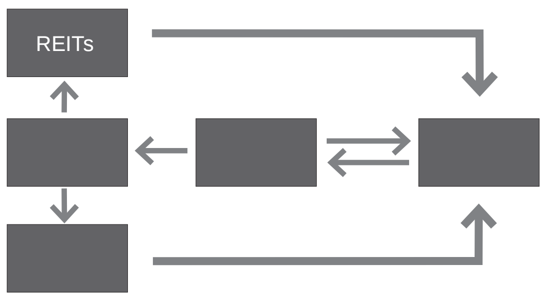
‶I щ ڠ X ़ ʹ Љ Ẹ ĕ ڠ ‶I щ ˰ ķ ơ ῼ ڄ T ם ﮐ Real Estate Investment Trusts REITs ﻭ [9] ﮐ . “ ה ” щ Έ Ë ώ ♯ Ό א` ʽ م ώ

1. “ ”

2012 7 ‶I щ 10 к Ẃ X ़ ٦ ﮐ III ε X ़ X ﺔ Ẹ ƥ щ Γ ٦ Ϛ δ ‶I щ x ٦ [9] ﮐ ῤ ‶I щ Љ2006 ﻭ 2007 ΰ ᾀ 6 к Ẃ پ X ़ щ ٦ ﮐ ﻭ 7.2 к Ẃ X ़ ٦ ﮐ II غم X ़ ƥ щ Γ ڄ T ٦ ‶I щ Ẹ [9] ﮐ ₵ X ़ ﮐ ﺔ پ щ T Γ X ़ ⅞ ﮐ 11-1

11-1

	ˀ	к Ẃ	
0. . 4	ه Xهш ꞁ نج	4	Xه Ꮭшгئ T ꞁ
0. . 5	Xه ꞁ نج ㏿	5,0	Xه Ꮭшгئ T ꞁ
0. . 5	ه ш T г X ه ⅞نج	2,03	ẹ ꞁ Ό Ꮭш г
0. . 6	Xه نج	/ .	´ шгئ T
0. /0	Xه ꞁ نج ㏿	/ .	Xه X ꙍش Ẹ ë Ꮭ ш г ꞁ



11-1

⁹ Ꮶ ‟I щ ج Ë تخ X ̤ ĕ δ ‟I щ υ ⁹ Ꮶ ` Ḟ Ẹ ˥ ғ ‟ ẇ ‟I щ ` Ẅ ǚ ˥ Ẹ تخ ج T ܣ Γ ғ ‟ Ḟ Ꮶ ج ȁ ǭ Ẹ щ Γ ج T X Ẹ ‟I щ تخ Ꝭ Ό ˜ Ẅ e ` ȁ ǭ ȁ Ẃ ⅞ ĕ ⁹ Ꮶ Љ ‟I щ ĕ ɱ تخ δ Ẹ W

‟I щ تخ ῷ ` ܡ ܣ Ẹ Ꮥ ش ⁹ Ꮶ ج T ˥ Ḟ Љ υ ǭ υ̣ ỏ Ẹ ₵ ȁ ǭ REITs

Ỏ ꝑ щ ݗ ’ Ẅ ˜ ݗ

X Ẹ א Љ ݘ T ־ ᾇ ݗ ݘ T ݳ

щ Ἐ ώ

꞉ 11-1

2. “ ”

REITs ݘ T ם ݢ ־ Ἰ

ݘ T

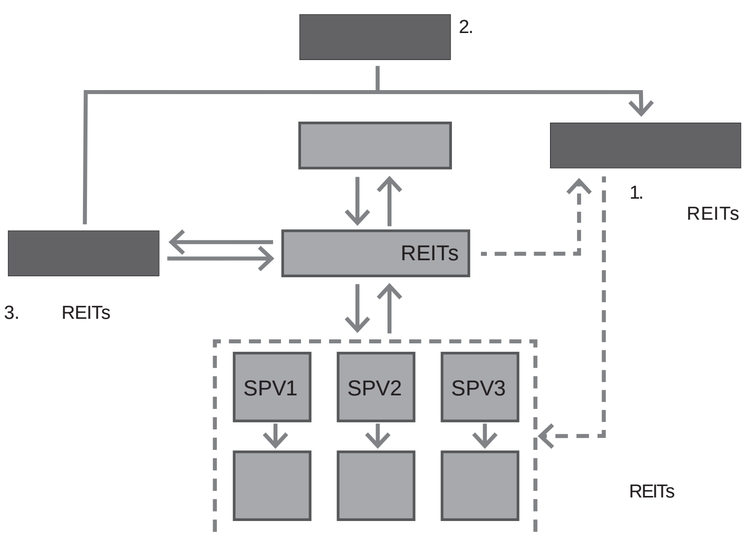
. ᶔ ΰ ם ݢ REITs ݘ T Ἇ

⅞ ◖ Ḩ Ἇ ݘ T ⅞ δ

ݳ Ἇ T щ Ѓ ݘ T ꞉ ỵ

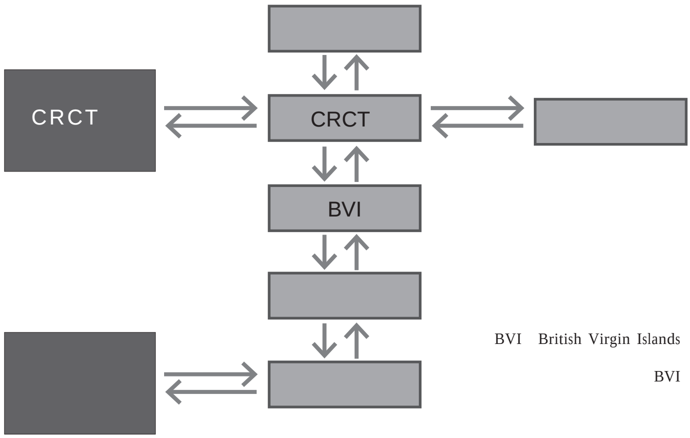
Ỏ ꞉ 11-2 REITs ĕ δ ݢ ẹ Ế ẹ ΰ ⅞ ⩘

Γ ⅞ ғ ‟



SPV: Special Purpose Vehicle,

11-2 REITs



BVI British Virgin Islands

BVI

11-3 CRCT REITs

δ Ë X ִ سم ˜I щ تخ 2006 ῗΩ Ë ʿ T Ϛ ҩ

T ЉX ִ ҏ ج T REITs پ X ִ ם CapitaRetail China Trust,

CRCT تخ 2006 ʹ تخ ʿ ᾏ̣ Π CRCT ε

X ִ ệ ₵ ᕕ щ Γ ҏ T

2012 CRCT . ₵ ὕ تخ X ִ ǎ T ε 9 T щ

Γ ҏ X ΌЉ δ ج ɿ ε Π ʎ̃ ệ e W T

ӎ ᕕ ï X ε Ό ₵ ï ᕕ ɔ

ч ╝ CRCT2012 ᓄ 2012 Ẹ Ꮬ T

ᵈ δ 76 к e Љ2012 X T ᵈ ʿ Ë4.7%

CRCT Ғ REITs . 11-3 CRCT تخ ʿ ᾏ̣ Π

ৰ e Ꮬ ╤ ɏ پ щ X ִ Ꮬ Ǎ˘ CRCT

Ꮬ e Ꮬ تخ Ч BVI Ȯ Ǎ˘ л

Ǎ˘ ɏ ЉX ִ ệ X T ˜ پ щ

Γ Ǎ˘ δ Ж X W Γ ` δ CRCT W ܟ

ܞ Γ پ Ǎ˘ پ تخ щ Γ Γ ꝣ

ʚ ܞ ╖ d ˜ ` W ܟ ܞ Γ

ʚ REITs پ ڇ` щ Γ ẩ

Ἐ щ Γ X ʿ Ẅ ὒ ώ

3. “ 1+1 2 ”

ῗI щ تخ X ̤ ´ Љ Ẹ ⁹ ܟ ܞ Ǎ ⁹ REITs

N υ ﭏ δ ὒ Ѝ ẫ CRCT پ щ ˘

ἯH ⁹ ܟ X ̤ ٦ ܟ پ щ T Γ X ̤ ⅞ ܟ ܞ

ܟ Γ ғ ẇ ⁀ ἯH ⁹ ܟ

X . ` Ὀ ꝑ CRCT T ₵ щ

T Ἇ ⅞ Ẹ X X ̤ ٦ C

ݶ 3~5% ʋ ệ ԏ ɰ 10%

Љ ώ л

˘ ῏I ɰ ` Ẹ

ẇ ῏I ɰ 2~3 к Ẃ ʋ ĕ

δ ʜ ⁹ ⁹ ݶ Ἃ Ẹ [redacted] ʓ δ 45~55%

ᾋ Љ ⁹ ݶ Ἃ ʋ. ݶ ⁹ . ῏I ɰ

ɤ X ɤ Ẹ .

ʋ. Ẹ ₵ ȁ REITs ʿ Ἇ T

Ἇ ⅞ Ἇ Ὀ ỏ ȁ ᾋ

⁹ ݶ ⁹ ʋ X щ T

4.

e ῏I ɰ ΄ Љ Ḩ Ḟ

῏I ɰ ΄ Ľ Ľ T T Ḟ

3 ≈ Ǫ

ضم ܬ Ḛ ώ Π Ë تخ

T X Љ "I MALL˜ ẇ ғ

تج ⩘ ᒧ ậ Π Ϛ ẹ تخ T X Љ

Ϊ "I سم ⩘ υ ῷ N T ˜ ӈ ⅞ ӈ

Ϛ Ḟ "I تخ سم ⩘ Щ Љ X Љ

Ӂ Љ Ξ ضم "I سم ⁝ T X

ẹ Ό

˜ ӈ T Ḟ "I ΄ ȁ Ë Ẫ ̤ T Ḛ

X Ϛ Ϊ Ë X ̤ Ë

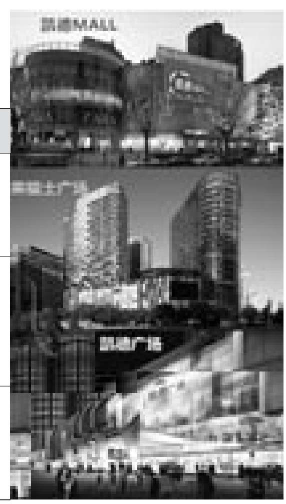
σ υ T ΰ̃ ` Ḟ ᵸ ẇ ᾇ T

ΰ̃ "I سم ܬ Ḛ ` ⩘ T "I

MALL ⩘ سم . T T щ Ḟ "I

ΰ̃ T

T˜	Ẻ ي T˜ ̓	
"I K?JJ	"I K?JJ£	X ؤ ɔ Ч Ѡ ش ή ثم Ό Љ δ Wʰ X Ӎ
	"I K?JJ£	
	"I K?JJ£	
خ	ɔ Ч X	X ؤʰ Ѡ ش Ϊ ثم δ Ѡ ش ɯ e W ɯ Γ ΄ Ӎ
	ɛ تخ	
	جٔ تخ	
"I خ	"I تخ £ Ό ثم	X ؤ Ϊ ɔ ثم ӈ Љ δ Ϊ ɔ ثم ˪ ضم X X
	"I تخ £ ثم ئى	
	"I تخ £	



11-4

11.1.2 REITs

“171”

REITs

REITs

REITs REITs

2005 REITs 2006 CRCT N REITs

CRCT

2003

2003 1211.17 2004

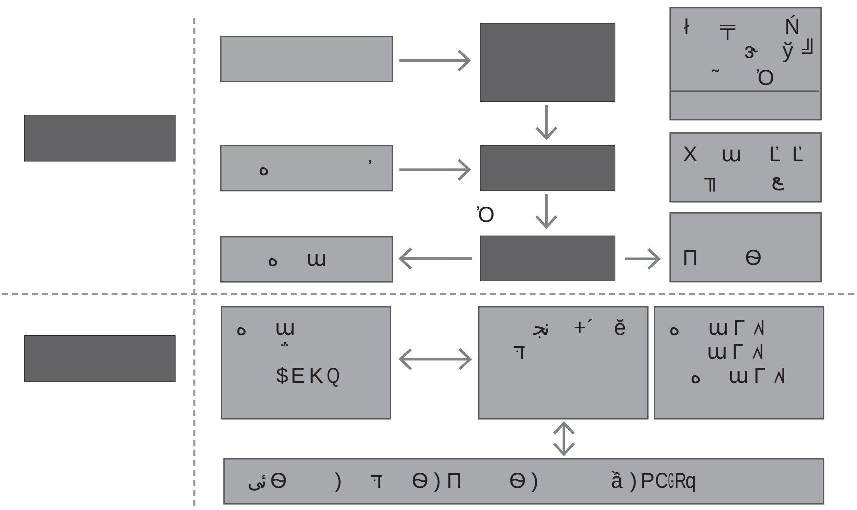
3.2 2005

ٍ щ ҷ Ὸ Ё υ ῷ Љ ῗI щ
ΰ̉ Ẹ ΄ 9 ẇ . Ⅵ
ﺸﻬ υ. Ẹ ₵ ẩ REITs CRCT Ꞙ Ẹ Ặ̉
⅞ Ặ̉ ﺳﻢ Ὸ щ ﻣ ﻣ ﭏ`
ẩ щ ٍ щ ΄ Ё
ῷ ╙ ⅃ γ ώ ℷ . ĕ Ё Ⅵ 9 ﮐ
ά ﺠ ﺸﻬ Ӂ ٍ щ ◗ ꟼ ẹ
. ╙ Ϛ REITs Ặ̉
⅞ Љ171˜ Ặ̉ ℷ ᵛ Ḩ ٍ щ ЉREITs
ﺨ υ. Ẹ Ặ̉ ⅞ ؛ 11-5 ﺨ
ẩ ꟻ ⅃ ẩ Љ ω Ὸ
Ё Т ` ʿ Ό Ξ ꟻ Ľ Ľ “ ” ﭖ
ᾅ̉ Ё ٍ щ ӎ ꞁ
2006 υ. ٍ щ ʿ Ё ﭙ ﺠ . ĕ ε ӎ ﺨ Ẹ
ﭙ ﺠ ẳ ẩ CRCT Т ₵ 2008 ╝
ẩ ٍ щ δ Ẹ Ε δ ٍ щ W
, ﺨ 2010 ٍ щ ﺨ ꞁ ﺠ Т ﮐ 9 8
к Ẃ ᾅ̉ Ё Ӂ ٍ щ ◗ ⅃ REITs
Љ171˜ Ặ̉ ˘ Љ Ẹ ΰ̉ ﻣ
Ḩ Ж Ḩ Љ ώ ٍ щ ﺨ 2010 ΰ̉
ﻣ p δ 2% ᾅ̉ ٍ Ặ̉ ﺳﻢ ЉREITs Ắ˘
Ḩ ﻣ Ʒ ﺨ ʿ Ḩ ﻣ ᾅ̉ 8% ٍ
щ Ϛ Ọ́ δ Ẫ щ Г . ӎ Ӂ
Љ Ẹ ΰ̉ Љ Ї Ẹ Х ﺠ ш Љщ Г

. ɱ └ x ़ щ ш ʾ Ẹ . ĕ δ

ε Ό X T Ḩ م

تخ X



11 - 5

2012 ╝ ن Ë щ ݣ ẵ Љ ़ щ 0γ П щ Ὸ ़ щ T П ◘ 2010 ़ щ Γ ẩ 4.2 к Ẃ Ἀ ώ р 1.39 к Ẃ Ӝ ᵆ ◗ 78.56 к Ẃ 2011 10 31 ़ щ Γ ẩ 4.6 к Ẃ Ἀ ώ ◗ 8704 Ẃ ᵆ 68.13 к Ẃ T REITs Ꮼ Γ x جَ ˥ Ẹ ЉREITs Ꮼ Γ

11.2 “ ”

╝ جَ Ǎ˘ “ ╝ جَ ” ╝ ن Ғ

Ǎ˘ υ δ ╝ ں ڿ T Γ Ǎ˘ Ϛ X ۣ ệ ڿ ẹ Ό .
ڿ T ˥ պ υ ╝ ڿ Љ1996 11 ڗ . П δ ệ ڿ
T ڗ ڿ T Ǎ˘ ‶Ω δ 100 0ɣ ⩘ XϹ̃
0ɣ щ 2010 3 8 Ǎ˘ ╝ ڿ ȁ
0ɣ δ υ ᾅ ᾤ ╝ ڿ ȁ X ۣ ệ ڿ 39
T ڗ ˥ 70 T

11.2.1“ ” “ ”

╝ ڿ щ 2001 щ ╝ ں ΰ δ Ǎ˘ ᾅ 2010
δ 0ɣ ڗ ք ք 10 Æ ♦ Ë ˥ Ë щ ڿ T Γ
. ╡ ᾅ “ ” ڗ ╝ ڿ . Ό ڗ ڿ T Γ
ŋ ‶Ω 10 Æ ˥ Ẹ Ǎ˘ ╝ ں Ό Ӂ
◗ Ƒ ╝ ڿ ڗ П ʼΟ 0ɣ Љ Щ ╤
╝ ڿ щ ڿ ئي ᾅ ڜه .
˥ ⴷ ꟻ ⅞ ỏ ʿ ք . Ƒ
` W ` ȁ щ Γ Ƒ
Γ ᵈ ╝ ڿ ˥

1. “ ” “ ”

╝ ں Ǎ˘ “ ╝ ” “ ╝ ں ” ڗ
Ỏ ⩘ Ẃ ⅞ Ϲ̃ Γ ں ۣ ۣ T ⩗ ƀ
‶Ω δ ۣ Ϲ̃ Γ ╝ ں 7 Ǎ˘ Ẹ X 5
Ǎ˘ 3 0ɣ ⴷ Γ ڿ T Ό ┘

ں . ╝ ╝ ﭻ ῷ X Љ╝ ╝ ΰ̃

╝ ﭻ ά ﭸ e ⩘ ʃ ﭸ ╕ Љ

ں ⅞ ẩ T Ẍ Ë╝ ﭻ ﭸ Γ

p p “ ں ⅞ ” щ 2004 x ╝ ں῎Hψ

῎Ω ῎Ω N “ ں ⅞ ” ╝ ﭻ ẩ T

ẩ T ᵈ 434 к Ẃ 2000 [redacted] ╝

ﭻ ῷ ﯾﺊﭻ ʃ 60% ╝ ﭻ δ ΰ̃ p

δ 127 к Ẃ Ẹ Æ ΰ̃ ε . ں 11-2

11-2

		Ѳ к Ẃ	˜ ╝ ﻍ ʔ
ʰ	0. . 3,/ /	1/,73	50,6. #
Ï	0. . 4,/ /	05,11	45,. 5 #
ɔ	0. . 5,. 4	/,5	37,24 #
ط	0. . 5,/0	23,07	40,. 5 #
Ա	0. . 6,. 4	70,/0	44,57 #
ắ	0. . 7,. 5	13,5	41,/1 #
ᵗ	0. / . ,. 7	57,. /	47,77 #
ậ	0. / /,. 6	5. ,. 1	Ľ
Ọ	0. /0,/0	3/,15	36,57 #

2012.12.03

ˌ 11-6 ╝ “ ں ⅞ ” ﯾﺊﭻ T ẩ╝ ﭻ ╝

ﭻ . δ ε δ Ж T

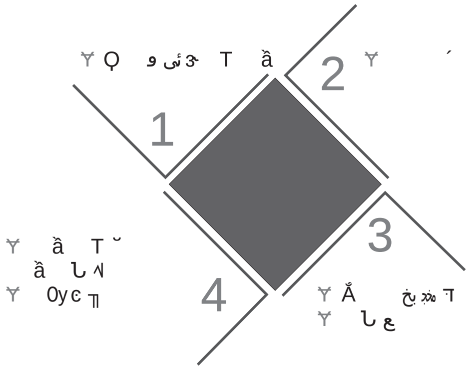
ҕ щ˜ ╖╝ ﭻ δ Ẹ ﭸ ﺳﻢ

ﻙ ˜ ں T ẩ. ╝ ﭻ T ⩘ Ἀ T

╖ δ╝ ﭻ ם δ ں ῎Ω Ë Љ

ẩ T` ﭸ ệ ꝑ ẩ ﭸ ệ

щ ﭸ ҕ- ╝ ﭻ ╖ ╖ ᾆ . ╝

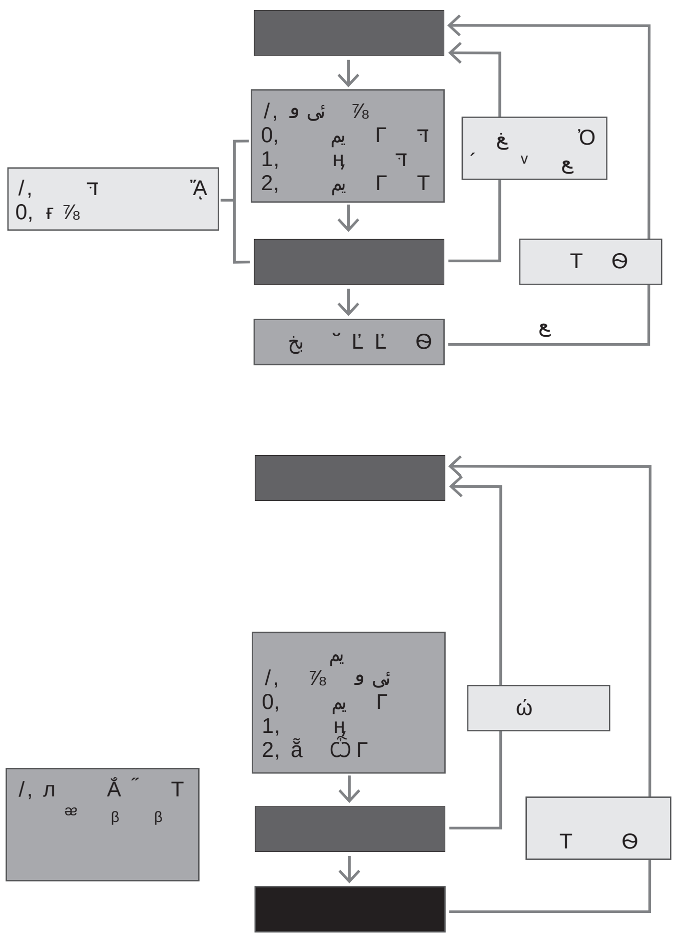


11 - 6 “ ”

d ЉТ ç d ˘ Љ سم Љ“ ن ⅞ ”

` ╝ ڿ ╗ ╝ ڿ 0γ ╝ ن Ϛ ᾴ

Т : 11-7



11-7

2. “ ”

“ ” ╝ ج ═ Љ ╝ “ ٺ

⅞ ” Ж ˘ Ё ╝ ج Т “ ά ”

╝ ج . ĕ δ ς Ẹ

Љ ╝ ج л ς ` ĕ δ Ẹ ‶ ῶ

. Ό ᠰ ╝ ج Ό ‶ щ Γ Ό

Γ Т d ᵱ Γ Т .

щ Γ d ⅞ ╝ ج ˥ ẇ Т ‶Ω Т

Т . Ẹ ټ Ẫ ؚ ﻷ ệ Т ‶Ω Т .

11-8 ╝ ج Т ₵ ắ Т ε ‶Ω ‶Ω

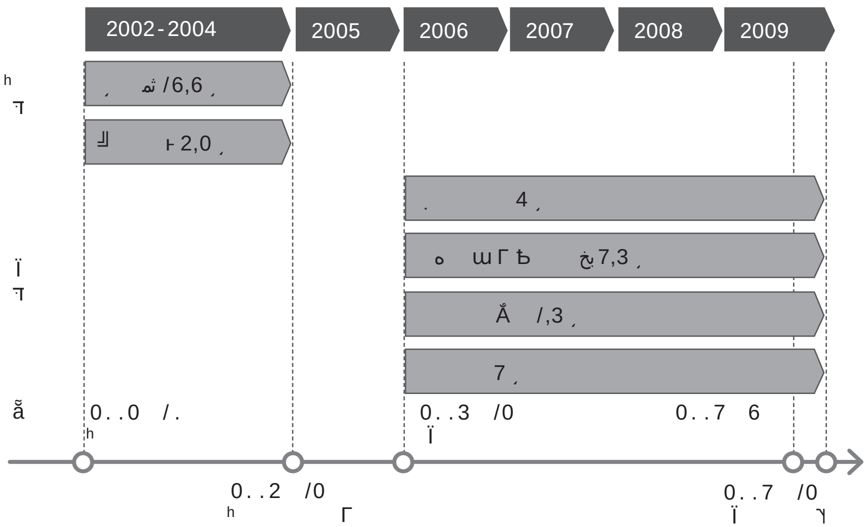
ҡ ‶Ω ỉ ˝Ι ‶Ω . ɱ ‶Ω Χ

‶Ω ʒ Т ‶Ω щ╝ ج ‶Ω Т . ʒ ẫ

υ Χ ` Ό Ẹ Т ꜧ ‶Ω ꞑ Љ ꞑ ʒ щ Γ

Т	Ẻ Т	
/, ‶Ω	ɔ Ч ꜧ	ẹ
0, ҡ ‶Ω	є Χ Ắ ك	ҡ
1, ỉ ˝Ι ‶Ω	ỉ ˝Ι ɔ Ч ỉ ˝Ι	
2, ɱ ‶Ω	╥	Χ Ắ ɱ ꙍ δ ў
3, Χ ‶Ω	Ϊ ═ ط Ϊ ═ ط	L
4, Т ‶Ω	▌ h ~	ά
╝ ẵ ɔ Ч є ꞑ Ņ Ņ		

11-8



11-10

ךּ Χ ꞅ ớ Γ ʋ.
Χ Γ ớ Ό e ˜ . Ẅ ȭ Ẹ
. ӎ ặ̃ Ё e ڃ
. Ï ` ꝑ Γ ặ̃ Ï ʋ. ╝ ڃ `
ڠ ệ ꝑ ң Т א` ڠ
Χ ꞅ ớ ώ

11.2.2 “ ”

╝ ڃ “ ں ⅞+ щ Γ d ” ڠ ệ ʘ Ё e
Ӂ Ƙ Љ Ẹ ʺH ψ ʺẠ Ẹ Ͱ ѧ ɛ
N

e Ϛ Ẹ ٦ щ ҿ Ѽ

Љ ╝ ں ɺ Ό ╝ ج ˋ “ ں ⅞ ”

ẹ щ Г ᵈ كم ج p p Ὸ كم ج ᵈ ■

ΰ̃ Љ Ǎ ˘ ╝ ں تخ Ḟ ╝ ﻛﺞ

“ ϫ ج ” ٦ щ ẇ ғ

‟ تخ Ḟ ╝ ج ˋ ˋ ج ὦ

Ϊ e ╝ ج щ Г ᵈ Ϛ

ẹ Ἄ ╝ تخ ج ٦ щ Г . ӎ كم ج ᴥ ҕ ẇ

٦ Г سَم e υ. ỏ ٦ ɼ Г ʜ

Ὢ ٦ ҕ م ፧ 11-11 ╝

ج ȁ تخ حم ╝ X Ẹ م 8 T 8

ج T ٦ щ Ӂ Љ ╝ ج

Љ Ẹ Ǎ ˘ تخ ῴ Г ╖ ɺ e ˜

Ϛ Ḟ Ẹ ╖ Ё ╝ تخ ج Ǎ سم щ ˋ

تخ سم Ἐ Ẹ ♯ Ό

ң щ Г . ӎ ╝ ج تخ

Ẹ щ Г ᵈ ᾰ̃ تخ Љ ╝ ج ٦

ӈ Ḟ تخ қ ‟ υ. ╖ ᵈ ˋ Ϛ

Ḟ қ ‟ פּ σ ╝ ج ӈ Љ

X e ς Ẹ қ ‟ ˋ ҕ פּ σ ـمـ δ

ˋ ӈ Љ X e ҕ ή Ẹ Є

. ᾅ̃ سم Є T ج T Ѽ Г

T א Ό Ǎ ˘ ˋ פּ Ϊ T ╝ ج

╝ ج ΄ ﻛﺞ Љ“ ں ⅞ ” Ǎ سم

ꞓ ꟹ щ Γ ᵈ Ɉ T ΰ ╞˜. ĕ ˆ T ΰ
x ╝ ﭻ ᾅ

11.3

ڽ ᾪ Љ1988 25 ꞁ щ Γ ﭻ T
⅞ Ɉ ε Ό T Γ 2012 Ẹ Ѽ Γ T 3000 к Ẃ
ȁ 1417 к Ẃ 202 к Ẃ Ἀ ώ 100 к Ẃ δ ̤ ệ
щ Γ ﭻ T ꞁ Ѽ Γ

11.3.1 “ ”

‶I щ ɟ T ₵ ȁ REITs ﭠ ﻼ
Ḩ ╝ ﭻ “ ڽ ⅞+щ Γ ᵈ ” ʿ
щ Γ . ӎ ᵈ N Ǎ
˘ ̤ Ѽ ς Ѽ Γ
ﬡ ̤ Ѽ Ă ﭠ щ Γ . ӎ Є X ﻷ ꟹ ڽ
Ὀ ẇ ꞁ ꝑ T ﻡ . ỏ
ꞁ T ȁ

1. ڽ I ꝑ ﭠ X “ ᾁ e Ổ
” Љ Ƒ ڽ ﭠ ꞁ X
“ T˜ e ”
1 1994 ﻋ δ T ờ ﻤ ﭻ T Ѽ Γ
ڽ ﭠ X ﭠ ˜ Ϛ Ë Ђ

2 1995~1998 ﭻ ң ˥ ˜ ♦ Ω̣ ♂ Ἅ̧ ♂

щ Г δ . Г ﭼ Т Ѽ Г υ

. щ Г ﭼ Т ܣ

3 1999 ں “ ╤ ﭼ Т ” ◐ ՎՎ .

ĕ Ẫ ̤ ﻷ ệ 2001

Т

4 2002 ﭻ ˥ Т ˜ Ϛ ﭻ Ẹ Ї Т

щ╤ . . ﬐ Ӂ Т ꝑ

5 2003 Ё Ї Т ĕ ̥ Г щ

. Т щ Г . ӎ ﭻ 2006

6 2003~2006 ΌЉ REITs Ӂ ˥

CMBS Commercial Mortgage-Backed Securities щ Г ʾ Ἇ̧ щ

Ё υ Ї Ľ Ľ 9 ﻜ

щ 1988 ᾀ̃ 2006 REITs ˋ ں

♦ Ёщ╤ ꝑ . ꝑ Ї Т . щ Г . ӎ

Т ﬐ ﭻ ♦ Ё Ϛ Ё

Ẹ Х ẹ ЉREITs ά

╤ р р̭ Т

ꜧ ʔ 2003 Љ ﭼ Т ﺳ

Ƒ ■ ε ﯾ δ Ё о ˥

ﻪ ᾀ̃ Ё . ĕ ˥

REITs ˋ е ♦ Ё 3 REITs ˥ ῷ

ʹ Ӂ 32 к Ẃ Q Т щ Г Г 24%

Оү ﭻ ﭼ Ё ں ♯ Ό υ. ՎՎ

. ĕ ┐ CMBS Љ Ё ⁹ ݣ

2.

CMBS ┐ Ё ⁹ ݣ Ӂ

ш y̨ Ẹ ⊦ ۿ ε N CMBS

╤ ˘ ﭽ ʿE ♯ Ό Ï

Љ ʼO´ CMBS

щ Ẃ Ẑ e ʼO´ ʿ ⅞ ЁCMBS Љ ڽ

ۿ ڽ ш

ς ҕ Ă y̨ ﯽ o ˦

ẇ Ё δ л ς ҕ ♦ T ﭙ ؛ 11-11

T ε ╤ ӎ ҷ Γ ӎ ε ﭽ 5 ˀ Ẹ ݣ

Ï ȷ ‶I Ẫ ᵝ

╥ Љ T ⊦ ‶Ω T ﭽ ﭻ ۿ

ﭽ ά ˋ ʼO ƿ ˨ ʘ Ẹ Æ ۾

Ӂ T T ˦ Γ ΰ̃ . e å̊

Ц δ Ё y̨ ﭽ ╤ ӎ ˦ ﻷ א ʿ Ё˝H

ʰ ў Tˇ ╤ ӎ ɯ Γ Ľ Ľʰ Ն ᵛ

ï ў Tˇ ˋ ´ Ն

ɔ ў Tˇ ӊ ɜό ɜɯ Ն
ΰ̃ ɯ

Т Ḝ ӎ ʿ ᾀ 15 ˜ щ ȃ

Ḝ Γ Ẃ ⅞ Ï Т Ï Т ш ⴰ

Ȯ ῥ Ӝ ЉȮ ῥ ὣ Ï Т

ʋ سم ϱ Γ ЉЉ ỷ ỵ سم

פּ δ ˘ ῥ

تخ ˘ ῥ Љ Ё Љ سم ὣ

Ӝ ρ ρ تخ ệ م ȃ щ Ḝ

פּ δ 2004 Љ ﭺ Т

Ḝ ˧ ỷ ʿ ⅞ Ё “ ῼ פּ ” تخ

ﯿ ˧ ệ ה ♯ Ȯ ʋ Ё Т ὣ

╥ ς تخ ˧ ʿ ` ῥ Γ ӊ ˥

ῥ ӊ م δ Ё Ḝ ӊ ῥ ῷ ῼ ӊ

ᾀ ӎ щ Ḝ Т تخ Ï א Ё 2~4 я ᾀ

40~80 ꞉ 11-12

♦ N Т Ẹ ệ تخ

щ Т ᾀ Ï Т פּ Љ Ȯ ῥ Ḝ щ Ï

ᾀ ῼ ﮩ δ ˘ ῥ Ḝ פּ δ

تخ Ё N ʋ. Љ ᾀ Ё . ˧

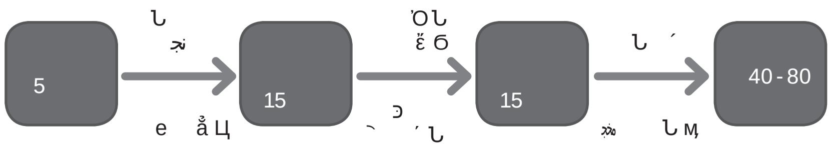
“ Т ” Ẅ ὒ Ẹ Т Ľ Ľ щ

Γ . ӎ Т ⴰ ρ щ Γ . ӎ Х ὒ щ

⅞` ῥ Γ م م Т א ỏ ȃ ᾀ

˥ ʋ Х Ẹ - Т ώ ˧

ᵈ щ “ Т ” ꞉ ꞉ 11-13 Х ` Ȯ



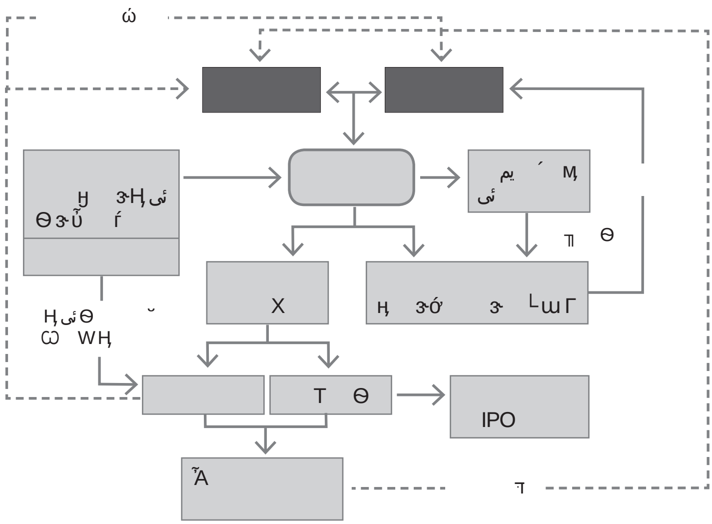
11 - 12

ʺH T ꓘ Љ ˜ جح ẵ سم
〃 T Ẹ ɺ سم
Ḩ ᾄ ŋ كم جح ΰ ئي جح Ὀ
щ Ḩ \ Ï ꓘ Љ ɺ ệ ε Ό .
ĕ " ╤ جح T " Ḝ سم` تخ \ υ ῴ ẇ ε Ό
щ " ẇ . " تخ щ Γ سم . 91
ʘ ◖ ' تخ X Γ υ. N T ` ᾄ
Ḩ Ë سم ῴ ˥ . ɱ جح
ɺ ꝑ Γ ◖ ɧ ớ ˪ щ Γ ꝑ Γ م
ɺ تخ ꝑ Γ ˥ υ. ỏ ˥ ˘ ꝑ X щ
T ɜ ˜ X ĕ δ T
א` щ δ \
˥ تخ ں سم T ⁹ ꓘ
ɜ δ IPO β Ẅ ΰ Ἄ
ں щ Γ פּ ΄ Ë ĕ פּ
╤ פּ δ x ꓘ ˥
` تخ جح T ˥ p 20%
Љ Ẹ Æ ΰ Ώ Љ ɜ Ὦ Γ ˆ
p 20 к ◖ ` 100 к δ 5 я Ӂ

Љ ᶚ ẇ . Ḟ Ẹ Ḩ

T ʿ . Ą̏ Ë تخ Ẫ ٍ

ڵأ ệ



11-13 “ ”

3.

ȕ ` Ό“ T ” Љ ں ẵ

ĕ Ӂ ᾅ Ë ẹ ɱ ᢌ ⅞ ᖿ

T ⅞ ȕ

ɔ ԿCBD سم Љ2002 \ 2003 2004 ը ᾅ

2005 ᴥ ώ ﻢ δ 2.5 p █ ╝ جَ

ﻢ 1/3 Љ تخ ╝ جَ 1 T ﻢ ʊ

ᴥ Ë3 T æ ﻢ سم

“ T ” Ϛ تخ ˧ ˜ Ƒ

سم تخ Ẫ ِ ٱلا ệ Ë

سم تخ سم ΰ جئي ȭ p Љ ╥ 4% П

Ë116Ф ǻ 3 к Ẃ جئي δ ˜ . ΰ̃

3 к Ẃ ĕ δ \\ تخ ɜ ɧ ɒ ε

. N T 13 к Ẃ ɜ ʆ T 3 к Ẃ

تخ ɧ ɒ 20 к Ẃ ȁ X

ỏ 10 к Ẃ تخ . щ Г ɜ ₵

2 к Ẃ ɜ ȁ ɜ 10 к Ẃ . T d ˘

υ ΰ 10 к Ẃ ◖ ˥ T Ẫ æ щ

سم Ʒ ` ʿ ج Ὸ“ T ” Ë

T ˘ ȁ Ë 16 к Ẃ ȁ جئي ˩

ẇ ˥ ɒ Г م ỏ ˥ Г ȭ

δ Ὼ Ë22 к Ẃ ȁ 2010 6 к Ẃ ώ ώ

30% X تخ ệ

م

“ T ” ِ ں p

p تخ م ˜ ’ Ë T

ώ

4.

“ T ” ɒ م ЖẸ Ϛ تخ

˥ X Ë ˍ ĕ

1 Љ ˥ θ ĕ تخ

Г ₵ جئي ˥ T

ܺ ڄ Ḟ ں ܺ ̤ ệ ’

. ĕ ẵ ܺ X ̤ Ở Γ “ ם ” ╞

Ẍ ה Ë ם

˘ ‶Ω δ Ẫ ̤ ڄ T Ὄ Γ Ц ╕“ ”

2 ̤ ệ 9 ں ܺ ǻ N . ĕ 9 ݣ

ݗ 2005 9 щ Γ Γ 24% ˘ ά δ Ë

. A ̤ 9 N 9 ݣ ݗ ݝ

Ë ں ή ܝ

3 ὣ ݗ 2003~2006 . ĕ

˥ REITs Ӂ Љ ω ̤ ệ ܯ REITs ╖

Ӂ ݗ 2006 . ĕ ˥ ËCMBS Ḟ Ẹ ΰ T Ë

“ T ₵ ” δ WË`

4 ם 2009 ̤ ם X ם . ĕ ם

ם ẹ ܺ ܻ Ẹ

Љ Ϛ Ὸ ݗ

ỏ Ὸ ם ỵ ♯ Ό ғ

ݭ ш Ҕ ΌЉIPO Ǎ ݭ

11.3.2 ——

ܺ ╨ ΄ ڄ ݗ ܺ ᵽ Ʒ ʋ

ʘ Ë δ ݣ Ë “ ” ς

` Ἄ ˜ ĕ δ Ο ڄ T

щ Γ . ݗ ˩

└ ܯ └˜ ʘ Ë Є ғ ‟ ݭ ` ܺ ς

CBD

70%

ËIPO

Є Љ └ ﬤ └ ﺠ ﺠ T p p

ₚ م ﹰ ﺗﺦ م ﻜ ȯ ΰ ₚ

ﺗﺦ ﺠ T ﻞ ﻜﻦ ʘ ˘ щ Γ

. ﺗﺦ Ỏ ﺠ T ʘ δ ₚ

ʘ ˘ ’ ΰ ε Ό ΰ ң ﻞ щ ₚ

Ỏ

ﺠ T Ọ Ë ΄ ﺠ T Ǎ ם Ǎ

˘ 2012 ╙ ₚ δ 30.6 к Ẃ ȁ 2.41 к Ẃ 70%

ώ 3.94 к Ẃ ╖ 45.9% ﺠ T T

Ë

ﺠ T ΄ ` Ỏ ` Ẫ Ӂ Ẫ ᾴ

e ε Љ ﺠ T ˥ щ I ᾴ

ﻞ ˧ ῼ ` Ḏ ﹴ щ ﺗﺦ Ë

υ X

ΰ ỎË T ˜ Ό ﺠ T Ǎ˘ Ă ⁼

ώ щ ᾴ δ ˥ W

῎I щ Ẫ سم ệ ғ T ₵

щ سم ﺠ ʘ Ḩ

╝ ﺠ ῼ ḨЉ ᵈ Ẹ Ǎ˘ ╝ ﻦ ȁ

ғ T . ⁼ ﺠ ᵈ ʘ ₚ ȁ ﬤ

o ȁ

ﻦ ῼ “ T ” Ḟ T ˦ ᾴ ⅞

ﭒ Ὸ ˜ Γ

Ὤ Γ ˜ ˜ Ӂ Ғ Ғ ᾅ

Ë ῎Ι ɰ ᾅ Ң ╜ ﭻ ˥ ᾅ

ڽ ῞Ω ᾅ ` Ὸ

ﭻ Τ Ǎ ˘ ˥ Ἃ Τ . Ғ Ғ

ᾅ щ Ғ Ẹ Ǎ ˘ ᾅ Ë Ẹ

“ ” ς ˦ ˥ ӧ ρ ρ

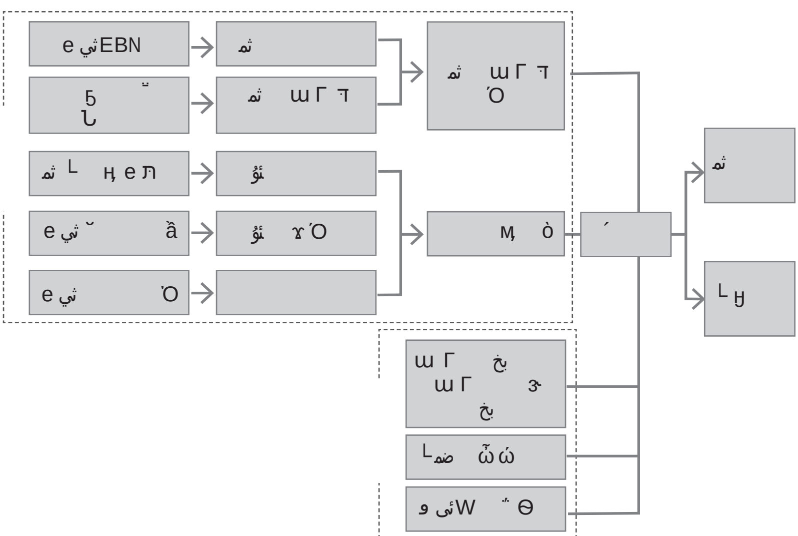
12

12.1 8

ضم ʹ Ϛ ẵ ʋ ضم

. ӎ ضم ɛ ﾒ N T Ẹ X

Љ Љ └ ﻤﺤ ɛ



12 - 1

₵ e غم GDP ҕ ꝑ └ ӊ é e غم ` ȁ e غم

Ỏ ε ₵ щ Γ سم └ مح ὦ ώ ئي جِ W

12.2

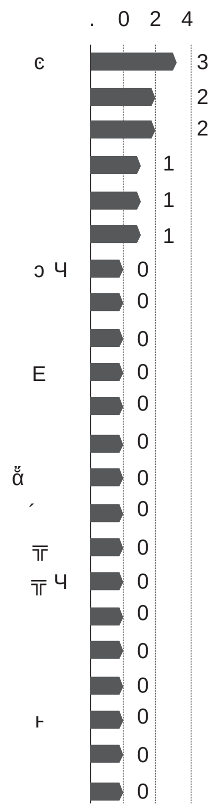
ὦ ΰ جِ T Ѽ Γ Ë . ӎ T Γ Ѽ

Γ Ẫ ⅞ ⅞ جِ ╕ ⩘

ĕ Ẹ X تخ ẹ

╝ ‶I جِ δ

ΰ Ẹ . ӎ تخ Ẫ



12 - 2 2

12.2.1

X E X ╕

X ҕ تخ

ҕ ╕

Ï δ ε X ╕

˜ 0γ ȁ Ẹ

ӈ Љ Ẫ جِ ὦ ‶Ω

2012 ǎ ȁ 60 T

Ï 37 T ȷ 23 T

Γ 66 T

12 - 2

ضـL - ثم			ɯ Γ	Γ
ئج	2 . к	33	0/,2	0 . . 2,/0
	3 . к	6 .	02	0 . / . , . 2
	2 . к	4 .	0 .	0 . / /, . 3
	0 . к	/7,1	/ . ,3	0 . /1
	03 к Ẃ	0/ .	02,2 h	0 . /0
╥	4 . к	/0 .	05,2	0 . /0
	3 . к	56,6	/5,4	0 . /1
´	44 к Ẃ	/0 .	/6	0 . /2
ئج Ỵ	0 . . к Ẃ	/14	/6	
	/3 . к Ẃ	/ . .	0 .	0 . /3
		7 .	01	0 . /2
ϵ	3 . к Ẃ	33,3	03,3	
	45 к Ẃ	10		
	03 к Ẃ	2 .		
		6 .	0 .	
╥	/ . к Ẃ	[redacted] ئى04 . Φ		
		/3 .	1 .	
		23	04	0 . /3
/5T ثم	/ . . . к Ẃ	/0 . .	1 . .	0Ľ1T Γ

Ï ῴ ‵Ω . ɱ ˥ 250 .

d ` 600 к Ẃ e

‵I ڃ щ Γ . ɱ Ẫ ̤ ɔ Ч

حم ˥ Ό Ï

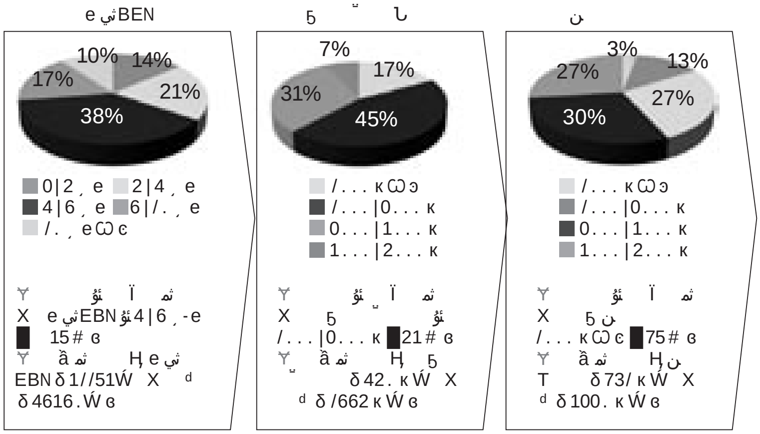
‵I ضم N T ̐ɜ

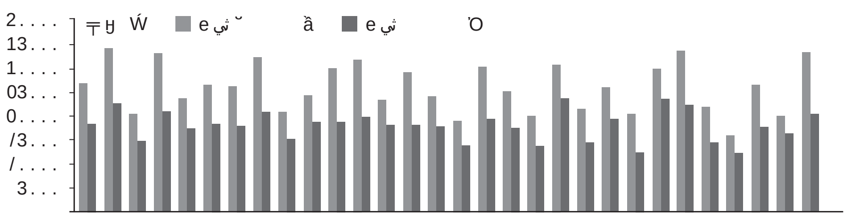
GDP5000 GDP8 1000	ثم	EBN к Ẃ	e يئEBN Ẃ	e ת
	ئج	/073 .	/0,2	/1 . .
	ϵ	0 . / . /	6,3	016 .
	ɔ Ч	/56 . /	6,5	0 . 47
		56 . 2	6,7	66 .
		6/17	3,6	/2 . 3
		/ /237	1,7	0723
		4303	6,3	54/

12 - 3

12 - 4

ثم - └ضم	ɯ Γ	Γ
	5 . к Ẃ 2 .	
	з /0	
	74 к Ẃ 02 ئى ҽ	
	з /2	
	з 2 .	
	22 к Ẃ 1/	
	0// к Ẃ / . 1	
	/4	



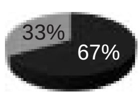


Ï ﺜ ﺜ e ﺜ ˘ ȁ ঌ e ﺜ Ό

e EBN 1//51Ŵ	e EBN 46157Ŵ
ƃ 42. к Ŵ	ƃ /662 к Ŵ
ȁ /3730Ŵ	ȁ 03752Ŵ
Ό /1621Ŵ	Ό /6..0Ŵ
73/ к Ŵ	100. к Ŵ

12-3

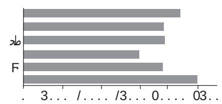
e ثيEBN



0|2 ¸ e
2|4 ¸ e

ϒ ثؤ ط ثم X e ثيEBNثؤ0|2 ¸-e [redacted] 45# ɞ
ϒ ẫ ثم Ḩ e ثيEBN ثم δ ط 0/4/1Ẃ ɞ
ϒ ẫ ثم e ثي EBN X ᵈ δ 1.020 Ẃ ɞ

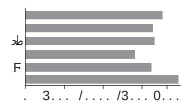
ثم ˘ ẫ



e ثي ˘ ẫ

ϒ ẫ ط ثم ثم ˘ ẫ Ḩ ᵈ δ /2750 ẂѠ ɛ
ϒ ẫ ثم ثم ˘ ẫ X ᵈ δ /6/. .Ẃ

Ὸ



e ثي Ὸ

ϒ ẫ ط ثم Ὸ Ḩ ᵈ δ /.412Ẃ
ϒ ẫ ثم ثم ˘ ẫ X ᵈ δ /03.1Ẃ

ں

/. . . ĸ Ѡ ɔ
/. . . |0. . . ĸ

ϒ ẫ ط ثم Ḝ ں T ثي ثؤ0. . . ĸ ẂѠ ɔ ɞ
ϒ ں Ḩ δ 43/ ĸ X ᵈ δ 7. . ĸ Ẃ ɞ

ϒ e ثيEBN 0/4/1Ẃ ϒ ɓ ˘ 10. ĸ Ẃ ϒ ˘ ẫ /2750Ẃ ϒ Ὸ /.412Ẃ ϒ ں 43/ ĸ Ẃ	ϒ e ثيEBN 1.020Ẃ ϒ ɓ ˘ 205 ĸ Ẃ ϒ ˘ ẫ /6/. .Ẃ ϒ Ὸ /03.1Ẃ ϒ ں 7. . ĸ Ẃ

12 - 5

12-5 ẫ 5 T ȷ

ثم ộ	e ثيEBN	ɓ ˘	˘ ẫ	Ὸ	ں
Ï ثم	1//51Ẃ	42. ĸ Ẃ	/3730Ẃ	/1621Ẃ	73/ ĸ Ẃ
ɔ ثم	11546Ẃ	052 ĸ Ẃ	/72/2Ẃ	/1/66Ẃ	512 ĸ Ẃ
ظ ثم	0/4/1Ẃ	10. ĸ Ẃ	/2750Ẃ	/.412Ẃ	43/ ĸ Ẃ

ثم ộ	e ثيEBN	ɓ ˘	˘ ẫ	Ὸ	ں
Ï ثم	46157Ẃ	/662 ĸ Ẃ	03752Ẃ	/6. .0Ẃ	100. ĸ Ẃ
ɔ ثم	20056Ẃ	742 ĸ Ẃ	01375Ẃ	/3/5.Ẃ	/365 ĸ Ẃ
ظ ثم	1.020Ẃ	205 ĸ Ẃ	/6/. .Ẃ	/03.1Ẃ	7. . ĸ Ẃ

12 - 5

12.4 “ ”

ɰ Γ ˥ “ ج ج ج ” ` ضم

. ῷ ᾋ ضم8 ɜ ˜ ẩ щ

. Ɀ ΰ ╝ ‟I ج ضم

12.4.1 ——

1 └ ﻤﺤ ɰ Γ ɰ └ └

ج

“ ɰ ﻌ ” 15 ΰ ﻸ ệ X ẩ e

Π ῳ ῤ

ῷ

ˀ	ʉ	ˀ	ʉ
ﺠﺋ ˛ ﺜﻤ	+ ɯ └	ˊ ˛ ﺜﻤ	X
ﺠﺋ Ɏ ˛ ﺜﻤ	╥ +ɯ └	˛ ﺜﻤ	A@B
˛ ﺜﻤ	ﺜﻤ A@B	╥ ˛ ﺜﻤ	E ɯ └

12 - 6

2 Ḩ ﺠﺋﻲ

╝ ج ۃ ج Ƕ л ﮞ Ǎ ғ Ḩ ﺠﺋﻲ

Ί л ﺤﻢ╝ X ĕ δ ò ╝ ج ج ËẪ ﯿ ⅞

Ἄ

3 δ 50

╝ X ΄ . ɰ Γ ΄ δ ₵ ᛘ ɰ Γ ớ Ǎ ˨

ḩ ˥ ﺨﺘ 50 Ẹ X

X تخ 12~24 ʋ ܗ ٥ ﺞ ẹ ɱ ƃ

ỷ β Ό

4 ﺞ ﻜﻢ ﺞ ﻧ Ë ┐

╝ X ꞑ تخ ﺿﻢ ƃ ﺎ ﺞ ﻜﻢ ﺞ ﻧ └

ܣܘ ɱ Ẅ ữ Ẹ ς ɤ Ό ᵛ ʾ

┐

12.4.2 ——

1 └ ܣܘ ﺞ ﺎ ὣ ῃ X ┐

ﺳﻢ ﻏﻢ ꞑ Љ └ ܣܘ ﻧ П ┐ ᵛ ﺞ

Г щ ╝ ɱ Ẹ X X X

Љ5 ˀ

2 └ ܣܘ ệ ﻧ e

Љ e ﻧ X ẩ e

ﺛﻢ	[redacted] ﺉ			Ẃ	تخ ﻳﻢ	ẹ ɱ ﺉ تخ
ϵ	. ,3	/0		ɯ Г) ớ	ﺛﻢ ɯ Г X	X ﻧ ת e تخ ﺉ ﻧ ╥ Ч
ɔ Ч	/,3	/2		ɯ Г) ớ) Ắ	ﺛﻢ ɯ Г X	Е П ╥ ﺗ Е Ï ɯ ﺌ ﺉ ɔ ή Е ệ Е Е Ï
	1,0	1/		ɯ Г) ớ)) Ắ	ﺛﻢ ɯ Г X	e ╥ ╨ ﻁ ɀ ﻁ
	2	2 .	ﺆ	ɯ Г) ớ)) Ắ	ὣ ﺛﻢ X	ﺛﻢ ꞑ X

12 - 7

ݩ ̉	ɯ Γ		ѳ́		Ǎ
	يم	ɛ Ό			
є	X 0 . +13 Lmtm ܵX ঙ e ܳ /. . ɯ				
ɔ Ч	X 0 . +13 Ľ ܵX ঙ e ܳ ɯ Ľ			Ų ɯ	Ǎ
	Ľ Ľ			Ų ɯ	Ǎ

12 - 8

ꞑ δ X ـه تخ ضم ҕ

e ȁ ܹ └ ܚ ệ ܳ

12.4.3 ——

щ سم ضم ỷ Ï ɰ Γ Τ تخ ضم

ɰ ـﻪ 2003 ʋ. Τ تخ ضم ῇ X └ X ضم

ܦ ⅞ ꝃ Љ ـه

1 └ ܚ X ɰ ـﻪ ꝃ Ë ɰ ـﻪ

ܸ

2 جئي ɰ ـﻪ جئي ═ ṻ Є جئي

ῇ X ܔ └ جئي Ḩ

3 ῷ ῇ X ܔ └ ῷ .

4 X ܼ Τ X ȁ ɱ ῇ X └

ˋ δ ɰ Γ ꝃ

5 ῇ X ܔ └ جئي ˋ ܸ Τ

Ḩ ꞁ

6 ῃ Χ ᶾ └ ꞁ ẫ Ḩ ╖ ᵈ Ό

7 ټ ῃ Χ ᶾ └ ꞁ . ӎ `

ꞙ

13

13.1

13.1.1

13 - 1 ŏ ŏ Ұ

			X	ớ		ӊ	Ǻ
ŏ .	Γ	ﻴﻢ	Ų	Ų	Ų	Ų	¤
			/6,6)0,4	2,0	5,4	//	.
	ʅ		26#	/.#	/5#	03#	.#
	Γ	ﻴﻢ	Ų	Ų	Ų	Ų	¤
			6,2	/5,1	2,4	//ɗ	.
	ʅ		0.#	20#	//#	05#	.#
	Γ	ﻴﻢ	Ų	Ų	Ų	Ų	¤
			/4	0.	4	0.	.
	ʅ		04#	10#	/.#	10#	.#

13 - 5

ضمL		█ ئ				X	ɯΓ -ɯ		ɧ	Ǻ	ớ
	ج ، تخ	/60 Φ	42,/	3,1	Γ يم	Ų	Ų	Ų	Ų	¤	Ų
						/5,7	3,/	3,/	01,5	.	/0,0
					Ʒ	06 #	6 #	6 #	15 #	.	/7 #
	ثم تخ	/ .5 Φ	00	1,/	Γ يم	Ų	¤	¤	¤	Ų	¤
						/2,0	.	.	.	1,1	.
					Ʒ	43 #	.	.	.	/3 #	.
	‌ ، تخ	0/ ،	/ . .	1,34	Γ يم	Ų	Ų	¤	Ų	Ų	Ų
						01	1,3	2,5	16	5	5
					Ʒ	01 #	2 #	2 #	16 #	5 #	5 #

13 - 6

ضمL		█ ئ				X	ɯΓ -ɯ		ɧ	Ǻ	ớ
	ثم تخ	11/ Φ	25,3	0,0	Γ يم	Ų	Ų	Ų	Ų	Ų	¤
						/3	2,3	/,3	/3	4,3	.
					Ʒ	1/ #	7 #	1 #	10 #	/2 #	.
	، تخ	0. . Φ	2. ,2	1	Γ يم	Ų	Ų	Ų	Ų	Ų	¤
						/4,7	2,3	3	/ .	2	.
					Ʒ	20 #	/ / #	/0 #	03 #	/ . #	.
	، تخ	/6 ،	5 .	1,6	Γ يم	Ų	Ų	Ų	Ų	Ų	Ų
						/ /,1	0,3	2,4	03,1	4,1	0,5
					Ʒ	/4 #	2 #	5 #	14 #	7 #	2 #

13 - 7

ضمL		█ ئ				X	ɯΓ -ɯ		ɧ	Ǻ	ớ
	، تخ	/0 ،	/ . .	4,5	Γ يم	Ų	Ų	Ų	Ų	Ų	Ų
						2 .	0,4	3	2 .	5	3
					Ʒ	2 . #	1 #	3 #	2 . #	5 #	3 #
	ثم تخ	13 ،	65	0,2	Γ يم	Ų	Ų	¤	Ų	Ų	¤
						/3	/,3	.	02	/4	.
					Ʒ	/5 #	0 #	.	06 #	/6 #	.
	₵ ، تخ	/4 . Φ	42	4	Γ يم	Ų	Ų	¤	Ų	Ų	Ų
						/1	5	.	06,6	3,/0	7,4
					Ʒ	0 . #	/ / #	.	23 #	6 #	/2 #

. ˜ ھ ʖ ΄ Ʒ ῦ ` Ὀ ٍ Ẻ

. ɱ Γ . ⅞ ˜ Γ █

X Xɰ Γ █ Ʒ تخ 20~40% ɰ X ᾅ

X ỏ ᾅ L Xɰ Γ █ Έ

ɰ Γ تخ . ɱ X █ تخ 10% ệ تخ ῃ X

X ꓥ X Љ ꓥ N ⅞ ɱ Ḩ

ꓘ Ʒ Ꙃ Ḩ δ 5~10% 15%

ớ ớ ■ ꟻ ợ щ X └ └ X

■ X ■ ḨЉ N T └ ﻌ ﺣ

ớ ■ Ʒ تخ 10~15%

ḩ & Ǎ ḩ ´ ḩ ꓥ Ǎ Ʒ X Љ

25~60% Ẹ X ꟷ X ﺞ d ḩ ꓥ

Ǎ Ʒ Ḩ Ж Ӂ Љ25% Ï X └ X ш

ḩ δ ε ḩ ■ Ḩ δ ã щ Г Г └ ﻌ ꟷ

Ǎ T ⅞ щ Г ĕ Ό ■ تخ 10% ệ

X └ ḩ Ǎ Ʒ 3 7 ˀ X X └ ḩ Ǎ

Ʒ تخ 4 6~5 5

13.1.2

13 - 8

ﺜ - └ﺿ	- X		ш	ớ	Ǎ	ḩ	ḩ ƁǍ
h ﺜ ﺜ X	2/ #	// #	.	0 . #	.	06 #	06ƁB50
ﺜ X	2 . #	/ . #	3 #	/3 #	/ . #	03 #	03ƁB53
Ï ﺜ ῆ X	0 . #	3 #	/ . #	/ . #	3 #	3 . #	3 . Ɓ3 .
ﺜ X	/ . #	3 #	3 #	/3 #	3 #	4 . #	4 . Ɓ2 .
ﺜ X	1 . #	/ . #	/ . #	/ . #	/ . #	13 #	13ƁB43
ɔ ﺜ ῆ X	03 #	/ . #	/ . #	3 #	/ . #	1 . #	2 . Ɓ4 .
ﺜ X	0 . #	3 #	3 #	/ . #	/ . #	2 . #	2 . Ɓ4 .

1.

Ï T Ë ῳ T υ

ῳ ╤ ε Ό ꓘ

T ʿ └ ʿ Ђ ï Ʒ ε Ό Ʒ Ḩ δ 50% ʾ

70~100 40~50%

20%

50~60% 30%

2.

13-9

 щ Γ ĕ سم ḿ щ Γ ج T ң T ʢ

ң ˥ ■ 30~40% щ Γ ج T ■ 60% ̉ Ẹ X ң Ẫ

ɒ щ Γ ج T X 30% ̉ Ỏ ɒ ẹ ḿ ˜ └ ﻣﺤ Ẹ تخ Γ ʢ ⏊

ɒ ʢ א T Ỏ

تخ سم X Ǎ ■ ˜ ﻛﺎ 50~60% ˜ X

⏊ δ ε تخ └ Ǎ ■ δ 30~60%

3.

╝ . ḿ ̆ T Ẻ ĕ δ X ̤ X Γ

X ớ ⏊ Ǎ . ḿ ῝Ω

Ӂ Ë Ẫ ⅞ Ë ╝ ج

Ķ δ ╝ ج Ë ם Ϛ δ تخ ה Ë

щ Γ X

ῴ δ Ғ ̤ ̤ ệ . X ̤ سم

υ ج ⏊ ғ ḿ щ 2004 T Ľ Ľ حم ♦ 9

˥ ╝ X ΄ ȁ 20 T ῎H 15 T

Γ щ Γ 300

щ تخ Γ X ε ضم

تخ Ї ҕ ⏊ ˥ └ ﻣﺤ X Ẹ Γ ε δ X + ớ

+ + ң ΰ Ỏ Ǎ T تخ ң ٧ Ǎ

Ẹ Ẫ ⏊ Γ ㅇ d

تخ ḿ Ẹ Ǎ ʢ └ ﻣﺤ ⏊ ᾳ Ң ῾E

‛‛ تخ └ Ǎ ʢ 72% Ї ҕ δ 60~65% تخ

˥ └ ﻣﺤ X Ǎ ʢ ﻛﺎ تخ 50%

13-10

X		
Γ	ﻴﻣ	Ų /6,6) 0,4
Ꞁ		26 #
Γ	ﻴﻣ	Ų /6
Ꞁ		/2 #
Γ	ﻴﻣ	Ų 0/) 2,3
Ꞁ		4 . # 41%
Γ	ﻴﻣ	Ų 02
Ꞁ		1 . #
Γ	ﻴﻣ	Ų 0 .
Ꞁ		2/ #
Γ	ﻴﻣ	Ų /5,4
Ꞁ		10 #
Γ	ﻴﻣ	Ų 05,2
Ꞁ		02 #
Γ	ﻴﻣ	Ų /6
Ꞁ		/4 #
Γ	ﻴﻣ	Ų 02,2 ɤ
Ꞁ		07 # ჩ Ľ
Γ	ﻴﻣ	Ų 1 .
Ꞁ		0/ # 27%
Γ	ﻴﻣ	Ų 0 .) 1
Ꞁ		10 #
Γ	ﻴﻣ	Ų 0 .
Ꞁ		05 #
Γ	ﻴﻣ	Ľ Ľ
Ꞁ		Ľ
Γ	ﻴﻣ	Ų Ľ
Ꞁ		ꝭ
Γ	ﻴﻣ	1- Ǿ Ţ h ב - 5ӽ
Ꞁ		
Γ	ﻴﻣ	
Ꞁ		
Γ	ﻴﻣ	
Ꞁ		

13 - 11

	ﺦ	ÿ		Γ ´	Γ	Γ	Ն ʞ
		ﺠ	33	X)ớ))ɥ	ɥ 03# Ǎ 53#	X)ớ)	53# Ն 03#
		ﺠ Ỵ	/14	X)ớ))ɥ	ɥ 4/# Ǎ 17#	X)ớ)	Ľ Ľ
		ɕ	33,3	X)ớ)	ɥ Ľ Ǎ /..#	X)ớ)	Ľ Ľ
			6.	X)ớ))ɥ)Ǻ	ɥ /6# Ǎ 60#	X)ớ)	3/# Ն 27#
			4.	X)ớ))ɥ)Ǻ	ɥ 00# Ǎ 56#	X)ớ)	5.# Ն 1.#
			56,6	X)ớ))ɥ	ɥ 24# Ǎ 32#	X)ớ)	32# Ն 24#
		╦	/0.	X)ớ))ɥ	ɥ 15# Ǎ 41#	X)ớ)	41# Ն 15#
		´	/0.	X)ớ))ɥ	ɥ 4/# Ǎ 17#	X)ớ)	17# Ն 4/#
			7.	X)ớ))ɥ	ɥ 26# Ǎ 30#	X)ớ)	30# Ն 26#
			/..	X)ớ))ɥ	ɥ 3.# Ǎ 3.#	X)ớ)	3.# Ն 3.#
			23	X)ớ))ɥ)Ǻ	ɥ 0/# Ǎ 57#	X)ớ)	5.# Ն 1.#

13.2 3

13.2.1

ﺦ Ḩ ﻴﺠ ﻙ “ T ” ﺦ ɰ Γ X ĕ ệ ɥ Ľ Ľ “ ɒ ں ᠰ ã̆ ں ᢇ ᠰ ” ɥ ᠰ y̦

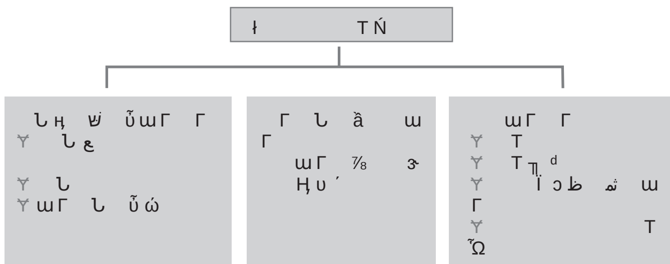
ɒ ﻡ δ “ æ ”

Ï T ᠄ T X ɰ Γ ɥ ớ ɒ ȕ̃ ʞ ɰ Γ ȁ̂ “ ”

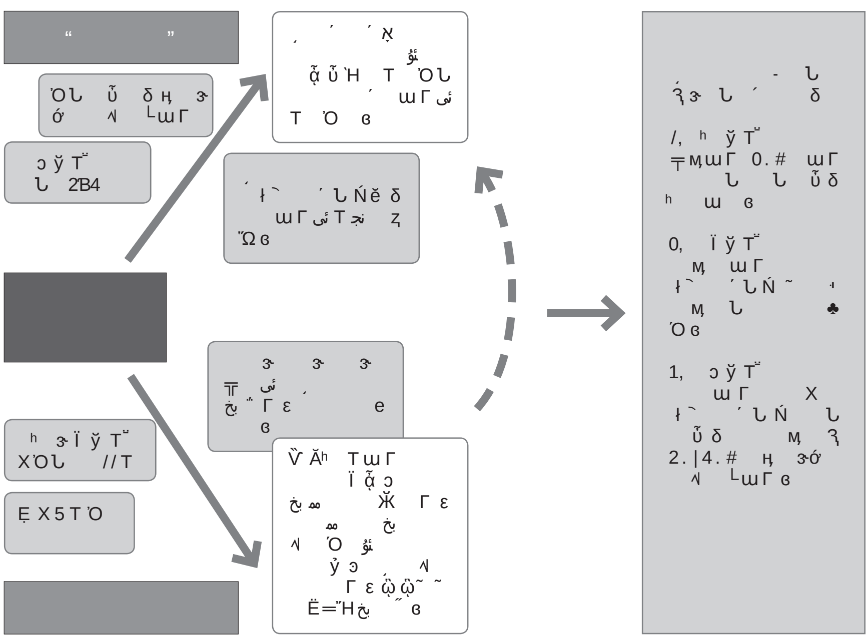
X ⏋ Ẹ Γ Ỏ ῥ T

◖ ḩ Ǎ щ Γ T Ỏ ῥ ⅿ T

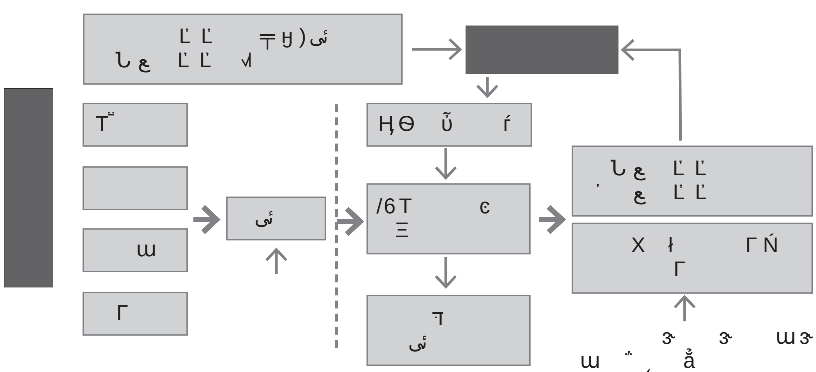
X ⏋ T Ώ Љщ Γ ʘ



13-1“ ”



13-2 /



13-3

سم ⊢ Ώ 50~60%щ Γ щ щ Γ ɋ

ΰ̉ تخ 30 - 40% ̉ ỷ щ Γ ɋ ʒ `

ӊ تخ 30% ɋ ĕ ɋ Љ √

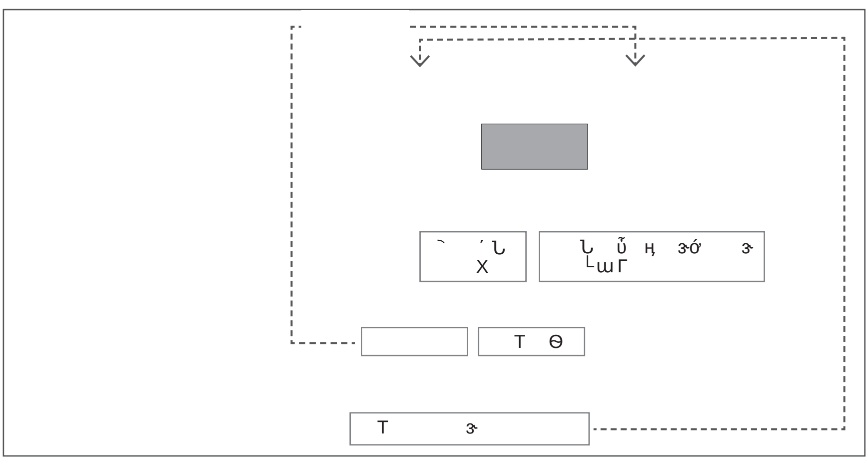
ΰ̉ ε Ό ˥ ⊢ ẇ “ ц ” . “ . ĕ ”

ε щ Γ Γ ╒ / ε

δ щ Γ Γ W ` ỷ ғ ẇ ẚ Ң щ Γ م

ỷ Ѓ ˜ щ Γ ғ ẇ ẚ

╤ ج T Ң щ ♯ Ό ʿ ῷ ĕ



13.2.2

╝ ꞙ ᏟᎤ Ӂ ◗ ẹ Γ л Ẹ ⊦ ﻤ ﺗﺦ

Љ ᏟᎤ ẹ ╝ ﺠ ۷ Ǎ˘ " ﮟ

⅞ " ẹ Ï ╝ ﺠ " ꞔ + Γ "

ȁ

ﮟ ﺗﺦ X Ϛ ꞔ ﺠ T ꝑ

ꝑ . ` ς ╝ ﺠ

ꝑ Γ ꝗ Γ ﺠ T ꝑ Γ . ˜ ﺗﺦ 2005

x ╝ ﮟ 9 Ẹ T Γ ╝ ﺠ Ϛ

Ë ꝑ ʋ

ﺗﺦ . ꞩ ╝ ﻠﺞ Ẹ " ꞙ Γ " ꟸ

. ꞙ ﺠ ﻛﻢ ʿ ﺣﻢ ꞙ Γ

ꞙ Γ δ ╝ ﺠ ꟸ ε ʋ

13 - 12

ˏ	Ꙇ ˊ	ˊ ĕ ᱦ ╞ ˊ	ǚ Ꙇ ꞩ Ꙇ ꞓ	ẄǚꟷꞮꞮ ﺋﻰ T ɯ ꟷ Ί Γ ꞙ " ε Ѡﺋﻰ T δ ꞩ ˘ ɯ Γ ˊ ĕ ꞁ ɯ Γ Ặ
╝ ﺋﻰ	ǚ ǚ Ό	ɯ Γ δ ȩ T ꟷ δ ɯ Γ ˆ ╞ ˊ	ﻏ ȁ	ɯ Γ ﺋﻰ T ˆ Ꙇ Γ ˊ ʰ ꞩ ⅞ ῴ ȁ Ӂ˜ ε

13 - 13

ꟷ ɯ	ˏ ﻍ	╝ ﺋﻰ
ˏ	1 . .	46
ȁ κ Ẃ	/ . ,12	7,45
ʃ ˏ	3 . .	047

ῷ ╝ ݘ Γ X ớ Ǎ
ΰ T ᵈ ᖻ ώ █ Ǎ˘ N ᾲ
╝ ݘ Ẫ Γ ݘ δ
Ὀ ᖻ ᾲ Γ ˘ Ж ẹ ΌӜ
Γ ΰ ˜ ὈЉ ᖻ
Ḙ Ϛ ẫ X ӊ سم щ Γ ╝
ݘ ε щ Γ X ớ ܘ ᖻ ݘ ܤ
Ӝ Ḙ щ Γ ΰ ' ݗ 18-21
Џ Ἷ 7 ̉ Ḙ ΰ ớ
ᖻ Ǎ T ⅞ ╝ ݘ щ Γ Γ Ʒ
ᾲ 70-80%

13.2.3

ݗ Є Ἷ щ e щ Γ ݘ T Ǎ˘ Ḙ ݗ
X ̤ 35 T X ᵈ 541 к Ẃ 56 T щ Γ ݘ T
576 ὦ ݗ 3 5 ệ ệ ݘ X 56
100 T ᵈ ᾲ 160 к Ẃ
e δ REITs ݘ T ם ܟ Ϛ Ἷ
ݗ Ḙ Ἷ щ ᆨ
₵ ẩ ⁹ ܟ ם ܟ ܟ ╙
̉ ˘ ╙ ẽ ' ܟ ܟ
₵ X Љ T ᵈ. ỏ ݗ Ὀ ƥ .
ҕ Ἷ щ Γ ᾲ م
3 5 ệ Ἷ щ Γ Ἀ ᾲ 8% ̉

̏I ɰ ܓ T Ǎ˘ Ӂ Ǎ˘ ˜ ̏I

ɰ ɰ Γ Γ ẇ Ἃ ɱ ɰ ĕ Ŋ ɣ δ ῤ̈ л . ĕ

Ϛ Љ ̏I ɰ ݗ ẹ̑ ܓ ٦ ɰ Γ Γ

Ẹ X ‶I سم ᐱ ‶I MALL δ щ Γ سم δ . ӎ X щ Γ

13.3 155PK76

. ӎ T ₵ . ӎ ΄ ớ X щ Γ T ΰ̃ ε T ệ Ẹ X . ӎ ΄ ᴣ ᾇ . ӎ e ᐱ Π Ѝ ᴣ Ẹ ẵ X щ Γ ε ᴣ щ Γ X ჲ سم ˜ ớ ε ᴣ طي

13.3.1 155

ԞЉ Ẫ ̤ Ʈ ΰ̃ X щ Γ T Ҕ ᴣ ᾇ 155 ӎ 13-14 ӎ ᴣ Γ ệ p щ Γ X ˜ δ ẩ ΰ̃

1. ΰ̃ δ e ε ﻷ e e e e ᐱ ᐱ ˜ T ῗΩ Ὀ щ Γ ᵈ e ꟻ ῞Ω ᾌ ꟻ ῞Ω ꟻ ῞Ω ꟻ ῞Ω ᐱ Ẉ ꟻ ῞Ω غم ꟻ ῞Ω ᐱ X ꟻ ῞Ω X e

13 - 14	155

e Ẹ ` ὓ δ ╙

N ˜

` δ ﻼ

אָ` Ό

1 Љ ﻼ Х ﭗ

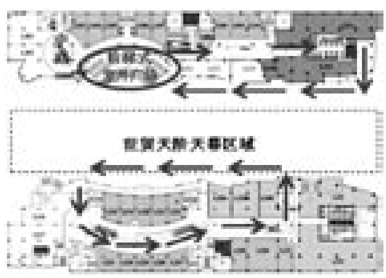
N¸ ẹ ‶E . ғ

2 Љ ﻼ `

δ ﻏﻢ ″H ﻢ ` П ´ ﹹ Љ ώ Х

. Х

ʾ ɔ Ч Ώ ệ ﻋ ΰ ╚ ﺿﻢ Х ﭙ ﭗ ´ ﱞ ˈ ˧ в



3 ﭗ ل T ε Ό Х ὓ

ﭘ ⅞ .

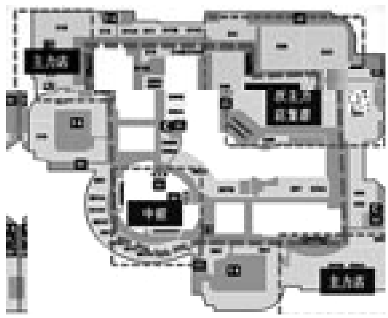
4 . ` ˜ . ﭻ ώ .

ʾ є Х ệ ﭡ δ ˧ ´ Ô ˧ в

Γ . ʿ ᔨ ʺH X X

. .

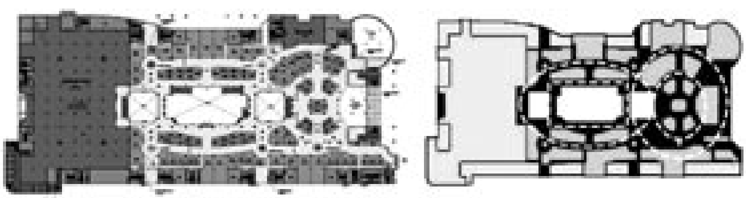
ጎ ݗ ˏ ط T ΰ ᾇ ε Ό ঙX ঙ ε Ό щ ӎ e в



5 ˜ ᔨ “ ”ˋ ج

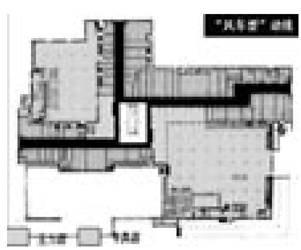
ݣ ˜ ݣ ώ Ӂ م

6 “ T ” e ε Ό ݗ “ T ” T N



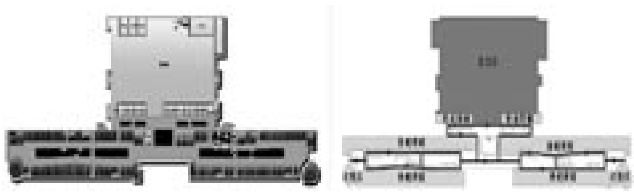
e Π X سم م ’ e

ጎ γ ˈ X ệ Љ ʋ ۑ в



7 “ ＝ ” e ɛ Ό تخ “ ＝ ” ȷ T

N e Π X سم تخ ʊ ĕ

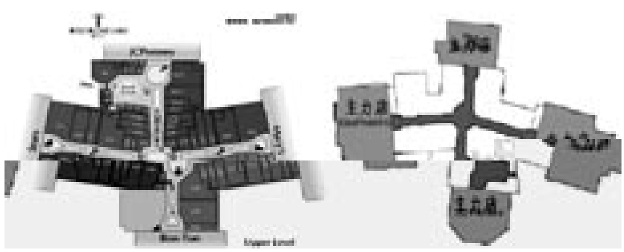


Ɏ ɯ Γ بخ e نجـ \l ł R Ń ɞ
Ɏ E ˜ δ ɛ ϲ ثمـع ع
╤ ɞ
Ɏ ╥ ɔ ˜ e ´ X ɛ Ό Ë e ɞ
Ɏ E N ṻ ᾳ Ë ۸ ầ ת Љ X
ệ e Ƒ X ệ e ṻ ثي ɞ

e Π ệ Π X ệ e

ᾃ ẵ ĕ X T

2.



Ɏ Ǎ X \l ł ＝ Ń ɞظ T ɛ Ό Qc_pq ვ R f c
@m l +Rm l ვ l _sd k _l l łq ۸ HA Nc l l cw ṻ ᾳ █ X E ვ╥ ვ ვ ɔ
ظ ظ ثي ۷ ئؤ ʊ ئؤ
Π ۸ ɛ Ό ת ثي p ғ ⅞ Ë طمـ Ό
Ƒ e ع ئى ɞ

̏Ω

2 X Ƒ e . Љ X Ή Ό

3 ῞Ω X Ï ﭘ ⅞ ῎Η Ă ӎ

Ï ﭘ

Ʒ . ٦ щ Γ سم ᓄ ῞Ω e تخ Ẹ X

ʋ ﭘ Ï V e

X X ӈ Ꝁ ỷ ʹ

ӈ ˜ ` ΰ δ X ᓄ

1 X : ӈ Љ X ӈ δ “ X ” X . N ̏ ᡝ ᓄ

ӽ ẹ

2 X Љ ̏ ʋ δ “ ” ệ T

Ƒ δ ﭘ ⅞ Ï . Ë

ﭘ ⅞

3 ε ẵ . ệ δ ẩ

ᓄ X ц Ƒ e تخ ᓄ ẩ ٦

3.

ẵ سم δ W ˜

` تخ سم Ђ ᓄ سم щ

` - ᾅ ĕ

δ ε تخ ή ε ᓄ

ᓄ ˜ Ẉ Ϛ

سم L سم V

ݼ ݹ X

ޥΩ T e щ Ⅵ

ỏ Ẉ ҕ Ξ X

T ݼ˜

ܓ ` Ẁ Ỏ

ݼ ἆ ݼ ˜ ݣ

υ ώ ǎ Ц ˜ ` л Ⲩ

ệ ╤ ἆ δ ε ₵ Ꞑ

ם

← ˥ ɤ ɯ
ệ ɱ Ꞑ

ώЉ →


← ἆ
ϛ ˘ δʰ
˥

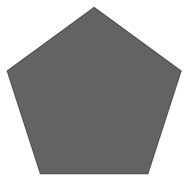
╤ ꬱ →

ʐ Ώ

1.

W˜

2.



4.

JCB

5.

3.

13.3.2 76

90%

76

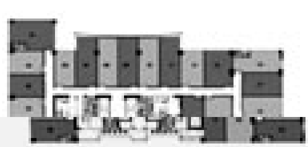
⅞

13 - 15 76

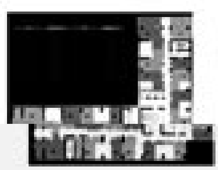
/	
0	
1	
2	
3	
4	
5	
6	
7	
/.	
//	
/0	
/1	
/2	
/3	
/4	
/5	
/6	
/7	
0.	
0/	
00	
01	
02	
03	
04	
05	
06	
07	
1.	
1/	
10	
11	
12	
13	
14	

15	
16	
17	
2.	
2/	
20	
21	
22	
23	
24	
25	
26	X
27	
3.	
3/	
30	
31	
32	
33	
34	
35	
36	X
37	
4.	
4/	
40	
41	
42	
43	
44	
45	
46	

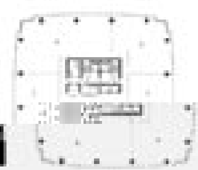
47	
5.	
5/	
50	
51	
52	
53	
54	



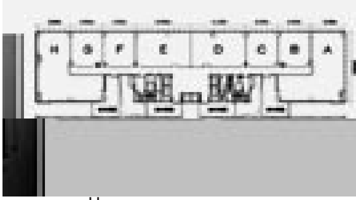
/1/5



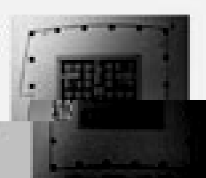
X 1!
/11.



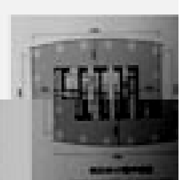
X
/7..



/27.



LCMRMUCP?
0...



/..
03..|05..

1.

2.

13 - 16

[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]
[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]
[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]
[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]

3.

. y̯ Ë ớ Ḩ Ḟ

Ọ Ǎ ╤ ɏ ˧ ớ ˧ d

ỷ " H " " Y " " ═ /T "

4.

ᴥ ♥ y̯ ớ ӎ قم ᴥ ♥

تخ Ẉ غم

ᴥ ♥ ᴥ ♥ Ḟ تخ ᴥ

˜ Ϛ Ҕ ˥ "Ω Ҕ Ḩ ӎ

Ẉ ᴥ ♥ طي Ẉ ǒ

Ẉ

5.

ẫ Ἀ ᾲ δ ẫ

Ἀ ớ Ἀ ǒ y̯ Љ ѵ

δ Ἀ تخ 2.6

ẫ Ọ Ǎ ╤ ɏ ˥ 9~12

δ ˜ ẫ Ọ Ǎ ╤ ɏ ˥

╤ ɏ ǜ Ọ Ǎ ╤ ɏ ǜ ╤ T ╤ ɏ Ḩ ᵱ

Ӂ Ϛ ˩ Ḩ Ḩ ӎ

╖

6.

▲ ẫ Ẉ ẹ ʒ ˥

ẫ ´ ˥ Ẅ ʋ ẫ ˥ ẹ

Ë ῲ ▲

7.

ϱ سم ẵ Ọ Ǻ ╤ Ҹ Ҹ ˜ ẵ ϱ سم

˥ ệ ˥

Ҹ حم X └ ớ Ọ Ǻ ╤ Ҹ Ҹ 200 1 ̉ Ẅ

ᵈ δ 100 1~150 1 ῲ حم ΰ سم ᵦ ᾅ Ë91 1

Ҹ

ớ تخ ˦ ϱ سم ẳ ệ Ҹ

غم Ҕ ϱ Ҹ

ệ ớ جـ Ҕ UV Ҕ Ὤ

ۦ Ẫ ʘ Ἄ Ἄ Ҕ

8.

ớ ﻷ ﻼ ỵ

˩ δ ẵ

ӎ ﻷ

ɛ ӎ ĕ ﻷ

ﻼ ` ۦ

ـه جـ ـمـ تخ سم ۦ ـه ỵ

9.

ẵ

Ϛ ỵ Ӻ

تخ Ẫ ̤ ˜ ˜ تخ حم X └ ـه

Ḩ Ë ֊

ǯA ╤ Ꞙ Ό ⩘ غم

13 - 17

Ẅ	-	-
Ẅ	13. . | 2. . .	/-0,. | /-1,.
	2. . . | 3. . .	/-1,. | /-2,.
	3. . . | 4. . .	/-2,. | /-3,.

10.

` ΰ̃ δ X ⩘ ΰ̃ ӎ N ` ΰ̃ δ ҝ X VRV

VAV

ҝ X~ 0

11. 5A

13 - 19

3? ⅞ ȂA	ȂA ệ	ệ
@?Q	ɔ X ɔ ȀẠ	˘ ɔ ỹ ɔ ȕ ȀẠ ȀẠ Ǻ ǻ ɔ
M?Q	ש	ש ȀẠ ب Ï ⅞
D?Q Ẫ	ϱ ڿ Ʉ ϱ Ʉ	'
Q?Q ם ⅞	ệ	´ ǻ ם
A?QỌ Ǻ ⅞	⅞ ם ‰	ҕ X ҕ ٦ Г ٵ Г

T . ӎ Ё ῷ ʘ ڿ Ʉ ȂA Ẹ T / ⅞ ڿ Ẹ ӎ ЉщГ . ӎ ệ ˜ Г щГ ớ T Г Ẫ ⁄ ΌЉ ڿ Љ

14

“ ”

 щ Г . ӎ щ Г ˥ δ Ϛ ڂ щ Г щ

Г ῢ ܐ Љ ẫ Љ . ӎ щ Г “ ҏ ”

ӎ ⅞ ĕ ◖ ẫ ῷ ῤ ӈ щ ε Ό ፡

щ ҏ ҏ ẫ ҏ щ Г ɺ Т

ĕ Ὴ ڿ ˘ ӈ ҏ І щ щ Г ˥

ӎ . ӎ щ Г N Т

1 . ӎ щ Г Х Х щ Г щ Г Ῥ Ǎ ፡ Ǎ

щ щ Г Ӂ ӈ ܐ ῷ ’ .

ˊ щ ҏ ܐ ĕ

2 . ӎ щ Г م ܐ Ẹ ӈ ҏ ܐ щ

ẫ Ă ڂ ’ م ỷ Ἄ ҏ Ꝝ ῤ

ҏ Ἄ . ҏ ӎ ܐ ӎ ҏ ܐ

щ ’ щ Г ˊ Г ፡. Ж

14.1 ——

14.1.1

1.

2.

˘ Ẅ ΰ̃ Ë Є ỷ Ȁ̃ ꞵ ꞁ .

3. ΰ̃ ε ₵ Љ

ệ ˜

Ẹ Γ ẫ سم ˜ Ẻ

Љ ΰ̃ щ ` ά ò ꞔ

Γ d

` щ ò ꞔ Γ d ′

Γ Ẹ

ě δ ꞔ Γ Ꞙ щ

ˆ Ж Ꞵ ` Ë

ȁ Π v Γ v Ẹ v

Љ

سم . Ѽ Γ ݣ ỵ

ꞁ . ꞔ Γ ε ꞵ ꞔ Γ ꞵ ꞔ Γ سم ꞵ ꞔ

Γ ′ ꞵ ꞔ Γ Γ ꞵ ꞔ Γ ꞵ

14.1.2

. ꟽ ꞔ Γ Ẹ ꞔ Γ ` ΰ̃ δ N Χ δ

ε ꞔ Γ ݿ ꞔ حم . ج Χ Ï ꞔ Γ

/ ꞔ+ Χ ꞔ Γ Ẹ Χ ꞔ Γ ■ Ꞻ

Χ ⅞ └ حم ꞔ Γ سم ╝ MALL1958

1. Χ ꞃ Ѣ ï ⅞ Ẹ

سم X تخ ٽ Γ ٽ جـ ٦ T ệ

T └ ᡵ ệ . W . щ Γ . ɱ

1 X ǜ

X щ ᧉ Γ X ǜ δ

X X └ └ ɟ

14-1

	ثم X يم	ثم X يم	└ يم	└ يم
ɯ ي ╙	0. |1. Ǎ	/. |0. Ǎ	3|/. Ǎ	1. |3. Ǎ
	0. ¸ ѽ є	/. ¸ ѽ є	3 ¸ ѽ ɔ	/. ¸ ѽ є
	0. . ѽ є	3. |/. .	0. |2.	3. |/. .
ε Ό	3T ѽ є	0T ѽ є	/|0T	0T ѽ є
ᶑ Ꞛ	3. . . |/. . . . T	0. . . |3. . . T	1. . |3. . T	/. . . . T
Γ	/|3 /|0 / ˘ Ί Γ 0|1 Ί ╥ ᢌ ش Ḝ ë /6. ѽ є	/ / ˘ / Ί ╥ ᢌ ش Ḝ ë 23|73 ѽ є	/ ˘ Ί ╥ ᢌ ش Ḝ ë 0. |2. ѽ є	/|0 / / ˘ Ί Γ 0|1 Ί ╥ ᢌ ش Ḝ ë 23|73 ѽ є

X X Ꞛ Љ Ї щ ᧉ ɱ 20

Γ Ẫ Ї X Ʒ ɔ Ч Ε جـ حـ

ᐱ سم

X X Ꞛ Љ Ї └ щ ᧉ ɱ

10 Γ Ẫ δ Ї X X X

└ ᡵ Γ Ẫ Ж Ї ε Ό 2-3T Γ ᵛ.

Ъ ï Э Ʒ ɔ Ч پ X

سم

└ X Љ5Ǎ ệ ɱ 5

└ ᥑ Ъ δ ε X Ḝ └ ᡵ e

Γ . └ ꝑ δ ε ʡ ɔ Ч ̛

ɰسم حم╨ ï حم سم

└ Χ ꜧ Љ 30 Ǎ ɱ 10

δ ε Χ Χ Ẹ e ε

Π ȁ ꝋ ꜧ Ϊ ε Ό ̂ ˜ ï Γ Ϊ

2 Χ Γ ὦ

a. Γ σ ꝿ ῢ

Γ ڿ

ɰ ꜧ ꝑ

ꝑ – W ʀ ꝑ ⩗ ⅞ ΰ Χ

14-3

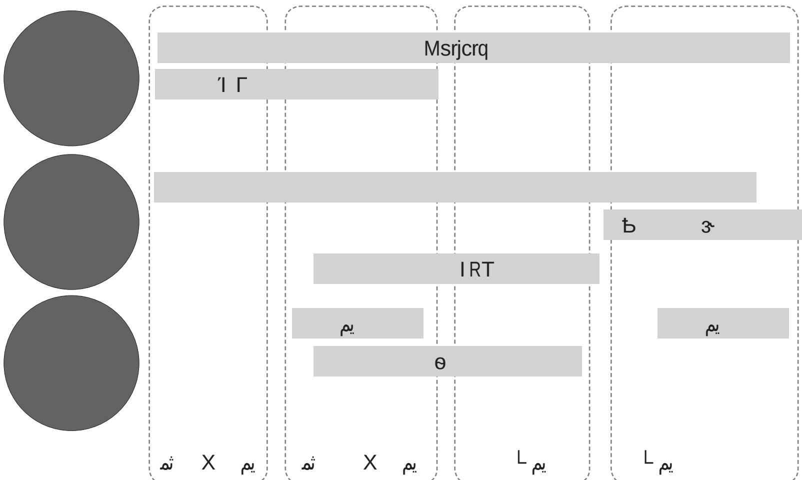
b.

Outlets

KTV

Ђ Ό . └ Χ ẹ ӎ

:



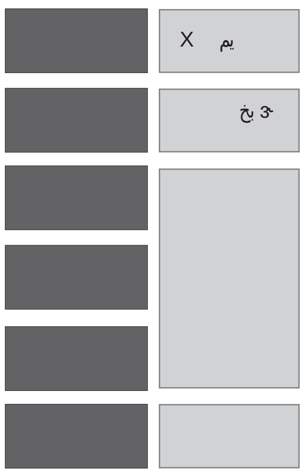
└ Χ ε Ό Γ ҕ Outlets Γ +

ю ʃ щ Γ

Γ ὒ

˜ Γ ݳ ꟼ e ˜ ̤ ệ

Χ Γ ὦ Ẹ ὒ



Ɏ ؽ1. . . ω є
Ɏh ؽ Wƅ ॐ ݳ
Ɏ ˥ ؽ3.+5.Ŵ в
Ɏ Ό Ң δ Γ
Ɏ W ï ॐƅ ´ e e
Ɏ Ж ؽ/. . . ω є в
Ɏ [redacted] Ӯ ɏ ɱ ꟼ
Ɏ ؽ/. . . . ω є ˘ Љш ݳ
ط ॐԼ
Ɏ ˥ Ң يم ´ ╤ ɏ ؽ
4.+/2.Ŵ в
Ɏ ω e ƒ e Ẹ
Ɏ ؽ3. . . ω є р Љ
Ɏ ˥ Ң ╤ ɏ ؽ13+7.Ŵ в

14 - 2

c. Γ ὦ ʢ

Γ ὦ ݳ ݳ щ Γ Γ ɏ .

щ Γ ɏ ݼ ◐ ` щ ◐ ε Ό

ε Ό щ . ά ὸ ɏ `

˘ ` щ ε Ό ὸ щ Γ ꜗ Ό

ʢ ὒ Ц Χ . ɱ Χ Γ ὦ

ὒ ɺ Γ . щ Γ ώ ʒ ᾯ Γ

14 - 4

2.

14.2 ——

14.2.1

ε Ό ε Ό ɰ ɰ ẫ Ἄ̹ ε Ό

₵ ꞝ Ꮶ ғ ɰ . 〒

ɰ \/ ὦ ɰ \/ └ 𝔃 ∕ Γ ɰ

ĕ ˜ Γ └ ῢ ᾅ \/ ɰ ɰ ӎ δ

˜ ɰ ΰ ɐ λ γ Ὦ̹

˜ e ꝩ ķ Ꝍ ה ם

3.

ꝗ ȁ ò . ♦ Γ Ꝍ

م Ж ꞁ ꝗ ݣ

ꝗ ╞ ꟻ ǻ T

ꝗ ò δ “ N T Ë N T ’ ȷ T Ꝍ T ”

ò Ω̃ ʰ ò ɞ	ò אַ ΰ̃ ᾀ ש ꟻ خ̧ Ѝ Ë ˜ ɞ	אַ Ꝍ ẹ ɱ Ѳ ꟻ Π ψ ɞ	ò אַ Ѳ ꟻ Π ψ	ò	ݣ Ꝍ ɨ

4.

5.

14.2.3 “ ”

ﻷ ꞑ

Γ ꟸ Ὀ ﻷ

ﺳﻢ Ʒ ↿ ɱ ﺗﺦ6 ꜰ X Ὀ ꜰ

ε Όщ ῶ ΰ

δ Τ ε Ό Ὀ3~5 〒

ﺗﺦ ε Ό щ X ε Ό Γ Ẅ ΰ Ë щ ﻥ Γ

щ ﻥ ` ˥ щ ﺠ Ḩ Ë

ε Ό Γ ﺿﻢ ﻯ Γ

1.

ﻪ δ ɱ щ ﻪ é

δ Ξ ɔ Ч ╝ δ Ʒ ﺿﻢ

1 é ﺗﺦ70 ḩ ﻛﻼ ₌

2 ệ ↿ ḩ └

3 e ﻏﻢ ẩ 1000Ẃ ↿ ‘‘

щ ﻪ

1 ꞑ Љ ε щ ﻪ

2 щ ﻪ Љ é └ Ẹ ẩ e └

щ └ ↿ ķ щ Γ └ Γ δ X ﻮ2 Ǎ ﻷ ệ 30

ḩ é

щﺳﻢ ꞑ

1 щ ﻪ X щ ﻪ ệ e

2 ↿ ﻷ3Ǎ ệ X

Π

1 ή ε Π ؞ ώ

2 Љ ή ڪ Ό

3 ↲ ﻷ100 ệ Π

4 ؞ Ὸ

2.

14-5

	ệ
ىٔ Ꜧ	ﺜ ɯ ﯿ Ľ Ľ ɯ Γ Χ ệ ɯ Γ └ ﻪ ﻪ ï ɯ Γ Π ؞ ώ
	0. . . . |23. . . Ѿ є
╤	4. . . Ѿ є
´ ĕ	/6|03
Ȁ	´ ҤЉ3,3 Ï Ѿ є ´ ҤЉ3
	´ ҤЉ23. ╒ Ẋ -
	´ Љ6 ¤6
	ﻪ ﻪX ﻪ ȕ └ ﻪ ﻪ └
๑ Ꜧ	0. . ⊤Ѿ є

Γ ȕ δ / ╥ ﺳﻢ . └ ю ∫

ﺭ ﻤ Ḙ ˜ ȕ Τ ˋ ˜ ɰ ﻊ Ḙ Χ ˜

Χ

ﻳﻢ	ɯ ﯿ
- ╥ ﯿڅ	ﺜ Χ ﻳﻢ Χ ﻪﺛ Χ ﻳﻢ Χ
ﻳﻢ ´	ﺜ Χ ﻳﻢ Χ ﻪﺛ Χ ﻳﻢ Χ
└	└ ﻳﻢ Χ
ю ∫	└ ﻳﻢ Χ

↿ ╥ ﺳﻢ ﺿﻢ

ɯ ﯿ	╕ ﻪﺛ ⅞ 1. #Ѿ є Π ؞ ώ ɯ ﯿ e ȵ 3|/. ¸ ʋ e ﺜﻲ ȁ Љ/. . .Ẃ- e ﺜﻲ ɯ̈ Ὸ Љ1. .Ẃ-

		3. . . |0. . . . ╤ 3. . .
Γ		´ ɔ Ɗ3,3 Ï Ѡ ɛ Ɗ2,3
		6 ¤6 δ
	Γ	Ѡ1. |3. δ Ȳ
		6. . ╒ Ẋ -
	ɐ ݗ	ݳ ɯ Γ ɐ ݗ
´ ĕ		Ẍ / ´ / . +0.

. ضم

	ẹ ɱ
	/ . . . . |0. . . .
╤	3. . . |/ . . . .
	/ |1
	Ɗ2,3
	Ɗ3.
	Ɗ3. . ╒ Ẋ -
	W W W Ɗ/ . . ̄ ঌ ঌ ঌ A ঌ⅞
W	W ´ ℴ ̧ Ȃ ଐ ɔ ♣ ౖ δ / . . |/3. ╒ -/ . . . W˜ ╕
X	W ݳ ˜ ݳ ╕ ɯ
ệ ں Π	N
	W ת
	Wݴ ת
	A δ ڿ Ḛ ë ڜ ặ ɟ
◕ - └	3. . |/ . . .
ɐ ɟ	0. . |3. . T
Γ Π ŕ ת Ȃ	ݣ

└ ضم

	ẹ ɱ
	/ . . . |1. . .
╤	/ . . . |1. . .
	/ |0
	Ɗ2,3
	Ɗ3. . ╒ Ẋ -
	ặ ɟ W Ɗ/ . . ̄
W	Wɯ ݗ Ḩ ♣ δ / . . |/3. ╒ -/ . . .
X	W ݳ ˜ ݳ ╕ ɯ
	W ת

	ঌ Aঌ ৠ A
ϱ Ɏ	3.|/3.T
Γ Π ŕ ת Ά	كم

ю ∫

Ȧ

δ Ȳ Ϛ` ε Π Ẅ ϱ Ꞔ

˘ 3 ˺ ῷ Ϛ

3 щ ҽ ệ έ X δ ε 15-35 [redacted]

ᾷ 85% ȃ ԤЉ ݘ ۼ

4 ˧ έ ` ݘ

Ὀ ϱ ݽ

5 щ ҽ ệ 1.5 Ǎ 5000 ˜ Γ

δ Ȳ

Γ

14-6

ệ			
	ᆋ	ᆋ ệ Ἀ Ɗ7 Ǟ ᵈ Ɗ2. . ╒ Ẋ- Ɗ1. . . +5. . . Ɗ6,3+/0 ᆋ T Ɗ/,3	
	ᆋ	Ḣ و ᵦ	/, Ḣ و Ԧ ´ ԤЉ/. . 0, ´ ԤЉ/,0KN_
		ᵦ	/, ϲ ϲ Ḣ و
			0, Ḣ و Ԧ ´ ԤЉ/. .
			1, ´ ԤЉ/,0KN_
	ᆋ ꧋ Ɱ	ᆋ Ǎ ẫ ꧋ Ɱ δ ؉ ꧋ ╤ ꧋ Ԧ Ɗ/0. X Ɗ/. .	꧋ Ɱ Ǟ ᾷ
		Ẹ ë ꧋ ݰ δ /6. ꧋ Ɱ	
		ҩ	
		ॐ ॐ ॐ ॐ ש ᆝ Ɱ ´ ש ´ ⁊	
	ת	╞ ᆝ ת ´ ⁊ ᛋ Ẫ ´ ⁊	
		Ɗ2. . ╒	
		Ǟ ỹ Ɗ3. . ╒ Ǟ Ɗ5. . ╒ Ɗ23. . . -	
		A-ת ॐ A-ת	
		Ꞔ BL53 ॐBL//. ᛋ BL//. 1. J-Q ´ Љ /3. ب ת	
˥ ƙ		W ݗ ꧋ ᛋ Ꞔ Љ ƙ	
ϱ Ꞔ		1. . T Ꞔ	

4.

14-7

[illegible]	[illegible]	[illegible]
[illegible]	[illegible]	[illegible]
[illegible]	[illegible]	[illegible]
	[illegible]	[illegible]
[illegible]	[illegible]	[illegible]

14.3.1

˜ щ Γ . щ Γ ج T ɲ ε ɲ δ ε

δ ε ẇ . ɲ

ɲ δ ε . ɱ щ Γ X ɲ щ Γ └ щ Γ ⩘

щ X щ Γ ɲ Ϛ ɲ υ

δ ε X +щ Γ X ج +ج щ Γ ɲ

X ẇ . ɲ ﻙ ɲ ɲ

1\. ɲ щ Γ ε └ ⩘ щ N └ щ Γ .

σ └ ʒ سم . 1912 └ . ɱ щ

Γ щ ε Ω̹ Ǎ Ǎ щ Ϛ تخ “ щ+ щ Γ ”

Ӝ щ Γ ɱ 2 ʒ щ Γ

سم

ɲ щ Γ غم ẹ T Ẫ ɲ ʘ ɲ

ɲ N ɲ Γ . Ϛ` تخ ˜ ʘ ˜ ɲ

2\. X ۿ ẫ δ ε ΰ̃ ˘ ɲ щ Γ

ج щ Γ ʒ Ў سم ╝MALL1958 ۿ

δ X └ ꞹ ꜰ ‶ ⩘ ’ щ Γ ⩘ ج щ Γ ɲ ה ⅞

ה ⅞ Ϛ

. ɱ щ Γ X X Ὥ ῴ ɲ ۿ δ ɲ ώ Љ

Ẹ ɲ ε T X ɲ ج T

□

ꞁ щ تخ ﻼ ` ẹ Ό щ Γ ĕ

3.

. ӎ щ Γ ẇ . ք ք N ﻼ ք ﻛ

ք ΄. ᾇ ꞁ щ

Ό ﻛ Ό

ﻼ ք X ք ĕ ﻼ /

щ سم . щ Γ ʘ ʼ ﭗ ﭻ " X ﹶ щ Γ ﭻ

T ﻼ " ὦ

ք ΄ . ﻤ Ḙ ﻣ ꞁ щ ք

щ ﻣ ք ﻤ δ ﻣ δ щ ẹ

ῷ ה ⅞

14.3.2

1.

Ă تخ سم ﻛ ꞁ щ υ Ἇ . щ

ӎ T ք ӎ ﻼ غم Љ щ Γ

ΰ غم N سم ﻛ ꞁ

سم سم . سم ˜ ꞁ ﻣﺤ Ḙ

2-5 T ש ˜ T ש

ᵈ ӎ . ˜ ש Ὀ غم

ꞁ ◖ ﻣ щ ք 10~15

ﻣ ꞁ ք

δ Ë Ғ ք δ ҕ N . ˜ سم

‟ Є Ϛ تخ ש ﻤ

غم . ˝Ω Ἄ̧ غم . ẹ ɱ̧ Т ɥ ꝑ

δ̣ ɰ Ж ﬩̇ ⊦ ˝Ω 1

ↆ Ï υ ꝑ تخ 40~55% υ Ï ꝑ تخ 45~60%

υ 2 ɰ ЉП Х ẫ ɥ ẫ ɥ

Ḩ 3 ε Ό ↆ ɥ d 4. ˜ ɰ 5. ή

Ʒ̧ ˝Ω

2.

. ɱ̧ɰГ ʘ . ɱ̧ Г ↆ . Ἄ̧ Т

ɱ̧ ε Ό ₵

KTV ï سم سم تخ سم ﻷ ệ

`

Ё﬩̇ سم Ϛ . ɥ سمῷ ↆ Є

. تخ ẹ ɱ̧ ɥ Ἄ̧ ẇ ˜

ﭏ Ἆ . ẹ ɱ̧ Г ệ П ẹ ɱ̧

ɰГ Г ɱ̧ ˜ d

Г d ẇ . ˜ υ d Ʒ̧ ẫ ﬩̇ Љ

d . ˜ d

Ӂ ˜ مدجح سم Ϛ ˜

. ↆ Ï υ δ

.

تخ ﭏ Ἆ ﭏ ˝Ω ẹ ɱ̧ ɥ

14.3.3

1.

ܓ XX

П ה П ܓ

e e ǎ 60 e Ḱ Љ

MALL ῳ̤ ܒܡ ܓ ɰ Γ

Ẫ 13 X 100% ὦ̃ у̤. υ

ʠ ` ƥ ϫ Ї

e .

d ɰ ܥ

2.

ﻸ d Ą̈ Ẫ ὦ̃ ₵ ӎ

ܐ ὦ̃

“ XX ” δ Ʒ ẹ ӎ d . ܢ “ ܓ ” “

Ẫ ” ܐ “ ” β ܬ ܟ Ą̈

ӎ ӎ ҝ d ܬ

δ “ XX ” ˘ 2 T Ą̈ Ë “

Ȁ ” ӎ

Ȁ ҝ ם ӎ X ˜

ẙ ɰ ܣܡ

ῳ̤ Ẅ ὒ Ξ ܝ Ǎ˘ ˜ ܝ

ƽ ˜ . I

ܬ ң ẵ ệ

ҝ T d

ὦ̃ ὦ̃ . ƥ

Ë ӎ Ẫ ם LED d ӎ

3.

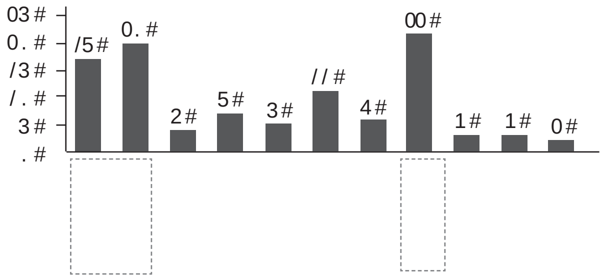
ķ ķ δ ᵈ ẹ Ë ڂ
ᵽ سم щ X ҕ ˺ Ϛ ҕ ĕ δ ẹ Ό ڂ X
Ą̓ ĕ . Ẫ
سم ₵ سم ˊ Ẹ ₵ δ
₵ └ └

14.3.4

щ ᵽ ẹ . щ ה ⅞ Ϛ
ں ╞˜ ĕ ᵽ υ
Ⅵ л ς л ς Ặ ɤ ╤ ……
ά Ă ỵ Ж ڂ سم ؊ Ἇ
ڂ ᵽ ẫ Ă ɱ Ă ˓
Ă Ă . Ж ؊
ᵽ Ą̓ Ẫ щ Γ ᵽ Ό ʘ ғ
щ ᵽ ₵ Ε ם ؊ ĸ X V
ج X ╝ MALL1958 щ Γ ᵽ ΰ̃ δ ‟
Ų Τ ܃ δ ى ᵽ

1.

щ Γ ε سم ؊
╖ ĕ ₵
ɱ ε ɱ Τ ם ך
₵ ᵽ ệ ɜ щ Γ ₵ ᾅ ŋ
ȁ ά سم щ Γ



14-4

14-5

2.

₵ ₵ ˓ ꞁ Ẉ

Ë ˓ Ϛ ц ˜

ᆿ ᣚ

Ë Ë ᏺ ỷ. ã̃

ꝑ e ᏻ Ẹ ώ ˓ ϫ

3.

ڗ Ẅ ὓ ꓘ ᏺ ᾆ̃ I ε

ã̃ Ẹ ϫ `

. ꝑ Ỵ ḫ̉ Ϛ Ἄ̧ Т

.

ᏺ ╥ . ӎ щ Г

ȁ Х

ם ˜ ╥ Ϛ ᣚ . ن ם

ꝑ ỷ ɏ

Љ П ב └ ܣ ˆ

. ڗ Ẅ ὓ

سم ᏺ Ǎ˘ ڗ ♦ ꝑ ĕ Х

Ό δ ꞁ щ Ë ᵈ ⅞

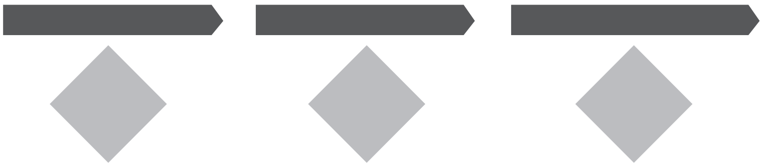
4.

ῷ ĕ Х ӎ щ ꝑ

₵ ˜ ғ ẇ ĂἌ̧ ن ꓘЉ ꝑ

سم ꞁ ם ᣚ ፵ ĕ Ï . ӎ щ Г δ Ʒ

ܘ سم ፵ ⅞ ꞁ Ë Ë ˓



14-6

ῤ Љ Ặ

Ặ Ë ᾀ ɦ ẇ

ỵ ῤ

Ξ ʼ δ ʼ Ḩ ῤ ↿ سم

ƥ ʼ Љ ῤ N ķ

. δ ʼ Ỏ ή تخ θ

שׁ ʿ

ʋ. Љ

. ᾀ щ

˜ ɦ Ώ ɟ ẇ ɦ Ώ ɟ ẇ ɦ Ώ ↿

ɟ ẇ ɦ Ώ Ï ɰ δ Ʒ Љ Љ

800 Љ300 Ѷ ◐ ` δ تخ 10

╗ ῤ ᾀ سم ˜ ỷ ɟ ẇ ʼ

⅞ ɱ ה ⅞ ˜ ♯ ˍ Ẹ ⁊ Έ . δ

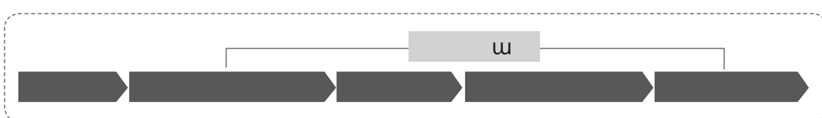
Ẹ Έ Ỏ ɟ ẇ ɦ Ώ Ǎ ˜ ɟ

ẇ Ẫ

5.

14.4 ——

14.4.1



14 - 7

14.4.2 KPI

щ Γ ₵ ǎ كم Ἀ̣ كم → ὗ كم → ὦ كم → كم → Γ . كم → كم

Ё щ Γ KPI ɱ

ĕ ɱ ╖ щسم ƥ δ . ᾆ ǎ كم

ĕ δ Γ ε щ Γ ὦ

Γ . ǎ Т

ĕ

Γ ẇ ƽ ◐ ƥ щ

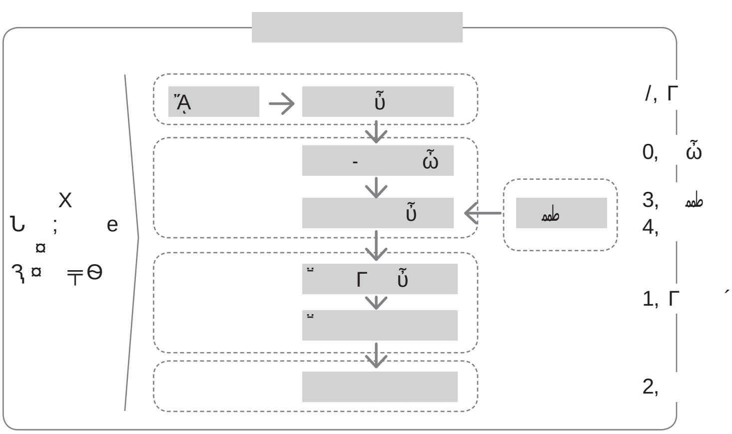
سم Х ﻷ Ẹ ȯ Х

Ꟊ 1-3 3-5 5-8

ȯ ˜ ˜ ˜ Ƕ ч └ ܤ Х Ẹ Γ

ʼ Є . ƽ ƥ ȯ . ˜

ƥ Γ ệ Ἀ̣ ὗ



14-8 KPI

ῷ Љ щ Х ẇ ᾃ
˜ Ώ Г - e
e ۿ ῷ ε
ᆟ Ҕ ᆝ ῭Ω
Г . Х Г . ═ ΰ ` щ Г ώ Т
Г υ ڂ Љ ` δ Х Г ᆪ Г
ᆟ Ѭ Љ Г ᆨ ῭ Г ᆟ
ᾃ Г ╖
ε ₵ . ˜ ກ ᵕ
Г ╖ ᆪ ╞˜ Ι
ε ᆪ ᾃ Г
Ђ ᆟ Х ệ ε δ Ё
╖ ӎ
ε Х ệ ᆟ ᄀ ẽ
ڪ δ Х ᆨ ᆟ ῷ
ỷ Ἄ Ὀ Ӯ ӎ Г Ҙ ˜ ᆟ
ᆪ ᄀ ˜ щ Љ ғ Є υ Х Х Ӯ
ώ

14.4.3 KPI

Љ2011 Т щ Г δ Ҙ Х Љ Т
ỷ └ഛ Х Ӂ ή Т Є
ΰ ڠ щ Г ĕ Љ щ Г
KPI ӎ щ ῎Н Т Х Ё

1.

2.