

商用不動產在捷運沿線開發模式案例探討

張志明

摘要

都市交通系統為維繫都市持續成長之重要環節之一，由於都市土地價格昂貴，過去傳統的地面或高架之道路興建方式對於在有限且高價之都市土地資源再建今已產生互競的情形，對於寶貴土地資源集約利用亦無法產生較高之效益，都市軌道交通系統（如捷運）對於都市交通問題之與土地利用競合可產生平衡之效益，而捷運場站節點之土地開發機制對於場站區域週邊之經濟或消費活動更有巨大之外溢效果，該等開發之外溢效果必須針對場站開發不動產進行精確市場定位並透過正確開發模式方得完整展現，一般所言之「開發模式」多著眼於不動產物件本身之利益分配方式，本研究以為利益分配固然重要，然而場站不動產之開發市場定位之研究對於捷運場站商用不動產開發更是需要先期規劃之工作。

A Study of Commercial Property Development Mode at MRT Stations

Richard Chang

Abstract

The expansion of the transportation network is an incentive for urban growth. As land values rise in downtown areas, so land acquisition for the construction of transportation system facilities becomes more costly. A mass transit system with the advantages of high capacity of ridership and high benefit for nearby real estate values normally becomes the most welcomed urban traffic system. Mass transit systems are a major influence on our lives and have a direct impact on the cities and the environment in which we live. Because a new transit station benefits a much larger number of people than retail shops or office buildings, Joint Development buildings constructed in combination with a station can create the largest benefits for nearby areas. Apart from the income distribution from the Joint Development buildings, the role played in the real estate market of the development should be the most important factor in the overall planning process. This article will review through case studies the importance of the distribution of the benefits derived from the Joint Development in the real estate market, and show the sensitivity of adjacent developments that are likely to be affected by the construction and operation of MRT stations.

一、前言

隨著城市交通日益擁擠，小客車及區間公車所能承載的運輸量更顯侷促，城市軌道交通系統，如捷運系統之開發便成為解決此一問題的首要選擇，由於捷運系統之開發將導引社會經濟活動的方向，無形中亦在導引都市商業機能的發展趨勢，另在營運財務風險分散之思維下，捷運系統之交通節點（以下簡稱“場站”）遂成為增加開發收益之策略之一。因此，過去交通節點場站僅為人流轉變之單一功能，而今已逐漸慢慢演變為商業、居住、消費、資訊等之複合式核心中心，由該中心逐漸向外擴散該等功能成為一主要或次要核心區。

由於都市地價昂貴，購入大面積土地進行開發所產生的高資本門檻將不利資本運作，較小面積土地開發則將導致都市發展意象無一致性，對於區域地價與發展亦形成不利影響，基於不動產開發風險分散、交通事業營運事業風險等構思，軌道場站之開發成為相當重要之手段。

由於都市地價昂貴，可開發用地取得日益困難，都市地區取得可開發用地遂僅剩下兩大策略，一為都市更新機制；一為捷運場站之開發。都市更新機制如同市地重劃一般須與開發區之所有權人協商，然因協商人數相對較多，個人利益難以全面兼顧，常常導致協商日程過久而喪失開發良機。捷運場站開發亦須有協商機制，惟交通事業屬於公益事業，故仍須基於全體大眾利益來選取最佳開發商，故多會結合競標及協商機制併行，然因協商對象單一，溝通效率相對較高，故捷運場站開發成為許多開發商之重要策略市場之一，而透過捷運場站開發促進區域繁榮亦無形中成為啟動週邊地區進行都市更新的重要動力。

二、商用不動產之分類

由於捷運場站具有周邊交通與人潮匯聚之特性，零售商業機能相對發達，此一重要因素賦予週邊不動產開發之商機，場站本身之不動產開發更亦應配合週邊土地開發進行高集約度之利用。其中透過捷運場站或連通出入口與周邊土地整併開發成為體現捷運場站商業效益之具體策略之一。

商用不動產包括辦公室、商務飯店、出租性住宅（Service Apartment）、百貨公司、購物商場、商店街、美食中心，各種商用不動產開發配置及業種經營及進駐型態有其基本需要之面積與空間要求特性。

由於商用不動產開發涉及經營管理之專業技術，其行銷、銷售、招商與管理不若住宅產品單純，故在捷運場站進行商用不動產之開發需要根據可開發場站之面積、區位地點、開發之市場目標及當地不動產發展趨勢進行整體性研究並配合專業顧問進行招商工作以確保捷運場站商用不動產之開發效益。

三、捷運沿線場站商用不動產開發模式

以不動產開發角度觀之，不動產的開發方式可有購地自建、利用經營專業知識合作興建、土地作價與出資者合建、土地作價與出資者合作經營等方式進行開發，以場站系統節點之功能觀之，若週邊發展以商業不動產為主，則場站之開發量體配置亦應以商用為主，若週邊不

動產之開發以住宅為主，則其開發方式亦應以居住之住宅為主。

目前臺北都會區捷運場站之開發方式主要依據「大眾捷運系統土地開發辦法」及臺北市政府捷運工程局所研擬之聯合開發計畫或土地開發內容及管制規定及相關土地、投資契約書為主，而在土地開發辦法中主要內容係關於聯合開發之範圍及參與聯合開發之土地之獎勵及相關優惠措施等。對於參與聯合開發之相關對象之權利與義務、場站聯合開發程序、審核組織、投資人選定、權益分配方式及相關契約擬定的方式等則見於臺北市政府甄選臺北都會區大眾捷運系統土地開發投資人須知及投資契約書等相關規範中。

目前場站聯合開發之實際執行案例以臺北都會區為主，就目前現況觀之，捷運場站之開發進度多於捷運場站完成後方進行地上建物之開發，其中協商時間為主要影響關鍵因素，而協商時間之長短常因適當權益分配及價值轉換計算的方式在參與者之間形成平衡方有機會加速聯合開發之作業。以目前捷運聯合開發的相關辦法及臺北市政府捷運工程局所擬之契約規範來看，其權益分配精神對於投資者與地主之分配計算方式係以合建分配的模式，即以成本比例法的模式來協商分配雙方開發後的權益。

然商用不動產開發模式不在於所謂合建或 B.O.T.之架構，而在於開發效益共享之精神，本研究認為商用不動產開發模式須先就開發之不動產類型進行研究，就其開發及營運效益獲利水準及方式進行分析確認獲利取得方式後方決定投入開發或對開發商提出開發邀請，在此一核心思考架構基礎下，本研究以為商用不動產開發模式之研究架構應於經過如圖 1 之研究流程後再依序進行相關後續開發工作。

上述分析模式應進行之研究工作項目如基礎分析、市場研究、需求分析等工作項目相當繁多，由於商用不動產之經營風險相對住宅商品較高，故前期之研究工作除考量現況發展情形外，對於未來發展之變化更應隨時調整以反應在開發過程中，使開發效益得以完整顯現，茲將研究工作項目摘要說明如下：

步驟一：基礎分析

此一階段工作項目包括：

- 檢視聯合開發站區範圍的用地特徵；
- 場站開發區範圍之立地條件分析；
- 場站開發區之交通條件分析；
- 場站開發區週邊區域發展及空間互動模式；
- 提供場站開發區範圍的總體規劃/藍圖；
- 潛在的發展限制條件—法令面及市場面。

此外，為了使場站開發區之發展主題得以完整呈現，依潛在開發項目之影響範圍就全國或區域性的甚或更大區域的經濟和未來人文情況進行分析預測工作。這些方面將包括主要經濟指標，居民收入情況、人口變化以及其他可以影響本計畫長期發展的因素。

步驟二：市場研究

針對潛在適合開發項目進行基本資料之研究，該等項目如為出租性住宅、零售商業空間、辦公大樓、旅館及其他產業市場部份現有及將來的發展，該等研究工作應包括分析市場總體概況，分佈及發展性、規模、等級、產品主要特徵以及分析供需情況。

透過此等研究工作之進行除建立基本分析資料外，對於目前競爭者之未來計畫亦可清楚掌握，同時，根據其競爭分析結果，最終目標希冀根據這些市場分析，預測未來市場發展趨勢，同時分析不同市場構面以掌握未來供給及需求情況。

捷運沿線商用不動產市場發展模式工作流程

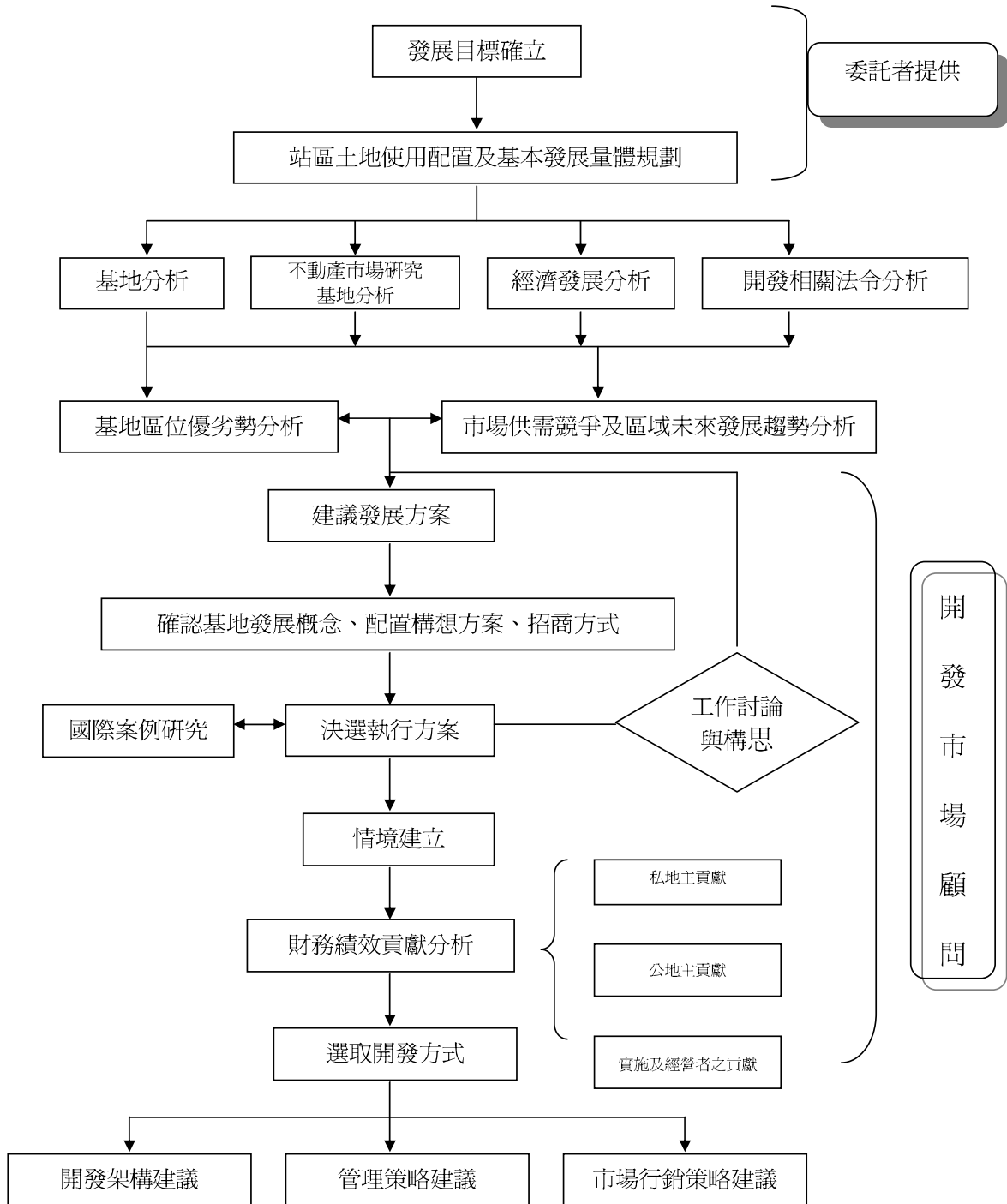


圖 1

步驟三：需求分析 / 發展潛在機會

沿續上述商用不動產市場之研究，配合站體開發區之特性，進一步篩選或配置可能包括的潛在不動產發展進行需求分析，以確定本計畫發展內容及初步最理想的發展配置方案。於研擬該等配置計畫或潛在發展方案同時，對於下列工作項目亦應進行初步分析，該等工作項目包括：

- 發展規模；
- 市場定位；
- 目標市場；
- 市場接受性分析；
- 租金/售價分析；
- 附屬設施之可行性；
- 使用情況；
- 優劣勢分析。

除此之外，招商的前置作業－市場分析工作亦相當重要，由於商業空間為商業不動產開發之核心主軸，未來招商前置工作之進行應以確定站體開發區內合適的零售設施的規模及主題為工作範疇。工作項目內容如界定核心商圈及次級地區 / 交易範圍並配合零售設施及分析核心地區 / 交易範圍的特徵，包括潛在消費者的收入水準、消費模式等。

由於商業不動產之效益主要在於進駐業種的經營獲利能力，該等業種決定進駐與否與周邊消費能力、型態有高度關連。因此，商用不動產之開發不僅著重在空間之供給與潛在競爭者之關係，對於需求面之分析工作亦應進行，該需求面分析將著重在消費市場的工作。

步驟四 確定合適發展方案 / 定位

根據前述市場研究、供需空間及業種特性之競爭分析和需求研究的彙整結果，針對前述初步商業空間配置在確定本計畫案商業空間之市場定位後可進行詳細的空間調整工作，當確認商業空間配置計畫後應進行該專案計畫之財務分析工作以明瞭獲利效益。

財務分析工作中，除進行基本的場站開發區之發展概念及財務可行性分析，現金流量的分析亦包括在內，對於投入財務分析之相關參數亦應在各專業團隊之意見提供後進行分析以清楚確認各投入開發者之相對貢獻程度，這些項目開發方案選擇將進行投資報酬率的比較分析。這些比較將包括淨現值分析、內生報酬率分析以及成本報酬率分析。

根據前述市場研究結果，各站區不動產市場的需求分析以及開發專案項目財務分析的結論，為使前述預期效益得以付諸實現，後續更應制定執行策略。

步驟五 執行策略

經過市場調查、競爭分析及財務分析之過程，配合對於整體市場發展趨勢之研究後，應對於開發項目進一步提出站體開發區之發展適當的時間和分期或分區開發建議。

步驟六 準備設計要點

由於不同等級的商業空間所配賦之商業空間細部要求不盡相同，在整合不同業種所需之空間需求上必須進行業種的設計空間要點特徵分析工作，最終目標為希冀確保空間規劃設計可以符合市場情況、客戶需求，並與客戶的發展目標相統一。

四、案例探討

(一) 綜合說明

捷運場站開發在都市地區較為常見，其中新加坡、香港或臺北皆為捷運場站聯合開發之重點地區，香港較為偏好商用不動產之開發，新加坡則較為偏重住宅之開發，本案將以香港為例，對於香港機場捷運線香港站之商用不動產開發提出摘要說明其開發項目內容與開發方式以為臺北捷運商用不動產開發之參考。

香港站商業綜合發展(命名為國際金融中心)佔地 5.71 公頃 (含捷運地上物附屬設施)，座落於東涌線和機場快線地鐵站之上，鄰近維多利亞港。該發展計畫包括兩部分：北面工程和南面工程；兩者由兩條設有空調的行人天橋相連。南面工程已經完工，國際金融中心一期辦公室和其購物中心已於 1998 年正式開幕。北面工程的購物中心於 2003 年初竣工，而國際金融中心二期辦公室亦於 2003 年 5 月完工，餘下飯店部分計畫於 2004 年建成 (發展空配置及面積配置如表 1)。

表 1

	住宅		辦公室		商場		飯店/附服務設施住宅		總面積 (m ²)	發展組合數目
	總面積 (m ²)	單位數量	總面積 (m ²)	座數	總面積 (m ²)	商場數量	總面積 (m ²)	客房數目		
香港站	-	-	254,190	2	59,460	1	102,250	高過 1,000 間	415,900	1

資料來源：香港地鐵公司

(二) 主要發展部分

根據上表之資料，香港站之地產開發總面積 415,900 平方公尺，為辦公室、商場和飯店於一體的不動產開發專案，當中包括：

兩座總面積 254,190 平方公尺的辦公室；59,460 平方公尺的多層商場；兩座豪華飯店／服務式住宅；根據週邊發展，其相關輔助性交通設施包括公車巴士、計程車、機場或商用接駁巴士、旅遊巴士站與超過 1,340 個停車位；除此之外，廣闊的公眾及私人空間，各類健身康樂與公共服務設施亦為豐富本開發案之重要機能之一。

在辦公室部分，鑑於本計畫專案地理條件之優越性茲將該計畫發展內容摘要說明如後：

● 香港站物業發展 - 國際金融中心一期

該辦公大樓為 38 層的 A 級辦公大樓，總樓地板面積為 72,880 平方公尺，標準樓層之面積為 1860 平方公尺，內部亦規劃有 304 個停車空間。此為國際金融中心 (IFC I) 之規劃設計摘要。

● 香港站物業發展 - 國際金融中心二期

茲將國際金融中心二期簡介如後，該辦公大樓為 88 層的 A 級辦公大樓，總樓地板面積為

181,310 平方公尺，標準樓層之面積為 2,600 平方公尺，內部亦規劃有 750 個停車空間。由於該案為地標性建物，在提升企業形象上具有無形的商業效益，故香港地鐵公司亦持有 33 樓至 52 樓共 18 層辦公室樓層，此為國際金融中心（IFC II）之規劃設計摘要。

目前該金融中心商業辦公大樓進駐部份樓層出租予香港按揭證券公司及國際結算銀行等相關金融機構。金融管理局總裁任志剛的辦公室位於 88 樓，並可使用私人專用電梯出入，以加強保安及隱私。國際金融中心二期的主要承租戶包括野村集團、華平(Warburg Pincus)、瑞士 UBS AG、安永會計師事務所、美國道富銀行(State Street)、英國金融時報、法國巴黎銀行(BNP Paribas)及雷曼兄弟等，開發商之一的恆基兆業總部亦設於國金二期。

● 物業名稱--國際金融中心商場

商場包括位於南面並已竣工的三層高面積達 12,183 平方公尺的商場和位於北面〈已於 2003 年底開業〉面積共 47,277 平方公尺的四層高商場；包括高級購物商店、餐飲與咖啡茶座；目前招商營運之成果為匯聚超過 200 間國際品牌商戶，主要店舖包括連卡佛的新總店，c!ty' super 超級市場等。商場亦設有包括利苑酒家等多家餐廳。商場設有電影院 Palace IFC，屬百老匯院線管理。Palace IFC 設有 5 所電影院，共有 544 個座位，另設有咖啡店、酒吧及小型書店等設施，並為香港首座提供無線上網服務的電影院。除新片外，電影院亦會定期放映經典懷舊電影，吸引電影愛好人士。

● 香港站物業發展 - 飯店及服務式住宅

兩幢六星級飯店及服務式住宅，將由四季酒店集團管理；超過 1,000 間房間，並設有會議設施和美食街，由於香港四季酒店是國際金融中心的飯店部份，亦是國際金融中心最後一期計劃，未來規劃由四季酒店集團營運管理，於 2005 年 9 月開幕。飯店內亦設有四季匯(Four Seasons Place)服務式住宅。

(三) 開發案發展方式之說明

「國際金融中心開發案」為 90 年代時所規劃之捷運場站開發個案，在開發計畫前，為體現香港作為亞洲金融中心之地位，本案在設計規劃之初，將香港作為世界級金融中心的著名地標之理念便融入本計畫之中，本案位於香港島的中環填海區，面向維多利亞港。在開發招商階段由開發專業團隊由新鴻基地產、恆基兆業、香港中華煤氣及中銀集團屬下新中地產所組成的 ifc Development Limited 發展、著名美籍建築師 Cesar Pelli 及香港建築師嚴迅奇合作設計而成，本案開發總樓面面積達 470 萬平方呎。目前更為恆基兆業集團（國際金融中心發展商之一）及香港金融管理局的總部所在地。

在 1990 年代，香港政府宣佈香港機場核心計劃，該計劃中包括興建機場快線連接香港國際機場與中環商業金融區，並在港島中環對岸的維多利亞港進行填海工程，地鐵香港站便興建其中。由於填海後捷運場站之營運必須搭配相關商業設施機能，港府便於香港站上計畫興建多座商業大廈、飯店及商場，該計畫概念即為現今之國際金融中心之計畫。

如本研究之案例所提，由於香港站之卓越地理條件與香港本身之發展特質，香港地鐵公司在擬定計畫區之開發案前對於站區商用不動產之市場地位先進行確認，在確認開發計畫核心目標後，再研擬應配置之商用不動產類型，其商用不動產開發之目標優先順序應以最適商用型態之經營業種為其開發內涵，其開發利益除可完整體現外，更可發揮其收益穩定之特質，而聯合開發、合建或是 B.O.T. 等所謂「開發模式」僅僅是甄選最適專業團隊的策略手段之一。

五、結論

不動產開發在住宅部份由於開發需求明確、訴求市場清晰，市場價格穩定，商用不動產開發難度則相當高，除空間規劃與未來進駐業種有高度關連之外，商場開發之空間最後釋出至市場時與當時規劃已有一段時間落差，此段時機落差在空間設計已難以更動情況下，招商業種更是時時變動。因此，商用不動產之開發因受到未來經營方式之變化而有相當難度，許多開發商亦僅著重住宅市場，對於商用不動產之開發意願相對較低。

捷運場站聯合開發近年來成為臺北都會區取得開發用地的重要方式之一，然其中部分場站如大安站、科技大樓站、忠孝復興站、臺北車站等場站因商業潛在效益之故，住宅開發較不具適當性，相對的，商用不動產開發成為重要開發選項，然因商用不動產之市場研究工作為必要過程之一，公部門因其公益角色之故，在進行商用不動產開發時除公眾利益目標外，在政府公共建設資源及財政日益困窘情形下，若可取得商業效益則更可發揮挹注財源之功能，若可利用優勢之區位地點更可創造頂級的不動產物件。

本案利用香港地點之香港站為案例，該場站開發物業純以商業不動產為主，由於其區位地點之特殊性，其商用不動產之複合式結合方式亦促使香港捷運公司成為更為專業的場站商用不動產開發顧問團隊，其中該公司跳脫場站聯合開發之合建分配模式之思考模式，轉為理解商用不動產開發及營運效益特徵，透過專業財務、營運、開發、招商風險之分析，在共同承擔風險、獲利共享之目標下進行香港站之開發，在香港站開發甚或招商初期，由於外部經濟不景氣致使該開發案承受許多社會壓力，過去香港捷運場站雖以商業開發為主，過去亦累積不少相關經驗，然香港站之開發業種之複雜度卻是其他站體所未曾有過之經歷，專業操作難度相當高，而後續的招商工作更是直接驗證前期顧問工作之確實性。

臺灣的捷運場站商用不動產開發經驗相對較為薄弱，其聯合開發不動產之物件介於香港（商用不動產為主）與新加坡（住宅為主）之間，此一態勢顯示出臺灣都會區之發展與城市型地區之差異，而針對部分捷運場站週邊之商業環境發達之區域若採用住宅開發方式反而難以招募有意願之開發商，而在進行商用不動產開發時，相關專業經驗必須仰賴地產顧問團隊提供專業意見以提高商用不動產開發成功機率，如本研究所提及商用不動產開發顧問工作所需進行之工作項目，相對於住宅開發有極大之差異，未來捷運場站之商用不動產開發必須與私部門之專業顧問有更為密切之互動與共同合作方以啟發構建捷運場站商用不動產開發之成功契機。

參考文獻

1. 從高速鐵路及國際金融大樓兩案之經驗檢討我國 B.O.T 制度之設計，行政院研考會，2000 年 6 月
2. 促進民間參與公共建設法令彙編，行政院公共工程委員會，2002 年 7 月
3. 購物中心開發及經營管理實務，田中正，建都文化事業股份有限公司，2004 年
4. Real Estate Investment Strategy, Analysis, Decision, Stephen A. Phyrri / James R. Cooper, 1982
5. Clifford Chance, Project Finance, IFR Publishing Ltd, 1991