

市场气氛疲弱 略见复苏苗头

艾华迪研究

新冠肺炎爆发为香港办公楼市场带来显著冲击，驱动新型工作模式如在家工作、混合办公模式等，对实体工作空间的租赁需求起了变化。同时，疫苗接种计划的成功开展以及与中国内地经济的更紧密联系将重塑后疫情时代的香港办公楼市场。





市场展望

办公楼市场去年深陷调整 疫苗接种成复苏苗头

疫情冲击下的市场调整

受新冠肺炎疫情冲击,香港办公楼市场在 2020 年呈现大幅调整。根据差饷物业估价署最新公布的《香港物业报告 2021》, 2020 年香港甲级私人办公楼的空置率升至 11.8%, 高达 1,000 万平方呎。此外, 甲级私人办公楼的租金水平及售价亦录得双位数字的跌幅, 2020 年甲级办公楼的租金按年下跌 11.4%, 而售价亦按年下跌 12.2%。

因应新冠肺炎在香港肆虐, 政府及企业纷纷推行社交距离措施和鼓励在家工作以控制病毒的传播, 经济大受打击的同时, 企业亦寻求更具成本效益的办公楼租赁解决方案, 影响市场中的租赁及投资活动。

复苏前景渐现

可是, 疫苗接种计划以及宽松的货币环境预料能带动香港办公楼市场的逐步复苏。新冠肺炎接种计划已经在香港展开, 截至 2021 年 3 月末, 香港政府已经为市民接种 544,000 剂疫苗, 预料能有效控制疫情扩散以及有助进

一步放宽社交距离限制, 重启经济活动和纾缓企业因疫情冲击下的财务压力, 从而提振办公楼的需求。

随着经济活动重启可期, 办公楼售价下跌及宽松的货币环境将为机构投资者带来投资机会。在过往一年, 港元体系持续录得净资金流入。根据香港金融管理局数据, 截至 2021 年 3 月末, 银行体系结余从去年同期约 540 亿港元水平大升至约 4,570 亿港元水平, 反映香港银行体系的流动性十分充裕, 低息环境将会继续维持。因此, 在实体经济复苏预期及宽松的货币环境下, 机构投资者将更具信心及资本投资在优质办公楼物业, 推动香港办公楼投资市场的复苏。

我们相信随着疫苗接种计划成功控制疫情及推动香港经济重回增长, 预期商业核心区(上环、中环及金钟)的办公楼租金下行幅度将会收窄。我们维持对 2021 年甲级办公楼的预测, 呎价和租金大约下降 5% - 10%。

市场洞悉

跨国企业退租潮

基于经济下行以及在家工作模式的接纳度提升，办公楼企业租户倾向削减办公空间，并采用混合办公模式以维持商业运作，从而节省办公楼租赁成本，并纾缓在经济下行中的财务压力。办公楼空置量的大幅提升虽显示租赁市场十分疲弱，但亦能为潜在租户提供更多选择以扩展其在香港的商业网络及应付相关业务需求。

在2021年第1季，跨国企业纷纷缩减现有租约中的办公空间，并逐渐转型至灵活工作模式。在2021年2月初，渣打银行据报将放弃租用其中环总行逾60,000平方呎的办公空间，预料每月能节省约770,000美元的租赁成本，在2020年末，渣打银行宣布计划在未来3年为其超过90%的员工提供灵活工作模式选项，容许其员工部分日子在办公楼工作及部分日子在家工作。星展银行据报亦有意弃租其现位于鲗鱼涌港岛东中心的部分办公面积。除金融企业之外，香港知名高级品牌零售企业连卡佛亦退租其位于黄竹坑甲级办公楼 One Island South 约19,400平方呎的办公面积。因此，新冠肺炎的传播提升跨国企业对混合办公模式的接纳程度，以及驱使跨国企业以缩减办公楼空间为节省开支的选项。灵活办公模式以及跨国企业弃租以降低成本皆推升香港办公楼的空置量，使租金水平持续受压。

跨国企业弃租潮虽不利办公楼的租金水平重拾增长，但对仍有意在香港租用实体办公空间的企业有利。根据土地注册处信息，东莞银行接手承租位于中环国际金融中心二期的办公空间，为期三年，该空间原由日资券商野村集团租用。在粤港澳大湾区的融合倡议下，预料香港经济将会与中国内地经济更为紧密，中国企业将作为香港办公楼租赁市场的主要潜在企业租户，在香港办公楼空置率上升的同时，相关中国企业在租赁市场的议价能力亦有望加强，有利其寻求更优质的办公空间及对其业务更有优势的租赁条件。

因此，预料香港办公楼租赁市场在疫情过后将迎来更多的中国企业租户。从中至长期看，在粤港澳大湾区的融合倡议下，中国企业租户在香港办公楼租赁市场中的比例将逐步提升。同时，香港将继续发挥其国际金融中心的角色，在港的跨国企业仍然对实体办公空间有一定租赁需求作业务运营，但采纳混合办公模式之下，预料对办公楼的需求会较以往减退。



市场洞悉

办公楼租值显著萎缩

差饷物业估价署发布了最新的办公楼应课差饷租值数据，该数值指出假设物业在一个指定估价依据日期空置出租时，按年出租，估计可得的年租。该租值提供一个公允、统一的基础，为整体办公楼及各地区办公楼提供估值资料以协助相关的比较及分析。

根据最新数据，香港办公楼应课差饷租值在过往一年呈现显著跌幅。截至 2021 年 3 月 19 日，整体办公楼应课差饷租值按年下跌 8.9%，当中湾仔以及中西区办公楼的应课差饷租值甚至分别按年收缩 9.6% 及 12.2%。可是，港岛东区办公楼的应课差饷租值却按年提升 6.5%，成为惟一地区的办公楼录得按年升幅。

差饷物业估价署的最新租值数字反映企业租户缩减办公楼面以及「去中环化」的新趋势，租值显著下跌反映办公楼业主因租金水平下跌所承受的财务压力。同时，港岛东区办公楼的租值提升亦显示当区办公楼的吸引力，为企业租户提供传统核心区以外的优质办公空间，并能有助降低办公租赁成本。

表格 1: 2020、2021 年的应课差饷租值 (港币千元)

地区	2020 年	2021 年	同比 (%)
中西区	34,752,894	30,524,458	-12.2%
湾仔	14,695,440	13,286,777	-9.6%
东区	5,770,908	6,143,530	6.5%
油尖旺	14,045,704	12,424,719	-11.5%
观塘	7,244,672	7,144,543	-1.4%
整体	84,698,917	77,120,200	-8.9%

来源: 艾华迪研究、差饷物业估价署



未来商业用地供应减少

2021 年 2 月，政府公布最新 2021/22 年度卖地计划，商业用地计划中包含 3 幅土地，预料能提供约 515 万平方米的楼面面积，与去年的卖地计划相比，商业用地的供应大减 40%。另外，政府在最新一份《财政预算案》中亦提到，研究把九龙东 5 幅商业用地改划成住宅用途，该 5 幅商业用地据报位于启德发展区并曾经出现流标情况。

未来商业用地供应在卖地计划大幅削减反映政府对办公楼市场前景较为悲观，以及把其卖地策略进一步集中于住宅市场上。基于现时办公楼市场处于调整周期，减少卖地计划中的商业用地供应能够合理因应市况调整，可是政府也需要密切留意市场发展及经济复苏步伐，以适时调节商业用地的卖地计划及维持长远经济发展。

表格 2: 2021/22 年度商业用地卖地计划

编号	地段编号	地皮位置	土地面积 (平方呎)	可建楼面面积 (平方呎)
i	NKIL 6578	九龙启德第 4D 区 2 号地盘	639,375.66	2,469,238.66
ii	NKIL 6589	九龙启德第 2A 区 1 号地盘	215,213.42	1,420,834.80
iii	TCTL 45	东涌第 57 区	132,772.71	1,261,529.08

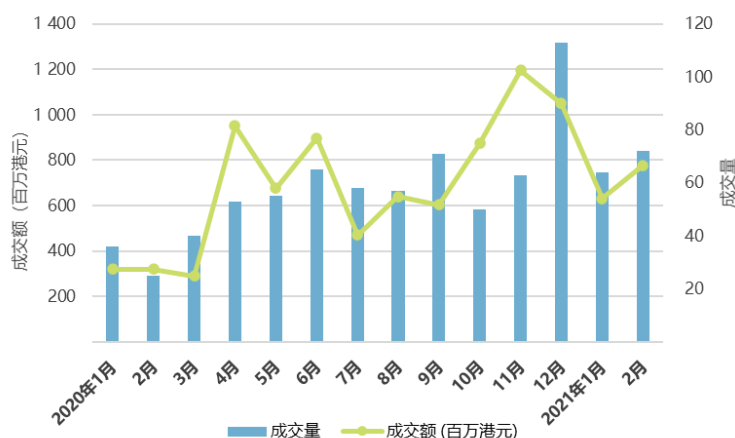
来源: 艾华迪研究、地政总署

市场数据概况

投资活动稳定 惟租赁市场仍受困扰

尽管 2020 年第 4 季办公楼成交额在政策放宽的背景下显着上涨, 2021 年第 1 季, 香港办公楼投资市场在回落 后仍然保持稳定。根据差饷物业估价署公布的数字, 2021 年 1 月及 2 月的办公楼成交量分别为 64 和 72 宗, 成交额分别为 6.32 亿和 7.76 亿港元。办公楼成交量与 2020 年相若, 而办公楼成交额则从 2020 年第 4 季的高位回落, 2021 年 1 月及 2 月的办公楼成交额分别按月下跌 40% 及上升 23%。成交数据反映尽管租赁市场疲弱, 市场中仍有一定的办公楼投资活动作支持。

图表 1: 2020 年 1 月至 2021 年 2 月写字楼成交量及成交额

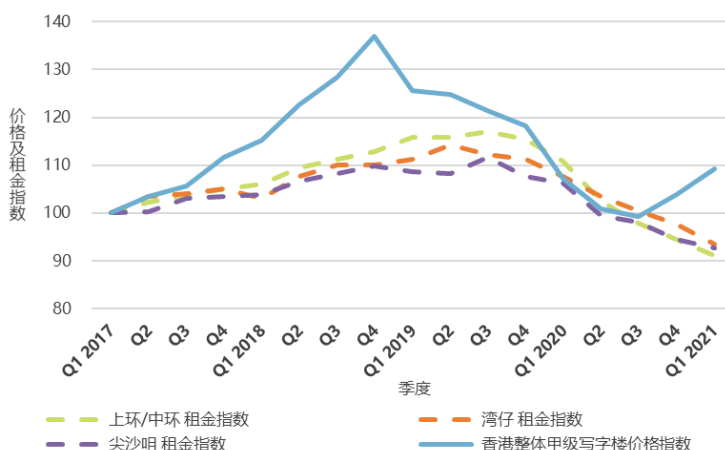


来源: 艾华迪研究、差饷物业估价署

新冠肺炎疫情促进了混合办公模式或在家工作的新常态, 使不少跨国企业选择削减现有办公空间以节省办公楼开支, 亦使香港办公楼租赁市场受压。在 2021 年第 1 季, 核心地区上环/中环办公楼的租金指数按季下跌 4%, 按年大跌 18%, 而湾仔/铜锣湾及尖沙咀地区办公楼的租金指数则按季下跌 4% 及 2%。

随着新冠疫情在疫苗接种计划下有效控制及与中国内地经济更紧密连系的预期下, 我们期望经济复苏将会对租赁市场作出支撑及促使更多的中国企业租户进驻香港办公楼市场。

图表 2: 2017 年第一季至 2021 年第一季甲级写字楼价格及租金指数 (Q1 2017=100)



来源: 艾华迪研究、差饷物业估价署



市场数据概况
表格 3: 2021 年第一季度香港主要地区甲级办公楼表现

地区	平均呎价 (港元) (按季比较)	平均呎租 (港元) (按季比较)	空置率 (按季比较)
上环	23,800 (↑ 6%)	63 (↑ 1%)	8.1% (↓)
中环	39,200 (↑ 2%)	116 (↓ 2%)	6.7% (↑)
金钟	28,800 (↑ 5%)	77 (↓ 3%)	8.6% (↓)
湾仔	28,500 (↓ 5%)	59 (↓ 1%)	10.2% (↑)
港岛东	13,850 (-)	46 (↓ 2%)	5.3% (↑)
尖沙咀	12,000 (↓ 6%)	60 (↓ 1%)	8.8% (↑)
九龙东	10,450 (↓ 1%)	28 (↓ 2%)	14.6% (↑)

来源: 艾华迪研究

表格 4: 2021 年第一季度主要办公楼销售成交

地点	物业	建筑面积 (平方呎)	楼层	成交价/呎价 (港元)
中环	中环中心	25,412	中层	870,000,000 @ 34,200
金钟	统一中心	10,244	高层	215,000,000 @ 21,000
观塘	万泰利广场	12,042	高层	200,000,000 @ 16,600
尖沙咀	星光行	9,621	中层	144,000,000 @ 15,000

来源: 艾华迪研究

表格 5: 2021 年第一季度主要办公楼租务成交

地点	物业	建筑面积 (平方呎)	楼层	月租金/呎租 (港元)
尖沙咀	港威大厦第五座	149,337	26-37/F	8,363,000 @ 56
中环	国际金融中心二期	48,200	中层	8,194,000 @ 170
鲗鱼涌	德宏大厦	163,280	低至中层	7,837,000 @ 48
中环	长江集团中心	7,042	低层	1,197,000 @ 170
湾仔	鹰君中心	15,929	中层	988,000 @ 62

来源: 艾华迪研究