

疫情阴霾未退

防控政策继续主导复苏走向

艾华迪研究

新冠肺炎疫苗成效及政府防控政策仍是办公楼市场未来走向的关键，政策放宽、投资者活动及办公空间运营商皆对疲弱的办公楼市场带来支持及转变。





市场展望

尽管政策放宽，仍须警惕新冠疫情防控风险

放宽非住宅物业印花税征收，支持办公楼投资

随着早前放宽非住宅物业按揭成数后，香港政府在 2020 年施政报告宣布撤销非住宅物业双倍从价印花税。从 2020 年 11 月 26 日起，税务局恢复以第二标准税率对非住宅物业交易征税，具体而言，从价印花税税率由最高 8.5% 下调至 4.25%。

撤销非住宅物业双倍印花税能降低非住宅物业类的投资成本，为饱受新冠疫情影响的办公楼市场带来支持，并有助提振复苏步伐。根据土地注册处信息，2020 年 12 月非住宅楼宇买卖合约数目及合约价值环比上升 30.6% 和 47.2%。因此，放宽非住宅物业印花税在一定程度上提升投资者对办公楼物业的投资兴趣。

疫情防控仍是复苏关键

第四波疫情爆发为复苏前景添压。新一轮社交距离措施及遥距办公安排再一次打击办公楼的需求。尽管按揭成数及印花税税率得以放宽，可是新冠疫情阴霾未退，办公楼空置情况及租金走向仍未出现改善信号，拖累办公楼投资气氛。在防控措施持续和疫苗成效仍未显著的情况下，政策放宽未必足够推动办公楼市场重回稳健增长。因此，我们建议投资者应密切观察新冠疫情的最新发展和疫苗成效，审慎评估对办公楼的影响。

我们相信随着防控措施奏效和疫苗注射计划的开展，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。我们亦预测 2021 年全年的甲级办公楼呎价及租金大约下降 5-10%。

市场洞悉

办公楼投资者及业主取态分歧

政经局势不稳及新冠肺炎肆虐皆对香港办公楼市场造成沉重打击。办公楼价格与租金水平受疫情影响显着下行，有些投资者借机在资本市场上积极寻找具投资潜力的办公楼物业。相反，办公楼业主的租金收入深受疫情肆虐所打击，备受压力，希望出售持有的办公楼物业以纾缓财务压力及风险。

在新冠疫情下，有些办公楼业主希望透过出售其物业组合中的办公楼物业，降低其资产组合的财务压力。在2020年10月，香港富商陈秉志以9.8亿港元出售中环中心48楼全层，呎价约38,140港元，成交价较当初呎价48,000港元低20%。如前所述，空置率上升和租金水平下降严重影响办公楼业主的现金流和投资回报，因此，有些业主可能接受一定程度的利润收窄，在出售过程中下调其办公楼物业的售价，以期降低其物业组合的风险水平和规避新冠疫情的冲击。

另外，有些投资者借机寻找优质的投资机会，以期优化其在香港的物业资产组合。

在2020年第4季，太古城中心一座的交易备受市场关注。太古地产在2020年11月以98.5亿港元出售太古城中心一座予基汇资本牵头财团，呎价约15,627港元。2年前，基汇资本亦在中国投资者陈长伟所持有的恒力隆投资中购得太古城中心第三及第四座办公楼项目49%权益，当时的交易呎价约19,350港元，相较而言，是次交易作价较先前的第三及第四座交易低18%。太古城中心办公楼项目座落于港岛东，此区办公楼表现在疫情中呈现相较平稳的态势。因此，有些投资者视政经不稳和疫情大流行所触发的市场下行为优质物业的投资良机，以追求长远回报。

办公楼投资者和业主在资本市场的取态分歧将平衡市场供需情况，业主下调其物业价格出售可能使市场进一步下行，但投资者如基汇资本等在市场上积极寻找机会亦为市场带来若干支持。从中至长期看，随着投资者对优质资产的支持，办公楼物业价格的下行趋势有可能放缓。对业主而言，尤其是在过往市场高峰时购入物业的业主，利润率会因价格下调而相对收窄；另外，价格下行使投资者在经济复苏进程中能享有较佳回报率和借机优化商业物业资产组合。



市场洞悉

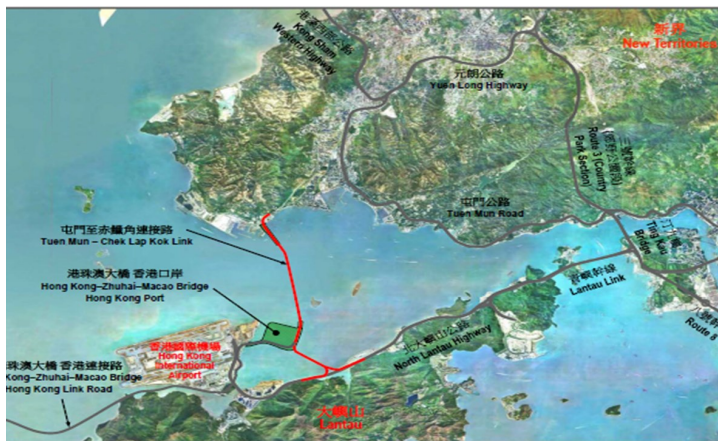
大湾区规划中的资产增值机会

粤港澳大湾区的融合倡议提升了内地公司的办公空间需求以扩展业务。当时，广深港高速铁路香港段的开通提振了尖沙咀一带的办公楼需求。最近，位处新界西北的基础设施落成进一步加强香港与大湾区其他城市的连系，同时亦留意到以转换成办公楼用途为主的资产增值活动。

屯门 - 赤鱗角连接路 (屯赤隧道) 在 2020 年 12 月开通，与港珠澳大桥香港口岸人工岛连接，进一步加强与大湾区的交通联系和便利在大湾区各城市的经商需要。屯赤隧道通车后，来往屯门及港珠澳大桥口岸约需 10 分钟，较原来路线节省约 20 分钟。另外，在 2020 年 11 月，载通 (0062.HK) 和新鸿基地产 (0016.HK) 宣布合作重建屯门建丰街一号，从现时的工业或仓库用途转换为写字楼用途，预期斥资 58 亿港元。

屯赤隧道不但加强香港与大湾区各城市的战略联系，长远而言亦能应付大湾区内日渐增加的商务旅程需求，有利以大湾区业务为主的公司，也会提升非核心区如屯门的办公楼物业的价值。另外，基建改善亦有助促进非核心区资产增值的机会和活动，通过重建物业作办公楼用途以迎合大湾区商业发展。

图片 1: 屯门 - 赤鱗角连接路平面图



来源: 路政署



大湾区内的灵活工作模式

共享工作间运营商为公司用家提供具成本效益及符合业务需求的办公室解决方案，除了办公室设计及便利设施外，共享工作间运营商进一步为公司用家提供在工作地点上的弹性。在 2020 年 12 月，WeWork 推出新月费计划 “WeWork All Access”，容许企业用家以月费 2,320 港元便能享用 WeWork 在大湾区各地点包括深圳和广州等地的服务。另外，德事商务中心 (The Executive Centre) 在 2020 年亦推出新会员计划，容许其企业用家使用德事商务中心在全球遍布 32 个城市的 135+ 个商务中心。

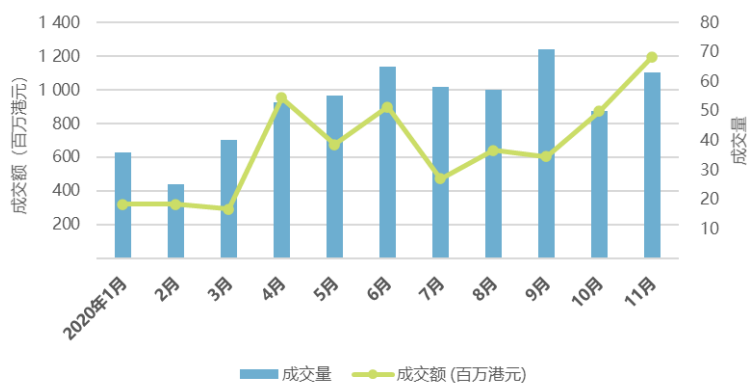
新冠疫情驱使不少公司精简人手以节省成本以及分布式办公 (即部分员工在家办公，部分员工办公室工作) 的兴起，大湾区融合倡议也促进企业人员穿梭大湾区各城市经商的机会。这崭新模式为企业用家提供无边界及更弹性的工作间解决方案，迎合分布式办公或在大湾区内频繁商务旅程的需求。因此，更弹性的共享工作间运营模式将提高共享办公室的吸引力，以及打击受疫情影响的传统办公室需求。

市场数据概况

投资活动受到支持，租赁需求仍然疲弱

随着政策放宽及投资成本得以降低，办公楼投资市场在2020年第4季有所改善。根据差饷物业估价署公布的数字，2020年10月和11月的办公楼成交量分别为50和63宗，成交额分别为8.73亿港元和11.97亿港元。虽然办公楼成交量与2020年8月和9月相若，但成交额在10月和11月呈现上涨态势，按月环比分别上升45%和37%。成交额上升反映投资者进一步寻求优质资产，对办公楼市场复苏带来一定程度的支持。

图表 1: 2020年1月至11月写字楼成交量及成交额

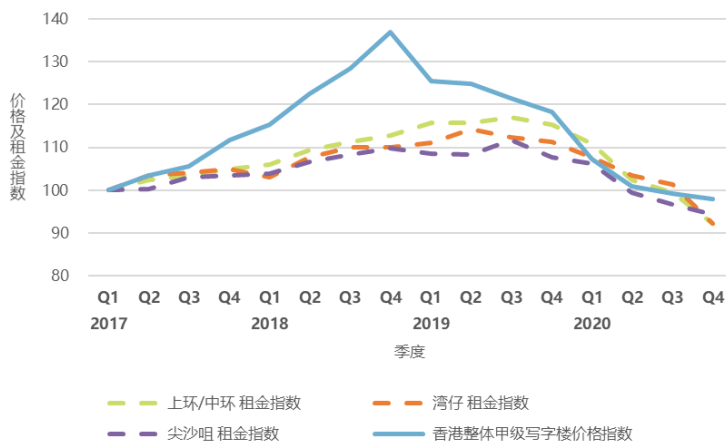


来源: 艾华迪研究、差饷物业估价署

可是，新冠肺炎对经济的威胁仍未减退，甲级办公楼价格在2020年第4季延续先前跌势。另外，租赁需求持续疲弱，甲级办公楼租金亦在2020年第4季持续下跌态势。当中，核心地区上环/中环的租金指数按季下跌3%，按年下跌16%，湾仔/铜锣湾及尖沙咀地区的租金指数分别按季下跌6%和3%。租金水平的跌势持续，反映租户继续市场上寻找机会缩减租金开支，以应对新冠疫情带来的挑战。

随着期待疫苗接种计划能有效控制新冠疫情，我们期望经济复苏将对办公楼市场带来支持，收窄投资和租赁需求的下行态势。

图表 2: 2017年第一季至2020年第四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 1: 2020 年第四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	22,500 (↓ 2%)	62 (↓ 7%)	8.3% (↑)
中环	38,500 (↓ 13%)	118 (↓ 2%)	6.5% (↑)
金钟	27,500 (↓ 12%)	79 (↓ 5%)	9% (↑)
湾仔	30,000 (↓ 5%)	60 (↓ 5%)	9.2% (↑)
港岛东	13,850 (↓ 1%)	47 (↓ 2%)	4.7% (↑)
尖沙咀	12,800 (↓ 7%)	61 (↓ 5%)	8.6% (↑)
九龙东	10,550 (↓ 11%)	29 (↓ 3%)	14.3% (↑)

来源: 艾華迪研究

表格 2: 2020 年第四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)
太古	太古城中心一座	630,000	全幢	9,845,010,000 @ 15,627
中环	中环中心	25,695	48 楼	980,000,000 @ 38,140
金钟	远东金融中心	10,800	4 楼 (全层)	237,600,000 @ 22,000
九龙湾	企业广场 3 期	16,100	高层	201,250,000 @ 12,500

来源: 艾華迪研究

表格 3: 2020 年第四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)
中环	国际金融中心一期	20,390	高层	4,485,800 @ 220
中环	国际金融中心二期	20,802	低层	3,120,300 @ 150
观塘	Two Harbour Square	72,957	12 楼	2,188,710 @ 30
佐敦	金峰大厦	44,956	2-11 楼	2,023,020 @ 45
葵涌	九龙贸易中心 A 座	42,463	23 楼	1,358,816 @ 32

来源: 艾華迪研究