

2022 年办公楼市场展望及预测

艾华迪研究

美国减买债、加息预期以及新型变种病毒逼近，香港的极低利率环境将在 2022 年终结，香港的办公楼市场走势将会变得两极化，分为核心区和非核心区的两个阵型。投资者跟开发商将青睐香港核心商业区的标志性资产。香港的病毒个案清零政策为重新开放关口奠定了基础，并为办公楼市场的稳定复苏提供了更多的催化剂。



市场洞悉
非核心区将有大量的全新办公楼供应落成

虽然过去两年香港甲级办公楼的供应数字持续低迷，但办公楼的净吸纳量仍然为负值。如今，几座期待已久的全新办公楼将会在本年完工并加入竞争，提供约 470 万平方呎的办公楼面积，它们大多集中在非核心区，而九龙东区更占全部新供应的 36%。

值得注意的新发展项目包括 AIRSIDE，它是南丰集团在启德开发的首个私人商业用地，办公面积共 110 万平方呎，零售空间超过 70 万平方呎，项目的商场部分更连接新建成的启德港地铁站；太古地产位于鲗鱼涌的太古坊二座将提供 100 万平方呎的办公楼空间，进一步巩固太古在该区的影响力；位于观塘巧明街 98 号的双子塔式大厦为新鸿基地产旗下最新的大型商业发展项目，将推出的办公楼楼面有 65 万平方呎，基座零售区的面积更达 45 万平方呎，有望提升整个观塘区的商业氛围。

考虑到过去 20 年来每年平均办公楼吸纳量只有约 160 万平方呎，今年落成但未尚被市场吸纳的大量新供应将撼动办公楼市场，并使办公楼空置率创下历史新高，尤其是九龙东区。非核心区的办公楼租金将面临庞大的下行压力，因而开发商很大机会以低于市场租值的租金吸引核心租户进驻新建成的办公楼，这可能会使该区内的办公楼租金进一步下调。


表格 1: 2022 年甲级办公楼市场的预测

地区	租金预测	价格预测
港岛核心商业区 (中环、金钟、上环)	↑ 5-8%	↑ 3-5%
港岛东 (鲗鱼涌、北角)	↓ 3-5%	↓ 0-2%
港岛南 (黄竹坑)	↓ 0-2%	↓ 3-5%
湾仔、铜锣湾	↑ 0-1%	↑ 0-1%
九龙核心商业区 (油尖旺、红磡)	↑ 3-5%	↑ 3-5%
九龙东 (观塘、九龙湾、启德、新蒲岗)	↓ 3-5%	↓ 2-4%
九龙西 (长沙湾、荔枝角)	↓ 3-5%	↓ 1-3%
新界区 (荃湾、葵涌)	↓ 1-3%	↓ 2-4%

来源: 艾华迪研究

中环核心商业区的动力和吸引力大增

2021 年第四季度，恒基兆业地产以创记录的港币 508 亿中标位于中环的新海滨 3 号商业用地。根据香港发展局的公布，中标的开发商恒基在投标中出价比第二名的标书高 37%，或港币 137 亿，同时在双信封机制下的设计方案部分中获得满分。开发商以惊人的溢价投得中环地块中，显示出公司对中环区的中长期发展潜力充满信心，以及反映该发展用地的战略性和独特之处。这是恒基过去五年内第二次成功收购区内的大型商业用地，上一次投得的前美利道停车场商业地，将发展为中环的新标志性建筑，名为“ The Henderson”。

过去几十年时间里，各大开发商都在寸金尺土的中环大力发展自己的地盘，即使恒基连续拿下地政总署推出的两个位于中环的大型商业发展地块，还是不能动摇香港置地控股公司在中环区的领导地位。香港置地在中环的

市场洞悉

心脏区域拥有 12 座相互连接的优质甲级商业大厦，总面积超过 480 万平方呎，计上最新的两个发展项目后，恒基在中环的商业面积还比置地少近 120 万平方呎而屈居第二。

由于中环区的声望、严重稀缺的土地以及邻近政府和立法机关的地理优势，许多跨国金融机构和专业服务公司在选择总部时，仍会优先考虑位于中环区的办公室。开发商和商业地产投资者们看似在追逐中环的炫耀性资产，但背后的原因是它们能在疫情影响下仍拥有高于平均水平的物业回报率，但低于平均水平的空置率，同时享有非常高的市场流动性。我们预期中环及周边地区，如上环及金钟的办公楼价格会受惠正复苏的投资及租赁需求而上升。

拍卖行和灵活办公室运营商在商业区扩充

新冠肺炎疫情和加强的社交距离措施下，不少拍卖行和艺术展览的举办公司把活动从香港会议展览中心迁移至酒店和办公场所。其中，佳士得亚洲在 The Henderson 预租了 4 层作为亚洲区的总部，总面积达 50,000 平方呎；另一家拍卖行 Phillips 在位于尖沙咀核心商业区延伸段的西九文化区管理局大楼租了 6 层，共 48,000 平方呎的办公楼。两家拍卖行均会以它们租下的办公楼空间



作为独家全年营运的销售场所及画廊，以满足亚洲投资者对传统收藏品和非同质化代币艺术市场的强大需求。

除此，大量办公楼租户需求的面积出现变化而考虑搬迁，使联合办公和服务式办公室的营运商再次活跃起来，因它们提供的空间配置更为灵活，并为租客省下很多搬迁和装修的成本。年前有部分的服务提供者把它们装修好的联合办公中心退租并交还给业主，也有其他的运营商正积极寻求这样的办公楼作为扩张的场所，以满足市场上不断增长的需求。服务式办公室运营商德事商务中心在中环士丹利街 28 号扩张了 47,100 平方呎，而 IWG 则租用了 2 层位于铜锣湾的 Tower 535，扩张近 23,000 平方呎。

表格 2: 主要开发商在中环的商业项目

开发商	项目	楼面面积(百万平方呎)
香港置地	交易廣場一、二及三座、怡和大廈、置地广场、告羅士打大廈等	4.9
恒基兆业地产	中環新海濱三號用地、The Henderson、国际金融中心一、二期及四季酒店(部分)等	3.6
长江实业集团	长江集团中心、长江中心 II 期、华人行	2.0
新鸿基地产	国际金融中心一、二期及四季酒店(部分)	1.8
新世界发展	新世界大厦、万年大厦	0.8
会德丰地产	会德丰大厦、卡佛大厦、香港美利酒店	0.7

来源: 艾华迪研究

市场展望

具挑战性却更健康的经济复苏之路

有增无减的通胀势头迫使央行结束极低利率政策

全球供应链瓶颈和持续上涨的物价令人担忧，美国联邦储备局（「**联储局**」）更暗示最早在 2022 年第一季开始加息的可能性大增。美国急升的通货膨胀和强劲的就就业数据将引发约三轮的加息，从目前接近零的利率上调至 0.9%。由于香港与美国的利率差距将会扩大，香港存贷款利率上调只是时间的问题。据香港金融管理局的数据，一个月香港银行同业拆息（「**HIBOR**」）在第四季从 10 年的低点 0.04% 开始反弹，至 2021 年底收于 0.16%。市场普遍认为，极低利率环境将在 2022 年结束。尽管如此，中国人民银行（「**PBOC**」）在 2021 年第四季度小幅下调了贷款最优惠利率和存款准备金比率，旨在降低内地开发商的借贷成本从而支持经济复苏。在短期内，联储局加息的预期仍然是有利于房地产投资者，而商业地产更有机会受惠于加息周期，因其可帮助投资者战胜通胀，实现正实际收益率。

香港争取感染个案清零及更稳定的经济复苏

2021 年下半年，香港经济正从新冠肺炎疫情导致的衰退中复苏。根据香港政府统计处的数据，香港本地生产总值（「**GDP**」）在 2021 年第三季同比增长 5.4%，较当年首两个季度为低，估计 2021 年全年的本地生产总值的增长

5.5-5.6%，但达到区间峰值的可能性更大。随着控制病毒传播的措施和疫苗接种率的不断增加，加上政府密切监察 Delta 和 Omicron 变种病毒的传播，使情况得到了控制。截至第四季末，香港的整体接种率约为 72%，但随着时间的推移，病毒变种可能会削弱疫苗的保护作用，并有机会在经济复苏之际，对香港构成潜在威胁。

在香港努力保持本地零感染的同时，其他国家则采取“与病毒共存”的相反策略。香港政府采取严格的措施防止输入个案，为有秩序的恢复与内地正常通关创造有利条件，中国内地和香港的官员正在就实现免检疫通关进行谈判，政府表示，与内地有商业往来的企业高管将会在计划启动时将会获得优先通行。一旦谈判成功，正常的经济活动和内地的跨境投资将可逐渐恢复，有望刺激核心商业区的办公楼租赁活动。

我们预计非核心区（港岛东、九龙东及九龙西）的办公楼租金将下跌 3-5%，因大量一手办公楼供应的推出，将会抑制租金的增长，好处是同时为办公楼租户提供了不少楼面面积庞大，而且价廉物美的办公楼选择。相反，有望受惠中资企业扩张、来港作第二上市及双重主要上市的需求，港岛和九龙核心商业区（中环、上环及尖沙咀）则会跑赢其他区域。我们预计核心商业区的甲级办公楼租金和价格会分别上升 4-6% 和 3-5%。



市场数据概况

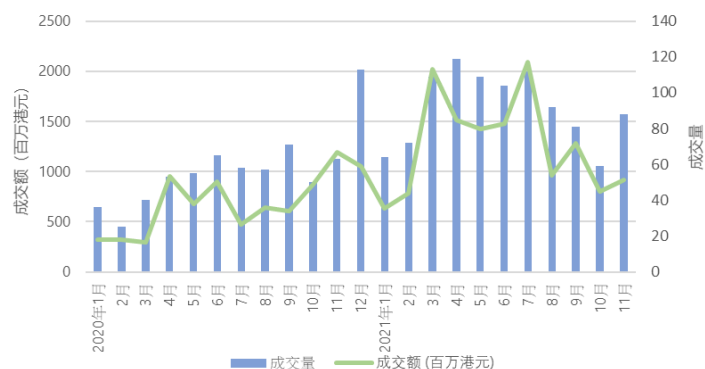
办公楼投资市场趋向稳定

办公楼投资活动放缓，第四季的办公楼总成交金额略有下降，交易量也有所下跌，但与去年同期相比，2021年全年的交易量几乎翻了一番，迹象显示市场对办公楼的投资需求和投资者的信心已经逐渐恢复。

根据差饷物业估价署公布的数字，2021年10月及11月的办公楼成交量分别录得59及88宗，而成交金额则分别为8亿及9.2亿港元。与去年同期比较，办公楼成交量在10月及11月分别升18%及40%，而办公楼成交额在这两个月份则跌8%及23%。

尽管2021年以来投资氛围有所改善，但投资者对办公楼市场仍持谨慎乐观的态度，主要受本地股票市场的下跌拖累，整年的大额交易并不多。我们预计，随着市场预期中港两地将有机会提前通关，伴随中资的归来，更多现金充裕的投资者会陆续以目前存在折让的价格收购核心商业区的高端办公楼，办公楼的投资市场有望重拾增长的势头。

图表 1: 2020年1月至2021年11月办公楼成交量及成交额

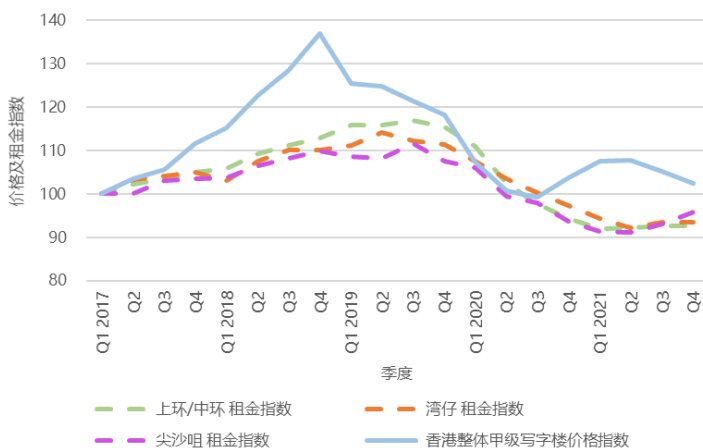


来源: 艾华迪研究、差饷物业估价署

忧虑 Delta 和 Omicron 变种新冠病毒的影响,拖累办公楼及金融资产价格下跌。但是香港本地的营商环境比年前已有所改善,受惠消费券和疫苗接种率上升的积极影响,办公楼的租金也略有回升。

办公楼租金在第四季反弹,当中最瞩目的是尖沙咀区的甲厦租金环比升3%。不同地区的租赁需求却有差异,中环/上环及湾仔/铜锣湾的租金指数环比分别只上升0.2%及0.1%。有见及今年将会有大量的办公楼完工及有机会重开两地关口,我们预计会有更多办公楼的租客善用租金调整的机会重新作部署,办公楼搬迁需求会在2022年的上半年持续,进一步支持两大战略商业区中上环及尖沙咀的租金增长。

图表 2: 2017年第一季至2021年第四季甲级办公楼价格及租金指数 (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	\$23,500 (↑ 2%)	\$64 (-)	8.4% (↓)
中环	\$37,000 (↑ 3%)	\$115 (↑ 3%)	7.5% (↑)
金钟	\$29,300 (↑ 0%)	\$76 (↑ 0%)	8.4% (↓)
湾仔	\$27,800 (↓ 2%)	\$54 (↓ 5%)	9.2% (↓)
港岛东	\$13,500 ((↓ 3%)	\$49 (↓ 1%)	6.2% (↓)
尖沙咀	\$12,500 (↑ 3%)	\$59 (↑ 0%)	10% (↑)
九龙东	\$11,200 (↑ 2%)	\$31 (-)	13% (↑)

来源: 艾华迪研究

表格 4: 2021 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)	单位	成交价/呎价 (港元)
长沙湾	荔枝角道 888 号	67,905	29 楼全层	\$1,188,340,000 @ \$17,500
上环	中远大厦	19,745	低层	\$42,000,000 @ \$21,271
湾仔	资本中心	10,380	24 楼全层	\$225,000,000 @ \$21,676
九龙湾	企业广场座 1 期 2 座	14,153	8 楼全层	\$100,000,000 @ \$7,066
金钟	美国银行中心	1,410	11 楼 08-09 室	\$52,170,000 @ \$37,000

来源: 艾华迪研究

表格 5: 2021 年第四季度主要办公楼租赁成交

地点	物业	建筑面积 (平方呎)	单位	成交价/呎租 (港元)
中环	长江集团中心	149,790	37-40, 52-55 楼全层	\$16,776,480 @ \$112
观塘	国际贸易中心	145,000	17-18, 22-23 楼全层	\$4,205,000 @ \$29
中环	国际金融中心一期	14,803	19-20 楼全层	\$2,146,435 @ \$145
长沙湾	荔枝角道 888 号	47,712	39 楼全层	\$1,431,360 @ \$30
尖沙咀	北京道一号	11,976	22 楼全层	\$838,320 @ \$70

来源: 艾华迪研究