

投资市场平稳复苏

展望与内地通关带动市场情绪好转

艾华迪研究

香港的低利率环境有利办公楼物业投资，加上政府成功控制新冠病毒的疫情，令市场展望香港能尽早与内地通关，加快经济复苏，进一步支持物业市场的价格。





市场展望

乐观期望经济增长 勿忽略外围暗涌

持续低利率环境利好投资

自美国联邦储备局（「**联储局**」）在今年六月宣布维持联邦基金利率目标区间在 0% 与 0.25% 水平，在香港联系汇率制度下，香港利率水平连续两个季度维持在极低水平。根据香港金融管理局的最新数据，一个月香港银行同业拆息（「**HIBOR**」）利率在第三季度进一步下调，在七月跌至十年来的新低 0.04%，整个季度维持在 0.04% 至 0.09% 的水平区间，为连续第五个月低于 0.1% 的水平。尽管美国联储局有机会提早加息，但香港亦有机会不立即跟随加息步伐，因此我们预料第四季的利率将会持续低于 0.1%，而低息环境会维持至 2024 年，继续利好投资活动，从而支持房地产价格维持在高位。

香港经济正在复苏 惟仍须警惕外围暗涌

自社会运动及新冠肺炎疫情的爆发，香港经济正稳定地复苏。根据香港政府统计处的数据，香港本地生产总值（「**GDP**」）在 2021 年第二季同比增长 7.6%，仅低于第一季的 7.9%，预料今年全年经济增长为 5.5% 至 6.5%。随着疫苗注射率的提升和有效的疫情控制措施，新冠疫情已经被逐步控制，传播情况呈现放缓迹象。截至第三季度，大约 55.9% 的市民已完成接种第二剂新冠肺炎疫

苗，另外，自 8 月 17 日起，香港录得连续 43 日无本地确诊个案。有效抑制疫情可以进一步加快经济复苏的速度，而且香港政府正积极争取恢复中港通关，尽快恢复与内地人员的正常往来。一旦两地成功实施免检疫通关，访港旅客将会为旅游和零售业带来强大动力，同时刺激两地贸易，增加企业对于办公楼的需求，推动租赁市场复苏。

然而，财政司司长陈茂波警告，即使香港经济复苏的趋势稳固，但不能忽视外围暗涌为香港带来的危机，例如变种病毒、能源商品价格高企导致物价上升的压力及地缘政治局势不确定性。这些因素有可能会为投资市场带来负面影响，拖慢经济复苏。

我们预料在低利率环境及经济复苏持续，以及投资者憧憬两地通关的前提下，核心商业区（中环、金钟及上环）的办公楼租金下行幅度将会收窄，我们相信第四季度的办公楼租赁会比以往蓬勃，租金微升而空置率会回复平稳。

市场洞悉

九龙东商业区的商业竞争力

启动九龙东计划已经推行了接近十年，旨在推动九龙东的发展，让它转型为第二个富吸引力的香港核心商业区。随著政府大力推动工厦活化和重建，启德发展区及推出更多商业用地的卖地计划，九龙东正逐渐被打造为中环以外的第二个核心商业区。

在第三季尾，亿京发展及项目策划有限公司推出了旗下最新的商业发展项目，观塘道 368 号。此发展项目邻近牛头角港铁站，为一座二十九层的甲级办公楼，每一个单位的建筑面积由 654 平方尺至 9,566 平方尺。仅开卖了一个星期，亿京已经售出其中十三个办公楼单位，每平方尺价由港币 11,400 元至 13,200 元。其中，一间本港注册上市的公司买入项目三十七楼的办公楼单位，以作为公司的总部办公楼。有关的交易反映，随着 2019 年以来九龙东办公楼的价格和港岛办公楼的价差扩大，投资办公楼的机会正在浮现，物业投资者以及资金充裕的办公楼用户亦正在积极探索九龙东商业项目的投资机会。

值得注意的是，除了刚刚落成的观塘道 368 号以外，未来会有更多甲级办公楼于九龙东落成，尤其在观塘。受惠于政府最新的工厦活化政策，放宽了重建的申请程序，

位于观塘的工厦的业主正积极研究把他们的物业活化或重建的可能性，希望改建为办公楼。我们预料在 2020 至 2021 年，九龙东落成的办公楼面积高达 1,700,000 平方尺，占全港新落成办公楼面积的 45%。

除了铁路连接的加强，一些重要的政府部门也把他们的办公楼搬迁至九龙东，例如税务局会由湾仔税务大楼迁移至启德。投资者相信由于基建的改善和商业氛围越趋浓厚的情况下，九龙东的商业竞争力将会逐渐提升，吸引更多的生意投资者到九龙东设立办公楼。其中，九龙东的办公楼最大的吸引力在於办公楼的楼面面积较大，令使用者可以更灵活地安置办公楼的工作环境，尤其在疫情的影响下，企业变得着重办公楼的弹性设计。更多的优势在于，九龙东的办公楼普遍较新，楼宇的质素和装潢比位于传统商业核心区的办公楼较为理想，而租金却相对较便宜，因此对于企业来说，九龙东的办公楼吸引力较高。

我们相信九龙东商业区拥有最大的发展潜力，成为香港另一个重要的核心商业区。由于九龙东的甲级办公楼的落成量较大，因此需要一定时间才能被市场消化，尽管如此，办公楼的发展商和投资者对于九龙东的甲级商厦的长远发展潜力仍保持乐观正面。

表格 1: 九龙东甲级办公楼的未来供应 (包括工厦活化)

地点	发展项目	发展商
观塘	巧明街 98 号	新鸿基地产
	业发工业大厦 1 座及 2 座	伯恩光学
	晶苑工业大厦	晶苑国际集团
	振业工业大厦	晶苑国际集团相关人士
	观塘道 368 号	亿京发展
启德	AIRSIDE	南丰集团

来源: 艾华迪研究

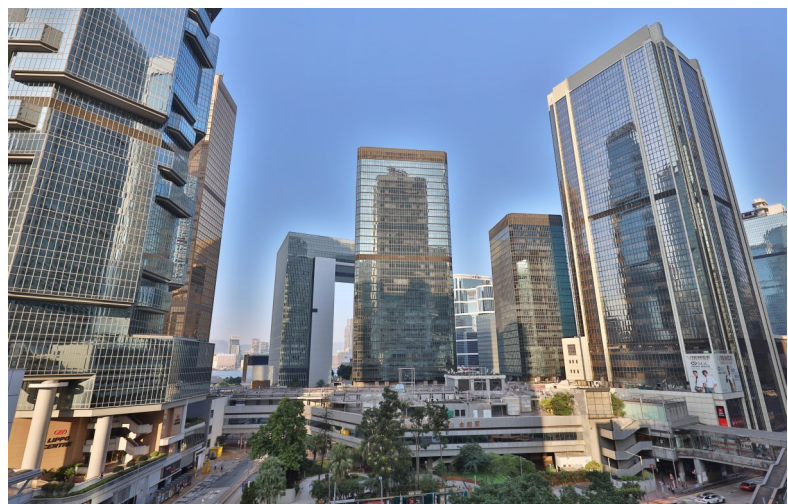
市场洞悉

北部都会区 -- 具远见的发展项目

2021 年 10 月，行政长官公布了最新年度的施政报告，当中介绍了北部都会区的发展计划。政府计划把新界北区发展成为香港的新都会区，旨在加强连接香港和内地的商业来往。此发展项目涉及大约 300 平方公里的土地，为香港土地面积的 3 分之 1。

北部都会区的发展方向将会有别於以中环为核心的维港都会区，它不会只局限于着重传统的金融和地产行业，而是一个藉创新科技引领经济发展的独特商业区，理念类似于香港科学园和港深创新及科技园，在重新推动工业化的同时，港深两地各自的发展优势创造协同效应。

发展北部都会区的概念对于香港未来的发展相当重要，尤其在新冠疫情的打击后，传统支柱产业大受打击。香港需要一个新的引擎去支撑经济发展，以应对可能遇上的疫情或其他重大事件，减轻对经济的打击，除此之外，北部都会区将会进一步链接大湾区，制造工作机遇及提供一个舒适的居住环境。



中环化放缓

截至第三季度，位于中环的甲级办公楼的空置率连续第二季录得下跌，进一步下跌至 7.2%，为去年 11 月以来最低。此外，中环和金钟的甲级办公楼的租金亦轻微上升 0.3%。截自新冠疫情爆发以来，不少大企业选择去中环化，选择其他商业区，例如港岛东，令传统商业区的甲级办公楼的租金受到重创，但同时收窄了中环和其他商业区的租金差距，提供了一个罕有的机会让部分企业能以较低的租金水平租用中环的优质甲级办公楼。尽管中环甲级办公楼的新租赁需求主要来自银行及金融和专业界别的行业，但仍证明了中环区的地位及独特性是他區无法取代的。由此可见，基于中环的租金下跌及投资者对于中港通关的期望，我们预料中环的甲级办公楼的租金会缓缓上升。

值得关注的是，位于中环心脏位置的新海滨 3 号商业用地的招标结果即将公布。此项目最高可建 161 万平方呎总建筑面积，以作为办公楼、零售用途及公共空间。这项目规模庞大，位于核心地段，有望成为香港的新地标，为维港两岸带来瞩目的视觉效果，并且为中环提供崭新的甲级办公楼楼面及为公众提供优越的休憩空间。

市场数据概况

办公楼投资市场稳定复苏

办公楼物业投资市场在2021年第三季维持稳定,而成交额持续上升。办公楼的成交量跟第二季度持平,成交额则大幅上升,反映投资者对于办公楼市场的信心正逐渐恢复。根据差饷物业估价署公布的数字,2021年7月及8月的办公楼成交量分别录得113及92宗,而成交额则分别为20.85亿港元及9.64亿港元。与去年同期相比,办公楼成交量在7月及8月分别上升95%及61%,而办公楼成交额亦在这两个月显著上升343%及51%。

由此可见,投资者对办公楼物业市场越见乐观,及恢复与相关业主的议价并落实收购办公楼物业。鉴于有望恢复与中国大陆的免检疫旅行,以及期望更多中资投资者的归来,我们预计办公楼市场将在2022年稳步上扬。

图表 1: 2020年1月至2021年8月办公楼成交量及成交额

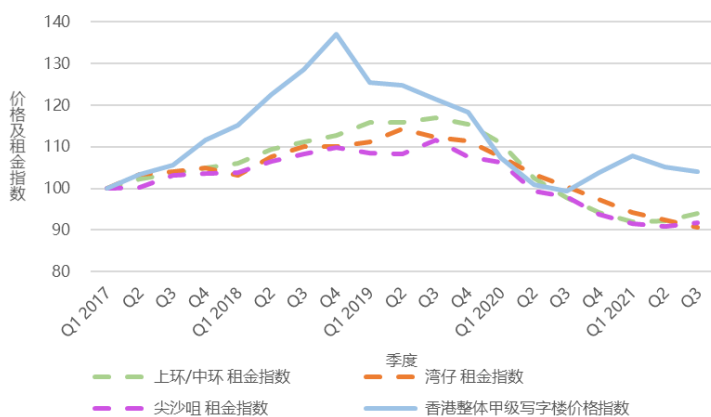


来源: 艾华迪研究、差饷物业估价署

基于疫苗接种率的上升及有效的疫情控制措施,商业氛围越趋良好,以及在消费券计划的推动下,香港经济在短期内会走出低谷,同时带动办公楼物业投资市场。因此,第三季度的办公楼的租金水平呈现反弹,其中尖沙咀的租金指数按季上升1%,核心地区中环/上环的租金指数则上升2%。湾仔/铜锣湾地区办公楼的租金指数则按季轻微下调2%。

在低利率环境和经济复苏有望持续的同时,随着近几个月办公楼投资市场的大宗成交和复苏轨迹,我们预计租赁价格将持续上升,并逐渐赶上经济复苏的步伐。

图表 2: 2017年第一季至2021年第三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 2: 2021 年第三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	23,000 (↓ 4%)	64 (↑ 2%)	8.7% (↓)
中环	36,000 (↓ 14%)	112 (↓ 2%)	7.2% (↓)
金钟	29,200 (↑ 1%)	75 (↑ 2%)	8.6% (-)
湾仔	28,500 (↓ 1%)	57 (↓ 2%)	9.4% (↑)
港岛东	13,850 (-)	49 (↑ 9%)	6.3% (↑)
尖沙咀	12,100 (↓ 1%)	58 (↑ 1%)	9.9% (↓)
九龙东	11,000 (↑ 4%)	31 (↑ 11%)	12.6% (↓)

来源: 艾华迪研究

表格 3: 2021 年第三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	24,980	25 楼全层	674,000,000 @ 27,000
上环	信德中心招商局大厦	1,632	中层	48,630,000 @ 29,800
九龙湾	企业广场 3 期	8,970	25 楼 1,2,3,5 室	92,000,000 @ 10,300
金钟	统一中心	20,489	高层	515,000,000 @ 25,100
观塘	观塘道 368 号	37,624	高层	608,180,000 @ 16,200

来源: 艾华迪研究

表格 4: 2021 年第三季度主要办公楼租赁成交

地点	物业	建筑面积 (平方呎)	楼层	成交价/呎租 (港元)
金钟	太古广场 1 期	70,790	中层	7,786,900 @ 110
中环	国际金融中心二期	23,638	低层	3,782,080 @ 160
铜锣湾	希慎广场	16,433	高层	1,561,135 @ 95
湾仔	太古广场 3 期	16,290	23 楼全层	1,384,700 @ 85
观塘	国际贸易中心	54,000	中层	1,728,000 @ 32

来源: 艾华迪研究