

FORECAST



2024年房地产 展望报告

2023年12月

2024年大中华区商业地产热点趋势
大中华区研究部



目录

- P2 摘要
- P3 介绍
- P4 宏观趋势
- P5 热点话题和另类资产
- P6 写字楼市场
- P7 零售物业市场
- P8 工业物流市场
- P9 大宗交易市场
- P10 城市市场
- P26 要点总结

摘要



- **宏观趋势** – 2024年中国经济将逐步修复，同时低迷的全球经济也将给中国经济增长带来挑战；
- **热点话题和另类资产** – 可持续发展仍是中国房地产重点趋势之一。2024年，“社区型”精品民宿酒店和储能产业园等另类资产可能会引起投资者和开发商的兴趣；
- **写字楼** – 未来两年，中国大部分主要城市将迎来供应高峰，并将导致整体吸纳压力增强，租金稳中下调。业主需强化自身优势及特点，以吸引企业长期入驻；
- **零售物业** – 近年来，国内消费结构已从生存型向发展型、享受型逐渐转变。演艺、旅游、体育、餐饮等服务性消费实现双位数的高速增长；
- **工业物流** – 头部仓储物流企业开始探索数字技术应用与一体化平台，提高配送效率以及准确性；
- **大宗交易** – 越来越多的国内投资者加大了商业地产资产的配置，尤其是在一线城市，以寻求稳定的长期回报。鉴于国内资本较低的利率环境以及中国房地产信托基金的扩张，我们预计内资将不断提升其对核心城市优质物业的投资需求。

介绍

展望2024年，许多因素将影响大中华区商业地产的发展，包括宏观经济、相关政策、内需情况、科技进步等等。本篇报告考察了近些年房地产市场的发展情况，并探讨了可能影响未来市场发展机遇的几个方面。具体而言，报告聚焦以下几点：

- 宏观趋势；
- 热点话题和另类资产；
- 写字楼市场；
- 零售物业市场；
- 工业物流市场；
- 大宗交易市场；
- 城市市场，包括：
北京、上海、深圳、广州、成都、武汉、香港、台北



EXCITING

01

宏观趋势

GDP增长

2023年中国的经济增长实现了预期目标，不过，鉴于全球经济在2024年仍将低迷，这也将给中国经济的增长带来挑战。2024年中国经济仍将逐步修复，并达到4.9%的GDP增速。

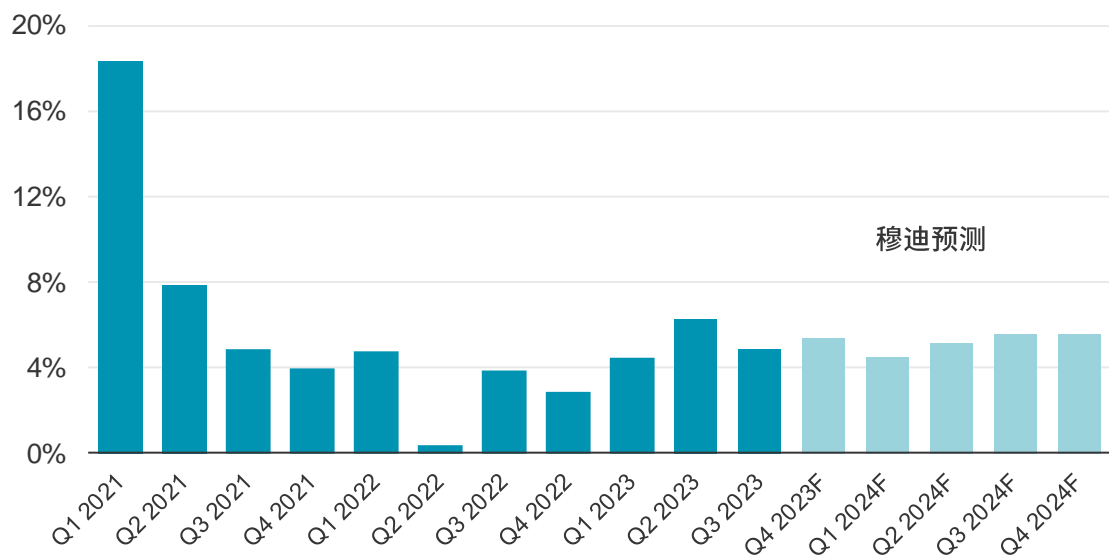
房地产市场

尽管2023年政府出台了多种措施刺激房地产市场但收效甚微，房企违约的雪球加大了市场风险，也拖累经济增长。2024年政府将加大对优质房企的融资扶持力度，对需求端的优惠政策也将延续，市场有望在2024年完成筑底并在年底实现价格反弹。

提振消费

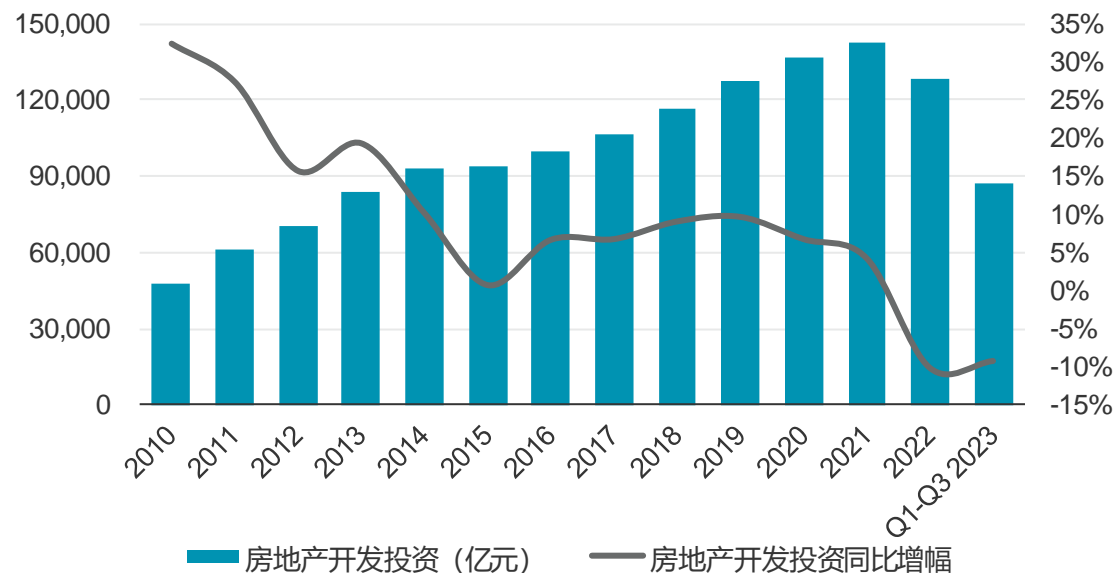
2023年前三季度最终消费对经济增长的贡献率达83.2%，为实现2024年经济增长目标，政府会继续出台措施提振物价指数，刺激居民消费，挖掘内需潜力。

图1：中国GDP增速及预测（2021年一季度 — 2024年四季度）



资料来源：国家统计局，穆迪研究，戴德梁行研究部

图2：房地产开发投资及增速（2010年 — 2023年前三季度）



资料来源：国家统计局，戴德梁行研究部

02

热点话题和另类资产

坚持可持续发展之路

环境、社会和治理（ESG）理念在大中华区房地产行业变得越来越重要，这一趋势也将延续到2024年及以后。可持续建筑吸引具有环保意识的消费者和租户，他们愿意为可持续建筑支付溢价。

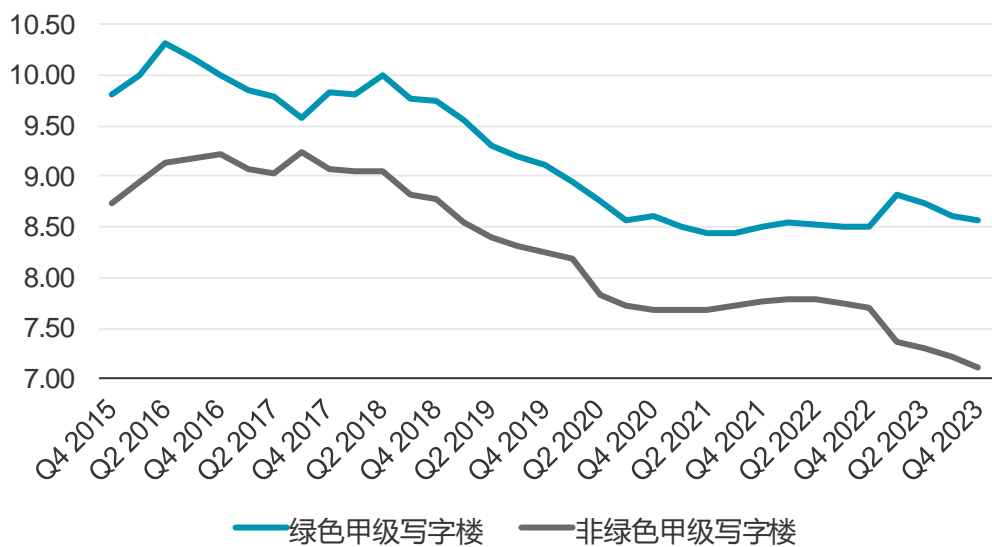
“社区型”精品民宿酒店提升入住体验

相对而言，“社区型”精品民宿酒店是一个比较新的概念，但随着中国不同阶层的酒店客人更加注重整体住宿体验，未来此类酒店将受到更多休闲住宿和商旅客人的青睐。

储能产业园兴起

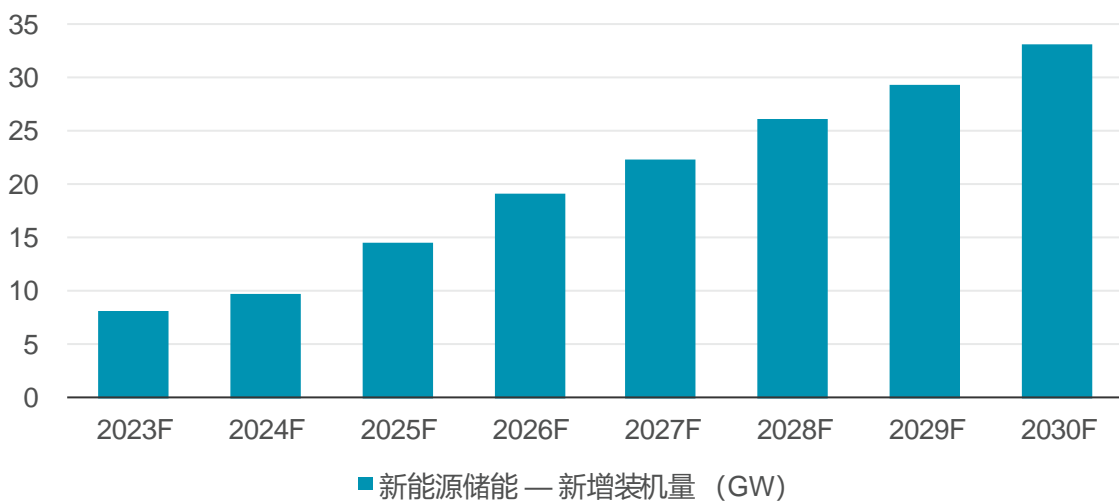
大规模电池储能系统正在成为大中华区的热门话题，并且这一市场有望不断扩展。在2024年，这一新兴市场可能会引起投资者和开发商的兴趣。

图3：上海绿色和非绿色甲级写字楼租金比较
(元/平方米/天) (2015年四季度 — 2023年四季度)



资料来源：戴德梁行研究部

图4：中国新型储能新增装机量 (2023年 — 2030年)



资料来源：国际能源署，EESA，戴德梁行研究部

03

写字楼市场

混合办公模式

疫情过后，混合办公模式仍受许多企业及员工的青睐。作为全球办公发展趋势，未来中国办公模式的进化仍需从政策支持、办公空间优化及资源整合等角度进行深度考量，探索出一条与传统办公模式并行的道路。

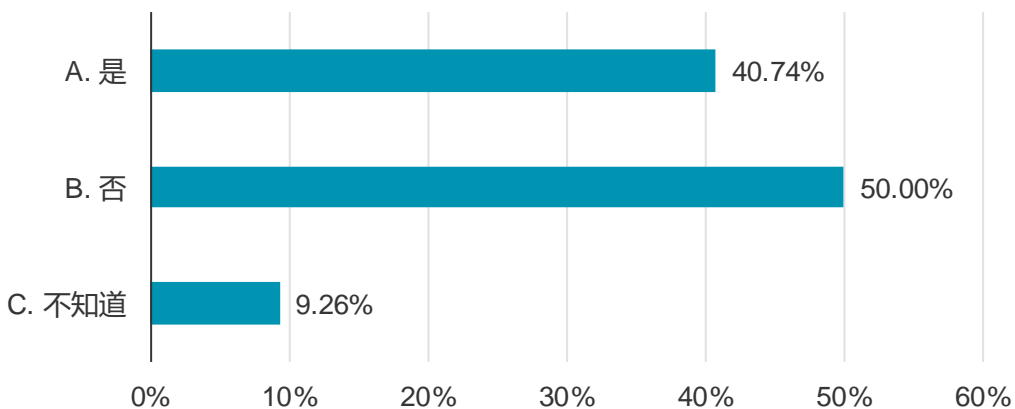
未来供应高峰

未来两年，中国大部分主要城市将迎来一波供应高峰。众多项目完工将为市场带来更多优质办公空间，同时势必会导致整体吸纳压力增强，租金稳中下调。业主需强化自身优势及特点，以吸引企业长期入驻。

主力租户

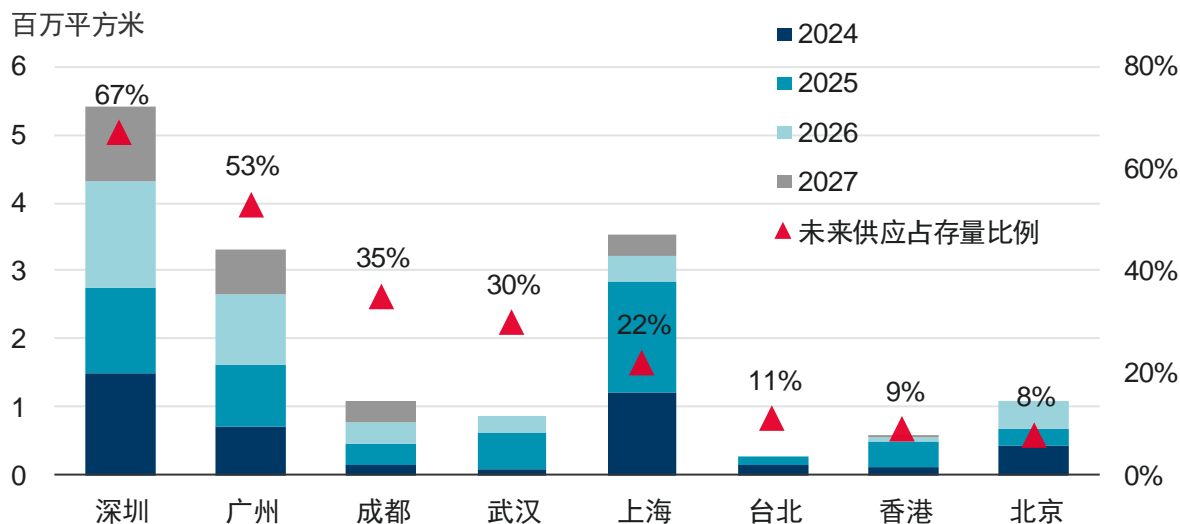
金融、专业服务及TMT（科技、媒体和电讯）企业仍是一线城市写字楼租赁市场的成交主力。生物科技、高端装备制造等国家重点支持产业租户有望在未来表现更加活跃。

图5：您在内地的组织机构是否采用或考虑采用混合办公模式（办公室办公和远程办公相结合的模式）？（请选择一个选项）（2023年）



资料来源：戴德梁行研究部

图6：主要城市甲级写字楼未来供应占存量比例（2024年 — 2027年）



注：武汉为2023年三季度统计数据。

资料来源：戴德梁行研究部

04

零售物业市场

居民消费结构升级

近年来，国内消费结构已从生存型向发展型、享受型逐渐转变。演艺、旅游、体育、餐饮等服务性消费实现双位数的高速增长，珠宝、烟酒、体育及娱乐用品、美妆、汽车、通讯器材等升级类商品销售较快增长。

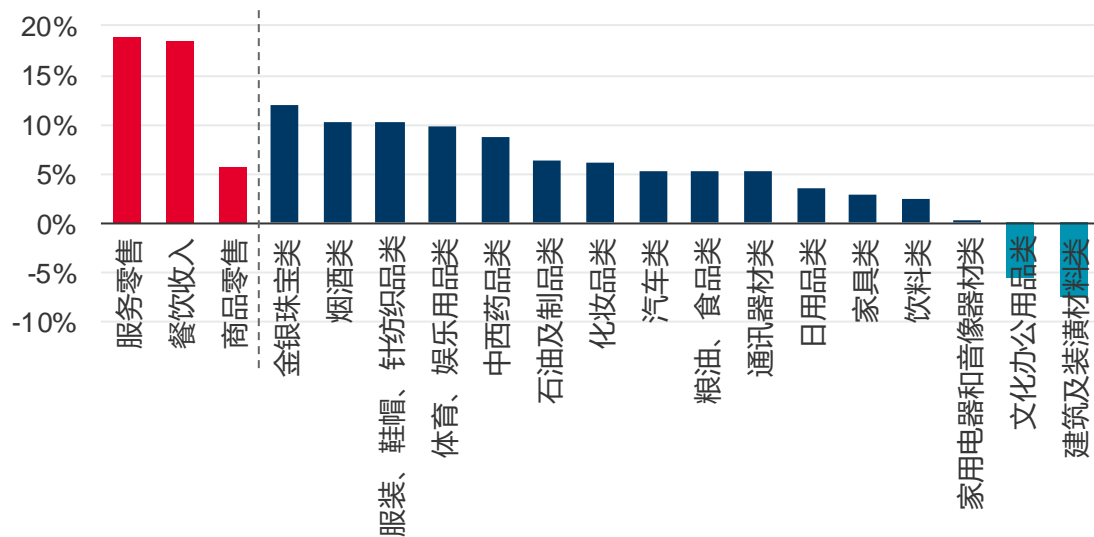
“反向消费”

随着互联网的普及和信息的透明化，中国消费者正经历着一场深刻的消费观念变革，即“反向消费”。所谓“反向消费”，是指消费者不愿再为过高的品牌溢价买单，开始更加重视产品的品质和性价比。

购物中心市集

随着市集的兴起，购物中心利用商场中庭或闲置的公共空间开展市集活动，能够吸引更多的品牌入驻商场，丰富商品种类，并且能够让消费者享受到更加多元的购物体验，帮助购物中心快速提升人气和租金收益。

图7：中国限额以上单位商品零售增速（2023年1月 — 10月）



资料来源：国家统计局、戴德梁行研究部

图8：影响中国消费者购买的主要因素（2023年）



注：1非常不重要；2不重要；3中等；4重要；5非常重要。

资料来源：戴德梁行研究部

05

工业物流市场

制造业需求不断上升

中国已经连续13年保持世界第一制造业大国地位，且优势不断扩大。截止到2022年，中国制造业增加值占比全球近30%，工业增加值也达到了40.16万亿元。制造业的快速发展释放了大量的物流需求，推动工业物流市场不断发展。

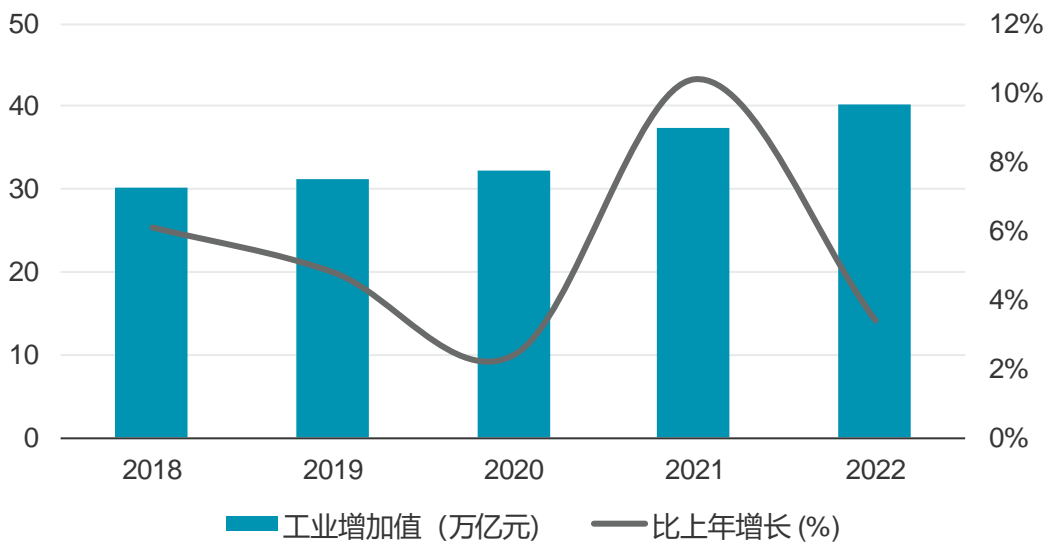
预制菜推动冷链物流发展

随着消费者消费观念及需求结构的转变，预制菜市场的发展，进一步推动冷链物流及仓储市场的扩张，集生产、存储、展销等功能于一体的综合型冷链园区将成为新的市场趋势。

智能化提高效率及准确性

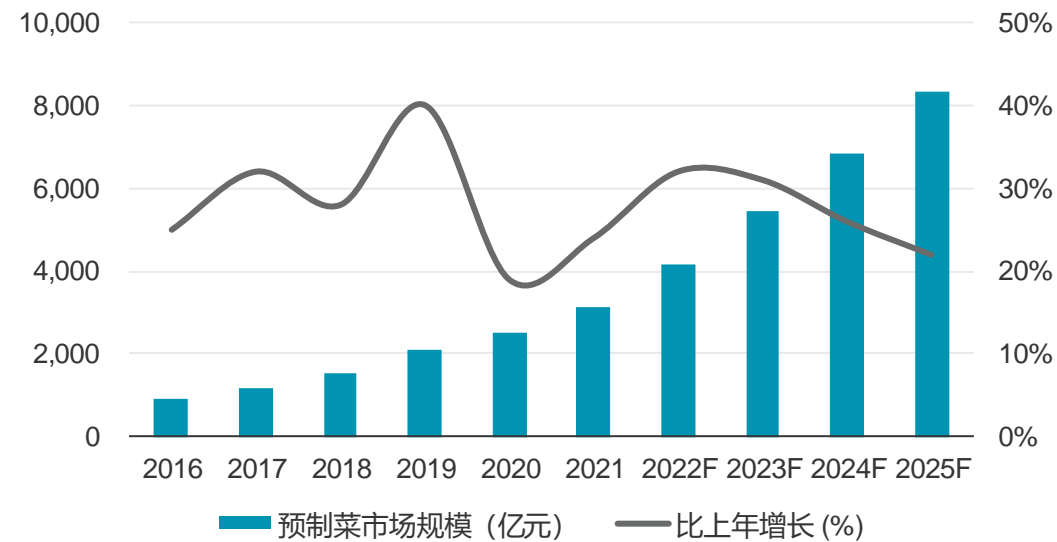
在工业物流领域，数字化、智能化一直是行业热点。头部仓储物流企业开始探索数字技术应用与一体化平台，通过人工智能、机器学习、大数据分析等，可以提高配送效率以及准确性。

图9：中国工业增加值及其增长速度（2018年 — 2022年）



资料来源：国家统计局，戴德梁行研究部

图10：中国预制菜市场规模及增长速度（2016年 — 2025年）



资料来源：NCBD（餐宝典），戴德梁行研究部

06

大宗交易市场

投资活动预计将回升

由于入境投资减少和交易谈判时间普遍延长，2023年前三季度大中华区商业地产交易总量同比下降14%。然而，鉴于中国强劲的市场基本面，以及内资对核心城市优质商业不动产的持续加仓，我们预计未来12个月投资活动将有所回升。

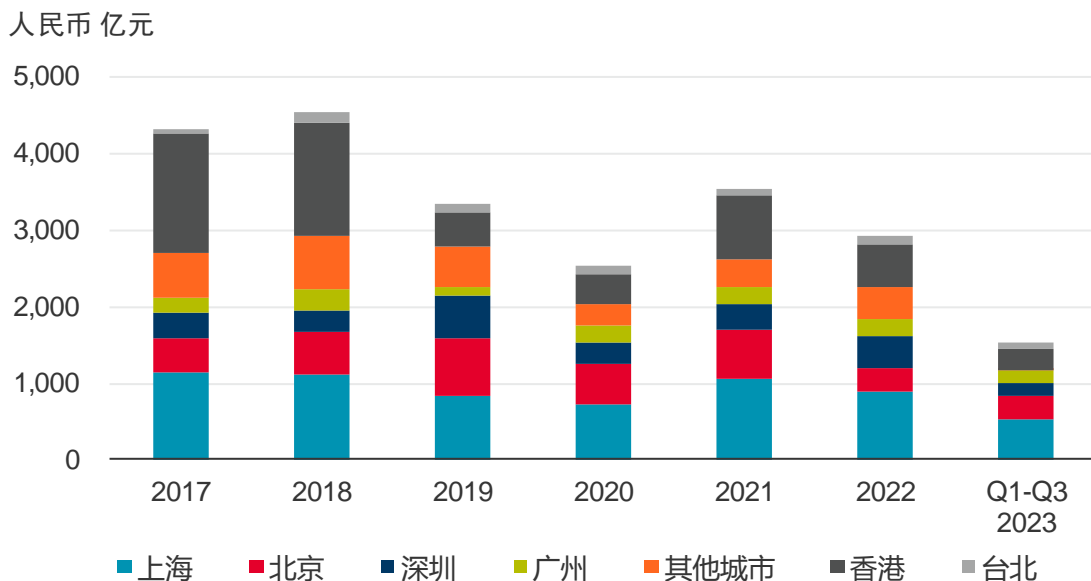
内资买家将继续主导市场

内资主导了中国商业地产投资市场，占2023年前三季度交易总额的87%。市场上最大的内资买家包括保险公司、境内地产私募基金、银行和信托投资部门、政府平台和国有企业以及自用买家。内资预计在短期内将继续保持主导地位。

核心城市优质物业将受内资追捧

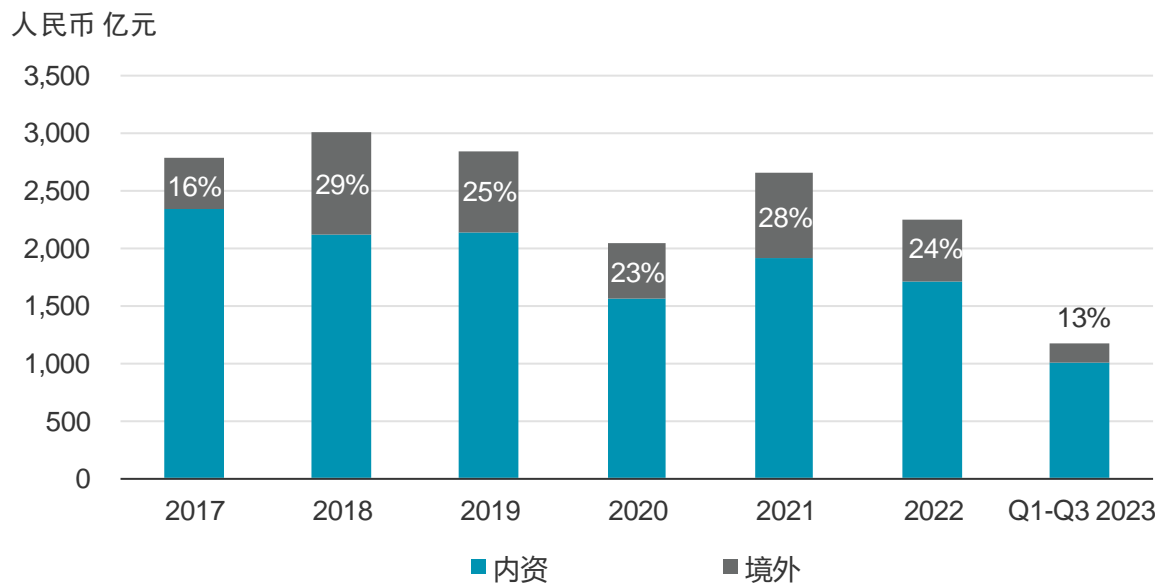
越来越多的国内投资者加大了商业地产资产的配置，尤其是在一线城市，以寻求稳定的长期回报。鉴于国内资本较低的利率环境以及中国房地产信托基金的扩张，我们预计内资将不断提升其对核心城市优质物业的投资需求。

图11: 大中华区投资额 (按目的地城市) (2017年 — 2023年前三季度)



资料来源: 戴德梁行研究部

图12: 中国内地投资额 (按买家类别) (2017年 — 2023年前三季度)



资料来源: 戴德梁行研究部



魏东

北区研究部

sabrina.d.wei@cushwake.com

表1: 北京写字楼、零售物业及工业物流市场概览 (2023年四季度)

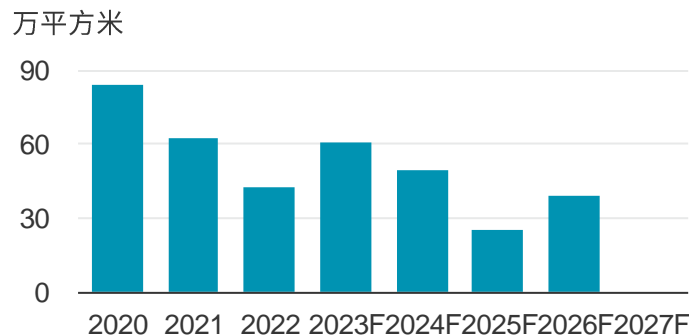
	写字楼	零售物业	物流高标库*
存量 (平方米)	13,638,810	14,797,005	2,944,706
空置率	18.7%	10.3%	17.4%
租金 (元/平方米/月)	297.9	2,250.0	60.3
资本化率	5.0%	5.6%	4.9%

资料来源: 戴德梁行研究部

写字楼市场

- 供应** – 受疫情影响推迟入市的项目将在2023年和2024年陆续投放市场。2024年, 预计将有50万平方米的新增供应投放市场, 主要集中在通州和亚奥商圈。受土地出让及开发投资放缓影响, 2025年和2026年供应量将逐渐减少;
- 需求** – 受经济下行的影响, 2024年市场需求将延续疲软态势。未来几年北京仍将维持租户市场状态, 国内租户将继续引领租赁市场。从行业角度来看, 未来, 除高科技业、金融业和专业服务业传统三大行业以外, 高端制造业、绿色能源、数字经济、科技金融也将成为北京写字楼租赁市场需求的重要补充。

图13: 写字楼市场新增供应及未来供应

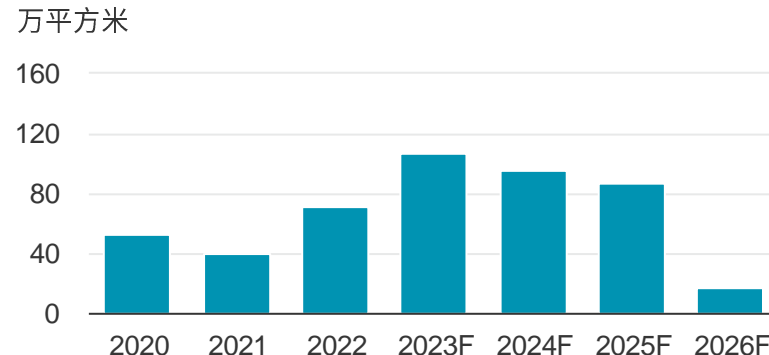


资料来源: 戴德梁行研究部

零售市场

- 供应** – 2023年随着消费市场的逐渐恢复, 北京零售市场供应量也大幅上升, 全年新增供应达106.7万平方米。预计2024年仍将有近100万平方米的优质零售空间计划投放市场。非核心商圈仍是供应主力, 主要以社区型购物中心为主; 而核心商圈多为城市更新类项目, 以老旧商业的升级改造为主, 从而推动北京零售市场提质升级的步伐;
- 需求** – 2023年北京零售市场新店开业以高端时尚零售类为主, 各商场新店开业活跃度不高, 但高端精品店及品牌首店明显增加。此外, 各商圈和商场也在不断的进行优化调整, 加大对品牌首店、旗舰店等的引入。2024年这一趋势仍将延续, 新开业项目也将更注重体验式主题消费空间的打造, 为消费者带来更多样化的消费体验。

图14: 零售物业新增供应及未来供应

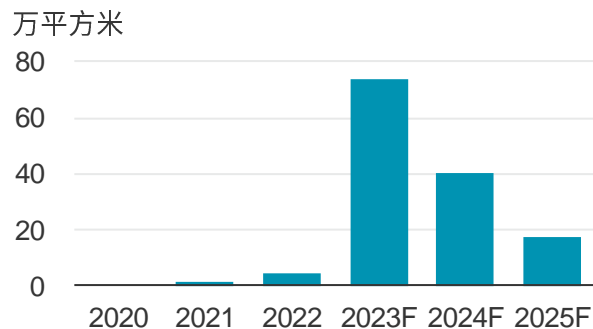


资料来源: 戴德梁行研究部

工业物流市场

- 供应** – 2023年，北京物流市场新增供应较过去几年有了大幅提升，截至三季度共有四个项目入市，为市场带来约56万平方米的优质仓储空间。北京物流用地供应一改紧缺状况，过去两年市场迎来了放量供应，预计未来两年北京物流市场将有接近100万平方米的新增供应，主要集中在平谷，大兴和顺义区域。这将在一定程度上改善多年来北京市场供不应求状态；
- 需求** – 虽然新增供应在一定程度上拉升了北京物流市场的空置率，但整体市场需求仍然相对旺盛，长期来看市场的去化压力不大。第三方物流、电商、冷链等仍是京津物流市场需求的主力，而鉴于市场供应量的增加，整体市场平均租金将面临下行压力，租户开始更多的考虑成本和使用性上平衡，未来将更考验运营商的运营能力和客户粘性。

图15：高标库新增供应及未来供应

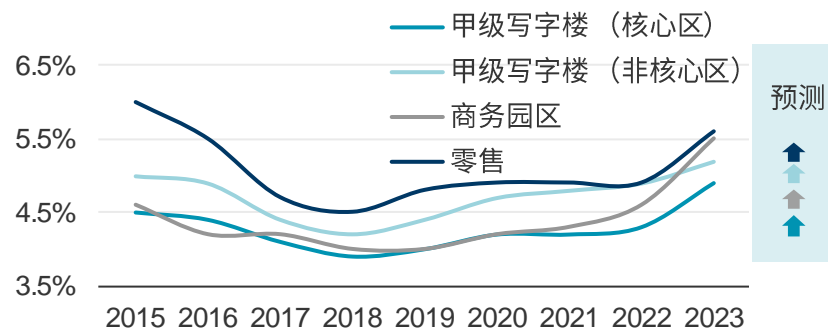


资料来源：戴德梁行研究部

资本市场

- 市场逐步回暖** – 2023年前三季度，北京大宗交易市场共完成交易39宗，交易额达人民币323亿元，同比上涨31.5%，总交易额已超2022年全年，市场逐步回暖。整体来看，2023年北京市场在售项目供应较往年明显增多，写字楼仍是市场成交的绝对主力，占比达66.7%；
- 投资者寻求更多机会** – 随着基础设施公募REITs的扩容，投资者对商场及公寓类项目关注度明显上升。未来，各企业将通过出售一些对自身来说非核心的资产来增加资金储备以降低负债率，因此，北京会有更多的优质资产供应给市场，投资人也开始寻求抄底机会。

图16：资本化率趋势及预测



资料来源：戴德梁行研究部

表2：北京市场展望

	写字楼	零售物业	物流高标库
未来预测 (2023年—2024年变化)	供应量	➡	⬆
	吸纳量	⬆	⬆
	空置面积	⬆	⬆
市场类型 (2024年)	租金	⬇	⬇
	租户市场 业主市场	👥	👥

资料来源：戴德梁行研究部



Shaun Brodie

华东区研究部

shaun.fv.brodie@cushwake.com

表3: 上海写字楼、零售物业及工业物流市场概览 (2023年四季度)

	写字楼	零售物业	物流高标库*
存量 (平方米)	16,423,198	22,974,925	10,476,000
空置率	21.8%	9.6%	15.1%
租金 (元/平方米/月)	239.5	1,873.3	49.3
资本化率	核心4.5% 新兴4.8%	核心4.5% 新兴4.8%	4.8%

*物流高标库为2023年三季度数据

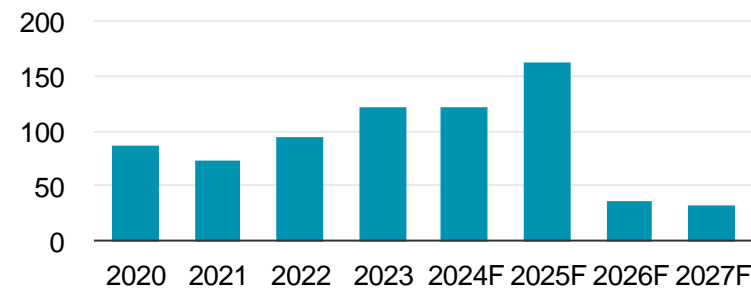
资料来源: 戴德梁行研究部

写字楼市场

- **供应** – 2024年预计有超122.1万平方米的优质写字楼项目入市。其中, 大量项目将集中在新兴区域, 新增面积是核心区的1.55倍。商圈上看, 徐汇新兴体量最大, 不乏地标级项目入市;
- **需求** – 大量新建优质项目为租户提供了更多选择, 同时推动了租户搬迁的意愿。供大于求的背景下, 2024年的写字楼市场仍是租户利好。金融、专业服务业以及TMT行业租户始终是租赁交易的主力。

图17: 写字楼市场新增供应及未来供应

万平方米



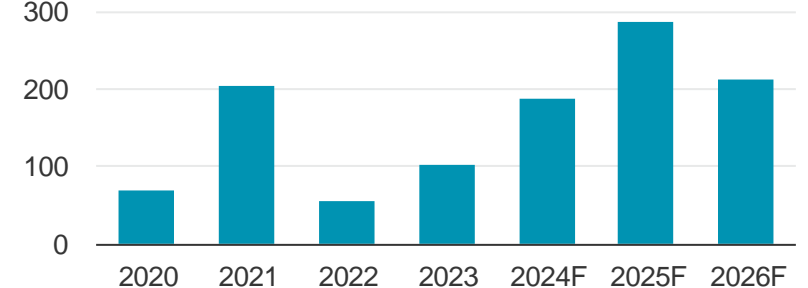
资料来源: 戴德梁行研究部

零售市场

- **供应** – 大量新增供应计划于2024年入市。受此影响, 购物中心间争夺顾客和租户的竞争将愈发激烈。再加上电商带来的挑战, 若干购物中心的业主将不得不升级改造商场以保持其市场竞争力;
- **需求** – 虽然中国中央与地方政府所颁布的扩大消费措施将刺激国内的消费需求, 但全球经济的放缓乃至衰退终将影响上海的零售市场。因此, 2024年国内外零售商对于扩张仍将持谨慎态度。

图18: 零售物业新增供应及未来供应

万平方米

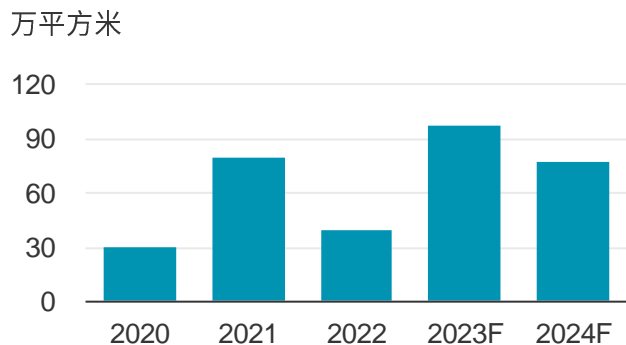


资料来源: 戴德梁行研究部

工业物流市场

- 供应** – 2024年，预计上海有80万平方米的高标仓入市，这可能会在租金方面带来一定的压力。分区域看，新增面积主要集中在金山区，其次是浦东新区以及奉贤区；
- 需求** – 消费市场和制造业的稳定增长给上海仓储物流市场带来了充足的发展潜力。电商、3pl、快递快运及制造业依然为主要租户。此外，随着预制菜市场的发展，将推动冷链仓储物流需求增加。

图19: 高标库新增供应及未来供应

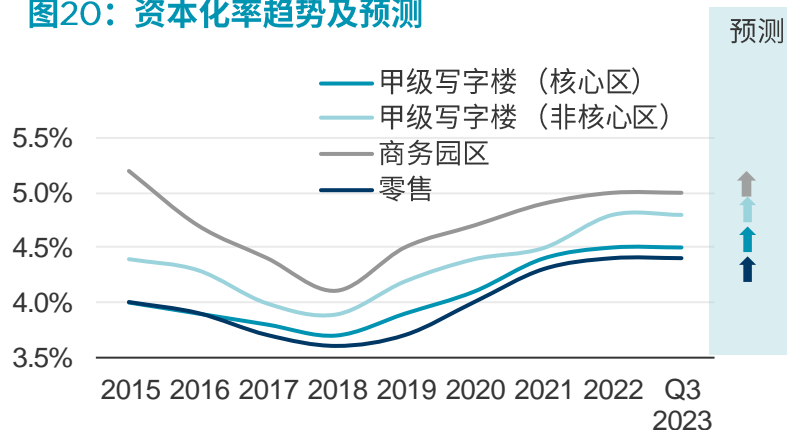


资料来源: 戴德梁行研究部

资本市场

- 国资背景企业买家活跃** – 2023年前三季度，上海内资买家比例升至历史最高点，成为大宗物业交易主力军，其中又以国资背景企业较为活跃，标的类型涉及写字楼、商务园区、公寓和工业等物业；
- 存在抄底机会** – 写字楼大宗市场将继续处于调整阶段，资本化率出现上升趋势，卖方价格预期将进一步降低，市场存在抄底机会。另外，随着住宅政策的预期变化，住宅整栋资产将重新受到市场关注。

图20: 资本化率趋势及预测



资料来源: 戴德梁行研究部

表4: 上海市场展望

	写字楼	零售物业	物流高标库
未来预测 (2023年—2024年变化)			
供应量	↑	↑	↑
吸纳量	↑	↑	↑
空置面积	↑	↑	↑
租金	↓	↓	→
市场类型 (2024年)	租户市场 业主市场	租户市场 业主市场	租户市场 业主市场

资料来源: 戴德梁行研究部



张晓端

华南及华中区研究部

xiaoduan.zhang@cushwake.com

表5：深圳写字楼、零售物业及工业物流市场概览 (2023年四季度)

	写字楼	零售物业	物流高标库*
存量 (平方米)	8,089,175	6,599,412	1,702,485
空置率	26.06%	8.95%	1.33%
租金 (元/平方米/月)	186.45	802.95	51.16
资本化率	4.8%	4.8%	5.0%

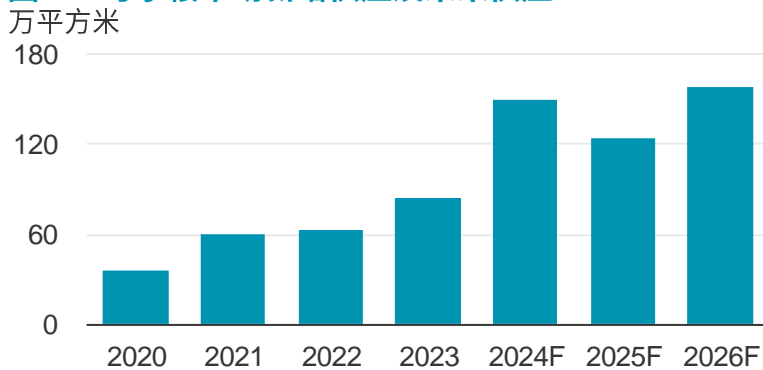
*物流高标库为2023年三季度数据

资料来源：戴德梁行研究部

写字楼市场

- **供应** - 2023年深圳甲级写字楼市场供应量达到历史高位，且供应高峰预计将在2024—2026年延续，年均新增供应量超百万平方米，将给市场带来持续的去化压力；
- **需求** - 随着宏观经济环境在2024年的持续复苏，2023年新增需求相对疲软的态势有望得到改善。金融、TMT、专业服务业三大行业仍将是甲级写字楼市场主要支柱，人工智能、金融科技、自动驾驶等新兴细分领域或有更亮眼表现。

图21：写字楼市场新增供应及未来供应

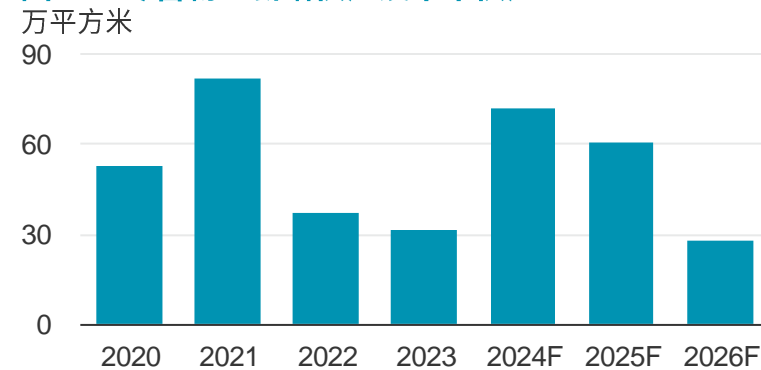


资料来源：戴德梁行研究部

零售市场

- **供应** - 2024年深圳优质零售市场预计将迎来约72万平方米新供应，其中以10万平方米以上的大体量项目和城市更新项目占据主流。分布区域涵盖罗湖、福田、南山等传统核心商圈及沙井、坂田等新兴板块，进一步巩固深圳商业市场的多商圈格局；
- **需求** - 本地消费市场的稳步复苏和港人北上跨境消费的持续热潮有望推动深圳零售物业需求进一步释放。咖啡茶饮、火锅烧烤等社交属性强，同时服务升级提供更多情绪价值的餐饮业态预计将保持活跃，而室内运动等娱乐体验类业态有望进一步扩张。

图22：零售物业新增供应及未来供应

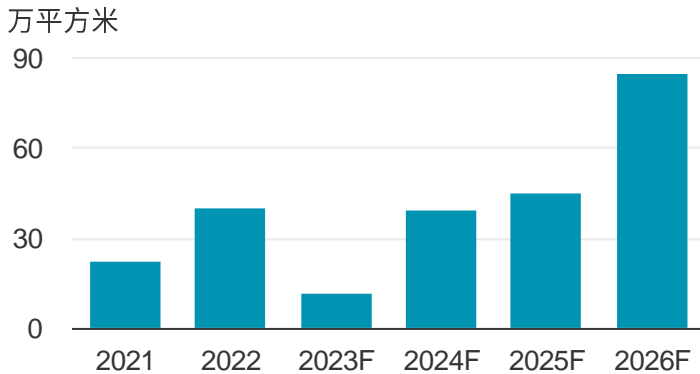


资料来源：戴德梁行研究部

工业物流市场

- 供应** – 2024年深圳物流高标库市场预计将迎来两个项目，合计约39万平方米的新增供应入市，料将能在一定程度缓解市场长期供不应求的局面；
- 需求** – 电子商务和制造业是深圳物流高标库市场的主要租户。深圳市场需求旺盛，空置率长期低位运行，可租赁面积非常有限的情况下需求大多分流至东莞为主的大湾区其他城市。2024—2026年期间深圳高标仓供应将逐步增多，有望能更好满足深圳物流市场的日益增长的强劲需求。

图23：高标库新增供应及未来供应

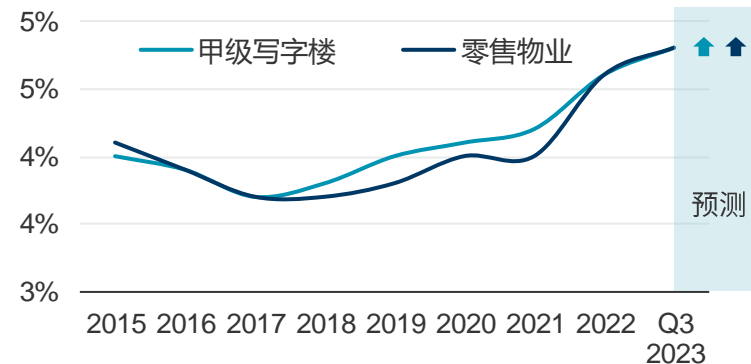


资料来源：戴德梁行研究部

资本市场

- 法拍供应放量** – 受经济波动影响，2023年起拍价达亿元以上的司法拍卖物业数量明显上升，且全面涵盖公寓、酒店、商业、办公、厂房等传统物业类型。通过司法拍卖渠道完成的大宗资产交易日益增多，这一趋势料将在2024年持续；
- REITs** – 公募REITs不断扩容扩募，首批消费基础设施REIT正式获批，预计机构投资者和地产运营商以具有REITs发行潜力的租赁住房、仓储物流、产业园区、商业设施等优质资产为标的大宗交易料将更趋活跃。

图24：资本化率趋势及预测

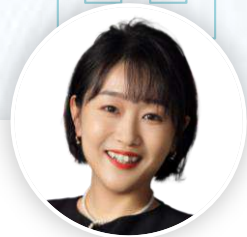


资料来源：戴德梁行研究部

表6：深圳市场展望

	写字楼	零售物业	物流高标库
未来预测 (2023年—2024年变化)			
供应量	↑	↑	↑
吸纳量	→	↑	↑
空置面积	↑	↑	↑
租金	↓	→	→
市场类型 (2024年)	租户市场 业主市场	租户市场 业主市场	租户市场 业主市场

资料来源：戴德梁行研究部



张晓端

华南及华中区研究部

xiaoduan.zhang@cushwake.com

表7：广州写字楼、零售物业及工业物流市场概览 (2023年四季度)

	写字楼	零售物业	物流高标库*
存量 (平方米)	6,494,944	5,660,086	3,524,362
空置率	18.68%	7.23%	2.47%
租金 (元/平方米/月)	149.71	710.28	42.49
资本化率	4.5%	4.4%	5.0%

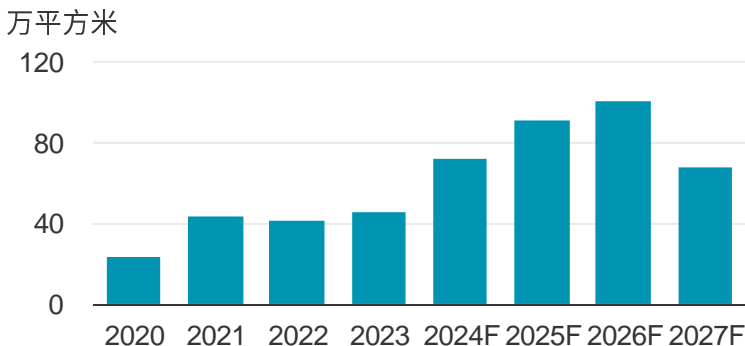
*物流高标库为2023年三季度数据

资料来源：戴德梁行研究部

写字楼市场

- **供应** – 根据统计，截至2024年末，广州预计将有72.1万平方米甲级写字楼陆续投入市场使用，集中分布在琶洲、国际金融城两个重要的新兴商务区。新增供应的高峰将令市场去化持续承压；
- **需求** – 短期来看，以降本增效为核心的经营策略仍将影响企业的办公租赁决策。租户仍将在市场中占据主导地位。此外，竞争持续激烈的市场环境中，有升级需求的企业将迎来租赁机会。整体来看，租赁需求的全面复苏仍有赖于宏观经济和政策的支持。

图25：写字楼市场新增供应及未来供应

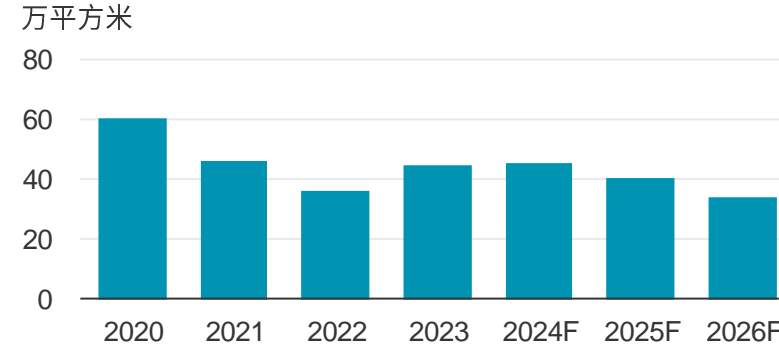


资料来源：戴德梁行研究部

零售市场

- **供应** – 预计2024年，广州优质零售市场还将迎来45.8万平方米的新增供应，分布在各个非核心商圈。新兴区域商业配套的逐步完善有利于拉动区域消费升级和经济增长。此外，一些核心商圈项目的改造升级令更多铺位得到释放，为市场带来更多选择；
- **需求** – 购物中心消费客群的回升提高了一些连锁品牌的拓展意愿。未来预计餐饮和零售业态仍将是广州优质零售市场需求的两大支柱，细分业态包括一些中大型中式连锁餐饮、甜点饮料和时尚零售品牌等。同时，消费者出行和社交需求的持续增加令服务型消费业态得到发展。

图26：零售物业新增供应及未来供应

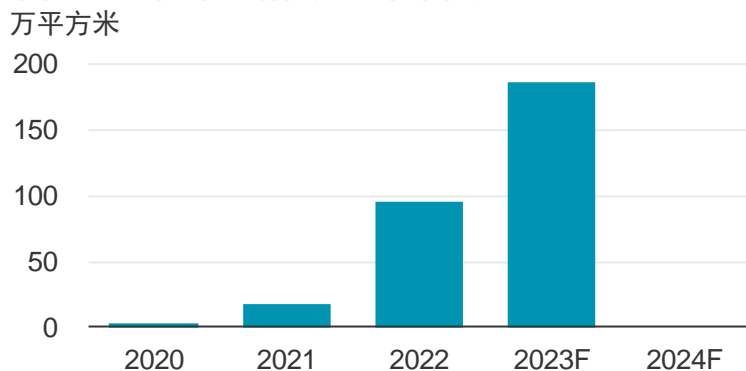


资料来源：戴德梁行研究部

工业物流市场

- 供应** – 一些延期交付的项目或将于2024年投入使用。根据统计，截至2024年末，预计广州还将有超过168.6万平方米的高标仓陆续投入市场使用。短期来看，新增供应的持续增加将令租金及空置率承压；
- 需求** – 电商、第三方物流仍将是广州高标仓重要的需求来源。2023年1-10月，广州全市进出口总值同比增长3.2%，社会消费品零售总额同比增长6.4%。出口贸易的持续增长和消费需求的恢复是工业物流租赁市场保持稳定吸纳的有利基础。

图27: 高标库新增供应及未来供应

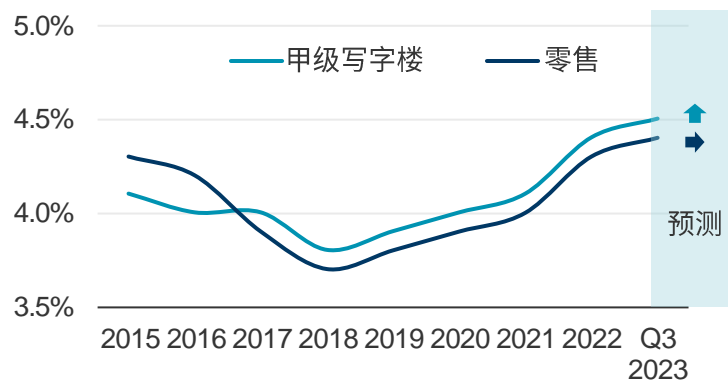


资料来源: 戴德梁行研究部

资本市场

- 可售资产增加** – 由于一些资产持有者面临资金压力，市场中的可售资产数量持续增加。同时由于卖方更愿意以合理的价格获得快速资金回笼，一些资产的价格有所松动，资产类型亦趋向多样化；
- 内资买家占主导** – 作为广州大宗物业投资市场的传统主力，内资买家仍将在市场占主导地位。除传统的写字楼、产业园等市场热点之外，受到消费基础设施公募REITs相关政策的影响，购物中心或将受到关注。此外，有自用需求的企业有望迎来资产配置的机会。

图28: 资本化率趋势及预测



资料来源: 戴德梁行研究部

表8: 广州市场展望

	写字楼	零售物业	物流高标库
未来预测 (2023年-2024年变化)			
供应量	↑	↑	↑
吸纳量	↑	↑	↑
空置面积	↑	↑	↑
租金	↓	→	→
市场类型 (2024年)	租户市场 业主市场	租户市场 业主市场	租户市场 业主市场

资料来源: 戴德梁行研究部



贾萱

华西区研究部

ivy.jia@cushwake.com

表9：成都写字楼、零售物业及工业物流市场概览 (2023年四季度)

	写字楼	零售物业	物流高标库*
存量 (平方米)	3,116,076	7,987,923	5,790,805
空置率	22.36%	6.5%	5.3%
租金 (元/平方米/月)	103.42	617.73	27.33
资本化率	5%-6%	4%-5%	5%-7%

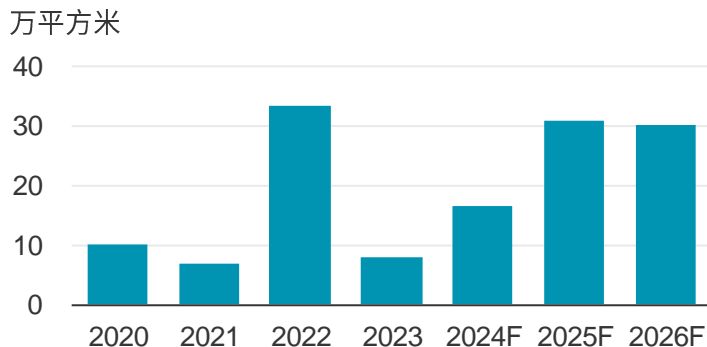
*物流高标库为2023年三季度数据

资料来源：戴德梁行研究部

写字楼市场

- 供应** – 2023年成都甲级写字楼供应规模大幅缩减，共计迎来80,000平方米新增供应。根据预测，成都未来还将有超过70万甲级写字楼入市，在经济增速放缓的常态下，市场将面临去化压力；
- 需求** – 近年来以成都金融城、大源为主的城南地区甲级写字楼市场供需两旺，随着越来越多的产业龙头企业入驻，预计未来城南将成为成都甲级写字楼市场成交的主战场。

图29：写字楼市场新增供应及未来供应

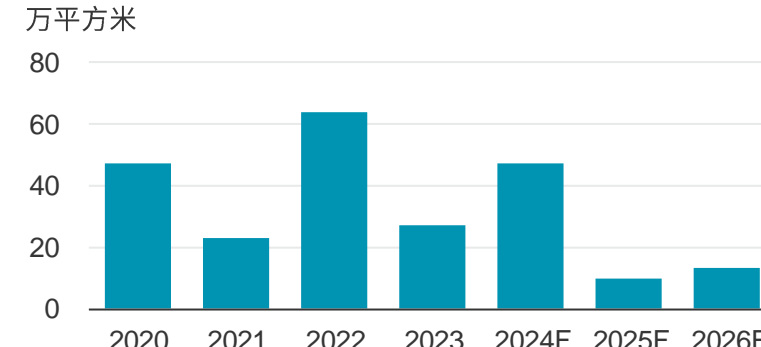


资料来源：戴德梁行研究部

零售市场

- 供应** – 2023年成都录得27.3万方新增供应，成都天府新区新商圈雏形初现。据预测，成都明年还将有超过40万方的新增供应，届时成都优质零售物业将突破800万平方米。巨大的存量规模下，一些传统和早期的商业项目将面临较大的运营压力；
- 需求** – 当下传统品牌拓店越发谨慎，而带有小众、原创、社群化特征明显的主理人品牌或潮流品牌受到成都年轻消费者的热情追捧，呈现快速扩张态势，如1807、BM、BF等等，除传统购物中心之外，城市更新下的文化街区、老旧街区成为这类品牌选址和发展的重要载体。

图30：零售物业新增供应及未来供应

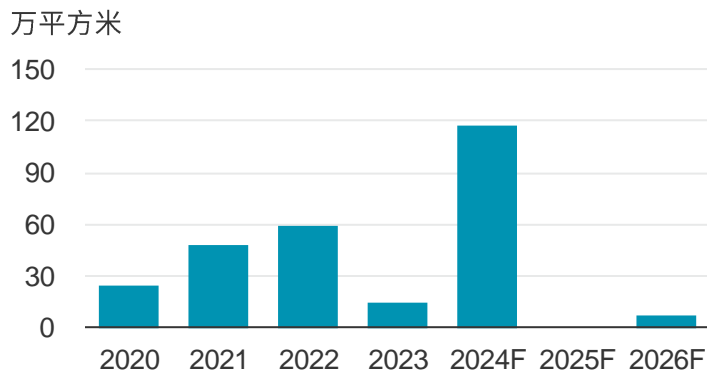


资料来源：戴德梁行研究部

工业物流市场

- 供应** – 成都新增高标物流项目主要分布在青白江区、简阳市（东部新区）等地，与成都市铁路、航空物流枢纽的分布基本一致。根据预测，成都高标物流项目将进一步向第三圈层发展，其中，青白江的未来供应将居于首位，此外，东部新区、双流、温江亦有新项目入市；
- 需求** – 第三方物流公司、电商以及城市配送等类型租户需求突出，租户需求的日益细分发展与规模扩张，也对高标仓储项目的技术呈现（例如数字化管理、智慧化设备等）、运营管理能力提出了挑战。

图31：高标库新增供应及未来供应

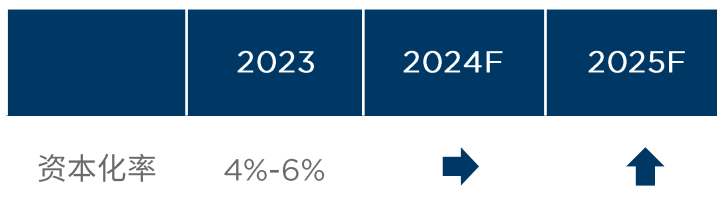


资料来源：戴德梁行研究部

资本市场

- 观望情绪浓厚** – 因资金压力、资产重组、战略调整等因素影响，部分优质资产开始流入市场。但宏观经济的不确定性令市场观望情绪浓厚，成都资本市场处于供大于求的状态；
- 新型投资标的兴起** – 在宏观经济发展不明朗的大环境下，投资人开始青睐更稳定、更具有长期回报性的新型投资标的，如仓储物流、产业园等。但尽管如此，未来投资活动的再度活跃依旧依赖于经济预期的改善。

图32：资本化率趋势及预测

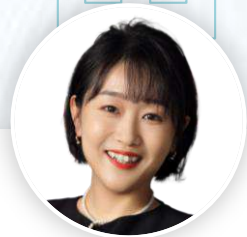


资料来源：戴德梁行研究部

表10：成都市场展望

	写字楼	零售物业	物流高标库
未来预测 (2023年-2024年变化)			
供应量	↑	↑	↑
吸纳量	↑	↑	➡
空置面积	↑	➡	↑
租金	↓	↑	↑
市场类型 (2024年)	租户市场 业主市场	租户市场 业主市场	租户市场 业主市场

资料来源：戴德梁行研究部



张晓端

华南及华中区研究部

xiaoduan.zhang@cushwake.com

表11: 武汉写字楼、零售物业及工业物流市场概览 (2023年三季度)

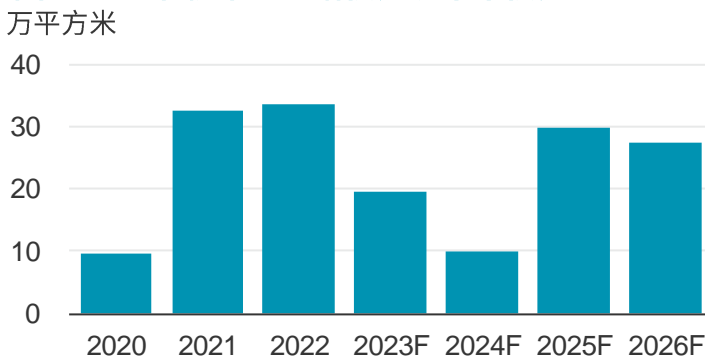
	写字楼	零售物业	物流高标库
存量 (平方米)	3,007,267	4,053,399	4,583,832
空置率	35.9%	13.8%	21.9%
租金 (元/平方米/月)	94.8	463.9	25.8
资本化率	6.0%	5.2%	5.8%

资料来源: 戴德梁行研究部

写字楼市场

- 供应** – 预计到2024年底, 武汉写字楼市场将有接近20万平方米甲级办公空间陆续交付。从供应区来看, 超过80%的面积将供应于武广商务区。2024年整体的供应节奏较之前将有所放缓;
- 需求** – 2023年下半年开始企业缩减办公面积的情况有所增多, 目前来看由于2024年外部经济环境预期不确定性仍然较大, 企业租赁需求将持续趋于谨慎。结合接近20万平方米未来供应, 预计2024年武汉甲级写字楼市场竞争仍将较为激烈, 市场整体租金继续下降的可能性较高。

图33: 写字楼市场新增供应及未来供应

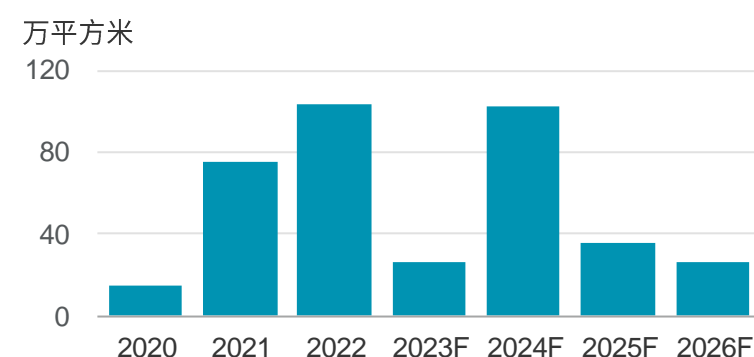


资料来源: 戴德梁行研究部

零售市场

- 供应** – 由于原本计划于2023年开业的多个项目出现延期, 到2024年底武汉零售市场预计将迎来超过100万平方米零售空间开业。绝大部分新增开业项目将位于新兴商圈, 其中开业面积前三的商圈为徐东、四新和中南中北, 分别占比32.5%、22.1%和19.0%;
- 需求** – 2023年前三季度武汉市社会消费品零售总额同比增长8.5%, 消费市场复苏稳中向好。其中餐饮业复苏强劲, 前三季度餐饮业增速达到13.0%。截至三季度, 核心商圈整体空置较2022年末下降1.6个百分点。2024年, 武汉零售市场预计将延续2023年以来的稳步复苏态势。

图34: 零售物业新增供应及未来供应

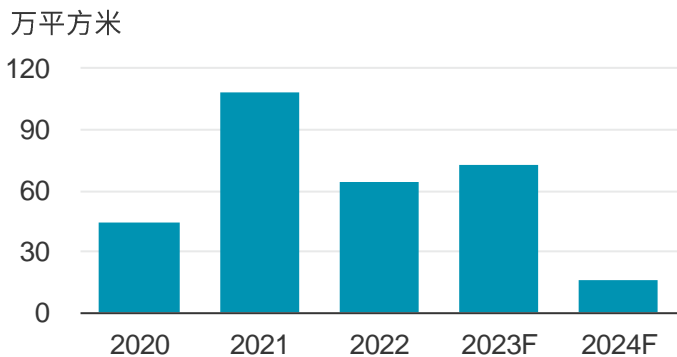


资料来源: 戴德梁行研究部

工业物流市场

- 供应** – 预计到2024年底，武汉物流高标库市场将迎来约45.2万平方米高标库的建成投用。绝大部分将供应于江北地区，其中供应量排名前三的区域分别是阳逻、东西湖和汉南，分别占比约31.6%、30.3%和19.9%；
- 需求** – 江北地区目前占据了武汉市高标仓储总存量的超70%，仓储资源空间分布不均，这也导致空置率情况呈现北高南低的情况：江北约24.6%；江南13.7%。2024年绝大部分预计的新增供应仍将集中于江北地区，预计短期内江北区域高标仓库空置率将进一步升高，租金有承压下调趋势。

图35：高标库新增供应及未来供应

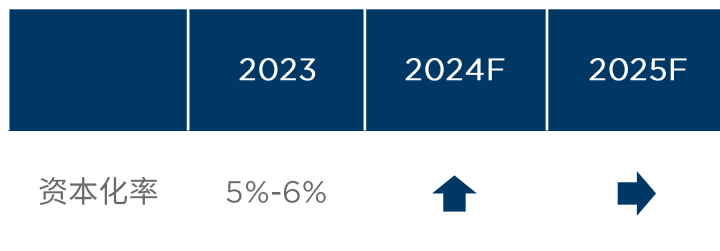


资料来源：戴德梁行研究部

资本市场

- 在建工程受青睐** – 在建工程占据了2023年前三季度武汉大宗交易市场成交额的约78%，其中最主要的成交为华润收购华夏幸福在建项目武汉长江中心。其次是办公类资产，占据前三季度成交额的18.1%。零售及工业资产交易额占前三季度成交额的约3.0%左右；
- 国企成主力** – 整体来看，2023年武汉大宗交易市场买家类型展现出以大型国企为主的特点。侧面反映出近年来随着房地产市场进入调整期，在地产大宗投资方面民营类开发企业趋于谨慎保守。预计2024年武汉大宗交易市场需求主力将仍然以各类大型国企为主。

图36：资本化率趋势及预测



资料来源：戴德梁行研究部

表12：武汉市场展望

	写字楼	零售 物业	物流 高标库
未来预测 (2023年— 2024年变 化)			
供应量	↓	↑	↓
吸纳量	→	↑	→
空置面积	↑	↓	↑
租金	↓	↓	↓
市场类型 (2024年)	租户市场 业主市场	租户市场 业主市场	租户市场 业主市场

资料来源：戴德梁行研究部



邓淑贤

香港研究部

rosanna.tang@cushwake.com

表13: 香港写字楼、零售物业及工业物流市场概览 (2023年四季度)

	写字楼*	零售物业	物流高标库**
存量 (平方呎)	68,312,500	N/A	35,250,900
空置率	18.0%	8.2%	7.5%
租金 (港币/平方呎/月)	48.2	616.0	14.8
资本化率	2.5%***	2.8%	3.2%

资料来源: 戴德梁行研究部

*写字楼数据截至2023年11月, 统计待租率而不是空置率

**指优质物流仓库

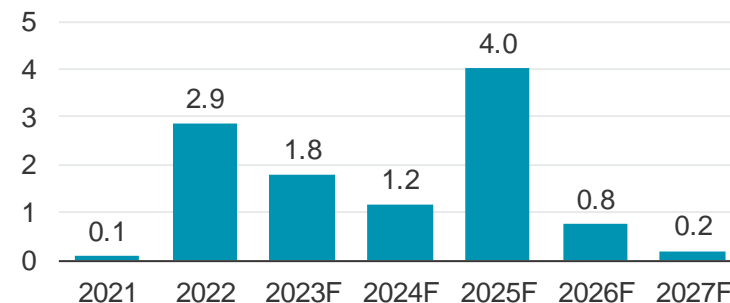
***写字楼资本化率截至2023年第三季

写字楼市场

- 供应** – 2024年将有五个新写字楼项目入市, 共为香港写字楼市场迎来约120万平方呎新增楼面。其中两个新供应位于九龙东, 中区、湾仔/铜锣湾和九龙西则各有一个新供应。由于未来数年将有大量新供应相继落成, 相信待租率将继续维持在双位数水平;
- 需求** – 香港写字楼市场表现或将维持疲弱, 企业仍然以节约成本为首要目标。租客活动以续约为主, 新租赁需求依然缓慢。在高息环境下, 整体经济复苏步伐未如预期, 预料企业租客将维持审慎。而在待租面积高企下, 租金表现亦将继续受压, 预计2024年整体写字楼租金将下调7至9%。

图37: 写字楼市场新增供应及未来供应

百万平方呎 (实用面积)



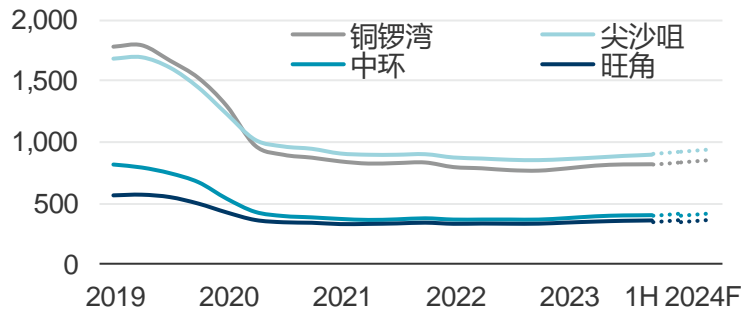
资料来源: 戴德梁行研究部

零售市场

- 供应** – 鉴于消费者越来越重视娱乐零售、运动健康元素和体验式消费的概念, 业主和零售商亦开始为顾客提供更多样化的零售体验;
- 需求** – 受旅客消费及街铺空置率持续下降支持, 预期2024上半年各区街铺租金能维持2-7%单位数增长。珠宝钟表品牌和药房继续积极扩张, 同时, 随中港通关, 港人北上邻近内地城市消费成风, 对内地品牌逐渐熟悉, 我们相信来年将再有更多内地零售品牌进驻香港。

图38: 核心地区零售租金

港币每平方呎每月

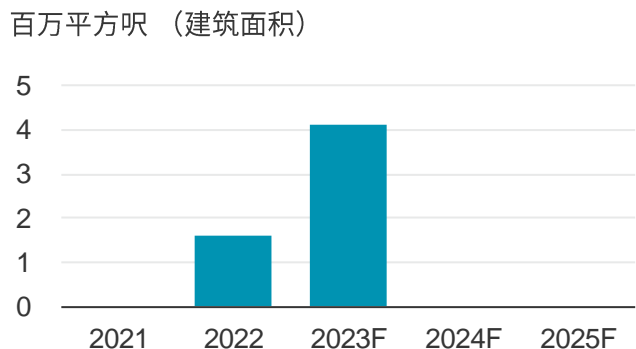


资料来源: 戴德梁行研究部

工业物流市场

- 供应** - 一座位于香港国际机场货运区的大型高端物流中心 - 菜鸟香港智慧港已在第四季竣工入市，为市场迎来了约 410 万平方呎新增物流空间，而来年将不会有新落成项目；
- 需求** - 利息高企将持续影响营商气氛和环球经济活动，并抑制贸易复苏步伐和购买力。我们相信2024年企业普遍续持审慎态度。尽管整体贸易环境和经济前景充满挑战，但由于市场上的货仓供应有限，预计优质仓库租金在2024年可录得约3%的低单位数增幅。

图39：高标库新增供应及未来供应

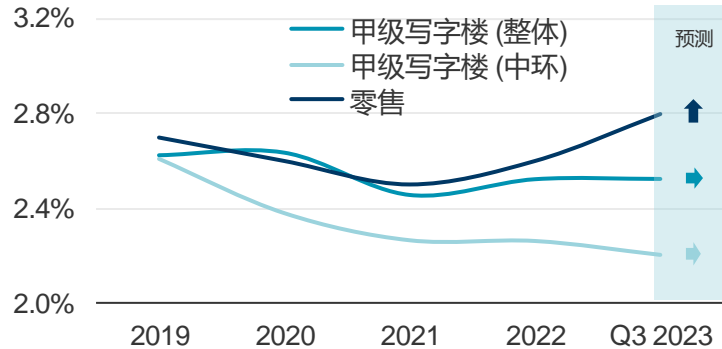


资料来源：戴德梁行研究部

资本市场

- 资金来源** - 由于市场普遍认为高息环境将会在2024年维持，预料投资市场将继续由有实际需要的自用型买家和手头上较少物业但具资金实力的本地投资者主导，在息口回落和物业价格回升前捞底寻宝。其中，市场上不乏原有写字楼租客购入租用物业的个案；
- 投资焦点** - 随着旅客数字回升，再加上来港专才和本地学生对出租公寓的需求有升无减，相信来年投资者亦会关注位置优越和具改装潜力的酒店物业，包括可改装成共居空间、多户型物业和学生公寓的物业。

图40：资本化率趋势及预测



资料来源：戴德梁行研究部、差餉物业估价署

表14：香港市场展望

	写字楼	零售业	物流高标库
未来预测 (2023年-2024年变化)			
供应量	↓	→	→
吸纳量	↑	↑	↑
空置面积	↑	↓	↓
租金	↓	↑	↑
市场类型 (2024年)	租户市场 业主市场	租户市场 业主市场	租户市场 业主市场

资料来源：戴德梁行研究部



李易璇

台湾研究部

eason.i.h.lee@cushwake.com

表15: 台北写字楼、零售物业及工业物流市场概览 (2023年四季度)

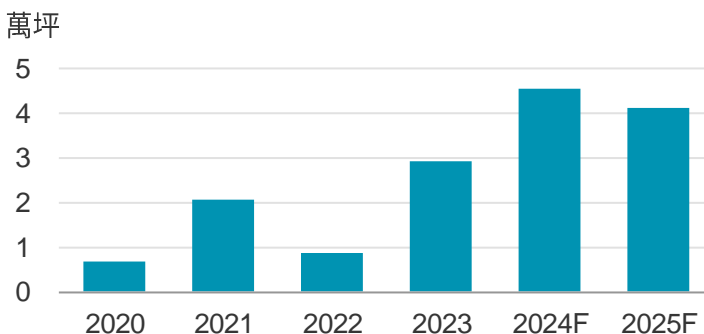
	写字楼	零售物业	物流高标库
存量 (坪)	788,330	N/A	1,007,580
空置率	6.1%	7.2%	N/A
租金 (元/坪/月)	2,710	11,200	700-800

资料来源: 戴德梁行研究部

写字楼市场

- **供应** - 预计2024年将有近4.6万坪办公量陆续入市, 将使空置率逐渐上升。然而新建大楼多集中于精華地段, 亦将拉抬平均租金水准;
- **需求** - 受惠于经济增长, 整体办公需求稳健。然而面对远距与实体办公混合方式崛起, 租户于实体空间选址时, 将更注重交通功能以降低实体通勤成本, 并营造出开放与私密性并重之办公空间, 藉此拉近实体与远距之差异, 作为续留人才、延揽新血之诱因。

图41: 写字楼市场新增供应及未来供应

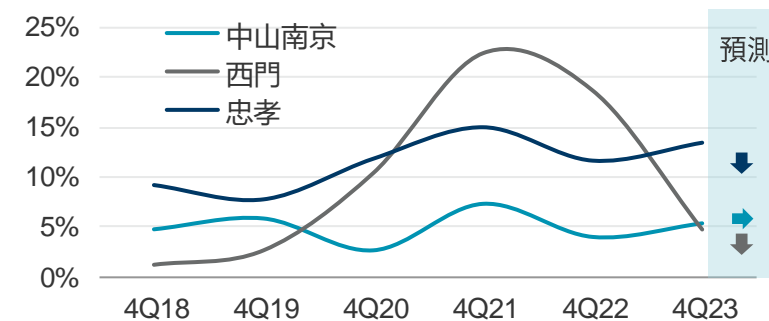


资料来源: 戴德梁行研究部

零售市场

- **供应** - 2024年台北市预期将有2处合计近8万坪的大型商场入市, 分别位于南港区及信义区, 有望为零售商圈市场带来新话题;
- **需求** - 预期2024年各商圈空置率将逐渐恢复到疫情前水平, 其中, 忠孝商圈受益于2023年末新光三越 Diamond Tower及大巨蛋开幕赛事, 有望加速商圈的复甦。

图42: 台北市主要沿街商圈店面空置率

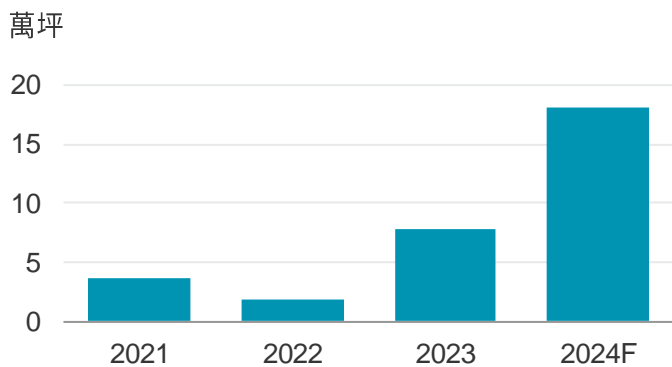


资料来源: 戴德梁行研究部

工业物流市场

- 供給** - 預計至2024年底，台灣優質物流倉儲新供給將增加約181,600坪；
- 需求** - 鑒於消費型態改變，網路購物市場持續擴張，電商、第三方物流及冷鏈物流需求仍旺盛；另因物流需求仍持續攀升，將促使部分傳統產業之老舊工廠轉型為物流倉儲。

图43：高标库新增供应及未来供应

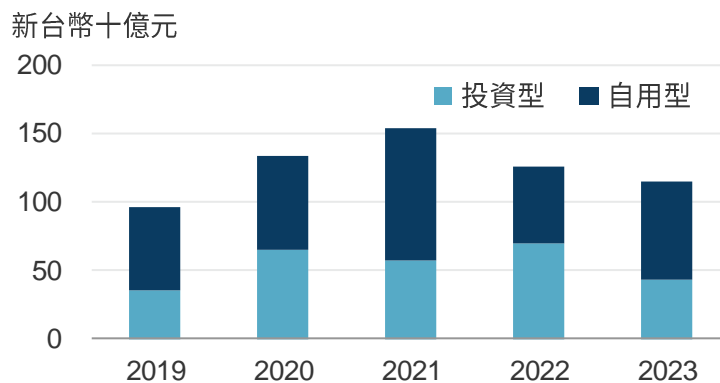


资料来源：戴德梁行研究部

资本市场

- 投資風險** - 雖升息循環步入尾聲，但資金仍處於緊縮，加上2023年下半年打房政策上路影響，預料投資動能將持續疲軟，自用型買家仍將是市場主力。2024年資金能否大舉重返市場，利率變化及總統大選後政策將是關鍵因素；
- 市場趨勢** - 因應國際ESG永續發展目標，整體市場更加重視綠建築的永續性投資。多元性的投資管道，例如捷運聯合開發、公辦都市更新等將成為開發商除了直接購入土地之外的另一種選擇。

图44：投資額（按資金來源）



资料来源：戴德梁行研究部

表16：台北市场展望

	写字楼	零售业	物流高标库	
未来预测 (2023年— 2024年变化)	供应量	↑	→	↑
	吸纳量	↑	↑	↑
	空置面积	→	↓	→
	租金	→	→	↑
市场类型 (2024年)	租户市场 业主市场	租户市场	租户市场	业主市场

资料来源：戴德梁行研究部

要点总结

宏观经济 – 2024年中国经济将逐步修复，同时低迷的全球经济也将给中国经济增长带来挑战；

房地产市场 – 对大中华地区的房地产租户和投资者而言，2024年将迎来很多挑战，也将收获机遇，他们需要适应并灵活应对。



EXCITING

大中华区研究团队联系人



魏东

北区

研究部主管

sabrina.d.wei@cushwake.com



张晓端

华南及华中区

研究部主管

xiaoduan.zhang@cushwake.com



贾萱

华西区

研究部主管

ivy.jia@cushwake.com



邓淑贤

香港

研究部主管

rosanna.tang@cushwake.com



李易璇

台湾

研究部助理董事

eason.ih.lee@cushwake.com



陈妍斐

亚太区

资本市场研究主管

catherine.chen@cushwake.com

本报告是由戴德梁行华东区业务拓展服务团以及大中华区研究内容主管Shaun Brodie撰写，设计由卢京鹏完成，内容由姜艳统筹整理。相关信息收集及数据分析由华东区团队刘怡萱、冀杨、管超、蔡智英，北区团队魏东、杨丽英、霍妍，华南及华中区团队张晓端、朱晓丰、汪骊珠、胡韵，华西区团队贾萱、钟荔、李燕，香港团队鄧淑賢、羅明慧、黃詠聰，台湾团队李易璇、黃雅琳、陳芃劭、謝宗祐、李維家，以及亚太区资本市场研究团队陈妍斐完成。

为更好地服务客户，戴德梁行研究部在各个领域建立了“卓越中心”，如资本市场、工业物流、零售商业等，Shaun主要负责大中华区租户研究板块。如对大中华区租户研究有任何疑问，请联系：



Shaun Brodie

大中华区研究内容主管

shaun.fv.brodie@cushwake.com



关于戴德梁行

戴德梁行是享誉全球的房地产服务和咨询顾问公司，通过兼具本土洞察与全球视野的房地产解决方案为客户创造卓越价值。戴德梁行遍布全球60多个国家，设有400多个办公室，拥有52,000名专业员工。在大中华区，23家分公司合力引领市场发展。2022年公司全球营业收入达101亿美元，核心业务涵盖估价及顾问服务、策略发展顾问、项目管理服务、资本市场、项目及企业服务、产业地产、商业地产等。戴德梁行拥有多元化、平等和包容性的企业文化，在环境、社会和公司治理等领域表现卓越，赢得众多行业重磅奖项和至高荣誉。更多详情，请浏览 www.cushmanwakefield.com.cn 或关注我们的官方微信（戴德梁行）。

免责声明

本报告刊载的一切资料及数据，虽力求精确，但仅作参考之用，并非对报告中所载市场或物业的全面描述。报告中所引用的来自公告渠道的信息，尽管戴德梁行相信其可靠性，但该等信息并未经戴德梁行核实，因此戴德梁行不能担保其准确和全面。对于报告中所载信息的准确性和完整性，戴德梁行不做任何明示或暗示的担保，也不承担任何责任。戴德梁行在报告中所述的任何观点仅供参考，并不对依赖该观点而采取的任何措施或行动、以及由此引起的任何风险承担任何责任。戴德梁行保留一切版权，未经许可，不得转载。

© 戴德梁行 2023年