

国际机构投资者仍然积极地寻求国内的写字楼、  
物流地产和数据中心等物业产品的投资机会



# 中国商业房地产投资市场 主题研究报告

2020年6月版

knightfrank.com.cn



# 目录

- 01 疫情对中国房地产市场的影响 ..... 04
- 02 中国内地投资市场 ..... 09
- 03 北京投资市场 ..... 17
- 04 上海投资市场 ..... 23
- 05 广州投资市场 ..... 29
- 06 深圳投资市场 ..... 35
- 07 总结及未来展望 ..... 41

# 01.

## 疫情对中国房地产市场的影响

## 全球经济增长预测

根据国际货币基金组织的报告,新冠病毒疫情将严重影响全球所有地区的经济增长。

预计2020年全球GDP增长将为-3%,经济衰退程度比2008-2009年金融危机期间更为严重。

但是,报告预计中国在2020年的经济表现将好于发达经济体。

尽管2020年中国的GDP增长暂时不明朗,但预计到了2020年下半年,可能会出现大幅反弹。



表一:GDP年度增长率

国家或地区	2019	2020	2021
<b>全球</b>	2.9	-3.0	5.8
<b>发达经济体</b>	1.7	-6.1	4.5
<b>美国</b>	2.3	-5.9	4.7
<b>欧盟</b>	1.2	-7.5	4.7
德国	0.6	-7.0	5.2
法国	1.3	-7.2	4.5
意大利	0.3	-9.1	4.8
西班牙	2.0	-8.0	4.3
<b>日本</b>	0.7	-5.2	3.0
<b>英国</b>	1.4	-6.5	4.0
<b>加拿大</b>	1.6	-6.2	4.2
<b>其他发达经济体</b>	1.7	-4.6	4.5
<b>新兴及发展中经济体</b>	3.7	-1.0	6.6
<b>新兴及发展中的亚洲经济体</b>	5.5	1.0	8.5
<b>中国</b>	6.1	1.2	9.2
印度	4.2	1.9	7.4
东盟五国	4.8	-0.6	7.8
<b>新兴及发展中的欧洲经济体</b>	2.1	-5.2	4.2
俄罗斯	1.3	-5.5	3.5
<b>拉丁美洲和加勒比海区域</b>	0.1	-5.2	3.4
巴西	1.1	-5.3	2.9
墨西哥	-0.1	-6.6	3.0
<b>中东和中亚地区</b>	1.2	-2.8	4.0
沙特阿拉伯	0.3	-2.3	2.9
<b>非洲(撒哈拉以南)</b>	3.1	-1.6	4.1
尼日利亚	2.2	-3.4	2.4
南非	0.2	-5.8	4.0
<b>低收入发展中国家</b>	5.1	0.4	5.6

来源:国际货币基金组织

# 中国经济指标

根据中国国家统计局的数据,2020年第一季度,受新冠病毒疫情爆发的影响,中国GDP同比下降6.8%。

第二产业增加值同比下降9.6%,是三大产业中降幅最大的。

与此同时,在第三产业中,酒店业,餐饮业和零售业受到了严重影响。然而,电信、软件和IT行业却有两位数的增长率。

表二:2020年第一季度GDP初步核算数据

GDP	绝对额 (亿元) 第一季度	比上年同期增长 (百分比) 第一季度
GDP	206,504	-6.8
第一产业	10,186	-3.2
第二产业	73,638	-9.6
第三产业	122,680	-5.2
农林牧渔业	10,708	-2.8
工业	64,642	-8.5
#制造业	53,852	-10.2
建筑业	9,378	-17.5
批发和零售业	18,750	-17.8
交通运输、仓储和邮政业	7,865	-14.0
住宿和餐饮业	2,821	-35.3
金融业	21,347	6.0
房地产业	15,268	-6.1
信息传输、软件和技术服务业	8,928	13.2
租赁和商务服务业	7,138	-9.4
其他服务业	39,660	-1.8

来源:中国国家统计局、统计年鉴

# 政府出台相关政策以支持和刺激中国经济

政府已经出台了相关货币和财政政策以支持和刺激经济。中央银行已经降低了利率/存款准备金率。

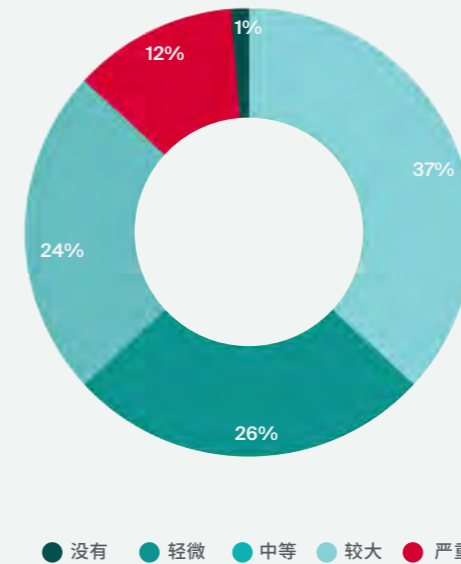
税收减免、租金减免、财政补贴、融资

优惠等政策的实施,扶持严重受疫情影响的企业渡过难关。

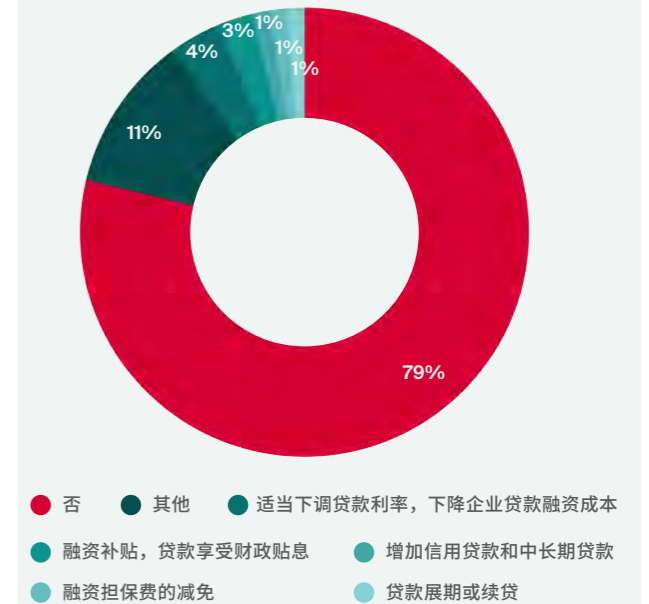
根据莱坊对部分开发商和租户的问卷调查,大部分受访者认为他们的企业所

享受的扶持政策对企业是有帮助的,他们可以借助政府的扶持政策渡过难关。

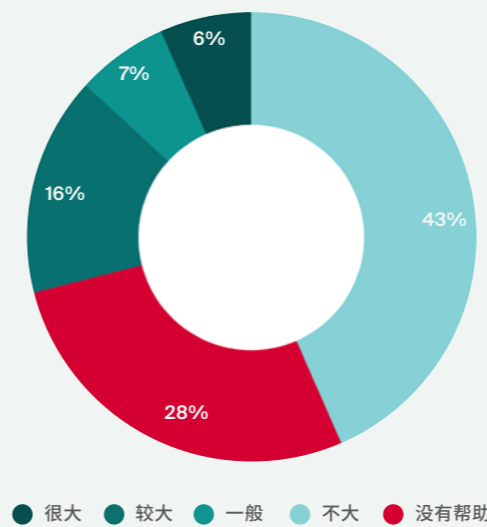
受访企业表示疫情对经营状况的影响程度



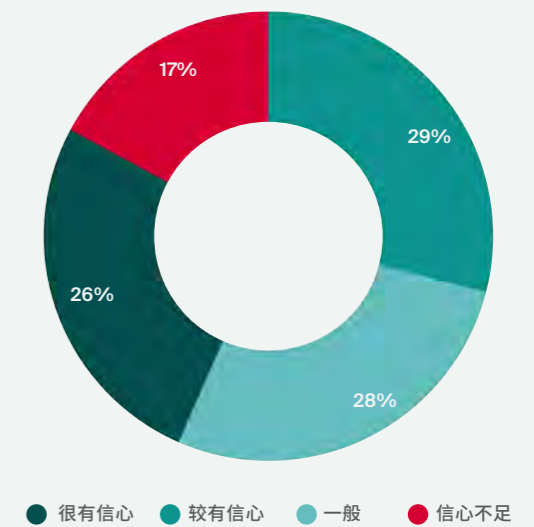
受访企业享受政府及金融机构提供的融资上的优惠政策



受访企业正在享受的政策优惠对您企业帮助大吗



受访企业有信心能在政府政策帮助下度过难关吗



来源:莱坊研究部

## 疫情对房地产市场的影响

受疫情的影响，一些公司在CBD写字楼市场的扩张和搬迁计划已经暂缓。尽管如此，北京和上海的写字楼租赁活动开始升温，但暂时没有出现大面积成交活动的发生。在中国一线城市，新租约的有效租金下降了3-5%，许多租户从业主方和地方政府得到了1-2个月的租金减免和优惠。

与CBD的写字楼相比，商务园区的租赁情况相对稳定，这主要得益于TMT类企业的业务仍然在稳定增长。

中国正在通过“新基建”以抵御疫情

所产生的不利影响，并借“新基建”在长期内促进中国经济的发展。包括5G、人工智能、工业互联网、物联网和大数据在内的新基建投资，正在推动商务园区、科技园区和数据中心这几类房地产项目的发展。

关于零售地产市场，疫情带动了电商的发展，到目前为止，几乎所有的购物中心都恢复了营业，消费状况也几乎恢复到疫情爆发前的水平。

酒店业是受疫情影响最严重的行业之一。我们看到酒店的业务收入大幅

下降，所有经营性指标都处于历史低点，迄今也还没有出现复苏。尽管酒店业正在经历衰退，但部分酒店转型为长租公寓的机会，也正给酒店带来新的发展方向。

疫情推动了网上购物的发展。因此，对物流仓库空间以及数据中心的需求正在激增。我们所访谈的大多数国际机构投资者仍然积极地寻求写字楼、物流仓库和数据中心的投资机会。



## 中国内地宏观经济数据回顾



来源: 中国国家统计局

## 中国内地大宗交易成交金额

在过去十年,中国内地房地产投资市场大宗交易年度成交总额平均达到2,060亿元人民币,在2015、2016和2019年这三年间,年度成交总额都突破了2,500亿元人民币。

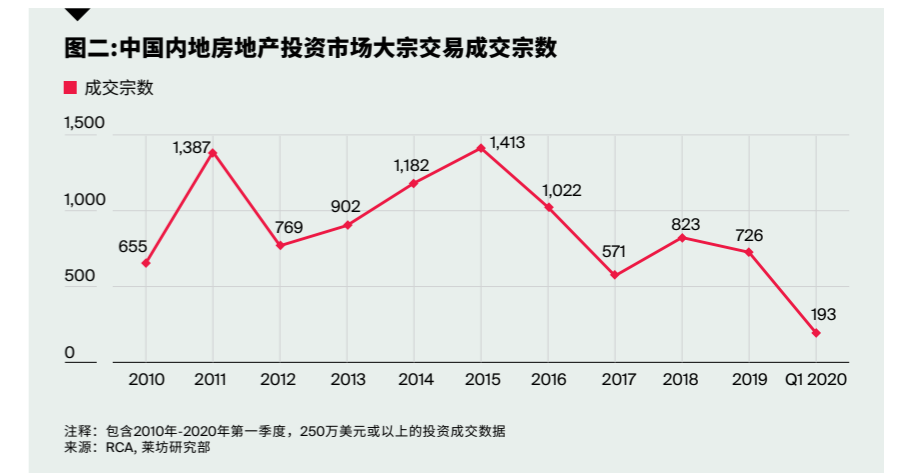
而在2019年全年,中国内地房地产市场大宗交易总金额接近2,780亿元人民币,同比上升24.5%,也是近十年来年度成交总额最高的年份。在2020年第一季度,内地房地产投资市场大宗交易成交总额为708亿元人民币。



## 中国内地大宗交易成交宗数

在过去十年,中国内地房地产投资市场平均每年的大宗交易成交宗数为877宗,在2011、2014、2015和2016年这四年间平均每年的成交宗数超过了1,000宗。

在2019年全年,中国内地房地产市场大宗交易宗数为726宗,同比下降11.8%,但每宗交易平均金额同比大幅上升41.2%,达到3.8亿元人民币。2020年第一季度,录得大宗交易成交宗数为193宗,平均成交金额为3.7亿元人民币。

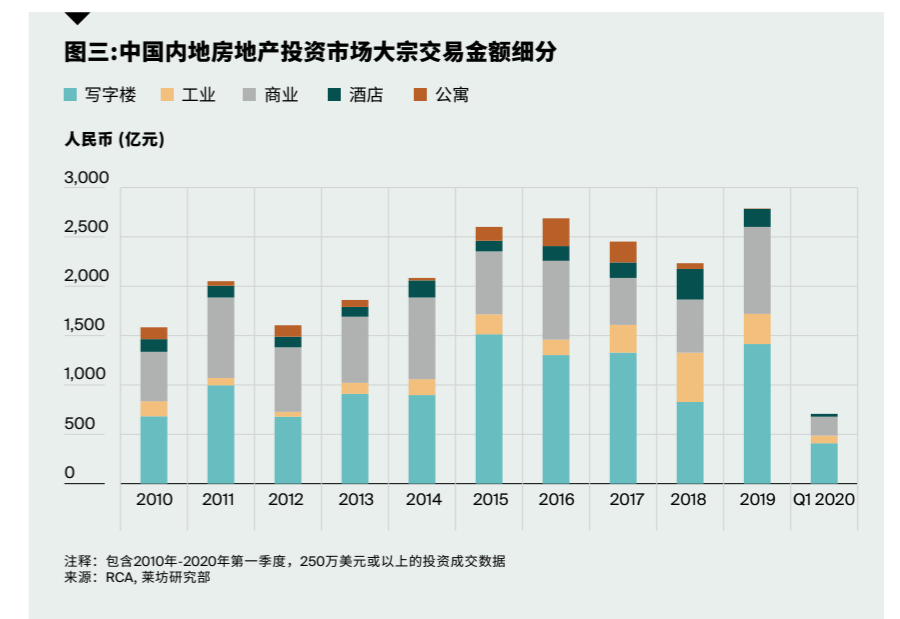


## 中国内地大宗交易金额细分

写字楼在国内一直占房地产大宗交易市场成交金额的最大份额,过去十年的年度交易金额平均超过了1,050亿元人民币,约占总成交金额的47.5%。其次是商业,过去十年的年度交易金额平均超过680亿元人民币,约占总成交金额的31.7%。

工业地产年度交易金额在最近三年有所上升,从之前约100亿元人民币的年交易金额大幅上升至超过360亿元人民币,所占总成交金额的比例也从6.1%上升至15%。

纵观2019年全年,写字楼成交金额占全年中国内地年度大宗交易金额的50.9%,商业占31.6%,工业地产为11%,酒店为6.5%。而在2020年第一季度,中国内地房地产投资市场大宗交易录得写字楼、商业、工业地产和酒店的交易金额占比分别为:57.9%、27.1%、10.9%和4%。

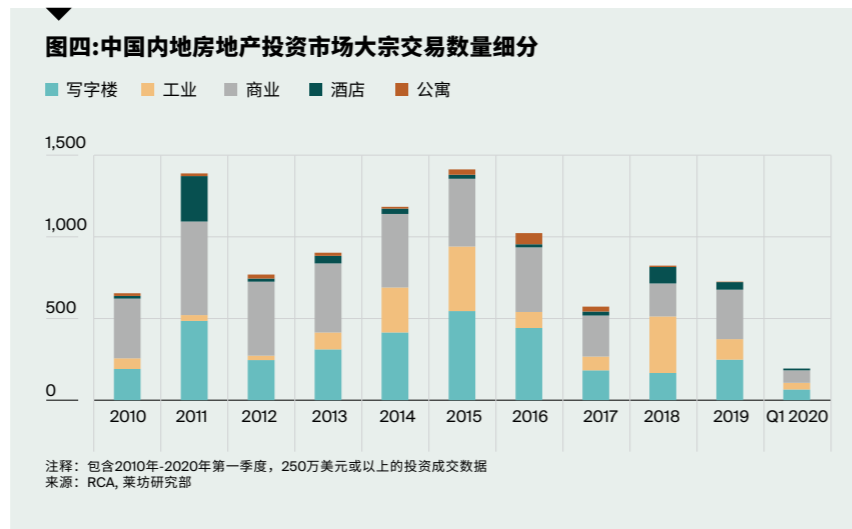


## 中国内地大宗交易数量细分

过去十年,商业的成交数量平均约占中国内地市场大宗交易成交宗数的42%,为最大份额。其次是写字楼,约占33.3%,工业约占16.24%。

回顾2019年全年,商业和写字楼的成交宗数所占比例分别为41.8%和34%,分别同比上升17.7和14.1个百分点。这两类房地产资产所占总成交宗数比例的上升,除了和这两类资产成交量的上升有关外,也和工业地产资产的交易数量的占比下降有关。近年来,更多投资者或原业主以资产包形式转让资产,以至大宗交易数量大幅下降。

在2019年全年,工业地产的交易数量占比约为17.3%,同比大幅下跌约24.5个百分点。2020年第一季度,中国内地房地产市场大宗交易有录得写字楼、商业、工业地产和酒店的交易数量占比分别为:34.2%、41.8%、17.2%和6.3%。



## 中国内地大宗交易活动

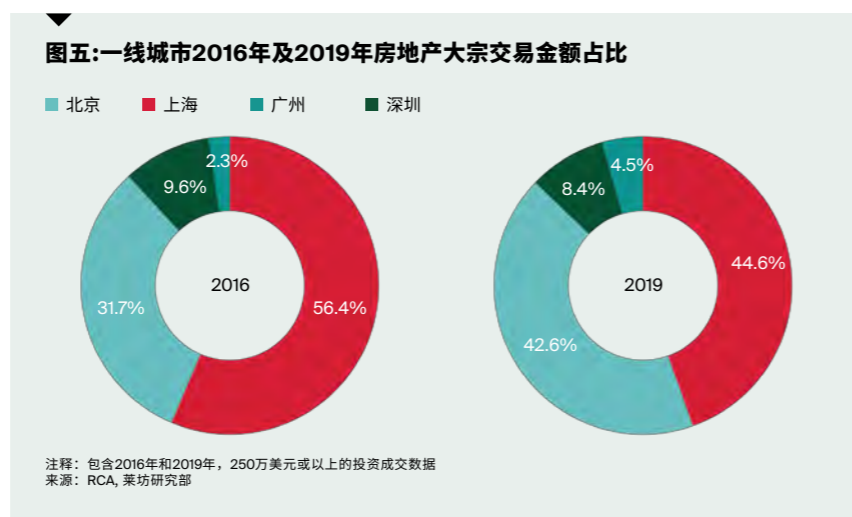
表三:中国内地大宗交易活动

日期	项目	城市	物业类型	买家	卖家	成交金额人民币(亿元)
2018年12月	上海港城市综合体	上海	写字楼、商业	凯德集团, 新加坡政府投资公司	上海国际港务集团	128.00
2019年4月	深圳华侨城大厦 (60%股权)	深圳	写字楼	中国人寿	深圳华侨城股份有限公司	120.00
2019年7月	绿地黄浦滨江	上海	商业	博枫资产管理公司	绿地集团	105.65
2019年3月	长泰广场	上海	写字楼、商业	黑石集团	长甲集团	100.27
2018年12月	三里屯盈科中心	北京	写字楼、商业、公寓	愿景明德	合众集团, 基汇资本	105.00
2019年2月	大钟寺中坤广场	北京	商业	字节跳动	北京中坤投资集团	90.00
2019年11月	上海丰树商业城及怡丰城	上海	写字楼、商业	黑石集团	丰树投资集团	82.50
2020年2月	LG双子座大厦	北京	写字楼	新加坡RECO Changan Private Ltd	LG控股	80.46
2019年12月	华润前海大厦T2栋	深圳	写字楼	中信保诚人寿	华润置地前海有限公司	80.00
2019年1月	天津银河国际购物中心	天津	商业	华润置地	天津城市基础设施建设投资集团有限公司	79.34

注释: 本列表选取的大宗交易活动为过去24个月发生的交易活动, 并以成交金额进行排序。交易金额以实际交易金额为准。  
数据来源: RCA, 莱坊研究部

## 中国内地一线城市大宗交易成交金额分布

将2016和2019年全年进行对比,北京和广州在一线城市房地产大宗交易成交金额所占的比例上升,上海和深圳占比下跌。特别是北京,比例大幅上升,改变了之前上海占据半壁江山以上份额的情况。



## 中国内地大宗交易买家细分

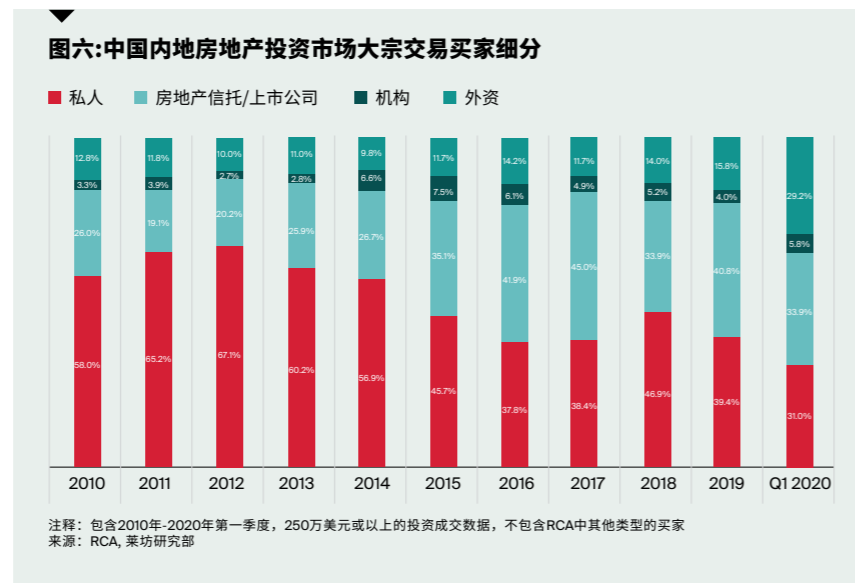
从投资金额看，中国内地房地产投资市场的买家在过去以私人买家为主，但从2013年开始，私人买家所占的比例开始出现下降的趋势。

2019年全年，私人买家投资金额仅占市场买家投资总额的39.4%，较2018年有所下降。

而房地产信托/上市公司在过去十年所占的比例有上升的趋势，在2019年全年，房地产信托/上市公司的投资金额占市场买家投资总额的40.8%。

外资买家在过去十年所占的比例保持一个稳定的状态，但在2019年全年外资买家所占的投资金额比例为十年最高，达到15.8%，这一变化主要与人民币汇率较弱有关。

2020年第一季度，外资、私人 and 房地产信托/上市公司买家的交易金额占中国



内地大宗交易投资市场的比例相近，机构型买家最少。

## 中国内地大宗交易卖家细分

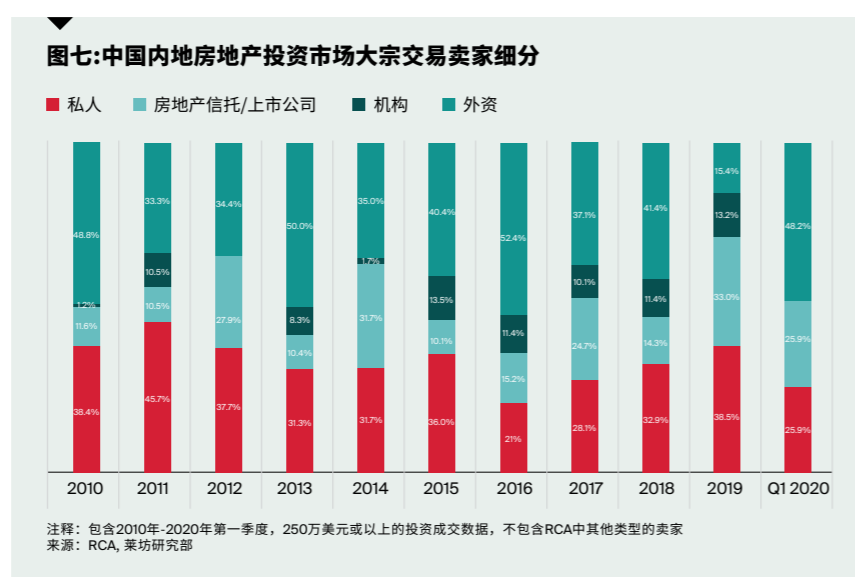
从出售成交金额看，中国内地房地产投资市场在2010-2018年这8年间，以私人卖家和外资卖家为主。

但回顾2019年全年，外资卖家的成交金额所占的总成交金额的比例为10年最低，占比约15.4%，大幅下跌26个百分点，这一变化和人民币汇率的走弱有关。

2019年全年，私人卖家的出售成交金额约占市场卖家出售成交总金额的38.5%，房地产信托/上市公司所占的比例为33%，为过去十年所占的最大比例。

机构型卖家的成交额在过去十年平均每年所占总成交额的比例约为8%，在2019年全年所占比例为13.2%。

2020年第一季度，外资卖家成交金额占比最大，为48.2%，房地产信托/上市公司和私人卖家各占比25.9%。



## 中国内地大宗交易主要卖家

表四：中国内地大宗交易活动

排名	卖家	出售成交金额人民币 (亿元)	出售项目数量	平均出售成交金额人民币 (亿元)
1	海航集团	320	15	20
2	SOHO中国	220	14	20
3	云南城投集团	220	27	10
4	绿地集团	210	36	10
5	广州地铁集团	190	3	60
6	中国泛海控股集团	150	2	80
7	泰禾集团	130	23	10
8	上海国际港务(集团)股份有限公司	130	2	60
9	中国民生投资集团	120	1	120
10	合众集团	102	3	34

注释：本列表选取的大宗交易活动为过去24个月发生的交易活动，并以成交金额进行排序。交易金额以实际交易金额为准。  
数据来源：RCA, 莱坊研究部

## 中国内地投资相关政策

表五：近期中国内地一线城市的房地产投资相关政策

城市	近期房地产投资相关政策
北京	在2019年3月的十三届全国两会中，外商投资法为境外投资者在中国的投资提供了更加完善的市场条件。预计未来，境外投资者将在大宗交易市场保持优势地位，起到活跃北京市场的作用。 2019年8月2日，北京市住建委发布了《北京住房和城乡建设发展白皮书（2019）》，以稳地价稳房价稳预期为目标，坚决抑制投资投机性购房需求。
上海	市政府办公厅印发《上海市人民政府关于本市促进跨国公司地区总部发展的若干意见》，并于2019年9月1日起开始正式实施。其中，优化地区总部认定标准使得更多企业例如互联网、数字化等新兴领域轻资产企业可以符合地区总部认定，享受财政补贴和税收减免等政策优惠。 2019年8月6日，国务院批准设立中国（上海）自由贸易试验区临港新片区，推出多项积极政策旨在形成国际业务、跨境金融服务、前沿科技研发、跨境服务贸易等功能集聚，其中先行产业智能网联和新能源汽车在临港已形成产业集聚。 2019年9月12日，市府出台了关于进一步促进外商投资的26条具体措施，旨在在更广领域、更深层次吸引外商投资。其中，放宽或取消金融机构外资股权比例限制将进一步扩大在证券、基金以及人寿保险等多个金融领域的对外开放。
广州	2019年初，《广州市2019年重点建设项目计划》发布，在城市更新与土地储备项目方面，广州计划投入313亿元推进52个项目，涉及11个区。 金融政策整体宽松，但居民房贷、企业融资却没有明显放松，2019年5月以来房企的融资环境持续收紧，重点涉及信托、外债、开发贷等多个领域。



城市

近期房地产投资相关政策

2019年8月18日，中共中央、国务院发布《关于支持深圳建设中国特色社会主义先行示范区的意见》。根据《意见》，深圳未来将被战略定位为竞争力、创新力、影响力卓越的全球标杆城市。

深圳

《意见》支持深圳实行更加开放便利境外人才引进和出入境管理制度，促进与港澳金融市场互联互通和金融（基金）产品互认，在推进人民币国际化上先行先试，探索创新跨境金融监管。支持深圳试点深化外汇管理改革，高标准高质量建设自由贸易试验区，推动更多国际组织和机构落户深圳。

2020年2月，《深圳市2020年重大项目计划》发布，计划内容包含产业园、生产线、研发中心项目122个；城市更新项目48个；总部项目37个。



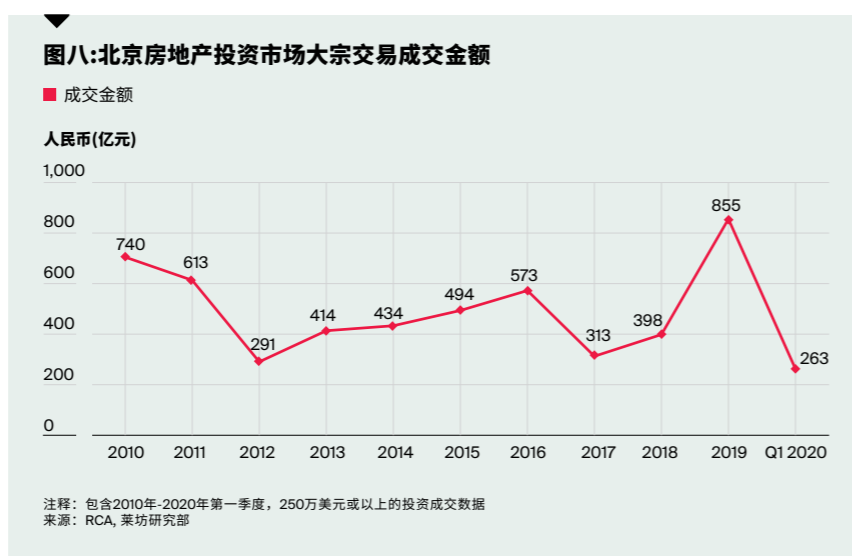
## 北京宏观经济数据回顾



## 北京大宗交易成交金额

在过去十年,北京房地产投资市场大宗交易成交金额平均达到486亿元人民币。其中,在2019年成交总额超过850亿元人民币。

2020年第一季度,录得大宗交易成交金额为263亿元人民币。

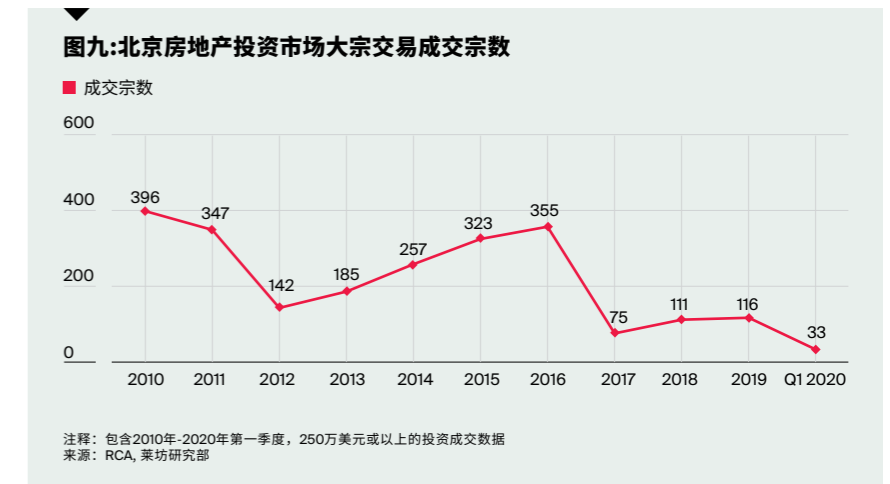


## 北京大宗交易成交宗数

在过去十年,北京房地产投资市场平均每年的大宗交易成交宗数为212宗。在2010和2016年这两年间平均每年的成交宗数超过了350宗。

2019年全年北京房地产市场大宗交易宗数为116宗,低于过去十年里平均每年的成交宗数,但每宗交易平均成交金额同比大幅上升105.6%至7.4亿元人民币。

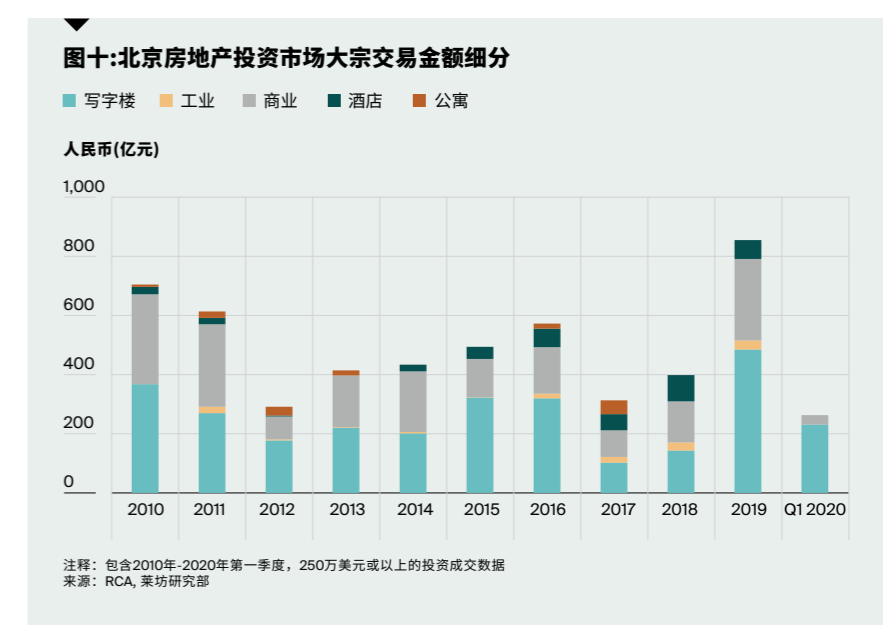
2020年第一季度,录得大宗交易成交宗数为33宗,平均每宗成交金额为8亿元人民币。



## 北京大宗交易金额细分

写字楼的交易在北京几乎一直占房地产大宗交易市场的最大份额,过去十年平均年交易金额超过北京房地产大宗交易的一半,平均约占50.3%。其次是商业,过去十年平均约占北京房地产大宗交易的35.4%。除了写字楼和商业外,酒店类排第三,但平均占比低于10%。工业及公寓类平均占比则低于5%。

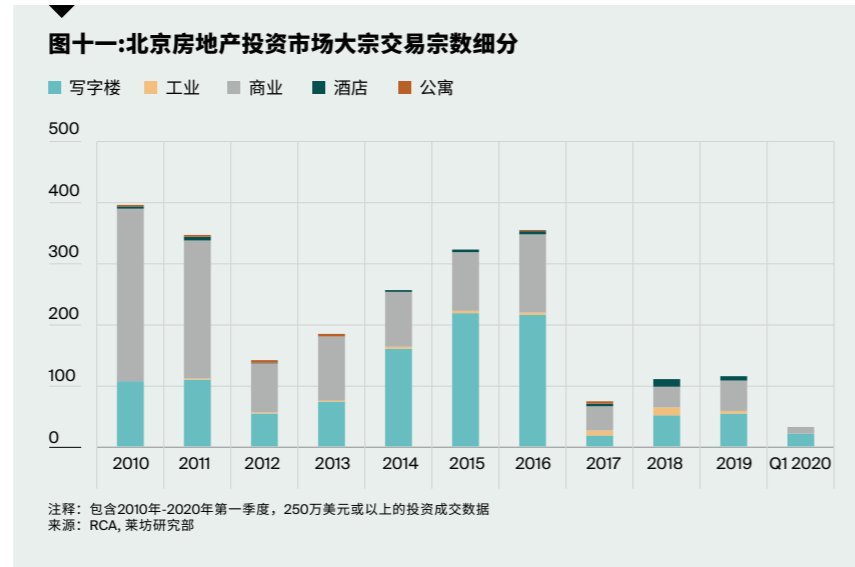
2019年全年,写字楼的大宗交易成交金额占比约56.7%,商业占比约32.2%,其余类型房地产资产占比约为11%。而在2020年第一季度,北京大宗交易市场上,仅有写字楼和商业录得成交,成交金额分别占比87.7%和12.3%。



## 北京大宗交易宗数细分

2016年以后，更多投资者或原业主以资产包形式转让北京房地产资产，以至写字楼、商业、工业、酒店及公寓这五类房地产资产的大宗交易数量大幅下降，但各类资产的成交比例没有大幅度波动。

2019年全年，写字楼占北京房地产大宗交易成交宗数的47.4%，商业占43.1%，酒店和公寓占比各低于10%。2020年第一季度，写字楼的成交宗数占总成交宗数的66.7%，商业为33.3%。



## 北京大宗交易金额细分

表六：北京大宗交易活动

日期	项目	物业类型	买家	卖家	成交金额人民币(亿元)
2018年12月	三里屯盈科中心	写字楼、商业、公寓	愿景明德	合众集团, 基汇资本	105.00
2019年2月	北京中坤广场	商业	字节跳动	中坤投资集团	90.00
2020年2月	LG双子座大厦	写字楼	新加坡RECO Changan Private Ltd	LG控股	80.46
2019年3月	鼎好电子大厦	写字楼	合众集团, 颢腾投资, 凯雷集团, 中东家族财富基金	鼎固控股	75.09
2019年10月	北京中关村时代购物广场	商业	光大安石	光耀东方	68.00
2019年10月	北京融新科技中心(85%股权)	写字楼、商业	安联集团、首峰亚洲	东久中国	66.00
2019年8月	盘古大观	写字楼	北京金隅集团	北京盘古氏投资有限公司	51.87
2018年12月	东方文化艺术中心北楼	写字楼	AEW集团, 弘毅投资	合生创展	40.50

日期	项目	物业类型	买家	卖家	成交金额人民币(亿元)
2018年6月	新光大安石	写字楼	中国邮政储蓄银行	光大安石	40.00
2019年3月	聚杰金融大厦	写字楼	丰树投资	工银国际控股有限公司	34.00

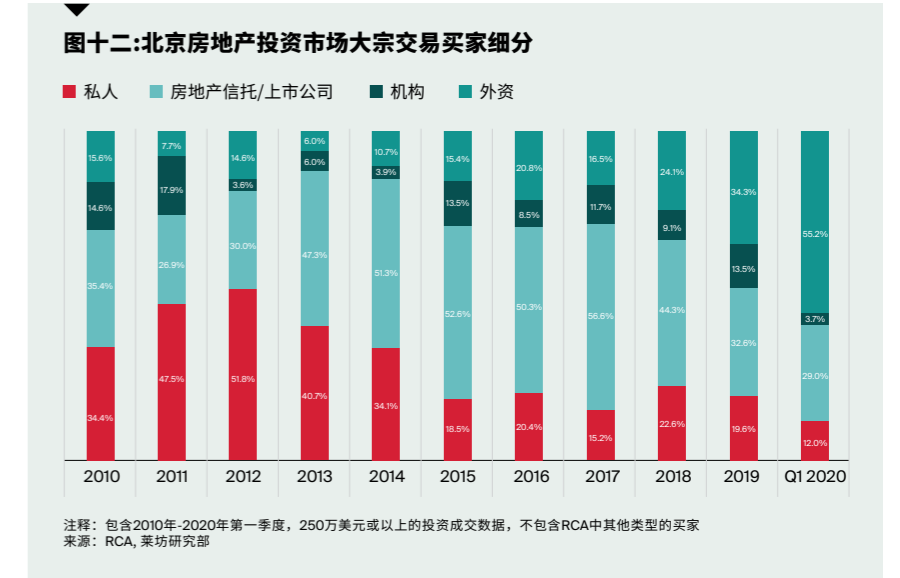
注释：本列表选取的大宗交易活动为过去24个月发生的交易活动，并以成交金额进行排序。交易金额以实际交易金额为准。  
数据来源：RCA, 莱坊研究部

## 北京大宗交易买家细分

从投资金额看，北京房地产投资市场的买家在过去以房地产信托/上市公司和私人投资者为主，但从2012年开始，房地产信托/上市公司所占的比例总体逐步上升。2019年全年，房地产信托/上市公司的投资金额占市场买家总投资金额的32.6%，私人买家仅占19.6%。

外资买家在2019年所占的北京买家比例达到了过去十年的最高点，莱坊推测这一变化是受到人民币汇率走弱的推动。

从成交金额看，2020年第一季度，外资买家为最主要的买家，成交金额占比55.2%，房地产信托/上市公司、私人买家及机构型投资人则各占比29%、12%和3.7%。



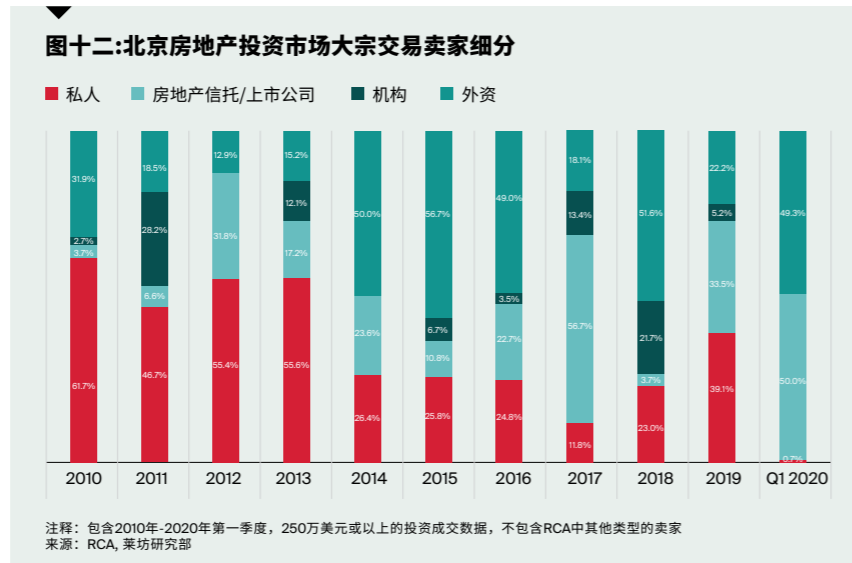
## 北京大宗交易卖家细分

从出售成交金额看，在2010-2013年这四年间，北京房地产投资市场的卖家以私人卖家为主；2014-2016年这三年间，以外资卖家为主；而在2017-2019这三年间，卖家细分比例持续变化。

回顾2019年全年，房地产信托/上市公司所占的比例为33.5%，同比大幅上升29.8个百分点；私人卖家成交金额约占市场卖家总成交金额的39.1%，同比上升16.1个百分点。

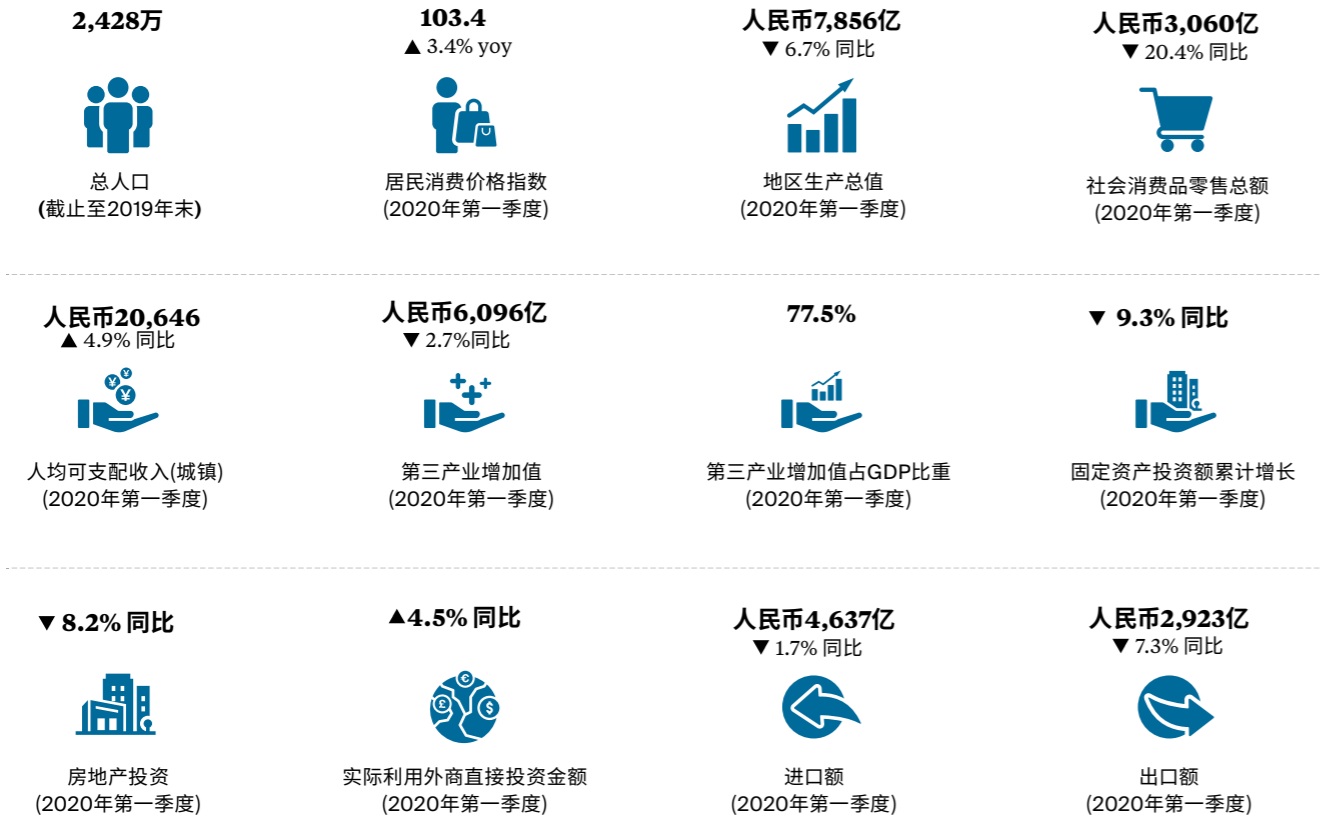
外资卖家的出售成交金额在2019年全年所占的年度市场卖家出售成交总金额的比例为22.2%，同比大幅下跌29.4个百分点。机构型卖家在2019年全年占比约为5.2%，同比下降16.5个百分点。

2020年第一季度，房地产信托/上市公司的出售项目金额占出售交易总额的50%，其余出售成交金额来自于外资和私人卖家，各占比为49.3%和0.7%。



## 04. 上海投资市场

## 上海宏观经济数据回顾

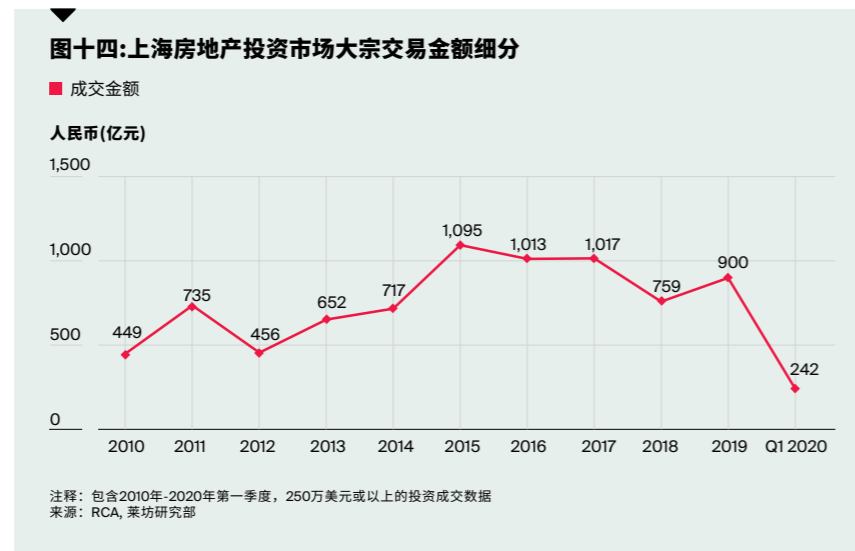


来源:官方数据

## 上海大宗交易成交金额

在过去十年,上海房地产投资市场大宗交易成交总额平均达到730亿元人民币,在中国四个一线城市中位居第一。在2015-2017年这三年间,年度成交总额更是突破了1,000亿元人民币。

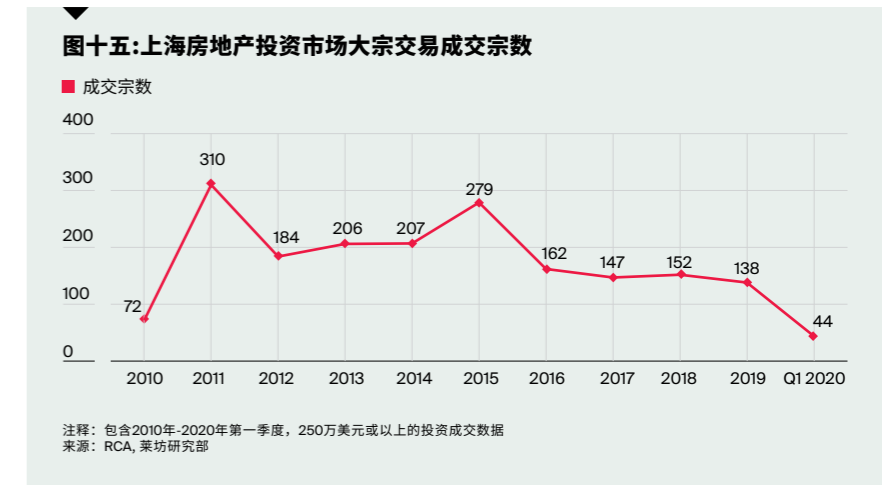
回顾2019年全年,上海房地产市场大宗交易总金额为900亿元人民币,同比上升18.6%。2020年第一季度,录得大宗交易成交金额为240亿元人民币。



## 上海大宗交易成交宗数

在过去十年,上海房地产投资市场平均每年的大宗交易成交宗数为172宗,而2019年大宗交易宗数为138宗,同比下跌9.2%。但是,2019年全年每宗交易平均交易金额同比上升30.6%至6.5亿元人民币。

2020年第一季度,录得大宗交易成交宗数为44宗,平均每宗交易金额为5.5亿元人民币。

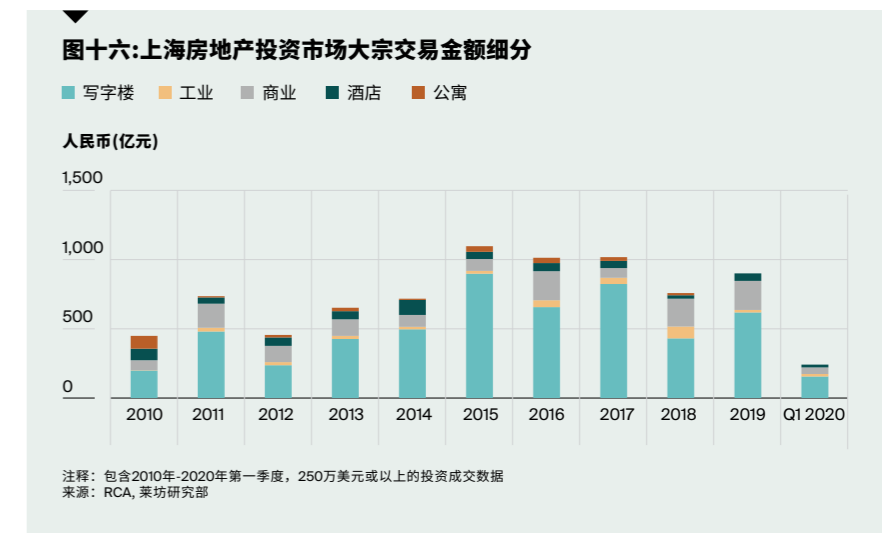


## 上海大宗交易金额细分

写字楼的成交金额一直占上海房地产大宗交易市场总成交金额的最大份额,过去十年平均每年约占65%。排第二的是商业,但商业平均占比仅为18.1%。其他类型的房地产资产交易金额则均占比低于10%。

2019年全年,上海房地产投资市场的大宗交易细分比例也符合过往的规律,写字楼占上海房地产大宗交易市场约68.6%的份额,商业占23.3%,其他类型合计占8.1%。

2020年第一季度,上海大宗交易市场上,写字楼、工业地产、商业和酒店都有成交,成交金额分别占比65%、19.8%、6.8%和8.4%。

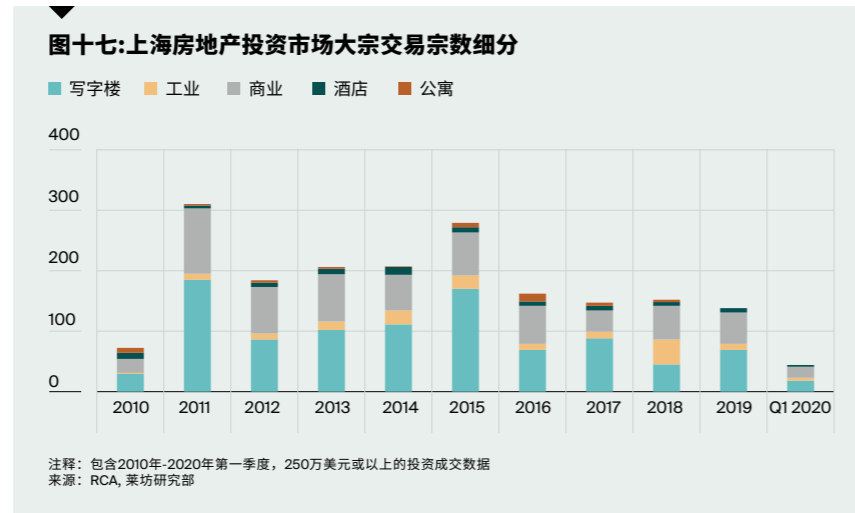


## 上海大宗交易宗数细分

从2011年开始，上海房地产市场大宗交易细分保持平稳，写字楼交易宗数约占大宗交易总成交宗数的49.3%，商业约占33.8%，其他房地产资产交易均占比低于10%。

回顾2019年全年，上海房地产市场大宗交易的成交数量细分也符合过往规律，写字楼成交宗数占比为50%，商业为37.7%，工业地产和酒店占比分别低于10%，公寓没有录得大宗交易。

2020年第一季度，写字楼和商业的成交宗数分别占总成交宗数的40.9%，工业地产为11.4%，酒店为6.8%。



## 上海大宗交易买家细分

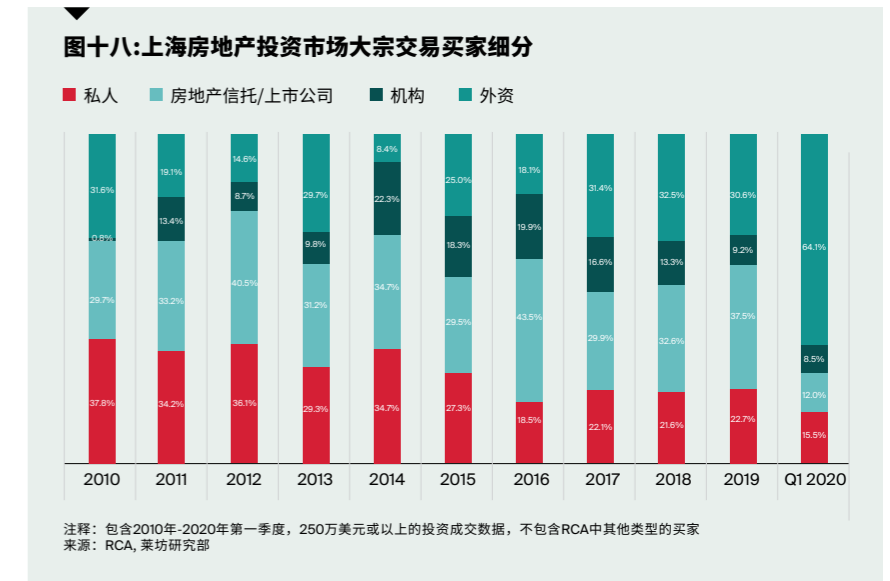
从投资金额看，在过去十年，上海房地产投资市场的买家以房地产信托/上市公司为最主，占比约34.2%，私人投资占的总投资份额约28.4%。

2019年全年，房地产信托/上市公司买家平均占的总投资份额约为37.5%，私人买家约占22.7%。

外资买家在过去十年平均占市场买家总投资金额的24.1%，而在过去三年占比约为31.5%。

机构型买家在过去十年平均约占市场买家的13.3%，在2019年全年约占9.2%。

2020年第一季度，外资买家、私人买家、房地产信托/上市公司和机构型买家都在上海房地产大宗交易市场上有成交记录，这四类买家成交金额占总成交金额的64.1%、15.5%、12%和8.5%。



## 上海大宗交易活动

表七：上海大宗交易活动

日期	项目	物业类型	买家	卖家	成交金额 人民币 (亿元)
2018年12月	上海港城市综合体	写字楼、商业	凯德集团, 新加坡政府投资公司	上海国际港务集团	128.00
2019年7月	绿地黄浦滨江	商业	博枫资产管理公司	绿地集团	105.65
2019年3月	长泰广场	写字楼、商业	黑石集团	长甲集团	100.27
2019年11月	上海丰树商业城及怡丰城	写字楼、商业	黑石集团	丰树投资	82.50
2019年6月	上海企业天地5号	写字楼	瑞安房地产、宏利投资、 中国人寿信托有限公司	中国人寿信托	56.90
2019年3月	一方大厦	写字楼	吉宝置业、Universal- Investment、Bayerische Versorgungskammer (BVK)	易方精益企业管理公司	46.00
2018年6月	隆宇国际商务广场	写字楼	新加坡政府投资公司、 沪港联合控股	包商银行	32.34
2018年12月	富源置地广场1座	写字楼	中国再保险	中华企业, 融创	30.85
2018年11月	上海海洋大厦	写字楼	QuadReal Property, 基汇资本	亚腾资产管理公司	29.70
2019年1月	上海万象城 (A-D座)	写字楼	基汇资本	华润置地	28.00

注释：本列表选取的大宗交易活动为过去24个月发生的交易活动，并以成交金额进行排序。交易金额以实际交易金额为准。  
数据来源：RCA, 莱坊研究部

## 上海大宗交易卖家细分

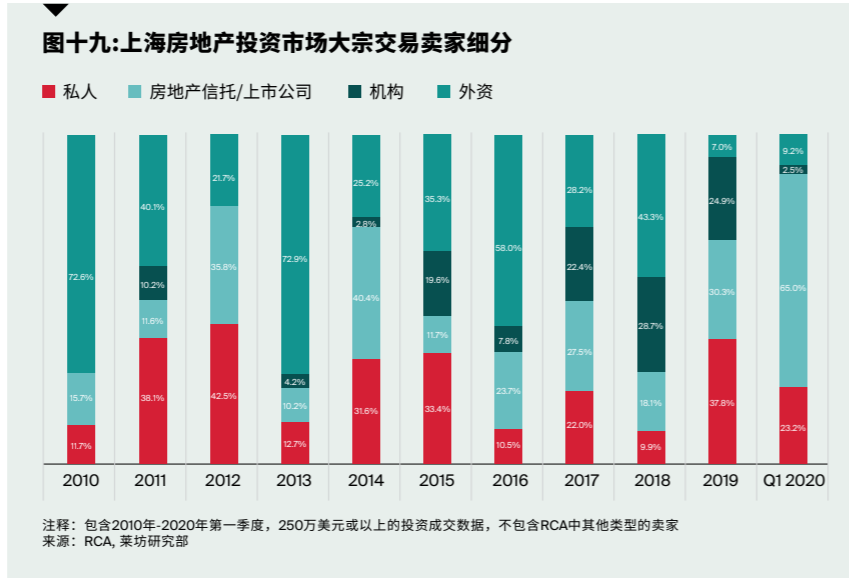
从出售成交金额看，上海房地产投资市场的国内卖家细分比例持续变化，没有特定领导的类别。

在过去十年，房地产信托/上市公司的出售成交金额在市场卖家总出售成交金额中平均占比约为22.5%，私人卖家平均占比约为25%。而在2019年全年，房地产信托/上市公司卖家和私人卖家分别占比约为30.3%和37.8%。较于2018年，2019年全年这两类卖家的占比都有所上升。

外资卖家在各类卖家中的所占比变化最大。2018年全年外资卖家占比达43.3%，但2019年全年，外资卖家仅占7%。与其他市场一样，人民币汇率是影响外资卖家出售项目的其中一个重要因素，同时也反应了投资者对房地产大宗投资市场的敏感性强。

在过去十年，机构型卖家出售成交金额平均占比约为12.1%，但在2017-2019年这三年里，机构型卖家的成交金额平均占比达到了约25.3%。

和买家市场不同，2020年第一季度，外资卖家、房地产信托/上市公司、私人卖家和机构卖家在市场上都有项目成交，成交金额分别占比总出售成交金额的65%、23.3%、9.2%和2.5%。



05.

广州投资市场

## 广州宏观经济数据回顾

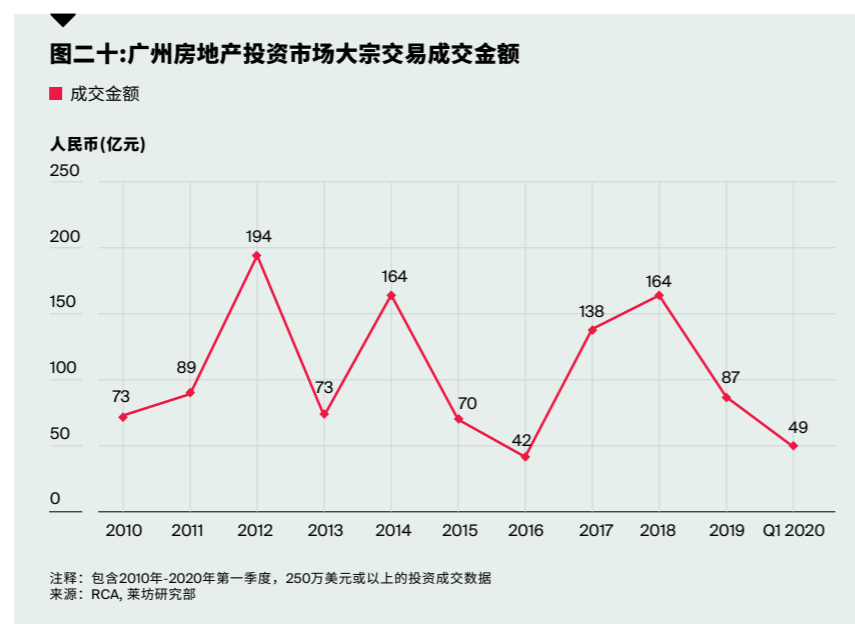


来源:官方数据

## 广州大宗交易成交金额

在过去十年,广州房地产投资市场大宗交易成交金额保持在波动的状态。年度大宗交易成交金额可以在2012、2014和2018年间超过150亿元人民币,也可以在一些年份跌破80亿元人民币。

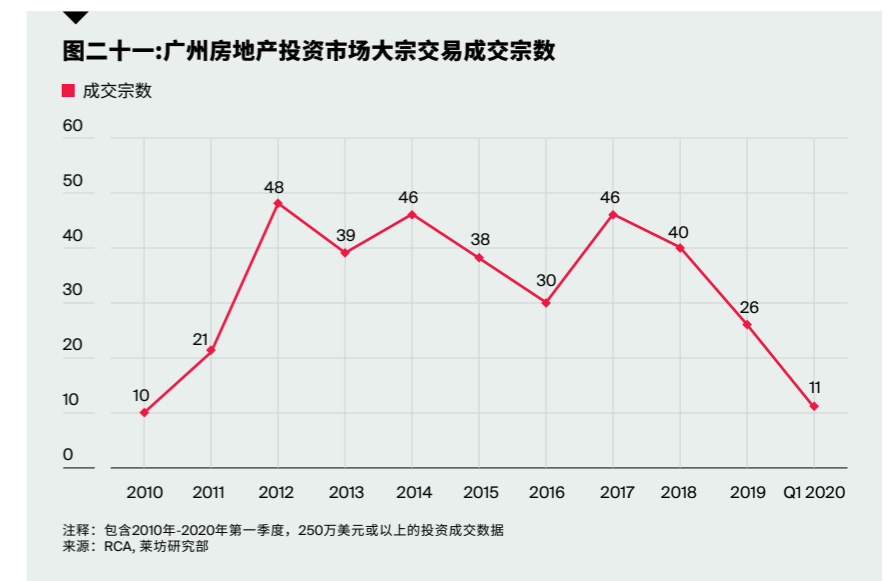
回顾2019年全年的广州市场,写字楼重新掌控市场领导地位,成交金额占到广州房地产大宗交易总金额的84.3%,其余的大宗交易基本上是商业。2020年第一季度,写字楼和商业有成交,成交金额分别占比4.5%和95.5%。根据RCA,商业的成交主要来自珠江太阳城广场项目,总交易额约46亿元人民币。



## 广州大宗交易成交宗数

在过去十年,广州房地产投资市场平均每年的大宗交易成交宗数为32宗。其中,2012、2014和2017年这三年年度大宗交易成交宗数超过了45宗。回顾2019年全年,广州房地产市场大宗交易宗数为26宗,同比大幅下跌35%。而每宗交易平均金额同比上升18.2%,达到3.4亿元人民币。

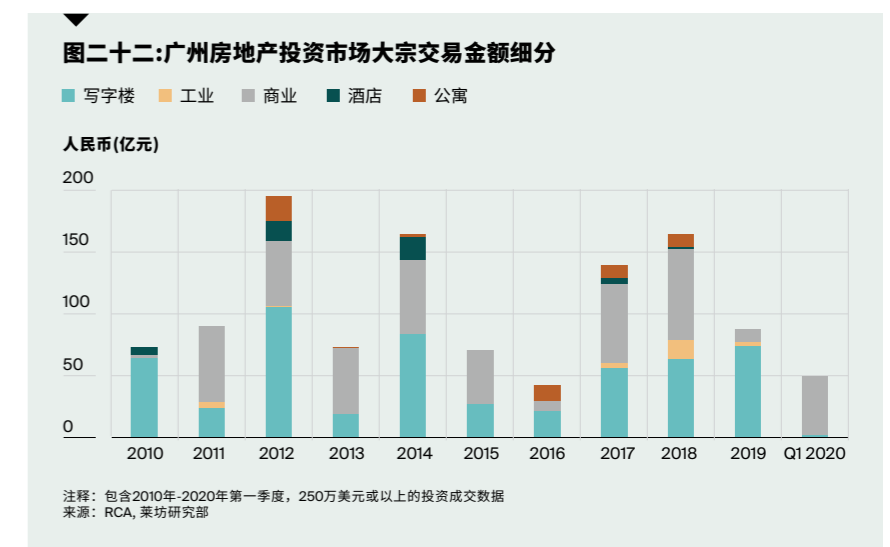
2020年第一季度,录得大宗交易成交宗数为11宗,平均成交金额为4.5亿元人民币。



## 广州大宗交易金额细分

在过去十年,写字楼在广州占房地产大宗交易市场的最大份额,其次是商业。但在2013到2018年间,商业的大宗交易金额有四年超过了写字楼。

回顾2019年全年的广州市场,写字楼重新掌控市场领导地位,成交金额占到广州房地产大宗交易总金额的84.3%,其余的大宗交易基本上是商业。2020年第一季度,写字楼和商业有成交,成交金额分别占比4.5%和95.5%。根据RCA,商业的成交主要来自珠江太阳城广场项目,总交易额约46亿元人民币。



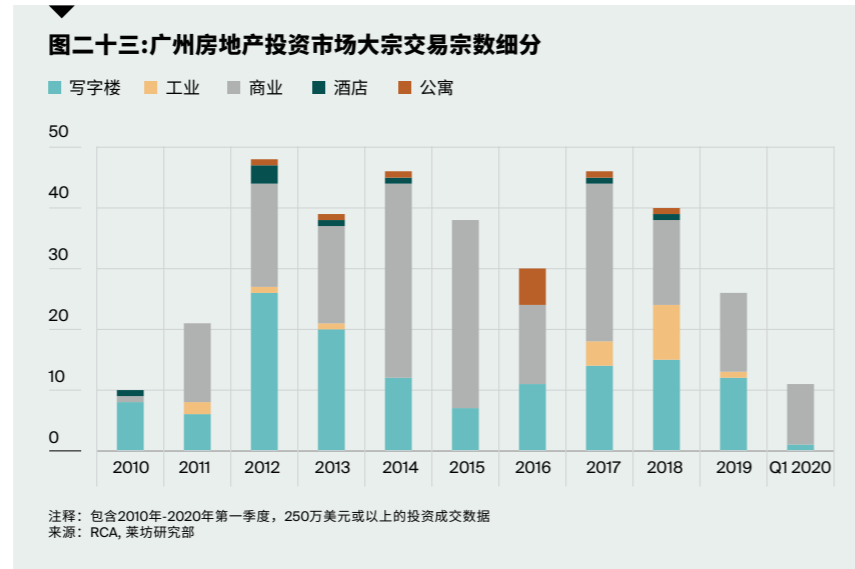


## 广州大宗交易宗数细分

从2010年开始，广州大宗交易市场的成交宗数基本为商业领先，过去十年占广州房地产市场大宗交易成交宗数约48.4%，之后是写字楼，占41%。

2017至2019年间，工业地产的大宗交易数量较过往有所上升，占这三年总交易宗数的11.7%。

2019年全年，写字楼和商业的成交宗数各占总成交宗数的46%和50%，另外4%为工业地产。而在2020年第一季度，商业的成交宗数占总成交宗数的91%，写字楼为9%。



## 广州大宗交易活动

表八：广州大宗交易活动

日期	项目	物业类型	买家	卖家	成交金额 人民币(亿元)
2018年1月	乐峰广场	商业	凯德商用, 凯德置地	保德信房地产基金	33.40
2019年8月	天鹅湾二期	公寓	世茂集团	粤泰股份	27.80
2019年8月	嘉盛项目	公寓	世茂集团	粤泰股份	24.99
2018年12月	越秀新都会大厦	写字楼	凯龙瑞, 广州地铁	越秀房地产信托基金	11.78
2019年10月	摩登大道总部大楼	写字楼、商业	广州建康体育文化发展有限公司	摩登大道集团	9.75
2019年9月	东方文德大厦(55%股权)	写字楼、商业	富春投资	昌兴国际	5.47
2018年1月	大连万达酒店写字楼资产包	酒店、写字楼	富力地产	大连万达	2.22
2018年5月	广州三号数据中心	工业	万国数据	维腾数据, 工艺系统设计与控制实验室	2.62
2018年1月	解放大厦	公寓	朗诗	汉国置业	2.60
2018年7月	太古冷链物流资产包	工业	万科物流	太古地产	1.97

注释：本列表选取的大宗交易活动为过去24个月发生的交易活动，并以成交金额进行排序。交易金额以实际交易金额为准。  
数据来源：RCA, 莱坊研究部

## 广州大宗交易买家细分

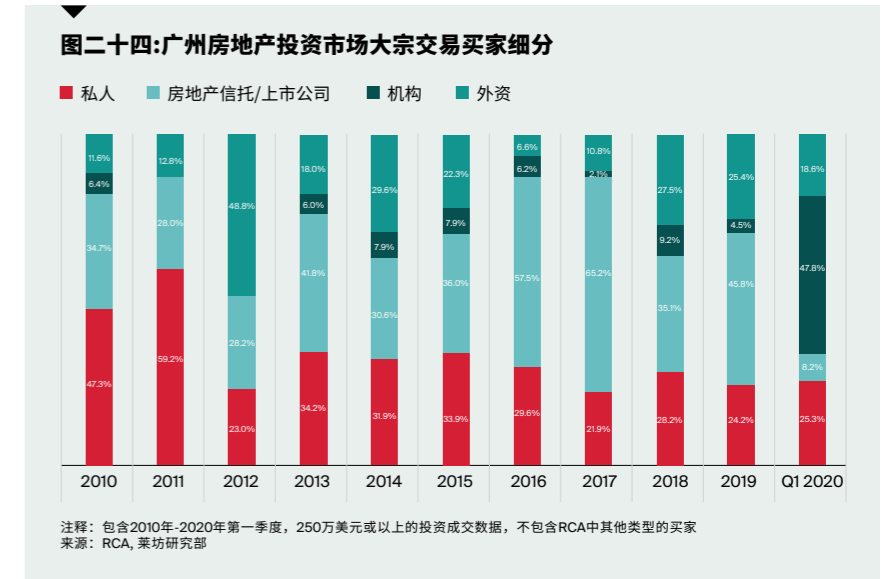
从投资金额看，过去十年，广州房地产投资市场的买家基本以房地产信托/上市公司为最主。私人买家的投资金额所占的市场买家总投资金额的比例在2012年大幅减少后，在2013-2019年这7年里其比例保持在一个相对稳定的状态。

2019年全年，房地产信托/上市公司买家所占广州房地产投资市大宗交易的总投资金额的45.8%，私人买家约占24.2%。

外资买家在2018-2019这两年的投资金额占市场买家总投资金额的比例超过2015-2017这三年，而外资买家在2019年的投资金额占年度总投资金额的比例为25.4%。

机构型买家的投资金额在过去十年占广州房地产大宗交易投资市场的投资金额比例最小，约为5%，2019年约占4.5%。

2020年第一季度，机构型买家、私人买家、外资买家和房地产信托/上市公司在买方市场上活跃，这三类买家成交金额占总成交金额的47.8%、25.3%、18.6%和8.2%。



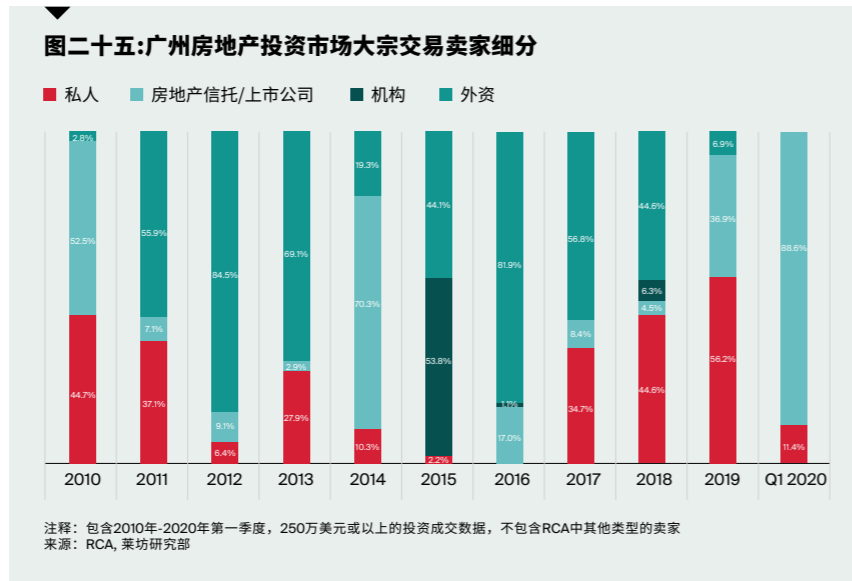
## 广州大宗交易卖家细分

从出售成交金额看，广州房地产投资市场的卖家细分比例十分多变，房地产信托/上市公司和私人卖家在过去十年平均占投资市场出售成交金额的47.3%。而在2019年全年，这两类卖家占比共更是达到了93.1%。

外资卖家所占占比变化幅度非常大，可于2012年和2016年占当年卖家80%以上，但亦可于2010年仅占卖家2.8%，受到人民币汇率影响，2019年全年，外资卖家仅占比6.9%，同比下降37.7个百分点。

机构型卖家在过去十年仅在2015、2016和2018这三年中出售成交过在广州本地的项目，成交总额分别占当年出售项目成交总额的53.8%，1.1%和6.3%。

2020年第一季度，房地产信托/上市公司和私人卖家活跃在大宗交易市场上，其成交总额分别占总成交额的88.6%和11.4%。



06.

深圳投资市场

## 深圳宏观经济数据回顾



## 深圳宏观经济数据回顾

在过去十年,深圳房地产投资市场的成交金额持续增长。在2017年,成交总额更是突破了200亿元人民币,达到了221亿元人民币。

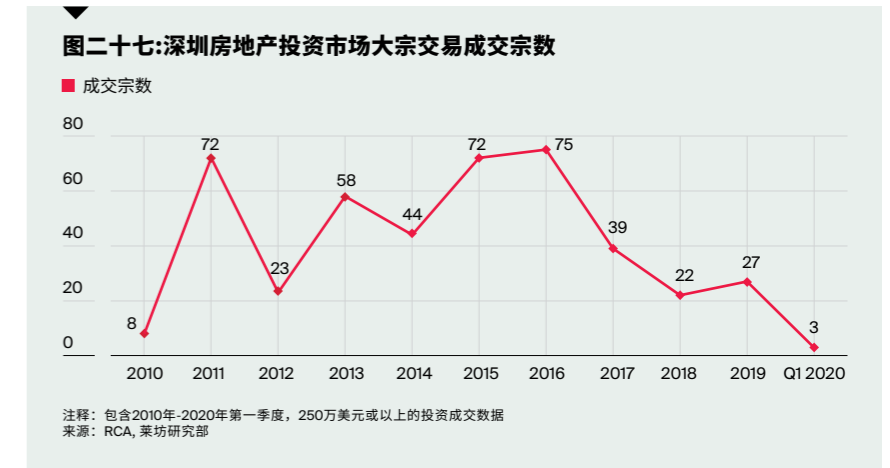
回顾2019年全年,深圳房地产市场大宗交易总金额为173亿元人民币,同比大幅上升77.3%,为过去十年成交总额的第二高。2020年第一季度,录得大宗交易成交金额为5亿元人民币。



## 深圳大宗交易成交宗数

在过去十年,深圳房地产投资市场平均每年的大宗交易成交宗数为40宗。其中,2011、2015和2016这三年年度大宗交易成交宗数超过了70宗。

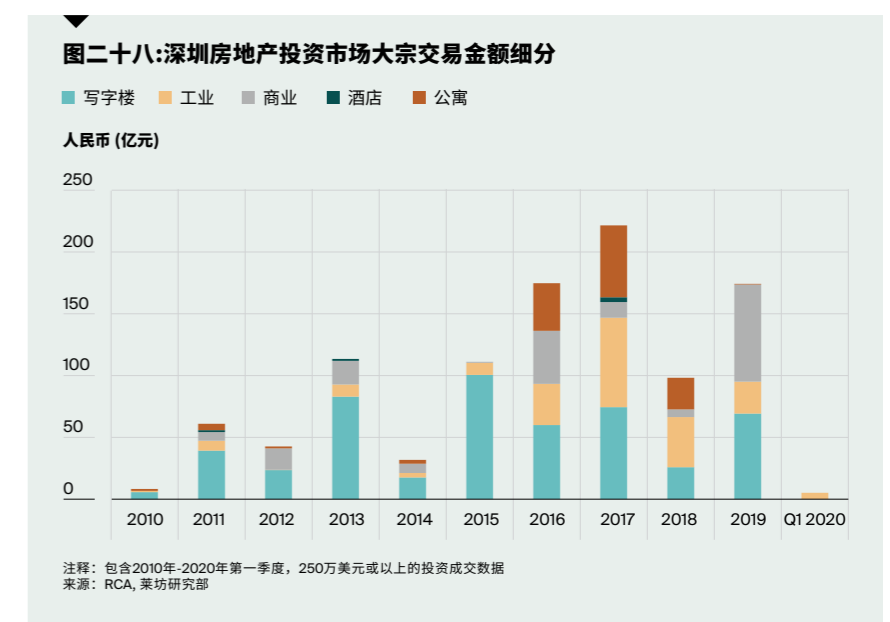
而纵观2019年全年,深圳房地产市场大宗交易宗数仅为27宗,但也同比上升了22.7%,而每宗交易平均金额同比上升44.5%,达到6.4亿元人民币。2020年第一季度,录得大宗交易成交宗数为3宗,平均每宗成交金额为1.7亿元人民币。



## 深圳大宗交易金额细分

过去十年,写字楼占深圳房地产大宗交易市场总金额超过一半,但从2016年起,写字楼成交所占占比大幅下滑至31.4%,换来的是商业和工业地产成交的增加,在2016-2018年这两年合共占到市场总交易金额约41.1%。

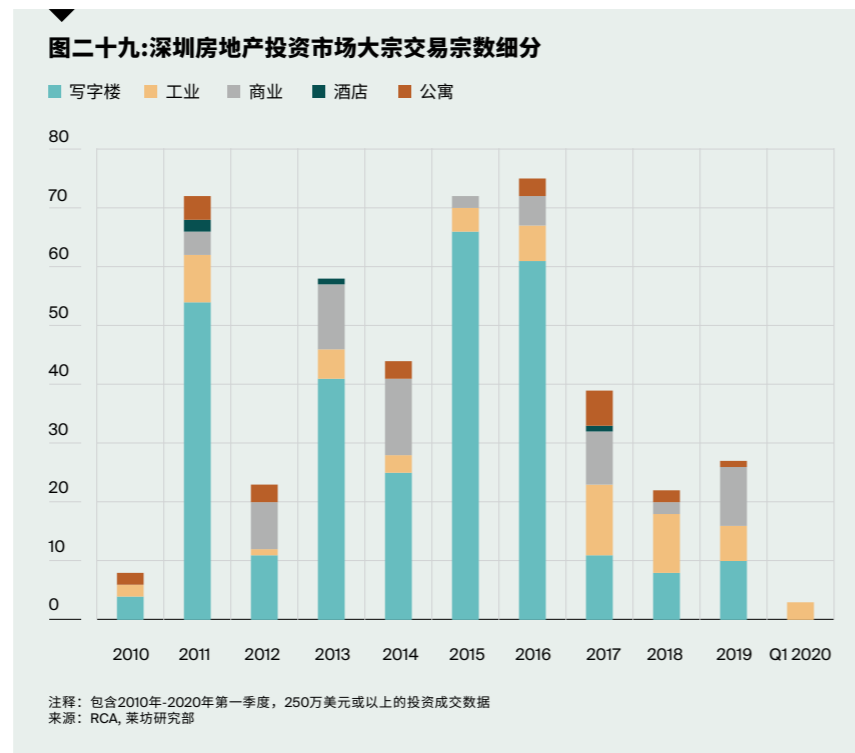
而2019年全年,商业成交金额占到房地产大宗交易总金额的45.1%,写字楼为39.7%,工业地产为14.9%。商业和工业地产的合共交易金额占2019年深圳房地产投资市场总交易金额的60%。2020年第一季度,仅有工业地产有成交,交易金额约为10亿元人民币。



## 深圳大宗交易宗数细分

深圳房地产大宗交易数量在2016年后大幅减少，这与写字楼大宗交易成交的减少有关。从成交宗数来看，2017-2019年这三年工业地产平均成交宗数约为28宗，与写字楼在这三年里的平均成交宗数一致。

2019年全年，商业的成交占到深圳房地产大宗交易成交宗数的37%，写字楼也同样为37%，而工业地产为22.2%。而2020年第一季度，仅有3宗工业地产有成交。



## 深圳大宗交易活动

表九：深圳大宗交易活动

日期	项目	物业类型	买家	卖家	成交金额人民币(亿元)
2019年4月	深圳华侨城大厦(60%股权)	写字楼	中国人寿	深圳华侨城股份有限公司	120.00
2019年12月	华润前海大厦T2栋	写字楼	中信保诚人寿	华润置地前海有限公司	80.00
2019年3月	怡景中心城	商业	领展房地产投资信托基金	保德信金融, 怡景集团	66.00
2018年12月	奥林巴斯深圳工厂	工业	深圳易联技术有限公司	奥林巴斯	18.35
2019年7月	太子湾商务大厦4号楼、5号楼	写字楼	某本土机构	招商局集团	15.00
2019年12月	海府一号B栋	写字楼	君成控股集团	侨城滨海公司	10.00
2019年7月	个人投资者名下资产组合	工业、写字楼、商业	中国城市基础设施集团	个人	7.02
2018年12月	特美玩具工业综合体	工业	中君泰资管	特美玩具	6.75
2019年12月	益田益科大厦B栋	写字楼	某A股上市公司	益田集团	6.00

日期	项目	物业类型	买家	卖家	成交金额人民币(亿元)
2019年9月	豪威工业综合体	工业	赢家时尚	西城建设投资控股集团	5.90

注释：本列表选取的大宗交易活动为过去24个月发生的交易活动，并以成交金额进行排序。交易金额以实际交易金额为准。  
数据来源：RCA, 莱坊研究部

## 深圳大宗交易买家细分

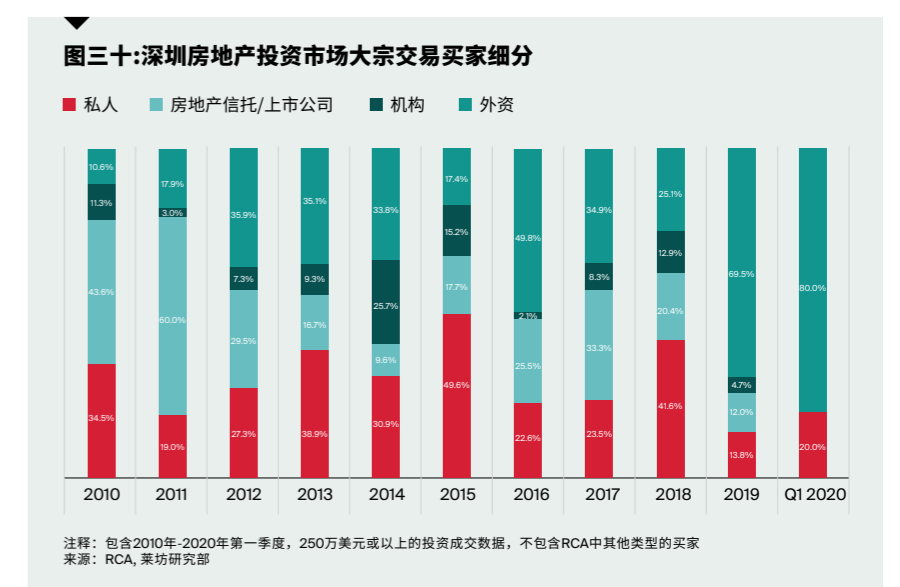
从投资金额看，过去十年，深圳房地产投资市场的私人买家投资金额约占所有买家投资金额的30.2%，房地产信托/上市公司约占26.8%。

而在2019年全年，房地产信托/上市公司买家所占投资总额约12%，私人买家仅占约13.8%。

外资买家在过去十年平均占市场买家的33%，但在2019年上升至约69.5%。

机构型买家在过去十年平均约占市场买家投资总额的10%，在2019年下降至约4.7%。

2020年第一季度，仅有外资和私人买家活跃在深圳房地产大宗交易市场上。其投资金额分别各占80%和20%。



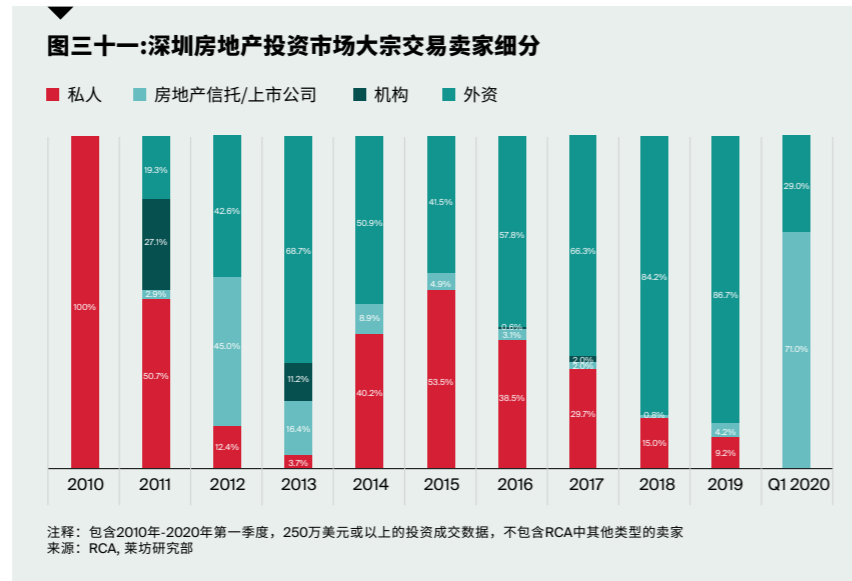
## 深圳大宗交易买家细分

从出售成交金额看，深圳房地产投资市场在过去以国内私人卖家为主，但他们的占比在过去十年不断减低。2019年全年，私人卖家的出售成交金额在所有卖家出售成交总额中仅占9.2%。

另一方面，外资卖家的出售成交金额于过去十年在市场的占比不断上升，从2011年占市场不足20%一直上升到2019年高于85%的占比，基本上主导了深圳房地产大宗交易的卖家市场。

机构型卖家和房地产信托/上市公司卖家在近十年的卖家市场上保持着相对不活跃的状态。

2020年第一季度，录得有房地产信托/上市公司和外资卖家出售其在深圳的项目，其出售金额分别占成交总额的71%和29%。



# 07.

## 总结及未来展望

## 莱坊投资五棱

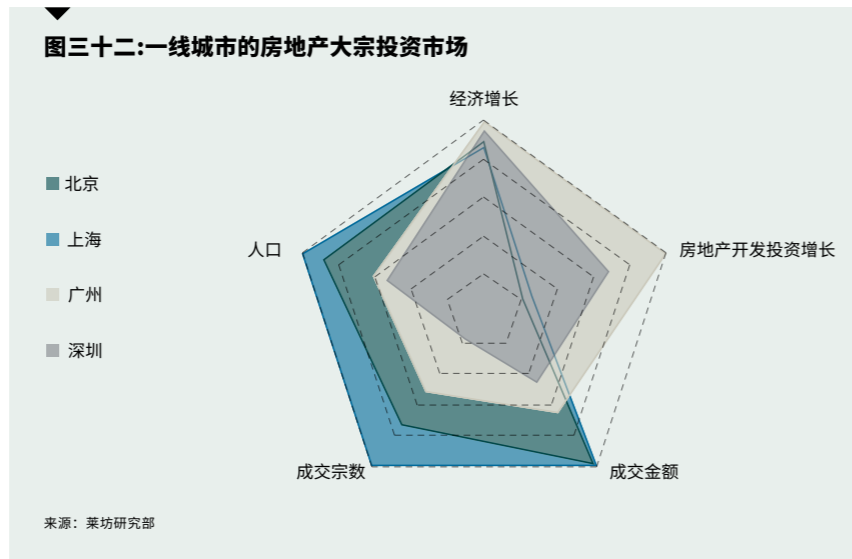
回顾国内四个一线城市的房地产大宗投资市场，北京和上海市场发展比较成熟，广州和深圳市场发展比较快。

北京：市场规模大但房地产开发投资增长较低，未来成交保持稳定。

上海：市场规模最大而房地产开发投资增长稳定，未来成交持续稳定。

广州：经济增长和房地产开发投资增长均是一线城市中速度最快，未来成交将会上升。

深圳：一线城市中市场规模最小但经济和房地产开发投资市场保持双高速增长，投资潜力大。



## 未来展望

随着国内及外资的制造业及服务业企业都几乎完全复工，中央和地方政府正在从遏制疫情逐渐转向稳定经济和促进投资。然而，由于从海外返回的人员导致境外输入病例的增加、国际贸易所受的影响和一些海外市场订单被取消，这一进程正在被延迟。

我们所了解的大多数国际机构投资者仍然积极地寻求国内的写字楼、物流地产和数据中心等物业产品的投资机会。但由于商务旅行和会议被疫情限制，决策过程至少推迟了3个月。北京和上海仍是投资者首选的投资城市，多数投资者只对核心区位的资产感兴趣。同时，

我们看到新加坡投资者对中国房地产投资市场的关注度有所增加。

同时，随着越来越多的国内业主和开发商面临现金流问题，国内投资者正聚焦于债务和结构性融资，而一些国际基金也有本土资产管理团队积极参与投资收购。



北京和上海的写字楼租赁活动开始升温，但暂时没有出现大面积成交活动的发生。在中国一线城市，新租约的有效租金下降了3-5%，许多租户从业主方和地方政府得到了1-2个月的租金减免和优惠。

酒店和购物中心是受疫情影响最大的行业，我们已经看到酒店业务收入大幅下降，所有经营性指标数据都处于历史低点，目前还没有完全复苏。

◆◆  
我们看到投资者在积极寻找酒店不良资产“抄底”的机会，因为这可能是房地产大宗投资市场中最大折扣的资产类别，而商业地产仍是中国最具吸引力的投资类别之一。  
◆◆

在2020年，预计债权和结构性融资、核心区的写字楼、不良资产的投资组合将会有较多的投资机会。



如果您对我们的研究报告有任何疑问,或需要咨询房地产业务,欢迎与我们联系:



**柳维伦**  
中国区董事总经理  
+86 21 6032 1700  
alan.liu@cn.knightfrank.com



**李颖欣**  
上海董事总经理  
+86 21 6032 1719  
ying.lee@cn.knightfrank.com



**卢焜**  
北京董事总经理  
+86 10 6113 8011  
katherine.lu@cn.knightfrank.com



**黄一匀**  
广州分公司总经理  
+86 20 8757 4229  
even.huang@cn.knightfrank.com



**简家宏**  
深圳董事总经理及华南区办公楼服务部主管  
+86 755 6661 3141  
ken.kan@cn.knightfrank.com



**郑楠**  
上海资本市场部董事  
+86 21 6032 1788  
danny.zheng@cn.knightfrank.com



**陈铁东**  
高级董事, 中国区研究及咨询部主管  
+86 21 6032 1769  
timothy.chen@cn.knightfrank.com



**朱毓敏**  
董事及北京办公楼服务部主管  
+86 10 6113 8021  
demi.zhu@cn.knightfrank.com

## 近期研究报告



财富报告  
2020年



北京写字楼市场  
季度报告  
2020年第一季度



上海写字楼市场  
季度报告  
2020年第一季度



广州写字楼市场  
季度报告  
2020年第一季度



深圳写字楼市场  
季度报告  
2020年第一季度



上海工业市场  
季度报告  
2020年第一季度

可从以下网址查看莱坊其他报告:  
[knightfrank.com.cn](http://knightfrank.com.cn)

莱坊研究部为全球范围内的开发商,投资者,机构基金,企业机构和公共部门等客户提供战略咨询,咨询服务和市场预测。我们的客户都认识到需要针对其特定需求量身定制的专家建议是十分必要的。重要声明:©莱坊:本文件及其内容只提供一般数据,可能随时变更而不作另行通知。所有图片只供展示用途。本文件并不表示、意图或暗示任何性质的代表或担保。因使用此数据而直接或间接引致的损失或损毁,莱坊恕不负责。客户应自行确保数据或内容的完整和准确性。本文件及其内容属莱坊所有,使用者知悉其中的观点、概念及建议均属莱坊的知识产权所有,并受版权保护。除了对上述文件作出评估外,若非已与莱坊达成协议,任何人不得以任何原因使用这些内容或其部分。本文件在保密的情况下提供给使用者,除参与评估此文件的人员外,恕不得向任何人透露。

