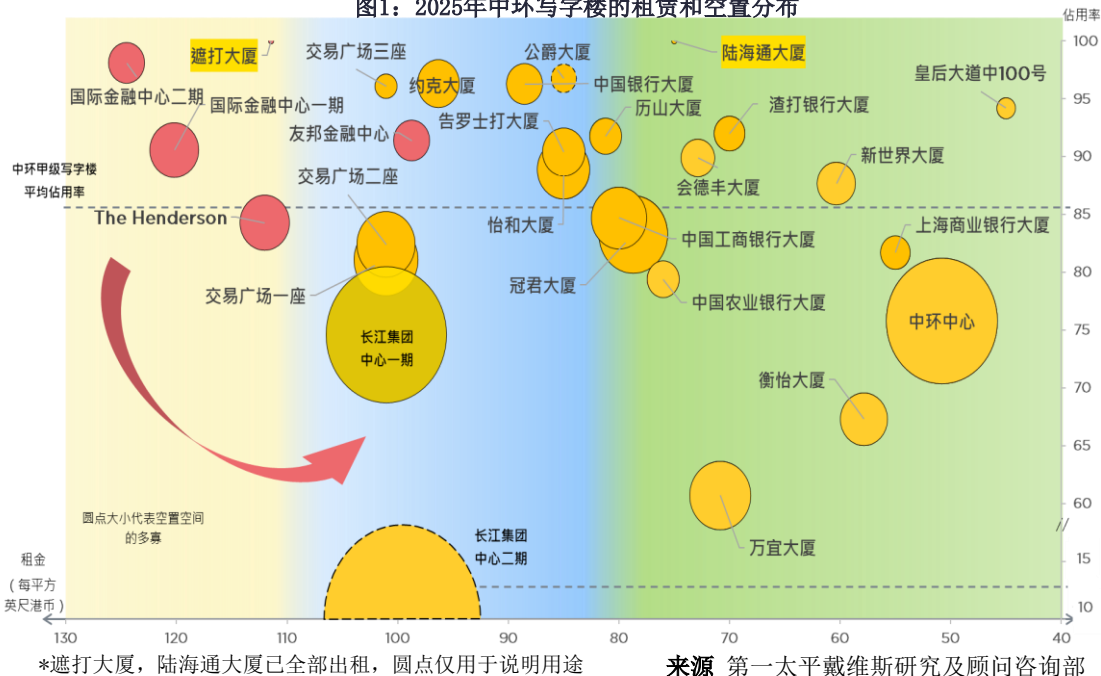


写字楼租赁

“近期首次公开募股活动的复苏以及来自金融行业的需求可能会稳定正在衰退的市场，当空置率达到6%，可能会引起租金反弹。此外，简街(Jane Street)预租在中环新海滨三号用地第一阶段项目的70%楼面面积，将会巩固买方租户在中环“追求优质写字楼”的趋势，因此租金复苏可能比预期更早。”

汤卓轩，第一太平戴维斯研究及顾问咨询部

图1：2025年中环写字楼的租赁和空置分布



2025年初，香港IPO市场经历了强劲复苏，受惠于宁德时代和蜜雪冰城等大陆企业的高调上市。这些成功发行的新股在今年首五个月内共筹集了超过764亿港元，预计年底总筹资额可能超过1500亿港元，几乎是2024年筹集金额的两倍。这复苏预计将为投资银行和专业服务公司创造短期商业机会，可能缓解裁员压力并稳定对核心写字楼空间的需求。

简街最近宣布将从2028年起租赁中环3号地块一期写字楼的223,000平方英尺（70%），为期五年，并有四年的续租权，这与我们之前分析量化交易商和流动性提供者在中环持续扩张的研究结果一致。这趋势反映了在香港和亚太地区资本市场复苏的背景下，他们对业务前景的乐观情绪重燃。此外，其楼面面积需求几乎翻倍，突显出金融业租户对核心中环地区优质办公空间的强劲需求。

然而，整个商业地产市场仍然面临挑战。利率在2022年至2023年间上升了超过五个百分点，对大量持有商业资产的本地中型企业和大陆发展商造成了显著的财务压力。除了投资基金和私人投资者，许多人正在应对与债务相关的压力。据估计，大约有990万平方英尺的甲级写字楼楼面面积由陷入财务困境的房东拥有，其中一些物业可能会以折扣价出售，甚至进入接管程序。

虽然财务困境可能导致物业管理不善，但它也为机构终端用户提供了收购机会。一个显著的例子是都会大学以26.5亿港元购买了长基中心祥祺中心，计划保留至少一半的空间供自用。

第一太平戴維斯
请联系我们获取更多信息

商业楼宇租务

刘伟基 Ricky Lau
租务部主管暨董事总经理
+852 2842 4491
rklu@savills.com.hk

姚伟明 William Yiu
副资深董事
+852 2378 8664
wyiu@savills.com.hk

研究及顾问咨询

汤卓轩 Jack Tong
董事
+852 2842 4213
jtong@savills.com.hk

第一太平戴维斯（“本集团”）拥有超过160年房地产服务经验，并以“汇通空间，携手共荣”为服务宗旨。

本集团于伦敦证券交易所上市，在全球70多个国家及地区拥有超过4万名员工，竭诚为客户提供高质量商业和高端住宅地产服务。

透过将环球研究数据和趋势应用至本地和全球业务之中，让我们能够向客户提供业内最前瞻性的见解，为他们度身定制解决方案，实现他们的目标。

无论是国际企业扩张业务、投资者提升其投资组合、还是家庭寻找新家，我们都能帮助客户作出更明智的房地产决策。

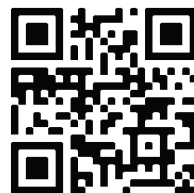
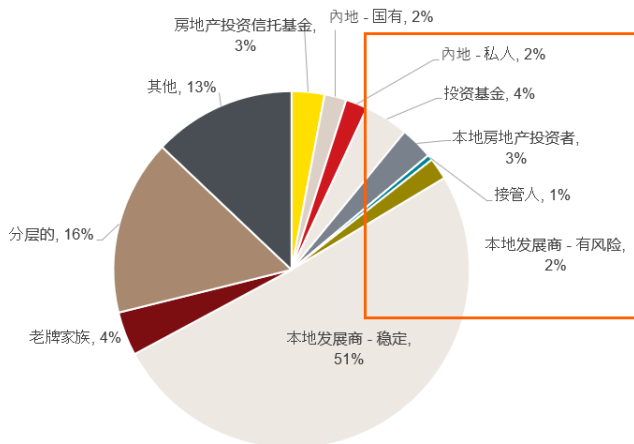


图3: 香港甲级写字楼业主构成



来源 第一太平戴维斯研究及顾问咨询

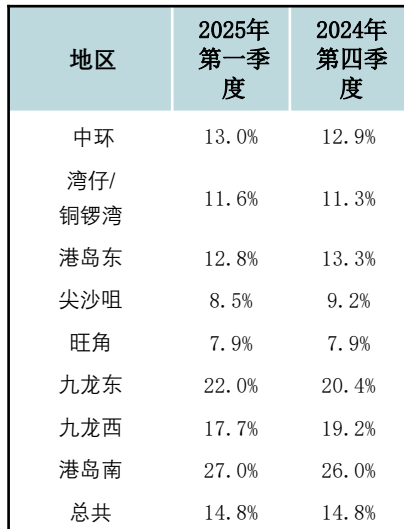
对过去十年主要写字楼交易的分析显示，在售出的1870万平方英尺中，大约有400万平方英尺被终端用户收购，其中大部分不太可能重返租赁市场。随着更多不良资产预计进入市场，终端用户对永久写字楼空间的兴趣可能会增加。如果收购趋势与2015年至2024年的趋势相似，预计每年将新增约40万平方英尺的需求。

历史上，甲级写字楼租金与空置率呈现出强烈的反向相关性。在之前的市场复苏点——1999年、2004年和2009年——当空置率降至6%以下时，租金开始回升。目前，空置率约为15%，预计在2025年至2028年之间将有670万平方英尺的新供应。然而，预计从2029年到2032年，供应量将大幅下降至仅150万平方英尺。

假设金融企业持续复苏以及中国经济更广泛的反弹，年度写字楼吸纳量可能恢复到COVID-19之前的130万平方英尺水平，并通过终端用户收购增加额外的40万平方英尺吸纳量，这将使年度总吸纳量达到170万平方英尺。在这种乐观的情境下，空置率可能在2026年达到16%的峰值，然后逐渐下降到2032年的6%，将可能引发写字楼租金的回升。

虽然平均租金预测提供了一个宏观的分析角度，但建筑质量和位置的差异可能导致显著不同的复苏时间表。例如，在中环，优质建筑的空置率保持在6%左右，其剩余空间被寻求高档写字楼空间的租户积极吸纳。这种“追求质量”的趋势可能会推动顶级资产的需求，并使其录得早于整体市场的租金增长。一旦这些空置空间被吸纳，需求预计将带动到相邻的建筑物。随着所有在中环新的供应在2026年之前完成，中环商务区的空置率可能会迅速收紧，加速租金的恢复——前提是乐观的需求预测成立。

表1：各地区写字楼空置率



第一太平戴维斯2025年预测	
写字楼租金	-5% 至 -10%

简街交易的影响——中环租金恢复最快？

简街的交易对写字楼市场产生了深远的影响。是次交易月租金为3000万港元，成为过去十年中环最大的单笔租赁协议。此次预租发生在租约开始前30个月，突显了其对租户和业主的重要性。简街几乎翻倍的办公空间需求表明了明确的扩张需求，反映出量化基金和流动性提供商在本地和区域金融市场中的强劲业务前景。这凸显了香港作为国际金融中心的强大吸引力，尤其是对于那些偏好在核心中环地区设立办公场所和区域总部的成熟市场参与者。

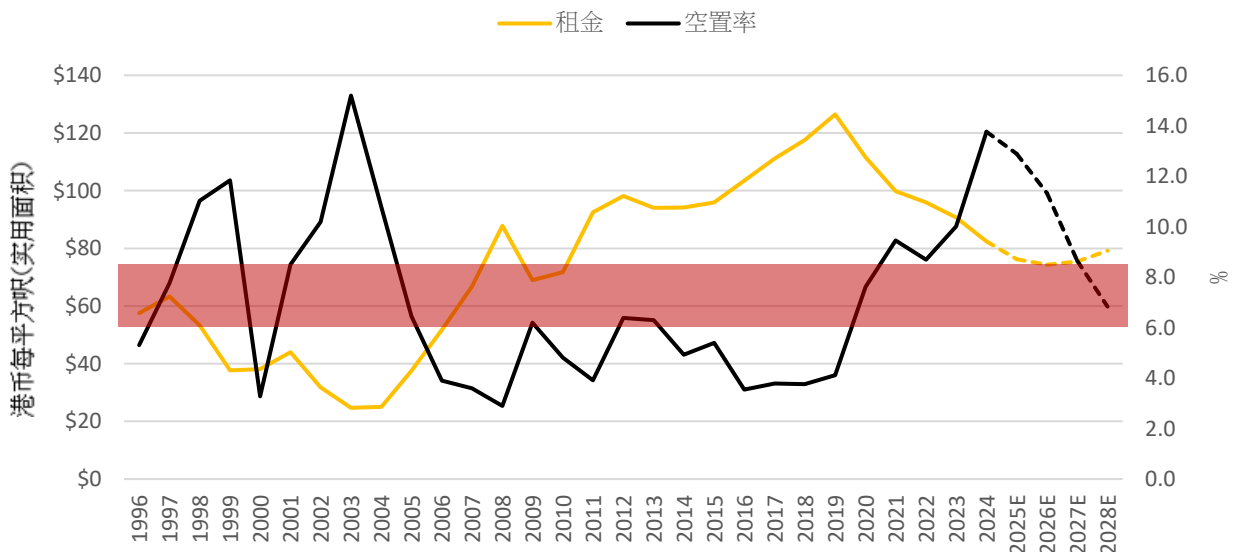
这笔交易的初始五年租期平均租金为每平方英尺137港元，超过了中环AAA级写字楼的当前平均水平，也超过了中环A级写字楼市场的整体平均租金。这种差异突显了中环3号地办公楼的质量和战略定位，使其对有眼光的金融租户特别有吸引力，并反映核心中环地区的优质办公空间在中期内将出现短缺。

这笔交易预计将显著影响核心中环地区的一手和二手供应。在此租赁协议之前，中环3号地第一期办公室，加上预期从国际金融中心二期和区内其他写字楼搬迁的瑞银，将在2027年向市场引入总计48万平方英尺的一手和二手库存。通过与简街的交易，这一空置空间的一半将被吸纳，而简街的搬迁将在2028年腾出约12万平方英尺空间，有效减少此前中环优质办公空间的供应。这一过渡期为房东和潜在租户提供了30个月的谈判窗口，令双方有充足的时间来探索租赁机会。

预测中环办公市场的供需动态可能会反映整体市场的趋势，尽管由于供应受限，需求可能会受到限制。从1991年到2010年的历史平均吸纳量为每年43万平方英尺，这主要是由于在供应充足时期，跨国公司和中国大陆银行的强劲需求所推动的。如果新金融需求持续增长且传统需求保持稳定，那么未来几年每年总吸纳量可能达到470,000平方英尺，其中包括每年平均来自销售市场的43,000平方英尺。

中环写字楼市场的租金拐点表现出比整体市场更强的韧性。观察过去20年，当空置率在经济低迷时期下降到6%到8%时，写字楼租金已经反弹。如果这趋势持续下去，预计到2025年和2026年将有大约560,000平方英尺的新办公空间投入使用，中环写字楼的空置率到2027年可能达到8%，租金预计将比整体市场早几年复苏。

图5：中环写字楼租金与空置率，1996年至2028年（预计）



资料来源：第一太平戴维斯研究及顾问咨询，差饷物业估价署