

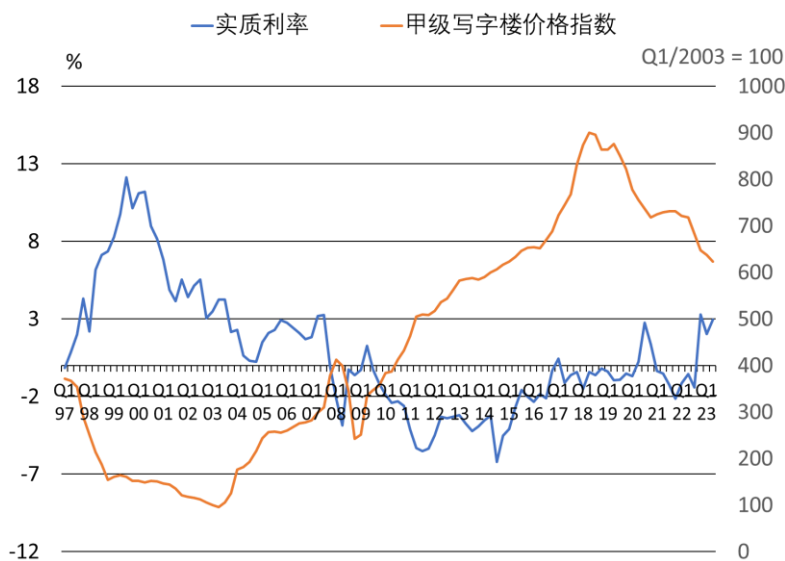
本港利率持续高企导致投资总额萎缩

“由于借贷成本容易达到6%至7%，收益率达5%的投资物业不再受到投资者的青睐，而市场活跃主要来自用家。”

汤卓轩，第一太平戴维斯研究与顾问咨询部

高利率（6月中旬3个月香港银行同业拆息飙升超过5%，为2007年市场以来首次）被普遍认为是房地产投资情绪低迷的主要原因之一，然而12个月内利率上涨5%，也让不少资深投资者感到意外。最近两次加息（2004至2006年 和 2016至2018年），利率分别於两年间上涨了4%和2%，因此对当时市场情绪的影响较为温和。

图 1：实质利率与甲级写字楼价格指数，1997年第一季度 - 2023年第二季度



资料来源：金管局、政府统计处、第一太平戴维斯研究及顾问咨询部

另一方面，实质利率（约为3个月HIBOR减去通胀）对过去数个房地产周期的资产价格产生更为深远的负面影响，可以从其与1997年至2023年甲级写字楼价格成高度负相关性（-0.63）作为例证。随着过去12个月实质利率开始转正，且伴随着经济下滑和投资信心渐弱，资产价格面临越来越大的下行压力。

第一太平戴维斯
请联系我们获得更多信息

投资及销售

Peter Yuen 袁志光
Managing Director
董事总经理
+852 2842 4436
pyuen@savills.com.hk

研究及顾问咨询

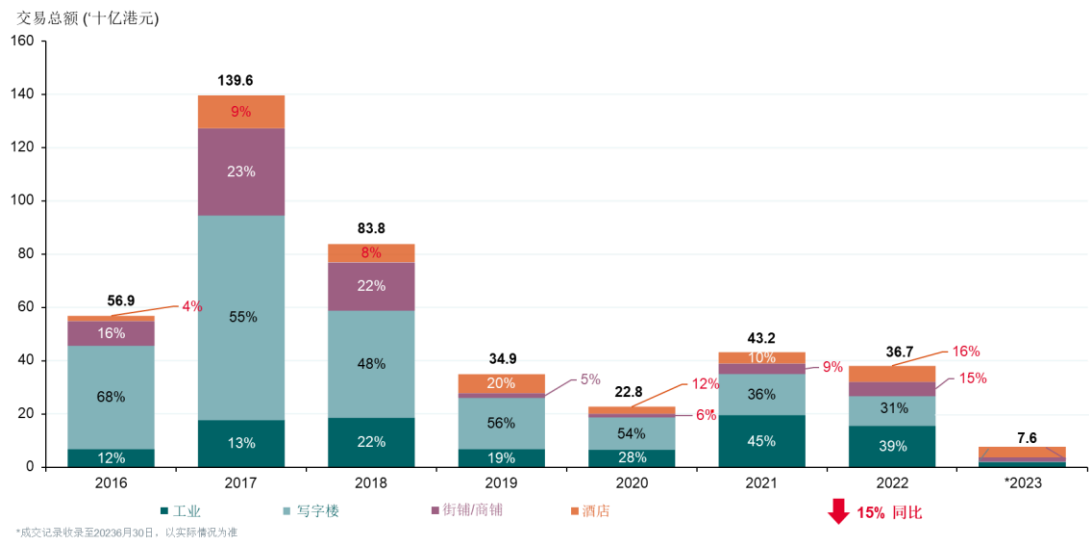
Jack Tong 汤卓轩
Director 董事
+852 2842 4213
jtong@savills.com.hk

Savills plc
Savills is a leading global real estate service provider listed on the London Stock Exchange. The company established in 1855, has a rich heritage with unrivalled growth. It is a company that leads rather than follows, and now has over 700 offices and associates throughout the Americas, Europe, Asia Pacific, Africa and the Middle East. This report is for general informative purposes only. It may not be published, reproduced or quoted in part or in whole, nor may it be used as a basis for any contract, prospectus, agreement or other document without prior consent. Whilst every effort has been made to ensure its accuracy, Savills accepts no liability whatsoever for any direct or consequential loss arising from its use. The content is strictly copyright and reproduction of the whole or part of it in any form is prohibited without written permission from Savills Research.



因此，非住宅（写字楼、零售、酒店、工业）投资交易额由第一季度的 120 亿港元大幅下降至第二季度的 75 亿港元，跌幅达 37.5%。如果仅考虑重大交易（整栋或涉及30%以上所有权的交易），第二季度6亿港元的交易额不到第一季度交易额（70亿港元）的10%。虽然持有成本升高促使更多的卖家出售其资产，但银行不愿在商业市场上放贷，加上大多数项目为负收益率，使许多潜在投资者望而却步。

图 2：重大非住宅交易（整栋交易，以及以上 30% 所有权） - 2016至2023上半年



资料来源:土地注册处、EPRC、香港交易所、第一太平戴维斯研究及顾问咨询部

因此，第二季度酒店及零售投资市场均表现平淡，而写字楼市场则在2023年第二季度以用家需求为主：中环欧陆贸易中心22楼以1.42亿港元售出，而东昌大厦7楼（8,824平方英尺）则以1.683亿港元售出，买家均为本地用家。会展广场办公大楼两个不同楼层的单位也分别以3.098亿港元和2.55亿港元售出，同样为用家。由于租金收益率只有 2.5% 至 3%，而利率仍居高不下，故写字楼的投资需求可能在至少 12 至 18 个月的时间内保持观望状态。

投资市场看起来将再经历艰难的六个月，至少利率几乎会保持在高位（抑或是更高）。许多拥有大量资产组合、按揭成数相对安全（低于 40%）、经验丰富的投资者开始接到银行的电话，要求他们通过偿还现金或出售投资组合来进一步降低贷款金额。随着未来几个月，更多业主面临出售表现不佳资产的压力，加上写字楼租金持续下降，同时零售和酒店领域增长势头放缓，资产价格似乎将面临进一步压力。虽然用家可能会购买更多的分层办公楼层和小型零售商铺，但以投资交易来看，可能最低要求要达5%的收益率，甚或上看7%至8%左右的收益率才会有更多成交。

值得关注的市场

2023下半年 第一太平戴维斯价格预测	
甲级写字楼	-5%
核心街铺	0% 至 +5%

虽然传统地产物业可能难以获得吸引投资者重返市场所需的高收益率，但一些具有新兴及独特运营模式的小众市场可能会受到青睐。例如，养老院通常在零售基座经营，在人口老龄化和政府持续补贴的支持下可以提供稳定的收入；未来几年，随着海外/内地人才和非本地学生的涌入，主要来自中等价位酒店改建的学生住房和共享公寓可能会越来越受欢迎。