

不動產投資

savills



商用市場投資買氣回溫 REITs清算推升本季動能

投資型買家伺機進場 偏好市中心辦公室與零售商場。

- 上半年出口衰退18%，主計處下修全年度經濟成長率預測為2.04%，面臨保二關卡。
- 土地市場動能疲弱，第二季交易金額236億元，年減29%。建商保守謹慎，上半年購地金額為237億元，呈現連續2年減半的局面。
- 本季央行暫停升息，但再度加重房貸管控力道，宣布第五波選擇性新用管制，暗示近期多項房市政策無法有效壓抑買氣。
- 受到新光一號REITs持有資產成功標售的帶動，第二季大型商用不動產成交金額為496億元，季增率達到211%，年增率58%。
- 新光一號REITs持有6宗不動產，標脫總金額達307億元，平均溢價率為3.25%，買家涵蓋建設公司、專業投資機構、REITs以及財團法人。
- 專業投資機構投入157億元，成為本季商用不動產市場最主要買家，占比達32%，偏好傳統市中心的辦公室與零售商場。

“升息放緩及平均地權條例修法，有助於提升買方購置商用不動產意願，雙方的市場價格認知差異漸趨收斂；工業不動產受景氣影響較為明顯，預期需求及價格漲幅將回歸理性。”

丁玟甄，第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

第一太平戴維斯

請聯繫我們獲取更多資訊

第一太平戴維斯台灣

黃瑞楠 (Ricky Huang)

董事長

+886 2 8789 5828

rhuang@savills.com.tw

研究及顧問諮詢

丁玟甄 (Erin Ting)

資深協理台灣

+886 2 8789 5828

eting@savills.com.tw

Simon Smith

亞太區研究及顧問諮詢

區域主管

+852 2842 4573

ssmith@savills.com.hk

第一太平戴維斯

第一太平戴維斯是一家在倫敦股票交易所上市的全國領先房地產服務提供者，公司於1855年創立，具有悠久的歷史傳承以及無可匹敵的增長趨勢。第一太平戴維斯是行業引領者而非跟隨者，在全球設有600多家分公司與聯營機構，廣泛分佈於美洲、歐洲、亞太、非洲和中東地區。本報告僅作一般資訊用途，未經事先許可，任何人不得對其相關內容或全部內容進行出版、複製或引用，同時本報告亦不構成任何合同、計畫書、協議或其他文檔的依據。第一太平戴維斯已盡全力確保報告內容的準確性，但對於該報告的使用而導致直接或間接的相關損失不承擔任何責任。本報告版權所有，未經第一太平戴維斯研究部書面許可，不得以任何形式對該報告的部分或全部內容進行複製。



圖1：2013年－2023年第2季商用不動產成交金額

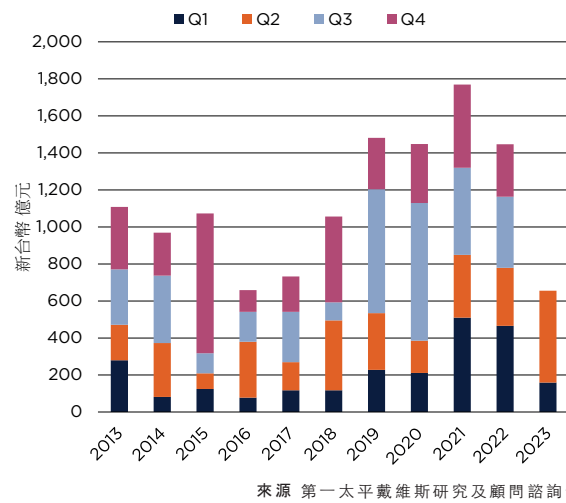
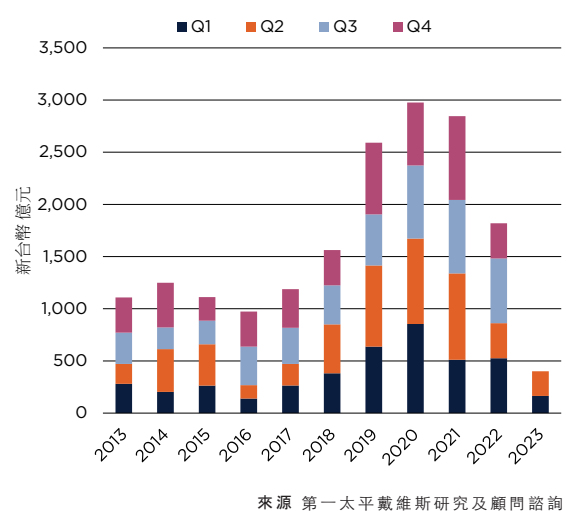


圖2：2013年－2023年第2季土地交易金額



2023年第2季商用不動產市場總覽

全球景氣衰退，電子零組件與資訊通訊產品需求減少，再加上中國經濟復甦緩慢，台灣出口持續萎縮，6月出口年減23%，合計上半年出口總額減少18%，為金融海嘯以來最深跌幅，主計處進一步下修全年度台灣經濟成長率預測為2.04%，經濟成長率面臨保二關卡。金融市場方面，隨著美國聯準會6月公布暫停升息，台灣央行在第2季利率會議宣布基準利率維持不變，也是去年初以來，首次暫停升息，基準利率將維持在1.875%；然而卻罕見宣布第五波的選擇性信用管制，限縮六都加上新竹縣、市的第二戶貸款成數上限為7成，僅對於換屋族在特定條件下得以適度放寬，顯示雖然政府陸續加重房市控管政策力道，平均地權條例修法將於7月正式施行，房市買氣似乎短期內無法有效壓抑，以致央行再度出手緊縮房貸政策。

資產規模近300億元的新光一號不動產投資信託基金公開標售案的挹注下，今年第二季大型商用不動產成交金額為496億元，季增率達到211%，年增率58%，合計今年上半年大型商用不動產交易總額為655億元，比去年同期減少16%。

本季最受市場關注的交易即為新光一號REITs公開標售案，本案是繼基泰之星、三鼎與駿馬一號REITs之後，第4檔清算的T-REITs，資產規模超越先前清算的各檔REITs。持有標的包含辦公室、商場、百貨與商務住

宅等共6宗標的，總底價金額為297億元，全數標脫之總金額為307億元，買家涵蓋建設公司、專業投資機構、REITs以及財團法人。以成交金額推估，台北市的5宗標的平均租金投報率介於2.1%至2.6%之間，台南新光三越百貨租金投報率則為4.84%，顯示即使面臨升息與政策持續打房，投資人對於核心資產的需求穩固。

本季前五大商用不動產交易中，4筆為新光一號REITs的公開標售資產，最大筆為新天母傑仕堡商務住宅大樓，由鼎固置業以116.8億元購入，也是繼去年中國人壽以120.5億元購置台中七期豐邑市政核心大樓後，上場上再次出現單筆百億元的交易案，標的位於高級住宅區的天母商圈，建物狀況良好且基地面積超過1,600坪，預期短期買方將以收租為主，長期則看好重建效益；第二高價則是位於中山北路的新光中山大樓，由金地遠實業以72億元購入，換算辦公室每坪單價108萬元，第三高則是樂富一號REITs以43.7億元購入台南新光越百貨，也將樂富一號的持有標的拓展到南台灣。

另外，受到全球股價市場下跌影響，保險業收益受創，造成保險業資本適足率下滑，再加上升息拉高保險業不動產投資最低門檻至2.845%，今年以來保險業投資動能維持低檔，本季投資金額僅10.9億元，主要交易為和安保險代理人以6.5億元購置台北市自用辦公室，全球人壽以4億元購入新竹台元廠辦作為收益型不動產，

表1：2023年重要經濟指標

指標	說明	
2023預測經濟成長率	2.04%	2022經濟成長率：2.45%
2023年預測消費者物價指數年增率	2.26%	2022年通貨膨脹率預測：2.95%
2023預測人均GDP	美金32,474	2022人均GDP：美金32,811
美金對台幣匯率（2023年6月）	新台幣30.824	2022年平均：29.777
出口年成長率（2023年1-6月）	-18.0%	2022出口年成長：7.4%
失業率（2023年5月）	3.46%	2022：3.67%
來台旅客人次（2023年1-5月）	2,179,235	2022年旅客來台人次：895,962
央行基準利率	1.875%	2023年3月 上調 0.125%
放款條件	放款利率：1.9%-2.2% 放款成數：60%-80%	

來源：行政院主計處、中央銀行、第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

* 備註：不動產放款利率、放款成數可能因投資人信用條件不同而異

表 2：2023 年第 2 季大型商用不動產交易

交易案	區位	交易金額 (新台幣億元)	建物面積 (坪)	不動產類型	買方
新光天母傑仕堡大樓	台北市	116.8	16,075	商務住宅	鼎固置業
新光中山大樓 14 個樓層	台北市	72.1	8,186	辦公室	金地遠實業
台南新光三越百貨大樓	台南市	43.8	17,165	零售商場	樂富一號 REITs
新光國際商業大樓部分樓層	台北市	29.8	3,574	辦公室	能率資本
台中市潭子區建國路廠房	台中市	27.9	16,282	廠房	環電股份

來源 第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

表 3：2023 年第 2 季大型土地交易

交易案	區位	交易金額 (新台幣億元)	土地面積 (坪)	買方
新竹市台肥段 D1 土地	新竹市	26.2	3,157	達麗建設
高雄市三民區土地	高雄市	25.6	1,598	遠雄建設
台中市西屯區文商段商業地	台中市	22.7	683	潤隆建設
泰豐自辦重劃區部分土地	桃園市	21.4	4,273	百峰建設
新莊副都心商業地	新北市	20.4	973	吉成開發

來源 第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

合計上半年投入金額僅有 15 億元，規模與去年同期相比，衰退幅度高達 9 成。

為改善財務結構，陸續有保險業增資或處分投資性不動產，三商美邦人壽、新光人壽與和泰產險自去年起都有出售資產的動作。隨著本季央行停止升息，未進一步抬高不動產最低投報率門檻，有利於不動產投資評估作業，預期下半年將有機會看到保險業投資動能微幅回溫，在全台持續投報率 3% 以上的整棟投資型物件。

2023 年第 2 季大型土地交易市場總覽

由於平均地權條例修法對於住宅市場的衝擊程度難以預估，導致土地交易動能疲弱，第二季大型土地與地上權成交金額為 236 億元，較去年同期減少 29%，合計上半年大型土地交易金額為 400 億元，年減率 56%，規模僅略高於 2016 年房地合一稅上路時的水準。

建商購地保守謹慎，今年前 6 月購地金額為 260 億元，與 2021 年跟 2022 年同期

的規模相較，購地動能呈現連續兩年減半的局面，但土地單價仍表現穩定。指標交易為本季前三大土地交易為達麗建設以 26.2 億元買下新竹市公道五路上的住一土地；另外，遠雄則是斥資 25.6 億元購入高雄市三民區近 1,600 坪的商業土地；潤隆建設則以 22.6 億元購入台中水湳商業土地，換算土地單價達 331 萬元。

公部門標售成果則表現各異，過往吸引建商搶購的高雄市地政局土地標售，今年第二季土地標售的總標脫金額 4.2 億元，平均溢價率 3.9%，買氣相對冷清；國產署地上權標售則相對穩定，低總價的地上權吸引開發商與自用買家，9 宗標的共標脫 5 宗，總標脫金額 10 億元，平均溢價率 16%。

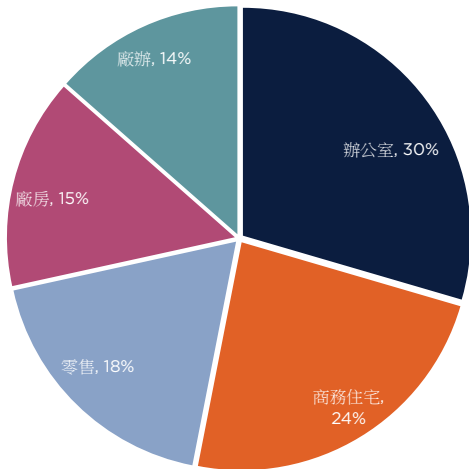
由於政府與央行逐步收緊房市控管力道，建商對於資金配置更為謹慎，市場上可見部分建商出售短期內未開發建地，採合建策略降低土地成本，或積極參與公部門的捷運聯合開發案或公辦都更。近年來都會區捷運路網逐漸擴大，捷運局陸續推出的捷運聯合案受到建商關注，包括冠

德、日勝生、中工、名軒等多家建商都積極投入聯開案。本季皇翔建設獲選為新北市土城的北捷捷九金城機廠聯開案最優申請人，預估總開發量體超過 9.2 萬坪，將規劃以住宅為主的複合式開發案，投資金額達 200 億元，是大台北都會區投資規模前三大的開發案。

區位及投資類型偏好

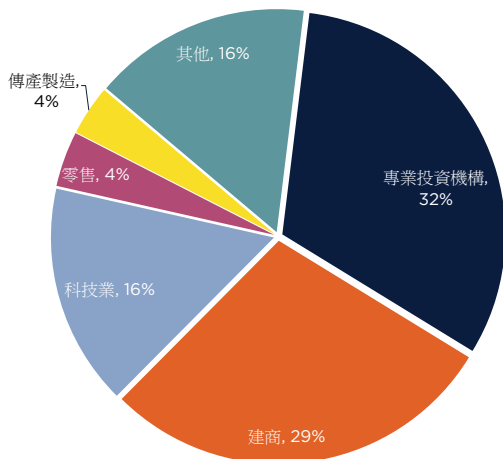
辦公室與商務住宅為本季市場交易主力，占比分別達 30% 與 24%，其中天母傑仕堡大樓以 114 億元成交，是今年截至目前為止，唯一單筆規模破百億的商用不動產交易。辦公室交易方面，除了新光一號持有的三筆台北市區辦公大樓在本季出售外，和泰產險位於台北車站的總部大樓，以 13.2 億元出售給財團法人陳啟川先生文教基金會，換算辦公室單價約 94 萬元。從上述交易觀察，台北市區辦公室的購置需求相對穩定，而平均地權條例中的私法人購置住宅許可制，對於高資產族群將資金布局到商辦市場，起到不少作用。

圖3: 2023年第2季商用不動產交易產品分析



來源 第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

圖4: 2023年第2季商用不動產交易投資人分析



來源 第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

零售商場在本季交易金額達91.7億元，指標交易包含台南新光三越以及信義華廈商場，交易價格分別為43.7億元與20億元，另外大陸建設的台北大直家商辦開發案，低樓層店面以13億元出售給精品零售品牌，是近年少數大型街邊店交易案例。區域方面，超過6成交易集中台北市區，新北市交易占比約12%，主要為三重、新莊與汐止新完工廠辦，買方多為科技業。

投資人類型分析

雖然近期貸款利率上升，壓縮商用不動產投資的租金利差，但在通膨以及資金分散配置的考量下，部分大型投資人表現積極，包括專業機構或家族投資公司對於市中心商用不動產保有相當的投資動能，本季投入金額達157億元。建商則是本季第2大買方，除了鼎固置業購買商務住宅大樓外，亦有建商考量都更整合，購置台北市區精華店面，也顯示建商購地保守下，少數財務充裕的建商仍持續布局市中心的推案機會。

受到新光一號REITs清算影響，本季投資型交易占比達62%，高於過往平均水準，也顯示這一輪利率上升而壓縮租金投報率的情況，除保險業外，多數投資型買方未受到明顯影響；自用買方則僅占26%，主要來自科技業的廠房、廠辦需求，另外財團法人購置自用辦公室也貢獻相當金額。

展望

央行停止升息腳步，卻進一步升高選擇性信用管制的強度，顯示對於資金過度集中不動產市場的擔憂，抑制房市投機的政策不變。展望下半年，住宅買氣弱化、營建成本高漲以及總統大選逼近的不定因素下，預期土地買氣面臨強大壓力。本季商用不動產買氣回溫，核心區的辦公室與廠辦，吸引特定的自用企業與投資人出手，也顯示買賣雙方的價格的認知差異逐步收斂，價格下行的機率降低；而工業不動產方面則受到產業景氣輪動影響，雖然近期少數AI產業大幅受惠，但整體訂單能見度普遍偏低，預期工業不動產的需求以及價格漲幅將回歸理性。