

环比  
变化下季度  
预测208.8亿  
第四季度投资额 (人民币)4.1%  
核心区写字楼资本化率4.7%  
商务园区资本化率4.0%  
零售物业资本化率

数据来源: 戴德梁行

经济指标  
2020年 三季度环比  
变化未来一年  
预测-0.3%  
GDP 增长2.3%  
CPI 增长3.3%  
10年政府债券利率

数据来源: 上海统计局, 中国外汇交易中心, 牛津经济研究院

## 资本市场整体回暖仍需时间

与往年相比, 上海大宗交易连续三年下滑, 2020年录得59笔成交, 成交总额共计722.2亿元, 同比下降13.5%。其中, 四季度, 上海资本市场成交15笔交易, 投资额达208.8亿元, 较三季度环比激增446.1%。尽管资本市场正稳步走出新冠疫情的阴霾, 然而疫情带来的冲击依旧存在, 大宗交易活动整体提升至高水平还需要一点时间。

就成交物业类型而言, 写字楼仍是投资者最青睐的资产类别。季内, 写字楼的投资总额占比达到了85%, 其次为商务园区占比8%, 酒店占比5%。商务园区因其稳定的租金和出租率及其活跃的租赁成交将持续受到国内外买家的关注。

## 城市更新热度不减, 法拍市场不断升温

2020年, 上海大宗交易市场高达85.4%的投资额是由内资买家(其中66.3%为自用需求买家)完成的, 远高于过去两年约50%的占比。国外买家对上海资本市场保持高度重视, 但多数仍处于观望状态。从需求端表现来看, 金融和医药类买家在季内表现活跃, 并且投资需求的交易额占比有所回升。

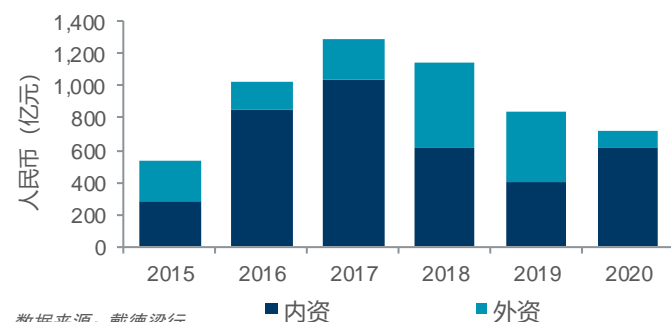
城市更新热度不减, 投资者积极物色合适的城市更新项目。例如, 四季度, 黑石以10.2亿元收购香溢花城三期公寓和酒店项目, 以期重新设计, 改造为长租公寓来实现租金及资本价值的增长。此外, 由于经济不景气, 不良资产增加, 法拍市场升温。其中不乏单价低, 区位佳的优质项目, 越来越多的投资者关于这一领域。例如, 国盛通过公开拍卖, 以19.9亿元竞得明天广场7至32层项目。

## “三条红线”推行在即, 买卖双方将更理性

房企融资“三条红线”新规将在2021年1月1日正式推行。红线设置标准为, 剔除预收款后的资产负债率大于70%、净负债率大于100%、现金短债比小于1倍。此轮对房地产融资监管的升级, 凸显了市场“稳预期”的目标, 并且可能将限制开发商的偿债能力, 买卖双方更加趋于理性。预计未来开发商将紧跟市场变化, 下调价格预期。资本化率将持平或小幅上升。

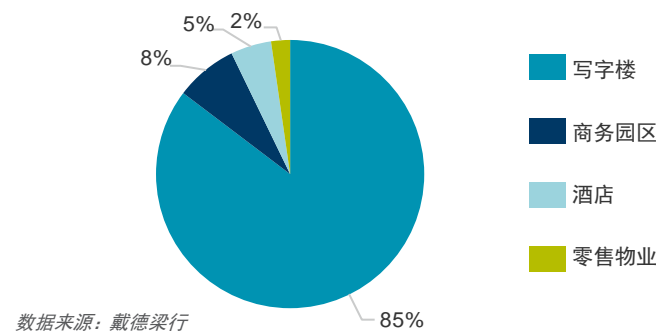
未来, 物流项目、数据中心等另类资产是投资者持续关注的资产类别。然而, 在疫情期间, 传统的写字楼市场租金和出租率不断波动, 投资者或将更加理性, 以观望为主。

## 成交额 按买家类别



数据来源: 戴德梁行

## 成交额 按资产类别 (2020年四季度)

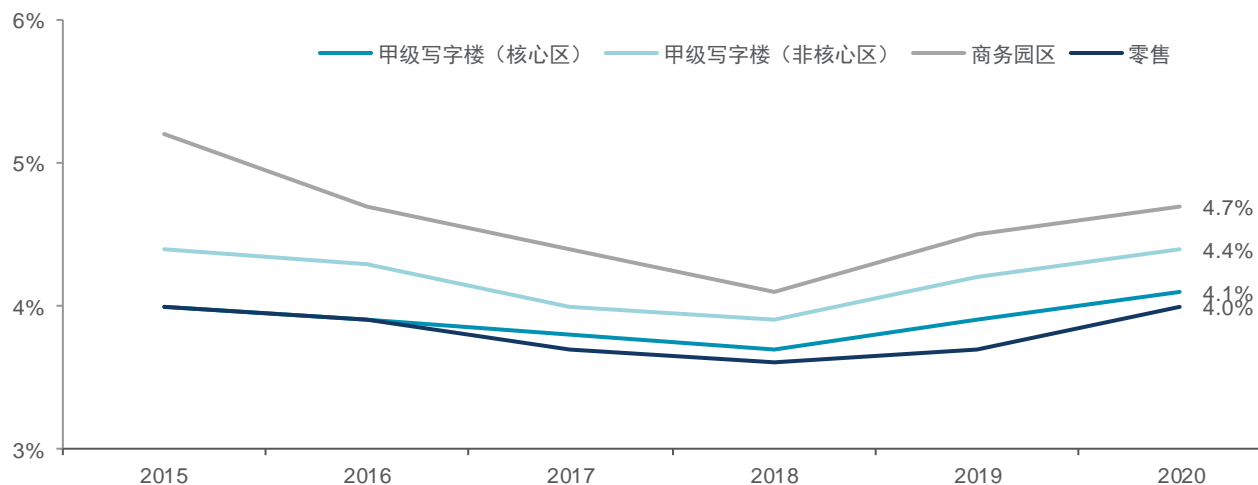


数据来源: 戴德梁行

## 2020年四季度主要交易

物业	区域	资产类别	价格 (人民币 亿元)	卖方	买方	用途
绿地外滩中心T4	黄浦滨江	写字楼	51.7	绿地	建信人寿	自用
星外滩5号楼	北外滩	写字楼	21.3	中科招商	百年人寿	自用
明天广场7-32层	人民广场	写字楼	19.9	华信能源	国盛集团	投资
香溢花城三期公寓+酒店	普陀	酒店	10.2	融创	黑石	投资
富源置地广场3号楼	浦东滨江	写字楼	9.0	融创	东吴证券	自用
凯龙南汇科技园	浦东	商务园区	3.7	凯龙	美迪西生物医药	自用
宝石园26号楼	漕河泾	商务园区	3.0	上海工业开发	中科建	自用

## 资本化率趋势



## Shaun Brodie

高级董事

大中华区租户研究主管

[shaun.fv.brodie@cushwake.com](mailto:shaun.fv.brodie@cushwake.com)

## 叶国平 Alvin Yip

大中华区资本市场部总裁

中国资本市场部主管

[alvin.kp.yip@cushwake.com](mailto:alvin.kp.yip@cushwake.com)

## 戴德梁行研究报告

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 2020年