
香港及中區甲級寫字樓市場

高力國際受管理人委託編製關於香港寫字樓物業市場的報告。以下為高力國際就香港及中區甲級寫字樓市場發出的報告摘要，全文及資料來源載於本發售通函附錄六。所有於本摘要內發表的意見均為高力國際的獨立意見。有關資料未經冠君產業信託、管理人、受託人、包銷商、上市代理人、鷹君、GE Holder、嘉里建設、KP Holder、永泰、賣方公司或任何其他人士獨立核實。鑑於大部分資料均屬估計，因此僅應視之為指標，並應以適當審慎的態度處理。此外，下文所載陳述並非源自歷史數據，可能屬前瞻性陳述。該等陳述乃以第三方（包括高力國際）的意見及假設為依據，存在若干風險及不明朗因素，或會導致實際結果與預測者有重大差別。在任何情況下，本文所載的該等資料均不應視為冠君產業信託、管理人、受託人、包銷商、上市代理人、鷹君、GE Holder、嘉里建設、KP Holder、永泰、賣方公司或任何其他人士就根據該等前瞻性陳述作出的假設將會成為事實，或該等前瞻性陳述將會達到或有可能達到而發出聲明、保證或預測。

行政概要

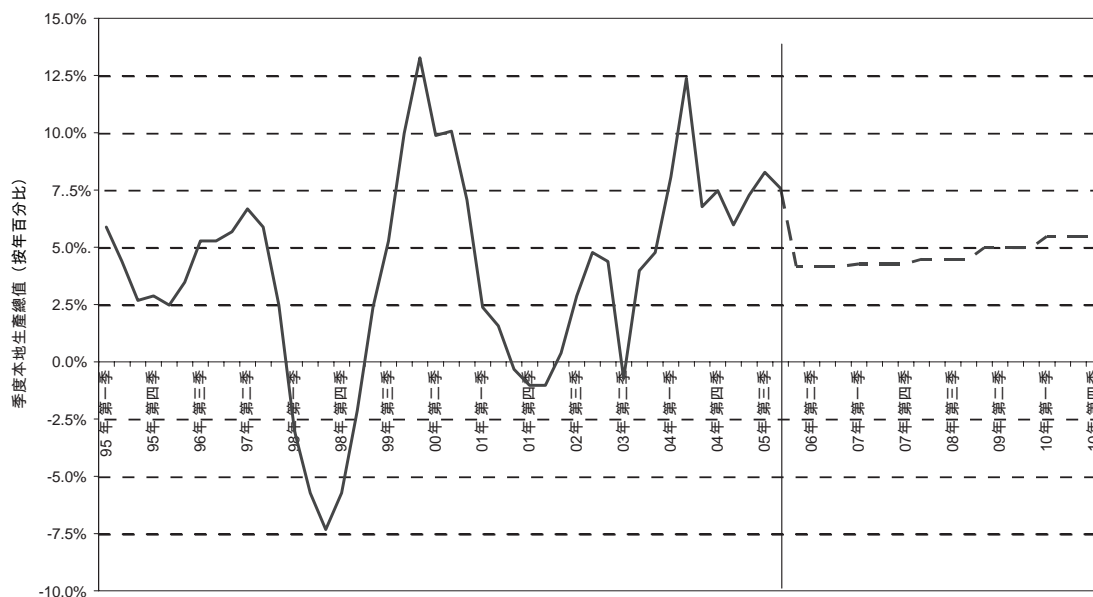
經濟環境

憑藉其區內的地理優勢，香港已成功從工業小城市轉變為地區金融中心。在完善的法律體制及簡明稅制下，加上中國內地的開放政策及珠江三角洲（「**珠江三角洲**」）地區的持續經濟增長，均有助鞏固香港作為地區金融中心的地位。

由於二零零三年至二零零五年間全球經濟持續增長，以及內地經濟的持續出口增長，本地經濟已從二零零三年第二季的困境中迅速復甦。雖然與二零零四年第二季按年（「**按年**」）年度本地生產總值 12.4% 的增長比較，經濟增長步伐稍為放緩，但在過去一年半裏，本地經濟仍錄得按年 6.0% 至 8.3% 的強勁年度增長。

香港及中區甲級寫字樓市場

香港本地生產總值



資料來源：香港特區政府統計處（一九九五年第一季至二零零五年第四季）；經濟學人智庫（二零零六年至二零一零年）

附註：

香港特區政府指中華人民共和國香港特別行政區政府。經濟學人智庫為經濟學人集團的成員，就全球各國（包括香港）提供經濟預測。

經濟學人智庫已預測香港本地生產總值在二零零六年至二零一零年預測期間錄得按年 4.2% 至 5.5% 的增長。

隨著經濟表現轉好，本地服務行業前景樂觀，寫字樓租賃物業市場亦有望取得顯著的經濟增長。

在過去幾年香港持續的經濟轉型裏，服務業的增長已成為重要特色之一。根據香港特區政府統計處按經濟活動編製的香港本地生產總值的明細表，服務業在二零零四年全港本地生產總值中佔 87%，而在一九九四年及一九八四年則分別佔 79% 及 64%。

基於內地與香港實施更緊密經貿關係安排（「更緊密經貿關係安排」）及中國中央政府在二零零三年中推出的「個人遊」計劃（「個人遊」計劃），大量內地遊客前來香港。根據香港特區政府發布的數據，二零零五年每月平均有 1,045,117 名內地遊客來到香港，比較二零零三年的月均數字，增加了 48%。同時，二零零五年到香港的內地遊客平均佔來港外來遊客總數的 54%。高力國際相信，來港遊客的眾多人次有望促進香港經濟的進一步增長，從而促進服務業的進一步發展，最終導致寫字樓需求進一步增加。

服務行業主要分為三大類，即(a)批發、零售、進出口貿易、飲食及酒店業；(b)運輸、倉庫及通

香港及中區甲級寫字樓市場

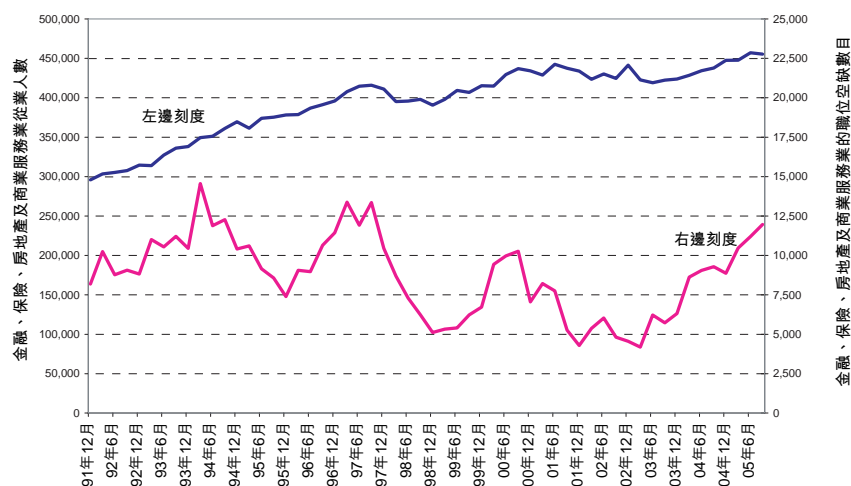
訊業；及(c)金融、保險、房地產及商業服務業。根據香港特區政府統計處發布的數字，截至二零零四年止，這三類行業分別佔整個服務行業本地生產總值的 31%、12% 及 25%。

香港有大量的中小型企業（「**中小企**」），從事包括批發、零售、進出口貿易、飲食及酒店業在內的行業類別。自中國加入世界貿易組織（「**世貿**」）以來，香港與內地之間的物流量及香港轉口貨物數量持續增長，導致從事該行業類別及其他輔助行業（如運輸及倉庫業）的公司數量的增長，因而刺激寫字樓需求水平的持續上漲。

根據香港特區政府統計處發布的數字，在二零零三年第二季至二零零五年第三季期間，批發、零售及進出口貿易的職位空缺顯著增加 140%。該行業類別從業人數的相應增加，引發對寫字樓需求的增長。然而，寫字樓市場在上述方面增長所受到的淨影響，較金融、保險、房地產及商業服務業近期增長所帶來者分散。業內公司在地理位置方面所受影響一般較金融、保險、房地產及商業服務業的公司為低。該等公司對寫字樓的質素要求較具彈性，能夠接納級數較次的寫字樓物業，包括核心商業區以外的乙級及丙級樓宇。

根據香港特區政府統計處發布的數字，金融、保險、房地產及商業服務業與其相關行業不斷發展。於二零零五年九月底，金融、保險、房地產及商業服務業從業人員達到 455,408 人，佔整個香港經濟工作人口總數約五分之一。雖然由二零零三年第二季至二零零五年第三季期間，金融、保險、房地產及商業服務業的行業規模僅微增了 9%，然而該期間其職位空缺卻大幅提升了 92%。高力國際相信，金融、保險、房地產及商業服務業的職位空缺越多，對甲級寫字樓樓面（特別是位於香港中心商業區的甲級寫字樓）的需求會越大。

香港的「金融、保險、房地產及商業服務業」行業



資料來源：香港特區政府統計處

除服務行業的增長外，香港海外公司數目的日漸上升亦對寫字樓市場起了重要的推動作用。根據香港特區政府公司註冊處，於一九九六年一月至二零零五年十一月期間，在港海外公司的總數持續增加，增幅按年平均為 6.0%。於二零零五年十一月底，共有 7,471 家海外公司在香港註冊。在香港成立業務的海外公司數目不斷增長的趨勢，積極推動了寫字樓市場需求水平的發展。

香港及中區甲級寫字樓市場

根據經濟學人智庫的預測，二零零六年及二零零七年香港綜合消費物價指數（「消費物價指數」）預期按年將分別增加 1.4% 及 1.8%。經濟學人智庫預測，二零零八年至二零一零年期間通脹按年會上升至 1.8% 至 2.1%。在消費價格進一步上升及寫字樓租金增長的預測下，高力國際相信，由於房地產投資是有效對沖通脹的工具，極有可能實現的資本增值將刺激對寫字樓的投資需求。因此，高力國際預測潛在的資本增值將會促使更多賣方調高租金等等。

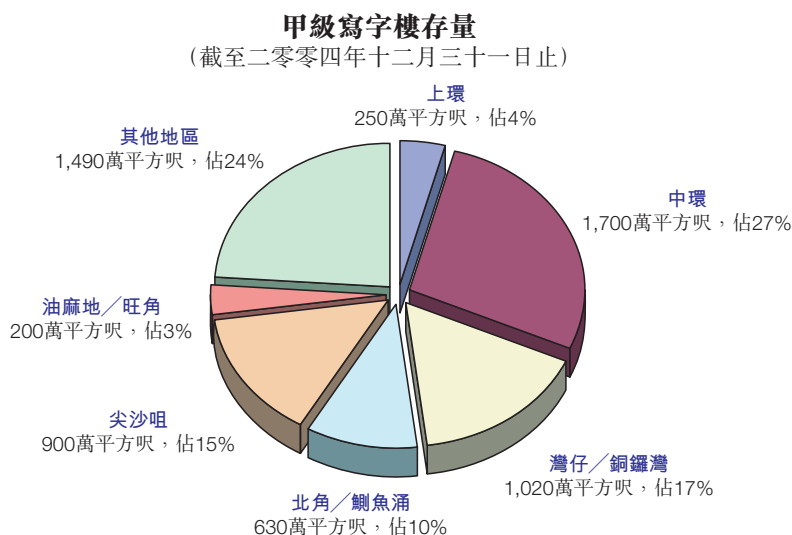
隨著香港經濟不斷發展的趨勢，自二零零三年年中以來整體就業率一直在攀升。在達到截至二零零三年五月止三個月期間的最高點 8.6% 後，截至二零零五年十二月止三個月期間的平均失業率降至 5.3%。經濟學人智庫預測平均失業率會從目前水平持續下滑，到二零一零年時降至 3.7%。高力國際相信，倘若該預測實現，將會對寫字樓物業市場產生直接的積極推動作用。

香港甲級寫字樓市場

存量

於二零零四年年底，香港共有甲級寫字樓存量 6,190 萬平方呎。六大商業區，即(1)上環；(2)中環；(3)灣仔／銅鑼灣；(4)北角／鰂魚涌；(5)尖沙咀及(6)油麻地／旺角共有 4,700 萬平方呎甲級寫字樓樓面，佔總存量的 76%。中區共有甲級寫字樓 1,700 萬平方呎，佔香港總存量的 27%，成為香港擁有最大甲級寫字樓存量資源的商業區。

中區位於香港島中心商業區的心臟地帶。律師行、銀行、保險公司及金融服務公司為該區的主要租戶，共租用該區合共 1,700 萬平方呎的寫字樓樓面約 70%。



資料來源：香港特區政府差餉物業估價署

供應

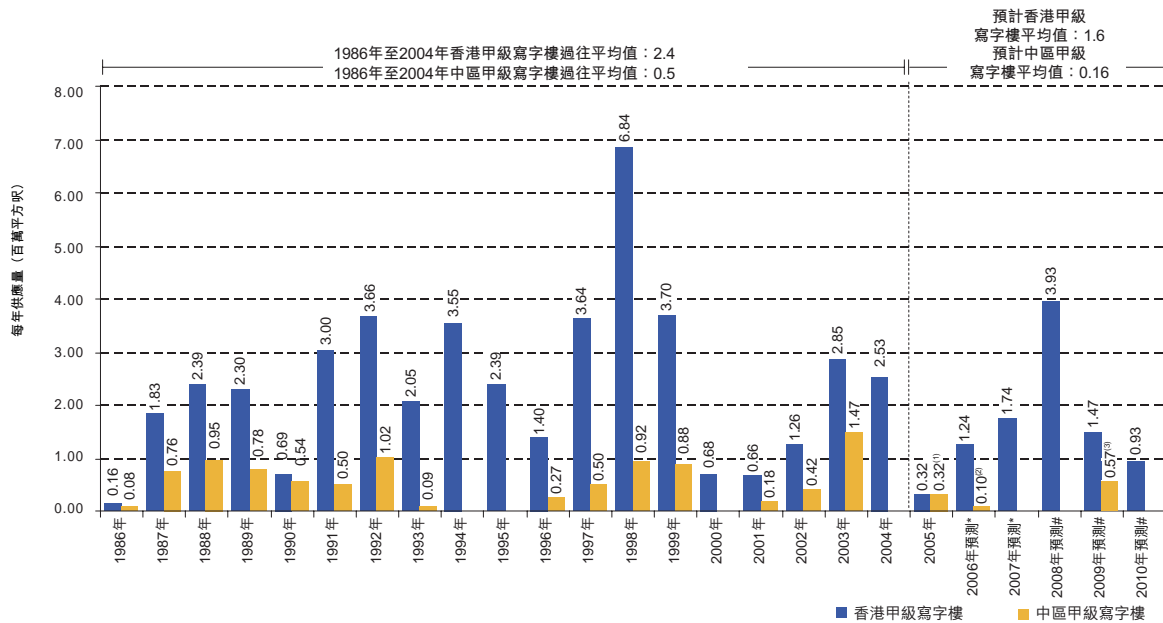
香港甲級寫字樓市場在歷史上具有周期性。自一九八六年以來，該市場已經歷了四個周期，每

香港及中區甲級寫字樓市場

次持續四至六年。在各個周期內，新甲級寫字樓樓面的供應在每年 100 萬平方呎以下到 300 萬平方呎以上之間波動。在一九八六年至二零零四年期間，過往新供應量為平均每年 240 萬平方呎。

高力國際相信，下一個供應周期將為二零零五年至二零一零年，並估計該周期內平均每年將有 160 萬平方呎的新供應，其中預計中區二零零六年僅有 10 萬平方呎的供應，而二零零七年及二零零八年沒有竣工的新供應。總體而言，高力國際預計，二零零五年至二零一零年期間平均每年供應量將與二零零零年至二零零四年期間的平均每年新供應量 160 萬平方呎的水平相若，並較一九八六年至二零零四年期間過往每年平均新供應量 240 萬平方呎的水平減少約 30%。

香港甲級寫字樓供應



資料來源：香港特區政府差餉物業估價署（一九八六年至二零零七年）；高力國際（二零零八年至二零一零年）

附註：

- (1) AIG 大廈
- (2) 約克大廈
- (3) 假設租庇利街的中環街市順利出售並完成重建。

預測*：據香港特區政府差餉物業估價署預測。

預測#：據高力國際預測。

使用量

與供應周期相似，香港甲級寫字樓的使用量亦在歷史上出現大幅波動。在一九九一年*至二零零四年期間，每年平均使用量為 220 萬平方呎。在二零零零年科技泡沫爆破之後及在二零零一年至二零零三年期間，甲級寫字樓的使用量驟跌至每年 40 萬平方呎，遠遠低於一九九一年至二零零四年期間的過往平均水平。二零零五年，總使用量恢復至 350 萬平方呎，主要由於本地經濟於二零零三年年中全面復甦所致。

附註：

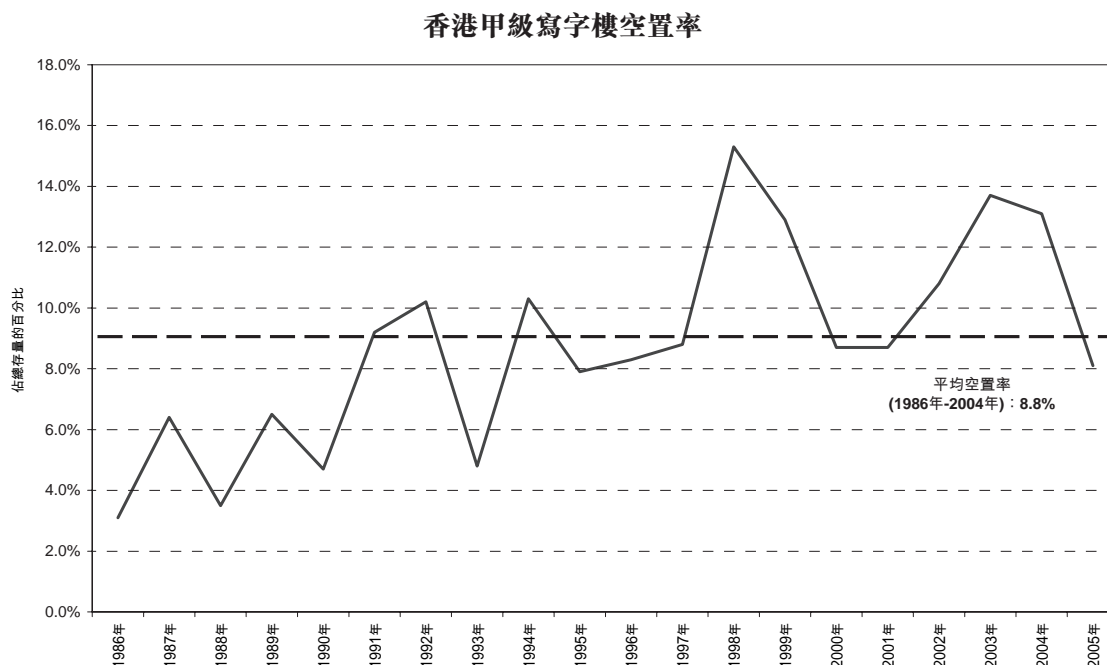
*：香港特區政府差餉物業估價署並未就一九九一年以前年度提供甲級寫字樓總使用量的數據。

香港及中區甲級寫字樓市場

空置量

由於供求周期的不一致，香港甲級寫字樓市場的平均空置率浮動較大，由一九八六年低於4%到一九九八年超過15%。一九八六年至二零零四年期間過往平均空置率為8.8%。自二零零三年年中經濟復甦以來，空置率的增幅得以在二零零四年扭轉，並於二零零五年年底降至8.1%。

過往平均空置率



資料來源：香港特區政府差餉物業估價署

期間	香港甲級寫字樓
一九八六年至二零零四年	8.8%
二零零一年	8.7%
二零零二年	10.8%
二零零三年	13.7%
二零零四年	13.1%
二零零五年	8.1%

資料來源：香港特區政府差餉物業估價署

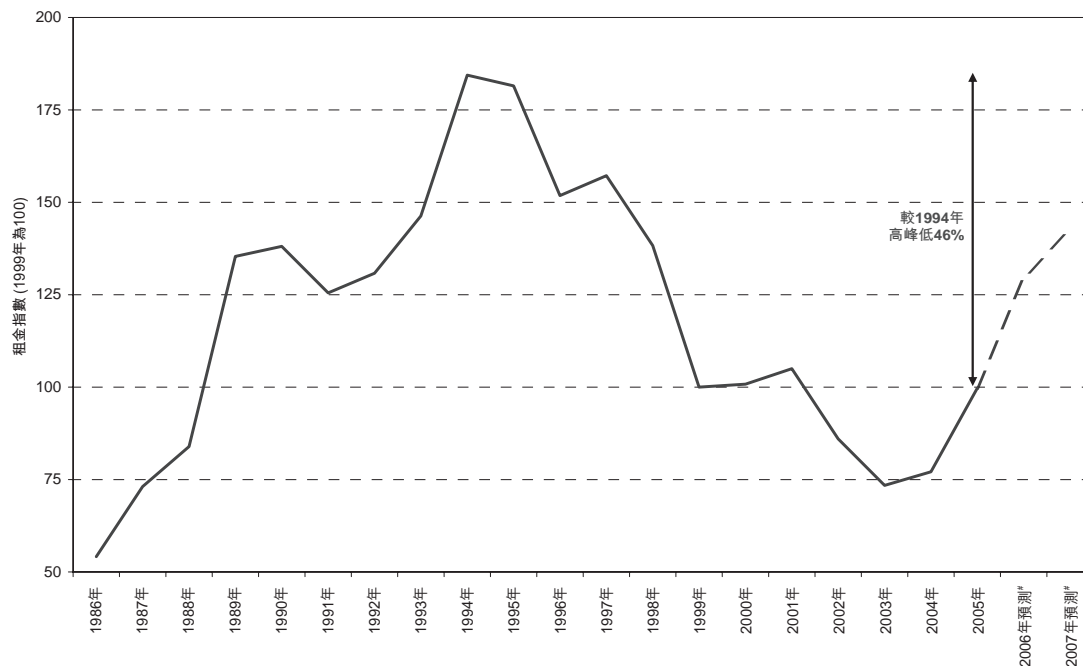
租金上漲

二零零三年至二零零五年期間，香港甲級寫字樓市場租金累計上升36%。

一九八六年至二零零四年期間，寫字樓租金平均每年上升5.0%。於二零零五年，寫字樓租金上升29%。基於寫字樓樓面市場供應有限而需求不斷增長的目前趨勢，高力國際預測，寫字樓租金在二零零六年及二零零七年將分別上升30%及10%。高力國際相信，二零零八年之後，香港甲級寫字樓長期租金上漲的趨勢將與一九八六年至二零零四年的5.0%過往每年平均租金增長一致，原因為本地生產總值將有望增長及服務行業漸趨活躍。

香港及中區甲級寫字樓市場

香港甲級寫字樓租金指數



資料來源：香港特區政府差餉物業估價署（一九八六年至二零零五年）；高力國際（二零零六年至二零零七年）

附註：

預測#：據高力國際預測

下表概述一九八六年至二零零五年香港甲級寫字樓的過往租金增長率及二零零六年至二零零七年的預計租金增長率。

期間	香港甲級寫字樓
過往年度平均值（一九八六年至二零零四年） ⁽¹⁾	5.0%
二零零五年	29%
二零零六年預測#	30%
二零零七年預測#	10%

資料來源：香港特區政府差餉物業估價署（一九八六年至二零零五年）；高力國際（二零零六年至二零零七年）

附註：

(1) 香港甲級寫字樓市場租金於該期間按年的最大升幅為一九八九年的 61.3%，而最大按年跌幅則為一九九九年的 27.7%。

預測#：據高力國際預測

中區甲級寫字樓市場

存量

截至二零零四年十二月三十一日止，中區是香港甲級寫字樓樓面存量最多的地區，共 1,700 萬平方呎，佔總存量的 27%。

香港及中區甲級寫字樓市場

供應

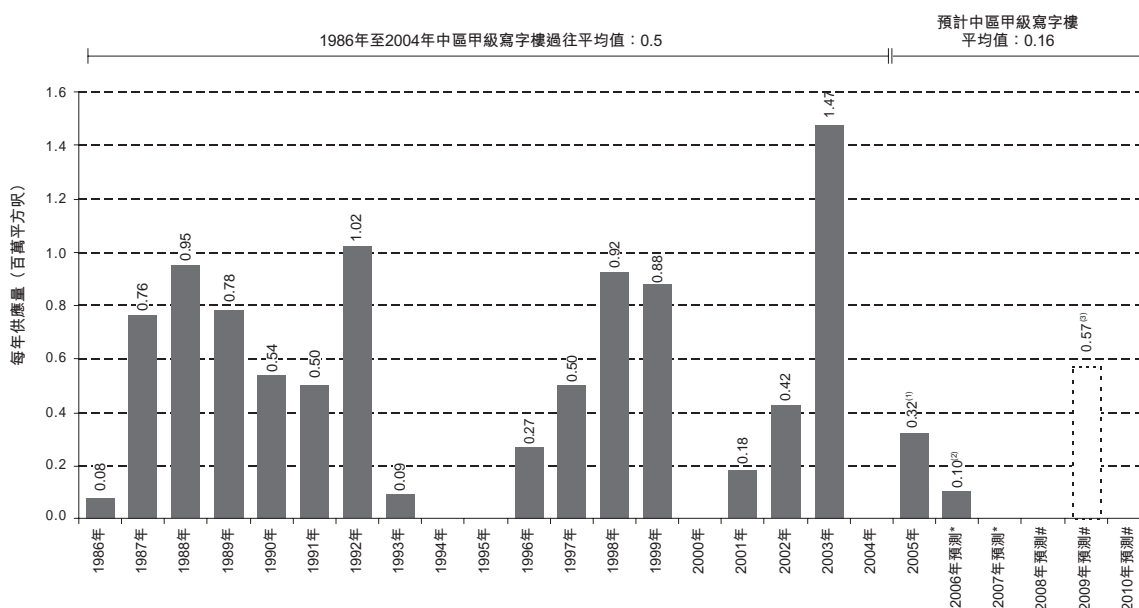
於一九八六年至二零零四年期間，中區過往平均新供應量約為每年 50 萬平方呎。二零零五年，AIG 大廈為主要供應來源，提供樓面面積 32 萬平方呎。二零零六年，唯一新供應來源預期為約克大廈，樓面面積約 10 萬平方呎。展望二零零六年以後，並無有關計劃二零零七年及二零零八年將於中區落成甲級寫字樓項目的新公布，因此，高力國際預計二零零七年及二零零八年並無新供應。

儘管位於租庇利街的中環街市（內地段 8941 號）地盤可能會從「供申請售賣土地一覽表」* 中抽出，並於二零零六年進行公開拍賣，但高力國際預計該發展項目不會於二零零九年以前實際落成。因此，據高力國際預測，於二零零五年至二零一零年供應周期內，中區新供應量預計將回落至低於一九八六年至二零零四年過往每年平均供應量 50 萬平方呎。

附註：

* 「供申請售賣土地一覽表」是香港特區政府自一九九九年四月起實施並以市場為導向的機制，以輔助常規土地拍賣及招標程序。如發展商有意購買「供申請售賣土地一覽表」上的任何用地，均可向地政總署建議購地價格並遞交申請。倘政府認為其出價合理並可予接受，有關用地將透過拍賣或招標方式出售。

中區甲級寫字樓的新供應量



資料來源：香港特區政府差餉物業估價署（一九八六年至二零零七年）；高力國際（二零零八年至二零一零年）

附註：

- (1) AIG 大廈
- (2) 約克大廈
- (3) 假設租庇利街中環街市的重建項目已成功出售及完工。

預測*：據香港特區政府差餉物業估價署預測。

預測#：據高力國際預測。

香港及中區甲級寫字樓市場

使用量

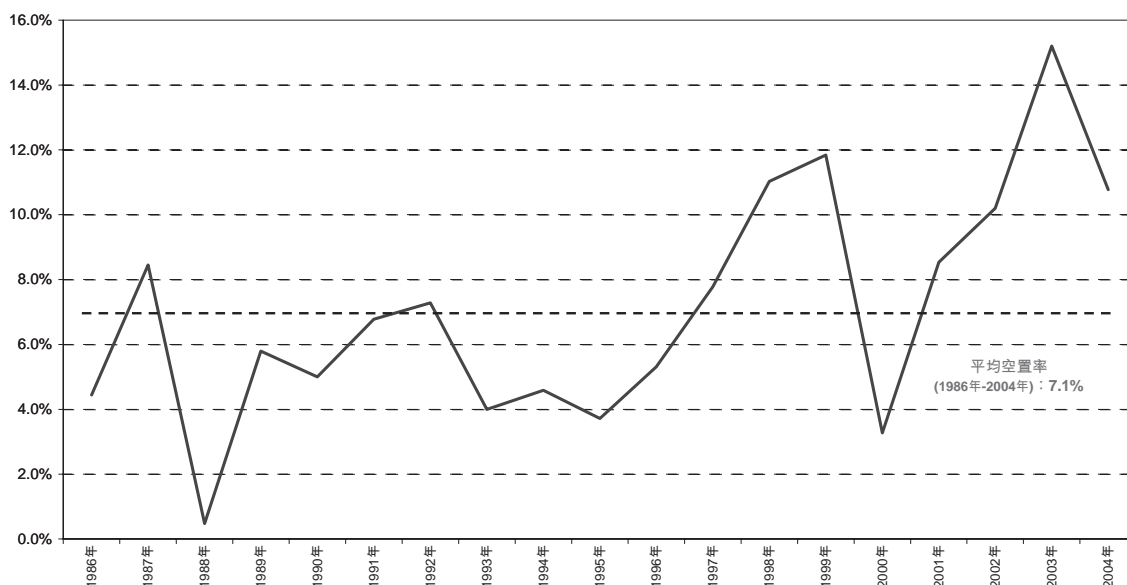
由於經濟復甦，中區甲級寫字樓的使用量由二零零三年略高於 50 萬平方呎增加到二零零四年的 70 萬平方呎以上。高力國際編製的市場數據顯示，中區於二零零五年使用量為 70 萬平方呎。由於沒有足夠可用的存量來滿足現時寫字樓樓面的需求上升，高力國際相信，寫字樓市場的租金將會進一步上漲。

空置量

在很大程度上，由於金融及保險業日趨繁榮，中區平均空置率由二零零三年的 15.2% 縮減至二零零四年的 10.8%，而於一九八六年至二零零四年期間，過往平均空置率則為 7.1%。高力國際進行的內部統計顯示，於二零零五年十二月，中區的平均空置率約為 5%。基於二零零六年至二零零七年間的供應缺口及寫字樓樓面需求的預期上升，高力國際根據中區的供應有限，預測中區的平均空置率將會逐漸下降，但空置率的回落程度，將視乎因中區租金急劇上漲而從中區遷往其他地區的公司數目而定。

過往平均空置率

中區甲級寫字樓空置率



資料來源：香港特區政府差餉物業估價署

期間	中環甲級寫字樓
一九八六年至二零零四年	7.1%
二零零一年	8.5%
二零零二年	10.2%
二零零三年	15.2%
二零零四年	10.8%
二零零五年	5% ⁽¹⁾

資料來源：香港特區政府差餉物業估價署（一九八六年至二零零四年）

附註：

(1) 二零零五年十二月的平均空置率，依據高力國際進行的內部統計。

租金上漲

儘管預期於二零零七年及二零零八年，香港甲級寫字樓市場將會陸續出現更多新供應量，但高力國際預計，由於新發展項目預計將集中在西九龍等非核心區域，因此對中區的預期影響將會有限。高力國際認為，中區甲級寫字樓市場在二零零六年至二零一零年期間將繼續面對新發展項目短缺的情況。

根據香港特區政府差餉物業估價署的數據，於現時市場回升期間，二零零三年第四季至二零零五年第四季期間的中環甲級寫字樓累計租金上漲99%。然而，現時租金水平僅為一九九四年高峰期的60%。

根據香港特區政府差餉物業估價署的數據，按一九八六年至二零零四年期間76季每季的平均按年租金增長率計算，中環甲級寫字樓於該期間的過往平均按年租金增漲率為5.8%。根據香港特區政府差餉物業估價署的數據，於二零零四年第四季至二零零五年第四季期間，中環甲級寫字樓的租金按年上漲50%。由於中區是不少金融、保險、房地產及商業服務業公司座落的重心地區，高力國際預期，金融行業的繁榮興旺將會推動未來租金上漲。高力國際認為，即使若干租戶可能因為租金上漲而遷離中環，中環甲級寫字樓樓面將仍然供不應求，尤其是中環預期於可見將來不會有大量新寫字樓供應。因此高力國際預測，中環甲級寫字樓租金將於二零零五年第四季至二零零六年第四季按年及二零零六年第四季至二零零七年第四季按年分別上升40%及15%。二零零八年後，高力國際相信，中環甲級寫字樓長期租金增長趨勢將與過往於一九八六年第一季至二零零四年第四季的每年平均租金升勢5.8%一致。據高力國際預測，基本上，中區甲級寫字樓市場租金的未來增長率將整體上超過香港甲級寫字樓市場的平均租金增長率。

中環甲級寫字樓租金指數



資料來源：香港特區政府差餉物業估價署（一九八六年至二零零五年）；高力國際（二零零六年至二零零七年）

附註：

預測#：據高力國際預測

香港及中區甲級寫字樓市場

下表概述一九八六年至二零零五年期間，中區甲級寫字樓的過往租金增長率及二零零六年至二零零七年期間的預計租金增長率。

<u>期間</u>	<u>中環甲級寫字樓</u>
過往年度平均值（一九八六年至二零零四年） ⁽¹⁾	5.8% ⁽²⁾
二零零五年	50% ⁽³⁾
二零零六年預測 #	40% ⁽³⁾
二零零七年預測 #	15% ⁽³⁾

資料來源：香港特區政府差餉物業估價署（一九八六年至二零零五年）；高力國際（二零零六年至二零零七年）

附註：

- (1) 中環甲級寫字樓市場於本期間錄得的最高按年租金增長率為一九八九年的 72.9%。中環甲級寫字樓市場於本期間錄得的最急劇按年租金跌幅為一九九九年的 30.2%。
- (2) 一九八六年至二零零四年期間 76 季每季的平均按年租金增長。
- (3) 指自上年度第四季至該年度第四季期間的按年過往或預測租金增長率（視情況而定）。

預測 #：據高力國際預測