

租赁市场处于传统淡季 投资市场略见起色，核心板块资产关注度提升

+5.0%	+1.9%	+9.7%
GDP (2023年, 同比变化)	社零总额 (2024年1-2月, 同比变化)	固定资产投资 (2024年1-2月, 同比变化)

数据来源: 上海统计局, 世邦魏理仕研究部, 2024年4月

内容提要

- 写字楼:** 一季度写字楼市场录得四个新项目入市, 总计新增面积26.7万平方米。季度新租需求按行业构成来看, 依次为消费品制造业 (汽车)、TMT (系统开发、电商)、金融业 (投资、保险)。供应持续放量及需求疲软, 全市空置率进一步抬升, 环比上升1.1个百分点至20.9%。
- 零售物业:** 本季度零售物业市场未录得新项目入市, 全市空置率环比微降0.2个百分点至7.9%, 单季净吸纳量录得2.2万平方米。餐饮依旧为市场需求的主要驱动力, 时尚服饰品牌持续活跃布点。季内多家国际品牌首店和高能级旗舰店相继落址。
- 仓储物流:** 一季度迎来两个项目的入市, 总体量为25.3万平方米, 分布于青浦和松江。行业需求来看, 三方物流重回需求首位, 其中集装箱物流供应商积极拓展中外业务; 而制造业方面, 尤以生物医药需求得到集中释放。
- 商务园区:** 一季度共录得四个项目交付, 共计约26万平方米; 季度净吸纳量约4.7万平方米, 推动空置率上升。季度租赁成交需求集中在工业品制造业、消费品制造业和医药及生命科学, 搬迁需求仍占比约六成。
- 物业投资:** 本季度上海物业投资市场录得19笔交易, 交易金额共计144.1亿元, 环比下降36.6%。58%的交易集中在商办写字楼物业, 滨江板块依然受到自用买家的青睐。地产基金投资意愿小幅提升, 青睐物业类型多聚焦于具备改造空间的公寓资产。

图表1: 季度回顾

写字楼	环比	年初至今	同比
租金	-0.7%	-0.7%	-3.6%
空置率	+1.1%	+1.1%	+2.9%
零售物业	环比	年初至今	同比
租金	-0.0%	-0.0%	+0.3%
空置率	-0.2%	-0.2%	+0.2%
仓储物流	环比	年初至今	同比
租金	-0.9%	-0.9%	-1.0%
空置率	+3.7%	+3.7%	+5.1%
商务园区	环比	年初至今	同比
租金	-0.8%	-0.8%	-1.6%
空置率	+1.3%	+1.3%	+2.7%
物业投资	环比	年初至今	同比
总额	-36.6%	-36.6%	-23.7%
内资	-45.7%	-45.7%	-24.2%

注: 写字楼租金为报价, 按建筑面积计算, 不含物管费含税, 加权平均; 零售物业租金为购物中心首层固定报价, 按使用面积计算, 不含物管费含税, 简单平均; 物流设施租金为报价, 按建筑面积计算, 含物管费不含税, 加权平均; 商务园区租金为报价, 按建筑面积计算, 含物管费含税, 加权平均; 投资额包含所有超过1000万美元的商业地产交易, 且不分整售、部分所有权或散售 (住宅及土地未列入)

数据来源: 世邦魏理仕研究部, 2024年第一季度

写字楼

净吸纳量
25,084平方米

空置率
+1.1个百分点 季度环比

平均租金
-0.7% 季度环比

租赁需求有待提振，租金仍处下行区间

第一季度写字楼市场共录得新入市项目4个，分别是艺丰中心、陆家嘴金控广场二期、信泰中心T2及AXIOM云际尚浦A塔，总计新增供应26.7万平方米。

写字楼市场供过于求态势延续，新项目去化表现仍显不足，加之一季度为传统淡季，一季度全市净吸纳量仅录得2.5万平方米，环比下降84.8%；全市空置率进一步抬升，环比上升1.1个百分点至20.9%。

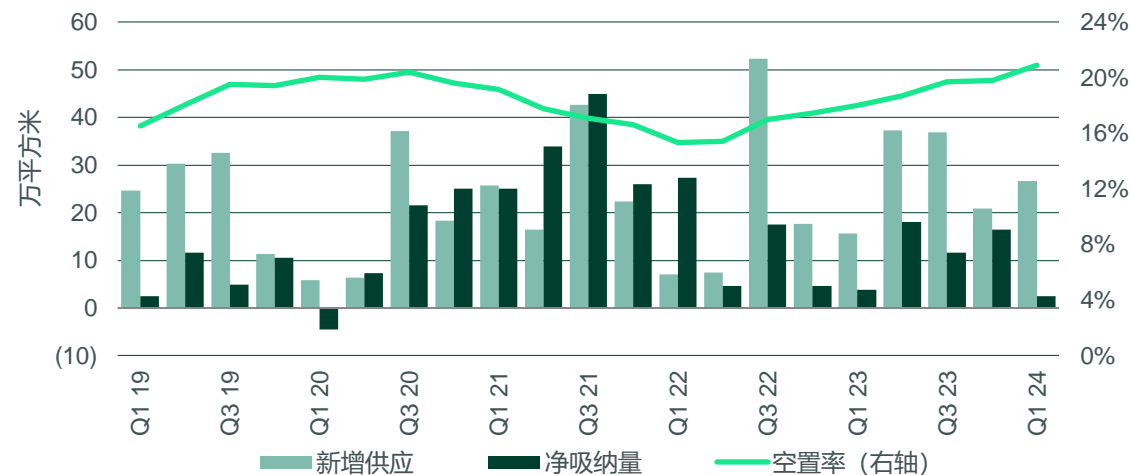
从行业需求来看，消费品制造业升至首位，主要是受到汽车企业需求的带动；第二位为TMT，其中系统开发和电商相关企业需求占比较高；金融业位居第三，主要以资产管理、保险和证券类企业的租赁需求为主；房地产行业需求较上季度有所上升；工业品制造业需求稳中微升。

租金方面，第一季度全市租金报价环比下降0.7%至每月每平方米266元，有效租金环比下降1.5%至每月每平方米197元。

存在政策利好预期，推动需求有序复苏

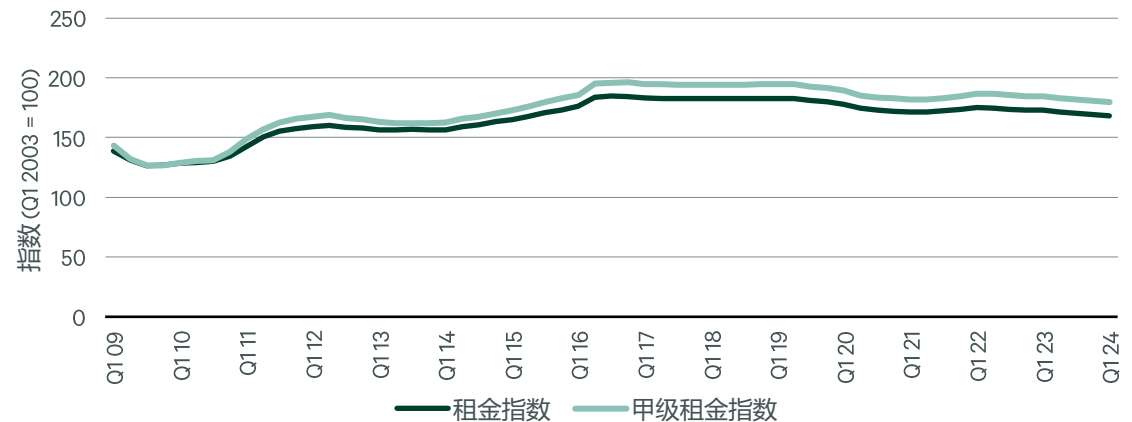
未来六个月，全市优质办公楼预计约有96万平方米的新增供应，为同期历史最高水平，核心商务区也将迎来久违的超甲级项目。上海办公楼市场在供应持续攀升和企业降本意识增强的态势下，市场竞争将进一步加剧。三月份的全国两会传递出“加快发展新质生产力”及“继续放宽制造业、医疗和电信服务外资准入”等内容，势必对写字楼市场的主力租户金融业、数字经济及生物医药等行业带来利好。预计下半年借助政策显效和产业驱动，将推动办公楼市场需求走出低迷态势，助力存量项目去化，整体逐步回暖复苏。

图表2: 上海写字楼市场供需指标



数据来源: 世邦魏理仕研究部, 2024年第一季度

图表3: 上海写字楼市场租金指数



数据来源: 世邦魏理仕研究部, 2024年第一季度

零售物业

净吸纳量
22,325 平方米

空置率
-0.2 百分点 季度环比

平均租金
-0.0% 季度环比

租金水平季内稳定

2024年第一季度，上海零售物业市场未录得新项目入市，市场活跃度有所放缓。截至季末，全市空置率环比微降0.2个百分点，同比上升0.2个百分点，报7.9%。单季净吸纳量2.2万平方米，环比下跌84.1%，同比下跌34.1%。租金方面，各级商圈持续分化表现，核心及次级商圈租金稳定，而新兴商圈租金延续下行趋势但跌幅收窄。全市购物中心首层租金环比持平，报每天每平方米人民币33.5元。

需求方面，餐饮品类需求活跃度明显优于其他业态，为市场需求的主要驱动力，占比46%。其中，中餐和烘焙甜品等细分品类需求较为活跃。咖啡茶饮类品牌扩张步调放缓，新增需求主要集中于酸奶和茶饮品牌。时尚服饰类需求占比19%，以户外运动和潮流女装等多品类需求较为活跃。总体而言，本季度部分品牌的财务状况以及其他负面消息影响着市场情绪。然而，上海首店经济势能持续强劲，依旧受到国际品牌青睐，引得高能级和旗舰品牌门店持续落址，始祖鸟博物馆、Apple静安和Supreme中国首店季内落地上海。

未来供应焕活市场

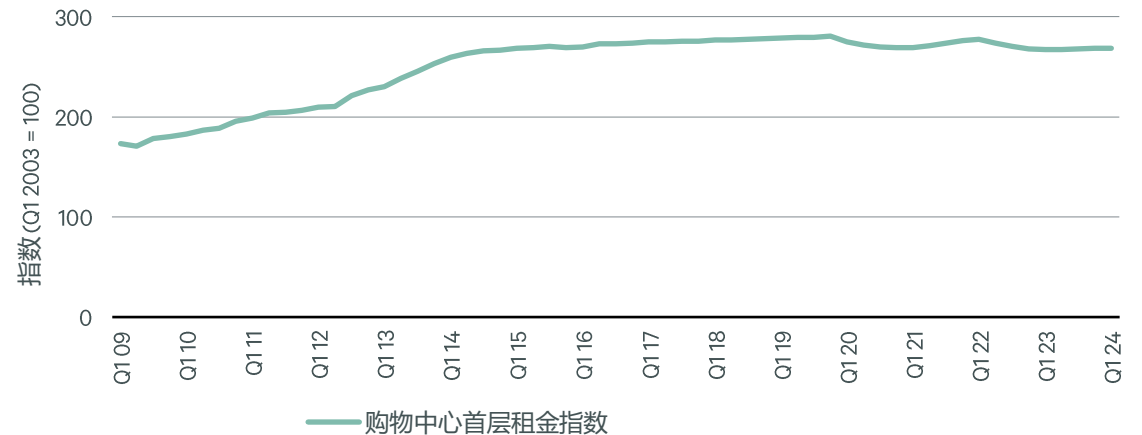
未来六个月，上海零售物业市场有望迎来近50万平方米的新增供应，分布于包括北外滩、真如和前滩等多个非核心板块。成熟稳健的开发商为新项目交付和招商质量提供了保障，项目交付有望为相关子市场注入全新商业活力。随着消费需求的不断演变，开发商和品牌方将持续关注创新、文化和跨界等多样新兴消费业态，持续创造独特的商业流量，助力零售商业差异化转型。

图表4：主要品牌开业情况

项目名称	区域	品牌	业态
月星环球港	长风	喜茶·茶坊	餐饮
前滩太古里	前滩	WenTinG	餐饮
瑞虹天地太阳宫	北外滩	小乔回转寿司	餐饮
静安嘉里中心	南京西路	MOSCHINO	服饰
七宝万科广场	七宝	KSSS	服饰
美罗城	徐家汇	LINE FRIENDS	生活方式

数据来源：世邦魏理仕研究部，2024年第一季度

图表5：上海零售物业市场租金指数



数据来源：世邦魏理仕研究部，2024年第一季度

仓储物流

净吸纳量
-84,359 平方米

空置率
+3.7 百分点 季度环比

平均租金
-0.9% 季度环比

医药需求集中释放

本季度迎来两个三层坡道优质项目的入市，分布位于青浦和松江，总体量达25.3万平方米。与此同时，上海仓储物流市场总存量突破800万平方米。

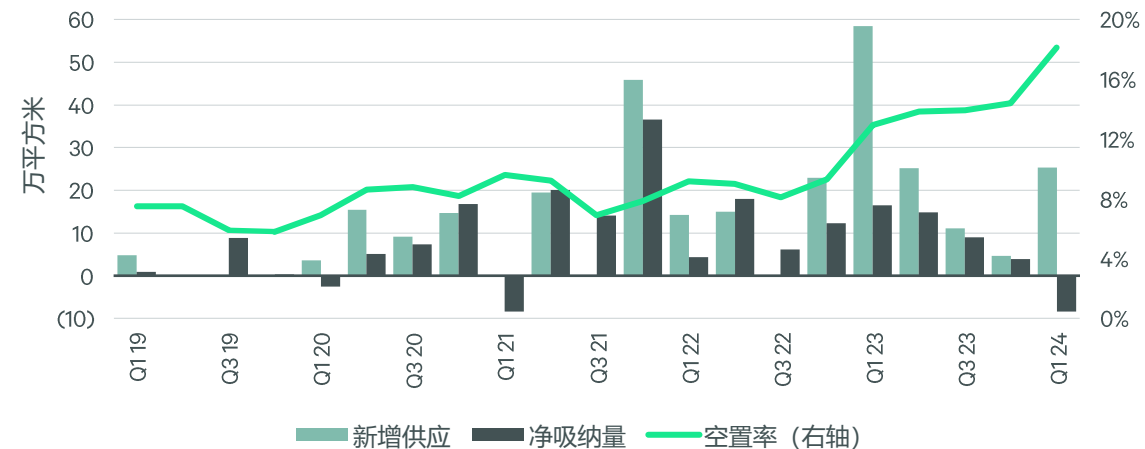
需求而言，三方物流仍为需求首位。集装箱物流供应商在奉贤租赁超过1万平方米，拓展中外航线业务。同时，另外一家三方物流企业在奉贤亦有大面积新租。头部三方物流升级搬迁至浦东机场园区，承接快递快运业务。制造业位居次位，尤以生物医药需求得到集中释放，头部医药企业在浦东机场板块积极布局新零售业务。同时，医疗器械企业在宝山租赁8,000平方米，用于存储仪器设备。居家场景的多元化带来小家电市场新兴品类热度的走高，录得知名电子企业在宝山1.3万平方米的新租。而成本控制导致部分企业选址环沪城市或缩减整合。当季净吸纳量为-8.4万平方米，空置水平上升3.7个百分点至18.1%。

租金方面，闵行、浦东机场和临港等子市场租金报价保持稳定，而连续季度的供应放量导致南部部分区域租金，奉贤和青浦的租金略有松动，整体租金环比下行0.9%至每月每平方米48.8元。

多维需求有望推升市场活力

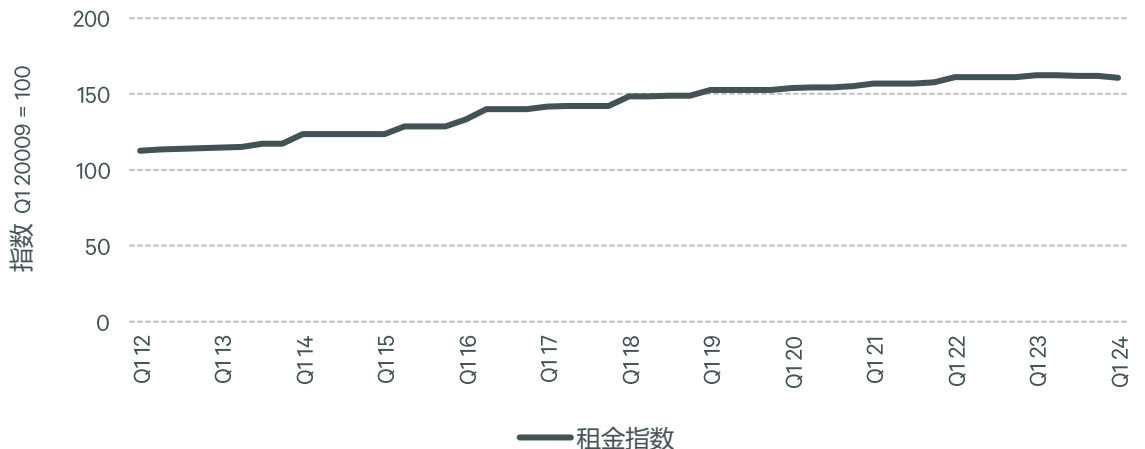
未来六个月，将会迎来122万平方米的新增体量的交付，充沛供应为租户提供多区域化的优质选择，尤其是在金山、松江、临港和嘉定子市场。这将有助于企业进行选址落地和搬迁的决策，逐步完善供应链布局和组合。长期而言，新业务模式涌现，电商渗透率持续提升以及制造业升级进程中供应链物流需求的增长，仍是国内高标仓市场发展重要引擎。而智能高效、冷链、绿色在未来仓库配置中的重要性将日益凸显，AI技术在仓储行业的应用加深，也将全面推动高标仓进入全新发展阶段。

图表6：上海物流市场供需指标



数据来源：世邦魏理仕研究部，2024年第一季度

图表7：上海物流市场租金指数



数据来源：世邦魏理仕研究部，2024年第一季度

商务园区

净吸纳量
47,202 平方米

空置率
+1.3 百分点 季度环比

平均租金
-0.8% 季度环比

优势产业搬迁活跃

2024年一季度上海商务园区写字楼市场迎来四个新增供应，分别为位于张江的居里路一号项目，位于市北的静安国际·云汇数智中心，位于金桥的金鼎·星驰中心和云璟生态社区商墅，共计26.0万平方米，同环比上升显著。季度净吸纳量4.7万平方米，同比下降9%，环比下降51%。推动当前整体空置率至19.6%，同比上行2.7个百分点，环比上行1.3个百分点。

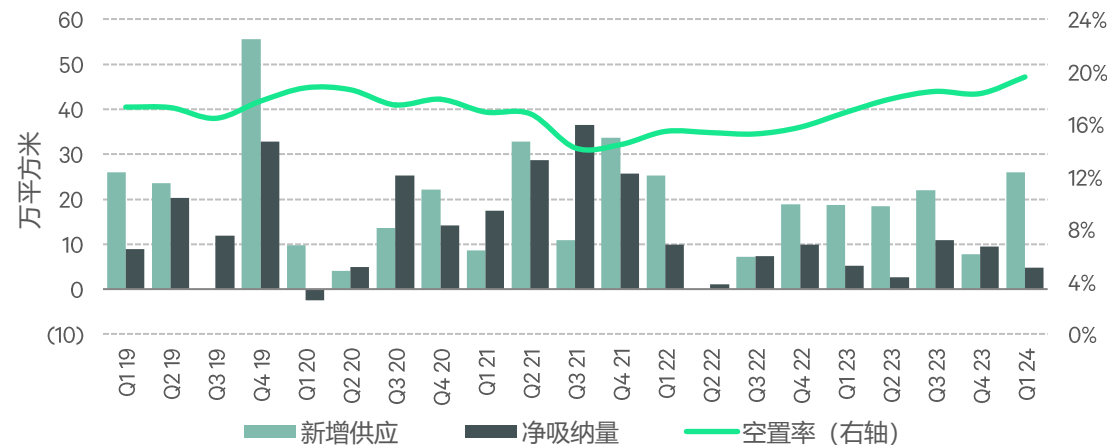
市场延续搬迁需求释放的主要趋势，季度占比超六成。行业需求方面，工业品制造业以24%占比位居租赁需求首位。集成电路行业相关企业租赁需求保持活跃，季度录得多家芯片设计企业和半导体元件企业在张江升级搬迁。汽车消费端的政策利好和回暖推动相关产业链企业租赁需求的进一步增加，季度录得整车及汽车零部件企业需求，推动消费品制造业以24%的占比位列季度第二。办公研发一体的生命科学园综合体新项目的交付为制药企业提供更多高品质空间，推动医药及生命科学以17%占比位列需求第三。

租金承压持续下探

对比各子市场表现，张江板块各次新楼宇积极承接升级搬迁客户，需求集中在医药研发，芯片设计，和大数据通讯类企业。但同时板块内竞争的加剧也使部分项目出现报价下降、免租期提高的现象，以进一步吸引租户。金桥板块持续承载汽车产业发展，但持续的供应压力也致使租金延续下行通道。漕河泾板块多个项目在增强现有租户黏性基础上，积极招商引资，季度录得多家企业大面积续租，同时也录得汽车零部件、AI大模型、零售数字化等新兴企业搬迁。开年淡季叠加未来供应压力，致使全市平均租金报价下浮至每月每平方米138.4元，环比跌幅持续扩大为0.8%，同比下跌1.6%。

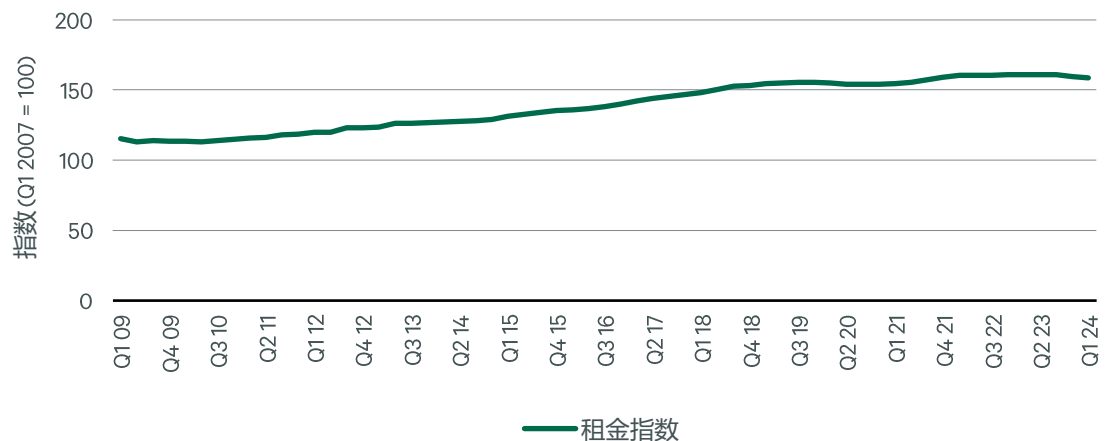
未来六个月，预计将有60万新增供应入市，主要集中在张江中区板块，另包括临空、浦江、青浦、南大等板块多个重点项目。高品质密供应下，项目以及板块间竞争将加剧，但积极向好经济信号有望助力市场需求后期发力。

图表8: 商务园区供求指标



数据来源: 世邦魏理仕研究部, 2024年第一季度

图表9: 商务园区市场租金指数



数据来源: 世邦魏理仕研究部, 2024年第一季度

物业投资

成交总额
-36.6% 季度环比

成交笔数
19笔

核心板块资产关注度提升

2024年一季度，上海物业投资市场录得19笔交易，交易金额共计144.1亿元，环比下降36.6%。交易规模依旧以小额交易为主，金额在十亿元以上的交易占比21%，与去年同期水平相当。买卖双方资产价格上可谈判空间扩大，交易标的所处地理位置逐步向核心板块转移，超过四成交易资产位于内环范围，相较近两年录得大幅提升。

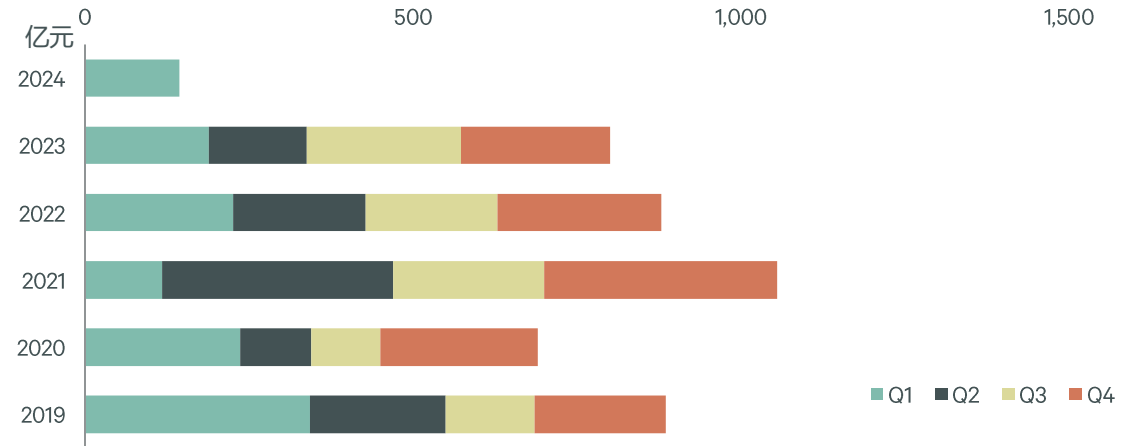
标的物业类型方面，按交易笔数统计，58%的交易集中在商办写字楼物业。观察季内写字楼投资偏好，滨江板块依然受到自用买家的青睐，金融机构展现强劲购买力收购大体量独栋物业的同时，来自外地的制造及交通行业相关企业持续看好上海的营商环境以择机布局优质资产。此外，企业买家购置投资属性物业的交易仍时有发生，季内录得多笔写字楼整层交易。另一方面，零售物业投资活跃度依旧，如领展完成七宝万科广场的余下股权收购，裙房及商铺型物业亦录得成交。酒店及公寓类资产吸引力持续，工业物流资产则集中为法拍交易。

地产基金持续布局公寓物业

买家类型方面，企业买家占据主导地位，且多为自用属性。其次，地产基金的投资意愿小幅提升，青睐物业类型多聚焦于具备改造空间的公寓资产，机构投资者及地产公司的投资热度在本季度有所回落，分别录得零售物业及酒店相关交易。近九成交易由内资买家完成，境外买家的投资活跃度仍处于低位。

展望未来，各类资产价格的持续调整与当前进一步降低的融资成本有望为大宗交易市场带来良机，投资情绪有望逐渐走强，加快市场重建信心的节奏。

图表 10: 上海商业地产大宗交易成交总额



数据来源：世邦魏理仕研究部，2024年第一季度

图表 11: 上海商业地产资本化率

	核心板块	未来六个月预测	非核心板块	未来六个月预测
甲级写字楼	4.25-5.05%	◀▶	4.75-6%	▲
零售物业	4.25-5.5%	◀▶	4.5-6.0%	◀▶
物流地产	4.75-5.25%	▲	--	--

数据来源：世邦魏理仕研究部，2024年第一季度

世邦魏理仕华东区研究部

陆燕

华东区研究部主管

ivy.lu@cbre.com

邹欣辰

华东区研究部分析师

nora.zou@cbre.com

世邦魏理仕办公室

上海分公司

上海市静安区南京西路1225号

锦沧文华广场17至18层

乔梦洋

华东区研究部资深经理

mengyang.qiao@cbre.com

张宝予

华东区研究部分析师

grace.zhang@cbre.com

尹璐

华东区研究部助理经理

aoi.yin@cbre.com

郑敏芸

华东区研究部分析师

evian.zheng@cbre.com

免责声明

除非特别注明，本报告的所有信息版权均属世邦魏理仕。世邦魏理仕确信本报告所刊载信息及预测来自可靠来源。本公司不怀疑其准确性，但并未对此资料进行核实，亦不会对资料做出任何保证或陈述。阁下需独立对信息的准确性和完整性作出审查。本报告仅限于世邦魏理仕的客户和专业人士使用，不可作为证券或其它金融产品的买卖依据。世邦魏理仕保留对本报告的所有权利，未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式进行翻版、复制、引用和转载。由于任何人使用或依赖本报告中出现的信息而导致的任何损失和费用，世邦魏理仕概不负责。