

CBRE

智慧投资

中国投资者 意向调查 2022

年度报告

世邦魏理仕
中国区研究部



摘要

世邦魏理仕于2021年11月24日至2021年12月23日间进行了2022年中国投资者意向调查。共计214份回复被纳入统计，用以分析投资者对于2022年中国商业地产大宗交易市场的观点和策略偏好。

2021年中国不动产投资市场迎来了快速复苏及蓬勃发展。全年总成交额锁定在2,731.3亿元，同比上涨32.6%，为史上第二高水平；与此同时，市场机会更趋多元化，长租公寓、生物医药等新热点不断涌现。

展望2022年，鉴于投资者表现出的强劲投资意向，中国内地的大宗交易市场将保持稳健发展态势，交易额预计增长10%到15%，有望首次突破3,000亿元大关。

以下，世邦魏理仕将从投资意向，获青睐的物业类型及策略，投资目的地，另类资产，以及ESG等六大主要趋势解读2022年中国投资者意向调查。

主要趋势

投资意向

- 投资者表现出强劲的投资意愿，选择“更积极投资”的占比再创历史新高；地产基金及机构投资者对大宗交易市场的信心持续增强；可售资产在更强的出售意愿下大概率增加。

物业类型及策略

- 工业物流蝉联最受投资者青睐的物业类型；核心区甲级写字楼获超6成写字楼投资者关注。
- 核心增益型和增值型策略受到更多投资者青睐。

投资目的地

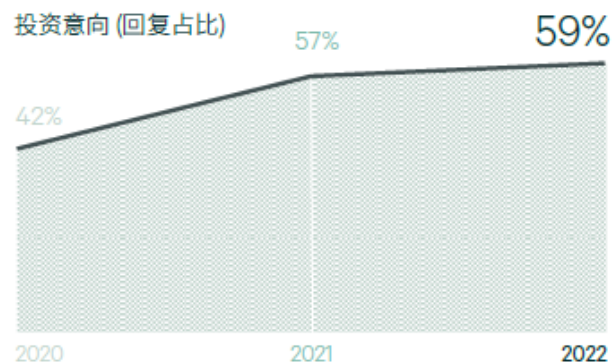
- 上海和北京在亚太区跨境投资目的地中的排位进一步提升，分列第二和第五位。

另类资产及ESG

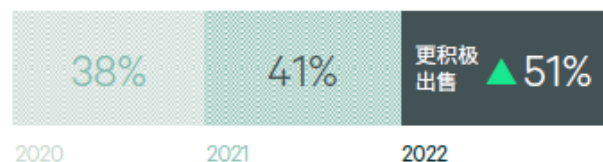
- 数据中心投资意向保持在高位，投资者对冷链物流和生命科学地产的关注度快速攀升。
- 将ESG纳入投资决策的投资者占比首次突破50%。

中国 2022年 投资者意向调查

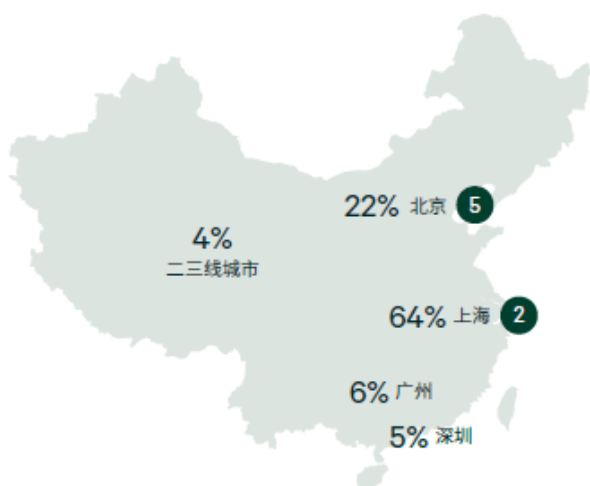
投资及出售意愿均再度上升



出售意向 (回复占比)



京沪对于跨境投资者的吸引力增强, 上海跃居亚军



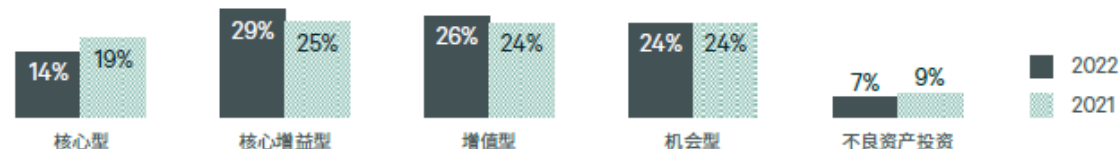
图例

64% 跨境及境内投资者的整体投资意向

● 在亚太区跨境投资者*青睐的投资目的地中的排名

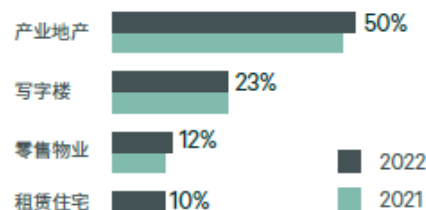
*跨境投资者是指以所属国家或地区以外的市场为投资目的地的投资者

核心增益型蝉联最受投资者青睐的策略

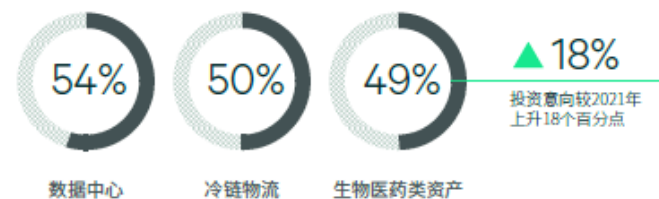


产业地产蝉联最受投资者青睐的资产类别, 生命科学地产在另类资产中的关注度大幅攀升

投资者青睐的物业类型

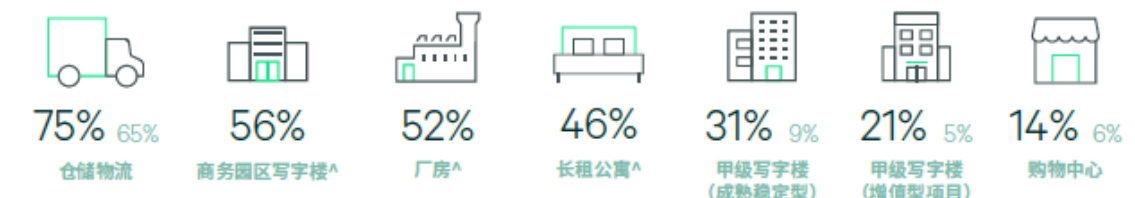


另类资产方面投资意向



产业地产的资产价格保持坚挺, 商业地产的资产价格逐步企稳

投资者愿意以报价甚至高于报价的价格收购此类物业的比例



[^]2021年的投资者意向调查并未询问标注[^]的物业类型的预期价格折扣

来源: 2022年中国投资者意向调查, 世邦魏理仕研究部, 2022年1月

世邦魏理仕研究部

本报告由世邦魏理仕中国区研究部撰写。中国区研究部是世邦魏理仕研究部的成员。世邦魏理仕研究部是一个由优秀的研究人员组成的网络, 协力提供房地产市场研究和经济预测方案。

免责声明: 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。阁下须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。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。

报告目录

- 01 投资意向
- 02 投资策略
- 03 另类资产
- 04 环境、社会与治理 (ESG)
- 05 问卷调查概况



01

投资意向

购置及出售意愿同创新高

虽然新冠疫情在2021年仍有零星发生，但精准快速的防控措施极大地降低了疫情对市场的影响，中国内地大宗交易市场已恢复常态。投资者对中国内地商业地产的长期信心增强，59%的受访者选择在2022年“更积极投资”，再创2016年首次投资者意向调查以来的新高。其中，选择“投资规模增加10%及以上”的回复占比亦攀升至历史高点，达到46%。另一方面，选择“更积极出售”的受访者较上年大幅上升10个百分点至51%。购置和出售意愿同创新高，预示着2022年中国的大宗交易市场将在资产配置再平衡和价格博弈中继续前行。

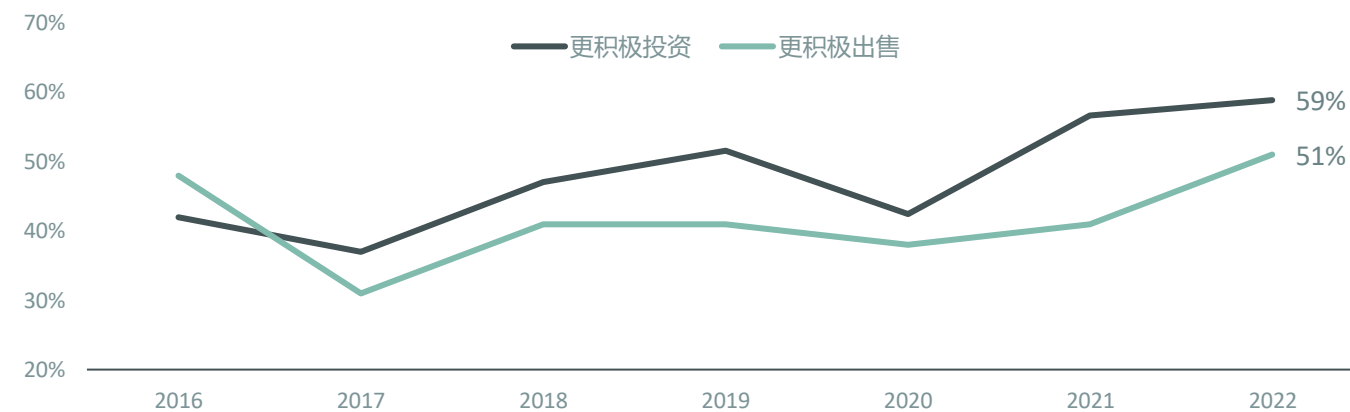
从不同类型的投资者来看，保险、主权财富基金等机构投资者在2021年的活跃度大幅上升，成交额翻倍。对于2022年，62%的机构投资者表示将更积极投资，且其净投资意向¹达到创历史新高的38%，表明机构投资者对于目前布局中长期投资的高度认可。

地产基金的购置意向最强。71%的地产基金受访者选择在2022年“更积极投资”。据我们统计，2019至2021年间，与中国相关的房地产私募基金募资总额逾660亿美元。随着2021年中国商业地产租赁和投资市场的强劲反弹，2022年地产基金的资金投放有望进一步加快。同时，随着到期退出高峰期的到来，在今天的调查中，地产基金的出售意愿亦提高20个百分点。考虑到地产基金在2017至2019年间所购置的资产大多位于上海和北京的优质地段，这将为投资者切入京沪门户市场优质资产提供周期性机遇。

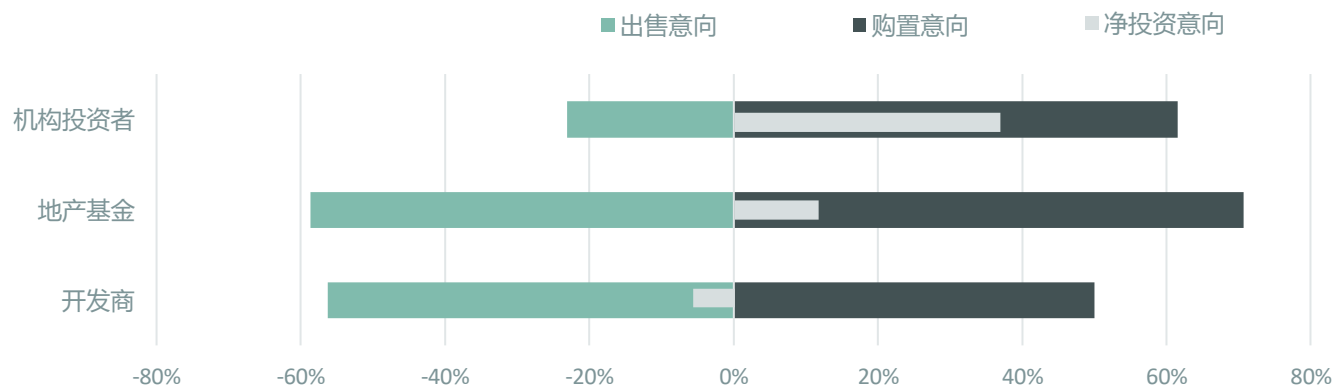
2021年，开发商在大宗交易市场上的净卖出额达到创纪录的1,400亿元。今年的调查中，开发商的净投资意向首次出现负值。考虑到约3,500亿元境内外房地产债到期，以及持续面临“三条红线”的达标压力，2022年国内开发商预计仍将积极出售其非核心资产。

1、净投资意向=更积极投资比例 - 更积极出售投资比例

图表1：中国商业地产投资及出售意向



图表2：各类投资者的购置及出售意向对比



数据来源：2022年及历年中国投资者意向调查，世邦魏理仕研究部，2022年1月

产业地产蝉联最受投资者青睐的资产类别

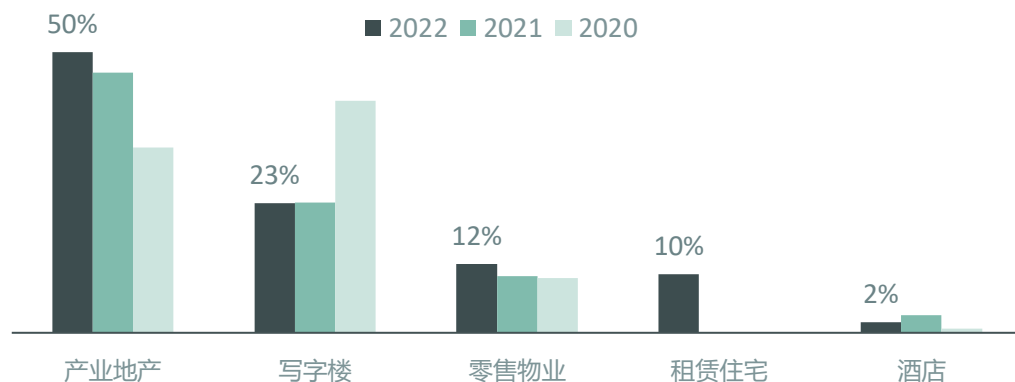
产业地产的关注度在今年的调查中蝉联榜首，而其中近八成投资者将聚焦仓储物流。世邦魏理仕认为，电商和第三方物流企业的持续增长，制造业农业和物流的深度融合，以及政策层面的支持都是物流地产持续向好的重要因素。从资金层面上看，2021年，和中国区产业地产相关的跨境地产基金募资金额达到93.8亿美元，占募资总额的40%。同时，中国基础设施公募REITs于2021年6月正式推出，进一步提升了产业地产市场的流动性和透明度，成为推动这一板块得到投资者持续关注的重要动因。

23%的投资者首选写字楼，与上年相同，仍位居次席。2021年全国写字楼净吸纳量达到创纪录的740万平方米，释放出写字楼需求进入新增长周期的强烈信号。而当前租户对写字楼需求的预期比投资者更为乐观：我们在过去6个月接连展开的租户和投资者调查呈现出非常有趣的对比。

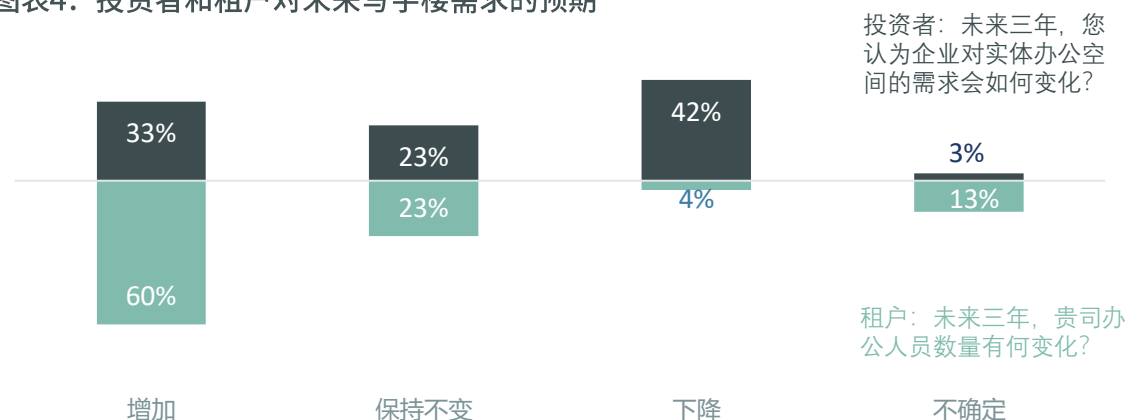
未来三年，有60%的租户计划增加其办公人员数量，而投资者认为未来企业实体办公空间需求会增长的比例仅为33%。若进一步考虑到半数租户计划增加人均办公面积，这一对比将显得更加强烈。这一认知上的差异或许来自于投资者对写字楼供需平衡的顾虑，但也意味着投资者需要在2022年更积极地关注蓄势待发的写字楼投资机会。

购物中心的关注度较上年小幅回升至12%。2022年，首店补贴、国际消费中心城市的培育、年终奖个税优惠延续等财政激励政策将进一步提振国内消费市场和零售物业需求。对于具备运营能力的投资者而言，零售物业是通过主动资产管理实现资产溢价的优质标的。这一运营溢价从宏观数据中可见端倪，截止2021年上半年，具备强运营能力的房企所持有的中档定位购物中心可比租金收入已经较疫情前的2019年上半年增长10.6%；而同时段扣除网上实物零售额的社零总额下降2.8%。

图表3：最受投资者青睐的物业类型



图表4：投资者和租户对未来写字楼需求的预期



数据来源：2021年中国写字楼租户调查，2022年、2021年和2020年中国投资者意向调查，世邦魏理仕研究部，2022年1月

产业地产的资产价格保持坚挺， 商办物业的资产价格逐步企稳

我们的调查显示，与2021年的资产价格相比，75%的投资者表示在2022年投资仓储物流地产时将没有折扣或进行溢价收购。此外，超过半数的投资者对于2022年商务园区和工业厂房的价格预期表示乐观。

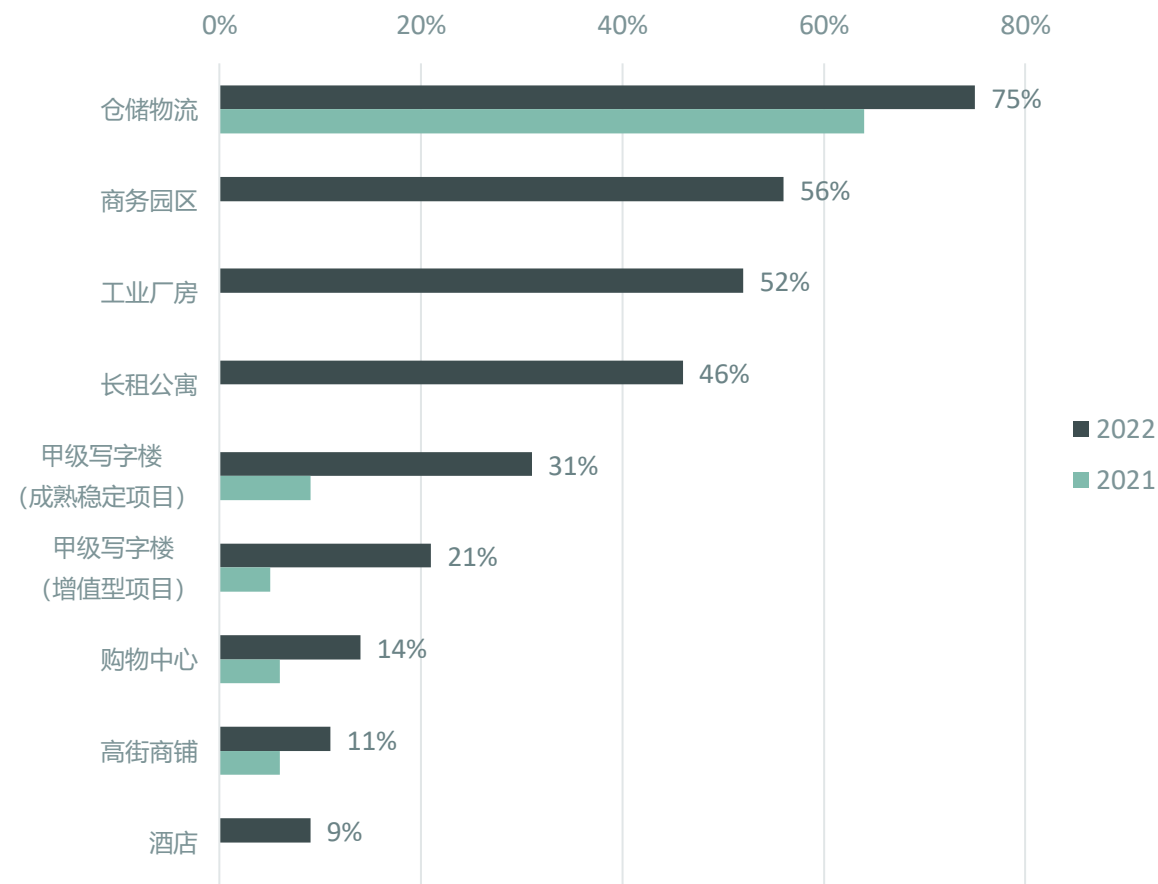
2021年，国内一线城市物流地产资本化率平均下降14个基点，与写字楼的资本化率差亦缩减至75个基点左右。鉴于目前高昂的投资意向和充裕的资金，2022年物流仓储的资本化率预计仍将小幅下行。

相较于不断下降的资本化率，投资者对仓储物流投资的顾虑主要在于“强劲的租赁需求是否可持续”，以及“新增供应量大”这两个方面。世邦魏理仕最近的物流租户调查显示，70%的受访者预计在未来三年中进一步扩大其在国内的物流仓储组合，生鲜电商、供应链物流等新增长点将高速发展；而新增供应在2022年到达峰值后将有明显回落。我们建议投资者重点关注需求增长确定性最高的一线都市圈，以及成渝等即将迎来租金向上拐点的全国物流枢纽。

46%的投资者认为今年长租公寓的资产价格将保持坚挺。但有意思的是，与此同时，有56%的投资者反馈“资产价格过高、无法达到投资回报要求”是当前进入长租公寓投资的主要挑战。世邦魏理仕认为，这在一定程度上反映出投资者的纠结心态：一方面看好中国长租公寓市场的发展；而另一方面，交易案例、尤其是退出案例的稀缺令投资者缺乏对资产价格的准确定位。

临近2021年年底时，京沪两地有多宗长租公寓收购案例涌现，特别是鹏里资产和迪臣发展位于上海西岸的由酒店改造的公寓项目成功增值退出，将为2022年的长租公寓市场交易提供借鉴。增值型和机会型投资仍将是投资者的主流策略，一线城市以及杭州、南京等人口持续流入、人均收入高且入围住房租赁试点的二线城市值得重点关注。

图表5：与上年相比，表示今年资产价格将没有折扣或将溢价收购的投资者占比



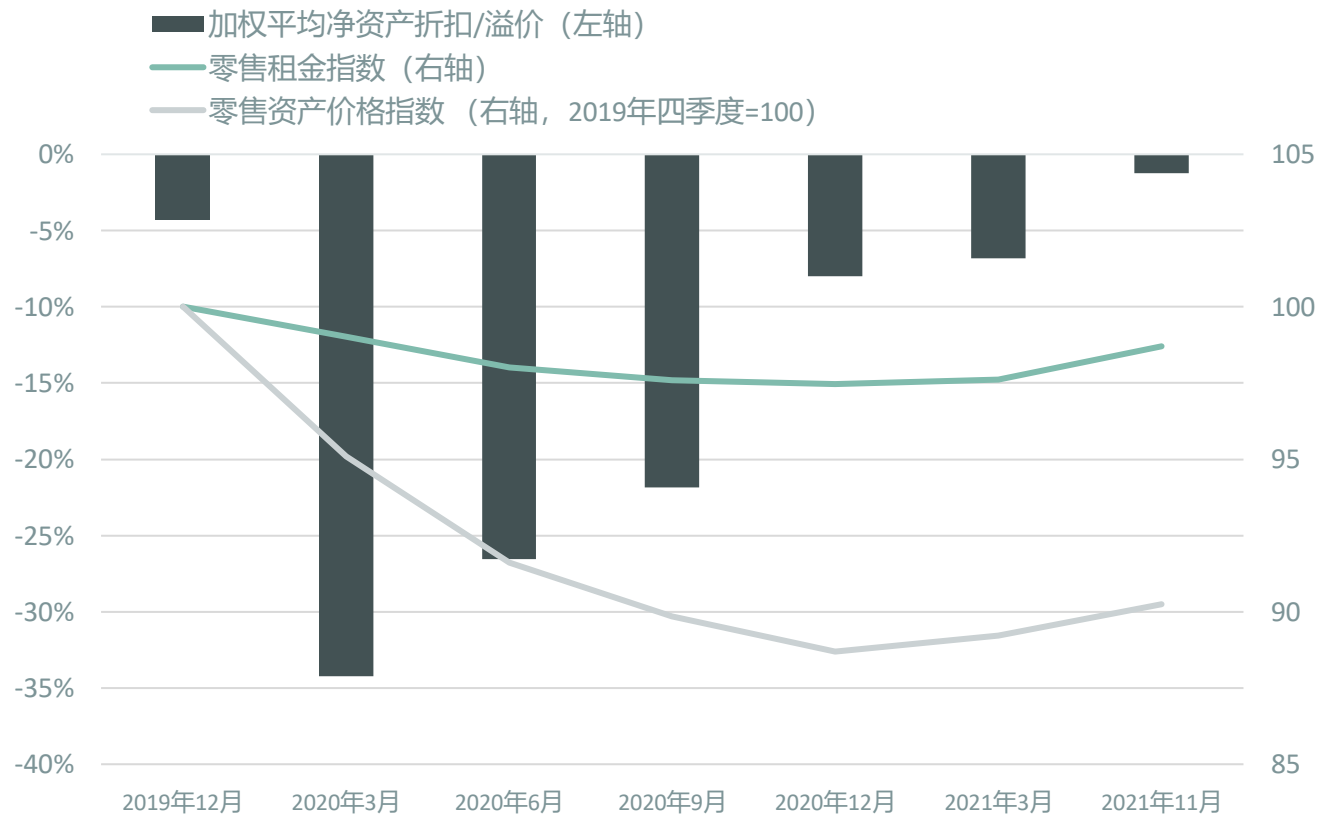
数据来源：2022年和2021年中国投资者意向调查，世邦魏理仕研究部，2022年1月

商业地产的资产价格保持坚挺， 商办物业的资产价格逐步企稳

写字楼的价格预期有较为明显的改善。31%的投资者表示，具有稳定现金流的甲级写字楼今年将没有折扣或出现溢价，而该比例去年仅为9%。2021年下半年，北京和上海核心CBD和科技企业集聚板块的甲级写字楼租金已经企稳回升，北京国贸CBD、望京、上海南京西路、淮海中路等板块均录得1%-5%的涨幅。鉴于京沪核心商务区未来数年的写字楼新增供应极为有限，2022年将是中长期投资者布局的时机。而在今年的调查中，将写字楼作为首选标的的投资者中，超过六成表示将聚焦核心区域的甲级写字楼。

调查中认为购物中心资产价格没有折扣或出现溢价的受访者比例小幅提升至14%，这与目前投资者因其资产运营能力对零售物业预期的分化不无关系。我们认为，2022年的零售物业投资存在资产重估的机会。截止2021年四季度，世邦魏理仕的一线城市零售物业资产价格指数较疫情前下跌10%，而租金指数已接近疫情前水平。在金融市场上，2021年11月初，亚太区主要市场上零售物业REITs的加权平均净资产折价率已经缩窄至1.2%，不仅远低于新冠疫情初时的34.2%，甚至低于2019年底的4.3%。

图表6：零售物业的价值重估机会



数据来源：Capital IQ, 公司年报，世邦魏理仕研究部，2022年1月

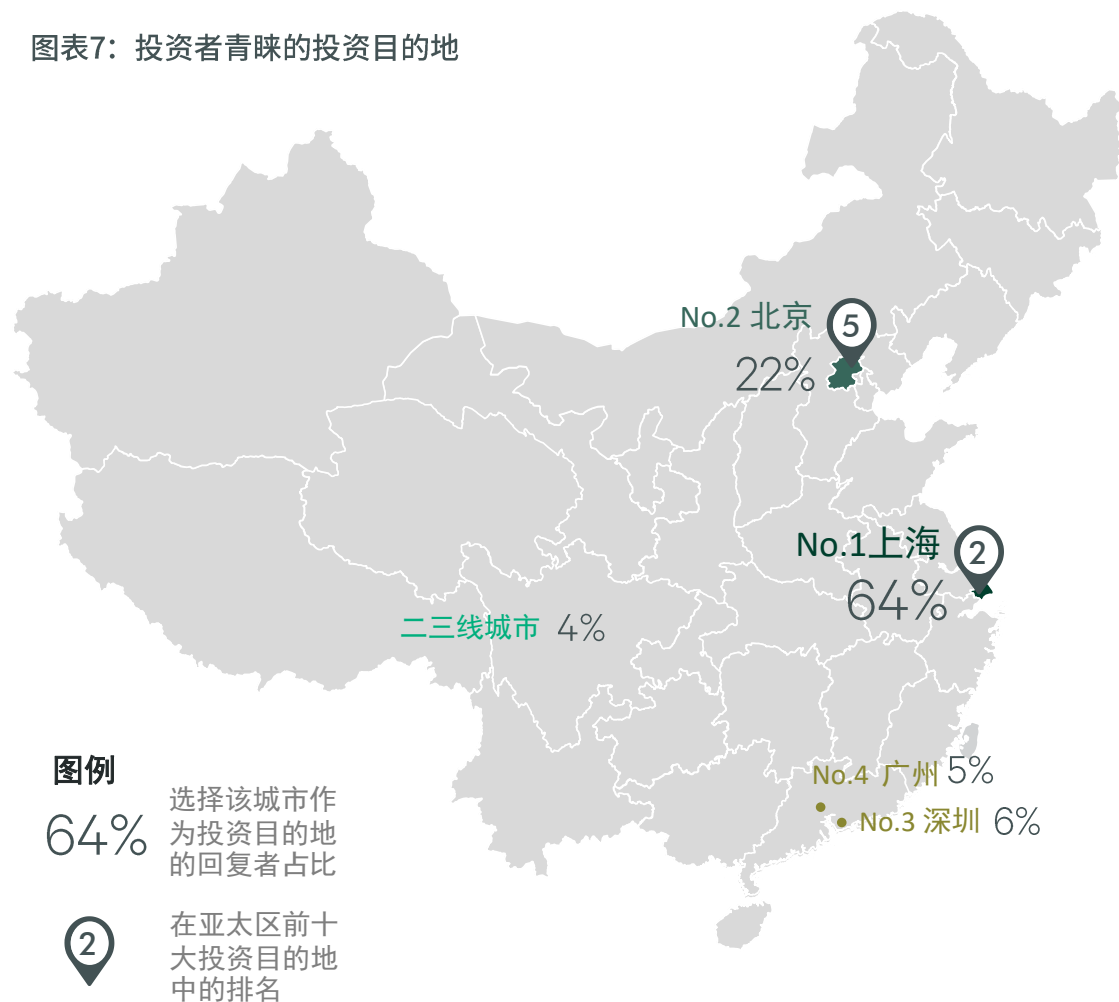
京沪对于跨境投资者的吸引力增强

在今年的调查中，上海仍是中国区受访者的首选投资目的地，并且在亚太地区跨境投资目标城市中跃居次席。2021年上海创新高的写字楼需求和租金走势的企稳进一步提振了投资者的信心。并且，在主流物业类型之外，生命科学地产、长租公寓等新投资热点的快速涌现也让上海呈现出更加多元化的投资机会。

北京的投资意向在中国区受访者的反馈中位居第二，同时也位列亚太区跨境投资目标城市的第五位，较上年提升一个座次。2021年科技行业监管环境的收紧并未改变中国经济创新升级的长期战略，而北京证券交易所的设立将进一步夯实北京作为国内和国际重要金融和科技中心的定位。北京对商办和物流地产在供应端的限制是其被投资者看好的另一个原因，但较少的可投资机会也是北京市场持续面临的挑战。

在中国的另一大经济引擎—大湾区，世邦魏理仕建议投资者积极寻觅仓储物流的投资机会。作为人口流入最快的区域和跨境电商的前沿阵地，大湾区高标库的租赁势头强劲。截止2021年底，大湾区内地九城的高标仓整体空置率仅为3.8%，大部分市场过去五年的租金年增幅达到3%以上。此外，广深面向创新产业和先进制造业的商务园区，如广州琶洲及深圳高科技园区，以及兼具高品质办公性能和产业用地内核的新型产业写字楼项目（M0）也值得关注。

图表7：投资者青睐的投资目的地



数据来源：2022年亚太区投资者意向调查，2022年中国投资者意向调查，世邦魏理仕研究部，2021年1月

02

投资策略

核心增益型和增值型策略最受青睐

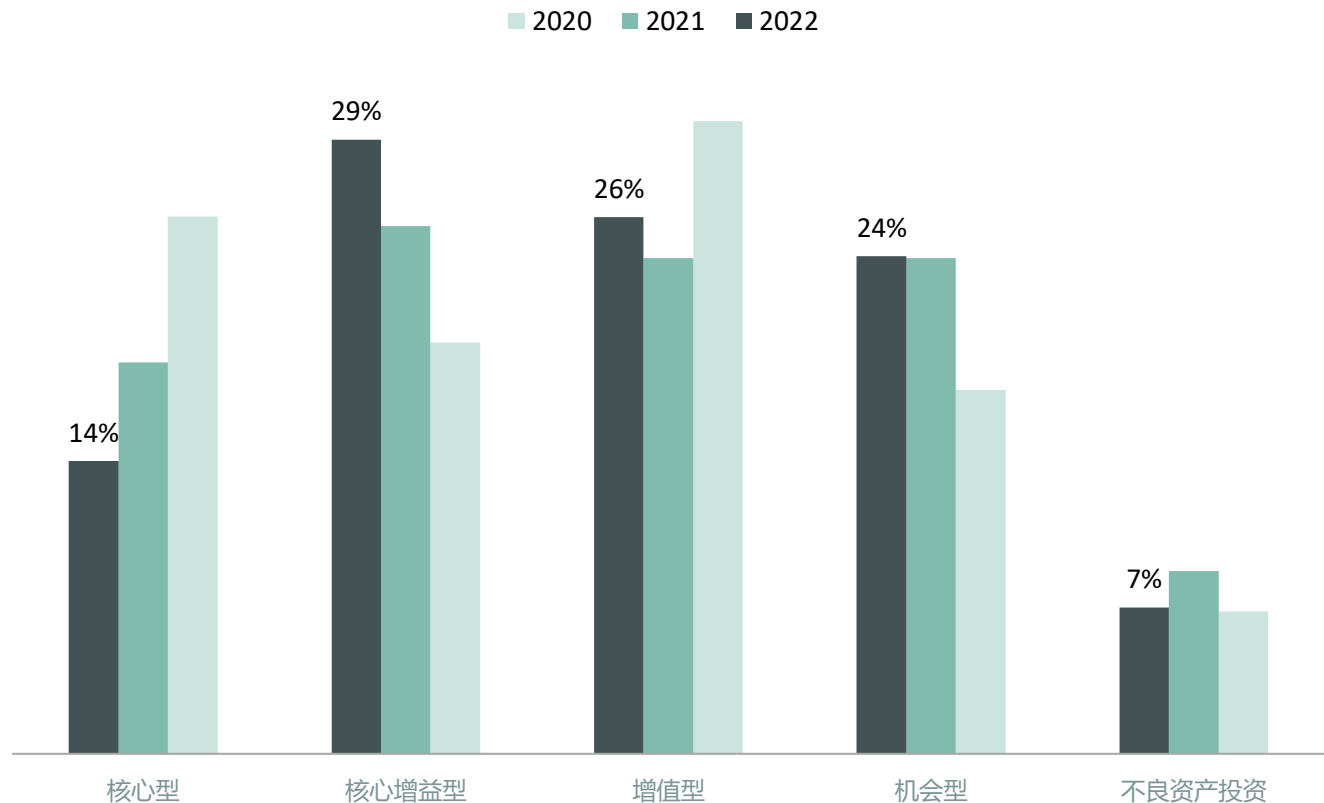
2022年，核心增益型和增值型仍是最受青睐的投资策略。鉴于租赁市场的强劲反弹、疫情后资产价格的调整以及新的投资领域的涌现，投资者期望在新周期伊始把握增长机遇，并通过租金收入的上涨、用途转换和改造提升等来获得更高的投资收益。

增值型投资是大多数地产基金的主要投资策略。此外，今年REITs、养老金等机构投资者选择增值型投资策略的占比也有所提高。高技术产业集聚城市的商务园区改造提升、将酒店改造为长租公寓、老旧仓储设施的升级等都是采用这一策略的投资者可以关注的选项。

大部分机构投资者仍然青睐核心型和核心增益型策略。世邦魏理仕认为，2022年机构投资者将面临众多优质的投资选择，包括一线都市圈及物流枢纽的成熟物流资产包、一线城市核心区位的写字楼和商务园区，以及与运营商合作进行购物中心和长租公寓投资等。

对于机会型投资者而言，高品质物流设施的开发、高杠杆开发商的商办资产处置将是2022年的主要机遇。

图表8：投资者青睐的投资策略



数据来源：2022年、2021年和2020年中国投资者意向调查，世邦魏理仕研究部，2022年1月

03

另类资产

生命科学地产的关注度大幅攀升

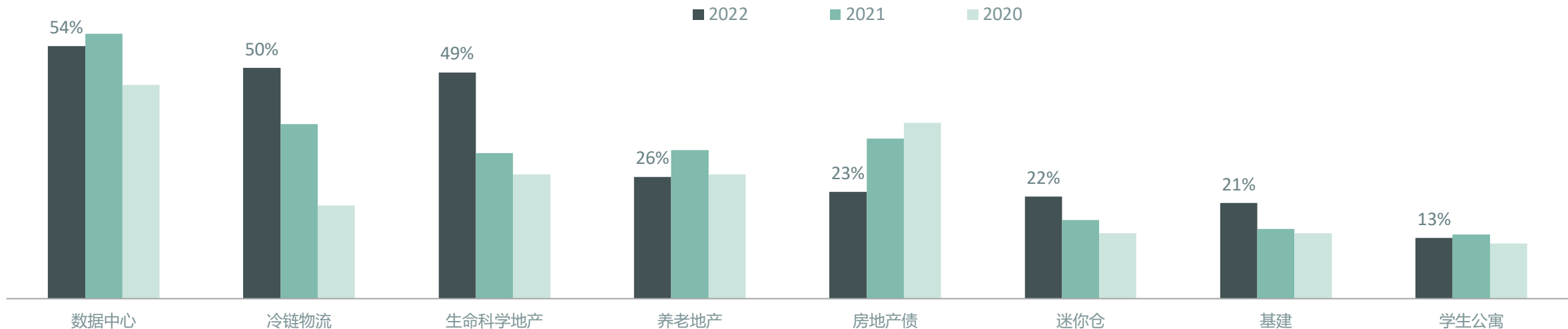
凯德、普洛斯等国内外主要地产投资者在2021年的大笔收购，中国数字经济发展的巨大空间，以及政策支持都让数据中心持续获得投资者关注，并在2022年的调查中连续第三年成为最受关注的另类资产。

2022年冷库的投资意向大幅上升12个百分点。据世邦魏理仕统计，疫情后的冷库相关租赁需求出现翻倍增长。未来生鲜电商的爆发式增长、进口食品渗透率的快速提升，以及餐饮商超的连锁化扩张预计将催生出更多网络化、高标准的冷链物流需求。世邦魏理仕于2021年发布的业内首份中国冷库投资指南指出，相比高标仓，冷库的投资、建造和管理运营更为复杂，收入更加多元化，投资者可以考虑与专业的冷库运营机构进行合作。

一线城市以及杭州、成都、武汉等消费市场体量大、承担全国物流枢纽功能，并拥有核心港口的市场最值得关注。关注生命科学地产的投资者占比从上年的31%上涨至49%，是今年调查中另一个关注度显著上升的另类资产。2021年，中国医药制造业的增加值同比增长24.8%，在主要制造业中高居第一。同时，全国65岁以上老年人口突破2亿人，而人均健康开支仅为美国的5%，生物医药行业发展前景广阔。鉴于生物医药企业选址对于人才供给、上下游协同、区域环境评估、物业条件等均有较高的要求，我们建议投资者重点关注北京中关村、上海张江等全国领先的生物医药园区内的增值改造机会。

值得一提的是，国内公募REITs市场的正式启动为产业地产提供了新的融资和退出渠道，这也成为以上三种另类资产的独特优势。

图表9：投资者对各种另类资产的关注度



数据来源：2022年、2021年和2020年中国投资者意向调查，世邦魏理仕研究部，2022年1月

04

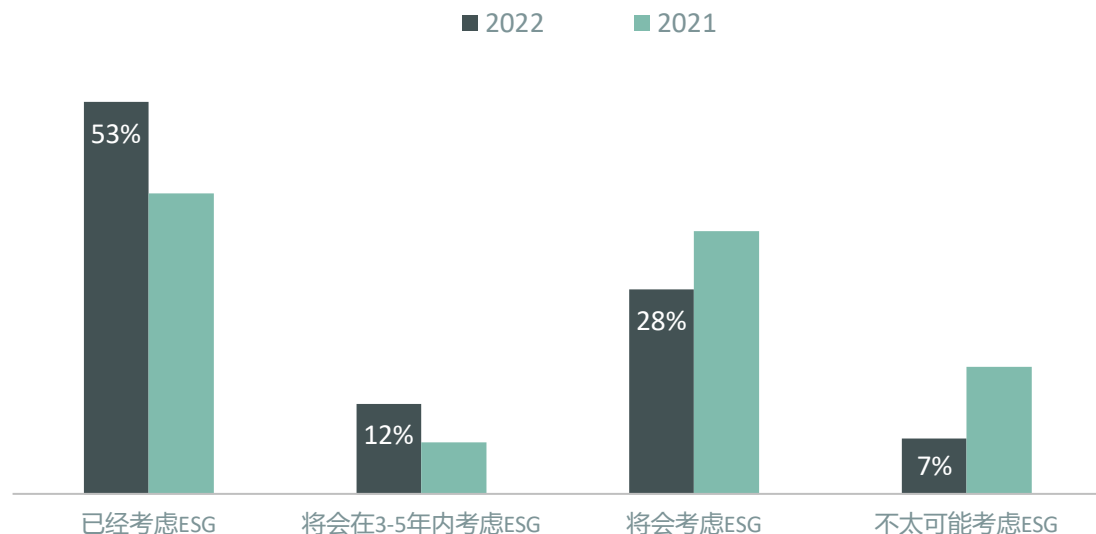
环境、社会与治理
ESG

ESG将更广泛深入地影响投资决策

今年的调查结果显示，投资者对环境、社会与治理（ESG）的关注度大幅上升，表示已经考虑将ESG纳入投资决策的受访者占比首次超过半数，较2021年大幅上升17个百分点至53%，且这一数值高于亚太区投资者意向调查均值9个百分点。与此同时，投资者在ESG资产上配置有快速增加的趋势，表示ESG投资占其整体房地产投资比重超过20%的受访者占比由上年的6%大幅增长至25%。

2021年是中国的碳中和元年：“3060目标”被写入政府工作报告、全国碳排放权交易市场上线、国务院发布《2030年前碳达峰行动方案》。我们今年的调查结果直观地反映出这一重大转变对国内商业地产ESG投资的影响。

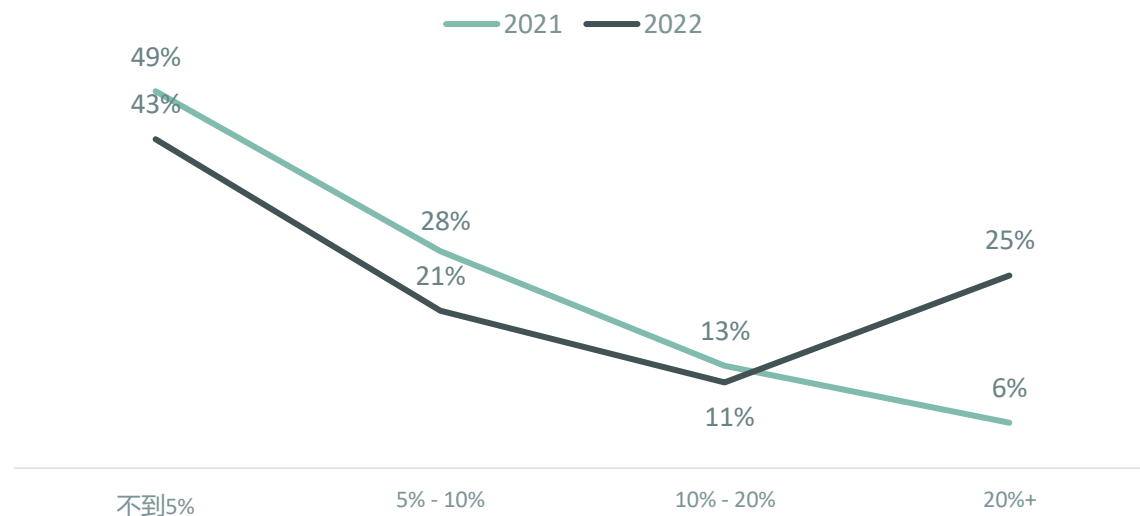
图表10：2022年，贵司计划如何在投资中践行ESG政策？



数据来源：2022年和2021年中国投资者意向调查，世邦魏理仕研究部，2022年1月

随着碳约束下越来越多的企业开始制定并执行其减碳计划，我们预计未来数年内商业地产的ESG投资将进一步加速。世邦魏理仕最新的写字楼租户调查显示，93%的写字楼租户表示在选址中倾向于绿色楼宇，47%的租户将楼宇的健康属性作为选址决定性因素之一。在物流市场，有三分之一的租户计划将在未来三年增加具备绿色认证的仓储设施。

图表11：未来3-5年，贵司计划ESG投资在整体房地产投资组合中的占比是多少？



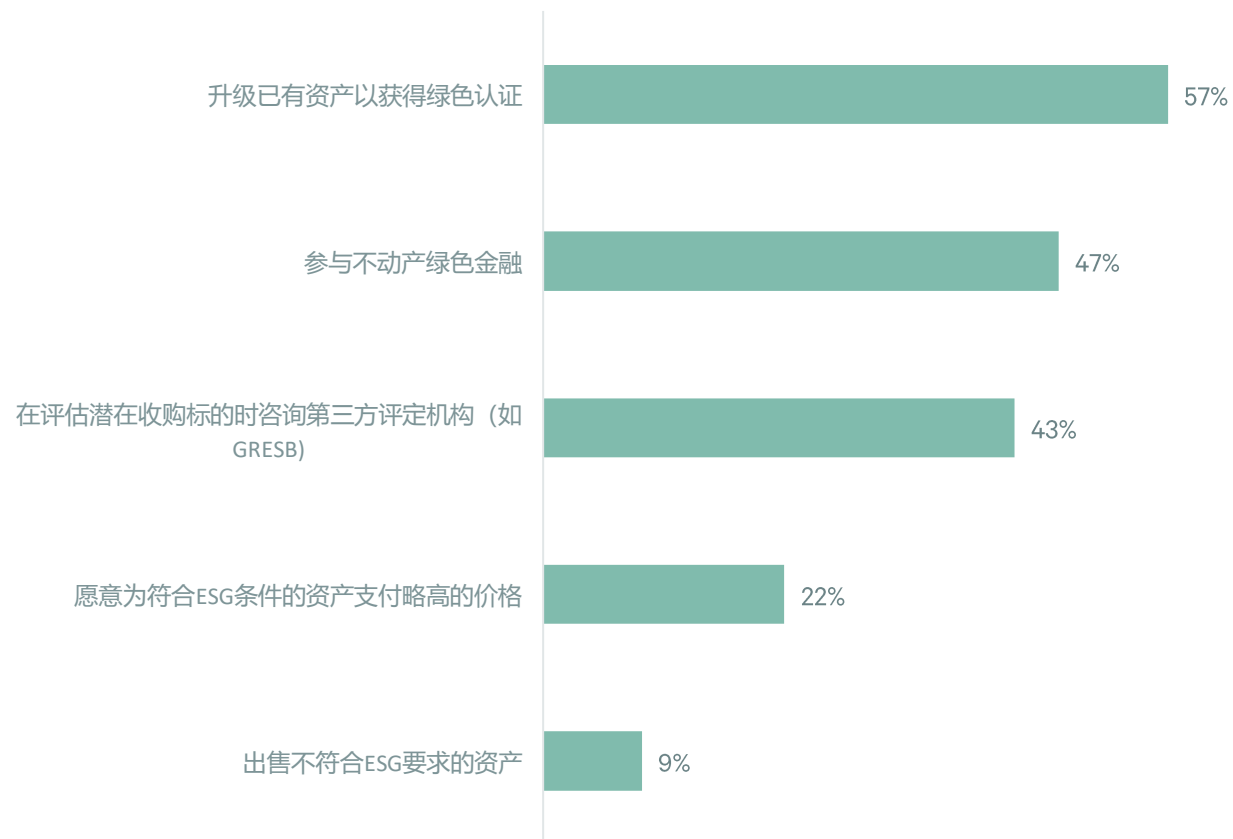
ESG将更广泛深入地影响投资决策

我们的调查发现，投资者希望通过ESG实践达成的前三大目标是：保护环境（46%）、提升品牌形象或获得相关认证（44%）、确保资产的未来价值（38%）。从这些优先目标的设定来看，投资者充分认可ESG的长期价值和战略意义，同时也反映出目前大部分投资者对于ESG投资的短中期财务回报尚缺乏足够的信息和案例支撑，表示期望通过ESG获得更高的投资回报的投资者比例为19%。

世邦魏理仕认为，这一情况将逐渐转变。2021年绿色认证写字楼的去化速率是未获认证楼宇的2.6倍。而在我们2021年的写字楼租户调查中，有9%的租户表示愿意为租赁绿色楼宇支付一定的租金溢价，这一情况在历年调查中是首次出现。

投资者亦充分认识到租赁市场的这一趋势：57%的投资者表示将通过“升级已有资产以获得绿色认证”来实践其ESG策略；22%的投资者表示愿意为符合ESG条件的资产支付略高的价格。考虑到中国双碳目标的不断推进，这也将帮助投资者规避棕色地产潜在的政策风险。同时，中国百亿平方米级的存量公共建筑将为绿色升级改造提供巨大的投资机遇。

图表12：投资者实践ESG的策略



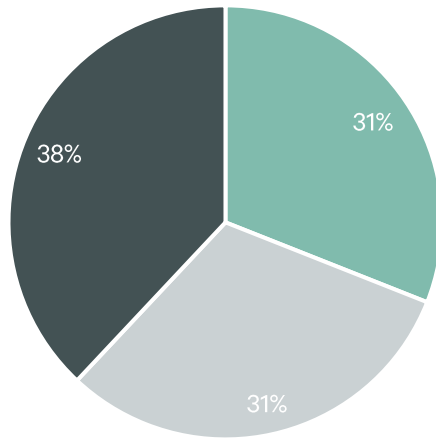
数据来源：2022年中国投资者意向调查，世邦魏理仕研究部，2022年1月

05

问卷调查概况

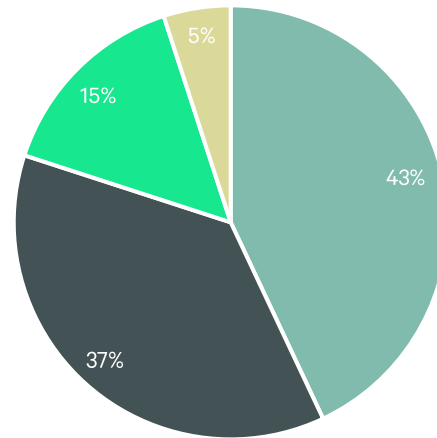
参与调查的投资者构成

按资产管理规模



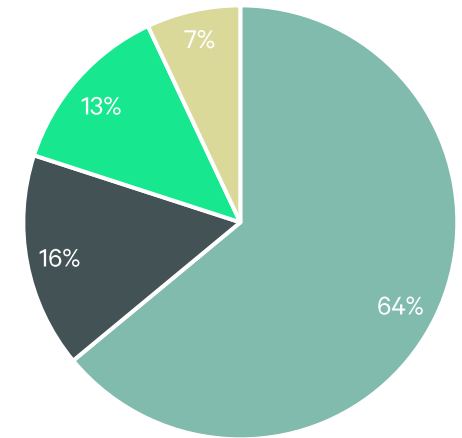
■ 超过50亿美元 ■ 100亿-500亿美元 ■ 不超过100亿美元

按投资者类型



■ 地产基金 ■ 开发商 ■ 机构投资者 ■ 其他

按投资者所在市场



■ 中国内地 ■ 香港特别行政区 ■ 新加坡 ■ 其他

注1: 机构投资者包括保险公司、养老基金、主权财富基金及房地产信托基金 (REITs); 其他包括银行及高净值个人

注2: 其他市场包括: 澳大利亚, 日本, 韩国, 菲律宾, 印度, 荷兰, 及中国台湾

更多问题， 敬请联系

研究部

谢晨

中国区研究部负责人

Sam.xie@cbre.com

洪暉

高级经理

中国区研究部

Victoria.hong@cbre.com

投资及资本市场部

李凌

中国区总裁

Alan.li@cbre.com

Global Research

Richard Barkham, Ph.D., MRICS

Global Head of Research,
Richard.barkham@cbre.com

Neil Blake, Ph.D.

Global Head of Forecasting and Analytics |
EMEA Chief Economist
Neil.blake@cbre.com

Henry Chin, Ph.D.

Global Head of Investor Thought Leadership |
Head of Research, APAC
Henry.chin@cbre.com.hk

免责声明

除非特别说明，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。

