



COMMERCIAL EDGE

伦敦

2019年 - 春季

Carter Jonas

摘要

- 大伦敦的人口仍在有节奏地继续增长，城市面临的巨大挑战之一是需要加快住宅建设和基础设施供应。
- 虽然伊丽莎白线（Elizabeth Line）的开通推迟了，但它的开通令办公室租用者在首都商圈有更自由的选择。
- 共同工作空间的占用率和需求量都将继续稳健上升。
- 今年伦敦市中心的办公室租金增长情况好坏参半。空置率较低地区的租金将进入停滞期，但空置率较高的地方我们可能看到租金适度下降，直到明年才能有信心得到改善。
- 基于伦敦西区主要街道的高端国际零售商巨大的需求，伦敦市中心的零售市场仍然养尊处优。但是在伦敦市中心之外，由于英国商业街所面临的挑战，市场受到更广泛的影响跟压迫。
- 在2019年，我们看到大型工业单位的需求没有减小，但分销和最后一哩运送（last mile delivery）地点严重短缺。在满足租户需求方面仍将面临巨大挑战，租金增长将继续高于通胀。
- 伦敦的商业地产投资市场仍保持弹性，海外买家占主导地位。2018年的投资量继续保持与2017年相同的高水平，目前供应量不是最大的问题，缺乏优质的单位供应才是首要难题。

增长动力

伦敦仍然维持增长。仅在过去的十年中，大伦敦的人口就增加了100多万，这与其就业增长相匹配。它一直是英国经济增长的主要推动力，过去五年的产量以每年约2.8%的速度增长，远高于英国平均每年2.2%的水平。

人口增长继续强劲，预计2019年将增加超过10万名居民。尽管预计仍有超过4万个劳动力就业岗位的增加，近期的高就业增长率可能依然会降低，这反映了全国的趋势。（益百利Experian）

尽管最初预测英国脱欧后会有大量的离职可能不会实现，但脱欧还是有很多其他的潜在问题。在一些就业机会逐渐消失的情况下，技术部门以及金融科技等特定部门对于保持就业增长至关重要。然而，技术部门在很大程度上依赖招聘国际的人才，如果移民控制变得更加严格，英国脱欧有可能会破坏了引进海外人才的机会。

伦敦的增长也是其最大的挑战之一，它需要加快建设住房和新基础设施的速度，以适应不断增长的人口。房价与平均收入明显不一致，大伦敦的平均房价为473,800英镑（土地注册处，2018年12月），是全国平均水平的两倍多。伦敦的“战略性住房市场评估”（2017）指出伦敦每年需要66,000套新房。相比之下，2017/18年度完成的不到24,000套。

伦敦的交通基础设施近年来已经完成了几项重大的改进下面，包括南北Thameslink线的铁路升级，伦敦地上铁（Overground）网络，各种铁路升级和新的夜间铁路服务。伦敦交通局铁路（TfL）推广自行车出租服务计划，还有正在发展中的“伦敦中心网络”自行车联网，反映自行车在伦敦也被重视。

伊丽莎白线显然是最引人注目的项目，它将成为首都真正的“游戏规则改变者”，满足东区和西区一直以来的铁路需求，并将伦敦市中心的斯特拉特福（Stratford），码头区（Docklands），伦敦市（City of London），中城区（Midtown）和西区（West End）。

北线铁路延伸的工作正在顺利进行当中，Vauxhall, Nine Elms和Battersea重建区与Kennington现有的地下网络连接起来。这将支持伦敦这地区重要的商业和住宅发展机会。



剑桥重点经济和商业统计

资料来源：
益百利，英国国家统计局，新闻网站 Thinkbroadband，英国土地登记处

	大伦敦	英国
经济增长 最近5年	2.8% 每年	2.2% 每年
人均产量	29,800 英镑	26,600 英镑
失业率 (ILO)	5.1%	4.2%
GCSE 或同等考试成绩 平均每个学生的主科成绩	49.2	44.3*
2017年创业比率 1000个人	10.2	5.7
快速宽带覆盖 超过100 MBPS (百分比)	74.3%	56.2%
平均房价	473,800 英镑	230,776
平均房价增长 2018	-0.6%	2.5%

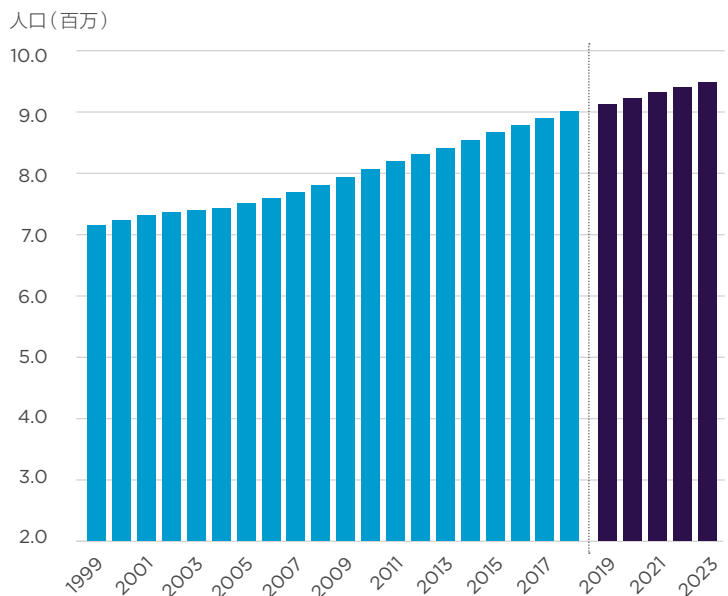
展望未来，尽管时间表尚不确定，拟议的Crossrail铁路 2线将通过图腾汉厅路 (Tottenham Court Road)，尤斯顿 (Euston)，圣潘克拉斯 (St.Pancras)，维多利亚 (Victoria) 和克拉珀姆交汇站 (Clapham Junction) 的新路线，连接萨里 (Surrey) 和赫特福德郡 (Hertfordshire) 的国家铁路网。

伊丽莎白线将直接连接希思罗机场，这是政府从众多方案里的选择，通过新建额外的一条跑道以增加伦敦的机场容量。目前正在进一步阶段的公众咨询，预计在2020年之后才得到同意。

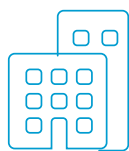
显然，英国脱欧为首都的企业和投资者带来很多的不确定性。然而，自2016年6月欧盟公投以来，伦敦证明了自己具有弹性，商业物业租赁和投资市场的活动水平没有因为脱欧的不确定性而减少。伦敦在全球的舞台上拥有丰富的内在优势，包括其多元化和高学历人才，英国的法律体系，高的市场透明度，文化活力和金融市场的有利时区。随着英国的脱欧过程，伦敦将不断变的壮大。

图1 大伦敦人口

资料来源: Experian



办公楼市场



主要租金,
梅费尔 (MAYFAIR)
105 英镑/每平方米

主要租金,
伦敦市
65 英镑/每平方米



在计算办公空间的需求时，劳动力人口统计资料变得越来越有影响力。

伊丽莎白线将在2020年开通，尽管我们现在看不到实际的好处，但它的开通将彻底改变整个伦敦的交通，连接伦敦的东面到西面，缓解现有地下铁路的压力。伊丽莎白线将加速这些地区的租金增长，到时候投资者会有更多的选择。

新的“国际财务报告-准则16”于今年年初生效，要求企业在其资产负债表上声明物业负债的资产。这将更容易查看小的房地产的“足迹”，采用更有效的运营实践，从而优先选择更短的租约。因此，共享办公室/服务式住宿等模式可以从中受益。

因此，今年共享办公室很可能会继续保持强劲的增长，需求会继续上升。事实上，包括森特理克 (Centrica) 和英国铁路网公司 (Network Rail) 在内的大型企业，最近都开始选择让一些重要的部门使用共享办公室。传统业主需要应对这种模式的变化，尽管尚未能像运营商WeWork般提供全套的服务，但伦敦一些业主最近宣布计划建设灵活的“Plug in and go”共享办公室品牌以加入竞争。

投资者正在将注意力从成本转移到质量，房地产开始被用作吸引和留住高素质劳动力的工具，并宣传健康的工作环境。因此，交通连通性，有吸引力的设计，高品质的建造以及周围公共地方的质量和活力是关键因素。

“千禧一代”和“Z世代”的影响力越来越大，推动这种“安全投资转移 (Flight to quality)”，以便在竞争激烈的劳动力市场中吸引最优秀和最聪明的人才。因此，两极租赁市场正在兴起。自2016年欧盟公投以来，优质的甲级物业已证明在市场具有显着吸引力。由于现时的空置率处于历史最低点，还有下降的空间，租户争相在市场里争取最佳的物业，业主要确保建筑租赁的实际完工率以及确保品质对应现时创纪录的租金。

相比之下，自欧盟公投以来二级市场表现不佳，因为租户较喜欢新建或者新改装的物业，因此增加了二手空间的存量。

我们预计今年伦敦西区，中城和南岸的租金将受到低空置率的因素而上升，除了在梅费尔 (Mayfair) 和圣詹姆斯 (St James) 的主要市场，租金可能因为租户在邻近地区寻求更便宜的空间而小幅下降。

我们还预计空置率相对较高的伦敦市区，市边缘区，码头区和伦敦子西区子市场的租金将出现小幅下滑，反映出英国脱欧的不确定性。然而，随着商业的信心回来，大多伦

敦市中心的子市场应该会看到2020年恢复租金增长。

2019年伦敦各地的免租期应大致保持不变，除了在市场上有一段时间的二手市场物业，免租期可能会调高。

伦敦市

投资者继续被城市的高品质建筑所吸引，这些建筑来自伦敦中城和西区等较为昂贵的子市场。然而，立即可用的甲级空间数量正在下降，而且开发速度未能满足需求。在二手市场则有更多的选择，随着租户进入新建或改装的甲级空间，空置率可能会回升。

需求量大于25,000平方英尺的租户通常会先与正在建设的物业签订预租协议，以确保没有其他租户取得租用权。例如，尽管22号 Bishopsgate（邮政编号EC2地区）要到今年第四季度才能完工，面积126.5万平方英尺中有20%以上的空间已经出租或是在谈价中。

自2018年第一季度以来，位于黄金地段新的空间租金基本保持不变，通常为每平方英尺62.50英镑至70.00英镑，但在英国脱欧的不确定性之下，2019年可能每平方英尺会有2.50英镑的下降。

伦敦中城

伦敦中城是伦敦市中心空置率最低的市场之一，国王十字地区(King's Cross)的供应量特别低。开发商King's Cross Central Partnership位于Handyside街的195,000平方英尺的“大厦S1”即将完全出租，其中耐克(Nike)占地63,000平方英尺，按资料索尼(Sony)音乐公司在完工前租赁其余部分。在其他地方，供应量仍然很低，霍尔本(Holborn)只有一些开发项目，主要是提供小型楼盘。

我们预计，由于空置率低，2019年期间，伦敦中城区新建和改装的甲级空间的租金大致持平。

伦敦西区

新建和改装的甲级空间空置率继续下降，一些租户在建筑还在建设中的时候已经预租。例如，帕丁顿(Paddington)的布鲁内尔大厦(Brunel Building)(243,000平方英尺)将于2019年第二季度完工，预租率已超过64%。即使在维多利亚区(Victoria)，两年前有超过15,000平方英尺的新甲级空间出租，供应量相当丰富，但现在各种大小的选择都有限。

媒体，商业服务和式办公室对5,000平方英尺以上办公空间的需求强烈，对伊丽莎白线服务所覆盖的地区特别感兴趣。

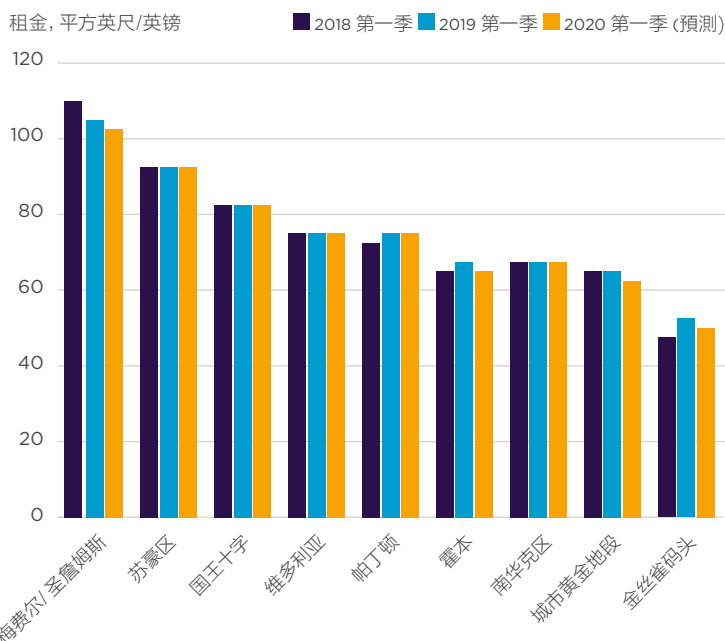
尽管英国脱欧的不确定性，可是因为低空置率，我们预计5,000平方英尺以上的新建和改装的甲级空间租金在2019年基本保持平稳。唯一的例外是梅费尔和圣詹姆斯的市场，我们预计租金下降高达每平方英尺2.50英镑，因为租户抵制支付每平方英尺高于100.00英镑的租金。随着服务式办公室增加，西区低于5,000平方英尺的写字楼可能会出现租金持续下滑的情况。

码头区

伊丽莎白线和市场的占用成本低推动了投资者的兴趣。金丝雀码头(Canary Wharf)和伍德码头(Wood Wharf)新建和改装甲级空间的租金为每平方英尺50.00英镑至55.00英镑，上层为每平方英尺57.50英镑至60.00英镑。我们预计今年租金将小幅下滑，这反映了与英国脱欧相关的经济不确定性。

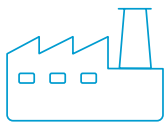
图2 甲级办公室租金

Source: Carter Jonas





工业市场



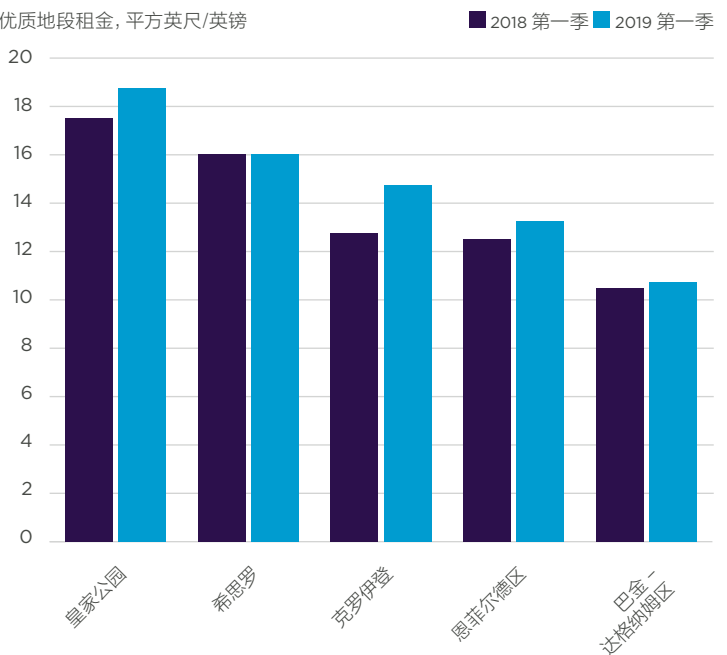
主要区域租金
皇家公园 (PARK ROYAL)
18.75 英镑/每平方英尺

主要租金升幅率
大伦敦 2018
4.3%

图3 优质工业市场租金

资料来源: Carter Jonas

优质地段租金, 平方英尺/英镑





随着零售商及其第三方物流合作伙伴的网上业务不断增长的以满足需求，工业吸纳仍然活跃。事实上，在圣诞节前夕，网上销售额首次达到总销售额的21.5%，高于三年前的15.5%。我们看到2019年大型工业单位的需求不会减少。

工业用途的土地稀缺和成本高涨，在伦敦尤其严重，而且首都周围地区没有适合的用地作为最后一哩运送（last mile delivery），废物回收，露天存储和停车场，主要是因为土地被用于更高价值的住宅用途。

在这种强大的压力下，M25地区内的土地价值在2018年急剧上升了23%，远高于

（仍然非常强劲）全国8.2%的增幅，今年可能进一步上涨。由于土地供不应求，地产开发变得越来越有创意。我们认为多层次的概念，特别是城市物流与住宅的融合的想法，可以在2019年获得更大的吸引力。开放式存储行业经常被忽视，但它本身正在演变为资产类别，并且可以在伦敦市场吸引更多的租金。

总体而言，满足占用者需求仍将是将要面临的巨大挑战，这将对市场价值产生强大的上行压力。我们的主要工业租赁指数反映了这一点，显示M25地区的内部租金增长强烈，为4.3%，远高于全国的2.8%和CPI通胀率2.1%。伦敦皇家公园广场（Park Royal）的主要租金为每平方英尺18.75英镑，高于一年前的每平方英尺17.50英镑。图3显示了主要租金的比较。

零售市场

伦敦市中心零售市场仍然有韧性，得益于旅游业和英镑的贬值。西区的主要街道空置率较低，高端的国际零售商需求持续旺盛，许多休闲运营商也在该区营业。

在零售商购买体育零售商Sports Direct之后，关闭英国老牌百货House of Fraser的决定被推翻，这推动了牛津街（Oxford Street）的发展。同时，邦德街（Bond Street），摄政街(Regent Street)和考文特花园（Covent Garden）都有很多新的零售商进驻。这包括微软宣布在摄政街开启旗舰店，这是一个趋势，国际科技公司在黄金地段开设零售店的其中一个例子。

2018年，开发商 Argent在国王十字区（King's Cross）开设了购物中心 Coal Drops Yard，重点是提供有特色的租户组合和独特的购物环境。

在伦敦市中心之外，由于英国购物街所面临更广泛的挑战，市场受到更多的抑制，并受到更大程度的影响。由于电子产品销售连锁店Maplin，一镑店Poundworld和玩具反斗城Toys R Us等零售商的失败以及许多其他连锁企业进入公司自愿安排程序（CVA）或缩减其投资组合，空置率有所上升。然而，一些零售商仍在扩张，折扣店Aldi和Lidl仍在快速增长。一些全国连锁餐厅的整合创造了独特的食品和饮料产品，这些产品越来越受到消费者的欢迎。

消费性支出在伦敦保持良好的势头，2018年增长率约为1.8%，而全国增长率为1.1%。预计伦敦今年将表现出色，以2%的速度快速增长，而英国则为1.4%（资料来源：益百利Experian）。

新邦德街的甲级黄金地段租金全年保持不变，约为每平方英尺2,200英镑（我们知道最近的租金已超过这个数字，但不能代表当前的市场状况）。牛津街A区的主要租金约为每平方英尺925英镑。







商业地产的趋势和价值观

2018年投资
大伦敦
270亿英镑

2018年投资
伦敦市中心
140亿英镑

海外投资比率
63%

主要工业回报率
梅费尔
3.5%

伦敦的投资市场保持稳定，在2018年的投资额几乎与2017年大伦敦的270亿英镑相同。伦敦市中心写字楼市场仅占140多亿英镑，占伦敦整体商业地产投资总额的52%，与2017年相似。

尽管英国脱欧造成不确定性，海外投资者继续看到伦敦的“避风港”地位和有利汇率的好处，占2018年大伦敦采购价值的63%。英国机构的投资者在去年也越来越活跃。



海外投资者继续看到伦敦的“避风港”地位和有利汇率的好处。

伦敦市中心的办公楼市场受到海外买家的支配，占2018年购买价值的74%（虽然比2017年的创纪录的82%略有下降），这得益于占领市场的持续健康吸纳。远东买家（特别是韩国）特别活跃，占海外资金总额的近60%。伦敦市中心黄金地区的零售收益率仍然剧烈，邦德街的主要收益率约为2.5%，并且投资者对伦敦市中心以外的地区也有很感兴趣，这些地区将受益于伊丽莎白线的启动。

工业和分销行业的职业需求受结构变化的驱动，脱欧对它们影响不大。加上与有限的供应，租金会持续增长，并继续推动工业收益率下降。与去年相比，2018年伦敦的交易量较低，但这反映了货物的短缺。



伦敦租金和回报汇总

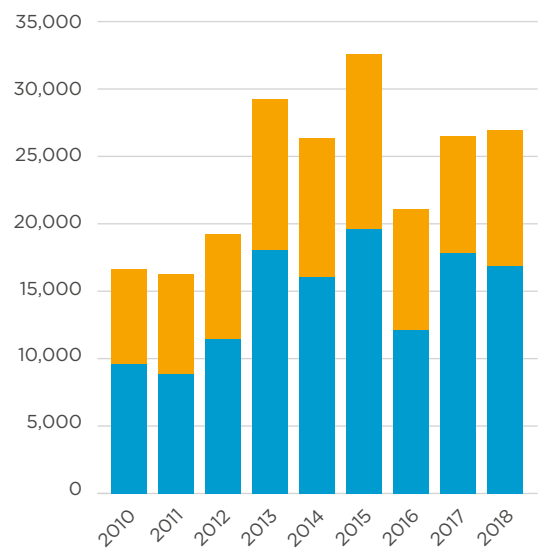
	优质租金 (每平方英尺)	2018 年变化	未来12个月 的预测	收益率
办公楼 伦敦市	£65.00	↔	↓	4.25%
办公楼 伦敦西区	£105	↓	↓	3.5%
工业房产 皇家公园	£18.75	↑	↑	3.75%
零售 优质房产	£2,200	↔	↔	2.5%

图4 大伦敦商业物业投资

资料来源: 物业数据, Carter Jonas

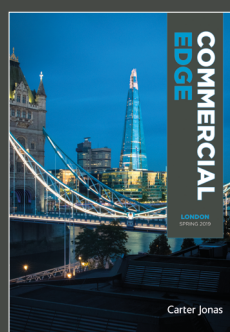
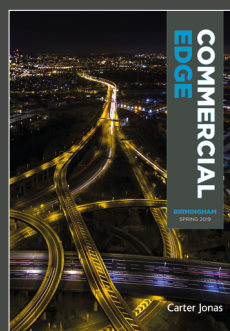
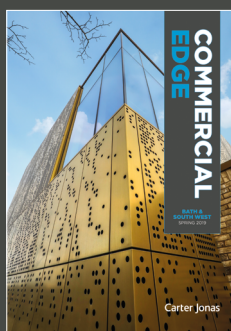
投资价值, 百万英镑

■ 英国 ■ 海外



本出版物 是2019年 COMMERCIAL EDGE 报告研究 系列之一。

请前往一下网站下载完整的报告：
carterjonas.co.uk/commercialedge



关于 CARTER JONAS

Carter Jonas LLP 是英国一家领先的房地产咨询公司, 致力于商业地产、住宅销售和出租、乡村、规划、开发和国家基础设施。我们的商业团队有 37 个办事处和 700 名房地产专业人士, 组成了一个全国性网络, 以服务水准、专业知识及**更优质的客户咨询服务**而著称。

若想了解更多情况请访问 carterjonas.co.uk/commercial

联络人:

Scott Harkness 商业部主管

020 7518 3236 | scott.harkness@carterjonas.co.uk

Daniel Francis 研究部主管

020 7518 3301 | daniel.francis@carterjonas.co.uk

020 7518 3200

One Chapel Place, London W1G 0DJ

chapelplace@carterjonas.co.uk

要查看 Commercial Edge 研究系列的数据来源, 请访问 carterjonas.co.uk/CommercialEdge
©Carter Jonas 2019. 本出版物中所载信息于付印之际准确无误。然而, 我们不对依照本出版物所作任何决定负责。建议寻求专业咨询。

请在 Twitter、LinkedIn
和 Instagram 上关注我们



Carter Jonas