GREATER CHINA 2030

大中华区 2030年展望报告

应运而胜

#持续增长
#宜居中国
#未来办公
#投资之道



CBRE

PREFACE 前 言

长风破浪 扬帆远航

新的十年已经拉开帷幕，走出疫情阴霾的中国经济将以城市化和内循环为核心开启可持续增长和转型升级之路，商业地产也将随之迎来波澜壮阔的新格局和新机遇。



一场新冠疫情以所有人都猝不及防的方式拉开了新十年的帷幕。

目前全球累计确诊人数已逾2500万，超过200个国家和地区的生产和商务活动因此出现数周乃至数月的停摆。世邦魏理仕预测，2020年全球经济将下跌5.2%。

中国在此次疫情中首当其冲，而此后我们全国一心、协力战疫的表现也堪称当仁不让。四周之内新确诊案例的增长就基本得到控制，二季度中国GDP增速大幅反弹至3.2%，先进制造业、金融业和信息技术服务业表现尤为强劲。

商业地产市场在经受疫情冲击后也迎来曙光。二季度以来写字楼吸纳量由负转正，商场客流已恢复至疫情前八成水平，物流仓储需求更是在电商、第三方物流等推动下录得100%以上的同比增长。

中国经济在危机中再次体现出超乎寻常的韧性，并引领全球复苏。但未来十年的前行之路并非一片坦途。

因疫情而激化的逆全球化思潮、地缘冲突、供应链重整等外部不确定性将对中国未来的经济发展产生持续性的影响。在国内，劳动力红利减退、地域发展不平衡、气候和环境问题等挑战也亟待解决。

未来十年，中国将进一步加速改革开放，同时以城市化和内循环为核心推动经济的可持续发展和转型升级。同时，更完善的基础设施、更智慧宜居的城市将使我们的生活更加美好。

商业地产也将随之迎来新格局和新机遇。可持续理念将渗透到生活的每一个环节，绿色建筑向零碳建筑进化；科技创新和人口结构演变将推动未来工作场所向灵活化、响应式发展；新的一线城市、新的房地产类型蕴藏巨大的投资潜力。

驶向2030年的航程已经起锚。下一个十年，长风破浪，扬帆远航。

如需阅览全球2030报告请点击连接

TABLE OF
CONTENTS
目录

新十年
新地产
新趋势
新机遇

GROW 持续增长

01 具有影响力的中国企业 PAGE 5

02 战略性新兴产业 PAGE 6

03 城市群与智慧城市 PAGE 7

LIVE 宜居中国

04 可持续发展标准纳入投资和租赁策略 PAGE 10

05 零碳建筑时代来临 PAGE 11

06 绿色建筑更高的投资收益 PAGE 12

WORK 未来办公

07 灵活办公成为新常态 PAGE 15

08 Z世代入场5G+的工作新场景 PAGE 16

09 办公场所日趋多元车上办公成为新场景 PAGE 18

INVEST 投资之道

10 创新与融合金融赋能地产 PAGE 22

11 新的资产类别新的一线城市 PAGE 23

12 城市更新迎来爆发式增长 PAGE 26

GROW

01

持续增长

为了给疫后经济复苏持续输送动力，中国通过相应的刺激手段和政策来提高经济弹性，释放新动能，真正增强中国经济“免疫力”

得益于出色的疫情防控，中国将是2020年唯一实现持续增长的主要经济体。

得益于出色的疫情防控，中国经济在二季度实现V型反转，从众多经济体中脱颖而出。IMF发表报告称中国将是唯一一个可以在全球遭受疫情的情况下，做到经济上升的国家。

而要实现下一个十年的持续增长，中国经济一方面仍需进一步对外开放，加快构建新型国际经贸关系；另一方面，中国企业能否在引领未来的新经济领域奋力争先，提升其在全球价值链的影响力将成为释放中国经济升级潜能的关键之匙；而集聚优质创新资源的城市群将是经济增长的核心动能所在。



GROW

具有影响力的中国企业

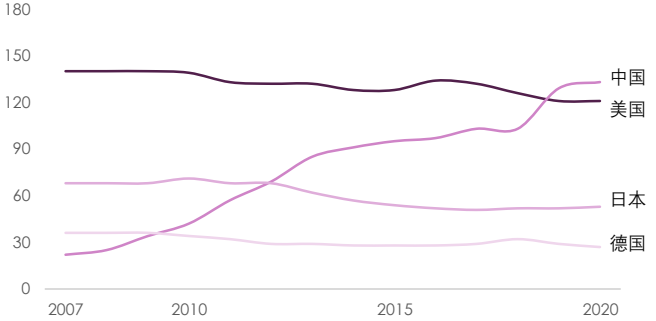
中国正在培育具有全球竞争力的世界一流企业，为中国和全球的可持续发展贡献智慧与解决方案

2020年是《财富》杂志连续第26年发布世界500强榜单。今年中国上榜企业数量达到133家，连续第二年超过美国位列第一。但中国上榜企业总体收入为8.74万亿美元，与美国上榜企业的9.81万亿美元仍有一定差距。

中国企业规模和大公司的数量不断增长，是中国经济快速发展的写照。但从入榜企业的行业分布来看，其中80%以上来自于金融、建筑与房地产、能源、制造贸易等行业。这也充分说明了过去10年、20年里中国创造的经济奇迹所依赖的成长路径 – 制造和投资驱动。

未来十年，面对人口红利的逐渐褪色，国际地缘政治和经贸关系的复杂多变，土地、人力以及环境成本的日益升高，无论是中国经济还是中国企业都需要找到新的增长引擎。

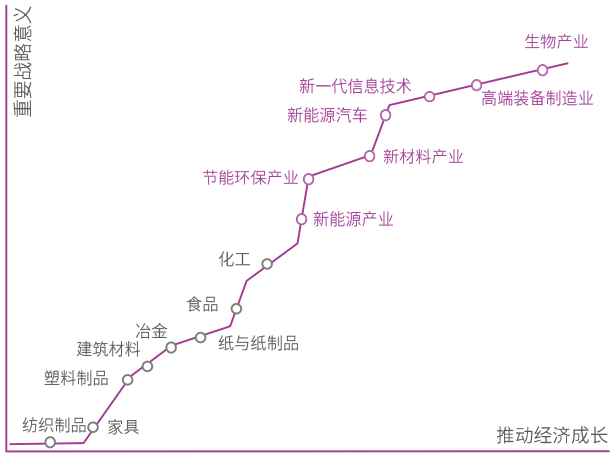
图表一：财富世界500强中各主要国家的企业数量



排名	财富世界500强前20名中国企业	行业
1	中国石油化工集团公司	能源
2	国家电网公司	公共设施
3	中国石油天然气集团公司	能源
4	中国建筑集团有限公司	工程与建筑
5	中国平安保险（集团）股份有限公司	金融
6	中国工商银行	金融
7	鸿海精密工业股份有限公司	电子电气设备
8	中国建设银行	金融
9	中国农业银行	金融
10	中国银行	金融
11	中国人寿保险（集团）公司	金融
12	华为投资控股有限公司	网络、通讯设备
13	中国铁路工程集团有限公司司	铁路
14	上海汽车集团股份有限公司	汽车
15	中国铁道建筑集团有限公司	工程与建筑
16	中国海洋石油总公司	能源
17	中国移动通信集团公司	电信
18	太平洋建设集团	工程与建筑
19	中国交通建设集团有限公司	工程与建筑
20	中国华润有限公司	多元化控股

数据来源：2020年《财富》世界500强排行榜，世邦魏理仕研究部，2020年8月

图表二：中国产业升级路线图



数据来源：世邦魏理仕研究部，2020年9月

节能环保、新一代信息技术、生物科技、高端装备制造、新能源、新材料以及新能源汽车，这七大战略性新兴产业将为中国经济向更高能态的跃迁提供能量。《国务院关于加快培育和发展战略性新兴产业的决定》中提到，2020年战略新兴产业增加值占全国GDP的比重将力争达到15%；而在一些创新领先的城市，比如深圳，我们看到这一比重已经接近40%。

战略性新兴产业

在部分领域中国已经具有国际竞争力。新能源发电装机量、新能源汽车产销量、智能手机产量、工业机器人产量、海洋工程装备接单量等均位居全球第一。在新一代移动通信、核电、光伏、高铁、互联网应用、基因测序、纳米技术等领域也具备世界领先的研发水平和应用能力。

中国企业已经在新兴领域崭露头角，其中5G、电子商务、高铁等行业的巨头已入围世界500强。此外，大量涌现的独角兽企业显露出中国发展创新经济的潜力。《2020胡润全球独角兽榜》显示，在全球586家独角兽企业中，中国占227席。北京、上海、深圳、杭州、南京跻身拥有10家以上独角兽企业的十座城市，且六家中国企业进入估值榜前十。



七大城市群

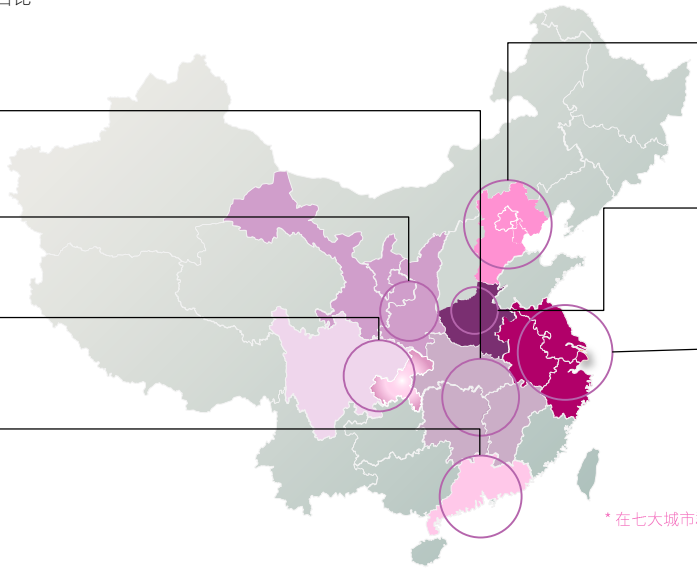
7 国家级城市群

57% 全国人口占比

68% 全国GDP占比

战略性新兴产业，以及金融、房地产建筑、交通运输等支柱型产业的龙头企业，超过95%都分布在七个未来中国最重要的城市群，它们是长三角、京津冀、粤港澳大湾区、长江中游城市群、中原城市群、成渝城市群和关中平原城市群。这些区域囊括了国务院认定的所有9个国家中心城市，居住着全国近60%人口，贡献全国经济总量的70%。

未来的十年里，这七大城市群，尤其是其中的核心城市，会源源不断地吸引优质企业和人口涌入，在激发新的就业、商业机会和房地产需求的同时，日益增长的城市规模也必然会对城市治理水平、人居环境提出更高的要求。要让这样的增长在未来十年成为可持续的趋势，科技的力量不可或缺，5G的应用推广将成为开启智能城市的钥匙。



长江中游城市群
9.2% % GDP占比
9.1% % 人口占比
武汉*

关中平原城市群
2.3% % GDP占比
2.9% % 人口占比
西安*

成渝城市群
6.4% % GDP占比
7.2% % 人口占比
成都* / 重庆

粤港澳大湾区
12.0% % GDP占比
4.5% % 人口占比
香港* / 广州* / 深圳*

京津冀城市群
9.3% % GDP占比
8.1% % 人口占比
北京* / 天津

中原城市群
8.1% % GDP占比
13.6% % 人口占比
郑州*

长三角城市群
19.8% % GDP占比
11.0% % 人口占比
上海* / 杭州* / 南京

一线城市/ 核心二线城市
* 在七大城市群中世邦魏理仕设有办公室的城市

世邦魏理仕研究部 | © 2020 CBRE, INC.

智慧城市

中国是智慧城市全球最大的试验场，目前试点城市和区域已经超过500个。杭州的城市大脑预计可以将城市的道路通行效率提升10%以上，上海的智能消防感知系统说明高层建筑实现“零火灾”，智慧路灯杆的实时空气监测提升了北京的空气治理效率。

从公共安全到智慧出行，从智慧能源到智慧建筑，智慧城市正在改变我们生活和工作的方方面面，这个过程可能会比大家想象得快，举个例子，微信从上线到今天还没有满10年。未来的10年里，物联网、人工智能、无人驾驶等科技的普及会让我们的城市变得更安全、更便捷、更绿色。

而在房地产领域，正如我们在今年的全球2030专题报告中所提出的那样，RESPONSIVE REAL ESTATE，响应式房地产的时代即将到来，这意味着房地产的价值维度将不仅取决于区位，房地产对环境和人的影响和互动也会变得非常重要。





LIVE

02

宜居中国

疫情的爆发重塑了人们对于健康和可持续发展的理念，也让“宜居”成为未来城市发展的关键词

城市与日俱变的发展是把双刃剑，人类将直面因发展带来的各类环境问题。“可持续性”将成为未来十年共同探讨的话题。

房地产行业也将迎来“绿色”时代：循环能源、节能材料、ESG标准和零碳建筑等关键词将更多地从理念转为实践，变为现实。

绿色、健康的楼宇标准将被更多租户纳入选址考量，投资者也会因项目的绿色基因获取更好的回报和收益。科技的持续赋能将给城市添加“智慧”，宜居中国的梦想不再遥远。

绿色、健康的楼宇标准将被更多租户纳入选址考量，投资者也会因项目的绿色基因获取更好的回报和收益。

LIVE

可持续发展标准纳入投资和租赁策略

城市日新月异的发展也对居住的环境产生负面影响，如空气污染、二氧化碳的排放、极端气候的出现，以及海平面上升等环境问题。中国气象局气候变化中心研究显示，中国年平均气温每10年升高0.24℃，升温速率明显高于同期全球平均水平。而根据环球气候研究中心Climate Central的数据预测，如果全球变暖的速度不减慢，中国的三大经济中心在2030年都可能会面临较严重的水患风险。

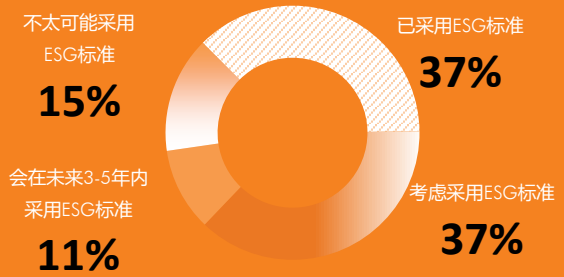
中国已采取了具有前瞻性的预防措施，特别是发展新能源。到2030年，全国会有四分之一的能源来自可再生能源。

房地产行业耗能巨大，占全球二氧化碳排放量的40%。近年来越来越多的投资者或租户开始提升有关ESG（Environmental, Social and Governance）和企业可持续发展的标准，并增加对此类投资策略的关注度。

世邦魏理仕2020年大中华区投资者意向调查显示，37%的投资者已经把ESG纳入投资要求中，另有37%考虑采用ESG标准，这比率在疫情后有增无减。

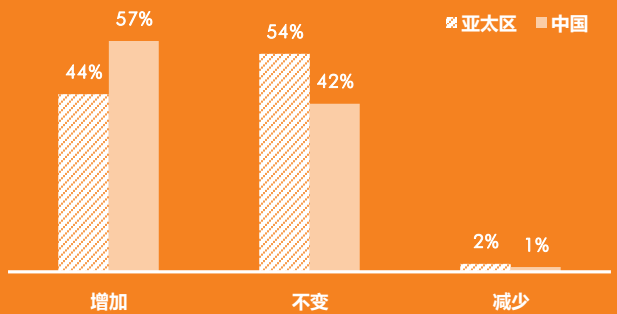
同时，疫情后有超过半数的中国租户表示他们更偏好绿色和健康建筑，该比率高于亚太区的平均水平13个百分点。

图表三：计划采用ESG标准的投资者比例



数据来源：《2020年大中华区投资者意向调查》，世邦魏理仕研究部，2020年8月

图表四：疫情后，租户在长期的房地产策略中选取具有绿色和健康认证的楼宇偏好



数据来源：《2020年大中华区投资者意向调查》，世邦魏理仕研究部，2020年8月



绿色建筑将成为未来房地产的关键词之一。世邦魏理仕数据显示，新建楼宇"绿色化"远高于市场整体水平，**大中华区内一线城市过去五年新楼的绿色建筑占比约60%**，其中台北市场所有的新楼均为绿色建筑，香港、北京和上海也有半数以上的楼宇为绿色建筑。

2030年，节能不再是绿色建筑的衡量指标，更多探讨和实践将会是有关**"零碳"**。尽管目前已有可自行发电或能量转换的绿色建筑建成，

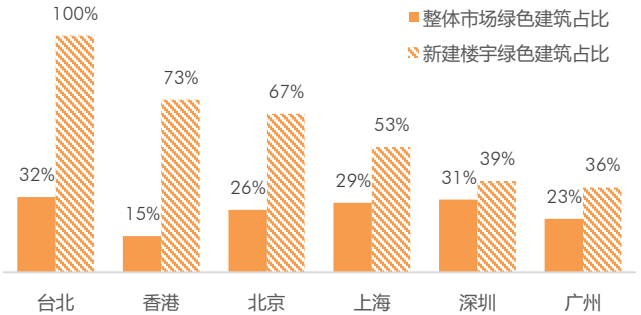
零碳建筑时代来临

但其发电量仅为使用量的1-3%左右，远远不能满足楼宇运作的正常供电。但如若楼宇能够连接至可再生能源电网的整个通路中时，零碳建筑的时代才真正的到来。

让城市更加绿色、宜居，将会成为未来房地产开发和运营的重要理念。

Google在彰化已投用亚洲范围内第一个利用可再生能源的数据中心，其将每小时用电量与无碳电力匹配，并在混合电网中接入无碳资源，如核能、太阳能和风能。此外，中国节能环保集团总部园区将通过建筑设计创造阴凉空间，以减少办公塔楼内部因制冷所消耗的能源。设置在屋顶和大楼立面的光伏电池还可以为整个园区供能，从而减少25%的能源消耗。

图表五：大中华区主要写字楼市场绿色建筑占比*



*注：近五年新交付项目，净办公面积大于10,000平方米。获得LEED认证或已注册申请
数据来源：世邦魏理仕研究部，2020年8月

绿色建筑更高的投资收益

以财务的角度来看绿色建筑也是一项不错的投资。世邦魏理仕数据显示，具备“绿色”认证的写字楼在一线城市具有较为显著的租金溢价。其中，深圳录得最高值的25%，香港绿色建筑比例高达73%，但租金溢价率仅为6%。由此看来，**在绿色建筑普及率较低的市场，租金溢价更高**。

与此同时，除了为楼宇添加“绿色”标签外，业主越来越多地通过场景营造（placemaking）来为项目增值，如设置更多的配套设施，推出共享空间、节能环保、疫情管控和访客管理等等服务。

新冠疫情爆发后，楼宇标准业已发生新的演变。在美国，Well Building Institute已推出新的楼宇标准“Well Health-Safety Rating ”。

场景营造为物业增值


更多配套设施


灵活办公空间


绿色和健康


节能环保


访客管理


疫情管控



世邦魏理仕研究部 | © 2020 CBRE, INC.

宜居中国的未来愿景

展望未来十年，“健康中国、绿色中国、智慧中国”的理念将在包括房地产行业在内的诸多领域得以践行，更多的楼宇将实现绿色健康、节能零碳的标准。5G不仅启动了数字化进程的新时速，也为智慧城市的崛起构筑起万物互联的基础设施。

绿色

零碳建筑
兴起

健康

健康和病毒
防控

智慧城市

人文关怀
无接触科技

场景营造

楼宇服务
和体验



WORK

03

未来办公

疫情下办公模式进入新常态，灵活性成为主题词，人口结构变革和房地产科技创设5G+工作新场景

未来十年，办公场所有望实现灵活化、场景化、智能化、定制化的“新四化”标准。

疫情的爆发不仅在短期内改变了企业的工作模式，也让灵活和弹性制度成为未来办公的长期议题。

随着灵活办公模式被更广泛地采用，年轻世代和智能设备源源不断地加入工作场所，房地产租赁策略也将迎来的新的变革。

未来十年，办公场所将实现灵活化、场景化、智能化、定制化的“新四化”标准。



WORK

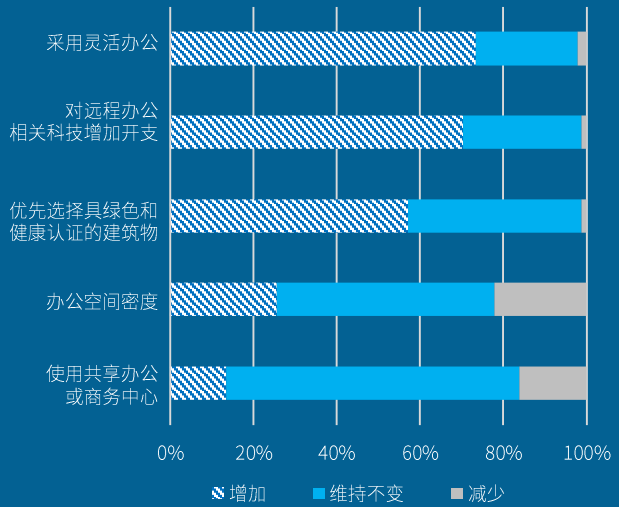
疫情后，灵活办公成为新常态

灵活办公模式的广泛采用将持续作用于办公空间的革新

2020年初爆发的新冠病毒疫情让商务活动停滞，在此期间很多企业为保持业务的连续性纷纷采取居家办公的模式。世邦魏理仕亚太区租户调查显示，在中国内地，86%的企业在疫情期间实施了远程/居家办公。

改变或将不仅局限于疫情高发时，越来越多的企业也考虑将灵活办公模式（包括远程办公、无固定工位、轮班制、弹性工作制等）作为长期租赁策略的一部分，**73%在中国的企业租户将增加采用灵活办公**，并有70%的企业将会增加科技投入以支持远程工作。未来十年，灵活办公将成为办公新常态的一部分。

图表七：新型疫情爆发将在多大程度上改变贵司的长期租赁考量



数据来源：世邦魏理仕《亚太区租户调查-中国内地》，2020年8月



除了疫情对办公场所的影响，未来10年劳动力人口的巨大变革也将引领全新的工作场景——**我们将其定义为“5G+”，即包括婴儿潮、X世代、千禧一代、Z世代以及自动化和数字化革命带来的人工智能和机器人作为新兴“劳动力”。**

Z世代入场，5G+的工作新场景

2020年，第一群Z世代的年轻人开始就业。在未来十年间，大中华区域内预计有2.58亿的Z世代将加入工作群体，占整体劳动力人口的32%。“网生代”是此类群体的显著特征，在中国82%Z世代渴望使用尖端科技，96%认为我们正在进入人机合作的新时代*。

在未来十年间，大中华区域内预计有2.58亿的Z世代将加入工作群体，占整体劳动力人口的32%

然而在未来十年，我们也将面临日益严重的老龄化境况。根据联合国预测，大中华地区是近年来老龄化加剧的区域之一，到2030年，退休人口抚养比将从2020年的29%上升至46%。与此同时，生育率也呈逐年下降趋势，2019年中国内地的生育率录得新低10.48‰。政府正在研究延迟退休年龄的可行性：如果我们把退休年龄推迟十年，在大中华区域内，劳动人口预计将增加2.1亿。

由此，企业对于办公场所的规划是否可以容纳未来5G+的工作人群成为重要的议题，更完善、更具前瞻性并兼顾灵活性的空间规划至关重要。未来几年，我们将看到很多总部大楼以及总部园区的项目落成投用，其中，很多办公空间都将推行“办公场所策略”以配合不断创新和追求卓越的企业文化。

*注：信息来源为2018年发布的《戴尔科技集团Z世代调查》

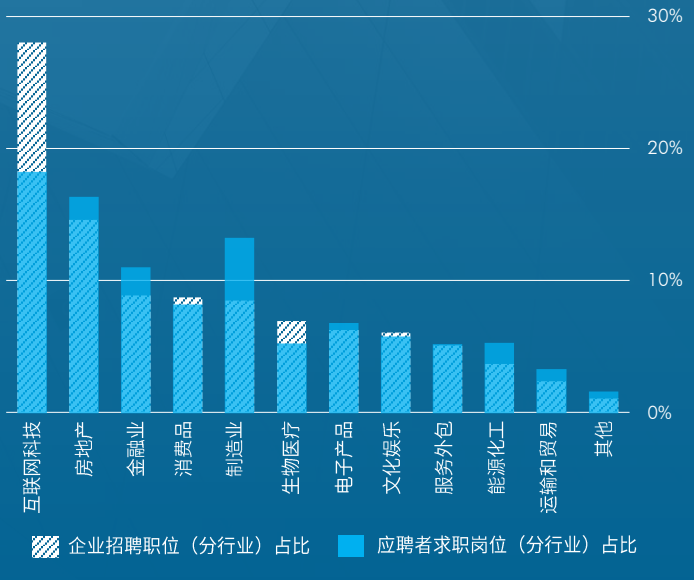
办公场所助力企业人才战略

未来的企业竞争力很大程度上将取决于优秀人才的吸引和留存。先进自动化的广泛使用将继续减少重复性劳动、行政工作和流程管理工作，反之增加对高技能专家的需求，如软件和网络工程职业，数据科学，人工智能，增强现实、自动化和其他新兴领域。

人才需求在一些行业将尤为旺盛。根据猎聘网发布的2019年高端人才报告显示，互联网科技行业的人才需求明显高出其他行业。我们不难感知到，疫情爆发后互联网行业非但没有受到冲击，相反地，诸多子行业如远程办公、网上教育、机器人应用等获得巨大增长。与此同时，无论是疫情后疫苗的研发还是长期疾病的治疗都让生物医疗领域处于高端人才紧缺的状况。

这些行业的企业年轻员工占比较高，并越来越多地把办公场所作为吸引和留住新生代人才的重要手段。根据世邦魏理仕2019年对多家科技领军企业办公场所访谈结果显示，超过九成的受访者表示未来3年将提升办公空间的布局和功能，强化工作场所体验和科技元素。

图表八：2019年不同行业的人才供需

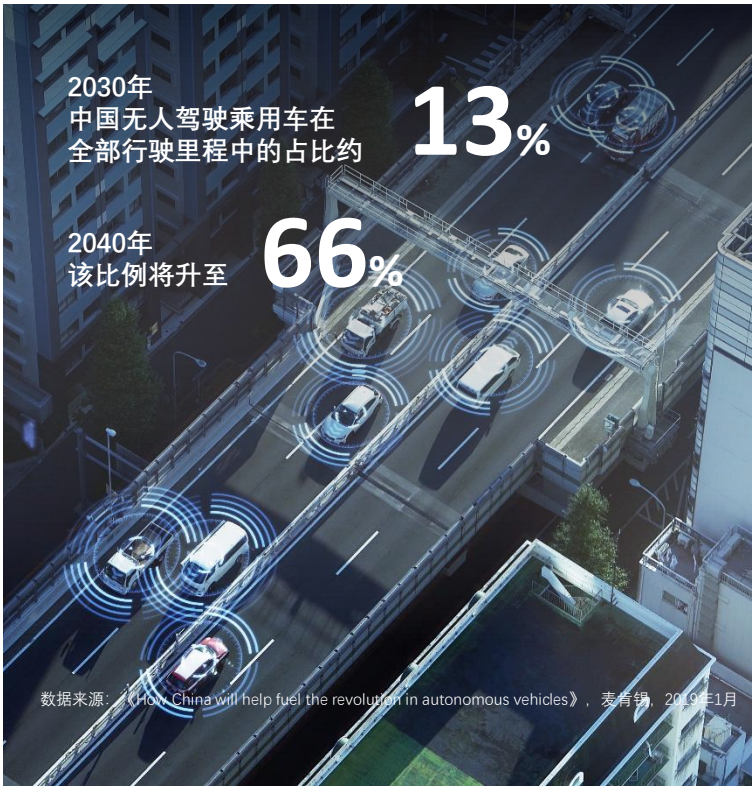


数据来源：猎聘网，世邦魏理仕研究部，2020年8月

办公场所日趋多元，车上办公成为新场景

所以，在人口、行业和科技三大趋势的共同推动下，企业房地产组合将需要作出更大的革新，以增强灵活性——这也迎合了未来办公地点多元化的趋势。我们认为，未来办公可能出现以下场景：

- 总部的功能将不仅仅集中在单栋大楼，企业需要建立完整的总部网络，分布于国内重要的经济圈。对有当地业务或项目的企业，配置卫星/项目办公室支持本地业务。
- 共享办公为企业量身定制的方案更为完善，成为每栋办公楼宇的标准化服务配置之一。
- 员工可以选择在家工作，但大多数员工仍以在办公室工作为主。在突发紧急事件时，为保障员工的安全和企业业务的连续性，可启用居家办公预案。
- 现在我们已经可以在通勤途中开会和进行查收邮件的简单操作。但只有当无人驾驶技术逐步成熟并大规模运用时，车上办公才将真正加入到新办公场景中来。目前，国内多个城市如北京、上海、广州、深圳等地已经陆续开放无人驾驶测试。滴滴出行计划在2030年投放一百万辆无人驾驶出租车。根据麦肯锡预测，2030年中国无人驾驶乘用车将占全部行驶里程的13%，而到2040年将提升至66%。





未来办公新常态对租户和业主的启示

办公人群结构的演变、新科技的持续投入必将对房地产租赁策略产生深远的影响，我们看到：

从租户角度来看，企业将面临由不确定性带来的新挑战。其一，工作地点的多元化成为趋势，弹性工作制将被广泛采纳。

企业需要针对不同业务部门的工作场景作出未来工作场所的规划和配置（Scenario Planning）

其二，灵活性是开启未来办公的钥匙。企业可考虑"核心+灵活"的房地产策略来迎合新的办公模式。与业主签订弹性租赁条款 （如在固定租赁条款下，设置一定的弹性条件来适应业务的快速变化及人员增减）。其三，继续推进办公室科技运用，更好地衔接不同的物理空间，及与数字化虚拟空间的交互。 最后还需重视"首席空间运营官（Chief Places Officer）"这一新职能的作用。

投资者将突破传统的租赁模式，根据租户业务的快速发展提供弹性的租赁条件。与此同时，在楼宇中配备装修房或共享办公空间作为常规办公空间的补充。后疫情时代下，楼宇的绿色和健康元素将带来增值效益。

投资者在成本投入适当且契合楼宇租户定位的前提下，也可提供更为多样的配套设施，如咖啡厅、健身房、休息室或宴会厅。让此类服务和设施成为项目营收的一部分。综合体可以通过运用科技来打通办公、商业或者住宅之间的信息使用，从而增加"交叉销售"的可能性。



INVEST

05

投资之道

新的一线城市和物业类型，城市更新叠加金融创新，中国商业地产投资正在开启充满机遇的新十年

2020年上半年，新冠疫情爆发令商业地产租赁市场短期承压，跨境投资活动大幅受限，国内大宗商业地产交易金额因此同比下滑35%。

但各国央行在疫情爆发后开启了史无前例的流动性盛宴，其中美联储今年已扩表超过2.8万亿美元，是全球金融危机期间的2倍以上。巨量流动性投放以及由此产生的更长期、更低的利率环境，令房地产基金的募资保持活跃。

2020年上半年，亚太区封闭式房地产基金的募集总额达到116亿美元，和去年同期基本持平。

全球流动性盛宴和中国经济率先复苏的背景下，中国优质商业地产将成为全球资本配置的重要标的。

二季度经济数据的强劲反弹令中国继2008年金融危机后再次成为全球经济复苏的引领者。世邦魏理仕认为，未来6-18个月，中国优质商业地产有望成为全球资本配置的重要标的。

INVEST

中国成为亚太最大的商业地产投资市场

2030年，中国将成为亚太地区最大的商业地产投资市场，交易金额有望达到每年6500亿元

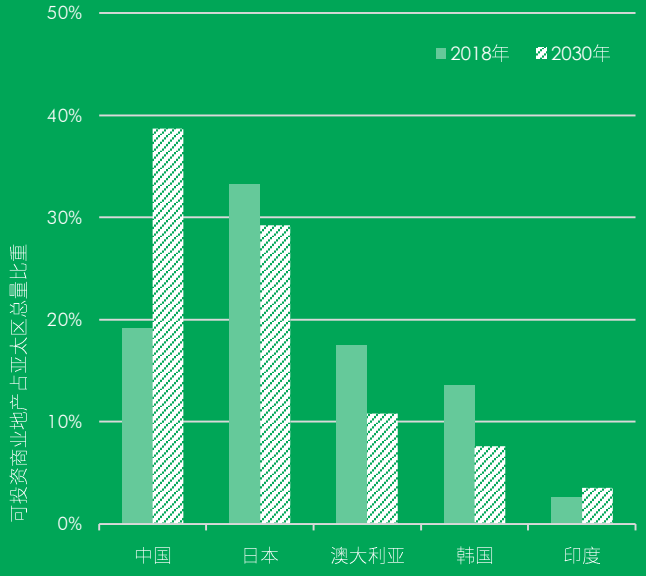
国际经验表明，大宗商业地产市场的规模与经济体量和发达程度密切相关。2019年，中国大宗商业地产投资金额占GDP的比重仅为0.2%，而欧美发达经济体的这一比例在1.6-2.3%之间。

随着中国经济的服务业占比和人均GDP逐渐提升，世邦魏理仕预计，2030年中国内地将成为亚太区最大的商业地产投资市场：可投资商业地产总价值将大幅增长至约80万亿元；同时，商业地产大宗交易金额有望较当前水平增长两倍左右至每年近6500亿元。

未来十年中国商业地产投资将呈现出以下趋势和机会：

- 地产与金融的进一步融合；
- 新的一线城市涌现；
- 蓬勃发展的另类投资；
- 存量时代下的城市更新加速

图表九：亚太区主要国家可投资商业地产总价值占比（2018 VS 2030）



注：图中可投资商业地产总价值已按交易流动性进行调整。

数据来源：世邦魏理仕研究部，2020年8月

创新与融合
金融赋能地产

公募REITs试点是地产金融化的突破性一步；险资和人民币基金对商业地产的配置提升潜力可观

2020年，业内期待已久的公募不动产投资信托基金（REITs）扬帆起航。尽管试点范围短期内将局限于基础设施和产业地产领域，并未涵盖资产池最为庞大的商办类地产，但这无疑是在近年来CMBS、类REITs快速发展的基础上， 国内房地产资产证券化的突破性一步。REITs不仅在拓宽融资渠道、加速资本循环、提升投资回报等方面具有积极作用，而且是成熟市场中商业地产的长期投资者之一：过去十年，在美国、日本、澳大利亚等市场上，REITs在大宗交易金额中的占比在10-20%之间。

人民币地产基金在未来十年也将迎来长足的发展。2015年以后，人民币地产基金的募投活动均进入高速发展期。过去5年人民币地产基金的募集总额约1.9万亿元， 但我们的分析显示其投向以住宅开发、旧城改造、基建等为主，仅10%左右投向商业地产领域。随着地产行业进入存量时代，以及QFLP（合格境外有限合伙人）等金融开放创新的不断深化，未来人民币地产基金将在商业地产投资市场扮演更重要的角色。

国内保险机构是另一个商业地产投资的主力。根据我们的测算，目前国内险资的不动产类（含基建与债权投资计划）投资约为其总资产的7-8%， 其中房地产占保险总资产比重约5%，当前低利率环境下仍有较大的提升意愿和空间。2019年中国保险业总资产已超过20万亿，且继续以10%以上的速度增长。保守估计，国内险资每年可以投向房地产领域的资金在1000亿以上。

此外，全球跨境地产投资者对中国市场的配置预计将进一步提升。2030年，中国GDP占全球比重预计将超过20%，而目前大部分的欧美房地产机构投资者对中国市场的配置低于5%。

国内保险机构

房地产配置仅5%，提升潜力较大

人民币地产基金

近5年募资约1.9万亿元，仅10%投向商业地产

公募REITs

2020年，在基建和产业地产领域启动试点

跨境资本

大部分欧美机构资本目前对中国的配置<5%

数据来源：世邦魏理仕研究部，2020年8月

INVEST

另类资产渐成主流

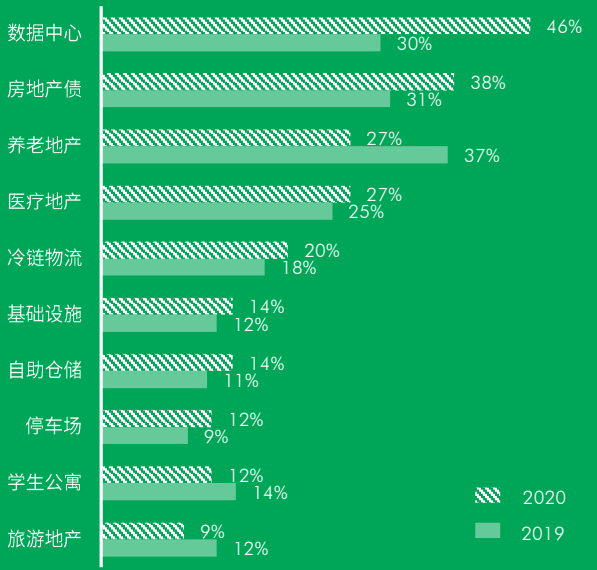
消费和科技这两大投资主线将推动未来十年另类地产投资的蓬勃发展

未来十年，城镇化和内循环是推动中国经济转型升级和中高速增长的重要趋势。映射在商业地产市场上，世邦魏理仕认为消费升级和科技创新这两大投资主线将呈现出多元化的投资机遇。

这包括在疫情中受损严重的零售物业和酒店的逆周期投资，近几个月我们已经注意到跨地域出行受限所引发的都市酒店、高端购物中心和奥特莱斯的销售出现补偿性反弹。更值得指出的是，数据中心、冷链物流、长租公寓等结构性投资将迎来快速增长，世邦魏理仕《2020年中国投资者意向调查报告》的调研结果已经证实了这一趋势。

作为数字时代的基础设施，数据中心是当前最为热门的另类投资。在我们的调查中，**46%的投资者表示出数据中心领域的投资意愿**。5G时代的到来以及AR/VR、物联网、智慧城市、自动驾驶等新技术和商业模式随之兴起意味着数据流量和数据中心需求将迎来新一轮的爆发，而新冠疫情期间我们也注意到在线教育、在线会议、在线医疗等行业的快速增长。

图表十：中国另类房地产投资意向（2020 VS 2019）



数据来源：世邦魏理仕研究部，2020年8月



在人口众多和经济活跃的城市群，数据中心需求强劲。以万国数据（GDS）为例，截至2020年二季度末，其位于环京地区、环沪地区、大湾区和成渝都市圈的数据中心出租率均接近或超过90%，且在建项目的预租率超过60%。香港数据中心需求同样备受看好，7月中国移动在众多投标者中以创工业地价新高的56亿港币竞得一幅位于沙田的工业地块，用于兴建数据中心。

冷链物流是另一个广受关注的领域，尤其在新冠疫情后，由生鲜、药品和中央厨房带来的冷库需求明显加速增长。我们的研究数据显示，今年上半年与

另类资产渐成主流

冷库相关的租赁需求已经快速提升到全部仓库需求的15%。从长期来看，冷链需求将随着经济发达程度和居民收入水平的上升而持续增长。目前中国人均冷库容量不足日本的1/2，仅为美国的1/4左右，未来有很大的成长空间。

数据中心和冷链物流具备高租金回报率、长租期、抗周期性的特点，能为中长期投资者提供稳定的现金流。但与此同时，其所需的高资本和运营支出、专业化的运营能力以及市场上稀缺的可投资项目意味着投资者面临较高的进入门槛。投资者可选择与专业运营商合作，灵活采用定制化开发、物业改造、售后返租等多种投资策略，并优先考虑在消费和经济活动强度较高的大都市圈布局。此外，受益于城市化和消费升级的长租公寓、由老龄化推动的医养地产、承载产业创新的科技园区都是未来十年值得关注的新赛道。

图表十一：2019年以来另类资产平台型投资和资金募集典型案例

物业类型	年份	投资者	运营商	投资金额
数据中心	2019	Actis	朝亚	1.8亿美元
	2019	基汇资本	中金数据	建立合资伙伴关系
	2019	平安海外	万国数据	1.5亿美元
	2019	贝恩资本	秦淮数据	5.7亿美元
	2019	GIC	万国数据	签署战略合作协议
长租公寓	2020	GIC	旭辉	双方设立5.7亿美元投资平台
	2019	Greystar	Greystar	与APG、MIRA等成立基金，首轮募集4.5亿美元

数据来源：世邦魏理仕研究部，2020年8月

新的一线城市涌现

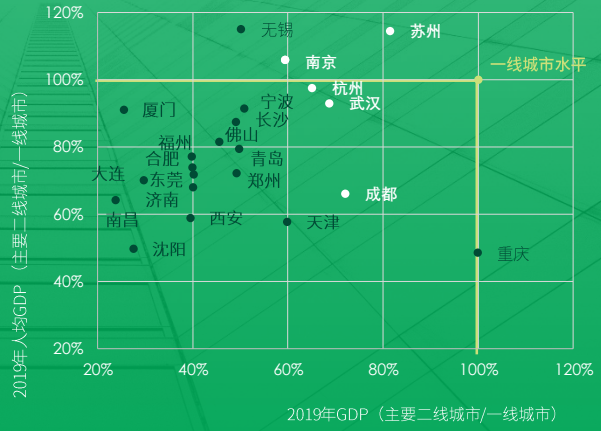
杭州、南京、苏州、成都和武汉将成为商业地产投资的新一线城市

2030年，中国的城市化率预计将提升到70%左右，这意味着未来十年将新增2亿以上的城市人口。随着中国经济转向创新驱动，世邦魏理仕预计人口将加速向我们前文所提及的七大城市群流入 - 这些区域拥有全国80%的专利申请数和985大学，60%的三甲医院，80%以上的中国财富500强企业总部，提供集聚度最高的创新要素、最多的优质工作机会和最好的生活品质。上世纪70年代的美国同样出现过人口从芝加哥、底特律等传统工业城市向西海岸硅谷一带转移的趋势。

新的一线城市将会在这些城市群中涌现。如果用GDP和人均GDP这两个指标来对经济规模和经济质量做一个简单的衡量，我们发现未来10年间杭州、南京、苏州、武汉和成都最有希望成为新的一线城市 – 这五个城市仅需保持年均5%的名义增长即能够迈入目前一线城市的门槛。再者，这五个城市在经济结构上均已进入第三产业主导的阶段，正如世邦魏理仕此前在《迈向2020：后千亿时代投资战略》报告中所预期，上述城市将全面进入商业地产投资的成熟期。

新一线城市的出现将令中国商业地产投资的地理格局逐渐分散化，有利于投资者的资产组合构建。中国过去5年的商业地产大宗交易超过80%集中于北上广深；而同期纽约、洛杉矶、旧金山、华盛顿特区等六大都市区占美国全国交易总额的比重仅约30%。世邦魏理仕认为未来十年北上广深仍是商业地产投资的主流市场，但同时新一线城市的商业地产租赁和投资需求将出现大幅度的增长，并由此推动资产价格的提升，尤其是位于核心区位的优质物业。

图表十二：主要二线城市2019年经济指标与一线城市之比



注：图中一线城市基准采用广州2019年GDP和人均GDP数据。

数据来源：世邦魏理仕研究部，2020年8月

INVEST

城市更新迎来爆发式增长

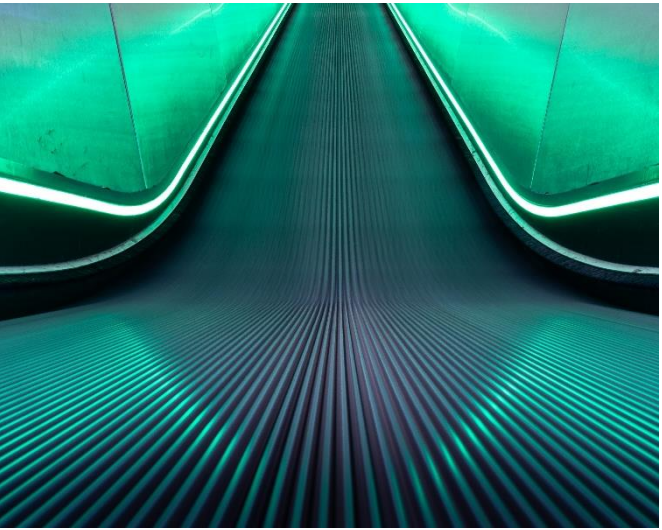
未来十年，城市更新主题下的商业地产投资机会将在一二线城市出现爆发式的增长。世邦魏理仕的分析数据显示，2020-2030年期间，全国18个主要城市里楼龄逾20年且单一业权的商办面积将从不足1500万平方米快速增长至5000万平方米左右，这些项目中约70%位于城市的核心区位，投资和改造价值巨大。

新冠疫情的爆发在一定程度上为城市更新投资提供了新的契机和方向，例如世邦魏理仕今年的租户调查显示，57%的企业租户表示将“优先考虑绿色和健康认证楼宇”作为其长期租赁策略的一部分。

绿色和健康并非人们对于未来地产的全部诉求。随着物联网、人工智能等科技的不断发展普及，**响应式地产将登上舞台，降低项目运营成本，积极响应用户需求，从而提升物业价值。**

写字楼将打造酒店化服务和复合空间满足用户更灵活和多元化的需求；购物中心将通过大数据和智能设备更好的连接商户和消费者；物流设施将全面数智化和自动化以提升运作效率。





土地续期一直以来是商业地产投资者尤为关注的问题。当前在国家层面触及此议题的法律主要是《城市房地产管理法》和《物权法》，但均未对土地续期的具体实践给出实操规范和指导。随着2030年的临近，90年代出让的商业用地的土地续期问题将变得更加迫切。而在商业地产大宗投资过程中，由于缺乏清晰的相关法规，投资者对于剩余土地年期低于25年或者20年项目往往敬而远之。因此，**厘清土地续期政策成为推进城市更新的关键变量。**

城市更新迎来爆发式增长

近年来，国内部分城市结合当地情况并局部借鉴新加坡和香港等成熟市场经验，颁布了地方性土地续期法规。例如，浙江海宁于2018年出台的《国有建设用地使用权出让（租赁）到期土地处置管理办法》对续期费用、续期年限等土地续期的关键问题作出了相应规定。

尽管各地方性法规目前在费用标准、缴付方式等方面存在差异，缺乏国家层面的统筹，且尚未覆盖也未必适用大部分的一二线城市，但这些先行城市的实践对于加快厘清这一商业地产投资中最大的政策不确定性大有裨益，并有助于吸引更多的资本参与到城市更新中来。

图表十三：海宁土地续期相关规定（出让用地）

提交申请时间	续期审批机构
在土地使用权届满前一年提出续期书面申请	市国土资源局

续期费用	费用缴付方式
按办理续期时土地市场评估价结合亩产效益评价结果进行地价修正系数后价格的50%缴纳土地出让金。上一年度评价为A类、B类和C类企业的地价修正系数分别为1.0、1.1和1.3。工业用地出让地价不得低于最低限价标准	一次性缴纳

续期年限
续期出让年限工业用地不超30年，商业及其他用地不超20年，且原出让年限与续期出让年限之和不超该土地用途出让法定最高年限

RESEARCH
CONTACT

大中华区研究部

蔡詠嘉，CFA

亚太区租户研究主管
亚太区数据讯息与管理主管

Ada.choi@cbre.com.hk

谢晨

中国区研究部
主管

Sam.xie@cbre.com

陈锦平

大湾区及香港研究部
主管

Marcos.chan@cbre.com.hk

李嘉玶

台湾研究部
主管

Ping.lee@cbre.com

胡乐毅

中国区研究部
董事

Shirley.hu@cbre.com

陆燕

华东区研究部
主管

Ivy.lu@cbre.com

CBRE RESEARCH
LEADERSHIP

RICHARD BARKHAM, PH.D., MRICS

GLOBAL HEAD OF RESEARCH
Richard.barkham@cbre.com

JOS TROMP

HEAD OF CONTINENTAL EUROPE RESEARCH
HEAD OF DATA MANAGEMENT AND INTELLIGENCE, EMEA
Jos.tromp@cbre.com

HENRY CHIN, PH.D.

GLOBAL HEAD OF INVESTOR THOUGHT LEADERSHIP
HEAD OF RESEARCH, APAC
Henry.chin@cbre.com.hk

SPENCER G. LEVY

CHAIRMAN, AMERICAS RESEARCH
& SENIOR ECONOMIC ADVISOR
Spencer.levy@cbre.com

GREATER CHINA 2030

CBRE

世邦魏理仕研究部
本报告由世邦魏理仕大中华区研究部撰写，大中华区研究部是世邦魏理仕全球研究部的成员。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
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。

To learn more about CBRE Research, or to access additional research reports, please visit the Global Research Gateway at reports www.cbre.com/research-and-reports

© 2020 CBRE, Inc