

China Funds Research

Knowledge is Power



研究报告

2020 年 6 月

© CHINA FUNDS RESEARCH | 2020 年 6 月

作者保留所有权利。未经 CHINA FUNDS RESEARCH 的明确书面同意，任何人不得对本文档进行复制、发行、转发、分发、传播、销售、出版或用于制作音视频作品。

对伦敦金融城和西区高端写字楼租金增长的预测：关于新冠病毒疫情的影响

作者：

Victor Chukwuemeka 博士（主任）
China Funds Research
邮箱：info@chinafundsresearch.com

免责声明：本报告由 China Funds Research 编撰，仅代表 China Funds Research 的观点。China Funds Research 是一家涉及产品、金融和经济的独立研究咨询机构。虽然 China Funds Research 已尽全力确保本文所使用和引用的研究数据真实可靠，但不对其正确性做任何保证。China Funds Research 对任何错误或遗漏不承担任何责任。本报告仅作研究用途，不构成投资建议，亦不用于招揽证券交易或投资交易。

摘要

两个月前，我们发布了对伦敦金融城和西区写字楼租金增长的预测。而现在，由于对新冠病毒疫情的影响有了更全面的认识，我们重新评估了这两个区域高端写字楼市场的行情。对于包括中国在内的全球投资者来说，伦敦是一个重要的城市。我们当然也关注市场的信心、情绪和调查结果，但我们主要还是以我们自己的有力预测作为支撑点。自 3 月底开始实施强制的居家办公以来，新冠病毒疫情彻底改变了企业员工的工作方式。我们的预测结果表明， 2020 年伦敦西区的高端写字楼租金将出现负增长，即下滑 13.8%，而伦敦金融城的行情也将下滑 8.4%。通过下面的图 1 和图 2，我们用图表展示了我们对租金增长的预测，用蓝色和棕色表示我们修正后的租金增长情况。

图 1

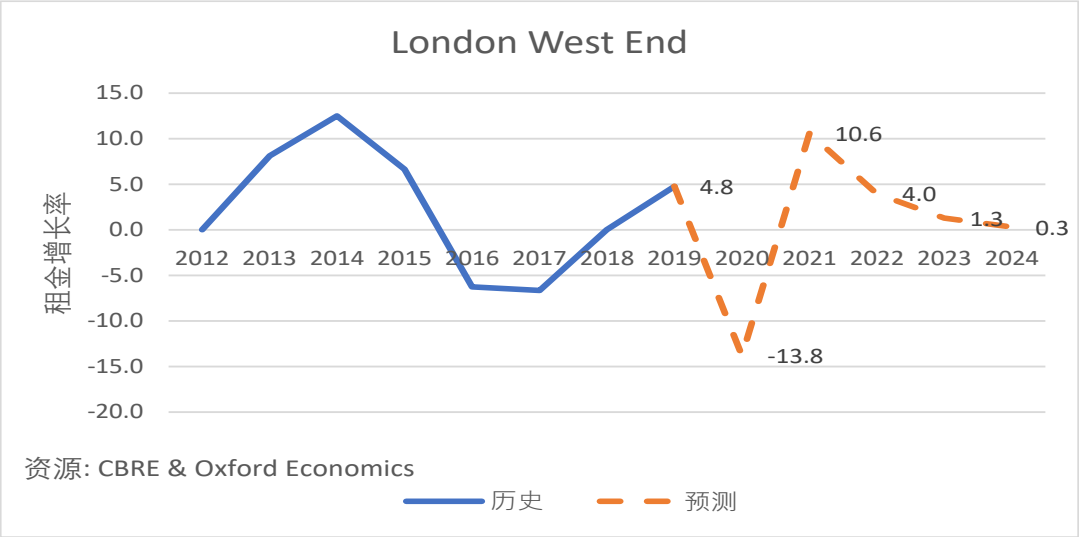
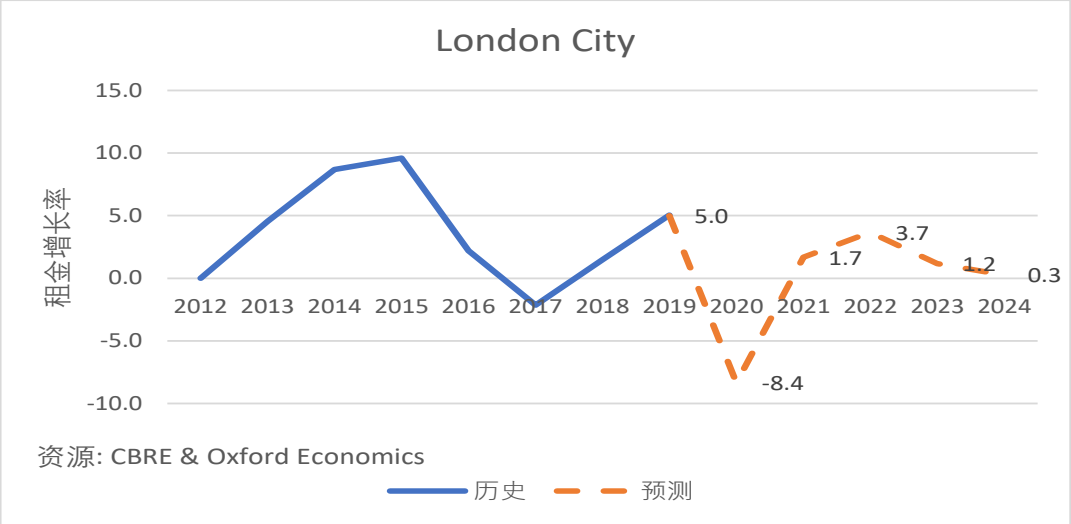


图 2



2020 年 6 月 12 日，英国宣布其 4 月份 GDP 下降 20.4%，加上前一个月 5.8%的降幅，表明英国经济出现了大幅收缩。这对就业造成了压力，许多大型企业宣布裁员，小企业艰难生存。英国经济主要依赖于小型企业，虽然政府在疫情期间为这些企业提供了短期支持，但从长远来看，这还不够。虽然预计疫情带来的经济冲击将是短暂的，但是由于许多人失业了，并且从国外前往伦敦的旅行仍受到限制，因此我们预测这两个区域 2020 年的租金增长均将出现显著下滑。

我们预计这两个区域的增长将在 2021 年获得修正。然而，2020 年的大幅下滑将使得 5 年租金平均增长率的预测值大大降低（伦敦西区为 0.5%，伦敦金融城为 0.3%）。但是，如果不考虑 2020 年的高负增长率，伦敦西区在 2021 年的增长率为 4%，而伦敦金融城同一时期的增长率为 1.7%。资本化率（收益率）与我们之前的预测大致相当，并且我们预计在今年年底之前都不会有太大的变化。也就是说，只要在今年下半年或明年年初不出现第二波新冠病毒大流行，那么随着伦敦的高端写字楼租金增长恢复到正数，相关的行情有望实现快速复苏。

新的办公模式?

在过去的几个月里出现了一种强制性的新办公模式——在最新通讯技术的支持下，人们开始在家办公，而不必经常通勤到办公室。那么，这会成为未来的常态吗？平均来说，对居住在伦敦市中心之外的个人而言，在家里工作可以节省 3 个小时的时间，同时还可以节省交通费，外出就餐费等。而且，他们还可以在家里享受更轻松的工作环境。如果真是这样，再加上企业面临削减成本的压力，对办公空间的需求将会减弱。当然，企业仍然需要拥有一个办公场所作为与客户进行面对面联系的地点，但是，普通员工可能不需要每天都去办公室，而只是需要去参加必要的会议而已。

不过，伦敦的投资者早已投入了大量资金来升级办公室空间，以营造更友好的工作环境。许多企业在办公场所增设了游戏室，配备了厨房和观影区域等，供员工放松。与 20 年前相比，工作场所的环境已经变得更加友好，一些企业的员工也可能需要通过与同事互动来建立人脉。一旦政府解除了对社交接触和人员流动的限制，届时我们将重新审视租户和房东的信心和情绪。就目前而言，今年的剩余时间里，写字楼的租赁需求将会是大幅下降的。

上一次经济危机期间伦敦的租金增长情况

本小节旨在阐述伦敦是如何在之前的经济冲击下迅速复苏的。图 3 和图 4 显示了金融危机期间及之后伦敦西区和伦敦金融城的租金增长情况。

图 3

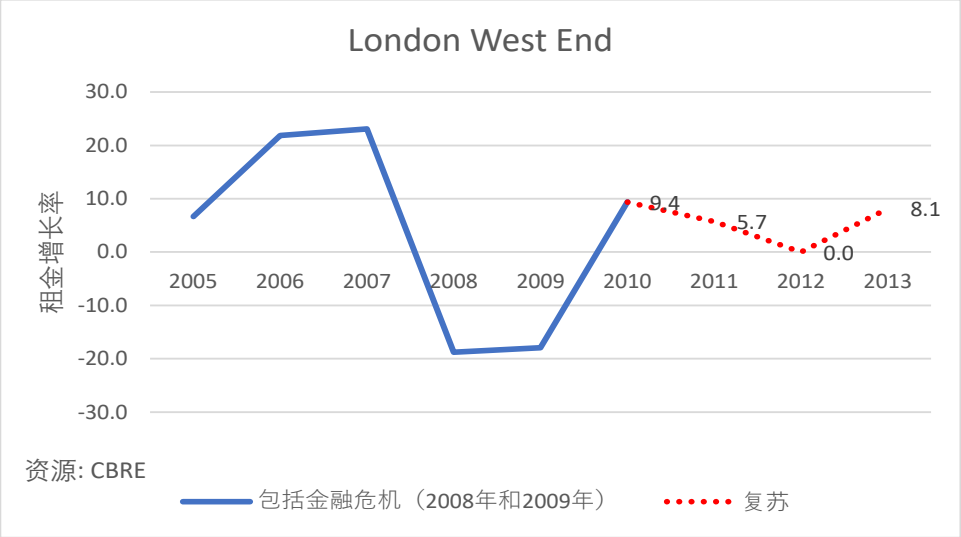
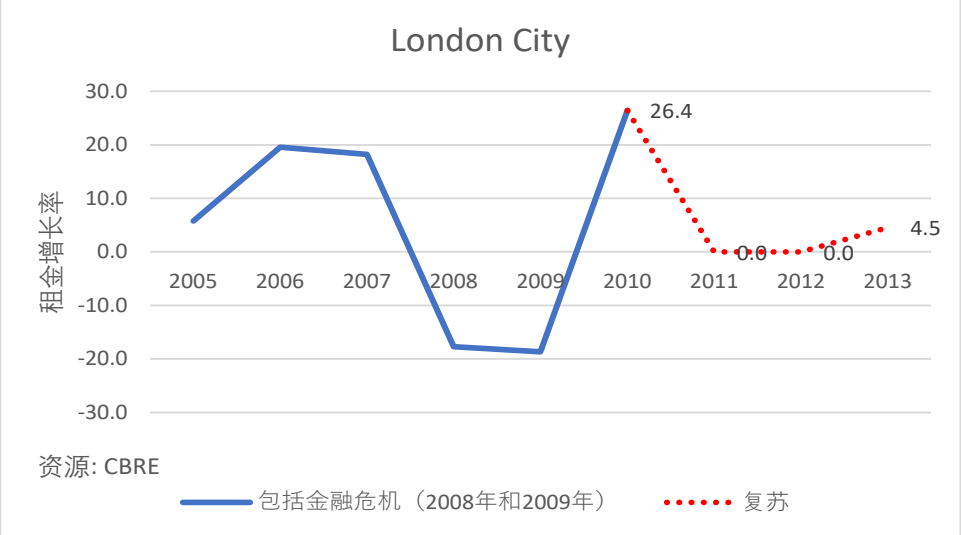


图 4



伦敦西区（图 3）和伦敦金融城（图 4）的图表显示出了相似之处。上图中的红线表示金融危机后的复苏阶段。这一点与我们对新冠病毒疫情后的预测有惊人的相似性。图

表显示，复苏速度很快，而且相当明显。在金融危机后，伦敦西区之所以得以复苏，主要是因为许多公司开始拥抱新的技术，导致对办公场所的需求激增。金融中心（伦敦城）是国际活动的枢纽，虽然其写字楼的租金在危机期间出现了负增长，但是，一旦交易和信心恢复后，增长就变为了正数。

新冠病毒大流行与金融危机一样，是一次性的事件，但疫情可能会卷土重来。如果人们仍然持有去办公场所工作的态度，也就是说企业和个人并没有改变他们对于工作方式的观念，那么我们应该能够看到租金增长恢复到正常水平。但是，如果人们的工作习惯发生了改变，那么这可能会影响到需求。而这些都将在未来几个月里得以验证。