



全球房地产市场展望：危机 过后出现转机



意见领袖 | 保德信全球投资管理 (PGIM)

作者：保德信房地产 (PGIM Real Estate) 亚太区投资研究部副总裁

Kai YIP



尽管新冠疫情的影响仍在继续，但随着疫苗接种率的上升，危机最严重的阶段已经过去，对全球经济和房地产行业来说，2021 年是得到显著改善的一年。在全球政策的协同下，金融和房地产市场的困境得以缓解，因此我们预计，2021 年及后续将会出现更为强劲的增长。

随着投资者再次开始配置资金并寻找投资机会，全球房地产市场的回报差异表明存在着几乎全周期性的投资机会。在中国经济迅速复苏的带动下，预计亚太地区经济将在 2021 年实现快速增长。随着生活恢复常态，尽管成本仍是一项重要的考量因素，该地区将愈加关注高品质空间的使用

和居住。此外，房地产板块估值在 2020 年仅出现温和下跌，呈现与需求和租金的周期性回升、或与长期结构趋势相关机会。

鉴于对亚太地区经济和房地产市场前景的评估，我们罗列出以下在未来近一年内经风险调整后较具吸引力的机会。

物流板块的长期需求依然强劲

对投资者来说，物流依然是十分具有吸引力的行业。我们注意到，由于疫情加速了向电商转型的步伐，零售商和物流运营商将其供应链扩展到整个亚太市场，而机会正不断涌现。因此，电商和第三方物流运营商对空间的需求不断上升，但投资兴趣对物流板块的发展前景可谓起到了空前的推动作用，未来的供给仍将保持强劲，尤其在中国。

我们预计随着各次级市场和各细分行业间的细微差异愈加明显，加上地理位置的重要作用，各市场的表现也将日益分化。位于大型人口中心周边且已发展成熟的次级市场，比如在上海周边的卫星城市以及日本东京湾地区，其物流仓储仍是受到追捧的高防御性资产类别，尤其是考虑到消费者期望更短的送达时间。

物流市场内的各细分行业也十分重要。预计未来几年，亚太地区各主要城市的线上食品杂货采购渗透率将翻一番，进而刺激对温控及冷链设施需求的持续增长，而这些设施在许多市场仍处于供应不足的状态。

中国去杠杆化进程为股权和债权市场创造机遇

中国经济自 2020 年下半年以来迅速复苏，经济增长预计将于 2021 年下半年重回正常轨道，中国目前也正力求推动货币政策实现正常化。

中国国内政策的重点是通过收紧信贷和抑制贷款增长来管理信贷增长，同时房地产行业需要去杠杆化，尤其是在债务驱动的住宅开发领域。有鉴于此，由于现有的贷款方难以进行再融资，资金缺口正不断扩大，这为房地产投资者，尤其是私人债务市场的投资者提供了机会窗口。此外，在国内拆借市场收紧的情况下，逾期贷款不断上升，不良资产流入市场，也为国际投资者提供了更多投资机会。

随着中国对房地产行业不断加强监管并收紧政策，更多过度杠杆化的房地产开发商将开始缩减资产负债表，剥离非核心资产，以增强其资金实力而适应新的政策环境。这将为投资者打开新的机遇，他们不仅能以折扣价格购买资产，还可以在传统被严格约束的市场上获得敞口。随着新增贷款或再融资难度的增加，私人贷款机构也将有机会入局，填补多年来一直由银行主导的融资缺口。

住宅板块将受益于再城市化趋势

在亚太地区，有利的人口结构和不断下降的住房购买能力为机构投资者在住房租赁领域提供了机会，可以参与到这一新兴板块的早期成长当中。

伴随城市化进程和人口集中化的结构性变化，门户城市居民数量的增速远超他们所在国家的其他城市。因此，这一趋势推动了住房需求的持续

上升，并且为整个区域内住房市场的良好前景提供了支持。

毫无意外，房价上涨的速度一直以来都比收入增长要快，主要区域性的门户城市，如东京、悉尼和香港，其住房购买能力呈现持续下降趋势，而这一情况推动了近几年租赁需求的增长。

投资者对这一领域的兴趣也愈加浓厚，去年的总交易量增长了 30%。虽然绝大部分增长来自于日本，可以说是亚太区内唯一一个发展较为成熟的房屋租赁市场，但这一迹象表明了稳定租赁项目的退出流动性。反之也正说明，对于已在悉尼、墨尔本以及中国一线城市率先行动的机构投资者来说，仍有大量机会有待挖掘。

甲级写字楼和酒店提供具有潜力的入市良机

写字楼需求已有所好转，随着员工重返工作岗位，写字楼板块将提供良好周期性机会。投资者可以通过 CBD 甲级写字楼把握复苏机遇。我们预计，随着今年的租金反弹，投资情绪也将会有所提振。

由于旅游行业受到重创，酒店业绩出现大幅下滑。然而，酒店行业的

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_27023

