

【新聞稿】

發稿單位：瑞普國際物業股份有限公司

發稿日期：民國 97 年 1 月 3 日

台灣商用不動產市場回顧與前瞻

Part I: 市場回顧

回顧 2007 的商用不動產市場，是非常活躍的，交易量破千億（統計重大交易案合計約 1,018 億元），與 2006 年的 400 億元成交量比較，成長幅度超過 155%，可說是歷年來最好的成績。

而創下歷史紀錄的最重要投資者為國內壽險公司，投資金額合計超過 500 億元（包含 12 月下旬的新光民生大樓，以 73 億元賣出，成為全年第二高金額的交易案；還有封關之作的三商美邦人壽以 15 億元買下位於長春路的三功國際大樓）；另外，外資投資機構也有至少 253 億元的參與，在在都顯示出國內壽險機構與外資法人對台灣商用不動產的積極態度，也為 2008 年的商用不動產市場帶來了另一波高峰的新希望。

而投資的產品則以純辦為最主要的投資標的，占年度投資金額的 47%，其次為廠辦的 26% 與商場的 21%；但也有醫院與飯店等較少出現的投資類型，顯示投資選擇增多。

以下將分析 2007 年的 Top10 交易案與市場趨勢分析。

■ Top 10 交易案分析

從 Top10 的交易案分析，其中有 6 個交易案為位於台北市的純辦大樓，表現出台北市的商辦仍然為法人投資者的最首選。但是分析其毛租金資本化率(Direct Cap. Rate)，則從年初的 5%（大陸工程敦南大樓），下降至年底的 3.5%（新光民生商業大樓），可看出在市場競爭愈趨白熾化之下，壓縮了投資者的收益率。

其次，有 5 個交易案為國內壽險公司所締造，顯示出壽險公司積極佈局商用不動產的決心；但外資投資機構更創下最高金額的交易（CPI 在一個月內買了 145 億元的不動產），也呈現了外資有充足銀彈的準備，伺機而動。

表 1：2007 年商用不動產 Top10 交易案（根據交易金額）

名次	大樓	交易時間	區域	型態	賣方	買方	交易金額 (億元)	毛租金 資本化率
1	亞太經貿廣場	2007/11	內科	廠辦	里昂證券	花旗基金(CPI)	90.00	5-5.5%
2	新光民生 商業大樓	2007/12	民生東路	純辦	新光銀行	德先，美亞鋼 管，台產資產管 理	73.00	3.5%
3	B&Q	2007/11	內湖-舊宗段	商場	B&Q	花旗基金(CPI)	55.00	4.5%
4	國華人壽大樓	2007/10	中山北路	純辦	國華人壽	台灣人壽	53.70	3.4%
5	美孚建北大樓	2007/7	建國北路	純辦	美孚建設	Citadale	52.00	4-5%
6	基湖大樓與 明湖大樓	2007/7	內科	廠辦	BenQ	新光人壽	50.37	3.6-4.4%
7	國巨大樓	2007/2	信義計畫區	純辦	國巨	信義房屋	50.00	4.5-5%
8	德安百貨台中店	2007/9	台中	商場	德安開發	ING 安泰人壽	46.00	5-7%
9	大陸工程敦南大 樓	2007/3	敦化南路	純辦	龍星昇	國泰人壽	39.00	5-5.5%
10	崇聖大樓	2007/9	忠孝西路	純辦	元大集團	AIG 南山人壽	34.28	4-4.5%

資料來源：瑞普國際物業專業諮詢部整理

■ 投資趨勢分析

根據市場交易的狀況，瑞普國際物業也彙整出以下幾個交易趨勢：

⇒ 趨勢一：成交價飆高，估價師望塵莫及

交易價格屢創新高，甚至高於估價師的估值，例如崇聖大樓(表 2：案例 A)的成交金額，高出了平均估值約 15%（信義不動產估價師聯合事務所的估價金額約為 28.57 億元；宏大不動產估價師聯合事務所的估價金額約為 31.20 億元），表示出交易價格不僅參考標的現在價值，還考量未來的增值潛力。

⇒ 趨勢二：投資市場熱滾滾，毛租金資本化率直直落

由於不動產價格持續攀升，但租金無法迎頭趕上，導致毛租金資本化率下滑。例如在 2006 年時，華邦電子科技大樓交易案(表 2：案例 B)的毛租金資本化率 4.22%，但在 2007 年時，基湖大樓交易案(表 2：案例 C)的毛租金資本化率僅約 3.5~3.8%。

⇒ **趨勢三：售後回租是最愛，空置率高也敢衝**

商用不動產的投資人通常重視長期而穩定的報酬，例如壽險公司一般偏好帶有租約的不動產，但是如果在看好當地市場未來發展的潛力，也是會考慮，例如新光人壽購買明湖大樓、南山人壽購買宏碁科技大樓都是在整棟空置的情況下。而其他投資者也是在看好未來增值，還創造出一年轉手兩次的交易，例如友立資訊大樓(表 2：案例 D)在出售當時，該棟大樓現時僅有一層樓租出；亞太經貿廣場(表 2：案例 E)出售 ABC 三棟時，空置率約 50%。

表 2：投資趨勢分析案例

	案例 A	案例 B	案例 C	案例 D	案例 E
建物名稱	崇聖大樓	華邦電子科技大樓	基湖大樓	友立資訊大樓	亞太經貿廣場
交易時間	2007.9	2006.9	2007.7	2007.7	2007.11
住址	台北市中正區忠孝西路一段	台北市內湖區瑞光路	台北市內湖區基湖路	台北市內湖區內湖路一段	台北市內湖區陽光街
交易總金額	34.28 億	18.88 億	50.4 億	9 億	90 億
交易面積	6,595.44 坪	7514.28	17882.08	2,527.54	--
買方	南山人壽	富邦人壽	新光人壽	正中書局	花旗銀行
賣方	元大	華邦電子	明碁	廣益企業	里昂證券
毛租金資本化率	4-4.5%	4.22%	3.6-4.4%	--	5-5.5%

資料來源：瑞普國際物業專業諮詢部整理

Part II: 市場前瞻 (2008 年仍有機會破 1,000 億)

在 2007 年如此亮眼的成績單之下，台灣商用不動產市場在 2008 年要何去何從呢？雖然在國際知名的都市土地學會(Urban Land Institute)及 Pricewaterhouse Coopers 發表的「2008 年亞太房地產新趨勢分析」(該分析趨勢是依據 200 多位的投資者、開發商、物業公司、放款者、經紀人及權威顧問的訪問結果)中指出，台灣雖然位於目前備受矚目的亞太地區，但是台灣地區的推薦投資市場排名從 2007 年的第 5 名掉落到 2008 年的第 16 名，顯示出越來越多的外資機構對於台灣因為總統大選與政治動亂的不確定性，逐漸失去信心。

但曾東茂認為其實沒有那麼悲觀，從 2007 年之交易狀況就可看出台灣商用不動產市場對於外資應該仍具有吸引力，2008 年應有機會再破 1,000 億。以瑞普與許多外資投資機構互動的情況看出，外資投資機構還是密切注意可投資標的，只要標的之投資回報率仍具有吸引力，



瑞普國際物業股份有限公司
瑞普國際不動產估價師事務所

REPro International

台北市110松仁路89號13樓之2
13F-2, No. 89, SongRen Road,
Taipei 110, Taiwan, R.O.C.
Tel: 886-2-2758-6000
Fax: 886-2-2758-1000
<http://www.repro.com.tw>

還是會有興趣投資。但是在目前的收益率幾乎已經壓縮到極限的狀況（至少需在直接資本化率 > 貸款利率的情況下，才能負擔貸款費用），則需要回歸到市場基本面，即市場租金的增幅來帶動另一波的漲勢。例如以香港為例，雖然收益率也是在相當低的水準，但是仍以 31% 的辦公室租金年漲幅，吸引更多的投資者的目光。因此，台灣的商用不動產是否能夠持續 2007 年的景氣擴張期階段，則有賴台灣整體經濟的成長與其他利多因素，例如三通與開方大陸人士來台灣觀光等實質帶動經濟成長的政策，才能夠有效的提升，以吸引精打細算的外資投資機構，繼續帶動台灣的商用不動產市場。

曾東茂預估 2008 年的商用不動產市場，只要公債利率仍在低點（台灣十年期公債利率約 2.448%；二十年期公債利率約 2.935%），則仍夠繼續吸引壽險投資機構的投資，因此在國內壽險與外資投資機構的雙重帶動下，應該仍會維持有千億元的交易量，只是在投資標的方面，則會更加多元化，例如工業不動產、飯店與豪宅均是下一波的重點，甚至於與開發商合作開發，以創造更高的收益。