

经济回顾

纵使金融海啸席卷全球，上海市经济在前三季度总体运行平稳，主要经济指标录得一定升幅。

作为全国的商贸中心，上海市 1-9 月份实际 GDP 同比增长 10.1%，其中外贸出口总额按年上升 22%至 1,279 亿美元。1-9 月实际利用外资 76.6 亿美元，同比上升 20.7%。城乡人均收入分别按年增 13.3%和 11.3%。

主要银行财务健全，部分银行更主动向企业提供项目融资，反映其流动资金充裕。但是，环球信贷危机导致楼市及股市大幅下滑，1-9 月的汽车和物业销售额双双下降。部分倚赖出口的中小企接获的订单比去年同期减少。

目前，上海市正积极筹备 2010 年世博会。截至 10 月初，已有 179 个国家和地区、44 个跨国机构应邀出席，与会人数已超过德国汉诺威于 2001 年创下的纪录。

主要经济指标

	2003	2004	2005	2006	2007	Q308
实际 GDP 增长	12.3%	14.2%	11.1%	12.0%	14.3%	10.1%
通胀(CPI)	0.1%	2.2%	1.0%	1.2%	3.2%	6.7%
实际利用外资 (亿美元)	59	65	69	71	79	76.6 (1-9月)
固定资产投资 (亿元人民币)	2452	3085	3543	3925	4459	3269 (1-9月)
外贸出口总额 (亿美元)	484.8	735.2	907.4	1135.7	1439.3	1279.2 (1-9月)

资料来源：上海市统计局、威格斯研究部

10月22日晚，财政部、国家税务总局、央行推出刺激楼市一篮子新政，旨在为低迷的楼市注入暖意。以下为新政重点：

- ◆ 对个人首次购买 90 平方米以下普住房的契税税率暂统一下调到 1%；
- ◆ 对个人销售住房暂免征收土地增值税；

(续前页)

- ◆ 金融机构对居民首次购买普通自住房和改善型普通自住房提供贷款，其贷款利率的下限可扩大为贷款基准利率的 0.7 倍，最低首付比例调整为 20%；
- ◆ 下调个人住房公积金贷款利率，各档次利率分别下调 0.27 个百分点；
- ◆ 个人于购入物业后 2 年（之前限期为 5 年）转让物业获利，可获豁免 5.55% 营业税，自住物业更可同时免于资产增值税；
- ◆ 取消部分交易行政费用；
- ◆ 上海市居民购买自住普通住房的，住房公积金贷款最低首付比例调整至 20%，对第一次购买自住普通住房的家庭，在符合贷款条件的情况下，每一借款人基本公积金最高可贷额从 20 万元调高到 30 万元；

- ◆ 建立和完善住房保障体系，通过收购等方式，增加廉租房房源；加强监管开发商和房地产经纪力度。

中央公布新政后的当天，上海市政府随即推出“14 条”振兴楼市方案。对于以中央和上海出台新政，重点明显从防止楼市过热，转移至以温和方式支持楼市，尤其是针对性刺激首次置业人士和最终用家的刚性需求。

建立和完善住房保障体系、增加廉租房房源是为了让中低收入的人群不会因楼价、房租高企而被剥夺住屋的基本权利，特别是在不久将来从农村移居到城市的民众。

我们认为，中央此次出台新政刻意保留力度，通过降低购房门槛而刺激刚性需求，带动成交、稳住楼价。无论如何，上述新政对上海楼市影响正面，未来政策力度，如放松二次房贷和对外资的限制，还视乎第 4 季度市场对新政的反应。

主要土地成交

第 3 季度发展商拿地出手谨慎，土地挂牌的报名竞买人数远逊去年同期。例如，8 月挂牌供出让的宝山顾村的一幅总建筑面积达 40 万平方米的住宅用地，成交价仅为 3,250 元人民币/平方米，差不多相当于去年保利以 6,300 元人民币/平方米在附近拿下的地块的一半。同期成交的同区罗店新镇 A2-2 和 A2-3 地块，最终以 4,256 元和 4,635 元人民币成交，比去年同期同区地价下降 20%。

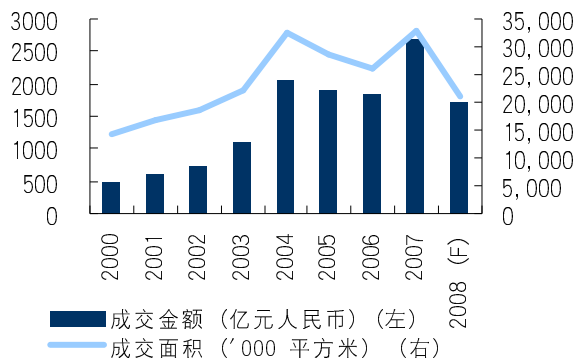
开发商在缺乏融资渠道、银行收紧贷款以及销情呆滞等不利因素下，不少开发商在今年皆陷入财政困难。在资金回笼、楼市回升前，开发商不会轻易拿地。现在中央和上海新政双双出台，央行两月减息三次，第 4 季度上海土地交易市场会否回暖则视乎楼市交易量会否回升，以及市场对未来政策的反应。

行政区	地块	用途	面积 (平方米)	地积 比率	使用 年限	成交价 (百万元 人民币)
金山	金山卫镇规划商业区地块	商业	87725.4	≤1.2	N/A	111.85
宝山	宝山工业园区宝山城市园北区宝北 200804 号地块	工业	99929.9	0.6-1.5	50	49.08
罗店新镇	A2-2 地块	住宅	62859.2	1.2	70	321
闸北	117 街坊 5 丘	商业、 写字楼	14437.9	≤4.0	40, 50	693
罗店新镇	A2-3 地块	住宅	29966.0	1.2	70	166.66
长宁区	新泾镇 240 街坊	住宅	13599.6	≤1.0	70	328
宝山	宝山工业园区城市园北区宝北 200802 地块	工业	196013.7	0.8-1.5	50	91.38

住宅物业市场

上海市统计局资料显示，今年 1-9 月，上海住宅成交面积为 14,914,300 平方米，仅为去年同期的 41%，成交金额为 1233.7 亿元人民币，同比下跌 38%。其中，商品住宅成交面积为 688 万平方米，亦为去年同期的 4 成。受此影响，房地产行业拖累了 GDP 的增长。今年上半年，房地产业的增长贡献率为负数，导致上海上半年 GDP 少增 0.4 个百分点。

上海住宅物业市场
总成交额和成交量



资料来源：上海市统计局、威格斯研究部

传统旺季“金九”销情未如理想，销售金额仅为去年 9 月的 22%。即使 9 月一手商品住宅新增供应量为 120.66 万平方米，成交量却仅为 43.69 万平方米，环比下滑 32.8%。目前上海房市仍然供过于求，据统计，上海市一手存量已从第 1 季度 500 万平方米左右快速上升到第 3 季的 780 万平方米。

上海市推出的“14 条”振兴楼市方案目的并不是让楼市重返 2007 年的高峰，更非主力协助开发商

解决本身财困问题，而是针对性地刺激首次置业人士的刚性需求。

以一套总价为 100 万元的房子为例，假设买家可享所有优惠，最大的幅度约为 2.2 万元人民币左右（非普通住房契税优惠、印花税、登记费、手续费等），远低于普遍买家预估的房价降幅，如 10%即 10 万元人民币。正因如此，除非一手市场的开发商继续降价，否则并非所有准买家都会马上入市。

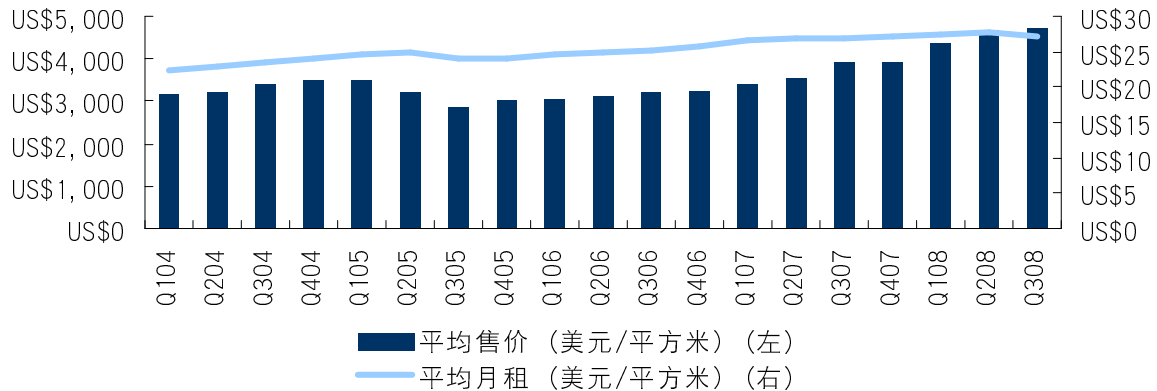
但对于二手市场来说，新政相对利好。同样以 100 万房子计算，卖方最大程度可获 8 万元人民币优惠（非普通住房优惠营业税、个人所得税、土地增值税、印花税、登记费、手续费等）。这意味着二手房卖方仍有 8%的降价空间来吸引二手买家。

总的来说，我们估计目前新政乃用于测试市场反应、提升成交量，更有可能是未来更多楼市调控新政的前奏，让楼市健康发展和保障低收入民众基本住房权利。现阶段，主要首次置业者受惠于新政和新近推出的房贷优惠，而二次房贷限制依然原封不动，若松绑下来，相信可从中产阶级释出更大的改善性住房需求。

豪宅市场

第 3 季度，上海市豪宅市场成交量环比下跌 73%，从第 2 季度的 1,918 跌至 516 宗成交，但部分豪宅价格依然坚挺，均价录得 1.06%的轻微升幅。主要交投集中于御翠园、仁恒河滨城、尚海湾等项目的的大力推销所带动，而这些豪宅成交价环比平均上升 3-11%。翠湖天地第 3 期嘉苑今年 6 月推售，

上海豪宅物业市场
平均售价和月租



资料来源：威格斯研究部

(续前页)

均价为每方米 8.6 万元人民币，较 1 年前第 2 期御苑均价高出 57%。

可是，第 3 季度豪宅租赁市场呆滞，豪宅空置率上升了一个百分点。如，第 1 季度入市的由大摩持有的华山夏都至第 3 季入住率不到一半，月租叫价约 35 美元/平方米，实质租金约 30 美元/平方米。按目前市况，华山夏都很可能在第 4 季度调低租金。

随着欧美经济放缓，外派驻沪人员数量减少，外资企业在中国的拓展计划不得不放慢下来，外资企业行政人员作为主要租户的需求将陆续放软，第 4 季度豪宅空置率将继续攀升。

甲级写字楼物业市场

上海市甲级写字楼市场于 7 月份开始放缓，到 9 月份全球经济急转而下，导致作为主要甲厦租户的金融机构和跨国企业需求明显减少，很多企业停止扩充计划，更削减租金预算以求安然度过目前金融危机。

销售市场

第 3 季度为上海市甲级写字楼销售市场的转折点，成交量环比下滑 47.5%，创 5 年成交量新低。

由于金融危机持续，加上目前国家对外资基金仍有限制，致使部分海外投资者在市场抛售写字楼物业、或放弃原定的投资计划。我们预计空置率于第 4 季度会持续攀升，租金继续受压。

10 月份，美国黑石集团已放弃价值 1.6 亿美元（10.17 亿元人民币）的商业项目。在市况逆转之前，黑石集团曾欲购置 4 个项目，涉及金额达 10 亿美元，包括从卓越金融（VXL Capital）收购长寿商业广场 90% 股权的计划、从仲盛集团收购 Skymall 购物中心、上海银行大厦和南方证券大厦等。

面对经济逆势，上海最近出台的《关于本市股权投资企业工商登记等事项的通知》中，显示出上海市政府希望吸引风险资本、私募基金和对冲基金等资金来沪投资，例如取消对其征收 20% 的资本利得税及减轻基金经理人的税务负担等；它们还可以合法注册为本地投资公司。

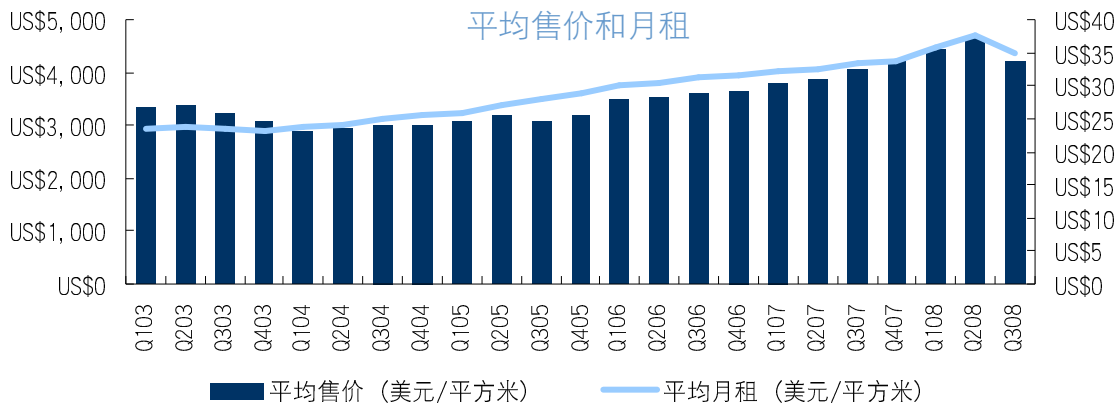
在供应方面，目前的金融危机在过去两三年还是始料不及的，本季度便有 4 个项目竣工，提供楼面面积便达 160 万平方米。新供应中，约 70% 座落于浦东。

租赁市场

租务需求在本季度开始回软。浦东的甲级商厦租金按季下跌 7%，回落到 239 元人民币/平方米/月水平；空置率上升按季升 2.4%，达 12%，乃自 Q404 最高。

上海环球金融中心和中建大厦同时在本季度入市并进行招租，带来 291,906 平方米的新增供应量。供应量大幅上升，但与此同时需求放缓，导致吸纳缓

上海甲级写字楼市场
平均售价和月租



资料来源：威格斯研究部

慢。即使许多跨国企业的中国业务保持了增长，但基于外围经济因素，企业还是以调低租金预算以应对目前危机。

市场转向租户市场，预计租户今明两年可享谈判优势，而业主亦愿意以开出优惠条件留住优质租户。浦东、浦西一些业主已主动调低租金和提供较具弹性的条款以争取及留住租户。但因外资司缩减扩充计划，相信一部分的租户会迁往租金便宜或面积较小的写字楼。

未来的一段短时间，浦西板块的租赁市场将比浦东略佳，尽管东海广场为市场添了 65,000 平方米的楼面面积，但浦西的甲厦供应较浦东少。在第 3 季度，该板块轻微录得 1% 的租金增长。

E-mail privacy

Vigers Appraisal and Consulting Limited allows our report recipients to opt out of receiving e-mail from us with a simple request. To opt out of our mailing list you can send a request to remove your address from the list to vigersresearch@vigershk.com.

By signing up you verify that you would like to be added to our distribution list and that you will now allow the Vigers to send periodic information pertaining to special Vigers news and reports. Please remember that you can unsubscribe at any time.

Legal disclaimer

The information contained in this research report does not constitute an offer to sell properties or the solicitation of an offer to buy, or recommendation for investment in, any properties in Hong Kong, Macau, PRC and/or any other regions it covers. The information and opinions herein are not intended as investment advice, which only constitute a judgement as at the date indicated. Although every care has been taken in compiling this report, it is subject to change and Vigers cannot be held responsible for any liability whatsoever or for any loss howsoever arising from or in reliance upon the whole or any part of this research report