

研究部

中国 | 2023年10月

joneslanglasalle.com.cn



迎风笃行，拓新谋远

上海产业园区市场发展与展望白皮书2023

引言

建设具备全球影响力的科技创新中心是上海城市规划发展战略中的战略使命,也是上海推动经济高质量发展的关键驱动力,更是我国建设世界科技强国的重要支撑。从夯基垒台到积厚成势,上海的产业园区作为产业发展的重要承载地,培育了众多全国领先的行业企业。在经济结构性转型的关键时期,创新驱动的发展战略持续深化的进程中,产业园区的产业聚集效应逐渐加剧,科创生态氛围逐步完善,创新策源功能日益凸显。

本报告将聚焦上海产业园区的物业市场,结合产业“长链”发展和价值链提升的特点,对五大产业的布局和租赁需求进行探讨,并预测这些产业在未来中长期将引领上海产业园区的需求增长。产业复合特征也将为未来租赁需求的能级跃迁提供动力之源。

仲量联行对产业园区内100余家企业租户进行了调研,深入了解当前园区租户的需求,从物业条件和资管运营等多个维度出发,拓展并培育园区物业的产业视角,以适配产业的长期发展需求。此外,仲量联行还结合了60余份投资机构调研结果,深入探究了在短期供应压力和长期产业发展的共同作用下,园区物业投资市场的变迁和机遇。



目录

01

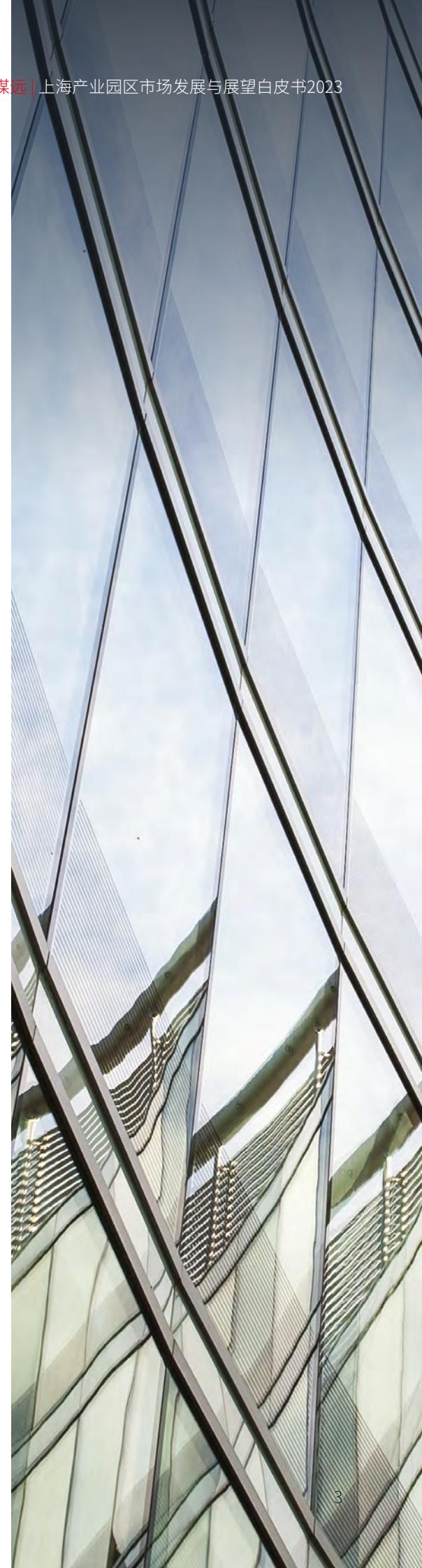
五大行业擎动园区租赁需求, 产业复合助推租赁能级跃迁	4
五大行业擎动产业园区稳健需求	4
产业复合孕育发展新机遇	14

02

产业思维拓新升级,适配租户特性需求	17
产业发展扩充租户选址因素考量,拓展业主产业思维	17
适配租户发展需求的双通道升级:物业条件与资管服务	21

03

投资呈现多元模式,产业视角充实投资逻辑	29
产业属性增益,渗透园区投资各项维度	29
产业红利和短期供应压力共同影响产业园区投资策略	31
产业视角推升长期投资机遇,投资策略的多元化持续提高	37



01

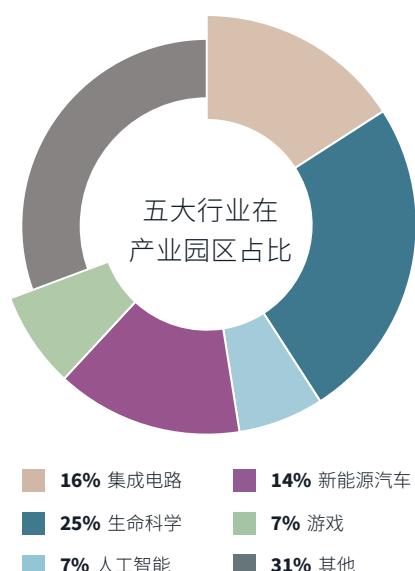
五大行业擎动园区租赁需求, 产业复合助推租赁能级跃迁

五大行业擎动产业园区稳健需求

在建设具备全球影响力的科创中心进程中,上海产业园区市场承载了众多高质量产业的创新发展。经济发展的结构性转型,驱动高科技属性行业快速发展,使园区的产业聚集效应愈发加剧,科创氛围日益浓厚,吸引众多高端科研行业或战略新兴产业企业入驻。

在过去两年中,五大行业,包括:**集成电路、生命科学、人工智能、新能源汽车**以及**游戏**,已经成为擎动园区租赁需求的主要来源。作为上海三大先导产业,集成电路、生物医药和人工智能一直得到政策支持,并在创新发展的战略转型中逐步释放市场需求,已经成为上海产业园区内的支柱产业,展现出引领全国的行业优势和发展动力。同时,新能源汽车产业凭借其丰富的产业“长链”,以及游戏产业展现出的巨大终端市场需求及其行业复合潜力,已成为上海产业园区的新兴需求动力。根据仲量联行的统计数据,过去两年中这五大行业在上海产业园区内的新增租赁需求达到近70%。

图1.
核心产业园区租赁需求占比
(2021年下半年至2023年上半年)



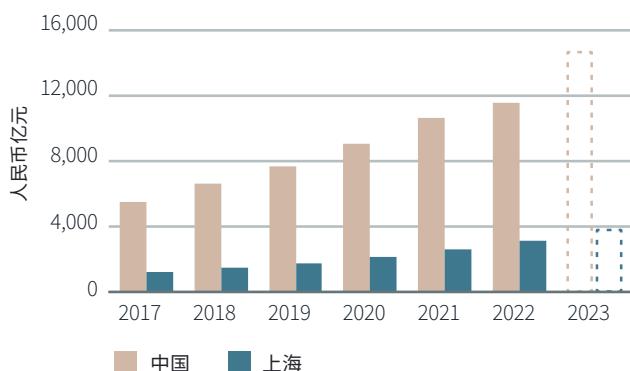
数据来源:仲量联行

1. 集成电路

25%

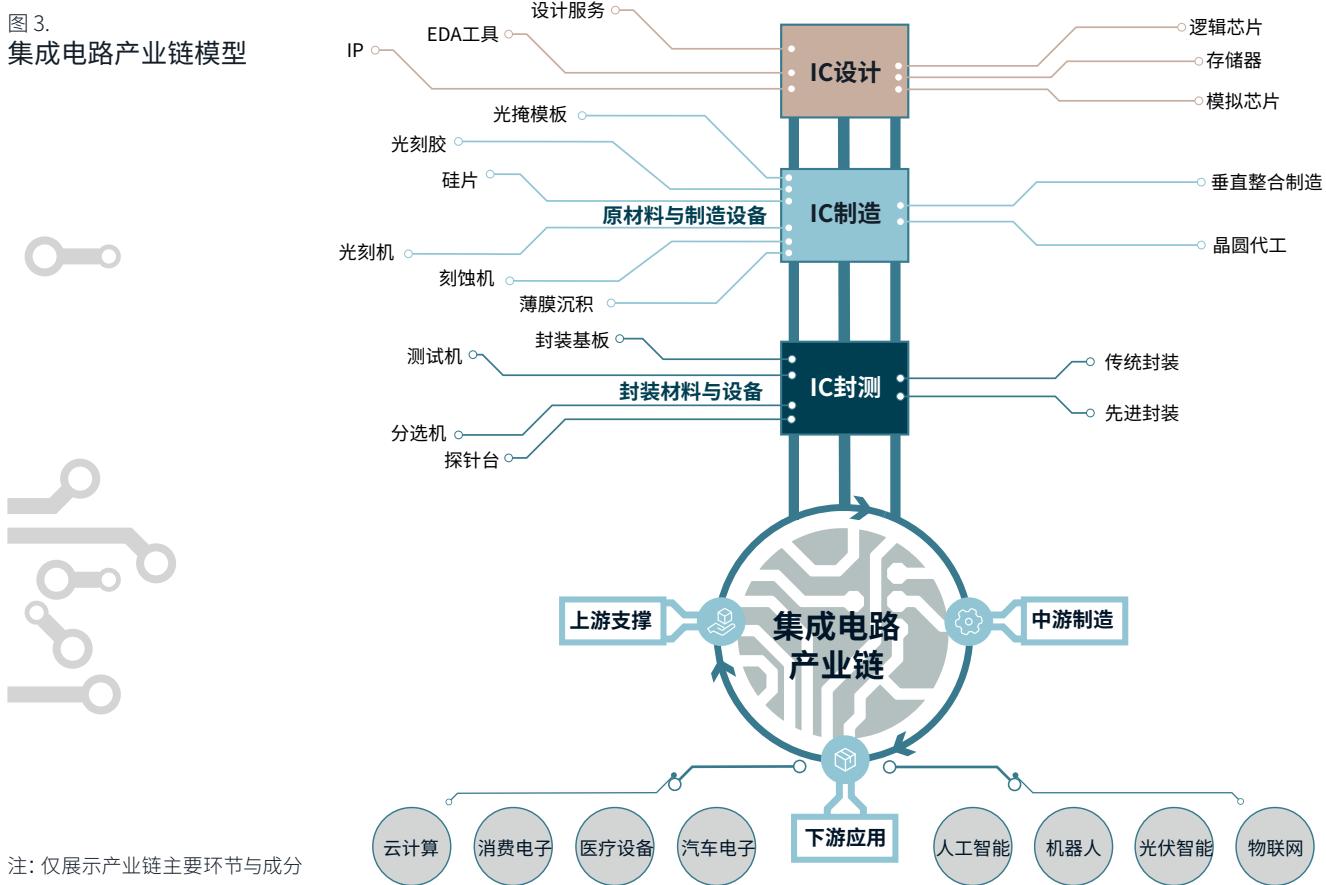
上海集成电路产业销售额已超过三千亿元,在全国市场占比超25%,稳居榜首。

图2.
2017-2023年中国与上海集成电路销售额



数据来源:中国半导体产业协会,中商产业研究院,仲量联行

图3.
集成电路产业链模型

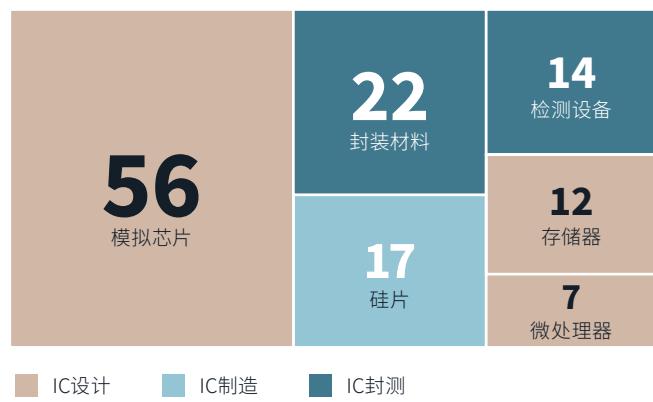


注:仅展示产业链主要环节与成分
数据来源:仲量联行

经过多年的培育与积累,中国已成为全球最大的集成电路单一市场。作为全国最早培育和发展集成电路产业的地区之一,上海拥有深厚的产业基础和引领作用,推动产业升级发展。2022年,上海集成电路产业销售额已超过三千亿元,占全国市场的比例超过25%,继续保持领先地位。

集成电路产业链具有紧密联动的产业特征。在上游,作为基础技术支撑的高端制造和原材料领域,包含EDA工具、核心生产设备和原材料生产制造环节;在中游,代表产业链主体领域,涵盖从IC设计、制造到封测安装的开发环节;在下游,应用场景十分广泛,主要包括汽车电子、人工智能、消费电子、医疗设备、光伏智能等领域。尽管近期投资市场整体趋冷,但集成电路作为全国重点发展的行业,仍收获大量私募股权投资机构的青睐。在获得投资的企业中,封装材料和检测设备融资活跃,模拟芯片和逻辑器件获得关注度保持高位,应用市场中,汽车电子、人工智能等领域发展迅速,相应的芯片需求增长为集成电路企业带来重大发展机遇。

图4.
2022.07-2023.06集成电路细分赛道
获PE/VC投融资公司数量

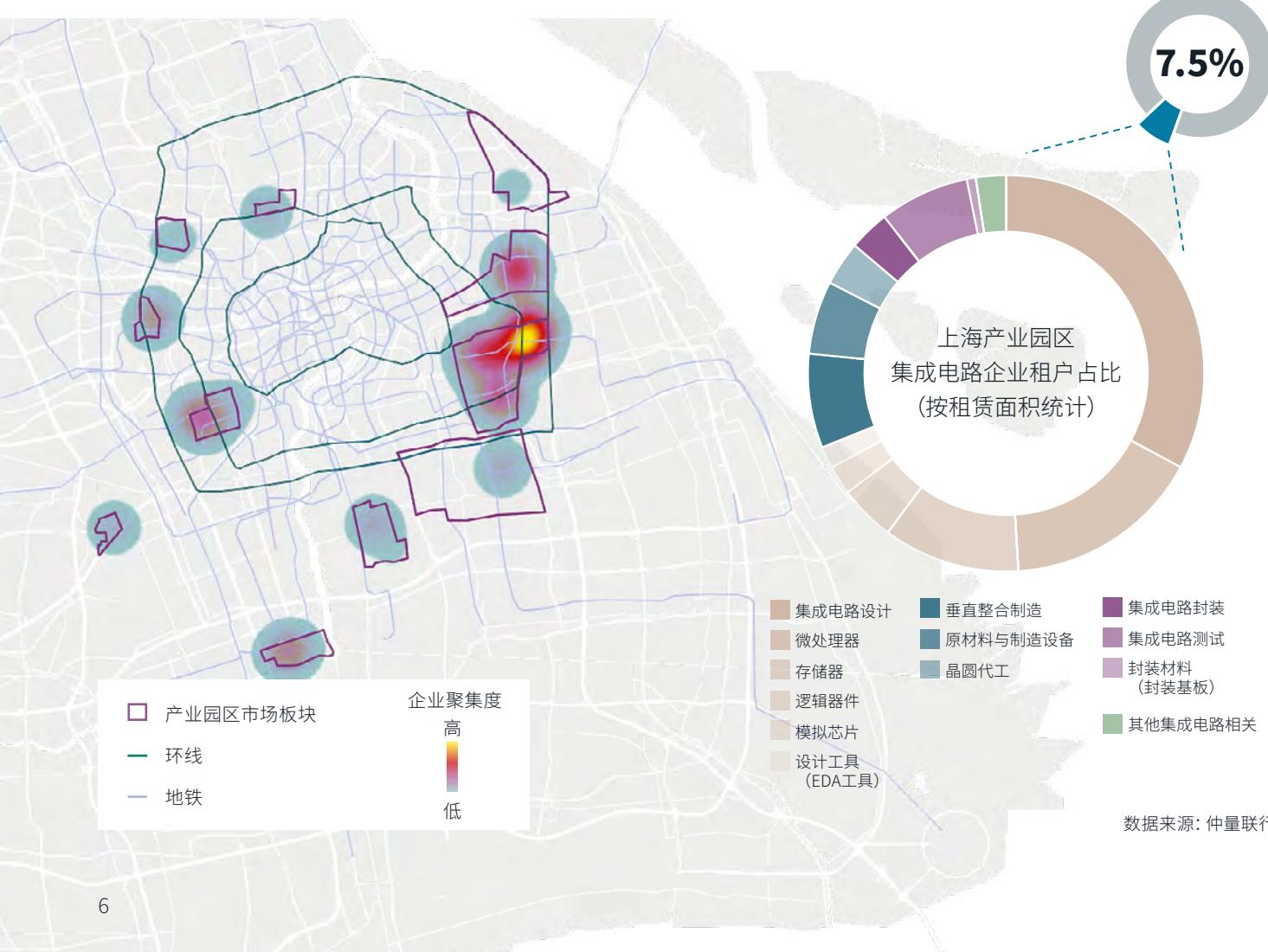


数据来源: IT桔子, 仲量联行

链上企业的频繁联动,使集成电路企业更倾向聚集性选址,在业内龙头企业的带动作用下,张江、漕河泾及金桥已形成享誉全国的集成电路产业高地。根据仲量联行统计,上海产业园区租户占比中,集成电路*租户占比达到7.5%。张江设有上海集成电路研发中心和设计中心,意在打造世界级集成电路产业集聚区,除自用型企业的布局选址外,集成电路企业在张江核心区的租赁面积占比接近15%。金桥板块吸引了部分张江核心区外溢的企业,同时板块内已聚集的下游企业转型发展,展现出对芯片的强劲需求,反向推动关联中上游集成电路企业入驻,金桥板块集成电路租户占比达11.5%。此类拥有人才、政策和下游联动优势的板块成为产业链各环节的公司设立设计研发中心和办公场所的优选地。

*仅包含集成电路上游及中游企业。

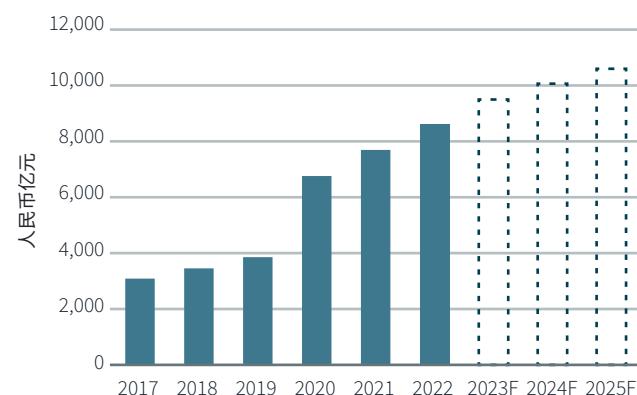
图5.
上海产业园区集成电路企业租户分布及占比



2. 生命科学

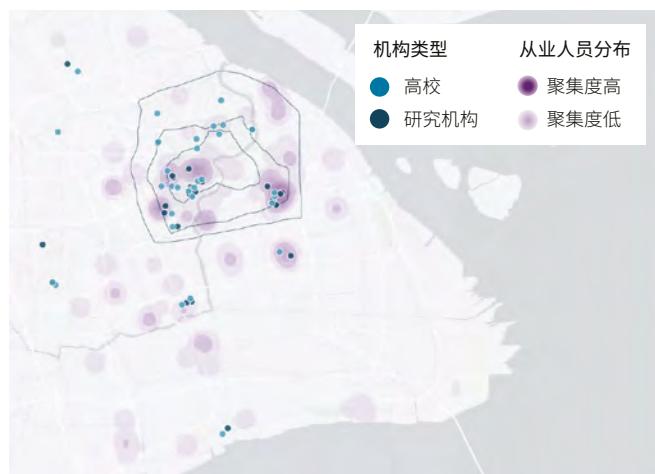
上海是全国最具影响力的生命科学产业高地之一,上海生命科学领域上市企业数量及外资研发总部数量皆位列全国首位。2022年上海生命科学产业规模已达到8,537亿元,预计2025年将突破万亿元。优质的产业基础、丰厚的科研人才及研发平台,以及全国领先的临床医院资源和便捷的融资渠道,

图6.
上海生命科学产业规模



数据来源: 上海市经济和信息化委员会,《上海市生物医药产业发展“十四五”规划》,仲量联行

图7.
上海生命科学从业人员、高校及研究机构分布

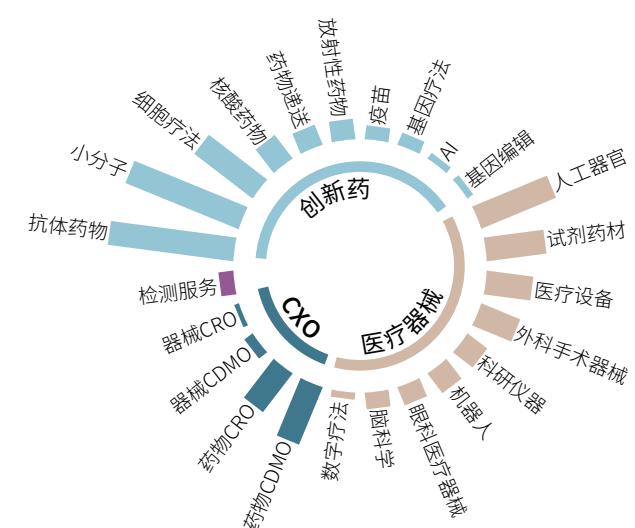


数据来源: 仲量联行

构筑起上海生命科学产业成熟的生态体系,吸引了众多国内外企业汇聚上海。放眼未来,庞大的市场刚需将继续驱动上海生命科学行业稳步发展。

生命科学产业发展离不开创新突破,以一类国产创新药为例,上海研发的新药获批数量位居全国第一。创新发展需要丰厚的人才基础,截至2022年,上海生命科学从业人员达到27.8万人,其中国家级人才超过1,000位,院士、长江学者等高水平人才占全国的1/5。上海丰富的高校及研发机构资源为技术创新持续注入人才活力,与生命科学企业、全市各临床医院形成“产学研医”相结合的良性互动,助力上海成为全国首屈一指的生命科学产业高地。就融资环境而言,具有创新技术并具有较高附加值的赛道持续受到资本青睐,这些生产要素支撑生命科学产业稳健发展。过去两年,生命科学企业已成为上海产业园区租赁市场最重要的需求来源之一,其租赁需求在园区内的占比高达25%。近期在整体投资趋冷的环境下,细分赛道的租赁需求与所获融资呈正相关,包括创新药、基因诊断、细胞疗法等蕴含创新技术的企业仍是园区需求的主要来源。

图8.
2023上半年生命科学产业投融资金额占比



数据来源: 医药魔方,探针资本,仲量联行

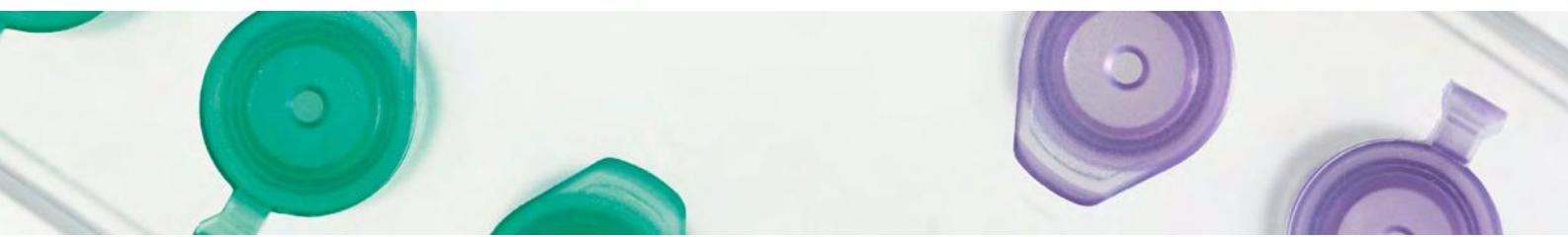
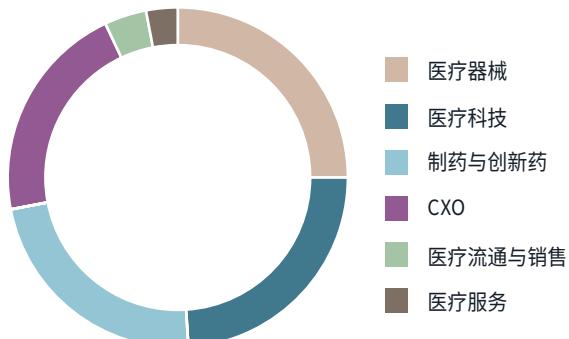


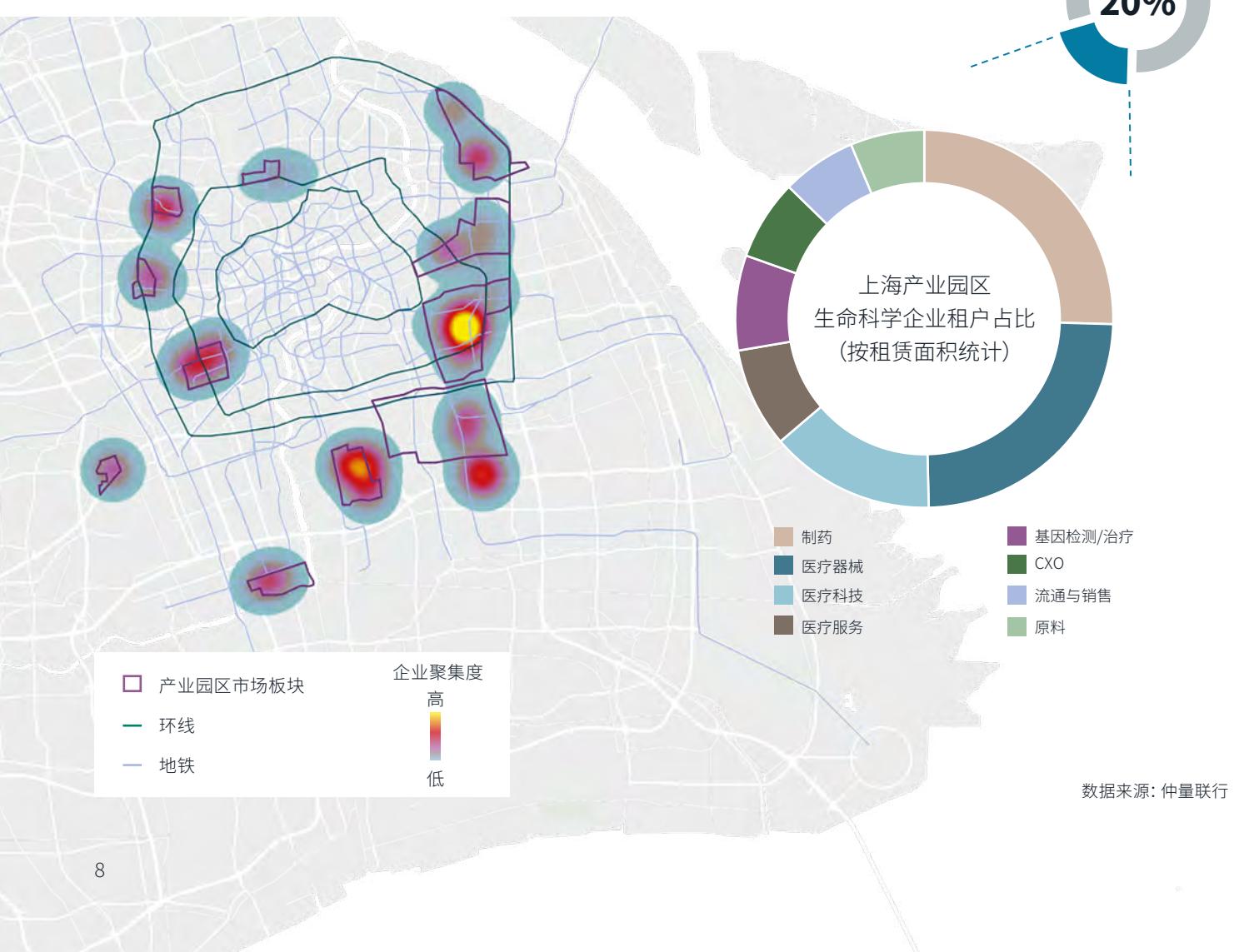
图9.
上海产业园区生命科学细分赛道需求占比
(基于2022年至2023上半年租赁面积统计)



数据来源: 仲量联行

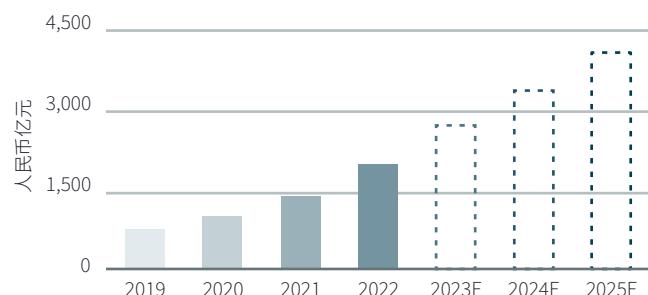
上海产业园区的科研氛围和创新发展的生态体系,不断吸引国内外生命科学企业入驻。据仲量联行统计,上海产业园区的租户结构中,生命科学企业占比达到20%。张江核心区是上海乃至全国的生命科学产业高地,聚集大量生命科学业内人才,是企业聚集度最高、最受生命科学企业青睐的板块,生命科学企业租户占比高达26.1%。此外,浦江、外高桥等板块依托其较为成熟的生命科学产业基础,同样吸引了众多企业。随着上海“1+5+X”生物医药产业基地布局逐渐成熟,细分领域定位明确且拥有优质载体资源的板块将更多地受到企业青睐,例如张江核心区外拓的创新药产业基地、医疗器械产业基地等板块。

图10.
上海产业园区生命科学企业租户分布及占比



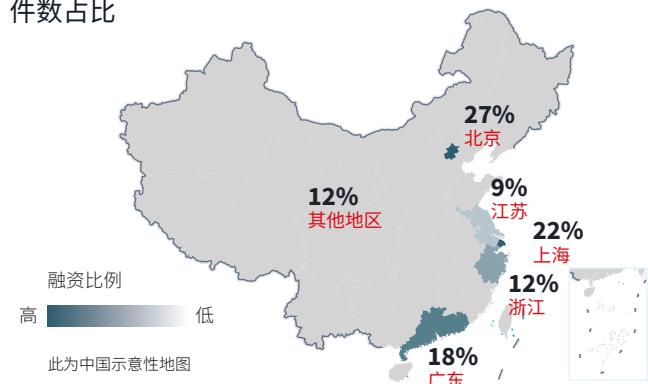
3. 人工智能

图11.
中国人工智能核心产业市场规模



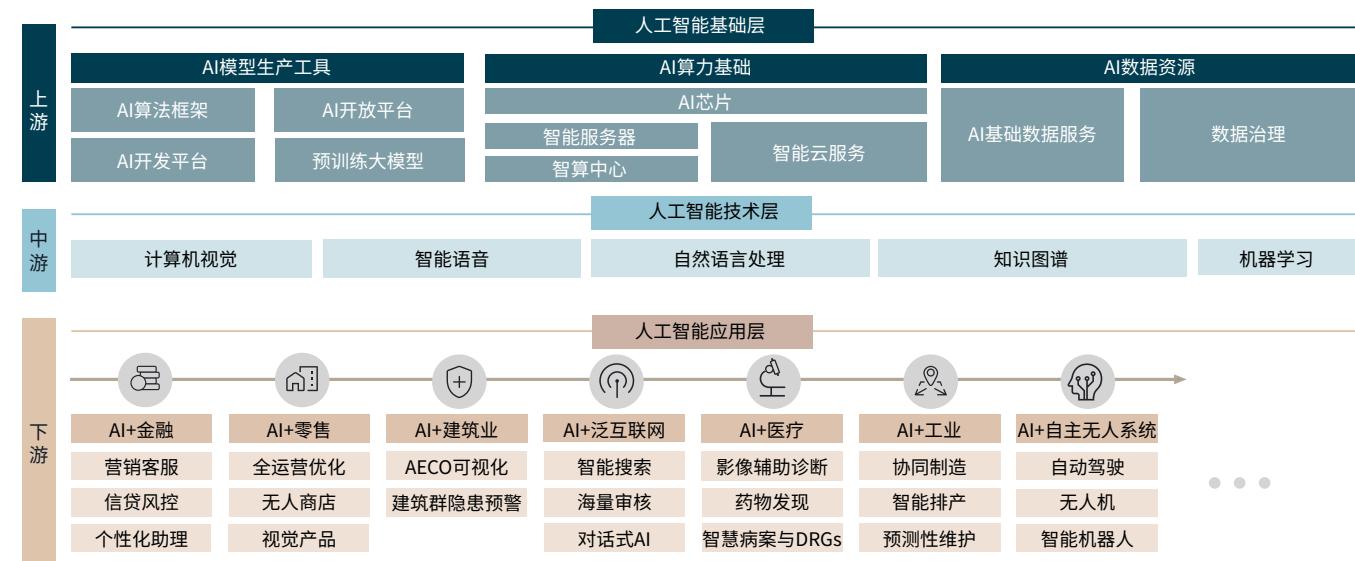
数据来源: 智研咨询, 仲量联行

图12.
2022年中国主要地区人工智能领域股权融资事件数占比



数据来源: IT桔子, 仲量联行

图13.
人工智能产业图谱



数据来源: 麦肯锡, 艾瑞咨询, 仲量联行

中国人工智能产业受益于新基建、数字经济等方面政策持续利好, 其规模将保持平稳增长。预计在2025年, 中国人工智能产业规模将达到4,000亿元, 未来三年复合增长率达到27.4%。人工智能亦是上海的三大先导产业之一。2022年内, 总部位于上海的人工智能企业融资事件占全国比重的22%, 未来上海还将继续依托市场、政策、人才优势打造人工智能产业高地。

从产业链纵向的上中下游结构来看, 目前上海在上游基础层(如算力芯片、AI数据、算法模型)和下游应用层所涉及的行业均具有领先全国的优势, 包括自然语言处理、计算机视觉、机器学习等的中游技术层也在快速发展, 人工智能创新生态不断优化升级。

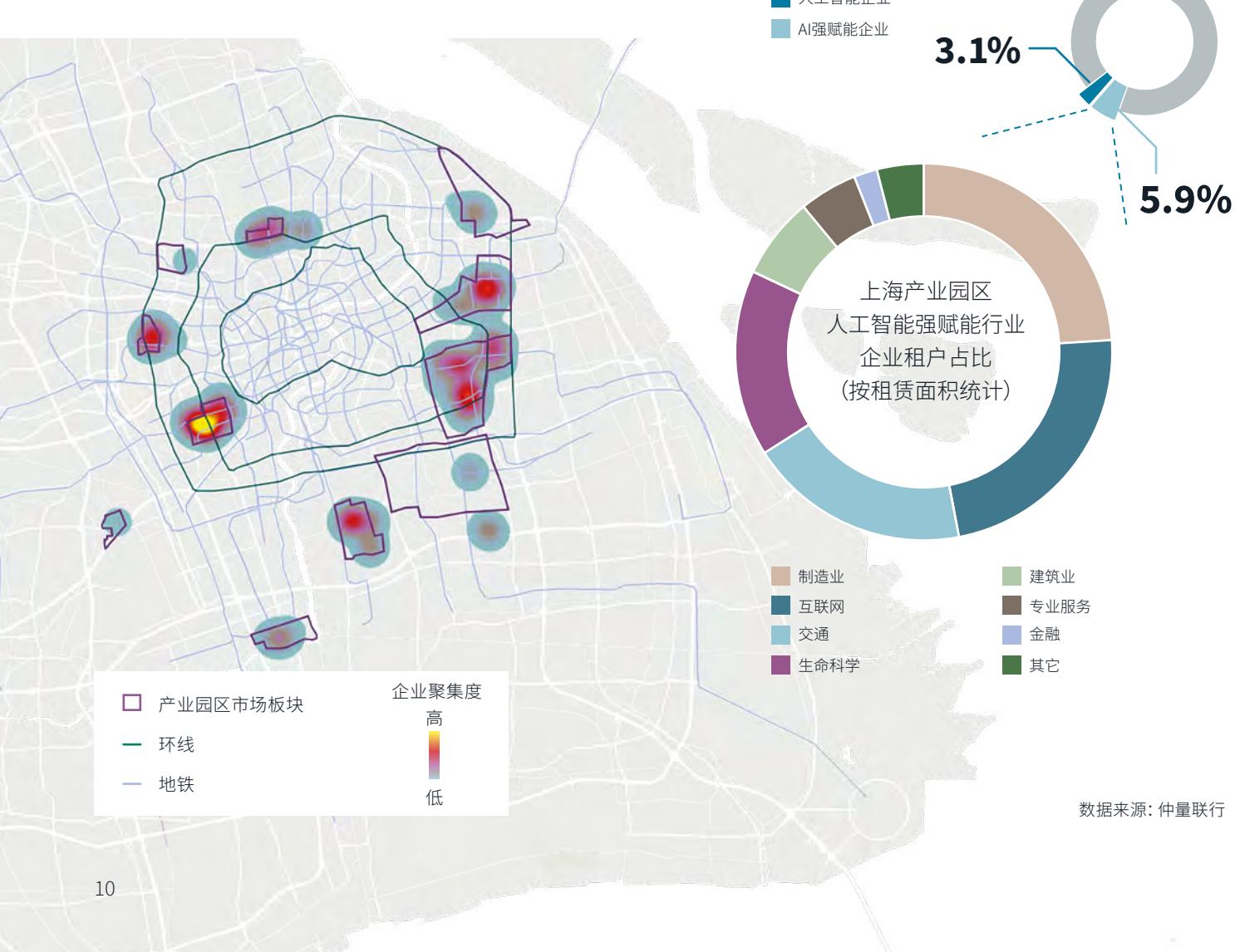
从产业横向扩展渗透的趋势来看, 人工智能已成为与实体经济深度融合的生态平台, 其基于软件服务和硬件设施支撑应用场景, 覆盖交通、制造业、医疗等领域, 赋能产业发展。近年来汽车智能化和智慧城市的进程加速得益于以人工智能技术支持的自动驾驶、车路协同的发展; 制造业领域, 以人工智能技术为基础的AI训练、推理、研发、操控平台对目前寻求转型中高端制造的中国意义非凡; 在医疗领域, 影像识别、AI制药和基因分析等前沿方向也需要依靠人工智能技术的进一步发展协同。同时人工智能在金融、零售、互联网的应用也已经显现其商业价值, 在智能客服、运营优化、风险排查等方面的优化也将随着AI技术的发展而升级。



据仲量联行统计,上海产业园区内人工智能技术层和基础层相关企业占比达到3.1%,而人工智能应用层内,已渗透AI技术强赋能的企业占比接近6%。这些企业中,交通、制造业及互联网产业占比超过66%,是AI技术渗透率最高的领域。人工智能企业与其赋能产业极强的协同效应,使得从选址角度来看,企业聚集特征明显:张江、漕河泾板块已形成相对成熟的产业生态,与当地生命科学、互联网等企业互动活跃;新能源汽车产业在金桥的积极布局,同样吸引智能驾驶等相关领域的人工

智能企业入驻;同时临空的互联网生态、市北在AI基础层云计算上的多年发展都助力这些板块逐渐吸引人工智能相关企业入驻。未来,人工智能产业将展现更大的产业协同发展潜力,更多领域应用场景的实现将反向推动中上游基础层和技术层架构相关企业的选址布局,在产业园区中孕育更多租赁机会并优化产业结构。

图14.
上海产业园区人工智能及强赋能行业企业租户分布及占比

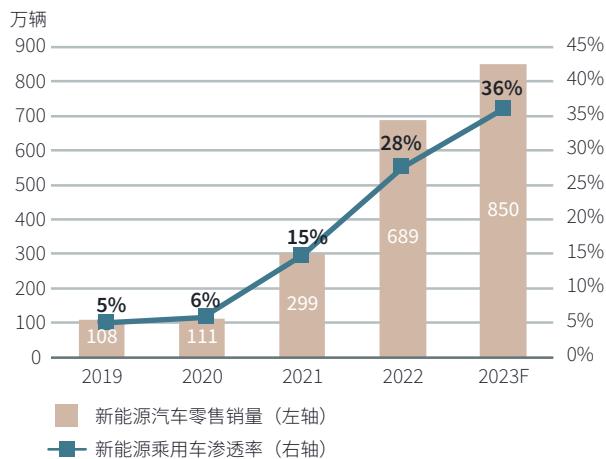


4. 新能源汽车

新能源汽车作为我国战略性新兴产业之一,其快速发展不仅推动了制造业结构优化升级,也是推动我国实现“双碳”目标的重要动力。我国新能源汽车产业取得了举世瞩目的成就,销量常年稳居全球第一。2022年中国新能源汽车销量突破688万辆,占全球市场份额超过50%。2023年,新能源汽车销量以及渗透率持续稳步增长,全年总销量预计接近850万辆,渗透

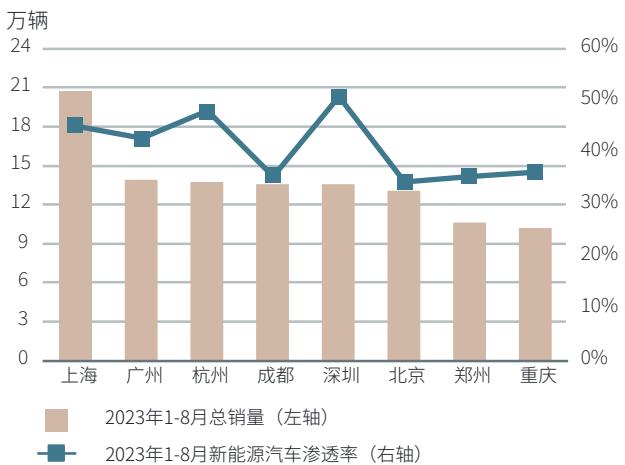
率突破35%。依托国家扶持政策,以及完善的新能源配套设施,上海新能源车产销量在全国名列前茅。根据中国乘联会统计,2023年1-8月,上海新能源汽车总销量为20.7万辆,稳居全国第一。

图15.
中国新能源汽车零售销量及渗透率



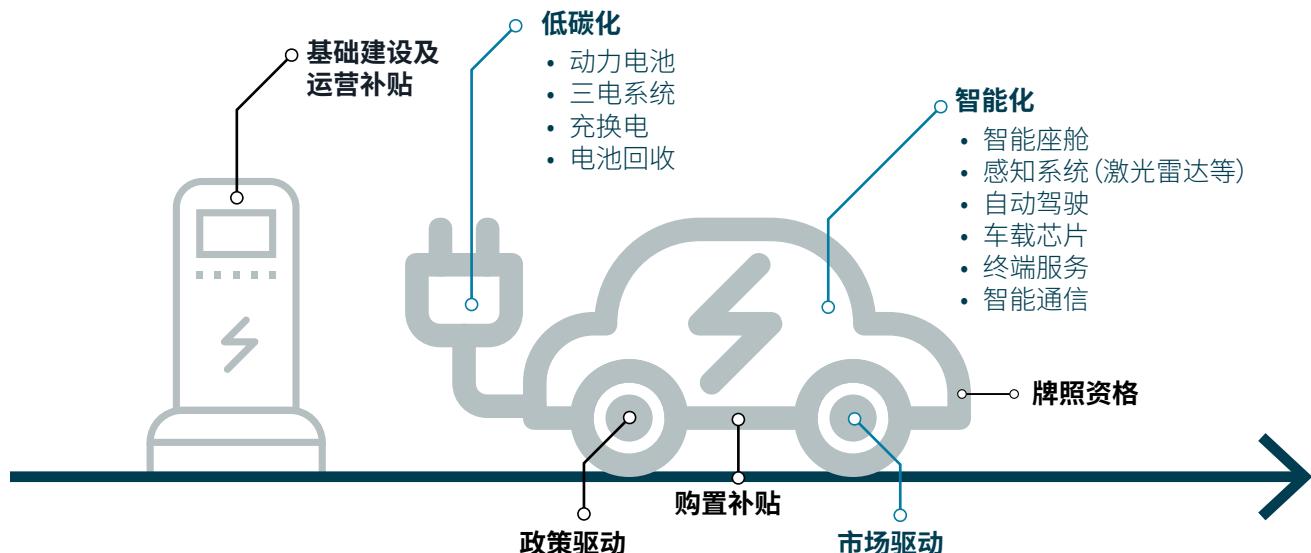
数据来源: 乘用车市场信息联席会, 中国汽车工业协会, 仲量联行

图16.
2023年1-8月中国新能源汽车销量前八城市



数据来源: 乘用车市场信息联席会, 仲量联行

图17.
产业发展进程中, 细分赛道对于行业演进的驱动力



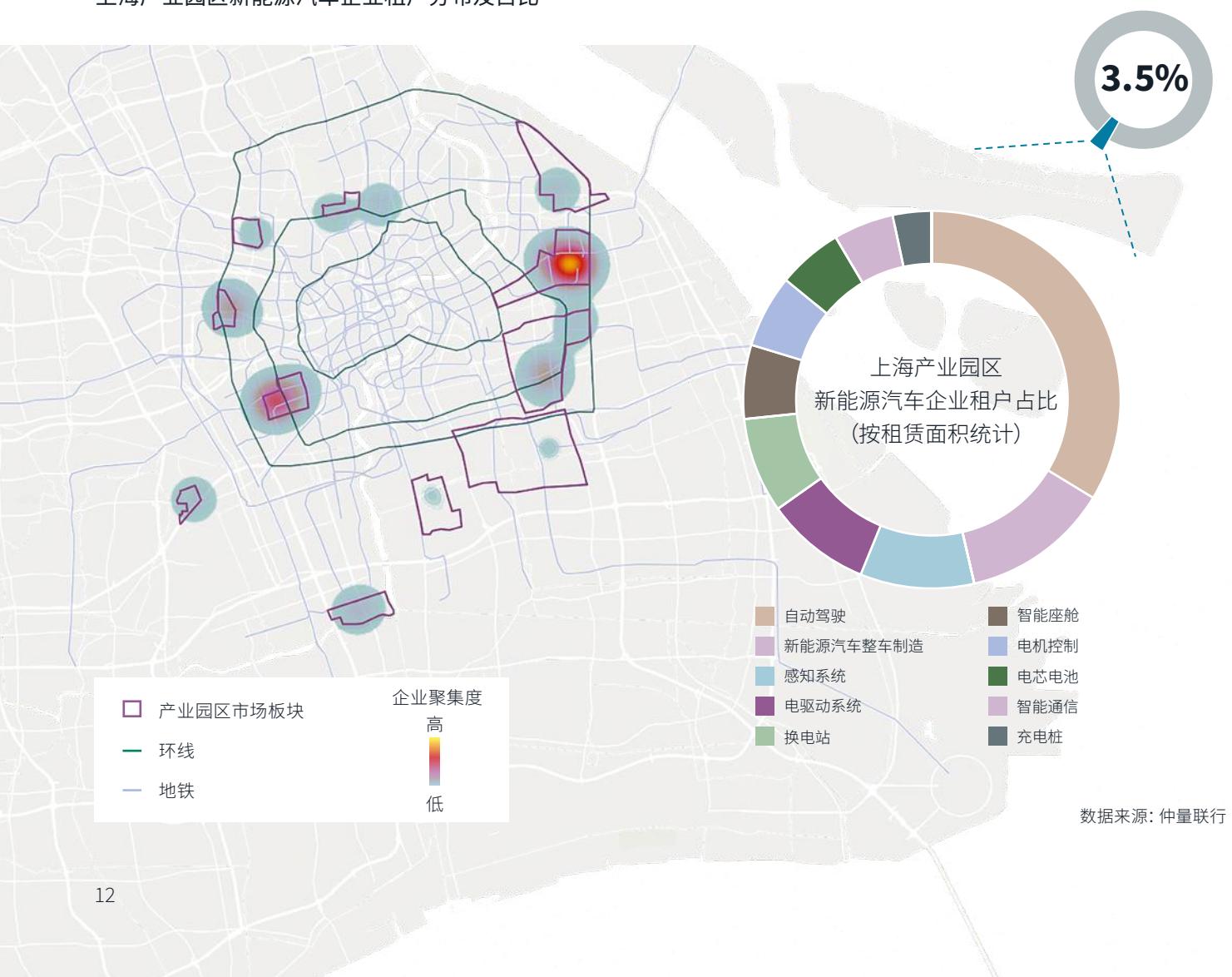
数据来源: 仲量联行



从产业发展阶段来看，中国新能源汽车在高速成长后，正走向一个更成熟的市场。市场竞争将日益激烈，产品更新将加速迭代，市场逐步从政策驱动向市场驱动转型。多数企业从“电动”向“智动”的研发重心转移，已成为明显趋势。新能源汽车产业链纵深长，赛道广。按功能划分，整个产业可以分为“智能座舱域”、“自动驾驶域”及“车身控制域”三大领域。例如，智能座舱推动芯片算力的升级以及数量需求的增加；自动驾驶对传感器（摄像头、激光雷达等）以及大算力计算平台等的需求也将随着更高级别技术的落地而显著提升。值得注意的是，目前市场的主力军传统燃油车也在经历智能化的加速路径，为行业的需求增长提供不竭动力。

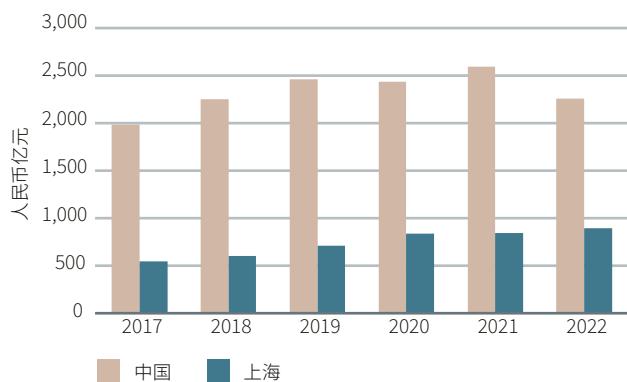
从选址角度来看，与多数产业相似，科研氛围以及人才聚集等方面受到新能源汽车企业关注。产业“长链”使得上下游企业寻求聚集机会的同时，细分赛道不同企业的选址需求显现其独特的多元化特性。例如智能驾驶、车载雷达等领域企业，需要一定等级的测试路网用于技术测试落地。金桥凭借其深厚的汽车制造业基础以及相关技术测试基础设施的搭建，成为目前上海新能源汽车产业聚集度较高的板块之一。

图18.
上海产业园区新能源汽车企业租户分布及占比



5. 游戏

图19. 2017-2022中国与上海自主研发网络游戏产业销售额



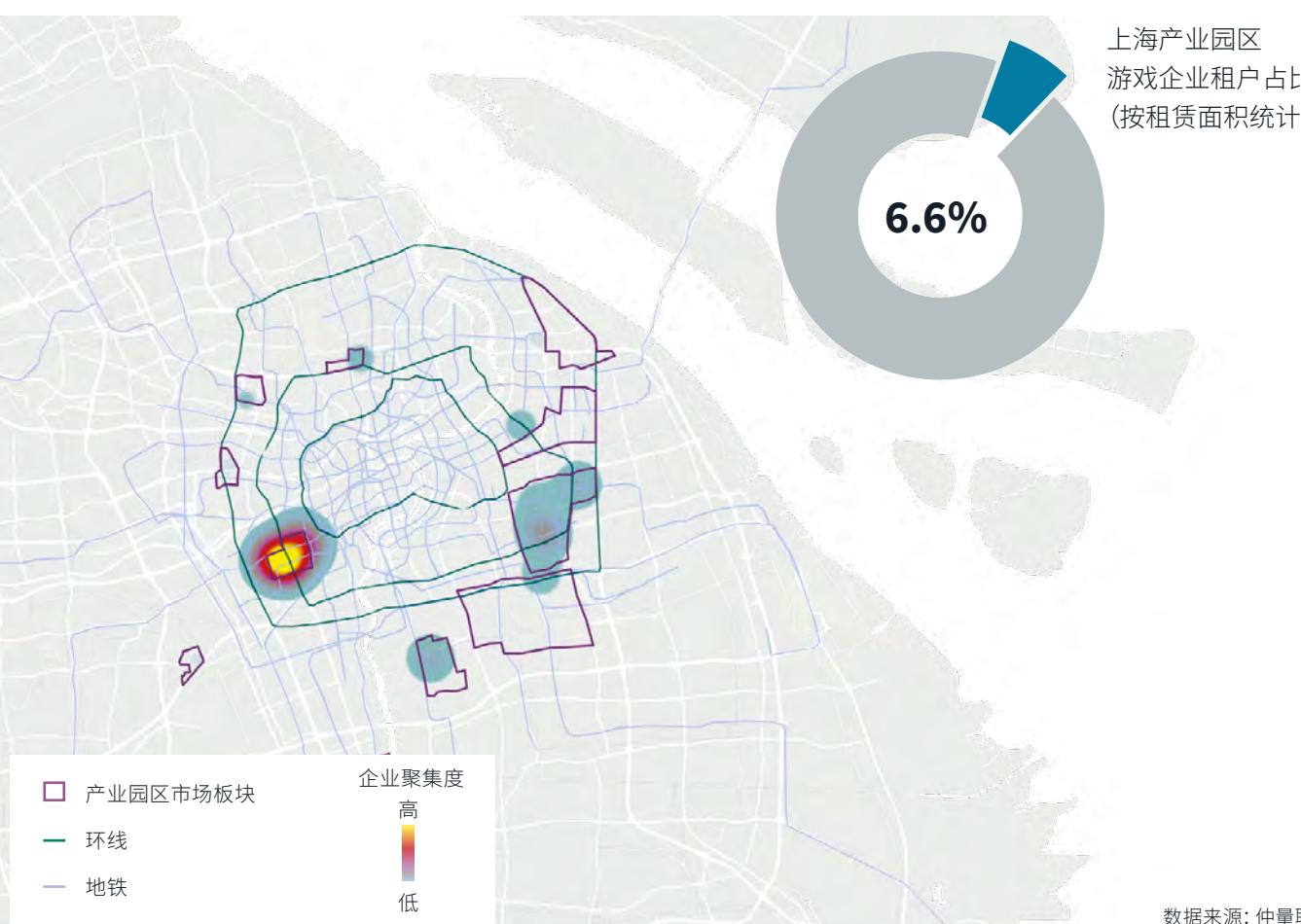
数据来源: 中国音数协游戏工委, 仲量联行

自2022年4月游戏版号重新发放以来,游戏行业健康发展的引导成效显著,游戏行业长期良性发展局势日益明朗。上海作为中国游戏产业发展高地,2022年网络游戏总销售收入达1,280.3亿元,实现了逆势增长。据统计,2022年中国游戏收入排名前50的头部游戏公司,有接近25%的企业坐落于上海。

上海尤其注重培育游戏企业的原创开发能力,已出台的相关支持政策数量位居全国首位。高新技术企业、“专精特新”中小企业是上海科技型游戏企业获得最多的资质认定。上海游戏企业拥有较高的研发人员占比、研发费用占比及知识产权产出,其整体实力位居全国头部。2022年上海自主研发网络游戏收入达880.7亿元,占全国总收入近四成。

据仲量联行统计,上海产业园区游戏产业租赁面积占比6.6%:其中漕河泾游戏产业占比达到21%,是名副其实的上海游戏产业高地,吸引众多国内外头部游戏公司入驻。随着与游戏相关的AI、传感交互等新技术的应用,上海游戏产业的技术溢出效应影响将进一步扩大。

图20. 上海产业园区游戏企业租户分布及占比



产业复合孕育发展新机遇

3,600⁺ 家企业

200 个
产业园区项目

11 个
产业园区板块

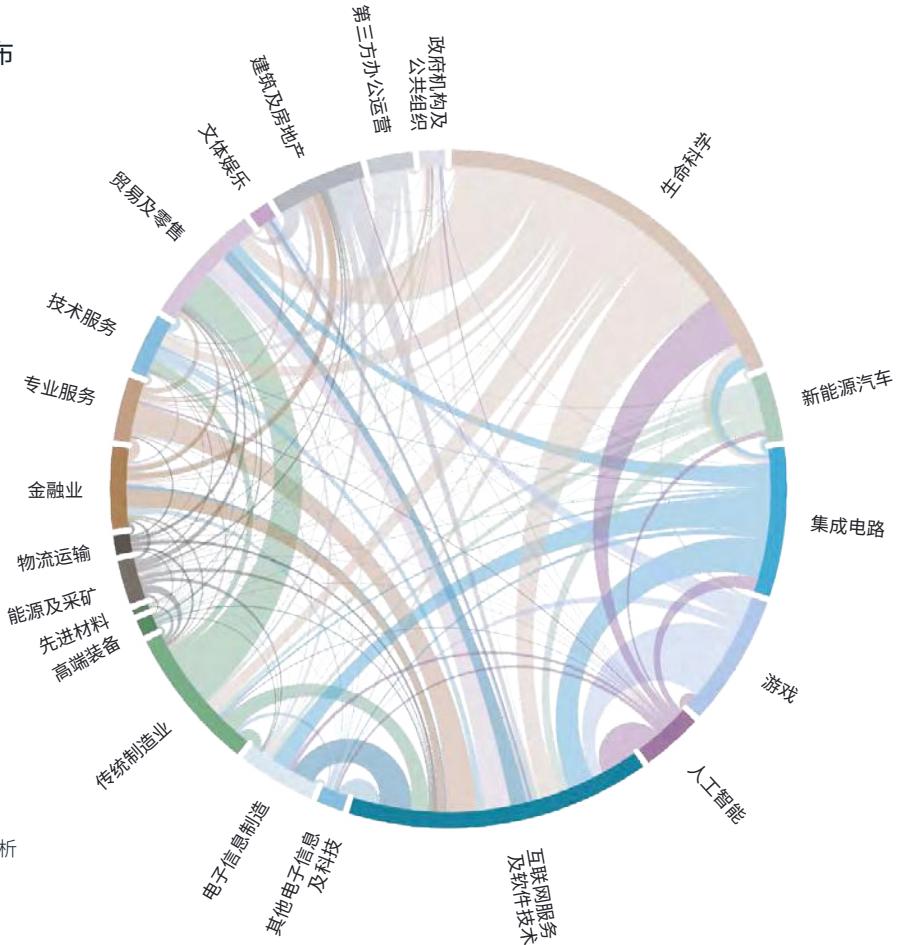
产业复合推动产业园区迈入 发展新能级

创新驱动下的产业发展，随着技术的进步，各高端产业逐渐体现出产业链长、科技含量高等特征，这些特征在上述五个行业尤其是战略性新兴行业中更加显著。下游终端市场越发广泛的运用场景，推动各产业中上游企业顺势发展，结合终端需求的不断提升；上游行业中企业精细化发展趋势逐渐显现，形成

专注于特定运用领域的复合型技术公司。技术进步和产业升级也让更多下游企业广泛尝试运用新兴科技，推动各企业不断提升其技术水平，进发创新技术，提高竞争力。在此过程中，不同产业之间的联系和互动变得更加密切，不同行业之间的边界逐渐模糊，产业之间的相互渗透和交叉也日益增强。仲量联行走访上海11个产业园区板块，梳理近200个产业园区项目中超过3,600家企业，统计发现上海产业园区中近36%的企业横跨了两个及以上产业类型，上海产业园区内已呈现丰富的产业复合交叉趋势。

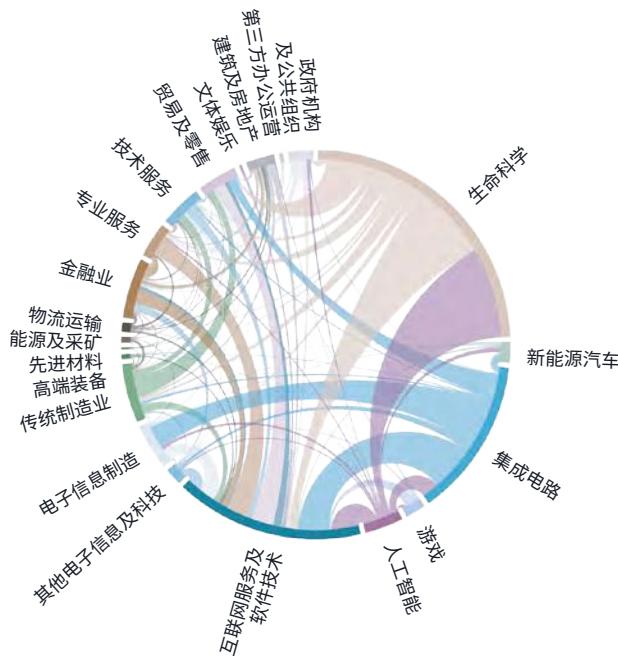
从产业类型上看，生命科学、新能源汽车、科技新媒体等前沿产业已与人工智能产业形成了较大规模的交叉融合，而制造业、专业服务业等传统产业与互联网、技术服务类产业的复合程度日益提升。就产业复合方式而言，当前的产业融合已超越了不同产业间技术的简单叠加和互补，进一步拓展到以市场和产品为导向的深度协同合作。这种协同合作并不仅限于技术交流和资源共享，还涉及市场开拓、产品创新等多个层面，为产业间更紧密的联动和互促发展提供了新动力。

图21.
上海产业园区租户产业分布
及产业复合特征和弦图



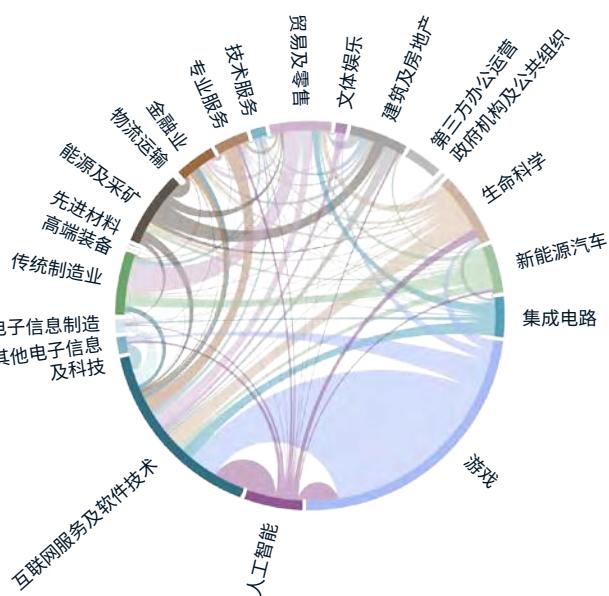
着眼上海产业园区各板块，各自侧重的产业定位及产业结构催生出板块独特的产业复合趋势。以张江为例，其作为上海的科创高地，产业复合以三大先导产业为主导，以互联网技术为支撑；同时，传统产业如传统制造业、金融业、专业服务等均有不同程度的复合趋势。漕河泾则更凸显其互联网技术及游戏的产业特性。

图22.
张江租户产业分布及产业复合特征和弦图

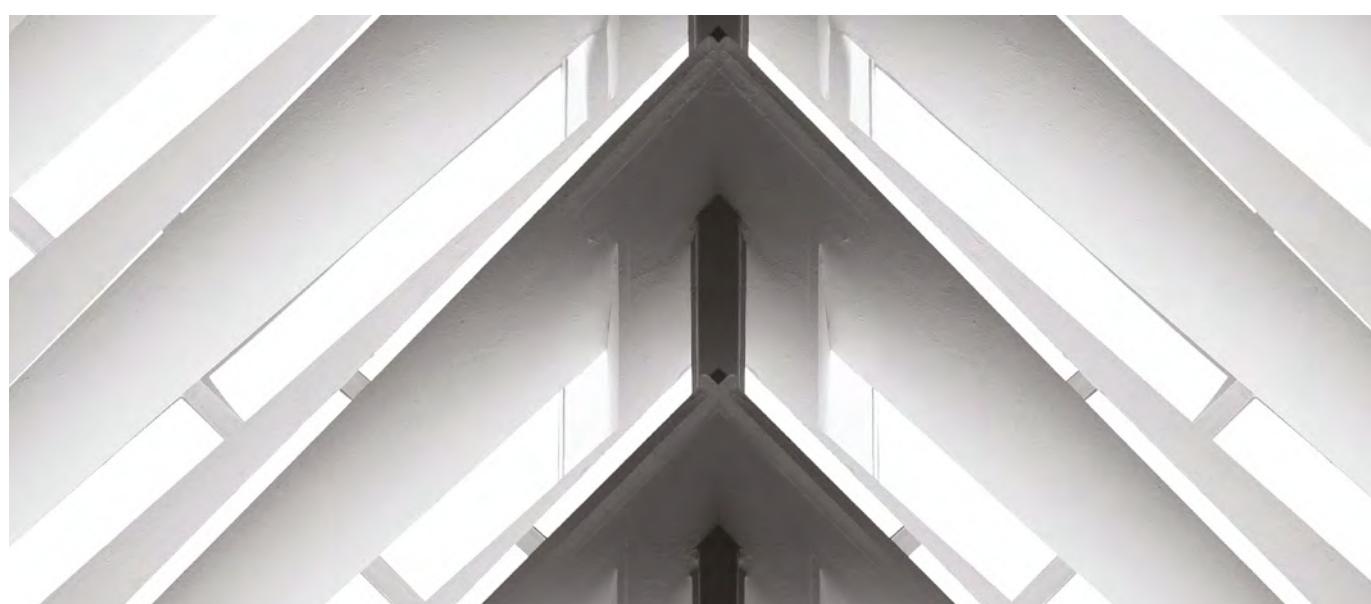


注：
产业分布基于现有租户面积分析
产业复合特征基于现有租户数量分析
数据来源：仲量联行

图23.
漕河泾租户产业分布及产业复合特征和弦图



注：
产业分布基于现有租户面积分析
产业复合特征基于现有租户数量分析
数据来源：仲量联行



未来产业孕育发展新动能

随着产业间更深度地交叉融合，全新的产业类型有望在不断创新中蝶变而生。同时，这种融合也将为传统产业的转型升级提供更多发展机遇，为上海产业园区市场的持续发展注入新动能。随着技术革新和创新突破，产业复合的趋势在未来将继续深化，所涉及的领域和层级也将得到更多提升，这将有望为产业园区带来全新的租赁需求。放眼未来，上游技术性行业与下游市场广阔的运用场景和受资本青睐的领域，两者相复合的趋势或将继续加深。以人工智能为例，其“强赋能”属性，已

与生命科学、互联网、新能源汽车等产业有所复合交叉，不断推动这些产业升级创新，在药物研发、大数据学习、自动驾驶等领域都取得阶段性成果。未来行业之间的联动具备更多想象空间，例如，游戏公司与脑机接口技术的复合，传统零售与智能材料相结合等，都展示出复合产业的无限可能性。这种趋势将不断推动产业的发展，为市场带来更多机遇，并为传统产业的转型提供更多助力，为产业园区未来需求的增长提供支撑。

图24.
未来产业复合领域列举



数据来源：仲量联行

根据《上海市推动制造业高质量发展三年行动计划（2023-2025年）》，上海除目前正在大力推进的三大先导产业和六大重点产业外，还在积极谋求未来产业的战略性规划和导向性建设，其中2030年远景规划中未来产业计划产值达到5,000亿元，并在2035年形成若干领跑全球的前沿产业集群，包括脑机接口、合成生物、通用AI、新型储能、高端膜材料、元宇宙等尖端细分领域。活跃的产业发展在政策引导和产业园区优质载体的承接下，也将重塑上海产业园区板块的租赁分布格局。而这些新兴领域所具备的跨行业属性，将成为推动未来产业发展的重要力量。

02

产业思维拓新升级， 适配租户特性需求

产业发展扩充租户选址因素考量， 拓展业主产业思维

企业在考虑办公选址时具备一定共性，往往从财务支出或物业本身的品质及配套等角度寻找适配的场所。而随着经济发展技术革新，企业不再以单一办公空间看待物业选址，越来越多的公司成立企业房地产策略部门，通过优化整体的物业选址、空间布局等策略，有效控制成本，提升公司效率，使办公场所能够服务于企业的长久发展。产业园区的租户在传统视角下，考虑的共性因素主要包括：租金成本、政策补贴、交房标准、餐饮设施以及交通可及性等。而随着产业升级发展，技术不断进步，园区内的企业越发注重物理空间对产业资源和生产要素的调配，越发强调企业房地产策略在公司长久发展中所起到的突出作用。这些转变使原本的选址考虑因素不断扩充，企业选址时开始考虑所在板块的科研氛围、上下游企业的关联、周边人才资源、企业的品牌形象、获得融资的便利度，以及为进一步吸引人才所适配的其他配套设施和企业ESG层面的表现等。

图25.
租户选址考量因素不断扩充



数据来源：仲量联行

“

为适配上述租户端的需求改变，园区业主在招商引资和项目运营上需不断提升，以搭建适配产业发展的平台，聚集高新科技行业所需的生产要素，从租户角度改善资管服务的质量。简而言之，园区经营者需拓展提升其**产业思维**，服务于高科技属性租户的快速发展，以此筑巢引凤，在市场竞争中脱颖而出。

受访租户

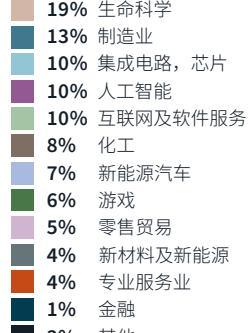
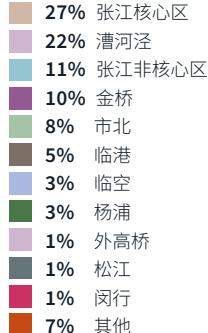
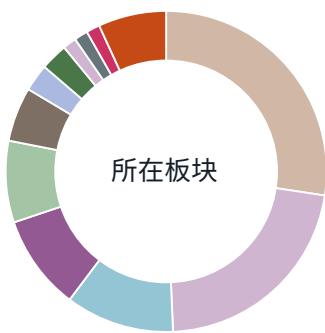
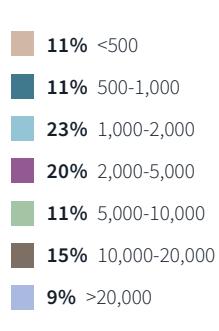
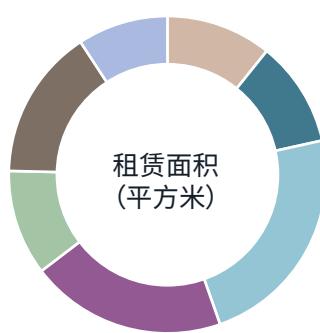
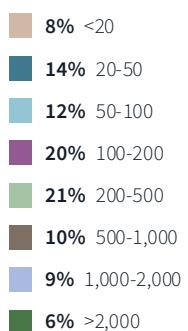
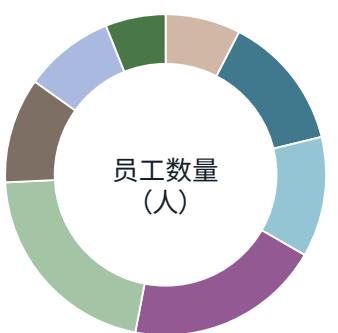
103
家上海产业园区租户

11
个
产业园区板块

12
个
细分行业

为更好帮助园区经营者了解租户真实需求，培育拓新园区的产业思维，仲量联行对103家上海产业园区租户进行问卷调研，发掘在经济结构化转型的大背景下，企业如何通过房地产策略降本增效。103家企业含盖上海11个产业园区板块，覆盖12个细分行业，跨越不同面积段租户。

图26.
图：受访租户背景

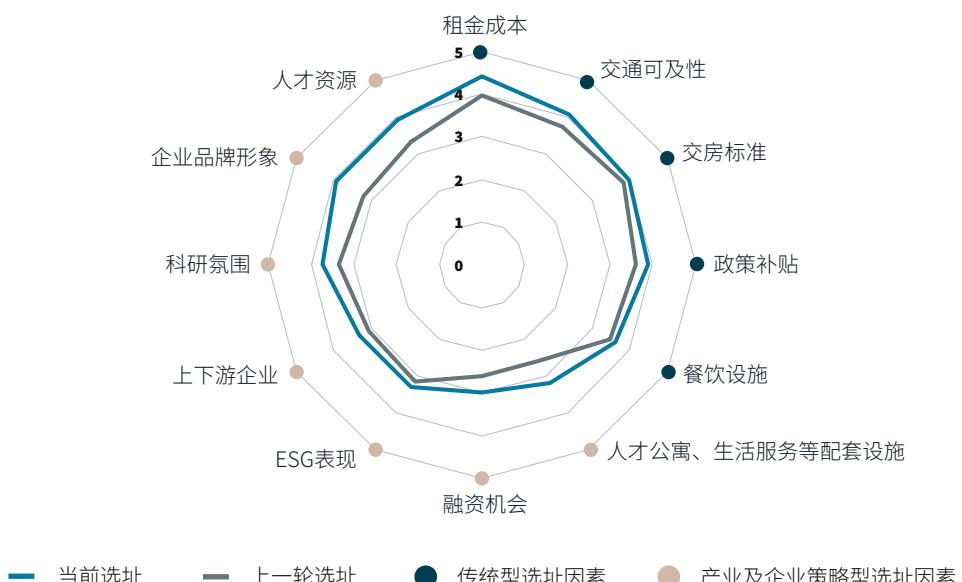


数据来源：仲量联行2023年上海产业园区租户调研问卷

通过此次调研,我们发现企业对于区位选址的考量正在不断拓展。与上一轮选址相比,传统选址因素如租金成本、交通可及性等继续受到绝大多数企业的重视,是产业园区企业的共性需求。在当前市场环境下,企业对于**租金成本**的敏感度有所上升,是其降本增效的关键一环。作为传统选址因素,租金成本的关注度上升明显,成为企业最为关注的选址因素。同时,产业及企业策略型选址因素在目前企业的选址过程中愈发被重视,其中, **配套设施(人才公寓、生活服务等)、企业品牌形象**以及**人才资源**是提升最为显著的三个选址因素。当前产业园区企业已不仅仅满足于

简单的餐饮配套,他们希望所在区域配备有人才公寓以及更多的生活服务设施来满足员工的衣食住行,提高员工与企业之间的黏性。更多的企业意识到区位选址和物业选择对于企业品牌形象的增益,例如入驻板块的产业成熟度对人才吸引有所助益。人才是第一资源,尤其是对于产业园区企业,研发作为其核心竞争力,需要大量优质的人才资源。同时,浓厚的**科研氛围**能够为企业提供更多的合作渠道和交流机会。因此,在此次调研中,租户对科研氛围的考量同样有较大幅度的提升。

图27.
租户区位选址考量因素



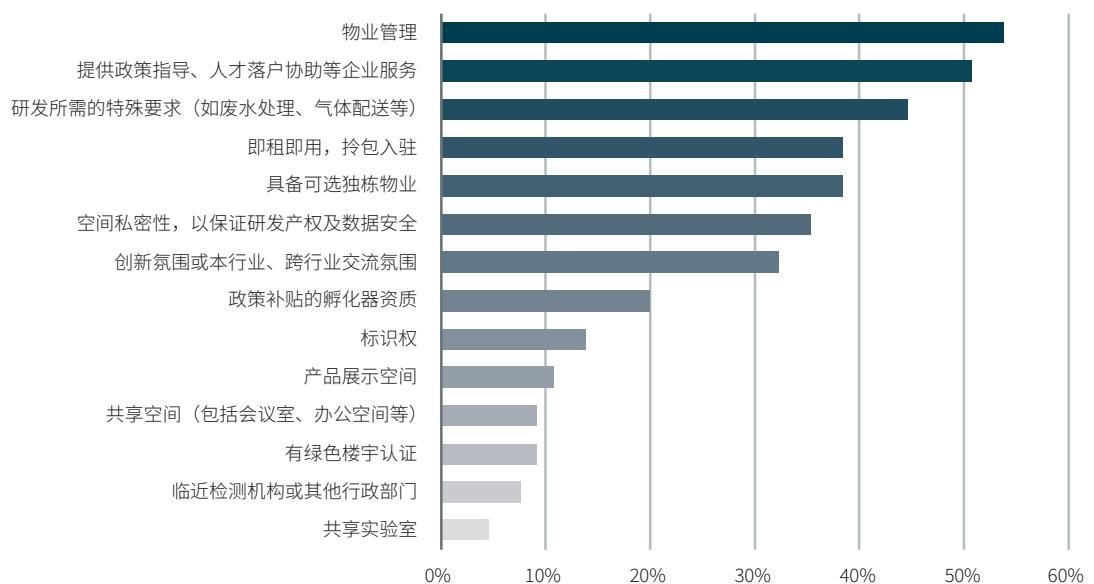
数据来源:仲量联行2023年上海产业园区租户调研问卷

值得注意的是,随着科技进步,行业发展愈发细分化专业化。不同企业根据其产业属性特性,对于各选址因素的侧重程度出现分化。**生命科学**企业租户尤其重视选址对其获取高精尖人才的可及性。根据此次调研结果,超过40%的生命科学企业租户表示,人才资源的可及性在如今选址考量中较上一轮显著提升。对于**集成电路及人工智能**企业而言,除人才资源以外,科研氛围及政策补贴也是其极为重视的选址因素。**新能源汽车**企业因其产品研发及测试均对物业参数有额外需求,交房标准对于该类企业的重要性尤为显著。**游戏**企业同样需要吸引游戏开发人才,交通的便捷程度则对于该类企业较为敏感,同时出于机房、电量及用电稳定性的需求,交房标准也成为其较为关注的因素之一。

另一方面，租户在物业载体的细节选择上也愈发体现出匹配企业经营发展的强烈意愿。在园区项目选择上，问卷结果显示，就物业条件而言，除园区硬件及满足研发条件等硬性指标外，租户对物业的自主性和灵活性愈加重视，接近40%的受访者希望有拎包入驻的机会；独栋物业的需求在受访企业中占比同样接近40%，空间私密性较强的物业能为企业研发经营及数据安全上提供更多保障。在园区服务上，物业管理仍是目

前租户最为看重的因素，同时，企业对业主提供的其他服务，尤其是为企业经营发展提供便利的服务，越来越重视。51%的受访企业希望业主能为其提供政策指导、人才落户协助等服务，45%的受访者希望园区业主能在研发环节的特殊要求（包括废水处理、气体配送等）上提供相应的协助。另有32%的企业对园区业主培育创新氛围，提供行业间交流机会有更多期待。

图28.
租户对于物业载体细节选择上的影响因素排序



数据来源：仲量联行2023年上海产业园区租户调研问卷



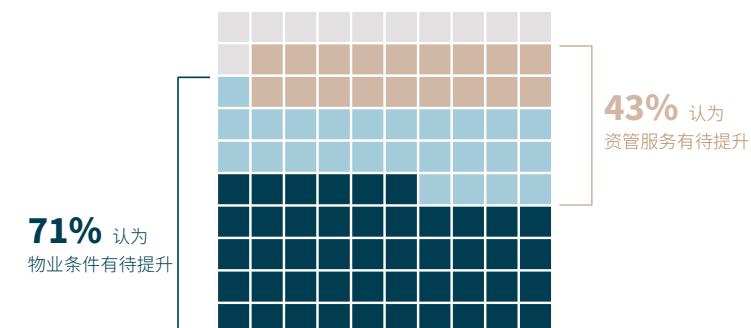
适配租户发展需求的双通道升级： 物业条件与资管服务

上海产业园区历经多年发展，在物业品质等各方面都有显著提升。然而，越来越多的企业从发展适配性的角度考虑物业选址，促使园区业主拓宽园区招商及运营的思路，在物业条件和资管服务双通道上，升级现有产业思维。物业条件在满足租户基本办公经营需求的同时，需要进一步考虑租户所涉及行业的特性需求。另一方面，产业园区运营方在产业升级发展的宏观环境中，对租户的服务须有全方位的提升，为企业经营提供更多资源和便利。

此次调研中，有89%的租户认为目前所入驻园区项目的物业条件及资管服务有待提升，超过70%的租户希望在物业条件有所提升。同时，43%的租户对于资管服务有进一步的升级需求。从细分维度来看，无论是物业条件还是资管服务，均有不同程度的提升空间。这为现在以及未来的园区经营者，结合自身情况，提供了不同维度的思考方向。

图29.
产业园区物业条件及资管服务有待提升

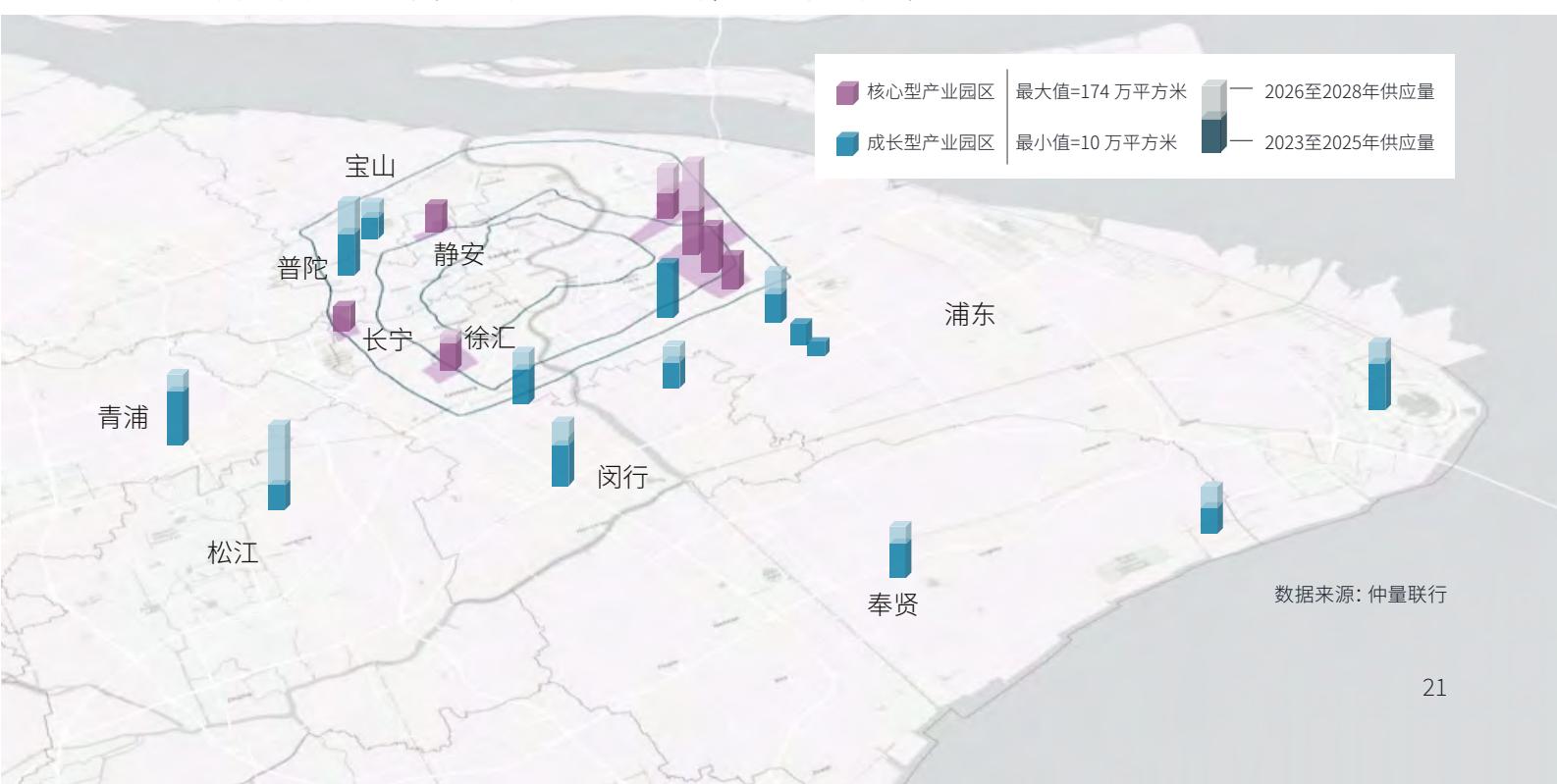
89% 的企业租户
认为目前物业条件及资管服务有待提升



数据来源: 仲量联行2023年上海产业园区租户调研问卷

长期来看，随着产业园区内产业链愈加完整、产业类型不断拓展，各产业的生产要素愈发丰富，租户需求将显现更多全新视角。产业园区物业作为承接租户需求的重要空间载体，其成熟化、专业化的发展同样需要产业思维的驱动。上海产业园区市场迎来新一轮供应放量，针对目前市场，更多租户考虑抓住大供应及租金下行的窗口期，进行搬迁升级。现有项目如何保持竞争力，未来项目如何脱颖而出，园区经营者从租户需求角度出发的产业思维将起到决定性的作用。

图30.
上海产业园区未来供应分布(2023年四季度至2028年, 不包含自用物业)



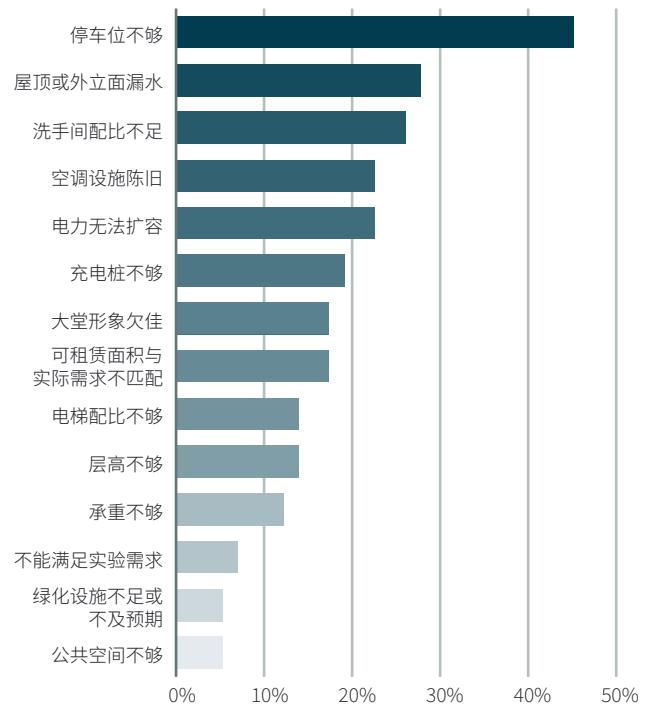
物业品质仍具备提质升级空间,产业特性要求愈加凸显

物业条件

未来短期供应集中交付的环境下,现有项目的硬件品质或将面临竞争加剧的风险。问卷结果显示,停车位数量是租户普遍认为所承租园区最需要提升的硬件条件,超过50%的调研租户不满足于目前所在项目的停车位数量。其他硬件品质方面,有近30%的租户反映所在物业屋顶或外立面漏水及洗手间配比不足。超过20%的租户反映空调设施陈旧,电力无法扩容以及充电桩设备不足。适度改善硬件设施及物业条件,以满足租户的迫切需求,是存量项目持有者在大供应环境下提高竞争力的有效方式,也是未来园区项目开发者在设计和建设过程中需要关注的重要方面。

除租户在硬件品质上的基本诉求外,园区持有者须在物业交付条件上融入产业视角,适度考虑不同行业对物业的不同需求。无论是办公功能还是研发功能,不同产业租户对于硬件品质的需求显现出更多行业特性,在需要研发空间的行业中特性需求尤为显著。为满足研发需求,物业品质的适配性或将成为直接决定租户的选址结果的因素。产业园区项目在承重、层高、供电等具体参数上能最大程度满足快速发展的行业需求,这类园区项目将更加受到拥有研发测试功能的企业的青睐。

图31.
租户认为最需提升的现状硬件品质



数据来源:仲量联行2023年上海产业园区租户调研问卷



图32.
五大产业的建筑参数偏好

	办公功能 物业基本参数	新能源汽车	生命科学	集成电路	人工智能	游戏
承重(千克/平方米)	200-300	200-300	200-300	200-300	200-300	200-300
净层高(米)	2.7	2.7	2.7 直播间区域≥4.0 (板到板)	2.7 直播间区域≥4.0 (板到板)	2.7	2.7 直播间区域≥4.0 (板到板)
供电(瓦/平方米)	80-120	80-120	80-120	80-120	100-120	100-120
单层面积(平方米)	≥1,500	≥1,500	≥1,500	≥1,500	大面积客户青睐 大面积单层	大面积客户青睐 大面积单层
得房率	≥65%	≥65%	≥65%	≥65%	≥65%	≥65%
架空地板(毫米)	100	100	100	100	100	150
空调	VRV/FUC/VAV	VRV/FUC/VAV	VRV/FUC/VAV	VRV/FUC/VAV	倾向VRV	倾向VRV
新风量(立方米/小时/人)	30	30	30	30	35-40	35-50
网络	标准	标准	标准	专网专供	专网专供	专网专供
其他	/	整车品牌倾向带 零售功能一楼展厅	/	/	部分需求防静电 环氧地坪	

	研发功能 物业基本参数	新能源汽车	生命科学	集成电路 (设计/测试)	人工智能 (云计算)	游戏
承重(千克/平方米)	200-300	恒载荷≥500; 部分活荷载可高达1吨	≥500 结构可加固	≥500 结构可加固	≥500 结构可加固	≥500(机房设备) 结构可加固
板到板层高(米)	4.2	梁下高度≥5.5	≥4.5 洁净室区域≥5.5	≥4.5 洁净室区域≥5.5	倾向≥4.5	倾向≥4.5
供电(瓦/平方米)	80-120	需大量扩容	具备扩容条件	具备扩容条件	具备扩容条件	倾向≥100
空调	无特定要求	具备自装条件	具备自装条件	具备自装条件	具备自装条件	/
屋顶	无	/	预留空间以安装 活性炭过滤器等 装置;结构可加固	预留空间以安装 活性炭过滤器等 装置;结构可加固	/	/
排风系统	无	具备自装条件	具备自装条件	具备自装条件	/	/
废水处理、废液处理	无	/	有	有	/	/
独立排水管道	无	/	有	有	/	/
固体废物储存空间	无	/	有	有	/	/
可拆卸幕墙	可选	倾向有	倾向有	倾向有	/	/
地坪要求	无	环氧地坪或塑固耐磨 地坪	倾向环氧地坪	倾向环氧地坪	部分企业按需自 装防静电地坪	/
货梯	可选	轿厢、承重、及门洞尺寸, 要求较高	/	/	/	/
其他特殊参数	/	柱间距≥8.1米、车库坡 道标高≥2.4米、倾向可 路网测试等	预留室外空间以 安装冷却塔、特殊 气体储存等装置	/	/	/

数据来源:仲量联行

新能源汽车企业在研发测试过程中整车或是大型运载机械的移动,使得活荷载的要求需要特别纳入承重考量之中;研发测试机械对于层高同样有着更高的要求。同时,对于游戏和人工智能的办公空间以及生命科学、芯片、新能源汽车产业的研发空间,因设备要求,租户需要所在园区保证24小时稳定供电,

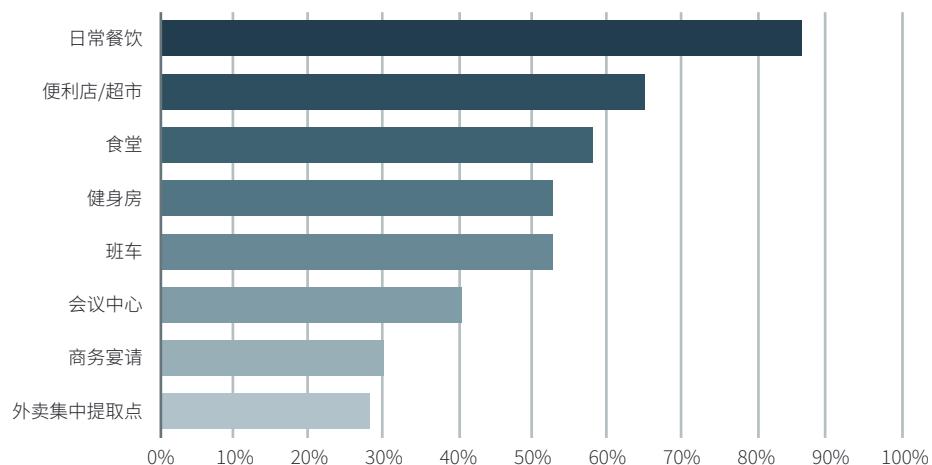
因此配备双回路供电或者备有UPS等备用发电设备的物业更受到青睐。此外,生命科学产业的研发过程对于污废处理也有极高的要求,落实在建筑参数上,要求其拥有处理固、液、气三大类型污废的装置及空间。

园区配套设施

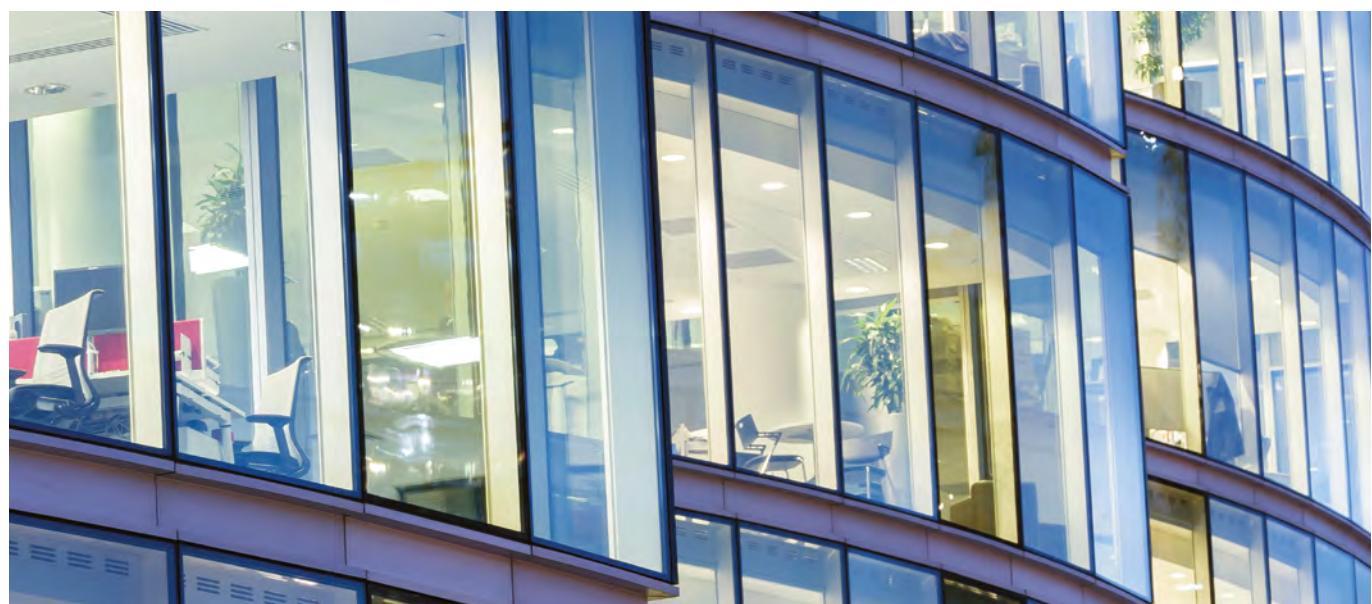
园区配套设施历来是租户选址的重要考量指标,园区运营者在配套方面的提升将有效提高租户满意度以及租户的粘性。尤其是周边餐饮设施,超过85%的受访租户希望所在产业园区能够提供配套餐饮。此外,超过60%的租户认为园区内应设有便利店或超市相关配套以满足员工日常生活需要。

除基本诉求外,产业园区租户愈发重视员工生活品质,超过50%的租户希望园区提供交通接驳班车以方便员工通勤,另有超过50%的受访企业期待承租项目能将健身房纳入配套设施。

图33.
租户对于园区配套的各项需求排序



数据来源:仲量联行2023年上海产业园区租户调研问卷



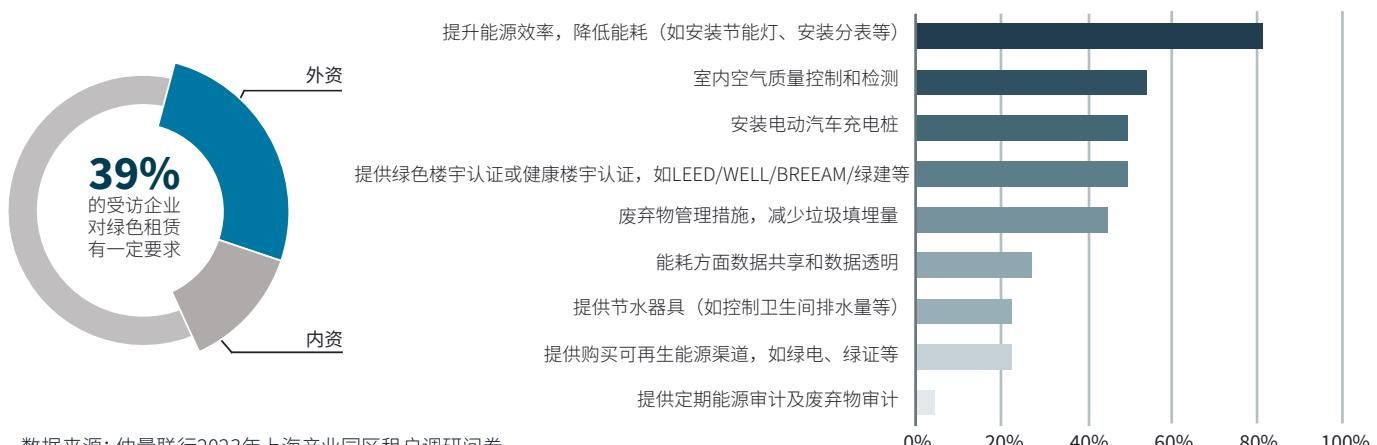
ESG及绿色租赁

“双碳”目标作为我国长期目标,对于园区经营者和租户双方的重要程度日益凸显。国内外成熟的园区经营者已经在项目的开发和日常运营中融入了多种科技与设备来降低能耗,包括:建筑结构设计、设置光伏面板、采用碳资产管理等。能够帮助租户达成ESG相关需求的园区项目同样将更受青睐。根据此次调研中关于绿色租赁*需求的结果显示,39%的租户

对于绿色租赁有一定需求,外资企业占比更多。从具体措施来看,降低能耗、提升空气质量、安装新能源汽车充电桩以及绿色楼宇认证是当前租户在绿色租赁要求上最关注的四个方面。

(*注:绿色租赁(Green Lease)即园区经营者与租户签订的关于运营管理的租赁协议,旨在实现双方的可持续发展目标)

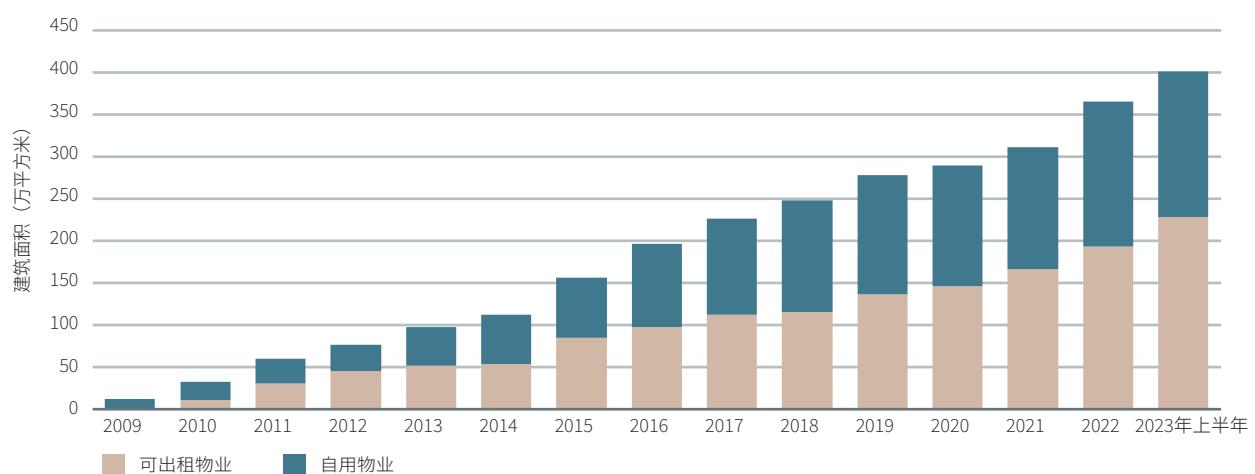
图34.
租户在绿色租赁(Green Lease)上的要求



数据来源:仲量联行2023年上海产业园区租户调研问卷

上海产业园区内绿色楼宇的认证数量逐年递增,已获LEED认证项目总面积超过400万平方米。随着国家“双碳”目标的推进,预计未来将有更多产业园区租户在选址及日常运营过程中提升ESG相关方面的要求。而产业园区租户的研发功能往往要求更高的供电、甚至包括排污排废等特殊需求,产业园区业主如何借助物业项目,为企业在节能环保方面提供助力,或将成为获得租户青睐的又一重要因素。

图35.
上海产业园区LEED认证项目总面积



数据来源:美国绿色建筑委员会,仲量联行

资管服务纳入产业思维，提高与租户需求适配性

产业园区经营者所提供的资管服务在租户选址过程中正占据越来越大的比重。租户希望通过园区运营方的资管服务得到更多元的产业发展资源。此次调研中，有近半数租户希望园区经营者提供包括与政府沟通、组织行业交流等方面在内的附加服务。资管服务已不再局限于物业管理，园区经营者的产业服务是否能为入驻企业租户提供丰富的产业资源将成为未来产业园区的核心竞争力。

然而，此次调研结果显示，对于物业管理与产业服务，租户需求及园区业主投入意愿上出现了一定程度的错配：43%的租户认为产业服务对于其选址考量十分重要，但仅有23%的园区业主表示愿意增加对其投入；目前大部分园区业主仍将目光锁定在对传统物管服务的投入上，该比例高达77%。短期内，物业管理的提升可以使得租户的入驻体验有所提升，保持项目的竞争力。然而，随着宏观产业更为复合多元的发展演进，租户将更迭出更庞大的产业需求，届时，产业服务将成为项目运营中至关重要的一部分。

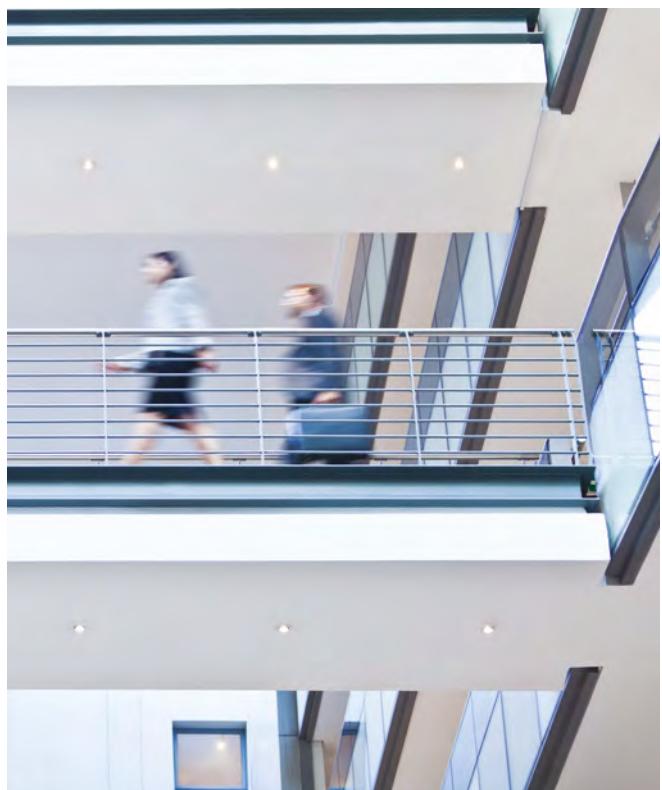
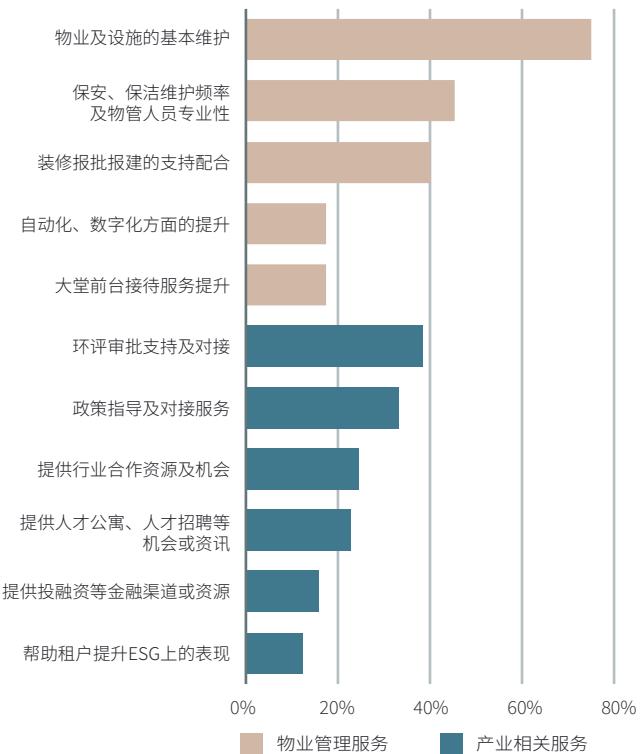
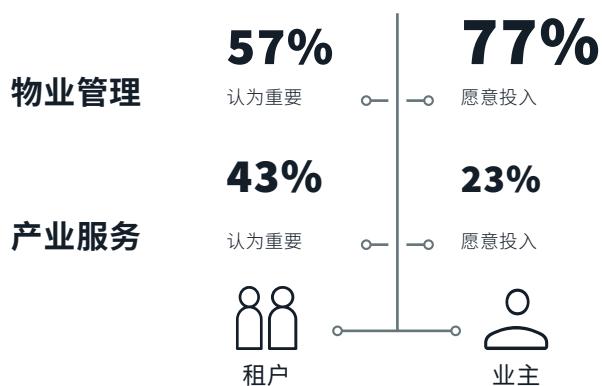


图36.
租户所需的园区资管服务排序



数据来源：仲量联行2023年上海产业园区租户调研问卷

图37.
租户的资管需求与园区业主资管的投入意愿对比



数据来源：仲量联行2023年上海产业园区租户调研问卷



海外资管服务案例

来自国外成熟市场经验将进一步阐释强大的资管服务能力将如何运用丰富的产业链资源网络赋能入驻企业，同时孵化出优质的初创型企业，为片区产业发展注入新动能。位于德国慕尼黑的BioM[®]是一家成立于1997年的生命科学产业集群运营管理公司，负责管理运营巴伐利亚州内多个生命科学产业集群。

同时，它有效地为企业提供串联合作机会，利用其完备的产业资源网络，包括政府、投资机构、高校、研究机构、产业协会组织等，为入驻企业提供服务及发展支持。同时经过多年对产业和租户的深度理解，该机构已兼具孵化功能，能够甄别潜力企业，扶持高附加值的初创公司。

图38.
成熟资管服务模式框架



数据来源：BioM[®]官网，仲量联行



通过对其资管服务的研究,我们发现除了基础园区运营管理外,资管服务主要围绕五大维度展开以支持入驻企业的发展,包括:行业交流及合作支持、融资支持及咨询、人才支援支持、孵化支持、市场推广支持。

行业交流与合作支持

园区业主协助入驻企业建立合作伙伴关系。当市场上有项目正在寻找新的产品、技术或理想的合作伙伴时,他们只需直接与该园区取得联系,园区便会帮助他们找到适配的合作对象。如果入驻企业需要专利申请或技术转移方面的支持,他们可以寻求与园区合作的机构或公司进行对接。同时,园区可以积极与国内外产业组织或协会携手合作,共同构建更具拓展性的产业合作平台,从而为各方合作伙伴创造更多元化的合作机会。

融资支持及咨询

园区业主可为入驻的中小型企业寻求融资机会,其中包括与专业投资机构合作,以及申请各级政府的扶持项目,同时还有与国内外多个产业组织达成的合作项目。这些多元化的融资渠道将为入驻企业提供更多机会,促进其快速发展。

人才资源支持

充分连接人才与当地企业。例如,园区可在官方网站上设立了专属的招聘页面,发布园区入驻企业的招聘需求,并且定期举办线下招聘会。这些举措有力地促进了人才与企业的对接,为当地产业发展注入新动能。

孵化支持

除了自身设立的孵化项目外,园区业主还可以与当地政府及其他机构合作,推出不同类型的孵化项目。这些多样化的孵化项目涵盖办公及研发空间、资本支持、业务发展指导、行业交流等多个方面,帮助初创企业解决不同角度遇到的问题。园区甚至还可以设立专项研究奖项,将奖项和奖金颁发给具有商业价值和转化潜力的学术研究项目。这些举措为初创企业提供了全方位的支持和激励。

市场推广支持

通过线上渠道、内部出版刊物以及举办下线活动帮助入驻企业进行市场推广。企业可以利用园区内的公共空间举办各类活动。园区还可以代表或帮助企业对接参加大型展会和学术会议,以拓展市场和增强品牌影响力。

03

投资呈现多元模式， 产业视角充实投资逻辑

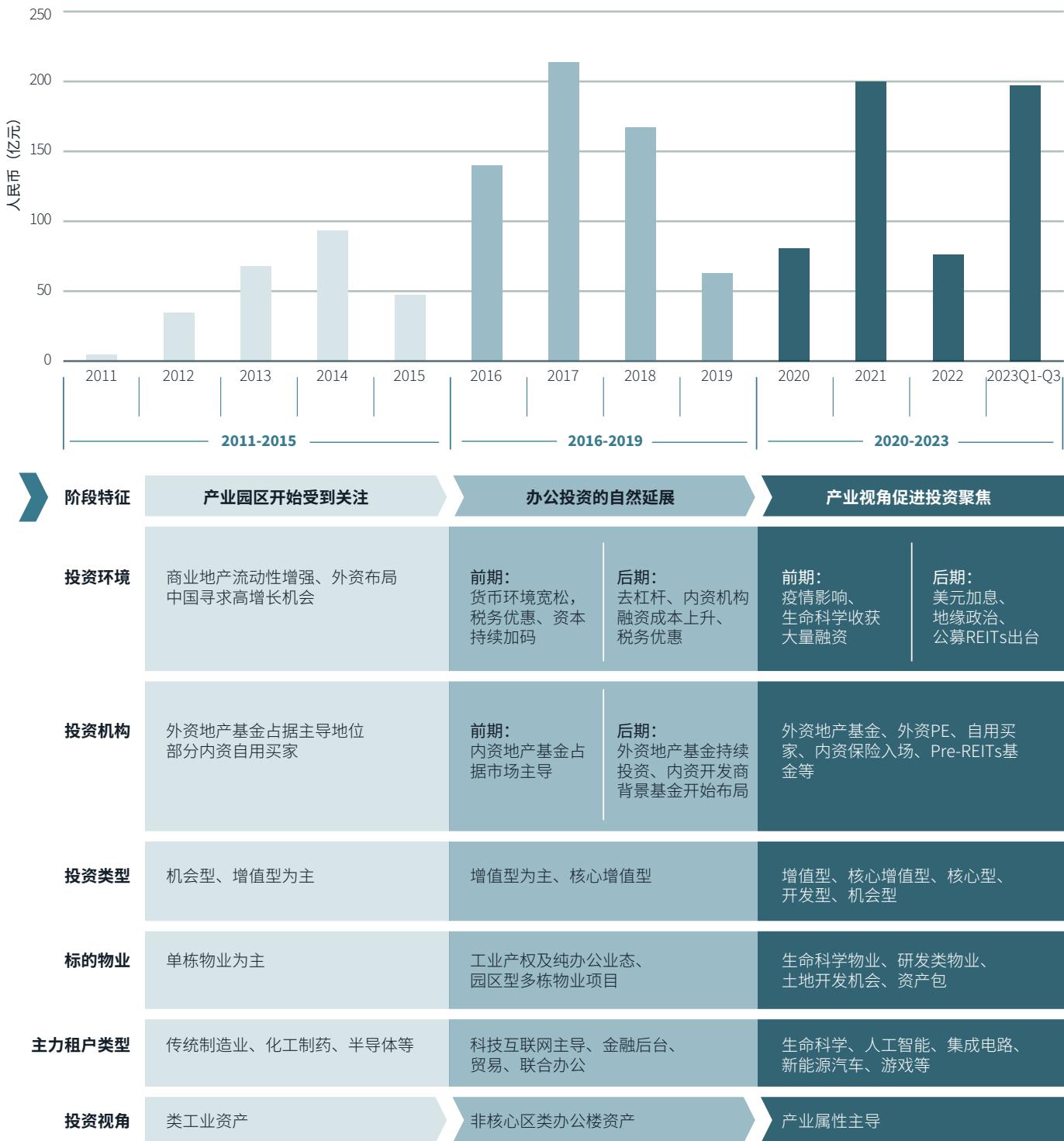
产业属性增益，渗透园区投资各项维度

回顾上海产业园区投资市场过往十多年的发展历程，主要可以划分为三个阶段。第一阶段为2011年至2015年间，受整体商业地产投资的攀升周期有利推动，上海产业园区成交规模稳步增长（年均成交量达到50亿元人民币），以机会型与增值型为策略的投资机构相对活跃。在这个阶段，投资逻辑和视角主要是基于类工业资产。

在第二阶段（2016年至2019年），上海商业地产的整体投资市场迈上新的台阶，年均投资总成交量过千亿元人民币，其中，办公楼的投资成交尤为活跃（占比55%）。产业园区物业的投资成为办公楼投资的自然延展，成交量与流动性显著增强（年均成交量达到140亿元人民币）。该阶段的特点表现为内资及外资地产基金的投资活跃度明显增强，并尝试通过以非核心区的类办公楼资产逻辑和视角投资产业园区物业。

2020年以来，产业园区投资继续成为关注焦点，至2023年底，预计该阶段年均成交量将达到145亿元人民币。进入第三阶段，投资的主要特征转化为从产业的视角出发，而不再是传统的办公楼投资逻辑。以生命科学物业为代表，其对环评、物业硬件条件等要求的特殊性和稀缺性加之租赁表现的韧性，使之成为最受追捧的热门标的之一。经济发展的结构性转型推动高新科技行业快速发展，进而带动产业园区的租赁需求。公募REITs的成功发行让更多不同类型的投资机构关注产业园区物业，拓宽了产业园区物业的退出渠道。产业园区的投资市场正朝多元化、精细化的方向迈进。

图 39.
上海产业园区年度投资总额及阶段性特征

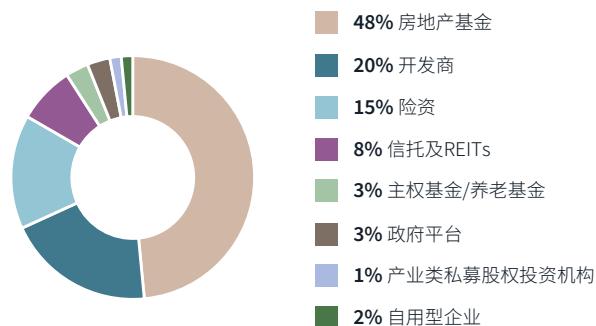
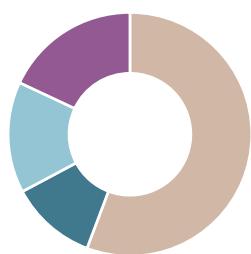


数据来源：仲量联行

产业红利和短期供应压力 共同影响产业园区投资策略

产业园区作为创新驱动、产业升级等国家战略的重要载体,长时段享有着产业红利提供的需求增长动力,受到越来越多投资机构的关注。但与此同时,未来项目的新增供应以及短期内的租户趋于谨慎的租赁策略,也带给市场全新挑战。基于此,仲量联行邀请了60余家不同类型的投资机构参与本次投资者问卷调查,其中包括来自不同区域以及不同属性的投资者。

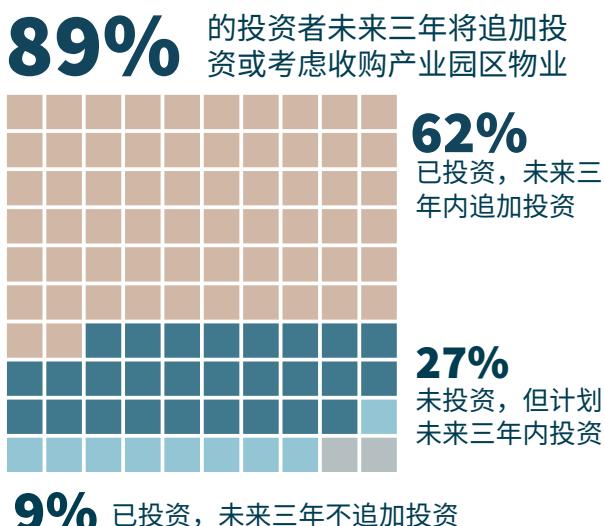
图 40.
投资者背景:



数据来源:仲量联行2023年上海产业园区投资者调研问卷

问卷结果显示,投资者即便在短期内的市场承压情况下,依然抱有对上海产业园区极强的投资热情。在受访的投资者中,超过70%的投资机构已布局上海产业园区市场,同时,89%的投资者在未来三年将追加投资或考虑收购产业园区物业。

图 41.
投资产业园区的意愿及主要原因



公募REITs政策
拓宽退出渠道
宏观经济支持下
的产业红利

租赁需求稳健
租金增长稳定
投资组合分散风险
抗经济周期能力强
资产价值有较大的上升空间
政策性战略布局
税收支持

数据来源:仲量联行2023年上海产业园区投资者调研问卷

注:字体颜色■表示产业视角因素/■表示传统市场视角因素,
字体大小为重要性排序

图 42

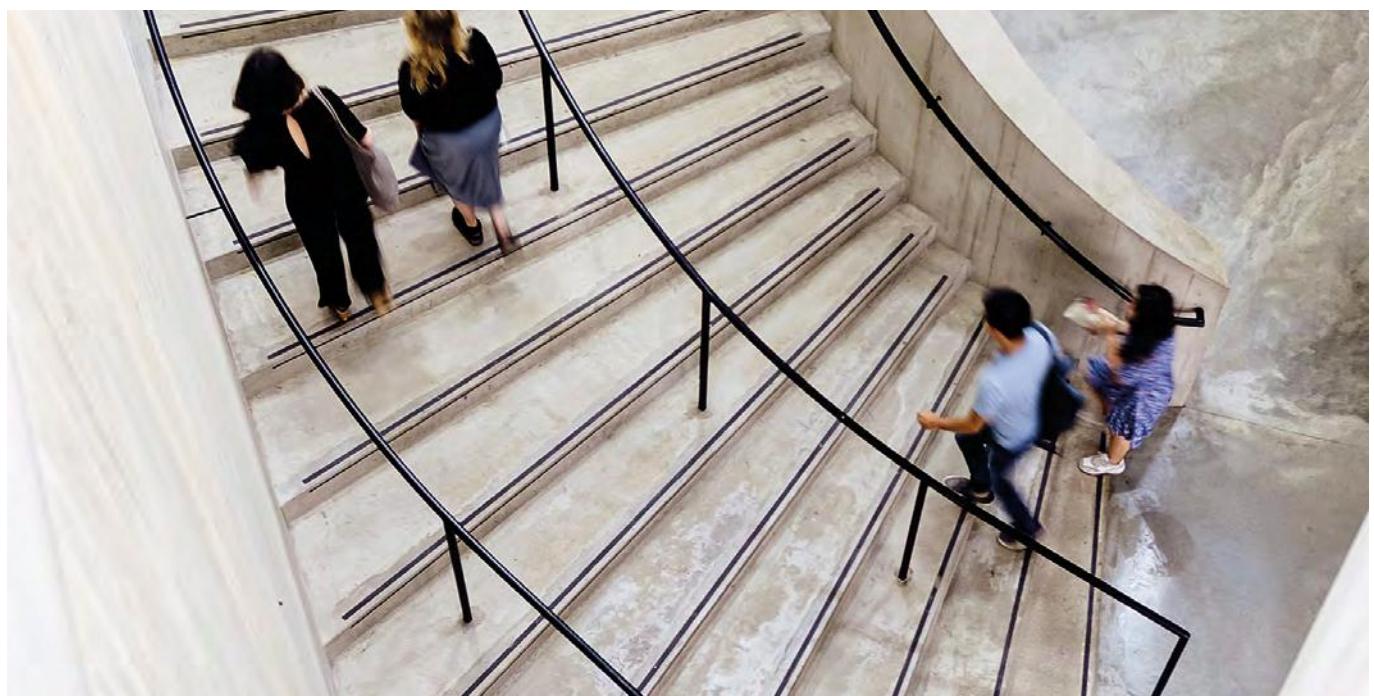
产业加市场双视角并行下的产业园区投资



来源:仲量联行

作为地区经济发展和产业培育的重要载体,产业园区具备服务产业发展的独特属性,这也使得对于产业园区的投资有别于其他物业投资。如果继续采用传统的市场视角,尤其是办公楼的投资视角,产业要素的重要性将被一定程度削弱,从而影响投资测算的准确性和投资决策的针对性。在投资者的问

卷中,我们发现不少投资机构已经开始重视并采用产业视角,在地段选择、标的甄选、租户租金、投资模式等各方面,形成产业园区物业自成一体的投资逻辑。产业红利持续释放的同时,短期市场供应压力逐渐显现,双重预期因素的影响下,当前的上海产业园区投资市场呈现四大主要趋势。

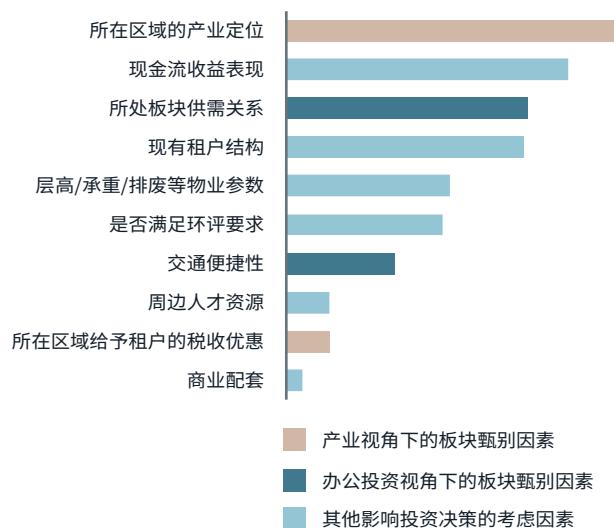


趋势一:板块甄别愈加重视产业定位

园区物业的产业特性使得投资者在选择投资标的时,除了考虑传统商办投资因素,如物业品质、租户结构外,还要考虑更多与产业相关的因素。在板块甄别上,投资者增加了更多产业视角。问卷结果表明,所在区域的产业定位是投资者在甄选产业园区项目时,最为关注的核心要素,显著优先于板块的供求关系、交通便捷性等诸如此类的传统市场因素。符合宏观经济发展方向的产业定位,将不仅有利于所投项目的租赁去化,吸引优质租户,进而获得更多产业红利,同时未来退出时也将具备更强的产业属性,有望通过产业类基础建设的形式发行公募REITs。

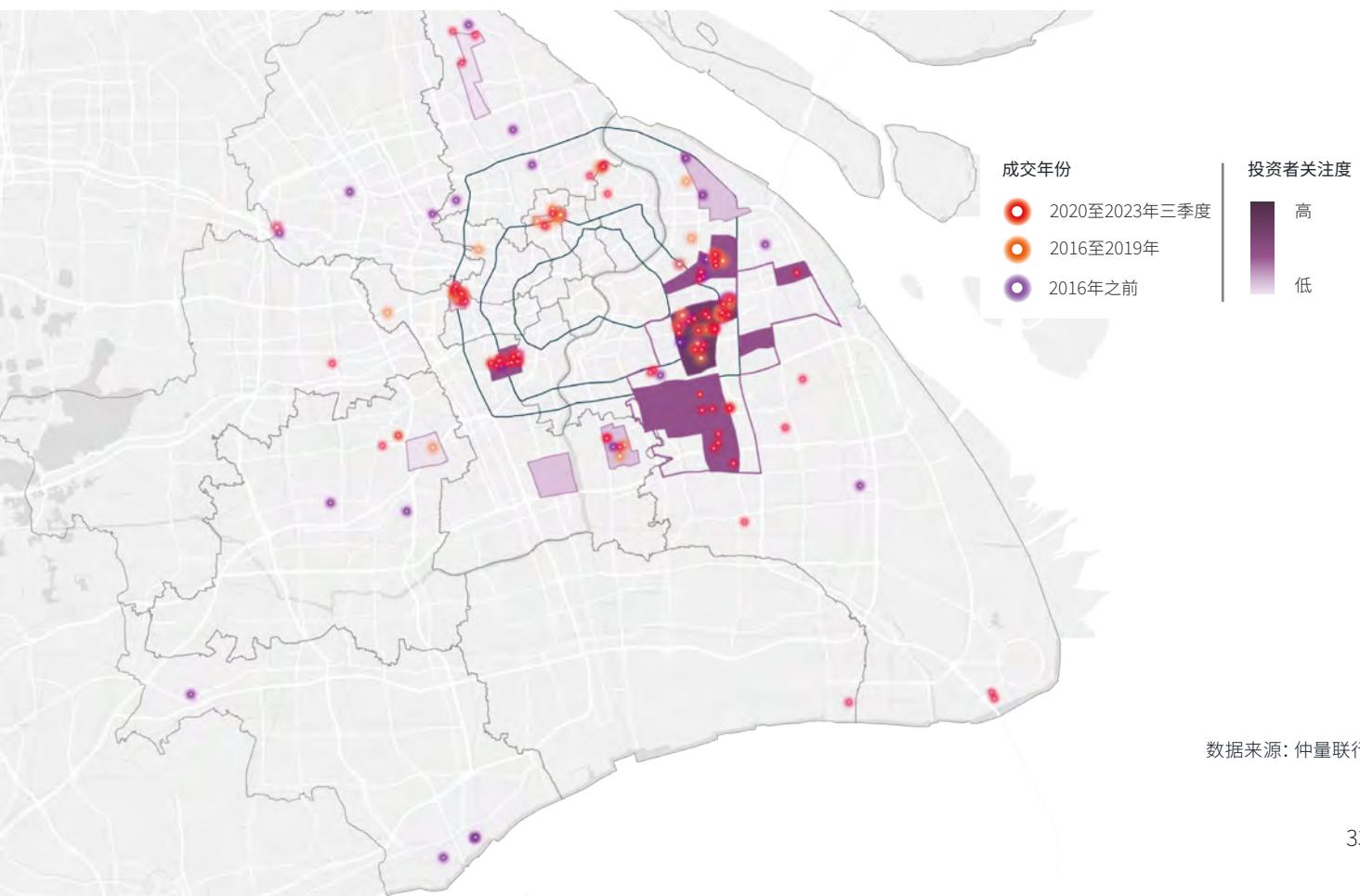
在板块甄选方面,相较于过往阶段的成交,当前阶段(2020年后)投资者除了关注一直备受青睐的三大传统成熟园区——核心张江、漕河泾、金桥之外,也展现出对另一些板块的热情,如周浦、康桥、合庆等生命科学行业或其他产业逐渐聚集的板块。尽管部分板块即将面临短期未来供应激增的压力,但成熟的产业氛围和逐渐成型的产业生态,让投资者对这些区域仍然充满信心。

图43. 投资者考虑投资产业园区物业时最看重的因素排序



数据来源:仲量联行2023年上海产业园区投资者调研问卷

图44. 投资者对各板块关注度以及三个不同阶段产业园区大宗成交项目



趋势二:行业类型成为评估物业租户的核心考量

短期未来供应加大的预期下,投资者在评估投资标的物业的租户时趋于谨慎。

以产业发展为导向,在租户评估方面,投资机构最关注租户的行业类型,其次为大面积租户占比和加权平均剩余租期,以期通过更多元化的租户结构来分散市场风险。

就租户行业而言,问卷结果表明投资者普遍更倾向于政策导向以及资本青睐的产业。以生命科学行业为例,尽管2022年以来,生命科学行业的投融资总额出现下降,但行业长期向好的发展趋势以及相对更高的承付能力及韧性,使生命科学依旧列为最受投资机构青睐的租户行业之首。此外,集成电路、人工智能作为其他两大上海先导产业,同样备受关注。新材料、新能源以及新能源汽车等具备明显产业政策扶持的赛道正逐渐受到重视。

此外,投资机构对于高附加值和新兴行业租户也表现出了浓厚的兴趣。尽管在传统视角下这些行业的风险性较高、市场不确定性较大,对项目的租金收益贡献也有限,但超过80%的投资机构已考虑将这些未来产业和新兴赛道内的初创公司纳入租户结构中,显示出了投资机构正不断加强的产业意识。



图45.

评估标的物业的租户时,投资者所关注的各指标重要性排序

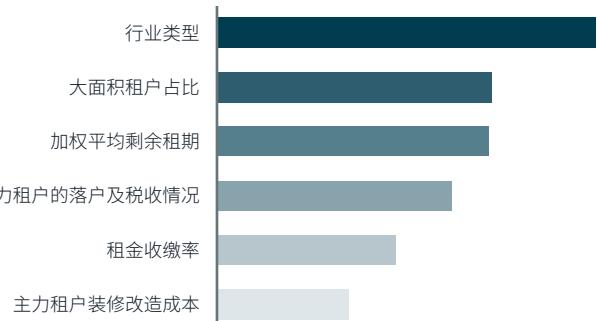


图46.

投资者所倾向的租户行业排序

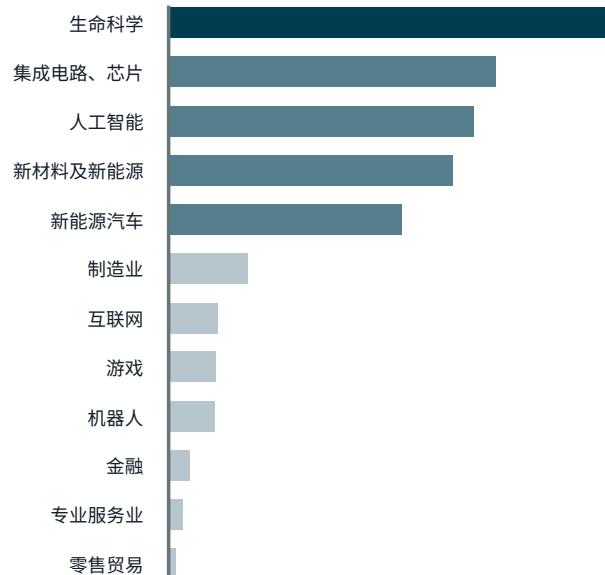
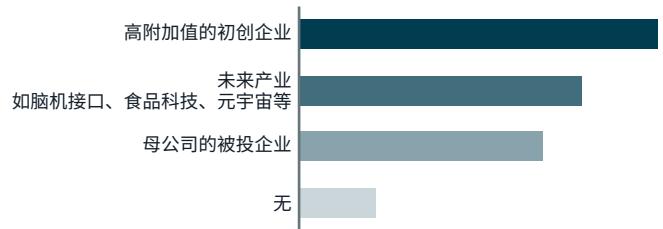


图47.

其他正考虑或已纳入租户结构中的行业



数据来源:仲量联行2023年上海产业园区投资者调研问卷

趋势三:财务测算趋于谨慎保守

近期,疫情后的市场需求复苏较缓,使产业园区的租金走势在经历长期稳定增长后,出现承压下行的表现。叠加短期内未来供应增加的因素,多数产业园区投资者将其财务测算向谨慎保守转型。两年前,生命科学物业的稀缺性使投资者接踵而来,投资策略多以机会型或增值型为主,财务测算较为激进。而回归当下,产业园区投资者的投资策略更注重长期稳定的收益回报。在受访机构中,69%的投资者表示产业园区物业的财务测算较两年前更加谨慎。其中九成受访机构下调年租金增长预期以及去化速度预期,78.4%的投资者上调了初始和退出的Cap Rate(资本化率)。通过这些调整,投资机构提高了交易时对短期租赁市场供需风险的把控。另一方面,财务测算上的谨慎趋势,也展露了投资者对园区物业的策略转变及调整,更多机构的财务测算更偏向长期稳定性收益。

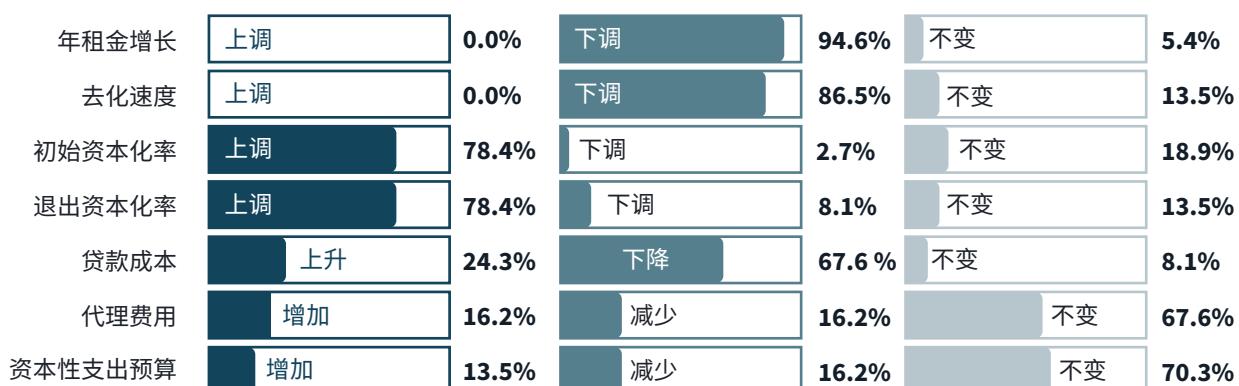
图48.
上海核心产业园区市场租金表现



数据来源:仲量联行

图49.
与两年前相比,财务测算各要素发生变化:

与前两年相比, **69%**的受访投资者财务测算(Underwriting)趋于谨慎保守



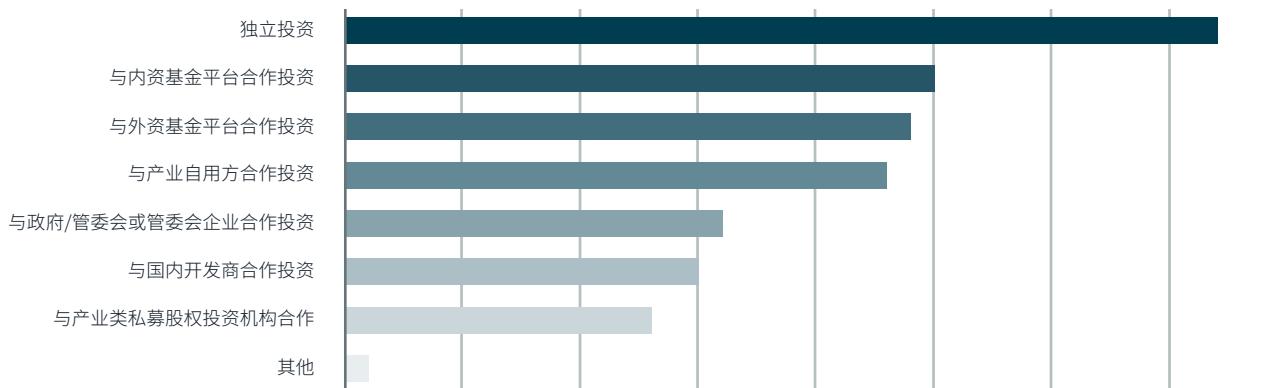
数据来源:仲量联行2023年上海产业园区投资者调研问卷

此外,作为产业发展的载体基础建设,产业园区物业特别是新建开发类的项目通常会有产业税收、达产或投资金额上的不同要求。考虑到财务测算和市场化运营等因素,这些要求制约了部分投资者对产业园区的投资标的选。然而,产业发展上的积极预期及对中长期租赁市场的信心,投资者的观念也在发生变化,在所有受访投资者中,有接近四成愿意接受税收达产要求,尤其是政府平台类企业以及产业类私募股权投资机构。

趋势四:产业视角催生特有投资方式

产业视角正在不断渗透于园区投资的各个环节,对于投资机构的资本运作和产业运营能力要求也逐渐提高,因而推动了投资方式和投资主体朝着更多元化的方向发展。

图50.
投资者所倾向的投资方式(可多选)



数据来源:仲量联行2023年上海产业园区投资者调研问卷

在产业视角下,产业园区物业投资演变出独树一帜的方式和策略。其中有两种模式特别受到关注。其一, **自用型企业的售后回租**受到众多市场参与者的关注,尤其是追求稳定现金流的险资和金融机构等。自用型企业通过出售产业园区物业,剥离其非核心资产以达到回笼资金的目的,继而将资金投入至研发生产等企业主营业务中。其物业由投资机构运营维护,卖家成为项目内的主力租户,提供稳定的租赁收益,减少投资者的资管压力和租赁风险。其二, **产业自用企业与资本联合投资开发**。产业自用型企业可以通过与资本的合作,获得按需定制的物业空间,满足研发办公等各环节对物理载体的不同需求,并成为项目的主力租户。与此同时,投资机构也能够借助符合

园区产业规划的企业,获得优质土地机会的同时完成税收达产等要求,实现产业方与资本方的互利双赢。

另外,私募股权类的投资基金也开始布局产业园区的物业投资市场,形成**PE+RE私募股权与地产基金相结合**的投资新模式。PE、VC投融资的重点领域往往是产业发展的主力行业,与产业园区的租户需求来源相契合。一些头部的私募股权机构通过其房地产基金业务以及被投企业的产业资质,帮助关联地产基金获得物业/开发投资机会,在产业发展的红利下,形成产业地产与私募股权的共振效果。



产业视角推升长期投资机遇， 投资策略的多元化持续提高

核心型及核心增益型投资策略显著增多

中国经济正处于新旧动能转换的关键时期,产业升级和创新步伐将持续加快,这为投资上海产业园区提供了一个历史性的机遇。投资者问卷结果显示,采用核心型及核心增益型投资策略的机构数量正在逐渐增多,接近62%的投资机构更倾向于核心增益型的投资策略,已经超越了传统的增值型或机会型的投资策略,而倾向于核心型投资策略的企业也超过半数(51%)。这主要是由于,在政策引导及产业红利双重作用下,相关行业租户可为产业园区项目提供可持续的现金流及稳定的回报率,这与当下大部分核心型及核心增益型投资者的资管要求最为匹配。

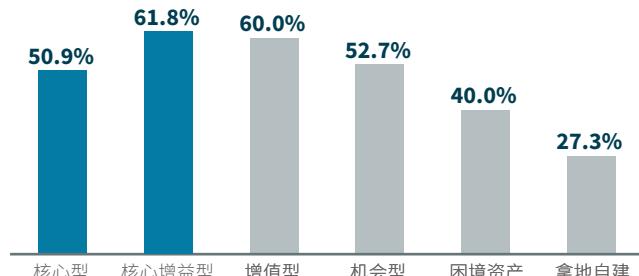
与此同时,长期资本关注度的提升也给机会型投资提供了更多出售机会,考虑增值型和机会型投资策略的企业分别占到60%和53%。举例来说,自2020年以来,生命科学物业投资赛道兴起,具环评属性项目的稀缺性使投资机构纷至沓来。众多房地产基金持续以相似的投资逻辑,寻找能够转换或改造为可环评项目,或其他产业红利所带来物业增值的投资机会。

投资策略的差异化从预期的投资回报率可见一斑。在受访者中,多数投资机构对上海产业园区稳定期回报率预期在5.0%-5.5%之间,而退出时的预期回报率集中在4.5%-5.0%,可见市场对增益型物业的偏好及预期。值得注意的是,公募REITs所要求的派息率给产业园区的投资者在财务测算上提供了参考基准,接近45%的投资者对退出的回报率预期集中在4.5%-5.0%之间。此外,部分开发商及房地产基金同时寻求困境资产或拿地自建的机会,对进入稳定期后的资本化率预期将略有提高。

退出渠道的丰富进一步打开流动性增长潜力

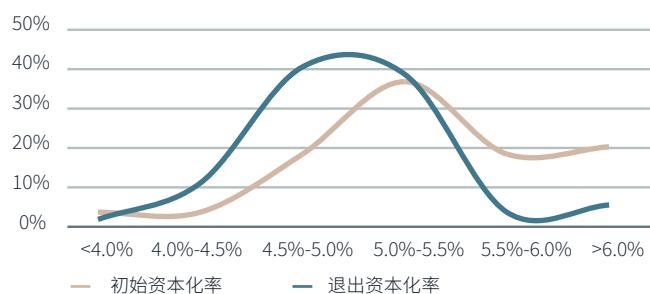
总体上,产业园区物业的普遍持有期限为3-5年,与增值型的基金性质相吻合。值得关注的是,产业载体的特性也使得越来越多的投资者考虑将产业园区物业的投资周期拉长至5-10年,甚至长期持有。这与核心型和核心增益型基金相匹配。随着公募REITs市场逐渐扩大,更多产业园区物业投资者将考虑长远稳定布局。

图51.
投资者所倾向的投资策略(可多选)



数据来源:仲量联行2023年上海产业园区投资者调研问卷

图52.
投资者对上海产业园区资产的资本化率要求



数据来源:仲量联行2023年上海产业园区投资者调研问卷

图53.
投资者对上海产业园区物业预期的持有期限(可多选)

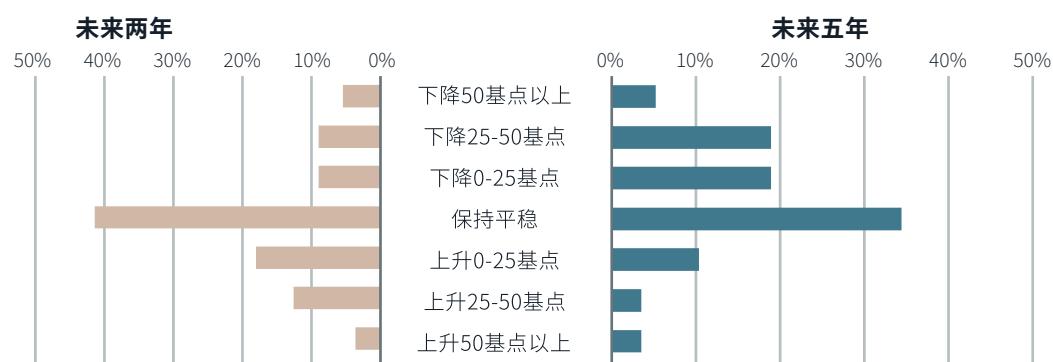


数据来源:仲量联行2023年上海产业园区投资者调研问卷

就园区市场的收益预期而言，多数投资者认为未来五年园区投资市场的资本化率将保持平稳，然而，受短期内市场供应压力以及租赁需求复苏的不确定性影响，35%的受访者预期未来两年的资本化率将有所上升。中长期而言，随着宏观经济导向下的产业红利持续释放，以及公募REITs逐步成熟，接近半数的投资机构相信未来五年资本化率将再次下降。

图54.

投资者对未来资本化率走势预期：

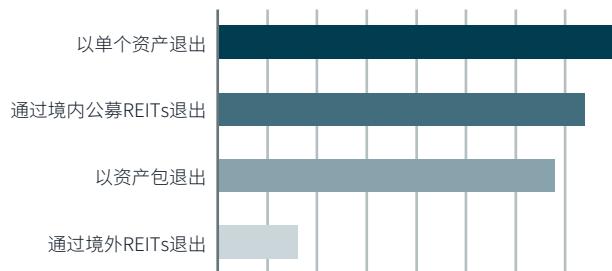


数据来源：仲量联行2023年上海产业园区投资者调研问卷

随着产业园区投资市场日益成熟，产业园区物业的退出渠道愈加多元，除了传统的单个项目退出方式以外，新增的公募REITs也备受关注。截至2023年9月，全国已上市的28只公募REITs中，有九单产业园区基础设施REITs成功发行和扩募，其中多个底层资产为上海产业园区优质项目，更多项目仍在筹备发行中，未来通过公募REITs退出将成为产业园区物业重要退出机制之一。值得关注的是，尽管诸多现有物业的持有者尚无法直接成为公募REITs的发起人，但REITs的出台也为市场提供了Pre-REITs基金的投资空间。园区投资机构可以凭借自身的资管能力孵化Pre-REITs项目，改善项目的经营情况，使其达到稳定运营的项目要求，再将其出售给具备公募REITs发行能力的机构。此外，未来以资产组合形式退出也是投资者预期的主要退出渠道之一。园区物业的稳定性符合长线资本的投资偏好，资产组合的形式能够扩大标的总交易额，从而更能满足此类资本对交易规模的诉求。

图55.

投资者计划的产业园区项目退出渠道(可多选)



数据来源：仲量联行2023年上海产业园区投资者调研问卷

“

无论是公募REITs还是核心型物业投资的策略转型，都预示着产业园区的长期持有性，这些特性对投资机构的资管能力提出更高要求，考验持有者的运维能力。部分经验丰富的投资机构已超前设立针对园区物业的专业资管平台，在经营园区的过程中，将其资管能力向更全面、更精细、更具备产业思维的方向提升。园区投资者需要将产业视角贯穿投资的各个环节，方能聚势突围、行稳致远。

主要作者：

丁婷
研究部董事
华东区
susanT.ding@jll.com

冯文翰
研究部副经理
华东区
finn.feng@jll.com

朱品桦
研究部高级分析师
华东区
oliver.chu@jll.com

周经纬
研究部分析师
华东区
leoJW.zhou@jll.com

业务联系人：

张静
商业地产部总裁, 中国区
董事总经理, 华东区
anny.zhang@jll.com

庞树东
投资及资本市场部负责人
中国区
eric.pang@jll.com

庞溟
研究部总监兼首席经济学家
大中华区
bruce.pang@jll.com

俞则人
商业地产部产业园区总监
上海
stephen.yu@jll.com

孙翎
投资及资本市场部负责人
华东区
ling.sun@jll.com

姚耀
研究部总监
中国区
daniel.yao@jll.com

仲量联行大中华区分公司

北京

北京市
朝阳区针织路23号
国寿金融中心8层
邮政编码 100004
电话 +86 10 5922 1300

成都

四川省成都市
红星路3段1号
成都国际金融中心1座29层
邮政编码 610021
电话 +86 28 6680 5000
传真 +86 28 6680 5096

重庆

重庆市
渝中区民族路188号
环球金融中心45楼
邮政编码 400010
电话 +86 23 6370 8588
传真 +86 23 6370 8598

广州

广东省广州市
天河区珠江新城珠江东路6号
广州周大福金融中心
2801-03单元
邮政编码 510623
电话 +86 20 2338 8088
传真 +86 20 2338 8118

杭州

浙江省杭州市
上城区新业路228号
杭州来福士中心
T2办公楼802室
邮政编码 310000
电话 +86 571 8196 5988
传真 +86 571 8196 5966

南京

江苏省南京市
中山路18号德基广场
办公楼2201室
邮政编码 210018
电话 +86 25 8966 0660
传真 +86 25 8966 0663

青岛

山东省青岛市
市南区香港中路61号
远洋大厦A座2308室
邮政编码 266071
电话 +86 532 8446 8816
传真 +86 532 8579 5801

上海

上海市
静安区石门一路288号
兴业太古汇香港兴业中心一座22楼
邮政编码 200041
电话 +86 21 6393 3333
传真 +86 21 6393 3080

沈阳

辽宁省沈阳市
沈河区北站路61号
财富中心A座21层
邮政编码 110013
电话 +86 24 3195 8555

深圳

广东省深圳市
福田区中心四路1号
嘉里建设广场第三座19楼
邮政编码 518048
电话 +86 755 8826 6608
传真 +86 755 2263 8966

天津

天津市
和平区南京路189号
津汇广场2座3408室
邮政编码 300051
电话 +86 22 5187 4087

武汉

湖北省武汉市
硚口区京汉大道688号
武汉恒隆广场办公楼3908-09室
邮政编码 430030
电话 +86 27 5959 2100
传真 +86 27 5959 2155

西安

陕西省西安市
雁塔区南二环西段64号
凯德广场2202-03室
邮政编码 710065
电话 +86 29 8932 9800
传真 +86 29 8932 9801

香港

香港鲗鱼涌英皇道979号
太古坊一座7楼
电话 +852 2846 5000
传真 +852 2845 9117
www.jll.com.hk

澳门

澳门南湾湖5A段
澳门财富中心16楼H室
电话 +853 2871 8822
传真 +853 2871 8800
www.jll.com.mo

台北

台湾台北市信义路5段7号
台北101大楼20楼之1
邮政编码 11049
电话 +886 2 8758 9898
传真 +886 2 8758 9899
www.jll.com.tw

关于仲量联行

200多年来,作为全球领先的商业地产服务和投资管理公司,仲量联行(纽交所交易代码:JLL)始终致力于协助客户投资、建造、租赁和管理各类办公、工业、酒店、住宅和零售等物业。作为《财富》500强企业,公司2022财年收入达209亿美元,业务遍及全球80多个国家,员工总数超过103,000人。我们秉承“塑造房地产的未来,让世界更美好”的企业宗旨,整合全球平台资源并深耕本地市场,携手客户、员工和社群“向光而为”。JLL是仲量联行的品牌名称以及注册商标。

www.joneslanglasalle.com.cn

仲量联行微信号



仲量联行小程序

