

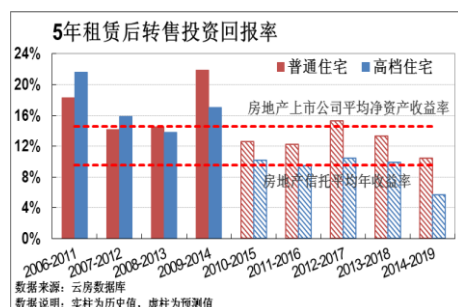
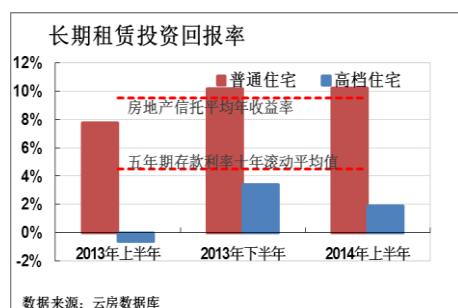
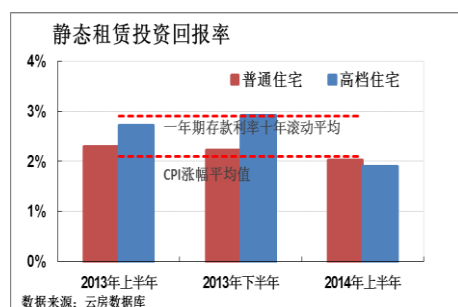
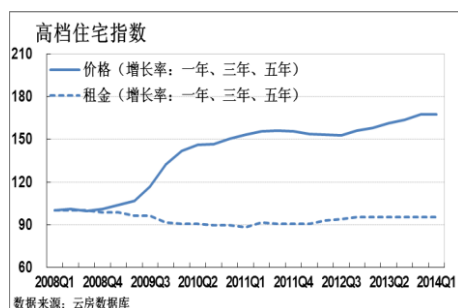
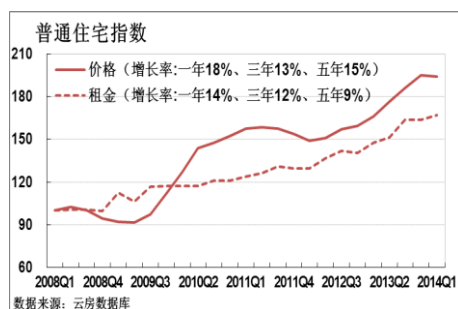
● 暴涨周期结束，市场回归理性

住宅市场整体概况

2008 年因房地产相关调控及国际金融危机的影响，南京住宅市场一直处于低迷状态。2009 年情况好转，呈供需两旺的局面。2010 年随着中央政府继续支持刚性和改善性需求，及国内宏观经济的好转，房价维持高位并呈小幅波动的趋势。2011 年市场基本保持稳定，2012 年以后，随着刚性需求的逐步释放，价格持续回升。进入 2014 年因市场调整，价格上涨势头得到抑制，住宅市场开始理性发展。

从住宅指数图中可以看出，住宅市场价格的上涨幅度明显大于租金涨幅。同时，普通住宅市场的发展略快于高档住宅。

预计南京住宅市场将结束暴涨周期。现阶段房价涨幅见顶趋势确立，当前正在逐步回归理性，未来市场的调整仍将继续。



住宅市场投资回报率及预测

2014 上半年投资回报率平均值

物业类型	静态租赁	长期租赁	5 年租赁后转售	
			2009-2014	2014-2019
普通住宅	2.0%	10.2%	21.9%	10.5%
高档住宅	1. %	1.9%	17.0%	5.7%

➤ **静态租赁模式：**2013-2014 年南京住宅市场静态租赁回报率呈下降趋势，目前约为 2%，低于 CPI 涨幅平均值，相较于价格而言租金水平偏低，说明住宅市场存在明显泡沫。

➤ **长期租赁模式：**2013-2014 年南京住宅市场长期租赁投资回报率波动明显。由于高档住宅市场租金涨幅低于普通住宅，长期租赁回报率明显低于普通住宅。

➤ **5 年租赁后转售模式：**同时考虑租金收益和转售增值的动态投资收益，未来南京市房地产持有后转售内部收益率为 8%左右，呈波动下降趋势，市场在调整中回归理性。

● 写字楼市场稳定发展，回报率一般

写字楼市场整体概况

2006 年，南京写字楼市场先冷后热。2007-2009 年上半年，受外部经济环境影响，大批企业搬离甲级写字楼，使写字楼价格下滑明显。2010 年南京写字楼市场整体比较稳定，波折不是很大，其中 2010 年三季度后，如银城广场、新地中心、紫峰大厦等一批高品质写字楼的入市，带动需求强劲增长，指数增幅明显加大。至 2012 年写字楼市场又回归稳定，直到 2013 年年底整体市场需求才被进一步激发，价格指数开始大幅增长。

随着宏观经济环境回稳信号的确立和南京第三产业的持续扩张，预计未来写字楼市场租赁需求增长，并将推高写字楼价格增长。

写字楼市场投资回报率及预测

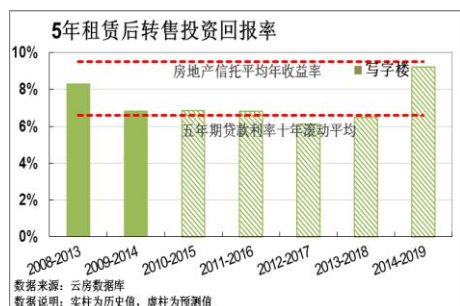
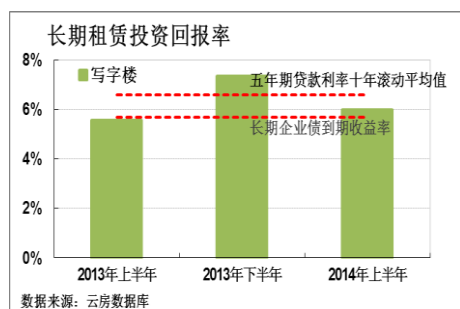
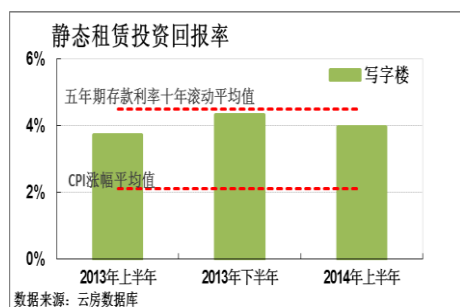
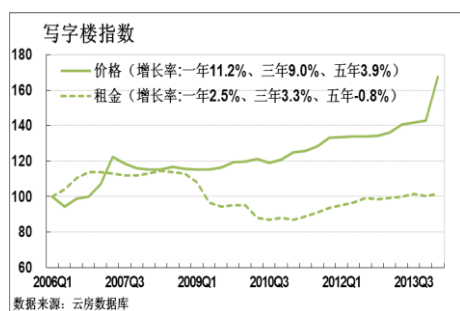
2014 上半年投资回报率平均值

物业类型	静态租赁	长期租赁	5 年持有后转售	
			2009-2014	2014-2019
写字楼	4.0%	6.0%	6.8%	9.2%

➤ **静态租赁模式：**2013-2014 年南京写字楼市场静态租赁投资回报率约 3.5%-4%之间。静态租赁投资回报率均低于五年期存款利率十年滚动平均值，明显高于 CPI 涨幅平均值。

➤ **长期租赁模式：**2013-2014 年南京写字楼市场长期租赁投资回报率均低于长期企业债到期收益率，除 2013 年下半年，其他低于五年期贷款利率十年滚动平均值。

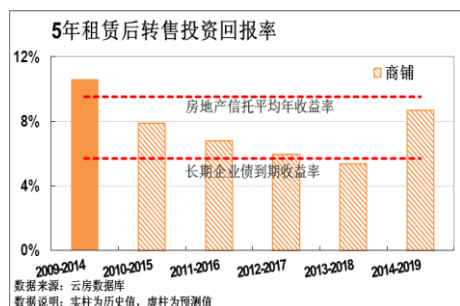
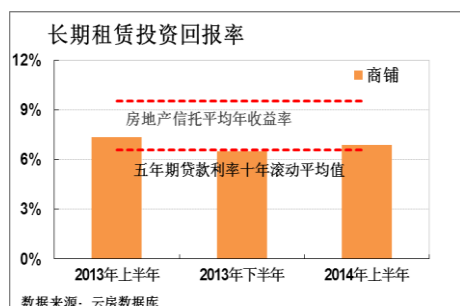
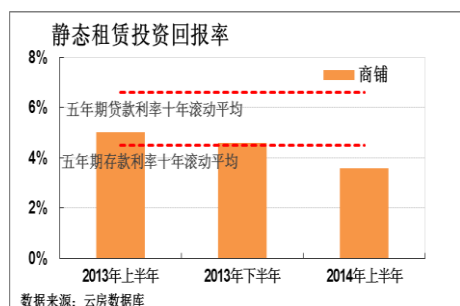
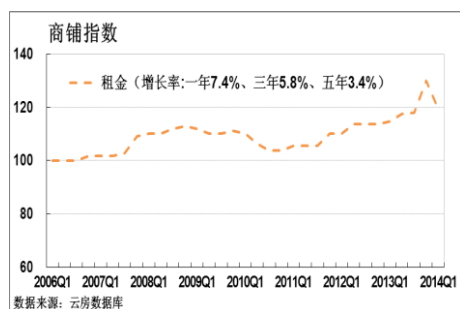
➤ **5 年租赁后转售模式：**考虑租金增长和转售增值后，南京租赁后转售回报率水平高于五年期贷款利率十年滚动平均值，但仍低于房地产信托平均年化收益率，并且未来预测回报率比较稳定，整体上在五年期贷款利率十年滚动平均值上下波动。



● 商铺市场转售回报较好

商铺市场整体概况

2012 年南京商铺进入快速发展阶段，随着德基广场等新产品的问世，更多全球知名品牌入住南京，促进了新一轮的产品升级，商铺的租金开始稳定增长。经过两年的时间，后续接连入市的商铺面临后期经营管理和资金链的要求，在市场不断洗牌中度过了成长期，许多优质商铺的出现继续抬高租金，南京商铺市场逐渐走向成熟。



商铺市场投资回报率及预测

2014 上半年投资回报率平均值

物业类型	静态租赁	长期租赁	5 年持有后转售	
			2009-2014	2014-2019
商铺	3.6%	6.9%	10.6%	8.7%

➤ **静态租赁模式：**南京商铺静态租赁回报率呈下降趋势，其中 2013 年上半年南京商铺静态租赁回报率为 4.8%，2014 年上半年静态租赁回报率为 3.6%，低于五年期存款利率十年滚动平均。

➤ **长期租赁模式：**随着南京商铺越来越综合化和精致化，预计未来租金稳步上升，在考虑租金动态增长后，南京 2014 年上半年的长期租赁回报率为 6.9%，与 2013 年的长期租赁回报率基本持平，略高于五年期贷款利率十年滚动平均值。

➤ **5 年租赁后转售模式：**在 5 年持有后转售的模式下，2009-2014 年的回报率为 10.6%，2014-2019 年的回报率为 8.7%，均高于长期企业债到期收益率，投资商铺回报收益较高，这主要因为南京近年来商铺买卖市场较活跃，物业增值较大。