

## ● 价格增幅趋缓，市场回归理性

### 住宅市场整体概况

随着经济发展,从 2004 年至今,北京市住宅市场快速发展。2007 年之前,由于奥运的临近,市场需求迅速提升;2008 年,在全球金融危机的背景下,市场出现了下滑;2009-2010 年,受国家利好的经济政策、信贷支持等因素的影响,市场急剧升温;2011 年后,受国家政策影响,房地产投机性投资需求得到了抑制,房价上涨幅度趋缓。

2014 年 1 季度受到信贷收紧、自住型商品房入市等因素的影响,购房者观望情绪加重,市场预期有所转变。未来市场,短期来看,买卖双方博弈态势还会延续一段时间;长期来看,在市场需求支撑下,房价将保持稳中有升,但涨幅弱于前几年,投资逐步进入理性期。

### 住宅市场投资回报率及预测

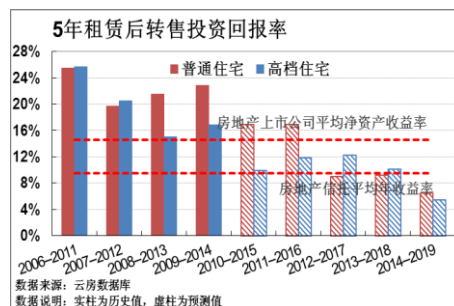
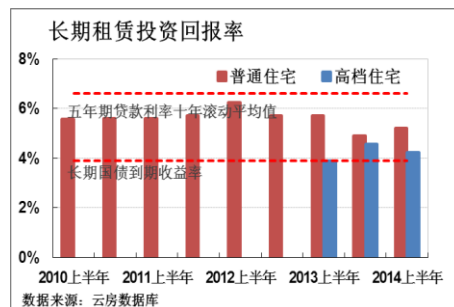
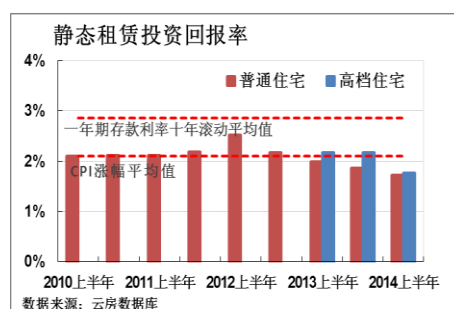
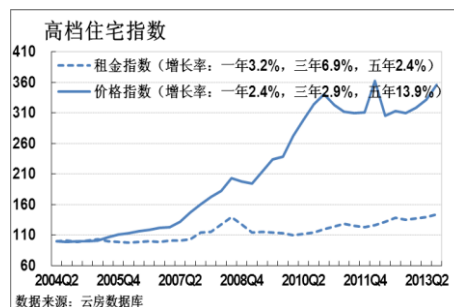
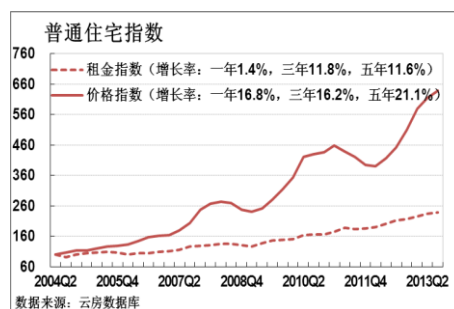
2014 上半年投资回报率平均值

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	1.7%	5.2%	22.8%	6.5%
高档住宅	1.8%	4.2%	16.8%	5.4%

➤ **静态租赁模式:** 2010-2014 年北京住宅市场静态租赁回报率约 2%, 低于 CPI 涨幅, 总体上反映了住宅市场价格过高, 存在泡沫; 其中, 经过 2013 年住宅市场价格的快速上涨, 2014 上半年静态租金回报下降。

➤ **长期租赁模式:** 2010-2014 年北京住宅市场长期租赁投资回报率总体平稳, 约为 5%-6%, 长期租赁回报合理。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, 近年来住宅市场租赁后转售内部收益率为 20% 左右, 但市场转售回报率总体呈下降趋势。其中, 由于 2009 年受金融危机影响, 住宅价格较低, 使得 2009-2014 年持有后转售回报率较高, 未来市场逐步理性回归, “去投资化” 逐步显现。



## ● 写字楼整体投资回报率较高

### 写字楼整体投资回报率较高

2008 年之前，北京写字楼租金、价格总体发展平稳；2008 年，受全球金融危机影响，写字楼市场低迷，租金、价格下跌；之后随着经济的回暖，市场快速发展，2011-2012 年，受住宅市场“限购”、“限贷”政策影响，及优质写字楼供应减少影响，市场需求旺盛，租金价格大幅上升。2013 年，受北京传统热点区域写字楼供应稀缺和租金上涨的影响，写字楼需求呈现从城市核心区向新兴商务区转移，租金、价格涨幅趋缓。

2014 年 1 季度，北京甲级写字楼市场整体供不应求，写字楼租金涨幅平稳，预计短期内有限的新增供应将使得写字楼市场租金持续在高位运行，而市场空置率将维持低位。

### 写字楼市场投资回报率及预测

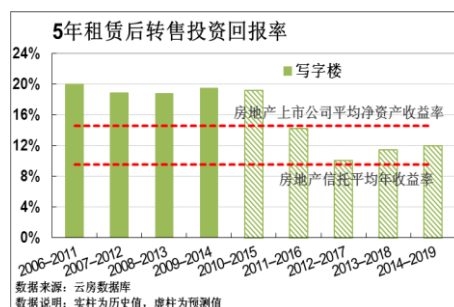
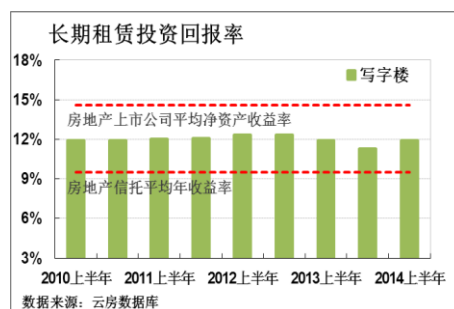
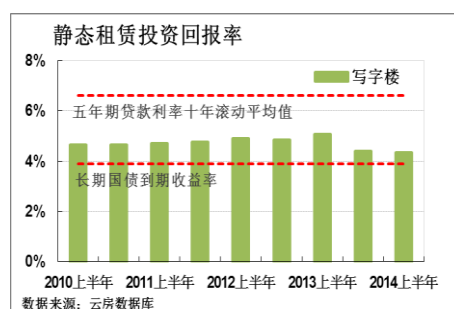
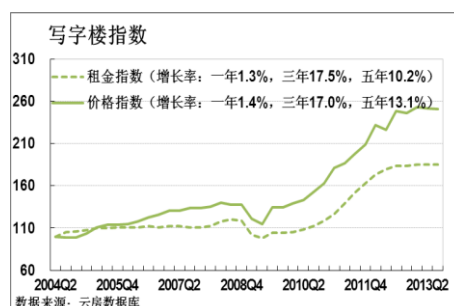
2014 上半年投资回报率平均值

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	4.3%	11.9%	19.5%	12.9%

➤ **静态租赁模式：**2010-2014 年北京写字楼静态租赁回报率约 4.5%，静态租金回报高于长期国债，写字楼租金收益相对合理。

➤ **长期租赁模式：**2010-2014 年北京写字楼长期租赁回报率总体平稳，写字楼约为 12%。由于近年来北京写字楼，供应紧张，需求旺盛，租金快速上涨，长期租赁回报率高于房地产信托年收益率。

➤ **5 年租赁后转售模式：**近年来北京写字楼 5 年租赁后转售回报率约 20%，高于房地产上市公司平均净资产收益率。随着未来新兴商务区的发展，部分企业向外扩展，预计未来写字楼租金、价格涨幅将减缓，租赁后转售回报率将有所回落。



## ● 商铺市场相对平稳，长期持有收益高

### 商铺市场整体概况

北京商铺市场整体发展平稳，租金波动幅度不大，而价格在 2009 年后快速上升。其中，2008 年，受全球经济衰退影响，北京商铺需求萎缩；2010-2011 年，随着整体经济的回暖，及住宅市场对投资需求的挤压，商铺市场快速上升；2012 年，商铺市场发展减缓，租金、价格整体保持稳定；2013 年，新“国五条”对住宅的调控持续从紧，投资者转向商业地产，刺激了对商铺市场投资需求，商铺租金上涨。

由于北京商铺市场供应有限，整体市场空置率较低。但受不同区域商业氛围影响，各区域市场表现相差较大。预计未来商铺市场整体发展相对平稳，租金平稳上升，价格涨幅趋缓。

### 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	4.1%	7.2%	21.2%	8.6%

➤ **静态租赁模式：**2010-2014 年北京商铺市场静态租赁回报率约 4%-5%，租金回报高于长期国债到期收益率，回报合理。

➤ **长期租赁模式：**2010-2014 年商铺市场长期租赁回报率约为 8%，回报率高于长期企业债，长期出租商铺的回报良好。

➤ **5 年租赁后转售模式：**北京商铺市场 2009-2014 年 5 年租赁后转售回报率约 20%，回报高于房地产开发，这主要是受近年来房地产市场整体快速发展、价格快速上涨的影响。在各项政策调控，及市场的逐步理性回归下，回报率也将有所下降，逐步趋于理性。

