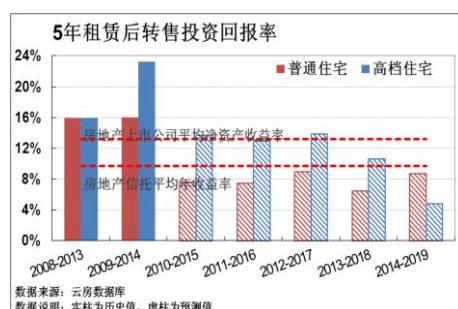
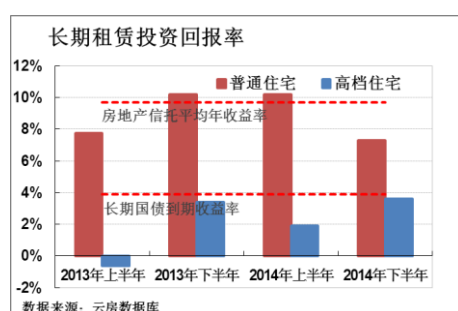
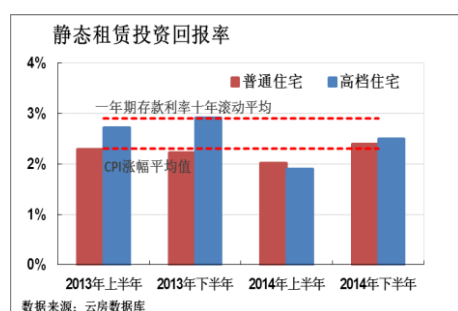
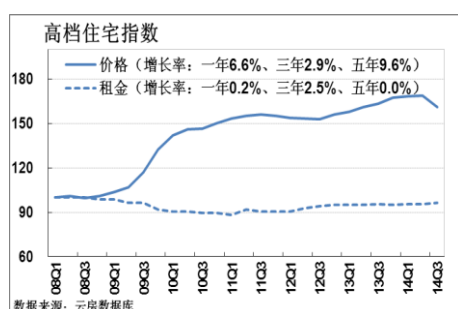
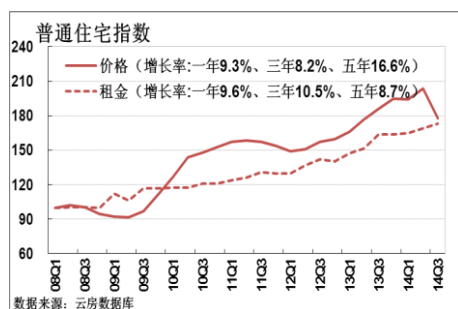


## ● 暴涨周期结束，市场开始回归理性

### 住宅市场整体概况

2011年下半年南京商品住宅出现降价潮，2012年全市住宅在供应量基本持平2011年，同时销量翻番，均价温和上涨，全年价格较平稳。自2013年1月起，楼市成交量持续火爆，随着市场成交量的不断增加，南京整体成交均价上涨压力较大。进入2014年以来，楼市库存攀升、去化较低，截止三季度，住宅市场降幅明显。其中普通住宅市场下降幅度明显大于高档住宅。

预计2014年下半年南京房价继续下滑可能性较大，与2013年市场活跃成交、价格高涨的现象不一样，当前正在逐步回归理性。



### 住宅市场投资回报率及预测

#### 2014 下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 | 2.4% | 7.3% | 16.0%     | 8.7%      |
| 高档住宅 | 2.5% | 3.6% | 23.2%     | 4.8%      |

➤ **静态租赁模式：**2013-2014 年南京住宅市场静态租赁回报率呈小幅波动变化态势，目前约为 2.5%左右，略高于 CPI 涨幅平均值。

➤ **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，未来南京市房地产租赁后转售内部收益率明显低于历史转售收益，过去转售收益高于房地产上市公司平均净资产收益率，未来转售收益在房地产信托平均收益率水平上下。

## ● 市场发展潜力尚在，未来转售回报率较好

### 写字楼市场整体概况

2007-2008 年，南京写字楼市场整体供大于求，由于当时“住宅改商用”现象频繁，并且城市整体商务氛围不够浓厚，写字楼办公物业价值不如同地段的住宅价值。2009 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。自 2010 年开始，随着南京城市经济与投资环境的不断发展，城市整体商务氛围不断成熟，写字楼面临较大的发展机遇，市场供应开始加大。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，写字楼价格指数增幅明显加大。2013 年写字楼市场投资热度再度提升，需求快速增长带动价格迅速上涨。

2014 年下半年预计将有更多优质写字楼入市，供应相对需求来说比较充足，相应的租金面对下调的压力。

### 写字楼市场投资回报率及预测

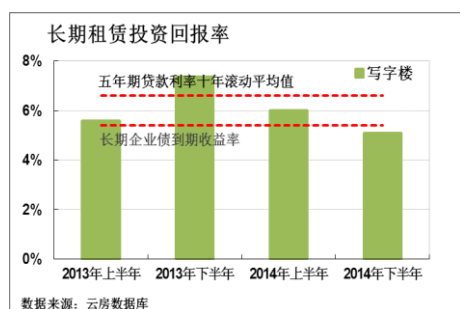
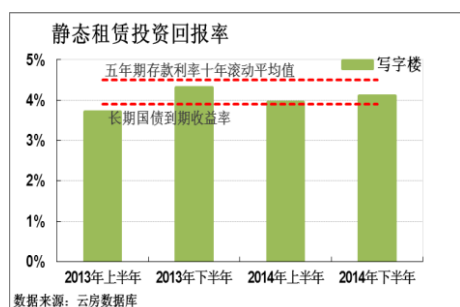
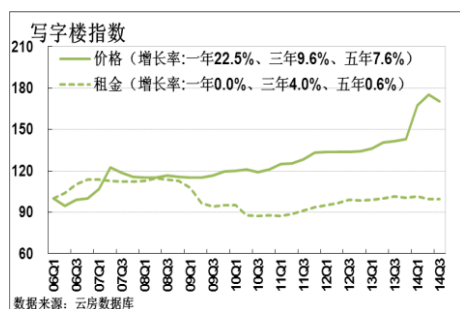
#### 2014 年下半年投资回报率平均值

| 物业类型 | 静态租赁 | 长期租赁 | 5 年租赁后转售  |           |
|------|------|------|-----------|-----------|
|      |      |      | 2009-2014 | 2014-2019 |
| 写字楼  | 4.1% | 5.1% | 14.0%     | 9.4%      |

➤ **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%-4.5%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，整体高于长期国债到期收益率。

➤ **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整体高于长期企业债到期收益率，接近于五年贷款利率十年滚动平均值，2014 年下半年，长期租赁投资收益率最低。

➤ **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，部分高于房地产信托平均年化收益率，并且未来预测回报率相对比较稳定。

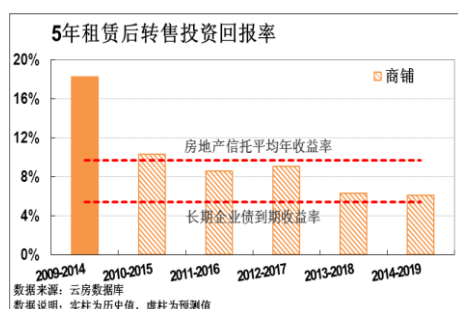
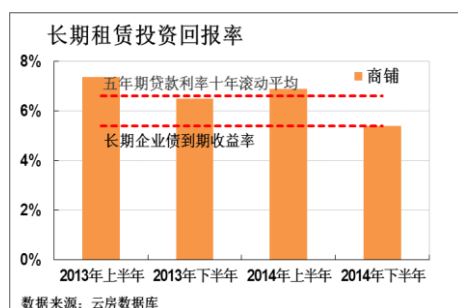
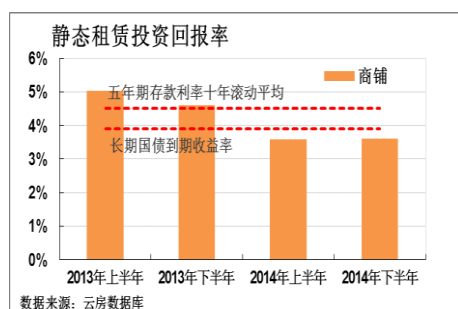
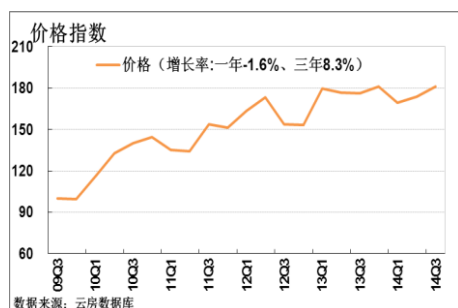
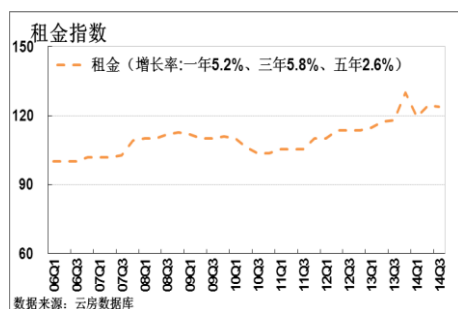


## ● 商铺市场转售回报一般

### 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。

进入 2014 年，由于某些购物中心位置优势不明显，业主用低于平均的租金换取高入住率和商业氛围，因此，租金水平整理有所下降。



### 商铺市场投资回报率及预测

#### 2014 下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 |
| 商铺   | 3.6% | 5.4% | 18.3%     | 6.1%      |

➤ **静态租赁模式：**2013-2014 年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%，到 2014 年下半年静态租赁回报率为 3.6%，低于长期国债到期收益率。

➤ **长期租赁模式：**随着南京商铺越来越综合化，预计未来租金稳步上升，在考虑租金动态增长后，南京 2014 年下半年的长期租赁回报率为 5.4%，明显低于 2013 年的长期租赁回报率，接近于长期企业债到期收益率。

➤ **5 年租赁后转售模式：**在 5 年租赁后转售的模式下，2009-2014 年的回报率为 18.3%，2014-2019 年的回报率为 6.1%，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交易市场较活跃，物业增值较大。