

● 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,普通住宅市场下行,高档住宅受稀缺性影响,总体平稳。

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

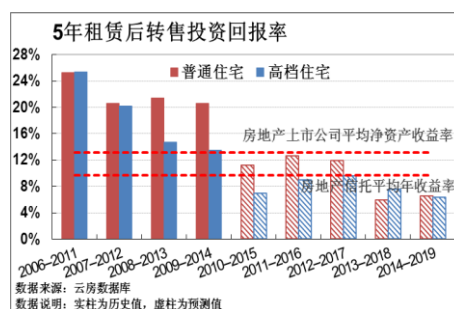
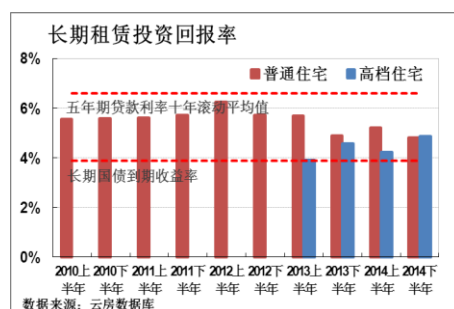
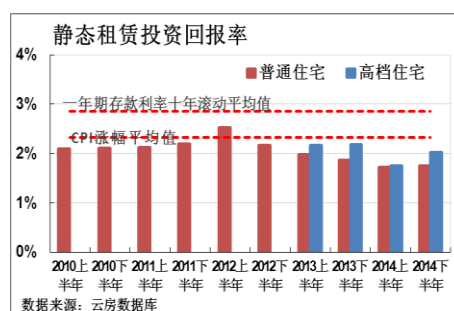
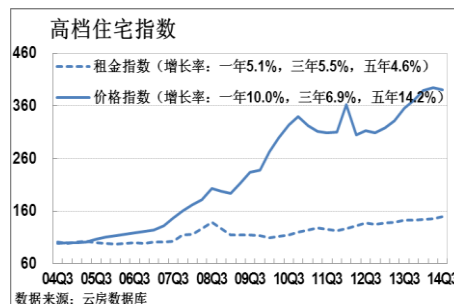
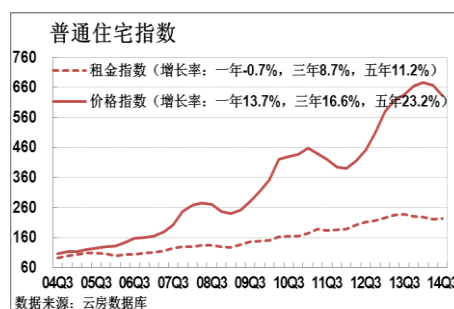
2014 下半年投资回报率平均值

| 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 | 1.8% | 4.8% | 20.6% | 6.5% |
| 高档住宅 | 2.0% | 5.3% | 13.5% | 6.3% |

➤ **静态租赁模式:** 2010-2014 年北京住宅市场静态租赁回报率约 2%, 受价格快速上涨, 近年来北京住宅静态租赁回报下降, 低于 CPI 涨幅。2014 年, 房地产市场下行, 价格回落, 下半年静态租金回报有所上升。

➤ **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。2014 年, 普通住宅租金下降, 高档住宅影响不大, 长期租赁回报率高档住宅略高于普通住宅。

➤ **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, 近年来住宅租赁后转售回报率约 20%, 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 年租赁后转售回报率较高, 未来市场逐步理性回归, “去投资化” 逐步显现。



● 北京写字楼需求旺盛，整体回报率较高

写字楼市场整体概况

近年来，受写字楼市场需求旺盛影响，北京写字楼市场快速发展，市场整体供不应求，空置率处于全国最低水平。由于核心区域市场供应有限，写字楼市场逐步向新兴商圈转移。

从历年情况来看，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；之后随着经济的回暖，市场快速发展；2011-2012 年，受住宅“限购”、“限贷”及优质写字楼供应减少的影响，租金价格大幅上升；2013 年后，写字楼市场从城市核心区向新兴商务区转移；2014 年，写字楼租赁市场需求稳定，租金平稳上升。

短期内，北京写字楼市场会有新项目入市，但主要集中于新兴商圈，核心区域新增供应仍然有限。因此，预计未来北京甲级写字楼租金售价仍将维持平稳态势。

写字楼市场投资回报率及预测

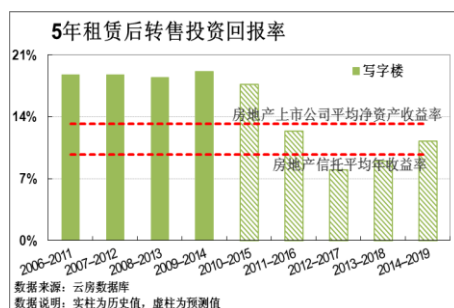
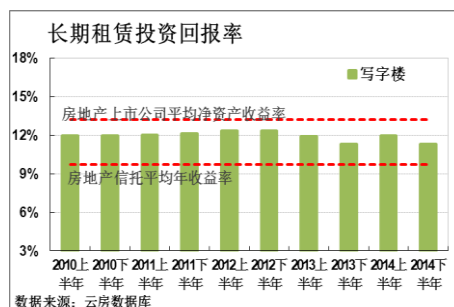
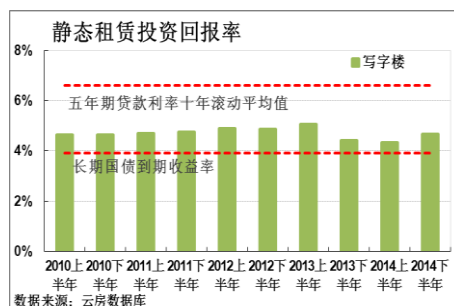
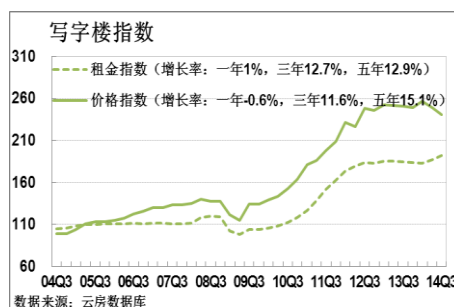
2014 年下半年投资回报率平均值

| 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 | 4.7% | 11.3% | 19.1% | 11.2% |

➤ **静态租赁模式：**北京写字楼静态租赁回报率约 4.5%，租金回报高于长期国债，写字楼租金收益相对合理。受写字楼租赁市场租金微涨影响，回报较上半年有所上升。

➤ **长期租赁模式：**北京写字楼长期租赁回报率总体平稳，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。长期来看，写字楼市场涨幅较前五年将有所收窄，长期租金回报略有所下降。

➤ **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回落至 8%-12% 左右。



● 商铺租金回报良好，转售回报逐步回落

商铺市场整体概况

受整体消费、投资需求旺盛影响，北京商铺市场整体发展平稳。总体来看，北京商铺市场租金波动幅度不大，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，商铺市场发展较快；2013年，社会消费品零售额同比增长放缓，但受核心商圈强劲需求拉动，租金小幅上升；2014年，经济减缓减弱了租金上涨的动力，但核心区域投资需求仍然旺盛。

北京商铺市场核心商圈供应有限，未来商铺新增供应大的集中在近郊区域，且位于不同商圈，因此不会产生明显竞争，预计未来商铺市场租金、价格维持平稳。

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 | 4.0% | 7.5% | 20.4% | 9.1% |

➤ **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。2014年下半年，由于租金涨幅收窄，静态回报有所下降。

➤ **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。受市场强劲的消费能力支撑，长期来看，北京商铺租金回报良好。

➤ **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，回报率下降至8%-9%左右，逐步趋于理性。

