

● 未来市场回归理性；高档住宅不宜长期出租

住宅市场整体概况

近年来，受宏观经济形势的起伏和政策影响，上海市住宅市场总体波动上升，且租金增长滞后于价格，普通住宅租金、价格上涨快于高档住宅。其中，2007年，房地产投资开发增速，市场快速上扬；2008-2009年，受全球经济衰退影响，住宅市场租金、价格下滑；2010-2011年，市场回暖，需求反弹；2011年下半年，受政策收紧影响，住宅售价短暂下滑，经过短暂调整后，市场再次反弹；2013年，虽然上海住宅市场遭到“新国五条”和“沪七条”两轮政策调控，但调控效果有限，价格持续上升；2014年，在房地产市场面临较大下行压力时，购房者观望情绪强烈，但高档住宅市场成交良好。

未来市场的不确定性，将持续影响普通住宅市场的观望态势，而高档住宅市场需求将持续稳定。

住宅市场投资回报率及预测

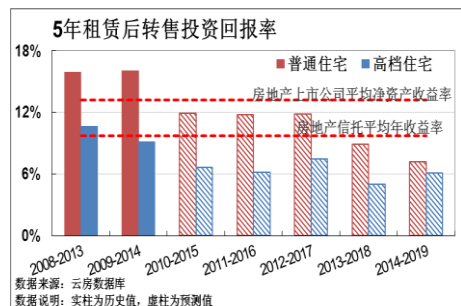
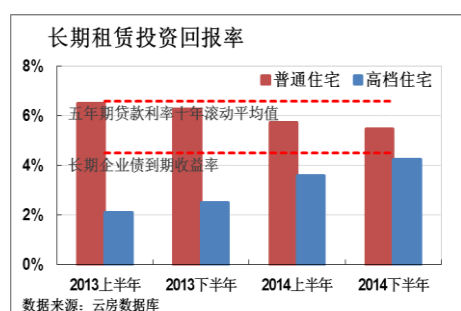
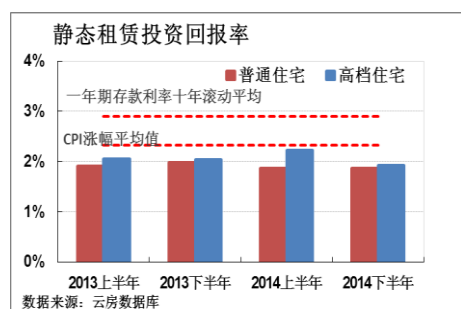
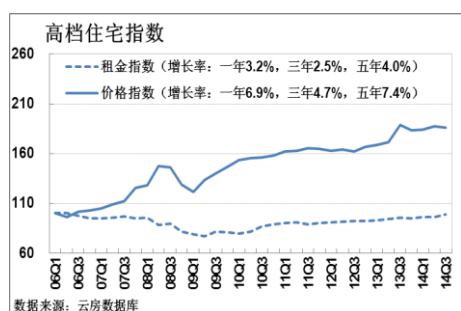
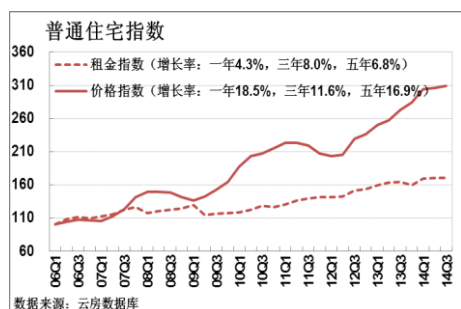
2014年下半年投资回报率平均值

物业类型	静态租赁	长期租赁	5年租赁后转售	
			2009-2014	2014-2019
普通住宅	1.9%	5.6%	16.1%	7.2%
高档住宅	1.9%	4.3%	9.1%	6.1%

➤ **静态租赁模式：**2014年下半年，上海住宅市场静态租赁回报率为2%左右，普通住宅市场与高档住宅市场回报率相差不大。

➤ **长期租赁模式：**随着普通住宅租金涨幅的趋缓，上海市普通住宅市场长期租赁回报率不足6%。而高档住宅租赁市场良好，回报率为4.3%。普通住宅与高档住宅长期租赁回报率的差距缩小。

➤ **5年租赁后转售模式：**上海房地产近年来租赁后转售内部收益率为20%左右。其中，由于2009年受金融危机影响，住宅价格下降，购入房产，出租5年后于2014年再转售，使得回报率上升。预计未来，市场平稳的发展，回报率理性回归。



● 写字楼增速减缓，静态租金回报不高

写字楼市场整体概况

上海写字楼市场受政策、经济等影响，波动较大，但总体上升幅度不大。2006-2007 年上海加快现代服务业发展，办公用地供应加大，写字楼发展较好；2008 年，受金融危机影响，同时，写字楼供应加大而需求萎缩，使得租金、价格下降；2009 下半年-2011 年，随着经济的回升，企业扩张，同时政府继续收紧住宅市场，写字楼市场需求上升；2012 年受外需疲软和内需收缩的影响，租金、价格下滑，写字楼市场区域分化；2013 年，市场整体发展相对平稳；2014 年，在经济增长放缓的背景下，写字楼市场投资相对审慎，租金、价格上涨趋势放缓。

在经历了高速发展之后，上海写字楼市场逐步回归理性。在明后年写字楼新增供应高峰到来之际，写字楼市场的增长趋势将进一步减缓。

写字楼市场投资回报率及预测

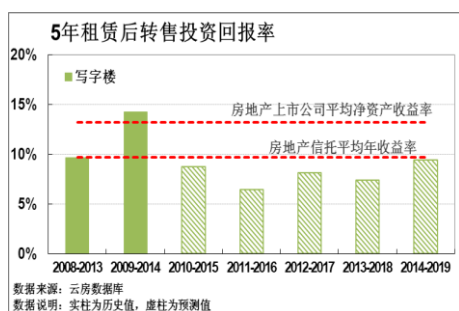
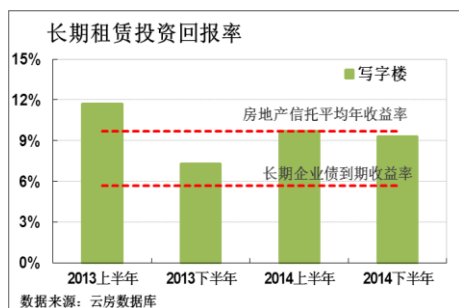
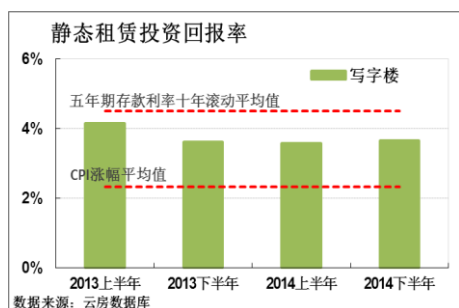
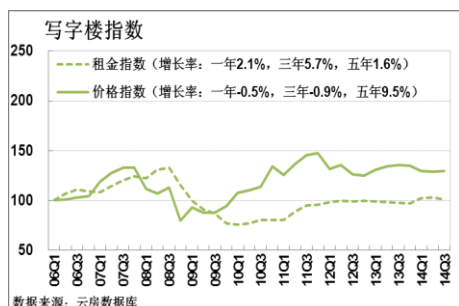
2014 年下半年投资回报率平均值

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	3.6%	9.3%	14.2%	9.4%

➤ **静态租赁模式：**上海写字楼静态租赁回报率略低于 4%，虽略高于 CPI 涨幅，但总体静态租金回报不高。2014 年，上海写字楼发展放缓，但租金回报总体保持平稳，为 3.6%。

➤ **长期租赁模式：**长期租赁时，需要考虑租金的动态增长。随着上海写字楼市场租金涨幅的趋缓，2014 年下半年上海写字楼长期租赁回报率略有所下降，为 9.3%，但仍然接近房地产信托平均年收益率，租金回报合理。

➤ **5 年租赁后转售模式：**由于 2009 年上海写字楼价格相对较低，使得 2009-2014 年 5 年租赁后转售回报率约 14%。而近年来上海写字楼市场发展总体相对平稳，回报相对合理。预计未来租赁后转售回报率约为 9%。



● 商铺租金涨幅收窄，市场整体趋于平稳

商铺市场整体概况

作为我国重要的经济、金融、贸易和航运中心，上海商铺市场需求旺盛，商业规模不断扩大，布局不断优化。

其中，受 08 年金融危机冲击，09 年初上海商铺租金价格处于低位，进入 09 年市场逐步回暖。2010-2011 年，受上海世博会影响，及住宅调控影响，商铺市场吸引大量投资需求，发展势头良好；2012 年，受宏观经济减缓影响，全市商铺市场发展放缓；2013 年后，随着城市化建设的推进，上海商铺市场逐步呈现出外移现象，拉低了全市成交价格；2014 上半年，受物业升级影响，市场租金及售价有所上升。

随着上海商铺市场发展重心的外移，郊区商铺市场的大量供应和成交，将会拉低全市整体租金、价格水平，预计涨幅将有所收窄。

商铺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
商铺	4.4%	9.5%	14.0%	10.8%

➤ **静态租赁模式：**上海商铺静态租赁回报率约为 4%。由上海经济和商业中心的城市地位影响，商业市场需求旺盛。商铺市场静态租金回报相当于五年期存款利率十年滚动平均值，租金的回报水平良好。

➤ **长期租赁模式：**上海商铺市场的外移，对整体市场的租金水平的上涨产生一定的压力。因此，预计未来租金涨幅会有所收窄。考虑租金的动态增长后，2014 年下半年商铺市场回报率约 9.5%，与房地产信托收益率相当。

➤ **5 年租赁后转售模式：**2009-2014 年租赁后转售回报率约 14%，与上半年回报率相比有所降低。主要是由于 09 年下半年，市场回暖，提高了商铺的购入价格。考虑到未来市场的理性发展，预计未来回报率在 10%左右。

