

● 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。

虽然近年来房地产开发投资、外资投入较大，但上海住宅市场总体供需紧张。2013年四季度政府出台新政，加大住宅用地供应，然而，受人口持续扩张的影响，预计未来5年内住宅市场供求紧张的局面将会继续维持，上海住宅市场价格会继续上涨，但上涨的空间有限。

住宅市场投资回报率及预测

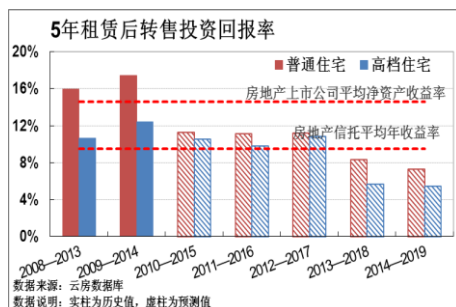
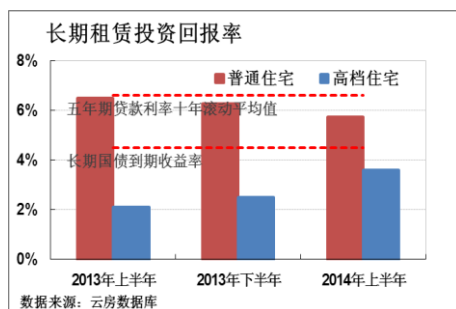
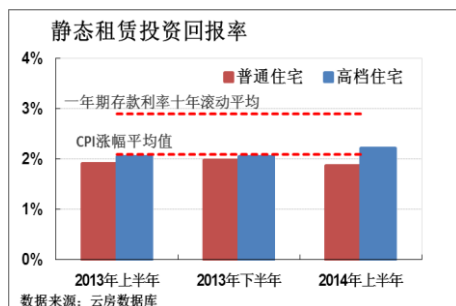
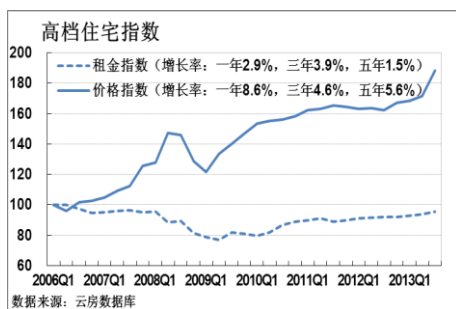
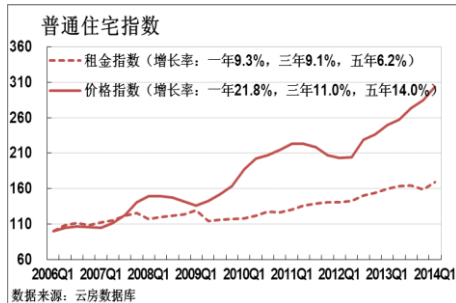
2014上半年投资回报率平均值

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	1.9%	5.7%	17.4%	7.3%
高档住宅	2.2%	3.6%	12.4%	5.4%

➤ **静态租赁模式：**上海住宅市场静态租赁回报率为2%左右，且由于普通住宅价格上升较快，当通过租金回收购房成本时，普通住宅静态租金回报率略低于高档住宅。

➤ **长期租赁模式：**上海市普通住宅市场长期租赁回报率约6%，高档住宅回报率约3%-4%。由于近年来高档住宅租金涨幅不大，总体平稳，长期租赁回报率提高幅度不大。

➤ **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。



● 写字楼市场总体平稳，回报合理

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 年金融危机对房地产市场冲击较大，同时，写字楼供应加大而需求萎缩，使得租金、价格下降；2009 年下半年-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，市场租金、价格下滑，不同区域写字楼市场分化；2013 年，市场整体发展平稳。

在经历了高速发展之后，上海写字楼市场逐步回归理性，区域间差异进一步加大。同时，受写字楼市场供应加大影响，预计未来写字楼市场将平稳发展，租金、价格上升幅度不大。

写字楼市场投资回报率及预测

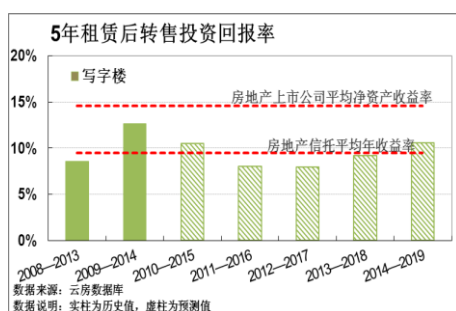
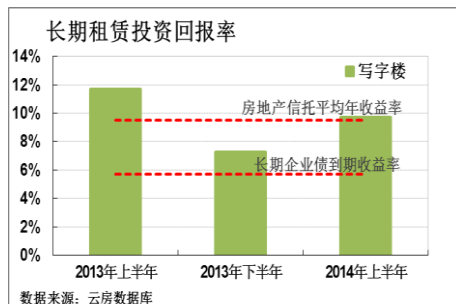
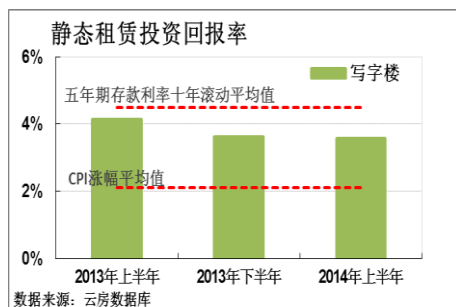
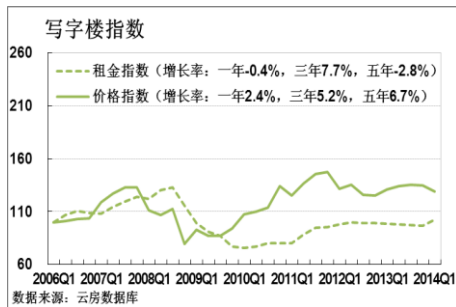
2014 上半年投资回报率平均值

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	3.6%	9.7%	12.7%	10.6%

➤ **静态租赁模式：**上海写字楼静态租赁回报率约 4% 左右，虽略高于 CPI 涨幅，但静态租金回报不高。当期租金回报低于五年期存款利率。

➤ **长期租赁模式：**长期租赁时，租金将动态增长。考虑租金的增长后，2014 上半年上海写字楼回报率为 9.7%，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 12%。由于近年来上海写字楼市场发展相对平稳，回报相对合理。预计未来持有后转售回报率约为 9%。

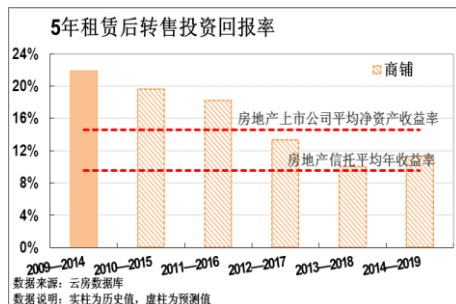
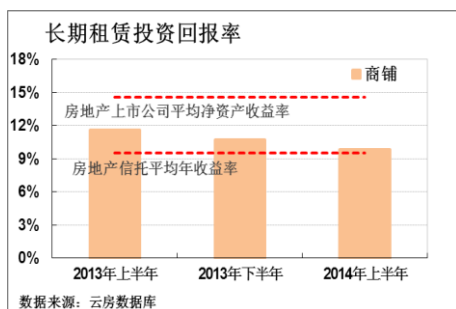
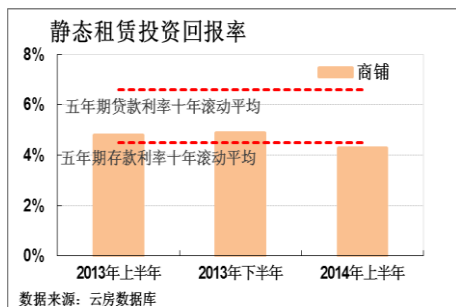
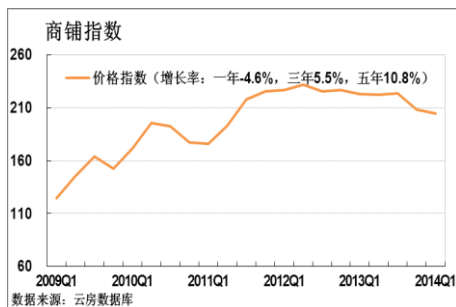
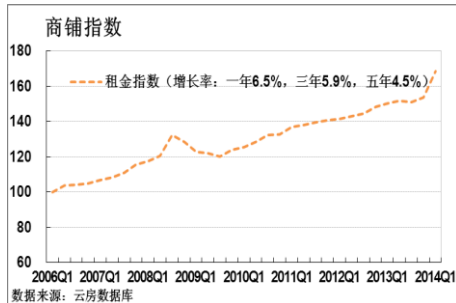


● 商铺市场租赁回报合理，适合租赁

商铺市场整体概况

近年来，上海商铺租赁市场相对平稳，买卖市场波动性较大。租金变化总体平稳上升，增长率约 5% 左右。随着城市化建设的推进，上海商铺市场快速发展，呈现出外移现象。同时，由于商铺市场投资潜力大，不受限购等政策的影响，吸引了大量投资者。但商铺位置及经营等方面的影响，投资回报差别较大。

预计未来，在城市化建设的影响下，商铺市场进一步外延，租金变化平稳。但在投资时要充分考虑项目的本身属性，以降低投资风险。



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	4.3%	9.8%	21.9%	11.2%

➤ **静态租赁模式：**上海商铺静态租赁回报率略高于 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高于五年期存款利率十年滚动平均值，回报良好。

➤ **长期租赁模式：**考虑租金的动态增长后，2014 上半年商铺市场回报率约 10%，高于房地产信托收益率。

➤ **5 年租赁后转售模式：**2009-2014 年租赁后转售回报率高于 20%，反映了近年来房产增值的收益较高。未来随着市场的平稳发展，未来回报率也将理性回归。