

● 市场下行趋势明显

住宅市场整体概况

受汶川地震和金融危机的影响，2008 年住宅市场整体趋冷，2009-2011 年因灾后重建逐渐恢复，住宅市场发展较快。2011 年上半年，在受到限购、限价、限贷等多重政策调控下的成都楼市，市场热度骤减，投资者转向关注商业地产，一定程度上打压了普通住宅和高档住宅房价过快上涨。2012 年普通住宅存量高居，价格呈平稳上升态势，高端住宅上半年以价换量，效果并不明显。2013 年市场分化，普通住宅异常火爆，价格攀升，而高档住宅表现冷淡。

2014 年是楼市调整年，整体成交量有所减少，价格也呈现总体下滑态势，楼市明显降温。由于成交量骤减，预计未来一段时间市场有整体下行倾向。

住宅市场投资回报率及预测

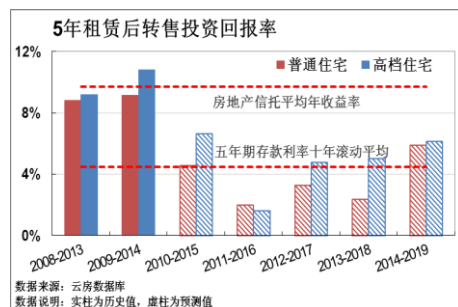
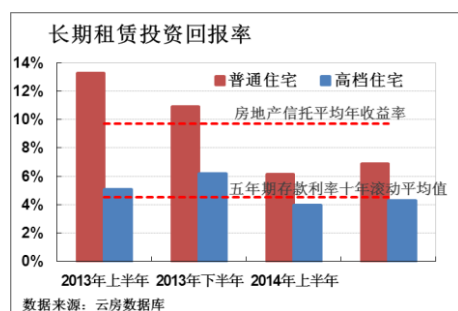
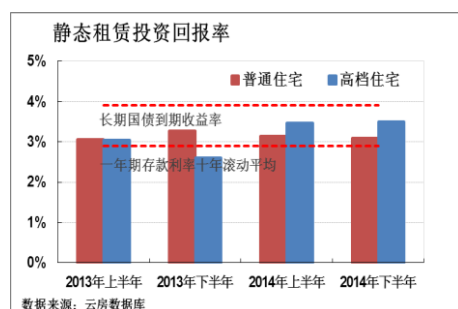
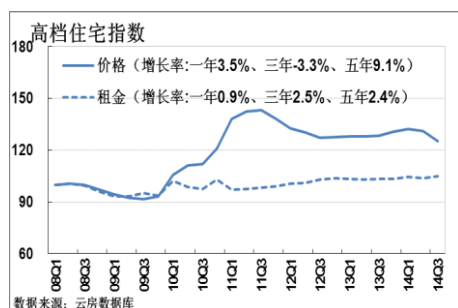
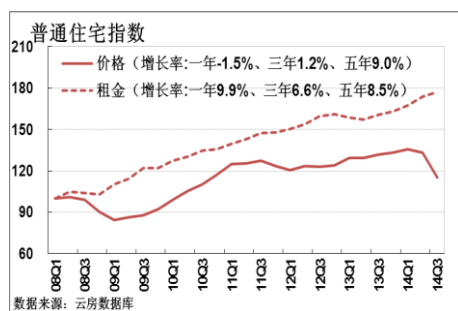
2014 年下半年投资回报率平均值

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	3.1%	6.9%	9.2%	5.9%
高档住宅	3.5%	4.3%	10.8%	6.1%

➤ **静态租赁模式：**2013-2014 年成都住宅市场静态租赁回报率在 3%上下浮动。回报率均高于 CPI 涨幅平均值，并且大部分均大于一年存款利率滚动平均值，说明静态年租金收益大于一年存款利息收益。

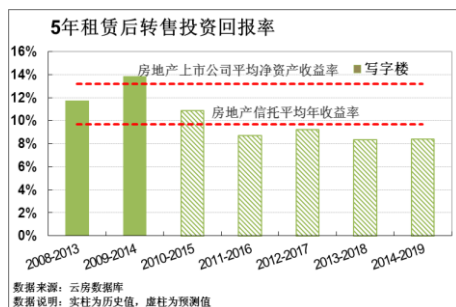
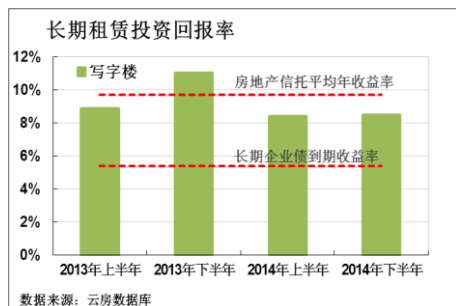
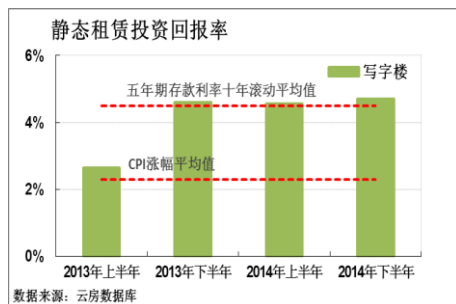
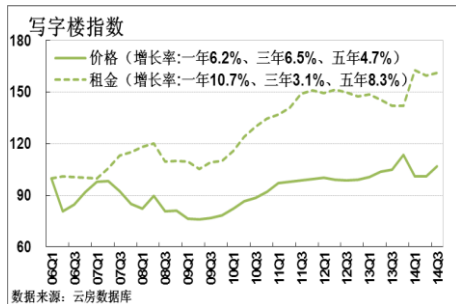
➤ **长期租赁模式：**2013-2014 年成都住宅市场长期租赁投资回报率总体下降，目前约为 4%-7%。由于高档住宅市场租金涨幅低于普通住宅，长期租赁回报率低于普通住宅。

➤ **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，成都市房地产历史回报率为 10%左右，未来市场转售回报率在 6%左右，并趋于稳定。



● 长期租赁及转售回报较好

写字楼市场整体概况



2008 年受外部经济环境冲击, 成都写字楼价格明显下滑。2009 年起, 随着经济形势好转, 市场表现迅速好转。至 2011 年因新兴产业日益强劲, 市场需求强劲推动租金快速上涨。2012 年成都写字楼市场开始进入供应高峰。其中, 年初因写字楼市场竞争激烈, 开发商以价换量, 使写字楼价格有小幅下降, 年中随着办公聚集区热度的增加, 价格开始稳中有升。2013 年因新增供应大致供过于求, 导致平均租金下跌加剧。

进入 2014 年, 由于需求大降, 市场成交量萎缩, 价格下降。租赁方面由于供应集中于租金较高和需求旺盛区域, 租金上涨微弱。

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%	8.5%	13.8%	8.4%

➤ **静态租赁模式:** 2014 年下半年成都写字楼静态租赁回报率为 4.7%, 略高于五年期存款利率十年滚动平均值。

➤ **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 年下半年成都写字楼回报率为 8.5%, 接近房地产信托平均年收益率, 租金回报合理。

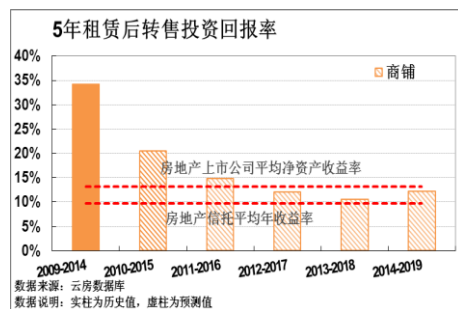
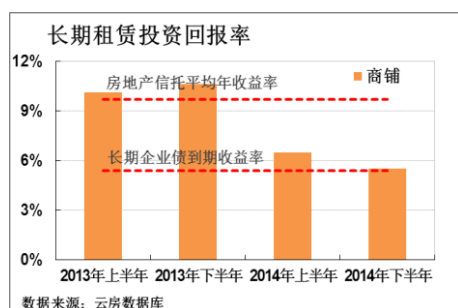
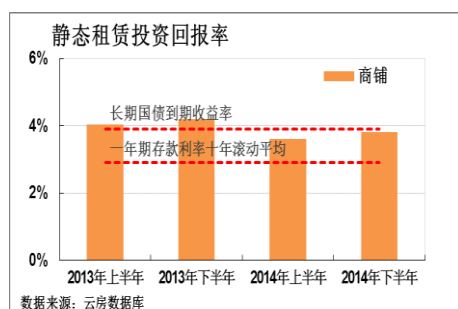
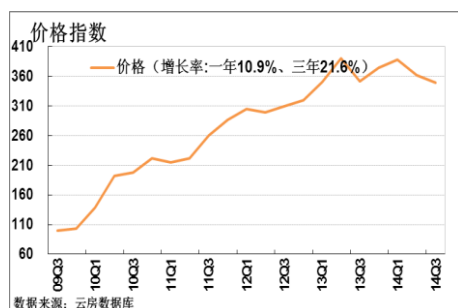
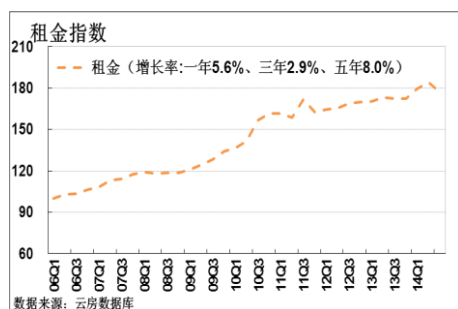
➤ **5 年租赁后转售模式:** 由于 2009 年写字楼价格相对较低, 使得 2009-2014 年 5 年租赁后转售回报率约 13.8%。由于近年来成都写字楼市场发展相对平稳, 回报相对合理。

● 商铺市场转售回报可观，适合转售

商铺市场整体概况

自 2009 年以来，成都商铺市场供应偏少，市场需求较为旺盛，供需严重失衡加上 2011 年住宅限购政策出台，投资住宅的门槛提高，不少原本追随住宅的投资者转战商业地产市场，需求的激增推高了商铺的租金和售价，使 2011 年成为成都商铺历史上的最高点。2012 年上半年开始，开发商加大商铺供应量，逐步缓解了供不应求的局面，租金水平走向平稳化。

2014 年下半年商铺市场新增及成交量萎缩，存量增加，去化压力较大，未来商业竞争强度大。预计下半年市场整体的空置率将保持平稳，租金方面，新兴商圈有可能下调租金以保持市场竞争。



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	3.8%	5.5%	34.2	12.2%

➤ **静态租赁模式：**随着 2012 年商业土地项目于 2013-2014 年逐步入市，成都商铺市场供应充足，故 2013-2014 成都商铺市场较为平稳，静态租赁回报率在 3.5%-4.2% 之间，其中 2014 年下半年静态租赁回报率接近于长期国债到期收益率。

➤ **长期租赁模式：**由于近年成都商铺市场去化压力较大，未来租金增长较平稳，考虑租金的动态增长后，2014 年下半年商铺市场回报率约 5.5%，略高于长期企业债到期收益率。

➤ **5 年租赁后转售模式：**2009-2014 租赁后转售回报率约为 34.2%，这是因为 2009 年成都商铺市场价格水平较低，至 2014 年价格增幅非常明显。2014-2019 年租赁后转售回报率约为 12.2%，高于房地产信托平均年收益率，接近于房地产上市公司平均净资产收益率。