

● 住宅转售价值回报较高，未来理性回归

住宅市场整体概况

近年来，受国家政策及经济波动的影响，天津住宅市场价格总体波动上升，而租金水平一直呈平稳的态势。2006 年，受政策影响，住宅市场供求规模均小幅下降，价格总体平稳上升；2007 年，市场保持惯性发展态势，房价上扬；2008 年，受全球经济衰退的影响，购房者观望态势加重，房地产市场陷入低谷；2009-2010 年，受国家利好政策及宽松的货币政策刺激，天津住宅市场出现了量价强势反弹的局面；2011-2012 年，受宏观政策收紧影响，住宅市场短暂上扬后进入低潮期；2012 年后半年，经过调整，市场开始回暖。

随着“京津冀一体化”规划的实施，天津迎来了新的发展机遇。然而迫于住宅价格上涨过快的压力，预计现有调控政策不会松动，天津住宅价格将成平稳上涨的趋势。

住宅市场投资回报率及预测

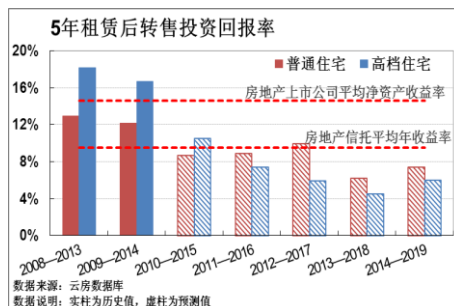
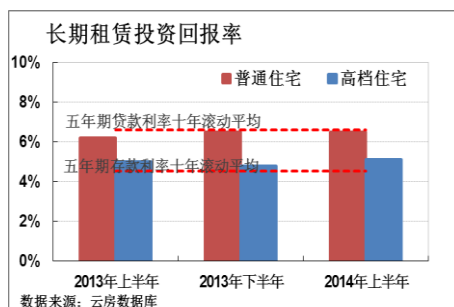
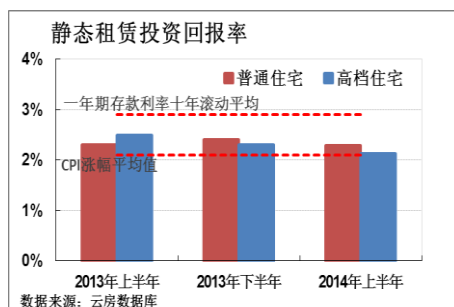
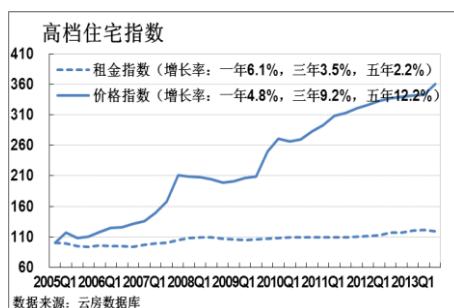
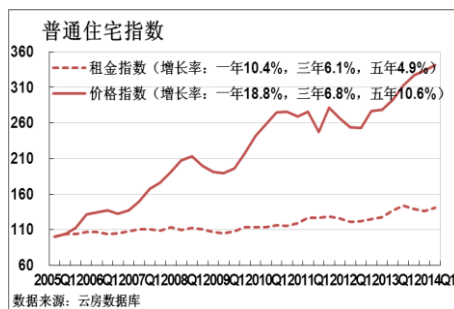
2014 上半年投资回报率平均值

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	2.3%	6.5%	12.2%	7.4%
高档住宅	2.1%	5.1%	16.7%	6.0%

➤ **静态租赁模式：**天津住宅市场静态租赁回报率约 2%，仅略高于 CPI 涨幅，但低于一年期存款利率。可见当前购房成本较高，而静态租金水平较低。

➤ **长期租赁模式：**考虑租金的增长后，住宅市场长期租赁回报率有所提高，能达到 5%-6%左右。但高档住宅租金涨幅小于普通住宅，考虑租金动态增长后的回报率水平提高不明显。但仍高于长期存款利率。

➤ **5 年租赁后转售模式：**经过近年来房地产市场的高速开发，住宅市场价格大幅上升，5 年租赁后转售回报率约 16%。在未来市场平稳上升的预期下，未来市场转售回报率约 7%-8%。



● 写字楼总体平稳，回报率稳定

写字楼市场整体概况

自 2003 年后，伴随着天津市房地产市场的爆发式增长，天津写字楼市场进入了稳步上升的阶段。2005-2006 年，高空置率和大量的新增供应使得写字楼价格上涨压力较大；2007-2008 年，受利好政策带动及奥运会影响，写字楼市场整体向好，售价和租金一路上扬；2008 年四季度后，受金融危机的影响，天津写字楼市场曾一度呈现低迷的趋势，开发商纷纷采取各种措施，从而使得市场保持供求平衡，没有出现大幅度的震荡；2011 年下半年后，写字楼市场表现活跃，吸纳量持续上升，租金和售价整体保持平稳上升的趋势；2013 年，市场供应有限，需求旺盛，租金大幅上升。

随着天津城市化的发展，预计未来天津写字楼将会有大量的新增供应，届时带来的竞争压力将影响租金上行，租金将出现调整。

写字楼市场投资回报率及预测

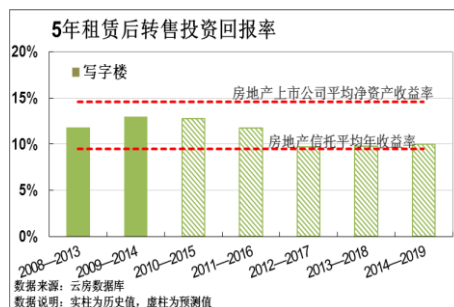
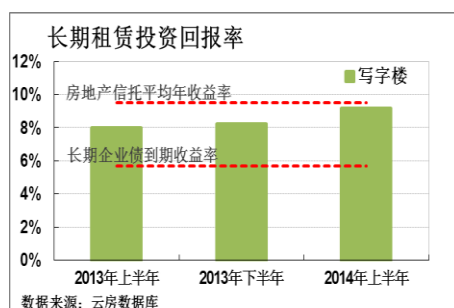
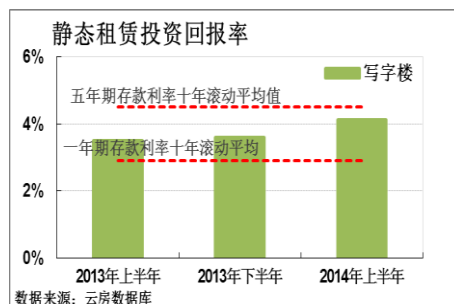
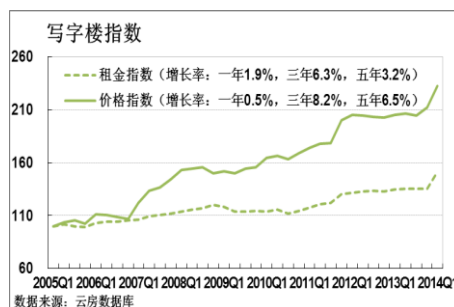
2014 上半年投资回报率平均值

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	4.1%	9.2%	12.9%	10.0%

➤ **静态租赁模式：**天津写字楼市场静态租赁回报率约 4%。经过租金的大幅上升，天津写字楼租金上升，回报率提高，但仍低于五年期存款利率。

➤ **长期租赁模式：**天津写字楼长期租赁回报率约 9%，回报率较高。由于近 1 年内租金涨幅加大，拉高了写字楼长期租赁回报率。写字楼长期租赁回报率接近房地产信托收益率。

➤ **5 年租赁后转售模式：**天津写字楼市场总体发展较为平稳，2009-2014 年回报率约 13%。由于市内六区供应量有限，目前供应以环城四区为主，未来市场将保持平稳态势，租赁后转售回报率约 10%左右。



● 商铺市场经营差异分化，总体回报率平稳

商铺市场整体概况

2005 年以来，天津商铺市场稳健发展。相对于租金平稳上升的租赁市场，买卖市场波动较大。2009 年下半年，天津商铺市场基本摆脱全球金融危机的负面影响，伴随着国内及国际零售商积极扩张，在天津经济强劲发展的支撑下，天津商铺市场呈现复苏态势，进入稳定上升通道；2011 年下半年，随着商铺的扎堆入市，使得商铺售价震荡下行；随着商业经营出现空前繁荣景象，写字楼市场回暖。

由于天津城市化的迅速发展，商铺在规模和地理位置等方面有了较大的调整。随着天津市商业存量的不断走高，预计天津商铺市场整体将平稳发展，差异化经营将成为商铺发展的重点。

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	3.7%	8.3%	19.6%	9.8%

➤ **静态租赁模式：**天津商铺市场静态租赁回报率约 4%，回报率高于一年期存款利率，但仍低于长期国债收益率。天津商铺市场租金水平不高。

➤ **长期租赁模式：**天津商铺市场在长期租赁下回报率约 8%，考虑租金动态增长后，商铺市场回报率有所提高，高于五年期贷款利率，投资回报水平较高。

➤ **5 年租赁后转售模式：**天津商铺市场 2009-2014 年回报率约 20%。随着城市化的不断推进，不同业态的商铺回报率将会出现分化，。但未来市场总平稳发展，商铺租金、价格涨幅较前几年有所减缓，回报率约 8%左右。

