

不限购不限贷，酒店公寓能成楼市投资“新宠”吗？

2016 年 10 月 20 日

CRIC 研究中心

www.yanjiu.cric.com

研究员/杨科伟、马千里

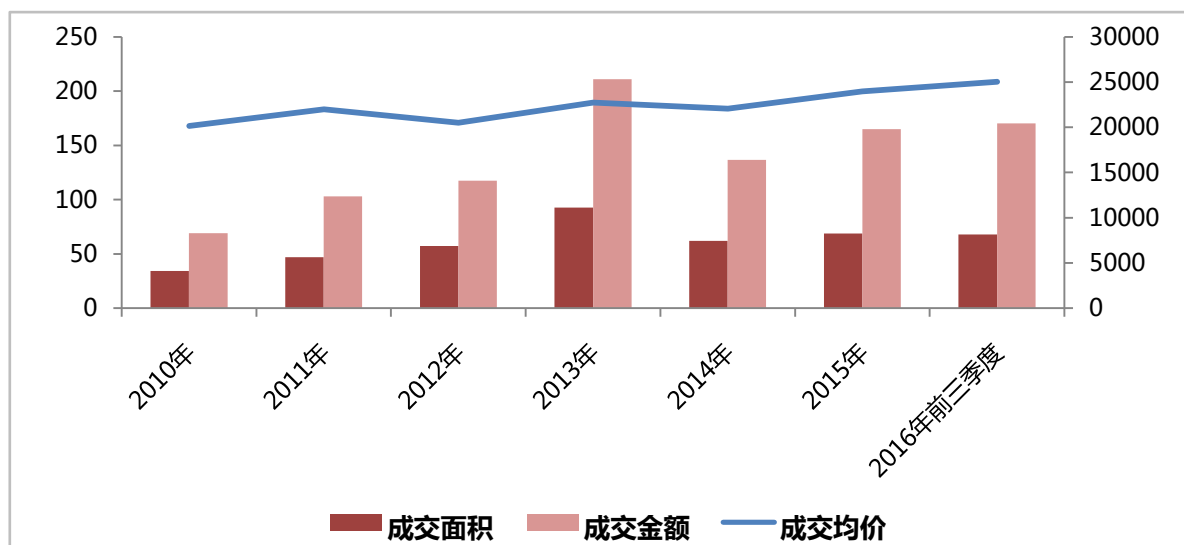
随着住宅调控力度普遍升级，酒店式公寓再一次成为“政策避风港”，“投资回报率”、“不限购不限贷”、“租售比高”等说辞也再一次充斥在营销来电中。酒店式公寓产品在历次调控期中成交表现究竟如何，其投资回报又是否值得信赖？以史为鉴，我们以上海为例，对 2010 年以来酒店式公寓产品进行了梳理和分析。

成交量走势：交易规模增速快于住宅，短期调整中成交份额逆势上扬

自 2010 年以来，受限购、限贷政策持续升级、调整的影响，上海酒店式公寓成交规模增速明显快于商品住宅。2015 年全市酒店式公寓成交面积达到 68.89 万平方米，相比 2010 年增长 101%，比同期商品住宅规模增速快了 46 个百分点。

从各年成交面积变化来看，酒店式公寓与行业大周期同步波动。2013 年为近年成交峰值，全年成交酒店式公寓 13090 套，同比增长 52%，共计 92.78 万平方米，同比增加 62%。2016 年上海限购升级后，凭借“不限购”的优势，酒店式公寓市场热度显著攀升，前 9 月酒店式公寓共成交 68.02 万平方米，同比增长 47%，成交金额 170.35 亿元，同比增长 57%，依此趋势来看，今年酒店式公寓成交量有望创下历史新高。

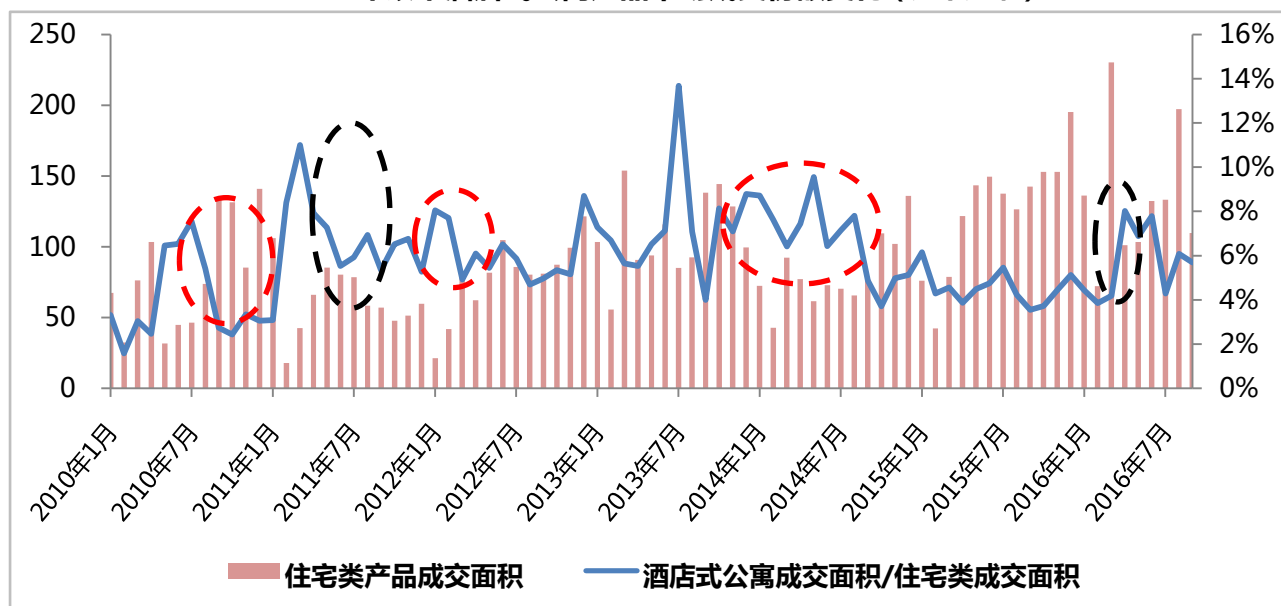
2010 年-2016 年前三季度上海酒店式公寓市场发展状况（万平方米、亿元、元/平方米）



数据来源：CRIC

但在短期调整期中，酒店式公寓的成交份额往往不降反升，并且在限购、限贷等调控政策升级时，这一“需求替代”效应更加显著。类似情况在近年来的市场短期调整中屡有出现，近如 2016 年二季度，受“3.25”限购升级影响，商品住宅成交量出现短期调整，但酒店式公寓产品成交量却持续高位，期间市场成交份额由 4% 提高到了 7% 以上；远如 2011 年上半年，受“国八条”、上海房价控制目标等政策出台影响，普通住宅市场热度明显降温，成交量较 2010 年下半年下滑 37%，但酒店式公寓产品成交却持续上涨，成交量较 2010 年下半年上涨 17.5%，市场成交份额显著攀升。

2010 年以来酒店式公寓产品市场成交份额变化（万平方米）



数据来源：CRIC

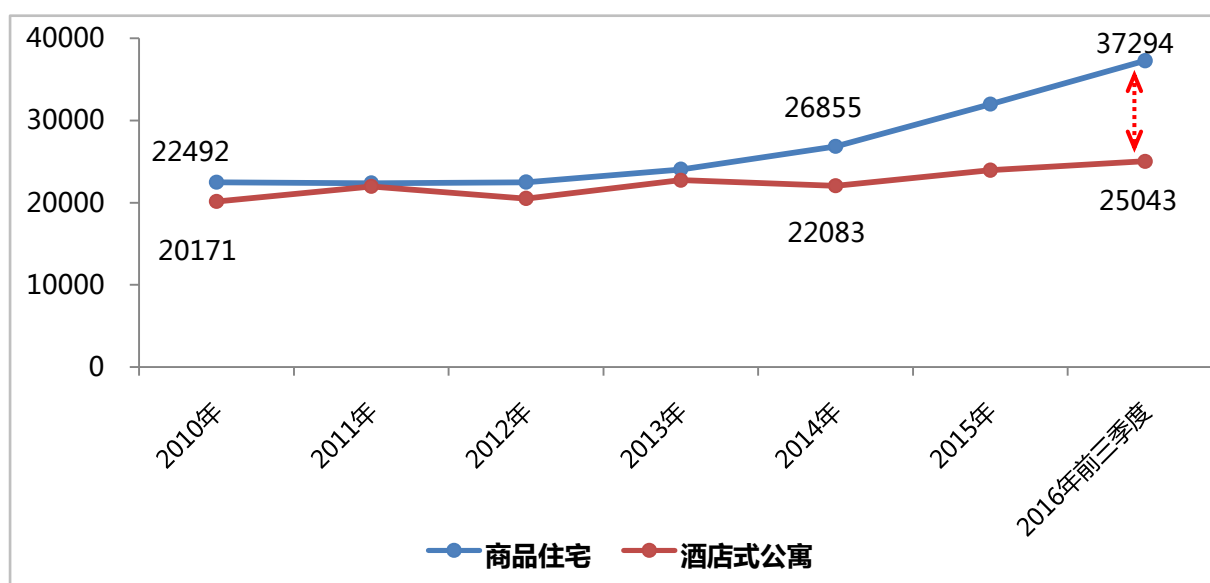
成交价格：中长期涨幅较慢，且涨跌波动大于住宅

从价格指标来看，酒店式公寓价格增速明显慢于商品住宅，原因不难理解，对于投资者而言，更高的税费、贷款利率、使用费用等因素增加了交易成本；对于使用者来说，不能落户、高密的房屋布局等限制也降低了产品的使用价值，以致其难以吸引更多的中产群体青睐，也就失去了推动均价上涨的最主要动力。

CRIC 统计数据显示，2016 年前三季度酒店式公寓成交均价为 25043 元/平方米，近六年成交价格复合增长率仅为 3.7%，而同期商品住宅价格复合增长率高达 8.9%，二者之间相差 5.2 个百分点。近三年来，商品住宅和酒店式公寓的价格差异越来越大，2013 年，两类产品之间的均价价差为 1317 元/平方米，而到今年，两类产品之间的均价价差已经达到了 12251 元/平方米。

联系市场周期来看，酒店式公寓产品价格也更容易出现波动，如在市场热度降温的 2012、2014 年，酒店式公寓产品成交均价都出现了同比下滑，而商品住宅成交均价却能依旧保持稳定。究其原因还是酒店式公寓的购房群体以投资性需求为主，市场景气变动带来的影响也更为明显。

2010 年-2016 年前三季度上海商品住宅与酒店式公寓成交均价对比（元/平方米）



数据来源：CRIC

成交结构：200 万元以下产品成交最多，600 万-800 万元产品交易量上涨

随着 2016 年上海房价的快速上涨，大批总价在 100 万元以下的酒店式公寓成交总价跃入了 100 万-200 万元区间。但对比来看，还是 600 万元以上产品成交面积增长更快，2016 年前三季度同比增速达到了 296%，远远高于 200 万元以下产品 36% 的同比增速。

具体来看，100 万-200 万元总价段产品成交规模最大，据 CRIC 统计共成交 3631 套，成交份额跃居各总价段首位，达到全市成交总套数的 40.7%。100 万元以下产品成交占比其次，交易套数占全市总量的 31.7%，共计 2823 套。600 万-800 万元总价段产品成交增幅最高，前三季度该类产品成交面积达到 6.27 万平方米，同比增长 566%，成交套数 386 套，同比增长 523%。800 万元以上产品成交量也出现快速上涨，前三季度成交套数达到 132 套，同比上涨 97%。

2016 年酒店式公寓产品呈现“两头热、中间凉”的局面。低总价段产品绝对交易量大幅增长，高总价段产品同比大幅攀升，而本应作为房价上涨主力的 200 万-400 万元总价段产品却表现平平，无论是按绝对增量还是同比增幅比较，市场热度均不及其他两类产品。在今年的前三季度高热的市场背景下，中档产品仍然只落得了“不温不火”的局面。

2016 年前三季度上海酒店式公寓各总价段成交表现

单套总价 (万元)	成交面积 (万平方米)	同比	成交套数	同比	成交金额 (亿元)	同比
[0,100)	15.28	2%	2823	-6%	22.18	8%
[100,200)	24.55	72%	3631	70%	50.36	67%
[200,400)	14.94	32%	1591	31%	41.31	26%
[400,600)	4.43	24%	355	22%	16.97	26%
[600,800)	6.27	566%	386	523%	25.20	509%
[800,1000)	1.11	106%	69	116%	6.14	112%
[1000,∞)	1.43	92%	63	80%	8.19	80%

数据来源：CRIC

区域分布：外郊环区域市场份额近七成，中心区均价不输住宅

分区域来看，2016 年前三季度，酒店式公寓成交主要集中在青浦、嘉定、普陀、松江、宝山等 5 区，按成交面积计算，5 区成交量占到全市总量的 71%。其中青浦区成交规模最大，前三季度成交面积达到 13.2 万平方米，同比上涨 131%，成交套数 1651 套，同比增长 116%，成交金额 22.17 亿元，同比增加 129%。值得注意的是，青浦、嘉定、松江、宝山均是传统意义上的非中心区域，成交均价都低于全市平均；而普陀则是上海市区的“价格洼地”，其真如板块近年房价水平和增速明显不及其他三大城市副中心。

从价格指标来看，静安区成交均价达到 83747 元/平方米，依旧高居首位；新并入静安的原闸北区位列第二，成交均价也超过了 5 万元/平方米。普陀区年内成交均价暴涨 40%，但成交依旧不到 4 万元/平方米，在“浦西七区”中仅高于杨浦和虹口。金山区成交均价最低，仅为 10545 元/平方米，不到全市同类项目成交均价的一半。

由于酒店式公寓成交量较小，单项目推盘对各区成交量变动影响较大，各区域成交规模波动也较为剧烈。具体来看，**今年普陀、宝山等区成交显著增长**，前三季度成交面积分别同比增长 367%和 217%，成交金额增幅达到了 555%和 222%，普陀高·尚领域行政公馆、宝山卓越商务中心等项目均在年内取得了理想的销售业绩。**浦东、杨浦等区成交量则出现明显下滑**，前三季度浦东成交面积为 4.15 万平方米，同比下降 22%，在各区成交面积排名中仅位列第七。

2016 年前三季度上海酒店式公寓各区成交情况

区域	成交面积 (万平方米)	同比	成交套数	同比	成交金额 (亿元)	同比	成交均价 (元/平方米)	同比
青浦	13.20	131%	1651	116%	22.17	129%	16793	-1%
嘉定	11.95	10%	1825	-13%	21.83	47%	18273	33%
普陀	9.41	367%	627	65%	36.01	555%	38247	40%
松江	7.76	23%	1403	61%	16.71	9%	21546	-12%
宝山	5.95	217%	857	243%	13.20	222%	22191	1%
浦东	4.15	-22%	775	-9%	15.27	-4%	36827	23%
奉贤	3.82	-2%	579	39%	7.02	-15%	18363	-14%
闵行	3.08	-13%	245	-25%	6.97	-49%	22610	-42%
金山	3.05	1038%	346	636%	3.22	686%	10545	-31%
徐汇	1.89	656%	286	673%	8.64	1020%	45761	48%
闸北	1.14	-4%	65	-29%	6.32	1%	55385	5%
卢湾	1.01	56%	58	45%	4.76	56%	47126	0%
杨浦	0.97	-69%	126	-66%	3.53	-50%	36615	61%
静安	0.51	214%	60	161%	4.31	274%	83747	19%
虹口	0.07	45%	5	67%	0.20	63%	29322	12%
长宁	0.03	-49%	5	-44%	0.13	-47%	40534	3%
南汇	0.03	-97%	5	-97%	0.05	-97%	17709	2%
合计	68.02	47%	8918	32%	170.35	57%	25043	7%

注：黄浦区无数据

数据来源：CRIC

前景展望：成交规模仍有扩容空间，投资回报或并不尽人意

上海酒店式公寓市场成交规模将进一步扩容，判断依据主要来自于以下三方面：

首先，来自一手住宅市场的竞争正在减弱，近年来上海住宅类产品供应持续收紧，商品住宅市场高端化的现象愈发显著，普通商品住宅与酒店式公寓之间的产品定位差距正在迅速拉开，近年来住宅与酒店式公寓价差的拉大即是铁证。

其次，限贷、限购政策助推需求转移，在失去购房资格之后，将会有更多的投资性需求把目光转向酒店式公寓市场。

最后，产品供应渠道或进一步扩大，为支持建立多层次的住房消费市场，今年国务院发布的《关于加快培育和发展住房租赁市场的若干意见》明确指出，允许将商业用房的实际用途改变为居住，允许将商业用房等按规定改建为租赁住房，并鼓励发展住房租赁业务，这些举措都将进一步增加酒店式公寓产品的有效供应。

但受制于购房者对产品固有认知、以及交易税费高昂的制度壁垒，导致此类产品流通能力差，因此价格涨幅不会比肩传统住宅。投资者也需警惕波动性风险。大部分产品成交依赖投资性需求，此类购房群体对市场的价格波动更为敏感，历史数据已经证明，一旦房地产市场景气深度回落、住宅市场价格出现滞涨，酒店式公寓成交价格往往会先一步下跌。

2010 年-2016 年前三季度上海酒店式公寓市场发展状况

时间	成交面积 (万平方米)	同比	成交套数	同比	成交金额 (亿元)	同比	成交均价 (元/平方米)	同比
2010 年	34.19	——	4938	——	68.96	——	20171	——
2011 年	46.86	37%	6369	29%	103.11	50%	22002	9%
2012 年	57.18	22%	8634	36%	117.38	14%	20528	-7%
2013 年	92.78	62%	13090	52%	211.07	80%	22750	11%
2014 年	61.86	-33%	9144	-30%	136.61	-35%	22083	-3%
2015 年	68.89	11%	9834	8%	165.13	21%	23972	9%
2016 年前三季度	68.02	47%	8918	32%	170.35	57%	25043	7%

数据来源：CRIC

免责声明

数据、观点等引用请注明““由克而瑞研究中心提供”。由于统计时间和口径的差异，可能出现与相关政府部门最终公布数据不一致的情形，则最终以政府部门权威数据为准。文章内容仅供参考，不构成投资建议。投资者据此操作，风险自担。

关于克而瑞信息集团（CRIC）

克而瑞信息集团，隶属于易居（中国）控股有限公司。作为中国最大的房地产信息综合服务商，以现代信息技术为依托的房地产信息及咨询服务为主营业务。克而瑞信息集团拥有中国房地产最大的信息数据库，构筑中国房地产上下游企业（包括开发商、供应商、服务商、投资商）和从业者信息的桥梁，形成资金、信息通路、营销、人才等各类资源的整合平台，为企业提供房地产信息系统、信息集成和解决方案的全面信息综合服务。

关于克而瑞研究中心

克而瑞研究中心是易居旗下克而瑞信息集团的专业研发部门，组建十年以来一直致力于对房地产行业及企业课题的深入探索。迄今为止，已经连续五年发布中国房地产企业销售 TOP50 排行榜，引发业界热烈反响。研究半径不仅涵盖以日、周、月、年时间为线索的四大基础研究领域；还包括宏观、市场、土地、企业战略、企业金融、营销等六大研发方向的深度拓展。每月成果出品超过百份，规模以万字计，为房地产企业、基金、券商、政府相关部门提供专业研究资料。