



易居专题研究系列

50 城租金收益率研究

- 一、50 城租金收益率概况
- 二、三类城市租金收益率比较
- 三、50 城租金收益率排序
- 四、50 城租金收益率趋势

三季度 50 城租金止跌上涨，租金收益率企稳回升

报告摘要：

- 1、三季度，50 城租金收益率为 2.4%，环比增长 0.2%，同比下降 7%。三季度，50 城租金由跌转涨，环比上涨 1%；租金收益率为 2018 年二季度后首次由降转增。三季度，50 城租金结束了连续两个季度的下跌且租金收益率企稳，表明租房市场状况有所好转。随着政策的收紧，三季度房地产市场结束了上半年较火热的状态，市场回归理性，预计未来几个月房地产市场仍将继续降温，租金收益率有望继续保持稳定。
- 2、三季度，一线城市和二线城市租金收益率均有所增长，而二线城市租金收益率则继续下降，主要原因是三季度二线城市租金基本保持稳定，而房价有所上涨。从具体城市上看，南京、杭州和武汉等地租金收益率环比跌幅最大，分别为 7%、7%和 6%，这几个城市均为热点二线城市，租金下跌明显但房价继续上涨。热点二线城市租金的下跌和其上半年房地产市场过热从而挤压居民真实消费能力有一定的关系。

房屋租金收益率，是指一套房屋的年租金收入与房屋价值的比值。租金收益率是衡量房产投资收益的重要指标之一。商品具有使用价值和价值，使用价值决定价值，价格反映价值，但有时候价格会偏离价值中枢，比如房价在某些时间会过高，出现泡沫。租金反映房屋的使用价值，是市场的真实需求。因此可以通过租金收益率来反映房租与房价的偏离度。

一、50 城租金收益率概况

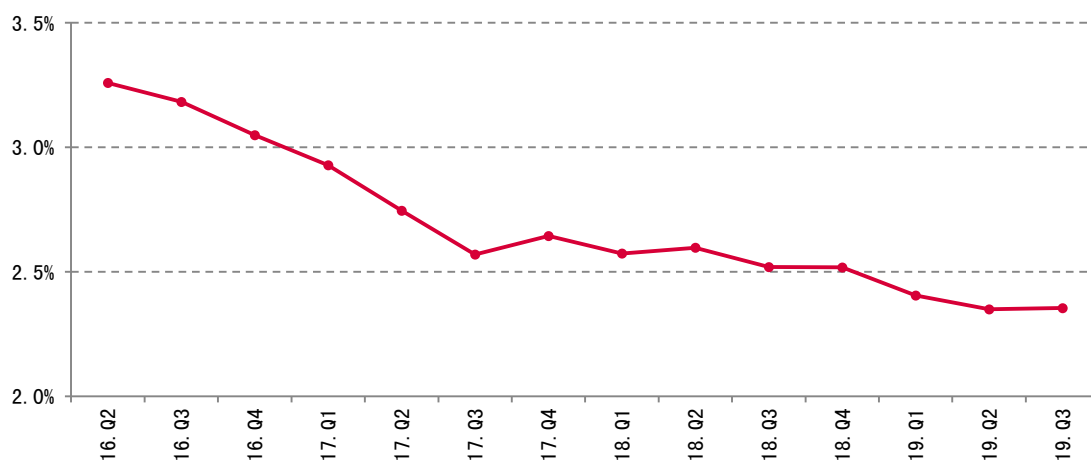
2019 年三季度，根据城市房产网的数据，50 个典型城市租金收益率为 2.4%，环比增长 0.2%，同比下降 7%。三季度，50 城租金由跌转涨，环比上涨 1%；租金收益率为 2018 年二季度后首次由降转增。租金收益率同比下降是因为三季度房价同比上涨 4%，而租金同比下跌 3%，租金上涨速度远小于房价上涨速度。三季度，50 城租金结束了连续两个季度的下跌且租金收益率企稳，表明租房市场状况有所好转。

回顾历史，2017 年三季度至今，租金收益率持续震荡下降，但下降幅度相比 2016 年二季度至 2017 年三季度已经大幅减缓。这主要是因为 2017 年三季度前房价大幅上涨，

租金收益率快速降低，而 2017 年三季度后房价涨幅开始震荡收窄。2018 年经济增速下滑，实体经济低迷导致租房需求减小，而同时楼市持续繁荣，部分城市租赁住房供应量较大，但收入没有增加，导致供大于求，租金下跌。

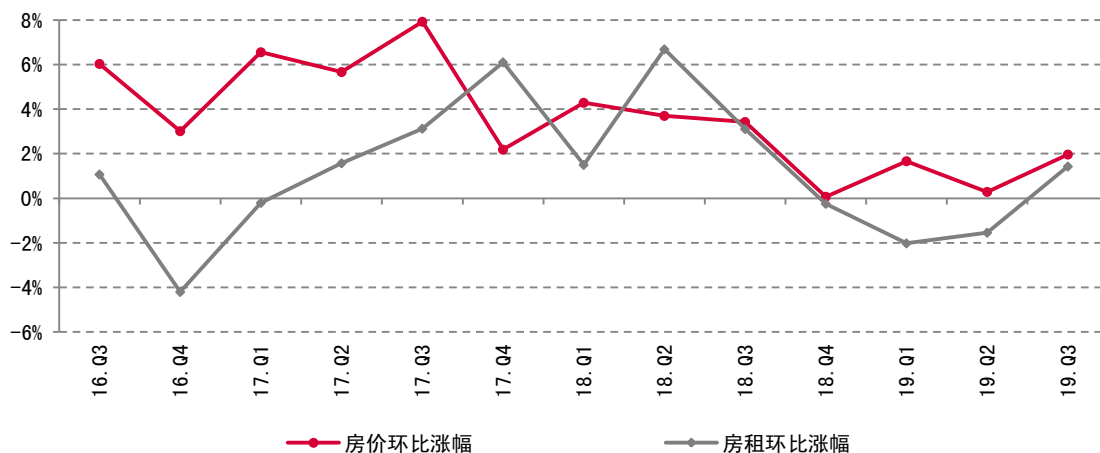
房租相比房价能够较好地剔除其他因素来衡量一个城市真实理性的住房需求情况，2019 年上半年房租连续两个季度下跌，其中三线城市房租下跌最明显。对比房价的持续上涨，房租的提前下跌一方面从需求上看，可能意味着租客的真实需求或者真实消费能力由于实体经济的下滑，以及房价快速上涨导致的租金过快上涨的挤压而下降。此外，劳动力人口从 2013 年以来的持续减少也或是导致长期需求下降的原因之一；另一方面从供给上看，本轮房地产大牛市消化了大量住房库存，其中有相当一部分是投资持有并可以成为租房供给来源。此外，近两年来，政府支持租赁市场的发展，有相当数量的租赁住房供给进入市场，同样增加了供给。因此，需求的相对下滑以及供给的增加或导致了 2019 年上半年租金的持续下跌。

图 1 50 城租金收益率



数据来源：城市房产网、易居研究院

图 2 50 城房价环比涨幅和房租环比涨幅



数据来源：城市房产网、易居研究院

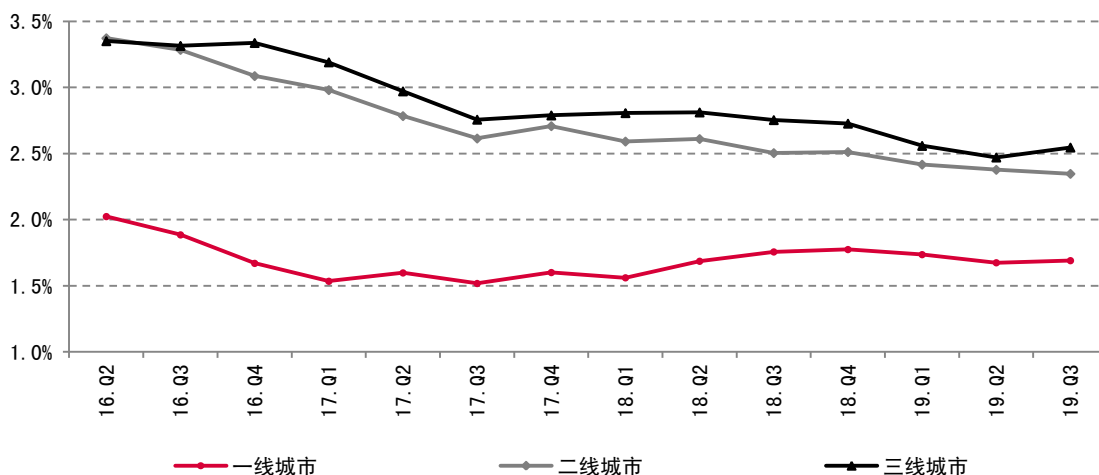
二、三类城市租金收益率比较

2019 年三季度，4 个一线城市的平均租金收益率为 1.7%，环比增长 1%，同比下降 4%，环比由降转增而同比降幅扩大；31 个二线城市平均租金收益率为 2.3%，环比下降 1%，同比下降 6%，环比与同比降幅均收窄；15 个三线城市租金收益率为 2.5%，环比增长 3%，同比下降 8%，环比由降转增，同比降幅收窄。

回顾历史，2016 年二季度以来，二线城市租金收益率始终略低于三线城市，且两者走势比较接近。二三线城市的租金收益率从 2016 年二季度的 3.4% 下降到 2017 年第三季度的 2.7% 左右；2017 年三季度至 2018 年二季度一直维持在 2.6% 至 2.8% 的范围内，走势平稳；2018 年二季度后，租金收益率开始缓慢降低。至 2019 年二季度，二三线城市租金收益率均已跌破 2.5%，其中，三线城市租金收益率下降较快，主要原因是二季度其房价环比上涨 3% 而租金下跌 3%。2019 年上半年，三线城市租金下跌幅度最大，一定程度上体现了三线城市本轮房价的上涨对城市基本面的透支。

相比二线城市和三线城市，一线城市的租金收益率更低：从 2016 年二季度的 2.0% 下降到 2017 年一季度的 1.5%；2017 年一季度至 2018 年一季度维持在 1.5% 至 1.6% 的范围内；2018 年一季度至三季度逐步上升至 1.8%，主要原因是房价涨幅收窄；2018 年三季度至 2019 年二季度持续降低。

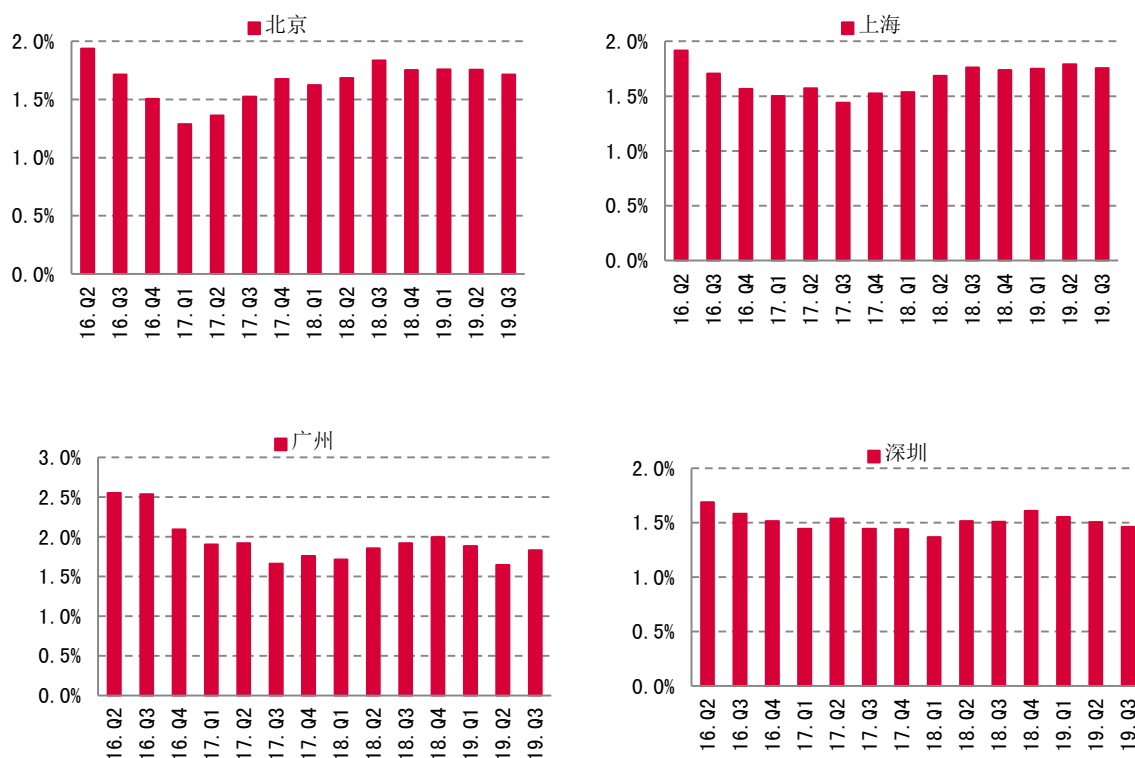
图 3 三类城市租金收益率



数据来源：城市房产网、易居研究院

具体城市看，北上广深 4 个城市的租金收益率分别为 1.7%、1.8%、1.8%和 1.5%，环比增幅分别为-2%、-2%、11%和-3%。其中，广州租金收益率增长是因为租金上涨较明显同时房价保持不变；其他 3 个城市租金收益率下跌主要原因均是房价涨幅超过租金涨幅。4 城租金收益率的同比涨幅分别为-7%、0%、-5%和-3%。2018 年 4 季度以来，北京租金收益率基本保持平稳；上海小幅上升；深圳逐步下降；广州快速下降，出现了较明显的内部分化。比较重要的一个原因是北京与上海房地产市场较早调控、降温，而深圳和广州楼市则仍有相对较强的表现。随着 2019 年三季度广州楼市的降温，其租金收益率开始上升。

图 4 4 个一线城市租金收益率



数据来源：城市房产网、易居研究院

三、50 城租金收益率排序

对三季度全国 50 个典型城市租金收益率进行排序。从排行中可以看出，排名前 5 的城市分别为韶关(3.8%)、乌鲁木齐(3.6%)、锦州(3.4%)、湛江(3.2%)和西宁(3.2%)，主要是弱二线城市和三线城市，近几年房价整体涨幅不大，租金稳步上涨，租金上涨幅度与房价上涨幅度相近，因此租金收益率较高。

租金收益率最低的 5 个城市分别为厦门(1.2%)、深圳(1.5%)、青岛(1.5%)、福州(1.5%)和三亚(1.5%)，这些城市的房价水平远超租金水平，并且近几年房价涨幅远大于租金涨幅。厦门本轮以来房价涨幅巨大，积累了一定的泡沫，租金涨幅远小于房价涨幅，因此租金收益率从 2016 年二季度来一直维持在 50 城中最低水平。

表 1 50 个典型城市租金收益率

城市	收益率	城市	收益率	城市	收益率	城市	收益率	城市	收益率
韶关	3.8%	哈尔滨	3.0%	昆明	2.5%	烟台	2.1%	北京	1.7%
乌鲁木齐	3.6%	长沙	2.9%	成都	2.4%	杭州	2.0%	唐山	1.7%
锦州	3.4%	南宁	2.9%	西安	2.3%	武汉	2.0%	宁波	1.7%
湛江	3.2%	兰州	2.9%	洛阳	2.3%	合肥	1.9%	石家庄	1.7%
西宁	3.2%	赣州	2.7%	太原	2.3%	无锡	1.9%	南京	1.6%
牡丹江	3.2%	重庆	2.7%	蚌埠	2.2%	温州	1.8%	三亚	1.5%
桂林	3.2%	沈阳	2.7%	郑州	2.2%	济南	1.8%	福州	1.5%
宜昌	3.1%	贵阳	2.7%	南昌	2.2%	广州	1.8%	青岛	1.5%
银川	3.1%	大连	2.6%	大理	2.2%	天津	1.8%	深圳	1.5%
长春	3.1%	海口	2.6%	呼和浩特	2.2%	上海	1.8%	厦门	1.2%

数据来源：城市房产网、易居研究院

对三季度全国 50 个典型城市租金收益率的环比涨幅进行排序。从排行中可以看出，涨幅较大的 5 个城市分别为广州（11%）、锦州（9%）、洛阳（9%）、韶关（9%）和湛江（6%）。这几个城市的租金均环比涨幅较大，而房价环比下跌或持平，因此导致了租金收益率的上升。环比涨幅为正的 23 城，比第二季度多了 9 城，租金收益率上升的城市略少于租金收益率下降的城市，相比二季度有所好转。

从环比跌幅数据看，南京、杭州和武汉等地租金收益率环比跌幅最大，分别为 7%、7%和 6%，该类城市均为热点二线城市，且三季度均为租金下跌明显但房价继续上涨的城市，这和其上半年房地产市场过热从而挤压居民真实消费能力有一定关系。

表 2 50 个典型城市租金收益率环比涨幅

城市	涨幅	城市	涨幅	城市	涨幅	城市	涨幅	城市	涨幅
广州	11%	南昌	3%	牡丹江	1%	成都	-1%	哈尔滨	-4%
锦州	9%	烟台	3%	三亚	1%	福州	-2%	天津	-4%
洛阳	9%	桂林	2%	温州	0%	西安	-2%	呼和浩特	-5%
韶关	9%	海口	2%	长春	0%	唐山	-2%	西宁	-5%
湛江	6%	大连	2%	合肥	0%	兰州	-2%	青岛	-5%
重庆	4%	南宁	2%	赣州	0%	上海	-2%	银川	-5%
厦门	4%	大理	2%	宁波	0%	无锡	-2%	贵阳	-6%
长沙	4%	沈阳	1%	济南	-1%	北京	-2%	武汉	-6%
石家庄	4%	昆明	1%	郑州	-1%	深圳	-3%	杭州	-7%
宜昌	3%	乌鲁木齐	1%	蚌埠	-1%	太原	-3%	南京	-7%

数据来源：城市房产网、易居研究院

对二季度全国 50 个典型城市租金收益率的同比涨幅进行排序。涨幅较大的 5 个城

市分别为锦州（9%）、石家庄（6%）、重庆（6%）、济南（4%）和宜昌（3%）。同比跌幅最大的 5 个城市为哈尔滨（-20%）、唐山（-20%）、烟台（-19%）、三亚（-19%）和赣州（-18%）。

表 3 50 个典型城市租金收益率同比涨幅

城市	涨幅	城市	涨幅	城市	涨幅	城市	涨幅	城市	涨幅
锦州	9%	厦门	-1%	昆明	-5%	蚌埠	-7%	南京	-11%
石家庄	6%	韶关	-2%	牡丹江	-5%	洛阳	-8%	温州	-12%
重庆	6%	福州	-2%	太原	-5%	无锡	-8%	宁波	-16%
济南	4%	西安	-2%	湛江	-6%	武汉	-8%	西宁	-17%
宜昌	3%	深圳	-3%	杭州	-6%	大连	-8%	银川	-18%
天津	3%	成都	-3%	大理	-6%	呼和浩特	-8%	赣州	-18%
乌鲁木齐	2%	长春	-4%	郑州	-6%	桂林	-9%	三亚	-19%
海口	1%	沈阳	-4%	兰州	-6%	贵阳	-9%	烟台	-19%
长沙	0%	南昌	-4%	合肥	-7%	南宁	-9%	唐山	-20%
上海	0%	广州	-5%	北京	-7%	青岛	-10%	哈尔滨	-20%

数据来源：城市房产网、易居研究院

四、50 城租金收益率趋势

我国部分城市长期以来租金收益率较低，这主要是由于房价涨幅过大，租金上涨速度小于房价上涨速度。而租金反映房屋的使用价值，是市场的真实需求，房价与租金背离，说明房价存在一定程度的泡沫。

一季度，部分城市房地产市场出现了“小阳春”，4月19日中央政治局会议上再次提及“房住不炒”，同时住建部分别于4月和5月对10个房价涨幅较明显的城市进行了预警提示。此外，由于一季度房企融资较多，资金宽松，部分房企拿地比较激进，5月底多家房企被列入暂停公开市场发债业务名单，监管部门将收紧部分房企公开市场融资，包括债券及ABS产品，同时住建部针对“地王”现象点名部分开发商。7月初，部分信托公司接到银保监会的指导，收紧房地产信托业务；同时，国家发改委要求，房企发行外债只能用于置换未来一年内到期的中长期境外债务，进一步限制了房企资金来源。

7月30日中央政治局会议首次提出“不将房地产作为短期刺激经济的手段”，每逢经济下行时期便刺激房地产的预期被打破，随后房地产市场降温明显。

随着政策的收紧，三季度房地产市场结束了上半年的火热状态，市场回归理性，租金重新上涨，租金收益率开始企稳。预计未来几个月房地产市场仍将继续降温，租金收益率有望保持稳定。

附注：

50 个典型城市分别为：北京、上海、广州、深圳、天津、石家庄、太原、呼和浩特、沈阳、大连、长春、哈尔滨、南京、杭州、宁波、合肥、福州、厦门、南昌、济南、青岛、郑州、武汉、长沙、南宁、海口、重庆、成都、贵阳、昆明、西安、兰州、西宁、银川、乌鲁木齐、唐山、锦州、牡丹江、无锡、温州、蚌埠、赣州、烟台、洛阳、宜昌、湛江、韶关、桂林、三亚、大理。其中一线城市 4 个、二线城市 31 个、三线城市 15 个。

执笔人：上海易居房地产研究院 研究员 王若辰

邮 箱：wangruochen@ehousechina.com

电 话：021-60868916

联系方式

地 址：上海市广中路788号秋实楼10楼

邮政编码：200072

传 真：021-60868811

网 址：<http://www.yiju.org/>

免 责 声 明

本报告的信息均来源于公开资料，本机构对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考。本报告版权仅为本机构所有，未经许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为上海易居房地产研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。