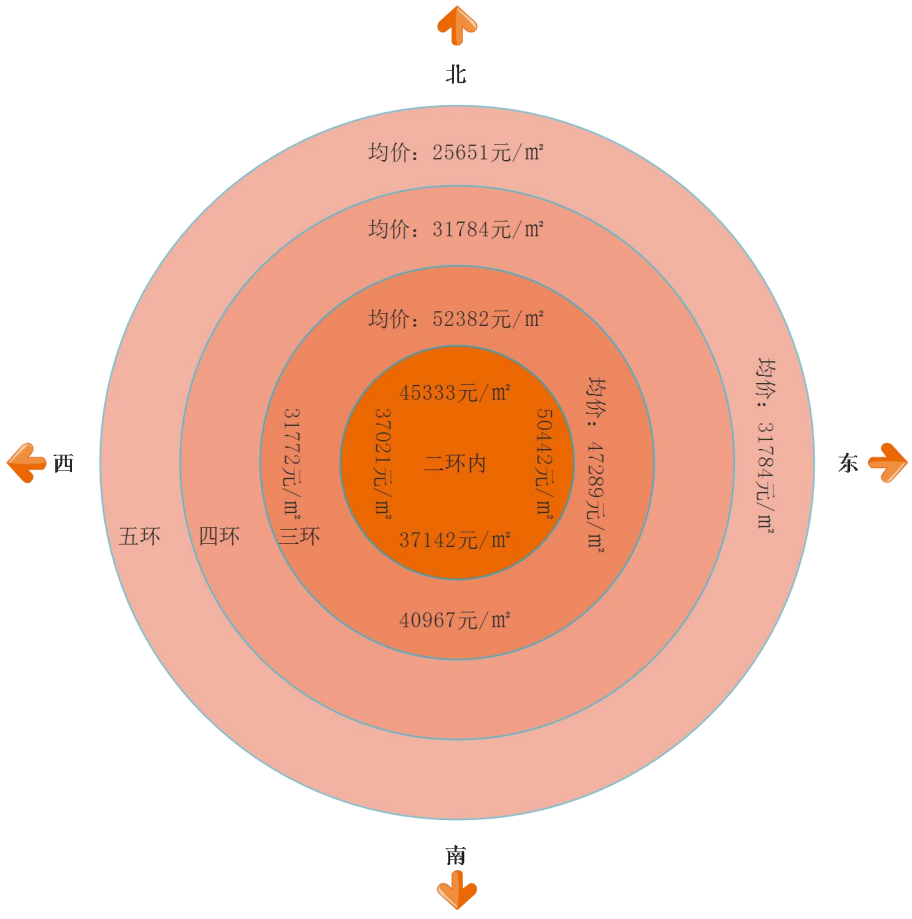
北京|上海酒店资产价格分析

一、综述

国内酒店资产交易频率相对较低，每年成交数量有限，但追求较高价值的投资人却静目待观。继续用于酒店经营的目的的投资人大量下滑，写字楼与酒店的收益差致使更多投资人将收购的酒店项目用于改造，写字楼、共享空间等用途的投资目的占比提高。我们重点关注北京和上海的酒店资产出售报价情况，帮助投资人及业主从宏观上了解酒店资产的价格层次，便于交易的价格衡量。

二、北京酒店资产价格分析

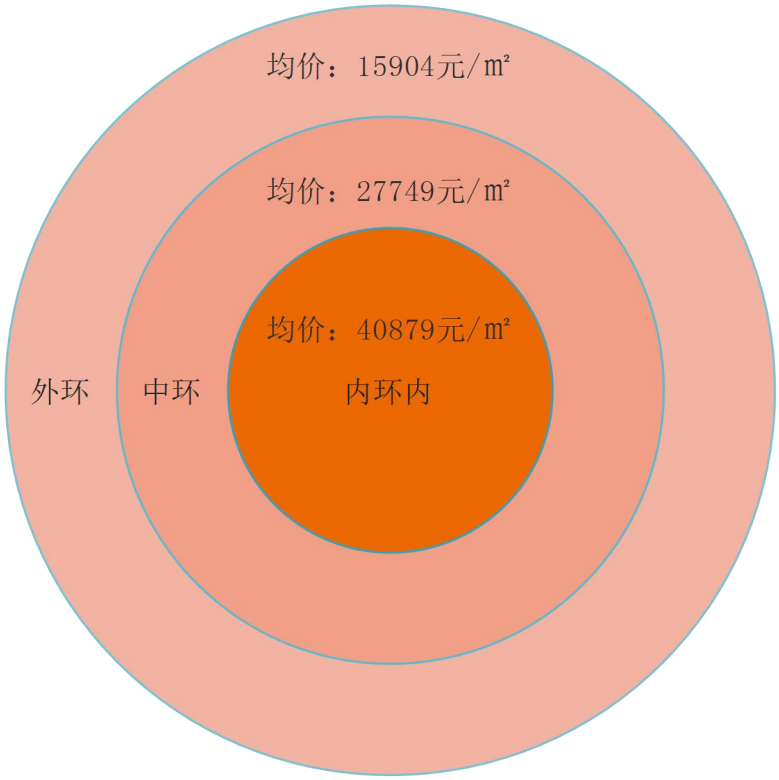


注：以上价格均为业主的出售报价，并不代表实际成交价格

北京在城市发展中出现了较为明显的去核心化，在北侧和东侧形成了较好的酒店资产价格空间。望京、上地的酒店出售报价均超过西侧和南侧的报价。即使在北京的核心区（二环内），酒店出售的价格落差也较为明显，主要原因在于酒店所处的区位是否具备未来的资产价值和商业运作空间。

北京区域的酒店资产相对上海价格略高，主要原因在于北京的酒店资产中国有资产含量较高（因国有资产在价格评估时，并非依据市场的价格体系，导致酒店资产价格率高于市场价格）。其次，北京的商业租金价格略高于上海（例：上海陆家嘴和北京金融街附近写字楼价格对比。上海陆家嘴出租均价约 10 元/㎡左右，北京金融街同规格写字楼价格 14 元/㎡左右）。2015 年，北京酒店资产成交的价格比业主报价降幅约 30%，至今，北京酒店资产并未出现超过 45000 元/㎡及以上的成交价格（查询 2015 年酒店资产成交情况，请查阅酒店产权网发布的“2015 年中国酒店产权交易分析报告”。

三、上海酒店资产价格分析



注：以上价格均为业主的出售报价，并不代表实际成交价格

上海的酒店资产价值主要还以位置为中心的表现形式，以内环为中心向外扩散的价格体系。在上海酒店资产中，我们抽提的样本中最高的酒店资产报价为 65000 元/㎡，而在北京的出售报价中，最高的报价为 100000 元/㎡（国有资产）。在酒店资产资产调查中，上海外滩、陆家嘴等地的酒店出售单价报价均在 50000 元/㎡左右（同位写字楼价格为 90000 元/㎡左右）。上海的外延区域如虹桥商务中心、漕河泾开发区等区域的酒店资产价格并未如北京外延酒店资产表现的更好。

从成交活跃程度上看，上海的酒店资产交易量高于北京，最大的原因在于上海更加具备酒店资产的市场价格体系（少了国有酒店资产的价格干预，酒店资产纯市场价格更加灵活）。成交量也高于北京的酒店资产也属理性范围。

四、酒店资产趋势分析

1、评估方式不同导致的价值认定系统不同

在国内酒店资产的价值评估中，因为存在多样化的评估方式，导致交易双方对酒店资产的评估方式不同，在实际成交时存在的成交价格难以达成一致。投资人更多的使用投资回报评估方式对酒店进行评估，而业主则多参考成本价加溢价的方式进行评估，因此，价格成为了众多案例中最为难以平衡的环节。（在国内的众多评估机构出具的评估价格中，基本没有对成交价格给出较高的预期和判断，评估价格距离成交价格的差距还存在理解上的差距），在未来较长时间内，评估方式将成为酒店资产成交长期存在的障碍。

2、酒店资产价格并不会随着住宅价格提升

我们也遇到不少酒店业主，对酒店资产的报价根据周边的住宅价格为参照或者以写字楼为参照，这无形中给酒店资产带来了虚假的繁荣。酒店资产作为流动性较小的资产与住宅不动产不可相提并论。主要原因在于国内住宅不动产的估价并非以投资回报来测算，但商业不动产投资则一定是按照投资回报测算。

国内酒店资产存量较大，加之酒店资产流动性不足，致使在供需平衡中难以与住宅不动产相比，缺乏流动性的资产不会具有良好的价格支撑，这也是我们对酒店资产未来价格不会继续提高的根本原因。另外，北京对城市外延扩大，导致核心区的价值有所偏移，在一定程度上将会吸收核心区域的酒店资产价值。也为投资人在外延区域投资提

供了新的机会。我们判断，在城市外延中心的酒店资产投资将会更加理智。

3、酒店资产的用途改造价值空间巨大

绝大多的酒店投资人群体中，对于一线城市不动产的投资回报率要求普遍超过 6%，二、三线城市的回报率要求会更高。导致该情况的原因在于：一线城市具有更好的资产投资安全性和较高的折现能力。二、三线城市较一线城市相比，缺乏该两项指标或者该两项指标不如一线城市，那么，投资二、三线城市的回报预期将会更高（高风险高回报）。在一线城市，因为酒店收益相对较低，故此，在实现改造的可能性下（如改造写字楼或共享空间），投资收益将比酒店至少提升30%以上，这也决定了更多的商业地产投资的方向选择了酒店不动产。

在酒店产权网成交的案例中如上海某酒店，原有业主将酒店出租给某公司经营，租金 3 元/㎡，2015 年底，某投资公司收购该酒店项目，将其改造为创客空间，经过运作和品牌嫁接后，该项目租金收益达到 7 元/㎡，这就为收益提供了更大的空间，况且，创意空间在运营成本上远低于酒店运营。当然，更多的基于功能改造案例只限于一线城市的核心区域。

酒店产权网 研究中心