

CBRE

世邦魏理仕研究部

2024年上海长租公寓 市场报告

主题报告

2024年



目录



01 租房青年的特征与偏好



02 供应冲击下的租赁表现



03 政策加持下的投资趋势

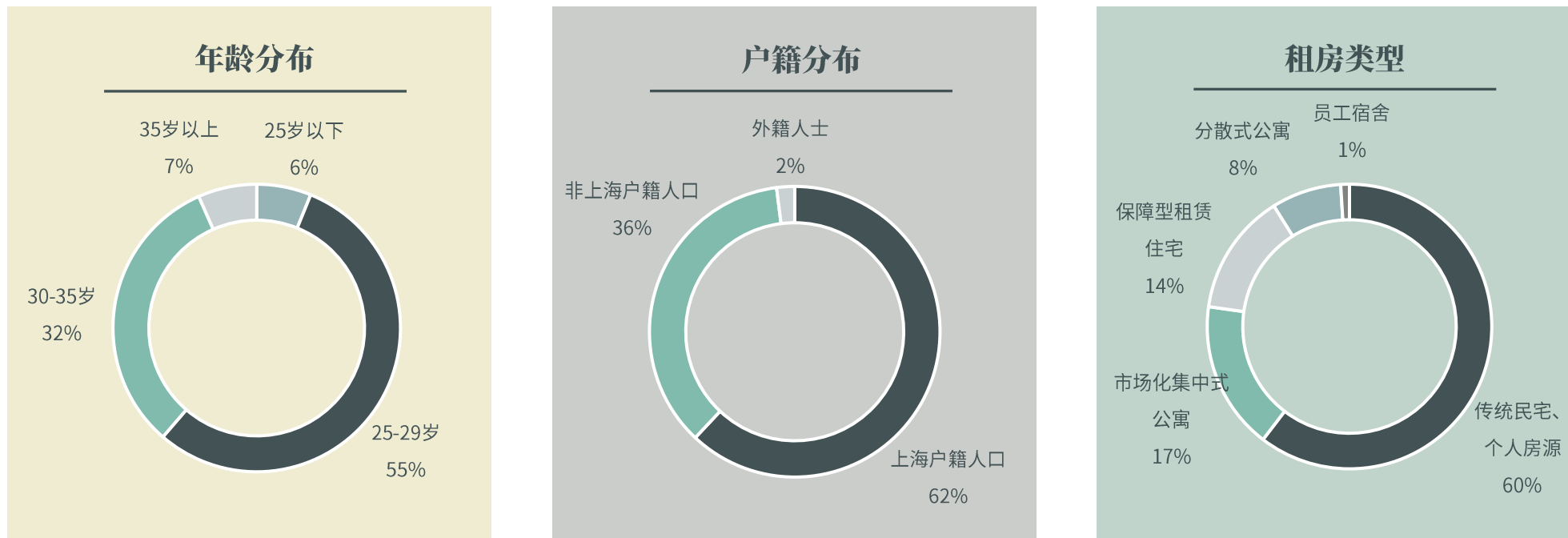
租房青年的 特征与偏好



上海租房人口基本特征

为了解当下租房青年的基本特征及其需求偏好与消费习惯，CBRE世邦魏理仕发起上海租房人口问卷调查¹。调查结果显示，上海租房青年主要年龄段集中在25-35岁，占到受访人数的87%。62%的租户拥有上海户籍，其中近六成为“新上海人”。传统民宅为60%租房青年所选择的房屋类型，市场化集中式公寓及保障性租赁住房次之，合计占比31%，我们将在本篇报告后文中聚焦以这两类租赁住房类型为代表的长租公寓²并对其客群特征、租赁表现及投资趋势进行重点探讨。

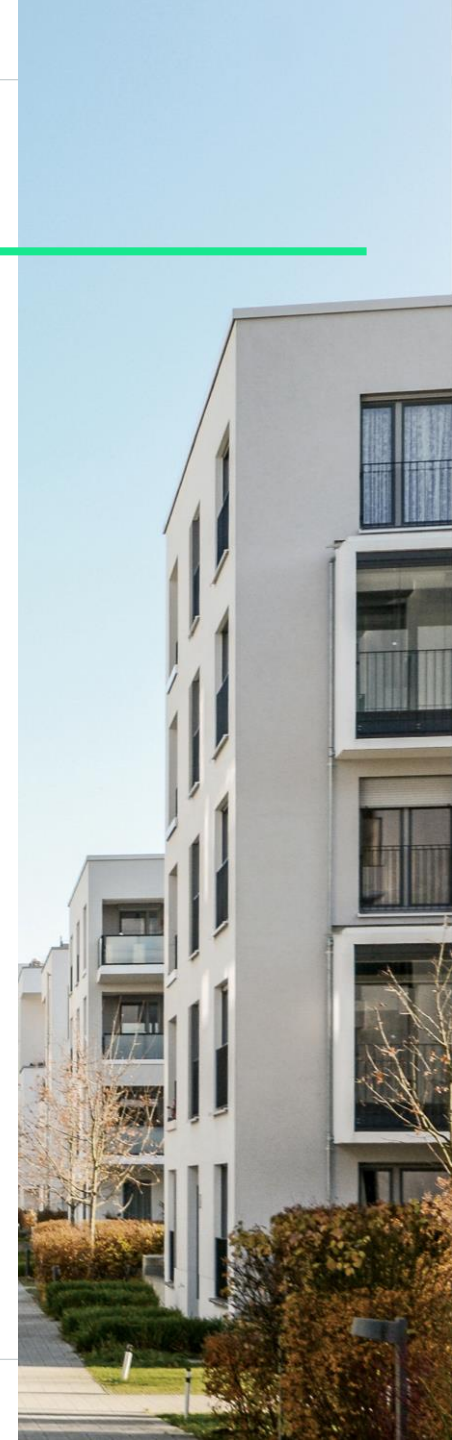
图表1：上海租房人口问卷调查受访者构成



1：上海租房人口问卷调查，调查于2024年5月22日启动，6月22日截至，总计收回问卷212份

2：长租公寓在文中特指集中式长租公寓，即通过集中管理并出租给个人或企业用以居住来获取租金收益的独立物业，通常包括市场化集中式公寓(或称“市场化公寓”)及保障性租赁住房(或称“保租房”)两大类

数据来源：世邦魏理仕研究部，2024年11月



长租公寓客群画像

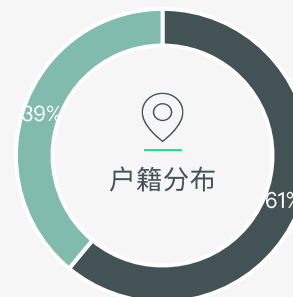
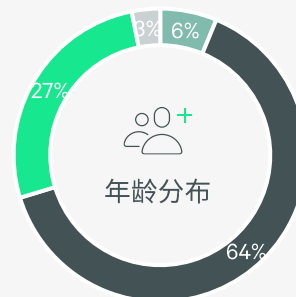
基于上海租房人口问卷调查结果，我们发现长租公寓客群画像的基本特征如下：

- 91%的长租公寓租户年龄在25-35岁之间；
- 独居整租为主的租住形式使得单间及一居室成为主力户型，六成租户的月租金在5000元以下；
- 长租公寓租户的租房意愿较强，69%计划在未来三年维持租房状态，高于传统民宅租户的55%；
- 39%的租户可以接受房租预算占到收入的30%以上，84%的租户表示将维持或增加其未来三年的房租预算；
- 区位优势、交通便利度与房租预算是租户在租房时优先考虑的前三大因素；
- 朝向与采光、独立阳台、独立厨房是最受租户重视的房间配置，市场化公寓租户对装修风格、公区配套和商圈配套的要求更高；

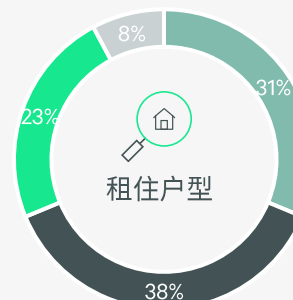
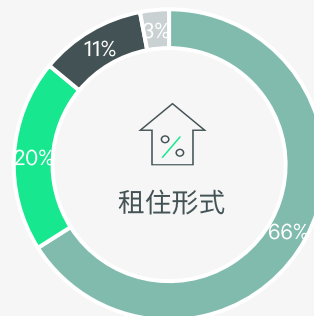
更多详细信息请参考第6、7页。

图表2：上海长租公寓客群画像

■ 25岁以下 ■ 25-29岁 ■ 30-35岁 ■ 35岁以上 ■ 上海户籍人口 ■ 非上海户籍人口



■ 独居整租 ■ 家庭整租 ■ 朋友合租 ■ 陌生人合租 ■ 单间 ■ 一居室 ■ 两居室 ■ 三居及以上

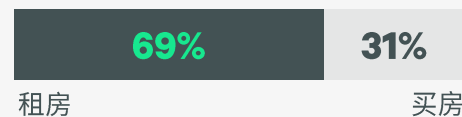


长租公寓租户调查

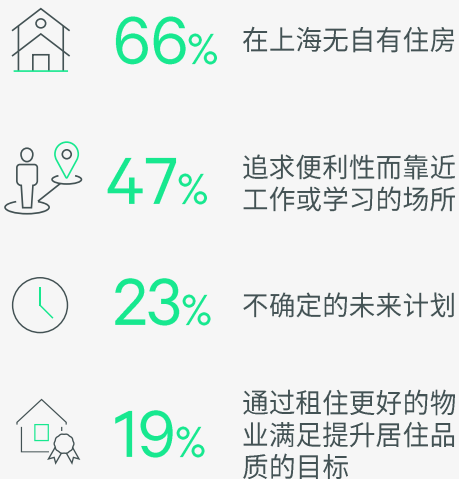
租房意愿

租住观念

计划未来三年

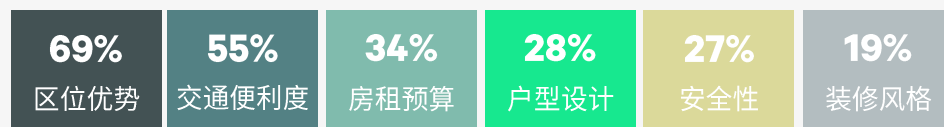


租房原因

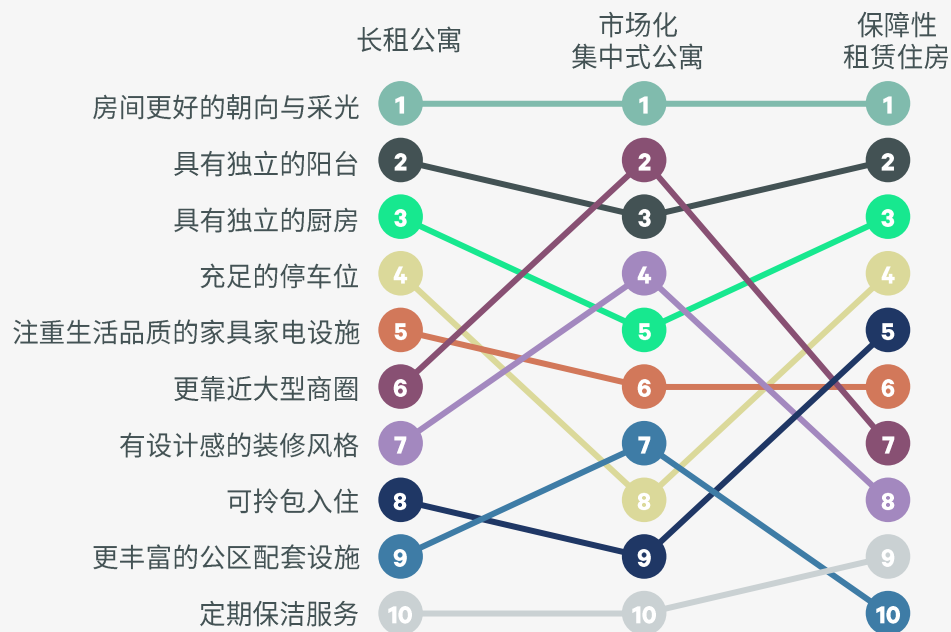


租住偏好

租房时优先考虑因素

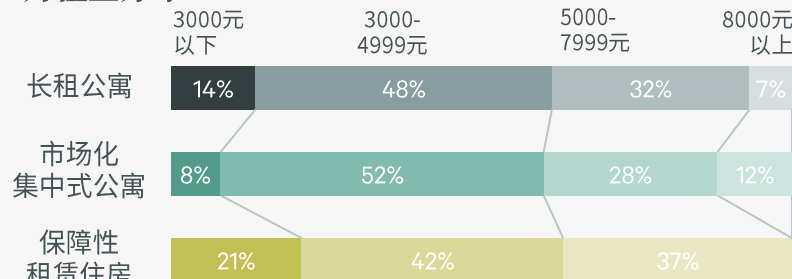


愿意为以下因素支付更多的租金



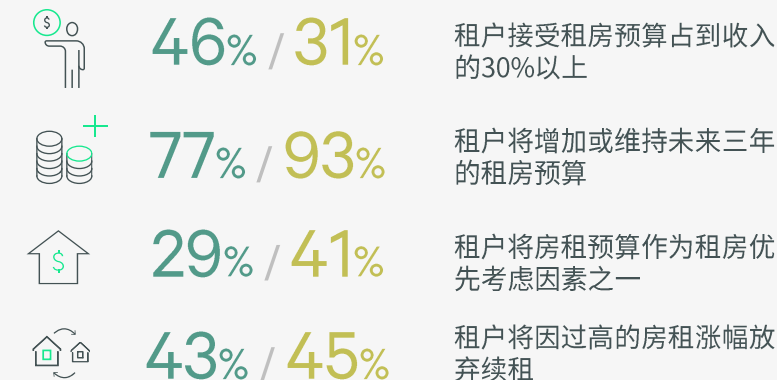
租房消费

月租金分布



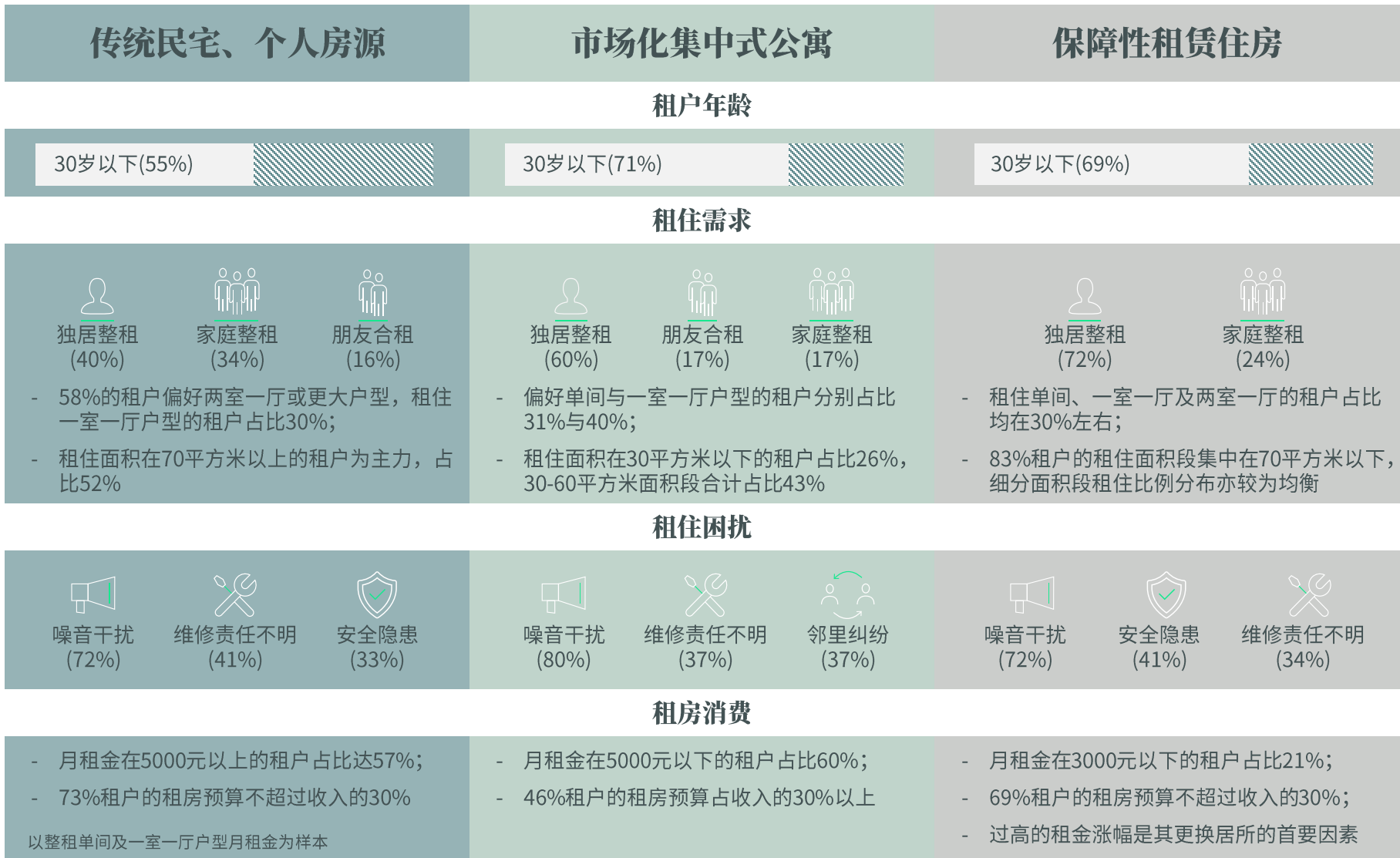
以整租单间及一室一厅户型月租金为样本

消费观念



数据来源：世邦魏理仕研究部，2024年11月

不同类型公寓 租户画像比对



数据来源：世邦魏理仕研究部，2024年11月

供应冲击下的 租赁表现



上海长租公寓市场概览³

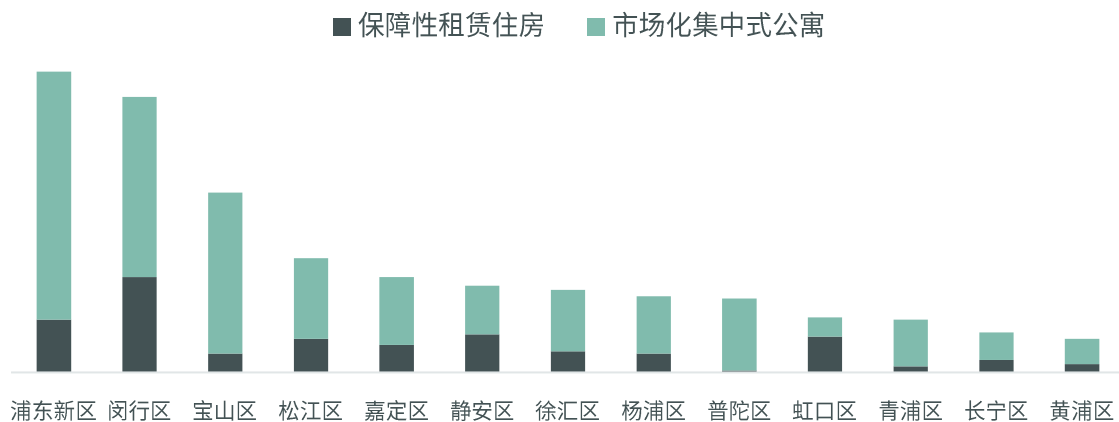
总存量
706家 / 31.4 万间

新增供应
86家 / 4.9 万间

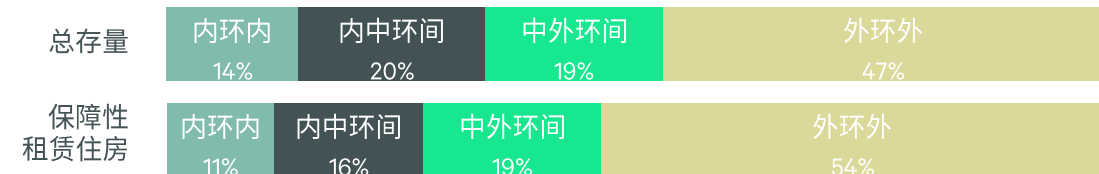
出租率
90.4%

单间租金坪效
149元每月每平方米

长租公寓项目行政区分布 (依据项目数量)



长租公寓项目环线分布 (依据项目数量)



主要长租公寓品牌项目数量占比

排名	品牌	占比
#1	魔方公寓	15%
4	瓴寓	5%
5	友间公寓	3%
#2	城家公寓	12%
6	冠寓	3%
7	城方	3%
8	佰舍	3%
#3	自如寓	11%
9	陆家嘴乐居	2%
10	乐乎公寓	2%

3: 租赁市场数据收集节点至2024年七月
数据来源: 世邦魏理仕研究部, 2024年11月

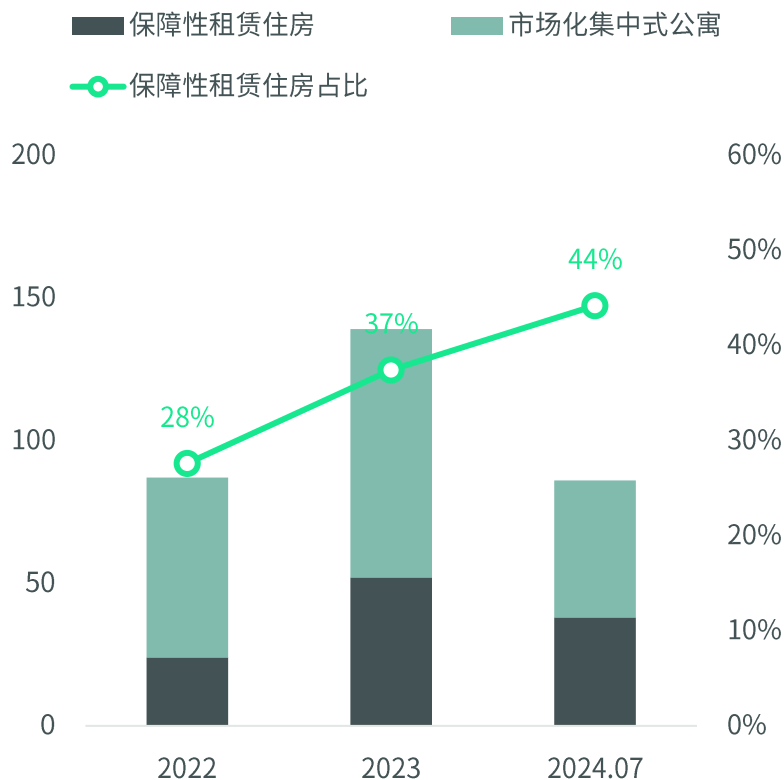


保障性租赁住房加速入市

截至2024年七月，上海长租公寓市场共计录得86家新项目入市，合计房源达4.9万间，占到整体市场约16%比重。其中，积极扩张的品牌依然以自如寓、魔方公寓及城家公寓等头部品牌为主。

近年来上海长租公寓市场供给侧最主要的趋势之一是保障性租赁住房（下文简称为保租房）的集中入市。数据显示，2022年、2023年和2024年前七个月新增供应中保租房项目数量占比分别为28%、37%和44%，呈现持续提升趋势。截至2024年7月底，保租房房源数量已经基本占据上海长租公寓市场的半壁江山，占比49%。

图表3：上海长租公寓新增供应（依据项目数量）



通过对比保租房与市场化公寓的环线分布与租金坪效，我们发现，保租房房源数量占比随环线外移而逐渐上升，其所带来的市场竞争也使得保租房与市场化公寓的租金坪效随环线外移而逐渐趋同。值得一提的是，在中环内区域，受益于保租房供给影响相对较小，且目标客群消费能力和消费升级意愿较强，市场化公寓得以凭借其自身区位优势、项目品质和配套优势，实现较明显的租金溢价。

图表4：上海长租公寓平均租金坪效（元每月每平方米）

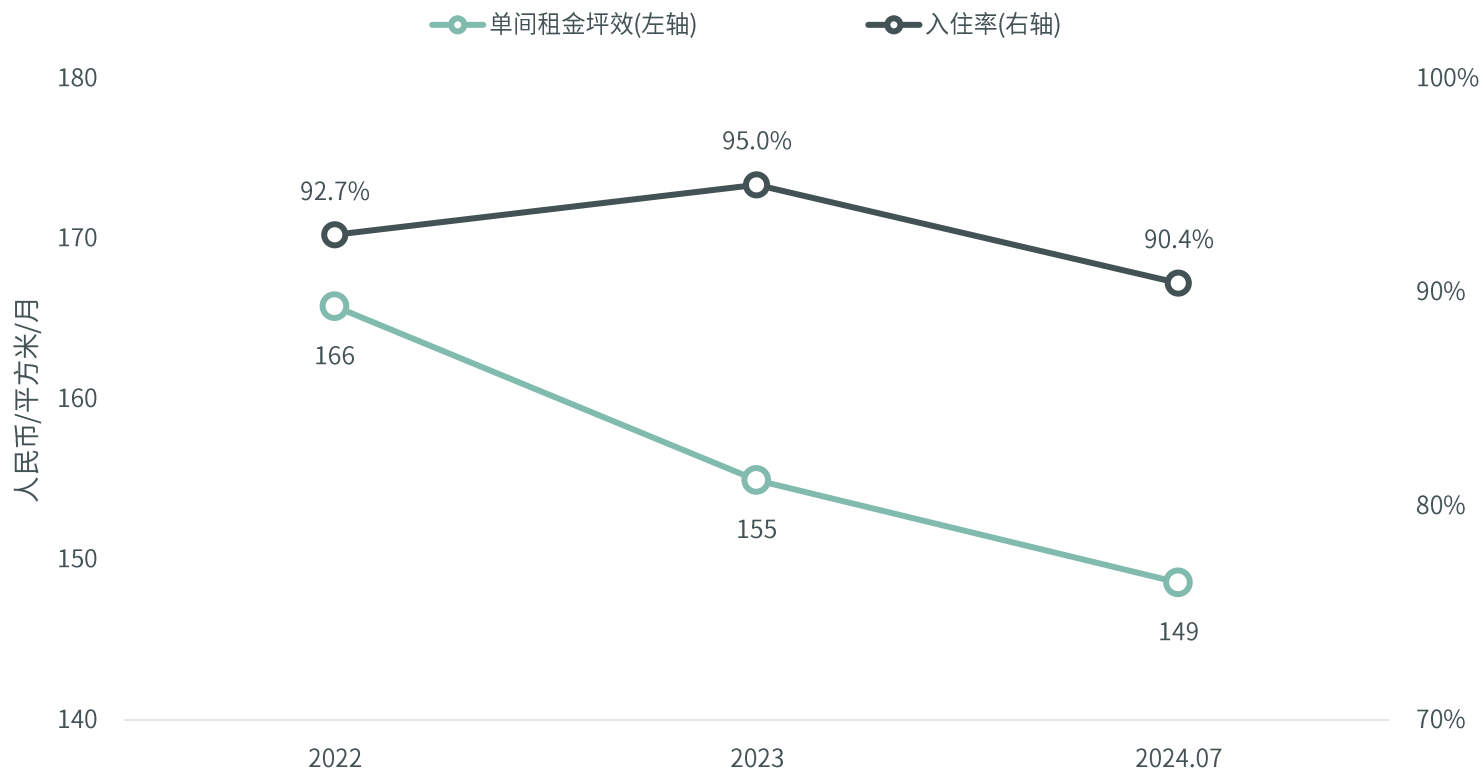
	中环内	中外环间	外环外
保障性租赁住房房源数量占比	37%	47%	54%
全市平均	200	149	104
保障性租赁住房	184	145	105
市场化集中式公寓	206	151	104

数据来源：世邦魏理仕研究部，2024年11月

租金短期承压，出租率保持在90%以上

保租房新增供应的大幅增加，加之大多数项目单体规模偏大，导致市场去化压力有所增加，租金随之承压。CBRE的监测数据显示，2024年七月上海长租公寓单间户型的平均租金坪效为149元/月，较2023年底下跌4.1%。整体出租率也略有下滑，但仍保持在90%以上的水平，显示住房租赁需求仍相对强劲。

图表5：上海长租公寓入住率及租金走势



数据来源：世邦魏理仕研究部，2024年11月

供应过峰，市场有望重回增长轨道

基于租赁住宅用地供应推算，2024-2028年间，上海长租公寓将迎来共计18.8万套房源入市，其中住宅用地自持部分仅占到未来供应的5%，协议划拨用地占24%，其余均为租赁住宅用地（R4）。由环线分布来看，外环外仍为保租房的主要供应区域，中环内区域占比为25%，内环内占比低至4%。

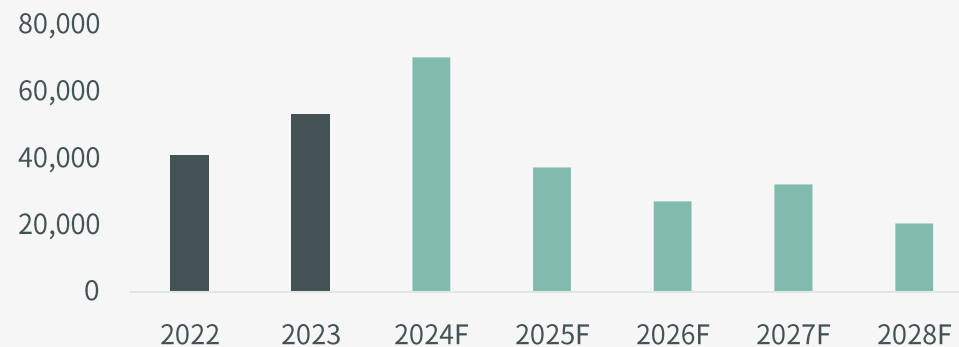
从供应的节奏来看，2024年的预期入市达到7.0万套房源，成为阶段性的供应高峰。自2025年起，全市未来供应规模将有所缩减，进而减缓市场去化压力。而从需求侧来看，得益于近年来上海人才引进力度的不断加大和落户政策的进一步放开，2023年落户人口数量迎来新高，约7.8万人，其中近4.5万人为人才引进落户。这一趋势在2024年得以延续，前三季度落户人口数量接近5.5万人，新市民的租房需求有望持续增长。

因此，随着供需平衡的逐步改善，我们预计出租率和租金将在2025年或2026年重新回到增长轨道。过去20年间，除少数年份的短暂回调外，上海住房租金价格指数总体上呈现持续攀升走势，年均涨幅为2.8%。

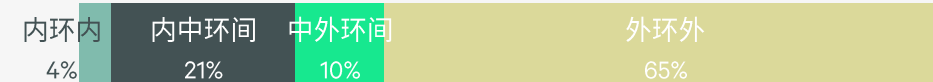
按上海第七次人口普查的统计数据推算，截至2020年底上海租房人群共计约310万户，据此测算的上海长租公寓渗透率约为10%，由租房消费升级驱动的结构增长空间仍然充足。根据Oxford Economics的预测，上海居民的可支配收入将在2023-2033年期间年均增长5%，这将为住房租金的长期走势提供有力支撑。而我们此次发起的上海租房人群调查的一些发现也能与此有较好地印证：69%的长租公寓租户预计未来三年将维持租房状态，84%预计将维持或增加其房租开支。

数据来源：上海统计局，世邦魏理仕研究部，2024年11月

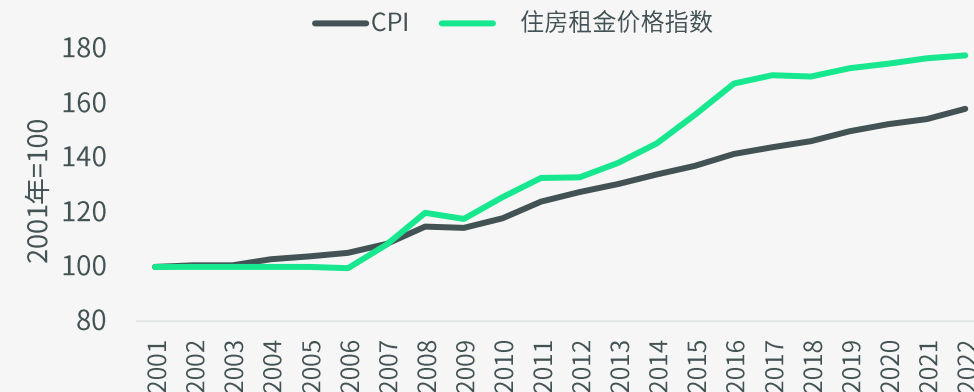
图表6：上海保障性租赁住房供应量



2024-2028年未来供应环线分布（依据房源套数）



图表7：上海住房租金价格指数与CPI



政策加持下的 投资趋势



投资意向高涨，上海是国内长租公寓投资焦点

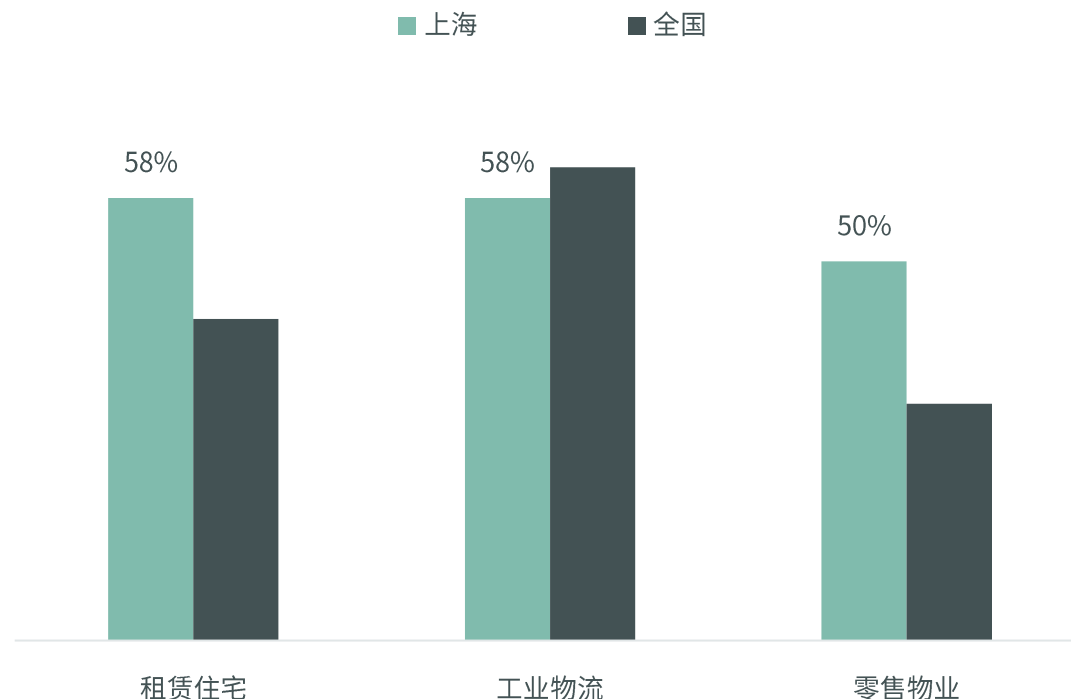
今年年末最新完成的投资者意向调查数据显示，上海投资者对于租赁住宅投资青睐程度不断提升，由上年的43%上涨至58%，并高于全国投资者对于该资产类型偏好程度的平均水平。

在投资策略方面，增值型投资为投资者最为青睐的投资策略，尤以地产基金类投资者为代表，年内录得由建信住房租赁基金与睿星资本联合收购轻工国际大厦并加以转性改造为长租公寓的案例，同样受到该类投资者青睐的还有机会型投资。另一方面，地产公司与机构投资者更偏好核心增值型交易策略。差异化的投资策略也反映不同投资者在风险偏好、成本控制以及运营能力上的区别。

图表9：2025年各类投资者针对长租公寓物业所青睐的投资策略



图表8：2025年最受投资者青睐的物业类型



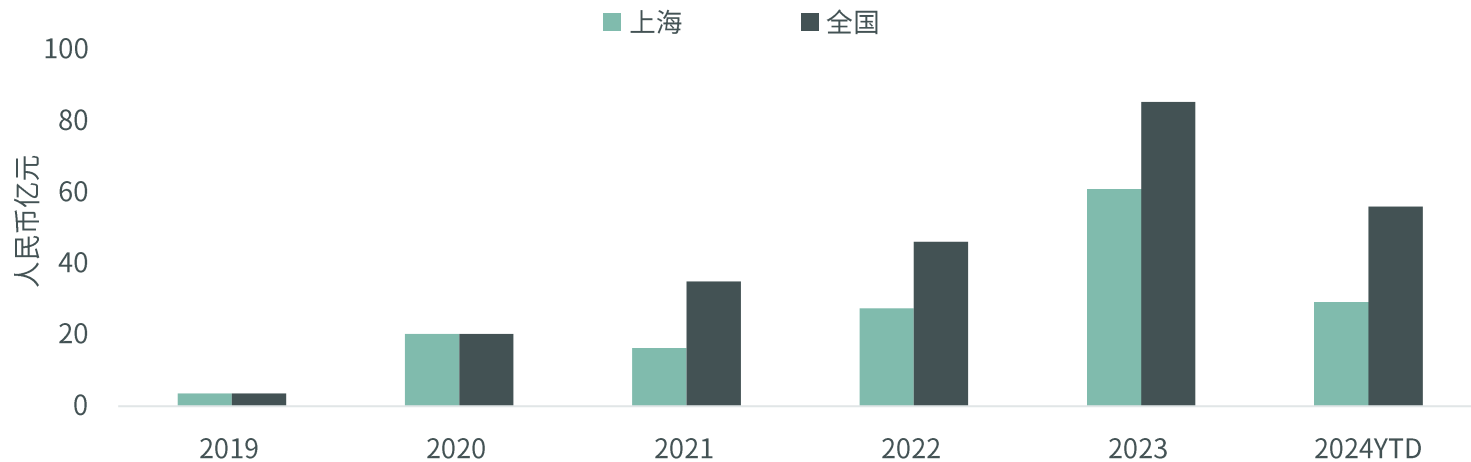
数据来源：2025年中国投资者意向调查，世邦魏理仕研究部，2024年11月

大宗交易持续活跃，投资者结构愈加多元

截至2024年三季度，上海长租公寓大宗交易⁴金额共计29.1亿元，占全国长租公寓交易总额逾半。自长租公寓初次进入投资者视角，到如今成为投资者偏好的首要资产类型，近六年的发展中，长租公寓投资市场背后的买家类型结构变得更加多元。观察年内长租公寓交易发现，相比以往，以政府租赁住房平台与公寓品牌运营商为引领的地产公司投资意愿愈发积极，与此同时，企业及个人买家也通过债权转让或直接收购等方式布局长租公寓赛道。

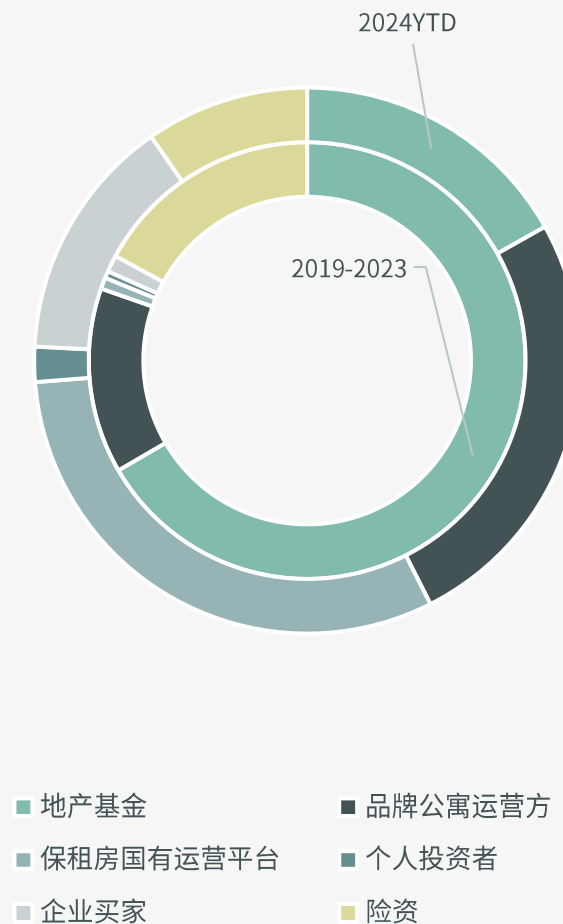
面对当前租赁市场的不确定性，投资者对于资产价格与未来租金涨幅不足以达到投资回报仍有所顾虑，因而其更加关注物业的区位与品质，并对租金假设与改造成本提出更为严格的要求。尽管投资者在决策过程中相对保守，数据显示，上海长租公寓的资产价格仍较为坚挺，资本化率范围在4.75-5.25%。在对资产定价趋于谨慎的同时，如何从运营端提升资产表现也愈加受到投资者的重视。

图表10：长租公寓投资金额



4: 大宗交易包括成交金额达1,000万美元以上的房地产大宗交易，不含土地和住宅交易
数据来源：世邦魏理仕研究部，2024年11月

图表11：上海长租公寓买家类型分布（依据交易金额）



因地制宜，差异化运营提升资产表现

为应对供应集中入市所导致的租赁市场短期波动，越来越多地投资者开始探索以“长短租⁵结合”模式提升项目运营表现的可行性。租约的短期化和灵活化有利于长租公寓项目拓展旅游和商务出行客群，其较高的租金水平也打开了项目经营收入的上行空间。

需要指出的是，项目区位及交通情况、公共空间设施与房型排布设计是否适合短租旅客的需求是短租取得成功的先决条件。此外，高周转的短租模式意味着从获客、入住、服务到退房全流程更严格的要求和额外的成本，经营收入与成本的平衡是投资者所要面对的重要课题。

长短租结合，实现收益最大化

短租房源收入能否满足项目由于短租所造成的额外空置成本及营销、人力等运营成本是投资者需要关注的重点。

发展保障性租赁住房

聚焦核心需求，增强租户粘性

鉴于各项税费和地价优惠对提升投资收益的积极作用，保租房业已成为长租公寓的主流投资路径之一，尤其是在产业集中度较高的板块。

在保租房的建设运营中，建议投资者在财务可行的情况下聚焦满足租户的核心居住需求，比如在我们的租客调查中普遍反映的采光、独立阳台和厨房、停车位等。在此基础上，可以考虑增设与社交需求相关的设施与活动，设置“组委会”改善社区安全和治理等措施增强租客粘性，打造差异化的竞争优势。

保障性租赁住房享有的优惠政策

增值税	房产税	物业维修资金	非居民生活垃圾处理收费
1.5%	4%	免缴	免缴

松江西部科技园柚米社区

开业时间	2024年5月	房源套数	2252套
入住率	~ 80%	人均月租金	1800-2200元
- 健身房、自习室、影音室等功能区域面向租户免费开放			
- 桌游、运动、文学、声乐等社群活动轮流排期			
- 设置“租委会”，租户参与志愿服务、制定租客公约等基层社会治理			
- 提供免费青年夜校与青年驿站（为来沪求职应届毕业生提供短期免费住宿）			



5: 短租模式一般为租期小于六个月的租赁形式，文中指代包括短租和日租模式
数据来源：世邦魏理仕研究部，2024年11月

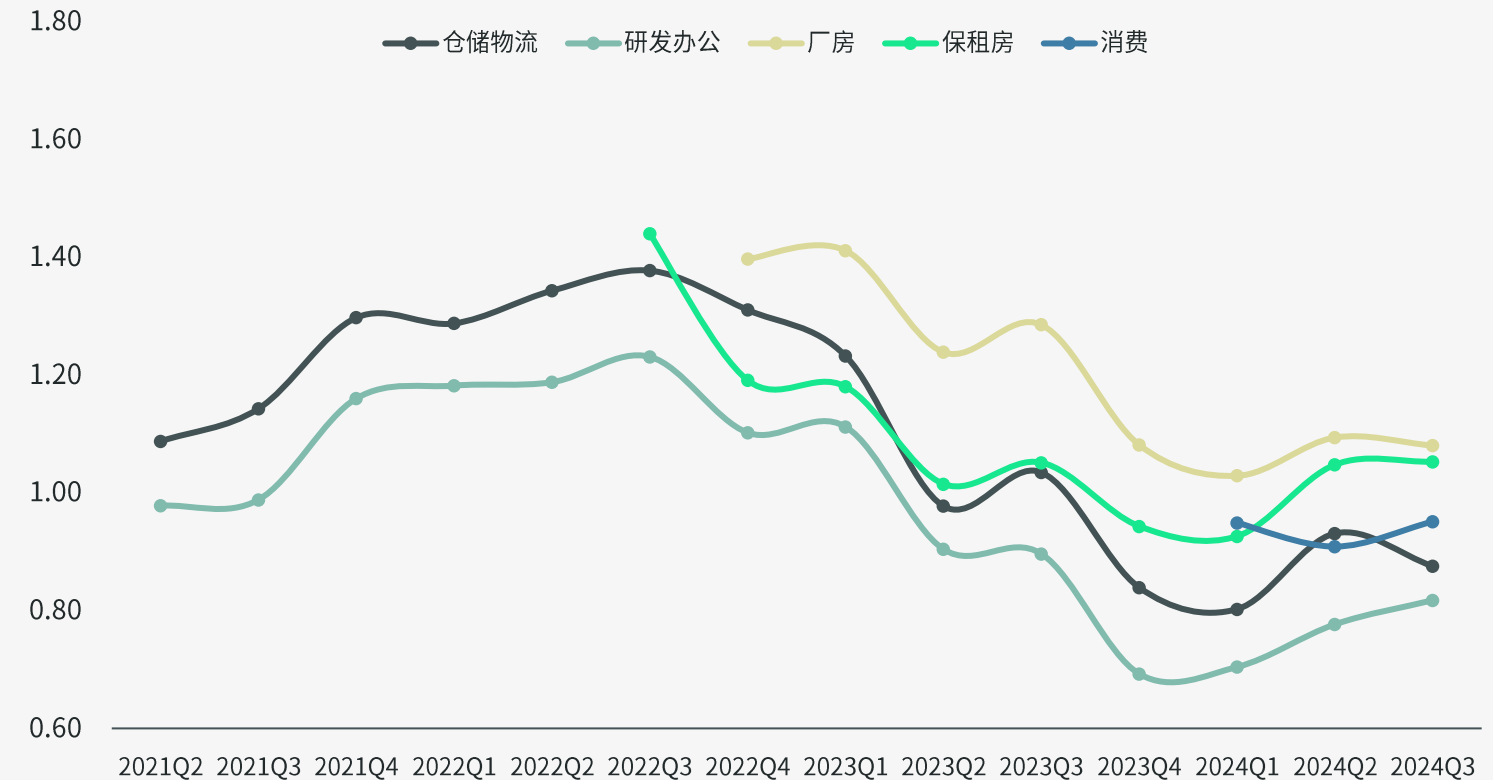
政策利好再加码，市场化租赁住宅纳入公募REIT

自2021年保租房被纳入国内公募REIT试点底层资产以来，迄今已有6支保租房REIT上市，累计募集资金超过90亿元，除中金厦门安居REIT外，其他的底层资产均位于北京、上海和深圳这三个国内规模最大、最活跃的住房租赁市场。

保租房REIT的常态化发行有效打通了一级市场到二级市场的资本循环，而底层资产稳健的运营表现也令其在金融市场上的估值得到了良好支撑，反映保租房REIT市值与底层资产价值之比的PV乘数在近两个季度保持在溢价区间，领先于除智能制造厂房以外的其他资产类别。

今年7月，国家发改委发布《关于全面推动基础设施领域不动产（REITs）项目常态化发行的通知》（发改投资【2024】1014号），增加两类市场化租赁住房进入REIT底层资产，即由专业机构自持、不分拆单独出售且长期用于出租的市场化租赁住房项目，以及专为园区入驻企业提供配套服务的租赁住房项目。CBRE认为，这一重大政策利好必将吸引更多元化的社会资本进入到长租公寓的投资中来。

图表12：各类不动产公募REIT的PV乘数⁶



6: PV乘数为期末各板块所有上市REIT市值加权平均PV乘数，PV乘数为市值/底层资产价值。
数据来源：WIND，世邦魏理仕研究部，2024年11月

结论与建议

上海长租公寓租赁市场正在穿越供应的高峰期，2025年后随着保租房新交付趋缓，存量去化逐步推进，租金和出租率有望重新回到增长轨道。

上海拥有全国规模最大的长租公寓租赁客群，目前供给渗透率为10%，充足的租房消费升级空间将持续为投资者提供机遇；而今年7月发改委1014号文为市场化租赁住宅项目打通了公募REIT的退出通道，这将进一步提升资金效率和资产流动性。

我们的租客画像充分显示出青年租客群体具有较强的租住意愿，以及提升居住品质的需求。租客调查再次印证了区位和交通通达性对长租公寓投资至关重要⁷，同时也揭示出房间采光、独立阳台和厨房等空间品质特征是长租公寓租客的价值锚点所在。我们建议投资者结合项目物理条件、目标客群定位和周边竞品情况来发掘和评估上述供给侧改善相关的投资机会。

此外，租客关于“维修责任不明”、“安全隐患”的反馈应该引起投资者的重视，在供应高峰的冲击下，通过优化项目运营提升租户满意度和粘性，进而提升资产表现显得尤为重要。而关于长短租模式，我们建议投资者仔细调研其在项目落地的可行性，对所需要投入的内外资源及其相应的成本收益进行充分评估。

⁷：关于区位和地铁通达性对项目表现的量化分析，请参见CBRE研究部发布于2022年的《中国长租公寓投资报告》

联系我们

研究部

谢晨

负责人
中国区研究部

sam.xie@cbre.com

陆燕

资深董事
华东区研究部

ivy.lu@cbre.com

乔梦洋

资深经理
华东区研究部

mengyang.qiao@cbre.com

邹欣辰

高级分析师
华东区研究部

nora.zou@cbre.com

业务线

王晶

负责人
华东区投资及资本市场部

candice.wang@cbre.com

宋晓梦

执行董事
中国区投资及资本市场部

zoe.song@cbre.com

免责声明

除非特别注明,本报告的所有信息版权均属世邦魏理仕。世邦魏理仕确信本报告所刊载信息及预测来自可靠来源。本公司不怀疑其准确性,但并未对此资料进行核实,亦不会对资料做出任何保证或陈述。阁下需独立对信息的准确性和完整性作出审查。本报告仅限于世邦魏理仕的客户和专业人士使用,不可作为证券或其它金融产品的买卖依据。世邦魏理仕保留对本报告的所有权利,未经本公司事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式进行翻版、复制、引用和转载。由于任何人使用或依赖本报告中出现的信息而导致的任何损失和费用,世邦魏理仕概不负责

CBRE