

日本不动产置业投资指南—东京都心五区

亚洲产业研究系列报告

分析师 孙杨

执业证号：BOI804

852-25105555

yang.sun@leading-sec.com.hk

联系人 吴浩宗

8621-60868208

wuhaozong@rslsh.com

相关报告

2022-2023 年亚洲股票市场回顾及未来展望—2024 年 3 月 18 日
坚定看好日股韧性，2024 年可持续投资—2024 年 5 月 6 日

“崩盘”逻辑不通，日银选择意在维护经济—2024 年 5 月 10 日

投资要点

- 日本成为亚太地区不动产投资胜地。2012年底，日本前首相安倍晋三推出的“三支箭”政策让日本开始摆脱长期通缩的经济泥潭，受此影响，日本的房地产市场也开始摆脱 90 年代泡沫破裂所导致的长期停摆，开始显现生机并由此进入了一个新的发展周期。尤其是 2020 年疫情开始肆虐，全球大批的热钱纷纷投资美元资产，而日元以其特有的避险货币属性，加之日本政府与美国的深入合作关系，受到了世界各地投资者的关注，成为亚太地区最火热的投资区域标的，包括黑石、高盛、GIC 等知名大型机构都在日本楼市进行过规模性的“扫货”。2020 年至 2023 年，东京房屋价格上涨了 21.8%，上涨幅度超越 2013-2019 间 7 年的累计涨幅。
- 日本核心地段的房产价格仍处在上升区间，交易流通频繁。2023 年新房公寓的套均成交总价以及均价水平相较前两年的稳定水平提升了 30%以上，同样的情况也发生在东京 23 区的二手公寓市场上，根据日本当地权威机构测算，2020 年开始东京 23 区的 70 m² 二手公寓迎来了一段时间的显著升值，截至 2023 年的 4 年间，平均价格涨幅达到了 22.4%。
- 都心 5 区二手公寓成交量级阶梯递减。都心五区在最近一年内（2023 年 5 月-2024 年 4 月）二手公寓成交量港区、中央区、新宿区、涩谷区、千代田区量级呈现阶梯递减。面积大小适中的公寓流通比较顺畅，而近几月平均成交价格也有逐渐上扬的趋势；从成交公寓的建造年限来看，成交最多的是建筑年限 20 年以上的公寓，其次成交较多的是建造 5-10 年的公寓。
- 与其他国家相比，日本的海外置业门槛较为亲民，限制较少，隐含投资回报率可观。若不考虑持有成本，美国及英国、澳洲的主要城市的回报率确实较高，而日本除名古屋外的其他两个主要城市的回报率排名不高。但其中没有考虑在各个国家投资不动产的难度及需要付出的成本。与此相比，日本的房屋在购买上则没有那么多限制，税费的收取上一视同仁，占总价的 5.5%-7% 左右，持有期间还可以出租收益抵消一部分持有成本；同时，日本核心地段的房产价格仍处在上升区间，且交易流通频繁，易于投资止盈变现。目前日元正处于相对稳定的贬值区间，而未来由于美联储的降息逐渐临近而长期看涨，因此目前由其他货币置换为日元投资是一个合理的窗口期。选定东京核心区域不动产的投资者，建议更加关注投资后不动产本身的升值空间以及未来汇率变动带来的潜在收益，同时投资物件可以保证快速流通，使账面盈余落袋为安。
- 风险提示：通胀风险、地缘冲突风险、政策风险、数据风险、汇率风险

内容目录

日本成为亚太地区不动产投资胜地	3
日本核心地段的房产价格仍处在上升区间，交易流通频繁.....	4
港区、中央区、新宿区、涩谷区、千代田区二手公寓成交量级阶梯递减	4
与其他国家相比，日本的海外置业门槛较为亲民，限制较少，隐含投资回报率可观	7
附件.....	11
风险提示	18
评级指南及免责声明	19

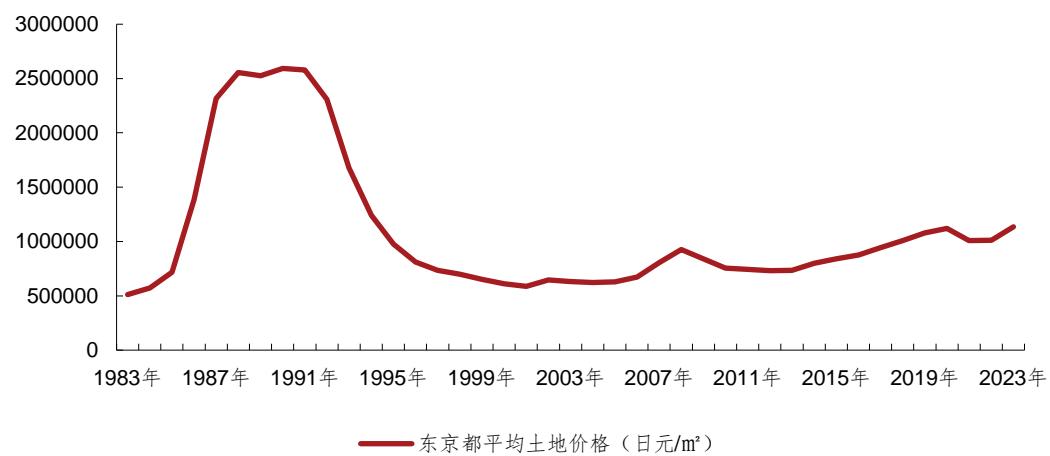
图表目录

图 1：东京都地区房地产市场逐渐恢复活力，近 10 年土地价格稳步提升	3
图 2：东京房屋价格指数稳步回升.....	3
图 3：东京 23 区二手公寓 2020 年以来涨幅可观.....	4
图 4：中央 5 区近一年二手公寓成交情况逐区递减，港区件数最多	6
图 5：近一个季度都心 5 区公寓成交量小幅上升.....	6
图 6：成交面积稳定在中小套型，成交均价逐步上行.....	6
图 7：成交公寓的建成年限方面，房龄 20 年以上可供翻修的公寓最受欢迎	7
图 8：主要城市中心城区毛租金回报率及房价租金数据.....	7
图 9：主要城市非中心城区毛租金回报率及房价租金数据.....	8
图 10：不动产投资主要国家不同置业时期主要费用情况汇总	9
图 11：日本不动产投资不同时期的费用列表.....	10
图 12：日元兑美元汇率在 4 月底日本央行干预后仍处于缓慢贬值状态	11
图 13：东京 23 区简图，可较为明确地知晓都心 5 区相对位置	11
图 14：千代田区总体房价走势图.....	12
图 15：2018-2022 年千代田区公寓价格走势	12
图 16：2018-2022 年千代田区整栋建筑价格走势	12
图 17：中央区总体房价走势图.....	13
图 18：2018-2022 年中央区公寓价格走势	13
图 19：2018-2022 年中央区整栋建筑价格走势	13
图 20：港区总体房价走势图.....	14
图 21：2018-2022 年港区公寓价格走势	14
图 22：2018-2022 年港区整栋建筑价格走势	14
图 23：涩谷区总体房价走势图.....	15
图 24：2018-2022 年涩谷区公寓价格走势	15
图 25：2018-2022 年涩谷区整栋建筑价格走势	15
图 26：新宿区总体房价走势图.....	16
图 27：2018-2022 年新宿区公寓价格走势	16
图 28：2018-2022 年新宿区整栋建筑价格走势	16
表 1：东京 23 区 2023 年新建公寓成交均价大幅提高	4

日本成为亚太地区不动产投资胜地

2012年底，日本前首相安倍晋三推出的“三支箭”政策让日本开始摆脱长期通缩的经济泥潭，受此影响，日本的房地产市场也开始摆脱90年代泡沫破裂所导致的长期停摆，开始显现生机并由此进入了一个新的发展周期。从下方的两张图表可以看到，2013年以来，日本东京的土地价格及东京的房价持续处于稳定的上升通道，10年来地价及房屋价格分别上涨了54.6%以及38.6%。尤其是2020年疫情开始肆虐，全球大批的热钱纷纷投资美元资产，而日元以其特有的避险货币属性，加之日本政府与美国的深入合作关系，也受到了世界各地投资者的关注，成为亚太地区最火热的投资区域标的，包括黑石、高盛、GIC等有名的大型机构都在日本楼市进行过规模性的“扫货”。2020年至2023年，东京房屋价格上涨了21.8%，上涨幅度超越2013-2019年间7年的累计涨幅。

图1：东京都地区房地产市场逐渐恢复活力，近10年土地价格稳步提升



数据来源：日本土地价格网 立鼎证券研究院

图2：东京房屋价格指数稳步回升



数据来源：Wind 立鼎证券研究院

日本核心地段的房产价格仍处在上升区间，交易流通频繁

2023 年新房公寓的套均成交总价以及均价水平较两年前提升了 30% 以上，这不仅仅是国内通胀或日元贬值造成的，还有国内外投资人对于中心地区不动产的积极投资带来的资产增值。

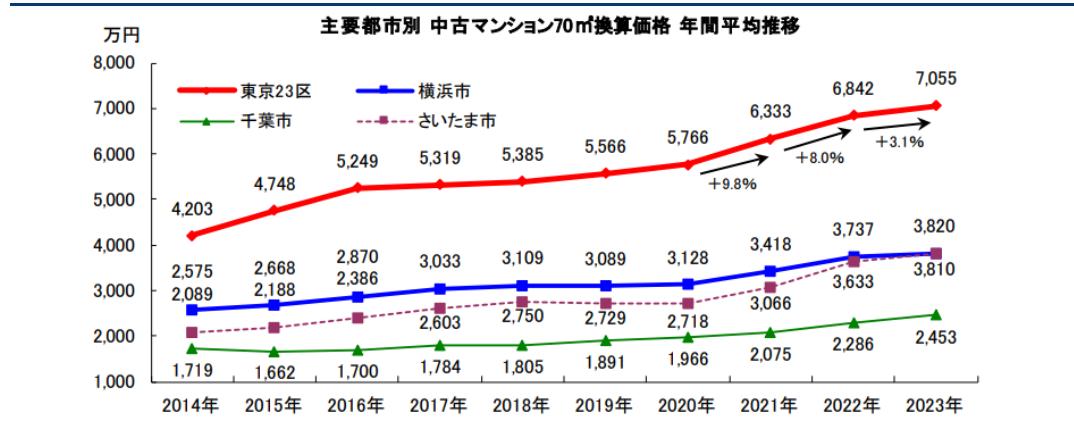
表 1：东京 23 区 2023 年新建公寓成交均价大幅提高

东京 23 区	供给户数	契约率 (%)	套平均价格 (万日元)	均价 (万日元/m ²)
2023 年	11,909	71.00%	11,483	172.7
2022 年	10,797	69.20%	8,236	128.8
2021 年	13,290	72.50%	8,293	128.2

数据来源：不动产经济研究院官网 立鼎证券研究院

同样的情况也发生在东京 23 区的二手公寓市场上，根据日本当地权威机构测算，2020 年开始东京 23 区的 70 m² 二手公寓迎来了一段时间的显著升值，截至 2023 年的 4 年间，平均价格涨幅达到了 22.4%。

图 3：东京 23 区二手公寓 2020 年以来涨幅可观



数据来源：东京 Kantei 立鼎证券研究院

港区、中央区、新宿区、涩谷区、千代田区二手公寓成交量级阶梯递减

东京都的核心是都心区，分别为千代田、中央区、港区、涩谷区与新宿区。而在都心五区中，也是有着明确的上下差异的，其中，千代田、中央区与港区会明显优于涩谷区与新宿区。

千代田区位于东京 23 区的中央，被其他都心区包围，地理位置优越。不止如此，千代田区的交通也可谓四通八达。千代田的面积并不大，在 23 区中排名倒数第四，仅有 11.4 平方公里，但其中的交通枢纽却异常丰富。千代田区拥有 9 个 JR (日本国有铁道) 车站、30 多个地下车站，而作为东京都心最大的交通动脉、东京首都圈铁路网络的骨干之一的山手线，在千代田就足足有 4 个站点，其中东京站的每天上下车人次平均超过 20 万。从东京站可以直达日本东京以外的 32 个县市，交通十分便利。居住在千代田的人大多是为了工作，也拥有一定的经济实力，因此，千代田的房价虽高，却基本不需要担心空房的问题。

中央区的地理位置处于东京 23 区的正中央，房屋以中高层住宅与商业地产为主，著名的日本银行、东京证券交易所等日本经济核心都位于中央区。我们熟知的日本知名 CBD 银座、日本桥等日本繁荣的街区都是这里的地标。银座与巴黎的香榭丽舍大道，纽约的第五大道并列为世界三大繁华中心。但总体而言，中央区的平均房价在都心五区中排在千代田区与港区之后，排名第三，中央区的房价涨幅也是相对稳定的。

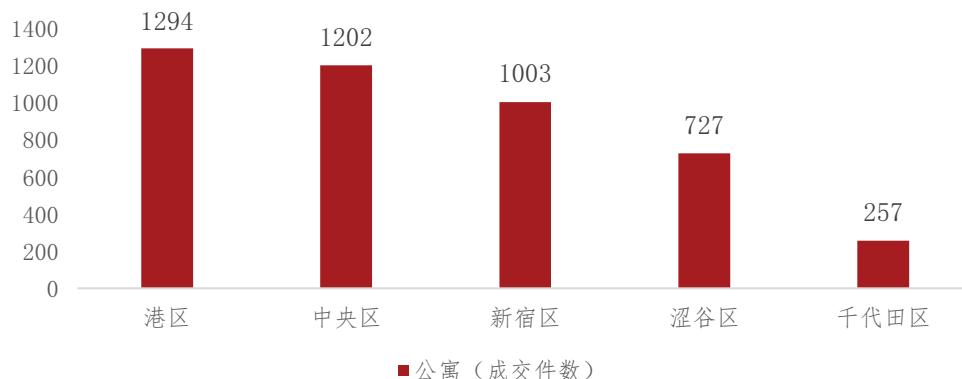
港区位于东京的东南方，紧邻东京湾，滨海临港，故此得名港区，地理位置优越。港区内的市街包括经济活动活跃的新桥、滨松町等商务街，还有外国观光客与酒吧云集的六本木、高级住宅区的麻布和白金台、高级商店街的赤坂和青山，新兴的游乐观光区、可以远观富士山的台场。港区承包了近六分之一的山手线车站，交通十分便利。而品川车站正在港区，品川车站连接了关东地区几乎所有的著名旅游景点，对旅游人士来说至关重要。根据日本专业房产价值评估机构住まいサーフィン的报告，港区的地产升值空间在全东京都首屈一指。

涩谷区位于东京的城西地区，知名的惠比寿正在涩谷区。惠比寿是 JR 山手线、埼京线、湘南新宿线和日比谷线共 4 条线路的交会站点，不仅交通便利，惠比寿车站本身就是一个大型购物中心，可以说，惠比寿几乎能到达东京的任何一个地方。购买这里的房子，至少可以拥有每个月超过 5,000 人民币的稳定现金流，还能在地价上涨的时候，保证稳定的房价涨幅。同时，涩谷站也是东京最大的交通枢纽之一，汇集了包括购房核心线路 JR 山手线在内的 3 条 JR 线路，以及银座线、副都心线等 6 条地铁线，每天超过 300 万人在这里换乘。

都心五区中，整体房价最亲民的区就是新宿了，然而新宿区，地价最高段和最低段差价达 35 倍。在新宿区知名的新宿站，是东京市最重要的交通枢纽站之一，每天上下客流量可以超过 350 万人次。留学生的代名词——高田马场也坐落于此，高田马场位于新宿区北部，集合了 JR 山手线、西武新宿线、东西线三条线路，从 JR 到东京地铁都有，四通八达。这里在交通发达的同时也是学区资源非常集中的地方，早稻田大学、学习院大学、东京富士大学等多所大学都在高田马场设有校区，堪称东京的大学城。

从日本当前的市场来看，公寓以其较高的性价比以及较为稳定的价格波动区间受到大部分投资者的青睐，投资住房中公寓也占了绝大多数。都心五区在最近一年内（2023 年 5 月 -2024 年 4 月）二手公寓成交量港区、中央区、新宿区、涩谷区、千代田区量级呈现阶梯递减。

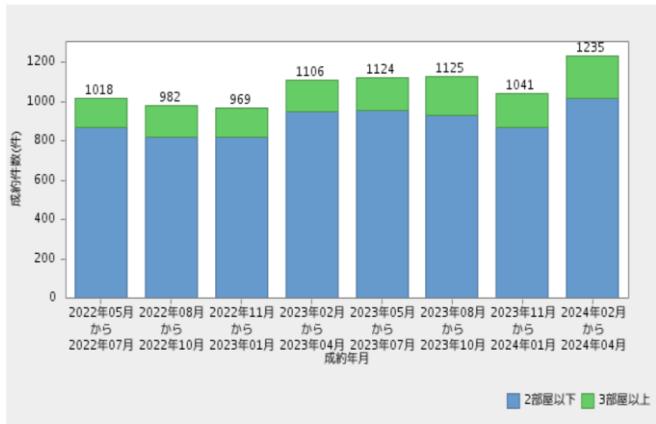
图 4：中央 5 区近一年二手公寓成交情况逐区递减，港区件数最多



数据来源：日本国土交通省 立鼎证券研究院

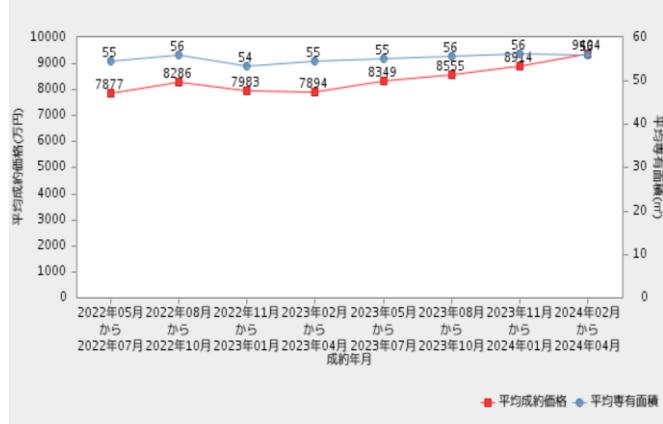
近一个季度都心五区公寓的成交量有小幅上升，近两年公寓的平均成交面积保持平稳，大小适中的公寓仍然流通比较顺畅，而近几月平均成交价格也有逐渐上扬的趋势；从成交公寓的建造年限来看，成交最多的是建筑年限 20 年以上的公寓，分析购买者主要考虑的是其所在地段，项目翻新后即可入住，房屋虽老，但城市的交通配套更加完善；其次成交较多的是建造 5-10 年的公寓，分析购买者主要考虑的是房屋较新，后续少了翻新的工程量和成本支出。

图 5：近一个季度都心 5 区公寓成交量小幅上升



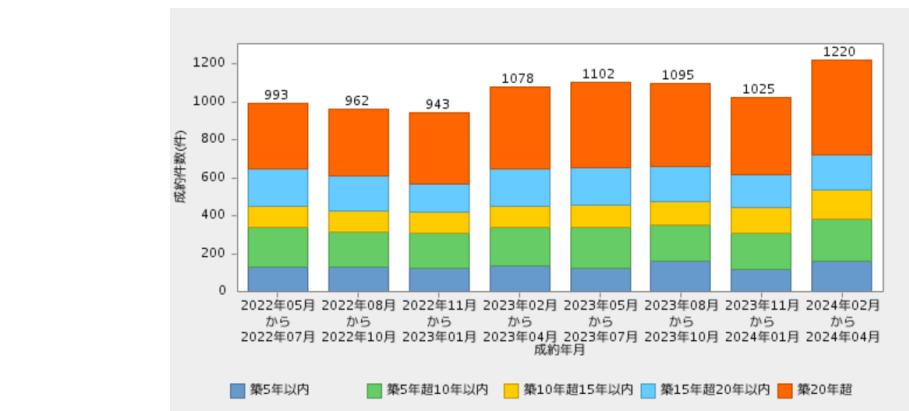
数据来源：日本国土交通省 立鼎证券研究院

图 6：成交面积稳定在中小套型，成交均价逐步上升



数据来源：日本国土交通省 立鼎证券研究院

图 7：房龄 20 年以上的公寓最受欢迎

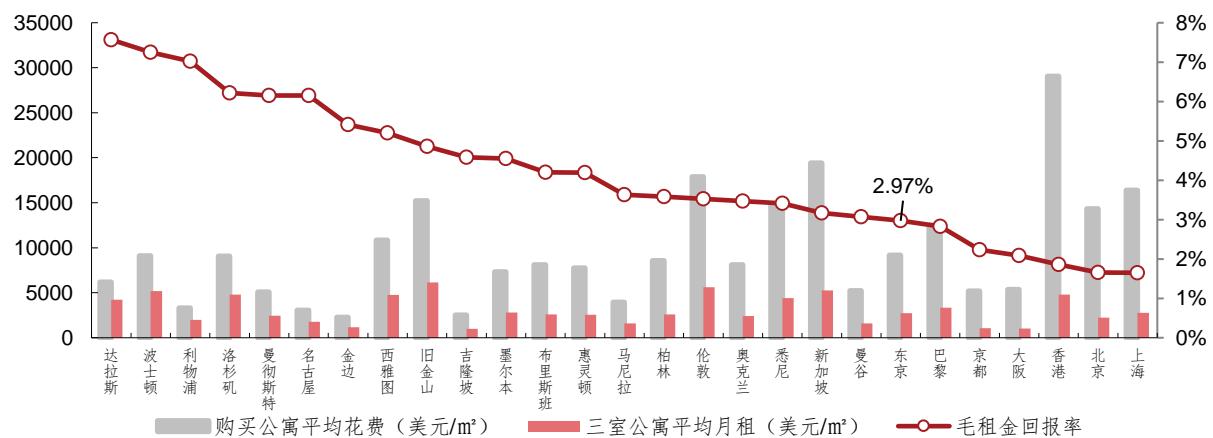


数据来源：日本国土交通省 立鼎证券研究院

与其他国家相比，日本的海外置业门槛较为亲民，限制较少，隐含投资回报率可观

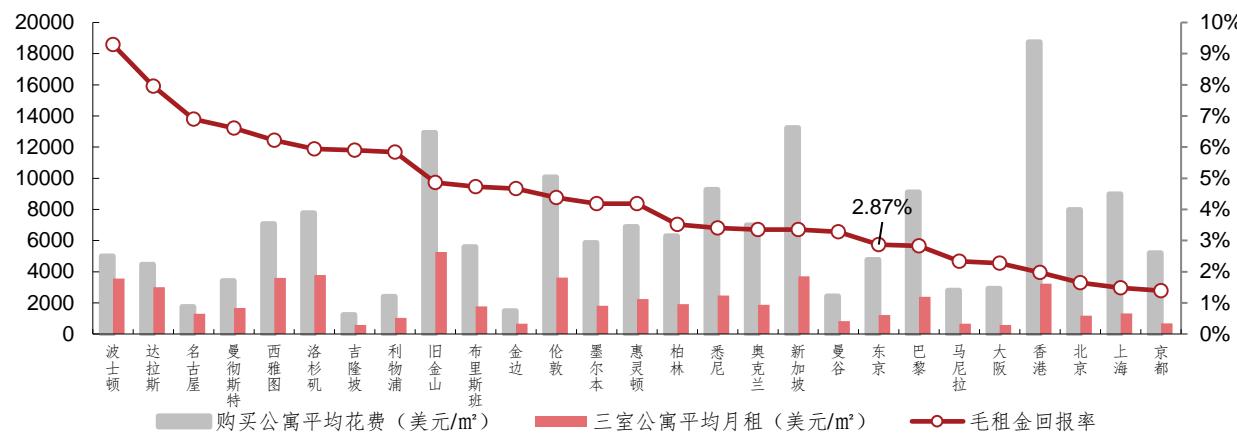
根据下方 2 图所示，若不考虑持有成本，美国及英国、澳洲的主要城市的回报率看起来确实较高，而日本除名古屋外的其他两个主要城市的回报率排名不高。但其中没有考虑在各个国家投资不动产的难度及需要付出的成本。在上述几个国家中，美国每年都会征收 1%-3% 的高额房产税；澳洲向非本国居民额外增收总房价 8% 的税以及累进的资本利得税，而且由于多次加息，导致目前的贷款利率很高。2021 年 4 月，澳洲最大的房屋贷款机构联邦银行 (CBA) 提供的可变抵押贷款利率为 2.69%。3 年过去后，可变利率借款人现在要支付 6.69% 的利率，也就是说与三年前项目，借款人目前要多支付 59% 的房贷；新加坡对外国人征收高达 60% 的额外印花税，仅有个别国家的公民身份（美国、瑞士、冰岛、挪威、列支敦士登）可以豁免首套房印花税的缴纳；泰国，不仅不能贷款，还“一房两价”，本国人买房打折处理，外国人买房价格就定得非常高，去买房也只有被区别对待。

图 8：主要城市中心城区毛租金回报率及房价租金数据



数据来源：Numbeo 立鼎证券研究院

图 9：主要城市非中心城区毛租金回报率及房价租金数据



数据来源：Numbeo 立鼎证券研究院

下图中汇总了三个表面租金回报率较高的国家中投资不动产产生的主要费用。首先是购置时期，美国此时产生的费用不高，主要是房屋本身的购买费用，而海外买家在英国、澳大利亚两个国家在购买房屋时都要缴纳额外的印花税，其中英国是本身的印花税费就较高，而澳大利亚针对非本地居民的额外印花税非常高；此外，澳大利亚还要缴纳比较昂贵的海外投资审理费，视购买的房屋价值最高可超 5 万澳元。

随后是持有期。在美国置业“买房容易养房难”，购买美国房屋不仅要每年缴纳房产税，还有保险费、物业费等，买房之前，除备足买房钱外，还要提前预留买房之后要缴的税，若长期欠缴房产税，房子就可能被当地政府拍卖。因此在美国，一般持有期需要花费的费用最高；而此时期英国和澳洲的花费相对比较低，都在合理范围内。

出租收益方面，三个国家都需缴纳个税，税率依收入情况不等也不同，上限都不低；其中英国和澳大利亚的免税政策较为苛刻，中国大陆居民基本无免税可能。

出售费用方面，主要是资本利得税占大头，美国和英国的税率相对低一些，但美国额外需要支付的各种费用较多，大概占到了总售价的 7% 左右；澳大利亚在资本利得税的支付方面对海外买家也格外严格，除了更高的税率之外，还需要提前缴纳 12.5% 的海外买家资本增值预扣税，年终多退少补。

图 10：不动产投资主要国家不同置业时期主要费用情况汇总

置业时期	国家	主要费用项目		费用金额	
购置期	美国	无特别突出项目		费用总数占房价的1%-2.25%不等	
	英国	印花税		25万英镑以下, 0%; 250001-925000英镑之间, 5%; 9250001-1500000英镑之间, 10%; 超过1500000英镑, 12%	
		非英国居民附加印花税		在上述税率的基础附加2%, 最终税率范围为2%-14%	
	澳大利亚	印花税		累计税率, 3.5%-6.5%不等	
		额外印花税		非本国居民需缴纳, 普遍较高, 7%-8%不等, 非累进税率直扣	
		FIRB (海外投资审理费)		100万澳元以内, 13200澳元; 100-200万澳元, 26400澳元; 200-300万澳元, 52800澳元	
持有期	美国	房产税	房产屋主每年向当地市政交纳的税种	1~3%/年	
		物业费	物业维修管理等费用; 公寓要高一点, 有的别墅没有物业费	0.3%-2.8%	
	英国	无特别突出项目		费用总数约1800-4500英镑/年	
	澳大利亚	无特别突出项目		费用总数约1250-4900澳元/年	
出租期	美国	个人所得税	出租房产所得的净收入也需要向美联邦政府和所在州政府申报个人所得税	10%-35%	
	英国	个人所得税 (中国、香港、新加坡居民或护照持有者不享受免税政策)		20%-45%	
	澳大利亚	个人所得税 (非澳洲税务居民无免税额度)		累计税率: 收入90000澳元以下, 32.5%; 收入90001-180000澳元, 超过90000澳元的部分37%; 收入180001澳元以上, 超过180000澳元的部分45%	
出售期	美国	资本利得税 (所得税)	指当资本资产出售时, 买价与卖价之间的差额(净利润)即是资本利得	15% - 35%(一年以内) 15% - 25%(一年以上)	
		房地产经纪公司费用、卖方的过户公证费、屋主产权保险费、县政府过户税、市政府过户税、一年的房屋保修费、白蚁检查费、屋契文件准备费、文件公证		7%左右	
	英国	资本利得税 (所得税)		18%-24%, 依净利润额度而定, 净利润3000英镑以下免税	
	澳大利亚	资本利得税 (所得税)		32.5%-45%, 依据利润额而定, 只针对投资租赁房产	
		海外买家资本增值预扣税		房产售价的12.5%, 适用于海外买家出售其名下的和澳洲土地相关的资产达到75万澳币时; 在卖方做当年税务申报时由税局根据其应交税额来进行多退少补	

数据来源：公开资料整理 立鼎证券研究院

与此相比，日本的房屋在购买上则没有那么多限制，税费的收取上一视同仁，占总价的 5.5%—7% 左右，持有期间还可以出租收益抵消一部分持有成本；同时，日本核心地段的房产价格仍处在上升区间，且交易流通频繁，易于投资止盈变现。

总结来说，日本适合关注不同类型投资收益的投资者进行资产配置。如果关注租金收益率，可以选择小而美的物件进行投资，在合理规划之后可以得到不错的租金回报；而关注资产价值的投资者，可选择核心地段的高价值物件进行投资，在抗风险保值这一方面可以安心，同时能够期待物件本身升值带来的期望收益。

图 11：日本不动产投资不同时期的费用列表

类别	说明		如中国购房时
购入时	印花税	合同金额1,001-5,000万 – 印花税1万	类似中国的印花税
	登录免许可证	税额 = 固定资产税评估额x2% 买卖所有权转移登记时发生的税金	类似中国的契税
	不动产取得税	税额 = 固定资产税评估额x4% 在取得不动产后3-6个月之间，会收到【纳税通知书】 非居住者必须要设立纳税管理人	类似中国的契税
P.S. 其他产生费用，如：金融机关各种费用			
拥有房产时	固定资产税	固定资产税 = 固定资产评估额x1.4%	在东京约每年5-6月缴纳
	都市计划税	都市计划税 = 固定资产评估额x0.3%	类似中国房屋税地价税
固定资产税、都市计划税，以1月1日产权登记者为准			
租金收入	所得税	所得税额 = 净所得x税率(5%~40%)x复兴特别所得税(2.1%) 租金收入 - 必要经费 = 净所得	中国所得税5%~40%
	P.S. 需要设立【纳税管理】人相关费用 个人所得税，每年2月15日~3月15日申报，并交税		
出售时	转让所得税	取得不动产5年以内出售（短期转让税）： 所得税：转让所得金额x30% 住民税：转让所得金额x9%（非住民者免税）	中国出售房屋时要缴纳土地增值税，财产交易所得税
		取得不动产5年以上出售（长期转让税）： 所得税：转让所得金额x15% 住民税：转让所得金额x5%（非住民者免税）	
		转让所得税金额的计算方法为 收入金额（售房）-取得费 - [取得费（当购房时）+转让费] - 特别扣除额	

数据来源：SPR 不动产 立鼎证券研究院

注：固定资产税及都市计划税计算是所需的固定资产评估额考虑到年限折旧等情况一般低于购买物价时的价格，评估额仅为房屋价格的 1/3 的情况很普遍，因此这部分税金比想象中缴纳的金额低

因此在日本投资不动产，除了正常的租金收益，还应该考虑到房产自身的升值空间。日本目前为了维护租客的利益，在不动产升值的同时并未产生相应的租金涨幅，因此表面的租金回报率并不出众，但如果购买了合适的潜力物件，算入其年均增值空间，不动产的隐含投资回报率还是很可观的。另外，目前日元正处于相对稳定的贬值区间，而未来由于美联储的降息逐渐临近而长期看涨，因此目前由其他货币置换为日元投资是一个合理的窗口期。因此如果投资标的选定的是东京核心区域不动产的投资者，建议更加关注投资后不动产本身的升值空间以及未来汇率变动带来的潜在收益，同时投资物件可以保证快速流通，

使账面盈余落袋为安。

图 12：日元兑美元汇率在 4 月底日本央行干预后仍处于缓慢贬值状态



数据来源: Wind 立鼎证券研究院

附录

图 13：东京 23 区简图，可较为明确地知晓都心 5 区相对位置



数据来源: 网络公开资料整理 立鼎证券研究院

截至 2022 年年底，千代田区包含公寓与整栋建筑的总体房价涨幅以及近 5 年来公寓及整栋建筑分别的房价涨幅如下：

图 14：千代田区总体房价走势图



数据来源：国土交通省公开资料整理 立鼎证券研究院

图 15：2018-2022 年千代田区公寓价格走势

年	房价平均 (日元)	房价平均 (人民币)	较去年
2018 年	119 万 2201 円/㎡	≈ 5 万 9596 元/㎡	上涨 3.01% ↑
2019 年	122 万 7735 円/㎡	≈ 6 万 1373 元/㎡	上涨 2.98% ↑
2020 年	134 万 1337 冮/㎡	≈ 6 万 7052 元/㎡	上涨 9.25% ↑
2021 年	142 万 7021 冮/㎡	≈ 7 万 1335 元/㎡	上涨 6.39% ↑
2022 年	144 万 3442 冮/㎡	≈ 7 万 2156 元/㎡	上涨 1.15% ↑

数据来源：国土交通省公开资料整理 立鼎证券研究院

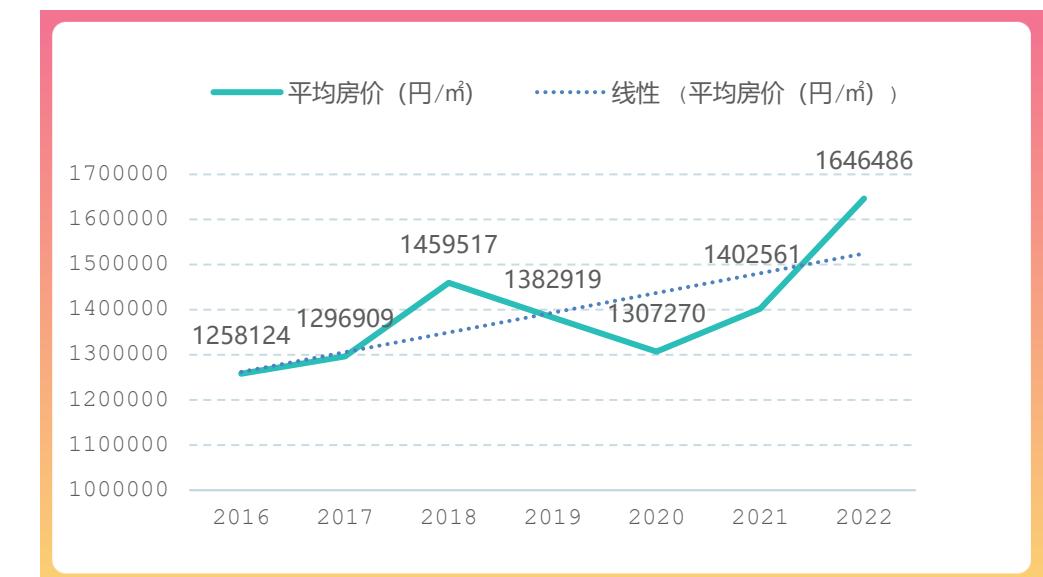
图 16：2018-2022 年千代田区整栋建筑价格走势

年	房价平均 (日元)	房价平均 (人民币)	较去年
2018 年	376 万 7976 冮/㎡	≈ 18 万 8357 元/㎡	下跌 10.63% ↓
2019 年	386 万 9932 冮/㎡	≈ 19 万 3454 元/㎡	上涨 2.71% ↑
2020 年	421 万 8867 冮/㎡	≈ 21 万 0896 元/㎡	上涨 9.02% ↑
2021 年	405 万 2734 冮/㎡	≈ 20 万 2592 元/㎡	下跌 3.94% ↓
2022 年	528 万 2339 冮/㎡	≈ 26 万 4058 元/㎡	上涨 30.34% ↑

数据来源：国土交通省公开资料整理 立鼎证券研究院

截至 2022 年年底，中央区包含公寓与整栋建筑的总体房价涨幅以及近 5 年来公寓及整栋建筑分别的房价涨幅如下：

图 17：中央区总体房价走势图



数据来源：国土交通省公开资料整理 立鼎证券研究院

图 18：2018-2022 年中央区公寓价格走势

年	房价平均 (日元)	房价平均 (人民币)	较去年
2018 年	106 万 8291 円/㎡	≈ 5 万 3402 元/㎡	上涨 5.1% ↑
2019 年	104 万 7457 円/㎡	≈ 5 万 2361 元/㎡	下跌 1.95% ↓
2020 年	109 万 0622 冮/㎡	≈ 5 万 4519 元/㎡	上涨 4.12% ↑
2021 年	116 万 7282 冮/㎡	≈ 5 万 8351 元/㎡	上涨 7.03% ↑
2022 年	118 万 9287 冮/㎡	≈ 5 万 9451 元/㎡	上涨 1.89% ↑

数据来源：国土交通省公开资料整理 立鼎证券研究院

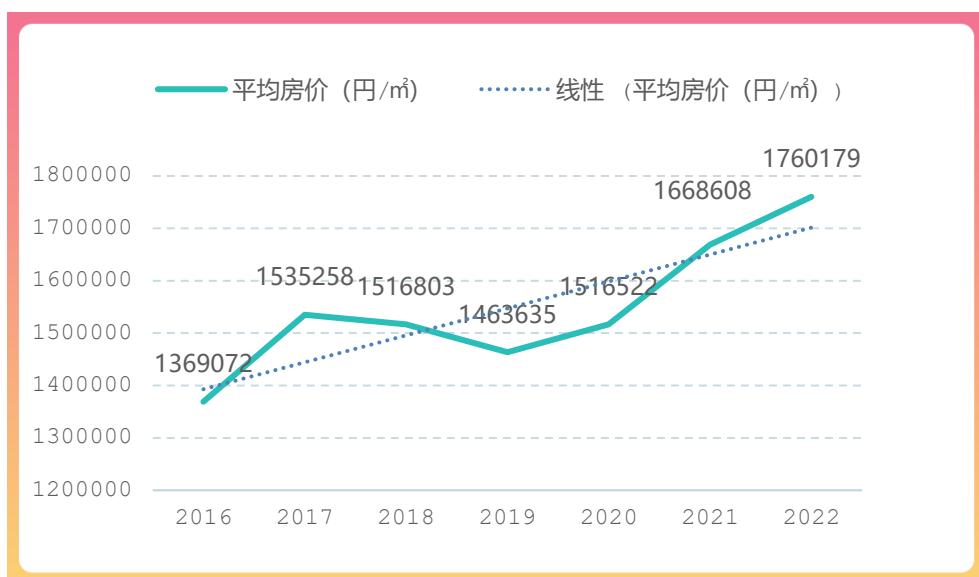
图 19：2018-2022 年中央区整栋建筑价格走势

年	房价平均 (日元)	房价平均 (人民币)	较去年
2018 年	463 万 5894 冮/㎡	≈ 23 万 1743 元/㎡	上涨 11.22% ↑
2019 年	467 万 3837 冮/㎡	≈ 23 万 3640 元/㎡	上涨 0.82% ↑
2020 年	439 万 6057 冮/㎡	≈ 21 万 9754 元/㎡	下跌 5.94% ↓
2021 年	380 万 9398 冮/㎡	≈ 19 万 0427 元/㎡	下跌 13.35% ↓
2022 年	637 万 0869 冮/㎡	≈ 31 万 8473 元/㎡	上涨 67.24% ↑

数据来源：国土交通省公开资料整理 立鼎证券研究院

截至 2022 年年底，港区包含公寓与整栋建筑的总体房价涨幅以及近 5 年来公寓及整栋建筑分别的房价涨幅如下：

图 20：港区总体房价走势图



数据来源：国土交通省公开资料整理 立鼎证券研究院

图 21：2018-2022 年港区公寓价格走势

年	房价平均 (日元)	房价平均 (人民币)	较去年
2018 年	124 万 1311 円/m ²	≈ 6 万 2051 元/m ²	上涨 2.45% ↑
2019 年	129 万 9262 円/m ²	≈ 6 万 4948 元/m ²	上涨 4.67% ↑
2020 年	139 万 8907 冮/m ²	≈ 6 万 9929 元/m ²	上涨 7.67% ↑
2021 年	144 万 3180 冮/m ²	≈ 7 万 2143 元/m ²	上涨 3.16% ↑
2022 年	145 万 2976 冮/m ²	≈ 7 万 2632 元/m ²	上涨 0.68% ↑

数据来源：国土交通省公开资料整理 立鼎证券研究院

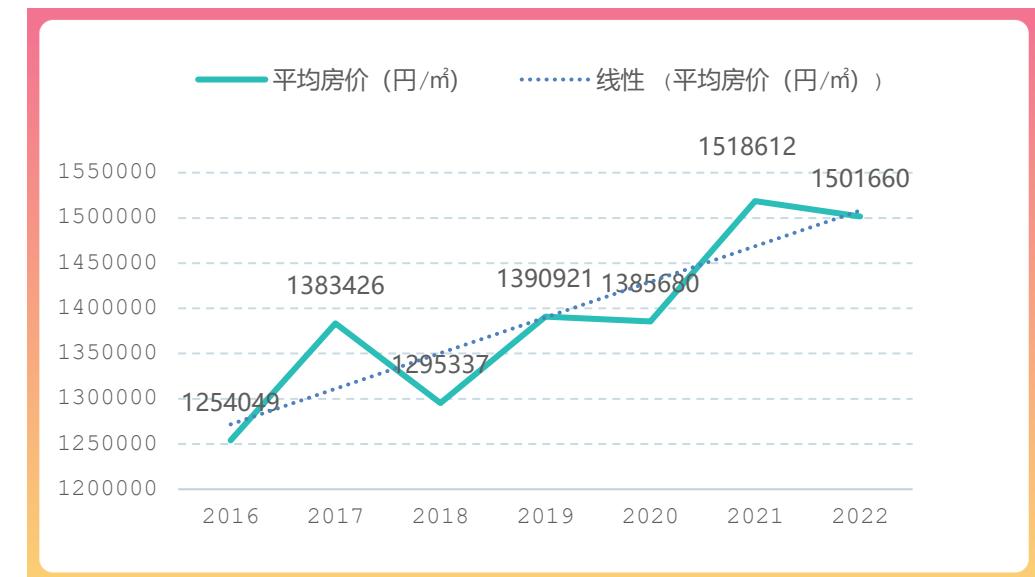
图 22：2018-2022 年港区整栋建筑价格走势

年	房价平均 (日元)	房价平均 (人民币)	较去年
2018 年	365 万 3212 冮/m ²	≈ 18 万 2620 元/m ²	上涨 2.32% ↑
2019 年	285 万 7307 冮/m ²	≈ 14 万 2833 元/m ²	下跌 21.79% ↓
2020 年	329 万 3811 冮/m ²	≈ 16 万 4654 元/m ²	上涨 15.28% ↑
2021 年	426 万 8746 冮/m ²	≈ 21 万 3390 元/m ²	上涨 29.6% ↑
2022 年	440 万 6852 冮/m ²	≈ 22 万 0294 元/m ²	上涨 3.24% ↑

数据来源：国土交通省公开资料整理 立鼎证券研究院

截至 2022 年年底，涩谷区包含公寓与整栋建筑的总体房价涨幅以及近 5 年来公寓及整栋建筑分别的房价涨幅如下：

图 23：涩谷区总体房价走势图



数据来源：国土交通省公开资料整理 立鼎证券研究院

图 24：2018-2022 年涩谷区公寓价格走势

年	房价平均 (日元)	房价平均 (人民币)	较去年
2018 年	115 万 3014 円/㎡	≈ 5 万 7638 元/㎡	上涨 8.88% ↑
2019 年	116 万 8201 円/㎡	≈ 5 万 8397 元/㎡	上涨 1.32% ↑
2020 年	121 万 6893 冮/㎡	≈ 6 万 0831 元/㎡	上涨 4.17% ↑
2021 年	127 万 4671 冮/㎡	≈ 6 万 3719 元/㎡	上涨 4.75% ↑
2022 年	136 万 0779 冮/㎡	≈ 6 万 8023 元/㎡	上涨 6.76% ↑

数据来源：国土交通省公开资料整理 立鼎证券研究院

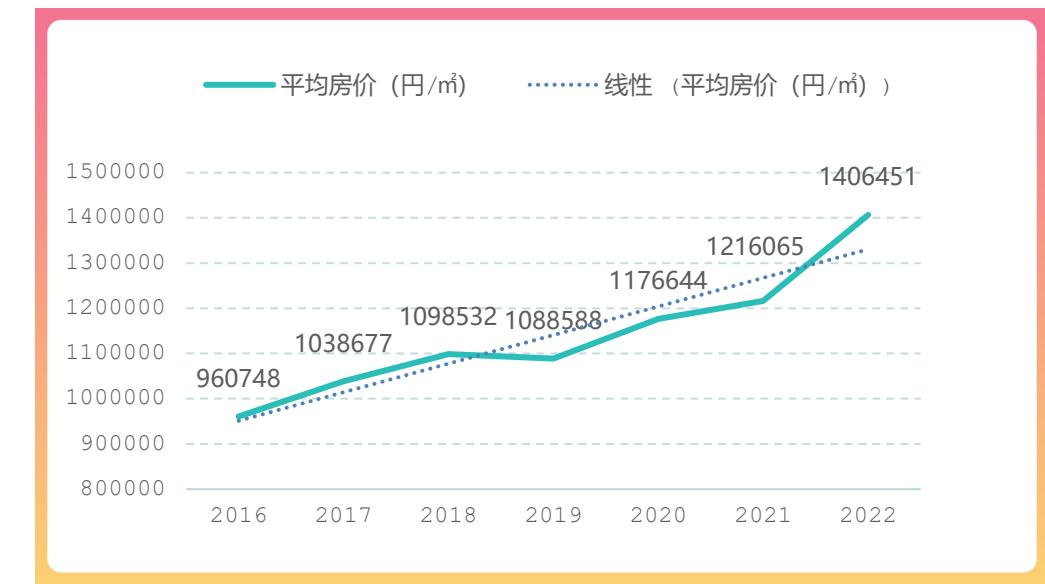
图 25：2018-2022 年涩谷区整栋建筑价格走势

年	房价平均 (日元)	房价平均 (人民币)	较去年
2018 年	175 万 9134 冮/㎡	≈ 8 万 7937 元/㎡	下跌 25.36% ↓
2019 年	229 万 5830 冮/㎡	≈ 11 万 4766 元/㎡	上涨 30.51% ↑
2020 年	225 万 1256 冮/㎡	≈ 11 万 2538 元/㎡	下跌 1.94% ↓
2021 年	268 万 5095 冮/㎡	≈ 13 万 4225 元/㎡	上涨 19.27% ↑
2022 年	211 万 7091 冮/㎡	≈ 10 万 5831 元/㎡	下跌 21.15% ↓

数据来源：国土交通省公开资料整理 立鼎证券研究院

截至 2022 年年底，新宿区包含公寓与整栋建筑的总体房价涨幅以及近 5 年来公寓及整栋建筑分别的房价涨幅如下：

图 26：新宿区总体房价走势图



数据来源：国土交通省公开资料整理 立鼎证券研究院

图 27：2018-2022 年新宿区公寓价格走势

年	房价平均 (日元)	房价平均 (人民币)	较去年
2018 年	100 万 7167 円/㎡	≈ 5 万 0347 元/㎡	上涨 4.45% ↑
2019 年	103 万 6182 円/㎡	≈ 5 万 1797 元/㎡	上涨 2.88% ↑
2020 年	108 万 9366 冮/㎡	≈ 5 万 4456 元/㎡	上涨 5.13% ↑
2021 年	111 万 1158 冮/㎡	≈ 5 万 5545 元/㎡	上涨 2% ↑
2022 年	116 万 8817 冮/㎡	≈ 5 万 8427 元/㎡	上涨 5.19% ↑

数据来源：国土交通省公开资料整理 立鼎证券研究院

图 28：2018-2022 年新宿区整栋建筑价格走势

年	房价平均 (日元)	房价平均 (人民币)	较去年
2018 年	146 万 6639 冮/㎡	≈ 7 万 3315 元/㎡	上涨 4.96% ↑
2019 年	130 万 9161 冮/㎡	≈ 6 万 5443 元/㎡	下跌 10.74% ↓
2020 年	173 万 5227 冮/㎡	≈ 8 万 6742 元/㎡	上涨 32.54% ↑
2021 年	170 万 4711 冮/㎡	≈ 8 万 5216 元/㎡	下跌 1.76% ↓
2022 年	243 万 6199 冮/㎡	≈ 12 万 1783 元/㎡	上涨 42.91% ↑

数据来源：国土交通省公开资料整理 立鼎证券研究院

关于整栋建筑价格的说明：整栋建筑的成交均价的计算来源包括一户建（整栋住房）、整栋公寓、事务所等，因其自有的性质各不相同（布局、面积、用途等，除一户建为住宅用地为主，整栋公寓、事务所基本为商业用地。日本的商业地块本身就要比住宅地块贵不少，像千代田区这样的中心区的溢价就更高了），投资者购买此栋建筑的预期目的也各不相同，因此关于整栋建筑的交易均价的统计结果不一定表示对象地区的交易的整体倾向以及价格的整体水准，对于类似的大宗交易还是要遵循“一事一议”的原则，对标的建筑做客观的价值测算的方式最为稳妥。本文中的整栋建筑的交易均价主要用于反映近年来都心五区成交的整栋建筑的客观均价水平，便于有意向投资整栋建筑的投资者对于区域内建筑的均价有直观的初步印象，规避一些价格不符合自身意向的区域。

风险提示

通胀风险

如美联储未来的降息进程出现重大转变，与目前的逻辑出现较大的差异，可能导致日本面临短期的严重通胀压力。

地缘冲突风险

目前仍存在的地缘冲突可能导致食品、能源及其他生活必需品价格的再次飙升，并限制大宗商品的跨境，引起价格的进一步波动，影响全球的通货紧缩进程。

政策风险

部分国家颠覆性的或反常识的涉及政治或经济方面的政策可能导致日本蒙受计划外的经济损失，从而拖慢其经济复苏的步伐。

数据风险

本研究采用了第三方数据，存在数据公布不及时或数据公布不全面，影响分析结果的风险。

汇率风险

日本央行预料外的加息走势将使日元在短时间内过快地升值；日本央行未能有效管控日元汇率使其在短时间内恶性贬值，超过居民及企业耐受范围。

评级指南及免责声明

披露事项

本文件由立鼎证券有限公司（“立鼎”）编制。立鼎及其子公司，母公司和/或关联公司跟在本文件中所提及过的公司及其子公司，母公司和/或关联公司之间有正常业务关系和/或股权关系。

免责声明

本文件基于我们认为可靠的信息，但立鼎证券有限公司并未独立验证本文件的内容。本文件所述的事实，以及其中所表达的意见，估计，预测和推测，截至本报告日期，如有变更，恕不另行通知。对于本文件所含信息，意见，估计，预测和推测的公正性，准确性，完整性或合理性，不作任何明示或暗示的陈述或保证，也不应依赖于这些信息，意见，估计，预测和推测的公正性，准确性，完整性或合理性，而且立鼎证券有限公司，公司及其股东，或任何其他人，对于因使用本文件或其内容或与之相关的其他原因而造成的任何损失，均不承担任何责任。

本文件不构成认购或购买任何证券的要约，邀请或要约招揽或构成认购或购买任何证券的要约，邀请或要约招揽的一部分，本文作或本文件中的任何内容均不构成任何合同或承诺的基础，也不作为任何合同或承诺的依据。任何在任何发售中购买或讲购证券的决定，必须仅以招股说明书或公司发布的其他发售通函中包含的与该发售有关的信息或其他重要信息为依据。

本文件之內容不是为任何投资者的投资目标，需要及财政状况而编写。在签订任何投资协议之前，投资者应审慎考虑自身状况，并在必要时寻求专业意见后再进行投资决策。本文件内所载之资料乃得自可靠之来源，惟并不保证此等数据之完整及可靠性，亦不存有招揽任何人参与证券或期货等衍生产品买卖的企图。本文件内之意见可随时更改而无须事先通知任何人。在任何情况下，立鼎及所有其关联方一概不就任何第三方因依赖本文件内容的作为或不作为而直接，间接，附带或偶然产生的任何损失承担或负上任何责任，即使立鼎在有关作为或不作为发生时而知悉该等作为或不作为。

本文件在香港只向专业投资者（定义见<证券及期货条例>（香港法律第 571 章）及在香港颁布的任何法规）以及不违反香港证券法的情况下分发。

本文件乃属于立鼎之财产，未经立鼎事前书面同意，任何人仕或机构均不得复制，分发，传阅，广播或作任何商业用途，而立鼎亦不会就此承担任何第三方因复制或分发本文件内的全部或部分内容而引起的任何责任。投资涉及风险，过往业绩并非未来业绩的指标。投资者应进一步了解指数详情，包括指数产品特征及风险因素。立鼎(CE No. BAL779)，为香港证券及期货事务监察委员会持牌人，获批准从事香港法例第 571 章《证券及期货条例》界定的第 1 类（证券交易）、第 4 类（就证券提供意见）及第 9 类（提供资产管理）受规管活动。