



2023

Annual Report Wan Bridge

2023年年度总结报告

温哥华电话:(1)778-865-9111

温哥华地址:501-1111 W.Hastings St.Vancouver,
BC V6E2J3

美国·休斯顿电话:(1)713-219-9400

美国·休斯顿地址:Houston Main Office
11750 Katy Fwy Suite #1400 Houston, TX 77079

Houston Bellaire Office
5210 SPRUCE ST, BELLAIRE, TX 7740

中国·北京电话:(8610)6592-9366 / 6592-9866

中国·北京地址:北京市朝阳区建国门外大街国贸三期B座2705
中国·上海地址:上海市静安区昌平路363号 wework
中国·广州地址:广州市天河区华夏路26号雅居乐中心31楼
中国·南京地址:南京市建邺区江东中路347号国金中心一期15层
中国·深圳地址:深圳市福田区卓越世纪中心4号楼2501室

美国·达拉斯电话:(1)214-440-5606

美国·达拉斯地址:Dallas Office
8117 PRESTON RD, STE 250, DALLAS, TX 75225

美国·奥斯汀地址:Austin Office
9600 N. MOPAC EXPRESSWAY, STE 250, AUSTIN, TX 78759





WAN
BRIDGE

CONTENTS
目录

01-02 1.公司介绍

03-12 2.全球宏观经济

13-54 3.主要经济体经济表现与展望

55-112 4.各项目整体开发进展情况说明及工程进展图集

- 4.1 达拉斯布鲁克林项目
- 4.2 休斯顿贝尔湾/海湖项目
- 4.3 休斯顿镜湖项目
- 4.4 休斯顿橡树庄园项目
- 4.5 休斯顿湖/Villas项目
- 4.6 休斯顿海湾新城项目
- 4.7 达拉斯大学城学生公寓项目
- 4.8 加尔维斯顿项目
- 4.9 休斯顿莱斯学府别墅项目
- 4.10 休斯顿白金沙滩别墅项目
- 4.11 休斯顿康罗湖湖畔别墅项目
- 4.12 达拉斯Sonata独栋别墅项目
- 4.13 奥斯汀Silicon-Hill双拼别墅项目
- 4.14 休斯顿铂金沙湾别墅项目

01

公司简介 COMPANY PROFILE

Wan Bridge集团作为长租别墅行业的领军企业,成立于2013年,是一家位于德州的长租型别墅开发运营商。WB自有地产开发平台、物业管理平台、租赁管理平台、基金管理平台,提供房地产全生命周期投资服务。自2013年开始通过收购翻修二手房后提升租金出租,2016年开始独立开发租赁型独栋别墅社区。目前已经管理别墅超过**2500户**,土地储备超过**15000套**,管理总资产规模超过**11亿美元**,累计派发租金收益超**4.5亿人民币**。

目前WB各项目出租情况良好,出租率达**98.6%**,租金收缴率达**99.74%**,每个租户平均租赁周期为2.9年。



BUILDING THE FUTURE OF FINE LIVING
建筑未来·为美国千禧一代度身定制长租别墅社区

02

全球宏观 GLOBAL MACRO



示意图

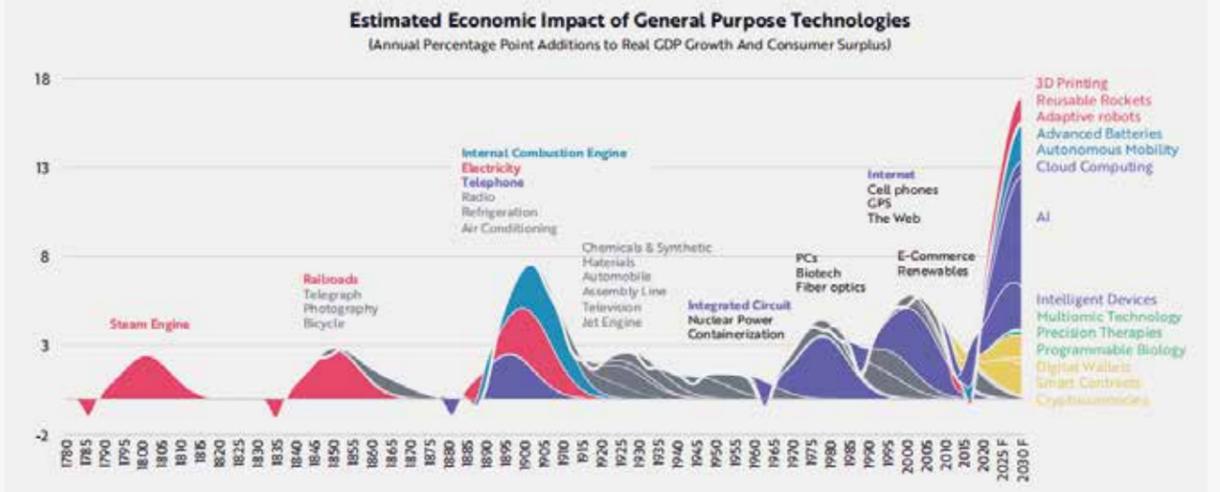
1. 以AI为核心催化剂的颠覆性技术融合将改变全球经济活动。

如果说OpenAI在2022年底发布Chatgpt标志着人工智能应用发展进入了一个新阶段,那么2024年初发布的Sora可以说加速了AI时代的发展。Sora 意味着AGI(通用人工智能)不是10年20年的问题,可能一两年很快就会实现。

根据方舟投资Ark Investment的最新分析报告,颠覆性技术之间的融合将定义未来这十年,而人工智能是核心催化剂。人工智能、公有区块链、多组测序、储能和机器人技术这五大技术平台正在融合,并会改变全球经济活动。

技术融合创造的宏观经济转变,影响力远超第一次和第二次工业革命。在全球范围内,实际经济增长可能从过去125年的平均3%提速至未来7年每年7%以上。

Converging Technologies Are Generating A Historic Technological Wave

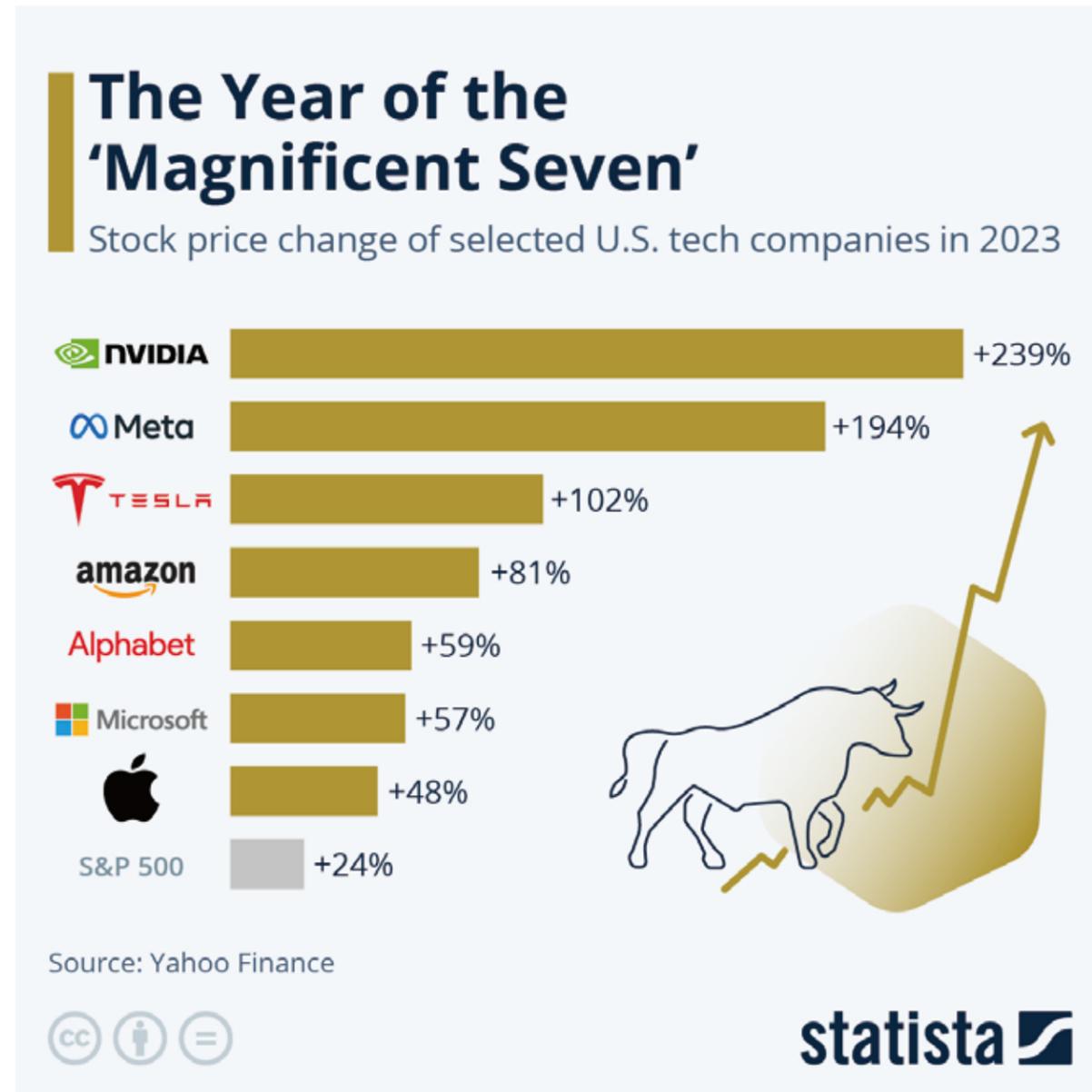


(数据来源:方舟投资管理 Ark Investment)

在人工智能突破的催化下,到2030年,与颠覆性创新相关的全球股票市场价值占比会从 16%增加到60%以上。结果是与颠覆性创新相关的年化股票投资回报率可能超过40%。在接下来的七年里,其市值从今天的19万亿美元飞速增长到2030年将达到220万亿美元。

上述观点某种程度上在以高科技企业为代表的纳斯达克指数上得以验证,2023年纳斯达克指数涨幅超44%,纳斯达克100涨幅高达55%,美股七巨头 (Magnificent Seven,即苹果、微软、谷歌、特斯拉、英伟达、亚马逊以及Meta) 平均涨幅超100%。

作为AI科技发展趋势最佳代表的英伟达涨幅高达240%,其第四季财报更是亮眼,受益于服务器AI芯片需求暴增营收221亿美元,环比增长22%,同比猛增265%。受此影响其股票市值单日涨幅高达2770亿美元,总市值一度突破2万亿美元。



(来源: statista)

根据Cognizant Impact的一份研究报告称,根据企业的采用率,未来10年,生成式AI可能将美国的生产率提高1.7%至3.5%,并使美国年度GDP增长4770亿美元至1万亿美元。与此同时,52%的工作将面临重大变化。美国现有劳动力中约有9%的人可能会被取代,根据历史上的经济变化,1%的人可能会难以找到新的工作。

根据国际货币基金组织报告, AI可以迅速提升生产力,促进全球增长,并提高各国的收入水平。然而,这场革命也可能取代一些工作岗位并加深不平等。预期全球近40%的就业将受到人工智能的影响,而这一数字在发达经济体则高达60%。

人工智能的快速发展吸引了全世界的目光,既令人兴奋,也不乏担忧,并引发了有关其对全球经济潜在影响的重要问题。人工智能的总体影响很难预测,因为它将以复杂的方式波及整个经济。在一定程度上,我们可以确信的是,我们需要制定一套政策,安全地利用人工智能的巨大潜力,使其造福全人类。



2. 全球将迎来超级大选年。

2024年毫无疑问是全球超级大选年,据不完全统计,全球将有76个国家/地区举行大选,将举行100多场选举活动。覆盖41.7亿人口,占世界总人口41%,GDP占42%。美国、欧洲、俄罗斯、南亚等地区多个国家都将经历重要的政治选举。

其中较为重要引入注目的莫过于:

1) 美国总统大选:是全球所有选举中最重要、结果最为难以预测的一场大选,对全球政治、经济将产生深刻的影响。

目前美国大选在两党党内初选阶段。共和党目前有两位候选人,分别是78岁的前总统唐纳德·特朗普和52岁的前美国驻联合国代表妮基·黑利。尽管特朗普被多项指控缠身,但他在共和党内地位稳固,已在内华达州、艾奥瓦州、新罕布什尔州及美属维尔京群岛的党内初选中获胜,在争取共和党党内提名的进程中迈出了更进一步。

在威廉姆森退选后,民主党只剩下两位候选人,分别是82岁的现任总统约瑟夫·拜登和55岁的联邦众议员迪恩·菲利普斯。在已经举行的南卡罗来纳州及内华达州选举中,拜登均取得了胜利。不出意外的话,2024年美国大选将是拜登和特朗普这两位老人的最终对决。

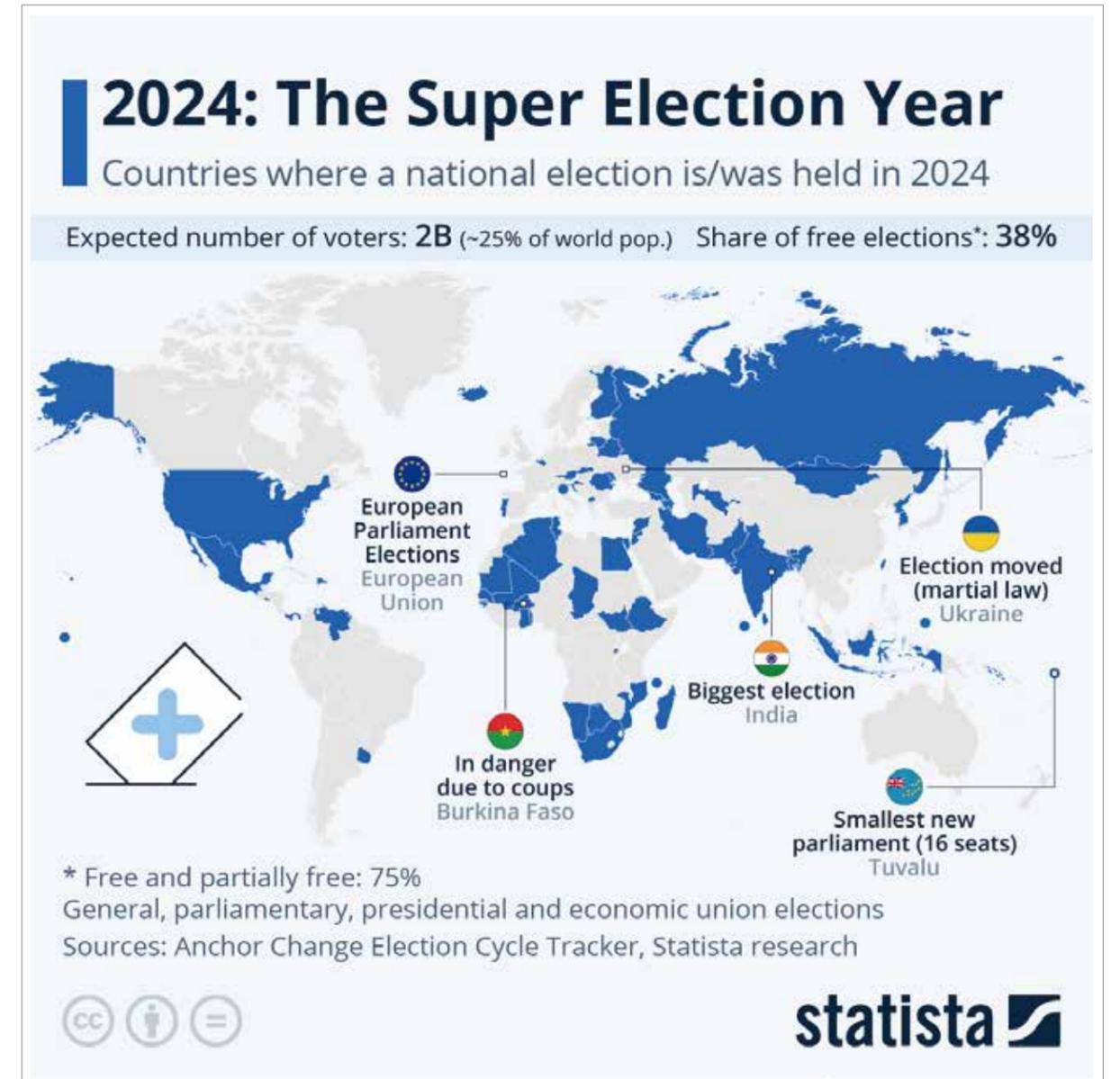
2) 俄罗斯总统大选:俄罗斯将于2024年3月17日举行总统选举,普京宣布参选,将谋求自己的第五个俄罗斯总统任期。根据俄罗斯宪法,普京可以在此次任期结束后寻求连任两届至2036年。虽有其他参选者,但预期普京连任几无悬念。

3) 欧洲议会选举:今年,欧盟委员会主席、欧洲议会议长、欧洲理事会主席、欧盟外交与安全政策高级代表等职位都面临换届,这些人事变动将影响欧盟未来政策走向。6月6日至9日将举行欧洲议会选举,705名欧洲议会成员的更替有望引发欧洲委员会和欧洲理事会最高层面的变革,可能带来影响欧元的新政策倡议。这将是英国“脱欧”后的首场欧洲议会选举,被视为欧洲政治的“风向标”。近年欧洲极右翼势力影响力扩大,未来欧盟政策或将进一步保守化。

4) 印度大选:印度总理莫迪如果在今年连任成功,这将是他的第三个任期。在2014年和2019年,莫迪通过突出印度教身份认同建立了一个跨越种姓界限的强大选民联盟,两次带领印人党赢下全国选举。有分析认为在2024年竞选过程中,“去殖民化”或成为其主要手段之一,且分析预期连任概率较大。

5) 英国大选:英国大选最晚将于2025年1月下旬前举行选举,保守党已经执政13年,但在选前的民调中,主要反对党工党遥遥领先苏纳克领导的保守党。自2010年以来,英国保守党持续执政,将英国带出了欧盟,经历过新冠疫情,换了4次首相,如今在民调上稳定落后工党十几至20个百分点。为了力挽狂澜,现任首相苏纳克一度将自己包装成革新代表。但此间舆论指出,他继续推动约翰逊留下来的相关政策,又把卡梅伦请回来当外交大臣,革新无从谈起。工党领导人很可能借此机会重新上台。

除此之外,还有墨西哥、巴基斯坦及印尼等区域重要国家将进行选举。上述选举有的影响为地区性,有的则为全球性,但毫无疑问将影响地缘政治,或重塑全球格局。

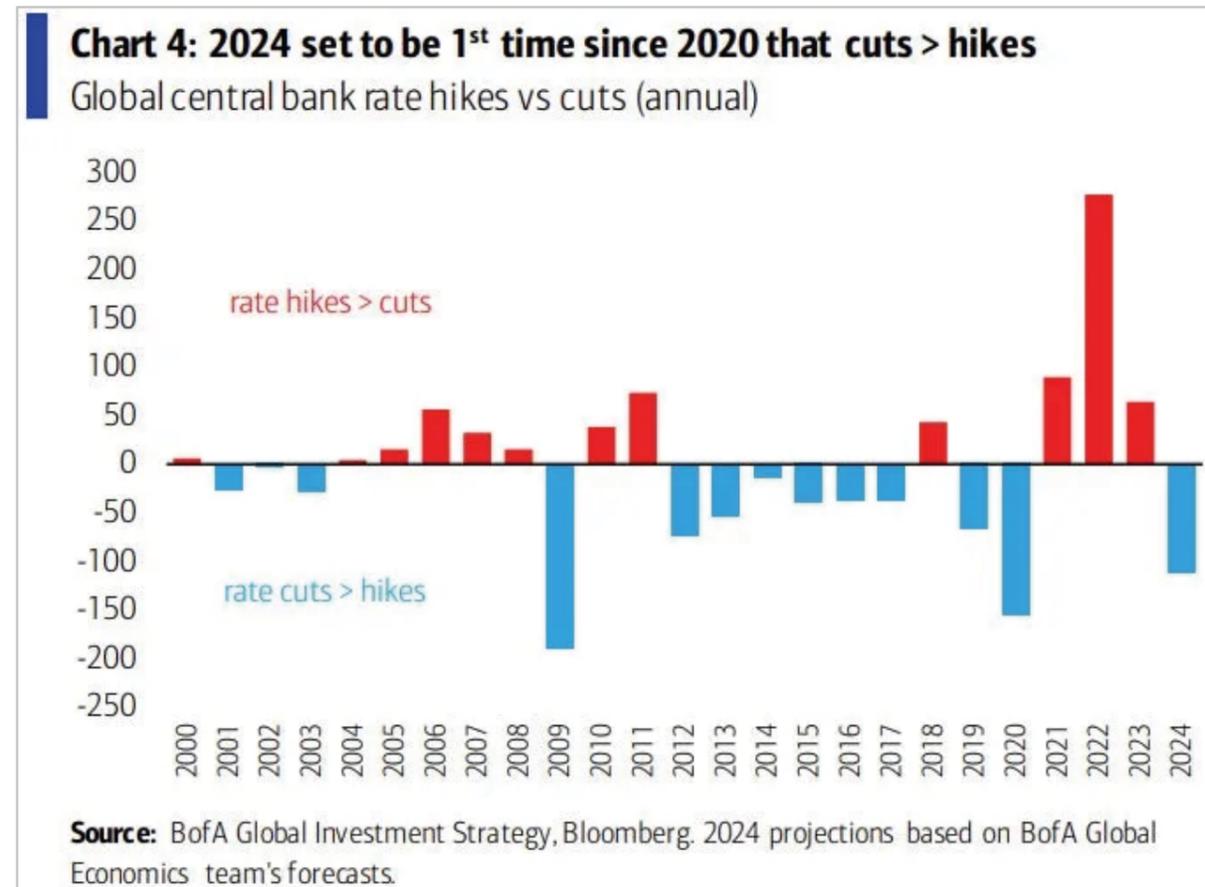


(来源:statista)

3. 预期全球央行进入降息年。

为了应对疫情期间全球央行大放水及供应链紊乱导致的高通胀，全球主要经济体央行在2022年开始陆续实施了数十年来最激进的紧缩政策。2023年全球通胀开始明显回落，虽然通胀仍具粘性特别是核心通胀仍处于较高水平。鉴于通胀回落及对经济放缓的预期，全球主要央行陆续暂停加息，且降息进入讨论议程，预期2024年全球央行将进入降息年。

根据德意志银行的报告，随着全球经济增速放缓，截止2023年11月20日，全球央行降息次数自疫情来首次多于加息次数，标志全球货币政策大转向。美国银行 (BoA) 预测2024年全球央行将有152次降息，降息次数将超加息。根据华尔街见闻报道，预计今年全球利率将下降128个基点，主要由新兴经济体引领，其中巴西、捷克等央行已经开始降息；



(来源:美国银行)

作为某种程度上的全球央行及全球流动性的源泉，美联储表示此轮加息进入尾声且2024年将降息三次，但市场机构对降息预期更为乐观。美联储降息将引领发达国家央行转向，虽然欧洲央行和英国央行相对谨慎，前期表示谈论降息仍为时过早，但市场机构预期两家央行可能在下半年迎来降息；

美联储基准利率目前处于5.25%-5.5%区间，据其表态年内将降息3次共计75个基点。而市场则倾向于美联储今年有6次各25基点的降息，并预计首次降息大概率在二季度。

欧央行、英央行和加拿大央行前期并不愿过早谈论降息的可能性，但随着通胀放缓、经济压力加大，预计将跟随美联储降息。

欧元区通胀回落幅度超预期，经济正濒临新冠疫情来的首次衰退，市场押注欧央行将进行降息，而欧央行管理委员会成员却就相关降息观点提出了不同看法。现在的关键是，欧元区是否会经历一场仍可算作软着陆的温和衰退，或者欧央行史无前例的加息行动的持续连锁反应是否会引发一场严重到足以提前改变货币政策的衰退。

英国央行方面，尽管英央行行长贝利之前坚称现在考虑降息还为时过早，但交易员们还是加大了对英央行最早于5月降息的押注。但2月初贝利在英国议会财政事务特别委员会听证会上表示，价格压力出现了“令人鼓舞的”缓解迹象，投资者预期英国央行今年将调整政策是正确的。通胀不需要降至2%的目标水平，政策制定者就会支持降息。贝利的讲话表明，随着通胀消退，英国央行正越来越多地将注意力转向退出其激进的紧缩政策，交易员也加大了对英国央行降息的押注。

此外加拿大央行方面，虽然行长Tiff Macklem一再表示，现在讨论降息还为时过早，但经济学家和市场均认为，加央行将在第二季度开始降息。在二十年来最高的利率水平下，加拿大的高负债家庭将如何继续生活下去是一个关键问题。与美国家庭相比，加拿大较短期的住房抵押贷款展期比美国的更快，这是经济学家认为该国经济对利率更为敏感的一个重要原因。道明银行预计，今年将有四次降息，使政策利率达到4%。2025年将有四次降息，最终达到3%。

新兴经济体方面，阿根廷和俄罗斯预计今年降息幅度最大，其中经济水深火热的阿根廷将大幅降息3000个基点，利率处于高位的俄罗斯将降息400个基点，此前一直避免过早宽松的墨西哥央行也将降息175个基点；

为了应对经济逐步放缓，预计印度央行2024年将降息100个基点。印度6.5%的高利率已经成功降低了核心通胀和通胀黏性，现在的重点将转移到确保食品价格上涨不会传导到经济的其他领域，预计高利率还会保持一段时间。预期印度央行将在年内降息以应对经济增长的放缓，但前提是美联储先采取行动。

巴西央行方面,自去年8月份以来,巴西央行已降息200个基点,大多数分析师认为这一宽松周期将持续到今年年中,之后巴西央行可能会更加谨慎降低降息幅度。

南非央行在去年11月份的会议上一致决定维持回购利率不变,这证实了加息周期已经结束。尽管价格增速在 2023 年底有所放缓,但通胀风险仍是南非央行的关注点。研究部门预计,南非联储将在第一季度的两次会议上维持关键利率不变,当通胀率接近 4.5% 的水平时,央行很可能会在第四季度开始降息。

不过,今年“降息潮”中也有逆行者,日本央行预期最少加息10个基点从而退出负利率政策。摩根士丹利(Morgan Stanley)认为,虽然日本官员们还不肯松口,但日本央行转向已经近在咫尺,预计日本央行最有可能在3月的会议上大幅修改当前的货币政策框架,同时取消负利率政策和收益率曲线控制(YCC)。在3月取消负利率之后日本央行不赞成长期延续零利率政策,预计将在2024年7月将加息25个基点。

4. 诸多不确定性将影响全球经济缓慢复苏。

目前全球经济仍存在诸多不确定性因素,主要包括:

1) 地缘政治冲突:①俄乌冲突持续两年之久,仍在继续,在多方力量角逐下战事仍不明朗,短期结束尚无望;②巴以冲突持续进行且有进一步扩大外溢的风险,也门胡塞武装在红海袭击与以色列保持贸易关系的货船对全球贸易航运成本及供应链带来了压力;③朝鲜半岛紧张局势加剧,朝鲜废除祖国和平统一委员会、金刚山国际旅游局等朝韩事务机构,并在边境区域进行军事演习;

2) 全球通胀仍具粘性:12月美国通胀同比3.4%,有所反弹高于11月的3.1%;核心通胀同比3.9%,虽较11月的4%有所回落但仍高于预期。虽然全球通胀在各央行的强势加息缩表下有明显降低,但市场更为关心的核心通胀仍处于高位。目前主要经济体央行既要考虑高利率带来的风险,更要防止通胀出现反弹,确保前期的加息缩表控制通胀努力不会前功尽弃。

世界银行1月份发布的《全球经济展望》报告预计,全球经济增长将连续第三年放缓,从2023年的2.6%降至2024年的2.4%,比2010年代的平均水平低近四分之三个百分点。国际货币基金组织1月报告预测2024年全球经济增速为3.1%,2025年为3.2%,虽略高于之前预测水平但低于3.8%的历史平均水平(2000-2019年)。



(来源:IMF 国际货币基金)

03

主要经济体经济表现与展望 Economic Overview of Major Economies



中国：2023年经济增长同比5.2%，实现增长目标但仍充满挑战；

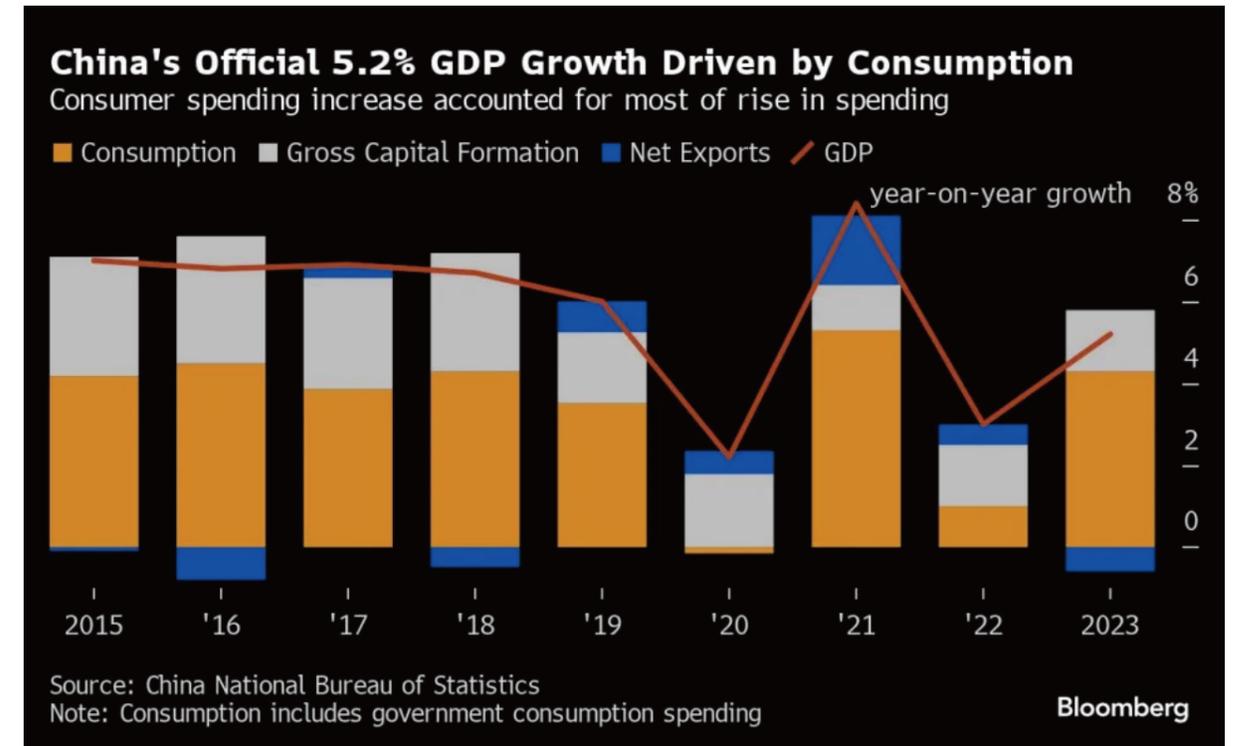
根据国家统计局公布的2023年经济数据，全年国内生产总值 (GDP) 规模126万亿人民币，同比增长5.2%，实现年初制订的全年5%左右增长目标。考虑到2022年3%的经济增长，2023年的经济增长目标基数较低，较为保守。

分产业看，第一产业较上年增长4.1%，第二产业增长4.7%，第三产业增长5.8%；

工业生产稳步回升，全年全国规模以上工业增加值比上年增长4.6%。分产品看，太阳能电池、新能源汽车、发电机组(发电设备)产品产量增长较快，分别增长54.0%、30.3%、28.5%；

服务业增长较快，全年服务业增加值比上年增长5.8%。其中，住宿和餐饮业，信息传输、软件和信息技术服务业涨幅居前三位，分别增长14.5%、11.9%及9.3%；

全年社会消费品零售总额47万亿人民币，比上年增长7.2%。其中餐饮收入增长明显，增长20.4%，商品零售增长5.8%；



(来源: Bloomberg)

固定资产投资规模增加，高技术产业投资增势较快。全年全国固定资产投资(不含农户)50.3万亿元，比上年增长3.0%；扣除价格因素影响，增长6.4%。分领域看，基础设施投资增长5.9%，制造业投资增长6.5%，房地产开发投资下降9.6%。高技术产业投资增长10.3%，快于全部投资7.3个百分点；

全年货物进出口总额417568亿元，比上年增长0.2%。其中，出口增长0.6%；进口下降0.3%。进出口相抵，贸易顺差57884亿元；

居民消费价格小幅上涨，核心CPI总体平稳，全年居民消费价格(CPI)比上年上涨0.2%。

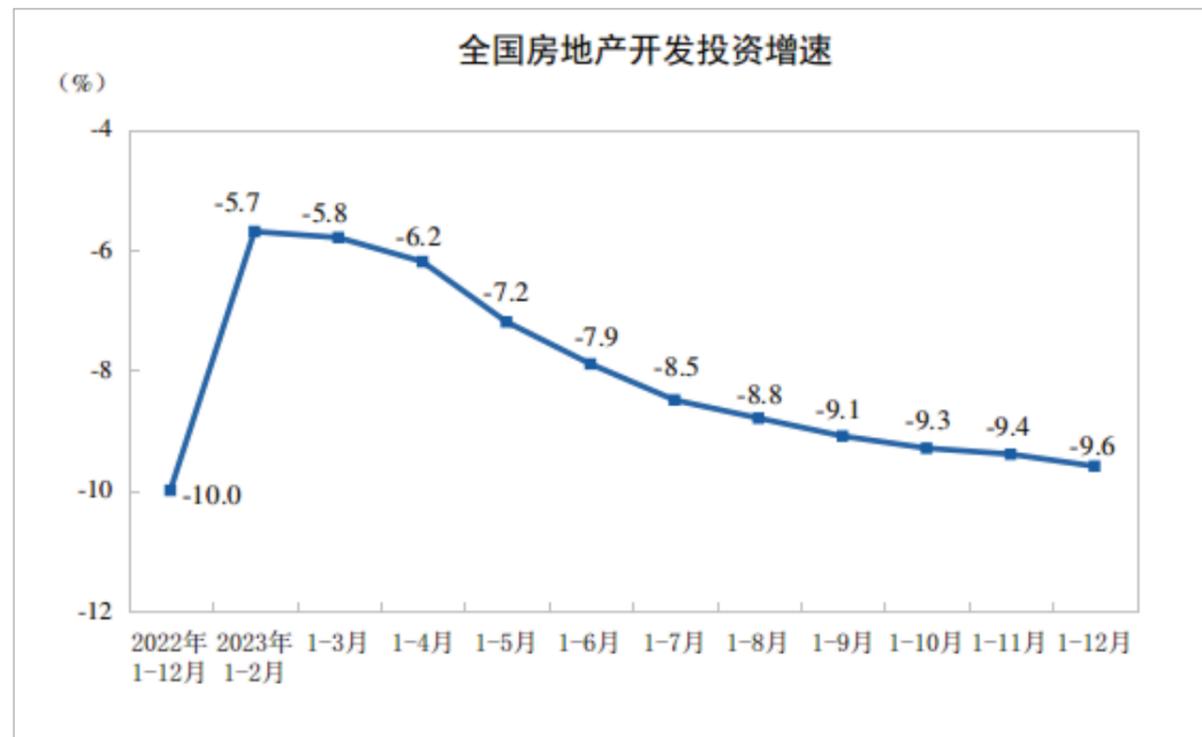
居民收入继续增加，农村居民收入增速快于城镇。全年全国居民人均可支配收入39218元，比上年名义增长6.3%，扣除价格因素实际增长6.1%。

按常住地分,城镇居民人均可支配收入51821元,比上年名义增长5.1%,扣除价格因素实际增长4.8%;农村居民人均可支配收入21691元,比上年名义增长7.7%,扣除价格因素实际增长7.6%。

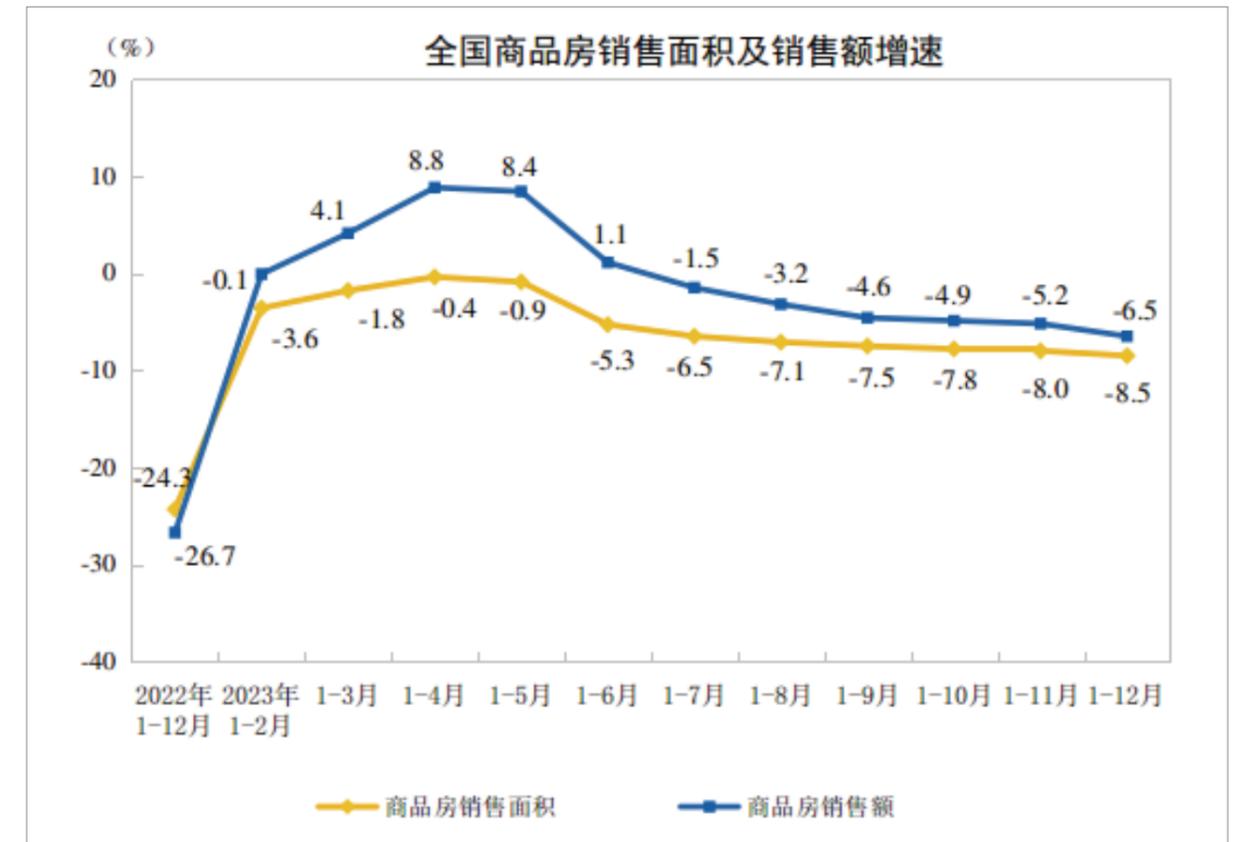
2023年整体上中国经济实现增长目标,但目前仍然存在社会预期偏弱,房地产市场疲软拖累、人口规模收缩及出口下降等问题,预期将给未来经济增长带来挑战。

过去长期作为经济支柱产业的房地产业在2023年显著下滑,对经济增长拖累较大。从数据来看:1) 2023年全年房地产开发投资同比下降9.6%;2) 商品房销售额下降6.5%;3) 房企施工面积同比下降7.2%;4) 房屋新开工面积下降20.4%。

房地产业拖累了整体投资,2023年全年民间投资下降0.4%;扣除房地产开发投资,民间投资增长9.2%。



(来源:国家统计局)



(来源:国家统计局)

瑞银中国首席经济学家汪涛表示,中国正处于历史上最严重的房地产衰退期,目前房屋开工率仅为2020年的35%,相比2021年的房屋销售量下降了40%以上。这一非常严重的房地产衰退期预期将产生两个溢出效应:

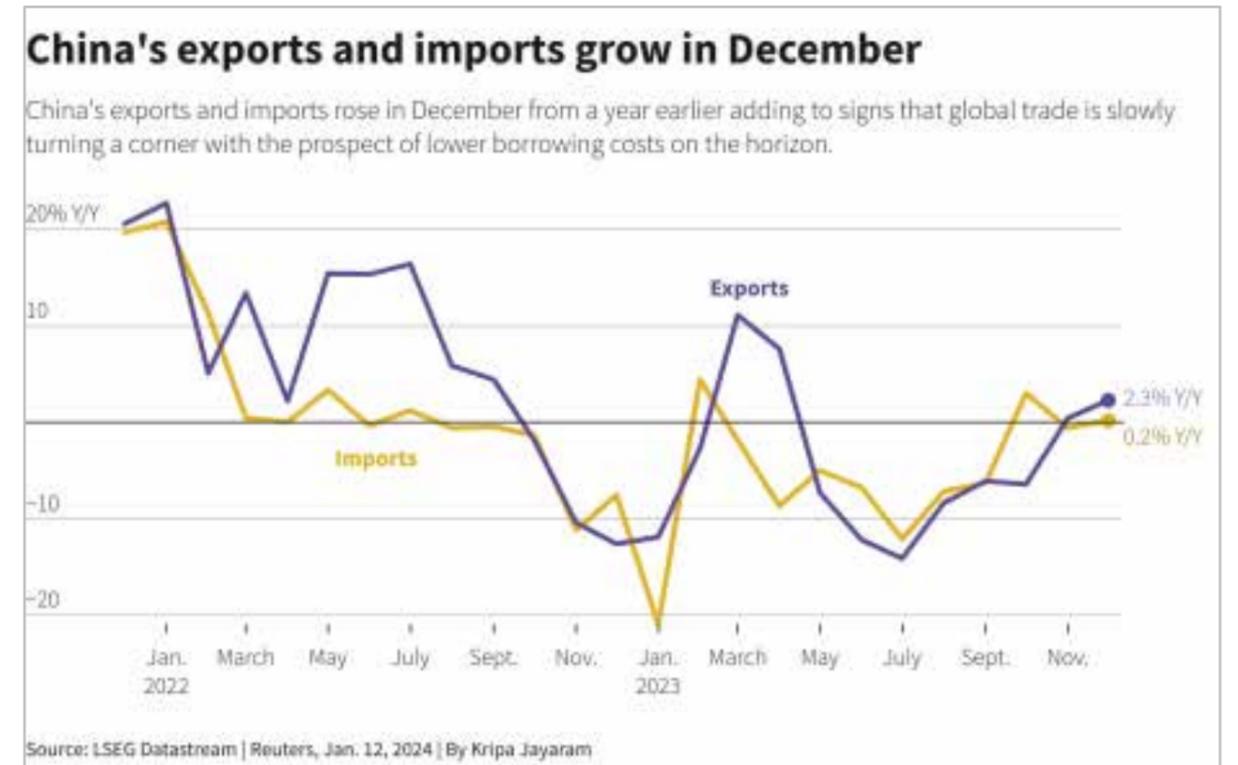
- 1) 地方政府财政: 地方政府收入很大程度上依赖土地出让金,以往的渠道被堵塞了,地方政府又害怕公开违约,所以不得不削减开支,甚至推迟或削减公务员工资。而这一举措并非支持经济,而是财政紧缩,对经济复苏作用有限。
- 2) 家庭消费: 在中国,家庭财富的大部分是住房,超过60%。当房地产市场下滑时,家庭消费信心受到影响,尤其是中产阶级,比如中产阶级的大件家电消费明显下降。

穆迪分析判断,没有迹象表明房地产市场多年来的调整已接近底线,这阻碍了私人投资,使许多人有充分理由紧缩开支。

外部需求收缩及全球产业链重置,导致出口放缓。根据海关总署公布数据显示,若以美元计,2023年中国出口同比下降4.6%,进口下降5.5%,实现贸易顺差8,232.2亿美元;

从中美贸易数据看,2023年全年贸易规模6,644.50亿美元,较去年减少11.6%。其中出口美国降至5,002.90亿美元,降幅13.1%。中国自美国进口1,641.60亿美元,下降6.8%。中国已被墨西哥取代不再是美国最大进口国。

目前东盟国家为中国第一大贸易伙伴,2023年双边贸易规模达9,117.17亿美元,较去年减少4.9%;而欧盟作为中国第二大贸易伙伴,双边贸易规模为7,829.86亿美元,仍然减少7.1%,其中出口大幅下降10.2%。



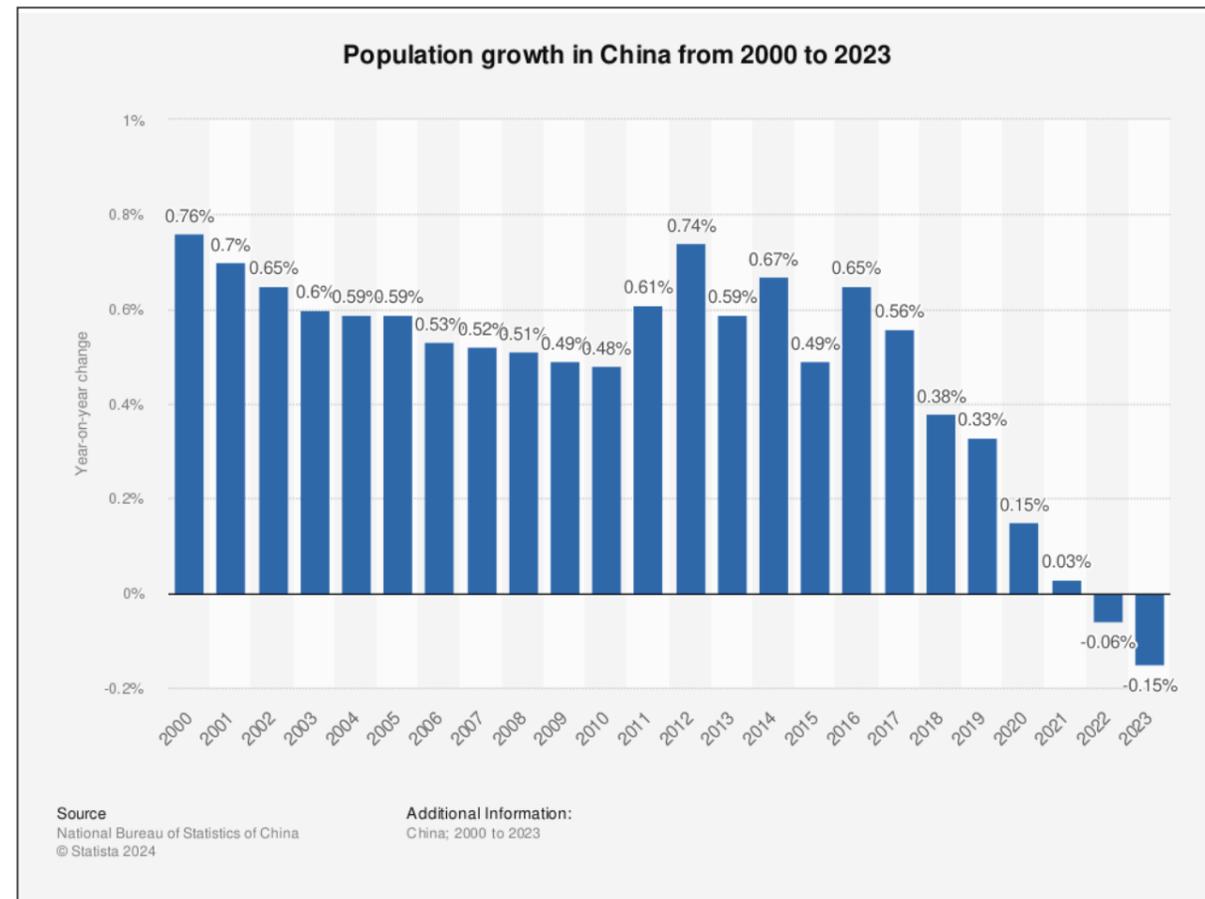
(来源:Reuters)



人口持续负增长为经济发展带来压力。根据国家统计局数据,2023年全国人口为14.1亿人,全年出生人口902万人(较2022年减少54万人),死亡人口1110万人(较2022年增加69万),总人口减少208万人(2022年为85万人)。

但数据显示,2019年,中国人口出生率还在10‰以上,2021年则为7.52‰,“三孩”政策后2022年进一步下降到6.77‰,2023年人口出生率为6.39‰。

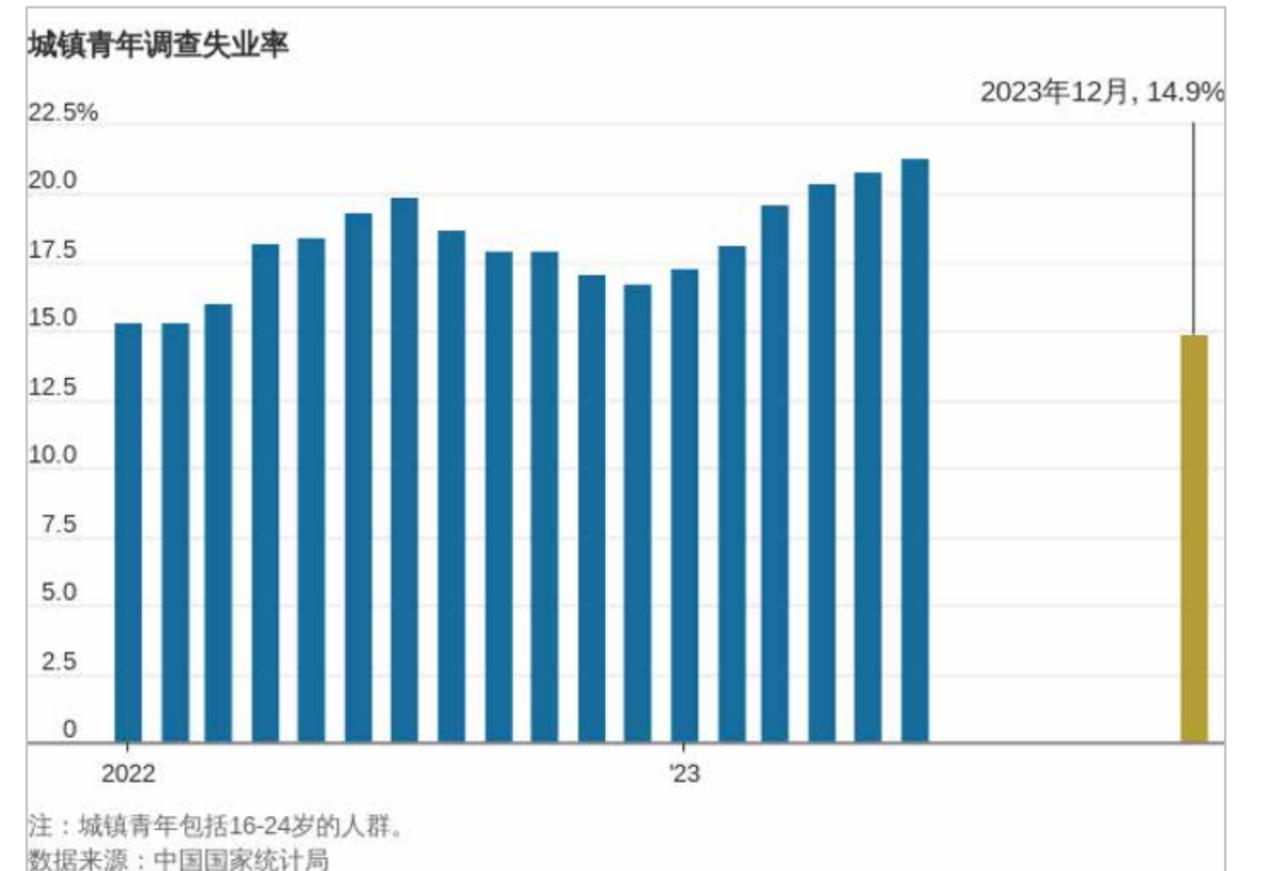
青年失业率高企和收入预期疲软,可能会进一步推迟年轻人结婚和生育计划,拖累新生儿数量。



(来源: Statista)

经济发展放缓,青年失业率持续偏高,就业压力加大。全年全国城镇调查失业率平均值为5.2%,比上年下降0.4个百分点;其中,不包含在校生的16—24岁、25—29岁、30—59岁劳动力调查失业率分别为14.9%、6.1%、3.9%。

去年8月,国家统计局宣布停止发布16-24岁人群失业率。此前中国的青年失业率持续处于较高水平,且逐月攀升,1—6月各月分别为17.3%、18.1%、19.6%、20.4%、20.8%和21.3%。自4月开始就超过2022年7月的19.9%,屡创2018年有统计以来的新高。



(来源:华尔街日报;注:新的青年失业率不包括在校)

相比之下,美国2023年6月的青年失业率为7.5%,欧盟为14.1%。

对于2024年的中国经济增长,多数机构的预测集中在4.5-5%之间。

穆迪分析预计2024年中国经济将增长5%,但这取决于政府能否推出额外的支持措施,房地产市场能否放缓下滑,以及全球经济能否在今年下半年有所回升。

瑞银预计中国将进入“较低但质量更高的增长”。瑞银预计2024年中国经济将增长4.4%，低于2023年预测的5.2%这主要受到消费疲软、外部需求不振以及房地产行业挑战的影响。从长远来看，劳动力减少、贸易驱动增长的结构限制以及脆弱的地缘政治关系，意味着中国“每年超过6%的增长时代”可能已经成为历史。然而，这并不是对中国的否定，只是表明中国经济迎来新常态。

最近中国宣布了1万亿元人民币的发债计划，可能使明年的GDP提高0.4-0.8%，这可能预示着2024年中国将有更多的政策行动。从长远来看，瑞银预计消费支出、碳转型的领导地位、供应链升级将成为中国持久、高质量增长的驱动因素。

本章节参考信息：

https://www.stats.gov.cn/sj/zxfb/202401/t20240116_1946623.html

<https://www.bbc.com/zhongwen/simp/business-68002869>

<https://www.bloomberg.com/news/articles/2024-01-17/china-population-extends-historic-decline-as-covid-deaths-surged>

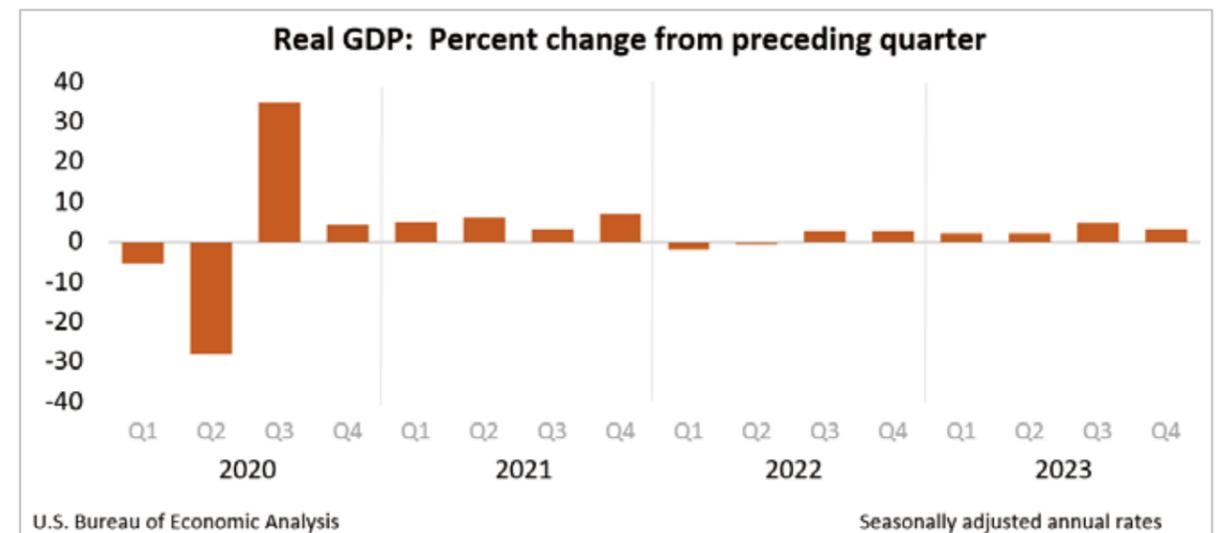
<https://wallstreetcn.com/articles/3706554>



美国：美联储进入降息通道，美国经济仍将维持韧性发展；

2023年，美国经济表现出乎预期，年初诸多机构预测会发生经济衰退，甚至有机构坚称衰退有100%的可能性。但过去一年中展现的重要经济数据和发展趋势，总体上描绘了一个以强劲增长为特征的经济，其动力来自于强劲的消费支出，得益于强大而稳定的就业增长、不断增长的实际工资等。与此同时，数据显示，拜登政府在未来增长、韧性和安全性关键领域的历史性公共投资正在开始见效。然而，还有更多的工作要做，降低通胀特别是核心通胀，确保民众够感受到持续的实际工资增长、强劲的劳动力市场和通缩的好处。

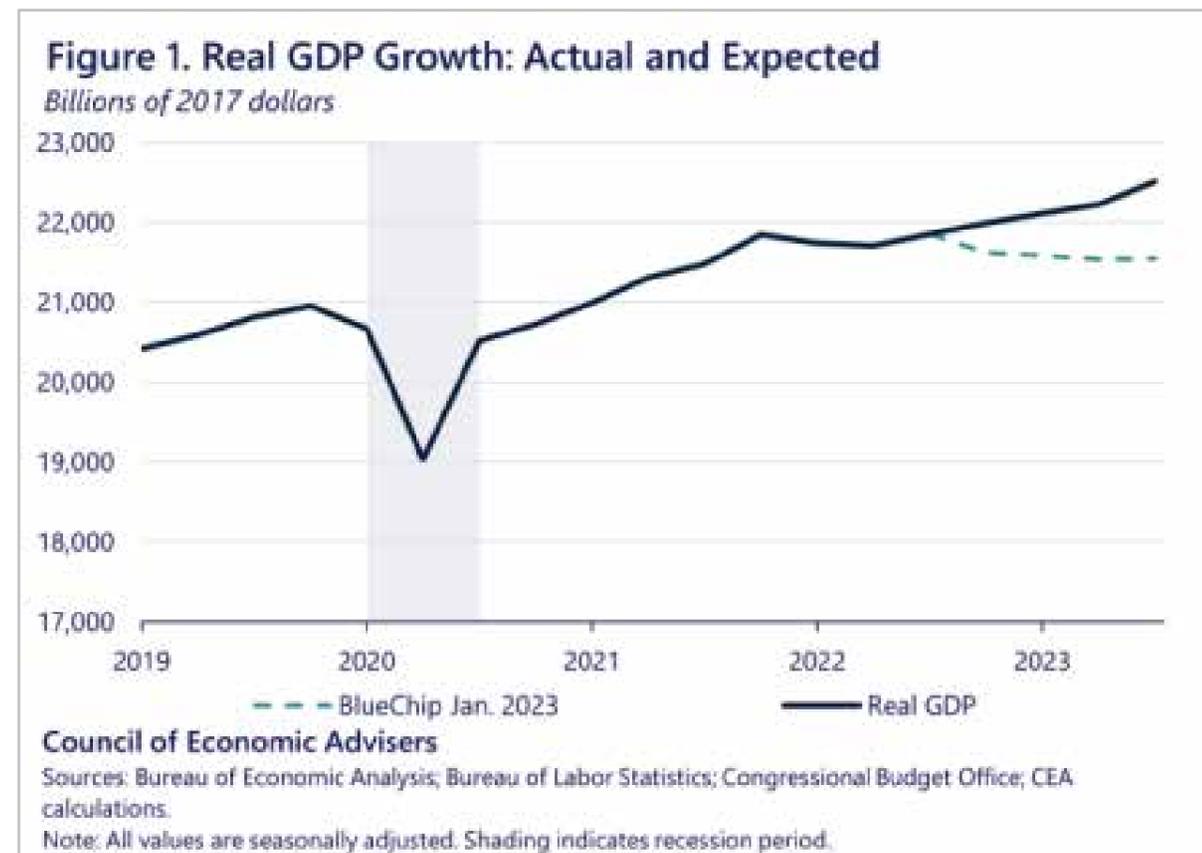
根据美国商务部公布数据，去年美国经济全年增长2.5%。韧性十足的劳动力市场支撑了强劲的消费支出，消除了衰退担忧。而一年前，经济学家们认为美国经济很有可能发生衰退，并预计全年经济增幅仅为0.2%。而实际情况是，美国经济去年的增幅远高于这一预测水平，以及2022年实际1.9%的增速。



(来源：美国经济分析局)

在2023年全年美国经济表现出了以下亮点:

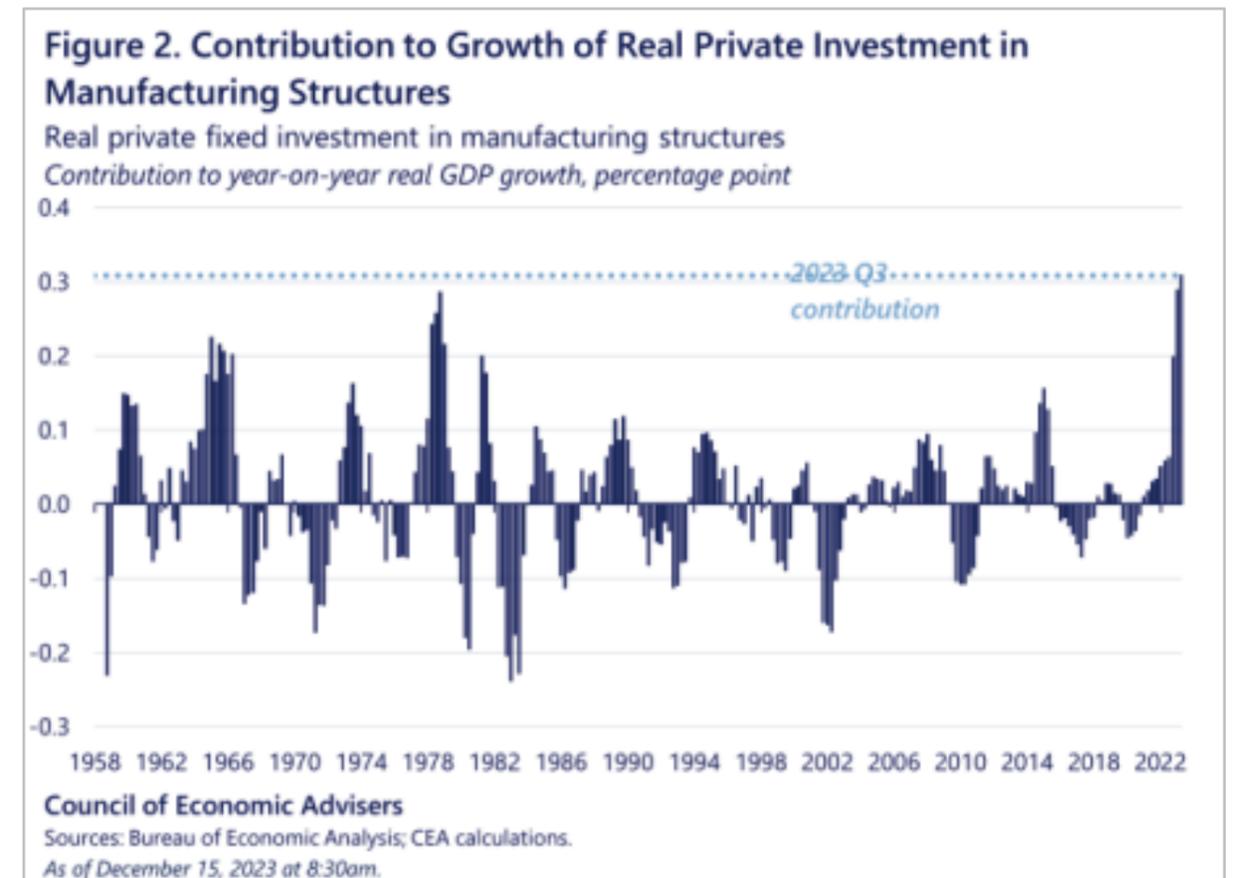
增长强于预期:与年初悲观预测相反,美国经济增长在 2023 年取得了显著进展。去年 12 月,根据 Blue Chip Economic Forecast预测,私人对2023年实际经济增长的共识为负 0.1%。在消费者支出强劲、制造业结构投资复苏以及州和地方政府支出增加的推动下, 2023 年经济增长为2.5 %。实际GDP水平甚至超过了一些疫情前的预测,包括国会预算办公室和国际货币基金组织的预测。稳健的家庭资产负债表表现,强劲的劳动力市场是美国消费支出的主要驱动力,消费支出继续以接近之前扩张平均水平的速度增长。

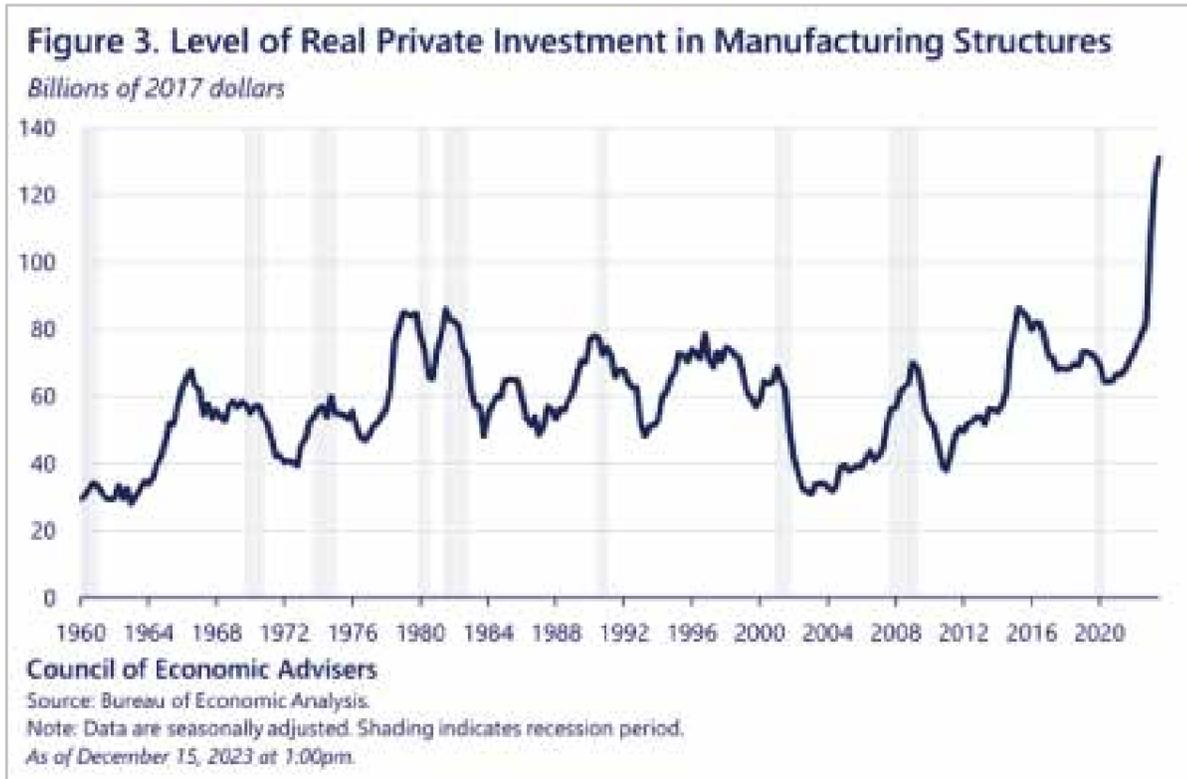


(来源:White House)

制造业投资创历史新高。根据美国经济分析局最新GDP报告,2023 年制造商对工厂和其他生产设施的投资激增近 63%,这是自 1951 年以来最大的年度增幅。这一历史性的制造业繁荣的一个主要因素是《通货膨胀削减法案》,政府立法的一部分提供了补贴、税收抵免和其他激励措施,以刺激计算机芯片制造工厂的建设以及电动汽车、电池和零部件的生产,自2022年底以来,美国芯片制造设施建设激增122%。

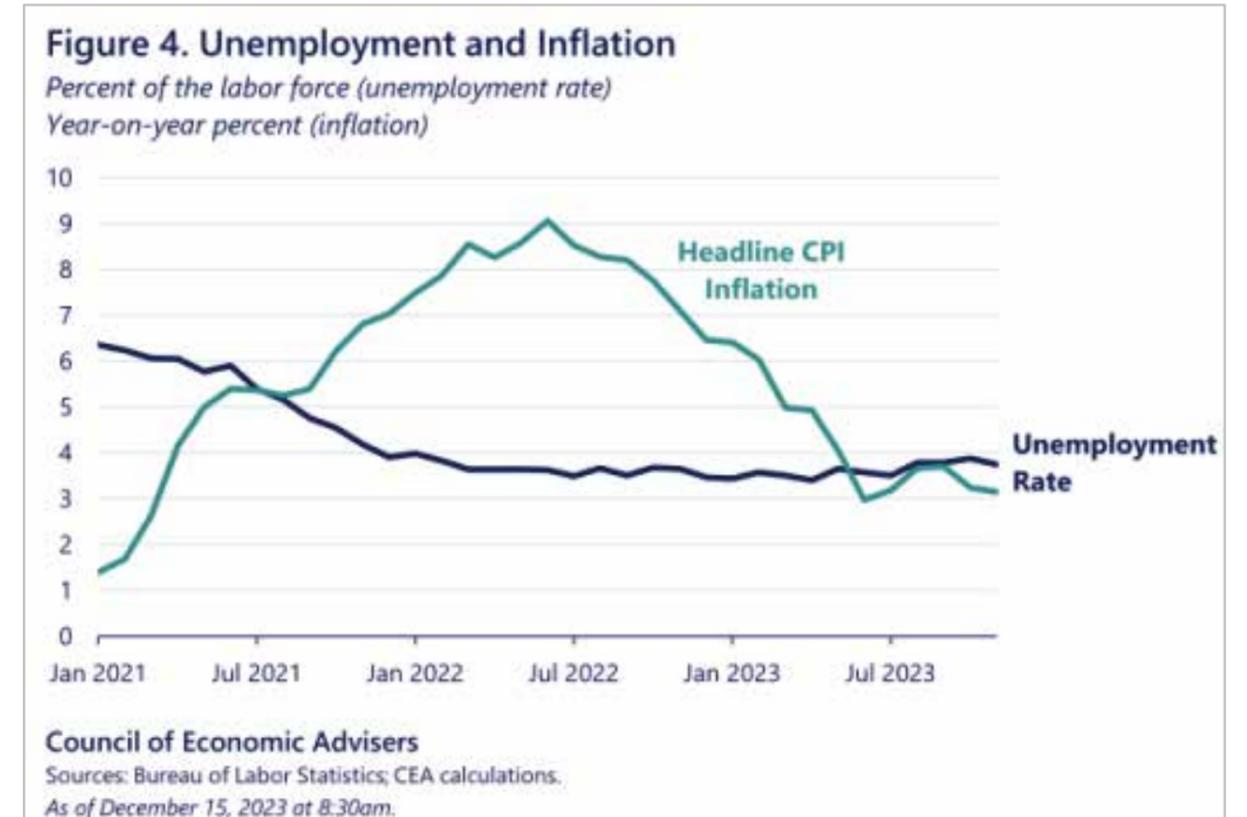
瑞银(UBS)的分析显示,过去两年,美国吸引了全球外国直接投资的24%,目前吸引资本的速度是20世纪90年代以来从未有过的。





(来源:White House)

就业增长趋于平稳, 尽管通胀下降, 但失业率仍保持在低位。2023年, 就业继续以非常强劲的速度增长, 尽管低于大流行性衰退后的 2021 年和 2022 年的高速增长。2023 年全年新增非农就业270万个, 平均每月增加 232,000 个, 比 2018 年和 2019 年的平均增幅每月增加 55,000 个。因此, 截至 2024年 1月, 拜登政府实现的就业增长总量达到 1,480万个。2023年底美国失业率3.7%, 迄今为止, 失业率已连续两年保持在 4% 以下, 这是 50 多年来从未出现过的情况。考虑到通胀下降, 这一点尤其引人注目。



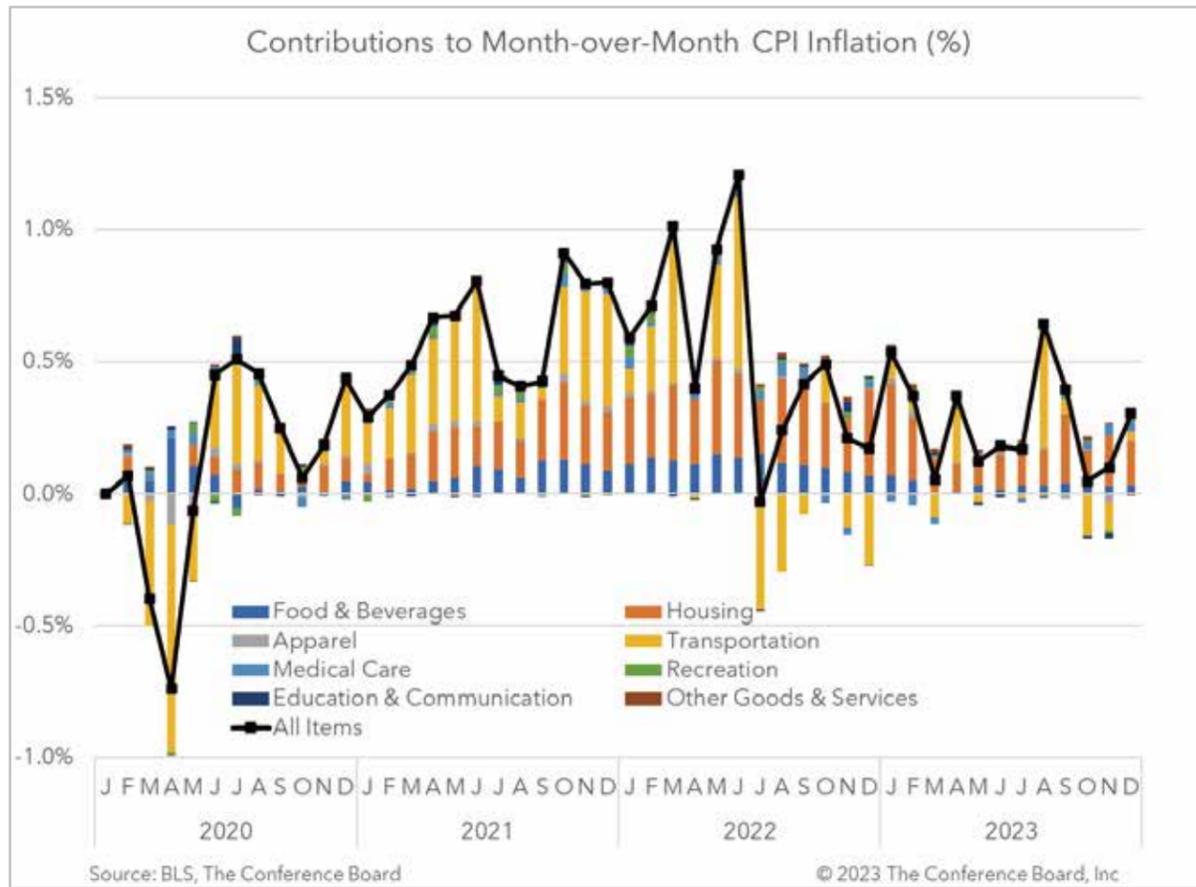
(来源:White House)

全年通胀放缓。在 2022 年夏季达到峰值后, 由于食品、能源和商品通胀回落, 通胀在一年半的时间里一直呈下降趋势。服务业的通货膨胀在很大程度上取决于工资, 因为劳动力是服务生产中最重要的成本, 其减速速度较慢, 并且与工资通胀的逐渐放缓保持同步。与此同时, 新租赁市场数据表明房价压力应会继续缓解。

通胀的缓解在很大程度上要归功于供应链的恢复。

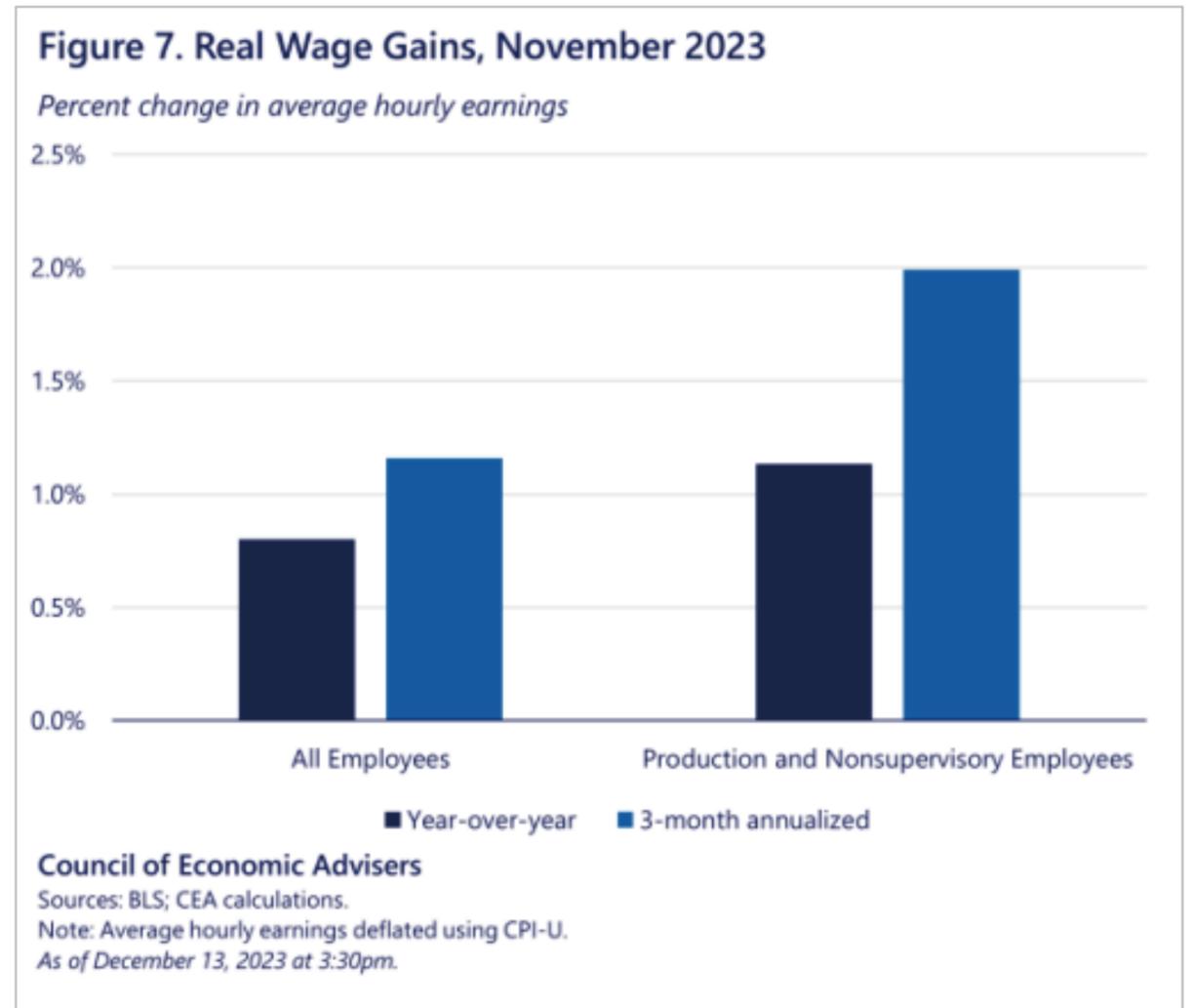
美国劳工统计局公布的数据显示, 美国12月CPI同比上涨3.4%, 较11月的3.1%有所反弹; 环比增速升至0.3%, 高于11月前值的0.1%和预期的0.2%。

美联储更为关注的剔除食品和能源成本的核心通胀, 同比增速为3.9%, 较11月前值4%有所回落, 为2021年5月以来首次跌破4%; 环比增速0.3%, 与预期和前值一致。



(来源: BLS)

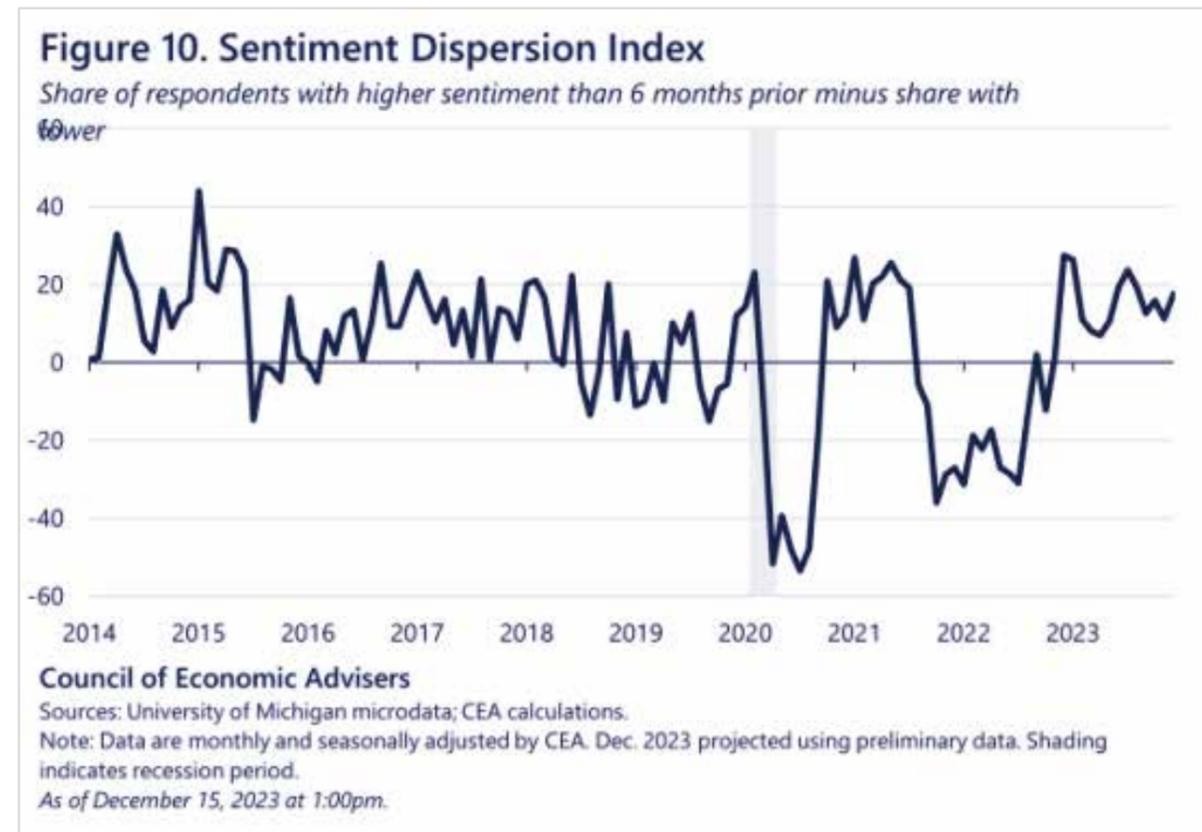
实际工资增长。随着通货膨胀从2022年的峰值回落, 工人的名义工资大幅增长, 实际工资在2023年开始增长。截至11月份的一年中, 所有工人的实际工资增长了约0.8%, 80%的生产工人和非管理工人的实际工资增长了1.1%。



(来源: White House)

**WAN
BRIDGE**

2023年消费者信心有所改善。由于在降低成本方面还有更多工作要做,消费者信心还有进一步增长的空间。然而,2023年消费者态度出现复苏势头。图 10显示了信心比六个月前更高的受访者比例与同期信心较低的受访者比例之间的差异。值大于零表明更多的受访者表示在此期间信心有所改善而不是下降。整个 2023 年,受访者表示信心比 6 个月前更高的净比例达到 10-20 个百分点,这一水平历来与强劲的经济增长相关。



高通胀下美股再创新高。以科技企业为主的纳斯达克综合指数在2023年势如破竹,全年实现涨幅44.7%,推动了美股整体上涨。纳斯达克100指数创下自1999年以来的新高,年度涨幅达55.1%。而包括苹果、谷歌、微软、亚马逊、英伟达、Meta 及特斯拉等公司在内的美股Magnificent Seven 2023年平均涨幅则高达111%。基础更为广泛的标普500及道琼斯工业股指表现虽不及纳斯达克,但也分别取得了26.3%、16.2%的涨幅。

随着美国居民储蓄逐渐耗尽、融资成本处于高位,预计2024年居民消费可能会受到影响。这将间接影响企业提高产品和服务的价格,从而有助于抑制通胀。因此可以判断,除非发生重大经济冲击,美国通货膨胀率应该在2024年保持较低水平,有可能降至3%以下。如果通货膨胀率回到央行设定的目标区间(2%),这将为美联储提供一丝喘息机会,或许足够让美联储考虑在2024年下半年降息。

预计2024年美国经济增长将放缓,并且伴随着消费信心的下降,居民储蓄率可能会继续上升。其中瑞银认为美国经济增长会放缓,但并不认为经济活动会出现显著收紧。巴克莱持有相似观点。

本章节参考资料:

<https://www.bloomberg.com/news/articles/2024-01-28/us-manufacturers-to-temper-investment-pace-after-vibrant-2023>

<https://www.whitehouse.gov/cea/written-materials/2023/12/19/ten-charts-that-explain-the-u-s-economy-in-2023/>

<https://www.bls.gov/news.release/pdf/empsit.pdf>

<https://www.conference-board.org/brief/global-economy/CPI-december-2023-analysis>

<https://www.whitehouse.gov/cea/written-materials/2023/12/19/ten-charts-that-explain-the-u-s-economy-in-2023/>



日本：经济表现繁荣但长期复苏基础仍待确认。

日本内阁府当地时间2月15日公布的初步统计结果显示，2023年日本实际GDP同比增长1.9%，反映物价上涨的GDP名义增长率为5.7%。2023年日本GDP初步统计数据为591.482万亿日元，约合42106亿美元，低于德国的44561亿美元。日本的名义GDP从世界第三位下降到世界第四位，被德国反超，这一定程度上是由于日元汇率贬值导致缩水。分季度看，日本GDP增速继2023年三季度收缩3.3%后，四季度再度收缩0.4%，意外陷入技术性衰退。

2023年日本经济可谓是冰火两重天，一方面从股市表现、不动产价格、企业收益、海外游客人数等看，近期日本呈现出一片“繁荣”感，以致一些雾里看花的海外人士认为日本经济已“满血复活”，并引发了日本是否“走出失去的30年”的讨论。而另一方面，在三四季度日本GDP连续两个季度收缩，陷入技术性衰退。

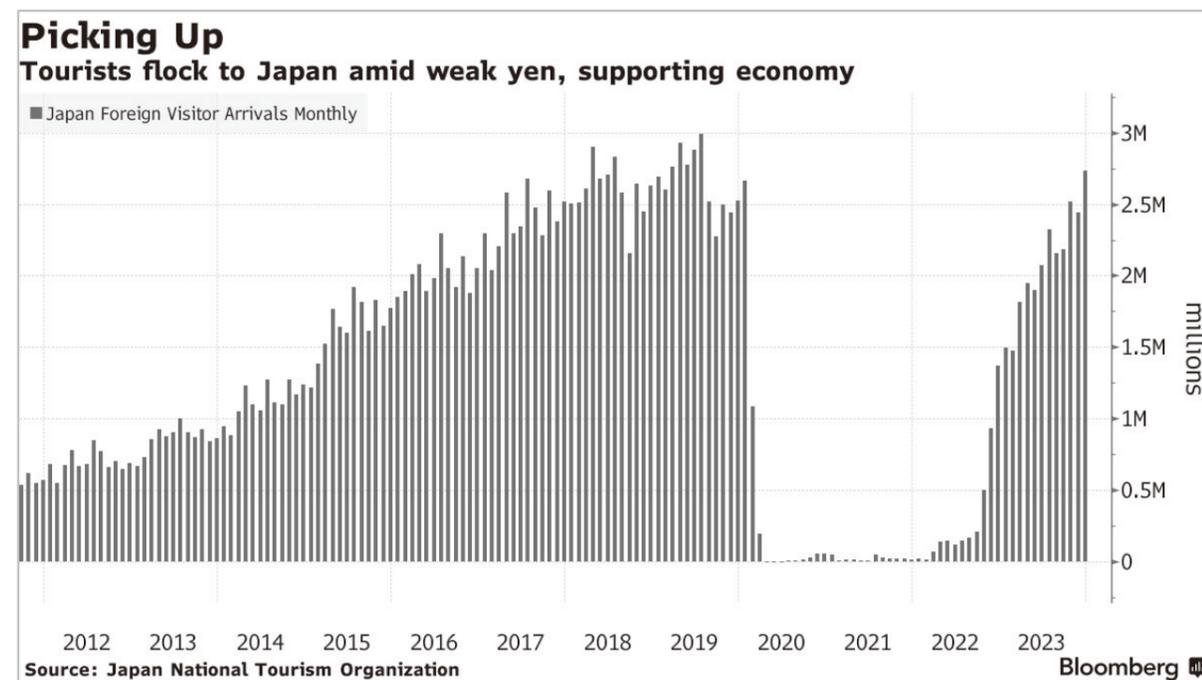


(来源:华尔街见闻)



从积极的方面看,在疫情后更加积极的货币以及财政政策的支持下,尤其是全球产业链重构下,2022年开始日本经济有了明显反弹。

1991-2021年,日本平均实际GDP增速在0.9%左右,其中还有多个年份负增长,但2023年日本实际GDP增速1.9%。其中日元贬值下商品出口、入境旅游大幅增长。净出口对GDP增速的拉动高达0.7个百分点,全年日本汽车出口增速高达16%出口量442万辆。10月份外国游客人数已经超过2019年同期的数量,全年外国游客访问量达2500万人次,游客支出总额达到创纪录的5.3万亿日元(合359亿美元),与大流行前的2019年相比增长约10%。

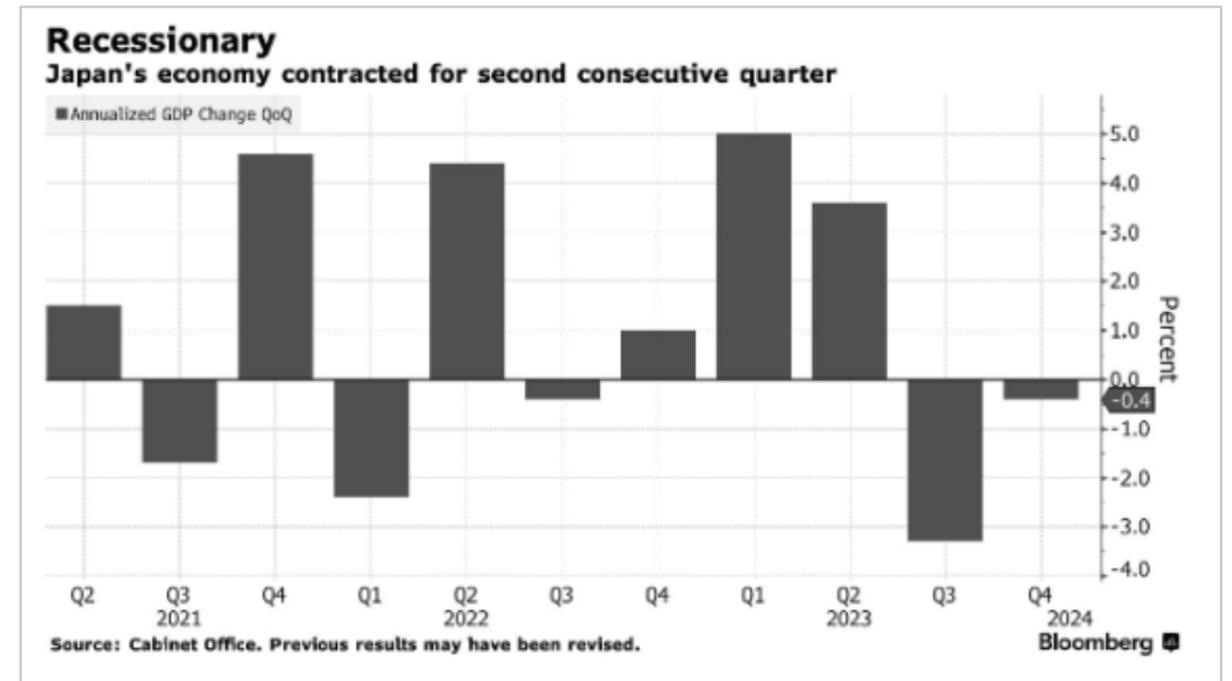


(来源: Bloomberg)

就业市场需求强劲。1991-2021年,日本有效求人倍率(有效招聘岗位/有效求职人数)在0.9左右,平均失业率接近4%。2023年日本的有效求人倍数上升至1.31,比上年上升0.03个百分点,连续2年上升。失业率则是降至近十年来低位2.6%,这还是在日本政府积极放宽移民政策的背景下达成的。

通胀持续高于3%。1990-2021年,日本平均CPI增速仅为0.1%。日本2023年去除生鲜食品后的平均核心消费价格指数(CPI)同比上涨3.1%,创41年来新高。2023年12月,日本去除生鲜食品后的核心CPI为106.4,同比上涨2.3%,这是日本核心CPI连续28个月同比上涨,连续21个月超过日本央行2%的通胀控制目标。在2023年春季劳资谈判中,日本经济团体联合会呼吁通过促进“薪资与物价的良性循环”来重振日本经济,最终劳资合同涨幅达到3.9%,创下1992年来最高水平。

日本股市持续上涨。在外资加持、日元疲软及企业营收改善等多重因素共振下日本股市2023年重回巅峰。全年东证指数涨幅达25%,日经225指数年内涨幅达28.24%,均创33年来新高;



(来源: Bloomberg)

2023年日本经济表现繁荣的原因之一,就是日元的过度贬值,以致在海外热钱看来,日本各类资产越来越便宜,纷纷涌入日本汇率红利,助推了“虚热”现象。

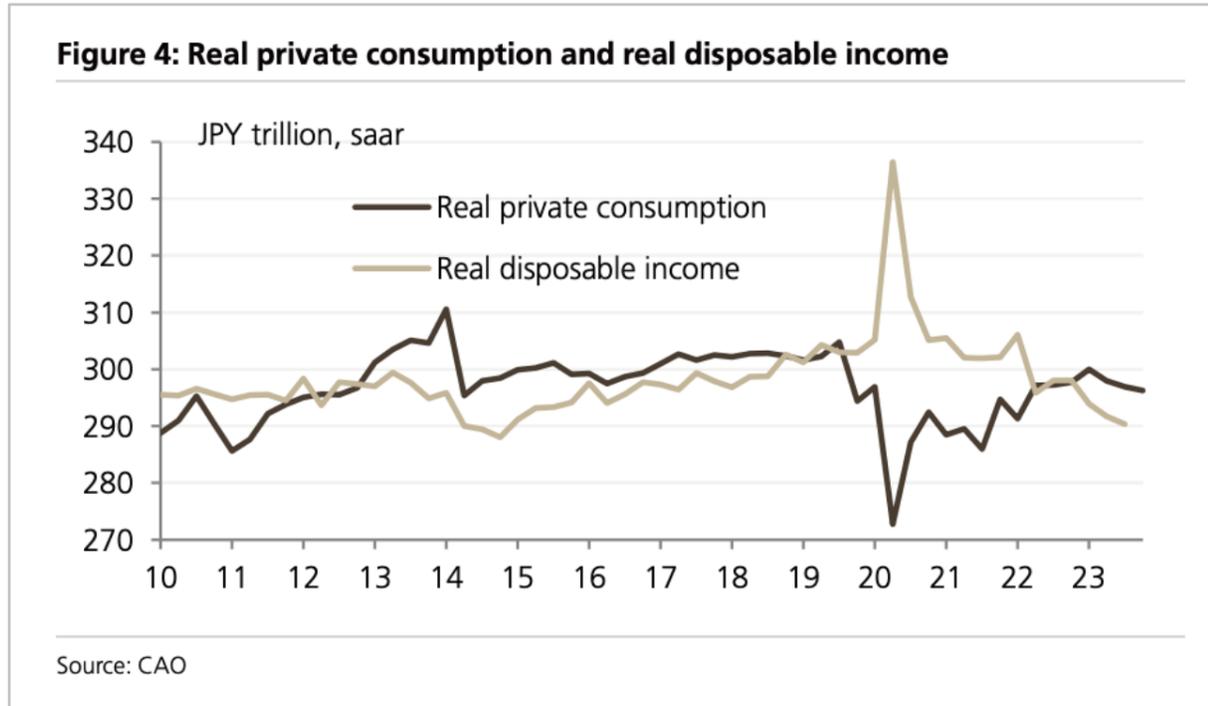
由于日本央行坚持超宽松货币政策,日元兑美元在2022年贬值近15%基础上,2023年一季度再跌10%以上,成为主要经济体中对美元表现最差的货币,直至年末才出现反弹。但日本房地产、出口型产业、旅游等服务业因此受益。

但在另一方面,日元贬值导致的输入型通胀令日本普通民众怨声载道。截至2023年10月,日本实际工资收入连续19个月同比下降。由于工资涨幅追不上物价上涨速度,水电煤气等各种日常支出增加使生活压力随之大增。

从长远来看,日本经济长期复苏基调尚待确认,仍面临工资增长不及预期、外需下滑、央行政策紧缩等多重挑战。正如前文所述,日本经济在2023年也存在另一面。分季度看,日本GDP增速继2023年三季度收缩3.3%后,2023年四季度再度收缩0.4%,意外陷入技术性衰退。

瑞银指出,日本居民消费疲软是经济陷入技术性衰退的重要原因,也一直是政府长期关注的问题。四季度居民消费季同比收缩0.9%,对GDP的拖累达到0.5个百分点,连续第三个季度出现萎缩。有三点因素:1.居民实际工资收入的持续下降;2.企业并未如期增加资本支出;3.政府公共支出增加。

从工资增速看,日本工资增幅依然没有赶上物价上涨,四季度日本实际工资同比下降1.9%,带动实际支出下降。



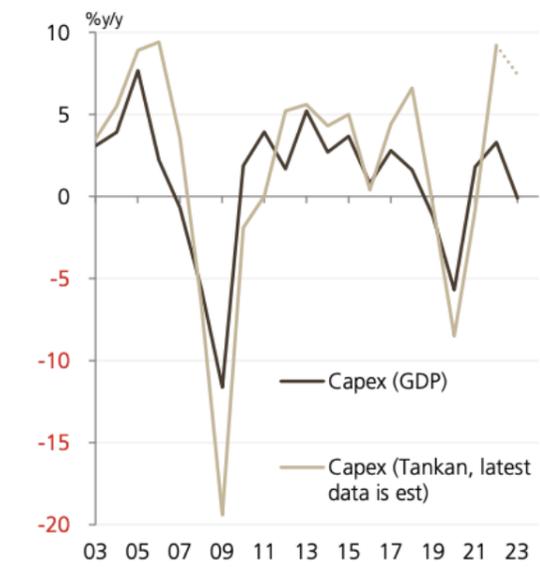
(来源:华尔街见闻)

值得一提的是,实际消费的偏弱也反映了日本人口减少的问题,目前日本人口每年减少0.5%。2023年来自入境游客的消费成为了经济的一大支柱,但与日本国民的消费相比,游客消费仅占1.5%。

尽管商业调查表明企业有计划增加资本支出(即企业计划投资新的设备、技术或建筑来扩大或提升其生产力),但实际上在过去一年中并没有看到企业资本支出的恢复,这一方面体现了名义和实际的差异,另一方面则可能是因为供应方面的限制导致设备安装和建筑结构延迟。

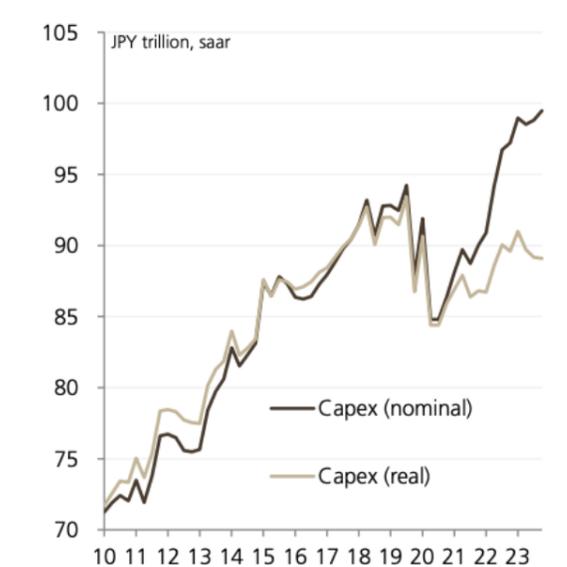
此外,供应方面的限制也是日本企业资本支出停滞不前的原因之一。

Figure 7: Capex plan in Tankan vs GDP based real capex



Source: CAO, BoJ *FY basis **YTD for GDP base
**seasonal bias is adjusted in BoJ Tankan series

Figure 8: Capex: nominal vs real



Source: CAO

(来源:华尔街见闻)

另外一个消费走弱的原因是政府支出环比折年增速也意外下降至-0.9%,从分项看,政府消费(-0.5%)和公共部门投资(-2.8%)增长均低于GDP,显示出财政政策在四季度呈现边际紧缩状态。

与2023年相比日本的经济增长预计会放缓,但仍高于长期趋势水平。2023年,日元贬值为出口、企业盈利及入境旅游提供了支撑。然而,随着日本央行寻求货比政策正常化(可能退出负利率及收益率曲线控制),日元有望走强,2024年的增长将部分受影响。此外,由于日本的实际薪酬增幅仍为负,日本私人消费增长可能难以维持。

本章节参考资料:

<https://www.bloomberg.com/news/articles/2024-01-17/japan-s-economy-gets-boost-from-25-million-visitors-in-2023>

<https://wallstreetcn.com/articles/3709027>

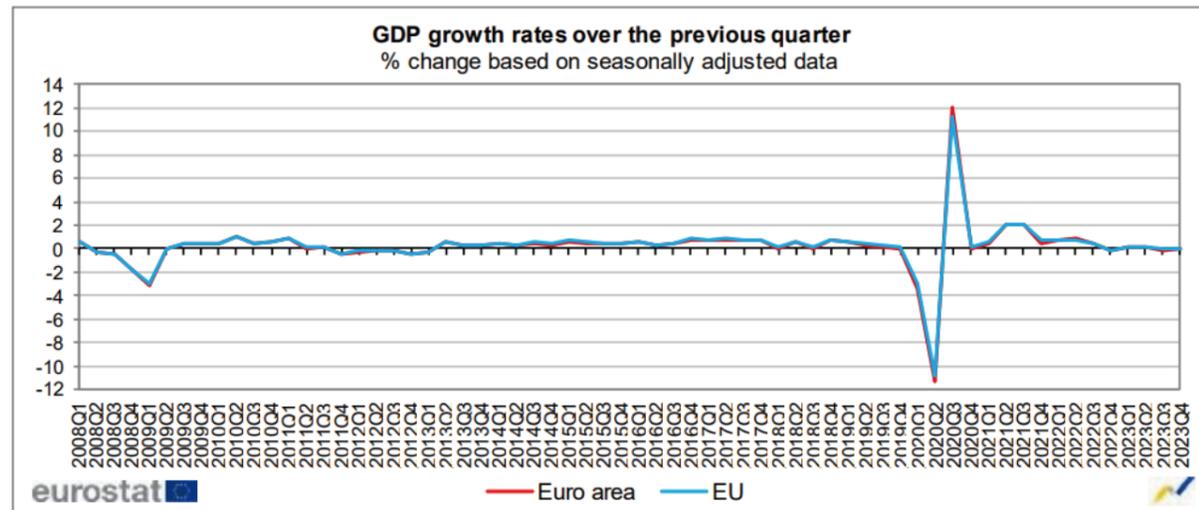


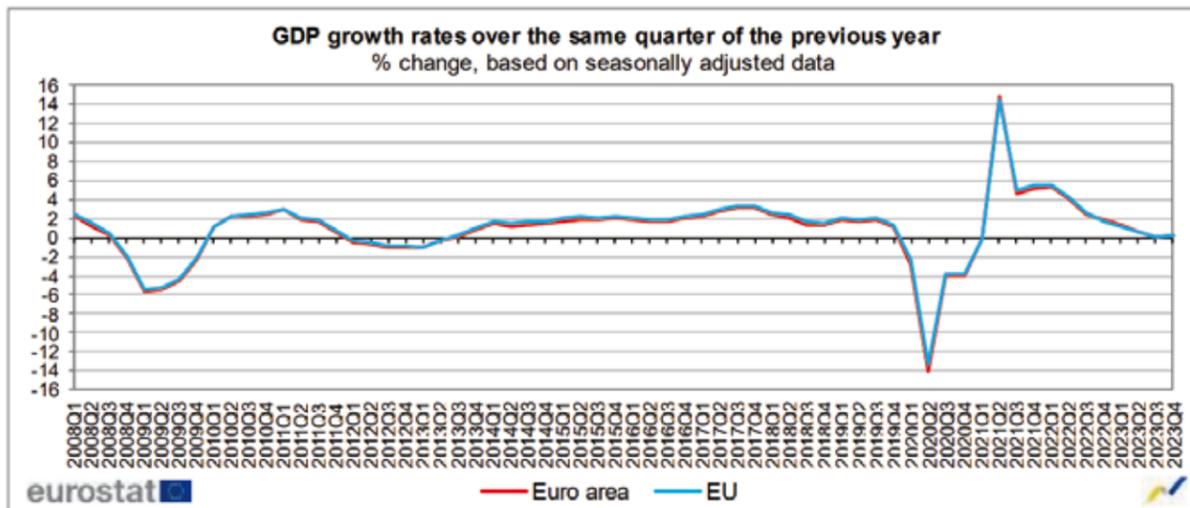
欧元区：避免陷入技术性衰退，但未来经济增长仍缓慢。

根据欧盟统计局数据，欧元区2023年第四季度GDP初值环比持平，由于第三季度下降了0.1%，新数据避免了连续两个季度的萎缩，即“技术性衰退”，市场先前预期会下降0.1%。

同比来看，欧元区去年第四季度GDP增速初值年化率为0.1%，高于市场预期的0%，今年前三个季度分别为1.3%、0.6%和0%，初步估计2023年全年增速为0.5%。欧盟方面，GDP初值的全年增速也为0.5%。

在已公布数据的成员国中，葡萄牙第四季度GDP同比增速录得2.2%领跑，其次是西班牙和比利时，分别为2%和1.6%；爱尔兰同比下降了4.8%，降幅最大；“欧洲经济火车头”德国下降了0.2%。





Published growth rates of GDP in volume up to 2023Q4
(based on seasonally adjusted* data)

	Percentage change compared with the previous quarter				Percentage change compared with the same quarter of the previous year			
	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4
Euro area	0.1	0.1	-0.1	0.0	1.3	0.6	0.0	0.1
EU	0.1	0.1	-0.1	0.0	1.1	0.5	0.0	0.2
Belgium	0.4	0.3	0.4	0.4	1.7	1.3	1.4	1.6
Czechia	0.1	0.1	-0.6	0.2	-0.3	-0.4	-0.8	-0.2
Germany	0.1	0.0	0.0	-0.3	-0.1	0.1	-0.3	-0.2
Ireland	-1.9	-0.4	-1.9	-0.7	2.4	-0.4	-5.6	-4.8
Spain	0.5	0.5	0.4	0.6	4.1	2.0	1.9	2.0
France	0.0	0.7	0.0	0.0	0.9	1.2	0.6	0.7
Italy	0.6	-0.3	0.1	0.2	2.1	0.3	0.1	0.5
Latvia	-0.5	-0.3	0.2	0.4	-0.4	-0.8	0.0	-0.2
Lithuania	-1.9	2.4	0.0	-0.3	-2.3	0.7	0.1	0.3
Austria	0.1	-1.1	-0.5	0.2	1.7	-1.3	-1.6	-1.3
Portugal	1.5	0.1	-0.2	0.8	2.5	2.6	1.9	2.2
Sweden**	0.7	-0.6	-0.1	0.1	1.5	-0.4	-1.4	0.0

* Growth rates to the previous quarter and to the same quarter of the previous year presented in this table are generally both based on seasonally and calendar adjusted figures since unadjusted data are usually not transmitted for the compilation of GDP flash estimate.
** Percentage change compared with the same quarter of the previous year calculated from calendar adjusted data.
Source dataset: [namq_10_gdp](#)

(来源: 欧盟统计局)

尽管数据显示欧元区经济在2023年下半年避免了技术性衰退,但受能源价格上涨、信贷成本增加等因素影响,欧元区经济依

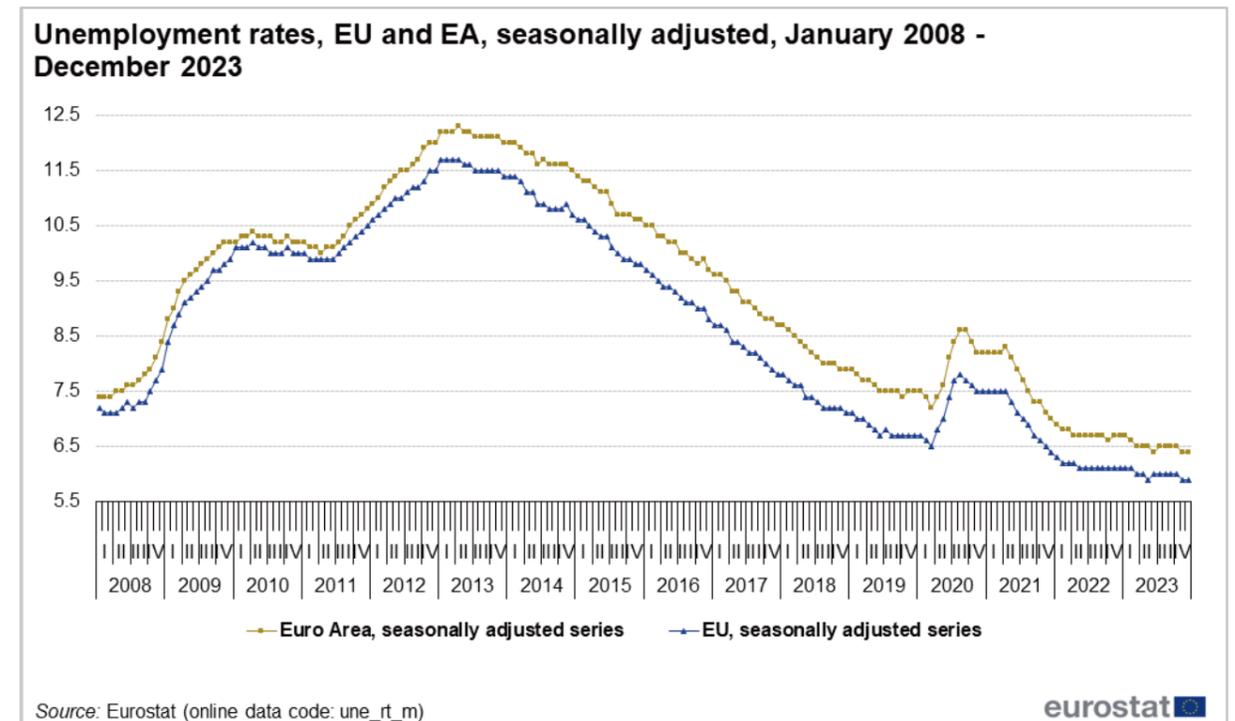
然萎靡不振,其中欧盟主要经济体德国经济萎缩,法国经济也表现平平。

自2022年第三季度经济增长0.5%以来,20个欧盟成员国的经济就未曾出现过显著增长。今年年初的情况也没有好转,商业活动指标仍然亮着收缩的红灯。此外,红海航运的中断限制了通过连接亚洲和欧洲的主要通道苏伊士运河的全球贸易,导致航运成本飙升,并有可能加剧通货膨胀。

新数据也凸显了欧洲与美国之间日益扩大的鸿沟,美国经济第四季度较上一季度增长了0.8%,年增长率为3.3%,好于预期。

欧元区全年经济增长0.5%,而美国则增长了2.5%。

然而并非所有的消息都是坏消息。首先,失业率处于低点,12月为6.4%。第四季度的就业人数有所增加,增长0.3%,高于市场预期的0.2%升幅。



Source: Eurostat (online data code: une_rt_m)

eurostat

(来源: 欧盟统计局)

尽管仍高于俄乌冲突爆发前的水平,但能源价格已从近期的飙升中回落,用于家庭供暖、工厂供电和发电的天然气储备容量也很充足。随着天然气储备容量达到72%,冬季供暖季也已接近尾声,人们对水电费上涨和另一场能源危机的担忧有所缓解。

在经济停滞不前的同时,通货膨胀率也从令人痛苦的两位数峰值迅速下降,去年12月降至2.9%。但人们的工资和购买力仍在逐渐恢复到物价飙升前的水平。

与此同时,欧洲央行(European Central Bank)采取的抗击通胀措施,如大幅加息,抑制了商业投资以及建筑和房屋销售等房地产活动。

欧洲最大的经济体德国去年第四季度萎缩0.3%。德国曾是经济增长的典范,但去年却成为主要发达经济体中表现最糟糕的国家之一。



(来源:华尔街见闻)

德国受困于多重问题,包括能源密集型产业的燃料价格上涨、缺乏熟练工人以及多年来为平衡预算而对基础设施和数字技术投资不足而受到拖累。

第二大经济体法国的表现同样不容乐观。法国统计局 (INSEE) 公布的初步数据显示,法国经济在2023年最后三个月停滞不前,录得环比0增长,与分析师预期一致。同时三季度数据也由-0.1%上修至0。

全年来看,尽管下半年经济表现疲软,但法国2023年GDP仍增长了0.9%,不过相比2022年的2.5%,和2021年的6.4%大幅走弱。



(来源:华尔街见闻)

牛津经济研究院 (Oxford Economics) 的经济学家表示,尽管欧洲即将公布的数据“并未显示出显著改善”,而且可能预示着今年第一季度经济将略有萎缩,但欧元区将会从通胀率下降中受益,原因是通胀下降正在恢复消费者购买力,而且预期会出现利率下调。

但风险依然存在,包括胡塞武装在以色列-哈马斯战争期间,在红海对船只发起袭击。红海的贸易量占全球贸易的12%,由于航运公司安排船只绕道非洲南端,导致运输成本上涨,使航程增加一周或更长时间。随着运输成本增加,人们越来越担心,如果加沙冲突持续或升级,消费者价格可能会出现新一轮上涨。

根据欧盟委员会的最新预测,由于紧缩货币政策对经济活动造成压力,欧元区2024年经济增长速度将低于此前的预期,同时通胀继续降温。2024年经济增长率预计将为0.8%左右,低于去年11月份预计的1.2%,但高于2023年0.5%的增速。

本章节参考资料:

https://www.fortunechina.com/shangye/c/2024-02/02/content_447628.htm

<https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/18404141/>

[2-30012024-AP-EN.pdf/90da3cfd-0c61-d735-3d27-2597bd170e28](https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/18404141/2-30012024-AP-EN.pdf/90da3cfd-0c61-d735-3d27-2597bd170e28)

<https://wallstreetcn.com/articles/3707545>

美国房地产市场表现 US Real Estate Market Performance

2023年美国住宅房地产市场是充满挑战的一年,由于高房价和高涨的抵押贷款利率导致市场上的可售二手房数量一直处于较低水平,即抵押贷款的锁定效应:买家不愿将已经锁定较低利率抵押贷款的房屋挂牌销售,买家也对在高利率环境下出手购房犹豫不决,因此导致二手房销量下降,但价格却持续上涨。而新房市场的情况则相反,在通胀有所缓解原材料成本下降及开发商促销下销量有所上涨但价格回调。

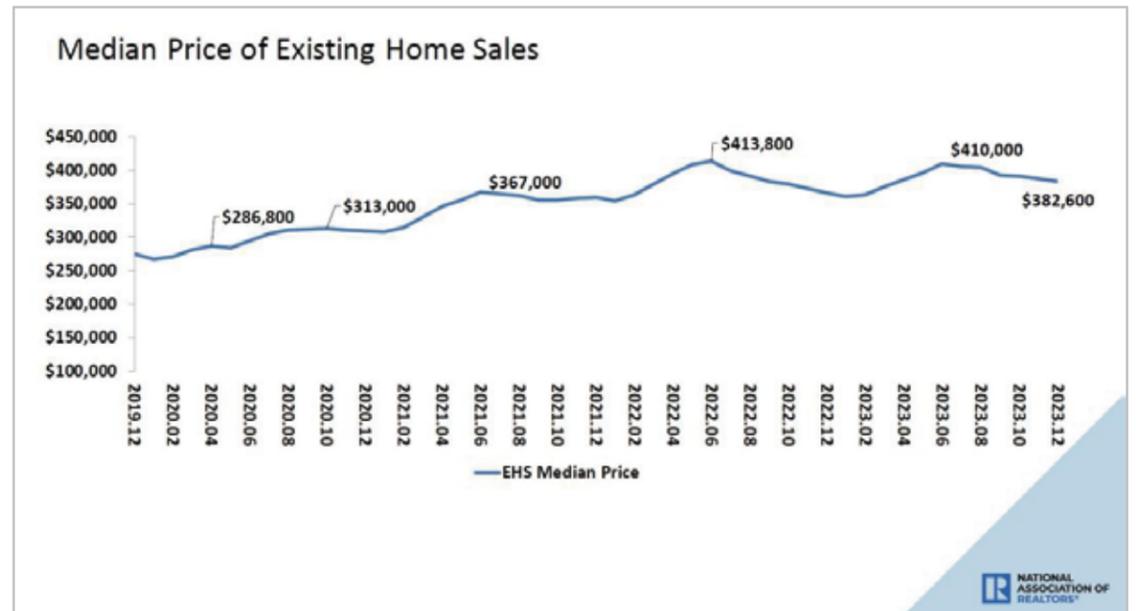
1. 二手房库存维持低位,销量下降,但价格持续维持高位;

2023年12月份二手房销量季调年化378万套,较11月份环比下降1%,较去年同期的年化403万套销量下降6.2%;

按年度计算,2023年二手房销量合计409万套,降至近30年来的最低水平,而中位价在2023年达到38.98万美元的历史新高;

截至12月底,二手房库存较上月环比下降11.5%至100万套,较去年同期的96万套同比上涨4.2%,按当前销售速度去化周期仅为3.2个月;

如果分区域市场来看,12月份东北部地区二手房销量47万套,环比持平,但同比下降9.6%。销售中位价为42.81万美元,同比上涨9.4%;中西部地区二手房销量年化90万套,环比下降4.3%,同比下降10.9%。中位价为27.56万美元,同比上涨5.9%;南部地区二手房销量环比下降2.8%至年化172万套,同比下降4.4%。销售中位价为35.21万美元,同比上涨3.8%;西部地区二手房销量环比增长7.8%,年化69万套,但同比下降1.4%。销售中位价为58.2万美元,同比上涨4.8%。



(来源:NAR全美地产经纪人协会)



2. 新屋销量反弹, 价格在通胀缓解开发商促销下有所回调;

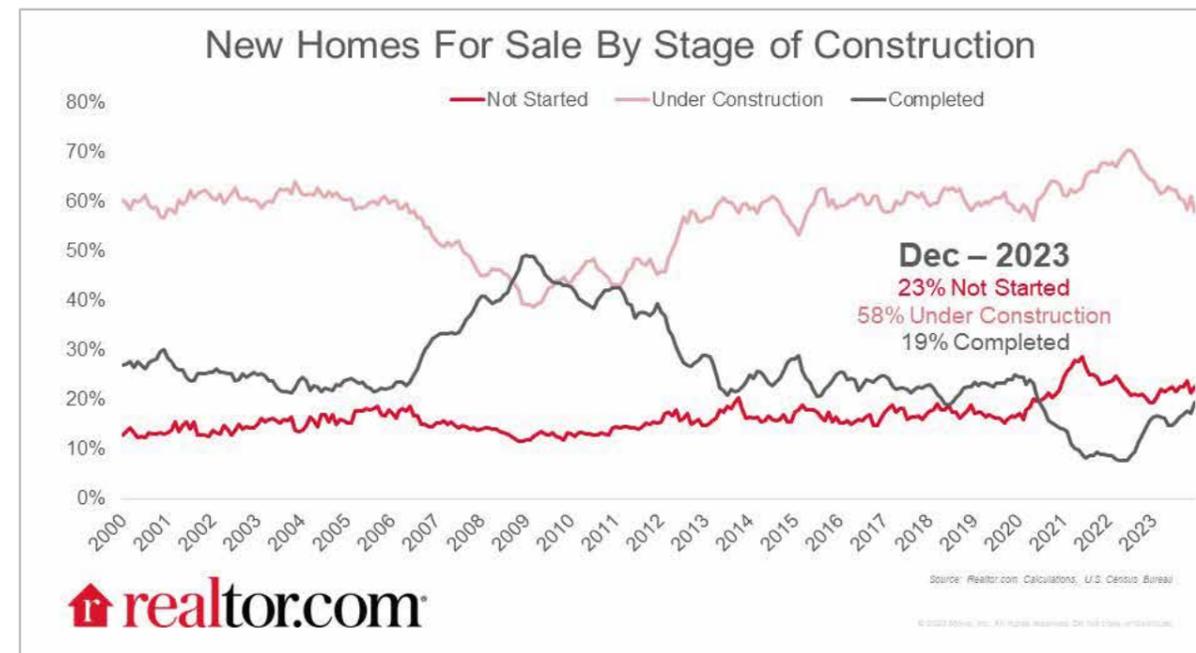
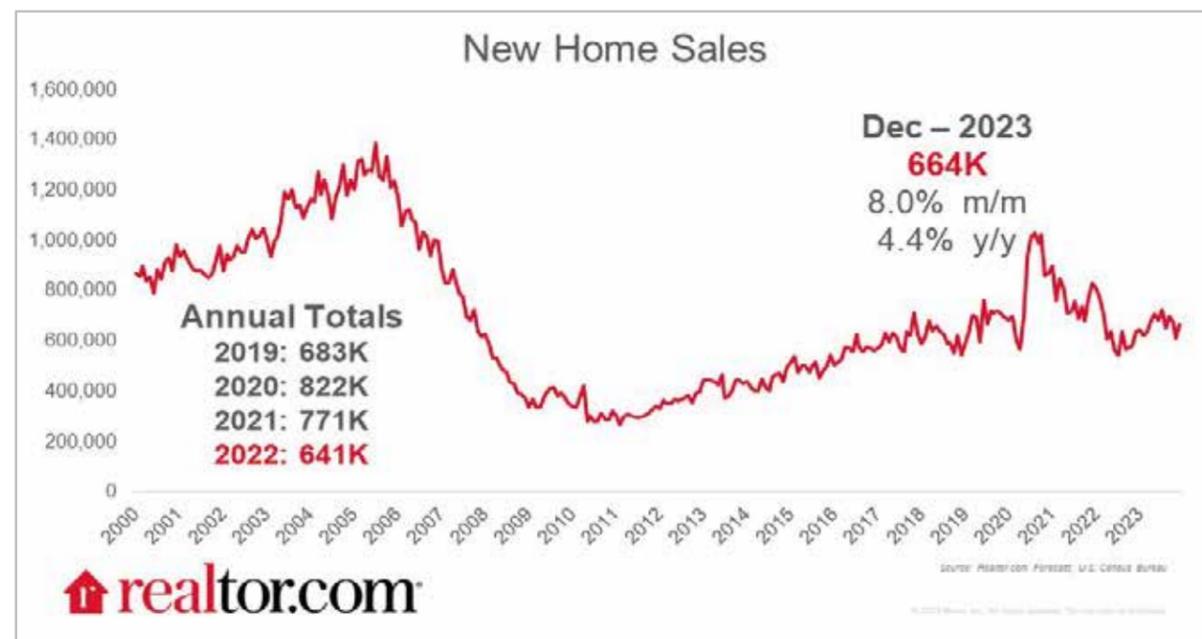
二手房房源量持续走低, 促进新房市场尤其是新建别墅类资产的销售反弹。2023年12月美国新建别墅销量同比增长4.4%, 环比2023年11月增长8%, 销量季调年化 (SAAR) 66.4万套, 预估2023年全年新屋销售总量为66.8万套, 较2022年的64.1万套销量增长4.2%。

如果按区域市场细分来看, 东北部地区销量环比增长32%, 同比增长3.5%; 南部地区环比增长10.6%, 同比增长5.2%; 中西部地区环比增长9.2%, 同比增长3.6%; 西部地区的新屋销售量环比下降3.4%, 同比增长2.1%。

12 月份新建独栋别墅库存保持在45.3万套的水平, 同比增长0.4%, 环比增长0.9%。新屋占总库存的比例攀升至31.2%, 意味着每3套待售房屋中就有1套是新建的, 这一比例是疫情大流行前的两倍多。

按照目前的去化速度, 这相当于8.2个月的供应量。但12月份已竣工的新屋数量仅为8.8万套, 较去年同期增长22.2%。然而这一数字仅占新屋总库存的19%, 正在建设阶段的房屋占比58%, 另有23%尚未开工建设。

12月份新屋销售价格中位数为41.32万美元, 较11月份环比小幅下降3%, 主要由于通胀压力放缓, 建筑成本压力有所缓解及建商激励措施等因素共同导致。



(来源:realtor.com)

3. 新屋开工量;

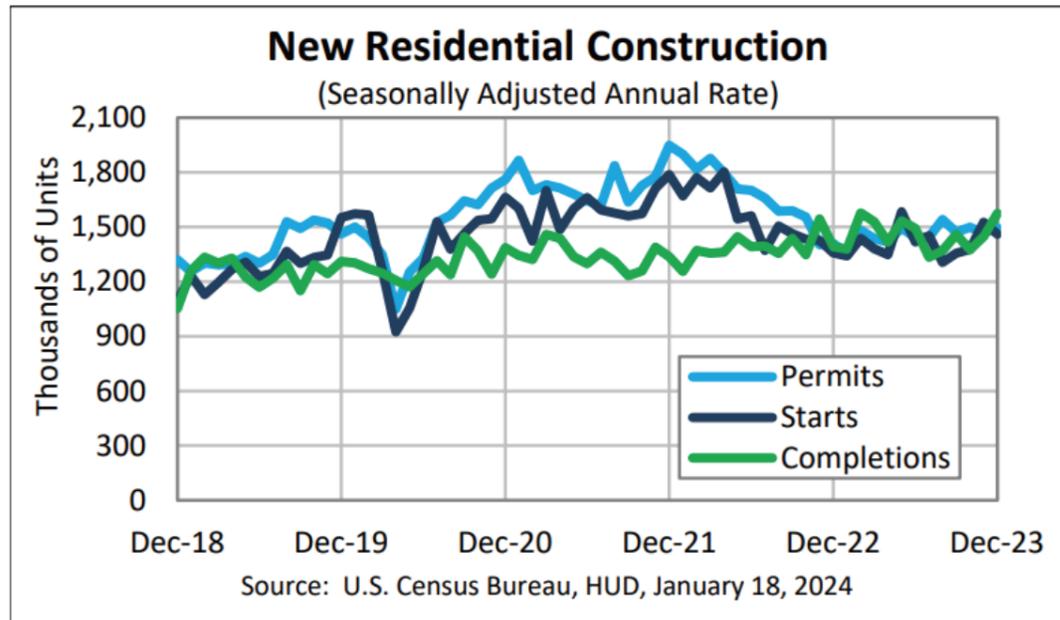
根据人口普查局数据, 12 月份新屋开工量季调年化146万套, 较11月份经修正后年化152.5万套环比下降 4.3%, 但较去年同期年化135.7万套的开工量上涨7.6%。其中独栋别墅开工量季调年化102.7万套, 较11月份经修正后的年化112.4万套开工量下降8.6%, 与去年同期的88.7万套相比上涨15.78%;2023年全年新屋开工量预估为141.31万套, 较2022年全年155.26万套开工量下降9%;

4. 新屋竣工量;

12月份新屋竣工量经季调年化157.4万套, 较11月份经修正后的年化144.8万套环比上涨8.7%, 较去年同期年化139万套的竣工量相比上涨13.2%。其中独栋别墅新屋竣工量12月份季调年化105.6万套, 较11月份经修正后的年化97.4万套水平高出8.4%, 与去年同期的年化99.5万套相比上涨6.1%。2023年全年新屋竣工量预估为145.25万套, 较2022年的139.05万套相比上涨4.5%。

5. 建筑许可签发量;

12月份建筑许可签发量季调年化149.5万套,较11月份相比上涨1.9%,较去年同期的年化140.9万套相比上涨6.1%。其中独栋别墅12月份建筑许可签发量季调年化99.4万套,较11月份修正后的年化97.7万套上涨1.7%,与去年同期的年化74.8万套大幅上涨32.9%。2023年全年建筑许可签发量预估为146.98万套,较2022年的166.51万套相比下降11.7%。





NEW RESIDENTIAL CONSTRUCTION

DECEMBER 2023

Building Permits:	1,495,000
Housing Starts:	1,460,000
Housing Completions:	1,574,000

Next Release: February 16, 2024

Seasonally Adjusted Annual Rate (SAAR)
Source: U.S. Census Bureau, HUD, January 18, 2024

6. 降息周期下住宅市场将迎来不同程度反弹,商业地产市场压力持续;

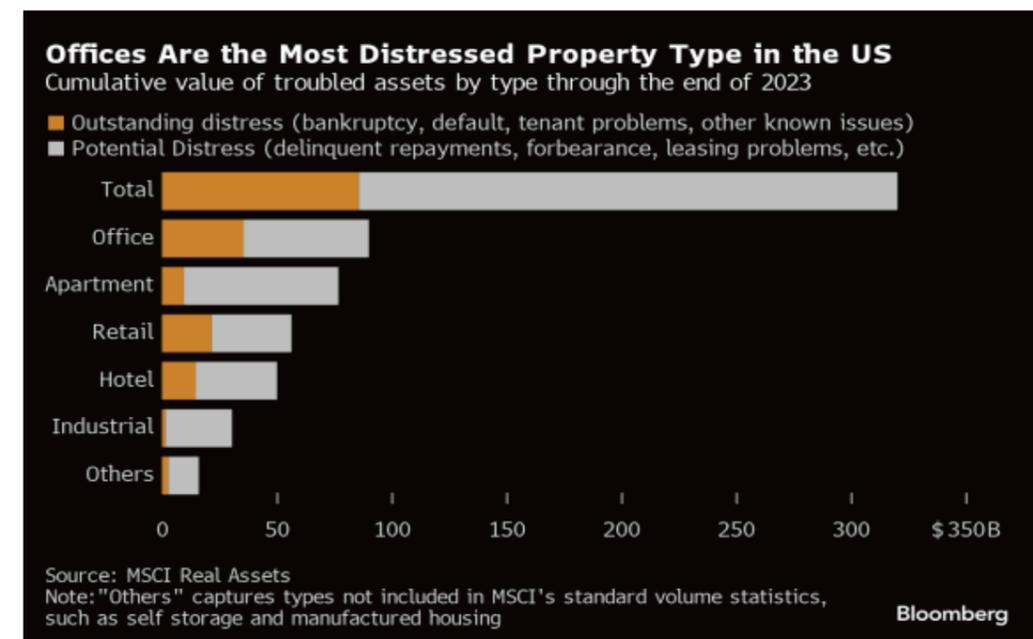
为了遏制通胀,美联储此轮累计加息11次525个基点,导致抵押贷款利率快速上涨,全年维持高位且在10月份一度超过8%,对住宅市场可负担性带来了巨大压力;

受此影响住宅市场高利率锁定效应明显,造成全年二手房库存一直处于低位,销量下降但价格走高;新房市场情况则截然相反,在二手房供给短缺、开发商促销激励等因素影响下销量反弹但价格回调;住宅市场上长期供给不足的基本面没有改变,只是短期高利率给可负担性带来了压力;

在美联储的强力措施下通胀水平较高位已经明显回落,美联储也明确表态此轮加息周期进入尾声,表示在2023年将降息三次每次25个基点。

根据全美地产经纪人协会数据抵押贷款利率每下降0.2%,约有95万户家庭可以重新进入购房市场。如果抵押贷款利率在6.6%附近,将有近450万家庭将再次可负担得起市场中位价的住房,预期在2024下半年可以实现这一贷款利率水平。受此影响预期在2024年住宅可负担性压力将得以缓解,销量反弹,价格仍将维持正向增长;

商业地产市场的情况则不容乐观,特别是写字楼,受疫情后受远程办公或混合办公模式影响空置率上涨,加之利率上涨估值下跌。截至23年底美国地产市场的不良资产规模约3204亿美元,其中写字楼占比最大约902亿美元。其次是公寓约769亿美元,但公寓是另外一个故事,住宅市场仍是供给不足造,造成压力的主要原因是贷款利率上涨;



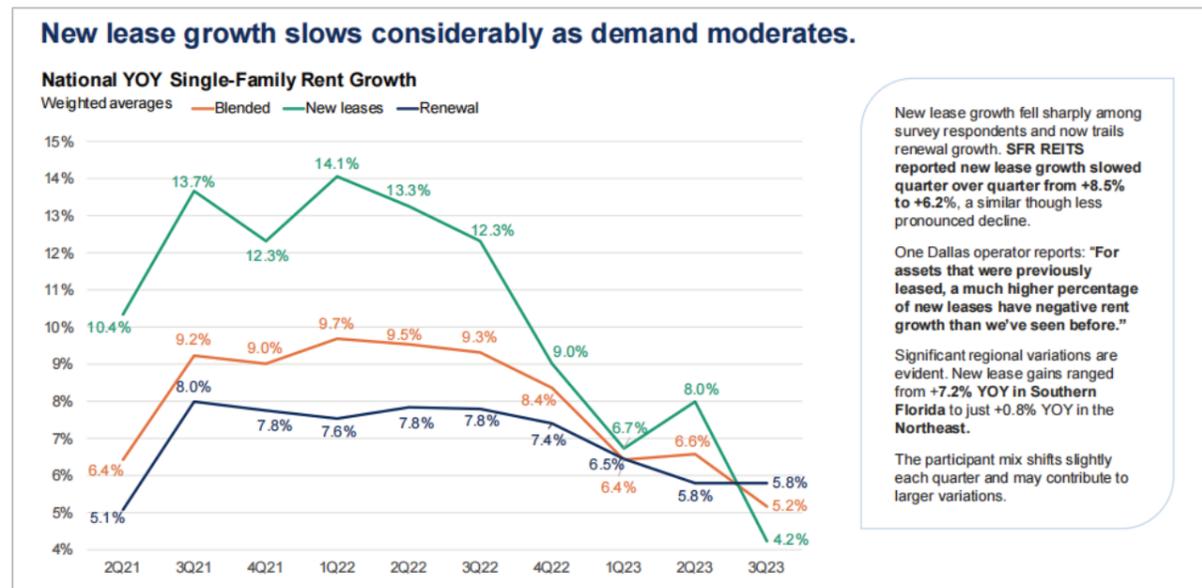
长租别墅市场 Single Family Rental Market Performance

1. 租金增速放缓回归常态但仍处于较高水平；

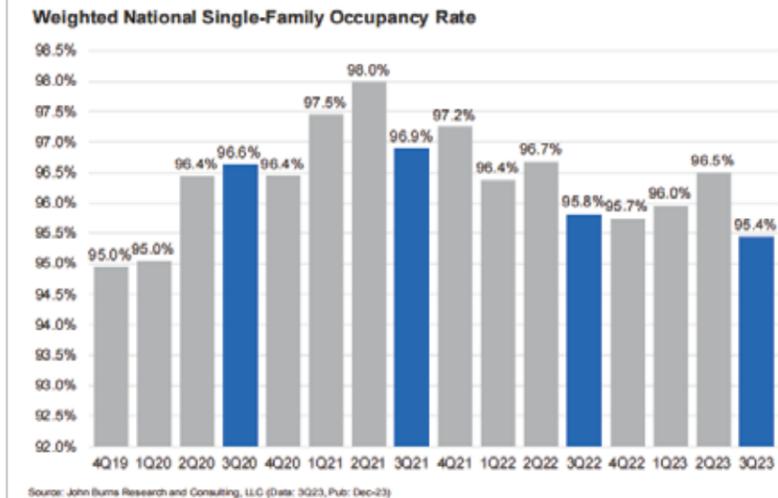
在经历过去两年的快速增长后，全美租金水平处于高位加之供给特别是公寓供给增加后，市场租金增速整体放缓。根据John Burns最新数据，2023年三季度全美市场长租别墅新签租约租金同比增长4.2%，续签租金同比增长5.8%，混合租金增长5.2%；其中上市长租别墅Reits新签租约租金上涨6.2%，续签租约租金上涨6.8%，混合租金增长6.6%，侧面反映了机构规模化、专业化运营的优势；

2. 入住率回调但仍维持高位；

在疫情期间由于对居住空间的需求和生活工作方式的改变长租别墅需求强劲，全美入住率一度达到98%的高位（商业地产入住率超95%则被视为满租）。根据John Burns最新数据，2023年三季度全美长租别墅入住率为95.4%，虽与疫情期间的创纪录水平相比有所回调，但仍维持高位。而上市长租别墅Reits平均入住率为97%，同样侧面反映了机构规模化、专业化运营的优势。此外稳定后的定制型BTR长租别墅社区入住率也达97%。



Nationally, the average occupancy rate cooled to 95%, aligning with occupancy rates in 4Q19 and 1Q20.



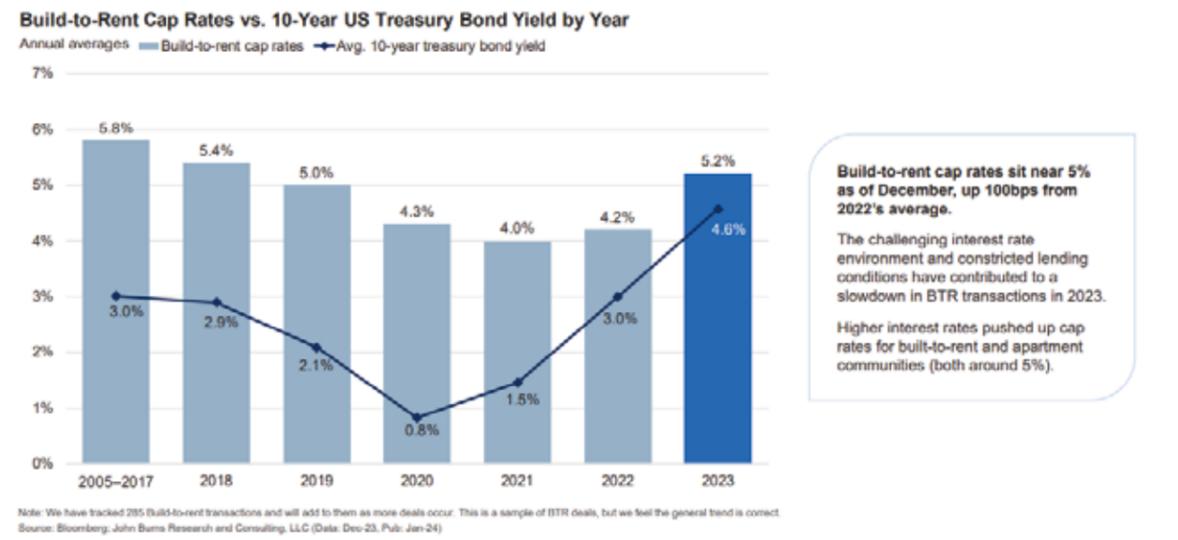
(来源: John Burns)

3. 高利率导致资本化率上涨机构投资者投资放缓；

长租别墅投资的最重要衡量标准资本化率，在过去两年由于市场强劲的需求及较低的抵押贷款利率，维持在4%+左右的水平，部分热门市场这一数字可能更低。然而随着美联储开启快速强势加息，这一趋势迅速被扭转。资本化率整体上升至5.2%且投资者活动，特别是机构大宗投资活动明显下降。

不过长租别墅资本化率与10年期美债之间的利差却在缩小，在2023年平均为60个基点，表明长租别墅的风险溢价在缩小。随着美联储暂停加息且释放明显的降息信号，机构大宗交易又开始活跃。2024年新年伊始，Blackstone 黑石即以35亿美元将长租别墅运营商Tricon私有化，其在美国南部拥有3.8万余套长租别墅资产。

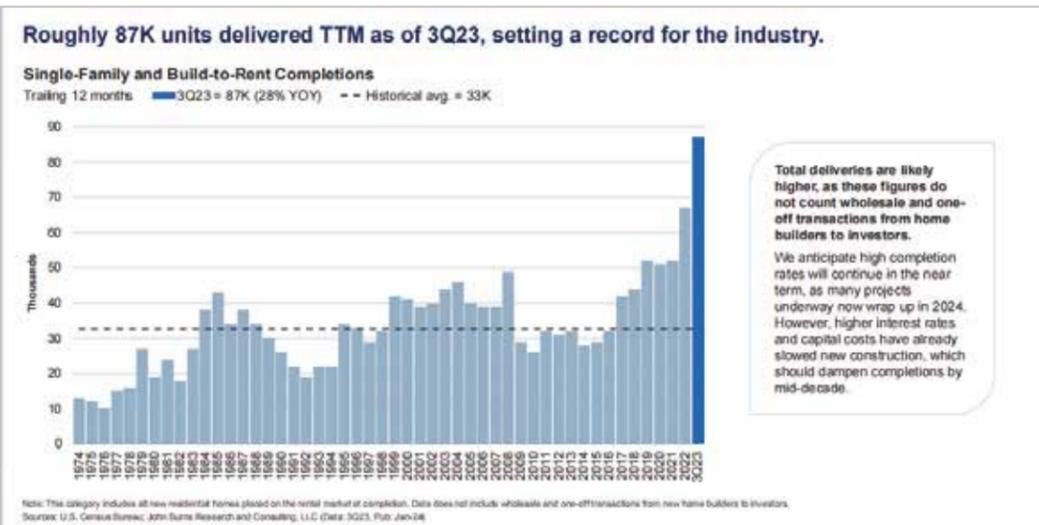
BTR cap rates increase following several years of compression.



(来源: John Burns)

4. 定制型长租别墅开工及交付量创纪录;

在截至2023年3季度的过去4个季度内,定制型长租别墅开工量达7万套,虽然在整体新屋开工量中占比较低,目前为5%,但增长迅速。此外在截至2023年3季度的过去12个月内,定制型长租别墅的交付量为8.7万套,较去年同期增长28%,远高于史平均水平的3.3万套。即使竣工量上涨,但相对全美2023年整体145万套(预估)竣工量来说比重仍很小(未包含整售出租社区),这一数字在2022年同期为6.5万套。



(来源: John Burns)

5. 租金增长回归常态,入住率仍维持常态,机构大宗交易开始活跃;

在21/22两年疫情期间由于需求激增,长租别墅新签租约租金增长在较长时期维持两位数增长,在22年1季度创下季度同比14.1%的涨幅。长租别墅入住率虽然在疫情前即维持95%的商业地产默认满租水平,但在疫情期间行业表现再创新高,一度曾达98%的水平;

预期在2024年由于高利率及供给增加市场将回归常态增长,租赁市场依然强劲的需求将推动整体租金增速将维持在3-5%的疫情前常态水平,入住率同样将回归常态维持95%左右的水平。此外大型机构运营商由于规模优势及专业化管理服务,租金增速及入住率仍将维持高于行业平均水平的趋势;

长租别墅在整体市场的占比将持续扩大,截至23年Q3的前四个季度长租别墅开工量累计7万套,占整体市场比例约5%,预期24年在市场需求的推动下这一比例仍将快速扩大;

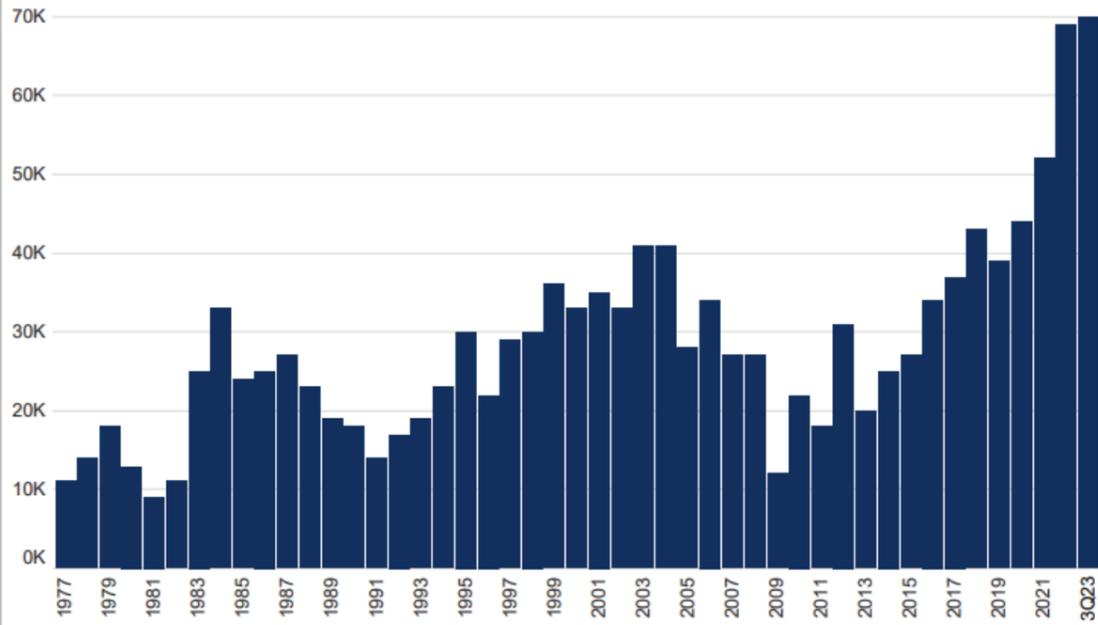
另一行业重要指标—资本化率在美联储加息影响下在23年快速上涨,根据John Burns数据23年整体加权平均资本化率上升至5.2%且投资者活动,特别是机构大宗投资活动明显下降,而在美联储加息前2年这一数字在4%+。随着美联储释放降息信号,市场大宗交易明显开始活跃,预期24年市场仍将维持活跃状态;

1月份黑石35亿美元再次加注长租别墅、本月初Pretium募资约10亿美元再次投资长租别墅,而Invitation Homes 在四季度财报电话会议上表示24年长租别墅资产购买规模可高达10亿美元;

Single-family build-for-rent starts remain high relative to history.

Single-Family Build-for-Rent Starts

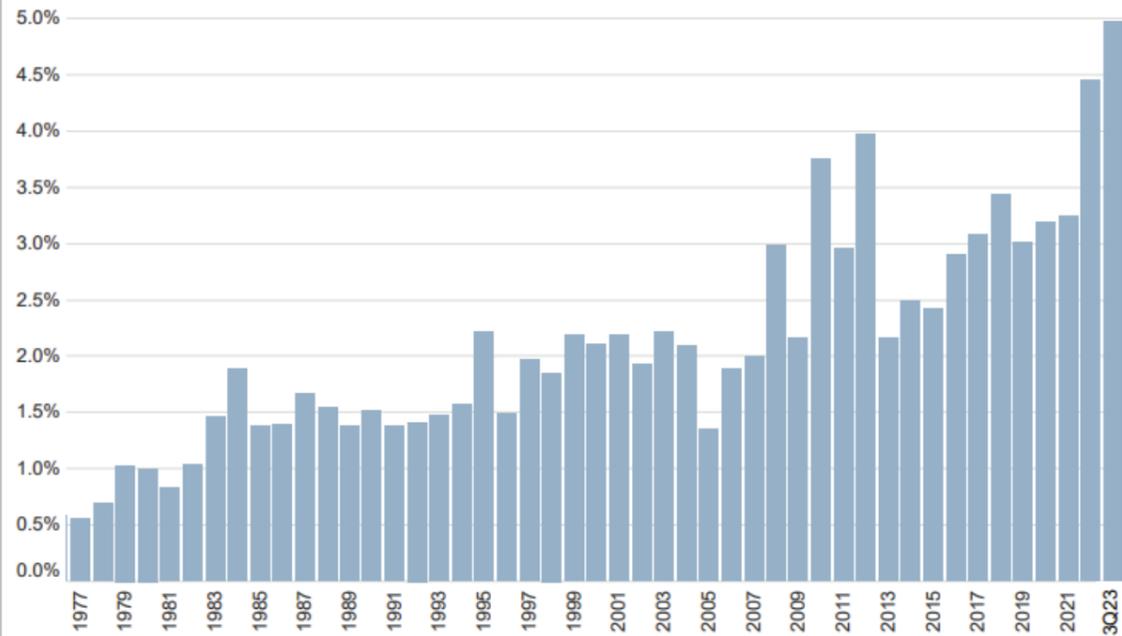
Trailing 4 quarters ■ Single-family = 70,000



Source: Census Bureau (Data: 3Q23, Pub: Feb-24)

Single-Family Build-for-Rent Starts Market Share

■ One-year moving average = 5.0%



Source: U.S. Census Bureau (Data: 3Q23, Pub: Feb-24)

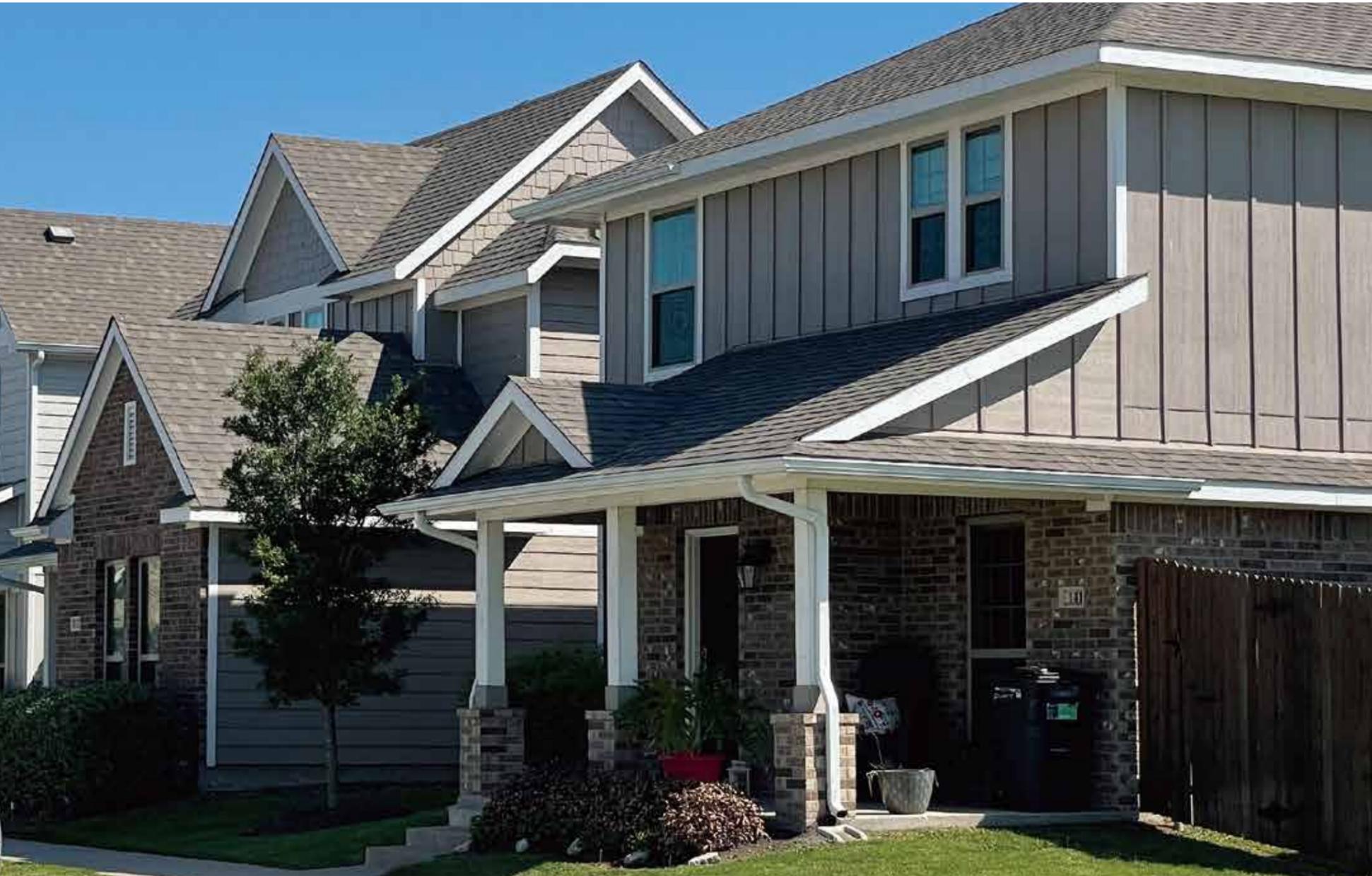
(来源: John Burns)



04

项目工程进度汇报
PROJECT PROGRESS





达拉斯布鲁克林项目 Brooklyn Village

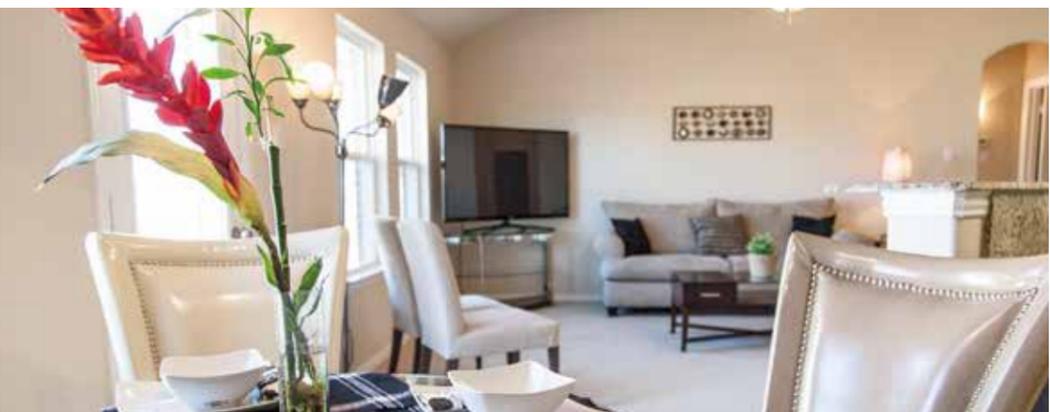
项目整体开发进展情况说明：

布鲁克林项目：

总户数179户，已完工179户，签约并入住179户，

平均租金：2159美金/月，平均租期：16个月。

已经管理6年的社区，在统一运营管理下，整个社区保持干净整洁的状态，
业主年化收益超20%，受到了业主的高度好评。





休斯顿贝尔湾/海湖项目 Bay Colony

项目整体开发进展情况说明：

贝尔湾/海湖项目：

总户数175户, 已完工:175户,

出租情况: 175户全部出租并已全部入住。

平均租金: 2389美金/月

平均租赁时间: 23个月

该项目所在地休斯顿家庭规模数量庞大, 家庭收入水平高于德州和全美平均10%,

出租市场需求高, 租赁市场火热。





休斯顿镜湖项目 Mirror Lake

项目整体开发进展情况说明：

镜湖项目：

总户数88户，已完工：88户，

出租情况：88户 满租

平均租金：2402美金/月

平均租期：21个月

该区域学区优良、环境优美、该项目在2021年入围休斯顿商业周刊地标奖，
租户满意度高。





休斯顿橡树庄园项目 Suncreek

项目整体开发进展情况说明：

橡树庄园项目：

总户数21户, 已完工21户, 签约并入住21户,
该社区为大地块庄园别墅社区, 占地面积大, 社区环境优美,
为美国白领家庭提供私密的家庭亲子空间,
获得众多投资者以及租户的青睐, 平均租赁时间: 17个月,
平均租金达2921美金/月。





休斯顿湖/Villas项目

项目整体开发进展情况说明:

休斯顿湖/Villas项目
总户数44户, 已完工:44户,
出租情况:已全部出租,
平均租金:2384美金/月
2778美金/月
平均租赁时间:16个月。





休斯顿海湾新城项目 Pradera Oaks

项目整体开发进展情况说明：

海湾新城项目：

总户数：812户，

一期：61户，目前已经全部完工收房；

二期-三期：87户已经全部完工，陆续收房进行中；

四期-五期：共计122套，已完工76户，在建24户，陆续收房进行中；

六期：已完工39户，在建20户，陆续收房进行中；

八期：已完工1套，在建33户，预计24年3月份陆续完工收房；

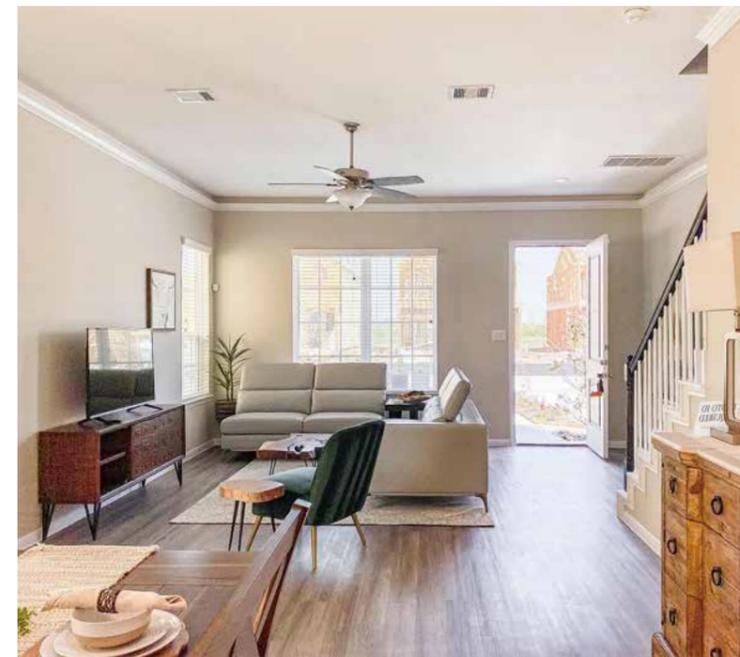
九期：已开工在建49户，预计24年3月份陆续完工收房；

十期：已开工在建21户，预计24年4月份陆续完工收房；

十一期：已完成政府电力的铺设以及邮箱的安装，预计24年4月份陆续开始进行地上部分建设；

十二期：已完成一级土地开发正在进行政府审批。

出租情况：该社区目前市场平均租金为\$2070/月，已签约198户，另有15户资料审核中。





达拉斯大学城学生公寓项目 The Residences At Rayzor Ranch

项目整体开发进展情况说明：

达拉斯大学城学生公寓项目：

一期:已经完工186户并完成全部收房;

二期:一级土地开发已经完成,95户房屋的许可证已经获得批准,目前已完工5户,在建73户,陆续收房中。

目前已完工房屋已全部完成出租,平均租金\$2643/月。





加尔维斯敦项目 Palm Bay Galveston

项目整体开发进展情况说明：

加尔维斯敦项目：

目前开工在建24户，已完工20户，在建4户，其余房源陆续开始地上部分建设；
同步招租进行中，目前已经签署18户，另有3户资料审核中，平均租金\$2841；
该项目位于加尔维斯敦岛，为度假屋别墅项目，社区周边风景如画，市场供不应求。





休斯顿莱斯学府别墅项目 The Ivy District

项目整体开发进展情况说明：

休斯顿莱斯学府别墅项目：

社区土地规划已经完成，

景观工程已经完成，

2024年第二季度完成一级土地开发2024年第三季度开始进行地上部分建设，

2024年第四季度陆续进入收房阶段。

该项目距离10几万就业人口的德州医疗城开车仅20分钟，

周边超市、银行、医院等配套齐全。





休斯顿白金沙滩别墅项目 Clearwater At Balmoral

项目整体开发进展情况说明：

休斯顿白金沙滩别墅项目：

出租情况：94户全部出租；

已入住：94户；

平均租金：2248美金/月；

平均租赁时间：14个月；

该社区以其独特的人工白金沙滩获得众多租户的喜爱，于去年获得休斯顿商业周刊地
标奖。





休斯顿康罗湖湖畔别墅项目 Lakeside Conroe

项目整体开发进展情况说明：

休斯顿康罗湖湖畔别墅项目：

总户数：342户

目前已完工278户，在建32户；

1期：已完成全部收房；

2期3期：一级土地开发已经全部完成，目前已经完工150户，在建32套。

该项目招租持续火热进行中，目前签约190户，17户租赁资料审核中，平均租金\$2160。





达拉斯Sonata独栋别墅项目 Sonata-Estates

项目整体开发进展情况说明：

达拉斯Sonata独栋别墅项目：

一级土地开发已经全部完成并获得政府验收，地上部分施工许可证已经全部拿到。

目前已完工68户，在建30户，陆续收房中；样板间已开放，

目前该项目火热招租进行中，已签约12户，租金\$2385/月。





奥斯汀双拼别墅项目 Austin-Silicon-Hill

项目整体开发进展情况说明：

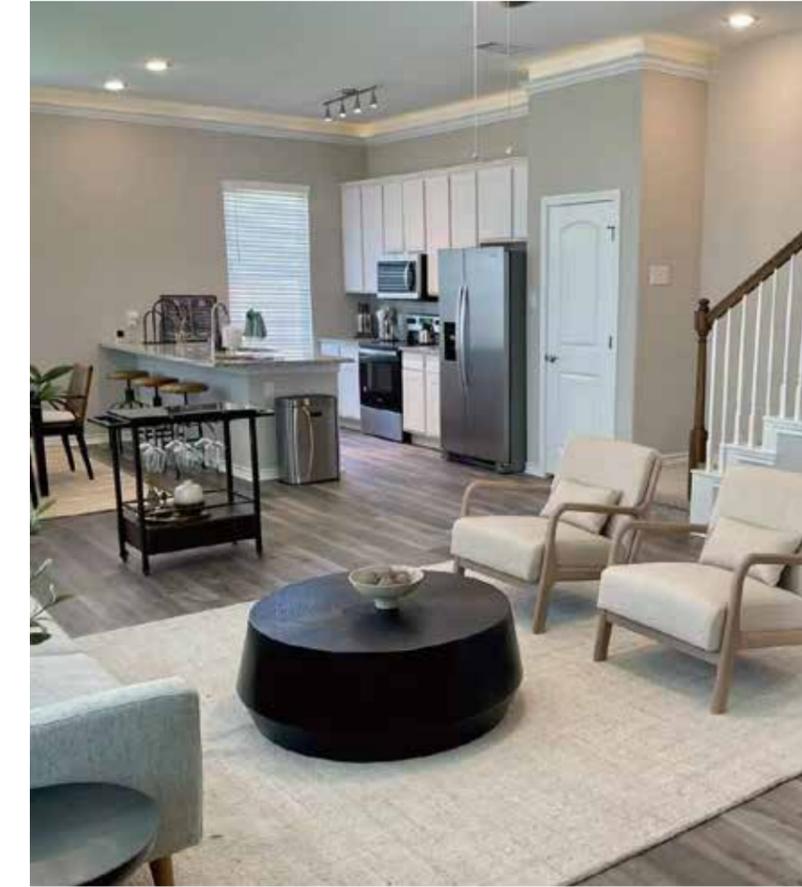
奥斯汀Silicon-Hill双拼别墅项目：

总户数：50户，

已完工48户，在建2户，

标准化样板间已经完工，招租进行中，

出租情况：已签约46户，另有3户资料审核中，平均租金\$2056/月。





休斯顿铂金沙滩联排别墅项目 Lago Mar

项目整体开发进展情况说明：

休斯顿铂金沙滩联排别墅项目：

一级土地开发已完成并获得政府审批，

地上部分施工许可证已经全部拿到。

已开工在建76户，其中32户已完成主体结构搭建，陆续收房中。

