

中国房地产 研报

土地局部火热难掩整体凉意，
销售到投资传导仍需检验



土地局部火热难掩整体凉意，销售到投资传导仍需检验

文/谢杨春、吴嘉茗

12月，在诸多核心城市供地以及市场止跌回稳的带动下，土地市场迎来惯性“翘尾”，部分城市核心地块溢价高企，民企投资也在逐步恢复，呈现出企稳的信号。但整体来看，局部的火热难掩整体市场“凉意”，拿地企业多为老面孔的央国企。那么，土地市场是否真正的回暖？销售到投资的传导又是否通畅？

30城含宅地块溢价率仅6%，市场企稳有待考证

从土地成交的整体溢价率情况来看，2024年全年，30个重点城市的含宅地块成交溢价率为6%，与2023年相比下降1个百分点，也延续了2021年之后整体溢价率低迷的走势。

CRIC同时统计了不同溢价率地块成交占比情况，2024年成交溢价率超过10%的地块幅数占比为9.62%，为2021年以来的最低值；但成交溢价率超过20%的地块幅数占比为5.92%，却远超2022年和2023年水平。

总体来看，2024年整体土地市场显然并未全面回温，但是20%以上溢价率的地块占比明显增加，一方面是市场局部确实热度较高，另一方面是由于2024年基本上土拍限价都得以放开，因此出现了较多高溢价地块。

图：2021年-2024年30个重点城市含宅地块成交溢价率情况



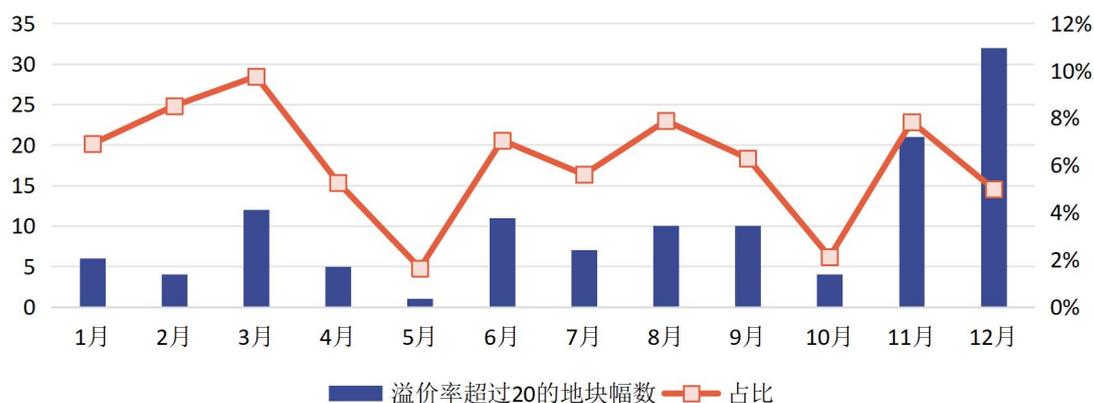
数据来源：CRIC中国房地产决策咨询系统

年末市场实为局部升温，高溢价地块占比不增反减

年末在大量城市集中出让地块、且不乏优质地块高溢价成交的情况下，“市场回暖”、“土拍火爆”的观点一度刷屏，但仍需理性看待。

我们将成交溢价率超过 20%的地块按月统计，可见 11 月、12 月确实出现了更多溢价率超过 20%的地块。但年末高溢价地块的集中涌现，第一是由于年末土地总成交量周期性增加，也带动了高溢价地块数量的上升，实际上 12 月份高溢价地块的占比仅有 4.99%，这一比例在全年仅处于中游水平。

图：2024 年 1-12 月 30 个重点城市含宅地块溢价率超过 20%幅数占比

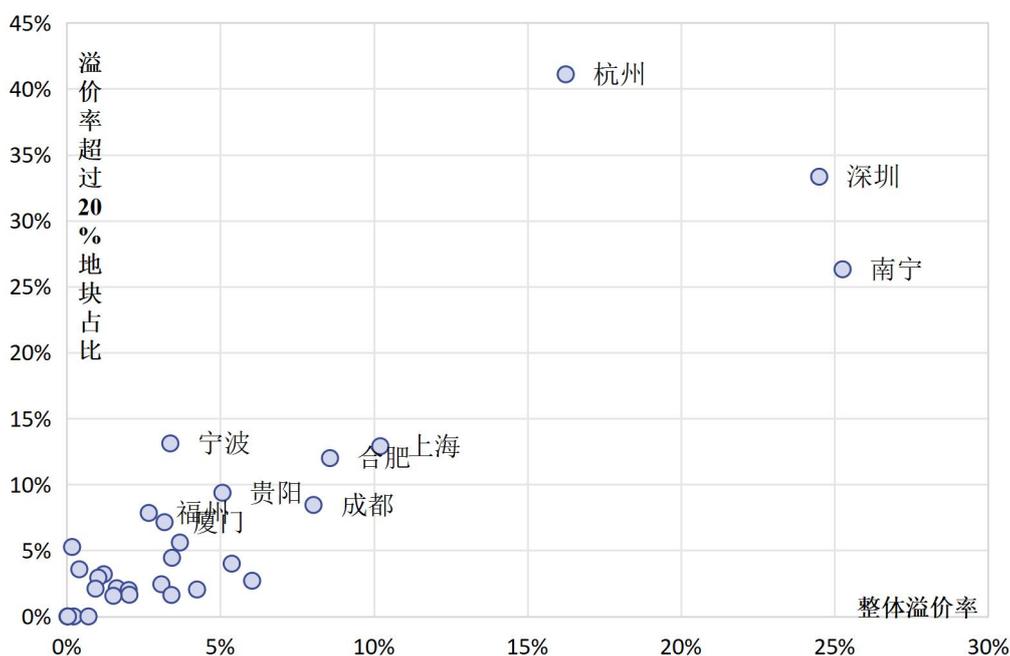


数据来源：CRIC 中国房地产决策咨询系统

另一方面，市场的热度实际上依然只集中于几个核心城市例如杭州、深圳、上海、合肥、成都、宁波等，这些城市的 2024 年含宅地块的整体成交溢价率和高溢价地块占比都表现较为出色。

值得一提的是南宁，2024 年含宅地块整体溢价率为 25.26%，超过四分之一的地块成交溢价率超过 20%，土地市场相对热度较高。南宁作为省会城市，2024 年全年仅出让 38 宗含宅地块，总建面 131 万平方米，其中还有接近半数为总价低于 1000 万的地块由自然人竞得，全年由企业竞得的地块总建面积为 125 万平方米，但南宁 2024 年成交商品住宅面积达到 294.4 万平方米，远超土地成交的两倍。在土地供应明显低于住宅销售的情况下，土地市场获得较高热度。

图：2024 年 30 个重点城市含宅地块成交溢价率情况



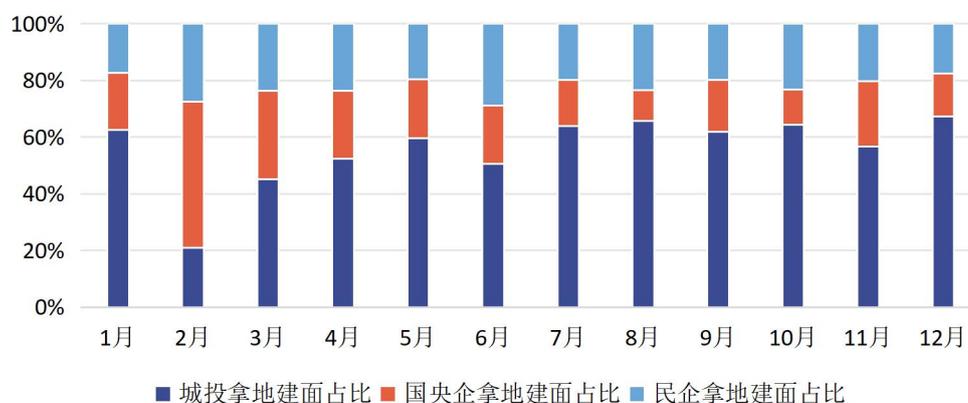
数据来源：CRIC 中国房地产决策咨询系统

城投全年拿地占比 60%，但高溢价地块民企占比 48%

纵观全年各类房企的拿地情况，城投拿地建面占比达到 60%，此外民企拿地建面占比为 21%，国央企拿地建面占比为 19%。按月度情况看，除了 12 月份以外，在其他各月城投拿地建面占比均为三类房企中最高。

2024 年城投拿地建面的占比仍在持续走高，比 2023 年升高 7 个 pcts、比 2022 年升高 2 个 pcts、与 2021 年相比更是提高了 27 个 pcts，几乎翻倍。可见当前土地市场中城投依然是今年土地市场的主力，民企、国央企的投资还需要进一步复苏。

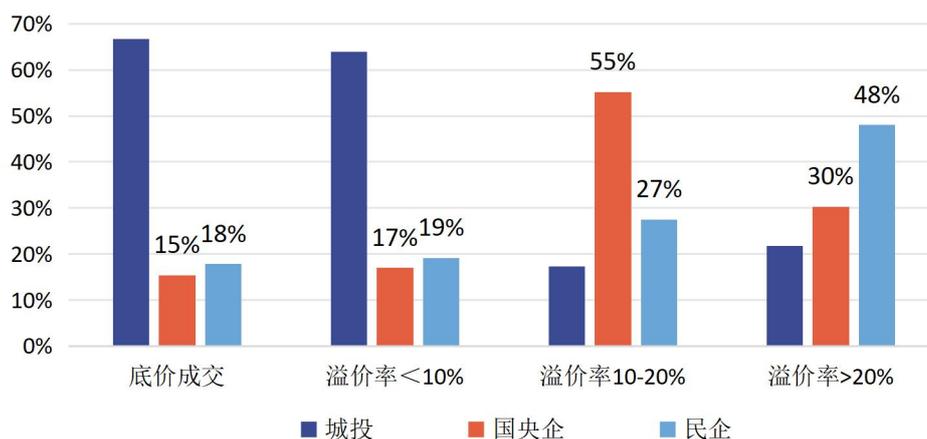
图：2024 年 1-12 月 30 个重点城市各类企业拿地建面占比



数据来源：CRIC 中国房地产决策咨询系统

值得注意的是，虽然城投是拿地主力，但城投拿地主要集中于底价成交和低溢价成交的区间，更加体现了城投的“托底”功能。而在地块成交溢价率 10-20% 区间内，国央企拿地建面占比最高，达到 55%；在溢价率高于 20% 的地块中，拿地建面占比最高的是民企，高达 48%。以此来看，虽然民企的投资距离全面复苏还有不小的距离，但是在优质地块、热点地块的竞争中，民企已经重新回到牌桌。

图：2024 年 1-12 月 30 个重点城市各类企业拿地建面占比



数据来源：CRIC 中国房地产决策咨询系统

热点地块不乏民企拿地，未来将迎接一轮洗牌

土地市场局部火热的现象也确实存在，例如 12 月杭州共成交 9 宗宅用地，其中仅 1 宗底价成交、其余 10 宗均以超过 10% 的溢价成交，既有开发商需要积极补货的原因、也有本次出让地块条件优越的原因。

CRIC 梳理了部分 12 月成交热度较高（溢价率大于 30%）的地块，从城市上来看杭州、合肥、成都、深圳、上海等热点城市均有分布，此外济南、南昌、贵阳等省会城市也有个别地块高溢价成交。

令人意外的是，从拿地房企来看，其中并不乏民企身影，例如宸嘉发展、滨江集团、中天美好等品牌民企和部分地方房企如浙江中冠房地产、济南海信置业、荆州邦成和泰置业等。目前仍在投资的民企与过去一轮周期中快速扩张的民企已经大不相同，未来民企的市场份额或将迎来洗牌，重新形成少数品牌民企+大量地方性小规模民企的格局。

图：2024 年 12 月个别高溢价成交地块（单位：亿元、元/平方米）

城市	土地名称	总建筑面积 (万平方米)	成交总价	溢价率 (%)	楼板价	受让方	房企类型
杭州	萧土资告【2024】01021 号 杭政 储出[2024]134 号 北干东单元 XSCQ20A-14 地块	4.9	18.0	76.5	37064	海威置业+中 天美好	民企
杭州	杭规划资源告[2024]R021 号 杭政 储出[2024]139 号 西兴单元 BJ030101-10 地块	10.1	44.9	59.78	44673	中海地产	央企
杭州	杭规划资源告[2024]R020 号-135 号 杭政储出[2024]135 号 临平区 乔司新城中心区 E1-2-02 地块	4.3	7.9	48.83	18307	浙江中冠房地 产	民企
深圳	深土交告[2024]32 号/T107-0107	26.3	185.1	46.32	70388	华润置地+中 海地产	央企+央企
济南	【济南市】济自然规划告字〔2024〕 22 号历城区兴港路以南、凤岐路以 西。2024TDGP12R0108	14.7	14.8	45.64	10077	济南海信置业	民企
南昌	赣自然资网交地[2024]AA030 号红 谷滩区丰和北大道以西、锦江路以 南 (HGT104-A12 地块) DAEJ2024019	5.3	7.4	44.5	13970	荆州邦成和泰 置业	民企
合肥	合肥市国有建设用地使用权出让公 告 (合自然资规公告[2024]36 号) 包河区圃水路以北、常青路以东 BH202440	9.2	17.4	43.78	18872	合肥城建投资	城投

贵阳	筑公资告地[2024]84号贵阳市观山湖区林城东路与西二环北段交叉东北侧。52011520240040	12.6	5.4	43.08	4292	贵阳东都房地产	民企
合肥	合肥市国有建设用地使用权出让公告(合自然资规公告[2024]36号)包河区金寨路以东、龙图路以南BH202439	11.3	20.8	43.03	18475	合肥城建投资	城投
合肥	合肥市国有建设用地使用权出让公告(合自然资规公告[2024]38号)蜀山区规划仙龙湖路以北、规划荷叶地路以西SS202408	15.7	43.8	40.76	27917	合肥市轨道交通	城投
上海	2024年121号公告徐汇区S030501单元N06-22地块	3.5	43.8	40	126011	宸嘉发展	民企
成都	JJ09(070102):2024-029锦江区沙河街道花果村8组、成华区斑竹社区3组	4.2	8.7	38	20700	成都城投锦昱置地	城投
成都	JJ12(070102):2024-067锦江区三圣街道幸福社区粉坊堰村2、3组	8.4	20.9	36.26	24800	四川中瑞天悦实业	民企
杭州	萧土资告【2024】01022号杭政储出[2024]140号萧山城区市北单元XS070104-23地块(运城制板地块)	6.5	16.9	30.95	26190	滨江集团	民企

数据来源：CRIC 中国房地产决策咨询系统

综合而言，企业投资信心的修复主要还是要等待楼市的回暖，融资端、供应端的利好已经较为可期。企业投资驱动的三大因素来看，在资金层面：2022年“金融16条”以来一直到2024年，房企的融资环境趋于宽松，房企开发贷和债券融资情况均有好转，融资情况对于企业投资起到正向影响；在销售层面，四季度一线城市和几个热点的二线城市楼市表现相对突出，但全国普遍性的楼市回温还未出现，因此对于很多之前进行了全国化布局的房企来说，整体的销售业绩依然有待恢复，因此销售对于企业投资的正向传导还需要一定的时间；在土地供应层面，一线城市2024年推出了不少核心优质地块，如果2025年持续有高质量地块供应，对于刺激企业投资也有一定的作用。

免责声明

数据、观点等引用请注明“由克而瑞研究中心提供”。由于统计时间和口径的差异，可能出现与相关政府部门最终公布数据不一致的情形，则最终以政府部门权威数据为准。文章内容仅供参考，不构成投资建议。投资者据此操作，风险自担。