

中国房地产 快评



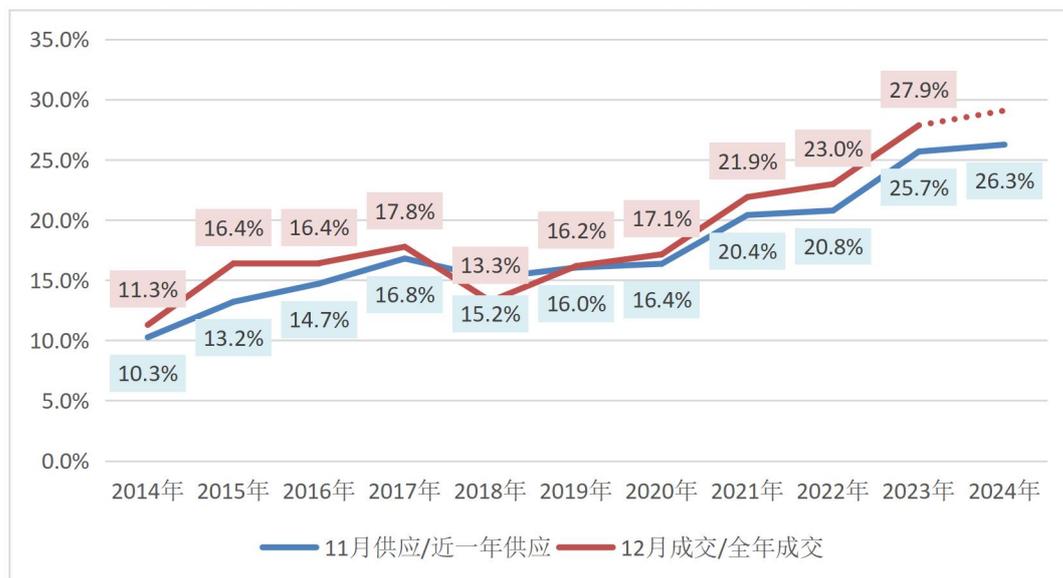
数读：供地信心齐升，土拍将迎“翘尾新纪录”

数读：供地信心齐升，土拍将迎“翘尾新纪录”

文/马千里

给大家看一个有趣的先行指标：每一年之中，11月供地规模的占比。

随着11月供地占比逐年上升，土地成交年末翘尾现象也更加突出



数据来源：CRIC

关心行业数据发布情况的大家知道，自2023年1月以来，国家统计局已不再发布土地购置面积这一数据，自然资源部的土地市场网信息，年末成交延迟公布的现象又较为突出。而12月土地成交规模又往往可以达到其他月均值的2倍以上，因此较为准确的年度土地成交统计数据，往往需要等到来年2月才可得到。

但所幸的是，与快节奏的商品房预售证发放不同，土地挂牌数据一般会提前1个月公布，为分析年末土地市场交易规模发展趋势提供了更为可靠的依据。

对比历年11月供应/近一年供应，以及12月成交/全年成交来看，两者走势极为相近。尤其是自2021年以来，随着更多土地集中在11月供应，12月成交翘尾的现象也愈发突出，2023年11月供应占比达到25.7%，12月土地成交也达到了全年的27.9%，创下历史新高，12月土地成交达到了前11月均值的3.3倍。

而2024年这一供应占比还在上升，11月新增供应建面3.7亿 m^2 ，达到近一年供应总量的26.3%，并且考虑到年末土地补录供应的情况，由此来看，2024年年末，土地成交将迎来最为显著的一次“翘尾”，并进一步收窄全年土地成交的同比降幅。

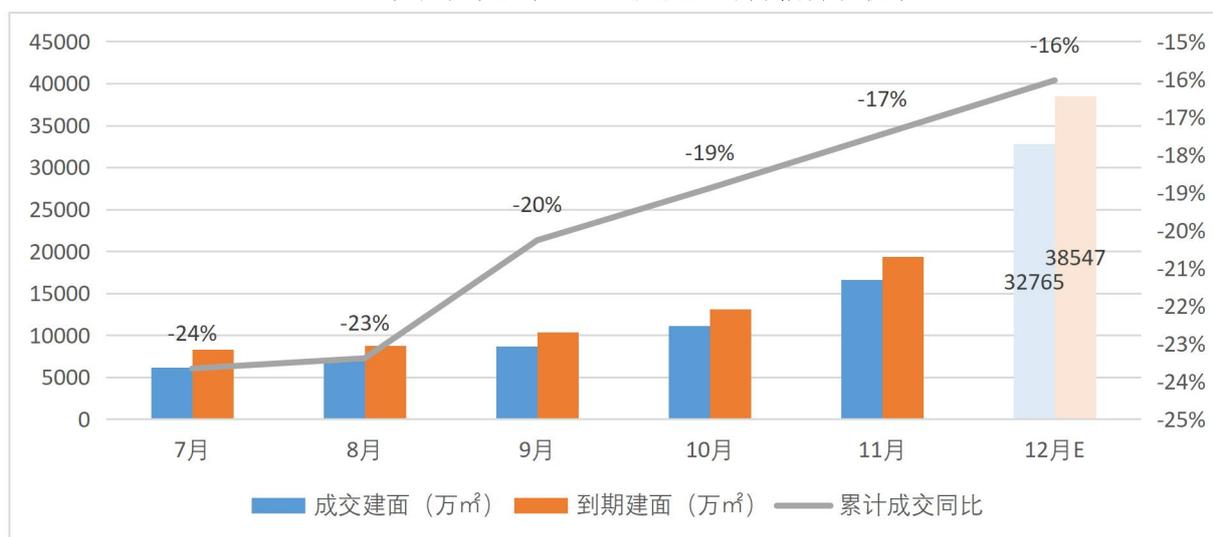
四季度以来地方供地意愿显著复苏，12月土拍将迎“翘尾新纪录”

为了更加准确地预估年末土地交易规模，研究中心梳理了地块公告信息，根据挂牌、招标、拍卖日期信息，统计每个月到期的土地总建面。可见四季度以来土地到期建面持续增长，尤其是在9月末政治局会议定调止跌回稳之后，10月地方供地意愿显著复苏，带动11月、12月到期建面大幅

上升，并且明显超过了往年周期波动的正常范围。

2024年12月将有3.8亿 m^2 的土地迎来出让截止时间，为年内最高。进一步对比到期建面和成交建面关系，可见9月份以来全国土地出让率¹稳定在85%左右，由此推算，12月土地成交将达到3.3亿 m^2 左右，环比增长97%。2024年土地成交累计降幅也将进一步收窄至16%，2021年以来，全年成交建面同比降幅首次收窄至二成以内。

2024年下半年以来，土地成交累计降幅持续收窄



说明：受极少地块信息延迟披露影响，最终2024年12月到期建面可能会略大于上述统计结果

数据来源：CRIC

在全年土地成交规模持续收窄的大趋势之下，预计2024年12月将达到年内月均值的3.5倍，创下历史新高。对比这一指标的历史曲线可见，2021年之前多在2倍左右或更低，2021年以后显著上涨。这一变化趋势也不难理解，受地方工作铺排影响，大量与城建发展相关的重点项目会在年末完成交易，每年的出让量也相对稳定。因此在行业投资规模下降的大环境之下，随着平常月份交易量的下滑，“水落石出”之下，年末土地成交翘尾特征也愈发显著。

再加之2023年、2024年下半年中央部委出台了一系列稳市场政策，如2023年下半年全面推进三大工程，配售型保障房开启了行业发展新赛道；2024年四季度更是定调“止跌回稳”，新房成交明显改善。年末供地节奏均明显加快。

从2024年四季度供地规模发展趋势来看，在行业去库存、稳市场的基本大前提之下，虽然供地规模同比仍在持续收窄，预计2024年12月新房成交仍将有超过一成的同比降幅。但是从年末翘尾情况来看，3.5倍的“翘尾”新纪录，还是透露出了地方供地信心的回升。

¹ 成交建面/到期建面

2024年12月将迎来土地成交“翘尾新纪录”



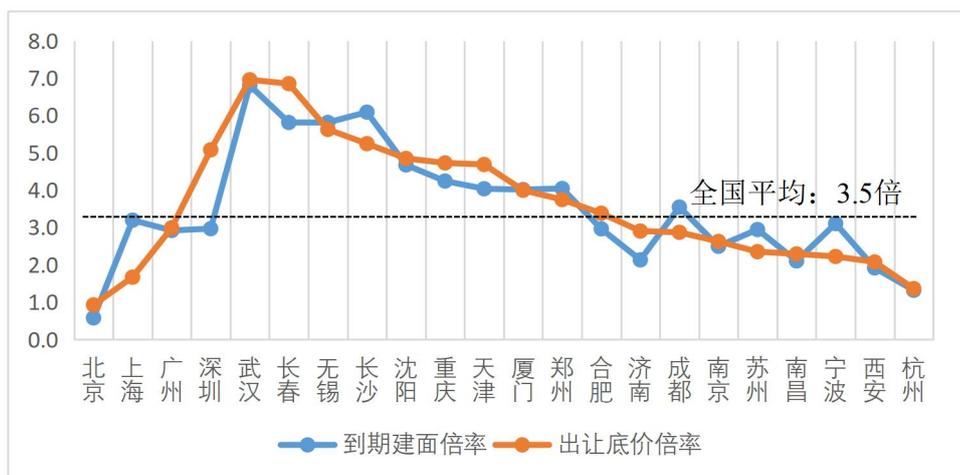
数据来源：CRIC

武汉、长春等高库存城市年末供地显著加快，仅上海、杭州等少数城市保持平稳

具体到城市视角，可见武汉、长春、无锡等消化周期在20个月以上，库存压力较大的城市，年末供地信心回升也更加明显。四季度以来行业销售端信心的提振，以及中央对行业融资端的给出适度宽松预期，大大促进了这些城市供地信心回升。其中武汉12月更是计划出让737万㎡建面的土地，总底价达到418亿元，供地“流速”达到全年均值的7倍，仅仅一个月计划出让的土地规模，即超过了前面11个月的总和。

而12月供地节奏保持相对平稳的，则大多是去化压力较低，或土地投资热度本身较高的城市。这些城市供地计划完成进度相对平稳，年末加速供应的意愿反而不高。典型如北京计划12月出让土地底价132亿元，仅为年内平均流速的60%，上海计划出让土地底价219亿元，也仅为年内平均流速的1.7倍。二线城市中仅杭州“翘尾倍率”低于2倍，而其不到10个月的消化周期，也是现阶段全国库存压力指标最低的城市。

典型城市12月供地“翘尾倍率”



说明：翘尾倍率=12月规模/全年月均值

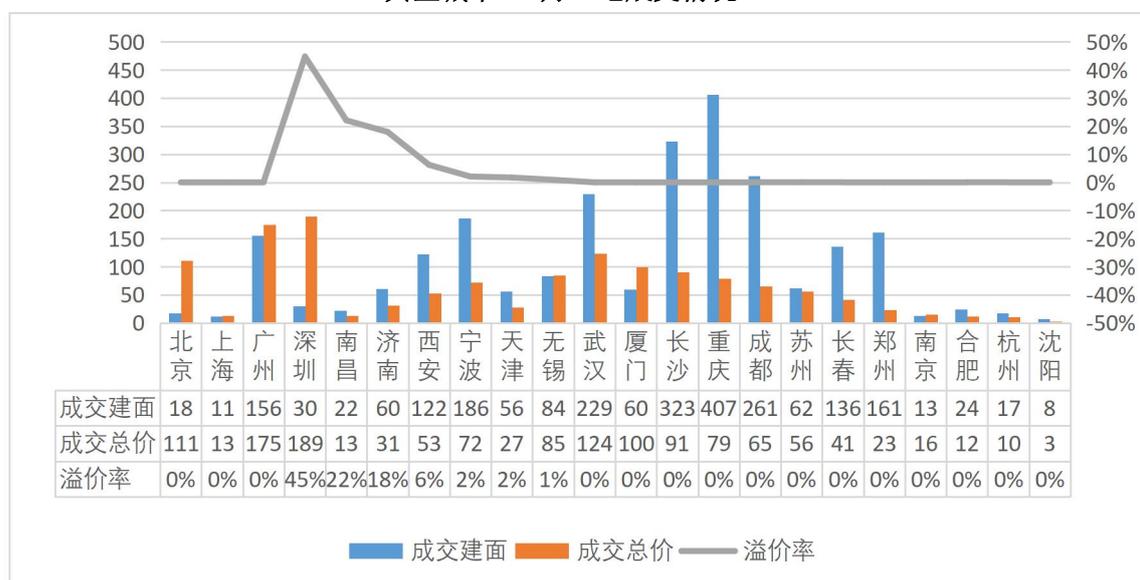
数据来源：CRIC

与供应规模增加同步，12月底价成交比例明显上升

进一步联系12月以来土拍成交，可见大多数城市土拍平均溢价率降至0%，仅深圳、南昌、济南等少数城市、少数稀缺优质地块出现了高溢价土拍，典型如深圳南山区粤海板块商住地块，该地块仅有两名竞买人报名，依旧经过了近300轮竞价，才由华润中海联合体以185亿元竞得，溢价率约46.3%。

但更多的地块还是底价成交，北京、上海、杭州等城市也是如此。如北京的首宗不限价百亿宅地，起拍总价110.5亿，由中海以底价竞得；厦门湖里区05地块以57.7亿底价成交，由厦门建发竞得。

典型城市12月土地成交情况



说明：统计时间截止2024年12月18日

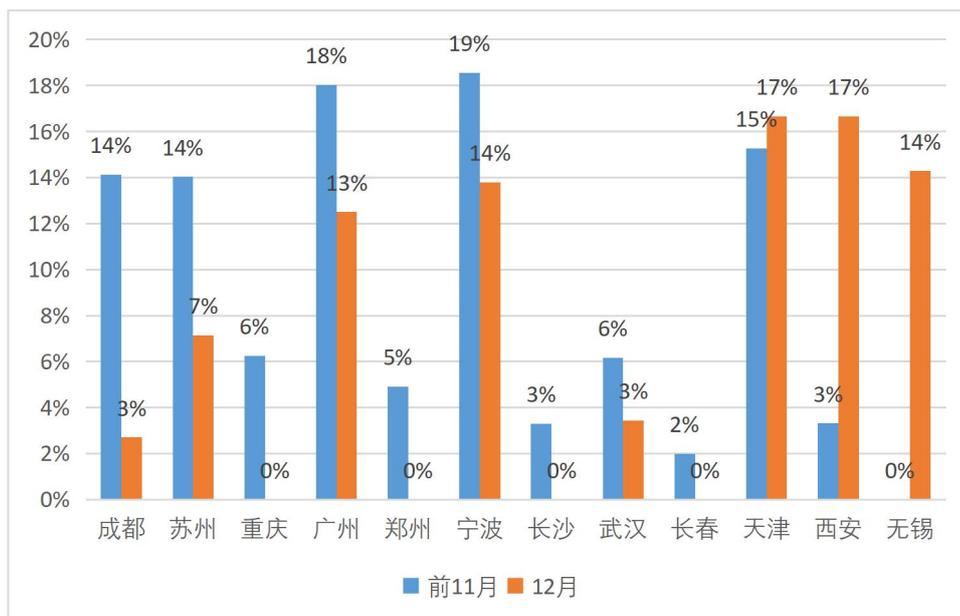
数据来源：CRIC

12月以来，大多数城市土地溢价成交的比例有所下降，其中成都12月更是只有3%的地块溢价成交，较前11月减少了11个百分点。12月供地节奏明显加快的武汉、长春，地块溢价成交的比例也在低位下行。仅西安、无锡溢价成交的地块占比明显上升，不过无锡溢价地块均为优质袖珍地块，全市平均溢价率仍不足1%，西安的溢价地块也集中在曲江新区和沣东新城等优质板块。

在去库存、稳定市场预期仍是行业调控主要任务的大背景之下，土地项目的去化速度和盈利空间的不确定性，必然要经受投资方、融资方层层严格考验。地方层面能够适度增加土地供给，并顺利完成竞拍出让已实属不易。

从乐观角度解读，溢价率指标的适度下降，搭配交易量的大幅上升，意味着有更多“优势不突出”的地块为投资方所接受，供求双方信心均在缓慢恢复之中。

典型城市 12 月溢价成交土地占比（按幅数）



说明：样本城市 12 月以来出让地块均超过 10 幅，统计时间截止 2024 年 12 月 18 日

数据来源：CRIC

综上，

与 10 月、11 月商品房交易的止跌回正同步，年末土地供给节奏也有所加快。预计 2024 年 12 月将创下年末土地成交翘尾的新纪录。

比数据纪录更重要的，还是更多地方政府供地信心、以及投融资对于市场预期的回暖。鉴于当前行业采取的预供地模式，绝大多数地块在出让前即已有了明确的意向买家，供应节奏的变动，在很大程度上也等同于城市供求信心的变动。尤为可喜的是，少数高库存城市 12 月供地节奏也迎来大幅加快，更多的城市供求预期开始逐步进入企稳周期。

在各地成交规模、盈利空间、供求风险均大幅分化的时代背景下，希望“止跌企稳”的预期趋同，能够在行业更多层面显示出明确信号，并推动行业新平衡周期更快到来。

免责声明

数据、观点等引用请注明“由易居·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。