

中国房地产 研报

政策协同 × 热度传导

2025 土拍高热必然性的三大逻辑

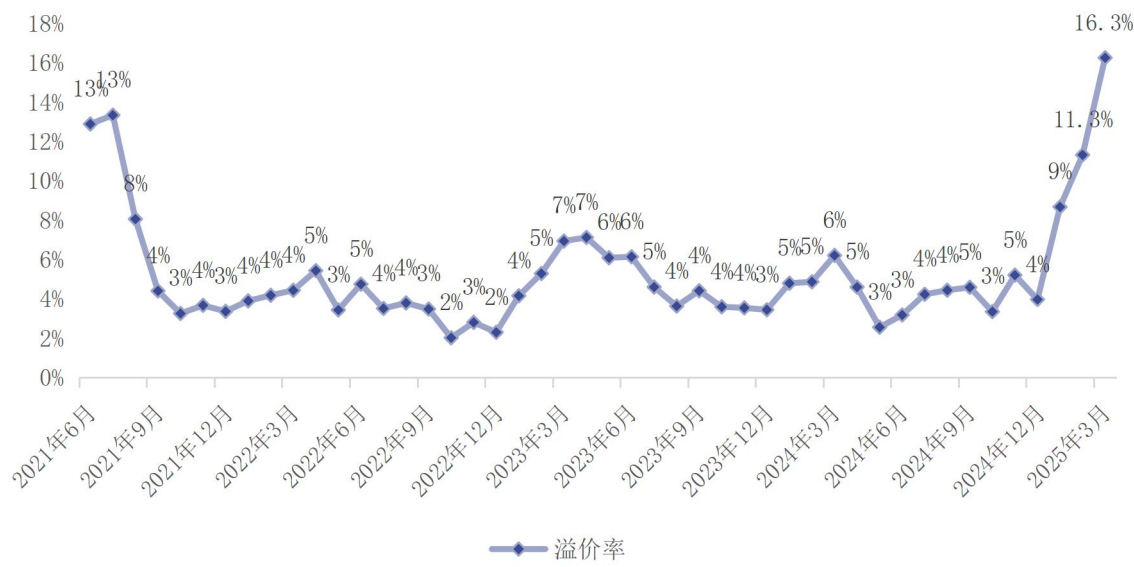


政策协同×热度传导：2025 土拍高热必然性的三大逻辑

文/马千里

2025 年一季度，土地市场突破三年沉寂，溢价率迎来大幅回暖，但与 2019-2021 年的高热不同，本轮升温呈现“核心城市领跑、优质地块主导”的鲜明特征。在房地产行业逐步企稳的背景下，这一变化既是稳市场成效的显性表达，也反映出市场向高质量发展的长期趋势。

图：2025 年 1-3 月土拍溢价率“三连升”
上一次溢价率突破 10%，还是在 2021 年 7 月



数据来源：CRIC

一、土地市场率先反弹，稳市场成效迎来显性表达

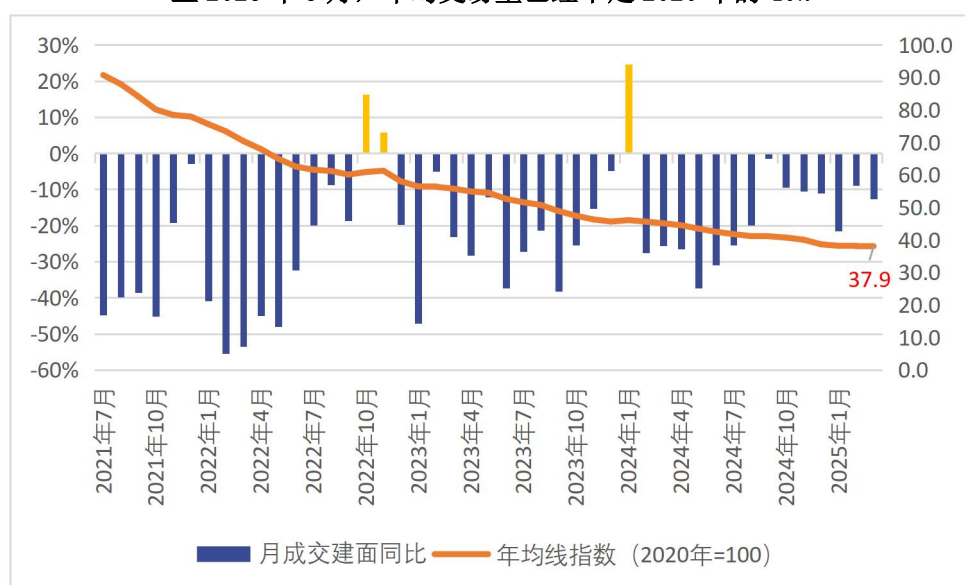
在行业止跌回稳的发展大周期中，土地市场作为产业链的最前端，其回暖往往被视为政策成效的先行信号。2025 年一季度土地市场的表现，正是这一逻辑的典型印证。

从供给侧看，中央“稳预期、促转型”的政策导向在土地市场得到充分贯彻。2025 年一季度，全国 300 城经营性土地成交建筑面积同比下降 11.2%，但成交金额逆势增长 17.6%，核心城市高溢价地块频现。例如，北京、上海一季度成交的 22 宗宅地中，有 7 宗总价超 50 亿元，且溢价率普遍超过 10%，其中虹口区 90 亿宅地溢价率更是达到 38%；杭州核心板块更是在 5 日内两度刷新楼板价纪录。

量缩价涨的背后，是政策端通过优化供给规模、换取高质增量的成果：其一，收缩土地供应，2025 年 1-2 月，全国土地成交建面仅 0.88 亿平方米，商品房成交面积 1.07 亿平方米，土地交易量已然低于新房成交规模，近年来地方主管部门一再紧缩供地规模，2021 年下半年至今，土地交易量平均每年下降 22%，尤其是在 2023 年至今的 27 个月中，26 个月全国土地成交建面同比下滑，其中

16 个月同比降幅超过 20%，只有 2024 年 1 月因为春节错期而同比上升；其二，供地清单进一步“提质”，自 2024 年 2 月以来，全国成交土地平均容积率已经连续 14 个月未超过 2.0，譬如上周北京、杭州、成都供应宅地平均容积率均低于 1.6。其三，加速推进库存消化，改善投资预期，通过收购存量商品房、闲置土地收储腾挪优质土地资源。

图：2021 年下半年至今，全国土地月交易量仅有 3 个月正增长
至 2025 年 3 月，年均交易量已经不足 2020 年的 40%



说明：年均线指数以 2020 年土地成交建面为 100，以近一年土地成交量计算指数

业内普遍认为本轮调整自 2021 年下半年开始

数据来源：CRIC

政策端的另一大突破在于需求侧改革。通过构建“好房子”标准体系、降低容积率、强化配套要求等措施，新出让地块的产品力显著提升，市场也更愿意以高价获取高品质地块。以上海静安寺协议出让的袖珍宅地为例，其楼板价高达 16 万元/平方米，并成为新的全国单价地王，反映出市场对高品质地块的价值共识。而各类限制性政策的解绑，以及金融支持和购房补贴的执行，也在需求端进一步稳住了交易流量，据国新办披露数据，2025 年初 40 个重点城市新房成交面积、成交金额同比分别增长了 1.3% 和 7.1%。

政策与市场的双向奔赴，使得土地市场成为行业信心修复的“第一站”。

二、核心城市领涨，土拍高热逻辑已不同于上一扩张周期

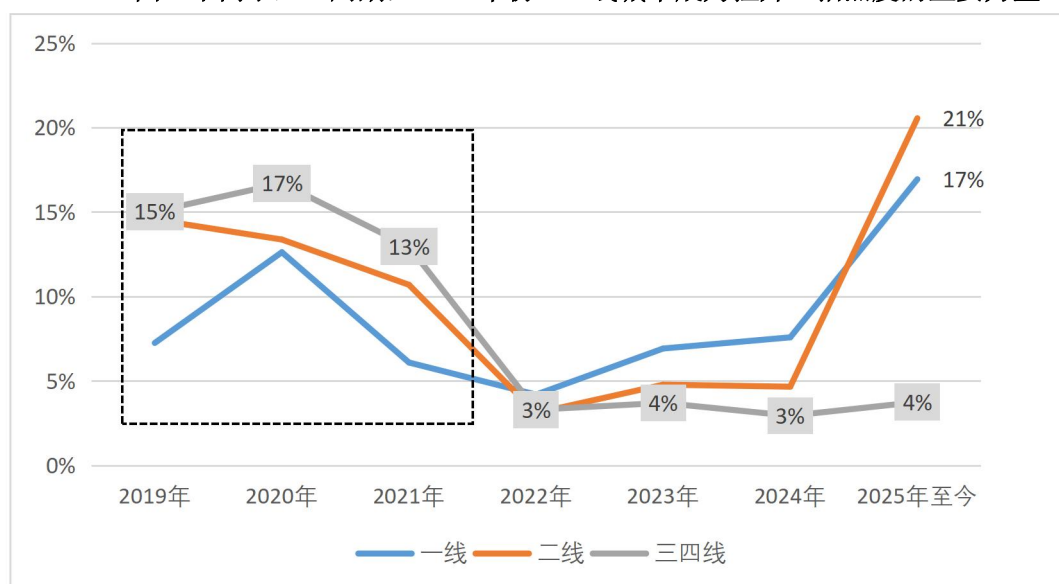
相比 2019-2021 年的上一轮土拍高热期，2025 年呈现出新的结构性特征：核心城市取代三四线，成为土地市场高热的主导力量。这一转变折射出行业底层逻辑的变化：从击鼓传花式的量价扩张，转向追求利润和流量的确定性。政策端，在增存挂钩、以人定地等机制下，只有人口流入、产业集聚的核心城市才能新增供应优质土地资源；市场端，在经过了近年的地价回调和市场调整之后，优

质板块的稳定流速和利润空间优势进一步凸显，高溢价竞拍也是对于这些抗风险板块投资价值的体现。

2019-2021 年上半年，土地市场的热度主要由三四线城市驱动。以 2021 年一季度为例，三四线城市溢价率达 18%，显著高于一线的 7%和二线的 15%。彼时徐州、湖州溢价率甚至分别高达 61%和 45%，且成交建面跻身全国 TOP15，其逻辑在于棚改货币化，再加上一二线城市执行双集中供地，三四线低价格基数效应下迎来投资、投机性需求外溢。

2025 年一季度，支撑土地市场热度的动因截然不同。一线城市平均溢价率达 17%，二线为 21%，而三四线仅 4%。京沪杭蓉等城市频现超高溢价地块：北京海淀两宗总价 90 亿+宅地溢价率分别达 17.3%和 25%，杭州蒋村低密宅地溢价率达到 115%，成都金融城宅地溢价率高达 106%。核心城市高热的核心逻辑在于人地挂钩机制深化下，优质资源的稀缺性被进一步放大。

图：不同于上一周期，2025 年初一二线城市成为拉升土拍热度的主要力量



数据来源：CRIC

三、热度从核心城市逐步扩散，更多城市优质板块迎来多点开花

作为本轮调整周期中的“模范生”，北京、上海、杭州、成都以更为稳定的去化率、持续低位的消化周期，在行业止跌回稳进程中始终先人一步，2025 年 1 月土拍热度即居高不下，出现溢价率 20%以上的 90 亿土拍成交（北京），50%以上的超高溢价率（杭州、深圳、成都）。

如果说 2 月 8 日郑州金水区宅地 87%溢价还只是个例，那么自 2025 年 2 月下旬以来，随着越来越多城市出现高总价高溢价地块，土拍热度的扩散之势已然明确。

宁波、济南、沈阳、武汉等城市亦出现局部高热。例如，浑南区迎来了睽违已久的高溢价土拍，一宗低密宅地以 17.5%的溢价率成交，该地块容积率 1.2，经过 60 轮竞拍，由中海以 6.9 亿元竞得，成交楼板价 7050 元/平方米，目前地块附近高品质住宅在售均价在 1.6 万元/平方米左右。凸显企业

对于改善型需求的信心，以及对低密产品的强烈偏好。

这一趋势反映了稳市场成效的梯度传导。“模范生”优质投资机会固然极好，但在供给规模的控制下，京沪杭蓉等城市的投资机会仍然无法满足企业的投资需求，从而引导房企向次核心城市潜力板块布局。另一方面，控库存导向下的供地策略，进一步放大了优质地块的吸引力（如降低容积率、强化配套）。如宁波鄞州、沈阳浑南、苏州湖西地块容积率均不超 1.6，要么是自身素质极为突出，如武汉青山滨江、泉州东海宅地坐拥江景/海景，且生活配套完善，具有明确的发展预期。

表：2025 年 2 月下旬以来，更多“非模范生”城市出现高总价高溢价地块

时间	京沪深杭蓉等“模范生”	其他城市
第 1 周 (1.1-1.5)	北京 (21%, 2)	
第 2 周 (1.6-1.12)		
第 3 周 (1.13-1.19)	杭州 (57%, 2) 深圳 (70%, 1)	
第 4 周 (1.20-1.26)	上海 (28%, 1) 杭州 (54%, 3)	
第 5 周 (1.27-2.2) 春节周	成都 (51%, 1)	
第 6 周 (2.3-2.9) 春节周		郑州 (87%, 1)
第 7 周 (2.10-2.16)	杭州 (16%, 1)	
第 8 周 (2.17-2.23)	上海 (35%, 3) 杭州 (48%, 2) 成都 (28%, 1)	苏州 (22%, 1)
第 9 周 (2.24-3.2)	杭州 (41%, 7)	宁波 (37%, 2) 长沙 (29%, 1)
第 10 周 (3.3-3.9)	上海 (30%, 1)	
第 11 周 (3.10-3.16)	成都 (54%, 2)	沈阳 (17%, 1)
第 12 周 (3.17-3.23)	北京 (28%, 1)	苏州 (45%, 1)
第 13 周 (3.24-3.30)	上海 (28%, 4) 杭州 (51%, 7) 成都 (106%, 1)	宁波 (21%, 1) 泉州 (19%, 1) 合肥 (25%, 1) 武汉 (34%, 1) 济南 (51%, 1)
第 14 周（本周）	天津 (17%, 1)	重庆 (30%, 1)

说明：括号内为当周高总价高溢价地块的平均溢价率和成交土地宗数，如北京 2025 年第 1 周成交了两宗 90 亿的高总价宅地，平均溢价率 21%

高总价高溢价标准为 5 亿元以上，溢价率 15%以上。

数据来源：CRIC

四、展望：本轮土地热度复苏的可持续性

2025 年土地市场的升温，有望在政策、市场、企业三方合力下的长期趋势：

1. 供给侧改革深化：存量盘活与增量优化并进

中央“以存量换增量”的机制将持续优化供给结构。2025 年 2 月，广东发行 304 亿专项债用于回收闲置存量土地，成为 2025 年全国首例发行专项债收购闲置土地的省份，此外，湖南岳阳、河南开封、浙江金华、江西吉安、广西贵港、吉林四平等地也已陆续发布公告，公开征集社会闲置土地进行收储。

另一方面，进一步优化土地供给，2025年初预供地总建筑面积同比下降47%，但核心城市供地质量显著提升。例如，上海闵行江川紫竹即上新了两宗容积率仅为1.01的产城宅地，起拍价3.5万元/平方米，对标低密别墅售价普遍在10万元/平方米以上，将填补板块内高端低密改善需求缺口；北京首次提出“弹性供地”，将商品住宅用地供应规模从300公顷调整至240-300公顷，进一步强化稀缺性。

2. 地方积极出台稳市场政策，驱动土地市场持续复苏

2025年两会定调稳楼市、建设好房子促转型，核心城市稳市场政策也一再加码，2025年以来北上广深均发布了5次以上的稳市场政策，主要涉及公积金政策优化、税费补贴、鼓励高品质住房建设等方面。

典型如南京把握新房房价指数三连涨、消化周期回落至18个月以内契机，3月31日出台了房七条，准聚焦住房消费全链条，通过政策组合拳构建多维支持体系。两日之后，南京土拍市场即迎来了积极的反响。珠江路袖珍宅地拍出了43.4%的溢价率，以4.43亿元成交，由杭州长住集团竞得。该地块是南京主城稀缺宅地，且自然景观、教育资源丰富，成交价3.8万元/平方米，周边高端二手房挂牌价在6.5万元/平方米左右。

3. 企业投资意愿回升，国央企主导行业发展新格局

2025年一季度，新增土储百强房企货值同比增长17.8%，金额同比增长42.2%，建面同比增长5.1%。投资百强总量三个指标均同比回正，企业投资积极性筑底回升。从房企角度来看，头部房企持续强化对高能级城市优质土地资源的战略性增储，重点地块参拍企业数量增加且出价竞争激烈。市场集中度进一步分化，头部房企、国央企依托资金优势加速优化土储，而中小型房企受制于流动性压力持续收缩投资半径。这种投资格局预计将驱动优质土地资源持续向头部企业聚集，行业集中度或将进入新一轮提升周期。

结语：

2025年土地市场的升温，本质是房地产行业从规模驱动转向质量驱动的必然结果。核心城市的价值重估、政策端的精准调控、市场端的预期修复、企业端的理性投资，正在共同构建“总量可控、结构优化、品质跃升”的新发展模式。随着土地端的热度向销售端传导，行业有望在2025年迎来真正的企稳回升，并为长期健康发展奠定坚实基础。

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。