

特别

克而瑞地产研究

研报

共战同疫



特别研报 | 北京、成都等地高溢价土地频出，但地价真的在涨吗？

◎ 作者 / 马千里、周奇

受疫情影响，不少城市的土地出让在 2 月份都按下了暂停键，土地市场热度也因此降至低位，但北京、成都等城市在优质土地的加持下地市热度却逐渐升温，成交了多宗高溢价地块。那么，逆市之下这些高溢价成交的地块地价真的在涨吗？当前高溢价拿地还划算吗？

01 优质土地放量

北京、成都等城市竞拍热度高

尽管 2 月份土地市场成交规模大幅缩水，但市场热度指标却继续回暖，平均溢价率在 2 月份达到了 11.3%，连续两月维持在 10% 以上。土拍热度的上升主要受部分一二线城市优质土地大放出让带动，一二线城市 2 月份的成交溢价率都达到了去年下半年以来的最高位。

单就土地成交建筑面积在 100 万平方米以上的一二线城市来看，就有南宁、北京、福州和成都等四个城市的溢价率在 15% 以上，其中南宁、成都的平均溢价率更是超过 30%，市场热度较高。结合这些城市 2 月出让地块的条件来看，四个城市均有多宗优质土地出让，如北京 2 月份出让的 10 宗地中有 8 宗均是普通商品住宅用地，2 宗来自近年来鲜少供地的海淀区，区位与周边配套俱佳，因此刺激了房企的拿地积极性，地市竞拍热度也明显上升。

图 1 2 月份成交建面超 100 万平方米的一二线城市成交溢价率情况



数据来源：CRIC

02 大部分高溢价土地价格缓涨

通州台湖、昆明呈贡等少数地块楼板价出现下跌

在房企争先抢地之下，这些高溢价成交土地的拿地成本较以往是否会有上涨呢？我们选取 2 月份成交溢价率 TOP20 的含宅地块进行分析。这些地块主要来自于北京、南宁、宁波、成都等几个城市，成交溢价率基本都在 30% 以上。结合周边近几年成交的同类型地块来看，大多数高溢价成交地块的价格较此前有一定的上浮。

然而，在地价有所上涨的高溢价地块中，过半地块的价格上涨幅度都不大，基本都在 5% 以内，这些土地多位于北京、福州、宁波主城区等地价相对高的区域。这一点和近来这些城市的地价走势也较为契合，以北京为例，2019 年地价较 2018 年变动幅度仅为 1%，今年 2 月成交的高溢价地块中大多地块的价格上涨幅度也都比较窄。对于这些城市而言，由于地价相对较高，房企在拿地时需要的资金成本更高，拿地态度也更加审慎，另一方面房价在政府管控下上涨幅度也比较窄，盈利空间增长预期不大，因此地价走势较稳。如在福州土拍中，最引人关注的纯商品房地块仓山金山绿轴旧改项目二尽管参拍房企众多，但并未如预期那样达到最高限价，地价较 2017 年也仅上涨了 3%。

而对于地价上涨幅度较大的土地，联系周边近期土地成交时间，可以发现，这些土地的价格多是和两年或更久之前的地价相比，典型如杭州钱塘地块。该宗地所在的临江板块最后一次供应宅地已是在三年前，彼时地价还处于较低水平，而随着钱塘新区的逐渐开发建设，各项规划也逐步落地，区域内的地价涨幅也在情理之中。南宁和成都的郊区这类地价较低的区域亦是如此，在规划落地、配套发展逐渐成熟的利好，近一两年地价明显上涨，如龙光拿下的南宁经开凤凰纸厂一期地块和去年年初在该区域拿下的另一宗大体量用地相比，实际楼面价上涨了 43%。

也有通州台湖、昆明呈贡等地块楼板价出现明显回落，成交楼板价不及周边此前成交同类型土地的地价。这些地块价格的下降更能反映出房企抢地的谨慎态度，如通州台湖地块不需要配建保障房，自持比例也仅为 7%，但是较 2015 年时的竞拍热度依旧明显下降，地价较 2015 年下降近二成。

表 1 2 月份一二线含宅地块成交溢价率 TOP20 (元/平方米)

城市	地块名称	成交楼 板价	实际 楼板价	周边 地价	价格 变动	对比 时间	地价涨跌幅度 判断
杭州	杭钱塘储出[2019]12号	5505	7032	2029	247%	2016年	上涨幅度大
宁波	低塘街道低塘村 2019-137	2516	2516	1333	89%	2015年	上涨幅度大
成都	双流区协和街道红瓦社区五、六组	13700	13700	7850	75%	2018年	上涨幅度大
南宁	综合保税区 GC2019-142	3900	3900	2250	73%	2018年	上涨幅度大
南宁	经开区凤凰纸厂一期用地	4417	5565	3885	43%	2019年	上涨幅度大
成都	龙泉驿区柏合镇地块	6800	6800	5517	23%	2019年	上涨幅度大
成都	龙泉驿区大面街道车城大道以东	11000	11000	9000	22%	2017年	上涨幅度小
福州	榕宗地 2020-01 号地块	18278	21350	17755	20%	2015年	上涨幅度小
宁波	崇寿镇慈崇寿 I201902#地块	3237	3448	3077	12%	2018年	上涨幅度小
宁波	甬储出 2020-011 号	10180	10286	9810	5%	2019年	上涨幅度小
南宁	邕宁区 GC2020-005 地块	6000	7448	7152	4%	2019年	上涨幅度小
福州	仓山金山绿轴旧改项目二	22254	22254	21614	3%	2017年	上涨幅度小
北京	大兴区旧宫镇地块	35632	36858	36000	2%	2015年	上涨幅度小
宁波	泗门镇西大江社区 2020-5	2770	2770	2707	2%	2018年	上涨幅度小
北京	昌平区东小口镇 HC-031 地块	38020	38645	38325	1%	2019年	上涨幅度小
北京	昌平东小口镇 HC-022HC-027 地块	37407	37407	38325	-2%	2019年	下跌
宁波	甬储出 2020-010 号	15370	15370	15753	-2%	2017年	下跌
北京	通州区台湖镇地块	26825	30774	38000	-19%	2015年	下跌
昆明	呈贡区 KCC2019-15 号地块	2369	5010	6427	-22%	2019年	下跌
昆明	呈贡区 KCC2019-14 号地块	1184	5010	6427	-22%	2019年	下跌

数据来源：CRIC

03 仅有三成高溢价地块盈利较难

大部分土地算不上“贵”

再结合周边在售新房房价来看这些土地的利润空间。在高溢价之下，只有三成左右的地块地房比处于较高水平，房地差也比较小，未来盈利空间也比较窄。典型如福州的仓山金山绿轴旧改项目二地块，作为福州土拍中唯一的不限价地块，吸引了众多房企的参与，最终成交楼面价达到 22254 元/平方米，创下金山板块新高，但周边在售新房价格却在 3 万元/平方米左右，地房比高达 0.77，房地差也比较低，项目的盈利空间较小。

有四成左右的地块利润空间尚可，如地房比较高的北京昌平东小口限价地，虽然拿地成本价升至 3.5 万元/平方米以上，但地块上住宅销售限价均价约在 5.9 万元/平方米，房价地价之间仍有超过 2 万元/平方米的差距，就此来看，项目未来仍能保证一定的利润空间。同时，对于南宁、昆明、宁波等城市的土地，地房比处于较低水平，房地差虽然当前较低，但随着区域规划的逐渐落地，未来房价上涨空间大，因此建成后的利润空间也能达到一般水平。

当然，在这 20 宗地中，也有盈利空间比较高的土地，比例约占三成。这些土地的地房比低，房价地价差距也比较大，因此项目利润空间充裕。典型如北京大兴旧宫、通州台湖地块，虽然实际楼面价都在 3 万元/平方米以上，但周边在售新房房价都在 6.5 万元/平方米之上，房地差均在 3 万元/平方米以上，并且宗地上均不限 7090，项目未来的利润空间明显比较可观。

表 2 2 月份一二线城市成交溢价率 TOP20 含宅地块的周边房价情况 (元/平方米)

城市	地块名称	实际 楼板价	周边房价	地房比	房地差	盈利空间 判断
宁波	鄞州区 14-9-1/2[东钱湖] 地块	15370	25788	0.60	10418	高
成都	龙泉驿区大面街道车城大道以东	11000	20774	0.53	9774	
北京	大兴区旧宫镇地块	36858	70000	0.53	33142	
北京	通州区台湖镇地块	30774	65000	0.47	34226	
南宁	综合保税区 GC2019-142	3900	10956	0.36	7056	
宁波	崇寿镇慈崇寿 I201902# 地块	3448	10659	0.32	7211	
北京	昌平区东小口镇 HC-031 地块	38645	58858	0.66	20213	一般
北京	昌平区东小口镇 HC-022、HC-027	37407	58858	0.64	21451	
南宁	邕宁区 GC2020-005 地块	7448	14192	0.52	6744	
昆明	呈贡区 KCC2019-14 号地块	5010	9830	0.51	4820	
昆明	呈贡区 KCC2019-15 号地块	5010	9830	0.51	4820	
南宁	经开区凤凰纸厂一期地块	5565	10500	0.53	4935	
宁波	泗门镇西大江社区 2020-5	2770	8153	0.34	5383	低
宁波	低塘街道低塘村 2019-137	2516	8841	0.28	6325	
福州	仓山金山绿轴旧改项目二	22254	29000	0.77	6746	
成都	双流区协和街道红瓦社区五、六组	13700	18000	0.76	4300	
福州	榕榕地 2020-01 号地块	21350	30000	0.71	8650	
宁波	甬储出 2020-011 号	10286	16267	0.63	5981	
杭州	杭钱糖储出[2019]12 号	7032	12600	0.56	5568	
成都	龙泉驿区柏合镇地块	6800	12442	0.55	5642	

数据来源: CRIC

04 出让政策宽松及竞拍门槛降低双重利好下

土地市场迎来拿地窗口期

从上文来看,在近期成交的高溢价地块中,大部分地价只能称得上“缓涨”,和全市地价水平保持持平、或甚至略降,并且还有四分之一左右地块较以往出现下跌,如北京通州台湖宅地、昆明呈贡宅地。另一方面,在高溢价成交的土地中,7成土地的盈利空间尚可,其中更有3成地块在高竞拍热度下仍能保持较为充裕的盈利空间。足由此可见,即使在优质土地出让的刺激下,近期土地频频拍出高溢价,但受资金压力影响,实际土拍竞争激烈程度还是相对较低,大多数高溢价土地的盈利预期依旧可期。不论是从高溢价成交地块的地价走势、还是盈利空间分析来看,都说明当前拿热点地块大概率是比较划算的。但考虑到国内疫情控制情况较好,一旦房地产行业开工、销售等环节全面复工,目前适度放松的土拍政策或快速复位,目前的政策窗口期或转瞬即逝。因此,在政策及土地市场优质土地供应放量的背景下,对于有余力拿地的房企来说,应当尽早出手,把握住增加优质土储的好时机。