

江西市场“一超多强”，绿恒碧冲击新力霸主地位

研究员/谢杨春 吴嘉茗

前言

在珠三角、长三角陆续上升为国家级战略、全国五大城市群快速发展的背景下，江西省作为连接多个城市群的重要省份，却在本轮城市群一体化发展热潮中存在感较低，楼市、地市热度表现均较平淡。而其核心城市南昌在 CRIC 发布的《2019 年中国城市房地产市场投资前景研究报告》中，仅排在第 24 名，不但低于成都、武汉等同属于二线城市的省会城市，还低于佛山、无锡等表现优异的三四线城市。那么，江西省整体规划到底是怎样？销售和土储又呈现何种格局？

一、江西地处东南腹地位置优越，近半年土地市场全面升温（部分略）

地处长三角、海峡西岸、珠三角和海峡西岸四大城市群之间、占据着重要战略地位的江西省，过去很长一段时期内房地产市场表现却一直不温不火。但自 2019 年以来市场热度迅速提升，尤其是土地市场，溢价率一直走在全国平均值之上，且部分区域地价已经超过周边售价的 5 成，未来盈利难度较大。

1、江西省连接 4 大城市群，城市发展分化为 3 个梯队

从地理位置上来看，江西省作为东南腹地，全省四个方向均连接着几个重要的城市群：东临海峡西岸、南近珠三角、西靠中西部、北接长三角，是联通长三角、珠三角经济带的重要省份，也是沿长江城市群中的重要组成部分。

而东南腹地、交通枢纽这一地理位置，给江西省带来的不仅有内忧，还有外患：省会城市南昌作为省内唯一的二线城市，其发展落后于武汉、广州、深圳、宁波、杭州等其他一二线。交通枢纽带来的便利在某种程度上更是加剧了江西省人口外流，主要流向城市均为其他城市群中的经济强市，南昌与他们相比差距较大。

图：江西省行政区划空间示意图



数据来源：江西省行政区划图

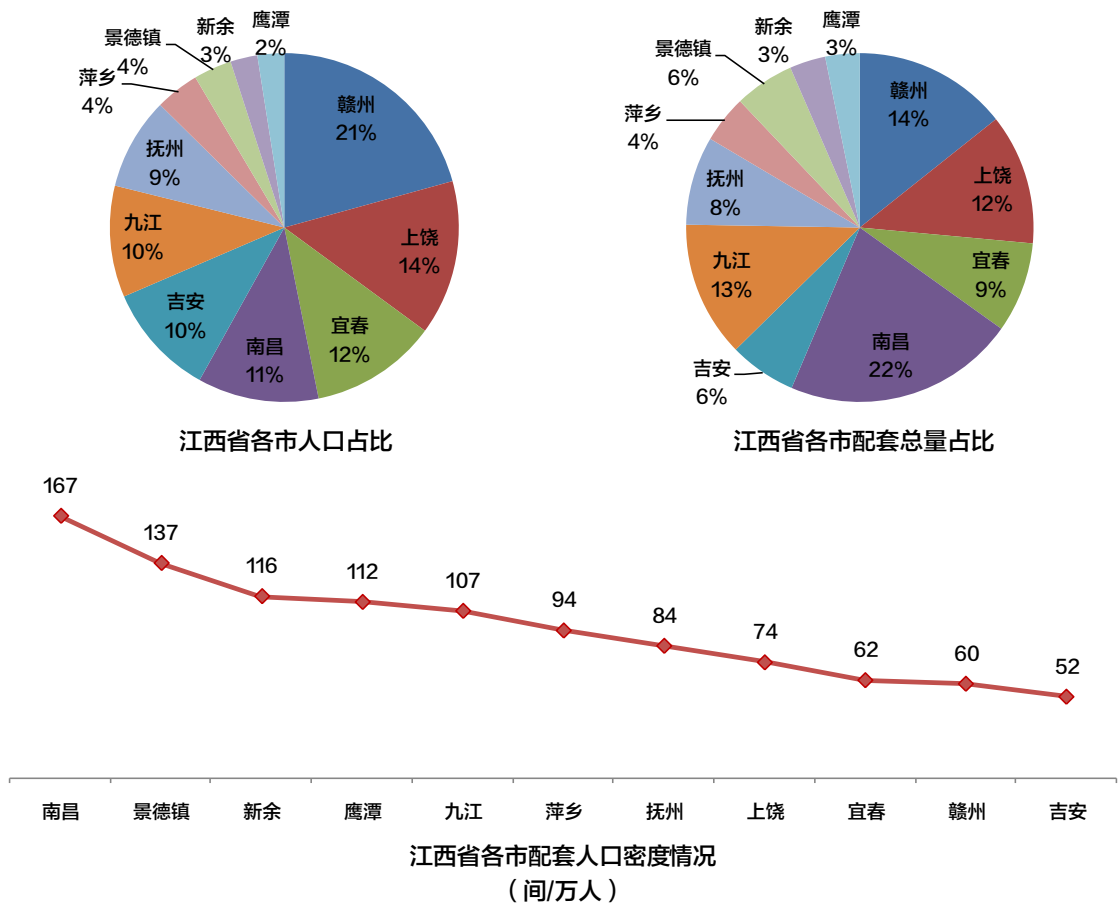
虽然江西坐拥中国第一大淡水湖——鄱阳湖，但环鄱阳湖城市群并未得到长足的发展，城市群发展水平有待进一步提高。整体来看目前江西省内城市经济发展分化为三个梯队：南昌的核心、领头地位毫无疑问，2018 年南昌 GDP 达到 5274 亿元，也是江西省唯一一个突破 5 千亿的城市；第二梯队城市为赣州、九江、上饶和宜春，GDP 水平为 2807.24 亿至 2180.85 亿元；第三梯队城市则包含吉安、抚州、新余、萍乡、景德镇和鹰潭，GDP 最低的鹰潭仅有 818 亿元。

结合人口及配套数据来看，赣州、上饶和宜春集中了江西省近一半的人口，而南昌的人口仅占 11%，这主要与城市面积有关，赣州是江西省面积最大的城市；而配套建设方面，南昌以 11% 的人口享受 22% 的配套，配套总量在江西省排名第一，其次为赣州、九江、上饶和宜春，整体来看配套建设与经济发展成正比。

将配套细化到人均数据，可见南昌以 167 间/万人的密度位列第一，配套建设水平在江西省内最为完善；其次景德镇、新余和鹰潭由于城市小、人口少，所以尽管配套总量不高，但在人均密度上仅次于南昌，且景德镇以“瓷都”为名片，吸引了较多游客，在发展旅游业的基础上相关配套必不可少；经济水平相对较好的九江和赣州由于人口相对较多，人均配套相对较少，从另一方面来看这

两个城市的商业还有进一步增加的空间，尤其赣州拥有近千万人口，GDP 也名列前茅，但人均配套密度仅有 60 间/万人，密度不足南昌的一半，未来配套的发展空间较大。

图：江西省各城市人口及配套总量分布情况

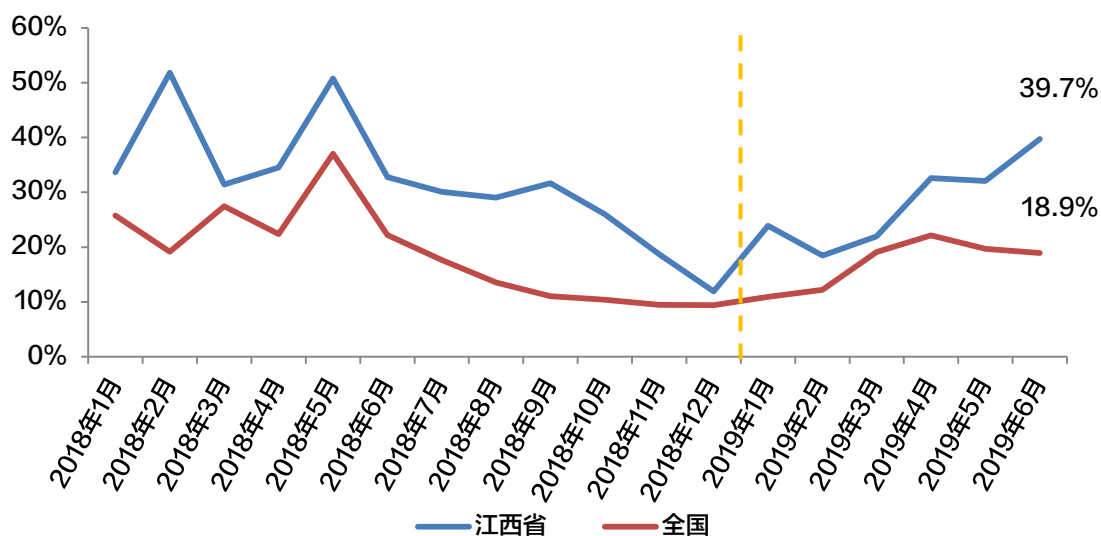


数据来源：各城市 2018 年统计公报，配套数据包含餐饮、运动、娱乐、其他服务等

2、上半年土地市场全面升温，房价地价比已超过 0.5（部分略）

2019 年上半年全国各能级土地市场均有不同程度的回暖，而江西省土拍溢价率持续高于全国平均水平，尤其在 2019 年 5-6 月份全国平均成交溢价率再度回落的背景下，江西省土地土拍成交溢价率仍持续攀升，6 月份平均成交溢价达到 39.7%，比全国平均水平高出 20 个百分点，可以看出，部分房企在江西拿地积极性相对较高。

图：2018年1月-2019年6月全国和江西省土地成交溢价率情况对比（%）



数据来源：CRIC2016

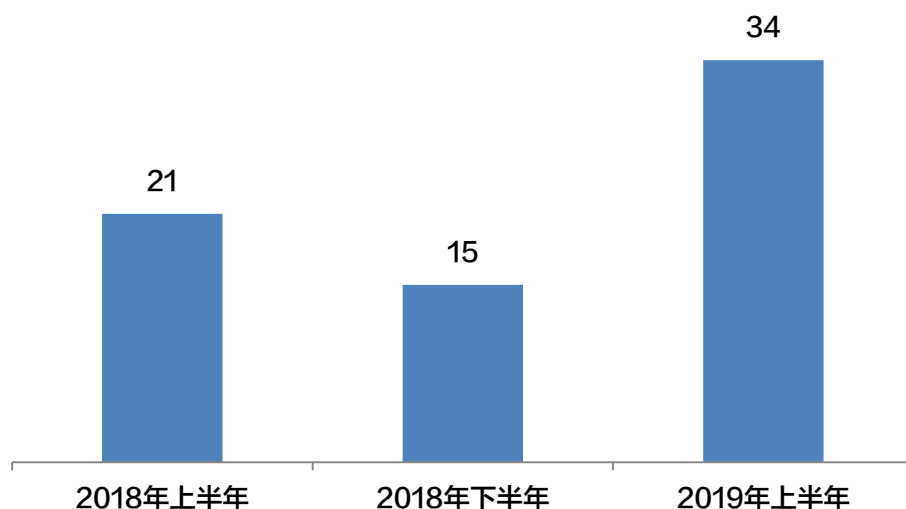
从品牌房企在江西拿地的情况来看，高溢价成交地块频现，融创4月份在南昌竞得3宗纯住宅用地，溢价率均超过50%，其中位于红谷滩九龙湖片区的两宗宅地位于九龙湖南岸，竞价轮数超过两百轮；此外还有新力+弘阳、力高、正荣、恒大等企业在江西省高溢价拿地，成交溢价率都在50%以上，恒大竞得的吉安地块溢价率更是高达85%。

结合这些地块所在区域的房价来看，**大部分地块楼板价都占区域均价的50%以上，即房地价比处于0.5警戒线之上，房企存在一定的盈利难度**：尤其融创青云谱区地块和新力+弘阳联合体竞得的地块的成交楼板价破万，而且占区域平均房价的0.76左右，盈利空间已经被压缩得很小。

仔细分析各地块的出让条件，以融创竞得的九龙湖片区两宗地块为例，两宗地的毛坯房售价不得高于15850元/平方米，但同时宗地要求户型面积144平方米以下的建筑面积需占总住宅建筑面积的70%以上且精装修交付，意味着仅有30%的产品需要低于限价销售，**无形中也放宽了限价，给房企预留了小幅度的溢价空间**。从这些出让条件上来看，南昌的房地产市场管控相较其他热点城市而言还留有一定空间，这也是吸引房企进驻南昌拿地的原因之一。

企业2019年以来在江西省的拿地态度积极在典型企业的拿地数量上也有表现，CRIC重点监测的企业2019年上半年共在南昌竞得34宗地，同、环比成交地块数量明显提升。值得一提的是起源于赣州的嘉福地产集团2019年也正式进驻南昌，通过收并购的形式，获得南昌旅游集团的重点建设项目，企业土储得到跨越式的发展。

图：2018 年至 2019 年上半年重点监测企业在南昌拿地数量（幅）



数据来源：CRIC 整理

3、小结：城市群发展分化明显，土地火热吸引房企加速进驻（略）

二、本地房企与品牌房企相互依存，新力在江西市场一枝独秀（部分略）

与大郑州市场本土企业强势不同是，在江西市场上，本土企业的发展似乎滞后一些。体现在：第一，目前省内多数城市购房者对本地开发商和外来品牌房企并无明显偏好，即外来开发商品牌效应和本地地产商口碑效应没有明显溢出。第二，在江西省三四线中，合作开发的比例非常高。本地开发商是受限于自身的规模发展，外来品牌房企出于防范风险的需要。

1、6 成销售 TOP50 企业扎堆南昌，碧桂园、恒大、万达等早早进驻省内三四线（部分略）

作为江西省的省会以及省内唯一的二线城市，南昌是各大房企的必争之地。尤其在省内其他三四线城市人口处于流出状态下，近年来人口一直保持净流入的南昌无论是从城市经济面，还是房地产基本面均受到品牌房企的高度重视。

近年来品牌房企正加速进驻南昌，根据统计，销售 TOP10 的房企进驻率达到 100%，TOP20 房企仅中梁和中南尚未把触角覆盖到赣江。目前销售 TOP50 企业进驻率接近 60%，阳光城、富力、正荣、万达等均有项目在售。尽管有少数销售排名靠前的房企未在南昌拿地，但实际统计来看，部分企业 2019 年上半年已在南昌市注册了项目公司，随时准备拿地进驻。

总体而言，销售百强房企超过 40 家已进驻南昌。就客户而言，并未对房企品牌、规模产生明显偏向，主要还是看房企当地的第一个项目的口碑。因此虽然品牌房企进驻集中度在不断提升，但整体市场仍然是相对公开、公正和透明。

2、江西省销售新力一枝独秀，项目合作开发是常态（部分略）

尽管本土房企与外来品牌房企在溢价上并无差别，且市场相对公开透明，但就江西省市场而言，

本土企业的发展明显相对滞后，除了新力、鸿海、嘉福以外，市占率基本被外来房企占据。

从 2019 年上半年江西楼市排行榜也可以看出，前十排名中仅新力、东投、嘉福三家本地企业，其中新力以 173.5 亿元遥遥领先其他房企占据榜首，也是唯一一家半年商品房销售金额超过 100 亿的企业，比第二名碧桂园高出近 90 亿元。剩下名次均被 TOP50 房企所瓜分，其中销售 TOP10 房企就占据了 5 席。可以看出，在江西省的销售格局上，目前仍是新力一枝独秀，而碧桂园、绿地、恒大紧随其后，争夺相对激烈，彼此间差距并不大。

反观南昌市场，仍然呈现“新力独占鳌头，TOP10 房企互相争夺”的局面，新力以 136 亿元，领先第二名绿地接近 100 亿排在榜首，绿地、万科、保利紧随其后，整体差距并不大。本土企业力高则在南昌上半年销售额达到 20 亿元。

表：2019 年上半年江西、南昌房地产企业销售排名

2019 年 1-6 月江西房地产企业销售排行榜			2019 年 1-6 月南昌房地产企业销售排行榜		
排名	房企	销售额（亿元）	排名	房企	销售额（亿元）
1	新力	173.5	1	新力	136.28
2	碧桂园	84.42	2	绿地	51.8
3	恒大	82.6	3	万科	50.2
4	绿地	81.4	4	保利	40.15
5	东投	74.51	5	恒大	30.19
6	保利	52.26	6	融创	27.63
7	万科	50.2	7	力高	20.08
8	正荣	48.16	8	红星	15.7
9	嘉福	44.5	9	正荣	15.5
10	美的置业	41.36	10	碧桂园	14.43

数据来源：政府官方网站 CRIC

3、小结：本土房企地缘性优势尚未体现，整体呈现“一超多强”（部分略）

与郑州城市圈格局不同的是，在江西房地产市场中，除新力、嘉福、鸿海、东投等少数企业外，本土企业的优势并不明显。同样，外来房企品牌效应也并未放大。无论是核心城市南昌，亦或是周边三四线城市诸如九江、上饶等，客户对价格的敏感度高。相比之下，客户更看重的是第一个项目的口碑以及合适的价格。例如南昌市场，客户更关注的是项目是否临江、是否有好学区以及是否自身配套足够。而三四线城市中，像九江、上饶，市场对精装房项目并不敏感，因此少有开发企业做精装房。

此外，很多本土企业的开发理念尚不成熟，与郑州本土企业群雄争霸相比，江西省的企业起步虽然早，但职业化的进程速度比较慢，很多企业的投资理念均是“拿一块、做一块”，整体公司发展并不能跟上市场发展潮流，这一点从历年的项目销售金额排行也可以看出，除了品牌房企和新力以外，部分卖的好项目均是小企业的昙花一现，以至于目前部分企业只能依附于品牌房企进行合作开发，通过仅有的地缘性优势做品牌输出，但前景不容乐观。

三、绿地深耕十年土储超 1000 万平方米，粤系房企成为江西省土储大赢家

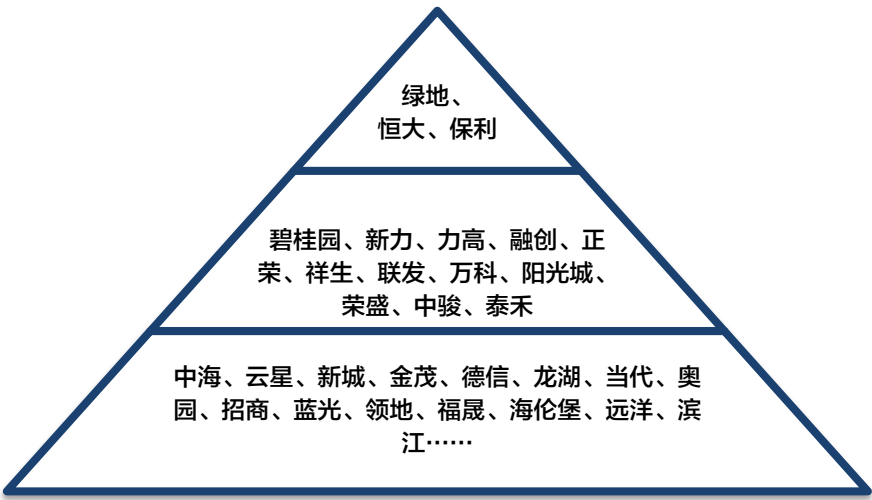
虽然江西房地产市场发展程度不及珠三角、长三角城市群，单从二线城市热度来看南昌也不属于“热点城市”一档，但作为东南部腹地，还是有大量外地企业进驻江西，尤其地缘关系较近的粤系房企、沪系房企进驻江西力度较大。具体到企业在江西省土储情况来看，绿地作为深耕江西十余年的企业，其土储力量最强；碧桂园、恒大、阳光城等也积极布局，土储遍布江西大部分城市；而本地房企新力、嘉福等维持着较高的市占率和口碑。

1、绿地、恒大、保利是江西土储的第一梯队，粤系房企地缘优势显著（部分略）

典型企业在江西的土储主要分为 3 个梯队：第一梯队由绿地、恒大和保利组成，这些企业在江西的土储达到在 1000 万平方米以上，且均为全国布局型的大规模房企；其次以碧桂园、新力为首的第二梯队则土储总量都在 500 万平方米-1000 万平方米，包含融创、正荣、万科、阳光城、祥生等企业，既包含全国化布局型企业、又包含祥生这样的区域深耕型房企；第三梯队则包括中海、新城、金茂、龙湖、蓝光等全国布局型的品牌房企，还有云星、领地、海伦堡等排名在百名左右、规模相对较小的房企。

从各家企业手握的土储总量上来看，江西的房地产市场被外来房企占据的情况较为严重，尤其 50 强以内的规模房企在江西的土储已经占据典型房企在江西土储的 70%左右，本地房企、小型房企的生存条件较为艰难。

图：部分典型企业在江西省土储总量（按建筑面积）



数据来源：CRIC 整理，数据截止至 2018 年末

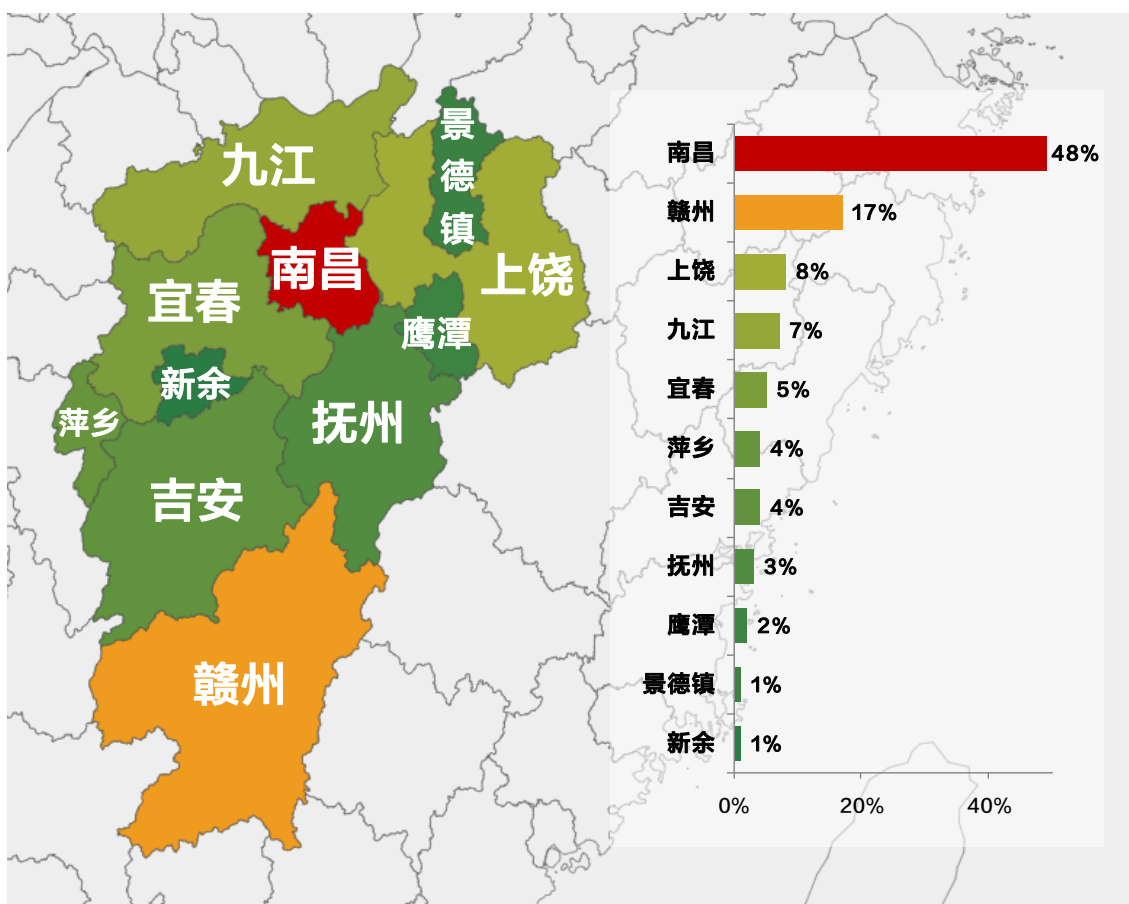
2、赣北南昌是布局重心，赣州为赣南重点城市（部分略）

城市集中度方面，南昌毫无意外成为房企扎堆囤地的城市，典型房企在江西的土储中有 48%位于南昌，从侧面也反应了南昌省会的核心地位；而经济水平仅次于南昌、地理面积全省第一的赣州则是赣南区域的重点城市，房企土储中有 17%位于赣州，从地理位置上来看，赣州与广东接壤，更容易受到珠三角经济的带动，如保利、奥园、云星等粤系房企进驻较多。

除南昌和赣州两个重点城市以外，江西省其他城市经济发展滞后，市场成熟度有待提高，典型房企进驻程度不及南昌和赣州。在这些城市中，上饶和九江土储占比分别达到 8%和 7%，相对其他三四线而言房企的土储较多，德信、滨江、祥生等规模稍小的房企在这两个城市有一定的土储。

整体来看，江西省的土储格局分为一南一北两个重点城市，南昌的核心地位不可动摇，而赣州则是江西省除南昌以外的最佳选择。南昌和赣州之间还隔着吉安、抚州和宜春等城市，两者之间有较为严重的距离感。其他三四线城市中九江和上饶相对前景较好，典型企业有所布局，其中九江也是目前赣北土地市场相对火热的三四线。

图：部分典型企业在江西省土储分布情况（按建筑面积）



数据来源：CRIC 整理，数据截止至 2018 年末

3、典型企业绿地、新力土储高度集中南昌，碧桂园、阳光城聚焦三四线（略）

4、小结：进驻较早的 TOP5 房企和新力土储优势大，南昌成为各家房企必争之地（略）

四、绿、恒、碧等有望冲击新力霸主地位，布局警惕商业比例过高地块

总的来看，整个江西市场分化明显。在土地热度上，南昌、九江房企拿地相对积极，反观少绕等三四线城市总体保持谨慎乐观的态度。在房企进驻程度上，南昌与赣州无疑是百强房企的必争之地。在本土与外来房企发展上，本土企业新力的地位短期难以撼动，长远来看，进驻较早的规模房企绿地、碧桂园、恒大、保利等将是市场龙头的有力争夺者。

1、短期新力龙头地位难以撼动，长远来看土储将成为绿地、恒大、保利等挑战的资本

目前江西省的销售格局属于“一超多强”，本土房企新力占据天时、地利、人和，无论在江西省、亦或是核心城市南昌，销售均大幅领先其他企业，保持绝对优势，也是目前江西市场的绝对龙头。

江西市场销售第二梯队中，万科、碧桂园、绿地、恒大、保利等销售 TOP10 房企争夺异常激烈，由于这些规模房企进驻江西较早，其中恒大、碧桂园等粤系房企占据先天的地理优势提前收割发展红利。

本土企业中除新力外，嘉福、鸿海、东投、力高等近年来快速发展，势头较猛，凭借一定地缘优势占据一定销售份额，但由于规模相对较小，因此在省内销售多聚焦在南昌。

因此，整体来看，江西市场未来的竞争格局以及龙头之争，只要集聚在本土的领头羊新力和较早进驻江西的 TOP10 房企中。

目前来看新力暂时领先，且短期地位难以撼动，一方面是其地缘性优势，另一方面是项目良好的口碑和品牌度，例如新力在南昌拥有多个知名的高端项目。能与其竞争现在来看仅有绿地、万科、碧桂园、恒大等规模房企。

是否会对新力霸主地位产生冲击，主要取决于二点：**第一，销售风险，即现阶段项目布局 and 分布。**新力分布相对均衡，主要以南昌为主，其余省内三四线为辅。而规模房企进驻较早，其进驻策略也不尽相同，存在的销售风险差异较大。例如绿地集中在南昌，除了上海之外，江西是其第二个大本营，碧桂园、恒大则多数集中在三四线。相较而言，二线城市南昌的发展潜力仍优于三四线，在三四线热度衰退较快之下，对基本以省内自住客户为主的内生型市场而言，风险无疑更大。因此在短期恒大、碧桂园、绿地不分伯仲，但长远来看，绿地的优势会逐步显现。

第二，土储的规模和质量。总量上看，绿地居首，恒大、保利、碧桂园、新力紧跟其后。其中保利收购了中航进驻，未来随着供货充足，销售仍然可期。新力从其公布的招股说明书来看，其土储仅次于上述 4 个规模房企。对比企业规模以及资金规模来看，在土储总量上规模房企仍然优势显著。质量上来看，绿地、新力主要聚集在核心城市南昌，相对来说土储质量相对较好，恒大、碧桂园、保利则分布在三四线居多，需要警惕潜在市场热度快速降温的风险。

综合而言，从供货节奏以及拿地策略来看，只要市场保持稳定，短期新力龙头的地位并不会经受较多的挑战。但长远来看，绿地、恒大、保利、碧桂园的土储相对充裕，且由于自身规模和资金

较大，这些都是其争夺市场份额的资本。不过，新力在土储总量上落后并不多，后续如何在江西省布局纳储，是关系到市场竞争格局转变的重要一环。

2、大南昌都市圈规划利好持续释放，房企布局可重点关注赣南机遇（略）

3、收并购、合作拿地是房企切入市场的好时机，警惕商业比例过高的地块（略）

本文为《江西市场“一超多强”，绿恒碧冲击新力霸主地位》报告删减版，如需完整版，请联系我们。

目录导览

前言..... 1

一、江西地处东南腹地位置优越，近半年土地市场全面升温..... 1

1、江西省连接 4 大城市群，城市发展分化为 3 个梯队 1

2、上半年土地市场全面升温，房价地价比已超过 0.5 3

3、小结：城市群发展分化明显，土地火热吸引房企加速进驻..... 5

二、本地房企与品牌房企相互依存，新力在江西市场一枝独秀 5

1、6 成销售 TOP50 企业扎堆南昌，碧桂园、恒大、万达等早早进驻省内三四线 5

2、江西省销售新力一枝独秀，项目合作开发是常态..... 5

3、小结：本土房企地缘性优势尚未体现，整体呈现“一超多强” 6

三、绿地深耕十年土储超 1000 万平方米，粤系房企成为江西省土储大赢家 7

1、绿地、恒大、保利是江西土储的第一梯队，粤系房企地缘优势显著..... 7

2、赣北南昌是布局重心，赣州为赣南重点城市..... 7

3、典型企业绿地、新力土储高度集中南昌，碧桂园、阳光城聚焦三四线 8

4、小结：进驻较早的 TOP5 房企和新力土储优势大，南昌成为各家房企必争之地..... 8

四、绿、恒、碧等有望冲击新力霸主地位，布局警惕商业比例过高地块 9

1、短期新力龙头地位难以撼动，长远来看土储将成为绿地、恒大、保利等挑战的资本	9
2、大南昌都市圈规划利好持续释放，房企布局可重点关注赣南机遇	10
3、收并购、合作拿地是房企切入市场的好时机，警惕商业比例过高的地块.....	10