

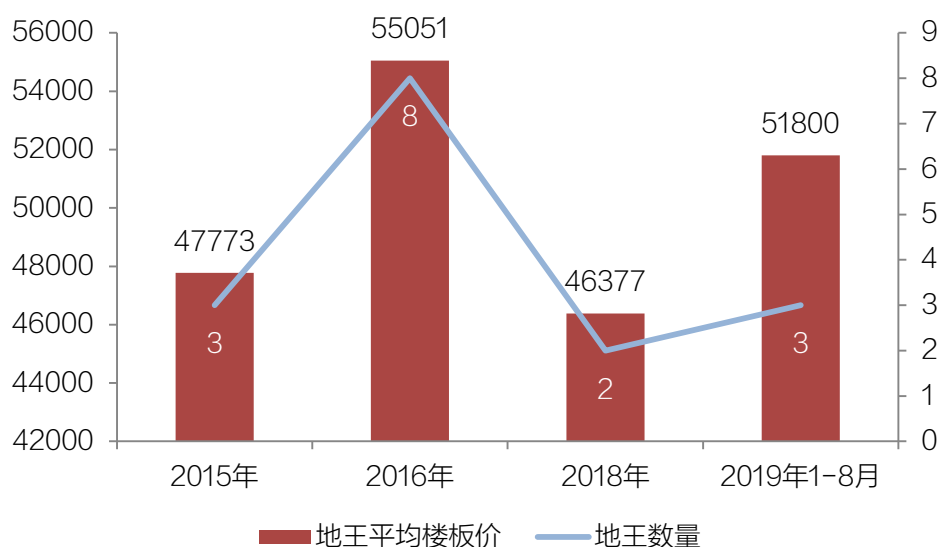
## 盘点上海近五年的那些地王

2015-2016年间，多家房企争抢在上海布局，土地市场迎来一波快速上涨，尤其是2016年地王爆发年，各区域、板块地价屡创新高、地王频出。但在目前上海楼市趋于平稳，政策依旧趋严的背景下，“地王”们正遭受着市场风险和政策风险的双重夹击。巨大的成本压力下，这些地王现状如何？开盘去化和盈利空间如何？地王项目的盈利空间如何？我们以2015年以来的上海成交的16宗地王为例，对其入市情况一探究竟。

### 一、地王数量变化：继2016年地王“量价飙涨”后，房住不炒基调下地市明显转冷

从数量上看，16宗地王中2016年占了7席，并且2016年成交的地王不仅数量最多，质量也“最佳”，地王平均楼板价高达55051元/平方米。其中以静安区不夜城板块地王表现最为突出，3年多的时间过去，融信以100218元/平方米的楼板价竞得的这幅宅地依然是上海乃至全国住宅地块最高纪录的保持着，考虑到房企融资环境进一步收紧，资金压力再度升级，相信在未来很长一段时间内这一价格无法被超越。

图：2015-2019年地王数量和成交楼板价变化情况（元/平方米）



注：选取标准为各行政区单价地王。  
2017年上海没有诞生区域地王  
2019年数据截止9月1日。

资料来源:CRIC

地王年之后，2017-2019年地王数量明显减少，尤其是2017年，在2016年底中央经济会议首次提出“房住不炒”之后，奠定了2017年全年的严控基调，土地市场也发生了翻天覆地的变化，为了杜绝“地王”出世，上海含宅出让土地多位于郊区，价值度低，同时土拍政策收紧及门槛提升导致竞拍房企锐减，多数地块以底价成交，土地成交价格 and 溢价率均降至低位，地王“全军覆没”，2017年全年含宅楼板价最高的竟然是一幅位于杨浦的回迁房地，楼板价达35672元/平方米，由此可以看出2017年上海土地市场之冷。2018

年、2019年地市小幅复苏，中心城区静安、徐汇、杨浦、普陀出让了少量土地，由于资源较为稀缺，成交楼板价在4.6-5.4万元不等，近2年时间内才诞生了5幅区域性地王，但与2016年的地市盛景相差甚远。

## 二、入市周期：六成地王已经开盘，部分高单价地块入市周期达39个月

根据CRIC统计，截止2019年9月，16宗地王中有10宗已经入市，这些项目均是2015、2016年拿的地，2017年以后拿的地王无一入市，这些入市地王的平均入市周期达33个月，远高于全国平均入市周期18个月。就已入市的单个地块来看，入市最快的是融信江湾公馆，入市周期也达到了27个月，该项目拿地时间较早，入市时房地价差较大，销售情况也比较乐观。而入市最为缓慢的地王是杨浦区平凉社区的阳光城檀悦101项目，入市周期高达39个月，其余6个项目入市时间在2.5-3年不等。

表：地王入市情况一览表（按土地成交日期排序）

土地名称	土地成交日期	地王描述	是否开盘	项目名称	入市周期
2015年78号公告杨浦区平凉社区02C1-12(大桥街道101街坊)地块	2015-08-12	杨浦单价地王	是	阳光城檀悦101	39个月
2015年99号公告杨浦区新江湾城N091104单元C1-02(D7)地块	2015-11-25	杨浦单价地王	是	信达泰禾上海院子	36个月
2015年129号公告闵行区莘庄镇闵行新城MHP0-0303单元01-01-15A地块(原闵行新城MHP0-0303单元01-01A-06B地块)	2015-12-10	闵行单价地王	是	金辉海上铭著	32个月
2016年23号公告松江区泗泾镇SJSB0003单元12-01号地块	2016-05-11	松江单价地王	是	融创壹号公馆	32个月
2016年24号公告南汇区周浦镇西社区PDP0-1001单元A-03-11地块	2016-05-18	浦东单价地王	是	保利首创颂	37个月
2016年39号公告松江区方松街道新城主城B单元B06-06号地块	2016-07-01	松江单价地王	是	合景天悦苑	30个月
2016年44号公告虹口区凉城新村街道073-06号地块	2016-07-14	虹口单价地王	是	新城金茂府	29个月
2016年55号公告杨浦区新江湾城N091101单元A4-01(B3)地块	2016-07-29	杨浦单价地王	是	融信江湾公馆	27个月
2016年60号公告宝山区顾村镇N12-1101单元06-01地块	2016-08-17	宝山单价地王	是	央玺	35个月
2016年68号闸北区中兴社区N070202单元332-01-A、333-01-A地块	2016-08-17	上海单价地王	否		
2016年82号公告青浦区徐泾镇蟠中路南侧25-01地块	2016-09-07	青浦单价地王	否		
2018年161号公告闸北区市北高新技术服务业园	2018-12-10	静安单价地王	否		

区 N070501 单元 18-01 地块					
2018 年 170 号公告徐汇区康健街道 N05-10 地块	2018-12-27	徐汇单价地王	否		
2018 年 196 号公告普陀区中山北社区 C060201 单元 A16-02 地块	2019-02-01	普陀单价地王	否		
2019 年 34 号公告杨浦区江浦社区 B2-03 地块 (江浦街道 159 街坊)	2019-04-29	杨浦单价地王	否		
2019 年 57 号公告静安区市北高新技术服务业园区 N070501 单元 18-03 地块	2019-06-11	静安单价地王	否		

资料来源:CRIC

已开工未开盘的项目有 7 幅,但受限价、限购等因素的影响,多个项目采取观望策略,相继延后入市时间,譬如不夜城板块和青浦徐泾镇两宗地王,业内甚至有估计项目开发周期均会达到 50 个月以上。究其原因,主要是这些单价地王项目,参照周边同等类型项目销售价格,造价+成本之和占房价的比重也趋于高位,尤其是不夜城地块本身就是超 10 万+元/平方米的超高楼板价,面粉价格明显高于面包价,在当前较为严苛的限价背景下,推盘即意味着“赔本”,所以这些地王项目依旧处于搁置状态。

### 三、周边房价:开盘时大多已上涨超过 40%，“面包”价格再度涨过“面粉”

进一步结合入市时点来看,已入市的“地王”项目主要集中在 2018 年下半年集中面世,与拿地时的周边房价相比,大部分地王的开盘价格已经上涨超过 40%以上,超过两年的入市周期为这些地王提供了更大的“溢价空间”,并且让那些“面粉贵过面包”的土地看到了扭亏为盈的可能。

表:上海地王项目入市时点与所在板块价格涨幅(元/平方米)

项目名称	开盘时间	楼板价	拿地时周边房价	开盘价格	期间房价涨幅
信达泰禾上海院子	2018/11/26	49152	51000	89000	75%
合景天悦苑	2018/12/28	39073	30000	51000	70%
保利首创颂	2019/6/16	43607	36000	58000	61%
阳光城檀悦 101	2018/10/26	49236	60000	95000	58%
金辉海上铭著	2018/8/5	43790	45000	71000	58%
融创壹号公馆	2018/12/30	38291	32000	48000	50%
央玺	2019/6/27	53727	43000	62000	44%
融信江湾公馆	2018/10/15	52840	67000	93000	39%
新城金茂府	2018/11/27	67409	87000	100000	15%

注:标红项目均在拿地时“面粉贵过面包”

数据来源:CRIC

### 四、去化情况:中心城区热点板块地王去化优异,郊区地王遭遇“滑铁卢”

就这些地王入市情况来看,命运各不相同,有日光的、也有处于持销期的、也有去化困难的。总的来看,处于中心城区、位置较好的地王项目去化较好;相比较之下,处于郊区的

地王项目即使总价相对较低，但由于受众范围相对较小，加上配套相对欠缺，性价比较低，多处于滞销状态。

**表：典型入市地王开盘销售情况（元/平方米）**

项目去化分类	项目名称	所处板块	土地成交日期	土地特点	楼板价	首开时间	开盘价格	开盘首日去化率
热销	融信江湾公馆	杨浦新江湾	2016-07-29	杨浦单价地王	52840	2018/10/15	93000	100%
	信达泰禾上海院子	杨浦新江湾	2015-11-25	杨浦单价地王	49152	2018/11/26	89000	100%
持销	保利首创颂	周康板块	2016-05-18	浦东单价地王	43607	2019/6/16	58000	61%
	融创壹号公馆	松江泗泾板块	2016-5-11	松江单价地王	38291	2018/12/30	48000	50%
	金辉海上铭著	莘庄板块	2015-12-10	闵行单价地王	43790	2018/8/5	71000	43%
	阳光城檀悦101	杨浦东外滩	2015-08-12	杨浦单价地王	49236	2018/10/26	95000	38%
滞销	新城金茂府	虹口凉城	2016-07-14	虹口单价地王	67409	2018/11/27	100000	24%
	央玺	宝山顾村板块	2016-08-17	宝山单价地王	53727	2019/6/27	62000	23%
	合景天悦苑	松江新城板块	2016-07-01	松江单价地王	39073	2018/12/28	51000	16%

资料来源:CRIC 整理

**第一， 去化较好的日光项目位于中心城区热点板块，譬如豪宅比重集中的杨浦新江湾城板块，去化尤佳，上海院子、融信江湾公馆两个项目开盘当天去化都达 100%；**以融信江湾公馆为例，由于紧邻复旦高校，具有学区优势，加之项目距地铁 10 号线国帆路站仅 300m 交通便利；并且品质过硬，项目以多层为主，房型设计和得房率较佳，周边配套较为成熟，项目北侧是 40 万方侨福芳草商业中心，1.5km 内悠方购物广场，完全满足日常生活，因此一经开盘即售罄。

**第二， 处于持销期的项目也多有规划利好的板块，譬如位于杨浦东外滩的阳光城檀悦 101 项目，**尽管由于周边多为旧改、目前整体居住品质不佳，开盘当天去化仅 38%，但由于产品本身品质不错，加之项目位于东外滩，发展前景较优，项目一直处于持效期，目前项目去化率已经达 97%。

**第三， 郊区地王遭遇“滑铁卢”、滞销严重。**以 2019 年 6 月 27 日首开的央玺最为典型，当天共推出房源 344 套，开盘当天去化仅 80 套，去化率仅 23%。究其原因：一是由于其位置较为尴尬，商业、交通、医疗等配套均十分欠缺；二是由于拿地价格较高，其作为宝山单价地王，楼板价高达 53725 元/平方米，即使其将盈利空间极度压缩，甚至可以说是赔本，售价被压至 62000 元/平方米，但这一价格相较周边同类楼盘仍然毫无优势，去年开盘的滨江公园壹号 53000 元/平方米（精装 5000 元/平方米标准），且由于限价，

项目的装修配置明显缩减,户型设计也过于紧凑,居住舒适度欠佳,因此项目开盘去化不佳。此外,南汇的中粮首创禧瑞祥云和松江的中海九峯里等“板块级”地王项目去化也极不理想,尤其是中海九峯里开盘去化仅 1%,整体去化率仅 5%。

总的来看,出现这一现象的出现与限价的执行情况也有较大关联,中心城区的项目限价政策执行较严,不容易突破高价天花板,对于购房者而言“买到既是赚到”;而郊区的地王项目限价虽然相对宽松,但因为项目售价高,去化并不理想。

### 五、利润差异：中心城区热点板块盈利空间维系高位，郊区地王盈利空间相对有限

地王项目由于土地价格较高,最引人关注的当然是其销售价格,其不仅代表着区域价格天花板,其去化情况也能较好地反映区域热度。就已经入市的 9 个地王项目来看,地价房价比值处于 51%–87%不等,房地差在 8273–45764 元/平方米之间。盈利空间最大的项目依然集中在杨浦新江湾热点板块,融信江湾公馆和信达泰禾上海院子两项目的房地差均可达到 4 万元/平方米左右,盈利空间维系在高位,去化表现不俗,开盘当天基本能够“日光”。

表：典型入市地王开盘盈利空间对比（元/平方米）

项目名称	所处板块	开盘价格	地房比	房地差
阳光城檀悦 101	杨浦东外滩	95000	52%	45764
信达泰禾上海院子	杨浦新江湾	89000	55%	39848
融信江湾公馆	杨浦新江湾	93000	57%	40160
金辉海上铭著	莘庄板块	71000	62%	27210
新城金茂府	虹口凉城	100000	67%	32591
保利首创颂	周康板块	58000	75%	14393
合景天悦苑	松江新城板块	51000	77%	11927
融创壹号公馆	松江泗泾板块	48000	80%	9709
央玺	宝山顾村板块	62000	87%	8273

资料来源:CRIC 整理

而郊区地王的盈利空间则十分有限,松江、宝山三个地王项目房地地价差仅在 1 万元左右,位于宝山的央玺项目表现最为突出,由于拿地价格高,在限价“紧箍咒”下项目售价 62000 元/平方米,房地差仅 8273 元/平方米,剔除掉精装项目,项目势必要亏损。

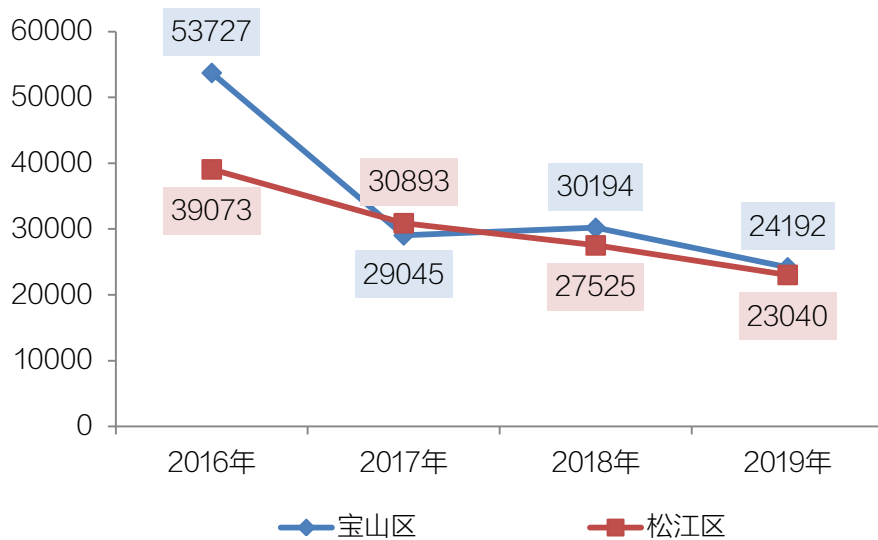
### 六、趋势展望：地市降温下，上海拿地利润空间仍然值得期待

在市场、政策的两面夹击之下,2018、2019 年上海土地市场逐渐回归平淡,地王数量明显减少、价格涨幅也明显放缓,各行政区的“地价天花板”多在逐年下降,以上海土地成交比重较高的宝山和松江为例,2019 年至今最高楼板价均未突破 2.5 万元/平方米,相比 2016 年均下跌超过 1.5 万元/平方米。

但住宅价格仍在稳定增长,据国家统计局公布数据,2019 年上海房价仍然能够保持在

同比 2%左右的稳定增长。因此对于近两年成交的高价土地而言，未来入市盈利空间尚能保持。但是对于极少数如静安不夜城这类“王中王”地块，短期内解套的可能性还是微乎其微，能保持不亏就已经是最大奢望了。

图：2016-2019 年宝山区和松江区含宅土地楼板价“天花板”



数据来源：CRIC