

2021年04月22日

房地产

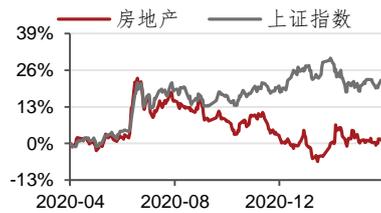
推荐（维持）

新政后首拍成交平淡，头部房企参与度较低

集中供地逐城梳理系列（1）——长春

行业指数

| % | 1m | 6m | 12m |
|------|-------|--------|--------|
| 绝对表现 | -2.07 | -6.41 | 0.98 |
| 相对表现 | -2.93 | -11.25 | -21.13 |



相关报告

- 1、《境外利差高位震荡，评级多变引致估值上行：中资地产债市4月跟踪》2021-04-20
- 2、《地产板块热度回升，指数较大盘表现亮眼：克而瑞内房股领先指数3月监测》2021-04-12
- 3、《“B”评级及样本房企7成1-3月销售累计同比翻番：“B”评级房企系列之样本房企销售跟踪》2021-04-05

分析师 董浩

执业证号：BOI846
hao.dong@cricsec.com

联系人 李凯

li.kai@cricsec.com

投资要点

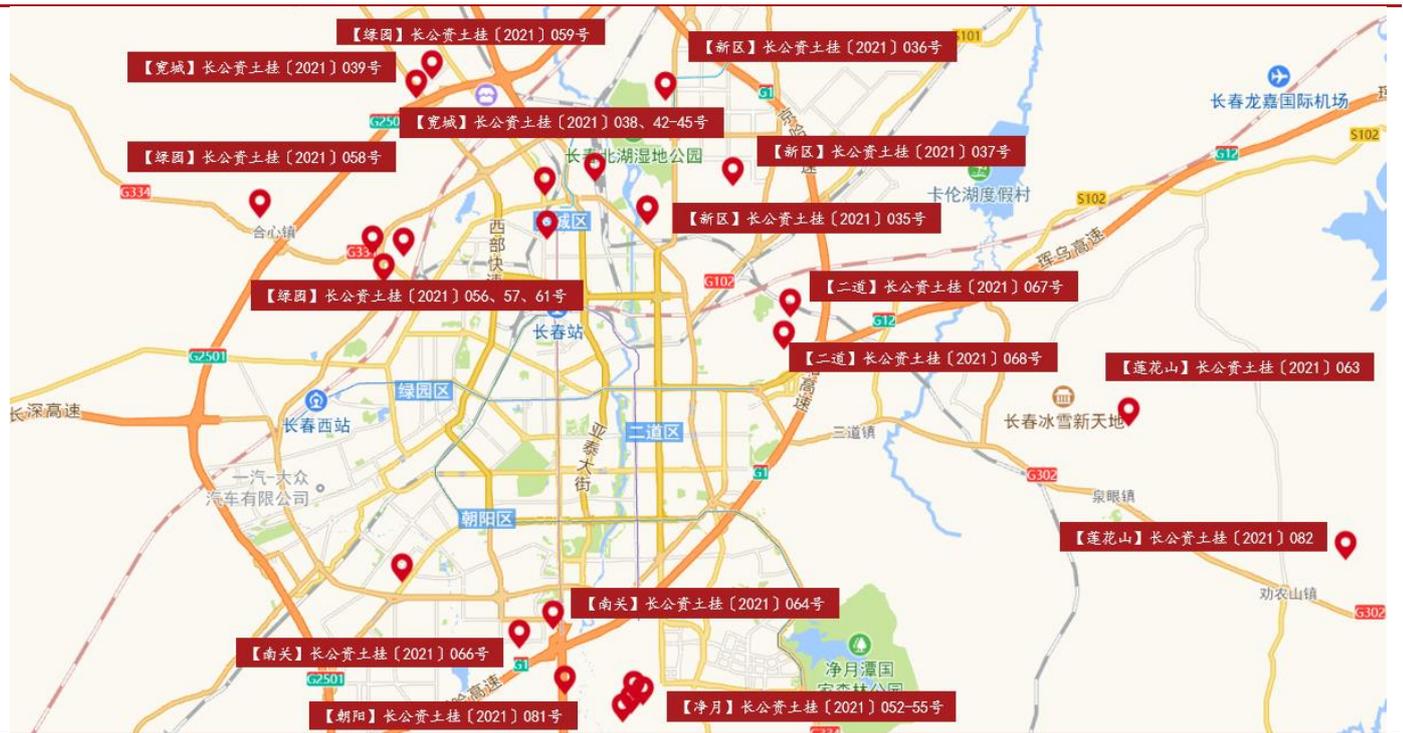
- 事件：**自22城集中供地政策出台以来，已有多城宣布供地明细及日程表，其中长春已于4月15日完成首场土拍。
- 点评：**

新政后首拍成交平淡，仅一宗地触发限竞。本次集中供地共推出42宗地块（剔除11宗终止挂牌的地块），成交40宗（涉宅地块38宗），流拍2宗，整体流拍率为4.8%。成交地块中，溢价成交6宗，底价成交34宗。其中溢价率最高的地块位于宽城区，溢价率为29.4%，成交总价为8.5亿元，对应成交楼板价3524元，且该地块为唯一触发“设限价加竞配建租赁”机制的地块，由华润置地（长春）有限公司竞得。

整体溢价率有所下滑，但起拍楼面均价大幅提升。本次供地成交占地面积/总建面分别为为371.2万方/629.9万方，约占2020年全年的13.4%/17.4%，起拍总价/成交总价为188.3亿元/194.4亿元，约占2020年全年的24.8%/24.4%。本次供地整体溢价率为3.3%，较2020年全年下滑约1.7个PCT，值得关注的是，起拍楼面价/成交楼面价为2989.8元/平及3087.0元/平，较2020年全年上升42.4%/40.1%。

长春市先行试点，但本轮供地成交各项指标不具有代表性，对后续城市行情推演或缺乏足够参考意义。我们认为主要有三个原因：1) 长春市所处东三省非地产销售热点区域，吉林省近年人口持续净流出，土地成交相对冷清，整体溢价率持续下滑。自2018年以来，长春楼市进入低谷，截至2020年，成交地块整体溢价率下滑至5.0%，较2016年下滑20PCT，且长春房地产市场的供需相对平衡，土地需求量不及北京、杭州等房地产市场相对火爆的城市。2) 长春市本轮供地整体质量不高，参与龙头房企数量较少。从整体供地结构上来看，热门区域南关区、二道区分别供应2宗地块，朝阳区13宗地块需配合政府进行大型配套建设，热门区域供应占比较低，致使龙头房企参与意愿降低，全国性房企中仅万科、保利、华润和中铁置业竞得部分地块，其余地块均被本地房企竞得。3) 长春市作为首个集中挂牌城市，房企资金调配时间相对较短，或间接降低了部分房企在本轮拍地市场的参与度。
- 风险提示：**政策调控力度不及预期；宏观经济发展不及预期。

图 1：本轮成交地块分布区域明细



数据来源：CRIC、克而瑞证券研究院

表 1：本轮供地指标较 2020 年全年占比

| | 2021 首批 | 2020 全年 | 占比 |
|-----------|---------|---------|-------|
| 占地面积 (万方) | 371.2 | 2768.4 | 13.4% |
| 建筑面积 (万方) | 629.9 | 3613.5 | 17.4% |
| 起拍总价 (亿元) | 188.3 | 758.7 | 24.8% |

数据来源：CRIC、克而瑞证券研究院

表 2：本轮供地核心指标较 20 年全年对比

| | 2021 首批 | 2020 全年 | 增速 |
|---------------|---------|---------|---------|
| 起拍楼面价 (元/平方米) | 2989.8 | 2099.5 | 42.4% |
| 成交楼面价 (元/平方米) | 3087.0 | 2203.8 | 40.1% |
| 溢价率 | 3.3% | 5.0% | -1.7PCT |

数据来源：CRIC、克而瑞证券研究院

表 3：部分溢价地块详细信息

| 地块名称 | 总面积 (万方) | 总建面 (万方) | 起拍价 (亿元) | 成交总价 (亿元) | 成交楼板价 (元/平方米) | 溢价率 | 用地类型 | 竞得方 |
|------------------------|----------|----------|----------|-----------|---------------|-------|------|-----|
| 【宽城】长公资土挂 (2021) 042 号 | 10.1 | 24.2 | 6.6 | 8.5 | 3524 | 29.4% | 商住 | 华润 |
| 【新区】长公资土挂 (2021) 036 号 | 13.2 | 23.8 | 9.8 | 11.6 | 4880 | 18.4% | 商住 | 晰晰 |
| 【净月】长公资土挂 (2021) 053 号 | 5.3 | 10.6 | 6.0 | 7.0 | 6598 | 15.8% | 商住 | 远创 |
| 【净月】长公资土挂 | 5.8 | 11.6 | 6.7 | 7.7 | 6600 | 14.8% | 商住 | 远创 |

| | | | | | | | | |
|----------------------|------|------|------|------|------|------|----|----|
| (2021) 054号 | | | | | | | | |
| 【净月】长公资土挂(2021) 052号 | 9.0 | 17.1 | 9.8 | 10.2 | 5966 | 3.5% | 商住 | 保利 |
| 【净月】长公资土挂(2021) 055号 | 10.5 | 19.3 | 10.9 | 10.9 | 5670 | 0.9% | 商住 | 万科 |

数据来源: CRIC、克而瑞证券研究院

图 2: 长春土地溢价率变化



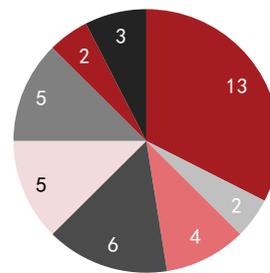
数据来源: CRIC、克而瑞证券研究院

图 3: 吉林省常住人口增速变化



数据来源: 统计局、克而瑞证券研究院

图 4: 本轮地块成交区域分布



■ 朝阳 ■ 二道 ■ 静月 ■ 宽城 ■ 莲花山 ■ 绿园 ■ 南关 ■ 新区

数据来源: CRIC、克而瑞证券研究院

表 4: 本轮成交地块明细

| 地块名称 | 总面积 (万方) | 总建面 (万方) | 起拍价 (亿元) | 成交价 (亿元) | 成交楼板价 (元/平方米) | 溢价率 | 竞得方 |
|----------|----------|----------|----------|----------|---------------|------|-----|
| 【朝阳】081号 | 1.7 | 3.2 | 0.9 | 0.9 | 2915 | 0.0% | 中铁 |
| | 7.2 | 14.4 | 4.2 | 4.2 | 2891 | 0.0% | |
| | 8.2 | 14.8 | 4.3 | 4.3 | 2897 | 0.0% | |
| | 50.2 | 50.2 | 4.5 | 4.5 | 901 | 0.0% | |

| | | | | | | | |
|-----------|------|------|------|------|------|-------|--------|
| 【朝阳】081号 | 8.1 | 15.4 | 4.5 | 4.5 | 2895 | 0.0% | 中铁 |
| | 2.8 | 5.3 | 1.5 | 1.5 | 2880 | 0.0% | |
| | 8.1 | 15.5 | 4.5 | 4.5 | 2895 | 0.0% | |
| | 4.8 | 5.7 | 1.0 | 1.0 | 1786 | 0.0% | |
| | 9.5 | 16.2 | 4.7 | 4.7 | 2900 | 0.0% | |
| | 7.7 | 10.0 | 3.0 | 3.0 | 3008 | 0.0% | |
| | 4.2 | 7.2 | 2.1 | 2.1 | 2900 | 0.0% | |
| | 10.5 | 15.7 | 4.7 | 4.7 | 2972 | 0.0% | |
| | 7.6 | 15.9 | 4.6 | 4.6 | 2889 | 0.0% | |
| 【二道】067号 | 10.5 | 26.4 | 6.0 | 6.0 | 2267 | 0.0% | 二道城乡建设 |
| 【二道】068号 | 10.2 | 25.6 | 6.0 | 6.0 | 2353 | 0.0% | 朗惠 |
| 【净月】052号 | 9.0 | 17.1 | 9.8 | 10.2 | 5966 | 3.5% | 保利 |
| 【净月】053号 | 5.3 | 10.6 | 6.0 | 7.0 | 6598 | 15.8% | 远创 |
| 【净月】054号 | 5.8 | 11.6 | 6.7 | 7.7 | 6600 | 14.8% | 远创 |
| 【净月】055号 | 10.5 | 19.3 | 10.9 | 10.9 | 5670 | 0.9% | 万科 |
| 【宽城】038号 | 3.2 | 6.9 | 1.8 | 1.8 | 2584 | 0.0% | 利豪弘润 |
| 【宽城】039号 | 7.4 | 14.9 | 3.5 | 3.5 | 2377 | 0.0% | 广茂源 |
| 【宽城】042号 | 10.1 | 24.2 | 6.6 | 8.5 | 3524 | 29.4% | 华润 |
| 【宽城】043号 | 4.0 | 8.0 | 2.3 | 2.3 | 2898 | 0.0% | 传实 |
| 【宽城】044号 | 3.5 | 9.0 | 3.1 | 3.1 | 3502 | 0.0% | 中正 |
| 【宽城】045号 | 2.7 | 5.4 | 1.6 | 1.6 | 2972 | 0.0% | 嘉诚 |
| 【莲花山】063号 | 9.1 | 10.0 | 2.3 | 2.3 | 2253 | 0.0% | 亚泰莲花山 |
| 【莲花山】082号 | 4.9 | 5.4 | 1.4 | 1.4 | 2536 | 0.0% | 清泉 |
| | 12.9 | 14.3 | 3.3 | 3.3 | 2319 | 0.0% | |
| | 10.4 | 11.7 | 2.5 | 2.5 | 2157 | 0.0% | |
| | 19.6 | 19.1 | 4.6 | 4.6 | 2397 | 0.0% | |
| 【绿园】056号 | 2.9 | 6.3 | 2.6 | 2.6 | 4115 | 0.0% | 万盛禹实 |
| 【绿园】057号 | 10.2 | 12.3 | 3.3 | 3.3 | 2718 | 0.0% | 诚悦 |
| 【绿园】058号 | 15.2 | 28.8 | 4.6 | 4.6 | 1582 | 0.0% | 万龙吉润 |
| 【绿园】059号 | 5.9 | 10.6 | 2.4 | 2.4 | 2314 | 0.0% | 万盈 |
| 【绿园】061号 | 20.0 | 40.0 | 11.1 | 11.1 | 2765 | 0.0% | 万龙银河 |
| 【南关】064号 | 10.3 | 24.3 | 5.7 | 5.7 | 2355 | 0.0% | 国文 |
| 【南关】066号 | 13.2 | 31.7 | 17.2 | 17.2 | 5438 | 0.0% | 长润 |
| 【新区】035号 | 4.0 | 9.8 | 4.0 | 4.0 | 4035 | 0.0% | 金盛 |
| 【新区】036号 | 13.2 | 23.8 | 9.8 | 11.6 | 4880 | 18.4% | 晰晰 |
| 【新区】037号 | 6.7 | 13.3 | 4.7 | 4.7 | 3546 | 0.0% | 富源晨、智教 |

数据来源：CRIC、克而瑞证券研究院

评级指南及免责声明

行业评级说明

以报告日起 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准（恒生指数）的表现为标准：

推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数，10%以上

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数，-10%到 10%之间

回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数，10%以上

披露事项

本文件由克而瑞证券有限公司(“克而瑞”)编制。克而瑞及其子公司，母公司和/或关联公司跟在本文件中所提及过的公司及其子公司，母公司和/或关联公司之间有正常业务关系和/或股权关系。

免责声明

本文件基于我们认为可靠的信息，但克而瑞证券有限公司并未独立验证本文件的内容。本文件所述的事实，以及其中所表达的意见，估计，预测和推测，截至本报告日期，如有变更，恕不另行通知。对于本文件所含信息，意见，估计，预测和推测的公正性，准确性，完整性或合理性，不作任何明示或暗示的陈述或保证，也不应依赖于这些信息，意见，估计，预测和推测的公正性，准确性，完整性或合理性，而且克而瑞证券有限公司，公司，其股东，或任何其他人士，对于因使用本文件或其内容或与之相关的其他原因而造成的任何损失，均不承担任何责任。

本文件不构成认购或购买任何证券的要约，邀请或要约招揽或构成认购或购买任何证券的要约，邀请或要约招揽的一部分，本文件或本文件中的任何内容均不构成任何合同或承诺的基础，也不作为任何合同或承诺的依据。任何在任何发售中购买或认购证券的决定，必须仅以招股说明书或公司发布的其他发售通函中包含的与该发售有关的信息或其他重要信息为依据。

本文件之内容不是为任何投资者的投资目标，需要及财务状况而编写。在签订任何投资协议之前，投资者应审慎考虑自身状况，并在必要时寻求专业意见后再进行投资决策。本文件内所载之资料乃得自可靠之来源，惟并不保证此等数据之完整及可靠性，亦不存有招揽任何人参与证券或期货等衍生产品买卖的企图。本文件内之意见可随时更改而无须事先通知任何人。在任何情况下，克而瑞及其所有关联方一概不就任何第三方因依赖本文件内容的作为或不作为而直接，间接，附带或偶然产生的任何损失承担或负上任何责任，即使克而瑞在有关作为或不作为发生时而知悉该等作为或不作为。

本文件在香港只向专业投资者(定义见<证券及期货条例>(香港法律第 571 章)及在香港颁布的任何法规)以及不违反香港证券法的情况下分发。

本文件乃属于克而瑞之财产，未经克而瑞事前书面同意，任何人仕或机构均不得复制，分发，传阅，广播或作任何商业用途，而克而瑞亦不会就此承担任何第三方因复制或分发本文件内的全部或部分内容而引起的任何责任。

投资涉及风险，过往业绩并非未来业绩的指标。投资者应进一步了解指数详情，包括指数产品特征及风险因素。克而瑞(CE No. BAL779)，为香港证券及期货事务监察委员会持牌人，获批准从事香港法例第 571 章《证券及期货条例》界定的第 1 类（证券交易）、第 4 类（就证券提供意见）及第 9 类（提供资产管理）受规管活动。