



房地产

2021-08-11

行业点评报告

中性/维持

房地产

摇号取代竞配建，对龙头房企真的是利好吗？

报告摘要

2021年8月10日下午，天津市规划和自然资源局挂出一则《天津市国有建设用地使用权挂牌出让补充公告》，公告推迟了天津市第二批土地集中出让的时间，同时调整了土地竞拍的规则：

(1) 大幅压低了各地块的成交溢价率上限。调整前，待出让的61块土地中有50块溢价率上限在50%左右；调整后，溢价率上限全部压降到15%以下。

(2) 单宗住宅用地达到最高限价后，采用摇号方式确定竞得人，摇号的具体时间和操作程序另行通知。

此外自然资源部会议还要求单宗住宅用地溢价率不得超15%，绝不允许通过提高起拍价方式调整溢价率，严格控制城市楼面地价新高。在达到地价或溢价率上限时，不以竞配建等方式增加实际地价，可通过一次性合理报价、摇号、竞更高更优建筑品质方式确定竞得人。

地方政府为什么喜欢摇号？

在达到地价或溢价率上限时，自然资源部的会议给出了3个政策选项：一次性合理报价、摇号、竞更高更优建筑品质。为什么天津市选择的是摇号呢？

“一次性合理报价”有可能会使得地方政府收到的土地出让金达不到溢价率的最高上限。“一次性合理报价”最早是苏州从2016年8月开始搞的，待出让的地块首先在网上挂牌阶段自由报价和限时竞价，当网上竞价达到上限后，网上竞价中止，改为网上一次报价。全部符合报名条件的竞买人均可进入该地块一次报价，并在该地块公布的有效报价区间内进行一次报价。地块最终竞得者，按在一次报价中最接近全部报价平均价格的原则确定；竞得者的价格也按其所报价格确定。

其实对于地方政府而言，在溢价率锁死上限又不许竞配建的情况下，“摇号”或者“竞品质”两种方式收到的土地出让金是没区别的。

证券分析师：徐超

电话：18311057693

E-MAIL: xuchao@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190519080001

但是摇号比竞品质操作起来要更容易且更透明。毕竟高标准建设方案实际上有很强的主观性，需要较为权威的专家团队做出评价才能令人信服，因此运行成本较高，而且一旦操作不当，还可能涉嫌腐败等等，有一定的操作风险。因此选择一律摇号确实是地方政府较为理性的选择。当然每个城市都有自身的情况，例如上海早在 2017 年开始就在住宅用地出让中设置了综合评分环节（商办用地更早，从 2014 年就开始了），只不过上海是将“招标综合评分”放在了竞拍价格之前，评分排名顺序前 3 位的投标人，才能入围参与竞价。不过在 2020 年 3 月份虹口地块上“围标”事件发生之后，上海的土拍规则也大幅修改，给了中小房企更多机会。其他城市如何选择，尚需进一步观察。

利空还是利好，要看允不允许多马甲参与摇号

一律摇号+实际地价溢价率锁死在 15% 以下（不得通过竞配建等方式变相涨价）的政策组合看似提高了房企的利润空间，但对龙头房企真的是利好吗？其实未必。如果像无锡一样严格限制一家房企只能派一个马甲参与摇号的话，那么龙头房企的优势其实就被削弱了。比如一周前的无锡就有 9 宗土地进行了摇号，结果中签的全部为中小房企。

所以如果是一律摇号，而且严格限制一家房企只能派一个马甲参与摇号的话，对中小房企是有利的，相当于给了中小房企跟大型房企一样的“打新”机会，行业集中度提升的趋势可能就要放缓了。而且对于大型房企而言，经营上的不确定性大幅增加，资源铺排更加难以进行事前规划，可能会导致房企的资金使用效率降低，经营指标的波动性加大。

当然大型房企如果摇号摇不中，也可以事后去跟摇中的中小房企合作开发，但是事后入股的价格肯定要比摇号招拍挂的价格高很多，利润空间就没那么大了。中小房企也有可能选择找代建而非合作开发，对于代建板块可能是利好。

大型房企也可能被迫加大多元化拿地的力度，比如产业或商业勾地、收并购、城市更新等。不过值得注意的是，城市更新作为房地产领域的最后一个有充足利润空间的赛道，似乎也即将迎来进一步的监管规范。2021 年 8 月 10 日，住建部就《关于在实施城市更新行动中防止大拆大建问题的通知(征求意见稿)》公开征求意见。

征求意见稿提出：不突破老城区原有密度强度，不增加资源环境承载压力。严格控制老城区改扩建、新建建筑规模和建设强度，原则上更新单元（片区）或项目内拆建比不宜大于2。不大规模、强制性搬迁居民，改变社会人口结构，割断人、地和文化的关系。不大规模、短时间拆迁城中村等城市连片旧区，导致住房租赁市场供需失衡，加剧新市民、低收入困难群众租房困难，住房租金年度涨幅不超过5%。

附：针对限制多个马甲参与摇号，各个城市不断出台的补丁政策：

2020年9月11日，南京市规划和自然资源局发布《关于网上交易有关事宜的补充说明》，明确提出同一竞买人及同一集团成员企业在同一批出让公告中不得竞得(含联合竞得)两块及以上的住宅(商住)用地，也不得同时报名竞买(含联合竞买)同一幅住宅(商住)用地，其他用途的地块除外。

2021年3月4日，无锡市自然资源和规划局发布《无锡土地市场公开出让挂牌文件中〈承诺书一〉的有关解读》，其中提到，竞拍公司需承诺除该竞拍主体公司外，无“母公司及母公司其他下属控股子公司”，或是“我公司(该竞买人)下属控股子公司”参与竞拍，**违反者将一年内禁入无锡土地市场。**

2021年5月21日，苏州市自然资源和规划局发布《关于严格落实竞买要求的通告》，《通告》强调，同一自然人、法人或其他组织直接绝对控股的公司不得参与同一商住或住宅地块竞买，且竞买人土地出让金的资金来源应为自有资金。对于违反上述规定的竞买人，经认定构成违规竞买的将被认定为失信行为人，**三年内不得参与苏州土拍。**另外，构成违规参与竞买的竞得人，苏州自然资源和规划局有权取消其竞得资格，所支付的**全部保证金不予退还**，并保留要求其赔偿该地块组织网上挂牌出让支出的全部费用的权利。

2021年6月8日，江西南昌市人民政府办公室官网发布《关于进一步加强住宅用地供应调控工作的通知》，《通知》在房企拍地方面提出，要严格限制关联公司参加同一宗住宅用地竞买。“限房价、限地价”地块的竞买人应满足土地出让公告中明确的竞买要求，并在报名时书面承诺其关联公司不参加同一宗地竞买。土地一次性报价结束后，将竞买人名单对外公布并接受监督，如有关联公司同时参加一宗地竞买情况被举报或投诉，经南昌市市场监管局查实后，则依法依规严肃处理。

2021年6月10日，东莞住建局等7部门联合发布《关于规范土地招拍挂竞买资格的通告》(试行)。《通告》规定，东莞土地参拍企业实缴出资必须大于0；参拍企业员工参保人数必须大于0；参拍企业连续报税1年以上，纳税大于0。初次违反规则，参拍公司一年禁止参与东莞土地拍卖，再次违反规则，参拍公司母公司一年禁止参与东莞土地拍卖。

风险提示：政策收紧超预期，销售下滑超预期

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间。

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售副总监	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com

华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。