



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

增持（维持）

行业： 房地产行业
日期： 2021年11月02日

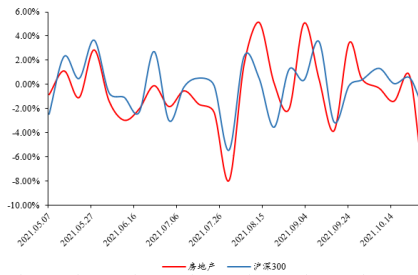
分析师： 金文曦

Tel: 021-53686142

E-mail: jinwenxi@shzq.com

SAC 编 S0870521100003

近6个月行业指数与沪深300比较



第二批集中供地土拍降温明显，国企和本地房企成拿地主力

■ 主要观点

截至10月20日，20城第二批集中供地收官，土拍市场降温明显。截至2021年10月20日，除宁波、郑州外，20城第二批集中供地顺利结束。本次土拍20城累计推出土地1096宗，成交605宗，成交土地规划建筑面积6794.74万平方米，总成交金额6072亿。从土拍交易结果来看，20城土地市场整体降温明显，流拍率整体走高，底价成交地块占比明显提升。

多城细化土拍规则，控制溢价率上限。此次土拍多地曾修改过土拍规则，设置房企资质认证、资金来源审查、“竞品质”等细化规则，控制土地溢价率上限，此举一定程度上为地产开发留出一定的利润空间，稳定开发商利润预期。从第二批集中供地的成交结果来看，整体溢价率得到有效控制，底价成交地块数量增多，以长沙、重庆为例，长沙出让地块均为底价出售，重庆推出的57宗土地中底价成交54块。

民营房企参拍积极性不高，地方国企和央企表现不俗。分企业来看，碧桂园、融创中国、旭辉控股集团等民营房企拿地积极性不及首批集中供地，融创中国仅在青岛拿下2宗土地，与首批集中供地收获52宗土地相比大幅下滑。本土企业凭借区域深耕优势积极参拍，竞得多宗地块。国企央企凭借资金和融资成本优质在全国范围内多点布局，中国海外发展竞得24宗土地，华润置地收获8宗土地。

预期第三批土拍竞争趋于平稳，信贷环境改善条件下部分房企仍有补库存需求。22城首次集中供地集中在上半年4-6月，拿地房企有望在年底开盘预售，回笼资金，而第二批土拍集中在下半年，竞得土地将占用本年度资金。此外，由于第三批集中供地和下一年首批集中供地之间的空档期较长，叠加上半年销售去化较好，在国内信贷环境改善的条件下，部分房企尚有补库存的需求。

■ 受益标的

第二批集中供地土拍整体降温，溢价率回落，民营房企参拍积极性不高。下半年房地产市场信用重构加速，虽然出现个别风险事件，但总体风险可控。由于第三批集中供地和下一年首批集中供地时间空窗期较长，叠加上半年销售去化较好，在资金面改善的情况下部分房企仍有补库存需求。推荐关注：融资和成本优势较为突出的保利发展（600048.SH）、绿城中国（3900.HK）、万科A（000002.SZ）；受集中供地政策影响较小，定向招拍挂能力较强的房企，如新城控股（601155.SH）、宝龙地产（1238.HK）。

■ 风险提示

房地产调控政策超预期；公司规模扩张不及预期。

目 录

一、土拍成交遇冷，溢价率整体下行	6
1.1 多地调整土拍规则，控制溢价率上限	6
1.2 成交整体表现平淡，底价成交占比较高	9
1.3 民营房企参拍积极性不高，国企央企收获颇丰	12
二、城市：区域分化明显，热度整体下降	13
2.1 华东：苏杭降温明显，上海“随机值”提升公平性.....	13
2.1.1 上海：溢价率平稳，新规成亮点	13
2.1.2 苏州：降温明显，国企成拿地主力	14
2.1.3 南京：土拍降温，本地房企表现积极	16
2.1.4 杭州：土拍热度骤降，流拍占比过半	17
2.1.5 无锡：土地供给增加，溢价率下滑明显	19
2.1.6 福州：多宗土地进入触顶摇号成交	21
2.1.7 厦门：土地供应增加，二轮土拍热度不减	22
2.2 华南：广州市场平淡，深圳竞争依旧激烈	24
2.2.1 广州：流拍过半，成交“惨淡”	24
2.2.2 深圳：供给增加，房企竞争激烈	25
2.3 华北：北京多宗土地延迟成交，天津低迷收官	28
2.3.1 北京：多宗土地延迟交易，国企占主导地位	28
2.3.2 天津：平淡收官，底价成交成主流	30
2.3.3 济南：全部地块底价成交，溢价率为零	31
2.3.4 青岛：多数地块取消交易，龙头房企均有斩获	33
2.4 华中：底价成交较多，土拍竞争平淡	35
2.4.1 武汉：多数底价成交，本土房企收获多数土地	35
2.4.2 合肥：半数流拍，整体溢价率 6%	37
2.4.3 长沙：全部底价成交，溢价率为零	39
2.5 西部地区：重庆溢价率下滑，成都供给增加	41
2.5.1 重庆：二轮土拍溢价率得到有效控制	41
2.5.2 成都：土地供给增加，国企参拍积极	42
2.6 东北地区：平淡成交趋势延续	44
2.6.1 长春：平淡趋势延续，二轮供地再遇冷	44
2.6.2 沈阳：溢价率下滑明显，龙头企业悉数拿地	46
三、受益标的	47
四、风险提示	47

图

图 1 第二批集中供地各城市成交情况	9
图 2 第二批集中供地成交土地规划建筑面积（万平方米）	10
图 3 第二批集中供地各城市成交金额（亿元）	10
图 4 第二批集中供地成交土地楼面均价（元/平方米）	11
图 5 20 城一二批集中供地土地溢价率对比	11
图 6 龙头房企拿地情况	12
图 7 上海第二批集中供地成交状态	13

图 8 第二批集中供地供应及成交情况	14
图 9 第二批集中供地规划建面及成交均价	14
图 10 拿地企业占比	14
图 11 苏州二批集中供地成交状态	15
图 12 各区域推出土地数量（宗）	15
图 13 各区供给土地规划建筑面积及成交均价	15
图 14 苏州土拍企业拿地结果	16
图 15 南京二批集中供地成交状态	16
图 16 各区域推出土地数量（宗）	17
图 17 各区供给土地规划建筑面积及成交均价	17
图 18 南京本地房企、外来房企拿地占比	17
图 19 杭州第二批集中供地国企、民企拿地情况	19
图 20 杭州第二批集中供地本地房企拿地情况	19
图 21 无锡二批集中供地成交状态	19
图 22 各区域推出土地数量	20
图 23 各区供给土地规划建筑面积及成交均价	20
图 24 无锡本地房企、外来房企拿地占比	20
图 25 福州第二批集中供地成交情况	21
图 26 福州第二批集中供地成交溢价率情况	21
图 27 各区域推出土地数量（宗）	21
图 28 各区供给土地规划建筑面积	21
图 29 各区域推出土地数量（宗）	23
图 30 各区供给土地规划建筑面积及成交均价	23
图 31 国企、其他房企拿地情况	23
图 32 广州二批集中供地成交状态	24
图 33 广州各区域推出土地数量	24
图 34 广州各区供给土地规划建筑面积及成交均价	24
图 35 广州第二批集中供地成交情况（分企业）	25
图 36 深圳二批集中供地成交状态	26
图 37 各区域推出土地数量（宗）	27
图 38 各区供给土地规划建筑面积	27
图 39 北京二批集中供地成交状态	29
图 40 各区域推出土地数量	29
图 41 各区供给土地规划建筑面积及成交均价	29
图 42 北京第二批集中供地国企、民企拿地占比	30
图 43 天津二批集中供地成交状态	30
图 44 各区土地供给情况	31
图 45 各区土地成交结果	31
图 46 企业拿地数量	31
图 47 企业拿地规划建面	31
图 48 济南二批集中供地成交状态	32
图 49 第二批集中供地供应及成交情况（分区域）	32
图 50 第二批集中成交土地规划建面（分区域）	32
图 51 青岛二批集中供地成交状态	34

图 52 第二批集中供地供应及成交情况（分区域）	34
图 53 第二批集中成交土地规划建面（分区域）	34
图 54 青岛二批集中供地部分企业拿地数量	35
图 55 青岛二批集中供地部分企业拿地均价	35
图 56 武汉二批集中供地成交状态	35
图 57 第二批集中供地供应及成交情况（分区域）	36
图 58 第二批集中成交土地规划建面（分区域）	36
图 59 合肥二批集中供地成交状态	38
图 60 第二批集中供地供应及成交情况（分区域）	38
图 61 第二批集中供地规划建面（分区域）	38
图 62 合肥二批供地成交结果	39
图 63 长沙二批集中供地成交状态	39
图 64 第二批集中供地供应及成交情况（分区域）	40
图 65 第二批集中供地规划建面（分区域）	40
图 66 长沙第二批供地成交结果	40
图 67 九大主城区二批集中供地成交状态	41
图 68 第二批集中供地供应及成交情况（分区域）	42
图 69 第二批集中供地规划建面（分区域）	42
图 70 重庆二批主城区拿地企业分布	42
图 71 第二批集中供地供应及成交情况（分区域）	43
图 72 第二批集中供地规划建面（分区域）	43
图 73 成都第二批土拍成交企业占比	44
图 74 长春二批集中供地成交状态	44
图 75 第二批集中供地供应及成交情况（分区域）	45
图 76 第二批集中成交土地规划建面（分区域）	45
图 77 长春二批集中供地部分企业拿地数量	45
图 78 长春二批集中供地部分企业拿地均价	45
图 79 沈阳二批集中供地成交状态	46
图 80 第二批集中供地供应及成交情况（分区域）	46
图 81 第二批集中供地规划建面（分区域）	46
图 82 沈阳二批集中供地企业拿地数量	47
图 83 沈阳二批集中供地企业拿地均价	47

表

表 1 第二批集中供地部分城市土拍政策汇总	7
表 2 上海两轮集中供地对比	13
表 3 苏州两轮集中供地对比	15
表 4 南京两轮集中供地对比	16
表 5 杭州第二批集中供地相关公告	18
表 6 杭州一、二批集中供地相关信息对比	18
表 7 无锡两轮集中供地对比	19
表 8 福州土拍拿地结果	22
表 9 厦门两轮集中供地对比	22

表 10 广州两轮集中供地对比.....	24
表 11 深圳两轮集中供地对比.....	26
表 12 深圳第二批集中供地土拍结果（部分）.....	28
表 13 北京两轮集中供地对比.....	29
表 14 天津一、二批集中供地相关信息对比.....	30
表 15 济南一、二批集中供地相关信息对比.....	32
表 16 济南第二批集中供地土拍结果（部分）.....	33
表 17 青岛一、二批集中供地相关信息对比.....	34
表 18 武汉一、二批集中供地相关信息对比.....	35
表 19 武汉第二批集中供地土拍结果（部分）.....	37
表 20 合肥一、二批集中供地相关信息对比.....	38
表 21 长沙一、二批集中供地相关信息对比.....	39
表 22 重庆主城区一、二批集中供地相关信息对比.....	41
表 23 成都一二批集中供地成交结果对比.....	43
表 24 长春一、二批集中供地相关信息对比.....	44
表 25 沈阳一、二批集中供地相关信息对比.....	46

一、土拍成交遇冷，溢价率整体下行

1.1 多地调整土拍规则，控制溢价率上限

首批集中供地成交热度区域分化明显。截至2021年6月29日，22城首批集中供地顺利结束。首批集中供地22城累计供应土地占地面积5017.16万平方米，累计成交金额1.05万亿。但各城市土拍热度区域分化明显，杭州、北京成交金额超千亿，重庆、无锡、杭州、厦门、杭州等城市土拍市场竞争激烈，市场情绪较高，长春、青岛在本次土拍较为平淡。

土拍规则持续细化，提出“竞品质”等土拍新政，抑制地价非理性上涨。8月6日，深圳宣布中止第二批集中供地，此后多个城市纷纷加入土拍延期行列。8月10日，天津发布补充公告称第二批集中供地挂牌截止时间由8月20日调整为9月10日，另增加多个补充条件，对房企资质、资金来源、保证金等条件设置限制。8月11日，青岛宣布土拍延期。此后，杭州、无锡等城市纷纷调整土拍规则，杭州首次提出“竞品质”，竞品质地块要求现房销售，对开发商资金销售提出进一步要求。

第二批集中供地成交遇冷，溢价率得到有效控制。多个城市调整第二批土拍规则，平抑土地整体溢价率，遏制地价非理性上涨。下半年市场压力增大，政策调控常态化之下，房地产金融审慎管理房企融资受限，第二批集中供地整体竞争程度不及首批集中供地。武汉、长沙等多个城市土拍溢价率明显降低，多数地块以底价成交。本次土拍20城推出土地1096宗，成交605宗，成交土地规划建筑面积6794.74万平方米，总成交金额6072亿。

表 1 第二批集中供地部分城市土拍政策汇总

城市	第一批竞拍规则	第二批竞拍规则（修改后）	第一批保证金比例	第二批保证金比例	溢价率限制
北京	限地价、限房价、竞自持、竞配建、竞人才房、70/90限制	限低价、限房价、竞政府持有商品住房产权份额、竞建设方案；6项目试点摇号；DX00-0102-0208-6026、6020地块竞“现房销售面积”	20%	20%	整体10%，单宗15%
上海	限地价、限房价、一次报价、禁马甲	限地价、限房价、禁马甲、举牌报价+一次书面报价、购地主体不得改变投资比例、随机数	20%		10%
广州	限地价、竞自持、竞配建、竞人才房、摇号	限地价、限房价、限制销售对象、禁马甲、一次书面报价（海珠两宗）	20%,50%	20%	15%
深圳	限地价、限房价、竞自持、竞配建、竞人才房、70/90限制	限地价、限房价、竞自持+摇号；部分地块限地价、限房价+摇号	20%,50%	50%	15%
南京	限地价、限房价、摇号、禁马甲	限房价、定品质、竞地价、禁马甲、部分地块不得合作开发	20%,30%,50%	20%-50%	15%
苏州	限地价、限房价、竞配建、竞人才房、一次报价、禁马甲	限地价、限房价、禁马甲、竞品质、一次书面报价	30%	30%-50%	15%
杭州	限地价、限房价、竞自持	限地价、限房价、摇号、竞品质	20%,80%	20%	15%，竞品质地块5%
重庆		竞自持租赁住宅或者现场拍卖+竞自持租赁住宅+竞高品质住宅	20%,100%	20%-50%	15%
福州	限地价、限房价、竞自持、竞配建、摇号	限地价（下调溢价率限制）、禁马甲、摇号	20%,100%	20%,100%	15%
成都	限地价、限房价、竞自持、竞人才房	限房价、定品质、竞地价、竞人才房、部分地块要求现房销售	20%-30%	20%-30%	10%
青岛	限地价、竞自持	限地价、竞品质、摇号、禁马甲	50%,100%	50%,100%	15%
济南	限地价、竞配建	限地价、禁马甲、摇号、严查土地竞买金、部分地块竞配建		20%-50%	15%
沈阳	限地价、竞配建	限地价、禁马甲、竞品质	20%	20%	15%
合肥	限地价、限房价、竞配建、摇号、禁马甲	价高者得+竞装配率+摇号，价高者得+竞品质+摇号两种方案		20%-30%	15%
长春	限地价、竞配建	限地价、竞配建	20%,100%	20%,100%	30%
天津	限地价、竞自持	限地价（下调溢价率限制）、摇号	20%-30%	20%-50%	15%

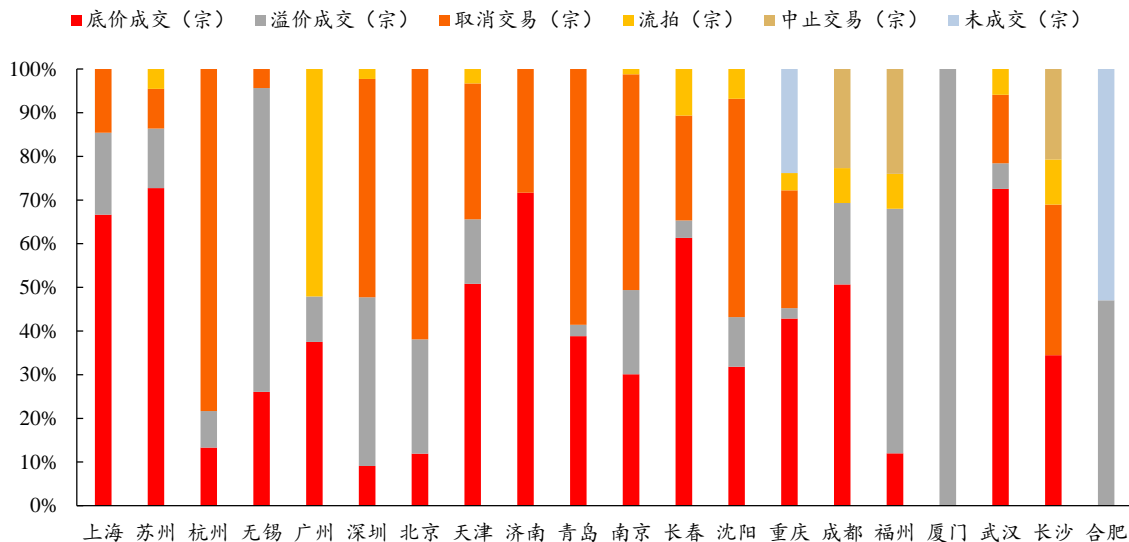
无锡	限地价、限房价、竞人才房、摇号、禁马甲	限低价、摇号、个别地块限制房价	20%,30%	20%,30%	3-20%
----	---------------------	-----------------	---------	---------	-------

数据来源：政府官网 上海证券研究所

1.2 成交整体表现平淡，底价成交占比较高

底价成交占比较大，取消交易、中止交易地块增多。首批集中供地 22 城累计成交土地占地面积 5017.16 万平方米，累计成交金额 1.05 万亿。重庆创溢价率之最，重庆主城区 46 宗地块成交总金额超 635 亿元，平均溢价率超 40%，最高溢价率达到 129.98%。第二批集中供地土拍过程中，底价成交的地块增多，以四个一线城市为例，北京推出 42 宗土地，成功出让 16 宗，底价成交 5 宗；上海共推出 48 宗土地，成交 41 宗，其中底价成交 32 宗，溢价成交 9 宗；深圳共推出 44 宗土地，成功出让 21 宗，其中底价成交 4 宗底价成交。

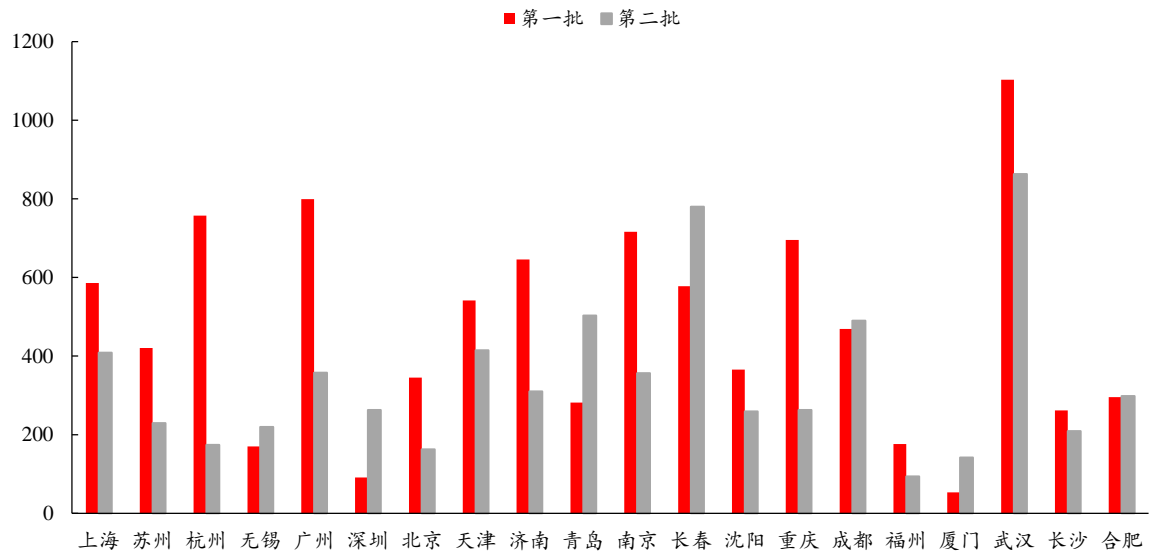
图 1 第二批集中供地各城市成交情况



数据来源：中指院 上海证券研究所

青岛、成都、合肥、长春第二批集中供地规划面积高于首批集中供地。从成交土地规划建筑面积来看，多数城市的成交土地规划建筑面积较第一批集中供地有一定的回落。杭州第二批集中供地成交土地规划建筑面积 174 万平方米，较第一批集中供地出让 757.2 万平方米大幅回落；广州第二批集中供地成交土地规划建筑面积 357.4 万平方米，较第一批集中供地的 799.15 万平方米大幅下滑。

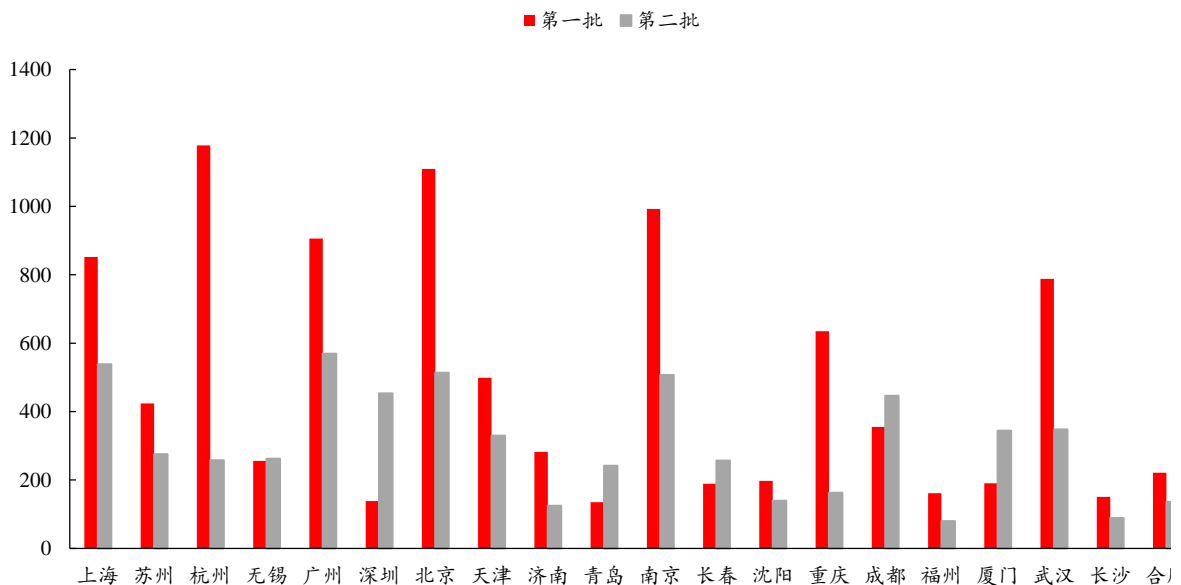
图 2 第二批集中供地成交土地规划建筑面积 (万平方米)



数据来源：中指院 上海证券研究所

总成交金额减少。首批集中供地竞拍激烈，多数城市溢价率高企，杭州、北京的土地出让金突破千亿，上海、广州、南京、武汉土地出让收入也达到接近千亿规模。二批集中供地总成交金额较首批集中供地大幅下滑，杭州第二批土地总成交金额 257.5 亿元，不及首批供地成交额的三分之一；南京第二批集中供地总成交金额 507 亿，约占首批集中供地总成交金额的一半左右。

图 3 第二批集中供地各城市成交金额 (亿元)

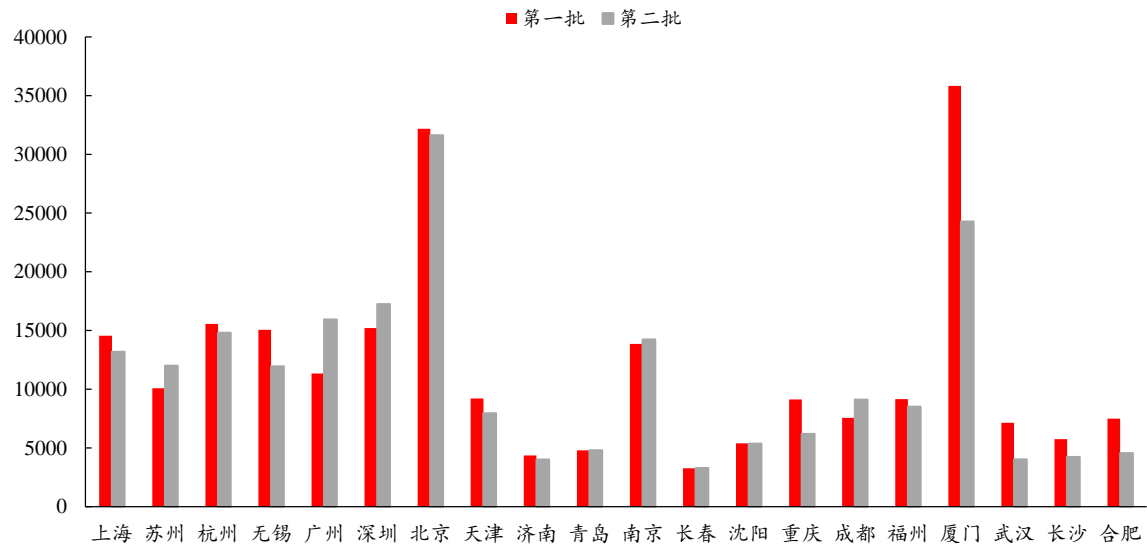


数据来源：中指院 上海证券研究所

成交土地楼面均价整体稳定。从现有成交结果来看，厦门成交
请务必阅读尾页重要声明

土地楼面均价有一定程度下滑，其他城市成交土地楼面均价则与首批集中供地相比，整体变动不大。

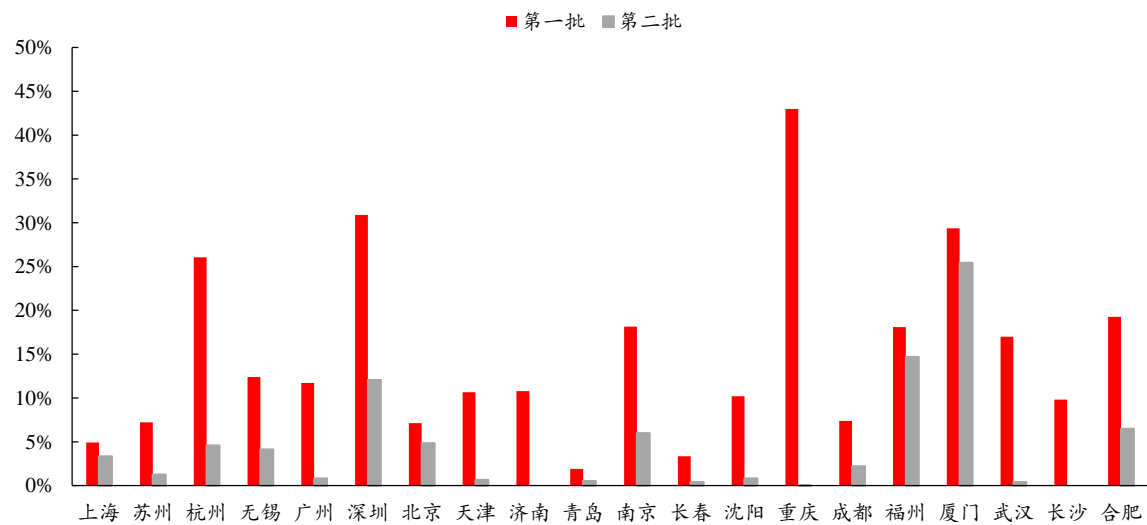
图 4 第二批集中供地成交土地楼面均价（元/平方米）



数据来源：中指院 上海证券研究所

溢价率整体回落。在第二批集中供地出让之前，多个城市发布公告延缓土拍，并调整相关土地出让政策，通过“竞品质”等一系列细化土拍政策抑制土地价格非理性上涨。从成交结果来看，现有20个城市的土拍溢价率整体下滑，长沙所有出让地块全部底价成交。重庆土拍溢价率从高于40%下滑至不足1%。

图 5 20 城一二批集中供地土地溢价率对比

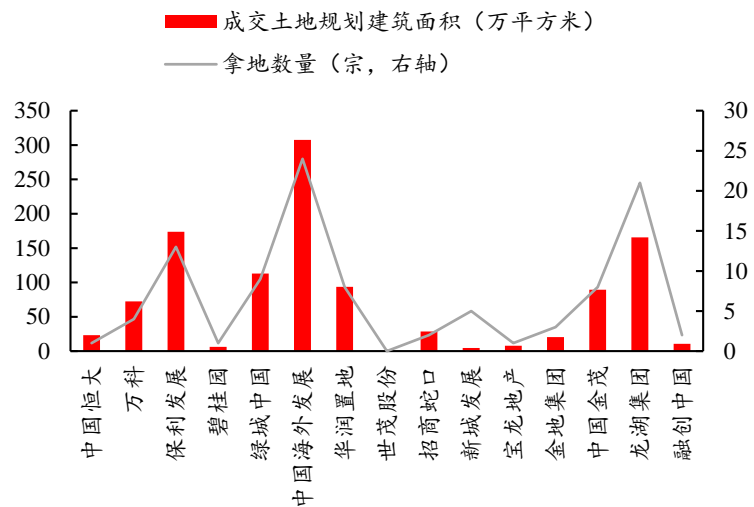


数据来源：中指院 上海证券研究所

1.3. 民营房企参拍积极性不高，国企央企收获颇丰

民营房企参拍热情整体不高。第二批集中供地受到市场压力增大，民营房企拿地积极性不及首批集中供地。中国恒大仅在长春收获一宗，世茂股份、碧桂园、融创中国拿地均不超过5宗。国企中国海外发展、华润置地凭借资金和成本优势，收获多宗土地，中国海外发展拿下24宗土地，成交土地规划建筑面积307.58万平方米，中国金茂收获8宗土地，万科拿下4宗土地，成交规划建筑面积72.47万平方米，绿城中国收获9宗土地，成交土地规划建筑面积112.93万平方米。

图 6 龙头房企拿地情况



数据来源：中指院 上海证券研究所（注：联合体拿地面积全部计算在龙头房企之内）

本土房企凭借本地优势收获颇丰。由于整体信贷环境和市场压力增大等原因，此次土拍中国恒大、龙湖集团等全国化布局的龙头房企布局参拍热情并没有首批集中供地那么高涨，土地房企和地方城投平台凭借本土化成本和拿地优势，在此次供地中频频出手，斩获多宗土地。以武汉为例，除龙湖集团收获一宗土地之外，其余地块均被武汉本地企业收入囊中。

二、城市：区域分化明显，热度整体下降

2.1 华东：苏杭降温明显，上海“随机值”提升公平性

2.1.1 上海：溢价率平稳，新规成亮点

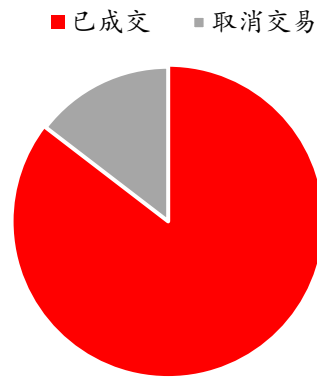
供地面积有所下降，溢价率整体稳定。上海第二批集中供地推出的 48 宗地中成功出让 41 宗，取消交易 7 宗。第一批集中供地推出的 56 宗地 1 宗取消交易。从溢价率来看，第一批集中供地总计揽金 852.17 亿元，溢价率 4.92%，第二批总成交金额 538.38 亿元，整体溢价率下滑至 3.35%

表 2 上海两轮集中供地对比

时间	第一批	第二批
成交宗数 (宗)	55	41
推出宗数 (宗)	56	48
总成交建筑 面积(万平 方米)	585.73	408.37
总成交金额 (亿元)	852.17	538.38
平均溢价率	4.92%	3.35%

数据来源：中指院 上海证券研究所

图 7 上海第二批集中供地成交状态

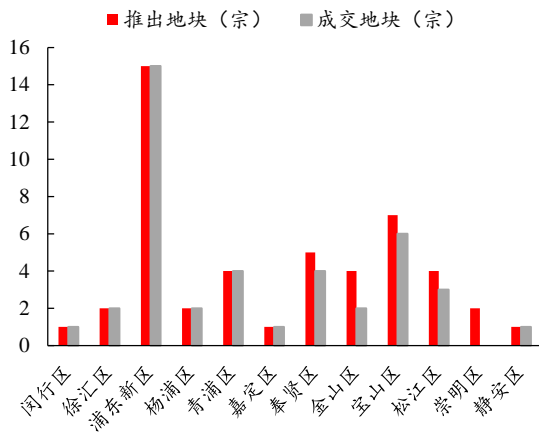


数据来源：中指院 上海证券研究所

引入“随机值”，中标房企不确定性增加。当竞价进入一次书面报价的阶段时，一旦有报价相同，将产生一个介于中止价和最高报价间的随机值（万位整数），“随机值”纳入最后平均价的计算，最接近平均价的较小出价竞得土地。“随机值”的加入使一次报价平均值的不确定性提升，增加土拍结果的不确定性。

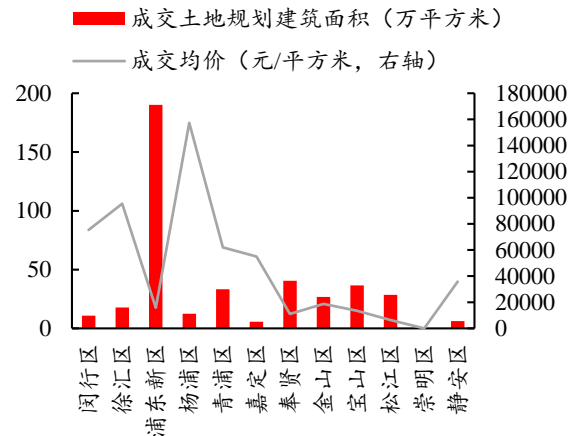
区域供给较为均衡，7 宗地块取消交易。第二批集中供地上海累计推出 48 宗土地，成交 41 宗，其中，浦东新区推地力度较大，达到 15 宗。从交易方面看，区域间略有差异，浦东新区成交数量和成交规划建面均最多，达到 15 宗。

图 8 第二批集中供地供应及成交情况



数据来源：中指院 上海证券研究所

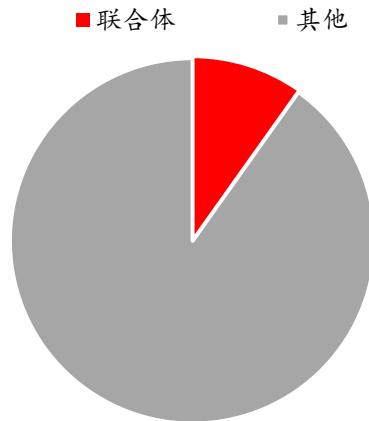
图 9 第二批集中供地规划建面及成交均价



数据来源：中指院 上海证券研究所

国企、央企拿地超七成，联合体拿地接近三成。本次集中供地，国企、央企共取得七成以上地块，成为拿地主力。而在资金紧张、市场趋冷的情况下，抱团取暖的拿地方式可以有效抵御风险。在本次集中供地中，联合体拿地 6 宗，占总成交数量的 28.57%。而这其中，既有民企与国企“抱团取暖”，如杭州盛元与上海临港共同取得 202111016 地块；同样也有国企联合拿地，如上海临港新城与上海城开，共同取得 202111003 地块。

图 10 拿地企业占比



数据来源：中指院 上海证券研究所

2.1.2 苏州：降温明显，国企成拿地主力

供给量下降，总成交金额、溢价率均有明显下降。苏州第二批集中供地推出的 22 宗地中成功出让 19 宗，取消交易 2 宗，流拍 1 宗，第一批集中供地推出的 28 宗地全部成交。从溢价率来看，第一

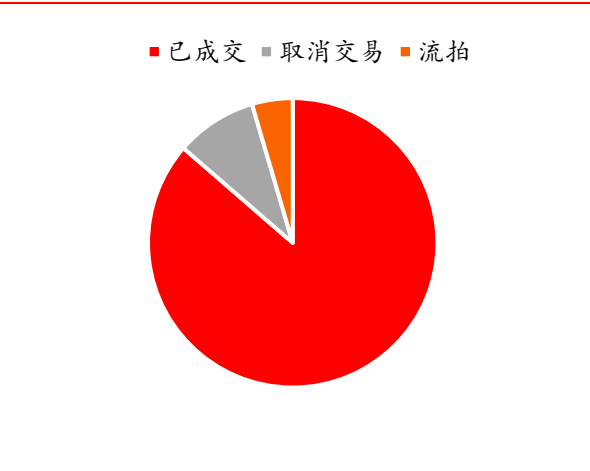
批集中供地总计揽金 423.84 亿元，溢价率 7.23%，第二批总成交金额 275.26 亿元，整体溢价率下滑至 1.26%。

表 3 苏州两轮集中供地对比

时间	第一批	第二批
成交宗数 (宗)	28	19
推出宗数 (宗)	28	22
总成交建筑面积 (万平方米)	420.33	229.44
总成交金额 (亿元)	423.84	275.26
平均溢价率	7.23%	1.26%

数据来源：中指院 上海证券研究所

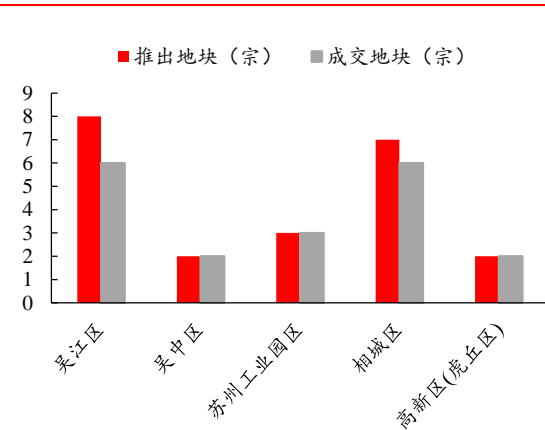
图 11 苏州二批集中供地成交状态



数据来源：中指院 上海证券研究所

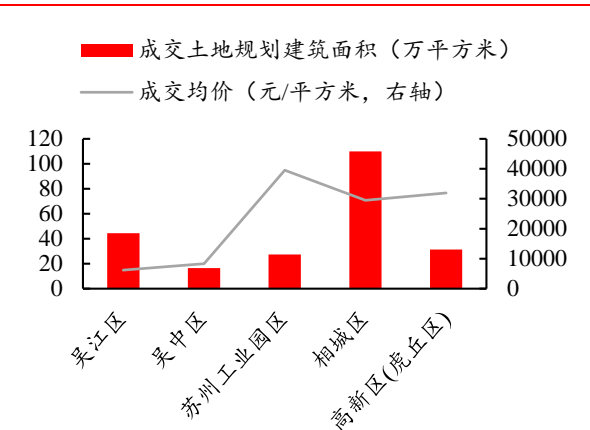
区域供给较为均衡，吴江区推地数量较多。第二批集中供地苏州累计推出 48 宗土地，成交 39 宗，其中，吴江区推地力度较大，达到 8 宗。从交易方面看，区域间差别较大，吴江区、相城区成交数量最多，达到 6 宗。成交规划建筑面积方面，相城区最高，达到 109.89 万平方米。成交均价则为苏州工业园区最高，达到 39507.95 元/平方米。

图 12 各区域推出土地数量 (宗)



数据来源：中指院 上海证券研究所

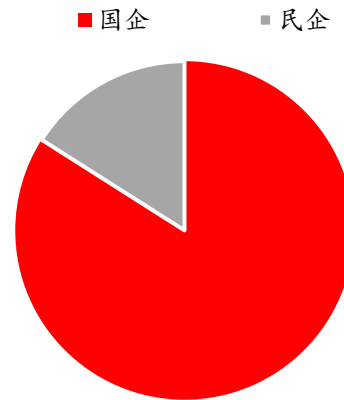
图 13 各区供给土地规划建筑面积及成交均价



数据来源：中指院 上海证券研究所

拿地企业八成为国企。相较于民企，国企在融资、成本等方面存在优势，在市场压力增大的情况下，民企拿地欲望下降。本轮集中供地，所有拿地企业中，国企占到 84%，民企占比仅为 16%，国企成为拿地主力。

图 14 苏州土拍企业拿地结果



数据来源：中指院 上海证券研究所

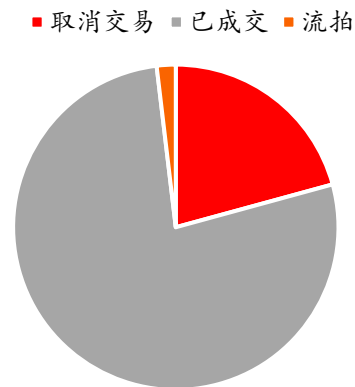
2.1.3 南京：土拍降温，本地房企表现积极

降温明显，溢价率下滑幅度大。南京第二批集中供地推出的 53 宗地中成功出让 41 宗，取消交易 11 宗，流拍 1 宗。第一批集中供地推出的 52 宗土地成交 51 宗。从溢价率来看，第一批集中供地总计揽金 992.52 亿元，溢价率 18.15%，第二批总成交金额 356.32 亿元，整体溢价率下滑至 5.98%。

表 4 南京两轮集中供地对比

时间	第一批	第二批
成交宗数 (宗)	51	41
推出宗数 (宗)	52	53
总成交建筑面 积(万平方米)	716.05	356.32
总成交金额 (亿元)	992.52	507.00
平均溢价率	18.15%	5.98%

图 15 南京二批集中供地成交状态

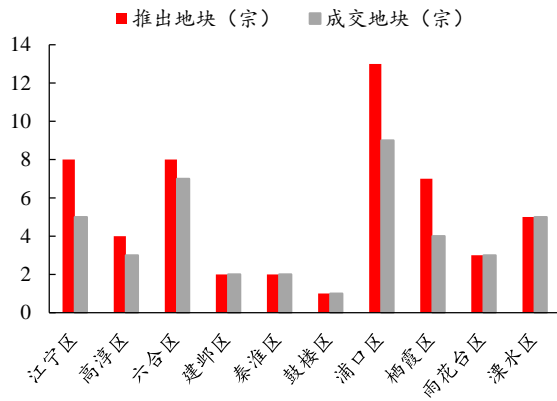


数据来源：中指院 上海证券研究所

数据来源：中指院 上海证券研究所

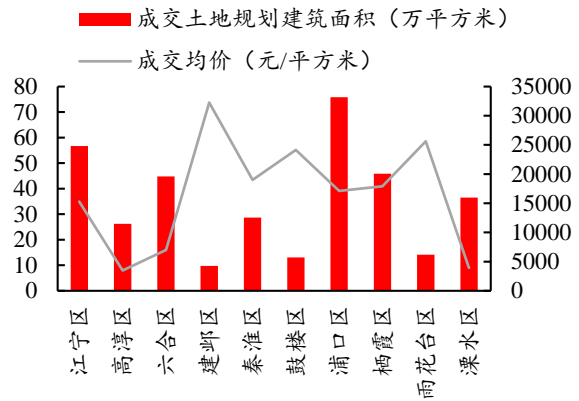
各区域间供给、成交差异分化大。第二批集中供地南京累计推出 53 宗土地，成交 41 宗，其中，浦口区推地力度较大，达到 13 宗。从交易方面看，区域间略有差异，浦口区成交数量最多，达到 9 宗。成交建面浦口区也为最高，达到 76.68 万平方米。成交均价则为建邺区最高，达到 73452.08 元/平方米。

图 16 各区域推出土地数量（宗）



数据来源：中指院 上海证券研究所

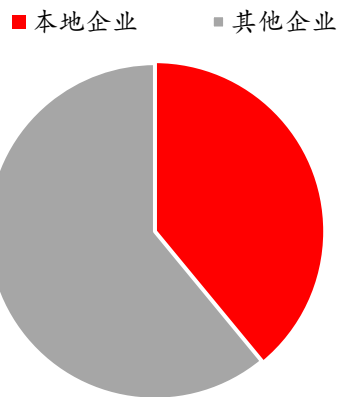
图 17 各区供给土地规划建筑面积及成交均价



数据来源：中指院 上海证券研究所

本地房企拿地积极性高，摘得约四成土地。本次集中供地，南京本地房企表现积极，成交涉宅地块中，约四成被南京本地房企摘得。南京邑居建设发展（集团）有限公司、南京六合棠兴房地产开发有限公司、南京溧水中山保障房建设有限公司均有不少斩获，其中南京邑居建设发展拿地 3 宗，为本地房企拿地之首。

图 18 南京本地房企、外来房企拿地占比



数据来源：中指院 上海证券研究所

2.1.4 杭州：土拍热度骤降，流拍占比过半

出让公告一波三折，多次调整。自 4 月份杭州市规划和自然资源局发布公告称第二批集中供地出让公告将在 6 月发布，经历过多次调整之后，第二批集中供地出让于 10 月 12 日、13 日举行。

表 5 杭州第二批集中供地相关公告

时间	内容
4.07	杭州市规划和自然资源局发布公告显示第二批集中供地公告将在 6 月发布。
6.29	推延第二批宅地出让至 7 月。
7.30	杭州第二批集中出让地块公告发布，出让活动定于 9 月 7 日-8 日。
8.18	7 月 31 日集中公告的第二批 31 宗住宅用地终止挂牌，将于 8 月 31 日前重新公告。
8.26	发布公告调整土拍规则，首次试点竞品质，并于 10 月 12-13 日集中出让。

数据来源：中指院 上海证券研究所

规则首次试点“竞品质”，“竞品质”地块需现房交付。本轮集中供地在全市城区试行“竞品质”，“竞品质”阶段建设品质模块得分最高的建设品质标准表将作为“竞地价”阶段的报价依据及土地竞得后的项目建设标准，引导房企提供高品质的住宅产品。试点地块全部采用现房销售，通过备案验收后方可销售，实现“品质可视化、标准可固化、指标可量化”的目标。

市场压力加大，土地成交降温明显。杭州第二批集中供地共推出 31 宗地块，17 宗终止挂牌，成交 14 宗，总成交建筑面积 174 万方，总成交金额达 257.5 亿元，平均楼面均价为 14795 元/㎡，平均溢价率为 4.59%。与首批集中供地的结果相比，流拍率、总成交面积和成交金额大幅下滑，我们认为主要在于：（1）政策调控常态化增加市场调整压力，叠加房地产金融审慎管理房企融资受限，从而造成第二批集中供地市场表现冷淡；（2）杭州此次土拍政策趋于严格，20%的保障金和最多竞拍 5 块地的限制，促使房企采取更加审慎的投资策略，倾向于选择收益相对确定、风险较低的地块。

表 6 杭州一、二批集中供地相关信息对比

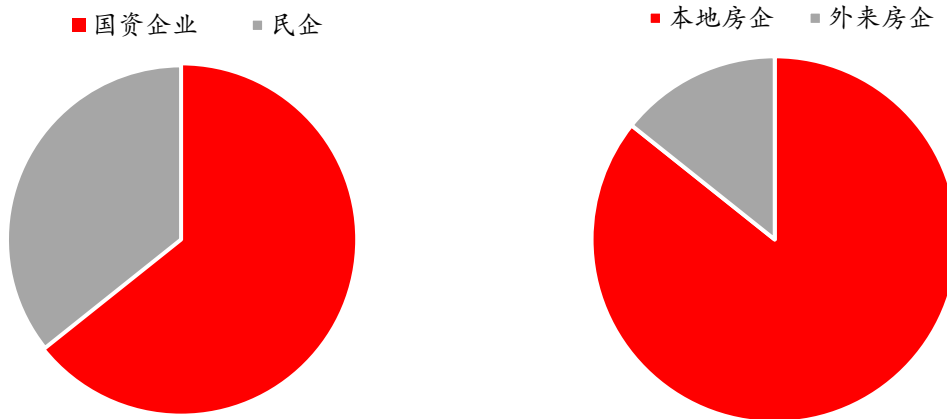
时间	第一批	第二批
成交宗数（宗）	57	14
流拍率	1.75%	54.84%
总成交建筑面积 （万平方米）	757.2	174
总成交金额（亿元）	1178.2	257.5
平均楼面价 （元/平方米）	15560	14795
平均溢价率	26.05%	4.59%

数据来源：中指院 上海证券研究所

国企和本土房企成为拿地主力，本地房企表现亮眼。从 14 宗已成交土地的出让结构来看，国资企业参与竞得地块 9 宗，成交金额占比 82.1%；14 宗地块中仅有两宗被中海、金隅竞得，其余均为杭州本土企业竞得。

图 19 杭州第二批集中供地国企、民企拿地情况

图 20 杭州第二批集中供地本地房企拿地情况



数据来源：中指院 上海证券研究所

数据来源：中指院 上海证券研究所

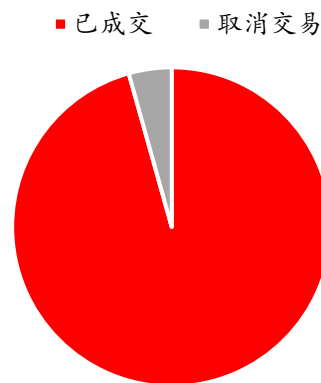
2.1.5 无锡：土地供给增加，溢价率下滑明显

供给增加，溢价率下滑。无锡第二批集中供地推出的 23 宗地中成功出让 22 宗，取消交易 1 宗。第一批集中供地推出的 16 宗全部成交。从溢价率来看，第一批集中供地总计揽金 255.96 亿元，溢价率 12.39%，第二批总成交金额 262.24 亿元，整体溢价率下滑至 4.12%。

表 7 无锡两轮集中供地对比

图 21 无锡二批集中供地成交状态

时间	第一批	第二批
成交宗数 (宗)	16	22
推出宗数 (宗)	16	23
总成交建筑面积 (万平方米)	169.96	219.56
总成交金额 (亿元)	255.96	262.24
平均溢价率	12.39%	4.12%



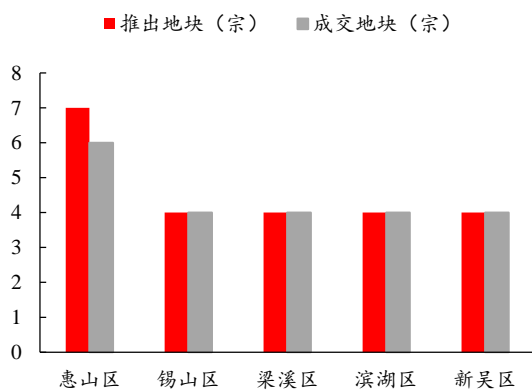
数据来源：中指院 上海证券研究所

数据来源：中指院 上海证券研究所

新吴区成交土地规划建面最大，滨湖区成交均价较高。第二批

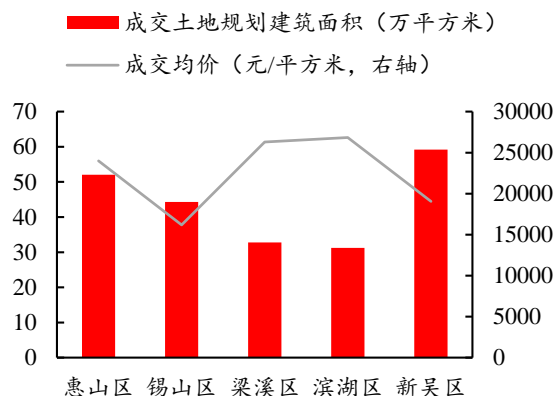
集中供地无锡累计推出 23 宗土地，成交 22 宗，其中，惠山推地力度较大，达到 7 宗，成交数量最多，达到 6 宗。成交建面方面，新吴区成交土地规划建筑面积 59.18 万平方米。成交均价滨湖区最高，达到 26850.86 元/平方米。

图 22 各区域推出土地数量



数据来源：中指院 上海证券研究所

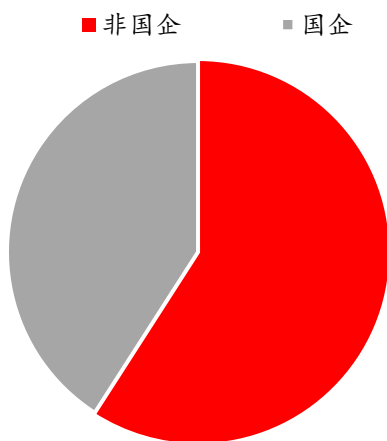
图 23 各区供给土地规划建筑面积及成交均价



数据来源：中指院 上海证券研究所

民企拿地过半，成本轮土拍主力。与其他城市不同，无锡第二次集中供地，民企积极参与，拿下多数地块，成为拍地主力。本轮集中供地，共成交土地 22 宗，其中民营企业拿地 13 宗，占比达到 59%。

图 24 无锡本地房企、外来房企拿地占比



数据来源：中指院 上海证券研究所

2.1.6 福州：多宗土地进入触顶摇号成交

土拍规则调整为“限地价、摇号”。此次集中供地共推出 26 宗涉宅地块，其中 2 宗宅地流拍，6 宗中止交易，17 宗成交，总出让面积为 52.99 万平方米，规划建面 93.65 万平方米，总成交价 79.70 亿元，平均溢价率降低至 14.68%。但溢价率分化较明显，仅 3 宗以底价成交，1 宗以 1.56% 的溢价率成交，其余 13 宗都以逼近或触顶 15% 的溢价率摇号成交。

图 25 福州第二批集中供地成交情况

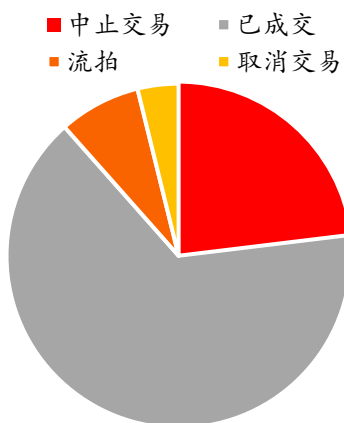
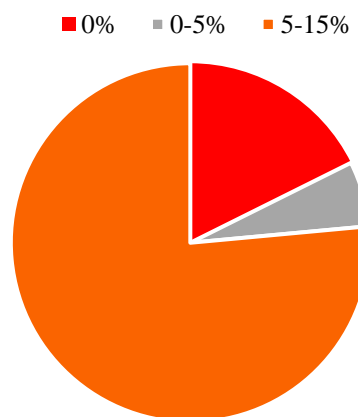


图 26 福州第二批集中供地成交溢价率情况



数据来源：中指院 上海证券研究所

数据来源：中指院 上海证券研究所

马尾区、长乐区流拍较多。本轮集中供地和成交，各区域之间差距明显，从土地供给角度来看，仓山区推出地块最多，达到 9 宗，马尾区和鼓楼区仅推出一宗土地。从 17 宗已成交土地的区域分布来看，晋安区 8 宗，推出全部成交，成交均价 11664 元/平方米，土地市场热度较高。鼓楼区成交的 1 宗土地均价维持 11332 元/平方米的相对高位。

图 27 各区域推出土地数量 (宗)

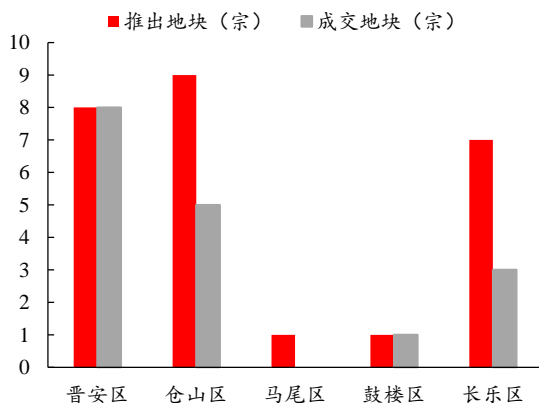
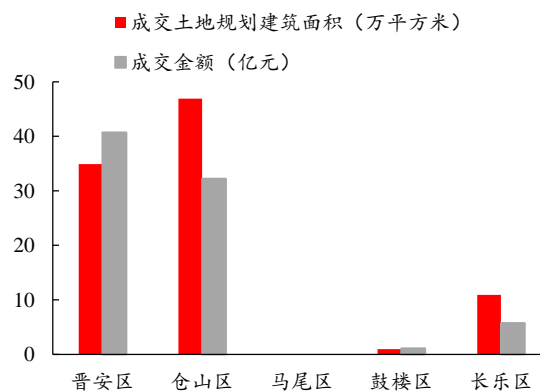


图 28 各区供给土地规划建筑面积

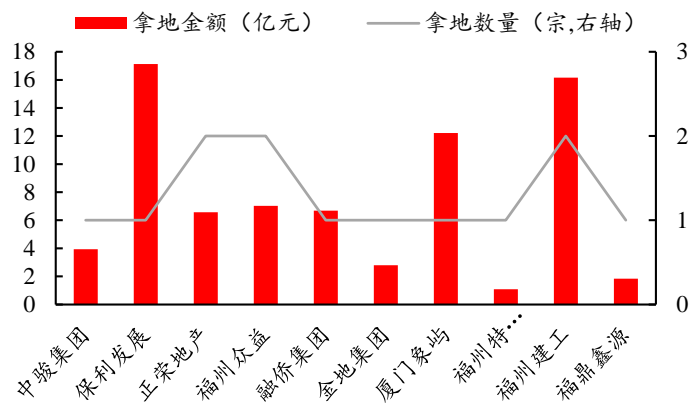


数据来源：中指院 上海证券研究所

数据来源：中指院 上海证券研究所

民企参拍热情较高。国企保利发展拿地 1 宗，成交价 17.13 亿元，厦门象屿拿地 1 宗，成交价 12.21 亿元，福建建工拿地 2 宗，成交总价 16.16 亿元。本地民企积极参与本次土拍，虽然金额跟国企相比较少，但整体热情相对较高。

表 8 福州土拍拿地结果



数据来源：中指院 上海证券研究所

2.1.7 厦门：土地供应增加，二轮土拍热度不减

供给增加，土地市场竞争激烈。厦门第二批集中供地推出的 11 宗地全部成交，第一批集中供地推出的 5 宗土地也全部成功出让。从溢价率来看，第一批集中供地总计揽金 190.05 亿元，溢价率 29.37%，第二批总成交金额 344.05 亿元，整体溢价率 25.43%，第二批集中供地厦门土地市场竞争依旧激烈。

表 9 厦门两轮集中供地对比

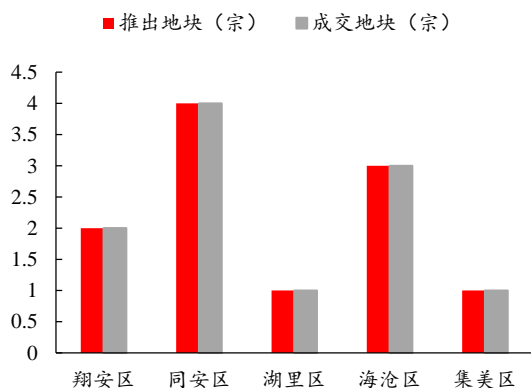
时间	第一批	第二批
成交宗数 (宗)	5	11
推出宗数 (宗)	5	11
总成交建筑面积 (万平方米)	53.05	141.7
总成交金额 (亿元)	190.05	344.05
平均溢价率	29.37%	25.43%

数据来源：厦门自规局 上海证券研究所

区域间供给有所差异，湖里区成交均价较高。第二批集中供地

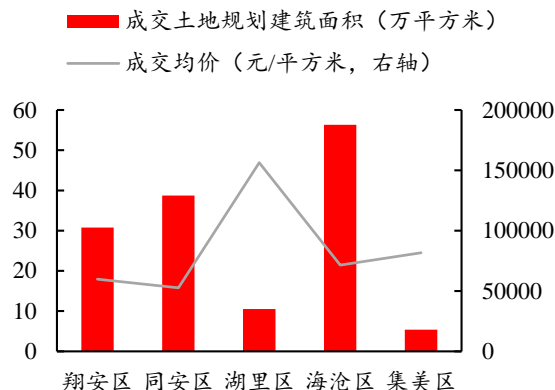
厦门累计推出 11 宗土地，其中，同安区推出 4 宗土地，推地力度较大，且此 4 宗土地均成功出让。成交土地规划建筑方面，海沧区最高，达到 56.31 万平方米。成交均价湖里区最高，达到 156316.74 元/平方米。

图 29 各区域推出土地数量（宗）



数据来源：中指院 上海证券研究所

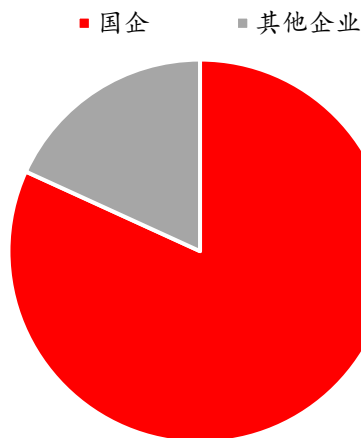
图 30 各区供给土地规划建筑面积及成交均价



数据来源：中指院 上海证券研究所

国企成本轮土拍拿地主力。本轮集中供地共成交土地 11 宗，其中 9 宗被国企获得。湖里区的 2021P04 地块作为本年度供应的最后一块岛内土地，该地块也是第二批集中供地 11 宗地块中唯一采用“限房价、限地价、竞配建”方式拍卖的地块。根据规定，宗地内商品住房的销售均价不得超过 7.18 万元/平方米，地块配套车位销售价格接受政府有关部门指导，车位不得捆绑销售。最终，建发以 53.1 亿元拿下此地块。除建发外，特房集团、中海等也各有所获。

图 31 国企、其他房企拿地情况



数据来源：中指院 上海证券研究所

2.2 华南：广州市场平淡，深圳竞争依旧激烈

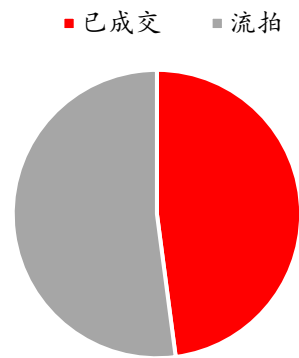
2.2.1 广州：流拍过半，成交“惨淡”

成交“惨淡”，广州土拍降温迅速。广州第二批集中供地推出的48宗地中成功出让23宗，流拍25宗。第一批集中供地推出的48宗成交42宗。从溢价率来看，第一批集中供地总计揽金906.03亿元，溢价率11.71%，第二批总成交金额569.37亿元，整体溢价率下滑至0.82%。

表 10 广州两轮集中供地对比

时间	第一批	第二批
成交宗数 (宗)	42	23
推出宗数 (宗)	48	48
总成交建筑面积 (万平方米)	799.15	357.40
总成交金额 (亿元)	906.03	569.37
平均溢价率	11.71%	0.82%

图 32 广州二批集中供地成交状态

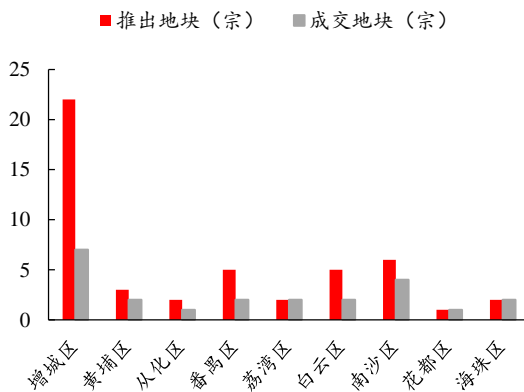


数据来源：中指院 上海证券研究所

数据来源：中指院 上海证券研究所

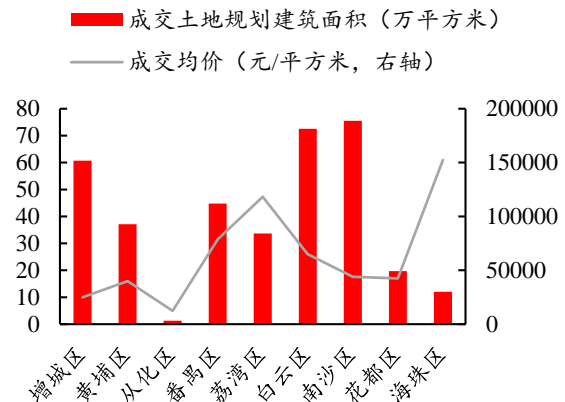
增城区推地力度较大，地区间成交均价分化明显。第二批集中供地无锡累计推出48宗土地，成交23宗，其中，增城区推地力度较大，达到22宗，成交7宗。成交建面方面，南沙区最高，达到75.52万平方米，其次为白云区，成交土地规划建筑面积72.56万平方米。成交均价海珠区最高，达到152445.58元/平方米。

图 33 广州各区域推出土地数量



数据来源：中指院 上海证券研究所

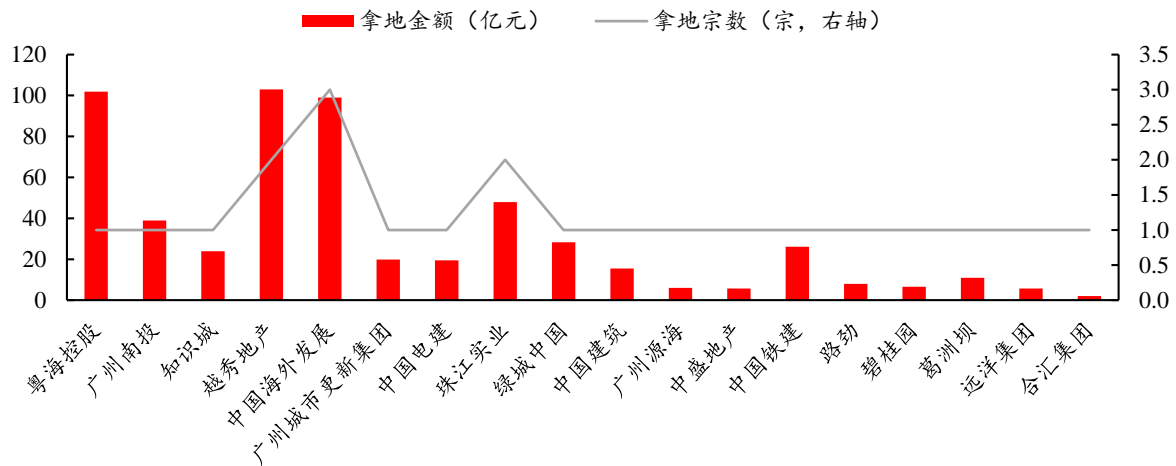
图 34 广州各区供给土地规划建筑面积及成交均价



数据来源：中指院 上海证券研究所

国企和本土房企拿地较多。从第二批集中供地的成交情况来看，本土房企越秀地产耗资 102.96 亿元斩获 2 宗土地，国企中海地产以 99.01 亿元收获 3 宗土地，粤海控股以 101.87 亿元收获 3 宗土地。碧桂园、中国建筑、珠江实业、远洋集团各收获一宗土地。从企业性质来看，国企中海地产、粤海控股收获整体高于民营企业，本土房企越秀地产、广州城市更新集团凭借本土融资、成本优势也有收获，相比之下，民营房企的拿地策略则趋于谨慎。

图 35 广州第二批集中供地成交情况（分企业）



数据来源：中指院 上海证券研究所

2.2.2 深圳：供给增加，房企竞争激烈

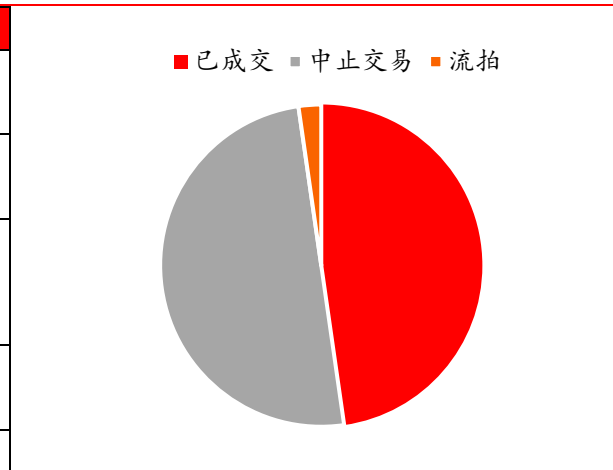
供给大幅增加，多数土地溢价率触顶。供给方面，深圳第二轮供地共推出土地 22 宗，供应面积 83.4 万平方米，相比首批集中供地环比增长 131.67%。从交易结果来看，深圳市第二轮集中供地仅 1 宗流拍，剩余 21 宗均成功出让。溢价率方面，除 4 宗土地底价交易外，其余土地均达到最高限价，进入“竞自持/摇号”阶段，总体溢价率达到 12.5%，总成交金额达到 452.91 亿元。与其他城市土地市场降温明显不同的是，深圳土拍竞争依旧激烈。

表 11 深圳两轮集中供地对比

时间	第一批	第二批
成交宗数 (宗)	6	21
推出宗数 (宗)	6	44
总成交建筑面 积(万平方米)	91.01	262.69
总成交金额 (亿元)	138.44	452.91
平均溢价率	30.90%	12.05%

数据来源：中指院 上海证券研究所

图 36 深圳二批集中供地成交状态

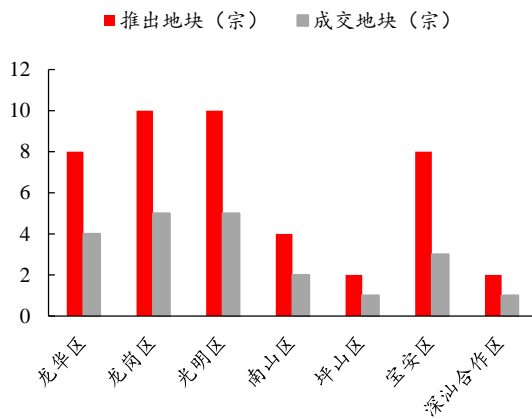


数据来源：中指院 上海证券研究所

坚守“房住不炒”，细化土拍规则。深圳此次土拍规则较之前发生一系列调整。首先，房地联动，进一步下调销售限价，本批次用地普通商品住房销售限价在原限价基础上下调3%-9.2%，安居型商品房销售均价在原限价基础上下调2.8%-9.1%，稳定市场预期。其次，严格市场准入，审核房企购地资金来源，禁止非地产行业资本入场；最后，优化土拍竞价模式，保持挂牌起始价不变的情况，达到溢价率上限转为摇号，这在一定程度上保障房企利益，防止非理性竞争，此外大力发展租赁住房，严格限制土地溢价，溢价率上限统一由45%下降至15%。

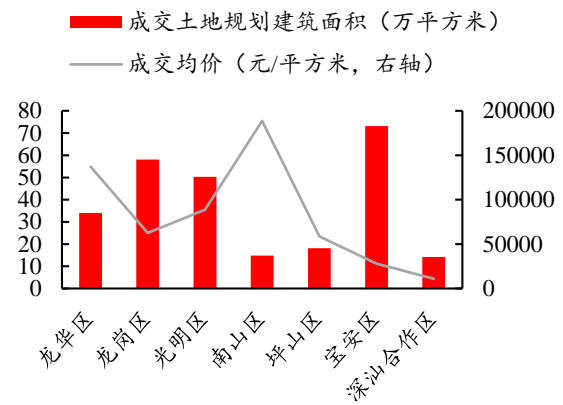
宝安区成交土地规划建面较高。分区来看，不同行政区所推地块宗数存在相当大的差异。光明、龙岗二区推出土地宗数最多，均达到5宗，宝安、龙华各推出4宗紧随其后，其余行政区均仅推出1宗土地。从规划建面来看，宝安区推出规划建面数量最多，达到73.17万平方米，其次为龙岗区，达到58.1万平方米，南山区供地规划建面最低，仅为14.83万平方米。

图 37 各区域推出土地数量 (宗)



数据来源: 中指院 上海证券研究所

图 38 各区供给土地规划建筑面积



数据来源: 中指院 上海证券研究所

参拍房企竞争激烈, 中海成为最大赢家。本轮集中供地共有 15 家房企参与, 从报名地块来看, 中海报名 18 宗, 是报名地块最多的房企, 保利报名 13 宗、华发报名 12 宗, 深圳房市依旧竞争激烈。从结果看, 中海取得 4 宗土地, 成为本轮深圳土拍最大赢家, 保利获得 3 宗地块, 华发、金地等房企也均有收获。

表 12 深圳第二批集中供地土拍结果（部分）

拿地企业	地块编号	区县	建设用地面积 (m ²)	规划建筑面积 (m ²)	商业比例 (%)	成交楼面 价(元/m ²)
保利置业集团有限公司	G09202-0047	龙岗区	24989.06	130327	8	11685.98
保利置业集团有限公司	A806-0394	龙华区	24731.61	122291	2	26878.5
中国海外发展有限公司	G11101-1126	龙岗区	46038.53	239922	9	11687.12
中国海外发展有限公司	A503-0093	光明区	32344.2	174655	1	21379.29
深圳市天健(集团)股份有限公司	T201-0157	南山区	23114.89	126320	6	41489.87
保利置业集团有限公司	G11329-0102	坪山区	40269.71	181210	5	13040.12
深圳经济特区房地产(集团)股份有限公司	A511-0039	光明区	10721.07	53605	28	18002.04
华润置地有限公司	A208-0989	宝安区	24334.71	102195	5	21351.34
深圳市深汕特别合作区城市建设投资发展有限公司	E2021-0002	深汕合作区	40526	141841	4	3130.26
金地(集团)股份有限公司	A631-0115	光明区	24752.24	121405	6	16201.96
中国海外发展有限公司	A817-0614	龙华区	23705.24	122477	2	29883.15
深圳市特发集团有限公司	G06301-0416	龙岗区	13708.87	61512	73	19622.18
中国海外发展有限公司	A811-0344	龙华区	16652.31	76599	2	32781.11
深圳市星辉实业集团有限公司	A602-0990	光明区	11475.5	57375	3	18509.79
深圳市地铁集团有限公司	A401-0187	宝安区	331459.7	510854	13	12389.05
深圳市特区建设发展集团有限公司	A301-0583	宝安区	29666.45	118660	1	18961.74
深圳市新南山控股(集团)股份有限公司	G02113-0052	龙岗区	20431.93	81724	3	14414.37

数据来源：中指院 上海证券研究所

2.3 华北：北京多宗土地延迟成交，天津低迷收官

2.3.1 北京：多宗土地延迟交易，国企占主导地位

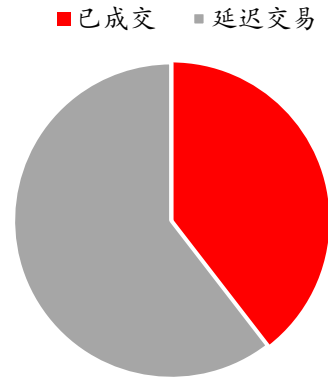
多宗土地延迟交易，土拍降温明显。北京第二批集中供地推出的 43 宗地中成功出让 17 宗，其余均延迟交易，延迟成交地块多位于朝阳区。第一批集中供地推出的 30 宗全部成交。从溢价率来看，第一批集中供地总计揽金 1109.71 亿元，溢价率 7.13%，第二批总成交金额 513.45 亿元，整体溢价率下滑至 4.84%。

表 13 北京两轮集中供地对比

时间	第一批	第二批
成交宗数 (宗)	30	17
推出宗数 (宗)	30	43
总成交建筑面积 (万平方米)	344.98	162.37
总成交金额 (亿元)	1109.71	513.45
平均溢价率	7.13%	4.84%

数据来源：中指院 上海证券研究所

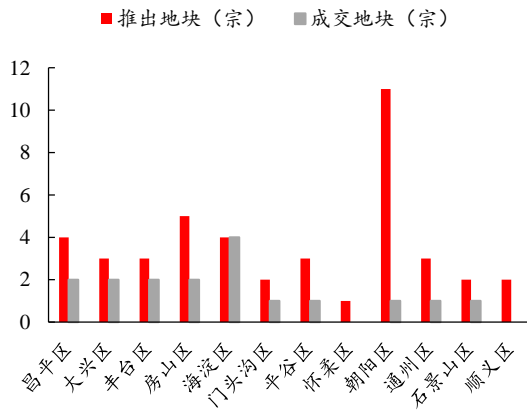
图 39 北京二批集中供地成交状态



数据来源：中指院 上海证券研究所

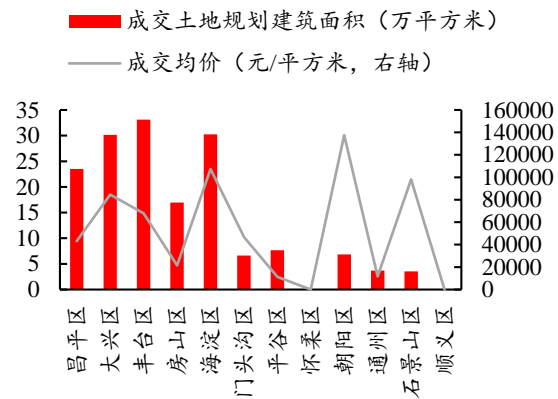
海淀供地全部成交，延迟地块近半数位于朝阳区。第二批集中供地北京累计推出 43 宗土地，成交 17 宗，其中，朝阳区推地力度较大，达到 11 宗，但多地延迟交易，仅成功出让 1 宗土地。从交易方面看，海淀区 4 宗土地全部成交；成交建面方面，丰台区最高，达到 33.12 万平米；成交均价朝阳区最高，达到 137393.86 元/平米。

图 40 各区域推出土地数量



数据来源：中指院 上海证券研究所

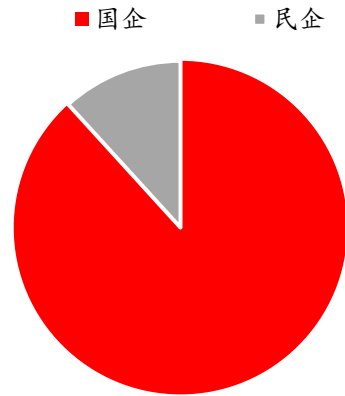
图 41 各区供给土地规划建筑面积及成交均价



数据来源：中指院 上海证券研究所

民企拿地较少，国企占据主导地位。第二轮集中供地成交宗数 17 宗，除懋源、华润各获得一宗土地外，其余土地均由国企拍得。国企拿地达到总成交量的 88.24%。中海地产表现较为活跃，报名参拍 8 宗土地，成功拿下 4 宗，其中 2 块为独立拿地。中铁置业也参拍 4 宗，但都为联合体拿地。

图 42 北京第二批集中供地国企、民企拿地占比



数据来源：中指院 上海证券研究所

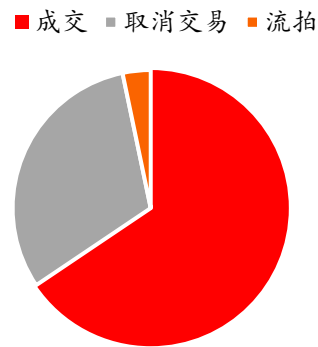
2.3.2 天津：平淡收官，底价成交成主流

两宗流拍，溢价率不足 1%。第二批集中供地推出的 42 宗地中成功出让 40 宗，流拍 2 宗。第一批集中供地推出的 58 宗地 13 宗中止交易，总成交金额达到 498.55 亿元，成交建筑面积 541.51 万平方米，整体溢价率达到 10.65%。第二批集中供地总计揽金 329.67 亿元，成交土地规划建筑面积 414.76 万平方米，成功出让的 40 宗土地中 31 宗为底价成交，整体溢价率仅有 0.65%。

表 14 天津一、二批集中供地相关信息对比

时间	第一批	第二批
成交宗数 (宗)	45	40
流拍率	22.41%	4.76%
总成交建筑面积 (万平方米)	541.51	414.76
总成交金额 (亿元)	498.55	329.67
平均溢价率	10.65%	0.65%

图 43 天津二批集中供地成交状态

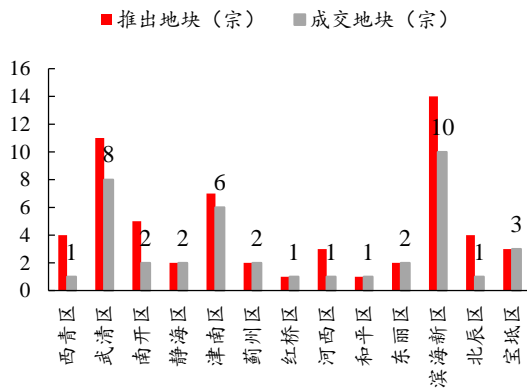


数据来源：中指院 上海证券研究所

数据来源：中指院 上海证券研究所

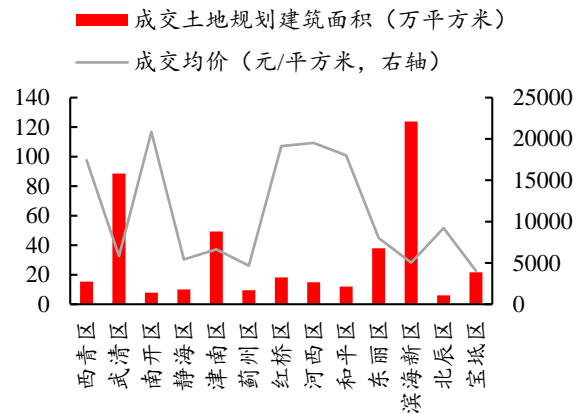
武清区、滨海新区成此次土拍的重要供地区域。本次集中供地，天津各区之间差异较大，滨海新区、武清区推出地块数量较多，分别为 14 宗、11 宗。从成交来看，滨海新区成交 10 宗，成交土地规划建筑面积 123.79 万平方米；武清区成交 8 宗，成交土地规划建筑面积 88.55 万平方米。

图 44 各区土地供给情况



数据来源：中指院 上海证券研究所

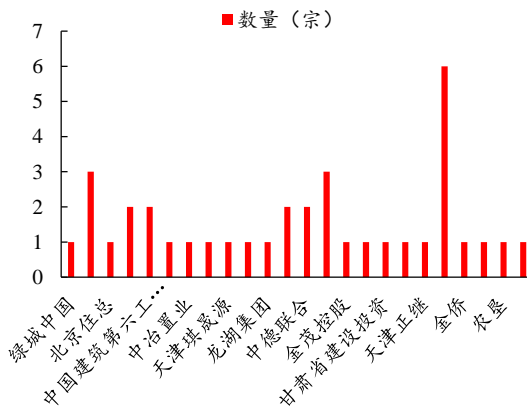
图 45 各区土地成交结果



数据来源：中指院 上海证券研究所

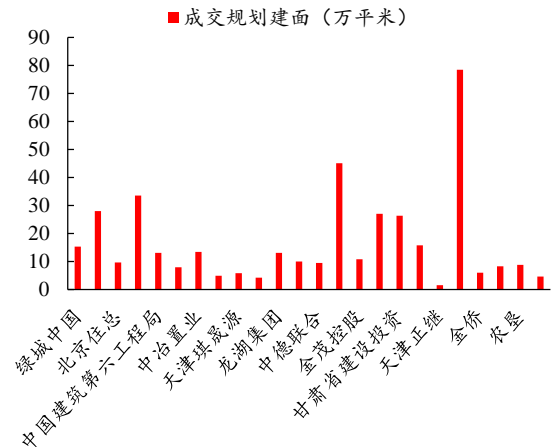
国企为拿地主力，中国中铁成最大赢家。从成交结果来看，天津二轮土拍拿地主力以国企为主，其中，中国中铁拿地 6 宗，总成交建面达到 78.45 万平米，成为本轮天津土拍最大赢家。

图 46 企业拿地数量



数据来源：中指院 上海证券研究所

图 47 企业拿地规划建面



数据来源：中指院 上海证券研究所

2.3.3 济南：全部地块底价成交，溢价率为零

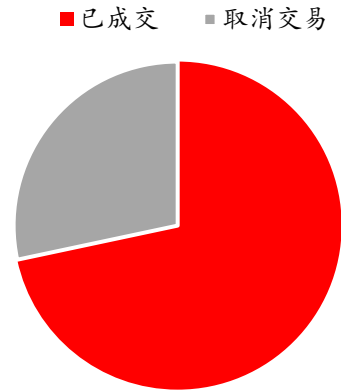
所有地块均为底价成交。第二批集中供地推出的 60 宗地中成功出让 43 宗，取消出让 17 宗。第一批集中供地推出的 116 宗地 6 宗流拍，总成交金额达到 281.82 亿元，成交建筑面积 645.69 万平方米，整体溢价率达到 11%。第二批集中供地总计揽金 124.49 亿元，成交土地规划建筑面积 310.12 万平方米，成功出让的 43 宗均为底价成交。

表 15 济南一、二批集中供地相关信息对比

时间	第一批	第二批
成交宗数 (宗)	108	43
推出宗数 (宗)	114	60
总成交建筑面积 (万平方米)	645.69	310.12
总成交金额 (亿元)	281.82	124.49
平均溢价率	10.78%	0%

数据来源：中指院 上海证券研究所

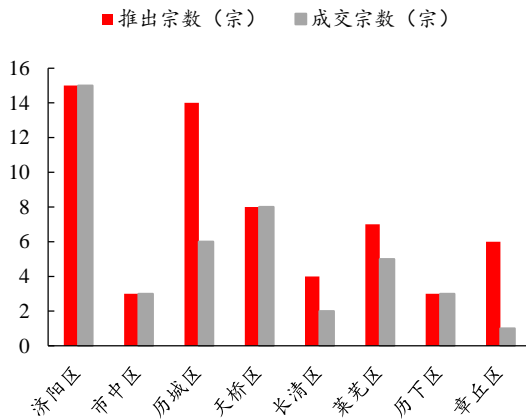
图 48 济南二批集中供地成交状态



数据来源：中指院 上海证券研究所

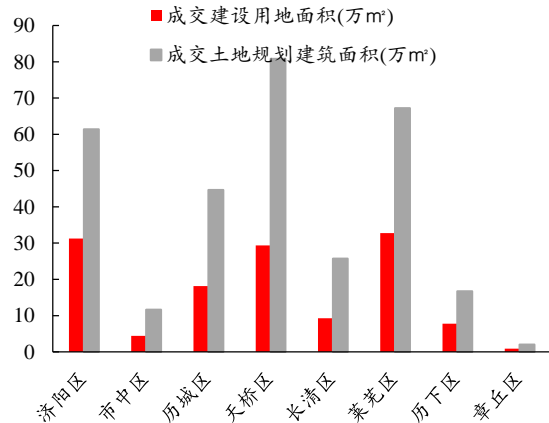
济阳区、天桥区和莱芜区供地较多。第二批集中供地济南累计推出 60 宗土地，其中，济阳区推出 15 宗土地全部成功出让，历城区推出 14 宗土地成功出让 6 宗，天桥区推出 8 宗土地也全部成功出让。从成交土地规划建筑面积来看，济阳区成交土地规划建筑面积 61.38 万平方米，天桥区成交土地规划建筑面积为 80.81 万平方米，莱芜区成交土地规划建筑面积 67.20 万平方米。从成交价格来看，济南成功出让的 43 宗土地均为底价出让，溢价率得到有效控制。

图 49 第二批集中供地供应及成交情况（分区域）



数据来源：中指院 上海证券研究所

图 50 第二批集中成交土地规划建面（分区域）



数据来源：中指院 上海证券研究所

国企成为拿地绝对主力。第二轮集中供地成交宗数 17 宗，从成交结果来看，祥生控股集团收获 3 宗土地，绿地控股收获 1 宗，其他土地多为本土房企拿下。祥生控股以 1.46 亿元拿下济阳区 3 宗土地；中梁控股以 6.42 亿元天桥区两宗土地，成交土地楼面均价分别

为 8535.53 元/平方米和 8328.45 元/平方米。

表 16 济南第二批集中供地土拍结果（部分）

地块编号	区县	拿地企业	建设用地面积(m ²)	规划建筑面积(m ²)	成交楼面价(元/m ²)
JY-01-2021-030	济阳区	济阳国资投资控股集团有限公司	40764.64	101912	1488.04
2021TDGP03R0090	市中区	济南市中城市发展集团有限公司	29270	79029	1538.93
2021TDGPXXR0007	济阳区	银丰地产集团有限公司	31823	44552	3642.92
2021TDGP12R0121	历城区	济南轨道交通集团资源开发有限公司	14912	35789	6260.61
JY-01-2021-047	济阳区	祥生控股（集团）有限公司	1041	2082	960.61
2021TDGP12R0123	历城区	济南轨道交通集团资源开发有限公司	13435	29557	6298.34
2021TDGP05R0098	天桥区	山东旭辉银盛泰集团有限公司	66902	1940156	4403.25
2021TDGP12R0120	历城区	济南轨道交通集团资源开发有限公司	36544	98669	6128.18
2021TDGP13R0125	长清区	济南长清城市建设开发有限公司	72238	202266	4355.48
2021TDGPXXR0008	济阳区	银丰地产集团有限公司	10667	14934	3649.44
2021TDGP05R0103	天桥区	济南城市建设集团有限公司	58996	165189	2801.76
2021TDGPXXR0005	济阳区	绿地控股集团股份有限公司	25513	51026	2700.57
2021TDGP12R0124	历城区	济南轨道交通集团资源开发有限公司	23579	51874	6291.03
莱芜 2021-33 号	莱芜区	日照兴业房地产开发有限公司, 山东光阳安泰置业有限公司	167389	368256	2389.63
2021TDGP03R0087	市中区	济南市中城市发展集团有限公司	10910	28366	2604.53

数据来源：中指院 上海证券研究所

2.3.4 青岛：多数地块取消交易，龙头房企均有斩获

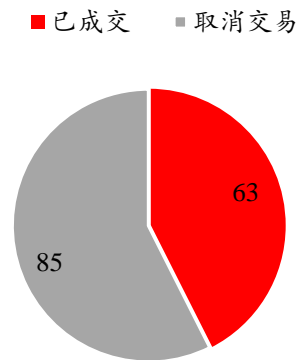
多数地块底价成交。第二批集中供地推出的 148 宗地中成功出让 63 宗，取消交易 85 宗。第一批集中供地推出的 63 宗地 2 宗流拍，总成交金额达到 135.07 亿元，成交建筑面积 281.81 万平方米，整体溢价率 1.91%。第二批集中供地总计揽金 241.74 亿元，成交土地规划建筑面积 503.06 万平方米。

表 17 青岛一、二批集中供地相关信息对比

时间	第一批	第二批
成交宗数 (宗)	61	63
推出宗数 (宗)	63	148
总成交建筑面积 (万平方米)	281.81	503.06
总成交金额 (亿元)	135.07	241.74
平均溢价率	1.91%	0.53%

数据来源：中指院 上海证券研究所

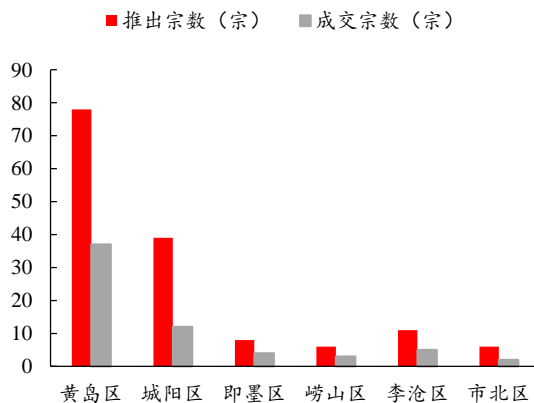
图 51 青岛二批集中供地成交状态



数据来源：中指院 上海证券研究所

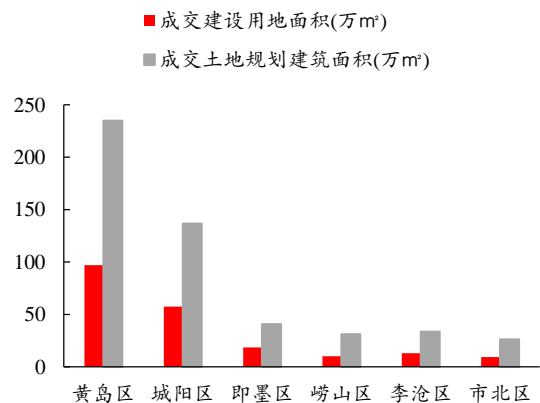
供地集中在黄岛区和城阳区。第二批集中供地青岛累计推出 148 宗土地，其中，黄岛区推出 78 宗土地，成功出让 37 宗，城阳区推出 39 宗土地成功出让 12 宗，即墨区 8 宗土地成功出让 4 宗。从成交土地规划建筑面积来看，黄岛区成交土地规划建筑面积 234.79 万平方米，城阳区成交土地规划建筑面积 136.88 万平方米，即墨区成交土地规划建筑面积 40.71 万平方米。从成交价格来看，青岛成功出让的 43 宗土地整体溢价率不高，底价出让较多。

图 52 第二批集中供地供应及成交情况（分区域）



数据来源：中指院 上海证券研究所

图 53 第二批集中成交土地规划建面（分区域）



数据来源：中指院 上海证券研究所

龙头房企均有斩获，中国金茂收获 5 宗。从成交结果来看，国企中国金茂、中国铁建和华润置地收获颇丰，中国金茂以 18.59 亿元拿下 5 宗土地，中国铁建以 9.42 亿元收获 4 宗土地，华润置地以 13.41 亿元收获 4 宗土地。8.45 元/平方米。绿城中国、万科、保利发展等头部房企均有收获，从成交土地楼面均价来看，中国铁建拿地成本较低，为 2156 元/平方米，万科收获的一宗地楼面均价为 4112

元/平方米，融创联合体成交土地楼面均价为 3006.74 元/平方米。

图 54 青岛二批集中供地部分企业拿地数量

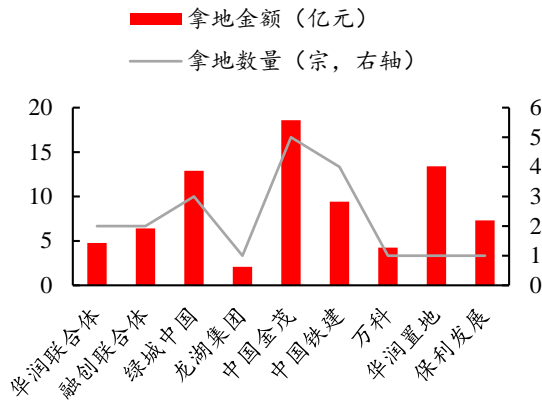
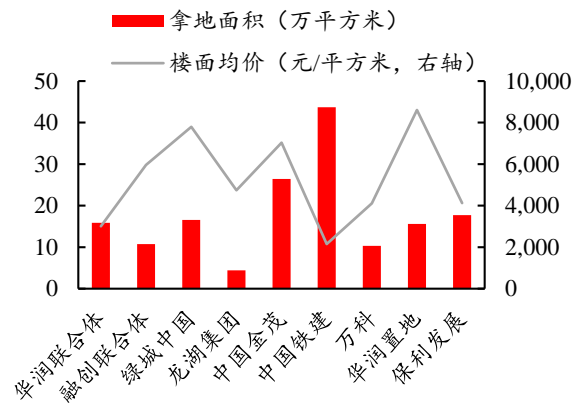


图 55 青岛二批集中供地部分企业拿地均价



数据来源：中指院 上海证券研究所

数据来源：中指院 上海证券研究所

2.4 华中：底价成交较多，土拍竞争平淡

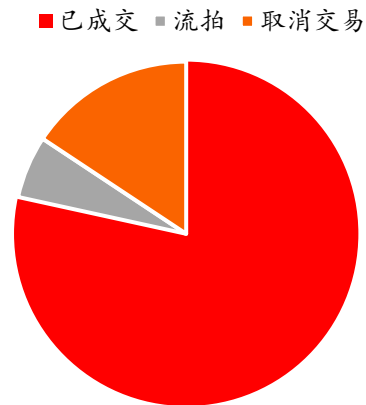
2.4.1 武汉：多数底价成交，本土房企收获多数土地

多数底价成交，整体溢价率不足 1%。第二批集中供地推出的 51 宗地中成功出让 40 宗，取消出让 8 宗，流拍 3 宗。第一批集中供地推出的 60 宗地 1 宗流拍，4 宗取消交易，总成交金额达到 788.10 亿元，成交建筑面积 1102.97 万平方米，整体溢价率达到 17%。第二批集中供地总计揽金 347.79 亿元，成交土地规划建筑面积 862.83 万平方米，成功出让的 40 宗土地中 37 宗为底价成交，整体溢价率仅有 0.40%。

表 18 武汉一、二批集中供地相关信息对比

时间	第一批	第二批
成交宗数 (宗)	55	40
推出宗数 (宗)	60	51
总成交建筑面积 (万平方米)	1102.97	862.83
总成交金额 (亿元)	788.10	347.79
平均溢价率	17.00%	0.40%

图 56 武汉二批集中供地成交状态



数据来源：中指院 上海证券研究所

数据来源：中指院 上海证券研究所

江岸区、东西湖区和蔡甸区供给较多。第二批集中供地武汉累计推出 51 宗土地，其中，江岸区、蔡甸区分别推出 7 宗土地，经济技术开发区推出 5 宗土地。从成交土地规划建筑面积来看，江岸区成交土地规划建筑面积为 95.94 万平方米，东西湖区成交土地规划建筑面积为 87.65 万平方米，蔡甸区成交土地规划建筑面积为 80.63 万平方米。从成交价格来看，除东西湖区、汉南区有溢价土地成交外，其余土地均为底价成交。

图 57 第二批集中供地供应及成交情况（分区域）

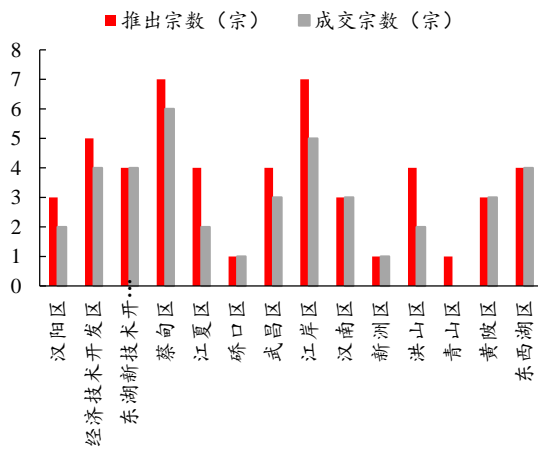
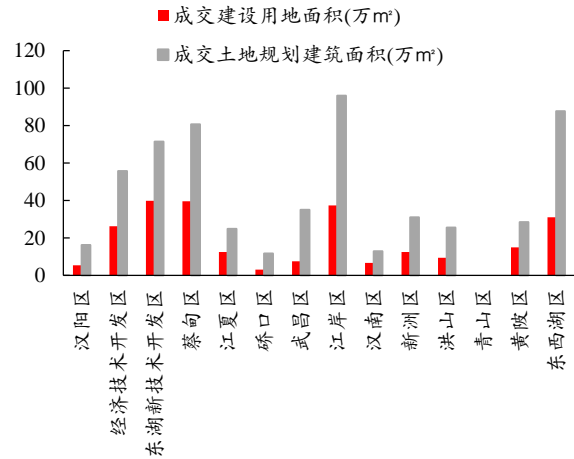


图 58 第二批集中成交土地规划建面（分区域）



数据来源：中指院 上海证券研究所

数据来源：中指院 上海证券研究所

本土房企竞得多数土地。从成交结果来看，武汉本土房企拿下多数土地，武汉地铁集团、武汉城建发展和湖北省联合发展投资集团均有收获。全国化布局的房企如龙湖集团以 50.07 亿元竞得一宗地，成交楼面均价 8941.06 元/平方米。

表 19 武汉第二批集中供地土拍结果（部分）

拿地企业	地块编号	区县	规划建筑面积 (m ²)	容积率	商业比例 (%)	成交楼面价 (元/m ²)
湖北省联合发展投资集团有限公司	P(2021)115号	东湖新技术开发区	82837	1.30	8.40	11214.76
武汉地铁集团有限公司	P(2021)112号	蔡甸区	182340	2.03	41.3	2732.80
武汉市江夏经济发展投资集团有限公司	P(2021)101号	江夏区	155000	2.34	0	6193.55
武汉地铁集团有限公司	P(2021)111号	蔡甸区	374028	2.30	21.89	3235.98
武汉市蔡甸城建投资开发集团有限公司	P(2021)110号	蔡甸区	33300	2.50	--	4501.50
武汉城建发展集团有限公司	P(2021)142号	硚口区	117000	3.82	17.44	14777.78
武汉经夏德锐房地产有限公司	P(2021)102号	江夏区	93100	1.60	--	2798.07
武汉市汉阳城建集团有限公司	P(2021)119号	汉阳区	115000	2.81	13.04	16157.38
武汉路特斯科技有限公司	P(2021)099号	经济技术开发区	151200	≤1.8	--	1573.53
武汉市城市建设投资开发集团有限公司	P(2021)120号	汉阳区	46600	3.49	--	12802.57
武汉寰福实业有限公司	P(2021)098号	经济技术开发区	50000	2.50	--	1380.20
路特斯科技有限公司	P(2021)097号	经济技术开发区	50000	2.50	--	1380.20
武汉阳逻经济开发区建设开发有限公司	P(2021)118号	新洲区	309796	2.48	--	1740.01
武汉长江新城建设投资集团有限公司	P(2021)122号	江岸区	157197	2.66	--	7347.47
武汉汉正常青地产有限公司	P(2021)123号	江岸区	91971	1.70	--	4751.50
武汉市乾兴置业有限责任公司	P(2021)107号	黄陂区	230000	1.88	30.43	4121.73
武汉市汉江经济发展有限公司,武汉道晟房地产投资有限公司	P(2021)096号	汉南区	30353	2.25	--	2000.43
武汉泰祥集团有限公司	P(2021)130号	洪山区	99300	2.99	--	7832.82

数据来源：中指院 上海证券研究所

2.4.2 合肥：半数流拍，整体溢价率 6%

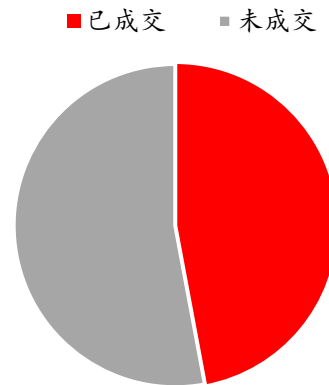
流拍率提升，成交溢价率下滑。第二批集中供地推出的 17 宗地中成功出让 8 宗，而第一批集中供地推出的 18 宗地仅一宗取消交易。从溢价率来看，第一批集中供地总计揽金 221.36 亿元，第二批总成交金额 135.59 亿元，整体溢价率从第一批的 19.26% 下滑至第二批的 6.49%。

表 20 合肥一、二批集中供地相关信息对比

时间	第一批	第二批
成交宗数 (宗)	17	9
推出宗数 (宗)	18	17
总成交建筑面积 (万平方米)	295.38	298.03
总成交金额 (亿元)	221.36	135.59
平均溢价率	19.26%	6.49%

数据来源：中指院 上海证券研究所

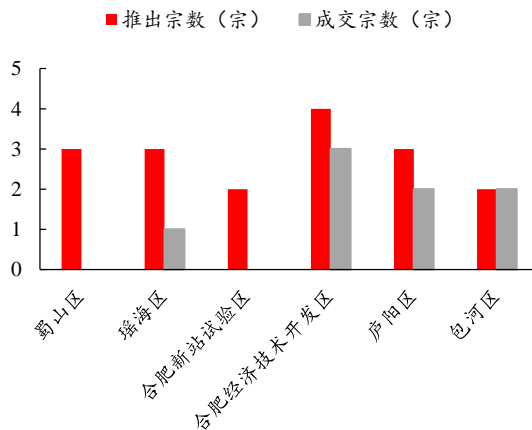
图 59 合肥二批集中供地成交状态



数据来源：中指院 上海证券研究所

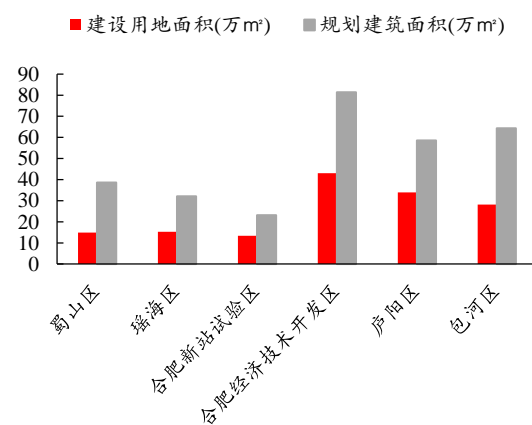
半数成交，各区推地节奏相对均衡。各区第二批集中供地合肥累计推出 17 宗土地，成交 8 宗，其中，蜀山区和合肥新站试验区供应土地均未成交。从区域规划来看，合肥经济技术开发区、庐阳区和包河区是主要的供地区域，此次供地合肥经济技术开发区规划建筑面积为 81.36 万平方米，庐阳区规划建筑面积为 58.56 万平方米，包河区规划建筑面积为 64.31 万平方米。

图 60 第二批集中供地供应及成交情况（分区域）



数据来源：中指院 上海证券研究所

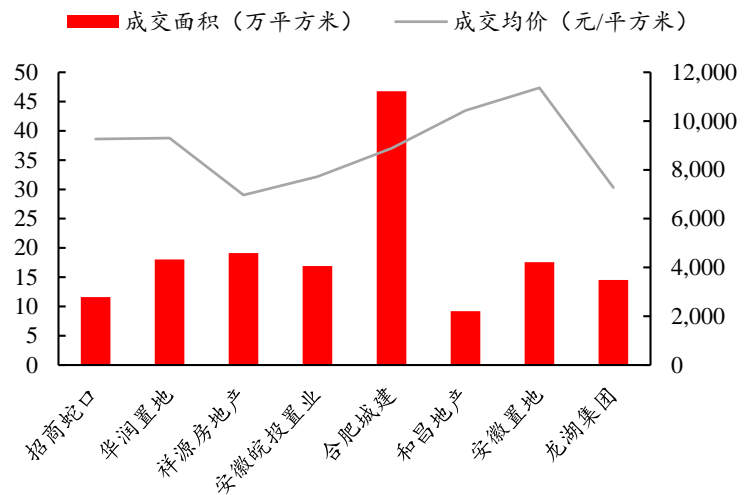
图 61 第二批集中供地规划建面（分区域）



数据来源：中指院 上海证券研究所

房企各有一宗入账，国企和本土房企占优。从成交结果来看，成功出让的土地被招商蛇口、龙湖集团等房企各竞得一宗，其中招商蛇口以 10.75 亿竞得经开区一地块，成交均价为 9264.4 元/平方米，龙湖集团以 10.57 亿元竞得瑶海区一地块，成交均价为 7274.1 元/平方米，华润置地以 16.78 亿元竞得经开区一地块，成交均价为 9301.19 元/平方米。

图 62 合肥二批供地成交结果



数据来源：中指院 上海证券研究所

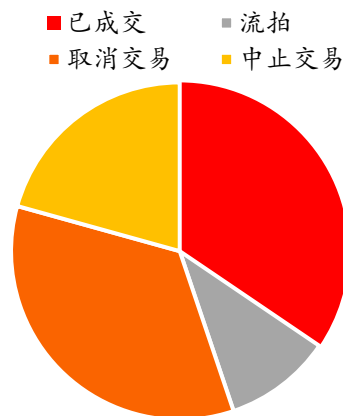
2.4.3 长沙：全部底价成交，溢价率为零

流拍增多，溢价率下降至零。第二批集中供地推出的 29 宗地中成功出让 10 宗，取消交易 10 宗，流拍 3 宗，中止交易 10 宗，第一批集中供地推出的 16 宗地仅 2 宗流拍。从溢价率来看，第一批集中供地总计揽金 150.37 亿元，第二批总成交金额 88.48 亿元，整体溢价率从第一批的 9.28% 下滑至零。

表 21 长沙一、二批集中供地相关信息对比

时间	第一批	第二批
成交宗数 (宗)	14	10
推出宗数 (宗)	16	29
总成交建筑面积 (万平方米)	261.50	208.91
总成交金额 (亿元)	150.37	88.48
平均溢价率	9.82%	0%

图 63 长沙二批集中供地成交状态



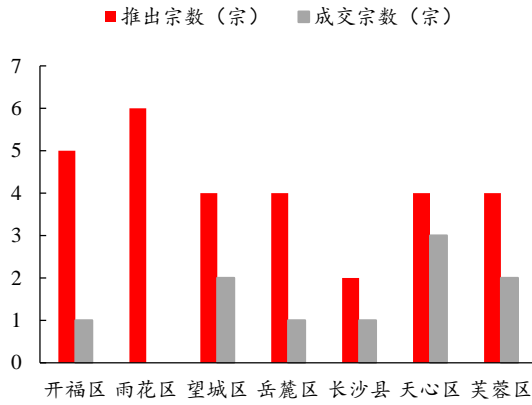
数据来源：中指院 上海证券研究所

数据来源：中指院 上海证券研究所

雨花区 6 宗土地均未成交。第二批集中供地长沙累计推出 29 宗土地，成交 10 宗，其中，雨花区供应的 6 宗土地均未成交。从区域规划来看，除开福区供应较少之外，其余 5 个区域成交土地面积供给较为均衡，望城区规划建筑面积 54.43 万平方米，岳麓区规划建

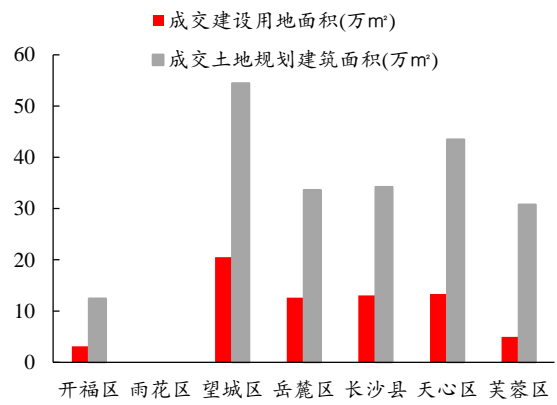
筑面积 33.62 万平方米，长沙县规划建筑面积 34.19 万平方米，芙蓉区成交土地规划建筑面积 30.76 万平方米。

图 64 第二批集中供地供应及成交情况（分区域）



数据来源：中指院 上海证券研究所

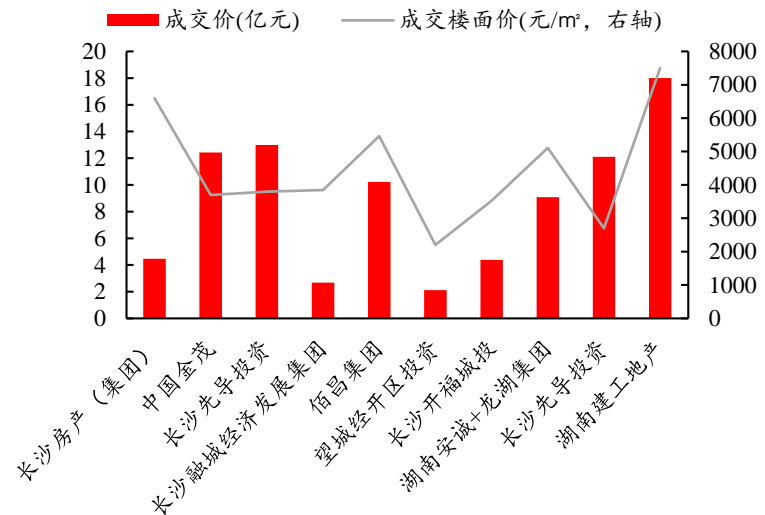
图 65 第二批集中供地规划建面（分区域）



数据来源：中指院 上海证券研究所

中国金茂、龙湖联合体收获一宗，其余均为本土房企所得。从成交结果来看，成功出让的 10 宗土地被 10 家房企各竞得一宗，其中中国金茂以 12.43 亿竞得岳麓区一地块，成交均价为 3695.59 元/平方米，龙湖集团联合体以 9.08 亿元竞得一地块，成交均价为 5107.22 元/平方米，其余土地均被长沙本土企业收获。

图 66 长沙第二批供地成交结果



数据来源：中指院 上海证券研究所

2.5 西部地区：重庆溢价率下滑，成都供给增加

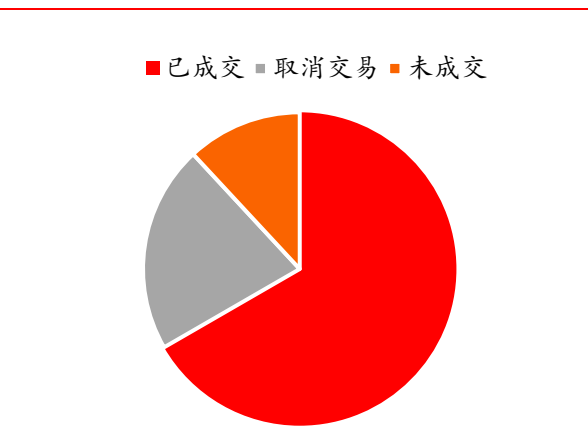
2.5.1 重庆：二轮土拍溢价率得到有效控制

主城区成交平淡，溢价明显下滑。重庆所有城区第二批集中供地推出的 126 宗地中成功出让 57 宗，取消交易 34 宗，流拍 5 宗，未成交 30 宗，整体溢价率跌至 0.07%，45 宗土地以底价成交，仅有 12 宗以低于 0.3% 的超低溢价率成交。其中九大主城区推出 42 宗地，成交 28 宗，取消交易 9 宗，未成交 5 宗，成交土地宗数相比于首轮大幅下降，主城区溢价率仅有 0.02%，24 宗土地以底价成交，仅 4 宗以 0.23% 的溢价率成交。

表 22 重庆主城区一、二批集中供地相关信息对比

时间	第一批	第二批
成交宗数 (宗)	46	28
推出宗数 (宗)	46	42
总成交建筑面积 (万平方米)	695.31	262.81
总成交金额 (亿元)	635.04	162.59
平均溢价率	42.99%	0.02%

图 67 九大主城区二批集中供地成交状态



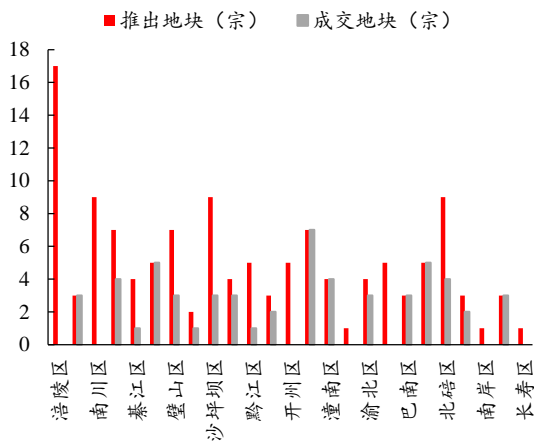
数据来源：中指院 上海证券研究所

数据来源：中指院 上海证券研究所

土拍规则调整，有效控制土拍溢价率。首批集中供地中，重庆并没有限地价、限房价、竞自持、竞配建等限制，土拍溢价率突破了 40%。第二批集中供地中，重庆大幅强化了土拍规则，做出多项调整：设置最高限价、整体溢价率不超过 15%；新增“竞自持”环节，17 宗地增加配建租赁住房指标。

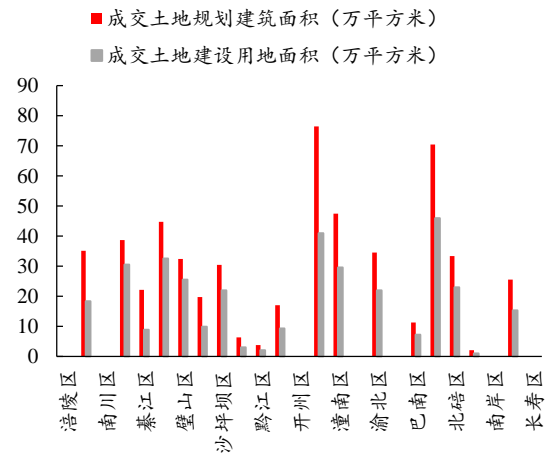
涪陵区 17 宗土地均未成交。所有城区第二批集中供地推出的 126 宗地中，涪陵区供给 17 宗占比最多，但无一宗成交，同样无成交的区域还有南川区、开州区、大足区、万州区、南岸区、长寿区。从区域规划来看，九龙坡区、大渡口区规划建筑面积供给较多，分别为 76.46、70.41 万平方米。

图 68 第二批集中供地供应及成交情况（分区域）



数据来源：中指院 上海证券研究所

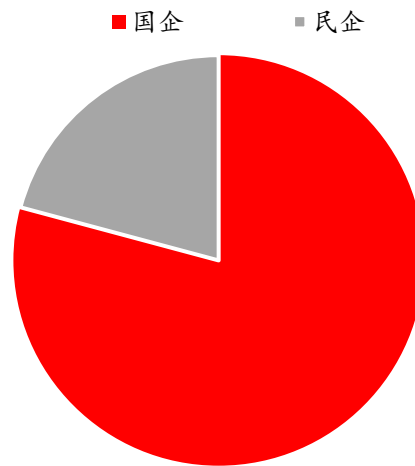
图 69 第二批集中供地规划建面（分区域）



数据来源：中指院 上海证券研究所

中国铁建收获主城区中唯一溢价地块，民企参拍积极性下挫。从主城区成交的 28 宗地块来看，只有一幅位于北碚区的蔡家地块以 0.43% 的溢价率成交，该地被中国铁建以 7.8 亿元的成交价竞得，成交楼面价 7641 元/平方米，其余地块均以底价成交。相比之下，民营企业参拍积极性不高。

图 70 重庆二批主城区拿地企业分布



数据来源：中指院 上海证券研究所

2.5.2 成都：土地供给增加，国企参拍积极

量价上升，溢价率平稳下落。第二批集中供地成都共推出涉宅土地 75 宗，相比首批集中供地增加 35 宗。成交结果看，两轮集中供地差别较大，本次集中供地共成交 52 宗，6 宗流拍，17 宗中止交

易，出让面积为 244.29 万平方米，较首批集中供地增长 6%；总成交建筑面积 490.09 万平方米，较首批集中供地增长 4%；总成交金额为 446.23 亿元，环比增长 32%；成交平均溢价率为 2.20%，较首批集中供地下降 5 个百分点，其中有 24 宗土地以底价成交。

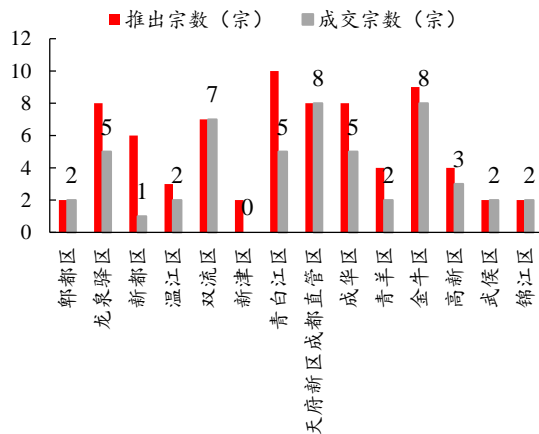
表 23 成都一二批集中供地成交结果对比

时间	第一批	第二批
推出宗数 (宗)	40	75
成交宗数 (宗)	40	52
流拍宗数	0	6
出让面积 (万平方米)	229.95	244.29
总成交建筑面积 (万平方米)	469.09	490.09
总成交金额 (亿元)	354.86	446.23
平均溢价率	7.39%	2.20%

数据来源：中指院 上海证券研究所

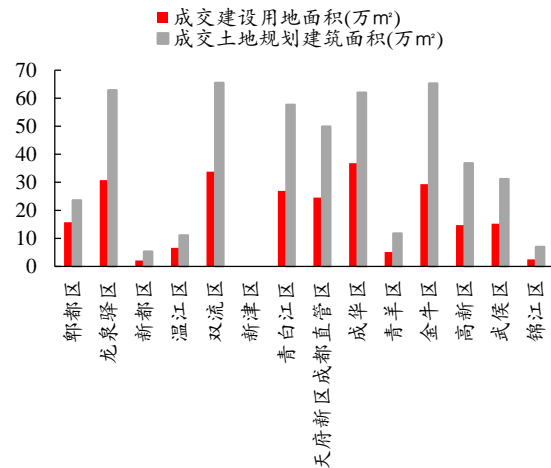
除新津区，多区均有土地成交。行政区除了新津区无成交外，其余均有成交。青白江区推出土地宗数为 10 宗，成交 5 宗，金牛区推出 9 宗土地，成交 8 宗，天府新区成都直管区推出 8 宗土地全部成交。从成交规划建筑面积来看，双流区规划建筑面积为 65.48 万平方米，居各区之首。

图 71 第二批集中供地供应及成交情况 (分区域)



数据来源：中指院 上海证券研究所

图 72 第二批集中供地规划建面 (分区域)

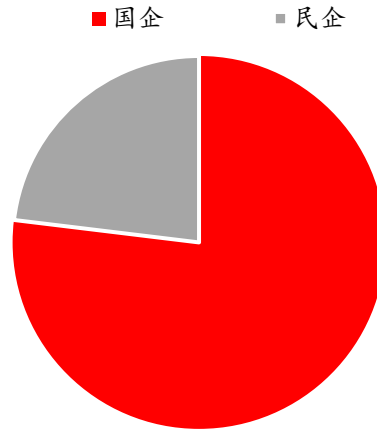


数据来源：中指院 上海证券研究所

国资平台积极参与。本次成交的 52 地块中，国资平台共拿地 40 宗，占比 76.92%，民企拿地 12 宗，占比 23.08%。其中，中国铁建在本轮供地中最为积极，耗资 84.14 亿元受让面积 37.99 万平方米；成都轨道交通 42.94 亿元受让 33.87 万平方米。龙湖集团作为第

二批拿地的民企代表，落地3宗。

图 73 成都第二批土拍成交企业占比



数据来源：中指院 上海证券研究所

2.6 东北地区：平淡成交趋势延续

2.6.1 长春：平淡趋势延续，二轮供地再遇冷

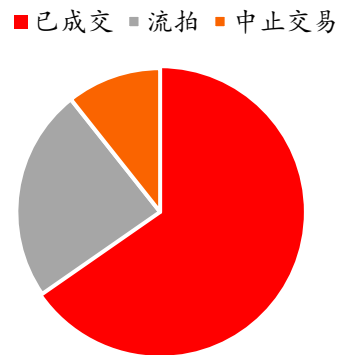
多数地块底价成交。第二批集中供地推出的 75 宗地中成功出让 49 宗，中止交易 8 宗，流拍 18 宗。第一批集中供地推出的 50 宗地 8 宗中止交易 4 宗流拍，总成交金额达到 188.89 亿元，成交建筑面积 577.50 万平方米，整体溢价率 3.35%。第二批集中供地总计揽金 256.46 亿元，成交土地规划建筑面积 779.71 万平方米。

表 24 长春一、二批集中供地相关信息对比

时间	第一批	第二批
成交宗数 (宗)	38	49
推出宗数 (宗)	50	75
总成交建筑面积 (万平方米)	577.50	779.71
总成交金额 (亿元)	188.89	256.46
平均溢价率	3.35%	0.39%

数据来源：中指院 上海证券研究所

图 74 长春二批集中供地成交状态



数据来源：中指院 上海证券研究所

供地建面区域间分化较大，朝阳等四区供地数量较多。长春第二批集中供地累计推出 75 宗土地，其中，朝阳区推出 15 宗土地，成功出让 14 宗，净月高新技术产业开发区推出 13 宗土地，成功出

让 8 宗。从成交土地规划建筑面积来看，朝阳区成交土地规划建筑面积 216.11 万平方米，净月高新技术产业开发区成交土地规划建筑面积 142.88 万平方米，宽城区成交土地规划建筑面积 132.82 万平方米。从成交价格来看，长春新区、南关区、净月高新技术产业开发区成交均价较高。

图 75 第二批集中供地供应及成交情况（分区域）

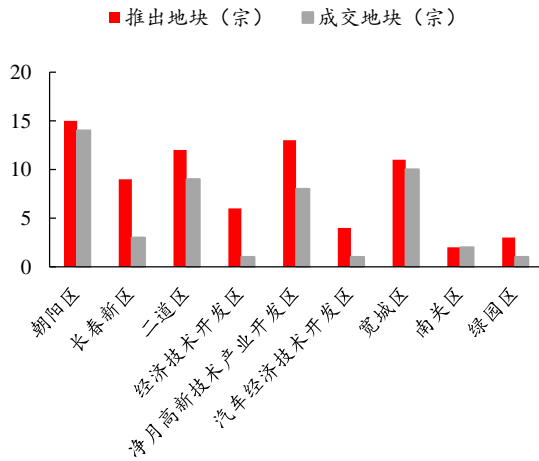
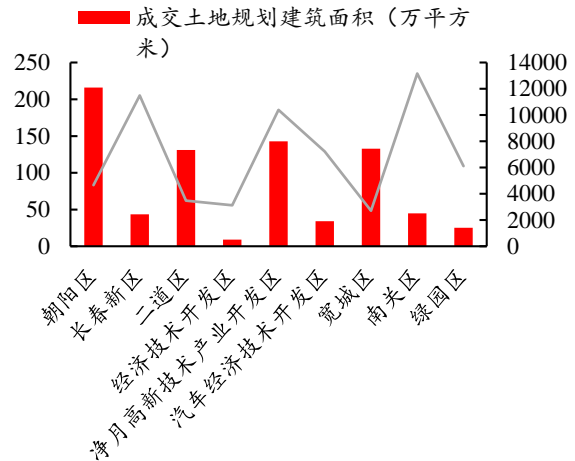


图 76 第二批集中成交土地规划建面（分区域）



数据来源：中指院 上海证券研究所

数据来源：中指院 上海证券研究所

大连万达收获 5 宗土地，中国恒大斩获一宗地。从成交结果来看，龙头房企中铁置业收获 10 宗土地，成交土地规划建筑面积 154.88 万平方米；万达以 18.22 亿元拿下 5 宗土地，成交土地规划建筑面积 95.08 万平方米；万科以 19.79 亿元收获 2 宗土地，成交土地规划建筑面积 54.67 万平方米。

图 77 长春二批集中供地部分企业拿地数量

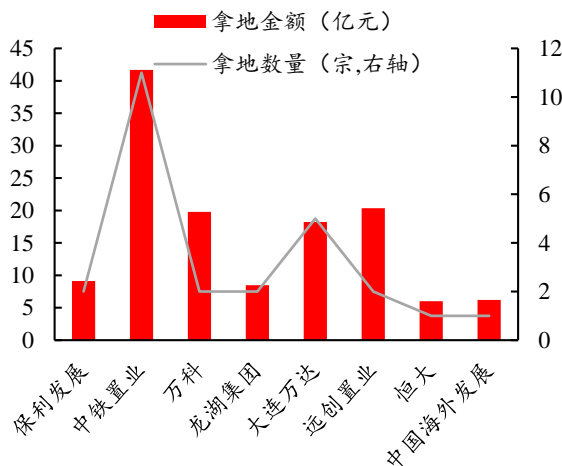
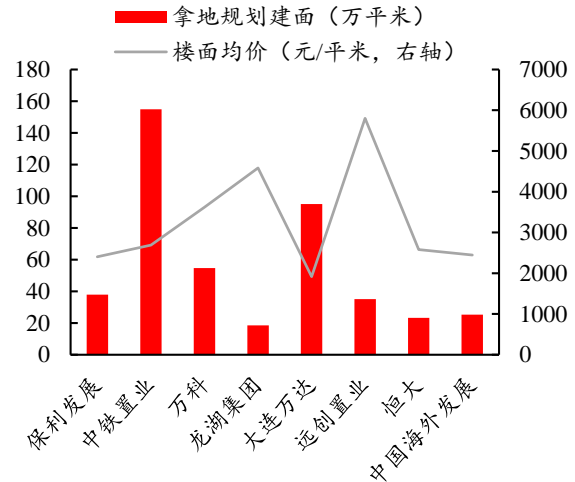


图 78 长春二批集中供地部分企业拿地均价



数据来源：中指院 上海证券研究所

数据来源：中指院 上海证券研究所

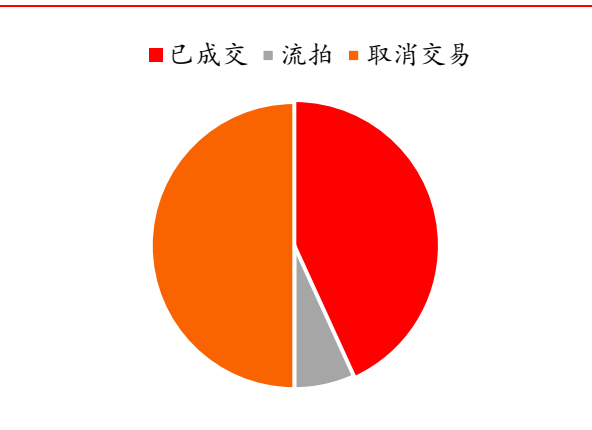
2.6.2 沈阳：溢价率下滑明显，龙头企业悉数拿地

多宗土地取消交易，溢价率回落。沈阳第二批集中供地推出的44宗地中成功出让19宗，取消交易22宗，流拍3宗。第一批集中供地推出的25宗地3宗中止交易。从溢价率来看，第一批集中供地总计揽金197.37亿元，溢价率10.2%，第二批集中供地总成交金额138.89亿元，整体溢价率下滑至0.81%。

表 25 沈阳一、二批集中供地相关信息对比

时间	第一批	第二批
成交宗数 (宗)	22	19
推出宗数 (宗)	25	44
总成交建筑面积 (万平方米)	365.69	258.91
总成交金额 (亿元)	197.37	138.89
平均溢价率	10.2%	0.81%

图 79 沈阳二批集中供地成交状态



数据来源：中指院 上海证券研究所

数据来源：中指院 上海证券研究所

区域供给较为均衡，交易结果分化明显。第二批集中供地沈阳累计推出44宗土地，成交19宗。分区域来看，铁西区推地9宗，仅成交1宗，浑南区推地6宗，成交5宗，大东区推出4宗土地成交0宗，沈河区推出3宗土地成交0宗。沈北新区、浑南区、于洪区成交土地规划建面分别为56.12万平方米、51.32万平方米和57.85万平方米；成交均价方面，和平区、皇姑区土地成交价较高，分别为19730.27元/平方米和21774.99元/平方米。

图 80 第二批集中供地供应及成交情况 (分区域)

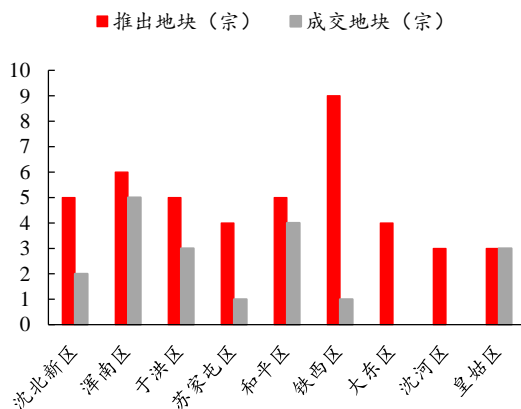
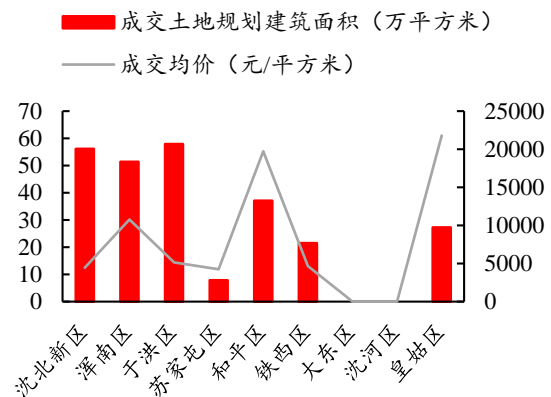


图 81 第二批集中供地规划建面 (分区域)



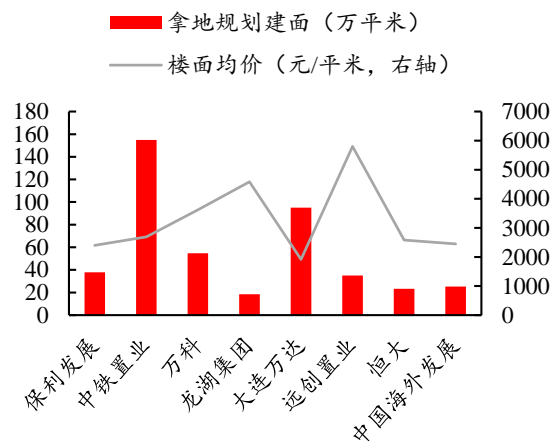
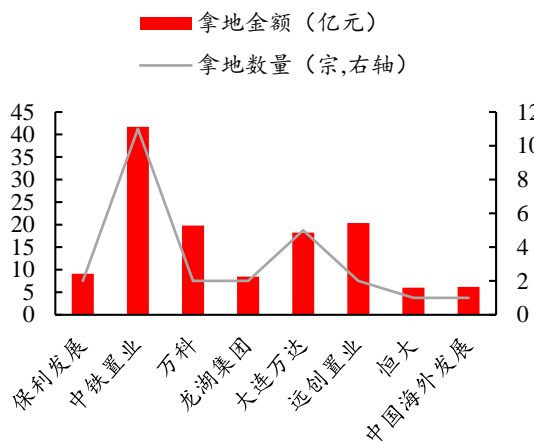
数据来源：中指院 上海证券研究所

数据来源：中指院 上海证券研究所

保利、万科等头部房企均有收获，中铁置业拿下 11 宗土地。从成交结果来看，沈阳二批集中供地中，龙头房企均有所斩获，中铁置业、大连万达、保利发展、龙湖、万科等均有所斩获。其中，中铁置业斩获土地 11 宗，拿地规划建面 154.88 万平方米，成为沈阳本轮土拍最大赢家。

图 82 沈阳二批集中供地企业拿地数量

图 83 沈阳二批集中供地企业拿地均价



数据来源：中指院 上海证券研究所

数据来源：中指院 上海证券研究所

三、受益标的

第二批集中供地土拍整体降温，溢价率得到有效控制，央企和地方国企在本地集中供地中积极参拍，表现抢眼，收获颇丰，民营房企则参拍积极性不高。下半年房地产市场信用重构加速，虽然出现个别风险事件，但总体风险可控。由于第三批集中供地和下一年首批集中供地时间空窗期较长，叠加上半年销售去化较好，在资金面改善的情况下部分房企尚有补库存需求。推荐关注：融资和成本优势较为突出的保利发展（600048.SH）、绿城中国（3900.HK）、万科 A（000002.SZ）；受集中供地政策影响较小，勾地能力较强的房企，如新城控股（601155.SH）、宝龙地产（1238.HK）。

四、风险提示

1. 房地产调控超预期。

自从 2016 年“9.30”调控至今，房地产行业市场政策调控进入

常态化阶段。以稳为主，因城施策的调控主基调将长期维持，“三道红线”、“贷款集中度管理”、“两集中”等政策相继出台，后续或继续加深各地调控细则。

2.项目扩张不及预期。

房地产企业经营杠杆的核心在于前端销售去化带来的现金回款，后续市场销售是否符合开发商预期也直接影响第三次集中供地的参与能力。

分析师声明

金文曦

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级： 分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。

买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级

行业投资评级： 分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。

增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。