

所属行业

房地产

发布时间

2022年3月22日

## 行业研究

# 拿地易，开工难——深度解析 2021&2022Q1 地方国企开工情况

### 相关研究：

单月销售业绩同比三连降，开发投资单月同比转负（2021年1-9月） 月读数据	20211018
住房市场成交惨淡，房企四季度面临销售压力   2021年9月地产月报	20211006
上限、下限、速度、利润全控的形势下，房企会走向哪？ 2021H1 年报综述	20210908

### 核心观点：

2022年22城首轮集中供地正在逐步推进，预计将延续2021年第三批集中供地的成交特点，即：民营企业参与度低，央企和地方国企参与程度高。国央企充分发挥拿地优势，并且我们还不乏看到央企与地方城投公司合作拿地的境况，以最少的资金撬动更多的资源。在资金端政策放松预期较弱的情况下，这样的趋势预计不断持续，国央企托底市场，但与民营企业不同的是，地方国企对资金周转的诉求较弱，因此2021年成交地块开工成为影响2022年住宅供应的主要变量。

### 一、行业内部迎来结构性转机

未来房地产行业的市场表现将与国央企和中小企业直接挂钩，对房地产开发企业来说，拿地后尽快开工获取现金回款是普遍做法，但是对以城投为主的地方国企来说，其主营业务并非是地产开发，开工积极性相应的要弱一些，而且大量中型房企问题频发带来的开工力度下降，最终将会传导至房地产行业，我们需要接受商品房销售规模的下降。比较乐观的是，虽然行业总量下行，但是行业内部出现结构性转机，国央企可借助资金和居民的信任实现快速的开发销售，实现市场占位的提升。

### 二、地方国企拿地的原因：三托一转

在我们评判地方国企的时候，必须要关注到“国企”两个字，其担负了地方政府的属性在里面，需要承担经济责任和社会责任。因此，在我们考虑地方国企托底的时候，需要想明白地方国企托的是什么底，然后在其基础上展望未来。在我们看来，地方国企的托底，一是托地价的底，二是托市场的底，三是托地方财政的底以及第四是企业转型的需要。

### 三、城投公司是未来市场的主要变量

以城投为主的地方国企面临着尴尬的局面，对于地产开

### 研究员

于小雨

rain\_yxy (微信号)

yuxiaoyu@ehconsulting.com.cn

姜晓刚

18516525402 (微信号)

jiangxiaogang@ehconsulting.com.cn

即使当前住房市场需求不振，也能为公司带来相应的资金回笼。对于城投公司来说，若开工意愿不强，土地将长期留存在手中，并不能产生额外收益，相反要承担成本支出。对此我们认为，城投公司完全可借助自身拿地优势与房企间展开合作，实现收益共享，短期虽面临困难，但长期发展空间充足。民营企业与地方国企之间的合作当然存在难度，尤其是第一步的探索合作，甚至最终也难以保障企业盈利，但这会是民营企业活下去的一种方式，可以从自身最熟悉的片区或城市开始，做最擅长的产品，一步步与地方国企构建合作机会。

## 目录

一、行业内部迎来结构性转机.....	4
1、以城投为主的地方国企.....	5
2、聚焦城市深耕的小型房企.....	7
二、地方国企拿地的原因：三托一转.....	9
1、托地价的底.....	9
2、托财政的底.....	9
3、托市场的底.....	10
4、企业面临转型.....	10
三、城投公司是未来市场的主要变量.....	10
1、城投公司尚未大量的开工建设.....	10
2、民企与城投公司的合作难度较高.....	13

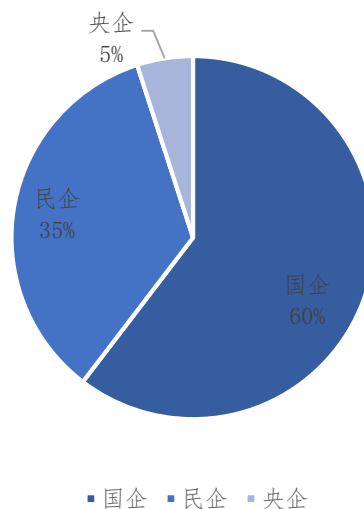
2022 年 22 城首轮集中供地正在逐步推进，预计将延续 2021 年第三批集中供地的成交特点，即：民营企业参与度低，央企和地方国企参与程度高。国央企充分发挥拿地优势，并且我们还不乏看到央企与地方城投公司合作拿地的境况，以最少的资金撬动更多的资源，例如绿城与宁波交投、与台州城投的合作，中建三局与北京大兴发展之间的合作。在资金端政策放松预期较弱的情况下，这样的趋势预计不断持续，国央企托底市场，但与民营企业不同的是，地方国企对资金周转的诉求较弱，因此 2021 年成交地块开工速度成为影响 2022 年住宅供应的主要变量。

### 一、行业内部迎来结构性转机

自 2021 年三季度至 2022 年一季度以来，土地市场成交特征表现为国央企大量参与投资拿地，民营企业参与力度小且多以地方企业为主。根据亿翰智库统计，2021 年 22 个城市第三轮集中供地合计成交金额 7112.2 亿元，成交建面为 7114.1 万平米，平均楼面价为 9997 元/平米，假设按照地货比 0.5 来计算，未来平均房价大概率超过 20000 元/平米。如果根据参与拿地企业的性质来看，第三轮集中供地中国央企参与数量达到 65%，民营企业为 35%，这个数据能直观的体现出民营企业拿地力度的下降，如果我们再上升到企业规模就会发现，百强房企的拿地力度明显不及非百强房企，也就是说除了国央企之外，拿地的多是规模偏小的地方企业，主要包括以城投为主的地方国企和深耕城市的小型房企。

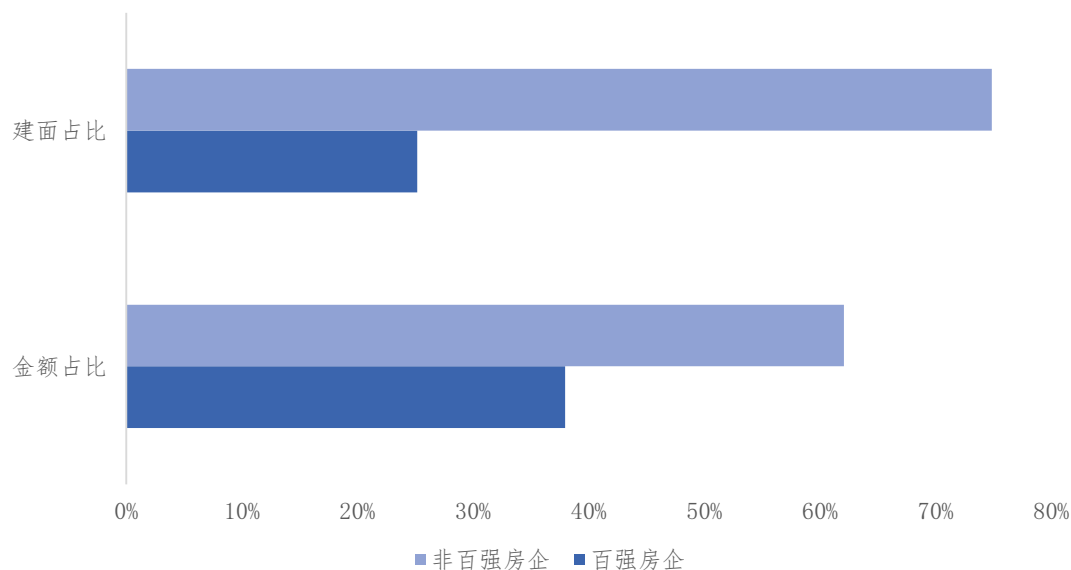
未来房地产行业的市场表现将与国央企和中小企业直接挂钩，对房地产开发企业来说，拿地后尽快开工获取现金回款是普遍做法，但是对以城投为主的地方国企来说，其主营业务并非是地产开发，开工积极性相应的要弱一些，而且大量中型房企问题频发带来的开工力度下降，最终将会传导至房地产行业，我们需要接受商品房销售规模的下降。比较乐观的是，虽然行业总量下行，但是行业内部出现结构性转机，国央企可借助资金和居民的信任实现快速的开发销售，实现市场占位的提升。地方国企在专业能力不足的情况下，即使开工速度较慢，也可借助与专业的房地产开发企业合作实现盈利和企业的转型。

图表：2021 年第三轮集中供地国企与民企参与拿地的企业数量



数据来源：亿翰智库

图表：2021 年第三轮集中供地百强房企拿地情况



数据来源：亿翰智库

### 1、以城投为主的地方国企

地方国企的拿地口径比较广泛，包括区域内的城投公司、地方国有房地产企业以及省属央企等，由于城投公司与地方国企间的股权关系比较复杂，因此我们主要聚焦在以城投为主的地方国企范围之上。相比民营企业在土地市场上的形单影只，以城投为主的国企成为拿地主力军。根据亿翰智库统计 2021 年第三轮部分城市集中供地数据来看，城投企业的参与程度明显上升，其中深圳、无锡、苏州、南京、广州、厦门、济南、上海、合肥、福州、重庆、成都的第三轮土拍中城投参与率分别为 82%、75%、72%、71%、69%、50%、47%、44%、34%、32%、26%、15%。非国企的参与率整体较低，其中厦门更是没有民营企业参与拿地的身影。

以城投为主的地方国企参与拿地其实早就有迹可循，回顾 2021 年第二轮土拍我们就能发现，在百强房企大量隐身的前提下，以“中国”或者以“城市名”开头的企业身影已经若隐若现，为市场托底。在此之前，城投公司拿地主要是地方政府的划拨出让及招标拍卖挂牌方式获得。其中划拨和出让均是针对非经营性的熟地，两者主要的区别是：划拨是无偿的，但是只能用于指定的公益性项目建设。出让需要支付对应的土地出让金，是有偿的，并且土地可以进行后续的流通运营；“招拍挂”主要针对经营用地，但实际中存在地方政府后续返还出让金给城投公司的操作。

对于地方国企在土地市场占位的提升，我们从融资规模也能看出来，根据亿翰智库统计的房企信用债发行情况，地方国企的发债规模从 2021 年三季度明显增长，例如苏州高新、黑牡丹、新郑发投、海安经开等企业，不乏地产开发企业和城投企业，托底效应明显。当然有不少人会质疑地方国企是否能撑起房地产行业，事实上确实很难，但我们认为地方国企大有可为，想象空间足，主要原因是地方国企转型势在必行，一方面是宏观经济结构变化促使

新基建成为长远目标。根据 2 月宏观数据我们能看到，固定资产投资同比增长 12.2%，其中基建投资同比增长 8.1%，制造业同比增长 20.9%，房地产开发投资同比增速为 3.7%，维持较低水平。如果我们认为是老基建拖动经济增长，那么就会进入误区，因为相应的水泥产量同比增速为-17.8%，钢材产量同比增速为-6.0%，较弱的数字展现出经济结构在转型，依靠老基建对地方国企来说并没有持续增长的优势。另一方面，地方国企内部存在市场化的盈利诉求。长期以来，以城投为主的地方国企盈利更多是靠地方政府的补贴，但是在政策监管持续加强的基础上，城投企业发债难度激增，需要寻求新的增长方式实现盈利，地产开发业务则与公司“旧”业务在产业链上接近，且土地价格处于低位，即使公司没有能力开发运营，与房企合作也能带来投资回报。

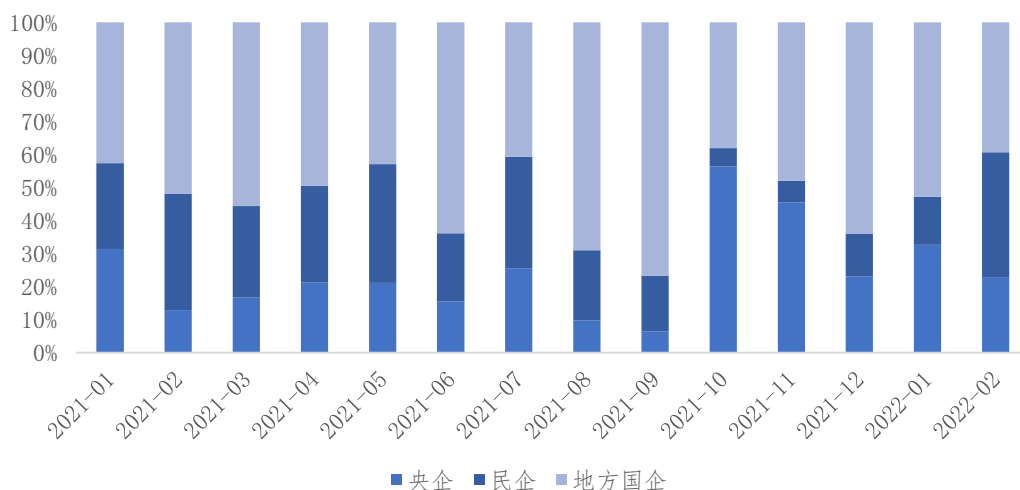
表：2021 年部分城市第三轮集中供地成交情况

区域	土拍结果	城投参与率	非国企参与率
广州	一共 13 宗土地成交，其中 9 宗地块由城投拍下，3 宗由国企拍下，民营企业仅星河拿地	69%	8%
无锡	一共 20 宗土地成交，其中 15 宗地块由城投拍下，民营企业仅仁恒、晋合、祥凯、朗诗、贵州大兴五家拿地	75%	25%
深圳	一共 11 宗土地成交，其中 9 宗地块由当地城投拍下，剩下 2 家是本土民企星河和鸿荣源	82%	18%
南京	一共 46 宗土地成交，其中 33 宗地块由当地城投拍下，7 宗地块由宇业、旭辉、金地商置、边城、星河地产、盐城绿洲 6 家民营企业拍下，其余 6 宗由国企拍下	71%	13%
苏州	一共 25 宗土地成交，其中有 18 宗地块由当地的地方政府平台拍下。5 宗由国企拍下，2 宗由民企拍下	72%	8%
合肥	一共 16 宗土地成交（其中 2 宗纯租赁用地），3 家民企，2 家外资，5.52 宗由城投拍下	34.40%	31.30%
福州	一共 25 宗土地成交，其中有 8 宗地块由当地城投拍下，5 宗地块由国企拍下，13 宗由非国企拍下	32%	52%
上海	一共 27 宗土地成交，其中有 12 宗地块由城投拍下，非国企拿地 9 宗	44.40%	33.30%

济南	济南出让 75 宗土地，其中 14 宗流拍，共成交 61 宗，其中 28.5 宗由城投拿地，非国企拿地	46.70%	24.60%
成都	共成交 33 宗地，其中 5 宗由城投拍下，港资拿地 1 宗，民企拿地 8 宗	15.20%	27.30%
重庆	本次土拍挂牌 28 宗地块，共 23 宗地块成交，其中 20 宗底价成交，城投 6 家，港资 2 家，民企 3 家	26.10%	21.70%
厦门	14 宗挂牌宅地有半数地块流拍，仅有 7 宗成交，由于参拍时即无国企，最终 7 宗地块中，3.5 宗城投成交	50%	0%

资料来源：亿翰智库

图表：2021 年来不同性质房企融资情况



数据来源：wind、亿翰智库

## 2、聚焦城市深耕的小型房企

在我们关注地方国企的时候，地方中小型深耕房企同样引人注目。以杭州第三轮集中供地为例，我们会发现除了国央企以外，尚有大量的本土民营企业映入眼帘，典型如杭州地上、赞成集团、圣奥、兴耀等等，这些企业规避了首轮集中供地时期的盲目拍地，而是等待机会，等到土地出现合理价格时候，果断出击，最终成功补仓。我们认为，本土房企是市场上不可忽视的力量之一，尤其是对于核心城市的本土房企而言，稳健的经营模式使公司具备平滑市场风险的能力。房地产不同于其他行业，虽然全国性房企的大量布局挤压了地方中小企业的市场，但是中小企业能够长期存在比较大的原因在于市场口碑，对于低能级城市购房者来说，对口碑相传的品牌更为重视，对全国性房企的标准化产品存在着一定的疑虑，因此即使行业集中度有个快速上升的过程，但仍有大量的中小企业存在。

这些企业还有个比较大的好处是本身规模比较小，项目数量有限，资金周转路径短，能

够更有效的规避市场带来的风险，甚至可以乘此机会以合理价格的在土地市场上有所斩获，从而实现市场占有率的上升。这些企业在如今的行业下，已经难以有规模快速扩张的机会，只是相对高负债的企业而言，经营活力要更足。

表：第三轮集中供地部分民企拿地情况

地块编号	区县	成交价 (万元)	出让地上建筑 面积 (平方米)	成交楼面价 (元/平)	受让单位	企业性质
杭政储出[2021]48号	拱墅区	159842	78595.6	20337	杭州大家	本土国资背景
杭政储出[2021]36号	上城区	110275	58180.8	18954	坤和	本土民营
杭政储出[2021]38号	拱墅区	135505	39676.3	34152.63	德信	本土民营
杭政储出[2021]39号	拱墅区	315089	91038.2	34611	杭州地上	本土民营
杭政储出[2021]43号	拱墅区	114196	60723.6	18806	中天	本土民营
杭政储出[2021]49号	拱墅区	161653	47541	34003	杭州地上	本土民营
杭政储出[2021]50号	西湖区	122496	53904.4	22725	中天	本土民营
临平政储出[2021]6号	临平区	47697	34680	13753	圣奥	本土民营
临平政储出[2021]7号	临平区	26161	22266	11749	赞成集团	本土民营 (有国资背景)
杭政储出[2021]34号	上城区	222504	87553.8	25413	滨江集团&浙江中豪	本土民营联合体
杭政储出[2021]53号	滨江区	324110	97470	33252	滨江&建杭	本土民营联合体
萧政储出[2021]54号	萧山区	103090	67207	15339	滨江&兴耀	本土民营联合体
杭钱塘储出[2021]13号	钱塘区	92526	95387.5	9700	滨江&兴耀	本土民营联合体
萧政储出[2021]56号	萧山区	65030	100883	6446	浙江庞鑫电力能源有限公司	本土民营实体
杭政储出[2021]35号	上城区	425283	149408.6	28464	中海	国央企
杭政储出[2021]37号	上城区	35885	85847.4	4180	杭州市城东新城建设投资有限公司	国央企
杭政储出[2021]40号	拱墅区	189638	89445	21202	深圳特发	国央企
杭政储出[2021]41号	拱墅区	212353	100109.8	21212	越秀	国央企
杭政储出[2021]44号	拱墅区	284193	121772.5	23338	华润	国央企
杭政储出[2021]45号	拱墅区	943325	486240	19400	华润	国央企
杭政储出[2021]47号	拱墅区	543803	363107	14976	杭州运河集团投资发展有限公司	国央企
杭政储出[2021]51号	西湖区	120982	107607.1	11243	杭州市地铁集团有限责任公司	国央企



杭政储出[2021]52号	滨江区	377834	113192.5	33380	绿城	国央企
萧政储出[2021]53号	萧山区	282625	118902	23770	绿城	国央企
萧政储出[2021]55号	萧山区	69497	45355	15323	上海新黄浦	国央企
余政储出[2021]26号	余杭区	171843	88611.6	19393	绿城	国央企
临平政储出[2021]5号	临平区	75812	69312	10938	上海新黄浦	国央企
富政储出[2021]20号	富阳区	63000	87352.8	7212	中交城投	国央企
富政储出[2021]23号	富阳区	142000	159902.6	8880	杭州富春山居集团	国央企
富政储出[2021]24号	富阳区	55000	84858.5	6481	中国铁建	国央企
临政储出[2021]19号	临安区	65686	57117.5	11500	绿城	国央企
杭政储出[2021]46号	拱墅区	94060	53368	17625	招商蛇口&北京科技园	国央企联合体
杭钱塘储出[2021]14号	钱塘区	124722	97197.5	12832	广宇	民营
余政储出[2021]27号	余杭区	882448	591334	14923	龙湖&浙江省交投	民营国央企 联合体
杭政储出[2021]42号	拱墅区	467492	155572.8	30050	伟星	外来民营

资料来源：亿翰智库

## 二、地方国企拿地的原因：三托一转

在我们评判地方国企的时候，必须要关注到“国企”两个字，其担负了地方政府的属性在里面，需要承担经济责任和社会责任。因此，在我们考虑地方国企托底的时候，需要想明白地方国企托的是什么底，然后在其基础上展望企业的未来。在我们看来，地方国企的托底，一是托地价的底，二是托市场的底，三是托地方财政的底以及第四是企业转型的需要。

### 1、托地价的底

三道红线以来，地产行业融资端普遍收紧，企业融资渠道收窄，融资规模下降，住宅市场成交增速也逐渐放缓，但若观察土地成交价格的变动，就会发现每一次成交地块的地价都会大幅高于以往，这一现象在首轮集中供地时期尤为突出，普遍现象是地价、溢价率创新高，市场表现火热，随后各城市紧急调整土拍规则，增加诸多限制，才将地价和溢价率稳定下来。

既然政府一直在提稳地价，那么既要防范地价过快上涨，也要警惕地价快速下降。外部融资环境的收紧对房企投资拿地已经造成了极大的影响，央行紧接着提出的两维护为了实现保交房的目的是，预售资金严格监管让房企拿地动力降至冰点，严重影响正常的现金流动，加大了企业的经营压力，由此带来的拿地能力和拿地意愿的双重下降外加资金面的整体偏紧，使土拍门槛降低也无法带动土拍市场热度的上升，进而导致流拍率、撤牌率持续增加。在这个时期，地方国企大量入驻土地市场将有利于地价的稳定。

### 2、托财政的底

土地出让收入是地方政府财政收入的主要来源之一，一度能够超过政府的预算内收入。自从分税制改革以来，地方政府为了扩大财政收入，以税收为主的一般公共预算之外，发展出来以土地出让为主导的第二收入，且份额不断扩大，直逼各城市的预算内收入。若是土地市场长期冷淡，土地不断流拍，带来的直接影响是地方政府财政收入遭到冲击，为实现地区内经济增长带来压力。尤其是在疫情反复的情况下，国内消费市场持续不振，政府投资依旧占据着较大的比重，对财政收入的依赖性比较强。

### 3、托市场的底

大量中型房企问题不断，带来的其中一个影响是新开工力度减弱，后续将叠加到房地产市场的供应上，或导致部分城市有效供应不足。正如我们前文所言，行业面临结构性转变，由大中房企让出来的市场份额自然需要其他企业填补进来，在民营企业普遍收缩的同时，唯有地方国企有这个能力，充分展现其“工具”的角色，托底市场，不至于行业销售量出现大幅度下行。我们认为，从民营企业较大的缩表压力去讨论政策硬着陆还是软着陆已经没有太大意义，在维持金融安全的基础上，这是房企必须要经历的阶段。对行业成交量而言，事实是成交量创新高，但是销售增速持续放慢，也意味着 2022 年行业成交量下降是必然趋势，但是要规避商品房成交量出现阶段性大幅下行。加强地方国企的参与，对稳定市场，稳定房价都有正面的影响。

### 4、企业面临转型

在房企遭遇债务冲击的影响下，土地市场迎来价格低位，正是资金充裕房企的拿地良机，对地方国企来说，其有政府背信，融资也更为便利，方便企业投资拿地。但是对城投公司来说，政府一直在引导城投公司角色的转变，将其向市场化路径发展。过往，城投公司拿地更多是土地质押融资或者一二级土地开发，进行地块前期的平整，较少的参与商品房的开发运营。但是在角色转换的基础上，城投公司可以顺势以较低的溢价率拿到城市热门板块的土地，从地方政府的融资平台向实体企业转型，获得更为稳健的经营性收入。当然，企业在转型过程中面临困难，最典型的就属公司房地产开发运营能力相比专门的房地产公司低，因此城投公司与房企合作也不失为解决办法之一，例如绿城在浙江区域投资拿地中，积极同浙江交投、台州城投等公司展开合作拿地。

## 三、城投公司是未来市场的主要变量

根据我们前文的分析，无论是经济诉求，还是政治责任，以城投为主的地方国企已经深度参与到地产行业中来，2022 年市场到底会有什么样的走势需要我们深入关注到 2021 年成交地块的开工中来。

### 1、城投公司尚未大量的开工建设

我们对上海展开分析，上海作为一线城市，在我们的认知中，市场需求充裕，企业可以

通过快速的开工实现资金回笼，事实上，确实如此，根据亿翰智库统计，我们发现 2021 年成交的地块在年底便实现开工，开发周期相对较短，多位于 6 个月以内。对此，我们认为有以下原因：第一，土地持有成本高。从拿地伊始，房企便向金融机构贷款，若长时间未开工，将会对项目利润有侵蚀，尤其是在当下的行业环境下，亟需加快开工。第二，房企资金普遍紧张。上海对预售要求较高，一般只有主体结构完成 2/3 时才能拿到预售证，快速开工才能实现项目的销售回款。第三，开工企业多是稳健型民企或者国企。国企和稳健型企业的现金流长期保持稳定，有充分的能力来保障项目的正常开发进程。

就上海成交地块而言，从拿地到开工的平均时间在半年左右，开工到开盘的时间还未确定，但是我们认为整体的开工速度不会有明显的变化，开施工速度不会对住宅供应产生明显影响。按照这样的时间推算，第二批集中供地多在 11 月成交，大量开工的时间会是在 2022 年 4、5 月份左右，第三批集中供地在 12 月成交，相应的有所延后。这只是企业从拿到施工许可证的时间，在这个过程中，不排除部分企业已经提前动工。

但是，如果仔细观察就会发现目前已经开工的房企多是国央企和民营企业，而不是城投公司。换句话说，地方国企中城投公司拿的地尚未开工建设（不排除有部分企业尚未拿地施工许可证，但已开工的状况）。为了避免上海是个例，我们同样关注了南京第二批集中供地成交土地的开工情况，最终结果却是与上海相似，都是民营企业与国央企已经开工建设，地方国企中的城投公司尚未正式开工。对此，我们认为有两个原因：

第一，城投公司只是稳市场的工具。我们前面已经分析过，城投公司拿地是为了托底土地市场，存在一部分的政治任务，不至在民营房企普遍放弃拿地的时候，土地市场表现全面下行。

第二，城投公司的开发诉求不强。除了自身实力强的城投公司外，期望通过地产开发为公司寻求新的盈利点，但对大多数城投公司来说，较高的债务和短缺的资金使公司没有强烈的开工诉求，同样专业能力的缺失也是企业慢开工的原因之一。

总的来说，以城投为主的地方国企面临着尴尬的局面，对于地产开发为主的国企来说，拥有政府的背信能够实现快速的开工，即使当前住房市场需求不振，也能为公司带来相应的资金回笼。对于城投公司来说，若开工意愿不强，土地将长期留存在手中，并不能产生额外收益，相反要承担成本支出。对此我们认为，城投公司完全可借助自身拿地优势与房企间展开合作，实现收益共享，短期虽面临困难，但长期发展空间充足。企业转型时间的长短将会是影响未来住房市场的供应的变量之一。

表：2020 年来上海部分成交地块开工情况

地块名称	成交时间	开工时间	拿地到开工时间	企业
虹口区嘉兴路街道 HK341-06 号地块	2021/2/9	2021/6/8	3	招商蛇口
自贸区临港新片区 PDC1-0303 单元 WNW-C5B-11 地块	2021/2/5	2021/6/18	4	中国建筑

浦东新区三林镇杨思社区 Z000602 单元 11-04 地块	2021/6/11	2021/11/1	4	骏捷投资
松江区广富林街道 SJC10004 单元 2 街区 23-02 号地块	2021/6/21	2021/10/29	4	中骏集团
奉贤区金汇镇 42-02 区域地块	2021/6/21	2021/11/8	4	金融街
自贸区临港新片区 PDC1-0401 单元顶尖科学家社区 H02-01 地块	2021/6/18	2021/11/23	5	宜浩置业
自贸区临港新片区 PDC1-0401 单元顶尖科学家社区 J02-02 地块	2021/6/18	2021/11/24	5	宜浩置业
奉贤区庄行镇 29-02 区域地块	2021/6/21	2021/11/23	5	上海大名城
奉贤区金汇镇 42-02 区域地块	2021/6/21	2021/11/25	5	金融街
松江区广富林街道 SJC10004 单元 2 街区 23-02 号地块	2021/6/21	2021/11/26	5	中骏集团
松江区广富林街道 SJC10004 单元 2 街区 23-02 号地块	2021/6/21	2021/12/1	5	中骏集团
奉贤区庄行镇 29-02 区域地块	2021/6/21	2021/12/20	5	上海大名城
自贸区临港新片区 PDC1-0102 单元 C2 街坊 20-05 地块	2021/2/1	2021/8/17	6	昌港置业
自贸区临港新片区重装备产业区 04PD-0303 单元 H04-02 地块 (芦潮港农场环境整治配套项目)	2021/6/18	2021/12/21	6	光明地产
浦东新区新场镇古镇东单元 (PDXC-02) 09A-03 地块	2020/9/1	2021/4/7	7	同润集团
闵行区新虹街道 MHSB0001 单元 25-05 地块 (“城中村”改造项目-红星村)	2020/9/17	2021/4/26	7	上实城开
静安区中兴社区 C070202 单元 268-01 地块	2020/12/4	2021/7/7	7	融信集团
普陀区石泉社区 W060402 单元 B4-1 地块	2020/12/18	2021/8/11	7	大华集团
临港 NHC10101 单元 09-06 地块	2020/6/11	2021/3/5	8	港城开发
浦东新区川沙新镇六灶社区单元 21-01 地块	2020/8/20	2021/4/30	8	保利发展
自贸区临港新片区临港科技城 D03-01 地块	2021/1/5	2021/10/22	9	宜浩置业
青浦区徐泾镇崧泽大道北侧 A01-01、B03-05 等 17 幅地块 (“城中村”改造项目-蟠龙村)	2020/5/21	2021/3/23	10	瑞安房地产
杨浦区江浦社区 R-09 地块 (大桥街道 115 街坊)	2020/7/31	2021/5/31	10	金隅股份
自贸区临港新片区 PDC1-0301 单元 02-01 地块	2021/1/22	2021/12/17	10	宜浩置业
黄浦区淮海社区 C020102 单元 055-2 地块 (黄浦区淮海中路街道 130 街坊地块)	2020/8/11	2021/7/27	11	新世界
普陀区真如社区 W060802 单元 F04-02A 地块 (“城中村”改造项目-红旗村)	2020/2/14	2021/3/31	13	中海地产
奉贤区奉贤新城 05 单元 09-04B 区域地块	2020/5/21	2021/6/25	13	奉发集团

青浦区徐泾镇崧泽大道北侧 A01-01、B03-05 等 17 幅地块（“城中村”改造项目-蟠龙村）	2020/5/21	2021/7/27	14	瑞安房地产
自贸区临港新片区万祥社区邻里中心 H0403 地块	2020/8/6	2021/11/25	15	伟业集团
奉贤区奉贤新城 05 单元 09-04B 区域地块	2020/5/21	2021/11/16	17	奉发集团

数据来源：亿翰智库、巧芯数据

注：开工时间是指《施工许可证》获批日期

表：南京第二批集中供地成交地块开工情况

地块编号	规划建面 (万平方米)	成交总价 (亿元)	竞得企业	开工时间
NO. 新区 2021G15	17.1	36.2	中海	2021/11/5
NO. 2021G75	2.2	7	龙湖	2021/12/10
NO. 新区 2021G14	15.4	32.8	保利发展	2021/12/13
NO. 新区 2021G17	9.2	18	卓越	2021/12/14
NO. 新区 2021G18	4.9	11.5	龙湖	2021/12/24
NO. 2021G99	3.7	4.45	龙湖	2021/12/29
NO. 2021G88	13.8	28.1	金隅	2021/12/31
NO. 2021G79	7.4	12	奇瑞	2022/1/4
NO. 2021G73	7.8	23.2	华润置地	2022/1/10
NO. 2021G70	11.6	31.6	葛洲坝	2022/1/13
NO. 新区 2021G16	5.8	5.95	亚东建设	2022/1/17
NO. 2021G82	14.0	29.6	华发	2022/1/18
NO. 2021G102	3.8	4.6	国贸	2022/1/19
NO. 2021G71	7.3	23.5	奥体建设	2022/1/20
NO. 新区 2021G19	15.9	16.8	中国铁建	2022/1/21
NO. 2021G78	12.1	17.8	滨江集团	2022/1/21
NO. 高淳 2021G11	11.0	3.96	世纪金源	2022/1/21
NO. 2021G80	11.0	22.7	中海	2022/1/27
NO. 2021G77	3.5	7.55	首开	2022/2/7
NO. 高淳 2021G10	11.7	3.76	世纪金源	-
NO. 溧水 2021G18	9.4	5.59	创维	-
NO. 溧水 2021G19	10.2	6.66	中铁二十二局	-
NO. 溧水 2021G20	2.6	0.66	溧水城建	-
NO. 溧水 2021G21	8.0	0.74	溧水城建	-
NO. 溧水 2021G22	6.5	0.64	溧水城建	-

数据来源：亿翰智库、巧芯数据

注：开工时间是指《施工许可证》获批日期

## 2、民企与城投公司的合作难度较高

2022 年 2 月以来，各城市需求端政策持续放宽，却并未给市场带来信号扭转。3 月，6

部委积极表态要维稳房地产市场，并将及时研究和提出有力且有效的措施防范化解房地产行业风险应对方案，会议内容一经发布，市场利好效应尽显。但是我们并不认为民营企业债务风险能迎来彻底的转机，降杠杆是个长期性的过程，此次会议只是对以往政策的纠偏，民营企业仍需要资金去缓解开发压力，其中与地方国企的合作会是企业的必备选项之一。对地方国企来说，亦是如此。

在我们看来，深圳的地方国企能够实现拿地即开工只是个例，对绝大多数城市而言，以城投为主的地方国企只是配合政府供地的工作，后续继续开展运营的难度比较大，使开工意愿偏弱，这对民营企业正是展开合作的良机。我们认为城投公司与民企之间可以建立三种合作方式：

第一，捆绑式合作。民营企业和城投公司从开发前期的调研到拿地再到开工和销售，开发链条上深度合作，全程参与开发，共享收益和风险。

第二，帮忙式合作。这种合作模式是城投公司只负责前期调研和拿地，后续的开工和销售都交给民营企业来做，充当代建的角色。

第三，托付式合作。这种合作模式下城投公司只需要负责拿地就可以，无论是开发前期的调研还是后续的施工、销售都交给民营企业，民企更加类似咨询机构的工作方式。

这三种合作方式带来最大的好处，对民营企业来说，以更少的资金参与到项目开发中，减少了杠杆风险，不至于使公司在没有能力拿地的情况下经营停摆，虽然由此带来的盈利能力下降，但可以保障公司的长期运营。对城投公司来说，拿地除了完成政治任务以外，还能够为公司带来新的收益，不用过度担心后续没有资金继续开发。事实上，第三批集中供地期间民营企业就与城投公司之间存在合作拿地的情况，但是这个现象依旧比较少见。

我们也认为，民营企业与地方国企之间因为经营模式的差异，公司对资金周转要求更高，但是政府始终强调稳杠杆以及预售资金的监管，所以不要对融资放宽抱有过度的期望，对企业来说，一面保持自有的经营模式实现快速的开工销售，另一面也要积极开拓其他的经营模式，作为公司保持长期发展的补充。与地方国企之间的合作当然存在难度，尤其是第一步的探索合作，甚至最终也难以保障企业盈利，但这会是民营企业活下去的一种方式，可以从自身最熟悉的片区或城市开始，做最擅长的产品，一步步与地方国企构建合作机会。

表：2021年第三批集中供地民企与城投企业合作情况

城市	规划建面 (万平方米)	成交总价 (亿元)	成交楼面价 (元/平方米)	溢价率	拿地企业
郑州	17.9	10.9	6065	0	河南交投、君宸置业
杭州	59.2	88.2	14906	0	龙湖集团,浙江交投
青岛	4.4	0.4	966	0	青岛城投、众成地产

武汉	54.4	82.9	15246	0	瑞安房地产, 武汉城建
武汉	8.0	2.3	2860	0	瑞安房地产, 武汉城建
长沙	27.0	17.5	6480	8%	长沙城建、龙湖集团

资料来源: 亿翰智库

## 【免责声明】

本报告是基于亿翰智库认为可靠的已公开信息进行撰写,公开信息包括但不限于公司公告、房管部门网站、互联网检索等多种途径,但亿翰智库不保证所载信息的完全准确和全部完整。由于时间和口径的原因,本报告所指的内容可能会与企业实际情况有所出入,对此亿翰智库可随时更改且不予特别通知。

本报告旨在公正客观地反应企业经营情况。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何机构或个人的任何建议。任何机构或个人应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考。

本报告产权为亿翰智库所有。亿翰智库以外的机构或个人转发或引用本报告的任何部分,请严格注明相关出处及来源且不得修改报告任何部分,如未经亿翰智库授权,传播时私自修改其报告数据及内容,所引起的一切后果或法律责任由传播者承担,亿翰智库对此等行为不承担任何责任,亿翰智库将保留随时追究其法律责任的权利。

## 【关于我们】

亿翰智库是一家以房地产行业的数据分析、行业研判、企业研究为核心的研究机构,隶属亿翰股份,其专注于行业趋势、企业模型以及资本价值等多维度研究及应用;定期向业内、资本市场等发布各类研究成果达数千次,亿翰智库力求打造中国房地产企业与资本的高效对接平台。



亿翰智库二维码