

强于大市

地产天天见（第6期）

今年首批集中土拍的最大赢家是谁？

【每日一问】今年首批集中土拍的最大赢家是谁？

今年首批重点城市集中土拍提质缩量，整体热度略好于去年二、三批次，流拍率下降。截止6月底，22城首轮土拍已经全部收官，并且已有17个城市完成了二轮土拍。纵观各地首批集中土拍表现来看，得益于地方供地规则的放宽和拿地门槛的降低，土地流拍现象有所好转。但是不同区域之间的分化依旧显著，除少数优质热点板块之外，大多数地块仍需“央企”托底。**22城首批集中土拍合计成交金额4964亿元，成交建面3896万平，成交量较去年首批腰斩（成交建面较去年首批下降63%）；楼面均价1.27万元/平，高于去年（去年三批集中土拍楼面均价分别为9993/9594/10169元/平）；底价成交率为61.6%，较去年第二、三批显著下降12、15个百分点；触顶成交率为22.5%，较去年二、三批均提升了10个百分点；流拍率仅9.2%，较去年二、三批下降了4.1、3.3个百分点；平均溢价率为3.9%，高于去年第二、三批的3.6%、1.9%。**

从城市角度来看，1) 沪杭土拍金额远高于其他城市。上海、杭州、北京、成都、广州为成交总价排名前五的五个城市，分别为879、828、480、393、341亿元。2) 多城拿出优质地块吸引竞拍者。去年下半年以来，受房企资金紧张、销售景气度低迷等不利因素的影响，房企拿地热情也降到冰点。为了吸引房企拿地，各地纷纷调整土地出让条件，且拿出了优质的地块以吸引买方。以厦门为例，首批次总计10宗宅地，其中岛内供应地块数量达5宗，因此厦门的楼面均价也高达2.51万元/平，超过了上海、深圳这两个一线城市。再比如广州此次共计挂牌18宗地，中心区海珠区和荔湾区各有2宗宅地，且均为地铁上盖或江景靓地，而去年流拍率比较高的外围区域，此次供地数量明显减少，从化区则直接不参与本轮供地。3) 各城热度分化明显。其中，深圳最为热门，全部地块均触顶成交，平均溢价率高达15%。其次合肥、上海、杭州也有超过30%的地块触顶成交，合肥、厦门、杭州的溢价率也分别高达11.2%、7.0%、6.6%。合肥热度较高主要是因为规则的松动，对于地块的限价都有一定程度抬升，同时配建租赁和相关配套的代建大大减少。而济南、天津则较为冷清，有30%以上地块流拍。

从整体房企角度来看，民企拿地节奏进一步放缓，国企拿地态势维持强势；TOP30龙头房企拿地占比显著上升。从拿地企业来看，地方国企、央企、民企按照全口径拿地建面分别占比50%、20%和30%，按照全口径拿地金额分别占比45%、24%和30%。民企拿地占比较2021年第三批的39%（按拿地建面）有所下降，民企拿地显著放缓得到确认。央企国企主导土拍的趋势继续延续。不过有**部分民企开始调整拿地策略，聚焦核心高质量地块，溢价率相对较高，楼面均价相对不低**。我们可以明显看到央企以最低的平均溢价率（1.03%）获取了相对更高楼面均价的地块（15961元/平）；地方国企的溢价率与楼面均价分别为1.27%和11716元/平，楼面均价处于最低水平，仍在一些热度比较低的城市起到托底作用；民企获取地块的平均溢价率最高，为3.18%，楼面均价处于央企与地方国企之间（13324元/平），具备一定资金实力的民企更加注重对高质量地块的获取，以便提升资产质量与销售情况。按照房企销售规模划分，本轮土拍中Top30房企拿地数量占比较去年第三批大幅上升14个百分点至24%，龙头房企的拿地积极性有所提升。

拿地金额靠前的仍然以央企为主。本轮拿地金额排名靠前的房企有建发、中海、绿城、招蛇、保利、滨江、万科、华润置地、厦门国贸，以央企为主。其中**建发、中海、绿城分别以370、310、245亿排名前三**。滨江为首次进入拿地前十。十家房企累计拿地金额达到2181亿元，占比高达35%。保利、华润、中海、招蛇、绿城、万科六家房企在去年的集中土拍中拿地金额也位居前十的行列，整体集中土拍的投资力度较大同时能保持相对平稳的投资节奏。

从房企布局情况来看，1) 中海、保利、建发投资布局最广，进驻了7-8个城市。TOP30房企中，拿地城市数量在5个及以上的房企有中海、保利、建发、万科、龙湖。拿地城市数量在2-4个的房企：华润、招蛇、金地、金茂、绿城等。拿地城市数量在1个的房企：滨江、旭辉、远洋、碧桂园等。2) 滨江、绿城是最注重深耕大本营的房企，单城拿地金额分别高达193、122亿元，主要是增加最核心城市的土地储备。

当前房企在拿地投资方面，最注重流动性（即去化较好、需求强的城市）及利润率。我们计算的重点22城中，兼具流动性和利润空间的城市为深圳、上海、杭州、长沙、宁波，以上五个城市2022年6月末的商品住宅去化周期分别为9.8、5.5、10.4、11.8、12.3个月，2022年6月的开盘去化率分别为53%、68%、81%、57%、40%。我们测算的静态毛利率分别为68.4%、53.4%、47.9%、42.7%、41.2%。在这五个城市布局较多的房企为万科（深圳、宁波、杭州）、中海（宁波、长沙）、建发（上海、杭州）、招蛇（上海、长沙）、保利（上海、宁波）、华润（深圳、长沙）。其中在杭州市场本地企业拿地较多，滨江、绿城、众安、中天美好都获得了较多地块。我们认为今年随着集中供地竞拍细则整体完善，房企的利润空间有改善的预期。整体来看，去化速度快、强需求、利润率高的地方仍是房企参与集中土拍的首选城市。

【今日收评】

从大盘表现来看，今日（7月26日）申万房地产板块上涨3.82%，相对沪深300收益率3.03%；恒生地产板块上涨2.43%，相对恒生指数收益率为0.76%。申万房地产板块中，央企、地方国企与民企涨跌幅均值分别为4.75%、3.02%、3.37%。今日中房协在杭州举办“房地产纾困项目与金融机构对接洽谈会”，目前房地产最大的预期在于纾困政策，例如鼓励AMC及国资参与相关项目的收并购或重组等。为了稳住当前市场脆弱的信心，守住不发生系统性风险的底线，政策有望进入新一轮释放期，房企纾困力度与购房需求放松都有望进一步加强，在政策预期提升后，地产板块连续两日形成较强反弹。中交地产、嘉凯城、三湘印象等个股涨停，其中中交地产为AMC概念股，今日AMC概念上涨1.18%。

从个股表现来看，主流A股房企今日涨跌幅均值为6.27%，排名前三是阳光城、中南建设、招商蛇口，涨幅分别为9.91%、9.84%、8.38%，金地集团、滨江集团、保利发展涨幅均超5%。主流内房股今日涨跌幅均值为5.32%，排名前三是旭辉控股集团、碧桂园、中国金茂，涨幅分别为16.74%、13.41%、4.89%。今日在板块利好带动下，主流房企集体上涨，涨幅较大的集中为政策更加明朗后的弹性反转标的。

相关研究报告

《地产天天见（第5期）：房票安置政策真的能实现多方共赢吗？》20220725

《地产天天见（第4期）：房贷利率和首付比例下调之后，居民房贷负担会减轻吗？房贷利率降至多少才有效？》20220722

《地产天天见（第3期）：从微观层面来看，我国居民家庭的房贷“掏兜比例”有多大？》20220721

《地产天天见（第2期）：从宏观层面来看，居民部门是否还有继续加杠杆的空间？》20220720

《地产天天见（第1期）：当前居民购房意愿低迷到何种程度了？》20220719

《建发国际集团：区域型国企资源禀赋优越，兼具稳健型与成长潜能》20220708

《滨江集团：三十年深耕，销售逆势突破；融资通畅资金充裕优势凸显》20220627

《越秀地产：国资背景加持成就区域型优质房企，通畅融资渠道与多元增信模式优势凸显》20220628

《凡益之道，与时偕行——关于短期博弈与长期格局的思考》20220615

《AMC参与房企化债的范围和力度有望加大，提供房企纾困新路径》20220523

《暴雷房企区域性研究系列之闰系篇：激进扩张和过度融资埋下隐患，政策收紧市场遇冷成为危机爆发的导火索》20220520

《从历史复盘探讨本轮地产调控放松的最佳路径与当前房企的生存法则》20220325

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

房地产行业

证券分析师：夏亦丰

(8621)20328348

yifeng.xia@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521070005

证券分析师：许佳璐

(8621)20328710

jialu.xu@bocichina.com

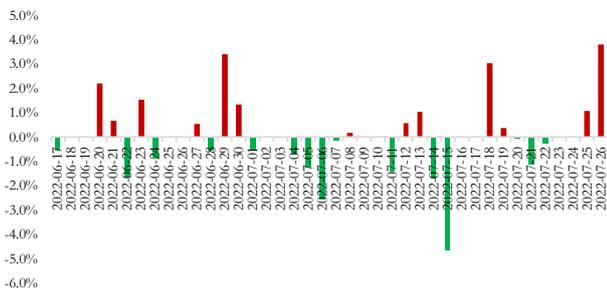
证券投资咨询业务证书编号：S1300521110002

附录:

【今日收评】

图表 1. 2022 年 7 月 26 日申万房地产板块上涨 3.82%

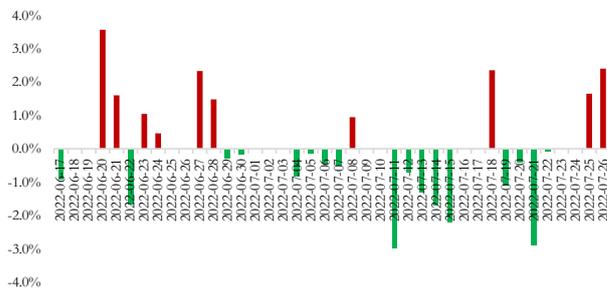
申万房地产板块当日涨跌幅



资料来源: 万得, 中银证券

图表 2. 2022 年 7 月 26 日恒生地产指数上涨 2.43%

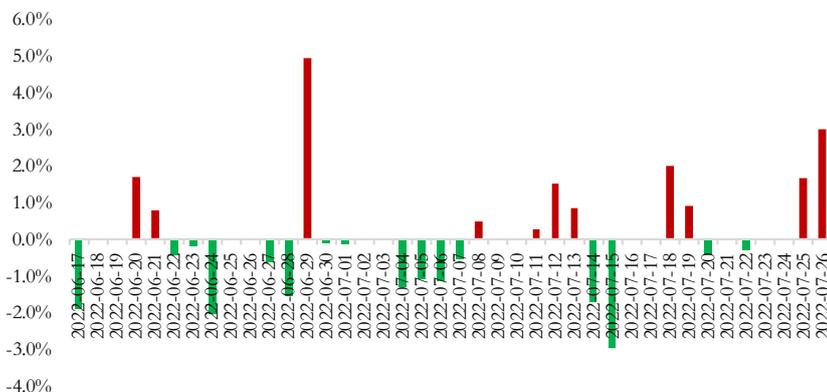
恒生地产指数当日涨跌幅



资料来源: 万得, 中银证券

图表 3. 2022 年 7 月 26 日申万地产板块 A 股相对沪深 300 收益率为 3.03%

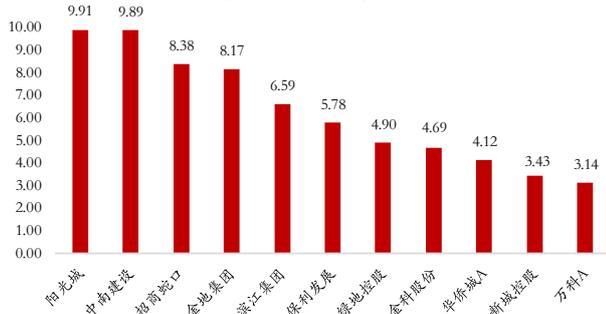
申万房地产板块相对沪深300收益率



资料来源: 万得, 中银证券

图表 4. 2022 年 7 月 26 日主流 A 股房企中涨幅排名前三为阳光城、中南建设、招商蛇口

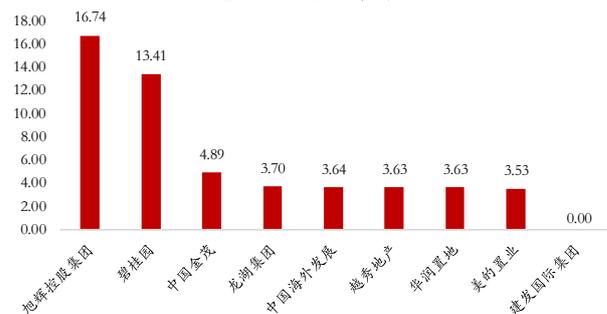
当日涨跌幅 (%)



资料来源: 万得, 中银证券

图表 5. 2022 年 7 月 26 日主流内房股涨跌幅排名前三为旭辉控股集团、碧桂园、中国金茂

当日涨跌幅 (%)



资料来源: 万得, 中银证券

图表 6. 2022 年 7 月 26 日申万地产板块中，央企、地方国企、民企涨跌幅均值分别为 4.75%、3.02%、3.37%



资料来源：万得，中银证券

【行业重点大事件】

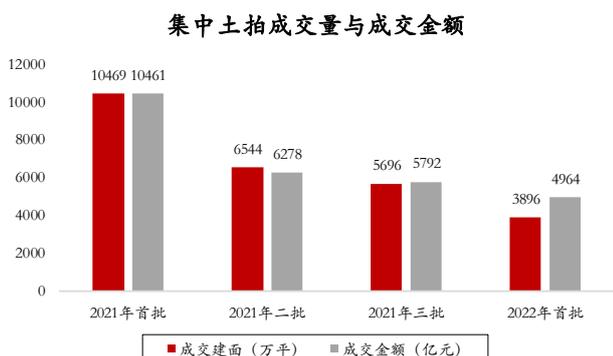
图表 7. 2022 年 7 月 26 日行业新闻梳理

层级	政策类型	内容
地方	土地供给侧	北京：住建委发布《征求<关于进一步规范国有土地上非住宅房屋征收评估与补偿工作的通知（试行）>意见的通知》，1) 统一了非住宅房屋用途认定标准，评估时房屋用途统一与市基准地价土地用途分类相对应；2) 规范了未登记、规划用途调整的非住宅房屋的认定处理方式；3) 以出让方式取得土地使用权的非住宅房屋的价值评估用比较法、成本法、收益法，以划拨方式取得的也遵循同样的评估原则，并扣减政府土地出让收益；4) 征收非住宅房屋，给予货币补偿或经协商的用途房屋产权调换。
	房贷额度提升、房贷利率下调、房企纾困	浙江兰溪：1) 首套贷款最高限额提高 10 万元，夫妻 2 人合计最高可贷 80 万元；公积金贷款首套房首付比例降至 30%，利率为 3.25%；2) 首套房个人按揭贷款基准利率下调 20 个基点，二套房增加 60 个基点。按揭贷款首套房首付比例降至 20%，二套房降至 30%；3) 明确帮助企业纾困解难方面的分期缴纳土地出让金、降低土地竞买保证金缴纳比例、优化商品房预售资金监管、减轻企业资金压力等举措。
	购房补贴、公积金、房贷额度提升	浙江舟山：至 12 月 31 日，1) 在市内购买 90 平及以下的新房、二手房，给予已缴契税 80% 的补贴，90 平以上的给予已缴契税 60% 的补贴，单套补贴最高不超过 3 万元；2) 职工异地购房申请住房公积金贷款由原最高 15 万元提高至与本地缴存职工一致；3) 缴存职工首次申请贷款购买首套房最高额度为 60 万元，二套房最高额度为 40 万元，已结清并第二次申请贷款最高额度为 40 万元。
	首付比例下调、房贷利率下调	河北承德：将推出购房优惠政策：1) 首套房首付 20%，二套房 30%；单方缴存职工最高可贷 60 万元，双方缴存职工最高可贷 80 万元，购买二星及以上绿色建筑标准的被动式超低能耗或全装修新房的公积金贷款额度上浮 20%；2) 购买自住型公寓类项目享受住宅水、气、暖价同等政策，商业属性政策不变；3) 首套房贷款利率最低降至 4.25%。
	公积金	湖南：至 2026 年 7 月 16 日止，1) 住房公积金最高贷款额度提高至 70 万元，生育三孩的职工家庭提高至 80 万元；2) 职工家庭购买二套房首付款比例不得低于购房总价的 60% 调整为 40%，申请住房公积金贷款取消“首套房面积不得超过 144 平方米”的规定，对于结清后再次申请住房公积金贷款，取消“需结清满 6 个月”的规定；3) 至 2022 年 12 月 31 日期间购买首套房，可提取一次住房公积金，可申请住房公积金贷款；4) 职工提取住房公积金支付房租，每次提取金额不得超过“近 1 年实际汇缴额的 50%”调整为“近 1 年的实际汇缴额”。

资料来源：各地政府官网，财联社，观点地产网，万得，中银证券

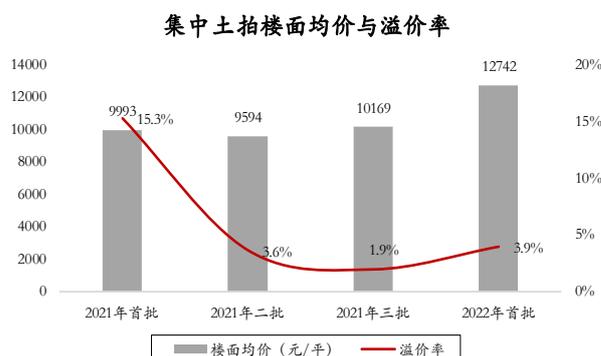
备注：截至到 2022 年 7 月 26 日 17:00 的当日新闻。

图表 8. 22 城首批集中土拍合计成交金额 4964 亿元，成交建面 3896 万平，成交量较去年首批腰斩



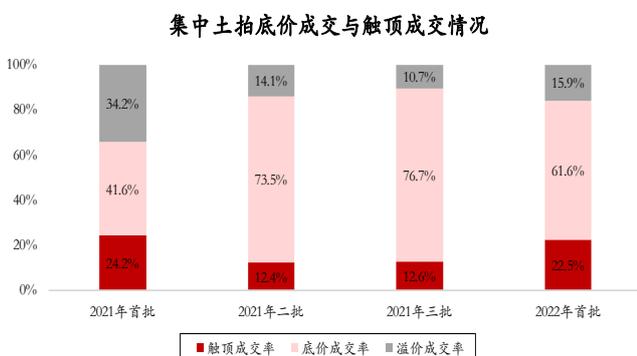
资料来源：中指院，中银证券

图表 9. 22 城首批集中土拍楼面均价 1.27 万元/平，高于去年；平均溢价率为 3.9%，高于去年第二、三批



资料来源：中指院，中银证券

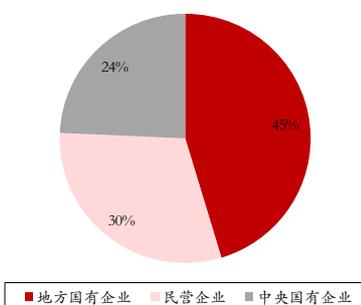
图表 10. 22 城首批集中土拍底价成交率为 61.6%，较去年第二、三批显著下降 12、15 个百分点；触顶成交率为 22.5%，较去年二、三批均提升了 10 个百分点



资料来源：中指院，中银证券

图表 11. 2022 年首批集中土拍按拿地金额分，地方国企、央企、民企分别占比 45%、24%、30%

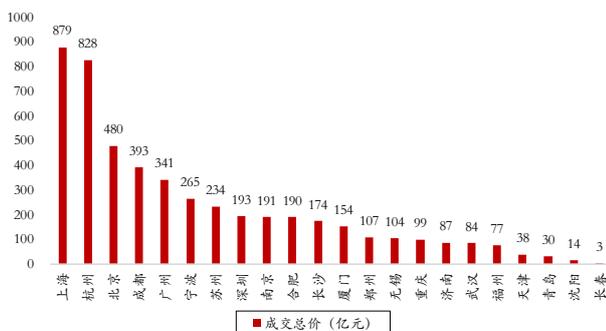
2022 年首批集中土拍成交金额占比



资料来源：中指院，中银证券

图表 12. 2022 年首批集中土拍中上海、杭州、北京、成都、广州成交总价最高

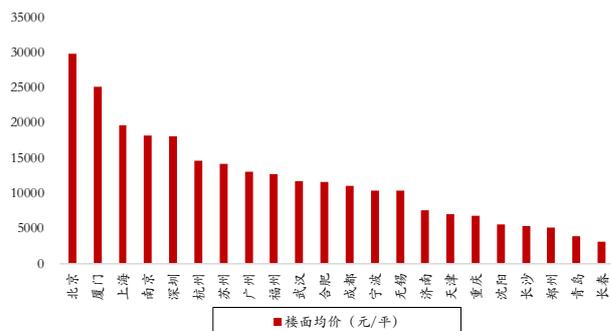
2022 年首批集中土拍各城市成交总价



资料来源：中指院，中银证券

图表 13. 2022 年首批集中土拍中北京、厦门、上海、南京、深圳成交楼面均价较高

2022 年首批集中土拍各城市成交楼面均价



资料来源：中指院，中银证券

图表 14. 2022 年首批集中土拍中深圳、合肥、厦门、杭州平均溢价率较高



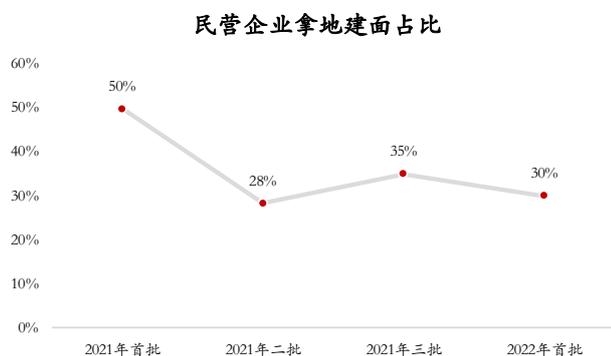
资料来源：中指院，中银证券

图表 15. 2022 年首批集中土拍中深圳、合肥、杭州、上海触顶成交率较高



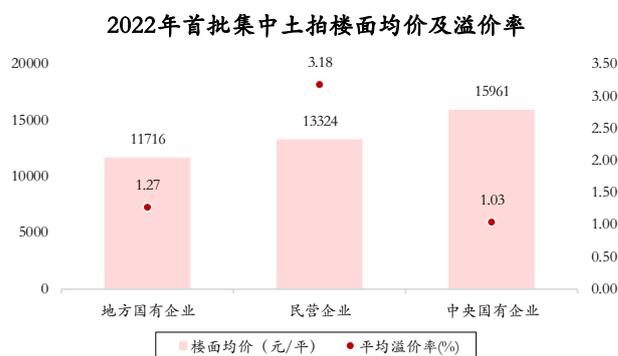
资料来源：中指院，中银证券

图表 16. 按照拿地建面分，2022 年首批集中土拍民企拿地占比较 2021 年第三批下降了 5 个百分点至 30%



资料来源：中指院，中银证券

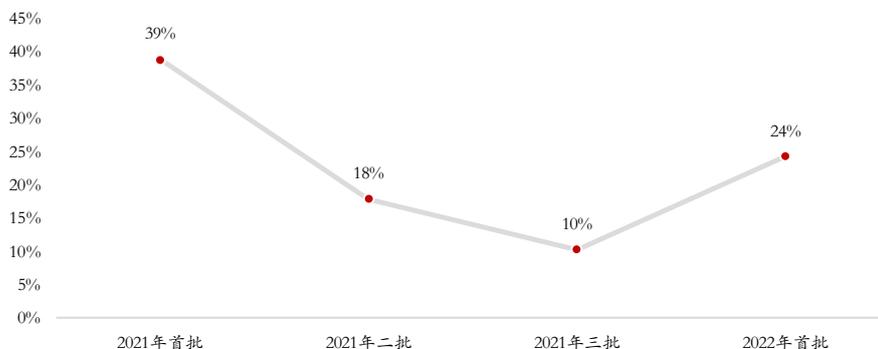
图表 17. 2022 年首批集中土拍央企、地方国企、民企楼面均价分别为 1.60、1.17、1.33 万元/平，溢价率分别为 1.03%、1.27%、3.18%



资料来源：中指院，中银证券

图表 18. 2022 年首批集中土拍 TOP30 房企拿地数量占比较 2021 年第三批大幅提升了 14 个百分点至 24%

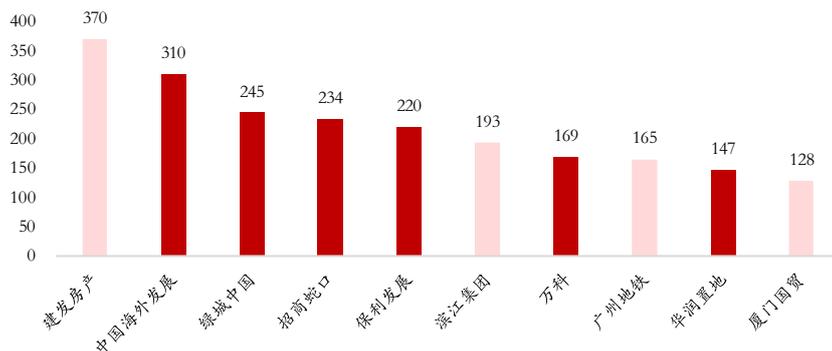
TOP30 房企拿地数量占比



资料来源：中指院，中银证券

图表 19. 2022 年首批集中土拍拿地金额排名前三的房企为建发、中海、绿城，拿地金额分别为 370、310 和 245 亿元

2022 年首批集中土拍拿地金额排名前十的企业 (亿元)

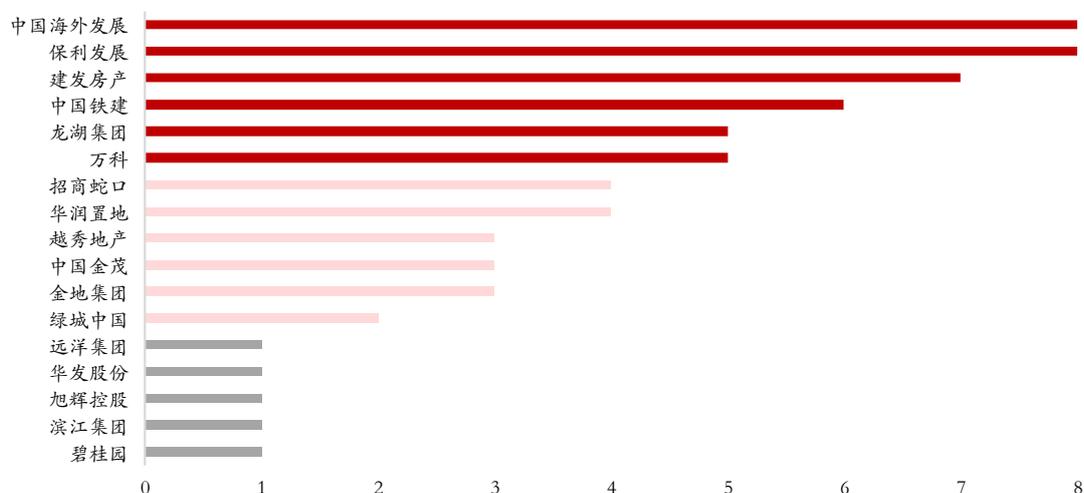


资料来源：中指院，中银证券

数据说明：数据显示为 2022 年首批集中土拍情况，红色表示去年 3 轮拿地金额也进入前十的企业，拿地金额为全口径金额，单位为亿元

图表 20. 中海、保利、建发、中国铁建、龙湖、万科在 2022 年首批集中土拍中布局较为广泛

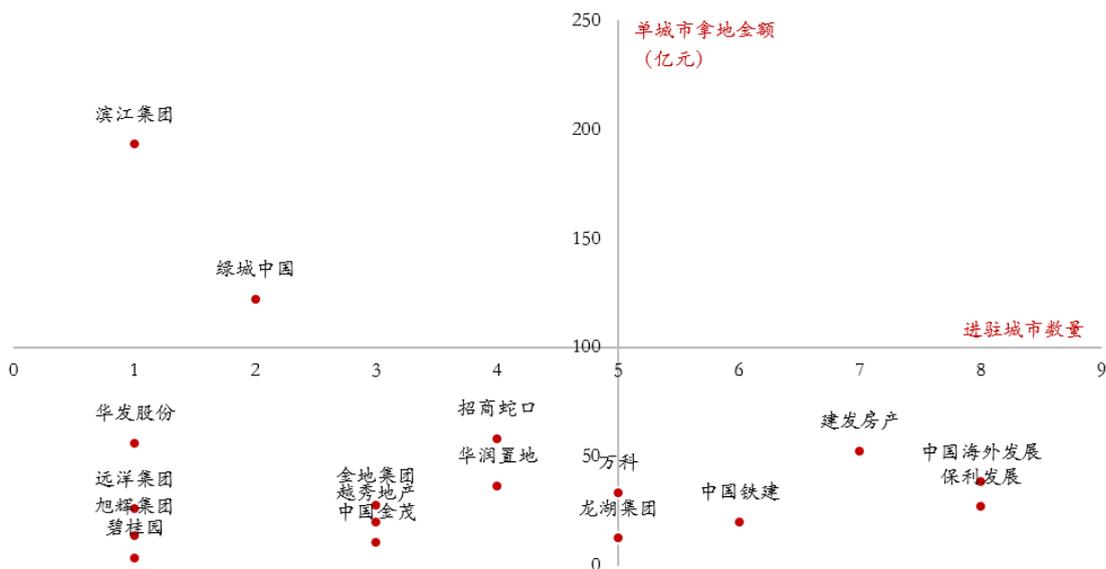
TOP30 房企在 2022 年首批集中土拍中进驻城市的数量



资料来源：中指院，中银证券

图表 21. 滨江集团与绿城中国注重区域深耕

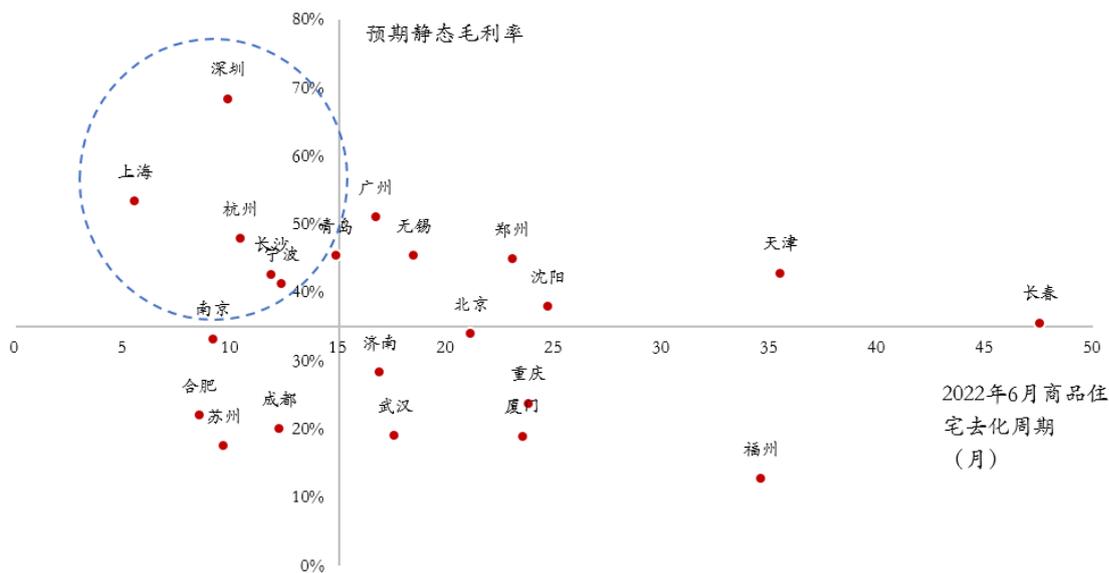
TOP30房企进驻城市数量与平均单个城市的拿地金额



资料来源：中指院，中银证券

图表 22. 重点 22 城中深圳、上海、杭州、长沙、宁波兼具流动性与盈利性

重点城市流动性与利润空间



资料来源：中指院，中银证券

数据说明：预期毛利率= (2022年6月该城市房价-建安成本-首批集中土拍楼面均价) / 2022年6月该城市房价

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20% 以上；
- 增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在 -10%-10% 之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话：
中国网通 10 省市客户请拨打：10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打：10800 1521065
新加坡客户请拨打：800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371