

宁波：供销规模持续下降，房价有所回升

2024年06月22日

► **沿海重要港口，人口增量明显。**宁波是上海大都市圈重要城市，长江三角洲南翼经济中心。2023年宁波市GDP16452.8亿元，全国排名第十二，同比增速5.5%。第三产业贡献度高，占比51.8%。2023年宁波常住人口969.7万，城镇化率79.9%。2023年宁波城镇居民人均可支配收入80144元，农村居民人均可支配收入48350元。

► **房地产市场特点：投资增速稳定，销售面积持续下降。**宁波2017-2023年房地产开发投资复合增长率达到7.04%，波动维持在±5%以内，相比其他城市较为稳定。2023年房地产销售面积964.33万平，同比下降14.6%。

► **新房市场：1) 供销规模下降，去化周期处于高位，2023年初回暖势头强劲，随后回落。2024年初“小阳春”失约，但近期新房供应和成交面积呈回升态势。**2023年宁波商品住宅供应面积452.27万平米，同比下降22.8%；成交面积564.22万平米，同比下降14.56%，成交均价23030元/平，同比上升7.63%。2024年初宁波商品住宅供应面积108.44万平米，同比下降33.1%；成交面积119.68万平米，同比下降50.9%；成交价22106元/平，同比下降5.7%。2023年末库存面积804.09万平米，2月的销供比达到4.41，24年2月去化周期为23.71个月，达到峰值。分区域来看鄞州区占23全年销售面积的25.41%，价格相对2022年有所回升。2) **2023年宁波楼市利好政策进一步加大力度，取消限购，调整限售政策，优化首套认定、贷款政策、公积金贷款政策，调整公积金贷款首付比例，新房首付最低20%，二手房最低30%。**

► **二手房市场：成交量小幅下降，价格维持稳定。**2023年宁波市发生二手房交易月均5027套，同比下降6.34%，成交均价为25399元/平，同比下降11.8%，2024年初二手房交易月均4285套，同比下降31.7%。2023年二手房价格波动维持在±5%以内。

► **土地市场：2023年处于低位运行，房企拿地热度低。1) 土拍规则：15%溢价率保持不变，首次采用线下摇号方式，增加报名房企开发资质要求，保证了市场的公平公正。2) 土拍情况：各区域分布均匀，涉宅用地占25%，呈现量降价升的趋势。**2023年宁波涉宅用地供销量持续下降，地价有所回升，各区域成交相对平均。宁波全年各类挂牌拍卖用地成交390宗，成交建面2861.07万平米，土地出让金达778.74亿元，成交楼面均价2905元/平。从区域分布上看，慈溪市占总成交宗数的24.36%，为各区域最高。

► **投资建议：建议关注深耕宁波，运营能力较强且积极补货的优质房企保利发展、华润置地。**

► **风险提示：政策变动风险，房价下跌风险，市场波动风险。**

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
600048	保利发展	9.44	1.01	1.03	1.40	9	9	7	推荐
01109	华润置地	24.21	4.40	4.44	4.77	6	5	5	-

资料来源：ifind，民生证券研究院预测；（注：股价数据采用6月21日收盘价，华润置地采用ifind一致预期；0.9RMB=1HKD）

推荐

维持评级



分析师 李阳

执业证书：S0100521110008

邮箱：liyong_yj@mszq.com

研究助理 徐得尊

执业证书：S0100122080038

邮箱：xudezun@mszq.com

相关研究

- “以旧换新”政策点评：南京、郑州相继推行房产以旧换新，盘活存量决心显著-2024/04/30
- 2024年3月中国房地产销售数据点评：百强房企销售操盘金额规模环比大幅提升，市场回暖-2024/04/02
- 2024年2月中国房地产销售数据点评：百强房企销售操盘金额规模底部运行，市场尚待转暖-2024/03/04
- REITs 专题研究报告（一）：REITs 政策逐渐丰富，流动性问题有望改善-2024/02/28
- 全国城市系列报告之华北区域（一）：济南：区块产品分化明显，政策频出助力复苏-2024/02/08

目录

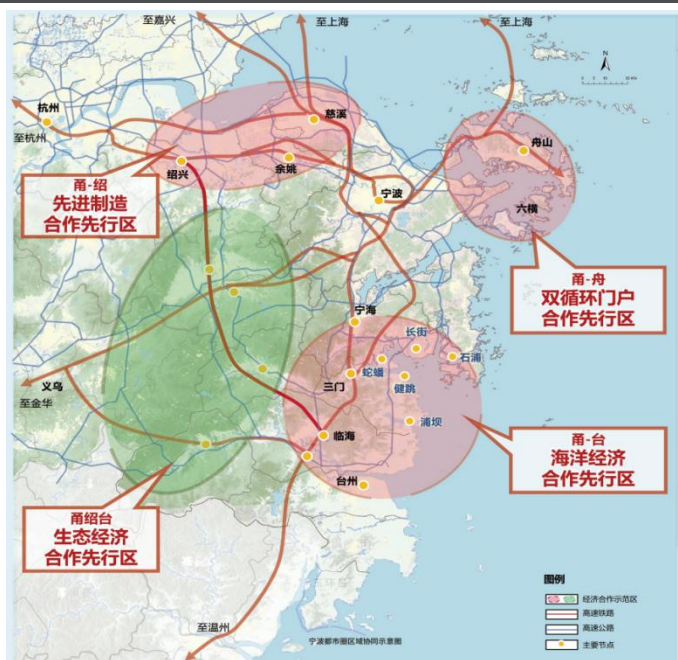
1 城市宏观：沿海重要港口，人口增量明显	3
2 房地产市场：年初回暖势头强劲，全年供销规模持续下降，低位运行	6
2.1 市场特点：投资增速稳定，销售面积持续下降	6
2.2 楼市政策：限购限贷等利好政策不断落地	7
2.2 新房市场：年初回暖势头强劲，鄞州区销量最佳	8
2.3 二手房成交量小幅下降，价格维持稳定	11
3 土地市场：2023 年低位运行，房企拿地热度低	13
3.1 地市政府：严格要求，增加报名房企开发资质要求	13
3.2 土地成交：各区域分布均匀，涉宅用地仅占二成五	13
4 投资建议	17
5 风险提示	18
插图目录	19
表格目录	19

1 城市宏观：沿海重要港口，人口增量明显

宁波市地处浙江省东北部、是浙江省辖地级市、副省级市、长江三角洲世界级城市群的中心城市、国内国际双循环的重要枢纽城市，全球制造创新中心城市、国家历史文化名城。“五山一水四分田”，地势呈现出西南高、东北低的态势，两大山脉（四明山脉、天台山支脉）呈东北-西南走势。

根据《宁波市国土空间总体规划（2021-2035年）》，宁波提出加快构建“一体两翼多组团，三江三湾大花园”空间发展格局，形成“四梁八柱”现代化滨海大都市功能体系。一体即全域一体化的滨海大都市，两翼即北翼与南翼都市聚集发展区，形成全域多中心网络化、高效集约的城镇组团；全市“一盘棋”，以大港口、大产业、大文化和大都市为支柱，融入上海大都市圈，协同推动长三角一体化发展。

图1：长江三角洲南翼经济中心——宁波

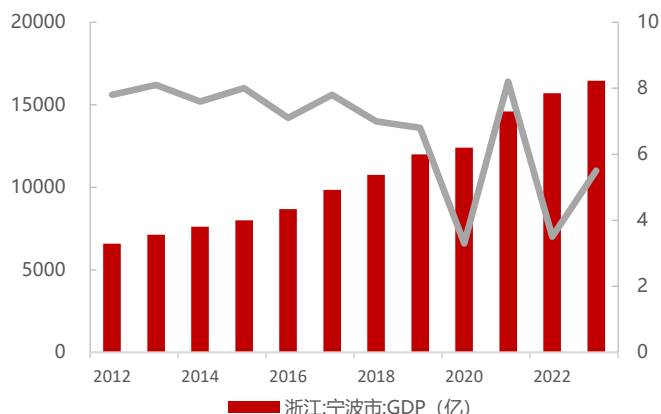


资料来源：宁波市自然资源和规划局，民生证券研究院

2023年宁波市地区生产总值（GDP）16452.80亿元，同比增速5.50%。在全国城市中，宁波GDP排名第十二，2021年GDP增速更是高达8.2%。据《宁波市国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标纲要》显示，宁波“十四五”期间，预计地区生产总值达到1.7万亿元、年均增长6.5%左右，人均生产总值达到17万元，常住人口城镇化率达80%，形成一批现代化建设突破性标志性成果，努力在高水平全面建设社会主义现代化国家新征程中继续走在前列。

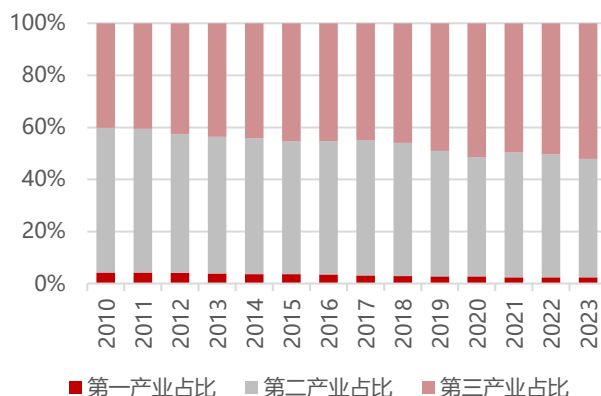
分产业来看，2023年宁波市第一产业GDP383.8亿元，同比增长4.7%；第二产业GDP7540.5亿元，同比增长5.7%；第三产业GDP8528.5亿元，同比增长5.3%。宁波产业结构呈现“第二、三产业主导”的格局，第三产业贡献不断提高，由2012年的42.5%增长到2023年的51.8%。

图2：宁波市 GDP 走势



资料来源：iFind，民生证券研究院

图3：宁波第三产业贡献不断提高



资料来源：iFind，民生证券研究院

图4：宁波市产业体系

构建“两带多园”的空间格局

两带：沿海产业带和沿路产业带

多园：“3+17”大平台为支撑

新增工业沿海、都市工业提升、零星低效工业腾退

沿海集聚，重点打造沿海产业大平台

产城融合，布局都市型、创新型产业用地

工业整治，推动低效、零散用地整治腾挪

提升发展20个左右战略产业园

构建“战略产业园+优势产业社区”的集聚区发展格局

划定工业控制线，稳定制造业基础

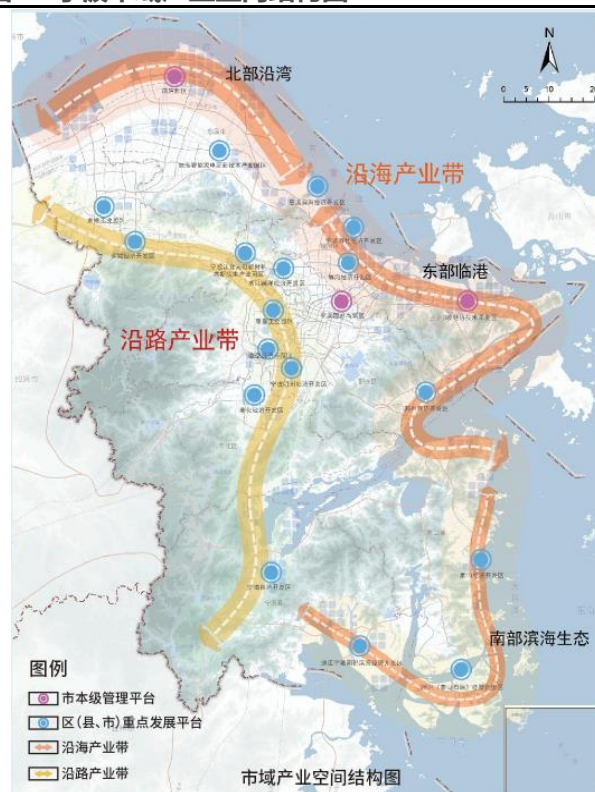
规划工业用地总规模490平方公里基本稳定，支撑制造业高质量发展

划定工业控制线，规划期末全市80%以上工业用地集聚入园

推动产业升级和产城融合，增加都市工业、产业创新、产业服务类等用地

资料来源：前瞻产业研究院，民生证券研究院

图5：宁波市域产业空间结构图



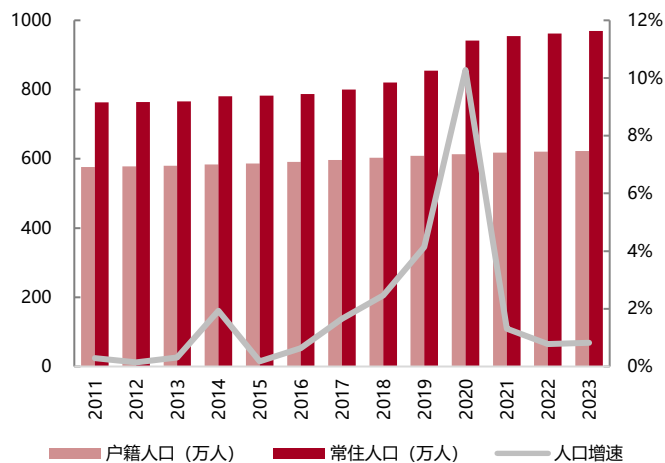
资料来源：前瞻产业研究院，民生证券研究院

宁波常住人口总量持续上升，人口增量优势明显。2020年常住人口大幅增加。其中，2020年全市常住人口942万人，较上年增加87.8万人，人口增量位居全国前列，2023年末全市常住人口中，城镇人口为774.3万人，乡村人口为195.4万人。城镇人口占总人口的比重（即城镇化率）为79.9%，与2022年相比，上升1.0个百分点。

居民收入水平逐年上升，城乡差距逐渐缩小。宁波市居民人均可支配收入逐年上升，2021年快速上涨，2021年宁波城镇居民可支配收入同比增长8.62%，农村居民可支配收入同比增长9.75%；2023年宁波城镇居民可支配收入80144元，

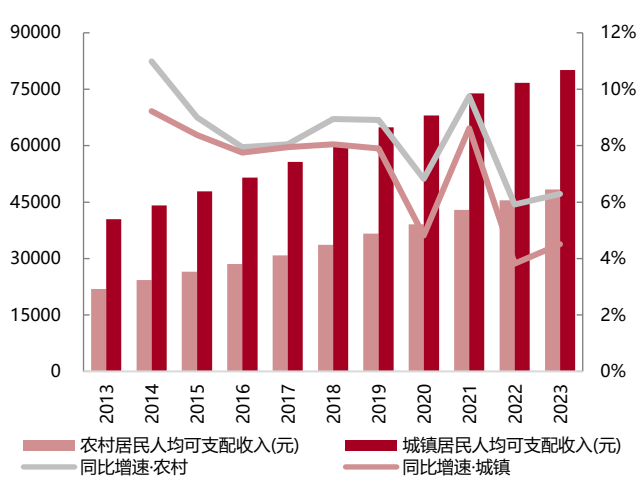
同比增长 4.5%，农村居民人均可支配收入 48350 元，同比增长 6.3%。自 2013 年来，农村居民人均可支配收入增速持续高于城镇，城乡差距正在逐渐缩小。

图6：宁波常住人口增量明显



资料来源：国家统计局，民生证券研究院

图7：居民人均收入水平快速回升



资料来源：国家统计局，民生证券研究院

2 房地产市场：年初回暖势头强劲，全年供销规模持续下降，低位运行

2.1 市场特点：投资增速稳定，销售面积持续下降

随着中国经济的快速增长，宁波房地产市场也在不断发展与完善。2002年宁波土地交易市场正式运营，宁波房地产真正进入市场化轨道；2002年至2004年，房价上涨趋势不明显，基本维持在3000元/平；2005年至2010年，房价呈现阶段性的快速上涨，2010年已经达到11224元/平。2011年至2016年，由于政府不断出台措施调控，房价增速放缓；2021年受公共卫生事件影响销售面积下降影响销售面积下降，房价保持上升态势；2022年宁波房地产市场受公共卫生事件和宏观环境变化影响，量价双降；2023年销售面积持续下降，房价回升。

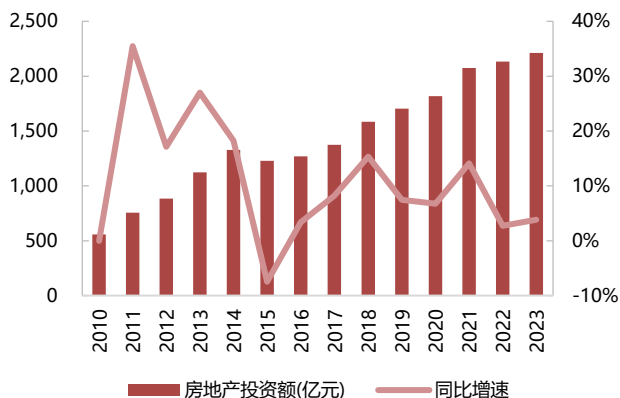
图8：宁波市房地产发展历程



资料来源：宁波统计局，中指数据，民生证券研究院

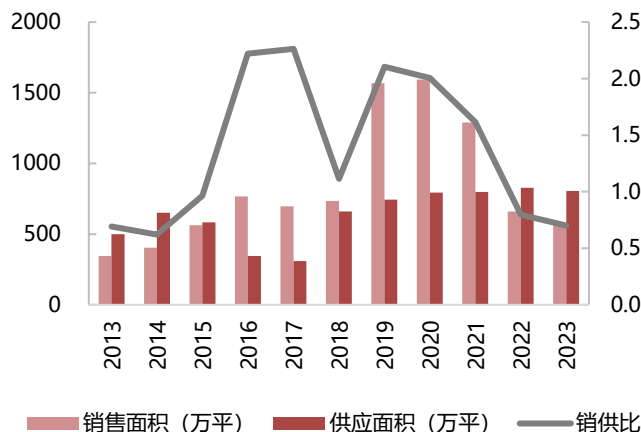
宁波房地产开发投资稳步上升，但增速缓慢。2010年，宁波市房地产开发投资额仅为557.27亿元，2010至2014年房地产开发投资快速增加，复合增长率达18.97%，但相较于2010至2014年，2015至2017年复合增长率仅为3.8%，2017至2023年增速较为稳定，复合增长率达7.04%，波动维持在±5%以内。从销供来看，2010年以来除2014和2023年销供比小于0.8，2016、2017、2020和2021年大于1.2外，其余年份维持在0.8至1.1的合理区间，供求关系基本合理。

图9：21-23 年宁波房地产开发投资额维持稳定



资料来源：中指数据，民生证券研究院

图10：宁波市房地产市场销供比走势



资料来源：中指数据，民生证券研究院

2.2 楼市政策：限购限贷等利好政策不断落地

2023年9月29日宁波楼市新政出台，取消限购，调整限售政策，优化贷款政策、调整公积金首付比例等扩大购房需求。明确取消限制性购房政策，放宽限售政策，支持“以旧换新”。鼓励探索采用发放购房、家电消费券等多种措施。优化个人住房贷款套数认定标准，居民家庭申请贷款购买商品住房时，家庭成员在购房当地名下无成套住房的，不论是否已利用贷款购买过住房，均按首套住房执行住房信贷政策。调整优化差别化住房信贷政策，对于贷款购买商品住房的居民家庭，首套、二套住房商业性个人住房贷款最低首付款比例和贷款利率，统一调整为全国政策下限，即不分限购圈内、外，首套房首付比例最低 20%、房贷利率最低 LPR-20 基点，二套房首付比例最低 30%、房贷利率最低 LPR+20 基点。调整公积金贷款首付比例，缴存职工家庭申请住房公积金贷款在全市范围内购买首套或改善型第二套自住住房的，贷款首付比例调整为不低于 30%，其中首次申请住房公积金贷款购买首套自住住房的，新建商品住房贷款首付比例调整为不低于 20%。之后，宁波海曙、江北、鄞州、镇海、北仑、奉化、高新区、余姚、慈溪、前湾新区、宁海、象山相应发布购房补贴政策。

表1：2023年9月29日宁波房地产新政：取消限购，调整限售政策
政策详情

取消限购	明确取消限制性购房政策，支持居民家庭的刚性和改善型购房需求。
调整限售政策	在2023年10月1日之后新办理不动产权证的住房（包括新建商业住房和二手住房），不再限售。支持购房者通过“买新卖旧”方式改善居住条件，出售现有住房用于购买改善型住房的，现有住房停止执行上市交易限制年限规定，可在限售期内挂牌出售
房票政策	鼓励各地探索采用发放购房、家电消费券等多种措施，促进合理住房和相关消费，更好地满足刚性和改善型住房需求。
贷款政策调整	优化个人住房贷款套数认定标准。居民家庭（包括借款人、配偶及未成年子女，下同）申请贷款购买商品住房时，家庭成员在购房当地名下无成套住房的，不论是否已利用贷款购买过住房，银行业金融机构均按首套住房执行住房信贷政策。调整优化差异化住房信贷政策。对于贷款购买商品住房的居民家庭，首套、二套住房商业性个人住房贷款最低首付比例和贷款利率，统一调整为全国政策下限，即不分限购圈内、外，首套房首付比例最低20%、房贷利率最低LPR-20基点，二套房首付比例最低30%、房贷利率最低LPR+20基点。
调整公积金首付比例	从政策发布之日，缴存职工家庭申请住房公积金贷款在全市范围内购买首套或改善型第二套自住住房（已拥有1套住房且无购房贷款）的，贷款首付比例调整为不低于30%，其中首次申请住房公积金贷款购买首套自住住房的，新建商品住房贷款首付比例调整为不低于20%，住房套数以家庭在拟购房所在地拥有的成套住宅（含期房）进行认定。
购房补贴	对新建商品住宅（预售、现售）购房者一次性补贴购房价款1%的货币补贴（宁海、象山最高不超过3万元；奉化、余姚最高不超过4万元；海曙、江北、镇海、高新区、前湾新区最高不超过6万元）；对二手房购房者一次性给予购房价款1%的货币补贴（余姚无补贴，奉化最高不超过2万元，海曙、江北、宁海、象山最高不超过3万元；镇海、高新区最高不超过4万元；前湾新区最高不超过6万元）。此外北仑区对新建商品住宅（预售、现售）购房者一次性补贴购房价款1%的货币补贴，其中所购房源通过住建部门审定，装修标准超过住宅销售备案毛坯均价15%或6000元/平米的（不含本数），统一按5000元/套标准给予补贴；其余房源按照最高不超过6万元/套给予补贴，分类如下（所购住房面积在110平方米内的，最高不超过6万元/套；所购住房面积在110平方米至140平方米内的，最高不超过3万元/套；所购住房面积在140平方米至180平方米内的，最高不超过2万元/套；所购住房面积在180平方米至200平方米内的，最高不超过1万元/套；所购住房面积在200平方米及以上的，补贴5000元/套）；对二手房购房者一次性给予购房价款1%的货币补贴，最高不超过2万元/套。
青年人才补贴	对新来北仑区的符合条件的青年人才，给予每人每年1万元最长3年租房补贴。北仑区对养老保险或住房公积金缴纳在北仑连续达6个月以上的，按比市场低20%价格最高补贴30万元给予无房青年购房支持。

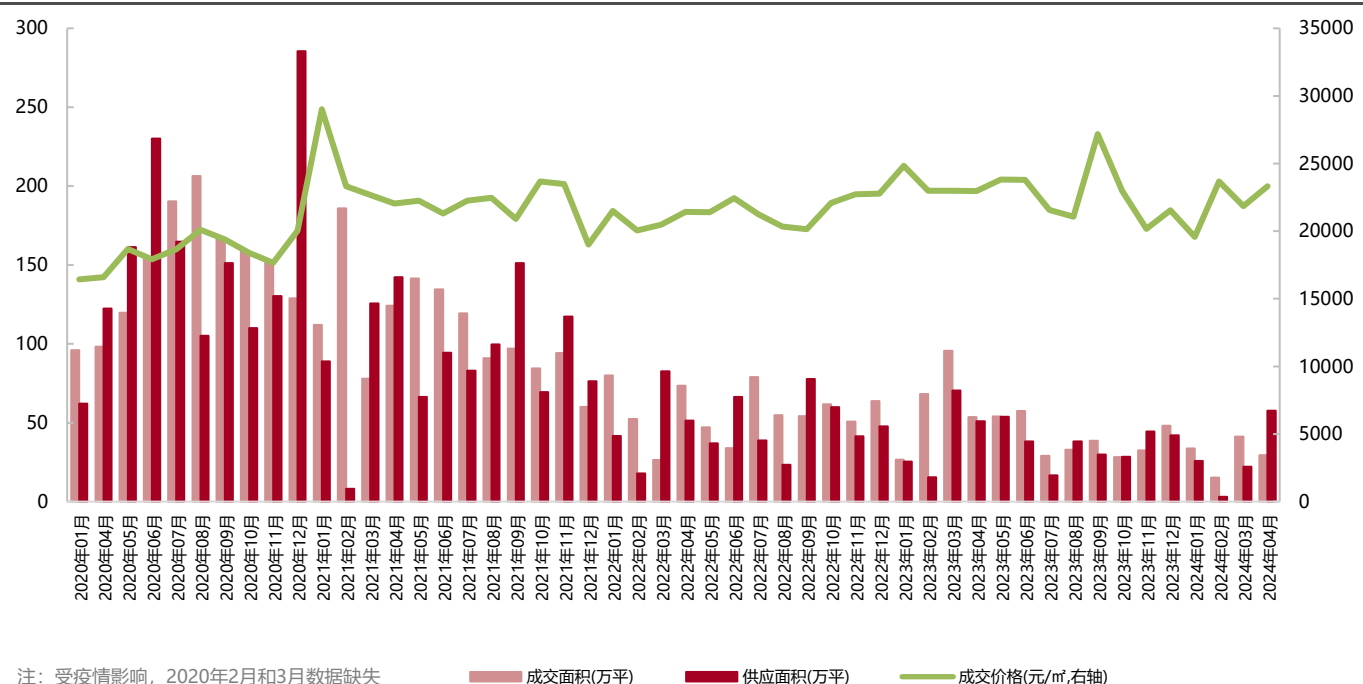
资料来源：中指数据库，宁波政府官网，民生证券研究院

2.2 新房市场：年初回暖势头强劲，鄞州区销量最佳

2023年初，随着各地房地产市场出现“小阳春”，宁波回暖势头强劲，随后回落。全年来看，受整体经济大环境影响，2023年新房供应量减少，销量也有所下降，但仍超过供应量，成交价格有所上升。2023年宁波商品住宅供应面积452.27万平方米，同比下降22.8%，推出3.74万套，同比下降25.43%。2023年商品住宅总计成交4.64万套，较2022年的5.51万套同比下降15.77%，成交面积564.22万平方米，同比下降14.56%；成交价23030元/平，同比上升7.63%。分季度来看，2023年一季度市场销量相对较高；进入二季度，销量逐渐减少；三、四季度表现平稳。3月成交量达到全年高峰，成交面积达到95.6万平方米，同比增加30.7%；9月，宁波商品住宅成交面积又下跌至38.60万平方米，同比下降28.7%，成交价格为27188元/平，同比增长34.9%，达到近两年最高值。**2024年初，各地房地**

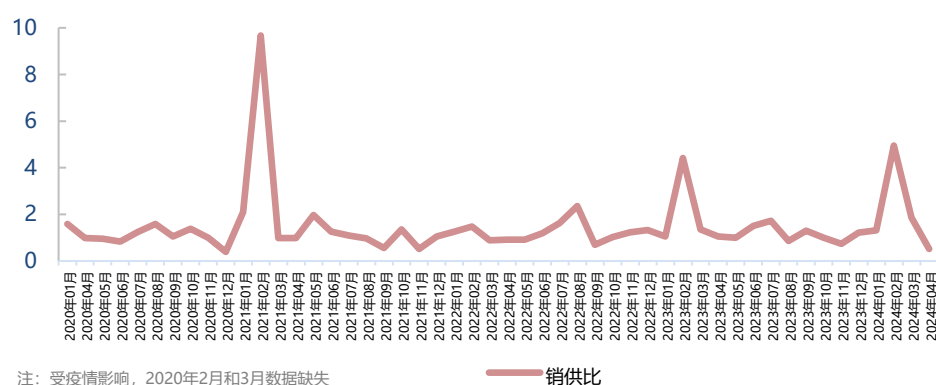
产市场“小阳春”失约，新房整体数据出现不同程度下滑，表现弱于二手房，主要源于：一、2022年同期疫情积压购房需求的集中释放带来的基数较高；二、二手房市场“以价换量”态势延续对新房需求产生了分流。截至2024年4月底，2024年初宁波商品住宅供应面积108.44万平方米，同比下降33.1%；成交面积119.68万平方米，同比下降50.9%；成交价22106元/平，同比下降5.7%，其中2月恰逢春节，房企推货节奏持续放缓，新房供应与成交面积创4年新低，分别为3.07万平方米与15.21万平方米。值得注意的是，近期中央及地方频繁释放楼市积极信号和随着高基数的影响减弱，新房供应及成交面积呈回升态势，销售同比降幅也将逐步收窄。

图11：宁波商品住宅供销量价走势



资料来源：中指数据，民生证券研究院

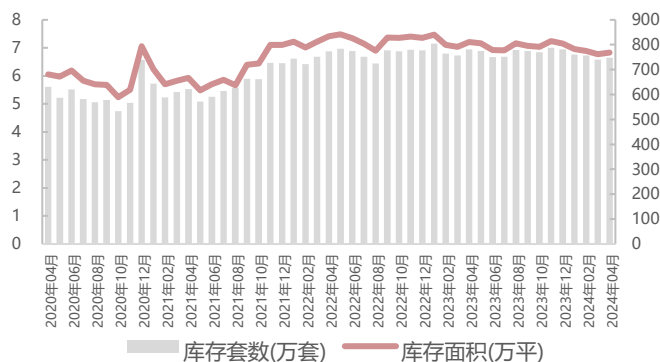
图12：2023年2月宁波商品住宅销供比高达4.41



资料来源：CRIC，民生证券研究院

库存面积下降，去化周期处于高位。2020及2021年宁波商品住宅总体库存呈上升趋势，但2022年末库存面积827.61万平方米，2022年12月至今年3月成交量大于供应量，库存逐渐下降。2022年上半年起去化周期逐渐拉长，均在10月以上，比2021年同期去化延长5月，2023年1月去化周期为16.18月，之后逐渐下降，7月降至最低点13.05月，后持续上涨，在24年2月达峰值23.71月。

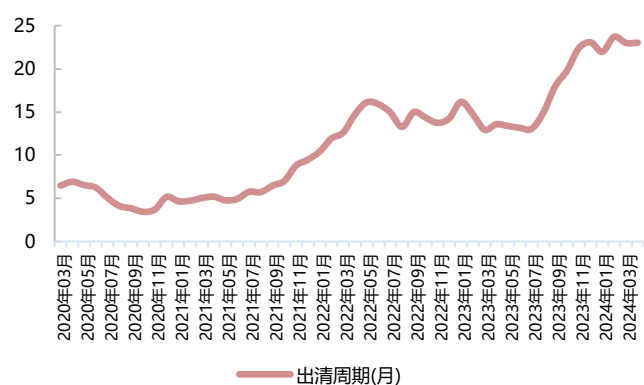
图13：宁波商品住宅月度库存走势



注：左轴表示库存套数（万套）；右轴表示库存面积（万平）

资料来源：中指数据，民生证券研究院

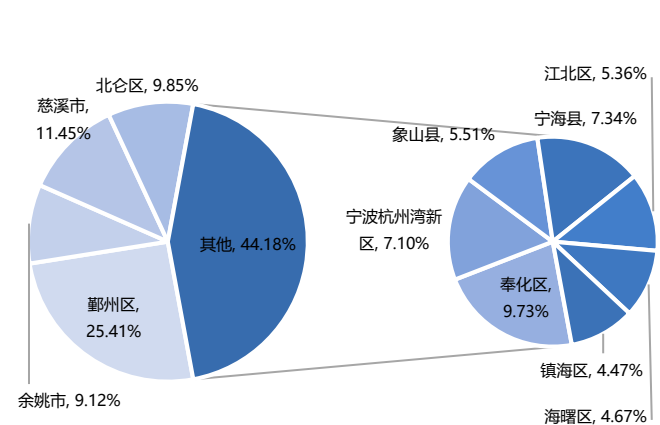
图14：宁波商品住宅去化周期处于高位



资料来源：中指数据，民生证券研究院

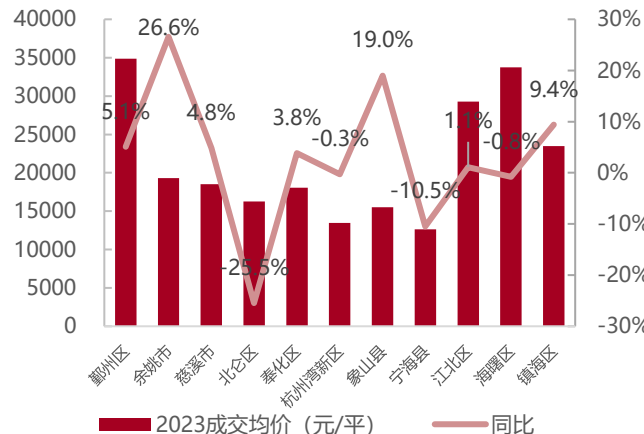
分区域来看，2023年全年全市所有城区成交面积均有不同程度下降，其中余姚市下滑最大，同比下降52.66%。从价格上来看，余姚市、象山县、镇海区和鄞州区价格更有韧性，分别上涨26.58%、19.01%、9.39%和5.08%，北仑区、宁海县价格大幅下滑，其中北仑区成交均价下降25.47%，宁海县成交均价下降10.51%。

图15：2023年宁波分区域成交占比（按面积计算）



资料来源：中指数据，民生证券研究院

图16：2023年宁波分区域均价变化

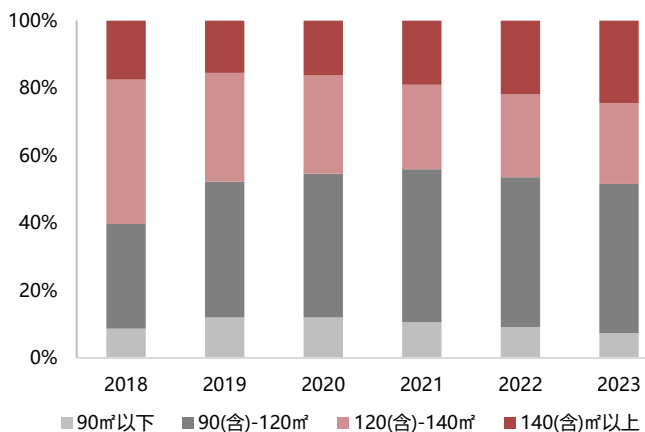


资料来源：中指数据，民生证券研究院

分产品来看，从成交户型面积来看，2018-2023年90-120平米和120-140平米仍然是主力成交面积段，并且90-120平米占比已经从31.07%上升至44.37%，而140平米以上的面积段从17.48%上升至24.43%。从价格来看，总价160万元以上的住宅一直占据绝大部分市场，其成交量占比有所上升，从55.60%上升至71.16%，120-160万的住宅成交数量比例在不断缩小。**可以看出宁波消费者购买**

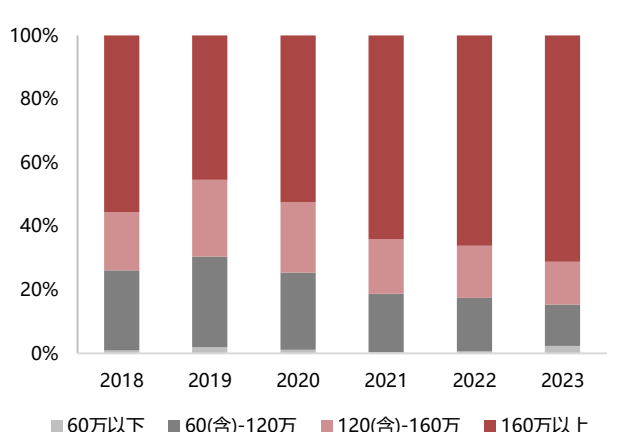
高价位住宅的意愿不断增强。

图17: 2018-2023 年宁波市商品住宅分面积段占比 (按成交面积计算)



资料来源: 中指数据, 民生证券研究院

图18: 2018-2023 年宁波市商品住宅分价格占比 (按成交套数计算)



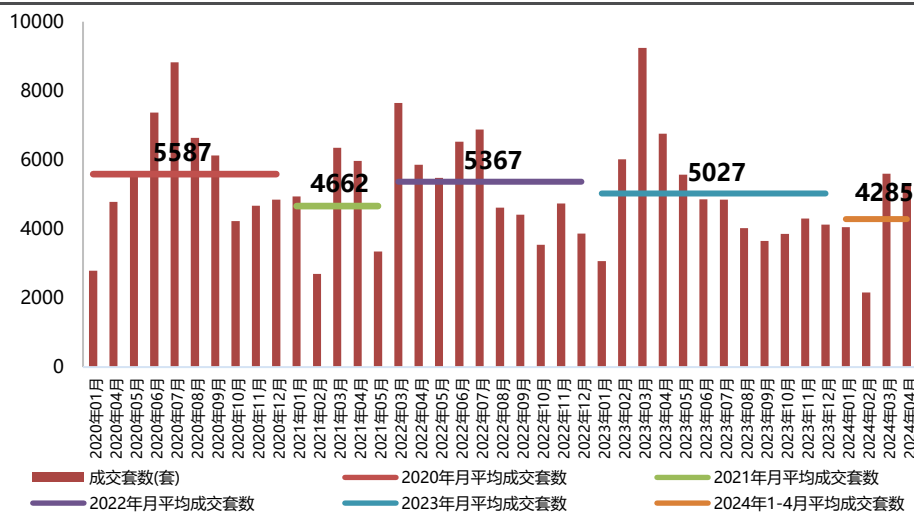
资料来源: 中指数据, 民生证券研究院

整体而言, 2023 年宁波住宅市场受整体经济大环境影响, 新房成交量小幅下降, 处于低位运行。2024 年初展现出一轮强劲的回暖势头, 随后回落。

2.3 二手房成交量小幅下降, 价格维持稳定

2023 年宁波市二手房市场趋于稳定, 成交量相对 2022 年有小幅下降, 其中一季度成交量较高。2023 年宁波市二手房交易月均 5027 套, 同比下降 6.34%。价格方面, 2023 年二手房成交均价为 25399 元/平, 同比下降 11.8%, 自 2020 年起, 宁波市二手房成交价除个别月份外相对稳定, 价格波动整体在±5%以内。2024 年初整体市场成交量相较于 2023 年同期下滑 31.7%, 但由于近期中央及地方频繁释放楼市积极信号, 三四月的成交套数较一二月提升。

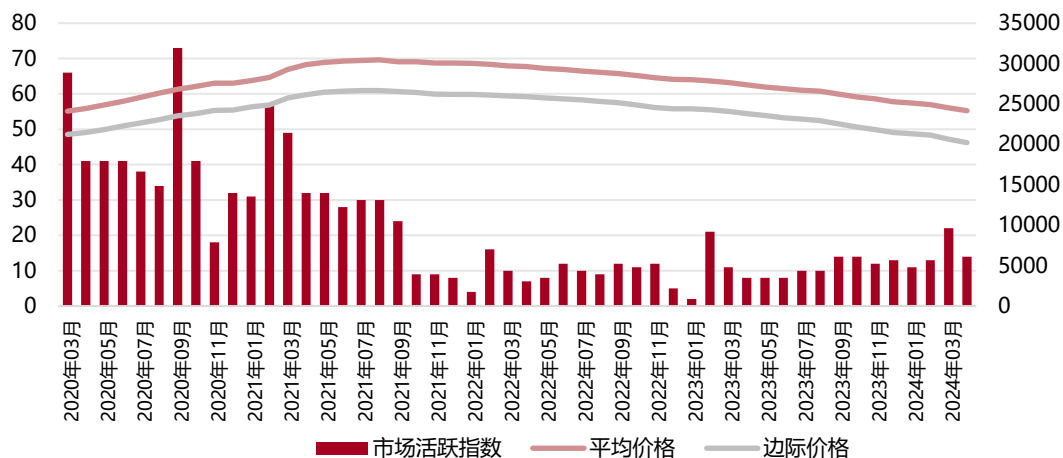
图19: 宁波市二手房成交套数小幅下降



注: 受疫情影响, 2021年6月-2022年2月数据缺失

资料来源: 中指数据, 民生证券研究院

图20：宁波市二手房成交均价波动不大



注：左轴表示市场活跃指数；右轴表示边际价格（元）

资料来源：冰山数据，民生证券研究院

备注：市场活跃指数是衡量市场中交易量、涨跌幅、成交额等指标的综合评价指数；边际价格是指在买卖订单簿中，市场上下一个可以成交的价格，即市场中交易的最低价格

3 土地市场：2023 年低位运行，房企拿地热度低

3.1 地市政府：严格要求，增加报名房企开发资质要求

2021 年宁波土拍规则发生变化，全年土拍规则在不断优化的同时也在不断趋严。2021 年以来，宁波实施“限房价、限地价、摇号”方式出让，最高溢价率从首批次的 30% 下调到 15%，封顶后竞人才/租赁住房改变为线下摇号。

2021 土拍规则严格要求，在之前基础上增加报名房企开发资质要求。竞买人应当具有房地产开发资质。同一企业及其控股的各个公司，不得参加同一宗地块的竞买（含联合竞买），此次宁波“限马甲”也是保证了市场的公平公正。并且集中土拍中海曙西成地块、鄞州华光城地块和庆丰地块，需进行现房销售，且对全装修标准有要求。同时，竞买规则还明确，竞得方如要享受装配式建筑面积不计入容积率的政策，必须达到绿色建筑三星级标准，达到标准，3% 的装配式建筑面积可以不计入容积率。

表2：2021-2024 年宁波土拍规则变化

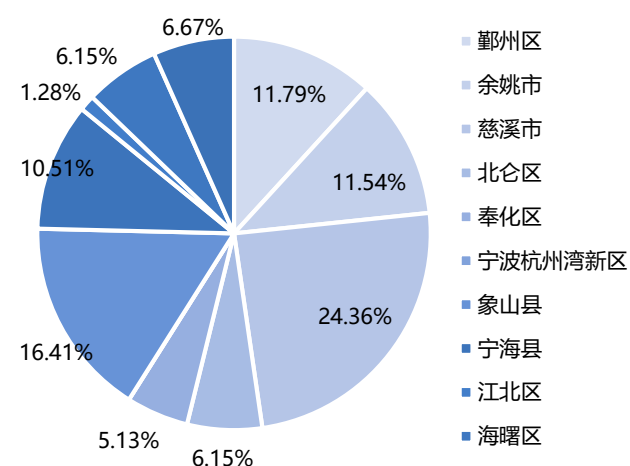
批次	参拍数量限制	主体资质	限制联合开发	保证金比例	出让金缴纳周期	溢价率
2021 年第一批	无	具有开发资质即可	无	涉宅类、商服类地块分别为 20%、10%	1 个月	无要求
2021 年第二批	无	具有开发资质即可	无	各类 20% 及以上，部分达 50%	1 个月	≤15%
2021 年第三批	无	具有开发资质即可	无	涉宅类、商服类地块分别为 20%、10%	1 个月	≤15%
2022 年第一批	无	具有开发资质即可	无	涉宅类、商服类地块分别为 20%、10%	1 个月	≤15%
2022 年第二批	无	具备开发资质即可	无	涉宅类、商服类地块分别为 20%、10%	1 个月	≤15%
2022 年第三批	无	具备开发资质即可	无	涉宅类、商服类地块分别为 20%、10%	一年	≤15%
2022 年第四批	无	具备开发资质即可	无	调整为实际成交价格的 20%	一年	≤15%
2023 年第一批	无	具备开发资质即可	无	调整为起始价格的 20%	1、3、6 或 12 个月	≤15%
2023 年第二批	无	具备开发资质即可 (竞买保障性租赁住房用地的除外)	无	调整为起始价格的 20%	3 或 6 个月	≤15%
2023 年第三批	无	具备开发资质即可	无	调整为起始价格的 20%	4 或 6 个月	≤15%
2023 年第四批	无	具备开发资质即可	无	调整为起始价格的 20%	3 或 6 个月	≤15%
2023 年第五批	无	具备开发资质即可	无	调整为起始价格的 20%	1 或 3 个月	≤15%
10-12 月非集中供地	无	具备开发资质即可	无	调整为起始价格的 20%	6 个月	≤15%

资料来源：宁波市 2021-2023 年土地市场拍卖会资料整理，民生证券研究院

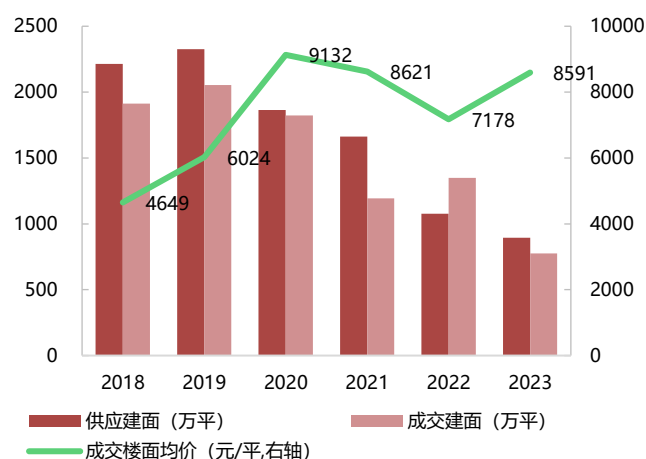
3.2 土地成交：各区域分布均匀，涉宅用地仅占二成五

2023 年宁波涉宅用地供销量减少，地价有所上升，各区域成交相对平均。

2023年宁波各类挂牌拍卖用地成交390宗，成交建面2681.07万平方米，同比下降32.48%，土地出让金达778.74亿元，同比下降28.13%，成交楼面均价2905元/平，同比上升6.46%。2023年宁波完成五批次集中供地，**涉宅用地成交103宗，占集中供地26.41%**，成交建面775.94万平方米，同比下降42.53%，楼面均价8591元/平米，同比上升19.69%。从区域分布上看，慈溪市占总成交宗数的24.36%，为各区域最高。

图21：2023年宁波各类用地各区域占比(按宗数测算)


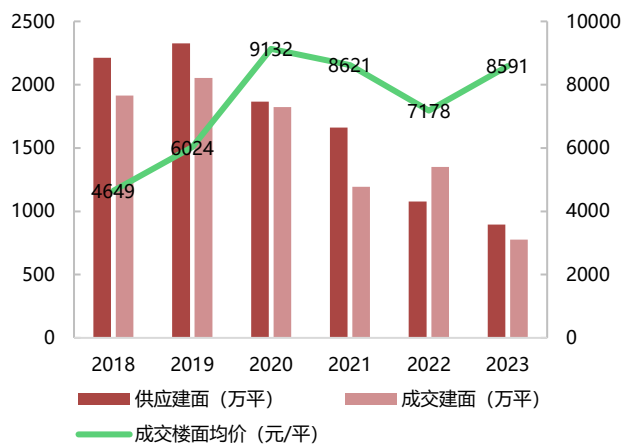
资料来源：中指数据，民生证券研究院

图22：2018-2023宁波市年涉宅用地供销量价


资料来源：中指数据，民生证券研究院

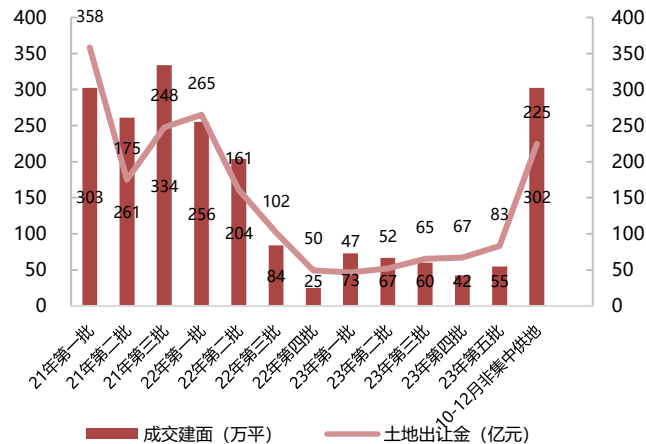
受全国经济的影响，2023年宁波市土地市场呈现量降价升趋势。受房地产市场环境下行、房企资金持续承压和融资受限、居民预期偏弱，销售缩量等多重因素影响，政府推地及房企拿地的谨慎情绪双双上升，土地市场供需均下降。2023年各批次土地成交规模均匀，地价呈上升趋势，溢价发挥稳定，第一批次和第五批次溢价率分别达到10.08%和10.03%，最低溢价率为第四批次的5.12%，全年只有在10-12月非集中供地存在3宗流拍。

从拿地企业来看，央国企仍为拿地主力，民营房企参与度有所增加。2023年宁波五次集中土拍中，国央企集中拿地32宗，占比60%，以保利发展、华润置地、招商蛇口和中国金茂等国央企成为了市场拿地主力，而民营拿地企业中基本为龙湖集团和万科等企业。

图23：宁波市土地成交建面、供应建面及成交价格


注：左轴表示面积（万平）；右轴代表均价（元/平）

资料来源：中指数据，民生证券研究院

图24：宁波市各批次成交建面与土地出让金


注：左轴代表出让金（亿元）；右轴代表成交建面（万平）

资料来源：中指数据，民生证券研究院

表3：2023年重点房企在宁波拿地情况

企业名称	拿地宗数 (宗)	总权益拿地金额 (亿元)	总权益规划建面 (万平)	总拿地金额 (亿元)	总规划建面 (万平)	拿地楼面均价 (元/平)
汇总	15	221.01	116.36	237.87	128.31	18994
保利发展	2	41.07	24.65	41.07	24.65	16664
龙湖集团	1	14.76	6.11	14.76	6.11	24152
华润置地	1	8.51	4.98	17.02	9.96	17096
建发房产	1	16.53	8.1	16.53	8.1	20416
中海地产	2	34.23	17.9	34.23	17.9	19119
中国金茂	1	40.74	14.55	40.74	14.55	28009
中国铁建	1	12.57	9.01	12.57	9.01	13947
万科	3	35.27	17.37	35.34	17.4	20304
招商蛇口	3	17.34	13.69	25.61	20.63	12660

资料来源：中指数据，民生证券研究院

表4：2023年重点房企在宁波拿地一览表

企业名称	拿地时间	地块名称	权益比例	建设用面(万平)	权益建面(万平)	成交价款(亿元)	权益价款(亿元)	成交楼面价(万元/平)	楼面地价(万元/平)
保利发展	2023.09	鄞州区 JD13-03-34	100%	4.57	4.57	23.63	23.63	2.07	5.17
保利发展	2023.07	海曙区 HS18-01-03a	100%	5.51	5.51	17.44	17.44	1.32	3.17
龙湖集团	2023.03	鄞州区 JD10-A5-1	100%	2.91	2.91	14.76	14.76	2.42	5.07
华润置地	2023.07	鄞州区 YZ01-02-14	50%	4.15	2.07	17.02	8.51	1.71	4.37
建发房产	2023.07	鄞州区 GX04-01-23、30	100%	3.60	3.60	16.53	16.53	2.04	4.33
中海地产	2023.10	海曙区 HS17-03-12a	100%	5.20	5.20	23.13	23.13	1.78	4.28
中海地产	2023.09	鄞州区 YZ06-09-c5	100%	2.45	2.45	11.10	11.10	2.26	4.23
中国金茂	2023.12	东部新城核心区以东片区 D1-3	100%	6.61	6.61	40.74	40.74	2.80	4.18
中国铁建	2023.06	海曙区 CL-01-05	100%	3.68	3.68	12.57	12.57	1.39	4.14
万科	2023.07	鄞州区 JD01-02-16a	100%	1.42	1.42	8.61	8.61	2.17	4.09
万科	2023.07	鄞州区 YZ06-13-a1	100%	4.36	4.36	19.66	19.66	1.96	4.04
万科	2023.03	鄞州区 YZ06-13-b4	99%	1.80	1.78	7.06	6.99	2.07	3.99
招商蛇口	2023.10	江北区 JB12-02-02	99%	3.00	2.97	9.25	9.16	1.34	3.95
招商蛇口	2023.06	海曙区 CL-01-06a	50%	1.74	0.87	7.35	3.67	1.41	3.90
招商蛇口	2023.06	海曙区 CL-01-06b	50%	3.63	1.81	9.01	4.50	1.06	3.85

资料来源：中指数据，民生证券研究院

总的来看，2023年宁波市集中土拍呈现量降价升的趋势，住宅用地占比不高，涉宅用地仅占比 26.41%。重点企业在宁波拿地地区位主要集中于鄞州区和海曙区，占总拿地的 86.7%，拿地楼面价为 18534 元/平，楼面地价为 41837 元/平。

4 投资建议

建议关注深耕宁波，运营能力较强且积极补货的优质房企**保利发展、华润置地**。

表5：重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
600048.SH	保利发展	9.44	1.01	1.03	1.40	9	9	7	推荐
01109.HK	华润置地	24.21	4.40	4.44	4.77	6	5	5	-

资料来源：ifind，民生证券研究院预测；（注：股价数据采用6月21日收盘价，华润置地采用ifind一致预期；0.9RMB=1HKD）

5 风险提示

- 1) **政策变动风险。**为刺激需求端增长，宁波政府基本放松了限购限贷政策，未来楼市复苏，土地和住宅销售政策或重新收紧；
- 2) **房价下跌风险。**宁波房价因改善户型成交多而结构性上涨，若刚需恢复，均价或再次回落；
- 3) **市场波动风险。**宁波 2024 年春节后楼市销售初步回升，但行情暂未企稳，销售回暖速度或将不及预期。

插图目录

图 1: 长江三角洲南翼经济中心——宁波	3
图 2: 宁波市 GDP 走势	4
图 3: 宁波第三产业贡献不断提高	4
图 4: 宁波市产业体系	4
图 5: 宁波市域产业空间结构图	4
图 6: 宁波常住人口增量明显	5
图 7: 居民人均收入水平快速回升	5
图 8: 宁波市房地产发展历程	6
图 9: 21-23 年宁波房地产开发投资额维持稳定	7
图 10: 宁波市房地产市场销供比走势	7
图 11: 宁波商品住宅供销量价走势	9
图 12: 2023 年 2 月宁波商品住宅销供比高达 4.41	9
图 13: 宁波商品住宅月度库存走势	10
图 14: 宁波商品住宅去化周期处于高位	10
图 15: 2023 年宁波分区域成交占比 (按面积计算)	10
图 16: 2023 年宁波分区域均价变化	10
图 17: 2018-2023 年宁波市商品住宅分面积段占比 (按成交面积计算)	11
图 18: 2018-2023 年宁波市商品住宅分价格占比 (按成交套数计算)	11
图 19: 宁波市二手房成交套数小幅下降	11
图 20: 宁波市二手房成交均价波动不大	12
图 21: 2023 年宁波各类用地各区域占比 (按宗数测算)	14
图 22: 2018-2023 宁波市年涉宅用地供销量价	14
图 23: 宁波市土地成交建面、供应建面及成交价格	15
图 24: 宁波市各批次成交建面与土地出让金	15

表格目录

重点公司盈利预测、估值与评级	1
表 1: 2023 年 9 月 29 日宁波房地产新政: 取消限购, 调整限售政策	8
表 2: 2021-2024 年宁波土拍规则变化	13
表 3: 2023 年重点房企在宁波拿地情况	15
表 4: 2023 年重点房企在宁波拿地一览表	16
表 5: 重点公司盈利预测、估值与评级	17

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F；200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层；100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元；518026