

中国房地产 总结与展望



土地投资篇：成交同比量价齐跌，三
季度热度有望点状回升



土地投资篇：成交同比量价齐跌，三季度热度有望点状回升

受新房市场下行的影响，2024年上半年土地成交规模同比下降16%，创下2010年以来上半年土地交易规模的新低。各能级城市表现基本一致，其中一线城市上半年土地成交量降幅高达40%。市场热度方面，受重点城市优质地块供应占比减少的影响，2024年上半年热度明显下行，整体溢价率降至4.2%，较2023年同期下降了2.1个百分点。

接下来，房企未来投资主要聚焦在核心一二线城市的优质板块，对于核心城市郊区以及部分三四线投资将继续走弱，典型房企整体投资额仍将在低位运行。企业格局上，央国企和城投是土地市场的中坚力量，但随着投资战略的高度聚焦，核心地块竞争激烈会愈发激烈。

总结：

1、土地成交规模同比下降16%，二线城市平均地价降幅均超两成

1) 各能级城市成交量同比均降，一线成交规模同比下降四成。上半年，全国300城经营性土地成交建筑面积为2.97亿平方米，较2023年同期下跌16%，再度刷新历史同期低位。价格方面，因一二线城市成交规模占比减少的影响，上半年土地成交平均楼板价为2555元/平方米，同比去年同期下降了21%。分月度来看，受行业下行的影响，相当一部分城市土地供应量明显收缩，除1月因春节错峰因素成交规模同比上涨外，其余月份成交规模同比均降。

分能级来看，各能级城市表现基本略有差异，整体呈现一线量跌价涨、二三线量价齐跌的格局。一线城市上半年土地成交量降幅最大，成交规模同比减少40%，成交金额下降37%；三四线城市其次，成交建面同比下降16%，成交金额下降31%；二线城市降幅最小，成交建面、金额同比降幅分别为11%和34%。价格方面，受京沪成交比重上升的影响，一线成交均价微涨5%，至23619元/平方米；二三线城市优质地块供应占比减少，成交均价同比去年同期均有一定地下降，尤其是二线城市，成交均价降至4591元/平方米，降幅达26%；三四线城市同比也有18%的跌幅，降至1479元/平方米。

图：2022年以来全国300城土地成交量价情况月度走势

(单位：万平方米，亿元，元/平方米)



注：2024年6月份数据截至2024.6.20，下同

数据来源：CRIC中国房地产决策咨询系统

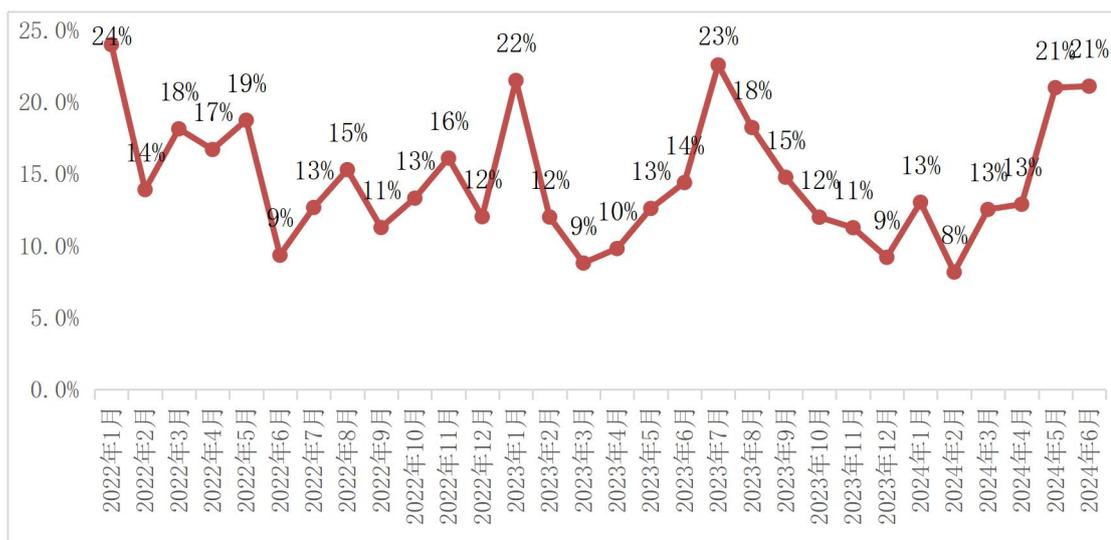
2) 各能级成交面积、金额、溢价率同比均降。(略)

表：2024年上半年各能级城市经营性土地成交量价(略)

3) 二季度流拍现象较一季度明显加剧，流拍率增至18%。以重点监测的城市来看，2024年上半年，土地流拍率与2023年下半年基本持平，均在15%左右。分季度来看，二季度流拍率较一季度明显加剧，增至18%，较一季度增加近7个百分点，尤其是5、6月份，流拍率均增至20%以上。流拍的加剧，主要是受房企资金压力依旧较大的影响，除沪、杭、蓉、庐等少数重点城市的优质地块房企竞拍比较积极外，其余城市均以底价成交为主。此外，广州、青岛、西安、太原等城市均出现了多宗宅地流拍，单单6月，广州就有2宗宅地和1宗商办地流拍，行业信心依旧处于低位。

此外，三四线城市的土地市场仍在寒冬期，土地流拍现象依旧较为严重。具体城市来看，淮安、台州、清远、扬州、湛江、惠州等均有多宗地块遭遇流拍，成为24年二季度流拍主力。此外，由于楼市整体表现萎靡，新房成交疲软，加之当前多数房企流动性依旧存在较大压力，拿地焦点也更集中于去化风险较低的城市，这些城市土地市场遇冷也在意料之中。

图：2022年以来重点监测城市土地流拍率走势(%)



数据来源：CRIC 中国房地产咨询决策系统

2、TOP3 城市成交金额占比 25%，土地投资进一步向高能级城市集中（略）

3、上半年企业投资持续收缩，百强中仅三成房企拿地（节选）

在楼市回暖不及预期、土地供应调整和企业资金持续承压的三重压力下，今年第二季度企业投资同样未有明显提升，投资百强门槛值、总量均同比有较大跌幅，按单季度投资金额的变化来看，二季度投资甚至较一季度有所回落，市场持续处于观望情绪中。

▶ 二季度投资额为近三年季度新低，拿地金额百强门槛同比降四成

首先年内投资各项指标的百强门槛值同比降幅再扩大：截止 2024 年 5 月末，年内新增土储货值百强门槛值为 21.8 亿元，同比下降 37%，新增总价、建面百强门槛值分别为 7.6 亿元和 20.4 万平方米，同比降幅分别为 40%和 18%，可见二季度整体投资持续低迷。

投资断层的情况也同样严峻，华润置地、中建壹品和建发房产位列前 5 月新增货值 TOP3，也是年内仅有的新增货值超过 400 亿元的房企，远高于第 4 位的滨江集团。

表：2024 年 1-5 月房企新增土储货值门槛值及同比变化情况（单位：亿元 万平方米）

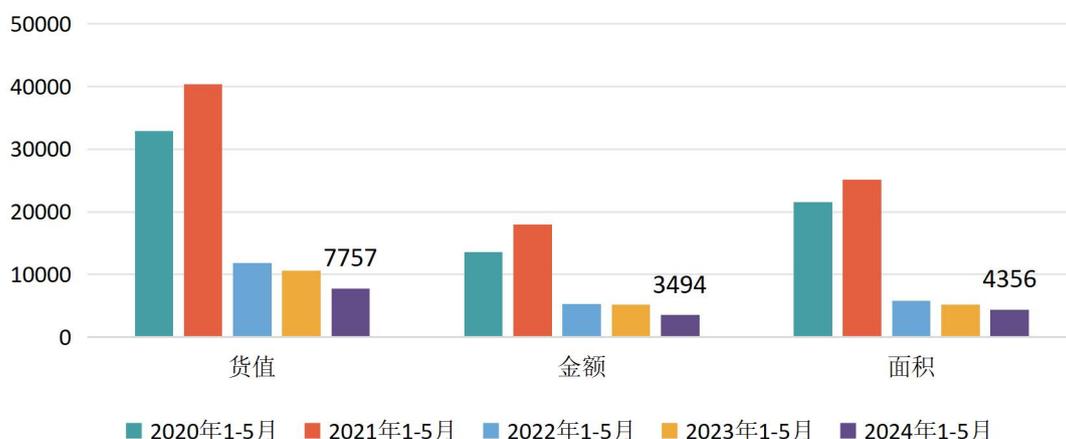
百强门槛值	2024 年 5 月	同比	2023 年 5 月	2022 年 5 月	2021 年 5 月	2020 年 5 月
货值	21.8	-37%	34.4	31.5	78.2	65.9
总价	7.6	-40%	12.6	10.6	22.7	24.8
建面	20.4	-18%	24.8	23.7	45.5	46.8

数据来源：企业公告、CRIC中国房地产决策咨询系统

其次新增土储百强的总量大幅下跌：1-5 月新增货值、总价和建面百强的总额分别为 7757 亿元、3494 亿元和 4356 万平方米，同比均下降，降幅分别为 27%、32%和 16%，而一季度末时货值和金额同比表现为上涨，仅建面同比下降。可见整体投资持续低迷，

企业投资力度远低于去年二季度。

图：2024年1-5月房企新增土储百强总量与往年同期对比（单位：亿元，万平方米）



数据来源：企业公告、CRIC中国房地产决策咨询系统

按季度来看，第二季度投资百强的拿地金额不升反降：一季度在春节假期影响下往往投资金额总量较低，而二季度将会迎来较明显的投资回温，但今年二季度投资百强的拿地金额不升反降，同、环比分别下降60%和12%。除企业投资收缩以外，二季度以来土地供应的控制也是主要原因。

图：2022年-2024年上半年各季度拿地金额百强总量走势（单位：亿元）



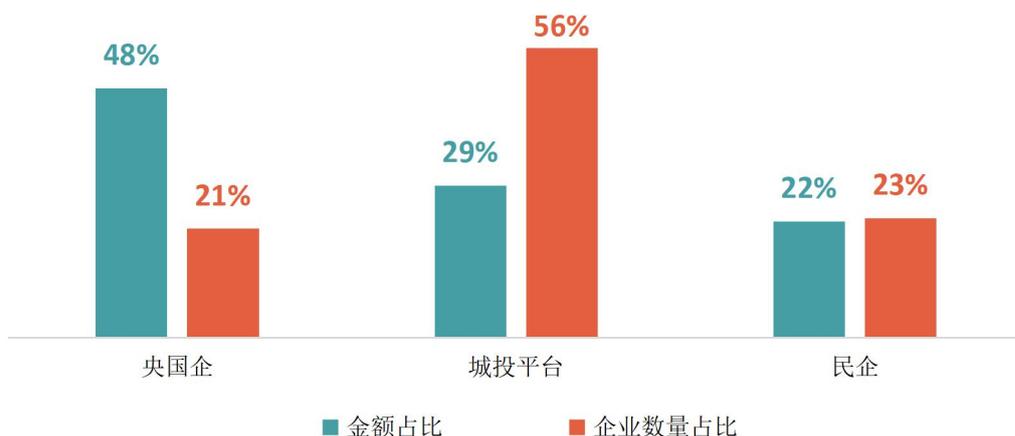
数据来源：企业公告、CRIC中国房地产决策咨询系统

- 拿地销售比低至0.15，二季度投资意愿仍无起色（略）
- 资源集中头部企业，销售10强企业货值集中度过半（略）
- 央国企投资金额占48%，城投数量多但金额占比仅29%

按不同企业类型来看，截止5月末投资金额百强房企中有56家为城投平台公司，城投平台成为土地市场中不可忽视的重要力量，此外央国企和民企分别为21家和23家。

结合拿地金额的分布看，央国企虽然数量不多但金额占比达 48%，土地市场中的核心优质、高价地块的主要竞得人都是国央企；城投平台公司虽然数量较多，但拿地以托底为主，拿地金额普遍较小，占比也仅有 29%；民企则表现为数量和金额占比双低，投资紧缩。

图：2024 年 1-5 月新增拿地金额 TOP100 企业分布



数据来源：企业公告、CRIC

从具体房企的角度看，5 月末仍有近七成销售百强房企尚未拿地，且拿地金额 TOP10 房企投资额同比下降 36%，仅有 7 家房企拿地金额超过百亿，较同期减少 4 家。

部分央企今年整体投资也出现放缓：华润、招商等前五个月拿地金额同比跌幅超过 50%，且拿地销售比在 0.2 以下。值得注意的是，国贸地产作为福建本土国企，今年以来在上海、厦门积极拿地，1-5 月拿地金额、货值同比分别增长 29%和 36%，而建发虽然金额同比下降，但金额排名位列 TOP3，拿地销售比也远高于行业平均。

表：2024 年 1-5 月拿地金额 TOP10 企业投资表现（单位：亿元）

新增土储价值排行	企业简称	拿地金额	同比	新增货值	同比	拿地销售比
1	中建壹品	239	717%	467	697%	3
2	建发房产	234	-20%	435	-12%	0.4
3	华润置地	217	-55%	531	-21%	0.2
4	滨江集团	210	-9%	318	-26%	0.5
5	绿城中国	161	-18%	283	-24%	0.2
6	中国铁建	123	-10%	310	26%	0.4
7	国贸地产	119	29%	256	36%	1.1
8	城建集团	98	—	242	—	0.8
9	越秀地产	97	-22%	218	-4%	0.2
10	招商蛇口	84	-65%	218	-57%	0.1

数据来源：企业公告、CRIC中国房地产决策咨询系统

展望:

4、供应缩量 and 优质地块刺激下，三季度土拍热度有望点状回升

截止6月20日，全国300城经营性土地成交规模2.97亿平方米，较2023年同期下降16%，再度刷新同期历史低位。热度方面，由于楼市端表现持续低迷，房企现金流并未得到明显改善，房企投资积极性受到重挫。在此背景之下整体市场热度再度下行，上半年整体溢价率降至4.2%，较2023年同期下降了2.1个百分点。

不过，在整体低迷的大背景之下，部分城市土拍热度相对较高，譬如成都和合肥，在优质地块的刺激之下，上半年两城整体溢价率均超10%。以6月19日完成最新一轮土拍的南京为例，前5月所有挂牌的宅地均底价成交，在低密宅地的刺激下，南京本轮土拍热度明显提升，TOP2单价纪录被刷新。无独有偶，青岛近期也诞生了新的单价地王，土拍热度明显上升。

面对销售端去化速度下降，各地政府相继加强调控，优化供地结构，更加精准地供地。在供应收缩的同时，还加强优质低密地块刺激，使得青、宁土拍热度明显上升。接下来，南京、天津、苏州、长沙、合肥等多个城市仍会有低密宅地继续出让，在这些优质地块的刺激下，土拍市场热度有望出现点状回升，并修复核心板块发展预期，新房市场也有望藉此加快筑底进程。

5、“销售-投资”传导仍需时间，短期投资意愿难有提升

近期从中央到地方刺激政策密集的出台，一定程度上提振了市场信心，但政策落地的效果仍需时间检验。意味着短期销售回暖再传导至企业投资同样需要经历底部修复阶段，因此短期房企投资意愿难有大力度的提升，谨慎和聚焦是主旋律。

尤其是未来地方主管部门更加重视供求规模的合理管控，在调整土地质量、优化供地结构、精准供地的背景下，房企的选择收窄而竞争加码。

预计，未来投资主要聚焦在核心一二线城市的优质板块，对于核心城市郊区以及部分三四线投资将继续走弱，典型房企整体投资额仍将在低位运行。企业格局上，央国企和城投是土地市场的中坚力量，但随着投资战略的高度聚焦，核心地块竞争激烈会愈发激烈。

免责声明

数据、观点等引用请注明“由易居·克而瑞研究中心提供”。由于统计时间和口径的差异，可能出现与相关政府部门最终公布数据不一致的情形，则最终以政府部门权威数据为准。文章内容仅供参考，不构成投资建议。投资者据此操作，风险自担。