

# 房地产

## 上海土拍恢复“价高者得”规则

### 周度观点:

#### ➤ 上海土拍恢复“价高者得”规则

上海于7月9日举行恢复“价高者得”规则后的首场土拍，共计四宗地块成交，总建筑面积为29万平方米，收金91.3亿元，平均溢价率为8.4%。其中杨浦区两宗地块的溢价率达到21.2%和17.1%，前者由保利拍得，后者由越秀、北京城建联合体拍得；奉贤区和宝山区的两宗地块为底价成交，分别由奉发、招商蛇口与港中旅联合体拍得。参与本次土地拍卖的还有华润置地、中海地产、绿城中国、建发房产和象屿地产等知名地产开发企业。

本轮土拍标的为“沪九条”出台后上海首批出让的宅地，土拍规则有两大变化。首先，上海取消自2021年实行集中供地起的溢价率10%土拍封顶原则，恢复“价高者得”的市场化规则。其次，4宗地块的中小套型比例要求进一步下调，杨浦长白、杨浦平凉、宝山顾村地块要求中小套占比50%，奉贤新城地块要求占比为40%。

我们认为，本次土地拍卖恢复“价高者得”的规则，标志着商品房市场向市场化方向的进一步回归。预计未来房地产与土地价格的联动机制可能会进一步放宽。同时，我们认为，土地价格的市场化调整以及对中小套型比例要求的下调，将为那些在产品打造和销售方面具有卓越能力的房地产开发企业提供新的挑战 and 机遇。

#### ➤ 投资建议:

我们认为，土拍与商品房回归市场化的过程中，具备优秀的产品打造和销售能力的头部房企，将显现出更强的溢价能力，其盈利有望率先修复。建议关注重点龙头房企：保利发展、招商蛇口、滨江集团，以及区域型地方国企：浦东金桥。

### 行业跟踪:

#### ➤ 销售回顾 (7.6-7.12)

重点监测34城合计成交总套数为1.3万套，环比上周下降42.6%；2024年累计成交总套数为46.5万套，累计同比下降35.8%。其中，一线城市成交4311套，环比上周下降36%，2024年累计成交11.9万套，累计同比下降32.3%；二线城市成交7529套，环比上周下降47%，2024年累计成交29.5万套，累计同比下降38.1%；三线城市成交1058套，环比上周下降31.7%，2024年累计成交5.1万套，累计同比下降29.3%。

#### ➤ 土地供应 (7.1-7.7)

百城土地宅地供应规划建筑面积594万m<sup>2</sup>，2024年累计供应规划建面13045万m<sup>2</sup>，累计同比下降39.2%，供求比1.4。

在土地挂牌价格方面，百城供应土地挂牌楼面均价4497元/m<sup>2</sup>，近四周平均挂牌均价4752元/m<sup>2</sup>，环比下降8.8%，同比下降11.9%。

#### ➤ 土地成交 (7.1-7.7)

百城土地住宅用地成交规划建筑面积207万m<sup>2</sup>，2024年累计成交9345万m<sup>2</sup>，累计同比下降34.3%。

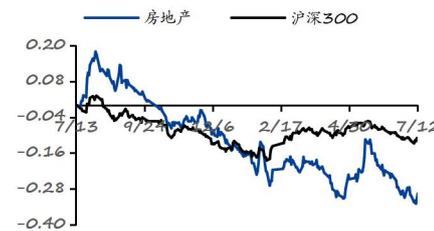
土地成交楼面价及溢价率方面，百城住宅用地平均成交楼面价为4098元/m<sup>2</sup>，环比下降39.2%，同比下降11.4%，整体溢价率为0.8%，2024年平均楼面价5964元/m<sup>2</sup>，同比下降12.1%，溢价率4.2%，较去年同期下降2.3个百分点。

#### ➤ 风险提示

地产销售规模下降超预期、融资环境超预期收紧

## 强于大市（维持评级）

### 一年内行业相对大盘走势



### 团队成员

分析师：陈立(S0210523080003)

cl30270@hfzq.com.cn

联系人：于怡然(S0210124060064)

yir30611@hfzq.com.cn

### 相关报告

- 1、房地产行业周报：百大房企六月销售额环比增长，多地启动第三批“白名单”推送——2024.07.06
- 2、住建部召开保交房培训会议，北京跟进楼市新政——2024.06.30
- 3、20240622 商品房去库存加速推进，保障房建设范围扩大——房地产行业周报——2024.06.22



## 正文目录

1 销售回顾（7.6-7.12） .....	3
2 土地供应（7.1-7.7） .....	5
3 土地成交（7.1-7.7） .....	8
4 风险提示 .....	11

## 图表目录

图表 1: 重点监测重点跟踪城市成交情况（套、%） .....	3
图表 2: 房管局商品房网签数据（套、%） .....	4
图表 3: 百城土地供应情况（万 $m^2$ 、%） .....	5
图表 4: 百城土地挂牌楼面价（元/ $m^2$ 、%） .....	5
图表 5: 百城土地供应量（万 $m^2$ 、%） .....	6
图表 6: 百城土地供应价（元/ $m^2$ 、%） .....	7
图表 7: 百城土地成交建筑面积（万 $m^2$ 、%） .....	8
图表 8: 百城土地成交楼面价及溢价率（元/ $m^2$ 、%） .....	8
图表 9: 百城土地成交量（万 $m^2$ 、%） .....	9
图表 10: 百城土地成交价及溢价率（万 $m^2$ 、%） .....	10



## 1 销售回顾 (7.6-7.12)

重点监测 34 城合计成交总套数为 1.3 万套，环比上周下降 42.6%；2024 年累计成交总套数为 46.5 万套，累计同比下降 35.8%。其中，一线城市成交 4311 套，环比上周下降 36%，2024 年累计成交 11.9 万套，累计同比下降 32.3%；二线城市成交 7529 套，环比上周下降 47%，2024 年累计成交 29.5 万套，累计同比下降 38.1%；三线城市成交 1058 套，环比上周下降 31.7%，2024 年累计成交 5.1 万套，累计同比下降 29.3%。

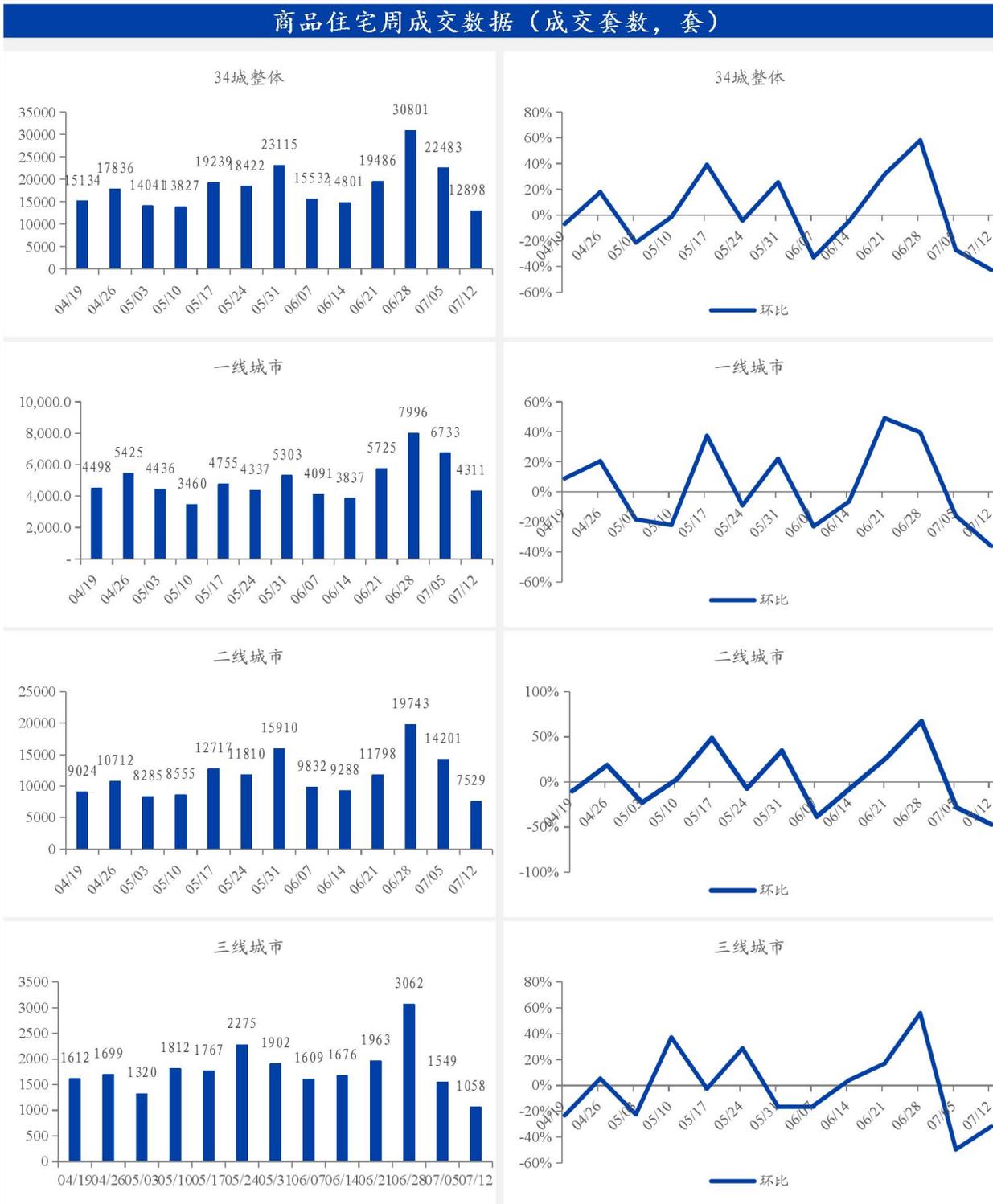
图表 1：重点监测重点跟踪城市成交情况 (套、%)

34城当周商品住宅成交套数					
城市等级	城市	本周成交套数	环比	今年累计成交(万套)	累计同比
一线城市	北京	864	-39.4%	2.4	-34.6%
	上海	1912	-31.5%	5.2	-35.5%
	广州	1067	-43.1%	3.0	-28.2%
	深圳	468	-27.0%	1.3	-22.2%
<b>一线合计</b>		<b>4311</b>	<b>-36.0%</b>	<b>11.9</b>	<b>-32.3%</b>
二线城市	杭州	569	-72.8%	2.2	-31.9%
	武汉	1546	-61.1%	3.5	-43.6%
	成都	1503	-13.8%	5.2	-39.5%
	青岛	1176	-7.0%	3.6	-39.7%
	苏州	434	-7.3%	1.5	-45.8%
	福州	250	-33.9%	0.9	-16.2%
	济南	190	-81.4%	2.5	-34.4%
	无锡	254	-40.8%	0.7	-44.1%
	东莞	248	-31.3%	0.8	-40.8%
	惠州	65	-52.2%	0.3	-54.1%
	大连	202	1.0%	0.7	362.1%
	宁波	111	-62.0%	1.1	-39.6%
	佛山	782	-27.0%	2.1	-41.4%
	温州	186	-74.7%	3.2	-14.5%
<b>二线合计</b>		<b>7529</b>	<b>-47.0%</b>	<b>29.5</b>	<b>-38.1%</b>
三线城市	泉州	13	-64.9%	0.1	29.2%
	江门	99	-41.8%	0.4	-47.8%
	莆田	44	-18.5%	0.1	-38.1%
	泰安	119	5.3%	0.5	-48.8%
	扬州	130	35.4%	0.6	-29.8%
	衢州	27	-50.0%	0.2	1020.1%
	荆门	0	-100.0%	0.3	-43.8%
	芜湖	146	-21.1%	0.6	-15.8%
	肇庆	81	-30.8%	0.3	630.4%
	渭南	14	-62.2%	0.0	17.9%
	茂名	164	-42.3%	1.1	-19.3%
	平凉	39	-36.1%	0.4	-29.4%
	拉萨	97	-21.8%	0.2	-55.6%
	鹤壁	34	-63.8%	0.2	-56.7%
	韶关	64	-36.0%	0.3	-35.3%
	<b>三线合计</b>		<b>1058</b>	<b>-31.7%</b>	<b>5.1</b>
<b>34城合计</b>		<b>12898</b>	<b>-42.6%</b>	<b>46.5</b>	<b>-35.8%</b>

来源：Wind、华福证券研究所



图表 2: 房管局商品房网签数据 (套、%)



来源: Wind、华福证券研究所



## 2 土地供应 (7.1-7.7)

百城土地宅地供应规划建筑面积 594 万 m<sup>2</sup>，2024 年累计供应规划建面 13045 万 m<sup>2</sup>，累计同比下降 39.2%，供求比 1.4。其中，一线城市供应规划建筑面积 0 万 m<sup>2</sup>，今年累计供应 520 万 m<sup>2</sup>，累计同比下降 55.2%，累计供求比 1.11；二线城市供应规划建筑面积 221 万 m<sup>2</sup>，今年累计供应 5478 万 m<sup>2</sup>，累计同比下降 37.7%，累计供求比 1.35；三四线城市供应规划建筑面积 373 万 m<sup>2</sup>，今年累计供应 7047 万 m<sup>2</sup>，累计同比下降 38.8%，累计供求比 1.46。

图表 3: 百城土地供应情况 (万 m<sup>2</sup>、%)

城市等级	供应规划建筑面积	环比	今年累计供应	累计同比	今年累计成交	供求比
一线	0	-100.0%	520	-55.2%	469	1.11
二线	221	-35.6%	5478	-37.7%	4050	1.35
三四线	373	-41.1%	7047	-38.8%	4825	1.46
合计	594	-40.6%	13045	-39.2%	9345	1.40

来源: Wind、华福证券研究所

在土地挂牌价格方面，百城供应土地挂牌楼面均价 4497 元/m<sup>2</sup>，近四周平均挂牌均价 4752 元/m<sup>2</sup>，环比下降 8.8%，同比下降 11.9%。其中，一线城市供应土地挂牌楼面价 0 元/m<sup>2</sup>，近四周平均起拍楼面 33873 元/m<sup>2</sup>，环比增长 7.5%，同比增长 30.1%，二线城市供应土地挂牌楼面价 7017 元/m<sup>2</sup>，近四周平均起拍楼面 6204 元/m<sup>2</sup>，环比下降 0.3%，同比下降 3.1%，三四线城市供应土地挂牌楼面价 3007 元/m<sup>2</sup>，近四周平均起拍楼面价 2949 元/m<sup>2</sup>，环比下降 0.7%，同比下降 13.8%。

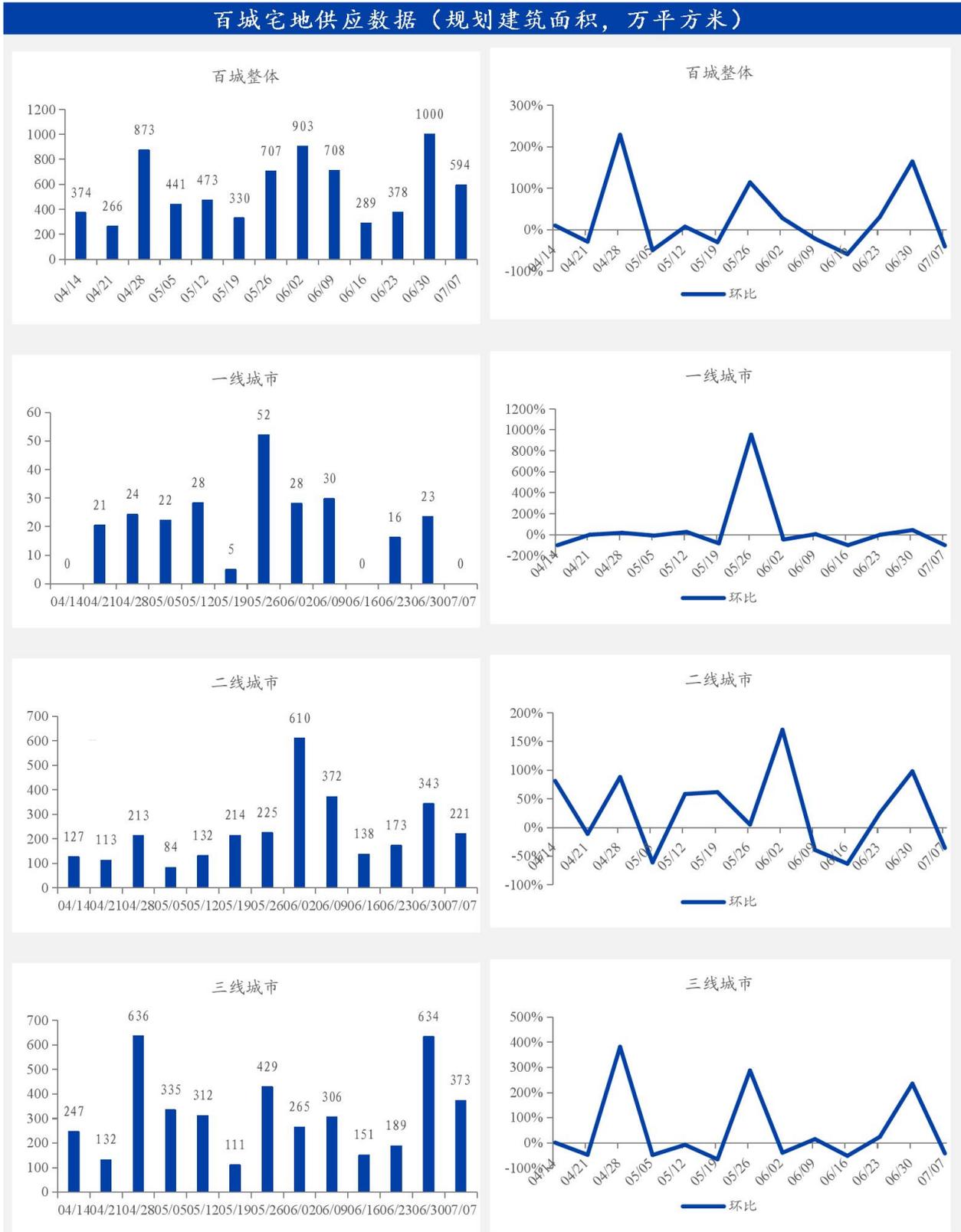
图表 4: 百城土地挂牌楼面价 (元/m<sup>2</sup>、%)

	本周土地挂牌均价	近四周平均楼面价	环比增速	同比增速
一线	0	33873	7.5%	30.1%
二线	7017	6204	-0.3%	-3.1%
三四线	3007	2949	-0.7%	-13.8%
合计	4497	4752	-8.8%	-11.9%

来源: Wind、华福证券研究所

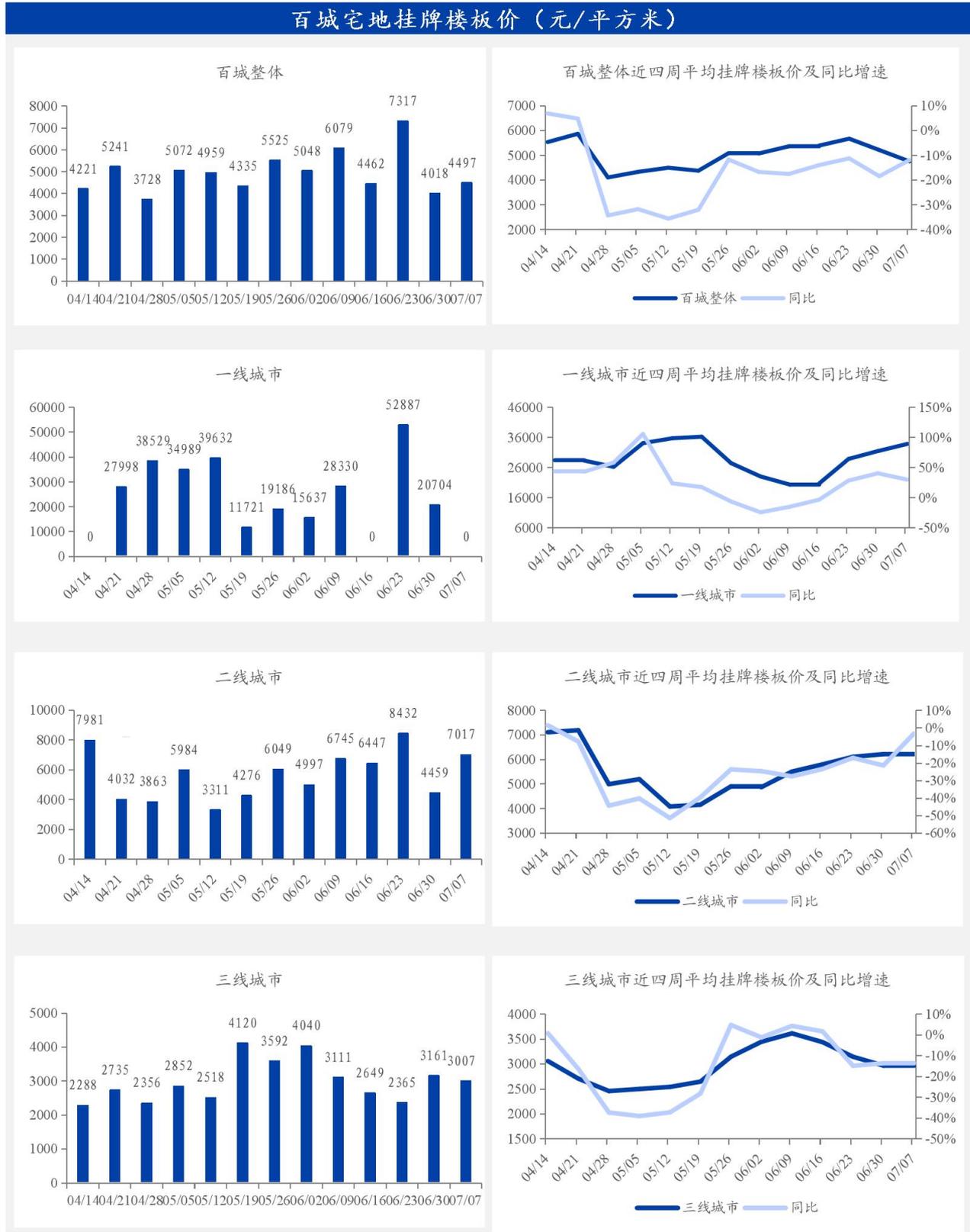


图表 5: 百城土地供应量 (万㎡, %)



来源: Wind、华福证券研究所

图表 6: 百城土地供应价 (元/m<sup>2</sup>、%)



来源: Wind、华福证券研究所

### 3 土地成交 (7.1-7.7)

百城土地住宅用地成交规划建筑面积 207 万 $m^2$ ，2024 年累计成交 9345 万 $m^2$ ，累计同比下降 34.3%。其中，一线城市成交建筑面积 28 万 $m^2$ ，今年累计成交 469 万 $m^2$ ，累计同比下降 41.9%；二线城市成交建筑面积 84 万 $m^2$ ，今年累计成交 4050 万 $m^2$ ，累计同比下降 27.7%；三线城市成交建筑面积 95 万 $m^2$ ，今年累计成交 4825 万 $m^2$ ，累计同比下降 38.3%。

图表 7: 百城土地成交建筑面积 (万 $m^2$ , %)

城市等级	成交规划建筑面积	环比	今年累计成交	累计同比
一线	28	22.8%	469	-41.9%
二线	84	-83.2%	4050	-27.7%
三四线	95	-71.8%	4825	-38.3%
合计	207	-75.9%	9345	-34.3%

来源: Wind、华福证券研究所

土地成交楼面价及溢价率方面，百城住宅用地平均成交楼面价为 4098 元/ $m^2$ ，环比下降 39.2%，同比下降 11.4%，整体溢价率为 0.8%，2024 年平均楼面价 5964 元/ $m^2$ ，同比下降 12.1%，溢价率 4.2%，较去年同期下降 2.3 个百分点。其中，一线城市住宅用地平均成交楼面价为 15877 元/ $m^2$ ，整体溢价率为 1.5%，2024 年平均楼面价 28053 元/ $m^2$ ，同比增长 8.7%，溢价率 4.5%，较去年同期溢价率下降 3.7 个百分点；二线城市住宅用地平均成交楼面价为 2432 元/ $m^2$ ，整体溢价率为 0.1%，2024 年平均楼面价 6942 元/ $m^2$ ，同比下降 18.3%，溢价率 4.6%，较去年同期溢价率下降 1.9 个百分点；三四线城市住宅用地平均成交楼面价为 2070 元/ $m^2$ ，整体溢价率为 0.1%，2024 年平均楼面价 2994 元/ $m^2$ ，同比下降 16.6%，溢价率 2.8%，较去年同期溢价率下降 2.2 个百分点。

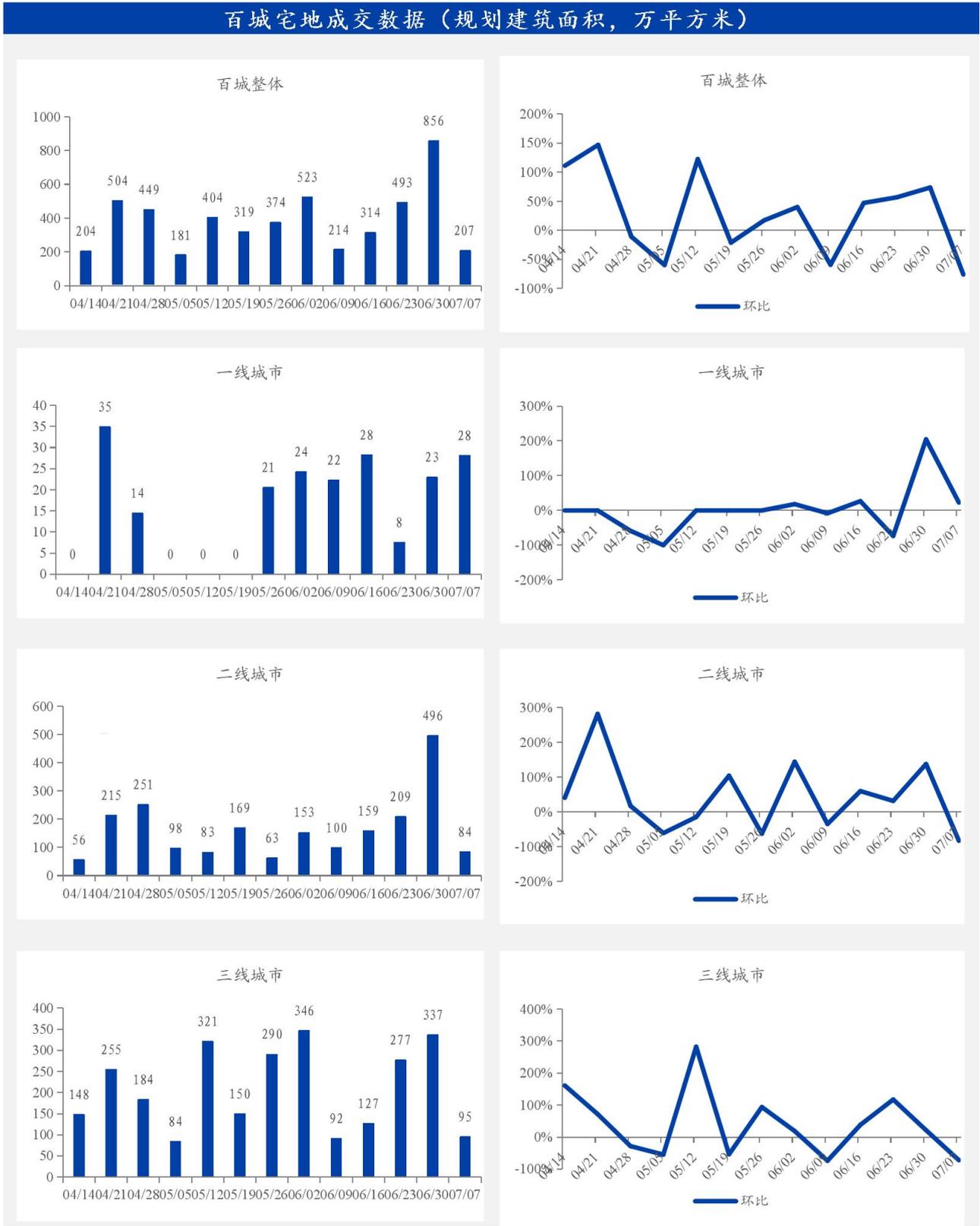
图表 8: 百城土地成交楼面价及溢价率 (元/ $m^2$ , %)

城市等级	楼面价	环比	同比	溢价率	年初至今平均楼面价	同比	溢价率	去年溢价率
一线	15877	-56.0%	-30.4%	1.5%	28053	8.7%	4.5%	8.2%
二线	2432	-63.7%	-23.9%	0.1%	6942	-18.3%	4.6%	6.5%
三四线	2070	-56.7%	-52.1%	0.1%	2994	-16.6%	2.8%	5.0%
合计	4098	-39.2%	-11.4%	0.8%	5964	-12.1%	4.2%	6.5%

来源: Wind、华福证券研究所

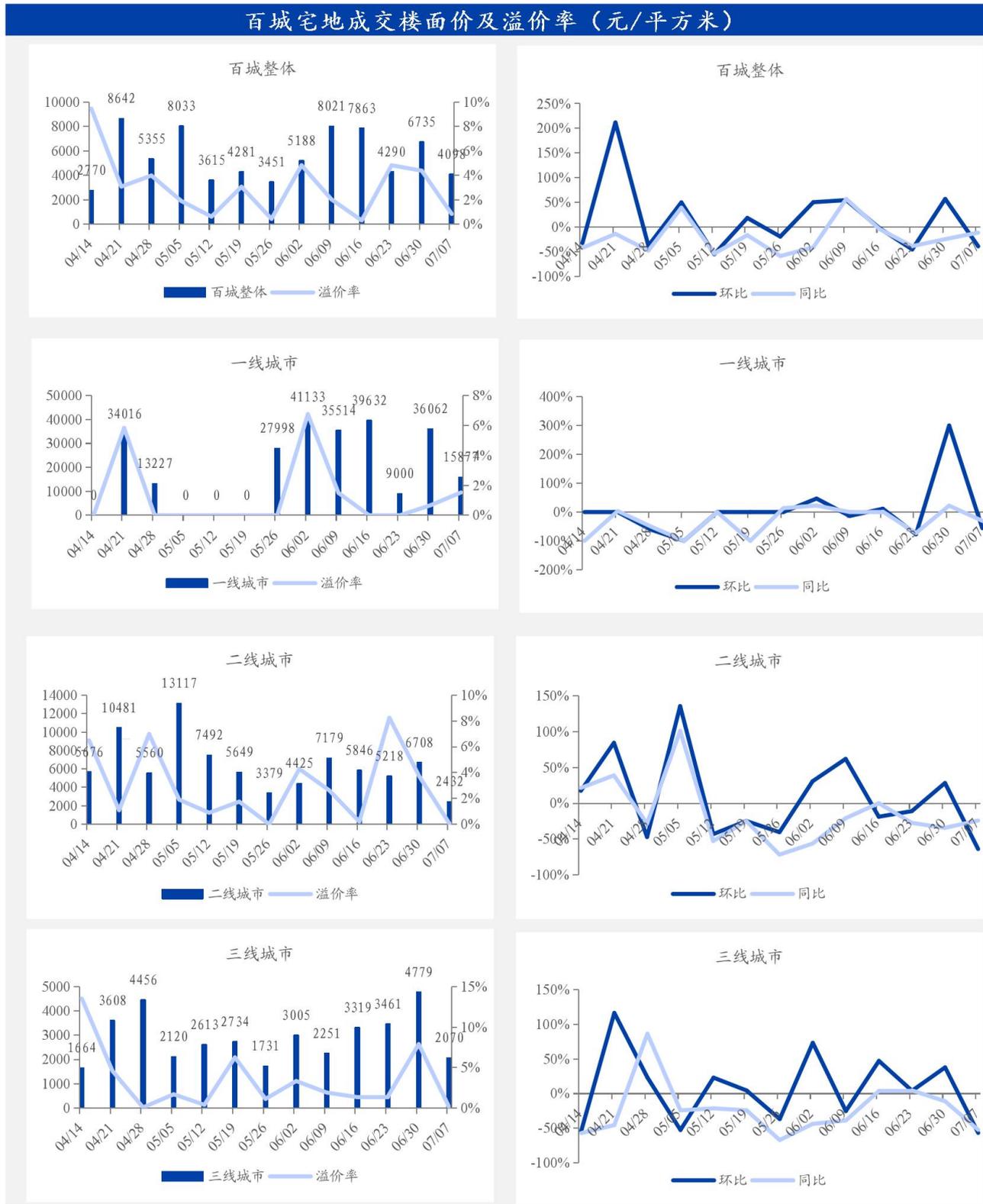


图表 9: 百城土地成交量 (万㎡, %)



来源: Wind、华福证券研究所

图表 10: 百城土地成交价及溢价率 (万元、%)



来源: Wind、华福证券研究所



#### 4 风险提示

地产销售规模下降超预期、融资环境超预期收紧



## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

## 一般声明

华福证券有限责任公司（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。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所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

## 特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

## 联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfjys@hfzq.com.cn