

房地产

2024年度土地市场复盘

投资要点:

➤ **政策: 2021到2024年, 土拍政策从集中供地到回归市场化**

政策层面, 2021-2024年, 中国土地市场经历从集中供地到回归市场化的过程。2021年土地市场出现过热现象, 自然资源部相继推出“两集中”供地、设定土拍溢价率上限、禁配建、禁马甲、限购地资金来源等措施, 对每轮土拍中参与房企的资金进行分流, 间接平抑土地市场热度。2023年9月, 为激发土拍市场活力, 各地相继因城施策, 通过取消地价上限、取消房地价联动、降低参拍门槛、优化供地节奏、放宽产品限制的手段, 推进土地出让回归市场化。

➤ **量: 2024年土地市场供需探底, 三线城市成交初现回暖**

土地供给层面, 2024年百城宅地供应建面4.5亿m², 同比降低26.8%, 降幅较2023年扩大5.8pcts。**分城市能级**, 一二线城市住宅类用地供给持续下降, 而三线城市小体量城市率先回暖, 算术平均法下三线城市住宅类用地供给同比+6.3%。**分地区**, 2024年华南、西北供应土地规划建面降幅较2023年末缩窄, 算术平均法下成交建面同比增速分别为+13.5%/63.7%。

土地成交层面, 2024年百城宅地成交建筑面积3.7亿m², 同比降低17.6%, 降幅较2023年缩窄9.5pcts。**分城市能级**, 而三线城市小体量城市成交增速同样率先回暖, 2024年整体法/算术平均法下三线城市住宅类用地供给同比-6.9%/+12.6%。**分地区**, 2024年除东北基数较高, 其他地区供应建面降幅均较2023年末缩窄, 西北、东北、华南土地成交规模较小的城市土地供应回暖更为显著, 2024年算术平均法下住宅类用地成交建面同比增速分别为+79.6%/17.3%/11.6%。

➤ **价: 2024年成交楼面均价平稳, 各城市能级增速分化**

楼面价层面, 2024年, 百城宅地成交土地楼面均价5369元/m², 同比2023年下跌9.5%, 与2022年全年相比基本持平。**分城市能级**, 房企于核心城市补仓需求较高与土地供应缩量背景下, 一线成交价上涨明显; 三线在土地成交量底部温和复苏背景下, 成交楼面均价微降, 2024年一线/二线/三线同比变动+45.6%/-4.2%/-0.8%。

溢价率层面, 2024年百城宅地土拍溢价率4.1%, 较2023年全年回落0.5pcts。**分城市能级**, 2024年一线/二线/三线溢价率分别为4.7%/2.6%/3.0%, 分别相较于上年同期变动+0.3/-1.1/-0.4pcts。2024年10月以来一线与强二线城市“量少质优”特征显著, 带动溢价率上行。

➤ **三线土地供给出清更为明显, 于本轮市场中率先复苏**

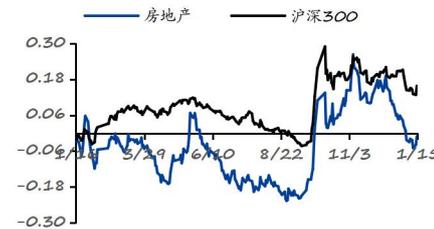
通过对土地市场数据进行复盘, 总结出以下三条线索: 1) 三线城市土地市场供给出清更为明显, 在本轮市场周期中率先复苏; 2) 相较于一二线, 三线城市土地价格有显著调整, 促使市场出现以价换量情况; 3) 部分三线城市存在较多城投托底行为, 或对数据层面有一定支撑。

我们认为, 本轮房地产市场复苏中, 通过房价企稳带动的房企拿地复苏, 将领先于销售回暖、进一步向开工传递, 土地市场持续改善, 是本轮市场复苏的前提。目前土地市场仍处于整体热度偏低、区域边际回暖的状态, 伴随销售端回稳持续推进, 有望迎来土地市场整体回温。

➤ **风险提示: 融资环境收紧超预期、土地调控收紧超预期**

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)

yyr30611@hfzq.com.cn

相关报告

- 1、房地产行业周报: 河南推进存量开发贷纳入白名单, 福建优化公积金提取政策——2025.01.12
- 2、房地产行业周报: 湖北推出返乡购房奖补, 12月一线二手热度延续——2025.01.06
- 3、房地产行业周报: 郑州出台容积率新规, 一线新房成交环比+9.6%——2024.12.29



正文目录

1 政策回顾：2021-2024 年，土地市场从集中供地回归市场化.....	3
2 量：2024 年土地供需探底，三线城市初现回暖.....	5
2.1 土地供应：2024 年土地供应持续探底，三线小体量城市边际增长.....	5
2.2 土地成交：2024 年土地成交降幅缩窄，三线小体量城市率先回暖.....	6
3 价：2024 年成交均价平稳，各能级楼面价增速分化.....	8
3.1 成交均价：2024 年成交楼面价与 2022 年持平，一线与二三线增速分化.....	8
3.2 溢价率：2021 年至今成交土地溢价率处于低位，一线溢价率边际回升.....	9
4 小结.....	11
5 风险提示.....	11

图表目录

图表 1：2021 年至今土地出让政策梳理.....	3
图表 2：2020 年至今住宅类用地成交土地溢价率与楼面均价增速（%）.....	3
图表 3：2023 年以来城市层面土拍政策回归市场化的具体措施.....	4
图表 4：2018-2024 年百城宅地供应土地规划建面（亿平方米，%）.....	5
图表 5：100 大中城市分能级宅地供应土地规划建面（亿平方米，%）.....	5
图表 6：100 大中城市分地区宅地供应土地规划建面（亿平方米，%）.....	6
图表 7：2018-2024 年百城宅地成交土地规划建面（亿平方米，%）.....	6
图表 8：100 大中城市分能级宅地成交土地规划建面（亿平方米，%）.....	7
图表 9：100 大中城市分地区能级宅地供应土地规划建面（亿平方米，%）.....	7
图表 10：2018-2024M11 百城宅地成交楼面均价:住宅类用地（元/m ² ，%）.....	8
图表 11：100 大中城市分城市能级宅地成交楼面均价（元/m ² ，%）.....	8
图表 12：100 大中城市分地区宅地成交楼面均价（元/m ² ，%）.....	9
图表 13：2018-2024 年百城成交土地溢价率（%）.....	10
图表 14：2018-2024 年分城市能级百城成交土地溢价率（%）.....	10
图表 15：2024 年 10 月以来典型高总价、高溢价地块.....	10



1 政策回顾：2021-2024 年，土地市场从集中供地回归市场化

2021 年土地市场开启集中供地，2023 年 9 月开始逐步回归市场化。2021 年，自然资源部相继推出“两集中”供地、设定土拍溢价率上限、禁配建、禁马甲、限购地资金来源等措施，分流竞拍同一地块的房企资金，间接平抑土地市场热度。2023 年 9 月以来，土地拍卖逐步回归市场化，开始取消土拍溢价率上限、采取“价高者得”确定最终竞买人等手段，激发市场活力。

图表 1：2021 年至今土地出让政策梳理

时间	核心内容	文件/实施主体	简介
2021年3月	“两集中”供地	自然资源部内部公告	集中发布出让公告、集中组织出让活动，且全年发布供地公告不能超过3次。采取两集中供地的22个重点城市包括北上广深四个一线城市，以及南京、苏州、杭州、厦门、福州、重庆、成都、武汉、郑州、青岛、济南、合肥、长沙、沈阳、宁波、长春、天津、无锡18个新一线和二线城市。
	土拍溢价率上限	自然资源部内部公告	单宗住宅用地溢价率不得超15%，不允许通过提高起拍价、竞配建等方式提高溢价率。到达上限后通过摇号、一次性报价或竞高标方案等方式决定土地归属。
2021年8月	禁“马甲”拍地	各地自然资源局	参拍企业须具有房地产开发资质。同一企业及其控股（参股）的各个公司，不得参加同一宗地的竞买。
	限土地款来源	各地自然资源局	竞买人缴纳的购地资金（包括土地竞买保证金、定金及后续土地出让价款，下同）来源均为自有资金，其股东不得违规对其提供借款、转贷、担保或其他相关融资便利等，购地资金不得直接或间接使用金融机构各类融资金，不得使用房地产产业链上下游关联企业借款或预付款，不得使用其他自然人、法人、非法人组织的借款，不得使用其控制的非房地产企业融资等。
2023年9月	取消地价上限	自然资源部文件	建议取消土地拍卖中的地价限制、取消远郊区容积率1.0限制。
2023年10月-至今	“价高者得”	各地土地出让公告	一线与众多二线城市于集中供地中采用“价高者得”方式确定最终竞买人。
2024年5月	动态调整供地上限	《关于做好2024年住宅用地供应有关工作的通知》	商品住宅去化周期超过36个月的应暂停新增商品住宅用地出让，去化周期在18个月（不含）至36个月之间的城市则“盘活多少、供应多少”。
2024年11月	专项债收存量土地	《关于实施妥善处置闲置存量土地若干政策措施的通知》	运用地方政府专项债券资金加大收回收购存量闲置土地，优先收回收购企业无力或无意愿继续开发、已供应未动工的住宅用地和商服用地。

数据来源：房天下、中国政府网、自然资源部、新华网、经济观察报、凤凰网财经、澎湃新闻、第一财经、乐居新媒体、国际金融报、中国经营报、南方周末、华夏时报，华福证券研究所

集中供地出台意在促进土地市场平稳交易，出台后土地溢价率与成交均价得到良好控制。2020 新冠疫情爆发后，全国各地土地市场供需大幅下滑，伴随疫情逐步得到控制，土地市场热度高增。为平抑土地交易波动，帮助房企提前做好拍地规划，推进不同能级城市土地市场平衡发展，“两集中”供地在此背景下应运而生。集中供地政策推出后，成交土地溢价率与楼面均价增速显著下行。

图表 2：2020 年至今住宅类用地成交土地溢价率与楼面均价增速（%）



数据来源：Wind，华福证券研究所



2022年以来，各地因城施策，通过取消地价上限、取消房地价联动、降低参拍门槛、优化供地节奏、放宽产品限制的手段，推进土地出让回归市场化。如2023年11月，广州在黄埔区一宗宅地出让公告中明确采用“价高者得”的方式确定最终竞得人，成为首个取消宅地上限的一线城市，随后上海、深圳、北京均跟进。各地因城施策，通过推进土地出让回归市场化，激发土拍市场活力，打开开发商盈利空间，满足多层次购房需求。

图表 3：2023 年以来城市层面土拍政策回归市场化的具体措施

放松方向	具体措施	具体城市示例
取消地价上限	取消土拍地价限制，恢复“价高者得”规则	- 2023年10月，合肥年内第三批宅地出让未明确地价上限； - 2023年10月，济南自然资源规划局公告土地出让恢复“价高者得”； - 2023年11月，广州在黄埔区一宗宅地出让公告中明确“价高者得”，成为首个取消宅地地价上限的一线城市； - 2024年6月，上海年内第三次土地出让恢复“价高者得”； - 2024年9月，深圳一宗土地出让恢复“价高者得”； - 2024年11月，北京2021年集中供地以来首个不设指导价的地块入市。
取消房地联动价	取消新建商品房限价，取消商品房房价与地价联动	- 2024年6月，上海年内第三次土地出让，取消“房地联动价”； - 2024年10月，杭州新出让宅地不再设置商品房限价。
降低参拍门槛	放开住宅销售限价、降低保证金比例、延长土地出让金缴纳时间	- 2022年3月，苏州2022年首批次后土拍保证金比例由30%下调为20%； - 2022年5月，东莞允许土地出让金延长至1年内付清； - 2022年9月，南京在单店三批次土拍后，出让地块取消毛坯限价。
优化供地节奏	增加集中供地次数，供地节奏更加常态化	- 2022年9月，长沙不再按年度批次推介土地，更改为年度常态化持续更新推介； - 2022年10月，北京增加集中供地次数，发布第四批集中供地公告。
放宽产品限制	放松住宅产品设计限制，促进高品质住房建设	- 2024年3月，上海24年第一轮土拍放宽对中小套型的面积与数量限制； - 2024年3月，深圳停止执行“70/90”户型比例政策。

数据来源：经济观察网、21世纪经济报道、上海房天下、第一财经、北京日报、潇湘晨报、乐居网苏州、广州乐居网、克而瑞、乐居买房、中国经营报、新浪财经、凤凰网、观察者网、中国质量新闻网、钛媒体 APP，华福证券研究所



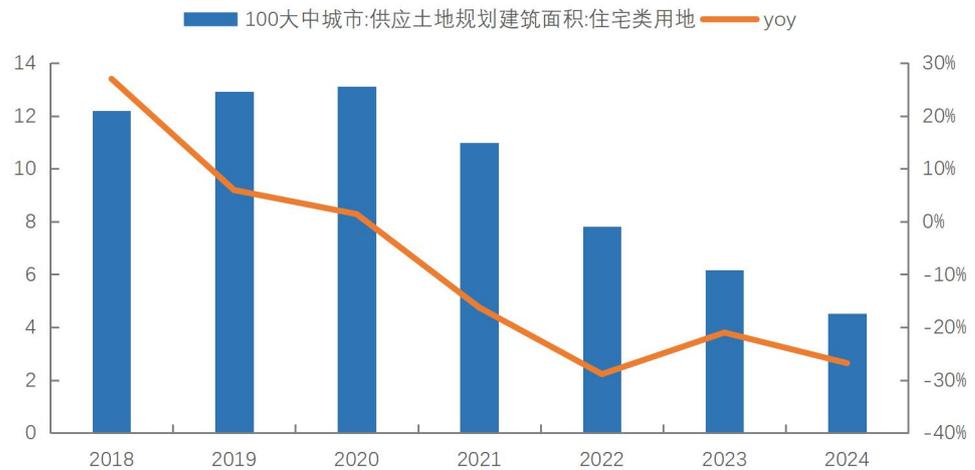
2 量：2024 年土地供需探底，三线城市初现回暖

2024 年，土地市场交易面积延续供需双弱态势，供给降幅扩大，成交降幅缩窄。各能级城市中，三线城市供需面积均出现边际回暖。2021-2023 年土地供需降速越高的城市，其 2024 年供需面积复苏弹性越强。

2.1 土地供应：2024 年土地供应持续探底，三线小体量城市边际增长

百城土地出让规模进一步探底，2024 年同比降幅扩大。2020-2024 年百城供应土地规划建面逐年走低，2024 年供应建面 4.5 亿 m²，同比降低 26.8%，降幅较 2023 年扩大 5.8pcts。

图表 4：2018-2024 年百城宅地供应土地规划建面（亿平方米，%）



数据来源：Wind，华福证券研究所

2024 年各能级城市的住宅类用地供应增速分化，三线小体量城市边际好转。分城市能级看，2020、2021 年一线城市土地供应充足，整体法下分别同比增长 33.2%/10.9%。2024 年，一二线城市住宅类用地供给持续下降，而三线城市小体量城市率先回暖，整体法/算术平均法下三线城市住宅类用地供给同比 -17.5%/+6.3%，三线城市中供地体量较小的城市供地边际回暖。

图表 5：100 大中城市分能级宅地供应土地规划建面（亿平方米，%）

	100大中城市供应土地规划建面（住宅类用地）（亿平方米，%）						
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
一线城市	0.38	0.44	0.58	0.65	0.40	0.32	0.21
yoy（整体法）	-17.4%	14.3%	33.2%	10.9%	-38.5%	-18.6%	-36.7%
yoy（算术平均法）	-13.4%	64.8%	53.4%	31.5%	-36.6%	-18.2%	-34.4%
二线城市	7.28	7.89	8.07	6.60	4.51	3.75	2.60
yoy（整体法）	20.5%	8.4%	2.4%	-18.3%	-31.7%	-16.9%	-30.7%
yoy（算术平均法）	27.6%	17.8%	13.1%	-14.5%	-25.7%	-2.8%	-26.2%
三线城市	4.50	4.58	4.38	3.56	2.57	2.15	1.78
yoy（整体法）	45.1%	1.7%	-4.3%	-18.6%	-28.0%	-16.1%	-17.5%
yoy（算术平均法）	48.2%	257.2%	2.6%	-13.0%	-23.7%	-13.6%	6.3%

数据来源：Wind，华福证券研究所

2024 年月华南、西北小体量城市土地供应边际回暖。分地区看，2024 年仅华南、西北供应土地规划建面降幅较 2023 年末缩窄，且华南、西北供地规模较小的城市土地供应回暖更为显著，2024 年算术平均法下住宅类用地成交建面同比增速分别为



13.5%/63.7%。

图表 6: 100 大中城市分地区宅地供应土地规划建面 (亿平方米, %)

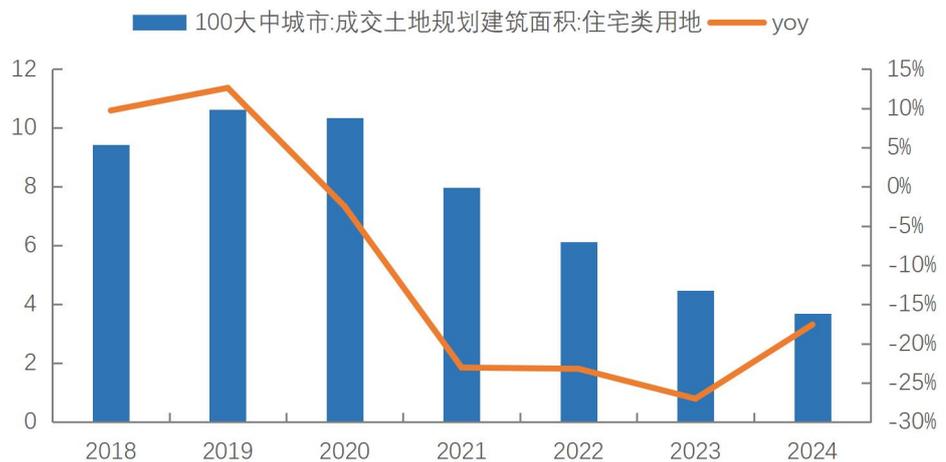
100大中城市供应土地规划建面 (住宅类用地) (亿平方米, %)							
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
华北	2.4	2.3	2.1	2.0	1.3	1.2	0.9
yoy (整体法)	16.4%	-1.5%	-9.6%	-8.1%	-33.6%	-9.4%	-25.2%
yoy (算数平均法)	16.2%	4.7%	-6.3%	-0.5%	-27.5%	-5.3%	-25.1%
华东	3.1	3.3	3.4	3.1	2.5	2.1	1.7
yoy (整体法)	13.6%	8.0%	3.2%	-11.0%	-17.2%	-16.5%	-18.9%
yoy (算数平均法)	24.6%	8.4%	8.8%	-6.3%	-13.7%	-16.7%	-19.3%
华南	1.0	1.1	1.1	1.3	1.1	0.5	0.3
yoy (整体法)	23.3%	10.0%	0.0%	18.8%	-15.0%	-58.0%	-39.9%
yoy (算数平均法)	17.8%	766.0%	34.5%	-7.9%	-32.3%	-0.4%	13.5%
东北	0.4	0.6	0.7	0.6	0.2	0.1	0.1
yoy (整体法)	38.1%	36.1%	21.1%	-12.4%	-75.0%	-2.0%	-34.3%
yoy (算数平均法)	43.3%	43.7%	13.2%	-21.2%	-61.3%	-9.1%	-19.5%
西北	0.9	0.8	1.0	0.6	0.4	0.3	0.3
yoy (整体法)	55.5%	-8.2%	20.0%	-35.9%	-41.7%	-7.8%	-3.8%
yoy (算数平均法)	76.7%	-2.7%	17.2%	-17.6%	-40.2%	5.9%	63.7%
西南	2.0	2.1	1.9	1.4	1.0	0.7	0.5
yoy (整体法)	42.0%	8.4%	-9.5%	-26.8%	-32.1%	-22.5%	-29.4%
yoy (算数平均法)	58.2%	14.3%	-7.5%	-27.4%	-25.2%	-24.1%	-13.8%
中部	2.4	2.6	2.5	2.0	1.5	1.2	0.7
yoy (整体法)	36.5%	8.0%	-1.6%	-20.4%	-24.5%	-19.2%	-39.2%
yoy (算数平均法)	58.8%	14.8%	4.1%	-19.0%	-12.5%	-8.3%	-36.8%

数据来源: Wind, 华福证券研究所

2.2 土地成交: 2024 年土地成交降幅缩窄, 三线小体量城市率先回暖

百城土地成交规模进一步探底, 2024 年同比降幅缩窄。2019-2024 年百城成交土地规模持续下滑, 2024 年百城成交土地规划建面 3.7 亿 m², 同比降低 17.6%, 降幅较 2023 年缩窄 9.5pcts。

图表 7: 2018-2024 年百城宅地成交土地规划建面 (亿平方米, %)



数据来源: Wind, 华福证券研究所

分城市能级看, 2024 年各能级城市的住宅类用地成交增速分化, 三线城市小体量城市率先回暖。2020、2021 年一线城市土地成交活跃, 在“三道红线”政策房企流动性收紧背景下, 房企更倾向于选择高能级城市优质地块, 以确保项目盈利性, 整体法下, 2020、2021 年一线城市土地成交建面分别同比增长 26.2%/3.1%。2024 年, 一二线城市住宅类用地成交持续下降, 而三线城市小体量城市率先回暖, 整体法/算术平均法下三线城市住宅类用地供给同比 -6.9%/+12.6%, 三线城市中供地体量较小的

城市住宅类用地成交同样边际回暖。

图表 8: 100 大中城市分能级宅地成交土地规划建面 (亿平方米, %)

	100大中城市成交土地规划建面 (住宅类用地) (亿平方米, %)						
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
一线城市	0.35	0.41	0.52	0.53	0.37	0.28	0.18
yoy (整体法)	-10.4%	16.4%	26.2%	3.1%	-31.1%	-24.3%	-34.2%
yoy (算数平均法)	25.6%	30.8%	68.4%	4.6%	-22.7%	-20.2%	-30.9%
二线城市	5.97	6.73	6.61	5.02	3.56	2.69	2.13
yoy (整体法)	6.3%	12.7%	-1.7%	-24.0%	-29.1%	-24.4%	-20.8%
yoy (算数平均法)	10.6%	27.1%	15.6%	-19.6%	-27.5%	-18.1%	-10.5%
三线城市	3.10	3.47	3.19	2.33	1.94	1.53	1.42
yoy (整体法)	19.1%	12.0%	-8.0%	-27.1%	-16.5%	-21.2%	-6.9%
yoy (算数平均法)	23.8%	510.6%	0.5%	-21.4%	-12.6%	-17.6%	-12.6%

数据来源: Wind, 华福证券研究所

2024 年多地区土地成交降幅缩窄, 西北成交同比正增, 东北、西北、华南地区供地规模较小的城市成交边际回暖显著。分地区看, 2024 年除东北地区 2023 年基数相对较高导致降幅扩大, 其他地区供应土地规划建面降幅均较 2023 年末缩窄, 且西北地区土地成交由负转正, 同比增长 10.0%。西北、东北、华南土地成交规模较小的城市土地供应回暖更为显著, 2024 年算术平均法下住宅类用地成交建面同比增速分别为 79.6%/17.3%/11.6%。

图表 9: 100 大中城市分地区能级宅地供应土地规划建面 (亿平方米, %)

	100大中城市成交土地规划建面 (住宅类用地) (亿平方米, %)						
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
华北	1.97	1.87	1.53	1.39	0.96	0.80	0.71
yoy (整体法)	15.2%	-5.2%	-18.3%	-9.3%	-31.0%	-16.4%	-10.8%
yoy (算数平均法)	13.0%	5.5%	-14.7%	-9.9%	-23.2%	-8.3%	-13.9%
华东	2.52	2.99	2.91	2.66	2.36	1.82	1.47
yoy (整体法)	-0.8%	18.8%	-2.7%	-8.4%	-11.5%	-22.6%	-19.3%
yoy (算数平均法)	8.8%	19.8%	2.9%	-5.4%	-5.0%	-23.7%	-15.9%
华南	0.71	0.87	1.12	0.74	0.47	0.30	0.23
yoy (整体法)	-2.8%	21.9%	28.3%	-34.1%	-36.6%	-35.3%	-22.9%
yoy (算数平均法)	6.0%	1483.0%	52.4%	-28.0%	-27.5%	-25.1%	11.6%
东北	0.32	0.48	0.55	0.40	0.09	0.10	0.08
yoy (整体法)	25.5%	52.0%	14.8%	-28.2%	-76.5%	5.3%	-19.9%
yoy (算数平均法)	30.1%	48.2%	12.5%	-34.0%	-57.2%	-6.5%	17.3%
西北	0.66	0.65	0.87	0.38	0.26	0.21	0.23
yoy (整体法)	25.8%	-1.3%	33.6%	-55.7%	-33.2%	-18.8%	10.0%
yoy (算数平均法)	47.5%	0.4%	20.0%	-30.3%	-40.6%	-26.1%	79.6%
西南	1.41	1.74	1.46	0.86	0.72	0.50	0.40
yoy (整体法)	13.5%	23.5%	-16.2%	-41.4%	-15.4%	-30.8%	-19.4%
yoy (算数平均法)	15.3%	54.4%	-15.5%	-42.9%	-9.2%	-26.2%	-7.9%
中部	1.83	2.00	1.89	1.46	1.02	0.77	0.61
yoy (整体法)	14.1%	9.6%	-5.9%	-22.4%	-30.5%	-24.4%	-20.7%
yoy (算数平均法)	33.2%	16.0%	11.2%	-19.3%	-12.4%	-6.4%	-14.0%

数据来源: Wind, 华福证券研究所



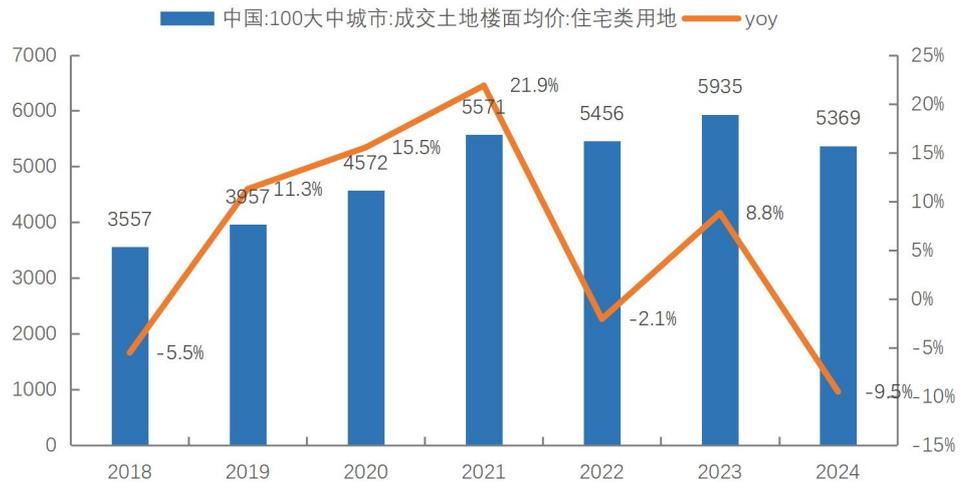
3 价：2024 年成交均价平稳，各能级楼面价增速分化

2024 年，百城土地成交楼面均价与溢价率 2023 年相比维持平稳。各能级城市中，一线城市成交价与溢价率正增，二三线城市成交均价同比下降。各地区楼面价增速较为均衡。

3.1 成交均价：2024 年成交楼面价与 2022 年持平，一线与二三线增速分化

2024 年成交土地楼面均价与 2022 年基本持平。2024，100 大中城市住宅类用地成交土地楼面均价 5369 元/m²，同比 2023 年下跌 9.5%，与 2022 年水平基本持平。

图表 10: 2018-2024M11 百城宅地成交楼面均价:住宅类用地 (元/m², %)



数据来源: Wind, 华福证券研究所

2024 年一线城市成交均价同比高增，二三线城市成交均价同比微降。百城成交面积同比下降的背景下，一线城市供地更加精准优质，房企出于项目安全性考虑，对一线土地积极性更高，2022-2023 年成交楼面价分别同比增长 3.9%/75.6%。与此同时，在低基数与疫情放开背景下，2023 年二三线成交价也有边际回暖，二线城市成交价增速转正，三线城市成交价降幅缩窄。2024 年，一线/二线/三线城市同比变动 +45.6%/-4.2%/-0.8%。房企于核心城市补仓需求较高与土地供应缩量背景下，一线城市成交价上涨明显；三线城市在土地成交量底部温和复苏背景下，成交楼面均价微降。

图表 11: 100 大中城市分城市能级宅地成交楼面均价 (元/m², %)

	100大中城:成交土地楼面均价:住宅类用地 (元/平方米, %)						
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
一线城市	12082	15941	16197	9615	9986	17534	25531
yoy	-11.7%	31.9%	1.6%	40.6%	3.9%	75.6%	45.6%
二线城市	4223	4876	5266	4656	3622	4712	4513
yoy	3.3%	15.5%	8.0%	11.6%	22.2%	30.1%	-4.2%
三线城市	1675	1821	2038	2213	1810	1775	1762
yoy	9.2%	8.7%	11.9%	8.6%	18.2%	-1.9%	-0.8%

数据来源: Wind, 华福证券研究所



2024年东北、西北、华东成交楼面均价增速居前。分地区看，除西南地区成交楼面均价同比下降，其他地区成交楼面均价均正增。整体法下，各地区成交楼面均价增速由高至低分别为东北(+19.4%)、西北(+15.1%)、华东(+10.9%)、中部(+10.3%)、华南(+8.0%)、华北(+4.5%)、西南(-16.6%)。算术平均法下，东北、华南、西北增速分别为+58.6%、+27.1%、+15.8%，高于整体法下增速，说明上述地区成交量较小的地区具备更强复苏弹性。

图表 12: 100 大中城市分地区宅地成交楼面均价 (元/m², %)

100大中城:成交土地楼面均价:住宅类用地(元/平方米, %)							
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
华北	4550	5365	5419	3693	3678	6161	6436
yoy (整体法)	-12.3%	17.9%	1.0%	-31.8%	-0.4%	67.5%	4.5%
yoy (算术平均法)	17.3%	18.5%	15.1%	-16.9%	-5.7%	46.8%	6.9%
华东	4768	5288	6080	5698	4826	5766	6395
yoy (整体法)	1.6%	10.9%	15.0%	-6.3%	-15.3%	19.5%	10.9%
yoy (算术平均法)	7.6%	11.6%	23.7%	8.2%	-15.1%	13.1%	6.9%
华南	2969	4203	4607	3875	2755	3456	3731
yoy (整体法)	0.9%	41.5%	9.6%	-15.9%	-28.9%	25.4%	8.0%
yoy (算术平均法)	15.8%	46.7%	19.3%	-11.8%	-12.1%	11.0%	27.1%
东北	1709	2137	2071	1876	800	1137	1357
yoy (整体法)	22.5%	25.1%	-3.1%	-9.4%	-57.3%	42.0%	19.4%
yoy (算术平均法)	33.9%	24.5%	0.1%	-6.6%	-41.5%	33.3%	58.6%
西北	1682	1821	1951	2170	1554	1643	1892
yoy (整体法)	35.5%	8.2%	7.1%	11.3%	-28.4%	5.7%	15.1%
yoy (算术平均法)	49.2%	23.1%	13.4%	11.6%	-28.4%	11.4%	15.8%
西南	2050	2272	2302	2057	1759	1976	1647
yoy (整体法)	8.3%	10.8%	1.3%	-10.6%	-14.5%	12.3%	-16.6%
yoy (算术平均法)	33.5%	6.8%	-3.3%	-5.7%	-10.3%	-6.9%	-10.6%
中部	2221	2324	2248	2248	1912	2127	2346
yoy (整体法)	16.5%	4.6%	-3.2%	0.0%	-15.0%	11.2%	10.3%
yoy (算术平均法)	30.1%	5.0%	-1.9%	7.4%	-10.1%	11.3%	4.7%

数据来源: Wind, 华福证券研究所

3.2 溢价率: 2021年至今成交土地溢价率处于低位, 一线溢价率边际回升

2021年至今成交土地溢价率处于低位, 2024年一线城市成交土地溢价率边际回升。2021年集中供地及土拍限价政策推出后, 百大城市成交土地溢价率水平大幅下降至2022年低点3.2%, 2023年土拍溢价率小幅回升至4.6%, 2024年土拍溢价率回落至4.1%。

分城市能级看, 与整体溢价率趋势基本相同, 2024年一线城市同比提升幅度最多, 一线/二线/三线城市溢价率分别为4.7%/2.6%/3.0%, 分别相较于2023年同期变动+0.3/-1.1/-0.4pcts。近年来全国性开发商项目公司撤离低线城市, 在核心城市补仓需求更为迫切。而核心城市供地数量相对较少, 且近年入市地块大多为核心地区优质稀缺地块, 在23年9月后恢复“价高者得”的政策背景下, 吸引众多开发商竞拍, 进而推高一线城市溢价率。

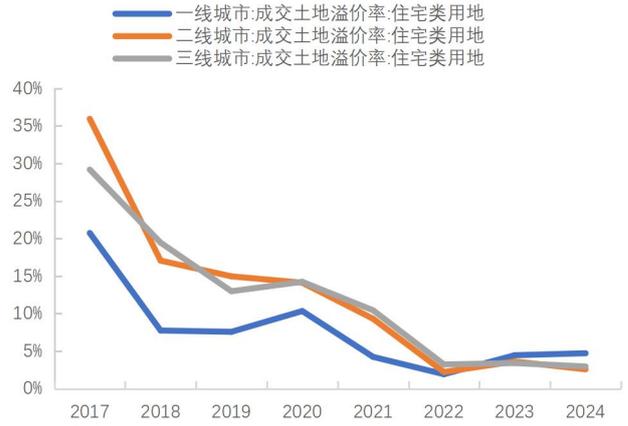


图表 13: 2018-2024 年百城成交土地溢价率 (%)



数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 14: 2018-2024 年分城市能级百城成交土地溢价率 (%)



数据来源: Wind, 华福证券研究所

2024 年 10 月以来一线城市与强二线城市高总价、高溢价地块频出,“量少质优”特征显著。梳理 2024 年 10 月以来土地市场高总价高溢价的典型地块,可见基本集中于一线或强二线城市,竞得企业中全国化头部开发商与区域性地方企业兼而有之。结合土地供应成交规模看,核心城市“量少质优”特征明显。

图表 15: 2024 年 10 月以来典型高总价、高溢价地块

城市	城市能级	区域	板块	容积率	成交总价 (亿元)	楼板价 (万元 /m ²)	溢价率	竞得企业
杭州	强二线	萧山区	北干东板块	1.80	18.0	3.7	77%	中天美好&海威置业
杭州	强二线	萧山区	湘湖景区	1.05	18.0	2.6	51%	滨江集团
杭州	强二线	萧山区	乔司新城	1.10	7.9	1.8	49%	英冠房产
深圳	一线	南山区	粤海街道	6.80	185.1	7.0	46%	华润置地&中海地产
成都	强二线	高新南区	大源板块	2.00	21.0	2.6	46%	远达集团
金华	弱二线	义乌市	北苑老城区	1.01	18.0	2.6	43%	浙悦地产
上海	一线	徐汇区	龙华板块	1.59	43.8	12.6	40%	宸嘉新昊置业
杭州	强二线	上城区	城东新城	2.20	14.0	4.0	35%	滨江集团
杭州	强二线	萧山区	钱江世纪城	2.70	40.0	4.8	34%	滨江集团
杭州	强二线	西湖区	之江度假区	2.20	21.0	2.7	34%	华润集团
杭州	强二线	上城区	江湾新城	2.50	34.0	5.1	29%	绿城中国
北京	一线	海淀区	东升镇	2.42	90.4	9.5	25%	建发房产
上海	一线	长宁区	北新泾板块	2.20	21.8	8.8	25%	招商蛇口&越秀地产
西安	强二线	曲江新区	雁翔路板块	2.80	14.0	1.3	23%	中国金茂
北京	一线	海淀区	东升镇	2.40	91.5	8.9	17%	中铁置业&招商蛇口&华润置地
深圳	一线	南山区	招商板块	2.79	14.0	3.8	16%	天健地产
北京	一线	海淀区	上地板块	2.10	64.0	7.2	15%	越秀地产
北京	一线	海淀区	上地板块	2.10	52.0	7.1	15%	绿城中国

数据来源: 凤凰网房产、土地情报、CRIC、浙中房产、证券时报、安居客杭州站、钱报杭州房产、钱江晚报、西安房天下, 华福证券研究所



4 小结

本篇为土拍系列报告的第一篇，着重从政策、量、价层面回顾 2024 年来土地相关总量指标的边际变化。

政策层面，2021-2024 年，中国土地市场经历从集中供地到回归市场化的过程，“两集中”供地于 2021 年土地市场过热背景下推出，出台后成交土地溢价率与楼面价得到良好调控。在土地市场出现供需双弱态势后，2023 年 9 月开始，各地因城施策，通过取消地价上限、取消房地价联动、降低竞拍门槛、优化供地节奏、放宽产品限制的手段等方式，推进土拍市场回归市场化。

量的层面，2024 年百城宅地市场交易面积延续供需双弱态势，供给降幅扩大，成交降幅缩窄。各能级城市中，三线城市供需面积均出现边际回暖。

价的层面，2024 年百城成交宅地楼面均价与溢价率同比 2023 年均小幅回落。各能级城市中，一线城市成交价与溢价率正增，二三线城市成交均价同比下降。各地区楼面价增速较为均衡。

通过对土地市场数据进行复盘，总结出以下**三条线索**：1) 三线城市土地市场供给出清更为明显，在本轮市场周期中率先复苏；2) 相较于一二线，三线城市土地价格有显著调整，促使市场出现以价换量情况；3) 部分三线城市存在较多城投托底行为，或对数据层面有一定支撑。

我们认为，本轮房地产市场复苏中，通过房价企稳带动的房企拿地复苏，将领先于销售回暖、进一步向开工传递，土地市场持续改善，是本轮市场复苏的前提。目前土地市场仍处于整体热度偏低、区域边际回暖的状态，伴随销售端回稳持续推进，有望迎来土地市场整体回温。

5 风险提示

融资环境收紧超预期：房地产行业属于资本密集型行业，融资环境超预期收紧将对房地产的增速及盈利能力产生负面冲击。

土地调控收紧超预期：土地调控政策若超预期，抑制开发商合理补仓需求，难以维持经营规模，使得行业销售量价进一步面临下行压力。

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