

2021年10月18日

## 降温的土地市场

宏观研究团队

——宏观经济专题

**赵伟 (分析师)**

zhaoweil@kysec.cn

证书编号: S0790520060002

**穆仁文 (联系人)**

murenwen@kysec.cn

证书编号: S0790121060023

年中以来,各地土地市场明显降温、土地流拍率大幅抬升,对地产投资影响及未来演绎。本文梳理,可供参考。

### ● 土地市场已全面降温,流拍率创历史新高,成交面积大幅下降

**第二批土拍集体降温,多数试点城市,成交规模下降、土地流拍率大幅抬升。**从第二批土地成交情况来看,各城市溢价率得到明显控制;15个城市的平均土地溢价率为4.9%,较首批大幅下降11.9个百分点;多数城市土地流拍现象更明显;15个城市土地流拍率为26%,较首批大幅抬升19.6个百分点。伴随流拍率上升,15个城市二批供地成交面积、成交金额分别较首批环比大幅下降23.6%、21.7%。

**集中供地试点城市以外,全国范围的土地市场已开始全面降温;全国土地成交面积从年中以来持续负增长,且降幅趋扩大。**年中以来,百城土地成交建筑面积增速,持续走弱;9月,百城土地成交面积,两年复合增速为-20.7%,较6月高点大幅下滑38.7个百分点,连续3个月负增长。成交面积大幅下滑,主要由于需求疲弱;从流拍率来看,9月百城土地流拍率达到65.5%,创2008年以来新高。

### ● 融资趋紧、销售转冷下,房企投资转谨慎,是土地市场转冷主因

**按揭供给受限下,地产销售持续降温。**贷款集中度考核下,按揭贷款供给受限明显,9月居民中长期贷款,同比减少1695亿,连续五个月负增长;按揭受限下,商品房销售面积增速持续下挫;9月,地产销售额、销售面积,两年复合增速为-1.2%、-3.5%,增速连续5个月下滑;伴随销售下滑,新房开盘去化情况走弱;三季度,中指院监测的14个重点城市中,整体的去化率也由70%下降到58%。

**伴随销售增速下挫,房企资金承压,多数房企对拿地的态度趋于谨慎。**从2021年上市房企半年报来看,房企投资积极性指标,拿地面积与销售面积比值,明显下滑;2021年上半年,上市房企地销比平均值为22.9%,较2020年大幅下滑4.2个百分点;销售下滑,投资态度转谨慎下,三季度上市房企土地购置面积、土地投资额,两年复合增速分别为-23.9%、-15.7%,较二季度下降超过40个百分点。

### ● 部分城市“因城施策”已微调,但整体调控政策转向,或仍需等待

**随着土地市场降温,部分城市“因城施策”微调,放宽购房资格、预售条件、土地增值税等。**7月以来,三线城市房价环比连续三个月下降,土地出让收入大幅下降;“稳地价、稳房价、稳预期”政策目标下,部分城市“因城施策”有所调整;岳阳、鄂州、孝感等十个城市住建局发布限跌令;哈尔滨,对楼市出台“十六条”政策,为符合条件的购房人群提供一次性购房补贴、降低土地增值税。

**三条红线、贷款集中度考核等调控政策,抑制地产融资;调控政策转向,或仍需等待。**虽然部分城市“因城施策”有所微调,但三条红线、贷款集中度考核等核心政策并未松动。从过去经验来看,土地出让收入,或为预判地产调控政策转向的领先指标;2012年、2015年地产调控转向前,300城土地出让收入,累计同比均低于-30%;前8月,300城土地出让收入累计同比,两年复合增速已降至1.3%。

● **风险提示:** 政策调整等。

### 相关研究报告

《宏观经济专题-全球能源危机,历次政策应对与市场影响》-2021.10.17

《宏观经济点评-结构性通胀加快凸显》-2021.10.14

《宏观经济点评-“宽”信用,并非易事》-2021.10.13

## 目 录

1、 周度专题：降温的土地市场 .....	4
1.1、 土地市场已全面降温，流拍率创历史新高、成交面积大幅下降 .....	4
1.2、 融资趋紧、销售转冷下，房企投资转谨慎，是土地市场转冷主因 .....	6
1.3、 部分城市“因城施策”已微调，但整体调控转向，或仍需等待 .....	8
2、 高频数据跟踪 .....	11
2.1、 通胀观察：蔬菜价格回升、猪肉价格上涨 .....	11
2.2、 汇率表现：美元指数下跌，人民币对美元升值 .....	11
2.3、 大宗商品：商品价格均上涨 .....	12
3、 中观行业跟踪 .....	12
3.1、 下游：商品房成交下跌，土地市场量价齐跌 .....	12
3.2、 中游：钢铁价格下跌，水泥、玻璃价格均上涨 .....	14
3.3、 上游：国际原油、动力煤价格上涨 .....	16
4、 风险提示 .....	17

## 图表目录

图 1： 第二批集中供地土地流拍率大幅抬升 .....	4
图 2： 第二批集中供地土地成交溢价率下降 .....	4
图 3： 多数城市二批土地成交面积环比首批大幅下降 .....	4
图 4： 多数城市二批土地成交金额环比首批大幅下降 .....	4
图 5： 9月，百城土地流拍率创历史新高 .....	5
图 6： 年中以来，百城土地成交面积持续负增长 .....	5
图 7： 年中以来，二三线城市土地成交面积同比负增长 .....	5
图 8： 9月，二三线城市土地流拍率创新高 .....	5
图 9： 居民中长期贷款持续下滑 .....	6
图 10： 地产销售增速持续走弱 .....	6
图 11： 重点房企合同销售增速下降 .....	6
图 12： 三季度，二线城市新房开盘去化率大幅下降 .....	6
图 13： 2021年以来，上市房企拿地销售比明显下降 .....	7
图 14： 上市房企购地面积增速下滑 .....	7
图 15： 2021年以来，信用违约房企数量增长 .....	7
图 16： 二批集中供地，上市民企拿地占比大幅下降 .....	7
图 17： 7月以来，三线城市房价指数环比负增长 .....	8
图 18： 8月，土地出让收入转负增长 .....	8
图 19： 地产调控已转为“长效机制” .....	9
图 20： 2012年、2015年地产调控放松前，土地出让收入大幅下降 .....	10
图 21： 农业部28种重点监测蔬菜价格回升 .....	11
图 22： 农业部猪肉平均批发价上涨 .....	11
图 23： 人民币对美元汇率上升，美元指数下降 .....	11
图 24： 人民币对欧元贬值、对日元升值 .....	11
图 25： 美元兑人民币即期-中间日均价差-63基点 .....	12
图 26： 离岸、在岸人民币日均价差14基点 .....	12
图 27： 30大中城商品房成交面积下跌 .....	13

图 28: 30 大中城商品房一线城市成交面积下跌 .....	13
图 29: 30 大中城商品房二线城市成交面积下跌 .....	13
图 30: 30 大中城商品房三线城市成交面积下跌 .....	13
图 31: 100 城供应土地占地面积下跌 .....	14
图 32: 100 城供应土地挂牌均价下跌 .....	14
图 33: 100 城住宅类用地成交土地溢价率下降 .....	14
图 34: 三线城市住宅类用地成交土地溢价率下跌 .....	14
图 35: 线材、长材价格指数均下跌 .....	15
图 36: 上周全国高炉开工率下跌 .....	15
图 37: 水泥价格指数上升 .....	15
图 38: 玻璃期货价格上涨 .....	15
图 39: 长江有色金属铜、铝价格上涨 .....	16
图 40: 长江有色金属铅、锌价格上涨 .....	16
图 41: 上期所铜库存减少、铝库存增加 .....	16
图 42: 上期所铅库存减少、锌库存增加 .....	16
图 43: 焦煤走平、动力煤价格上涨 .....	17
图 44: 国内独立焦化厂(100 家)焦炉生产率下降 .....	17
图 45: 国际原油期货结算价格上涨 .....	17
图 46: LME3 个月铜、铝价格均上涨 .....	17
表 1: 主要上市房企对 2021 年下半年投资策略保持谨慎 .....	7
表 2: 7 月以来, 部分城市“因城施策”, 放松购房限制、增加购房补贴、限制房价下跌幅度等 .....	8
表 3: 商品期货市场核心品种均上涨 .....	12
表 4: 商品期货市场细分品种中, 动力煤上涨、PVC 下跌 .....	12

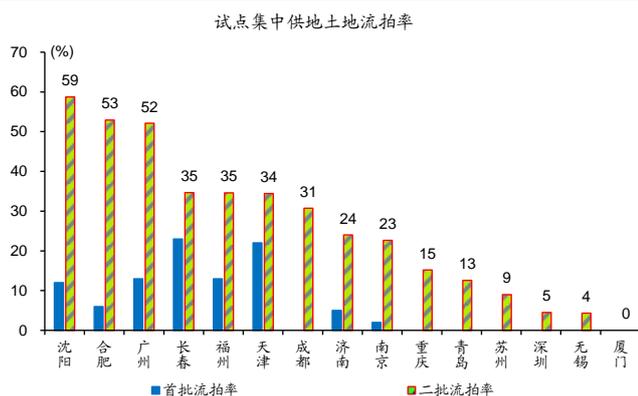
## 1、周度专题：降温的土地市场

年中以来，各地土地市场明显降温、土地流拍率大幅抬升，对地产投资影响及未来演绎。本文梳理，可供参考。

### 1.1、土地市场已全面降温，流拍率创历史新高、成交面积大幅下降

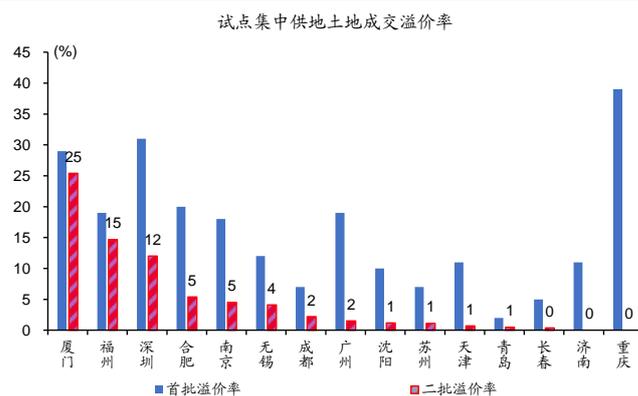
**第二批土拍集体降温，多数试点城市，成交规模下降、土地流拍率大幅抬升。**截止9月底，已有15个城市完成第二轮集中供地；从第二批土地成交情况来看，各城市溢价率得到明显控制；15个城市的平均土地溢价率为4.9%，较首批大幅下降11.9个百分点；溢价率下降的同时，多数城市土地流拍现象也更明显；15个城市的平均土地流拍率为26%，较首批流拍率大幅抬升19.6个百分点。伴随流拍率上升，15个城市二批供地成交面积、成交金额分别较首批环比大幅下降23.6%、21.7%。

图1：第二批集中供地土地流拍率大幅抬升



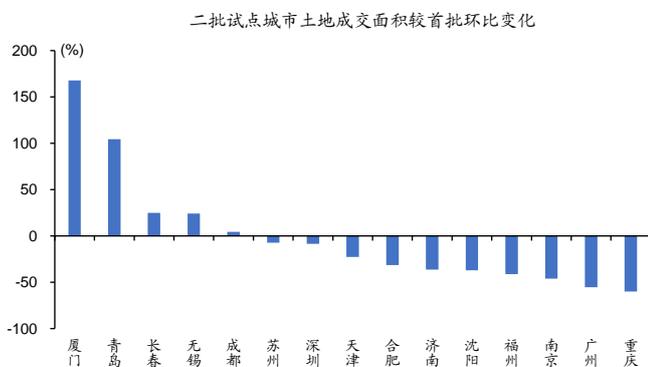
数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：第二批集中供地土地成交溢价率下降



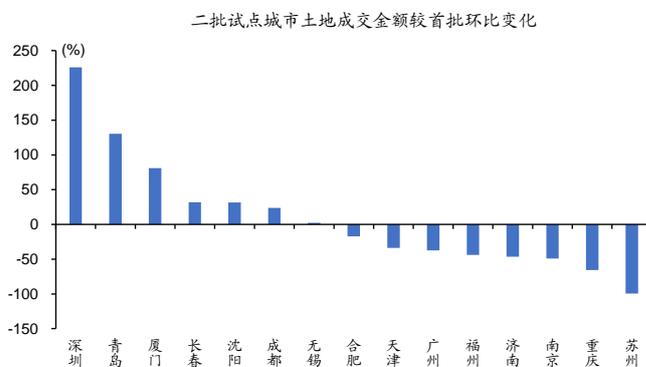
数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：多数城市二批土地成交面积环比首批大幅下降



数据来源：Wind、开源证券研究所

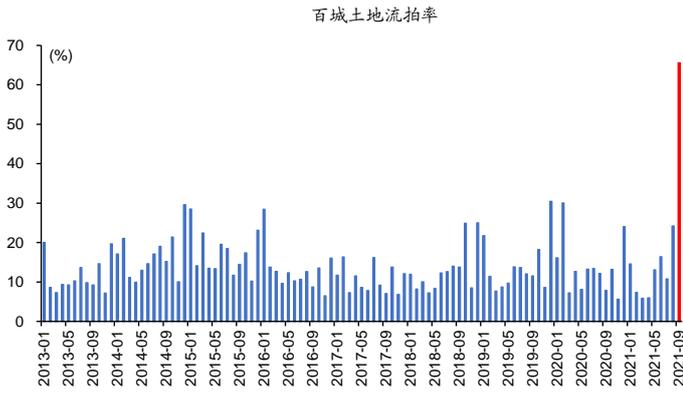
图4：多数城市二批土地成交金额环比首批大幅下降



数据来源：Wind、开源证券研究所

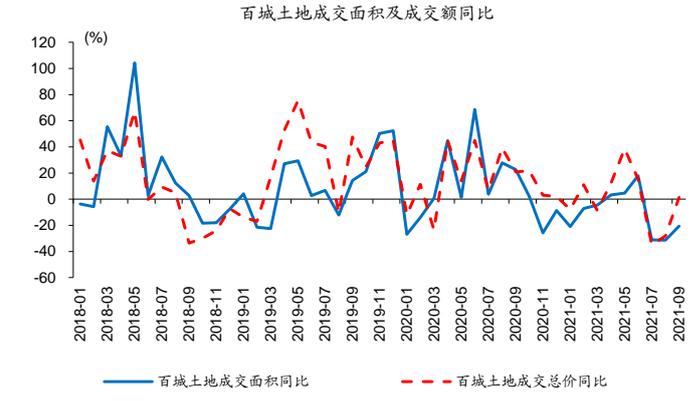
集中供地试点城市以外，全国范围的土地市场已全面降温；全国土地成交面积从年中以来持续负增长，且降幅趋扩大。年中以来，百城土地成交建筑面积增速，持续走弱；9月，百城土地成交面积两年复合增速为-20.7%，较6月高点大幅下滑38.7个百分点，连续3个月负增长。成交面积大幅下滑，主要由于需求疲弱；从流拍率来看，9月百城土地流拍率达到65.5%，创2008年以来新高。

图5：9月，百城土地流拍率创历史新高



数据来源：Wind、开源证券研究所

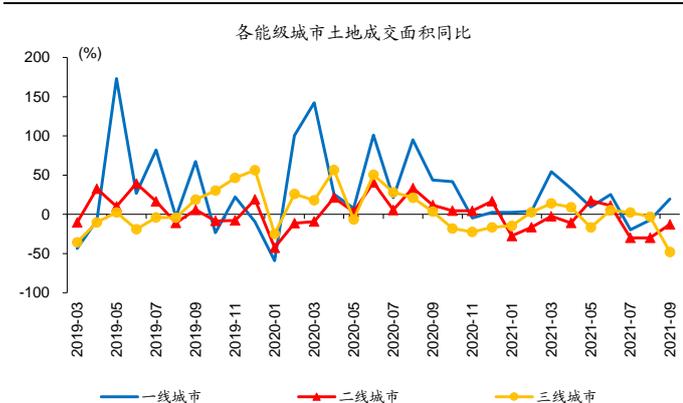
图6：年中以来，百城土地成交面积持续负增长



数据来源：Wind、开源证券研究所

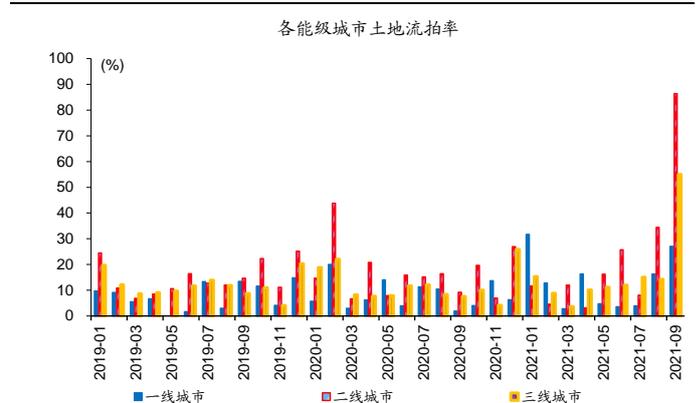
从不同能级城市来看，二三线城市土地市场降温更明显。9月，从百城土地市场成交情况来看，一二三线城市土地流拍率分别达到27%、86.4%、55.1%，较6月大幅提高10.7、60.7、43.1个百分点；其中，二三线城市的土地流拍率创历史新高。伴随流拍率上升，二线、三线城市土地成交面积，两年复合增速分别由6月的11.1%、5.4%，大幅下降到9月的-12.8%、-48.1%，连续三个月负增长。

图7：年中以来，二三线城市土地成交面积同比负增长



数据来源：Wind、开源证券研究所（2021年1-9月采用两年复合）

图8：9月，二三线城市土地流拍率创新高



数据来源：Wind、开源证券研究所

## 1.2、融资趋紧、销售转冷下，房企投资转谨慎，是土地市场转冷主因

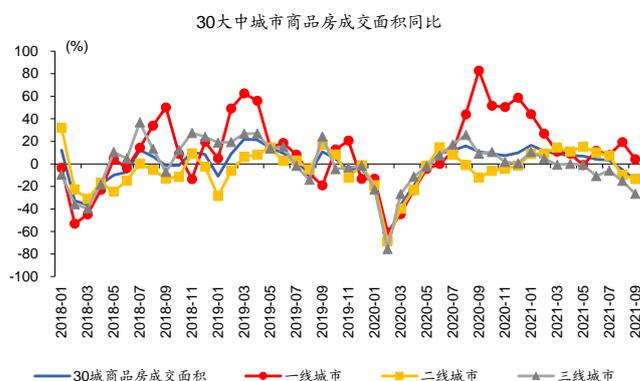
按揭供给受限下，年中以来地产销售持续降温。贷款集中度考核新规下，居民按揭贷款供给受限明显，9月居民中长期贷款，同比减少1695亿，连续五个月负增长；按揭受限下，商品房销售面积增速持续下挫；9月，地产销售额、销售面积，两年复合增速为-1.2%、-3.5%，增速连续5个月下滑；伴随销售下滑，新房开盘去化情况走弱；三季度，中指院监测的14个重点城市中，整体的去化率也由70%下降到58%；其中，二线城市的去化率由二季度的63%，大幅下降到47%。

图9：居民中长期贷款持续下滑



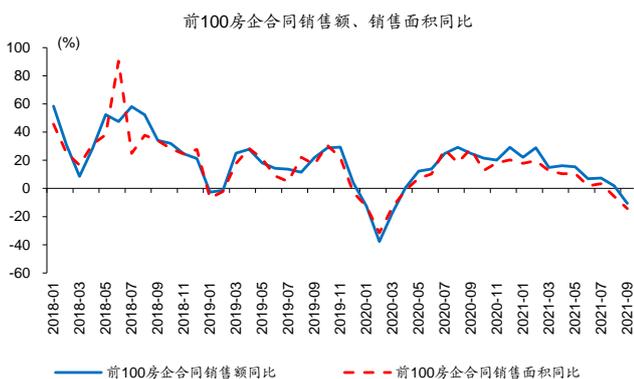
数据来源：Wind、开源证券研究所

图10：地产销售增速持续走弱



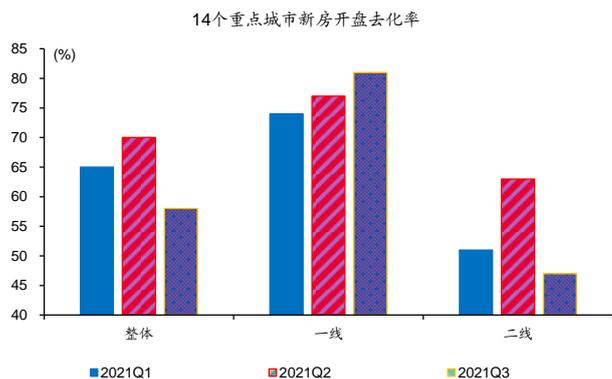
数据来源：Wind、开源证券研究所（2021年1-9月采用两年复合）

图11：重点房企合同销售增速下降



数据来源：Wind、开源证券研究所（2021年1-9月采用两年复合）

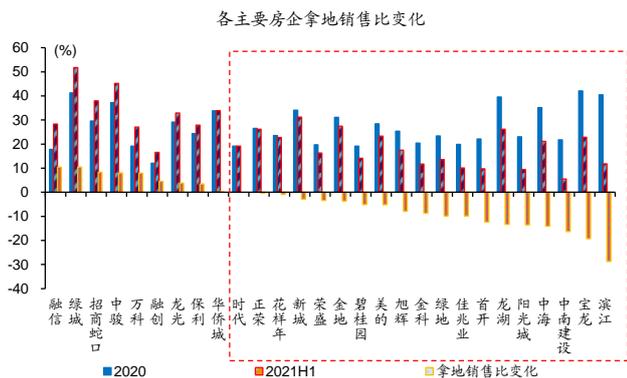
图12：三季度，二线城市新房开盘去化率大幅下降



数据来源：Wind、开源证券研究所

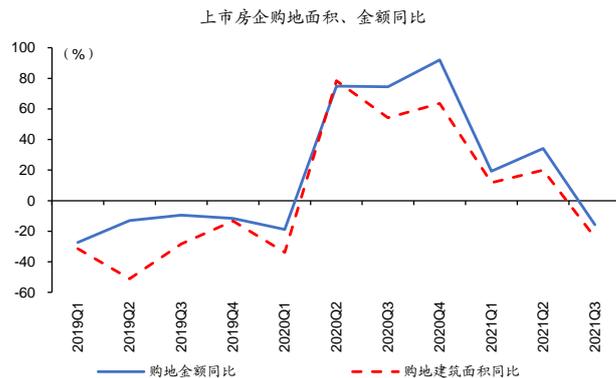
伴随销售增速下挫、房企资金承压，多数房企对拿地投资的态度趋于谨慎。从2021年重点上市房企半年报来看，房企投资积极性指标，拿地面积与销售面积比值，明显下滑；2021年上半年，重点上市房企地销比平均值为22.9%，较2020年大幅下滑4.2个百分点；销售下滑，投资态度转谨慎下，三季度上市房企土地购置面积、土地投资额，两年复合增速分别为-23.9%、-15.7%，较二季度下降超过40个百分点。

图13: 2021年以来,上市房企拿地销售比明显下降



数据来源: Wind、开源证券研究所

图14: 上市房企购地面积增速下滑



数据来源: Wind、开源证券研究所

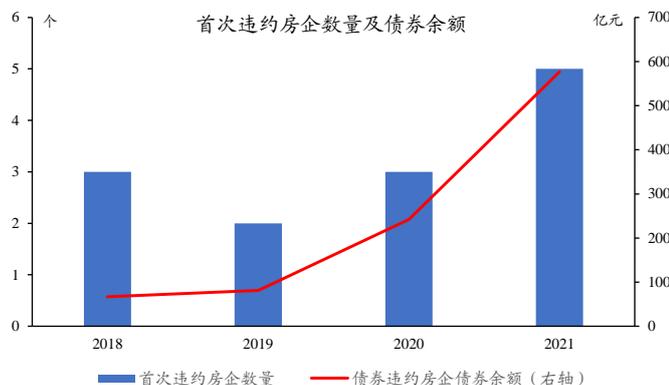
表1: 主要上市房企对2021年下半年投资策略保持谨慎

公司	2021年下半年投资策略
万科	量入为出, 减持投资纪律, 关注投资质量和效益, 将不突破红线, 长期处于绿档放在优先考虑
碧桂园	密切关注下半年土地市场机会, 以销定投
龙湖集团	保持定力寻找更好土地, 留有资源
雅居乐	结合市场情况, 以销定产
中梁控股	2021年预计买地销售占比为40%, 上半年已达43%, 下半年将有所收紧
龙光集团	保持稳健拿地策略, 预算控制在40%左右
佳兆业	坚持审慎稳健的投资, 量入为出, 通过招拍挂收并购, 多元拿地方式补充
新力控股	下半年不盲目进入新城市, 审慎拿地

资料来源: 各公司2021年半年报、开源证券研究所

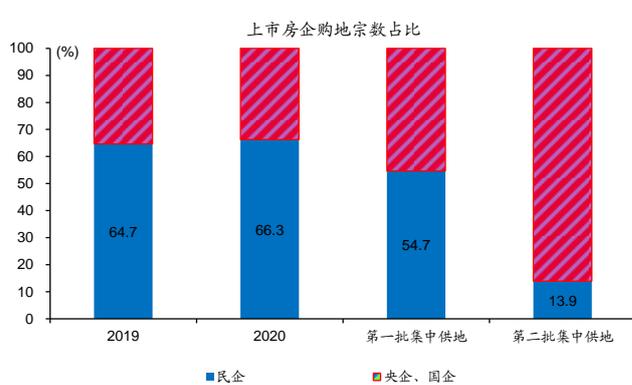
部分民营房企信用风险发酵, 加剧民营房企观望心态。随着融资环境收紧、销售下滑, 部分民营房企债务风险发酵; 2021年以来, 首次违约房企数量和债券规模均突破历史新高; 债务风险发酵下, 民营房企外部融资环境进一步恶化, 加剧了部分民营房企投资拿地的观望心态; 从第二批集中供地情况来看, 民营房企参与度大幅下降, 拿地数量占比由第一批的54.7%, 大幅下降到13.9%, 创历史新低。

图15: 2021年以来, 信用违约房企数量增长



数据来源: Wind、开源证券研究所

图16: 二批集中供地, 上市民企拿地占比大幅下降

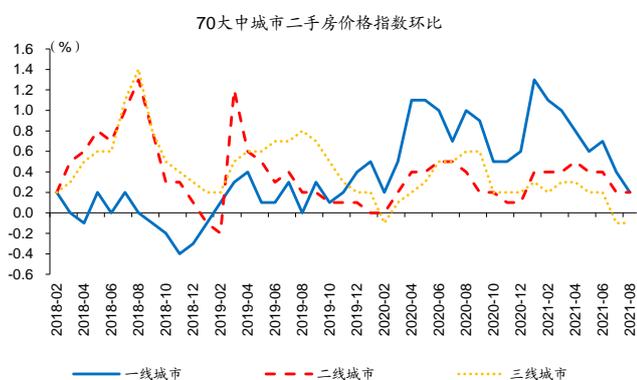


数据来源: Wind、开源证券研究所

## 1.3、部分城市“因城施策”已微调，但整体调控转向，或仍需等待

随着土地市场降温，部分城市“因城施策”微调，放宽购房资格、预售条件、土地增值税等。7月以来，三线城市房价环比连续三个月下降，土地出让收入大幅下降；在“稳地价、稳房价、稳预期”政策目标下，部分城市“因城施策”有所调整；岳阳、鄂州、孝感等十个城市住建局发布限跌令，稳定房价；哈尔滨住建局，在10月对楼市出台“十六条”政策，为符合条件的购房人群提供一次性购房补贴、降低土地增值税。

图17：7月以来，三线城市房价指数环比负增长



数据来源：Wind、开源证券研究所

图18：8月，土地出让收入转负增长



数据来源：Wind、开源证券研究所

表2：7月以来，部分城市“因城施策”，放松购房限制、增加购房补贴、限制房价下跌幅度等

省份	城市	时间	政策内容
黑龙江	哈尔滨	2021-10-9	哈尔滨住建局等9部门联合出台“十六条”促进房地产市场平稳健康发展，提到 <b>给予符合标准的人才以货币形式一次性发放购房补贴，普通标准住宅土地增值税由4%下调至1.5%，放宽二手房公积金贷款房龄年限由20年提高到30年</b> ，允许异地缴存公积金职工申请公积金贷款
湖北	孝感	2021-10-9	孝感市住建局发布《关于进一步规范新建商品住宅预售价格备案工作的通知》，规定商品

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_27990](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_27990)

