



房地产行业：“两集中” 加速洗牌 城市更新或成 破局者



政策组合拳力度增加，“两集中”供地进入“鸡肋时代”。

房地产行业发展周期受政策影响显著，但纵观历次周期均有差异之处，当前表现为：1) 短期管控重点是“降杠杆”，包括从需求端及房企端两方面入手控制杠杆，相应政策包括“三条红线”“贷款集中度管理”和“四限”政策等等；2) 从长效机制来看会增加热点城市的土地供应量同时出台更合理的土拍政策对土地市场降温来“稳预期”。

使用华安地产测算模型计算，选取 2019 年同期 22 城供地数据与本轮两集中供地数据作比较，得出以下结论：a) 土拍新政效果显著，刚弹性限价城市利润空间缩减。极热门投资兼风险警示区中规模化头部房企对原本在此地区布局的中小型房企有明显“挤出效应”。b) 政府让利稳地价，沪苏“一次熔断”增加拿地不确定性。上海、苏州典型项目测算得出净利率分别为 24.6%和 12.4%，可见这种方法实质上是政府主动让利稳地价的行爲，但也给房企的拿地引入了更多不确定性。c) 优化供地城郊结构，郑州、济南保温市场，缓解去化焦虑。2021 年两集中供地中，郑州、济南典型项目净利率分别为 9.3%和 6.2%。d) 地价、房价双管齐下，福州、宁波利润空间进一步缩减。本轮次的两集中供地中，福州、宁波均对地价和房价进行了双重管控，利润空间进一步缩减，如本次测算的该两城代表项目净利率皆为负数。

“两集中”供地整体均衡，城市及城际冷热不均。

22 城首批供应规划建筑面积总计达 1.08 亿平方米，占 2019 年总供

应量的 25.1%，整体土地供应较为均衡。1) 城市之间对比显著，刚性限价城市整体供地力度普遍高于弹性限价城市，前者平均占比 28%，后者平均占比 18%。从具体城市来看，刚性限价城市中北京、杭州和南京供地最积极，供地比较保守的有深圳、郑州和宁波；弹性限价城市中武汉供地最积极，福州供地最为保守；2) 城市内部城郊结构分化显著，宁波、武汉、青岛、上海、广州、天津、苏州、无锡首轮供地以郊区地块“试水”为主，长春、北京、深圳、成都、合肥、福州则体现出较大诚意。土地市场供应端在供应总量和结构上的城际分化是导致了土地需求端出现出让热度城际分化的重要因素。

“两集中”加速策略分化，落脚点在抓机遇与控风险间权衡密集的“两集中供地”不仅考验房企的“钱袋子”，也考验着房企在全国谋篇布局的战略魄力。在这种背景下，“赢者通吃，强者恒强”

的马太效应愈发凸显，联合拿地现象趋频。土地市场较为火热的刚性限价城市对房企短期筹措资金要求更高，联合拿地比例高于弹性限价城市。房企拿地呈现策略分化趋势，特点表现为：1) 全国均衡布局，典型房企为融创、华润、保利、招商蛇口和万科等规模化头部房企；2) 城市深耕布局：典型房企为滨江、融信、龙光等腰部房企和地方性房企；3) 寻求 22 城之外的投资机会：典型房企为中海、碧桂园、绿地、世茂等规模房企和部分中小房企；4) 多元化拿地方式降风险，城市更新或巩固区域布局的最佳渠道：利好在城市更新项目运营表现突出的“头部玩家”，同时规模化房企

也纷纷提前布局，以降低风险巩固热点城市的基本盘。

城市更新迎来政策春天，高门槛难挡房企入局核心城市迈入存量时代，城市更新利好政策持续加码。一二线刚性限价城市核心区域土地开发趋近饱和、土地供应日益紧张，城市更新有助于盘活存量用地，推动空间转型升级，满足城市经济社会发展需要，逐渐成为城市发展的新常态。中央城市更新相关政策密集出台，随着“十四五”规划明确提出实施城市更新行动，城市更新已上升为国家战略，并将从 2021 年开始正式全面推开。在

“存量盘活”的背景下，越来越多的房企为了降低整体风险在获取土地端增加多元化渠道，将目光从瞄准房地产开发“上半场”的招拍挂转移到

“下半场”纳入城市更新的组合拳。城市更新门槛高，主要考验房企经营、融资和协调三大能力：1) 城市更新项目运作周期较长、业态复杂，考验房企综合经营能力。由于城市更新项目运作时间长、周转率低、风险大，要求房企具备充足的可流动资产以抵抗项目无法如期转化对企业现金流所带来的冲击。2) 城市更新资金投入密集，利好资金实力雄厚、融资成本低、资金结构合理的房企。为优化城市土地利用格局、纾解企业融资压力，广州 北京 上海等地政府纷纷设立城市更新基金 3) 城市更新所涉及政

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_33175

