

2021年05月10日

房地产

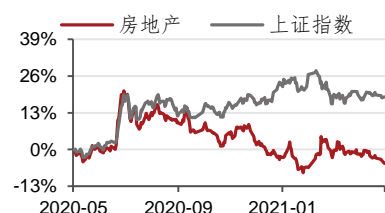
推荐（维持）

优质项目集中推高溢价，头部房企参与度较高

集中供地逐城梳理系列（3）——重庆

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	-3.30	-9.66	-4.80
相对表现	-2.65	-11.68	-23.19



相关报告

- 1、《首4月百强销售增速收窄，绝对规模维持高位：2021年4月主流房企销售跟踪》2021-05-10
- 2、《成交热度显著分化，优质地块竞争激烈：集中供地逐城梳理系列（2）——广州》2021-05-03
- 3、《新政后首拍成交平淡，头部房企参与度较低：集中供地逐城梳理系列（1）——长春》2021-04-28

分析师 董浩

执业证号：BO1846

hao.dong@cricsec.com

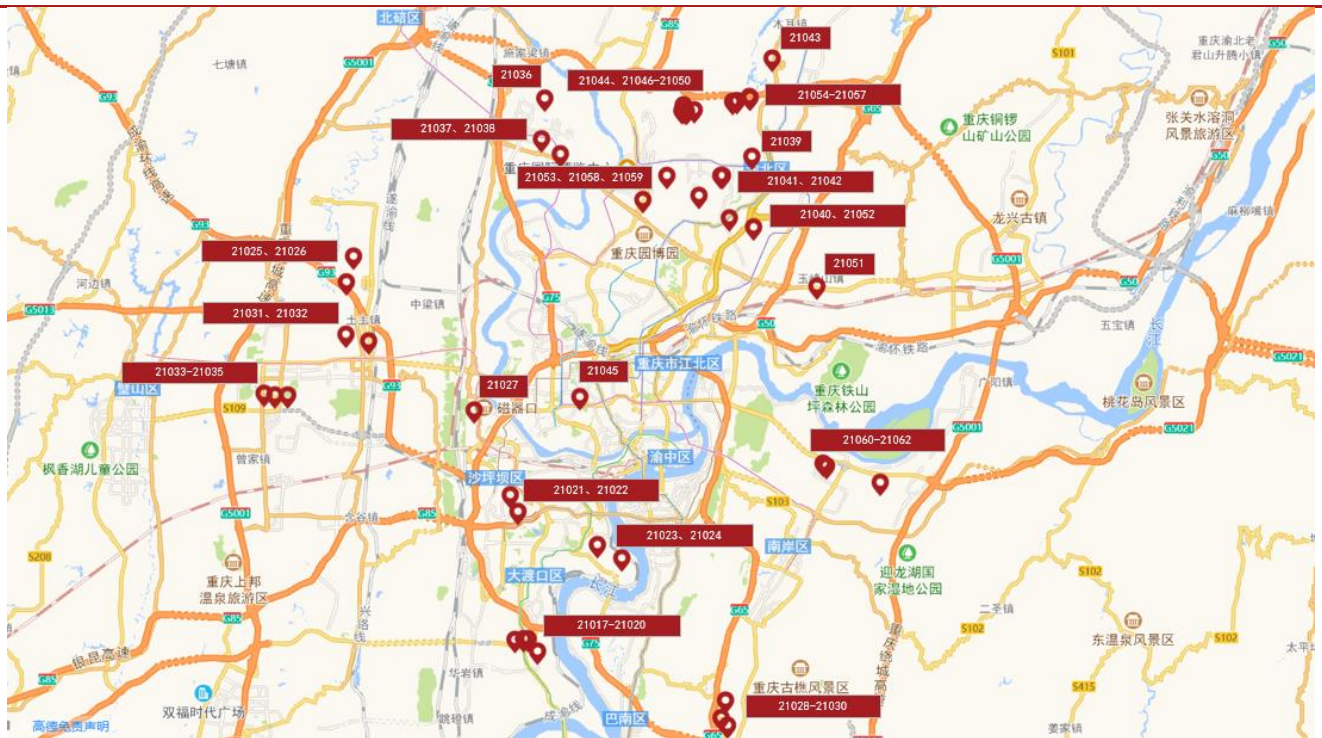
联系人 李凯

li.kai@cricsec.com

投资要点

- 重庆市中心城区首批次供应地块46宗，均为涉宅地块且全部成交，成交面积约426.6万方，成交总建面约695.3万方，占2020年全年的36.9%，起拍总价约444.1亿元，占2020年全年的42.8%，起拍楼面价约为6387.5元/平方米，较2020年上升16.1%。46宗地块成交总价约635亿元，约占2020年全年成交总价的61.2%，成交楼面价约9133.2元/平方米，较2020年上升50.7%，平均溢价率约为43.0%，较2020年大幅上升约32.8PCT。
- 近五成地块溢价超50%成交，溢价率及楼面价创新高。本轮供地溢价成交40宗，溢价率超50%的地块共22宗，占比47.8%，其中沙坪坝区西永组团21026号地块溢价率最高为130%。成交地块中共25宗楼面价超10000元/平方米，其中两江新区两路组团21059号地块以楼面价15711.4元/平方米成交，创重庆市楼面单价新高。我们认为本轮供应溢价率及楼面价较高主要有4个原因：1）本轮供应优质地块占比较高。本轮挂牌地块均为涉宅地块，且多位于热点板块，如两江新区悦来组团、渝北区两路组团及观音桥组团、沙坪坝区西永组团等，对房企吸引力较高。2）集中供地推动土地市场价值修复。相较于热点城市，重庆市近年土地供给相对充足，房价涨幅弱于邻近的成都等城市，为价值洼地。集中供地叠加优质地块的供应促使土地价值凸显，推动土地市场价值修复。3）房企去化周期处于下降通道。截至2021年5月2日，重庆市主城区商品房库存面积约为1329万方，较年初下降约13.1%，去化周期降至6.5月左右，房企补库存需求强烈。4）本轮供应并无限价机制。不同于广州、长春等城市，重庆市本轮供地仅要求溢价率超50%的部分热点地块出让金在一个半月内缴纳，但并无限价机制，致使总体溢价率大幅超过广州等城市。若将限价、配建等因素剔除，广州部分热点地块折算溢价率同样较高。
- 大型房企纷纷落子，联合拿地占比提升。本轮供地中大型全国性房企竞得较多地块，Top100房企共竞得地块37宗，占比80.4%。其中融创及其联合体竞得8宗地块，成交金额99.1亿，位列本轮供地拿地数量及成交金额第一；龙湖、中交分别拿地5宗、2宗，成交金额分别为96.6亿元、48.0亿元。值得注意的是，本轮土拍中房企联合拿地数量占比较高。成交地块中，房企联合拿地8宗，占比17.4%，成交金额74.6亿，整体溢价率54.0%。在“两集中”、“三道红线”等政策下，房企资金压力明显上升，未来热点地块联合拿地或成潮流。
- 风险提示：政策调控超预期；房企销售不及预期。

图 1：本轮成交地块分布区域明细



数据来源：重庆市公共资源交易网、克而瑞证券研究院

表 1：本轮供地基本指标较 20 年全年对比

	2021 首批	2020 全年	占比
成交占地面积 (万方)	426.6	1170.5	36.5%
成交建筑面积 (万方)	695.3	1887.0	36.9%
起拍总价 (亿元)	444.1	1038.0	42.8%
成交总价 (亿元)	635.0	1143.3	55.5%

数据来源：重庆市公共资源交易网、克而瑞证券研究院

表 2：本轮供地核心指标较 20 年全年对比

	2021 首批	2020 全年	增速
起拍楼面价 (元/平米)	6387.5	5500.7	16.1%
成交楼面价 (元/平米)	9133.2	6059.0	50.7%
溢价率	43.0%	10.2%	32.8PCT

数据来源：重庆市公共资源交易网、克而瑞证券研究院

表 3：溢价率超 50% 地块明细

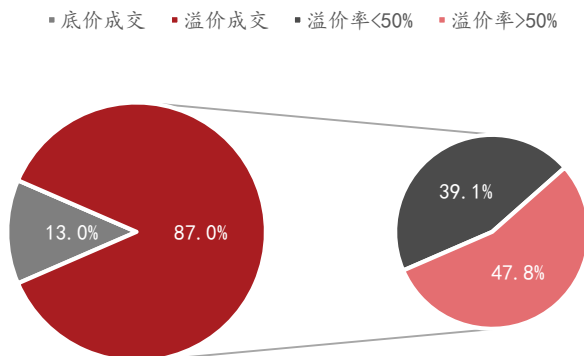
地块编号	地块位置	土地面积 (万方)	计容建筑面积 (万方)	起始价 (亿元)	成交价 (亿元)	成交楼面价 (元/平方米)	溢价率	竞得方
21026	沙坪坝区	18.7	31.1	14.1	32.5	10459.9	130.0%	招商
21059	两江新区	11.2	15.9	13.6	25.0	15711.4	83.2%	保利
21042	渝北区	2.8	4.3	3.5	6.2	14583.1	75.7%	海成
21051	渝北区	6.7	10.1	4.0	7.0	6952.6	73.8%	金科联合体
21031	高新区	8.3	17.8	13.4	23.0	12950.1	71.8%	金科联合体
21034	高新区	3.1	7.9	5.4	9.2	11685.1	71.4%	佳兆业

敬请阅读末页的重要说明

21020	大渡口区	5.3	6.4	3.5	6.0	9419.4	71.2%	金科联合体
21035	高新区	9.8	12.7	9.4	15.4	12145.4	64.2%	融创联合体
21045	渝北区	1.0	2.4	2.2	3.6	15307.0	63.9%	中海
21033	高新区	2.8	4.2	3.0	4.9	11695.1	62.0%	融创联合体
21053	两江新区	13.2	19.8	16.5	26.6	13451.2	61.6%	融创
21021	九龙坡区	6.2	12.7	10.3	16.6	13082.2	61.1%	保利
21039	渝北区	10.3	15.4	12.1	19.0	12336.7	57.2%	旭辉
21032	高新区	5.7	8.6	6.6	10.3	12007.0	56.5%	花样年
21037	北碚区	6.2	9.4	6.4	10.0	10682.9	56.0%	佳兆业
21057	两江新区	18.4	23.9	16.7	26.0	10868.0	55.4%	中交
21054	两江新区	21.5	30.6	19.0	29.4	9621.1	54.4%	中铁建
21019	大渡口区	21.7	44.5	23.2	35.6	7991.5	53.7%	龙湖
21047	渝北区	4.7	7.1	6.5	10.0	14002.1	52.2%	合能
21017	大渡口区	5.8	11.6	6.7	10.2	8816.6	52.0%	长城
21048	渝北区	4.4	6.7	6.1	9.2	13795.2	51.9%	大悦城
21041	渝北区	5.5	8.2	7.9	11.9	14470.0	50.7%	融创

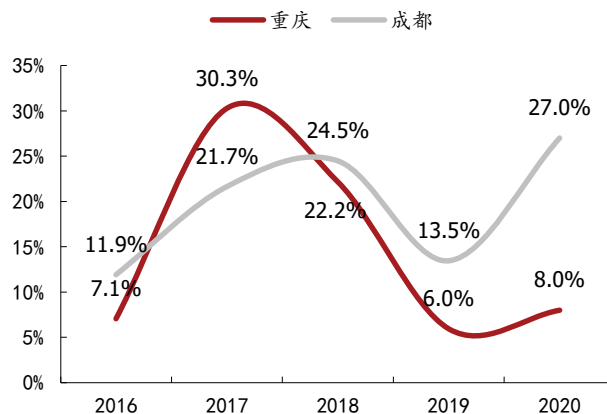
数据来源：重庆市公共资源交易网、克而瑞证券研究院

图 2：本轮供应成交情况



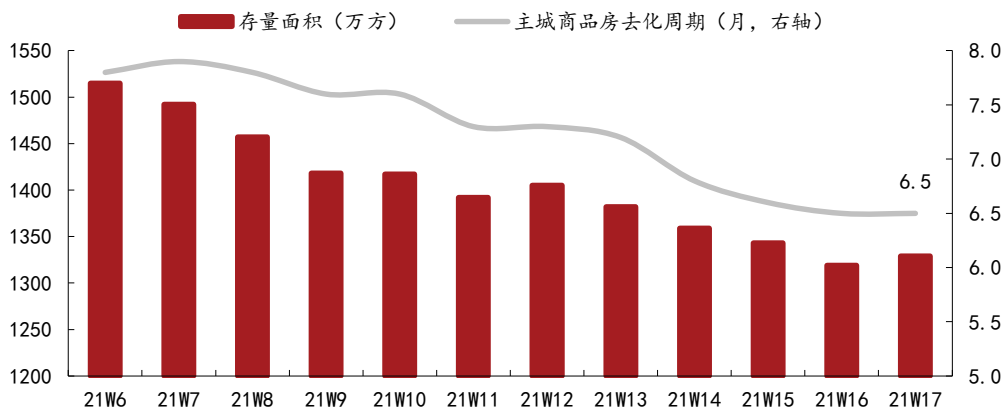
数据来源：重庆市公共资源交易网、克而瑞证券研究院

图 3：重庆市与成都市商品住宅价格增速走势



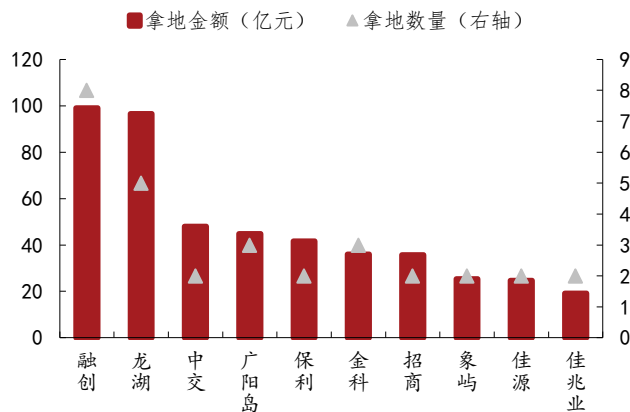
数据来源：CRIC、克而瑞证券研究院

图 4：重庆市主城区商品房 12 周存量面积与去化周期变化



数据来源：公开信息整理、克而瑞证券研究院

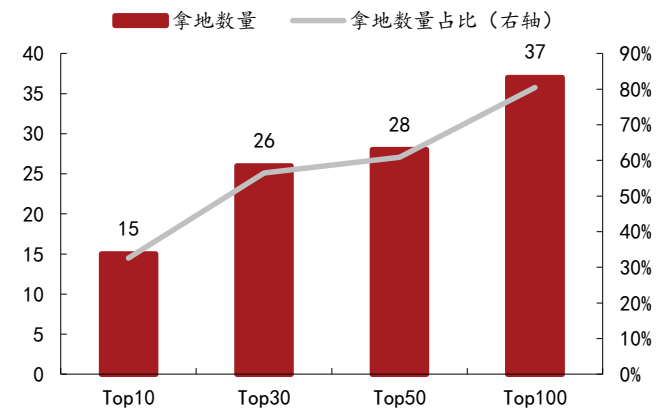
图 5：部分房企拿地数量及金额



注：数量、金额均含联合体拿地

数据来源：重庆市公共资源交易网、克而瑞证券研究院

图 6：各梯队房企拿地情况



注：联合体拿地按排名较高房企计入

数据来源：重庆市公共资源交易网、克而瑞证券研究院

表 4：本轮成交地块明细

地块编号	地块位置	土地面积 (万方)	计容建筑面积 (万方)	起始价 (亿元)	成交价 (亿元)	成交楼面价 (元/平方米)	溢价率	竞得方
21054	两江新区	21.5	30.6	19.0	29.4	9621.1	54.4%	中铁建
21057	两江新区	18.4	23.9	16.7	26.0	10868.0	55.4%	中交
21055	两江新区	16.7	22.7	15.3	22.0	9681.6	43.7%	中交
21045	渝北区	1.0	2.4	2.2	3.6	15307.0	63.9%	中海
21026	沙坪坝区	18.7	31.1	14.1	32.5	10459.9	130.0%	招商
21022	九龙坡区	1.3	2.6	2.3	3.3	12670.6	40.5%	招商
21017	大渡口区	5.8	11.6	6.7	10.2	8816.6	52.0%	长城
21039	渝北区	10.3	15.4	12.1	19.0	12336.7	57.2%	旭辉
21050	渝北区	4.9	7.4	6.9	10.0	13528.0	44.8%	象屿
21029	巴南区	15.3	20.1	8.0	10.0	4975.1	24.4%	万科
21052	渝北区	2.5	2.7	1.3	1.3	4785.3	0.0%	特勤局
21035	高新区	9.8	12.7	9.4	15.4	12145.4	64.2%	融创联合体
21033	高新区	2.8	4.2	3.0	4.9	11695.1	62.0%	融创联合体
21027	沙坪坝区	4.8	7.2	5.1	7.0	9756.5	36.7%	融创联合体
21030	巴南区	9.4	17.9	7.2	8.0	4468.4	11.7%	融创联合体
21053	两江新区	13.2	19.8	16.5	26.6	13451.2	61.6%	融创
21041	渝北区	5.5	8.2	7.9	11.9	14470.0	50.7%	融创
21036	北碚区	27.1	44.9	18.5	22.0	4895.4	18.7%	融创
21025	沙坪坝区	24.2	39.5	14.0	18.0	4559.1	28.4%	绿地
21019	大渡口区	21.7	44.5	23.2	35.6	7991.5	53.7%	龙湖
21044	渝北区	5.2	7.9	7.2	10.5	13371.0	46.6%	龙湖
21018	大渡口区	21.2	41.0	21.3	30.0	7310.6	40.8%	龙湖
21024	九龙坡区	5.6	11.3	9.0	10.6	9398.1	18.4%	龙湖
21038	北碚区	12.6	25.7	9.9	9.9	3864.3	0.0%	龙湖
21046	渝北区	4.4	6.7	6.1	9.1	13637.2	49.4%	朗诗
21058	两江新区	10.3	28.6	20.8	20.8	7279.6	0.0%	康田
21051	渝北区	6.7	10.1	4.0	7.0	6952.6	73.8%	金科联合体
21031	高新区	8.3	17.8	13.4	23.0	12950.1	71.8%	金科联合体
21020	大渡口区	5.3	6.4	3.5	6.0	9419.4	71.2%	金科联合体
21023	九龙坡区	2.5	6.0	5.7	8.0	13329.9	40.9%	金辉
21034	高新区	3.1	7.9	5.4	9.2	11685.1	71.4%	佳兆业
21037	北碚区	6.2	9.4	6.4	10.0	10682.9	56.0%	佳兆业
21056	两江新区	17.2	21.7	15.1	22.4	10328.7	48.3%	佳源
21043	渝北区	3.6	4.6	2.3	2.3	4980.1	0.7%	佳源
21049	渝北区	4.4	6.6	6.1	8.8	13422.6	43.7%	华宇
21032	高新区	5.7	8.6	6.6	10.3	12007.0	56.5%	花样年
21028	巴南区	4.7	7.1	2.8	3.3	4662.8	16.6%	弘阳联合体
21047	渝北区	4.7	7.1	6.5	10.0	14002.1	52.2%	合能

21042	渝北区	2.8	4.3	3.5	6.2	14583.1	75.7%	海成
21040	渝北区	2.4	4.9	4.1	5.3	10870.5	29.7%	海成
21060	南岸区	11.3	11.4	10.9	10.9	9554.5	0.0%	广阳岛
21061	南岸区	11.3	19.0	17.6	17.6	9245.0	0.0%	广阳岛
21062	南岸区	10.2	17.0	16.4	16.4	9634.1	0.0%	广阳岛
21048	渝北区	4.4	6.7	6.1	9.2	13795.2	51.9%	大悦城
21059	两江新区	11.2	15.9	13.6	25.0	15711.4	83.2%	保利

数据来源：重庆市公共资源交易网、克而瑞证券研究院

评级指南及免责声明

行业评级说明

以报告日起 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准（恒生指数）的表现为标准：

推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数，10%以上

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数，-10%到 10%之间

回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数，10%以上

披露事项

本文件由克而瑞证券有限公司(“克而瑞”)编制。克而瑞及其子公司，母公司和/或关联公司跟在本文件中所提及过的公司及其子公司，母公司和/或关联公司之间有正常业务关系和/或股权关系。

免责声明

本文件基于我们认为可靠的信息，但克而瑞证券有限公司并未独立验证本文件的内容。本文件所述的事实，以及其中所表达的意见，估计，预测和推测，截至本报告日期，如有变更，恕不另行通知。对于本文件所含信息，意见，估计，预测和推测的公正性，准确性，完整性或合理性，不作任何明示或暗示的陈述或保证，也不应依赖于这些信息，意见，估计，预测和推测的公正性，准确性，完整性或合理性，而且克而瑞证券有限公司，公司，其股东，或任何其他人士，对于因使用本文件或其内容或与之相关的其他原因而造成的任何损失，均不承担任何责任。

本文件不构成认购或购买任何证券的要约，邀请或要约招揽或构成认购或购买任何证券的要约，邀请或要约招揽的一部分，本文作或本文件中的任何内容均不构成任何合同或承诺的基础，也不作为任何合同或承诺的依据。任何在任何发售中购买或讲购证券的决定，必须仅以招股说明书或公司发布的其他发售通函中包含的与该发售有关的信息或其他重要信息为依据。

本文件之内容不是为任何投资者的投资目标，需要及财政状况而编写。在签订任何投资协议之前，投资者应审慎考虑自身状况，并在必要时寻求专业意见后再进行投资决策。本文件内所载之资料乃得自可靠之来源，惟并不保证此等数据之完整及可靠性，亦不存有招揽任何人参与证券或期货等衍生产品买卖的企图。本文件内之意见可随时更改而无须事先通知任何人。在任何情况下，克而瑞及所有其关联方一概不就任何第三方因依赖本文件内容的作为或不作为而直接，间接，附带或偶然产生的任何损失承担或负上任何责任，即使克而瑞在有关作为或不作为发生时而知悉该等作为或不作为。

本文件在香港只向专业投资者(定义见<证券及期货条例>(香港法律第 571 章)及在香港颁布的任何法规)以及不违反香港证券法的情况下分发。

本文件乃属于克而瑞之财产，未经克而瑞事前书面同意，任何人仕或机构均不得复制，分发，传阅，广播或作任何商业用途，而克而瑞亦不会就此承担任何第三方因复制或分发本文件内的全部或部分内容而引起的任何责任。

投资涉及风险，过往业绩并非未来业绩的指标。投资者应进一步了解指数详情，包括指数产品特征及风险因素。克而瑞(CE No. BAL779)，为香港证券及期货事务监察委员会持牌人，获批准从事香港法例第 571 章《证券及期货条例》界定的第 1 类（证券交易）、第 4 类（就证券提供意见）及第 9 类（提供资产管理）受规管活动。