

西部战略要地，政策推动需求迭代

——寻找复苏线索系列报告之【成都】

行业评级：看好
2024年11月4日

分析师 杨凡
邮箱 yangfan02@stock.com.cn
电话 13916395118
证书编号 S1230521120001
研究助理 吴贵伦

1、成都市房地产政策：建筑规范率先调整，打开改善产品发展空间

- 成都市是率先进行设计规范调整的核心城市，于2017年对房屋规划设计要求进行调整，容积率下行、楼面价上涨，助力房企提升产品力以及改善型需求的释放。本轮周期中，建筑规范调整为市场产品迭代打下基础，改善型产品的推出在稳住成都整体房价、推动改善需求入场及提高土地市场热度方面起到一定作用。

2、成都市新房及二手房市场：市场回暖势头延续，供给侧房价底部有望率先形成，产品出现明显代际差异，部分项目实际得房率超100%

- 新房及二手房总量持续放量，十一假期之后商品住宅成交面积单周维持40万方以上量级，较9月周均成交几乎翻倍；二手房市场在十一假期后第三、四周成交面积保持60万方以上成交规模，显著高于2023年周均成交量45.8万方，成交量高位企稳；10月成都二手房新增挂牌量环比下降2.8%，且二手房看房人数持续上涨。此外，926新政后部分开发商收回折扣、主动涨价，表明开发商销售信心回升，挂牌量下降也表明二手房业主对房价回稳信心提升。我们认为，本轮周期房价企稳较成交量企稳更加重要，若房企端及二手房业主端率先形成房价底，则有助于市场进一步“止跌回稳”。
- 2023年成都市产品代际差异显现，新一代产品实际得房率比前代产品增加约15-20%，部分项目得房率超100%，产品力大幅迭代推动改善型需求持续入场。
- 2023年成都市新房及二手房合计成交面积5213万平，同比增长18.4%。2024年1-10月合计成交面积3552万平，同比下降18.6%，但整体成交规模仍与2022年水平相当，市场需求仍然旺盛。且重点城市对比来看，成都市在房价韧性、去化周期及开盘去化率方面均表现良好，基本面优势显著，具备率先回暖的潜力。

3、成都土地供应：缩量稳价，新规变化带动土地热度提升

- 2024年1-9月成都市成交69宗土地，合计3468亩，同比下降38%，土地市场成交金额位居全国第6。成都市土地市场整体呈现出“缩量稳价”态势，9月两宗核心板块宅地高溢价成交，其中天府新区麓湖37亩地块是新规划理念实施后的首宗“第四代住宅”土地入市，溢价率高达87%，有效拉升了市场预期。

4、成都产业发展：西部转移大潮核心城市，人口增长总量领先，有望率先带动就业改善

- 2023年成都市GDP为2.21万亿元，位居全国第7位；2024年前三季度，成都GDP16734亿元，同比增长5.2%；GDP总量及增速位居全国前列。常住人口2140万人，比上年末增加13.5万人，同比增长0.6%，10年常住人口CAGR达4.1%。在千万人口城市中人口增量排名TOP3，人口总量及增速位居全国前列。
- 9月国务院发文引导资金、技术、劳动密集型产业从东部向中西部、从中心城市向腹地有序转移，其中提到通过产业转移来带动充分就业。本轮房地产行业购买力降低的重要原因之一为居民对就业及收入预期不足，若产业转移能够带动充分就业，则有望提高收入预期，进而提振当地房地产市场。

5、成都城中村推进现状：24年计划推进城中村改造货币安置补偿资金规模不及商品房成交额10%，成都房地产市场韧性较强主要受内生发展动力影响

- 2023年，成都市实施棚户区改造3094户、完成率101%，实施城中村改造2718户、完成率111%。2024年成都市计划实施城中村改造项目70个。我们可以大致计算2024年城中村改造货币补偿的金额，进而大致推测其对房地产市场影响程度。2024年成都市计划改造项目70个，截至9月末，已启动项目60个，我们假设全年实际完成率达到100%，则成都市2024年预计实际通过货币化安置的补偿金额约为315亿元，假设全部流入新房市场，则占2023年全年商品住宅销售金额的9%。因此，我们可以看到成都市受城中村改造带来的市场增量有限，市场韧性较好主要因人口增加及产业发展内生动力影响。

6、风险提示：政策效果不及预期；房地产市场量价修复不及预期；产业落地推进不及预期。

目录

CONTENTS

01

成都房地产政策变化

02

成都新房和二手房成交情况

03

成都土地市场情况

04

成都产业发展空间

05

成都城中村改造情况

06

总结与启示

01

成都房地产政策

1.1 2024年政策边际放松

8月成都新政，房地产政策边际出现显著放松

- 2024年8月12日成都住建部对**成都新区购房放松限购**：在已购住房所在区（市）县范围内无住房的，购房认定为首套房。若有住房但正在挂牌出售的，住房套数相应核减。拥有2套住房以上且购房贷款已经结清的，支持金融机构自行确定首付比例和利率。**公积金提取直付购房款**：实施提取住房公积金直付购房款新模式。该支付模式在现有的缴存人先付款后提取的报账模式上，新增直付模式（即直接用住房公积金支付购房款，无需缴存人先行垫付），有效减轻缴存人购房资金支付压力，更好支持刚性和改善性住房需求。
- 2024年8月16日成都开展**“以旧换新”**（以房票的形式），支持多元化方式进行拆迁安置。支持2024年12月31日前出售房屋并在6个月内购买新建住房，或购买新建住房后12个月内出售原自有住房的给与财政补贴（包括定额补贴、全部或部分契税补贴、增值税补贴）。

表：成都各区出台的支持房地产平稳健康发展的政策

| 序号 | 区县 | 政策涉及方面 | 政策重点 |
|----|------|---|-------------------|
| 1 | 青羊区 | 购房就学支持、公房承租人购房支持、人才购房支持、金融扶持支持、商业、车位购买支持、鼓励房票安置、项目去化支持、鼓励多渠道筹集保障性租赁住房、团体购房支持、以旧换新购房支持 | 购房就学支持 |
| 2 | 锦江区 | 商品住房以旧换新、住宅家装翻新、车位购买 | 买二手房奖励5000元 |
| 3 | 天府新区 | 支持人才安居需求、保障购房入学需求、实施惠民购房补助、优化办理资金支取、 | 支持购房入学、买新房最高奖励5万元 |
| 4 | 龙泉驿区 | 购房消费券，1000个名额；房票安置 | 买新房补贴3万，可抵房款 |
| 5 | 成华区 | 支持团购活动、支持购房人子女就学、支持多样化安置、支持以旧换新、支持多渠道筹集保障性租赁住房、协调金融机构加大信贷支持、支持“好房子”“好小区”建设等 | 支持团购活动 |
| 6 | 高新区 | 持购房就学、实施惠民补贴、促进以旧换新、优化金融政策、发放房票奖励 | 支持购房就学、购房最高补贴6万 |
| 7 | 金牛区 | 住宅“以旧换新”补贴、拆迁安置补贴、商业补贴、车位补贴、人才购房补贴 | 以旧换新2万元消费补贴券 |
| 8 | 温江区 | 人才购房补贴 | 人才购房补贴 |

图：成都以旧换新政策支持

新房优惠更给力 中介费更低

两万消费券 大量特价房

送物业费 送车位使用权

家具抵扣券 教育基金两万元

旧房出售中介费补贴 ……

1.1 2024年政策边际放松

10月15日成都四政齐发，政策支持力度加大，涉及购房落户、提高公积金贷款额度及商转公、新购房取消限售、促进商品房项目车位去库存等方面

- 政策涉及开发商及购房者，落地性强。
- 针对开发商，土地出让金缴纳、开发建设履约保证金方面，大幅节约开发资金，提高资金使用效率。
- 针对购房者，买房落户，进一步激活成都外围购房客群需求；提高公积金贷款额度及商转公，多孩家庭公积金上浮20%，进一步降低购房成本；取消新购房限售，住房交易全面回归市场化运行。

《成都市住房公积金管理委员会关于住房公积金促进房地产市场平稳健康发展有关政策的通知》

- 1、提高最高贷款额度
- 2、支持购房提取代际互助
- 3、提取支持由租转购
- 4、取消省内异地购房提取限制
- 5、支持商转公

《成都市发展改革委员会、成都市公安局、成都市住房和城乡建设局关于实施合法产权住房人员落户的通知》

在本市行政区内购买商品住房（已交付使用）或二手住房的人员，可在住房所在地申请本人落户，及其配偶、未成年子女、老年父母符合投靠条件的，申请随迁。

《成都市住房和城乡建设局、成都市规划和自然资源局关于促进房地产市场平稳健康发展有关政策的通知》

- 1、新六区出让土地，商品房比例可自行确定；
- 2、支持多宗经营性建设用地组合供应，实行同场公告、同场竞买、同时应价、一并竞得
- 3、优化商服用地规划布局，可根据实际调整规划
- 4、新增土拍，1个月内须缴清50%土地款，剩余50%可1年内缴清
- 5、新供土地不再收取项目开发建设履约保证金，已收取的依规退还
- 6、二孩及以上家庭新购住房办理商业贷款时，均认定为首套
- 7、取消限售，新购商品住房（除定向销售项目外）和二手房的，取得《不动产权证书》后即可上市交易，原有的限售住房维持政策不变。

《成都市住房和城乡建设局、成都市发展和改革委员会、成都市商务局、国家税务总局成都市税务局、成都市公安局交通管理局关于进一步促进我市商品房项目车位去库存若干政策的通知》

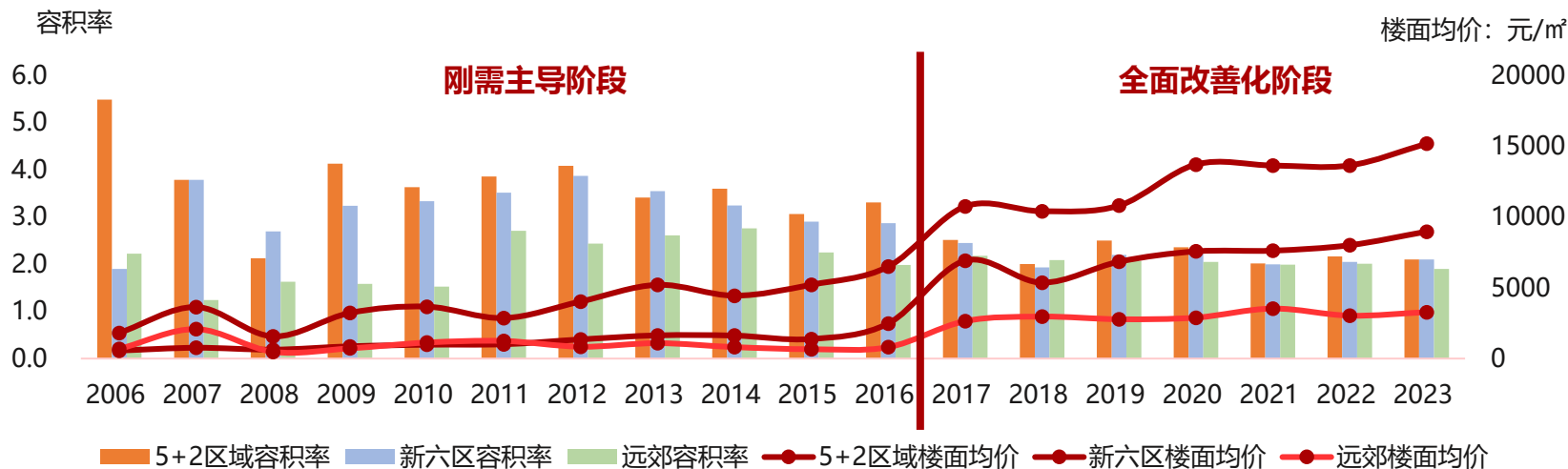
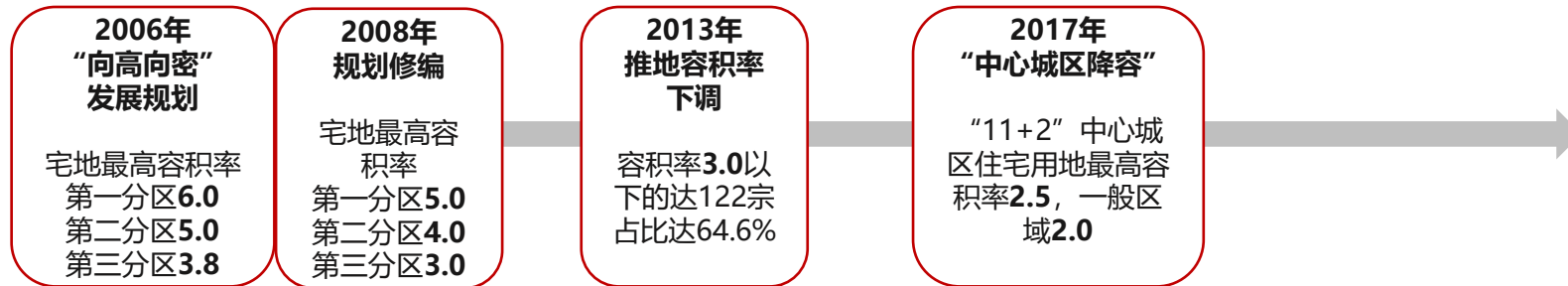
- 1、加大政策支持降成本，主要是减税和各区市县酌情补贴
- 2、鼓励车位多元促销，鼓励房企、车企、家居家电等联动
- 3、组织房地产开发企业、汽车销售企业、家居家电企业积极参加市区两级消费品“以旧换新”及房地产集中推介活动，通过购房送车位、车位优惠、购车位送优惠券等方式进行联动促销
- 4、加强政企联动，开展购房送车位、车位优惠、购车位送优惠券等活动
- 5、鼓励房企对购买多个车位的进行梯度化打折促销
- 6、优化管理提升使用效率，合理设置路内临时停车泊位数量及价格，阶梯式配置停车价格

1.2 成都设计规范历史变更

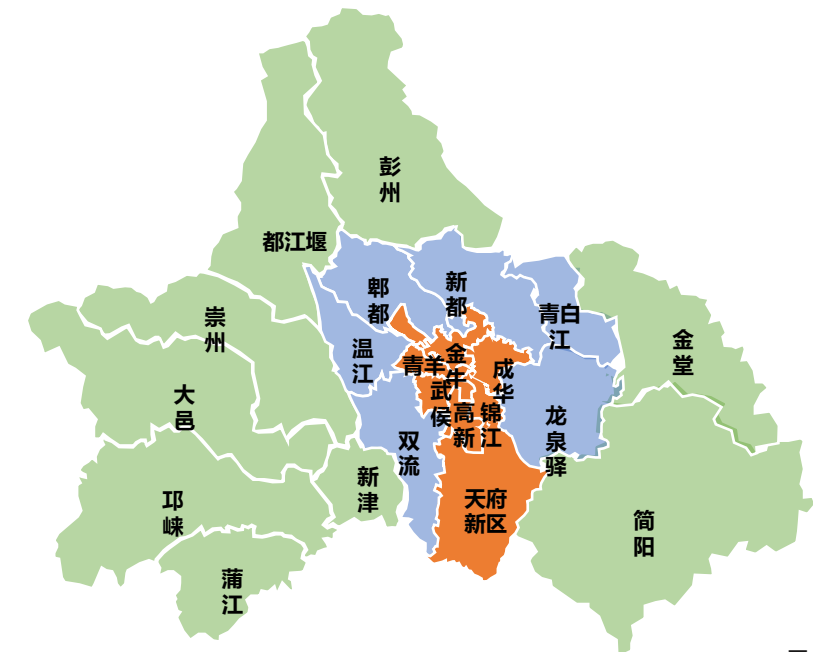
17年规划要求率先进行边际调整，容积率下行、楼面价上涨，助力房企提升产品力

- 成都房地产市场在2017年以前，受政策影响主要建造90平米以下的刚需产品住房。成都是在全国范围内率先调整建筑规范的城市，2017年以后中心城区降低容积率的政策促使成都改善型产品的供给，以及改善型需求的释放，为本轮周期推动改善需求入场、稳住成都整体房价起到一定作用，也为当下市场产品力更新迭代打下基础。

图：2006-2023年成都市涉宅用地容积率及楼面价变化情况



图：成都行政区划

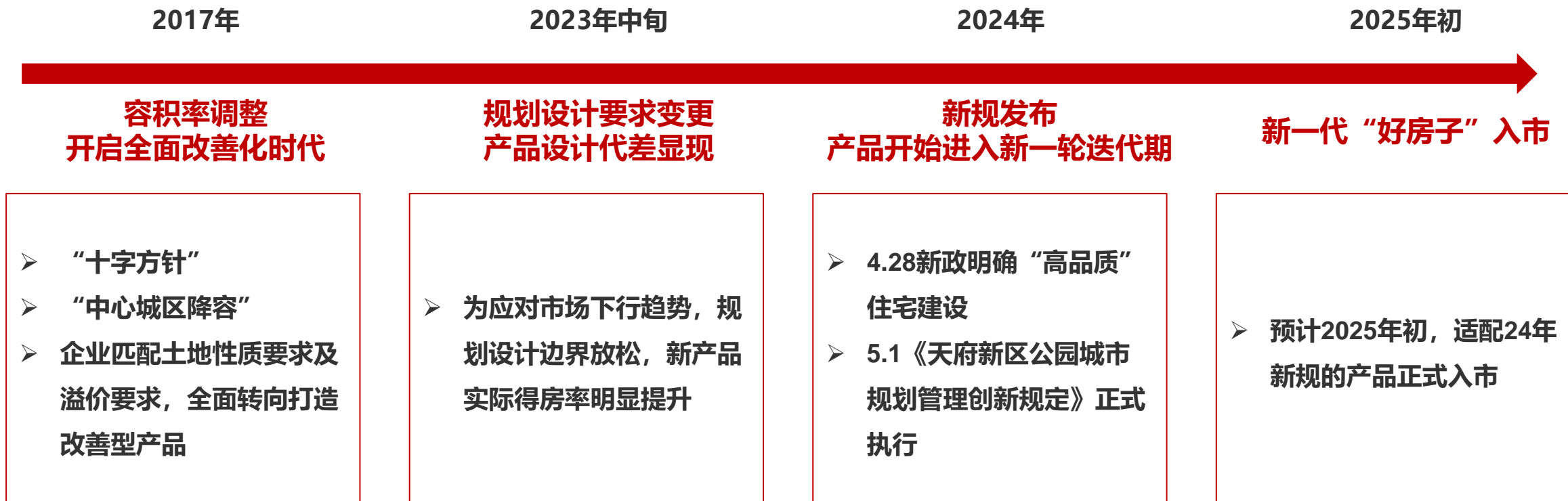


1.2 成都设计规范历史变更

刚需产品空间压缩，设计规范更迭打开改善产品发展空间

- 新房市场刚需产品生存空间极度压缩，进一步强化新房市场全面改善化开发思路。①**成本考量**：改善化产品相对更容易匹配价格上涨节奏；②**利润考量**：开发商打造改善产品才能实现溢价销售；③**竞争考量**：新房产品做刚需，将面临周边、甚至更成熟区域的平价/低价二手房市场竞争，刚需产品是“红海”，改善产品是“蓝海”。
- 2023年中旬规范设计要求变更，产品设计代际差异显现；2024年新政明确“高品质”住宅，产品进入新一轮迭代期，9月成都市第一块明确要求“第四代住宅”土地入市；2025年新一代“好房子”将面世。

重要节点



1.2 成都设计规范历史变更

2023年下半年以来产品出现明显代际差异，得房率快速提升，部分项目实际得房率超100%

- 23年下半年开始产品差异形成：规范放松、得房率提升、代际压倒性优势，迫使老项目以价换量。
- 规划设计边界放松：①**电梯厅**做“阳台”可算半面积→省去风井配置，电梯厅做为功能空间给到业主；②**飘窗**可改造→改造后增加实际生活空间；③**阳台**面积规划比例增加。
- **实际得房率增加**：电梯明厅、一梯一户几乎成为标配；飘窗拆除后增加卧室实际使用面积；阳台面积比例提升增加实际使用面积。实际得房率比前代产品增加约15-20个百分点，部分项目实际得房率可达100%。

规划设计边界放松

- 电梯厅做“阳台”可算半面积 → 省去风井配置，**电梯厅做为功能空间给到业主**
- 飘窗可改造 → **改造后增加实际生活空间**

实际得房率增加

- 电梯明厅、一梯一户几乎成为标配
- 飘窗拆除后增加卧室实际使用面积
- **实际得房率比前代产品增加约15-20个百分点，部分项目实际得房率可达100%**

产品设计加速内卷

- 得益于实际得房率的增加，**大面积段产品设计思路得以向下级面积段下放**
- 户型设计加速内卷，143 m²成为重点迭代产品，出现143端厅等设计

新代际项目形成压倒性优势

- **新项目实际得房率更高**
- **新项目功能布局更优**
- **新项目定价体系直接影响老项目价值，迫使老项目选择以价换量**

1.3 典型土地入市

成都第一宗“第四代住宅”土地入市受追捧，可设计不计容生态阳台50平

- 2024年1月《天府新区公园城市规划管理创新规定》审议稿挂网，5月1日正式实施。9月27日，成都天府新区麓湖37亩地块以楼面价24300元/㎡，87%溢价率成交，明确要求响应“第四代住宅”建设规范，超144㎡的产品，可以设计生态阳台，生态阳台不计入建筑面积、不计入容积率，每户一处，不大于建筑面积25%、不超过50㎡。
- 规范调整对于开发商来说有助于利润率恢复。例如此前车位配比大致为1:1，改为降至1:0.8，减少了开发商的成本。产品力提升推动区域改善需求入市，助力房企稳定房价，对旧产品及滞销产品形成压倒性优势，促使老项目以价换量。产品更新成为企业应对市场供需关系调整、保证项目具备竞争力、保持业绩稳定的重要方式。

图：成都天府新区麓湖37亩地块情况

设计生态阳台

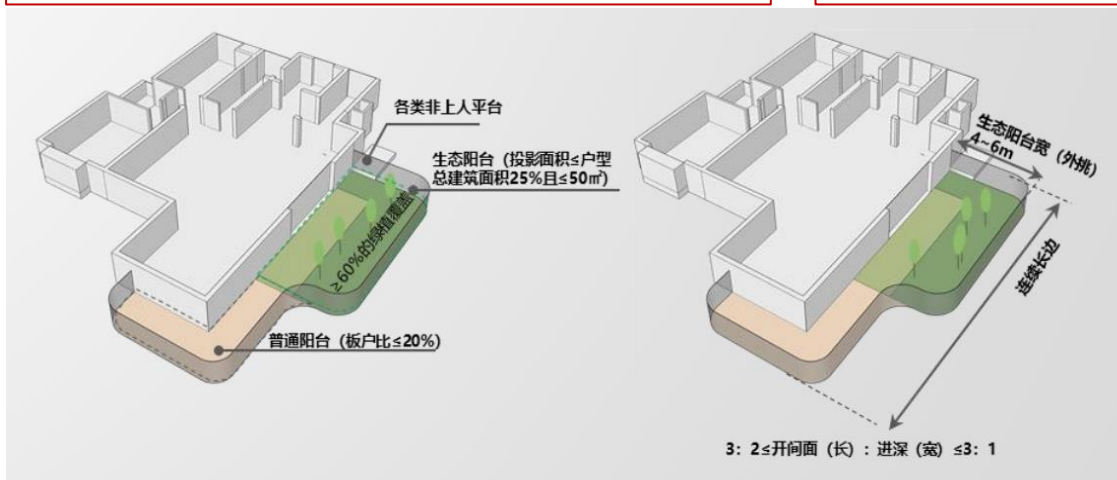
- 超144㎡的产品，可以设计生态阳台，生态阳台不计入建筑面积、不计入容积率，每户一处，不大于建筑面积25%、不超过50㎡

第五立面绿化

- 推进绿地折算奖励，屋顶绿化、架空层绿化可折算为项目绿地率
- 地面公区可有更多空间用作设置儿童乐园、健身区域等公共配套

地下空间调整

- 车位配比计算方法更新，可粗略理解为从1:1降至1:0.8
- 地下空间配置逻辑更新，洗车站、储物间等功能配置成为可能



02

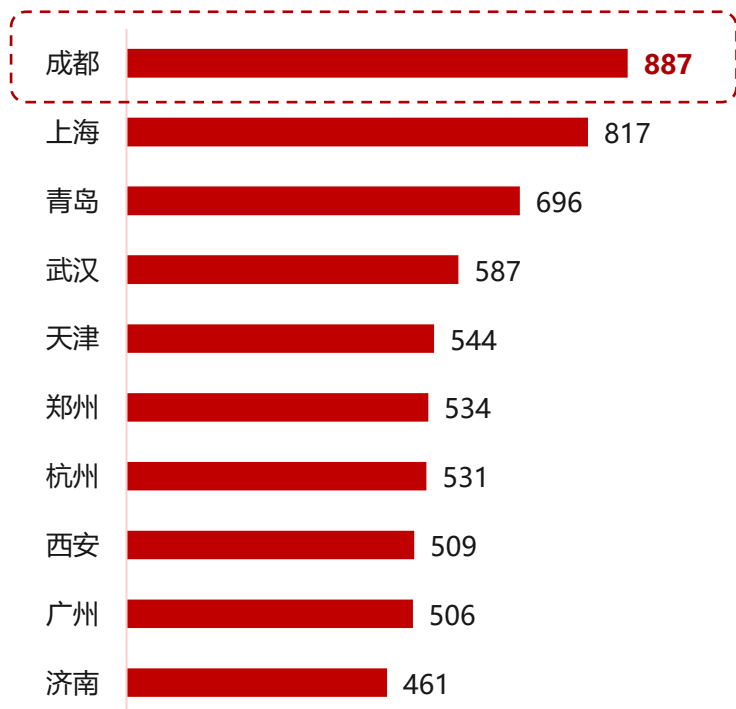
成都新房和二手房 成交情况

2.1 新房市场情况-供求情况

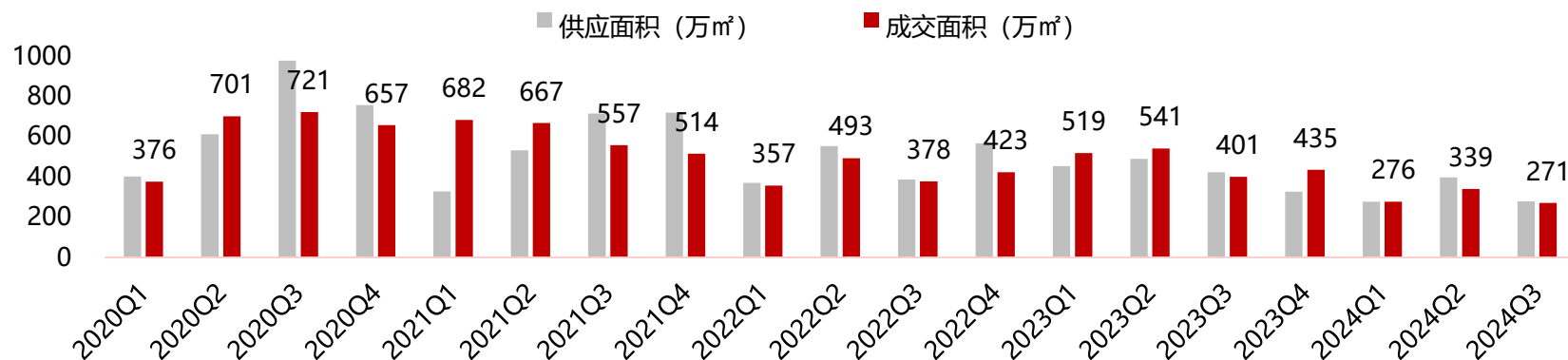
2024Q1-3商品住宅成交量级保持全国第一，改善产品代际更迭助力房价结构性上涨

- 成都市商品住宅1-9月供应面积为952万 m^2 ，同比下降30%；成交面积为887万 m^2 ，同比下降39%，但成交量仍维持全国第一，市场韧性仍存。2024Q1-3商品住宅成交规模处于近三年低位，较2021Q1-3的高点下降53%。我们认为，前三季度成交较为低迷，一方面受供应低位影响，成交规模受到制约；另一方面购房者观望情绪仍然浓厚。
- 2024年9月成都市商品住宅成交均价为17823元/平，2021年开始成都商品住宅月度成交均价呈现波动上涨趋势，虽然成交面积下行，但受到商品住宅结构变化影响，改善产品代际更迭，成交占比提升，成交均价出现结构性上涨。

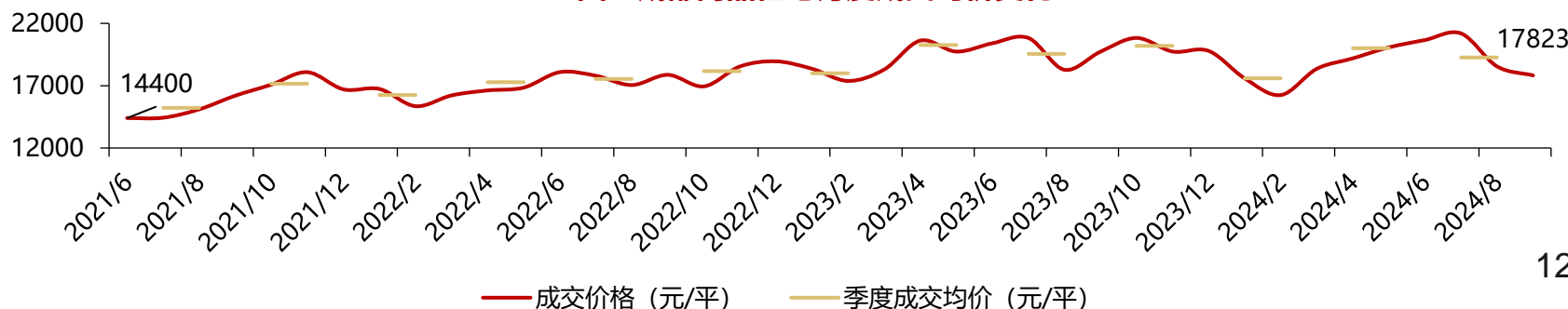
图：2024Q1-3商品住宅成交面积TOP10城市（万平）



图：2020-2024Q3成都市商品住宅季度供需情况



图：成都商品住宅月度成交均价变化



2.1 新房市场情况-去化周期及认购率

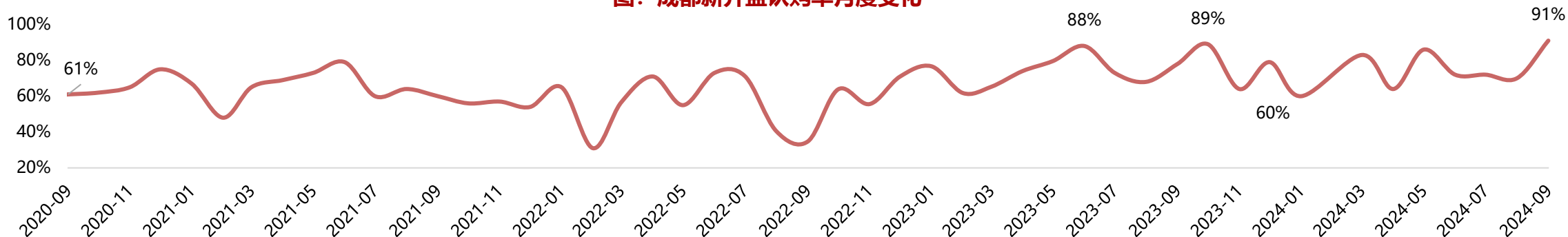
可售面积保持平稳，出清周期提升，认购率保持高位

- 成都市库存面积整体保持相对平稳，截至2024年9月，成都库存面积为2015万平，与2022年12月库存水平相当。但随着去化速度下行，去化周期有所拉长，2024年9月去化周期达到18.3个月，去化压力上升。
- 2024年9月开发去化率超9成，开盘去化率波动走高。我们认为，一方面是因为新开盘项目主要集中于核心区域，另一方面受到产品力提升，催生出新的购房需求。

图：成都商品住宅可售面积及出清周期



图：成都新开盘认购率月度变化

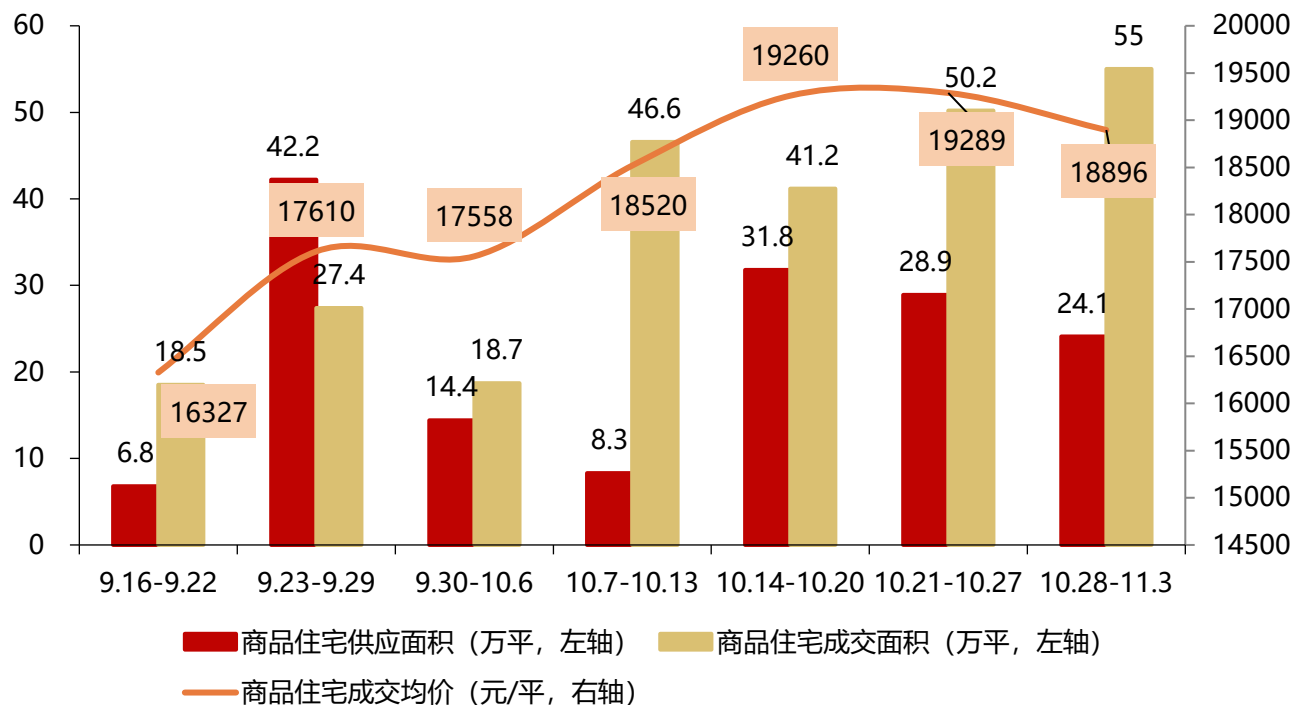


2.1 新房市场情况-10月供求情况

10月认购量环比翻倍，分周成交持续性良好，开发商信心回升

- 成都市场926新政后来访及成交高增且持续性良好，10月成都商品住宅成交192万平，环比上升116%。从分周成交数据来看，（10.7~10.13）周商品住宅成交46.6万㎡，（10.14-10.20）周成交41.2万㎡，（10.21-10.27）周成交50.2万㎡，（10.28-11.3）周成交55万㎡。十一假期之后商品住宅成交面积（认购口径）维持40万方以上量级，而此前9月周均约在15-20万方，认购量几乎翻倍。
- 926新政后成交均价有所提升，一方面与成交结构持续放量相关，另一方面也是随着部分开发商收回折扣，主动涨价所致，也表明开发商销售信心回升，若市场热度维持，则新房市场有望在房企端率先形成房价底。

图：2024年9-10月分周成都市商品住宅成交情况



图：成都市部分开发商折扣回收



中国铁建 紧急通告
国庆节后 优惠全面回收

新希望·家年华
国庆节后 2% 折扣全面回收

特别通知
国庆节后 折扣全线回收

楼市利好频出 买房正当时

我项目自开盘以来同比上涨45%，到访环比上升38.4%，成交量环比上涨28.6%，品质好房全面发力

降息、降息、降二套首付，购房成本再创新低

9月20日，成都金三地块土拍27300元/㎡，溢价约42%

9月27日，成都麓湖地块土拍24300元/㎡，溢价约87%

抓紧置业好房子

国家首提房地产止跌回稳，历史性政策定调

国庆置业良机，美好触手可及

9月25日-10月7日

西溪文子 | 百溪香樟 | 武侯西溪臻境 | 麓湖西溪臻境 | 西溪溪花63
西溪金沙 | 泰华府 | 光华悦府 | 领悦 | 双楠悦府 | 祥泰悦府 | 北湖悦府

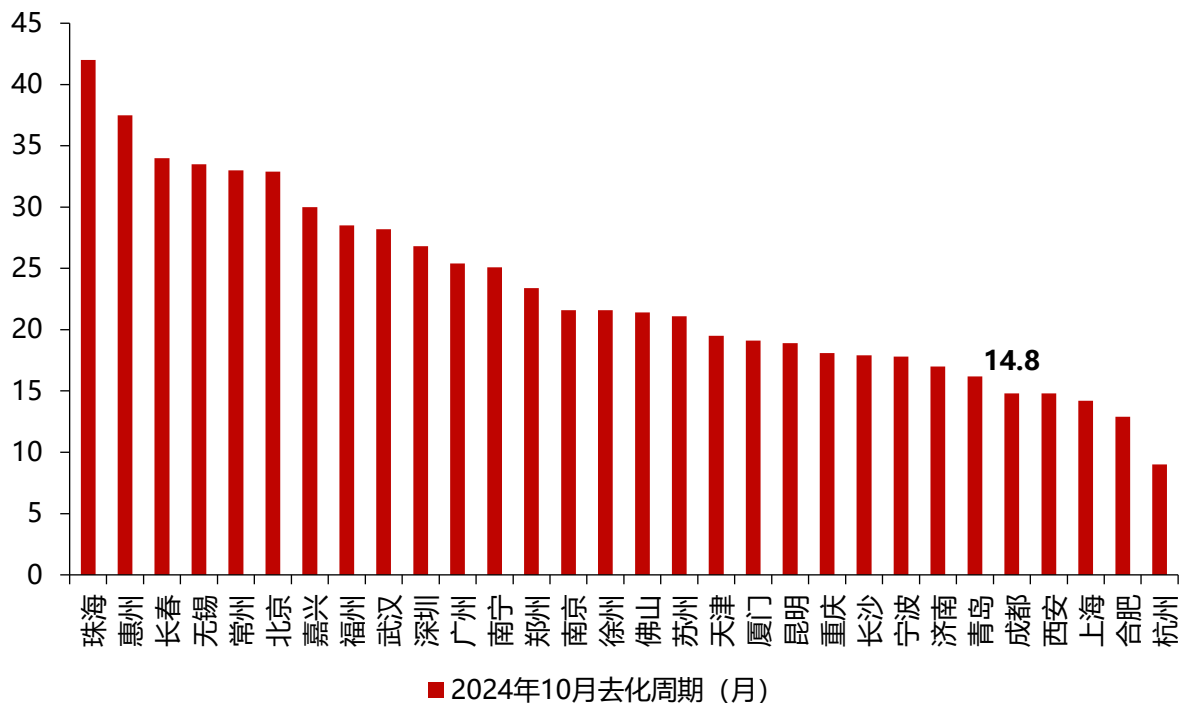
金秋好时节 置业选招商

2.1 新房市场情况-重点城市对比

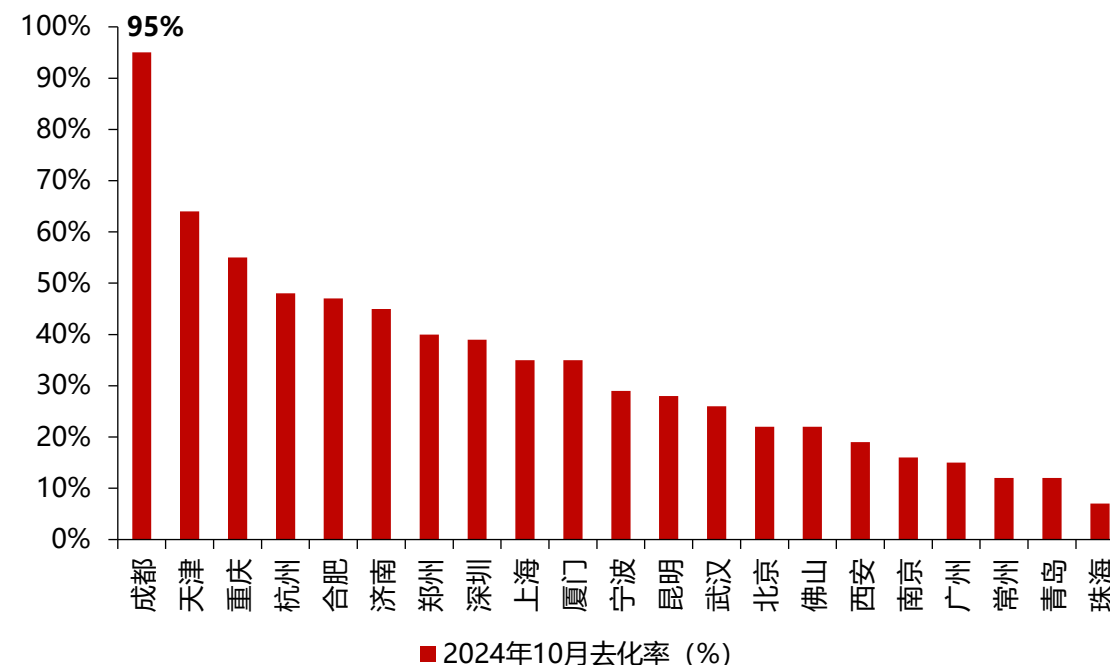
成都市去化周期及开盘去化率在重点城市中均表现良好，具备率先回暖潜力

- 10月因供应回落而成交持续增加，重点城市消化周期环比有所缩短，降幅多为10%以内。重点21城10月平均开盘去化率为34%，同环比涨幅均为6pcts；和三季度相比增幅为7pcts，延续弱复苏走势。从重点城市对比来看，成都市去化周期及开盘去化率均表现良好，在全国范围内成都市房地产市场具备率先回暖潜力。

图：2024年10月重点城市去化周期



图：2024年10月重点城市项目开盘平均去化率

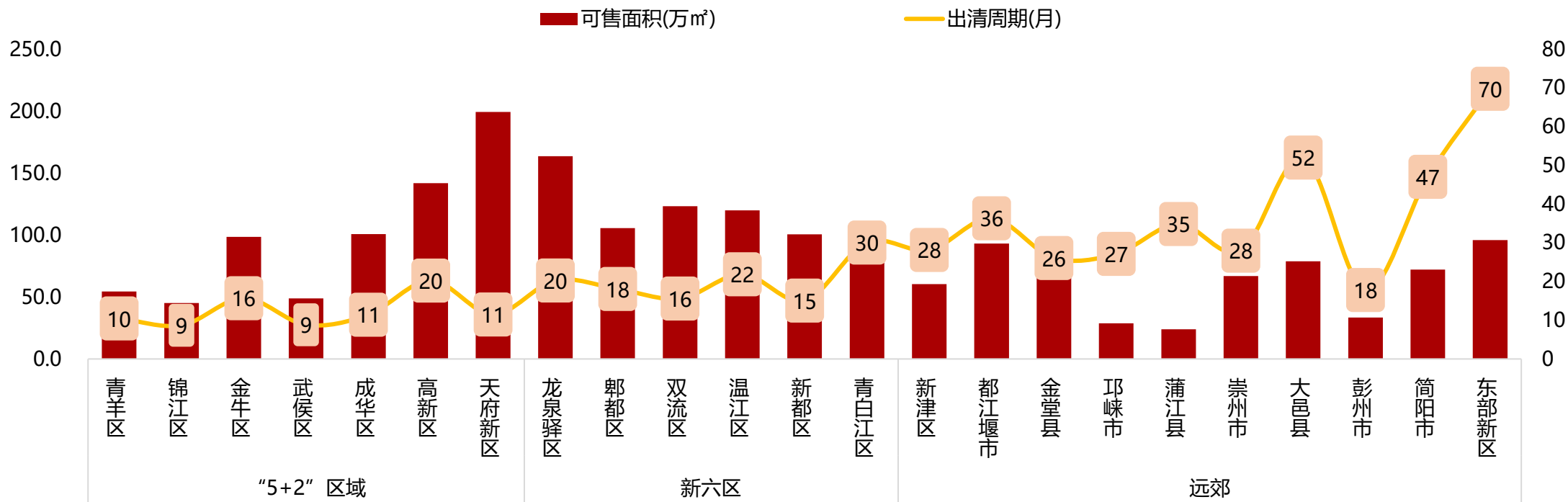


2.1 新房市场情况

区域分化显著，“5+2”区域去化相对较快，远郊去化压力大

- 区域细分来看，青羊、锦江、武侯、成华、天府新区去化相对较快，为12个月之内；新六区中，双流、新都去化低于18个月；远郊整体去化压力大，均超过18个月。

图：截至2024年9月成都市各区县商品住宅库存及出清周期

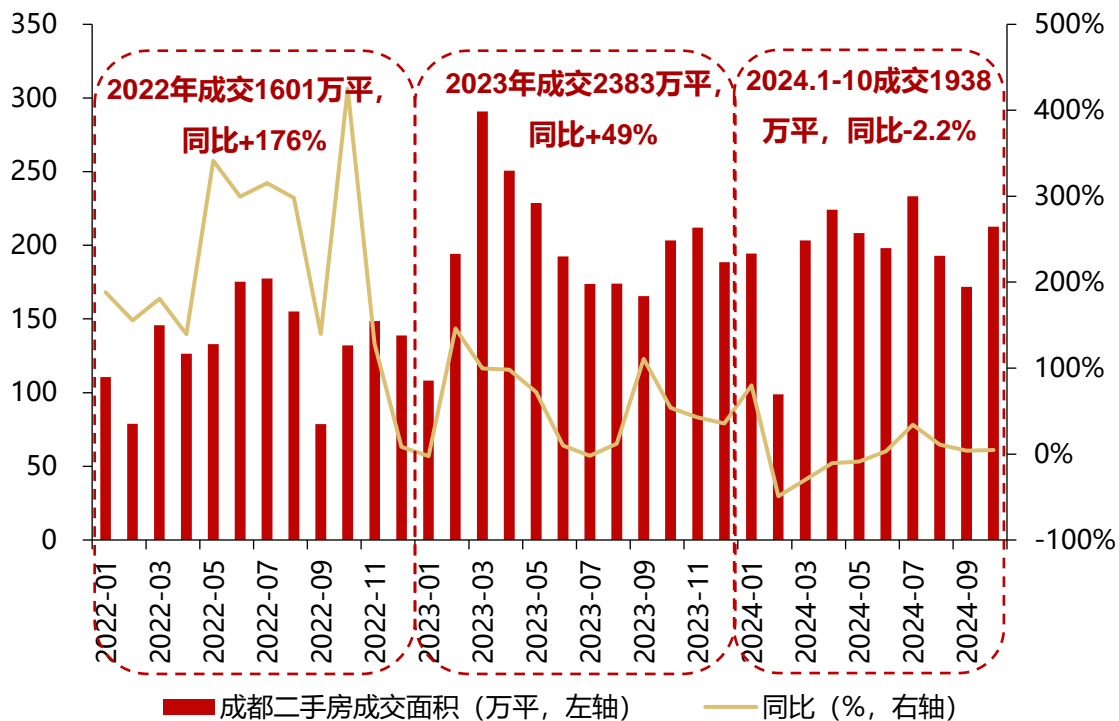


2.2 二手房市场情况

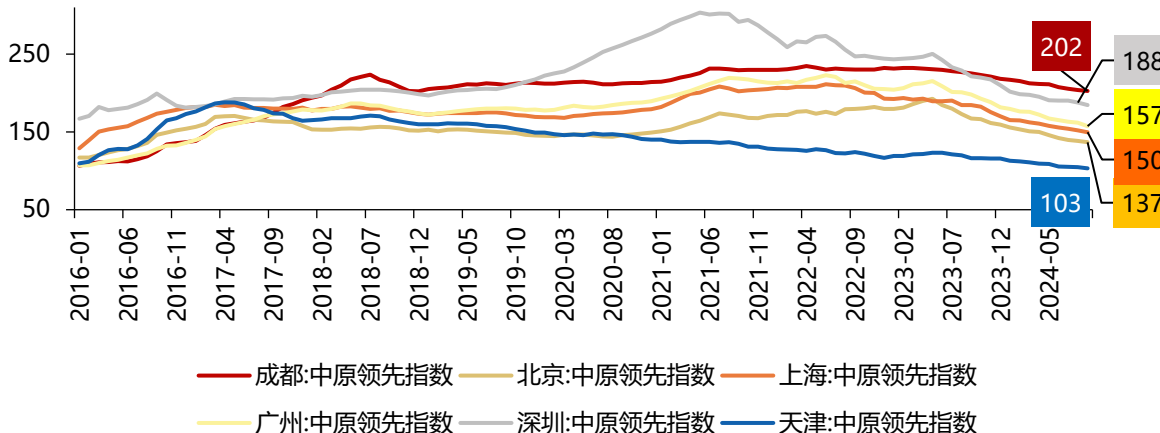
二手房持续放量，房价韧性在核心城市中占优

- 根据Wind数据，2022-2023年成都市二手房呈现放量趋势，成交面积分别为1601万平及2383万平，同比分别为176%及49%。2024年1-10月成都二手住宅成交面积为1938万平方米，同比下降2.2%。
- 从房价来看，成都市二手房价韧性强，2024年9月成都市中原领先指数较2024年初下降7.2%，优于其他核心一二线城市。若以2016年初为起点，成都房价累计上涨94.5%，增幅同样优于其他核心一二线城市，房价韧性凸显。

图：成都二手住宅成交面积及同比



图：部分城市中原领先指数情况



表：2024年9月部分城市中原领先指数变动此情况

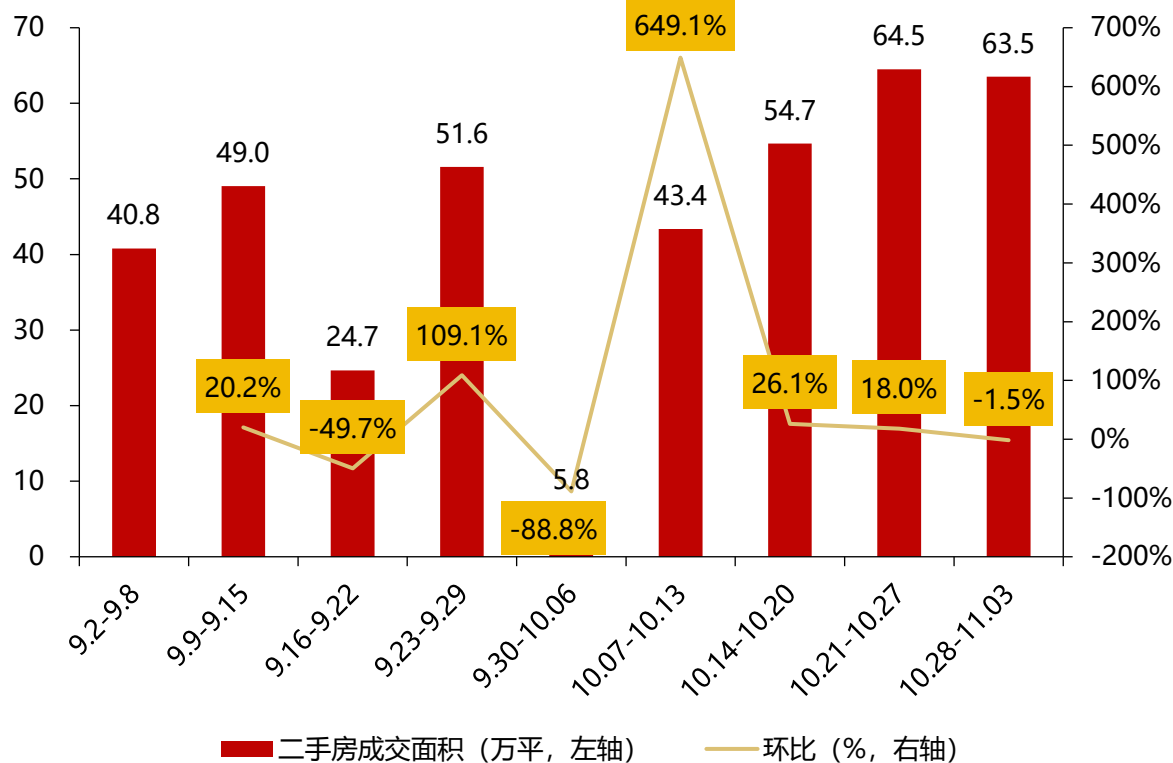
| | 成都 | 北京 | 上海 | 广州 | 深圳 | 天津 |
|---------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 较2024年初 | -7.2% | -14.2% | -12.1% | -13.4% | -12.0% | -11.0% |
| 较2023年初 | -12.8% | -24.0% | -22.4% | -23.2% | -24.4% | -11.6% |
| 较2022年初 | -11.8% | -20.4% | -27.6% | -26.1% | -31.4% | -19.2% |
| 较2017年初 | 48.1% | -11.4% | -17.3% | 15.7% | 1.8% | -40.3% |
| 较2016年初 | 94.5% | 20.8% | 23.1% | 48.3% | 18.0% | -4.3% |

2.2 二手房市场情况

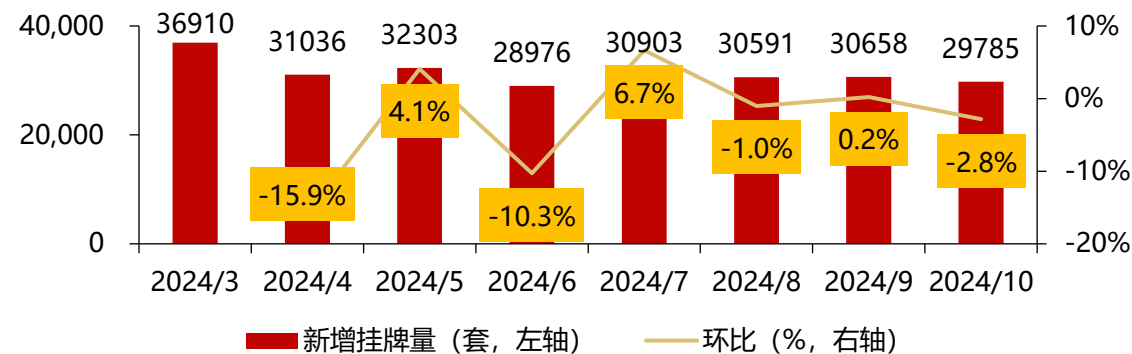
二手房成交高位维稳，新增挂牌量数量下降

- 根据Wind数据，十一国庆假期后，分周来看二手房成交面积持续走高，假期后第三周（10.21-10.27）成交面积突破60万方，假期后第四周（10.28-11.3）成交面积环比微降，但仍保持60万方以上成交规模，显著高于2023年周均成交量45.8万方，成交量高位企稳。
- 2024年3月-10月成都市二手房新增挂牌量波动下降，10月成都二手房新增挂牌量环比下降2.8%。分周来看，二手房看房人数持续上涨，较9月单周看房人数几乎翻倍。从新增挂牌量下降及看房人数持续高增来看，市场热度持续性较好，也表明二手房业主对房价回稳信心提升。

图：2024年9-10月分周成都二手住宅成交面积



图：2024年二手房挂牌量变化



图：2024年9-10月分周成都二手房看房人数变化

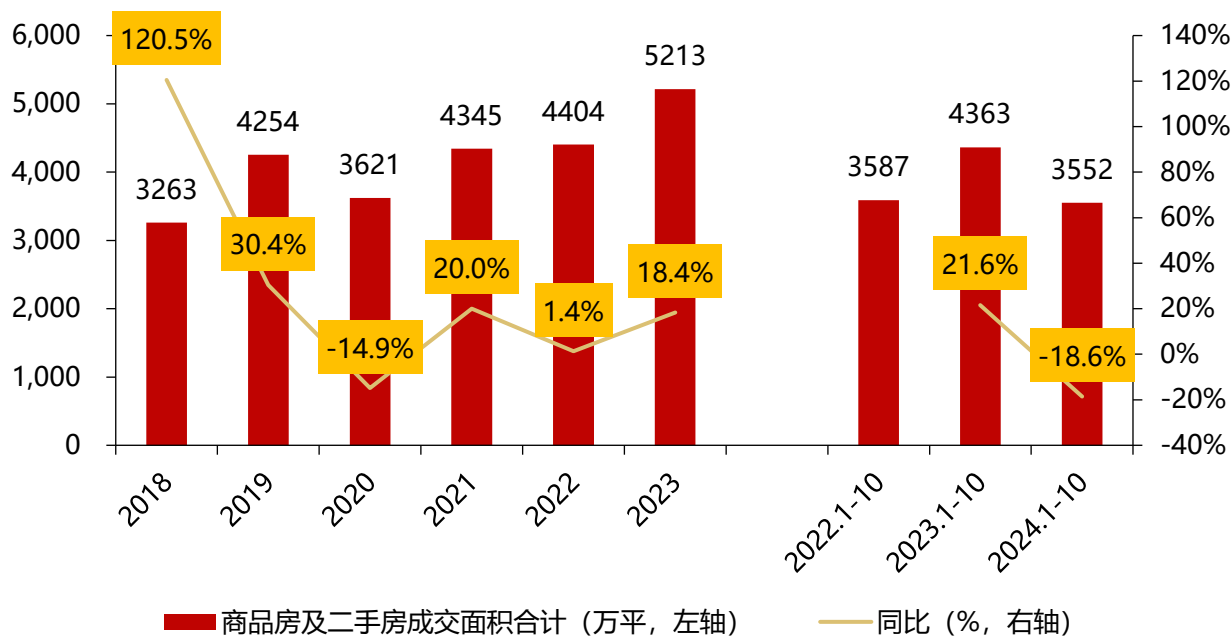


2.3 新房及二手房市场合计

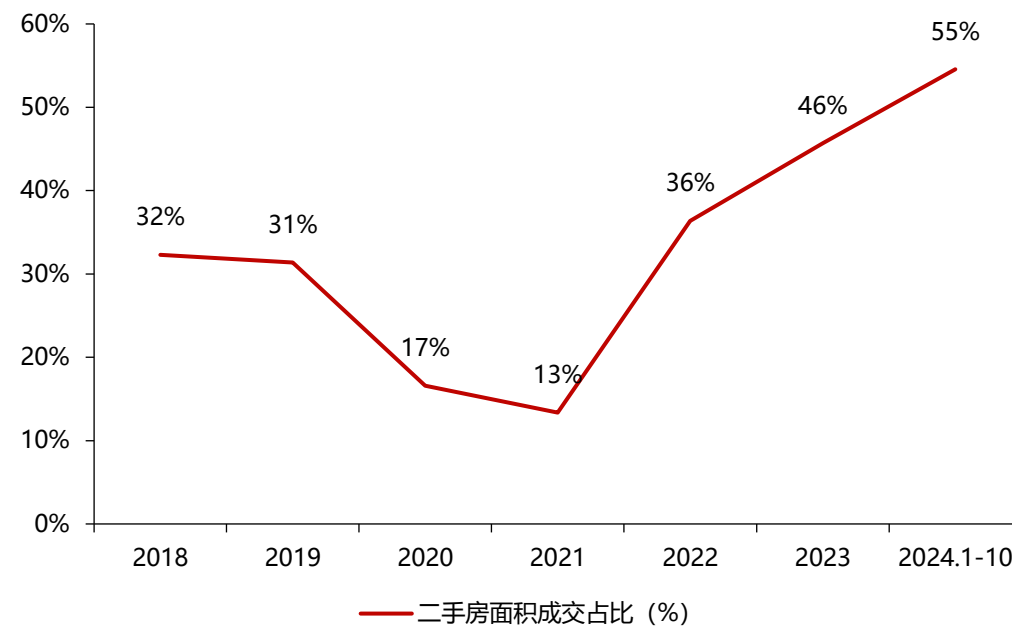
新房及二手房总量增长表明市场需求仍存，二手房成交面积占比快速增长

- **新房及二手房总量持续放量：**2023年成都市新房及二手房合计成交面积达5213万平，同比增长18.4%。2024年1-10月合计成交面积3552万平，同比下降18.6%，但整体成交规模仍与2022年水平相当，**成都市场需求仍然旺盛。**
- **二手房成交占比上升：**2022年因部分房企出险以及“停工断贷”潮影响，市场成交结构开始发生转变，成都市二手房成交面积占比于快速上升，2024年1-10月成都市二手房成交面积占比已升至55%。

图：成都市商品房及二手房面积合计及同比



图：成都市二手房成交面积占比



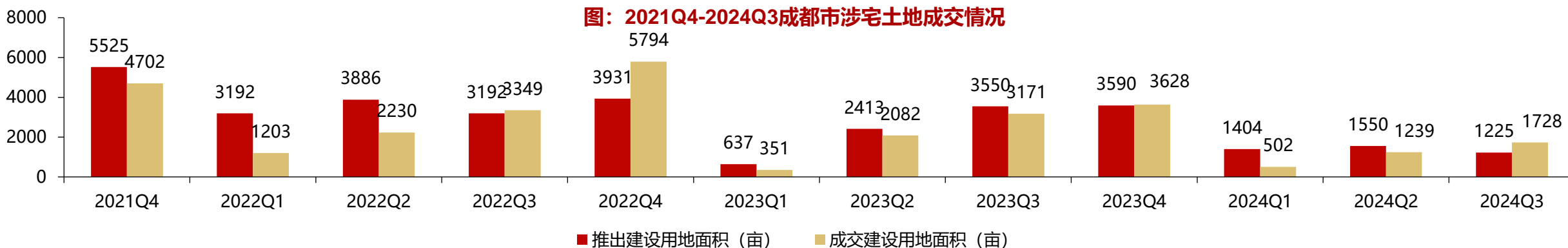
03

成都土地市场情况

3.1 土地成交情况

缩量稳价，新规变化带动城市土地热度提升

- 2024年1-9月成都市累计供应土地82宗，合计4180亩，同比下降37%；累计成交69宗，合计3468亩，同比下降38%。
- 成都市土地市场整体呈现出“缩量稳价”态势，9月两宗核心板块宅地高溢价成交，有效拉升市场预期。其中，金融城三期24亩地块以27300元/㎡刷新成都土地市场楼面地价最高记录，溢价率高达42%；天府新区37亩地块楼面价达24300元/㎡，溢价率达87%，是“第四代住宅”新规划理念实施后的首宗土地。



表：9月成都市涉宅用地成交明细

| 序号 | 区县 | 地块编号 | 土地位置 | 用地性质 | 建设用地面积 (m ²) | 容积率上限 | 成交时间 | 拿地企业 | 成交楼面价 (元/m ²) | 溢价率(%) |
|----|-----------|-----------------------|----------------------------|-----------|--------------------------|-------|-----------|-------------------|---------------------------|--------|
| 1 | 双流区 | SLG-(07)-2024-014 | 双流区东升街道三里坝社区1组 | 住宅用地 | 27151 | 2 | 2024/9/27 | 成都空港城市发展集团 | 7600 | 0 |
| 2 | 天府新区成都直管区 | TF(0701):2024-01 | 四川天府新区华阳街道沙河村3组、正兴街道田家寺村1组 | 住宅用地 | 24761 | 1.5 | 2024/9/27 | 润达丰滨江 | 24300 | 87 |
| 3 | 崇州市 | CZ2024-02(0701) | 崇州市街子镇天顺村3、7组 | 住宅用地 | 30383 | 1.8 | 2024/9/25 | 圣沅房产 | 1250 | 0 |
| 4 | 锦江区 | JJ10(070102):2024-030 | 锦江区柳江街道祝国寺村6、7组 | 住宅用地 | 15777 | 2.5 | 2024/9/20 | 贝好家 | 27300 | 42 |
| 5 | 大邑县 | DY2024-001(252) | 大邑县晋原街道 | 综合用地(含住宅) | 73457 | 1.2 | 2024/9/3 | 成都西岭城市投资建设集团&成都高投 | 3190 | 0 |

3.2 土地成家规模对比

成都市土地市场金额规模位居全国第6

- 2024年1-9月成都市本级（中心城区+新津）出让55宗地，出让金370亿元，位列全国第六，排名稳定。与同能级二线城市相比，出让金仅次于杭州、西安、南京。

表：2024年1-9月全国涉宅用地土地出让金TOP20城市（市本级）

| 排行 | 城市 | 土地宗数(宗) | 成交楼面均价(元/㎡) | 平均溢价率(%) | 成交规划建筑面积(万㎡) | 成交建设用地面积(万㎡) | 土地出让金(亿元) |
|----------|------------|-----------|--------------|-------------|---------------|---------------|------------|
| 1 | 北京市 | 29 | 29188 | 3.15 | 346.87 | 184.54 | 1012 |
| 2 | 杭州市 | 50 | 19891 | 11.23 | 402.63 | 201.24 | 801 |
| 3 | 上海市 | 31 | 34778 | 8.9 | 214.26 | 104.23 | 745 |
| 4 | 西安市 | 70 | 5081 | 0.46 | 985.91 | 392.82 | 501 |
| 5 | 南京市 | 83 | 7184 | 1.28 | 530.26 | 300.78 | 381 |
| 6 | 成都市 | 55 | 10471 | 8.06 | 353.16 | 166.54 | 370 |
| 7 | 广州市 | 15 | 19259 | 9.92 | 179.24 | 74.83 | 345 |
| 8 | 合肥市 | 31 | 11023 | 6.89 | 202.63 | 107.27 | 223 |
| 9 | 苏州市 | 19 | 19638 | 4.03 | 98.56 | 79.08 | 194 |
| 10 | 福州市 | 22 | 12351 | 4.45 | 124.69 | 46.66 | 154 |
| 11 | 厦门市 | 5 | 38406 | 6.88 | 37.62 | 14.56 | 145 |
| 12 | 石家庄市 | 38 | 5525 | 3.33 | 249.46 | 108.62 | 138 |
| 13 | 济南市 | 48 | 5002 | 0.17 | 275.33 | 137.15 | 138 |
| 14 | 天津市 | 32 | 6106 | 0.67 | 222.83 | 133.63 | 136 |
| 15 | 宁波市 | 14 | 10854 | 5.81 | 119.55 | 62.64 | 130 |
| 16 | 武汉市 | 17 | 7125 | 1.99 | 180.22 | 101.37 | 128 |
| 17 | 长沙市 | 17 | 6414 | 9.54 | 197.89 | 79.97 | 127 |
| 18 | 三亚市 | 13 | 10789 | 4.94 | 92.87 | 45.7 | 100 |
| 19 | 佛山市 | 10 | 6298 | 0 | 141.62 | 56.7 | 89 |
| 20 | 无锡市 | 8 | 12403 | 0 | 71.42 | 41.97 | 89 |

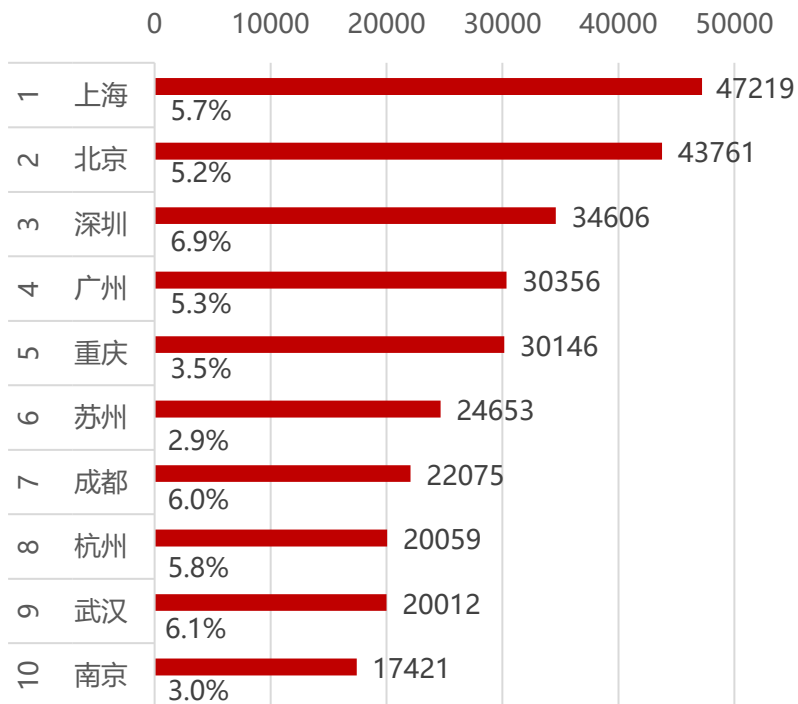
04

成都产业发展空间

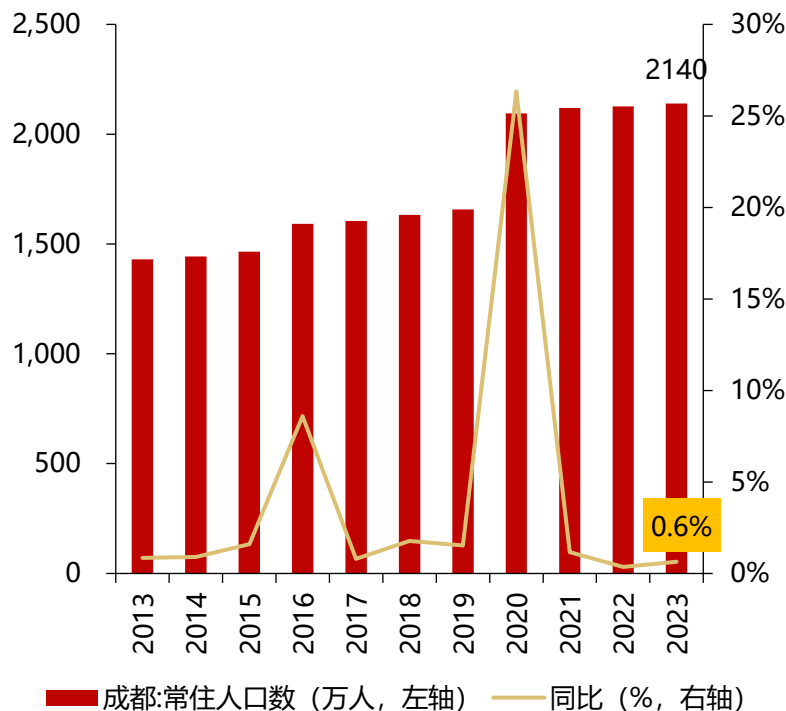
GDP位居全国TOP7，人口总量及增速位居全国前列

- 2023年成都市GDP为2.21万亿元，位居全国第7位。根据10月23日发布的成都市统计局数据，2024年前三季度，成都市实现地区生产总值16734亿元，同比增长5.2%。成都市GDP总量及增速位居全国前列。
- 2023年末成都市常住人口2140万人，比上年末增加13.5万人，同比增长0.6%，10年常住人口CAGR达4.1%。在千万人口城市中人口增量排名TOP3，人口总量及增速位居全国前列。

图：2023年城市GDP排行TOP10及增速



图：2013-2023年成都市常住人口及增速



表：2023年千万人口城市及增量

| 2023年千万人口城市 | 2023年常住人口 (万人) | 增量 (万人) |
|-------------|----------------|-------------|
| 郑州 | 1301 | 18.0 |
| 杭州 | 1252 | 14.6 |
| 成都 | 2140 | 13.5 |
| 深圳 | 1779 | 12.8 |
| 上海 | 2487 | 11.6 |
| 广州 | 1883 | 9.3 |
| 长沙 | 1051 | 9.3 |
| 西安 | 1308 | 8.2 |
| 东莞 | 1049 | 4.8 |
| 苏州 | 1296 | 4.7 |
| 武汉 | 1377 | 3.5 |
| 青岛 | 1037 | 2.9 |
| 北京 | 2186 | 1.5 |
| 天津 | 1364 | 1.0 |
| 石家庄 | 1123 | 1.0 |
| 重庆 | 3191 | -21.9 |
| 临沂 | 1094 | |

西部转移大潮核心城市，有望率先带动就业改善

- 2024年9月25日，国务院发布《关于实施就业优先战略促进高质量充分就业的意见》，其中提到提升区域协调发展就业承载力，深入实施区域协调发展战略、区域重大战略，加快形成一批服务融通、政策贯通、渠道畅通的就业集聚区和增长极；**引导资金、技术、劳动密集型产业从东部向中西部、从中心城市向腹地有序转移，加大对革命老区、边境地区、资源枯竭地区等政策倾斜，促进区域间就业均衡发展。**
- 《意见》提到通过产业转移来带动充分就业**，有望通过产业政策去培养高失业率地区相关产业的发展，从而带动就业。成都市是西部转移战略中的核心目的城市，有望受益于西部转移政策落地。结合房地产市场来看，本轮房地产行业购买力降低的重要原因之一为居民对就业及收入预期不足，若产业转移能够带动充分就业，则有望提高收入预期，进而提振当地的房地产市场。

历史上四次转移

1953年
“一五时期”

- 以苏联帮助我国设计的156个建设项目为重点、由694个大中型建设项目组成的工业建设，从东部沿海地区向内地资源条件较好的城市布局

20世纪60-70年代

- 基于国防安全考虑开始的“三线”建设，一批军工企业和科研院所向内陆腹地尤其是大西南地区转移

改革开放后

- 在市场因素的推动下，一些面向中心市场和出口型产业从内陆转向沿海尤其是港口城市。

2008年金融
危机后

- 2008年国际金融危机后，我国开始从顶层设计的层面引导产业从东南沿海向中西部地区有序转移，并建设国家级承接产业转移示范区。

4.3 城市定位

定位“三中心一基地”核心功能，“西部经济中心”凸显战略地位

- 在成都《国土空间总体规划（2021—2035年）》中，国家赋予成都“三中心一基地”的核心功能，明确了提升城市能级和推动高质量发展的方向：
- 1) 西部经济中心：**根据克尔瑞统计，在已公布的10个城市《国土空间总体规划（2021—2035年）》中，仅有上海（国际经济中心）、深圳（全国性经济中心）、成都（西部经济中心）、杭州（全国数字经济创新中心）四个城市获得了“经济中心”的定位，显示出成都在经济发展中的重要地位。
- 2) 西部对外交往中心：**成都是全国第三大航空吞吐城市，拥有内陆第一个国家级铁路港经济技术开发区，与重庆共享中欧班列“成渝号”，占内陆中欧班列货运量的40%以上，显示了其在内陆对外贸易中的重要地位。
- 3) 西部科技创新中心：**以西部(成都)科学城为核心，以成渝(兴隆湖)综合性科学中心为引领，成都将聚焦原始创新，建设世界级、稀缺性的大科学装置，提升新经济活力区和其他相关区域的创新能力，打造国家战略科技力量的重要基地。
- 4) 全国先进制造业基地：**重点发展电子信息、装备制造、新能源汽车等支柱产业，加快战略新兴产业如人工智能的增长，及布局光芯片、高端能源等未来产业，并促进现代服务业的发展，涵盖工业设计和营商环境等。截至2024年前三季度，成都规模以上工业增加值同比增长4.1%。

| 成都 | 重庆 | 北京 | 上海 | 广州 | 深圳 | 天津 | 南京 | 沈阳 | 杭州 |
|-------------|-------------|----------|--------------|-----------------------------|---------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 四川省省会 | 直辖市 | 首都 | 直辖市 | 广东省省会 | 经济特区 | 直辖市 | 江苏省省会 | 辽宁省省会 | 浙江省省会 |
| 西部地区重要的中心城市 | 我国重要的中心城市 | 全国政治中心 | | 我国重要的中心城市 | | 我国重要的中心城市 | 东部地区重要的中心城市 | 东北亚国际化中心城市 | 东部地区重要的中心城市 |
| 国家历史文化名城 | 国家历史文化名城 | 全国文化中心 | 国家历史文化名城 | 国家历史文化名城 | | 国家历史文化名城 | 国家历史文化名城 | 国家历史文化名城 | 国家历史文化名城 |
| 国际性综合交通枢纽城市 | 国际性综合交通枢纽城市 | | | 国际性综合交通枢纽城市 彰显海洋特色的现代化城市 | 国际性综合交通枢纽城市 | 国际性综合交通枢纽城市 | 国际性综合交通枢纽城市 | 国际性综合交通枢纽城市 | 国际性综合交通枢纽城市 |
| | | | | 科技教育文化中心 | 现代海洋城市 | 现代海洋城市 | | | |
| 西部经济中心 | | | 国际极济、金融、贸易中心 | 国际商贸中心 | 全国性经济中心 | 金融创新运营示范区 | | | 全国数字经济创新中心 |
| 西部科技创新中心 | 西部科技创新中心 | 国际科技创新中心 | 国际科技创新中心 | 国际科技创新中心重要承载地 | 国际科技创新中心重要承载地 | | 区域性科技创新高地 | 区域性科技创新高地 | 区域性科技创新高地 |
| 西部对外交往中心 | 西部对外开放门户 | 国际交往中心 | | 综合性门户 | 对外开放门户 | | | | |
| 全国先进制造业基地 | 全国先进制造业基地 | | | 全国先进制造业基地 | 全国先进制造业基地 | 全国先进制造研发基地 | 全国先进制造业基地 | 全国先进制造业基地 | 先进制造业基地 |
| | 长江上游航运中心 | | 国际航运中心 | | | 北方国际航运核心区 | 区域性航运物流中心 | | |
| | | | | | | | 东部现代服务业中心 | 东北现代服务业中心 | 东部现代服务业中心 |
| | | | | | | | 东部产业创新中心 | | 国际旅游目的地 |

成都已形成2个万亿级产业集群，科技产业优势突出

- 成都市实施制造强市战略、产业集群培育行动，形成电子信息、装备制造2个万亿级产业集群和10个千亿级产业集群，电子信息已成为首个万亿级产业，生物医药、轨道交通装备纳入国家首批战略性新兴产业集群发展工程，成都市软件和信息服务业集群、成渝地区电子信息先进制造集群、成德高端能源装备集群入选国家先进制造业集群，获批“中国制造2025”试点示范城市、全国工业稳增长和转型升级成效明显城市等国家授牌，制造业高质量发展走在全国前列。

成都市产业体系

| 成都市产业体系 | |
|---|---|
| 2个万亿级产业集群 | 电子信息 成都电子信息产业规模超1.2万亿，聚焦集成电路、新型显示、智能终端、高端软件、网络安全等重点领域，加快构建以“芯屏端软智网安”为支撑的产业体系，在军工电子、柔性显示、芯片设计、网络安全等领域处于全国领先地位。全球50%以上的iPad在蓉生产，全国首条、全球第二条6代AMOLED生产线在蓉投产，国内首款x86服务器芯片在蓉量产，工控安全、密码等安全产品全国领先。 |
| | 装备制造 成都重点聚焦航空航天、新能源与智能网联汽车、智能制造装备、轨道交通、节能环保等领域，推进先进装备制造业能级提升，航空装备、轨道交通领域产业核心竞争力进入国际先进行列，初步形成光伏、氢能、动力电池、储能等清洁能源产业集群，加快建成世界级装备制造产业集群。 |
| 10个千亿级产业集群 | 集成电路 成都围绕IC(集成电路)设计、晶圆制造、封装测试、装备材料等强化产业链建设，聚集英特尔、德州仪器、嘉纳海威等知名集成电路企业，海光4号(CPU)、深算2号(GPGPU)等具有国际先进水平的高端芯片实现首发。拥有电子科大、中电科10所等一批高校科研院所，建成运营3个国家级平台，通线投产芯未功率半导体、岷山先进封测等一批中试平台，71个高能级平台提供的EDA工具、IP核资源池、流片、封测等全流程服务体系西部领先。2023年，全市集成电路产业实现营收675亿元。 |
| | 智能终端 成都集聚富士康、西门子、华鲲振宇、极米科技等知名智能终端企业，产品涵盖个人电脑、智能视听设备、智能穿戴设备、仪器仪表等门类，其中无屏显示产品市场占有率全球领先，西门子打造了工业自动化产品最大生产基地，华鲲振宇在“鲲鹏+昇腾”生态企业中销售排名第一、十大能力评估第一。2023年，全市385户智能终端规上工业企业实现营收4646亿元。其中，无屏显示产品市场占有率全球领先，全球约20%微型计算机设备由成都造。 |
| | 航空航天 成都具备较为完整的航空航天研制和配套产业体系，基本形成“整机-发动机-大部件-航空电子-地面设备”的航空制造产品体系，逐步建立“火箭-卫星-服务”的航天产业链。同时，集聚无人机产业链相关企业110余户，拥有无人机整机研制、飞控系统、载荷系统、应用端软硬件、配套服务一体化产业链，无人机产业发展在规模、影响力和技术积累上均处于全国领先水平。2023年，全市141家航空航天规上工业企业实现营业收入超1353亿元，同比增长14.8%。 |
| | 新型材料 成都集聚新材料产业(含冶金、建材、化工、功能材料)规模以上工业企业819户，汇集国家级创新平台22个，在蓉材料领域院士8人，排名全国第6，重点围绕集成电路材料、新型显示材料、新能源电池材料等绿色低碳和优势特色领域，促进产业基础高级化和产业链现代化，持续提升对全市主导产业、新兴产业及未来产业的支撑保障。2023年，全市新材料产值超2041亿元，规模稳居全国第二方阵前列。 |
| | 节能环保 成都重点围绕高效节能技术和装备、先进环保技术和装备、资源综合利用技术和装备三大方向，聚焦光伏、氢能、动力电池、储能等清洁能源产业，集聚通威、亿纬锂能、东方氢能等知名节能环保企业，通威成为全球光伏行业首家世界500强企业，四川本土制造业第一家世界500强企业。2023年，全市节能环保产业实现主营业务收入1700亿元，同比增长10%。 |
| 汽车制造 成都是全国重要的整车生产基地，聚集一汽-大众、一汽丰田、沃尔沃汽车、神龙、吉利等知名整车企业。关键零部件企业1000余家，新能源汽车产业人才约4万人，初步形成以丰田、领克等龙头企业为引领的L3、L4级智能网联汽车研发量产能力，形成乘用车、客车、货车及专用车全产品体系。2022年，成都汽车整车产量超百万辆，实现汽车产业营业收入2101.3亿元，截至2022年底，新能源汽车保有量41.6万辆，占全市汽车总保有量的6.8%，居全国城市第六，非限购城市第一。汽车产业综合实力排名全国第8。 | |

高端软件、轨道交通、生物医药、绿色食品等

圈层发力，区域核心受益于成渝经济圈协同发展以及四川省基建发力

1) 成渝经济圈：成都经济总量为2.2万亿元，占全省比重为36.7%。成都都市圈经济总量达2.78万亿元，占全省比重为46.3%。成渝地区双城经济圈经济总量突破8万亿元，占全国、西部地区比重分别为6.5%、30.4%。

- 2021年底，重庆市经信委与成都市经信局签署《共建世界级先进汽车产业集群战略合作协议》，双方将以新能源和智能网联汽车为主攻方向，在规划协同、技术攻关、产业配套等方面展开合作，共同培育世界级汽车产业发展集群，计划到2025年汽车产量将达到300万辆，实现产值6000亿元。

2) 四川省正式印发《2024年四川省加快前期工作重点项目名单》，择优筛选纳入330个拟在未来2至3年开工的重大项目，估算总投资2.15万亿元

- ①从行业领域看，基础设施项目130个、估算总投资13127.8亿元，主要涉及交通、能源、水利等领域，包括内江机场、广巴铁路扩能改造工程、川主寺至红原高速公路、攀西特高压交流工程、沱江团结水利枢纽工程等重大项目。
- ②从项目投资规模看，估算总投资100亿元以上项目61个，包括石渠至称多高速公路（四川境）、资中县页岩气就地转化综合利用基地等重大项目。

行业领域分类

- 产业项目167个、估算总投资7811.2亿元，包括绵阳天回航天科技园、通威股份电池片、雅江县木绒锂矿采选尾工程等重大项目。
- 民生工程及社会事业项目26个、估算总投资519.7亿元，包括四川大学华西口腔医院国家口腔医学中心、四川乡村振兴产教融合示范基地、皮洛遗址公园保护等重大项目。
- 生态建设及环境保护项目7个、估算总投资72.8亿元，包括赤水河流域（古蔺段）综合治理、射洪城市生活污水处理及配套基础设施等重大项目。

投资规模分类

- 估算总投资300亿元以上项目10个，包括成都外环铁路一期工程、青川经剑阁至阆中高速公路、罐子坝水库及灌区工程等重大项目；
- 估算总投资200亿元以上项目21个，包括楞古水电站、G5京昆高速公路成都至雅安段扩容、乐山至荣经高速公路等重大项目。

05

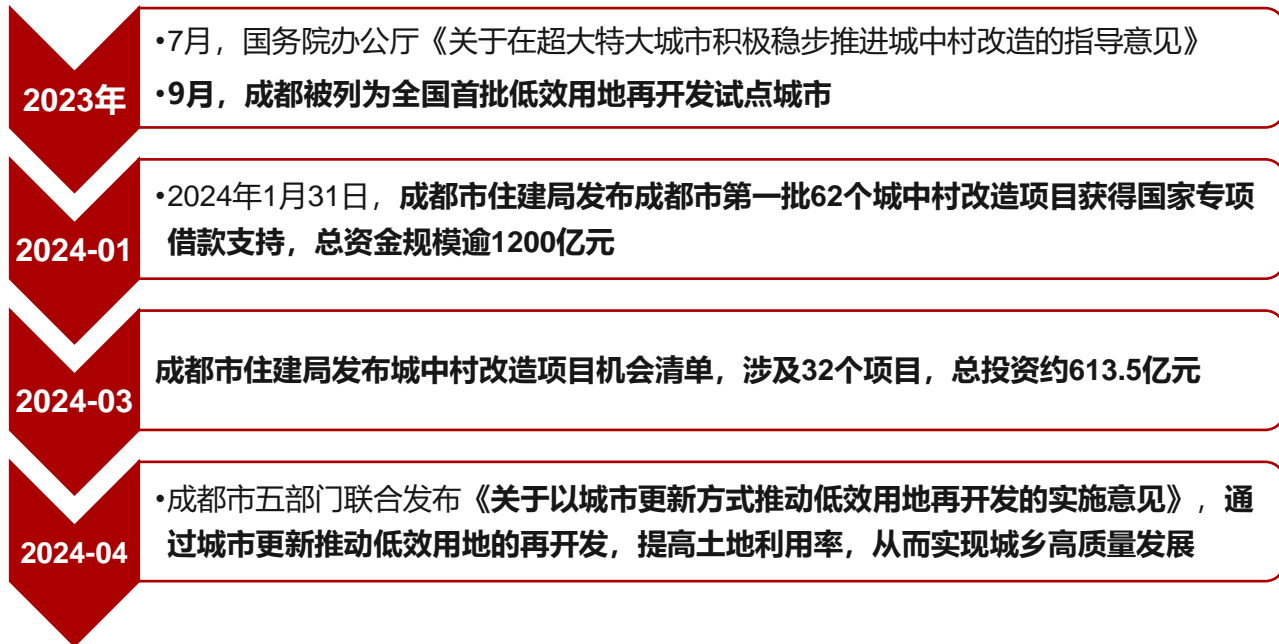
成都城中村改造情况

5.1 城中村政策及特点

政策支持延续，由点状式向中心城区整体更新方向转变

- 重点政策梳理：2023年9月，自然资源部发布的《关于开展低效用地再开发试点工作的通知》中，将成都列为全国首批低效用地再开发试点城市。**2024年1月成都第一批62个城中村改造项目获得国家专项借款支持，总资金规模逾1200亿元。2024年3月，成都市发布城中村改造项目机会清单，涉及32个项目，总投资约613.5亿元。**2024年4月，成都市规划和自然资源局等五个部门联合发布了《关于以城市更新方式推动低效用地再开发的实施意见》，明确提出要通过城市更新推动低效用地的再开发，提高土地利用率，从而实现城乡高质量发展。
- 城市更新特点演变：成都城市更新强调“有机更新”，以公园城市引领高品质城市空间，走向成片化、体系化、系统化，旨在传承历史记忆，以产业为导向，促进产业转型升级。**更新范围由点状式向中心城区整体更新方向转变，实施方式从政府主导，到政府授权国有主导+社会力量多方参与转变。**

图：成都市部分城中村改造相关政策



表：成都市城中村改造特点演变

| 成都市城市更新特点演变 | |
|-------------|--|
| 更新范围 | 从“点状式——碎片化的旧城改造模式——中心城区整体更新”方向转变，目前集中成片推进更新。 |
| 实施方式 | 从“政府全力主导——政府主导，引入商业资本市场开发——政府授权国有主导+社会力量多方参与”转变，采用自主改造、政府收储、协议置换等再开发模式具体操作。 |
| 更新对象多元化 | 强调城市有机更新，打造公园城市，增加了历史文化保护更新、地下空间综合开发、公共服务配套完善等改造内容。结合项目特点，在提升居民生活品质的同时，形成文博、文旅、文化、文创、产业协同发展。 |

5.2 城中村改造资金来源

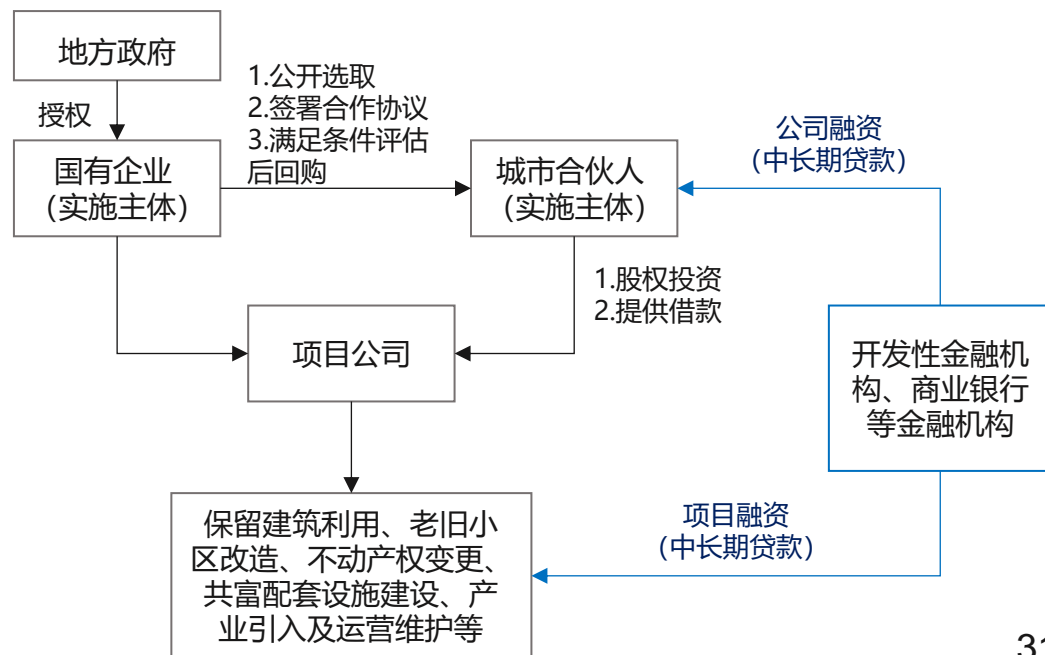
城中村改造资金来源多元，鼓励社会资本参与

- 资金来源：《成都市人民政府办公厅关于印发成都市城市有机更新实施办法的通知》等文件明确了城市更新资金的主要来源包括**政府财政资金、专项债资金、政策性银行贷款、城市更新基金、社会主体合作资金**。
- 资本金层面：**资本金可以由居民出资、市区级财政补贴、政府专项债、国有企事业单位等老旧小区原产权单位给予的资金、城市更新专项基金**。
- 社会资本参与：引入社会资本共同实施收益高、回报快、产业运营要求高的项目，推进分期滚动更新改造及建设运营；社会资本通过公开竞标实施“地随房走”整体改造等等。

表：成都市城中村改造资金来源相关政策

| 资金来源相关政策 | |
|---|---|
| 《成都市人民政府办公厅关于印发成都市城市有机更新实施办法的通知》(成办发〔2020〕43号) | <p>第二十五条 鼓励和引导社会资本通过公开、公平、公正方式参与城市有机更新项目，探索城市有机更新政府与居民合理分担机制、政府和社会资金合作建设模式。</p> <p>第二十六条 设立城市有机更新资金，用于支持城市有机更新工作。对政府投资项目，以直接投资方式予以支持；对城市发展需要且难以实现平衡的项目，经市政府认定后可采取资本金注入、投资补助、贷款贴息等方式给予支持。</p> <p>第二十七条 鼓励积极利用国家政策性金融对城市有机更新的支持政策筹集资金。引导商业金融机构创新服务产品，支持城市有机更新资金筹措。</p> |
| 成都市人民政府办公厅关于印发成都市进一步疏解中部区域非核心功能高品质提升城市能级若干政策的通知(成办函〔2018〕41号) | <p>十三、加大市级财政对都市功能优化区项目的支持力度</p> <p>对在“中优”区域内改造整理的国有存量土地(含工业用地)，公开出让后其土地出让价款由市、区按现行财政管理体制进行分享，市级分享部分扣除规定计提外全部返还属地政府。“双评估”价差收取的土地出让价款纳入市、区共享范围，并将成都天府新区、成都高新区、龙泉驿区、青白江区、新都区、温江区、双流区、郫都区收取的土地出让价款返还属地政府。对于锦江区、青羊区、金牛区、武侯区、成华区企业自主改造项目收取的报建费，按50%返还项目所在地政府。返还所得部分属地政府应全部用于“中优”区域基础设施、公建配套和产业培育等项目。</p> |

图：成都市成华区引入社会资本方参与城市更新模式



5.3 现状及规模测算

24年计划推进城中村改造项目70个，货币安置补偿资金规模不及商品房成交额10%，成都房地产市场韧性较强主要受内生发展动力影响

- 根据政府工作报告，**2023年成都市实施棚户区改造3094户、完成率101%，实施城中村改造2718户、完成率111%，实施农村危房改造136户、完成率136%。2024年成都市计划实施城中村改造项目70个、“平急两用”公共基础设施项目30个、建设保障性住房5000套。成都十四五规划提出，到2025年，完成棚改1万户、城中村改造6800户。**
- 成都市城中村改造的补偿费用包括房屋补偿费、政策性补偿费、政策性补助费、政策性补贴、搬迁奖励五部分。**我们按照成都市2023年已完成情况及2024年相关目标可以大致计算2024年城中村改造货币补偿的金额，进而大致推测其对房地产市场影响程度。**2024年成都市计划改造项目70个，截至9月末，已启动项目60个，我们假设全年实际完成率达到100%，则成都市2024年预计实际通过货币化安置的补偿金额约为315亿元。**

表：成都市城中村改造拆迁补偿标准

| 成都拆迁补偿标准 | | |
|----------|--------|--|
| 1 | 房屋补偿费 | 实行货币补偿的，按照被征收房屋评估单价乘以房屋建筑面积确定。实行房屋产权调换的，房屋征收部门应当根据被征收房屋的建筑面积，提供用于房屋产权调换的安置房。 |
| 2 | 政策性补偿费 | 因征收房屋造成的通信、水电气、空调移机等政策规定的补偿费用，按8000元的标准一次性发放。征收非住宅，实际发生费用高于8000元的，根据被征收人提供的相关票据据实发放。 |
| 3 | 政策性补助费 | 包括临时安置补助费、停产停业经济损失补助费和搬家补助费。 |
| 4 | 政策性补贴 | 包括物管费补贴和装修期补贴。 |
| 5 | 搬迁奖励 | ①个人(含个体工商户)不超过8万元。单位不高于房地产评估总价的1%计算，低于8万元的按8万元发放。②选择货币补偿的，可按每平方米不超过500元给予奖励，另可按住宅最高不超过房屋评估价值的30%、非住宅不超过房屋评估价值的20%的标准给予奖励 |

表：成都市城中村机棚户区改造规模测算

| 2023年城中村及棚户区改造规模测算 | | | |
|--------------------|-------|-----|-------------------|
| 棚户区 | 3094 | 户 | |
| 城中村 | 2718 | 户 | |
| 合计 | 5812 | 户 | |
| 户均面积 | 100 | 户/平 | |
| 建筑面积 | 58 | 万平 | |
| 补偿单价 | 30000 | 元/平 | 参考成都市主城区新房成交价格 |
| 货币化安置比例 | 50% | | 假设为50% |
| 补偿金额 | 87 | 亿元 | |
| 2024年城中村及棚户区改造规模测算 | | | |
| 计划改造项目 | 70 | 个 | |
| 项目占地 | 30 | 亩/个 | 假设每个项目占地 |
| 容积率 | 1.5 | | 老旧小区无电梯，假设容积率较低 |
| 计划改造面积 | 210 | 万平 | |
| 补偿单价 | 30000 | 元/平 | 参考成都市主城区新房成交价格 |
| 货币化安置比例 | 50% | | 假设为50% |
| 补偿金额 | 315 | 亿元 | |
| 完成率 | 100% | | 截至9月底，已启动城中村项目60个 |
| 实际补偿金额 | 315 | 亿元 | |
| 成都市销售金额 | 3481 | 亿元 | 2023年商品住宅销售额 |
| 占比 | 9.0% | | 假设货币补偿金额全部用于购买新房 |

5.3 现状及规模测算

成都拆迁和棚改每户获得的资金不多

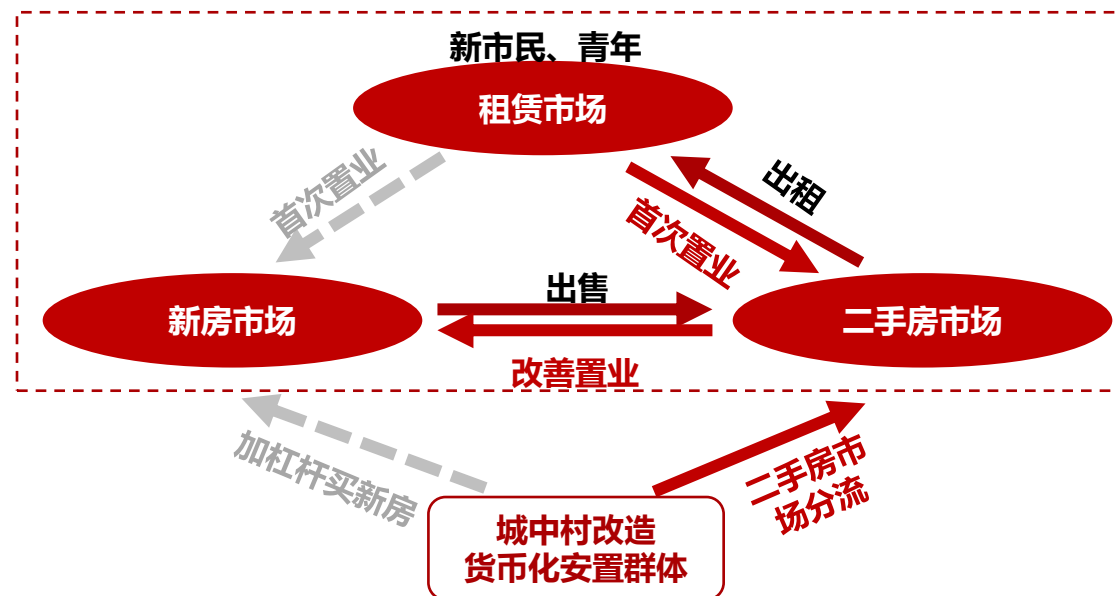
- 首先，即使2024年拆迁计划100%完成，且假设安置补偿金额315亿元全部流入新房市场，则占2023年全年商品住宅销售金额的9%，占比不高。
- 其次，拆迁过程中货币化安置、实物安置、房票安置多种方式并行，货币化安置的住户占少数。
- 第三，货币化安置的城中村住户通常拆迁的住房面积不大，我们假设为50平左右，按照30000元/平单价计算，则每套补偿资金在100-200万元左右，补偿资金可选择二手房中刚需产品，新房中改善型产品户均面积100平以上的仍需要居民增加杠杆，而拆迁居民通常增加杠杆空间有限。

我们认为，成都新房市场受城中村改造带来的增量有限，新房市场量价修复主要因产业、人口和市场供需平衡等因素推动。

表：成都市1-9月新建住宅及二手住宅成交对比

| 区域 | 成交套数 | 套均面积 |
|-----------|--------|-------------------|
| 新建住宅 | 66678 | 133m ² |
| 二手住宅 | 155067 | 96m ² |
| 二手住宅/新房住宅 | 2.3倍 | / |

图：城中村改造货币化安置群体购房流向新房及二手房



06

总结与启示

1、成都市房地产政策：建筑规范率先调整，打开改善产品发展空间

- 成都市是率先进行设计规范调整的核心城市，于2017年对房屋规划设计要求进行调整，容积率下行、楼面价上涨，助力房企提升产品力以及改善型需求的释放。本轮周期中，建筑规范调整为市场产品迭代打下基础，改善型产品的推出在稳住成都整体房价、推动改善需求入场及提高土地市场热度方面起到一定作用。

2、成都市新房及二手房市场：市场回暖势头延续，供给侧房价底部有望率先形成，产品出现明显代际差异，部分项目实际得房率超100%

- 新房及二手房总量持续放量，十一假期之后商品住宅成交面积单周维持40万方以上量级，较9月周均成交几乎翻倍；二手房市场在十一假期后第三、四周成交面积保持60万方以上成交规模，显著高于2023年周均成交量45.8万方，成交量高位企稳；10月成都二手房新增挂牌量环比下降2.8%，且二手房看房人数持续上涨。此外，926新政后部分开发商收回折扣、主动涨价，表明开发商销售信心回升，挂牌量下降也表明二手房业主对房价回稳信心提升。我们认为，本轮周期房价企稳较成交量企稳更加重要，若房企端及二手房业主端率先形成房价底，则有助于市场进一步“止跌回稳”。
- 2023年成都市产品代际差异显现，新一代产品实际得房率比前代产品增加约15-20%，部分项目得房率超100%，产品力大幅迭代推动改善型需求持续入场。
- 2023年成都市新房及二手房合计成交面积5213万平，同比增长18.4%。2024年1-10月合计成交面积3552万平，同比下降18.6%，但整体成交规模仍与2022年水平相当，市场需求仍然旺盛。且重点城市对比来看，成都市在房价韧性、去化周期及开盘去化率方面均表现良好，基本面优势显著，具备率先回暖的潜力。

3、成都土地供应：缩量稳价，新规变化带动土地热度提升

- 2024年1-9月成都市成交69宗土地，合计3468亩，同比下降38%，土地市场成交金额位居全国第6。成都市土地市场整体呈现出“缩量稳价”态势，9月两宗核心板块宅地高溢价成交，其中天府新区麓湖37亩地块是新规划理念实施后的首宗“第四代住宅”土地入市，溢价率高达87%，有效拉升了市场预期。

4、成都产业发展：西部转移大潮核心城市，人口增长总量领先，有望率先带动就业改善

- 2023年成都市GDP为2.21万亿元，位居全国第7位；2024年前三季度，成都GDP16734亿元，同比增长5.2%；GDP总量及增速位居全国前列。常住人口2140万人，比上年末增加13.5万人，同比增长0.6%，10年常住人口CAGR达4.1%。在千万人口城市中人口增量排名TOP3，人口总量及增速位居全国前列。
- 9月国务院发文引导资金、技术、劳动密集型产业从东部向中西部、从中心城市向腹地有序转移，其中提到通过产业转移来带动充分就业。本轮房地产行业购买力降低的重要原因之一为居民对就业及收入预期不足，若产业转移能够带动充分就业，则有望提高收入预期，进而提振当地房地产市场。

5、成都城中村推进现状：24年计划推进城中村改造货币安置补偿资金规模不及商品房成交额10%，成都房地产市场韧性较强主要受内生发展动力影响

- 2023年，成都市实施棚户区改造3094户、完成率101%，实施城中村改造2718户、完成率111%。2024年成都市计划实施城中村改造项目70个。我们可以大致计算2024年城中村改造货币补偿的金额，进而大致推测其对房地产市场影响程度。2024年成都市计划改造项目70个，截至9月末，已启动项目60个，我们假设全年实际完成率达到100%，则成都市2024年预计实际通过货币化安置的补偿金额约为315亿元，假设全部流入新房市场，则占2023年全年商品住宅销售金额的9%。因此，我们可以看到成都市受城中村改造带来的市场增量有限，市场韧性较好主要因人口增加及产业发展内生动力影响。

通过成都市场调研我们认为该城市反映出来的基本面变化有以下几点值得关注

1. 政策变化使得改善需求进入释放期，城市基本面修复扎实

成都2017年以前受政策影响，市场主要供应的是90平米左右的刚需住宅。但是随着居民收入和生活水平的变化，市场改善型需求增加。2017年之后成都放开容积率限制，为改善型需求逐步释放提供了契机，而改善型需求的释放带动成都新房成交均价的稳步抬升。改善型需求和住房属于房地产中的细分市场，细分市场受政策放松影响得到释放我们认为是真实居住需求的进一步释放，而非投机性需求的释放，属于市场基本面扎实修复而非催生泡沫。

2. 核心5+2区去化周期小于12个月，中期土地供给持续缩量

成都土地供应2021-2023年持续缩量，年均成交面积降幅在20-30%。持续的土地供应减少，调节了市场供需平衡。成都核心5+2区域的去化周期普遍小于12个月，市场供需较为平衡，个别区域供不应求。此外，二手房的挂牌量在2024年出现了下降。我们认为新房和二手房同时出现供需平衡值得关注，供需平衡往往意味着价格企稳在即。需要注意的是受需求迭代变化，价格止跌企稳不等于过往所有资产价格同涨，我们偏向于本轮周期价格分化显著，不符合需求趋势的产品可能仍然会持续下跌。

3. 货币化安置构不成购房新主力，成都房地产市场修复可持续

从上述报告中我们分析了成都拆迁和货币化安置的情况。我们认为成都货币化安置带来的新增需求有限，尤其是对偏向于改善产品的新房市场影响不大。成都新房市场主要受供需平衡、人口流入和产业发展三方面因素影响较多，我们认为市场修复可持续性较强。2024年底-2025年，哪些核心城市房地产基本面可能率先企稳，我们为成都可以重点关注。

- 1、政策效果不及预期；
- 2、房地产市场量价修复不及预期；
- 3、产业落地推进不及预期。

行业的投资评级

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10%以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10%以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

邮政编码：200127

电话：(8621)80108518

传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>