下载日志已记录，仅供内部参考

财通证券 CAITONG SECURITIES

地产新政：慢药治本

证券研究报告

宏观点评 / 2026.08.30

分析师 张伟
SAC 证书编号：S0160525060002
zhangwei04@ctsec.com

分析师 陈健照
SAC 证书编号：S0160525110005
chenjz01@ctsec.com

相关报告

1.《信任裂缝没了，信任绑架来了——杰克逊霍尔年会演讲简评》 2026-08-29
2.《装备制造业是中游核心利润支撑》 2026-08-27
3.《铁索连舟：美债的赤壁之战》 2026-08-23

核心观点

- 事件：8 月 28 日，央行、金融监管总局、住建部、自然资源部及证监会发布房地产相关政策，主要包括《关于改革完善房地产信贷管理推动加快构建房地产发展新模式的意见》、《关于完善商品住房销售制度的通知》、《关于资本市场支持构建房地产发展新模式的意见》。
- 本次楼市新政属于行业新旧模式转换的标志性制度改革，跳出过往侧重需求端短期刺激的思路，聚焦供给端制度重构，从化解交付风险、纾解房企流动性、优化房贷机制、推动行业去金融化多维度发力。**从中长期行业发展视角，该政策属于慢药治本，有利于行业实现健康化发展。**
- 政策一方面着眼化解项目交付风险，通过行业治理规范发展模式，维护购房者权益，以供给品质升级撬动购房需求，但政策传导存在时滞，房源交付入市周期较长，短期或对商品房销售拉动有限。在房企端，新政借助专户管理、贷款期限调整、资本市场融资松绑，纾解优质房企流动性压力。行业分化会进一步加剧，头部稳健房企优势强化，高风险中小房企加速出清，防范系统性风险扩散。
- 另一方面，40 年房贷年限落地能够降低刚需月供压力，叠加存量房贷调整，减轻居民还款负担，利好刚需房源去化。同时现房销售机制落地，拉长开发周期、抬升融资成本，压制房企周转与 ROE，短期或拖累地产投资。中长期则倒逼行业降杠杆，推动地产剥离金融属性，回归实体属性，为行业长效健康发展筑牢制度根基。
- **风险提示：**政策效果不及预期；回款不及预期；现金流紧张程度超预期

下载日志已记录，仅供内部参考

内容目录

1 本轮地产新政出台背景 3
2 本轮地产新政的重点 5
3 本轮地产新政的意义 6
4 风险提示 8

图表目录

图 1: 8 月 47 城新房成交面积同比跌幅有所扩大 3
图 2: 8 月 22 城二手房成交面积同比保持上涨 3
图 3: 2026 年新房成交价格环比维持下滑趋势 4
图 4: 2026 年二手房成交价格环比维持下滑趋势 4
图 5: 2026 年房地产开发投资跌幅进一步扩大 4

表 1: 房地产信贷管理优化方向 5
表 2: 完善商品住房销售制度政策内容 6

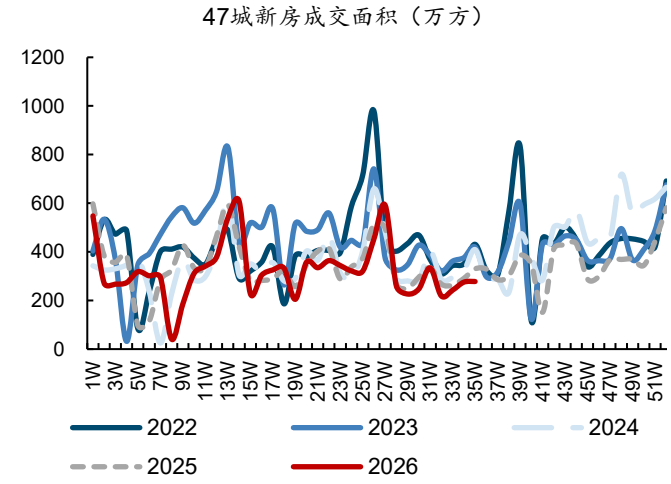
下载日志已记录，仅供内部参考

事件：8 月 28 日，央行、金融监管总局、住建部、自然资源部及证监会发布房地产相关政策，主要包括《关于改革完善房地产信贷管理推动加快构建房地产发展新模式的意见》、《关于完善商品住房销售制度的通知》、《关于资本市场支持构建房地产发展新模式的意见》。

1 本轮地产新政出台背景

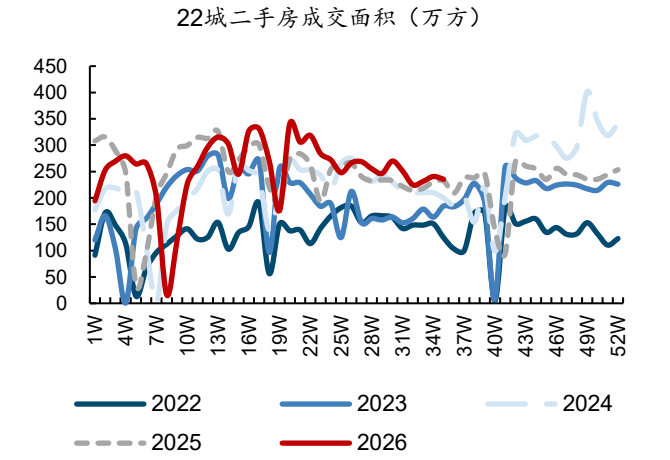
地产持续筑底过程中。从成交量来看，47 城新房成交面积 8 月初至今累计同比-9.9%，年初至今累计同比-6.7%，反映传统楼市淡季叠加市场信心不足，销售仍然处于负增长阶段，对应刚需、改善型需求入市节奏持续放缓。二手房方面，22 城二手房成交面积 8 月初至今累计同比+4.2%，年初至今累计同比+2.4%，整体表现相比新房较好，且维持上行趋势，反映购房需求仍然主要落脚在二手房。

图1: 8 月 47 城新房成交面积同比跌幅有所扩大



数据来源：iFinD，财通证券研究所

图2: 8 月 22 城二手房成交面积同比保持上涨

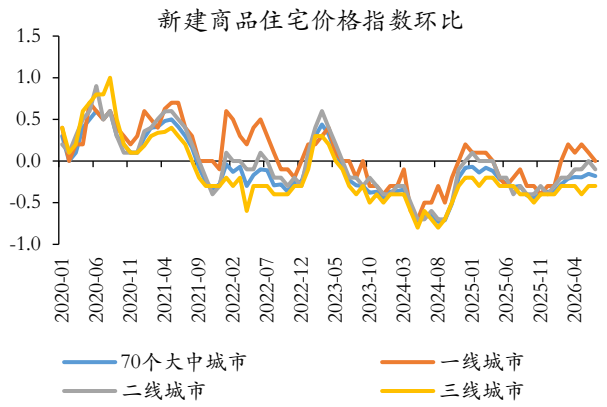


数据来源：iFinD，财通证券研究所

从成交价来看，参考统计局的数据，2026 年 7 月全国房价环比维持下滑趋势，但整体跌幅没有进一步扩大。7 月份 70 城新房价格指数环比下跌 0.2%,跌幅与上个月持平；70 城二手住宅价格环比下跌 0.3%，跌幅与上个月持平；其中一线城市二手住宅价格环比上涨 0.2%，显著好于其他城市。综合来看，一线城市房价有企稳迹象，其他城市下行压力仍存。

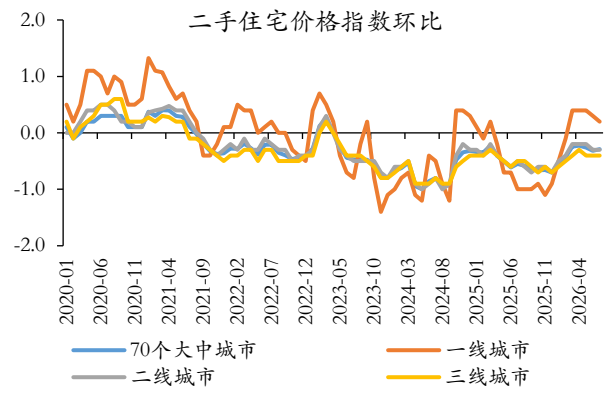
下载日志已记录，仅供内部参考

图3: 2026 年新房成交价格环比维持下滑趋势



数据来源：iFinD，财通证券研究所；单位：%

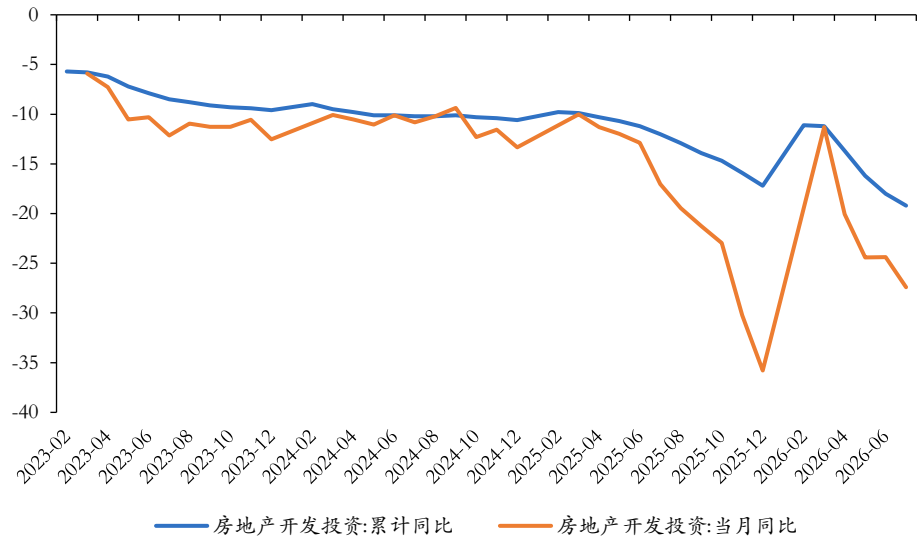
图4: 2026 年二手房成交价格环比维持下滑趋势



数据来源：iFinD，财通证券研究所；单位：%

开发投资持续深度下滑，行业扩张意愿跌至低位。2026 年 1-7 月，全国房地产开发投资累计 43009 亿元，同比下降 19.2%，降幅较 1-6 月扩大 1.2 个百分点，连续 16 个月维持两位数负增长，行业整体扩张动能持续枯竭。单月数据来看，7 月单月房地产开发投资 4935 亿元，同比大幅下降 27.4%，降幅较 6 月扩大 3 个百分点，单月跌幅创 2026 年年内新高。投资持续下滑的核心原因，一方面是房企流动性紧张、存量债务压力较大，无力新增项目投资；另一方面是市场销售疲软、去化周期拉长，企业对后市预期谨慎，主动收缩产能。

图5: 2026 年房地产开发投资跌幅进一步扩大



数据来源：iFinD，财通证券研究所；单位：%

综合来看，2026 年地产面临的处境是（1）新房销售跌幅减少，但仍然处于负增长区间；（2）开发投资下行压力仍然较大，且单月跌幅有扩大的迹象。为了进一步稳定房地产市场，各部门围绕房地产信贷管理制度全面改革、商品房销售制度优化、资本市场支持房企转型三大核心维度出台政策。

下载日志已记录，仅供内部参考

2 本轮地产新政的重点

关于《关于改革完善房地产信贷管理 推动加快构建房地产发展新模式的意见》，我们认为重点有三处：

一是建立开发贷款主办银行制度：提升房地产行业转型发展的金融服务能力。《意见》明确，单个房地产项目对应一家主办银行，单独或牵头银团发放开发贷款。开发贷款期限应与项目建设、销售周期相匹配，覆盖项目开工到竣工备案全过程，预售项目最长 5 年，现房销售项目最长 7 年，商业地产项目最长 7 年，首次还本日期原则上应在项目竣工备案后。

二是加强个人住房贷款与开发贷款的衔接：《意见》明确，个人住房贷款应通过受托支付方式发放。购房人所购新建住房实行现房销售的，受托支付至项目公司在主办银行开立的资金账户；实行预售的，受托支付至项目预售资金监管账户。

三是将个人住房贷款期限由最长 30 年延长至最长 40 年：给予借贷双方更大灵活度，具体期限由购房人与商业银行协商确定。

表1: 房地产信贷管理优化方向

核心优化方向	具体内容
制度一：开发贷款主办银行制度	单个房地产项目对应一家主办银行，单独或牵头银团发放开发贷款；开发贷款期限与项目建设、销售周期匹配（预售项目最长 5 年，现房销售及商业地产项目最长 7 年）；首次还本日期原则上在项目竣工备案后
制度二：个人住房贷款与开发贷款衔接	个人住房贷款通过受托支付方式发放；现房销售的，受托支付至项目公司在主办银行开立的资金账户；预售的，受托支付至项目预售资金监管账户
制度三：个人住房贷款期限调整	由最长 30 年延长至最长 40 年，具体期限由购房人与商业银行协商确定

数据来源：央视财经，财通证券研究所

对于《关于完善商品住房销售制度的通知》，政策重心更多围绕加快构建房地产发展新模式，推进商品住房销售制度改革，重点也有三处：

一是完善商品住房预售管理。商品住房项目实行预售的，单体建筑应完成主体结构封顶。加强预售资金监管，购房人支付的首付款、个人住房贷款等购房资金应全部存入住房资金监管机构开立的资金监管账户。通知施行之日前已取得建设工程规划许可证的商品住房项目，实行预售的，预售条件、预售资金监管等按原有政策规定执行。

二是有力有序推行商品住房现房销售。通知施行之日起，新出让土地的商品住房项目和已出让土地未取得建设工程规划许可证的商品住房项目，优先选择现房销售；已取得建设工程规划许可证的商品住房项目，鼓励实行现房销售。同时，对现房销售实行备案管理，推行现房销售定金制。

三是加强政策措施协同。优化土地供应管理，合理确定房地产用地供应规模，优化土地出让方案，可带规划方案出让。加大融资支持力度，房地产项目实行主办银行制，房地产项目公司与主办银行双向选择，一个项目确定一家主办银行，主办银行单独或牵头组建银团提供开发贷款等融资服务。完善开发建设管理，优化工程建设审批流程，缩短行政审批时限，推动商品住房交付时购房人同步取得不动产权证书。

下载日志已记录，仅供内部参考

表2：完善商品住房销售制度政策内容

维度	具体内容
方面一：完善商品住房预售管理	
预售条件	单体建筑应完成主体结构封顶
资金监管	购房人支付的首付款、个人住房贷款等购房资金应全部存入住房资金监管机构开立的资金监管账户
过渡期安排	通知施行之日前已取得建设工程规划许可证的项目，预售条件、预售资金监管等按原有政策规定执行
方面二：有力有序推行商品住房现房销售	
强制推行范围	通知施行之日起，新出让土地的商品房项目，以及已出让土地但未取得建设工程规划许可证的商品房项目，优先选择现房销售
鼓励推行范围	已取得建设工程规划许可证的商品房项目，鼓励实行现房销售
配套管理	对现房销售实行备案管理，推行现房销售定金制
方面三：加强政策措施协同	
土地供应管理	优化土地供应管理，合理确定房地产用地供应规模，优化土地出让方案，可带规划方案出让
融资支持	加大融资支持力度，房地产项目实行主办银行制；项目公司与主办银行双向选择，一个项目确定一家主办银行；主办银行单独或牵头组建银团提供开发贷款等融资服务
开发建设管理	优化工程建设审批流程，缩短行政审批时限，推动商品住房交付时购房人同步取得不动产权证书

数据来源：新华社，财通证券研究所

关于《关于资本市场支持构建房地产发展新模式的意见》，重点关注四个方面：

一是改革房地产开发融资方式，推动从依赖主体信用向基于项目情况转变，一视同仁满足不同所有制房地产开发企业合理融资需求。强化房地产领域准入、信息披露、资金监管，稳妥防范化解处置房地产相关风险，促进房地产高质量发展。

二是支持合理融资。支持上市房地产开发企业再融资以及综合运用发行股份、定向可转债、现金等工具收购涉房资产。加大债券融资支持力度，支持房地产开发企业发行公司债券用于符合政策要求的房地产项目，鼓励发行商业地产抵押贷款支持证券（CMBS）、不动产资产支持证券（ABS）。支持依托符合条件的租赁住房、城市更新等项目发行不动产投资信托基金（REITs）或作为 REITs 扩募资产，稳慎推进商业不动产 REITs 发展。支持符合规定的私募基金管理人设立不动产私募投资基金。

三是优化监管。优化对房地产开发企业发行证券的准入监管，突出“基于项目”融资特点；优化信息披露监管，重点关注执行会计准则情况；严格募集资金持续监管和穿透式监管；严防严打发行人欺诈发行、信息披露造假、挪用募集资金等违法违规行为，加大对系统性、团伙性造假的惩戒力度。

四是防范化解风险。落实“四早”要求，建立健全房地产领域涉资本市场风险预研预判机制，加强股债基监管联动。平稳有序做好上市房地产开发企业退市监管，畅通多元化退市渠道。配合地方政府推动房地产违约债券处置出清，丰富多元化房地产债券风险处置机制。

3 本轮地产新政的意义

首先，进一步化解项目交付风险，快速修复市场购房信心。当前楼市暂弱的成因是复杂的，并非单纯需求不足，供给端也存在抑制购买力释放的因素，比如由交付风险引发的顾虑、对商品房品质更高的要求等等。过往预售制下，房贷提前发放、资金监管宽松，大量项目因资金挪用出现烂尾、延期交付，购房者“交钱无房、还贷无保障”的顾虑持续压制购房意愿。

下载日志已记录，仅供内部参考

本轮政策从行业治理角度出发，通过规范行业发展模式，切实维护购房群体合法权益，推动住房供给端产品品质升级，以优质供给撬动市场购房需求。长周期维度下，政策能够修复市场购房信心，缓释居民购房端的各类顾虑，但政策传导存在时滞，整体效果释放偏平缓，短期拉动效应或有限。考虑到本次新政对应的房源交付入市至少需要两年时间，因此对当前阶段商品房销售或难以形成快速拉动。

其次，纾解优质房企流动性压力，遏制行业风险扩散。当前房企资金链压力核心源于两大痛点：一是预售资金监管碎片化、资金挪用频发，优质项目资金被低效项目占用；二是贷款期限与项目周期错配，房企建设期还本压力过大。

新政通过主办银行专户管理、贷款期限延后至竣工后还本、资本市场再融资松绑三大举措，精准缓解房企流动性压力：一方面项目资金闭环管控，保障存量在建项目资金充足，避免优质项目停工烂尾；另一方面拉长贷款年限、延后还本节点，大幅降低房企短期偿债压力，同时拓宽股权债权融资渠道，助力优质房企修复资产负债表。

短期分化效应将持续强化：国企央企、头部稳健民企将充分受益于融资宽松、资金安全优势，项目交付稳定性、市场认可度持续提升；高负债、高杠杆、资金管理混乱的中小房企，将因合规能力不足、项目资质偏弱，进一步丧失融资和市场优势，加速出清，行业风险快速收敛，避免系统性风险扩散。

此外，40 年房贷年限落地，可以降低刚需购房群体的边际月供成本。房贷最长年限从 30 年延长至 40 年，是近年来居民住房金融政策的重大突破，对刚需群体的购房压力有边际的减轻效果。根据红星新闻测算，以 100 万房贷、LPR 基准利率、等额本息还款为例：30 年房贷月供约 4490 元，40 年房贷月供可降至 3874 元左右。

同时存量房贷协商调整、置换机制落地，将持续降低存量购房者还款成本，释放居民消费能力，形成“楼市稳定+消费复苏”的双向利好。短期来看，低总价刚需房源、核心城市刚需改善房源去化速度有望边际加快。

最后，本次新政进一步推动房地产行业去金融化进程。过往行业依托预售制度形成高周转、高杠杆、高负债的经营模式，赋予地产较强的金融属性。现房销售机制落地后，房企项目周转效率将进一步下行，项目开发周期拉长推升整体融资成本，倒逼行业杠杆水平与债务规模回落，推动地产逐步剥离金融属性，回归制造业属性，同时现房销售的制度本身也对房企产品端品质提出了更高的要求。

从企业层面看，周转率下行将直接压制房企 ROE 水平。站在行业维度，政策落地或将对短期房地产投资形成边际拖累。**但从中长期行业发展视角，该政策属于慢药治本，有利于行业实现健康化发展，亦是房地产新发展模式建设的应有之义。**

综合来看，本轮落地的房地产新政，是**房地产行业新旧模式转换的标志性、制度性改革**，彻底跳出过往需求端短期刺激的调控惯性，聚焦供给端制度重构、风险端闭环管控、发展端模式升级，通过信贷体系、销售制度、资本市场的全方位改革，根治行业长期存在的资金挪用、交付失控、杠杆无序扩张等核心痛点，为房地产长效健康发展筑牢制度根基。

人在草木间
更多资料请加V

下载日志已记录，仅供内部参考

4 风险提示

政策效果不及预期：考虑到地产行业当前仍然面临压力，地产政策或不及预期；

回款不及预期：房企习惯于传统预售制，若现售制推进过快或存在销售回款不及预期；

现金流紧张程度超预期：若房企现金流紧张程度超预期，触发债务违约，或可能进一步影响地产修复速度。

下载日志已记录，仅供内部参考

信息披露

● 分析师承诺

作者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，具备专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者也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。

● 资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

● 公司评级

以报告发布日后 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准：
买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%～10%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%～5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%；
无评级：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。
A 股市场代表性指数以沪深 300 指数为基准；中国香港市场代表性指数以恒生指数为基准；美国市场代表性指数以标普 500 指数为基准。

● 行业评级

以报告发布日后 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准：
看好：相对表现优于同期相关证券市场代表性指数；
中性：相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平；
看淡：相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数。
A 股市场代表性指数以沪深 300 指数为基准；中国香港市场代表性指数以恒生指数为基准；美国市场代表性指数以标普 500 指数为基准。

● 免责声明

。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。
本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请或向他人作出邀请。
本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的价格、价值及投资收入可能会波动。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。
本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。
本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。在任何情况下，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。
本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；
本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用，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。