

## 多部门协调合作，地产政策组合发力

### ——8 月地产政策点评

郁泓佳 期货投资咨询证号：Z0017641 韩泽文 期货投资咨询号 Z0021517

#### 【事件】

- 1.8 月 28 日，住房和城乡建设部、自然资源部、金融监管总局联合印发《关于完善商品住房销售制度的通知》
- 2.中国人民银行、金融监管总局联合印发《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》。
- 3.中国证监会发布《关于资本市场支持构建房地产发展新模式的意见》。
- 4.为改革完善房地产融资制度，国家金融监督管理总局印发五个管理办法：《商品住房开发贷款管理办法（试行）》《个人住房贷款管理办法（试行）》《商业地产贷款管理办法（试行）》《城市更新项目贷款管理办法（试行）》《信托公司开展房地产领域信托业务管理办法（试行）》。

#### 一、 最新地产政策梳理：政策托底助力居民和地产企业融资修复

回顾近期财政金融协同促内需一揽子政策中贴息政策的地产相关内容，房地产市场的财政贴息或购房补贴政策，陆续在全国多个城市出台，最新政策显示，2026 年 8 月 20 日，上海加入“以旧换新”贴息阵营。

上周多部门协作发力，发布了一系列地产销售、融资、信贷等方面相关的地产发展新模式

意见文件。这一系列政策是为地产新模式发展搭建的顶层制度设计，核心内容涉及：推进商品住房现房销售，房地产相关信贷融资管理改革完善与资本市场协同发展，个人住房贷款期限延长至 40 年。

具体来看地产发展新模式系列政策文件的核心内容主要有以下三点：

首先，地产销售端明确各地要有力有序推行商品住房现房销售，实现“所见即所得”，从根本上防范交付风险。在落地层面，明确分阶段实施，并同步推出现房销售备案管理、定金制、优化土地供应、加大融资支持、推行“交房即交证”等配套政策。这对于购房者来说，有助于降低由于期房交付不符预期的维权成本，所见即所得模式下不确定的降低有助于提振部分刚需与改善购房者的购买意向。

其次，对于购房者来说，住房贷款期限上限从 30 年延长至 40 年，这亦有助于提升居民债务收入比上限，同步改善居民中长期现金流；另外贷款发放时点后移（现房销售的个人住房贷款应在销售备案后发放；预售的，应严格在项目竣工备案后发放，确保购房人“能拿房、再还贷”），亦有助于修复居民在能力范围内合理提升杠杆率购房的意愿。与此同时，已有银行公布存量房贷调整贷款期限的方案。建设银行已于 2026 年 8 月 30 日率先开放了存量客户个人房贷延期申请，成为首家落地该政策的银行：已办理个人住房贷款的存量客户均可申请延长贷款期限；延长期限最长不超过原贷款期限的一半；原贷款期限与延长期限合计最长不超过 40 年。总体来说本次地产新政对于有购房需求的居民来说，整体是比较友好的，或有望提振前期仍在观望的居民购房意愿。

最后，对于地产开发商来说，虽然现房销售一定程度上会增加现金流压力，但政策也配套了一些列的信贷融资、防风险措施。《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》中明确房地产可申请 3-7 年期长期开发贷款，但贷款期限应与项目建设、

销售周期相匹配：预售项目贷款期限原则上不超过 3 年，最长不超过 5 年；现房销售项目贷款期限原则上不超过 5 年，最长不超过 7 年；贷款用于商业地产开发的，期限原则上不超过 7 年。同时从风险控制的角度，严控拿地贷款，该文件明确规定，银行业金融机构不得发放用于缴交土地出让价款及相关税费的贷款。另外，在《关于资本市场支持构建房地产发展新模式的意见》中明确支持上市房企再融资、并购重组，加大债券融资支持，推动 REITs 高质量发展等内容。整体上看，新政对地产开发商的影响是机遇与挑战并存。一方面，现金流压力加大下，地产开发商周转周期或将拉长，从而影响地产新开工推进，并在短期进一步施压固定资产投资房地产业分项目。另一方面，融资端的政策支持，或有望推动房企优质项目的融资，未来房地产投资企稳回升的过程或有较明显分化。目前来看，地产相关的土地财政政策恢复有限，本次系列政策更偏向温和托底政策，随着政策的逐步推进，或有望促进居民和优质地产企业，温和提升融资加杠杆比例。

## 二、对权益市场的影响与策略应对

对权益市场的影响方面，8 月除了有国内财政金融协同促内需一揽子政策的优化完善外，随后发布的地产政策组合拳发力亦有望对内需有所提振。后续还需进一步关注内外宏观流动性因子的配合情况，若流动性环境有边际改善，或有望与政策驱动一起协同促进权益资产投资者的风险偏好抬升。当前市场对流动性因子仍有一定的担忧，沃什在杰克逊霍尔的首秀演讲表态偏鹰，表示要坚持对抗通胀，目前市场定价的美联储 9 月加息概率超过 55%。不过在市场逐步定价消化美、日、欧央行 9 月加息预期后，流动性因子或有望再度出现边际向好。

在权益市场的产业结构层面，一方面关注消费、内需、地产板块在政策支持下的估值修复机会；另一方面仍需关注在流动性宽松环境下，新旧动能转换给科技成长板块带来的盈利驱动

机会。近期受流动性因子和地缘因子的扰动，权益市场在反弹过程中出现一定的阻滞。不过后续随着市场逐步定价上述两个宏观因子的悲观预期，市场有望出现“靴子落地”后的修复行情延续。AI 产业链发展方面，英伟达财报公布，加入了行业景气度和产业的判断信息：认为产业链上基本所有环节和客户需求都在超预期加速。本次财报具有一定的行业指引意义，对扭转市场信心也有一定作用。未来关注产业逻辑带动下，场外资金回流推动科技成长的上行。中期来看，当前期指基差结构下股指期货仍可考虑持有季月合约的多头替代策略。风格方面整体以均衡配置为佳，另外，产业驱动再现下双创板块在前低附近仍值得重点关注。

### 三、 大类资产展望

放眼全球，进入 8 月下旬，市场关注焦点主要集中于两方面：一是地缘局势演变及霍尔木兹海峡通航情况；二是沃什在全球央行年会上释放的政策信号。整体来看，美债期限溢价出现企稳迹象，一方面源于贝森特关于加码美债回购的表态提供支撑，另一方面得益于霍尔木兹海峡通航在微观层面出现边际改善。但从地缘全局来看，俄乌冲突依旧焦灼，美伊博弈前景仍不明朗，潜在通胀压力的不确定性仍处于高位。受此影响，沃什释放偏鹰派信号，带动市场对 9 月加息的预期再度升温；美债收益率上行，权益资产的风险偏好同步受到压制。往后看，美债期限溢价能否持续企稳，核心取决于地缘冲击的严重程度。当前，受美债利率维持强势以及上游资源品供需缺口缓和路径不确定的共同影响，短期风险偏好仍受压制，建议以偏低仓位进行均衡配置，等待宏观与市场信号进一步明朗。

结合当前市场关注焦点与地产政策发力的背景，我们主要根据不同投资者的风险偏好，制定相应的股指期货策略。

对于风险偏好较为保守的投资者，可优先关注宽基价值指数。如图一、图二所示，8 月以

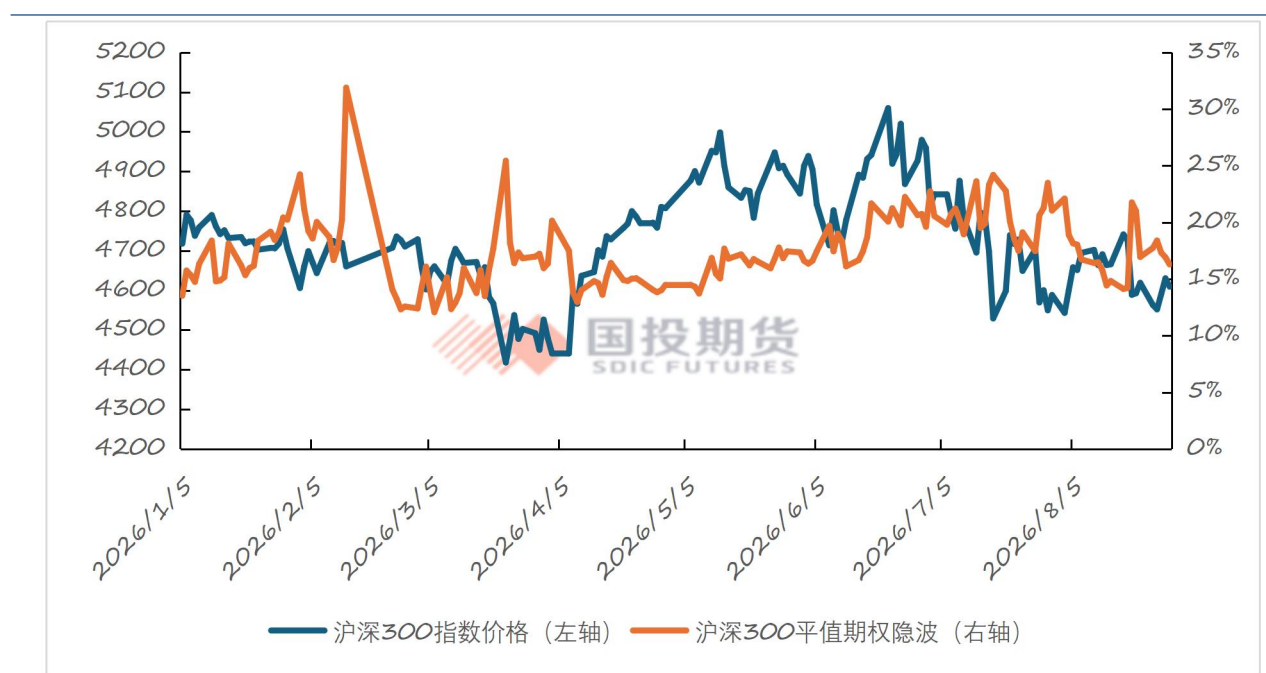
来，上证 50 与沪深 300 指数维持偏弱震荡，期权隐含波动率已连续多个交易日回落，并在低位徘徊。结合期限结构考量，可构建多头价差策略参与股指多头布局。具体操作上，可在买入平值看涨期权的同时，卖出相同到期日的虚值看涨期权，以降低组合的波动率敏感度与成本敞口。仓位管理方面，由于期权具有高杠杆的属性，投入资金应严格控制在自身可承受的最大损失范围之内，实践中可考虑以投资组合净值的 5% 作为配置上限。

图 1：上证 50 指数价格和期权隐含波动率走势图



资料来源：Wind，国投期货

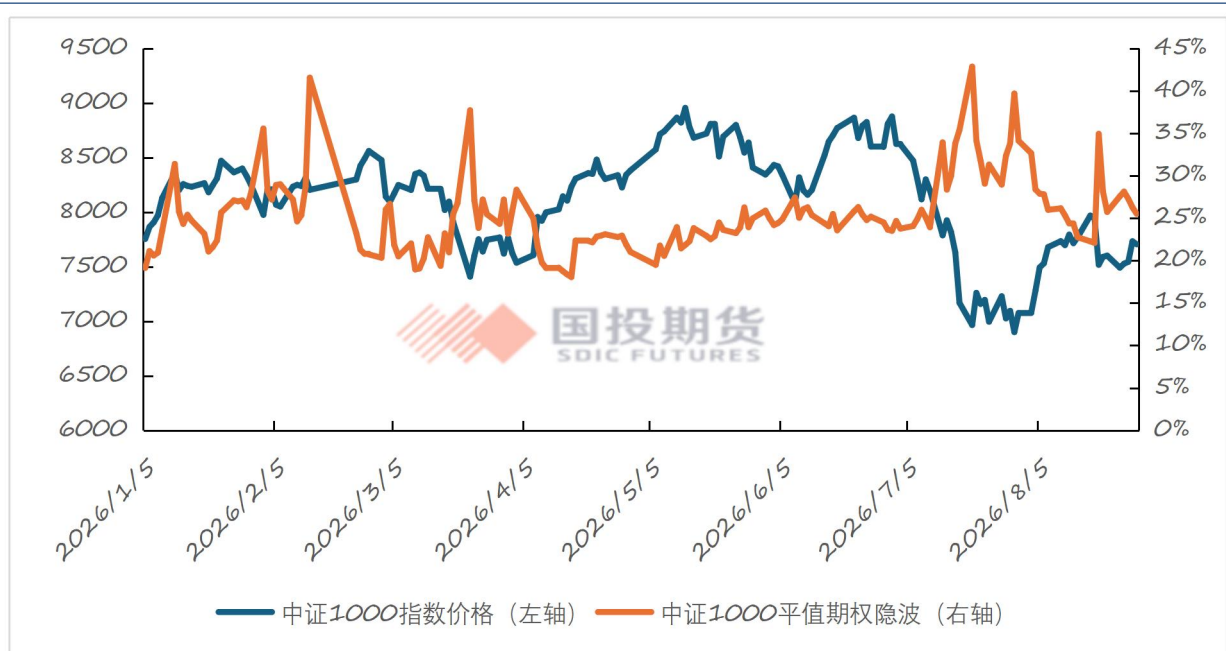
图 2：沪深 300 指数价格和期权隐含波动率走势图



资料来源：Wind，国投期货

对于风险偏好相对激进、仍将成长风格视为未来配置重点的投资者，可考虑对中证 1000 进行布局。具体操作上，可以考虑在买入看涨期权的同时，卖出看跌期权的风险逆转组合。当前中证 1000 期权隐含波动率在标的震荡过程中有所回落。综合考虑各股指品种的隐波情况和策略弹性，可选择买入中证 1000 看涨期权的同时，卖出沪深 300 或者上证 50 的看跌期权。该组合同样建议以投资组合净值的 5% 进行配置。

图 3：中证 1000 指数价格和期权隐含波动率走势图



资料来源：Wind，国投期货

## 免责声明

国投期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备期货投资咨询业务资格。

本报告仅供国投期货有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。如接收人并非国投期货客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测只提供给客户作参考之用。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，本报告所指的期货或期权的价格、价值可能会波动。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。客户不应视本报告为其做出投资决策的唯一因素。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，本公司不对其内容的真实性、合法性、完整性和准确性负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，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。