

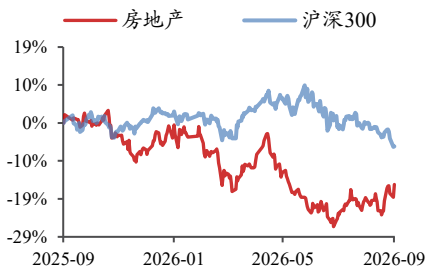
房地产

2026 年 09 月 29 日

投资评级：看好（维持）

——行业点评报告

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《北京出台商品住房销售制度改革实施意见，首个地方性执行细则落地——行业周报》-2026.9.27

《住建部明确房地产进入存量时代，转向存量提质增效为主的阶段——行业周报》-2026.9.20

《单月销售降幅走扩，二手房交易面积占比过半——行业点评报告》-2026.9.15

北京出台商品住房销售制度改革实施意见，严监管与稳过渡并重

齐东（分析师）

qidong@kysec.cn

证书编号：S0790522010002

胡耀文（分析师）

huyaowen@kysec.cn

证书编号：S0790524070001

● 事件：北京落实商品住房销售制度细则

9月24日，北京市住房和城乡建设委等四部门9月24日联合印发《本市贯彻落实〈关于完善商品住房销售制度的通知〉的实施意见》（以下简称“《实施意见》”）。

● 明确新老划断过渡，监管资金严格封闭

在项目新老划断上，8·28前有工规证无预售证的项目可按原规定申请预售；已拿地无工规证的项目，在区政府确保交付、资金提级监管前提下，2027年底前仍可按原预售条件申请，给了存量项目一定缓冲时间，避免一刀切引发断供冲击。新政预售标准明确为主体结构封顶并经五方签章验收，资金执行全额、全过程封闭监管，联合验收后方可解除。对冲措施落在：（1）土地端：8·28后出让的商品住宅用地价款可分期缴纳，首付不低于50%、余款2年内缴清且不计利息，并支持带方案出让、拿地即开工，缓解房企前期资金压力。（2）资金端：对“好房子”和现房项目加大开发贷支拨款额，行可根据项目建设进度合理确定投放节点和投放额度，分批发放开发贷款。

● 与全国828政策框架相比，北京资金封闭程度更严

全国8·28新政层面已明确购房款全额存入监管账户、竣工验收及水电气热配套具备交付条件后解除监管，并允许保函置换不超过30%的监管额度；北京正式稿未提及保函置换安排，资金封闭程度更严，体现一线城市保交付、防风险的底线思维。但在执行端，北京保留了充分弹性：存量项目过渡期延至2027年底，并以土地款分期、不计息直接对冲现房销售带来的资金占用周期拉长，平滑房企现金流冲击。整体看，细则的执行细节好于此前市场预期，后续需要重点关注北京预售资金监管办法落地细节及保函置换口径是否松动。

● 投资建议

北京作为全国楼市政策的风向标，首个落地完善销售制度实施细则，这意味着其他核心城市有望快速跟进。短期看，北京销售制度新政平滑了现房销售对供给端的冲击，土拍款分期且不计息直接降低拿地资金峰值，有助于稳定核心区供地节奏与房企补库存意愿；中长期看，封顶预售叠加资金全额封闭将显著抬高行业资金门槛，加速中小房企出清，现房销售时代资金实力、产品力、交付信用成为核心竞争力，利好央国企及财务稳健的优质房企提升市占率。推荐标的：（1）布局城市基本面较好、产品力强的优质房企：中国金茂、建发国际集团、华润置地、招商蛇口、保利发展、中国海外发展、滨江集团、越秀地产、绿城中国；（2）商业运营与资管并重的商业地产运营商，同时受益于地产复苏和消费促进政策：华润置地、大悦城、新城控股、龙湖集团；（3）“好房子，好服务”政策下服务品质突出的优质物管标的：华润万象生活、绿城服务、保利物业、招商积余、滨江服务、建发物业。

● 风险提示：市场信心恢复不及预期，政策影响不及预期。

表 1：北京现房销售细则与全国 8·28 新政对比

内容及项目		8/28政策及现行政策	北京 9/24《实施意见》
优化供地	土拍保证金比例	通常为20%	未提及
	土拍款分期缴纳	一线城市中上海、深圳通常为一个月内付清；北京、广州看具体地块情况；二线城市，通常一个月内首付50%，尾款半年到两年内付清；三四线城市方差较大，各类情况都有。	2026年8月28日后发布出让公告的商品住宅用地，出让价款可按国家规定分期缴纳， 首付款在出让合同签订之日起30个自然日内缴纳，缴纳比例不低于总价款的50%，余款可延长至出让合同签订后2年内缴清，不计利息。
预售及竣备节点	新老划断时间点	8月28日按照工规证、预售证划断	8月28日前， 有工规证（含部分取得）但无预售证，申请预售可按原有规定。 8月28日前， 已经拿地但无工规证 ，各区政府确保能够按时建成交付的，在加强预售资金监管的情况下， 报市级部门备案后，在2027年底前仍可按原有预售条件申请预售 ，但资金监管要设定重点额度，全部进入市住房资金管理中心监管账户。
	封顶预售执行标准	未明确细节。	单体建筑应完成主体结构封顶（楼栋顶板及楼顶构筑物、配套设施完成混凝土浇筑），项目建设单位、勘察、设计、施工、监理等单位应出具签字盖章的《主体结构分部工程验收记录》。
预售资金监管	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资金监管账户。商品住房项目竣工验收、水电气热等配套设施具备交付条件后，解除资金监管。	项目预售资金全额、全过程监管，项目联合验收后，方可解除资金监管。具体预售资金监管办法另行印发。
	保函置换监管资金	保函仅可用于置换依法合规设立的预售资金监管账户的监管额度内资金。置换金额不得超过监管账户中确保项目竣工交付所需的资金额度的30%，置换后的监管资金不得低于监管账户中确保项目竣工交付所需的资金额度的70%。	未提及
	现房销售定金比例	未明确细节。	一般收取不超过总 房价款1% 的定金
税收征管	税收征管	现行模式为“预征+后续清算”模式，企业预售按照预收款规模和毛利率情况，预征；项目竣工交房后清税。	未提及
优化土地供应	土地制度		统筹“人房地钱、职住商服”，合理确定商品住宅用地供应规模，围绕轨道交通站点优化布局， 支持带规划方案出让、拿地即开工。

资料来源：住房和城乡建设部、中国人民银行、北京市住建委、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数（北交所基准指数为北证 50 指数）、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

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、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金融工具的邀请或向人做出邀请。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的价格、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

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。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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn