

房地产

2026 年 10 月 18 日

七城出台商品房预售新政，因城施策灵活度较高

——行业点评报告

投资评级：看好（维持）

齐东（分析师）

胡耀文（分析师）

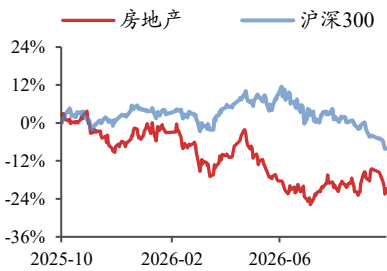
qidong@kysec.cn

huyaowen@kysec.cn

证书编号：S0790522010002

证书编号：S0790524070001

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《天津出台销售制度改革实施意见，累计五城市落地——行业周报》
-2026.10.11

《三部门推出居民购房贴息政策，助力行业止跌回稳——行业点评报告》
-2026.10.7

《上海发布商品住房销售制度改革实施意见，土拍约束更精细——行业点评报告》
-2026.9.29

● 土拍款分期延长，新老划断时间点统一

8.28 新政后，北京、上海等核心一二线七个城市均发布了新的商品住房销售制度。七城均明确土地款 30 日内首付 50%，北京、杭州、武汉两年内付清不计息，上海、深圳、广州、天津要求一年内付清，但结合项目和市场情况决策后可延期一年。本轮政策以预售证、施工证为节点保护存量在售、在途项目不受政策冲击。七城对于“已取得土地、尚未取得规划许可”的在途项目宽限延至 2027 年底，已启动的旧项目不受新规约束。各城在基础豁免上做差异化加法，武汉、杭州额外给出历史遗留项目缓冲，可延伸至 2028 年底，深圳对“三旧”改造历史遗留项目也留出空间。

● 封顶预售为核心，分期竣备灵活度高

8.28 新政统一预售门槛为封顶预售，但封顶和竣备认定各城执行层面仍有一定差异。分期竣备方面，广州、杭州、武汉和天津明确支持项目分期办理验收，同时广州和杭州支持项目分期办理商品房预售许可，武汉可按毛坯、室内装修两个建设阶段办理竣工备案手续，分期开发可规避整盘联审拖累在售部分，对滚动开发、回笼资金较友好。京沪深三个一线城市未提及分期竣备相关措施，开发流程或将更加严格。

● 资金监管整体趋严，供地端规划引领、柔性出让

七城对于预售资金监管严格执行全额全程监管、联合验收后解除，审批链条拉长。资金释放端，仅武汉明确提出可通过保函置换方式提取。现房销售定金比例呈明显城市梯度，是本轮政策中城市取向差异最大的指标。北京不超过总房价款的 1%，指向防过热、降杠杆，上海、深圳不超过 3% 居中，广州、杭州、武汉、天津不超过 5%，更倾向鼓励现房、增强去化，反映各地对现房销售诉求的差异。土地制度是比预售更前置的供给环节，各城在规划引领、供地方式、拿地开工上做了差异化布局，北京、广州拿地即开工压缩拿地到开工时差、加快供应落地。

● 投资建议

7 城预售新政在 8.28 政策基础上，对预售门槛、资金占用、历史项目做了结构性松绑，短期对优质国企、央企及重仓核心城市的深耕型房企构成现金流与拿地弹性利好，建议关注具备信用资质、核心城市货值占比高、积极参与现房/好房子的优质标的；同时因资金监管趋严、预售标准统一抬高进入门槛，行业将进一步向信用好、产品力优秀、现金充裕的头部收敛，中长期利好现房销售与产品力竞争逻辑。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：（1）行业销售恢复不及预期，融资改善不及预期，房企资金风险进一步加大。（2）开竣工深度调整对上下游产业链的传导风险。

目 录

1、土地款分期：30日50%，余款1-2年不计利息	3
2、新老划断时间点：8.28为界，双层缓冲平滑冲击	3
3、预售+竣备标准：封顶为核心，竣备灵活度高	3
4、资金监管：整体趋严，武汉保函置换预留弹性	4
5、土地制度：供地端规划引领、柔性出让	5
6、投资建议	5
7、风险提示	5
表1：七城土地款均要求一个月内首付50%，余款1-2年不计利息	3
表2：七城针对8.28前后的项目新老划断	3
表3：七城封顶预售条件均为完成主体结构封顶	4
表4：七城对于预售资金监管严格执行全额全程监管、联合验收后解除	4
表5：七城未来供地端规划引领、柔性出让	5

1、土地款分期：30 日 50%，余款 1-2 年不计利息

8.28 新政后，北京、上海等核心一二线七个城市均发布了新的商品住房销售制度。8.28 新政前，一线城市中上海、深圳常为一个月内付清；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。新政后七城均明确土地款 30 日内首付 50%，北京、杭州、武汉两年内付清不计息，上海、深圳、广州、天津要求一年内付清，但结合项目和市场情况决策后可延期一年。我们认为土地款分期缴纳能够减少项目前期资金占用，缓解预售延后导致的 IRR 大幅下降。

表1：七城土地款均要求一个月内首付 50%，余款 1-2 年不计利息

城市	首付要求	余款期限
北京/杭州/武汉	30 日 ≥ 50%	2 年内，不计利息
上海/广州/天津	30 日 ≥ 50%	一年内缴清,根据市场和项目需要,按规定程序决策后,可再延长一年
深圳	30 日 ≥ 50%	一年内缴清,特殊项目经土地出让协调决策机构集体决策后,可以在两年内缴清

资料来源：各城住建部、房管局、财联社等、开源证券研究所

2、新老划断时间点：8.28 为界，双层缓冲平滑冲击

本轮政策以预售证、施工证为节点保护存量在售、在途项目不受政策冲击。七城对于“已取得土地、尚未取得规划许可”的在途项目宽限延至 2027 年底，已启动的旧项目不受新规约束，说明政策端充分照顾拿地未开工的存量。各城在基础豁免上做差异化加法，武汉、杭州额外给出历史遗留项目缓冲，可延伸至 2028 年底，深圳对“三旧”改造历史遗留项目也留出空间。

表2：七城针对 8.28 前后的项目新老划断

城市	划断规则要点
北京	8.28 前有施工证（含部分）无预售证→按原规办证 8.28 前无施工证→报备住建部门、2027 年底前可按原重点节点预售
上海/广州/天津	完全沿用北京规则
武汉	北京基础上新增：2026 年底前智能建造试点/装配式项目当年取双证可按原条件预售；8.28 前历史遗留项目 2028 年底前可办预售
杭州	北京基础上新增：8.28 前历史遗留项目 2028 年底前可办预售
深圳	北京基础上新增：8.28（含）前“三旧”改造历史遗留项目单独研究

资料来源：各城住建部、房管局、财联社等、开源证券研究所

3、预售+竣备标准：封顶为核心，竣备灵活度高

8.28 新政统一预售门槛为封顶预售，但封顶和竣备认定各城执行层面仍有一定差异。

封顶预售机制上，北京要求“楼栋顶板及楼顶构筑物、配套设施完成混凝土浇筑”，并须由建设、勘察、设计、施工、监理五方出具签字盖章的《主体结构分部工

程验收记录》”，深圳和武汉完成主体结构封顶条件为完成屋面层结构混凝土浇筑，其他城市未在细化。

分期竣备方面，广州、杭州、武汉和天津明确支持项目分期办理验收，同时广州和杭州支持项目分期办理商品房预售许可，武汉可按毛坯、室内装修两个建设阶段办理竣工备案手续，分期开发可规避整盘联审拖累在售部分，对滚动开发、回笼资金较友好。京沪深三个一线城市未提及分期竣备相关措施，开发流程或将更严格。

表3：七城封顶预售条件均为完成主体结构封顶

城市	封顶预售	分期竣备
北京	完成主体结构封顶	未提及
上海	完成主体结构封顶	未提及
深圳	完成屋面层结构混凝土浇筑	未提及
广州	完成主体结构封顶	支持项目分期分栋办理
杭州	完成主体结构封顶	支持项目分期开发
武汉	完成主体结构屋面结构层混凝土浇筑	支持项目按最小单元分批竣工备案，可按毛坯、室内装修两个建设阶段办理
天津	完成主体结构封顶	支持商品住房项目分期开展联合验收

资料来源：各城住建部、房管局、财联社等、开源证券研究所

4、资金监管：整体趋严，武汉保函置换预留弹性

七城对于预售资金监管严格执行全额全程监管、联合验收后解除，审批链条拉长。资金释放端，仅武汉明确提出可通过保函置换方式提取，存量项目置换金额不得超过监管账户中确保项目竣工交付所需资金总额的置换后的监管资金不得低于该额度的 70%，按新出让土地项目执行预售管理的商品住房项目，保函置换政策另行制定。

现房销售定金比例呈明显城市梯度，是本轮政策中城市取向差异最大的指标。北京不超过总房价款的 1%，指向防过热、降杠杆，上海、深圳不超过 3% 居中，广州、杭州、武汉、天津不超过 5%，更倾向鼓励现房、增强去化，反映各地对现房销售诉求的差异。现房销售定金监管基本一致，全额存入定金监管账户、监管期间不得使用，房屋具备交付条件后解除。

表4：七城对于预售资金监管严格执行全额全程监管、联合验收后解除

城市	预售资金监管	现房销售定金
北京	全额、全过程监管，联合验收后，方可解除	≤ 1%
上海	全额、全过程监管，联合验收后，方可解除	≤ 3%
深圳	全额、全过程监管，联合验收后，方可解除	≤ 3%
广州	全额、全过程监管，联合验收后，方可解除	≤ 5%
杭州	全额、全过程监管，联合验收后，方可解除	≤ 5%
武汉	全额、全过程监管，联合验收后，方可解除。存量项目可保函置换 30%，新项目另行制定	≤ 5%
天津	全额、全过程监管，联合验收后，方可解除	≤ 5%

资料来源：各城住建部、房管局、财联社等、开源证券研究所

5、土地制度：供地端规划引领、柔性出让

土地制度是比预售更前置的供给环节，各城在规划引领、供地方式、拿地开工上做了差异化布局，北京、广州拿地即开工压缩拿地到开工时差、加快供应落地；上海规储供用一体化、一地一策强调供给精准适配需求、避免无序放量；天津供地前即锁定预售/现房模式、深圳和杭州现房项目供地公告公示销售信息从土地制度源头就把现房/预售属性锁定。整体看，供地端规划引领、柔性出让在缓解房企现金流的同时，也需关注土拍分期可能推升地方土地供给、加大去化压力。

表5：七城未来供地端规划引领、柔性出让

城市	土地制度调整
北京	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。
上海	强化规划引领、资源统筹、市场导向，实施“规储供用”一体化机制，加强房地联动，优化城市设计，统筹考虑出让地块的区位、规模、结构、节奏和规划指标要求，着力推动区位、产品符合市场需求、规模适度、周期适中的优质地块供应。加强市场研判，坚持“一地一策”稳妥有序供应。
深圳	优化土地出让方案，可实行带规划方案出让。对于通过招拍挂方式出让、实行现房销售的项目，应当在土地出让公告中公开现房销售相关信息。
广州	统筹规划、合理布局商品住宅用地，优化土地出让方案，支持带规划方案出让。商品住宅项目用地实行净地出让，支持“拿地即开工”。
天津	在土地出让前出具书面意见，明确新出让地块的现房销售和预售模式，纳入土地出让方案。具备条件的可带规划方案出让。

资料来源：各城住建部、房管局、财联社等、开源证券研究所

6、投资建议

7城预售新政在8.28政策基础上，对预售门槛、资金占用、历史项目做了结构性松绑，短期对优质国企、央企及重仓核心城市的深耕型房企构成现金流与拿地弹性利好，建议关注具备信用资质、核心城市货值占比高、积极参与现房/好房子项目的标的；同时因资金监管趋严、预售标准统一抬高进入门槛，行业将进一步向信用好、产品力优秀、现金充裕的头部收敛，中长期利好现房销售与产品力竞争逻辑。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。

7、风险提示

- （1）行业销售恢复不及预期，融资改善不及预期，房企资金风险进一步加大。
- （2）开竣工深度调整对上下游产业链的传导风险。

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）》已于2017年7月1日起正式实施。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。

分析师承诺

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、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。

分析、估值方法的局限性说明

本报告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。

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