

FAQs：重磅政策将如何改变房地产开发行业？

2026 年 9 月 2 日

2026 年 8 月 28 日，住建部、中国人民银行、金融监管总局及证监会联合发布多项房地产行业重大政策，旨在推动行业向新发展模式转型。本文以问答形式，分析本次政策调整对全国房地产市场的影响，回应市场关切。

分析师

任映雪

北京

yingxue.ren@spgchinaratings.cn

张任远

北京

renyuan.zhang@spgchinaratings.cn

问题 1：本次新政与过往多次房地产政策调整有何不同？

我们认为，本次政策是对房地产开发行业现有商业模式的全方位颠覆，而不同于近年来不断出台的各类修补性或优化性政策。现房销售政策的推行、预售门槛的显著提升，以及资金监管力度的持续加强，均对房企提出了更高要求，倒逼其在产品开发逻辑、投资节奏与策略、销售去化及周转效率等核心战略维度进行深度调整。伴随着房地产开发商业模式的调整，配套的金融融资政策也进行了全方位的重大改变，以适配新的开发和销售模式。自此，始于上世纪 90 年代末期持续了 30 余年的房地产预售制彻底进入尾声。

我们认为，除了重塑房地产开发行业的商业模式外，本次重大政策的发布也将重塑购房人的预期。与预售制下因库存去化困难而被动转为现房销售的项目不同，全面现房销售模式具有更高透明度，有助于提升项目产品力。同时，收房即收证以及个人按揭计息时点后移，将显著降低购房人的不确定性，减轻购房负担，减少纠纷，优化购房体验。我们认为，本次政策将持续影响未来多年的房地产开发行业走势，影响深远。

问题 2：本次新政下全国商品房市场是否会在“金九银十”迎来爆发？

我们认为，短期内新房销售面临的挑战依然严峻，政策带动下市场或有小幅回暖，但此轮复苏预计并非全国性的普遍大幅反弹。而长期来看，此次政策将为房地产行业健康发展奠定坚实基础，政策将在未来 3-5 年重塑房地产行业。

从需求端来看：

- 现房销售制+交房即交证，增强购房人心理预期和确定性；
- 过渡期预售制下，进一步强化预售资金监管范围和方式，解决购房人后顾之忧；
- 个人按揭发放和计息时点后移，彻底结束了没收到房，空还月供的局面，显著降低了购房人的负担。

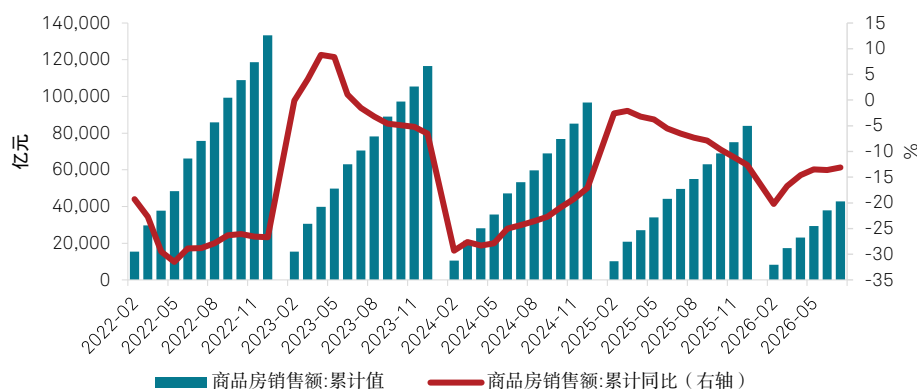
从供给端来看：

- 房企主体和项目分离度进一步增加，主办银行制+严格贯彻自有资金拿地+非标从严管理，将进一步降低房地产行业的周转速度，淡化金融属性，强化商品属性，未来商品房供给增量或将减少，有助于调整供需格局。

中指研究院定期发布的居民置业意愿调查报告显示，当前购房者面临多重核心痛点：收入及预期偏弱、购买力有限、旧房处置困难加大置换压力，同时市场普遍担忧房价下行引发资产贬值。受上述因素影响，居民短期购房决策趋于延后，观望情绪有待逐步化解。但我们预计，在当前销售与融资政策利好加码的背景下，部分高线城市的改善型购房者将结束观望逐步入市，带动 2026 年四季度新建商品房市场小幅回暖，2026 年全年新建商品房销售额同比降幅有望收窄至 10%。2026 年 1-7 月全国新建商品房销售额同比下滑 13%。

图1

全国商品房销售额同比变动



资料来源：国家统计局，ifind，标普信评。
版权©2026标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

问题 3：新政刺激下，全国新建商品房价格是否会企稳或回暖？

我们认为，一线城市的房价回暖具有阶段性、周期性特征。城市内部受区位、产品差异影响亦存在价格分化，并不是全部楼盘单边普涨态势。其中核心区域房产在租金回报率上升的推动下价格企稳迹象更明显。从长远看，在经济向新质生产力转型的大趋势下，人口和人才仍将进一步向产业升级动能强劲的核心城市集中，这将继续支撑高能级城市的需求与购买力基础。

我们预计，一线城市的独立行情对普通二线及更低能级城市楼市的带动作用或相对有限，多数城市房地产市场仍在寻底。全国广义库存去化周期虽已见顶，但回落乏力，说明低能级城市缺乏有效去库存手段。新房方面，近年土地供应持续向少数高能级城市集中，预示未来“好房子”供给将高度聚集于这些城市，而大多数城市仍以消化既有存量库存为主线。在人口增量、购买力、产品供应及政策基调等因素不发生显著变化的前提下，普通城市楼市自发回暖的动能不足。截至 6 月末，国家统计局监测的 70 个大中城市中，有 52 个城市二手房价格连续三个月环比下跌，其中 30 个城市 6 月价格环比跌幅扩大；上半年多数二线城市二手房挂牌量亦持续攀升。这些迹象表明，大部分城市楼市仍在低谷，供需远未达均衡。

展望未来，我们预计城市之间的结构性分化将加深。各城市的人口、产业及供需基本面差异显著，楼市走势更多取决于各区域自身的运行逻辑。随着高能级城市政策的进一步松动，其他城市的购房需求也将面临虹吸压力。

问题 4：未来房地产行业将会出现哪些趋势性变化？

我们认为，未来房地产行业将会出现以下趋势性变化：

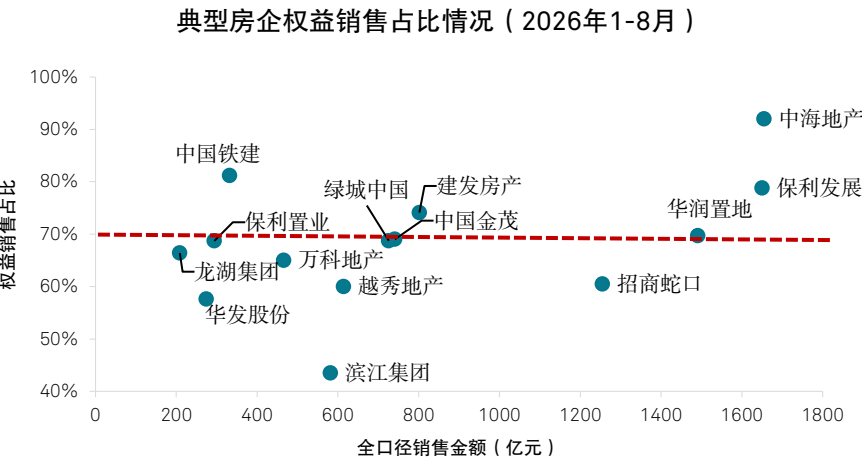
- 全行业的周转将降速，房企从关注周转效率转变到精耕细作。根据新发布的各项政策，总投资 30 亿元的项目，若按照土地款占比 50-60% 左右估算，房企需通过自有资金投入至少 15 亿

元。在 10%的行业平均利润率下，一个 30 亿元的项目需依靠 4-5 个项目的利润来支撑土地购置。4：1 的比例将带动全行业进入精耕细作的市场环境。

- 现房销售对于项目产品力、资金投入周期、项目原始投入资金规模的要求均显著提高，房地产开发行业的进入门槛拔高。
- 主体信用和项目信用的分离度进一步加大。项目端的融资更加依赖于项目本身产品力和去化能力，与主体的绑定将减小。而过去房企集团与项目之间高度频繁的资金调拨模式，也将迎来重大变革。
- 刚需市场和改善市场可能会面临巨大的分化。刚需市场以存量二手房、保障性住房及产品力较弱的老旧项目为主，而改善市场则主要由现房销售的高品质住房构成。

考虑到单一公司开发项目的周转周期拉长，我们预计未来可能越来越多的项目将采取合作开发模式，企业权益销售额占全口径销售的比例或进一步下降。

图2



注：数据基于2026年1-8月销售榜单。虚线为样本企业权益销售占比平均水平。
资料来源：克而瑞，标普信评。
版权©2026标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

问题 5：房企再融资环境是否会得到显著改善？

我们判断，房企不同类型存量债务的再融资环境将面临很大差异。行业基本进入新模式后，房企的存量债务风险有望得到一定缓释。在当前过渡期内预售项目和现房销售项目同时存在，不同融资类型的再融资环境和债务安全性迥异。

表1 不同融资类型的融资环境分析

融资类型	再融资环境/债务安全性	分析
项目开发贷	原则上不需要再融资/债务安全性较高	安全性相对高，按照项目建安支出占比估算，项目去化 30% 左右基本可覆盖开发贷的偿还需求。配合一些金融便利政策和延期政策，整体风险可控。
本部债券	政策放开存量滚续	证监会发布的新政明确允许存量公司债券滚动续发，这使得存量债务的接续具有较高的可预见性。
经营性物业贷	较为平稳	政策对经营性物业贷、CMBS、ABS 等融资形式整体呈支持态度。

前融和非标融资 较差，安全性低

根据《信托公司开展房地产领域信托业务管理办法（试行）》，可提供房地产非标产品的机构在减少，涉房非标融资被重度监管，前融非标很难接续。同时由于土地款占总投比例较高，因此非标的偿还对项目去化率的要求非常高。

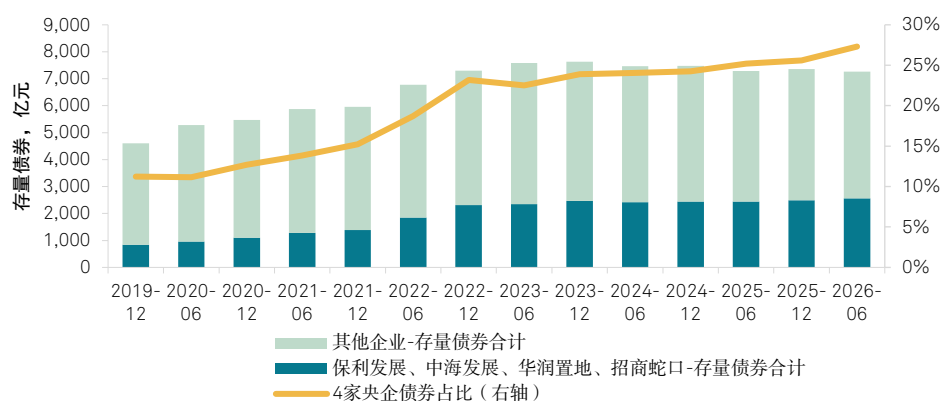
版权©2026 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

问题 6：未来关注哪些关键事项？

我们认为，首先需关注公开市场融资各项政策的落地力度。自 2022 年房地产“三支箭”政策全面落地以来，政策意图打通存量房企再融资的堵点，但实际上受到投资者和市场环境等多种情况的影响，近年来房企发债的结构性分化明显，头部央企债券规模总体增长，而部分房企则通过自有资金或银行总对总贷款的模式置换偿还了很多存量债券。本次重磅新政中，值得关注的是监管明确提出“对于存量公司债券，允许滚动续发”，并且支持各类结构化产品发行。后续需要关注尚在正常经营的房企公开市场债券的滚动续发是否顺畅，除交易所的公司债券外，银行间市场的存量产品是否能够滚动续发，以及经营性物业贷能否在抵押率上得到进一步的释放。

图3

头部央企存量债券规模及占比明显提升



注：存量债券统计口径包括25家未出险房企，境内债券余额。

资料来源：ifind，标普信评。

版权©2026标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

其次，我们认为，需要关注过渡期内存量预售项目的去化和非标债务的偿还情况。存量非标债务的安全性是房企能否顺利转入新模式的重要因素之一。非标债务规模大的房企，项目去化率要达到较高水平才能实现覆盖债务。一旦非标风险被压降到合理水平，那么未来仅有开发贷和本部债券的情况下，房企的偿债风险将变得相对可控。

最后，中长期内需关注存量房企的产品开发能力能否应对现房销售的市场竞争，企业或需在产品力与性价比之间做出战略取舍。

本报告不构成评级行动。

欢迎关注标普信评微信公众号：



©版权所有 2026 标普信用评级（中国）有限公司 保留所有权利。

标普信用评级（中国）有限公司（简称“标普信评”）拥有上述内容（包括评级、信用相关的分析和数据、估值、模型、软件或其他应用或其中的输出）或其任何部分（简称“内容”）的版权和/或其他相关知识产权。未经标普信评的事先书面许可，严禁以任何形式或方式修改、逆向工程、复制或发布任何内容，或将任何内容存储在数据库或检索系统中。内容不得用于任何非法或未经授权的目的。标普信评和任何第三方供应商，以及其董事、管理人员、股东、员工或代理人（统称“标普方”）均不保证内容的准确性、完整性、及时性或可用性。标普方不对任何错误或遗漏（疏忽或其他），无论其原因如何，以及因使用内容而获得的结果，或者用户输入的任何数据的安全性或维护该等数据承担责任。内容以“概不保证”为基础提供。标普方特此声明免除所有明示或默示的保证，包括但不限于适销性或适用于特定用途或使用目的、不存在漏洞、软件错误或缺陷，以及内容的功能将不会中断或内容将与任何软件或硬件配置兼容等保证。在任何情形下，标普方将不对任何人就与使用任何内容相关的任何直接、间接、附带、惩罚、补偿、惩戒、特殊或后续的损害、费用、开支、律师费或损失（包括但不限于收入损失、利润损失以及因疏忽造成的机会成本和损失）承担责任，即使标普方已经知道发生类似损害的可能性。

信用相关的分析和其他分析（包括评级和内容中的陈述）是截至发表之日的意见陈述，而非事实陈述。标普信评的意见、分析、预测和评级确认决策（如下所述）并非且不应被视为购买、持有或出售任何证券或作出任何投资决策的建议，也不涉及任何证券的适合性。在发布后，标普信评不承担更新（不论以任何形式或格式）发布内容的义务。在进行投资和其他业务决策时，不应依赖内容，内容也无法取代用户、其管理层、员工、顾问和/或客户的技能、判断和经验。标普信评不作为受托人或投资顾问，除非其注册为该类机构。虽然标普信评从其认为可靠的渠道获取信息，但标普信评不审计其获得的信息，也不承担相关的尽职调查义务或实施独立验证。与评级相关的出版物可能由于各种原因发布，这些原因不一定取决于评级委员会的行动，例如发布定期更新的信用评级和相关分析。

标普信评并不属于标普全球评级身为国家认可统计评级机构（NRSRO）的联属企业。标普信评根据在中国专用的评级等级体系授予评级，所授予的评级是标普信评对于债务人相对于中国境内其他发行人的整体资信或对特定债务的偿债能力的意见，并提供在中国境内信用风险的排序。标普信评所授予的评级并非根据全球评级等级体系所授予的评级，不可也不应被视为或不实地表述为全球评级等级体系下授予的评级，或者作为全球评级等级体系下授予的评级而加以依赖。标普方不为违反本段使用标普信评的评级所产生的任何损失负责。

如果监管机构允许评级机构在一个司法辖区内因某些监管目的承认在另一个司法辖区发布的评级，标普信评保留随时自行决定授予、撤销或中止此类承认的权利。标普信评特此声明不对因授予、撤销或中止承认而产生的任何责任以及宣称因此而产生的任何损害负责。

标普信评将其不同业务单位的活动保持分离，以保持相应活动的独立性和客观性。因此，标普信评的某些业务单位可能拥有其他业务单位所没有的信息。标普信评制定了政策和程序，以确保对各个分析过程中相关的特定非公开信息予以保密。

标普信评可能从其评级和特定分析活动中获得报酬，报酬一般由证券发行人或承销人或者债务人支付。标普信评保留发布其意见和分析的权利。标普信评的公开评级和分析公布在其网站上 www.spgchinaratings.cn 并且可以通过其他方式发布，包括但不限于标普信评出版物和第三方转销商。