

房地产行业深度研究报告

证券研究报告

2025/8/6

房地产行业报告——

现房销售制度浅析

证券分析师： 徐超
分析师登记编号： S1190521050001
证券分析师： 戴梓涵
分析师登记编号： S1190524110003

报告摘要

一、现房销售规模的现状。2015-2021年期间，随着房地产市场快速发展以及期房预售制的应用，现房销售占比由23%回落至10%，2022年后现房销售占比持续上升，2025年1-6月，全国新建商品房销售面积4.59亿平方米，其中商品房现房销售1.63亿平方米，同比增长12.5%，期房销售2.96亿平方米，同比下降10.6%，现房销售面积占比35.5%，较2024年全年提升4.7个百分点，现房销售市场份额逐步扩大。不同省份的现房销售规模与占比存在显著差异。

二、现房销售制度的历史复盘。早期阶段（2000年以前）；现房销售试点阶段（2000-2019年）；风险倒逼阶段（2020-2023年）；系统改革阶段（2024年至今）。

三、信阳和荆门两市拟全面推行“现房销售”新政。2025年5月13日，信阳住建局发布《关于加强商品房预售管理工作的若干措施（试行）》批前公示，2025年7月1日，湖北荆门市提出有序推进现房销售。信阳市成为近期全国首个明确全面落实现房销售的城市，主要受到土地市场低迷、人口净流出、新房销售市场表现较弱、库存去化周期长等因素影响，预计对当地市场影响较小，但将起到较大的示范意义。

四、现房销售制度的案例——以海南省为例。在健全现房销售制度体系方面，海南注重政策“叠加”效应，现房销售制度对海南市场的短期影响有限，目前累计有8万套左右的住房（含安居房）实施现房销售。

五、现房销售的影响及未来发展。现房销售模式的推广将对房地产市场产生多方面影响。短期内，现房销售政策的落地将引发房地产市场供需结构的深度重构，对于部分库存积压严重的地区，有助于推动加速去库存，但推行现房销售对房企开发商带来了资金压力，我们预计现房销售政策将先在库存较高，去化压力大的低能级城市落地，未来一段时间住房预售和现房销售制度将并存发展。中长期来看，现房销售将推动行业向高质量发展转型。具备雄厚资本实力、卓越产品创新能力及良好品牌口碑的房地产企业将获得更强的市场竞争优势，而实力较弱的开发主体则可能面临市场出清风险，推动行业集中度提升。此外，现房销售还将带动相关配套产业的发展与升级。但需要政府在规划、金融等多方面给予相关政策支持，后续需关注相关政策的配套支持以及各地方的落地情况，建议关注基本面稳健、融资能力强、具备竞争优势的央国企房企开发商。

六、风险提示：现房销售配套政策落地进程不及预期；土地市场走势超预期风险；房地产行业下行风险

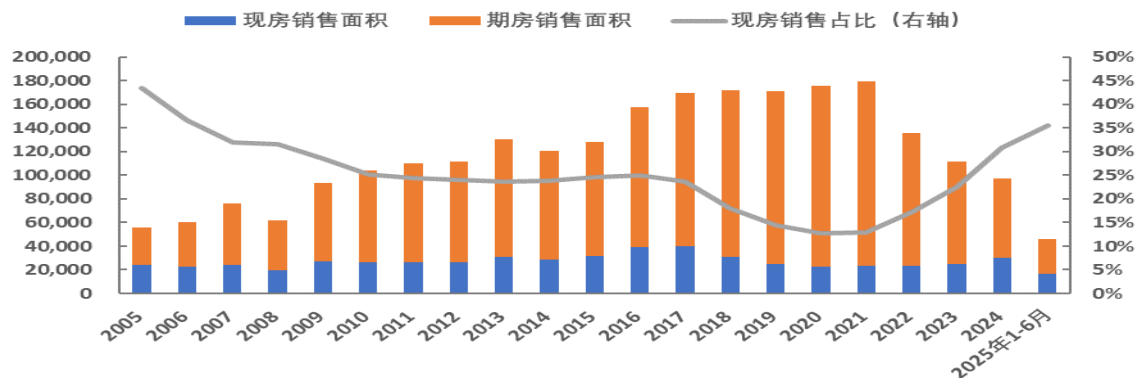
目录

- 一、现房销售规模的现状
- 二、现房销售制度的历史复盘
- 三、信阳和荆门两市拟全面推行“现房销售”新政
- 四、现房销售制度的案例——以海南省为例
- 五、现房销售的影响及未来发展
- 六、风险提示

一、现房销售规模的现状

- **现房销售**，是指房地产开发企业将已竣工验收合格、具备法定交付条件并可直接办理产权登记的商品房向市场出售的行为。购房者在交易完成后，即可获得房屋的实际占有和使用权，通常能迅速完成产权转移；**期房销售**即商品房预售制度，是指开发企业在项目建设完成前，预先向社会销售尚处于建设阶段的商品房。购房者依据规划设计、合同约定等要素进行购买决策，并在未来约定的时点接收房屋。
- 据国家统计局数据，2015-2021年期间，随着房地产市场快速发展以及期房预售制的应用，现房销售占比由23%回落至10%，2022年后现房销售占比持续上升，2025年1-6月，全国新建商品房销售面积4.59亿平方米，其中商品房现房销售1.63亿平方米，同比增长12.5%，期房销售2.96亿平方米，同比下降10.6%，现房销售面积占比35.5%，较2024年全年提升4.7个百分点，现房销售市场份额逐步扩大。

图表1：全国商品房销售面积及现房销售占比（单位：万平方米）



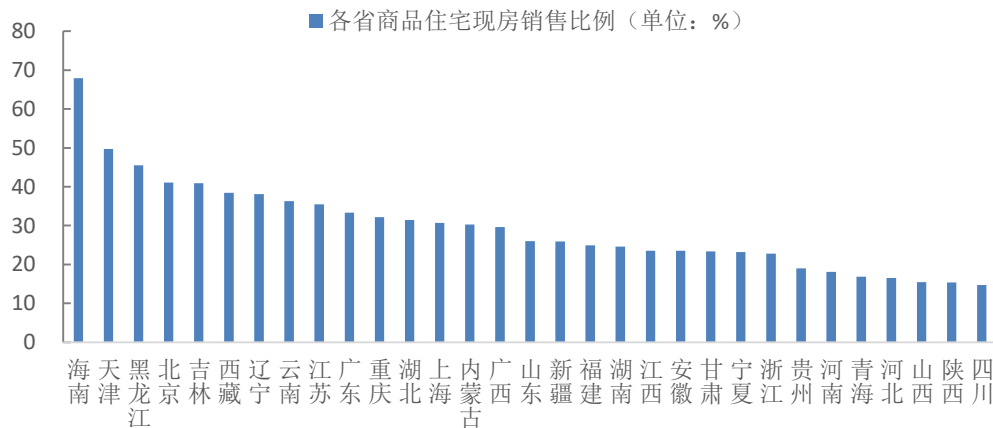
资料来源：Wind，太平洋证券

一、现房销售规模的现状

➤不同省份的现房销售规模与占比存在显著差异。

➤分省份来看，据国家统计局数据，2024年海南的现房销售规模占比最高，达到67.9%，主要受益于海南较早推行现房销售制度，天津、黑龙江、吉林等省份的现房销售占比较高，分别为49.7%、45.5%和40.9%，主要受到当地楼市行情不景气的影响，销售周期长，部分项目在期房阶段未顺利销售，最终形成现房待售房源。总体来看，全国有19个省份现房销售占比低于全国平均水平，而四川的现房销售规模占比最低，仅为14.7%。

图表2：2024年各省商品住宅现房销售比例（单位：%）



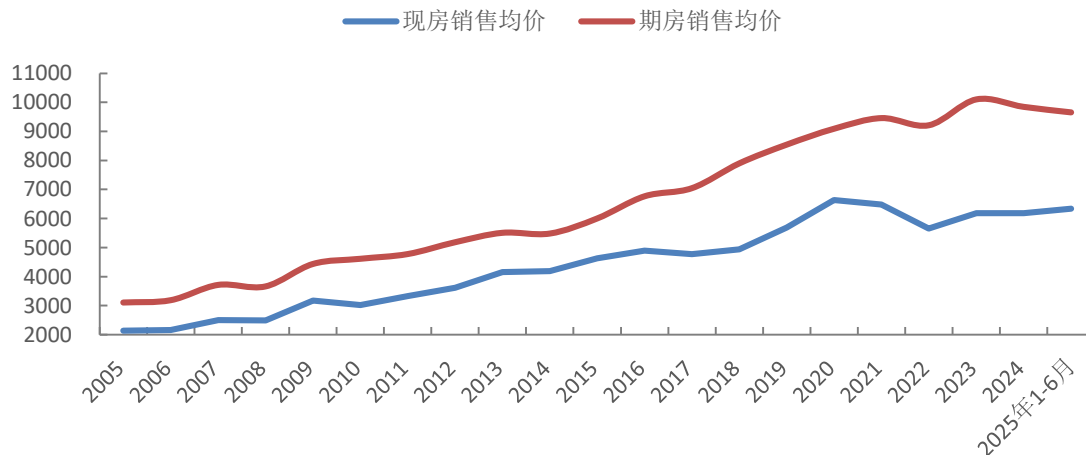
资料来源：国家统计局，太平洋证券

一、现房销售规模的现状

►长期来看，现房销售价格整体低于期房价格。

►据Wind数据，2025年前1-6月，商品住宅期房的销售均价为9652.4元/平方米，而现房销售均价为6334.5元/平方米。现房销售价格相比期房低34.4%。从历年数据来看，两者均存在价格差异，现房销售价格约在期房价格的60%-75%左右，主要原因在于市场上存在部分现房为期房时滞销盘或尾盘，房源往往存在一定瑕疵，或项目所在区域市场需求不足，最终转为现房降价销售，而非开发商主动以现房形式销售。

图表3：商品住宅现房期房销售价格（单位：元/平方米）



资料来源：Wind，太平洋证券

二、现房销售制度的历史复盘

➤现房销售制度的历史复盘。

- 1、早期阶段（2000年以前）**：建国以来，中国住房市场发展起步较晚，随着城市化进程加速，住房需求增长，福利分房制度不再适用。在此背景下，1994年起，中国内地逐步引进中国香港的“楼花”模式。1994年7月颁布《城市房地产管理法》正式确立了商品房预售制度，并对预售条件、监管作出了原则性规定。同年11月，住建部发布《城市商品房预售管理办法》，其中明确了一些基本的预售制度，具体包括房屋预售行为的定义、预售所需的各类证件和准许条件、开发企业需办理预售登记并取得“预售许可证”等几个方面，标志着我国正式开始实施商品房预售制度。
- 房地产市场采用预售制，缓解了房企资金压力，解决了开发周期长的难题，住房供应速度加快，该制度成为我国房地产市场的主流销售模式。

二、现房销售制度的历史复盘

➤现房销售制度的历史复盘。

- 2、现房销售试点阶段（2000-2019年）**：2005年8月15日，中国人民银行发布的《2004年中国房地产金融报告》中建议：“很多市场风险和交易问题都源于商品房新房的预售制度，目前经营良好的房地产商已经积累了一定的实力，可以考虑取消现行的房屋预售制度，**改期房销售为现房销售**”；
- 2010年4月，住建部发布《**关于进一步加强房地产市场监管完善商品住房预售制度有关问题的通知**》，首次明确提出“**鼓励推行商品住房现售试点**。各地可结合当地实际，制定商品住房现售管理办法，鼓励和引导房地产开发企业现售商品住房”；
- 地方层面开始推进现房销售试点工作。2014年7月，上海市黄浦区五里桥街道一宗地块出让预合同中，首次明确“该地块内建成房屋不得预售，**须以全装修现房销售**”；2016年，深圳龙华区商住用地 A816-0060公开招标出让时，要求该地块上建设的商业、住宅等建筑物必须在竣工并取得不动产权证书后，方能以现房形式对外销售；此后，苏州、南京、杭州、中山、成都等地纷纷跟进，在土地端设置现房销售条件。尽管当时试点范围有限，但对规范土地市场、引导房企理性拿地发挥了积极作用。

二、现房销售制度的历史复盘

➤现房销售制度的历史复盘。

➤**3、风险倒逼阶段（2020-2023年）**：2020年，受疫情冲击，房地产市场波动加剧，购房者对期房交付风险的担忧急剧上升。2020年3月海南省委办公厅、省政府办公厅印发《关于建立房地产市场平稳健康发展城市主体责任制的通知》，明确规定新出让土地建设的商品住房实行现房销售制度，5月进一步发文细化相关政策。海南成为全国首个省级层面全面推行现房销售政策的省份，开启了现房销售政策的新篇章。

➤2023年年初的全国住房城乡建设工作会议，提出“有条件的地方可以进行现房销售，继续实行预售的，必须把资金监管责任落到位”；2023年6月，住建部部长倪虹会见中国银行负责人时，提出要改变“高杠杆、高负债、高周转”模式，开展现房销售试点；

➤随后部分城市鼓励有条件的地方开展现房销售试点，2023年2月7日，河南省住房和城乡建设工作会议召开。会议明确以郑州、开封为试点，积极探索预售制度改革和现房销售。2023年9月，雄安新区取消商品住房预售，实行现房销售，实现“所见即所得、交房即交证”。

二、现房销售制度的历史复盘

➤现房销售制度的历史复盘。

➤4、系统改革阶段（2024年至今）：进入2024年，房地产市场深度调整，“保交楼、稳民生”成为行业发展的核心任务。2024年二十届三中全会《中共中央关于进一步全面深化改革、推进中国式现代化的决定》提到“改革房地产开发融资方式和商品房预售制度。”现房销售已经进入了顶层设计层面。2024年12月，全国住房和城乡建设工作会议在部署2025年重点工作时提出“大力推进商品住房销售制度改革，有力有序推行现房销售，优化预售资金监管。”

图表4：2024年中央层面提出关于“现房销售”相关内容

时间	部门	文件/会议	相关内容
2024.2	住建部	城市房地产融资协调机制工作视频调度会议	要有效支持现房销售，稳定市场预期。
2024.3	住建部	十四届全国人大二次会议民生主题记者会	要改革完善商品房开发、融资、销售等基础性制度，有力有序推进现房销售。
2024.5	住建部	国务院例行吹风会	有力有序推进现房销售，通过“白名单”融资政策，支持商品住房项目达到现房销售条件。
2024.8	住建部	国务院办公厅新闻发布会	有力有序推进现房销售，指导地方选择新的房地产开发项目，在土地出让时就约定实行现房销售，结合实践制定配套政策。
2024.10	中共中央	《中共中央关于进一步全面深化改革、推进中国式现代化的决定》	改革房地产开发融资方式和商品房预售制度，有力有序推行商品房现房销售，加强预售资金监管、严格预售门槛。
2024.12	住建部	全国住房和城乡建设工作会议	大力推进商品住房销售制度改革，有力有序推行现房销售，优化预售资金监管。

资料来源：中国政府网，太平洋证券

二、现房销售制度的历史复盘

➤现房销售制度的历史复盘。

➤4、系统改革阶段（2024年至今）：2024年以来，全国多地在会议和文件中提及“推进现房销售”相关内容，如长沙、昆明等地提出有力有序推进现房销售，云南省鼓励在“白名单”项目中择优推行现房销售试点，银川提出“明确新出让土地项目按照不少于30%建筑面积实行现房销售”，广州和烟台明确规定“配售型保障性住房采取现房销售模式”等；

图表5：2024年以来部分地区提出关于“现房销售”相关内容

时间	区域	文件/会议	相关内容
2024.10.21	云南	《关于进一步促进云南省房地产市场止跌回稳平稳健康发展的指导意见》	按照住房城乡建设部工作部署，稳步有序推进建立商品房现房销售制度。鼓励有条件州（市）选择部分区域和项目推行商品住宅现房销售试点，在“白名单”项目中择优引导推行商品住宅现房销售试点。探索建立与现房销售相适应的房地产融资新模式，满足现房销售试点项目合理融资需求，严防新增烂尾风险。
2024.10.24	银川	《银川市关于进一步促进房地产市场平稳健康发展若干措施》	加大现房销售配套政策支持，明确新出让土地项目按照不少于30%建筑面积实行现房销售，鼓励在建项目未售楼栋实行现房销售，延长房屋供应时序。
2024.11.19	广州	《广州市配售型保障性住房管理办法（试行）》	配售型保障性住房采取现房销售模式。
2025.1.2	昆明	《关于印发进一步推动房地产市场平稳健康发展若干措施的通知》	有力有序推进现房销售。选取有条件的县（市）、区开展现房销售试点工作，引导有实力的房地产开发企业进行现房销售。
2025.1.12	长沙	《政府工作报告》	有力有序推进现房销售、存量商品房去库存，构建房地产发展新模式，持续用力推动房地产市场稳健发展。
2025.3.20	湖南	《湖南省提振消费专项行动方案》	用好用足房地产调控政策工具箱，优化现房销售试点。
2025.3.25	烟台	《烟台市配售型保障性住房建设管理办法（试行）》	配售型保障性住房项目实行现房销售。

资料来源：地方政府网等，太平洋证券

二、现房销售制度的历史复盘

➤现房销售制度的历史复盘。

➤4、系统改革阶段（2024年至今）：另有多地出台现房销售配套支持政策，主要包括：1）对于房企提供金融和财税支持，如缓缴土地出让金、给予融资贷款利率优惠，延长贷款年限，缓缴免缴部分规费税费等；2）对于购房业主提供相关支持，如昆明提出鼓励商业银行对现房销售项目购房业主的首套按揭贷款优先受理、优先审批，山东、泉州等地提高购买现房的公积金贷款额度。

图表6：2024年以来多地出台现房销售配套支持政策

时间	区域	相关内容
2024/7/26	赣州	2024年7月26日起至2025年12月31日期间，全区范围内成交的土地，自合同签订之日起1个月内缴纳出让价款的50%，剩余土地出让金缴纳期限可延长至6个月；对实行商品房现房销售的项目，剩余土地出让金缴纳期限可延长至一年。
2024/8/2	萍乡	萍乡市将支持试点现房销售。进一步优化完善现房销售的工程建设项目审批、验收备案等制度，压缩项目开工、验收时间，提高项目开发、上市效率。属地政府（管委会）可结合实际试点现房销售，对实行现房销售的项目进一步加大白名单融资政策倾斜力度，支持商品住房项目达到现房销售的条件。
2024.8.20	邵阳	金融支持现房销售项目。鼓励商业银行按市场化、法治化原则，对现房销售项目在系统内争取最优支持政策，提高现房销售项目开发贷额度、延长开发贷期限、降低开发贷利率。对实行商品房现房销售的开发企业依法依规落实税费优惠政策。
2024.10.21	云南	按照住房城乡建设部工作部署，稳步有序推进建立商品房现房销售制度。鼓励有条件州（市）选择部分区域和项目推行商品住宅现房销售试点，在“白名单”项目中择优引导推行商品住宅现房销售试点。探索建立与现房销售相适应的房地产融资新模式，满足现房销售试点项目合理融资需求，严防新增烂尾风险。
2025.1.2	昆明	有力有序推进现房销售。选取有条件的县（市）、区开展现房销售试点工作，引导有实力的房地产开发企业进行现房销售。鼓励商业银行按市场化、法治化原则提高现房销售项目开发贷额度、延长开发贷期限、降低开发贷利率，对现房销售项目购房业主的按揭贷款优先受理、优先审批。
2025.1.27	山东	支持现房销售，购买现房申请住房公积金贷款的，最高贷款额度可提高10%以上。

资料来源：地方政府网等，太平洋证券

三、信阳和荆门两市拟全面推行“现房销售”新政

- 2025年5月13日，信阳住建局发布《关于加强商品房预售管理工作的若干措施（试行）》批前公示。
- 其中关于严格预售许可条件方面，土储按照“新老有别”的原则，对已取得施工许可证的项目，按照相关规定，申报商品房预售许可；
- 文件印发后新取得施工许可证的项目，施工进度需达到主体封顶方可申报商品房预售许可；
- 文件印发后新出让土地开发的商品房，一律实行现房制度。

图表7：信阳市发布文件拟对新出让土地开发的商品房实行现房销售

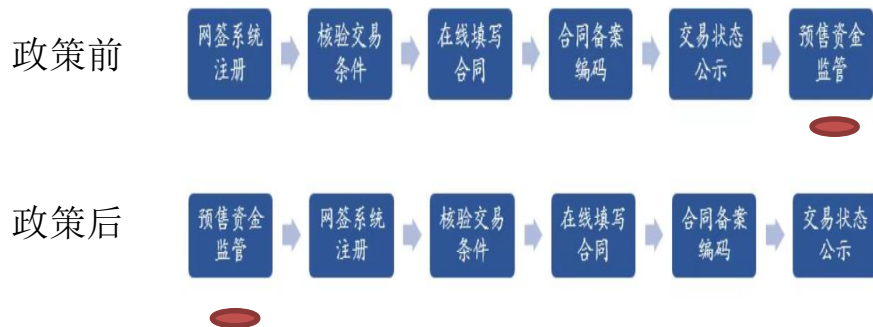


资料来源：信阳市住房和城乡建设局，太平洋证券

三、信阳和荆门两市拟全面推行“现房销售”新政

- 2025年5月13日，信阳住建局发布《关于加强商品房预售管理工作的若干措施（试行）》批前公示。
- 关于预售资金监管方面，政策提出“商品房预售资金（即购房款）存入监管账户设置为网签备案前置环节。开发企业按规定在商品房买卖合同、个人住房贷款合同中注明监管账户账号为首付款、按揭贷款等到账账号，确保预专户转存。未按规定缴存的，锁定开发企业商品房网签备案功能。商业银行和公积金管理机构要将贷款直接发放至监管账户，未直接发放的负责追回，无法追回的承担赔偿责任。”此外，对规范预售资金的使用做出规定。

图表8：网签备案和预售资金监管的次序



资料来源：易居研究院，太平洋证券

图表9：政策对于预售资金的使用要求

类别	资金用途及管理方式
重点监管资金	专项用于开发项目工程建设费用，严格按照建设进度拨付节点及合同约定，经审批由监管账户直接拨付至项目施工单位、材料设备供应等单位账户，确保专款专用
一般监管资金	可由开发企业提取和使用

资料来源：信阳市住房和城乡建设局，太平洋证券

三、信阳和荆门两市拟全面推行“现房销售”新政

- 2025年5月13日，信阳住建局发布《关于加强商品房预售管理工作的若干措施（试行）》批前公示。
- 关于项目开发公司制方面，细化了相关规定，有助于解决之前房地产项目公司资金运作不规范，如“拆东墙补西墙”随意抽调项目公司资金造成资金无法及时回笼、项目公司运营决策不独立、资质不匹配等问题，对于项目公司和企业总部均将起到积极作用。

图表10：信阳新政关于项目开发公司制相关要求及意义

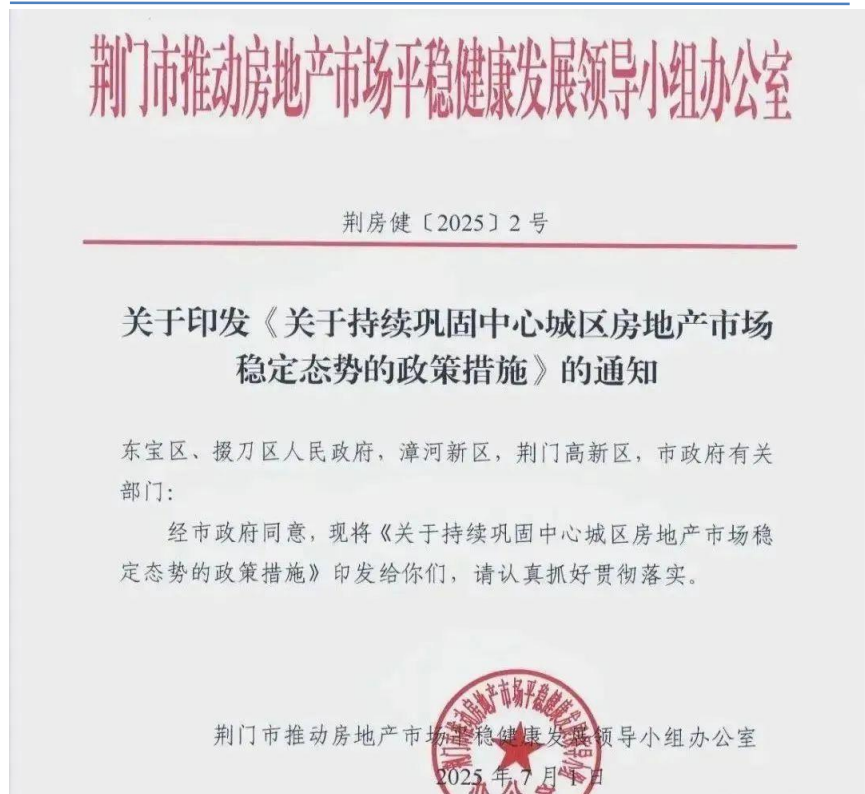
类别	内容	意义
权利划分	项目开发公司依法行使独立法人权利	意味着公司能够在法律框架内自主开展业务活动，独立承担民事责任，不受不合理的外部干预，有助于公司根据市场情况和发展战略灵活决策，提升运营效率和竞争力
	企业总部履行投资人责任	清晰界定了企业总部与项目开发公司之间的权责关系。企业总部可以专注于战略规划、资源调配和监督考核等投资人职责，而项目开发公司则专注于项目的具体运营和管理，有助于提高整体运营效率和管理水平
资金使用规范	项目交付前，严禁投资人违规抽调、挪用项目开发公司销售、融资等资金，严禁抽逃出资或提前分红	能够确保项目开发公司拥有稳定的资金流，保障项目开发所需的资金需求，避免因资金问题导致项目停滞或烂尾，维护公司的正常经营秩序
	严格落实使用自有资金购地，开发公司需具备与项目匹配的自有资金，禁止“空手套白狼”	促使公司必须具备一定的资金实力和财务稳健性，才能参与项目开发。这有助于筛选出真正有实力、有诚意的开发企业，提升整个行业的专业性和可靠性
开发约束	禁止超资质等级开发项目	促使开发公司强化合规经营意识。这既要求其明确自身定位，也会倒逼企业专注提升核心业务能力和管理水平，促进企业规范发展

资料来源：易居研究院，太平洋证券

三、信阳和荆门两市拟全面推行“现房销售”新政

- 2025年7月1日，湖北荆门市印发《关于持续巩固中心城区房地产市场稳定态势的政策措施》，推出6方面19条针对性举措。
- 其中提出有序推进现房销售。“对新出让的优质房地产开发用地，优先采用现房销售模式开发。2026年1月1日起，新出让土地开发的商品房，原则上实行现房销售。
- 按照“新老有别”的原则，逐步配套提高商品房预售门槛，2025年8月1日后取得施工许可证的项目，工程形象进度应达到建筑主体结构封顶。”

图表11：荆门市发布文件提出有序推进现房销售



资料来源：荆门市人民政府，太平洋证券

三、信阳和荆门两市拟全面推行“现房销售”新政

- 湖北荆门曾作为省内唯一现房销售试点城市，试点项目开盘销售情况良好。
- 2023年，住建部确定荆门为湖北省唯一的现房销售试点城市。试点工作实施方案制定后，2024年4月，荆门首批两个试点项目**楚荣·和府**和**城控·易居苑**启动建设，仅用一年时间即完成主体工程，建设速度居全国试点城市前列。这两个项目都实现了“拿地即开工”“交房即办证”“所见即所得”，开盘销售情况良好。截至今年4月，楚荣·和府项目88套商铺已售罄，住宅签约462套，签约率达80%；4月14日，荆门城市更新公司打造的城控·易居苑项目开盘首日，推出的5栋106套房源全部售罄，创造荆门楼市销售新纪录。
- 两个项目都位于城区中心，且相距不远，周边有成熟商圈和优质学校。两个项目多为面积120平方米—150平方米的3至4居室，户型设计合理，两梯两户，价格在5000元/平方米左右，毛坯交付。
- 据介绍，这两个项目在土地摘牌后，通过优化后的审批机制，施工许可获取周期压缩至3个工作日，较传统流程提速80%。

四、现房销售制度的案例——以海南省为例

- 在健全现房销售制度体系方面，海南注重政策“叠加”效应。
- 2020年3月7日，海南省委办公厅、省政府办公厅印发《关于建立房地产市场平稳健康发展城市主体责任制的通知》，明确“新出让土地建设的商品住房实行现房销售制度。”海南成为全国首个省级出台现房销售政策的省份。同年5月22日，海南省住建厅印发通知，明确本地居民多套住房限购政策及现房销售有关问题。与此同时，海南又同步完善配套政策和标准，先后出台了《海南省全装修住宅工程质量分户验收管理办法》《海南省装配式内装修技术标准》《海南省安居房建设技术标准》等一系列政策和标准。

图表12：海南省发布关于现房销售相关政策

序号	时间	部门	文件
1	2020年3月7日	省委办公厅 省政府办公厅	《关于建立房地产市场平稳健康发展城市主体责任制的通知》
2	2020年5月22日	海南省住房和城乡建设厅	《关于明确本地居民多套住房限购政策及现房销售有关问题的通知》
3	2020年5月9日	海南省住房和城乡建设厅	《海南省全装修住宅工程质量分户验收管理办法》
4	2022年5月26日	海南省住房和城乡建设厅	《海南省安居房建设技术标准》
5	2022年6月20日	海南省住房和城乡建设厅	《海南省装配式内装修技术标准》

资料来源：海南省住房和城乡建设厅等，太平洋证券

四、现房销售制度的案例——以海南省为例

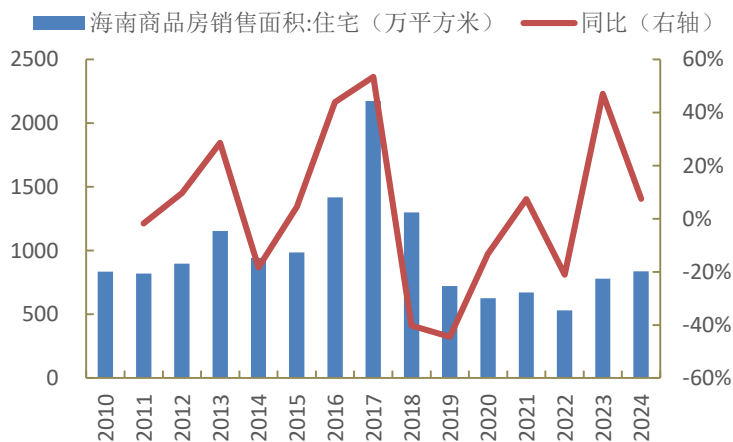
- **海南实行商品住房现房制度的原因：** 时任海南省住建厅厅长的霍巨燃回答记者提问时称，因商品住房实行预售制度引发的质量投诉、合同纠纷、延期交房、配套设施不落实、违规销售甚至开发商收钱跑路等一系列问题，成为房地产投诉和纠纷的最主要因素。为从根本上杜绝因预售制度带来的系列问题，从而提出改革商品住房预售制度。
- **目前取得成果：** 2025年初海南省住房和城乡建设厅相关负责人表示，自现房销售政策实施以来，全省新出让土地均实施现房销售，**累计有8万套左右的住房（含安居房）实施现房销售。**从实施效果看，现房销售制度的实施有利于推动解决预售制度带来的质量投诉、合同纠纷、项目烂尾等一系列问题，有效保障了购房者合法权益，有力防控了房地产市场风险，也积极推动了行业新技术新工艺发展，总体上取得显著成效。
- **未来规划：** 海南省住房和城乡建设厅相关负责人表示，海南省正在不断深化工程建设项目审批制度改革，优化审批流程，为企业服务“提速”。同时推动实施“拿地即开工”、分阶段办理施工许可、优化联合验收程序等多项政策，大幅加快工程项目建设速度和销售节奏，**为稳步推进商品住房销售制度改革提供“海南方案”。**

四、现房销售制度的案例——以海南省为例

➤现房销售制度对海南市场的短期影响有限。

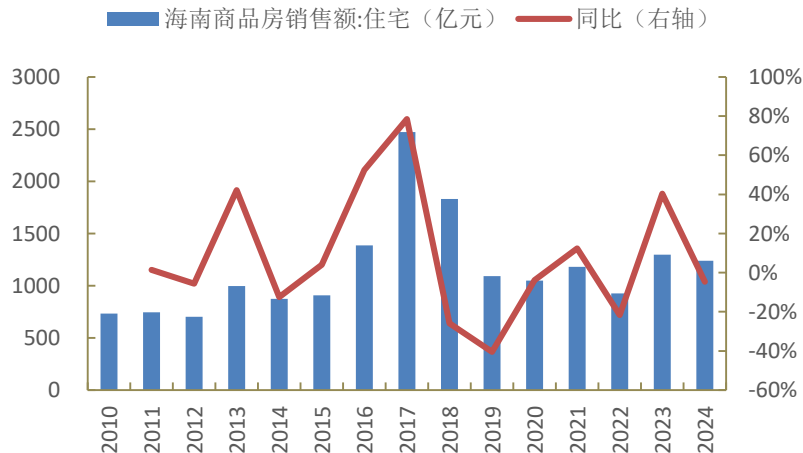
➤具体看相关数据，2018年海南实施全域限购后，房地产市场迅速回落，2019年海南商品住宅销售面积较2017年高点下降67个百分点。2020年3月实行现房销售后，短期供给影响有限，2020年新开工面积下降18.3%，商品住宅销售面积和销售额分别同比下降13.2%和3.8%，经过一年调整后，2021年市场有所恢复，当年商品住宅销售面积/销售额/新开工面积分别同比+7.3%/+12.5%/+19.9%。

图表13：海南商品住宅销售面积（单位：万平方米）



资料来源：同花顺iFind，太平洋证券

图表14：海南商品住宅销售额（单位：亿元）



资料来源：同花顺iFind，太平洋证券

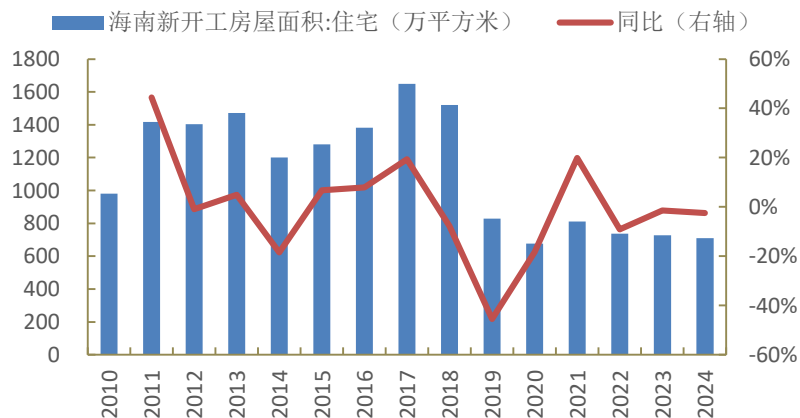
四、现房销售制度的案例——以海南省为例

►现房销售制度对海南市场的短期影响有限。

►土地出让收入方面，2021年海南省土地出让收入规模为304.7亿元，较2020年下降31个百分点，2022年之后规模恢复至399.6亿元。

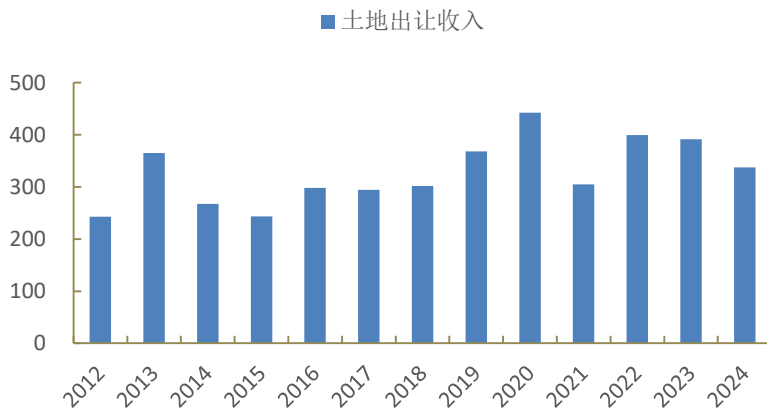
►近期海南楼市在全国房地产市场的低迷环境中，保持相对稳定性，主要是受到自贸港热潮的影响，激发了房产投资的热情，叠加独特的地理环境优势，吸引旅游养老购房需求；海南现房销售制度经验存在一定参考性，但由于海南房地产市场规模不高，且旅游度假地产占比较高，与其他地区相比存在差异性，不可简单类比。

图表15：海南新开工房屋面积（单位：万平方米）



资料来源：同花顺iFind，太平洋证券

图表16：海南国有土地使用权出让金收入（单位：亿元）

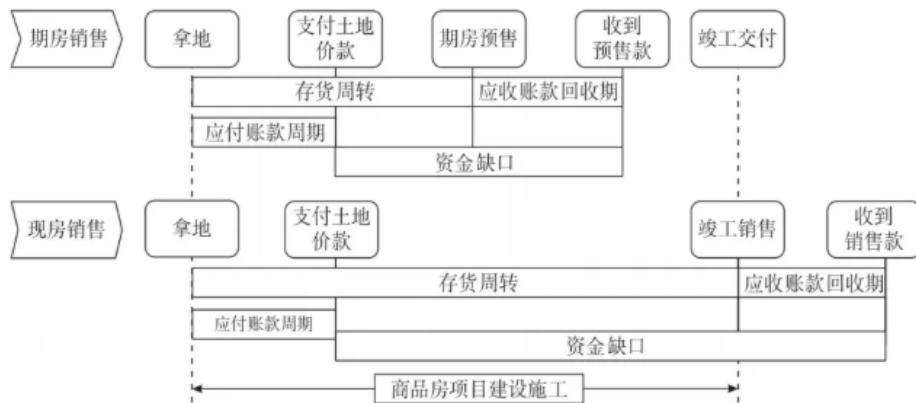


资料来源：同花顺iFind，太平洋证券

五、现房销售的影响及未来发展

- 现房销售模式的推广将对房地产市场产生多方面影响。
- 对于房地产开发商：期房销售在满足商品房建设进度以及其他条件即可获取预售许可证，而现房销售需要等待竣工备案后方可销售，开发周期拉长、周转速度放缓，供应减少，加大开发资金和运营难度，并且考虑到拿地到现房销售存在两三年周期，未来市场存在不确定性，对企业投资研判和产品运营能力提出更高要求，倒逼行业“优胜劣汰”，加快低效中小房企出清。

图表17：开发商期房预售和现房销售的现金循环周期对比



资料来源：《面向房地产发展新模式的商品房预售制度改革研究——运行逻辑、内生矛盾与实践路径》，太平洋证券

五、现房销售的影响及未来发展

- 现房销售模式的推广将对房地产市场产生多方面影响。
 - 对于地方政府：考虑到房企开发商资金成本提高，政策实行初期，部分房企可能选择观望，政府为吸引房企拿地，可能选择降低地价，土地出让收入或将减少，税收收入或将下降，地方财政压力或将加大；
 - 对于金融机构：现房销售项目使用开发贷时间延长，购房者按揭贷款还款时间延后，金融机构资金风险加大，盈利能力可能减弱；
 - 对于购房者：有助于修复购房者信心，所见即所得，提高了购房透明度，降低购房风险，提振需求，但考虑到开发商资金成本提高，购房价格可能增加。
-
- 推进现房销售模式的阻力在于：
 - 增加房企经营压力。现房销售意味着项目开发周期延长，房企资本回报率将随之降低，企业现金流管理面临更大压力。一旦引发系统性信用危机，将对房地产市场的平稳健康发展造成冲击。
 - 影响土地市场复苏。对于土地市场而言，现房销售模式下，土地出让门槛抬高，对房企资金实力、运营周期和抗风险能力提出更高要求，导致企业拿地决策趋于谨慎，土地市场活跃度或将下降，或将影响到土地市场复苏。

五、现房销售的影响及未来发展

- 总结来看，作为构建房地产发展新模式的重要组成部分，随着现房销售的逐步推广，房地产市场将迎来一系列深刻变革。
- 短期内**，现房销售政策的落地将引发房地产市场供需结构的深度重构，对于部分库存积压严重的地区，有助于推动加速去库存，但推行现房销售对房企开发商带来了资金压力，我们预计现房销售政策将先在库存较高，去化压力大的低能级城市落地，未来一段时间住房预售和现房销售制度将并存发展。**中长期来看**，现房销售将推动行业向高质量发展转型。具备雄厚资本实力、卓越产品创新能力及良好品牌口碑的房地产企业将获得更强的市场竞争优势，而实力较弱的开发主体则可能面临市场出清风险，推动行业集中度提升。此外，现房销售还将带动相关配套产业的发展与升级。但需要政府在规划、金融等多方面给予相关政策支持，后续需关注相关政策的配套支持以及各地方的落地情况，建议关注基本面稳健、融资能力强、具备竞争优势的央国企房企开发商。

风险提示

- 现房销售配套政策落地进程不及预期；
- 土地市场走势超预期风险；
- 房地产行业下行风险。

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来6个月内，行业整体回报高于沪深300指数5%以上；

中性：预计未来6个月内，行业整体回报介于沪深300指数-5%与5%之间；

看淡：预计未来6个月内，行业整体回报低于沪深300指数5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅在15%以上；

增持：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于5%与15%之间；

持有：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于-5%与5%之间；

减持：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅低于-15%以下。

太平洋研究院

云南省昆明市盘龙区北京路926号同德广场写字楼31楼



投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。