

# 房地产开发

## 5年期LPR下降，房贷利率走向还需关注加点数

全国银行间同业拆借中心 11 月 20 日公布数据，1 年期 LPR 为 4.15%，5 年期以上 LPR 为 4.80%，与上个月相比均下降 5 个基点。对此我们的观点如下：

**LPR 下降对行业边际利好，但还要关注加点变化，因为加点数不仅代表了房地产调控的态度，还决定了实际贷款利率是否能够下降。** LPR5 年期利率下行，对于新政后使用 LPR 利率贷款的存量贷款客户利好，因为加点数已经确定，合同期限内不会改变，LPR 下行意味着贷款利率下降，而未来新增住房贷款利率是否下行，还需要关注加点数的变化。央行规定，人民银行省一级分支机构应按照“因城施策”原则，根据当地房地产市场形势变化，确定辖区内首套和二套商业性个人住房贷款利率加点下限。其中首套房不低于 5 年期 LPR，二套房不低于 5 年期 LPR+60BP（部分地区加点更高）。加点下限由央行省级分支机构制定。不乏会出现加点下限为零的地区，亦会出现因房价上涨过快而设置加点数较高的城市。如北京和苏州相对而言严格，北京首套房加点 55BP，二套房加点 105BP；苏州首套房加点 120BP，二套房加点 150BP。成都加点也比较高。

**本次 LPR 调整幅度不大，对住宅销售影响平稳为主。** 当前商品住宅新房销售正处于下行通道，部分城市去化率下降明显。由于本次 5 年期 LPR 下降 5 个基点幅度不大，居民能够享受的贷款优惠较有限，且当前房地产调控政策仍处于较严期，如不配合其他房地产调控政策的放松，对住宅销售的可能不会产生较大刺激。

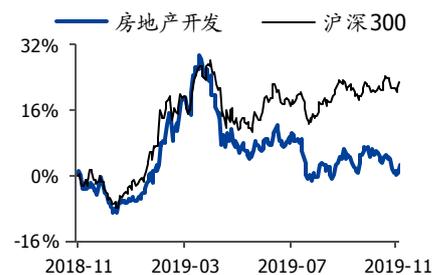
**存量房贷暂不执行 LPR，新贷款明年前全部切换为 LPR 加减点定价，LPR 对房贷利率的影响将逐渐增大。** 当前 LPR 贷款利率机制仍处于过渡阶段，尚未完全落地，多数城市执行的实际利率高于 LPR。根据央行之前的问答，存量房贷暂不执行 LPR，新增贷款需要按照一定进度，明年需要全部切换为 LPR 加减点定价。监管对 LPR 落地的要求是“358”。具体为：截至 2019 年 9 月末，新发贷款应用 LPR 作为定价基准的比例  $\geq 30\%$ ；截至 12 月末上述占比  $\geq 50\%$ ；截至 2020 年 3 月末上述占比  $\geq 80\%$ 。LPR 对房贷利率的影响将逐渐增大。

**投资建议：** 推荐销售表现的“相对好”与业绩释放的“绝对好”构成中短期地产股选股的基本因素，推荐金地集团、保利地产、蓝光发展，建议关注阳光城、中南建设。

**风险提示：** 政策超预期收紧，销售下行节奏超预期。

增持（维持）

### 行业走势



### 作者

分析师 任鹤

执业证书编号：S0680519060001

邮箱：renhe@gszq.com

研究助理 杨倩雯

邮箱：yangqianwen@gszq.com

### 相关研究

- 1、《房地产开发：统计局 10 月数据点评：销售反弹不改回落趋势，竣工如期修复，但较高的单月增速恐难持续》2019-11-14
- 2、《房地产开发：深圳调整“豪宅线”标准，影响几何？》2019-11-12
- 3、《房地产开发：统计局 9 月数据点评：销售下行趋势不变，投资竣工符合预期》2019-10-20



## 内容目录

5 年期 LPR 下降，房贷利率走向还需关注加点数 .....	3
LPR 下降对行业边际利好，但还要关注加点变化 .....	3
本次 LPR 调整幅度不大，对住宅销售影响平稳为主 .....	3
存量房贷暂不执行 LPR，新贷款明年前全部切换为 LPR 加减点定价，LPR 对房贷利率的影响将逐渐增大 .....	3
风险提示 .....	3

## 5年期 LPR 下降，房贷利率走向还需关注加点数

全国银行间同业拆借中心 11 月 20 日公布数据，1 年期 LPR 为 4.15%，5 年期以上 LPR 为 4.80%，与上个月相比均下降 5 个基点。对此我们的观点如下：

### LPR 下降对行业边际利好，但还要关注加点变化

加点数不仅代表了房地产调控的态度，还决定了实际贷款利率是否能够下降。LPR 5 年期利率下行，对于新政后使用 LPR 利率贷款的存量贷款客户利好，因为加点数已经确定，合同期限内不会改变，LPR 下行意味着贷款利率下降，而未来新增住房贷款利率是否下行，还需要关注加点数的变化。央行规定，人民银行省一级分支机构应按照“因城施策”原则，根据当地房地产市场形势变化，确定辖区内首套和二套商业性个人住房贷款利率加点下限。其中首套房不低于 5 年期 LPR，二套房不低于 5 年期 LPR+60BP（部分地区加点更高）。加点下限由央行省级分支机构制定，因此不乏会出现加点下限为零的地区，亦会出现因房价上涨过快而设置加点数较高的城市。如北京和苏州相对而言严格，北京首套房加点 55BP，二套房加点 105BP；苏州首套房加点 120BP，二套房加点 150BP。成都加点也比较高。若城市加点数不变，则本次 5 年期 LPR 下降为房贷利率实质性利好。

### 本次 LPR 调整幅度不大，对住宅销售影响平稳为主

当前商品住宅新房销售正处于下行通道，部分城市去化率下降明显。由于本次 5 年期 LPR 下降 5 个基点幅度不大，居民能够享受的贷款优惠较有限，且当前房地产调控政策仍处于较严期，如不配合其他房地产调控政策的放松，对住宅销售的可能不会产生较大刺激。

### 存量房贷暂不执行 LPR，新贷款明年前全部切换为 LPR 加减点定价，LPR 对房贷利率的影响将逐渐增大

当前 LPR 贷款利率机制仍处于过渡阶段，尚未完全落地，多数城市执行的实际利率高于 LPR。根据央行之前的问答，存量房贷暂不执行 LPR，新增贷款需要按照一定进度，明年需要全部切换为 LPR 加减点定价。监管对 LPR 落地的要求是“358”。具体为：截至 2019 年 9 月末，新发贷款应用 LPR 作为定价基准的比例  $\geq 30\%$ ；截至 12 月末上述占比  $\geq 50\%$ ；截至 2020 年 3 月末上述占比  $\geq 80\%$ 。LPR 对房贷利率的影响将逐渐增大。监管对 LPR 落地时间的限定也意味着，当前上海仍按基准利率 9.5 折，即 4.655% 的利率发放首套房贷，低于 4.8% 的 5 年期 LPR，这一现象可能并不能持续太久，未来将平稳过度至全国统一定价机制。

## 风险提示

政策超预期收紧，销售下行节奏超预期。

### 免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告所涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
	行业评级	减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com