

房地产行业月度报告（2019年4月）——

地产再现三月“小阳春”，房贷利率或难跌破基准线

■ 一季度房地产销售、投资、新开工数据超预期，二手房价格二线城市环比增

速大幅反弹。受益于信贷政策的宽松以及地方调控政策边际放松，2019年一季度商品房销售面积同比下降0.9%，降幅较前两个月收窄2.7个百分点。在施工端的支撑下，一季度房地产投资增速达到11.8%，较前两个月提升了0.2个百分点。销售端回暖超开发商预期使得一季度房地产新开工面积增速较前两个月增加5.9个百分点至11.9%。销售回暖是否可持续还有待观察，未来房价上涨过快的地区调控政策或将收紧会对销售造成一定冲击；土地购置以及土地成交价款的下滑后续或将拖累新开工面积，建安设备支出对于投资端的持续性支撑未来可能难以填补土地购置大幅下滑带来的缺口，房地产投资后续仍有下滑压力。2019年3月一二三线城市二手房销售价格环比增速均出现了不同程度地回升，其中二线城市环比增速大幅反弹。一、二、三线城市二手房销售价格环比增速分别为0.3%、1.4%和0.3%，其中二线城市二手房价格环比增速由负转正增幅较大。

■ 房贷利率下调利好刚需群体，未来或将延续下行趋势但难以跌破基准利率。

3月全国首套房平均贷款利率为5.56%，连续4个月回调。全国尤其是一线城市房贷利率下调显著，2019年3月北上广深首套房平均贷款利率分别为5.43%、5.06%、5.42%和5.25%，环比增速分别为0、0、-1.81%和-3.85%。房贷利率的变动和商品房销售面积及百城住宅价格指数变动负相关明显。货币政策宽松叠加银行对于房贷这块优质资产的竞争加剧导致房贷利率逐步下行，房贷利率下调利好刚需购房群体，未来除非货币政策和监管预期出现明显收紧，否则整体房贷利率或将延续缓慢下行趋势。同时考虑到中央“房住不炒”和“三稳”的定位，年内房贷利率大概率维持在基准利率之上，从而保持销售面积以及房价增速处于一个合理的区间，不同区域房贷利率走势可能会出现分化。

■ 房企销售金额以及新增土地货值 TOP100 榜单显示房企 3 月销售回暖显著、

拿地力度有所减弱。2019年1-3月TOP10、TOP30、TOP100房企1-3月份累计销售金额较去年同期分别上升1.3%、3.8%和8.2%，销售情况较前两个月回暖显著。TOP10、TOP30和TOP100的新增货值分别同比下降49.9%、40.4%和35.4%，总体拿地力度较去年同期有所减弱。

杨荣成

行业研究员

☎：0755-82901273

✉：yangrongcheng@cmbchina.com

相关研究报告

《房地产行业月度报告（2019年3月）——房地产税出台提上日程，因城施策强化地方主体责任》



目录

1.房地产行业数据跟踪.....	1
1.1 销售：销售面积增速下滑收窄，库销比略微下降.....	1
1.2 房价：二线城市二手房价格环比增速大幅反弹.....	3
1.3 投资：施工端对投资增速支撑作用显著.....	5
1.4 资金：国内贷款和自筹资金同比增速由负转正.....	8
2.房贷利率年内大概率维持在基准利率之上.....	9
2.1 房贷利率连续四个月回调，一线城市下调最为显著.....	10
2.2 房贷利率和销售面积、房价变动负相关.....	11
2.3 房贷利率下调利好刚需群体，未来下行难以跌破基准利率.....	12
3.房地产行业重要事件评析.....	14

图目录

图 1: 商品房销售面积当月值、当月及累计同比情况.....	1
图 2: 商品房销售额当月值、当月及累计同比情况.....	2
图 3: 商品房待售面积及增速情况.....	2
图 4: 商品库存销比.....	3
图 5: 70 个大中城市新建商品住宅销售价格变动情况 (%).....	3
图 6: 一二三线城市新建商品住宅销售价格环比变动情况 (%).....	4
图 7: 70 个大中城市二手住宅销售价格变动情况 (%).....	4
图 8: 一二三线城市二手住宅销售价格环比变动情况 (%).....	5
图 9: 房地产单月投资额以及当月、累计同比增速情况.....	5
图 10: 分投资开支地产投资累计占比 (%).....	6
图 11: 分投资开支地产投资累计同比 (%).....	6
图 12: 房屋新开工、施工面积累计值及累计同比增速情况.....	6
图 13: 土地购置面积当月值、当月同比、累计同比情况.....	7
图 14: 土地成交价款当月值、当月同比、累计同比情况.....	7
图 15: 房地产开发资金来源当月值、当月同比、累计同比情况.....	8
图 16: 房地产开发资金分结构累计同比增速情况.....	8
图 17: 房企开发资金来源占比情况 (%).....	9
图 18: 全国房贷平均利率环比变动情况 (%).....	10
图 19: 全国 533 家银行房贷利率调整占比 (%).....	10
图 20: 近 1 年来一线城市首套房贷利率情况.....	11
图 21: 房贷利率与商品房销售面积增速以及百城住宅价格环比负相关 (%).....	12
图 22: 货币政策宽松对于首套平均房贷利率的影响.....	13
图 23: 住房按揭贷款不良率在个贷中最低.....	13
图 24: 国有行个人住房按揭贷款占比均超三成.....	13
图 25: TOP100 各梯队房企 2019 年 1-3 月累计销售金额同比情况 (亿元).....	14
图 26: TOP100 各梯队房企 2019 年 1-3 月新增土地货值变动情况 (亿元).....	15
图 27: 2019 年以来全国主要城市人才落户新政策情况.....	16

1. 房地产行业数据跟踪

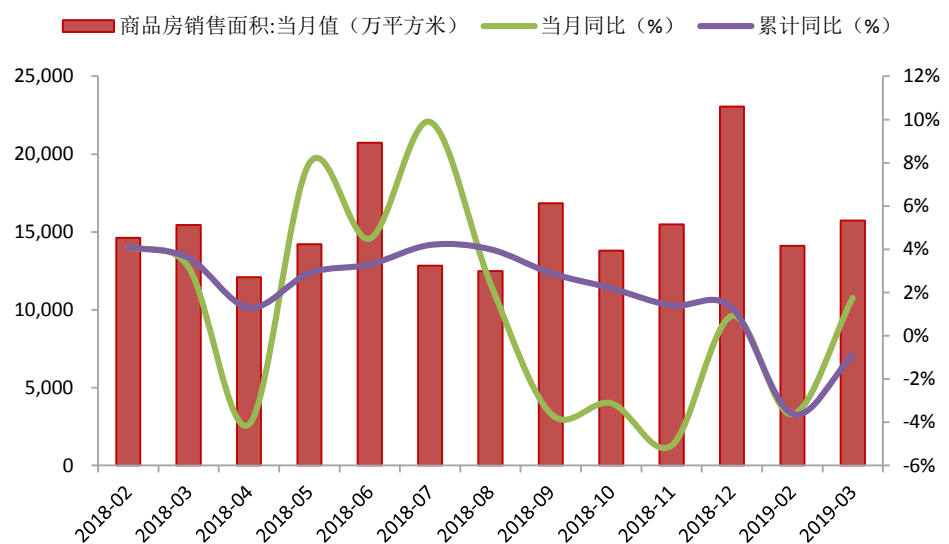
我们根据 wind 房地产行业数据，从房地产销售、房价、投资、房企资金来源四个维度跟踪房地产行业基本面变化情况。

1.1 销售：销售面积增速下滑收窄，库销比略微下降

商品房销售面积累计同比增速下滑收窄，销售金额累计同比略微回升。2019年1-3月商品房销售面积1.57亿平方米，累计同比增速为-0.9%，下滑幅度较前两个月收窄了2.7个百分点；商品房销售额1.42万亿元，累计同比增长5.6%，增速较前两个月略微回升2.8个百分点。

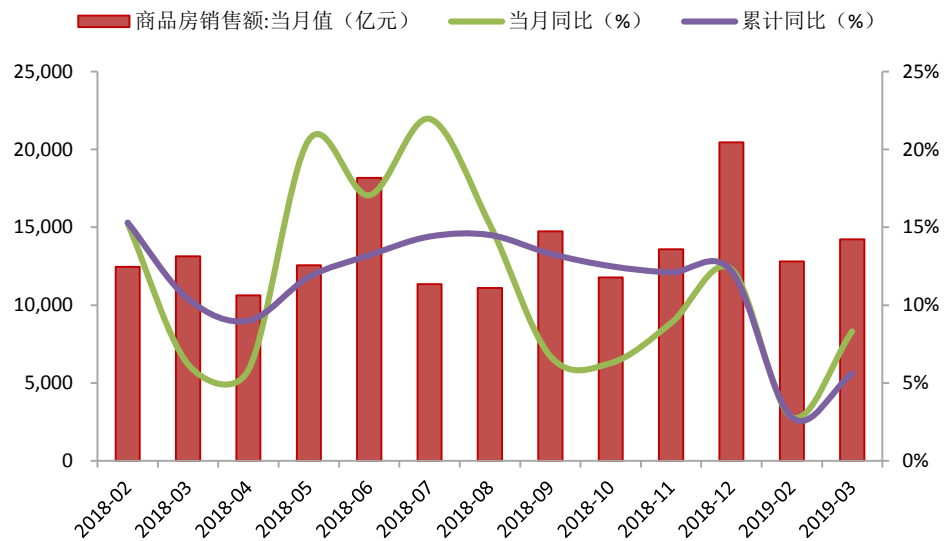
销售面积较前两月有所改善的主要原因有：（1）2019年以来信贷政策的宽松导致全国首套房贷款利率自年初以来不断下调，尤其是一线城市下调明显，这在一定程度上释放了前期被压抑的刚需购房需求；（2）因城施策下部分地方城市房地产调控政策的边际放松对3月份的楼市“小阳春”起到了一定的催化作用；（3）春节期间市场清淡，3月份承接部分需求会有季节性走高规律。3月楼市的“小阳春”是否具有可持续性还有待继续观察，未来房价上涨过快的地区调控政策或将收紧会对销售面积造成一定冲击。

图1：商品房销售面积当月值、当月及累计同比情况



资料来源：Wind，招商银行研究院

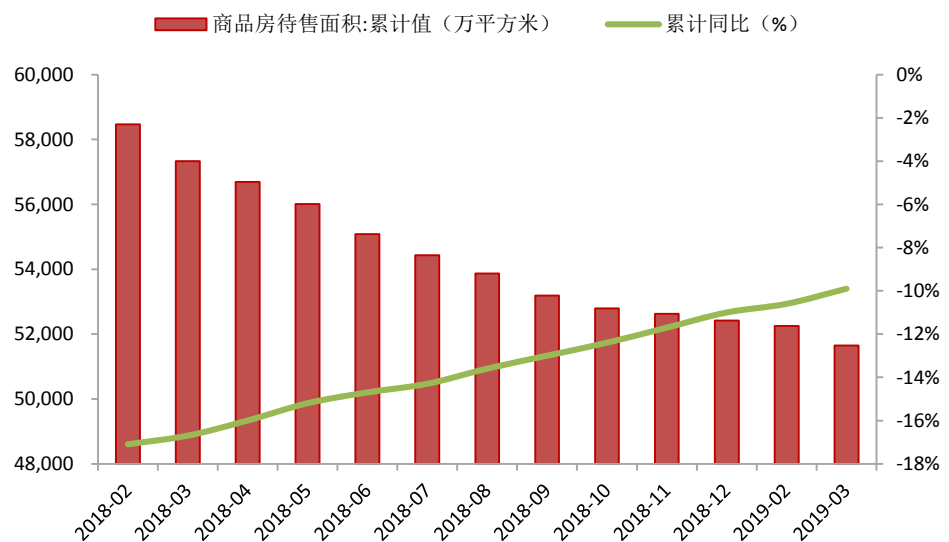
图 2：商品房销售额当月值、当月及累计同比情况



资料来源：Wind，招商银行研究院

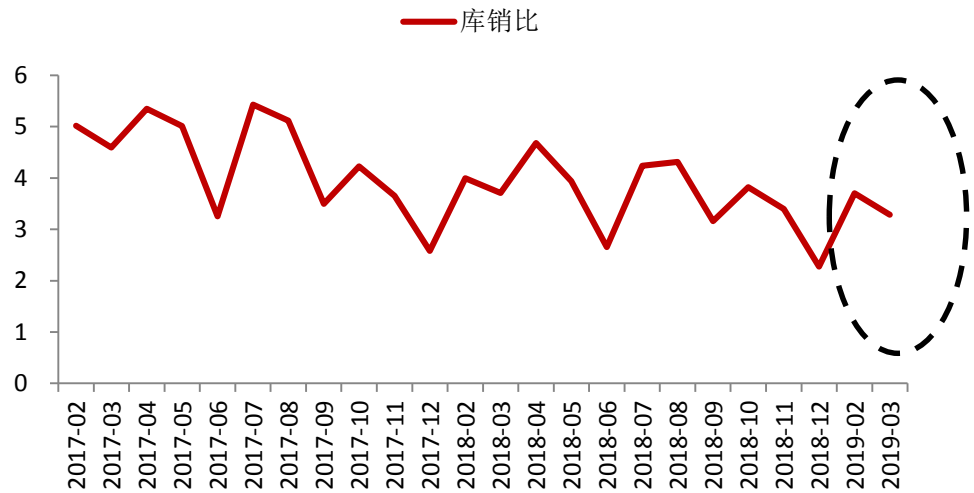
库销比略微下降。截至 2019 年 3 月底，全国商品房待售面积为 5.16 亿平方米，累计同比增速为-9.9%；库销比（商品房待售面积/单位时间商品房销售面积）由 2019 年 1-2 月的 3.7 略微下降至 3.3，库存去化情况稍有好转。

图 3：商品房待售面积及增速情况



资料来源：Wind，招商银行研究院

图 4：商品房库销比

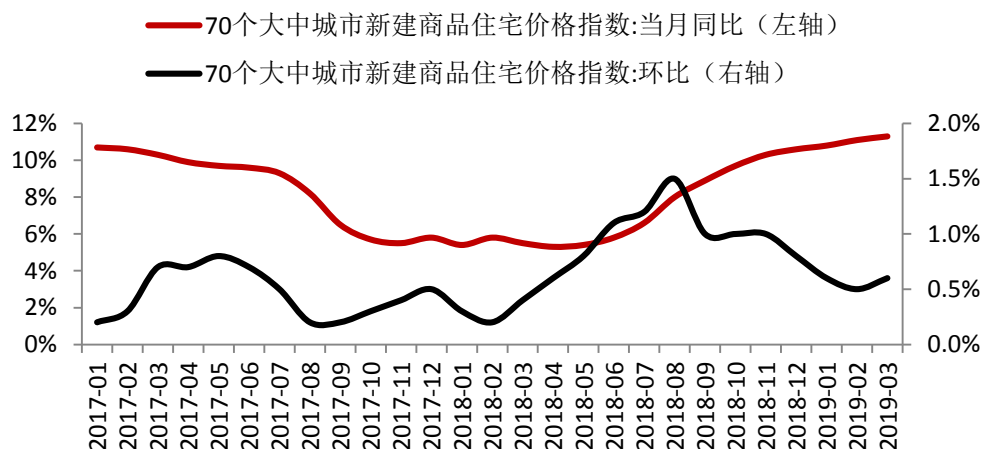


资料来源：Wind，招商银行研究院

1.2 房价：二线城市二手房价格环比增速大幅反弹

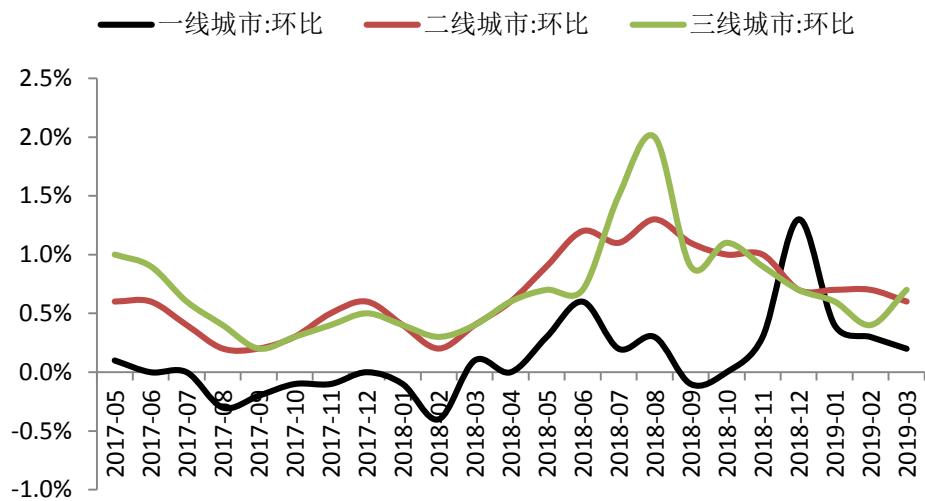
一二线城市新建商品住宅价格环比涨幅略微收窄，三线城市环比涨幅较大。2019年3月70个大中城市新建商品住宅销售价格环比增长0.6%，较2019年2月环比涨幅0.5%微升0.1个百分点。其中一线城市新建商品房住宅销售价格环比增长0.2%，环比涨幅下降了0.1个百分点；二线城市（31个）环比增长0.6%，环比涨幅也下降了0.1个百分点；三线城市（35个）环比涨幅为0.7%，较上个月上涨了0.3个百分点。

图 5：70 个大中城市新建商品住宅销售价格变动情况 (%)



资料来源：国家统计局，招商银行研究院

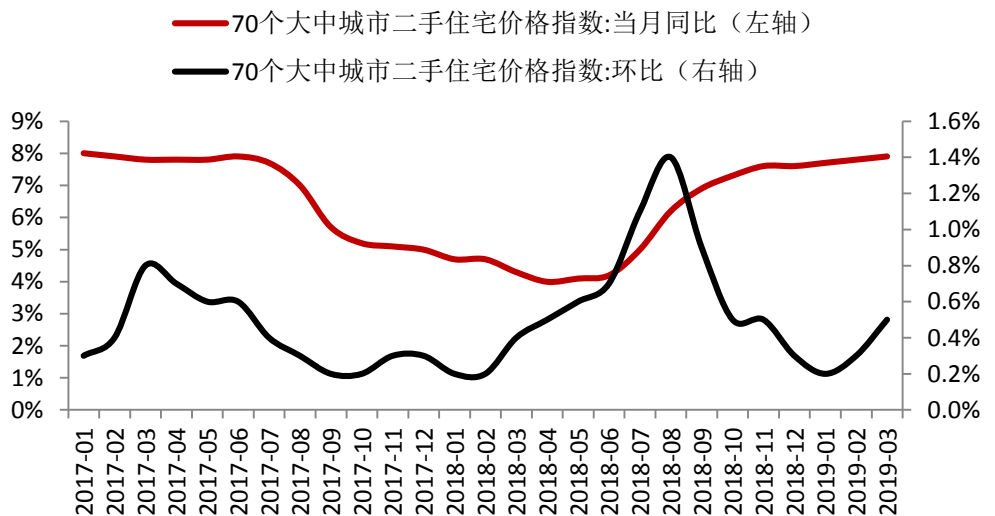
图 6：一二三线城市新建商品住宅销售价格环比变动情况 (%)



资料来源：国家统计局，招商银行研究院

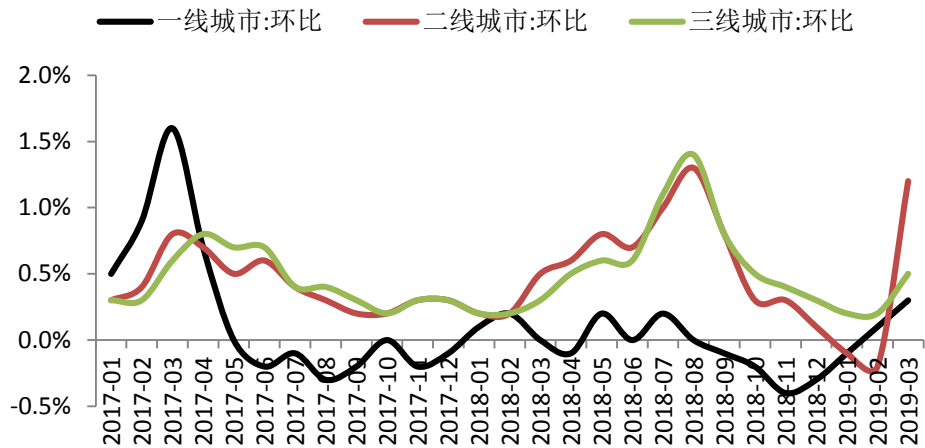
一二三线城市二手房销售价格环比增速均出现了不同程度地回升，其中二线城市环比增速大幅反弹。2019年3月70个大中城市二手房销售价格环比增速为0.5%，二手房销售价格环比增速回升明显。其中一线城市二手房销售价格环比增速为0.3%，环比增速较2月份上涨0.2个百分点；二线城市二手房销售价格环比增速为1.2%，环比增速在此前连续2个月负增长后出现触底反弹，大幅上涨1.4个百分点；三线城市二手房销售价格环比增速为0.5%，环比增速较2月上漲0.3个百分点。

图 7：70 个大中城市二手住宅销售价格变动情况 (%)



资料来源：国家统计局，招商银行研究院

图 8：一二三线城市二手住宅销售价格环比变动情况 (%)

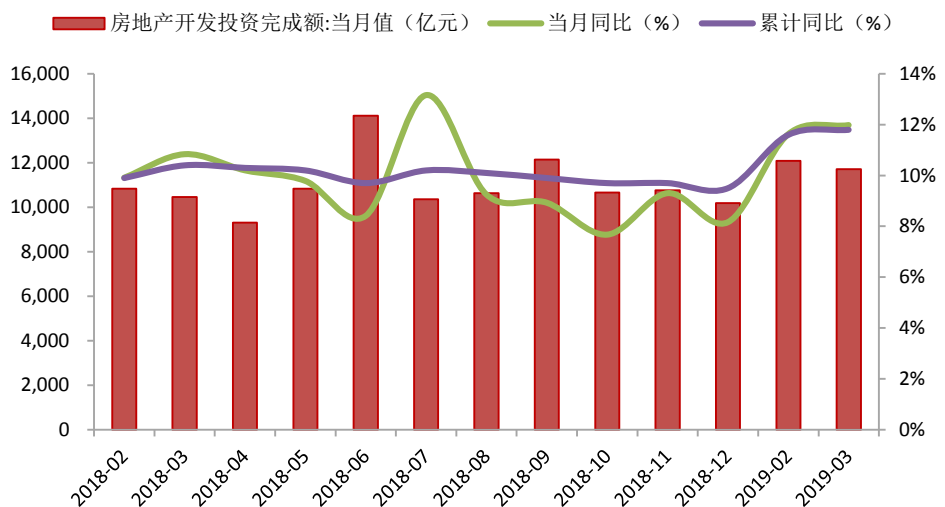


资料来源：国家统计局，招商银行研究院

1.3 投资：施工端对投资增速支撑作用显著

西部地区投资高增长拉动行业投资增速继续上行。2019年1-3月全国房地产开发投资完成2.38万亿，同比增长11.8%，增幅较前两个月上涨了0.2个百分点。分区域来看，东部、中部、西部区域房地产开发投资增速分别为10.3%、8.4%、18.9%，东部和中部地区投资增速略微放缓，西部地区投资增速继续上行。

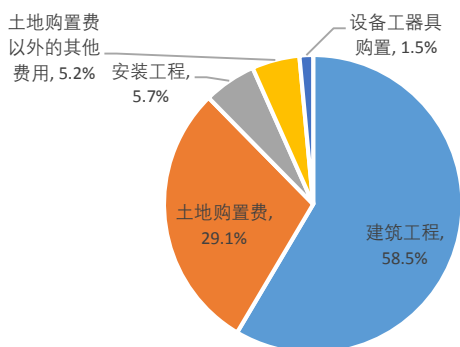
图 9：房地产单月投资额以及当月、累计同比增速情况



资料来源：Wind，招商银行研究院

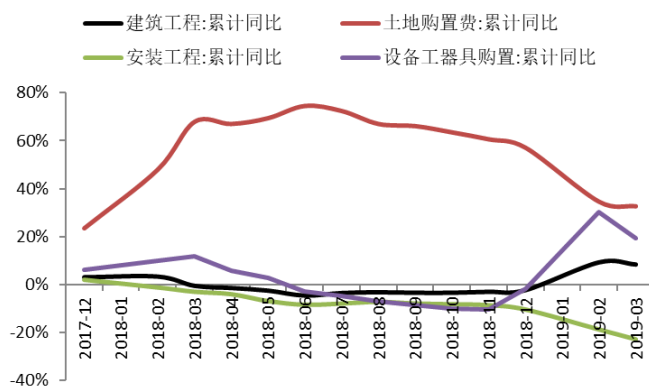
建安设备费有望接替土地购置费成为支撑投资的持续性力量。2019年1-3月分投资开支地产投资累计占比中建筑工程投资占比最高（58.5%），土地购置费次之（29.1%）。从各项投资开支的累计增速情况来看，建筑工程投资累计同比增速为8.5%，较前两个月下滑了0.9个百分点；土地购置费累计同比增速为32.6%，较前两个月下滑了1.9个百分点；安装工程投资和设备工器具购置投资累计增速分别为-22.9%和19.5%。

图 10：分投资开支地产投资累计占比（%）



资料来源：Wind，招商银行研究院

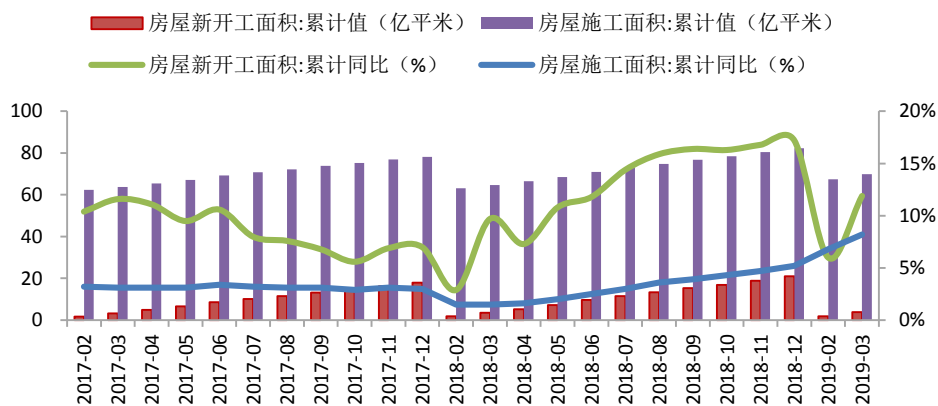
图 11：分投资开支地产投资累计同比（%）



资料来源：Wind，招商银行研究院

销售好于开发商预期带动新开工面积增速大幅上升，施工对投资支撑作用显著。2019年1-3月房屋新开工面积3.87亿平方米，累计同比增长11.9%，增速较前两个月增加了5.9个百分点。房屋施工面积达69.94亿平方米，累计同比增长8.2%，增速较前两个月增加了1.4个百分点。

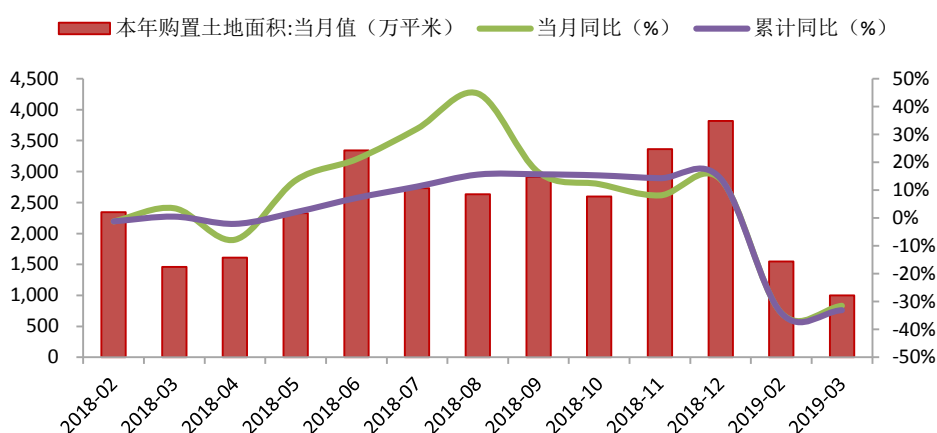
图 12：房屋新开工、施工面积累计值及累计同比增速情况



资料来源：Wind，招商银行研究院

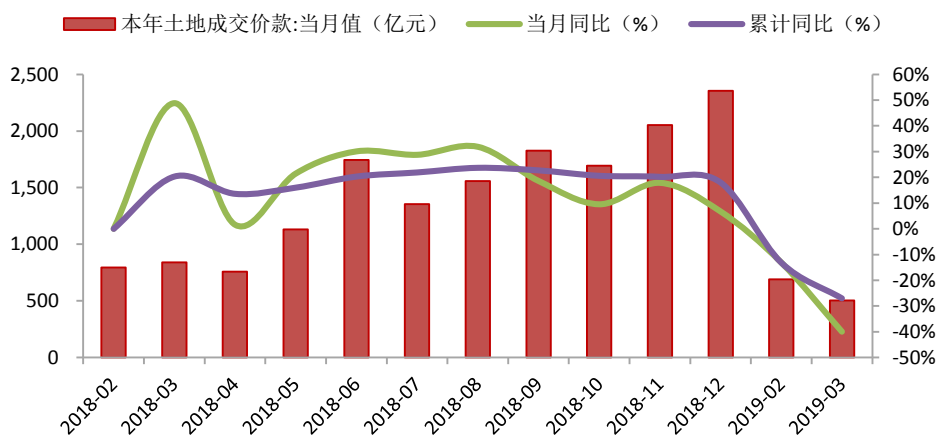
土地购置面积下滑增速略微收窄，土地成交价款下滑增速扩大明显。2019年1-3月房地产开发企业土地购置面积2543万平方米，累计同比下降33.1%，增速较前两个月的-34.1%略微收窄了1个百分点；土地成交价款1194亿，累计同比增速为-27.0%，下滑幅度较前两个月扩大了13.9个百分点。2019年1-3月土地市场整体表现较去年冷清不少，除了热点二线城市土地成交火热之外，大多三四线城市拿地情况偏弱。土地购置以及土地成交价款的下滑后续或将拖累新开工面积，建安设备支出对于投资端的持续性支撑未来可能难以填补土地购置大幅下滑带来的缺口，房地产投资后续仍有下滑压力。

图 13：土地购置面积当月值、当月同比、累计同比情况



资料来源：Wind，招商银行研究院

图 14：土地成交价款当月值、当月同比、累计同比情况

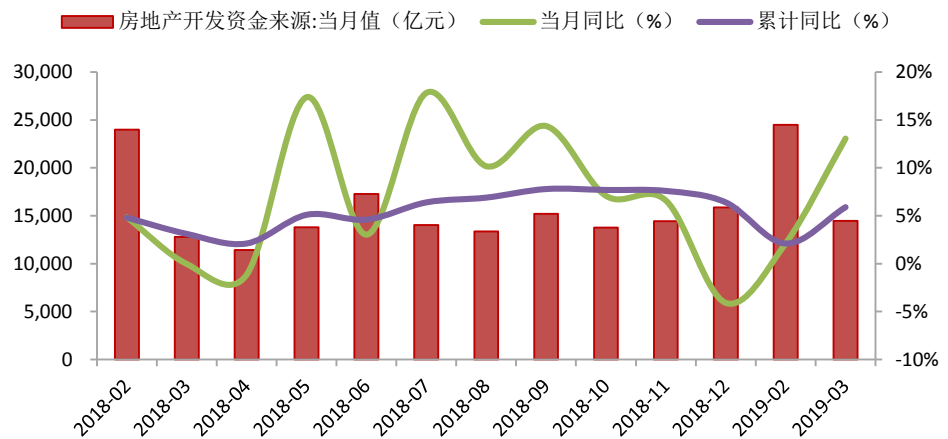


资料来源：Wind，招商银行研究院

1.4 资金：国内贷款和自筹资金同比增速由负转正

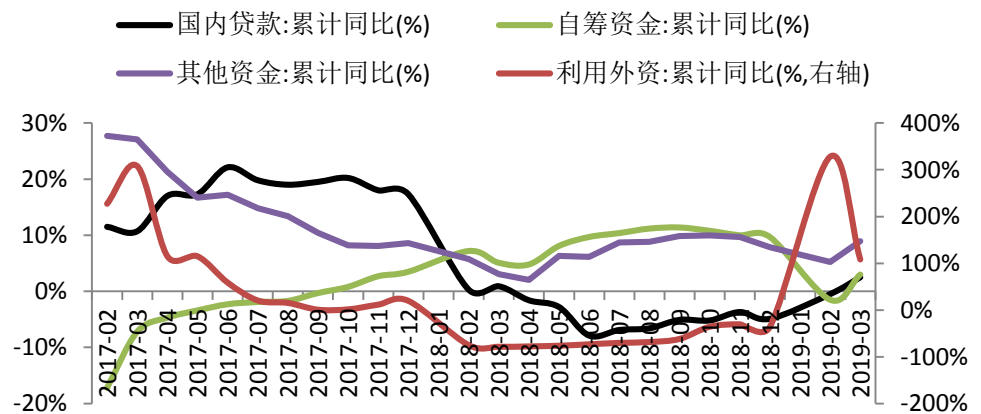
受益于3月销售的好转，房企资金压力也得到边际上的缓解。2019年1-3月房地产开发企业到位资金3.89万亿元，同比增长5.9%，增速较前两个月上升了3.8个百分点。其中，国内贷款累计7134亿元，同比增长2.5%；利用外资累计33亿元，同比增长108.3%；自筹资金累计11795亿元，同比增长3%；其他资金累计19986亿元，同比增长8.93%。国内贷款和自筹资金累计同比增速由负转正，其他资金在定金及预收账款增速向上的带动下也呈现出增速向上的趋势，利用外资同比增速则出现大幅回落。

图 15：房地产开发资金来源当月值、当月同比、累计同比情况



资料来源：Wind，招商银行研究院

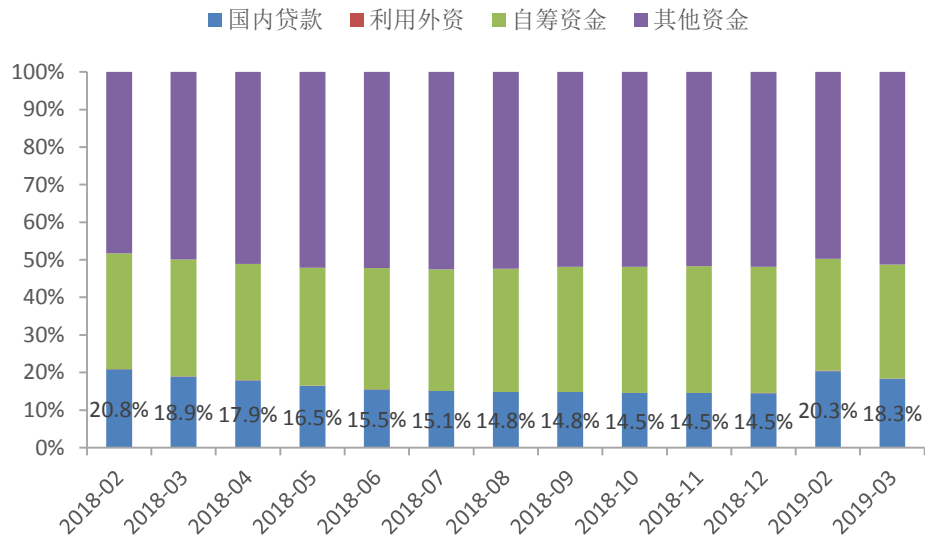
图 16：房地产开发资金分结构累计同比增速情况



资料来源：Wind，招商银行研究院

从房地产开发资金来源占比情况来看，2019年1-3月其他资金（定金、预收账款以及个人按揭贷款）占比最高，达到51.3%，其占比较前两个月提升了1.5个百分点，主要受三月房地产销售回暖房企定金及预收款增长所致；自筹资金占比30.3%（较前两个月提升了0.6个百分点）；国内贷款占比18.3%，相较前两个月下降了2个百分点；利用外资的占比回到0.1%的水平。

图 17：房企开发资金来源占比情况（%）



资料来源：Wind，招商银行研究院

2. 房贷利率年内大概率维持在基准利率之上

年初多地传来“房贷利率松动”的消息，尤其以一线城市表现最为突出。先是网传深圳部分商业银行下调房贷利率，首套房贷利率已经从上浮10%调整到上浮5%；后有上海地区首套最低可执行95折优惠，成为一线城市中房贷利率最为宽松的城市；广州部分银行将首套房贷利率从上浮10%下调到8%，最低的仅上浮5%；北京地区部分银行也从年初开始下调房贷利率。从某种程度上讲一线城市房贷利率下调对于其它城市具有一定的示范效应，同时也预示着房贷市场未来的走向。为了方便起见，我们报告中的“房贷利率”特指首套房平均贷款利率，不包含二套房贷利率。

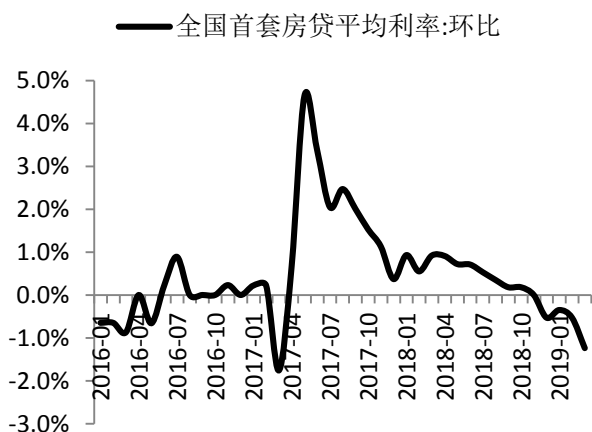
一线城市纷纷下调房贷利率引起了我们的关注，本期月报主要聚焦房贷利率相关的三个问题，一是目前的全国房贷利率以及分结构来看一线城市的房贷利率变化情况如何？二是房贷利率和商品房销售面积、房价变动之间的关系如何？三是房贷利率下调对房地产市场的影响以及房贷利率未来的走势如何？

2.1 房贷利率连续四个月回调，一线城市下调最为显著

首套房平均贷款利率已经连续 4 个月回调，但距近 5 年的最低点仍有差距。本轮房贷利率的下行始于 2018 年 12 月，根据融 360 数据，2018 年 11 月房贷利率达到了 5.71% 的高点，此后便开始缓慢下行。2019 年 3 月房贷利率为 5.56%，相当于基准利率的 1.13 倍，较上个月下降 0.07 个百分点，已经连续 4 个月出现回调。

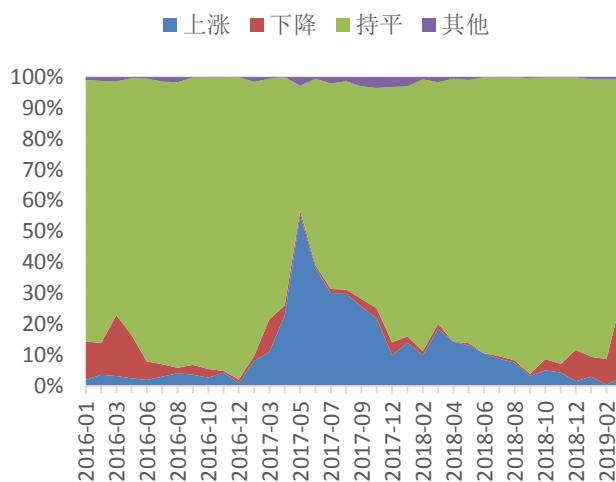
房贷利率环比涨幅收窄迹象自 2017 年 6 月开始出现，同时全国 533 家银行房贷利率下降家数的占比上涨明显。全国平均房贷利率环比增速在 2017 年 5 月达到了 4.64% 的高位后涨幅开始持续收窄，2019 年 3 月全国平均房贷利率环比增速为 -1.24%，环比降幅较上个月扩大了 0.71%。同时从全国 533 家银行房贷利率调整方向占比情况来看，同样自 2017 年 6 月以来上调房贷利率的银行数占比逐步减少。2019 年 3 月全国 533 家银行有 25.89% 下降房贷利率，占比较 2 月份增加了 3 倍多。

图 18：全国房贷平均利率环比变动情况 (%)



资料来源：Wind，融 360，招商银行研究院

图 19：全国 533 家银行房贷利率调整占比 (%)



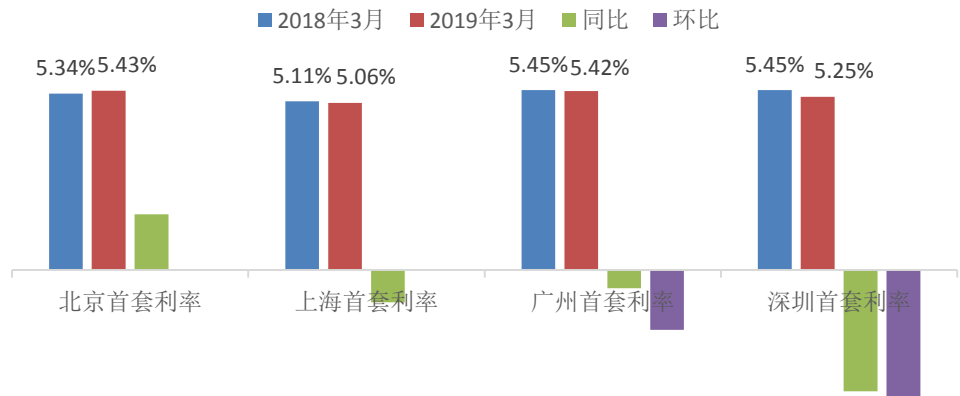
资料来源：Wind，融 360，招商银行研究院

融 360 大数据研究中心公布的全国首套平均房贷利率是利用银行披露的最低房贷利率为该银行网点的执行利率并且采用简单算术平均得来的。客观来讲应该按照银行房贷规模作为权重进行加权平均利率，这样的数据更能准确体现市场上房贷利率的真实水平。因此我们需要从结构的角度分城市去看房贷利率情况。

从一线城市的情况来看，2019 年 3 月北京的首套房贷平均利率最高，达到 5.43%，环比保持不变，相较去年同比上涨 1.69%；广州首套房贷平均利率次

之为 5.42%，环比下降了 1.81%，同比下降了 0.55%；深圳首套房贷平均利率 5.43%，环比下降 3.85%为一线城市中环比降幅最大，同比下降 3.67%；上海的首套房贷平均利率最低，仅为 5.06%，环比持平，同比下降了 0.98%。

图 20：近 1 年来一线城市首套房贷利率情况

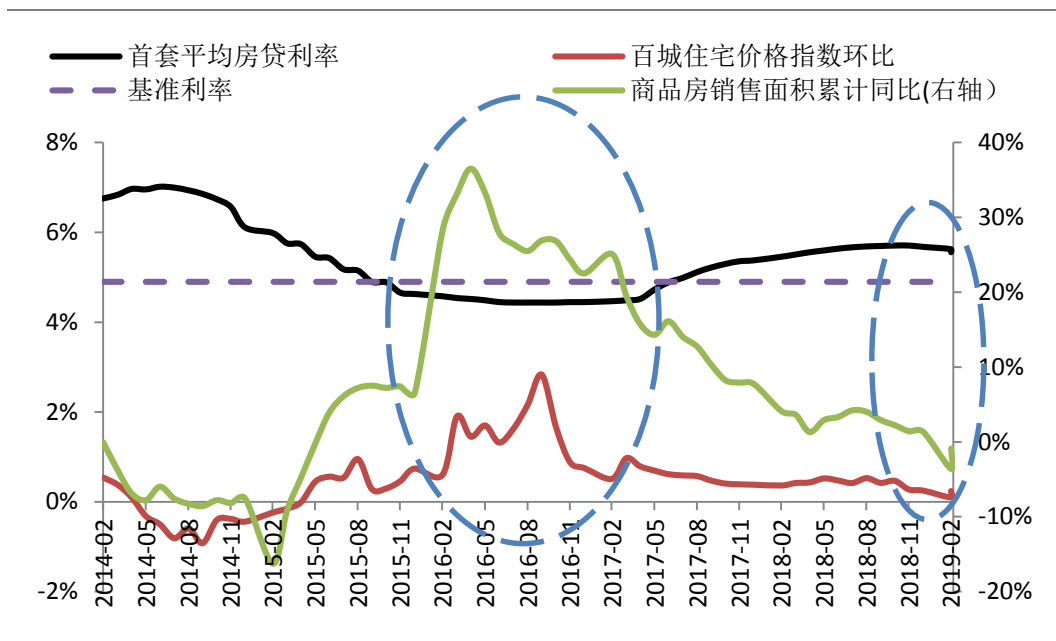


资料来源：Wind，招商银行研究院

2.2 房贷利率和销售面积、房价变动负相关

房贷利率与商品房销售面积累计同比增速以及百城住宅价格指数环比变动负相关。我们通过比较近 5 年（2014 年 1 月-2019 年 3 月）以来房贷利率、基准利率以及商品房销售累计同比、百城住宅价格指数环比变动百分比四个指标，发现：当房贷利率下行穿过基准利率并在基准利率后，商品房销售面积累计同比增速以及房价环比上涨趋势明显；反之当房贷利率上行穿过基准利率后，商品房销售面积累计同比增速和房价环比回落趋势显著。从近 5 年的历史数据来看，2015 年 10 月房贷利率从上个月的 4.90% 下降到 4.89%，房贷利率处于下行通道并且击穿基准利率，商品房销售面积增速和百城住宅价格指数开启了一轮上涨态势，商品房销售面积累计增速在 2016 年 4 月达到了 36.5% 的高点，百城住宅价格指数环比涨幅在 2016 年 9 月达到了 2.83% 的高点。随着房贷利率逐步回升，2017 年 7 月房贷利率从基准利率线之下回升到 4.99%，商品房销售面积累计增速和百城住宅价格指数环比变动趋于平缓，并且有下降趋势。

图 21: 房贷利率与商品房销售面积增速以及百城住宅价格环比负相关 (%)



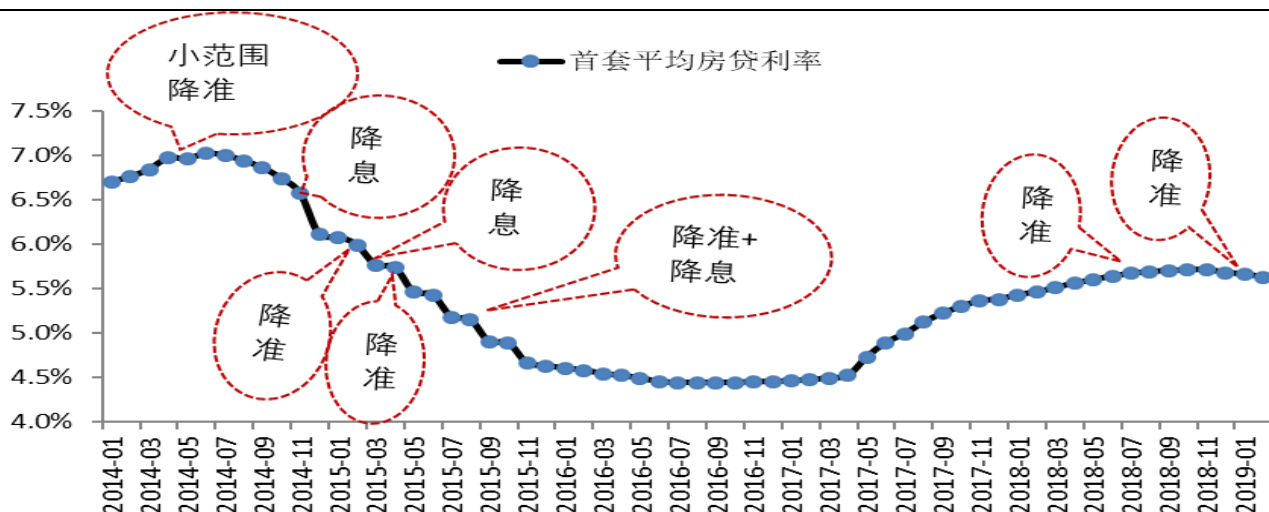
资料来源: Wind, 融 360, 招商银行研究院

2.3 房贷利率下调利好刚需群体，未来下行难以跌破基准利率

无论是整体的房贷利率数据还是分城市的数据都表明 2019 年以来全国主要城市房贷利率水平确实存在下调的情况。为了分析房贷利率下调对于房地产市场的影响以及未来房贷利率走势，我们需要先找到本轮房贷利率下调背后的原因是什么。

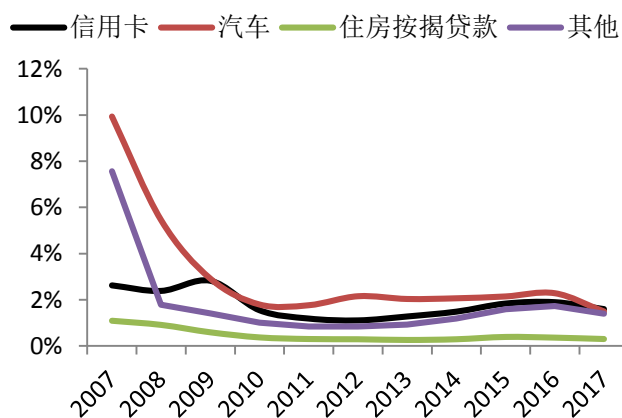
货币政策宽松叠加银行对于优质资产的竞争助推房贷利率下行。2019 年 1 月以来央行通过降准、定向降准以及 TMLF 和 PSL 等方式继续向市场补充中长期流动性，市场流动性总体充裕。货币政策宽松导致银行在资金的充裕程度以及流动性上得以放松，同时在过去房贷政策严格收紧的时期内，部分城市累积了不少自住和改善型住房需求，但这些城市（以一线城市为主）往往银行数目众多，各大银行通过降低房贷利率以提高自身的在个人住房按揭贷款业务上的竞争力，从而扩大市场占有份额。个人住房按揭贷款在国有大行的贷款总额中占比能达到将近三分之一，同时不良率又是零售业务中最低的，银行之间对于这块优质资产的竞争对于房贷利率下调起到了一定的推动作用。

图 22：货币政策宽松对于首套平均房贷利率的影响



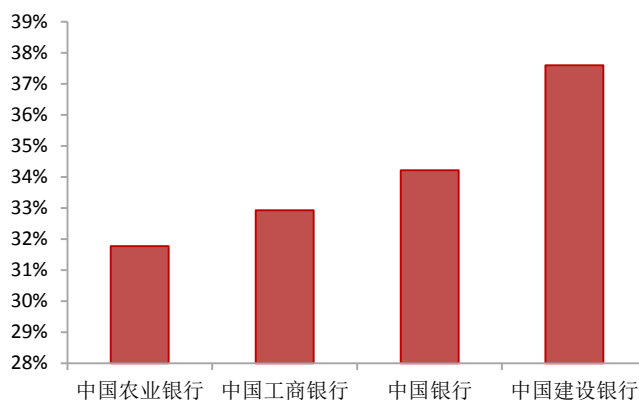
资料来源：Wind，中信建投研究发展部，招商银行研究院

图 23：住房按揭贷款不良率在个贷中最低



资料来源：Wind，招商银行研究院

图 24：国有行个人住房按揭贷款占比均超三成



资料来源：招商银行研究院

房贷利率近期的回调最直接的影响就是降低购房者的成本，一定程度上会提升刚需群体的购房意愿，从而对稳住房地产市场形成有利支撑。按照目前的下调幅度来看，短期内跌破基准利率可能性不大，其对于未来商品房销售面积和房价的影响不宜被放大。

未来房贷利率下行趋势或将延续但难以跌破基准线，不同区域房贷利率走势或出现明显分化。2019年两会提出稳健的货币政策要“松紧适度”，未来央行可能还会有1-2次的降准，今年货币政策大概率会维持宽松格局；同时在

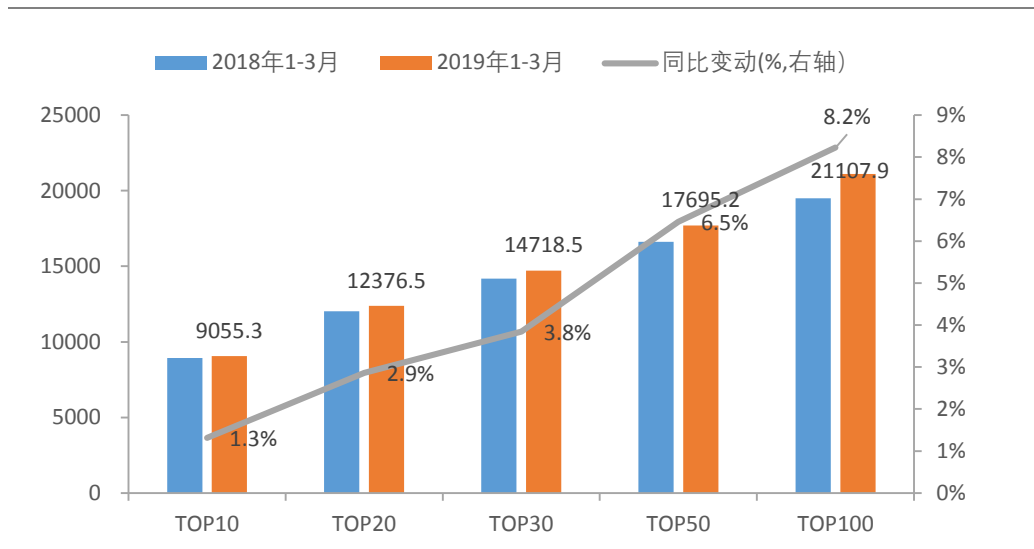
房地产调控上，今年“因城施策，一城一策”成为主基调，政策导向大概率会支持刚需并给予刚需购房者一定优惠。未来除非货币政策和监管预期出现明显收紧，否则整体房贷利率或将延续缓慢下行趋势。同时考虑到中央“房住不炒”以及“三稳”的定位，年内房贷利率大概率维持在基准利率之上，从而保持销售面积以及房价增速处于一个合理的区间。因城施策下不同区域房贷利率走势或呈现分化局势。当热点一二线城市房贷需求增长较快而银行贷款额度相对有限时，银行可能会有上调房贷利率的动力，三四线城市房贷利率可能会保持平稳。

3. 房地产行业重要事件评析

事件：《2019年1-3月中国房地产企业销售TOP100》排行榜发布

点评：从百强房企销售额（全口径）的排行榜单来看，2019年1-3月份碧桂园以1704.6亿元（同比下降9.25%）的金额继续占据榜首，万科（1493.0亿元，同比下降1.76%）、恒大（1194.0亿元，同比下降26.21%）分列二三位。保利地产前三个月销售金额1071亿元（同比增长21.98%）首度在前三个月销售突破千亿元大关。TOP10、TOP30、TOP100房企1-3月份累计销售金额较去年同期分别上升1.3%、3.8%和8.2%，销售情况较前两个月回暖显著。

图 25：TOP100 各梯队房企 2019 年 1-3 月累计销售金额同比情况（亿元）

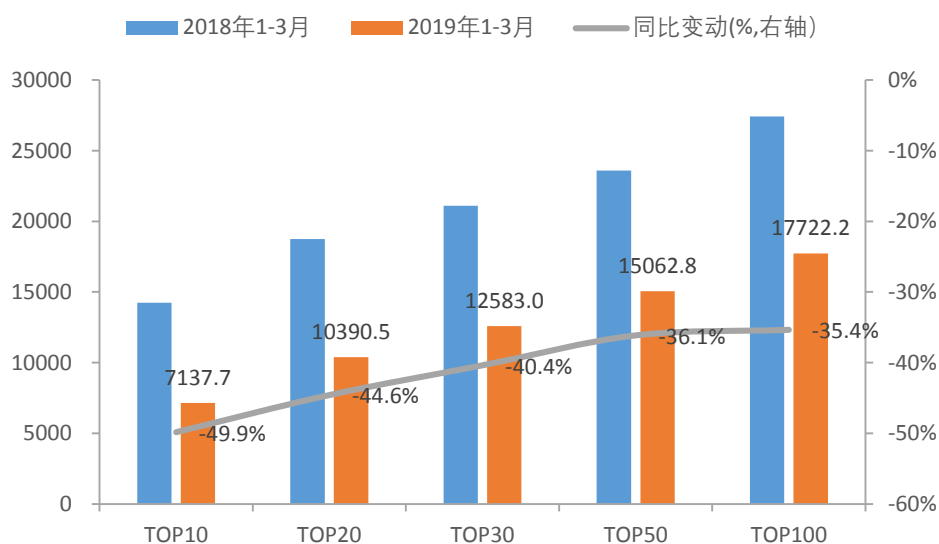


资料来源：克而瑞，招商银行研究院

事件：《2019年1-3月中国房地产企业新增土地货值TOP100》排行榜发布

点评：2019年1-3月中国房地产企业新增土地货值百强门槛达到了35.4亿元，与去年同期1-3月份的百强门槛值54.8亿元相比下降了19.4亿元。新增土地货值超过百亿的房企共有46家，去年同期共有50家，房企拿地热度较去年有所减弱。百强榜单中融创中国1-3月新增土地货值1428.9亿元继续位列第一，绿地控股（1106.6亿元）、万科（748.3亿元）分列二三位。从各梯队的新增土地货值累计同比情况来看，2019年1-3月TOP10、TOP30和TOP100的新增货值分别同比下降49.9%、40.4%和35.4%。龙头房企由于资金端的绝对优势，1-3月百强新增土地货值将近一半被销售金额TOP10房企拿走，在销售金额TOP11-TOP20房企中阳光城、旭辉等企业新增土地货值排名相比销售排名更靠前，在拿地上表现积极。

图 26：TOP100 各梯队房企 2019 年 1-3 月新增土地货值变动情况（亿元）



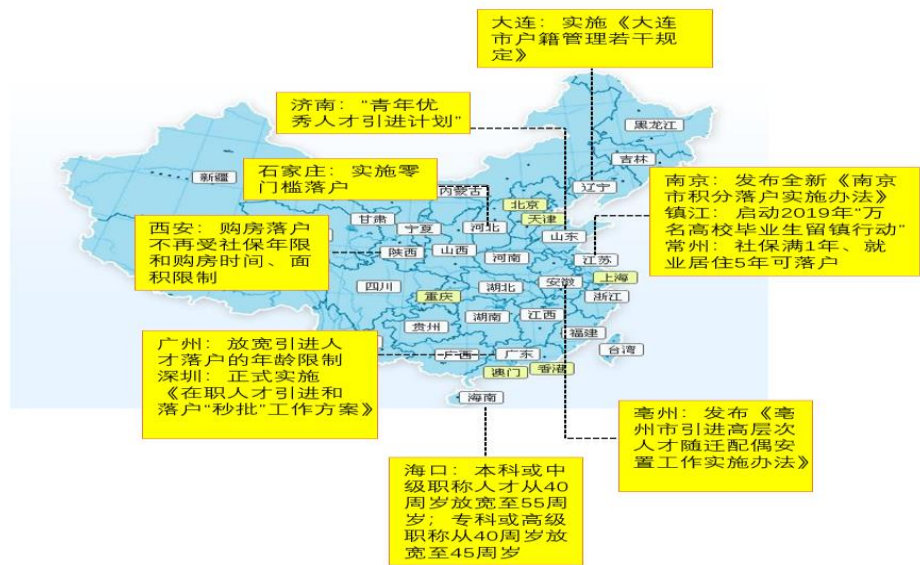
资料来源：克而瑞，招商银行研究院

事件：石家庄“零门槛落户”在全国大城市打响第一枪 3月18日，石家庄出台落户政策：取消在城区、城镇落户“稳定住所、稳定就业”迁入条件限制，全面放开城区、城镇落户，仅凭居民身份证、户口簿就可落户。

点评：石家庄“零门槛落户”政策出台标志着全国各大城市的抢人大战进入白热化阶段。今年2月下旬国家发改委发布《培育发展现代化都市圈的指导意见》，该意见中明确指出“放宽除个别超大城市外的城市落户限制”，可见石家庄的“零门槛落户”并非空穴来风。那么为什么是石家庄率先打响全国第一枪呢？户籍门槛的毫无限制，从另一个侧面表明城市对于人才的吸引力可能不足。在华北地区，虽然石家庄作为河北省的省会，但是同省内的唐山、保定

等城市相比竞争优势并不明显；同时石家庄的教育资源“存在感不高”，交通便利程度不够，众多因素使得石家庄的省会地位显得尴尬。因此“零门槛落户”政策对于户籍制度而言是具有突破性的进步，短期来看相当于变相降低了限购门槛，对房地产市场会产生一定利好；长期来看零门槛落户政策的核心目的还是在于吸引更多的人才为城市的发展增添活力，调整优化产业结构。但是人才吸引来了如何留住他们、如何解决城镇化进程后期城市养老负担加重是横亘在地方政府面前的两大难题。

图 27：2019 年以来全国主要城市人才落户新政策情况



资料来源：招商银行研究院

事件：海南省重启房贷“商转公” 3月17日，海南省住房公积金管理局发布通知，明确将重启受理个人商业性住房按揭贷款转住房公积金贷款业务，调整贷款额度上限至70万元。

点评：所谓“商转公”是指购房者在申请公积金贷款难以满足的情况下，可以按公积金贷款利息申请商业贷款，其利息差额部分由住房公积金管理中心补给银行。在2017年11月海南省因住房公积金个人贷款占比达到89.18%超出了85%的警戒线而宣布停止房贷“商转公”业务。随着当前海南省公积金个贷率的回落，海南省公积金政策基于公积金池情况进行调整重启该项业务。该事件直接对刚需购房者形成利好，有利于减轻住房公积金缴存职工偿还商业性住房贷款的负担，但并不意味着这是海南省放松楼市的举措。我们认为海南省重启“商转公”是在金融政策变化上支持了合理的刚需购房需求，而对于房地产投资性需求依然保持较强的管控，未来各地因城施策导向或将呈现“支持合理刚需，抑制投资性需求”的特点。



免责声明

本报告仅供招商银行股份有限公司（以下简称“本公司”）及其关联机构的特定客户和其他专业人士使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。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。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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保持在最新状态。同时，本公司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。本公司可能采取与报告中建议及/或观点不一致的立场或投资决定。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经招商银行书面授权，本研究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。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“招商银行研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

未经招商银行事先书面授权，任何人不得以任何目的复制、发送或销售本报告。

招商银行版权所有，保留一切权利。

招商银行研究院

地址 深圳市福田区深南大道 7088 号招商银行大厦 16F（518040）

电话 0755-83195702

邮箱 zsyhyjy@cmbchina.com

传真 0755-83195085



更多资讯请关注招商银行研究微信公众号
或一事通信息总汇