

房贷利率市场化更进一步，房住不炒仍是主基调



事件

- 央行明确个人住房贷款利率定价方式和调整相关事宜。在改革完善贷款市场报价利率（LPR）形成机制过程中，个人住房贷款定价基准也需从贷款基准利率转换为 LPR。

核心观点

- 房贷利率与 LPR 挂钩方向明确，房贷利率最低值有所提升。**公告明确表示，这一房贷利率调整主要针对新发放个人住房贷款利率，存量个人住房贷款利率仍按原合同执行。定价基准转换后，全国范围内新发放首套个人住房贷款利率不得低于相应期限 LPR（按 8 月 20 日 5 年期以上 LPR 为 4.85%）；二套个人住房贷款利率不得低于相应期限 LPR 加 60 个基点（按 8 月 20 日 5 年期以上 LPR 计算为 5.45%）。根据此前规定，首套房贷利率为不低于 5 年期以上基准利率的 0.9 倍，也即 4.41%；二套房贷利率不低于 1.1 倍，也即 5.39%。当前调整后的最低值略高于此前的利率。但由于定价基准转换日在 10 月 8 日，所以最终的 LPR 水平高低将决定首套房贷和二套房贷最低值的水平。
- 在房住不炒和一城一策的大背景下，房贷利率实际执行情况才是关键，我们判断其变化不会很大，对购房人的影响较小。**由于当前多地房贷，无论是首套及二套利率都已高于最低值较多，均上浮 10%~20% 不等，故最低值略有提升并不对新发放个人住房贷款定价有边际上的影响。各地方银行仍按照当地的楼市情况与银行自身的资金情况进行定价，房贷利率的实际执行才是关键。根据央行货币政策执行报告及融 360 公布的相关住房贷款利率水平可以看到，从 2019 年 1 季度以来，房贷利率基本呈下降趋势，目前趋于稳定。融 360 反映的首套房贷利率为 5.44%，仍高于基准利率的 1.1 倍，远高于最低值 4.41%。我们判断，后续房贷利率变化不大，仍将受到各地方政策的影响。

投资建议与投资标的

- 我们认为当前政策对于楼市的影响偏中性，整个楼市仍将维持稳定。建议关注在销售、投资、融资三维度中呈现积极变化的房企。在这三维度之中，融资能力的强弱在当前政策和融资环境偏紧的行业背景之下直接决定了房企的竞争力，建议关注融资渠道畅通、融资成本优势显著的龙头房企。**维持行业标配的观点，推荐稳健的一线龙头和快速增长的二线龙头，推荐保利地产(600048，买入)、万科 A(000002，买入)、金地集团(600383，增持)、华夏幸福(600340，买入)、融创中国(01918，买入)、旭辉控股集团(00884，买入)、荣盛发展(002146，买入)、大悦城(000031，买入)、阳光城(000671，买入)、中南建设(000961，买入)。

风险提示

- 销售大幅低于预期。
- 政策调控严厉程度高于预期。
- 利率发生明显上升。

资料来源：公司数据，东方证券研究所预测，每股收益使用最新股本全面摊薄计算，（上表中预测结论均取自最新发布上市公司研究报告，可能未完全反映该上市公司研究报告发布之后发生的股本变化等因素，敬请注意，如有需要可参阅对应上市公司研究报告）

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

行业评级

看好 中性 看淡 (维持)

国家/地区

中国

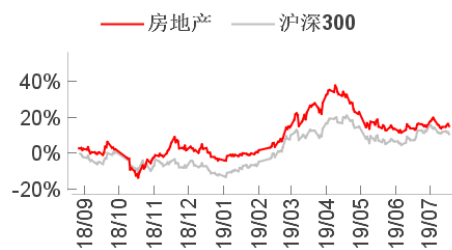
行业

房地产行业

报告发布日期

2019 年 08 月 25 日

行业表现



资料来源：WIND、东方证券研究所

证券分析师

竺劲

021-63325888*6084

zhujing1@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860514060003

证券分析师

房诚琦

021-63325888*6202

fangchengqi@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860518070003

联系人

孙天一

021-63325888-4037

suntianyi1@orientsec.com.cn

联系人

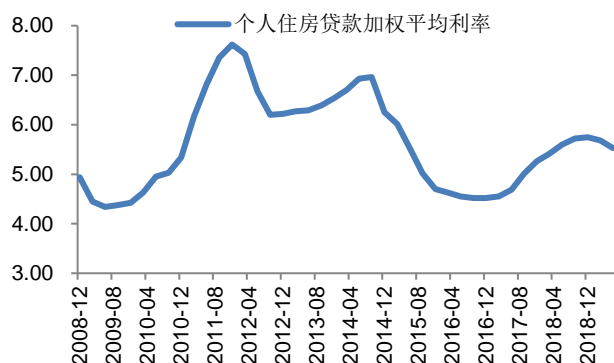
马晓东

maxiaodong@orientsec.com.cn

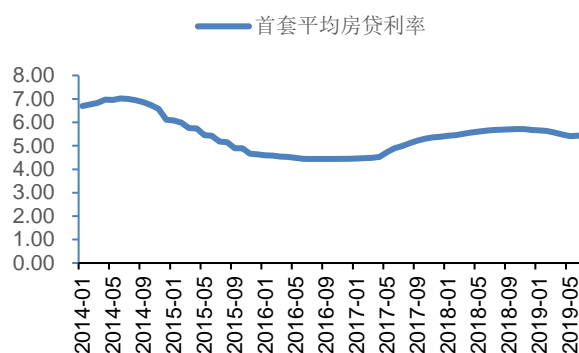
相关报告

销售略有回暖，多地上调房贷利率：

2019-08-25

图 1：个人住房贷款利率趋于下行


资料来源：央行、东方证券研究所

图 2：首套房贷利率趋于稳定


资料来源：融 360、东方证券研究所

表 1：2019 年 7 月各地房贷利率变化

城市	7 月首套房贷上浮比例	7 月二套房贷上浮比例
北京	普遍上浮 10%	普遍上浮 15%-20%
上海	普遍上浮 5%	普遍上浮 10%
广州	普遍上浮 10%	普遍上浮 15%
深圳	普遍上浮 15%	普遍上浮 15%~20%
南宁	普遍上浮 20%~35%不等	普遍上浮 25%~40%不等
苏州	普遍上浮 20%~35%不等	普遍上浮 15%
合肥	普遍上浮 20%	普遍上浮 20%~30%
无锡	普遍上浮 20%	普遍上浮 25%
武汉	普遍上浮 20%	普遍上浮 25%
成都	普遍上浮 20%	上浮不得低于 20%
宁波	普遍上浮 15%	普遍上浮 15%
青岛	普遍上浮 15%	普遍上浮 20%~25%
南京	普遍上浮 15%	普遍上浮 20%
长沙	普遍上浮 10%~15%不等	-
常州	普遍上浮 10%~12%不等	普遍上浮 10%~15%不等
长春	普遍上浮 10%	-
杭州	普遍上浮 5%~8%	普遍上浮 15%
厦门	基准	普遍上浮 10%

资料来源：CRIC、根据互联网综合整理，东方证券研究所

说明：以上数据根据公开新闻整理，可能存在与实际执行不一致的地方

信息披露

依据《发布证券研究报告暂行规定》以下条款：

发布对具体股票作出明确估值和投资评级的证券研究报告时，公司持有该股票达到相关上市公司已发行股份1%以上的，应当在证券研究报告中向客户披露本公司持有该股票的情况，

就本证券研究报告中涉及符合上述条件的股票，向客户披露本公司持有该股票的情况如下：

截止本报告发布之日，东证资管仍持有保利地产(600048)股票达到相关上市公司已发行股份1%以上。

截止本报告发布之日，东证资管仍持有中南建设(000961)股票达到相关上市公司已发行股份1%以上。

提请客户在阅读和使用本研究报告时充分考虑以上披露信息。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

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本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。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投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn

