

谨慎推荐（首次）

银行行业事件点评

风险评级：中风险

房贷利率以 LPR 为基准加点生成

2019 年 8 月 26 日

李隆海（SAC 执业证书编号：S0340510120006）

电话：0769-22119462 邮箱：LLH@dgzq.com.cn

研究助理：许建锋 S0340519010001

电话：0769-22110925 邮箱：xujianfeng@dgzq.com.cn

事件：

央行8月25日发布《关于新发放商业性个人住房贷款利率调整的公告》（以下简称《公告》）及就个人住房贷款利率答记者问（以下简称《问答》）。

点评：

- **三级生成机制，房贷利率融入LPR体系。**《公告》规定了个人房贷利率新的生成机制，“首套商业性个人住房贷款利率不得低于相应期限贷款市场报价利率，二套商业性个人住房贷款利率不得低于相应期限贷款市场报价利率加60个基点”、“商业用房购房贷款利率不得低于相应期限贷款市场报价利率加60个基点，公积金个人住房贷款利率政策暂不调整”作为国家统一的房贷政策基础；省级人民银行按“因城施策”则，在国家房贷基础上，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；银行业金融机构根据各省人民银行确定的加点下限，结合经营情况及客户条件，确定每笔贷款的具体加点数值。新的房贷利率生成机制，将房贷利率锚定LPR，丰富了LPR体系，并体现了“房住不炒”、“因城施策”的楼市调控政策，使房贷利率调整更高效。
- **房贷利率边际收紧。**以往，对于优质客户的房贷利率，银行可在原基准利率基础上下浮，但根据《公告》及《问答》，房贷利率以LPR为基准加点产生，即不低于LPR，并且加点数值在房贷合同期限内固定不变。转换新基准后，首套个人住房贷款利率不低于相应期限的LPR，二套个人住房贷款利率不低于相应期限的LPR+60个基点。最新（2019年8月20日）5年期以上LPR报4.85%，则首套、二套个人住房贷款利率分别不低于4.85%、5.45%；2019年7月（转换新基准前），根据新闻整理的数据显示上海首套房贷平均利率为4.84%，略低于新规定的下限4.85%，而杭州二套房贷平均利率为5.42%，略低于新规定的下限5.45%，由于7月各城市房贷数据不全，因此不确定是否有更多城市在转换基准前的平均房贷利率低于新的规定，但根据楼市调控政策推测2019年7月房贷利率低于新标准的情况较少，因此预期《公告》实施后，导致房贷利率较原来上升的城市较少；另外，过往房贷按基准利率打折的情况将消失，房贷利率下限将边际收紧。未来，若LPR下行，则可按楼市政策调控目标，通过加点调整房贷利率，使房贷利率与一般企业贷款利率分离，提楼市调控灵活性。
- **房贷占比高的银行净息差下行压力较轻。**若未来LPR下行、存款利率不降的情况下，银行净息差有缩小压力。而《公告》明确“2019年10月8日前，已发放的商业性个人住房贷款和已签订合同但未发放的商业性个人住房贷款，仍按原合同约定执行”，且预期央行未来不会降低贷款基准利率（转换基准前的存量房贷锚定贷款基准利率）；此外，预期楼市调控政策保持定力，转换基准后，新增房贷利率会保持稳定，因此房贷占比较高的银行未来净息差下行压力较轻。
- **投资建议。**经济存在下行压力及社会融资需求疲软的情况下，未来银行资产质量是影响估值的核心因

素。另一方面，存量房贷锚定旧基准，并且预期《公告》实施后新增房贷利率将保持稳定，房贷占比较高的银行未来净息差下行压力较小。因此，建议关注房贷占比较高，资产质量优质的标的：建设银行（601939）、农业银行（601288）、工商银行（601398）。

- **风险提示。**宏观经济大幅下滑，资产质量恶化，中美贸易超预期恶化，LPR改革进度不及预期。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn