

# 房地产开发

## 房贷利率基于 LPR 基数，实际影响因城而异

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》），在改革完善贷款市场报价利率（LPR）形成机制过程中对新发放商业性个人住房贷款利率做了八条规定。公告规定自 2019 年 10 月 8 日起，新发放商业性个人住房贷款利率以最近一个月相应期限的贷款市场报价利率为定价基准加点形成，对此我们的观点如下：

### LPR 相对基准利率有所下降

新发放房贷以最近一个月相应期限的 LPR 加点形成；首套个人住房不得低于相应期限 LPR 价格，二套房不得低于相应期限贷款市场报价利率加 60 个基点。8 月 20 日，新增的 5 年期以上 LPR 为 4.85%，低于目前基准利率 4.9%。同时，二套房利率和商业用房下限为 5.45%。

### 实际按揭利率变化将因城而异

《公告》第四条规定，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。原先首套利率有折扣的城市，如上海、厦门等，和原先首套房贷利率上浮的城市，如北京等，短期将受到不同的影响。未来，不乏会出现加点下限为零的城市，亦会出现房价上涨过快加点数较高的城市。实际按揭利率变化将因城而异。

### 房贷利率变化对存量合同无影响，新合同最短 1 年重定价

《公告》第二条规定，借款人申请商业性个人住房贷款时，可与银行业金融机构协商约定利率重定价周期。重定价周期最短为 1 年。利率重定价日，定价基准调整为最近一个月 LPR。加点数值一旦确定，整个合同期限内都固定不变。

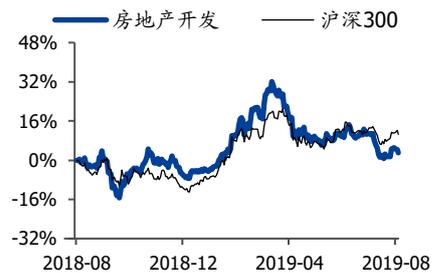
### 相对 LPR 基数，加点或更加重要

随着外围国家的货币走向宽松以及贸易摩擦等导致的经济继续承压，LPR 利率未来仍有走低的可能，但国家多次重大会议定调“房住不炒”显示本次房地产调控的决心，房贷利率可能不会随着 LPR 利率下降而降低，而是会受“加点”机制影响而保持平稳。长期个人房贷利率是否会下降，亦更多取决于中央和地方政府对房地产的态度。

**风险提示：**LPR 基数大幅上行，加点幅度超预期。

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

### 相关研究

- 1、《房地产开发：房贷利率难降 深圳升级为中国特色社会主义先行示范区》2019-08-25
- 2、《房地产开发：销售反弹难以为继 竣工如期持续修复》2019-08-18
- 3、《房地产开发：统计局 7 月数据点评：销售短期反弹不改回落趋势，投资增速下降空间有限》2019-08-14



## 内容目录

房贷利率基于 LPR 基数，实际影响因城而异 .....	3
LPR 相对基准利率有所下降 .....	3
实际按揭利率变化将因城而异 .....	3
房贷利率变化对存量合同无影响，新合同最短 1 年重定价 .....	4
相对 LPR 基数，加点或更加重要 .....	4
风险提示 .....	4

## 图表目录

图表 1: 全国首套房贷利率 .....	3
图表 2: 2019 年 6 月全国主要城市平均首套房贷利率 .....	4

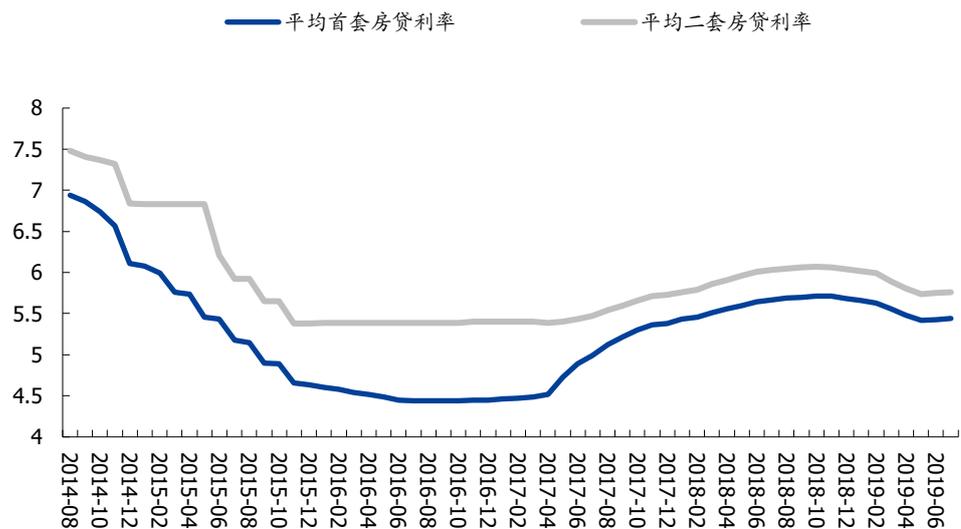
## 房贷利率基于 LPR 基数，实际影响因城而异

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》),在改革完善贷款市场报价利率(LPR)形成机制过程中对新发放商业性个人住房贷款利率做了八条规定。公告规定自 2019 年 10 月 8 日起,新发放商业性个人住房贷款利率以最近一个月相应期限的贷款市场报价利率为定价基准加点形成,对此我们的观点如下:

### LPR 相对基准利率有所下降

新发放个贷以最近一个月相应期限的 LPR 加点形成;首套个人住房不得低于相应期限 LPR 价格,二套房不得低于相应期限贷款市场报价利率加 60 个基点。8 月 20 日,贷款市场报价利率(LPR)形成机制改革后的首次报价公布。1 年期 LPR 为 4.25%,低于基准利率 4.35%,新增的 5 年期以上 LPR 为 4.85%,也低于目前基准利率 4.9%。考虑到个人住房贷款主要是 5 年期以上贷款,即首套房贷利率的下限变为 4.85%,二套房利率和商业用房下限变为 5.45%。

图表 1: 全国首套及二套房贷利率



资料来源: wind,国盛证券研究所

### 实际按揭利率变化将因城而异

《公告》第四条规定,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。

对于原来首套房贷利率有折扣的城市,如上海首套房贷利率 95 折,按 5 年期及以上算即 4.655%,在加点下限为 0 的情况下,利率实际至少上升 19.5bps,如果加点下限大于 0,则利率实际上升得更多。而对于原先首套房贷利率有所上浮的城市,如北京上浮 10%,为 5.39%,预计银行大概率不会因为利率下限降低而降低实际贷款利率,因此实际利率不会有太大影响,只有极少数优质客户会享受到利率下限降低带来的优惠。

对于其它城市，首套房贷利率主要看央行省级分支机构制定的加点下限。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。

图表 2: 2019年6月全国主要城市平均首套房贷利率



资料来源: wind, 国盛证券研究所

### 房贷利率变化对存量合同无影响，新合同最短 1 年重定价

《公告》第二条规定，借款人申请商业性个人住房贷款时，可与银行业金融机构协商约定利率重定价周期。重定价周期最短为 1 年。利率重定价日，定价基准调整为最近一个月 LPR。新发放商业性个人住房贷款利率以最近一个月相应期限的 LPR 为定价基准加点形成（住房贷款利率=最近期限 LPR+加点）。加点数值一旦确定，整个合同期限内都固定不变。

### 相对 LPR 基数，加点或更加重要

随着外围国家的货币走向宽松以及贸易摩擦等不确定因素导致的经济继续承压，LPR 利率未来仍有走低的可能，但去年以来国家多次重大会议定调“房住不炒”，显示本次房地产调控的决心，房贷利率可能不会随着 LPR 利率下降而降低，而是会受“加点”机制影响保持平稳。长期看，个人房贷利率是否会下降，加点可能比 LPR 基数更重要，而加点的多少还要看中央和地方政府对房地产的态度。

### 风险提示

LPR 基数大幅上行，加点幅度超预期。

### 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
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	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