



地产行业

## 房贷利率六连升，年底额度紧张，利率下行空间有限

### 报告摘要

11月首套、二套房贷利率均连续第6个月上行。11月首套利率为5.53%，环比上涨1BP；二套利率5.85%，环比上涨1BP，两者均远高于央行所规定的下限。房贷利率持平的城市数量明显增加，上涨的城市数量则相应减少。15个城市首套利率水平有所上涨，11个城市维持上月水平，9个城市有所下调。涨幅最高的为南宁，环比上升14BP，达到6.30%，为全国最高水平，主要是由于南宁房地产市场仍较为火热。除南宁外，还有苏州、郑州的首套利率在6%以上。上海仍为全国首套利率平均水平最低城市，但已从10月的4.83%上涨至4.90%，不再低于央行规定的下限。北京首套利率水平保持稳定；广州略有下调；深圳的首套利率水平变化幅度也较大，环比上涨6个BP。从全国样本银行的利率情况来看，临近年底，大部分银行的房贷利率开始趋于稳定，上调和下调房贷利率的银行（分支行）数量环比都有所减少。

临近年底，多银行表示信贷额度紧张，停贷银行的数量逐渐增加，预计年前将会有更多银行暂停房贷业务，并于2020年元旦后予以恢复。部分银行停办按揭贷款，主要还是年底银行按揭贷款额度紧张所致。一方面上半年额度消耗太大，另一方面年底银行面临各种监管指标的考核，无论是涉房贷款的总量监控，还是流动性指标考核（按揭贷款久期过长），或者普惠金融、小微贷款年底冲量的需求，都对银行配置按揭的额度形成一定的制约。

在年底银行额度普遍较为紧张的情况下，我们认为年内新发放按揭贷款利率下行的可能性不大，多数城市大概率以稳为主。LPR只是决定了按揭贷款利率的下限，多数城市的按揭贷款利率都是高于下限的。LPR下降并不必然意味着房贷利率要下降。实际利率水平主要还是受当地调控政策的影响，并反应在加点数上，具体由央行地方分支行和当地利率自律机制进行窗口指导。我们跟北京、成都、合肥等地开发商交流，发现LPR下降后当地按揭利率都没有发生变化。不过不排除年后按揭贷款利率有下行的可能，但还是要看当时的政策意图。

之前有个别媒体报道有11月20日当天放款的客户下调了房贷利率，主要是因为20日当日放款的客户，其合同签订在20日之前，属于“存量合同”，加点数已经由合同固定下来，房贷利率的参考基准一般都以“放款日临近LPR”为准，因此房贷利率也跟

### ■ 走势比较



### ■ 子行业评级

#### 相关研究报告：

《哪些城市房贷利率在加速上行》

--2019/10/15

《挂钩LPR后，哪些城市房贷利率在上涨》--2019/09/11

《挂钩LPR后房贷利率会降吗？》

--2019/08/26

《LPR盯住MLF，房贷利率会降吗？》--2019/08/18

证券分析师：徐超

电话：18311057693

E-MAIL: xuchao@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190519080001

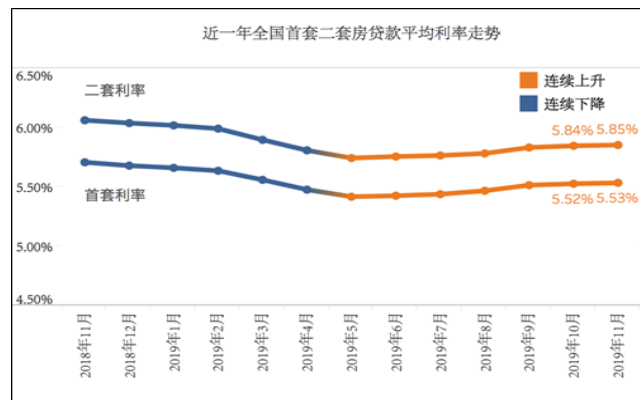
着下调了 5 个 BP。但这并不意味着 11 月 20 日之后的新客户，房贷利率都能下降 5 个 BP。原因在于：但对于 11 月 20 日后签订的新合同，银行可以改变加点数，其大框架仍然是在满足当地房贷利率下限的基础上进行根据当地的调控需求进行调整。

对于 11 月 20 日之前就已经放款的贷款，其利率也不会马上下降。(1) LPR 改革并不是让所有的贷款都变成浮动利率，在降息周期中，银行更倾向于同客户签订固定利率贷款合同。固定利率的利率水平是根据“放款日临近 LPR”加点确定的，但此后不会随着 LPR 进行浮动。(2) 即使是浮动利率贷款，也不是说 LPR 一降，其利率马上就跟着降的。浮动利率贷款的重定价周期一般是一年，也就是说贷款利率一般是一年才调整一次。

事件：11月28日，融360研究院发布了《2019年11月中国房贷市场报告》，数据统计区间为10月20日-11月19日，暂未统计11月20日LPR下调之后的利率情况。

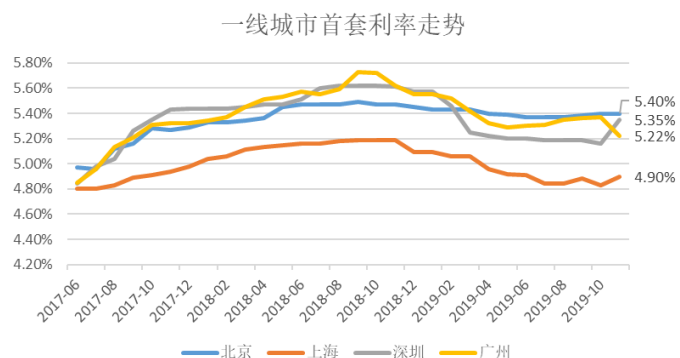
全国房贷利率连续第6个月上行，11月首套、二套利率均继续上升。自今年5月份全国首套平均利率达到2018年以来的最低点5.42%以来，房贷利率已连续6个月上升。2019年11月，全国首套房贷款平均利率为5.53%，环比上涨了1BP，为相应期限LPR加点68BP，远高于央行所规定的下限；二套房贷款平均利率为5.85%，环比上涨1BP，为LPR加点100BP，也远高于央行所规定的下限。房贷利率持平的城市数量有所增加，上涨的城市数量则相应减少。首套房方面，15个城市房贷利率水平有所上涨，11个城市维持上月水平，9个城市有所下调。

图一：近一年全国首套、二套房贷款平均利率走势



一线城市中，上海仍为全国首套房贷款利率平均水平最低城市，但平均水平已经从10月的4.83%上涨至4.90%，不再低于全国最低下限。北京首套房贷款利率水平保持稳定；广州略有下调；深圳的首套房贷款利率水平变化幅度较大，环比上涨6个BP。

图二：一线城市首套房贷款平均利率走势



**表一：2019年11月首套房贷款平均利率最低十城市**

 表 1 2019年11月首套房贷款平均利率最低十城市<sup>1</sup>

城市	2019年11月平均利率	环比(BP)	LPR加点数
上海 <sup>1</sup>	4.90% <sup>1</sup>	7 <sup>1</sup>	5 <sup>1</sup>
厦门 <sup>1</sup>	5.15% <sup>1</sup>	0 <sup>1</sup>	30 <sup>1</sup>
天津 <sup>1</sup>	5.19% <sup>1</sup>	3 <sup>1</sup>	34 <sup>1</sup>
乌鲁木齐 <sup>1</sup>	5.21% <sup>1</sup>	-5 <sup>1</sup>	36 <sup>1</sup>
深圳 <sup>1</sup>	5.22% <sup>1</sup>	6 <sup>1</sup>	37 <sup>1</sup>
海口 <sup>1</sup>	5.31% <sup>1</sup>	-3 <sup>1</sup>	46 <sup>1</sup>
广州 <sup>1</sup>	5.35% <sup>1</sup>	-1 <sup>1</sup>	50 <sup>1</sup>
珠海 <sup>1</sup>	5.37% <sup>1</sup>	1 <sup>1</sup>	52 <sup>1</sup>
北京 <sup>1</sup>	5.40% <sup>1</sup>	0 <sup>1</sup>	55 <sup>1</sup>
杭州 <sup>1</sup>	5.42% <sup>1</sup>	-1 <sup>1</sup>	57 <sup>1</sup>

 数据来源：融 360 大数据研究院<sup>1</sup>

二线城市中，13个二线城市的房贷利率水平上涨。长沙、沈阳地区和全国房贷利率同步实现“六连涨”。上月利率破“6”的4个城市中，南宁、苏州、郑州房贷利率进一步上涨，**南宁地区的首套房贷款利率涨至6.30%，环比涨幅高达14BP**，不管是利率水平还是涨幅都居全国之首；武汉地区则跌破6%，11月首套房贷款利率平均水平为5.93%。

**表二：2019年11月首套房贷款平均利率最高十城市**

 表 2 2019年11月首套房贷款平均利率最高十城市<sup>1</sup>

城市	2019年11月	增长BP	LPR加点数
南宁 <sup>1</sup>	6.30% <sup>1</sup>	14 <sup>1</sup>	145 <sup>1</sup>
苏州 <sup>1</sup>	6.12% <sup>1</sup>	5 <sup>1</sup>	127 <sup>1</sup>
郑州 <sup>1</sup>	6.12% <sup>1</sup>	3 <sup>1</sup>	127 <sup>1</sup>
武汉 <sup>1</sup>	5.93% <sup>1</sup>	-8 <sup>1</sup>	108 <sup>1</sup>
合肥 <sup>1</sup>	5.90% <sup>1</sup>	0 <sup>1</sup>	105 <sup>1</sup>
无锡 <sup>1</sup>	5.90% <sup>1</sup>	0 <sup>1</sup>	105 <sup>1</sup>
南昌 <sup>1</sup>	5.88% <sup>1</sup>	2 <sup>1</sup>	103 <sup>1</sup>
西安 <sup>1</sup>	5.73% <sup>1</sup>	0 <sup>1</sup>	88 <sup>1</sup>
成都 <sup>1</sup>	5.70% <sup>1</sup>	0 <sup>1</sup>	85 <sup>1</sup>
宁波 <sup>1</sup>	5.69% <sup>1</sup>	0 <sup>1</sup>	84 <sup>1</sup>

 数据来源：融 360 大数据研究院<sup>1</sup>

从样本银行的利率情况来看，临近年底，大部分银行的房贷利率开始趋于稳定，上调和下调房贷利率的银行数量环比都有所减少。融 360 大数据研究院监测的 35 个城市 533 家银行分（支）行中，2019 年 11 月，除停贷银行外，385 家银行分（支）行的首套房贷款利率都维持上月水平，比上月增加了 178 家，占全部银行数量的 72.23%；73 家环比上升，比上月减少了 165 家；66 家环比下降，比上月减少了 13 家。

临近年底，多银行表示信贷额度紧张，停贷银行的数量逐渐增加，预计年前将会有更多银行暂停房贷业务，并于 2020 年元旦后予以恢复。据财新报道，在 2019 年 11 月中旬，建设银行、中国银行这两大国有银行的深圳分行，目前已经暂停发放按揭

贷。某股份行深圳分行人士也证实了前述信息，并称，由于建行的动作在深圳有风向标的作用，该行也在考虑是否跟进暂停放贷。此外，平安银行深圳分行从10月起就暂停按揭贷款，“全年的个贷额度都用完了”。

部分银行停办按揭贷款，主要还是年底银行按揭贷款额度紧张所致。一方面上半年额度消耗太大，另一方面年底银行面临各种监管指标的考核，无论是涉房贷款的总量监控，还是流动性指标考核（按揭贷款久期过长），或者普惠金融、小微贷款年底冲量的需求，都对银行配置按揭的额度形成一定的制约。

在额度紧张的情况下，我们认为新发放按揭贷款利率下行的空间不大。LPR只是决定了按揭贷款利率的下限，多数城市的按揭贷款利率都是高于下限的。LPR下降并不必然意味着房贷利率要下降。实际利率水平主要还是受当地调控政策的影响，并反应在加点数上，具体由央行地方分支行和当地利率自律机制进行窗口指导。

三季度央行的货币政策执行报告中再次强调，按照“因城施策”的基本原则，落实房地产长效管理机制，不将房地产作为短期刺激经济的手段。LPR改革之初，央行副行长也说过要保证按揭贷款利率不下降。从11月7日，新华社《“一城一策”要坚守房住不炒底线》的表态来看，我们认为短期内系统性放松地产政策的可能性较小。叠加银行年底额度普遍较为紧张，我们认为年内新发放按揭贷款利率下行的可能性不大，多数城市大概率以稳为主，我们跟北京、成都、合肥等地开发商交流，发现LPR下降后当地按揭利率都没有发生变化。不过不排除年后按揭贷款利率有下行的可能，但还是要看当时的政策意图。

之前有个别媒体报道有11月20日当天放款的客户下调了房贷利率，主要是因为20日当日放款的客户，其合同签订在20日之前，属于“存量合同”，加点数已经由合同固定下来，房贷利率的参考基准一般都以“放款日临近LPR”为准，因此房贷利率也跟着下调了5个BP。但这并不意味着11月20日之后的新客户，房贷利率都能下降5个BP。原因在于：但对于11月20日后签订的新合同，银行可以改变加点数，其大框架仍然是在满足当地房贷利率下限的基础上进行根据当地的调控需求进行调整。

对于11月20日之前就已经放款的贷款，其利率也不会马上下降。（1）LPR改革并不是让所有的贷款都变成浮动利率，在降息周期中，银行更倾向于同客户签订固定利率贷款合同。固定利率的利率水平是根据“放款日临近LPR”加点确定的，但此后不会随着LPR进行浮动。（2）即使是浮动利率贷款，也不是说LPR一降，其利率马上就跟着降的。浮动利率贷款的重定价周期一般是一年，也就是说贷款利率一般是一年才调整一次。

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间。

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhafll@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com

---

华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张文婷	18820150251	zhangwt@tpyzq.com



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761

传真： (8610) 88321566

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。