

## 房地产

2022年05月17日

## 信号意义更强，逐步修复购房者预期

——行业点评报告

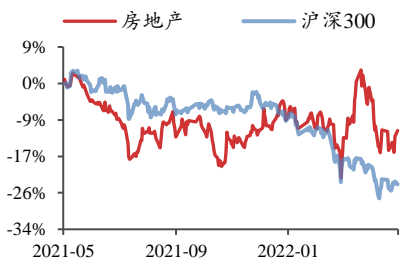
投资评级：看好（维持）

齐东（分析师）

qidong@kysec.cn

证书编号：S0790522010002

### 行业走势图



数据来源：聚源

### 相关研究报告

《行业周报-央行调整首套房贷利率下限，因城施策推至强二线》-2022.5.15

《REITs 助力持有运营类资产价值重估-REITs 助力持有运营类资产价值重估》-2022.5.13

《行业周报-五一不及往年，交易所表态支持房企合理融资需求》-2022.5.8

### ● 央行调整按揭利率下限点评：信号意义更强，逐步修复购房者预期

继政治局会议释放积极信号后，银保监会、央行、国常会接连发声支持房地产健康发展，“因城施策”城市能级提升至强二线城市；叠加强二线城市苏州、合肥等地均有发布放松限购政策，给市场释放维稳信号。房地产行业作为“稳增长”重要一环，在前期刺激性政策未能达到明显效果的前提下，后续调控手段预计将进一步放松，预计市场热度在三季度触底回升，板块仍具备较好的投资机会，维持“看好”评级。

### ● 央行公布4月金融统计数据，调整首套住房商业性个人住房贷款利率下限

(1) 5月15日，央行公告首套住房商业性个人住房贷款利率下限调整为不低于相应期限贷款市场报价利率减20个基点(截至2022年4月,5年LPR为4.60%)，二套住房商业性个人住房贷款利率政策下限按现行规定执行(即相应期限贷款市场报价利率加60个基点)。

(2) 5月13日，央行发布2022年4月金融统计数据报告：4月份人民币贷款增加6454亿元，同比少增8231亿元。住户贷款减少2170亿元，同比少增7453亿元。其中，住房贷款减少605亿元，同比少增4022亿元。

### ● 本次全国性政策调整信号意义更强

2021年下半年，地产行业出现信用风险以来，央行多次公开表态将促进房地产行业良性发展；本次是其首次做出全国性的政策调整。本次调整后，首次置业群体的按揭利率下浮空间打开，贷款利率下限降到4.40%，给地方城市提供了新的房地产市场维稳手段。回顾本轮按揭利率变化，从2021年10月贝壳50城市首套平均5.74%到已经下调到2022年4月的5.17%，累计下调57个BPs；叠加放款周期的缩减(从平均周期77天下调到29天)，给首次置业群体的贷款条件已经处于近3年中比较好的时段。

### ● 我们判断本轮周期按揭利率或有较大下调空间

参考过往两轮周期，住房贷款平均利率分别下调140个、244个BPs(分别为2011年Q4至2012年Q4、2014年Q3至2016年Q3)。从本轮利率调整看，目前仅在调整开端。同时叠加当下银行普遍存在较强的信贷投放需求，按揭作为一类不良率较低且有优质抵押品的贷款，我们判断未来利率或将还有较大下调空间。

● **风险提示：**(1) 行业销售恢复和融资回款不及预期，房企现金流压力增大；(2) 疫情持续影响消费者购房信心。

## 目 录

1、 本次全国性政策调整信号意义更强 .....	3
2、 本轮周期按揭利率或有较大下调空间 .....	4
3、 投资建议 .....	5
4、 风险提示 .....	5

## 图表目录

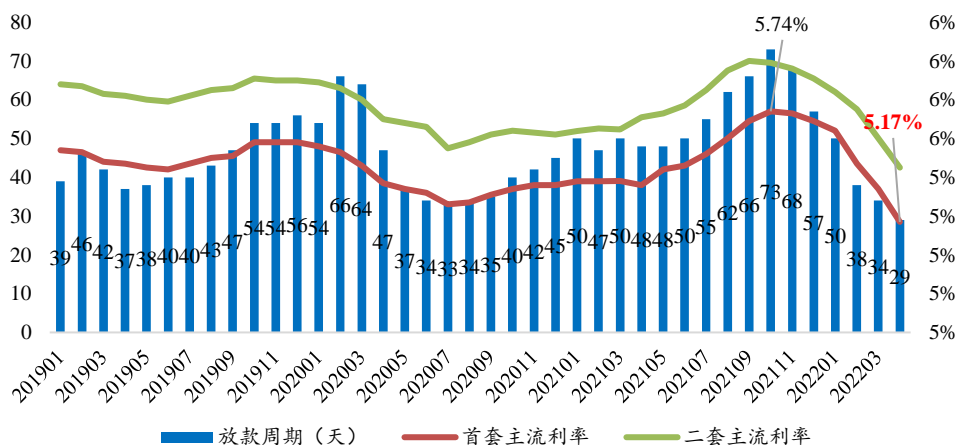
图 1： 50 个重点城市的放款周期及按揭利率走势自 2021 年四季度持续走低 .....	3
图 2： 住房贷款利率走势（左轴，%）与住宅销售面积同比（右轴，%）负相关 .....	5
表 1： 2022 年以来各城市下调房贷利率政策梳理 .....	3

## 1、本次全国性政策调整信号意义更强

央行公布 4 月金融统计数据，调整首套住房商业性个人住房贷款利率下限。5 月 13 日，央行发布 2022 年 4 月金融统计数据报告：4 月份人民币贷款增加 6454 亿元，同比少增 8231 亿元。住户贷款减少 2170 亿元，同比少增 7453 亿元。其中，住房贷款减少 605 亿元，同比少增 4022 亿元。5 月 15 日，央行公告首套住房商业性个人住房贷款利率下限调整为不低于相应期限贷款市场报价利率减 20 个基点（截至 2022 年 4 月，5 年 LPR 为 4.60%），二套住房商业性个人住房贷款利率政策下限按现行规定执行（即相应期限贷款市场报价利率加 60 个基点）。

2021 年下半年，地产行业出现信用风险以来，央行多次公开表态将促进房地产行业良性发展；本次是其首次做出全国性的政策调整。本次调整后，首次置业群体的按揭利率下浮空间打开，贷款利率下限降到 4.40%，给地方城市提供了新的房地产市场维稳手段。回顾本轮按揭利率变化，从 2021 年 10 月贝壳 50 城市首套平均 5.74% 到已经下调到 2022 年 4 月的 5.17%，累计下调 57 个 BPs；叠加放款周期的缩减（从平均周期 77 天下调到 29 天），给首次置业群体的贷款条件已经处于近 3 年中比较好的时段。

图1：50个重点城市的放款周期及按揭利率走势自2021年四季度持续走低



数据来源：贝壳研究院、开源证券研究所

表1：2022年以来各城市下调房贷利率政策梳理

城市	时间	政策
广州	2022/2/21	工商银行、农业银行、中国银行、建设银行、交通银行、邮储银行六大家银行下调了广州地区房贷利率。其中，首套房利率从此前的 LPR+100BP(5.6%)下调至 LPR+80BP(5.4%)，二套房利率由 LPR+120BP (5.8%) 下调至 LPR+100BP (5.6%)
郑州	2022/3/14	郑州“19条”效果立竿见影：多银行下调房贷利率，最低可至 4.9% 以下。
十堰	2022/3/19	工农中建交等国有银行在十堰的首、二套房贷款利率比 2 月下调了 40—45 个 BP。
襄阳	2022/3/19	四大国有商业银行下调襄阳市房贷利率，国有大行普遍首套房利率下调至 5.28%，二套房 5.57%，股份制银行也都下调房贷利率。
临沂	2022/3/19	山东临沂下调个人住房贷款利率，有银行首套房利率已下调至 5%。
泰安	2022/3/19	山东泰安银行机构下调个人住房贷款利率，目前工行首套房贷款利率平均在 5% 左右，比之前下调了大约 20 个 BP。

城市	时间	政策
烟台	2022/3/19	烟台多家大行首套房贷款利率普遍由 5.3% 下降至 5.1%。
苏州	2022/3/22	苏州地区首套房贷款利率降至与 LPR 利率持平，最低至 4.6%。
南京	2022/3/22	南京地区部分银行首套房利率进一步下降 最低已降至 5.4%
成都	2022/3/23	成都首套房贷款利率下降 40BP 至 5.4-5.9%，二套下降 20BP 至 5.9-6.1%；下调后首二套利率为近 3 年低位。
绵阳	2022/3/23	网传三城房贷利率普降，首套下降 70BP 至 4.9%，二套下降 50BP 至 5.4%。
南充	2022/3/23	网传三城房贷利率普降，首套下降 70BP 至 4.9%，二套下降 50BP 至 5.4%。
泸州	2022/3/23	网传三城房贷利率普降，首套下降 70BP 至 4.9%，二套下降 50BP 至 5.4%。
广州	2022/4/11	广州汇丰银行、渣打银行首套房贷款利率低至 4.6%（持平 LPR 基准），二套低至 5.2%，四大行无变化，仍执行首套 5.2-5.4%、二套 5.6%。
湖北多市	2022/4/12	咸宁、荆门、黄石、宜昌等四地下调了房贷利率，其中黄石、宜昌此次首套均降至 5.2%、二套降至 5.4%，降幅超 50 个 BP（黄石 2021 年首套最高 5.88%、二套 6.12%，宜昌 2021 年首套最高 5.78%，二套 6.03%）。
淮北	2022/4/14	政府明确房展会期间，本地、外地居民或企业购房享优惠，利率最低 5.1%
河北多市	2022/4/15	唐山、秦皇岛、保定等地区房贷利率普遍下调 0.2%~0.3%，部分银行下调幅度达 0.5%，优质客户首套利率趋近 4.6%（LPR 基准）。
山东多市	2022/4/15	日照、聊城、潍坊、济宁、威海、德州六市银行机构普遍下调了个人住房贷款利率，下调幅度 20BP 到 40BP 不等。其中，济宁房贷利率再度下调 20BP 至首套 4.9-5.0%（较 2021 年高位下调 80-90BP），二套 5.2-5.3%。
南京	2022/4/18	南京：主要银行首套房贷款利率基本在 5.2%-5.4%，相较于于 22 年 2 月、4 月初了解到的 5.5%-5.9%、5.2%-5.6% 相比又有所下调。
河北多市	2022/4/20	张家口首套房贷款利率降 15BP 至 5.29%，二套降 22BP 至 5.66%；秦皇岛首套房贷款利率降 5BP 至 5.14%，二套降 5BP 至 5.63%；保定首套房贷款利率降 20BP 至 5.25%，二套降 5BP 至 5.7%。
广东多市	2022/4/21	清远、韶关、河源、梅州、云浮等地部分银行下调房贷利率，降幅为 10 个基点（BP）至 40 个基点（BP）不等。
山东多市	2022/4/21	山东淄博、东营、菏泽、枣庄、滨州五市银行机构下调房贷利率 优质客户最低利率可至 4.9%。
山西多市	2022/4/24	大同、晋中、朔州、吕梁、阳泉多地银行下调房贷利率，其中首套利率降至 5.1%，二套利率降至 5.4%，降幅达 20-40 个 BP。
郑州	2022/4/30	多家银行已将二手房首套房贷款利率由 4.9% 下调至 4.6%，与 5 年期以上 LPR 持平。新房首套房贷款利率保持 4.9% 不变。
黄石	2022/4/30	商业性个人住房贷款利率下调至 5.2%，二套房下调至 5.4%。
赣州	2022/5/2	全辖所有机构自 5 月 1 日起首套房贷款利率下调至 5.2%，二套房利率下调至 5.35%
连云港	2022/5/2	引导银行逐步下调房贷利率（目前 5.1%-5.2%）
徐州	2022/5/3	发布楼市新政将引导金融机构加大个人住房按揭贷款投放，下调住房贷款利率。
中山	2022/5/5	发布楼市新政将合理确定商贷首付款比例和贷款利率。
资阳	2022/5/9	引导住房贷款利率下行，首套房调整为 4.9%，二套房调整为 5.4%。

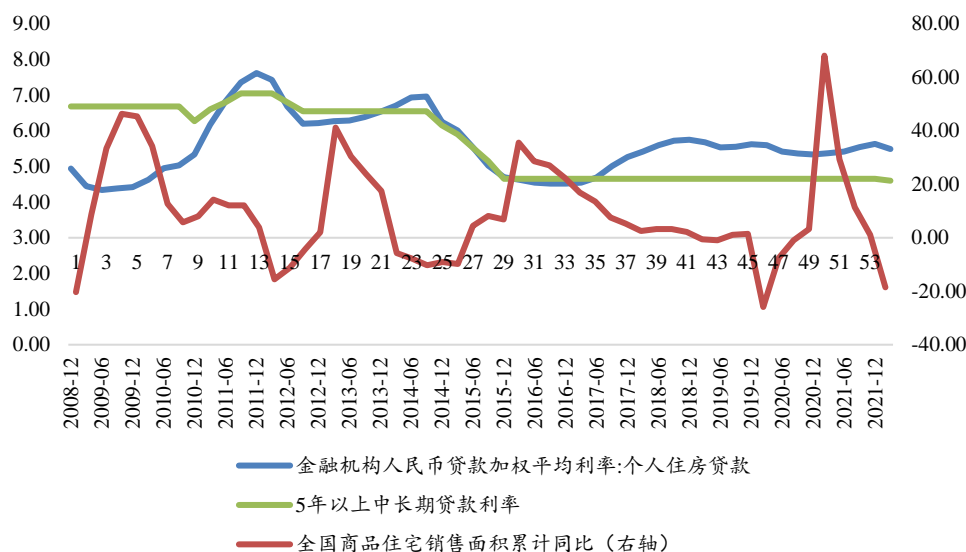
资料来源：各地政府官网、Wind、开源证券研究所

## 2、本轮周期按揭利率或有较大下调空间

参考过往两轮周期，住房贷款平均利率分别下调 140 个、244 个 BPs（分别为 2011 年 Q4 至 2012 年 Q4、2014 年 Q3 至 2016 年 Q3）。从本轮利率调整看，目前仅在调整开端。同时叠加当下银行普遍存在较强的信贷投放需求，按揭作为一类不良

率较低且有优质抵押品的贷款，我们判断未来利率或将还有较大下调空间。

图2：住房贷款利率走势（左轴，%）与住宅销售面积同比（右轴，%）负相关



数据来源：Wind、开源证券研究所

### 3、投资建议

继政治局会议释放积极信号后，银保监会、央行、国常会接连发声支持房地产健康发展，“因城施策”城市能级提升至强二线城市；叠加强二线城市苏州、合肥等地均有发布放松限购政策，给市场释放维稳信号。房地产行业作为“稳增长”重要一环，在前期刺激性政策未能达到明显效果的前提下，后续调控手段预计将进一步放松，预计市场热度在三季度触底回升，板块仍具备较好的投资机会。

### 4、风险提示

行业销售恢复和融资回款不及预期，疫情散发影响消费者购房信心。

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师承诺

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。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20% 以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5% 以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。



## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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金融工具的邀请或向人做出邀请。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn