

LPR 下调点评

“稳地产”措施持续发力，后续宽松仍值得期待

超配

◆ 行业研究 · 行业快评

◆ 房地产

◆ 投资评级：超配（维持评级）

证券分析师：	任鹤	010-88005315	renhe@guosen.com.cn	执证编码：S0980520040006
证券分析师：	王粤雷	0755-81981019	wangyuele@guosen.com.cn	执证编码：S0980520030001
联系人：	王静	021-60893314	wangjing20@guosen.com.cn	

事项：

2022年8月22日，人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布新一期贷款市场报价利率（LPR），其中1年期LPR为3.65%，前值为3.7%；5年期以上LPR为4.3%，前值为4.45%。

国信地产观点：

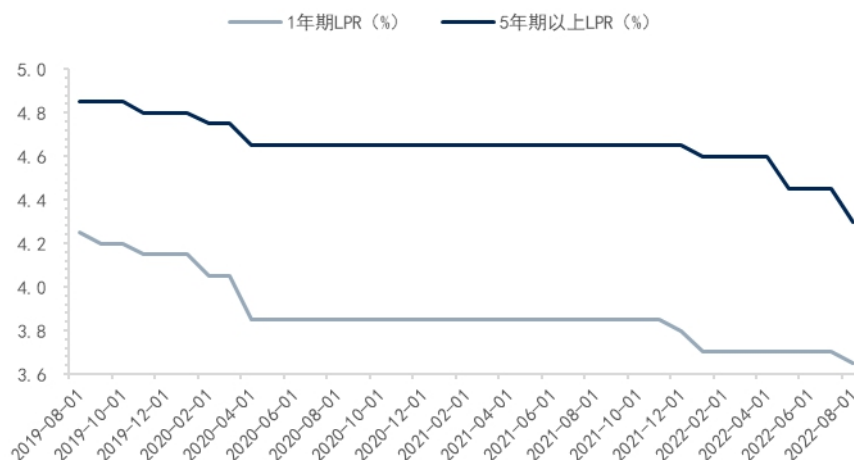
- 1) 今年以来，与房贷利率挂钩的5年期LPR迎来第三次下调，此次15bp的下调幅度大于1年期LPR和MLF下调幅度，将进一步释放中长期流动性，提振房地产市场信心，一定程度上促进购房需求的释放；
- 2) 根据融360的最新数据，2022年7月全国首套房平均贷款利率4.35%、二套房5.07%，对比当前4.3%的基准房贷利率和4.1%的房贷利率下限，部分城市当前仍有较大下降空间。除下调利率外，个别地方政府也开始尝试调整首付政策，需求端放松加码仍然值得期待；
- 3) 7月销售复苏放缓，单月同比降幅扩大，作为传统淡季，叠加居民收入和房价上涨预期减弱、担忧期房交付等因素影响，销售回暖动能仍显不足；
- 4) 投资建议：在淡季修复速度减缓、基本面再趋悲观之下，市场将重回政策博弈主线，房地产回归正常轨道，是当前政府、企业、居民的共同利益所在，因此没有必要对地产销售有超过对经济整体的担忧。近期“稳地产”措施的持续发力，皆在夯实房地产市场信心，提升了地产股债的“下限”。在此基础上，我们期待需求端更有力政策推出的效果，毕竟销售复苏是解决当下房地产问题的根本答案，决定了地产股债的“上限”。从个股角度，经营稳健、具备优秀品质的房企将更快从行业低谷中脱颖而出。核心推荐万科A、保利发展、金地集团、滨江集团、绿城中国；
- 5) 风险提示：政策放松不及预期；疫情等因素致行业基本面超预期下行；房企信用风险事件超预期冲击。

评论：

◆ 5年期以上LPR降幅较大，“稳地产”措施持续发力

2022年8月22日，人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布新一期贷款市场报价利率（LPR），其中1年期LPR为3.65%，前值为3.7%；5年期以上LPR为4.3%，前值为4.45%。自今年一月与房贷利率挂钩的5年期LPR迎来22个月首降之后，今年下调次数已达到三次。此次1年期及5年期以上LPR降幅不同，分别下调5bp、15bp，5年期以上LPR降幅较大，将进一步释放中长期流动性，提振房地产市场信心，一定程度上促进购房需求的释放。

图1: 1年期及5年期以上LPR变化情况

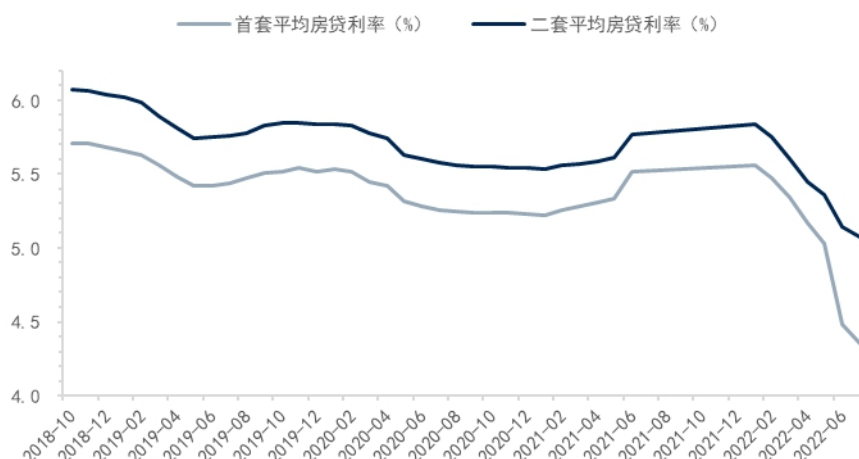


资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

◆ 部分城市房贷利率仍有较大下降空间, 需求端放松加码仍然值得期待

根据融 360 的最新数据, 2022 年 7 月, 全国首套房平均贷款利率 4.35%, 较 1 月高点下降 121bp; 二套房平均贷款利率 5.07%, 较 1 月高点下降 77bp。对比当前 4.3% 的基准房贷利率和 4.1% 的房贷利率下限, 个别热点城市房贷利率仍然高企, 如北京、深圳首套房贷利率分别加点 55bp、30bp, 达到 4.85%、4.60%, 当前仍有较大下降空间。除下调利率外, 如南京、苏州、无锡等个别地方政府也开始尝试调整首付政策, 需求端放松加码仍然值得期待。

图2: 全国首套及二套平均房贷利率变化情况



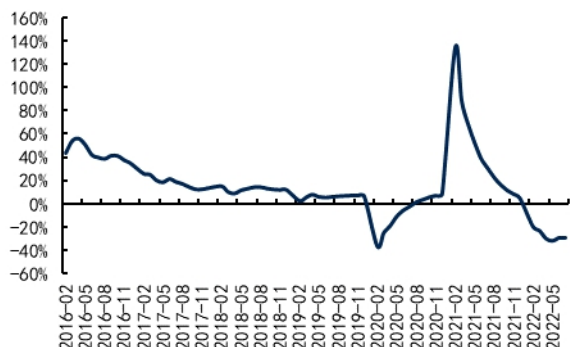
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

◆ 基本面复苏放缓, 销售回暖动能仍显不足

7 月销售复苏放缓。2022 年 1-7 月商品房销售额累计 75763 亿元, 同比-28.8%, 较前值收窄 0.1 个百分点; 销售面积累计 78178 万平方米, 同比-23.1%, 较前值扩大 0.8 个百分点。单月值同比降幅扩大, 2022 年 7

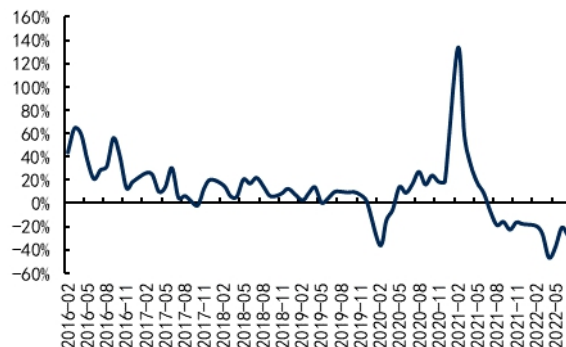
月商品房销售额 9691 亿元, 同比-28.2%, 较前值扩大 7.4 个百分点; 销售面积 9255 万平方米, 同比-28.9%, 较前值扩大 10.6 个百分点。销售均价延续修复态势, 2022 年 1-7 月, 商品房销售均价为 9691 元/㎡, 同比-7.4%, 较前值收窄 1.1 个百分点, 环比+1.1%。7 月作为传统淡季, 叠加居民收入和房价上涨预期减弱、担忧期房交付等因素影响, 销售回暖动能仍显不足。

图3: 商品房销售额累计同比增速



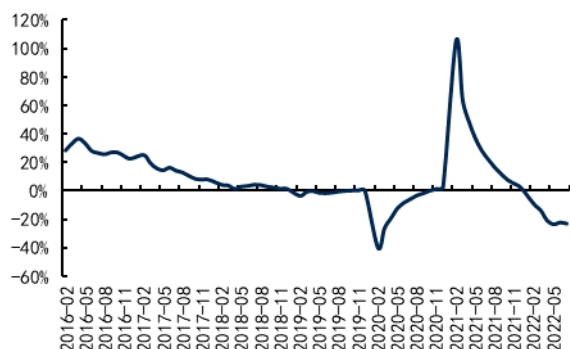
资料来源: 国家统计局、国信证券经济研究所整理

图4: 商品房销售额单月同比增速



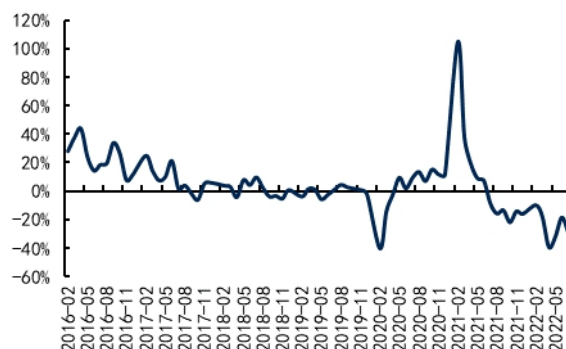
资料来源: 国家统计局、国信证券经济研究所整理

图5: 商品房销售面积累计同比增速



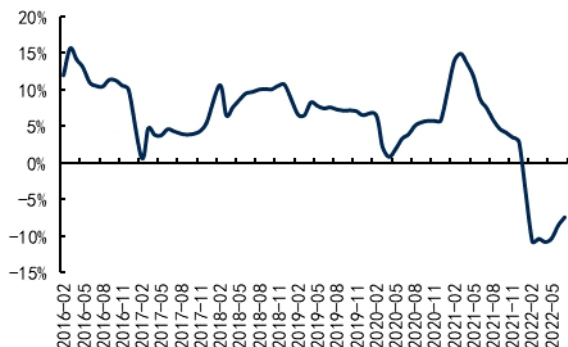
资料来源: 国家统计局、国信证券经济研究所整理

图6: 商品房销售面积单月同比增速



资料来源: 国家统计局、国信证券经济研究所整理

图7: 商品房销售均价同比增速



资料来源: 国家统计局、国信证券经济研究所整理

图8: 商品房销售均价环比增速



资料来源: 国家统计局、国信证券经济研究所整理

◆ 投资建议: 淡季修复速度减缓, 静待政策效果显现

在淡季修复速度减缓、基本面再趋悲观之下, 市场将重回政策博弈主线, 房地产回归正常轨道, 是当前政府、企业、居民的共同利益所在, 因此没有必要对地产销售有超过对经济整体的担忧。近期“稳地产”措施的持续发力, 皆在夯实房地产市场信心, 提升了地产股债的“下限”。在此基础上, 我们期待需求端更有力政策推出的效果, 毕竟销售复苏是解决当下房地产问题的根本答案, 决定了地产股债的“上限”。从个股角度, 经营稳健、具备优秀品质的房企将更快从行业低谷中脱颖而出。核心推荐万科 A、保利发展、金地集团、滨江集团、绿城中国。

◆ 风险提示:

1、政策放松不及预期; 2、疫情等因素致行业基本面超预期下行; 3、房企信用风险事件超预期冲击。

相关研究报告:

《统计局 7 月房地产数据点评-淡季修复速度减缓, 静待政策效果显现》——2022-08-15
 《房地产行业双周报-多项地产纾困措施出台, 多地加强预售资金监管》——2022-08-09
 《房地产纾困措施点评-“保交楼”措施提高地产股债“下限”》——2022-08-08
 《房地产行业 2022 年 8 月投资策略暨中报前瞻-重回博弈, 关注销售》——2022-07-27
 《房地产行业专题-短期布局分歧收敛, 长期布局行业新生——华夏中证全指房地产 ETF 投资价值分析》——2022-07-22

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032