首套房利率动态调整机制点评：

销售侧刺激常态化，住建部表示首付比例及利率“该降要降”

2023 年 01 月 06 日

事件：1 月 5 日，央行、银保监会发布通知，决定建立首套住房贷款利率政策动态调整机制（以下简称“房贷动态调整机制”）。

- **房贷动态调整机制是此前政策的延续。**回溯来看，自 2019 年 LPR 改革以来，首套房贷利率下限已迎来四次调整：1）**2019 年 8 月，**利率下限为对应期限 LPR；2）**2022 年 5 月，**调降为对应期限 LPR-20BP；3）**2022 年 9 月，**对于 2022 年 6-8 月新建商品住宅销售价格同比、环比均下降的城市，阶段性放开贷款利率下限（截至 2022 年底）；4）**2023 年 1 月，**建立长效调整机制，对于连续 3 个月新建商品住宅销售价格同比、环比均下降的城市，阶段性放开贷款利率下限。**因此，此次动态调整机制可以理解为 9 月政策内容的延续，并突破了时间限制，表明政策的连续性和稳定性。**
- **动态调整机制或更精准刺激住房需求，且对银行净息差影响相对有限。一方面，**此次动态调整机制常态化挂钩房价走势，对于地产销售低迷地区可以形成精准刺激，助力按揭贷款需求的恢复，也有利于“保交楼”顺利推进，从而改善银行涉房资产质量，此外房价连续上涨后利率下限约束回归，使政策长效性得到保障。**另一方面，**该机制针对新发放首套房贷利率，相比较直接调降 LPR 进而带来的存量、增量房贷利率调整，对于银行净息差收窄的影响相对更小。
- **融资、销售两端政策发力，有望助力地产链修复，提振银行估值。**2022 年 11 月，地产融资政策显著走向积极，且传导效率较高，12 月以来地产销售政策也再度加码，主要体现在诸如武汉、佛山、南京、重庆等强二线或人口密集城市陆续取消限购（或部分取消，详见表 2）。2023 年 1 月 5 日，**住建部部长接受央行专访时表示，对于购买首套房要大力支持，首付比、首套利率该降则降，**这或许表明更多地产销售政策仍在路上。

房企融资环境改善可以直接缓解现金流压力，销售政策加码叠加 2022 年居民储蓄显著多增，房企内生增长动力也有望增强，共同助推地产链加速修复以及经济预期好转，进而利好银行板块估值。

- **投资建议：地产链有望加速修复，利好银行板块估值**

首套住房贷款利率政策动态调整机制是此前政策内容的延续，并突破了时间限制，表明政策的连续性和稳定性。此次动态调整机制可以更精准刺激购房需求，且对于银行净息差影响相对有限。政策支撑下，地产链有望加速修复，利好经济预期改善及银行资产质量。**继续看好银行板块，维持“推荐”评级。**

- **风险提示：**宏观经济增速下滑；货币政策转向；政策效果不及预期。

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价（元）	EPS（元）			PE（倍）			评级
			2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	
601166.SH	兴业银行	18.10	3.98	4.50	5.19	5	4	3	推荐
600036.SH	招商银行	38.38	4.69	5.39	6.26	8	7	6	推荐
000001.SZ	平安银行	14.62	1.87	2.36	2.99	8	6	5	推荐
002966.SZ	苏州银行	7.98	0.93	1.08	1.34	8	7	6	推荐
601838.SH	成都银行	15.13	2.17	2.58	3.32	7	6	5	推荐
002142.SZ	宁波银行	32.63	2.96	3.58	4.35	11	9	8	推荐
601128.SH	常熟银行	7.63	0.80	1.00	1.22	10	8	6	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2023 年 1 月 6 日收盘价）

推荐 维持评级



分析师 余金鑫
执业证书： S0100521120003
邮箱： yujinxin@mszq.com

研究助理 于博文
执业证书： S0100122020008
邮箱： yubowen@mszq.com

相关研究

1.银行视角看 2022 年中央经济工作会议：大力提振市场信心，“房住不炒”后置，内需或托起个贷-2022/12/18

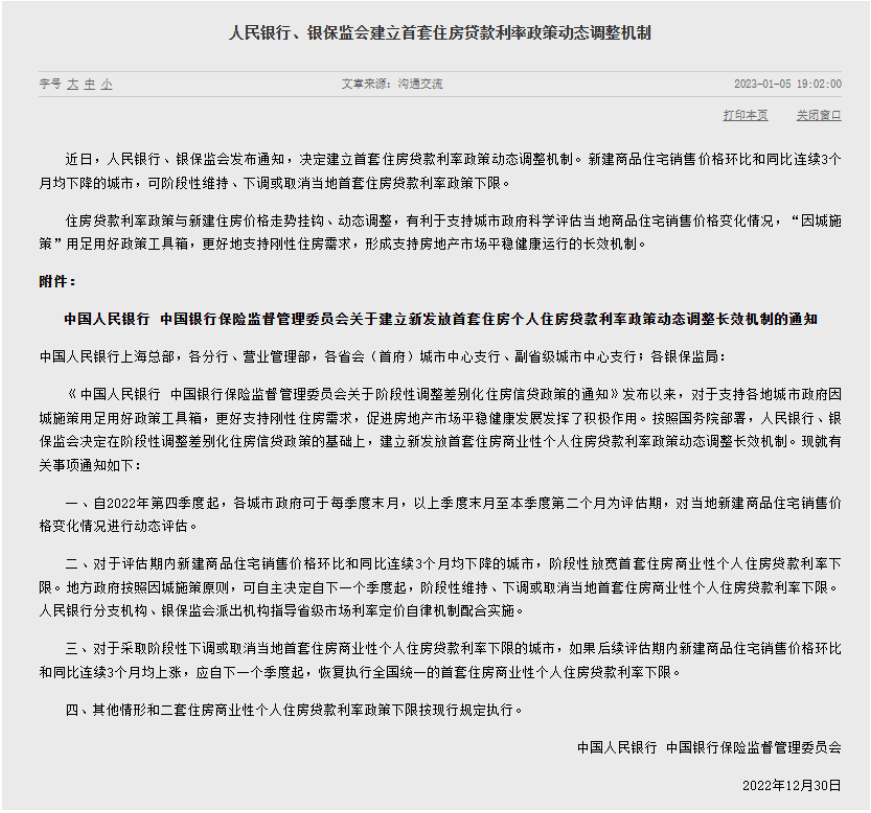
2.银行 2023 年度策略：重估之路-2022/12/08

3.银行可转债研究手册：寻找“转债景气”-2022/12/05

4.地产融资转向积极，银行修复由此催化-2022/11/28

5.“大财富”系列专题之三：现金管理类理财 22Q3：过渡期将满，变化与展望-2022/11/23

图 1：央行、银保监会建立首套住房贷款利率政策动态调整机制



人民银行、银保监会建立首套住房贷款利率政策动态调整机制

字号 大 中 小　　文章来源：沟通交流　　2023-01-05 19:02:00

打印本页　关闭窗口

近日，人民银行、银保监会发布通知，决定建立首套住房贷款利率政策动态调整机制。新建商品住宅销售价格环比和同比连续3个月均下降的城市，可阶段性维持、下调或取消当地首套住房贷款利率政策下限。

住房贷款利率政策与新建住房价格走势挂钩、动态调整，有利于支持城市政府科学评估当地商品住宅销售价格变化情况，“因城施策”用足用好政策工具箱，更好地支持刚性住房需求，形成支持房地产市场平稳健康运行的长效机制。

附件：

中国人民银行 中国银行保险监督管理委员会关于建立新发放首套住房个人住房贷款利率政策动态调整长效机制的通知

中国人民银行上海总部，各分行、营业管理部，各省会（首府）城市中心支行、副省级城市中心支行；各银保监局：

《中国人民银行 中国银行保险监督管理委员会关于阶段性调整差别化住房信贷政策的通知》发布以来，对于支持各地城市政府因城施策用足用好政策工具箱，更好支持刚性住房需求，促进房地产市场平稳健康发展发挥了积极作用。按照国务院部署，人民银行、银保监会决定在阶段性调整差别化住房信贷政策的基础上，建立新发放首套住房商业性个人住房贷款利率政策动态调整长效机制。现就有关事项通知如下：

一、自2022年第四季度起，各城市政府可于每季度末月，以上季度末月至本季度第二个月为评估期，对当地新建商品住宅销售价格变化情况进行动态评估。

二、对于评估期内新建商品住宅销售价格环比和同比连续3个月均下降的城市，阶段性放宽首套住房商业性个人住房贷款利率下限。地方政府按照因城施策原则，可自主决定自下一个季度起，阶段性维持、下调或取消当地首套住房商业性个人住房贷款利率下限。人民银行分支机构、银保监会派出机构指导省级市场利率定价自律机制配合实施。

三、对于采取阶段性下调或取消当地首套住房商业性个人住房贷款利率下限的城市，如果后续评估期内新建商品住宅销售价格环比和同比连续3个月均上涨，应自下一个季度起，恢复执行全国统一的首套住房商业性个人住房贷款利率下限。

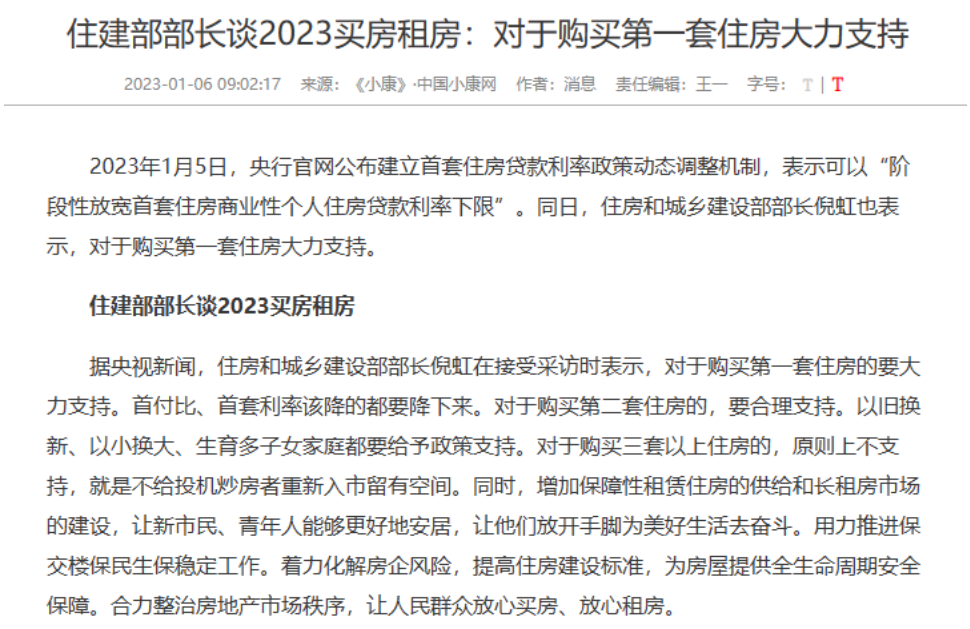
四、其他情形和二套住房商业性个人住房贷款利率政策下限按现行规定执行。

中国人民银行 中国银行保险监督管理委员会

2022年12月30日

资料来源：央行，民生证券研究院

图 2：住建部部长指出“首付比、首套利率该降的都要降下来”



住建部部长谈2023买房租房：对于购买第一套住房大力支持

2023-01-06 09:02:17　来源：《小康》·中国小康网　作者：消息　责任编辑：王一　字号：T | T

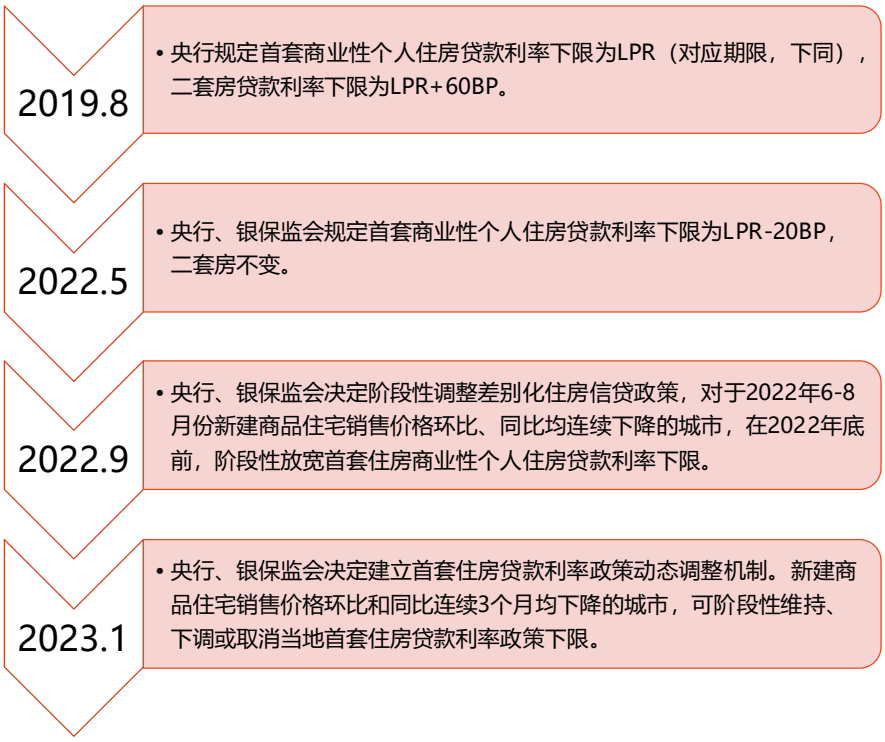
2023年1月5日，央行官网公布建立首套住房贷款利率政策动态调整机制，表示可以“阶段性放宽首套住房商业性个人住房贷款利率下限”。同日，住房和城乡建设部部长倪虹也表示，对于购买第一套住房大力支持。

住建部部长谈2023买房租房

据央视新闻，住房和城乡建设部部长倪虹在接受采访时表示，对于购买第一套住房的要大力支持。首付比、首套利率该降的都要降下来。对于购买第二套住房的，要合理支持。以旧换新、以小换大、生育多子女家庭都要给予政策支持。对于购买三套以上住房的，原则上不支持，就是不给投机炒房者重新入市留有空间。同时，增加保障性租赁住房的供给和长租房市场的建设，让新市民、青年人能够更好地安居，让他们放开手脚为美好生活去奋斗。用力推进保交楼保民生保稳定工作。着力化解房企风险，提高住房建设标准，为房屋提供全生命周期安全保障。合力整治房地产市场秩序，让人民群众放心买房、放心租房。

资料来源：中国小康网，民生证券研究院

图 3：LRP 改革以来首套房贷利率调整回溯



资料来源：央行、银保监会，民生证券研究院整理

表 1：首套住房贷款利率政策动态调整机制主要内容梳理

项目	主要内容
评估期	自 2022 年第四季度起，各城市政府可于每季度末月，以上季度末月至本季度第二个月为评估期，对当地新建商品住宅销售价格变化情况进行动态评估。
房贷利率下限调整机制	对于评估期内新建商品住宅销售价格环比和同比连续 3 个月均下降的城市，阶段性放宽首套住房商业性个人住房贷款利率下限。
	对于采取阶段性下调或取消当地首套住房商业性个人住房贷款利率下限的城市，如果后续评估期内新建商品住宅销售价格环比和同比连续 3 个月均上涨，应自下一个季度起，恢复执行全国统一的首套住房商业性个人住房贷款利率下限。

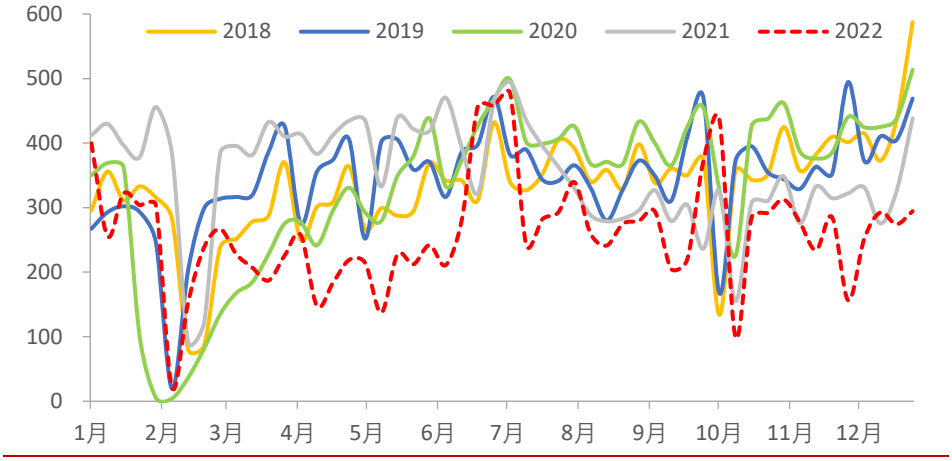
资料来源：央行，银保监会，民生证券研究院

表 2：2022 年 10 月以来各地地产销售政策

日期	省市	主要内容
		2023 年
1/5	六安	公积金贷款购房最低贷款额度上浮 20%
1/4	荥阳	暂停执行住房限购政策，首套住房首付比例最低两成
		2022 年
12/31	郑州	适度调整限购区域，开展购房补贴
12/30	成都	父母投靠成年子女入户的，可以作为单独家庭在户籍对应的限购区域购买一套住房
12/28	重庆	居民在中心城区以外区县新购住房的，个人住房商业贷款仅将所在区县的住房纳入套数核查范围。自有长租房不计入套数。
12/26	东莞	东莞全域 32 个镇街取消住房限购。
12/21	南京	对有 60 岁及以上成员的本市户籍家庭可增购 1 套住房；对长期工作在南京但社保或个保缴纳在外地的居民，提供半年及以上居住证明可在南京购买 1 套住房；产业聚集区可在现行购房政策基础上增购 1 套。
12/9	佛山	佛山全域取消限购。
12/8	武汉	12 月 8 日至 31 日二环以外解除新房限购。
12/6	厦门	12 月 5 日起，岛外限购政策调整为在厦门市实际工作和生活的非本市户籍无住房家庭和个人可在岛外限购 1 套住房，岛内限购政策不变。
11/25	南京六合区	给予购房补贴、推行房票安置、提供入学需求、降低贷款成本等。符合相应条件者可获购房金额 1%补贴。
11/24	荆门	住房公积金最高贷款额度提高至 70 万元。首套住房公积金贷款最低首付比例降低至 20%。
11/23	成都	成都、攀枝花公积金一体化：异地购房可回缴存地申请公积金贷款。
11/21	淮安	自住房商贷未结清且拥有不超两套房，可申请“商转公”贷款
11/11	杭州	取消“认房又认贷”，二套房首付由六成降至四成，首套房贷利率最低调整为 4.15%，二套房贷款利率最低调整为 4.9%。
11/9	涿州	首套房最低首付比例 20%，二套房首付比例 30%
11/2	南京浦口区	对于持房票购房者，相关部门将给予被征收人房票面额使用部分 5.4%的购房奖励。
10/27	北海	公积金二套房贷款首付比例下调至 30%
10/27	自贡	实行“认贷不认房”，公积金贷款首付比例降至 20%
10/14	天津 武汉	下调首套房贷利率下限为 3.9%
10/12	柳州	住房公积金贷款额度上限最高可达 70 万元
10/9	武汉	武汉调整公积金贷款最高额度，首套房最高可贷 90 万元，此前为 70 万元

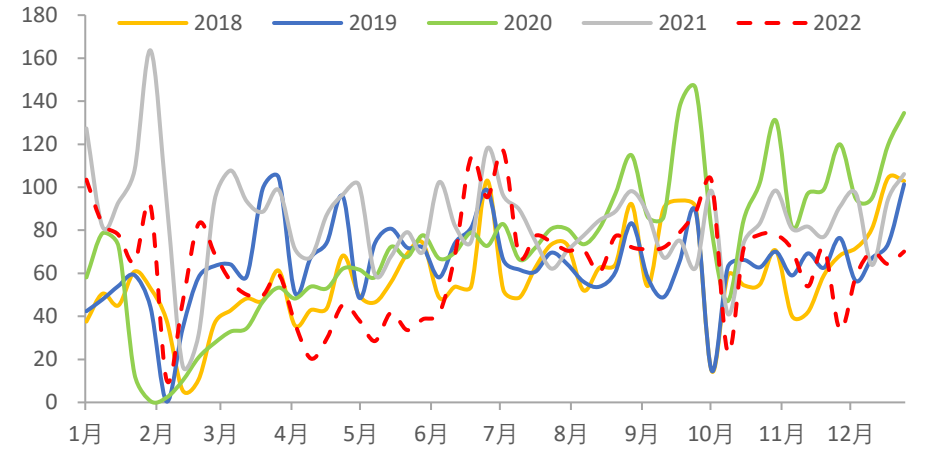
资料来源：财联社，民生证券研究院整理　注：以上非全量政策，仅为有限信息源的政策筛选

图 4：截至 2023 年 1 月 1 日 30 个大中城市商品房成交面积（周；万平方米）



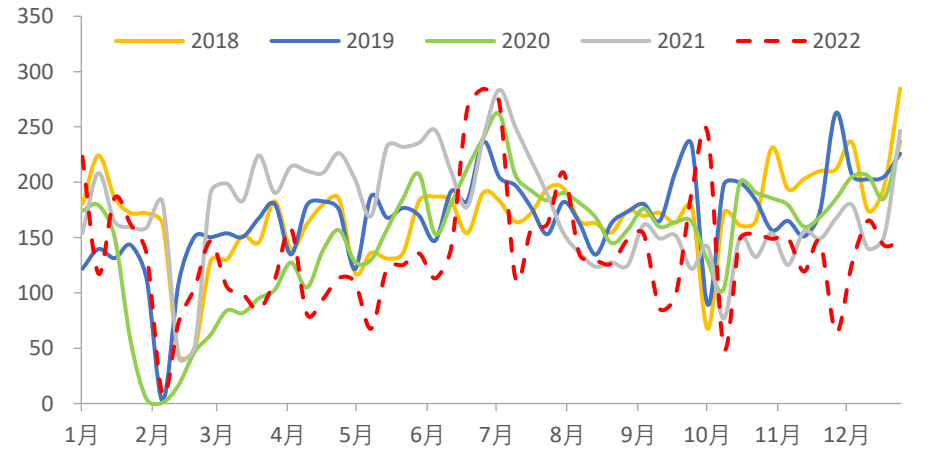
资料来源：wind，民生证券研究院

图 5：30 个大中城市中一线城市商品房成交面积（周；万平方米）



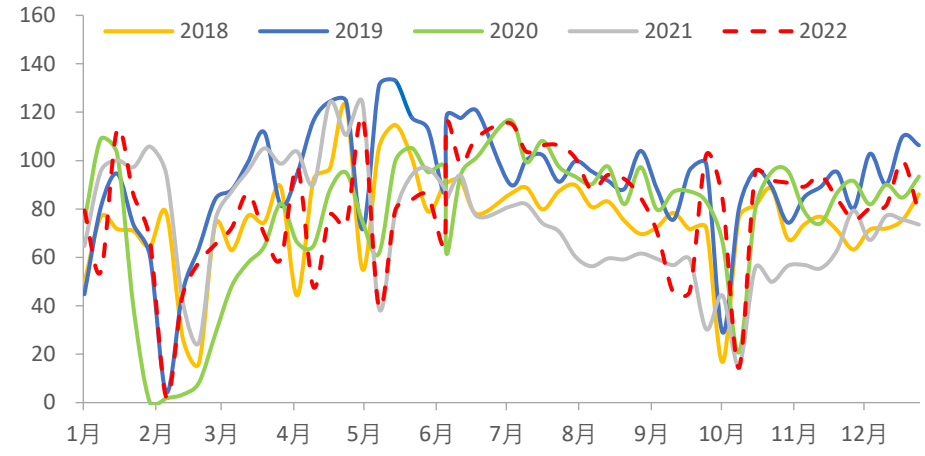
资料来源：wind，民生证券研究院　（注：截至 2023 年 1 月 1 日，下同）

图 6：30 个大中城市中二线城市商品房成交面积（周；万平方米）



资料来源：wind，民生证券研究院

图 7：6 个二线城市二手房成交面积（周；平方米）



资料来源：wind，民生证券研究院 注：六个二线城市分别为南京、杭州、青岛、成都、苏州和厦门

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级		说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5%～15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5%～5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5%～5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（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。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026