

LPR 利率下调 房贷利率进入历史低位

——房地产行业研究周报



申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要：

每周一谈：LPR 利率下调 房贷利率进入历史低位

6月20日，中国人民银行下调LPR利率，1年期LPR为3.55%，5年期以上LPR为4.2%，均较上月下降10BP，为2022年8月后10个月内首次降息。进入2021年后，1年期LPR利率共下调30BP，5年期LPR下调45BP，对降低居民和企业端的资金成本起到积极作用。

当前多地房贷利率已低至4%，基准利率下调将向贷款端传导，本轮LPR利率下调后将推动实际房贷利率下行。根据贝壳研究院统计，6月百城首套平均房贷利率为4%，二套平均房贷利率4.91%，均与上月持平；截至6月中旬，贝壳研究院监测的百城中有超五成的城市首套房贷利率在4.1%及以上的水平上，尽管房贷利率调整机制落地后，部分城市的实际利率可由当地结合需求决定，但房贷利率实际下行幅度较大的时段仍是在LPR下调后；本次5年期LPR下调将进一步压降贷款利率，首套平均房贷利率有望进入“3字头”。

本轮地产下行期房贷利率下调幅度不及以往，但贷款利率水平已达历史低位。相较于2008、2011、2014三轮地产行业低位，本轮利率累计下调幅度为45BP，为历次最低值；但从房贷利率绝对水平来看，根据人民银行统计，截至2023年一季度，个人住房贷款的加权平均利率为4.14%，与贝壳研究院的统计数据基本一致，在本次LPR下调后，房贷利率将进一步下行，已触及几轮周期内的历史低位。

从放款周期来看，贷款放款速度较快。根据贝壳研究院统计，6月百城平均房贷放款周期23天，与5月持平，较近期低位3月份21天的放款周期提升2天，但仍处于近期低点。

降息降低贷款成本并提升购房者支付能力，随之新增的需求也将提振市场信心。7-8月为销售淡季，此外6月转冷的市场也抑制了开发商加推冲刺业绩的意愿，后续市场的信心面临进一步走弱的可能，在这一节点适时下调LPR利率，将减轻购房者置业压力，并释放一部分置业需求。观望情绪再度回升背景下，新增需求将提升商品房成交活跃度并削弱对房价的悲观预期，提振市场信心；后续仍需政策对合理需求释放积极引导，推动购房者的心预期企稳回升。

数据追踪（6月12日-6月18日）：

- **新房市场：**30城成交面积单周及累计同比分别为-46pct、7pct，一线城市-42pct，23pct，二线城市-53pct，1pct，三线城市-26pct，10pct。
- **二手房市场：**13城二手房成交面积单周同比8pct，累计同比46pct。
- **土地市场：**100城土地供应建筑面积极累同比-10pct，成交建筑面积极累同比8pct，成交金额累计同比-6pct，土地成交溢价率为7%。
- **城市行情环比：**北京(2pct)，上海(6pct)，广州(-2pct)，深圳(-49pct)，南京(-4pct)，杭州(-5pct)，武汉(35pct)。

投资策略：关注头部稳健国央企华润置地、保利发展，关注拿地向销售转化，规模及行业占比提升的房企滨江集团、越秀地产、建发国际；关注态度转为积极拿地强度有提升空间房企万科A、龙湖集团、金地集团；关注中小盘国企规模扩张机会天地源、城建发展，保利置业；代建行业推荐龙头绿城管理控股。

风险提示：销售市场复苏不及预期，个别房企出现债务违约。

评级

增持

2023年6月26日

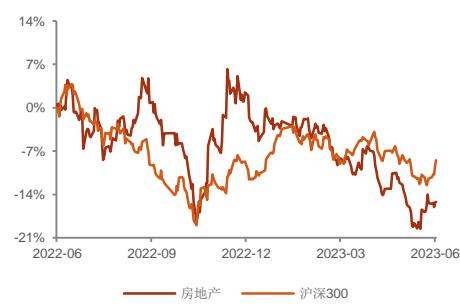
曹旭特 分析师
SAC 执业证书编号：
S1660519040001

翟苏宁 研究助理
SAC 执业证书编号：
S1660121100010

行业基本资料

股票家数	114
行业平均市盈率	13.81
市场平均市盈率	11.72

行业表现走势图



资料来源：wind 申港证券研究所

- 1、《房地产行业研究周报：基本面多项指标走弱 政策预期渐强》2023-06-19
- 2、《房地产行业研究周报：高频销售数据转弱 反应五一后市场降温》2023-06-12
- 3、《房地产行业研究周报：5月百强房企销售单月同比转负 国央企拿地持续提升》2023-06-04

内容目录

1. 每周一谈：LPR 利率下调 房贷利率进入历史低位	3
1.1 LPR 利率下调 房贷利率进入历史低位	3
1.2 投资策略	4
2. 本周行情回顾	5
3. 行业动态	6
4. 数据追踪	7
4.1 新房成交数据	7
4.2 二手房成交数据	8
4.3 土地成交数据	8
4.4 部分重点城市周度销售数据	9
5. 风险提示	9

图表目录

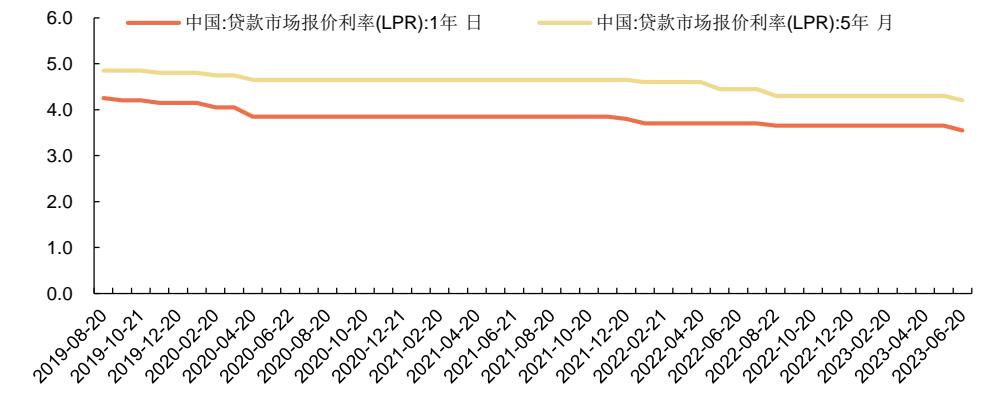
图 1：1 年及 5 年 LPR 利率走势 (%)	3
图 2：百城平均房贷利率走势	3
图 3：历年地产下行期降息幅度 (BP)	4
图 4：平均贷款利率变动 (%)	4
图 5：百城平均放款周期 (天)	4
图 6：申万一级行业涨跌幅 (%)	5
图 7：本周涨跌幅前十位 (%)	5
图 8：本周涨跌幅后十位 (%)	5
图 9：房地产行业近三年 PE (TTM)	6
图 10：房地产行业近三年 PB (LF)	6
图 11：30 大中城市商品房周度成交面积及同比环比增速	7
图 12：一二三线城市 (30 城) 周度成交面积同比	7
图 13：一二三线城市 (30 城) 累计成交面积同比	8
图 14：13 城二手房周度成交面积及同比环比增速	8
图 15：13 城二手房周度成交面积累计同比增速	8
图 16：100 大中城市土地成交及供应建筑面积累计同比	8
图 17：100 大中城市土地成交总价累计同比及周度溢价率	8
图 18：一线城市成交及供应土地建筑面积累计同比	9
图 19：二三线城市成交及供应土地建筑面积累计同比	9
图 20：一二三线城市成交土地总价累计同比	9
图 21：一二三线城市成交土地周度溢价率	9
表 1：部分重点城市周度销售面积 (万平方米) 及环比增速	9

1. 每周一谈：LPR 利率下调 房贷利率进入历史低位

1.1 LPR 利率下调 房贷利率进入历史低位

6月20日，中国人民银行下调LPR利率，1年期LPR为3.55%，5年期以上LPR为4.2%，均较上月下降10BP，为2022年8月后10个月内首次降息。进入2021年后，1年期LPR利率共下调30BP，5年期LPR下调45BP，对降低居民和企业端的资金成本起到积极作用。

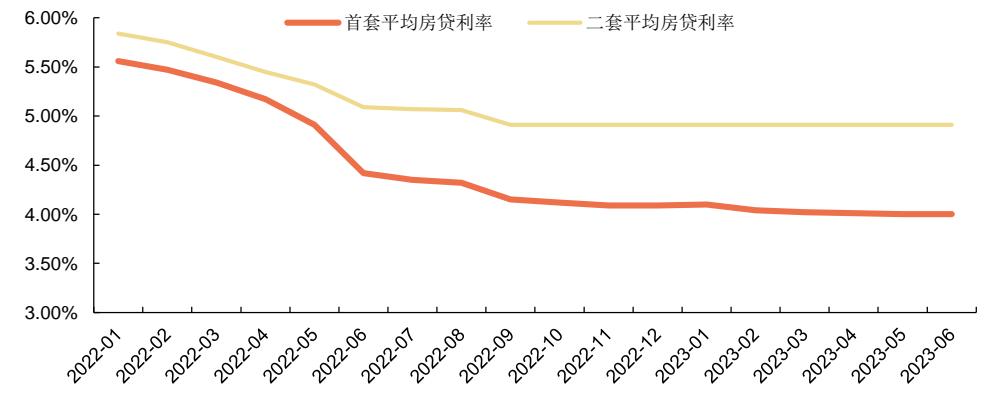
图1：1年及5年LPR利率走势（%）



资料来源：wind，中国人民银行，申港证券研究所

当前多地房贷利率已低至4%，基准利率下调将向贷款端传导，本轮LPR利率下调后将推动实际房贷利率下行。根据贝壳研究院统计，6月百城首套平均房贷利率为4%，二套平均房贷利率4.91%，均与上月持平；截至6月中旬，贝壳研究院监测的百城中有超五成的城市首套房贷利率在4.1%及以上的水平上，尽管房贷利率调整机制落地后，部分城市的实际利率可由当地结合需求决定，但房贷利率实际下行幅度较大的时段仍是在LPR下调后；本次5年期LPR下调将进一步压降贷款利率，首套平均房贷利率有望进入“3字头”。

图2：百城平均房贷利率走势

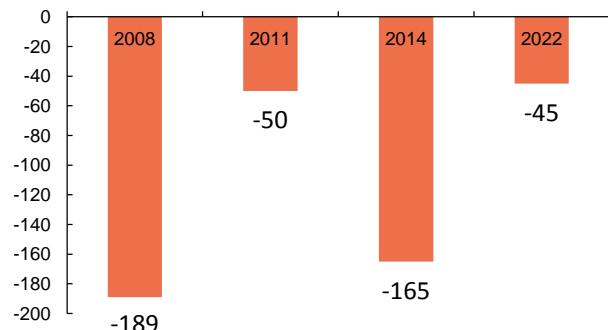


资料来源：贝壳研究院，申港证券研究所

本轮地产下行期房贷利率下调幅度不及以往，但贷款利率水平已达历史低位。相较于2008、2011、2014三轮地产行业低位，本轮利率累计下调幅度为45BP，为历次最低值；但从房贷利率绝对水平来看，根据人民银行统计，截止至2023年一季度，个人住房贷款的加权平均利率为4.14%，与贝壳研究院的统计数据基本一

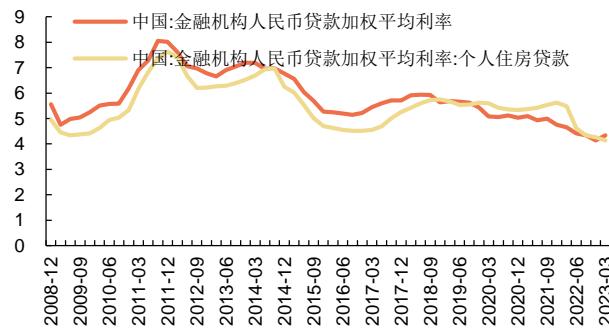
致，在本次 LPR 下调后，房贷利率将进一步下行，已触及几轮周期内的历史低位。

图3：历年地产下行期降息幅度 (BP)



资料来源：wind, 中国人民银行, 申港证券研究所, 2008-2014 三轮周期选用 5 年以上基准贷款利率, 2022 选用 5 年以上 LPR 利率

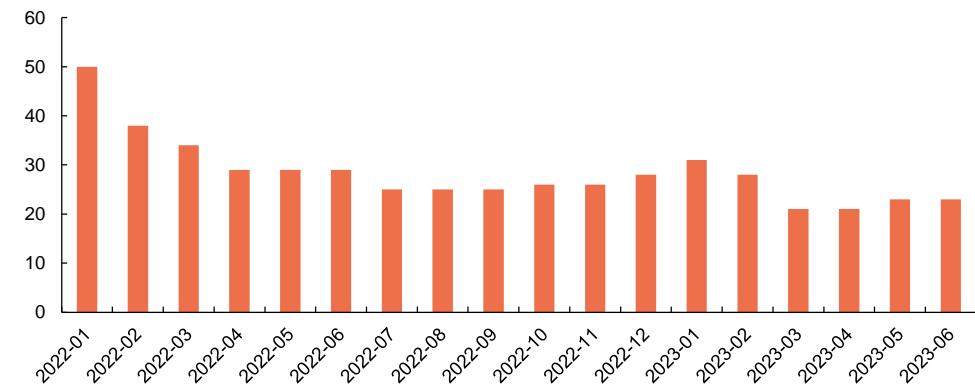
图4：平均贷款利率变动 (%)



资料来源：wind, 中国人民银行, 申港证券研究所

从放款周期来看，贷款放款速度较快。根据贝壳研究院统计，6月百城平均房贷放款周期 23 天，与 5 月持平，较近期低位 3 月份 21 天的放款周期提升 2 天，但仍处于近期低点。

图5：百城平均放款周期 (天)



资料来源：贝壳研究院, 申港证券研究所

降息降低贷款成本并提升购房者支付能力，随之新增的需求也将提振市场信心。7-8 月为销售淡季，此外 6 月转冷的市场也抑制了开发商加推冲刺业绩的意愿，后续市场的信心面临进一步走弱的可能，在这一节点适时下调 LPR 利率，将减轻购房者置业压力，并释放一部分置业需求。观望情绪再度回升背景下，新增需求将提升商品房成交活跃度并削弱对房价的悲观预期，提振市场信心；后续仍需政策对合理需求释放积极引导，推动购房者的心企稳回升。

1.2 投资策略

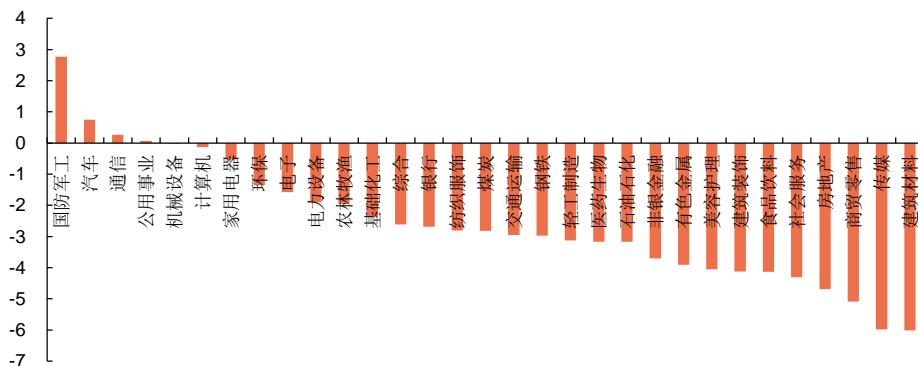
关注头部稳健国央企华润置地、保利发展，关注拿地向销售转化，规模及行业占比提升的房企滨江集团、越秀地产、建发国际；关注态度转为积极拿地强度有提升空间房企万科 A、龙湖集团、金地集团；关注中小盘国企规模扩张机会天地源、城建发展、保利置业；代建行业推荐龙头绿城管理控股。

2. 本周行情回顾

6月19日-6月21日，沪深300指数涨跌幅-2.5%，在申万一级行业中，国防军工（2.78%）、汽车（0.7%）、通信（0.3%）等板块涨跌幅靠前，建筑材料（-6%）、传媒（-6%）、商贸零售（-5.1%）等板块排名靠后。

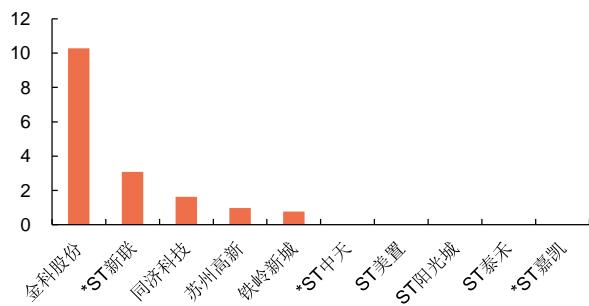
6月19日-6月21日，申万房地产板块涨跌幅-4.7%，在申万一级行业中排名28/31，落后沪深300指数2.18个百分点。具体个股方面，涨跌幅前三位个股为金科股份（10.3%）、*ST新联（3.1%）、同济科技（1.6%），涨跌幅后三位个股为荣盛发展（-12.6%）、沙河股份（-10.8%）、中交地产（-10.6%）。

图6：申万一级行业涨跌幅（%）



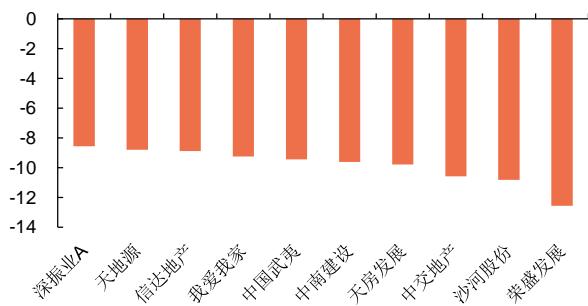
资料来源：wind，申港证券研究所

图7：本周涨跌幅前十位（%）



资料来源：wind，申港证券研究所

图8：本周涨跌幅后十位（%）



资料来源：wind，申港证券研究所

6月21日，申万房地产行业PE(TTM)为13.81倍，较前一周减少0.68，近三年均值为10.24倍；PB(LF)为0.78倍，较前一周减少0.04，近三年均值为0.99倍。

图9：房地产行业近三年 PE (TTM)



资料来源：wind, 申港证券研究所

图10：房地产行业近三年 PB (LF)



资料来源：wind, 申港证券研究所

3. 行业动态

扬州发布政策 购买市区改善性住房不再执行限购政策

6月25日，扬州发布报道自7月1日起，《关于促进市区房地产市场平稳健康发展的通知》正式实施，施行期1年，实施范围覆盖了扬州全部市区，该通知共有8条措施多项内容，将在“房住不炒”定位下，促进扬州房地产市场平稳健康发展：

- ◆ 支持合理住房需求，继续放宽条件，鼓励购买新房和二手房：在市区购买改善性住房的，不再执行限购政策，其原有住房不再执行限售政策；
- ◆ 推广二手房按揭贷款“带押过户”模式；
- ◆ 继续执行人才购房补贴政策：在扬来扬大专及以上人才购买首套商品住房（含二手商品住房），给予所缴纳契税100%的一次性购房补贴政策；继续执行现行市区各地制定的支持人才和二孩以上家庭购房补贴政策；
- ◆ 调整优化居住地块规划管理的适用时间：将《关于助企纾困优化居住地块规划

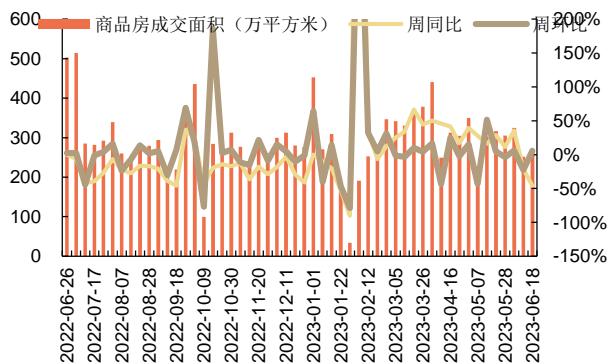
管理要求的通知》适用时间范围扩大至 2018 年 1 月份之后出让的非高品质居住地块。

- 土地招拍挂增加银行保函：在扬州市土地招拍挂活动中增加银行保函（见索即付型）作为竞买人参加土地竞买的履约保证方式，切实减轻企业资金压力；
- 延长土地出让金分期缴纳时限：延长土地出让金分期缴纳时限至 6 个月，首期 50% 出让金于一个月内缴清，90 日内缴至 75%，180 日内全部缴清，不计利息；
- 支持房企存量贷款调整还款安排：支持各银行机构与房地产企业基于商业性原则自主协商，对房企存量贷款通过展期、调整还款安排等方式给予支持，并进一步优化审批流程，缩短审批期限；
- 继续执行现行预售监管资金助企纾困：市区房地产开发企业可申请延期缴纳城市基础设施配套费，最长可延至办理首批销售许可时补足。继续执行现行预售监管资金助企纾困政策；
- 住房公积金贷款额度再提高：2023 年 7 月 1 日-2024 年 6 月 30 日，全市各县（市、区）单缴存人、双缴存人的住房公积金贷款最高额度阶段性上调至 60 万元、100 万元。多子女家庭住房公积金贷款额度支持政策则根据调整后的全市公积金贷款最高额度进行相应上浮；
- 可提取公积金账户余额为购房前期资金：住房公积金缴存人购买市区新建商品住房且符合购房提取条件的，在购房合同网签备案后，可申请提取个人住房公积金账户余额作为购房前期资金；

4. 数据追踪

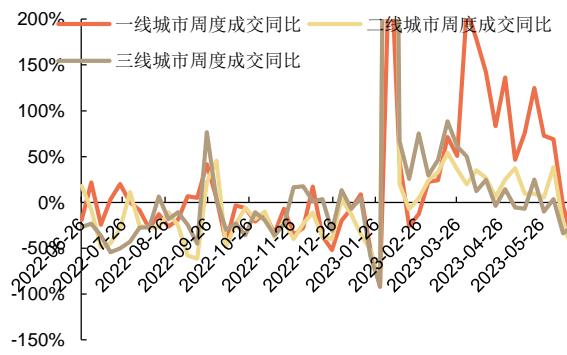
4.1 新房成交数据

图11：30 大中城市商品房周度成交面积及同比环比增速

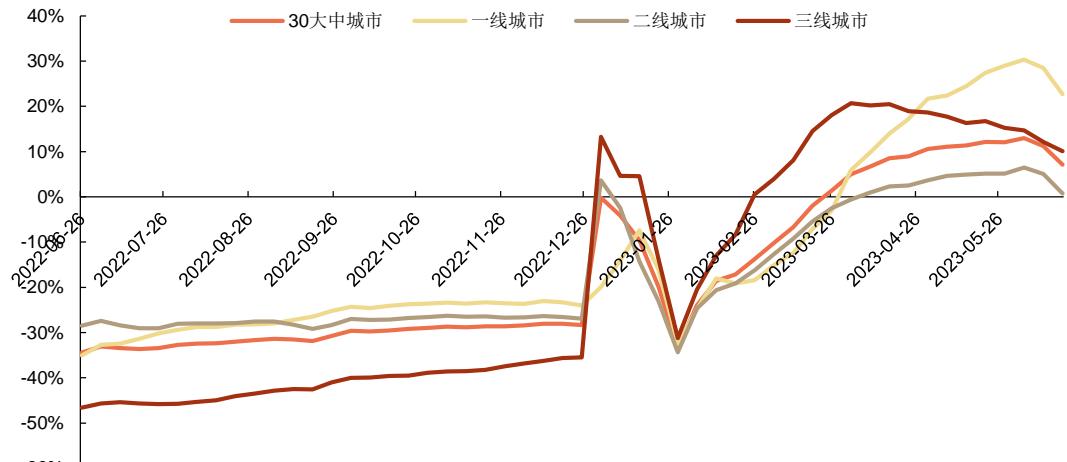


资料来源：wind，申港证券研究所

图12：一二三线城市（30 城）周度成交面积同比

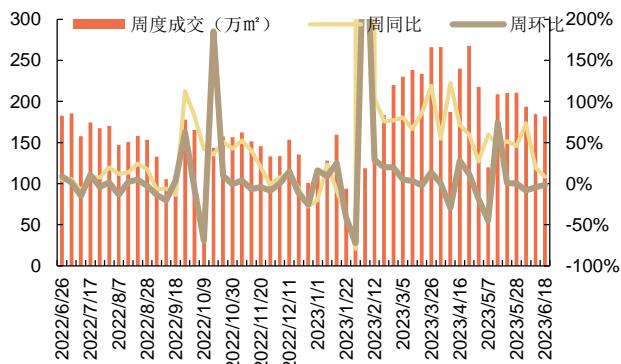


资料来源：wind，申港证券研究所

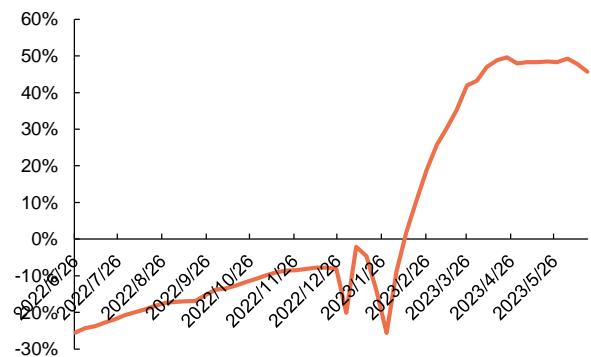
图13：一二三线城市（30城）累计成交面积同比


资料来源：wind, 申港证券研究所

4.2 二手房成交数据

图14：13城二手房周度成交面积及同比环比增速


资料来源：wind, 申港证券研究所

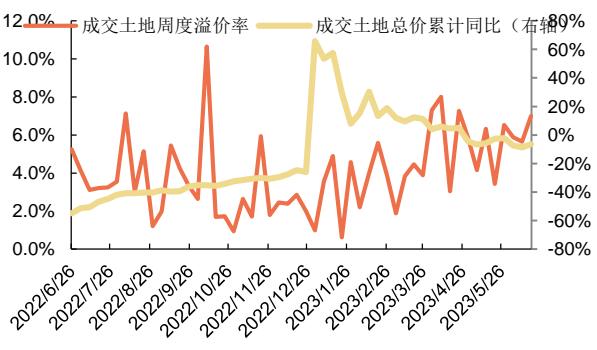
图15：13城二手房周度成交面积累计同比增速


资料来源：wind, 申港证券研究所

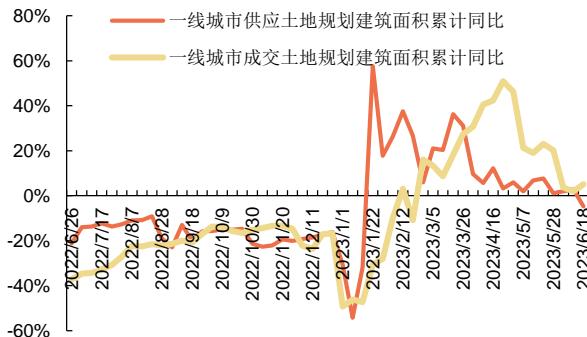
4.3 土地成交数据

图16：100大中城市土地成交及供应建筑面积极累同比

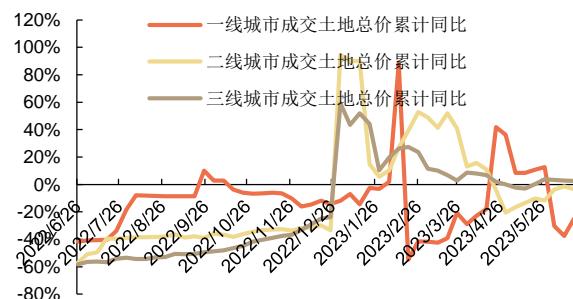

资料来源：wind, 申港证券研究所

图17：100大中城市土地成交总价累计同比及周度溢价率


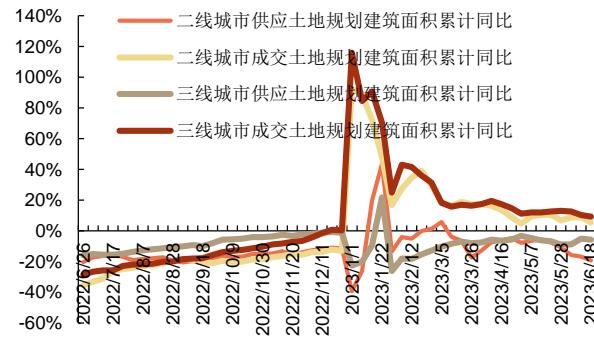
资料来源：wind, 申港证券研究所

图18：一线城市成交及供应土地建筑面积极累同比


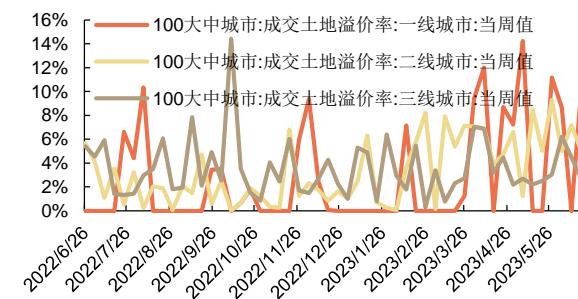
资料来源：wind，申港证券研究所

图20：一二三线城市成交土地总价累计同比


资料来源：wind，申港证券研究所

图19：二三线城市成交及供应土地建筑面积极累同比


资料来源：wind，申港证券研究所

图21：一二三线城市成交土地周度溢价率


资料来源：wind，申港证券研究所

4.4 部分重点城市周度销售数据

表1：部分重点城市周度销售面积（万平方米）及环比增速

城市	北京	上海	广州	深圳	杭州	南京	武汉	成都	青岛	苏州	
销售面积	05/22-05/28	21.9	33.5	22.0	7.0	21.4	15.9	42.7	53.3	30.7	17.8
	05/29-06/04	17.3	39.9	21.8	10.2	18.1	14.8	34.7	44.2	61.8	24.6
	06/05-06/11	27.7	35.0	21.9	13.2	16.0	12.2	19.8	46.2	30.3	16.0
	06/12-06/18	28.1	37.1	21.5	6.7	15.2	11.7	26.8	41.2	46.1	13.3
	05/22-05/28	-23%	-19%	5%	-18%	-5%	27%	6%	-4%	10%	57%
	05/29-06/04	-21%	19%	-1%	45%	-15%	-7%	-19%	-17%	101%	38%
环比	06/05-06/11	60%	-12%	0%	30%	-12%	-17%	-43%	4%	-51%	-35%
	06/12-06/18	2%	6%	-2%	-49%	-5%	-4%	35%	-11%	52%	-16%

资料来源：wind，申港证券研究所

5. 风险提示

销售市场复苏不及预期，个别房企出现债务违约。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，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。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相關服務。

本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、发布、转载和引用者承担。

行业评级体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于-5%~5%之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5%以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15%以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15%之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于-5%~5%之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5%以上
