

房地产

证券研究报告

2024年05月19日

不破不立，迈向新途——房贷利率、首付比例调整、收储政策点评

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

王雯

分析师

SAC 执业证书编号: S1110521120005

wangwena@tfzq.com

鲍荣富

分析师

SAC 执业证书编号: S1110520120003

baorongfu@tfzq.com

行业走势图



资料来源: 聚源数据

相关报告

- 1 《房地产-行业研究周报:杭州、西安放开限购,“去库存”政策密集落地》 2024-05-12
- 2 《房地产-行业点评:由“被动式”转向“主动式”平衡——政治局会议点评》 2024-05-06
- 3 《房地产-行业研究周报:持仓已至低位,关注困境反转——24年一季度基金持仓点评》 2024-04-28

全面取消商贷利率下限,公积金利率同步下调

5月17日,央行宣布取消全国层面首套住房和二套住房商业性个人住房贷款利率政策下限,各省级分行按照因城施策原则自主确定是否设定辖区内各城市商业性个人住房贷款利率下限及下限水平。同时,央行宣布下调个人住房公积金贷款利率0.25pct,5年以下和5年以上首套个人住房公积金贷款利率分别调整为2.35%和2.85%,二套调整为2.775%和3.325%。

自23年以来已有约60城宣布阶段性取消首套商贷利率下限,此前部分城市商贷利率已低至3.1%,我们预计本次调整后各城房贷利率中枢将有望继续稳步下行,商贷利率有望继续突破3%的下限,市场热度差、库存高的城市利率有望率先调整,一线城市降成本空间同样已进一步打开,基本面企稳进程有望加速。

首付比例下限突破历史,政策累积效应稳定信心

央行宣布调整商贷首套首付比例下限为15%,二套为25%,各地按照因城施策原则,自主确定辖区内各城首付比例下限,此前中央层面首付比例下限为首套20%、二套30%,本次调整突破历史最低记录,反映短期政策刺激市场企稳的诉求强烈,也反应住房信贷体系需适应我国房地产市场供需关系发生的重大变化。

从政策效力看,过去两年各地频繁的提升杠杆空间、降低购房成本等调控举措尚不足以扭转预期,但我们确信基本面的确立,即建立在对传统政策边界突破和政策的累积效应之上,我们预计本次调整将有望稳定市场信心并促进部分合理需求的释放,助力行业软着陆。

中央层面收储计划落地,利好去库存及房企偿债

5月17日,保交楼工作视频会议在京召开,国务院副总理何立峰提出商品房库存较多城市,政府可以需定购,酌情以合理价格收购部分商品房用作保障性住房,继续做好房地产企业债务风险防范处置,扎实推进保障性住房建设、城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设“三大工程”。5月17日,国务院政策例行吹风会上,人民银行副行长陶玲表示,央行将设立3000亿保障性住房再贷款,鼓励引导金融机构按照市场化、法治化原则,支持地方国有企业以合理价格收购已建成未出售商品房,用作配售型或配租型保障性住房。再贷款利率1.75%,期限1年,可展期4次。央行按照贷款本金60%发放再贷款,可带动银行贷款5000亿元。住房和城乡建设部副部长董建国表示,通过政府收回收购、市场流通转让、企业继续开发等方式妥善处置盘活,推动房地产企业缓解困难和压降债务,促进土地资源高效利用。此前,地方层面已有杭州、郑州等地的收储政策落地,本次表态为全国层面首次提出“政府收购商品房”,反映“消化存量”或将成为短期内工作重点。根据我们测算,本轮收储投放的信贷资金或能带动超过100万套的存量房去化。我们认为后续各地新一轮去库存政策持续支持下,高库存城市供需关系将迎来优化,推动量价尽早回归健康水平,同时企业低效库存同样具备消化可能,利好房企资产及债务问题的修复。

投资建议:需求侧,中央层面突破政策边界后,预计各地未来将有更多需求刺激举措落地,同时市场或将等待成交量边际变化以检验政策效力,在此期间博弈行情或有望延续。供给侧,政府收储模式的开启将推动房企的资产修复,融资协调机制也将继续发力,行业供给侧改革接近尾声,信用修复利好行业信心稳固。伴随24年下半年高基数效应消退,销售同比降幅有望进一步收窄,发生二次下滑概率或较低。基本面止跌企稳前我们认为需求不稳、政策不止,短期继续看好供需政策双向发力对板块行情的持续驱动。

标的方面,重点关注 1) 未出险优质非国央企: 龙湖集团、滨江集团、绿城中国、万科A等。2) 地方国企&地方城投: 越秀地产、建发国际集团、城建发展、合肥城建、城投控股等。3) 龙头央企: 中国海外发展、招商蛇口、保利发展等; 4) 租赁企业: 贝壳、我爱我家。

风险提示: 地产销售表现不及预期; 因城施策力度不及预期; 开发投资、开工不及预期

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
		邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com