

## 央行如何支持存量住房消化

--金融高频数据周报（2024年6月11日-6月14日）

### 核心观点：

4月末的中央政治局会议拉开了“统筹研究消化存量房产”的大幕，消化存量住房的资金来源成为市场关注焦点。根据我们前期报告《以时间换空间，加快探索房地产新发展模式》中的测算，消化存量房产所需的资金支持可能大于3.96亿元。央行设立“保障性住房再贷款”，使用结构性货币政策工具给与定向的较低成本的资金支持。规模是3000亿元，利率1.75%，预计可带动银行贷款5000亿。但5000亿的规模与所需资金还有较大的缺口，我们预计“保障性住房再贷款”的规模未来有可能扩容，或者创设新的结构性货币政策工具可以资金支持。也有可能重启PSL，如果重启，PSL的利率可能会下调25-30BP。

前期的“租赁住房贷款支持计划”已在加速落地，撬动银行贷款可能超过128亿元。2023年2月，央行创设租赁住房贷款支持计划，额度为1000亿元，按贷款本金的100%予以资金支持，利率为1.75%。根据《金融时报》报道，在本周央行召开的保障性住房再贷款工作推进会上，济南、天津、重庆三个城市披露，截止目前三地合计发放贷款金额约105亿元。结合前期其他城市的公开披露，保守估计“租赁住房贷款支持计划”撬动银行贷款可能超过128亿元。“租赁住房贷款支持计划”将并入保障性住房再贷款政策中管理，并在全国范围推广。8个试点城市因为有前期经验可能推进速度更快。（图1、图2）

“保障性住房再贷款”推进速度可能会超预期。本周央行召开保障性住房再贷款工作推进会上，部署保障性住房再贷款推进落地工作。会议明确四个精准，收购主体是“一至两家具有较强专业化运营能力的地方国企”，收购对象“严格限定为房地产企业已建成未出售的商品房，对不同所有制房地产企业一视同仁”，收购用途和资金用途精准。央行提出对有意愿的城市，可以开展“在地方权限内安排适当的财税政策支持”。我们认为商业化运营的原则下，财政给予支持的城市推进速度会加快。目前中国百城住宅的租金收益率为2.23%，而“保障性住房再贷款”央行给与21家银行的资金利率是1.75%。

### 本周市场观察（6月11日-6月14日）：

公开市场操作：本周公开市场净回笼20亿元。

货币市场利率上行，流动性依然合理充裕：SHIBOR007和DR007分别收于1.8130%（+6BP）、1.8198%（+5BP）。GC007收于1.8600%（+2BP）。R007收于1.8380%，与DR007利差2BP。

银行间质押式回购日均成交量上升：从上周的约6.5万亿上升至约6.9万亿。

国债收益率曲线下行，趋平：30年中债国债收益率收于2.4990%（-3BP）；10年期收于2.2558%（-3BP）；1年期收于1.5940%（-1BP）。

同业存单发行利率持平：1年期国有银行同业存单发行利率收于2.04%（-0BP）。

美元指数小幅上行至105.5，非美货币大多贬值，人民币跌破7.25：人民币即期汇率贬值0.18%，收于7.2557（+131pips），日元-0.41%、韩元-1.02%、欧元-0.92%、加元+0.22%、澳元-0.69%、英镑-0.28%。

### 分析师

詹璐

☎：(86755) 8345 3719

✉：zhanlu@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522110001

章俊

☎：010-8092 8096

✉：zhangjun\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130523070003

许冬石

☎：(8610) 8357 4134

✉：xudongshi@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130515030003

### 风险提示

- 1.政策理解不到位的风险
- 2.央行货币政策超预期的风险
- 3.政府债券发行超预期的风险
- 4.美联储紧缩周期超预期加长的风险

图1：“租赁住房贷款支持计划”与“保障性住房再贷款”梳理

	租赁住房贷款支持计划	保障性住房再贷款
基本情况	2023年2月人民银行创设，目前处于存续期。实施期为2023年2月至2024年末，按季操作。属于阶段性工具	央行2024年5月17日宣布，拟设立保障性住房再贷款，期限1年，可展期4次
用途	市场化批量收购存量住房、扩大租赁住房供给	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
额度	1000亿元	3000亿元
利率	1.75%	1.75%
金融机构	试点支持对象为开发银行、工行、农行、中行、建行、交行和邮政储蓄银行共7家全国性金融机构	发放对象包括国家开发银行、政策性银行、国有商业银行、邮政储蓄银行、股份制商业银行等21家全国性银行
试点城市	在重庆市、济南市、郑州市、长春市、成都市、福州市、青岛市、天津市等8个城市开展试点	全国范围全面推广
其他	1、对于符合要求的贷款，按贷款本金的100%予以资金支持 2、截止2024年3月末，租赁住房贷款支持计划的额度为1000亿元，余额为20亿元，利率为1.75%	1、按照贷款本金60%发放再贷款，可带动银行贷款5000亿元 2、统筹考虑政策衔接，将租赁住房贷款支持计划并入保障性住房再贷款政策中管理

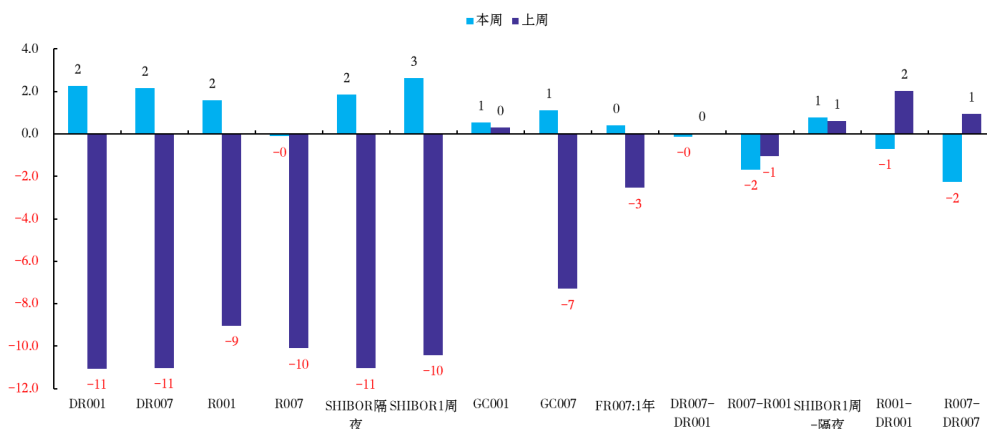
资料来源：中国人民银行，中国银河证券研究院

图2：“租赁住房贷款支持计划”推进跟踪

统计截止时间	试点城市	贷款金额（亿元）	详情
2023年5月	福州	4.88	国家开发银行福建分行与福州左海集团签署贷款合同，收购存量住房用于扩大保障性租赁住房供给
2024年6月	济南	64.43	济南市累计购置租赁项目53个，房源3.05万套、210万平方米，总投资额约233亿元，全市获得商业银行授信142.77亿元，发放贷款金额64.43亿元。
2024年6月	天津	36.9	天津通过支持计划市场化收购租赁住房项目11个，涉及房屋2663套，建筑面积28.28万平方米，银行已授信43.39亿元，发放专项贷款36.9亿元。
2024年1月	青岛	18.5	国家开发银行、工商银行、农业银行和中国银行青岛市分行成功发放首批试点贷款，支持收购首批存量住房项目7个，涉及房屋总套数2319套，主要用于向新市民、青年人等群体提供保障性租赁住房。”
2024年1月	天津、济南、郑州、青岛		农业银行积极推进人民银行租赁住房贷款支持计划落地，目前已与天津、济南、郑州、青岛4个城市的13个租赁住房项目达成融资意向。农行天津分行支持批量购买位于河西区、和平区、东丽区、南开区6个新建小区的1170套租赁住房
2024年6月	重庆	3.41	首批收购项目签约仪式上签约项目6个、27.86万平方米。其中已完成项目3个、9.26万平方米、房源1020套，交易总额5.05亿元，银行贷款3.41亿元。首个项目将于6月底开业运营。

资料来源：中国人民银行，金融时报，证券时报，澎湃新闻，天津政务网，山东省委金融委员会办公室，福州市人民政府，中国银河证券研究院

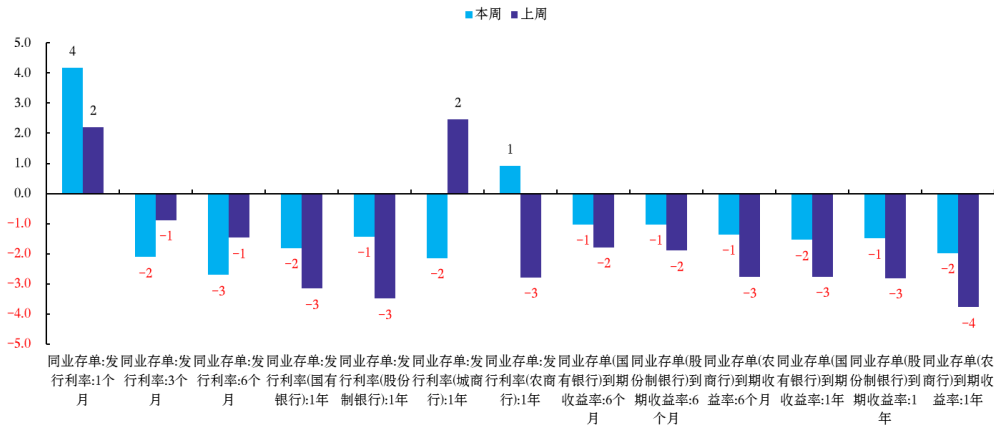
图3：货币市场利率周度平均值环比变化（BP）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

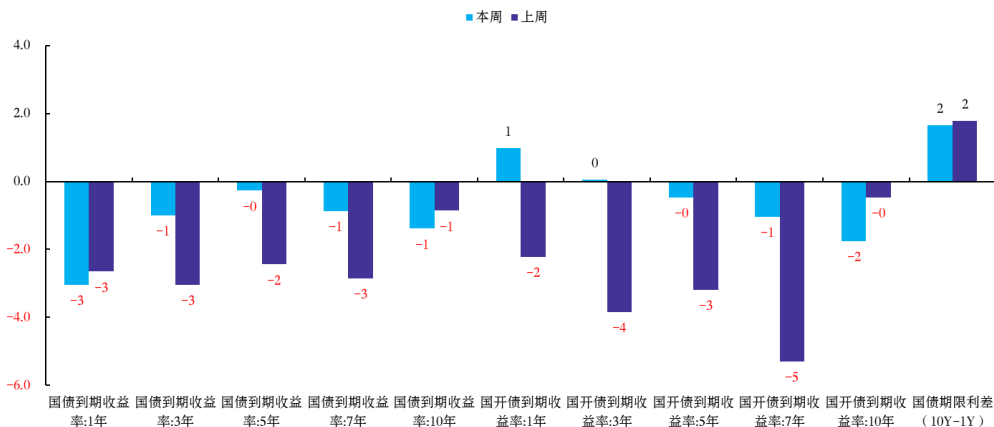
本周：6月11日-6月14日，上周：6月3日-6月7日，上上周：5月27日-5月31日

图4：同业存单发行利率和到期收益率周度平均值环比变化（BP）



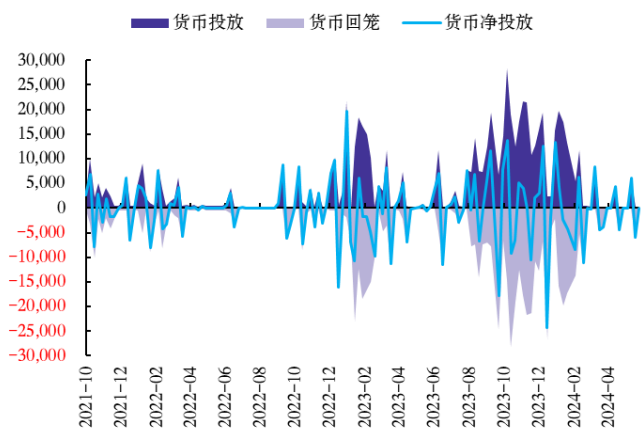
资料来源：Wind，中国银河证券研究院  
本周：6月11日-6月14日，上周：6月3日-6月7日，上上周：5月27日-5月31日

图5：中债国债到期收益率和国开债到期收益率周度平均值环比变化（BP）



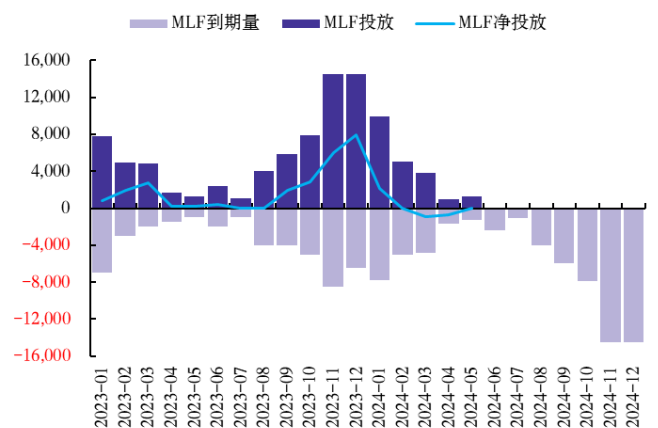
资料来源：Wind，中国银河证券研究院  
本周：6月11日-6月14日，上周：6月3日-6月7日，上上周：5月27日-5月31日

图6：央行公开市场净回笼20亿元（仅逆回购）（亿元）



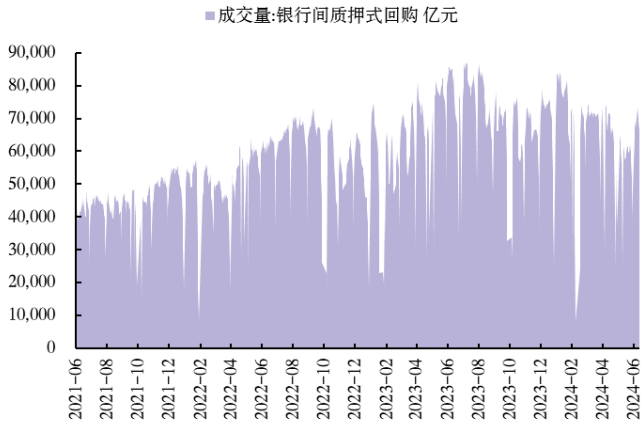
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图7：6月MLF到期量2370亿元（亿元）



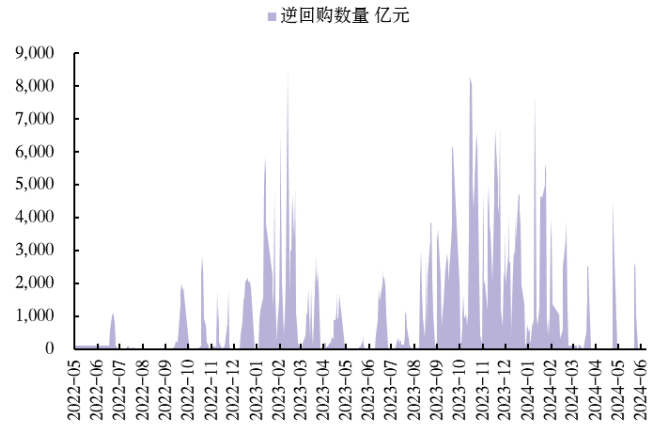
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图8: 银行间质押式回购日均成交量约 6.9 万亿



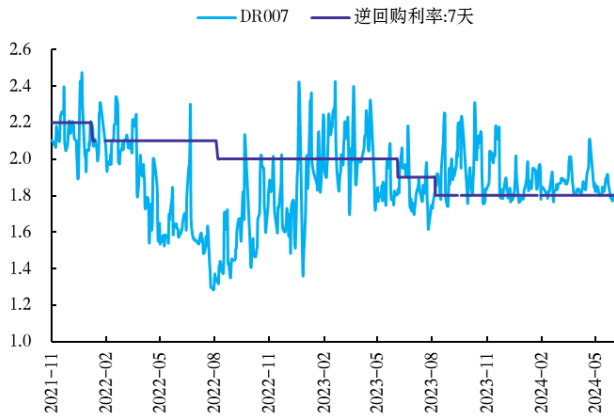
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图9: 7天+14天逆回购规模本周合计 80 亿



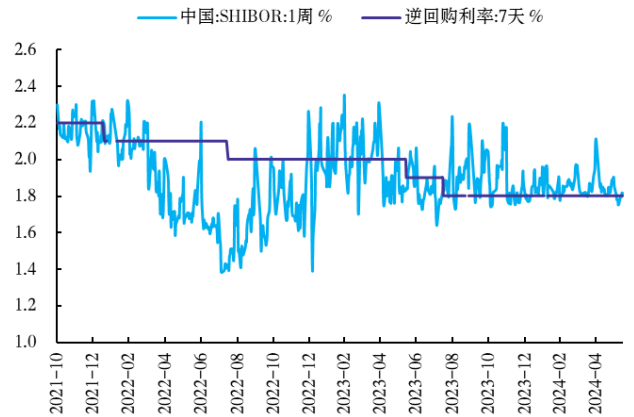
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图10: DR007 上行至 1.8198% (%)



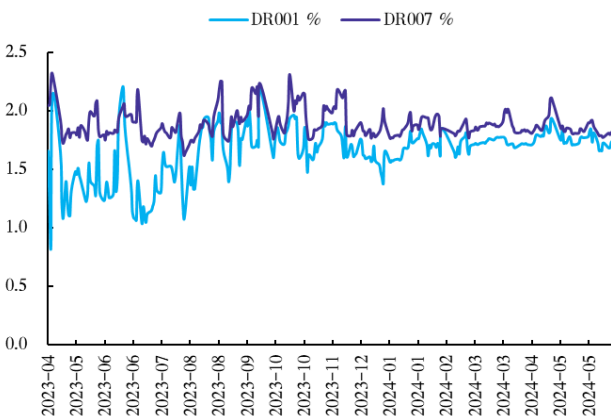
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图11: SHIBOR007 收于 1.8130%



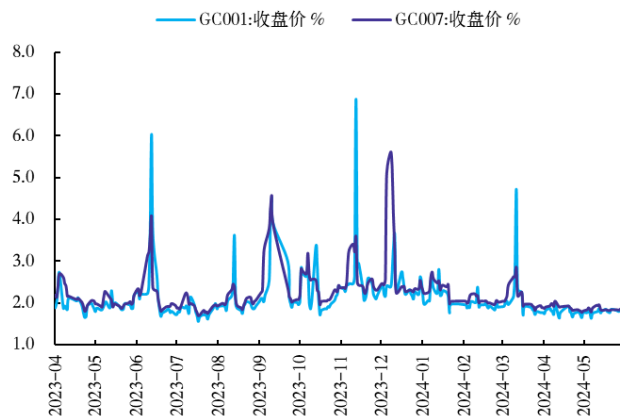
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图12: DR007 与 DR001 利差维持在 8BP



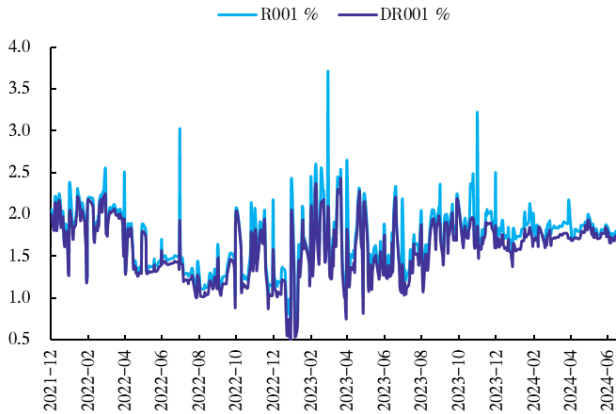
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图13: 上交所国债回购利率



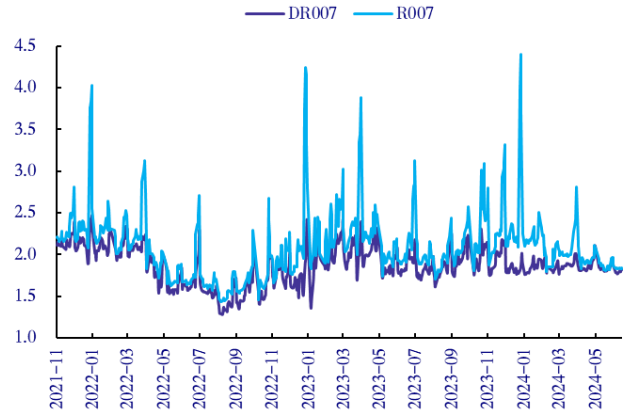
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图14: R001 和 DR001 利差为 5BP



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图15: R007 和 DR007 利差为 2BP (%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图16: 同业存单发行利率与 MLF 利率



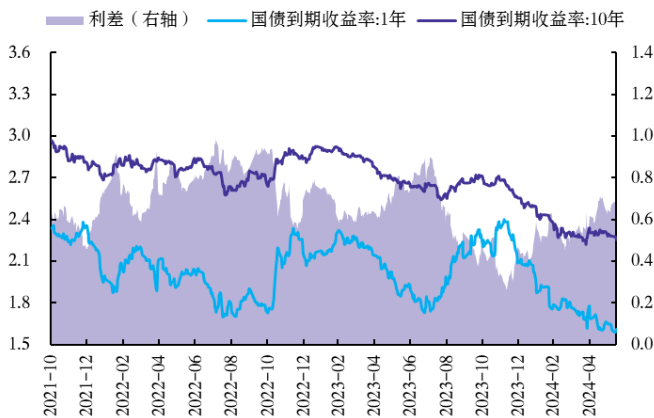
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图17: 10 年期国债收益率与 MLF 利率



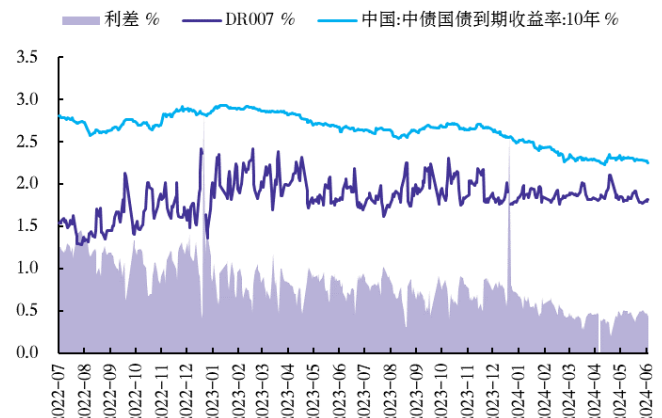
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图18: 国债收益率期限利差收缩至 64BP (%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图19: 10 年期国债收益率与 DR007 利差收缩至 44BP



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图20: 1年期 FR007 利率与 10 年国债收益率利率差缩小至 41BP



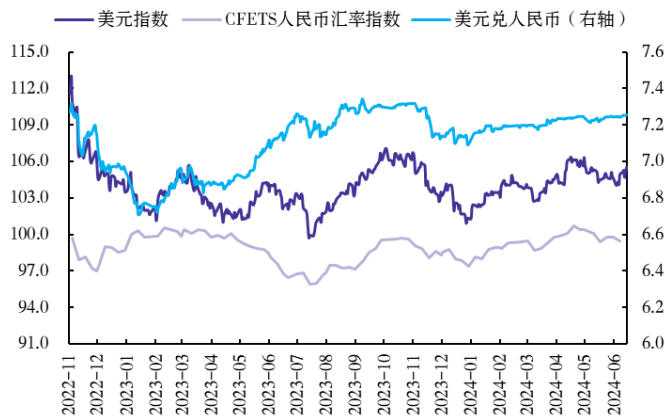
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图21: 一年期 FR007 上行至 1.8423%



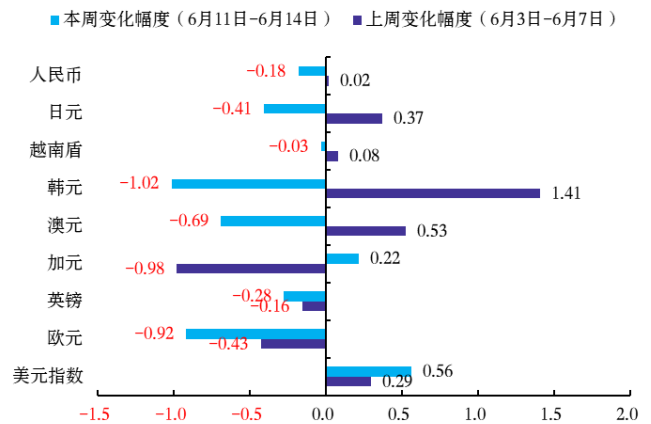
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图22: 美元指数上行至 105.5



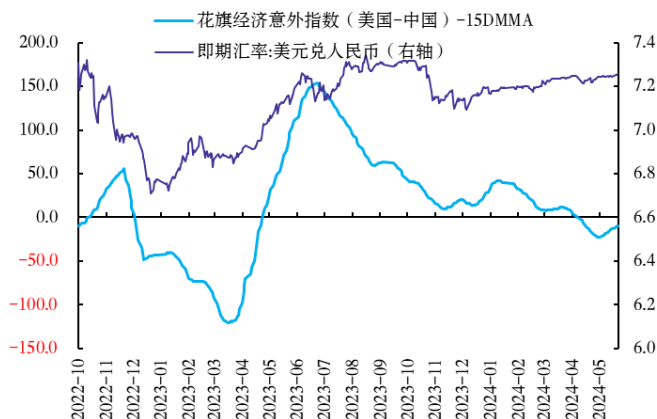
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图23: 非美货币 (%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图24: 花旗经济意外指数上行



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图25: 人民币即期汇率和中间价



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

## 图表目录

图 1: “租赁住房贷款支持计划”与“保障性住房再贷款”梳理 .....	2
图 2: “租赁住房贷款支持计划”推进跟踪 .....	2
图 3: 货币市场利率周度平均值环比变化 (BP) .....	2
图 4: 同业存单发行利率和到期收益率周度平均值环比变化 (BP) .....	3
图 5: 中债国债到期收益率和国开债到期收益率周度平均值环比变化 (BP) .....	3
图 6: 央行公开市场净回笼 20 亿元 (仅逆回购) (亿元) .....	3
图 7: 6 月 MLF 到期量 2370 亿元 (亿元) .....	3
图 8: 银行间质押式回购日均成交量约 6.9 万亿 .....	4
图 9: 7 天+14 天逆回购规模本周合计 80 亿 .....	4
图 10: DR007 上行至 1.8198% (%) .....	4
图 11: SHIBOR007 收于 1.8130% .....	4
图 12: DR007 与 DR001 利差维持在 8BP .....	4
图 13: 上证所国债回购利率 .....	4
图 14: R001 和 DR001 利差为 5BP .....	5
图 15: R007 和 DR007 利差为 2BP (%) .....	5
图 16: 同业存单发行利率与 MLF 利率 .....	5
图 17: 10 年期国债收益率与 MLF 利率 .....	5
图 18: 国债收益率期限利差收缩至 64BP (%) .....	5
图 19: 10 年期国债收益率与 DR007 利差收缩至 44BP .....	5
图 20: 1 年期 FR007 利率与 10 年国债收益率利差缩小至 41BP .....	6
图 21: 一年期 FR007 上行至 1.8423% .....	6
图 22: 美元指数上行至 105.5 .....	6
图 23: 非美货币 (%) .....	6
图 24: 花旗经济意外指数上行 .....	6
图 25: 人民币即期汇率和中间价 .....	6

### 分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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的具体推荐或观点直接或间接相关。

**章俊** 中国银河证券首席经济学家。

**许冬石** 宏观经济分析师。英国邓迪大学金融学博士，2010年11月加入中国银河证券研究院，新财富宏观团队成员，重点关注数据分析和预测。2014年第13届“远见杯”中国经济预测第一名，2015、2016年第14、15届“远见杯”中国经济预测第二名。

**詹璐** 宏观经济分析师。厦门大学工商管理硕士，2022年11月加入中国银河证券研究部。重点关注国内宏观经济研究工作

### 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。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。

银河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。银河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。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

### 评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以摩根士丹利中国指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级		推荐：相对基准指数涨幅20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

### 联系

#### 中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

#### 机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi\_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun\_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru\_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang\_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying\_yj@chinastock.com.cn