

## 央行下调首套房贷利率下限，提振房地产市场信心

投资咨询业务资格：  
证监许可【2012】669号

### 报告要点

5月15日，央行宣布下调首套住房商业性个人住房贷款利率下限20BP，二套住房利率下限维持不变。央行下调的是房贷利率下限，实际执行的房贷利率仍有待各地因城施策逐步下调，不会一步下调到位。中长期来看，未来全国平均房贷利率存在90个BP的下调空间。从政策效果来看，央行政策有利于提振房地产市场信心，但房地产销售何时显著改善仍存在不确定性。未来我们需要持续跟踪房贷利率下调节奏以及30大中城市商品房销售的表现。

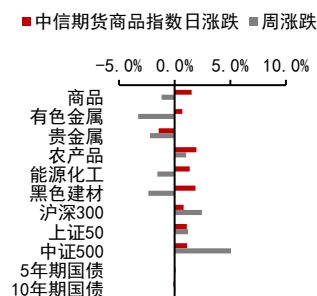
### 摘要：

5月15日，央行宣布下调首套住房商业性个人住房贷款利率下限20BP，二套住房利率下限维持不变。如何看待该政策及其效果呢？

**第一、央行下调的是房贷利率下限，实际执行的房贷利率仍有待各地因城施策逐步下调，不会一步下调到位。中长期来看，未来全国平均房贷利率存在90个BP的下调空间。**此前央行执行的全国统一房贷利率政策是首套商业性个人住房贷款利率不得低于相应期限贷款市场报价利率，二套商业性个人住房贷款利率不得低于相应期限贷款市场报价利率加60个基点。此次央行宣布首套住房商业性个人住房贷款利率下限调整为不低于相应期限贷款市场报价利率减20个基点，而二套房房贷利率下限维持不变。房贷期限一般较长，大多数房贷利率基于5年期LPR定价。截至今年3月份，首套平均房贷利率比5年期LPR高68BP，多数城市的房贷利率加点尚未触及央行规定的下限。从这个角度来讲，央行制定的房贷利率下限并非当前楼市的主要制约因素。在央行下调房贷利率下限之后，全国房贷利率不会一步下调到位，而是由各地因城施策逐步下调。中长期来看，未来全国首套平均房贷利率存在90个BP左右的下调空间。

**第二、央行下调房贷利率下限有利于提振房地产市场信心，但房地产销售何时显著改善仍存在不确定性。未来我们需要持续跟踪房贷利率下调节奏以及30大中城市商品房销售的表现。**自去年四季度以来，全国楼市政策逐步放松。本次央行下调首套住房商业性个人住房贷款利率下限20BP，释放了较强的稳楼市信号，有利于提振房地产市场信心。但是，房地产销售何时显著改善仍存在不确定性。今年以来，很多城市已经开始因城施策下调房贷利率。今年3月份新发放个人住房贷款利率比年初低17个基点。但是，今年3月份30大中城市商品房成交面积同比下降46%，全国商品房销售面积同比下降17.7%，表现仍偏弱。房贷利率的小幅下调尚未显著提振商品房销售。由于疫情抑制购房者信心，4月份全国商品房销售可能进一步走弱。4月份30大中城市商品房成交面积同比下降51%，降幅进一步扩大；全国住房贷款减少605亿元，同比少增4022亿元，降幅也较大。随着疫情的缓解和房地产信心的提振，未来商品房销售或多或少会有所修复。但商品房销售的显著改善仍依赖于楼市政策的进一步放松。房贷利率下调到什么水平才能让商品房销售面积显著改善（比如恢复到去年同期水平）存在不确定性，而且房贷利率下调节奏也存在不确定性。未来我们需要持续跟踪房贷利率下调节奏及30大中城市商品房销售的表现。

**风险提示：**国内稳增长力度不及预期，海外地缘政治不确定性加大



### 宏观研究团队

研究员：  
张革  
从业资格号：F3004355  
投资咨询号：Z0010982

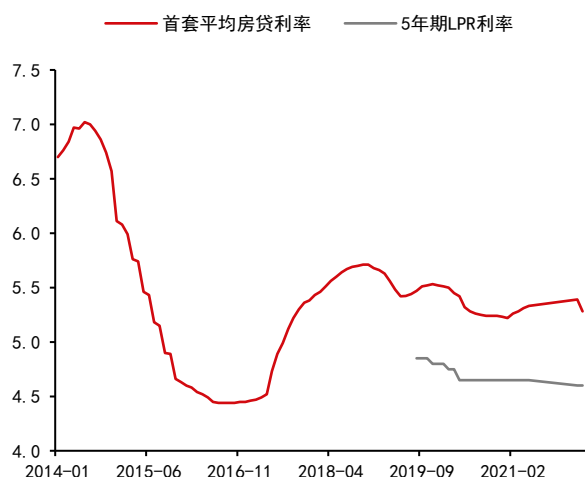
刘道钰  
021-80401723  
liudaoyu@citicsf.com  
从业资格号：F3061482  
投资咨询号：Z0016422

## 一、央行下调首套房贷利率下限，提振房地产市场信心

5月15日，央行宣布下调首套住房商业性个人住房贷款利率下限20BP，二套房利率下限维持不变。在房地产销售持续低迷的背景下，该政策有望加快推动房贷利率下调，有利于提振房地产市场信心，但房地产销售何时显著改善仍存在不确定性。

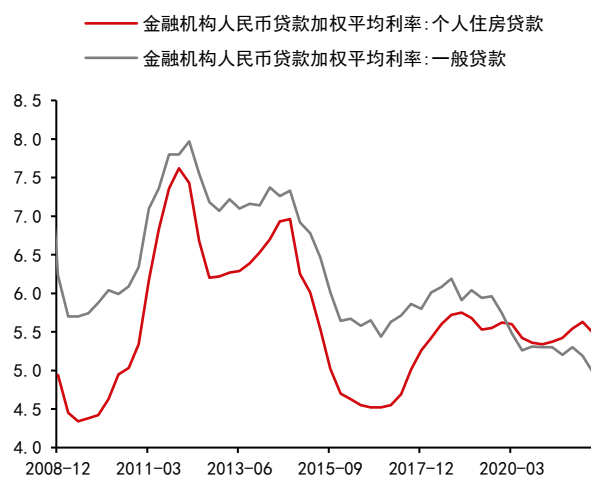
第一，央行下调的是房贷利率下限，实际执行的房贷利率仍有待各地因城施策逐步下调，不会一步下调到位。中长期来看，未来全国平均房贷利率存在90个BP的下调空间。此前央行执行的全国统一房贷利率政策是首套商业性个人住房贷款利率不得低于相应期限贷款市场报价利率，二套商业性个人住房贷款利率不得低于相应期限贷款市场报价利率加60个基点。此次央行宣布首套住房商业性个人住房贷款利率下限调整为不低于相应期限贷款市场报价利率减20个基点，而二套房房贷利率下限维持不变。房贷期限一般较长，大多数房贷利率基于5年期LPR定价。截至今年3月份，首套平均房贷利率比5年期LPR高68BP，多数城市的房贷利率加点尚未触及央行规定的下限。从这个角度来讲，央行制定的房贷利率下限并非当前楼市的主要制约因素。在央行下调房贷利率下限之后，全国房贷利率不会一步下调到位，而是由各地因城施策逐步下调。中长期来看，未来全国首套平均房贷利率存在90个BP左右的下调空间。

图表：首套平均房贷利率与5年期LPR



资料来源：Wind 中信期货研究所

图表：个人住房贷款与企业一般贷款加权平均利率

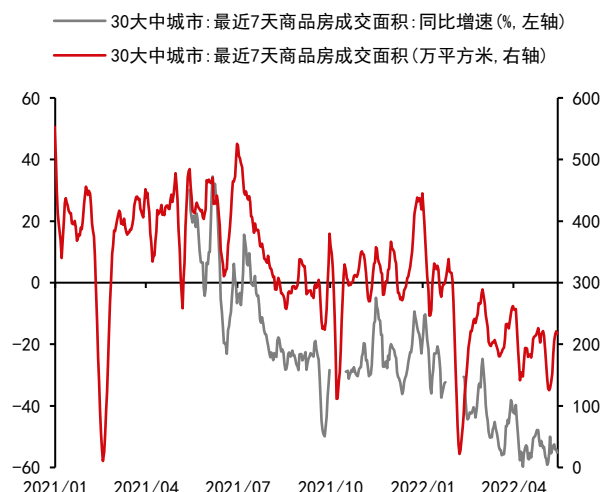


资料来源：Wind 中信期货研究所

第二，央行下调房贷利率下限有利于提振房地产市场信心，但房地产销售何时显著改善仍存在不确定性。未来我们需要持续跟踪房贷利率下调整节奏以及30大中城市商品房销售的表现。自去年四季度以来，全国楼市政策逐步放松。本次央行下调首套住房商业性个人住房贷款利率下限20BP，释放了较强的稳楼市信号，

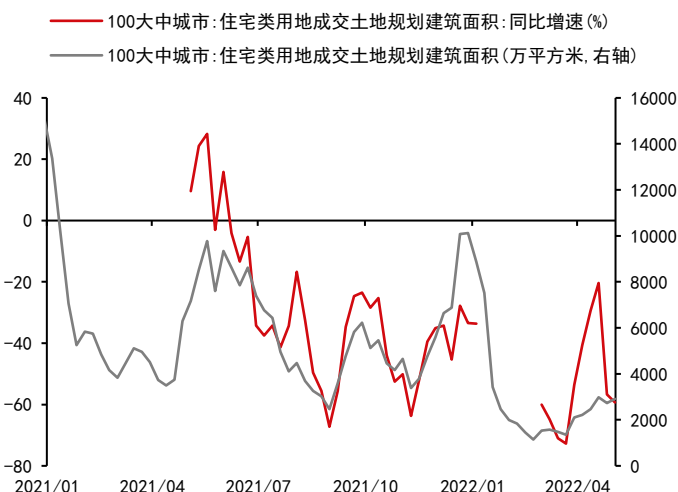
有利于提振房地产市场信心。但是，房地产销售何时显著改善仍存在不确定性。今年以来，很多城市已经开始因城施策下调房贷利率。今年3月份新发放个人住房贷款利率比年初低17个基点。但是，今年3月份30大中城市商品房成交面积同比下降46%，全国商品房销售面积同比下降17.7%，表现仍偏弱。房贷利率的小幅下调尚未显著提振商品房销售。由于疫情抑制购房者信心，4月份全国商品房销售可能进一步走弱。4月份30大中城市商品房成交面积同比下降51%，降幅进一步扩大；全国住房贷款减少605亿元，同比少增4022亿元，降幅也较大。随着疫情的缓解和房地产信心的提振，未来商品房销售或多或少会有所修复。但商品房销售的显著改善仍依赖于楼市政策的进一步放松。房贷利率下调到什么水平才能让商品房销售面积显著恢复（比如恢复到去年同期水平）存在不确定性，而且房贷利率下调节奏也存在不确定性。未来我们需要持续跟踪房贷利率下调节奏及30大中城市商品房销售的表现。

图表：30大中城市最近7天商品房成交面积及其增速



资料来源：Wind 中信期货研究所

图表：100大中城市住宅类用地成交土地规划建筑面积及其增速



资料来源：Wind 中信期货研究所

## 二、本周重要经济数据及事件

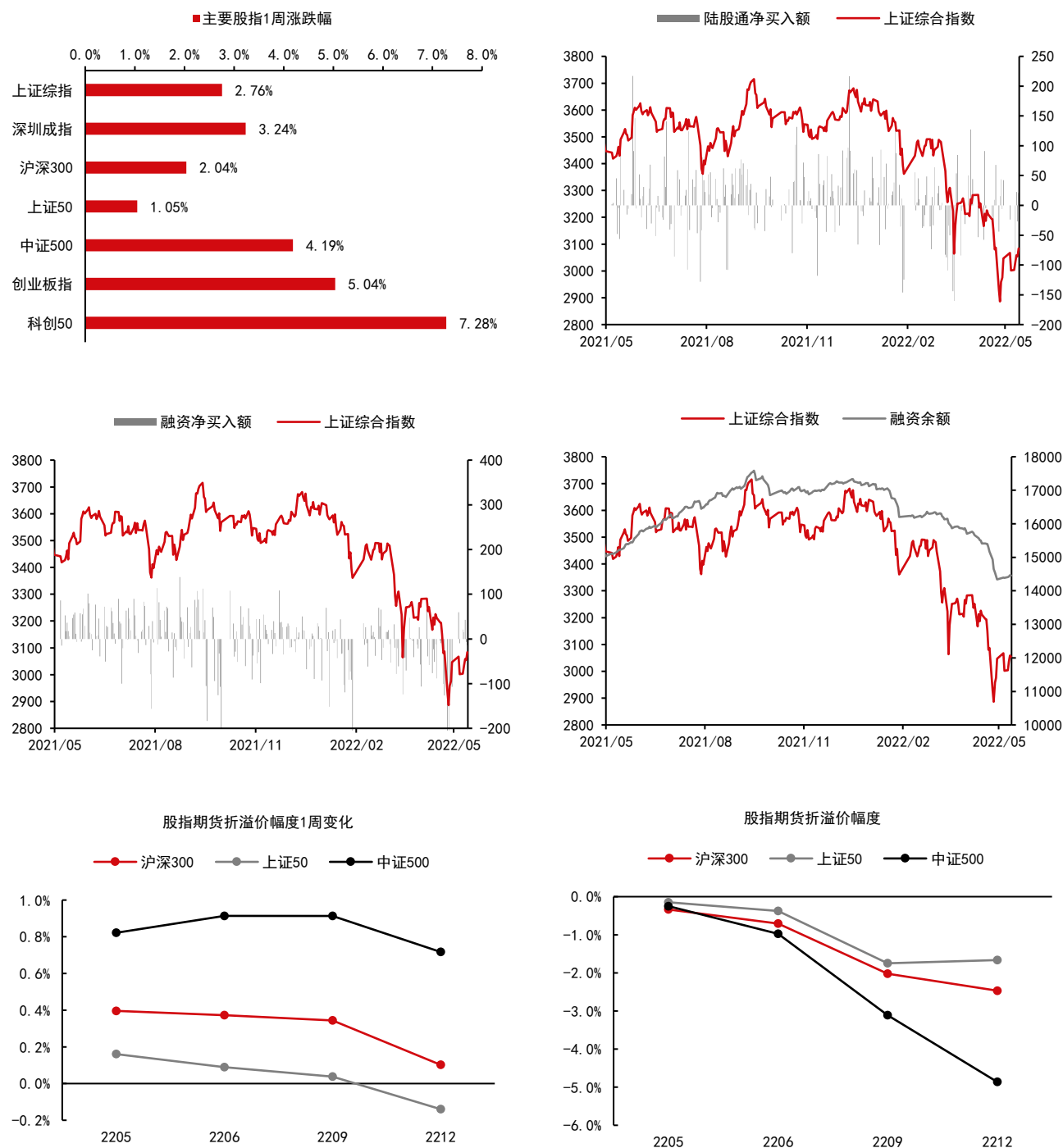
图表1：重要经济数据及事件

| 日期         | 北京时间  | 国家/地区 | 数据/事件                 | 前值    | 预期   | 今值  |
|------------|-------|-------|-----------------------|-------|------|-----|
| 2022-05-16 | 10:00 | 中国    | 4月工业增加值:当月同比(%)       | 5     | 1.3  |     |
| 2022-05-16 | 10:00 | 中国    | 4月固定资产投资:累计同比(%)      | 9.3   | 6.5  |     |
| 2022-05-16 | 10:00 | 中国    | 4月社会消费品零售总额:当月同比(%)   | -3.5  | -5.8 |     |
| 2022-05-17 | 20:30 | 美国    | 4月零售和食品服务销售:同比:季调(%)  | 6.9   |      |     |
| 2022-05-17 | 20:30 | 美国    | 4月零售总额:季调:环比(%)       | 0.44  |      |     |
| 2022-05-17 | 21:15 | 美国    | 4月工业产能利用率(%)          | 78.3  |      |     |
| 2022-05-17 | 21:15 | 美国    | 4月工业总体产出指数:环比(%)      | 0.92  |      |     |
| 2022-05-18 | 09:30 | 中国    | 4月国家统计局发布大中城市住宅销售价格报告 |       |      |     |
| 2022-05-18 | 17:00 | 欧盟    | 4月欧元区:CPI:环比(%)       | 2.4   | 2.5  | 0.6 |
| 2022-05-18 | 17:00 | 欧盟    | 4月欧元区:CPI:同比(%)       | 7.4   | 7.5  | 7.5 |
| 2022-05-18 | 17:00 | 欧盟    | 4月欧元区:核心CPI:环比(%)     | 1.2   | 1.2  | 1.1 |
| 2022-05-18 | 17:00 | 欧盟    | 4月欧元区:核心CPI:同比(%)     | 2.9   | 3    | 3.5 |
| 2022-05-18 | 20:30 | 美国    | 4月新屋开工:折年数:季调(千套)     | 1793  | 1773 |     |
| 2022-05-19 | 20:30 | 美国    | 5月14日当周初次申请失业金人数(万人)  | 20.3  |      |     |
| 2022-05-19 | 20:30 | 美国    | 5月07日持续领取失业金人数:季调(万人) | 134.3 |      |     |
| 2022-05-19 | 22:00 | 美国    | 4月成屋销售折年数(万套)         | 577   | 562  |     |
| 2022-05-20 | 09:15 | 中国    | 贷款市场报价利率(LPR):1年      | 3.7   |      |     |
| 2022-05-20 | 09:15 | 中国    | 贷款市场报价利率(LPR):5年      | 4.6   |      |     |

资料来源: Wind 中信期货研究所

### 三、国内金融市场跟踪

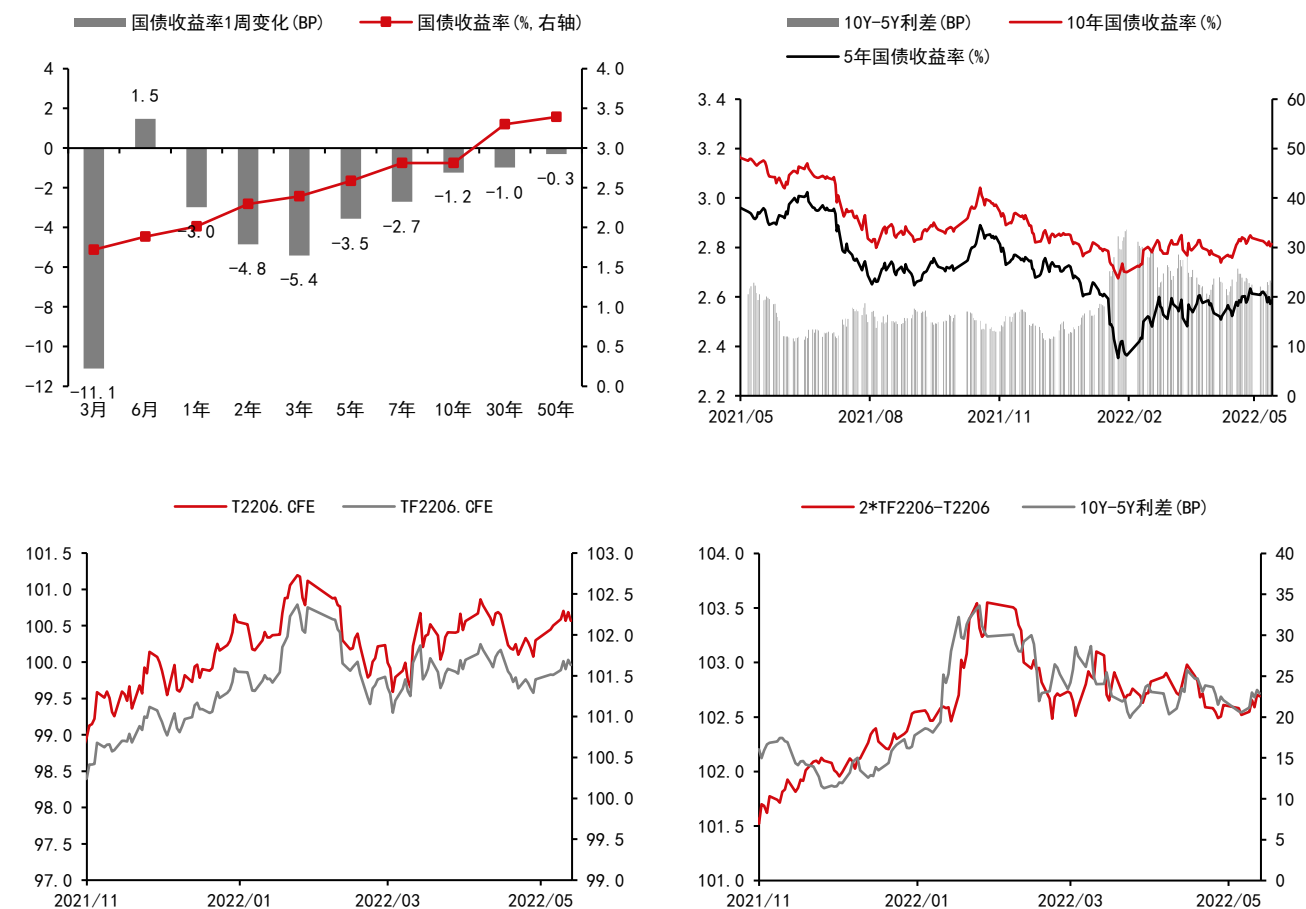
图表2：国内股票市场



资料来源：Wind 中信期货研究所

折溢价：期货价格/现货价格-1

图表3：国内债券市场



资料来源：Wind 中信期货研究所

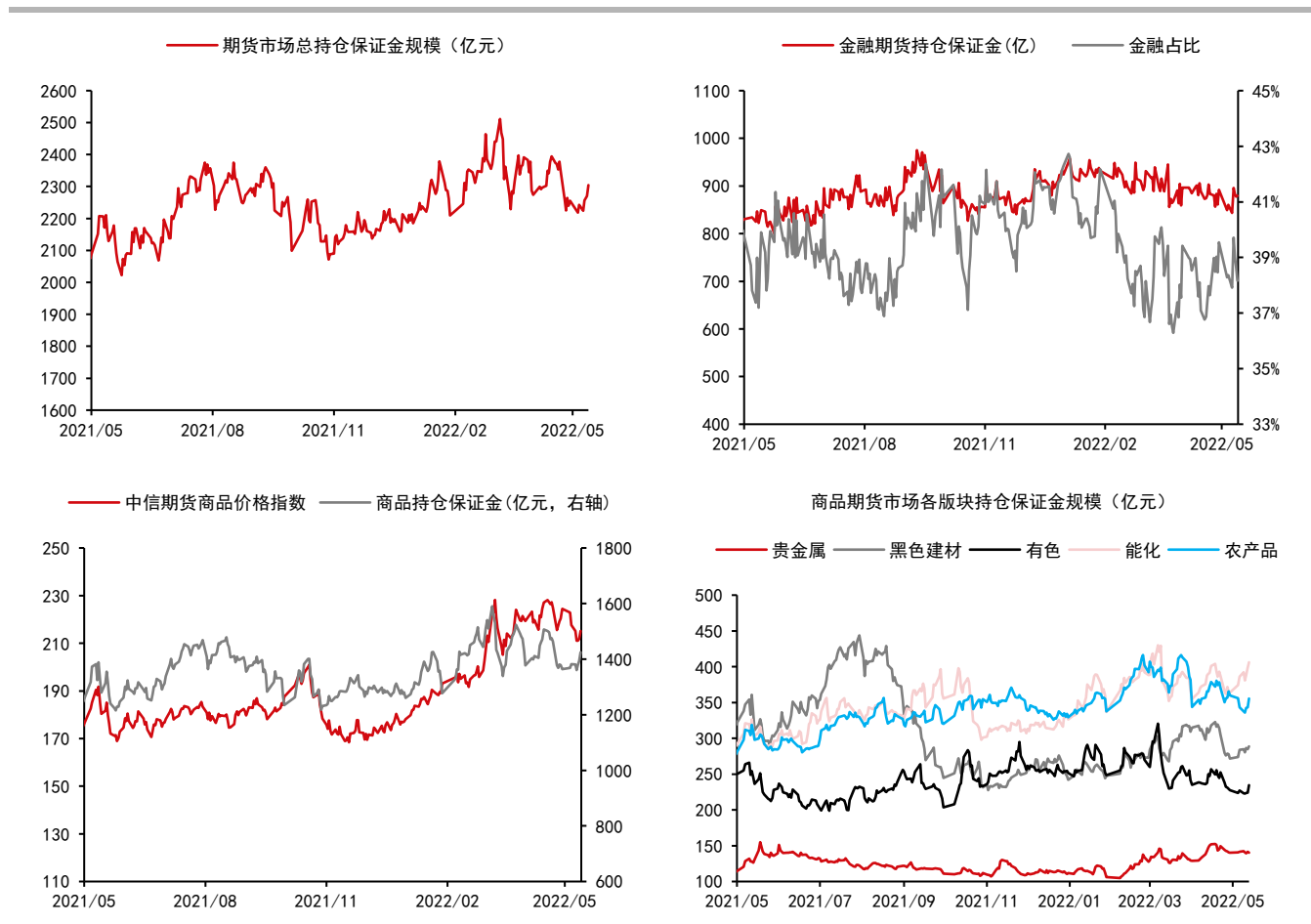
## 五、国内期货市场跟踪

图表4：国内期货市场板块价格指数及沉淀资金变化

| 板块   | 1日涨跌幅  | 5日涨跌幅  | 1日沉淀资金变化(亿) | 5日沉淀资金变化(亿) | 沉淀资金(亿) |
|------|--------|--------|-------------|-------------|---------|
| 合计   |        |        | 34.34       | 62.28       | 2304.67 |
| 金融   |        |        | 1.98        | 19.24       | 879.51  |
| 商品   |        |        | 32.36       | 43.05       | 1425.17 |
| 贵金属  | -1.44% | -2.22% | -1.13       | -1.27       | 140.37  |
| 黑色建材 | 1.89%  | 1.04%  | 3.65        | 12.00       | 288.57  |
| 有色金属 | 0.69%  | -1.55% | 10.57       | 19.92       | 234.66  |
| 能源化工 | 1.37%  | -2.35% | 7.32        | 4.76        | 406.21  |
| 农产品  | 1.97%  | -3.28% | 11.96       | 7.63        | 355.36  |

资料来源：Wind 中信期货研究所

图表5：国内期货市场板块沉淀资金



资料来源：Wind 中信期货研究所

图表6：国内商品期货品种表现（按价格涨跌幅排序）

| 品种   | 5日涨跌幅  | 振幅     | 活跃度  | 20日涨跌幅  |
|------|--------|--------|------|---------|
| TA   | 3.89%  | 10.20% | 1.19 | 9.86%   |
| 乙二醇  | 3.42%  | 7.65%  | 1.21 | 4.73%   |
| 豆二   | 2.03%  | 6.25%  | 1.48 | 4.07%   |
| 豆油   | 1.86%  | 4.69%  | 1.08 | 5.57%   |
| 豆粕   | 1.85%  | 5.71%  | 0.55 | 2.61%   |
| 连豆   | 1.63%  | 2.84%  | 0.74 | 0.70%   |
| 沪铝   | 1.32%  | 4.40%  | 1.14 | -3.80%  |
| 菜油   | 1.03%  | 2.91%  | 0.80 | 6.18%   |
| 菜粕   | 0.93%  | 5.91%  | 0.68 | -3.13%  |
| 20号胶 | 0.85%  | 4.08%  | 0.68 | -3.85%  |
| 沪胶   | 0.81%  | 3.68%  | 1.17 | -4.47%  |
| 苯乙烯  | 0.41%  | 5.54%  | 1.29 | 2.88%   |
| 棉纱   | 0.29%  | 1.96%  | 0.61 | -0.05%  |
| 粳米   | 0.29%  | 0.88%  | 0.43 | 1.95%   |
| 鸡蛋   | 0.29%  | 1.20%  | 0.52 | -0.07%  |
| 郑棉   | 0.27%  | 1.54%  | 0.56 | 0.04%   |
| 棕榈   | 0.26%  | 3.86%  | 1.86 | 5.79%   |
| 玉米   | 0.12%  | 1.89%  | 0.31 | 2.95%   |
| 不锈钢  | -0.01% | 4.81%  | 1.11 | -3.79%  |
| 纸浆   | -0.05% | 4.16%  | 1.40 | 3.76%   |
| LPG  | -0.17% | 5.85%  | 1.86 | 4.90%   |
| 甲醇   | -0.20% | 7.28%  | 0.97 | -3.73%  |
| 红枣   | -0.49% | 4.62%  | 0.37 | 9.15%   |
| 原油   | -0.51% | 11.54% | 5.06 | 8.88%   |
| 郑糖   | -0.56% | 1.54%  | 0.47 | -3.62%  |
| 沥青   | -0.61% | 7.25%  | 1.14 | 12.34%  |
| 低硫燃油 | -0.62% | 9.47%  | 1.78 | 14.75%  |
| 动煤   | -0.69% | 3.59%  | 0.13 | 3.97%   |
| PVC  | -0.73% | 3.78%  | 1.18 | -5.71%  |
| 铁矿   | -0.82% | 10.90% | 0.74 | -11.46% |
| 沪金   | -0.93% | 2.10%  | 0.81 | -0.41%  |
| 淀粉   | -0.99% | 2.78%  | 0.56 | 2.28%   |
| 苹果   | -0.99% | 5.50%  | 0.98 | -1.99%  |
| 尿素   | -1.17% | 5.63%  | 0.72 | 9.01%   |
| 热卷   | -1.29% | 4.60%  | 0.67 | -8.13%  |
| 螺纹   | -1.41% | 4.64%  | 0.82 | -7.52%  |
| 沪铜   | -1.60% | 3.17%  | 0.54 | -3.34%  |
| 塑料   | -2.08% | 3.14%  | 0.93 | -3.19%  |
| PP   | -2.52% | 3.38%  | 1.14 | -2.15%  |
| 锰硅   | -2.80% | 4.20%  | 0.64 | -6.18%  |
| 焦炭   | -3.53% | 7.39%  | 1.07 | -17.51% |
| 沪银   | -3.92% | 5.42%  | 0.94 | -10.38% |

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_41906](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_41906)

