



靳毅：降息之后，楼市怎么样了？



核心观点

9 月份以来，30 大中城市商品房成交面积同比去年同期，仍下滑两成左右。反映出 8 月份 LPR 降息并未明显促进楼市回暖，主要源于两个因素：

(1) 2022 年至今，降息幅度不足以扭转市场预期。对于楼市基本面较好的一线城市来说，“因城施策式”的房贷利率加点仍然普遍存在，一线城市购房者仍持币观望，等待加点取消；对于楼市基本面较差的三线城市来说，本轮房价下跌压力较大。2022 年内 35BP 的降息，仍不足以扭转当地购房者的预期。参考 2015 年楼市复苏行情，降息幅度达 50BP 以上或才能扭转房价预期，推动资金进入三线楼市。



(2) 烂尾楼与停贷事件，扰动购房者与金融机构信心。由于停工与烂尾问题，涉及到购房者买房本金的损失（烂尾楼资产价值大幅下降），因此单靠央行降息并不能扭转购房者对于“烂尾”问题的担忧。对于“保交楼”，关键的解决方案是各地政府动用财政资金注资烂尾项目，保障期房的顺利交楼。但从目前进展来看，地方财政压力较大，烂尾问题完全解决仍需时日。

而对债市而言，8月份LPR下行，开启了“降息托底楼市”的新阶段。但正如我们在前文所述，单靠央行降息并不能平息购房者及金融机构对于“烂尾”问题的担忧，此种担忧仍将持续性地制约楼市复苏。但另一方面，随着近期海外需求的下降，中国出口面临下行压力，通过以房地产业为代

表的内需支撑经济将更有必要性。因此我们判断，后续央行仍有继续降息托底楼市的可能性，而债市利率的下行空间也将随之打开。

风险提示“新冠”疫情超预期、央行货币政策超预期、财政政策超预期、房地产监管政策超预期、历史数据无法预测未来走势，相关资料仅供参考。

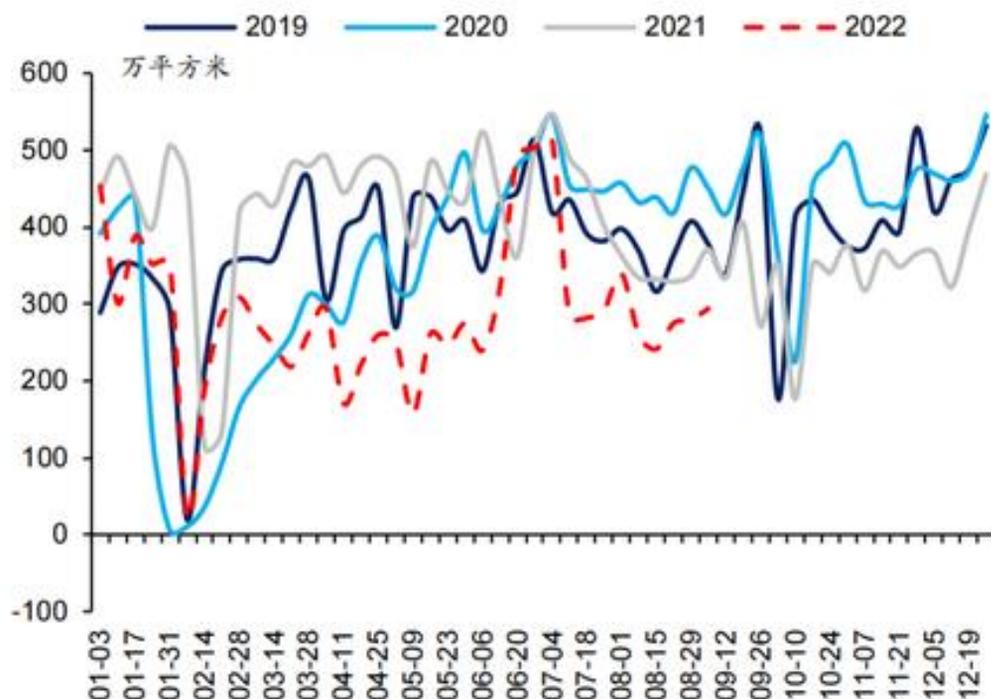
报告正文

1、降息之后，楼市怎么样了？

8月份LPR降息之后，从高频数据来看楼市销售并未出现明显回暖。9月份以来，30大中城市商品房成交面积同比去年同期，仍下滑两成左右。

为何本轮降息过后，楼市并未看到明显复苏势头？我们认为其中主要涉及两个原因：

图 1：9 月份楼市销售仍然低迷



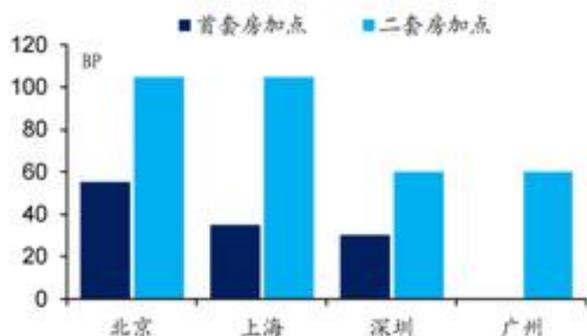
资料来源：Wind、国海证券研究所

(1) 2022 年至今，降息幅度不足以扭转市场预期，购房者持币观望。2022 年以来，5 年期 LPR 累计下调 35BP，幅度不小。但对于楼市基本面较好的一线城市来说，“因城施策式”的房贷利率加点仍然普遍存在，例如北京首套房贷利率目前仍有 55BP 加点、上海 35BP、深圳 30BP。对于一线城市住房有需求的购房者，仍持币观望，等待房贷利率加点的进一步下调。

对于楼市基本面较差的三线城市来说，尽管多数城市不存在房贷利率加点，但经历 2018 年、2019 年棚改期间的房价上涨之后，本轮房价下跌压力较大。2022 年内 35BP 的降息，仍不足以扭转当地购房者的预期。参考 2015 年 3 月楼市复苏行情，彼时降息幅度达 65BP 才扭转了房价预期，

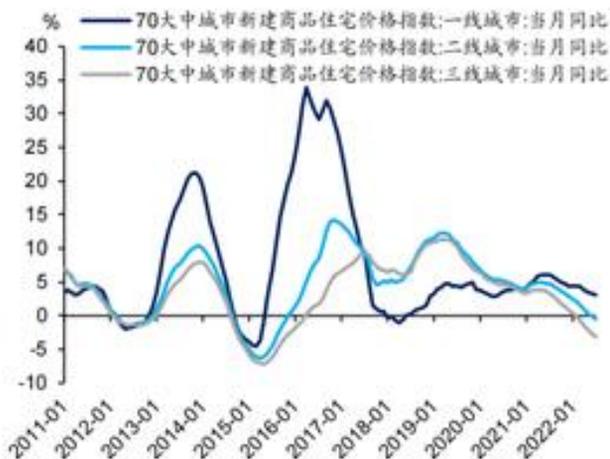
推动资金进入三线楼市。

图 2: 一线城市仍有房贷利率加点



资料来源: 证券日报、Wind、国海证券研究所

图 3: 三线城市房价下跌压力较大



资料来源: Wind、国海证券研究所

(2) 烂尾楼与停贷事件, 扰动购房者与金融机构信心。7 月份以来, 部分房企由于资金链紧张, 旗下项目出现停工问题, 引发购房者停贷事件。事件经媒体报道后, 对购房者信心产生一定扰动。由于停工与烂尾问题, 涉及到购房者买房本金的损失 (烂尾楼资产价值大幅下降), 因此单靠央行降息并不能扭转购房者对于“烂尾”问题的担忧。

除此之外, 购房者因为楼盘烂尾而停贷, 也会导致金融机构坏账增加, 使得金融机构对于房地产领域的贷款投放更加谨慎, 侧面加大房地产下行

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_45992

