



房地产行业：5年期 LPR 下调 点评：LPR 两品种同步下调 地 产估值有望修复



事件

中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，2022年1月20日贷款市场报价利率(LPR)为：1年期LPR为3.7%，相较上个月下降10BP；5年期以上LPR为4.6%，相较上个月下降5BP。

评论

LPR两品种同步下调。上一次1年期和5年期LPR同时下调是2020年4月，本次是时隔21个月后再次同时下调。我们认为5年期LPR作为房贷利率的基准利率，本次下调对地产行业有积极信号作用。基于对当前地产基本面的观察，我们认为5年期LPR此次下调或只是个开始。主要因为当前地产行业负反馈尚未结束，销售企稳才是解决问题的关键。我们在1月16日外发报告《紧迫性加剧，政策组合拳出台可期》中指出，当前阶段，出台有效政策阻止地产行业负反馈循环具有紧迫性，这对全年经济稳增长也至关重要。我们认为本次5年期LPR下降5BP，已在一定程度上有助于扭转信心，不过若要销售企稳，仍需更多政策配合。我们维持此前判断，预计未来一两周在销售方面政策组合拳出台的概率较大。

政策组合拳内容可能是什么？就具体政策而言，我们认为在下调房贷利率、二三线城市放开限购限贷、下调二套房首付比例、预售资金监管合理化等方面或都有可能，预计会有更多二三线城市跟进。

热点城市继续下调房贷利率。最近一周，广州和苏州又再次下调房贷

利率。广州目前已下调至 5.5%，相较去年 9 月的 5.85% 下调了 35BP。苏州目前主流银行首套房贷利率已大幅下调，工商银行、农业银行和建设银行的首套首贷利率为 5.0%，中国银行的首套房最低利率为 4.95%，是目前四大行利率最低的。此外，从历史上的销售增速和房贷利率走势来看，在销售持续 6 个月以上同比下滑的阶段，房贷利率都会有所下调。我们认为还有更多城市的房贷有所下调。比如南京的首套房房贷利率还维持在 6.15% 的高位，后续下调空间较大。

二、三线城市放开限购限贷，下调二套房首付比例。我们认为一线城市放开限购概率较小。根据中指院的数据，北京、上海等城市目前库存并不高，若放松房价会有上涨压力，二三线城市放开概率相对较大。此外，在下调二套房首付比例方面，已有城市开始执行，预计会有更多跟进。2021 年 12 月银保监会在新闻发布会上表态，“现阶段，要根据各地不同情况，重点满足首套房、改善性住房按揭需求”，我们认为这会在 1 月得到落实。广西北海市近日印发的《关于调整住房公积金贷款政策的通知》中也指出，为落实差异化信贷政策，满足职工改善性住房需求，以实际行动支持房地产市场平稳健康发展，决定调整住房公积金贷款相关政策，缴存职工家庭购买第二套住房或申请第二次住房公积金贷款的，最低首付款比例由 60% 下调至 40%。

预售资金监管合理化。目前全国在预售资金监管方面并无统一规定。2021 年自恒大暴雷以后，各地预售资金监管在执行上急速趋严，这在很大

程度上影响了房企集团层面的资金调配安排。我们认为在当前销售下行趋势尚未扭转阶段，房企面临年末工程款支付和公开债务到期双重压力，预售资金回归合理化监管是当前缓解房企现金流见效最快的调整手段。目前已有部分城市出台了相关调整规定。2022年1月18日，山东烟台住建局官网发布了《关于对烟台市2020年度守信房企实施激励措施的通知》，明确对信用等级为AAA级开发企业，商品房预售监管资金留存比例降低5个百分点，对信用等级为AA级开发企业，商品房预售监管资金留存比例降低3个百分点。但就根本问题而言，我们认为还是需要销售回暖。

投资建议

随着5年期LPR下调，我们预计未来一两周地产行业会有更多政策组合拳出台，地产板块或有一波较大行情。

我们认为后续市场关注重心会逐渐从稳健为主的国企切换到高弹性的民企，比如融创中国、新城控股。长期来看，我们也依然看好优质国企和2021-22年销售实现逆势增长的房企，比如保利发展、绿城中国和建发国际。

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_36360

