



银行点评报告：房贷利率放 松 为何利好银行？



事件描述

根据央视新闻报道，自 2 月 21 日起，六大国有银行同步下调广州地区的住房贷款利率。其中，首套房的利率从此前的 5 年期 LPR+100BP (5.6%) 下调至 LPR+80BP (5.4%)，二套房的利率从 LPR+120BP (5.8%) 下调至 LPR+100BP (5.6%)。尽管房地产政策今年以来持续边际放松，但广州作为一线城市，本次下调住房贷款利率仍然引起市场广泛关注。此外，从银行经营角度，投资者也关注住房贷款利率的下行将如何影响银行基本面。

事件评论

银行与房地产高度关联，房地产风险“软着陆”明确利好银行资产质量。资产质量是银行的生命线，而房地产是银行当前资产质量的核心风险因子。从数据来看，2021 年 6 月末 41 家上市银行的住房按揭贷款占比高达 25.97%，对公房地产贷款占比 6.36%，同时对公房地产贷款的不良率上升至 1.80%，且预计 2021 年下半年将继续明显上行。为妥善解决房地产风险，去年四季度下旬以来，房地产政策全面“纠偏”，此前执行过于严格的政策得到修正，金融机构也加大力度支持房地产市场稳定。因此，在住房贷款利率下调、房地产信贷供给持续修复、合理住房需求得到满足的背景下，销售与投资数据回暖，将大幅缓解市场对房地产行业的悲观预期。我们判断随着后续政策不断加码，房地产信用风险最终将实现“软着陆”，这有利于银行保证资产质量稳定。

新发房贷占比有限、存量房贷仍绑定 LPR，因此利率降低对净息差影响微弱。贷款利率降低本身会对银行净息差造成负面影响，但即便我们假设新发放的住房贷款利率整体下行，对净息差的实际影响也有限。原因在于，在 LPR 保持不变情况下，新发放的房贷利率下行是通过“降低 LPR 加点数”实现的，但大部分存量的住房贷款利率依然与 5 年期 LPR 挂钩，意味着 LPR 不调整，存量房贷的收益率就没有变化。以 2021 年数据为样本进行测算，2021 年末住房贷款余额 38.32 万亿，全年净新增规模 3.88 万亿，新增量占期初人民币贷款总额的比例仅 2.2%，即便假设存量中有 10% 是年内到期还本后重新投放的贷款，那么实际新增量占期初人民币贷款总额的比例也仅 4.5%。所以，这部分实际新增贷款的利率降低，对贷款整体收益率影响非常小。根据央行数据，2021 年 12 月新发放的住房贷款利率为 5.63%，仍明显高于当前 4.6% 的 5 年期 LPR，在上述假设下，即便新发放的住房贷款利率平均下降 50BP，最终对贷款总收益率的影响也仅 2.25BP。

稳增长远比净息差更重要，经济增长预期回升将继续驱动银行股上涨。2022 年我们强调行业核心观点是“相信稳增长、期待宽信用、看好银行股”，从历史复盘清晰可见，银行股估值的决定因素是经济预期。因此，我们认为稳增长、宽信用背景下，净息差并不是银行股的主要矛盾，随着新老基建加码、房地产政策继续边际放松，社融、信贷增速将继续上行，推动经济企稳，我们依然看好银行股上涨行情。个股层面，重点推荐常熟银行、招商银行、宁波银行，同时建议关注估值相对低、成长空间高的邮

储银行。

风险提示

- 1、宏观经济复苏不及预期；
- 2、房地产风险上行超出预期；
- 3、净息差下行超出预期。

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_37812

