



**房地产行业：央行、银保监会调整差别化住房信贷政策点评：房贷利率框架实现突破 稳增长和宽产业双击将至**



## 事件描述

2022年5月15日，央行、银保监会发布《关于调整差别化住房信贷政策有关问题的通知》，提出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 LPR 减 20BP。

## 事件评论

房贷利率框架实现突破，稳增长和宽产业双击将至。4月社融数据显著低于预期，稳增长将被放在更加突出的位置，政策工具存量落实和增量发力可期；4月底政治局会议定调后，支持各地从当地实际出发完善房地产政策的背景下，产业政策的更进一步也可以期待；此次首套房贷利率下限下调 20BP（之前要求为不低于相对期限 LPR），意味着房贷利率政策框架迎来突破，根据我们在报告《从稳增长看房贷利率优化空间》中的测算逻辑，本轮周期全国平均房贷利率累计最大下行空间将提高至 115BP；稳增长和宽产业的双击将至。

房住不炒基调下，需求端政策仍存较大优化空间。房住不炒约束的是节奏（不能太快）和结果（不能大涨），而未必是政策级别（取决于政策目标与周期现状的背离）。截至目前，需求端核心政策工具均出现优化调整，县域城镇化和新市民购房也是储备的政策抓手，预计本轮政策级别将较为接近 2014 年调控周期。房贷利率下限调整可能并不止步于此，尤其是二套房，而更多更高能级城市在首付比例、限购限售等环节的调整也将陆续落地。

政策调整不会一蹴而就，居民部门仍具备温和加杠杆的基础。当前阶段不会政策无效，只是此前累计的政策力度还不够，而且落地节奏较慢，自下而上的放松当然有一个过程。再次重申，我国目前居民杠杆率并不算高，仍具备温和加杠杆的基础，伴随政策框架的突破和地方层面的落实，政策调整可以对冲经济下行对住房购买力的负面影响，现在缺的只是信心。信心从何而来？重点一二线城市仍具相对韧性，预计后续能看到此类区域率先迎来边际改善，然后逐步蔓延至二三线城市，而其他低线城市的需求动力可能相对不足。

开发：稳增长和宽产业双击将至，看好全年投资机会。本轮政策演进越来越接近历史经验，宏观政策和产业政策的双击可期，预计 2022Q3 将出现全国销售同比的边际拐点；当前仍处于贝塔第二阶段的加速期，后续还有第三和第四阶段，全年在大方向上都可以乐观，波动只是节奏问题，系统性卖点远未出现；业绩预期和风险系数导致的国企领涨阶段正在过去，均衡配置有效率的国企和有信用的民企。当前建议关注保利发展、金地集团、万科 A 等高信用龙头房企，以及滨江集团、新城控股、旭辉控股等相对优质的腰部民营房企

**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\\_41991](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_41991)

