

专题
(W)

2019

房贷利率平稳“换锚”，实际利率小幅上行

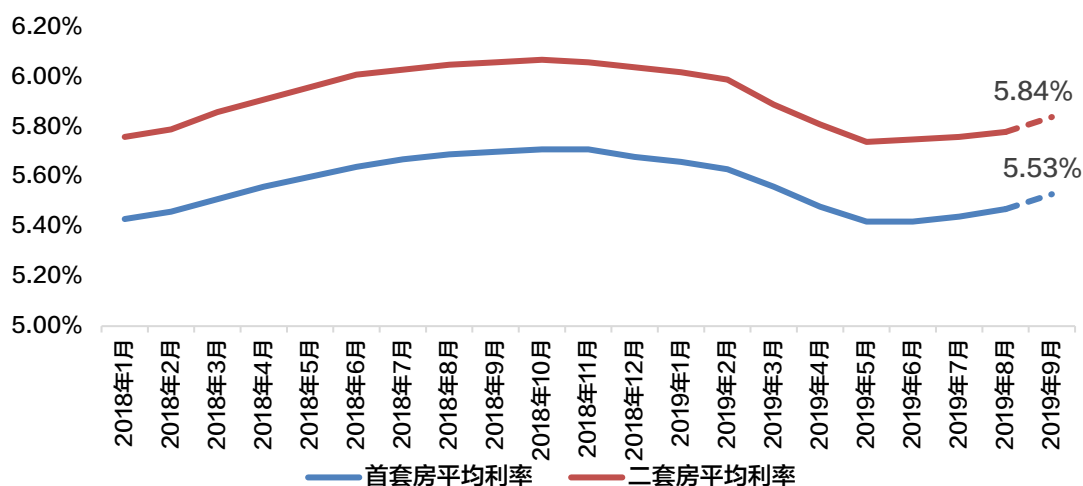
杨科伟、俞倩倩

根据央行 8 月 25 日发布的《关于新发放商业性个人住房贷款利率调整的公告》显示，10 月 8 日起，房贷利率正式“换锚”，从原来的“以基准利率为基础进行浮动”变为“以 LPR 为基础进行加点”，究竟新旧房贷利率有何变化，各城市是否呈现出显著的分化特征，市场化利率改革又会对楼市产生怎样的影响呢？

一、房地产信贷依旧趋紧，9 月房贷利率小幅上行

8 月恰逢央行发布对房贷利率形成机制进行调整，定价方式由“贷款基准利率乘以上下浮动比例”调整为“LPR 加基点”，市场曾一度预期利率中枢将逐步下移，不过从近几个月来房贷利率市场变化来看，自 6 月止跌反弹以来一直保持着小幅上行趋势，9 月融 360 虽未披露官方数据，但根据我们测算的 24 个典型城市的房贷利率，首套房为 5.53%，二套房为 5.84%，与 8 月相比依然保持着稳步上行的趋势。可见目前国内房地产信贷依旧趋紧。

2018 年 1 月-2019 年 9 月全国首套、二套平均房贷利率走势



备注：9 月数据为自行测算的 24 个典型城市的房贷利率情况

数据来源：融 360

二、10 月房贷利率稳中有增，上海首套房下调 20 个基点与之前 95 折大体持平

目前已有一些城市率先披露了 LPR 加点数据，我们统计了 24 个典型城市的基本情况，数据显示，10 月房贷利率整体保持稳中有增态势，首套房和二套房利率分别小幅上行了 1 个和 3 个基点，保持在 5.54% 和 5.87%。多数城市的首套房和二套房利率均保持着小幅微增的态势，涨跌幅在 5 个基点以内。大体呈现出如下特征：

一线城市首套房房贷利率均值较 9 月下行了 5.4 个基点，主要源于上海突破了“下限”，下调了基点。事实上，上海在市场化利率定价前，一度是全国首套房利率偏低的城市，95 折基准利率的购房利好在全国范围内也属少有，此次的 LPR “减点” 算是一个过渡期，当

前利率测算下来也和基准利率的 95 折差不多，比较贴合目前上海的市场情况。而二套房利率均值来看，保持稳中有增，和 9 月相比，上行了 3.6 个基点。上海、深圳均上行了 6 个基点，可见政府对投资性需求的遏制还是较为严厉的。

二线城市整体维稳，首套和二套的房贷利率均值和 9 月相比分别小幅上行了 2.1 和 3.3 个基点。部分城市的表现较为突出：**苏州** 10 月首套房贷利率较 9 月下调 7.5 个基点，二套房贷则上行了 7.8 个基点，基本符合鼓励刚性自住需求，打击投资炒房的政策预期；**宁波** 首套房、二套房利率和 9 月相比均上行了 26 个基点，主要源于前期市场过热，政府力图通过提升利率来抑制部分购房需求；此外，**天津、武汉** 的 10 月二套房利率较 9 月均上行了 6 个基点以上，可见地方政府对“房住不炒”贯彻的决心依旧坚决。

三四线城市首套房利率均值环比上行了 3.5 个基点，二套房利率均值维稳，环比小幅上扬了 1.2 个基点。其中东莞、佛山首套房利率和 9 月相比均上浮了 6 个基点，与二套房利率差距在不断缩小，无锡、东莞 10 月房贷利率水平与之前大体持平，并无太大变动。

表 24 个典型城市 2019 年 9 月-10 月房贷利率变化情况

能级	城市	9 月（基准利率浮动比例计算）				10 月（LPR 为基础进行加点计算）				首套利率变动	二套利率变动
		首套利率浮动比例	二套利率浮动比例	首套利率	二套利率	首套加点	二套加点	首套利率	二套利率		
一线	北京	10%	20%	5.39%	5.88%	55	105	5.40%	5.90%	1.0	2.0
	上海	0%	10%	4.90%	5.39%	-20	60	4.65%	5.45%	-25.0	6.0
	广州	10%	15%	5.39%	5.64%	56	79	5.41%	5.64%	2.0	0.5
	深圳	5%	10%	5.15%	5.39%	30	60	5.15%	5.45%	0.5	6.0
	平均值	6%	14%	5.21%	5.57%	30	76	5.15%	5.61%	-5.4	3.6
二线	海口	10%	20%	5.39%	5.88%	55	103	5.40%	5.88%	1.0	0.0
	杭州	10%	15%	5.39%	5.64%	54	79	5.39%	5.64%	0.0	0.5
	合肥	20%	30%	5.88%	6.37%	103	152	5.88%	6.37%	0.0	0.0
	昆明	10%	15%	5.39%	5.64%	54	78.5	5.39%	5.64%	0.0	0.0
	南昌	20%	25%	5.88%	6.13%	103	128	5.88%	6.13%	0.0	0.5
	南京	15%	20%	5.64%	5.88%	80	105	5.65%	5.90%	1.5	2.0
	南宁	25%	30%	6.13%	6.37%	127	152	6.12%	6.37%	-0.5	0.0
	宁波	10%	15%	5.39%	5.64%	80	105	5.65%	5.90%	26.0	26.5
	青岛	15%	20%	5.64%	5.88%	79	103	5.64%	5.88%	0.5	0.0
	厦门	5%	15%	5.15%	5.64%	30	80	5.15%	5.65%	0.5	1.5
	苏州	25%	28%	6.13%	6.27%	120	150	6.05%	6.35%	-7.5	7.8
	天津	5%	10%	5.15%	5.39%	30	60	5.15%	5.45%	0.5	6.0
	武汉	20%	25%	5.88%	6.13%	105	135	5.90%	6.20%	2.0	7.5
	长沙	10%	20%	5.39%	5.88%	54	103	5.39%	5.88%	0.0	0.0
	郑州	18%	25%	5.78%	6.13%	103	128	5.88%	6.13%	9.8	0.5
重庆	15%	20%	5.64%	5.88%	79	103	5.64%	5.88%	0.5	0.0	

	平均值	15%	21%	5.61%	5.92%	79	110	5.64%	5.95%	2.1	3.3
三四线	东莞	10%	15%	5.39%	5.64%	60	80	5.45%	5.65%	6.0	1.5
	佛山	10%	15%	5.39%	5.64%	60	80	5.45%	5.65%	6.0	1.5
	无锡	20%	25%	5.88%	6.13%	104	128	5.89%	6.13%	1.0	0.5
	珠海	10%	15%	5.39%	5.64%	55	80	5.40%	5.65%	1.0	1.5
	平均值	13%	18%	5.51%	5.76%	70	92	5.55%	5.77%	3.5	1.2
24个城市均值	13%	19%	5.53%	5.84%	69	102	5.54%	5.87%	1.1	3.0	

备注：LPR 加点和利率变动单位均为基点 BP，1 基点=0.01%

数据来源：公开资料，CRIC 整理

三、LPR 中期维稳，各地“因城施政”房贷利率大概率延续小幅上行

结合当前房贷利率市场情况综合分析，信贷政策适度偏紧，房贷利率小幅上行已成为不争的事实。我们认为：

一方面 LPR 的变动不会过于频繁，对于房贷利率水平的影响会趋于弱化，基于前两期 LPR 的报价水平，5 年期变动基本都小于 1 年期变动，整体维稳，加之中央在利率层面仅仅只是发挥“基准”和参考性作用，国内 LPR 利率中枢大概率会保持一个中期稳定。

另一方面，地方自主权增加，“因地制宜、因城施政”的特点会更为突出。各地政府均可按照本地房地产市场情况来对 LPR 进行不同加点，不过总体“房住不炒”的基调不可违背，叠加居民杠杆率和负债率不能继续上升的原则要求，各地房贷利率基本会维持稳中微增态势，考量到政府鼓励刚需自住需求，首套房利率或存在一定的利好空间。

免责声明

数据、观点等引用请注明“由易居·克而瑞研究中心提供”。由于统计时间和口径的差异，可能出现与相关政府部门最终公布数据不一致的情形，则最终以政府部门权威数据为准。文章内容仅供参考，不构成投资建议。投资者据此操作，风险自担。