



5年期 LPR 下降 15 个基点的思考

摘要

5月20日发布的5年期贷款市场报价利率(LPR)为4.45%，下调了15个基点，有利于推动房贷利率下行，促进房地产市场回暖。在本次下调之后，个人首套住房贷款利率可以最低至4.25%，明年存量房贷的利息支付也会相应下降。虽然今年以来很多城市已经出台促进房地产发展的政策措施，包括放松限购限贷、降低首付比例、减低贷款利率等，但全国商品房销售仍持续低迷。4月份商品房销售面积同比下降39%，3月为同比下降17.7%，4月份商品房销售额同比下降46.6%，3月为同比下降26.2%。5月1日-18日30大中城市商品房成交面积同比下降51.6%，较4月的同比下降55%仅略有好转。销售不畅导致房地产开发企业到位资金持续下行。1-4月份，房地产开发企业到位资金48522亿元，同比下降23.6%，1-3月份为同比下降19.6%。房地产销售不景气也导致房屋新开工面积持续下滑，4月份房屋新开工面积同比下降44.2%，3月为22.2%。房地产企业也相应减少购地，从而影响地方政府的卖地收入，进而影响地方政府的财政支出。今年1-4月份土地购置面积同比下降46.5%，1-4月份土地成交价款同比下降20.6%。4月中国主要经济数据均较3月有明显下滑，其中消费数据、房地产开发投资和商品房销售同比下滑较多，失业率有所增加，二季度经济下行压力较大。这时5年期LPR较大幅度下降15个基点，可以促进房地产销售，有利于经济稳增长。可以预期中国经济在未来随着稳增长政策持续加大力度，以及疫情得到控制，经济增长会逐步走出洼地。

研究员：刘洋

从业资格：F3063825

投资咨询：Z0016580

联系方式：

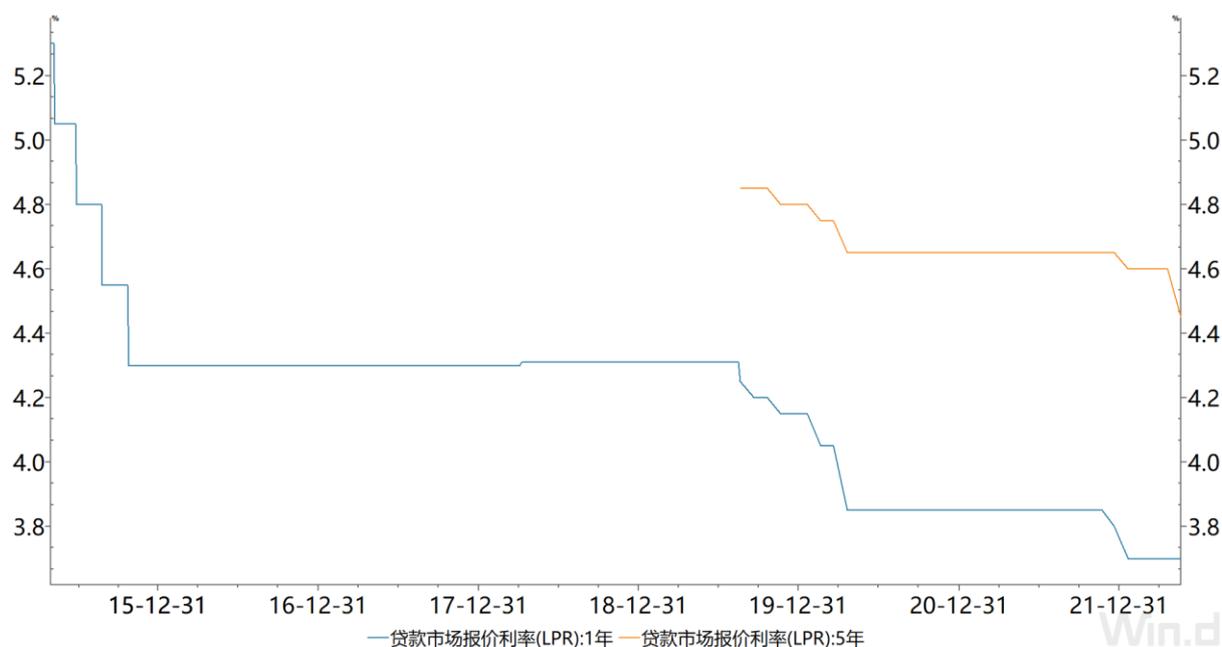
Liuyang18036@greendh.com

独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

5月20日发布的5年期贷款市场报价利率（LPR）为4.45%，下调15个基点，上月为4.6%；1年期贷款市场报价利率（LPR）保持不变，为3.7%。央行第一季度货币政策执行报告中披露了2022年4月人民银行指导利率自律机制建立了存款利率市场化调整机制，自律机制成员银行参考以10年期国债收益率为代表的债券市场利率、以1年期LPR为代表的贷款市场利率，合理调整存款利率水平，4月最后一周全国金融机构新发生存款加权平均利率为2.37%，较前一周下降10个基点，并指出下阶段，将发挥LPR改革效能，推动降低企业综合融资成本。银行存款加权平均利率的下降为贷款市场报价利率的下降提供了空间。本次5年期LPR大幅下降15个基点，直接推动基于5年期LPR报价的房贷利率的下行，有利于房地产市场的回暖。

图1 1年期和5年期贷款市场报价利率（LPR）



数据来源：Wind、格林大华研究与投资咨询部

5月15日央行、银保监会联合发布《关于调整差别化住房信贷政策有关问题的通知》，对于贷款购买普通自住房的居民家庭，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贷款市场报价利率（LPR）减20个基点，二套住房商业性个人住房贷款利率政策下限按现行规定执行，在全国统一的贷款利率下限基础上，人民银行、银保监会各派出机构按照“因城施策”的原则，指导各省级市场利率定价自律机制，根据辖区内各城市房地产市场形势变化及城市政府调控要求，自主确定辖区内各城市首套和二套住房商业性个人住房贷款利率加点下限。总体上该项政策有利于降低

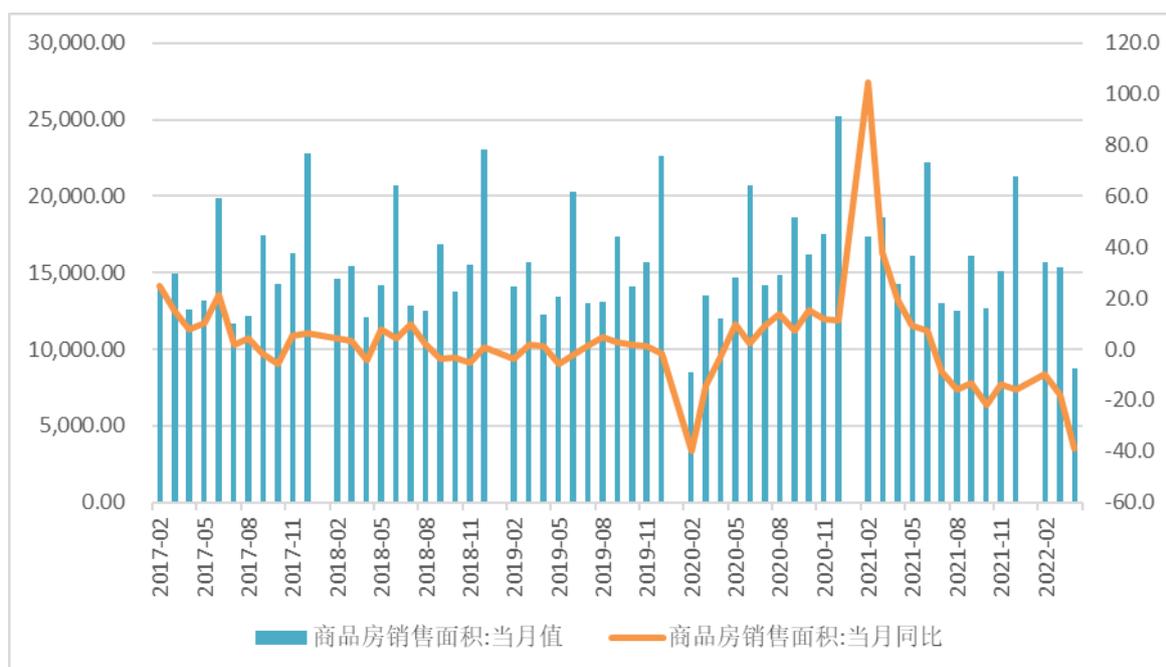
请阅读页末免责声明

贷款购房成本，特别是首套房贷款购房的成本，促进房地产销售。在本次 5 年期 LPR 下降之后，个人首套住房贷款利率可以最低至 4.25%，明年存量房贷的利息支付也会相应调降。

5 月 18 日总理在云南主持召开稳增长、稳市场主体、保就业座谈会，指出各地各部门要增强紧迫感，看得准的新举措能用尽用，5 月份能出尽出，确保上半年和全年经济运行在合理区间，努力使经济较快回归正常轨道。今年以来房地产市场的持续低迷，成为拖累经济下行的的重要因素。虽然今年以来很多城市已经出台促进房地产发展的政策措施，包括放松限购限贷、降低首付比例、减低贷款利率等，但全国商品房销售仍持续低迷。

4 月份全国商品房销售面积同比下降 39%，3 月为同比下降 17.7%，1-2 月为同比下降 9.6%。4 月份全国商品房销售额同比下降 46.6%，3 月为同比下降 26.2%，1-2 月为同比下降 19.3%。5 月 1 日-18 日 30 大中城市商品房成交面积同比下降 51.6%，1-2 月份 30 大中城市商品房销售面积同比下降 28.7%，3 月为同比下降 47%，4 月为同比下降 55%。从 5 月最新的 30 大中城市商品房成交面积来看较 4 月略有好转，但与去年同期相比仍下降一半。房地产相关产业链占到中国 GDP 的 20% 以上，促进房地产需求是稳增长、稳就业的重要手段。中央政治局 4 月 29 日会议要求要加大宏观政策调节力度，支持各地从当地实际出发完善房地产政策。人民银行随后也提出要及时优化房地产信贷政策，保持房地产融资平稳有序，支持刚性和改善性住房需求。

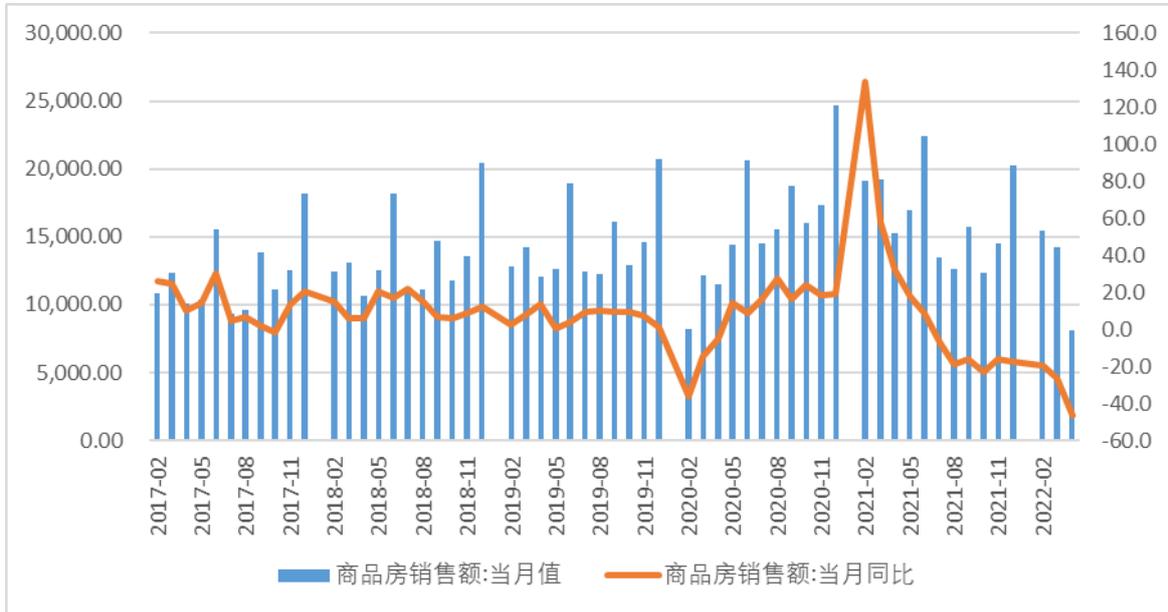
图 2 商品房销售面积当月值和当月同比%



数据来源：Wind、格林大华研究与投资咨询部

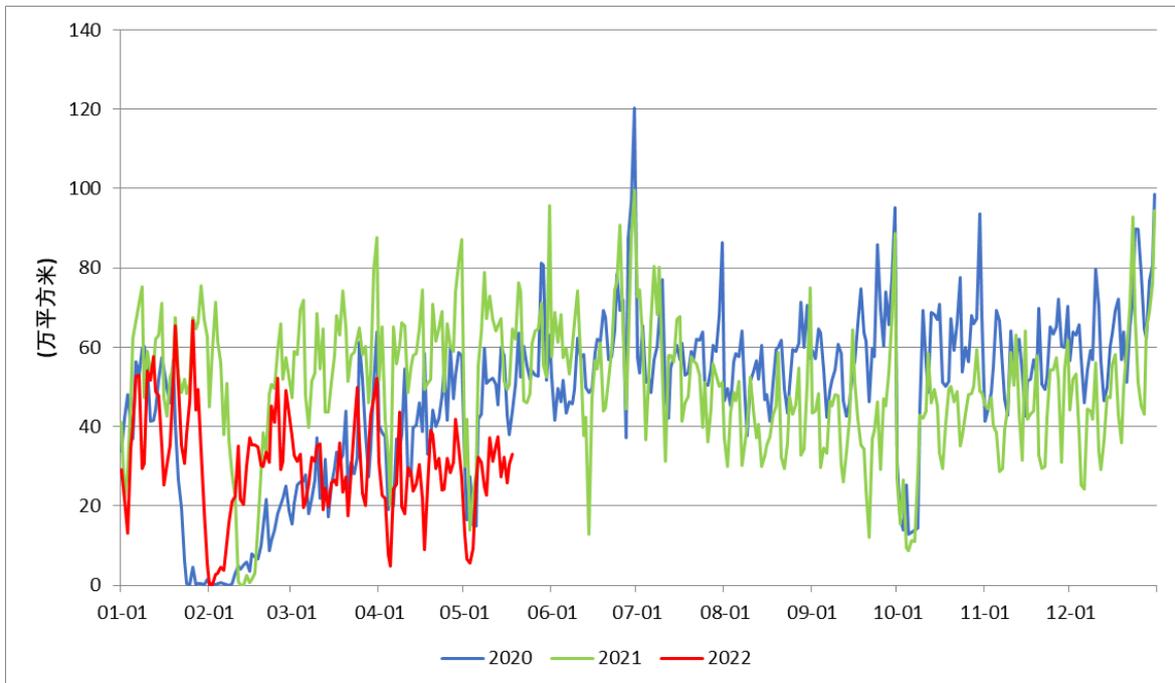
请阅读页末免责声明

图3 商品房销售额当月值和当月同比%



数据来源：Wind、格林大华研究与投资咨询部

图4 30大中城市:商品房成交面积

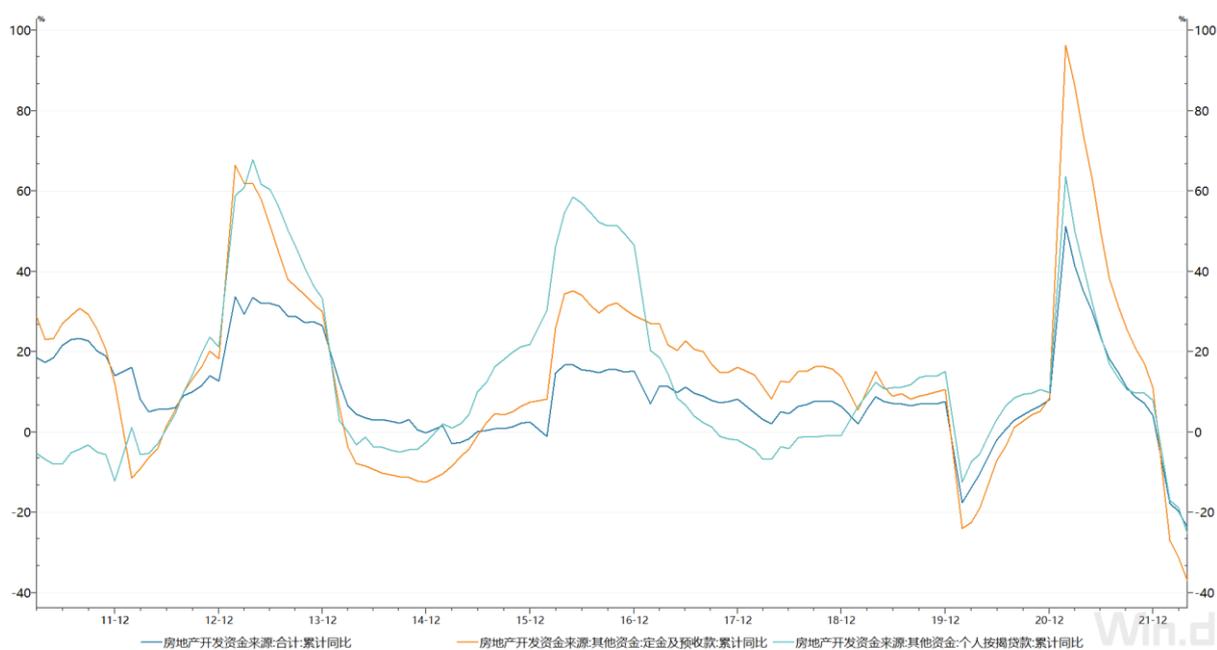


数据来源：Wind、格林大华研究与投资咨询部

请阅读页末免责声明

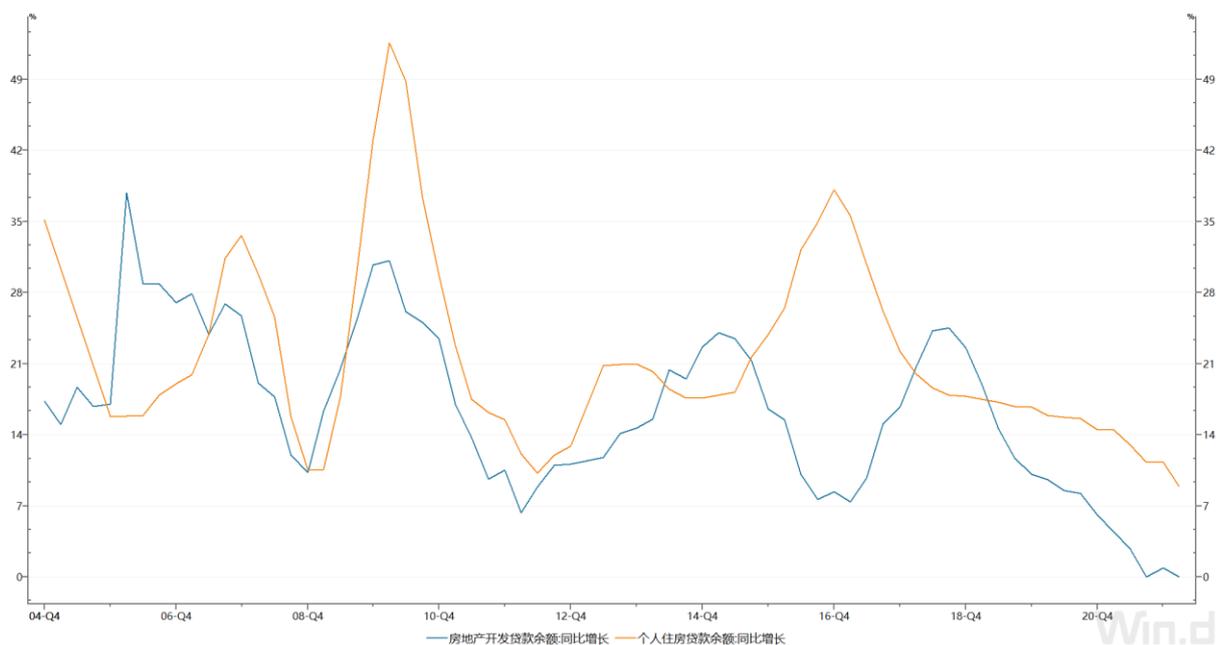
房地产销售同比大幅下滑，导致房地产开发企业到位资金下行。1-4 月份，房地产开发企业到位资金 48522 亿元，同比下降 23.6%，1-3 月份为同比下降 19.6%。其中，国内贷款 6837 亿元，下降 24.4%（1-3 月为同比下降 23.5%）；利用外资 38 亿元，增长 129.4%；自筹资金 16271 亿元，下降 5.2%（1-3 月为同比下降 4.8%）；定金及预收款 15357 亿元，下降 37.0%（1-3 月为同比下降 31.0%）；个人按揭贷款 8037 亿元，下降 25.1%（1-3 月为同比下降 18.8%）。5 月 6 日央行公布的《2022 年一季度金融机构贷款投向统计报告》显示，房地产开发贷款余额 12.56 万亿元，同比下降 0.4 个百分点，创过去近 20 年以来历史新低；增速比上年末低 1.3 个百分点。一季度个人住房贷款余额 38.84 万亿元，同比增长 8.9%，增速比上年末低 2.3 个百分点。自去年以来有多家排名靠前的房地产开发企业发生信用危机，三条红线和贷款集中度的考核也是房地产开发贷增速下滑的重要原因。未来，对房地产企业的贷款考核也存在放松的可能。

图 5 房地产开发资金来源累计同比



数据来源：Wind、格林大华研究与投资咨询部

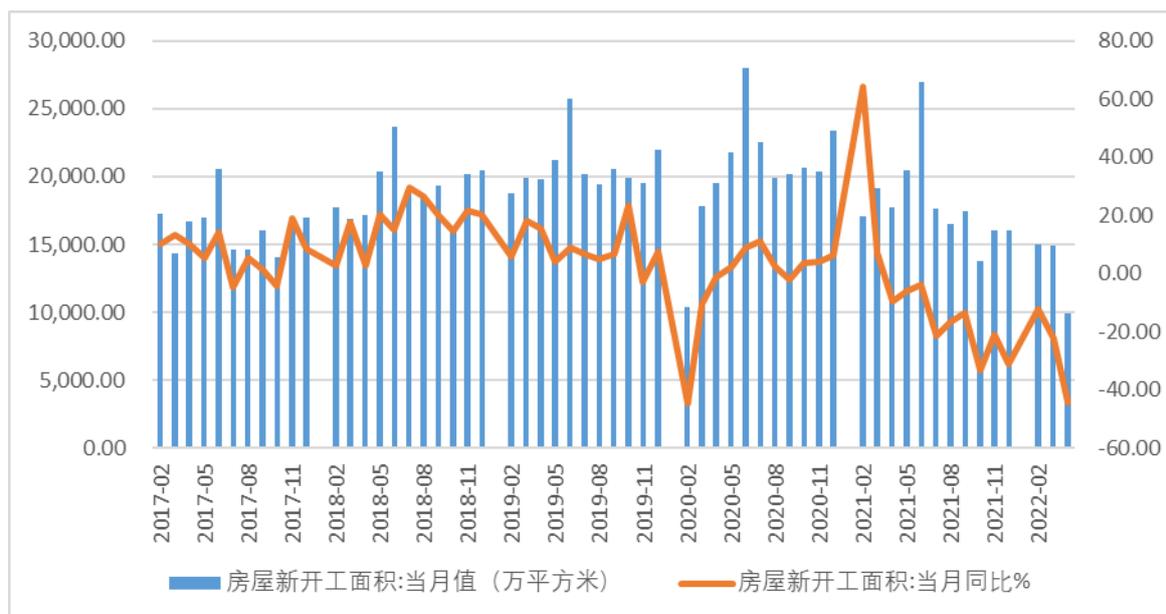
图6 房地产开发贷款余额和个人住房贷款余额同比增长



数据来源：Wind、格林大华研究与投资咨询部

房地产销售不景气导致房屋新开工面积持续下滑。4月份房屋新开工面积同比下降44.2%，3月份为22.2%，1-2月份为同比下降12.2%。4月份房屋新开工面积同比下降幅度已经与2020年2月疫情时的同比下降44.9%相当。

图7 房屋新开工面积当月值和当月同比%



数据来源：Wind、格林大华研究与投资咨询部

请阅读页末免责声明

房地产销售不景气以及房地产开发企业到位资金减少，也导致房地产企业减少购地，从而影响地方政府的卖地收入，进而影响地方政府的财政支出。今年 1-4 月份土地购置面积同比下降 46.5%，1-3 月份为同比下降 41.8%，去年全年土地购置面积同比下降 15.5%。1-4 月份土地购置费累计同比下降 3.8%，1-3 月份土地购置费累计同比增长 0.6%，1-2 月份为同比增长 11.3%。1-4 月份土地成交价款同比下降 20.6%，一季度土地成交价款为同比下降 16.9%。土地购置费占当期房地产开发投资金额的 30%出头，按照历史经验，土地购置费平均大约在土地成交后三个季度左右支付，未来土地购置费同比下行将导致下半年房地产开发投资的同比增速持续在低位。

图 8 本年土地成交价款累计同比和土地购置费累计同比



数据来源：Wind、格林大华研究与投资咨询部

4 月份社会消费品零售总额同比下降 11.1%，3 月份为同比下降 3.5%。4 月单月房地产开发投资同比下降 10.1%，3 月份为同比下降 2.4%。4 月城镇调查失业率 6.1%，较上年同期增加 1 个百分点，3 月为 5.8%，2 月为 5.5%，1 月为 5.3%。4 月主要经济数据均较 3 月有明显下滑，其中消费数据、房地产开发投资和商品房销售同比下滑较多，失业率有所增加，二季度经济下行压力较大。这时 5 年

请阅读页末免责声明

期 LPR 较大幅度下降 15 个基点，是促进房地产销售和经济稳增长的重要措施。可以预期中国经济在未来随着稳增长政策持续加大力度，以及疫情得到控制，经济增长会逐步走出洼地。

重要声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，也不保证分析师作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货品种买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。我公司可能发出与本报告意见不一致的其它报告，本报告反映公司分析师本人的意见与结论，并不代表我公司的立场。未经我公司同意，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。