

随着研究的不断深入，近年来我们已经积累了大量的研究成果，但是在相应深度加大的同时，投资者阅读及理解的难度也随之增高。为此，我们在深入研究之后力求浅出，以便投资者更加容易获取研究分析思路并适当地加以应用，特编辑本刊。

正因为本刊以浅出为目的，因此无论篇幅、内容数量、文字还是分析过程均予以了尽量简省，于是存在的缺陷是可能会不够全面，一般在突出重点及应用的考虑下只注重了单一方面，没有进行更多综合考量而不够全面，也就存在风险，务请投资者在结合自身具体情形思考下再作取舍。

本刊之所以选用《研究应用》作为刊名，是考虑到了也可能学习借鉴来自别处的研究方法；投资者也可推介好的研究方法，以作交流推广。（2019年12月）

本刊内容只保证信息真实、立论有据；  
本刊内容只保证限定条件、客观中立。  
本刊内容不证明明确之外、无关推论；  
本刊内容不保证任何利益、任何风险。

# 《研究应用》

## 20 年代大众期权运用策略之 2：住户房贷利率市场化新时代的期权运用可选策略

推荐运用策略仅供参考、任何策略均存在一定风险

2020 年代，期权市场在中国将得以广为发展。对投资者而言，如何运用并可能获利，因为需要专业知识及技巧，显得很困难，我们在此借助一些实例予以说明，以便于投资者容易理解，且在可能前提下加以运用并获利。期权运用一大好处对投资者而言关键是只注重结果，省时省力，也无需时时刻刻关注或耗费过多精力，专业的事情可以交给期货公司或私募机构，能达成某些或个别机会下的协议，投资者就会获得约定的有利结果，如果不能达成协议，则放弃。

关于房贷及其利率，由于涉及面很宽，所以成为 2020 年代伊始中国社会发展变革中的一件重大事件。2019 年末，中国央行宣布信贷利率市场化的第二轮深化改革（前期中国已经完成了企业贷款、居民存款等利率浮动的市场化进程），其中也包括了住户房贷，这将改变过去居民贷款利率和企业贷款利率的两套机制下的不完全市场化，将房贷纳入市场化进程之后，是中国利率真正市场化重要标志。具体内容可参考第 2 页央行的官方解释。

房贷利率进入市场化，住户每年付息可能不同，其利率和还款金额取决于每年银行信贷参考基准利率 LPR 的不断浮动变化。如此一来，就可能存在各种情形，对房贷还贷者当年可能有利也可能不利。例如：1、如果选择了固定利率还贷，当市场信贷利率 LPR 走低时，还款相比之下“吃亏”；2、如果选择了浮动利率，在市场信贷利率 LPR 走低的年度，还款金额也下降，对住户有利，但是，当 LPR 走高的年度，还款金额将会增加，增大了还款压力并可能超出收支预算；3、当一个年度在年初就已经同银行之间确定了还款协议之后，当年的实际利率可能出现较大的波动，与协议确立时主要依据的是上年末或年初的情形得到的评估，也就会有较大的出入，但当年的协议已经不能更改了。

当房贷利率进入市场化变动的时代之后，住户还贷需要考虑两点：其一，长期而言，利率波动具有周期性，有时变化慢但有时也可能变化快，这与一般商品价格特性是一样的，具有可变属性。我们不赞同目前有关专家在媒体上“长期看利率趋势性下降”的过于简单化的言论；其二，当房贷利率挂钩银行市场信贷基准参考利率 LPR 之后，房贷不再孤立考虑，而是要开始与经济形势尤其是企业经营相关了，因为当经济形势较好尤其是企业某个时期信贷需求强劲时，LPR 会走高（反之亦然），这时候，对于支付浮动利率的房贷将增加还贷金额。长期或短期利率存在波动，可参看图表。

### 房贷利率市场化或者住户还款金额进入每年浮动之后的大众期权策略运用

为了简化，我们粗略估算：假定剩余年限 20 年还款总金额在 100 万-300 万元的住户，因为浮动利率走高时，每年使还款增加的相对金额变动约为 500-1500 元（考虑利率一般不可能波动太大，约在 0.5-1 个百分点左右）。

#### 一、主动发起期权要约协商

1、针对住户还贷浮动利率情形下，建议可向期货公司或其它金融机构发起协商。例如：投入资金 3000 元，时间长度一年，要求明确在年末后收回本金加获利共计 4000 元。约定在法律法规允许的期货市场内由对方自主运行。如果对方接受，可达成协议。

2、很显然，即便浮动利率不利，住户增加的还款金额一年也不算大，也可以承受，所以可能并没有这种兴趣。加之，对于这种小额资金的合同，也会受到法律法规的限制。那么，可以将每年总还款金额纳入考虑来发起要约。但是，需要投入的资金必然会增大，这又无形中在房贷压力下增加新的资金压力，从而不适合多数人。因此，有这种兴趣和需求者，要出于平衡考虑来与对方协商，才能双方都可达成。

#### 二、接受期货公司或其它机构发起的合法的要约协商

房贷总金额是一个巨大市场，但是鉴于单个还贷者浮动利率所致的可能新增金额的零售特性，期货公司资管部门发起满足法律法规最低要求的集合理财邀约，更具现实可能性。对于住户，所需资金相对较小，也有参与的现实意义。

由于 2020 年住户房贷利率市场化才刚刚起步，还没有经历利率实际波动的现实触动，而房贷这个巨大市场本就存在，尤其是将来某个时候在经历一轮现实利率波动的影响之后，在金融领域会出现类似的期权业务，无论对于还贷的大众还是对于金融行业，均可能有巨大的合作潜力。这也本来就是市场化促进发展的积极意义，如同市场经济的意义。

# 中国人民银行有关负责人就存量浮动利率贷款定价基准转换答记者问

来源：中国央行 2019-12-28 09:00:01

## 1、推进存量浮动利率贷款定价基准转换的主要考虑是什么？

答：2019年8月17日，人民银行发布改革完善贷款市场报价利率（LPR）形成机制公告。目前接近90%的新发放贷款已经参考LPR定价，但存量浮动利率贷款仍基于贷款基准利率定价，不能及时反映市场利率变化，不利于保护借贷双方的权益。为进一步深化LPR改革，人民银行发布了〔2019〕第30号公告，推进存量浮动利率贷款定价基准平稳转换。

## 2、存量浮动利率贷款定价基准转换的原则是什么？

答：一是借款人可与银行协商确定将定价基准转换为LPR，或转换为固定利率，借款人只有一次选择权，转换之后不能再次转换。已处于最后一个重定价周期的存量浮动利率贷款可不转换。二是转换工作自2020年3月1日开始，原则上应于2020年8月31日前完成。三是转换后的贷款利率水平由双方协商确定，其中，为贯彻落实房地产市场调控要求，存量商业性个人住房贷款在转换时点的利率水平应保持不变。

## 3、存量商业性个人住房贷款定价基准如何从贷款基准利率转换为LPR？

答：自公告发布之日起，银行应尽快制定存量商业性个人住房贷款定价基准转换工作计划，包括系统配套、人员培训等，同时通过多种渠道（包括官网和网点公告、短信、邮件、手机银行和电话通知等）告知客户，在双方协商一致的前提下，尽可能以简便易行的方式变更原合同条款。定价基准转换为LPR的，LPR的期限品种依据原合同的借款期限确定，确定后在合同剩余期限内不再调整；加点数值为原合同最近的执行利率与2019年12月LPR的差值（可为负值），在合同剩余期限内固定不变；转换时点利率水平保持不变；借贷双方可重新约定重定价周期和重定价日，重定价周期最短为一年。

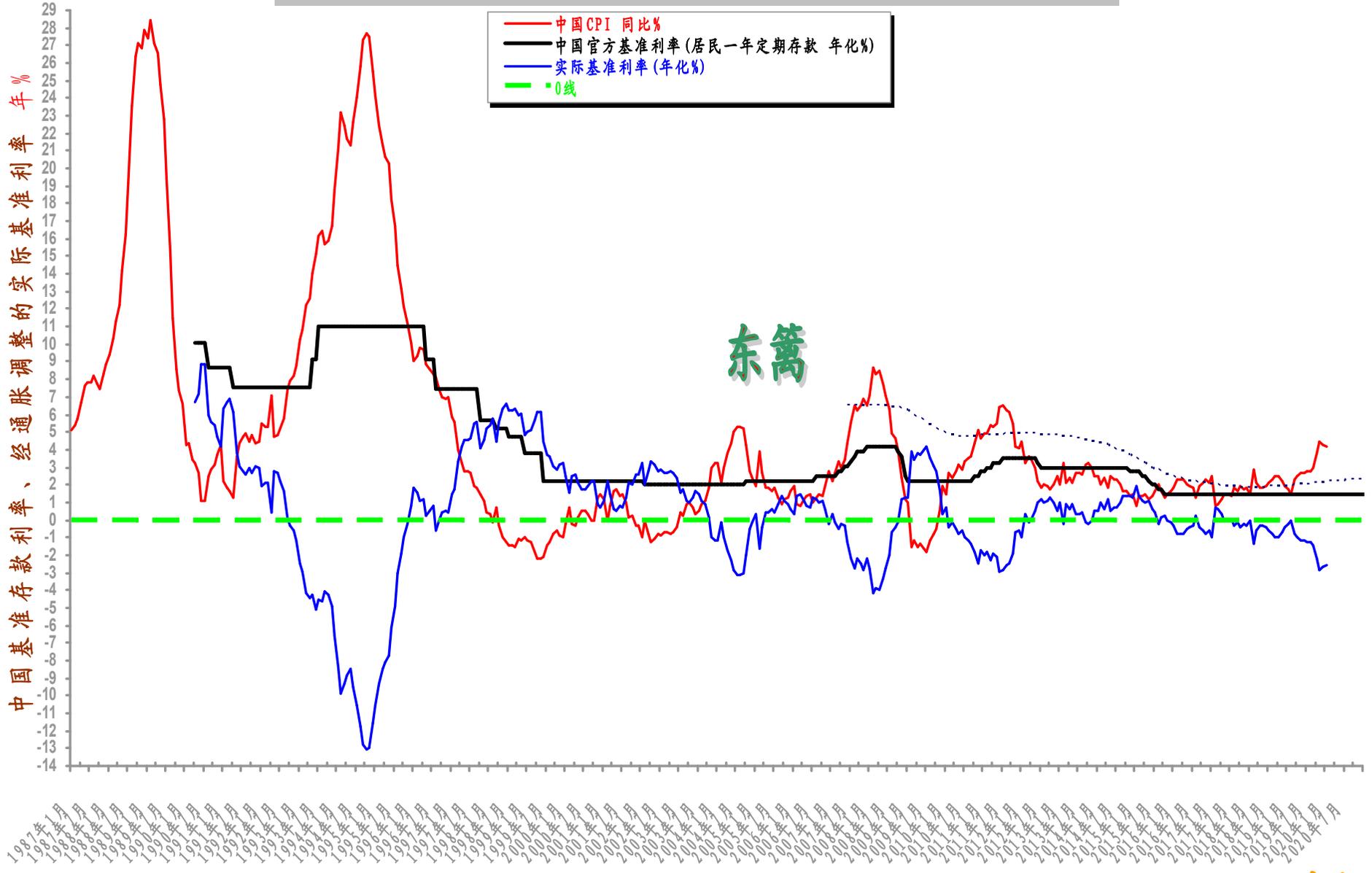
同一笔商业性个人住房贷款，在2020年3-8月之间任意时点转换，均根据2019年12月LPR和原执行的利率水平确定加点数值，加点数值不受转换时点的影响，银行和客户可合理分散办理。目前，大多数存量商业性个人住房贷款的重定价周期为1年且重定价日为每年1月1日。以此为例，若某笔商业性个人住房贷款原合同期限20年，剩余期限为8年，原合同约定的利率为5年期以上贷款基准利率上浮10%，现执行利率为 $4.9\% \times (1+10\%) = 5.39\%$ 。2019年12月发布的5年期以上LPR为4.8%。如果借贷双方确定在2020年3月30日转换定价基准，且重定价周期仍为1年，重定价日仍为每年1月1日，那么加点幅度应为0.59个百分点（ $5.39\% - 4.8\% = 0.59\%$ ）。2020年3月30日至12月31日，执行的利率水平仍是5.39%（ $4.8\% + 0.59\%$ ）。在此后的第一个重定价日，即2021年1月1日，按照重新约定的重定价规则，执行的利率将调整为2020年12月发布的5年期以上LPR+0.59%，此后每年以此类推。

## 4、除商业性个人住房贷款的其他存量贷款定价基准如何转换？

答：除商业性个人住房贷款的其他存量浮动利率贷款，包括但不限于企业贷款、个人消费贷款等，可由借贷双方按市场化原则协商确定具体转换条款，包括参考LPR的期限品种、加点数值、重定价周期、重定价日等，或转为固定利率。

（完）

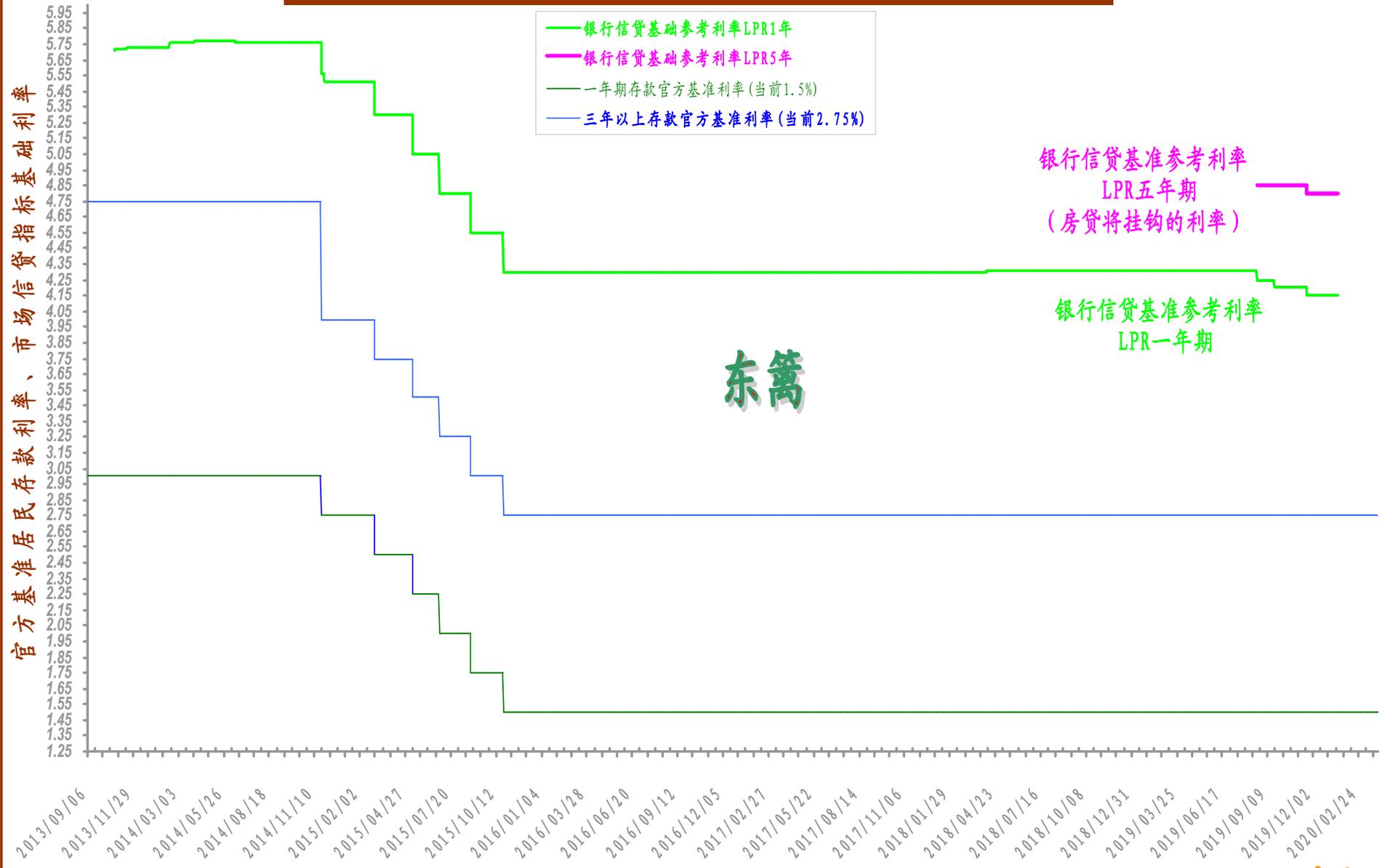
# 历史：中国官方基准存款利率、经通胀调整后的实际基准利率



月度

倍特期货

# 历史：中国居民基准存款利率、市场信贷指标基础利率 (LPR)



东篱

数据：中国央行、银行市场

日

倍特期货

# 倍特期货有限公司

全国统一客服热线：400-8844-998

公司网址：BTQH.COM ▶



总部地址：成都市高新区锦城大道539号盈创动力大厦A座406

邮政编码：610041 倍特期货有限公司研发中心 028-86269235

倍特期货“午间直击”：每周二、周四 13:10

电脑端：<http://live.vhall.com/221348981>

手机端：倍特期货公众号或登录倍特智投APP，点击“午间直击”进入直播间观看

工业品期货：铜铝镍锌铅锡银；螺/线/板/不锈；焦炭、沥青；塑料、PVC、PP、甲醇；玻璃；铁合金；棉纱、PTA；纸浆；尿素；纯碱；  
矿产品期货：原煤、焦煤、铁矿石、石油；  
农产品期货：玉米/淀粉、大豆(1/2)、小麦、稻谷；棉花、白糖、橡胶；菜籽、菜油、菜粕；豆油、豆粕、棕榈油；鸡蛋；苹果；红枣；  
股指期货：沪深300指数、上证50指数、中证500指数；  
利率期货：五年期国债、十年期国债、两年期国债；  
另类期货：黄金期货；黄金期权；  
商品期权：多个；  
指数期权：沪深300股指期权；  
拟上市期货：人民币汇率、商品指数

## ■ 免责条款

倍特期货研发中心的研究报告引用官方正式公布或金融市场公开数据，信息来源均有可靠出处，不引用非正式的网络信息，但对所有数据信息的具体影响均不做任何保证，我们也无法做到市场实际结果验证我们的研究分析都能正确，如果据此投资，责任自负。

研究报告所有分析、评论、具体观点均是以独立研究者角度展开，关联逻辑和如果出现主观的分析结论及建议也都体现独立、中立的原则，既不有意保护也不刻意损害任何他方利益，凡是引用观点和我们的观点均明确区分并加以注明。

研究报告系公开的、可监督的公众参考报告，作为不针对特殊用途的“通用性质”报告，只用于一般分析思考，并不构成直接投资建议；因此也就没有考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，读者应考虑本报告的任何意见或建议是否符合自身特定状况。

—————倍特期货有限公司研发中心—————