

强于大市

房贷集中度监管文件点评

整改压力可控，差异化监管促平稳过渡

2020 年 12 月 31 日，央行、银保监会发布《银行业金融机构房地产贷款集中度管理制度》（以下简称“监管文件”），对在我国境内设立的中资法人银行业金融机构，其房地产贷款余额占比及个人住房贷款余额占比提出管理要求。

■ 监管落地设定房地产贷款占比上限，设置差异化过渡期安排

央行和银保监会此次发布的监管文件对不同类银行的房地产贷款占比、个人住房贷款占比提出要求。对于 2020 年 12 月末房地产贷款占比、个人住房贷款占比超出管理要求的金融机构设置合理的过渡期，即超出 2 个百分点以内或 2 个百分点及以上的，业务调整过渡期分别为 2 年或 4 年，房地产贷款占比、个人住房贷款占比的业务调整过渡期分别进行设置。

■ 大部分上市银行达标，监管文件影响可控

从上市个体来看，根据我们计算（根据可得 2020 年半年末的数据测算，存在一定偏差），房地产贷款占比和个人住房贷款占比超监管上限的个体有限（详见正文）。此次监管在答记者问中表示：2019 年以来，人民银行、银保监会已就房地产贷款集中度管理制度开展了广泛调研，目前，大部分银行业金融机构符合管理要求，对于个别调降压力较大的银行，通过延长过渡期等方式差异化处理，确保政策平稳实施。

■ 对银行规模增长影响有限

从计算的超标银行来看，大行更需对按揭贷款进行整改，而大部分超标的中小型银行更多体现在对公房地产贷款领域。我们认为此次监管文件落地的目的在于引导银行资金更多支持制造业、科技等经济社会发展重点领域和小微、三农等薄弱环节融资，是结构的调整而非信用的收紧，预计超标银行将调整自身信贷结构，因此对银行整体规模扩张影响有限。但在将房地产贷款资源投放于其他领域时，需要考虑边际收益率的变化、资产质量变化以及资本占用变化。对于超标的银行而言，我们认为此次监管对优质对公项目储备充沛的银行、或者非按揭类零售业务开展能力强的银行影响更小。

■ 投资建议：

《房地产贷款集中度监管》政策落地规范房地产贷款占比上限，对于不同类银行进行分档监管，且对 2020 年年末未达标的银行设置差异化的过渡期，以确保政策的平稳实施。根据我们计算，此次监管要求下，上市银行超标的个体数目有限，整改压力可控。在经济稳步复苏以及银行板块具备高估值安全垫（对应 2021 年市净率为 0.74x）的背景下，我们仍看好银行板块 2021 年绝对收益表现。个股方面，建议关注特色优质个股（如招商银行、宁波银行、平安银行等），以及基本面改善个股（如杭州银行等）。尽管部分推荐个股所计算的 2020 年半年末指标超出此次监管要求上限，但其核心竞争优势并不构成影响，仍看好中长期投资价值。

■ 风险提示：

经济下行导致资产质量恶化超预期。

相关研究报告

《银行业周报》20201227

《银行业周报》20201220

《银行行业周报》20201213

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

银行

证券分析师：林颖颖

(8621)20328595

yingying.lin@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300519080004

证券分析师：熊颖

(8621)20328596

ying.xiong@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300520090003

事件：

2020年12月31日，央行、银保监会发布《银行业金融机构房地产贷款集中度管理制度》（以下简称监管文件），对在我国境内设立的中资法人银行业金融机构，其房地产贷款余额占比及个人住房贷款余额占比提出管理要求。

监管落地设定房地产贷款占比上限，设置差异化过渡期安排

央行和银保监会此次发布的监管文件对不同类型的金融机构的房地产贷款占比、个人住房贷款占比（定义见图1）提出要求，根据其资产规模、机构类型等因素进行分档监管（上限要求见图2）。例如，对于房地产贷款占比较高的大行，房地产贷款和个人住房贷款占比上限分别为40%、32.5%。此外，为配合资管新规的实施，资管新规过渡期内（至2021年底）回表的房地产贷款不纳入统计范围。

对于2020年12月末房地产贷款占比、个人住房贷款占比超出管理要求的金融机构设置合理的过渡期，其中：超出2个百分点以内的，业务调整过渡期为自本通知实施之日起2年；超出2个百分点及以上的，业务调整过渡期为自本通知实施之日起4年；房地产贷款占比、个人住房贷款占比的业务调整过渡期分别设置。

图表 1. 不同类型金融机构上限要求

$$\text{房地产贷款占比} = \frac{\text{房地产贷款余额}}{\text{人民币各项贷款余额}} \times 100\%$$

$$\text{个人住房贷款占比} = \frac{\text{个人住房贷款余额}}{\text{人民币各项贷款余额}} \times 100\%$$

资料来源：央行，中银证券

图表 2. 不同类型金融机构监管上限要求

银行业金融机构分档类型	房地产贷款占比上限	个人住房贷款占比上限
第一档：中资大型银行		
中国工商银行、中国建设银行、中国农业银行、中国银行、国家开发银行、交通银行、中国邮政储蓄银行	40%	32.50%
第二档：中资中型银行		
招商银行、农业发展银行、浦发银行、中信银行、兴业银行、中国民生银行、中国光大银行、华夏银行、进出口银行、广发银行、平安银行、北京银行、上海银行、江苏银行、恒丰银行、浙商银行、渤海银行	27.50%	20%
第三档：中资小型银行和非县域农合机构¹		
城市商业银行 ² 、民营银行	22.50%	17.50%
大中城市和城区农合机构		
第四档：县域农合机构		
县域农合机构	17.50%	12.50%
第五档：村镇银行		
村镇银行	12.50%	7.50%

资料来源：央行，中银证券

大部分上市银行达标，监管文件影响可控

从上市个体来看，根据我们计算（根据可得的 2020 年半年末的数据测算，存在一定偏差），房地产贷款占比和个人住房贷款占比超监管上限的个体有限，预计 2020 年下半年以来，部分银行已逐步着手调整房地产信贷投放力度。此次监管在答记者问中表示：2019 年以来，人民银行、银保监会已就房地产贷款集中度管理制度开展了广泛调研，与金融机构进行了充分的沟通，相关指标设定充分考虑了银行业金融机构实际情况，并采取了分类分档、差异化过渡期、区域调节机制等多种机制安排。目前，大部分银行业金融机构符合管理要求，对于个别调降压力较大的银行，通过延长过渡期等方式差异化处理，确保政策平稳实施。

图表 3. 上市银行房地产贷款占比计算（截至 2020 年半年末）

		房地产贷款占比 (总)	房地产贷款占比上限区间	是否超标	整改时间	个人住房贷款占比	个人住房贷款占比上限区间	是否超标	整改时间
大型银行	工行	35.8%	40.0%			30.5%	32.5%		
	建行	39.0%	40.0%			34.4%	32.5%	√	2年
	农行	35.9%	40.0%			30.5%	32.5%		
	中行	38.5%	40.0%			30.2%	32.5%		
	交行	26.5%	40.0%			20.9%	32.5%		
	邮储	35.2%	40.0%			33.6%	32.5%	√	2年
中型银行	招行	33.2%	27.5%	√	4年	24.7%	20.0%	√	4年
	浦发	27.9%	27.5%	√	2年	19.3%	20.0%		
	兴业	33.7%	27.5%	√	4年	25.7%	20.0%	√	4年
	中信	26.7%	27.5%			19.8%	20.0%		
	民生	25.8%	27.5%			12.5%	20.0%		
	光大	23.1%	27.5%			15.1%	20.0%		
	华夏	20.0%	27.5%			12.0%	20.0%		
	平安	29.3%	27.5%	√	2年	18.2%	20.0%		
	上海	24.7%	27.5%			10.2%	20.0%		
	江苏	25.2%	27.5%			17.7%	20.0%		
浙商	20.3%	27.5%			5.9%	20.0%			
小型银行和非县域农合机构	南京	13.6%	20-25%			10.6%	15-20%		
	宁波	6.3%	20-25%			1.1%	15-20%		
	贵阳	15.8%	20-25%			7.9%	15-20%		
	杭州	24.9%	20-25%			14.4%	15-20%		
	长沙	18.1%	20-25%			15.5%	15-20%		
	成都	35.8%	20-25%	√	4年	26.0%	15-20%	√	4年
	郑州	32.9%	20-25%	√	4年	18.4%	15-20%		
	青岛	31.6%	20-25%	√	4年	19.9%	15-20%		
	苏州	16.9%	20-25%			13.3%	15-20%		
	渝农	18.4%	20-25%			16.9%	15-20%		
	无锡	12.1%	20-25%			10.9%	15-20%		
	苏农	11.2%	20-25%			8.9%	15-20%		
	青农	30.0%	20-25%	√	4年	11.9%	15-20%		
	西安	20.1%	20-25%			11.8%	15-20%		
厦门	26.9%	20-25%	√	2年	18.8%	15-20%			
县域农合机构	常熟	8.9%	15-20%			7.8%	10-15%		
	江阴	9.6%	15-20%			9.1%	10-15%		
	张家港	10.5%	15-20%			9.3%	10-15%		

资料来源：央行，中银证券

注：本测算数据截止 2020 年 6 月末，结果存在一定偏差；对于第三档和第四档银行的指标上限考虑了 2.5 个百分点的容忍度；北京银行和紫金银行缺失部分数据未展示计算结果；

对银行规模增长影响有限

从计算的超标银行来看，大行更需对按揭贷款进行整改，而大部分超标的中小型银行更多体现在对公房地产贷款领域。我们认为此次监管文件落地的目的在于引导银行资金更多支持制造业、科技等经济社会发展重点领域和小微、三农等薄弱环节融资，推动金融、房地产同实体经济均衡发展，是结构的调整而非信用的收紧，因此，预计银行将调整自身信贷结构，对于银行整体规模扩张影响有限。但在将房地产贷款资源投放于其他领域时，需要考虑边际收益率的变化、资产质量变化以及资本占用变化。对于超标的银行而言，我们认为此次监管对优质对公项目储备充沛的银行、或者非按揭类零售业务开展能力强的银行影响更小。

投资建议：

《房地产贷款集中度监管》政策落地规范房地产贷款占比上限，对于不同类银行进行分档监管，且对 2020 年末未达标的银行设置差异化的过渡期，以确保政策的平稳实施。根据我们计算，此次监管要求下，上市银行超标的个体数目有限，整改压力可控。近期受流动性释放、小微支持政策再次延期等因素的扰动，银行板块表现振荡，但在经济稳步复苏以及银行板块具备高估值安全垫（对应 2021 年市净率为 0.74x）的背景下，我们仍看好银行板块 2021 年绝对收益表现。个股方面，建议关注特色优质个股（如招商银行、宁波银行、平安银行等），以及基本面改善个股（如杭州银行等）。尽管部分推荐个股所计算的 2020 年半年末指标超出此次监管要求上限，但对其核心竞争优势并不构成影响，仍看好中长期投资价值。

风险提示：

经济下行导致资产质量恶化超预期。银行作为顺周期行业，行业发展与经济发展相关性强。宏观经济发展影响实体经济的经营以及盈利状况，从而影响银行业的资产质量表现。如果经济超预期下行，银行业的资产质量存在恶化，从而影响银行业的盈利能力。

附录图表 4. 报告中提及上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价 (元)	市值 (十亿元)	每股收益(元/股)		市净率(倍)		最新每股净资产 (元/股)
					2019A	2020E	2019A	2020E	
601398.SH	工商银行	增持	4.99	1,778	0.88	0.78	0.72	0.67	7.24
601939.SH	建设银行	增持	6.28	1,570	1.07	0.97	0.75	0.69	8.81
601988.SH	中国银行	未有评级	3.18	936	0.64	0.66	0.57	0.52	5.84
601288.SH	农业银行	增持	3.14	1,099	0.61	0.57	0.63	0.62	5.24
601658.SH	邮储银行	增持	4.78	416	0.70	0.69	0.84	0.77	6.09
600036.SH	招商银行	买入	43.95	1,108	3.68	3.74	1.92	1.74	24.55
601998.SH	中信银行	增持	5.11	250	0.98	0.89	0.57	0.54	9.32
600000.SH	浦发银行	增持	9.68	284	2.01	1.88	0.58	0.53	17.38
601818.SH	光大银行	买入	3.99	216	0.69	0.66	0.68	0.63	6.27
000001.SZ	平安银行	买入	19.34	375	1.45	1.40	1.37	1.27	14.88
601169.SH	北京银行	增持	4.84	102	1.01	0.92	0.54	0.50	9.27
601009.SH	南京银行	增持	8.08	81	1.24	1.37	1.05	0.84	9.38
002142.SZ	宁波银行	买入	35.34	212	2.28	2.41	2.48	2.00	16.72
601229.SH	上海银行	增持	7.84	111	1.43	1.32	0.71	0.65	11.75
601997.SH	贵阳银行	未有评级	7.95	26	2.13	2.39	0.75	0.66	11.36
600926.SH	杭州银行	增持	14.92	88	1.11	1.20	1.68	1.41	10.54
002807.SZ	江阴银行	未有评级	4.28	9	0.47	0.54	0.82	0.77	5.24
600908.SH	无锡银行	未有评级	6.08	11	0.68	0.75	1.02	0.91	6.19
601128.SH	常熟银行	买入	7.38	20	0.65	0.66	1.20	1.12	6.39
002839.SZ	张家港行	未有评级	6.10	11	0.52	0.58	1.09	1.02	5.81

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日 2020 年 12 月 31 日，未有评级公司盈利预测来自万得一致预期

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买入：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 20%以上；
- 增持：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话：
中国网通 10 省市客户请拨打：10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打：10800 1521065
新加坡客户请拨打：800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371