

政策积极引导 结构调整为主

——银行业投资策略报告

同步大市（维持）

日期：2021年01月04日

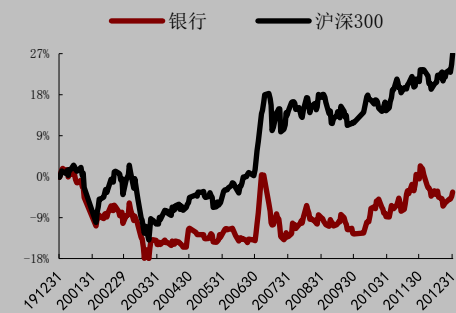
事件：

2020年12月31日，中国人民银行 中国银行保险监督管理委员会发布《关于建立银行业金融机构房地产贷款集中度管理制度的通知》。

投资要点：

- **政策影响偏中性：**行业数据看，截至2020年三季度末，房地产贷款余额48.83万亿元，占各项贷款余额28.83%，其中个人住房贷款占比33.59万亿元，占各项贷款余额19.83%。从上市银行2020年中期业绩报告公布的数据看，个人住房贷款调整压力相对较小。且考虑到有调整过渡期以及可使用的工具等因素，影响偏中性。
- **政策是对结构性调整的引导：**目前看，政策推出符合中央经济工作会议中关于加快构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局，要紧紧扭住供给侧结构性改革这条主线，注重需求侧管理，打通堵点，补齐短板，贯通生产、分配、流通、消费各环节，形成需求牵引供给、供给创造需求的更高水平动态平衡，提升国民经济体系整体效能的大方向。此外，央行货币政策委员会第四次会议中也表示要着力打通货币传导的多种堵点，继续释放改革促进降低贷款利率的潜力，巩固贷款实际利率水平下降成果，促进企业综合融资成本稳中有降。
- **投资策略：**我们预判2020年整体银行业的净利润增速在-3%左右。2021年，受低基数效应的影响，净利润回升至7%，加大核销的同时，拨备计提力度预计仍将保持高位。综上分析，2021年宏观经济恢复状态中，内生性紧信用的环境下，资产端收益率或整体上升，而负债端受同业成本上升的影响，核心负债的重要性明显上升。不过，国内延期还本付息政策退出、监管压力上升，叠加新冠疫情的短期波动，预计仍对整个银行业的资产质量预期产生阶段性的扰动。基于上述因素分析，我们建议关注零售业务占比高、核心负债有优势的银行。
- **风险因素：**疫情持续导致资产质量大幅恶化。整体经济形势的变化会影响行业的整体表现。如果整体经济持续走弱，企业营收明显恶化，银行板块将出现业绩波动。

银行业相对沪深300指数表



数据来源：WIND, 万联证券研究所

数据截止日期：2020年12月31日

相关研究

万联证券研究所 20201228_银行业周观点_AAA_同业存单发行利率继续下行

万联证券研究所 20201221_银行业周观点_AAA_同业存单发行利率下行

分析师：郭懿

执业证书编号：S0270518040001

电话：01056508506

邮箱：guoyi@wlzq.com.cn

目录

1、通知的要点.....	3
2、我们对政策的理解.....	3
3、投资策略.....	4
4、风险提示.....	4

万联证券

1、通知的要点

为落实党中央、国务院实施好房地产金融审慎管理制度的要求，推动金融供给侧结构性改革，促进房地产和金融市场平稳健康发展，中国人民银行、中国银行保险监督管理委员会发布《关于建立银行业金融机构房地产贷款集中度管理制度的通知》（以下简称《通知》），建立了银行业金融机构房地产贷款集中度管理制度。

《通知》明确了房地产贷款集中度管理制度的机构覆盖范围、管理要求及调整机制。综合考虑银行业金融机构的资产规模、机构类型等因素，分档设置房地产贷款余额占比和个人住房贷款余额占比两个上限，对超过上限的机构设置过渡期，并建立区域差异化调节机制。

本通知所称房地产贷款集中度管理是指银行业金融机构（不含境外分行）房地产贷款余额占该机构人民币各项贷款余额的比例（以下简称房地产贷款占比）和个人住房贷款余额占该机构人民币各项贷款余额的比例（以下简称个人住房贷款占比）应满足人民银行、银保监会确定的管理要求，即不得高于人民银行、银保监会确定的房地产贷款占比上限和个人住房贷款占比上限，开发性银行和政策性银行参照执行。

$$\begin{aligned} \text{房地产贷款占比} &= \frac{\text{房地产贷款余额}}{\text{人民币各项贷款余额}} \times 100\% \\ \text{个人住房贷款占比} &= \frac{\text{个人住房贷款余额}}{\text{人民币各项贷款余额}} \times 100\% \end{aligned}$$

2020年12月末，银行业金融机构房地产贷款占比、个人住房贷款占比超出管理要求，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。

另外，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。

2、我们对政策的理解

行业数据看，截至2020年三季度末，房地产贷款余额48.83万亿元，占各项贷款余额28.83%，其中个人住房贷款占比33.59万亿元，占各项贷款余额19.83%。从上市银行2020年中期业绩报告公布的数据看，个人住房贷款调整压力相对较小。且考虑到有调整过渡期以及可使用的工具等因素，影响偏中性。

相关答记者问中，监管表示，建立房地产贷款集中度管理制度的原因是，近年来，在党中央、国务院统一部署下，房地产长效机制实施取得明显成效。根据党中央、国务院关于进一步落实房地产长效机制、实施好房地产金融审慎管理制度的要求，人民

银行、银保监会借鉴国际经验并结合我国国情，研究制定了房地产贷款集中度管理制度，以提高金融体系韧性和稳健性，促进房地产市场平稳健康发展。同时，推动金融供给侧结构性改革，强化银行业金融机构内在约束，优化信贷结构，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。

目前看，政策推出符合中央经济工作会议中关于加快构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局，要紧紧扭住供给侧结构性改革这条主线，注重需求侧管理，打通堵点，补齐短板，贯通生产、分配、流通、消费各环节，形成需求牵引供给、供给创造需求的更高水平动态平衡，提升国民经济体系整体效能的大方向。此外，央行货币政策委员会第四次会议中也表示要着力打通货币传导的多种堵点，继续释放改革促进降低贷款利率的潜力，巩固贷款实际利率水平下降成果，促进企业综合融资成本稳中有降。

3、投资策略

我们预判2020年整体银行业的净利润增速在-3%左右。2021年，受低基数效应的影响，净利润回升至7%，加大核销的同时，拨备计提力度预计仍将保持高位。综合分析，2021年宏观经济恢复状态中，内生性紧信用的环境下，资产端收益率或整体上升，而负债端受同业成本上升的影响，核心负债的重要性明显上升。不过，国内延期还本付息政策退出、监管压力上升，叠加新冠疫情的短期波动，预计仍对整个银行业的资产质量预期产生阶段性的扰动。基于上述因素分析，我们建议关注零售业务占比高、核心负债有优势的银行。

4、风险提示

疫情持续导致资产质量大幅恶化；贷款利率大幅下行。
整体经济形势的变化会影响行业的整体表现。如果整体经济持续走弱，企业营收明显恶化，银行板块将出现业绩波动。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳 福田区深南大道2007号金地中心

广州 天河区珠江东路11号高德置地广场