

**银行业**

点评

行业公司研究——银行业

证券研究报告

# 929 房地产金融座谈会解读

## —把握三大关键词，执行改善空间大

✍ 分析师：梁凤洁 S1230520100001  
 ✍ 分析师：邱冠华 S1230520010003  
 ✉ TEL: 02180108037 liangfengjie@stocke.com.cn

**报告导读**

把握三大关键词，执行改善空间大，不确定性下降，建议 Q4 超配银行，重点推荐：兴业/平安+邮储/南京+招行/宁波。

**投资要点**

把握三大关键词：（1）“房住不炒”——政策不会转向；（2）“准确把握和执行”——执行或将纠偏，具有较大改善空间；（3）“维护住房消费者合法权益”——重点是保交楼。

**□ 事件**

9月29日人行、银保监会联合召开房地产金融工作座谈会。住建部、证监会、全国24家主要银行与会。

**□ 房地产政策会有大转向吗？——坚持房住不炒**

我们认为不会轻易变，房地产政策利于长远，会议指出坚持房住不炒，预计政策仍然将延续此前整体基调；也没必要变，因为政策执行仍具有较大改善和柔性空间。根据会议通稿表述，坚持房住不炒，“不将房地产作为短期刺激经济的手段，持续落实好房地产长效机制”。未来政策仍然将延续此前整体基调。

**□ 政策执行会有什么变化吗？——准确把握和执行**

不排除有纠偏可能，政策执行具有较大改善和柔性空间。会议提出，“准确把握和执行好房地产金融审慎管理制度”，这意味着此前各地政府、监管、各银行对政策的理解可能不一致，从而导致执行层面出现一定偏差。

从数据上我们看到：

（1）地产融资增速下行，按揭和开发贷承压。房地产集中度两道红线政策下，上市银行地产贷款投放明显弱于往年，部分导致房企现金流紧张。典型例子是股份行：截至21H1末开发贷余额较年初仅增长1.9%，同比则负增长2.4%；按揭贷款较年初增长5.8%，同比增长14.6%。

（2）放款节奏明显前移，后期投放力度不足。21Q1累计新增按揭的两年复合增速18%，而1-8月累计新增复合增速下降至11%。

（3）地产贷款结构失衡，重按揭、轻开发贷。21年1-8月，房地产开发资金来源中，新增贷款与按揭的比例下移至0.79，创历史新低。意味着按揭贷款由于较为安全，银行投放意愿较强；地产风险上升，金融机构对开发贷较为谨慎。

**□ 对出险房企预计有何应对？——维护住房消费者合法权益**

预计原则上将保交房，责任落到地方政府和金融机构双主体。

（1）“维护房地产市场的平稳健康发展，维护住房消费者合法权益”，房地产项目涉及民生，预计出险房企的已开发项目将以保交房为主。

（2）“配合相关部门和地方政府共同维护”，意味着保交房将实行双主体责任，责任将同步落到地方政府、相关部门、金融机构。

**□ 投资建议**

对银行板块影响，不确定性下降，建议 Q4 超配银行。地产政策发生拐点，方向虽不变，但执行层面改善空间较大，有利于地产风险改善。重点推荐：兴业/平安+邮储/南京/光大+招行/宁波。

**□ 风险提示：宏观经济失速，不良大幅暴露。**
**行业评级**

银行 看好

**相关报告**

- 1《营收利润双改善——2021年半年度上市银行财报综述》2021.09.11
- 2《社融底，预期底，股价底——宽信用有望催化行情，两手准备买优质银行》2021.09.11
- 3《似曾相识，两手准备——四季度银行股投资策略》2021.09.08
- 4《似曾相识，两手准备——四季度银行股投资策略》2021.09.08
- 5《否又极，泰再来——银行股下半年投资策略》2021.08.08

报告撰写人：梁凤洁/邱冠华

联系人：陈建宇/徐安妮

## 股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

## 行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>