

银行业：降准释放宽信用信号，地产领域资产质量有望缓解

2021年12月7日

看好/维持

银行 行业报告

事件：12月6日，央行决定于12月15日下调金融机构存款准备金率0.5个百分点（不含已执行5%存款准备金率的金融机构）；此次下调后，金融机构加权平均存款准备金率为8.4%。

点评：降准释放长期资金约1.2万亿，将被用于置换到期MLF、以及支持实体经济。此次降准释放长期资金约1.2万亿，一部分资金将被用于归还到期的MLF（12月15日到期9500亿），另一部分将被金融机构用于补充长期资金，引导金融机构运用降准资金加大对实体经济特别是中小微企业的支持力度。预计降准带来的低负债成本红利将通过银行快速有效传导至实体端，托底实体经济。

降准信号意义更大，预计房企合理合规融资支持力度将逐步加大。近期，房地产融资形势边际转暖，但由于销售端恢复较慢，弱资质房企融资端改善缓慢，并且在保交楼政策下、封闭资金管理加强，市场担忧房企现金流压力难以快速缓解。12月3日，恒大公布对2.6亿美元债无法履行担保责任的公告，广东省政府约谈恒大并派驻工作组。随后一行两会做出回应，将恒大风险认定为“个案风险”，并引导金融机构“满足房企合理合规的融资需求”，增强了市场对其他房企和房地产市场平稳运行的信心。**我们认为此次降准对局部领域政策边际转向的信号意义较大，宽货币更是为了宽信用。**但预计政策不会全面扭转，将保持连续性、稳定性、可持续性。结合近期对于个别大型房企的风险处置以及个案风险的定调，我们倾向于认为在房企融资端，政策定调主要为稳定房企现金流，包括一定程度的按揭贷、开发贷、并购贷融资支持。预计后续房企合理合规的融资支持力度将逐步加大。

综合来看，此次降准实际释放的资金量不大，信号意义大于实际意义。临近年底，政策或更侧重稳定房地产企业销售情况，通过帮助房企实现较快的现金回流来缓解存量风险（对应为按揭政策方面的宽松）。不排除后续可能降低5年期LPR。

对银行的影响：此次降准对于银行的利好更多体现为地产相关资产质量压力的缓释；同时，降准为银行提供低成本资金，有利于稳定息差水平。降准释放的资金可用于置换成本较高的MLF（存款准备金利率1.62%<MLF利率2.95%），或投向收益率较高的信贷资产、金融资产，有助于银行增加净利息收入，稳定净息差水平。

投资建议：降准释放积极信号，地产领域资产质量压力有望缓释。我们认为此次降准对局部领域政策边际转向的信号意义较大，房企融资端政策定调主要为稳定房企现金流，包括一定程度的按揭贷、开发贷、并购贷融资支持。预计后续房企合理合规的融资支持力度将逐步加大。对于银行板块来说，我们预计降准带来的低负债成本红利将快速有效传导至实体端，托底实体经济。此次降准对于银行的利好更多体现为地产相关资产质量压力的缓释，银行资产质量有望平稳。在跨周期安排下，商业银行有望保持稳健经营。

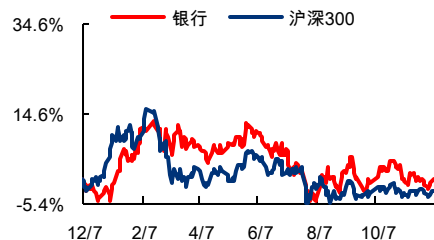
当前银行板块机构持仓和估值均处于历史较低水平，具备修复空间。个股方面，看好具备区位优势中小银行（宁波银行）以及零售银行（平安银行、招商银行、邮储银行）。

未来3-6个月行业大事：

2021-12-10左右 公布11月社融数据

行业基本资料	占比%	
股票家数	54	1.08%
行业市值(亿元)	201848.74	10.4%
流通市值(亿元)	130396.25	8.91%
行业平均市盈率	5.37	/

行业指数走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

分析师：林瑾璐

010-66554046

linjl@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519070002

分析师：田馨宇

010-66555383

tianxy@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480521070003

风险提示：经济失速下行导致资产质量恶化；监管政策预期外变动等。

行业重点公司盈利预测与评级

简称	BVPS(元)			PB			PE	评级
	20A	21E	22E	20A	21E	22E		
宁波银行	17.26	19.60	24.48	2.16	1.90	1.52	14.06	强烈推荐
平安银行	15.15	16.85	19.18	11.69	9.03	7.47	9.85	强烈推荐
招商银行	25.36	30.01	35.55	2.02	1.71	1.44	11.43	强烈推荐
邮储银行	6.25	6.53	7.24	0.86	0.83	0.75	6.44	强烈推荐

资料来源：wind, 东兴证券研究所

分析师简介

林瑾璐

英国剑桥大学金融与经济学硕士。多年银行业投研经验，历任国金证券、海通证券、天风证券银行业分析师。2019年7月加入东兴证券研究所，担任金融地产组组长。

田馨宇

南开大学金融学硕士。2019年加入东兴证券研究所，从事银行行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属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，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300/恒生指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300/恒生指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526