

银行

报告日期：2022年08月21日

地产纾困明朗化，把握银行正向期权

——银行点评报告

投资要点

- 前期地产风险压制银行板块。我们注意到近期信号频出，地产纾困逐渐明朗化。当前银行板块估值低位，处于极高性价比。提示重视风险不确定性下降带来的银行股修复机会！重点推荐：兴业/平安/南京。
- 纾困政策逐渐明朗化

多重政策出台，意味着房地产纾困政策态度逐渐明朗化。尤其政策性银行专项贷款、中债增信民营房企等，有非常强的政策信号意义。政策态度从保项目不保房企，转变为保优质房企；中央性的纾困政策正在推出，并且我们认为后续不排除会有中央性的纾困基金出台。

(1) **四大AMC拟出手纾困房企**。8月5日中国华融公告与阳光城的控股股东阳光龙净集团签署《纾困重组框架协议》。8月9日，财联社报道，信达拟参与纾困佳源国际澳门项目。(2) **中债增信民营房企释放信号**。根据财新网报道，8月19日下午，中国银行间市场交易商协会召集多家民营房企召开座谈会，探讨通过中债增进公司增信支持的方式支持民营房企发债融资。首批试点企业为龙湖、金地、碧桂园等8家房企。(3) **政策性银行专项借款保交付**。8月19日新华社报道，住房和城乡建设部、财政部、人民银行等有关部门日前出台措施，完善政策工具箱，通过政策性银行专项借款方式支持已售逾期难交付住宅项目建设交付。

□ 销售政策放松在加码

8月以来，多地四限政策密集放松。据第一财经报道，8月以来，昆山、太仓等地放松限购限贷，广东惠州取消部分区域限购后，将首套房首付比下调至20%。8月17日，福州市五城区首套房首付比由40%下调至30%，有一套住房、贷款未清的首付比由50%下降至40%。这意味着因城施策的尺度正在灵活化，后续密切关注强二线的需求放松政策出台进度与效果。

□ 继续坚定看好银行股

当前银行估值已经来到历史低位，和热门板块（如光伏指数）估值差达到历史新高。截至2022年8月29日收盘，银行指数PB(1f)仅0.55倍，处于过去五年最低位。银行指数与光伏指数PB(1f)估值差，来到过去五年94%百分位数的高位。

当前地产纾困政策逐步明朗，银行板块黎明即将到来，建议积极把握银行板块正向期权，布局优质银行股。个股来看：①优质股份行最受益于地产纾困政策，推荐兴业银行、平安银行。②城商行中首选南京银行，当前南京银行基本面强基础+交易面强支撑+可转债强动力。

□ 风险提示：宏观经济失速，不良大幅暴露。

行业评级：看好的(维持)

分析师：梁凤洁
执业证书号：S1230520100001
021-80108037
liangfengjie@stocke.com.cn

分析师：邱冠华
执业证书号：S1230520010003
02180105900
qiuguanhua@stocke.com.cn

研究助理：陈建宇
15014264583
chenjianyu@stocke.com.cn

相关报告

- 1 《增量低点已现，后续有望回暖——7月信贷社融点评》
2022.08.13
- 2 《银行地产：破局之道II——保交房的资金缺口与风险化解路径》 2022.08.12
- 3 《黎明之前，正向期权——下半年银行策略：重视优质银行股的反转机会》 2022.08.07

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>