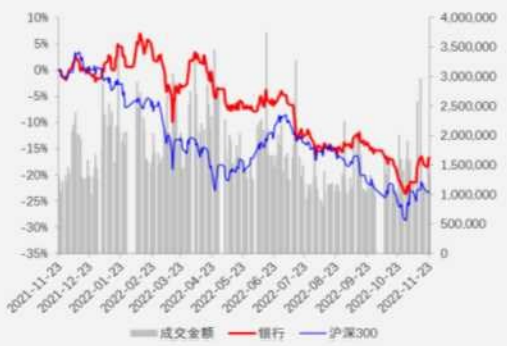
政策暖风频吹，修复市场信心

近一年行业指数相对沪深 300 走势



研　究　员	**陈铄**
投资咨询证书号	**S0620520110003**
联 系 方 式	**025-58519171**
邮　　箱	**chenshuo@njzq.com.cn**

● 投资要点

行业评级：推荐

- **事件：**10 月银行板块出现较大幅度调整，申万银行指数累计下跌 9.77%，跑输沪深 300 指数 1.99 个百分点，外资持股比例较高的宁波银行、招商银行领跌。近期，政策暖风频吹，前期压制银行板块表现的相关因素边际向好，带动板块悲观情绪改善。
- **“稳地产”政策加码。**9月下旬开始，监管从供需两侧双管齐下，围绕稳定居民购房需求、拓宽房地产企业融资渠道、保交楼等推出系列政策组合拳，积极促进房地产市场平稳健康发展。特别是11月份以来，“稳地产”政策密集出台，支持民企融资“第二支箭”、“金融十六条”、保函置换预售资金、2000亿保交楼免息再贷款等相继落地，释放了明确的“稳地产”信号。从政策思路来看，政策对房企融资端的支持力度明显加大，“稳地产”政策思路也从前期的保交楼、保项目、稳销售向稳定优质房企融资、保主体倾斜。11月21日易纲行长表示，“房地产业关联很多上下游行业，其良性循环对经济健康发展具有重要意义”，强调了稳地产对稳经济的重要性，也释放出了积极的政策信号。相关政策的出台有望降低房企的流动性风险，缓解银行体系资产质量压力，有助于银行板块的估值修复。
- **疫情防控政策优化。**11月11日，优化疫情防控20条出台，在贯彻“动态清零”总方针基础上，部分疫情防控措施进行了优化调整。近期虽然部分地区疫情出现反复，对市场情绪形成一定扰动。但整体来看，疫情防控政策动态优化大方向不改，有望稳定市场主体预期、提升生产经营效率、提振实体经济融资需

求，也有助于银行板块的估值修复。

- **“稳增长”政策持续发力。**11月21日，人民银行、银保监会联合召开全国性商业银行信贷工作座谈会，研究部署金融支持稳经济大盘政策措施落实工作，重点提及扩大中长期贷款投放，加快形成更多实物工作量，全力推动经济进一步回稳向上，进一步释放了宽信用、“稳增长”的政策信号。
- **投资建议：关注政策助力下板块估值修复机会。**短期来看行业基本面或将承压，9月新发放贷款加权平均利率较6月下降7bp，累计同比降幅达66bp，且明年一季度随着贷款重定价完成，资产端定价下行压力将集中释放，预计行业净息差仍将延续下行走势，基本面或仍将承压。但当前影响板块估值的核心因素为资产质量，预计随着疫情防控政策优化、“稳地产”及“稳增长”政策效果逐步显现，银行板块有望迎来估值修复。建议关注前期受地产影响较大的优质股份行及高成长性优质区域行。
- **风险提示：**疫情反复，经济下行压力加大，地产风险持续暴露。

免责声明

。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。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。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本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，也可能为之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。本公司的资产管理部门、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。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“南京证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

南京证券行业投资评级标准：

推荐：预计 6 个月内该行业超越整体市场表现；
中性：预计 6 个月内该行业与整体市场表现基本持平；
回避：预计 6 个月内该行业弱于整体市场表现。

南京证券上市公司投资评级标准：

买　　入：预计 6 个月内绝对涨幅大于 20%；
增　　持：预计 6 个月内绝对涨幅为 10%-20%之间；
中　　性：预计 6 个月内绝对涨幅为-10%-10%之间；
回　　避：预计 6 个月内绝对涨幅为-10%及以下。