

# 银行

## 房地产“政策包”来临，关注后续政策落地效果

### 投资要点：

#### ➤ 多部委联合出手，房地产政策发力

5月17日，全国切实做好保交房工作会议召开。后续的国务院政策例行吹风会上，相关部委介绍了切实做好保交房工作配套政策情况。

此次政策包含支持政府收储、信贷宽松政策、盘活存量土地、融资协调机制、保交楼等多个方面。从供给侧提出3000亿元再贷款支持地方政府收储，消化存量商品住房，从需求侧给予房贷政策再度“松绑”，稳地产政策加力。

#### ➤ 相较于前期政策，本次政策的加码力度更大

前期房地产供给端超调，房企流动性收紧、销售回款减少，带来两方面影响：一是地方政府端房地产相关税收减少，土地财政退坡；二是居民端购房趋于观望，需求下降。本次一揽子政策从需求侧给予更多利好的同时，提出了稳定供给侧的住房收储政策。收购房企存量土地和商品房有望直接改善房企流动性、推动房地产去库存。

#### ➤ 关注后续政策落地效果

虽然本次政策为稳地产带来了新的方式，但房地产供需问题的实质性缓和进展，仍需关注后续政策落地效果。

一是收储政策的落地需要大量资金支持。拟设立的保障性住房再贷款支持下，或仍有一定资金缺口。随着土地财政退坡和地方化债推进，地方政府举债或出资空间或相对有限，或仍需要一定资金支持。建议后续持续观察PSL、政策性银行信贷等指标。

二是收储后的配售和租赁需要覆盖成本。本次收储形式为城市政府选定符合要求的地方国有企业作为收购主体，收购后迅速进行配售或租赁。考虑到收储行为对于地方国企的资金占用和信贷成本，后续需关注收储房屋的租赁或出售价值。

落地层面政策空间相对充足。今年积极财政政策力度较大，特别国债、政府债发行节奏正在加快。随着政策“靠前发力”，有望带动更多内需恢复。4月政治局会议提出“要灵活运用利率和存款准备金率等政策工具”。考虑到降息仍然受到汇率掣肘、近期公开市场操作以货币回收为主，我们认为降准可能性加大，银行有望获得更多流动性。

#### ➤ 投资建议：政策红利下，银行资产质量和信贷需求双重获益

稳地产是银行资产质量稳定的有力支撑。政府收储、房地产融资协调机制等政策下，房企的流动性有望改善，银行涉房资产质量有望边际向好，前期估值受制于地产风险的银行基本面有望改善。

政策红利同样利好银行信贷需求。在房贷政策多重放宽、“保交楼”政策推进下，居民购房需求有望被提振，带动住房按揭需求回暖。

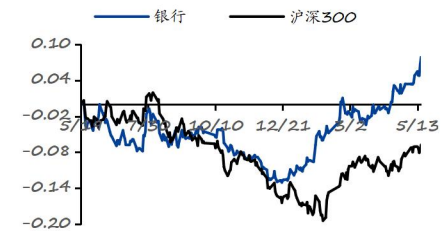
当前处在政策发力的时点，银行基本面有望持续改善。建议关注招商银行、宁波银行、苏州银行、长沙银行、成都银行、常熟银行、杭州银行。

#### ➤ 风险提示

宏观经济疲弱；政策推进不及预期；信用风险暴露。

## 强于大市（维持评级）

### 一年内行业相对大盘走势



### 团队成员

分析师：张宇(S0210524050005)

zy30521@hfzq.com.cn

分析师：郭其伟(S0210523080001)

gqw30259@hfzq.com.cn

联系人：付思雨(S0210123090004)

fsy30287@hfzq.com.cn

### 相关报告

- 1、4月新增社融转负怎么看？——2024.05.12
- 2、3月社融点评：在高基数下继续回落——2024.04.15
- 3、2月社融点评：在高基数下回落，企业贷款保持强劲——2024.03.18



## 正文目录

1 多部委联合出手，房地产政策发力 .....	3
1.1 供给侧：3000 亿元再贷款支持地方政府收储，消化存量商品住房 .....	3
1.2 需求侧：房贷政策再次放松，个人住房按揭需求有望边际向好 .....	3
2 监管层稳地产态度坚决，观察后续政策落地效果 .....	3
2.1 政策背景 .....	3
2.2 房地产风险实质性缓和还需要观察政策落地效果 .....	4
3 投资建议：政策红利下，银行资产质量和信贷需求双重获益 .....	4
4 风险提示 .....	5

## 图表目录

图表 1： 2023 年末上市银行房地产相关贷款占比 .....	6
----------------------------------	---



## 1 多部委联合出手，房地产政策发力

5月17日，全国切实做好保交房工作会议召开。后续的国务院政策例行吹风会上，住建部、自然资源部、人民银行和金融监管总局四部委介绍了切实做好保交房工作配套政策有关情况。此次政策包含支持政府收储、信贷宽松政策、盘活存量土地、融资协调机制、保交楼等多个方面，稳地产政策加力。

### 1.1 供给侧：3000亿元再贷款支持地方政府收储，消化存量商品住房

4月政治局会议要求“统筹研究消化存量房产和优化增量住房的政策措施”。本次会议总理提出“商品房库存较多城市，政府可以需定购，酌情以合理价格收购部分商品房用作保障性住房”，对于前期的要求给予落实。

资金来源方面，央行将设立3000亿元保障性住房再贷款，期限1年，可展期4次，支持地方国有企业收购商品房，可带动银行贷款5000亿元。政府收储商品房对存量商品房去化提供了新的方案，为稳地产带来实质利好。

### 1.2 需求侧：房贷政策再次放松，个人住房按揭需求有望边际向好

随着房地产销售疲弱，近期居民部门信贷需求也持续走弱。本次房地产信贷政策进行了三方面调整：

1) 下调首付比5个百分点，降低置业门槛。2023年8月末，央行将全国首套、二套房最低首付比例分别下调至20%、30%。此次央行将首付比例再下调5个百分点，首套、二套房首付比例降至15%、25%。

2) 取消全国层面房贷利率下限。2022年9月监管阶段性放宽首套住房商业性个人住房贷款利率下限，2023年初开始正式实施首套房贷利率政策动态调整机制。本次取消全国层面房贷利率下限，政策进一步放宽。

3) 下调公积金贷款利率0.25个百分点，降低居民房贷成本。

房贷政策再次放松，刺激个人个人住房按揭需求，叠加消费品以旧换新等新一轮政策逐步落地，居民端信贷需求有望边际回暖。

本次房地产政策“政策包”还包括回收存量闲置土地、推进落实城市房地产融资协调机制等。政策支持下房地产企业资金来源拓宽，信用风险有望得到缓释。

## 2 监管层稳地产态度坚决，观察后续政策落地效果

### 2.1 政策背景

复盘2020年以来的地产政策演进。第一阶段在“房住不炒”政策指引下，房地产信贷监管政策逐步收紧。2020年8月，监管从房地产融资需求侧提出“三道红线”，推动房企降负债、去杠杆。在流动性收紧、销售回款减少等因素影响下，2021年以来多家房企发生违约。

房地产供给端超调带来两方面影响，一是地方政府端房地产相关税收减少，土地财政退坡；二是居民端购房趋于观望，需求下降。2022年下半年以来，房地产政策逐步累加，政策主要集中在保交楼、刺激住房需求和缓解房企流动性压力等方面。但是由于居民预期尚未完全扭转，房地产销售疲弱，住房按揭需求主导下的居民部门信贷需求也持续走弱。

相较于前期政策，本次政策的加码力度更大。一方面继续从需求侧给予更多利好，更值得一提的是，稳定供给侧的住房收储政策被提出。上次住房收储在2014年前后，2015年的政府工作报告提出“住房保障逐步实行实物保障与货币补贴并举，把一些存量房转为公租房和安置房”。彼时的政策对后续房地产库存去化起到了积极的作用。本次收购房企存量土地和商品房政策的提出，有望直接改善房企流动性、推动房地产去库存。

## 2.2 房地产风险实质性缓和还需要观察政策落地效果

虽然本次政策为稳地产带来了新的方式。我们认为从落地层面看，目前房地产供需问题的实质性缓和或仍需观察后续的政策落地效果。

一是收储政策的落地需要大量资金支持。有记者在“吹风会”的提问环节提到“分析人士预计，住房去库存所需资金在1万亿元至5万亿元之间”。而拟设立的保障性住房再贷款，规模是3000亿元，按照贷款本金的60%发放再贷款，可带动银行贷款5000亿元，或仍有一定资金缺口。随着土地财政退坡和地方化债推进，地方政府举债或出资空间或相对有限，或仍需要一定资金支持。建议后续持续观察PSL、政策性银行信贷等指标。

二是收储后的配售和租赁需要覆盖成本。本次收储形式为城市政府选定符合要求的地方国有企业作为收购主体，收购后迅速进行配售或租赁。考虑到收储行为对于地方国企的资金占用和信贷成本，后续需关注收储房屋的租赁或出售价值。

落地层面政策空间相对充足。今年积极财政政策力度较大，特别国债、政府债发行节奏正在加快。随着政策“靠前发力”，有望带动更多内需恢复，建议持续关注财政支出规模。货币政策方面，4月政治局会议提出“要灵活运用利率和存款准备金率等政策工具，加大对实体经济支持力度”。考虑到降息仍然受到汇率掣肘、4月以来央行公开市场操作以货币回收为主，我们认为降准的可能性加大，银行有望获得更多流动性。

## 3 投资建议：政策红利下，银行资产质量和信贷需求双重获益

稳地产是银行资产质量稳定的有力支撑。房地产行业表内外资产在银行信用敞口中占比较大，房地产行业资产质量是银行资产质量演变的核心关注点之一。本次“政策包”包含收购房企存量土地和商品房政策、房地产融资协调机制政策等，房企的流动性有望改善，银行涉房资产质量有望边际向好，前期估值受制于地产风



险的银行基本面有望改善。

供给端政策利好银行资产质量的同时，需求端政策也对银行信贷投放形成利好。在房贷政策多重放宽、“保交楼”政策推进下，居民潜在购买力和信贷需求有望被激发，居民住房按揭有望回暖。

当前处在政策发力的时点，银行基本面有望持续改善。建议关注招商银行、宁波银行、苏州银行、长沙银行、成都银行、常熟银行、杭州银行。

#### 4 风险提示

宏观经济疲弱：经济增长面临压力。经济复苏的力度和节奏可能低于预期，需持续观察复苏演变进程。

政策推进不及预期：政策的持续时间可能低于预期、政策调整速度可能较快，需持续观察政策演变进程。

信用风险暴露：仍有偶发性、局部性风险暴露可能。



图表 1: 2023 年末上市银行房地产相关贷款占比

银行类型	公司代码	公司简称	对公房地产业贷款占比	个人按揭贷款占比	房地产相关贷款合计占比
国有行	601398.SH	工商银行	3.89%	24.11%	27.99%
	601939.SH	建设银行	4.08%	27.10%	31.18%
	601988.SH	中国银行	7.38%	24.04%	31.42%
	601288.SH	农业银行	4.07%	22.92%	26.99%
	601328.SH	交通银行	6.15%	18.38%	24.53%
	601658.SH	邮储银行	3.11%	28.69%	31.80%
股份行	600036.SH	招商银行	5.02%	21.29%	26.30%
	601998.SH	中信银行	4.72%	18.25%	22.96%
	600000.SH	浦发银行	6.89%	16.70%	23.59%
	601166.SH	兴业银行	8.01%	19.70%	27.71%
	600016.SH	民生银行	7.90%	12.46%	20.36%
	601818.SH	光大银行	4.38%	15.42%	19.80%
	000001.SZ	平安银行	7.49%	8.91%	16.40%
	600015.SH	华夏银行	4.19%	13.71%	17.90%
	601916.SH	浙商银行	10.40%	8.07%	18.47%
城商行	601169.SH	北京银行	5.93%	16.17%	22.10%
	601229.SH	上海银行	8.94%	11.66%	20.60%
	600919.SH	江苏银行	4.56%	13.58%	18.14%
	601009.SH	南京银行	3.41%	6.83%	10.23%
	002142.SZ	宁波银行	9.22%	6.97%	16.19%
	600926.SH	杭州银行	4.56%	11.67%	16.23%
	601838.SH	成都银行	6.17%	14.65%	20.83%
	601997.SH	贵阳银行	11.45%	6.35%	17.80%
	601963.SH	重庆银行	2.45%	10.33%	12.79%
	002936.SZ	郑州银行	8.09%	9.31%	17.40%
	002966.SZ	苏州银行	5.74%	11.82%	17.55%
	601577.SH	长沙银行	2.94%	14.05%	16.99%
	002948.SZ	青岛银行	7.55%	15.64%	23.19%
	601665.SH	齐鲁银行	1.48%	17.88%	19.36%
	001227.SZ	兰州银行	8.95%	13.57%	22.51%
	600928.SH	西安银行	5.03%	12.81%	17.85%
601187.SH	厦门银行	3.98%	10.82%	14.80%	
农商行	601077.SH	渝农商行	0.51%	13.52%	14.03%
	601825.SH	沪农商行	14.71%	14.98%	29.69%
	002958.SZ	青农商行	8.34%	11.58%	19.92%
	601128.SH	常熟银行	0.82%	5.87%	6.69%
	601860.SH	紫金银行	4.29%	未披露	未披露
	002807.SZ	江阴银行	1.03%	7.42%	8.44%
	600908.SH	无锡银行	0.88%	9.26%	10.14%
	603323.SH	苏农银行	2.24%	6.53%	8.78%
	002839.SZ	张家港行	1.22%	8.34%	9.56%
601528.SH	瑞丰银行	1.73%	10.29%	12.02%	

来源: wind, 华福证券研究所



## 分析师声明

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，以勤勉的职业态度，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。

## 一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

## 特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

## 联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfjys@hfzq.com.cn