



# 银行业投资观察：政策向好 信用风险稳定



受宏观经济环境与地产行业信用扰动影响，今年三季度银行板块整体表现低迷，随着近期跨周期政策相继落地，预计四季度经济预期有望回暖，同时我们认为地产行业系统性风险底线明确，地产部门对银行系统性信用风险的冲击也有限。

当前银行板块估值底部明确，建议关注配置价值。

事项：国庆假期前，中国人民银行先后组织召开货币政策委员会第三季度例会、联合银保监会召开房地产金融工作座谈会，10月4日，银保监会印发《关于服务煤电行业正常生产和商品市场有序流通保障经济平稳运行有关事项的通知》，本期投资观察聚焦货币及信贷政策。

货币政策向“稳增长”倾斜，支持实体经济为近期工作重点。9月27日，中国人民银行货币政策委员会召开2021年第三季度例会，会议主要提及：1) 货币政策向“稳增长”倾斜，新增“增强信贷总量增长的稳定性”表述，例会延续了近期监管跨周期调节的基调，我们认为四季度信贷投放节奏或将有所回升。2) 着重强调支持实体经济，新增“坚持把服务实体经济放到更加突出的位置”表述，提及运用再贷款、再贴现和直达实体经济货币政策工具支持实体企业，预计年内流动性将保持结构性宽松。3) 支持商业银行补充资本，新增“支持银行补充资本，提高服务实体经济和防范金融风险的能力”表述，进一步强调商业银行在社会融资体系中的重要性。

地产行业系统性风险底线明确，房地产金融维持审慎管理制度。1) 地产行业系统性风险底线明确，货币政策委员会第三季度例会首次提及房地

产,表述为“维护房地产市场的健康发展,维护住房消费者的合法权益”,近期地产行业信用扰动较大,我们认为例会态度表明宏观政策的系统性风险底线明确,同时为保护住房消费者,后续政策落脚点或在“保交房”等民生相关方面。2) 房地产金融维持审慎管理制度,中国人民银行、银保监会联合召开房地产金融工作座谈会提及“准确把握和执行好房地产金融审慎管理制度”,此次房地产金融工作座谈会表明监管机构对房地产领域的严调控不会放松,即使有房地产信贷政策的调整,大概率也是以支持刚需的住房贷款为主要方向。

“两高一剩”等传统行业信贷政策差异化,加强商业银行信贷管理。

10月4日,银保监会印发《关于服务煤电行业正常生产和商品市场有序流通保障经济平稳运行有关事项的通知》,银行信贷相关的重点内容包括:1)

“两高一剩”等传统行业信贷政策差异化,《通知》要求要保障煤电、煤炭、钢铁、有色金属等生产企业合理融资需求,我们认为监管旨在要求商业银行对“两高一剩”等传统行业信贷政策不能“一刀切”,因根据行业发展和企业实际情况施行差异化信贷政策。2) 规范消费信贷业务,对商业银行消费信贷、信用卡业务加强管理要求,在授信额度、营销方式、费率、产品等方面提出了一系列要求。3) 加强和改进信贷管理,要求银行授信条件不得高于国家标准,加强银行信贷全流程管理。

风险因素:宏观经济增速大幅下行,银行资产质量超预期恶化。

投资观点:政策向好、风险平稳。受宏观经济环境与地产行业信用扰



动影响，今年三季度银行板块整体表现低迷，随着近期跨周期政策相继落地，预计四季度经济预期有望回暖，同时我们认为地产行业系统性风险底线明确，地产部门对银行系统性信用风险的冲击也有限。当前银行板块估值底部明确，建议关注配置价值。个股选择可遵循两条线索：1) 优质银行：估值溢价延续，盈利领先带来持续阿尔法收益，如招商银行、平安银行；2) 修复银行：具备风险拐点、估值修复特点的标的，具体包括兴业银行、光大银行、南京银行、江苏银行和大行。

**预览已结束，完整报告链接和二维码如下：**

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_27382](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_27382)

