



银行业投资观察：因城施策更大空间



两部门推出差别化住房信贷政策，赋予“因城施策”地产政策更大自主决策空间。此外，结合银保监会发布的支持城市建设及商业养老金融文件来看，当前金融监管既着眼中长期金融体系完善，亦关注与配合中短期宽信用的发力。板块投资而言，近期局部疫情对宏观经济预期与银行经营预期带来了一定扰动，可静待后续疫情防控、稳增长、稳信用政策的效果显现。

差别化住房信贷政策，赋予“因城施策”地产政策更大空间。5月15日，央行与银保监会决定“首套住房商业性个人住房贷款利率下限调整为不低于相应期限贷款市场报价利率减20个基点”（原要求为首套房不能下浮）。实践来看，2019年8月LPR改革以后，新发放按揭贷款终端定价实际取决于“三条线”：①LPR报价利率；②按揭全国下限，即全国范围首套按揭利率不得低于LPR利率，二套房不得低于LPR上浮60bp（此次首套调整为不得低于LPR-20bp）；③各地按揭下限，各省级自律机制进一步确定各地加点下限。我们认为，此次政策调整，赋予“因城施策”地产政策更大空间，而总体影响相对平稳，此次政策，目前只是微调了第二条线，一三还取决于LPR报价利率和各地“因城施策”，不过仍然明确监管对于“长效机制”维持背景下，助力首套房销售的思路。我们预计，地产销售和融资端政策在“长效机制”不变背景下仍有继续放松空间。

区县城镇化，为下阶段宽信用提供发力点。上周，银保监会印发《关于银行业保险业支持城市建设和治理的指导意见》，协同国办《关于推进以

县城为重要载体的城镇化建设的意见》，建议关注城镇化领域基建与按揭的政策着力：1) 信贷/债券发力配合区县城市建设。国办意见提出建立可持续投融资机制，支持银行发放中长期贷款/相关企业发行城镇化建设专项债券，银保发文亦强调银行业支持基础设施建设以及城市更新项目，相关基建资金需求有助银行扩表。2) 城镇化吸纳新市民，提振按揭需求。国办意见期望农民到县城就业安家规模不断扩大，银保发文亦关注提高新市民服务质效，并满足购房者的合理住房需求，预计区县城镇化带来的商品房销售或有助于缓解按揭疲软趋势。

商业养老储蓄，或将贡献超长期存款。银保监会发布《关于规范和促进商业养老金融业务发展的通知》，首次提到发展商业养老储蓄。结合《通知》及金融时报报道(https://mp.weixin.qq.com/s/lvugfkRUB_mE3aG5ZcYrng)，判断：1) 养老储蓄期限或超现有的定存期限。《通知》指出产品期限符合客户长期养老需求和生命周期特点。参照已经落地的商业养老理财等，期限均长于原有产品，且根据《金融时报》上述报道透露期限将分为 5 年、10 年、15 年和 20 年四档，预计养老储蓄产品期限将超过现有定存 5 年的上限。2) 预计前期试点会在小范围推开：或由四大行牵头试点。参照已经落地的商业养老保险/理财/个人养老金，以及根据《金融时报》上述报道，我们认为大行会率先试点，每家可获 100 亿产品规模，较现有资产负债表影响有限。

市场利率及流动性：货币市场持续宽松，反映实体资金需求不足。1) 货币市场利率下行明显，上周 DR007、DR001 平均利率分别为 1.55%/1.31%，均维持在年内的最低水平附近，反映货币供给合理充裕，同时与疫情散发导致的资金投放受阻有关；2) 存单利率持续下行，上周国股行 1 年期同业存单发行利率降至 2.32%，延续持续下行趋势，突破 1 月份降息后的低位，与 MLF 利差扩大至 50bp 以上，亦反映实体资金需求不足。

板块表现：周内银行板块走势低迷。1) 反弹力度不及大盘，A 股/港股银行业均跑输市场。上周中信银行股指数下跌 3.02%，跑输同期上周沪深 300 指数 (-0.69%)；恒生 H 股金融业指数下跌 1.14%，亦跑输同期恒生指数 (-0.52%)。

2) 部分个股逆势上涨。A 股银行涨幅前四名为：沪农商行 (6.51%)、江阴银行 (5.8%)、无锡银行 (0.53%)、郑州银行 (0.38%)；港股银行涨幅前四：

青岛银行 (3.92%)、浙商银行 (3.26%)、重庆银行 (0.23%)、民生银行 (0%)。

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_41874

