银行行业：关注降准进程 稳地产更坚决

核心观点：

2022 年 11 月 23 日，国务院常务会议指出“适时适度运用降准等货币政策工具，保持流动性合理充裕。”同日，人民银行、银保监会发布《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》(共 16 条具体措施，下文简称“16 条”)。我们点评如下：

关注降准进程，宽货币未到拐点：11 月 6 号我们在银行资负跟踪报告第 1 期《如何看近期降准的可能性》中表示，考虑到超储低位，“未来一个季度大概率有一次降准，降准落地越早，市场资金面稳定性会越高，落地越晚，市场资金利率波动可能会增加”。我们看到本月第一个降准窗口期落空后，叠加疫情和地产政策优化，银行间市场出现了大幅调整。一般国常会提及降准后，央行会跟进落地，近期大概率会有降准政策宣布（见附表 1)。如果降准落地，银行间市场资金面稳定性将提高，再考虑到近期疫情反复，市场对宽货币拐点的担忧可以暂时消退（《宽货币未到拐点，让利与银行估值正相关》)。

降准幅度与下月 MLF 预期：我们估算 10 月、11 月末超储率均为 1.2%。

考虑到明年春节在 1 月份，银行体系为应对跨年和春节流动性需求，合意超储率可能在 2%以上。如果未来一个月降准 50BP，释放超储约 1.1 万亿元，可能还不足以将超储率补充至合意水平，估计央行 12 月会通过多投放 MLF 及其他债权工具补充基础货币，如果相关增量 5000 亿，估计 12 月底超储率约 2.1%，超储率将回到正常季节性水平。

https://www.yunbaogao.cn

金融稳地产 16 条发布，政策稳地产决心增加：市场前期对“16 条”

政策已经有预期，本次将相关政策公开发布，显示政策稳地产融资的决心，这与周一信贷座谈会基调一致。周一信贷座谈会通稿用了完整一段来强调维稳房地产领域融资，而前两次会议中也有提到维稳房地产领域融资均只有一句话，稳地产决心增加（《历次信贷座谈会效果与本次特征》）。另外近期大行增加地产行业授信新闻增多，意味着稳地产政策进一步推进，关于地产领域风险过度担忧可以缓解。

投资建议：如果降准落地，有助于稳定银行负债成本。金融稳地产 16 条公开发布，政策稳地产决心更大，银行也陆续执行信贷座谈会精神，后续优质房企融资现金流有望稳定，地产风险无序暴露的概率降低，市场对银行对公地产不良过度悲观预期有望消解。随着疫情管控优化，稳地产加码，虽然进程可能波折，但经济复苏是大的趋势，实体流动性循环将逐步改善，银行板块超额收益继续，建议保持积极关注。

风险提示：（1）疫情反复超预期；（2）经济增长超预期下滑；（3）资产质量大幅恶化；（4）降准幅度低于预期。

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_49253