

强于大市

银行业点评

房地产政策持续突破，存量按揭降幅好于预期

8 月 31 日央行和国家金融监督管理局联合发布《中国人民银行 国家金融监督管理总局关于调整优化差别化住房信贷政策的通知》和《中国人民银行 国家金融监督管理总局关于降低存量首套住房贷款利率有关事项的通知》，房地产政策再发力，核心城市政策力度强化，存量按揭调降或亦好于预期。持续房地产和稳增长政策突破，叠加不断验证的银行让利政策转向，或将持续提振市场对经济和政策信心，银行预期改善亦可持续，在悲观预期下，我们对银行股持续乐观。第一，政策预期改善，宁波银行+招商银行。第二，延续农业银行等大行的推荐。第三，城商行推荐：江苏银行、杭州银行、长沙银行等。

■ 存量按揭调降规则明确，实际下调幅度或好于预期

第一，本次对存量按揭利率调降的规定，形式上允许重新发放或者协商利率，无论重新发放或是利率变化都有确定规则利率调降下限，即“不得低于原贷款发放时所在城市首套住房商业住房贷款利率政策下限”。

第二，存量按揭利率或低于媒体报道。参考央行发布个人住房按揭利率、个人住房贷款数据并考虑到实际贷款偿还会快于贷款期限，我们按 2015 年至今利率新增个人按揭利率和投放加权平均测算存量按揭利率大概 4.62%，如果按 2016 年至今数据，存量按揭利率大概 4.73%，如果测算考虑更长以前贷款，测算利率会更低，均低于媒体报道 5.1%。

第三，实际调降幅度或好于预期。比较新增个人住房贷款利率和当时利率基准，2016 年到 2023 年 2 季度，平均加点 38bp，加权平均加点 42bp，加点比较高的年份主要在 2017 年-2022 年，如果规定中的下限平均持平 LPR，那么降幅 38bp，如果下限平均 LPR+5bp，那么降幅 32bp，如果下限平均 LPR-5bp，那么降幅 43bp。实际降幅可能低于 38bp：销售较好的核心区域往往是上浮加点的；同一区域各家银行往往差异不大，银行对按揭投放是持续积极的，在监管允许范围内大多数情景积极充分竞争。

各家银行来看，如 9 月开始实行，大部分影响在明年 1 季度，在今年影响较小。今年 4 季度主要是大行和招行略有影响，源于其按揭重定价分散。大部分影响在明年 1 季度，明年全年对息差负面影响：大行 4-6bp，股份行 4-2bp，其他中小银行 2-0bp。具体测算见附表。

第四，同时，我们看到 9 月 1 日开始大行和股份行也下调存款利率，1 年期、2 年期、3 年期、5 年期定期存款挂牌利率分别下调 10bp、20bp、25bp、25bp。存款也进一步调降，对冲存量按揭调降的影响。

■ 下调首套首付比例和利率下限，一线房地产持续放开，二套房利率定价下降

全国首套房按揭首付比例下限统一至 20%，二套首付比例统一至 30%，对限购城市大幅放松。二套利率降至 LPR 减点 20bp，大幅降低利率。叠加近期深圳、广州放开认房不认贷政策。房地产政策持续发力，政策力度持续突破，对政策或应给予更大的信心，政策发力持续突破将持续改善对经济、对政策的悲观预期。

■ 风险提示：经济大幅下行，海外波动超预期。

相关研究报告

《银行股外资持股跟踪》20230828

《银行业点评》20230822

《银行业点评》20230816

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

银行：银行

证券分析师：林媛媛

(86755)82560524

yuanyuan.lin@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521060001

联系人：丁黄石

huangshi.ding@bocichina.com

一般证券业务证书编号：S1300122030036

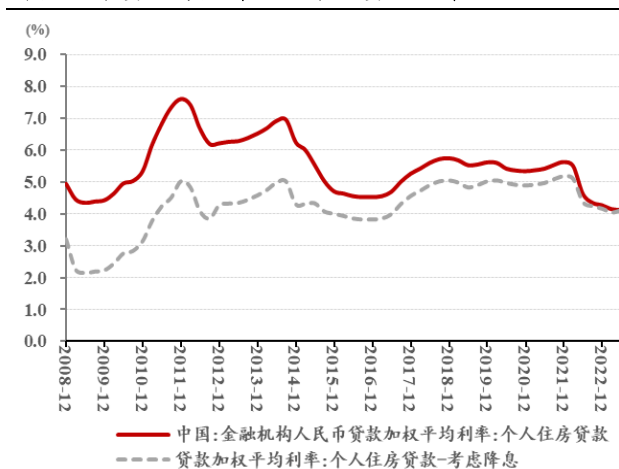
图表 1. 存量按揭调整对上市银行息差影响测算（单位：百万元）

	当前存量按揭调降假设				假设9月开始实施									合计	息收入影响
	-0.30%	全部净息差影响合计（三种假设）			2023Q3	2023Q4	2023全年	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024全年				
	-20bp	-30bp	-50bp												
工商银行	-0.05%	-0.03%	-0.05%	-0.08%	0.00%	-0.01%	-0.02%	-0.01%	-0.01%	-0.01%	-0.03%	-0.05%	14471.98		
建设银行	-0.06%	-0.04%	-0.06%	-0.10%	0.00%	-0.01%	-0.02%	-0.02%	-0.01%	-0.01%	-0.04%	-0.06%	14732.23		
农业银行	-0.05%	-0.03%	-0.05%	-0.08%	0.00%	-0.01%	-0.01%	-0.01%	-0.01%	-0.01%	-0.03%	-0.05%	12029.87		
中国银行	-0.05%	-0.04%	-0.05%	-0.09%	0.00%	-0.01%	-0.02%	-0.02%	-0.01%	-0.01%	-0.04%	-0.05%	11063.17		
交通银行	-0.04%	-0.03%	-0.04%	-0.06%	0.00%	-0.01%	-0.01%	-0.01%	-0.01%	-0.01%	-0.03%	-0.04%	3403.11		
邮储银行	-0.05%	-0.03%	-0.05%	-0.09%	0.00%	0.00%	0.00%	-0.04%	0.00%	0.00%	-0.05%	-0.05%	5088.97		
招商银行	-0.04%	-0.03%	-0.04%	-0.07%	0.00%	-0.01%	-0.01%	-0.01%	-0.01%	-0.01%	-0.03%	-0.04%	3126.18		
浦发银行	-0.03%	-0.02%	-0.03%	-0.06%	0.00%	-0.01%	-0.01%	-0.01%	-0.01%	-0.01%	-0.02%	-0.03%	1962.72		
兴业银行	-0.04%	-0.03%	-0.04%	-0.07%	0.00%	0.00%	0.00%	-0.03%	0.00%	0.00%	-0.04%	-0.04%	2468.98		
中信银行	-0.04%	-0.02%	-0.04%	-0.06%	0.00%	0.00%	0.00%	-0.03%	0.00%	0.00%	-0.03%	-0.04%	2195.85		
民生银行	-0.03%	-0.02%	-0.03%	-0.04%	0.00%	0.00%	0.00%	-0.02%	0.00%	0.00%	-0.02%	-0.03%	1289.87		
光大银行	-0.03%	-0.02%	-0.03%	-0.05%	0.00%	0.00%	0.00%	-0.03%	0.00%	0.00%	-0.03%	-0.03%	1327.01		
平安银行	-0.02%	-0.01%	-0.02%	-0.03%	0.00%	0.00%	-0.01%	-0.01%	0.00%	0.00%	-0.01%	-0.02%	639.70		
华夏银行	-0.03%	-0.02%	-0.03%	-0.05%	0.00%	-0.01%	-0.01%	-0.01%	-0.01%	0.00%	-0.02%	-0.03%	715.78		
浙商银行	-0.01%	-0.01%	-0.01%	-0.02%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	-0.01%	-0.01%	241.31		
北京银行	-0.03%	-0.02%	-0.03%	-0.06%	0.00%	0.00%	0.00%	-0.03%	0.00%	0.00%	-0.03%	-0.03%	762.92		
南京银行	-0.01%	-0.01%	-0.01%	-0.02%	0.00%	0.00%	0.00%	-0.01%	0.00%	0.00%	-0.01%	-0.01%	183.20		
宁波银行	-0.01%	-0.01%	-0.01%	-0.02%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	-0.01%	-0.01%	144.64		
上海银行	-0.02%	-0.01%	-0.02%	-0.03%	0.00%	0.00%	-0.01%	-0.01%	0.00%	0.00%	-0.01%	-0.02%	370.68		
江苏银行	-0.03%	-0.02%	-0.03%	-0.05%	0.00%	0.00%	0.00%	-0.02%	0.00%	0.00%	-0.03%	-0.03%	551.28		
杭州银行	-0.02%	-0.01%	-0.02%	-0.03%	0.00%	0.00%	-0.01%	-0.01%	0.00%	0.00%	-0.01%	-0.02%	202.31		
贵阳银行	-0.01%	-0.01%	-0.01%	-0.02%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	-0.01%	-0.01%	43.93		
成都银行	-0.03%	-0.02%	-0.03%	-0.05%	0.00%	-0.01%	-0.01%	-0.01%	-0.01%	0.00%	-0.02%	-0.03%	194.33		
长沙银行	-0.02%	-0.02%	-0.02%	-0.04%	0.00%	-0.01%	-0.01%	-0.01%	-0.01%	0.00%	-0.02%	-0.02%	148.48		
郑州银行	-0.02%	-0.01%	-0.02%	-0.04%	0.00%	-0.01%	-0.01%	-0.01%	-0.01%	0.00%	-0.02%	-0.02%	84.92		
青岛银行	-0.03%	-0.02%	-0.03%	-0.05%	0.00%	-0.01%	-0.01%	-0.01%	-0.01%	0.00%	-0.02%	-0.03%	104.53		
苏州银行	-0.02%	-0.01%	-0.02%	-0.04%	0.00%	-0.01%	-0.01%	-0.01%	-0.01%	0.00%	-0.02%	-0.02%	76.84		
西安银行	-0.02%	-0.01%	-0.02%	-0.03%	0.00%	0.00%	0.00%	-0.02%	0.00%	0.00%	-0.02%	-0.02%	55.72		
厦门银行	-0.02%	-0.02%	-0.02%	-0.04%	0.00%	0.00%	-0.01%	-0.01%	0.00%	0.00%	-0.02%	-0.02%	62.88		
齐鲁银行	-0.03%	-0.02%	-0.03%	-0.05%	0.00%	-0.01%	-0.01%	-0.01%	-0.01%	0.00%	-0.02%	-0.03%	104.77		
重庆银行	-0.02%	-0.01%	-0.02%	-0.03%	0.00%	0.00%	-0.01%	-0.01%	0.00%	0.00%	-0.01%	-0.02%	93.54		
江阴银行	-0.02%	-0.01%	-0.02%	-0.03%	0.00%	-0.01%	-0.01%	0.00%	-0.01%	0.00%	-0.01%	-0.02%	22.55		
无锡银行	-0.02%	-0.02%	-0.02%	-0.04%	0.00%	-0.01%	-0.01%	-0.01%	-0.01%	0.00%	-0.02%	-0.02%	36.30		
常熟银行	-0.02%	-0.01%	-0.02%	-0.03%	0.00%	0.00%	0.00%	-0.01%	0.00%	0.00%	-0.01%	-0.02%	31.25		
苏农银行	-0.02%	-0.01%	-0.02%	-0.03%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	-0.01%	-0.02%	20.45		
张家港行	-0.02%	-0.01%	-0.02%	-0.03%	0.00%	0.00%	-0.01%	-0.01%	0.00%	0.00%	-0.01%	-0.02%	23.92		
渝农商行	-0.02%	-0.02%	-0.02%	-0.04%	0.00%	0.00%	0.00%	-0.01%	0.00%	0.00%	-0.02%	-0.02%	218.17		
青农商行	-0.02%	-0.02%	-0.02%	-0.04%	0.00%	-0.01%	-0.01%	-0.01%	-0.01%	0.00%	-0.02%	-0.02%	71.65		
紫金银行	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00		
沪农商行	-0.03%	-0.02%	-0.03%	-0.05%	0.00%	0.00%	0.00%	-0.01%	-0.01%	0.00%	-0.02%	-0.02%	254.90		

资料来源：上市公司年报，中银证券。

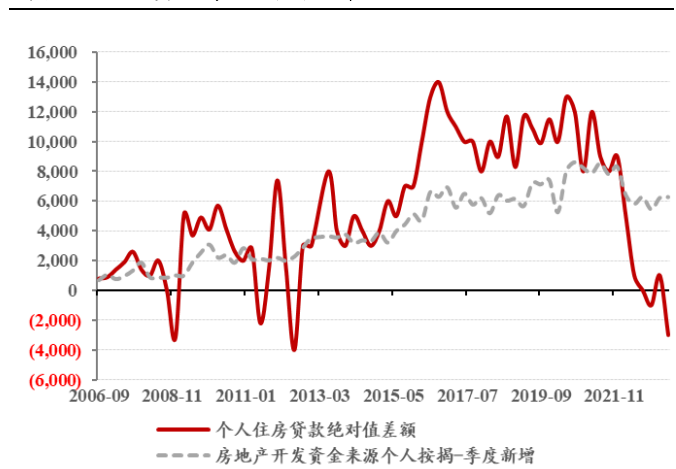
注：测算没有考虑新发最低利率按揭可能不需要调整，也没有考虑二手、二套等按揭占比，测算值可能略高于实际影响

图表 2. 个贷及考虑降息后个人贷款利率



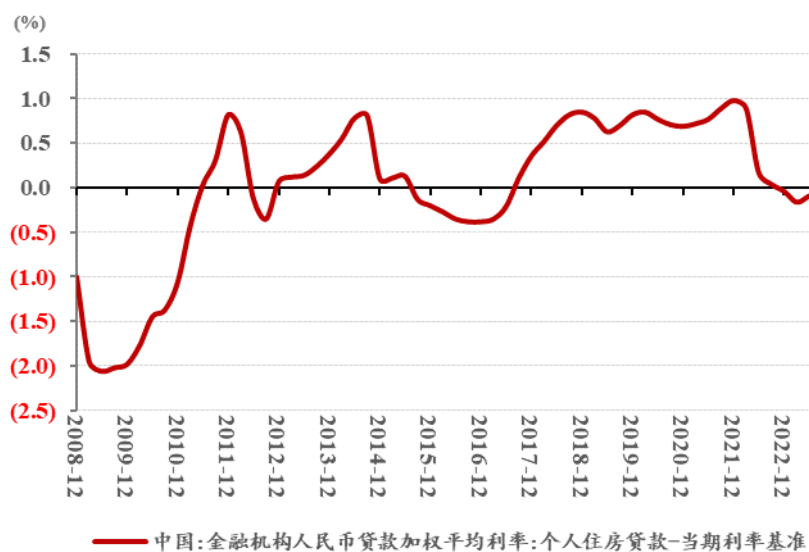
资料来源：万得，中银证券

图表 3. 按揭贷款季度新增（单位：亿元）



资料来源：万得，中银证券

图表 4. 按揭利率与基准利率利差



资料来源: 万得, 中银证券。

风险提示:

经济大幅下行, 海外波动超预期。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买 入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20%以上；

增 持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；

中 性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；

减 持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；

中 性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；

弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不得以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告期内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371