商业银行行业：唇齿相依 不破不立-银行配置房地产贷款的逻辑、风险和转型方向

银行配置房地产贷款的逻辑：优质资产依赖症

在经济下行、流动性宽松的宏观环境下，银行一般贷款的超额收益已经难以覆盖其超额风险，因此配置房贷成为占优策略。银行增加房地产贷款配置主要是在 2013-2019 年，这期间制造业贷款占比有明显下降。

地产企业风险暴露带来的影响

中报情况看，按揭贷款风险整体稳定，而对公房贷的风险有抬升迹象。在较为极端的假设下，两类贷款的风险暴露对银行资产质量和日常经营的影响均可控。地产风险暴露对上下游的影响有限，主要集中在建筑、建材、租赁服务等行业。

银行资产配置调整的路径及影响

集中度监管未达标的银行已开始降低按揭的配置力度，同时用租赁和商务服务业、批发零售业及基建业贷款补缺口。集中度监管暂未对银行基本面产生显著影响，但预计影响将是长期的：此前建立的经营优势，可能边际上会被削弱，且风险偏好需要被迫提升。

投资建议

监管推动银行转变资产配置方向，降低了地产行业贷款集中度过高的风险，从中长期来看对全行业的发展整体是有利的。同时，资产配置的改变也将催化银行之间进一步分化，未受到监管约束、主动经营风险能力强的银行优势将更为凸显。个股方面，继续重点推荐宁波银行、平安银行、

https://www.yunbaogao.cn

招商银行和“大小苏”（苏农银行、江苏银行）。

风险提示：①经济增速超预期下行；②地产行业风险暴露超预期，冲击银行资产负债表；③银行资产配置转型进度不及预期。

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_30522