



保障性租赁住房贷款不纳入 房贷集中度管理点评：金融监 管边际放松 额度增加和降息 强化



事件评论

银行：房地产贷款集中度管理政策 2021 年起执行，设立“个人住房贷款占比”和“房地产总贷款（即个人住房贷款+对公房地产企业贷款）占比”两个指标，并规定占比上限。

政策发布时，多家主流银行占比超标，但政策给予 2 年、4 年充足的过渡期，而且允许各地适度调节上限，因此有充足时间逐步达标。但实操中，2021 年房地产贷款依然明显收紧，主要源于窗口指导非常严格、部分地区“一刀切”，再叠加三道红线约束、企业风险上行等影响，我们看到房地产贷款同比增速快速下行，开发贷款 2021Q2、Q3、Q4 连续遭到压降。本次新规明确保障性租赁住房贷款不纳入集中度，实际上 2020 年末政策发布时，央行答记者问中就提到“住房租赁有关贷款暂不纳入计算”，只不过保障性租赁住房概念后来才明确，所以政策导向本身并无变化，对住房租赁保持一贯支持。

房地产：从确定性影响来看，保障性租赁住房相关贷款不纳入房贷集中度管理，一方面将保障性租赁住房和商品房区别开来，以提高保障性租赁住房的额度保障，另一方面也可在理论上相应增加房贷额度，而受制于风险偏好过低和新开工明显下降，开发贷面临“供需双降”的局面，预计新增额度实际落到开发贷的量级非常有限，从风险收益比角度去看，新增额度仍倾向于投向按揭贷，尽管部分银行按揭占比超标和需求下降导致实际扩张受限，但仍需重视“潜在供给”增加所带来的影响，按揭额度“相

对过剩”将比之前更为明显，进一步强化按揭利率的下行趋势。从可能性影响和未来的变化来看，保障性租赁住房贷款可以不纳入房贷集中度管理，更大口径的保障房贷款是否也可以不纳入？银行端已不计入房贷集中度管理，房企端是否也不计入三条红线？保障性租赁住房如果可豁免三条红线，广义自持业务是否也可豁免？房住不炒框架之内更多的政策调整或正在路上。

投资建议：稳增长逻辑下，继续重点推荐金融地产。1) 银行：2022年核心观点仍是相信稳增长、期待宽信用、看好银行股，1月下旬信贷加速投放，预计一季度社融与信贷提速将持续催化银行股上涨行情，个股重点推荐招商银行、常熟银行、宁波银行。2) 地产：

继续看好开发板块贝塔行情，2022Q1 仅处于上涨行情的第二阶段，行情前期头部房企相对占优，一旦政策加速落地，腰部龙头房企将更具弹性，当前时点建议关注金地集团/保利发展/新城控股等核心标的；此外，物业板块四大红利依旧，此前超跌并非核心逻辑的破坏，重申左侧大级别机会正逐步兑现。

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_37663

