

## 降准有利于稳成本稳预期

### ——银行业跟踪报告

强于大市 (维持)

2023年03月20日

#### 事件:

2023年3月17日,中国人民银行决定于2023年3月27日降低金融机构存款准备金率0.25个百分点(不含已执行5%存款准备金率的金融机构)。

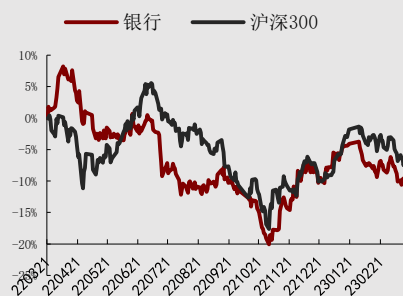
#### 投资要点:

**降准的目的是保持银行体系流动性合理充裕,稳定市场预期:**为推动经济实现质的有效提升和量的合理增长,打好宏观政策组合拳,提高服务实体经济水平,保持银行体系流动性合理充裕,央行决定于2023年3月27日降低金融机构存款准备金率0.25个百分点(不含已执行5%存款准备金率的金融机构)。本次下调后,金融机构加权平均存款准备金率约为7.6%。本次降准符合监管层在国新办会议上对2023年货币政策方面如何支持实体经济的展望。即用降准的办法来提供长期的流动性,支持实体经济,使整个流动性在合理充裕的水平上。另外,从降准的时间点看,或略超市场预期。而市场资金面的角度看,资金成本已经超过政策利率,降准有助于稳定银行负债端的成本。叠加近期欧美银行业风险事件的影响,降准也有助于稳定市场预期。

**投资策略:**美国银行业风险事件对国内银行业的冲击或相对有限。开年经济修复符合预期,后续经济持续改善有望推动银行板块估值继续提升。需重点关注消费端增长的变动,以及居民端收入预期的变化情况。板块盈利方面,下半年部分银行的净息差或有望边际企稳,受规模扩张支撑,一些城商行仍将保持较高的业绩增速。2023年个股选择上,我们建议关注两条主线:第一是债务风险缓释,经济持续改善,板块的估值修复行情可期。建议关注对公房地产相关贷款占比高的大型银行。第二是受规模扩张的支撑,营收端稳定高增的公司,总体业绩增速也相对较好。

**风险因素:**宏观经济下行,企业偿债能力超预期下降,对银行的资产质量造成较大影响;宽松的货币政策对银行的净息差产生负面影响;监管政策持续收紧也会对行业产生一定的影响。

#### 行业相对沪深300指数表现



数据来源:聚源,万联证券研究所

#### 相关研究

硅谷银行风险事件分析  
社融信贷超预期 结构有所优化  
货币政策稳健精准

分析师: 郭懿  
执业证书编号: S0270518040001  
电话: 01056508506  
邮箱: guoyi@wlzq.com.cn

## 正文目录

1 降准的目的：保持银行体系流动性合理充裕.....	3
2 投资策略.....	4
3 风险提示.....	5
图表 1: 存款准备金率下调（单位：%）.....	3
图表 2: 银行间同业拆借加权利率:7 天（单位：%）.....	3
图表 3: 同业存款发行规模和票面利率（亿元，%）.....	4

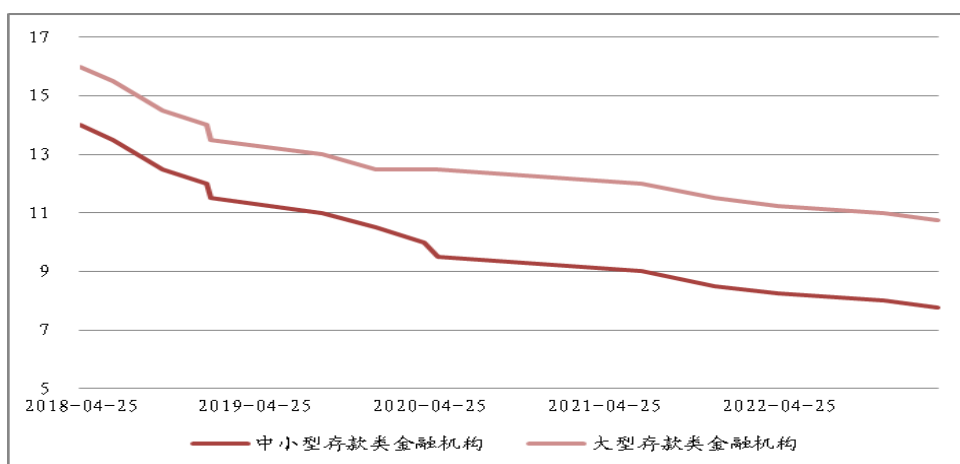
## 1 降准的目的：保持银行体系流动性合理充裕

为推动经济实现质的有效提升和量的合理增长，打好宏观政策组合拳，提高服务实体经济水平，保持银行体系流动性合理充裕。央行决定于2023年3月27日降低金融机构存款准备金率0.25个百分点（不含已执行5%存款准备金率的金融机构）。本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率约为7.6%。

本次降准符合监管层在国新办会议上对2023年货币政策方面如何支持实体经济的展望。即用降准的办法来提供长期的流动性，支持实体经济，使整个流动性在合理充裕的水平上。

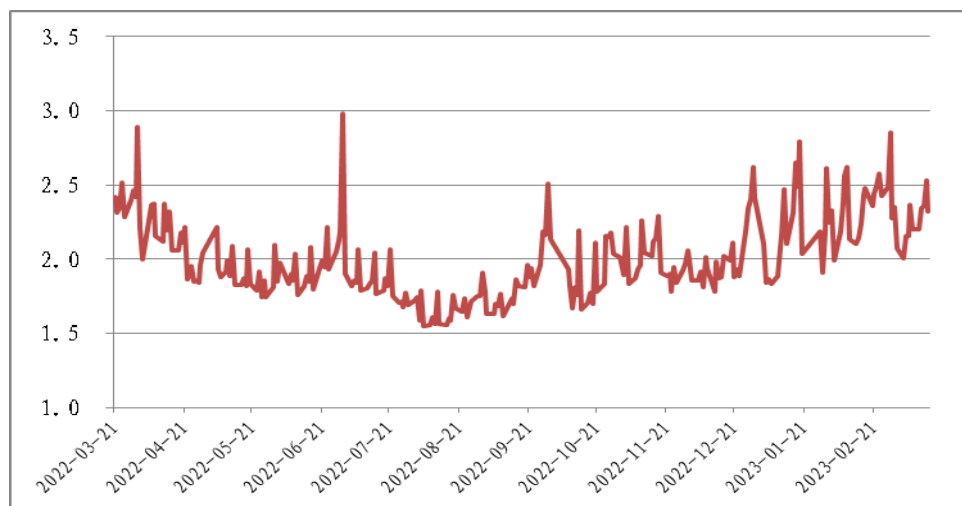
另外，从降准的时间点看，或略超市场预期。而市场资金面的角度看，资金成本已经超过政策利率，降准有助于稳定银行负债端的成本。叠加近期欧美银行业风险事件的影响，降准也有助于稳定市场预期。

图表1: 存款准备金率下调（单位：%）



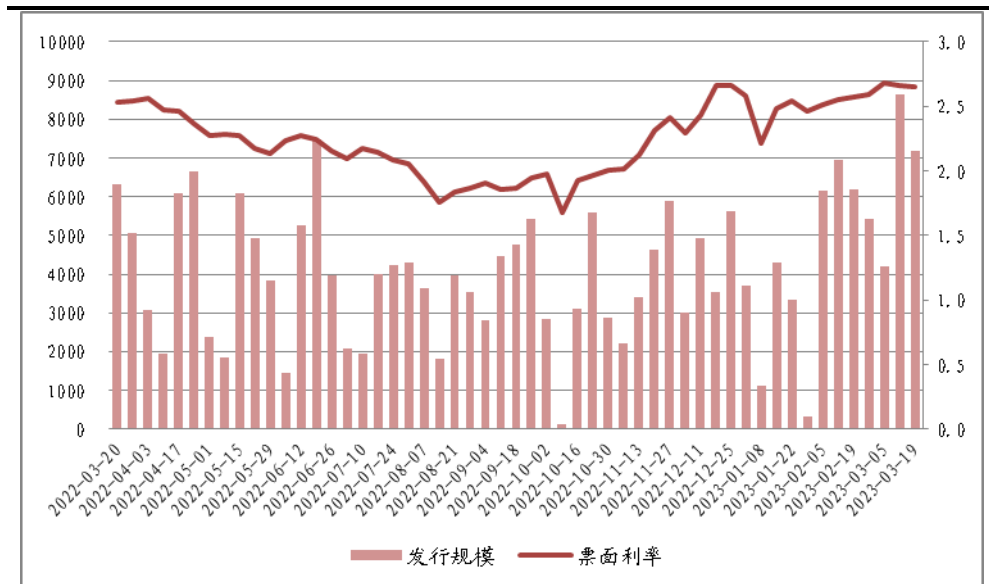
资料来源：央行，万得资讯，万联证券研究所

图表2: 银行间同业拆借加权利率:7天（单位：%）



资料来源：中国货币网，万得资讯，万联证券研究所

图表3: 同业存款发行规模和票面利率（亿元，%）



资料来源：万得资讯，万联证券研究所

## 2 投资策略

美国银行业风险事件对国内银行业的冲击或相对有限。开年经济修复符合预期，后续经济持续改善有望推动银行板块估值继续提升。需重点关注消费端增长的变动，以及居民端收入预期的变化情况。板块盈利方面，下半年部分银行的净息差或有望边际企稳，受规模扩张支撑，一些城商行仍将保持较高的业绩增速。2023年个股选择上，我们建议关注两条主线：第一是债务风险缓释，经济持续改善，板块的估值修复行情可期。建议关注对公房地产相关贷款占比高的大型银行。第二是受规模扩张的支撑，营收端稳定高增的公司，总体业绩增速也相对较好。

### 3 风险提示

宏观经济下行，企业偿债能力超预期下降，对银行的资产质量造成较大影响；宽松的货币政策对银行的净息差产生负面影响；监管政策持续收紧也会对行业产生一定的影响。

## 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

## 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

## 风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

## 万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场