

国都证券研究所晨报 20230320

【财经新闻】

- 中国人民银行：2023年3月27日下调金融机构存款准备金率
- 李强主持召开国务院第一次全体会议

【行业动态与公司要闻】

- 证监会就《衍生品交易监督管理办法(征求意见稿)》公开征求意见
- 商务部：1-2月全国吸收外资2684.4亿元人民币，同比增长6.1%

【国都策略视点】

- 策略观点：降准的预期之外与预料之内，稳货币宽信用政策未变

【重点公司公告摘要】

- 东方财富：2022年度净利润同比下降0.51% 拟10转2派0.7元

昨日市场

指数名称	收盘	涨跌%
上证指数	3250.55	0.73
沪深300	3958.82	0.50
深证成指	11278.05	0.36
中小综指	11937.71	0.65
恒生指数	19518.59	1.64
恒生中国企业指数	6615.71	2.06
恒生沪深港通AH股溢价	139.11	-0.36
标普500	3916.64	-1.10
纳斯达克指数	11630.51	-0.74
MSCI新兴市场		

昨日A股行业

排名	行业名称	成交量 (百万)	涨跌%
1	传媒	6554.62	4.89
2	计算机	7496.88	4.11
3	通信	4138.92	3.94
4	非银金融	3490.28	1.90
5	建筑装饰	4955.31	1.80

全球大宗商品市场

商品	收盘	涨跌%
纽约原油	66.34	-2.78
纽约期金	2009.80	4.47
伦敦期铜	8612.00	0.93
伦敦期铝	2278.00	-0.09
波罗的海干散货	1535.00	-1.60

资料来源：wind、国都证券

研究员：王双

电话：010-84183312

Email：wangshuang@guodu.com

执业证书编号：S0940510120012

联系人：王景

电话：010-84183384

Email：wangjingwj@guodu.com

独立性申明：本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

【财经新闻】

■ 中国人民银行：2023年3月27日下调金融机构存款准备金率

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，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）。本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率约为7.6%。

中国人民银行将坚决贯彻落实党的二十大、中央经济工作会议和全国两会精神，按照党中央、国务院决策部署，精准有力实施好稳健货币政策，更好发挥货币政策工具的总量和结构双重功能，保持货币信贷总量适度、节奏平稳，保持流动性合理充裕，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，更好地支持重点领域和薄弱环节，不搞大水漫灌，兼顾内外平衡，着力推动经济高质量发展。（央广网）

■ 李强主持召开国务院第一次全体会议

国务院总理李强3月17日主持召开新一届国务院第一次全体会议。李强指出，要进一步深化改革开放，谋划实施新一轮国有企业改革，促进民营经济发展壮大，稳住外贸外资基本盘。要有效防范化解重大风险，牢牢守住不发生系统性风险的底线。要全力抓好农业农村工作，切实保障粮食和重要农产品稳定安全供给，巩固拓展脱贫攻坚成果。要深入推进污染防治，持续改善生态环境质量，积极稳妥推进碳达峰碳中和。（中国经济网）

【行业动态与公司要闻】

■ 证监会就《衍生品交易监督管理办法(征求意见稿)》公开征求意见

证监会就《衍生品交易监督管理办法(征求意见稿)》公开征求意见。《期货和衍生品法》将衍生品交易纳入了法律调整范围，确立了单一协议、终止净额结算、交易报告库等衍生品交易基础制度，并授权证监会对衍生品交易场所、衍生品经营机构准入、交易者适当性管理、交易报告库、集中结算等内容作出具体规定。为加强衍生品市场监管，促进衍生品市场健康发展，防范和化解金融风险，有必要贯彻落实《期货和衍生品法》，在部门规章层面出台一部统一规范衍生品市场的规则。（新浪财经）

■ 商务部：1-2月全国吸收外资2684.4亿元人民币 同比增长6.1%

据商务部数据，2023年1-2月，全国实际使用外资金额2684.4亿元人民币，同比增长6.1%，折合397.1亿美元，增长1%。从行业看，服务业实际使用外资增长10.1%。高技术产业实际使用外资增长32%，其中高技术制造业增长68.9%，高技术服务业增长23.3%。（第一财经）

【国都策略视点】

■ 策略观点：降准的预期之外与预料之内，稳货币宽信用政策未变

1、降准时点早于预期，目的预料之内。央行3/17公告，决定于3/27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）；此次降准释放中长期流动资金大约5,000亿元。考虑到近日央行已超额续作MLF逾2,800亿元，且近日国常会未如之前般提及降准等举措，刚公布的前2月消费投资工业等数据表明疫后经济正处于温和复苏期，因而市场对于近期降准的预期很低。

此次季末降准时点早于预期，但目的乃预料之内，旨在保持银行体系流动性合理充裕（今年以来货币市场资金利率、银行同业存单利率趋势上行，并长时间高于政策利率），保持银行宽信用的供给能力，以进一步稳固经济复苏势头。这一点在央行降准公告内容充分体现：降准目的是“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”；对于下一步货币政策及工作要求是“精准有力实施好稳健货币政策，更好发挥货币政策工具的总量和结构双重功能，保持货币信贷总量适度、节奏平稳，保持流动性合理充裕，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，更好地支持重点领域和薄弱环节”；并特别补充“不搞大水漫灌，兼顾内外平衡，着力推动经济高质量发展”。

2、此次降准释放的信号有何不同？此次季末降准25bp的幅度延续了22年4、12月的两次幅度，保持商业银行流动性

合理充裕及宽信用供给能力这两点目的相同；但同时，此次降准释放的信号与此前不同之处包括：

一是公告中未再提及“降成本”，预示降准之后降息（如下调 MLF、LPR 利率）的概率偏低，或主要系当前社融融资成本（包括企业贷款及居民房贷利率）已处于历史低点、当前制约宽信用传导效果的因素已不是价格而是银行的信贷供给能力；

二是公告中未再提及“加大稳健货币政策实施力度”，而是延续今年以来的“精准有力”措辞，表明货币信贷总量保持适度，注重结构性发力精准度。这一主基调已在 22 年底中央经济工作会议已设定，在经济基本面恢复走势预期之内情况下，预计不会调整。

3、货币进一步宽松空间已收窄。23 年稳健货币政策由“灵活适度”调整为“精准有力”，预计货币总量政策保持稳健，降准降息空间趋于收窄，M2 增速或将由 22 年 12% 下方附近回落至 23 年的 10% 下方附近。此前三年疫情冲击下，货币政策总体宽松，20、21、22 年各降准 3 次/2 个百分点、2 次/1 个百分点、2 次/0.5 个百分点，同时，20-22 年 1 年期 MFL 依次下调 2 次/30bp、0 次/0bp、2 次/20bp，5 年期 LPR 利率依次 2 次/15bp、0 次/0bp、3 次/35bp。

对比观察以上近三年降准、降息次数与幅度可知，由于过去十年我国持续降准共约下调了 10 个百分点，当前存准率 7.6% 已处于历史底部，降准空间已非常有限，近三年降准幅度逐步收窄；同时，过去三年的年度降息次数与幅度，主要考虑因素为疫情对经济、企业的冲击，及房地产下行压力。预计 23 年货币总量政策平稳，降准降息空间边际收窄下，强调精准有力，旨在发挥政策性、结构性货币政策工具功效。结合财政政策的贴息工具，预计 23 年财政货币的结构性工具组合仍有加码空间，以引导金融机构加大对小微企业、科技创新、绿色发展等领域支持力度。

22 年下半年以来，结构性货币政策工具已累计投放逾 2 万亿元，包括通过政策性银行新增信贷额度 8000 亿元、资本金政策性金融工具 7400 亿元，以及 2000 亿元设备更新再贷款、2000 亿元的保交楼专项贷款等。作为结构性货币政策工具之一的 PSL 抵押补充贷款暂停 2 年半后，22 年 9 月起重启 PSL 三个月逐月加量，累计新增 PSL 约 6000 亿元，表明精准定向货币政策工具加码发力。

风险提示：疫后国内经济恢复偏弱、美国通胀持续高位难下、地缘政治冲突升级、海外市场大幅震荡等风险。

（数据来源：WIND, 国都证券）

【重点公司公告摘要】

- **东方财富：2022 年度净利润同比下降 0.51% 拟 10 转 2 派 0.7 元**

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国都证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的特定客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息，国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。在法律许可的情况下，国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易，也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考，根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关，投资者据此操作，风险自负。

本报告版权归国都证券所有，未经国都证券研究所书面授权许可，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，国都证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。

国都证券投资评级
国都证券行业投资评级的类别、级别定义

类别	级别	定义
投资评级	推荐	行业基本面向好，未来6个月内，行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定，未来6个月内，行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡，未来6个月内，行业指数跑输综合指数

国都证券公司投资评级的类别、级别定义

类别	级别	定义
投资评级	强烈推荐	预计未来6个月内，股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内，股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内，股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来6个月内，股价跌幅在5%以上