

降准呵护银行资金环境，行业公司治理行动取得成效

相关研究：

- 《基本面改善可期，银行股续写修复》 2022.12.26
- 《政策更注重效能，信贷结构有望向好》 2023.01.10
- 《资本计量要求更精细，影响或分化》 2023.02.28
- 《硅谷银行风险有特殊性，不改国内银行经营稳定预期》 2023.03.14

行业评级：增持

近十二个月行业表现



%	1个月	3个月	12个月
相对收益	-0.60	-5.04	-4.90
绝对收益	-2.47	0.16	-10.73

注：相对收益与沪深300相比

分析师：许雯

证书编号：S0500517110001

Tel: (021) 50293534

Email: xw3315@xcsc.com

联系人：郭怡萍

Tel: (021) 50295327

Email: guoyyp@xcsc.com

地址：上海市浦东新区银城路88号
中国人寿金融中心10楼

核心要点：

市场回顾：近两周银行指数上涨0.41%，板块继续震荡

近两周（2022.03.13-2023.03.24）银行(申万) 上涨0.41%，落后沪深300指数1.1个百分点。大型银行表现居前，农商行表现居后。

资金市场：短期资金利率先涨后落，存单利率略有下行

近两周央行公开市场操作净投放8640亿元，短期资金利率先涨后落。存单利率略有下行。月初至3月24日净融资额为-157亿元，银行市场资金需求较低，或与今年以来存款保持较快增长有关。

行业动态：行业公司治理三年行动取得明显成效；存款准备金率全面下调0.25%，呵护银行资金环境

据银保监会消息，2020年至2022年银保监会深入开展银行业保险业健全公司治理三年行动，取得明显成效。三年来，已清退违法违规股东3600多个，转出违规股权270亿股。银保监会先后两次对1800家银行保险机构开展公司治理全面评估，前期评估发现问题整改率已达到83.7%。我国监管部门对银行业金融机构的监督管理不断强化，监管规则日益完善。公司治理问题可能引发外部控制和关联交易等潜在风险，改进公司治理是防范风险的治本之策。严监管环境下，银行业机构风险管理更加规范化，有利于约束治理层不当激励和行为，减少风险事件发生的可能性。

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。此次降准位于信贷“开门红”期间，时机合理，且0.25个百分点的降准幅度延续2022年来的操作方式，未超预期。今年前两个月人民币贷款新增6.71万亿，同比多增1.50万亿，信贷增长派生了高额存款，前两月人民币存款新增9.68万亿，同比多增3.31万亿，存款持续高增长消耗了超额储备，及时降准有利于保持银行体系流动性合理充裕。本次降准前，短期资金利率持续运行在政策利率上方，大中型同业存单利率上升至2022年年初相当水平，相比于2022年利率低点提高了70bp以上，资金相对趋紧。降准后，同业存单利率有所回落，为银行信贷投放提供了资金支持。

投资建议

近期房地产融资政策转宽，商品房需求端宽松政策加码，预计房地产资产风险趋于收敛。未来经济复苏将有助于改善信贷需求，优化信贷结构，二季度起息差降幅或缩窄。建议关注银行股估值修复两大主线：一是区域行业绩具有韧性，有望率先受益于银行基本面改善，经营表现或将领先同业；二是随着楼市风险趋于收敛，股份制银行估值有望继续修复。维持行业“增持”评级。

风险提示

经济增长不及预期；行业信用风险释放；政策落实不及预期。

1 市场回顾

近两周（2022.03.13-2023.03.24）沪深 300 指数上涨 1.51%，银行(申万) 上涨 0.41%，行业涨幅排名 11/31，落后沪深 300 指数 1.1 个百分点。

从银行业子版块来看，近两周大型银行/股份行/城商行/农商行分别上涨 2.64%/-0.11%/-0.22%/-1.29%，大型银行表现居前，农商行表现居后。

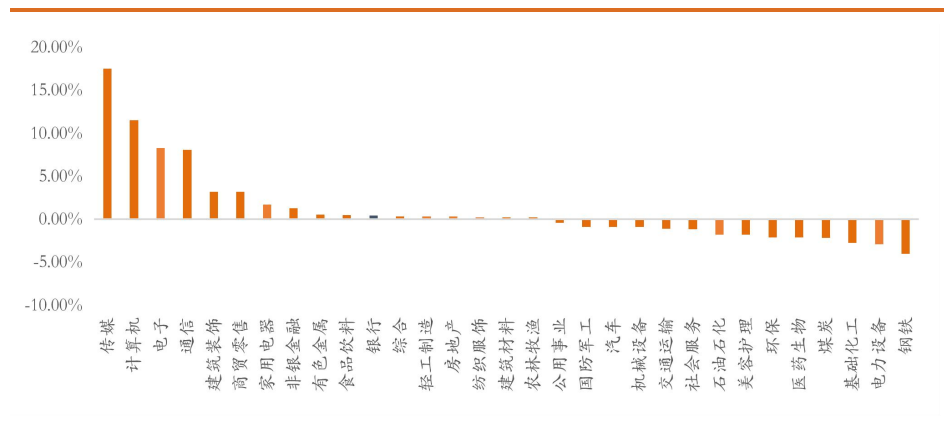
双周行情表现前五的银行为：中信银行（+9.65%）、建设银行（+3.99%）、光大银行（+3.96%）、工商银行（+3.23%）、中国银行（+3.03%）。

双周行情表现后五的银行为：成都银行（-2.61%）、苏农银行（-3.29%）、常熟银行（-3.94%）、南京银行（-4.20%）、兰州银行（-6.50%）。

近期银行板块继续震荡。房地产方面，各地加码商品房需求端宽松政策，多地下调首套房贷款利率，商品房销售景气度弱回升，居民中长期贷款有所修复。2 月信贷开门红延续，居民贷款同比多增，信贷结构向好趋势得到初步印证，持续性有待进一步观察。硅谷银行等风险事件对国内银行股表现有情绪性影响，随着海外监管部门推动风险事件化解，市场情绪有望渐渐平复。

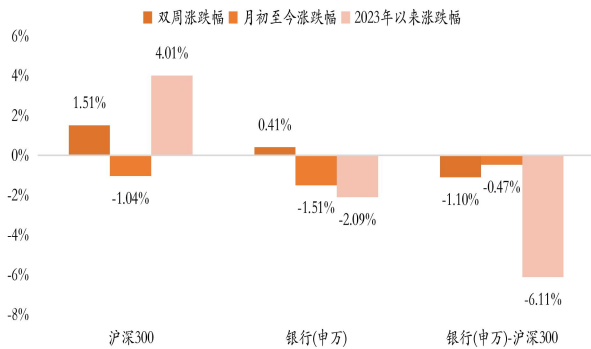
随着楼市融资政策与商品房需求端宽松政策逐步落实，预计房地产风险暴露将减少，银行房地产资产质量趋于稳定。未来居民消费有望继续恢复，经济整体向好将带动居民收入提高和信贷需求渐次改善，宽信用政策传导有望更加顺畅，推动信贷结构优化和银行板块估值修复。

图 1 申万一级行业双周涨跌幅



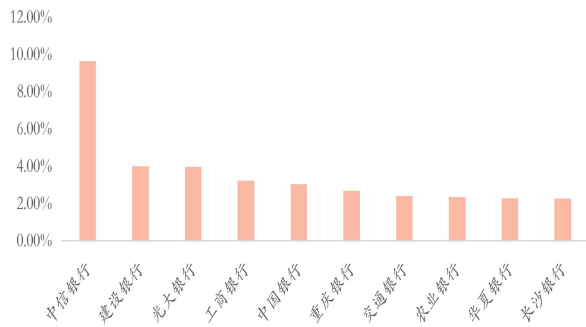
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 2 银行业涨跌幅



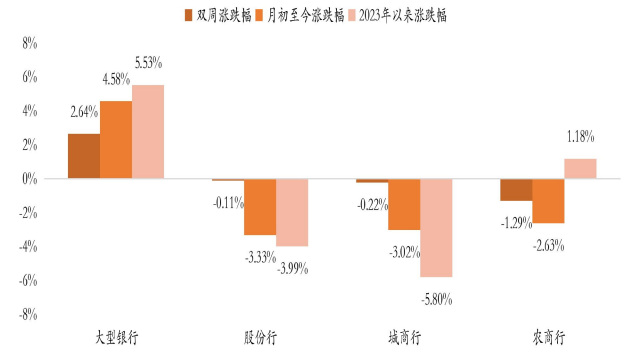
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 4 双周涨幅前十银行



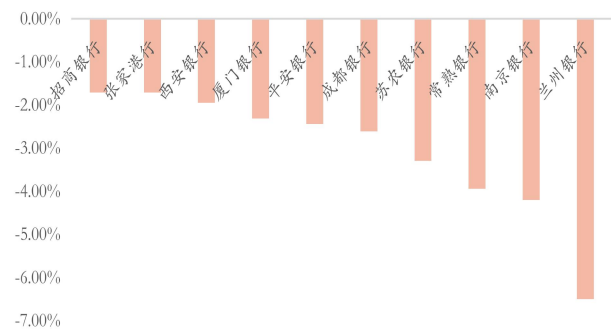
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 3 银行业子版块涨跌幅



资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 5 双周涨幅后十银行



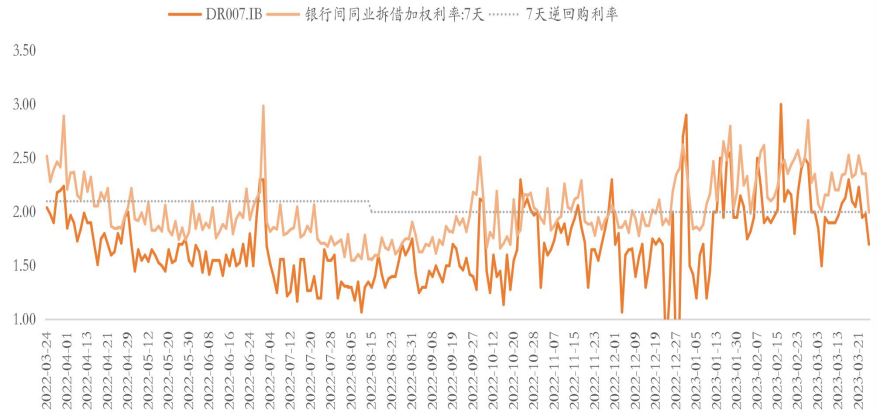
资料来源：Wind，湘财证券研究所

2 资金市场

(1) 资金环境平稳，短期资金利率先涨后落

近两周央行公开市场操作净投放 8640 亿元，短期资金利率先涨后落。DR001/DR007/隔夜拆借/7 天拆借利率近两周日均数分别为 1.66%/1.88%/1.91%/2.13%，相比前值分别变化 15 bp/-12 bp/18 bp/-16 bp。当前资金利率回落至政策利率下方，资金环境较为平稳，继续为银行信贷投放提供流动性支持。

图 6 DR007、7 天拆借利率（单位：%）



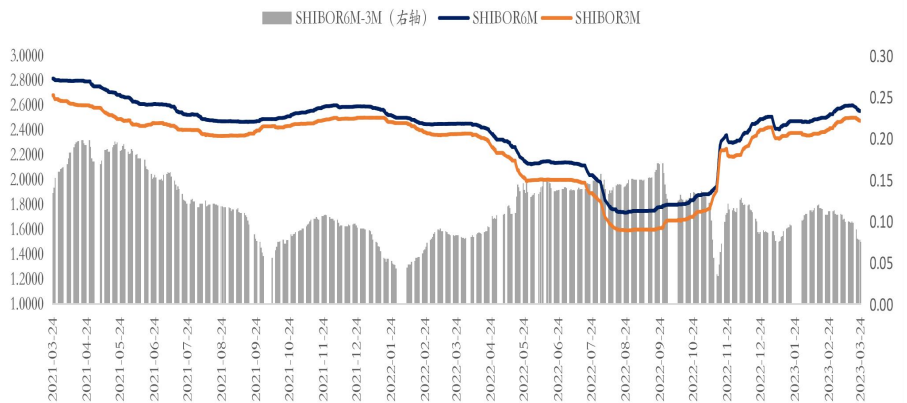
资料来源：Wind，湘财证券研究所

(2) 同业存单利率略有下行，月初以来存单净融资额较低

3月24日,SHIBOR 3M 为 2.47%,较前值下行 5 bp;SHIBOR 6M 为 2.55%,较前值下行 2 bp; 6M-3M SHIBOR 利差为 0.08%, 较前值下行 2 bp。

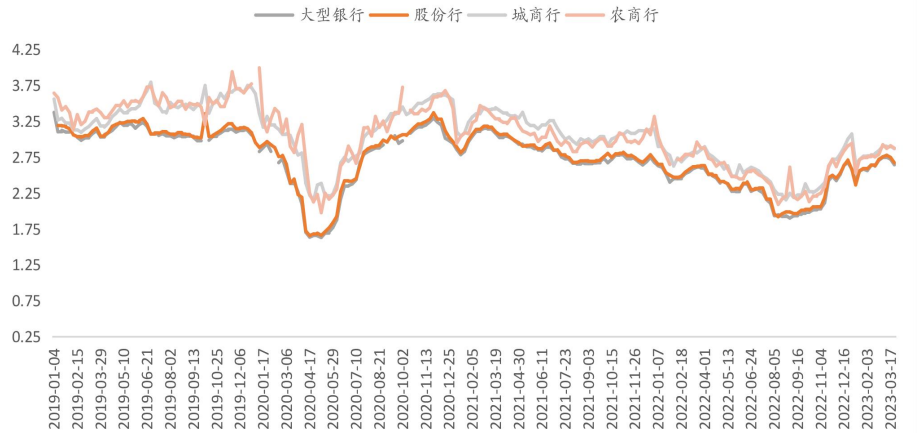
同业存单发行利率方面，国有行/股份行/城商行/农商行 1 年期存单发行利率较前值略有下行，存单利率分别为 2.64%/2.67%/2.86%/2.87，回落幅度为 3~11 bp，大行与中小行存单利差上行至 19 bp。月初至 3 月 24 日存单净融资额为-157 亿元，银行市场资金需求较低，或与今年以来存款资金保持较快增长有关。

图 7 SHIBOR 3M、SHIBOR 6M（单位：%）



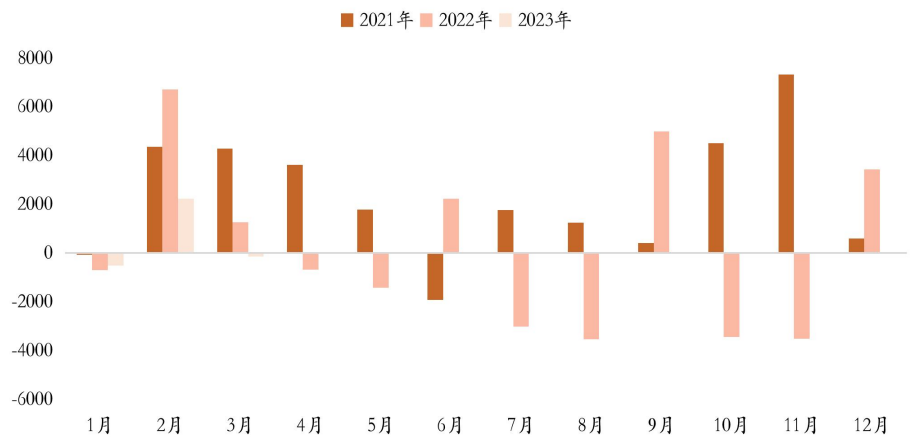
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 8 1 年期同业存单发行利率（单位：%）



资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 9 同业存单净融资额（单位：亿元）



资料来源：Wind，湘财证券研究所，数据截至 2023 年 3 月 24 日

3 行业动态

(1) 银保监会：公司治理三年行动取得明显成效

据银保监会官网消息，2020 年至 2022 年，银保监会聚焦大股东操纵、内部人控制等突出乱象，坚持问题导向和系统思维，按照标本兼治、分类施策、统筹推进的原则，深入开展银行业保险业健全公司治理三年行动，取得明显成效。

三年行动方案中的首要任务是推进党的领导与公司治理有机融合，除国有大型银行保险机构外，截至 2022 年末，95.7% 的中小银行保险机构已完成党建入章。三年来，已清退违法违规股东 3600 多个，转出违规股权 270 亿股。

按照“一控两参”要求，依法规范非金融企业投资入股金融机构，筑牢产业资本和中小银行保险机构之间的防火墙。

监管部门已逐步构建起以《银行保险机构公司治理准则》为中心的公司治理监管规则体系。按照要求，每年对银行保险机构公司治理水平和风险状况进行判断、评价，并根据评估结果对其实施分类监管。2021年9月，《商业银行监管评级办法》出台，监管评级结果是实施差异化监管的基础，评级要素包括资本充足、资产质量、公司治理与管理质量、盈利状况、流动性风险、市场风险等要素。

对评估中发现的问题，督促机构及时整改。三年行动以来，银保监会先后两次对1800家银行保险机构开展公司治理全面评估，前期评估发现问题整改率已达到83.7%。三年行动方案要求银行保险机构扭转业绩考核中的短视化倾向，强化业绩考核的风险导向，改变一味追求资产盲目扩张的发展战略。三年来，银保监会及时查处了大量违规设置时点性考核指标、风险合规指标比重过低等突出问题，予以严肃处理。

总体来看，我国监管部门对银行业金融机构的监督管理不断强化，监管规则日益完善。公司治理问题可能引发外部控制和关联交易等潜在风险，改进公司治理是防范风险的治本之策。严监管环境下，银行业机构风险管理更加规范化，有利于约束治理层不当激励和行为，减少风险事件发生的可能性。

(2) 存款准备金率全面下调0.25%，呵护银行资金环境

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）。下调后，金融机构加权平均存款准备金率约为7.6%。此次降准位于信贷“开门红”期间，降准时机合理，且0.25个百分点的降准幅度延续了2022年来的准备金率调整方式，未超预期。

今年前两个月人民币贷款新增6.71万亿，同比多增1.50万亿，信贷增长派生了高额存款，前两月人民币存款新增9.68万亿，同比多增3.31万亿，存款持续高增长消耗了超额储备，及时进行降准有利于保持银行体系流动性合理充裕。

本次降准前，短期资金利率持续运行在政策利率上方，大中型同业存单利率上升至2022年年初相当水平，相比于2022年利率低点提高了70bp以上，资金相对趋紧。降准后，同业存单利率有所回落，为银行信贷投放提供了资金支持。

4 信息披露

表 1 上市银行重要信息披露（截至 2023 年 3 月 24 日）

公司名称	披露日期	信息类型	主要内容
西安银行	2023/3/23	可转债发行	本次拟向不特定对象发行可转债募集资金总额不超过人民币 80 亿元（含 80 亿元），扣除发行费用后将全部用于支持本行未来各项业务发展，在可转债持有人转股后按照相关监管要求用于补充本行核心一级资本。
郑州银行	2023/3/22	人事变动	根据金融业领导人员任职相关规定及组织工作安排，拟任职新的岗位，王天宇先生已向本行递交辞任报告，辞去本行第七届董事会执行董事、董事长，以及董事会战略发展委员会主任委员及委员、董事会消费者权益保护工作委员会委员职务。
西安银行	2023/3/23	可转债发行	本次拟向不特定对象发行可转债募集资金总额不超过人民币 80 亿元（含 80 亿元），扣除发行费用后将全部用于支持本行未来各项业务发展，在可转债持有人转股后按照相关监管要求用于补充本行核心一级资本。
紫金银行	2023/3/21	可转债转股	截至 2023 年 3 月 21 日，“紫银转债”转股价格已触发向下修正条款。经公司第四届董事会第九次会议审议通过，公司董事会决定本次不向下修正“紫银转债”转股价格，且在未来六个月内（即 2023 年 3 月 22 日至 2023 年 9 月 21 日），如再次触发“紫银转债”转股价格向下修正条款，亦不提出向下修正方案。
中国银行	2023/3/19	人事变动	刘连舸先生因工作调整，辞去本行董事长、执行董事、董事会战略发展委员会主席及委员、企业文化与消费者权益保护委员会委员职务。
光大银行	2023/3/18	可转债兑付	本行本次赎回光大转债面值总额为人民币 7,269,205,000.00 元，占发行总额的 24.23%，未对本行资金使用造成影响。截至 2023 年 3 月 16 日收市后，光大转债转股导致本行总股本增加 6,596,456,061 股，补充本行核心一级资本，增强本行资本实力。同时，由于本行总股本增加，短期内对本行每股收益有所摊薄。
沪农商行	2023/3/17	投资参股	银保监局批复同意本公司投资参股杭州联合农村商业银行股份有限公司，参股数量 8,721.8056 万股，占该行股份总额的 4%。

资料来源：Wind，湘财证券研究所

5 投资建议

近期房地产融资政策转宽，商品房需求端宽松政策加码，预计房地产资产风险趋于收敛。未来经济复苏将有助于改善信贷需求，优化信贷结构，二季度起息差降幅或缩窄。建议关注银行股估值修复两大主线：一是区域行业绩具有韧性，有望率先受益于银行基本面改善，经营表现或将领先同业；二是随着楼市风险趋于收敛，股份制银行估值有望继续修复。维持行业“增持”评级。

6 风险提示

经济增长不及预期；行业信用风险释放；政策落实不及预期。

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并注册为证券分析师，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰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。

湘财证券投资评级体系（市场比较基准为沪深 300 指数）

- 买入：**未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持：**未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性：**未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持：**未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；
- 卖出：**未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

重要声明

湘财证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。

本研究报告仅供湘财证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告由湘财证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但对上述信息的来源、准确性及完整性不做任何保证。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权仅为湘财证券股份有限公司所有。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。