

经济修复放缓背景下，降息助力实体经济

——6月7天期OMO利率调降点评

2023年06月14日

投资要点：

- **事件：**2023年6月13日央行开展了7天期20亿元逆回购操作，中标利率由2%调降为1.9%。
- **时隔10个月以来首次调降，助力企稳年中经济发展。**
2022年7天期OMO曾调降两次：2022年1月在经济稳增长、宽信用的大背景下，7天OMO和MLF集体调降10bp。2022年8月在地产预期走弱，居民信贷收缩的背景下，OMO和MLF集体调降10bp。我国经济在2023年一季度后，修复速度逐步放缓，地产销售走弱、居民消费信心不足、年轻劳动力就业承压、出口进入回落通道等问题暴露下，本次降息提前开启，助力企稳经济。
- **降息有助于改善经济预期，提振市场风险偏好。**二季度信贷需求转弱，通胀处于低位，需求不足的问题依然存在，市场情绪也有所转弱。降息在6月开启，有助于稳定市场情绪，为下半年经济增长提供更多空间。
- **近期国有大行和股份制银行陆续下调存款利率，为政策利率调整“铺路”。**存款利率调降，有利于缓解银行的息差压力，降低银行的负债端成本，也为降低实体经济融资成本创造条件。存款利率-MLF-LPR的利率调整，带动了市场对降息预期的升温，也为政策利率调降提供了空间。
- **后续央行预期将出台更多政策“组合拳”，MLF调降、降准依然可期。**央行行长易纲在上海调研金融支持实体经济和促进高质量发展工作会议上，提及“加强逆周期调节，全力支持实体经济”。当前经济、政策背景下，后续MLF也有较大的跟随调降的可能，我国地产销售持续低迷，5年期LPR利率也有调降的空间。从历史降息后效果和政策节奏来看，仅下调OMO利率对市场提振有限，需要全面降息结合降准组合，财政发力的共同作用。
- **MLF、LPR利率调降预期升温，利好短期债市情绪，利率调降陆续落地后，仍需关注后续市场预期走势。**OMO降息开启，短期提振市场对其他政策利率调降的预期，债券利率存在下行空间。中期来看，随着MLF调降落地，市场对于未来经济修复、降息空间或再次博弈，经济尚未企稳的背景下，利率大幅上行的空间依然受到制约。
- **风险因素：**后续政策推进不及预期，居民消费信心持续低迷，海外经济衰退幅度超预期。

分析师：于天旭

执业证书编号：S0270522110001

电话：17717422697

邮箱：yutx@wlzq.com.cn

相关研究

核心CPI回落，PPI继续下探

经济结构分化，弱复苏下有待政策提振
通胀持续回落带来的隐忧

行业投资评级

强于大势：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大势：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大势：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登记为证券分析师，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

万联证券股份有限公司（以下简称“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。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师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