

## 银行行业周报

# 普遍降准结合定向降准落地，逆周期调节力度强化

### 中性（维持）

#### 证券分析师

**陈骁** 投资咨询资格编号  
S1060516070001  
010-56800138  
CHENXIAO397@PINGAN.COM.CN

#### 研究助理

**李晴阳** 一般从业资格编号  
S1060118030009  
LIQINGYANG876@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

■ **投资建议：**本周A股银行板块上涨4.06%，跑赢沪深300指数0.14个百分点。资金层面来看，央行实行全面降准与定向降准相结合，预计将释放长期资金9000亿元，将有效提高市场流动性，降低资金成本，为金融机构支撑实体经济发展提供动力。监管层面来看，国常会、金融委等陆续发声，加大逆周期调节力度，引导信贷继续平稳适度增长，结合降准及加快地方专项债券发行，托底基建投资，助力经济平稳增长；此外房地产融资收紧态势不变，房地产金融政策持续从严。目前行业动态PB约0.84倍左右，利率并轨推进抑制板块估值，但降准释放长期低成本资金对冲贷款定价压力，利于银行息差修复，总体看行业业绩稳健、估值仍处于低位，具备相对配置价值。我们继续推荐招商银行、宁波银行、常熟银行、工商银行、建设银行、农业银行。

■ **本周重点事件：**1) 9月6日，央行公告称，决定于19年9月16日全面下调金融机构存款准备金率0.5个百分点，再额外对仅在省级行政区域内经营的城市商业银行定向下调存款准备金率1个百分点，于10月15日和11月15日分两次实施到位，每次下调0.5个百分点；2) 9月4日，国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，部署精准施策加大力度做好“六稳”工作；3) 9月2日，上海银保监局向辖内各信托公司下发《关于辖内信托公司报备新增房地产信托业务和通道业务相关要求的通知》。

#### ■ 板块数据跟踪

本周A股银行板块上涨4.06%，同期沪深300指数上涨3.92%，板块跑赢沪深300指数0.14个百分点。按中信一级行业分类，银行板块涨跌幅排名15/29，其中西安银行(+19.33%)、紫金银行(+9.42%)涨幅居前。

**公开市场操作：**本周央行开展逆回购操作400亿元，因有1400亿元逆回购到期，央行本周净回笼1000亿元。同时，央行本周回笼1765亿元MLF。

**SHIBOR：**上海银行间拆借利率走势分化，隔夜SHIBOR利率上行2.5BP至2.597%，7天SHIBOR利率下行1.3BP至2.652%。

■ **风险提示：**1) 资产质量受经济超预期下滑影响，信用风险集中暴露。2) 政策调控力度超预期。3) 市场下跌出现系统性风险。

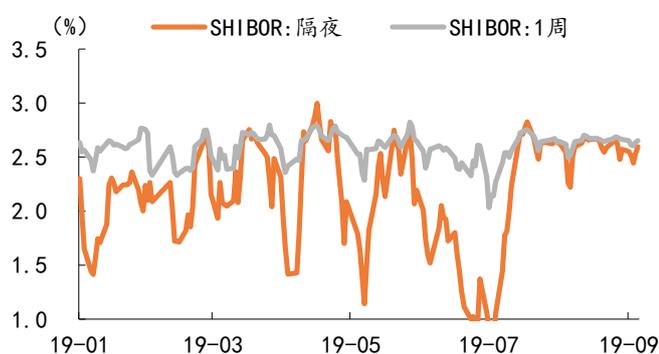
## 一、行业重点数据跟踪

本周 A 股银行板块上涨 4.06%，同期沪深 300 指数上涨 3.92%，板块跑赢沪深 300 指数 0.14 个百分点。按中信一级行业分类，银行板块涨跌幅排名 15/29，其中西安银行（+19.33%）、紫金银行（+9.42%）涨幅居前。

**公开市场操作：**本周央行开展逆回购操作 400 亿元，因有 1400 亿元逆回购到期，央行本周净回笼 1000 亿元。同时，央行本周回笼 1765 亿元 MLF。

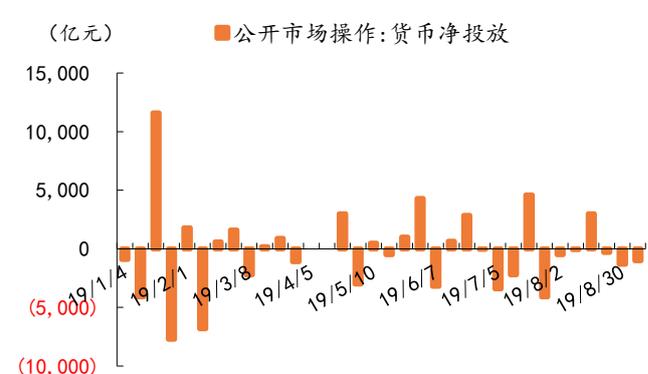
**SHIBOR：**上海银行间拆借利率走势分化，隔夜 SHIBOR 利率上行 2.5BP 至 2.597%，7 天 SHIBOR 利率下行 1.3BP 至 2.652%。

图表1 隔夜/7 天 SHIBOR 利率走势分化



资料来源：WIND、平安证券研究所

图表2 央行公开市场操作净回笼



资料来源：WIND、平安证券研究所

## 二、行业重点事件点评

**【重点事件一】**9月6日，央行公告称，决定于19年9月16日全面下调金融机构存款准备金率0.5个百分点。此外，再额外对仅在省级行政区域内经营的城市商业银行定向下调存款准备金率1个百分点，于10月15日和11月15日分两次实施到位，每次下调0.5个百分点。

**【简评】**9月4日，国常会释放降准信号，此次降准是对国常会提出的“及时运用普遍降准和定向降准等政策工具”的具体落实。截至此次，19年以来央行已实施3次降准，第一轮是1月落地的全面降准，分别于1月15日和25日下调金融机构存款准备金率0.5个百分点；第二轮定向降准，对聚焦当地、服务县域的中小银行，实行较低的优惠存款准备金率，分别于5、6、7月三次实施到位；此次普遍降准与定向降准相结合，以实现资金的精准投放。

此次逆周期调节力度明显加大，流动性层面看，此次降准释放长期资金约9000亿元，全面降准释放约8000亿，定向降准释放约1000亿，一方面将有效降低金融机构资金成本，增加长期可用资金，提高流动性，增强对实体经济的支持力度；另一方面将对冲9月中旬税期及MLF到期，以及9月底前专项债全部发行完成对流动性的冲击。此外，随着LPR机制改革的深化，贷款定价市场化程度不断提高，降准有助于推动金融机构加快降低实体经济融资成本。

**【重点事件二】**9月4日，国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，部署精准施策加大力度做好“六稳”工作；确定加快地方政府专项债券发行使用的措施，带动有效投资支持补短板扩内需。

【简评】从货币政策来看，此次会议强调坚持实施稳健货币政策并适时预调微调，货币政策整体基调维持宽松。1、会议强调加快落实降低实际利率水平的措施。此前央行完善 LPR 形成机制，推动贷款实际利率进一步下降，从而降低实体经济融资成本，预计未来将继续通过降 MLF 利率引导 LPR 下行。2、会议明确提出，要及时运用普遍降准和定向降准等政策工具，释放普遍降准信号，随后央行发布降准消息，并将普遍降准与定向降准相结合。此次降准有利于提高市场流动性，并引导资金流向普惠金融、小微企业等领域。3、会议要求引导金融机构完善考核激励机制，将资金更多用于普惠金融，加大金融对实体经济特别是小微企业的支持力度，为培育经济增长新动能做贡献。

总体来看，730 政治局会议重提“六稳”后，我国宏观调控政策稳增长意图明显，下半年经济运行仍面临较多不确定因素，预计监管层将保持较强的逆周期调节力度，促进宏观经济继续平稳运行。

【重点事件三】9 月 2 日，上海银保监局向辖内各信托公司下发《关于辖内信托公司报备新增房地产信托业务和通道业务相关要求的通知》。

【简评】今年以来，监管部门多次下发文件，规范房地产信托业务，并加大了对违规信托公司的处罚力度。今年 5 月，银保监会发布《关于开展“巩固治乱象成果 促进合规建设”工作的通知》，重申对房地产信托融资乱象的整治；7 月，针对部分信托公司房地产信托业务增速过快、增量过大乱象，银保监开展约谈警示；8 月，银保监会下发《进一步加强信托公司房地产信托业务监管的通知》及《关于进一步做好下半年信托监管工作的通知》，要求加强房地产合规管理和风险控制，推动优化信托机构业务结构。此次上海银保监局下发《报备通知》，是对银保监会监管精神的落实，做到压实地方监管及精细化、常态化监管。《报备通知》对辖内信托公司提出要求：1) 9 月起定期经营管理情况报告中新增房地产信托业务和通道业务相关的注意事项；2) 做好房地产信托业务和通道业务规模额度管理；3) 适度开展体现信托本源的事务管理类信托和相关房地产资产证券化业务。

监管部门继续落实“不将房地产作为短期刺激经济的手段”，中短期来看，将持续收紧银行等金融机构资金通过信贷或借助信托等渠道进入房地产领域，严控按揭条件、额度，以及消费贷、信用卡资金违规流入房地产市场，坚持“房住不炒”定位。

### 三、风险提示

1) 资产质量受经济超预期下滑影响，信用风险集中暴露。银行业与国家经济发展息息相关，其资产质量更是受到整体宏观经济发展增速和质量的影响。若宏观经济出现超预期下滑，势必造成行业整体的资产质量压力以及影响不良资产的处置和回收力度，从而影响行业利润增速。

2) 政策调控力度超预期。在去杠杆、防风险的背景下，行业监管的广度和深度不断加强，资管新规等一系列政策和监管细则陆续出台，如果整体监管趋势或者在某领域政策调控力度超预期，可能对行业稳定性造成不利影响。

3) 市场下跌出现系统性风险。金融股是重要的大盘股组成部分，其整体涨跌幅与市场投资风格密切相关。若市场行情出现系统性风险，市场整体估值向下，有可能带动金融板块股价下跌。

## 平安证券综合研究所投资评级：

### 股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在  $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

### 行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在  $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

### 公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

### 免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2019 版权所有。保留一切权利。



**平安证券**  
PING AN SECURITIES

## 平安证券研究所

电话：4008866338

### 深圳

深圳市福田区益田路 5033 号平安金融  
融中心 62 楼  
邮编：518033

### 上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融  
大厦 25 楼  
邮编：200120  
传真：(021) 33830395

### 北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街  
中心北楼 15 层  
邮编：100033