

谨慎推荐（维持）

金融行业事件点评

风险评级：中风险

降准释放积极信号，金融板块受益

2019年9月9日

李隆海（SAC 执业证书编号：S0340510120006）

电话：0769-22119462 邮箱：LLH@dgzq.com.cn

研究助理：许建锋 S0340519010001

电话：0769-22110925 邮箱：xujianfeng@dgzq.com.cn

事件：

央行决定于9月16日全面下调金融机构存款准备金率0.5个百分点（不含财务公司、金融租赁公司和汽车金融公司）。除此之外，为促进加大对小微、民营企业的支持力度，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。

点评：

- **贯彻国常会要求，及时运用降准工具。**9月4日，国务院常务会议提出适时运用货币政策预调微调，加快降低实际利率水平，及时运用降准等政策工具，加大金融对实体经济特别是小微企业的支持力度。本次降准是贯彻国常会指示，落实金融支持实体经济的有力举措。央行预期本次普遍降准、定向降准将分别释放长期资金8000亿元、1000亿元，银行可释放更多资金投放到企业信贷业务，支持实体经济融资需求。
- **降准释放流动性，带来资金面改善预期。**9月4日公布8月财新中国服务业PMI为52.1，创三个月新高，预期51.7，前值51.6；8月财新中国综合PMI为51.6，为5月以来最高。8月国内经济出现回暖迹象，财政、货币逆周期调节效果渐显，但企业信心仍然不足，本次降准时机恰当，逆周期货币政策持续发力有助于巩固前期成果，并进一步提升企业信心，加快经济企稳。8月末两市成交额及两融余额开始回升，市场初现再次回暖迹象，本次降准带来资金面改善预期，有望提振市场情绪及风险偏好。
- **降准助推市场回暖，券商板块受益。**8月末以来两市成交额、两融余额、市场指数边际回升，券商板块有上行迹象。本次降准共释放9000亿元长期资金，有助提振市场信心，助推券商上行趋势，同时有望改善市场流动性，驱动券商经纪、自营、信用业务收入增加，带来下半年业绩提升预期。资本市场改革持续推进，预计改革政策继续落地，券商板块政策红利不断。9月，资金面是核心因素，关注成交额、两融、市场指数边际改善持续性，推荐东方财富、海通证券、中信证券、中信建投。证券市场回暖有助于提高保险企业股权投资收益，但未来长端利率下行是趋势，新发行的固收产品收益率将下降，而保险企业有较大部分资产投资于长久期的固收产品，长端利率下行将提升潜在的利差损失风险。
- **释放存款准备金，扩大银行息差。**当前银行法定存款准备金收益率为1.62%，降准可释放该部分资金投放到更高收益的信贷资产中，起到一定扩大净息差作用。本次有1000亿定向降准，仅针对省内经营的城商行，上市行中西安银行、青岛银行、郑州银行、苏州银行符合条件。截止9月9日，美国芝商所给出9月美联储议息会议降息25个基点的概率为91.2%；若美联储降息，将有利于我国货币政策宽松；9月4日国务院常务会议提出加快降低实际利率水平，预期央行在9或10月下调MLF利率，

以引导新增企业贷款利率下行。未来新增企业贷款利率下行概率较大，中长期银行息差有收缩压力，但短期影响较小。银行板块业绩增长稳定，估值处于历史低位，部分标的股息率较高，适合中长期配置，建议关注平安银行、常熟银行、工商银行、建设银行、工商银行、招商银行、宁波银行。

- **风险提示。**宏观经济超预期下滑，股基成交额边际改善停止，MLF利率下降不及预期，中美贸易摩擦恶化。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

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或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司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，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn