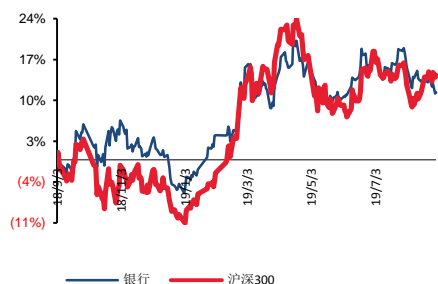


金融 银行

## 会不会降息？且行且珍惜！

### ■ 走势比较



### ■ 子行业评级

#### 相关研究报告：

《第七次金稳委会议传递了什么信号？》--2019/09/02

《挂钩 LPR 之后房贷利率会降吗？》--2019/08/25

《新 LPR 如期下调 6 个 BP，央行明确房贷利率保持基本稳定》--2019/08/20

#### 证券分析师：徐超

电话：18311057693

E-MAIL: xuchao@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190519080001

**事件：**9月24日上午，庆祝中华人民共和国成立70周年活动新闻中心举办第一场新闻发布会，中国人民银行行长易纲介绍了新中国70年金融业发展的成就与理念，并回答了记者提问。

**易行长认为：**“中国的货币政策应当保持定力，坚持稳健的取向。既要稳当前，也就是说要加强逆周期调节，保持M2和社融规模的增长速度与名义GDP的增长速度大体上匹配，坚决不搞“大水漫灌”。同时也要注意保持杠杆率的稳定，使得整个社会的债务水平处于可持续的水平。同时，我们也要考虑到长远，要加大结构调整的力度，下大力气疏通货币政策的传导机制，以改革的方式降低企业的融资成本，推动经济高质量发展。”

关于经济下行压力，易纲行长表示：“我们的总体判断是中国目前的经济还是运行在合理的区间，这是第一个判断。第二个判断就是，目前中国在宏观经济政策，特别是财政政策、货币政策上，应对下行压力的空间还是比较大的。以货币政策为例，我们目前的利率水平应当是一个适度的利率水平，法定存款准备金率的水平应当说也是为今后的宏观政策调整留有充足的空间。”

“我们并不急于像其他一些国家央行所做的那样，有一些比较大的降息和量化宽松的政策。我们的判断是，中国的货币政策还是要保持稳健的取向，要保持这个定力。”“大家都担心如果真的出现经济下行，主要发达国家的货币政策工具用完了，比如说他们已经接近零利率了，甚至实行负利率政策，我认为我们应该在整个货币政策操作的过程中，珍惜正常的货币政策的空间，使得我们能够在这个正常的货币政策的空间中尽量长地延续正常的货币政策，这样对整个经济的可持续发展和老百姓的福祉是有利的”“我有这样一个判断，就是再过几年，如果哪个国家，特别是哪个主要经济体还保持正常的货币政策，那么这样的经济体应当是全球经济的亮点，也应该是市场所羡慕的地方。”

#### 我们认为：

从易行长的公开发言我们可以看出，易行长非常珍惜当前中国充裕的货币政策空间，不希望过早出现欧洲、日本那样的负利率环境，因此降息工具会谨慎使用。实际上近年来中国央行对降息工具的使用一直非常谨慎，自2015年10月24日央行最后一次降息之后，就再也没有调整过存贷款基准利率。当然这也与2016年-2018年上半年，中国经济增速一直较为稳定，在6.7%-6.9%区间内窄幅波动，同时美英等主要经济体当时重启加息周期有关。在当时背景下，央行确实没有继续下调利率的必要，去杠杆和金融防风险成为当时宏观调控政策的主线。2018年下半年，经济重新面临下滑压力，由于美联储当时还在加息，为了维持汇率稳定，央行更多地采用了降准作为逆周期调节的工具。直到最近推出新版LPR之后，才引导贷款利率小幅下行。

在经济仍运行在合理区间的判断下，叠加猪油共振带来的通胀预期，我们认为MLF利率短时间内下调的可能性较小，但一年期LPR有可能会被引导继续小幅下行，一方面可以降低实体经济

融资成本，另一方面也可以压缩 LPR 同 MLF 之间的点差，以减少银行同业套利的空间，促使银行业回归本源，服务实体经济。5 年期及以上 LPR 我们认为会继续在当前水平上保持稳定，以保证房贷利率的基本稳定。

**风险提示：**宏观经济下行超预期；小微企业贷款不良率超预期。

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张文婷	18820150251	zhangwt@tpyzq.com



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其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。我公司或关联机构可能会持有报告中所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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，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。任何人使用本报告，视为同意以上声明。