

降准如何看？

——逻辑加强：货币更宽+信用偏紧=要买银行

✎ 分析师：梁凤洁 S1230520100001
 ✎ 分析师：邱冠华 S1230520010003
 ✉ TEL: 02180108037 liangfengjie@stocke.com.cn

行业评级

银行 看好

报告导读

银行股投资逻辑加强：货币更宽+信用偏紧=要买银行。重点推荐兴业/平安/南京。

投资要点

□ 【事件概览】

7月7日，国务院常务会议召开，提出适时运用降准等货币政策工具，进一步加强金融对实体经济特别是中小微企业的支持，促进综合融资成本稳中有降。

□ 【核心观点】

1、为何现在政策提出降准预期？

根据国务院官网，主要是大宗商品价格上涨，对企业经营形成影响。因此提出适时运用降准降低银行负债端成本率，从而促进综合融资成本稳中有降。

2、若降准如何影响银行基本面？

(1) **支撑息差**。每降准 1pc 对银行息差贡献约 1bp。降准释放的存款准备金（利率 1.62%），可置换为其他类型的生息资产，以 10 年期国债为例，利率约为 3%，如考虑免税效应，实际收益率约为 4%。按照银行总存款 223 万亿、银行总资产 330 万亿、商业银行净利润 1.9 万亿静态测算，每降准 1pc 可增加税前利息收入约 530 亿元=223 万亿元×1%×(4%-1.62%)，对应银行息差=1.6bp，提振净利润增速约 2.7pc。当然市场推测可能是定向降准，这样范围较小，幅度也不一定能够达到 1pc，同时对应企业的融资成本改善，因此仅供参考。

(2) **改善不良**。降准支持实体，本质上利于银行不良改善，银行与实体共赢。

3、若降准如何影响银行股逻辑？

逻辑加强：货币更宽+信用偏紧=要买银行。重点推荐兴业/平安/南京。
(1) 货币更宽：前期存款基准利率加点上限收窄，叠加潜在降准，呵护中小银行负债端成本，从而实现支持实体经济的效果。
(2) 信用偏紧：2021 年预计全年信贷增量与 2020 年基本持平，前 5 个月多增，意味着下半年将持平或少增。信用微收的态势仍未扭转，银行资产收益率有保障。

□ **风险提示：宏观经济失速，不良大幅爆发。**

相关报告

- 1 《存款利率下调，银行实体共赢——简评存款新政落地》 2021.06.20
- 2 《统一监管，回归本源——现金管理类理财产品新规点评》 2021.06.15
- 3 《信贷微收，M2 回升——5 月信贷社融数据点评》 2021.06.11
- 4 《不良改善，营收分化——上市银行 2020 年报暨一季报综述》 2021.05.05

报告撰写人：梁凤洁/邱冠华

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 29 层

北京地址：北京市广安门大街 1 号深圳大厦 4 楼

深圳地址：深圳市福田区深南大道 2008 号凤凰大厦 2 栋 21E02

邮政编码：200127

电话：(8621)80108518

传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>