

降准解读：常规操作；引导银行加强支持小微

银行

事件概述：

7月9日，央行决定于7月15日下调金融机构存款准备金率0.5个百分点（不含已执行5%存款准备金率的金融机构）并答记者问。本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率为8.9%。

分析与判断：

► 降准意在对冲到期、稳定流动性和支持小微企业；货币政策不转向

为支持实体经济发展，促进综合融资成本稳中有降，央行决定实施全面降准即降低金融机构存款准备金率0.5个百分点，释放长期资金约1万亿元，此次下调后大型和中小金融机构存款准备金率将分别降至12%和9%。

结合答记者问，此次降准目的可归纳为：

1) “部分资金将被金融机构用于归还到期的MLF”，从MLF到期量来看，下半年到期4.15万亿元（上半年仅1万亿），尤其是11、12月月均到期量近万亿，整体规模较大，需要集中释放长期资金对冲；

2) “弥补7月中下旬税期高峰带来的流动性缺口，增加银行的长期金融机构的长期资金占比”，通过降准对冲有助于保持市场流动性平稳、呵护资金面；

3) 支持小微企业：考虑到今年以来部分大宗商品价格上涨对企业经营形成冲击，降准通过优化金融机构资金结构，从而引导金融机构加大支持小微企业，促进降社会综合融资成本。

从货币政策角度来看，央行表态今年我国经济稳中向好，上半年已经基本回到疫情前的常态，此次降准是货币政策回归常态后的常规操作。所以稳健的货币政策取向没有改变。后续人民银行将坚持货币政策的稳定性、有效性，坚持正常货币政策，预计下半年市场利率也将保持平稳。

► 释放长期资金降低银行资金成本，促进银行支持小微企业

对银行行业的影响我们认为有以下几点：1) 降准释放的长期资金可以降低银行资金成本和改善负债结构，提升银行信贷投放意愿，通过传导达到降低实体融资成本的目的，此次降准可以降低银行资金成本每年约130亿元；2) 此次降准引导银行加大支持小微企业进一步巩固经济向好的趋势，有利于整体信用环境的进一步向好，支撑银行资产质量持续改善；3) 但考虑到降准资金将部分用于置换MLF、对冲流动性缺口，对银行利润的贡献相对有限，更多的是将受益于稳定的资金面和信用环境。

评级及分析师信息

行业评级：推荐

行业走势图



分析师：刘志平

邮箱：liuzp1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520020001

分析师：李晴阳

邮箱：liqy2@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520070001

投资建议：

总体而言，我们认为此次降准是出于部分对冲到期量、维稳流动性的需要，属正常的货币政策操作，没有其他政策层面的信号意义；对于银行来说，可以降低银行资金成本、促进信贷投放，下半年在稳健的流动性环境下，整体经营也将延续稳步改善。

行业层面来看，银行板块业绩确定性高，资本补充需求促进利润释放诉求，叠加低基数下中报整体有较强支撑，将催化板块获得相对收益，而首份上市银行业绩快报也验证了这一逻辑。行业估值中枢仍有回升空间，目前板块指数静态 PB 仅 0.68 倍左右，关注中报业绩超预期个股，继续推荐：招商，平安，兴业，成都，青岛，长沙等。

风险提示

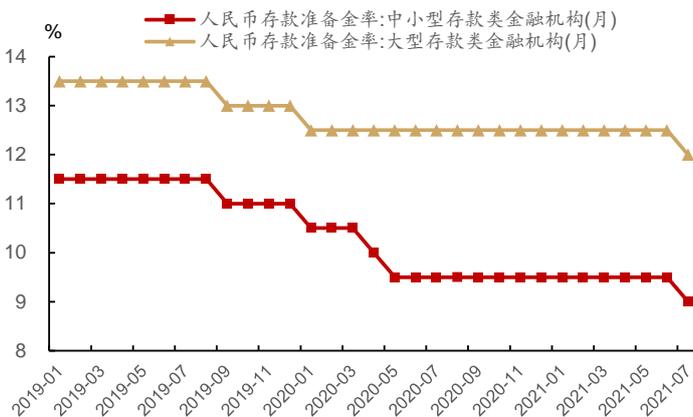
- 1、经济下行压力持续加大，信用成本显著提升；
- 2、中小银行经营分化，个别银行的重大经营风险等。

图 1 下半年 MLF 到期情况

名称	发生日期	规模(亿元)	利率(%)
MLF(回笼)365D	2021-12-15	9,500	2.95
MLF(回笼)365D	2021-11-30	2,000	2.95
MLF(回笼)365D	2021-11-16	8,000	2.95
MLF(回笼)365D	2021-10-15	5,000	2.95
MLF(回笼)365D	2021-09-15	6,000	2.95
MLF(回笼)365D	2021-08-17	7,000	2.95
MLF(回笼)365D	2021-07-15	4,000	2.95
净回笼		41,500	

资料来源：WIND、华西证券研究所

图 2 存款准备金率走势



资料来源：WIND、华西证券研究所

分析师与研究助理简介

刘志平：华西证券银行首席分析师，上海财经大学管理学硕士学位，研究领域主要覆盖银行、金融行业。从业经验十多年，行业研究深入，曾任职于平安证券研究所、国金证券研究所、浙商证券研究所。

李晴阳：华西证券银行分析师，华东师范大学金融硕士，两年银行行业研究经验，对监管政策和行业基本面有深入研究，曾任职于平安证券研究所。

分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有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、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。