

降准改善银行负债成本，关注板块估值修复机会 银行业

推荐 维持评级

核心观点:

- **事件** 7月9日，央行公告全面降准，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）。本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率为8.9%。
- **降准释放流动性以应对MLF到期以及7月税期高峰，支撑经济平稳运行** 依据央行披露，本次降准释放长期资金约1万亿元，主要用于归还到期的中期借贷便利（MLF）以及弥补7月中下旬税期高峰带来的流动性缺口。2021年7月MLF到期量为4000亿元，降准累计净投放6000亿元，有助于保持流动性合理充裕，同时优化金融机构资金结构，增强配置能力，为高质量发展和供给侧结构性改革营造适宜的货币金融环境，尤其是运用降准资金加大对小微企业支持力度，对后期经济平稳运营形成支撑。
- **银行负债成本有望压降，利好息差修复** 针对银行让利实体的观点，我们认为此次降准通过释放银行负债端压力来提升银行服务实体、降低小微企业融资成本的能力，实现低资金成本向贷款端定价的传导，而非直接降低银行贷款端定价水平。整体而言，银行负债成本有望压降，为NIM进一步回升创造有利条件。央行预计降准每年可为金融机构节约成本130亿元，我们结合该项数据并假设银行负债成本以外的指标均维持不变，不考虑资产端影响情况下静态测算降准预计降低银行业负债端成本率0.43BP，提升净息差0.42BP。
- **考虑前期市场对经济下行和让利担忧导致的板块大跌，建议关注估值低位修复机会** 2021年7月7日，国常会指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。受经济下行担忧以及让利实体预期增强影响，银行板块出现较大跌幅。7月8日，银行板块整体下跌2.72%，估值创2016年以来新低，与银行当前基本面向好趋势出现分化。因此，我们认为估值持续下行不可延续，看好后期修复，主要基于自三方面考虑：一是降准托底经济运行，不良风险整体可控，拨备释放助力业绩持续改善，看好上市银行银行中报催化，关注本月业绩快报披露和8月中报密集发布窗口期；二是LPR重定价效应减弱、存款利率上限调整以及降准等因素对银行净息差企稳修复形成多重驱动；三是银行板块估值已经处于历史和市场低点，性价比相对较高。截至2021年7月9日，银行板块PB为0.68X，处于2016年以来较低水平，在30个中信一级行业指数中排名末位。
- **投资建议** 降准支撑宏观经济平稳运营，利好银行资产质量优化和业绩释放。银行负债端有望受益降准资金的支持，优化资金结构，压降资金成本，增厚息差水平。银行基本面向好趋势不变，对板块估值形成持续支撑，关注中报业绩催化。当前板块PB 0.68X，估值处于历史偏低水平，配置价值凸显。我们持续看好银行板块投资机会，给予“推荐”评级。个股方面，推荐招商银行（600036）、宁波银行（002142）、兴业银行（601166）和南京银行（601009）。
- **风险提示** 宏观经济增长低于预期导致资产质量恶化的风险。

张一纬

☎: 010-80927617

✉: zhangyiwei_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130519010001

相关研究

行业深度——银行业(20210408): 结构优化盈利空间, 看好差异化品种投资机会
行业点评-银行业(20210616): 现金管理类新规落地, 银行理财统一监管加速

分析师简介及承诺

张一纬：银行业分析师，瑞士圣加仑大学银行与金融硕士，2016年加入中国银河证券研究院，从事行业研究工作，证券从业5年。

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn