

“适度”降准落地，宽松可能并未结束

2022年4月央行降准点评

◎投资要点：

分析日期 2021年04月16日

证券分析师：刘思佳

执业证书编号：S0630516080002

电话：021-20333778

邮箱：liusj@longone.com.cn

相关研究报告

◆**降准落地。**在4月13日国常会提到适时运用降准等货币政策工具之后，央行4月15日发布公告，决定于2022年4月25日下调金融机构存款准备金率0.25个百分点（不含已执行5%存款准备金率的金融机构）。为加大对小微企业和“三农”的支持力度，对没有跨省经营的城商行和存款准备金率高于5%的农商行，在下调存款准备金率0.25个百分点的基础上，再额外多降0.25个百分点。此次降准共计释放长期资金约5300亿元。本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率为8.1%。

◆**全面降准25BP。**相较以往普遍50BP的降准力度来看，略不及预期，但同时可能也为后续政策留出余力。一方面，进入4月以来，DR001和DR007利率维持低位，流动性并不是太紧张。另一方面，此前1月18日，央行副行长刘国强曾在国新办新闻发布会上表示，无论是与其他发展中经济体还是与我们历史上的存款准备金率相比，存款准备金率的水平都不高了（此时为8.4%），下一步进一步调整的空间变小了。但是从另外一个角度看，空间变小了但仍然还有一定的空间，我们可以根据经济金融运行情况以及宏观调控的需要使用。

◆**额外定向降准25BP。**本次除了全面降准25个BP以外，对无跨省经营的城商行以及存款准备金率高于5%的农商行额外定向降准25个BP，相当于对疫情冲击影响较大的中小微企业实施精准的资金支持，结合此前宣布新设立的科技创新和普惠养老专项再贷款，货币政策继续在总量和结构发挥双重功能。

◆**宽松并未结束，降息仍有可能。**目前降准已落地，结合此前央行上缴利润，以及市场利率定价自律机制召开会议，鼓励中小银行存款利率浮动上限下调，综合来看，我们认为在4月当月MLF利率并未下调的情况下，1年期LPR利率仍然存在下调的空间，5年期及以上LPR可能保持不变。另一方面，预计后续根据疫情对国内经济的影响以及海外局势的变化，降准也仍在货币政策的工具相关之内。

◆**央行关注通胀以及内外平衡。**降准后的综合考虑方面，央行提到了，一是密切关注物价走势变化，保持物价总体稳定。3月CPI同比涨幅较大，疫情导致供应链不畅的短期因素消退后，CPI可能维持温和上涨，而PPI受上游价格维持高位影响，短期回落速度并不快。二是密切关注主要发达经济体货币政策调整，兼顾内外平衡。美联储加息缩表对国内宽松的空间有一定制约，但由于实际利率距离倒挂仍远，以及去年高顺差下带来的结汇需求增加，整体影响目前相对可控。

◆**总的来看，**降准有利于权益市场风险偏好的提升，提振市场信心，银行降低负债成本之后有利于实体经济融资成本的下降，释放经济活力。对债市来讲，宽松并未结束，但宽信用也正在路上，十年期国债收益率可能维持低位震荡。近期信号来看，“政策底”进一步得到确认，但短期仍需关注国内疫情对实体经济的影响。

分析师简介:

刘思佳: 2014年入职东海证券研究所, 任宏观研究分析师, 七年证券研究经验, 对宏观形势以及资本市场, 尤其是证券市场有深刻的研究, 善于把握政策的导向和变化。

附注:

一、市场指数评级

看多——未来6个月内上证综指上升幅度达到或超过20%

看平——未来6个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间

看空——未来6个月内上证综指下跌幅度达到或超过20%

二、行业指数评级

超配——未来6个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过10%

标配——未来6个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间

低配——未来6个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

三、公司股票评级

买入——未来6个月内股价相对强于上证指数达到或超过15%

增持——未来6个月内股价相对强于上证指数在5%—15%之间

中性——未来6个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间

减持——未来6个月内股价相对弱于上证指数5%—15%之间

卖出——未来6个月内股价相对弱于上证指数达到或超过15%

四、风险提示

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, 建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

五、免责声明

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料, 但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断, 并不代表东海证券股份有限公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

分析师承诺“本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在利益关系”。本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

六、资格说明

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构, 已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者, 参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构, 注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦

网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)

电话: (8621) 20333619

传真: (8621) 50585608

邮编: 200215

北京 东海证券研究所

地址: 北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F

网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)

电话: (8610) 66216231

传真: (8610) 59707100

邮编: 100089