

行业点评

降准托底经济，关注板块修复机会

强于大市（维持）

行情走势图



相关研究报告

【平安证券】行业动态跟踪报告*银行*再论资本新规对银行资产负债结构影响*强于大市 20230313

【平安证券】行业动态跟踪报告*银行与金融科技*错配引发流动性危机，关注外溢风险*强于大市 20230313

【平安证券】行业动态跟踪报告*银行与金融科技*资本管理与时俱进，精准计量差异监管*强于大市 20230220

证券分析师

袁喆奇 投资咨询资格编号
S1060520080003
YUANZHEQI052@pingan.com.cn

研究助理

黄韦涵 一般证券从业资格编号
S1060121070072
HUANGWEIHAN235@pingan.com.cn

许淼 一般证券从业资格编号
S1060123020012
XUMIAO533@pingan.com.cn



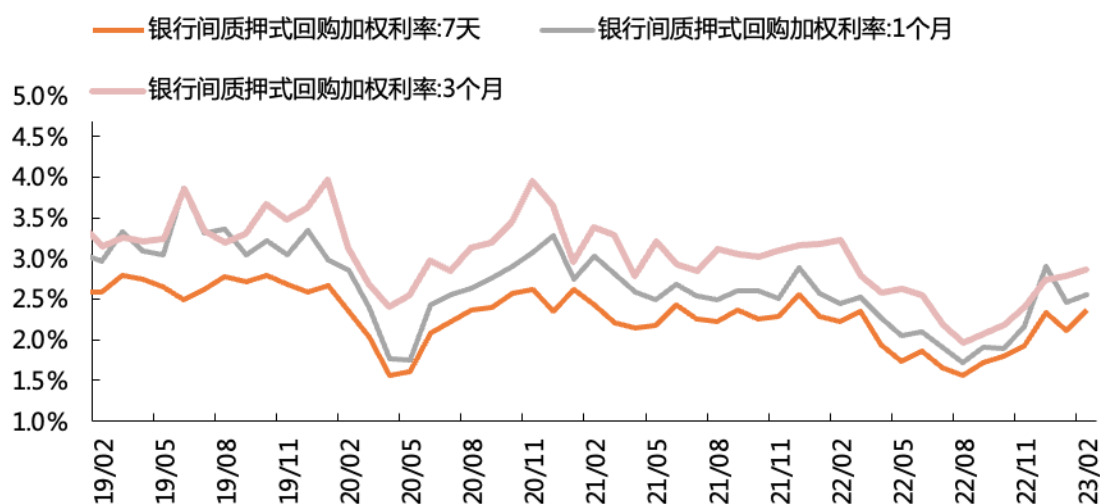
事项：

为推动经济实现质的有效提升和量的合理增长，打好宏观政策组合拳，提高服务实体经济水平，保持银行体系流动性合理充裕，中国人民银行决定于 2023 年 3 月 27 日降低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）。

平安观点：

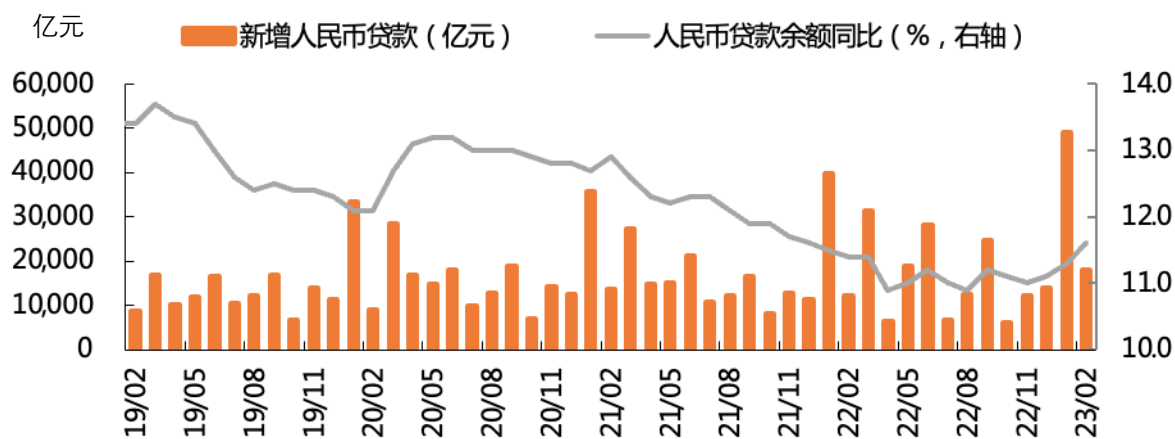
- **呵护经济企稳回升，巩固经济复苏趋势。**自易纲行长 3 月 3 日的发言“用降准的这个办法来吐出长期的流动性、支持实体经济，还会是一种比较有效的方式来综合的考虑对经济的支持”后，降准如期落地，降准幅度(25BP)保持温和节奏。我们认为降准一方面是巩固经济复苏趋势。1-2 月经济数据表明消费与投资规模逐步恢复。1-2 月固定资产投资规模增速达到了 5.5%(vs 5.1%，2022A)，其中房地产开发投资同比下降 5.7%(vs -10%，2022A)，降幅明显缩减；社零同比增速 3.5%，较 2022 年 12 月大幅抬升 5.3%。经济数据验证修复进程，降准行为巩固复苏趋势。另一方面，降准提振了市场信心。在海外银行的黑天鹅事件之后，央行降准充分考量了银行体系的长期流动性，给予积极政策信号，维护了市场信心。
- **释放 5000 亿元流动性支持，货币政策精准有力。**首先，本次降准维持 25BP 的空间，保证了政策空间的弹性，释放约 5000 亿元的中长期资金。叠加本月央行 MLF 近 3000 亿元超额续作，为银行的中长期流动性支持添砖加瓦。此外，2023 年 1 月份以来银行同业资金利率明显上升，银行资金面边际收敛。本次降准通过稳定利率水平从而稳定银行负债端成本，提供流动性补充。我们预计 2023 年货币政策维持稳健宽松的总基调，市场流动性保持充足。
- **引导负债成本下行，静态测算有望提升净息差 0.4BP。**此次全面降准后，大行、股份行的存款准备金率将分别降至 9.25%/7.50%，区域银行降至 5.25%-8.25%。此次降准预计可以缓解行业净息差下行压力，有望提升净息差约 0.4BP，提高利润贡献率约 0.3%，整体有益银行成本端管控。
- **投资建议：估值修复进程不改，弹性释放等待经济数据验证。**春节后银行板块出现一定调整，我们认为一定程度与前期政策转向带来的经济预期修复与短期实际数据间的背离所致。考虑到当前银行板块静态 PB 仅 0.55x，估值处于低位且尚未修复至疫情前水平，我们判断全年板块修复的逻辑不变，弹性释放等待经济数据验证。个股首推基本面改善确定的优质区域性银行（长沙、苏州、成都、江苏），并继续看好招行、邮储为代表的前期估值受损的零售银行。
- **风险提示：1）经济下行导致行业资产质量压力超预期抬升。2）利率下行导致行业息差收窄超预期。3）房企现金流压力加大引发信用风险抬升。**

图表1 银行间质押回购加权利率



资料来源: wind, 平安证券研究所

图表2 新增人民币贷款



资料来源: wind, 平安证券研究所

图表3 本次降准后上市银行存款准备金率变动

单位：%		原存款准备金率	调整后存款准备金率	释放流动性（亿元）	息差贡献（BP）	利润贡献率
大行	工商银行	9.50%	9.25%	661	0.4	0.3%
	建设银行	9.50%	9.25%	577	0.4	0.3%
	农业银行	9.50%	9.25%	533	0.3	0.3%
	中国银行	9.50%	9.25%	387	0.2	0.2%
	交通银行	9.50%	9.25%	173	0.3	0.3%
	邮储银行	9.50%	9.25%	299	0.5	0.6%

资料来源：公司公告，平安证券研究所

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）
- 推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
- 中性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
- 中性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨为发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2023 版权所有。保留一切权利。



平安证券研究所

电话：4008866338

深圳	上海	北京
深圳市福田区益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层 邮编：518033	上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼 邮编：200120 传真：(021) 33830395	北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 16 层 邮编：100033