

# 央行超预期降准，稳定市场信心

——国内观察：2023年3月央行降准点评

## 证券分析师

刘思佳 S0630516080002

liusj@longone.com.cn

## 证券分析师

胡少华 S0630516090002

hush@longone.com.cn

## 联系人

高旗胜

gqs@longone.com.cn

## 投资要点

- **事件：**3月17日，央行决定于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），此次降准释放流动性可能略高于5000亿元。本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率约为7.6%。
- **从领导层的表态来看，降准或许一直都在工具箱之内。**3月中旬，李强总理在两会闭幕后的记者会上指出，短期经济目标实现要打好“组合拳”，中国经济预期增长目标定为5%左右，这是我们综合考虑各方面因素后确定的。当然，中国的经济总量已经突破120万亿元，基数很高，加上今年的新挑战不少，要实现5%左右的增长，并不轻松，需要倍加努力；两会前，央行行长易纲也在“权威部门话开局”新闻发布会上表示，2018年以来央行累计降准14次，法定存款准备金率从近15%降到了不到8%。虽然不像过去那么高了，但用降准的办法来提供长期的流动性，支持实体经济，综合考虑还是一种比较有效的方式，使整个流动性在合理充裕的水平上。
- **本次降准超预期。**3月15日，央行连续4个月超额续作MLF。而本次宣布降准距离当月续作MLF仅2天，略超市场预期。25个BP的全面降准叠加此前累计超额续作的7090亿元MLF，实际效果接近于全面降准50个BP。1-2月信贷投放加大，实体融资需求有所回升，尤其体现在企业中长期贷款上，市场利率回归政策利率附近波动。1-2月新增人民币贷款6.7万亿元，相比去年同期多增1.5万亿元。其中，企业中长期贷款新增4.61万亿元，相比去年同期多增2万亿元，中长期流动性的需求显著增加。2月DR007均值已上行至2.1%，略超过7天期OMO利率。
- **降准释放的积极信号：结构性政策“精准”的同时，总量政策仍将“有力”。**一方面，从利率走势来看，票据利率维持高位，3月信贷需求可能仍然较高，叠加季末存在资金压力；海外银行风险事件增加了外部环境的不确定性，需进一步呵护流动性与市场信心；前两月虽然企业贷款增长较好，但居民贷款增长依旧乏力，表明当前需求仍然不强，经济整体复苏向上的斜率并未明显抬升，货币政策总量上仍需保持“有力”。
- **货币政策仍有空间，或会根据资金需求灵活操作。**1.目前仍在经济恢复仍需政策呵护的窗口期内，维护利率中枢平稳存在必要性。2.降准的效果要大于MLF，为银行提供更多的中长期资金支持缓解负债压力，为实体减负，促进经济恢复以及企业盈利的回升。3.全年通胀中枢仍可能相对温和，猪油共振的可能性较低。4.虽然风险事件以及高通胀影响美联储进退两难，但年内暂停加息仍是大概率事件，汇率层面的压力有望减轻。
- **对市场的影响。**往后看，虽然政策利率并未调整，但LPR受益于降准以及超额续作MLF带来的资金成本下降，或有下调可能，尤其是5年期以上。对权益市场来说，年内流动性的影响相对有限，定价上更注重基本面上盈利的恢复情况。对债市方面来说，短期内能一定程度提振市场表现，但经济恢复的斜率仍是主要驱动因素。
- **风险提示：国内政策落地不及预期，地缘局势变化导致输入性通胀压力超预期。**

## 一、评级说明

|        | 评级 | 说明                                 |
|--------|----|------------------------------------|
| 市场指数评级 | 看多 | 未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%     |
|        | 看平 | 未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间   |
|        | 看空 | 未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%     |
| 行业指数评级 | 超配 | 未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10% |
|        | 标配 | 未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间 |
|        | 低配 | 未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10% |
| 公司股票评级 | 买入 | 未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%   |
|        | 增持 | 未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间  |
|        | 中性 | 未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间     |
|        | 减持 | 未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间   |
|        | 卖出 | 未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%   |

## 二、分析师声明:

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师,具备专业胜任能力,保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑,采用合法合规的数据信息,审慎提出研究结论,独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论,不受任何第三方的授意或影响,其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来,均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

## 三、免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规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。本报告仅反映研究人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和参考。在任何情况下,本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议,任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效,本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司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。

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。

## 四、资质声明:

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) 59707105  
 传真:(8610) 59707100  
 邮编:100089