



# 超预期降准利好银行

——银行行业研究周报

## 投资摘要:

### 每周一谈：超预期降准利好银行

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）。本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率约为7.6%。

### 本次降准超出市场预期:

一是因为3月15日央行超额续作MLF，净投放中长期资金2810亿元，净投放金额为近半年来最高，超过1-2月净投放金额总和。

二是因为央行降准通常发生在国常会等会议提及降准后，本次降准前未有相关会议内容公告。

三是因为自20年以来，历次降准都是发生在经济下行压力较大，信贷投放不及预期的时候，但23年开年以来，信贷投放恢复超预期，经济压力有所缓解。

### 本次降准一是能为银行提供稳定的中长期负债:

匹配快速扩张的资产端。年初以来，银行信贷投放进程超预期，1-2月累计新增人民币贷款6.7万亿元，为自2018年以来最高。在资产端快速扩张的背景下，银行间流动性较为紧张，DR007利率中枢明显上移，本次降准释放的资金有助于银行负债端对快速扩张的资产端进行匹配。

保留压降MLF的空间。自2014年以来，MLF余额两次超过50,000亿元，分别为2018年9月和2021年6月，后续央行均引导MLF余额压降。截至2023年2月，MLF余额为48,280亿元，加上3月MLF净投放2810亿元，MLF余额再次突破50,000亿元，在流动性紧张的环境下，央行或通过降准保留MLF压降的空间。

本次降准二是能降低银行负债端成本。参考2022年4月及12月两次降准，本次降准将释放超5000亿元中长期资金。

政策反复定调降低企业综合融资成本，22Q4一般贷款利率和企业贷款利率分别下行至4.57%和3.97%，为近年来最低水平，而贷款利率下降幅度远大于银行负债端改善幅度，导致银行净息差持续收窄至22Q4的1.91%，为自2010年以来最低，银行盈利能力面临压力。

年初以来，银行资产端快速扩张，为对资产扩张速度进行匹配，银行加大同业存单发行力度，2023年2月同业存单发行量为自2022年以来最高，叠加同业存单利率上行，银行负债成本持续面临压力，降准一次性释放低成本资金，有助于缓解银行净息差压力。

**投资策略:** 总体看，本次降准对于银行的影响偏积极，一方面为银行提供稳定的中长期资金支撑银行贷款投放，另一方面降低银行负债端成本稳定净息差。考虑到政策提前发力，经济修复可期。我们建议关注两类银行：第一类为疫后基本面修复明显的股份行，如招商银行、兴业银行和平安银行。第二类为区域经济具有韧性的优异城农商行，比如江浙地区的宁波银行、常熟银行、江苏银行、南京银行等。

**风险提示:** 政策风险；宏观经济复苏不及预期风险；新冠疫情持续恶化风险。

评级

增持

2023年03月19日

汪冰洁

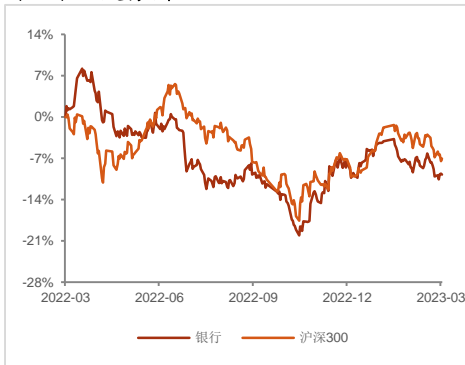
分析师

SAC执业证书编号: S1660522030003

## 行业基本资料

股票家数	42
行业平均市盈率	4.5
市场平均市盈率	17.7
行业平均市净率	0.53
市场平均市净率	1.68

## 行业表现走势图



资料来源: wind 申港证券研究所

- 1、《银行行业研究周报：2月金融数据点评-信贷数据超预期》2023-03-13
- 2、《银行行业研究周报：《商业银行金融资产风险分类办法》点评》2023-03-05
- 3、《银行行业研究周报：《商业银行资本管理办法（征求意见稿）》点评》2023-02-26

## 内容目录

1. 超预期降准利好银行.....	3
1.1 投资策略.....	5
2. 行业及公司动态.....	5
3. 本周行情回顾.....	5
4. 交易数据.....	6
5. 风险提示.....	7

## 图表目录

图 1: DR007 利率中枢上移 (%).....	4
图 2: MLF 余额达到历年来较高水平.....	4
图 3: 22Q4 企业贷款利率为近年来最低水平 (%).....	4
图 4: 22Q4 银行净息差为自 2010 年以来最低 (%).....	4
图 5: 2 月同业存单发行量为自 2022 年以来最高 (亿元).....	4
图 6: 同业存单利率上行 (%).....	4
图 7: 申万一级行业涨跌幅 (%).....	5
图 8: 本周涨幅前五 (%).....	6
图 9: 本周跌幅前五 (%).....	6
图 10: 银行 PB 估值.....	6
图 11: 银行板块成交额.....	6
表 1: 公司动态.....	5

## 1. 超预期降准利好银行

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）。本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率约为7.6%。

**本次降准超出市场预期：**

- ◆ 一是因为3月15日央行超额续作MLF，净投放中长期资金2810亿元，净投放金额为近半年来最高，超过1-2月净投放金额总和。
- ◆ 二是因为央行降准通常发生在国常会等会议提及降准后，本次降准前未有相关会议内容公告。
- ◆ 三是因为自20年以来，历次降准都是发生在经济下行压力较大，信贷投放不及预期的时候，但23年开年以来，信贷投放恢复超预期，经济压力有所缓解。

**表1：3月净投放金额为近半年来最高**

	MLF净投放额（亿元）
2023年3月	2,810
2023年2月	1,990
2023年1月	790
2022年12月	1,500
2022年11月	-1,500
2022年10月	0
2022年9月	-2,000
2022年8月	-2,000

资料来源：iFinD 申港证券研究所

**本次降准一是能为银行提供稳定的中长期负债：**

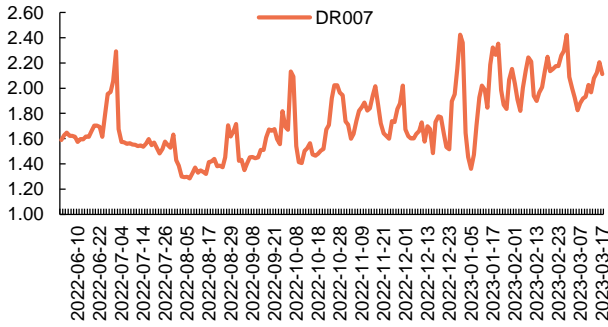
- ◆ **匹配快速扩张的资产端。**年初以来，银行信贷投放进程超预期，1-2月累计新增人民币贷款6.7万亿元，为自2018年以来最高。在资产端快速扩张的背景下，银行间流动性较为紧张，DR007利率中枢明显上移，本次降准释放的资金有助于银行负债端对快速扩张的资产端进行匹配。
- ◆ **保留压降MLF的空间。**自2014年以来，MLF余额两次超过50,000亿元，分别为2018年9月和2021年6月，后续央行均引导MLF余额压降。截至2023年2月，MLF余额为48,280亿元，加上3月MLF净投放2810亿元，MLF余额再次突破50,000亿元，在流动性紧张的环境下，央行或通过降准保留MLF压降的空间。

**表2：2023年1-2月累计新增人民币贷款为2018年以来最高**

	新增人民币贷款（亿元）
2023年1-2月	67,100.00
2022年1-2月	52,100.00
2021年1-2月	49,400.00
2020年1-2月	42,457.00
2019年1-2月	41,158.00
2018年1-2月	37,393.00

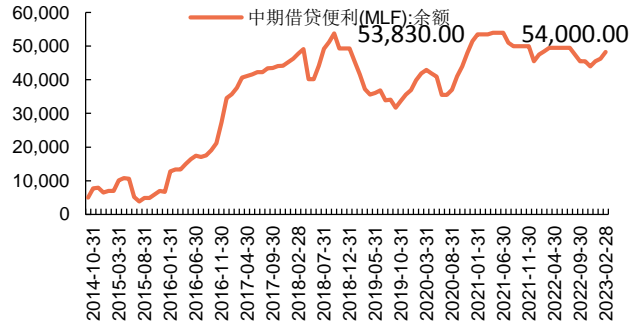
资料来源：iFinD 申港证券研究所

图1: DR007 利率中枢上移 (%)



资料来源: iFinD 申港证券研究所

图2: MLF 余额达到近年来较高水平 (亿元)

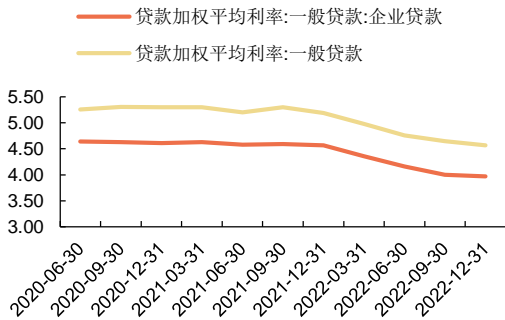


资料来源: iFinD 申港证券研究所

本次降准二是能降低银行负债端成本。参考 2022 年 4 月及 12 月两次降准, 本次降准将释放超 5000 亿元中长期资金。

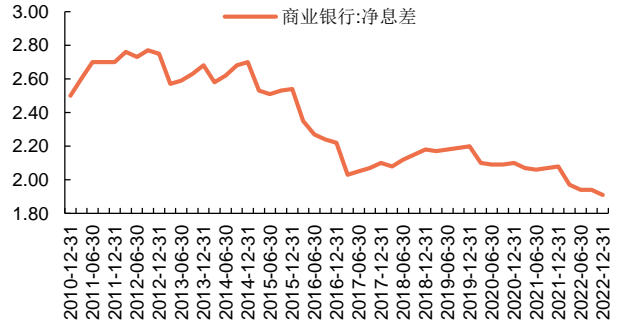
- ◆ 政策反复定调降低企业综合融资成本, 22Q4 一般贷款利率和企业贷款利率分别下行至 4.57%和 3.97%, 为近年来最低水平, 而贷款利率下降幅度远大于银行负债端改善幅度, 导致银行净息差持续收窄至 22Q4 的 1.91%, 为自 2010 年以来最低, 银行盈利能力面临压力。
- ◆ 年初以来, 银行资产端快速扩张, 为对资产扩张速度进行匹配, 银行加大同业存单发行力度, 2023 年 2 月同业存单发行量为自 2022 年以来最高, 叠加同业存单利率上行, 银行负债成本持续面临压力, 降准一次性释放低成本资金, 有助于缓解银行净息差压力。

图3: 22Q4 企业贷款利率为近年来最低水平 (%)



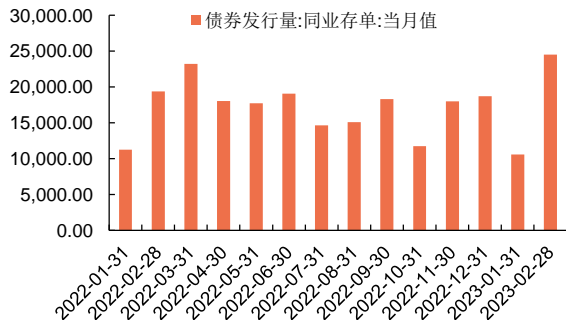
资料来源: iFinD 申港证券研究所

图4: 22Q4 银行净息差为自 2010 年以来最低 (%)



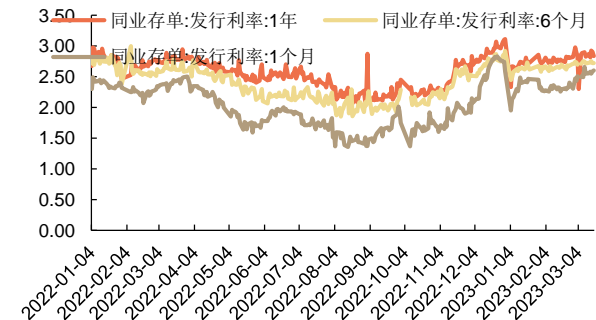
资料来源: iFinD 申港证券研究所

图5: 2 月同业存单发行量为自 2022 年以来最高 (亿元)



资料来源: iFinD 申港证券研究所

图6: 同业存单利率上行 (%)



资料来源: iFinD 申港证券研究所

## 1.1 投资策略

总体看，本次降准对于银行的影响偏积极，一方面为银行提供稳定的中长期资金支撑银行贷款投放，另一方面降低银行负债端成本稳定净息差。考虑到政策提前发力，经济修复可期。我们建议关注两类银行：第一类为疫后基本面修复明显的股份行，如招商银行、兴业银行和平安银行。第二类为区域经济具有韧性的优异城农商行，比如江浙地区的宁波银行、常熟银行、江苏银行、南京银行等。

## 2. 行业及公司动态

表3：公司动态

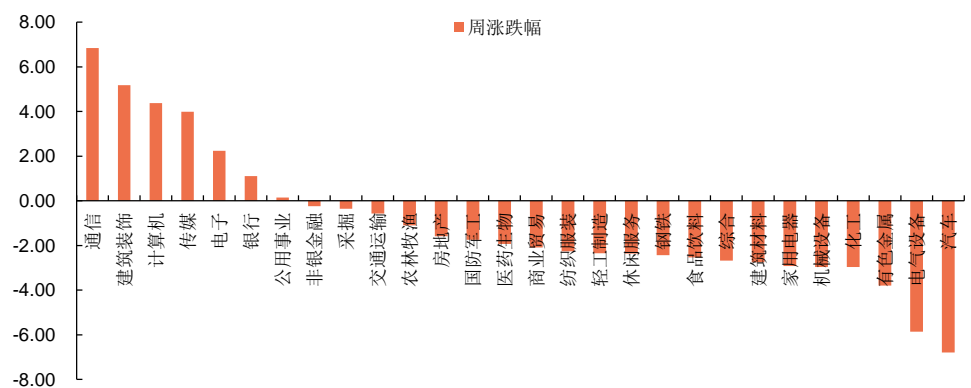
日期	上市公司	公告动态
3月18日	光大银行	2023年3月16日，中国华融通过可转债转股的方式，将其持有的140,186,860张可转债转为本行A股普通股，本次转股后，中国华融持有本行普通股4,184,682,388股，占本行普通股总额的7.08%

资料来源：iFind 申港证券研究所

## 3. 本周行情回顾

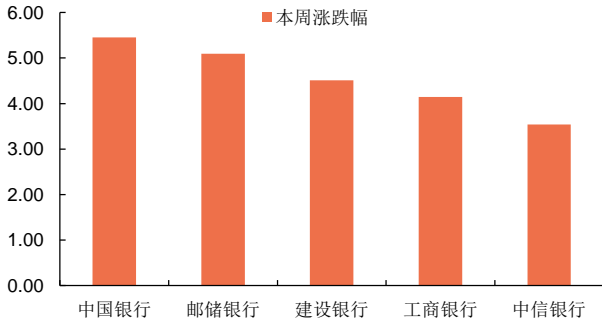
本周银行板块上涨1.1%，跑赢沪深300指数1.31个百分点。申万行业中，通信(+6.84%)、建筑装饰(+5.18%)、计算机(+4.37%)等板块涨幅最大。银行涨跌幅排名6/29。其中国有银行上涨+3%，股份制银行下跌-1.82%，城商行下跌-2.36%，农商行下跌-1.74%。具体个股方面，中国银行(+5.45%)、邮储银行(+5.1%)、建设银行(+4.51%)涨幅最大，兰州银行(-4.24%)、常熟银行(-3.02%)、平安银行(-2.97%)跌幅最大。

图7：申万一级行业涨跌幅(%)



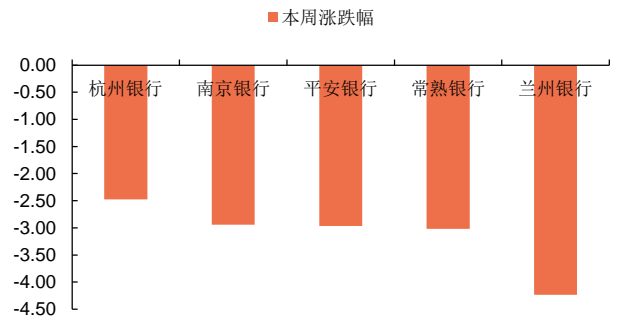
资料来源：iFind 申港证券研究所

图8: 本周涨幅前五 (%)



资料来源: iFind 申港证券研究所

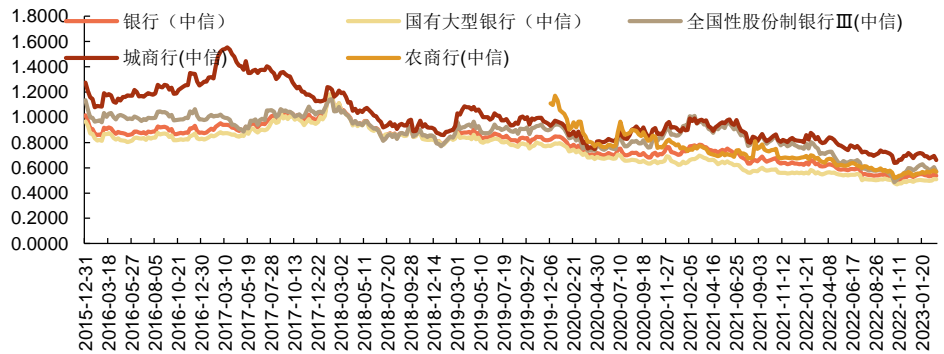
图9: 本周跌幅前五 (%)



资料来源: iFind 申港证券研究所

截至 2023 年 3 月 10 日, A 股银行板块整体 PB 为 0.55, 位于自 16 年以来的低位, 其中国有银行 PB 为 0.53, 股份制银行 PB 为 0.57, 城商行 PB 为 0.66, 农商行 PB 为 0.57。具体个股方面, 宁波银行 (PB 1.2)、招商银行 (PB 1.11)、成都银行 (PB 0.98) 估值最高。

图10: 银行 PB 估值

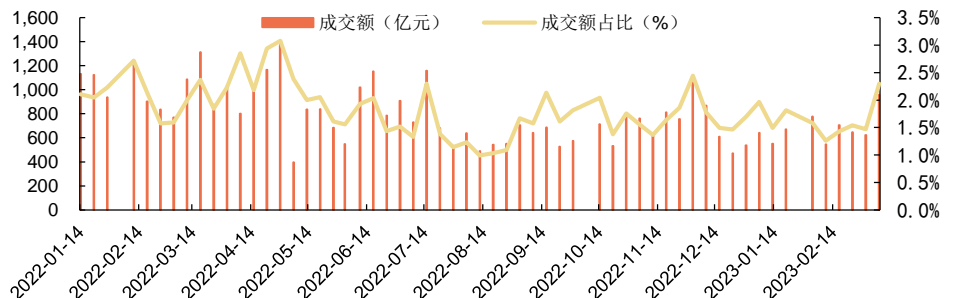


资料来源: iFind 申港证券研究所

## 4. 交易数据

本周 A 股成交量 3,466.76 亿股, 成交额 44,103.39 亿元, 上周 A 股成交量 3,336.04 亿股, 成交额 41,699.46 亿元, 与上周相比成交放量。本周银行板块成交量 136.25 亿股, 成交额 812.97 亿元, 上周银行板块成交量 155.98 亿股, 成交额 957.50 亿元, 与上周相比成交缩量。

图11: 银行板块成交额



资料来源: iFind 申港证券研究所

## 5. 风险提示

政策风险；宏观经济复苏不及预期风险；新冠疫情持续恶化风险。

### 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。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中的具体推荐或观点直接或间接相关。

### 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的分享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。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。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头寸并进行交易，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。

本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、发布、转载和引用者承担。

## 行业评级体系

### 申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

<b>增持</b>	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
<b>中性</b>	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
<b>减持</b>	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

### 申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

<b>买入</b>	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
<b>增持</b>	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
<b>中性</b>	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
<b>减持</b>	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上