

银行

证券研究报告

2023年03月19日

降准蓄力稳增长,信贷投放量价空间拓展

事件: 3月17日, 人民银行宣布, 决定于3月27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)。

政策端持续发力, 稳增长信号强烈

2023开年以来, 信贷数据连续两月大幅同比多增, 叠加本周央行通过MLF增量续作释放流动性2810亿元, 市场对于短期内降准的预期有所降温, 此时政策端再次发力, 开启总量工具箱, 更凸显新一届政府对于“综合施策释放内需潜能, 推动经济运行持续整体好转”的决心, 以及“雷厉风行”的“行动派”作风, 稳增长信号意义值得关注。

具体来看, 我们认为此时降准主要出于以下几方面考虑: 1) **经济复苏中结构性改善仍需政策端助力:** 从金融数据看, 虽然开年前两个月金融数据总量多增, 但增量结构上仍是企业强、居民弱, 企业中长期贷款的高增或来源于基建等领域, 实体的需求未完全释放, 经济增长结构修复尚不充分。二十大报告强调“质的有效提升”, 我们认为当前时点仍需积极的政策发力, 促进经济质、量双提升。2) **维持流动性合理充裕:** 今年前两个月, 存款延续去年的高增长态势, 2月M2同比增长12.9%, 增加银行缴准资金量; 同时, 1-2月信贷放量, 派生存款将进一步消耗银行超储, 叠加地方债、信用债供给增多等因素, 银行间流动性压力加大, 在本周央行超额续作MLF并增加公开市场操作的前提下, DR007利率仍然上行, 显示出资金面收紧。3月3日央行行长易纲表示“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。”此时降准或亦有保障流动性合理充裕的因素。

降本增额, 银行信贷投放量价空间打开

商业银行是“稳增长”的重要发力主体, 降准从资产端为商业银行腾挪更多的流动性进行信贷投放, 从负债端降低商业银行资金成本, 缓解银行息差压力。以上市银行22H1数据进行静态测算, 本次降准对上市银行息差平均正贡献0.43bp, 预计带来23年净利润同比增幅提升0.32pct。同时, 近期市场流动性有所收紧, DR007利率中枢上移, 此次降准实施时间选择在季末以前, 我们判断其中亦有对银行季末流动性呵护的考量。

宽货币向宽信用传导, 复苏逻辑延续

从政策意义看, 我们认为降准给予了市场明确的稳增长信号, 宽货币向宽信用的传导仍在进程中, 经济政策步伐依旧铿锵, 复苏的逻辑持续印证, 在经济质、量双提升前, 政策端有望持续发力。从实际效果看, 降准给予了商业银行更低的资金成本和更多的流动性, 下一阶段信贷投放强势局面有望延续。“宽信用”和“稳增长”政策下, 居民和实体需求逐渐修复, 银行资产结构持续优化可期, 信贷投放有望量质齐升。推荐招商银行、宁波银行、长沙银行、常熟银行、杭州银行、南京银行、江苏银行。

风险提示: 宏观经济疲弱; 信贷需求低于预期; 政策力度低于预期; 测算具有一定主观性, 仅供参考。

重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价	投资评级	EPS(元)				P/E			
				2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E
600036.SH	招商银行	34.36	买入	4.76	5.43	6.31	7.41	7.22	6.33	5.45	4.64
002142.SZ	宁波银行	27.25	买入	3.13	3.49	4.20	5.11	8.71	7.81	6.49	5.33
601577.SH	长沙银行	7.98	买入	1.57	1.69	1.92	2.21	5.08	4.72	4.16	3.61
601128.SH	常熟银行	7.39	买入	0.80	0.99	1.20	1.44	9.24	7.46	6.16	5.13
600926.SH	杭州银行	11.42	买入	1.56	1.97	2.41	2.90	7.83	6.21	5.08	4.22
601009.SH	南京银行	9.24	买入	1.58	1.91	2.26	2.61	5.85	4.84	4.09	3.54
600919.SH	江苏银行	7.04	买入	1.33	1.73	2.20	2.75	5.29	4.07	3.20	2.56

资料来源: Wind, 天风证券研究所, 注: PE=收盘价/EPS

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

郭其伟

分析师

SAC 执业证书编号: S1110521030001
guoqiwei@tfzq.com

行业走势图



资料来源: 聚源数据

相关报告

- 《银行-行业点评:2月社融点评:信贷开门红强势延续,社融增速企稳回升》2023-03-12
- 《银行-行业点评:2023政府工作报告:稳字当头,质优于量》2023-03-05
- 《银行-行业投资策略:2023年度策略-春江水暖,万象更新》2023-02-19

表 1：上市银行降准 0.25%影响测算

代码	(百万元)	释放资金	税前利润	息差贡献 bp	所得税率	税后利润	2023年利润 同比增幅pct
601398.SH	工商银行	72,166	1,508	0.43	25%	1,131	0.29
601939.SH	建设银行	59,564	1,322	0.43	25%	992	0.29
601288.SH	农业银行	59,490	1,285	0.43	25%	964	0.35
601988.SH	中国银行	48,286	864	0.34	25%	648	0.27
601658.SH	邮储银行	30,306	724	0.59	25%	543	0.55
601328.SH	交通银行	19,287	411	0.37	25%	308	0.32
600036.SH	招商银行	17,593	426	0.48	25%	319	0.20
601166.SH	兴业银行	11,617	314	0.41	25%	235	0.23
600000.SH	浦发银行	11,711	296	0.39	25%	222	0.44
601998.SH	中信银行	12,751	339	0.45	25%	254	0.37
600016.SH	民生银行	10,284	255	0.38	25%	191	0.48
601818.SH	光大银行	9,714	272	0.49	25%	204	0.43
000001.SZ	平安银行	8,108	272	0.58	25%	204	0.38
600015.SH	华夏银行	5,353	151	0.43	25%	114	0.42
601916.SH	浙商银行	4,051	119	0.53	25%	89	0.60
601169.SH	北京银行	4,649	110	0.38	25%	83	0.33
601229.SH	上海银行	3,882	92	0.37	25%	69	0.29
600919.SH	江苏银行	4,075	126	0.51	25%	94	0.30
002142.SZ	宁波银行	3,124	86	0.49	25%	65	0.23
601009.SH	南京银行	2,679	76	0.49	25%	57	0.25
600926.SH	杭州银行	2,262	59	0.45	25%	44	0.31
601577.SH	长沙银行	1,338	44	0.61	25%	33	0.44
601838.SH	成都银行	1,578	44	0.57	25%	33	0.27
601963.SH	重庆银行	930	28	0.47	25%	21	0.42
601997.SH	贵阳银行	932	32	0.53	25%	24	0.38
002936.SZ	郑州银行	811	27	0.50	25%	20	0.60
002948.SZ	青岛银行	825	23	0.51	25%	17	0.51
002966.SZ	苏州银行	763	21	0.47	25%	16	0.32
601665.SH	齐鲁银行	820	22	0.52	25%	16	0.39
001227.SZ	兰州银行	789	24	0.66	25%	18	1.08
600928.SH	西安银行	625	17	0.53	25%	13	0.53
601187.SH	厦门银行	530	13	0.43	25%	10	0.34
601077.SH	渝农商行	2,052	54	0.42	25%	40	0.36
601825.SH	沪农商行	2,184	52	0.48	25%	39	0.30
002958.SZ	青农商行	707	20	0.50	25%	15	0.44
601128.SH	常熟银行	519	20	0.80	25%	15	0.45
601860.SH	紫金银行	443	11	0.52	25%	8	0.49
600908.SH	无锡银行	418	10	0.51	25%	8	0.34
002839.SZ	张家港行	333	10	0.58	25%	7	0.38
603323.SH	苏农银行	319	3	8.95	25%	2	0.11
002807.SZ	江阴银行	303	8	0.51	25%	6	0.32
601528.SH	瑞丰银行	282	8	0.60	25%	6	0.34
	上市银行平均		229	0.43	25%	171	0.32
	大行平均		1,019	0.42	25%	764	0.32
	股份行平均		272	0.45	25%	204	0.33
	城商行平均		50	0.47	25%	37	0.32
	农商行平均		20	0.50	25%	15	0.35

资料来源：wind，天风证券研究所（①以 22H1 数据进行静态测算；②2023 年利润预期来自 wind 一致预期，无 wind 一致预期的银行 2023 年净利润在 22Q3（TTM）基础上以过去两年平均净利润增速作为基础进行测算）

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com