

2024年01月24日

标配

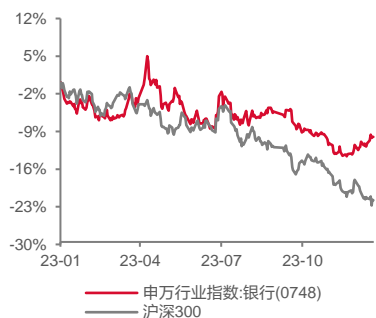
# 政策组合兼顾全面性与结构性，普惠潜力有望进一步释放

——银行业简评

证券分析师

王鸿行 S0630522050001

whxing@longone.com.cn



相关研究

1. 常熟银行 (601128): 新一届领导班子集体增持彰显凝聚力与发展信心——公司简评报告
2. 板块表现与宏观再现一致性——银行业简评
3. 存款降息更广泛、更及时, 效果更明显——银行业简评

投资要点:

事件: 1月24日, 人民银行行长潘功胜在国务院新闻发布会宣布: 1) 将设立信贷市场司, 重点做好“五篇大文章”相关工作; 2) 将于2月5日下调银行存款准备金率50bp, 释放长期资金约1万亿元; 3) 将下调支农支小再贷款、再贴现利率25bp至1.75%; 4) 将普惠小微企业贷款认定标准从单户授信不超过1000万元提高至2000万元。

- **政策组合兼顾全面性与结构性, 普惠潜力有望进一步释放。**本次降准50bp体现货币政策支持实体的全面性, 设立信贷市场司、下调支农支小再贷款再贴现利率、普惠口径放宽等体现对重点薄弱领域的精准滴灌。近年来, 我国普惠、三农领域信贷持续快速增长, 中小制造企业、科创企业、个体工商户、农户等群体明显受益。截至2023年Q3末, 我国普惠小微企业贷款余额28.7万亿元, 占企事业单位贷款比重为18.7%。本次降低支农支小再贷款再贴现利率+普惠口径放宽组合有望进一步释放普惠领域信贷增长潜力, 增强增长持续性。
- **中小银行将从结构性工具中受益更多。**支农再贷款发放对象主要是农村金融机构, 支小再贷款发放对象主要是城商行与农村金融机构, 二者均是长期结构性工具, 利率下降将直接降低中小银行负债成本。截至2023年9月末, 三者余额分别为5991、15655与5289亿元, 合计2.69万亿元, 本次下调利率水平25bp, 将降低中小银行年度负债成本67亿元。2023年, 人民银行分别增加支农再贷款、支小再贷款、再贴现额度400亿元、1200亿元、400亿元, 调整后额度分别为8000亿元、17600亿元、7400亿元, 合计3.3万亿元。该次额度提升叠加本次普惠口径放宽后, 中小银行政策受益面将更广。
- **降准或主要针对大中型银行, 降幅较大传递积极信号。**近年小型银行存款准备金率下限保持5%, 降准主要面向大中型银行。结合释放1万亿资金规模来看, 本次降准或依然面向大中型银行。从节奏上看, 实施时间为2月5日, 正值春节前夕, 利于平滑资金面波动。对商业银行而言, 本次降准有望直接降低负债成本, 假设商业银行用降准资金代替同业及MLF等成本较高资金, 参照当前资金市场、MLF(二者1年期利率约为2.5%)与存款准备金(年平均利率约1.5%)利差, 银行年度负债成本有望下降100亿元。本次降准50bp为2022年以来单次最大降幅, 传递货币政策加大实体经济支持力度的积极信号。
- **投资建议:** 2023年12月, 存款降息范围和节奏强于预期, 有望较大幅度缓解息差压力, 政策性银行PLS规模净增3500亿元体现财政进一步发力。本次政策组合兼顾全面性与结构性, 传递货币政策加大实体经济支持力度的积极信号。**当前银行估值处于历史低位, 标杆中小银行估值溢价明显收窄, 建议关注国有大型银行与优质中小行。**
- **风险提示:** 重点领域风险明显上升, 宏观经济大幅放缓。

## 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)  
 座机:(8621) 20333275  
 手机:18221959689  
 传真:(8621) 50585608  
 邮编:200125

### 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)  
 座机:(8610) 59707105  
 手机:18221959689  
 传真:(8610) 59707100  
 邮编:100089