

## 银行行业

### 降准+再贷款降息，提振市场信心

#### 事件：

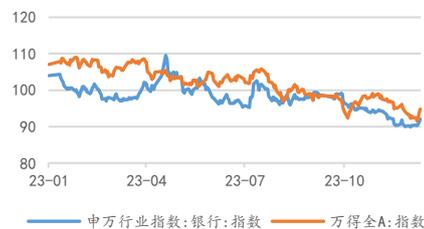
1月24日，央行决定于2024年2月5日起，下调金融机构存款准备金率0.5个百分点（不含已执行5%存款准备金率的金融机构），本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率约为7.0%；自2024年1月25日起，分别下调支农再贷款、支小再贷款和再贴现利率各0.25个百分点。

#### 点评：

- 需求回升缓慢，货币政策主动作为，提振市场信心。
- 2023年中央经济工作会议就已经提出“保持流动性合理充裕，社会融资规模、货币供应量同经济增长和价格水平预期目标相匹配”，强调了社融、M2的增长要兼顾价格水平预期目标。目前物价水平持续走低，CPI指数连续三个月负增长，体现了需求的回升仍然比较缓慢。股票市场同样表现偏弱。今年以来上证指数跌幅为5.18%，深证成指跌幅为8.85%。在这样的情况下，货币政策积极主动作为，能够提振市场信心。
- 市场资金面收敛，降准利好银行降本增额，呵护银行合理利润。
- 四季度以来，资金面有所收敛，央行加大MLF续作，以满足市场流动性需求。从数据看，MLF净投放多次超额续作，且创新高。我们认为，这主要是为了支持增发的万亿国债以及满足春节前市场对流动性的需求。但对银行来说，MLF成本更高，而本次降准直接释放银行长期流动性资金，不仅降低银行长期负债端成本，也能够为银行腾挪更多的流动性，助力银行投放更长久期的资产。以上市银行23Q3数据进行静态测算，本次降准对上市银行息差平均正贡献1.29bp，预计带来23年净利润同比增幅提升1.14pct。
- 后续有望继续降准降息。
- 展望未来，降息降准仍在货币政策工具箱中。一方面，目前美国降息预期升温，外部因素对我国的掣肘即将减弱，货币政策即将迎来时间窗口。另一方面，中央经济工作会议提出“促进社会综合融资成本稳中有降”。这是自2019年以来首次在中央经济会议上提出，预计2024年会出台更多逆周期调节政策，推进贷款利率等融资成本稳中有降。
- 下一阶段，随着稳增长诉求下的财政持续发力，我们建议继续关注大行和优质区域中小行。在监管引导金融支持实体的背景下，国有大行继续担负起加杠杆的任务，有望持续“做优做强”；部分优质区域中小行受益于本地高景气信贷需求以及成熟的经营模式，有望继续在重点业务领域发力。建议关注国有行、常熟银行、长沙银行、交通银行、民生银行。
- 风险提示：政策推进可能低于预期，利率下行较快。

### 强于大市(维持评级)

#### 一年内行业相对大盘走势



#### 团队成员

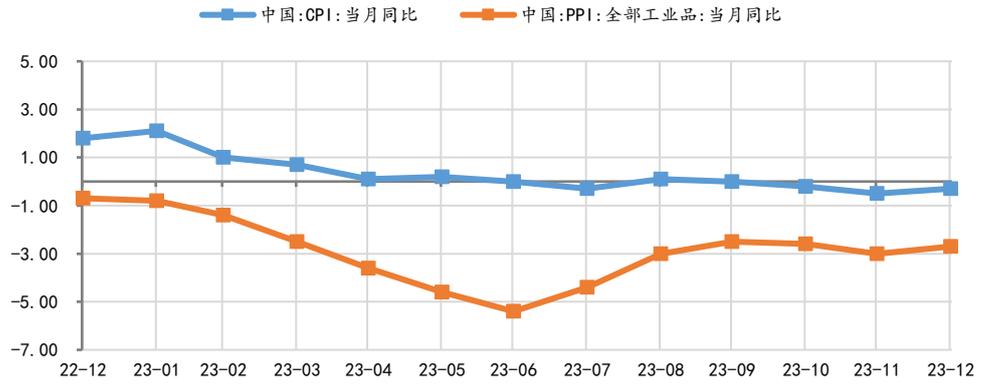
分析师 郭其伟  
 执业证书编号：S0210523080001  
 邮箱：gqw30259@hfzq.com.cn

研究助理 谢洁仪  
 邮箱：xjy30292@hfzq.com.cn

#### 相关报告

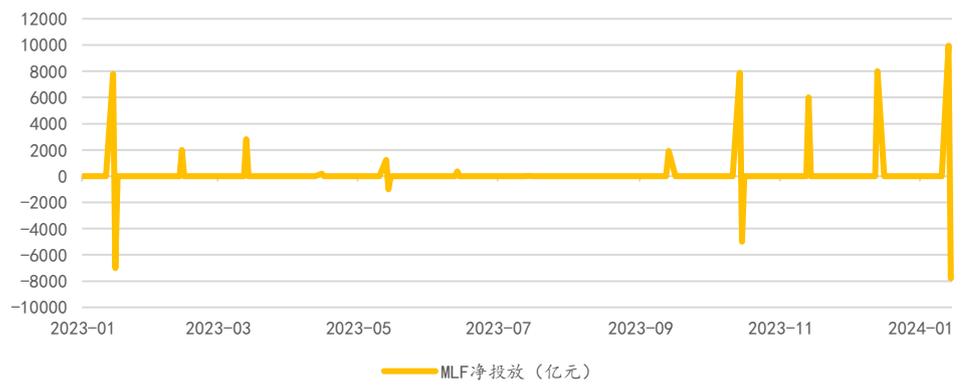
- 1、《12月社融点评：总量有支撑，结构待改善》  
-20240133
- 2、《存款利率再下调，资产端降息空间打开》  
-20231214

图表 1：物价连续三个月负增长



数据来源：wind，华福证券研究所

图表 2：央行超额续作 MLF 呵护流动性



数据来源：wind，华福证券研究所

**图表 3：降准影响测算**

代码	上市银行	释放资金	税前利润	息差贡献	税后利润	2023年预测净利润	2023年利润同比增幅
		百万元	百万元	bp	百万元	百万元	pct
601398.SH	工商银行	167,372	5,373	1.36	4,029	358,418	1.12
601288.SH	农业银行	141,987	4,373	1.24	3,280	265,381	1.24
601939.SH	建设银行	137,308	4,366	1.24	3,275	333,385	0.98
601988.SH	中国银行	113,445	3,698	1.31	2,774	226,832	1.22
601658.SH	邮储银行	67,466	2,213	1.62	1,660	87,636	1.89
601328.SH	交通银行	43,193	1,421	1.12	1,066	91,060	1.17
600036.SH	招商银行	39,902	1,373	1.38	1,029	146,602	0.70
601166.SH	兴业银行	26,087	965	1.14	724	88,392	0.82
601998.SH	中信银行	27,281	1,001	1.25	751	67,016	1.12
600000.SH	浦发银行	24,778	875	1.12	656	39,469	1.66
600016.SH	民生银行	21,132	740	1.06	555	34,759	1.60
601818.SH	光大银行	20,427	776	1.28	582	45,003	1.29
000001.SZ	平安银行	17,274	746	1.51	560	48,764	1.15
600015.SH	华夏银行	10,381	394	1.08	296	25,490	1.16
601169.SH	北京银行	10,351	344	1.08	258	25,251	1.02
600919.SH	江苏银行	9,517	390	1.38	293	31,335	0.93
601229.SH	上海银行	8,328	276	1.06	207	23,621	0.88
601916.SH	浙商银行	8,967	354	1.40	266	14,754	1.80
002142.SZ	宁波银行	7,926	303	1.45	227	26,097	0.87
601009.SH	南京银行	5,359	214	1.23	161	18,971	0.85
600926.SH	杭州银行	5,061	181	1.18	136	14,383	0.94
601077.SH	渝农商行	4,539	154	1.14	116	11,145	1.04
601825.SH	沪农商行	4,884	166	1.35	124	12,569	0.99
601838.SH	成都银行	3,763	142	1.51	106	12,036	0.88
601577.SH	长沙银行	3,163	136	1.62	102	7,463	1.37
601963.SH	重庆银行	2,004	78	1.18	59	4,900	1.20
601997.SH	贵阳银行	1,969	83	1.32	62	6,195	1.01
002936.SZ	郑州银行	1,792	74	1.32	55	2,600	2.12
002966.SZ	苏州银行	1,814	67	1.37	51	4,737	1.07
002948.SZ	青岛银行	1,896	73	1.48	55	3,523	1.55
601665.SH	齐鲁银行	2,021	73	1.50	55	4,234	1.30
002958.SZ	青农商行	1,533	57	1.38	43	2,346	1.81
001227.SZ	兰州银行	1,665	67	1.66	50	1,774	2.82
600928.SH	西安银行	1,441	52	1.35	39	2,424	1.61
601187.SH	厦门银行	983	33	1.00	25	2,849	0.88
601128.SH	常熟银行	1,216	59	2.00	44	3,319	1.33
601860.SH	紫金银行	977	35	1.64	26	1,600	1.64
600908.SH	无锡银行	960	34	1.66	26	2,311	1.11
002839.SZ	张家港行	769	30	1.56	22	1,830	1.23
603323.SH	苏农银行	758	27	1.56	20	1,732	1.15
601528.SH	瑞丰银行	714	26	1.54	20	1,788	1.10
002807.SZ	江阴银行	690	26	1.48	19	1,836	1.05
	上市银行平均		759	1.29	569	50,139	1.14
	大行平均		3,574	1.30	2,681	227,119	1.18
	股份行平均		802	1.22	601	57,861	1.04
	城商行平均		166	1.32	125	11,818	1.05
	农商行平均		39	1.53	29	2,146	1.36

数据来源：wind，华福证券研究所（①以 23H1 数据进行静态测算；②2023 年利润预期来自 wind 一致预期，无 wind 一致预期的银行以 2022 年净利润进行测算）

## 分析师声明

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

## 特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。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	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20% 以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10% 与 20% 之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 -20% 与 -10% 之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 -20% 以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5% 以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数 -5% 与 5% 之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数 -5% 以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

## 联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn