

超配（维持）

降准降息降房贷利率，对银行净息差影响总体中性

银行业事件点评

2024年9月24日

分析师：吴晓彤（SAC 执业证书编号：S0340524070001）

电话：0769-22119430 邮箱：wuxiaotong@dgzq.com.cn

事件：

9月24日，国务院新闻办公室今天上午举行新闻发布会，中国人民银行、金融监管总局、中国证监会主要负责人介绍了金融支持经济高质量发展有关情况。多项重磅政策同时推出，加大货币政策调控强度，进一步支持经济稳增长。

点评：

近期将下调存款准备金率0.5个百分点，向金融市场提供长期流动性约1万亿元，在此基础上，有可能进一步再下调存款准备金率0.25-0.5个百分点。从宏观层面来看，本轮降准有利于保持流动性合理充裕，使社会融资规模、货币供应量同经济增长和价格水平预期目标相匹配，为推动经济持续复苏提供有力的支撑。对于银行业来说，降准将直接增加银行的可用资金，从而使银行具备更强的信贷投放能力，同时，优化银行体系资金结构，降低商业银行资金成本，为银行提供长期低成本资金。

近期将降低中央银行政策利率，7天逆回购操作利率下调0.2个百分点，从目前的1.7%降为1.5%。7月22日，中国人民银行宣布将公开市场7天期逆回购操作调整为固定利率、数量招标，明确了7天期逆回购操作利率的政策利率地位。在市场化利率的机制下，本轮7天逆回购利率调整将带动国内市场基准利率的调整，带动MLF下调0.3%，预计LPR和存款利率也将随之下行0.2%-0.25%，促进实体经济融资成本降低，稳定市场预期与信心。

降低存量房贷利率，预计平均降幅大约在0.5个百分点左右。在房贷方面，央行表示引导商业银行将存量房贷利率降至新发房贷利率附近，预计平均降幅大约在0.5个百分点左右，预计惠及5000万户家庭，1.5亿人口，平均每年减少家庭利息支出1500亿元左右。将全国层面的二套房贷最低首付比例由25%下调到15%，统一首套房和二套房的房贷最低首付比例。房贷利率下调有助于减轻家庭负担，形成更加积极的消费预期，从而有效刺激内需，促进经济循环的畅通与扩大。对于银行来说，减少因利率差异导致的提前还贷现象，维护贷款组合的稳定性，降低因资金重新配置而产生的成本。叠加517房地产“四箭齐发”重磅政策，有望合力强化稳楼市效果，对银行按揭贷款回暖以及资产质量改善有积极意义。

本轮利率调降对银行净息差影响总体中性，对银行收益影响中性。截至2024年二季度末，商业银行净息差为1.54%，显著低于监管的合意标准1.80%，银行业净息差或为监管部门调控贷款利率的重要考量因素。以上政策调整中，央行降准为银行直接提供低成本、长期资金，MLF、7天OMO降息也将降低银行中短期资金成本。降低存量房贷利率压缩银行净利息收入，但结合降准、7天OMO利率下调，以及存款利率对称下行后，存款重定价效果将累计显效综合考虑，政策变化对银行收益影响中性，银行业净息差将保持基本稳定。

- **投资建议。**近期房地产、货币政策等政策组合拳接续落地，建议关注各项稳增长政策的落地情况，把握预期与信心扭转的关键期，若后续各项托底政策持续发力显效，将从根本上改善银行业的经营环境，

后续经济指标的积极变化或将成为银行板块修复的重要催化剂。银行股投资建议关注三条主线：一是建议关注更有望在“中特估”背景下实现估值重塑的国资背景深厚、低估值、高股息、经营稳健的工商银行（601398）、农业银行（601288）、中国银行（601988）和建设银行（601939）。二是关注受益于经济高景气区域、业绩确定性较强的区域性银行成都银行（601838）、宁波银行（002142）、江苏银行（600919）、杭州银行（600926）、常熟银行（601128）。三是建议关注综合经营能力强、业绩稳健、受益于房地产风险缓释、宏观经济修复下零售业务与财富管理业务优势凸显的招商银行（600036）。

风险提示。经济波动导致居民消费、企业投资恢复不及预期的风险；房地产恢复不及预期导致信贷需求疲软、银行资产质量承压的风险；市场利率下行导致银行资产端收益率下滑，净息差持续承压的风险。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22115843

网址：www.dgzq.com.cn