

➤ **事件：**2024年9月24日，国新办举办发布会，会上宣布降低存款准备金率、降低政策利率、降低存量房贷利率、优化小微企业无还本续贷等政策。

➤ **央行评估：利率调整对银行收益影响中性，净息差将保持基本稳定。** 1) **降准：**央行将降低存款准备金率0.5pct，向金融市场提供长期流动性约1万亿元。在年底之前，还将视市场流动性状况再下降0.25-0.5pct。2) **降政策利率：**7天期逆回购操作利率从1.7%降为1.5%。同时，预计本次政策利率调整之后，将会带动1年期MLF利率下调大概0.3pct，LPR和存款利率等也将随之下行0.2-0.25pct。3) **降存量按揭利率：**引导商业银行将存量房贷利率降至新发放房贷利率附近，预计平均降幅在0.5pct左右。

降低存量按揭利率虽然会影响银行贷款收益率，但也有助于缓解提前还款；同时，央行降准可为银行释放低成本、长期资金，公开市场操作利率调降也能够降低银行资金使用成本；另外，政策利率调降后，预计存款利率有望相应下调，且此前五轮存款挂牌价调降效果正在持续显现中，支撑银行业负债成本节约。**央行行长潘功胜表示，“这次利率调整对银行收益的影响是中性的，银行的净息差将保持基本稳定”。**

➤ **资产质量：地产+中小金融机构+小微，三重风险缓释。** 1) **降低首付比例+盘活房企存量用地，缓解房企资金压力，缓释地产风险：**统一首套房和二套房的房贷最低首付比例，将全国层面的二套房贷款最低首付比例由25%下调至15%；研究允许政策性银行、商业银行贷款支持有条件的企业市场化收购房企土地，盘活存量用地，缓解房企资金压力。2) **积极推动中小金融机构改革化险，**目前高风险机构集聚的地区，都已经形成了具体的改革化险方案。3) **小微企业续贷政策优化，平滑小微信贷资产质量风险：**将续贷的对象由原来的部分小微企业扩展至所有小微企业；将续贷政策阶段性扩大至中型企业，期限暂定为三年。

➤ **投资建议：多重政策落地，利好银行基本面**

当前对银行基本面主要有两层担忧，一是净息差收窄，二是资产质量压力，而“0924政策组合”对银行而言也基本围绕这两条主线，有望对银行基本面表现形成较好支撑。**息差：**存量按揭政策调整落地，资产端定价虽有一定压力，但降准、降政策利率将带动负债成本下行，央行评估增量政策对银行净息差影响为中性。**资产质量：**一是降低首付比例刺激楼市交易，通过收购方式盘活房企存量用地，均有助于缓解房企资金压力，对银行而言地产领域风险可得到缓释；二是中小金融机构风险改革深化推进；三是小微企业续贷政策覆盖面扩大，也利好银行稳定资产质量表现。综上，维持对银行板块“推荐”评级。

➤ **风险提示：**宏观经济波动超预期；资产质量恶化超预期；行业净息差下行超预期；政策效果不及预期。

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PB (倍)			评级
			2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
601328.SH	交通银行	7.13	1.25	1.27	1.31	0.6	0.5	0.5	推荐
601398.SH	工商银行	6.00	1.02	1.02	1.06	0.6	0.6	0.5	推荐
601288.SH	农业银行	4.80	0.77	0.78	0.80	0.7	0.6	0.6	推荐
600919.SH	江苏银行	7.80	1.57	1.73	1.90	0.7	0.6	0.6	推荐
600036.SH	招商银行	33.13	5.81	5.83	6.03	0.9	0.8	0.7	推荐
002142.SZ	宁波银行	21.04	3.87	4.13	4.52	0.8	0.7	0.6	推荐
601128.SH	常熟银行	6.65	1.20	1.41	1.65	0.7	0.6	0.6	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；注：股价为2024年9月24日收盘价

推荐

维持评级



分析师 余金鑫

执业证书：S0100521120003

邮箱：yujinxin@mszq.com

研究助理 马月

执业证书：S0100123070037

邮箱：mayue@mszq.com

研究助理 王琮雯

执业证书：S0100123120017

邮箱：wangcongwen@mszq.com

相关研究

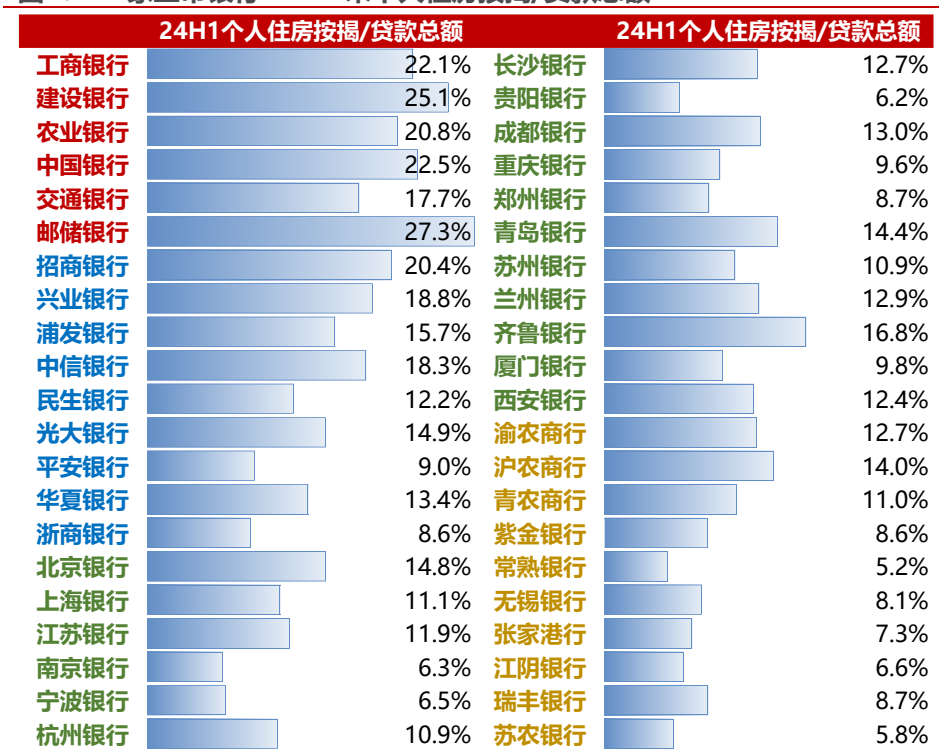
- 1.2024年8月社融数据点评：政府债支撑社融，M2增速企稳-2024/09/14
- 2.上市银行24H1业绩综述：扩张放缓，质量稳健，利润回暖-2024/09/04
- 3.六家国有大行2024年半年报点评：非息支撑营收，集体中期分红-2024/09/01
- 4.2024年7月社融数据点评：社融增速企稳，M1增速下探至-6.6%-2024/08/14
- 5.24Q2银行业监管数据点评：息差持平，扩表放缓，盈利稳定-2024/08/12

表1：2024年9月24日国新办新闻发布会重点政策梳理

政策领域	政策要点	政策内容
货币总量	降存款准备金率	拟下调存款准备金率 0.5pct，可以向金融市场提供长期流动性约 1 万亿元。 本次降准政策实施之后，银行业的平均存款准备金率大概在 6.6%，与国际主要经济体央行相比，还有一定空间。年底之前还将视市场流动性状况再下降 0.25-0.5pct。
	降政策利率	7 天期逆回购操作利率下调 0.2pct，从目前的 1.7%降为 1.5%。 预计本次政策利率调整之后，将会带动 MLF 利率下调大概 0.3pct，预计 LPR 和存款利率等也将随之下行 0.2-0.25pct。
	降存量房贷利率	拟指导银行将存量房贷利率降至新发放房贷利率附近，预计平均降幅在 0.5pct 左右。 预计这一项政策将惠及 5000 万户家庭，1.5 亿人口，平均每年减少家庭利息支出总数在 1500 亿元左右。
地产	降二套房最低首付比例	全国层面的商业性个人住房贷款将不再区分首套房和二套房，最低首付比例统一为 15% (0517 新政：首套房 15%、二套房 25%)。
	延长房地产金融政策文件期限	房企存量融资展期、经营性物业贷款两项阶段性政策，到期日从 2024 年 12 月 31 日延长到 2026 年 12 月 31 日。
	提高保障性住房再贷款央行资金支持比例	将保障性住房再贷款政策中人民银行出资比例，由原来的 60% 提高到 100%。
	支持收购房企存量土地	将部分地方政府专项债券用于土地储备基础上，研究允许政策性银行、商业银行贷款支持有条件的企业市场化收购房企土地，盘活存量用地，缓解房企资金压力。在必要的时候，也可以由人民银行提供再贷款支持。
	优化无还本续贷政策	续贷对象由原来的部分小微企业扩展至所有小微企业，贷款到期后有真实融资需求，同时又存在资金困难的小微企业，符合条件的均可申请续贷支持； 续贷政策阶段性扩大到中型企业，期限暂定为三年； 对依法合规、持续经营、信用良好企业的贷款办理续期，不因续贷单独下调风险分类。
银行经营	补充资本	计划对 6 家大型商业银行增加核心一级资本，将按照统筹推进、分期分批、一行一策的思路，有序实施。
	扩大下设金融资产管理公司股权投资范围	扩大试点城市范围，研究将试点范围扩大至北京等 18 个科技创新活跃的大中型城市； 适当放宽股权投资金额和限制，将表内股权投资占比由 4% 提高到 10%，投资单只私募基金的占比由 20% 提高到 30%。
创新结构性货币政策工具	创设证券、基金、保险公司互换便利	符合条件的机构，可使用其持有的债券、股票 ETF、沪深 300 成分股等资产作为抵押，换取国债、央行票据等高流动性资产，互换便利首期操作规模是 5000 亿元，未来可视情况扩大规模。
	创设股票回购、增持专项再贷款	引导银行向上市公司和主要股东提供贷款，用于回购和增持上市公司股票。央行将向商业银行发放再贷款，提供资金支持比例为 100%，再贷款利率为 1.75%，首期额度 3000 亿元，视效果后续可考虑追加。

资料来源：国务院新闻办公室官网，民生证券研究院

图1: 42家上市银行24H1末个人住房按揭/贷款总额



资料来源: iFinD, 各公司财报, 民生证券研究院

分析师承诺

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（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。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026