

行业点评

政策“组合拳”逐渐明朗，继续看好板块估值修复

强于大市（维持）

行情走势图



相关研究报告

【平安证券】行业深度报告*银行*存量按揭调降靴子落地，多措并举缓释负债压力*强于大市 20240924

证券分析师

袁喆奇 投资咨询资格编号
S1060520080003
YUANZHEQI052@pingan.com.cn

研究助理

许淼 一般证券从业资格编号
S1060123020012
XUMIAO533@pingan.com.cn



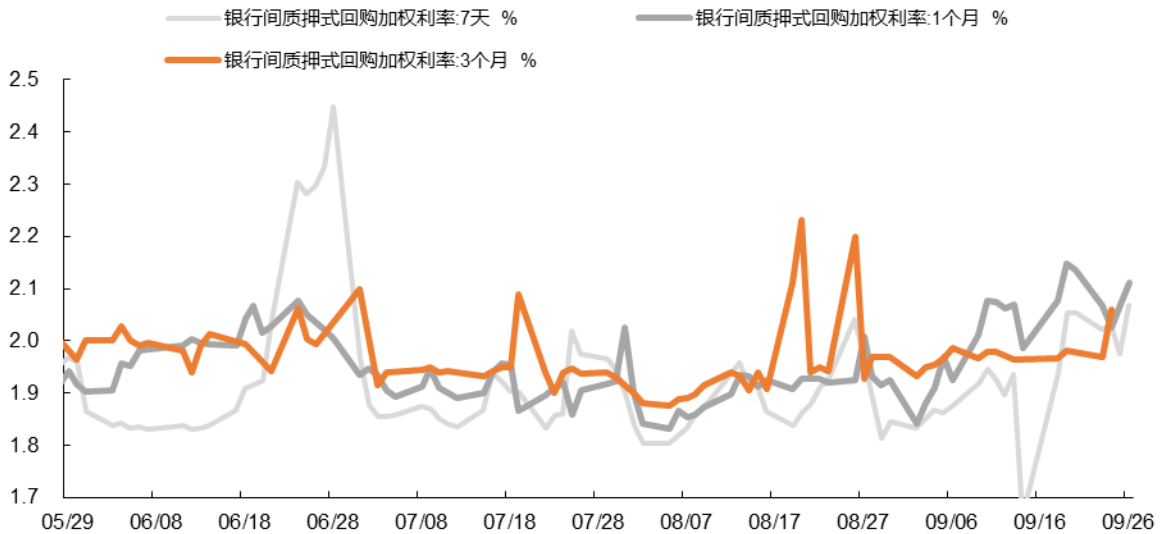
事项：

央行 2024 年 9 月 27 日发布公告，决定自 2024 年 9 月 27 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 6.6%。

平安观点：

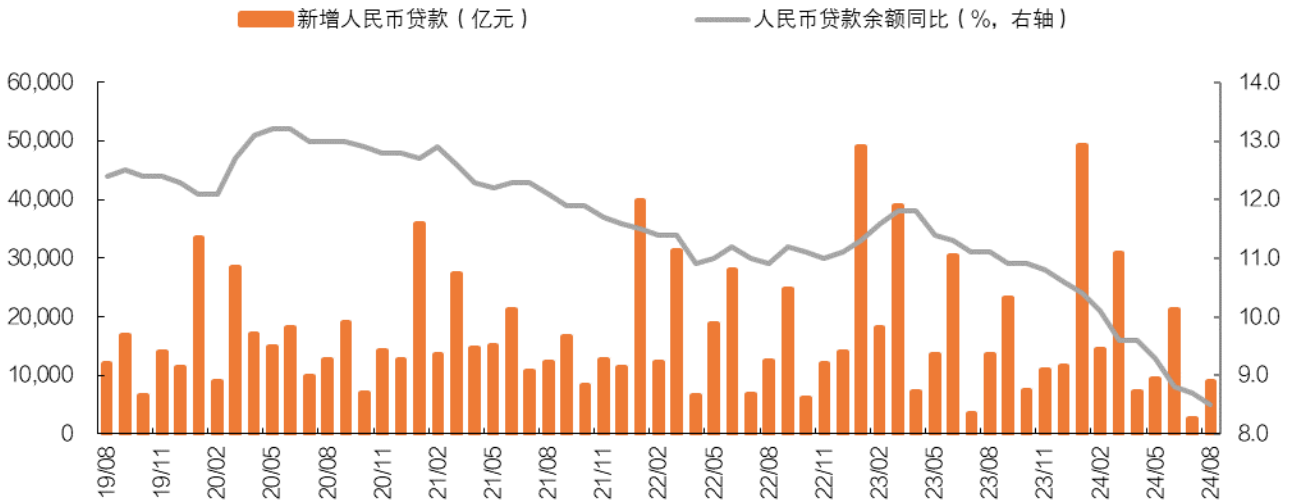
- **货币调控力度加强，降准降息配合实施。** 中央政治局 9 月 26 日召开会议，对经济运行做出研判，并强调要加大财政货币政策逆周期调节力度。9 月 24 日国新会上，中国人民银行行长潘功胜明确提出要降低存款准备金率 0.5 个百分点并下调 7 天逆回购利率，引导市场利率下行，25 日央行 MLF 中标利率为 2.00%，较上月下行 0.3 个百分点。从近期的政策看，降准降息同步发力，延续了“加强货币政策调控力度”的政策基调，结合存量房贷利率以及二套房首付比例的下调，房地产市场企稳修复有助于推动信贷持续修复。
- **释放约万亿流动性支持，为市场注入充足流动性。** 8 月末以来，资金面表现相对紧张，银行间质押式回购加权利率持续上行，截至 9 月 26 日，一个月质押式回购较 9 月初上行 27BP 至 2.11%。本次降准下调 50BP，我们预计约释放 9,000-10,000 亿元的中长期资金，此次降准较以往幅度更大，夯实市场资金面稳定性。降准降息双双落地，后续伴随财政发力，宽松政策信号将更为积极。
- **缓解成本端压力，静态测算有望提升净息差 0.6BP。** 根据我们测算，此次降准后，大行、股份行的存款准备金率将分别降至 8.50%/6.50%，区域银行降至 5.00%-7.00%。此次降准预计可以缓解行业净息差下行压力，有望提升净息差约 0.6BP，提高利润贡献率约 0.6%，整体有益银行成本端管控。
- **投资建议：预期改善推动估值修复，继续关注银行股息配置价值。** 我们继续看好银行板块全年表现，资产荒背景下银行作为类固收资产的配置价值依然存在，截至 9 月 26 日，银行板块对应静态估值 0.62 倍，按 9 月 26 日股价计算上市银行平均股息率 4.89%，较无风险利率溢价水平仍处高位。个股维度，高股息银行的配置价值依然突出（工行、建行、上海），同时关注受益于经济预期改善和地产预期修复的股份行（招行、兴业）以及区域性银行（宁波、常熟、长沙、成都、苏州）的配置机会。
- **风险提示：** 1) 经济下行导致行业资产质量压力超预期抬升。2) 利率下行导致行业息差收窄超预期。3) 房企现金流压力加大引发信用风险抬升。

图表1 银行间质押式回购加权利率持续上行



资料来源: wind, 平安证券研究所

图表2 社融规模增速环比回落



资料来源: wind, 平安证券研究所

图表3 本次降准后上市银行存款准备金变动比例

		原存款准备金率	调整后存款准备金率	释放流动性 (亿元)	息差贡献(BP)	利润贡献率
大行	工商银行	8.50%	8.00%	1,681	0.6	0.5%
	建设银行	8.50%	8.00%	1,414	0.6	0.5%
	农业银行	8.50%	8.00%	1,450	0.6	0.6%
	中国银行	8.50%	8.00%	1,166	0.6	0.6%
	交通银行	8.50%	8.00%	425	0.6	0.6%
	邮储银行	8.50%	8.00%	743	0.9	1.1%
股份行	招商银行	6.50%	6.00%	433	0.8	0.4%
	中信银行	6.50%	6.00%	276	0.7	0.6%
	浦发银行	6.50%	6.00%	250	0.6	0.9%
	民生银行	6.50%	6.00%	203	0.6	0.8%
	兴业银行	6.50%	6.00%	269	0.6	0.5%
	光大银行	6.50%	6.00%	192	0.7	0.8%
	平安银行	6.50%	6.00%	179	0.8	0.7%
	浙商银行	6.50%	6.00%	95	0.8	1.0%
城商行	北京银行	7.50%	7.00%	117	0.6	0.6%
	江苏银行	7.50%	7.00%	105	0.8	0.6%
	上海银行	7.50%	7.00%	88	0.5	0.4%
	南京银行	6.50%	6.00%	71	0.9	0.7%
	宁波银行	6.50%	6.00%	92	0.9	0.6%
	杭州银行	6.50%	6.00%	58	0.7	0.5%
	成都银行	7.50%	7.00%	42	0.8	0.5%
	长沙银行	6.50%	6.00%	34	1.0	0.9%
	重庆银行	6.50%	6.00%	22	0.7	0.8%
	厦门银行	6.50%	6.00%	10	0.5	0.5%
	齐鲁银行	6.50%	6.00%	21	0.8	0.6%
	青岛银行	5.50%	5.00%	21	0.9	0.8%
	苏州银行	5.00%	5.00%	0	0.0	0.0%
上市银行	7.93%	7.43%	9,456	0.6	0.6%	
大行	8.50%	8.00%	6,879	0.6	0.6%	
股份行	6.50%	6.00%	1,897	0.7	0.6%	
城商行	6.89%	6.39%	680	0.7	0.6%	

资料来源：公司公告，wind,平安证券研究所

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）

推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）

中性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在 $\pm 10\%$ 之间）

回避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

行业投资评级：

强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）

中性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在 $\pm 5\%$ 之间）

弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券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。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2024 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融
融中心 B 座 25 层

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 26 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼
丽泽平安金融中心 B 座 25 层