

2021 年 7 月 10 日

降准操作超预期，提振融资利好股债

宏观点评

华鑫证券研究发展部

分析师：

曹慈川

执业证书编号：S1050517070001

电话：021-54967586

邮箱：caoxc@cfsc.com.cn

事件：中国人民银行 7 月 9 日宣布，决定于 2021 年 7 月 15 日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）。

● 全面降准超预期，货币政策灵活性提升

7 月 7 日国常会提出“适时运用降准等货币政策工具”后，市场对降准已有一定准备，但此次降准到来的速度及其力度仍超过我们的预期。央行表示，本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率为 8.9%，大约释放约 1 万亿资金。实际上去除偿还即将到期的 4000 亿 MLF 及弥补 7 月中下旬税期高峰带来的流动性缺口后，此次降准对银行体系注入的资金有限，但其充分表明了央行的态度，即在维持稳健货币政策基调不变的前提下，央行操作的灵活性有所提高。

● 有效改善银行成本，提升实体融资效率

央行表示此次降准将降低金融机构资金成本每年约 130 亿元，预计会影响市场融资利率有所降低。此外通过此次注入流动性，预期银行体系应对市场信贷需求能力将有提升。2021 年 1-6 月，新增社融达到 17.7 万亿，但结构上看企业债券融资新增 1.49 万亿，仅为 2020 年同期规模的 44%，与之相对应的是信贷融资进一步扩大至 12.9 万亿。旺盛的企业信贷需求，对银行体系流动性提出考验，此次降准将缓解流动性压力，有效提升银行服务实体经济的能力。

● 降准应对经济波动，呵护市场情绪

今年以来，大宗商品价格上涨明显，企业成本压力提升，市场普遍对下半年宏观经济持偏谨慎态度。叠加美联储近期鹰派表述，以及部分新兴经济体加息操作，市场对中国央行态度高度关注。我们认为此次降准在呵护流动性、满足企业融资需求外，也充分表达了中国央行立足国内经济的态度，意味着尽管面对美联储年内就将开始的缩表计划，中国央行大概率不会跟随实行紧缩的货币政策，至少在此前留出充足的政策空间。

● 短期利好股债，中期利多经济基本面

此次降准我们认为短期对股债均是利好，股市方面，此次降准带来的信号意义或给目前情绪较弱的市场打入一针强心剂。债市方面，此次降准的利好显而易见，7 月 8 日国常会后的第一个交易日，各期限国债收益率均有 5BP 以上的下行，我们预期降准落地后，长短国债利率有进一步下行的可能，20 号 LPR 利率下调可能性提升，短期债市或有交易性机会。对实体经济的影响，从中期来看，企业信贷环境将有所改善，经济动能略有增强，也为应对外部环境变化增厚缓冲区。

● 风险提示：宏观经济恢复不及预期；海外疫情缓和不及预期。

华鑫证券有限责任公司

研究发展部

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号

邮编：200030

电话：(86 21) 64339000

网址：http://www.cfsc.com.cn

分析师简介

曹慈川：2015 年加入华鑫证券，主要研究和跟踪领域：宏观、策略研究。

华鑫证券有限责任公司投资评级说明

股票的投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-)5%--- (+)5%
4	减持	(-)15%---(-)5%
5	回避	<(-)15%

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

行业的投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的 6 个月内，行业相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_20645

