



深度*行业*银行业：再贷款 利率下调点评



支撑评级的要点

加大薄弱领域融资支持力度，定向降息助力稳增长继 12 月 6 日降准后，央行 7 日宣告下调支农、支小再贷款利率，两者均有助于降低银行负债端成本压力，进一步传导至资产端，引导金融机构让利实体经济。但相较于降准，支农、支小再贷款是结构性货币政策工具，能够将让利直接传达至三农、小微企业。

涉农、小微企业的抗经济波动性能力相对弱，且今年以来上游原材料价格上涨对小微企业经营带来压力，因此经济下行压力加大背景下，涉农、小微企业经营情况更需获得融资和优惠政策支持，从而支撑经济的平稳运行。

对市场利率影响有限，稳增长信号意义更大

从规模来看，截至 2021 年 9 月末，金融机构支农再贷款余额为 4747 亿元，支小再贷款余额为 9937 亿元，占金融机构人民币贷款余额（189 万亿）比重低。因此，预计此次定向降息对市场利率的影响有限。与此同时，定向降息或意味着短期难有全面降息政策落地。但我们认为，定向降息释放的宽货币信号意义更大，经济增长动能减弱背景下，稳增长政策有望继续加码。

投资建议：

稳增长持续发力，看好行业年底年初行情。近期央行降准、政治局会

议表释放稳增长政策加码信号，定向降息反映宽货币政策持续，且政策落地注重总量和结构、精准滴灌。经济边际走弱背景下，货币信贷条件持续改善。

目前银行板块持仓低、估值底，我们测算的测算估值隐含不良或充分反映经济、地产等悲观预期。在稳增长政策催化下，特别是房地产政策的持续改善，银行板块行情可期。

结构性改革长期主线下，经营管理能力或为选股核心。我们推荐：宁波银行、招商银行、邮储银行，并建议关注杭州银行、常熟银行等。

评级面临的主要风险

房地产违约风险大规模爆发；经济大幅下行超预期。

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_30801

