



银行业行业点评：国常会提出 适时“降准” 利好银行！



国常会提出适时“降准”，具体实施有待观察

7月7日国常会提出“适时运用降准等货币政策工具，进一步加强金融对实体经济特别是中小微企业的支持，促进综合融资成本稳中有降”。我们认为未来“降准”的可能性增加，但是否实施还有待观察。上一次在国常会中提出“降准”是在2020年6月17日，当时表述为“综合运用降准、再贷款等工具，保持市场流动性合理充裕”。但此后2020年6-7月并未实施降准，只是在7月1日下调了再贷款、再贴现利率。这次的表述为“适时运用”，态度上更为谨慎。相比于“降准”与否，背后的信号意义更值得关注。

信用投放预计从紧信用向稳信用转变

提出“降准”或是为减轻经济下行的潜在压力，信用投放有望趋稳。近期数据反映经济增长动能继续放缓。6月PMI回落到50.9%，连续第4个月下降。

新出口订单PMI为48.1%，连续第2个月处于荣枯线以下。消费、投资不强。

因此提前做好“降准”的准备，可以为后续货币政策进一步调整打好提前量。

这次“降准”预告的信号意义较强，反映政策对经济托底的意愿上升。我们预计下半年信用格局将从“紧信用”向“稳信用”转变，社融增速从

之前的快速回落转为逐步企稳，有利于银行资产规模重新回到扩张期。

“降息”的实际影响较小

虽然国常会强调“促进综合融资成本稳中有降”，但是我们认为未来贷款利率即使下调，对银行经营层面的影响相对有限。一方面银行净息差依然处于历史底部，一季度只有 2.07%。在银行对盈利的刚性需求之下，全局“降息”

的效果减弱。所以“降息”需要配套的宽松政策推动，比如近期调整存款上限利率，减轻了银行的负债成本。又如这次“降准”预告给银行提供了长期流动性。政策对冲之后，整体对银行的影响偏中性，不改变银行基本面修复的进程。另一方面贷款利率下降或集中在中小微企业层面。疫情之后大型企业率先恢复，中小企业恢复速度较慢。过高 PPI 增速带来的成本压力也主要体现在中下游的中小企业身上。加大对中小企业的信贷支持力度，才是经济托底的题中之意。因此未来将主要体现为结构性降息，而这一点在之前已经政策表述中已经反复提及，市场有足够的心理预期。

基本面坚韧，政策刺激助推行情再起

当前银行股的基本面改善主要来自于监管对利率管制的逐步松绑，较少受到经济需求边际回落的影响。考虑到上年二季度银行利润增速是低点，银行即便是正常发挥，也足以保证较好的业绩成长性。“降准”预期反映了下半年的逆周期政策逐步临近。在政策刺激之下，估值调整到位后的银

行股有望迎来新一轮行情。个股推荐招商银行、平安银行、南京银行、兴业银行、杭州银行、宁波银行。银行半年报将于 8 月中旬披露，建议关注板块半年报行情的机会。

风险提示：疫情反复，经济下行超预期，政策出台超预期；资产质量波动

关键词：疫情

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_33366

