



银行业：降准降息宽松预期兑现，存量房贷利率调降影响不负面

2024年9月24日

看好/维持

银行

行业报告

事件：9月24日，国新办就金融支持经济高质量发展有关情况举行新闻发布会。央行、金融监管总局、证监会推出一揽子支持性政策，包括降准、降息、房地产金融新政等。

点评：

支持性货币政策立场不变，降准+降息宽松预期兑现。在8月国内经济数据持续偏弱叠加9月美联储降息落地的背景下，市场宽松预期增强。此次发布会，在货币政策方面，出台降准+降息组合拳，兑现了货币政策宽松预期，同时货币政策支持性立场不变的意图进一步得到明确。

降准或有效对冲资金面压力，降息带动短端资金利率打开下行空间。从具体政策而言：（1）降准0.5个百分点，将释放长期流动性1万亿元，考虑到MLF年内到期量在4.28万亿和地方政府债发行加速的情况，我们认为，此次降准释放流动性有望平稳资金面压力。静态测算本次降准释放流动性将提振上市银行息差约1bp。央行表示本次降准后金融机构加权平均存款准备金率将由7%降至6.6%，与国际主要经济体存款准备金率相比仍有下调空间，在年底前会根据情况进一步下调0.25-0.5pct。（2）央行决定将主要政策利率7-OMO利率下调20bp至1.5%。预计政策利率调整将带动MLF下调30bp；带动LPR、存款利率将下行20-25bp。预计降息将带动短端资金利率打开下行空间；有望降低实体融资成本，促进经济企稳进一步牢固。预计新发放贷款利率延续下行趋势，存款挂牌利率将同步调整，叠加此前存款挂牌利率调降的延后体现，整体银行息差压力不大。

以价换量，存量房贷利率调降实质影响不负面。央行表示将指导银行批量调整存量房贷利率，降至新发放贷款利率附近；预计平均降幅50bp左右。存量房贷利率调整有助于降低借款人的房贷利息支出，平均每年减少家庭利息支出1500亿；有助于促进消费、投资，减少提前还贷行为，压缩违规置换存量房贷的空间。对银行影响：**a.**从定性上看，存量、新发放贷款利率拉平后，有望缓释按揭早偿压力，有助于银行优质贷款规模稳定，以价换量。**b.**从定量测算看，假设上市银行存量按揭利率全部下调50bp，静态测算大约影响净息差5.9bp（实际影响预计小于此测算值）。按揭贷款占比高的国股行预计影响更大。**c.**从资产质量上看，居民还款压力减轻，将减少按揭贷款的断贷和不良风险。

延长金融16条、经营性物业贷款政策有效期，优化保障性住房再贷款政策，明确加速地产去库存，有望缓解房企现金流压力。央行表示将“金融16条”、经营性物业贷款政策的有效期限由24年底延长至26年底，有助于缓解房企短期偿债和现金流压力，稳定银行房地产贷款资产质量。优化保障性住房再贷款政策，将央行出资比例由60%提高至100%；将降低银行资金占用成本，有助于加快去库存。根据中报来看，对公房地产贷款不良率整体高位平稳，叠加此次政策助力，未来有望平稳出清。

投资策略：本次发布会出台降准+降息组合拳，兑现了货币政策宽松预期，同时货币政策支持性立场不变的意图进一步得到明确。存量房贷利率调降对息差有短期影响，但有助于缓解提前还贷压力、以价换量，实质影响不负面。延长

未来3-6个月行业大事：

10月：上市银行披露三季度

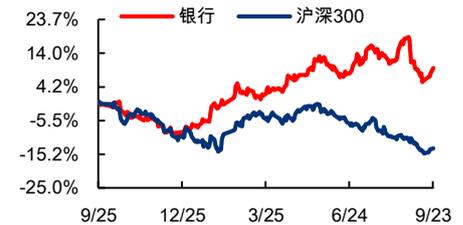
资料来源：中国人民银行、公司公告，东兴证券研究所

行业基本资料 占比%

股票家数	48	1.06%
行业市值(亿元)	113618.8	14.95%
流通市值(亿元)	77789.76	12.74%
行业平均市盈率	5.47	/

资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

行业指数走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：林瑾璐

021-25102905

linjl@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519070002

分析师：田馨宇

010-66554013

tianxy@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480521070003

房企融资支持政策期限有望缓解房企现金流压力，地产风险有望平稳出清。

建议继续关注两条主线：(1) 在利率中枢下行趋势之下，资产荒压力预计延续，长期看好高股息红利资产配置价值。分红稳定性、可持续性强；且在被动基金扩容、引导中长期资金入市的背景下，资金面有较强支撑。(2) 近几年上市银行板块内估值已充分收敛，业绩领先中小银行估值相较板块并没有显著溢价；短期建议关注业绩确定性银行估值修复机会。

风险提示：经济复苏、实体需求恢复不及预期，政策力度和实施不及预期导致风险抬升资产质量大幅恶化等。

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	银行业：信贷需求仍待修复，M1 增速继续下探—8 月社融金融数据点评	2024-09-19
行业普通报告	银行业：信贷弱需求延续，政策有待加力—7 月社融金融数据点评	2024-08-14
行业普通报告	银行业：净息差阶段性企稳，资产质量稳健—2Q24 行业主要监管数据点评	2024-08-13
行业普通报告	银行业跟踪：央行坚持稳健的货币政策，政策重心向“促消费”倾斜	2024-08-05
行业普通报告	银行业：上半年理财规模稳步增长，收益率小幅下降—银行理财市场半年报点评	2024-08-01
行业深度报告	银行业：长期看好板块配置价值，短期关注业绩弹性标的—银行业中期策略	2024-07-30
行业普通报告	银行业：稳增长、保息差目标下，存贷款同步降息	2024-07-26
行业普通报告	银行业：基金持仓占比环比继续提升，大小两端银行表现更优—24Q2 基金持仓分析	2024-07-24
行业普通报告	银行业跟踪：深化体制改革、防风险，推动金融高质量发展	2024-07-22
行业普通报告	银行业：三中全会明确进一步全面深化改革，继续看好板块配置价值—中国共产党第二十届三中全会公报点评	2024-07-18
公司普通报告	光大银行 (601818.SH)：注重结构优化，资产质量平稳—2024 年半年报点评	2024-09-05
公司普通报告	邮储银行 (601658.SH)：净息差韧性较强，资产质量保持稳健—2024 年半年报点评	2024-09-05
公司普通报告	杭州银行 (600926.SH)：盈利延续高增，资产质量优异—2024 年半年报点评	2024-09-02
公司普通报告	宁波银行 (002142.SZ)：规模继续高增，净息差有韧性—2024 年半年报点评	2024-08-30
公司普通报告	常熟银行 (601128.SH)：高成长属性突出，盈利增速保持领先—2024 年半年报点评	2024-08-22
公司普通报告	江苏银行 (600919.SH)：盈利实现平稳增长，对公贷款投放强劲—2024 年半年报点评	2024-08-19
公司普通报告	平安银行 (000001.SZ)：净利润保持正增长，中期分红方案落地—2024 年半年报点评	2024-08-19
公司普通报告	邮储银行 (601658.SH)：营收保持正增长，息差降幅小于同业—2024 年一季报点评	2024-05-08
公司普通报告	宁波银行 (002142.SZ)：存贷款增长较快，净息差环比微升—2024 年一季报点评	2024-05-06
公司普通报告	常熟银行 (601128.SH)：息差韧性较强，盈利保持行业领先—2024 年一季报点评	2024-04-30
公司普通报告	杭州银行 (600926.SH)：1Q24 盈利延续高增，高成长属性凸出—2023 年年报、2024 年一季报点评	2024-04-23
公司普通报告	平安银行 (000001.SZ)：其他非息表现亮眼，拨备反哺利润正增—2024 年一季报点评	2024-04-22
公司普通报告	招商银行 (600036.SH)：分红比例进一步提升，资产质量较平稳—2023 年年报点评	2024-03-28
公司普通报告	光大银行 (601818)：拨备抵补利润正增长，财富管理战略稳步推进-2023-10-31	2023-11-01
公司普通报告	江苏银行 (600919)：盈利增速领先，净息差维持韧性-20231030	2023-10-31

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

林瑾璐

剑桥大学金融与经济学硕士。曾任国金证券、海通证券、天风证券银行业分析师。2019年7月加入东兴证券研究所，负责银行业研究。

田馨宇

南开大学金融学硕士。2019年加入东兴证券研究所，从事银行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：
以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：
以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

东兴证券研究所

北京	上海	深圳
西城区金融大街5号新盛大厦B座16层	虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦23层	福田区益田路6009号新世界中心46F
邮编：100033	邮编：200082	邮编：518038
电话：010-66554070	电话：021-25102800	电话：0755-83239601
传真：010-66554008	传真：021-25102881	传真：0755-23824526