

降成本，但也要关注资金去向

——央行发布降准公告点评

宏观简报

◆要点

9月6日央行发布降准公告，宣布将于9月16日全面降准0.5个百分点，并额外对仅在省内经营的城商行定向降准1个百分点，其中全面降准和定向降准将分别释放8000亿和1000亿长期资金。本次降准适时补充银行间流动性。估算7月末银行超储率较前期有明显下降，而DR007亦上行约10bp，降准可有效改善流动性，但改善力度要视央行对到期MLF的续作情况。未来LPR或小幅下行，企业融资成本或进一步降低，近期下调MLF利率的概率较低。全面降准的资金去向值得关注，如果降准以配合“宽财政”，这种情形有助于拉升当前增速低迷的基建以托底经济，利好股市。如果没有增发专项债来消化降准，MLF也没有减量操作，不排除有少部分资金有进入与房地产相关的领域的可能，之后或出现流动性边际收紧。

分析师

张文朗 (执业证书编号：S0930516100002)
021-52523808
zhangwenlang@ebscn.com

邓巧锋 (执业证书编号：S0930517100005)
021-52523805
dengqiaofeng@ebscn.com

9月6日央行发布降准公告，宣布将于9月16日全面下调金融机构存款准备金率0.5个百分点¹，并额外对仅在省内经营的城商行定向下调准备金率1个百分点（定向降准资金将于10月、11月分两次实施）。对此我们点评如下：

适时补充银行间流动性。央行在公告称此次普遍降准和定向降准分别释放约8000亿、1000亿流动性，7月末银行超储率或在1.5%左右，较前月2.0%有明显下降，而8月以来DR007上行10bp左右，显示银行流动性边际承压。同时，央行称此次降准将与月中税期形成对冲，去年9月中旬央行通过OMO净投放约4000亿短期流动性，预计本月税期央行或降低OMO净投放，实现长期流动性逐步释放。

有利于企业融资成本或进一步降低。央行在公告中称本次降准可降低银行资本成本每年约150亿，通过银行传导可以降低贷款实际利率。预计9月20日的LPR报价或略有下行。而市场热议的央行降息，在房贷定价新机制尚未推行之前，近期下调MLF利率的概率可能较低。

不过，央行在公告中并未如以往降准提及降准置换MLF，央行是减量、等量或超量续作9月到期MLF（4415亿）值得关注，若为减量续作，则此次降准的宽松力度会减弱。

全面降准搭配定向降准，资金流向值得关注。本次定向降准为“三档两优”准备金框架的进一步完善，意在引导城商行加强对当地实体企业的金融服务。而全面降准的资金去向值得关注。一种可能性是，年内发行提前下达的明年专项债部分新增额度，“松货币”配合“宽财政”，这种情形有助于拉升当前增速低迷的基建以托底经济，利好股市，但若降准不能有效对冲专项债新增发行额度，则利率债可能承压。如果没有增发专项债来消化降准，MLF也没有减量操作，不排除少部分资金有进入房地产相关领域的可能，之后或出现流动性边际收紧。

¹不含财务公司、金融租赁公司和汽车金融公司，此三类法定存款准备金率仅有6%，已经处于比较低的水平。

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上;
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%;
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%;
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%;
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上;
无评级	因无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使无法给出明确的投资评级。

基准指数说明: A 股主板基准为沪深 300 指数; 中小盘基准为中小板指; 创业板基准为创业板指; 新三板基准为新三板指数; 港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设, 不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性, 估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师, 以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的信息, 独立、客观地出具本报告, 并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证, 本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与, 也不将与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司(以下简称“本公司”)创建于 1996 年, 系由中国光大(集团)总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司, 是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可, 本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围: 证券经纪; 证券投资咨询; 与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问; 证券承销与保荐; 证券自营; 为期货公司提供中间介绍业务; 证券投资基金代销; 融资融券业务; 中国证监会批准的其他业务。此外, 本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所(以下简称“光大证券研究所”)编写, 以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础, 但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息, 但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断, 可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况, 并完整理解和使用本报告内容, 不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果, 本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期, 本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中所载观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险, 在做出投资决策前, 建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下, 本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益

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_10302

