

释放降准信号，关注政策落地

风险评级：低风险

——国务院常务会议点评

2021年7月8日

费小平（SAC 执业证书编号：S0340518010002）

电话：0769-22111089 邮箱：fxp@dgzq.com.cn

研究助理：刘爱诗（SAC 执业证书编号：S0340121010021）

电话：0769-22118627 邮箱：liuaishi@dgzq.com.cn

事件：

2021年7月7日，国常会决定，针对大宗商品价格上涨对企业生产经的影响，要在坚持不搞大水漫灌的基础上，保持货币政策稳定性、增强有效性，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。

点评：

■ 背景：缓解中小企业成本压力

今年以来，大宗商品价格的飙升，以及原料与消费品端价格传导不畅导致的上下游价差拉大，使中游企业承压，尤其是中小微企业遭受输入型通胀的巨大冲击。当前PPI与CPI的差值甚至高于2016年供给侧改革的价差。因此，此次降准主要应对由原料成本上升对中小企业带来的利润挤出问题。

■ 政策：超预期，释放流动性偏宽松信号

与往年相比，今年的政府工作报告对货币政策的表述进一步强化了定向支持力度，科创、绿色、普惠小微是今年信贷三大重点支持领域，随后的政策也紧紧围绕着这三个方向。年初以来，随着疫情的逐步好转，央行多次强调保持货币政策稳定性、坚持不搞大水漫灌、货币供应量和社会融资规模增速与名义经济增速基本匹配，引导市场形成了今年货币政策不松不紧的预期。然而，国常会超预期地提出“适时运用降准等货币政策工具”，给市场释放了流动性宽松的信号，也使货币政策调整的可能性被重新审视。

■ 影响：偏正面，关注后期落地

从以往情形来看，国常会释放降准信号之后，往往在之后几周进入实质落地，我们密切关注政策的实际落地。从整体影响来看，对市场偏正面。

首先，降准通过调整现金的流动，将给市场带来更充足的流动性。特别是缓解银行资金压力，降低银行资金成本。此外，按照国常会的要求，降准的最终目的是“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”。预计管理层将可能通过降准加大对中小微企业的支持力度，直接利好相关企业的生产和发展。

其次，降准与货币政策“稳”字当头总基调并不矛盾。从国常会表述来看，“适时运用降准”的前提是“在坚持不搞大水漫灌的基础上”，“保持货币政策的稳定性、增强有效性”，预计实行全面降准的可能性并不高，更多是定向面对中小微企业的结构性降准。考虑到7月将有4000亿元MLF到期，下半年的到期量压力较大，也有可能是通过降准来对冲置换，释放长期流动性来对冲短期

流动性。

总的来看，国常会时隔一年多时间重提“降准”，给市场带来积极影响。特别是一旦实际落地，将对宏观经济运行、中小企业融资等方面带来支持，在降低融资成本的同时，对股市带来间接提振作用。从行业来说，降准的落地将利好银行以及定向实施的、受政策支持中小微企业。不过考虑到当前经济运行相对平稳，加上政策方向或有定向降准为主，更多还是结构上的微调，也不宜过分乐观，持续关注政策落地以及实施力度。。

■ 风险提示

国内外疫情反复；中美贸易摩擦。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中所提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供

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_20590

