

# 央行开启降息，后续仍有空间

## 2022年1月央行降息点评

### ◎投资要点:

分析日期 2021年01月17日

证券分析师: 刘思佳

执业证书编号: S0630516080002

电话: 021-20333778

邮箱: liusj@longone.com.cn

相关研究报告

◆1月18日, 央行分别下调逆回购和MLF利率10个BP。央行1月17日开展7000亿元1年期MLF操作和1000亿元7天期公开市场逆回购操作, 中标利率分别为2.85%、2.10%, 均较上期下降10个基点。当日有100亿元逆回购到期和5000亿元MLF到期。

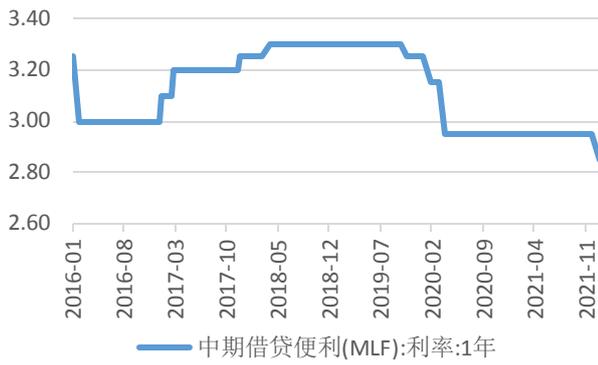
◆1.从降息幅度上来看, 单次降息10个BP略超市场预期。后续1月20日, LPR有望迎来同步调降, 且我们认为1年期及5年期以上LPR同步下调10个BP的可能性更大一些。从12月地产投资和销售数据来看, 房地产仍面临较大下行压力, 叠加基数较高, 一季度仍有可能对经济形成明显的拖累, 我们认为此时需要调降5年期以上LPR10个BP, 使地产加速下滑的预期得到一定程度的改善, 从而带动融资端的逐渐修复转好。但不轮5年期以上LPR调降5或10个BP, “房住不炒”的大方向仍然保持不变。

◆2.从MLF投放量上来看, 超额续作略超预期。开展7000亿元操作, 净投放2000亿元, 同时净投放了900亿元7天期逆回购。考虑到央行12月降准释放了1.2万亿元的流动性, 其中4500亿元是用于到期未续作的MLF, 实际投放量为7500亿元, 1月再次超额续作净投放2000亿元, 从量上来看也略超市场预期。临近春节, 市场对资金需求量通常较大, 同时叠加2022年专项债发行前置, 此时需要央行出手呵护市场流动性的稳定。

◆3.从后续的操作来看, 宽松仍有空间。我们认为经济面临的三重压力还没有得到根本改善, 稳增长压力仍然存在, 需要货币政策上维持宽松来降低银行负债成本, 降低银行的息差压力, 从而向实体经济传导, 降低实体融资成本。历史上看, 降息周期一旦打开, 很有可能不止一次。虽然降息本身还是为了应对国内稳增长的压力, 货币政策“以我为主”, 不受海外货币政策的影响。但美联储加息时间可能提前至3月以及年内可能开启缩表, 会影响国内货币政策的宽松的节奏。目前在美联储仍处在Taper的阶段的情况下, 中美利差收窄引起的资本流出压力相对较小, 所以央行在一季度或仍有可能再次降息。

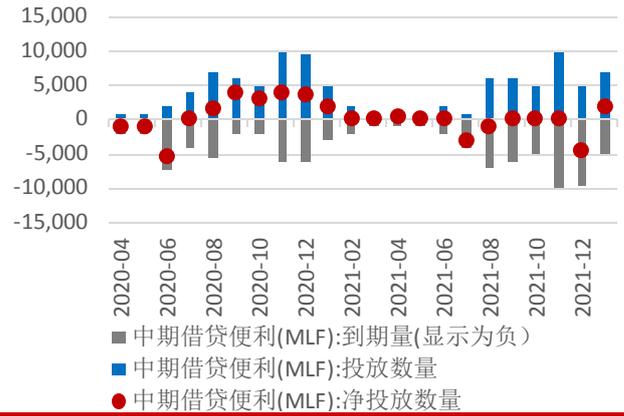
◆4.利好股债。降息直接利好债市, 而对股票市场来说, 降息同时也降低了实体经济的成本压力, 有助于提振股市的信心, 市场风险偏好有望得到提升, 我们认为春节行情仍然值得期待。

图1 (一年期 MLF 利率, %)



资料来源: 国家统计局, 东海证券研究所

图2 (MLF 净投放量, 亿元)



资料来源: 国家统计局, 东海证券研究所

## 分析师简介:

刘思佳: 2014年入职东海证券研究所, 任宏观研究分析师, 七年证券研究经验, 对宏观形势以及资本市场, 尤其是证券市场有深刻的研究, 善于把握政策的导向和变化。

## 附注:

### 一、市场指数评级

看多——未来6个月内上证综指上升幅度达到或超过20%

看平——未来6个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间

看空——未来6个月内上证综指下跌幅度达到或超过20%

### 二、行业指数评级

超配——未来6个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过10%

标配——未来6个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间

低配——未来6个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

### 三、公司股票评级

买入——未来6个月内股价相对强于上证指数达到或超过15%

增持——未来6个月内股价相对强于上证指数在5%—15%之间

中性——未来6个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间

减持——未来6个月内股价相对弱于上证指数5%—15%之间

卖出——未来6个月内股价相对弱于上证指数达到或超过15%

### 四、风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用, 并不构成对客户的投资建议, 并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证, 建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

### 五、免责声明

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料, 但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断, 并不代表东海证券股份有限公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

分析师承诺“本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在利益关系”。本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复

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\\_36233](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_36233)

