

# 金融支持实体落到实处

## ——年内首次降准点评

### 事件:

中国人民银行决定下调金融机构存款准备金率 1 个百分点，其中，2019 年 1 月 15 日和 1 月 25 日分别下调 0.5 个百分点。

### 点评:

- 1、此次降准将释放资金约 1.5 万亿元，加上即将开展的定向中期借贷便利操作和普惠金融定向降准动态考核所释放的资金，再考虑今年一季度到期的中期借贷便利不再续做的因素后，净释放长期资金约 8000 亿元。
- 2、降准实际上是确认了管理层对经济下滑速度过快的担忧。宏观经济增速事实上从 2016 年至今，除了因供给侧切割而涨价的大宗原料厂景气度上升之外，其余大部分行业都进入了长期萧条，2018 年负增长速度加快。下游需求断崖，上游涨价也难以为继，国企为主的大宗原料厂不可避免地业绩下滑，最后一块利润高地崩塌，宏观经济增速不可避免地加速下滑。金融要支持实体，全面降准就变成宏观政策的首选。
- 3、此次降准后，大型金融机构的存款准备金率在 1 月 25 日回落到 13.5%，依然高于 1988 年人行执行央行职能之后的 13%，处于较高位置。存款准备金率的飙升始于 2003 年 9 月，在人民币升值压力巨大的背景下，央行为了平抑人民币汇率，在外汇市场释放过量基础货币，在国内市场上利用提高存准率对冲。但是 2014 年下半年人民币从升值压力变为贬值压力后，央行采取反向操作手法，不断降准释放货币，存准率也没有维持这么高的必要。因此我们预计存准率依然有较大的下调空间，年内还会有两次降准。
- 4、2018 年 4 月管理层曾表态要管理流动性预期，保持货币的适度宽松，给市场释放了货币政策略宽松的信号。但随即我们看到无论 M1 还是 M2 都一路走跌，迭创历史新低。表外资产被快速压缩是最重要原因，三类贷款存量持续走跌，但因监管，表外资产并不能回到表内。所以一方面小微和民企是真的很缺钱，另一方面国债利率和无风险利率在下降。银行有钱，但怕产生坏账，这种结构性矛盾并不是定向降准以及全面降准能解决的。
- 5、1 月 4 日股市在全面降准预期的利好刺激下大幅上涨，但这是“熊市多长阳”的表现。股市的主要矛盾并不在资金面，而是投资者几乎已经没有信心，全面降准并不可能提升投资者信心，反弹过热的市场很快会得到修正。
- 6、虚拟经济的依靠是实体经济，实体经济的提振必须由内需上升来拉动。全面降准只是宏观政策中一张牌，我们期待更多实质性提升内需的政策出台，尽快完成中国经济的转型。

发布时间：2019 年 1 月 4 日

### 主要数据

52 周最高/最低价(元)  
上证指数/深圳成指  
50 日均成交额(百万)  
市净率(倍)  
股息率

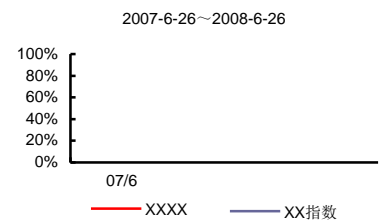
### 基础数据

流通股(百万股)  
总股本(百万股)  
流通市值(百万元)  
总市值(百万元)  
每股净资产(元)  
净资产负债率

### 股东信息

大股东名称  
持股比例  
国元持仓情况

### 52 周行情图



### 相关研究报告

### 联系方式

研究员： 郑旻  
执业证书编号：S0020514050001  
电 话： (8621) 51097188  
电 邮： zhengmin@gyzq.com.cn  
地 址： 中国安徽省合肥市梅山路 18 号安  
徽国际金融中心 A 座国元证券  
(230000)

## 国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
	二级市场评级		
买入	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数涨跌幅优于上证指数 10%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数持平在正负 10%以内
持有	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数涨跌幅劣于上证指数 10%以上
卖出	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

### 分析师声明

作者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，独立出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

### 证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资格：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；证券资产管理；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并发布的行为。

### 一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（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承担任何责任。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工、分支机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出载有资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况（有必要）咨询独立投资顾问。

市场有风险，投资需谨慎。

### 免责条款：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需使用，请务必与本公司研究中心联系。 网址:www.gyzq.com.cn