

2023年06月20日

# LPR如期下调，稳增长政策陆续推出可期

## 银行

行业评级：推荐

### 事件概述：

6月20日，央行发布6月LPR，其中一年期和五年期均较上月降低10BP分别至3.55%、4.2%。

### 分析与判断：

#### ▶ LPR如期下调，旨在降融资成本、促融资需求。

本月继央行陆续下调OMO、SLF、MLF等政策利率后，根据“政策利率-市场利率”的传导机制，LPR利率如期下调，其中一年期和五年期均下调10BP。进入二季度，整体经济增长预期回落，在此背景下，利率政策可以进一步降低实体的融资成本以及刺激融资需求，进而支撑和提升对经济进一步企稳修复的预期。

#### ▶ 降息对商业银行息差略有影响，去年以来存款利率定价持续优化改革形成支撑。

此次降息是继2022年8月一年和五年期LPR调降后一年内的再次降息，而且2022年8月五年期LPR降幅15BP，一年期LPR降5BP，整体对商业银行资产端重定价的影响相对比较大，2023年一季度商业银行的净息差降至1.74%，同比下降23BP。我们认为此次降息对商业银行的净息差的影响相对缓和，主要是一方面去年以来监管加强存款利率定价机制优化改革，各期限存款利率均有所下调，对商业银行负债端的成本形成有效压降，可以对冲资产端定价的下行；另一方面此次降息各期限降幅一致，重定价的影响也相对之前比较缓和。

#### ▶ 降息有望提升市场对经济恢复的预期，后续有望陆续推出政策配合组合拳。

经济增长预期略有回落下市场对稳增长政策推出的预期较强，本月央行推出利率政策的时间点也略超市场预期，后续我们认为一些稳增长的配合政策陆续推出可期，有效带动整体经济的增长动能，提升经济增长的预期，同时商业银行的信贷需求和整体信用风险也有望得到边际改善。

### 投资建议：

继政策利率调降后，LPR降息预期落地，对银行息差影响温和的同时，稳增长信号明确，有望提振经济预期，后续更多政策有望落地催化，也进一步驱动板块估值修复行情。目前板块静态PB仍处于0.55倍的低位，具备较高性价比，我们维持“推荐”评级，关注政策落地力度和节奏。个股层面继续推荐：招商，宁波，成都，杭州，无锡，常熟，青岛银行等。

### 风险提示

- 1) 经济修复幅度和节奏不及预期；
- 2) 个别银行的重大经营风险等。

分析师：刘志平

邮箱：liuzp1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520020001

分析师：李晴阳

邮箱：liqy2@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520070001

## 分析师与研究助理简介

刘志平：华西证券银行首席分析师，上海财经大学管理学硕士学位，研究领域主要覆盖银行、金融行业。从业经验十多年，行业研究深入，曾任职于平安证券研究所、国金证券研究所、浙商证券研究所。

李晴阳：华西证券银行分析师，华东师范大学金融硕士，两年银行行业研究经验，对监管政策和行业基本面有深入研究，曾任职于平安证券研究所。

## 分析师承诺

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，保证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理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

## 华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

## 华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本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或期权并进行证券或期权交易，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。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。