

5年期LPR未降，关注后续存量房贷利率调整政策

银行

事件概述：

8月21日，中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布：2023年8月21日贷款市场报价利率（LPR）为：1年期LPR为3.45%，5年期以上LPR为4.2%。

分析与判断：

▶ 8月1年期LPR下降10BP，5年期LPR保持未变

8月15日，央行分别下调了OFO 10BP、LMF 15BP，市场预期8月LPR将同步下降。21日，8月LPR报价未跟随政策利率同幅度下调，一年期下降10BP，且五年期保持不变，超出市场预期。目前，今年以来一年期和五年期LPR分别下降20BP、10BP。

▶ 此次LPR调整释放的更多信号在未来房贷利率政策将更注重新增、存量利率的统筹协调

二季度以来整体经济恢复节奏不强，投资、地产销售等方面相对承压，央行在保持相对宽松的总量环境的同时也及时推出降息的价格政策，通过降低融资成本刺激实体经济的融资需求。此次五年期LPR未降，结合20日央行等部门的表态“要继续推动实体经济融资成本稳中有降，规范贷款利率定价秩序，统筹考虑增量、存量及其他金融产品价格关系”，预计后续房贷利率政策将从新发放也转向对存量利率调降的关注。

▶ 商业银行的息差压力较大，后续关注银行存款定价机制推进政策的支撑

一季度商业银行的净息差在去年降息的重定价压力下环比下降17BP。今年以来一年期LPR已经下降20BP、五年期下降10BP，将拖累年内以及明年一季度的息差。后续存量房贷利率的调整落地也将对息差下行形成压力。但同时我们也看到央行的二季度货币政策报告中指出“商业银行维持稳健经营，防范金融风险，需保持合理利润和净息差的水平，这样也有利于增强商业银行支持实体经济的可持续性”。预计后续监管将继续引导商业银行存款利率定价机制的推进，部分对冲资产端定价持续下降的压力，稳定商业银行息差下降的幅度。二季度商业银行的息差在新发放贷款的利率进一步下降的背景下环比保持稳定，预计存款定价改革的推进发挥了较大的作用。

投资建议：

此次结构性降息主要凸显了政策的结构性意图，一方面仍然保

评级及分析师信息

行业评级：推荐

行业走势图



分析师：刘志平

邮箱：liuzp1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520020001

证了实体经济融资成本稳中有降的政策力度。另一方面面对房地产市场的低迷、居民早偿以及房贷压力等方面政策发力点在持续降低新发放按揭贷款利率的基础上未来或将也注重存量利率的调整。关注后续存量房贷利率调整政策的落地。

板块方面，目前板块的估值持续在低位，具备低估值和高股息率特征，政策端稳增长政策持续出台，关注后续经济增长预期提升对板块估值修复的催化，我们维持行业“推荐”的投资评级，个股层面继续推荐：宁波、成都、杭州、招商、无锡、常熟等。

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。