



金融 银行

2019-08-20

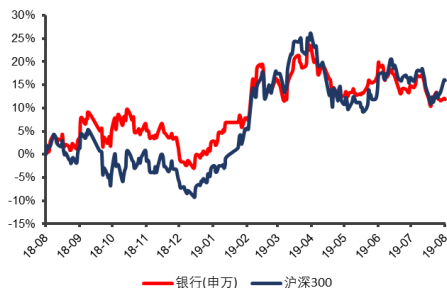
行业点评报告

看好/维持

银行

## 新 LPR 如期下调 6 个 BP，央行明确房贷利率保持基本稳定

### ■ 走势比较



### ■ 子行业评级

#### 相关研究报告：

《金融监管与宏观调控政策周报：贷款利率并轨短期加大息差下行压力》--2019/08/18

《LPR 盯住 MLF，房贷利率会降吗？》--2019/08/18

《7 月房贷利率点评：二线城市普遍上调，上海深圳不升反降》--2019/08/14

#### 证券分析师：徐超

电话：18311057693

E-MAIL: xuchao@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190519080001

#### 研究助理：支初蓉

电话：010-88695262

E-MAIL: zhicr@tpyzq.com

### 投资要点：

**事件：**8月20日9:30，全国银行间同业拆借中心首次发布了新的 LPR，一年期 LPR 为 4.25%，比原来基准利率降低了 10 个 BP，相较于旧 LPR 降低了 6 个 BP，五年期以上的 LPR 为 4.85%。央行副行长刘国强于今日的国务院政策例行吹风会上表示，本次 LPR 机制的改革完善主要出于三点考虑：第一，提高 LPR 市场化程度；第二，推动银行运用 LPR；第三，坚决打破贷款利率隐形下限。

**LPR 的下降或将降低银行风险偏好，改善资产质量。**银行贷款利率从参照基准利率转换至参考贷款市场报价利率，即 LPR，是一种全面覆盖的机制，即各种贷款利率都需参考 LPR。LPR 是按照公开市场操作利率加点形成，而加点的构成主要取决于银行的业务模式、资金成本、市场竞争以及客户自身的情况。目前，LPR 较原来的基准利率有所下降，这在一定程度上对银行形成了一种激励，即应提高自身的定价能力和风险管理能力，银行的风险偏好有可能会再这个过程中下降。另一个方面，LPR 的下降也意味着实体经济融资成本的降低，这在一定程度上会增加信贷需求。与此同时，实体经济融资成本的降低也会进一步改善企业的经营状况，银行贷款不良率或将有所降低，资产质量得到提升。

**LPR 的下降或将带动银行贷款利率下行，但央行明确房贷利率不会降，零售业务突出的银行具有相对优势。**此次改革完善 LPR 形成机制的目的是通过提高 LPR 的市场化程度，进而引导实际贷款利率跟随货币市场利率变化，提高利率传导效率，降低实体经济融资成本。按照 LPR 新的形成机制，银行难以再协同设定贷款利率的隐性下限，打破利率下限可促使贷款利率下降。今日的吹风会上，央行副行长刘国强也明确表示，不将房地产作为短期刺激经济的手段，确保差别化住房信贷政策有效实施，保持个人住房贷款利率基本稳定，近期央行会发布关于个人住房贷款政策的公告。尽管房贷利率由参考基准利率变为参考 LPR，但最后出来的贷款利率水平要保持基本稳定，房贷利率不会下降。实际上从近期的房贷数据来看，二线城市的房贷利率普遍在上升。而期限较长的住房按揭贷款在零售贷款占比较大，加上银行在零售业务中的议价能力高于对公业务，因此，零售业务表现突出的银行在这一轮制度调整中具有相对优势。

小微企业贷款“量增价降”，降低小微企业成本已达到监管要求，预计下半年其利率下降幅度不大，银行在该业务上的收入增长可观。监管部门要求商业银行把普惠型小微企业信贷计划单列出来，同时实现量的增加和价格下降，即“量增价降”。上半年，新发放普惠性小微企业贷款利率是 6.82%，比 2017 年全年平均利率水平下降 0.58 个百分点。其中，5 家国有大型银行平均利率是 4.87%，比 2018 年下降 0.66 个百分点。加上减免的一些信贷的相关费用，比如咨询费等各种杂费（在利率上没有体现出来，但银行实际上是收取的）0.57 个百分点。两者合计，小微企业融资综合成本下降超过 1 个百分点，阶段性地完成了目标。

此次调整 LPR 报价机制意图是继续降低对小微企业贷款的利率水平，但上半年已基本达到降低其融资成本的目标，LPR 加点的部分还要考虑银行的资金成本，市场供求及客户自身的情况，所以，小微企业贷款利率继续下降的幅度不会太大。而小微企业贷款利率普遍高于其他对公贷款，且其规模增速也高于整体对公贷款，因此银行在小微企业贷款上的收入增长仍将保持较高水平。

**投资建议：**利率市场化进入深水区，贷款利率市场化定价或将引起息差下行，但影响效果有限。推荐具有零售业务优势、业绩增长确定性强的平安银行、招商银行；长期关注基本面稳健的宁波银行。

**风险提示：**宏观经济下行超预期；中小银行流动性风险。

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟		qinjj@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhafl@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张文婷	18820150251	zhangwt@tpyzq.com



**太平洋证券**  
PACIFIC SECURITIES



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566