

银行业行业点评报告

LPR 再迎降息，发力稳地产、宽信用 ——解读 822LPR 降息

2022 年 08 月 22 日

增持（维持）

证券分析师 胡翔

执业证书：S0600516110001

021-60199793

hux@dwzq.com.cn

研究助理 曹志楠

执业证书：S0600121050028

caozhn@dwzq.com.cn

■ **事件：**8 月 22 日，全国银行间同业拆借中心公布 LPR 报价：1 年期及 5 年期以上品种分别报 3.65%、4.3%，较此前利率下降 5bp、15bp。

■ **背景：**经济恢复基础不牢，宽信用缓慢，LPR 再迎降息。从基本面看，经过 5、6 月反弹，7 月受疫情反复、高温影响、地产风险等影响，经济金融指标再次回落。投资、地产、消费下滑，社融增量创新低，企业和居民融资需求疲弱，银行间市场资金淤积，疏通信用传导渠道、引导降低信贷成本的必要性增加。从政策看，8 月 18 日国常会部署推动降低企业融资成本和个人消费信贷成本的措施，加大金融支持实体经济力度，8 月 15 日 MLF 降息 10bp，为 LPR 打开下行空间。从银行来看，负债成本降低，叠加“资产荒”，放贷意愿较强。截至 2022 年 6 月全国银行新发生的存款加权平均利率大约是 2.32%，较 4 月下降了 0.12 个百分点；7 月全国首套房贷平均利率 4.35%、二套为 5.07%，较上月分别下降 7 个、2 个基点，银行压缩加点，放贷意愿较强。

■ **方式：**非对称、托底楼市、降低融资成本。本次 LPR 为非对称调降。一方面，5 年期再现 15bp 大幅降息。5 年期 LPR 主要与居民房贷利率挂钩，7 月房地产销售面积同比下降 28.9%，主因房地产下行、居民加杠杆动力不足、停贷事件扰动等，结合近期多地松绑限购限贷政策，出台纾困政策保交楼、提供融资担保支持，政策托底楼市意图明显。另一方面，1 年期 LPR 下降幅度 5bp，是首次低于 MLF 调降幅度，略低于预期。一是实体经济融资成本已经处在历史最低区间，2022 年 6 月贷款加权平均利率为 4.41%，同比下降 0.52 个百分点，二是避免贷款利率大幅下行对银行净息差拖累、影响金融市场稳定。

■ **影响：**巩固经济复苏基础，软着陆，助推宽信用。对于实体经济，降低 LPR 将通过畅通价格渠道，减轻企业和居民利息负担，提振市场融资需求，假如以 100 万贷款金额的按揭贷款为例，5 年期 LPR 下调 15bp，月供负担减轻 321 元。对于房地产而言，稳地产组合拳有助于打破“流动性危机-融资收紧-销售下滑-企业暴雷”负向循环，引导房地产软着陆。对于大类资产，利好股市，对债市中性。从资金面和政策面看，本次降息将提振估值，利好股市，但仍需结合基本面业绩修复情况；债市层面，LPR 调降更多作用于实体经济，对银行间市场影响有限，宽信用逻辑延续，10Y 国债活跃券收益率窄幅震荡。

■ **本次 LPR 降息期造成银行净息差和净利润承压，但有利于资产质量修复、提振信贷需求。**经定量测算，此次 LPR 调降给上市银行净息差和净利润带来的负面影响约为 0.042bp 和 4.8pct，但由于 MLF 降息以及存款利率改革，央行表示“持续缓解银行信贷供给的流动性、资本和利率三大约束”，为银行节约成本，对息差形成正面支撑，减轻银行经营压力。同时，自去年房地产市场监管力度不断加强以来，房地产融资遭遇寒冬期，部分银行深受房企违约拖累，资产质量下行，此次降息有利于银行资产质量修复，同时一定程度上激发居民购房意愿，提振企业融资需求，有利于银行扩大信贷规模，多种因素将共同对银行估值形成支撑。银行净息差继续承压，延续“以价换量”逻辑，建议关注区域发展强劲、信贷资源充足、资产质量优异的银行，关注宁波银行、成都银行。

■ **风险提示：**疫情反复、政策力度不及预期、房地产硬着陆

行业走势



相关研究

《社融增量创新低，结构不佳——7 月金融数据点评》

2022-08-13

《稳物价重要性提升，但不改宽松基调——2 季度货币政策执行报告点评》

2022-08-11

《经济复苏，信贷结构改善——6 月金融数据点评》

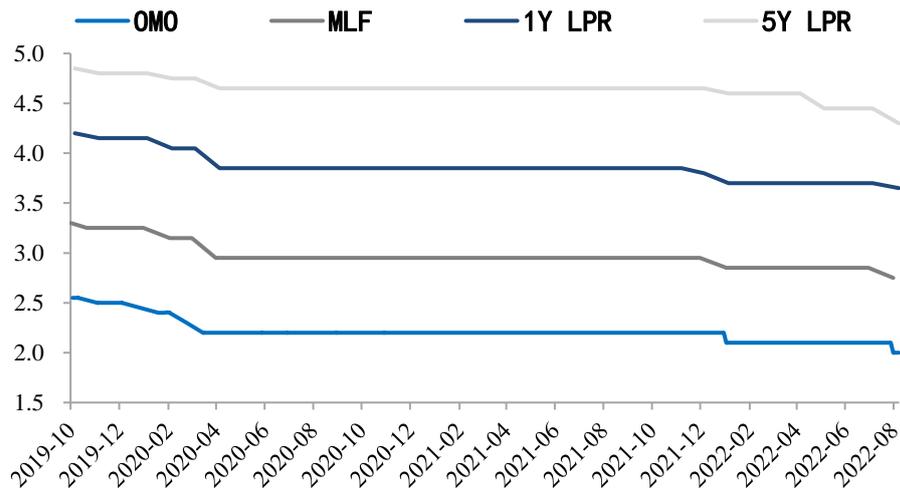
2022-07-11

表1: 历次 LPR 调降回顾

时间	1 年期变化 幅度 (bp)	5 年期变化 幅度 (bp)	触发原因
2019/8/20	-6		降准 1pct
2019/9/20	-5		降准 1pct
2019/11/20	-10	-5	MLF、OMO 降息 5bp
2020/2/20	-20	-5	降准 0.5pct, MLF 降 5bp, OMO 降 10bp
2020/4/20	-10	-10	降准 0.5-1pct, MLF、OMO 降息 20bp
2021/12/20	-5		降准 1pct
2022/1/20	-10	-5	MLF、OMO 降息 10bp
2022/5/20		-15	降准 0.25pct
2022/8/22	-5	-15	MLF、OMO 降息 10bp

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图1: MLF 与 LPR 利率历史走势



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

表2: 对银行息差及净利润影响测算 (基于 21 年年报数据)

	1 年期 LPR 下降 5bp 对净 息差的影响 (bp)	5 年期 LPR 下降 15bp 对净息差的影响 (bp)	对净息差整体影响 (bp)	对净利润整体影响 (pct)
工商银行	-0.030	-0.039	-0.069	-0.049
建设银行	-0.030	-0.043	-0.072	-0.053
农业银行	-0.031	-0.039	-0.069	-0.059
中国银行	-0.027	-0.035	-0.062	-0.060
交通银行	-0.030	-0.026	-0.057	-0.058
邮储银行	-0.018	-0.026	-0.044	-0.068
招商银行	-0.028	-0.026	-0.053	-0.033
中信银行	-0.025	-0.018	-0.043	-0.060
浦发银行	-0.025	-0.018	-0.043	-0.065
兴业银行	-0.021	-0.019	-0.040	-0.038
民生银行	-0.036	-0.020	-0.056	-0.080
光大银行	-0.021	-0.013	-0.034	-0.052
平安银行	-0.030	-0.009	-0.039	-0.047
北京银行	-0.023	-0.017	-0.040	-0.053
江苏银行	-0.024	-0.014	-0.038	-0.045
浙商银行	-0.029	-0.006	-0.035	-0.062
上海银行	-0.021	-0.010	-0.031	-0.037
宁波银行	-0.021	-0.003	-0.024	-0.025
南京银行	-0.021	-0.007	-0.028	-0.029
沪农商行	-0.024	-0.015	-0.039	-0.042
杭州银行	-0.019	-0.008	-0.027	-0.039
渝农商行	-0.020	-0.012	-0.032	-0.043
成都银行	-0.025	-0.016	-0.041	-0.037
长沙银行	-0.021	-0.011	-0.032	-0.039
重庆银行	-0.023	-0.011	-0.033	-0.044
贵阳银行	-0.022	-0.005	-0.027	-0.026
青岛银行	-0.026	-0.017	-0.043	-0.056
齐鲁银行	-0.022	-0.014	-0.036	-0.052
苏州银行	-0.021	-0.011	-0.032	-0.042
厦门银行	-0.024	-0.014	-0.038	-0.057
常熟银行	-0.032	-0.009	-0.041	-0.044
无锡银行	-0.026	-0.016	-0.042	-0.047
张家港行	-0.029	-0.009	-0.038	-0.044
苏农银行	-0.030	-0.008	-0.038	-0.048
江阴银行	-0.028	-0.012	-0.041	-0.042
瑞丰银行	-0.027	-0.018	-0.046	-0.045
合计	-0.025	-0.017	-0.042	-0.048

数据来源: Wind, 笔者测算, 东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：(0512) 62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

