

➤ **事件：**2024年2月20日，最新一期贷款市场报价利率（LPR）公布，1年期LPR为3.45%，与上期持平；5年期以上LPR为3.95%，较上期下降25BP。

➤ **对银行净息差有何影响？**静态测算LPR下调（不考虑其他因素）对上市银行影响，若仅考虑本次2月20日5年期LPR下调25BP，**测算上市银行24年贷款收益率、净息差较年初分别下降7.7BP、4.3BP。**

➤ **LPR调降已在预期之内。市场对LPR调降已有预期，且此前银行负债端成本下行，已为LPR调降留好空间。**2023年末国有大行引领新一轮存款挂牌利率调降，2024年初央行降准、定向降息，均可有效降低银行负债端成本，因而本次LPR调降虽会对商业银行净息差产生冲击，但综合来看影响有限，与“保持银行合理净息差水平”并不冲突。

2024年1月24日央行行长潘功胜在国新办新闻发布会上曾表明“……（下调存款利率、定向降息）这些措施都将有助于推动信贷定价基准的贷款市场报价利率，也就是我们说的LPR下行”。

➤ **但本次降幅略超预期。本次5年期LPR降幅达25BP，是LPR形成机制改革以来，降幅最大的一次。**此次非对称调降后，LPR期限溢价缩短至50BP。

本次降息意义或在于：一是助力实体经济，进而提振经济恢复预期，春节假期后企业复工复产，调降LPR是加大对实体经济支持力度的有力方式。二是LPR调降可以拉动房贷利率下降，从而减轻住房消费者负担，促进房地产市场销售回暖。

➤ **投资建议：息差影响有限，改善经济预期**

此前存款降息、降准等行为已为LPR调降留有空间，因而息差虽有一定负面冲击，但综合来看影响有限。而5年期LPR降幅超市场预期，释放出来对持续发力支持实体的积极信号，进一步提振市场信心；同时降准、降LPR持续落地，后续政策有望接续落地，也从而改善市场预期。当前银行板块估值仍处于较低位置，积极的经济预期为板块估值修复带来更优机会，**维持板块“推荐”评级。**

➤ **风险提示：**宏观经济波动超预期；货币政策转向；政策效果不及预期。

推荐
维持评级

分析师 余金鑫

执业证书：S0100521120003

邮箱：yujinxin@mszq.com

研究助理 马月

执业证书：S0100123070037

邮箱：mayue@mszq.com

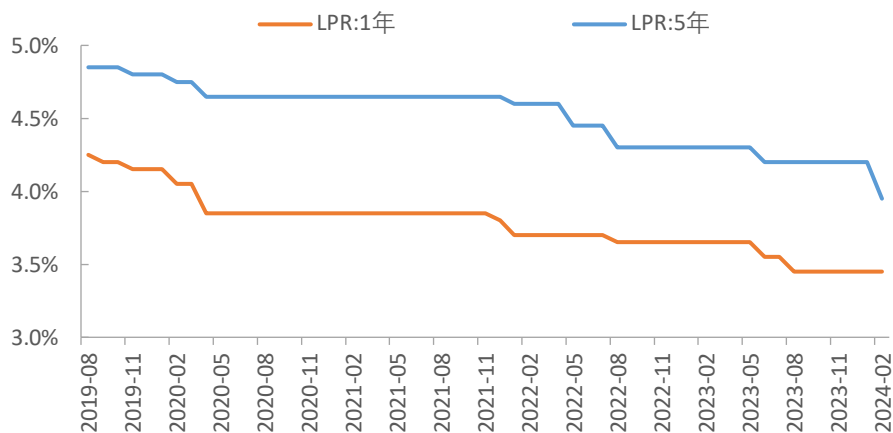
相关研究

- 央行0205降准点评：开年降准落地，呵护银行息差-2024/01/24
- 2023年12月社融数据点评：政府债继续支撑社融多增-2024/01/13
- 银行业跟踪报告：关注银行高股息逻辑，红利策略范围或扩大-2024/01/08
- 银行“补资本”系列之七（点评1228监管通报）：第三方代穿透法或成主流-2023/12/29
- 存款挂牌利率下调点评：赶在“开门红”前夕，LPR降息脚步渐近-2023/12/21

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PB (倍)			评级
			2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	
600919.SH	江苏银行	7.61	1.72	1.73	2.07	0.7	0.7	0.6	推荐
002142.SZ	宁波银行	21.75	3.49	4.09	4.72	0.9	0.8	0.7	推荐
601009.SH	南京银行	8.49	1.78	1.97	2.30	0.7	0.6	0.6	推荐
601288.SH	农业银行	4.15	0.74	0.78	0.81	0.7	0.6	0.6	推荐
601328.SH	交通银行	6.35	1.24	1.30	1.38	0.6	0.5	0.5	推荐
601838.SH	成都银行	12.88	2.69	3.24	3.86	0.9	0.8	0.7	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；注：股价为2024年2月20日收盘价

图1：货币市场报价利率（LPR）水平


资料来源：iFinD，民生证券研究院

图2：货币市场报价利率（LPR）环比变化及期限溢价（单位：BP）

	LPR:1年	LPR:5年	5年期与1年期差异
2024年2月	0	-25	50
2023年8月	-10	0	75
2023年6月	-10	-10	65
2022年8月	-5	-15	65
2022年5月	0	-15	75
2022年1月	-10	-5	90
2021年12月	-5	0	85
2020年4月	-20	-10	80
2020年2月	-10	-5	70
2019年11月	-5	-5	65
2019年9月	-5	0	65

资料来源：iFinD，民生证券研究院

图3：静态测算 2024 年 2 月 LPR 调降对上市银行贷款收益率、净息差影响

	贷款收益率变化 (BP)			净息差变化 (BP)		
	24Q1	24Q2-Q4	合计	24Q1	24Q2-Q4	合计
工商银行	-2.2	-9.5	-11.7	-1.2	-5.3	-6.6
建设银行	-1.4	-6.9	-8.3	-0.8	-4.0	-4.8
农业银行	-2.1	-7.6	-9.7	-1.2	-4.2	-5.4
中国银行	-1.8	-5.8	-7.5	-1.1	-3.5	-4.6
交通银行	-1.4	-7.3	-8.7	-0.8	-4.0	-4.8
邮储银行	-0.8	-7.6	-8.4	-0.4	-3.9	-4.3
招商银行	-1.4	-5.4	-6.8	-0.8	-3.0	-3.8
兴业银行	-3.5	-4.2	-7.7	-1.8	-2.2	-4.0
浦发银行	-0.8	-3.5	-4.3	-0.5	-1.9	-2.4
中信银行	-2.8	-3.4	-6.2	-1.7	-2.0	-3.7
民生银行	-1.1	-3.8	-4.9	-0.6	-2.1	-2.8
光大银行	-2.3	-1.9	-4.2	-1.2	-1.0	-2.3
平安银行	-1.0	-2.9	-3.9	-0.6	-1.8	-2.4
华夏银行	-0.8	-3.1	-3.9	-0.4	-1.8	-2.2
浙商银行	-0.5	-2.5	-2.9	-0.3	-1.4	-1.7
北京银行	-1.4	-3.6	-5.0	-0.8	-1.9	-2.7
上海银行	-1.2	-2.5	-3.8	-0.5	-1.1	-1.7
江苏银行	-0.7	-2.5	-3.2	-0.4	-1.3	-1.6
南京银行	-0.6	-3.3	-3.9	-0.3	-1.6	-1.8
宁波银行	-0.5	-2.6	-3.0	-0.2	-1.1	-1.3
杭州银行	-0.7	-2.9	-3.6	-0.3	-1.2	-1.6
长沙银行	-0.4	-2.7	-3.2	-0.2	-1.3	-1.5
贵阳银行	-0.6	-3.4	-4.1	-0.3	-1.6	-1.9
成都银行	-1.1	-5.2	-6.3	-0.6	-2.8	-3.5
重庆银行	-0.6	-3.0	-3.6	-0.3	-1.5	-1.8
郑州银行	-0.4	-1.9	-2.2	-0.2	-1.0	-1.3
青岛银行	-0.9	-3.7	-4.7	-0.5	-1.8	-2.3
苏州银行	-0.4	-3.0	-3.3	-0.2	-1.4	-1.6
兰州银行	-0.6	-3.8	-4.4	-0.3	-2.0	-2.3
齐鲁银行	-0.7	-4.8	-5.5	-0.4	-2.4	-2.7
厦门银行	-1.2	-2.5	-3.7	-0.7	-1.4	-2.1
西安银行	-0.5	-3.4	-3.9	-0.2	-1.6	-1.8
渝农商行	-0.7	-5.2	-5.9	-0.3	-2.4	-2.7
沪农商行	-0.9	-5.4	-6.3	-0.5	-2.7	-3.1
青农商行	-0.6	-3.6	-4.2	-0.3	-1.8	-2.2
紫金银行	-0.5	-3.9	-4.4	-0.3	-2.6	-2.9
常熟银行	-0.5	-3.2	-3.6	-0.3	-2.1	-2.4
无锡银行	-0.3	-2.0	-2.3	-0.2	-1.2	-1.3
张家港行	-0.6	-2.0	-2.6	-0.4	-1.2	-1.5
江阴银行	-0.3	-1.8	-2.1	-0.2	-1.1	-1.3
瑞丰银行	-0.3	-2.1	-2.4	-0.2	-1.2	-1.4
苏农银行	-0.4	-2.6	-3.0	-0.2	-1.6	-1.8
上市行整体	-1.7	-6.1	-7.7	-0.9	-3.4	-4.3

资料来源：各公司财报，民生证券研究院测算

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5%~15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5%~5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5%~5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026