



Research and
Development Center

5 年期 LPR 下调，利好提振中长期贷款需求

银行

2024 年 02 月 21 日

证券研究报告

行业研究

行业事项点评

银行

投资评级 看好

上次评级 看好

张晓辉 银行业分析师
执业编号: S1500523080008
邮箱: zhangxiaohui@cindasc.com

廖紫苑 银行业分析师
执业编号: S1500522110005
邮箱: liaoziyuan@cindasc.com

王筋朝 非银金融行业首席分析师
执业编号: S1500519120002
邮箱: wangfangzhao@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO., LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编: 100031

5 年期 LPR 下调，利好提振中长期贷款需求

2024 年 02 月 21 日

本期内容提要:

- **事件:** 2 月 20 日, LPR 下调, 一年期 LPR 不变, 5 年期以上的 LPR 降 25bps 至 3.95%。本次 5 年期 LPR 调降为 2019 年以来单次调降最大幅度。
- **5 年期 LPR 调降对贷款利率短期影响较小, 主要影响年内新发放及重定价贷款。** 通常来看, 大部分存量贷款集中在 1 月份重定价, 此时降息对于 2024 年全年贷款平均利率及息差影响较小。由于按揭贷款在每年 1 月 1 日重定价, 因此本次调降主要是作用于年内新发放贷款以及重定价的贷款。1 月 24 日国新办发布会上, 潘功胜行长提出“支农支小再贷款、再贴现利率由 2% 下调到 1.75%, 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”, 因此年初以来降息预期出现, 此次调降时间点符合市场预期。此外, 5 年期 LPR 下调有利于刺激消费及按揭需求。我国个人住房贷款余额增速近年来呈下行趋势, 一方面, 房贷压力的减小可释放收入, 从而刺激消费, 另一方面, 能够在一定程度上增加市场信心, 提振居民中长期按揭贷款需求。
- **年前调降存款利率, 为银行缓解一定的息差压力。** 2023 年 12 月, 以国有大行为首的多家银行下调存款挂牌利率, 其中 1 年及以内、2 年、3 年、5 年期的定期存款挂牌利率分别下调 10bp、20bp、25bp、25bp。同时, 今年 1 月, 再贴现利率及支农支小在贷款利率定向下调, 叠加 2 月 5 日全面降准 0.5pct, 向市场提供长期流动性 1 万亿元, 降准在一定程度上缓解了银行的存款成本压力, 将会缓冲息差下行的幅度, 同时此后降息空间得以打开。监管也强调“在节奏上把握好新增信贷的均衡投放, 增强信贷增长的稳定性”, 因此年内信贷投放节奏有望相对平滑, 资产端信贷结构优化调整将利好息差压力的缓解。

对上市银行如何影响?

根据我们测算, 此次降息主要影响新发放长端贷款及在年内重定价的长期贷款, 进而影响 2024 年银行业的息差及利润。

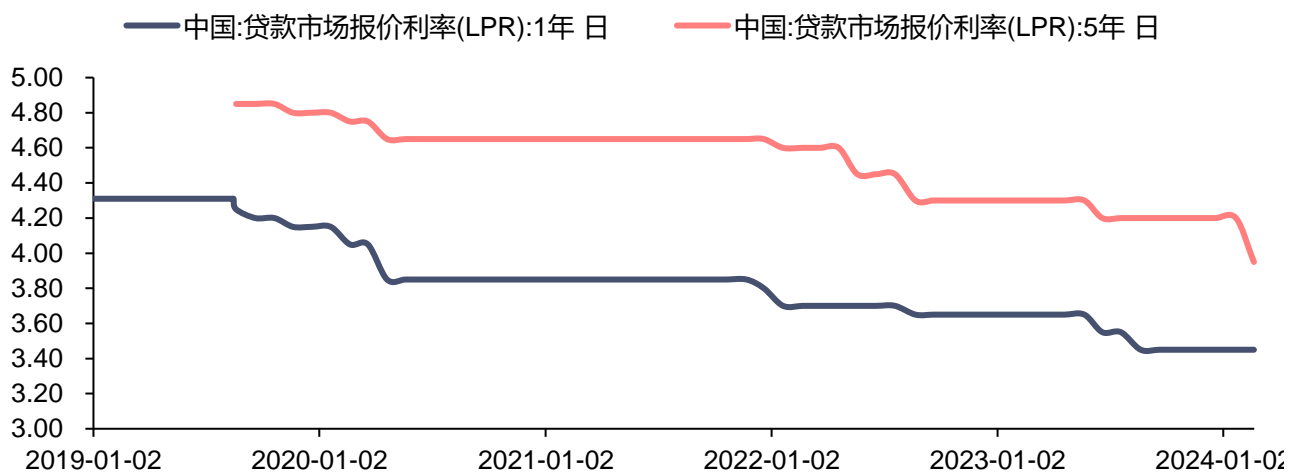
综合来看, 仅考虑此次降息对上市银行整体影响为: 影响净息差 -5.1BP, 拖累净利润 -2.7%, 整体影响或相对有限。

- **投资评级:** 此次降息时点符合市场预期, 对贷款利率更多地体现在长期的影响上。年初央行降准、再贴现利率下调, 监管强调金融满足房地产融资、支持实体经济、防范金融风险等方面, 下一步积极的财政政策及货币政策有望密集出台。在政策预期带动经济预期改善背景下, 银行作为实体经济复苏的重要一环, 估值修复可期, 有望持续实现绝对收益。我们认为: 降准降息等政策预期打开或将带来银行板块关注度, 银行为顺周期板块, 经济周期后半程往往是银行 β 行情的触发点, 政策利好银行基本面修复, 地产、城投风险有望逐步化解。下阶段可重点关注: 1) 基本面优质、业绩持续性有望加强、存在区域新亮点的

银行：齐鲁银行、常熟银行、瑞丰银行；2) 随着市场政策及经济预期加强，地产有望修复贡献风险缓释可期的银行：招商银行；3) 国企改革背景下，基本功扎实+低估值+高股息的全国性银行：邮储银行、农业银行、中信银行。

- **风险因素：**宏观经济增速超预期下行；政策落地不及预期等。

图 1: 金融机构对普惠小微支持力度不断加大 (%)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

表 1: LPR 下调对于上市银行各项指标的影响

类型	贷款结构 (2023H)		重定价期限结构 (2023H)			影响净利息收入 (亿元)	影响净息差 (BP)	对净利润影响
	按揭贷款	5年期以上企业贷款	重定价期限 < 3M	重定价期限 3M-1Y	剩余期限重定价结构	2024	2024	2024
工商银行	26.1%	25.7%	31.2%	64.7%	75.1%	-200.9	-6.3	-4.0%
建设银行	29.3%	7.0%	27.9%	67.8%	77.1%	-132.6	-4.4	-2.9%
农业银行	25.6%	19.7%	34.2%	58.8%	70.2%	-151.9	-5.5	-4.1%
中国银行	26.2%	9.2%	37.5%	56.8%	69.3%	-99.4	-5.6	-3.1%
交通银行	19.9%	16.6%	24.9%	62.8%	71.2%	-39.3	-2.8	-3.1%
邮储银行	29.8%	5.7%	15.1%	77.5%	82.5%	-45.7	-3.6	-3.6%
招商银行	22.8%	16.9%	32.0%	57.5%	68.1%	-32.4	-3.3	-1.4%
兴业银行	21.5%	21.2%	62.6%	30.9%	51.8%	-24.7	-2.6	-2.0%
浦发银行	17.9%	2.4%	29.2%	60.3%	70.0%	-10.9	-1.2	-2.1%
中信银行	18.5%	15.5%	63.3%	31.2%	52.3%	-18.7	-2.6	-1.8%
民生银行	13.3%	13.2%	30.6%	48.5%	58.7%	-12.4	-2.2	-2.5%
平安银行	8.5%	11.6%	36.9%	49.3%	61.6%	-7.3	-1.4	-1.0%
光大银行	16.1%	7.8%	74.1%	22.9%	47.6%	-7.9	-1.7	-1.2%
华夏银行	13.9%	5.3%	29.9%	56.6%	66.6%	-4.7	-1.3	
浙商银行	6.7%	11.1%	17.7%	47.6%	53.5%	-3.5	-1.0	-1.6%
北京银行	17.6%	8.4%	40.5%	46.6%	60.0%	-6.7	-1.9	-1.9%
上海银行	12.5%	8.2%	45.4%	40.6%	55.8%	-2.9	-0.9	-0.8%
江苏银行	14.5%	2.7%	29.1%	49.4%	59.1%	-3.9	-1.2	-0.8%
宁波银行	5.7%	11.4%	19.5%	51.3%	57.8%	-2.9	-1.1	-0.7%
南京银行	7.9%	10.2%	22.0%	64.8%	72.1%	-3.1	-1.4	-1.1%
杭州银行	12.1%	8.8%	25.2%	46.8%	55.2%	-2.1	-1.4	-0.8%
长沙银行	14.3%	14.2%	9.6%	30.1%	33.3%	-1.3	-1.1	-1.0%
成都银行	15.5%	13.6%	28.5%	62.9%	72.4%	-3.2	-3.7	-1.7%
贵阳银行	6.5%	33.2%	10.0%	26.2%	29.5%	-1.1	-1.6	-1.3%
重庆银行	11.3%	11.4%	17.3%	44.5%	50.2%	-1.0	-1.7	-1.5%
郑州银行	11.0%	2.3%	20.0%	47.6%	54.2%	-0.5	-1.2	
青岛银行	16.5%	7.9%	28.3%	52.9%	62.3%	-0.9	-1.7	-1.4%
苏州银行	12.6%	6.0%	17.1%	70.6%	76.3%	-0.9	-1.5	-1.2%
齐鲁银行	17.0%	9.4%	19.0%	63.5%	69.8%	-1.2	-2.6	-1.6%
西安银行	12.8%	4.1%	19.1%	72.1%	78.4%	-0.4	-1.3	
厦门银行	14.3%	6.2%	43.5%	40.4%	54.9%	-0.4	-1.1	-1.0%
兰州银行	13.5%	38.8%	0.0%	37.5%	37.5%	-0.9	-0.9	-3.0%
渝农商行	15.0%	13.0%	17.0%	66.4%	72.1%	-2.5	-1.7	-1.5%
沪农商行	16.9%	11.7%	22.7%	66.6%	74.2%	-2.8	-4.1	-1.5%
青农商行	13.2%	5.5%	22.9%	67.7%	75.3%	-0.6	-1.7	
常熟银行	6.7%	13.7%	15.6%	53.6%	58.8%	-0.6	-2.1	-1.2%
无锡银行	12.2%	1.7%	14.0%	48.5%	53.2%	-0.2	-1.9	-0.6%
紫金银行			16.6%	74.5%	80.1%	-0.5	-1.6	-1.9%
苏农银行	7.9%	7.3%	16.0%	61.2%	66.5%	-0.3	-0.9	-1.0%
张家港行	9.1%	5.5%	30.7%	45.1%	55.3%	-0.2	-1.7	-0.8%
瑞丰银行	14.3%	-0.2%	14.1%	49.4%	54.1%	-0.2	-1.5	-0.7%
江阴银行	9.4%	2.2%	17.9%	54.4%	60.4%	-0.2	-0.7	-0.6%
上市行	24.9%	22.9%	33.5%	57.9%	69.1%	-810.2	-5.1	-2.7%

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

研究团队简介

张晓辉，信达证券研发中心银行资深分析师，悉尼大学硕士，曾就职于中国邮政集团研究院金融研究中心、西部证券等。2023 年加入信达证券研究所，从事金融业研究工作，主要覆盖银行行业，包括上市银行投资逻辑、理财行业及理财子、资产负债、风控、相关外部环境等。

廖紫苑，硕士，新加坡国立大学硕士，浙江大学学士，入选竺可桢荣誉学院、金融学试验班。曾就职于中国银行、民生证券、天风证券，四年银行业研究经验。2022 年 11 月加入信达证券研发中心，从事金融业研究工作。

王舫朝，信达证券研发中心金融地产中心总经理、非银&中小盘首席分析师，毕业于英国杜伦大学企业国际金融专业，历任海航资本租赁事业部副总经理，渤海租赁业务部总经理，曾就职于中信建投证券、华创证券。2019 年 11 月加入信达证券研发中心。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明,本人具有证券投资咨询执业资格,并在中国证券业协会注册登记为证券分析师,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告;本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点;本人薪酬的任何组成部分不曾与,不与,也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品,为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考,双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户,并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通,对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制,但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断,本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动,涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期,或因使用不同假设和标准,采用不同观点和分析方法,致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告,对此信达证券可不发出特别通知。

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,也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考,并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下,信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告,则由该机构独自为此发送行为负责,信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权,私自转载或者转发本报告,所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售,投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估,并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求,必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下,信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任,投资者需自行承担风险。