

# 银行

## LPR 调降影响解析

投资建议： 强于大市（维持）  
上次建议： 强于大市

### 相对大盘走势



### 作者

分析师：刘雨辰  
执业证书编号：S0590522100001  
邮箱：liuyuch@glsc.com.cn

#### 行业事件：

2024年7月22日，全国银行间同业拆借中心公布7月LPR报价，1年期LPR为3.35%，5年期以上LPR为3.85%，较6月份均调降10BP。

#### LPR 缘何调降

此次LPR对称下调10BP，核心目的在于：1) 维护房地产市场，促进经济增长。当前我国商品房销售表现依旧疲软，需要进一步刺激需求端修复。截至2024年6月末，我国商品房累计销售面积为4.79亿平方米，同比-19.00%。从经济角度来看，二季度GDP同比+4.70%，明显低于市场预期的5.08%和一季度的5.30%。GDP增长低于预期主要系消费拖累，2024年6月社零同比+2.00%，明显低于市场一致预期的+3.99%以及5月的+3.70%。2) 当前LPR报价偏离实际最优的利率水平，报价质量需要进一步提升。2024年7月15日，金融时报指出当前LPR报价与最优质客户贷款利率之间出现一定偏离。具体来看，截至2024年3月末，40.44%的一般贷款都为LPR减点，这一比例在2019年8月仅有15.55%。

#### 银行息差压力或加大，后续仍需负债端成本的进一步调降

此次LPR调降主要系经济尚需支持，与此同时，2023年底调降存款挂牌利率叠加2024年4月叫停手工补息，LPR下调空间有所打开。LPR调降对于新发贷款影响相对较小，贷款重定价产生的冲击较大。2024年2月5年期LPR非对称下调25BP，7月再次下调10BP。若以上市银行2023年末的贷款期限结构为基础，预计2024年上市银行贷款收益率、净息差将分别-0.88BP、-0.62BP。而由于按揭重定价时点为每年年初，故5年期LPR下调35BP的影响将集中在2025Q1体现。预计2025年上市银行贷款收益率、净息差将分别-7.55BP、-5.36BP。当前银行息差压力较大，2024Q1我国商业银行净息差仅有1.54%，其中部分银行净息差甚至不足1.30%。在此背景下，此次LPR下调将进一步加大银行息差压力，为维护银行资产负债表健康性，后续需要进一步推动银行负债成本改善，如继续调降存款挂牌利率等。

#### 保险新单销售或边际改善，两市交投活跃度有望提升

1) 对于保险而言：LPR调降后，银行息差承压，银行存款挂牌利率有望进一步调降。在竞品收益率下降背景下，储蓄型保险的吸引力或边际提升，进而利好新单销售。2024年7月以来，部分险企将增额终身寿险的预定利率由3.0%调降至2.75%，保险产品的吸引力边际减弱导致新单销售短期放缓。后续若银行存款挂牌利率进一步调降，客户“挪储”意愿将边际提升。保险产品凭借较高的收益率有望承接居民的部分“挪储”需求，保险新单销售有望向好。2) 对于券商而言：短期来看，降息有望释放市场流动性，有利于市场成交的活跃度提升。降息有望降低券商的融资成本，同时有望提高居民对股市的投资意愿，增加市场资金供给，市场流动性有望进一步释放。

#### 投资建议

对于银行，2024年以来，监管持续打击资金空转、调整金融业增加值核算方式、引导银行等金融机构放弃规模情结。过去部分银行为了规模存在赔本赚吆喝的情况，当前金融数据挤出水分之后，银行经营转向高质量发展，更加注重自身经营发展的可持续性。我们看好银行后续发展。对于保险，银行存款挂牌利率下降或带动保险新单销售改善，保险负债端有望延续较高景气度。若寿险NBV表现超预期，一定程度上能支撑保险板块估值修复。对于券商，降息有望释放市场流动性，有利于市场成交的活跃度提升，持续关注市场成交及指数反弹的持续性，若市场β向上，则券商行业仍有弹性空间。

**风险提示：**稳增长不及预期，资产质量恶化，政策转向风险。

### 相关报告

- 1、《银行：央行借债影响解析》2024.07.03
- 2、《银行：红利价值为胜负手，进可攻退可守——银行业2024年度中期投资策略》2024.06.18

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
	行业评级	卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
		强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

## 联系我们

**北京：**北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场A塔4楼

**无锡：**江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦12楼

电话：0510-85187583

**上海：**上海浦东新区世纪大道1198号世纪汇一座37楼

**深圳：**广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼