

超配（维持）

6月LPR如期下调，逆周期调节信号强烈

银行业事件点评

2023年6月21日

分析师：卢立亭（SAC执业证书编号：S0340518040001）

电话：0769-22177163 邮箱：luliting@dgzq.com.cn

研究助理：吴晓彤（SAC执业证书编号：S0340122060058）

电话：0769-22119430 邮箱：wuxiaotong@dgzq.com.cn

**事件：**

中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，2023年6月20日贷款市场报价利率（LPR）为：1年期LPR为3.55%，5年期以上LPR为4.2%，均下调10个基点，结束此前连续9个月维持不变态势。

**点评：**

**下调LPR的必要性提升。**国家发改委与央行强调，要实施好稳健的货币政策，持续发挥贷款市场报价利率改革效能，推动经营主体融资成本稳中有降。二季度以来，我国经济复苏动能不足，5月信贷投放节奏延续放缓态势，制造业PMI指数连续两个月处于荣枯线之下，楼市再度转弱，下调LPR以增强经济动能的必要性提升。

**OMO、MLF、银行存款利率的下调为LPR下行打开空间。**6月13日，央行宣布下调逆回购利率10个基点，15日MLF利率接续下调10个基点，考虑到MLF是LPR定价的基础，此次LPR下调符合市场预期。另一方面，今年一季度，由于贷款重定价与存款成本刚性的双重压力，银行业净息差仅为1.74%，首次跌至临界线1.8%以下，在存款利率市场化调整机制的推动下，今年各银行已多轮下调存款利率，OMO、MLF操作利率与银行存款利率的下行均有利于降低银行负债成本，为LPR下调打开空间。

**此次LPR下调的三大积极意义。**第一，此次LPR下调释放了逆周期调节和稳增长的积极信号，这有望提振市场信心，为推动经济持续回升提供有力的支撑。第二，以LPR为定价基准的贷款利率将下降，进而刺激实体经济的融资需求。其中，房贷利率也将跟进下行，进一步减轻住房消费者的负担。第三，银行板块估值的核心逻辑是宏观经济，虽然此次LPR下行短期来看利空净息差，但是，从长期来看利好宏观经济修复，只有经济恢复基础稳固，银行业的经营环境才能得到根本改善，资产质量、净息差等指标才能稳中向好。

**投资建议。**银行股投资建议关注三条主线：一是建议关注受益于经济高景气区域、业绩确定性较强的区域性银行宁波银行（002142.SZ）、江苏银行（600919.SH）、成都银行（601838.SH）、杭州银行（600926.SH）、常熟银行（601128.SH）。二是建议关注综合经营能力强、业绩稳健、受益于房地产风险缓释、宏观经济修复下零售业务与财富管理业务优势凸显的招商银行（600036.SH）和平安银行（000001.SZ）。三是建议关注更有望在“中特估”背景下实现估值重塑的国资背景深厚、低估值、高股息、经营稳健的农业银行（601288.SH）、中国银行（601988.SH）邮储银行（601658.SH）和中信银行（601998.SH）。

**风险提示。**经济复苏不及预期导致居民消费、企业投资恢复不及预期的风险；房地产恢复不及预期导致信贷需求疲软、银行资产质量承压的风险；市场利率下行导致银行资产端收益率下滑，净息差持续承压的风险。

## 东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

## 证券分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

## 声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

**东莞证券股份有限公司研究所**

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22115843

网址：www.dgzq.com.cn