

LPR 非对称下调，宽信用需政策组合拳

2022 年 8 月 LPR 下调点评

相关研究报告：

《2022 年 7 月财政数据点评》——
2022/08/18

《MLF 降息点评》——2022/08/16

《2022 年 7 月宏观经济数据点评》
——2022/08/16

证券分析师：张河生

电话：021-58502206

E-MAIL: zhanghs@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518030001

报告摘要

事件：

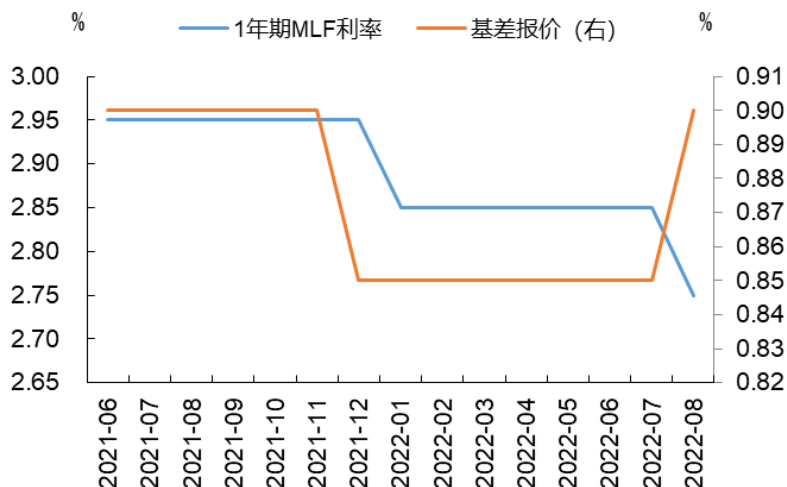
2022 年 8 月 22 日，中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，2022 年 8 月 22 日贷款市场报价利率（LPR）为：1 年期 LPR 为 3.65%，5 年期以上 LPR 为 4.30%。

数据要点：

LPR 如期下调，商业银行报价息差提升。

8 月 22 日，LPR 如期下调，由于之前央行下调 MLF 利率，此次 LPR 降息基本在市场预期之内，市场并未对此有明显反应。具体来看，8 月 15 日央行开展的中期借贷便利（MLF）操作中标利率下降 10 个基点；8 月 22 日，1 年期 LPR 下调幅度仅 5 BP，说明商业银行报价息差提升了 5 BP。商业银行报价息差提升往往说明商业银行的成本提升，银行间的流动性或许并不乐观。

图表1：MLF利率与息差报价变化



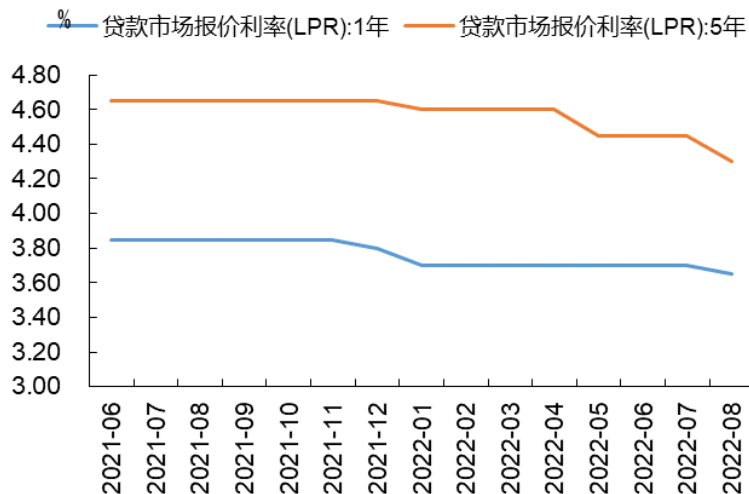
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

非对称降息更支持长期信贷，7月社融数据是诱因。

需要注意的是，此次下调LPR为非对称下调：1年期LPR下调5BP，5年期以上LPR下调为15BP。累计来看，今年以来，1年期LPR和5年期LPR分别已经下降15BP和35BP。其中5年期连续两次降息幅度都高达15BP，表明央行对中长期贷款提振的支持力度更大，引导银行资金向中长期贷款让利，有助于释放中长期贷款需求。

背后的原因是近期全国多地疫情反弹，交通运输受阻、受疫情影响部分地区部分行业短暂停工停产时有发生，而且房地产的销售在6月反弹后7、8月再次低迷，7月份信贷数据也远低于市场预期，同比少增较多，促使长端LPR利率降幅更大。

图表2：1年期与5年期LPR利率变化



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

静待政策组合拳，降息预期仍存。

长端利率降幅更大，确实对企业中长期信贷有一定积极作用，但核心是需求能否起来。以房地产行业为例，更低的房贷利率对于核心城市核心地段的住房销量有一定帮助作用，但整个地产的销量能否起来还是存在一定疑问，背后的逻辑是居民资产负债表的损坏以及核心城市的房地产政策松动程度较弱。我们认为需要更多的政策组合拳来推动宽信用，继续降低价格的手段也有可能再次使用。

风险提示：

- 国内疫情扩散；
- 经济下行压力加大；
- 地产恢复不确定性。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	周许奕	13611858673	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_45486

