



银行业行业点评：怎么看 LPR 利率维持不变？



LPR 报价保持不变

7月20日 LPR 报价，1年期和5年期分别为3.85%和4.65%，较上月保持不变，LPR已经连续15个月维持不变。

在7月15日 MLF 续作，操作利率维持不变后，市场仍有担心 LPR 单独下调的可能性。我们在7月16日发布的《如何看待本次 MLF 操作利率不变》中提出，7月20日 LPR 下调的可能性不大，此次 LPR 未调整验证此观点。基于下半年到期 MLF 高达3.75万亿元，我们预期年内至少还有1次降准。

关于 LPR 维持不变的两点看法

首先，降准+降息的货币政策组合是应对经济下行的强力政策工具，目前实施的必要性还不够显著：1) 银行盈利能力尚处于低位，无论是全面降准，还是商业银行存款利率上限调整，以及银保监会表态支持银行利润加速释放等，都有利于加快银行恢复投贷能力。此时若在降准之后进一步降息，可能会因为银行经营压力增大导致其投贷意愿不足，削弱降准的实施效果。2) 上半年整体经济保持相当的韧性，降准实施后也需要一定时间去观察经济下行的风险，短期内降息配合降准，需要更多经济下行信号的支撑。

其次，降低 LPR 不是必选项。结构性的降息比全局性的降息，更有助于实现对中小微企业的支持：1) 降低 LPR 这一全局性操作，不利于疫情

之后非金融企业部门的去杠杆，特别是对于城投及房地产的债务化解不利，降低 LPR 利率可能会过度刺激非金融企业部门举债行为。2) 相较于大型企业，中小微融资难、融资贵的问题更加突出。中小微企业是我国经济发展的重要支撑，其更加依赖以银行贷款为主的融资方式。同时，我国下半年出口增长或面临一定压力，可能造成中小微企业的财务紧张局面，当前政策着力点应当更加集中在对中小微企业的扶持上。而对中小微企业的贷款支持可以通过进一步调整普惠金融等政策来实施，未必是降低全局性的 LPR 利率。

继续看好银行

此次 LPR 没有下调对银行是为利好，后续 MLF 利率及 LPR 走向仍需关注宏观经济恢复状况。从银行中期业绩快报披露看，业绩持续加速修复。今年以来政策环境对银行较为友好，随着宏观经济恢复，银行业基本面向好的趋势不变。目前板块处于超跌状态，我们维持板块“强于大市”评级。个股方面，考虑到宁波银行配股方案落地，加速资本补充，看好其后市表现，我们将其新加入进投资组合，推荐招商，宁波，平安，南京，江苏和兴业。

风险提示：经济恢复不及预期，银行让利超预期，零售转型不及预期

关键词：疫情

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_32900

