日期：2020 年 10 月 22 日

传统银行业下行压力越来越小

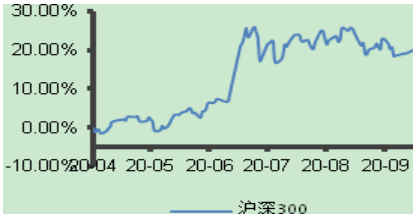
分析师： 王伟力
Tel： 021-53686165
E-mail： wangweili@shzq.com
SAC 证书编号： S0870510120003

报告编号：

相关报告：

首次报告日期：2015 年 10 月 16 日

最近 6 个月沪深 300 指数表现



■ 主要观点：

主要事件：

中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，2020 年 10 月 20 日贷款市场报价利率（LPR）为：1 年期 LPR 为 3.85%（上次为 3.85%），5 年期以上 LPR 为 4.65%（上次为 4.65%）。以上 LPR 在下一次发布 LPR 之前有效。至此 LPR 报价已经连续 6 个月按兵不动。

市场判断：

去年，央行落地了贷款市场报价利率（LPR）的形成机制，新的 LPR 报价方式于去年 8 月 20 日起正式施行。每个月的 20 日，各银行在新发放的贷款中主要参考 LPR 定价，并在浮动利率贷款合同中采用 LPR 作为定价基准。

利率市场化在经历了一年多的平稳推进后，一年期的 LPR 从贷款基准利率 4.31%下降了 46 个基点，目前为 3.85%，初步打破了贷款基准利率这条刚性限制。原来整个银行业在基准存款利率和基准贷款利率的保护下，息差相对固定，利润稳定。在利率市场化的推动下，基准存款利率维持不变，而贷款利率随 LPR 不断下降，银行的息差收入不断受挤压减少，对银行传统业务造成了较大的影响。部分银行积极转型，加大非利息的中间业务的扩张，市场表现较好，但大部分以传统业务为主的银行只能跟随趋势下行。因此，不同银行的市场表现差异不断加大。

在本轮全球货币大幅宽松的环境下，中国央行较好保持了国内货币的相对独立性，并未跟随外部环境一起降息，基准存款利率仍保持 1.5%不变。在维持基础货币投放保持相对稳定的基础上，一方面挤压了银行的利润空间，倒逼其转型，另一方面通过增加各类贷款和公开市场操作保证市场的流动性，满足经济增长。

目前，全球货币宽松的预期都已基本落地，少数即使没有落地的也已在公开讨论过程中，对于市场的影响相对确定。而国内通货膨胀随着猪肉增长速度大幅回调，9 月开始 CPI 已降至 2%下方，而且未来一个季度预期会维持在 2%下方。因此，国内货币政策的操作空间已经打开，可以根据经济发展需要而实施。我们认为，息差再被挤压的空间已经越来越小，未来息差扩大的预期可能会越来越强烈。而这种息差扩大或将以降低存款基准利率展开。从而也实现了央行的初衷，即以调控存款基准利率来调控整个货币市场。

未来，不良资产的处置、国企改革所需的兼并收购重组需要较低的利率环境，以降低其运行成本。在基础货币投放相对稳定，货币乘数提高，货币的运行效率上升的情况下，如果推进降息政策，则货币政策的杠杆效应会较大，政策效果也会较大。

因此，我们认为未来降息预期会加大，相对于传统银行业来说，息差空间和业绩都有改善的预期。

分析师声明

王伟力

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定　义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数±10%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定　义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5%
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司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或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。