

8月LPR有望随MLF下降，对2022年商业银行净息差及盈利表现形成差异化影响

预计本月1年与5年期LPR随MLF同步下降

8月15日，央行进行4,000亿元1年期中期借贷便利(MLF)操作和20亿元7天期逆回购操作，中标利率分别为2.75%和2.0%，均较上期下降10bp。本次降息是年内第二次MLF利率调降，下调力度超出市场预期。近期部分城市疫情多点散发持续扰动正常生产经营活动，经济恢复面临较大压力。7月社融数据大幅低于预期，居民及企业中长期信贷意愿不足，显示宽货币向宽信用传导面临一定阻力；同时，商品房销售面积持续低迷亟需引导增量房地产资金入市，货币政策需持续发力支持信贷增速企稳。

惠誉博华预计本月22日LPR或随MLF下调同步下降，且5年期LPR大概率下降幅度更大，从历史情况来看，当经济下行且通胀处于低位时，监管部门通常采用高频低量的逆周期调节手段，而非一次性调至绝对宽松水平，贷款利率通常要下降至贷款需求同比回升之时。而外部目前美国已进入加息周期，中美利差倒挂明显，若经济恢复持续承压，利率水平的继续调降一定程度上会受到外部环境制约。

城商行和农商行净息差或将进一步收窄并低于商业银行平均水平

在2019年10月LPR市场化报价改革完成后，LPR共经历三个下行周期，前两次降息调整后，商业银行净息差收窄，净息差水平从2019年底高点2.20%下降至2022年3月的1.97%。分银行类型看，国有大型商业银行表现相对稳定，净息差略微收窄至2017年水平，股份制银行2021年初息差小幅上升但随后持续下降，城商行与农商行净息差近年来连续收窄，农商行下降幅度尤甚。惠誉博华认为，国有大型商业银行和股份制银行近年来存贷比不断升高，一定程度上减缓了净息差的收窄幅度，但城商行与农商行受制于非贷款生息资产规模普遍较低，存贷比提高也面临较大压力，资产端收益率的下行对其息差造成的不利影响难以通过提高贷款占比降低。

分析师

刘萌
+86 (10) 5663 3822
meng.liu@fitchbohua.com

李运桥
+86 (10) 5663 3821
yunqiao.li@fitchbohua.com

王逸夫
+86 (10) 5663 3820
leon.wang@fitchbohua.com

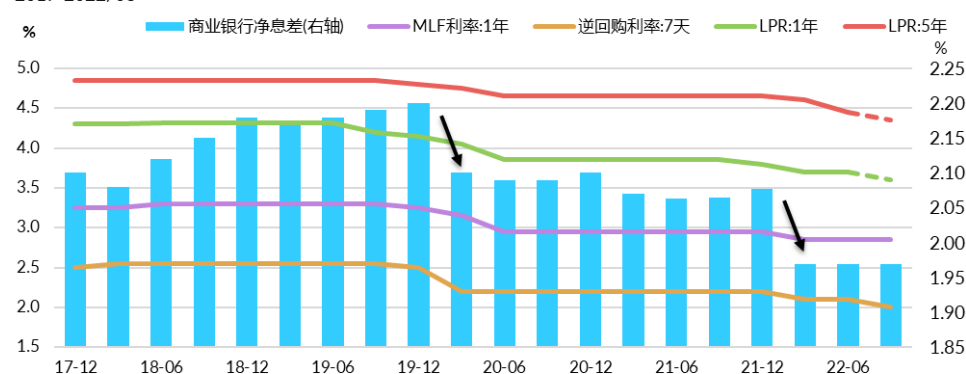
媒体联系人

李林
+86 10 5957 0964
jack.li@thefitchgroup.com

高绮雯
+852 2263 9953
alanis.ko@thefitchgroup.com

市场报价利率与商业银行净息差

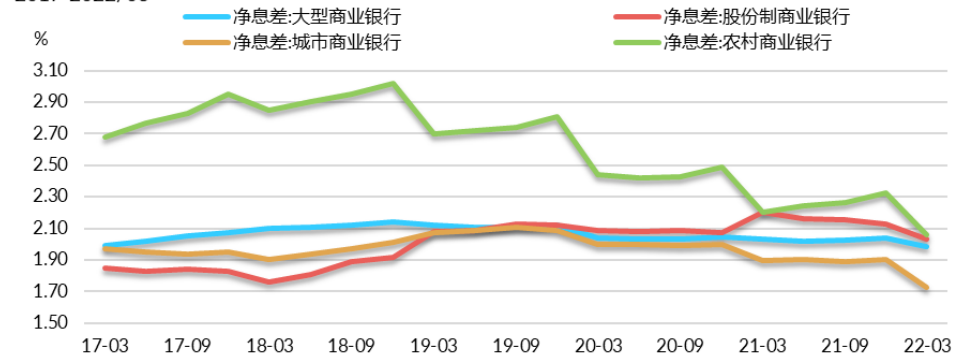
2017-2022/08



数据来源: Wind

商业银行净息差表现

2017-2022/03



数据来源: Wind

惠誉博华认为，年内商业银行净息差水平或将继续承压，部分城商行和农商行受制于揽储能力的天然劣势，利率下行环境下负债端成本下降幅度较低，而资产端除贷款投放收益率受市场利率影响下行外，高收益类结构化和非标投资也受制于资管新规的实施规模难以扩张，预计城商行和农商行息差水平将继续下降并低于商业银行平均水平。

LPR 年内连续下降些微削弱商业银行盈利能力，预计商业银行将通过提高贷款增速降低利差收窄影响

2020 年起，监管持续引导商业银行回归信贷业务本源，叠加理财规模增速下降和信用卡分期等业务财务报表重分类影响，手续费收入占比持续下降，投资收益虽小幅上升但总体占比仍较低，商业银行传统利息收入占比重新回升至 80%左右，这也意味着净息差波动会对商业银行整体盈利水平造成直接且显著的影响。

惠誉博华本次选取了 49 家 A 股和/或 H 股上市商业银行作为样本，并模拟估算本轮 LPR 下降 10bp 净息差相应变化情况和对 2022 年净利润的影响。选取的 49 家商业银行样本截至 2021 年 12 月底贷款占比约为商业银行业整体的 81.6%，2021 年实现净利润约占商业银行业整体的 90.1%，基本代表绝大部分商业银行资产的盈利表现。

在一般情形¹即 2022 年样本商业银行维持与 2021 年基本相近的生息资产规模 8%增速情况下，若 1 年和 5 年期 LPR 下降 10bp 将使 2022 年商业银行净息差收窄约 0.01 个百分点，净利润下降约 0.8%，若央行提供更多低成本再贷款或再贴现让利工具以降低商业银行负债成本，降息对其商业银行净利润的影响将更为有限。惠誉博华预计 LPR 下降将小幅削弱商业银行盈利表现，在短期内对中小型银行盈利水平造成不利影响。另外，作为支持实体经济中坚力量的商业银行，年内采取的支持实体经济和对中小微企业的信贷支持也使资产端收益率承压，预计在整体流动性水平处于相对宽裕背景下，商业银行或将提高资产增速并加大信贷投放规模，争取以量换价来维持整体利息收入的稳定增长，减少利差压缩对商业银行盈利水平的影响，并适度降低拨备覆盖水平以保持整体盈利表现维持在合理范围。（专题参见：2022 年银行业年度展望特辑：盈利能力短暂修复，未来利润增速或将放缓）

样本商业银行 LPR 下降 10bp 对息差和净利润的影响

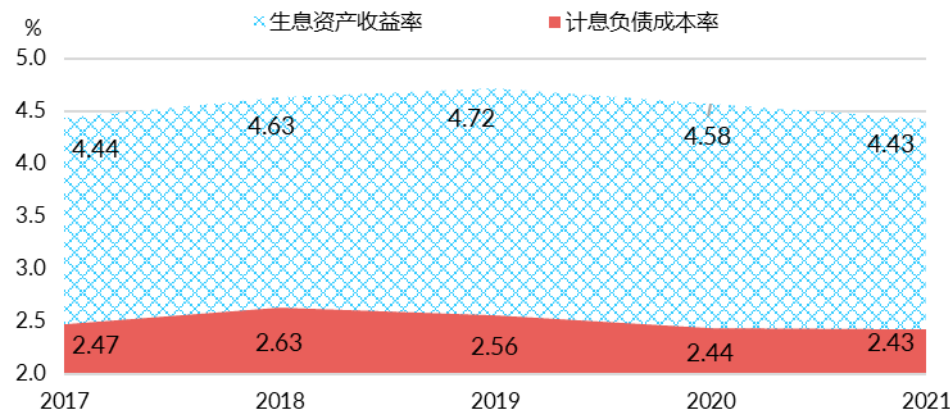
影响\假设	低增速：生息资产/付息负债增速 6%	一般情形：生息资产/付息负债增速 8%	高增速：生息资产/付息负债增速 10%
净息差变化(百分点)	-0.01	-0.01	-0.01
净利润变化	-1.10%	-0.80%	-0.51%

2

¹假设前提为：同业负债和应付债券成本跟随政策利率同幅度下行 10bp，根据其平均占比得出对负债端成本影响约为-2bp，另外考虑其他再贷款再贴现等额外结构性政策工具让利 1-2bp，最终得出银行负债端综合成本约下降 3-4bp，取 4bp 纳入计算。

样本商业银行资产收益率与负债成本率表现

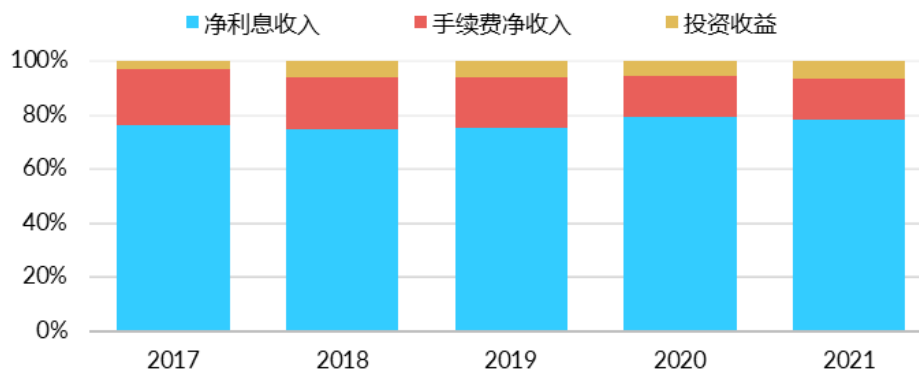
2017-2021



数据来源: Wind, 银行年报

样本商业银行收入结构

2017-2021



数据来源: Wind, 银行年报

²生息资产/负债增速取参考最近 5 年的各商业银行复合增长率和最近 3 年平均增长率

免责声明

本报告基于惠誉博华信用评级有限公司（以下简称“惠誉博华”）认为可信的公开信息资料编制，但惠誉博华不对该等信息或资料的准确性及完整性作任何保证。本报告所载的意见、评估或预测仅反映惠誉博华于本报告发布日的判断和观点，在不同时期，惠誉博华可能发布与本报告观点或预测不一致的报告。

本报告中的信息、意见、评估或预测仅供参考，本报告不构成对任何个人或机构推荐购买、持有或出售任何资产的投资建议；本报告不对市场价格的合理性、任何投资、贷款或证券的适当性(包括但不限于任何会计和/或监管方面的合规性或适当性)或任何投资、贷款或证券相关款项的免税性质或可征税性作出评论。个人或机构不应将本报告作为投资决策的因素。对依据或使用本报告所造成的一切后果及损失，惠誉博华及相关分析师均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为惠誉博华所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以翻版、复制、发表、引用等任何形式侵犯惠誉博华版权。如征得惠誉博华同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“惠誉博华信用评级有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。惠誉博华保留追究相关责任的权利。

惠誉博华对本免责声明条款具有修改和最终解释权。