

# LPR“十一连平” 货币政策“稳”字当头

新一期LPR(贷款市场报价利率)公布,根据央行官网披露,1年期报3.85%,5年期以上报4.65%,两类品种报价已维持11个月按兵不动。与此同时,从近月逆回购和MLF(中期借贷便利)操作利率维持不变来看,同样传递了LPR不降的信号。总体上看,最新LPR保持不变符合市场预期。分析人士认为,这体现了利率水平与经济恢复程度基本适应,也再次向市场释放货币政策“稳”字当头的信号,下一阶段,LPR将大概率继续保持稳定。

## 基本符合预期

3月22日,据央行官网,央行授权全国银行间同业拆借中心公布,2021年3月22日1年期LPR为3.85%,5年期以上LPR为4.65%,均较此前保持不变,以上LPR在下次发布LPR之前有效。

3月LPR按兵不动,基本符合市场预期。事实上,无论是3月15日央行等量续作的1000亿元MLF,还是近段时间持续多个工作日开展的小额逆回购操作,利率水平维持不变,都预示了本期LPR大概率不会下调。

梳理央行公开数据,自2020年4月起,LPR便维持在1年期3.85%、5年期4.65%的报价,截至目前已经连续11个月按兵不动。

中国民生银行首席研究员温彬指出,2021年前两个月,我国宏观经济整体恢复向好,主要指标增幅明显,生产有所加快,需求稳步恢复,经济活动预期向好为利率水平保持稳定提供了支撑。

光大银行金融市场分析师周茂华同样称,目前,市场对利率处于适中位置的预期较为一致。主要是此前公布的金融数据显示,国内信贷供需两旺,宏观指标显示,需求侧复苏步伐有所加快,反映目前利率水平适中。

“同业存单利率中枢存在上升压力,这就

使得银行负债压力上升,同时,经济趋势回暖,企业经营状况改善,意味着国内信贷需求将改善,削弱银行调低利率意愿;另外,近期LPR利率稳定有助于稳定楼市预期和避免中美政策分化升温。”周茂华补充道。

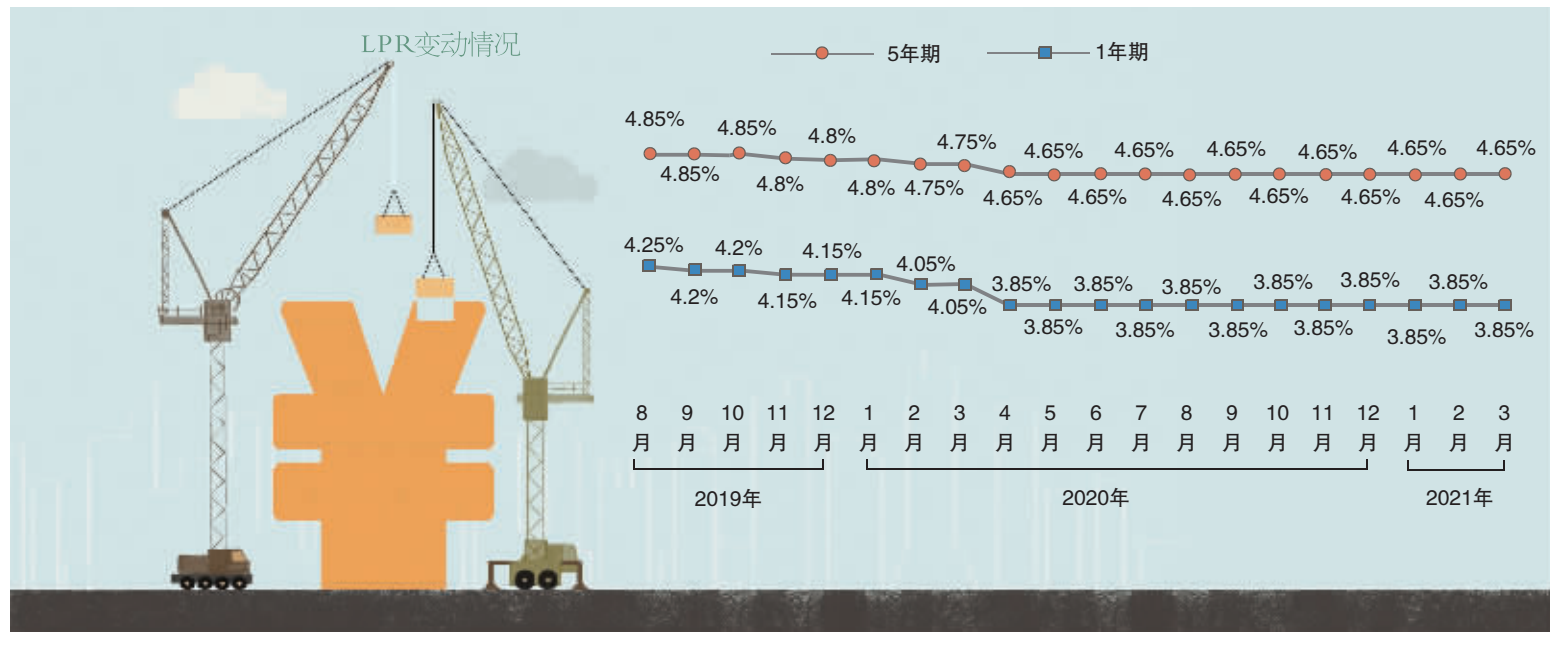
## 市场流动性合理充裕

3月22日,为维护银行体系流动性合理充裕,央行继续开展了100亿元7天期逆回购操作,因当日有100亿元逆回购到期,央行公开市场实现零投放零回笼。

资金面表现方面,北京商报记者注意到,3月22日,上海银行间同业拆放利率(Shibor)出现小幅下行。其中,隔夜品种下行83个基点报2.0520%,7天期Shibor下行36个基点至2.163%,不过,14天期Shibor上行172个基点至2.469%。

从市场流动性上看,温彬则指出,近期市场流动性整体合理充裕,随着春节错月等季节性影响逐渐消退,2月M2同比增长10%,涨幅比上月回升0.7个百分点,恢复至趋势水平。信贷呈现出供需两旺特征,中长期贷款增长较好,新增社融亦创历史同期新高。受流动性整体充裕影响,利率水平总体稳定。

“LPR不变,进一步加强信贷政策正常化和平稳化预期。”苏宁金融研究院宏观经济研究中心副主任陶金则称,随着季末银行流



动性考核和税期来临以及债券发行等事件逼近,市场关注点转向流动性走势,央行流动性操作重要性变大,不过流动性变动的季节性因素不会改变流动性合理充裕的中长期状态。

温彬进一步指出,DR007(银行间质押式回购7天期利率)基本围绕公开市场7天期逆回购操作利率的2.2%水平上下波动;1年期同业存单发行利率(股份制银行)从3.2%的近期高点回落至3.06%,仍高于1年期MLF利率的2.95%,进一步明确了政策利率的中枢地位。下一阶段央行将继续通过逆回购、MLF等方式调节市场所需的流动性,引导资金利率围绕政策利率波动。

## 上半年LPR有望保持稳定

近期,投资者出现对金融环境收紧担

忧,此次LPR不涨不跌,则再次向市场释放货币政策“稳”字当头的信号,货币信贷将继续保持适度宽松格局,为经济复苏提供有力支撑。

央行行长易纲日前在中国发展高层论坛圆桌会上的讲话定调,中国的货币政策处于正常区间,在提供流动性和合适的利率水平方面具有空间,既要关注总量,也要关注结构,加强对重点领域、薄弱环节的定向支持。

“这意味着今年货币政策将更加兼顾稳增长和防风险,加息和降息的概率都不大,但会通过结构性政策加强对重点领域、薄弱环节的定向支持。”在温彬看来,目前,中美10年期国债收益率之差仍有150个基点,安全空间较足。我国物价水平总体平稳,CPI仍是货币政策核心关注的指标,这意味着通胀暂时不对货币政策构成较大掣肘,下一阶段LPR将大概率继续保持稳定。

周茂华也称,从目前宏观经济复苏趋势和货币信贷环境看,上半年LPR有望保持稳定;货币政策平衡稳增长与防风险,平衡稳宏观杠杆和激发微观主体活力,这就需要定向、直达等创新工具精准滴灌,更需要深化金融供给侧结构性改革,疏通货币政策传导,加快补齐中小银行服务短板,释放微观主体活力。

“流动性政策自2020年5月开始到2020年8月便逐步回归常态,其次是信贷政策自今年初以来加强了窗口指导,尽管1-2月信贷扩张速度不减,但预计未来还会继续平稳化。”陶金称,总体看,中国央行短期内没有必要随着其他国家而加息。同时LPR下调空间也较小,当前全球通胀有加速的趋势,国内的工业、房地产部门增长较快,均限制了利率下调的空间。

北京商报记者 岳品瑜 刘四红

## 招行的2021:净息差略降、延期还本付息影响有限

“零售之王”招商银行交出了2020年成绩单。在3月22日的业绩发布会上,围绕着由年报引发的投资者关注的话题,招商银行一一做出了回应,包括关键指标净息差的走势、延期还本付息政策对资产质量的影响,以及购买台州银行股权及为理财子公司引战投等。

### 谈盈利指标

根据招商银行2020年年度报告,报告期内该行实现归母净利润973.42亿元,同比增长4.82%;营业收入为2904.82亿元,同比增长7.7%。

不过,年报也显示,招商银行反映盈利能力的指标——净利率、净息差均较上年收窄。2020年该行净利率2.4%,净息差2.49%,同比分别减少0.08个和0.1个百分点。

谈及招商银行盈利增长、净息差收窄的情况,某中型银行分析人士对北京商报记者表示,去年特殊时期对传统银行零售业务构成拖累,同时银行等金融机构让利实体经济,而去年招商银行加大拨备计提也对利润构成压缩。

对于未来的净息差走势,招行管理层有关人士称,预计今年净息差会在去年的基础上略有下降,但是会力争保持稳定,保持在同业中的领先优势。

对于下降原因,他表示,一是来自负债端,去年货币政策比较宽松,招行核心存款增长了1万多亿元,存款成本有所下降,但今年由于整个利率中枢会上升,存款的竞争会更加激烈,货币政策也会边际收紧,所以负债端成本会上升。

第二,从资产端来看,一是去年LPR(贷款市场报价利率)改革,今年的一部分按揭贷款要进行切换,利率也要进行下降。另外,去年底央行和银保监会联合下发了关于房地产贷款集中度管理的新规,这也会对净息差、贷款定价水平产生影响。第三,信用卡贷款去年风险高发,今年风险仍会处于相对的高位,所以招商银行对信用卡客户准入、对信用卡贷款增速都会做调整。

### 谈资产质量

从年报数据来看,疫情对招行贷款质量的冲击已经逐步消退,资产质量方面,截至报告期末,招行不良贷款总额536.15亿元,较上年末增加13.4亿元;不良贷款率1.07%,较上年末减少0.09个百分点;拨备覆盖率437.68%,较上年末增加10.9个百分点;贷款拨备率4.67%,较上年末减少0.3个百分点。

“招商银行不会轻易通过调整拨备覆盖率来调节盈利水平。”招行管理层有关人士在业绩会上如是说。

值得一提的是,即将到期的延期还本付息贷款,是今年银行业一个重要的潜在不良资产来源。

疫情背景下,银行对于2020年底到期的普惠小微贷款按照“应延尽延”要求,实施阶段性延期还本付息,还本付息日期最长可延至2021年3月31日。

延期还本付息政策于3月底到期后,风险敞口逐步暴露,这对银行将有哪些影响也引起市场关注。

招行管理层有关人士表示,从去年实施延期还本政策以来,招行整体客户下迁不良比例等已恢复到疫情之前的水平,总体风险可控,资产质量稳定,2021年这类客户对银行整体资产质量影响有限。

“延期还本付息政策于今年3月底到期后,银行业确实会有些不良风险集中暴露出来,对不良增长形成压力。不过,无论监管方还是金融机构,对此风险已经有所预警和准备,银行也会加大不良处置力度,使得风险在可控范围内逐步释放。”零壹研究院院长于百程如是说。

### 谈增持、引战投

年报披露当日,招商银行还公布了拟购买台州银行股权、为招银理财引入战略投资者等工作计划。

根据公告,招行拟购买平安信托和平安人寿合计持有的台州银行14.8559%的股权。若完成本次交易,招商银行将持有台州银行24.8559%的股权。

对此,招行管理层方面称,增持是因为对其经营发展有信心,通过收购股权对于招行在区域细分市场进行探索是一种有效的方式,同时招行原本就是台州银行股东,增持也是为了稳定股东结构,让该行更加平稳发展。

“台州银行主要以服务小微企业为主,在服务小微企业方面积累了较为丰富的经验,具有一定的区位优势。”上述中型银行分析人士说。

根据公告,招行拟引入外部战略投资者JP摩根对招银理财现金增资,本次增资完成后,战略投资者对招银理财的持股比例为10%,招行持股90%。招行管理层有关人士称,招商银行打造大财富管理,需要加强资产管理,产品组织能力,JP摩根的经验将对招行理财子公司业务发展非常有利。

招行2020年年报显示,招银理财报告期内实现营业收入37.72亿元,其中受招商银行委托管理产品而获得的管理费收入34.64亿元,占比91.83%;实现净利润24.53亿元。

于百程认为,招行拟购买台州银行股权以及招银理财引入战略投资者,是通过并购或引入投资的方式,利用外部的优势力量,来进一步提升自身在财富管理和小微金融领域的的能力。北京商报记者 孟凡震 马婧

## 首批公募年报两极分化

北京商报讯(记者 孟凡震 李海媛)随着上市公司的年报进入密集披露期,部分公募的年度财务数据也随之公布。据北京商报记者不完全统计,截至3月22日,当前共有华夏基金、招商基金、国海富兰克林基金等6家基金管理人的2020年度财务数据在其股东年报中被披露,另外还有中邮基金主动披露年报数据。值得一提的是,在头部公司赚得盆满钵满的同时,也有部分中小型基金公司净利润现亏损。

2020年度,市场整体表现向好。同花顺数据显示,2020年A股三大股指分别上涨13.87%、38.73%、64.96%。与此同时,公募市场也频传捷报。据中基协数据显示,截至2020年12月底,公募基金规模为19.89万亿元,刷新彼时公募规模的历史新高。

在市场向好的大背景下,部分基金公司也交出了亮眼的成绩单。据中信证券年报显示,其控股子公司华夏基金2020年度实现营业收入55.39亿元,同比增39.26%;利润总额21.11亿元,同比增37.17%;净利润15.98亿元,同比增33.02%。2020年末,华夏基金总资产136.95亿元,净资产100.06亿元;华夏基金本部管理资产规模1.46万亿元,其中,公募基金管理规模8046.36亿元;机构及国际业务资产管理规模6565.06亿元。

Wind数据显示,截至2020年末,华夏基金的非货币规模为5038.95亿元,在全行业143家基金管理人中排名第三。

同属头部机构的招商基金也被控股股东披露了最新财务数据。招商银行年报显示,其控股子公司招商基金2020年度总资产82.37亿元,净资产59.06亿元;招商基金及其子公司的资管业务总规模为1.16万亿元;实现净利润9.04亿元,同比增12.58%。公开数据显示,2020年末,招商基金的非货币规模为3522.56亿元,在全行业中排名第九。

几家欢喜几家愁。在已披露的数据中,也有几家基金公司的净利润现亏损,更有个别公司净利润连续多年亏损。

南华期货年报显示,其控股子公司南

华基金2020年度的净利润为-1168.56万元。自2016年11月成立以来,南华基金净利润已连续五年亏损。Wind数据显示,2016年、2017年、2018年、2019年南华基金的净利润分别为-143.05万元、-2409.06万元、-2224.71万元、-437.83万元。对于公司连续多年净利润亏损的原因,北京商报记者发文采访南华基金,但截至发稿前,尚未收到相关回复。

而对于长期的亏损,财经评论员郭施亮则表示,由于基金管理人的资产管理能力和管理水平不同,所以导致了部分基金管理人的业绩表现存在差异。在管理不善的背景下,资产管理的风险控制、防范能力等也会有所欠缺。

Wind数据显示,当前南华基金旗下共23只基金,其中有七成产品为债券型基金。截至3月21日,在南华基金数据可取得的17只产品中,仅4只债基近一年的收益率跑赢同类平均,其权益类产品均跑输同类平均。

事实上,不仅南华基金,中海基金也面临着净利润亏损的困境。国联证券年报指出,其参股公司中海基金2020年度的净利润为-364.93万元,同比下滑188.8%。2019年度,中海基金的净利润则为410.96万元。

有知情人士向北京商报记者解释,“其实中海基金2020年度净利润并无亏损,有大约2000万元左右的盈利。而年报上显示的数据是中海基金与其子公司中海恒信资管并表的数据,但由于子公司近年来处于盘整状态,另外加上花费的支出,所以呈现出来的净利润整体数据为负”。

“基金公司的主要收入来源于管理费收入,而管理费收入则与基金规模挂钩。基金公司的规模越大,其管理费收入就越高,反之亦然,这就导致了大型基金管理人和中小型公司的差别。对于中小型基金公司而言,主要还是要将产品业绩做好,业绩好了就有规模,管理费收入也就随之增加,从而使公司获得可观的利润”,前述基金公司创始人评价道。