

银行

报告日期: 2023年04月16日

“胡萝卜”变“大棒”

——评《合格审慎评估实施办法（2023年修订版）》

投资要点

□ 存款利率考核由“胡萝卜”变“大棒”，规范无序竞争，有利于改善银行负债端压力。无风险利率有望下降，催化高股息资产价值重估。

□ 事件概览

2023年4月，利率自律机制发布《合格审慎评估实施办法（2023年修订版）》。

□ 存款利率考核调整——胡萝卜变大棒

本次调整最核心变化在于新增存款利率市场化定价情况考核。该项目是“定价行为”中的扣分项，意味着存款利率考核调整，由“胡萝卜”变“大棒”，现有存款利率市场化调整机制的政策执行有望得到强化。

（1）原考核机制以激励为主：2022年4月利率自律机制建立了存款利率市场化调整机制，自律机制成员银行参考10Y国债利率、1Y LPR利率合理调整存款利率水平，对于调整及时高效的金融机构，人行将给予适度激励。激励为主的政策导向下，部分中小银行并未主动调整存款利率水平，存款无序竞争乱象仍然存在。

（2）新机制将引入惩罚措施：政策调整后，要求银行各关键期限定期存款和大额存单利率（1、2、3、5年）季度月均值较上年第二季度月均值调整幅度低于合意调整幅度的，每个期限扣5分，最多扣20分。而定价行为总分100分，除扣分项外，主要考核银行是否存在不当竞争行为，以及存款成本较行业平均的偏离情况。评估一季一评，结果同时运用于当季度MPA和下一次合格审慎评估（一年一评）。如评估的前四季度，两季度不合格，或平均分低于60分，则该年度不能被选为利率自律机制成员，失去发行同业存单、大额存单等金融产品的权利，融资难度增加。银行争取达标以避免被扣分的意愿较强。

（3）判断合意幅度约在10bp：我们判断存款成本调降的合意幅度约在10bp左右。主要考虑：①2022年4月存款利率调整机制建立，大部分全国性银行调整存款利率，4月最后一周全国新发生存款平均利率较前一周下降10bp；②2022年8月LPR降息，9月国有行调整存款挂牌利率，除3年期定期存款挂牌利率下调15bp、活期存款下调5bp外，其余期限存款利率均下调10bp。③以深圳坪山珠江村镇银行为例，2023年4月，坪山珠江村镇银行下调1、2、3、5年期定期存款利率，较2022年1月存款利率调整机制执行前水平，下降10bp。

□ 规范存款无序竞争——打开降息空间

政策调整有望减少存款无序竞争，且调整时间较为充分，压力可控。

（1）规范存款定价行为：政策调整的落地，有望改善当前存款无序竞争的局面，打开银行业存款成本下行空间。①**未调整利率的银行：**引导降低存款利率，减少无序竞争；②**已调整利率的银行：**通过考核平均利率，加强执行，巩固成果。

（2）调整时间较为充分：政策调整4月落地，与银行的一季度揽储旺季错峰，给予各家银行较为充分的调整时间。根据中国经济网报道，2023年4月以来，已有至少18家中小银行调整人民币存款利率。

（3）银行影响较为分化：城农商行存款成本有望下降，全国性银行存款增长压力有望改善。①**利率来看：**全国性银行已基本执行存款利率调整机制，本次政策调整主要影响城农商行存款利率。存款成本高的银行，成本改善空间大，如重庆/贵阳银行；存款重定价周期短的银行，成本下降见效快，如杭州银行。②**规模来看：**全国性银行和城农商行的存款利差有望缩小，全国性银行存款增长压力有望改善。

□ 中特股逻辑迎强化——有望催化行情

政策调整带动存款自律机制强化，存款利率下行空间打开，无风险利率趋于下降，低估值、高股息的中特估相关标的，投资逻辑有望增强。

关注两条选股主线：①**中特股：**首选股息率高、估值低的农行/邮储，关注中信（H股）；②**中小行：**首选平安银行，同时推荐苏州/杭州。

□ 风险提示：宏观经济失速，不良大幅暴露。

行业评级：看好(维持)

分析师：梁凤洁

执业证书号：S1230520100001

021-80108037

liangfengjie@stocke.com.cn

分析师：邱冠华

执业证书号：S1230520010003

02180105900

qiuguanhua@stocke.com.cn

分析师：陈建宇

执业证书号：S1230522080005

15014264583

chenjianyu@stocke.com.cn

相关报告

1 《零售贷款强劲修复》

2023.04.12

2 《信贷开门红延续》

2023.04.03

3 《德意志银行有可能是下一个瑞信吗？》 2023.03.29

表1: 2022年9月, 部分中下银行未调整挂牌存款利率

国有行							
	活期	定期存款					
		3M	6M	1Y	2Y	3Y	5Y
定价上限							
2023年4月	0.45%	1.60%	1.80%	2.00%	2.60%	3.25%	
2022年9月	0.45%	1.60%	1.80%	2.00%	2.60%	3.25%	
2021年6月	0.45%	1.60%	1.80%	2.00%	2.60%	3.25%	
2021年6月前	0.49%	1.54%	1.82%	2.10%	2.94%	3.85%	
挂牌利率							
2023年4月	0.25%	1.25%	1.45%	1.65%	2.15%	2.60%	2.65%
2022年9月	0.25%	1.25%	1.45%	1.65%	2.15%	2.60%	2.65%
2021年6月	0.30%	1.35%	1.55%	1.75%	2.25%	2.75%	2.75%
2021年6月前	0.30%	1.35%	1.55%	1.75%	2.25%	2.75%	2.75%
其他银行							
	活期	定期存款					
		3M	6M	1Y	2Y	3Y	5Y
定价上限							
2023年4月	0.55%	1.85%	2.05%	2.25%	2.85%	3.50%	
2022年9月	0.55%	1.85%	2.05%	2.25%	2.85%	3.50%	
2021年6月	0.55%	1.85%	2.05%	2.25%	2.85%	3.50%	
2021年6月前	0.53%	1.65%	1.95%	2.25%	3.15%	4.13%	
挂牌利率: 深圳坪山珠江村镇银行							
2023年4月	0.39%	1.85%	2.05%	1.65%	2.15%	2.60%	2.65%
2022年9月	0.39%	1.85%	2.05%	2.15%	2.75%	3.40%	3.90%
2021年6月	0.39%	1.85%	2.05%	2.15%	2.75%	3.40%	3.90%
2021年6月前	0.39%	1.85%	2.05%	2.15%	2.75%	3.40%	3.90%
挂牌利率: 广东南粤银行							
2023年4月	0.30%	1.40%	1.65%	2.00%	2.50%	3.10%	3.20%
2022年9月	0.39%	1.49%	1.76%	2.03%	2.52%	3.58%	3.80%
2021年6月	0.39%	1.49%	1.76%	2.03%	2.52%	3.58%	3.80%
2021年6月前	0.39%	1.49%	1.76%	2.03%	2.52%	3.58%	3.80%

资料来源: 公司公告, 浙商证券研究所。注: 标蓝表示利率上调, 标黄表示利率下调。

表2: 存款利率相关监管政策变化

	定价上限	挂牌利率	执行利率
定义	2015年人行取消对存款利率的行政性管制，并成立市场利率定价自律机制。 利率自律机制形成对于存款利率定价上限的约束，由参加该机制的银行遵守。 该机制内的成员银行参与 SHIBOR、LPR 报价，并可发行同业存单、大额存单等金融工具。	银行官网披露的存款利率水平，可以理解为银行存款利率最低水平。	实际存款利率，一般较挂牌利率上浮，但低于定价上限。一般起存金额越大，执行利率相较挂牌利率的上浮越显著。
政策变化			
2021年6月	存款利率定价上限计算方式，由“ 基准利率×倍数 ”改为“ 基准利率+基点 ”。调整后，国有行定期存款利率上限普遍下行，中小银行2年期以上存款利率上限下行。		
2022年4月			利率自律机制建立了存款利率市场化调整机制， 引导银行根据10Y国债利率、1Y LPR利率调整存款定价。 2022年4月最后一周，新发生存款利率环比前一周下降10bp。
2022年9月		主要银行主动根据市场利率变化，下调存款利率挂牌利率和内部定价授权上限。 以国有行为例，活期存款挂牌利率下调5bp、3年期定期存款下调15bp，其余期限定期存款下调10bp。	
2023年4月			《合格审慎评估实施办法（2023年修订版）》落地，银行各关键期限定期存款和大额存单利率（1、2、3、5年）季度月均值较上年第二季度月均值调整幅度低于合意调整幅度的，将影响合格审慎评估考核。4月起，多家中小银行调整存款利率。

资料来源：中国人民银行，浙商证券研究所。

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>