

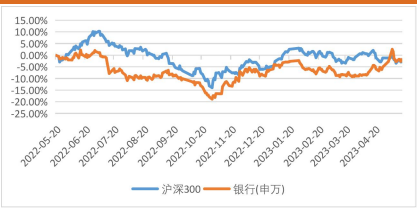
存款利率自律机制持续发挥作用，促进银行降本增效

相关研究：

- 《基本面改善可期，银行股续写修复》 2022.12.26
- 《政策更注重效能，信贷结构有望向好》 2023.01.10
- 《22A业绩基本符合预期，部分银行息差改善》 2023.04.11
- 《信贷结构持续改善，继续关注银行股机会》 2023.04.25
- 《上市行一季度业绩有望见底》 2023.05.09

行业评级：增持

近十二个月行业表现



%	1 个月	3 个月	12 个月
相对收益	8.35	8.68	-0.10
绝对收益	3.69	6.73	-1.35

注：相对收益与沪深 300 相比

分析师：许雯

证书编号：S0500517110001

Tel: (021) 50293534

Email: xw3315@xcsc.com

联系人：郭怡萍

Tel: (021) 50295327

Email: guoyip@xcsc.com

地址：上海市浦东新区银城路88号中
国人寿金融中心10楼

事件：

据每日经济新闻、界面新闻等多家媒体报道，5月15日起，银行协定存款与通知存款利率自律上限下调，四大行执行基准利率加10个基点，其他金融机构执行基准利率加20个基点。同时，停办不需要客户操作、智能自动滚存的通知存款，存量自然到期。

核心要点：

□ 协定及通知存款利率自律上限下调

过去，通知存款、协定存款实际执行利率远高于基准利率，有中小银行计价在2%以上，高于基准利率超过50个基点，此次调整后该类存款利率下行幅度预计在30到50个基点左右。

□ 存款降本信号意义明确

通知存款和协定存款利率下调对负债成本的影响或有限，但政策推动存款利率下行信号明显，有利于促进银行降本增效。今年3月，3年期、5年期的存款加权平均利率分别在3.1%和3.5%左右，这个水平仍然是高于流动性更好的同期国债收益率近0.6个和0.8个百分点。同时，由于存款结构定期化趋势，银行负债端成本进一步提高。高息存款将对低息机构揽储形成压力，引导行业存款利率自律上限下行，有利于减少存款竞争，降低银行存款成本和息差压力。

□ 中小银行息差有望率先企稳

今年4月，利率自律机制增加存款利率市场化定价情况作为合格审慎评估的扣分项，有助于进一步推动存款利率市场化定价，降低银行存款利息支出。由于商品房销售呈现弱复苏，需求端政策刺激或将延续一段时间，个人住房贷款利率仍有下降的可能。预计二季度企业贷款利率有望筑底企稳，结构上信用小微贷款增长有助于提高资产收益率，叠加近期部分银行存款利率下调，负债端高成本的中小银行有望更快实现降本增效，助力息差企稳，维持银行稳健经营。

□ 投资建议

近期房地产融资政策转宽，商品房需求端宽松政策加码，预计房地产资产风险趋于收敛。未来经济复苏将有助于改善信贷需求，优化信贷结构，二季度起息差降幅或缩窄。建议关注银行股估值修复两大主线：一是区域行业绩具有韧性，有望率先受益于银行基本面改善，经营表现或将领先同业；二是随着楼市风险趋于收敛，股份制银行估值有望继续修复。维持行业“增持”评级。

□ 风险提示

经济增长不及预期；行业信用风险释放；政策执行力度不及预期。

1 协定及通知存款利率自律上限下调

据每日经济新闻、界面新闻等多家媒体报道，5月15日起，银行协定存款与通知存款利率自律上限下调，四大行执行基准利率加10个基点，其他金融机构执行基准利率加20个基点。同时，停办不需要客户操作、智能自动滚存的通知存款，存量自然到期。

目前，1天和7天期通知存款利率的基准利率分别为0.80%、1.35%，协定存款利率为1.15%。这意味着调整后，1天通知存款最高利率为1%，7天通知存款最高利率为1.55%，协定存款最高利率为1.35%。

此前，通知存款、协定存款等实际执行利率远高于基准利率，有中小银行计价在2%以上，高于基准利率超过50个基点，此次调整后该类存款利率下行幅度预计在30到50个点左右。

表 1 协定存款及通知存款利率自律上限

存款类型		国有四大行自律上限	其他金融机构自律上限
通知存款	1天	0.90%	1.00%
	7天	1.45%	1.55%
协定存款		1.25%	1.35%

资料来源：中国人民银行，每日经济新闻，湘财证券研究所

2 存款降本信号意义明确

通知存款是一种灵活的存款产品，介于活期存款和短期定存之间。在常见的智能通知存款业务中，持卡人根据日常资金使用安排与银行签定智能理财存款协议，指定借记卡活期结算账户留存金额，通过活期结算账户资金与智能定期理财存款账户资金的自动互转，实现持卡人活期结算账户留存余额以外的剩余存款利息收益最大化，大幅提高了银行的实际存款利率。按照自律机制要求，银行应停办智能通知存款。平安银行发布了《关于平安银行智能存款-通知存款产品调整》的公告，自5月14日起，暂停销售“智能通知存款”产品。这将对银行高息揽储行为形成约束，有利于降低银行储蓄存款利率水平。

协定存款主要对企业结算账户提供，属于企业活期存款账户。在协定存款业务中，客户与银行约定结算账户需要保留的基本存款额度，超过基本存

款额度的资金按照约定利率进行计息，变相提高了银行活期存款成本。银行存款中通知存款和协定存款相对较少，对负债成本的影响或有限，但政策推动存款利率下行信号明显，有利于促进银行降本增效。

今年3月，新发生定期存款加权平均利率是2.28%，其中，3年期、5年期的存款加权平均利率分别在3.1%和3.5%左右，这个水平仍然是高于流动性更好的同期限国债收益率近0.6个和0.8个百分点。同时，由于存款结构定期化趋势，当前银行负债端成本进一步提高。高息存款将对低息机构揽储形成压力，引导行业存款利率自律上限下行，有利于减少存款竞争，降低银行存款成本和息差压力。

3 中小银行息差有望率先企稳

近期部分银行存款利率下调，主要是之前没有调整的中小银行补充下调。今年4月，利率自律机制增加存款利率市场化定价情况作为合格审慎评估的扣分项，有助于进一步推动存款利率市场化定价，降低银行存款利息支出。

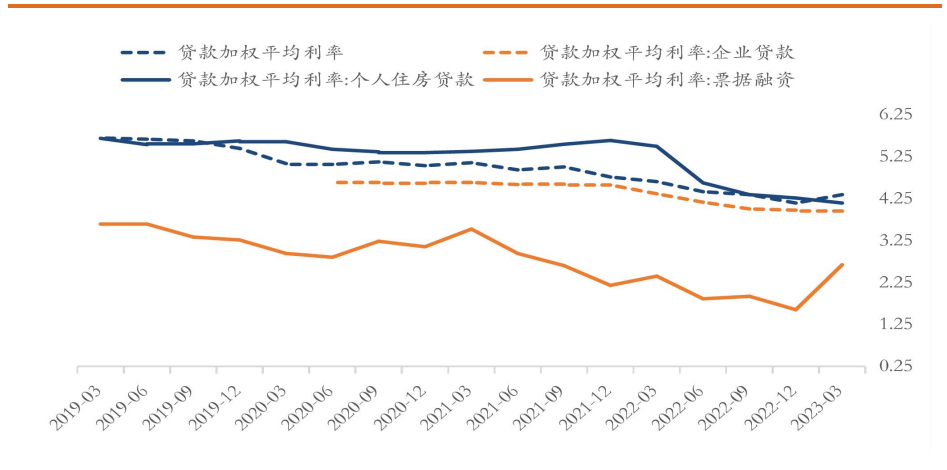
2023年3月，新发放贷款加权平均利率为4.34%，较上年12月上升了20bp，主要由于一季度票据利率上行。企业贷款加权平均利率为3.95%，较上年12月下降了2bp，信贷需求回暖之下，新发企业贷款利率降幅收窄。个人住房贷款利率为4.14%，环比下降12bp，主要是受到首套房贷款利率动态调整政策的影响。由于商品房销售呈现弱复苏，需求端政策刺激或将延续一段时间，个人住房贷款利率仍有下降的可能。预计二季度企业贷款利率有望筑底企稳，结构上信用小微贷款增长有助于提高资产收益率，叠加近期部分银行存款利率下调，负债端高成本的中小银行有望更快实现降本增效，助力息差企稳，维持银行稳健经营。

图1 一季度贷款需求指数回升



资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 2 新发放贷款加权平均利率（单位：%）



资料来源：Wind，湘财证券研究所

4 投资建议

近期房地产融资政策转宽，商品房需求端宽松政策加码，预计房地产资产风险趋于收敛。未来经济复苏将有助于改善信贷需求，优化信贷结构，二季度起息差降幅或缩窄。建议关注银行股估值修复两大主线：一是区域行业绩具有韧性，有望率先受益于银行基本面改善，经营表现或将领先同业；二是随着楼市风险趋于收敛，股份制银行估值有望继续修复。维持行业“增持”评级。

5 风险提示

经济增长不及预期；行业信用风险释放；政策执行力度不及预期。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

湘财证券投资评级体系（市场比较基准为沪深 300 指数）

- 买入：**未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持：**未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性：**未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持：**未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；
- 卖出：**未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

重要声明

湘财证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。

本研究报告仅供湘财证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告由湘财证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但对上述信息的来源、准确性及完整性不做任何保证。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权仅为湘财证券股份有限公司所有。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。