

信用卡利率市场化 政策收放并举

——银行业投资策略报告

同步大市（维持）

日期：2021年01月11日

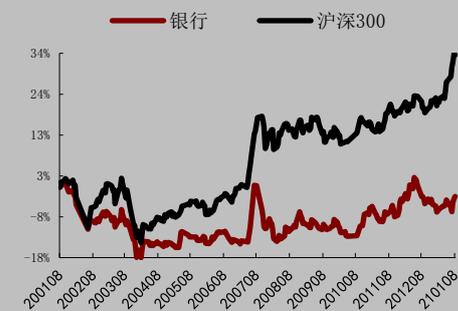
事件：

中国人民银行关于推进信用卡透支利率市场化改革的通知。为深入推进利率市场化改革，中国人民银行决定，自2021年1月1日起，信用卡透支利率由发卡机构与持卡人自主协商确定，取消信用卡透支利率上限和下限管理（即上限为日利率万分之五、下限为日利率万分之五的0.7倍）。

投资要点：

- **政策的影响分析：**短期看，当前的信用卡分期年化收益率在18%左右，基本与此前的利率政策上限持平。信用卡利率市场化后，短期不会带来信用卡资产收益率的下行。长期看，结合美国信用卡贷款的数据，当前信用卡贷款的特点，以及长期利率中枢预期，预计整个信用卡利率的中枢将有所下降，但是总体幅度和空间相对有限。另外，信用卡贷款利率的放开，是利率市场化的进一步推动和尝试。结合近两年来对消费金融市场的规范，以及金融科技对零售业务的变革，预计整个市场强者恒强的态势仍将继续，具有差异化服务和差异化定价能力的银行，竞争优势将更加凸显。
- **投资策略：**我们预判2020年整体银行业的净利润增速在-3%左右。2021年，受低基数效应的影响，净利润回升至7%，加大核销的同时，拨备计提力度预计仍将保持高位。综上分析，2021年宏观经济恢复状态中，内生性紧信用的环境下，资产端收益率或整体上升，而负债端受同业成本上升的影响，核心负债的重要性明显上升。不过，国内延期还本付息政策退出、监管压力上升，叠加新冠疫情的短期波动，预计仍对整个银行业的资产质量预期产生阶段性的扰动。基于上述因素分析，我们建议关注零售业务占比高、核心负债有优势的银行。
- **风险因素：**疫情持续导致资产质量大幅恶化。整体经济形势的变化会影响行业的整体表现。如果整体经济持续走弱，企业营收明显恶化，银行板块将出现业绩波动。

银行业相对沪深300指数表



数据来源：WIND, 万联证券研究所

数据截止日期：2021年01月08日

相关研究

万联证券研究所 20210106_银行业动态跟踪_AAA_简评商业银行绩效评价体系调整
万联证券研究所 20210104_银行业动态跟踪_AAA_政策积极引导 结构调整为主

分析师：郭懿

执业证书编号：S0270518040001

电话：01056508506

邮箱：guoyi@wlzq.com.cn

目录

1、通知的主要内容.....	3
2、政策的影响分析.....	3
3、投资策略.....	4
4、风险提示.....	4

万联证券

1、通知的主要内容

为深入推进利率市场化改革，中国人民银行决定，自2021年1月1日起，信用卡透支利率由发卡机构与持卡人自主协商确定，取消信用卡透支利率上限和下限管理（即上限为日利率万分之五、下限为日利率万分之五的0.7倍）。

发卡机构应通过本机构官方网站等渠道充分披露信用卡透支利率并及时更新，应在信用卡协议中以显著方式提示信用卡透支利率和计结息方式，确保持卡人充分知悉并确认接受。披露信用卡透支利率时应以明显方式展示年化利率，不得仅展示日利率、日还款额等。

2、政策的影响分析

短期看，当前的信用卡分期年化收益率在18%左右，基本与此前的利率政策上限持平。信用卡利率市场化后，短期不会带来信用卡资产收益率的下行。

长期看，结合美国信用卡贷款的数据，当前信用卡贷款的特点，以及长期利率中枢预期，预计整个信用卡利率的中枢将有所下降，但是总体幅度和空间相对有限。

另外，信用卡贷款利率的放开，是利率市场化的进一步推动和尝试。结合近两年来对消费金融市场的规范，以及金融科技对零售业务的变革，预计整个市场强者恒强的态势仍将继续，具有差异化服务和差异化定价能力的银行，竞争优势将更加凸显。

图表1：信用卡贷款增速



资料来源：万得，万联证券研究所

3、投资策略

我们预判 2020 年整体银行业的净利润增速在-3%左右。2021 年，受低基数效应的影响，净利润回升至 7%，加大核销的同时，拨备计提力度预计仍将保持高位。综上分析，2021 年宏观经济恢复状态中，内生性紧信用的环境下，资产端收益率或整体上升，而负债端受同业成本上升的影响，核心负债的重要性明显上升。不过，国内延期还本付息政策退出、监管压力上升，叠加新冠疫情的短期波动，预计仍对整个银行业的资产质量预期产生阶段性的扰动。基于上述因素分析，我们建议关注零售业务占比高、核心负债有优势的银行。

4、风险提示

疫情持续导致资产质量大幅恶化；贷款利率大幅下行。整体经济形势的变化会影响行业的整体表现。如果整体经济持续走弱，企业营收明显恶化，银行板块将出现业绩波动。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

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，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确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。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳 福田区深南大道2007号金地中心

广州 天河区珠江东路11号高德置地广场