

存款利率上限调整，缓解银行负债成本压力

银行业

推荐 维持评级

核心观点:

- **事件** 6月1日，市场利率定价自律机制工作会议召开，审议通过了优化存款利率自律管理方案。据财新报道，会议拟将商业银行存款利率上浮的定价方式，由现行的“基准利率×倍数”改为“基准利率+基点”；在转换定价方式的同时，对不同类型的商业银行设置不同的最高加点上限。部分银行于6月21日左右调整存款利率。
- **负债端管理进一步强化，为实际贷款利率下行打开空间** 继结构性存款压降、商业银行负债质量管理、互联网存款监管等措施之后，此次存款利率定价方式调整更加侧重对价格的监管，通过设置加点上限减少银行存款无序竞争行为，引导银行存款利率回归合理化水平。与此同时，新定价机制落实货币政策执行报告的工作部署，与贷款端LPR加点方式保持一致性，有利于提升存款定价灵活性，为实际贷款利率下降打开空间，更好地落实监管降低实体经济综合融资成本原则。2021Q1的货币政策执行报告指出要优化存款利率监管，继续释放改革促进降低贷款利率的潜力，推动实际贷款利率进一步降低。
- **定价方式调整有助带动银行负债成本下行，缓解银行息差压力** 依据当前基准利率测算，新规后国有行的定价上限普遍下调，活期存款、1年期/2年期/3年期定期存款利率上行分别为0.45%、2%、2.6%和3.25%，较新规前下降4BP、10BP、34BP和60BP；股份行和城农商的活期存款和1年期定期存款受新规影响不大，利率上限分别为0.55%和2.25%，较新规前上升3BP和0BP，2年期/3年期定期存款利率上限分别为2.85%和3.5%，较新规前下降30BP和63BP。定价方式转换带动中长期贷款利率上限显著下调，有利于减少存款竞争导致的成本刚性，降低负债端成本，缓解息差压力。
- **揽储压力或有分化，部分零售业务优势突出、财富管理布局领先的银行存款竞争优势有望增强** 随着定价水平的下降，银行存款整体吸引力相比理财产品、基金会有所下降，或加大大客户资金分流，对后续银行存款规模增长造成压力，但银行之间揽储压力或出现分化。以城农商行为代表的中小银行中长期存款占比相对较高，受上限压降的影响比较集中，但得益于加点幅度高于国有行，一定程度上能够缓解揽储压力。截至2020年末，国有行、股份行、城商行和农商行的中长期存款占比分别为18.68%、18.54%、22.70%和38.81%。相比之下，部分银行零售业务优势明显、财富管理布局领先，能够凭借较强的客户粘性和低成本负债减缓定价转换对规模增长的影响，同时通过理财业务承接定期存款业务分流资金，增厚中间业务收入。从2020年上市银行年报披露活期平均成本率数据的来看，个人活期存款利率超越利率上限的银行相对较少，后续调整有限。相比定期存款，活期存款竞争力更多地来自银行提供的综合化服务如财富管理、交易银行等。
- **投资建议** 宏观经济平稳修复，利好银行资产质量优化和业绩释放。货币政策维持常态化，企业信贷需求旺盛，供需缺口有望带动银行信贷资产定价进一步回升，叠加存款利率定价机制转换，有助于促进银行负债端成本下行，利好息差修复。整体来看，银行基本面向好趋势不变，对板块估值形成持续支撑。当前板块PB 0.70倍，估值处于历史偏低水平，配置价值凸显。我们持续看好银行板块投资机会，给予“推荐”评级。个股方面，推荐招商银行（600036）、宁波银行（002142）、兴业银行（601166）和南京银行（601009）。
- **风险提示** 宏观经济增长低于预期导致资产质量恶化的风险。

张一纬

☎: 010-80927617

✉: zhangyiwei_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130519010001

特此鸣谢: 耿睿祺 (实习生)

相关研究

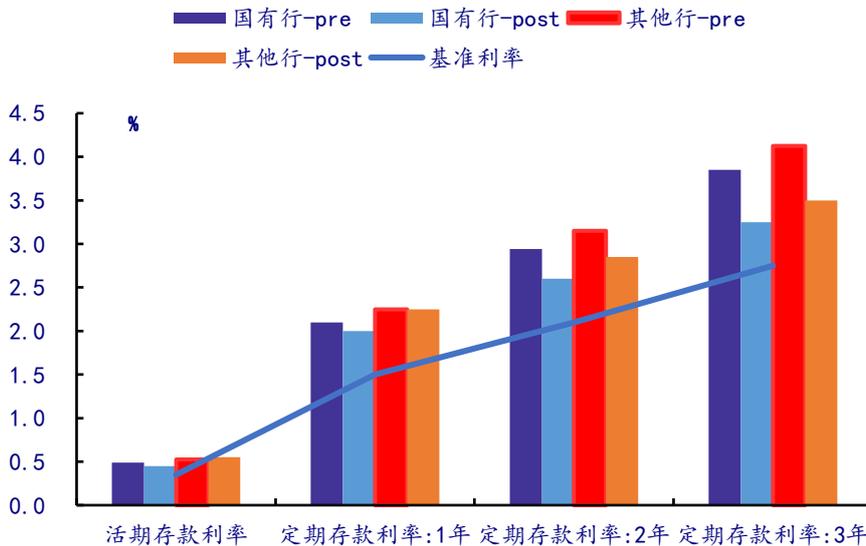
行业深度——银行业(20210408): 结构优化盈利空间, 看好差异化品种投资机会
行业点评-银行业 (20210616): 现金管理类新规落地, 银行理财统一监管加速

表 1：利率上浮要求对比

转换前	国有行	其他行
活期存款	1.4 倍	1.5 倍
1 年期存款	1.4 倍	1.5 倍
2 年期存款	1.4 倍	1.5 倍
3 年期存款	1.4 倍	1.5 倍
转换后	国有行	其他行
活期存款	10BP	20BP
1 年期存款	50BP	75BP
2 年期存款	50BP	75BP
3 年期存款	50BP	75BP

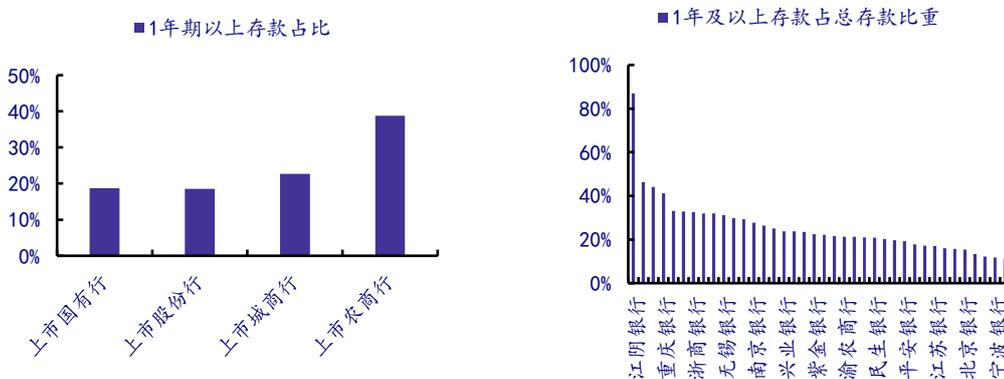
资料来源：财新网，中国银河证券研究院整理

图 1：定价转换前后各类银行利率上限-依据现有基准利率测算



资料来源：财新网，中国银河证券研究院整理

图 2：各类银行中长期存款占比



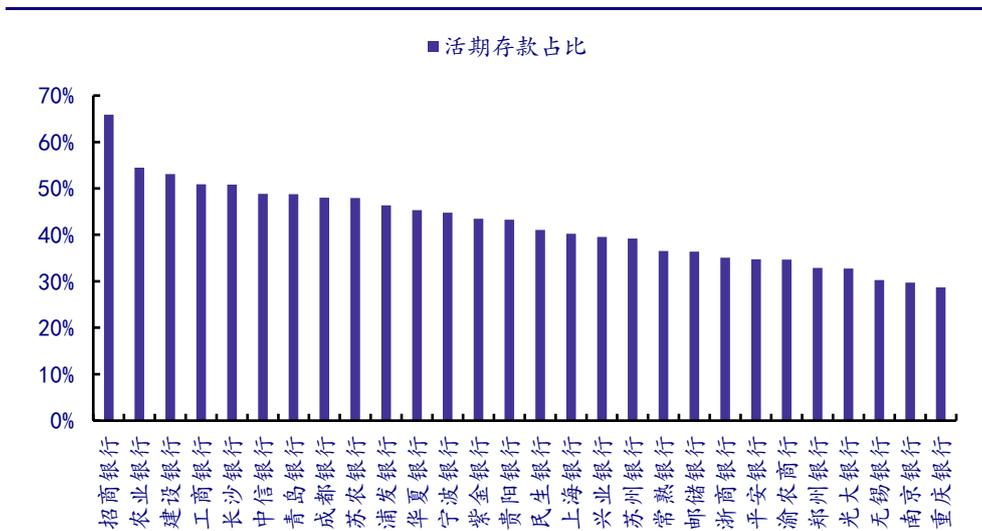
资料来源：Wind，公司财报，中国银河证券研究院整理

表 2：上市银行活期存款平均成本率与上限比较

%	个人活期存款利率	公司活期存款率	活期存款率上限
平安银行	0.30	0.64	0.55
浦发银行	0.33	1.12	0.55
华夏银行	0.32	0.87	0.55
民生银行	0.36	1.14	0.55
招商银行	0.35	0.87	0.55
兴业银行	0.30	0.98	0.55
光大银行	0.41	0.81	0.55
浙商银行	1.46	1.32	0.55
中信银行	0.28	1.18	0.55
无锡银行	0.36	0.73	0.55
渝农商行	0.53	0.68	0.55
常熟银行	0.32	0.74	0.55
紫金银行	0.31	0.67	0.55
苏农银行	0.31	0.73	0.55
农业银行	0.44	0.87	0.45
工商银行	0.38	0.79	0.45
邮储银行	0.31	0.69	0.45
建设银行	0.31	0.83	0.45
宁波银行	0.46	1.23	0.55
郑州银行	0.91	0.59	0.55
青岛银行	0.30	0.85	0.55
苏州银行	0.33	0.75	0.55
南京银行	0.68	0.75	0.55
上海银行	0.30	0.76	0.55
长沙银行	1.04	0.69	0.55
成都银行	0.39	0.79	0.55
重庆银行	0.39	0.99	0.55
贵阳银行	0.39	0.94	0.55

资料来源：Wind，公司财报，中国银河证券研究院整理

图 3：上市银行活期存款占比



资料来源：Wind，公司财报，中国银河证券研究院整理

分析师简介及承诺

张一纬：银行业分析师，瑞士圣加仑大学银行与金融硕士，2016年加入中国银河证券研究院，从事行业研究工作，证券从业5年。

本人承诺，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本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn