

行业点评

银行

存款利率定价机制调整，长期看存款成本下降

2021年06月22日

评级 同步大市

评级变动： 维持

行业涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
银行	4.19	2.09	27.88
沪深300	3.64	5.22	29.72

周策

执业证书编号: S0530519020001
zhouce@cfzq.com

王瑛林

wangyl2@cfzq.com

分析师

0731-84779582

研究助理

0731-84403358

相关报告

- 《银行：银行业 2021 年 6 月月报：信贷常态增长，存款增速持平》 2021-06-18
- 《银行：银行业 2021 年 5 月月报：信贷投放常态化，存款增速下行》 2021-05-19
- 《银行：银行业 2021 年 4 月月报：信贷需求旺盛，银行业绩确定性增强》 2021-04-15

重点股票	2020A		2021E		2022E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
招商银行	3.86	13.91	4.47	12.01	4.99	10.76	推荐
平安银行	1.49	14.87	1.74	12.74	1.91	11.60	推荐
兴业银行	3.21	6.20	3.56	5.59	3.95	5.04	推荐
宁波银行	2.5	15.63	3.11	12.56	3.43	11.39	推荐
南京银行	1.31	7.71	1.46	6.92	1.65	6.12	谨慎推荐
江苏银行	1.02	10.19	1.19	8.73	1.35	7.70	谨慎推荐

资料来源：Wind，财信证券

投资要点：

- 2021年6月21日，市场利率定价自律机制优化了存款利率自律上限的确定方式，将原来“基准利率*倍数”确定的存款利率自律上限改为“基准利率+基点”的方式，同时对不同类型的商业银行设置不同的最高加点上限。本次存款利率自律上限确定方式调整，符合存款利率下行的监管导向，遏制部分银行“高息揽储”现象，为金融机构服务实体经济释放空间。需要明确的是，存款利率下调不是央行基准利率的调整，并非“降息”动作。
- 长期存款利率下调，利差缩窄。具体基点上限由金融机构协商确定，按照银行类别实行差异化管理，目前暂无官方发布的加点细则。根据新闻报道，基点上限分银行和存款产品类别进行确定，优化了上浮比例方式存在的杠杆效应，短升长降，纵向缩窄长短期存款利差，横向缩窄银行之间长期存款利率利差。
- 长期看银行存款成本下降，金融服务重要性凸显。存款利率下行呈必然趋势，存款利率调降将会促进银行存款成本下降，稳固银行净息差，增大银行存贷款业务经营空间。调整后，不同银行各期限存款产品利差也会缩窄，价格差异弱化后，银行业将会从存款利率“价格战”转为金融服务能力的良性竞争，有利于银行业长远发展。存款利率调整为贷款利率下行释放空间，有助于降低实体融资成本，增强金融系统服务实体经济的能力。同时，会对银行系统吸储能力造成一定的影响，部分利率敏感资金转投权益市场。
- 投资建议：新方案实施后，银行存款结构随之调整，久期缩短，对资金运用管理要求也有所提高。综合利率变化趋势和银行业经营发展情况，我们看好业务布局更全，金融服务更到位，网点渠道更广，客户黏性更高的大中型银行，推荐招商银行、平安银行、兴业银行；以及营业地区发展向好，经营稳健，深耕地方业务的地方性银行，推荐宁波银行、南京银行、江苏银行。
- 风险提示：货币政策超预期调整；资产质量下滑，不良资产集中爆发。

1 优化存款利率自律上限确定方式

2021年6月21日，市场利率定价自律机制优化了存款利率自律上限的确定方式，将原来“基准利率*倍数”确定的存款利率自律上限改为“基准利率+基点”的方式，同时对不同类型的商业银行设置不同的最高加点上限。本次存款利率自律上限确定方式调整，符合存款利率下行的监管导向，遏制部分银行“高息揽储”现象，为金融机构服务实体经济释放空间。需要明确的是，存款利率下调不是央行基准利率的调整，并非“降息”动作。

2 长期存款利率下调，利差缩窄

具体基点上限由金融机构协商确定，按照银行类别实行差异化管理，目前暂无官方发布的加点细则。根据新闻报道，基点上限分银行和存款产品类别进行确定，四大国有行活期存款、定期存款、大额存单基点上限分别为10bp、50bp、60bp，国有四大行之外的银行基点上限分别为20bp、75bp、80bp。由于加点模式与存款期限无关，优化了上浮比例方式存在的杠杆效应，短期限存款利率上调，长期存款利率下调，纵向缩窄长短期存款利差，横向缩窄银行之间长期存款利率利差。

表 1：新闻媒体报道基点上限规则

基点上限 (BP)	活期存款	定期存款	大额存单
国有银行（仅指工农中建）	10	50	60
其他银行（国有银行以外的其他银行）	20	75	80

资料来源：21世纪经济报道，财信证券

以3年期基准利率2.75%为例，按照原上浮比例定价方式，四大行一般上浮40pct.至3.85%，其他银行普遍上浮50pct.至4.13%，两者利差为28BP。假定按照媒体报道的基点上限规则，以3年期大额存单再次测算，基准利率2.75%，四大行执行利率上限为3.35%，其他银行执行利率上限为3.55%，分别较前期下降了50BP和58BP，两者利差为20BP，利差相应缩窄8BP。

存款利率上限方式调整后，以1年期为分割线，短期限存款利率小幅抬升，长期存款利率下降幅度可达60BP以上，总体利差缩窄，缓解部分银行“高息揽储”造成的恶性竞争。

一是活期存款影响最小，不论是国有大行还是其他银行，利率调整幅度都在5BP以内，且其他银行利率小幅上升；

二是一年期以内存款利率上限普遍上调，幅度不超过25BP，其中仅6个月，1年期定期存款利率需进行压降，降幅分别为6BP、10BP，且同期大额存单利率上限空间超定期存款；

三是一年期以上存款利率均超新基点上限，压降范围为25BP-65BP，其中定期存款

压降幅度超大额存单。期限越长的存款，其他银行较国有行的压降幅度越大。

表 2：新加点方式的存款利率测算

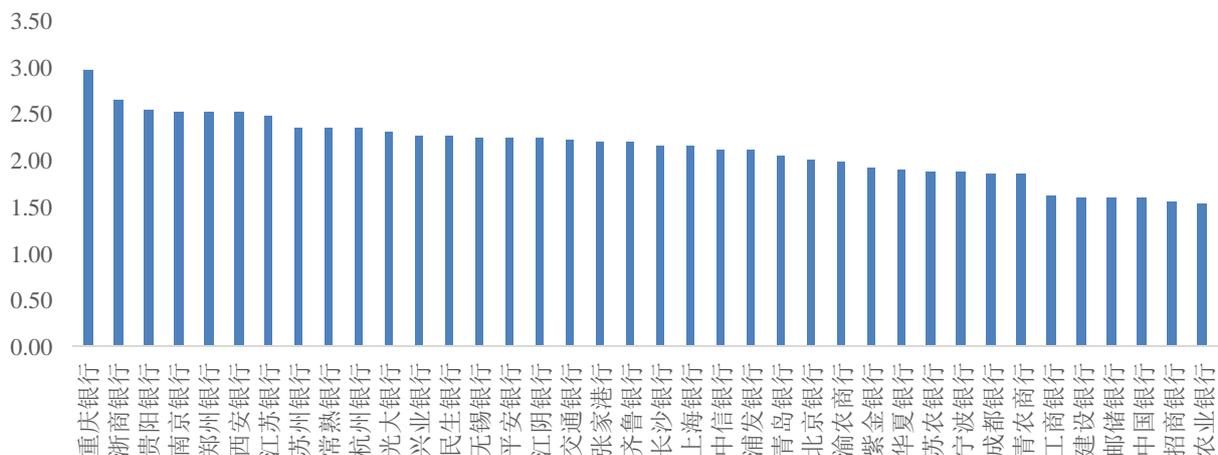
	基准利率 (%)	国有银行 (40pct.)	其他银行 (50pct.)	利差 (BP)	国有银行 加点	较调整前 下降 (BP)	其他银行 加点	较调整前 下降 (BP)
活期	0.35	0.49	0.53	4	0.45	4	0.55	-3
定期存款	3个月	1.10	1.54	1.65	11	1.60	1.85	-20
	6个月	1.30	1.82	1.95	13	1.80	2.05	-10
	1年	1.50	2.10	2.25	15	2.00	2.25	0
	2年	2.10	2.94	3.15	21	2.60	2.85	30
	3年	2.75	3.85	4.13	28	3.25	3.50	63
	5年	2.75	3.85	4.13	28	3.25	3.50	63
大额存单	3个月	1.10	1.54	1.65	11	1.70	1.90	-25
	6个月	1.30	1.82	1.95	13	1.90	2.10	-15
	1年	1.50	2.10	2.25	15	2.10	2.30	-5
	2年	2.10	2.94	3.15	21	2.70	2.90	25
	3年	2.75	3.85	4.13	28	3.35	3.55	58

资料来源：中国人民银行，21 世纪经济报道，财信证券

3 长期看银行存款成本下降，金融服务重要性凸显

从银行业经营角度分析，存款利率上限确定方式调整，提高了商业银行存款利率自主定价的自由度和精准度，推动存款利率定价市场化，符合存款利率下行的监管导向。长期看，存款利率下行呈必然趋势，存款利率调降将会促进银行存款成本下降，稳固银行净息差，增大银行存贷款业务经营空间。新方案实施后，长期存款利率调整幅度超短期存款，但 1 年以上的存款占比较小，总体对银行当前负债端成本影响不大。伴随着时间的推移，长期存款到期再投资，叠加银行系统存款不断新增，存款成本下降的效应会逐步释放。调整后，不同银行各期限存款产品利差也会缩窄，价格差异弱化后，银行业将会从存款利率“价格战”转为金融服务能力的良性竞争，有利于银行业长远发展。

图 1：2020 年上市银行存款平均成本率-存款总额 (%)



资料来源：Wind，财信证券

存款利率调整为贷款利率下行释放空间，有助于降低实体融资成本，增强金融系统服务实体经济的能力。同时，会对银行系统吸储能力造成一定的影响，部分利率敏感资金转投权益市场。

4 投资建议

新方案实施后，银行存款结构随之调整，久期缩短，对资金运用管理要求也有所提高。综合利率变化趋势和银行业经营发展情况，我们看好业务布局更全，金融服务更到位，网点渠道更广，客户黏性更高的大中型银行，推荐招商银行、平安银行、兴业银行；以及营业地区发展向好，经营稳健，深耕地方业务的地方性银行，推荐宁波银行、南京银行、江苏银行。

5 风险提示

货币政策超预期调整；资产质量下滑，不良资产集中爆发。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。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决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438