

银行

报告日期: 2022 年 11 月 17 日

新吸收定期存款利率改善

——22Q3 货政报告解读

投资要点

- ❑ **存贷款利率市场化改革效能释放，新吸收定期存款利率改善，降低银行负债成本，推动未来实际贷款利率降低。**
- ❑ **事件：**2022 年 11 月 16 日，央行发布 2022 年第三季度中国货币政策执行报告。
- ❑ **存贷利率市场化改革效能释放**
按照存款利率调整机制，9 月中旬部分银行参考 LPR，主动下调存款利率，降低银行负债成本，推动实际贷款利率降低。具体效果来看：
①贷款利率继续下行但降幅收窄，2022 年 9 月新发放贷款加权平均利率较 6 月下降 7bp，2022 年 6 月新发放贷款加权平均利率较 3 月下降 24bp。②存款利率实现大幅改善，2022 年 9 月新吸收定期存款加权平均利率为 2.30%，较存款利率市场化调整机制建立前的 4 月下降 14bp。
- ❑ **房地产市场有望平稳健康发展**
房企和居民端的支持政策持续落地，能够促进房地产市场平稳健康发展。①报告专栏讨论了 9 月末出台的阶段性放宽部分城市首套房贷款利率下限的情况，报告显示一些城市政府如山东济宁、浙江温州等积极响应调整，2022 年 10 月新发放个人住房贷款利率为 4.3%，较上月下降 4bp。②22Q3 报告较前述报告新增指出要“推动保交楼专项借款加快落地使用并视需要适当加大力度，引导商业银行提供配套融资支持”。结合近期中国基金报道的金融支持房地产发展的 16 条举措，预计保交楼将有序推进，可以有效控制地产风险传染蔓延。
- ❑ **政策性金融工具落地效果可期**
①工具拉动配套融资可观，根据 22Q3 货政报告显示，截至 2022 年 10 月末，两批政策性开发性金融工具合计已投放 7400 亿元，拉动银行为金融工具支持的项目累计授信额度已超 3.5 万亿元。②实物工作量加快形成，根据 22Q3 货政报告显示，第一批 3000 亿元工具支持项目在三季度已实现全部开工建设，第二批工具支持项目按计划在四季度分批实现开工建设，项目加快落地，将释放“扩投资、带就业、促消费”的综合效应。
- ❑ **投资建议**
银行估值已充分反映利空因素，疫情防控迎来动态优化，地产支持政策陆续推出，压制因素缓解，银行股投资有望迎来新机遇。优选政策修复弹性大的优质银行，重点推荐平安/兴业/宁波/招行；同时也推荐高成长低估值的景气银行南京银行。
- ❑ **投资建议：**宏观经济失速，不良大幅爆发。

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

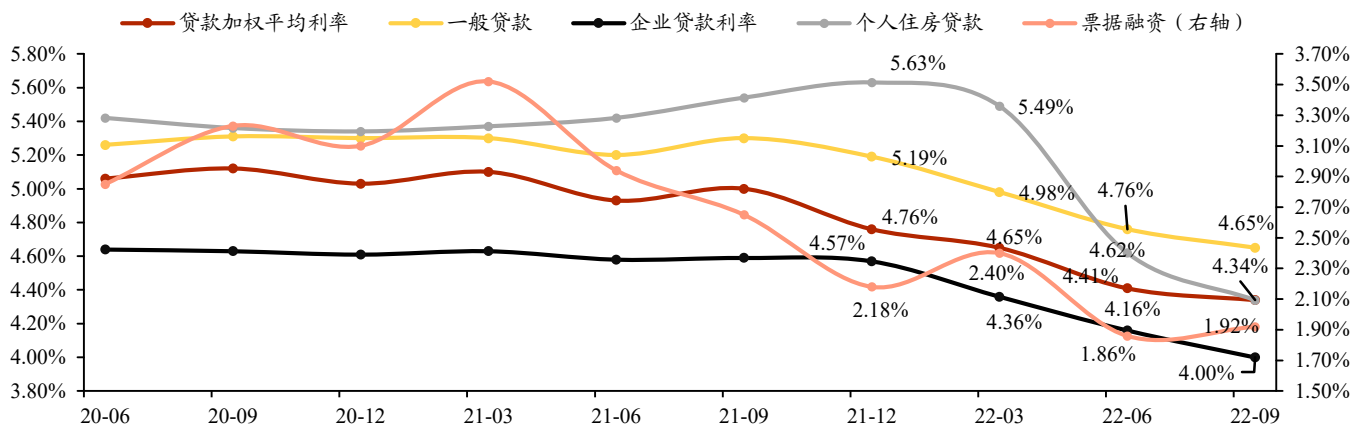
分析师：邱冠华
 执业证书号：S1230520010003
 02180105900
 qiuguanhua@stocke.com.cn

研究助理：徐安妮
 xuanni@stocke.com.cn

相关报告

- 1 《新巴 III 对银行经营与投资行为的影响》 2022.11.17
- 2 《风险出清序曲——金融支持房地产政策全解析》 2022.11.14
- 3 《银行机会三重奏——策略报告：否极泰来，再次翻多》 2022.11.13

图1：2022 年 9 月新发放贷款利率较 2022 年 6 月环比下行幅度收窄



资料来源：央行，wind，浙商证券研究所浙商证券研究所。注：19Q1 原“非金融企业及其他部门贷款加权平均利率”更名为“贷款加权平均利率”，并在原口径（含一般贷款、票据融资）的基础上，增加个人住房贷款（不含公积金贷款）加权平均利率。

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>