

## 宏观策略

## 国有大行年内第三次调降存款利率简评

2023年12月22日

宏观策略研究/事件点评

## 山证宏观策略团队

## 分析师：

范鑫

执业登记编码：S0760523070002

邮箱：fanxin@sxzq.com

## 事件回顾：

2023年12月21日下午，工商银行：将自12月22日起下调存款挂牌利率。通知存款挂牌利率下调20bp，零存整取、整存零取、存本取息等挂牌利率下调10bp。1年及以内、2年、3年、5年定期存款挂牌利率分别下调10bp、20bp、25bp、25bp。

## 投资要点

## 银行净息差已降至历史低位，调降存款利率有望改善银行压力

近年来企业与居民的储蓄倾向持续走强，使银行负债端压力不断加剧，与此同时，为支撑实体经济复苏，调降LPR、存量贷款利率等举措使净息差进一步承压下行，根据三季报，银行业净息差已降至1.73%，创历史新低。

净息差不断创新低压缩了银行利润水平，同时亦使得银行抗风险能力下降，而降低定期存款利率在储蓄率上升的背景之下预计能够有效降低银行负债端成本，进而改善净息差，为进一步的化债、调降居民及企业贷款利率留出了空间。

## 调降存款利率亦有望促进居民消费与投资，新一轮宽货币延续

存款利率下调同样有望使居民储蓄向消费与其他金融资产转移，最终的关键在于居民的信心修复，这并不能一蹴而就。而与此同时，我们也应认识到此次调降存款利率带来的积极信号与影响，新一轮宽货币延续，未来仍有进一步降息空间。

## 对市场的影响：低估值环境下有望改善市场情绪

11月底以来A股持续震荡走低，估值再度回到历史低位，在此背景之下的宽货币操作有望改善市场情绪与流动性，带来增量资金机会，而后期伴随着经济基本面改善，有望进一步吸引增量资金入市。

**风险提示：**宏观经济不及预期；地缘冲突超预期发展



图 1：城镇储户调查倾向于更多储蓄的占比（%）



图 2：银行净息差降至历史低位（%）



资料来源：wind，山西证券研究所

资料来源：wind，山西证券研究所

表 1：调降存款利率后 1 个月中主要指数、风格、申万一级行业累计涨跌幅（%）

	12-06	12-07	14-11	15-03	15-05	15-06	15-08	15-10	22-09	23-06	23-09	平均
万得全A	-1.41	-1.87	16.13	21.53	33.82	-15.96	0.32	10.89	-5.62	1.43	-1.09	5.29
沪深300	-2.74	-1.84	31.39	15.42	16.41	-12.11	6.21	5.11	-5.48	0.96	-2.01	4.67
中证1000	-1.81	-2.48	-1.93	26.13	43.74	-20.85	-3.07	13.91	-6.20	0.51	-0.42	4.32
金融	0.39	-3.40	44.81	13.76	13.73	-9.86	10.54	10.12	-5.58	-1.76	-0.11	6.60
稳定	-1.35	-0.69	33.54	20.96	27.33	-17.96	1.57	3.63	-4.61	0.56	-0.44	5.69
消费	3.23	-1.41	4.13	22.19	39.18	-13.56	-2.14	7.58	-2.87	-0.04	-0.01	5.12
成长	-0.84	-2.07	3.02	26.45	41.18	-14.15	-4.10	14.50	-6.34	1.56	-3.10	5.10
周期	-5.66	-1.80	8.68	23.57	41.35	-19.68	-2.95	11.56	-6.97	5.36	0.80	4.93
非银金融	1.04	0.66	60.43	13.73	5.60	-15.07	7.20	16.59	-7.94	-1.12	-1.81	7.21
农林牧渔	1.35	-0.80	4.09	23.86	48.34	-8.48	-7.18	12.93	-2.55	4.64	-2.55	6.70
银行	-3.73	-3.76	43.52	10.66	10.91	-4.18	18.43	4.62	-4.49	-5.01	2.79	6.34
建筑装饰	-1.86	-0.23	40.39	26.37	20.70	-15.35	2.62	5.28	-7.17	-0.60	-0.91	6.29
社会服务	3.75	3.04	-3.42	27.97	39.82	-10.81	6.16	10.83	-4.53	-3.12	-3.71	6.00
医药生物	7.99	1.93	-3.03	22.28	34.44	-12.01	1.55	4.44	2.38	-3.63	4.30	5.51
环保	1.16	-2.85	14.74	20.77	35.24	-15.79	2.46	9.40	-4.39	1.57	-2.29	5.46
纺织服饰	-2.05	-2.87	-0.98	27.13	44.66	-17.18	-3.32	13.51	-5.92	1.49	1.03	5.05
公用事业	1.89	-2.49	23.76	17.14	31.98	-18.95	-1.94	5.26	-3.90	2.56	-0.82	4.95
交通运输	-3.27	-4.08	20.75	22.57	35.00	-17.29	2.40	2.21	-5.07	-0.30	-0.84	4.74
综合	-4.01	-1.81	0.56	20.27	50.23	-20.84	-6.27	17.86	-5.18	0.66	0.53	4.73
计算机	0.29	-0.66	1.46	32.15	36.19	-17.75	-4.60	14.47	-2.68	-3.37	-4.26	4.66
机械设备	-6.44	-2.92	4.89	25.03	33.08	-19.54	-0.92	12.31	-5.02	8.19	1.11	4.52
通信	-4.12	-6.53	4.77	20.22	39.84	-14.30	-3.46	10.73	-5.00	6.75	0.70	4.51
煤炭	-9.02	1.12	24.71	13.94	35.20	-22.93	-2.38	2.27	-5.46	1.73	9.61	4.44
电力设备	-6.17	-4.08	0.28	29.83	41.07	-17.78	-3.16	11.79	-3.37	4.82	-5.71	4.32
电子	-1.65	-2.35	-6.13	23.67	45.04	-17.16	-5.51	18.93	-11.60	3.78	-1.34	4.15
基础化工	-3.87	-1.47	1.07	20.29	40.70	-18.65	-2.25	13.78	-6.27	1.62	-0.97	4.00
轻工制造	-5.23	-3.38	-4.13	25.59	47.13	-17.98	-3.75	10.23	-8.19	1.20	-0.86	3.69
汽车	-8.07	-4.62	3.19	17.72	31.31	-18.47	2.70	11.46	-7.80	12.62	0.47	3.68
钢铁	-11.05	0.13	36.52	19.30	33.73	-18.70	-15.73	0.26	-7.88	1.54	0.80	3.54
食品饮料	6.90	-2.06	9.03	12.81	23.16	-12.44	1.92	4.41	-3.82	0.25	-2.24	3.45
美容护理	7.67	4.79	-7.32	20.00	27.10	-20.52	4.96	12.90	-5.09	-1.26	-6.56	3.33
房地产	2.07	-8.91	15.05	19.72	32.66	-15.90	-0.96	7.82	-7.90	-3.20	-5.49	3.18
国防军工	-3.42	-8.34	15.25	13.83	38.63	-13.60	-10.84	7.13	-8.50	5.90	-1.45	3.15
商贸零售	-2.92	-6.91	7.08	26.21	40.81	-20.74	-2.88	2.78	-4.92	-4.24	-0.16	3.10
家用电器	-3.43	-5.17	11.10	17.74	27.57	-15.31	-6.51	9.36	-9.43	5.24	0.15	2.85
建筑材料	-10.68	-0.31	8.81	22.76	35.52	-20.39	-1.48	8.78	-9.69	-3.59	-1.92	2.53
传媒	-0.05	3.75	3.31	19.54	30.01	-14.10	-0.06	10.71	-7.85	-10.53	-7.63	2.46
有色金属	-5.94	-0.90	11.02	18.58	30.45	-23.65	-5.78	10.98	-9.76	1.61	-0.92	2.34
石油石化	-2.97	-3.33	11.11	13.24	19.67	-17.31	2.69	6.47	-9.17	1.35	3.49	2.29

资料来源：wind，山西证券研究所

### 分析师承诺:

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师,本人承诺,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责,保证信息来源合法合规,研究方法专业审慎,分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。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直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

### 免责声明:

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息,但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险,投资需谨慎。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下,公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期,公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的,还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权,本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则,公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明,禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构;禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定,且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人,提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

### 山西证券研究所:



#### 上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

#### 太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层  
电话: 0351-8686981  
<http://www.i618.com.cn>

#### 深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业园 5 栋 17 层

#### 北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层