

行业点评

银行

禁止“手工补息”影响测算

2024年05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	5.06	10.68	8.18
沪深300	4.03	6.58	-6.59

刘敏 分析师

执业证书编号:S0530520010001

liumin83@hncasing.com

洪欣佼

研究助理

hongxinjiao@hncasing.com

相关报告

- 1 银行业4月金融数据点评: 信贷结构偏弱, 居民存款下降 2024-05-13
- 2 银行业2024年5月月报: 业绩逐步筑底, 关注价值银行 2024-05-10
- 3 银行业3月金融数据点评: 信贷结构偏弱, 居民存款高增 2024-04-16

重点股票	2023A		2024E		2025E		评级
	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	
招商银行	5.81	6.24	6.24	5.81	6.57	5.52	买入
宁波银行	3.87	6.65	4.31	5.97	4.72	5.45	买入
建设银行	1.33	5.37	1.35	5.29	1.39	5.14	买入

资料来源: iFinD, 财信证券

投资要点:

- **央行禁止“手工补息”**。4月8日央行通过自律定价机制发布的《关于禁止通过手工补息高息揽储 维护存款市场竞争秩序的倡议》，并且提及“即日起，银行不得以任何形式向客户承诺或支付突破存款利率授权上限的补息。此前违规作出的补息承诺，在付息日一律不得支付。”
- **“手工补息”定义及特点**：手工补息原本是银行对业务操作失误进行的勘误环节，即银行在存款计付利息过程中因特殊性、差异性计息需求，且在系统无法自动完成结息的前提下，可以采用专用补充计息交易进行手工计息处理。不过，随着揽储压力增加，手工补息逐渐成为变相利率补贴的重要工具。一般而言，手工补息操作多发生在大行，补息对象多为存款规模较大（应至少有数十亿存款规模）的企业或非银机构，期限多为活期，利率水平可以达到2%以上，远高于企业活期存款利率。
- **定性判断：“手工补息”存款规模或较为普遍**。2023年末，上市国股行平均对公活期存款成本率为1.18%，远高于0.2%的五大行及招行挂牌单位活期存款利率，对公存款定价“手工补息”情况可能较为普遍。
- **定量测算：15家全国性银行手工补息存款规模或在17-19万亿之间**。测算基于以下两点假设：①假设1：补息的企业“类活期”存款平均利率均为2%；对于未补息企业活期存款，假设国有行、股份行分别执行0.35%、0.45%的利率水平。②假设2：补息的企业“类活期”存款平均利率均为2%；对于未补息企业活期存款，假设国有行、股份行均执行0.25%的利率水平。静态测算结果显示：国股行手工补息对公存款规模或在17-19万亿之间，补息存款占全部企业活期存款的比例或在50%-53%之间。截至2023年末，15家全国性银行存款总额为168.73万亿，占我国人民币存款余额的比例为59.36%。
- **企业活期存款何去何从？**基于“类活期”存款的流动性、安全性上需求，我们认为，对于大型央企资金的保本性需求，资金可能流向现金管理类产品、短久期企业定期存款或结构性存款，对于财务管理要求相对宽松的其他企业存款，或部分流向固收类产品。
- **投资建议：禁止“手工补息”，将会压缩企业资金空转套利空间，有助于降低银行负债端成本率，缓解净息差压力，利好银行基本面**。在无风险收益率下行的背景下，银行板块性价比凸显，高股息策略仍有阶段性机会，可关注建设银行。同时建议关注交易风格切换期，在长周期视角下，重点关注资产质量优异、资本内生可持续的招商银行，和业绩率先复苏，量价均占优的宁波银行。维持行业“同步大市”评级。
- **风险提示：金融监管政策超预期；假设与实际情况存在差异，从而导**

致测算结果偏差。

表 1：“手工贴息”存款规模测算（截至 2023 年末，亿元）

	公司活期利率 (%)	公司活期存款 余额 (亿元)	假设一		假设二	
			手工贴息比例 (%)	手工贴息规模 (亿元)	手工贴息比例 (%)	手工贴息规模 (亿元)
工商银行	1.02	73,666.91	40.61	29913.23	44.00	32413.44
建设银行	0.98	65,599.79	38.18	25047.19	41.71	27364.48
农业银行	1.19	55,383.82	50.91	28195.40	53.71	29749.02
中国银行	1.06	56,392.38	43.03	24265.81	46.29	26101.62
邮储银行	0.87	8,812.26	31.52	2777.20	35.43	3122.06
交通银行	1.11	20,505.24	46.06	9444.84	49.14	10076.86
招商银行	1.09	26,446.85	44.85	11861.01	48.00	12694.49
兴业银行	1.25	14,703.18	54.55	8019.92	57.14	8401.82
中信银行	1.43	21,682.51	65.45	14192.19	67.43	14620.21
民生银行	1.4	10,248.28	63.64	6521.63	65.71	6734.58
光大银行	1.34	9,651.67	60.00	5791.00	62.29	6011.61
平安银行	1.06	9,029.75	43.03	3885.53	46.29	4179.48
民生银行	1.58	10,248.28	74.55	7639.63	76.00	7788.69
<b>平均</b>	<b>1.18</b>	<b>29413.15</b>	<b>50.49</b>	<b>/</b>	<b>53.32</b>	<b>/</b>
<b>合计</b>	<b>/</b>	<b>382,370.92</b>	<b>/</b>	<b>177554.58</b>	<b>/</b>	<b>189258.37</b>

资料来源：公司财报、同花顺 IFind、财信证券

## 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	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	卖出	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股份有限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唯一参考因素，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：stock.hnchasing.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