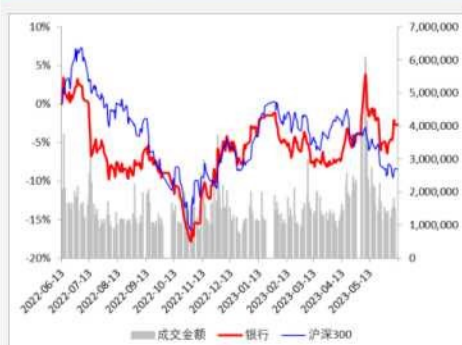




存款利率再降，息差压力缓解——银行业周报（2023.6.5-2023.6.9）

行业评级：推荐

近一年该行业相对沪深300走势



分析师声明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

研究员 陈铄

投资咨询证书号 S0620520110003

电话 025-58519171

邮箱 chenshuo@njzq.com.cn

➤ **一周市场表现回顾。**年初至今，银行指数累计上涨 2.75%，沪深 300 指数累计下跌 0.90%，银行板块跑赢沪深 300 指数 3.65 个百分点，在三十一一个申万一级行业中排名第十一。本周银行板块上涨 2.66%，沪深 300 指数累计下跌 0.65%，银行板块跑赢沪深 300 指数 3.31 个百分点，在三十一一个申万一级行业中排名第三。从个股来看，涨幅前五的个股为农业银行、中国银行、邮储银行、重庆银行、长沙银行，涨幅后五的个股为郑州银行、青农商行、苏农银行、平安银行、瑞丰银行，国有大行涨幅居前。从估值水平来看，截至 2023 年 6 月 2 日，银行板块估值为 0.49 倍 PB，低于行业近十年历史估值中枢 0.87 倍 PB，目前银行板块估值最高的个股为宁波银行，估值为 1.11 倍 PB，估值最低的个股为民生银行，估值为 0.34 倍 PB。

➤ **本周行业热点聚焦。**本周5月物价数据和出口数据公布，整体表现较为平淡。5月CPI同比+0.2%，前值为+0.1%，其中食品项CPI同比+1.0%，环比上行0.6个百分点，非食品项CPI同比+0.0%，较上月小幅回落，核心CPI同比+0.6%，较上月小幅回落0.1个百分点，食品价格同比涨幅扩大是推动CPI上行的主要因素。5月PPI同比-4.6%，同比继续探底，主要系生产资料价格走弱叠加去年同期高基数，拖累PPI增速环比下降1个百分点。整体来看，预计后续随着基数回落，叠加政策发力带动市场需求恢复，下半年物价水平有望企稳回升。5月出口同比-7.5%，环比回落16个百分点，5月进口同比-4.5%，仍维持在负增长区间，但降幅同比收窄3.4个百分点。5月出口增速大幅回落，主要受到前期积压订单需求释放完毕、外需回落以及高基数效应影响，从绝对金额来看5月出口与4月基本相近。考虑到基数效应影响，预计三季度出口或仍延续疲弱。进口增速连续三个月保持负增长，反映出内需仍然较为疲弱，其中价格因素是

主要拖累项，预计后续在基数效应下进口仍将延续承压。

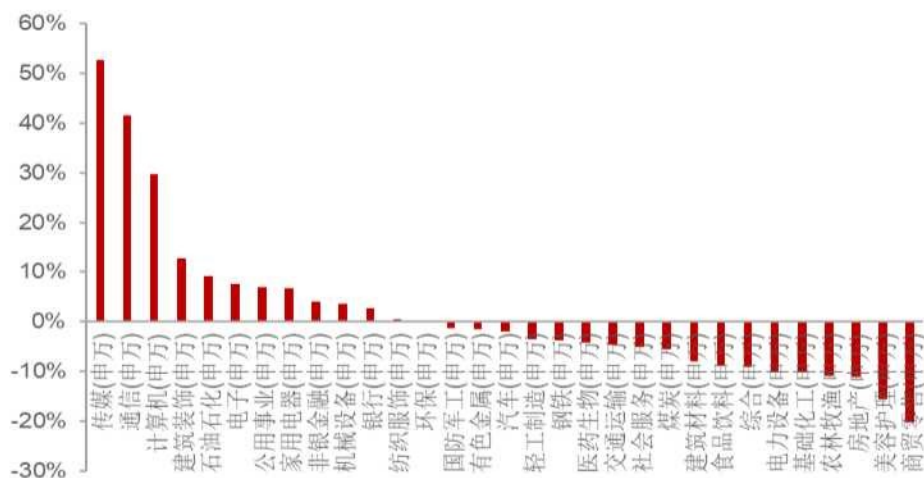
- **本周行业动态。**新一轮存款利率下调正式开启，6月8日，国有六大行宣布下调活期存款和部分定期存款挂牌利率，涉及人民币和美元，人民币活期/2年期/3年期/5年期存款利率下调5bps/10bps/15bps/15bps；美元定期存款根据不同期限和不同规模亦有调降。6月12日，继国有六大行后，全国性股份行官宣下调人民币存款利率，包括招商银行、浦发银行、中信银行、光大银行、平安银行、民生银行等全国性股份制商业银行先后更新人民币存款利率表，与国有大行相似，活期、定期存款利率均有所下调，中长期定期存款下调幅度更大。本次存款利率下调是继去年9月以来的第二轮存款利率调整，主要背景在于银行面临较大的净息差压力，一季度银行业净息差已经降至1.74%，为历史最低水平。尽管此前监管已经通过对高成本存款设置“惩罚机制”、下调通知存款及协定存款等活期存款品种的利率等措施降低银行负债成本，但在存款定期化、长期化趋势下银行负债端成本降幅较为有限，行业整体仍面临较大的净息差压力。预计随着新一轮存款利率下调的开启，银行净息差压力有望得到缓解。但另一方面，受此消息影响，近期市场降息预期明显升温，部分投资者担忧存款利率下调将进一步传导至贷款端，但我们认为存款利率的下调并不必然带动贷款利率下行，贷款利率与LPR、MLF利率挂钩，与存款利率关联度不高，后续贷款利率是否调整主要取决于宏观经济运行情况与政策预期目标之间的偏差，目前来看在基数效应下完成既定经济增长目标问题不大，因此站在当前时点贷款利率下调的必要性不高，预计7月份将成为重要的降息观察时间窗口。

- **本周重点公司公告。**1) 浙商银行发布A股配股发行公告，本次A股发行价格为2.02元/股，A股、H股配股合计募集资金总额不超过人民币180.00亿元，本次A股配股缴款起止日期为2023年6月15日（T+1日）起至2023年6月21日（T+5日）的上交所正常交易时间，2023年6月27日（T+7日）刊登配股发行结果公告，公司股票复牌交易。2) 中国农业银行股份有限公司全资子公司农银理财有限责任公司收到国家金融监督管理总局批复，批准农银理财与法国巴黎资产管理控股公司合资筹建的法巴农银理财有限责任公司开业。法巴农银理财注册资本人民币10亿元，注册地

上海，主要从事发行公募理财产品、发行私募理财产品、理财顾问和咨询等资产管理相关业务。

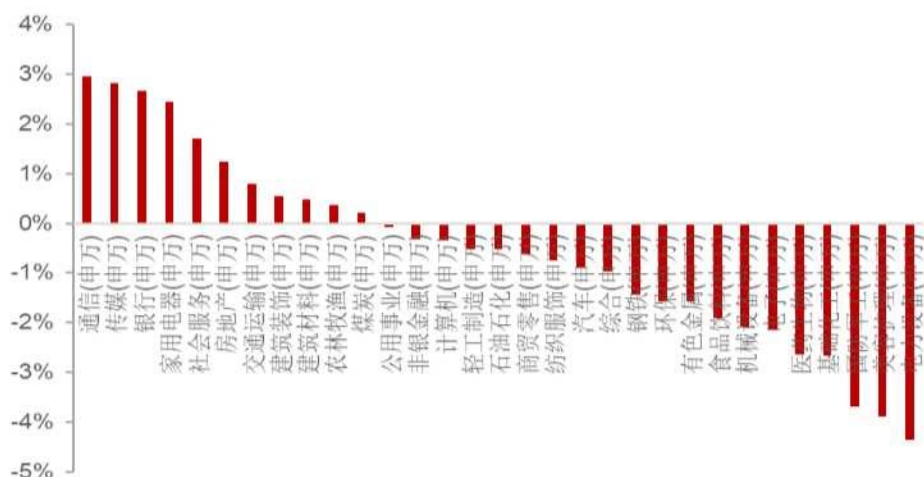
- **投资建议：**本周受益于存款利率下调、叠加板块前期调整幅度较大对市场的悲观预期反映较为充分，银行板块涨幅居前，其中受益于中特估概念的国有大行涨幅领先。近期，受到宏观数据偏弱的影响，市场对政策端的预期有所升温，特别是对于地产政策以及扩大内需的相关政策抱有一定期待，政策刺激成为市场博弈的重要方向。后续来看，我们认为随着经济增长低基数效应消退、叠加经营主体资产负债表仍处于修复进程中、经济修复内生动能仍然偏弱，预计货币政策及财政政策均存在进一步发力的空间，这将有助于稳定经济增长预期，并推动银行板块估值修复。在当前利率下行的环境下，低估值、高股息的银行股经过短期调整，仍将具备较高配置价值。中长期来看，决定银行板块行情的重要因素在于宏观经济基本面，若后续政策发力带动经济基本面边际改善则优质股份行、中小行也将具备投资机会。
- **风险提示：**宏观经济复苏不及预期。

图表 1：各行业 2023 年初至今涨跌幅（截至 20230609）



资料来源：Wind，南京证券研究所

图表2：各行业本周涨跌幅（20230605-20230609）



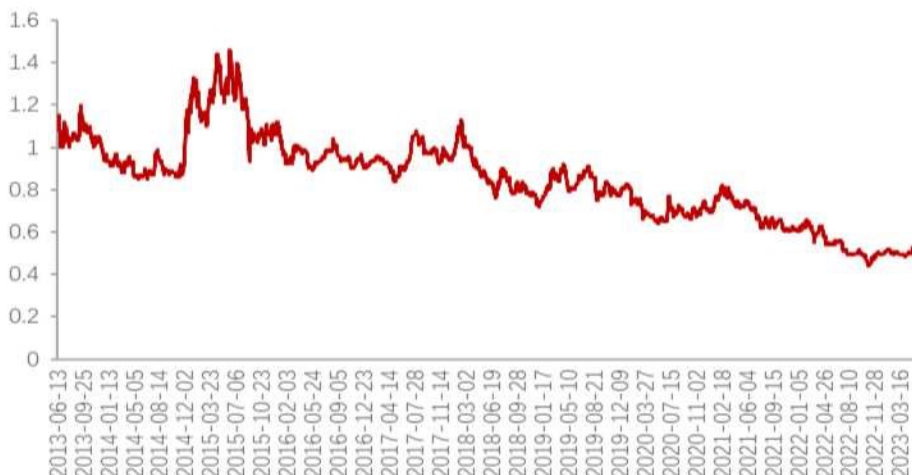
资料来源：Wind，南京证券研究所

图表3：银行板块个股涨跌幅（20230605-20230609）

个股	涨跌幅	个股	涨跌幅
农业银行	6.36%	郑州银行	0.00%
中国银行	6.17%	青农商行	0.00%
邮储银行	5.76%	苏农银行	-0.22%
重庆银行	4.85%	平安银行	-0.42%
长沙银行	4.81%	瑞丰银行	-0.78%

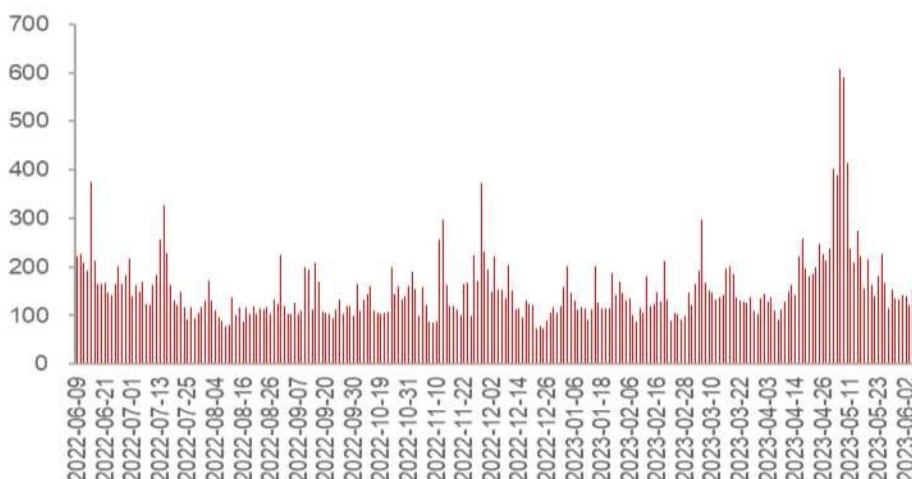
资料来源：Wind，南京证券研究所

图表4：银行板块PB（截至2023年6月9日）



资料来源：Wind，南京证券研究所

图表5：银行板块成交额（截至2023.6.9）



资料来源：Wind，南京证券研究所

图表6：银行板块个股估值（截至2023.6.9）

个股	PB (LF)	个股	PB (LF)
宁波银行	1.11	渝农商行	0.41
招商银行	0.99	贵阳银行	0.38
常熟银行	0.87	浦发银行	0.37
杭州银行	0.86	华夏银行	0.36
成都银行	0.84	民生银行	0.34

资料来源：Wind，南京证券研究所

免责声明

本报告仅供南京证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对投资者私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“南京证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

南京证券行业投资评级标准：

- 推 荐：预计 6 个月内该行业指数相对沪深 300 指数涨幅在 10%以上；
- 中 性：预计 6 个月内该行业指数相对沪深 300 指数涨幅在-10%~10%之间；
- 回 避：预计 6 个月内该行业指数相对沪深 300 指数跌幅在 10%以上。

南京证券上市公司投资评级标准：

- 买 入：预计 6 个月内该上市公司股价相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；
- 增 持：预计 6 个月内该上市公司股价相对沪深 300 指数涨幅在 5%~15%之间；
- 中 性：预计 6 个月内该上市公司股价相对沪深 300 指数涨幅在-10%~5%之间；
- 回 避：预计 6 个月内该上市公司股价相对沪深 300 指数跌幅在 10%以上。

请务必阅读正文之后的重要法律声明