

银行

证券研究报告/行业点评报告

2023 年 06 月 07 日

评级：增持（维持）

分析师 戴志锋

执业证书编号：S0740517030004

Email: daizf@r.qlzq.com.cn

分析师 邓美君

执业证书编号：S0740519050002

Email: dengmj@r.qlzq.com.cn

重点公司基本状况

简称	股价 (元)	EPS				PE				PEG	评级
		2020	2021	2022	2023E	2020	2021	2022	2023E		
招商银行	33.07	3.80	4.69	5.41	5.98	8.70	7.05	6.11	5.53		增持
平安银行	11.84	1.45	1.83	2.30	2.61	8.17	6.47	5.15	4.54		增持
宁波银行	26.20	2.38	2.85	3.38	3.90	11.01	9.19	7.75	6.72		增持
江苏银行	7.45	1.02	1.33	1.72	2.05	7.30	5.60	4.33	3.63		买入
苏州银行	6.87	0.77	0.93	1.07	1.48	8.92	7.39	6.42	4.64		买入

备注：最新股价对应 2023/6/6 收盘价

报告摘要

■ **核心观点：**1、背景：境内，银行息差承压，消费复苏疲软；境外，美联储加息周期下国内美元存款利率攀升，近期人民币对美元持续贬值。2、测算：测算此次本外币利率调降累计可缓释行业负债成本 3.5bp 以上。3、展望：大行调降后，后续中小行或进行不同程度的跟进，存款成本仍有下降空间。

■ **事件：**据证券时报 6 月 6 日报道，从多个信源核实到，多家国有大行近日将下调部分存款利率，涉及人民币、美元币种。其中，人民币活期存款利率或将调降 5 个基点，部分定期存款利率或将下调 10 个基点；美元定期存款根据不同期限和不同规模亦有调降，5 万美元（含）以上的 1 年期定期美元存款利率不高于 4.3%。

■ **背景：**本外币存款利率同时调降，境内境外均有诱因。境内：国内消费疲软、银行息差承压、存款定期化趋势延续等多重因素共振。境外：一方面人民币存款利率经多次调降，但美联储加息周期下美元存款利率却不断攀升，一年期美元大额存款利率由 2022 年 1 月的 1.28% 快速上升到 2023 年 3 月的 5.67%；另一方面，近期人民币对美元持续贬值。在岸人民币兑美元自 2 月 2 日的 6.72 至 5 月 17 日破 7，在 6 月 6 日收报 7.12。

■ **测算：**测算可缓释行业负债成本 3.5bp 以上：假设全市场银行均实施此次调降，1、人民币存款下调预计缓释 3.17bp，利润提升约 2.9%，国有行和农商行受益相对更大，其中国有行受益于活期占比高、农商行受益于一年以上定期占比高。2、美元存款利率下调预计缓释 0.6bp，国有行和股份行美元存款规模大，受益相对更大。

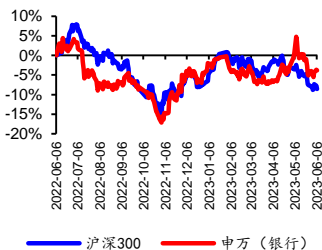
■ **展望：**大行调降后，后续中小行或进行不同程度的跟进，有助于减轻行业整体的负债端压力。本次虽然涉及的调降品种较多，但幅度相对较小，存款利率仍有下降空间。

■ **投资建议：**银行股核心逻辑是宏观经济，坚持修复逻辑和确定性增长逻辑两条主线。银行股的核心逻辑是宏观经济，之前要看政策预期，如今政策预期落地后，下阶段就要看经济的持续性。第一条选股主线是确定性增长逻辑：收入端增长确定性最强的仍是优质区域城商行板块，看好宁波、江苏、苏州、南京、成都。第二条选股主线是修复逻辑：地产回暖+消费复苏，看好招行、宁波、平安、邮储。

基本状况

上市公司数	42
行业总市值(百万元)	9,514,653
行业流通市值(百万元)	6,634,190

行业-市场走势对比



相关报告

- **风险提示：**经济下滑超预期。国内外疫情反复超预期。金融监管超预期。

内容目录

一、本外币存款利率同时调降，境内境外均有诱因	5
二、测算可缓释行业负债成本 3.5bp 以上	6
三、下阶段存款政策及利率展望	8
四、投资建议	9

图表目录

图表 1: 上市银行存款结构 (2021-2022)	- 5 -
图表 2: 美国联邦基金目标利率&中国大额美元存款利率 (%)	- 6 -
图表 3: 美元兑人民币走势图.....	- 6 -
图表 4: 人民币存款利率调降测算	- 7 -
图表 5: 美元存款调降测算	- 7 -
图表 6: 关于存款相关政策及事件梳理 (2022 年初至今)	- 9 -

一、本外币存款利率同时调降，境内境外均有诱因

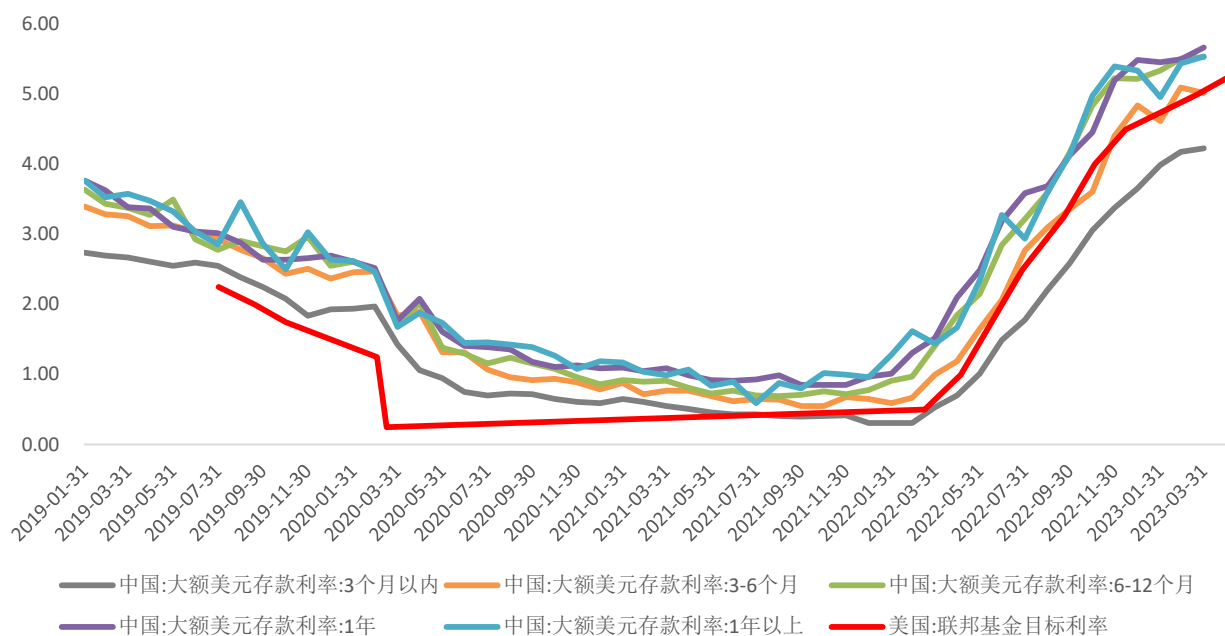
- **事件：**据证券时报6月6日报道，从多个信源核实到，多家国有大行近日将下调部分存款利率，涉及人民币、美元币种。其中，人民币活期存款利率或将调降5个基点，部分定期存款利率或将下调10个基点；美元定期存款根据不同期限和不同规模亦有调降，5万美元（含）以上的1年期定期美元存款利率不高于4.3%。
- **背景：**本外币存款利率同时调降，境内境外均有诱因。**境内：**国内消费疲软、银行息差承压、存款定期化趋势延续等多重因素共振，2022年以来，人民银行多次进行存款利率调降指导，2023年以来中小银行明显加快利率调降步伐。**境外：**一方面人民币存款利率经多次调降，但美联储加息周期下美元存款利率却不断攀升，根据人行数据显示，境内一年期美元大额存款利率由2022年1月的1.28%快速上升到2023年3月的5.67%，其他品种大额存款利率也维持同样上涨趋势；另一方面，近期人民币对美元持续贬值。在岸人民币兑美元自2月2日的6.72至5月17日破7，在6月6日收报7.12。因此，两方面因素或推动本轮美元存款利率调降。

图表 1：上市银行存款结构（2021-2022）

	企业活期				个人活期				企业定期				个人定期			
	2021	1H22	2022	环比变动	2021	1H22	2022	环比变动	2021	1H22	2022	环比变动	2021	1H22	2022	环比变动
工商银行	28.9%	27.6%	27.5%	-0.2%	20.7%	19.4%	20.4%	1.0%	22.2%	23.9%	22.4%	-1.5%	27.3%	28.1%	29.1%	1.0%
建设银行	30.0%	29.1%	27.3%	-1.8%	22.3%	21.8%	22.2%	0.4%	17.9%	18.3%	18.9%	0.6%	29.7%	30.8%	31.6%	0.8%
农业银行	24.8%	23.8%	22.1%	-1.7%	27.7%	25.8%	26.3%	0.5%	12.8%	14.0%	14.9%	0.9%	32.4%	33.8%	34.3%	0.4%
中国银行	29.1%	28.3%	26.6%	-1.7%	19.2%	18.9%	18.6%	-0.3%	21.9%	21.9%	22.1%	0.2%	23.7%	24.5%	26.7%	2.2%
交通银行	29.6%	27.3%	25.4%	-1.9%	12.2%	10.7%	11.3%	0.6%	35.8%	37.3%	36.8%	-0.4%	22.3%	24.6%	26.4%	1.8%
邮储银行	7.9%	7.9%	7.3%	-0.7%	26.5%	23.8%	25.1%	1.3%	3.6%	3.8%	4.0%	0.1%	62.0%	64.4%	63.7%	-0.8%
招商银行	41.8%	39.8%	36.7%	-3.2%	24.5%	23.7%	26.3%	2.6%	22.2%	23.4%	22.1%	-1.2%	11.5%	13.0%	14.9%	1.8%
中信银行	41.5%	40.7%	38.0%	-2.7%	6.5%	6.8%	6.8%	0.0%	37.8%	37.3%	36.4%	-0.9%	14.0%	14.9%	18.5%	3.6%
浦发银行	39.6%	38.4%	34.3%	-4.1%	7.7%	8.2%	8.6%	0.3%	37.1%	37.0%	38.0%	1.1%	15.5%	16.4%	19.0%	2.6%
民生银行	32.2%	28.1%	25.4%	-2.7%	6.6%	6.7%	7.3%	0.6%	45.8%	48.5%	48.9%	0.4%	15.3%	16.5%	18.3%	1.8%
兴业银行	33.3%	32.2%	29.3%	-2.9%	7.8%	7.5%	8.2%	0.8%	40.7%	40.8%	40.4%	-0.4%	10.6%	11.8%	14.7%	2.9%
光大银行	22.9%	23.3%	21.0%	-2.3%	6.8%	6.5%	6.5%	0.0%	43.7%	42.0%	39.6%	-2.4%	16.4%	17.7%	20.6%	2.9%
华夏银行	34.5%	29.9%	27.6%	-2.3%	6.9%	7.0%	6.7%	-0.4%	34.3%	36.9%	36.2%	-0.6%	13.5%	13.9%	16.4%	2.4%
平安银行	29.6%	29.0%	26.5%	-2.4%	8.2%	8.3%	9.0%	0.7%	44.4%	44.3%	42.2%	-2.0%	17.8%	18.5%	22.3%	3.8%
浙商银行	40.5%	39.3%	37.0%	-2.2%	4.9%	3.5%	3.8%	0.3%	46.1%	49.7%	50.0%	0.3%	8.4%	7.2%	9.1%	1.9%
北京银行	35.2%	34.1%	33.0%	-1.1%	8.6%	8.6%	8.6%	0.0%	32.4%	33.1%	30.6%	-2.6%	17.6%	17.8%	19.6%	1.7%
南京银行	24.0%	23.1%	20.2%	-2.9%	3.6%	3.7%	3.9%	0.2%	53.5%	53.4%	53.7%	0.3%	18.9%	19.8%	22.2%	2.4%
宁波银行	34.0%	31.9%	29.3%	-2.6%	7.0%	6.4%	6.6%	0.1%	41.2%	43.5%	43.5%	0.0%	13.3%	12.8%	15.2%	2.4%
江苏银行	27.2%	26.5%	21.8%	-4.7%	5.6%	5.4%	6.7%	1.3%	36.1%	33.6%	32.5%	-1.1%	23.5%	25.1%	27.5%	2.4%
贵阳银行	24.9%	23.9%	23.7%	-0.2%	10.8%	10.5%	12.1%	1.5%	31.2%	29.9%	28.4%	-1.5%	29.6%	32.4%	32.3%	-0.1%
杭州银行	48.2%	47.1%	42.5%	-4.6%	5.3%	4.9%	5.9%	1.1%	32.1%	33.4%	34.4%	1.1%	11.4%	12.0%	13.6%	1.6%
上海银行	31.2%	29.8%	28.2%	-1.7%	6.7%	7.7%	8.0%	0.4%	42.2%	42.2%	40.3%	-1.9%	19.8%	20.3%	23.5%	3.2%
成都银行	35.7%	37.9%	32.3%	-5.6%	8.7%	7.5%	7.7%	0.2%	23.2%	20.5%	22.3%	1.8%	30.7%	32.2%	35.0%	2.8%
长沙银行	33.3%	29.2%	28.2%	-1.0%	15.1%	15.4%	15.5%	0.2%	22.6%	23.7%	21.2%	-2.5%	26.8%	29.9%	31.5%	1.6%
青岛银行	37.7%	31.4%	26.9%	-4.6%	9.5%	9.0%	8.7%	-0.3%	27.0%	29.6%	29.9%	0.3%	25.7%	30.0%	34.5%	4.5%
郑州银行	27.7%	24.6%	24.9%	0.3%	11.4%	10.2%	10.8%	0.6%	23.6%	23.5%	22.2%	-1.4%	26.8%	29.6%	31.0%	1.4%
西安银行	25.7%	26.7%	25.4%	-1.3%	8.2%	7.9%	9.2%	1.3%	23.2%	22.0%	19.9%	-2.2%	40.8%	41.4%	43.5%	2.2%
苏州银行	27.2%	25.6%	23.5%	-2.1%	10.8%	10.9%	11.6%	0.7%	25.7%	24.4%	23.3%	-1.1%	31.7%	33.3%	35.2%	1.9%
厦门/银行	29.8%	28.6%	24.7%	-3.9%	8.0%	6.2%	6.4%	0.2%	31.6%	35.3%	31.5%	-3.9%	14.6%	14.7%	20.7%	6.0%
齐鲁银行	28.3%	27.2%	25.9%	-1.2%	9.4%	9.2%	10.8%	1.6%	28.2%	28.1%	26.3%	-1.8%	32.3%	33.7%	34.9%	1.2%
重庆银行	21.2%	19.2%	16.0%	-3.1%	5.1%	4.8%	5.2%	0.5%	32.5%	34.3%	35.2%	0.9%	36.6%	37.6%	39.1%	1.5%
江阴银行	23.5%	20.0%	19.8%	-0.2%	11.1%	10.9%	12.2%	1.3%	16.8%	16.4%	14.7%	-1.8%	41.3%	44.4%	43.3%	-1.1%
无锡银行	20.9%	18.3%	17.1%	-1.2%	8.7%	8.9%	10.6%	1.7%	29.1%	26.4%	25.3%	-1.1%	37.4%	41.6%	42.9%	1.4%
常熟银行	15.6%	14.6%	13.8%	-0.9%	13.5%	11.5%	11.8%	0.2%	13.2%	10.4%	9.8%	-0.6%	50.0%	52.5%	54.2%	1.7%
苏农银行	33.1%	27.8%	27.6%	-0.2%	10.9%	10.1%	11.0%	0.9%	15.5%	16.8%	15.0%	-1.8%	33.4%	37.8%	39.3%	1.6%
张家港行	21.9%	18.6%	16.5%	-2.1%	9.5%	8.6%	9.3%	0.7%	17.0%	18.2%	18.6%	0.4%	44.7%	47.3%	48.5%	1.3%
晋农商行	22.4%	21.0%	18.5%	-2.5%	12.6%	12.6%	13.4%	0.7%	14.0%	13.2%	11.4%	-1.8%	48.9%	51.2%	54.4%	3.2%
紫金银行	26.8%	24.9%	22.1%	-2.8%	8.5%	8.1%	8.8%	0.7%	20.6%	20.9%	19.9%	-1.0%	41.7%	42.8%	45.4%	2.6%
渝农商行	13.8%	13.6%	12.7%	-0.9%	16.7%	15.5%	17.7%	2.2%	6.0%	5.4%	4.4%	-1.0%	62.9%	64.8%	64.4%	-0.4%
上市银行	28.5%	27.4%	25.7%	-1.7%	18.5%	17.6%	18.2%	0.7%	23.6%	24.4%	24.0%	-0.4%	27.2%	28.4%	29.8%	1.5%
国有行	26.1%	25.2%	23.9%	-1.3%	22.3%	21.0%	21.6%	0.6%	18.2%	19.2%	19.1%	-0.1%	31.6%	32.8%	33.8%	1.0%
股份制	35.7%	34.1%	31.4%	-2.8%	10.4%	10.3%	11.2%	1.0%	37.4%	37.9%	37.0%	-0.9%	13.8%	14.7%	17.3%	2.6%
城商行	32.2%	30.9%	28.2%	-2.6%	7.5%	7.4%	7.9%	0.5%	35.6%	35.7%	34.7%	-1.0%	21.0%	22.0%	24.2%	2.3%
农商行	19.2%	17.7%	16.5%	-1.2%	13.3%	12.5%	13.8%	1.3%	13.0%	12.3%	11.2%	-1.0%	51.4%	53.8%	54.6%	0.8%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

图表 2：美国联邦基金目标利率&中国大额美元存款利率（%）



资料来源：wind，人民银行，中泰证券研究所

图表 3：美元兑人民币走势图



资料来源：wind，中泰证券研究所

二、测算可缓释行业负债成本 3.5bp 以上

- 测算此次本外币利率调降累计可缓释行业负债成本 3.5bp 以上，假设全市场银行均实施此次调降，则在人民币调降中，国有行和农商行受益更多；在美元调降中，国有行和股份行受益更多。

- 1、人民币存款活期/定期存款利率下调预计缓释行业负债成本 3.17bp。假设人民币活期存款下调 5bp，一年及以上定期下调 10bp，其中一年及以上定期占比采用财报中合同现金流口径测算，经测算，人民币存款活期/定期存款下调预计缓释行业负债成本约 3.17bp，利润将提升约 2.9%。分板块来看，国有行和农商行受益相对更大。其中国有行受益于活期存款占比高，缓释成本约 3.4bp，利润将提升 3.1%。股份行中招商银行受益于高活期占比，负债成本缓释约 3.86。农商行受益于一年期及以上定期存款占比高，缓释成本约 3.3bp，利润将提升 3.1%。
- 2、美元存款利率下调预计缓释行业负债成本 0.6bp。假设 5 万美元以上定期存款利率由 5%调低至 4.3%，5 万美元以上一年期美元存款占各银行美元存款的 30%，经测算，预计缓释行业负债成本约 0.6bp，利润将提升 0.56%。分板块来看，国有行和股份行受益相对更大。国有行、股份行美元存款规模较高，受益更为明显，分别缓释负债成本 0.61bp 和 0.82bp，农商行普遍美元存款规模较小，受益最小。

图表 4：人民币存款利率调降测算

【中泰银行】活期/定期存款利率下调——对银行息差影响测算																	
百万元	活期存款占 比总存款	1年及以上定期占比 总存款 (按照合同现金流)	假设活期下调5bp					假设1年及以上定期下调10bp					影响总计				
			对负债成本 缓释 (bp)	对息差贡 献 (bp)	利息支出 节约	对收入影 响	对利润影响	对负债成本 缓释 (bp)	对息差贡 献 (bp)	利息支出 节约	对收入 影响	对利润影 响	对负债成本 缓释 (bp)	对息差贡 献 (bp)	利息支出 节约	对收入影响	对利润影响
工商银行	47.9%	22.6%	1.90	1.68	7034	0.8%	1.5%	1.80	1.59	6646	0.8%	1.5%	3.70	3.27	13680	1.6%	3.0%
建设银行	49.5%	23.2%	1.87	1.64	6092	0.8%	1.5%	1.75	1.53	5700	0.7%	1.4%	3.63	3.17	11792	1.5%	3.0%
农业银行	48.4%	23.1%	1.81	1.62	5989	0.8%	1.8%	1.73	1.55	5725	0.8%	1.7%	3.55	3.17	11715	1.7%	3.6%
中国银行	45.2%	18.6%	1.73	1.55	4564	0.8%	1.5%	1.43	1.28	3765	0.6%	1.3%	3.16	2.83	8329	1.4%	2.8%
交通银行	36.7%	24.0%	1.18	1.07	1437	0.6%	1.4%	1.55	1.40	1883	0.8%	1.8%	2.73	2.47	3321	1.3%	3.2%
邮储银行	32.3%	11.4%	1.47	1.38	2055	0.6%	2.1%	1.04	0.98	1455	0.4%	1.5%	2.51	2.35	3510	1.0%	3.6%
招商银行	63.0%	16.2%	2.55	2.25	2373	0.7%	1.3%	1.31	1.15	1218	0.3%	0.6%	3.86	3.40	3591	1.0%	1.9%
中信银行	44.8%	16.6%	1.45	1.31	1143	0.5%	1.4%	1.07	0.97	848	0.4%	1.0%	2.52	2.29	1991	0.9%	2.5%
浦发银行	42.9%	19.5%	1.30	1.17	1035	0.5%	1.8%	1.19	1.06	943	0.5%	1.6%	2.49	2.23	1978	1.0%	3.4%
民生银行	32.6%	22.7%	0.99	0.92	652	0.4%	1.6%	1.37	1.27	907	0.6%	2.2%	2.36	2.19	1559	1.1%	3.8%
兴业银行	37.6%	28.1%	1.04	0.93	890	0.4%	0.8%	1.56	1.39	1331	0.6%	1.2%	2.60	2.33	2221	1.0%	1.9%
光大银行	27.5%	26.0%	0.92	0.83	538	0.4%	0.9%	1.73	1.58	1018	0.7%	1.8%	2.65	2.41	1556	1.0%	2.7%
华夏银行	34.3%	20.1%	0.98	0.89	354	0.4%	1.1%	1.15	1.04	414	0.4%	1.2%	2.13	1.93	768	0.8%	2.3%
平安银行	35.5%	24.3%	1.22	1.08	588	0.3%	0.9%	1.67	1.48	807	0.4%	1.2%	2.88	2.55	1395	0.7%	2.1%
浙商银行	40.8%	22.3%	1.31	1.25	339	0.5%	2.0%	1.42	1.36	369	0.6%	2.2%	2.73	2.61	708	1.1%	4.2%
北京银行	41.6%	16.5%	1.26	1.13	398	0.6%	1.4%	1.00	0.90	316	0.5%	1.1%	2.26	2.03	714	1.1%	2.4%
南京银行	24.1%	29.9%	0.74	0.67	149	0.3%	0.6%	1.84	1.65	370	0.8%	1.5%	2.58	2.32	519	1.1%	2.2%
宁波银行	35.9%	23.1%	1.02	0.91	233	0.4%	0.8%	1.31	1.17	299	0.5%	1.1%	2.32	2.08	532	0.8%	1.9%
江苏银行	28.5%	26.5%	0.81	0.74	231	0.3%	0.6%	1.50	1.38	430	0.5%	1.2%	2.31	2.12	661	0.8%	1.8%
贵阳银行	35.8%	33.8%	1.17	1.08	69	0.4%	1.0%	2.22	2.05	130	0.8%	1.8%	3.39	3.13	198	1.2%	2.7%
杭州银行	48.4%	18.4%	1.40	1.29	225	0.6%	1.4%	1.07	0.98	171	0.5%	1.0%	2.47	2.27	396	1.1%	2.4%
上海银行	36.2%	24.6%	1.05	0.95	284	0.5%	1.1%	1.43	1.30	386	0.7%	1.4%	2.49	2.25	670	1.2%	2.5%
成都银行	39.9%	29.0%	1.40	1.26	128	0.6%	0.9%	2.03	1.83	186	0.8%	1.4%	3.43	3.10	314	1.4%	2.3%
长沙银行	43.8%	28.0%	1.44	1.31	127	0.5%	1.3%	1.84	1.67	162	0.6%	1.6%	3.28	2.98	288	1.1%	2.9%
青岛银行	35.5%	33.0%	1.27	1.19	61	0.5%	1.6%	2.35	2.21	113	0.9%	3.0%	3.62	3.39	173	1.4%	4.7%
郑州银行	35.7%	20.9%	1.11	1.07	60	0.4%	2.2%	1.30	1.25	71	0.5%	2.6%	2.42	2.32	131	0.9%	4.8%
西安银行	34.6%	48.8%	1.21	1.11	49	0.7%	1.7%	3.41	3.13	137	2.0%	4.9%	4.62	4.24	185	2.7%	6.6%
苏州银行	35.0%	32.3%	1.09	1.03	55	0.4%	0.9%	2.01	1.91	102	0.8%	1.7%	3.10	2.94	158	1.2%	2.6%
厦门银行	31.1%	21.2%	0.89	0.81	32	0.5%	0.9%	1.21	1.10	43	0.7%	1.3%	2.10	1.91	75	1.2%	2.2%
齐鲁银行	36.7%	30.8%	1.29	1.20	66	0.5%	1.4%	2.17	2.01	110	0.9%	2.3%	3.47	3.21	176	1.4%	3.7%
重庆银行	21.3%	44.8%	0.61	0.56	40	0.3%	0.6%	2.57	2.36	169	1.2%	2.5%	3.18	2.92	209	1.5%	3.0%
江阴银行	31.9%	25.9%	1.28	1.14	20	0.5%	1.0%	2.08	1.85	33	0.8%	1.7%	3.36	2.99	53	1.3%	2.7%
无锡银行	27.7%	43.0%	1.25	1.10	24	0.5%	0.9%	3.89	3.41	74	1.6%	2.7%	5.15	4.51	98	2.1%	3.6%
常熟银行	25.5%	32.1%	1.00	0.87	27	0.3%	0.7%	2.51	2.19	69	0.7%	1.7%	3.51	3.06	96	0.9%	2.3%
苏农银行	38.6%	37.8%	1.55	1.38	26	0.6%	1.4%	3.03	2.70	52	1.2%	2.8%	4.57	4.08	78	1.9%	4.2%
张家港行	25.8%	33.0%	1.01	0.90	18	0.3%	0.9%	2.59	2.29	46	0.9%	2.3%	3.60	3.19	64	1.2%	3.2%
青农商行	31.9%	31.9%	1.15	1.04	46	0.4%	1.7%	2.31	2.09	91	0.9%	3.3%	3.46	3.13	137	1.3%	5.0%
紫金银行	30.9%	22.7%	1.29	1.16	27	0.6%	1.4%	1.89	1.71	40	0.8%	2.0%	3.18	2.87	67	1.4%	3.3%
渝农商行	30.4%	26.5%	1.00	0.89	125	0.4%	1.0%	1.74	1.56	219	0.7%	1.7%	2.74	2.45	344	1.1%	2.6%
上市银行	43.9%	21.6%	1.60	1.44	37,602	0.6%	1.5%	1.57	1.41	36,847	0.6%	1.4%	3.17	2.84	74,449	1.3%	2.9%
国有行	45.5%	21.1%	1.76	1.57	27,170	0.8%	1.6%	1.63	1.45	25,175	0.7%	1.5%	3.38	3.02	52,346	1.5%	3.1%
股份行	42.6%	21.1%	1.39	1.25	7,911	0.5%	1.2%	1.37	1.24	7,854	0.5%	1.2%	2.76	2.49	15,765	1.0%	2.4%
城商行	35.6%	25.8%	1.08	0.98	2,206	0.4%	1.0%	1.56	1.42	3,196	0.6%	1.4%	2.64	2.41	5,402	1.1%	2.4%
农商行	30.2%	29.9%	1.11	0.99	314	0.4%	1.0%	2.21	1.97	623	0.8%	2.0%	3.32	2.96	937	1.3%	3.1%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

图表 5：美元存款调降测算

百万元	美元情况		假设活期下调70bp				
	美元存款总额 (百万元人民币)	5万美元以上 一年期美元存款	对负债成本 缓释 (bp)	对息差贡献	利息支出节约	对收入影响	对利润影响
工商银行	937,078	281,123	0.53	0.47	1,967.86	0.22%	0.43%
建设银行	557,359	167,208	0.36	0.32	1,170.45	0.14%	0.30%
农业银行	581,718	174,515	0.37	0.33	1,221.61	0.17%	0.37%
中国银行	2,028,393	608,518	1.62	1.45	4,259.63	0.72%	1.41%
交通银行	431,120	129,336	0.74	0.67	905.35	0.36%	0.88%
邮储银行	32,661	9,798	0.05	0.05	68.59	0.02%	0.07%
招商银行	346,349	103,905	0.78	0.69	727.33	0.21%	0.39%
中信银行	252,574	75,772	0.67	0.61	530.41	0.24%	0.66%
浦发银行	229,607	68,882	0.61	0.54	482.17	0.25%	0.83%
民生银行	231,863	69,559	0.74	0.68	486.91	0.33%	1.19%
兴业银行	140,884	42,265	0.35	0.31	295.86	0.13%	0.26%
光大银行	153,797	46,139	0.55	0.50	322.97	0.21%	0.57%
华夏银行	65,310	19,593	0.38	0.34	137.15	0.14%	0.41%
平安银行	246,525	73,958	1.07	0.95	517.70	0.27%	0.78%
浙商银行	557,359	167,208	4.51	4.32	1,170.45	1.87%	7.01%
北京银行	29,699	8,910	0.20	0.18	62.37	0.09%	0.21%
南京银行	38	11	0.00	0.00	0.08	0.00%	0.00%
宁波银行	74,414	22,324	0.68	0.61	156.27	0.24%	0.56%
江苏银行	58	18	0.00	0.00	0.12	0.00%	0.00%
贵阳银行	24	7	0.00	0.00	0.05	0.00%	0.00%
杭州银行	27	8	0.00	0.00	0.06	0.00%	0.00%
上海银行	41,929	12,579	0.33	0.30	88.05	0.16%	0.33%
成都银行	2,786	836	0.06	0.06	5.85	0.03%	0.04%
长沙银行	323	97	0.01	0.01	0.68	0.00%	0.01%
青岛银行	1,685	505	0.07	0.07	3.54	0.03%	0.09%
郑州银行	187	56	0.01	0.01	0.39	0.00%	0.01%
西安银行	108	32	0.01	0.01	0.23	0.00%	0.01%
苏州银行	3,105	931	0.13	0.12	6.52	0.05%	0.11%
厦门银行	9,507	2,852	0.56	0.51	19.96	0.32%	0.59%
齐鲁银行	674	202	0.03	0.03	1.42	0.01%	0.03%
重庆银行	4,149	1,245	0.13	0.12	8.71	0.06%	0.13%
江阴银行	720	216	0.10	0.09	1.51	0.04%	0.08%
无锡银行	295	88	0.03	0.03	0.62	0.01%	0.02%
常熟银行	2,043	613	0.16	0.14	4.29	0.04%	0.10%
苏农银行	669	201	0.08	0.07	1.41	0.03%	0.08%
张家港行	1,164	349	0.14	0.12	2.45	0.05%	0.12%
青农商行	1,847	554	0.10	0.09	3.88	0.04%	0.14%
紫金银行	499	150	0.05	0.04	1.05	0.02%	0.05%
渝农商行	445	133	0.01	0.01	0.93	0.00%	0.01%
上市银行	6,968,993	2,090,698	0.62	0.56	14,635	0.25%	0.56%
国有行	4,568,329	1,370,499	0.61	0.55	9,593	0.27%	0.57%
股份行	2,224,268	667,280	0.82	0.74	4,671	0.28%	0.71%
城商行	168,714	50,614	0.17	0.16	354	0.07%	0.16%
农商行	7,682	2,305	0.06	0.05	16	0.02%	0.05%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

三、下阶段存款政策及利率展望

- 大行调降后，后续中小行或进行不同程度的跟进，有助于减轻行业整体的负债端压力。2022年4月和9月，大行先后调降利率浮动上限和挂牌利率，但彼时中小行跟进意愿较弱。在2023年4月MPA考核调整后，叠加一季度整体存款增长较好，中小行陆续进行存款利率补降。本次大行现行调降本外币存款利率，后续中小行有望根据自身实际情况再次进行不同程度的跟进，有助于减轻行业整体的负债端压力。
- 本次调整幅度较小，存款利率仍有下降空间。本次虽然涉及的调降品种较多，但幅度相对较小，从监管和银行自身两方面触发，存款利率仍有

进一步下降的空间。居民超额储蓄高增、消费复苏较慢、银行息差压力等多重因素叠加下，一方面监管层面有动力去持续推动存款利率下降，来保障银行合理利差范围，从而增加银行向实体经济进行信贷支持的动力。另一方面，银行自身方面，资本市场和理财缓慢回暖，居民避险情绪仍位于高位，存款持续高增，在负债端揽储压力较小的基础上，自身也有动力去下调存款定价来保障利差。

图表 6：关于存款相关政策及事件梳理（2022 年初至今）

2022 年 4 月	人民银行指导利率自律机制建立了存款利率市场化调整机制，利率自律机制成员银行参考以 10 年期国债收益率为代表的债券市场利率和以 1 年期 LPR 为代表的贷款市场利率，合理调整存款利率水平。
2022 年 4 月 15 日	4 月 15 日，央行宣布于 2022 年 4 月 25 日全面降准 0.25 个百分点后，市场利率定价自律机制召开会议，鼓励部分中小银行存款利率浮动上限下调 10bp。——4 月 25 日，多家银行下调存款利率，下调主体主要以国有行、股份行为主；下调存款品种主要以大额存单为主，定期存款等为辅；下调的期限以 2 年期、3 年期为主；下调的幅度多在 10BP 左右。其他中小银行跟进节奏不一。
2022 年 9 月 15 日	大行及股份行调整存款“挂牌利率”。——9 月 15 日，国有大行和招商银行同日发布公告，调降各期限存款“挂牌利率”。其中，活期存款挂牌利率下调 5bp、2 年期及以下和 5 年期均下调 10bp、3 年期下调 15bp；此后多家股份行跟进，其他中小银行跟进调整节奏不一。
2022 年 9 月 23 日	中国人民银行货币政策委员会 2022 年第三季度例会中，提出“发挥存款利率市场化调整机制重要作用”，将深化存款利率市场化改革摆在了更突出位置。
2022 年 10 月 26 日	国务院办公厅印发《第十次全国深化“放管服”改革电视电话会议重点任务分工方案》，表示将继续深化利率市场化改革，发挥存款利率市场化调整机制作用。
2023 年 4 月 10 日	市场利率定价自律机制发布“合格审慎评估实施办法（2023 年修订版）”，存款利率的市场化调整挂钩 MPA 考核，具有了惩罚性。
2023 年 5 月 4-5 日	继多家中小银行 4 月份宣布下调存款挂牌利率后，5.4-5.5 日，浙商、恒丰、渤海三家股份制银行相继调低多项人民币存款挂牌利率。
2023 年 5 月 10 日	《关于调整协定存款及通知存款自律上限的通知》根据全国自律机制 5 月 10 日电话通知，现对协定存款及通知存款自律上限进行调整，主要内容如下： 一、协定存款及通知存款自律上限：国有银行（特指工农、中、建四大行）执行基准利率加 10BP；其它金融机构执行基准利率加 20BP。 二、停办不需要客户操作、智能自动滚存的通知存款，存量自然到期。 三、自律上限调整自 2023 年 5 月 15 日起执行。
2023 年 6 月 6 日	证券时报报道，多家国有大行近日将下调部分存款利率，涉及人民币、美元币种。其中，人民币活期存款利率调降 5 个基点，部分定期存款利率下调 10 个基点；美元定期存款根据不同期限和不同规模亦有调降，5 万美元（含）以上的 1 年期定期美元存款利率不高于 4.3%

资料来源：中国政府网，中证网，央广网，人民网，央视网，证券时报，中泰证券研究所

四、投资建议

- **投资建议：**银行股核心逻辑是宏观经济，坚持修复逻辑和确定性增长逻辑两条主线。银行股的核心逻辑是宏观经济，之前要看政策预期，如今政策预期落地后，下阶段就要看经济的持续性。**第一条选股主线是确定性增长逻辑：**收入端增长确定性最强的仍是优质区域城商行板块，看好宁波、江苏、苏州、南京、成都。**第二条选股主线是修复逻辑：**地产回暖+消费复苏，看好招行、宁波、平安、邮储。
- **风险提示：**经济下滑超预期。国内外疫情反复超预期。金融监管超预期。

投资评级说明：

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。		

重要声明:

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，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。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的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。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。