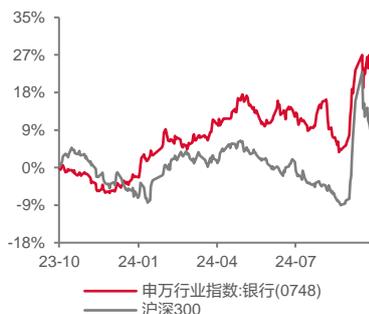


2024年10月22日

## 标配

## 证券分析师

王鸿行 S0630522050001  
 whxing@longone.com.cn



## 相关研究

- 1.重点领域资产质量担忧进一步缓解——银行业“量价质”跟踪（六）
- 2.涉房资产占比继续下降，个贷风险温和上升——银行业“量价质”跟踪（五）
- 3.存款降息对息差的支撑逐步显现——东海证券银行业“量价质”跟踪（四）

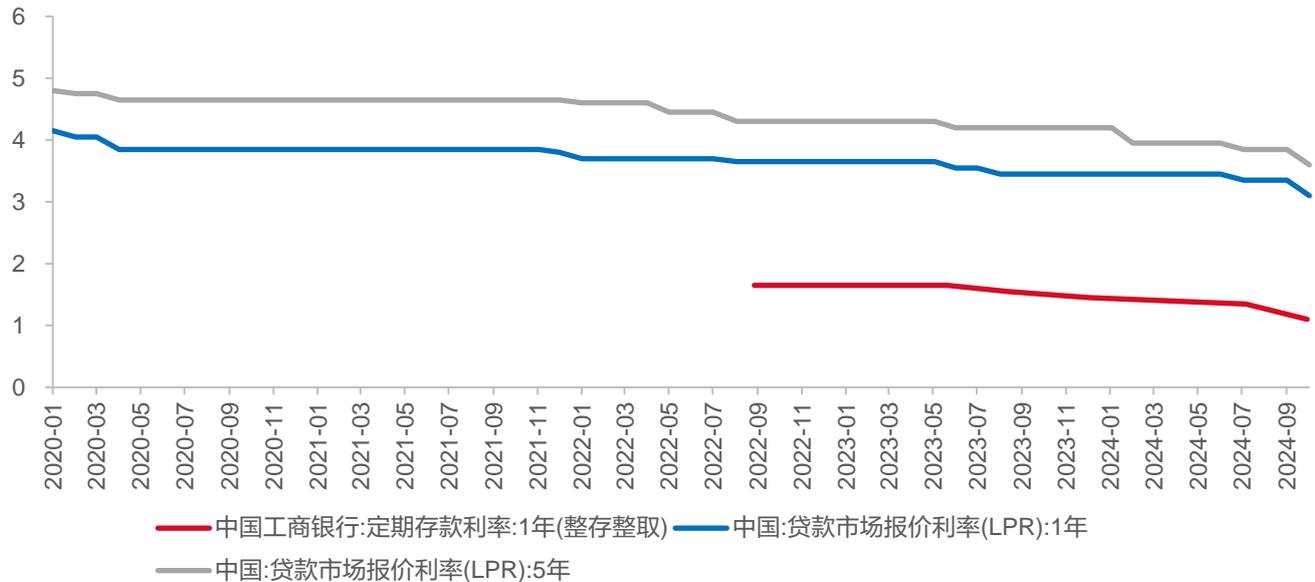
## 存贷再次同步降息，息差影响温和

### ——银行业“量价质”跟踪（七）

#### 投资要点：

- **核心观点：**10月18日国有行实施新一轮存款降息，节奏与LPR同步，幅度为近年单次最大。本次存款降息较大幅度缓冲10月LPR及存量住房贷款利率下降影响。鉴于存贷两端年内已实现第二次同步降息，认为息差面临的不对称降息风险解除。后续息差走势的关键变量在于市场需求。随着房贷利率政策影响消化，以及一揽子宏观政策持续落地，认为需求端对息差的压力也有望缓解。
- **本轮国有行存款降息覆盖各档存款，高息存款降幅更大。**执行要点如下：定期存款及七天通知存款降幅与LPR相等；协定存款降幅大于LPR；活期及一天通知存款降幅小于LPR。以四大行为例，各档存款降息幅度与降后挂牌利率如下：
  - （1）活期存款下降5bp至0.10%；
  - （2）各档次定期存款均下降25bp，下调后1、3、5年期利率分别为1.1%、1.5%、1.55%；
  - （3）协定存款下降40bp至0.2%；
  - （4）一天与七天通知存款分别下降5bp与25bp至0.1%与0.45%。
- **本轮存款降息可较大幅度缓冲LPR及存量住房贷款利率下降影响。**由于协定存款、七天通知存款和一年期以内定期存款降息幅度较大，存款降息效果在短期内可以有效释放。节奏上与存量住房贷款利率及LPR重定价高峰期匹配。个人存款、定期存款占比较高的银行受益更明显。以工行与邮储银行为例测算：
  - （1）工商银行：测算重定价周期内，息差将提升约15BPS。节奏上，今年Q4至明年Q2体现较为明显，分别各提升3、4、3BPs。叠加此前多轮存款降息影响后，息差将提升2、9、6BPS，较大幅度缓冲同期LPR重定价及存量住房贷款利率下降影响-10、-11、-5BPs。
  - （2）邮储银行：测算重定价周期内，息差将提升约20BPs。节奏上，今年Q4与明年Q1体现较为明显，分别各提升7、7BPs。叠加此前多轮存款降息影响后，息差将提升11、11BPs，明显缓冲同期LPR重定价及存量住房贷款利率影响-8、-13BPs。
- **需求端对息差的压力或也趋于缓和。**10月LPR与存款年内第二次同步下降，认为息差面临的不对称降息的风险解除。后续息差走势的关键变量在于市场需求，实操中体现为贷款定价相对LPR的加点。受住房贷款利率下限取消影响，年内新发贷款较LPR加点幅度下降较多，对息差形成LPR之外的下行压力。随着房贷利率政策影响消化，以及一揽子经济政策持续落地，我们认为需求端对息差的压力也有望缓解。此外，由于债券收益率走低，投资端也对后续息差也产生压力，不过影响相对贷款端而言，投资端影响较为温和，有望被降准、较低的资金利率等积极因素消化。
- **投资建议：**“9.24”央行政策与“10.12”财政政策组合进一步缓解城投、房地产等重点领域风险担忧。10月存款挂牌利率再次与LPR同步降息，大幅缓解息差压力。随着一揽子政策加快落地，需求端对息差的压力也有望缓解。国有大型银行与中小银行普遍受益于近期政策组合，其中，地方隐性债务占比较高、风险担忧较重的中西部银行受益更明显。建议关注工商银行、邮储银行、招商银行、宁波银行、常熟银行、苏州银行、江苏银行等。
- **风险提示：**需求不足致贷款较LPR加点大幅下降；存款定期化加剧推高成本率；基础数据受限导致测算误差较大。

图1 10月LPR与四大行定期存款利率（1年期为例）同步下降，单位：%



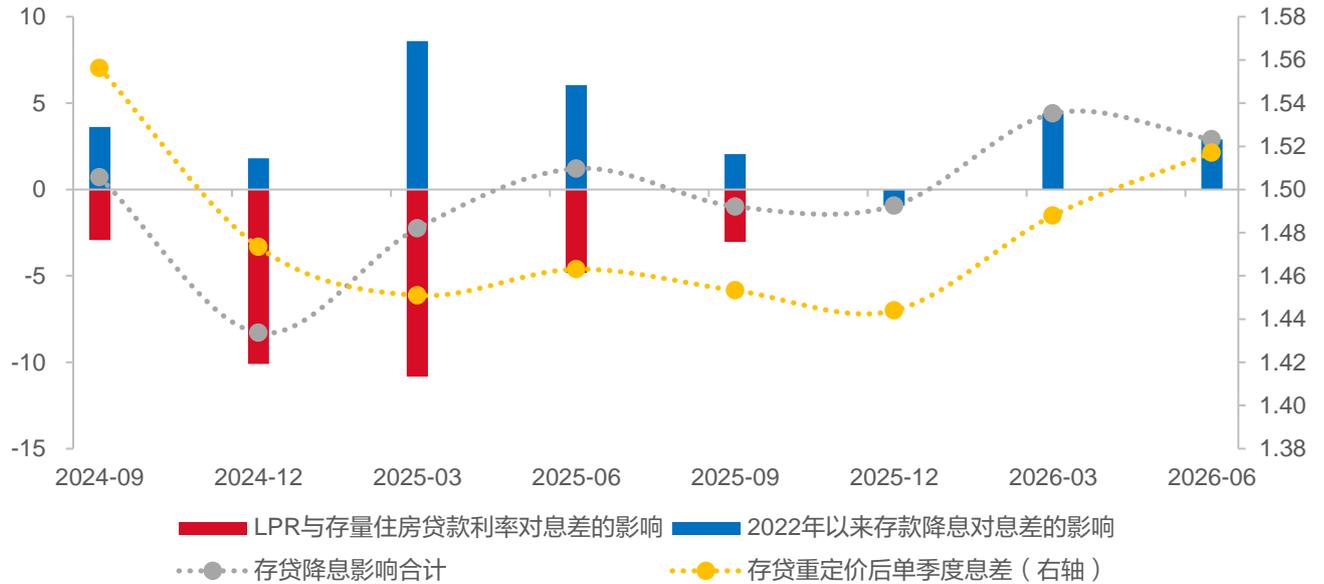
资料来源：中国人民银行，四大行官网，Wind

表1 10月18日四大行各档存款挂牌利率下调 5~40BPs

项目	下调后 (%)	下调前 (%)	降幅 (BPs)
一、活期存款	0.1	0.15	-5
1.整存整取			
三个月	0.8	1.05	-25
六个月	1.01	1.26	-25
一年	1.13	1.38	-25
二年	1.2	1.45	-25
三年	1.5	1.75	-25
五年	1.55	1.8	-25
2.零存整取、整存零取、存本取息			
一年	0.8	1.05	-25
三年	1.01	1.26	-25
五年	1.01	1.26	-25
3.定活两便	按一年以内定期整存整取同档次利率打六折		
三、协定存款	0.2	0.6	-40
一天	0.1	0.15	-5
七天	0.45	0.7	-25

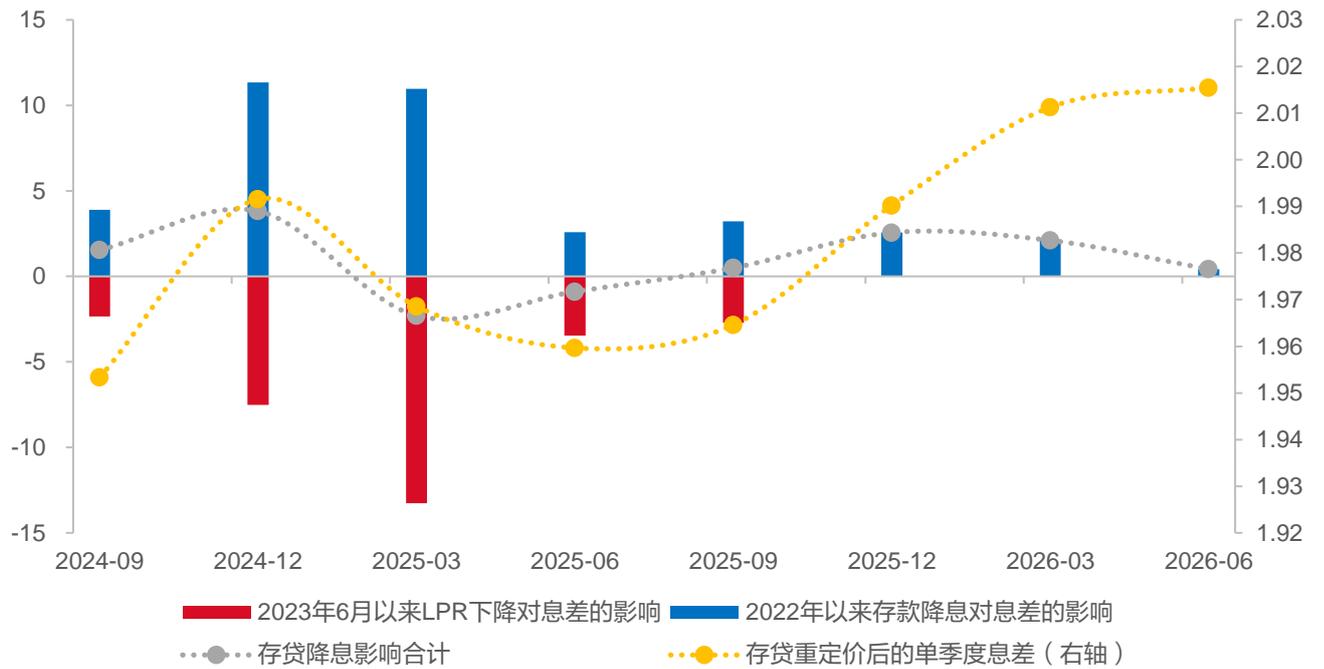
资料来源：四大行官网，东海证券研究所

图2 测算存贷重定价对工商银行息差的影响较为温和



资料来源：工商银行定期报告，iFinD，东海证券研究所

图3 测算存贷重定价对邮储银行息差的影响较为温和



资料来源：邮储银行定期报告，iFinD，东海证券研究所

## 一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

## 二、分析师声明:

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师,具备专业胜任能力,保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑,采用合法合规的数据信息,审慎提出研究结论,独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论,不受任何第三方的授意或影响,其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来,均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

## 三、免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料,但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断,并不代表东海证券股份有限公司,或任何其附属或联营公司的立场,本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致,敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下,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多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下,本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议,任何形式的保证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,本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有,未经本公司书面授权,任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

## 四、资质声明:

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构,已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者,参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构,注意防范非法证券活动。

### 上海 东海证券研究所

地址:上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦  
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)  
 座机: (8621) 20333275  
 手机: 18221959689  
 传真: (8621) 50585608  
 邮编: 200125

### 北京 东海证券研究所

地址:北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F  
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)  
 座机: (8610) 59707105  
 手机: 18221959689  
 传真: (8610) 59707100  
 邮编: 100089