报告日期：2021 年 06 月 21 日

存款利率定价变在哪？

分析师：李超
执业证书编号：S1230520030002
邮箱：lichao1@stocke.com.cn

分析师：孙欧
执业证书编号：S1230520070006
邮箱：sunou@stocke.com.cn

相关报告

核心观点

2021 年 6 月 21 日，市场利率定价自律机制优化了存款利率自律上限的确定方式，将原由存款基准利率一定倍数形成的存款利率自律上限，改为在存款基准利率基础上加上一定基点确定。我们提示以下要点：1、存款利率上浮比例容易导致长期存款利率上浮比例过高；2、改成加点模式可以避免部分银行在长期存款方面的恶性竞争；3、长短期利率差距缩小，银行影响不大；4、存贷款定价方式趋近；5、未来关注存款利率市场化改革，预计 DR007 可能是对存款基准利率的替代。

❑ 一、存款利率上浮比例容易导致长期存款利率上浮比例过高

2015 年 10 月，人民银行放开了对存款利率的行政性管制，为确保利率市场化改革的平稳有序推进，人民银行指导成立了利率自律机制，在利率自律机制协调下，金融机构经过自主协商，形成了按存款基准利率倍数确定的存款利率自律约定上限。按照存款基准利率倍数确定的利率上限存在明显杠杆效应，容易导致长期存款利率上浮比例过高，即由于长期存款基准利率较高，执行利率也明显偏高，扭曲了存款的期限结构。特别是个别金融机构利用长期存款利率较高的问题，通过多种不规范的所谓“创新”产品吸收长期存款，其他银行为稳定存款来源，被动抬高存款利率揽储。本次存款利率定价方式由“基准利率×倍数”改为“基准利率+基点”，是对存款利率自律上限确定方式的优化。

❑ 二、改成加点模式可以避免部分银行在长期存款方面的恶性竞争

将存款利率定价方式改为“基准利率+基点”模式有助于消除上述杠杆效应，可以避免部分银行在长期存款方面的恶性竞争。实际上本次改革与去年以来相关政策如压降结构性存款、叫停靠档计息存款产品、将地方法人银行吸收异地存款情况纳入 MPA 考核等一脉相承，推动存款市场有序竞争，有助于协助银行降低负债端成本压力，进而缓解资产端贷款利率上行压力，强化金融支持实体经济。

❑ 三、长短期利率差距缩小，银行影响不大

央行披露，新的存款利率自律上限实施后，存款利率自律上限“有升有降”，半年及以内的短端定期存款和大额存单利率的自律上限有所上升，一年以上的长端利率自律上限有所下降，这将带来长短期存款利率之间的利差有所收窄。新方案实施后，金融机构无需大幅调整所有期限的存款利率，而且一年以上的存款占比也较小，总体看对金融机构和存款人的影响不大。

❑ 四、存贷款定价方式趋近

我们认为本次改革有助于推进存款利率市场化改革。随着贷款市场报价利率（LPR）改革的深入推进，金融机构自主定价能力不断增强，优化存款利率自律上限确定方式有利于提高商业银行存款利率自主定价的自由度和精准度，促进行业有序竞争，推动存款利率定价市场化。存款利率市场化的推进是我国完成利率市场化改革的“最后一公里”，这将是一个缓慢推进的过程，以“基准利率+基点”模式确定存款利率定价使得存贷款定价方式趋近，是存款利率市场化推进的重要一步。

❑ 五、未来关注存款利率市场化改革，DR007 对存款基准利率的替代

我国贷款利率市场化已经基本完成，未来关注存款利率市场化改革，我们预计未来政策可能培育 DR007 作为存款利率基准。存款类金融机构质押式回购利率 DR007 从 2014 年 12 月 15 日开始发布，交易机构为存款类机构，质押品为利率债。以利率债作为质押品，最大程度消除了信用风险溢价，是观察国内资金市场流动性的良好窗口，2016 年三季度央行货币政策执行报告中指出，“DR007 可降低交易对手信用风险和抵押品质量对利率定价的扰动，能够更好地反映银行体系流动性松紧状况，对于培育市场基准利率有积极作用”。

风险提示：利率市场化改革推进受短期经济形势影响进度低于预期。

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：
1、买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20%以上；
2、增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
3、中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10%之间波动；
4、减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：
1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10%以上；
2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10%以上；
3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10%以下。
我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。
建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，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，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海市杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 29 层
邮政编码：200127
电话：(8621)80108518
传真：(8621)80106010
浙商证券研究所：http://research.stocke.com.cn

我们的产品

大数据平台

国内宏观经济数据库

国际经济合作数据库

行业分析数据库

条约法规平台

国际条约数据库

国外法规数据库

即时信息平台

新闻媒体即时分析

社交媒体即时分析

云报告平台

国内研究报告

国际研究报告

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_20277