

加强结构性存款监管， 银行与实体成本下行

事件：

10月18日，银保监会发布《中国银保监会办公厅关于进一步规范商业银行结构性存款业务的通知》（银保监办发〔2019〕204号）。

简评

1、文件核心要点

该文件核心要点在于明确商业银行发行、销售、披露结构性存款的具体管理规则。

其中，针对发行结构性存款，主要要求有以下3点：

其一、商业银行应当严格区分结构性存款与其他存款，根据结构性存款业务性质和风险特征，建立健全结构性存款业务管理制度，包括产品准入管理、风险管理与内部控制、销售管理、投资管理、估值核算和信息披露等；不得发行收益与实际承担风险不相匹配的结构性存款。

其二、商业银行应当将结构性存款纳入表内核算，按照存款管理，纳入存款准备金和存款保险保费的缴纳范围，相关资产应当按照国务院银行业监督管理机构的相关规定计提资本和拨备。

其三、商业银行发行结构性存款应当具备普通类衍生产品交易业务资格，并满足监管关于衍生产品交易的相关规定：（1）具有真实的交易对手和交易行为；（2）纳入全行衍生产品管理框架，严格执行相关业务各项风险管控措施；（3）从事非套期保值类衍生产品交易，其标准法下市场风险资本不得超过本行一级资本的3%；（4）衍生产品交易形成的资产余额应当纳入杠杆率指标分母计算；（5）将衍生产品交易纳入流动性覆盖率、净稳定资金比例、优质流动性资产充足率等流动性风险监管指标相应项目计量；

针对销售结构性存款，主要要求有以下3点：

其一、单一投资者的销售起点金额不得低于1万元人民币（或等值外币）；

银行

维持

增持

杨荣

yangrongyj@csc.com.cn

010-85130239

执业证书编号：S1440511080003

研究助理：方才

fangcai@csc.com.cn

010-86451314

执业证书编号：S1440519080006

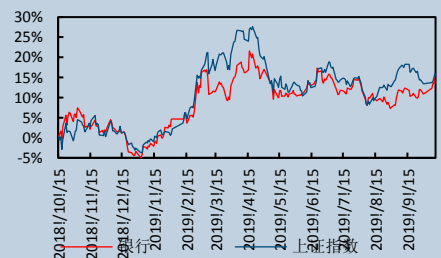
研究助理：陈翔

chenxiangbj@csc.com.cn

010-85130978

发布日期：2019年10月20日

市场表现



相关研究报告

其二、风险揭示应当至少包含以下表述：“结构性存款不同于一般性存款，具有投资风险，您应当充分认识投资风险，谨慎投资”，并在显著位置以醒目方式标识最大风险或损失，确保投资者了解结构性存款的产品性质和潜在风险，自主进行投资决策；

其三、在销售文件中约定不少于二十四小时的投资冷静期，并载明投资者在投资冷静期内的权利。

针对结构性存款的披露规则，主要要求有以下 3 点

其一、商业银行应当在结构性存款成立之后 5 日内披露发行报告，在结构性存款存续期内至少每月向投资者提供产品账单，在结构性存款终止后 5 日内披露到期报告，在发生可能对投资者或者结构性存款收益产生重大影响的事件后 2 日内发布重大事项报告。

其二、商业银行应当在本行营业网点或官方网站建立结构性存款信息查询平台，收录全部在售及存续期内结构性存款的基本信息。

其三、商业银行应当向银行业监督管理机构报送与结构性存款有关的统计报表和银行业监督管理机构要求报送的其他材料。

此外，本通知自发布之日起施行，并按照“新老划断”原则设置 12 个月的过渡期，过渡期内，商业银行可以继续发行原有的结构性存款，但应当严格控制在存量产品的整体规模内，并有序压缩递减。

2、政策出台背景分析：“大资管监管”新规配套政策全部出台

银行存款的竞争压力一直较大，而自 2018 年以来，随着资管新规对于保本理财的限制，商业银行开始发行结构性存款和大额存单等高息产品来吸储，结构性存款规模快速增长，同时出现了产品运作管理不规范、误导销售、违规展业等问题，部分银行并没有普通类衍生产品交易业务资格，或发行不与实际市场挂钩的假结构性产品。此外，2019 年初，结构性存款收益与票据贴现利率倒挂，产生套利机会，加大了结构性存款的风险程度。

此次发布的通知正是对结构性存款的乱象进行整治，在有利于引导市场规范发展的同时，也有助于理财产品市场包括整个银行资金成本稳步下行，带动实体经济的融资成本下行。

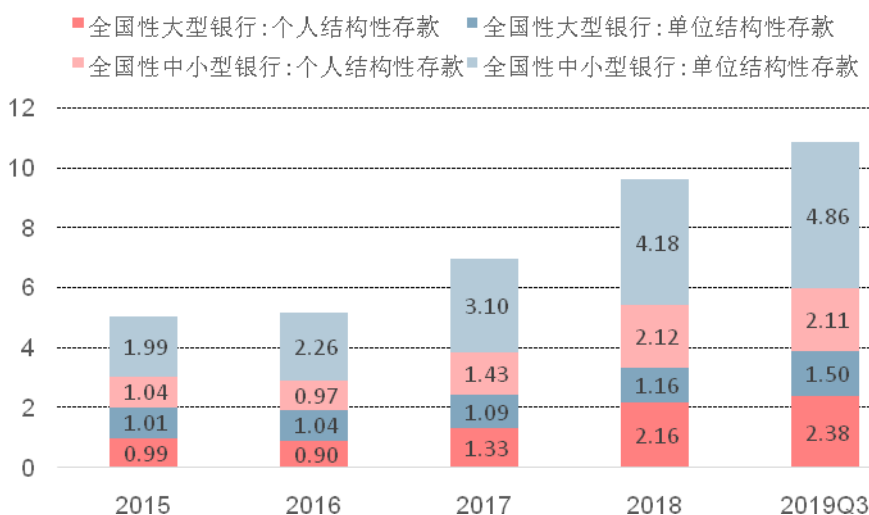
同时，大资管监管包括三个文件：大资管监管新规、理财子公司监管新规、结构性存款监管办法；2018 年，前两个监管规则出台，2019 年 10 月结构性存款监管规定出台。至此大资管监管的文件全部出台。但是关于理财子公司的文件中，估值、净资本、标准化资产界定，文件出台，尚有流动性管理办法还未推出。

3、目前结构性存款的情况

截至 2019 年 9 月末，全国性大型银行个人结构性存款、全国性大型银行单位结构性存款、全国性中小型银行个人结构性存款和全国性中小型银行单位结构性存款的余额分别为 2.38 万亿、1.50 万亿、2.11 万亿和 4.86 万亿元，较年初分别变动 0.22 万亿、0.35 万亿、-0.01 万亿、和 0.68 万亿，合计结构性存款余额 10.85 万亿元，较年初增加 1.23 万亿，增速 12.82%。中小银行结构性存款规模超过大行，而且中小银行的单位结构性存款规模更大，而大型银行个人的结构性存款规模更大。

从各家银行来看，A 股上市银行很少披露结构性存款余额数据，目前仅有中国银行、平安银行、华夏银行和张家港行 4 家银行披露了数据。从数据来看，除结构性存款占比在 20% 左右的平安银行结构性存款余额保持

稳定以外，其他 3 家银行今年上半年结构性存款余额仍有较高增幅。

图表1： 全国性银行结构性存款余额（万亿）


资料来源：中信建投证券研究发展部

图表2： 银行结构性存款余额（亿）

	18Q4	19Q2	较 18Q4 增幅	18Q4 占存款比例(%)	19Q2 占存款比例(%)	占比变化 (%)
中国银行	2,463.80	6,074.87	147%	1.66%	3.88%	2.23%
平安银行	4,335.62	4,389.15	1%	20.17%	18.54%	-1.64%
华夏银行	1,019.05	1,520.60	49%	6.83%	9.00%	2.17%
张家港行	38.02	48.56	28%	4.78%	5.37%	0.58%

资料来源：中信建投证券研究发展部

4、主要影响

其一、规范结构性存款市场。在严监管、重披露的环境下，银行在结构性存款中无资格开展业务、虚假宣传等违规行为将得到改善，结构性市场整体规范性得到提升。

其二、结构性存款规模预计将下降。因为《通知》明确了结构性存款纳入表内，需缴存款准备金、在资本计提、杠杆率和流动性指标中进行相应计算，银行通过假结构等方式高息揽储的成本进一步提高，预计此类产品规模将快速下降。

其三、结构性存款利率将下降，负债成本率将降低，贷款利率将下降。结构性存款的规范管理将引导银行合理竞争，从而降低结构性存款的利率，降低整个银行体系的存款成本率，进而进一步带动实体经济融资成本的降低。比如：平安银行结构性存款占比在同业内最高，但是 19 年上半年以来占比降低，上半年平安的综合负债成本率的降低。

5、投资建议

存量风险下降驱动银行股的估值修复，同时 LPR 推进降低长端利率，提升资产品质，将继续强化估值修复。目前市场偏好低估值品种，4 季度银行股估值修复空间至少 20%，19 年 PB 有望修复到 0.9 倍。

10 月金股：平安银行（ROE 有望回升。260 亿可转债强制转股完成，有助于其负债端改善；零售贷款占比行业内最高，有助于收益端改善；存量风险的化解，有助于资产端改善，目标价 22 元）；

中长期重点推荐：招行、平安、宁波、常熟；浦发、民生；上海、苏农。

分析师介绍

杨荣：中央财经大学金融学博士，英国杜伦大学商学院访问学者，银行业首席,金融组组长。专注于将金融学理论和中国具体的市场实践精巧结合，并且借助规范科学的研究方法，发现市场内在的规律和秩序。持续跟踪研究银行资产管理业务、银行新兴业务。准确研判 2012 年年底以来银行板块的行业性机会和个股行情。2014 年获“最佳分析师量化排名”银行业第一名。2017 年获得《金融市场研究》杂志五周年十佳“优秀青年作者”荣誉。2018 年获得最佳行业“金牛分析师”奖；“wind 金牌分析师”银行业第二名；“最佳分析师”量化评选银行业第二名，连续 5 年累计排名银行业第一名。

方才：南开大学金融学博士，2017 年加入中信建投研究发展部。2018 年获得“wind 金牌分析师”银行业第二名

研究助理

010-86451314fangcai@csc.com.cn

陈翔：美国波士顿学院金融学硕士，2019 年加入中信建投研究发展部。

010-85130978chenxiangbj@csc.com.cn

研究服务

保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn
郭洁 -85130212 guojie@csc.com.cn
郭畅 010-65608482 guochang@csc.com.cn
张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn
高思雨 010-8513-0491 gaosiyu@csc.com.cn
张宇 010-86451497 zhangyuyf@csc.com.cn

北京公募组

朱燕 85156403- zhuyan@csc.com.cn
任师蕙 010-85159274 renshihui@csc.com.cn
黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn
杨济谦 010-86451442 yangjiqian@csc.com.cn
杨洁 010-86451428 yangjiezs@csc.com.cn

社保组

吴桑 wusang@csc.com.cn

创新业务组

高雪 010-86451347 gaoxue@csc.com.cn
杨曦 -85130968 yangxi@csc.com.cn
李静 010-85130595 lijing@csc.com.cn
黄谦 010-86451493 huangqian@csc.com.cn
王罡 021-68821600-11 wanggangbj@csc.com.cn
诺敏 010-85130616 nuomin@csc.com.cn

上海销售组

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn
黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn
戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn
沈晓瑜 shenxiaoyu@csc.com.cn
翁起帆 021-68821600 wengqifan@csc.com.cn
李星星 021-68821600-859 lixingxing@csc.com.cn
范亚楠 021-68821600-857 fanyanan@csc.com.cn
李绮绮 021-68821867 liqiqi@csc.com.cn
薛皎 021-68821600 xuejiao@csc.com.cn
王定润 wangdingrun@csc.com.cn

深广销售组

曹莹 0755-82521369 caoyingzgs@csc.com.cn
张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn
XU SHUFENG 0755-23953843
xushufeng@csc.com.cn
程一天 0755-82521369 chengyitian@csc.com.cn
廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn
陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5% 之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和/个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。

中信建投证券研究发展部

北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B
座 12 层（邮编：100010）

电话：(8610) 8513-0588

传真：(8610) 6560-8446

上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大
厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）

电话：(8621) 6882-1612

传真：(8621) 6882-1622

深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心
B 座 22 层（邮编：518035）

电话：(0755) 8252-1369

传真：(0755) 2395-3859