

商业银行负债管理专题报告

回归本源，打造存款竞争力

强于大市（维持）

行情走势图



相关研究报告

《行业深度报告*银行*商业银行中间业务专题：寻找第二增长曲线》 2022-05-31

《行业深度报告*银行*商业银行资本专题：行业监管趋严，内外并举夯实资本能力》 2022-02-28

证券分析师

袁喆奇 投资咨询资格编号
S1060520080003
YUANZHEQI052@pingan.com.cn

研究助理

黄韦涵 一般证券从业资格编号
S1060121070072
HUANGWEIHAN235@pingan.com.cn



平安观点：

- **负债监管趋严，揽储迫切性提升。**负债管理是商业银行发展的重要课题，目前来看，银行的负债构成主要来自存款、同业和长期债券发行。主动负债方面，我们看到近年来银行主动负债工具正在趋向多元化，但在同业监管趋严背景下，同业负债发展空间受到严格约束。因此从长期来看，行业负债管理的发展将仍然以回归本源、夯实存款为导向，存款作为最核心负债的重要性正在不断提升，负债管理的核心能力体现为揽储能力。
- **两头优、中间弱，股份行面临更多挑战。**在国内经济增长放缓、居民资产配置多元化以及利率市场化进程不断推进的背景下，商业银行揽储的竞争也在加剧，结构上高质量存款的增长也较为乏力，21年末金融机构活期存款占总存款比重已由16年的37.1%降至31.8%。从个体情况来看，我们发现行业负债管理能力呈现“两头优、中间弱”格局，国有大行与以宁波、成都为代表的部分区域性银行更具竞争力，股份行中，除负债能力突出的招行外，绝大多数股份行负债成本偏高，因此我们认为在未来行业同业负债发展受限、存款竞争加剧的趋势下，股份行普遍面临更大挑战。
- **打造存款竞争力——零售：从网点到场景，化被动为主动。**相较于对公存款，我们发现零售存款在个体间的差异更为明显，传统意义上，网点的布局数量极大程度上决定了银行对于个人存款的揽储能力，站在这一角度，大行和农商行更具优势。但是面对客户需求变化和互联网浪潮的冲击，站在银行角度，当下更多需要思考的是如何将原先的被动获客模式向主动获客转变，关键在于如何搭建更全面、更细分的场景入口，精确匹配零售用户在金融活动各环节的需求，从银行业实践来看，我们看到以招行、平安、光大为代表的股份行正在积极布局代发、理财、生活消费等场景，充分触达零售用户从而带动存款沉淀，未来发展空间值得期待。
- **打造存款竞争力——对公：从关系到价值，以服务为内核。**面对企业多元融资需求和数字化转型需求的变化，银行与对公客户的关系正在发生变化，存款资源的积累正在从原先的关系型业务向价值型业务转变，我们认为未来对公方面的突破口在于综合金融和数字金融两大方向。一方面，在我国融资结构向直接融资调整发展的背景下，我们认为商业银行应该高度重视综合金融对于存款的带动作用，提供更全面的金融服务满足企业多元的融资需求，我们看到以兴业为代表的大中型银行通过“商行+投行”的业务模式介入企业更早的生命周期，为客户提供一站式的综合金融服务，实现了FPA对存款的带动；另一方面，探索传统金融以外的服务范畴，深入挖掘企业客户的非融资甚至是非金融需求，以浦发为代表的股份行正在发挥自身金融科技优势，通过交易银行的创新模式服务于企业数字化转型，整合财资管理、供应链金融等业务为客户创造独特价值，从而实现客户黏性的提升。
- **风险提示：**1) 经济下行导致行业资产质量压力超预期抬升。2) 利率下行导致行业息差收窄超预期。3) 房企现金流压力加大引发信用风险抬升。

正文目录

- 一、 综述：银行负债管理迎挑战，揽储能力亟待提升.....5
 - 1.1 监管持续规范银行负债管理，存款重要性凸显 5
 - 1.2 存款荒、揽储难，行业面临长期性挑战 6
 - 1.3 两头优、中间弱，中小银行揽储压力加大 8
- 二、 打造存款竞争力——零售：从网点到场景，化被动为主动..... 11
 - 2.1 被动获客时代，网点数量决定个体差异11
 - 2.2 居民网点依赖度降低，互联网浪潮冲击传统金融 12
 - 2.3 主动获客：场景为王，触达居民核心需求 14
- 三、 打造存款竞争力——对公：从关系到价值，以服务为内核.....22
 - 3.1 关系型业务：本质看资源，关注企业需求多维度变化 22
 - 3.2 价值型业务：服务多元化融资，助力数字化转型 24
- 四、 风险提示31

图表目录

图表 1	同业负债监管趋严.....	5
图表 2	我国 GDP、M2、人民币信贷增长情况	6
图表 3	银行业资产负债规模增长放缓	7
图表 4	上市银行存款占负债比重下降	7
图表 5	活期存款增长乏力.....	7
图表 6	金融机构活期存款占比下降	7
图表 7	我国储蓄率下行	8
图表 8	资本市场分流存款.....	8
图表 9	存款利率挂钩市场利率	8
图表 10	存款定价机制进一步市场化	8
图表 11	上市银行存款占负债比重：两头优中间弱	9
图表 12	上市银行同业负债占比：股份行更依赖主动负债	9
图表 13	上市银行计息负债成本率变化.....	9
图表 14	上市银行存款平均成本率-2021.....	9
图表 15	上市银行存款格局：各类型机构份额相对稳定	10
图表 16	上市银行存款格局：股份行份额约 22%-2021	10
图表 17	上市银行活期存款占比变化	10
图表 18	上市银行个人存款占比变化	10
图表 19	上市银行存款的“量”与“价”分析：大行与部分区域性银行领先-2021.....	11
图表 20	大行、农商行个人存款占负债比重相对更高-2021	12
图表 21	大行网点广泛布局有助于存款吸收	12
图表 22	部分中小行通过深耕区域积累低成本个人存款	12
图表 23	客户使用网点、ATM 的频率不如数字化渠道.....	13
图表 24	国内主要使用传统渠道的银行客群占比极低.....	13
图表 25	线下渠道：网点、ATM 减少	13
图表 26	线上渠道：移动支付量及笔数保持快速增长.....	13
图表 27	以用户为中心的场景布局思路.....	14
图表 28	平安：代发带动存款占个人存款比重近 20%.....	15
图表 29	代发业务：B 端和 C 端的连接器.....	15
图表 30	股份制银行齐发力数字化代发平台	15
图表 31	开薪易针对发薪企业提供数字化服务.....	16
图表 32	中信：代发客户数增长迅猛.....	16
图表 33	我国居民金融资产中存款占比下降	17

图表 34	权益型公募近年占比不断提升.....	17
图表 35	AUM 增长与个人存款增长正相关.....	17
图表 36	招行：财富管理业务撬动低成本活期存款.....	17
图表 37	股份制银行纷纷将财富管理纳入发展战略.....	17
图表 38	六大行与招行零售客户数量排名靠前.....	18
图表 39	招行私人银行 AUM 领先.....	18
图表 40	按揭贷款投放保持快速增长.....	19
图表 41	按揭贷款占比与个人存款占比正向相关-2021.....	19
图表 42	信用卡贷款余额年复合增速（2015-2021）.....	19
图表 43	信用卡贷款增速与个人存款增速正相关-2021.....	19
图表 44	上市银行信用卡贷款规模及占比-2021.....	20
图表 45	银行信用卡 App 全面覆盖居民日常消费场景.....	20
图表 46	掌上生活用户数高速增长.....	21
图表 47	掌上生活实现从信用卡到生活、消费场景的覆盖.....	21
图表 48	云缴费用户数与缴费量激增.....	22
图表 49	“云缴费”平台深耕缴费场景.....	22
图表 50	上市银行对公存款占负债比重-2021.....	23
图表 51	社融存量结构：直接融资占比约 13%.....	23
图表 52	我国证券化率目前处于相对较低水平（%）.....	23
图表 53	企业数字化经营需求全景.....	24
图表 54	多元牌照使得大中型银行能够充分参与资本市场业务.....	24
图表 55	兴业银行发展战略规划.....	26
图表 56	兴业：对公融资余额 FPA 达 7 万亿.....	26
图表 57	兴业：FPA 结构向非信贷类服务转变.....	26
图表 58	兴业银行综合金融牌照发展.....	27
图表 59	兴业银行“商行+投行”业务产品体系.....	27
图表 60	交易银行：一站式服务于企业内外部交易的数字化转型.....	28
图表 61	大中型银行以交易银行作为对公业务发展的重要抓手.....	28
图表 62	平安银行围绕物联网布设打造立体交易银行数字网络.....	29
图表 63	浦发：针对大中型企业提供的财资管理服务.....	30
图表 64	浦发：启动交易银行以来公司活期存款占比提升.....	30
图表 65	浦发：供应链金融获客效果亮眼.....	30
图表 66	浦发：汽车供应链金融保持快速发展.....	30

一、综述：银行负债管理迎挑战，揽储能力亟待提升

负债管理是商业银行发展的重要课题，目前来看，银行的负债构成主要来自存款、同业和长期债券发行。主动负债方面，我们看到近年来银行主动负债工具正在趋向多元化，但近几年在同业监管趋严背景下，同业负债发展空间受到严格约束。因此从长期来看，行业负债管理的发展将仍然以回归本源、夯实存款为导向，存款作为最核心负债的重要性正在不断提升，负债管理的核心能力体现为揽储能力。

然而，在国内经济增长放缓、居民资产配置多元化以及利率市场化进程不断推进的背景下，商业银行揽储的竞争也在加剧，结构上高质量存款的增长也较为乏力，21年末金融机构活期存款占总存款比重已由16年的37.1%降至31.8%。从个体情况来看，我们发现行业负债管理能力呈现“两头优、中间弱”格局，国有大行与以宁波、成都为代表的部分区域性银行更具竞争力。股份行中，除负债能力突出的招行外，绝大多数股份行负债成本偏高，因此我们认为在未来行业同业负债发展受限、存款竞争加剧的趋势下，股份行普遍面临更大挑战。

1.1 监管持续规范银行负债管理，存款重要性凸显

负债管理是商业银行发展的重要课题，从次级债、二级资本债到同业存单，为强化负债管理，我们看到银行主动负债工具正在趋向多元化。同业存单于2013年首次推出，央行发布《同业存单管理暂行办法》推动银行业金融机构融资渠道的进一步拓展，由于同业存单发行采取市场化定价，发行期限较为灵活，因此银行可以灵活选择负债端的期限，能够更精确地匹配资产负债期限结构、有效管控负债成本，成为银行短期负债管理的重要工具。早期次级债券是商业银行另一大主动负债工具，2003年底原银监会发布《商业银行次级债券发行管理办法》允许银行公开发行次级债券，2014年伴随《商业银行资本管理办法》的实施，二级资本债取代次级债概念迎来了快速发展，近三年每年发行总量6000亿左右，成为银行重要的负债来源。

但近几年在同业监管趋严背景下，同业负债发展空间受到严格的约束。因此从长期来看，银行负债管理将仍然以回归本源、夯实存款为导向，存款作为最核心负债的重要性正在不断提升，负债管理的核心能力体现为揽储能力。自2014年5月央行联合五部委发布《关于规范金融机构同业业务的通知》，形成了同业业务监管的基础框架，其中提出“单家商业银行同业融入资金余额不得超过该银行负债总额的三分之一”的规定。2017年，伴随行业整体金融风险整治的强化，同业空转的整治也进一步趋严，原银监会和央行MPA均明确将同业存单计入同业负债中统一监管和考核，虽然当时仅针对资产规模5000亿元以上的银行，但从2019年第一季度起资产规模5000亿元以下金融机构发行的同业存单也同样被纳入MPA。

图表1 同业负债监管趋严

年份	部门	文件	具体内容
2014	央行、原银监会、证监会、原保监会、外汇局	《关于规范金融机构同业业务的通知》（127号文）	确立同业业务框架，并明确单家商业银行对单一金融机构法人的不含结算性同业存款的同业融出资金，扣除风险权重为零的资产后的净额，不得超过该银行一级资本的50%；单家商业银行 <u>同业融入资金余额不得超过该银行负债总额的三分之一</u> 。
2014	原银监会	《关于规范商业银行同业业务治理的通知》（140号文）	作为127号文的配套文件，要求商业银行开展同业业务 <u>实行专营部门制</u> ，由法人总部建立或指定专营部门负责经营。商业银行同业业务专营部门以外的其他部门和分支机构不得经营同业业务，已开展的存量同业业务到期后结清。
2017	原银监会	《关于开展银行业“不当创新”、“不当交易”、“不当激励”、“不当收费”专项治理工作的通知》（53号文）	机构自查和监管检查要注意“若将商业银行发行的 <u>同业存单计入同业融入资金余额</u> ，是否超过银行负债总额的三分之一”
2017	央行	《2017年第二季度中国货币政策执行报告》	拟于2018年一季度评估时起，将资产规模5000亿元以上的银行发行的一年以内 <u>同业存单纳入同业负债占比指标</u> 进行考核；对其他银行继续进行监测，适时再提出适当要求。
2017	原银监会	《关于开展银行业监管套利、空转套利、关联套利专项治理工作通知》（46号文）	开展“三套利”专项治理工作，严查是否存在 <u>借道同业规避各项指标、同业倒存、同业资金空转、同业存单空转、规避监管政策违规套利</u> 等行为。

2018	央行	《2018 年第一季度中国货币政策执行报告》	拟于 2019 年第一季度评估时,将资产规模 5000 亿元以下金融机构发行的同业存单纳入 MPA。
------	----	------------------------	--

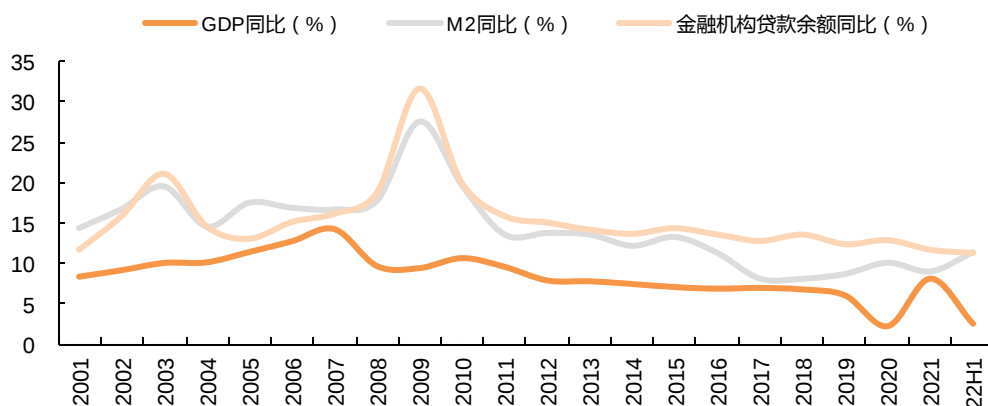
资料来源: Wind, 央行, 银保监会, 平安证券研究所

1.2 存款荒、揽储难，行业面临长期性挑战

在总量层面宏观经济增长放缓导致存款派生减弱、结构层面居民资产配置多元化导致存款分流的背景下，商业银行吸收存款面临一定压力，结构上高质量存款的增长也较为乏力，21 年末行业活期存款同比增速仅为 2.3%。同时，定价层面伴随存款利率的进一步市场化，存款竞争将由价格竞争转向服务竞争，行业竞争将更为激烈，揽储难度的加大将成为所有商业银行尤其是中小银行必须面对的长期性挑战。

1) 总量：宏观经济增长放缓下流动性边际收敛，存款派生压力加大。从过去信贷总量的增长情况来看，信贷增速与宏观经济增速走势强相关，在经济增速放缓环境下，流动性边际收敛，M2 同比增速一路下滑，市场融资环境整体偏紧，信贷投放力度减弱，将导致存款派生能力下降。从长期看，国内宏观经济增速仍将逐步放缓，可以预见银行存款增速也将维持在相对低位，因此在总量增速收敛的环境下，个体间核心存款的竞争将愈发激烈。

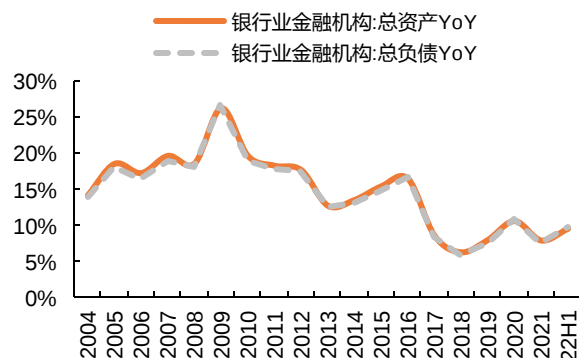
图表2 我国 GDP、M2、人民币信贷增长情况



资料来源: Wind, 国家统计局, 央行, 平安证券研究所

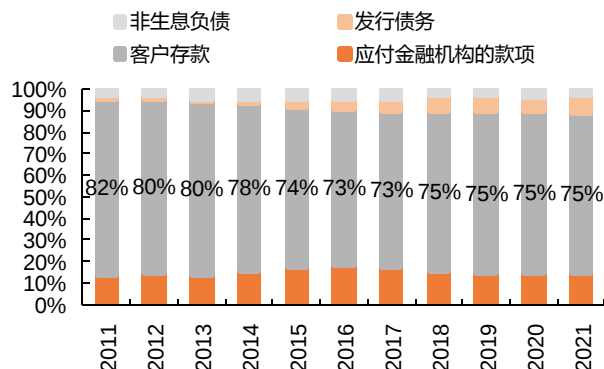
行业整体负债规模增速放缓，存款占负债比重降低。伴随 2009 年后宏观经济增长放缓，行业整体规模增速也逐渐下行至个位数，根据银保监会公布，2021 年末银行业金融机构总资产/总负债同比增长 8.0%/7.7%，增速较 2009 年下降了 18.3pct/19.1pct。在负债端增长放缓的背景下，从结构来看，存款占负债比重也有所下降，2021 年末，42 家上市银行口径的存款占负债比重仅 74.8%，较 2011 年 82.1%的水平下降了 7.3pct，可见行业负债和存款的增长都正在承受压力。

图表3 银行业资产负债规模增长放缓



资料来源: Wind, 银保监会, 平安证券研究所

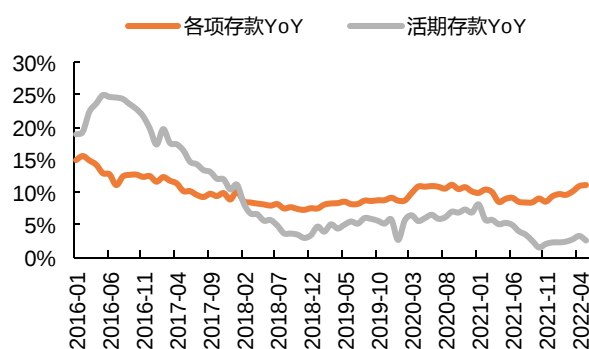
图表4 上市银行存款占负债比重下降



资料来源: Wind, 公司公告, 平安证券研究所

高质量存款竞争激烈, 活期存款增长乏力。核心存款是银行重要的资金来源, 具有成本较低、长期稳定的特征, 因此银行对于核心存款的争夺日趋激烈。但我们看到, 活期存款作为核心存款的重要成分, 自 2018 年起增长表现较为缓慢, 2021 年末中资全国性大型银行、中资全国性中小型银行的总活期存款同比增速仅为 2.3%, 较 9.4% 的存款增速水平仍有较大的差距, 同时在存款结构方面, 21 年末活期存款占存款比重已降至 31.8%, 而定期存款占比不断提升, 带来了付息成本上升的压力。

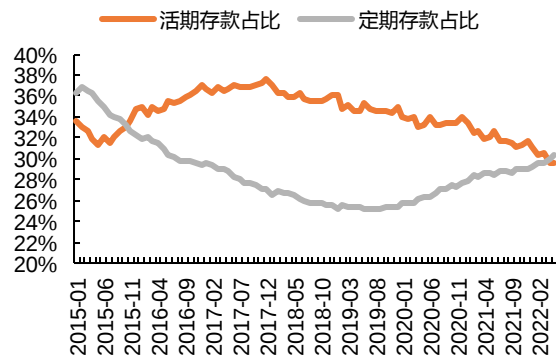
图表5 活期存款增长乏力



资料来源: Wind, 央行, 平安证券研究所

注: 口径为“中资全国性大型银行”、“中资全国性中小型银行”之和

图表6 金融机构活期存款占比下降

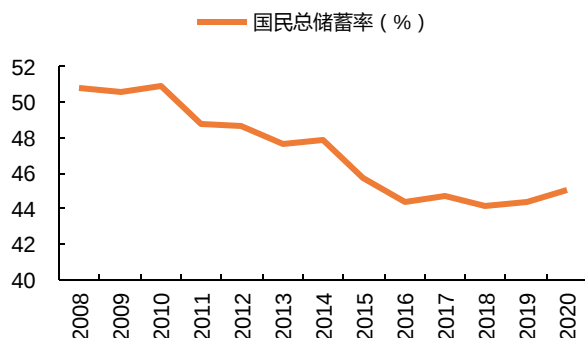


资料来源: Wind, 央行, 平安证券研究所

注: 口径为“中资全国性大型银行”、“中资全国性中小型银行”之和

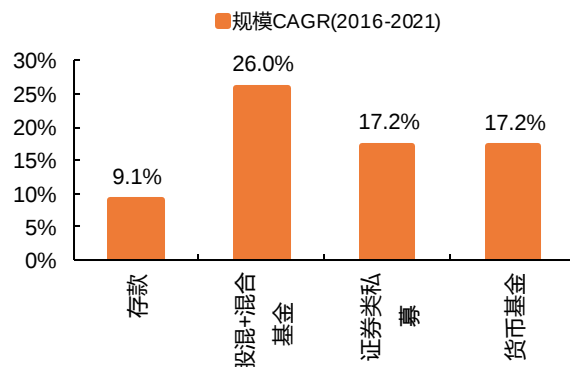
2) 结构: 居民传统储蓄理念及存款习惯发生改变, 财富配置更加多元化, 导致资金分流明显, 存款搬家成为长期趋势。自 2008 年以来, 我国国民储蓄率呈现下滑趋势, 2020 年末我国储蓄率 45.07%, 较 2008 年下降了 5.7 个百分点。随着居民财富管理意识的提高, 居民的资产配置愈发多元化, 资金资源更多流向非存款类渠道, 以 2016-2021 年各类金融资产年复合增速为例, 存款规模的增长 (CAGR+9%) 明显慢于权益类公募基金 (CAGR+26%)、证券类私募基金 (CAGR+17%) 和货币基金 (CAGR+17%)。

图表7 我国储蓄率下行



资料来源: Wind, 国家统计局, 平安证券研究所

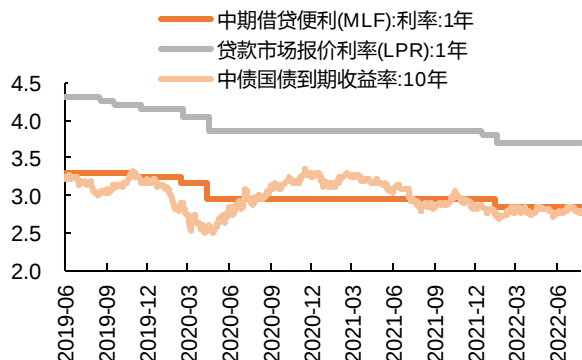
图表8 资本市场分流存款



资料来源: Wind, 中国社科院, 平安证券研究所

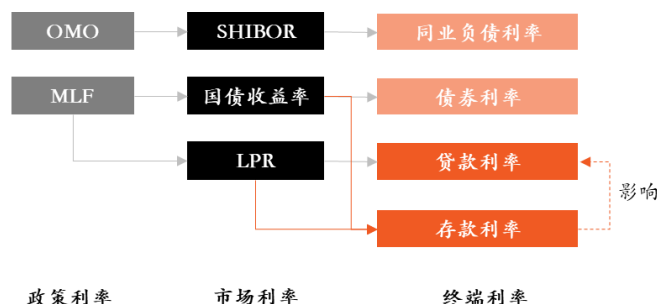
3) 定价: 伴随存款利率的进一步市场化, 行业竞争将更为激烈, 中小行揽存压力加大。过去三年间, 监管对于整个存款竞争市场的规范力度远超以往, 包括结构性存款、靠档计息产品、互联网存款等定价弹性比较大的产品都面临政策约束, 导致整个行业尤其是中小银行群体揽储难度加大。近年来存款定价方式也迎来调整, 市场化存款定价机制将促使行业存款竞争更为激烈, 21年6月市场利率定价自律机制优化了存款利率自律上限的确定方式, 将定价方式由上浮倍数改为加点; 22年4月央行指导利率自律机制建立了存款利率市场化调整机制, 自律机制成员银行参考以10年期国债收益率为代表的债券市场利率和以1年期贷款市场报价利率(LPR)为代表的贷款市场利率, 合理调整存款利率水平。

图表9 存款利率挂钩市场利率



资料来源: Wind, 央行, 平安证券研究所

图表10 存款定价机制进一步市场化



资料来源: Wind, 央行, 平安证券研究所

1.3 两头优、中间弱, 中小银行揽储压力加大

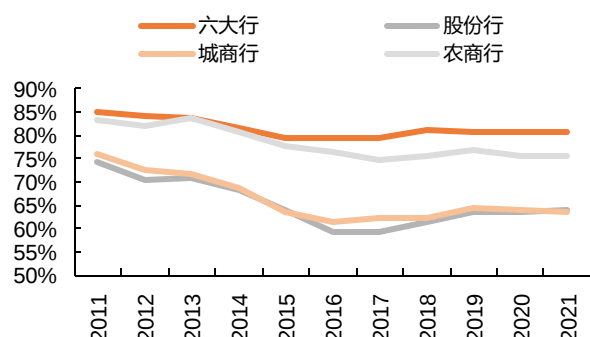
从多个维度分析, 我们发现行业管理负债能力格局呈现为“两头优、中间弱”, 即大行和部分区域性银行在负债结构和成本两方面都更具竞争力, 而股份行普遍在负债结构上更加依赖同业负债, 负债和存款成本偏高, 同时对于零售存款的吸收能力相对较弱, 因此我们认为在未来行业同业负债发展受限、存款竞争加剧的趋势下, 股份行预计将面临更多挑战。

1.3.1 两头负债结构以存款为主, 成本整体更具竞争力

负债结构方面, 大行和农商行的存款占比相对更高, 而股份行、城商行存款基础相对薄弱, 行业负债能力呈现“两头优、

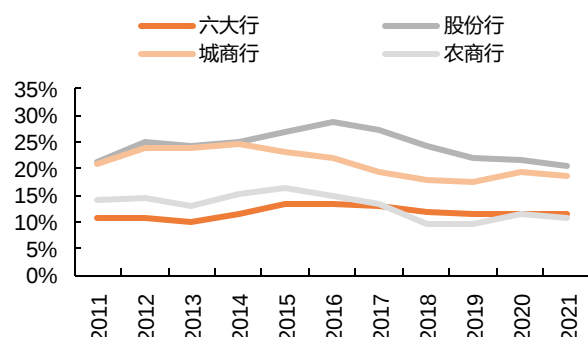
中间弱”的格局。同时，因为对一般性存款的吸收相对较弱，我们关注到股份行、城商行更加依赖同业负债，21 年末同业负债比重分别达到 20.4%、18.5%，而大行和农商行同业负债占比处于 10%左右水平。

图表11 上市银行存款占负债比重：两头优中间弱



资料来源：Wind，公司公告，平安证券研究所

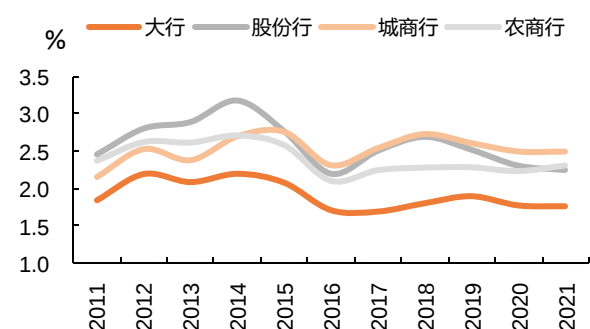
图表12 上市银行同业负债占比：股份行更依赖主动负债



资料来源：Wind，公司公告，平安证券研究所

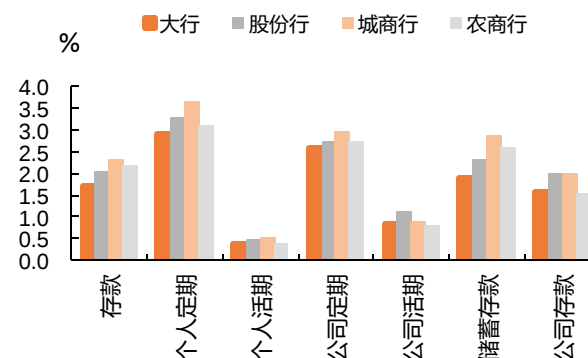
负债端成本方面，大行、农商行负债成本也相对更低。从负债端成本来看，中小银行的负债成本长期都相对更高，揽储能力不及国有大型银行，其背后主要影响因素仍然是存款成本。具体看各类型机构，活期存款成本的差异不大，但在定期存款和个人储蓄存款方面中小型银行成本明显更高，公司存款方面，21 年末，股份行和城商行公司存款平均成本分别为 2.00%、2.00%，较大行（1.55%）均高出 45BP。

图表13 上市银行计息负债成本率变化



资料来源：Wind，公司公告，平安证券研究所

图表14 上市银行存款平均成本率-2021

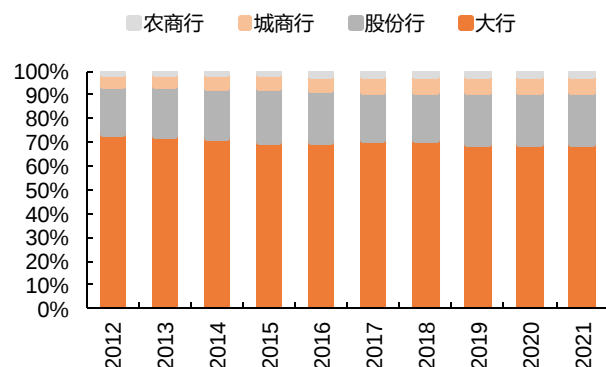


资料来源：Wind，公司公告，平安证券研究所

1.3.2 大中型银行主导市场，两头零售存款吸收能力突出

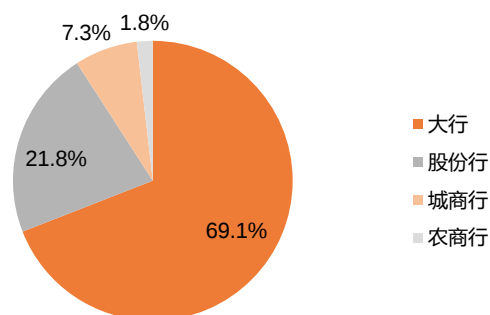
市场格局方面，根据 21 年末上市银行存款规模来看，大行：股份行：城农商行的市场份额比例约为 7：2：1，动态表现相对稳定，市场格局由大中型银行主导。

图表15 上市银行存款格局：各类型机构份额相对稳定



资料来源: Wind, 公司公告, 平安证券研究所

图表16 上市银行存款格局：股份行份额约 22%-2021

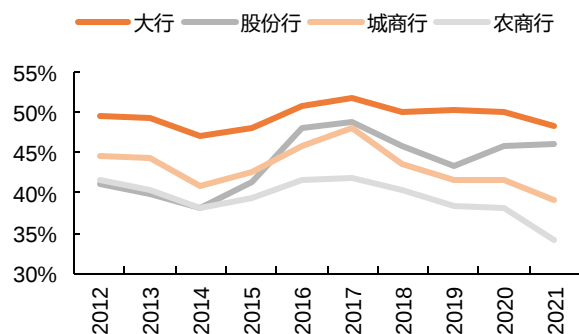


资料来源: Wind, 公司公告, 平安证券研究所

存款结构方面，我们看大中型银行在吸收活期存款方面更具竞争力，21 年末大行、股份行活期存款占比分别达到 48%、46%，其中股份行在 2014-2016 年期间有较为大幅度的提升，但区域型银行活期存款占比呈现趋势性下降至 40%以下。

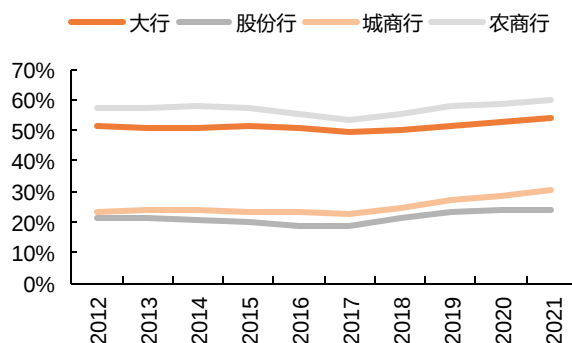
动态看公私存款结构，各类型机构表现都相对稳定，依托于服务零售客户的优势，大行、农商行个人储蓄存款占比长期处于 50%以上，而股份行、城商行个人储蓄存款占比普遍位于 20%-30%区间。

图表17 上市银行活期存款占比变化



资料来源: Wind, 公司公告, 平安证券研究所

图表18 上市银行个人存款占比变化

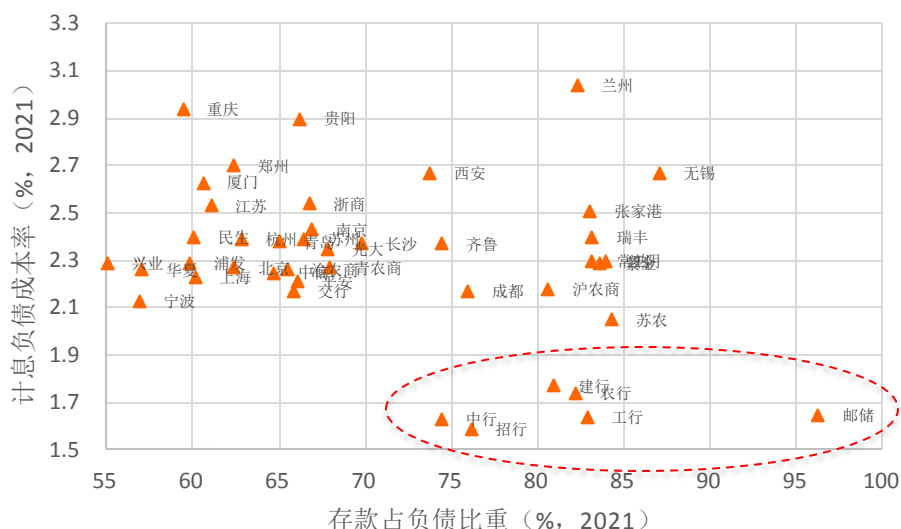


资料来源: Wind, 公司公告, 平安证券研究所

1.3.3 个体差异较大，股份行面临更多挑战

银行负债管理能力可以由量和价两个维度衡量，量更多体现为存款对负债端的支撑力度，价更多体现为获取负债的成本，综合量、价两个维度，透过 21 年报数据，我们发现个体同样呈现出“两头优、中间弱”的格局：1) 大行：计息负债成本普遍位于 2%以下，21 年末存款占负债比重普遍位于 80%上下，邮储更是达到了 96%；2) 区域行：以宁波、成都为代表的部分区域性银行存款成本率仅次于大行，负债端存款占比也高于股份行，且绝大多数上市农商行的存款占比达到 80%；2) 股份行：普遍负债成本较高，存款基础相对薄弱，因此我们认为股份行将面临更多的挑战。但仍有负债能力相对突出的个体，如招行 21 年计息负债成本率仅 1.59%，领跑全行业，存款占负债比重达到 76%。

图表19 上市银行存款的“量”与“价”分析：大行与部分区域性银行领先-2021



资料来源: Wind, 公司公告, 平安证券研究所

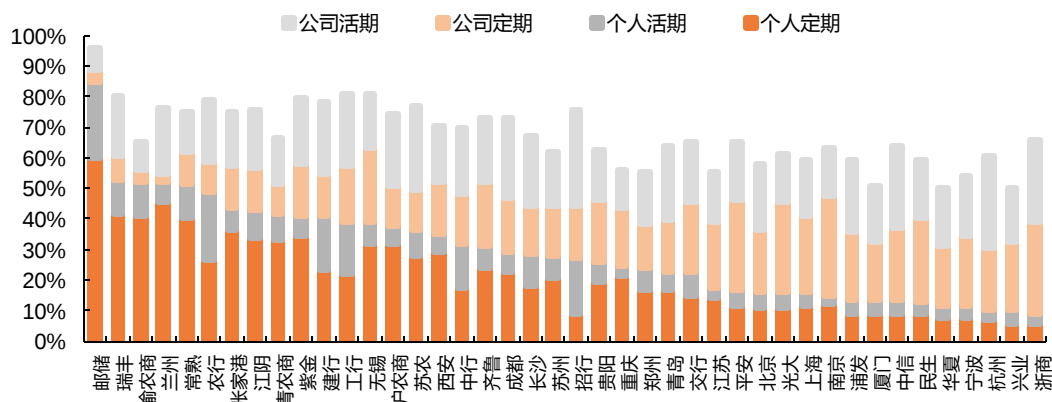
二、打造存款竞争力——零售：从网点到场景，化被动为主动

相较于对公存款，我们发现零售存款在个体间的差异更为明显，传统意义上，网点的布局 and 数量极大程度上决定了银行对于个人存款的揽储能力，站在这一角度，大行和农商行更具优势。但是面对客户需求变化和互联网浪潮的冲击，站在银行角度，当下更多需要思考的是如何将原先的被动获客模式向主动获客转变，关键在于如何搭建更全面、更细分的场景入口，精确匹配零售用户在金融活动各环节（收入、储蓄、投资和消费）的需求，从银行业实践来看，我们看到以招行、平安、光大为代表的股份制银行正在积极布局代发、理财、生活消费等场景，充分触达零售用户从而带动存款沉淀，未来发展空间值得期待。

2.1 被动获客时代，网点数量决定个体差异

发力零售是拉开个体间差异的关键。负债结构方面，我们看到各家银行对公存款占比差异并不明显，贡献度基本在 30%-50% 区间。但从零售业务来看，各家银行存款结构体现出显著差异，大行、农商行个人存款对总负债的贡献程度明显更高，而股份行和城商行表现相对较弱。以 42 家上市银行为例，大行和农商行个人存款占比排名靠前，其中邮储排名第一，截至 2021 年占比达 85%，而股份行、城商行的个人存款对总负债的贡献比例相对更低。同时，从个人存款的期限结构来看，招行及国有大行的个人活期存款占比也相对更高，侧面反映出其良好的零售客户基础和存款成本优势。

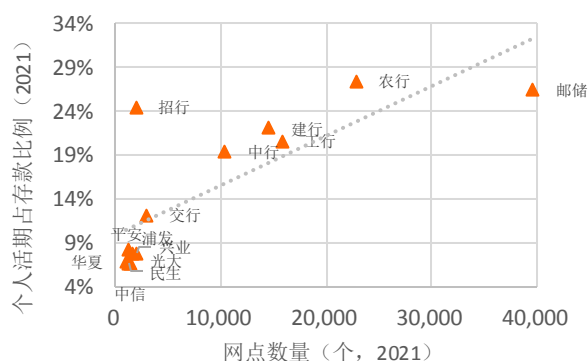
图表20 大行、农商行个人存款占负债比重相对更高-2021



资料来源: Wind, 公司公告, 平安证券研究所

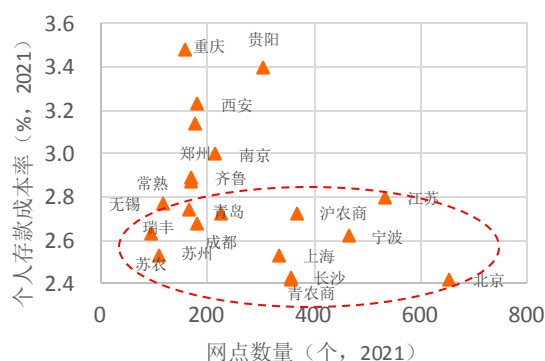
传统维度上, 个人存款的获取依赖于渠道, 大行和农商行在网点布局上拥有先天资源禀赋优势, 也为其吸收低成本存款带来了便利。我们看到, 大行和农商行的存款成本相对更低, 与其个人活期存款对负债的贡献程度较高有关, 而股份行的个人活期存款占比仍有较大的进步空间。股份行不具备显著的网点优势, 从线下网点布局来看, 大行全国性展业, 在网点布局的广度上领先同业, 为零售业务的开展尤其是零售存款的获取奠定了基础, 因此存款成本优势显著。农商行相比于大行而言虽然在营业网点广度上落后, 但多年的深耕在本地经营网络更下沉, 同时在农商行所经营的区域由于居民金融服务的可触达性较差, 因此在负债端也积累了稳定、低成本的储蓄存款。

图表21 大行网点广泛布局有助于存款吸收



资料来源: Wind, 公司公告, 平安证券研究所

图表22 部分中小行通过深耕区域积累低成本个人存款



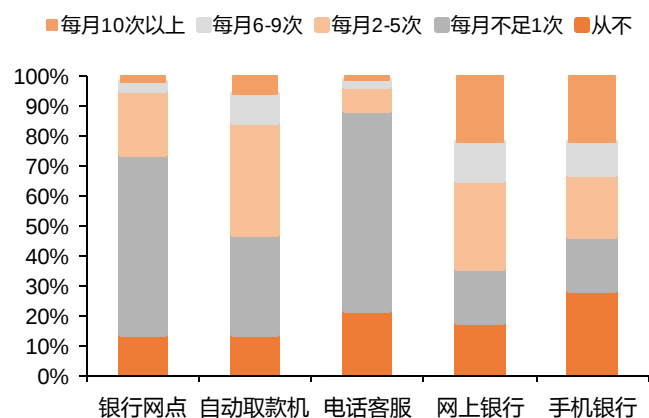
资料来源: Wind, 公司公告, 平安证券研究所

2.2 居民网点依赖度降低, 互联网浪潮冲击传统金融

从居民需求来看, 用户正在远离银行网点。银行的物理网点作为过去银行与用户发生交互的最主要渠道的情形正在发生变化, 在过去十多年间, 伴随着科技进步, 尤其是互联网和移动互联网应用的普及, 居民触网率不断提升, 根据国家统计局 2021 年我国互联网普及率达到 73.0%; 同时, 数字支付工具的普及使得用户对于持有现金的需求降低, 以蚂蚁、腾讯为代表的互

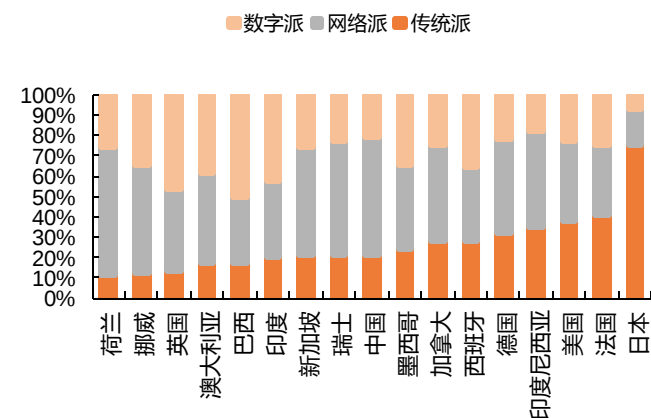
联网巨头近年来对旗下支付工具的大力推广，已经成为国内居民日常支付的最主要手段。根据 2019 年德勤数字银行全球消费者调研，七成以上客户使用银行网点的频率每月不足 1 次，国内主要通过银行网点和 ATM 办理银行业务的“传统派”仅有五分之一。

图表23 客户使用网点、ATM 的频率不如数字化渠道



资料来源：德勤，平安证券研究所

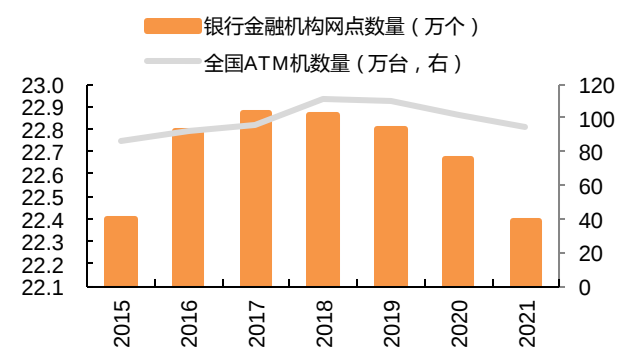
图表24 国内主要使用传统渠道的银行客群占比极低



资料来源：德勤，平安证券研究所

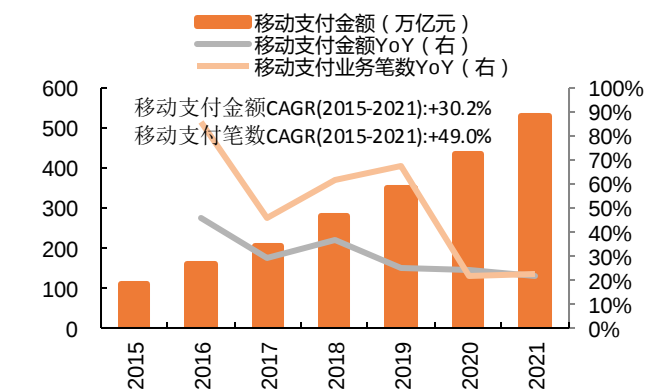
从行业现状来看，线上化转型已经远超线下渠道的建设发展速度。近年来伴随互联网技术的发展和移动终端的普及，银行在数字化渠道建设中的投入力度加大，银行传统线下办理业务的方式基本可被效率更高、更便捷的网络渠道所替代，离柜率超出 90%，因此我们看到自 2018 年起，银行网点数量和全国 ATM 数量呈现下降趋势，线下金融服务渠道发展步入减速阶段。而数字化业务正值高速发展期，以移动支付数据为例，2015-2021 年我国移动支付交易规模年复合增速达到 30.2%，移动支付业务笔数年复合增速 49.0%，均保持快速增长态势。

图表25 线下渠道：网点、ATM 减少



资料来源：央行，平安证券研究所

图表26 线上渠道：移动支付量及笔数保持快速增长



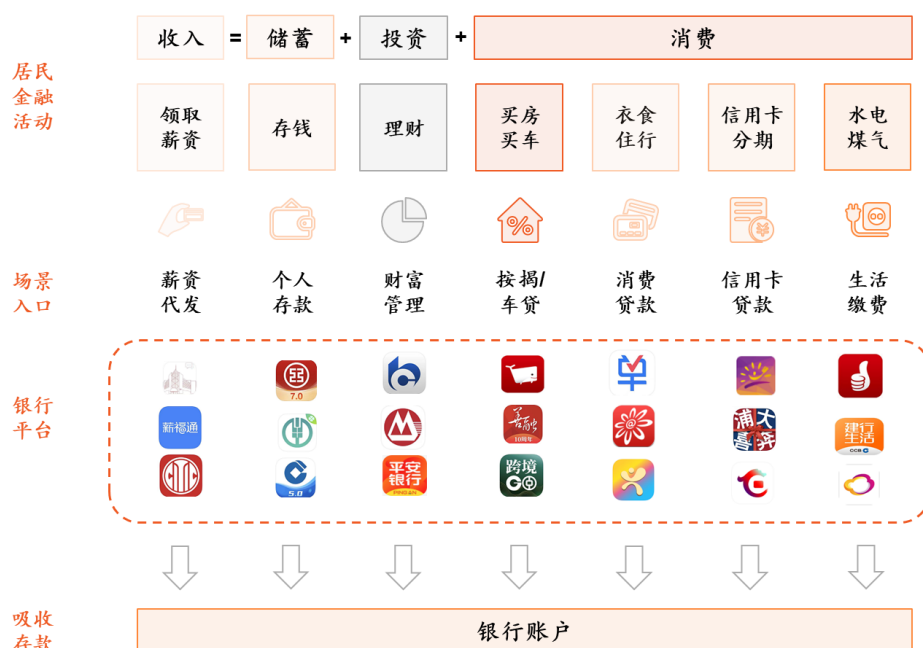
资料来源：央行，平安证券研究所

同时，互联网企业正在不断抢占理财、支付等市场的份额，并探索改变用户金融行为习惯，银行传统吸收存款的模式迎来挑战。互联网金融业兴起并迅速发展，随着互联网平台在理财、支付等市场份额逐渐提升，对传统银行的负债端也造成了强烈冲击，比如支付宝、腾讯等互联网企业通过占据第三方支付市场，使得用户资金更多流入，导致银行大量个人活期存款的流失。互联网金融推动下银行用户行为习惯也已经发生改变，在用户支付渠道发生重大变化的背景下，零售用户更多接触并习惯使用互联网平台的金融产品，这对未来传统银行的财富管理、信贷业务及存款派生都形成了冲击。

2.3 主动获客：场景为王，触达居民核心需求

面对客户需求变化和互联网浪潮的冲击，对银行而言，当下更多需要思考的是如何将原先的被动获客模式向主动获客转变。具体来看，构建场景的关键在于围绕居民用户的金融活动，匹配零售用户在收入、储蓄、投资和消费各方面的需求，与用户产生连接，因此场景对于银行主动获客和吸收存款都具有重要意义。在需求端，围绕居民金融活动，从收入端领取薪资，到储蓄与投资，再到买房买车、衣食住行等各项消费支出，资金在各个环节间实现流转和增值，为银行吸收存款创造了有利的条件。在供给端，银行通过自建和外部合作的方式搭建了多个场景入口，并将金融服务融入如代发、财富管理、按揭、消费贷、信用卡等的多个场景中，以此为用户提供服务价值，实现主动的获客和存款的吸收。

图表27 以用户为中心的场景布局思路



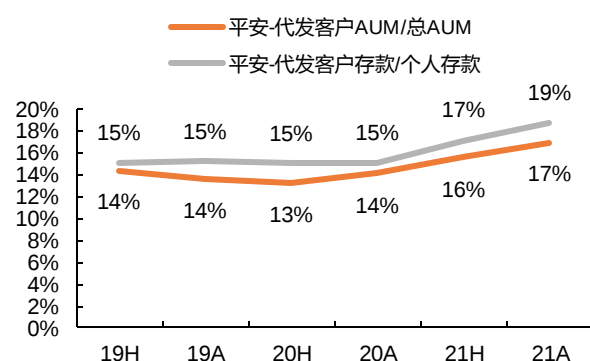
资料来源：平安证券研究所

2.3.1 居民收入：公私联动，代发业务带动C端存款

从居民收入端来看，领取薪资是居民办理银行业务时最为常见的需求，银行作为薪资发放的重要中介，连接企业与员工，因此代发不仅能为银行带来大量低成本存款，也能通过公私联动带动零售客户的增长。

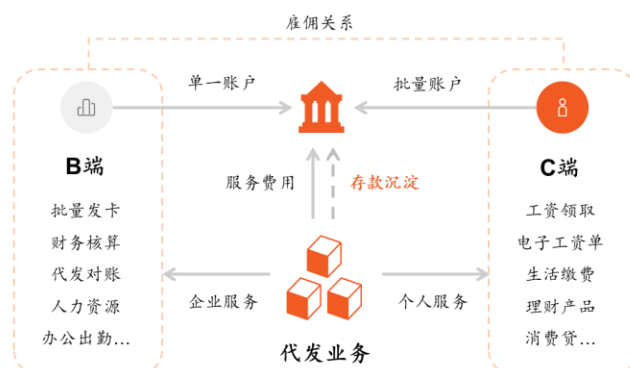
代发对于低成本批量获客、带动存款具有重要意义。工资与大多数人息息相关，薪资代发需要建立大量的公户和个人账户，能够带来大量存款沉淀。根据公开披露的数据，我们看到代发对于存款的带动作用明显，以平安银行为例，2021年末其代发及批量业务客户带来的AUM余额5392亿元（YoY+46.2%），占全行AUM比重达16.9%，带来客户存款余额1445亿元（YoY+40.2%），据我们测算，代发带动存款占全行零售存款的比重达到18.8%。

图表28 平安：代发带动存款占个人存款比重近 20%



资料来源: Wind, 公司公告, 平安证券研究所

图表29 代发业务：B端和C端的连接器



资料来源: 平安证券研究所

伴随数字化转型浪潮下主动获客重要性的凸显，代发业务其公私联动的机制有利于银行批量开发零售客群，如今已成为商行必争之地。薪资代发能够通过 B 端带动 C 端，对于零售资源禀赋有限的银行来说，代发业务有助于传统对公银行实现零售客户方面的突破。因此作为批量获客的重要渠道之一，银行纷纷加大对代发业务的布局，尤其是股份制银行充分运用其金融科技优势实现代发平台的使用场景的拓展，从最基础的代发和薪酬管理服务开始，沿着企业用户内部管理的各个节点，如人力、财务、办公需求，延伸到个人用户电子工资单、生活缴费、理财借贷等场景，迭代出诸如招行“薪福通”3.0、中信“开薪易”3.0 等数字化平台产品，最大程度地覆盖代发两端的客户需求。

图表30 股份制银行齐发力数字化代发平台

股份行	代发平台	年份	定位	版本迭代
招行	薪福通	2019	B 端	2019 年推出数字化代发平台“薪福通”，主要为企业提供算薪、发薪、报税、电子工资单等方面的服务；2021 年迭代出 3.0，聚焦人事、财务、协同办公等重点场景，新增注册认证企业数 33.90 万家。
浦发	靠浦薪	2022	B 端	2022 年推广“靠浦薪”平台，定位为以数字化薪资代发为起点，聚焦企业人事、财务、办公三大方向开发的一站式企业数字服务通用平台，浦发多家分行将该平台无偿提供给中小企业使用。
中信	开薪易	2019	B 端+C 端	2019 年针对代发业务推出“开薪易”1.0，实现代发业务线上化和数字化；2.0 提供更多企业数字化工具；2021 年升级为 3.0，聚焦个人用户，涵盖智能工资条、智慧党建、员工健康管理和服务，2021 年中信银行有效代发工资客户数、有效代发额分别同比增长 61%和 40%。
光大	薪悦管家	2019	B 端+C 端	2019 年在手机银行端开设专区“薪悦管家”；2020 年和 2021 年加速代发业务数字化转型，推出“薪悦云管家”实现同时为 B 端与 C 端客户提供服务，包括：B 端客户代发业务协议签约、批量发卡、代发资金、代发对账的全流程服务打通，C 端客户结算、投资、融资、权益在内的 9 大类 30 余项金融与非金融综合服务。
平安	平安薪	2019	B 端+C 端	2019 年在口袋银行 APP 设立“平安薪”专区；2020 年重点推广“平安薪”服务平台，该平台提供代发工资等基础服务，同步配套考勤管理服务、职业培训服务、差旅管理服务等非金融服务；2021 年加入针对个人用户的“安薪管家”板块，调用了智能转账、预约转账、生活缴费等接口，“安薪管家”绑定客户数超 38 万户。

资料来源: Wind, 公司公告, 公司官网, 平安证券研究所

➤ 中信：代发获客，紧跟 BC 两端需求

以代发获取基础客户是中信银行的重要战略规划，依托强大的对公资源，公司着力于通过代发场景布局撬动零售业务的发展，实现了良性的公私联动。中信早期便以公私联动见长，作为以对公为主的银行，自 2005 年启动“零售银行”战略后，公司借助强大对公客户资源切入中高净值客群在极短时间实现了对零售客群的突破，实现 B 端对 C 端的带动。截至 2021 年，中信银行对公客户数达到 92.67 万户，其中日均存款 50 万元及以上对公客户 12.43 万户。

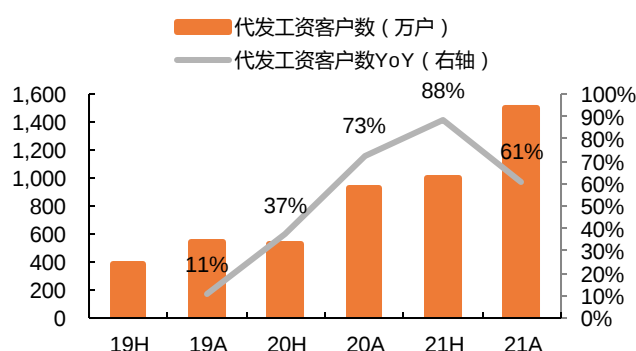
代发平台“开薪易”的两次迭代都紧密贴合两端用户需求，因此达成客户数量的持续突破。“开薪易”代发平台自 2019 年推出后始终作为重点场景布局，将代发业务从银行内部延伸到用户终端和企业平台，实现代发客户对全行 AUM 的贡献比例达到 10.9%。2020 年“开薪易”迎来第一次迭代即 2.0 版本，通过人事、薪酬、财务、办公多场景为企业提供数字化服务，迅速积累了大量公司客户，带动公司全年代发个人客户数同比增长 73%。2021 年“开薪易”聚焦个人用户需求迭代至 3.0 版本，个人端推出发卡、支付、理财、信贷和保险六大产品，同时全面接入企业微信、钉钉、飞书等平台，企业端实现面向部分行业的定制解决方案，在代发和企业数字化基础上进一步完善场景服务生态。

图表31 开薪易针对发薪企业提供数字化服务



资料来源：公司官网，平安证券研究所

图表32 中信：代发客户数增长迅猛



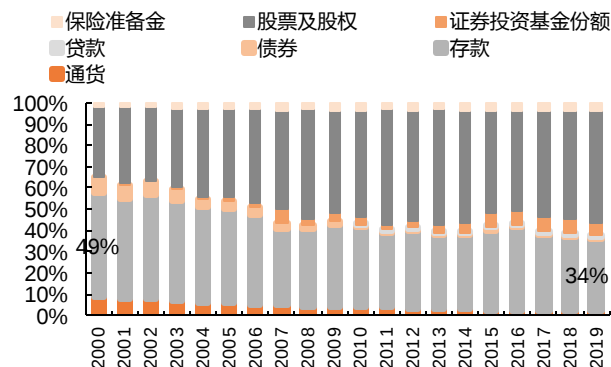
资料来源：Wind，公司公告，平安证券研究所

2.3.2 居民投资：从存款转向 AUM，发力财富管理

居民投资作为最为传统的金融场景，在居民资产配置多元、权益投资迅速发展的趋势下，商业银行需要积极拥抱居民需求的变化，将视角从网点揽储的单一模式转移至广义 AUM 营销上来。

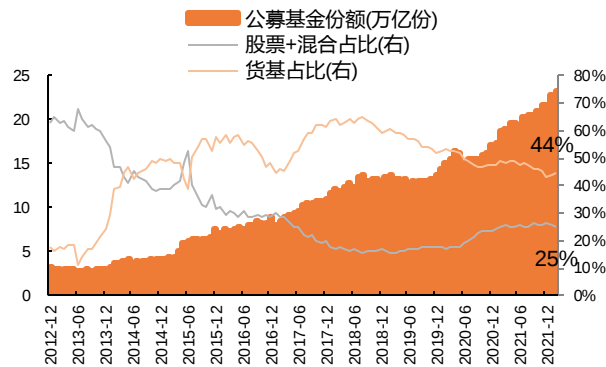
从居民需求变化来看，一方面，我国居民金融资产中存款分流明显，资产配置更趋多元，首先居民资产配置逐步从房地产等实物资产转向金融资产，金融资产占居民总资产的比重从 2000 年的 43% 上升至 2019 年的 57%，值得注意的是金融资产结构的变化，我们看到存款占金融资产比重持续下降，银行亟需把握居民金融配置趋向多元化趋势。另一方面政策引导下居民权益投资发展迅速，监管从 18 年以来大力支持直接融资发展，并持续引导长期资金入市，权益投资迎来良好氛围，居民配置权益资产的热情被逐渐点燃，我们看到近年来权益类产品发展最为迅猛，股票和混合基金在内的权益型产品 3 年内增长了 6.3 万亿元，证券类私募规模增长了 2.2 万亿，分别占到整个资产管理行业增量的 36%、22%。

图表33 我国居民金融资产中存款占比下降



资料来源: Wind, 中国社科院, 平安证券研究所

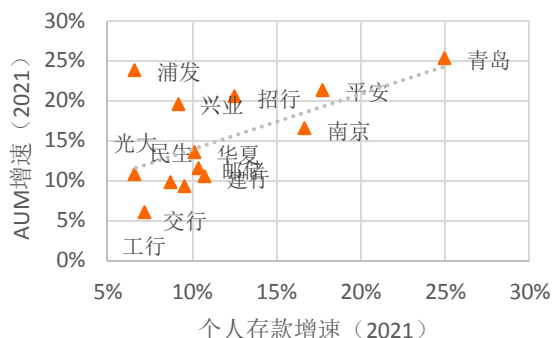
图表34 权益型公募近年占比不断提升



资料来源: Wind, 基金业协会, 平安证券研究所

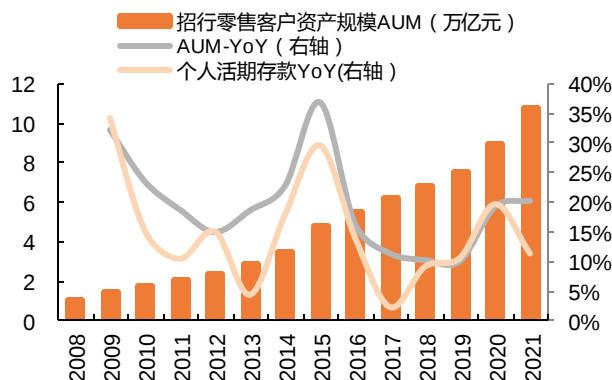
随着居民理财需求的高涨, 财富管能够为银行带来优质的存款沉淀。对于银行来说, 一方面, 财富管理业务不仅能够撬动低息的活期存款, 另一方面, 财富管理客户注重品牌优势和金融机构的综合服务能力, 因此财富管理业务领先的机构依靠精细化服务能力, 能够收获扎实的客户基础。因此站在银行的角度, 应注重发展财富管理业务以及非存款类 AUM 的获取, 才能在未来权益类产品大发展的时代背景下, 抓住财富管理行业变革的契机。

图表35 AUM 增长与个人存款增长正相关



资料来源: Wind, 公司公告, 平安证券研究所

图表36 招行: 财富管理业务撬动低成本活期存款



资料来源: Wind, 公司公告, 平安证券研究所

因此我们看到各银行尤其是股份行高度重视财富管理的重要性, 股份制银行率先将财富管理纳入自身长期发展的战略中, 早先招行和兴业在 12 年便提出将财富管理作为战略重点, 而近年来面临互联网冲击和数字化进程的加快, 其他股份行也开始将打造财富管理生态作为战略目标, 纷纷确立了财富管理与科技赋能相结合的战略, 探索以客户为中心的发展路径。

图表37 股份制银行纷纷将财富管理纳入发展战略

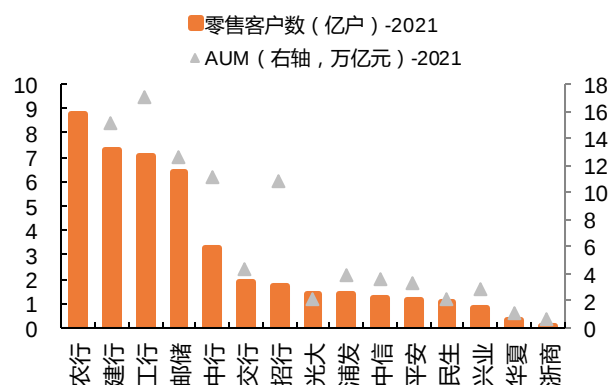
股份行	财富管理战略提法
招行	2012 年, 公司战略定为“盈利能力领先、服务品质一流、品牌形象卓越的有特色的创新型银行”, 提出在零售业务领域重点发展财富管理、小微金融、私人银行、信用卡和电子银行。 2017 年, 提出打造“投资银行-资产管理-财富管理”专业化体系, 形成新核心竞争优势。 2021 年, 提出“大财富管理、数字化运营和开放融合”的招行 3.0 模式, 聚焦“财富管理、金融科技、风险管理”三个能力建设。

兴业	2012 年，公司将财富管理业务表述由“新兴业务”转变为“战略重点业务”。 2015 年，财富管理业务重心向代理业务转变。 2021 年，提出加快“财富管理生态圈”建设。
浦发	2020 年，公司提出致力于打造客户“财富管理首选银行”，构建集需求洞察、投研规划、交互陪伴于一体的智能财富管理体系。 2021 年，财富管理强化“数智化”经营，建立零售财富和私人银行、资产管理、投资银行、托管的财富管理生态链。
中信	2020 年，公司提出以“打造客户首选的财富管理主办银行”为目标，将全面深化“主结算、主投资、主融资、主服务、主活动”的客户关系作为发展路径。 2021 年，公司提出以财富管理为核心牵引打造“新零售”，坚持客户导向、价值导向，全面深化“五主”的客户关系。
民生	2018 年，公司提出“财富管理+资产业务”双轮驱动的发展战略，全面开启财富管理改革转型。 2019 年，持续推进私人银行中心建设。 2021 年，打造稳健的基金产品金字塔、理财产品货架与保险产品体系，提供“一站式”财富管理解决方案。
光大	2017 年，公司表述将转变增长方式，加快战略转型，夯实管理基础，提升盈利能力，突出财富管理特色。 2018 年，公司开启“打造一流财富管理银行”新版战略，积极推进财富管理 3.0 建设。 2021 年，聚焦“打造一流财富管理银行”战略愿景，推进“敏捷、科技、生态”转型。
平安	2021 年，公司首提“大财富管理战略”，将积极把握财富管理市场机遇，强化科技赋能与专业领先，推动私行财富业务突破式发展，打造“有温度的、全球领先的财富管理主办银行”。
华夏	2020 年，公司表示将按照零售金融转型战略指引，加快推进财富与私人银行体制机制建设。 2021 年，公司明确说明零售金融转型立足建设特色财富管理银行的战略目标，推出财富管理和私人银行双品牌。

资料来源：公司公告，平安证券研究所

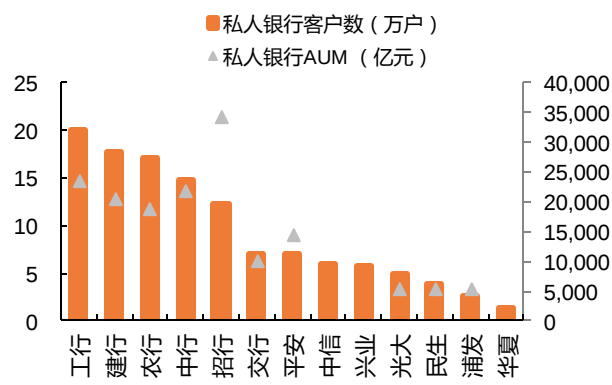
重视客户广义 AUM 营销，大中型银行财富管理优势明显。国内上市银行中，六大行与招行的零售客户数相对领先，从 AUM 指标来看，工行、建行、邮储、中行、招行排名靠前。在高净值客群方面，除了国有大行，股份行中招行、平安表现优异，招行自 07 年推出私人银行业务后持续积累高净值客群资源，私行 AUM 领先于全行业，21 年末达到 3.39 万亿元，而平安借助服务于高净值客群的综合金融优势，持续突破私行业务，私行客户数连续三年保持 20% 以上的增长已达到 6.97 万户。

图表 38 六大行与招行零售客户数量排名靠前



资料来源：Wind，公司公告，平安证券研究所

图表 39 招行私人银行 AUM 领先



资料来源：Wind，公司公告，平安证券研究所，AUM 右轴；

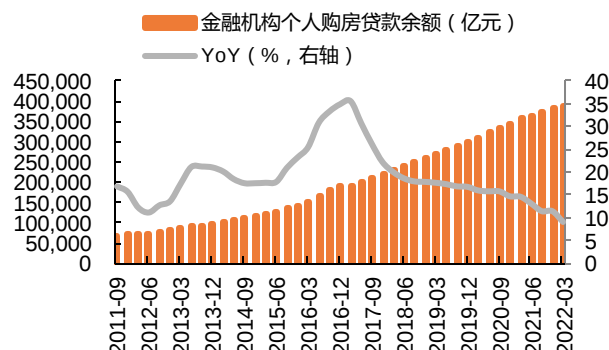
2.3.3 居民消费：发力高频，消费场景促存款派生

从居民消费端来看，我们看到银行场景经历了从低频到高频、从广泛到细分的演进，但无论是最传统的按揭、车贷，到信用卡消费，再到衣食住行、生活缴费等场景，商业银行应该始终坚持通过自建或合作的形式不断扩充场景，在广度或深度上打造出自身差异化的生态优势。

早期银行着力开发居民低频高额的消费场景，比如偿还房贷、车贷，而其中住房按揭作为居民最基本的需求，对储蓄存款的带动作用尤为明显。1997 年央行《个人住房担保贷款管理试行办法》自 1998 年建行北京分行率先推出个人住房贷款业

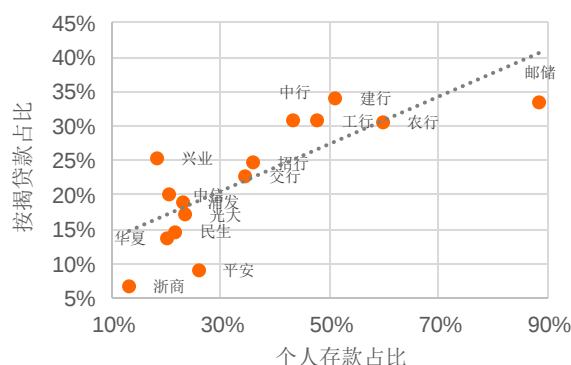
务，随后商业银行陆续进入按揭领域，带来社会购房热潮，我国金融机构的按揭贷款投放持续保持较高增速。由于按揭贷款期限长，能够稳定地带动个人存款，从大中型银行的存贷结构也可以看到，按揭贷款占比高的银行，个人存款占比相对较高。

图表40 按揭贷款投放保持快速增长



资料来源: Wind, 公司公告, 平安证券研究所

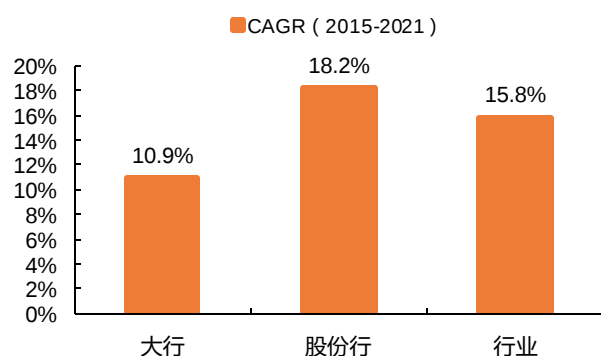
图表41 按揭贷款占比与个人存款占比正向相关-2021



资料来源: Wind, 公司公告, 平安证券研究所

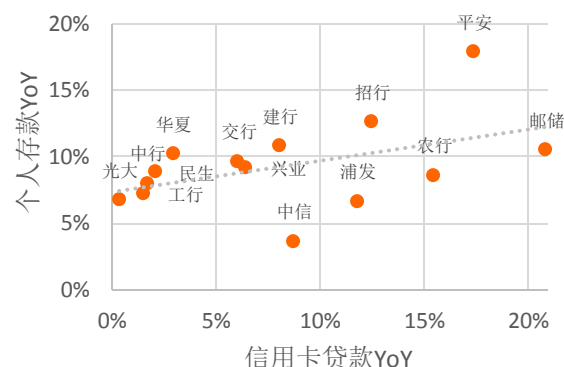
在居民刚需场景的基础上，银行开始聚焦于更细分、更高频的消费场景，而作为银行与居民消费媒介的信用卡业务成为首要突破口。信用卡业务面向最广阔 C 端群体，涉及居民日常消费的方方面面，因此成为各家银行突破零售的主阵地，2021 年末行业信用卡累计发卡量已达到 7.98 亿张。信用卡业务保持较高的增长速度，我们看到上市银行信用卡贷款规模 2015-2021 年复合增速达到 15.8%，尤其是股份行受益于信用卡市场的快速拓展和客户的持续活跃，CAGR 达到 18.2%。同时信用卡业务也有利于带动个人存款，大中型银行信用卡贷款增速与个人存款增速有较为明显的正向关系。

图表42 信用卡贷款余额年复合增速（2015-2021）



资料来源: Wind, 公司公告, 平安证券研究所

图表43 信用卡贷款增速与个人存款增速正相关-2021

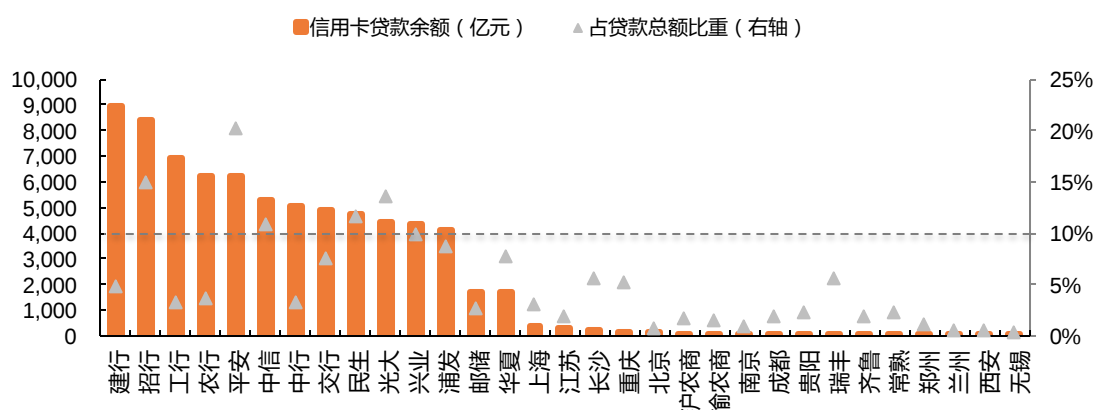


资料来源: Wind, 公司公告, 平安证券研究所

注：其中邮储口径为“信用卡透支及其他”

从发展现状来看，由于股份行高度重视信用卡业务、持续发力多种营销方式促其发展，在信用卡领域的表现颇为亮眼。行业层面，大中型银行信用卡贷款的绝对规模更高，21 年末建行和招行的信用卡贷款余额均超出 8 千亿元，值得注意的是，股份行不仅实现了信用卡规模的高速增长，在信贷结构上也具备可比优势，信用卡占比也处于同业较高水平，2021 年末，绝大多数股份行的信用卡贷款占比超过 10%，其中平安（20.3%）、招行（15.1%）、光大（13.5%）位居行业前三。

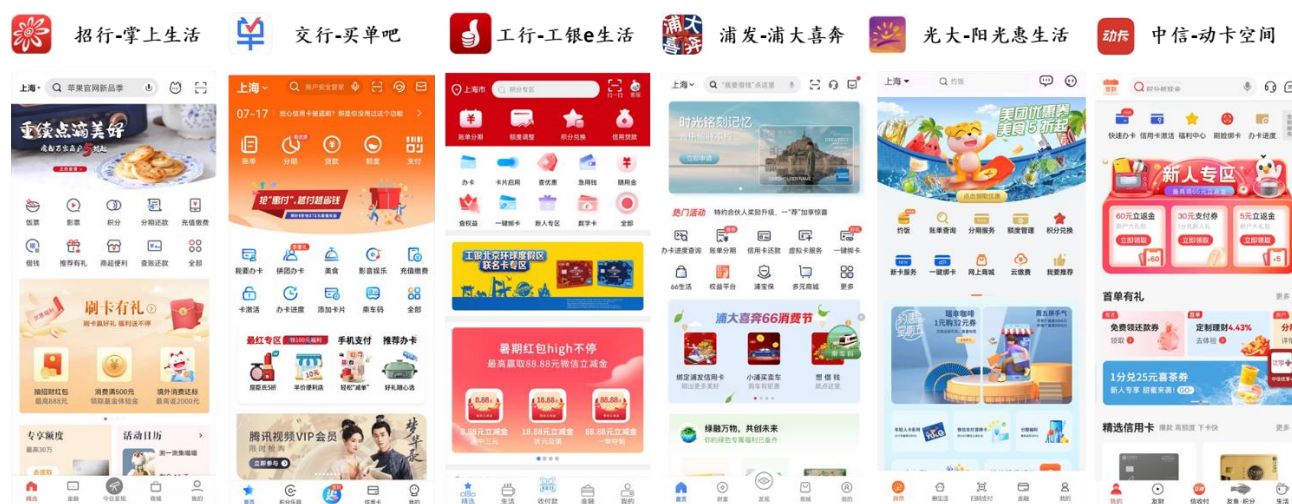
图表44 上市银行信用卡贷款规模及占比-2021



资料来源: Wind, 公司公告, 平安证券研究所

从银行实践来看,各家银行都正在通过搭建更全面的居民消费场景入口,实现对零售用户更广泛的触达。银行高度重视对居民衣食住行需求的覆盖,纷纷探索将场景入口前移至消费环节的更前端,通过打造消费生态闭环、为个人用户提供更完整生命周期的服务,实现更大程度的用户转化。一方面,当下主流的银行信用卡 App 除了满足居民还款、查账等信用卡基础操作需求,目前基本都已经实现餐饮、购物、出行、便民缴费等场景的全面覆盖,借助丰富的营销活动吸引用户使用场景服务。另一方面,不同银行根据自身资源禀赋搭建了差异化的场景入口,如针对居民餐饮和观影需求的招行“饭票影票”、提供便民缴费服务的光大“云缴费”、围绕居民用车需求的浦发“小浦买买车”。

图表45 银行信用卡 App 全面覆盖居民日常消费场景



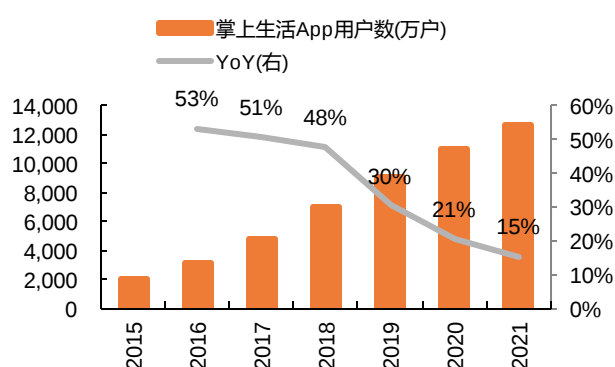
资料来源: 公司官网, 平安证券研究所

招行：信用卡到消费，发力高频场景促活跃

在消费类平台中,招行掌上生活 App 持续领跑于同业,截止 2021 年末,招行掌上生活 APP 累计用户数 1.27 亿户,月活跃用户数 (MAU) 4600 万户,客户规模和活跃度均领跑同业信用卡类 App。

回顾其发展历程，掌上生活 App 实现了由信用卡类 App 向涵盖生活+消费+金融开放平台的成功转型，开拓出居民商圈消费、出行、电商等生活场景，并在业内较早实现了对用户消费场景的全面覆盖。2010 年掌上生活 App 在业内首创推出时，定位为“信用卡工具箱”。2015 年，掌上生活 App 开始聚焦流量和黏性，率先开拓“饭票”、“影票”两大生活场景，并向所有用户开放了平台，伴随平台对接商户规模和范围的扩大，2016 年掌上生活 App 搭建出“本地优惠”频道，着手布局范畴更广的商圈消费场景。2018 年掌上生活 App 开始聚焦出行、校园、医疗多个垂直细分领域，重点覆盖城市公交、地铁、停车场等出行类场景，初步实现用户生活、消费、金融场景的覆盖，2019 年提出以“连接亿万人的生活、消费和金融”作为掌上生活 App 的发展愿景，继续拓展内容生态、品质电商、汽车生活三大生活类场景。高频场景不仅作为获客入口，还有效提升了零售用户的黏性和活跃度，2019 年掌上生活 App 非金融场景使用率 73.9%，达到金融场景使用率的同等水平，信用卡数字化获客占比达 64.3%，2020 年招行“饭票”和“影票”两大自建场景入口实现交易额近 100 亿元，已成为招行信用卡交易额的重要组成部分，同时带动掌上生活 App 的用户活跃度不断提升，2021 年平台 MAU 达到 2015 年的 2.5 倍。

图表46 掌上生活用户数高速增长



资料来源：公司公告，平安证券研究所

图表47 掌上生活实现从信用卡到生活、消费场景的覆盖



资料来源：公司公告，平安证券研究所

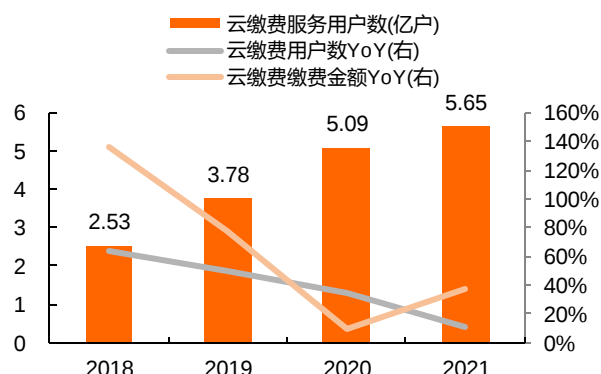
➤ 光大：缴费全场景，整合活跃平台助增长

在居民众多消费场景中，缴费场景属于居民的必要需求，拥有较高的粘性。光大银行深耕缴费场景这一垂直领域，其“云缴费”平台作为国内最大的便民缴费平台，服务缴费用户数 5.65 亿户，直联客户已达到 1.06 亿户，同比增长 110.1%，助力公司实现了零售用户数的飞跃。

依托集团资源禀赋优势，“光大云缴费”基本实现国内主流服务平台和缴费项目的全覆盖。2021 年末“云缴费”平台与互联网公司、金融同业及各省市级政务平台进行合作，累计输出平台达到 668 家，覆盖水、电、燃气、教育、理财、医疗等 20 个大类、220 个小类的缴费业务等 1.2 万项缴费项目，处于业内最大开放式便民缴费平台领先地位。

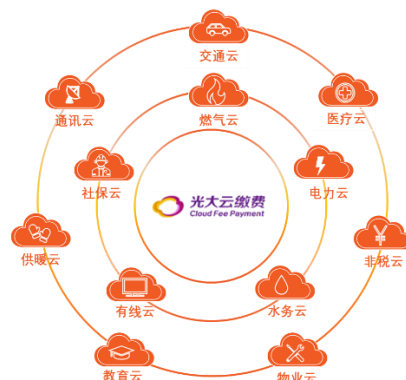
“云缴费”核心竞争力在于其开放的缴费场景生态，支撑用户数和缴费量的快速增长。“云缴费”一端连接收费单位，另一端面向集团内部及金融同业、互联网平台、社会机构三大外部输出渠道，比如微信、支付宝、美团、中国银联等，建立了长期稳固的合作关系，借助合作渠道的活跃，2021 年“光大云缴费”缴费金额实现同比增长 36.8%。以与微信渠道的合作模式为例，用户可以直接通过微信钱包“生活缴费”栏目完成水、电、燃气、固话、宽带、有线电视和供暖费七大缴费项目，而其中 95% 的服务均由“光大云缴费”提供接入支持。

图表48 云缴费用户数与缴费量激增



资料来源：公司公告，平安证券研究所

图表49 “云缴费”平台深耕缴费场景



资料来源：公司公告，平安证券研究所

三、打造存款竞争力——对公：从关系到价值，以服务为内核

面对企业多元融资需求和数字化转型需求的变化，银行与对公客户的关系正在发生变化，存款资源的积累正在从原先的关系型业务向价值型业务转变，我们认为未来对公方面的突破口在于综合金融和数字金融两大方向。

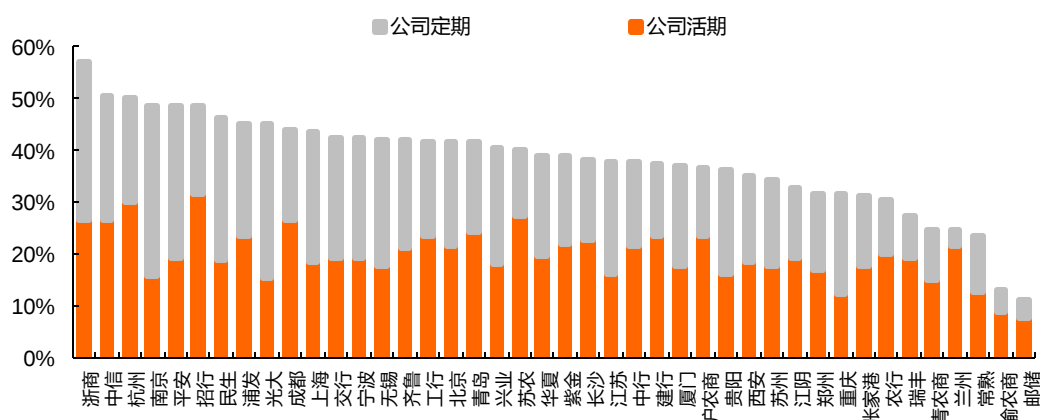
一方面，在我国融资结构向直接融资调整发展的背景下，我们认为商业银行应该高度重视综合金融对于存款的带动作用，提供更全面的金融服务满足企业多元的融资需求，我们看到以兴业为代表的大中型银行通过“商行+投行”的业务模式介入企业更早的生命周期，为客户提供一站式的综合金融服务，实现了 FPA 对存款的带动；

另一方面，探索传统金融以外的服务范畴，深入挖掘企业客户的非融资甚至是非金融需求，以浦发为代表的股份行正在发挥自身金融科技优势，通过交易银行的创新模式服务于企业数字化转型，整合财资管理、供应链金融等业务为客户创造独特价值，从而实现客户黏性的提升。

3.1 关系型业务：本质看资源，关注企业需求多维度变化

对公存款是银行存款的压舱石，本质是关系型业务，主要依靠银行的对公客户资源。在负债结构中，对公存款占比明显高于零售，贡献活期存款最多的也是对公业务。而对于对公存款的吸收，我们认为客户关系资源禀赋的差异成为主要决定力量，对公存款贡献较大的银行普遍都是在经营核心区域内具有良好地方客户基础，尤其是政府和大型企业客户基础的银行。

图表50 上市银行对公存款占负债比重-2021

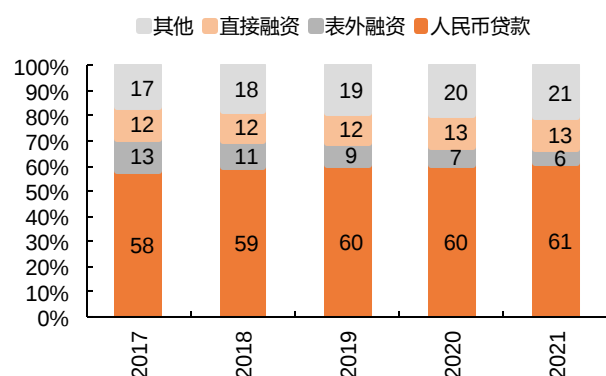


资料来源：公司公告，平安证券研究所

然而，面对大量新兴行业的涌现以及企业需求的变化，无论从宏观层面如何更好地支持国内融资结构向直接融资的转变，亦或是从微观层面如何更好地帮助支持企业适应外部经营格局与内生经营需求的双重变化，对于商业银行而言，尤其是本身对公资源不占据优势的银行，更需要转变自身经营理念，通过创新的服务模式去开拓或维护对公关系。

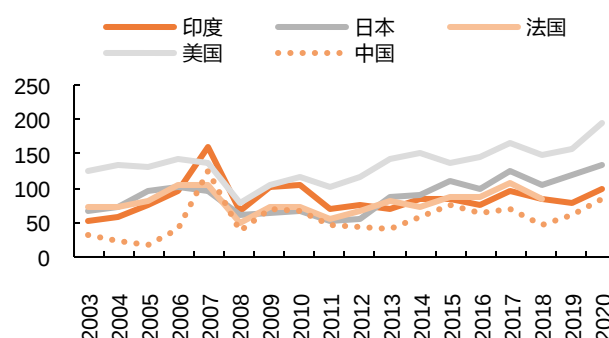
自上而下来看，在我国融资结构调整的背景下，国家大力支持企业融资方式向直接融资的转变，银行走向综合金融是大势所趋。近年我国在出台了大量文件，通过科创板创设、注册制推行、新三板改革、再融资松绑等多项举措推动我国资本市场基础制度与体系的完善，为了增强资本市场的融资功能，新一轮“十四五”规划更是提出要完善上市公司分红制度、大力发展机构投资者、深化新三板改革、畅通科技型企业国内上市融资渠道等目标，这些都为商业银行开展资本市场业务形成了积极支撑。从发展程度来看，我国直接融资存量比重、证券化率仍有较大的提升空间，社融存量结构中贷款占社融存量的比重约 60%左右，而直接融资占比仅为 13%，相比发达国家的 40%以上的直接融资比重仍有较大差距。同时根据 BIS 统计，2020 年我国证券化率 83%，与发达国家如美国 195%的水平同样存在较大差距，资本市场仍有不断发展深化的空间。

图表51 社融存量结构：直接融资占比约 13%



资料来源：Wind，央行，平安证券研究所

图表52 我国证券化率目前处于相对较低水平 (%)



资料来源：Wind，BIS，平安证券研究所

自下而上来看，企业需求正在发生变化，主要体现在直接融资与数字化转型，因此银行转变对公策略理念，发力综合金融和数字化产品的重要性正在不断凸显。一方面，企业的金融需求不再局限于信贷类需求，部分企业尤其是中小型企业可能无法通过借贷获取足够的贷款，银行亟需转变服务理念、发展直接融资产品，介入企业更早的融资生命周期，通过非信贷类的

综合金融产品去有效满足企业的融资需求。另一方面，企业内部涌现出更多的非金融需求，数字经济时代的到来对所有实体经济的经营带来了深刻影响，数字产业蓬勃发展推动大量新兴业态不断涌现，对不少传统产业带来冲击，而传统产业的企业数字化进程也在不断加快，因此银行可以充分利用自身在金融科技方面的优势，为企业提供数字化转型的解决方案，提升其数字化经营能力，实现客户关系的维护。

图表53 企业数字化经营需求全景



资料来源：平安银行《企业用户数字化价值体系白皮书 1.0》，平安证券研究所

3.2 价值型业务：服务多元化融资，助力数字化转型

一方面在我国融资结构向直接融资调整发展的背景下，我们认为商业银行应该高度重视综合金融对于存款的带动作用，通过提供更全面的金融服务满足企业多元的融资需求，另一方面超越传统金融的服务范畴，深入挖掘企业客户的非融资甚至是非金融需求，发挥自身在金融科技方面的优势，通过以交易银行为代表的业务创新模式服务于企业数字化转型、为客户创造价值，从而实现客户黏性的提升，获取低成本且稳定的存款。

3.2.1 综合金融：商行+投行满足企业多元融资需求

国内大中型银行的金融牌照较为丰富，将有效赋能综合金融业务，满足企业的多元化融资需求。除了获取保险、消金等以利差收入业务为主的牌照，大中型银行普遍还拥有信托、基金、理财子等资管类牌照，有利于公司提供给对公客户全生命周期的服务，构筑“投商行一体化”综合金融优势。

图表54 多元牌照使得大中型银行能够充分参与资本市场业务

银行	证券/投行	保险	消费金融	金融租赁	资管牌照			资产管理公司 AMC
					信托	基金公司	理财子	
工行	√ (中国香港)	√		√		√	√	

建行	√ (中国香港)	√		√	√	√	√	
中行	√ (中国香港)		√	√		√	√	√
农行	√ (中国香港)	√		√		√	√	
交行	√ (中国香港)	√		√	√	√	√	√
邮储			√			√	√	
招行	√ (中国香港)	√	√	√		√	√	√
中信	√	√	√	√		√	√	√
民生	√ (中国香港)	√		√		√		
兴业	√		√	√	√	√	√	√
浦发	√ (中国香港)			√	√	√		√
光大	√		√	√	√	√	√	√
华夏		√		√			√	
平安	√	√	√		√	√	√	√
浙商				√				

资料来源：公司公告，平安证券研究所

注：1) 标注“中国香港”表示可通过中国香港持牌子公司从事证券业务；2) 中信、光大、平安牌照多来自于隶属同一集团的关联公司。

➤ 兴业：FPA 带动存款，构建综合金融服务矩阵

兴业作为最早确立综合经营发展战略方向的股份行，高度重视投行对存款的带动作用，其“商行+投行”的业务模式始终引领行业。2008 年，公司首次提出综合经营发展战略，2014 年率先提出将大投行作为一大战略方向。2018 年，兴业银行行业内首提“商行+投行”战略体系，2020 年打造投行生态圈，提供“股+债+贷+转”综合金融服务，2021 年“绿色、财富、投行”三张名片建设，兴业银行已经成为国内优秀综合化金融服务提供商之一，搭建了“银银平台”、“钱大掌柜”和“兴财资”等一系列业内领先金融服务平台。公司通过投行业务不断扩大基础客群，带动结算性存款稳步增长，2021 年，公司实现投行业务收入 45.3 亿，同比增长 12.6%，投行重点集团客户结算性日均存款 4699 亿元，贡献其对公存款比重约 20%。

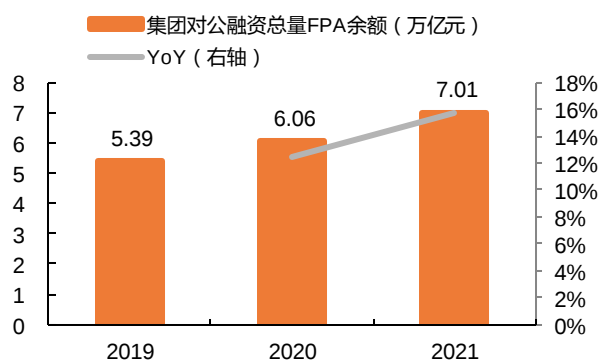
图表55 兴业银行发展战略规划



资料来源：公司公告，平安证券研究所

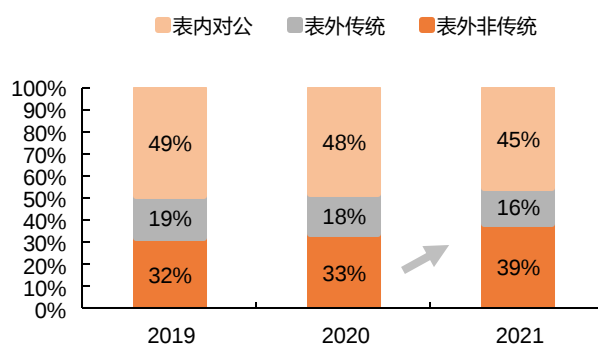
兴业于 2020 年在业内率先在年报中披露 FPA (Finance Product Aggregate, 对公融资余额)，并将其作为重要的考核指标。与面向零售客户的 AUM 概念相对应，FPA 面向对公客户，口径上不限于传统信贷，也涵盖债券发行、权益融资、并购重组等表外融资，目标在于最为全面地衡量对公融资的服务水平。在 FPA 的战略指引下，公司充分整合资本市场资源，形成了差异化的打法，2021 年公司存量 FPA 高达 7.01 万亿元，从结构来看，非传统表外融资余额（代表其表外投行业务）占比已提升至 39%，成为其对公融资业务规模的重要助推器。

图表56 兴业：对公融资余额 FPA 达 7 万亿



资料来源：公司公告，平安证券研究所

图表57 兴业：FPA 结构向非信贷类服务转变



资料来源：公司公告，平安证券研究所

1) 牌照为基，促进综合金融快速发展。自 1993 年成立兴业期货有限公司以来，兴业银行始终积极拓宽金融牌照的种类，目前已经成为国内金融牌照资源最丰富的银行之一。借助全牌照优势，兴业银行设计全周期金融产品服务体系，从小微金融、

贸易金融、投资银行、产业金融等 8 个方面提供特色服务，实现企业客户数的快速稳步增长。截至 2021 年末，兴业银行企业金融客户达到 108.2 万户，增速为 16.3%，连续 8 年保持客户增速两位数水平，其中大型企业客户 2021 年末达到 5.26 万户，同比增长 7.6%。

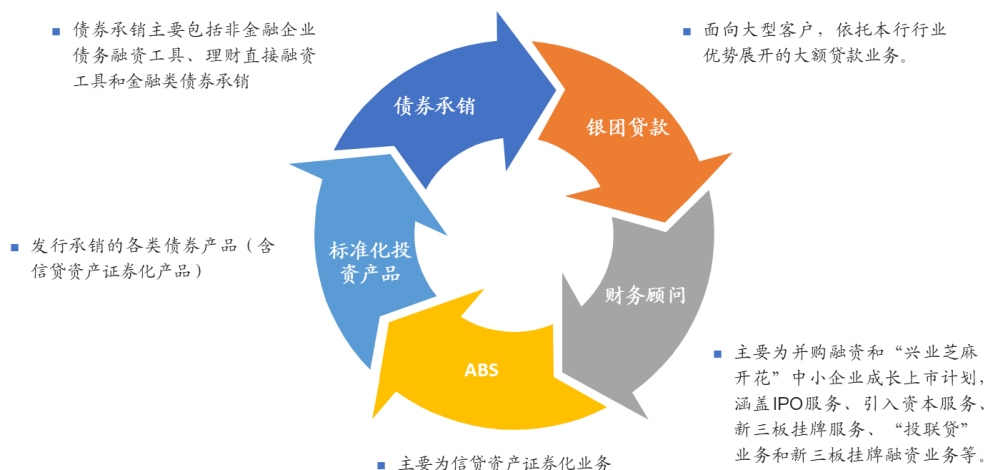
图表58 兴业银行综合金融牌照发展



资料来源：公司公告，平安证券研究所

2) 不同于传统贷款服务，兴业介入企业更早的生命周期提高综合服务，以支持企业非信贷类的金融需求。自 2018 年首提“商行+投行”战略以来，兴业银行针对客户种类已经形成以债券承销、银团贷款、财务顾问、ABS 和标准化投资产品五大类为基础的投行生态圈，覆盖企业从初创融资需求至 IPO 全生命周期，这都与兴业丰富的牌照资源紧密相关。针对中小企业客户，公司推出并购融资、“兴业芝麻开会”成长上市计划和债券承销服务，针对优质大客户提供银团贷款、ABS 等大额融资需求服务，逐步形成更为立体的金融服务体系。

图表59 兴业银行“商行+投行”业务产品体系

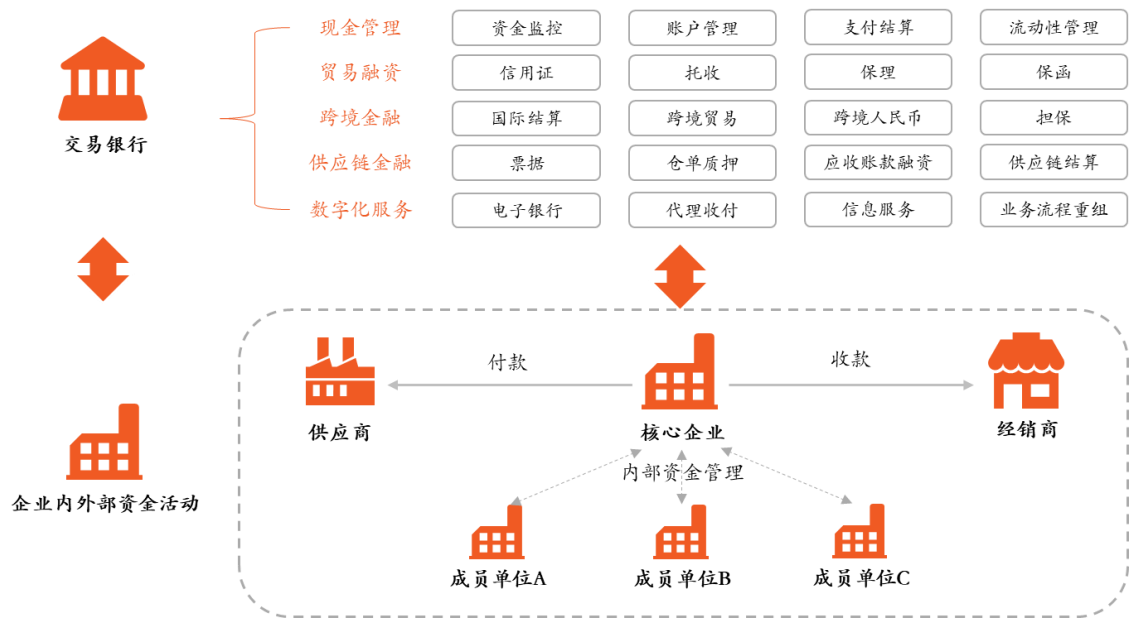


资料来源：公司公告，平安证券研究所

3.2.2 数字金融：交易银行服务企业数字化转型

除了企业的金融活动，我们看到银行也在探索融入企业的日常活动，而服务企业数字化转型正是银行探索的重要突破口之一，交易银行概念应运而生。从服务对象来看，交易银行围绕企业日常交易活动提供银行产品和服务，针对企业在融资、支付结算、资金管理各环节的需求，提供包括现金管理、贸易融资、跨境金融、供应链金融等数字化服务，关键在于发挥银行的金融科技能力满足企业内外部交易的数字化转型。

图表60 交易银行：一站式服务于企业内外部交易的数字化转型



资料来源：公司网站，平安证券研究所

从行业发展进程来看，绝大多数银行已经关注到交易银行的轻资产属性以及对中收和低成本负债的带动作用，同时在战略上将其视作对公业务转型发展的重要抓手。2012年广发银行率先成立环球交易银行部后，大中型银行陆续成立了交易银行一级部门，开始投入资源开发交易银行平台和产品，不少商业银行更是将交易银行作为对公转型的战略重点，2021年报表述如：中信“将交易银行业务作为对公转型的重要支点”、平安“对公坚持两大赛道，其一则是科技赋能的交易银行”。

股份制银行在交易银行业务的布局相对全面。无论是作为交易银行基础的支付结算类业务，还是通过搭建数字化经营平台去满足企业交易、融资、票据、采购、预算等各方面需求的财资管理类业务，或者是更偏重产业链上企业的信用管理和融资需求的供应链金融，都对银行金融科技能力都有较高要求，我们看到银行都在大力投入科技与人才资源，在平台和产品方面，以工行工银聚、建行禹道·财资云、招行CBS+、中信交易+为代表的诸多交易银行平台正在不断推陈出新。在发展方向方面，依托于强大的金融科技能力，我们看到股份行的交易银行规划更为具体，招行“围绕企业经营全周期资金结算管理”打造交易银行产品服务体系，浦发交易银行主要“依托供应链金融、跨境金融、财资管理、公司电子渠道及贸易服务五大业务”，平安则更为重视围绕物联网的技术布局及整合客群生态，提出“交易银行继续布局物联网技术，沿着供应链布局优质资产；以开放银行为纽带，打造全方位、一体化的客户经营平台”。

图表61 大中型银行以交易银行作为对公业务发展的重要抓手

银行	交易银行相关平台/产品
工行	工银聚（一站式交易银行）、工银e企付（代理收付）、工银e信（应收账款电子凭据）
建行	禹道·财资云（企业跨银行财资管理）、BCTrade（全球区块链贸易金融）、账簿通（资金分类管理）
农行	农银智付+（财资管理）、银企通（现金管理）、农银智链（供应链金融）
中行	中银跨境e商通（跨境电商收付结算）、中银全球现金管理（跨境现金管理）

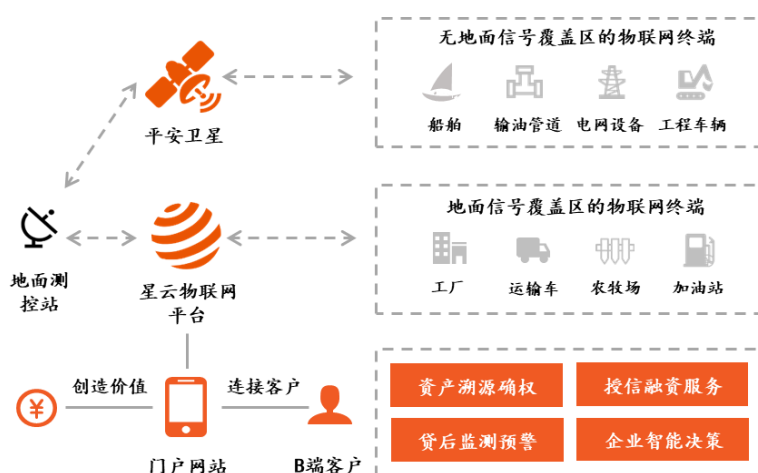
交行	智慧交易链平台（供应链金融）、资本金管家（跨境资金收付）
邮储	智能薪支付（批量支付结算）、中邮车务（汽车产业链金融）
招行	CBS+（财资管理开放平台）、招银易融通（供应链金融）
兴业	兴享供应链（应收账款融资）、兴业单证通（跨境金融）
浦发	浦发创富（一站式交易银行）、数智账管家（财资管理）
中信	交易+（一站式交易银行）、外汇交易通（外汇资金交易）
民生	企业财资管理云平台（结算与现金管理）、民生环球速汇（跨境汇款）
光大	阳光供应链云平台（供应链与跨境金融）、云财资（现金管理）、阳光e结算（国际结算与贸易融资）
平安	数字口袋（中小微企业经营）、数字财资（大中型企业财资管理）、平安好链（应收账款融资）
华夏	企悦财资管家（现金管理）、共赢链（供应链金融）、服务贸易直通车（贸易金融）
浙商	应收款链（区块链应收账款融资）、易企银平台（供应链金融）

资料来源：公司公告，平安证券研究所

➤ 平安：物联网打造企业数字网络

平安银行长期致力于金融科技创新，如今围绕物联网技术形成了线上下协同的交易银行数字化网络，为企业经营提供科技服务，2021年末通过其供应链平台“平安好链”累计为 2.17 万家企业客户提供金融服务。自 2018 年平安银行正式宣布成立交易银行事业部，业务整合此前供应链金融、贸易金融和离岸业务三个部门，对交易银行的探索创新拉开帷幕。2019 年，平安推出“平安好链”线上供应链品牌，提出将交易银行的重心放在支付结算、供应链金融、跨境金融、开放银行四大方面。2020 年平安围绕物联网技术进一步构建更为立体的交易银行数字网络，线上通过门户网站连接 B 端用户形成客户经营平台，线下通过物联网终端设备布设为企业提供全面的数字化转型服务，并率先在智慧车联、智慧能源、智慧制造、智慧基建、智慧农业、智慧物流等六大产业场景落地，2021 年末，平安“星云物联网平台”接入物联网设备已超 1100 万台，服务企业客户超 1.2 万户，全年支持融资发生额超 3000 亿元，对公开放银行服务企业客户超 3 万户，较上年末增长 154.7%。

图表62 平安银行围绕物联网布设打造立体交易银行数字网络



资料来源：平安银行《企业用户数字化价值体系白皮书 1.0》，平安证券研究所

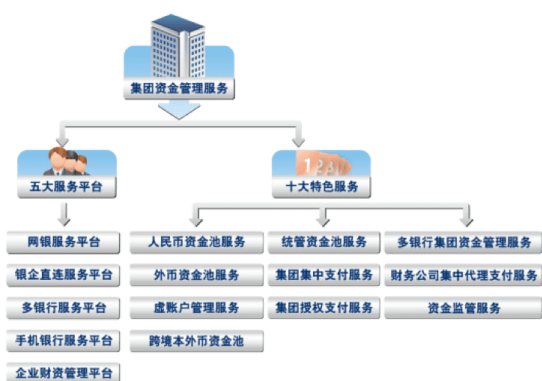
➤ 浦发：抢占先发优势，打造一站式交易银行

2016 年初，浦发银行成立总行一级部门交易银行部，并提出“5-4-3”交易银行新战略布局，成为国内首批最早搭建交易银行架构并整合业务的商业银行之一。在交易银行业务的带动下公司对公业务量突飞猛进，16 年末公司业务条线日均结算性

存款增量达 2500 亿元，交易银行特色业务量 5.6 万亿元，同比增长 134%，如今公司交易银行主要依托供应链金融、跨境金融、财资管理、公司电子渠道及贸易服务五大业务板块，21 年末公司交易银行支付结算活跃客户达 37 万户。

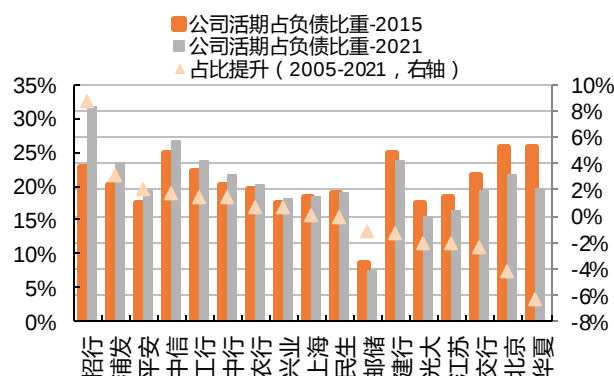
全面布局财资管理，有效带动对公活期沉淀。面向大中型集团企业，浦发银行通过五大平台、十大特色服务提供一站式的资金管理解决方案，五大服务平台分别面向企业基础网银、接入银行系统、跨行管理、手机端管理和多层级账户管理的需求，为企业搭建定制化的系统，十大特色服务主要针对企业资金集中管理、分账核算、集中代理支付、资金监管等内外部资金管理需求。自公司启动交易银行战略以来，公司活期存款对负债端的贡献实现大幅提升，2021 年末公司活期存款占负债比重达到 23.4%，较 2015 年末提升了 3.2 个百分点，提升程度处于行业前列位置，我们认为发力交易银行一定程度上起到带动公司活期存款沉淀的作用。

图表63 浦发：针对大中型企业提供的财资管理服务



资料来源：公司官网，平安证券研究所

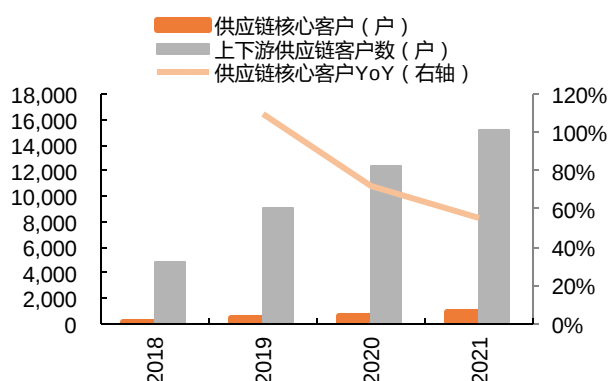
图表64 浦发：启动交易银行以来公司活期存款占比提升



资料来源：公司公告，平安证券研究所

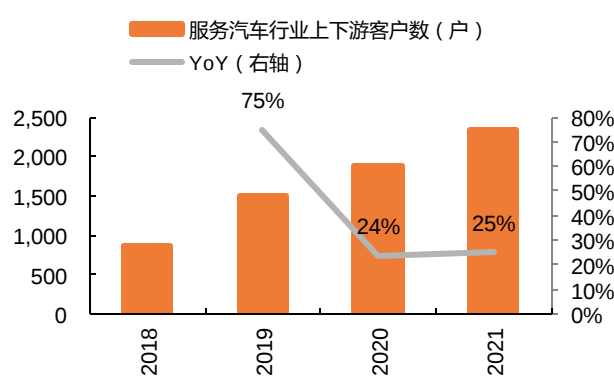
同时，公司通过供应链金融实现重点产业链客户的批量获取。早在 2006 年浦发就推出公司金融品牌“浦发创富”旗下的“企业供应链融资解决方案”，自 2011 年起开始致力于打造线上供应链金融平台，与中国移动、神龙汽车、中远物流等多家核心企业和物流公司合作，实现信息流、物流和资金流的整合。经过长期以来供应链服务的创新，公司着重梳理出汽车、生物医药、大消费等产业链，加快打造产业数字金融 SaaS 平台，供应链融资和数字化服务均实现了飞速发展，2021 年末公司供应链核心客户达 974 户，上下游供应链客户数达 1.5 万户，其中汽车金融上下游客户数达 2336 户，均保持高速增长态势。

图表65 浦发：供应链金融获客效果亮眼



资料来源：公司公告，平安证券研究所

图表66 浦发：汽车供应链金融保持快速发展



资料来源：公司公告，平安证券研究所

四、风险提示

- 1) **宏观经济下行导致行业资产质量压力超预期抬升。**银行受宏观经济波动影响较大，宏观经济走势将对企业的经营状况，尤其是偿债能力带来显著影响，从而对银行的资产质量带来波动。当前国内经济正处于恢复期，但疫情的发展仍有较大不确定性，如若未来疫情再度恶化导致国内复工复产进程受到拖累，银行业的资产质量也将存在恶化风险，从而影响银行业的盈利能力。
- 2) **利率下行导致行业息差收窄超预期。**今年以来受疫情冲击，监管当局采取了一系列金融支持政策帮扶企业，银行资产端利率显著下行。未来如若政策力度持续加大，利率下行将对银行的息差带来负面冲击。
- 3) **房企现金流压力加大引发信用风险抬升。**2021年以来，“三道红线”叠加地产融资的严监管，部分房企出现了信用违约事件。未来如若监管保持从严，可能进一步提升部分房企的现金流压力，从而对银行的资产质量带来扰动。

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）
推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在 $\pm 10\%$ 之间）
回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

行业投资评级：

强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在 $\pm 5\%$ 之间）
弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨为发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2022 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

上海

北京

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层
邮编：518033

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼
邮编：200120

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 16 层
邮编：100033