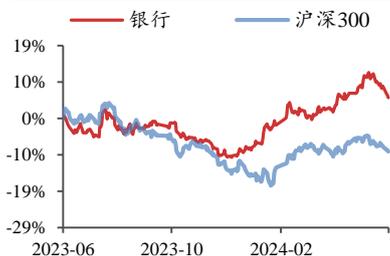


银行

2024年06月14日

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《“风险新规”后，银行资产质量安全边际勘测—行业深度报告》-2024.6.11

《厘清：定价自律与EPA考核—存款定价深度报告（二）》-2024.6.11

《复盘：结构性存款压降与贴息整改对标—存款定价深度报告（一）》-2024.6.7

梳理：存款口径及差异化功能

——存款定价深度报告（三）

刘呈祥（分析师）

liuchengxiang@kysec.cn

证书编号：S0790523060002

朱晓云（联系人）

zhuxiaoyun@kysec.cn

证书编号：S0790123060024

● 存款口径梳理：央行统计口径和银行财报披露口径有差异

央行存款口径比金监局存款口径多出非银存款。央行信贷收支表存款口径包含非银存款，商业银行财报统计的存款口径（一般性存款）与金监局一致，包含个人存款、企业存款、保险存款等，不含同业存放、SPV存放等同业存款。

一般性存款 VS 同业存款：第三方存管存款、同业存放、货基和理财等资管产品购买的银行存款为同业存款。一般性存款较同业存款更稳定，除协议存款和国库定期存款外，均在存款利率自律上限管理范围内，对优化存贷比、净稳定资金比例等监管指标更有帮助。

● 不同类型存款对银行作用不同

1、从优化流动性指标的角度来看：零售存款>对公存款>同业存款，长期存款>短期存款。从 NSFR 分子的构成来看，同期限下零售和小企业客户存款的折算率最高，同业负债折算率最低。同类型期限越长的存款折算率越高。

2、非银存款增量占比大的阶段，超储率提升。2020 年四季度，由于结构性存款规模压降，银行一般性存款流失，法定准备金转化为超额准备金，超储率达到 2.20% 的高位。

3、利率敏感性：对公客户>零售客户，企业客户>机构客户。存款挂牌利率下调后个人定期存款成本改善情况好于对公，主要源于对公客户利率敏感性更高。对公客户中一般企业客户利率敏感性大于机构客户，2021 年以来郑州银行对公存款平均成本逆势下行，源于其机构客户存款占比不断抬升，存款挂牌利率下调传导至对公存款成本改善的路径更通顺。

4、补资金缺口的效率：同业存款>主动存款>核心存款。定价更市场化、利率敏感性高的存款短时间内上量更快。（1）同业存款由于不受利率自律上限约束，在银行有临时资负缺口的时候，可提高同业存款 FTP 来补充负债；（2）同业存单发行效率高，在银行压降结构性存款及取消“手工贴息”后，同业存单发行量均快速提升。（3）主动存款如大额存单、结构性存款由于存款利率高于普通存款，是银行推动一般性存款快速增长主要手段，在存款开门红的 1 月，大额存单发行量和结构性存款增量往往规模较大。

● 银行存款策略在不同阶段有差异

银行希望一般性存款日均规模稳定增长，在保持期限结构合理的前提下，鼓励活期结算型存款增长，适当缩短主动负债期限。特定阶段，由于资负管理目标和各类存款功能不同，银行存款诉求不同：（1）资负缺口压力较大时，银行提高同业存款 FTP，加大同业存单发行力度，推动主动存款上量。（2）流动性指标压力较大时，着力增加一般性存款，适当拉长同业负债久期。（3）存款增长压力不大，降存款成本时：压降高成本存款和 3Y 以上长久期存款规模，在市场利率较低时发行同业存单替代成本较高的结构性存款等。

● 投资建议

监管着力压降银行负债成本，利好息差企稳。在监管打击高息存款过程中，存款客户粘性强，存款稳定性更好的银行或受益，受益标的如邮储银行、招商银行、宁波银行等。

● **风险提示：**宏观经济增速不及预期；银行存款超预期流失。

目录

1、明确存款口径	3
1.1、存款与广义货币（M2）范围大体一致	3
1.2、存款口径全梳理	4
2、不同类型存款对银行的作用不同	6
2.1、流动性指标：一般性存款>同业存款，长期存款>短期存款	6
2.2、缴纳准备金：一般性存款增加或消耗超储	7
2.3、利率敏感性：对公客户>零售客户，企业客户>机构客户	8
2.4、缓释风险：银行存单可作为合格信用风险缓释工具	9
2.5、补资金缺口的效率：同业存款>主动存款>核心存款	11
3、银行存款策略在不同阶段有差异	11
4、投资建议	12
5、风险提示	12

图表目录

图 1：存款增速与 M2 增速趋势一致（%）	3
图 2：各家银行财报披露存款口径的方式不同	5
图 3：商业银行存款结构：中小型银行结构性存款、保证金存款占比高（2023 年，央行口径，万亿元）	6
图 4：存款占比越高的银行，净稳定资金比例越大（2023）	7
图 5：非银存款增量占比高时，超储率上升	8
图 6：存款官网利率多轮下调后，个人定期存款成本改善，但对公定期存款成本刚性	9
图 7：兴业银行对公存款平均成本率高于中信银行	9
图 8：郑州银行机构存款占比提升，对公存款成本下降	9
图 9：Q1 为大额存单发行量高峰期	11
图 10：每年 1 月银行结构性存款新增规模大（亿元）	11
图 11：各类型存款功能不同	12
表 1：中美 M2 口径存在差异	3
表 2：金监局和央行存款口径存在一定差异	4
表 3：协议存款开办对象仅限于保险公司、全国社保基金、养老保险个人账户基金	5
表 4：同业负债对 NSFR 的优化力度小于一般性存款	6
表 5：同业负债对 LCR 的优化力度小于一般性存款	7
表 6：2022 年 9 月以来商业银行统一下调四次存款挂牌利率	8
表 7：银行存单可作为信用风险缓释工具	10
表 8：个人定期存单和单位定期存单均可作为贷款质押物	10
表 9：不同商业银行的银行存单风险权重不同	10
表 10：受益标的估值表	12

1、明确存款口径

1.1、存款与广义货币（M2）范围大体一致

既然要做存款定价的深度研究，那么首先就要明确“存款”是什么？作为居民、企业等部门财富配置的一部分，通俗来讲，“存款”就是“钱”，在《2024Q1 货币政策执行报告--专栏 2：从存贷款结构分布看资金流向》中，央行也特别论述了“钱去哪，钱在哪”的问题。

根据我国的定义，货币供应量是全社会的货币存量，目前我国货币分为 M0、M1、M2 三个层次。

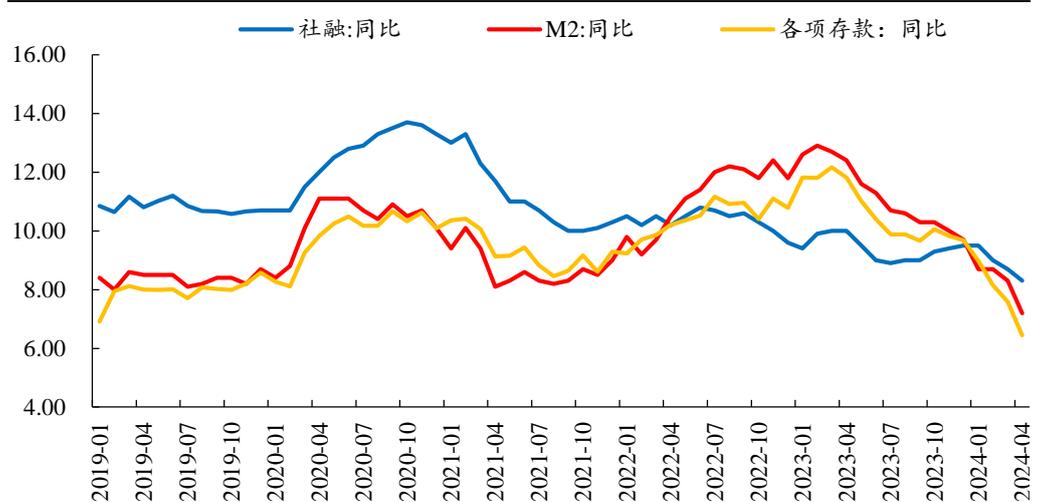
M0：即我们常说的“现金”，最活跃，流动性也最高；

M1：是 M0 加上流动性稍弱一点的单位活期存款等；

M2：是 M1 加上流动性更弱一些的单位定期存款、居民存款等。

由货币分层可以看出，M2（广义货币）和存款在口径上非常接近，但也有略微不同：可转让存款、财政性存款、境外人民币存款不计入 M2，除存款外，非存款类机构持有的货基也计入 M2，**M2=各项存款-可转让存款-财政性存款-境外人民币存款+非存款机构持仓货基。**

图1：存款增速与 M2 增速趋势一致（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

注：在不同经济体，对货币的定义可能有较大差别，比如中美 M2 的口径不同。

表1：中美 M2 口径存在差异

项目	中国	美国
M0	流通中的现金	-
M1	1、M0； 2、企业活期存款； 3、机关、团体、部队、事业单位活期存款； 4、个人持有的信用卡类存款。	1、美国财政部、联邦储备银行和存款类金融机构体系以外的货币； 2、商业银行活期存款（不包括存款机构、美国政府、外国银行和官方机构持有的金额）减去收款过程中的现金和联邦储备浮动； 3、其他可支取存款（OCD），包括可转让支付命令账户（NOW）和自动转账服务（ATS）在存款类金融机构的账户、信用合作社的汇票账户和储蓄机构的活期存款。

	2020年5月之后	1、美国财政部、联邦储备银行和存款类金融机构体系以外的货币； 2、商业银行活期存款（不包括存款机构、美国政府、外国银行和官方机构持有的金额）减去收款过程中的现金和联邦储备浮动； 3、其他流动存款，包括其他可支取存款（OCD）和储蓄存款（包括货币市场存款账户）。
M2	2020年5月之前	1、M1； 2、储蓄存款（包括货币市场存款账户）； 3、小面额定期存款（金额少于100,000美元的定期存款）减去个人退休账户（IRA）和基奥退休基金在存款机构的余额； 4、零售货币市场基金（MMFS）减去个人退休账户（IRA）和基奥退休基金在MMFs中的余额。
	2020年5月之后	1、M1； 2、小面额定期存款（金额少于100,000美元的定期存款）减去个人退休账户（IRA）和基奥退休基金在存款机构的余额； 3、零售货币市场基金（MMFS）减去个人退休账户（IRA）和基奥退休基金在MMFs中的余额。

资料来源：人民银行、美联储、开源证券研究所

1.2、存款口径全梳理

央行存款口径比金监局存款口径多出非银存款。央行信贷收支表存款口径包含非银存款（证券及交易结算类存放、SPV存放等），纳入央行统计口径的存款均需要缴纳存款准备金，但非银存款适用0.00%的存款准备金率；商业银行财报统计的存款口径（一般性存款）与金融监督管理总局一致，包含个人存款、非金融企业存款、保险存款等，不含同业存放、SPV存放等同业存款。

银行内部存款管理口径：核心存款与主动存款。在银行管理内部，将普通活期存款、普通定期存款、通知存款、协定存款、保证金存款等利率较低的存款定义为核心存款，大额存单、结构性存款、协议存款等成本较高的存款为主动存款。核心存款的优势在于成本低，但在银行存在负债缺口的时候无法快速上量；主动存款成本较高，但获取难度较低，是短期内补充一般性存款的有效方式。

表2：金监局和央行存款口径存在一定差异

存款类型	银行财报披露方式	金监局口径 各项存款	央行口径 各项存款	M2	利率自 律上限	存款 保险	缴纳 准备金	
核心存款	活期存款	个人/公司活期存款	√	√	√	√	√	
	定期存款	个人/公司定期存款	√	√	√	√	√	
	通知存款（1D/7D）		√	√	√	√	√	
	协定存款	公司活期存款	√	√	√	√	√	
	保证金存款	保证金存款/公司定期存款	√	√	√	√	√	
一般性存款	大额存单	个人/公司定期存款/ 结构性存款	√	√	√	√	√	
	大额存单（可转让）		√	√	×	√	√	
	结构性存款	√	√	√	√	√	√	
	协议存款	公司定期存款	√	√	√	×	√	
	国库定期存款	国库存款/公司定期存款	√	√	√	×	√	
地方国库现金定存	财政性存款/公司定期存款	√	√	√	√	√	√	
同业存款	第三方存管存款	同业存放	×	√	√	×	×	0.00%
	非银/SPV存放	同业存放	×	√	√	×	×	0.00%
	银行同业存放	同业存放	×	×	×	×	×	×

同业负债	同业存单	应付债券	×	×	×	×	×	×
	同业拆借	同业拆入/卖出回购	×	×	×	×	×	×

资料来源：金融监督管理总局、人民银行、开源证券研究所

一般性存款 VS 同业存款。根据监管规定，“一般性存款”的统计范围为“各企事业单位、机关团体、部队和居民个人存款”，具体包括单位存款、其他存款(含保险公司、金融控股公司存款)、临时性存款(应解汇款、临时存款)、个人存款、保证金存款等。第三方存管存款(如证券公司客户保证金、托管基金)、银行同业存放、货基和理财等资管产品购买的银行存款为同业存款。一般性存款较同业存款更稳定，除协议存款和国库定期存款之外，其他存款均在存款利率自律上限管理范围内，对优化存贷比、净稳定资金比例等监管指标有帮助；同业存款占比受到监管约束(含同业存单在内的同业负债占比不得超过 1/3)。

图2：各家银行财报披露存款口径的方式不同

江苏银行					工商银行				
项目	2023 年 12 月 31 日		2022 年 12 月 31 日		客户存款				
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	本集团		本行		
	2023 年 12 月 31 日	2022 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日	2022 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日	2022 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日	2022 年 12 月 31 日	
对公存款									
活期	426,758,520	22.76	353,815,271	21.77					
定期	504,587,720	26.91	528,402,432	32.51					
小计	931,346,240	49.67	882,217,703	54.28					
个人存款									
活期	92,580,154	4.94	108,814,392	6.70					
定期	615,536,668	32.82	446,360,871	27.47					
小计	708,116,822	37.76	555,175,263	34.17					
其他存款									
保证金存款	216,267,566	11.53	166,477,148	10.24					
国库存款	18,650,000	0.99	20,805,000	1.28					
应解汇款	896,632	0.05	371,168	0.02					
汇出汇款	55,599	0.00	94,220	0.01					
财政性存款	2,305	0.00	6,041	0.00					
小计	235,872,102	12.57	187,753,577	11.55					
各项存款	1,875,335,164	100.00	1,625,146,543	100.00					
应计利息	39,613,273		33,531,109						
吸收存款	1,914,948,437		1,658,677,652						

客户存款	本集团		本行	
	2023 年 12 月 31 日	2022 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日	2022 年 12 月 31 日
活期存款：				
公司客户	7,366,691	8,076,256	7,196,139	7,902,783
个人客户	6,083,841	5,991,387	6,023,271	5,917,677
小计	13,450,532	14,067,643	13,219,410	13,820,460
定期存款：				
公司客户	8,843,237	6,594,898	8,388,695	6,137,068
个人客户	10,481,727	8,553,919	10,278,333	8,381,972
小计	19,324,964	15,148,817	18,667,028	14,519,040
其他	210,185	199,465	210,058	199,353
应计利息	535,493	454,566	524,902	447,898
合计	33,521,174	29,870,491	32,621,398	28,986,751

资料来源：各银行财报、开源证券研究所

对于保险资金而言，只有保险公司自营资金才算一般性存款，保险资管产品购买的存款为同业存款。但在实践过程中，商业银行将保险资管产品视同保险公司资金，计入一般性存款。

协议存款不受存款自律上限约束，在实践中存在诸多不规范行为。根据监管要求，协议存款开办范围仅限于保险公司、社会保障基金、养老保险个人账户基金，期限为 5 年以上，存款定价不受利率自律上限约束。但在实践过程中，协议存款的办卡存在诸多不规范现象，(1) 开办对象不规范，部分商业银行为保险资管产品提供协议存款；(2) 期限不规范，如部分商业银行协议存款期限为 3 年，或合同期限为 5 年，但设有提前支取条款。(3) 理财产品绕道保险资管产品购买协议存款。

表3：协议存款开办对象仅限于保险公司、全国社保基金、养老保险个人账户基金

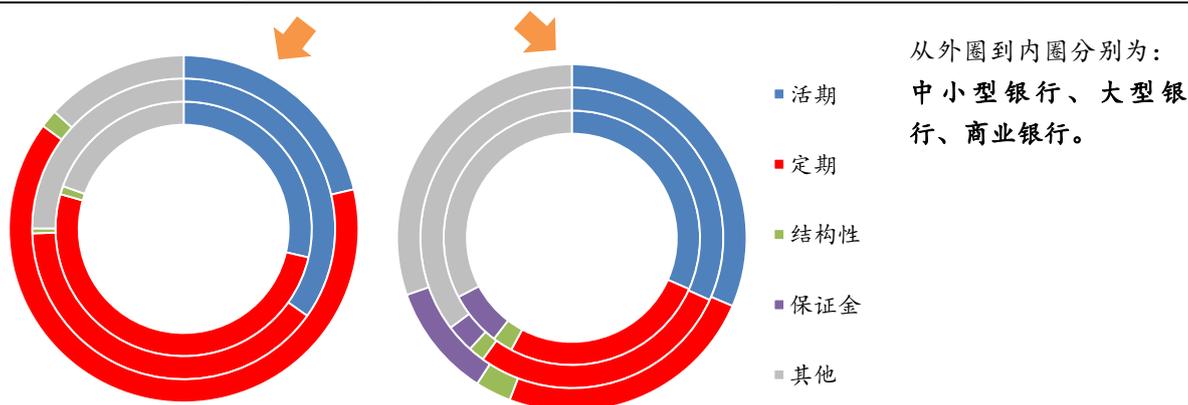
协议存款对象	期限	起存金额	具体条款	质押规定
保险公司	5 年以上 (不含 5 年)	3000 万	利率水平、存款期限、结息和付息方式、违约处罚标准等由双方协商确定。	保险公司协议存款凭证可用作融资质押物

协议存款对象	期限	起存金额	具体条款	质押规定
社会保障基金	5年期以上 (不含5年)	5亿	利率水平、存款期限、结息和付息方式、违约处罚标准等由双方协商确定。 社会保障基金协议存款在存款期内不得提前支取。	存款凭证可用全国社会保障基金理事会向商业银行融资的质押物
养老保险个人账户基金	5年以上 (不含5年)	5亿	利率水平、存款期限、结息和付息方式、违约处罚标准等由双方协商确定，并在合同中载明。 养老保险个人账户基金协议存款在存款期内不得提前支取。	存款凭证可用作省级社会保险经办机构事业法人向商业银行融资的质押物

资料来源：人民银行、开源证券研究所

图3：商业银行存款结构：中小型银行结构性存款、保证金存款占比高（2023年，央行口径，万亿元）

银行类型	各项存款	个人存款	单位存款	其中：保险存款	国库定期存款	非银存款	
商业银行	规模	264.25	133.23	102.38	2.72	1.07	26.24
	占比	100.0%	50.4%	38.7%	1.0%	0.4%	9.9%
大型银行	规模	134.69	71.88	49.76	-	0.43	11.82
	占比	100.0%	53.4%	36.9%	-	0.3%	8.8%
中小型银行	规模	129.56	61.35	52.63	-	0.65	14.42
	占比	100.0%	47.4%	40.6%	-	0.5%	11.1%



数据来源：Wind、开源证券研究所

2、不同类型存款对银行的作用不同

2.1、流动性指标：一般性存款>同业存款，长期存款>短期存款

从优化流动性指标的角度来看：零售存款>对公存款>同业存款，长期存款>短期存款。银行主要面临的流动性指标是流动性覆盖率（LCR）和净稳定资金比例（NSFR），对于 LCR 来说，只有剩余期限在 30 天以内的负债才会对指标产生影响，因此存款类型的不同主要影响 NSFR。从净稳定资金比例（NSFR）分子的构成来看，同期限下，零售和小企业客户存款的折算率最高，同业负债折算率最低。同类型下，期限越长的存款折算率越高。

表4：同业负债对 NSFR 的优化力度小于一般性存款

可用稳定资金系数	6个月内	6-12个月	1年以上
监管资本	100%	100%	100%
零售和小企业客户稳定存款	95%	95%	100%
零售和小企业客户欠稳定存款	90%	90%	100%

可用稳定资金系数	6个月内	6-12个月	1年以上
企业客户存款	50%	50%	100%
同业负债（合同同业存单）	0%	50%	100%

资料来源：国家金融监督管理总局、开源证券研究所（可用稳定资金系数越大，越有利于优化 NSFR。）

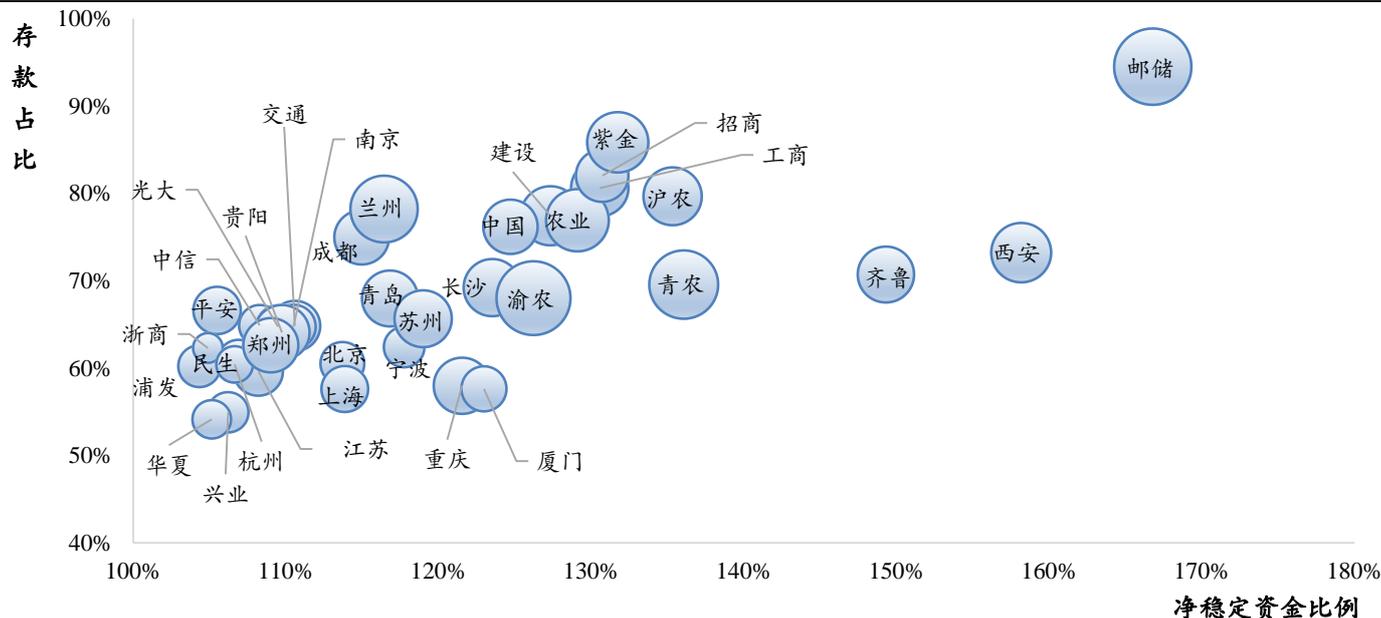
表5：同业负债对 LCR 的优化力度小于一般性存款

未来 30 天的预期现金流出总量		折算率	
小企业客户和零售存款	(1) 稳定存款	5%	
	(2) 欠稳定存款	10%	
剩余期限在 30 天以内的负债	企业客户存款	(1) 业务关系存款（不包括代理行业务） (2) 非业务关系存款	25% 40%
	同业负债（合同同业存单）		100%
剩余期限在 30 天以上的负债		0%	

资料来源：国家金融监督管理总局、开源证券研究所（注：折算率越小，越有利于优化 LCR。）

存款占比越高的银行，净稳定资金比例越大。从上市银行 2023 年数据来看，部分股份行存款基础较弱，存款占比相对较低且以对公客户存款为主，净稳定资金比例指标承压。

图4：存款占比越高的银行，净稳定资金比例越大（2023）



数据来源：Wind、开源证券研究所（注：气泡越大，个人存款占总存款比例越高）

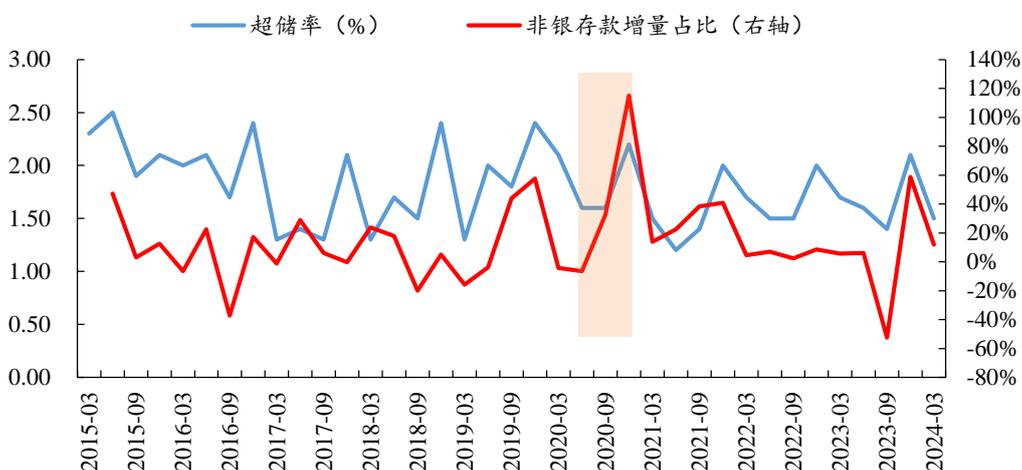
注：稳定存款：指被有效存款保险计划完全覆盖或由公开保证提供同等保护，并且存放于交易性账户（如自动存入工资的账户），或者存款人与商业银行之间由于存在其他关系使得提取可能性很小的存款。**欠稳定存款：**包括未被有效存款保险计划完全覆盖的存款、大额存款、经验丰富或高资产净值个人的存款、易被迅速提走的存款（如网上存款）等。

2.2、缴纳准备金：一般性存款增加或消耗超储

非银存款增量占比大的阶段，超储率提升。在央行统计口径中，非银存款计入

各项存款，但无需缴纳存款准备金率，因此可观察到，当非银存款增量占比较高的阶段，超储率提升；当一般性存款增量占比较高的阶段，超额准备金转为法定准备金，超储率下降。2020年四季度，由于结构性存款规模压降，银行一般性存款流失，法定准备金转化为超额准备金，超储率达到2.20%的高位。

图5：非银存款增量占比高时，超储率上升



数据来源：Wind、开源证券研究所

2.3、利率敏感性：对公客户>零售客户，企业客户>机构客户

利率敏感性：对公客户>零售客户，企业客户>机构客户。

存款挂牌利率下调后个人定期存款成本改善，对公定期存款成本上升。2022年9月以来，商业银行以国股行带头，其他银行跟进的方式统一下调了四轮存款官网挂牌利率，1年以上定期存款挂牌利率下调幅度大，国有行1Y/2Y/3Y/5Y累计下调30BP/60BP/80BP/75BP。但体现在存款成本上，上市银行存款成本率不降反升。拆分存款类型来看，个人定期存款成本改善明显，2023年较2022H1下降19BP，但对公定期存款成本提升，这主要源于零售客户和对公客户的存款利率敏感性不同。

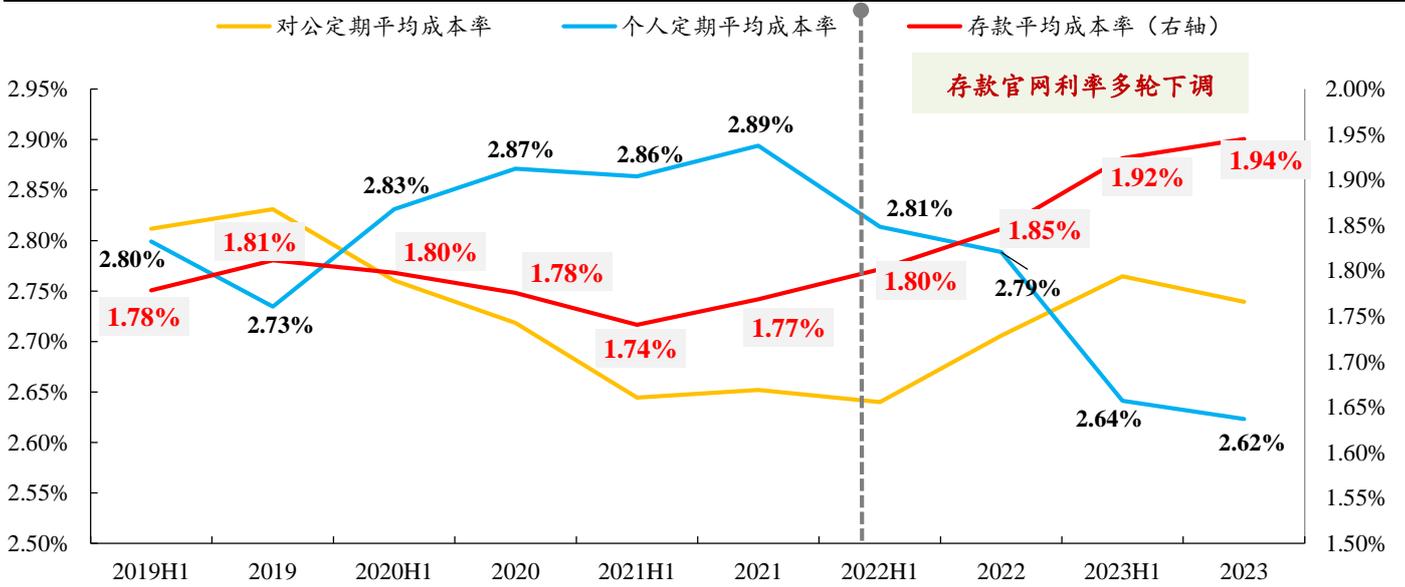
表6：2022年9月以来商业银行统一下调四次存款挂牌利率

调整时间	银行类型	存款挂牌利率下调幅度 (BP)						
		活期	3M	6M	1Y	2Y	3Y	5Y
2022/9/15	国有行	-5	-10	-10	-10	-10	-15	-10
2022.09	股份行	-5	-10	-10	-10	[-20,-10]	[-45,-10]	[-50,-10]
2022.09-2022.10	城商行	-5	[-20,-5]	[-15,-5]	[-25,-2.5]	[-23,-5]	[-30,-8]	[-60,-10]
2022.09-2023.02	农商行	[-10,-5]	[-15,-5]	[-20,-4]	[-15,-5]	[-15,0]	[-25,0]	[-35,0]
2023/6/8	国有行	-5	-	-	-	-10	-15	-15
2023/6/12	股份行	-5	-	-	-	-10	-15	-15
2023.06-2023.07	城商行	-5	-	-	-	[-25,-10]	[-15,-10]	[-25,-10]
2023.06-2023.08	农商行	[-15,0]	-	-	-	[-5,-15]	[-25,-10]	[-30,-5]
2023/9/1	国有行	-	-	-	-10	-20	-25	-25
2023/9/1	股份行	-	-	-	-10	-20	-25	-25
2023.09-2023.10	城商行	-	-	-	[-15,0]	[-30,-15]	[-50,-20]	[-50,-20]
2023.09-2023.10	农商行	-	-	-	[-10,0]	[-30,-5]	[-35,-15]	[-35,-5]
2023/12/22	国有行	-10	-10	-	-10	-20	-25	-25

2023.12-2024.03	股份行	-10	-10	-	-10	[-40,-20]	-25	-25
2023.12-2024.04	城商行	[-10,0]	[-10,0]	-	[-20,0]	[-47,-20]	[-65,-20]	[-65,-15]
2023.12-2024.04	农商行	[-20,0]	[-20,0]	-	[-30,0]	[-35,0]	[-35,0]	[-45,0]

数据来源：各银行官网、开源证券研究所

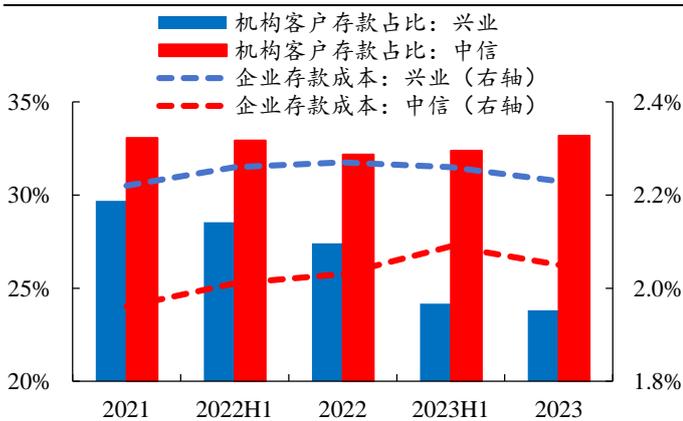
图6：存款官网利率多轮下调后，个人定期存款成本改善，但对公定期存款成本刚性



数据来源：Wind、开源证券研究所

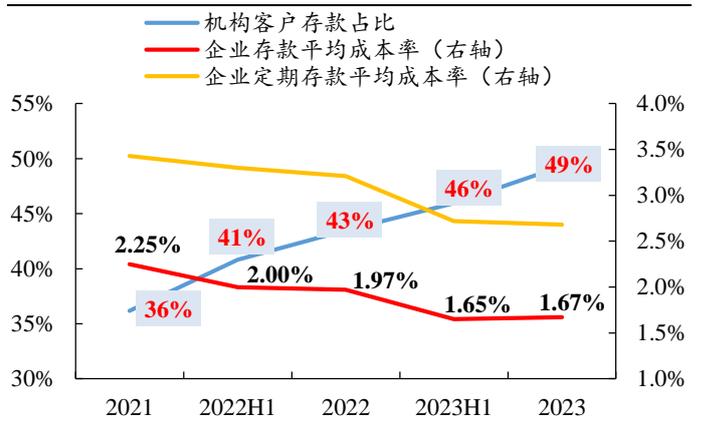
对公客户中，一般企业客户利率敏感性大于机构客户。在对公客户中，财政、医院、学校等机构客户的利率敏感性低于一般企业客户，如中信银行机构客户存款占比高于兴业银行，其对公存款平均成本率低于兴业银行。此外，在上市银行对公存款成本刚性的大背景下，2021年以来郑州银行对公存款平均成本率逆势下行，源于其机构客户存款占比不断抬升，由于机构客户存款利率敏感性相对较低，存款挂牌利率下调的成效更好。

图7：兴业银行对公存款平均成本率高于中信银行



数据来源：各银行财报、Wind、开源证券研究所

图8：郑州银行机构存款占比提升，对公存款成本下降



数据来源：郑州银行财报、Wind、开源证券研究所

2.4、缓释风险：银行存单可作为合格信用风险缓释工具

根据《商业银行资本管理办法》，银行存单可作为合格的信用风险缓释工具，以银行存单质押的贷款在资本计量时可考虑缓释物的资本节约作用，如用贷款行的

银行存单进行质押，银行存单风险权重为 0%。

表7：银行存单可作为信用风险缓释工具

信用风险缓释工具	种类
质物	(一) 以特户、封金或保证金等形式特定化后的现金；
	(二) 黄金；
	(三) 银行存单；
	(四) 我国财政部发行的国债；
	(五) 中国人民银行发行的票据；
	(六) 我国开发性金融机构和政策性银行、视同我国主权的公共部门实体发行的债券、票据和承兑的汇票；
	(七) 标准信用风险评估结果为 A+级、A 级的境内外商业银行发行的债券、票据和承兑的汇票；
	(八) 我国金融资产管理公司为收购国有银行不良贷款而定向发行的债券；
	(九) 评级为 BBB-（含）以上国家或地区政府和中央银行发行的债券；
	(十) 注册地所在国家或地区的评级在 A-（含）以上的境外公共部门实体发行的债券、票据和承兑的汇票；
	(十一) 多边开发银行、国际清算银行、国际货币基金组织、欧洲中央银行、欧盟、欧洲稳定机制和欧洲金融稳定机制发行的债券。

资料来源：国家金融监督管理总局、开源证券研究所

表8：个人定期存单和单位定期存单均可作为贷款质押物

	个人定期存单	单位定期存单
定义	个人定期存单质押贷款是指借款人以未到期的个人定期存单作质押，从商业银行取得一定金额的人民币贷款，到期由借款人偿还本息的贷款业务。	单位定期存单是指借款人为办理质押贷款而委托贷款人依据开户证实书向接受存款的金融机构申请开具的人民币定期存款权利凭证。
	为质押品的定期存单包括未到期的整存整取、存本取息和外币定期储蓄存款存单等具有定期存款性质的权利凭证。	单位定期存单只能为质押贷款的目的而开立和使用。
贷款金额	存单质押贷款金额原则上不超过存单本金的 90%，各行也可以根据存单质押担保的范围合理确定贷款金额，但存单金额应能覆盖贷款本息。	单位定期存单用于贷款质押时，其质押的贷款数额不得超过确认数额的 90%。
贷款期限	存单质押贷款期限不得超过质押存单的到期日。	质押存单期限先于贷款期限届满的，贷款人可以提前兑现存单，并与出质人协议将兑现的价款提前清偿借款或向与出质人约定的第三人提存，质押合同另有约定的，从其约定。 贷款期限先于质押的单位定期存单期限届满，借款人未履行其债务的，贷款人可以提前支取单位定期存单款项，用于抵偿贷款本息。

资料来源：国家金融监督管理总局、开源证券研究所

表9：不同商业银行的银行存单风险权重不同

分类	风险权重		分类规则	分类结果
	原始期限<3M	原始期限≥3M		
A+	20%	30%	A 级基础上，另外满足核心一级资本充足率≥14%，杠杆率≥5%	少部分农商行与外资行
A	20%	40%	信用风险较低的商业银行，即使在不利的经济周期和商业环境下，也具备充足的偿债能力。应同时满足以下条件： (1) 满足所在国家或地区监管部门的最低资本要求。	大部分银行

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

10 / 15

			(2) 满足所在国家或地区监管部门公开发布的监管法规中关于缓冲资本要求，包括储备资本要求、逆周期资本要求以及系统重要性银行附加资本要求。 (3) 上述最低资本要求和缓冲资本要求，不包括针对单家银行的第二支柱资本要求。	
B	50%	75%	信用风险较高的商业银行，偿债能力依赖于稳定的商业环境。储备资本+逆周期资本+系统重要性银行监管标准有任一项不达标。	少部分资本未达标银行
C	150%	150%	(1) 不满足上述 A+级、A 级、B 级标准。 (2) 在拥有外部审计报告的情况下，外部审计师出具了否定意见或无法表示意见，或者对银行持续经营能力表示怀疑。	极少部分高风险银行

资料来源：国家金融监督管理总局、开源证券研究所

2.5、补资金缺口的效率：同业存款>主动存款>核心存款

补资金缺口的效率：同业存款>主动存款>核心存款。定价更市场化、利率敏感性高的存款短时间内上量更快。

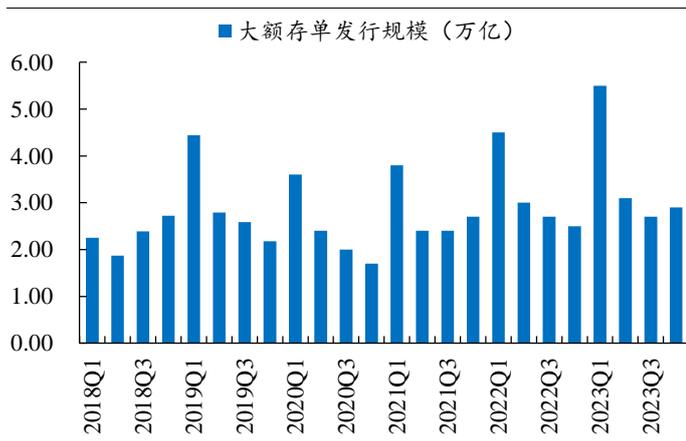
(1) 同业存款由于不受利率自律上限约束，在银行有临时资负缺口的时候，可提高同业存款 FTP 来补充负债；

(2) 我们通过复盘银行压降结构性存款及取消“手工补息”后发现，同业存单发行量均快速提升。因此，从补资金缺口的效率来说，同业负债较优。

(3) 主动存款如大额存单、结构性存款由于存款利率高于普通存款，是银行推动一般性存款快速增长主要手段，在存款开门红的 1 月，大额存单发行量和结构性存款增量往往规模较大。

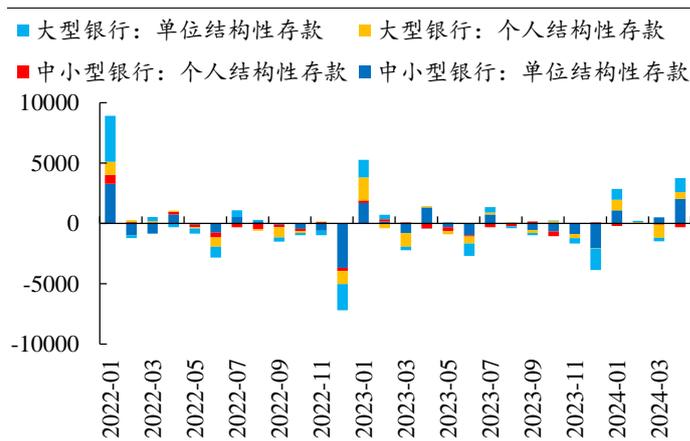
(4) 核心存款稳定性强，其规模增长更多依靠银行长期的综合化金融服务来沉淀，短期上量的难度较大。

图9：Q1 为大额存单发行量高峰期



数据来源：Wind、开源证券研究所

图10：每年 1 月银行结构性存款新增规模大 (亿元)



数据来源：Wind、开源证券研究所

3、银行存款策略在不同阶段有差异

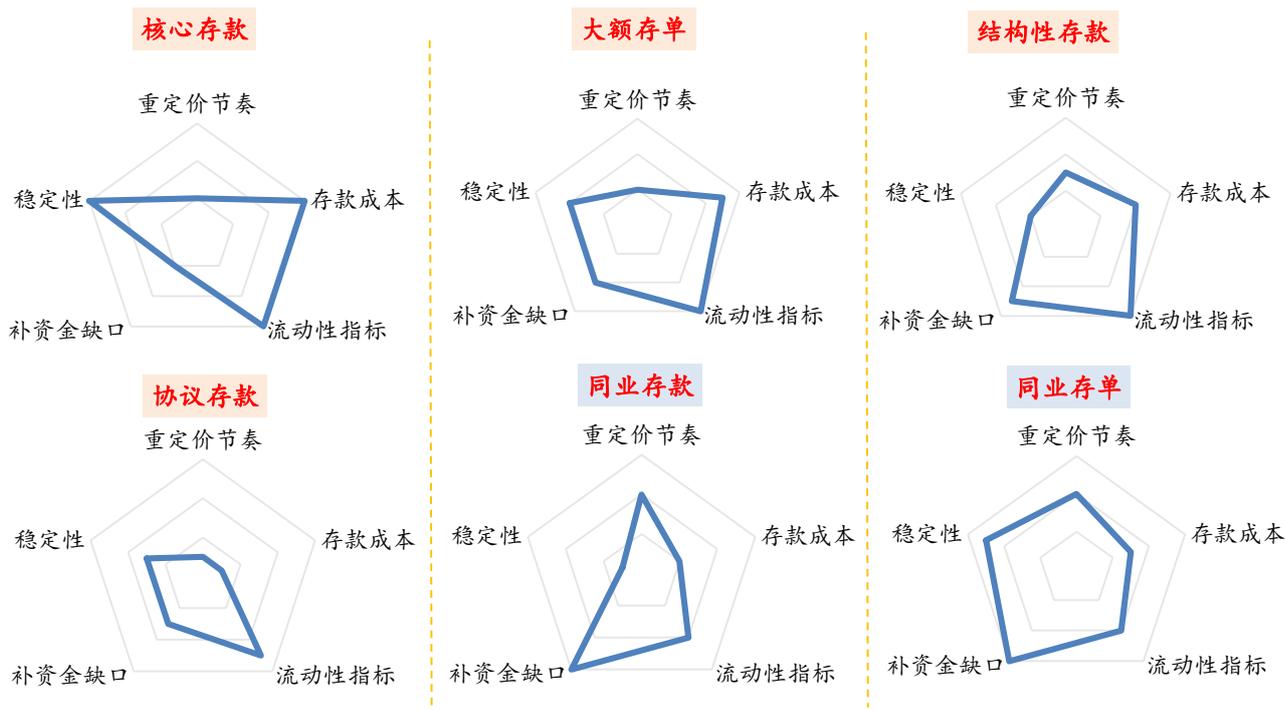
银行负债管理在考虑“量价平衡”的基础上兼顾流动性指标的达标，一般来说，银行希望一般性存款日均规模可以稳定增长，在保持期限结构合理稳定的前提下，大力鼓励活期结算型存款增长，适当缩短主动负债期限。在特定阶段，由于银行负债管理的目标不同，银行存款策略不同：

(1) 资产负债缺口压力较大时，银行提高同业存款 FTP，加大同业存单发行力度，推动主动存款上量。

(2) 流动性指标压力较大时，银行着力增加一般性存款，适当拉长同业负债久期。如推动结构性存款等主动存款快速增长，发行 9M 以上同业存单。

(3) 存款增长压力不大，着力压降存款成本时：压降高成本主动存款和 3Y 以上长久期存款规模，在市场利率较低时发行同业存单替代成本较高的结构性存款等。

图11：各类型存款功能不同



资料来源：开源证券研究所（注：1、重定价节奏与存款期限相关，存款稳定性与利率敏感性相关；2、存款成本越低，存款成本指标得分越高，越有利于优化流动性指标，流动性指标得分越高。）

4、投资建议

监管着力压降银行负债成本，利好息差企稳。在监管打击高息存款过程中，存款客户粘性强，存款稳定性更好的银行或受益，受益标的如邮储银行、招商银行、宁波银行等。

表10：受益标的估值表

代码	银行名称	PB		ROE (%)	总营收同比增长 (%)			归母净利润同比增长 (%)			EPS (元)			评级
		2024-06-05	2024E		2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
601658.SH	邮储银行	0.6	0.6	10.85	2.25	1.58	4.74	1.23	-0.06	4.11	0.87	0.87	0.91	未评级
600036.SH	招商银行	0.9	0.8	16.22	-1.64	-0.01	4.18	6.22	3.59	5.41	5.81	6.02	6.34	未评级
002142.SZ	宁波银行	0.9	0.8	15.1	6.4	6.2	8.4	10.7	8.3	10.2	3.87	4.2	4.6	未评级

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：1、采用 Wind 一致预期；2、盈利预测及估值数据均基于 2024-06-05 收盘价）

5、风险提示

宏观经济增速不及预期：若经济增速不及预期，银行信贷投放价格难以企稳回升，叠加存款成本刚性，银行净息差仍承压。

银行存款流失超预期：若打击高息存款使得银行存款出现超预期流失，银行资产端被动缩表，或被动折价卖出债券。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn