

金融服务

互联网存款监管点评： 缓解揽储压力，预计 21 年存款利率平稳

评级：增持（维持）

分析师：戴志锋

执业证书编号：S0740517030004

电话：

Email: daizf@r.qlzq.com.cn

分析师：陆婕

执业证书编号：S0740518010003

电话：

Email: lujie@r.qlzq.com.cn

基本状况

上市公司数

行业总市值(百万元)

行业流通市值(百万元)

行业-市场走势对比

相关报告

<<银行卡透支利率放开后，相关利率如何走？——基于样本数据分析>>2021.01.10

<<第二张个人征信牌照申请获受理点评：前路还长>>2020.12.07

<<“互联网贷款”办法对投资的影响：有发展空间>>2020.05.10

重点公司基本状况

简称	股价 (元)	EPS				PE				PEG	评级
		2015	2016E	2017E	2018E	2015	2016E	2017E	2018E		

备注

投资要点

■ **监管要点及目的：控制负债端利率和中小银行的流动性风险。**1、停止第三方平台开展互联网存款业务，从量上进行控制。不允许商业银行通过非自营网络平台开展定期存款和定活两便存款业务，不仅不能有购买入口和信息传输，也不能进行营销宣传和产品展示。失去了互联网平台的流量支持，中小银行线上获客能力将大幅下降。2、自营平台加强自律，从价上进行控制，做好风险提示。允许中小平台通过自有平台开展互联网存款业务，但对业务规范性提出了更高的要求，包括充分披露产品信息、充分提示风险、合理设定利率等。3、监控互联网存款规模，加强中小银行的流动性管理。要求商业银行在个人存款项目下单独设置互联网渠道存款统计科目，加强监测分析。

■ **监管带来的影响：1、利好全国性大中型银行，负债端成本得到控制。**互联网存款对大中型银行的存款分流能力有所减弱，大中型银行揽储压力缓解，预计 2021 年银行存款利率整体保持平稳。2、中小银行的存款增速或放缓。存款一方面会向具有网点优势和品牌优势的头部银行集中，另一方面也会向货基、保险资管、券商资管等类固收产品转移。预计区域性银行将加大大本地服务力度，民营银行调整负债结构，中小银行加大自有 APP 和微信小程序的推广力度，加强私域流量获客。3、对头部第三方理财平台影响有限。互联网存款在互联网理财规模中的占比较低，费率也偏低。监管落地后，预计中小银行将加大自营平台的推广力度，包括通过微信小程序为客户提供服务，并通过微信等平台进行广告投放。

■ **风险提示：互联网存款监管进一步趋严、存款市场竞争加剧**

内容目录

事件	- 3 -
一、现状及潜在风险：区域性银行借助互联网平台流量进行高息揽储.....	- 3 -
二、监管要点及目的：控制负债端利率和中小银行的流动性风险.....	- 6 -
三、监管带来的影响：中小银行负债业务影响最大揽储.....	- 7 -
风险提示	- 8 -

事件

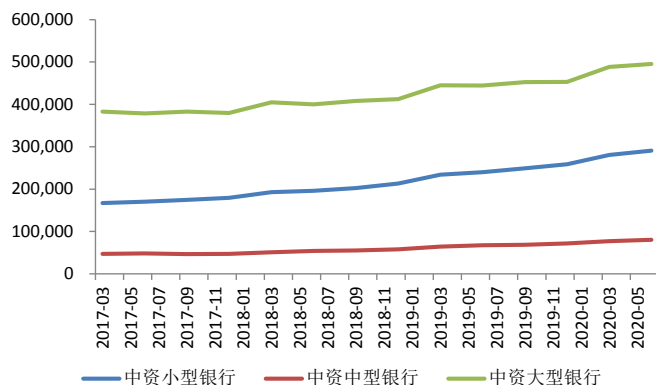
- 2021年1月13日，中国银保监会和中国人民银行联合发布《关于规范商业银行通过互联网开展个人存款业务有关事项的通知》，对互联网存款业务进行规范。2020年12月，头部的互联网平台就已经开始下架互联网存款产品。

一、现状及潜在风险：区域性银行借助互联网平台流量进行高息揽储

- 中小银行通过第三方平台导流获取存款，规模增速较快。中小银行通过在第三方互联网平台设置存款产品展示和购买入口，借助互联网平台的流量优势，通过较高的存款利率、灵活的支取方式吸引个人存款客户，实现异地客户和存款规模的快速增长，2018年以来，中小银行的储蓄存款增速明显高于大型银行，五家样本银行的2019年存款增速区间在41.68%至189.47%，存款规模快速扩张；存款在计息负债中的占比区间在75.47%至90.15%。

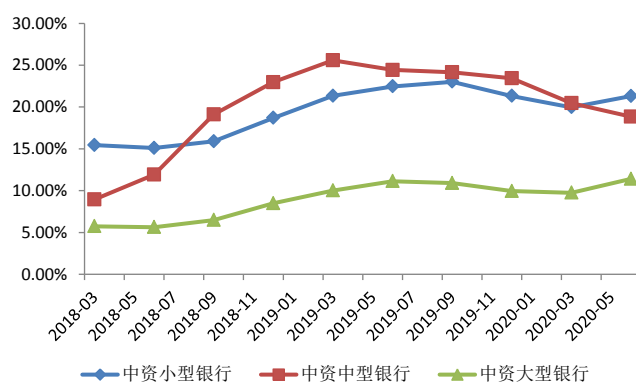
开展互联网存款业务的头部第三方平台主要包括支付宝、腾讯理财通、京东金融、度小满金融、携程金融、陆金所、天星金融（小米金融）、滴滴金融等，合作的银行以区域性银行（城商行、农商行、村镇银行等）和民营银行为主。央行金融稳定局局长孙天琦在公开场合透露，加总目前11家头部平台上展示的银行，涉及存款在售的银行50多家，绝大部分为中小银行，单户存款金额大都在50万元（含）以下。结合平台端和银行端数据进行大致测算，预计互联网存款的规模在1-2万亿左右，在金融机构90万亿的人民币储蓄存款规模中占比较小。

图表1：居民储蓄存款规模（亿元）



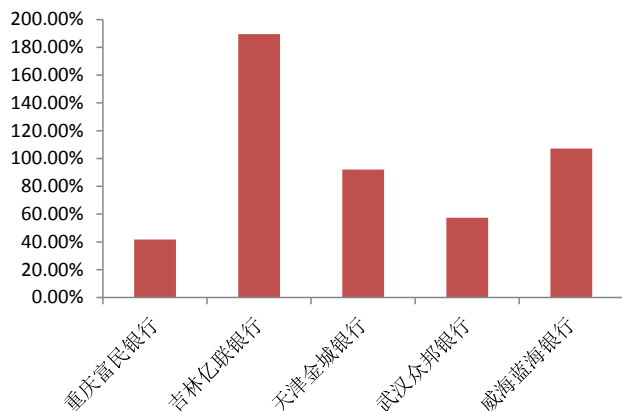
来源：中泰证券研究所、wind

图表2：居民储蓄存款规模增速



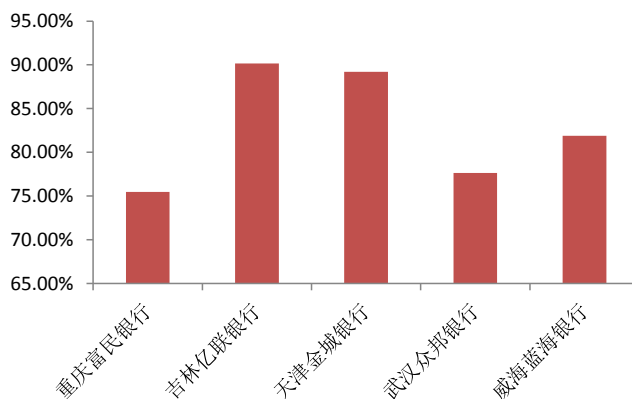
来源：中泰证券研究所、wind

图表 3：2019 年样本银行存款增速



来源：中泰证券研究所、wind

图表 4：2019 年样本银行存款在计息负债中的占比



来源：中泰证券研究所、wind

- **互联网存款的稳定性较弱，互联网存款占比较高的银行流动性风险增加。**虽然互联网存款的总盘子规模占比较小，但对于部分中小银行来说，2018 年以来互联网存款快速增长，导致在存款中的占比偏高(50%以上)。

由于互联网存款产品在支取便利性上做了提升，加大了中小银行流动性管理的难度。传统的定期存款一般到期还本付息，提前支取按活期利率计息，因此客户在选择长期存款时会有持有到期的预期，提前支取的概率较低；而互联网存款通常允许客户提前支取本金或者利息，提前支取部分的利率也远高于活期利息，导致客户提前支取的机会成本降低，提前支取概率提升。从客户角度来说，选择互联网存款的客户通常是被高利率吸引，趋利性较强，客户忠诚度较低。

图表 5：互联网存款在收益性和流动性上的突破

产品设计	具体描述
红包补贴	通过赠送现金红包等形式对定制存款利率进行补贴。
靠档计息（已下架）	定期存款提前支取根据不同的实际存期给予不同的利率，而非按活期利率计息。
部分提取	定期存款部分提前支取，部分支取部分按活期计息，剩余部分可继续按原定定期利率计息。
分期派息	定期存款本金到期支取，利息部分分期支付。
大额存单	对起存金额设置较高的门槛，对大额存单给予利率上浮。

来源：中泰证券研究所

- **推动整个行业的负债端成本上升，传导到资产端的风险偏好提升。**互联网存款产品的出现加剧了存款市场的价格竞争。中小银行通过在具有高流量的互联网平台推出高息的互联网存款产品，从全国性银行分流了零

售存款，为了阻止存款的大量流失，全国性银行也不得不对存款利率进行上浮，以应对市场竞争，从而导致整个行业的存款利率水平提升，压缩了银行的利润空间，也不利于落实引导贷款利率下降的政策导向。

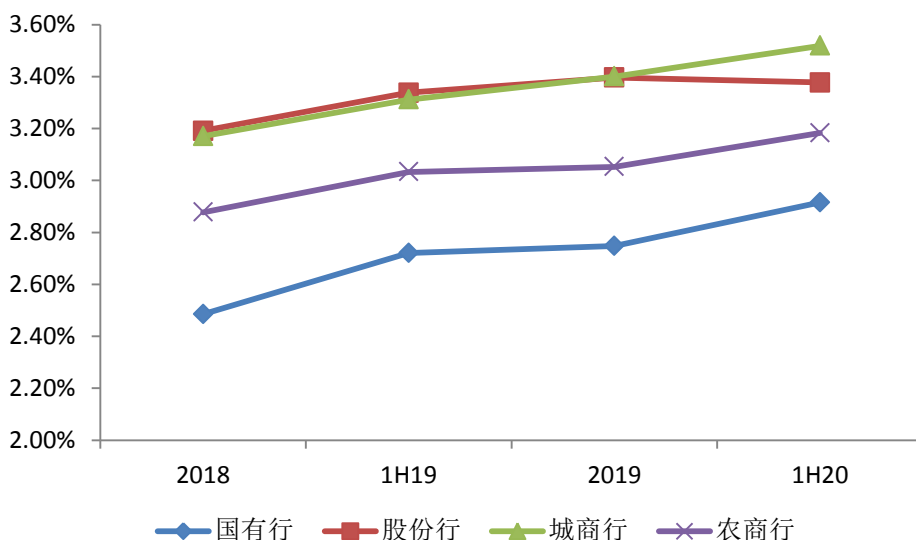
对于负债成本较高的银行，在资产端上对收益的要求更高，导致其资产端风险提升。五家样本银行的生息资产收益率水平远高于行业平均水平，在资产端布局上也偏向于高定价的互联网消费金融业务。

图表 6：样本银行的存款定价和产品结构

	定期存款（整存整取）	储蓄产品（分期付息）
吉林亿联银行	得亿存/1000 元或 10000 元起存/32 天或 126 天或 1 年或 399 天或 5 年/年利率 4%、4.3%、4.5%、4.75%、4.875%	满亿存/5 年期/50 元起存/每 7 天付息/年利率 3.5%
天津金城银行	整存整取/50 元起存/3 个月、半年、1 年、2 年、3 年、5 年期/年利率 1.65%、1.95%、2.25%、3.15%、4.125%、4.5%	金慧存/5 年期/1000 元起存/每满 1 周或 1 月或 1 季或半年或 1 年付息/年利率 3.6%、4.3%、4.4%、4.5%、4.8%
武汉众邦银行	整存整取/50 元起存/5 年期/年利率 4.88%	众惠存/5 年期/100 元起存/每满 7 天或 30 天或 88 天或 90 天或 180 天付息/年利率 3.65%、4.18%、4.28%、4.2%、4.58%
威海蓝海银行	整存整取/3 个月、6 个月、1 年、2 年、3 年、5 年/1.65%、1.95%、2.25%、3.15%、4.125%、4.8%	蓝贝贝/5 年期/50 元起存/7 天、90 天、180 天付息/年利率 3.6%、4.2%、4.5%

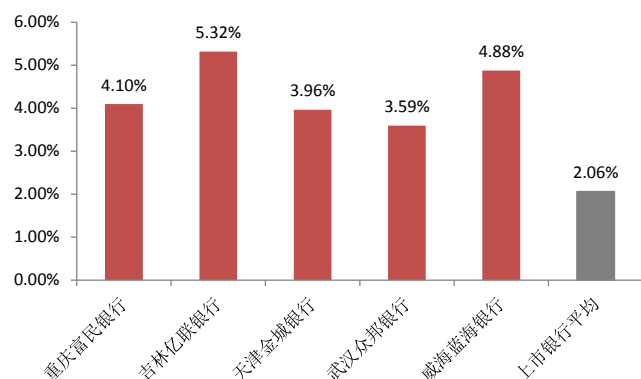
来源：中泰证券研究所、公司官网 APP 或小程序

图表 7：上市银行的个人定期存款付息率变化趋势



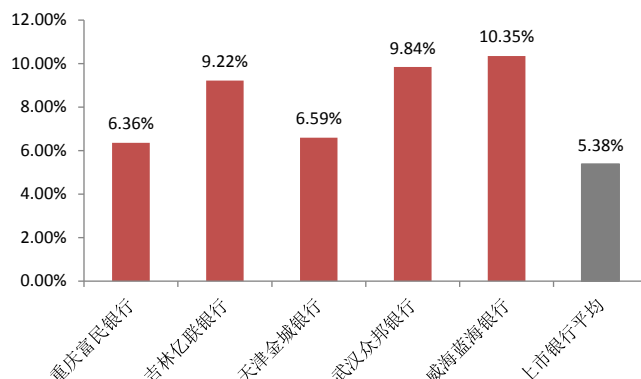
来源：中泰证券研究所、公司年报

图表 8：2019 年样本银行计息负债成本率



来源：中泰证券研究所、wind

图表 9：2019 年样本银行生息资产收益率



来源：中泰证券研究所、wind

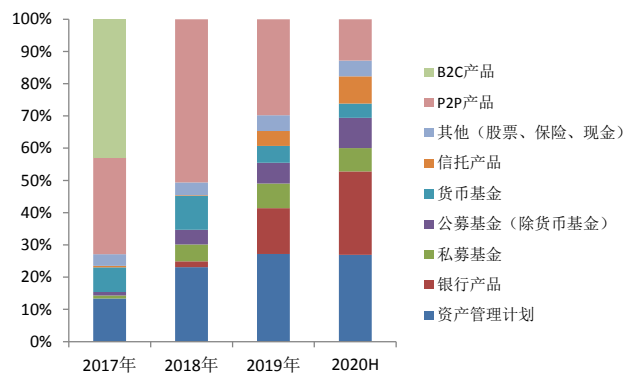
二、监管要点及目的：控制负债端利率和中小银行的流动性风险

- **停止第三方平台开展存款业务，从量上进行控制。**本通知最核心的要点就是不许可商业银行通过非自营网络平台开展定期存款和定活两便存款业务，不仅不能有购买入口和信息传输，也不能进行营销宣传和产品展示。失去了互联网平台的流量支持，中小银行线上获客能力将大幅下降。头部的互联网平台有上亿的月活用户，通过场景获取客户，在通过运营转化客户，而商业银行的自有平台作为金融垂直平台，缺乏场景生态，以服务现有客户为主，获客能力不足，大型银行 APP 的月活也只在千万级别，中小银行自有平台的用户规模非常有限。据民商智慧调研显示，截至 2019 年 3 月，我国 4066 家商业银行中超过 90% 拥有独立 APP，但大部分 APP 打开率不足 50%。根据应用宝数据显示，大部分中小银行的 APP 下载量在数百万左右，部分小银行 APP 下载量甚至只有几千。
- **自营平台加强自律，从价上进行控制，做好风险提示。**本通知允许中小平台通过自有平台开展互联网存款业务，但对业务规范性提出了更高的要求，包括充分披露产品信息、揭示产品风险，不得利用存款保险制度内容进行不当营销宣传；严格执行存款计结息规则和市场利率定价自律机制，下架分档计息产品，合理设定存款利率；规范营销行为，明确区分和展示存款和理财产品属性，不得用“定期产品”来混淆“存款”和“理财”的概念，加强风险提示，保护消费者的知情权和自主选择权。
- **监控互联网存款规模，加强中小银行的流动性管理。**本通知要求商业银行在个人存款项目下单独设置互联网渠道存款统计科目，加强监测分析。一方面，互联网存款可能具有较强的波动性，银行需要对互联网存款的规模做及时的跟踪甚至预判，对市场变化可能带来的风险做好预案和准备；另一方面需要进一步规范存款产品的设计，降低产品现金流的不确定性，并优化客户结构。

三、监管带来的影响：中小银行负债业务影响最大揽储

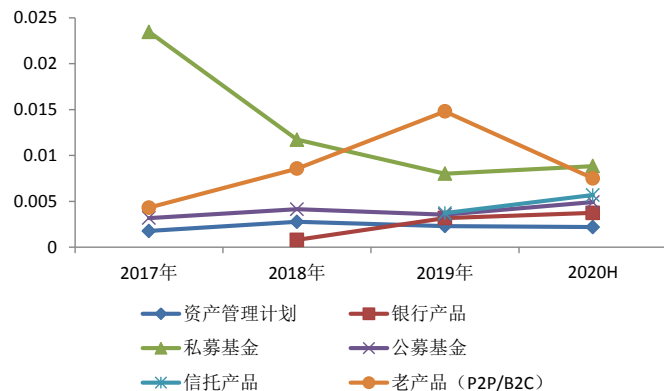
- **中小银行负债端压力增大，存款增速或放缓。**区域性中小银行和民营银行缺乏线下获客渠道，区域性中小银行无法在异地设立网点，民营银行业通常也是只设少数网点或不设网点，与国有大行和股份行相比有明显劣势。此外，用户习惯逐步线上化，线下网点的客流量处于下降趋势中，在线上渠道方面，中小银行的客户认知程度较低，通过自有平台获客难度较大，因此多选择互联网平台进行导流。停止在第三方平台进行存款产品的销售及展示将对中小银行吸收存款产生较大影响。存款一方面会向具有网点优势和品牌优势的头部银行集中，另一方面也会向货基、保险资管、券商资管等类固收产品转移。
- **区域性银行加大大地服务力度，民营银行调整负债结构，加强自营渠道建设。**互联网存款业务的受限将引导商业银行经营策略的调整。城商行、农商行等区域性银行或将加强本地客户的服务力度，进一步发挥线下网点的优势，增强线下吸储的能力；民营银行线下网点较少，零售业务主要通过线上渠道，预计会通过增加同业负债来降低对存款的依赖。在渠道方面，中小银行会加大自有 APP 和微信小程序的推广力度，加强私域流量获客。
- **负债端成本得到控制，利好全国性中大型银行。**停止在第三方互联网平台销售存款产品减少了存款比价，从一定程度上抑制了存款利率的上升，维护了存款市场竞争秩序。预计中小银行仍将在自有平台提供较高利率的存款产品，但对大中型银行的存款分流能力有所减弱，大中型银行提升存款利率的压力减小。对于中小银行来说，利率定价自律约束加强，进一步提升存款利率被抑制，停止第三方平台的存款业务合作也降低了对平台的导流费支出和费用补贴等成本。
- **对头部第三方理财平台影响有限，利好腾讯等私域流量平台。**互联网理财平台提供的产品较为丰富，除了银行存款，还覆盖货币基金、其他公募基金、保险资管、券商资管等产品，例如蚂蚁集团的理财平台 AUM 中以货币基金为主，占比超过 50%，其次是公募基金、保险资管等产品，银行存款占比较低；陆金所银行产品（包括银行存款及其他银行理财产品）2019 年、2020H 的规模占比分别为 14.2%和 25.9%，预计银行存款在互联网理财整体 AUM 中的占比并不高。在合作模式上，平台方主要提供导流，并不直接销售银行存款，费率为低于其他代销的理财产品，因此停止互联网存款的导流业务对平台的收入影响也较小。根据陆金所招股书数据，2019 年、2020H 银行产品的费率分别为 0.317%和 0.374%，相比其他代销产品偏低。监管落地后，预计中小银行将加大自营平台的推广力度，包括通过微信小程序为客户提供服务，并通过微信等平台进行广告投放。

图表 10：陆金所理财平台产品规模构成



来源：中泰证券研究所、招股书

图表 11：陆金所理财产品费率



来源：中泰证券研究所、招股书

风险提示

- 互联网存款监管进一步趋严、存款市场竞争加剧

投资评级说明：

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。		

重要声明：

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其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投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“中泰证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。