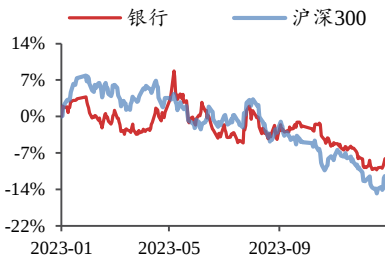


银行

2024 年 01 月 02 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

《景气修复与价值重估—银行业 2024 年度投资策略》-2023.12.20

《解码银行资产负债规划：结构调整与季末行为探索—行业深度报告》-2023.12.20

《政府债持续发力，贷款有望翘尾收官—11 月金融数据点评》-2023.12.13

监管研究系列一：银行经营行为对 LCR 的影响

——行业深度报告

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

● LCR 初探：分子与分母的构成

流动性覆盖率（LCR）=合格优质流动性资产(HQLA)/未来 30 天内现金净流出，监管要求不低于 100%。分子由现金、超储和各类债券组成，分别适用不同的折算率计入。此外：（1）抵（质）押融资交易中向交易对手提供的 HQLA 应当从分子部分扣除。（2）买断式逆回购和证券借入中收到的未再抵质押的 HQLA 可纳入计算。分母=未来 30 天内预期现金流出-未来 30 天内预期现金流入，即只有剩余期限在 30 天以内的资产和负债业务才会影响 LCR 的分母。

● 央行互动：OMO、MLF

（1）OMO：LCR 不变。逆回购使得现金增加，国债减少相同规模，分子不变；OMO 操作不影响 LCR 分母。（2）MLF：以 HQLA 作为质押物时，LCR 下降，以非 HQLA 作为抵押物时，LCR 不变。一般来说，银行向央行申请 MLF 通常是存在资负缺口的情况，即获取的资金多用于信贷投放而非以现金形式留存，若以 HQLA 作为抵押物，LCR 分子下降，分母不变，LCR 下降。

● 发行同业存单和自营投资

（1）发行同业存单：发行 1M 以下同业存单，当 LCR>1 时，LCR 下降；反之上升。发行 1M 以上同业存单可改善 LCR。

（2）债券投资：①投资特别国债，LCR 不变。银行消耗现金和超储投资国债，LCR 分子合格优质流动性资产不变，只是一级资产结构变化；国债久期长不影响分母。②投资特殊再融资债，LCR 下降。银行消耗现金和超储投资再融资债券，合格优质流动资产中的一级资产（折算系数 100%）转换为二级资产（折算系数 85%），此外二级资产占比上限为 40%，超过 40%的部分不能继续计入合格优质流动性资产，LCR 分子下降，分母不变。

（3）申赎货基：①投资货基：当 LCR>1 时，LCR 上升；反之下降。货基不计入合格优质流动性资产，现金减少，分子下降；由于货基可随时赎回的特征，未来三十天内被赎回则会产生现金流入，“来自融机构与央行的现金流入”增加，分母现金净流出下降。②赎回货基：当 LCR>1 时，LCR 下降；反之上升。

● 资金融入融出

（1）资金融出：期限为 30 天以内时，无论是同业拆出/质押式回购/买断式回购，银行融出资金，在 LCR>1 时，可使得 LCR 上升；反之下降。融出资金的期限为 30 天以上时使得 LCR 下降，但当买断式回购收到的质押券为国债时，融出资金 LCR 不变。

（2）资金融入：期限为 30 天以内时，同业拆入的影响需视交易对手而定，质押式回购/买断式回购在 LCR<1 时，可使得 LCR 上升；反之下降。融入资金期限为 30 天以上时可使得 LCR 不变或上升。

● 风险提示：宏观经济增速下行，银行转型不及预期。

并购家 免费行业报告网

IPOIPO.CN 每日更新 不用注册会员 无广告 永久免费

目 录

1、LCR 初探：分子与分母的构成.....	3
2、银行经营行为如何影响 LCR.....	5
2.1、央行互动	5
2.2、发债投债	5
2.2.1、发行同业存单	5
2.2.2、债券投资	6
2.3、申赎基金	6
2.4、资金的融入融出	7
2.4.1、同业拆借	7
2.4.2、质押式回购	8
2.4.3、买断式回购	9
3、风险提示	11

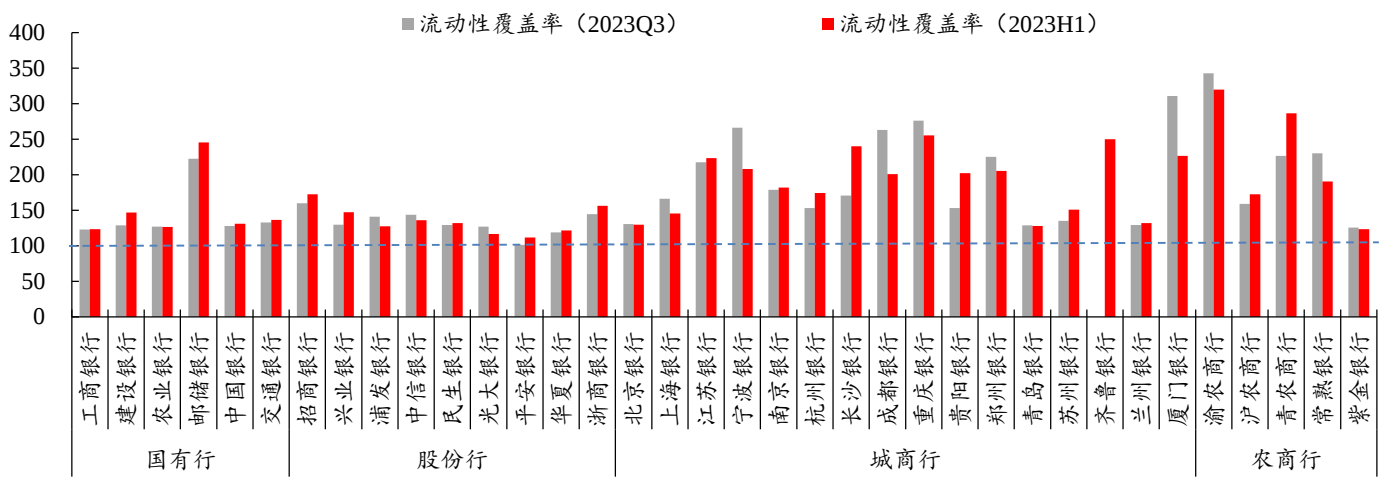
图表目录

图 1：多数国股行 LCR 缓冲空间小于区域性银行（%）	3
图 2：上市银行现金和超储占合格优质流动性资产比例（%）	3
表 1：LCR 的分子——合格优质流动性资产（无变现障碍资产）	4
表 2：LCR 的分母——未来 30 天净现金流出	4
表 3：30 天以内 OMO 不影响 LCR 分母	5
表 4：OMO 和 MLF 对 LCR 的影响	5
表 5：发行 1M 同业存单使得“未来 30 天内预期现金流出”项目增加	5
表 6：银行发行同业存单对 LCR 的影响	6
表 7：银行自营投资利率债对 LCR 的影响	6
表 8：投资货币基金使得“未来 30 天内预期现金流入”项目增加	6
表 9：银行申赎货币基金对 LCR 的影响	7
表 10：1M 以内同业拆出使得“未来 30 天内预期现金流入”项目增加	7
表 11：同业拆出对 LCR 的影响	7
表 12：同业拆入使得 LCR 分母“未来 30 天预期现金流出”项目增加	8
表 13：同业拆入业务对 LCR 影响	8
表 14：融出资金（质押式回购）对 LCR 影响	8
表 15：商业银行融入资金使得“未来 30 天内预期现金流出”增加	9
表 16：资金融入（质押式回购）对 LCR 的影响	9
表 17：银行买断式逆回购使得“未来 30 天内预期现金流入项目”增加	10
表 18：融出资金（买断式回购）对 LCR 的影响	10
表 19：商业银行融入资金使得未来 30 天内预期现金流出增加	10
表 20：资金融入（买断式回购）对 LCR 的影响	11
附表：商业银行经营行为对 LCR 指标影响汇总表	11

1、LCR 初探：分子与分母的构成

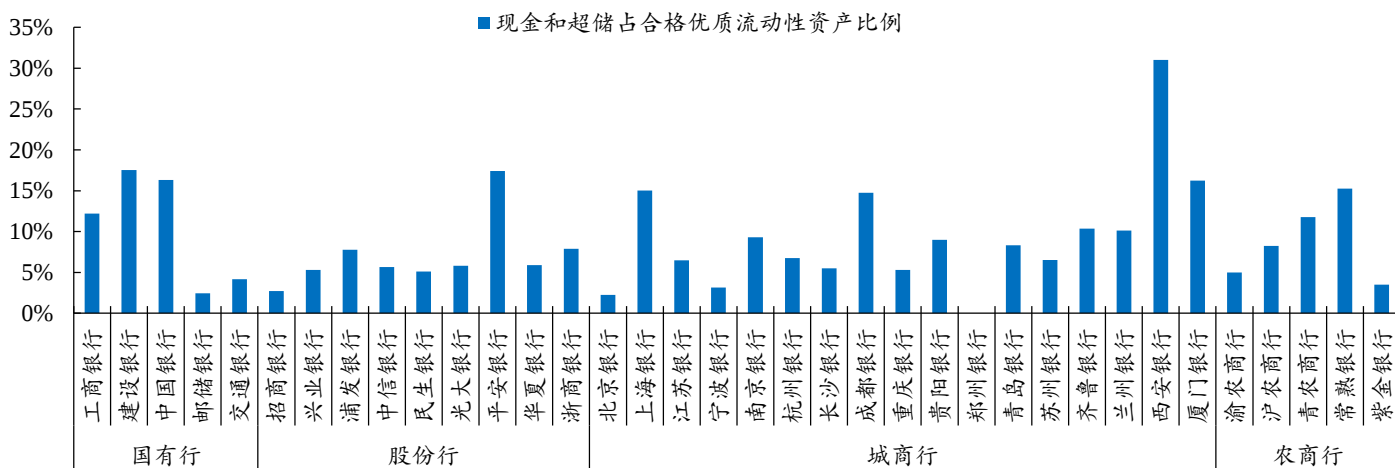
研究清楚银行经营行为对 LCR 的影响,对于判断银行季末行为变化有重要参考意义。流动性覆盖率 (LCR) 作为商业银行最重要的流动性监管指标之一,是优质流动性资产与未来 30 天内的现金净流出之比,监管要求不低于 100%。由于 LCR 是季度考核指标,银行内部亦会进行月度监测,因此研究清楚银行各类经营行为对 LCR 人的影响,有利于我们理解银行行为变化背后的原因。

图1：多数国股行 LCR 缓冲空间小于区域性银行 (%)



数据来源：、开源证券研究所

图2：上市银行现金和超储占合格优质流动性资产比例 (%)



数据来源：、各银行财报、开源证券研究所

在分析银行各类经营行为对 LCR 的影响,应充分考虑该业务对 LCR 分子端(合格优质流动性资产)和分母端(未来 30 天现金净流出的影响)。

LCR 分子(合格优质流动性资产)由现金、超储和各类债券组成,分为一级资产和二级资产,分别适用不同的折算率计入,其中二级资产占比上限为 40%,超过 40%的部分不可计入。此外:

(1) 抵(质)押融资交易中向交易对手提供的合格优质流动性资产应当从分子部分扣除。

(2) 买断式逆回购和证券借入中收到的、符合合格优质流动性资产定义、没有被再抵(质)押且依照法律或合同可被银行使用的资产可以纳入合格优质流动性资产部分进行计算。

表1: LCR 的分子——合格优质流动性资产(无变现障碍资产)

合格优质流动性资产(无变现障碍资产)			折算率
一级资产		现金	100%
		超额准备金	
		存款流失可释放的法定准备金	
		风险权重为 0% 的主权实体、央行及部分国际组织发行或担保的证券(国债、政金债、资产管理公司债、汇金债、财政部担保的地方政府债)	
二级资产	2A 级资产(不超过 HQLA 的 40%)	信用评级 AA- 及以上的非金融公司债	85%
		风险权重为 20% 的主权实体、央行及部分国际组织发行或担保的证券(地方政府债等)	
	2B 级资产(不超过 HQLA 的 15%)	信用评级 BBB- 至 A+ 的非金融公司债	50%

资料来源: 国家金融监督管理总局、开源证券研究所

LCR 分母(未来 30 天现金净流出) = 未来 30 天内预期现金流出 - 未来 30 天内预期现金流入。即只有剩余期限在 30 天以内的资产和负债业务才会影响 LCR 的分母。现金流出项目对应负债业务, 如活期存款可能随时面临客户的取款需求, 会形成商业银行的现金流出; 现金流入项目对应资产端业务, 如银行投资的货币基金, 可随时赎回, 赎回时形成商业银行的现金流入。

表2: LCR 的分母——未来 30 天净现金流出

项目	分类	提取率
未来 30 天内预期现金流出项目	零售存款(活期与剩余期限 30 天内的定期)	5% (满足相关条件的为 3%)
		10%
	无抵(质)押批发融资	小企业活期与剩余期限 30 天内的定期
		业务关系存款(清算、托管与现金管理业务)
		由非金融机构、主权实体、央行、多边开发银行和公共部门实体提供的非业务关系存款
		其他法人客户提供的融资
	抵(质)押融资	以一级资产作为抵质押品
		以 2A 资产作为抵质押品
		以 2B 资产作为抵质押品
		以其他资产作为抵质押品
未来 30 天内预期现金流入项目	逆回购与借入证券	一级资产: 0
		2A 资产: 50%
		2B 资产: 50%
		其他抵质押品担保的保证金融贷款: 50%
		其他抵质押品: 100%
	抵质押品用于再抵质押融资	
	零售、小企业、非金融机构等的现金流入	
	来自金融机构与央行的现金流入	
	30 天内到期的、未纳入合格优质流动性资产的证券产生的现金流入	
	存放于其他金融机构的业务关系存款	
	信用、流动性与或有融资便利	/
	其他现金流入项	衍生产品交易的净现金流入
		其他 30 天内到期的契约型现金流入(不含非金融业务收入产生的现金流入)

资料来源: 国家金融监督管理总局、开源证券研究所

2、银行经营行为如何影响 LCR

2.1、央行互动

OMO：无影响。期限均小于 30 天，逆回购使得现金增加，同时以国债作为质押物适用相 100%的折算系数从分子中扣除，分子不变；分母端，以央行作为交易对手的抵质押融资提取率为 0%，即 OMO 操作不影响 LCR 分母。

表3：30 天以内 OMO 不影响 LCR 分母

项目	分类	提取率
未来 30 天内预期 现金流出项目	以一级资产作为抵质押品或以央行作为交易对手	0%
	以 2A 资产作为抵质押品	一般为 15%
	以 2B 资产作为抵质押品	一般为 50%
	以其他资产作为抵质押品	100%

资料来源：国家金融监督管理总局、开源证券研究所

MLF：以 HQLA 作为质押物时，LCR 下降，以非 HQLA 作为抵押物时，LCR 不变。MLF 操作均为 30 天以上，不影响 LCR 分母。

- (1) 以合格优质流动性资产作为质押物：一般来说，银行向央行申请 MLF 通常是存在资负缺口的情况，即 MLF 多用于信贷投放而非以现金形式留存，LCR 分子下降，分母不变，LCR 下降。
- (2) 以非合格优质流动性资产作为质押物：分子不变，分母不变，LCR 不变。

表4：OMO 和 MLF 对 LCR 的影响

分类	质押物	LCR 公式	分子/分母变动原因	LCR 变动方向
OMO		合格优质流动性资产 + 现金*100%-质押债券*相应折算系数	分子：分子不变	LCR 不变
		未来三十天现金净流出	分母：不变	
MLF	以 HQLA 作为质押物	合格优质流动性资产 - 质押债券*相应折算系数	分子：合格优质流动性资产减少	LCR 下降
		未来三十天现金净流出	分母：不变	
	以非 HQLA 作为质押物	合格优质流动性资产	分子：不变	LCR 不变
		未来三十天现金净流出	分母：不变	

资料来源：国家金融监督管理总局、开源证券研究所

2.2、发债投债

2.2.1、发行同业存单

期限 30 天以内：当 LCR>1 时，LCR 下降；反之上升。发行同业存单使得现金增加，LCR 分子合格优质流动性资产增加；分母端其他法人客户提供的融资增加相同规模，即未来 30 天现金净流出增加。LCR 分子和分母同时增加相同规模。

表5：发行 1M 同业存单使得“未来 30 天内预期现金流出”项目增加

项目	分类	提取率
未来 30 天内预期 现金流出项目	无抵（质）押批发融资	归为稳定存款的 5%（符合条件的 3%）， 欠稳定为 10%
	小企业活期与剩余期限 30 天内的定期 业务关系存款（清算、托管与现金管理业务）	25%（符合条件的为 5%或 3%）

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

5 / 14

由非金融机构、主权实体、央行、多边开发银行和公共部门实体提供的非业务关系存款

40%（符合条件的为 20%）

其他法人客户提供的融资

100%

资料来源：《流动性覆盖率计量标准》、开源证券研究所

期限 30 天以上：LCR 上升。LCR 分子增加，分母不变。

表6：银行发行同业存单对 LCR 的影响

经营行为	期限	LCR 公式	分子/分母变动原因	LCR 变动方向
发行 同业存单	<30 天	合格优质流动性资产+现金 (未来三十天现金净流出+融入资金*100%)	分子：现金（100%）↑ 分母：现金流出↑，现金净流出↑	当 LCR>1 时，LCR 下降； 反之上升。
	>30 天	合格优质流动性资产+现金 未来三十天现金净流出	分子：现金（100%）增加 分母：不变	LCR 上升

资料来源：国家金融监督管理总局、开源证券研究所

注：括号内百分比数据为折算系数

2.2.2、债券投资

投资特别国债，LCR 不变。银行消耗现金和超储投资国债，LCR 分子合格优质流动性资产不变，只是一级资产结构变化；国债久期长，不影响分母。

投资特殊再融资债，LCR 下降。银行消耗现金和超储投资再融资债券，合格优质流动资产中的一级资产（折算系数 100%）转换为二级资产（折算系数 85%），此外二级资产占比上限为 40%，超过 40%的部分不能继续计入合格优质流动性资产，LCR 分子下降；分母不变。

表7：银行自营投资利率债对 LCR 的影响

经营行为	期限	LCR 公式	分子/分母变动原因	LCR 变动方向
利率债	国债	合格优质流动性资产-现金*100%+国债*100% 未来三十天现金净流出	分子：现金和国债折算系数相同，分子不变 分母：不变	LCR 不变
	特殊再融资 债券	合格优质流动性资产-现金*100%+地方债*85% 未来三十天现金净流出	分子：现金折算系数大于地方债，分子减小 分母：不变	LCR 下降

资料来源：国家金融监督管理总局、开源证券研究所

注：百分比数据为折算系数

2.3、申赎基金

投资货基：当 LCR>1 时，LCR 上升；反之下降。货基不计入合格优质流动性资产，现金减少，LCR 分子下降；由于货基可随时赎回的特征，未来三十天内被赎回则会产生现金流入，“来自金融机构与央行的现金流入”增加，分母现金净流出下降。

表8：投资货币基金使得“未来 30 天内预期现金流入”项目增加

项目	分类	提取率
未来 30 天内预期现金流入项目	零售、小企业、非金融机构等的现金流入	50%
	来自金融机构与央行的现金流入	100%
	30 天内到期的、未纳入合格优质流动性资产的证券	100%

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

6 / 14

产生的现金流入

存放于其他金融机构的业务关系存款

0%

资料来源：国家金融监督管理总局、开源证券研究所

赎回货基：当 LCR>1 时，LCR 下降；反之上升。银行赎回货币基金以现金形式留存，LCR 分子增加；分母端“来自融机构与央行的现金流入”规模下降，现金净流出增加，分母变大。

表9：银行申赎货币基金对 LCR 的影响

经营行为	期限	LCR 公式	分子/分母变动原因	LCR 变动方向
货币基金	申购	合格优质流动性资产-现金*100%	分子：现金减少，分子下降	当 LCR>1 时,LCR 上升；
		未来三十天现金净流出-货基规模*100%	分母：现金流入↑，现金净流出↓	反之下降。
	赎回	合格优质流动性资产+现金*100%	分子：现金减少，分子下降	当 LCR>1 时,LCR 下降；
		未来三十天现金净流出+货基规模*100%	分母：现金流入↓，现金净流出↑	反之上升。

资料来源：国家金融监督管理总局、开源证券研究所

2.4、资金的融入融出

2.4.1、同业拆借

(1) 同业拆出

期限为 30 天以内：当 LCR>1 时，LCR 上升；反之下降。拆出资金使得现金减少，LCR 分子变小；分母端，“来自金融机构和中央银行的现金流”按 100%的提取率使得现金流入增加，未来三十天现金净流出减少，分母减小。分子和分母减少相同规模。

表10：1M 以内同业拆出使得“未来 30 天内预期现金流入”项目增加

项目	分类	提取率
未来 30 天内预期现金流入项目	零售、小企业、非金融机构等的现金流入	50%
	来自金融机构与央行的现金流入	100%
	30 天内到期的、未纳入合格优质流动性资产的证券	100%
	产生的现金流入	100%
	存放于其他金融机构的业务关系存款	0%

资料来源：国家金融监督管理总局、开源证券研究所

期限为 30 天以上：LCR 下降。拆出资金使得现金减少，分子变小；分母不变。

表11：同业拆出对 LCR 的影响

分类	期限	LCR 公式	分子/分母变动原因	LCR 变动方向
同业拆出	<30 天	合格优质流动性资产-现金*100%	分子：现金减少，分子变小	当 LCR>1 时,LCR 上升；
		未来三十天现金净流出-拆出资金*100%	分母：现金流入↑，现金净流出↓	反之下降。
	>30 天	合格优质流动性资产-现金*100%	分子：现金减少，分子变小	LCR 下降
		未来三十天现金净流出	分母：不变	

资料来源：国家金融监督管理总局、开源证券研究所

(2) 同业拆入：

期限为 30 天以内时，LCR 的变动情况视交易对手情况而定。拆入资金使得现金增加，LCR 分子增加；分母端，未来三十天现金流出增加，提取率视交易对手情况而定，有业务关系的商业银行提取率为 25%，无业务关系的商业银行提取率为 100%。

表12：同业拆入使得 LCR 分母“未来 30 天预期现金流出”项目增加

项目	分类	提取率
未来 30 天内 预期现金流出项目	小企业活期与剩余期限 30 天内的定期	稳定存款为 5%，欠稳定为 10%
	业务关系存款（清算、托管与现金管理业务）	25%（符合条件的为 5%或 3%）
	由非金融机构、主权实体、央行、多边开发银行和公共部门实体提供的非业务关系存款	40%（符合条件的为 20%）
	其他法人客户提供的融资	100%

资料来源：国家金融监督管理总局、开源证券研究所

期限为 30 天以上时，LCR 上升。拆入资金使得分子变大；分母不变。

表13：同业拆入业务对 LCR 影响

分类	期限	LCR 公式	分子/分母变动原因	LCR 变动方向
同业拆入	<30 天	$\frac{\text{合格优质流动性资产} + \text{现金} * 100\%}{\text{未来三十天现金净流出} + \text{拆入资金} * \text{提取率}}$	分子：现金增加，分子变大 分母：变大	LCR 变动情况视交易对手情况而定
	>30 天	$\frac{\text{合格优质流动性资产} + \text{现金} * 100\%}{\text{未来三十天现金净流出} - \text{拆入资金} * \text{提取率}}$	分子：现金增加，分子变大 分母：不变	LCR 提升

资料来源：国家金融监督管理总局、开源证券研究所

2.4.2、质押式回购

(1) 资金融出

期限为 30 天以内时：当 LCR>1 时，LCR 下降；反之上升。融出资金使得现金减少，LCR 分子减少；分母端 30 天以内质押式回购按 100%提取率计入现金流入，使得未来三十天现金净流出减少。LCR 分子和分母同时减少相同规模。

期限为 30 天以上时：LCR 下降。融出资金使得现金减少，LCR 分子减少；分母不变。

表14：融出资金（质押式回购）对 LCR 影响

分类	期限	LCR 公式	分子/分母变动原因	LCR 变动方向
资金融出 (质押式逆 回购)	<30 天	$\frac{\text{合格优质流动性资产} - \text{现金} * 100\%}{\text{未来三十天现金净流出} - \text{融出规模} * 100\%}$	分子：现金减少，分子下降 分母：现金流入↑，现金净流出↓	当 LCR>1 时，LCR 上升； 反之下降
	>30 天	$\frac{\text{合格优质流动性资产} - \text{现金} * 100\%}{\text{未来三十天现金净流出}}$	分子：现金减少，分子下降 分母：不变	LCR 下降

资料来源：国家金融监督管理总局、开源证券研究所

(2) 资金融入

期限为 30 天以内：当 LCR>1 时，LCR 下降；反之上升。当商业银行融入资金时，分子端现金增加，同时质押物适用相应折算系数从合格优质流动性资产中扣除，例如银行质押 100 亿元地方债融入 100 亿元资金，则分子变动 $=100*100\%-100\%*85\%=15$ 亿元，由于融资的现金折算系数最高，**LCR 分子变大或者不变**；分母端，抵质押融资规模适用不同提取率使得预期现金净流出增加，还是以上文情况为例，分母增加 $100\%*15\%=15$ 亿元，**等额质押融入资金的情形下，LCR 分母与分子增加相同规模。**

表15：商业银行融入资金使得“未来 30 天内预期现金流出”增加

项目	分类	提取率
未来 30 天内 预期现金流出 项目	以一级资产作为抵质押品	0%
	以 2A 资产作为抵质押品	一般为 15%，央行作为交易对手方时为 0%
	以 2B 资产作为抵质押品	一般为 50%
	以其他资产作为抵质押品	100%

资料来源：国家金融监督管理总局、开源证券研究所

期限为 30 天以上时，LCR 不变或上升。分子端融入资金使得现金增加，同时质押物适用相应折算系数从合格优质流动性资产中扣除，一般来说 LCR 分子不变或增加；LCR 分母不变。

表16：资金融入（质押式回购）对 LCR 的影响

分类	期限	LCR 公式	分子/分母变动原因	LCR 变动方向
资金融入 (质押式正回购)	<30 天	合格优质流动性资产+现金*100%-质押债券*相应折算系数	分子：取决于质押债券品种和规模情况，保持不变或增加	当 LCR>1 时，LCR 下降；反之上升
		未来三十天现金净流出+融入资金*相应现金流出提取率	分母：等额质押的情况下与分子变动情况一致	
	>30 天	合格优质流动性资产+现金*100%-质押债券*折算系数	分子：取决于质押债券品种和规模情况，保持不变或增加	LCR 不变或增加
		未来三十天现金净流出	分母：不变	

资料来源：国家金融监督管理总局、开源证券研究所

2.4.3、买断式回购

(1) 资金融出：

期限为 30 天以内：当 LCR>1 时，LCR 上升；反之下降。融出资金使得现金减少，同时收到的抵押债券按照相应折算率计入合格优质流动性资产，LCR 分子不变或减小；分母端“现金流入项目”增加，未来 30 天现金净流入减少，分母下降。例如商业银行融出 100 亿元资金，同时收到 100 亿元地方债，则 LCR 分子减少 $100*(100\%-85\%)=15$ 亿元，LCR 分母减少 $100*15\%=15$ 亿元，分子分母同时减少相同

规模。

表17：银行买断式逆回购使得“未来 30 天内预期现金流入项目”增加

项目	分类	提取率
未来 30 天内预期现金流入项目	逆回购与借入 再抵质押融资	一级资产：0%
		2A 资产：15%
		2B 资产：50%
		其他抵质押品担保的保证金贷款：50%
	抵质押品用于再抵质押融资	其他抵质押品：100%
		0%

资料来源：国家金融监督管理总局、开源证券研究所

期限为 30 天以上时：LCR 不变或下降。融出资金使得现金减少，同时收到的抵押债券按照相应折算率计入合格优质流动性资产，LCR 分子不变或减小；分母不变。

表18：融出资金（买断式回购）对 LCR 的影响

分类	期限	LCR 公式	分子/分母变动原因	LCR 变动方向
资金融出 (买断式逆回购)	<30 天	合格优质流动性资产-现金*100%+质押债券*折算率	分子：现金减少，质押债券增加	当 LCR>1 时，LCR 上升；反之下降
		未来三十天现金净流出-融出规模*提取率	分母：现金流入↑，现金净流出↓	
	>30 天	合格优质流动性资产-现金*100%+质押债券*折算率	分子：现金减少，质押债券增加，分子不变或减少	LCR 不变或下降
		未来三十天现金净流出	分母：不变	

资料来源：国家金融监督管理总局、开源证券研究所

(2) 资金融入

期限为 30 天以内：当 LCR>1 时，LCR 下降；反之上升。当商业银行融入资金时，分子端现金增加，同时质押物适用相应折算系数从合格优质流动性资产中扣除，例如银行质押 100 亿元地方债融入 100 亿元资金，则分子增加 $100*100%-100%*85\%=15$ 亿元，由于融资的现金折算系数最高，LCR 分子变大或者不变；分母端，抵质押融资规模适用不同提取率使得预期现金净流出增加，还是上文情况为例，分母变动= $100%*15\%=15$ 亿元，等额质押融入资金的情形下，LCR 分母与分子增加相同规模。

表19：商业银行融入资金使得未来 30 天内预期现金流出增加

项目	分类	提取率
未来 30 天内预期现金流出项目	以一级资产作为抵质押品	0%
	以 2A 资产作为抵质押品	一般为 15%，央行作为交易对手方时为 0%
	以 2B 资产作为抵质押品	一般为 50%
	以其他资产作为抵质押品	100%

资料来源：国家金融监督管理总局、开源证券研究所

期限为 30 天以上时：因此 LCR 保持不变或上升。分子端融入资金使得现金增加，同时质押物适用相应折算系数从合格优质流动性资产中扣除，一般来说 LCR 分子不变或增加；LCR 分母不变。

表20：资金融入（买断式回购）对 LCR 的影响

分类	期限	LCR 公式	分子/分母变动原因	LCR 变动方向
资金融入 (买断式正回购)	<30 天	$\frac{\text{合格优质流动性资产} + \text{现金} * 100\% - \text{质押债券} * \text{相应折算系数}}{\text{未来三十天现金净流出} + \text{融入资金} * \text{相应提取率}}$	分子： 取决于质押债券品种和规模情况，保持不变或增加 分母： 等额质押的情况下与分子变动情况一致	当 LCR>1 时, LCR 下降;反之上升
	>30 天	$\frac{\text{合格优质流动性资产} + \text{现金} * 100\% - \text{质押债券} * \text{折算系数}}{\text{未来三十天现金净流出}}$	分子： 取决于质押债券品种和规模情况，保持不变或增加 分母： 不变	LCR 不变或增加

资料来源：国家金融监督管理总局、开源证券研究所

3、风险提示

宏观经济增速不及预期，银行转型不及预期。

附表：商业银行经营行为对 LCR 指标影响汇总表

商业银行经营行为分类	具体行为	30 天以内	30 天以上
债券发行和投资	发行同业存单	当 LCR>1 时, LCR 下降; 反之上升	LCR 上升
	投资特别国债	LCR 不变	
	投资特殊再融资债	LCR 下降	
申赎基金	申购货基	当 LCR>1 时, LCR 上升; 反之下降	
	赎回货基	当 LCR>1 时, LCR 下降; 反之上升	
央行互动	OMO	LCR 不变	-
	MLF	-	LCR 下降或不变
资金融入融出	同业拆出（信用）	当 LCR>1 时, LCR 上升; 反之下降	LCR 下降
	同业拆入（信用）	LCR 变动情况视交易对手情况而定	LCR 上升
	质押式逆回购（资金融出）	当 LCR>1 时, LCR 上升; 反之下降	LCR 下降
	质押式正回购（资金融入）	当 LCR>1 时, LCR 下降; 反之上升	LCR 不变或上升
	买断式逆回购（资金融出）	当 LCR>1 时, LCR 上升; 反之下降	LCR 不变或下降

买断式正回购
(资金融入)当 $LQR > 1$ 时, LQR 下降; 反之
上升 LQR 不变或上升

资料来源: 国家金融监督管理总局、开源证券研究所

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（underperform）	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（underperform）	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。

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10层
邮编：200120
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

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

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