

息差承压拖累营收，资产质量渐趋稳健

——中国银行业季度跟踪报告-2023H1

2023 年第二季度，银行信贷增速继续放缓，使得社融同比回落至 10% 以下区间。8 月社融总量略超预期，但结构未见好转。

利息净收入增速放缓主要受息差拖累，宽信用政策下商业银行加大“以量补价”力度，2023 年上半年商业银行加速扩表。商业银行资产质量指标保持稳定，行业整体拨备相对充足。宏观经济复苏提振顺周期行业资产质量表现，房地产贷款风险延缓暴露，按揭还款潮导致个人住房贷款负增长。银行内生资本补充相对疲弱，资本充足水平小幅下滑。二级资本债与永续债是银行外部资本补充的重要渠道，伴随下半年专项债额度继续释放及中小银行专项债集中发行，中小银行资本下行压力有望得到一定缓解。

惠誉博华

相关报告

经济修复势头减缓 市场信心有待提升

惠誉博华中资商业银行信用质量测试结果分布特征

分析师

刘萌
+ 86 10 5663 3822
meng.liu@fitchbohua.com

王梦瑗
+ 86 10 5663 3820
mengyuan.wang@fitchbohua.com

张可欣
+ 86 10 5663 3826
kexin.zhang@fitchbohua.com

媒体联系人

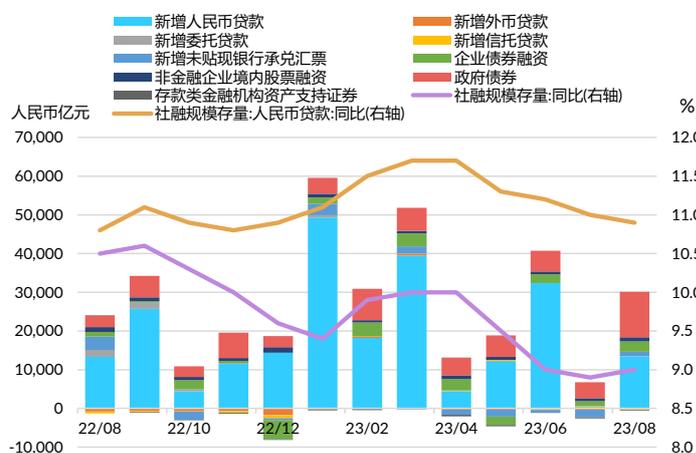
李林
+86 10 5957 0964
jack.li@thefitchgroup.com

经济修复势头放缓，宏观经济政策继续加力提效

随着前期积压需求的集中释放，2023 年第二季度中国经济修复势头放缓、力度减弱，分化复苏特征凸显。消费恢复势头有所收敛，基建、制造业投资边际走弱，房地产投资跌幅有所扩大，出口再度下滑。为促进经济复苏赓续，宏观经济政策继续加力提效。近期，政府出台多项经济扶持政策，包括颁布涉及住房、汽车等恢复和扩大消费 20 条措施，降息以及降低存量房首套住房贷款利率等等。在一系列政策组合拳呵护下，8 月经济数据明显改善，生产与消费景气度回暖。

二季度在经济复苏低于预期下，银行信贷增速继续放缓，低于 2022 年同期水平，由此带动二季度社融同比回落至 10% 以下。为推动经济恢复及基建、民生项目落地，政府债券融资增速持续回升，但企业债券融资仍表现低迷，人民币贷款增量收缩。政府债券融资作为社融主要支撑，拉动 8 月社融增量达到 3.22 万亿元，总量略超预期，但结构未见好转。

社会融资当月值与规模存量变化
2022/08-2023/08



数据来源: Wind

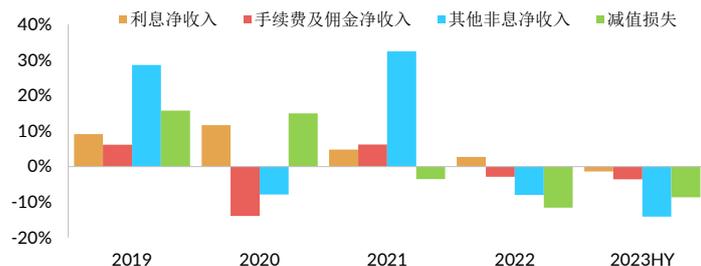
息差拖累利息收入至负增长，预计银行将优化信贷结构并压降存款利率

商业银行盈利指标整体延续下行趋势。2023 年上半年，商业银行年化资产利润率为 0.75%，较上年同期下行 7bp，资本利润率为 9.67%，同比下行 43bp。

从盈利构成来看，在营业收入占比超过 70% 的利息净收入在 2023 年上半年录得负增长，仍是上市银行盈利的关键掣肘。手续费及佣金收入方面，商业银行继续落实减费让利等支持政策，承兑汇票、支付结算等业务费率维持较低水平；受资本市场持续低迷、

投资者风险偏好变化等因素影响，个人理财及私人银行、对公理财、资产托管等业务收入有所减少，2023 年上半年上市银行手续费及佣金收入降幅扩大。在资本市场疲软影响下，部分权益工具估值下降及债券投资出现一定损失，2023 年上半年上市银行其他非息净收入同比下行 13.7%。不过，信用成本优化继续推动利润修复，风险抵补能力较好，拨备计提压力有所释放，减值损失同比下行 8.7%。

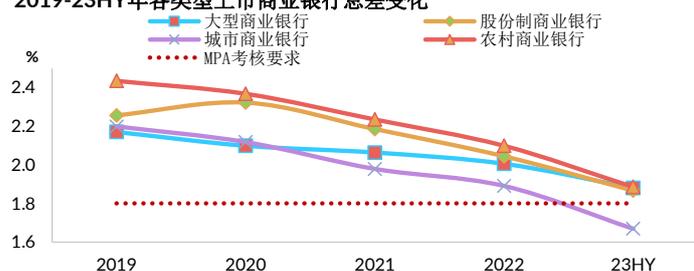
2019-2023年营业利润主要构成增速



数据来源: Wind, 惠誉博华

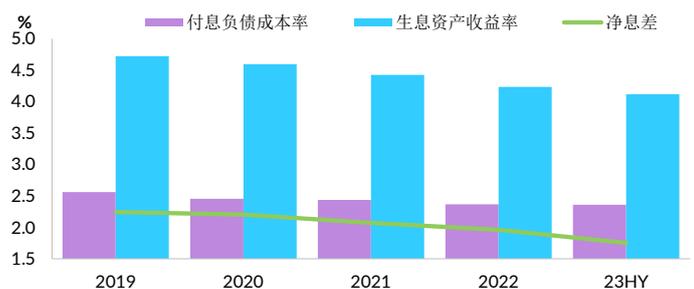
利息净收入增速放缓主要受息差收窄拖累，2023 年 6 月末，商业银行净息差由 2022 年末的 1.91% 继续收窄至 1.74%，已跌破 MPA 考核要求的 1.8%，处于历史低位。从各类上市银行来看，农商行净息差快速下降，虽然仍维持在各类银行的最高水平（1.89%），随着大中型银行信用下沉、普惠小微业务竞争加剧，部分农商行的息差或面临继续一定下行压力。城商银行的息差显著低于其他类型银行，与大型商业银行、股份制商业银行相比，城商银行受到区域经营限制，异地分支机构有限。而与农商行相比，城商银行在乡镇市场下沉不足，网点数量制约城商银行的揽储能力。同时，城商银行多依赖政金业务，贷款议价能力较弱，近年来部分地方政府城投债务风险抬头，城商银行作为地方政府的金融资源，亦承担着一定化债责任，以低利率贷款承接城投债或对存量城投企业贷款进行重组都挤压了城商银行的息差。

2019-23HY年各类型上市商业银行息差变化



数据来源: Wind, 惠誉博华

2019-23HY年上市银行净息差构成变化

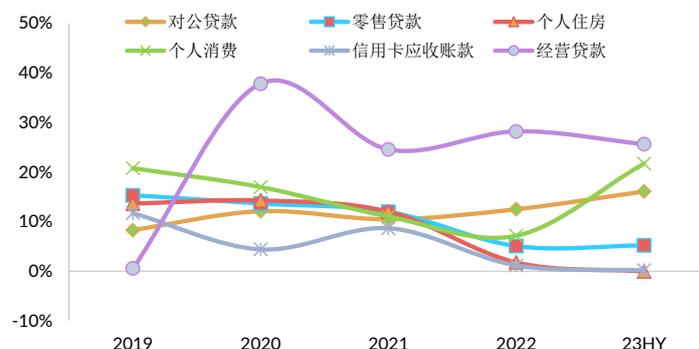


数据来源: Wind, 惠誉博华

资产端，2023 年上半年上市银行生息资产收益率同比下行 12bp 至 4.12%。2022 年 1 年期和 5 年期 LPR 分别累计下调 15bp 和 35bp，是自 LPR 实行以来年度最大降幅，由于绝大多数浮动利率贷款的重定价日为每年 1 月 1 日，2022 年 LPR 的大幅下降对 2023 年银行利息收入形成拖累。2023 年以来，1 年期和 5 年期 LPR 又分别下调 20bp 和 10bp；8 月末，中国人民银行、国家金融监督管理总局发布《关于降低存量首套住房贷款利率有关事项的通知》，引导存量住房贷款利率下行，将继续影响银行资产端收益率。

贷款结构方面，2023 年上半年，上市银行对公贷款保持稳步增长，收益率较高的零售贷款增长依然乏力，上半年同比增长 5.2%，主要受到个人住房贷款负增长拖累，同时，信用卡应收账款及汽车贷款亦表现低迷。市场利率持续下调挤压存量高利率个人住房贷款，部分按揭贷款人选择提前还款，甚至少量居民通过非合规的低利率品种贷款置换按揭贷款。2023 年上半年，上市银行个人消费贷款及经营贷款分别增长 21.7% 及 25.6%。

2019-23HY上市银行各类贷款增速

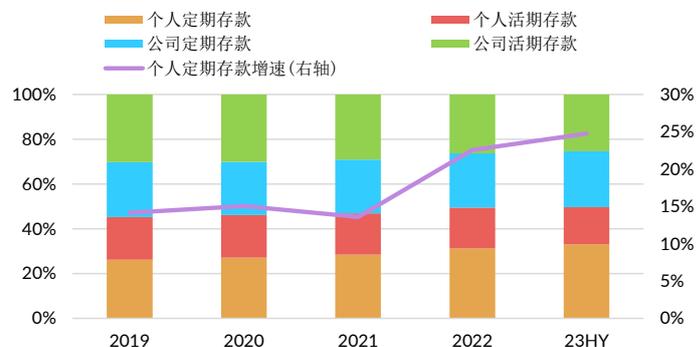


数据来源: Wind, 惠誉博华

负债端，自市场利率定价自律机制建立以来，存款利率传导机制逐步形成，2023 年以来银行存款利率于 5 月和 9 月经历了两轮下调，但对负债端成本压降效果有限，2023 年上半年上市银行付息负债成本率变化不大。

负债结构方面，2022 年以来，居民消费低迷、储蓄意愿增强，上市银行客户存款余额受个人存款拉动，快速增长。其中，一般性定期存款、大额存单以及结构性存款等相对高成本产品增速较快，虽然定期存款占比提升有助于提升商业银行负债端的稳定性，但相应推升了银行的负债成本。

2019-23HY上市银行存款结构

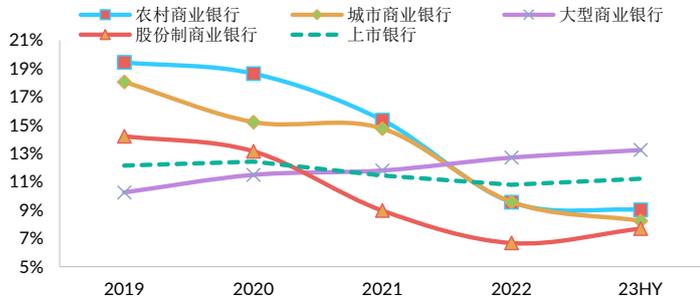


数据来源: Wind, 惠誉博华

宽信用政策下商业银行维持“以量补价”的盈利逻辑，2023 年上半年商业银行加速扩表，上市银行总资产增速 11.2%，高于 2022

年增速。国有银行和股份制银行增速加快，而城商银行和农商银行增速继续放缓。

2019-23HY年各类商业银行总资产增速



数据来源: Wind, 惠誉博华

近年来，随着中国监管层对商业银行同业业务的持续规范，商业银行信贷资产在生息资产中的比重逐步攀升，意味着 LPR 对商业银行的净息差影响持续增强。当前市场金融资产收益率偏低，且利用同业杠杆的收益效应减弱，导致商业银行同业和投资端调剂息差的空间收窄。惠誉博华认为，为缓解息差压力，商业银行未来主要着力点在于优化信贷结构及压降存款利率。

商业银行息差持续收窄，盈利指标有所弱化，削弱了资本内生能力，与支持实体经济发展存在矛盾。中国人民银行发布的《2023 年二季度中国货币政策执行报告》指出维持商业银行稳健经营、防范金融风险，需保持合理利润和净息差水平，也有利于增强商业银行支持实体经济的可持续性。

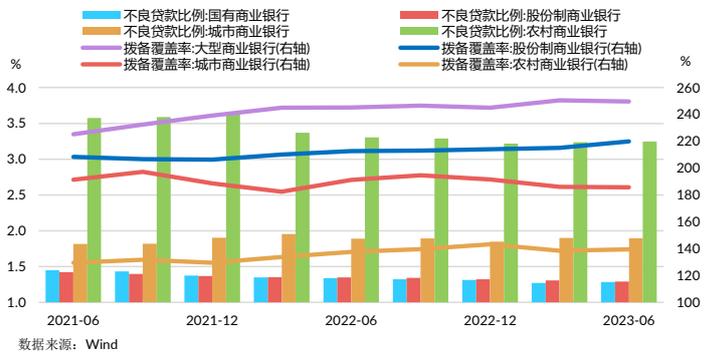
资产质量维持韧性，房地产贷款风险延缓暴露

2023 年第二季度，商业银行不良贷款率与一季度表现持平，关注贷款比例由 2.16% 小幅下降至 2.14%，资产质量保持稳定。分银行类型看，国有银行不良贷款率环比小幅上升 0.02 个百分点，股份制银行连续两个季度不良率下降。商业银行整体拨备覆盖率水平维持相对稳定，第二季度小幅上升至 206% 左右区间，拨备水平相对充足。

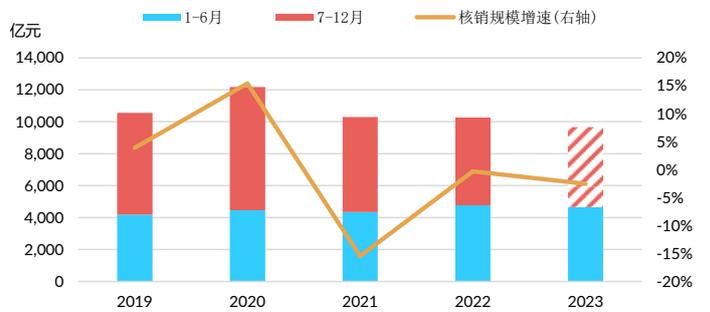
2023 年上半年，银行业累计核销贷款规模 4,654 亿元，核销规模较 2022 年同期下降约 2.6%，与此同时，上市商业银行¹逾期贷款比例较年初下降 0.05 个百分点，录得最近 5 年内最优水平。其中，股份制银行与城商银行改善明显，逾期贷款率分别较年初下降 0.09% 和 0.15% 的百分点。

惠誉博华认为，在未进行大规模核销处置情况下，商业银行逾期贷款率下降明显，不良贷款率维持稳定，显示短期内商业银行资产质量仍较为稳健。考虑到不良资产确认的滞后和二季度宏观经济恢复不及预期，叠加房地产行业贷款展期政策延续，下半年商业银行资产质量或存一定压力。

商业银行不良贷款率和拨备覆盖率
2021/06 - 2023/06

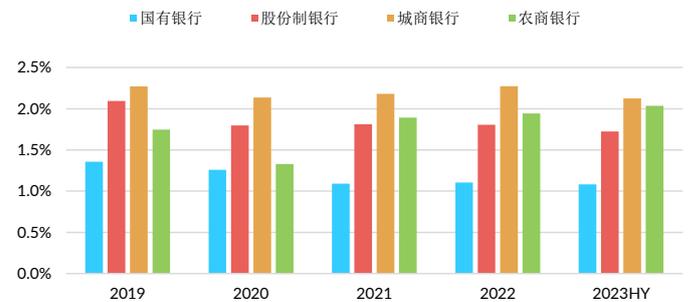


贷款核销规模
2019-2023HY



数据来源: Wind

上市商业银行逾期贷款比例
2019-2023HY



数据来源: Wind, 银行年报, 锦州银行, 吉林九台农商行未纳入统计

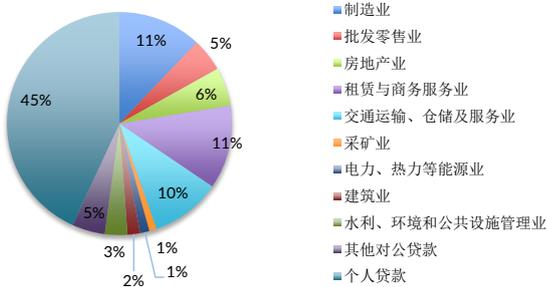
制造业与批发零售业资产质量继续优化，房地产贷款风险延缓暴露

2023 年上半年商业银行信贷资源继续向公司业务板块倾斜，样本商业银行²公司贷款占比维持在 55% 左右。行业分布上，中小微企业分布最为广泛的制造业与批发零售业贷款投放力度明显加大，二者贷款规模较 2022 年底分别增长 19% 和 15%，租赁与商务服务业、交通运输服务业也为近年来商业银行重要新增贷款投放领域，增速维持两位数水平。除四大行外，绝大多数样本商业银行房地产贷款保持进一步收缩。

¹ 57 家上市商业银行逾期贷款比例加权平均值，不包含锦州银行和九台农商行

² 2019-2023 年 5 年间可获取行业贷款和不良贷款数据的 41 家² 上市商业银行

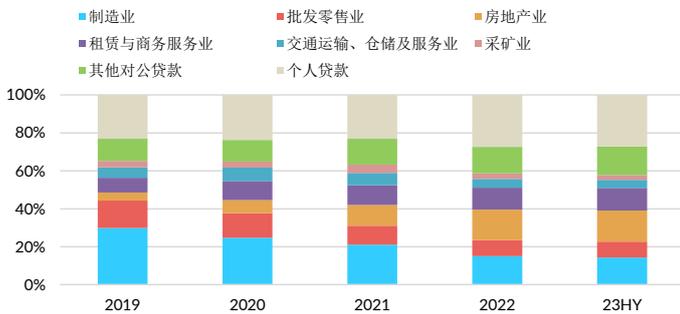
样本商业银行贷款结构
2023-HY



数据来源: Wind, 银行半年报

截至 2023 年 6 月底, 样本商业银行制造业、批发零售业、房地产业、租赁与商务服务业和交通运输、仓储及服务五大行业贷款占比约为 43%。公司不良贷款行业集中度仍较为显著, 样本商业银行贷款规模合计占比约 21%的制造业、批发零售业和房地产业贡献了 39%的不良贷款。另外, 非住房个人不良贷款余额与不良贷款率均出现较大幅度“双升”, 消费贷与信用卡贷款生成不良速度加快。

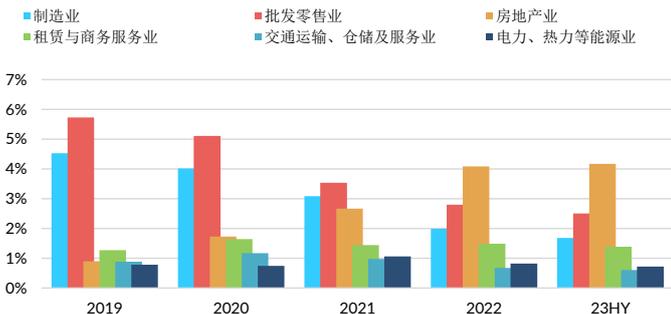
样本银行不良贷款分布
2019-2023HY



数据来源: Wind, 银行年报与半年报

传统顺周期行业-制造业与批发零售业不良贷款率持续下降, 分别从年初的 2.0%和 2.8%下降至目前的 1.7%和 2.5%, 资产质量继续改善。与此同时, 租赁与商务服务业、交通运输、仓储及服务资产质量维持一定韧性。房地产不良贷款率较年初小幅上升 0.1 个百分点至 4.2%, 显著高于对公行业不良率平均水平, 居样本银行行业不良贷款率首位。

样本银行部分行业不良贷款率
2019-2023HY



数据来源: 银行年报与半年报

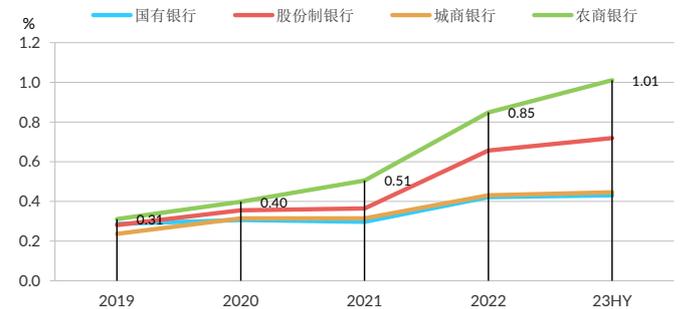
惠誉博华认为, 宏观经济复苏提振了制造业、批发零售业等顺周期行业的资产质量表现, 但上述行业贷款的高速投放或存一定授信标准的放松导致信用风险淤积。房地产行业困境目前依旧是商业银行资产质量管控的主要压力点, 去年出台的房地产贷款可不下调风险分类进行展期的政策一定程度上降低了目前房地产贷款的风险暴露程度, 行业风险实质上未得到出清和化解。我们预计多轮房地产利好措施落地后, 房地产行业低迷有望得到一定程度缓解, 未来对商业银行资产质量的影响程度有望边际减弱。

个人住房贷款负增长, 农商行个人贷款违约率上升

截至 2023 年 6 月底, 样本商业银行个人住房贷款较年初下降 1.1%, 为最近 10 年间首次录得负增长, 同期非住房按揭类个人贷款增速约为 8.2%。同期, 个人住房贷款违约率也出现一定程度走高, 样本中农商行个人住房不良贷款率上升幅度最为明显, 作为主要分布在二三线城市及县域地区的区域银行, 相对低迷的房价和经济弱表现已对个人住房贷款资产质量造成一定冲击。

惠誉博华认为, 当前房地产市场销售乏力, 相对于一二线城市, 三四线城市房价的低迷也间接影响到居民的还款意愿, 但从绝对水平来看, 个人住房贷款不良率水平仍维持在相对安全水平。从 2022 年下半年开始的按揭还款潮一定程度上导致按揭贷款规模大幅下降, 预计随着 9 月各地存量按揭贷款利率下调的施行, 提前还款需求有望得到遏制, 全年个人住房贷款规模有望取得小幅增长。

样本银行个人住房贷款不良率
2019-2023HY



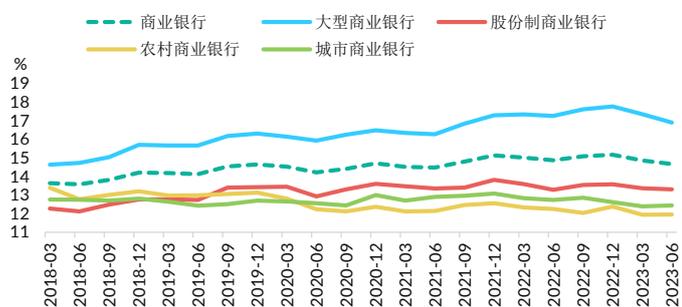
数据来源: 银行年报与半年报, 惠誉博华整理

资本充足率下滑, 专项债加速补充资本水平

2023 年第二季度, 中国银行业资本充足率整体有所下降, 以国有大行和股份制银行为主的大型银行资本下滑更加明显, 代表中小银行的城商银行和农商行小幅提升。惠誉博华认为, 银行业资本下滑的主要原因一方面在于 2023 年二季度以来“稳增长”政策导向下, 国有大行的信贷投放延续了开年的高增态势, 推升 RWA 股走高并造成资本持续消耗, 另一方面, 息差收窄下银行盈利下滑亦致使内生资本补充不足。

截至 2023 年 6 月末, 商业银行资本充足率为 14.7%, 核心一级资本充足率为 10.3%, 分别较上年末下降 50bp 与 46bp, 环比一季度分别下降 20bp 与 22bp, 其中大型商业银行\股份制银行\城市商业银行\农村商业银行资本充足率分别为 16.9%\13.3%\12.4%\12.0%, 较上年末均出现不同程度下滑, 城市商业银行与农村商业银行环比一季度出现小幅回升。

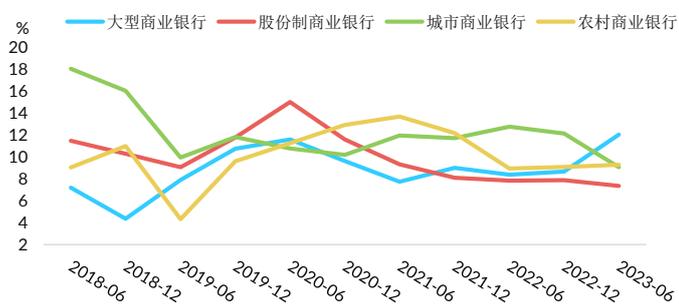
2018-2023年上半年各类商业银行资本充足率



数据来源: Wind, 惠誉博华

各类型银行之间呈现分化态势，2023 年二季度城市商业银行、农村商业银行资本充足率较一季度环比回升，国有银行延续下滑态势但降幅环比收窄。分类来看，大型商业银行为在 2025 年达到 G-SIBs 资本要求，近年来资本水平处于高位，2023 年上半年国有大行继续发挥逆周期稳增长的头雁作用，以较快的规模增速支撑银行业资产扩张，2023 年 1-6 月国有大行风险加权资产增速 12.0%，资本消耗加剧下资本充足率回落最为显著。股份制银行资本充足水平次之，资本充足指标趋弱主要受制于利润增长缓慢，2023 年一季度“开门红”效应逐渐消退后资本消耗趋缓，二季度资本充足率环比回落 5bp。

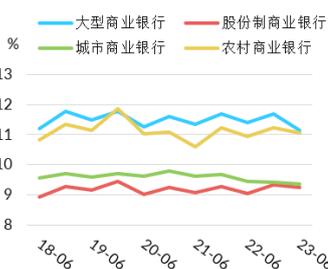
2018-2023年上半年各类银行风险加权资产(RWA)增速



数据来源: Wind, 惠誉博华

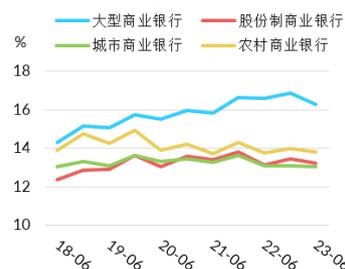
区域性城农商行整体资本充足水平显著弱于全国性银行，一方面息差收窄幅度较大叠加资产质量恶化造成的资产减值损失侵蚀利润留存，致使内源性资本补充欠佳，另一方面大量未上市中小银行外源性资本补充渠道单一。2023 年上半年，区域性城农商行净利润增速显著高于国有银行，内生盈利能力提升拉动资本充足指标增速二季度环比转正。上市区域银行中，农村商业银行资本充足水平仅次于国有大行，部分股份制银行及城市商业银行核心一级资本充足率接近监管红线 7.5%，面临一定资本补充压力。

上市银行-核心一级资本充足率



数据来源: 银行年报, 惠誉博华

上市银行-资本充足率



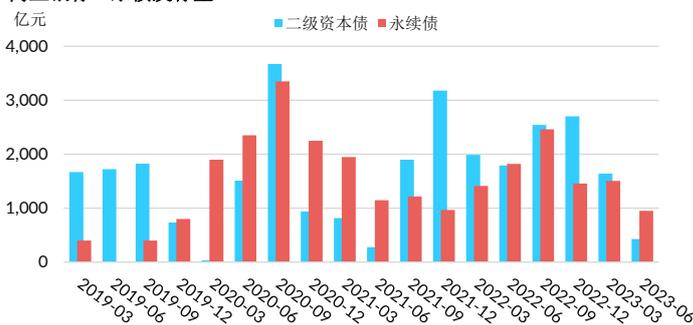
数据来源: 银行年报, 惠誉博华

惠誉博华认为，目前 A 股上市银行平均 P/B 处于较低水平，通过发行普通股等外源性补充核心资本渠道有限，而未上市银行数量占全国银行金融机构总量超 90%，大量中小银行外部融资渠道更为局限，通过利润留存进行内源资本补充是当前商业银行最为重要的资本金补充方式。2023 年上半年资产端收益率的持续下行对银行业利润留存造成较大拖累，部分银行资本充足率可能面临进一步下滑的压力，导致商业银行向实体经济发放贷款面临掣肘。

外源性补充方面，二级资本债与永续债（二永债）是银行外部资本补充的重要渠道，中小银行专项债亦是近年来新型资本补充方式，补充对象更具针对性的聚焦于数量众多的中小银行及出险区域银行。

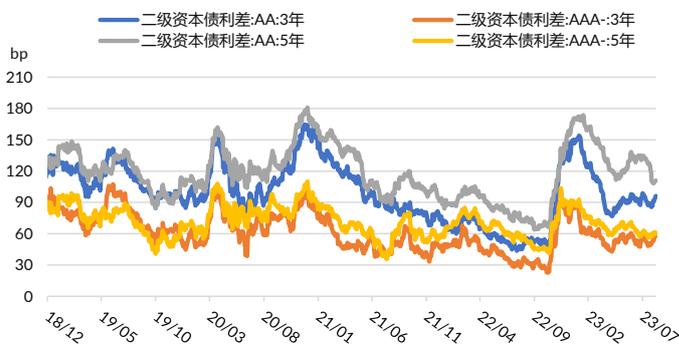
二永债发行人以高评级国有大行为主，中小城农商行发行只数多但规模较小，截至 2023 年 8 月末，二级资本债合计发行 3.5 万亿元，永续债累计发行 2.2 万亿元。2023 年上半年二永债发行规模低于同期，中小银行二级资本债提前不赎回事件频发加剧市场对中小银行信用风险的担忧，叠加理财赎回潮的负面冲击，二永债利差自 2022 年四季度以来大幅抬升，信用分层趋势加大了中小银行二永债发行难度。此外，2023 年 2 月 18 日出台的新版《商业银行资本管理办法》调高了银行次级债的风险权重，新规将于 2024 年 1 月 1 日正式实施，预计二级资本债后续仍将面临一定的抛售及发行压力，需求端减弱或将进一步压缩中小银行资本补充空间。

商业银行二永债发行量



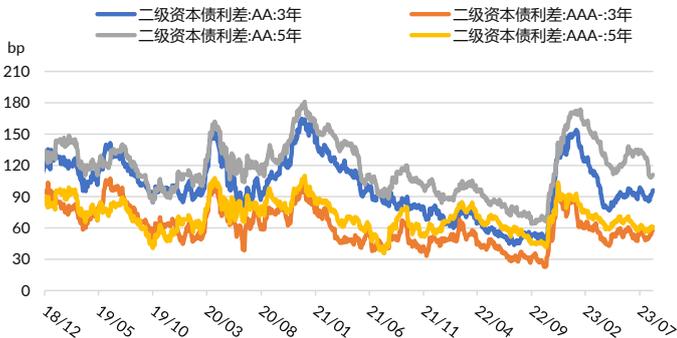
数据来源: Wind, 惠誉博华

银行二级资本债利差走势



数据来源: Wind, 惠誉博华

银行二级资本债利差走势

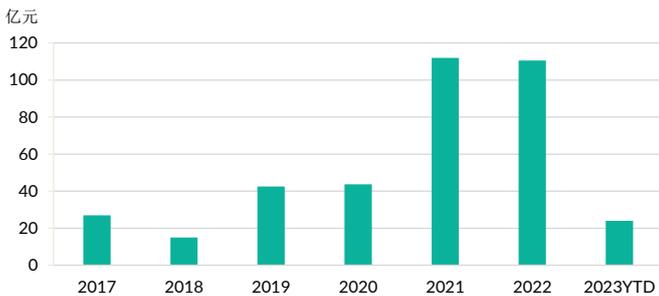


数据来源: Wind, 惠誉博华

随着商业银行息差持续收窄、信用风险出清加速对盈利消耗，净利润增速下滑拖累部分区域银行的内源性资本补充能力，部分区域银行资本加速消耗，二级资本债券不发行赎回案例呈上升趋势。从区域看，山东、辽宁、安徽、吉林等地的中小城农商行未行使赎回权的二级资本债案例较多。截至2023年8月末，共有58只二级资本债未行使赎回权，涉及49家银行，规模合计达374.8亿元，农商行不赎回金额及数量显著高于城商行。商业银行永续债由2019年开始发行，尚未进入赎回期，至今尚未发生不赎回事件。

根据《商业银行资本管理办法》规定，二级资本工具在第一个5年后“可计入二级资本的金额应按100%、80%、60%、40%、20%的比例逐年减计”，若资本债未提前赎回，其资本补充效率逐年递减，因此商业银行普遍选择提前赎回并发行新债来维持资本充足率，而宣告不赎回的商业银行多由于资产质量、盈利能力恶化导致重新发债成本上升，银行再融资难度较大；另外，部分商业银行资本充足率已逼近或低于监管要求，不满足二级资本债的赎回条件。

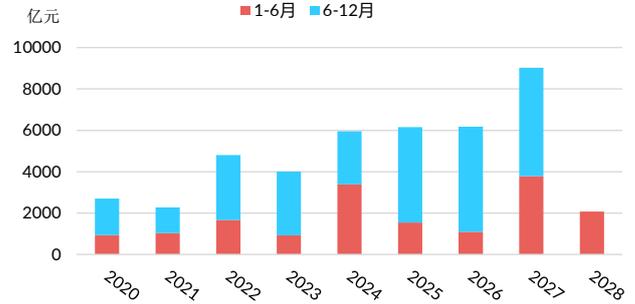
二级资本债未赎回规模



数据来源: 银行公开披露信息, 惠誉博华

尽管2023年下半年仍会有部分中小区域银行承受资本缺口压力，二级资本债全年赎回压力尚可，不过2024年开始进入赎回高峰期，2024-2026每年约有6,000亿元存量二级资本债赎回到期，并于2027年达到赎回峰值。

二级资本债赎回到期规模



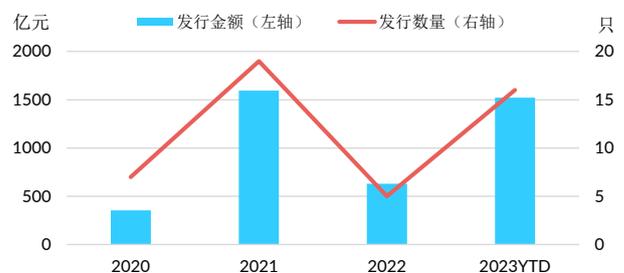
数据来源: Wind, 惠誉博华

中小银行专项债自2020年开始发行，是近年来中小银行外源性资本补充的重要方式，从实际投向来看主要补充对象为农村信用社和农村商业银行，发行期限多为10年，中小银行专项债通过金控平台入股或认购转股协议存款两种方式为中小银行注入核心一级资本与其他一级资本，目前较多为转股协议存款，未触发转股事件时以存款方式支付本息，计入其他一级资本核算，触发转股事件后可部分或全部转为普通股份，计入核心一级资本，其中触发事件包括银行资本充足率低于5.125%或其他特殊规定。

区域性中小银行在个体、行业或地域的信贷集中度通常偏高，自身资本实力相对脆弱，中国监管层高度重视当前区域性银行风险的平稳化解，各级地方政府亦积极纾困，利用政府专项债化解中小银行的资本困境，在此背景下中小银行专项债发行显著提速。根据央行发布的《2022年第四季度中国货币政策执行报告》，2020-2022年新增5500亿元地方政府专项债券，专项用于补充中小银行资本金。截至2023年8月末全国累计已发行47只中小银行专项债券，发行总额4,100亿元，其中2023年1-8月已发行1,523亿元，规模超2022全年两倍，发行规模最大的省份为辽宁省、甘肃省、内蒙古自治区。

惠誉博华认为，地方政府专项债在很大程度上起到了稳定中小银行资本水平的作用，2023年仍会有部分中小区域银行承受资本缺口压力，目前中小银行专项债仍有约1,400亿元发行额度，2023年新增专项债额度3.8万亿元，《2023年上半年中国财政政策执行情况报告》中提及新增地方专项债券力争在9月底前发行完毕，随着2023年下半年专项债额度继续释放及中小银行专项债陆续集中发行，弱区域中小银行资本下行压力有望缓和。

中小银行专项债发行规模及数量



数据来源: Wind, 惠誉博华

各省中小银行专项债发行规模



数据来源：银行公开披露信息，惠誉博华

惠誉博华认为，无论是二永债或是中小银行专项债，短期可以一定程度缓释银行资本补充压力，但对于核心一级资本补充作用有限，长期仍有赖于银行可持续盈利的稳步提升。

免责声明

本报告基于惠誉博华信用评级有限公司（以下简称“惠誉博华”）认为可信的公开信息或实地调研资料编制，但惠誉博华不对该等信息或资料的准确性及完整性作任何保证。本报告所载的意见、评估或预测仅反映惠誉博华于本报告发布日的判断和观点，在不同时期，惠誉博华可能发布与本报告观点或预测不一致的报告。

本报告中的信息、意见、评估或预测仅供参考，本报告不构成对任何个人或机构推荐购买、持有或出售任何资产的投资建议；本报告不对市场价格的合理性、任何投资、贷款或证券的适当性(包括但不限于任何会计和/或监管方面的合规性或适当性)或任何投资、贷款或证券相关款项的免税性质或可征税性作出评论。个人或机构不应将本报告作为投资决策的因素。对依据或使用本报告所造成的一切后果及损失，惠誉博华及相关分析师均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为惠誉博华所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以翻版、复制、发表、引用等任何形式侵犯惠誉博华版权。如征得惠誉博华同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“惠誉博华信用评级有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。惠誉博华保留追究相关责任的权利。

惠誉博华对本免责声明条款具有修改和最终解释权。