

商业银行 2024 年半年度业绩点评

一揽子政策对商业银行净息差冲击有限，核销力度加大维持资产质量稳定

惠誉博华预计，未来存款利率进一步下调将一定程度上对冲存量按揭贷款利率下调对商业银行净息差和营业收入的负面影响，但不足以弥补 LPR 下调对商业银行净息差的削弱，预料 2025 年商业银行净息差将小幅收窄，但整体处于可控范围。本次一揽子政策着力于刺激总需求改善，有利于商业银行贷款增速企稳，存量按揭利率下调也将有利于遏制房贷早偿，并对按揭贷款资产质量产生一定积极影响，以量换价下存量按揭贷款利率下调和 LPR 下调对商业银行盈利能力影响或有所减弱。

2024 年上半年，利率下行周期中部分银行依靠债券投资收益等其他收入有效补充了传统存贷业务的利息净收入下滑。制造业、批发零售业等顺周期行业贷款资产质量出现明显改善，房地产对公贷款不良率三年来首现下降。个人住房贷款不良率呈现持续走高趋势，从绝对水平来看国有大行与股份制银行仍处于安全范围，但是主要分布在二三线城市及县域地区的区域银行，相对低迷的房价和区域经济活力不足对个人住房贷款资产质量造成一定冲击。

2024 年上半年商业银行资本水平有所提升，行业整体盈利修复有限推升外源性补充资本需求，2024 年起二级资本及永续债开始进入密集赎回期，二永债发行规模有望维持高位。央行明确提出补充国有银行核心一级资本，将促使国有银行拥有更多资源支持实体经济发展，并更好满足 G-SIBs 的资本要求。

惠誉博华

相关报告

- 2024 年中国商业银行信用展望——国有银行
- 2024 年中国商业银行信用展望——股份制银行
- 2024 年商业银行信用展望——城商银行
- 2024 年国有商业银行系列展望——农商银行

分析师

刘 萌

+86 10 5663 3822
meng.liu@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

存款利率进一步下调或部分对冲存量按揭利率下调影响，商业银行净息差压力相对可控

9 月 24 日，国新办就金融支持经济高质量发展有关情况举行新闻发布会。在此发布会上，中国人民银行公布了一系列稳增长政策组合拳：1) 宣布降低存款准备金率 50bp、降低政策利率 20bp 并将引导存款利率同步下调；2) 将降低存量房贷利率平均约 50bp；3) 统一房贷最低首付比例为 15%、保障性住房再贷款央行支持比例由 60% 提高到 100%；4) 创设两项新工具：一是证券、基金、保险公司互换便利，二是股票回购、增持再贷款。

9 月 29 日，国有六大宣布积极响应市场利率定价自律机制倡议，将有序调整存量个人住房贷款利率，10 月 12 日发布具体操作细则，并于 2024 年 10 月 31 日前完成存量房贷利率批量调整工作。惠誉博华选择 58 家上市商业银行作为样本，分别评估存量房贷利率下调、LPR 下调、存款利率下调三个场景对商业银行净息差和收入的影响。初步估算存款准备金下调 50bp 对商业银行净息差影响较小，本次不纳入测算范围。（测算相关假设请参见本报告附件一：多因素测算假设）

测算结果显示，存量按揭贷款利率下调或使 58 家上市银行 2025 年净息差下降约 4.7bp，若叠加新增存款利率下调、LPR 继续下调 20bp 和年初 LPR 重定价等因素后，上市银行净息差下降幅度约 7.6bp，静态假设下对 2025 年全年收入影响约 4.1%。各类型银行中，国有大行因按揭贷款占比相对较高，存量按揭贷款利率下降对其影响相对显著，净息差或因此下降 5.6bp，在样本类型银行中降幅最高，另一方面，国有大行定期存款占比普遍高于同业，若存款利率实现同步下调，静态测算下可基本覆盖存量按揭对其净息差和营收造成的负面影响。

惠誉博华认为，存款利率下调将一定程度上对冲存量按揭贷款利率下调对商业银行净息差和营业收入的负面影响，但不足以弥补 LPR 下调对商业银行净息差的削弱，相关政策预计将使得 2025 年商业银行净息差小幅收窄，但范围可控。考虑到监管机构多次强调要维护商业银行合理的净息差水平，后续不排除有更多政策出台稳定商业银行净息差及盈利水平，本次一揽子政策着力于刺激总需求改善，有利于商业银行贷款增速企稳，存量按揭利率下调也将有利于遏制房贷早偿，以量换价下存量按揭贷款利率下调和 LPR 下调对商业银行盈利能力影响或有所减弱。

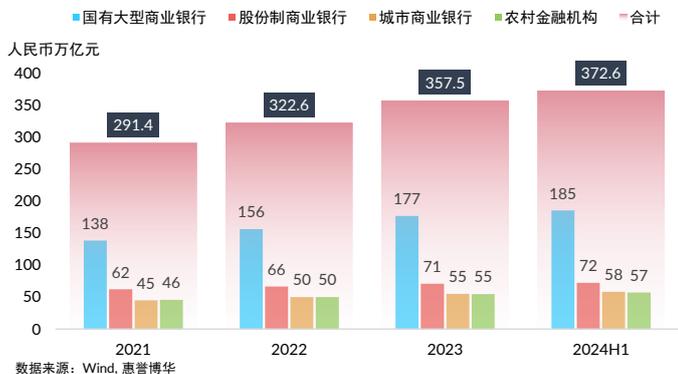
	国有大型商业银行		股份制商业银行		城市商业银行		农村商业银行		上市银行	
2025E	净息差(bp)	收入	净息差(bp)	收入	净息差(bp)	收入	净息差(bp)	收入	净息差(bp)	收入
存量按揭贷款利率下调	-5.55	-3.03%	-3.49	-1.72%	-2.28	-1.32%	-1.52	-0.97%	-4.65	-2.49%
LPR 下调	-9.27	-5.12%	-7.58	-3.62%	-6.53	-3.74%	-6.66	-4.15%	-8.44	-4.53%
存款利率下调	6.25	3.45%	4.14	1.98%	4.26	2.44%	4.84	3.01%	5.46	2.93%
合计	-8.57	-4.70%	-6.92	-3.36%	-4.55	-2.62%	-3.34	-2.10%	-7.64	-4.10%

营收延续负增长，债券投资提振非息收入

根据金融监管总局披露，商业银行 2024 年上半年总资产增速约 7.3%，增速低于去年同期，城商行、国有行、农商行、股份行，总资产增速分别为 9.4%、7.9%、6.5%、3.7%。除城商行外，其他类型银行均面临不同程度贷款增速放缓，其中股份制银行受部分行业信用风险暴露、风险出清及业务调整影响，近三年扩表速度

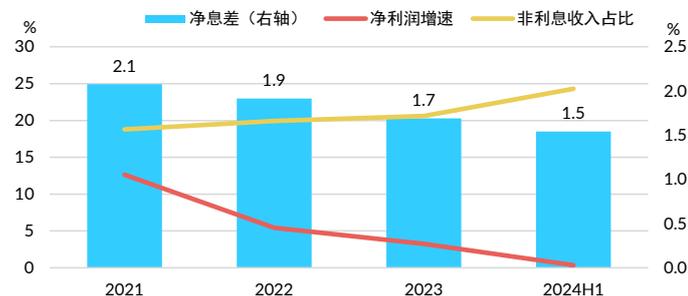
放缓，信贷增速显著落后于同业。2023 年末央行提出平滑信贷投放节奏以来，商业银行信贷开门红现象有所减弱，叠加经济增速放缓，信贷有效需求降低，银行业资产规模增速小幅回落。

银行业资产规模变化情况



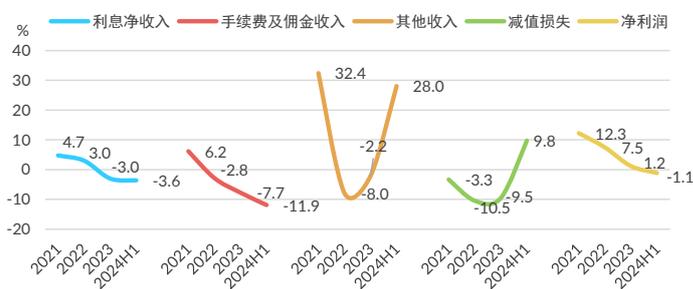
货币持续宽松背景下银行业息差收窄趋势延续，根据金融监管总局统计披露，2024 年二季度，商业银行净息差由年初 1.7% 进一步收窄至 1.5%，利息收入增长持续承压，上半年净利润同比仅微增 0.4%，较 2023 年同比增速 3.2% 进一步下降，非息收入作为传统存贷业务的补充在商业银行营业收入中占比持续提升至 24.3%。

商业银行效益性监管指标



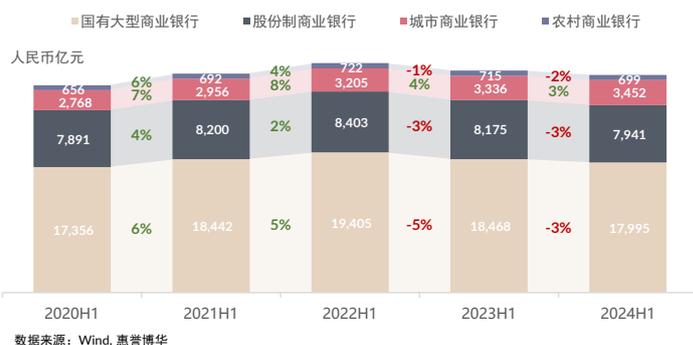
从惠誉博华选取的 58 家上市银行样本观测，2024 年上半年上市银行营业收入增速下降 2.0%，延续 2023 年负增长态势，不过降幅小幅收窄，归母净利润同比增速仅 1.1%，明显放缓，净息差收窄是拖累银行业绩增长的首要因素，作为主要收入来源的利息净收入同比下滑 3.6%，总资产扩张仍是营业收入增长主要贡献因素，但信贷增速放缓下以量补价效果有限。此外，受资本市场震荡、居民风险偏好偏低影响，手续费及佣金净收入延续收缩趋势，降幅下探至 -11.9%，利率下行周期中部分银行依靠债券投资收益等其他收入有效补充了传统存贷业务的利息净收入下滑，具体体现为营业收入中非息收入占比普遍提升。

商业银行利润主要构成增速



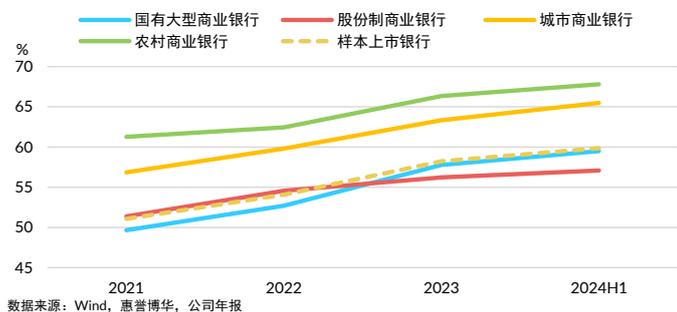
58 家上市银行之间盈利持续分化，2024 年上半年营业收入增速：城商行>农商行>国有行>股份行，仅城商行维持正增长，归母净利润增速：城商行>股份行>国有大行>农商行，与营收一致仅城商行维持正增长，受贷款增速放缓、手续费下滑及信用减值侵蚀影响，农商行营收及净利润增长均面临挑战。

58家上市商业银行营业收入及增速



2024 年上半年 58 家上市银行净息差 1.61%，较去年下滑 14bp，降幅较去年同期有所扩大，生息资产收益率 3.57%，较去年下降 17bp，计息负债成本率 2.16%，同比下降 3bps。近三年负债端成本下降较为缓慢，对冲资产端收益率走低作用有限。低利率环境下，高股息资产稀缺及居民避险情绪蔓延，存款结构持续向定期存款倾斜，2024 年上半年上市银行存款结构中定期存款占比 59.8%，上升至历史高点，其中区域性城农商行定期存款占比更是高达 67.8%。2024 年以来监管加大商业银行高息揽储治理力度，叫停“手工补息”，随着存款市场竞争行为逐渐规范，此前多轮存款利率调降效果或将有所提升。2023 年以来多轮存款利率调降后将缓释定期存款成本刚性程度，受年初贷款重定价影响，国有大行净息差进一步下探至 1.51%，考虑到监管已明确提出引导存款利率同步下行，负债端成本压力将相对减弱。

定期存款占比

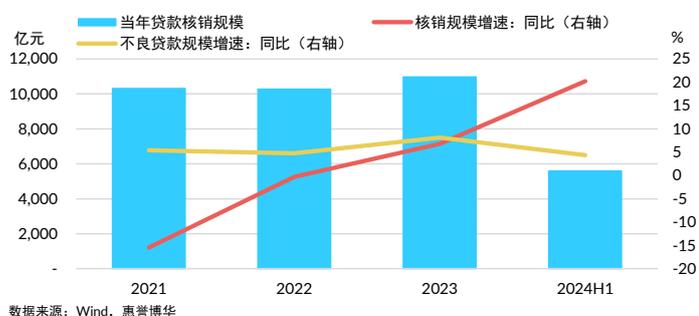


惠誉博华认为, 在降息、房贷利率下调、出险房企纾困、城投化债展期降息等多重因素影响下, 商业银行资产端收益率仍存在下探空间, 息差低位徘徊将成为常态, 商业银行营收压力不减。另外, 一揽子新政有望提振之前表现低迷的资本市场, 叠加后续存款进一步降息, 或推动部分资金转向权益、理财市场, 存款稳定性相对较弱的中小银行负债压力或进一步加剧。

核销处置力度加大, 对公房地产贷款不良率首现下降

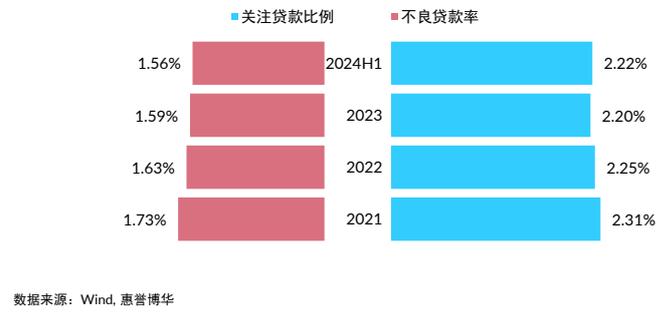
截至 2024 年 6 月末, 商业银行不良贷款余额约 3.3 万亿元, 同比增长 4.4%, 最近 3 年间核销规模持续上升, 2024 年上半年银行业累计核销贷款规模 5,595 亿元, 核销规模较去年同期增长 20.2%, 核销规模创 2017 年以来新高, 显示商业银行不断加大不良资产处置力度以提升资产质量。

商业银行核销情况及不良贷款规模增速



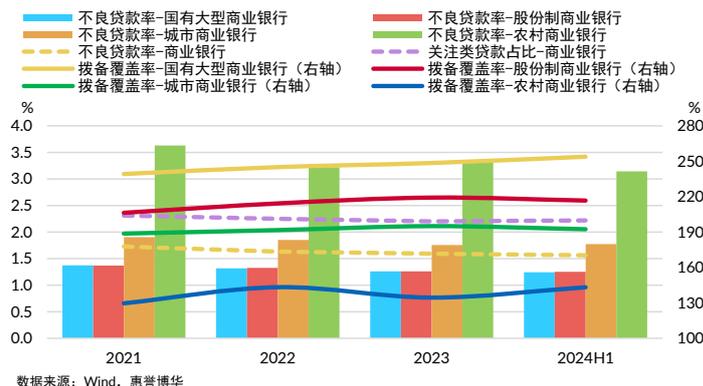
从金融监管总局最新披露指标来看, 商业银行资产质量持续改善, 2024 年二季度末, 商业银行不良贷款率 1.56%, 较年初下降 0.03 个百分点, 关注类贷款比例小幅上升, 较年初上升 0.02 个百分点至 2.22%, 拨备覆盖率 209.3%, 较 2023 年末小幅提升, 风险抵补能力继续加强。

商业银行信用风险监控指标



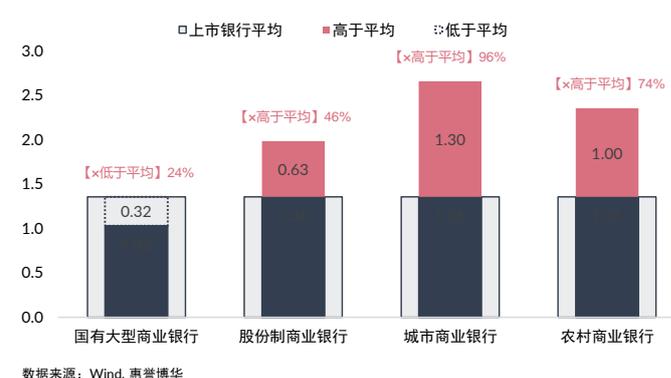
分类型来看, 国有大行、股份行、城商行近三年资产质量指标趋于改善, 农商行资产质量压力相对较大。2024 年上半年国有大行、股份行、农商行不良贷款率均有小幅改善, 城商行不良贷款率小幅上升; 国有大行拨备覆盖率继续夯实, 城商行、股份行拨备覆盖率小幅下降, 农商行虽拨备覆盖率有所提升, 但绝对水平仍低于 150%, 处于行业较低水平, 风险抵补能力相对薄弱。在目前宏观经济复苏不均衡的背景下, 农商行客户信用质量相对下沉, 局部区域信用风险日益积聚, 风险资产的持续暴露或使农商行面临更加严峻的拨备计提压力。

商业银行不良贷款率和拨备覆盖率



从逾期贷款来看, 2024 年上半年 58 家上市银行逾期贷款比例 1.36%, 同比略降 0.03 个百分点, 其中, 有效需求不足、经济弱复苏下中小客户抗风险能力偏弱, 城商行与农商行逾期贷款比例分别较去年年末上升 0.25 和 0.26 个百分点, 而国有大行逾期贷款比例下降 0.11 个百分点, 资产质量持续改善, 股份行逾期贷款比例小幅上升 0.13 个百分点, 但不良贷款率同比下降。

58家上市银行2024年6月底逾期贷款比例



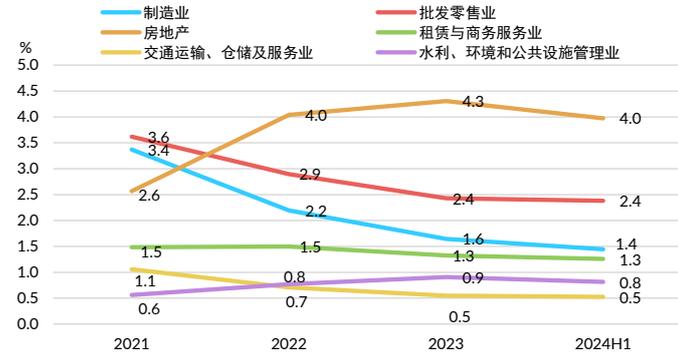
惠誉博华认为，经济增速放缓背景下部分区域不良贷款生成压力较大，商业银行核销处置力度继续加大，不良贷款率维持稳定，得益于国有大行资产质量改善，商业银行逾期贷款比例整体下降，拨备覆盖水平充足，行业资产质量稳中改善。考虑到地方政府化债及房企化险背景下展期降息政策的延续，政策层释放积极信号助力房企化险，预计资产质量将维持稳健，但仍需关注到经济增速放缓下零售贷款不良率有所抬升，部分商业银行风险暴露存在滞后，资产质量仍存一定压力。

国有行房地产风险暴露前置，对公房地产贷款不良率下降

从已披露数据样本银行近三年对公贷款行业不良贷款趋势来看，制造业、批发零售业等顺周期行业贷款资产质量出现明显改善，多轮房地产支持政策暂未助力房地产市场走出低迷，对公房地产贷款不良率仍处高位，不良贷款率、不良贷款规模占比居各行业之首，2024年上半年样本房地产对公贷款不良率小幅下降 0.3 个百分点至 4.0%，也是最近 3 年间首次下降。

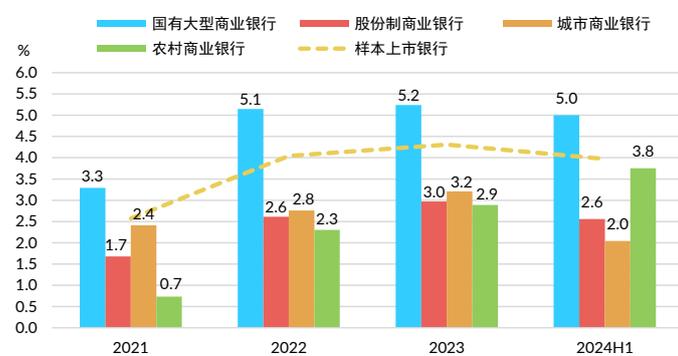
分银行类型来看，国有大行房地产风险前期暴露最为充分，2023 年尽管不良率仍有上升但趋势放缓，2024 年上半年不良率较 2023 年末下降 0.2 个百分点。股份行、城商行也呈现较大程度改观，不良率分别较 2023 年末下降 0.4 和 1.1 个百分点。部分地区农商行 2024 年对公房地产不良率继续攀升，显示房地产风险开始向三四线城市和县域蔓延，短期内农商行房地产贷款或持续承压。

样本银行公司贷款-行业不良率



数据来源：Wind，惠誉博华

样本上市银行对公房地产贷款不良率



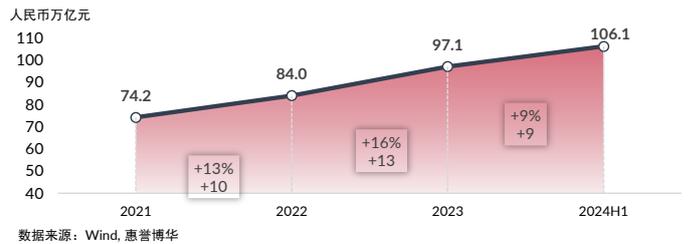
数据来源：Wind，惠誉博华

个人住房贷款收缩延续，不良率上升

尽管近年商业银行将零售转型视为战略发展重点，但在居民购房需求低迷叠加提前还贷潮背景下，作为零售贷款主要构成的个人住房贷款出现萎缩，拖累样本上市银行零售贷款放缓，受此影响，

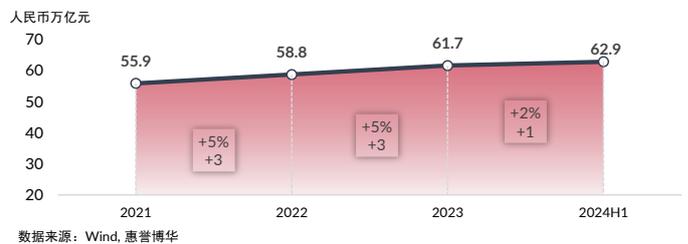
2024 年 6 月末，样本商业银行中零售贷款占比下降至 35.4%，零售贷款增速放缓至 2.0%，远低于公司贷款较 2023 年底 9.3% 的增速。另一方面，经济增速放缓背景下零售贷款不良率持续抬头，部分银行信用卡、高利率消费贷领域贷款不良率有所上升，2024 年上半年末样本上市银行全部不良贷款中，零售贷款不良余额占比继续上升，由 2023 年末的 27.6% 攀升至 33.2%。

58家上市银行对公贷款规模及增速



数据来源：Wind，惠誉博华

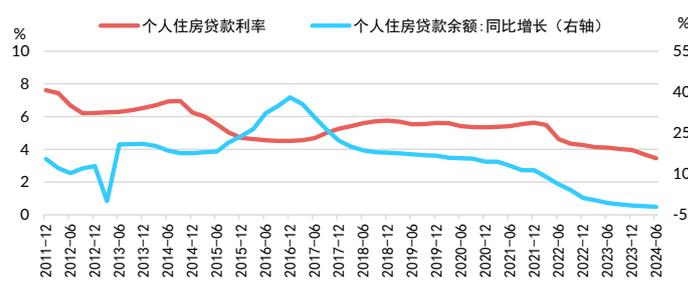
58家上市银行零售贷款规模及增速



数据来源：Wind，惠誉博华

2023 年下半年以来存量个人住房按揭利率下调在全国逐渐落地，短期内一定程度遏制居民提前还款行为，但随着存款利率多轮下调，银行间市场利率持续下探，传统稳健型理财产品收益率再度远低于房贷利率，提前还贷仍属较为经济的资金配置方向，个人住房贷款存量收缩趋势延续。2024 年上半年，全国个人住房贷款余额增速-2.1%，较 2023 年末-1.9% 降幅小幅收窄。

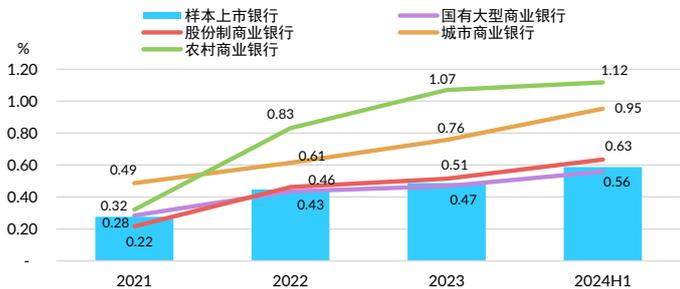
个人住房贷款利率、规模同比增速



数据来源：Wind，惠誉博华

已披露数据的 29 家样本上市银行个人住房贷款资产不良率持续走高，2024 年上半年不良率由 2023 年末 0.49% 上升至 0.59%，不同类型银行均出现不同程度恶化，其中城商行个人住房不良率抬升幅度较大，半年期间不良贷款率增加 0.19 个百分点至 0.95%；农村商业银行个人住房按揭贷款不良率上升至 1.12%，远超样本上市银行平均水平，作为主要分布在二三线城市及县域的区域银行，相对低迷的房价和区域经济活力不足对个人住房贷款资产质量造成更大冲击。

个人住房贷款不良率



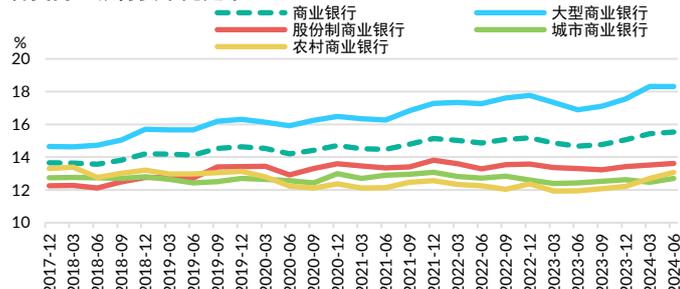
数据来源: Wind, 惠誉博华

惠誉博华认为, 个人住房贷款不良率呈现持续走高趋势, 从绝对水平来看国有大行与股份制银行仍处于安全范围, 但部分区域性银行住房贷款资产质量恶化较为迅速, 弱区域城商与农商银行资产质量或短期内承压。此外, 存量房贷利率下调将缓解贷款人还款压力, 对按揭贷款资产质量有一定积极影响。

资本新规实施、“二永债”及TLAC工具加速发行带动商业银行资本充足率提升

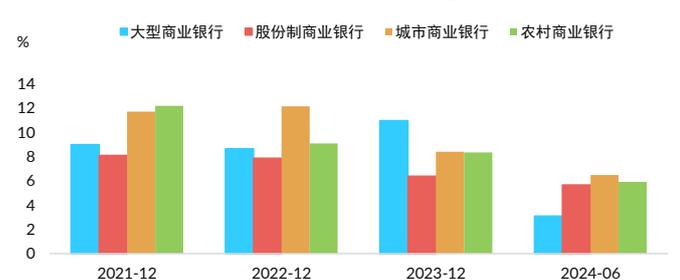
2024 年以来, 央行倡导贷款均衡投放背景下, 商业银行贷款增速持续放缓, 信贷需求偏弱叠加银行盈利未见明显修复, 商业银行上半年风险加权资产同比增速持续回落。另一方面, 国有大行 TLAC 等非资本债务工具发行, 以及 2024 年 1 月起实施的商业银行资本新规产生的资本节约效应逐渐显现, 带动商业银行资本充足水平提升。截至 2024 年 6 月末, 商业银行核心一级资本充足率较 2023 年末提升 20bps 至 10.7%, 资本充足率较 2023 年末提升约 48bps 至 15.5%, 达到历史最高水平, 其中大型商业银行\股份制银行\城市商业银行\农村商业银行资本充足率分别为 18.3%\13.6%\12.7%\13.1%, 国有大行与农商行较上年末分别大幅提升 75bp、86bp。

各类商业银行资本充足率



数据来源: Wind, 惠誉博华

2021-2024上半年银行风险加权资产(RWA)增速



数据来源: Wind, 惠誉博华

各类型银行之间呈现分化态势, 2024 年以来信贷需求偏弱, 上半年商业银行总资产同比增速降至 7.3%, 风险加权资产消耗明显减速, 其中国有大行扩表速度放缓最为显著, 2024 年 1-6 月总资产同比增速由 2023 年的 13.1% 迅速下降至 7.9%, 风险加权资产同比增长仅为 3.1%。

另一方面, 由于全球系统重要性银行 (G-SIB) 需满足在 2025 年达到 G-SIBs 资本要求, 今年上半年国有大行 TLAC 非资本债务工具发行开闸提速, 继上半年国内四家 G-SIBs 相继获批发行 TLAC 非资本债券后, 交通银行于 9 月获批发行 1,300 亿元 TLAC 非资本债务工具, 将于 2024 年末完成发行。TLAC 密集发行带动国有大行资本水平提升, 截至 2024 年 6 月末, 国有大行资本充足率、核心一级资本充足率分别提升至 18.3%、11.8%。

2024 年以来 TLAC 非资本债务工具发行情况:

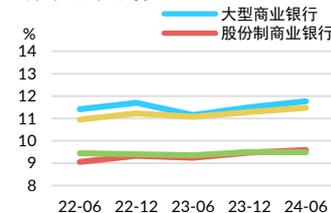
获批时间	发行人	发行额度	完成发行时间	首次发行时间	首次发行规模
2024.04.28	工商银行	600 亿元	获批后 24 个月内	2024.05.15	400 亿元
	中国银行	1500 亿元	2025.08.29	2024.05.16	400 亿元
2024.07.25	建设银行	500 亿元	2025.06.30	2024.08.08	500 亿元
2024.07.31	农业银行	500 亿元	2024.12.31	2024.08.28	300 亿元
2024.09.06	交通银行	1300 亿元	2024.12.31	尚未发行	

数据来源: 惠誉博华, 公司公告

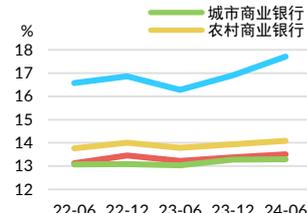
股份制银行资本充足水平次之, 受制于利润修复不佳, 内生资本能力偏弱, 资本充足指标与国有大行相比差距仍然明显。近年来部分股份行受业务调整及部分行业风险暴露影响, 资产增长显著落后于同业, 2024 年上半年总资产同比增速仅为 3.7%, 近五年风险加权资产增速亦持续低于其他类型银行, 资本消耗放缓一定程度有利于维持当前资本充足水平。

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, 同时资产质量欠佳造成信用减值损失对利润留存形成拖累, 致使内源性资本补充能力偏弱, 另一方面大量未上市中小银行外源性资本补充渠道单一, 难以通过发行债券等方式有效补充资本。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, 主要由于上市农商行样本数量较小且资质相对较优, 此外, 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, 面临一定资本补充压力。

样本上市银行-CET1



样本上市银行-资本充足率



数据来源: Wind, 惠誉博华

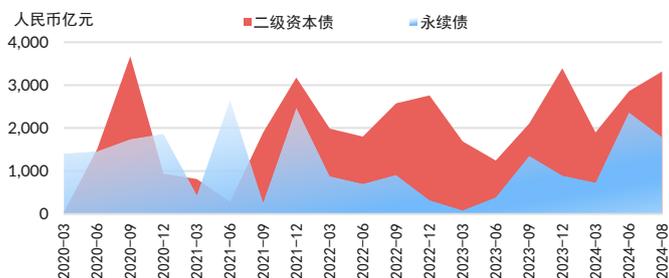
惠誉博华认为, 商业银行整体面临一定资本补充压力, 当前二级资本债、永续债等外源性资本补充主要针对国有大行和股份制银行, 大量中小城农商行外部融资渠道有限, 通过利润留存进行内源资本补充是当前商业银行最为重要的资本补充方式。此外,

中小银行专项债作为近年来新型资本补充方式，更具针对性地聚焦数量众多的中小银行及高风险银行，2023 年是中小银行专项债发行高峰期，发行金额较高的省份多呈现当地银行不良率偏高特征，专项债的补充有效提高了部分区域中小银行资本水平，在支持区域银行化险上发挥重要作用。2024 年以来中小银行专项债发行进度有所放缓，3 月 27 日广西省发行规模 60 亿元中小银行专项债，为截至 9 月唯一一笔中小银行专项债，由于中小银行专项债剩余额度不到 500 亿元，且高风险中小银行数量较峰值已压降近半，中小城农商行整体资本充足率远高于监管红线，我们预计年内中小银行专项债对中小银行资本补充力度将有所减弱。

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，2024 年以来二永债发行放量，截至 2024 年 6 月末，二级资本债发行 4,755.5 亿元，同比大幅增加 130%，永续债发行 3,100 亿元，同比激增 574%。我们认为主要原因在于 2024 年起大量二级资本债陆续进入赎回期，2024 年到期二级资本债规模近 6,000 亿元，内生资本能力疲弱推升商业银行外源性补充资本需求，此外 2024 年亦为永续债首批赎回期，2024 年将有 5,696 亿元永续债到期，我们预计 2024 年后随着银行二永债进入密集赎回期，发行规模有望维持高位。

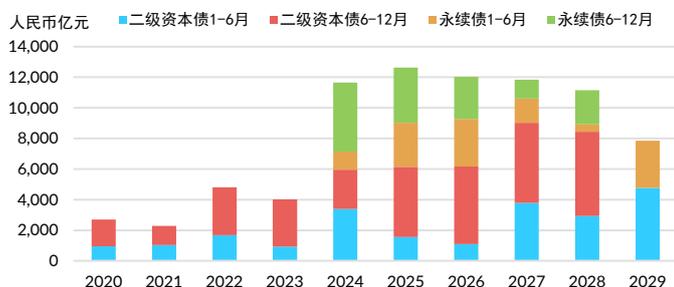
惠誉博华认为，无论是二永债或是中小银行专项债，短期可以一定程度缓释银行资本补充压力，但对于核心一级资本补充作用有限，长期仍有赖于银行可持续盈利的稳步提升。9 月 24 日央行明确提出补充国有银行核心一级资本，促使国有银行有更多资源支持实体经济发展，并更好满足 G-SIBs 的资本要求。

商业银行二永债发行量



数据来源: Wind, 惠誉博华

二永债自2024年开始进入到期赎回高峰



数据来源: Wind, 惠誉博华

附件一：多因素测算假设

- 1) 存量按揭贷款利率下调 50bp，并将于年内完成全部存量调整，存量按揭中有 80%符合调降要求；
- 2) 存款利率下调与政策利率同步，即 1 年以上定期存款利率下调 20bp，1 年以内定期存款利率下调 5bp，调整落地时间假设为 2024 年 10 月；
- 3) 1 年期 LPR、5 年期及以上 LPR 均于 2024 年 10 月同步下调 20bp，LPR 挂钩的浮动利率贷款约为银行贷款规模的 60%；
- 4) 样本银行 2024、2025 年资产同比增速较 2023 年不发生重大变化；
- 5) 样本银行 2024、2025 年存款结构较 2024 年 6 月底不发生重大变化。

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。