

存款降息与提前还贷减少对冲下，存量房贷利率下调对商业银行息差影响整体可控

近年来在国内外复杂环境影响下，宏观经济增速回落，居民信用扩张显著放缓，LPR 多次下调使得新发与存量房贷利率利差持续走扩，个人按揭提前还贷冲击银行资产负债表，2023 年 6 月个人住房按揭贷款自 2015 年后首次增速转负，对银行涉房类信贷规模及净息差水平平均造成一定负面影响。

为减缓居民按揭提前还贷，中国金融监管机构出台存量房贷利率下调相关政策。同时，为维持商业银行合理利润与息差多家全国性商业银行下调定期存款挂牌利率，相对于以往下调幅度和下调范围均有所扩大。

为探究近期政策对商业银行盈利能力的影响，惠誉博华以上市银行作为样本，同时从银行资产负债两端着手，测算存量个人住房贷款利率下调与存款利率下调对于商业银行净息差及利润水平的综合影响。测算结果显示，三种情景假设下存量房贷利率下调预计拖累上市银行净息差 3.0-6.0bp，存款利率下调将拉动息差回升 3.7bp，提前还贷的减少亦对息差起到支撑作用，结合存贷两端来看对商业银行净息差及利润水平影响可控。分银行类型来看，国有大行受到负面冲击最大，股份行次之，区域性城商行、农商行影响相对有限，部分城农商行受益于存款利率下调息差或将回升，零售业务强势、存款客户基础良好的银行更将受益。

惠誉博华

相关报告

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

透过 RMBS 看房贷提前还款

分析师

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

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

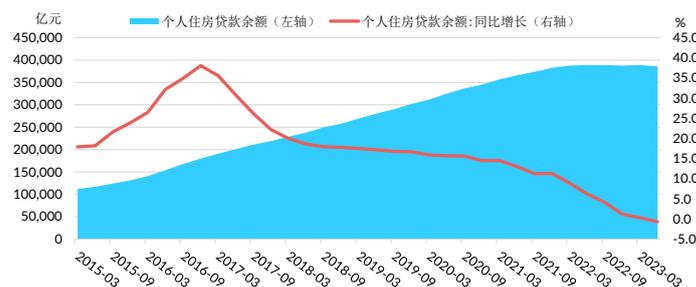
媒体联系人

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

存量房贷利率下调动因：居民信用扩张显著放缓，个人按揭提前还贷持续冲击银行资产负债表

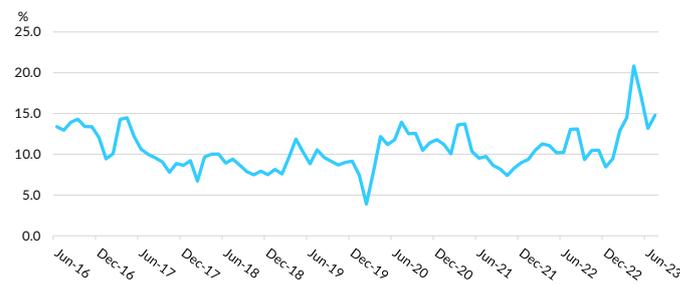
近年来在国内外复杂环境影响下，宏观经济增速放缓，居民收入承压，风险偏好迅速降低，为刺激实体经济复苏，央行多次下调 LPR，造成新发房贷利率与存量房贷利率利差持续走扩，居民存量房贷利息负担高企，低风险资产收益率中枢下移与理财净值化转型加剧“资产荒”现象，在此背景下提前还贷成为居民资产配置的主动选择。此外，违规置换房贷的“转贷”行为亦助长居民提前还贷，通常转贷通过利率相对较低的经营性贷款和个人消费贷款置换高利率的存量房贷以降低还款成本。2023 年上半年，RMBS 早偿率持续抬升，惠誉博华银行间市场 RMBS 提前还款率指数显示 4 月早偿率达到 20.81%的历史高位，居民信用一度出现暂时收缩，2023 年 6 月个人住房按揭贷款余额同比变动-0.7%，为 2015 年以来首次增速转负，居民中长期贷款增速持续疲软。

2023年6月个人住房贷款同比增速首次转负



数据来源：Wind，惠誉博华

惠誉博华银行间市场RMBS提前还款率指数



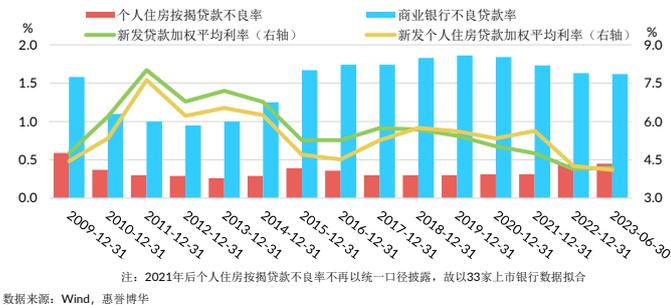
数据来源：惠誉博华

个人住房按揭贷款作为银行信贷投放的重要来源，因其兼具收益率高及不良率低的特点，长期以来被银行视为极具性价比的优质资产，是银行零售贷款收益率的主要贡献来源。截至 2023 年 6 月末，全国个人住房贷款共计 38.6 万亿元，占银行业贷款总额 16.7%，占居民部门贷款余额 50.2%。

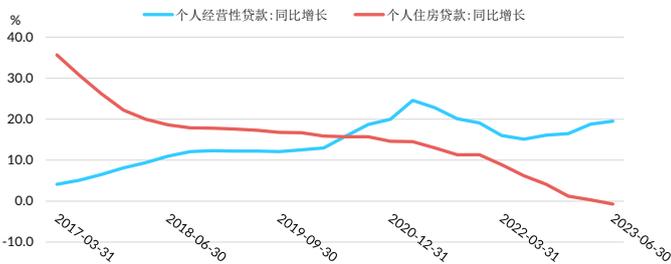
受到个人按揭提前还贷及转贷影响，2023 年上半年超过半数上市银行个人按揭贷款余额缩量，对银行涉房类信贷规模及净息差水平平均造成一定冲击。鉴于当前高利率按揭仍存在较大议价空间，下调存量个人住房按揭贷款利率的政策必要性日益显现。8 月 1 日，

人民银行在 2023 年下半年工作会议提出“指导商业银行依法有序调整存量个人住房贷款利率”明确将下调事宜提上日程。

个人住房按揭贷款不良率远低于商业银行平均不良率，银行视角兼具收益&风险性价比



2022年以来个人住房贷款增速下降，个人经营性贷款增速迅速上升



存量房贷利率下调细则正式出台，预计影响上市银行净息差下行约 4-6bp，国有大行负面冲击影响较大

7月以来监管部门多次表态，存量房贷利率下调已酝酿多时

时间	相关会议及报告	主要内容
2023.7.14	2023 年上半年金融统计数据情况新闻发布会	针对部分存量房贷利率相对较高的问题，央行在回应中首次提出“支持和鼓励商业银行与借款人自主协商变更合同约定，或是新发放贷款置换原来的存量贷款。”
2023.7.24	中央政治局会议	适应我国房地产市场工具关系发生重大变化的新形势，适时调整优化房地产政策，因城施策用好政策工具箱
2023.8.1	2023 年下半年工作会议	因城施策精准实施差别化住房信贷政策，继续引导个人住房贷款利率和首付比例下行
2023.8.17	2023 年第二季度《中国货币政策执行报告》	发挥好存款利率市场化调整机制重要作用，继续落实首套房贷利率政策动态调整机制
2023.8.18	人民银行、金融监管总局、证监会三部门联合召开金融支持实体经济和防范化解金融风险电视会议	进一步强调“调整优化房地产信贷政策，规范贷款利率定价秩序，统筹考虑增量、存量及其他金融产品价格关系。发挥好存款利率市场化调整机制的重要作用。”

来源：中国金融监管机构，惠誉博华整理

8月25日，住建部、人民银行及金融监管总局联合发布《关于优化个人住房贷款中住房套数认定标准的通知》，推进“认房不认贷”政策落地并纳入“一城一策”工具箱，8月31日，人民银行、金融监督管理总局发布《关于调整优化差别性住房信贷政策的通知》、《关于降低存量首套住房贷款利率有关事项的通知》，对降低首付比例和存量房贷利率进行具体阐述，存量房贷利率调整政策正式落地。

根据《关于降低存量首套住房贷款利率有关事项的通知》，本次存量房贷利率调整的对象是在 2023 年 8 月 31 日前发放、已签订

合同但未发放的首套存量住房商业性个人住房贷款、借款人实际住房情况符合所在城市首套住房标准的其他存量住房商业性个人住房贷款。借款人可与银行通过（1）新发放按揭贷款置换存量或（2）协商调整原贷款合同约定利率进行调整操作。

《通知》中明确房贷利率下调规则，新发放贷款的利率水平由金融机构与借款人自主协商确定，但在 LPR 上的加点幅度不得低于原贷款发放时所在城市首套住房商业性个人住房贷款利率政策下限。另外，本次转换只针对参考 LPR 定价的浮动利率贷款，对于 2019 年 10 月 LPR 改革之前的存量房贷利率，参考央行于 2019 年 12 月 28 日发布的公告（2019）第 30 号要求进行 LPR 转换，再进行存量房贷利率调整。

我国商业性个人住房贷款利率定价按照“LPR+加点”动态调整机制，由“全国统一房贷利率下限——地方房贷利率下限——商业银行实际执行房贷利率”三层传导后最终确定。地方政府在全国统一房贷利率下限的基础上，遵循“因城施策”原则，根据当地房地产供需情况自主调整当地首套、二套房贷利率下限，当地银行在辖区内房贷利率下限基础上，结合本行自身经营、风险偏好与客户信贷条件等情况，最终与借款人协商个人住房贷款实际执行利率。由于 LPR 为浮动变量，本次存量房贷利率下调规则以“当时当地”房贷利率下限为准，锁定“加点幅度”更加便于银行操作。

调整规则可分为三个时段：

时间	房贷利率定价机制	首套房贷利率最低下限	六大行最低调降利率
2019.10.8（含当日）之前	贷款利率挂钩央行基准利率，房贷利率在原基准利率打折定价	约定重定价日前一个月的 LPR，或发放时所在城市首套房贷利率政策下限（两者取孰高）	4.2（LPR+0）
2019.10.8-2022.5.14（含当日）	2019 年 10 月央行推出 LPR，房贷利率在 LPR 上加点定价	LPR，或发放时所在城市首套房贷利率政策下限（两者取孰高）	4.2（LPR+0）
2022.5.14-至今	2022 年 5 月央行宣布全国加点下限由 LPR 降至 LPR-20bp	LPR-20bp，或发放时所在城市首套房贷利率政策下限（两者取孰高）	4.0（LPR-20）
2022.9 之后	部分城市下调或取消下限	央行《2023 年二季度货币执行报告》中提到，截至 2023 年二季度末，全国 3%地级以上城市取消首套房贷利率下限，25%城市下调首套房贷利率下限至全国下限 LPR-20 以下，较全国下限低 10-40bp	

来源：中国金融监管机构，惠誉博华整理

对于首套房的认定范围，本次存量房贷利率下调与 8 月 25 日出台的“认房不认贷”保持政策连贯性，符合条件的原二套房亦可认定为首套房而享受存量房贷利率下调。

9 月 7 日起，六大国有银行相继发布公告，明确了存量首套住房贷款利率调整的具体操作事项，包括调整范围、调整规则、申请方式及调整时间等。对于发放时即符合首套标准且目前为 LPR 浮动利率贷款的客户变更利率无需申请，9 月 25 日银行将统一进行批量调整，其他情况则需借款人主动向原贷款银行申请调整。

惠誉博华认为，本次存量房贷利率下调将有助于抑制居民提前还贷意愿，稳定居民部门信贷规模，减少居民偿债负担并向消费和投资释放动能，继而提高经济景气度，同时也将整顿市场秩序，遏制违规使用经营贷、消费贷置换存量房贷的“转贷”行为，减少资金空转套利及风险隐患。

存量房贷利率下调对商业银行净息差及利润水平影响测算

截至 2023 年 6 月末，上市银行商业银行个人住房贷款 36.2 万亿元，占全行业个人住房贷款规模 93.8%，上市银行个人住房贷款占贷款总额比重约 22.1%。惠誉博华选取上市银行作为测算样本，结合具体假设测算存量房贷利率下调对商业银行净息差及利润影响。

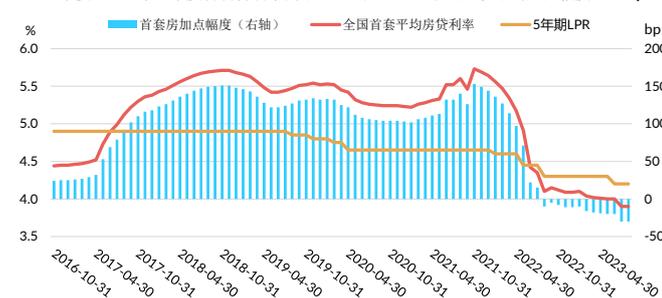
根据《通知》对于下调规则的表述，政策下调对象以 LPR 之上加点幅度是否高于当时所在城市下限为依据，因此需要假设符合下调情况的存量房贷规模以及下调幅度。

(1) 假设下调幅度

我国房贷利率定价机制为“LPR+加点”，本次政策可以进一步理解为调整后的房贷利率在 LPR 上的加点幅度不低于原贷款发放“当时当地”的加点幅度下限，存量房贷利率加点幅度即本次政策可下调空间。惠誉博华统计了近年来首套房贷利率加点情况，其中 2017 年二季度至 2022 年二季度首套房利率显著高于当期 5 年期 LPR，经测算这期间在当前 5 年期 LPR 4.2% 基准上加权平均加点幅度约为 63bp。值得一提的是，在当地房贷利率下限高于全国统一下限的城市中，北京、上海、深圳等超一线城市实际执行房贷利率紧贴当地房贷利率下限，受本次房贷利率下调影响有限，二三线城市购房者为主要受益客群，部分二三线实际执行房贷利率在 LPR 上溢价较高。

此外，“认房不认贷”政策执行后部分原房贷利率较高的二套房也被认定为首套房，原二套房全国统一下限为“LPR+60bp”，因此存在更大下调空间。考虑到全国各城市实际执行房贷利率存在差异及部分二套房认定首套房或抬升下调幅度，我们在测算时设置三种假设情景，下调幅度分别为 40bp/60bp/80bp。

2017 年二季度-2022 年二季度首套房利率高于 LPR，在 4.2% 基准上加权平均加点幅度约 63bp



数据来源：Wind，惠誉博华

(2) 假设下调范围

惠誉博华统计，2017 年二季度至 2022 年二季度首套房利率显著高于当期 5 年期 LPR，这期间新发放住房按揭贷款占 2022 年末存量个人住房贷款总额 54.5%，我们选定这部分高利率存量个人住房按揭贷款作为下调范围的参考，进一步来看，存量房贷余额中近 82%¹ 为首套房，考虑到“认房不认贷”政策迅速落地后首套房客群范围扩大，假设存量个人住房贷款中首套房比例将增至 90%，综上，我们将本次存量按揭房贷利率下调的范围设定为 50%（54.5%*90%），涉及约 20 万亿元存量个人住房按揭贷款，占 2023 年 6 月末商业银行总资产规模约 6%。

¹ 根据住建部、财政部、人民银行发布《全国住房公积金 2022 年年度报告》显示，发放住房公积金个人住房贷款中首套房占比 81.9%，2021 年该数值为 85.8%

2017 年二季度-2022 年二季度，新发个人住房贷款占存量房贷比重 55%



数据来源：Wind，惠誉博华

假设存量房贷下调范围 50%，在三种下调幅度情景下存量房贷利率下调对不同上市银行的负向影响：

银行类型	息差影响 (bp)			营收影响			净利润影响			个人住房贷款占贷款总额比重
	40bp	60bp	80bp	40bp	60bp	80bp	40bp	60bp	80bp	
国有大行	-3.7	-5.5	-7.3	-1.4%	-2.1%	-2.8%	-2.9%	-4.3%	-5.7%	25.6%
股份制	-2.2	-3.3	-4.4	-0.9%	-1.3%	-1.8%	-2.3%	-3.4%	-4.6%	18.0%
城商行	-1.4	-2.0	-2.7	-0.6%	-0.9%	-1.3%	-2.0%	-3.0%	-3.9%	12.4%
农商行	-1.1	-1.7	-2.3	-0.6%	-0.8%	-1.1%	-1.2%	-1.7%	-2.3%	11.4%
上市银行	-3.0	-4.5	-6.0	-1.2%	-1.8%	-2.4%	-2.4%	-3.5%	-4.7%	22.1%

从测算结果来看，在 50% 存量个人住房贷款涉及下调的假设基础上，下调幅度 40bp/60bp/80bp，将影响 2023 年上市银行净息差分别下降 3.0bp/4.5bp/6.0bp，营业收入减少 1.2%/1.8%/2.4%，净利润减少 2.4%/3.5%/4.7%。各类型银行影响程度不同，主要变量取决于个人住房按揭贷款的投放比重，国有大型商业银行对于个人住房贷款投放相对较高，个人住房贷款占其贷款总额比重 25.6%，存量房贷利率下调对其净息差影响冲击最大，股份制商业银行次之，区域性城市商业银行及农村商业银行的个人住房按揭贷款占比在 11%-13% 区间，受到存量房贷利率下调影响最小。

存量房贷下调对商业银行全行业营收影响：

节省居民利息支出(亿元)	符合条件的存量房贷下调比例		
存量房贷利率下调幅度	40%	50%	60%
40bp	618	772	926
60bp	926	1,158	1,390
80bp	1,235	1,544	1,853

数据来源：上市银行公开披露报告，惠誉博华测算

截至 2023 年 6 月末，我国个人住房贷款余额 38.6 万亿元，假设存量房贷下调比例 50%，在中性假设 60bp 的下调幅度基础上，存量房贷利率下调预计将导致银行业营业收入减少（节省居民利息支出）约 1200 亿元。

为维持商业银行合理利润与息差，存款利率配合下调，预计对上市银行净息差正向贡献 4bp，区域性城商行受益最大

9 月 1 日，多家全国性商业银行下调定期存款挂牌利率，1 年/2 年/3 年/5 年期定期挂牌利率分别下调 10bp/20bp/25bp/25bp。

我国存款自律机制建立以来，央行在货币政策执行报告中多次提到“发挥存款利率市场化调整机制重要作用”，将其视为深化利率市场化改革的重要一环，2022 年 4 月至今存款挂牌利率已经历

两轮下调，本次是继6月初全国性商业银行下调存款挂牌利率后的年内第三次下调，相对于以往历次下调，本次存款利率下调幅度和下调范围均有所扩大。

时间	主要内容
2022.4	存款利率市场化调整机制建立，利率自律机制成员参考以10年期国债收益率为代表的债券市场利率和以1年期LPR为代表的贷款市场利率，合理调整利率水平
2022.4.15	市场利率定价自律机制召开会议，鼓励中小银行存款利率浮动上下调10个基点左右，并与MPA考核挂钩
2022.4.25	国股大行发起第一轮存款利率下降，产品为大额存单利率及部分定存，期限多为2-3年，下调幅度10bp左右，5月中小银行陆续跟进
2022.9.15	国有大行及招行发起第二轮存款挂牌利率下调，活期存款下调5bp，定期存款下调10-15bp不等，部分股份制银行后续跟进
2023.4.10	市场利率定价自律机制发布《合格审慎评估实施办法（2023年修订版）》，存款利率市场化调整纳入MPA考核，新增惩罚性质
2023.4.5	农商行、村镇银行等中小银行跟进调整，恒丰、渤海、浙商等银行跟进补降存款利率，第二轮存款利率下调完成闭环
2023.6.8	国有大行下调存款挂牌利率，活期存款下调5bp，2/3/5年期定期存款分别下调10bp/15bp/15bp，股份行及中小银行陆续跟进

来源：中国金融监管机构，惠誉博华整理

惠誉博华认为，本轮存款利率下调亦符合市场预期。从存款利率下调的核心逻辑来看，当前宏观经济修复相对缓慢，居民收入预期较弱以及“资产荒”的延续加剧了居民去杠杆行为，居民财富向定期存款转移。2023年以来存款定期化趋势的延续使得商业银行存款成本率边际抬升，在贷款利率下行通道中进一步挤压商业银行息差空间，2023年6月末商业银行平均净息差已低于《合格审慎评估实施办法》考核中1.8的合理水平。央行在2023年二季度货币政策执行报告“专栏1合理看待我国商业银行利润水平”中提出“需保持合理利润和净息差水平”，本次存款利率下调对于3年期和5年期的定期存款调降幅度提升至25bp，将有助于缓解存款定期化，维护银行合理利润和净息差水平，进而增强支持实体的可持续性。从调降契机来看，本次存款利率调降也旨在配合存量房贷利率调降，从负债端调降成本以缓解存量房贷利率下调对银行净息差的负面冲击。宏观层面上，去年居民超额储蓄高增，大量资金淤积于银行等金融机构，本轮较大幅度的存款利率下调有助于超额储蓄有效释放至居民消费及资本市场，提高资金使用效率，提振实体经济活力。

存款利率下调对商业银行净息差及利润水平影响测算

惠誉博华基于上市银行样本对本次存款利率下调于商业银行净息差及利润水平的正向贡献同样进行测算，以合理评估资产负债两端变化对于银行净息差的综合影响。截至2023年6月末，上市银行存款总额占全行业存款总额85.7%，上市银行定期存款占总存款总额56.7%，假设上市银行均跟进本次下调，即1年期下调10bp，2年期下调20bp，3年期、5年期定期存款挂牌利率下调25bp，且1-5年期定期存款中各期存款平均分摊。

存款利率下调对不同上市银行的正向影响：

类型	1-5年定期存款占比	息差影响 (bp)	营业收入影响	净利润影响
国有大行	20.6%	3.8	1.5%	2.9%
股份行	22.6%	3.0	1.2%	3.3%
城商行	31.1%	4.2	2.0%	5.7%
农商行	31.0%	4.1	1.9%	3.9%
上市银行	22.4%	3.7	1.4%	2.9%

数据来源：上市银行公开披露报告，惠誉博华测算

经初步测算，本次存款利率下调对上市银行净息差正向贡献约3.7bp，对营业收入、净利润正向贡献分别为1.4%、2.9%。由于区域性城市商业银行及农村商业银行1-5年期定期存款占比较高，

存款降息对其净利润贡献最大，而对国有大行、股份行正向贡献相对较小。

存款降息及提前还贷减缓将对冲存量房贷利率下调对息差的负面冲击，后续仍有负债成本下调空间

惠誉博华认为，从银行资产负债端综合来看，三种情景假设下存量房贷利率下调预计拖累上市银行净息差3.0-6.0bp，而存款利率下调将拉动息差回升3.7bp，若按照中性假设（存量房贷下调比例50%，下调幅度60bp）测算，预计存贷两端利率同时下调对2023年末上市银行整体息差影响为-0.8bp，减少营业收入0.3%，减少净利润0.7%，此外，预计提前还贷的减少也可对息差起到一定支撑作用，故结合存贷两端来看，存量房贷利率下调对于商业银行净息差及利润水平影响可控。

存量首套房贷利率及存款利率下调对不同上市银行综合影响：

银行类型	存贷两端综合影响		
	息差 (bp)	营业收入	净利润
国有大行	-1.6	-0.6%	-1.4%
股份行	-0.2	-0.1%	-0.1%
城商行	2.1	1.0%	2.8%
农商行	2.4	1.1%	2.2%
上市银行	-0.8	-0.3%	-0.7%

注：假设存量房贷利率下调幅度60bp，下调比例50%

数据来源：上市银行公开披露报告，惠誉博华测算

分银行类型来看，国有大行受到负面冲击最大，股份行次之，而对区域性城商行、农商行影响相对有限，部分城农商行受益于存款利率下调息差或将回升，零售业务强势、存款客户基础良好的银行更将受益。

惠誉博华认为，测算结果显示上市银行整体在本轮存贷利率同时调降后银行净息差仍将出现一定下降，未来在支持实体经济需求复苏，以及配合地方政府化债过程中，商业银行贷款利率仍存在一定的下行可能。7月24日政治局会议提出“要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”，监管部门或将出台系统性化债方案，债务重组有概率成为主要方式，我们认为银行对存量地方政府平台贷款展期降息可能将持续较长一段时间，这将不同程度地拖累银行净息差。因此，为缓和银行息差和利润水平压力，从负债端着手降低存款成本势在必行，后续央行政策上仍有成本调降空间，下阶段我们将持续关注存款利率走势、银行再贷款等货币政策出台情况及时间点，并评估对商业银行盈利能力的影响方向与程度。

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。