

2025 年中国商业银行信用展望——股份制银行

惠誉博华认为，近期发布的经济刺激计划，以及最新政治局会议对“更加积极的财政政策”以及“适度宽松的货币政策”定调，将对宏观经济有效起到托底和提振作用。展望 2025 年，股份制银行经营环境料将得到修复，整体信用展望维持稳定。

股份制银行 2024 年前三季度业务增长速度放缓，营业收入出现负增长，居民购房和消费需求相对疲弱背景下股份制银行信贷投放难度加大。在制造业转型升级背景下，高端制造业、租赁与商务服务业贷款配置明显增加，或将继续成为未来零售业务承压下推动资产规模扩张的重要抓手。

2024 年以来 LPR 多次下调，叠加存量住房贷款利率调降，对银行资产端收益率形成明显拖累，2025 年在面临零售需求不足及宽货币政策背景下，我们预计股份制银行息差仍存较大下降压力。

股份制银行资产质量维持稳定，在宽货币、宽信用环境下，预计 2025 年传统制造业、批发零售业等顺周期行业贷款资产质量有望继续改善，房地产行业在多轮监管优化措施引导下，行业风险暴露趋于缓和。

股份制银行利润增速承压、内源性渠道补充资本能力有限，通过发行资本补充工具等外源性渠道补充资本需求不减，预计 2025 年或继续维持一定的资本工具发行规模，以稳定资本充足水平。

惠誉博华

相关报告

《2025 年中国商业银行信用展望——国有银行》

《2025 年中国商业银行信用展望——区域性银行》

分析师

刘萌

+ 86 10 5663 3822

meng.liu@fitchbohua.com

彭立, FRM

+ 86 10 5663 3823

li.peng@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

信用展望总览

2024 年 12 月中央政治局会议指出，2025 年将实施更加积极的财政政策与适度宽松的货币政策，首提加强“超常规”逆周期调节，以确保经济复苏的稳步推进。展望 2025 年，中国商业银行业年度信用展望整体保持稳定。股份制商业银行（“股份制银行”）凭借多元化的业务结构、稳定的资产质量和相对充裕的流动性水平，将继续保持信用质量稳定。我们同时关注到，在面临零售需求不足及宽货币政策背景下，我们预计 2025 年股份制银行息差仍存较大下降压力。

2025 年商业银行信用状况展望			
展望	承压	稳定	乐观
国有银行			
股份制银行			
区域性银行			

2025 年股份制银行信用子因素展望			
展望	承压	稳定	乐观
资产质量			
收益和盈利能力			
资本水平			
流动性水平			

宏观刺激政策持续加码，利于商业银行经营环境维持稳定

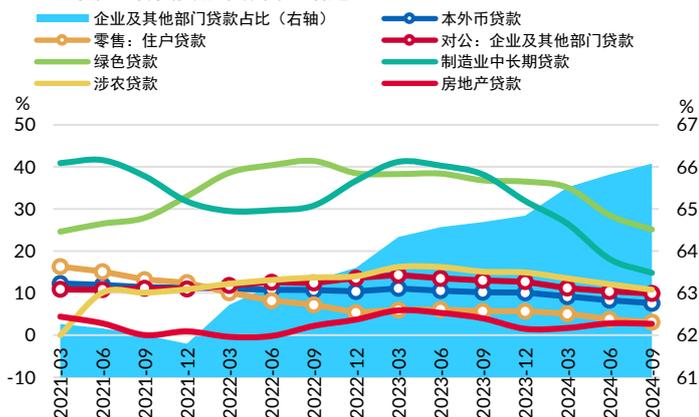
2024 年三季度，按不变价格计算，中国当季 GDP 同比增长 4.6%，惠誉博华预计 2024 年全年中国经济增长为 4.9%。2024 年以来中国经济复苏仍然面临复杂严峻的内外部挑战，中央加大宏观调控力度，维持国民经济运行总体平稳。2024 年 9 月政治局会议密集出台一揽子稳定预期的增量政策，政策组合围绕存量地方债务风险化解、房地产市场止跌回稳、民生消费等领域持续加码。11 月，人大常委会表决通过财政部发放十万亿元债务置换，有望缓解地方化债压力，增强发展动能并改善金融资产质量。会议同时提出“结合明年经济社会发展目标，将实施更加给力的财政政策。”2024 年 12 月中央政治局会议指出，2025 年将实施更加积极的财政政策与适度宽松的货币政策，首提“超常规”逆周期调节，以确保经济复苏的稳步推进。

惠誉博华预期，中央赤字率仍有上升空间，中国财政政策将持续发力，为经济企稳向好积累有利因素，随着一揽子稳经济政策逐步落地，将对经济形成一定托举效应。展望 2025 年，中国经济运行将保持稳健增长，宏观政策的积极调整将一定程度稳定社会预期，房地产市场的修复、债务置换的推进，有望缓解相关行业经营压力，为商业银行，特别是国有银行与股份制银行的经营环境提供有力支撑，经营环境展望维持稳定。

2024 年初以来，监管部门引导金融机构贷款均衡投放、弱化规模情结，信贷增速在经济增速换挡下亦呈现放缓态势。2024 年三季度，全国本外币贷款余额同比增长 7.6%，商业银行总资产同比增

长 8.0%，均低于上年同期 2-3 个百分点。信贷结构上“对公强、零售弱”趋势仍在延续，个人住房贷款在提前还款冲击下延续六个季度呈现负增长，拖累住户贷款自 2023 年起增速逐季放缓，今年三季度增速进一步降至 3.1%。对公贷款同比增速约为 10%，其中绿色贷款、中长期制造业贷款增速虽较去年近 40% 高峰有所回落，但仍然显著高于整体贷款增速，成为拉动信贷增长的重要动能。此外，今年以来商业银行落实监管指导，持续支持房地产“白名单”项目贷款投放，助力房地产开发贷增速自下半年开始企稳回升。

2021年以来各类贷款余额同比增速



数据来源：Wind，惠誉博华

信贷增速本身需要适配经济增长逐步提质换挡。央行在 2023 年提出科学看待信贷总量和信贷结构的变化，强调贷款均衡投放，平滑信贷波动，重点落在提高资金使用效率。《2024 年第三季度中国货币政策执行报告》明确提出，下阶段货币政策框架将逐步淡化对数量目标的关注，更加注重发挥利率调控的作用，以不断适应金融支持实体经济高质量发展。

展望 2025 年，惠誉博华认为考虑到商业银行规模情结逐渐弱化，新一轮存量地方隐性债务置换亦将导致相关贷款减少，2025 年银行信贷增速或将低于 2024 年整体水平，优化贷款投向、提高资金使用效率将成为关注重点。贷款增速整体放缓背景下，全国性商业银行作为中坚力量将继续加大实体经济支持力度，围绕新质生产力和金融五大篇章等领域针对性发力，这意味着社会信贷投放结构将继续向国有银行集中。商业银行未来增持政府债券或将抵消贷款增量的减少，银行业资产负债规模料将保持稳健增长。

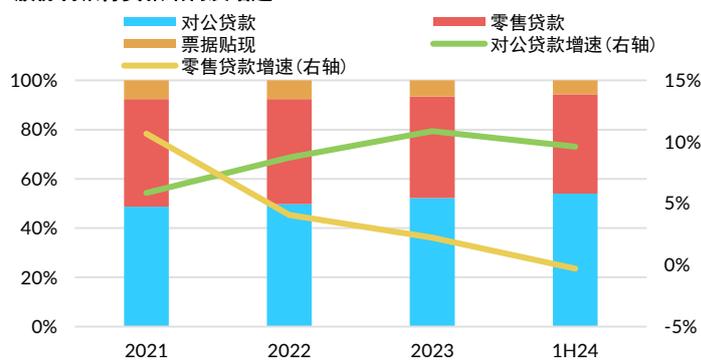
零售业务增长动能不足，高端制造业投放支撑公司信贷扩张

业务结构是惠誉博华评估商业银行业务状况的重要考量因素，稳定且多元化的业务结构有助于银行拥有更多工具应对宏观经济变化，在中国商业银行中，股份制银行始终为业务结构相对多元化的银行。

2024 年前三季度，上市股份制银行实现营业收入 9,860.3 亿元，同比下降 3.5%。就收入结构而言，受制于息差拖累（2024 年三季度，股份制商业银行平均净息差由 2023 年四季度的 1.76% 降至 1.63%）及规模增长放缓，利息净收入下降 5.2%；此外，股份制银行非息收入亦出现负增长，尤其是手续费及佣金收入出现大幅下行。

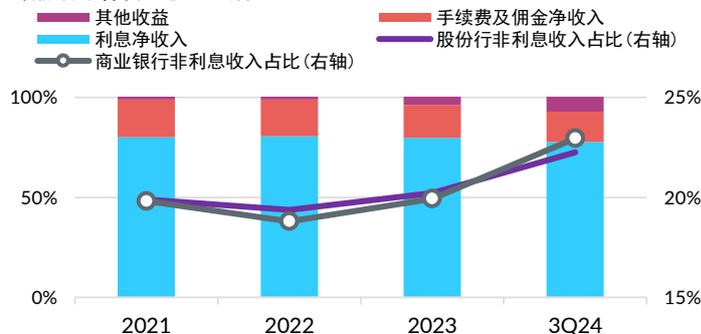
分业务类型看，股份制银行零售业务一向领先于其他类型银行，截至 2024 年 6 月末，股份制银行零售贷款占比 40.2%，高于商业行业平均水平。当前经济复苏曲折前行，零售业务需求仍显不足，股份制银行的零售贷款在 2024 年上半年维持低位增长，增速下降趋势不止。在制造业转型升级背景下，高端制造业、租赁与商务服务业贷款配置明显增加，是零售业务承压下维持资产投放的有效抓手。此外，2024 年前三季度金融市场震荡走低，居民端风险偏好下降，与财富管理相关手续费收入下滑明显，股份制银行中间业务收入占比已由 2021 年的 15% 收窄至 15% 左右，2024 年 9 月底，在人民银行公布了一系列稳增长政策组合拳后，权益市场交投活络，预计第四季度中间业务收入有望获得一定提振。

股份制银行贷款结构及增速



数据来源：Wind，惠誉博华

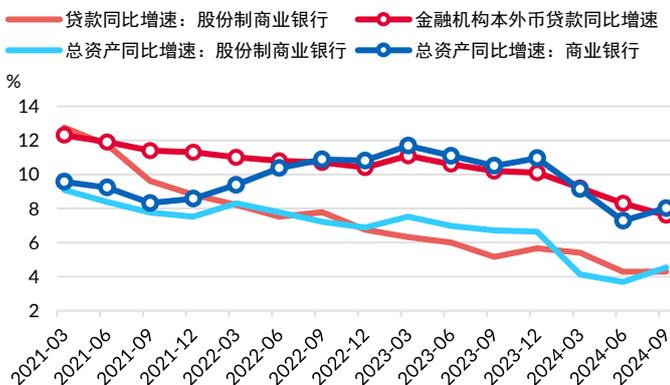
股份制银行营业收入构成



数据来源：公司披露报告，国家金融监督管理总局

2021 年以来，股份制银行资产增速开始放缓，2024 年前三季度，股份制银行资产和贷款增速已大幅低于商业银行平均增速。惠誉博华认为，主要原因在于股份制银行对于零售业务依赖度比较高，在居民购房和消费需求相对疲弱背景下股份制银行信贷投放难度较大；另一方面，因近年盈利持续趋弱，部分股份制银行核心一级资本充足率已接近监管最低要求，在业务拓展方面受到资本掣肘。同时，部分房地产敞口较高的股份制银行着力压降地产敞口、推动相关风险出清，对规模增速亦造成拖累。

股份制银行贷款增速、总资产增速



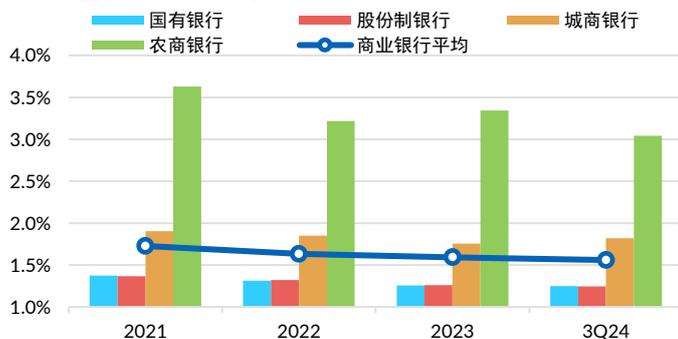
数据来源: Wind, 惠誉博华

惠誉博华预计, 当前消费需求疲弱, 房地产行业持续低迷抑制购房需求, 零售端信贷增长动能仍然不足, 预计股份制银行 2025 年零售业务收入或继续下行; 对公业务资源将进一步集中于高端制造业等国家大力支持的行业, 部分股份制银行资本充足率已趋近监管要求, 业务增长一定程度上受到资本掣肘, 整体营业收入或面临增长压力。

资产质量稳定, 房地产贷款风险暴露趋缓

2024 年 9 月末, 股份制银行不良贷款率录得 1.25%, 与国有银行持平。上市股份制银行平均关注贷款比例由年初 2.13% 小幅上升至 2.19%, 问题贷款 (关注及不良贷款) 占比基本与年初持平, 资产质量整体保持稳定。

不同类型银行不良贷款率指标

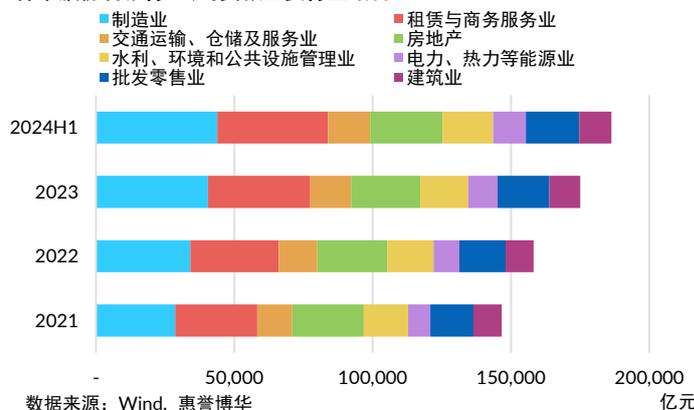


数据来源: 公司披露报告, 惠誉博华

对公信贷投放力度加大, 制造业与批发零售业不良贷款率持续下降

从上市股份制银行对公贷款细分行业看, 伴随制造业产业升级, 股份制银行制造业贷款增长较快, 近年增速维持在 10% 以上的水平。在地方政府债务高企与化债压力下, 城投和公共设施类贷款自 2021 年开始增速下行, 2024 年上半年, 租赁和商务服务业小幅抬升。伴随房地产行业开始进入下行周期, 房地产行业贷款余额自 2021 年开始进入负增长, 而 2024 年上半年, 在政策驱动与低基数效应下, 房地产贷款增速重新回正。批发和零售业贷款增速逐步放缓, 但仍处于 10% 附近的较高水平, 高于样本股份制银行对公贷款整体增速。

样本股份制银行-公司贷款主要行业结构

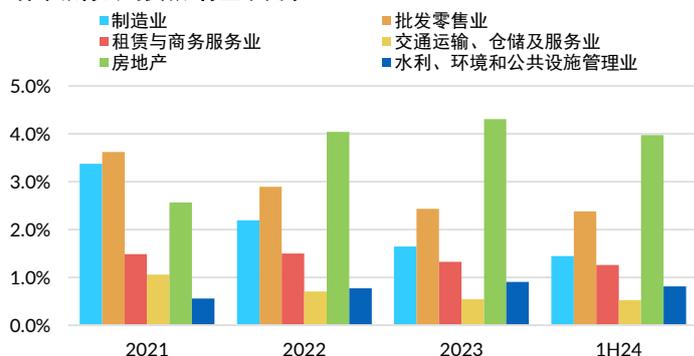


数据来源: Wind, 惠誉博华

股份制银行制造业与批发零售业不良贷款率持续下降, 分别从 2022 年末的 2.2% 和 2.9% 下降至 2024 年 6 月末的 1.4% 和 2.4%, 资产质量明显改善, 我们认为这与上述行业信贷投放保持高增速导致行业贷款分母增大有关。与此同时, 伴随着房地产行业持续下行, 房地产业、租赁与商务服务业不良贷款率不断爬升, 上市股份制银行房地产对公不良贷款率已由 2021 年末的 2.6% 跃升至 2024 年 6 月末的 4.0%, 位居上市股份制银行行业不良贷款率首位。

目前监管已颁布多轮支持房地产行业发展的优化措施, 其中与房地产贷款资产质量密切相关的《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展的通知》已延长适用期限至 2024 年底。通知对金融机构房地产贷款的风险分类进行了明确引导: “在保证债权安全的前提下, 金融机构和房地产企业被鼓励基于商业原则自主协商, 通过展期、调整还款安排等方式支持项目的完工和交付。对于在该日期前到期的贷款, 允许展期 1 年, 且无需调整贷款分类, 与报送征信系统的贷款分类保持一致; 商业银行在 2024 年 12 月 31 日之前向专项借款支持项目发放的配套融资, 不会下调风险分类。对于债务新老划断后的承贷主体, 按照合格借款主体管理。如果新发放的配套融资形成不良, 只要相关机构和人员已经尽职, 可予免责。”

样本银行公司贷款-行业不良率



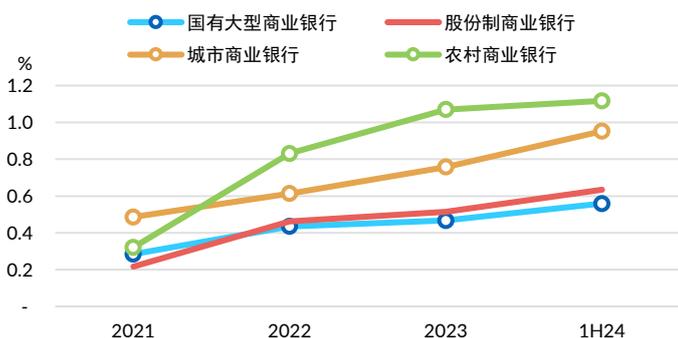
数据来源: Wind, 惠誉博华

惠誉博华认为, 随着房地产行业支持政策持续加码, 房地产融资环境边际改善, 短期内房地产行业贷款继续快速恶化的压力明显缓解, 2024 年 6 月房地产行业对公贷款不良率最近三年内首次出现下降。近期中央政府针对地方政府债务风险推出的“增加地方政府债务限额置换存量隐性债务”支持政策已开始快速推进, 预计也将使租赁与商务服务业资产质量短期内保持稳定。

个人住房贷款资产质量走弱，区域分化程度或将加剧

面对房地产市场的持续低迷，居民购房意愿已明显减弱，叠加经济增速放缓，消费需求相对疲弱，商业银行零售业务增速持续下降。同时，息差收窄背景下，各类银行加大零售、小微普惠业务拓展力度，股份制银行亦开始面临竞争加剧压力。2024 年上半年，股份制银行零售贷款中占比较高的个人住房贷款及信用卡业务小幅收缩，个人住房贷款较年初下降 0.3%，而信用卡应收账款规模也出现下降。

个人住房贷款不良率



数据来源: Wind, 惠誉博华

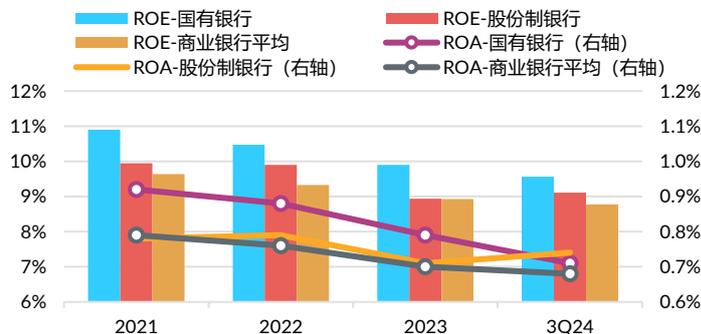
不同类型银行个人住房贷款违约率也出现较快攀升，其中样本股份制银行个人住房贷款不良率略高于国有银行水平，从绝对水平看，整体不良率表现仍处于安全范围。非住房个人贷款方面，股份制银行不良率历来处于高位，主要受近年信用卡不良率持续上升影响。

惠誉博华预计，2025 年在宽货币、宽信用环境下，传统制造业、股份制银行批发零售业等顺周期行业贷款资产质量有望继续优化，房地产行业在监管多轮优化措施引导下，行业风险暴露将趋于缓和，但对于风险分类认定标准或存在一定程度放松并淤积一部分信用风险，需要较长的时间周期消化潜在风险。股份制银行近几年个人住房贷款不良率持续上升，但绝对水平仍较低，预计中短期内仍处于安全范围。预计 2025 年股份制银行资产质量展望为稳定。

资产端与负债端双重挤压下未来息差仍面临继续收窄压力

2024 年前三季度，股份制银行年化资产利润率为 0.74%，较 2023 年同期下行 0.03 个百分点，降幅小于国有银行和商业银行平均水平。资本利润率为 9.11%，较去年小幅提升。利息净收入增速放缓主要受息差拖累，2024 年三季度，股份制银行净息差由 2023 年四季度的 1.76% 继续收窄至 1.63%，处于历史低位。但是与其他类型银行相比，致力于零售业务的股份制银行仍然具有一定息差优势，净息差高于商业银行平均水平。

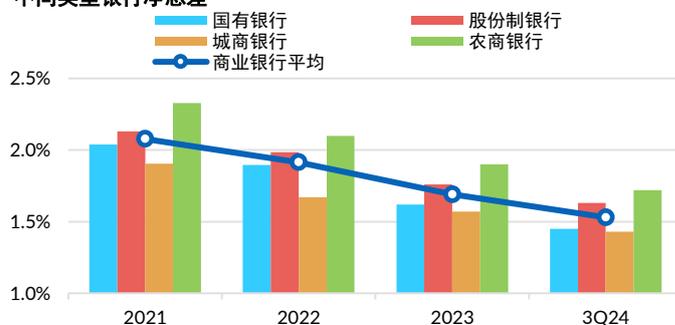
不同类型银行盈利能力指标



数据来源: 公司披露报告, 国家金融监督管理总局, 惠誉博华

注: ROE 季度指标仅统计上市银行数据, 季度指标均经过年化处理

不同类型银行净息差

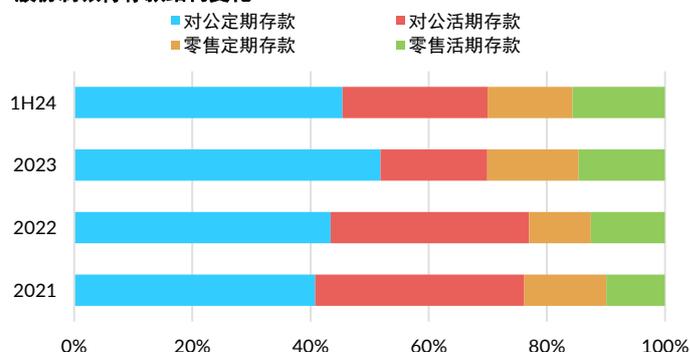


数据来源: 国家金融监督管理总局, 惠誉博华

股份制银行息差下行来自资产端和负债端双重挤压。资产端，2024 年以来 LPR 下调仍在持续，叠加存量住房贷款利率下行，对银行资产端收益率形成拖累。另一方面，2024 年以来银行存款利率多次调降，但对负债端成本压降效果有限，无法及时完全抵消资产端利率的下行压力，一方面，股份制银行在揽储方面竞争激烈致使部分银行存款成本不降反升。

负债结构方面，居民消费相对低迷、储蓄意愿增强，2022 年以来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，但亦相应推升了银行的负债成本。

股份制银行存款结构变化



数据来源: Wind, 惠誉博华

虽然股份制银行对同业业务依赖性较高，但近年来，随着中国监管层对商业银行同业业务的持续规范，股份制银行信贷资产在生息资产中的比重逐步攀升，意味着 LPR 对股份制银行的净息差影响持续增强。

2024 年 12 月，市场利率定价自律机制工作会议审议通过了《关于优化非银同业存款利率自律管理的自律倡议》和《关于在存款服务协议中引入“利率调整兜底条款”的自律倡议》。其中明确提出，除金融基础设施机构外的其他非银同业活期存款应参考公开市场 7 天期逆回购操作利率合理确定利率水平。我们认为规范同业存款利率有助于缓解同业资金占用较大的股份制银行一定程度的银行息差压力。

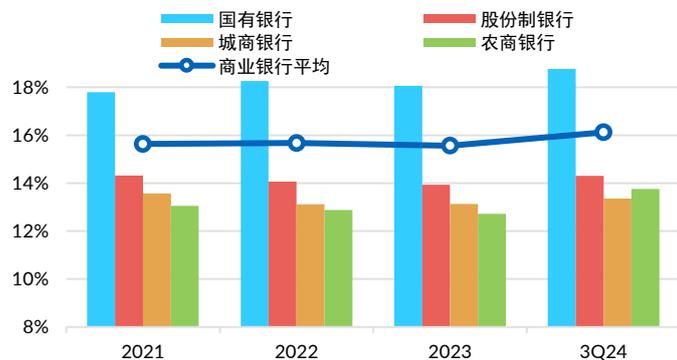
惠誉博华预计，2024 年 12 月政治局会议提出货币政策重回“适度宽松”目标，预计 2025 年 LPR 将继续调降，叠加年内存量住房贷款利率下调与明年年初 LPR 重定价影响，资产端收益率压力不减；银行存款利率虽多次调降，但负债成本下降幅度不大，存款定期化趋势导致利率成本粘性很强，短期内负债成本压降效果有限，预计 2025 年股份制银行净息差仍存较大下行压力。鉴于息差收窄延续的预期，我们认为 2025 年股份制银行盈利能力将继续弱化，对 2025 年股份制银行收益和盈利能力展望为承压。

盈利下滑使股份制银行资本内生能力不足，但资本工具的发行及资本新规的实施有望缓解股份制银行资本下行压力

股份制银行资本充足率近年来首次出现环比下降

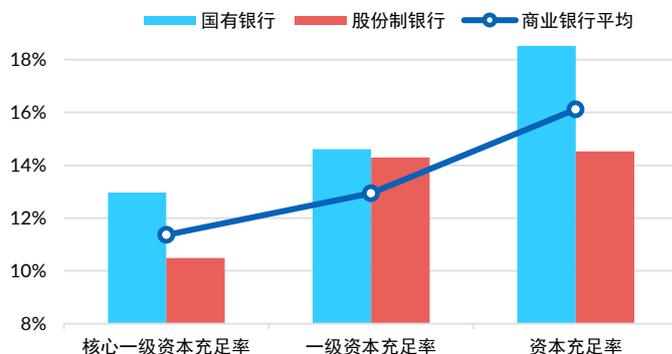
2024 年三季度末，股份制银行核心一级资本充足率、一级资本充足率和资本充足率分别为 9.61%、11.28%及 13.80%，均高于 2023 年末水平（9.37%、11.14%和 13.43%）。由于股份制银行往往在第二季度进行分红，三季度末较年中往往出现资本充足率回升的现象。相较于其他类型商业银行，2024 年三季度末股份制银行的资本充足率虽略优于城商行和农商行，却低于商业银行平均水平。这主要是由于国有银行权重重大，且资本充足率已显著高于其他类型中资银行。

不同类型银行资本充足率



数据来源：国家金融监督管理总局，惠誉博华

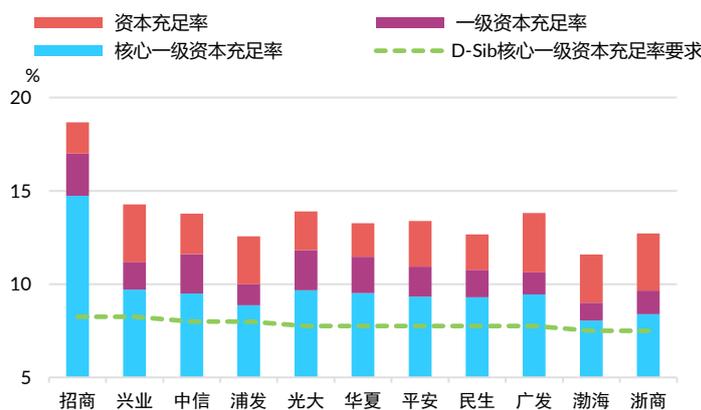
全国性银行不同类型资本情况对比—2024年9月末



数据来源：国家金融监督管理总局，公开披露报告，惠誉博华

股份制银行中，仅招商银行的资本水平显著高于 D-SIB 最低资本要求，且保留了足够的缓冲，核心一级资本充足率高于监管最低要求 2%以上；七家股份制银行的缓冲资本处于相对充足状态，核心一级资本充足率高于监管要求 1%-2%之间；另外三家银行核心一级资本缓冲较低，高于监管最低要求不到 1%。尽管各家股份制银行已放缓信贷规模增速，但盈利下滑导致资本净额增幅仍然较低，这也是资本充足率下跌的主要原因。

股份制银行资本充足率



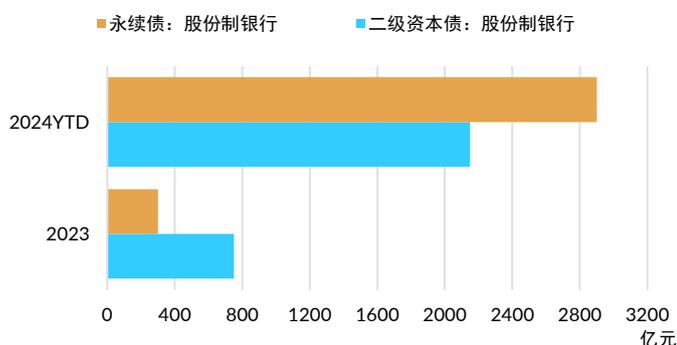
数据来源：Wind, 惠誉博华

发行资本工具料将修复股份制银行资本水平，资本新规落地已对股份制银行资本产生节约效应

《商业银行资本管理办法》（简称“资本新规”）已于 2024 年 1 月 1 日起正式实施，正式稿对信用风险调整较大，对于投资级的一般公司贷款敞口、中小企业贷款敞口和合格交易者的信用卡敞口较大的商业银行将有较为显著的资本节约效应。股份制银行相较于其他类型商业银行的上述业务敞口占比较大，加之股份制银行在资本新规提高了风险权重的二级资本/TLAC 债方面的风险暴露相对较少，因此资本新规的实施对于股份制银行的资本节约效应最为突出。

由于上市银行估值整体偏低，绝大多数上市股份制银行市净率低于 1 的水平，通过增发的方式补充资本难度大。股份制银行资本外源性补充的主要方式仍然是发行固定收益类的资本工具。2023 年 12 月，股份制银行大额资本工具集中获批，2024 年资本工具发行明显提速。2024 年 1-11 月，股份制银行发行二级资本债 2,150 亿元，永续债 2,710 亿元，较 2023 年同期分别多增 1,400 亿元、2,410 亿元，有效稳定了股份制银行的资本充足水平。

二永债发行情况



数据来源: Wind

惠誉博华认为, 股份制银行利润增速承压、通过内源性渠道补充资本空间有限, 通过发行资本补充工具等外源性渠道补充资本需求不减, 预计 2025 年或继续维持一定的资本工具发行规模, 以稳定资本充足水平。资本新规的实施对于股份制银行的资本节约效应较为突出, 有助于股份制银行信贷业务扩张, 更好支持实体经济发展。综上, 股份制银行的资本水平 2025 年展望为稳定。

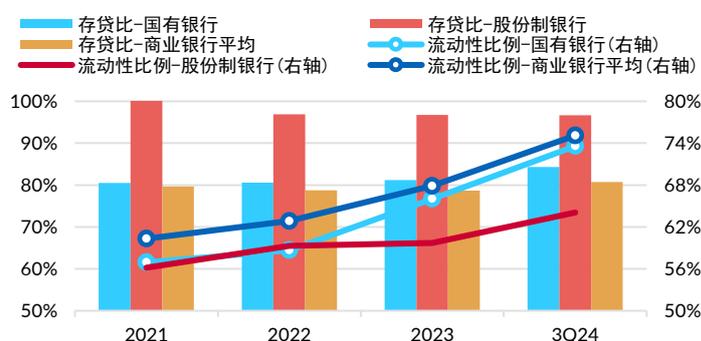
融资结构优化, 畅通的融资渠道将确保股份制银行流动性水平充裕

股份制银行因客户基础弱于国有银行, 在过去负债端快速扩张阶段对同业资金依赖较大, 存贷比历来大幅高于其他类型银行。但是随着股份制银行进入高质量转型发展时期, 贷款增速逐步回落,

同时股份制银行加大存款业务拓展力度, 零售存款和定期存款近年持续提升, 存款稳定性有所提高, 存贷比逐步回落。2024 年前三季度, 上市股份制银行存贷比较年初相比变化不大, 维持在 96% 左右。

短期流动性指标方面, 截至 2024 年 9 月末, 股份制银行流动性比例为 64.1%, 较年初提升 4.4 个百分点, 略低于商业银行的平均水平。股份制银行均为一级交易商, 可直接与中央银行进行公开市场交易, 具有更高的资金获取效率。我们认为股份制银行有高效和通畅的流动性获取渠道, 流动性状况将保持稳健和充裕。因此, 惠誉博华认为, 2025 年股份制银行流动性水平展望为乐观。

不同类型银行流动性指标情况



数据来源: 国家金融监督管理总局, 惠誉博华

注: 股份制银行存贷比季度数据不含广发银行、渤海银行和恒丰银行。

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。