【中小商业银行专题研究系列四】

中小银行盈利能力分析

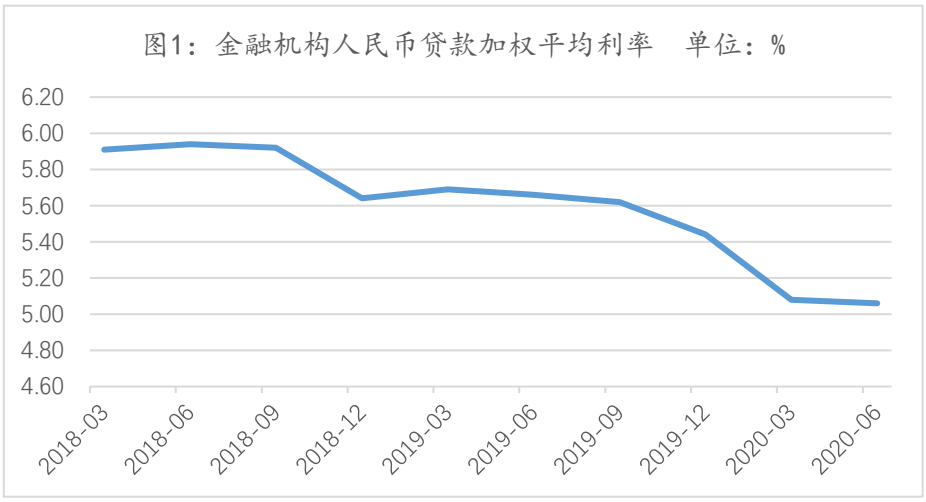
陈奇伟　　孔 宁

我们在上一篇中小银行专题的文章中已经论证，在当前监管部门加强同业业务和创新存款管理的背景下，中小银行负债端压力有所加大，且其面临的负债压力将长期存在；另一方面，中小银行保证金存款压降、金融债和存单到期等因素推升了负债端流动性管理压力，但资产端流动性逐步改善，加之中小银行业务经营日趋规范，预计未来中小银行流动性水平将逐步改善。近年来，由于多重因素叠加影响，中小银行盈利水平整体呈下降趋势。本文将首先从贷款定价水平、资产质量变化、投资结构调整及债券收益水平等方面对资产端生息能力进行分析，然后通过市场融入资金及存款业务发展趋势等方面对负债端资金成本进行探讨，并在此基础上对盈利能力进行分析，随后将分别结合城商行与农商行的具体案例，观察在当前环境下盈利能力的变化情况，最后本文将从对中小银行未来盈利水平或将产生较大负面影响的投资收益、净息差与资产减值三个方面进行展望，预计未来中小银行盈利水平将持续承压。

一、 中小商业银行盈利水平分析

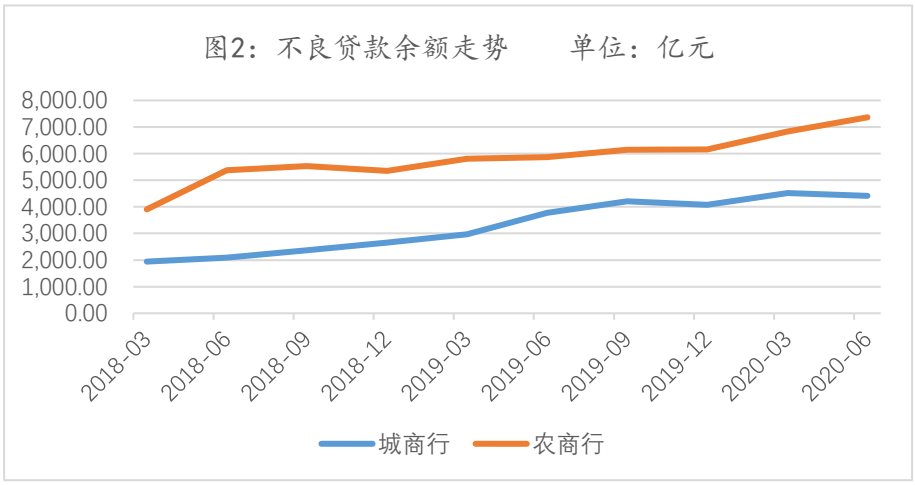
1. 资产端收益水平

受新冠肺炎疫情影响，监管引导下的一系列金融让利实体、支持经济复苏政策致使商业银行贷款定价水平下滑较为明显。为扩大小微、民营企业等重点领域信贷规模的投放，加大对实体经济支持力度，银保监会以及人民银行等监管机构持续推进普惠金融体制改革，不断引导我国银行业金融机构相关贷款利率下调，同时人民银行通过小型城商行、农商行和村镇银行投放一定规模利率较低的支农支小再贷款，使得金融机构人民币贷款加权平均利率整体呈下降态势。2020 年以来，为应对新冠肺炎疫情对经济的冲击，我国宏观政策统筹兼顾疫情防控和社会经济发展，促进企业复工复产，鼓励银行适当下调贷款利率并加大信贷投放；另一方面，自 2020 年起，中国人民银行要求各银行业金融机构不得签订参考贷款基准利率定价的浮动利率贷款合同，使得以 LPR 为基准的贷款定价机制与市场结合更加紧密，同时为促进新冠肺炎疫情影响下经济回暖，中国人民银行于 2020 年 2 月与 4 月非对称下调了 1 年期与 5 年期 LPR 利率。在以上主要因素的影响下，我国金融机构人民币贷款加权平均利率于 2020 年上半年下滑较为明显（见图 1）。



数据来源：WIND，联合资信整理

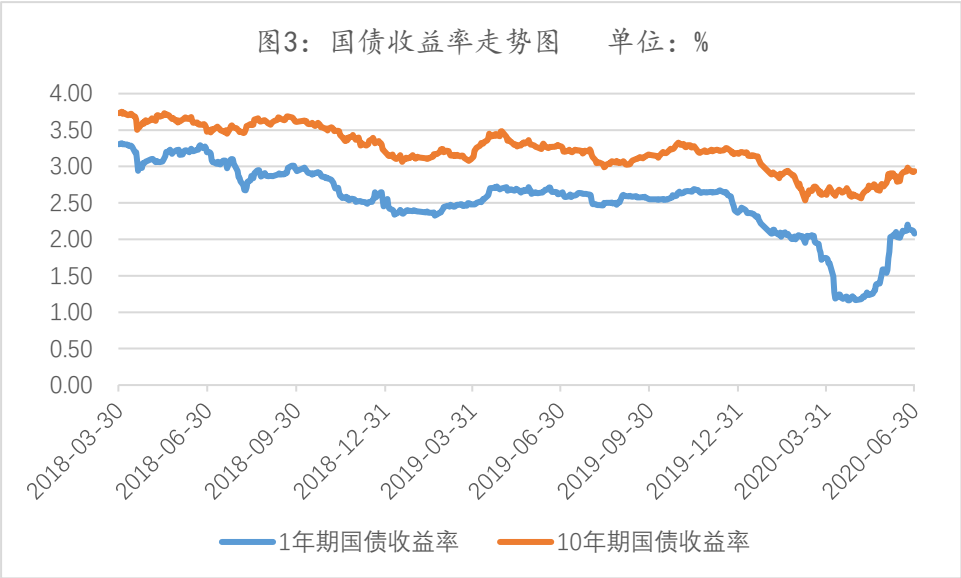
不良贷款及违约投资资产规模增长导致资产减值准备增加，营业成本负担随之加重。目前，我国正处于经济转型升级阶段，经济增速有所放缓；2020 年新冠肺炎疫情的爆发亦对我国多数产业领域产生较大冲击，且中小银行贷款主流客户群以小微及涉农客户为主，该类客户抵御风险能力相对较弱，因此进一步增加了中小银行信贷资产质量下行压力。另一方面，各地区监管机构要求商业银行将本金或利息逾期 90 天以上贷款均纳入不良贷款管理，同时部分地方监管鼓励将逾期 60 天以上贷款纳入不良，贷款五级分类划分趋严。受以上因素影响，中小银行不良贷款规模增长较快（见图 2）。此外，在金融市场违约事件频发的背景下，中小银行投资资产质量普遍有所下滑，投资资产所面临的信用风险有所加大。因此，中小银行提高了贷款拨备及投资资产减值计提力度，这同时意味着营业成本负担随之加重。



数据来源：WIND，联合资信整理

投资结构调整以及债券收益率下滑导致投资资产收益水平下降，进一步拉低了整体生息资产利润率。投资业务作为商业银行重要业务品种之一，能够起到利用闲置资金发挥分散风险、增加收益来源、调节资产流动性等作用。但部分商业银行为获取较高的投资收益，配置了较大规模的非标资产。近年来，随着资管新规、金融去杠杆等政策的逐步实施，商业银行逐步调整投资结构，不断压降非标类投资资产规模的同时，将闲置资金重点用于配置收益率较低的国债、金融债等标准化债券；另一方面，为对冲新冠肺炎疫情所带来的不利影响，

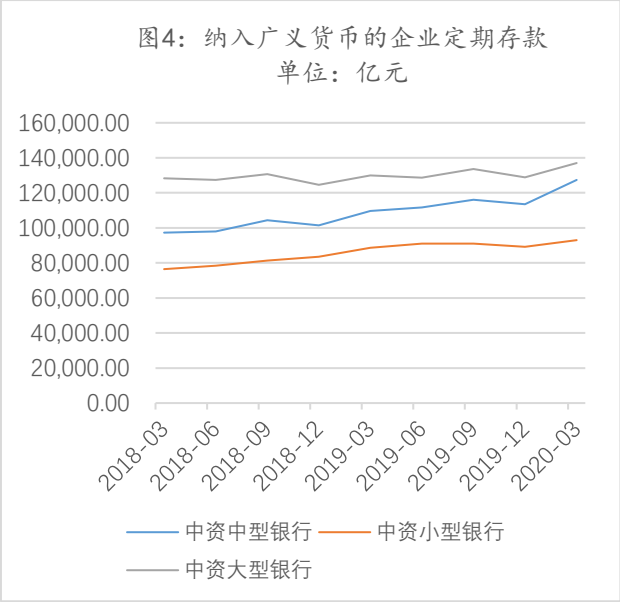
央行向市场大量投放流动性，市场资金较为充裕，导致债券市场收益率整体呈下行态势，上述因素均导致了中小银行的投资资产收益率持续下行。

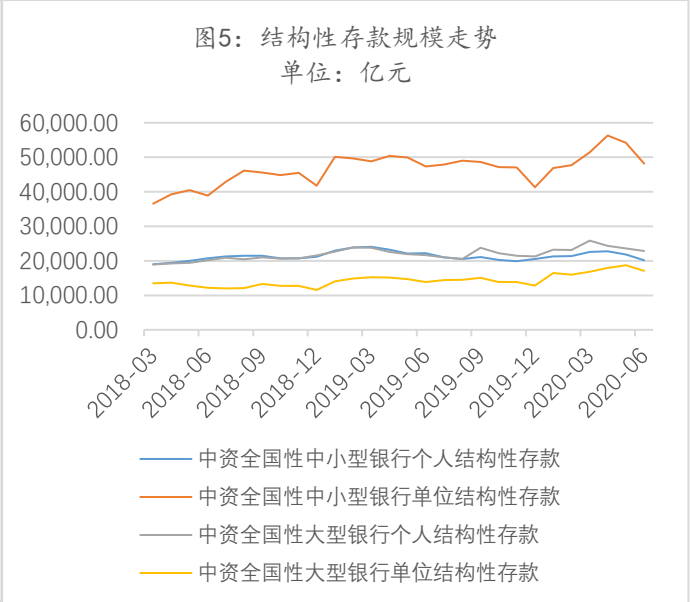


数据来源：WIND，联合资信整理

2. 负债端成本走势

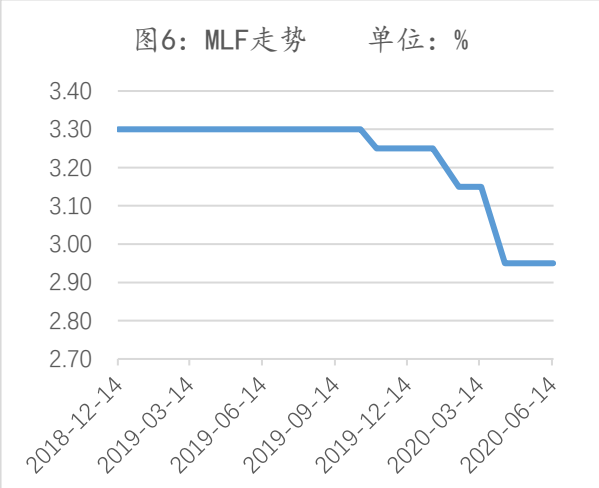
存款定期化与结构性存款规模增长致使存款付息率明显提升，从而推升了银行资金端的成本水平。近年来，为响应国家普惠金融的号召，以国有行及股份行为主的大型银行将金融服务不断下沉，区域性中小银行在当地的竞争环境日趋激烈。为保持存款业务在当地的竞争力，中小银行将定期存款利率上浮至同业较高水平，并依托在当地营业网点广泛、经营历史较长等优势进行展业，带动了定期存款规模整体呈增长趋势（见图 4）。此外，为增强存款业务吸引力，以中小银行为主的部分商业银行开展与利率、汇率、指数等波动挂钩的结构性存款业务，该业务需客户承担一定风险，故付息率一般高于同期限的银行存款。2020 年前 4 个月，结构性存款规模增长 2.5 万亿元，余额突破了 12 万亿元，刷新了历史新高，其中中小银行增加 1.5 万亿元（见图 5），结构性存款业务的开展一定程度上加大了中小银行存款业务的竞争力，但较高成本结构性存款规模的增长也使得存款付息率明显提升。

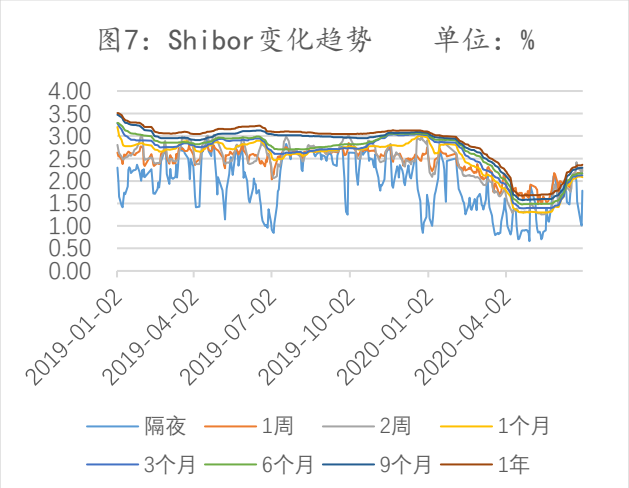




数据来源：WIND，联合资信整理

央行借款与同业负债价格的下降一定程度上缓解了负债端资金成本压力，但作用并不明显。央行借款与同业负债能够帮助商业银行将资产负债规模进行扩张，赋予其持有更多资产的能力，同时能够帮助商业银行进行短期流动性管理。近年来，在宏观经济增速放缓的大背景下，货币政策加大逆周期调节力度，货币市场价格走低，带动同业负债及央行借款成本整体呈下行态势。2020 年 4 月 15 日，人民银行发布公告，开展 1 年期中期借贷便利（MLF）操作 1000 亿元，中标利率为 2.95%，较上期下降 20 个基点，这是 2019 年 11 月以来 MLF 中标利率第三次下降（见图 6）；2020 年 4 月 17 日，上海银行间同业拆借利率（Shibor）隔夜、1 周、2 周、1 月、3 月、6 月、9 月与 1 年期等 7 个品种的拆借利率均降至今年以来的最低水平（见图 7）。对于负债来源渠道较为单一且成本偏高的中小银行而言，市场融入资金价格的走低将有利于其流动性管理，同时能够降低资金成本。但在存款付息率明显提升的影响下，市场融入资金价格走低对整个负债端资金成本的调节作用并不明显。





数据来源：WIND，联合资信整理

3. 净息差及资产利润率变动情况

在资产端生息能力下降与负债端资金成本增加的双重影响下，中小银行净息差与资产利润率整体均呈现下降态势。净息差是衡量商业银行生息资产获取利息收入能力水平的重要指标，与利息收入、利息支出以及生息资产规模息息相关；资产利润率是反应商业银行整体盈利能力的指标，计算要素包含净利润与平均资产规模。在中小银行中，农商行普遍拥有较好的储蓄存款基础，付息负债成本相对较低，净息差一直以来明显高于商业银行平均水平（见图 8）；城商行对于资金成本相对较高的对公存款依赖程度较高，净息差水平与资产利润率持续低于商业银行平均水平。近年来，在资产端方面，贷款定价水平在政策引导等因素的影响下呈下行趋势；债券与非标资产收益率整体呈下降态势，致使投资资产收益率亦有所下降。在负债端方面，存款定期化与结构性存款规模提升致使存款付息率明显提升。在以上两方面的综合影响下，中小银行净息差水平整体呈下降态势。此外，资产质量下行导致中小银行显著加大了拨备计提力度，净利润规模呈下降态势，从而导致资产利润率整体下降（见图 9）。

图8：不同类型银行净息差水平变化
单位：%

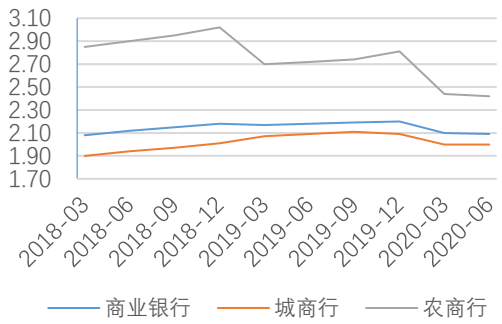
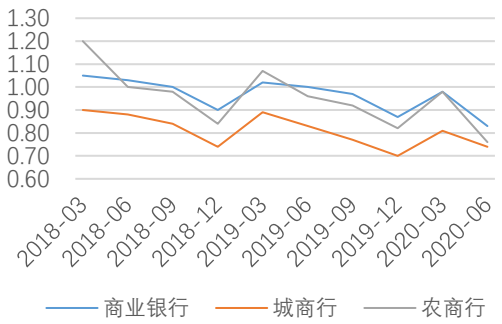


图9：不同类型银行资产利润率变化
单位：%



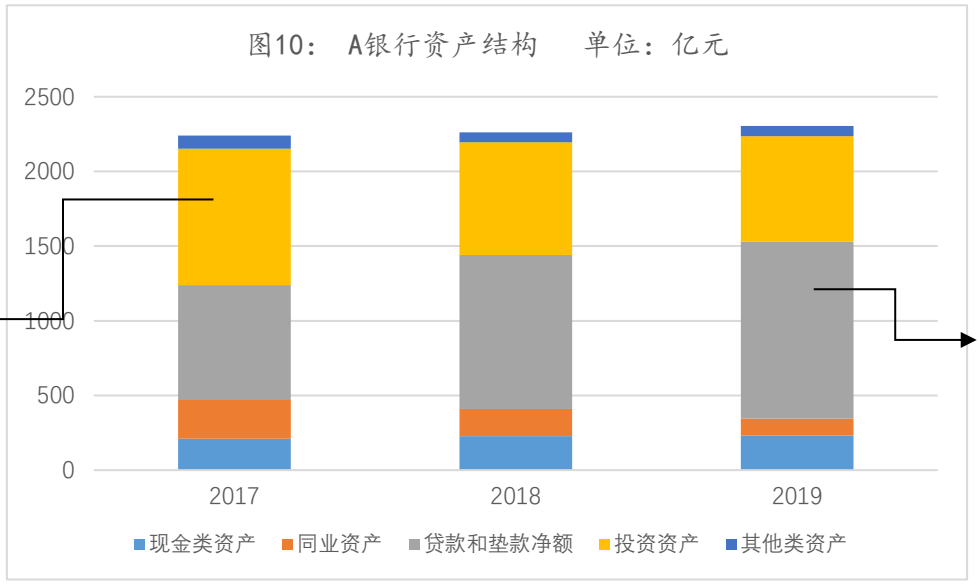
数据来源：WIND，联合资信整理

4. 案例分析

A 银行（某城商行）：资产结构调整和高负债成本下的盈利压力

我们选取的 A 银行具有对公存款占存款总额比重高、非标投资规模较大面临压降压力以及信用风险加速暴露等城商行经营特点，上述因素均对其盈利水平形成较大负面影响。A 银行资产规模处于 2000 至 3000 亿元区间，从资产结构来看，近年来，随着资管新规以及金融去杠杆政策的不断推进，A 银行在“回归本源”的监管导向下，投资资产规模不断压缩，贷款和垫款占资产总额的比重显著上升（见图 10）。

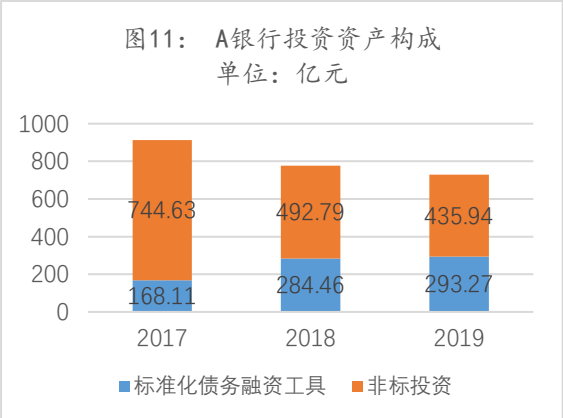
2017—2019年，投资资产占比分别为41%、33%和31%

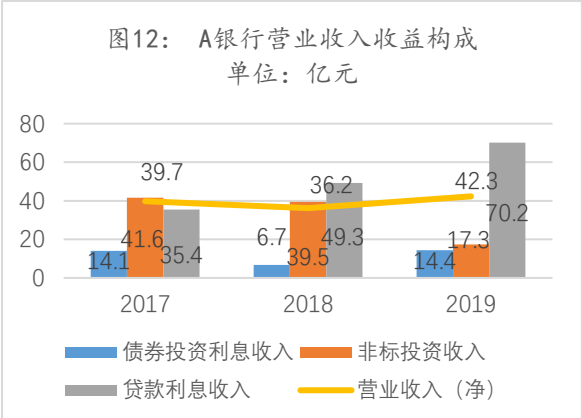


2017—2019年，贷款及垫款占比分别为34%、46%和51%

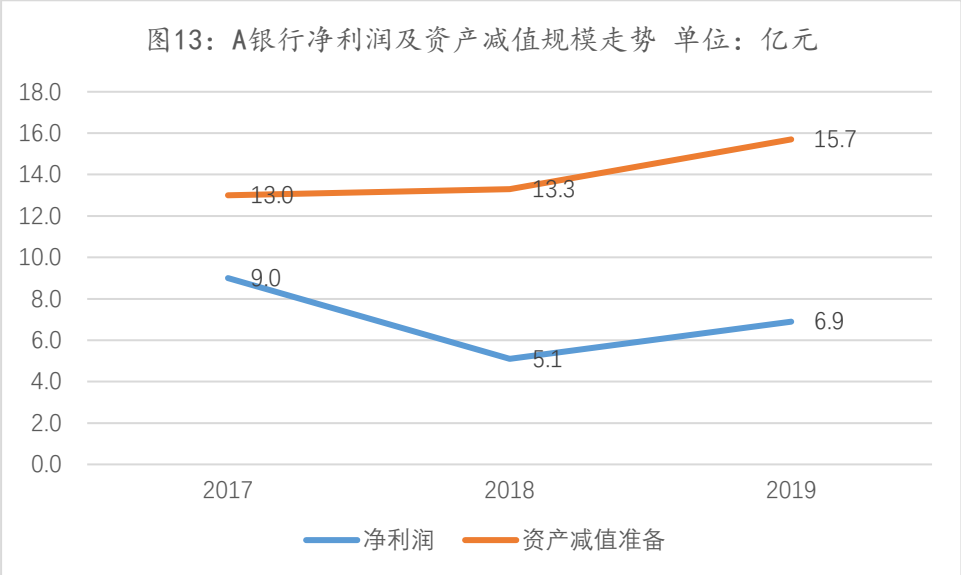
数据来源：该银行年报，联合资信整理

投资资产规模和投资收益双降，但贷款业务的稳步发展促进了营业收入的回升；另一方面，贷款及投资资产质量较大的下行压力使得资产拨备计提力度较大，对盈利水平产生一定负面影响。2017—2018 年，A 银行配置的国债和金融债等标准化债券规模快速增长（见图 11），并逐步压缩非标资产投资规模，但由于标准化债券整体利率远低于非标资产利率，债券利息收入无法弥补非标投资收益，投资收益规模及其对全行营业收入的贡献程度明显下降，营业收入随之下降；2019 年，得益于业务逐步回归传统信贷，A 银行贷款规模增长所带来的利息收入快速增加，推动营业收入有所回升，并成为营业收入增长的最主要驱动因素（见图 12）。另一方面，在宏观经济增速放缓、债券市场违约率上升的市场背景下，A 银行以非标投资为主的投资资产所面临的信用风险水平上升，故其加大了相关资产减值准备计提力度，加之在信贷资产五级分类严监管的政策下，A 银行亦保持了较大的贷款拨备计提力度，对净利润的实现产生一定负面影响（见图 13）。



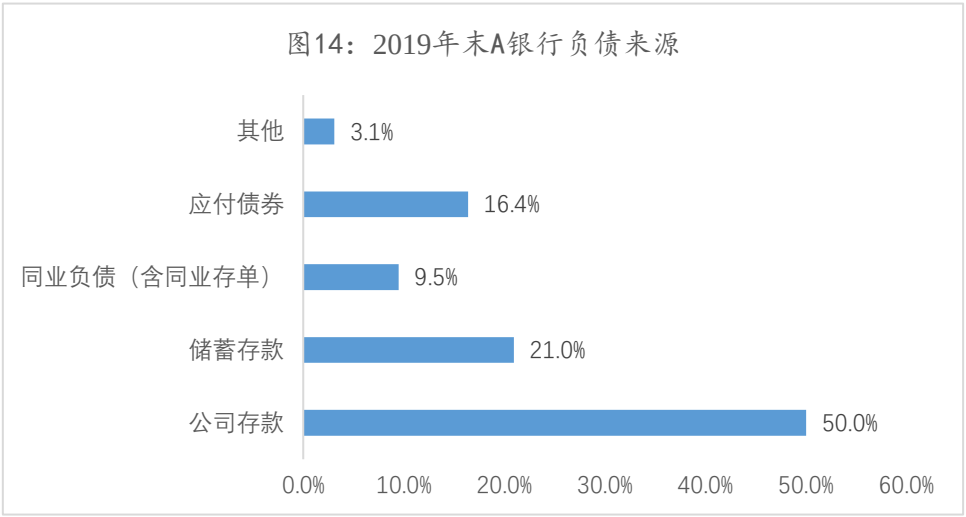


数据来源：该银行年报，联合资信整理



数据来源：该银行年报，联合资信整理

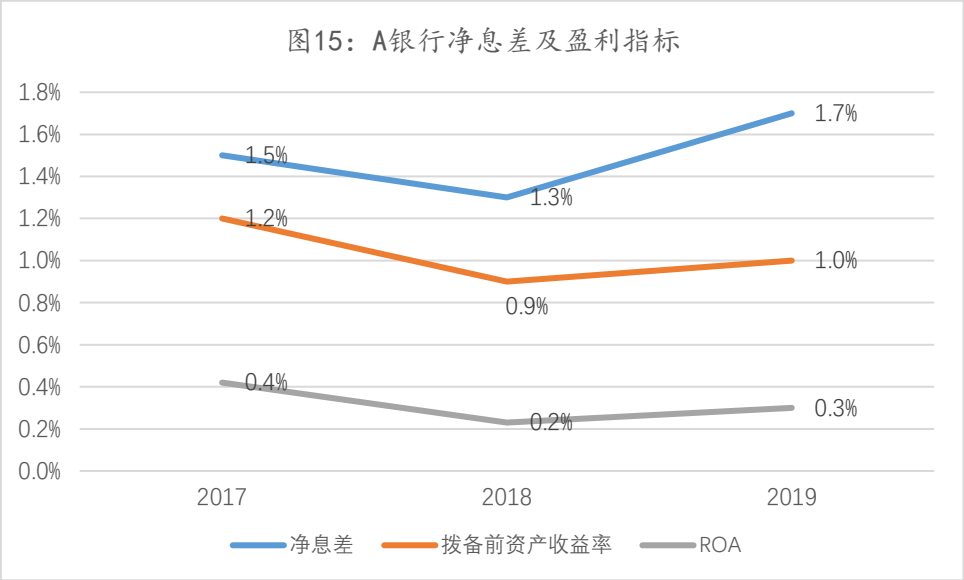
负债端资金成本压力较大，负债结构有待进一步优化。城商行竞争过程中普遍面临在乡镇营业网点数量远低于农商行、在城区客户信任度不如国有大行和股份制银行的问题，致使其成本较低的储蓄存款来源不足，多数城商行通过吸收稳定性欠佳以及成本相对较高的公司存款以满足资产配置需求。近年来，为降低负债端资金成本压力，A 银行持续加大揽储力度，不断压降公司存款占负债总额的比重，但公司存款占比仍处于较高水平（见图 14），其中公司定期存款占负债总额的比重为 29.7%，负债端资金成本压力较大。



数据来源：该银行年报，联合资信整理

净息差低于同业平均水平，盈利能力较弱。A 银行将资产端资金重点配置于定价水平呈下行趋势的信贷类资产，同时增加投资收益率偏低的标准化债券配置力度，这样便削弱了资产端生息能力，加之负债端资金成本压力仍然较大，A 银行净息差水平远低于商业银行和城商行平均水平（见图 15）。此外，由于贷款及投资资产质量面临较大下行压力，A 银行加大

了资产减值准备计提力度，致使盈利指标整体呈下降趋势。

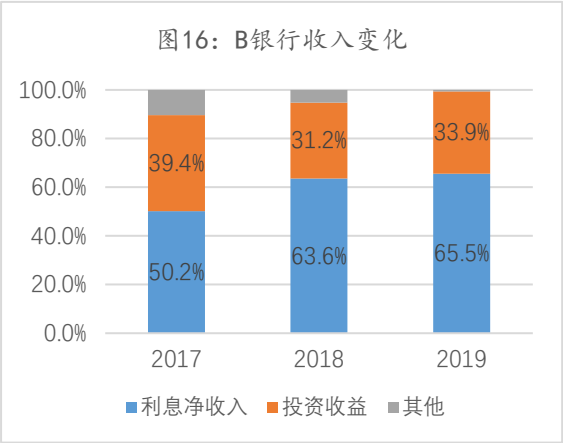


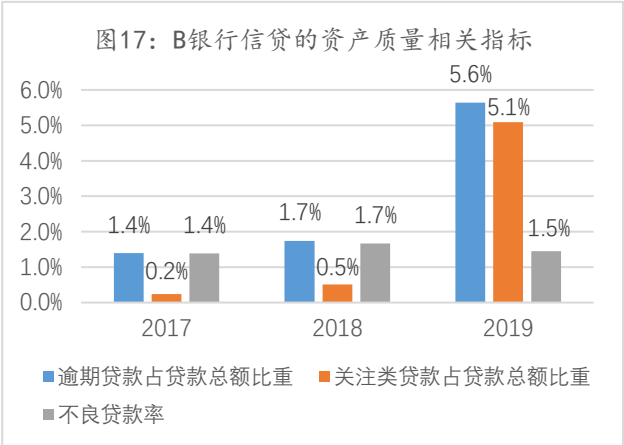
数据来源：该银行年报，联合资信整理

B 银行（某农商行）：贷款定价下滑及信贷资产质量下行带来的盈利困境

接下来，我们以农商行为例，分析其盈利水平及特点。我们所选取的 B 银行资产规模处于 200 至 300 亿区间。从资产负债结构来看，B 银行资产端以贷款及投资资产为主，近年来，B 银行贷款占资产总额的比重在 50%以上，投资资产占比约 20%；负债端以存款为主，B 银行客户存款占负债总额的 80%以上。从收入结构来看，B 银行营业收入以利息净收入与投资收益为主，近年来利息净收入占营业收入比重在 60%左右，投资收益占比 30%左右。

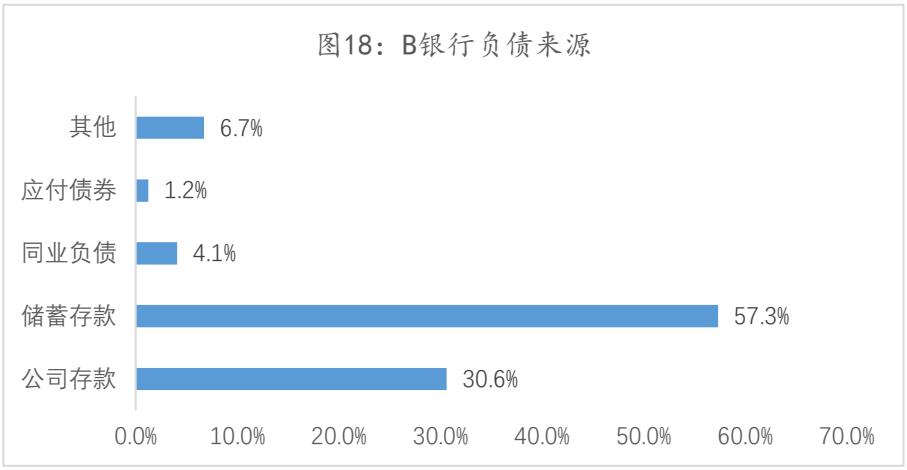
贷款业务规模增长所带来的利息收入上升驱动营业收入不断增长；另一方面，信贷资产质量下行压力的明显加大使得贷款拨备计提力度快速增加，对利润的侵蚀更加明显。由于农商行在当地普遍具有客户基础广泛、决策链条短等方面的优势，近年来 B 银行贷款业务稳步增长，贷款利息收入占利息收入的比重不断上升（见图 16）。同时，在满足流动性及信贷业务资金需求的基础上，B 银行将闲置资金主要配置于信用风险偏低的标准化债券，以获取较为稳定的投资收益，营业收入不断上升。另一方面，B 银行通过较大的核销力度将不良贷款率维持在较低水平，但由于地区经济环境不景气，部分企业客户偿债能力减弱，B 银行关注类与逾期规模明显上升，信贷资产质量下行压力明显加大（见图 17）。为此，B 银行在保持较大核销力度的同时，持续加大信贷资产减值准备计提力度，资产减值损失规模逐年上升，导致营业成本较快增长，对利润的侵蚀更加明显。





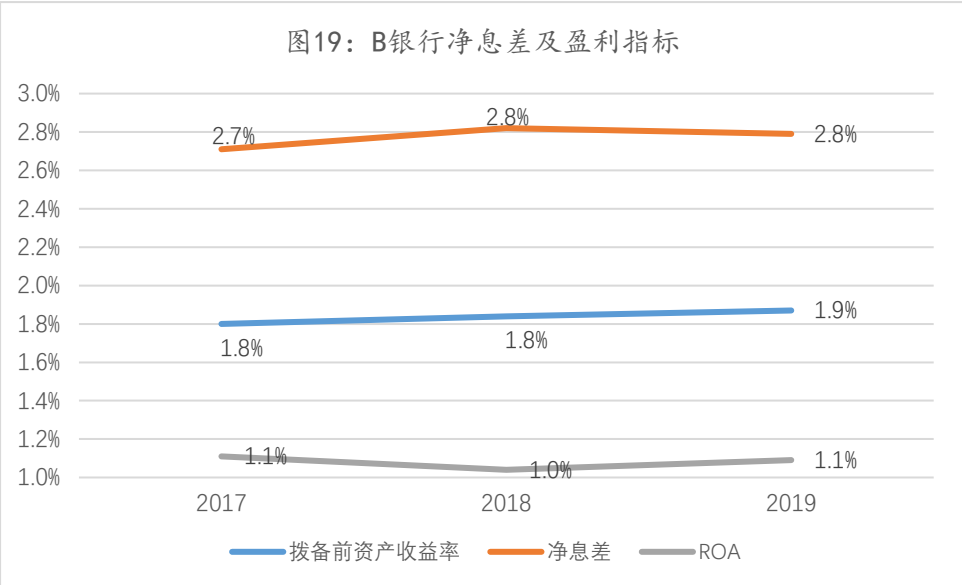
数据来源：该银行年度信息披露报告，联合资信整理

较好的储蓄存款客户基础为负债端资金成本的控制带来一定优势。作为地方性农商行，B 银行在当地营业网点覆盖范围广、服务向下延伸较为深入，因此具有良好的储蓄存款基础（见图 18），近三年储蓄存款占存款总额的比重维持在 60%以上，一定程度上节约了资金成本。



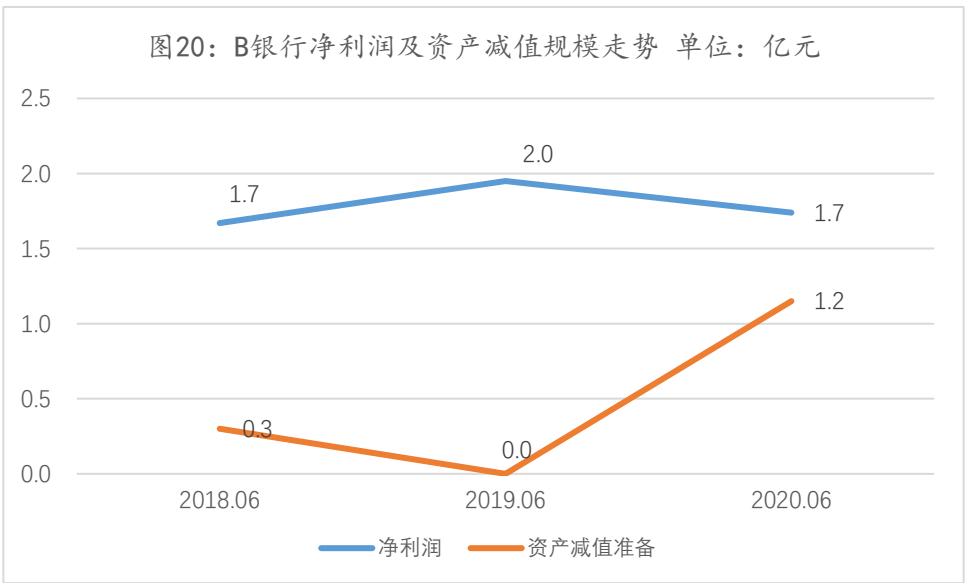
数据来源：该银行年度信息披露报告，联合资信整理

净息差及资产利润率均高于同业平均水平。得益于资产端贷款业务的稳步发展，以及债券投资所带来的稳定收益，B 银行资产端生息水平较为稳定；负债端方面，较大的储蓄存款规模为 B 银行负债端带来一定资金成本优势，致使净息差水平远高于商业银行及城商行平均水平，盈利指标保持相对稳定（见图 19）。



数据来源：WIND 以及该年度信息披露报告，联合资信整理

2020 年受新冠肺炎疫情影响，信贷资产质量下行明显，贷款拨备已显不足；贷款定价优势有所弱化，净利润增长明显承压。2020 年以来，在新冠肺炎疫情的影响下，B 银行 6 月末的不良贷款率上升至将近 3%，同时其显著加大了贷款减值计提力度（见图 20），但由于利润规模有限对拨备计提产生一定约束，其拨备覆盖率降至 117%，已低于监管对于该指标的最低要求。若 B 银行增加贷款减值准备计提力度直至拨备覆盖率达标，则势必会对其净利润的实现产生明显负面影响。假设在其他条件不变的情况下，若 2020 年 6 月末 B 银行拨备覆盖率达到 150%，则上半年所实现的净利润约为 0.4 亿元，较上年同期下降约 80%。此外，在政策导向以及同业竞争不断加剧的影响下，B 银行贷款定价优势有所弱化，净息差水平已与商业银行平均净息差水平较为接近，且受限于当地经济增长乏力、农商行无法跨区域展业等因素，2020 年上半年 B 银行贷款规模增速明显放缓，净利润增长明显承压。



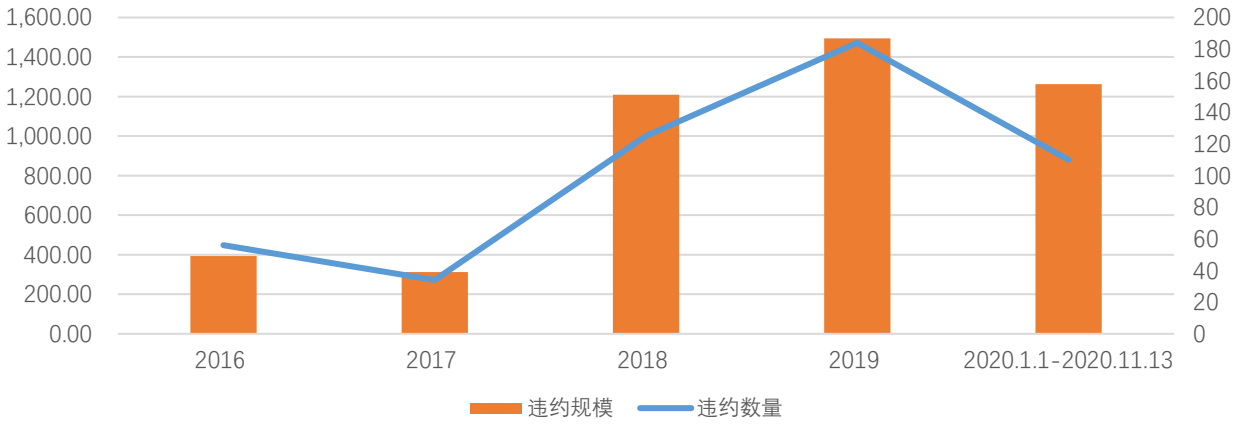
数据来源：该行年度信息披露报告，联合资信整理

5. 未来展望

（1） 投资收益对营业收入的贡献度或将呈下降态势，收入结构趋于改善

债券市场违约事件频发将对投资收益产生负面影响。自营投资业务是商业银行金融市场业务的重要组成部分，近年来中小银行将投资资金重点配置于利率债，同时仍持有部分信用债，以通过承担一定的信用下沉风险来获取相对较高的投资收益。但现阶段我国经济进入新常态，在国家产业结构持续调整优化、经济增速放缓的大背景下，债券市场违约事件增多，部分投资资产将面临亏损风险。2020 年 2 月，北大方正因集团重组，其发行的 23 只债券同一天提前到期未能兑付，违约规模合计 345.4 亿元，紧随其后的中信国安集团、东旭集团、泰禾集团等 5 家违约规模均在 50 亿元及以上。根据 wind 资讯显示，今年以来共有 109 只债券发生违约，违约规模合计 1260.8 亿元（见图 21），已与 2019 年全年违约规模较为接近，今年全年企业债券违约规模或将创造历史新高。另一方面，在违约事件增多的背景下，商业银行将加大利率债等低风险、低收益的投资资产配置力度，此举将对投资收益产生负面影响。

图21： 债券违约情况 单位：亿元、只



数据来源：WIND，联合资信整理

中小银行投资收益将在信用环境有所恶化的背景下承受更大下行压力。相较于大型银行而言，中小银行投资业务一方面人才较为缺乏，现有员工专业素质较为有限，对产业研究、融资方情况等方面缺乏深入透彻的分析；另一方面，中小银行内部缺乏成熟的评级体系以及风险防控技术，对融资方情况的了解通常依赖于公开评级报告或新闻舆情。此外，另有部分中小银行将投资业务委托给第三方开展，但该业务模式下委托方将面临一定信息不对称的风险。因此，在信用风险事件频发的大背景下，中小银行所投资的非标类资产及企业债券违约

的可能性更大，部分投资资产或将面临亏损，投资收益对营业收入的贡献度或将进一步下降。

（2） 未来拨备计提对利润实现的影响需保持关注

纾困政策致使贷款风险暴露出现迟滞，从而对未来贷款拨备及利润实现产生负面影响。2020 年 6 月人民银行印发的《关于进一步对中小微企业贷款实施阶段性延期还本付息的通知》中规定，对 2020 年年底前到期的普惠小微贷款本金、2020 年年底前存续的普惠小微贷款应付利息，银行业金融机构应根据企业申请，给予一定期限的延期还本付息安排，最长可延至 2021 年 3 月 31 日，并免收罚息；另外还通过创设普惠小微企业贷款延期支持工具与普惠小微企业信用贷款支持计划、提供再贷款资金以及向地方法人银行提供约为其延期贷款本金 1%的激励等措施缓解小微企业还本付息压力，但一系列纾困政策下重组贷款规模的增长将使商业银行信贷资产的风险暴露产生一定迟滞。对于中小银行而言，小微企业贷款业务规模占贷款总额的比重较大，即便纾困政策能够解决小微企业暂时的资金周转问题，但因小微企业自身存在企业规模小、竞争力不强、治理结构不完善、财务制度不健全等缺陷，不排除有部分小微企业在重组贷款到期后偿债能力仍处于较弱水平，故小微信贷资产的风险延后暴露或将对中小银行信贷资产质量造成更大冲击，未来贷款拨备规模或将明显增加，从而对净利润的实现产生负面影响。

客户资质下沉将导致未来信贷资产质量及拨备计提继续面临压力。在宏观经济增速放缓的大背景下，多数地区的企业有效信贷需求减少，加之以国有行及股份行为主的大型银行将金融服务不断下沉，中小银行公司贷款业务竞争将更加激烈。为此，中小银行将势必将加大对个人经营性贷款的业务开展力度，而该类客户抗风险能力普遍较差，为未来信贷资产质量、拨备准备的计提以及净利润的实现均将产生一定负面影响。

新金融工具准则的逐步应用将使资产减值计提压力加大。在新金融工具准则（即企业会计准则 22 号、23 号、24 号和 37 号）实施之前，商业银行是基于已经发生或者已有逾期前兆的信贷或投资资产来进行减值计提的。2017 年，中国财政部修订发布的新金融工具准则要求企业在金融工具减值准备方面采用“预期信用损失模型”，意味着商业银行除了对已发生逾期的金融资产计提减值外，还要根据金融资产信用风险水平引入“三阶段法”计提减值，以预测未来将要发生的预期信用损失为基础来计提准备金。虽然部分中小银行当前并未采用新金融工具计提减值，但财政部规定非上市公司须在 2021 年 1 月 1 日切换至新准则，意味着中小银行的减值计提在 2021 年开始将考虑未来信用风险情况计提减值，资产减值计提规模或将加大。

（3） LPR 对贷款收益水平的影响将更加明显，中小银行净息差水平将进一步承压

以 LPR 为基准的贷款比例不断提升，贷款利率与 LPR 的相关性将不断增强。市场化

是我国金融领域最核心的改革之一，其中稳步推进贷款利率和市场利率的并轨为利率市场化改革的一大重点。LPR 机制实施以来，通过人民银行“窗口指导”与各市场参与主体的自我约束，以及定期监测与定价考核等措施，商业银行新发放贷款利率定价转轨已基本完成了系统流程改造、合同文书调整，且绝大部分新发放贷款已将 LPR 作为基准定价，存量贷款定价模式向 LPR 的转换率也在不断提升。截至 2020 年 8 月末，存量贷款定价基准转换比例为 92.4%，其中存量企业贷款与个人房贷转换比例分别为 90.3%与 98.8%。对于少数未转换的存量贷款，借贷双方仍可继续按原合同执行，但若今后双方协商一致，仍可以进行转换。

LPR 引导下的利率下行与较高的存款成本将对净息差带来下行压力。贷款定价基准向 LPR 转换进度的不断推进将逐步形成公开市场操作利率向 LPR 传导、LPR 向金融机构贷款利率传导、再传导至实体经济融资成本的完整链接，央行货币政策操作引导贷款利率下行传导的效率将明显增强。但考虑到现阶段中小银行存款定期化趋势明显，叠加市场环境和同业竞争等因素，各家金融机构对存款资源的竞争加剧，中小银行为保证存款规模，存款利率将变得“易上难下”，从而对未来净息差水平带来一定下行压力。

接下来，联合资信将结合当前经济背景及新冠肺炎疫情影响等因素，对中小银行资本充足水平进行专题研究，并对中小银行所面临的风险进行分析及展望。