

相关研究

《银行自营债券配置行为分析——机构行为系列研究之二（2023年版）》
2023.07.12

《表外理财规模压缩、基金投资占比平稳——债市角度看上市银行年报（二）》
2023.05.10

《存款成本仍未降，净息差压力加大——债市角度看上市银行年报（一）》
2023.05.08

按揭贷款占比续降、存款回表成本黏性 ——债市角度看上市银行半年报

投资要点：

- **银行扩表提速。**2023年H1，56家A+H股上市银行总资产规模达到285.4万亿，同比增速由22年末的11.43%进一步上行至11.58%。从央行月度数据来看，截至今年7月商业银行总资产增速为9.87%。
- **资产结构：股份行农商行债券投资占比提升、城商行贷款占比提升。**从生息资产平均余额结构变化看，与22年相比，大行生息资产结构整体变动不大，仅同业资产占比有所上行；股份行和农商行均呈现债券投资占比提升、贷款和同业资产占比略有下降的特征；城商行贷款占比提升最为明显。资产负债表时点数据显示：23年H1同业资产规模大幅增加，占总资产比重由22H1的5.7%上升至6.3%。
- **贷款结构：按揭贷款占比下降，企业贷款占比提升。**23年上半年“提前还贷潮”延续，个人住房贷款占比下降，大行降幅尤为明显；房地产行业贷款小幅下降；企业贷款占比整体提升。此外，高风险行业贷款占比继续回升。
- **负债结构：存款和同业负债占比多升，债券发行占比多降。**与22年相比，大行存款和债券发行占比升、同业负债占比降；其余类型银行普遍债券发行占比降、同业负债和存款占比提升，股份行存款占比变动不大。资产负债表时点数据显示：同业负债同比增速继续提升，应付债券同比增速回落。
- **净息差续创2010年以来新低，资产收益率普降、负债成本率分化。**截至23Q2，大行、股份行净息差已分别下降至1.67%、1.63%，均为历史新低；城商行、农商行也分别降至1.81%、1.89%的低位。各类型银行净利差环比同比降幅均超10BP，农商行环比降幅最大、大行同比降幅最大。国股大行与城农商行负债成本率表现分化，各类型银行生息资产收益率普遍下降拖累净利差。
- **中小行配债热情高涨，大行相对温和。**大行债券投资增速下降至7月的9.9%；中小行债券投资增速在今年1-5月保持在18%以上，6-7月增速回落至17%左右。从近期现券数据来看，8月农商行日均净买入力度大幅下降至66亿元，9月以来大幅回升至492亿元（截至9/8）
- **存量房贷利率对于净息差产生的不利影响或将通过贷款需求提振、提前还贷潮缓和、存款利率调整等方面进行对冲。**存量房贷利率的调整将对银行净息差形成冲击，尤其是大行和股份行。但另一方面，存量房贷利率的调整也有助于缓解自22年下半年以来就持续演绎的“提前还贷潮”问题，对于后续居民消费潜力释放、贷款需求提振带动贷款利率企稳也将起到积极作用，一定程度上可以缓解对于净息差的不利影响。
- **在存款端，今年9月定期存款利率调降幅度较大，在缓解银行息差压力、延缓存款定期化节奏的同时或也将带来存款搬家问题，后续银行配债空间或相应受限。**此外，当前各类型银行个人定期/活期存款平均成本率虽整体下行，但公司定期/活期存款平均成本率整体上行，使得存款成本存在黏性，关注后续政策对此进行调整的可能性。
- **风险提示：**基本面变化、政策不及预期、信用风险、数据统计存在遗漏或偏差。

分析师:孙丽萍

Tel:(021)23185648

Email:slp13219@haitong.com

证书:S0850522080001

联系人:藏多

Tel:(021)23185647

Email:zd14683@haitong.com

目 录

1. 银行扩表提速，资产质量持续改善.....	4
2. 资产结构：股份行农商行债券投资占比提升、城商行贷款占比提升.....	5
3. 贷款结构：按揭贷款占比下降，企业贷款占比提升.....	7
4. 负债结构：存款和同业负债占比多升，债券发行占比多降.....	8
5. 净息差续创 2010 年以来新低，资产收益率普降、负债成本率分化.....	9
6. 总结.....	11

图目录

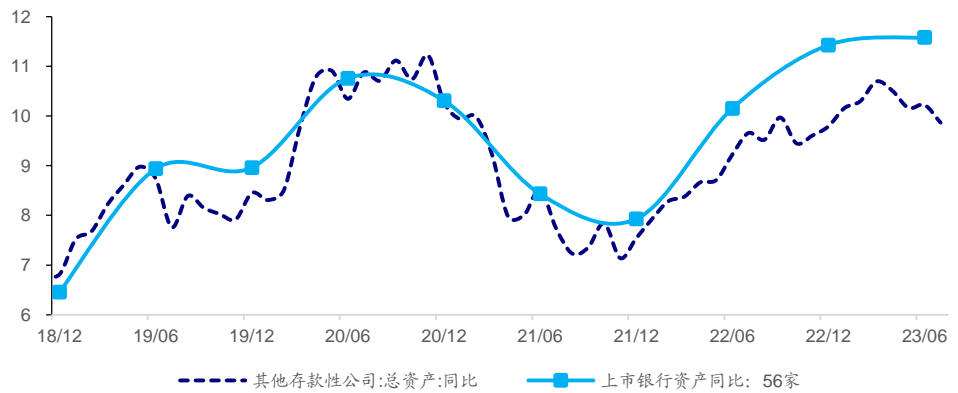
图 1	上市银行总资产同比增速 (%)	4
图 2	各上市银行总资产同比增速 (%)	5
图 3	商业银行不良贷款余额与占比	5
图 4	商业银行拨备覆盖率 (%)	5
图 5	2023 年 H1 各类生息资产平均余额占比 (%)	6
图 6	生息资产占比变动 (pct, 23 年中报 VS 22 年年报)	6
图 7	23H1 同业资产规模明显扩张	6
图 8	14 年以来各项同业资产占总资产比例变化	6
图 9	18 年以来各类型上市银行同业资产占总资产比重	7
图 10	上市银行贷款环比变动 (pcts, 22 年报 VS 23 年中报)	7
图 11	企业贷款占比 (%)	7
图 12	上市银行个人住房贷款占比 (%)	8
图 13	上市银行房地产贷款+个人住房贷款占比 (%)	8
图 14	五大行向高、低风险行业贷款占比情况 (%)	8
图 15	其他上市银行向高、低风险行业贷款占比情况 (%)	8
图 16	2023 年 H1 各类计息负债平均余额占比 (%)	9
图 17	各类计息负债占比变动 (2023 年中报 VS 2022 年年报)	9
图 18	14 年以来各项同业负债占总负债比例变化	9
图 19	上市银行应付债券投资规模同比增速回落	9
图 20	国股行平均存款成本上升, 城农商行变动不大 (%)	10
图 21	各类型商业银行净息差 (%)	10
图 22	人民币贷款加权平均利率 (%)	10
图 23	上市银行净利差 (%)	11
图 24	上市银行资产收益与负债成本率环比变动 (2023H1, BP)	11
图 25	各上市银行净利差环比变化 (BP, 2023 年中报 VS 2022 年年报)	11
图 26	各类银行债券投资同比增速 (%)	12
图 27	商业银行各类资产增速 (%)	12

上市银行 23 年中报相继出炉，本篇报告中我们将从债市角度对 A+H 股上市银行资产负债表、生息资产、付息负债平均余额的结构和收益成本变化进行分析，发现：银行资产增速进一步加快；大行生息资产结构整体变动不大，股份行农商行债券投资占比提升、城商行贷款占比提升；个人住房贷款占比下降，大行降幅尤为明显，房地产行业贷款小幅下降，企业贷款占比整体提升，贷款风险偏好继续回升；净息差续创 2010 年以来新低，资产收益率普降、负债成本率分化。

1. 银行扩表提速，资产质量持续改善

2023 年 H1 银行资产增速进一步加快。2023 年 H1，56 家 A+H 股上市银行总资产规模达到 285.4 万亿，同比增速由 22 年末的 11.43% 进一步上行至 11.58%。从央行月度数据来看，商业银行总资产增速自 21 年 11 月 7.14% 的低点回升至 23 年 3 月的 10.7%，随后略有回落，截至今年 7 月为 9.87%。

图1 上市银行总资产同比增速 (%)

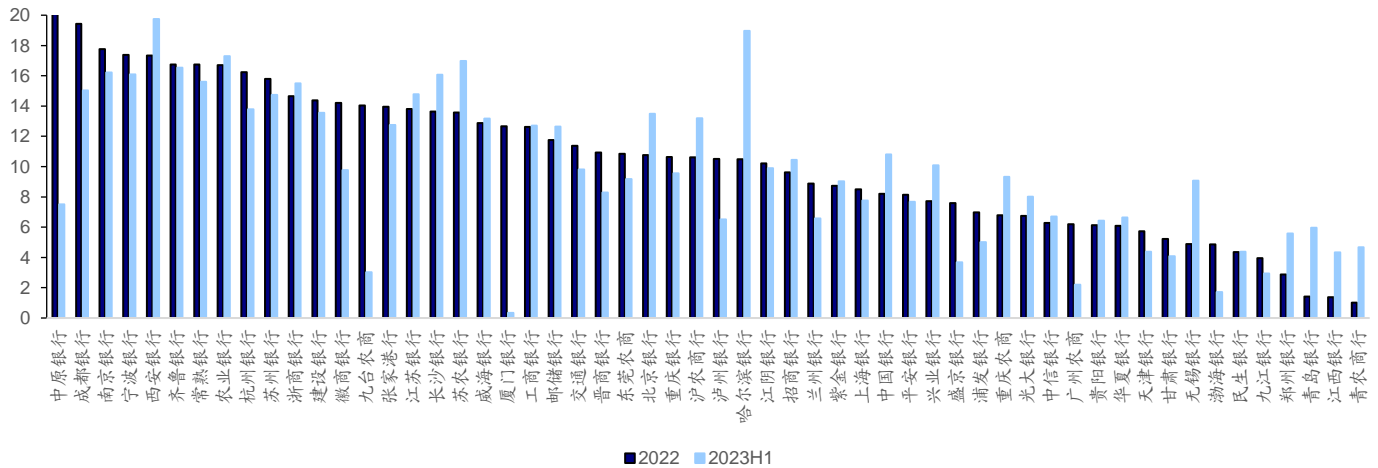


资料来源: Wind, 海通证券研究所

注: 56 家为有完整、连续数据的 A 股和 H 股上市银行

银行扩表提速。23 年 H1 货币政策稳健偏松，稳增长措施持续出台，23Q2 实体经济部门杠杆率由 22 年末大幅提升 10.8pcts，商业银行整体实现了扩表提速。从总资产同比增速看，56 家银行均实现了同比正增长，其中 24 家银行增速在 10% 以上。其中，增幅最小的为厦门银行 (0.3%)、增幅最大的为西安银行 (19.8%)；有 29 家银行同比增速较 22 年有所放缓，降幅最大的为中原银行 (72.7% 下降至 7.5%)；六大行实现了 9.8%-17.3% 的同比增速。从总资产环比增速看，仅厦门银行环比负增 (-4.9%)。

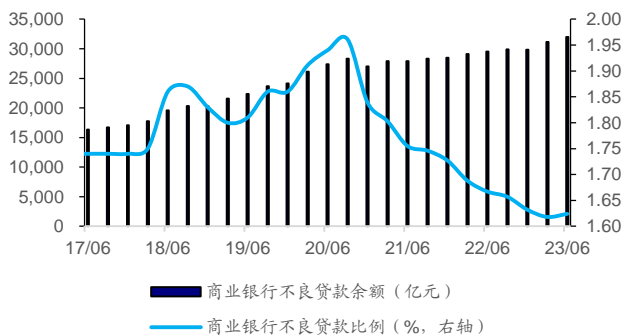
图2 各上市银行总资产同比增速 (%)



资料来源: Wind, 海通证券研究所; 注: 中原银行 22 年、23H1 总资产同比增速分别为 72.7%、7.5%。

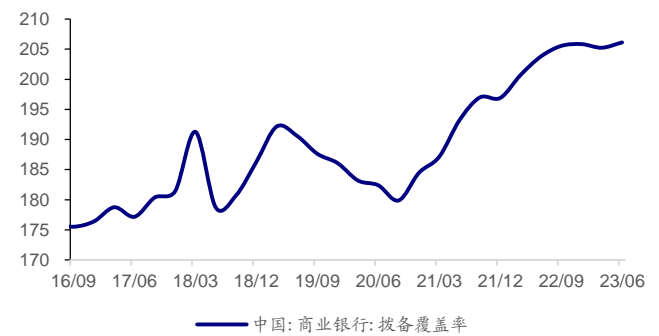
资产质量继续向好。2023 年 H1 商业银行不良贷款占比较 22 年末下降 0.01pcts 至 1.62%，同时拨备覆盖率较 22 年末继续提升 0.28pcts 至 206.13%，续创 15 年 6 月以来新高。但两个指标的变动幅度较 22Q2 以前均有所放缓。

图3 商业银行不良贷款余额与占比



资料来源: Wind, 海通证券研究所

图4 商业银行拨备覆盖率 (%)

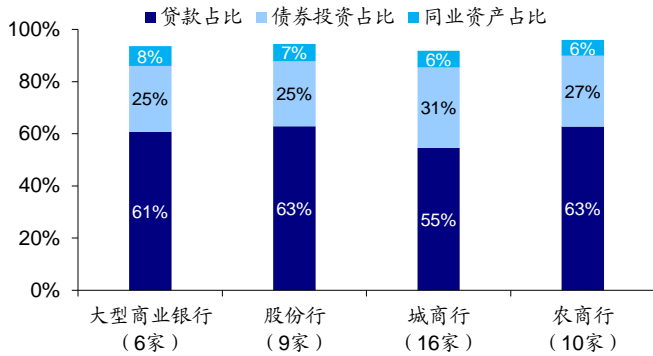


资料来源: Wind, 海通证券研究所

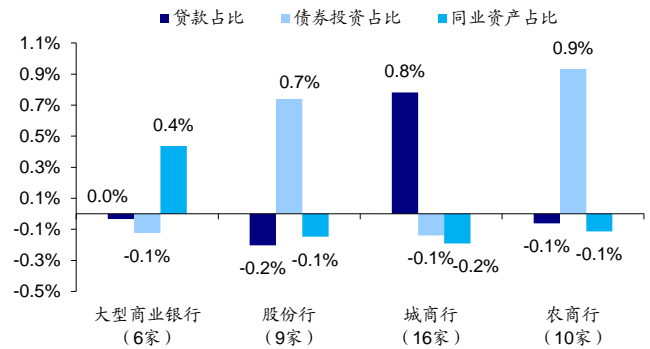
2. 资产结构: 股份行农商行债券投资占比提升、城商行贷款占比提升

与 22 年相比, 大行生息资产结构整体变动不大, 仅同业资产占比有所上行; 股份行和农商行均呈现债券投资占比提升、贷款和同业资产占比略有下降的特征; 城商行贷款占比提升最为明显。从 2023 年上市银行 (注: 出于数据可比性考量, 以下若无特殊注明, 样本为 41 家上市银行) 中报各类生息资产平均余额变动来看, 1) 贷款占比: 城商行上升 0.8pcts, 股份行下降 0.2pcts, 大行和农商行变动不大; 2) 债券投资占比: 大行和城商行均下降 0.1pcts, 股份行和农商行分别上行 0.7pcts、0.9pcts; 3) 同业资产占比: 仅大行为上行 0.4pcts, 其余类型银行均下降 0.1-0.2pcts。

拉长区间来看, 17-22 年期间, 上市银行生息资产结构中, 贷款占比连续提升、债券投资占比连续下降, 而 23H1 分别转为略降、略升 0.1pcts。同业资产占比在经历 20H1-22 年连续下降后企稳。

图5 2023年H1各类生息资产平均余额占比(%)


资料来源: wind, 各行中报 (2023年), 海通证券研究所

图6 生息资产占比变动 (pct, 23年中报 VS 22年年报)


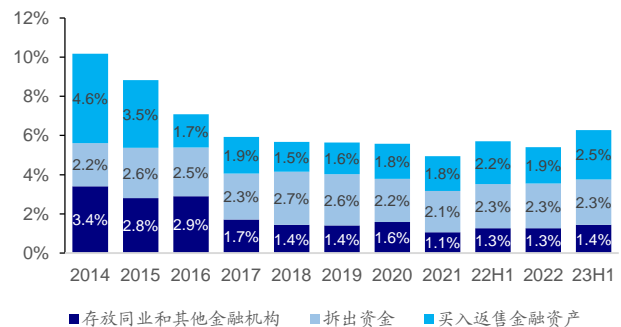
资料来源: wind, 各行年报 (2022年), 中报 (2023年), 海通证券研究所

从资产负债表时点数据进一步分析同业资产情况: 23年H1同业资产规模大幅增加, 占总资产比重由22H1的5.7%上升至6.3%。2023H1, 35家银行(剔除数据不全的6家)的同业资产(包括存放同业款项、拆出资金和买入返售金融资产三类)规模较22H1同比上升23.2%至17.21万亿元(较22年末环比上升26.1%), 为13年以来最高水平。同业资产占总资产比重由22H1的5.7%上升至6.3%(22年末为5.4%)。

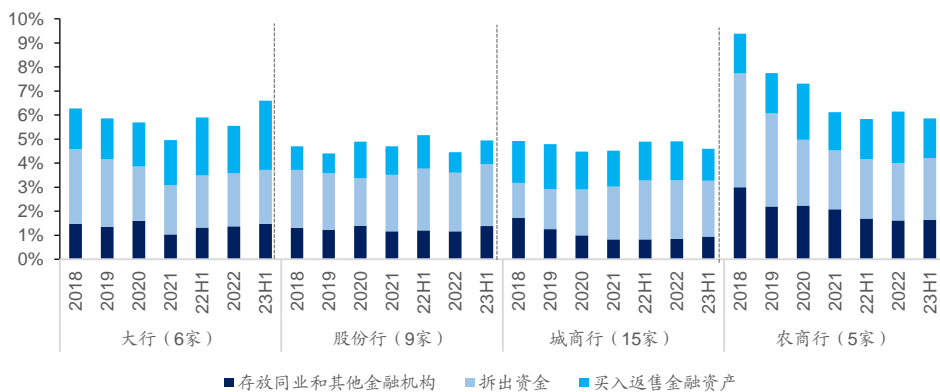
分银行类别来看, 同业资产规模较2022年明显扩张主要是由大行贡献, 其同比增速达到31%; 而股份行和城农商行同比增速在6%-8%区间。分同业资产构成来看, 主要是买入返售金融资产在总资产中的占比较2022年上升0.7pcts, 存放同业和拆出资金占比变动不大。大行买入返售金融资产占比从22年的1.98%大幅上行至2.89%。

图7 23H1同业资产规模明显扩张


资料来源: wind, 各上市银行2014年~2022年年报, 2023年中报, 海通证券研究所; 因数据不全, 剔除贵阳银行、江阴银行、无锡银行、苏农银行、张家港行和青农商行

图8 14年以来各项同业资产占总资产比例变化


资料来源: wind, 各上市银行2014年~2022年年报, 2023年中报, 海通证券研究所; 因数据不全, 剔除贵阳银行、江阴银行、无锡银行、苏农银行、张家港行和青农商行

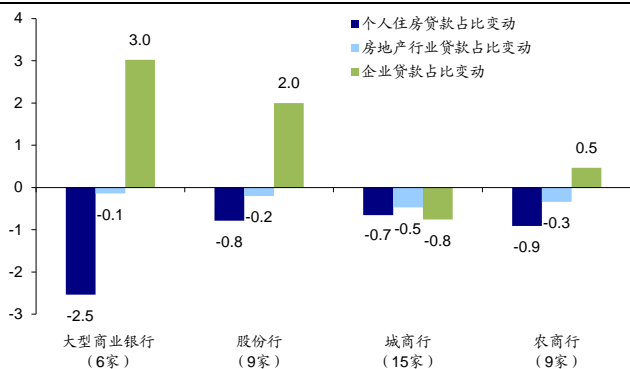
图9 18年以来各类型上市银行同业资产占总资产比重


资料来源: wind, 各上市银行 2018 年~2022 年年报, 2023 年中报, 海通证券研究所; 因数据不全, 剔除贵阳银行、江阴银行、无锡银行、苏农银行、张家港行和青农商行

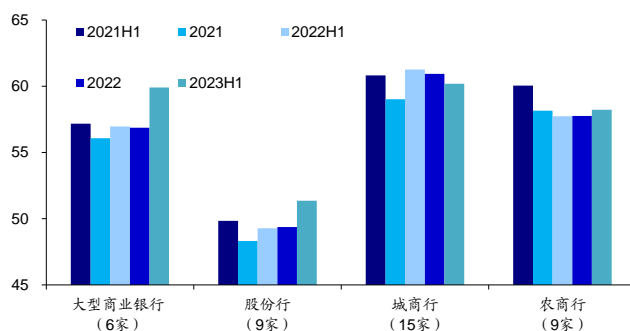
3. 贷款结构: 按揭贷款占比下降, 企业贷款占比提升

个人住房贷款占比下降, 大行降幅尤为明显; 房地产行业贷款小幅下降; 企业贷款占比整体提升。23 年上半年“提前还贷潮”延续, 7 月 14 日中国人民银行货币政策司长邹澜表示“今年上半年, 个人住房贷款累计发放 3.5 万亿元, 较去年同期多发放超过 5100 亿元, 对住房销售支持力度明显加大。但统计数据显示的个人住房贷款余额总体还略微减少一点, 这主要是因为理财收益率、房贷利率等价格关系已经发生了变化, 居民使用存款或者减少其他投资提前偿还存量贷款的现象大幅增加¹。”反映在银行贷款结构中: 与 22 年末相比, 样本银行 2023 年 H1 个人住房贷款占比进一步下降至 22.2%, 为 17 年以来新低; 房地产行业贷款占比也进一步下降至 5.4%。

分银行类型来看, 与 22 年末相比, 1) 各类型银行个人住房贷款占比均降, 其中, 六大行降幅最大 (2.5pcts)、城商行降幅最小 (0.7pcts); 2) 各类型银行房地产行业贷款占比均降, 其中, 城商行降幅最大 (0.5pcts)、大行降幅最小 (0.1pcts); 3) 城商行企业贷款占比在经历 22H1 的快速提升 (2.2pcts) 后, 22H2、23H1 分别小幅回落 0.3pcts、0.7pcts, 其余类型银行均上升 0.5-3pcts。

图10 上市银行贷款环比变动 (pcts, 22 年报 VS 23 年中报)


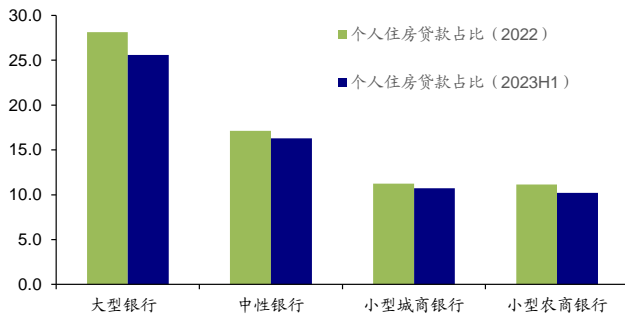
资料来源: wind, 各行年报 (2022 年)、中报 (2023 年), 海通证券研究所
 注: 由于数据缺失, 城商行剔除了北京银行, 农商行剔除了紫金银行

图11 企业贷款占比 (%)


资料来源: wind, 各行年报、中报 (2021-2023 年), 海通证券研究所
 注: 由于数据缺失, 城商行剔除了北京银行, 农商行剔除了紫金银行

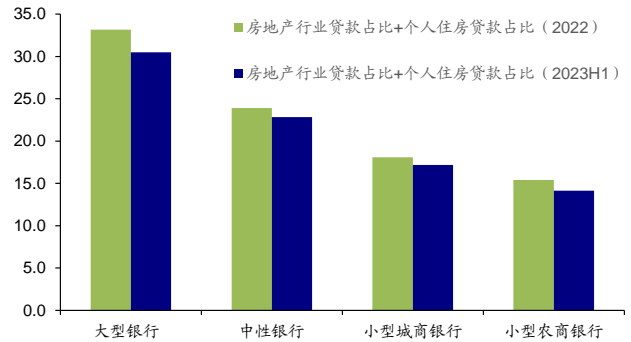
¹ https://www.gov.cn/lianbo/fabu/202307/content_6891974.htm

图12 上市银行个人住房贷款占比 (%)



注：wind，因数据缺失，城商行剔除了北京银行，农商行剔除了紫金银行
资料来源：各行年报（2022年）、各行中报（2023年）、海通证券研究所

图13 上市银行房地产贷款+个人住房贷款占比 (%)

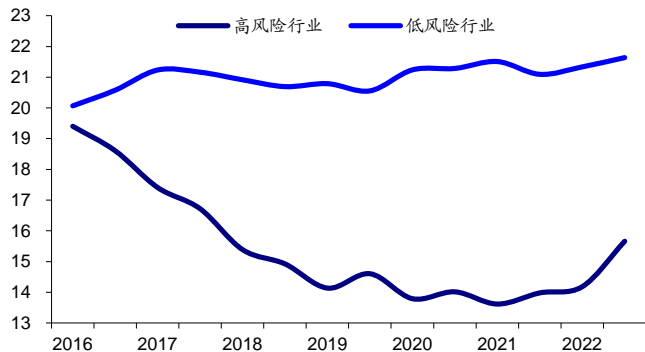


注：wind，因数据缺失，城商行剔除了北京银行，农商行剔除了紫金银行
资料来源：各行年报（2022年）、各行中报（2023年）、海通证券研究所

高风险行业贷款占比继续回升。根据各上市银行披露数据，大行中剔除中行，其他行剔除平安、光大、南京等 18 家银行，剩余 22 家上市银行高风险行业贷款（包括批发零售、制造业、采矿业）占比从 16 年底的 21.0%降至 21 年底的 14.0%，23 年 H1 回升至 15.7%；低风险行业（包括电力燃气及水的生产和供应业、交通运输仓储和邮政业、水利环境公共设施业）贷款占比较 22H1 的 17.4% 小幅上行至 18%。

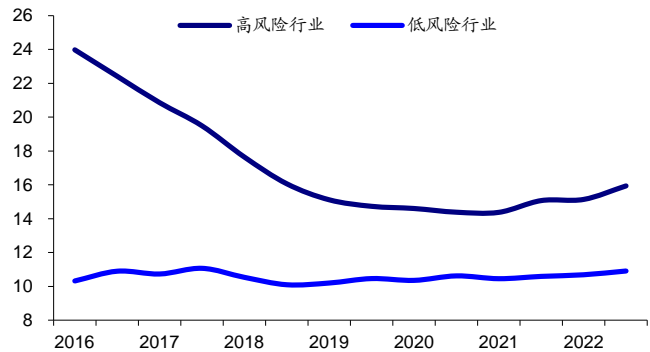
分银行来看，五大行（工农建交邮）的高风险行业贷款占比由 22 年末的 14.2% 上升至 15.7%、其他 16 家上市银行由 15.1% 上升至 15.9%，低风险行业贷款占比均上升 0.3pcts 左右。对比来看，其他 16 家上市银行的高风险行业贷款占比和低风险行业贷款占比分别较五大行高 0.3pcts、低 10.7pcts。

图14 五大行向高、低风险行业贷款占比情况 (%)



资料来源：Wind，海通证券研究所
注：此处五大行为工农建交邮

图15 其他上市银行向高、低风险行业贷款占比情况 (%)

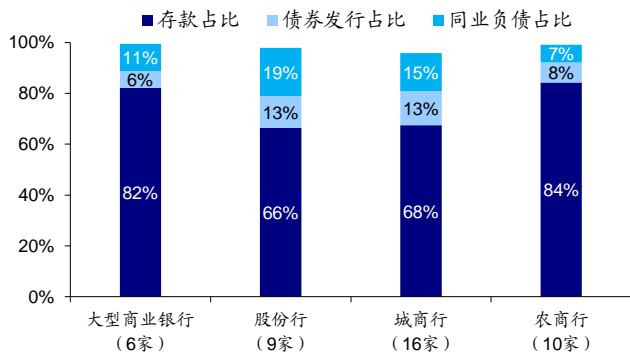


资料来源：Wind，海通证券研究所

4. 负债结构：存款和同业负债占比多升，债券发行占比多降

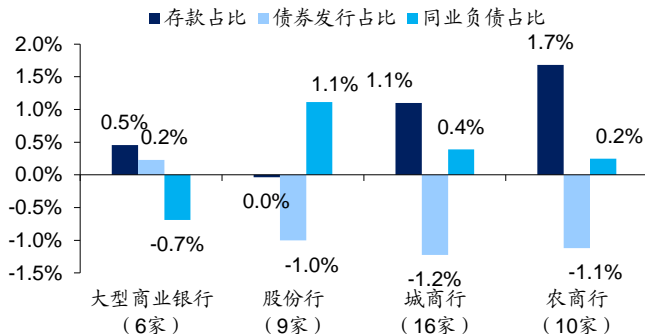
与 22 年相比，大行存款和债券发行占比升、同业负债占比降；其余类型银行普遍债券发行占比降、同业负债和存款占比提升，股份行存款占比变动不大。从 2023 年上市银行半年报各类计息负债平均余额变动来看，1) 存款占比：除股份行变动不大外，大行、城商行和农商行分别上行 0.5pct、1.1pct 和 1.7pct；2) 债券发行占比：除大行上升 0.2pct 外，股份行、城商行和农商行分别下降 1pct、1.2pct、1.1pct。3) 同业负债占比：除大行下降 0.7pct 外，股份行、城商行、农商行分别上升 1.1pct、0.4pct、0.2pct。

图16 2023年H1 各类计息负债平均余额占比(%)



资料来源: wind, 各行中报(2023年), 海通证券研究所

图17 各类计息负债占比变动(2023年中报 VS 2022年报)

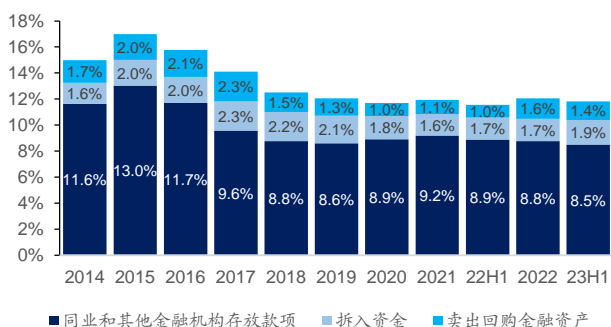


资料来源: wind, 各行年报(2022年)、中报(2023年), 海通证券研究所

资产负债表时点数据显示: 同业负债同比增速继续提升, 应付债券同比增速回落。35家银行23H1 同业负债(包括同业和其他金融机构存放款项、拆入资金、卖出回购金融资产三类)规模较22H1 同比上升14.6%至30万亿元(较22年底环比上升6.7%), 增速续创16年以来新高。同业负债占总负债比重仍稳定在12%左右。分银行类型看, 大行、股份行、城商行、农商行同业负债规模同比增速分别为10%、18%、24%、32%。

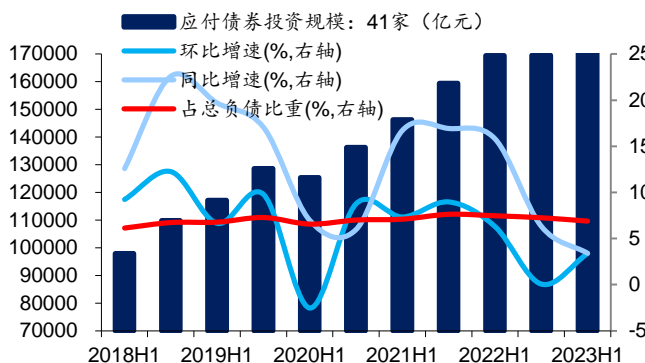
应付债券方面, 41家上市银行23年H1 应付债券规模约为17.52万亿, 同比增速3.42%(22年底为7.24%); 环比增速3.37%(22年底为0.05%)。

图18 14年以来各项同业负债占总负债比例变化



资料来源: wind, 各上市银行2014年~2022年年报, 2023年中报, 海通证券研究所; 因数据不全, 剔除贵阳银行、江阴银行、无锡银行、苏农银行、张家港行和青农商行

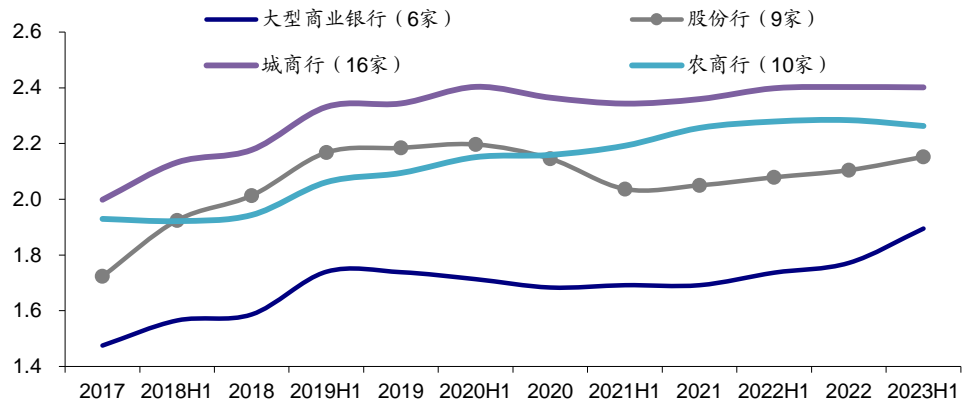
图19 上市银行应付债券投资规模同比增速回落



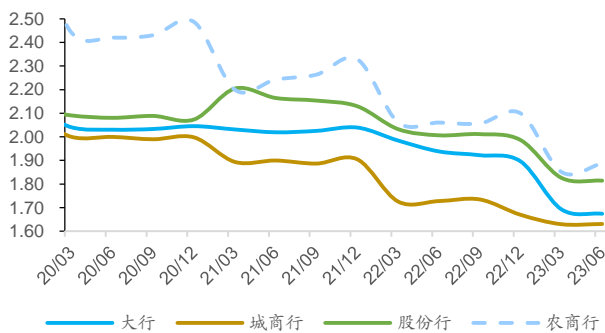
资料来源: Wind, 海通证券研究所

5. 净息差续创2010年以来新低, 资产收益率普降、负债成本率分化

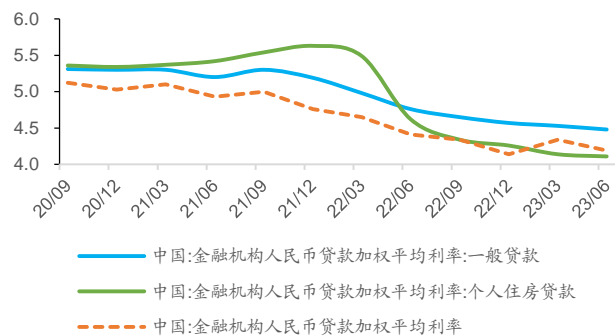
23Q2 商业银行净息差为1.74%, 续创2010年以来新低, 存款定期化、公司存款成本率上升、贷款利率下降共同压缩银行净息差。去年9月、今年6月存款利率两次下调, 各类型银行个人定期/活期存款平均成本率整体下行, 但公司定期/活期存款平均成本率整体上行, 且存款定期化趋势延续, 使得存款成本存在黏性。23H1 大行、股份行、城商行、农商行平均存款成本较2022年分别环比+12BP、+5BP、-1BP、-2BP。同时, 23Q2 金融机构一般贷款、个人住房贷款加权平均利率也分别从22Q4的4.57%下降到4.48%、从4.26%下降到4.11%。综合影响下, 截至23Q2, 大行、股份行净息差已分别下降至1.67%、1.63%, 均为历史新低; 城商行、农商行也分别降至1.81%、1.89%的低位。

图20 国股行平均存款成本上升，城农商行变动不大 (%)


资料来源: wind, 各行年报 (2017-2022年)、中报 (2018-2023年), 海通证券研究所

图21 各类型商业银行净息差 (%)


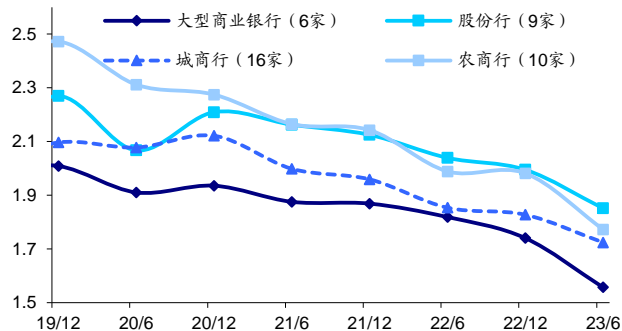
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图22 人民币贷款加权平均利率 (%)


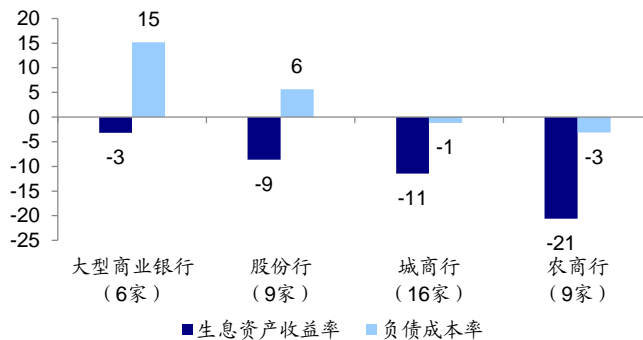
资料来源: Wind, 海通证券研究所

各类型银行净利差环比同比降幅均超 10BP，农商行环比降幅最大、大行同比降幅最大。2023H1 大行平均净利差 1.56%，环比下降 18BP，同比下降 26BP；股份行平均 1.84%，环比下降 14BP，同比下降 19BP；城商行平均 1.72%，环比下降 10BP，同比下降 13BP；农商行平均 1.77%，环比下降 21BP，同比下降 22BP。

国股大行与城农商行负债成本率表现分化，各类型银行生息资产收益率普遍下降拖累净利差。1) 2023 年 H1，市场利率中枢偏低、新发放贷款利率下降、存量生息资产重定价等因素影响下，银行资产端收益面临较大压力，对于投研和信贷投放能力相对偏弱的农商行而言面临的挑战尤甚。与 22 年相比，大行生息资产收益率降幅最小 (3BP)、农商行降幅最大 (21BP)。2) 在负债端，城农商行由于定期存款占比明显高于国股行，因此更加受益于存款成本的调降，且债券发行等方面的付息率也在下降，带动负债成本率出现小幅下行。而大行、股份行负债成本率较 22 年分别上升了 15BP、6BP。

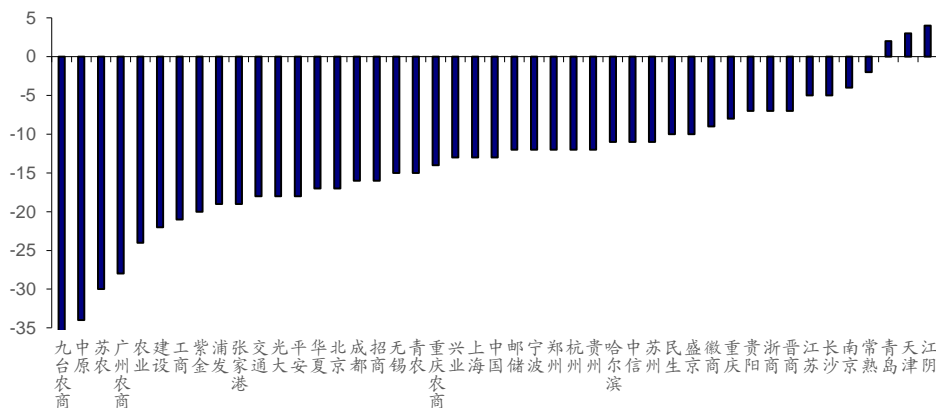
图23 上市银行净利差 (%)


资料来源: wind, 各行年报 (2019-2022 年)、中报 (2020-2023 年), 海通证券研究所; 注: 由于数据缺失, 剔除锦州银行

图24 上市银行资产收益与负债成本率环比变动 (2023H1, BP)


资料来源: wind, 各行年报 (2022 年)、中报 (2023 年), 海通证券研究所
 注: 由于数据缺失, 剔除苏农银行、锦州银行

从银行整体样本来看, 样本银行中只有 3 家银行 (青岛银行、天津银行、江阴银行) 净利差实现环比正增长, 且增幅仅为 2-4BP; 33 家银行环比降幅在 10BP 及以上, 其中九台农商行下降幅度最大, 达到 70BP。

图25 各上市银行净利差环比变化 (BP, 2023 年中报 VS 2022 年年报)


资料来源: wind, 各行中报 (2023 年)、年报 (2022 年), 海通证券研究所; 注: 九台农商行净利差环比下降 70BP

今年 4 月 10 日市场利率定价自律机制发布的《合格审慎评估实施办法 (2023 年修订版²)》显示, 若银行净息差低于 1.8% 将在评估中被扣分, 而当前多数大行和股份行已低于这一水平。央行《2023 年第二季度中国货币政策执行报告》强调“商业银行...需保持合理利润和净息差水平”。展望后续, 上半年贷款“以价换量”的情况或随着稳增长政策落地、信贷需求改善而有所缓和; 存款方面, 今年 9 月 1 日六大行再一次下调存款利率, 其中定期存款中整存整取一年、两年、三年、五年存款利率分别下调 10bp、下调 20bp、下调 25bp、下调 25bp, 对于净息差起到维稳作用。此外, 当前企业存款利率的逆势上行成为阻碍成本下降的重要因素, 关注后续政策从该方向入手进行调整的可能性。

6. 总结

总结银行 2023 年半年报:

1) 资产方面, 23 年 H1 银行总资产规模同比增速进一步加快, 资产质量继续向好; 银行生息资产结构中, 与 22 年底相比, 大行生息资产结构整体变动不大, 仅同业资产占比有所上行; 股份行和农商行均呈现债券投资占比提升、贷款和同业资产占比略有下降的特征; 城商行贷款占比提升最为明显。从时点数据来看, 23 年 H1 同业资产规模大幅增加, 占总资产比重由 22H1 的 5.7% 上升至 6.3%, 主要是由于大行买入返售金融资

² <https://www.shibor.org/chinese/gg/20230410/2592198.html#cp=hgsspg>

产扩张明显。贷款结构中，个人住房贷款占比下降，大行降幅尤为明显；房地产行业贷款小幅下降；企业贷款占比整体提升。高风险行业贷款占比继续回升。

2) 负债方面，与 22 年相比，大行存款和债券发行占比升、同业负债占比降；其余类型银行普遍债券发行占比降、同业负债和存款占比提升，股份行存款占比变动不大。资产负债表时点数据显示：同业负债同比增速继续提升，应付债券同比增速回落。

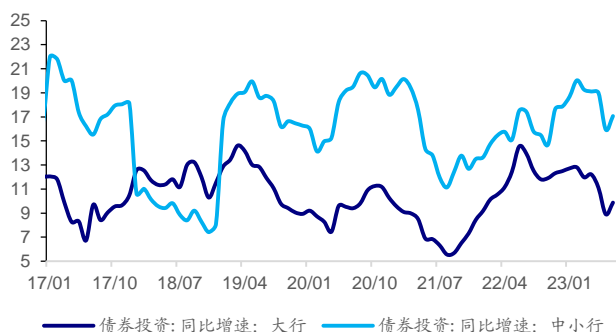
3) 净利差&净息差方面，各类型银行净利差环比同比降幅均超 10BP，农商行环比降幅最大（21BP）、大行同比降幅最大（26BP）。在负债成本率方面，国股大行负债成本率上升，城商行和农商行小幅下行；在生息资产收益率方面，各类型银行普遍下降且城农商行更为明显。23Q2 商业银行净息差为 1.74%，续创 2010 年以来新低。其中，大行、股份行净息差已分别下降至 1.67%、1.63%，均为历史新低。

今年以来信贷压力、银行自营利润压力、存款增长较强等因素影响下，中小行配债热情高涨，大行相对温和。从月度数据来看，今年以来银行债券投资增速整体呈先上后下的趋势，截至今年 7 月为 11.1%，明显超过债券市场规模同比增速（7.8%）。其中，大行债券投资增速从 1 月的 12.7% 下降至 7 月的 9.9%；中小行债券投资增速在今年 1-5 月保持在 18% 以上，6-7 月增速回落至 17% 左右。从近期现券数据来看，8 月农商行日均净买入力度大幅下降至 66 亿元，9 月以来大幅回升至 492 亿元（截至 9/8）。

存量房贷利率对于净息差产生的不利影响或将通过贷款需求提振、提前还贷潮缓和、存款利率调整等方面进行对冲。9 月以来，多家银行相继发布存量首套个人住房贷款利率调整的公告³。截至 23H1，39 家样本上市银行的个人住房贷款存量总规模为 34.5 万亿元，占总贷款比重约为 22.2%。存量房贷利率的调整将对银行净息差形成冲击，尤其是大行和股份行的个人住房贷款存量占比相对更高（分别是 25.6% 和 16.5%），而国股大行本身的净息差已经降至了 1.8% 的“警戒线”以下。但另一方面，存量房贷利率的调整也有助于缓解自 22 年下半年以来就持续演绎的“提前还贷潮”问题，对于后续居民消费潜力释放、贷款需求提振带动贷款利率企稳也将起到积极作用，一定程度上可以缓解对于净息差的不利影响。

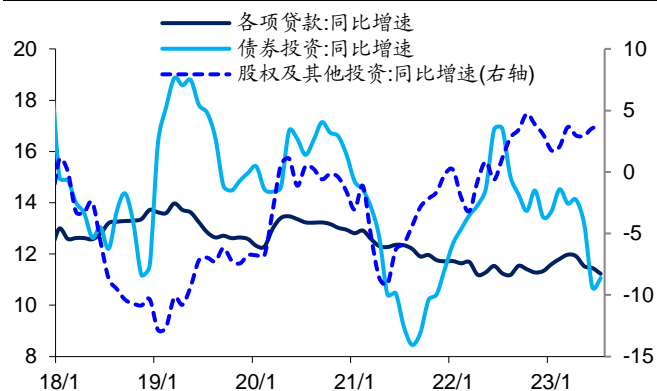
在存款端，继去年 9 月、今年 6 月存款利率两次下调以来，今年 9 月 1 日六大行再一次下调存款利率，其中定期存款中整存整取一年、两年、三年、五年存款利率分别下调 10bp、下调 20bp、下调 25bp、下调 25bp。此次定期存款利率调降幅度较大，在缓解银行息差压力、延缓存款定期化节奏的同时或也将带来存款搬家问题，后续银行配债空间或相应受限。此外，当前各类型银行个人定期/活期存款平均成本率虽整体下行，但公司定期/活期存款平均成本率整体上行，使得存款成本存在黏性，关注后续政策对此进行调整的可能性。

图26 各类银行债券投资同比增速 (%)



资料来源：Wind，海通证券研究所

图27 商业银行各类资产增速 (%)



资料来源：Wind，海通证券研究所

风险提示： 基本面变化、政策不及预期、信用风险、数据统计存在遗漏或偏差。

³ http://www.news.cn/fortune/2023-09/08/c_1129851583.htm

信息披露

分析师声明

孙丽萍 固定收益研究团队

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，海通证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通证券研究所并获得许可，并需注明出处为海通证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，海通证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。

海通证券股份有限公司研究所

路颖所长
(021)23185717luying@haitong.com

邓勇副所长
(021)23185718dengyong@haitong.com

荀玉根副所长
(021)23185715xyg6052@haitong.com

涂力磊所长助理
(021)23219747tll5535@haitong.com

余文心所长助理
(0755)82780398yxw9461@haitong.com

汪立亭所长助理
(021)23219399wanglt@haitong.com

孙婷所长助理
(010)50949926st9998@haitong.com

宏观经济研究团队
梁中华(021)23219820lzh13508@haitong.com
应稼娟(021)23185645yjx12725@haitong.com
李俊(021)23154149lj13766@haitong.com
侯欢(021)23185643hh13288@haitong.com
联系人
李林芷(021)23185646llz13859@haitong.com
王宇晴(021)23185641wyq14704@haitong.com
贺媛(021)23185639hy15210@haitong.com

金融工程研究团队
冯佳睿(021)23219732fengjr@haitong.com
郑雅斌(021)23219395zhengyb@haitong.com
罗蕾(021)23185653ll9773@haitong.com
余浩淼(021)23185650yhm9591@haitong.com
袁林青(021)23185659ylq9619@haitong.com
黄雨薇(021)23185655hyw13116@haitong.com
张耿宇(021)23183109zgy13303@haitong.com
联系人
郑玲玲(021)23185656zll13940@haitong.com
曹君豪(021)23185657cjh13945@haitong.com
卓伊萱 zyx15314@haitong.com
马毓婕 myj15669@haitong.com
付欣郁 fxy15672@haitong.com

金融产品研究团队
倪韵婷(021)23219419niyt@haitong.com
唐洋运(021)23185680tangyy@haitong.com
徐燕红(021)23219326xyh10763@haitong.com
谈鑫(021)23219686tx10771@haitong.com
庄梓恺(021)23219370zzk11560@haitong.com
谭实宏(021)23185676tsh12355@haitong.com
江涛(021)23185672jt13892@haitong.com
张弛(021)23185673zc13338@haitong.com
吴其右(021)23185675wqy12576@haitong.com
滕颖杰(021)23185669tyj13580@haitong.com
联系人
章画意(021)23185670zhy13958@haitong.com
陈林文(021)23185678clw14331@haitong.com
魏玮(021)23185677ww14694@haitong.com
舒子宸(021)23185679szc14816@haitong.com

固定收益研究团队
姜珺珊(021)23154121jps10296@haitong.com
王巧喆(021)23185649wqz12709@haitong.com
孙丽萍(021)23185648slp13219@haitong.com
张紫睿(021)23185652zzr13186@haitong.com
联系人
王冠军(021)23154116wgj13735@haitong.com
方欣来(021)23185651fxl13957@haitong.com
藏多(021)23185647zd14683@haitong.com

策略研究团队
荀玉根(021)23185715xyg6052@haitong.com
高上(021)23185662gs10373@haitong.com
郑子勋(021)23219733zxx12149@haitong.com
吴信坤(021)23154147wxk12750@haitong.com
杨锦(021)23185661yj13712@haitong.com
余培仪(021)23185663ypy13768@haitong.com
王正鹤(021)23185660wzh13978@haitong.com
联系人
刘颖(021)23185665ly14721@haitong.com
陈菲 cf15315@haitong.com

中小市值团队
钮宇鸣(021)23219420ymniu@haitong.com
潘莹练(021)23185635pyl10297@haitong.com
王园沁(021)23185667wyq12745@haitong.com

政策研究团队
李明亮(021)23185835lml@haitong.com
吴一萍(021)23185838wuyiping@haitong.com
朱蕾(021)23185832zl8316@haitong.com
周洪荣(021)23185837zhr8381@haitong.com
李妹醒(021)23185833lsx11330@haitong.com
联系人
纪尧(021)23185836jy14213@haitong.com

石油化工行业
邓勇(021)23185718dengyong@haitong.com
朱军军(021)23154143zjj10419@haitong.com
胡歆(021)23185616hx11853@haitong.com
联系人
张海榕(021)23185607zhr14674@haitong.com

医药行业
余文心(0755)82780398yxw9461@haitong.com
郑琴(021)23219808zq6670@haitong.com
贺文斌(010)68067998hwb10850@haitong.com
朱赵明(021)23154120zzm12569@haitong.com
梁广楷(010)56760096lgk12371@haitong.com
孟陆 861056760096ml13172@haitong.com
周航(021)23185606zh13348@haitong.com
联系人
彭婷(021)23185619pp13606@haitong.com
肖治键(021)23185638xzj14562@haitong.com
张澄(010)56760096zc15254@haitong.com

汽车行业
王猛(021)23185692wm10860@haitong.com
房乔华(021)23185699fqh12888@haitong.com
张觉尹(021)23185705zyj15229@haitong.com
刘一鸣(021)23154145lym15114@haitong.com
联系人
石佳艺 sjy15440@haitong.com

公用事业
吴杰(021)23154113wj10521@haitong.com
傅逸帆(021)23185698ffy11758@haitong.com
联系人
余玖翰(021)23185617ywh14040@haitong.com
阎石(021)23185741ys14098@haitong.com
胡鸿程 hhc15605@haitong.com

批发和零售贸易行业
汪立亭(021)23219399wanglt@haitong.com
李宏科(021)23154125lhk11523@haitong.com
高瑜(021)23185683gy12362@haitong.com
曹蕾娜 cln13796@haitong.com
联系人
张冰清(021)23185703zbq14692@haitong.com
李艺冰 lyb15410@haitong.com
王逸欣 wyx15478@haitong.com

互联网及传媒
毛云聪(010)58067907myc11153@haitong.com
陈星光(021)23219104cxg11774@haitong.com
孙小雯(021)23154120sxw10268@haitong.com
康百川(021)23212208kbc13683@haitong.com
联系人
崔冰睿(021)23185690cbr14043@haitong.com

有色金属行业
陈先龙 02123219406cxl15082@haitong.com
陈晓航(021)23185622cxh11840@haitong.com
甘嘉尧(021)23185615gjy11909@haitong.com
联系人
张恒浩(021)23185632zhh14696@haitong.com
梁琳 ll15685@haitong.com

房地产行业
涂力磊(021)23219747tll5535@haitong.com
谢盐(021)23185696xiey@haitong.com
联系人
曾佳敏(021)23185689zjm14937@haitong.com
陈昭颖 czy15598@haitong.com

电子行业

张晓飞 zxf15282@haitong.com
李轩(021)23154652lx12671@haitong.com
肖隽翀(021)23154139xjc12802@haitong.com
华晋书(021)23185608hjs14155@haitong.com
薛逸民(021)23185630xym13863@haitong.com
文灿(021)23185602wc13799@haitong.com
联系人
郇奕滢 lyy15347@haitong.com
张幸 zx15429@haitong.com

煤炭行业

李焱(010)58067998lm10779@haitong.com
王涛(021)23185633wt12363@haitong.com
联系人
朱彤(021)23185628zt14684@haitong.com

电力设备及新能源行业

吴杰(021)23154113wj10521@haitong.com
房青(021)23219692fangq@haitong.com
徐柏乔(021)23219171xbq6583@haitong.com
马天一 02123219171mty15264@haitong.com
胡惠民 hhm15487@haitong.com
联系人
姚望洲(021)23185691ywz13822@haitong.com
马菁菁(021)23185627mjj14734@haitong.com
吴志鹏 wzp15273@haitong.com
罗青 lq15535@haitong.com
孔淑媛 ksy15683@haitong.com

基础化工行业

刘威(0755)82764281lw10053@haitong.com
张翠翠(021)23185611zcc11726@haitong.com
孙维容(021)23219431swr12178@haitong.com
李智(021)23219392lz11785@haitong.com
李博(021)23185642lb14830@haitong.com

计算机行业

郑宏达(021)23219392zhd10834@haitong.com
杨林(021)23154174yl11036@haitong.com
于成龙(021)23154174ycl12224@haitong.com
洪琳(021)23185682hl11570@haitong.com
联系人
杨蒙(021)23185700ym13254@haitong.com
夏思寒 xsh15310@haitong.com
杨昊翊(021)23185620yhy15080@haitong.com

通信行业

余伟民(010)50949926ywm11574@haitong.com
杨彤昕 010-56760095ytx12741@haitong.com
于一铭 yym15547@haitong.com
联系人
夏凡(021)23185681xf13728@haitong.com
徐卓 xz14706@haitong.com

非银行金融行业

何婷(021)23219634ht10515@haitong.com
任广博(010)56760090rgb12695@haitong.com
孙婷(010)50949926st9998@haitong.com
曹锐 010-56760090ck14023@haitong.com
联系人
肖尧(021)23185695xy14794@haitong.com

交通运输行业

虞楠(021)23219382yun@haitong.com
陈宇(021)23185610cy13115@haitong.com
罗月江(010)56760091lyj12399@haitong.com

纺织服装行业

梁希(021)23185621lx11040@haitong.com
盛开(021)23154510sk11787@haitong.com
联系人
王天璐(021)23185640wtl14693@haitong.com

建筑建材行业

冯晨阳(021)23212081fcy10886@haitong.com
潘莹练(021)23185635pyl10297@haitong.com
申浩(021)23185636sh12219@haitong.com

机械行业

赵玥玮(021)23219814zyw13208@haitong.com
赵靖博(021)23185625zjb13572@haitong.com
毛冠锦 mgj15551@haitong.com
联系人
刘绮雯(021)23185686lqw14384@haitong.com

钢铁行业

刘彦奇(021)23219391liuyq@haitong.com

建筑工程行业

张欣勋 18515295560zxj12156@haitong.com
联系人
曹有成(021)23185701cyc13555@haitong.com
郭好格 13718567611ghg14711@haitong.com

农林牧渔行业

李焱(010)58067998lm10779@haitong.com
巩健(021)23185702gj15051@haitong.com
冯鹤 fh15342@haitong.com
联系人
蔡子慕 czm15689@haitong.com

食品饮料行业

颜慧菁 yhj12866@haitong.com
张宇轩(021)23154172zyx11631@haitong.com
程碧升(021)23185685cbs10969@haitong.com
联系人
张嘉颖(021)23185613zjy14705@haitong.com
苗欣 mx15565@haitong.com

军工行业

张恒晖 zhx10170@haitong.com
联系人
刘砚菲(021)23185612lyf13079@haitong.com
胡舜杰(021)23155626hsj14606@haitong.com
李雨泉 lry15646@haitong.com

银行行业

林加力(021)23154395lj12245@haitong.com
联系人
董栋梁(021)23185697ddl13206@haitong.com
徐凝碧(021)23185609xnb14607@haitong.com

社会服务行业

汪立亭(021)23219399wanglt@haitong.com
许樱之(755)82900465xyz11630@haitong.com
联系人
毛弘毅(021)23183110mhy13205@haitong.com
王祎婕(021)23185687wyj13985@haitong.com

家电行业

陈子仪(021)23219244chenzy@haitong.com
李阳(021)23185618ly11194@haitong.com
刘璐(021)23185631ll11838@haitong.com
联系人
吕浦源 lpy15307@haitong.com

造纸轻工行业

郭庆龙 gq13820@haitong.com
高翩然 gpr14257@haitong.com
王文杰(021)23185637wwj14034@haitong.com
吕科佳(021)23185623lkj14091@haitong.com

环保行业

戴元灿(021)23185629dyc10422@haitong.com
联系人
杨寅琛 yyc15266@haitong.com

研究所销售团队

深广地区销售团队

伏财勇 (0755)23607963fcy7498@haitong.com
蔡铁清 (0755)82775962ctq5979@haitong.com
辜丽娟 (0755)83253022gulj@haitong.com
刘晶晶 (0755)83255933liujj4900@haitong.com
饶伟 (0755)82775282rw10588@haitong.com
欧阳梦楚
(0755)23617160oymc11039@haitong.com
巩柏含 gbh11537@haitong.com
张馨尹 0755-25597716zxy14341@haitong.com

上海地区销售团队

胡雪梅 (021)23219385huxm@haitong.com
黄诚 (021)23219397hc10482@haitong.com
季唯佳 (021)23219384jiwj@haitong.com
黄毓 (021)23219410huangyu@haitong.com
胡宇欣 (021)23154192hyx10493@haitong.com
马晓男 mxn11376@haitong.com
邵亚杰 23214650syj12493@haitong.com
杨祎昕 (021)23212268yyx10310@haitong.com
毛文英 (021)23219373mwy10474@haitong.com
谭德康 tdk13548@haitong.com
王祎宁 (021)23219281wyn14183@haitong.com
张歆钰 zxy14733@haitong.com
周之斌 zzb14815@haitong.com

北京地区销售团队

殷怡琦 (010)58067988yyq9989@haitong.com
董晓梅 dxm10457@haitong.com
郭楠 010-58067936gn12384@haitong.com
张丽莹 (010)58067931zlx11191@haitong.com
郭金垚 (010)58067851gjiy12727@haitong.com
张钧博 zjb13446@haitong.com
高瑞 gr13547@haitong.com
上官灵芝 sglz14039@haitong.com
姚坦 yt14718@haitong.com

海通证券股份有限公司研究所

地址: 上海市黄浦区广东路 689 号海通证券大厦 9 楼
电话: (021) 23219000
传真: (021) 23219392
网址: www.htsec.com