

# 银行业观察

中国

香港，2013年6月24日  
银行业观察

## 银行利润增长前景黯淡

亚洲

高级经济师

夏乐

le.xia@bbva.com

亚洲首席经济师

Stephen Schwartz

stephen.schwartz@bbva.com.hk

新兴市场首席经济师

Alicia Garcia Herrero

alicia.garcia-herrero@bbva.com.hk

- 银行部门 2012 年利润增长优于预期，但是我们预计银行利润将在 2013 年大幅放缓，甚至在 2014 至 2015 年期间出现负增长

我们预计未来银行利润增速下降，原因包括已经放缓的经济增长，不良贷款增加，利率市场化的逐渐推进，以及更严格的监管环境。我们下修了 2012 年 5 月所作的银行利润预测，因为我们认为银行盈利能力可能会更多地受到来自信贷增长放缓和净息差收窄（NIMS）的负面影响。信贷增长的放缓与经济增长减速和更为谨慎的货币政策有关。而与此同时，中国的新决策者似乎致力于加快利率市场化的进程，从而使得银行净息差收窄的趋势加速。根据以上判断，我们预计今年银行利润增长将从去年的 19% 降至 2%，随后几年或将录得负增长（2014 年：-8%；2015 年：-10%）。

- 利率市场化改革将导致净息差收窄，短期内对银行盈利构成压力

利率市场化进程已经展开，去年银行被允许以更大的自由度为贷款和存款定价。这些开放措施导致更高的存款利率和更低的贷款利率。我们预计这一趋势将继续，利率市场化改革有可能在 2015 年年底完成。

- 银行利润增长还可能受到其他因素的拖累，尤其是不良贷款攀升

推升不良贷款比率的周期性因素包括 GDP 增速放缓以及信贷增长趋缓，预计到 2017 年不良贷款率可能从目前的 1.6% 升至 3.4% 的水平。此外，还有其他潜在风险来源，可能进一步推升不良贷款。首先，如果地方政府的问题贷款未能财政化（即中央政府没有采取“救市”措施），不良贷款率可能在 2017 年上升至 6.1%；其次，如果银行需要补贴其参与的影子银行活动（即帮助财务困难的关联信托公司等支付违约的理财产品），不良贷款率将再上升 1 个百分点。以上这两种风险状况叠加，不良贷款率可能是基准情景下的 2 至 3 倍以上。

### 2012年银行利润回顾：强劲增长超乎预期

2012年中国银行的利润增长为19%，这同2011年的历史高点相比已经有所放缓。尽管如此，2012年的业绩超出我们在12年5月所作的11%预期。超预期主要有两个原因：2012年，由于当局适度放松金融监管（特别是影子银行活动）以应对外部不利因素对国内经济的负面影响，因此该年16.1%的信贷增速比我们预计的要高；第二，银行净息差的表现也好于我们此前预期，尽管去年6月和7月央行两次降息，伴随着利率市场化的改革（图1）使得贷款利差收窄，但或因为银行信贷体投放在这些政策实施之前有所提前，因此净息差下降的影响今年初才得以显现。（图2）。按类别，净利息和非利息收入均表现良好，在2012年分别增长17.9%和21.8%（图3）。信贷快速增长同时不良贷款率保持下行趋势，从上一年的1.8%下降至2012年底的1.6%，尽管不良贷款金额还是上升的（图4）。

图1  
利率市场化不断推进

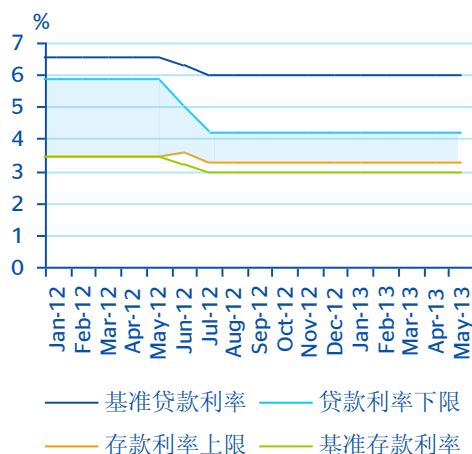
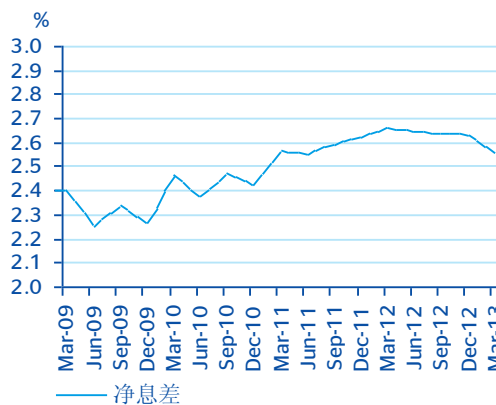


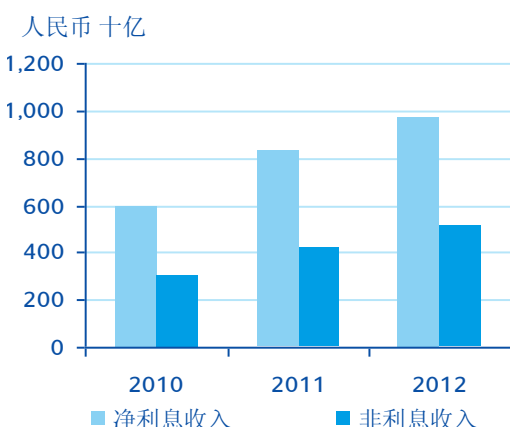
图2  
净息差今年伊始有所下降



来源: 银行报告, Wind 和 BBVA 研究部

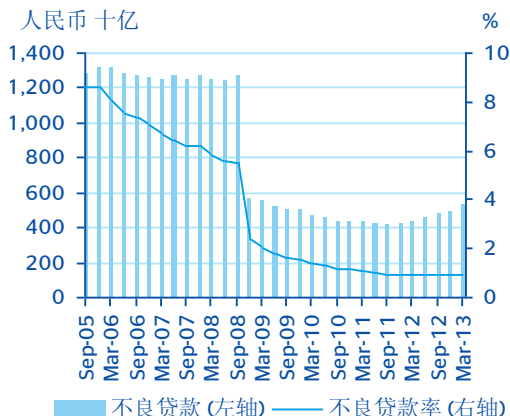
来源: 银行报告, Wind 和 BBVA 研究部

图3  
2012年利润增长19%



来源: 银行报告, Wind 和 BBVA 研究部

图4  
尽管不良贷款率在上升, 但总体平稳



来源: 银行报告, Wind 和 BBVA 研究部

## 2013年银行利润增长乏力

我们早已预测银行利润在未来几年中将增长乏力, 原因包括经济增长放缓, 不良贷款攀升, 利率市场化进程不断深入, 以及监管环境变得更为严厉(例如巴塞尔协议 III 的实施)。(参见我们 2012 年 5 月的[银行业观察](#)报告)。尽管去年表现较预期好, 我们还是向下修正了盈利前景。这主要基于两点: (i) 我们宏观基准预测的调整(见表 1), 信贷增长将会进一步放缓; (ii) 利率市场化的进程可能快于此前预期(2015 年年底利率市场化改革完成), 这将导致更显著的净息差下降。我们预计, 利润增速将在 2013 年录得小幅增长, 但是在 2014 到 2015 年期间由于利率市场化改革而使得增长下滑, 随着改革的顺利进行有望在 2016 年再次录得正增长。需要注意的是, 由于中国宏观经济前景有所恶化, 我们可能会进一步下调 2013 至 2014 年的经济增长预测, 这可能会导致银行的利润更大幅度的下修。

表 1  
利润前景和相关指标预期

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
GDP 增速	9.2%	7.8%	8.0%	8.0%	8.0%	7.6%	7.4%
平均通胀率	5.4%	2.6%	3.0%	4.0%	4.0%	4.0%	4.0%
信贷增速	18.9%	17.9%	13.5%	13.0%	13.0%	12.5%	12.5%
净息差	2.7%	2.6%	2.3%	2.0%	1.6%	1.6%	1.6%
非利息收入	33.8%	35.0%	36.5%	38.0%	40.0%	40.0%	40.0%
不良贷款率	1.8%	1.6%	2.0%	2.4%	2.8%	3.1%	3.4%
拨备覆盖率	278.1%	296.0%	220.0%	175.0%	155.0%	150.0%	150.0%
利润增速	39.2%	18.9%	2.0%	-10.4%	-7.7%	9.1%	11.7%

来源: BBVA 研究部

然而, 我们的预测和一些关键的预测假设是高度相关的, 包括利率市场化的进程以及不良贷款的上升和相应计提拨备的力度等。也就是说, 我们的预测底线是即使经济增长和通胀等都较为稳定, 银行的利润增长也可能相当乏力。我们 2013 年至 2017 年的利润基准预测包含了以下重要假设:

- 信贷增长从 2012 年的 15.4% 放缓至 2017 年 13.0%, 反映宏观经济前景和当局(出于避免金融风险之目的)努力保持信贷增长与名义 GDP 增速大致相符;
- 由于利率市场化和银行间相互竞争的增强, 银行净息差将逐步下降到目前水平的 60%, 即净息差从 2012 年的 2.6% 下降至 2015 年的 1.6%, 并在此后保持稳定<sup>1</sup>;
- 在我们的基准预测下, 不良贷款率将在未来几年中从目前的 1.6% 攀升至 2017 年底的 3.4%, 不良贷款总额在 2013 年至 2017 年期间年均增长超过 30%。事实上, 从 2011 年 9 月至今, 不良贷款总量已经上升了近 30% (详见下文关于其他可能引发不良贷款进一步攀升以及利润下降的因素之讨论)。相应的, 拨备覆盖率预计将从 2012 年的 296% 逐步降至 2017 年 150%, 此比率仍能满足最低监管要求。银行利用其现有的一些贷款拨备对冲不良贷款的上升对盈利能力的影响;
- 我们假设中间收入和投资收入占总收入的比重在 2017 年上升至 40% (2012 年为 35%), 但是很难超越这个水平, 与其他新兴经济体相比已经是比较高的水平;
- 当局已确认在 2016 年开始实施巴塞尔协议 III, 这将可能对盈利造成负面影响。鉴于影响难于估计, 我们假设银行通过效率的提高可以完全抵消监管的负面影响;

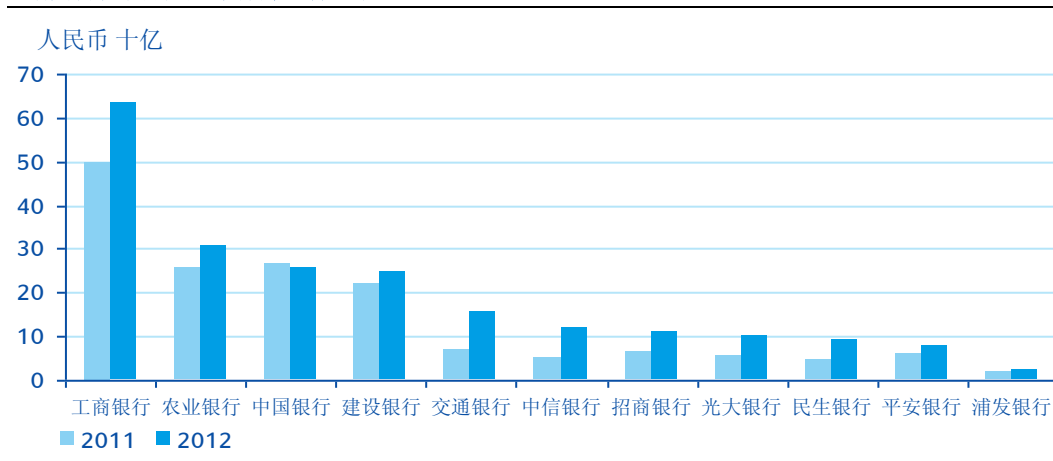
关于利率市场化, 当局似乎正在加快改革的步伐, 我们假设在 2015 年年底之前(参见我们 2012 年 12 月的报告: [盘点金融自由化](#)) 利率可以完全放开。虽然金融改革的深化有利于金融业的长远发展, 但是在短期内这将导致存款利率上升, 从而挤压银行净息差空间。同时, 建立存款保险制度被广泛认为是推进利率市场化的一个必要步骤, 这也会增加银行的资金成本。

<sup>1</sup> 详见世界银行工作论文, 2009, "Financial Institutions and Markets across Countries and over Time - Data and Analysis." 作者: Thorsten Beck 和 Asli Demirguc-Kunt

### 不良贷款很可能在未来几年内增加

银行利润增长下降的原因之一是不良贷款的增加。如图 2 所示, 不良贷款自 2012 年以来持续攀升, 尽管同期不良贷款率一直保持稳定。展望未来, 银行将难以通过简单地扩大信贷规模的同时控制不良贷款率的上升。此外, 一些领先指标显示不良贷款或将进一步上升, 如逾期贷款水平不断提高 (图 5), 根据会计规则, 其暂时不会被列为不良贷款, 但是随时间推移, 逾期贷款转为不良贷款的机率较高。

图 5  
逾期贷款攀升预示不良贷款率或将上升



来源: 银行报告, Wind 和 BBVA 研究部

除了经济增长和信贷周期影响, 还有一些潜在因素可能推升不良贷款率, 从目前的 1.6% 水平升至 2017 年的 3.4% (见表 2)。我们列举了额外两个情景假设。

第一个可能推升不良贷款的来源是 2008 年至 2009 年间经济刺激计划下激增的方政府融资平台负债。未来几年地方政府融资平台贷款本金到期偿还比重约为 50%-60%。我们继续预计, 解决地方政府债务的方案将包括中央财政资金救助和银行业负担部分坏账 (参见我们 2011 年 7 月的银行业观察报告“[谁来为地方政府财政刺激政策买单?](#)”), 后者将导致银行不良贷款攀升。我们估计约 3.5 万亿元地方政府融资平台贷款 (总额 10 万亿元) 将有还款困难, 需由银行负担损失。中央政府将负担余下 6.5 万亿元地方政府机构贷款。

另一个款潜推升不良贷款的来源是银行涉及的影子银行活动 (参见“[中国影子银行活动的最新分析: 风险已然升高了吗?](#)” 2013 年 3 月)。银行一直积极营销各类理财产品 (WMPs), 以增加其手续费及佣金收入。这些活动可令银行面临新的风险和损失, 例如, 如果银行营销的理财产品亏损, 他们可能会迫于政府压力来为亏损买单。特别是涉及同一金融集团下的银信合作理财产品, 这种风险就更大了。也有可能是银行需要在其附属的信托或其他非银行金融机构遭受损失时转移资金。在情景 B 中, 我们在情景 A 的基础之上添加假设, 即银行需要吸收部分经由理财产品融资的项目所产生的损失, 从而导致不良贷款率进一步升高。我们假设输血该类项目之理财产品 (总额 13 万亿元) 有 10% 遇到还款困难, 最终纳入银行资产负债表形成不良贷款。这将使 2017 年不良贷款率升至 7.1%。

表 2  
不良贷款率

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
基准预测	1.8%	1.6%	2.0%	2.4%	2.8%	3.1%	3.4%
情景 A (基准预测+地方政府融资平台贷款)	1.8%	1.6%	2.8%	4.0%	4.8%	5.5%	6.1%
情景 B (基准预测+地方政府融资平台贷款+理财产品)	1.8%	1.6%	3.1%	4.6%	5.6%	6.5%	7.1%

来源: BBVA 研究部

在这两种情景下, 较高的不良贷款会拖累银行利润显著降低。具体而言, 银行的年均利润水平将比基准情景下分别降低 63% 和 86%。

## 免责声明

本文及其所含信息、观点、估计与建议由Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (以下简称“BBVA”)提供,旨在为客户提供报告发行日相关的一般信息,如有更改,恕不提前通知。BBVA将不负责通知变更事项或此后内容的更新。

本文件及其内容不构成对购买或认购任何证券或其他投资工具,或从事、撤出投资的邀约、邀请或唆使。本文件及其内容均不能构成任何合同、承诺或任何形式的决议的基础。

**阅读本文的投资者应注意到文中所提及的证券、投资工具或投资可能并不适合于其特定的投资目的、财务或风险状况,上述因素并未被纳入本报告所考虑的范畴。**因此,投资者在做出投资决策时应考虑到上述情况并在必要时寻求专业的建议。本文的内容均基于可信赖的公开信息得出,BBVA并未对这些信息进行独立核实,BBVA不对其精确度、完整性及正确性提供任何形式的担保。由于采用本文件或其内容所导致的任何直接或间接的损失,BBVA概不负责。投资者应注意的是,证券或投资工具过去的表现或投资的历史收益并不能保证其未来的表现。

**证券或投资工具的市场价格和投资的收益会随着投资者的兴趣而波动。投资者应意识到其投资可能蒙受损失。期货、期权和证券或高收益证券交易存在高风险,并非对所有投资者都适合。的确,在某些投资中,潜在的损失可能会超过初始的投资金额,且在这一情况下,投资者可能会被要求支付更多的金额来支持那些损失。因此,在进行任何此类交易之前,投资者应意识到其操作,以及所持有股份所涉及到的权利、义务和风险。投资者还应注意,文中所述的工具可能在二级市场上有限,甚至根本不存在。**

BBVA及其任何分支机构,以及各自的高管和员工,可能直接或间接地持有本文或任何其他有关文件所提及的任何证券或投资工具;他们可能是为自己或第三方从事这些证券交易,为前述证券或投资工具的发行人、相关公司及其股东、高管和员工提供咨询或其他服务,或可能在此报告出版前后对这些证券、投资工具和相关投资产生了兴趣或进行了交易,但上述行为都在适用法律允许所允许的范围内进行。

BBVA及其任何分支机构的销售人员、交易员和其他专业人士可能为客户提供与本文意见相反的口头或书面市场评论。此外,BBVA及其任何分支机构的自营交易和投资业务的投资决策也可能与本文的建议不符。本文件未经BBVA的事先书面同意不得:(1)复印、影印或以任何其他形式或方式复制;(2)传播;或(3)引用。该报告不得复制。传达、传播或提供给任何有法律禁止其传播的国家内的任何个人或实体。如未能遵循这些限制性规定可能违反相关地区的法律。

在英国,本文件仅适用于以下人士:(1)具有2000年金融服务及市场法2005年(金融促进)法令(修订的“金融促进法令”)第19条第5款所述投资工具专业经验的;(2)金融促进法令第49条第2款1-4点规定的对象(高净值公司、非公司社团等);及(3)被依法邀请或吸引来参与2000年金融服务及市场法第21章所述投资活动的人士(所有这些人均被称为“相关人士”)。本文件仅适用于相关人士,非相关人士不得照此行事或依赖本文件。本文相关的任何投资或投资活动仅对相关人士可用且仅将由相关人士参与。本报告分析师、作者的报酬体系基于多重准则而定,包括BBVA获得的收入和BBVA集团一个财年的收益(这反过来包含了投资银行产生的收益);但其报酬与投资银行任何具体交易的收益无关。

BBVA不是美国金融业监管局的成员且不受其信息披露规则的约束。

**“BBVA受BBVA集团证券市场运营行为准则的约束,像其他规章一样,其包括防止和避免所获评级内利益冲突的规定(包括信息壁垒)。参考BBVA集团证券市场运营行为准则请见以下网站:**

**[www.bbva.com/CorporateGovernance](http://www.bbva.com/CorporateGovernance)”**

**BBVA, S.A.是一家在西班牙中央银行及西班牙证券交易委员会监管下的银行,在西班牙中央银行的注册号为0182**