

研究报告

2018 年第 89 期

2018.10.25

执笔人：杨飞

yangfei_csjr@icbc.com.cn

26 家 A 股上市银行息差走势分析

要点

- 息差整体企稳，个体分化明显。经过 6 年左右的快速下跌，26 家 A 股上市银行的息差在 2018 年上半年整体止跌企稳，平均 NIM 为 2.09%。同时，不同类型银行息差走势的差异化特征明显。
- 依托专长领域，赢取息差优势。从 26 家上市银行的实践看，凡是息差具有竞争优势的，都在资产负债结构或业务模式方面有着鲜明的特点。有些银行依靠零售业务和客户规模，在负债端发力；有的通过普惠金融业务，在资产端突破；还有的从县域市场掘取了丰厚资源。
- 利率上行，推高同业负债成本。城商行等中型银行大部分负债来自同业业务，在市场利率上行期，这种负债敏感型的资产负债结构会带来息差的急剧下滑。
- 政策边际宽松，息差望再回升。未来一段时期，上市银行的息差有望继续小幅回升。预计 2018 年全年 A 股上市银行 NIM 将回升至 2.12% 左右。

重要声明：本报告中的原始数据来源于官方统计机构和市场研究机构已公开的资料，但不保证所载信息的准确性和完整性。本报告不代表研究人员所在机构的观点和意见，不构成对阅读者的任何投资建议。本报告（含标识和宣传语）的版权为中国工商银行城市金融研究所所有，仅供内部参阅，未经作者书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、上网、引用或向其他人分发。

息差是银行资产收益和负债成本两项经营能力的反映，更是各行在经营环境、资源配置、业务模式、客户结构、风险偏好及定价能力等方面差异的综合体现。2012 年后，我国上市银行息差整体显著收窄，但不同银行分化明显。有的大幅下跌，有的则相对稳定、甚至在一段时期内逆市上涨。本报告以 A 股上市的全部 26 家银行为样本，分析了不同类型银行的息差走势及其影响因素，对部分有特点的银行的业务模式和资产负债结构进行了重点剖析，供参考。

一、近十年上市银行息差的整体走势

（一）NIM 止跌企稳，但仍处于较低水平

2008 至 2018 年上半年，26 家 A 股上市银行平均净利息收益率(NIM)由 3.19% 的高位降至 2.09%，整体降幅达 110BP。特别是 2012 年后，受监管政策变化、利率市场化基本实现、存贷款基准利率下调和税制改革等因素影响，上市银行 NIM 快速下滑，平均每年下浮 15BP。2018 年以来，上市银行 NIM 止跌企稳，保持在 2.09% 的水平。其中，大中型银行的息差出现了小幅回升。

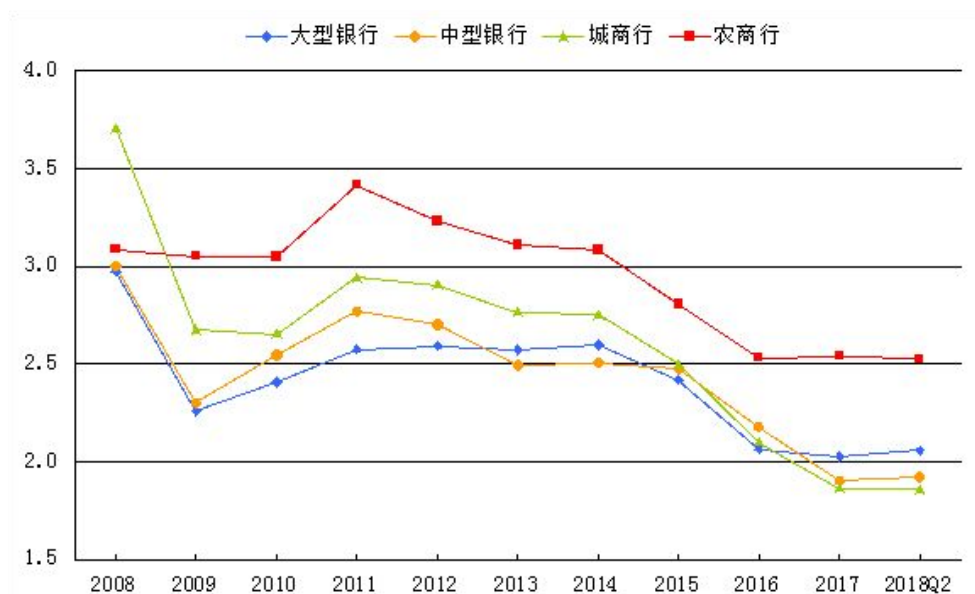


图1 近十年 A 股上市银行息差走势

从全球视角看，目前我国上市银行息差总体处于较低水平。根据美国联邦存款保险公司（FDIC）的数据，2018 年二季度美国银行业的行业平均息差达 3.38%，较我国银行业高 129BP。其中，富国、花旗、美银、摩根大通等美国四大银行平均 NIM 为 2.61%，较我国大型银行均值高 55BP；巴克莱、汇丰、苏格



兰皇家银行银行平均 NIM 为 2.43%，高于我国大型银行 34BP。

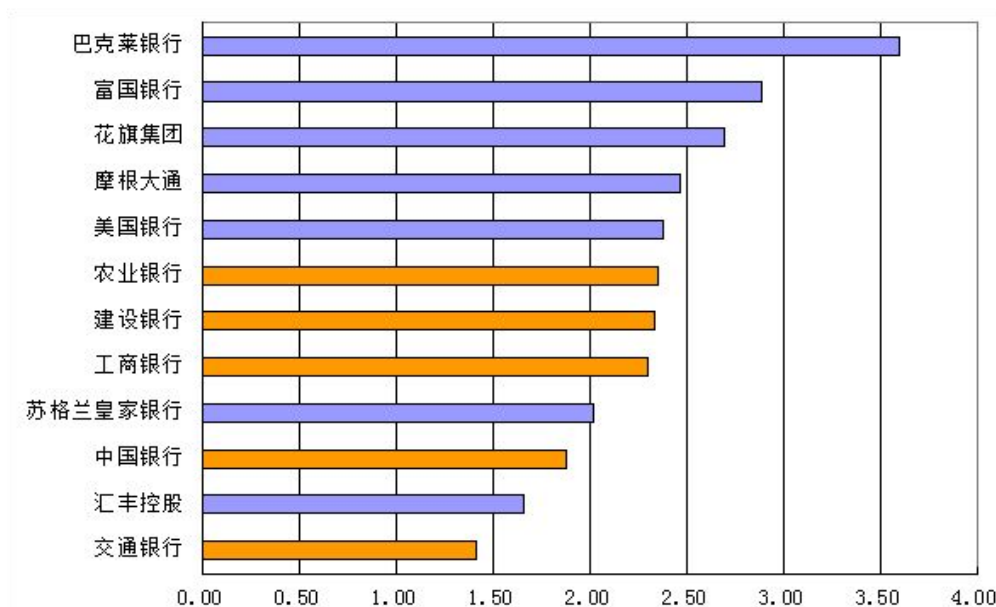


图2 2018年上半年国内外银行息差比较(%)

(二) 农商行 NIM 最高，大型银行波动幅度最小

分银行类别看，常熟银行等 5 家上市农商行受益于地缘优势和贷款业务收益，平均息差水平最高。2018 年上半年 5 家农商行平均 NIM 达 2.53%，尽管较最高时（2011 年 3.42%）明显下降，但仍高于其它上市银行 50BP 左右。北京银行等 8 家上市城商行受外部环境变化的影响最大，息差波动的幅度也最大，近五年 NIM 降幅超过了 100BP，2018 年上半年已降至 1.86%。8 家中型银行息差的波动稍小，平均收窄 85BP 至 1.92%。表现最平稳的则是 5 家大型银行，近年 NIM 平均降幅在 50BP 左右，目前已小幅回升至 2.06%。

二、大型银行息差的同业比较及因素分解

(一) 息差逐渐修复，但分化态势明显

经过 2014-2016 年的快速下滑，5 家大型银行的息差于近两年止跌企稳。2018 年上半年，NIS 同比提高 8BP 至 1.93%，NIM 同比提高 8BP 至 2.06%。但值得关注的是，大型银行息差分化态势明显。目前农行、建行、工行处于第一梯队，NIM 均在 2.30% 以上，工行与农行、建行的息差差距呈收窄趋势；中行、交行息差较低，分别仅为 1.88% 和 1.41%。息差最高的农行与最低的交行相差了 94BP。

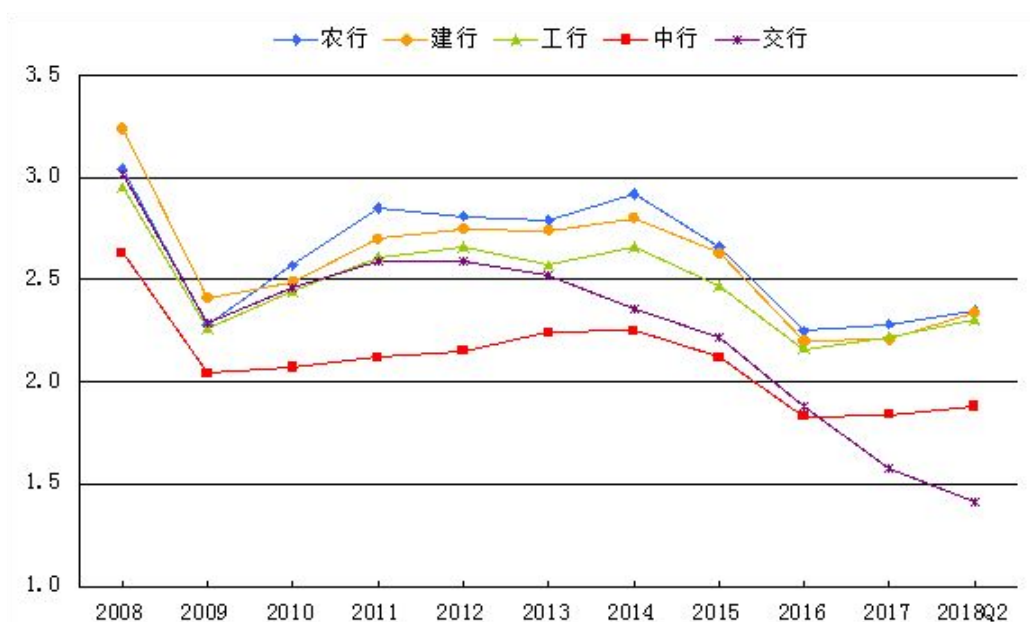


图 3 近十年大型银行息差走势

(二) 农行、建行 NIM 领先，只有交行持续下滑

2010 年至今，农行的息差一直位列五大行之首。2018 年上半年，该行 NIM 为 2.35%，高于大型银行平均水平 29BP。农行的息差优势主要源于县域经营和县域渠道，并主要体现在存贷利差上。近年农行不断突出“服务三农、做强县域”的战略定位，在对公领域开展“八项营销行动”¹，在零售领域实施互联网金融服务三农“一号工程”——打造“农银惠农 e 通”²平台，持续强化县域金融优势。目前，农行利息净收入中县域的贡献超过 41.1%，税前利润中县域的贡献接近 30%。同时，县域业务还带来了丰厚的存贷利差。2018 年上半年，农行县域贷款收益率 4.59%，存款付息率 1.27%，县域存贷利差 3.32%，不仅高于全行 28BP，而且明显优于可比同业。

¹ “八项营销行动”是指支持农业产业化龙头企业的“百亿百家”行动、支持农业专业合作社的“万社促进计划”行动、支持新型城镇化建设的“百城千镇”行动、支持县域商品流通市场建设的“百强市场”行动、支持县域旅游业发展的“旅游百县”行动、支持重大水利工程专项营销行动、支持特色农业的“百优特色农业产区”行动、支持新型工业化的县域“国家新型工业化产业示范基地”行动。

² “农银惠农 e 通”平台包括“农银惠农 e 贷”、“农银惠农 e 付”和“农银惠农 e 商”三大模块。



表1 2018年上半年5家大型银行息差比较及因素分解

| | 贷款 收益率 | 存款 付息率 | 存贷利差 | 投资 收益率 | 同业资产 利率 | 同业负债 利率 | NIS | NIM |
|-----|-----------|-----------|------|-----------|------------|------------|------|------|
| 农 行 | 4.39 | 1.35 | 3.04 | 3.75 | 3.38 | 2.80 | 2.24 | 2.35 |
| 建 行 | 4.31 | 1.34 | 2.97 | 3.80 | 3.33 | 2.77 | 2.20 | 2.34 |
| 工 行 | 4.33 | 1.43 | 2.90 | 3.65 | 3.67 | 2.51 | 2.16 | 2.30 |
| 中 行 | 4.08 | 1.61 | 2.47 | 3.21 | 2.24 | 2.55 | 1.73 | 1.88 |
| 交 行 | 4.81 | 2.26 | 2.55 | 3.56 | 3.12 | 3.36 | 1.30 | 1.41 |
| 平 均 | 4.38 | 1.60 | 2.79 | 3.59 | 3.15 | 2.80 | 1.93 | 2.06 |

注：同业资产包括存放同业及其他金融机构款项、拆出资金、买入返售资产等；同业负债包括同业及其他金融机构存放款项、拆入资金、卖出回购款项等。下同。中行这两项数据分别包括存放央行款项和对央行负债。

建行的息差在可比同业中亦保持较高水平。2018年上半年NIM为2.34%，较大型银行均值高28BP。建行息差优势的取得，一方面在于其投资收益率升至3.80%，居五大行之首，另一方面则与该行负债端成本低有直接关系，2018年上半年建行存款付息率仅1.34%。进一步分析，建行对公存款的活期占比高于可比同业，储蓄存款的付息率低于可比同业，这两项比较优势使建行成为存款成本最低的上市银行。

交行是大型银行中息差最低且仍在下滑的银行。2018年上半年，交行NIM仅1.41%，低于五大行均值65BP，同比下降9BP。原因主要在于：一是尽管其贷款收益率达4.81%，较大型银行平均水平高43BP，但存款成本也达2.26%，高于可比同业66BP，这使其存贷利差不占优势；二是交行证券投资收益率偏低，在五大行中位列第四；三是同业负债成本高于同业资产收益，致使同业资金往来利差为-0.24%。

三、中型银行和城商行息差的同业比较及因素分解

（一）中型银行息差小幅回升，招行、平安表现突出

8家中型银行NIM经历了持续6年的下滑，到2017年跌至1.90%的最低点。2018年上半年，小幅回升至1.92%。中型银行存贷款“高来高走”的特征较为

明显，贷款收益率和存款付息率分别为 5.09% 和 1.90%，分别较大型银行高 71BP 和 30BP，存贷利差为 3.19%，高于大型银行 40BP。中型银行证券投资收益率也比大型银行高 65BP。但其同业存放款项、拆入资金、卖出回购款项等同业负债规模较大，成本较高，且普遍超过了同业资产的收益率，导致同业资金往来利差为负值，进而成为拖累 NIM 的主要因素。

表 2 2018 年上半年 8 家中型银行息差比较及因素分解

| | 贷款 收益率 | 存款 付息率 | 存贷利差 | 投资 收益率 | 同业资产 利率 | 同业负债 利率 | NIS | NIM |
|-----|-----------|-----------|------|-----------|------------|------------|------|------|
| 招 行 | 5.08 | 1.43 | 3.65 | 3.80 | 3.07 | 2.86 | 2.42 | 2.54 |
| 平 安 | 6.16 | 2.35 | 3.81 | 3.67 | 4.33 | 3.50 | 2.06 | 2.26 |
| 中 信 | 4.80 | 1.80 | 3.00 | 4.33 | 2.95 | 3.55 | 1.80 | 1.89 |
| 华 夏 | 5.03 | 1.66 | 3.37 | 4.31 | 2.97 | 4.09 | 1.70 | 1.86 |
| 兴 业 | 4.68 | 2.08 | 2.60 | 4.89 | 3.29 | 3.93 | 1.48 | 1.78 |
| 浦 发 | 5.31 | 1.84 | 3.47 | 4.33 | 3.14 | 4.11 | 1.70 | 1.77 |
| 民 生 | 5.07 | 1.96 | 3.11 | 4.19 | 3.83 | 3.95 | 1.54 | 1.64 |
| 光 大 | 4.60 | 2.10 | 2.50 | 4.37 | 3.61 | 3.77 | 1.39 | 1.63 |
| 平 均 | 5.09 | 1.90 | 3.19 | 4.24 | 3.40 | 3.72 | 1.76 | 1.92 |

注：平安银行同业资产利率数据包含票据贴现。

中型银行中，招行的息差最高，2018 年上半年 NIM 达 2.54%，高于中型银行均值 62BP，较农行高 19BP。长期以来，招行息差波动相对较小，并保持高位水平，近十年平均 NIM 为 2.72%。究其原因：一方面是负债端成本优势突出，存款付息率仅 1.43%，为中型银行最低，特别是储蓄存款付息率只有 0.94%，明显低于其他中型银行和大型银行。近年招行“一体两翼”战略中零售金融主体地位持续巩固，零售经营模式从卡片经营向 APP 经营转变，零售客户数、“招行 APP”和“掌上生活 APP”活跃用户数增长迅速，带来大规模资金沉淀。目前其活期存款占零售客户存款的比例接近 70%。零售业务熨平市场波动的稳定器作用在招行体现得淋漓尽致。另一方面，2018 年上半年招行利用市场利率上行时机，加大对拆出资金及买入返售资产的配置，同业资产收益率显著提升，使其成为中型银行中为数不多的同业资金往来利差为正的银行。

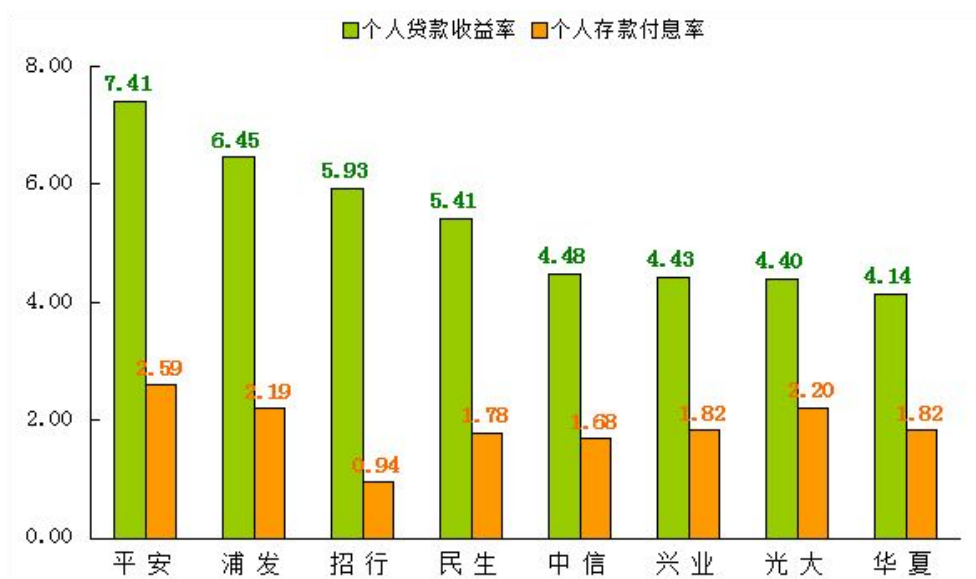


图4 2018年上半年中型银行零售业务息差比较

平安银行 NIM 位列中型银行第二，2018 年上半年为 2.26%，高于中型银行均值 34BP。近十年，平安银行平均 NIM 达 2.54%，且在 2014-2016 年出现了逆市上升。平安银行的息差优势主要源自零售业务和资产端，同时资金“高来高走”特征尤为突出。2018 年上半年，尽管该行存款付息率为 2.35%，但贷款收益率达 6.16%，存贷利差高至 3.81%。这三项指标均居中型银行之首。进一步分析，平安银行个贷收益率高达 7.41%，显著高于同业。一方面，该行同样把零售业务作为战略重心，举全行之力，打造领先的智能化零售银行，零售业务净利润占比接近 68%。另一方面，其将信用卡、小微新一贷贷款和汽车贷款作为资产业务的三大尖兵，持续发力集中配置资源，在保持资产质量稳定的同时，博取更高的资产收益。

（二）城商行受同业负债成本拖累，息差持续大幅收窄

8 家城商行息差收窄得最为剧烈。2008-2018 年上半年，NIM 由 3.71% 大幅降至 1.86%，降幅达 185BP，城商行由息差最高转而成息差最低的上市银行，主要原因在于同业负债成本的攀升。城商行受经营地域的限制，吸收存款的范围和规模有限，而对同业负债及同业存单³依赖严重。在市场利率上行期，这一

³ 2018 年起，央行 MPA 考核正式将商业银行（资产规模 5000 亿元以上）发行的一年以内同业存单纳入同业负债占比指标，不得超过总负债三分之一。因此，银行的同业负债除了包含传统三项同业负债（同业存放、拆入资金、卖出回购）以外，也包括同业存单（已发行债券的二级科目）。

特征会导致息差快速收窄。

以上海银行为例，2018 年 6 月末，同业负债和应付债券⁴分别约占负债总额的 1/4 和 1/8，这两项负债的付息率分别达 3.35% 和 4.67%。虽然该行存贷利差不低，但在同业负债上的规模依赖和成本负担，拉高总计息负债成本率至 2.72%，拖累 NIM 至 1.55%。

贵阳银行的息差在上市城商行中最高，2018 年上半年 NIM 达 2.34%。该行个人经营贷款规模在个贷中的占比超过 45%，由于收益较高，带动个贷收益率达 6.10%，居 8 家城商行之首。此外，贵阳银行网点实现了省内 88 个县域全覆盖，农村金融业务加速发展，这使其拥有明显高于可比同业的存贷利差（4.27%）。但近年该行同业业务负债端的成本压力有所加大，2018 年上半年同业负债付息率升至 4.75%，应付债券（同业存单占比在 90% 以上）利率升至 4.83%，这两项成本的高企导致 NIM 呈下滑态势。

表 3 2018 年上半年 8 家城商行息差比较及因素分解

| | 贷款 收益率 | 存款 付息率 | 存贷利 差 | 投资 收益率 | 同业资 产利率 | 同业负 债利率 | 应付债 券付息 率 | NIS | NIM |
|-----|-----------|-----------|----------|-----------|------------|------------|-----------------|------|------|
| 贵 阳 | 5.83 | 1.56 | 4.27 | 3.72 | 2.83 | 4.75 | 4.83 | 2.23 | 2.34 |
| 成 都 | 4.93 | 1.53 | 3.40 | 4.10 | 4.37 | 3.48 | 4.67 | 2.18 | 2.16 |
| 南 京 | 5.47 | 2.28 | 3.19 | 4.76 | 3.79 | 2.98 | 4.57 | 1.83 | 1.89 |
| 北 京 | 4.57 | 1.71 | 2.86 | 4.78 | 3.79 | 4.11 | 4.49 | 1.62 | 1.82 |
| 宁 波 | 5.60 | 1.76 | 3.84 | 4.52 | 2.66 | 2.90 | 4.69 | 2.08 | 1.81 |
| 杭 州 | 5.14 | 2.04 | 3.10 | 4.73 | 3.60 | 3.60 | 4.77 | 1.67 | 1.72 |
| 江 苏 | 5.07 | 2.38 | 2.69 | 4.57 | 4.24 | 4.54 | 4.69 | 1.35 | 1.57 |
| 上 海 | 5.10 | 1.96 | 3.14 | 4.18 | 4.13 | 3.35 | 4.67 | 1.62 | 1.55 |
| 平 均 | 5.21 | 1.90 | 3.31 | 4.42 | 3.68 | 3.71 | 4.67 | 1.82 | 1.86 |

四、农商行息差的同业比较及因素分解

（一）依托地缘优势和特色定位，息差长期居同业之首

5 家 A 股上市农商行均位于江苏。受益于地域环境、业务结构和贷款议价能力等方面的优势，近十年上市农商行的息差一直处于同业最高水平，且优势明显。农商行 NIM 自 2017 年企稳，目前保持在 2.53%，高于上市银行均值约 50BP。

⁴ 该行应付债券中，同业存单占比近 90%。



在资产端，依托于独特的本地资源和服务三农、小微的差异化定位，上市农商行在资产收益上保持同业领先，2018年上半年平均贷款收益率5.80%，存贷利差达3.84%，高于中型银行65BP，高于城商行53BP，为各类银行最高。在负债端，客户存款仍是农商行最主要的资金来源，尽管应付债券（主要为同业存单）付息率达5.04%，但该类负债在总负债中的比重并不高，因而对整体负债成本的拖累较小。

表4 2018年上半年5家农商行息差比较及因素分解

| | 贷款 收益率 | 存款 付息率 | 存贷利 差 | 投资 收益率 | 同业资 产利率 | 同业负 债利率 | 应付债 券 付息率 | NIS | NIM |
|-----|-----------|-----------|----------|-----------|------------|------------|-----------------|------|------|
| 常熟 | 6.77 | 2.00 | 4.77 | 4.21 | 3.52 | 3.06 | 4.79 | 2.77 | 2.87 |
| 吴江 | 5.77 | 1.50 | 4.27 | 4.83 | 3.42 | 1.26 | 5.61 | | 2.69 |
| 张家港 | 5.82 | 2.01 | 3.81 | 3.84 | 1.77 | 2.69 | 4.55 | 2.35 | 2.54 |
| 江阴 | 5.58 | 2.04 | 3.54 | 3.78 | 1.82 | 3.76 | | 2.08 | 2.34 |
| 无锡 | 5.08 | 2.28 | 2.80 | 4.66 | 2.58 | 2.37 | 5.20 | 1.94 | 2.19 |
| 平均 | 5.80 | 1.97 | 3.84 | 4.26 | 2.62 | 2.63 | 5.04 | 2.29 | 2.53 |

注：农商行同业资产、同业负债披露口径不一，故不完全可比。部分银行数据披露不完整。

（二）常熟农商行专注支农支小，个贷收益率达8%

常熟农商行的息差优势最为突出，2018年上半年达2.87%，是NIM最高的上市银行。该行贷款收益率高达6.77%，存贷利差达4.77%，两项指标均居各家上市银行榜首。进一步看，常熟农商行专注于支农支小服务，涉农贷款和小微企业贷款占全行贷款的比重分别超七成和六成。在个贷业务中突出经营性金融服务，个人经营贷款占比升至63.4%，而个人消费贷款和住房抵押贷款分别仅占19.4%和12.9%。这样的信贷摆布成为该行高息差的重要支撑。2018年上半年，常熟农商行企业贷款收益率达5.96%，个人贷款收益率高达8.0%。在实现资产高收益的同时，该行还保持着良好的资产质量，6月末不良贷款率仅1.01%，拨备覆盖率386.31%。

从负债端看，常熟农商行的存款基础较为扎实。该行共有营业网点146家，近75%位于常熟地区，同时开设了30家“兴福系”村镇银行，服务重心不断下沉。2018年6月末，客户存款较年初增长13.9%，占负债总额的比重提高到74.7%。

与此同时，“同业负债+同业存单”在总负债中的占比已降至 20% 以下。

五、小结与展望

——**息差整体企稳，个体分化明显。**经过 6 年左右的快速下跌，26 家 A 股上市银行的息差在 2018 年上半年整体止跌企稳，平均 NIM 为 2.09%。同时，不同类型银行息差走势的差异化特征明显。其中，**大型银行**存贷利差最薄，但依靠规模优势和相对充裕的资金，实现了最小的 NIM 降幅，较好发挥了市场稳定器的作用。**中型银行**凭借资金的“高来高走”，获得了高于大型银行 40BP 的存贷利差，但高额的同业负债成本拖累了 NIM 的增长。**城商行**负债结构中客户存款占比较低，对同业负债及同业存单依赖严重，当市场利率走势改变时，便由息差最高转为息差最低的上市银行，波幅最为剧烈。**农商行**依托地缘特色优势和普惠金融差异化定位，贷款收益率和存贷利差同业领先，存款资源亦相对丰富，息差长期居上市银行之首。

——**依托专长领域，赢取息差优势。**息差不仅是一个数据，更是银行经营成果的综合体现。从 26 家上市银行的实践看，凡是息差具有竞争优势的，都在资产负债结构或业务模式方面有着鲜明的特点。有些银行依靠零售业务和客户规模，在负债端发力；有的通过普惠金融业务，在资产端突破；还有的从县域市场掘取了丰厚资源。例如，**农行的**息差优势主要源自县域，县域存贷利差 3.32%，高于全行 28BP；**建行的**息差优势主要依靠负债结构和负债成本的贡献，1.34% 的存款付息率属上市银行最低；**招行**依托零售金融的主体地位及坚实的客户基础，享有同业最低的储蓄存款付息率（0.94%）；**贵阳银行**着力于个人经营贷款，赢得了 6.1% 的个贷收益率；**常熟农商行**专注于支农支小贷款，且通过下沉经营重心，大力拓展存款规模，以 4.77% 的存贷利差，高居上市银行榜首。

——**利率上行，推高同业负债成本。**从近年情况看，息差较低或息差急剧收窄的上市银行，主要是受 2015 年以来银行间同业拆借加权平均利率持续上行和 2017 年初同业存单发行利率快速上行，导致的同业业务成本增加的拖累。较之于相对稳定的客户存款，同业负债久期更短、波动更大，直接受货币市场利率走势影响。然而，同业业务可以超越地域限制，满足银行的资金来源需求，因而更多受到中小银行青睐。再加之城商行等银行属于负债敏感型资产负债结构，即政府类和项目类贷款多、资产久期长，而大部分负债来自同业业务，期



限错配严重。这种以短期同业资金支持长期贷款的方式，在利率下行期会获得较好收益。一旦市场利率上行，同业业务成本上升的速度会远远快于贷款收益率的增长，随之带来息差的急剧下滑。

——政策边际宽松，息差望再回升。未来一段时期，上市银行的息差有望继续小幅回升。预计 2018 年全年 A 股上市银行 NIM 将回升至 2.12% 左右。**从负债端看**，随着货币政策的边际宽松，资金面压力有所缓解，市场流动性相对充裕。今年 6 月以来，同业拆借利率和同业存单发行利率加速下降，这为一些中小银行压降同业负债成本、优化负债结构提供了有利契机。尤其对同业负债占比高的银行而言，市场利率下行将助推息差逐渐修复、回升。**从资产端看**，市场利率下降将使债券投资、同业资产收益受到一定影响，但是社会融资和贷款需求仍较为旺盛，政策面边际宽松后信贷增速有望加快，同时央行可能再度降准。这些都为上市银行通过资产结构和贷款结构的合理摆布，实现较好的资产收益和扩大息差提供了契机。**此外**，为适应利率市场化后的竞争环境，大型银行等将探索更为灵活的资产负债配置及定价策略。比如，对于一些成本较高的客户存款，通过高收益的资产去消化；对于一些收益较低的贷款，通过客户稳定的低成本存款加以匹配。这亦有利于保持息差的稳定增长。