

# 中国银行业的房地产不良贷款将在 2024 年见顶，高达 6,600 亿元

2023 年 4 月 20 日

## 要点速览

- 中国经济复苏推动银行走上正常化之路。当中包括缩减借款人的延期偿付贷款，和实施更严格的银行资产分类规则。
- 我们预计小微企业的不良贷款比率将在今年见顶，达到 3.3%。房地产行业的压力可能要到 2024 年才会见顶，其不良贷款比率在未来两年达到 4.7%。
- 我们认为，未来几年负债沉重的地区可能会面临困境，而这些地区的银行更易遭受薄弱地方政府融资平台的拖累。

### 主分析师

陈俊铭, CFA  
新加坡  
+ 65 6216 1095  
ming.tan  
@spglobal.com

### 其他联系人

刘洋, CFA, FRM  
香港  
+ 852 2532 8036  
phyllis.liu  
@spglobal.com

曾怡景, CFA  
香港  
+ 852 2533 3532  
ryan.tsang  
@spglobal.com

### 研究助理

王伟妮  
台北

范碧娆  
杭州

## 中国经济复苏应可提振银行业的整体资产质量 报表不良贷款比率将因实施更严格的不良资产分类规则而弱化

### 商业银行的报表不良贷款比率



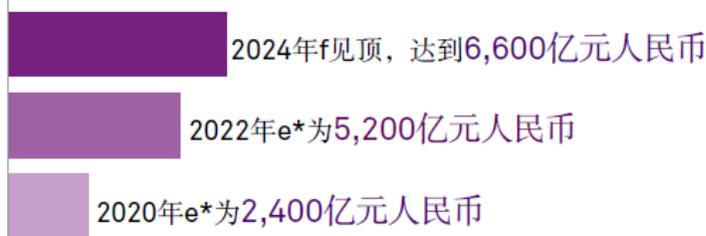
驱动因素：更严格的资产分类规则

### 我们更宽泛的不良资产比率



驱动因素：经济复苏

## 房地产开发不良贷款比率的改善将耗费更长时间



\*基于上市中资银行的报表房地产开发不良贷款比率抽样得出。f-预测。  
资料来源：标普全球评级。版权 © 2023 Standard & Poor's Financial Services LLC。版权所有。

中资银行及其借款人正迎来转机。中国重新放开将减少需要延期偿付的贷款，并推动大部分孱弱行业踏上复苏之路。

但银行业仍存在一定压力。出险房地产开发商的压力要比小企业更大，因为后者得到的政策和资金支持更多。同时，部分财力薄弱地区的地方政府融资平台（城投）可能进行更多重组，使一些规模较小的地方银行承受重压。

标普全球评级预计，随着中国实施资产分类新规，报表不良贷款可能会小幅上升。不过，我们更为宽泛的问题贷款指标—不良资产（NPA）应会开始逐渐下降。我们下调了 2023-2024 年的不良资产比率预测，一定程度上归因于 2022 年的恶化幅度小于我们此前预估。

## 资产质量开始转好

中国的不良资产比率应会随着经济复苏而回落。我们预计不良资产比率将在 2025 年降至 5.0%，低于 2022 年估算的 6.5%。优于预期的 2022 年 GDP 增速和报表不良贷款和关注类贷款比率使得我们预测的起点较低。

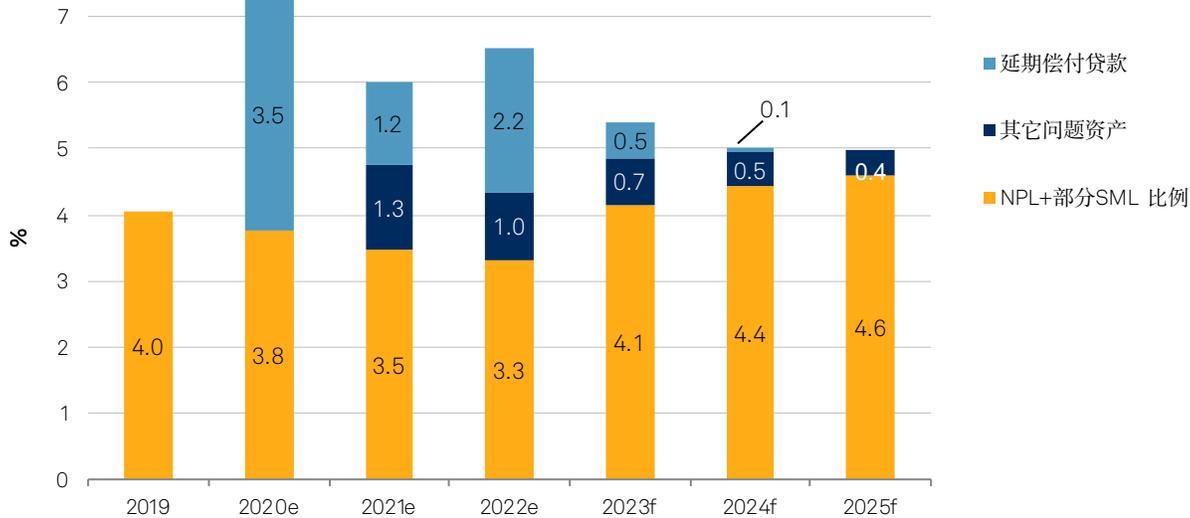
其它因素包括支持性货币政策下的贷款增长预期略微加速，以及延期偿付贷款的偿还率随中国经济复苏而改善。

我们对 2025 年不良资产比率的预测仍高于我们估算的 2019 年疫情前的 4.0% 水平。这是因为 2023 年 2 月监管引入更为严格的资产分类规则，可能会使部分问题贷款被正式认定为不良贷款和关注类贷款（参见 2023 年 2 月 13 日发布的《资产分类新规下，银行掩盖问题难度增加》）。这些指标在我们不良资产计算中的权重高于问题贷款。

不良资产预测中包括报表不良贷款和关注类贷款，以及我们预估的延期偿付贷款和其它归类为正常但已逾期 90 天、或根据我们评估可能需经历较长重组过程的问题资产。

图 1

**随着更多问题资产的认定，报表不良贷款和关注类贷款比率可能上升**  
**中资银行：我们对不良资产的预估细分数据**



NPL—不良贷款。SML—关注类贷款。NPA—不良资产。e—估算。f—预测。  
 资料来源：标普全球评级。版权 © 2023 Standard & Poor's Financial Services LLC。版权所有。

## 信贷成本趋于下降

据我们预测，2023 年中国 GDP 增速将从 2022 年的 3% 回升至 5.5%，2024-2025 年约为 5%。转好的经济形势今年将转化为较低预期信贷损失。这将使信贷成本（拨备衡量指标）以低于贷款增长的速度攀升。因此，我们认为信贷成本将在 2025 年稳步降至平均贷款的 1.1%，低于我们 2022 年预估的 1.3%。

我们预计，2023-2025 年间的年度拨备规模平均为 2.4 万亿元人民币（3,670 亿美元），高于我们 2022 年预估的 2.2 万亿元。更严苛的不良贷款认定规则将推动绝对值的增加，使得该行业的不良资产拨备覆盖率从 2022 年的 51.5% 升至 2025 年的 67.5%。这意味着 2025 年的不良贷款拨备覆盖率为 200%，略低于 2022 年的 206%，因为监管鼓励优质银行释放超额拨备。

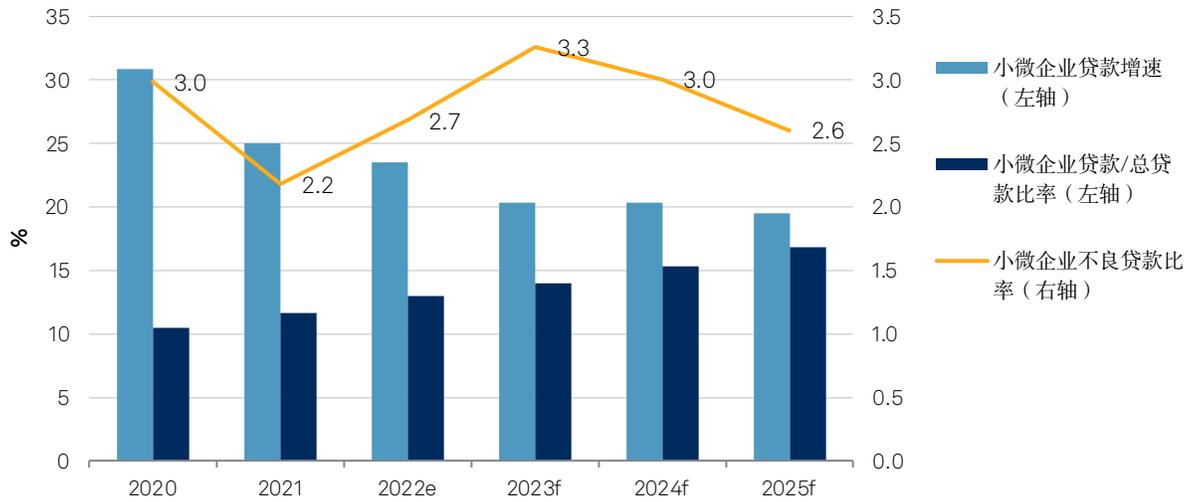
## 小微企业将受益于资本新规

我们预计，随着延期还本付息政策的终结，中国小微企业的不良贷款比率将在 2023 年升至 3.3%，2021 年这一比率为 2.2%。但经济持续复苏和针对小企业贷款的有利资本规则应能使小微企业的不良贷款比率在 2025 年逐渐降至 2.6%。

中国的小微企业贷款应会保持高企，2023-2025 年间以每年约 20% 的速度增长。中国的资本新规计划将中小企业贷款的监管风险权重下调至 85%（参见 2023 年 2 月 21 日发布的《新的资本管理办法将约束风格激进的商业银行》）。这低于目前的 100%，旨在鼓励银行为小微企业提供信贷支持。

图 2

### 对小微企业的政策和资金支持将使其不良贷款比率可控



e—估算。f—预测。

资料来源：中国银保监会，标普全球评级。版权 © 2023 Standard & Poor's Financial Services LLC。版权所有。

同时，我们预计延期偿付贷款的偿还率将随中国重新放开而改善。经济活动随着新冠疫情管控措施的取消而恢复，也降低了贷款延期偿付的需求。再加上有针对性的政策性贷款，应有助多数中资银行在 2025 年底前消化大部分延期偿付贷款。

## 房地产开发不良贷款较晚见顶

中国的房地产市场有望逐渐复苏。主要由于售价打折，我们预计 2023 年房地产销售不会出现增长。这应会持续拖累房地产开发商的贷款质量。

尽管不同城市和省份对风险事件的抵御能力不同，但中资银行房地产贷款的抵押缓冲总体较好（参见 2022 年 12 月 5 日发布的《金融援手不会伸向所有开发商》）。

我们预计房地产开发贷款的不良率将在 2023 年和 2024 年升至 4.7%，随后在 2025 年回落到 4.0%。以上预测高于 2022 年底基于大型上市中资银行的房地产开发贷款不良率而预估的 4%。

更加严苛的不良贷款认定导致房地产开发贷款的不良率升高。从 2023 年 7 月 1 日起，银行存量业务将需要逐渐按照以下规则进行风险分类，并于 2025 年底完全合规：

- 如果开发商在一家银行中超过 10% 的债务出现违约，那么这家开发商在该行的所有债务均应归为不良；
- 如果开发商在所有银行的债务中，逾期超 90 天的债务已经超过 20%，那么向该公司贷款的各银行均应将其债务归为不良。

然而，考虑到追踪借款人在多家银行的债务表现的潜在难度，后一条规则实施起来可能会很棘手。

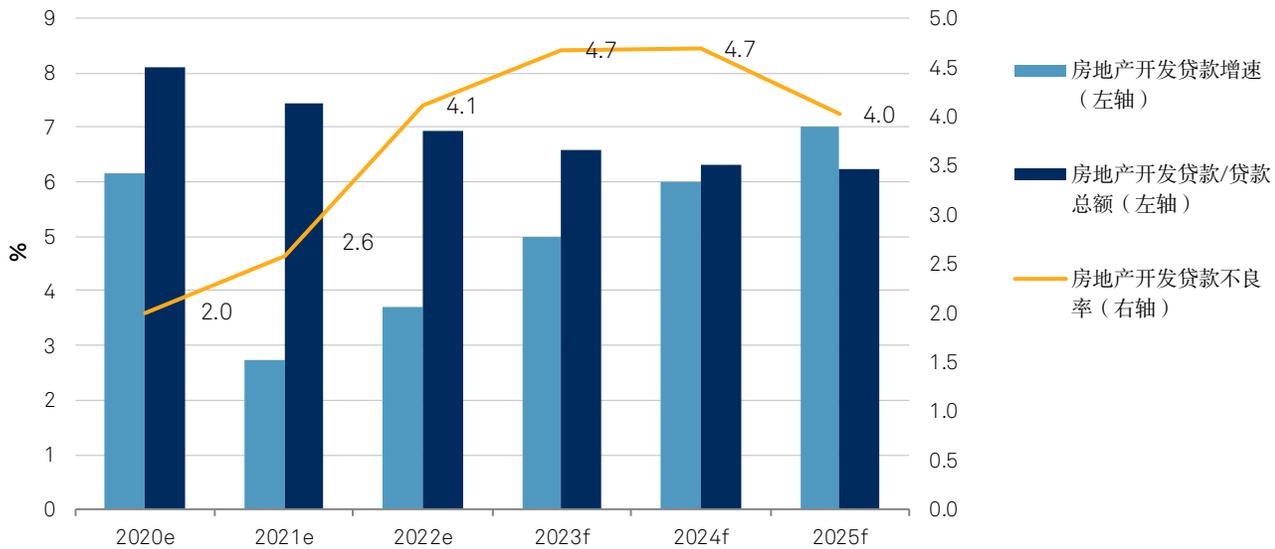
与此同时，出险开发商可能会发现，即使未完工项目有政策支持，但还是很难从银行获得融资。这是因为从 2024 年 1 月起，出险开发商的监管风险权重可能会从 100% 提高到 150%。资本要求提高可能会阻止银行向资质较弱的开发商放贷。

鉴于此类监管收紧，我们预计房地产开发贷款只会出现小幅回升，2023-2025 年银行对该行业的整体敞口将大致稳定在 6%-7%。这与政府遏制房地产行业无序扩张的政策是一致的。我们认为这将有助于解决经济中的长期失衡问题。

图 3

### 向中国资质较弱的开发商放贷受阻……

……贷款质量延迟恢复



e-预估；f-预测。资料来源：标普全球评级。

版权 © 2023 Standard & Poor's Financial Services LLC。版权所有。

房地产开发商的贷款质量或将在 2025 年才有所改善。我们预计 2025 年的失业率将从 2022 年的 5.5% 降至 5.1%，应会提振家庭信心和住房需求。增强房地产开发商资产负债表的关键就是恢复房地产销售。

## 弱关联地方政府融资平台重组对小型银行的冲击更大

高负债的地方政府或将被迫切断与较弱国企的关联，可能任由其违约或进行债务重组（见 2023 年 3 月 1 日发布的《地方政府将被迫放弃对困难国企的支持》）。2023 年 7 月 1 日起，重组类贷款可归为关注类贷款。相较成熟银行系统通常将此归为不良贷款，这种分类更为宽松，将促使银行同意债务重组。

我们在计算国内商业银行的不良资产率时，从 2023 年起将关注类贷款的权重提高至 100%，以反映弱关联地方政府融资平台的债务重组增多（“弱关联”意味着失去政府特别支持的风险更大）。按照调高后的权重，我们估算的 30 万亿元弱关联地方政府融资平台存量债务的隐含不良率约为 5%。根据《2021 年金融稳定报告》，在人民银行的“地方政府隐性债务压力测试”中，该隐含不良率水平对应此压力情景下的“冲击 1”，低于“冲击 3”对应的 15% 的不良率。

### 对弱关联地方政府融资平台有信贷敞口的小型金融机构面临更大压力

我们预计不会发生地方政府融资平台大范围违约的情形。债务重组可能集中在部分高负债地区，例如甘肃、贵州和天津。对于贷款集中在这些区域的小型银行，此类重组将对其资本水平和盈利带来压力。银行或将通过降低利率、给予展期和延期偿还本金承担相关成本。

此类重组或令部分小型银行承压。以遵义道桥建设（集团）有限公司的债务重组为例（该地方政府融资平台未评级；见 2023 年 1 月 10 日发布的《遵义道桥债务重组并不能化解自身债务困境》）。根据我们的测算，对遵义的信贷敞口占大型股份制银行或六大行贷款总额的不到 0.15%。与之对比，我们估算在小型地方村镇银行贷款总额的比重为 3%-4%。

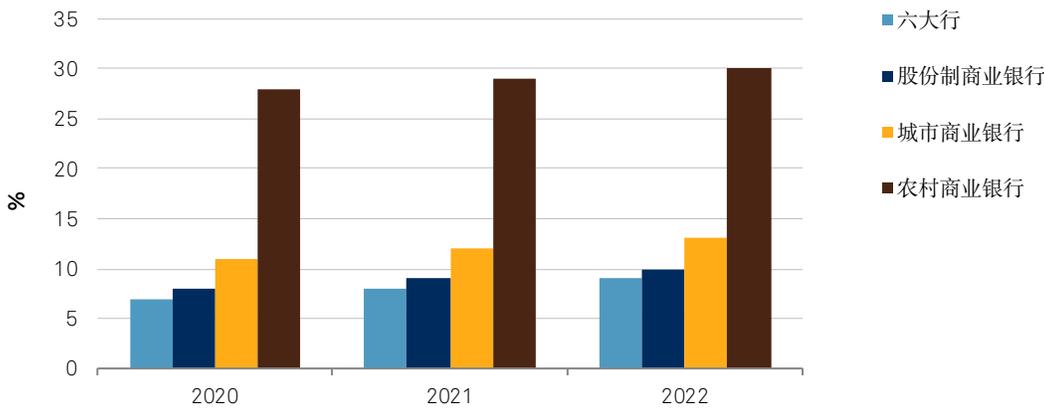
针对信贷敞口集中于部分地区地方政府融资平台的银行，中国监管机构拟出台额外监管资本要求。该举措旨在确保这些银行会限制其地方政府融资平台信贷敞口，或者具备相应资本水平能够应对潜在违约或重组。

小企业贷款风险成本降低，应会缓解小银行受到的资本冲击。微型企业贷款风险权重为 75%，同时拟于 2024 年 1 月起调整中小企业的风险权重至 85%。

小型银行，特别是农村商业银行，其小企业贷款占比较高。这可能有助其维持监管资本充足率水平，但是，小企业的财务状况较弱，银行或将面临长期风险的累积。

图 4

### 农村商业银行的微型和小型企业贷款比重显著更高



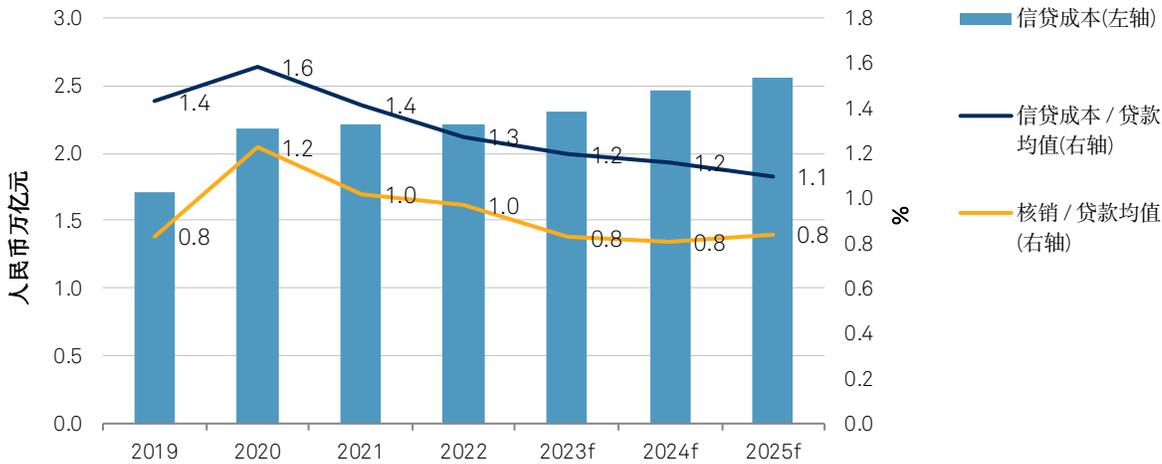
六大行指中国最大六家商业银行。资料来源：中国银保监会，标普全球评级。  
版权 © 2023 by Standard & Poor's Financial Services LLC。版权所有。

## 商业银行的拨备压力将降低

随着宏观经济复苏，2023 至 2025 年商业银行的核销和拨备应会减少。由于大部分银行已根据预期信贷损失执行了拨备要求，经济前景的改善可能会降低它们的信贷成本。这应会缓解其利润率压力，尤其是政策引导银行降低贷款利率以支持实体经济带来的利润率压力。

图 5

随着经济改善，商业银行的信贷成本和核销将下降



f--预测。资料来源：银保监会，标普全球评级。  
 版权 © 2023 by Standard & Poor's Financial Services LLC。版权所有。

## 弱者可能愈弱

政府出台政策以培养地方政府和房地产业更高的财务纪律，这将减少长期经济失衡。但是，这个过程也给银行业带来了短期挑战，包括房地产开发商漫长的复苏之路，以及地方政府融资平台可能出现违约。我们认为，银行的痛感并不相同，实力较弱的银行会变得更弱。

未来 2 至 3 年，更多的金融机构或陷入困境。去年辽宁省两家村镇银行破产，表明政府向商业银行提供支持正变得更具选择性。即便如此，鉴于银行系统有多家实力薄弱的小型银行，减少对管理不善银行的支持将是一个循序渐进的过程。

对于系统重要性银行，或者可能会扰动整体金融稳定的其它金融机构，政府可能依然强烈倾向于向其提供直接或间接支持。我们认为政府有充足的资源和政策灵活性来为陷入困境的银行提供支持。金融稳定保障基金正在筹备当中，中国人民银行在需要时可以为该基金提供流动性支持。无论如何，金融稳定是中国决策者的重中之重。

## 相关研究

- 中国企业违约综述 2023：下一波何处来？；2023 年 4 月 13 日
- 中国开发商的盈利疲弱状况或将再持续一年；2023 年 4 月 11 日
- 中国金融机构改革：关键在于执行；2023 年 3 月 30 日
- Asia-Pacific: China Rebound Supports Growth；2023 年 3 月 26 日
- 解读两会财政政策信号；2023 年 3 月 19 日
- 对中国经济再平衡和开放谨慎乐观的理由；2023 年 3 月 13 日
- 地方政府将被迫放弃对困难国企的支持；2023 年 3 月 1 日
- 中国地方政府面临债务驱动增长的挑战；2023 年 2 月 21 日
- 新的资本管理办法将约束风格激进的商业银行；2023 年 2 月 21 日
- 资产分类新规下，银行掩盖问题难度增加；2023 年 2 月 13 日
- 中国防疫政策提前转向促进经济复苏；2023 年 1 月 18 日
- 中国扩大对房地产业的支持，旨在改善房企资产负债表；2023 年 1 月 17 日
- 中国房地产业复苏曙光乍现；2023 年 1 月 11 日
- 遵义道桥债务重组并不能化解自身债务困境；2023 年 1 月 10 日
- 境外债券敞口增加将施压城投企业；2023 年 1 月 9 日
- 中国新冠浪潮：2023 年一季度将是关键；2022 年 12 月 21 日
- 金融援手不会伸向所有开发商；2022 年 12 月 5 日
- 银行业国别风险评估：中国；2022 年 9 月 13 日

本报告不构成评级行动。

中文版本系根据英文版本翻译，若与原英文版本有任何分歧，概以英文版本为准。阅读英文版请点击：

<https://www.capitaliq.com/CIQDotNet/CreditResearch/SPResearch.aspx?articleId=&ArtObjectId=12702152&ArtRevId=1&sid=&sind=A&>

版权© 2023, Standard & Poor's Financial Services LLC (以下统称“标普”)。版权所有。

未经标普事先书面许可，严禁使用任何形式方式修改、反向推导、复制或散布上述内容（包括评级、信用相关分析和数据、估值、模型、软件或其它应用或产品）或其任何部分（以下统称“内容”），或将其存储于数据库或检索系统。内容不得用于任何非法目的或未经授权而使用。标普及任何第三方供应商及其董事、高管、股东、雇员或代理（以下统称“标普各方”）并未保证内容的准确性、完整性、及时性或可用性。标普各方不对任何错误或遗漏（无论成因），使用内容得到的结果，或用户输入任何数据的安全性或维护负责。内容系“按原样”提供。标普各方不作出任何和所有明示或默示的保证，包括但不限于对特定目的或用途的适销性或适用性的任何保证、对不存在故障、软件错误或缺陷的保证、对内容的功能性不受影响的保证，或对内容可在任何软件或硬件设置运营的保证。在任何情况下，标普各方不对任何一方使用内容而遭受的任何直接、间接、偶然性、惩戒性、补偿性、惩罚性、特定或事后损害、费用、开销、律师费或损失（包括但不限于收入损失或利润损失和机会成本）负责，即使被告知此类损害的可能性。

内容中的信用相关分析（包括评级）以及内容中的观点仅是当日所发表观点的陈述，并非事实的陈述，或对购买、持有或出售任何证券或作出任何投资决策的推荐意见。标普不承担在以任何形式或方式出版内容后进行更新的义务。内容的使用者、其管理层、雇员、顾问和/或客户在作出投资决策和其它商业决策时不应依赖内容或将内容替代其能力、判断和经验。标普的观点和分析不针对任何证券的适用性。标普不承担“受托人”或投资顾问的职能。尽管标普从其认为可靠的来源获得信息，但不会对取得的信息进行审查和承担任何尽职调查或独立验证的义务。

出于特定监管目的，监管机构允许评级机构在一个司法辖区认可另一司法辖区发布的评级，标普保留随时且完全自主授予、撤销或暂停此类认可的权利。标普各方不承担因授予撤销或暂停上述认可而产生的任何责任，也不对任何声称因此而发生的损失负有义务。

标普将旗下各业务部门的活动分隔开，从而保证各部门活动的独立性和客观性。因此，标普的某个部门可能会掌握其他部门未获得的信息。标普已制定了政策和流程，以确保在每个分析过程中获取的非公开信息的保密性。

标普可就其评级和特定信用相关分析收取报酬（通常从发债人、承销商或债务人处收取）。标普保留公布其观点和分析的权利。标普在其下列网站上发布其公开评级和分析：[www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com)（免费网站），及 [www.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.com) 和 [www.globalcreditportal.com](http://www.globalcreditportal.com)（收费网站），及 [www.spcapitaliq.com](http://www.spcapitaliq.com)（收费网站），及并可能通过其他渠道进行发布，包括通过标普出版物和第三方分销商。如希望了解更多关于标普信用评级收费的信息，请查阅 [www.standardandpoors.com/usratingsfees](http://www.standardandpoors.com/usratingsfees)。

STANDARD & POOR'S, S&P 和 RATINGSDIRECT 是 Standard & Poor's Financial Services LLC 的注册商标。