



城商行 2023 年信用风险展望

联合资信 金融评级一部 | 韩爽 | 陈绪童 | 郭嘉喆 | 谷金钟

在上一篇专题研究报告中，我们对城商行发展历史及经营现状进行了介绍，阐述了城商行高速发展时期带来的风险隐患及挑战，以及近年来在监管及政府推动下，城商行合并重组进程不断推进带来的新格局。本文我们将聚焦于城商行近年来资产质量、负债结构及流动性、盈利能力和资本充足性等方面的变动情况，对城商行整体信用水平进行分析和展望。经过十余年的沉淀发展，城商行已经形成了深耕区域经济的差异化发展特色，资产规模及各项业务进入平稳发展期；近年来，在强监管、经济走弱的大背景下，城商行以调结构为主基调，资产负债规模保持增长的同时，业务结构均有不同程度的优化，资产配置向信贷类资产倾斜，储蓄存款的较好增长和主动负债力度的减弱带动负债稳定性提升，信贷资产质量整体呈改善趋势，但仍面临贷款业务集中度较高、净息差走低、盈利水平承压以及核心一级资本补充压力上升等困境；同时，由于城商行经营发展与地方经济发展捆绑程度较深，信贷资产质量、拨备水平及盈利能力等方面的表现呈现较明显的区域分化。未来，随着我国经济运行持续稳定恢复，城商行仍将保持调结构、稳增长的主基调，整体信用水平将保持稳定。



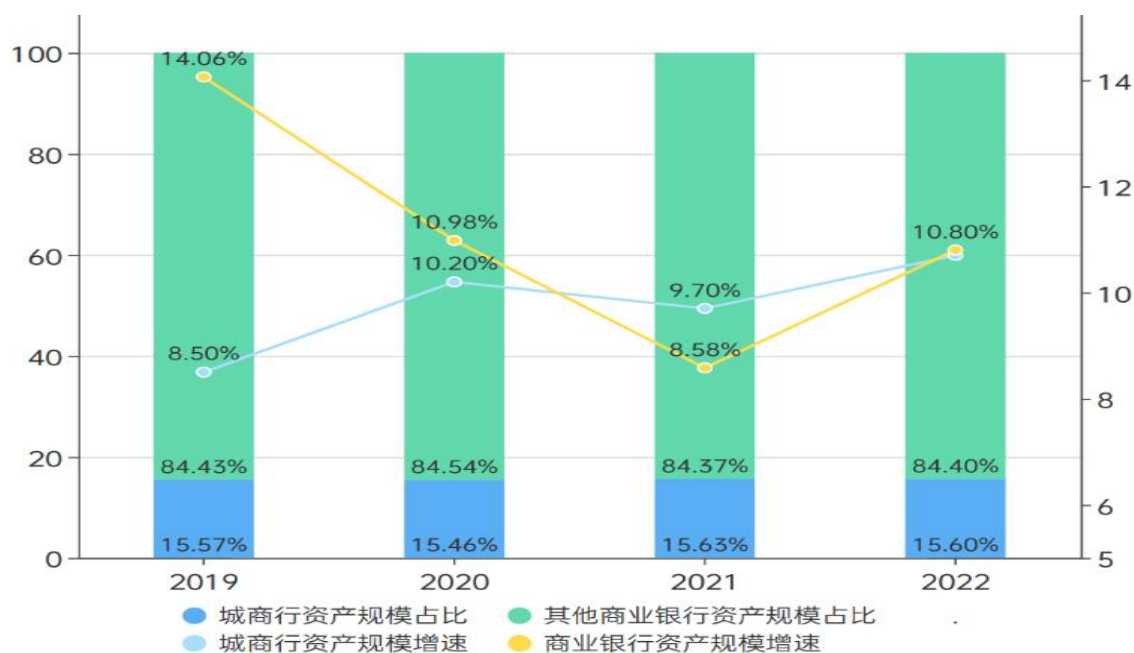
联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co., Ltd.



一、城商行资产结构及资产质量

城商行资产规模保持增长，且增速波动上升，资产规模占商业银行资产总额的比重保持在 15.5% 左右。经过十余年的沉淀发展，我国城商行已经形成了深耕区域经济的差异化发展特色，资产规模及各项业务进入平稳发展期。近年来，我国城商行资产规模保持增长，且增速波动上升，其资产总额占商业银行资产规模的比重保持在 15.5% 左右。截至 2022 年末，我国城商行资产总额已达 49.89 万亿元，占商业银行资产规模的 15.60%（见图 1）。

图 1：城商行资产规模占比及增速

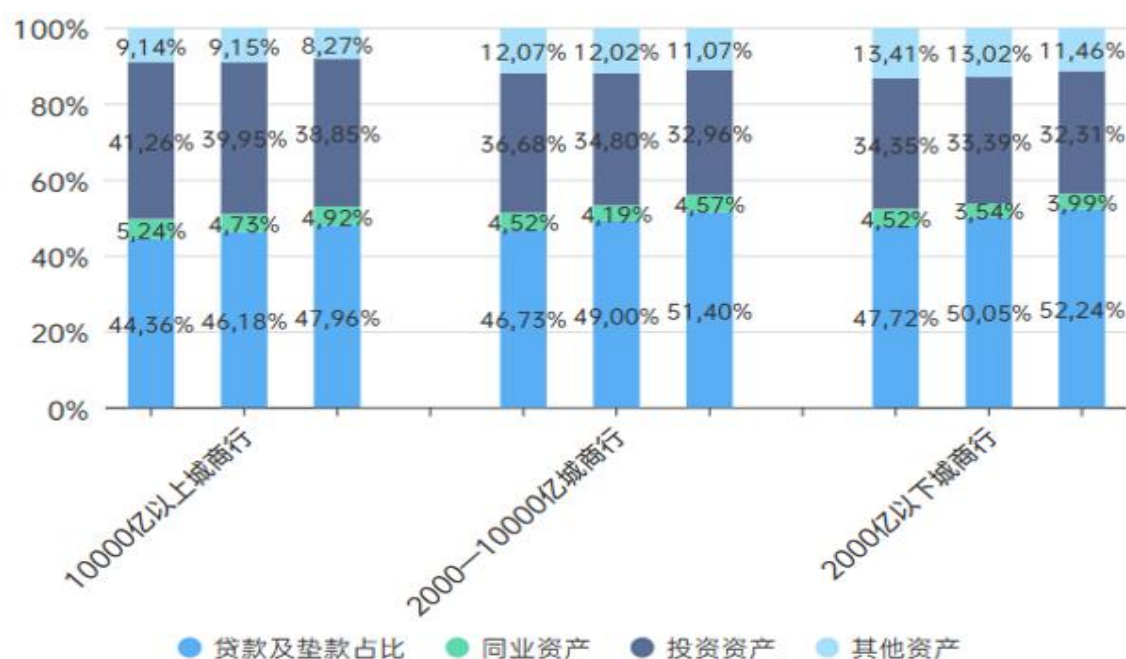


数据来源：wind，联合资信整理

城商行信贷资产占比提升，资产结构逐步优化。从资产结构看，城商行在早期快速发展时期，在“规模信仰”的加持下，其资产结构存在非标投资规模较大、信贷资产占比较低的弊端；近年来，随着监管层加大对银行非标投资业务的约束力度，敦促城商行回归传统银行业务本源、凸显服务区域经济的使命，城商行积极调整资产结构，不断加大对实体经济的信贷支持力度，信贷业务规模保持增长，信贷资产占资产总额的比重有所提升，非标投资规模逐步压降，资产结构整体有所优化。本文根据样本数据的可获得性，选取了 120 家覆盖全国范围的城商行作为样本，统计了其 2019—2021

年资产负债结构、贷款集中度等相关数据，由于城商行资产规模分层严重，考虑到去除头部效应的影响，本文将样本城商行按照资产规模分为 2000 亿以下、2000-10000 亿以及 10000 亿以上三类进行分析；从样本数据统计情况来看，2019—2021 年，我国 2000 亿以下、2000—10000 亿及 10000 亿以上资产规模的城商行信贷资产占比均有所提升，投资资产占比均有不同程度压降，同业资产占比保持较低水平，资产结构逐步优化。

图 2：2019—2021 年 120 家城商行样本资产结构变化情况



数据来源：wind，联合资信整理

1. 贷款

作为地方的重要金融资源，城商行以服务地方经济为使命，整体经营与地方经济发展“同频共振”，信贷业务政策导向性较强，在地方政府的干预下，其信贷增速呈现逆周期性。城商行本着服务地方经济、促进地方产业发展、服务地方居民的原则开展信贷业务，在此基础上，我国城商行主要信贷业务开展有如下特性：首先，由于大多城商行股东均具备地方政府国资背景，部分城商行由市财政部门直接持股，高管人员亦由地方政府直接任命，这便使得城商行的决策机制及发展动机与地方经济发展目标能够保持高度一致，信贷业务开展配合地方政府的意愿更强，整体业务经营情况与地方经济绑定程度较深；其次，从信贷投放力度来看，城商行作为地方重要金融

资源，在地方金融体系中“经济的压舱石”这一角色尤为凸显，在地方经济下行期，城商行会加大信贷投放力度以维护地方经济稳定，信贷增速存在逆周期性；此外，从信贷投向的角度来看，作为地方经济发展的金融资源储备，随着地方城镇化建设进程的不断深入，城商行部分信贷资源会向城投平台公司倾斜，且相较于国有商业银行及全国性股份制银行，城商行具有良好的地缘、人缘优势，当经营区域内有重大地方性市政建设项目时城商行通常会得到一定的资源倾斜。

强政策导向下，地方政府的干预是城商行发展道路上的“双刃剑”，既为城商行的发展提供了资源倾斜的“帮助之手”，又成为向城商行获取金融资源的“掠夺之手”。对于地方政府而言，其可以通过不同程度干预城商行开展信贷业务的决策，在强化城市建设、促进地方经济发展等方面获得城商行的资金支持，同时也会在信贷业务资源上给予城商行一定的倾斜。对于城商行而言，与地方政府的捆绑关系则是一把“双刃剑”，对于经济发达的地区，地方政府对于城商行的支持及资源倾斜的力度更大，此时地方政府“帮助之手”的作用更为显著，而对于经济相对落后，地方债务压力较大的地区，省内金融资源较贫乏，地方政府对于城商行融资的需求更大，此时地方政府“掠夺之手”的作用会更加凸显。

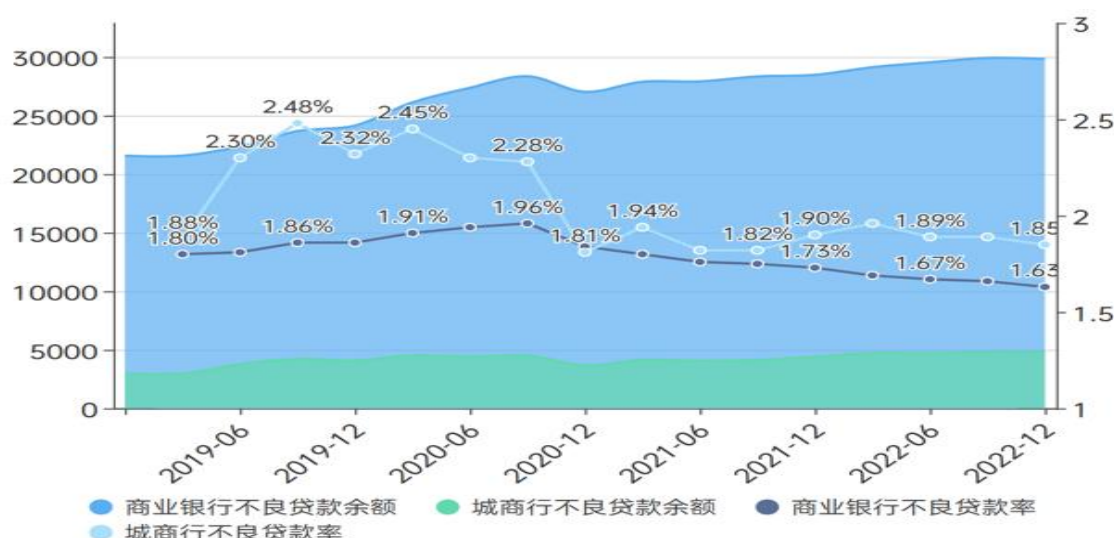
近年来，随着各地方政府融资平台、城投公司等承债主体隐性债务规模的逐渐扩张，地方政府隐性债务风险引起了中央政府及监管的高度关注，2021年8月，银保监会和财政部联合发布《银行保险机构进一步做好地方政府隐性债务风险防范化解工作的指导意见》（银保监发[2021]15号，以下简称“15号文”），要求银行保险机构严禁新增或虚假化解地方政府隐性债务，并妥善化解存量地方政府隐性债务；同时，中央政府坚持着不救助、市场化的原则，要求地方政府积极调动市场各方资源进行债务化解工作。15号文出台后，部分投向地方政府隐性债务平台业务规模较大的城商行对公存贷款增速明显放缓，且业务结构亦发生一定变动；未来，在地方政府化解隐性债务的过程中，城商行作为地方的重要金融资源，在为地方平台企业缓解流动性困难的同时，需严控隐性债务增量，妥善化解隐形债务风险，对于收益率较低、息差倒挂的项目贷款，城商行要加速收回；此外，城商行应加强甄别债务属性，加强对于政府项目评审风控，优先支持底层现金流良好的政府项目，并明确贷后管理要求，坚持守住系统性金融风险的底线，需关注政府隐性债务化解过程中对城商行资产质量和业务结构变动带来的影响。

在地方经济政策的引导下，城商行信贷资源配置集中度普遍较高。行业集中度方面，城商行信贷投放与地方经济结构和经济发展的政策导向高度相关，在强政策性导向下，城商行贷款投向当地特色产业制造业的比重相对较高，投向政信类业务的租

赁和商务服务行业贷款占比亦较高；此外，受早年房地产行业快速发展影响，叠加宏观经济下行企业信贷需求整体偏弱，城商行为保证一定的信贷投放力度，将信贷资源向房地产业倾斜，导致其房地产贷款亦占有一定比重，但近年来随着监管出台相关政策加强对各地方银行房地产贷款集中度管理，加之房地产行业整体下行，城商行房地产业贷款占比有所下降。客户集中度方面，作为地方政府的重要金融资源，城商行优先将信贷资源倾斜在地方大中型国企及城投平台，且单笔授信额度较大，导致其客户集中度亦呈现偏高的情况；在此背景下，各地监管部门加强对地方银行客户授信集中度监管，自 2017 年以来，各地多家城商行均因贷款集中度违规遭受监管处罚。近年来，随着监管力度的加强，加之其引导城商行信贷资源向普惠小微领域倾斜，城商行贷款客户集中度呈下降趋势，绝大部分城商行大额风险暴露监管指标降至监管限额内。

城商行信贷资产质量呈改善趋势，但受信贷投向及客户结构影响，城商行不良贷款率略高于商业银行平均水平。近年来，在疫情反复冲击、宏观经济整体下行的背景下，城商行制造业贷款风险持续暴露，制造业不良贷款率普遍处于较高水平；此外，房地产行业风险逐步传导至各地方城商行，亦对其信贷资产质量提出一定挑战；在此背景下，城商行持续加大对于存量不良贷款清收力度，加强信用风险管控，将风险防控前置，在上述综合因素影响下，城商行不良贷款率在小幅抬升后逐步压降，整体信贷资产质量呈改善趋势，但不良贷款率略高于商业银行平均水平。从拨备方面来看，在信贷资产质量面临一定下迁压力的背景下，城商行近年来加大了信贷资产减值计提力度，拨备覆盖率有所提升，拨备保持充足水平，但低于商业银行平均水平。

图 3：城商行资产质量变化情况 单位：亿元、%



数据来源：wind，联合资信整理

图 4：城商行拨备覆盖率变化情况 单位：亿元、%



城商行与地方经济发展捆绑程度较深，其信贷资产质量与经营区域的金融生态环境及经济发展程度相关性较高，整体表现呈现较明显的区域分化。从信贷投放来看，城商行作为政策性导向较强的区域性银行，信贷投放通常会集中在区域内的城投平台公司及地方优势产业企业，而金融生态环境好的区域一般经济基础较好，经济发展水平较高，区域内的地方龙头企业及城投平台公司经营能力较强，同时，强区域内的城投平台通常综合融资能力和抗风险能力较强，发生债务违约的风险亦较低，其在地方城商行的贷款不易形成不良。此外，从不良贷款清收处置方面来看，强区域的金融法治水平相对较高，银行的债权能够得到保护，在银行通过诉讼等手段追回不良贷款时能够获得地方政府一定支持；同时，强区域内金融资源相对丰富，城商行亦能够依托地方性的资产管理公司及融资担保公司化解信贷风险。对于弱区域而言，弱区域的财政收入排名较靠后，财政自给能力较弱，区域内经济产业结构面临较大的调整压力；同时，弱区域在经济结构调整的过程及“脱贫攻坚”政治目标工作中承担了较大的压力，如发展绿色产业、特色农业、企业重组、乡村振兴建设等都需要大量的资金支持，这便导致弱区域债务压力逐年上升，城投平台财务结构有所承压，导致作为地方政府重要金融资源的城商行的信贷资产质量面临一定下行压力；其次，弱区域内规模以上企业数量较少，大多数企业为小微企业，此类企业抗风险能力较弱，面临宏观经济下行、疫情冲击等外部环境压力时，其经营受到严重冲击，现金流趋紧，导致城商行相关贷款风险暴露；此外，弱区域内金融机构数量较少，金融资源相对贫乏，当城商行风险有所暴露时，地方政府综合协调金融资源化解风险的能力较弱，进一步导

致弱区域城商行面临信用风险加剧。在上述因素影响下，城商行整体信贷资产质量区域分化较为明显，信用风险分层效应较显著。强区域内的城商行“优等生”，如宁波银行、杭州银行信贷资产质量长期保持较好水平，而弱区域的城商行，随着经营所处区域经济持续下行，财政收入承压，当地城商行信贷风险逐步传递、暴露，信贷资产质量面临较大的下迁压力。

具体来看，西部及东北部省份城商行信贷资产质量相对较差，且东北地区信贷资产五级分类划分标准较宽松，信贷资产质量面临进一步劣化的压力；东部沿海经济相对发达的省份城商行信贷资产质量普遍保持在良好水平。本文选取了覆盖 30 个省及直辖市的 93 家信息披露相对完全的城商行作为样本，统计了各区域 2021 年度主要城商行的平均逾期贷款占比。根据样本统计结果，东北部分省份及西部省份城商行逾期贷款占比及不良贷款率处于城商行序列较高水平，且部分东北地区城商行逾期 90 天以上贷款占不良贷款比例明显突破监管红线，这揭示了其贷款五级分类标准不严格，信贷资产质量存在较大下行压力；广东省城商行普遍资产质量情况较好，但受个别银行拖累，广东省城商行平均逾期贷款占比排名靠前，为 3.07%；山东地区城商行逾期贷款占比及不良贷款率均优于全国城商行平均水平，但其展期及借新还旧等重组类贷款规模较大，需关注其资产质量后续迁徙情况。另一方面，东南沿海地区省份，如福建省、浙江省及江苏省信贷资产质量整体较好，逾期贷款占比及不良贷款率显著优于城商行平均水平，逾期 90 天以上贷款占不良不良贷款的比例亦明显低于 100% 的监管要求，五级分类标准严格。从拨备方面来看，城商行拨备覆盖率亦呈现较大区域性分化效应，浙江省城商行资产质量较好，盈利能力相对较强，可用于计提拨备的财务资源较强，故浙江省城商行拨备覆盖率普遍处于较高水平，以样本内 93 家城商行 2021 年末拨备覆盖率为统计依据，拨备覆盖率高于 400% 的城商行共计 10 家，其中 4 家为浙江省城商行。

2. 非信贷类资产

在监管的引导下，城商行加强非信贷资产底层穿透管理，并主动压降非标投资规模，非信贷类资产向标准化债券倾斜；部分投资端历史包袱较重的城商行非标投资资产质量承压，理财投资回表进一步加剧其非信贷资产质量下行压力。城商行非信贷资产主要由同业资产及投资资产构成。此前，在城商行快速发展期，部分业务拓展激进的城商行出现“资产端投资银行化、负债端存单化”的情况，依托金融同业业务及投资业务实现资产规模快速扩张，通过信托计划、资产管理计划等非标投资将信

贷资金投放于无法满足银行授信资格直接获得贷款的项目及主体，导致城商行非信贷类资产占比相较于其他类型银行较高，且投资资产中非标占比亦处于较高水平，其“野蛮式”发展的同业业务及投资业务引发了监管的担忧。2019年，银保监会发布相关通报，指出了部分中小银行同业业务治理不到位，同业业务资金投向管理不严格，同业业务穿透式管理要求落实不到位及同业交易对手管理要求落实不到位等问题，随即监管对多家城商行进行窗口指导，要求其压降同业业务及非标类投资业务；随后，监管多次号召地方性中小银行回归本源专注存贷款主业，敦促中小银行服务地方实体经济，在表内释放信贷流动性。在此影响下，城商行逐渐调整资产结构，将同业业务定位于流动性调节工具，压降同业资产规模，将更多资金用于开展信贷业务；同时转变了投资业务的开展策略，停止新增非标投资，投资资产配置向标准化债券倾斜，投资结构有所优化。

非信贷资产质量方面，近年来，随着城商行主动优化投资资产结构，压降非标投资，其投资业务开展风格逐渐趋于稳健。但另一方面，部分城商行投资端历史包袱较重，早期通过投资非标将资金投向房地产市场，随着近年来房地产市场整体下行，相关风险逐渐暴露，导致该类城商行的非标投资资产质量承压，存在较大的减值计提缺口；此外，理财表外资产回表进一步加大了非信贷类资产的风险敞口，导致部分城商行不得不牺牲利润，加大减值计提力度以覆盖风险。

二、城商行负债结构及流动性

1. 城商行负债结构

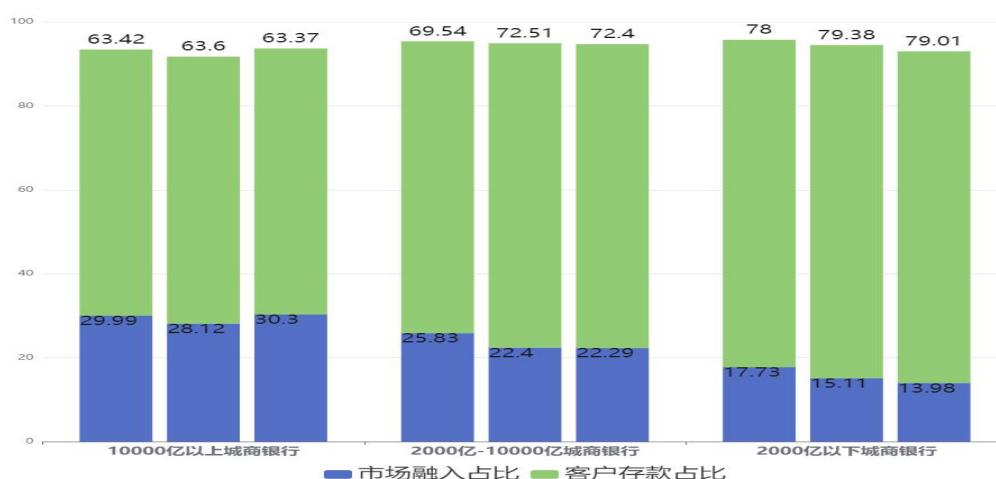
在中小银行信用分层、监管强调金融去杠杆的背景下，城商行主动负债力度减弱，市场融入资金占负债总额的比重有所下滑，负债结构有所优化；存款的较好增长带动负债规模持续提升，但存款结构的天然劣势导致存款稳定性相对较差；央行的再贷款、再贴现政策的出台缓解了城商行负债端增长的部分压力。

城商行负债来源主要包括市场融入资金、客户存款和以向中央银行借款为主的其他负债。近年来，城商行负债规模保持增长趋势，其中市场融入资金占比整体呈现下滑趋势，客户存款占比整体有所提升，负债结构逐步优化。

城商行主要通过吸收同业存放款项、发行同业存单和债券等融资工具从市场上融入资金。早年间城商行资产规模的快速扩张多以负债端同业资金作为支撑，因此其市场融入资金占负债的比重相较于其他类型商业银行较高。但自包商银行事件后，同业“刚性兑付”的打破对同业市场造成较大冲击，以中小银行为主的城商行在同业市场

融入资金的难度明显加大；同时，在金融去杠杆强监管背景下，商业银行均开始减小主动负债力度；整体看，城商行在信用分层加剧、金融去杠杆的综合影响下，市场融入资金规模有所波动，但市场融入资金占负债总额比重持续下滑。通过 120 家城商行样本数据来看，资产规模在 10000 亿元以上的城商行，由于资本实力较强、在同业市场认可度高，其主动负债能力较强、融资渠道较为多元，市场融入资金占比仍处于较高水平；资产规模在 2000—10000 亿元的城商行市场融入资金占比相对适中，近年来同业负债力度有所减弱；资产规模在 2000 亿元以下的城商行，近年来由于市场融入资金难度的加大，同业负债占比不断下降并处于相对较低水平（见图 5）。

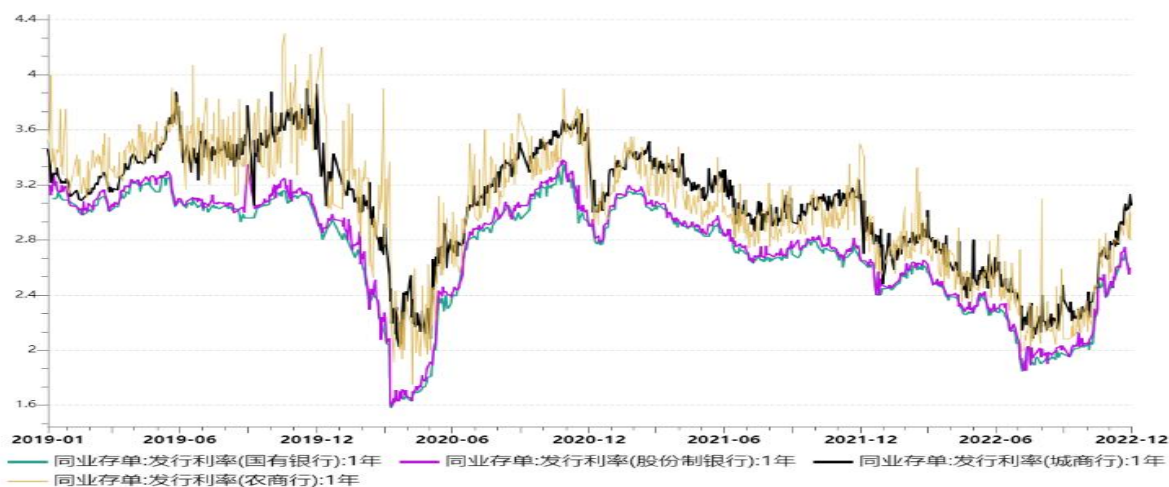
图 5：2019—2021 年 120 家城商行样本负债结构变化情况 单位：%



数据来源：wind，联合资信整理

发行同业存单是城商行主要的同业融资渠道之一，从同业存单发行情况来看，自 2019 年以来，在中小银行信用分层、监管强调金融去杠杆的背景下，城商行存量同业存单规模整体增长乏力；同时，受资本实力、业务规模以及市场认可度等多方面的限制，以中小银行为主的城商行和农商行同业存单融资成本趋近且明显高于国有商业银行和股份制商业银行。从金融债券发行情况来看，近年来，城商行已发行未到期的金融债券余额保持增长，显示了城商行通过公开市场吸收长期资金、利用宽松市场提升杠杆的意愿的增强。

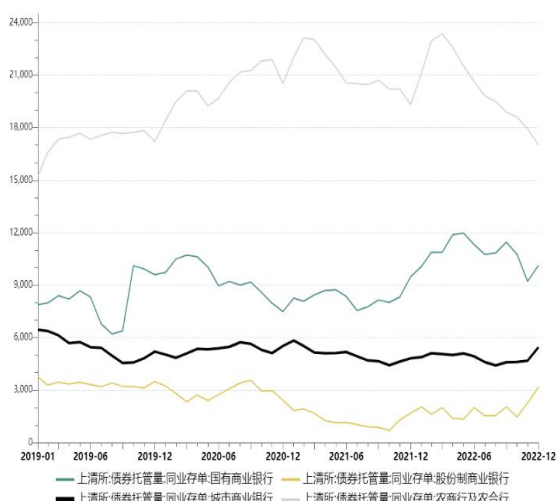
图 6：同业存单发行利率变化情况 单位：%



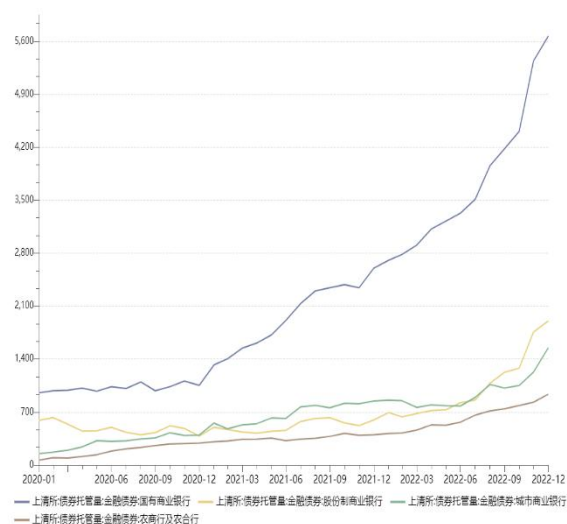
数据来源：wind、联合资信整理

图 7：同业存单托管量变化情况 单位：亿元

图 8：金融债券托管量变化情况 单位：亿元



数据来源：wind、联合资信整理

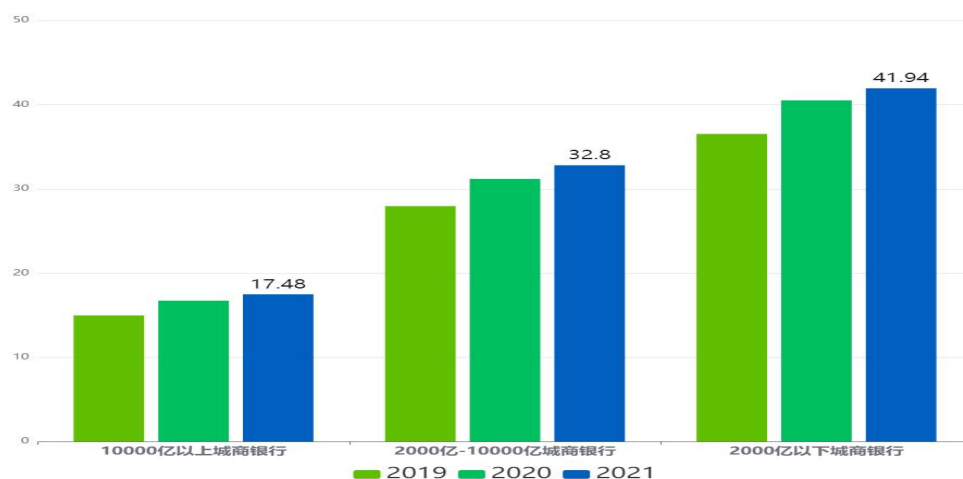


数据来源：wind、联合资信整理

城商行储蓄存款较好的发展态势带动其客户存款规模保持增长，核心负债稳定性有所提升，但与其他类型商业银行相比，公司存款占比仍相对较高。客户存款是城商行的最主要负债来源，近年来，城商行客户存款规模保持增长，拉动负债总额上升，其中得益于居民储蓄意愿的提升，城商行储蓄存款规模增长态势相对较好，储蓄存款占负债总额比重的增长，带动核心负债稳定性有所提升，为资产端信贷业务开展提供了稳定的资金支持，但部分城商行受同业负债占比较高以及存款结构天然劣势影响，其储蓄存款占负债总额的比重仍处于较低水平，核心负债稳定性有待进一步提升。从客户存款结构来看，作为地方法人金融机构，城商行在区域内网点分布广、具有一定的地缘人缘等优势，但相较于国有大行和股份制银行，城商行仍面临品牌实力相对

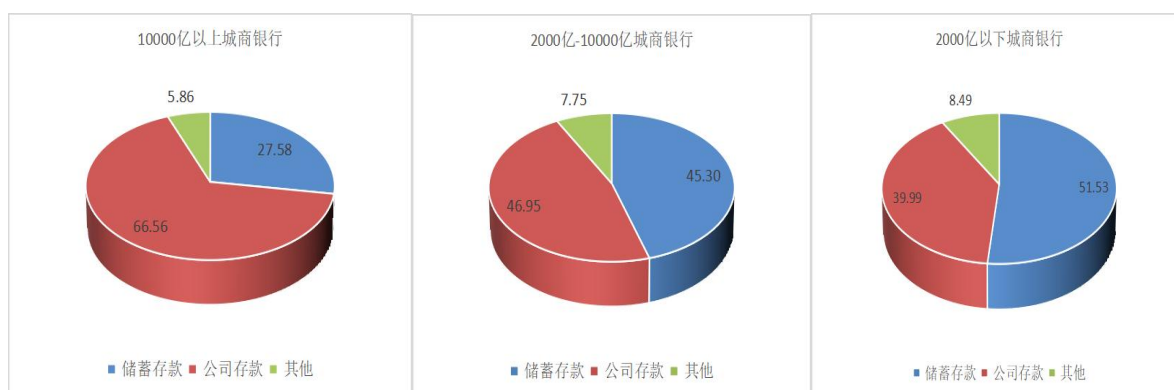
较弱、竞争压力较大和存款成本优势较小的压力；而与农商行相比，城商行在乡镇营业网点下沉程度不深、个人客户的基础相对薄弱，导致其存款业务对公司存款依赖度较高，储蓄存款占比相对较低。通过 120 家城商行样本数据来看，近年来各类城商行储蓄存款占比均逐步提升，具体来看，资产规模在 10000 亿元以上的城商行综合金融服务能力强、对公类客户基础较好，依托于公司大客户的支持及当地财政类资金较大的倾斜力度，其公司存款占比明显高于规模较小的城商行；而对于资产规模在 10000 亿元以下的城商行，近年来存款增长主要依靠储蓄存款拉动，其公司存款占比相对较低且近年来下降更为明显。

图 9： 2019—2021 年 120 家城商行样本储蓄存款/负债结构图 单位：%



数据来源：wind、联合资信整理

图 10： 2021 年末 120 家城商行样本存款结构图 单位：%



数据来源：wind、联合资信整理

考虑到公司存款易受到外部经济环境和政策变化的影响，城商行的存款稳定性有待提升。一方面，近年来各地政府陆续实施财政支付体系改革，财政性存款的归集

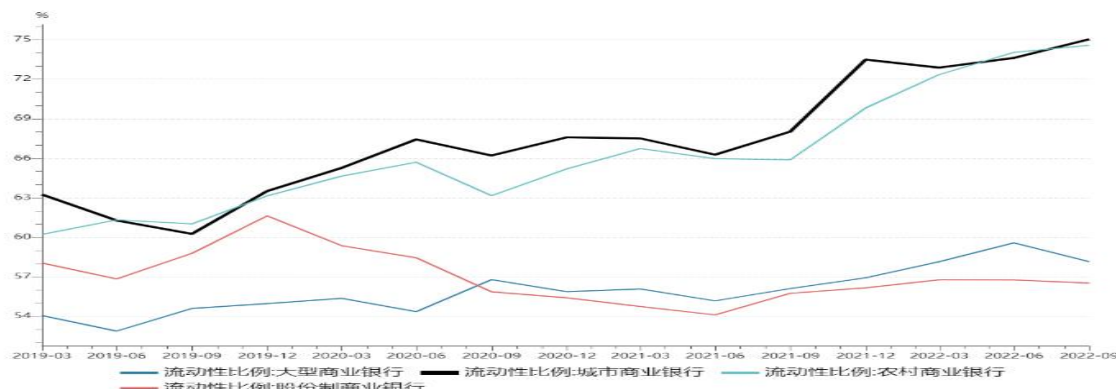
发生变化，同时区域内财政收支的不稳定以及财政款项划拨节奏的变化都可能带来区域财政性存款的波动，例如贵州、广西、山东以及东北地区受财政资金归集以及财政收入下滑影响，财政类低息存款规模有所下滑；另一方面，近年来在疫情冲击、宏观经济增速放缓的影响下，企业经营面临资金周转的压力加大，企业留存资金较少，同时随着金融非中介化趋势和利率市场化推进对存款来源分流的影响，企业类存款整体增长较为乏力。城商行区域经营特点较为突出且存款业务发展对公司存款业务依赖较大，因此区域财政性存款波动与经济发展变化易对城商行存款规模产生影响。

央行再贷款、再贴现快速增长，对城商行负债规模增长提供一定支持。自2020年新冠肺炎疫情蔓延以来，中国人民银行多次通过增加再贷款、再贴现额度加大对实体经济支持力度，商业银行向央行借款的资金规模快速增长，一定程度上缓解了城商行负债端的压力。

2. 城商行流动性水平

随着负债结构优化与业务回归信贷本源，城商行流动性水平逐步改善，整体面临的流动性风险可控，但需关注部分区域城商行因资产质量变化及非标压降困难带来的流动性管控压力。从流动性指标来看，近年来，城商行流动性比例整体呈现上升趋势并持续高于商业银行平均水平。从资产端结构来看，城商行贷款在资产的比重低于其他类型银行，其非信贷类资产占比较高，且部分资金以非标投资的形式流向城投公司和房地产企业；近年来，随着业务回归本源，城商行开始压降非标资产，变现能力良好的债券资产规模不断提升，资产端流动性在逐步改善，短期流动性风险可控；同时，随着对实体经济信贷支持力度的加大，城商行的存贷比有所提升但尚处在合理水平，需关注不断增长的长期流动性风险管控压力。另一方面，中国人民银行坚持稳健的货币政策，综合运用多种货币政策工具为金融机构投放流动性，通过流动性管理持续优化金融机构资金结构。公开市场操作投放的流动性首先会流向以国有大行、优质股份行和部分规模较大的城商行等为代表的公开市场业务一级交易商，但城商行大部分仍不具备“一级交易商”资质，获得流动性投放仍相对有限。此外，城商行资产质量是制约资产端流动性的重要因素，区域性经营的特点使部分区域城商行仍存在信贷资产质量下行压力以及存量非标压降困难等问题，对资产安全性和流动性带来一定负面影响。整体来看，城商行面临的流动性风险可控，但部分区域城商行流动性管控压力有所上升。

图 11： 城商行流动性变化情况 单位：%



数据来源：wind、联合资信整理

三、 城商行盈利能力分析

1. 城商行资产端收益水平

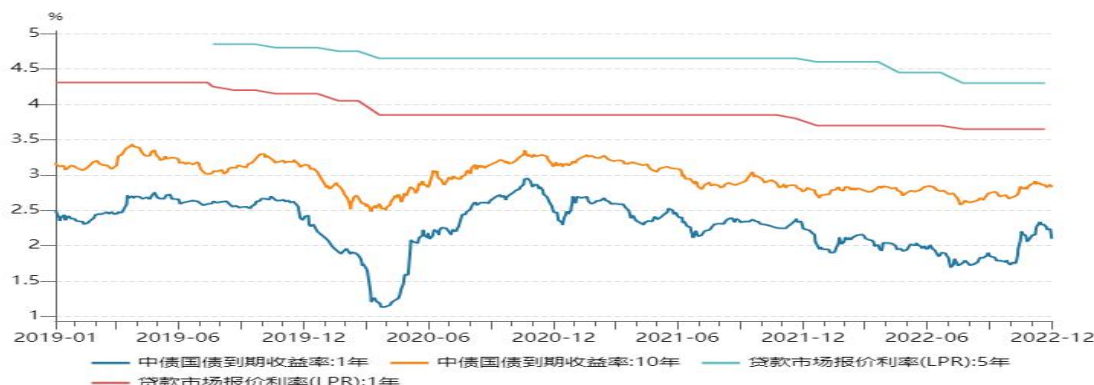
受 LPR 改革、减费让利以及同业竞争加剧等因素影响，城商行贷款定价水平有所下降；同时，投资结构调整以及债券收益率下滑导致投资资产收益水平下降，进一步拉低了整体生息资产收益率。

为加大对实体经济支持力度，监管机构持续推进普惠金融体制改革，引导金融机构减费让利，城商行作为服务于当地中小企业的金融主体之一，采取下调贷款利率以支持当地实体经济发展；另一方面，在利率市场化改革的不断深化背景下，城商行发放贷款主要参考 LPR 定价，近年来为促进经济回暖，中国人民银行多次下调 LPR，LPR 改革引导城商行贷款利率下行效果明显，在上述因素的共同影响下，城商行资产端贷款定价水平持续下降。

投资收益（包括投资资产利息收入）是城商行营业收入中的重要组成部分，近年来，随着资管新规、金融去杠杆等政策的逐步实施，城商行投资结构逐步向标准化产品转型，收益率较低的标准化债券产品配置力度逐步加大；同时，近年来在经济下行压力下，流动性向实体经济传导偏慢，叠加降准实施影响，市场资金较为充裕，债券市场收益率整体呈一定下行态势，城商行整体投资收益水平在上述因素的共同推动下有所下滑，进一步拉低了整体生息资产收益率。2022 年 10 月以来，随着防疫政策的优化以及房地产融资政策的密集出台，宏观经济复苏的预期增强，债券市场收益率出现快速上行，但整体收益率仍处于下行空间。

图 12: 国债收益率与贷款利率变化情况

单位: %



数据来源: wind、联合资信整理

2. 城商行负债端成本水平

存款结构的调整以及利率市场化机制的运行有助于引导城商行存款利率下行,但由于同业竞争压力加大、存款结构以高息公司存款为主,城商行存款成本管控仍面临较大压力。2020年以来,在银保监会的指导下,商业银行开始压降高息结构性存款,2021年6月,中国人民银行指导市场利率定价自律机制建立了存款利率市场化调整机制,存款利率市场化程度有所提高,定期存款利率期限结构亦有所优化,整体来看,在相关政策的引导下,商业银行整体存款定价水平有所下行。但对于城商行,近年来,随着国有行及股份行金融服务不断下沉,区域性城商行在当地的竞争环境日趋激烈,城商行存款利率刚性压力较大,同时其客户存款发展对资金成本相对较高的公司存款依赖程度较高,未来仍面临较大的存款成本管控压力。

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。城商行负债来源相对多元化,央行借款与同业负债占负债总额的比重处于相对较高水平。近年来国家货币政策加大逆周期调节力度,中国人民银行借款成本不断下降,同时同业拆借利率整体呈现下降趋势,市场融入资金价格的走低一定程度缓解了负债端资金成本压力;但随着城商行负债结构逐步优化,客户存款占比逐步提升,央行借款与同业负债价格降低对负债成本改善的效果有所降低。

图 13： 银行间同业拆借利率与 1 年期中期借贷利率走势

单位：%



数据来源：wind、联合资信整理

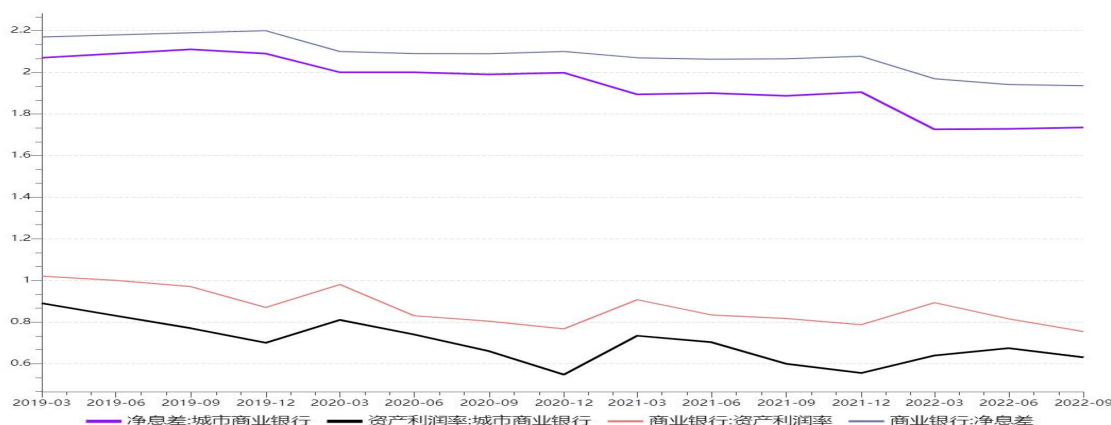
3. 城商行盈利水平变化情况

受限于资产定价水平的下行以及存款成本相对较高，城商行净息差与资产利润率呈现下降态势并低于商业银行平均水平，叠加资产减值损失上升的影响，盈利能力持续承压。在贷款利率下行以及投资收益率下滑的双重作用下，城商行资产定价水平不断下降，同时存款业务对资金成本相对较高的公司存款依赖较高，资金成本调降幅度较缓，其净息差持续收窄且明显低于商业银行平均水平，盈利空间逐渐压缩。另一方面，近年来，在新冠疫情冲击以及宏观经济下行背景下，城商行面临的整体信用风险水平有所上升，出于抵御风险的考虑，城商行拨备计提力度有所提升，对盈利造成一定侵蚀。此外，早年间城商行的盈利也多受益于吸收同业负债后进行资产期限错配、短债长投，随着流动性管理工作的深化，近年来城商行收入来源呈现回归传统信贷业务主业的趋势，非利息收入占比整体有所下降，资产负债结构的优化也对城商行盈利带来一定影响。考虑到城商行资产定价和资金成本方面均缺乏优势，同时信贷资产质量下行压力仍存，金融杠杆不断收紧，城商行未来盈利能力或将持续承压。

城商行的区域性、差异化的经营特点使不同区域及规模体量城商行的盈利水平呈现明显差异。东北地区城商行在资产质量持续承压的影响下盈利面临较大压力，江浙地区城商行得益于良好的区位优势以及较好的资产质量表现，其净息差以及盈利能力均处于同业较好水平。另一方面，不同经济体量的城商行之间盈利能力亦有一定差异，资产规模超过 10000 亿的城商行由于高成本的公司存款占比相对较高，较高的存

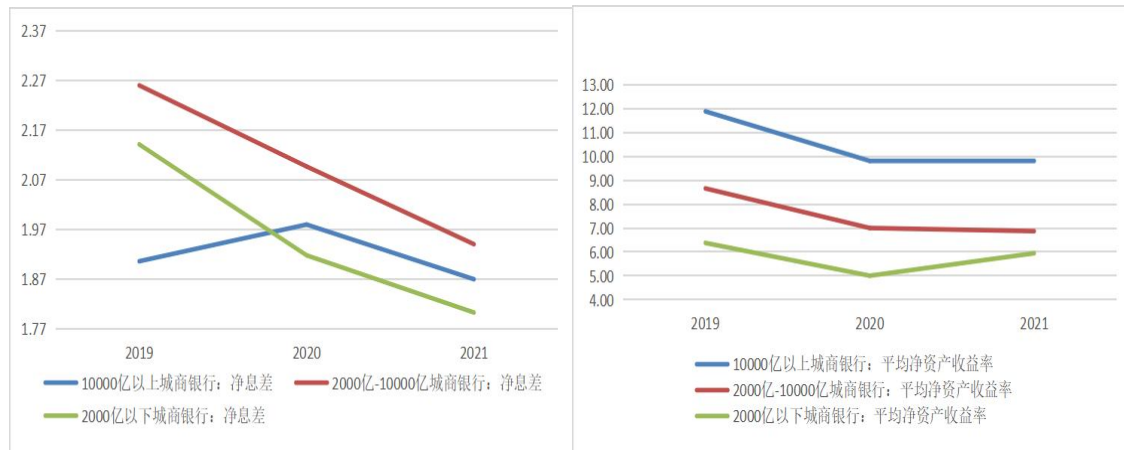
款付息水平致使其净息差低于城商行平均水平；资产规模低于 2000 亿的小型城商行由于自身资本实力不强，存贷款议价能力较弱，净息差水平低于资产规模在 2000—10000 亿的城商行，同时近年来随着同业竞争压力的加大，其净息差水平收窄幅度较大。

图 14： 城商行净息差与资产利润率走势 单位：%



数据来源：wind、联合资信整理

图 15： 120 家城商行净息差水平与净资产收益率水平 单位：%



数据来源：wind、联合资信整理

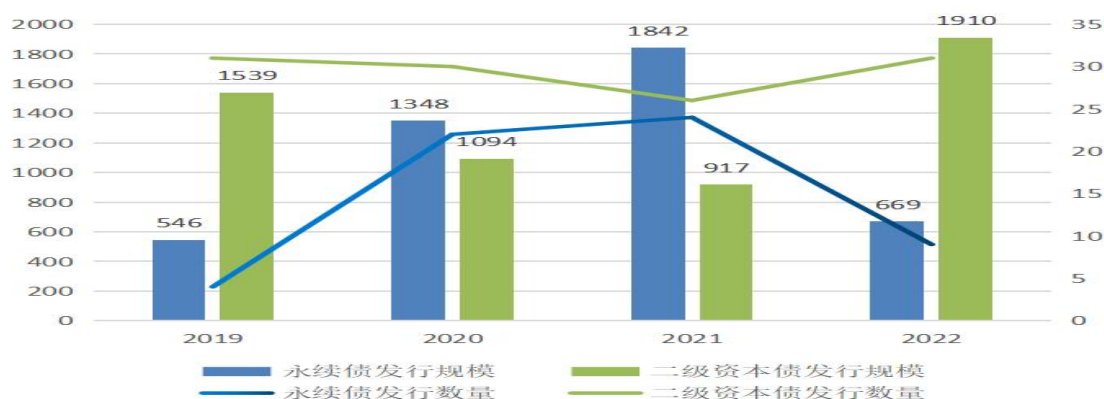
四、 城商行资本充足性分析

1. 城商行资本补充渠道

城商行通过利润留存以及发行资本补充工具来补充资本，在盈利能力持续承压背景下，发行二级资本债及永续债为城商行主要的资本补充方式之一。目前我国银行业资本补充工具主要包括：核心一级资本的补充工具主要有利润留存、IPO、增发、配股、可转债等；其他一级资本补充工具主要有优先股、永续债；二级资本补充工具

主要是二级资本债。近年来，城商行盈利能力持续承压，资本内生受限，在商业银行资本补充需求增大的背景下，其外源性资本补充需求有所提升。对于城商行而言，目前 IPO、增发、配股和优先股等工具多适用于少数资产规模较大的上市城商行；对于多数非上市、资本补充渠道有限的中小城商行来说，二级资本债、永续债是补充资本的重要渠道，近年来城商行发行二级资本债及永续债的合计规模总体呈现增长态势。

图 16：城商行资本性债券新发行规模及数量 单位：亿元、只

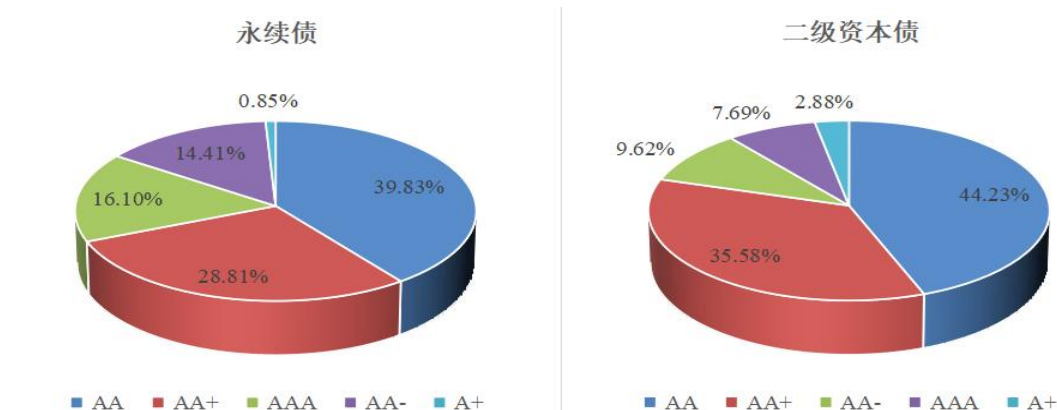


数据来源：wind、联合资信整理

城商行永续债发行主体逐渐增多，发行规模增长明显，有利于资本补充；但受自身资质与发行难度制约，部分城商行发行永续债仍面临一定难度，2022 年以来城商行永续债发行明显放缓。城商行发行的永续债以 5+N 年期为主，自发行之日起 5 年后，发行人有权每年全部或部分赎回债券；从永续债发行情况来看，整体商业银行发行永续债的历史时间较短，2019 年中国银行发行了首单永续债，后续国家出台了多项政策加大永续债二级市场的流动性，得益于政策对银行永续债发行的推动，城商行永续债发行主体明显增多，发行规模大幅增长，新发行债券规模于 2021 年达到峰值。但另一方面，由于永续债发行时间尚短、存量债券尚未达到赎回期，且到期后不会额外因是否赎回而衰减计入资本本金，目前原有机滚动或置换发行永续债的需求较小、发行量逐渐趋于饱和，同时永续债工具发行门槛与成本相较于二级资本债券较高，新增发行机构较少，此外 2022 年在市场利率大幅下行的市场环境下，城商行也倾向选择二级资本债这一成本更低的资本补充工具，在上述因素综合影响下，2022 年以来城商行永续债发行明显放缓；截至 2022 年 12 月末，发行永续债的城商行共计 64 家，累计发行规模 4357 亿元。从信用级别分布情况看，由于发行永续债的门槛相较于二级资本债券更高，发行主体信用等级相对较高，近年来中小城商行的参与度不断增强，已呈现出发行主体由高信用等级向下扩散的趋势，目前成功发行永续债的城

商行主体信用级别大多为 AA⁺ 及 AAA，发行的永续债的信用级别主要分布在 AA 及 AA⁺。

图 17：2019—2022 年城商行发行债券数量级别分布情况



数据来源：wind、联合资信整理

二级资本债仍是中小城商行的主要外部资本补充工具，受中小银行信用分层以及永续债发行分流影响，二级资本债发行规模有所波动。城商行发行的二级资本债期限以 10 年期为主，且在第五年末附有赎回选择权，赎回条款规定若不行使赎回选择权，在二级资本债到期前五年，计入二级资本的本金每年衰减 20%，因此大部分银行会选择在第五年末行使赎回权，再发行新一期二级资本债置换。从二级资本债券发行情况来看，近年来，受包商银行事件影响，同业打破刚兑导致信用分层，以中小银行为主的城商行融资难度上升，同时由于永续债发行热度的不断提升，分流了城商行二级资本债的发行需求，2019 年—2021 年，城商行二级资本债新发行规模及数量均有所下降；但 2022 年以来，受新冠疫情冲击较大叠加经济下行影响，城商行提升资本补充的需求有所增长，二级资本债的置换发行量不断提升，同时随着永续债发行的“降温”，二级资本债新发行规模实现明显回升。从二级资本债信用级别分布情况看，近年来，城商行发行的二级资本债券信用级别主要分布在 AA 及 AA⁺，与永续债工具相比，二级资本债券信用级别在 AA⁻ 及以下的数量相对较多，二级资本债仍是中小城商行外部资本补充的主要工具。

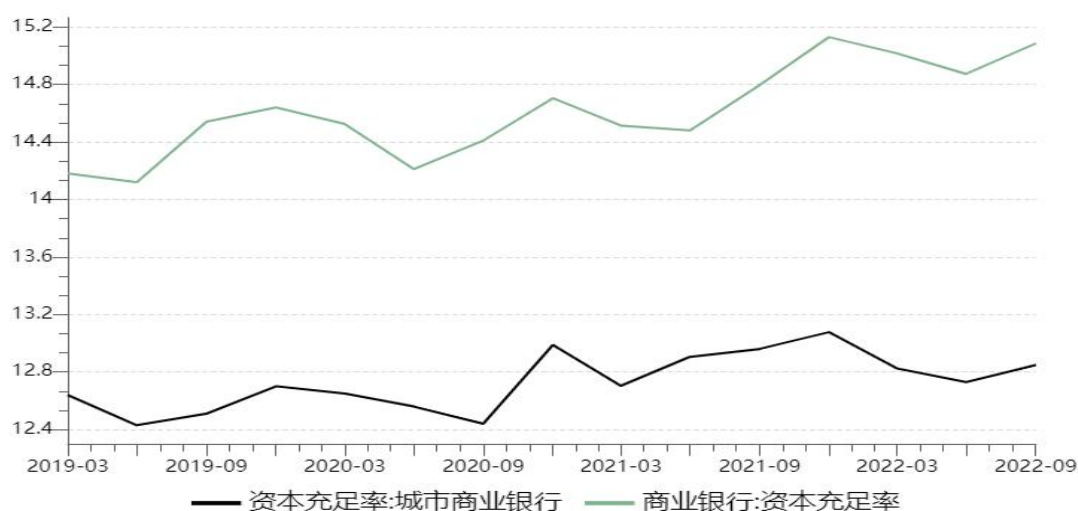
地方政府专项债的发行一定程度上缓解了中小城商行资本补充压力。为缓解中小银行所面临的资本充足性压力，2020 年 7 月 1 日，国务院常务会议明确允许通过地方政府专项债券合理支持中小银行补充资本金（以下简称“地方政府专项债”），开辟了中小银行补充资本的新渠道。根据中国债券信息网披露的数据，继广东省于

2020 年 12 月发行首只中小银行专项债后，2021 年全年发行中小银行专项债 1594 亿元，2022 年全年发行 650 亿元，截至 2022 年 12 月末，全国共计发行中小银行专项债 32 只、规模为 2730 亿元，投向城商行 36 家，占全国城商行总量的 28%，支持城商行总额共计 1046.32 亿元；从投向区域来看，地方政府专项债主要投放于内蒙古自治区、东北三省、甘肃省、河南省等省份，发行呈现“北多南少”的区域差异。

2. 城商行资本充足性情况

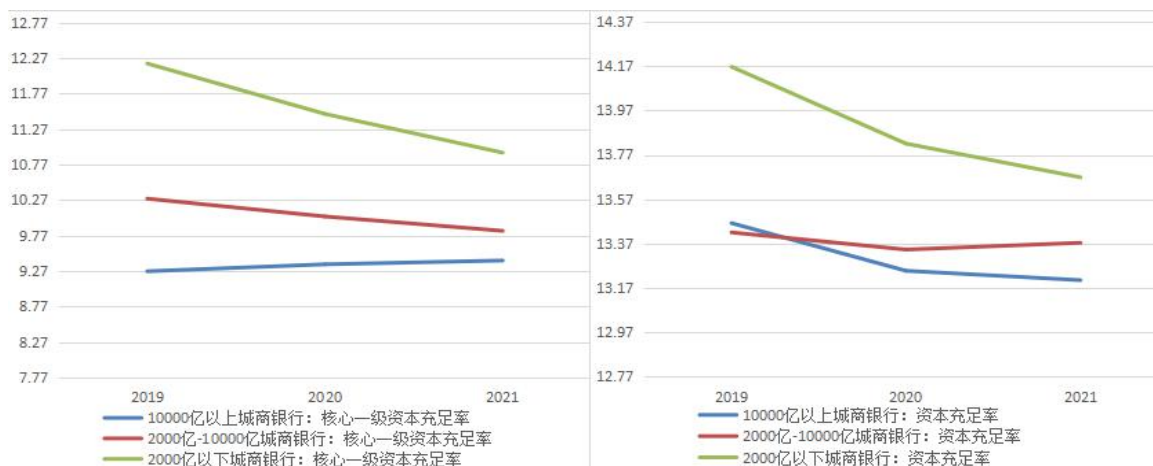
近年来，城商行资本充足率保持相对稳定，但低于商业银行平均水平，随着业务拓展对资本的消耗，核心资本或将面临一定补充压力。为助力企业复工复产、经济稳定恢复，近年来政策驱动商业银行加大信贷投放力度，城商行信贷资产规模持续提升、资本消耗不断加大，核心一级资本充足率整体有所下降，面临一定补充压力；另一方面，近年来监管对商业银行的资本补充要求与支持均有所提高，商业银行资本充足率总体呈现一定的提升，但城商行由于盈利能力相对较弱、资本内生能力不足，资本充足性水平表现弱于商业银行平均水平，近年来盈利水平下滑进一步削弱了其资本内生能力，随着业务发展，城商行面临一定资本消耗快、资本充足率水平偏低的被动局面；但另一方面，随着增资扩股及资本补充工具发行力度加大，加之其贷款投放向小微及普惠金融倾斜，以及投资资产配置持续向低资本消耗类资产转型，城商行资本充足水平保持相对稳定，并满足监管要求。

图 18： 城商行资本充足率走势 单位：%



数据来源：wind、联合资信整理

图 19： 120 家城商行资本充足水平 单位：%



数据来源：wind、联合资信整理

从样本数据看，由于资产配置方面的差异，资产规模较大的城商行核心一级资本充足率普遍处于较低水平，其中个别城商行核心一级资本充足率已接近监管要求红线，近年来 4 家城商行入选我国系统重要性银行，监管对其资本要求提升，资产规模较大的城商行通过定向增发等方式补充核心一级资本，核心一级资本充足率指标呈现上升趋势；而资产规模较小的城商行外源性补充渠道有限，同时随着贷款业务的快速发展，相关资本充足指标呈现下降趋势；此外，部分区域的中小城商行仍面临较大的资产质量下行压力，拨备计提压力加大加剧了资本的占用，导致其资本补充压力上升。

五、 城商行信用风险展望

作为地方的重要金融资源，城商行业务经营与地方经济发展“同频共振”，逐步形成了深耕区域经济的差异化发展特色，且得益于与政府关系紧密，其在业务资源、风险处置等方面能够得到政府的政策倾斜；近年来，城商行在经历快速扩张后已逐步进入平稳发展期，资产负债规模保持增长的同时，业务结构逐步优化，且随着合并重组进程的不断推进，城商行整体综合实力有所提升，服务实体经济的能力和意愿亦有所上升。资产质量方面，城商行信贷资产质量整体呈改善趋势，但由于与地方经济发展捆绑程度较深，其信贷资产质量与经营区域的金融生态环境及经济发展程度相关性较高，信贷资产质量表现呈现较明显的区域分化，西部及东北部省份城商行信贷资产质量下行压力较大，而东部沿海经济相对发达的省份城商行信贷资产质量普遍保持在

良好水平；负债及流动性方面，城商行主动负债力度减弱，且储蓄存款占比上升，负债结构优化带动负债稳定性提升，整理流动性风险可控，但相较于国股行及农商行，其负债稳定性仍有提升空间；盈利能力方面，受限于资产定价水平的下行以及存款成本相对较高，城商行净息差与资产利润率呈现下降态势并低于商业银行平均水平，叠加资产减值损失上升的影响，盈利能力持续承压；资本充足性方面，城商行资本充足率保持相对稳定，但低于商业银行平均水平，随着业务拓展对资本的消耗，叠加盈利水平下滑削弱了资本内生能力，城商行核心资本或将面临一定补充压力。

2023年2月11日，银保监会、中国人民银行联合发布《商业银行金融资产风险分类办法》（下称“《办法》”），《办法》将资产的五级分类由信贷资产拓展至金融资产，且对分类的认定标准及重组类的资产均进行了更为细化的规定，并扩大了拨备的计提范围，且考虑了交叉违约的影响；《办法》的出台进一步规范了商业银行的资产质量管理，与现行办法相比更为严格，《办法》实施后，部分区域信用风险管控压力较大、五级分类相对宽松、潜在风险未充分暴露的城商行资产质量将面临进一步的下行压力，拨备及盈利水平的变动情况亦值得关注，而对于经营情况较好、资产质量表现优良且五级分类标准严格的城商行影响不大，城商行信用风险的分层效应或将进一步加剧。2023年2月18日，银保监会、人民银行发布《商业银行资本管理办法（征求意见稿）》（以下简称“《资本新规》”），《资本新规》对银行实行差异化资本监管，并对风险加权资产计量规则进行了修订，对于不同类型的贷款、债券及同业类资产的风险权重进行分化调整，同时强化了监督检查，提高了信息披露标准；《资本新规》出台后，城商行将进一步回归传统信贷业务，加强对实体经济的信贷投放，并加大对中小企业的支持力度，部分资本趋紧的城商行或将收缩同业类资产的配置力度，《资本新规》的出台有利于促进引导城商行提高自身资本管理能力的同时提升服务实体经济质效。《资本新规》实施后，部分对于实体经济支持力度较大、资产结构较好的城商行，资本充足率有望提升，而部分信贷投放不足、同业类资产占比较高的城商行或将面临一定资产结构调整压力和资本补充压力，城商行资本水平分化程度将有所加剧。

未来，随着我国经济运行持续稳定恢复，城商行将进一步深化业务结构调整，推动资产负债规模平稳增长，且随着合并重组进程的不断推进，城商行整体综合实力将有所提升，亦能够更为有效地整合区域内金融资源，从而更好地服务地方实体经济。综上所述，联合资信认为城商行整体信用风险展望为稳定。

联系人

投资人服务 010-8567 9696-8624 chenjialin@lhratings.com

相关研究

【中小银行改革化险系列专题】敲响警钟：从河南村镇银行事件看村镇银行乱象

【中小银行改革化险系列专题】蜕变：农村金融机构的改革新历程

【中小银行改革化险系列专题】农村金融机构 2023 年信用风险展望

【中小银行改革化险系列专题】城商行合并重组浪潮下的新格局

免责声明

本研究报告著作权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“联合资信评估股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本研究报告的，联合资信将保留追究其法律责任的权利。

本研究报告中的信息均来源于公开资料，联合资信对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映联合资信于发布本研究报告当期的判断，仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。

在任何情况下，本研究报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。联合资信对使用本研究报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。