

主体跟踪评级报告：

中国邮政储蓄银行股份有限公司

主体信用等级*：AAA_{spc}；展望：稳定

评定日期：2024 年 10 月 12 日

到期日期：2025 年 10 月 11 日

项目负责人：

邹雪飞，CPA：+86-10-6516-6063；eric.zou@spgchinaratings.cn

项目组成员：

王燕愚，CFA：+86-10-6516-6056；stephanie.wang@spgchinaratings.cn

陈奇伟，CFA，FRM：+86-10-6516-6019；qiwei.chen@spgchinaratings.cn

目录

报告摘要 2

信用等级概况 4

宏观经济与行业趋势 6

业务状况 7

资本与盈利性 9

风险状况 12

融资与流动性 14

外部支持 16

附录 17

*主体信用等级一般反映标普信评对受评主体优先无抵押债务信用质量的看法，不专门针对主体可能发行的具体债项，除非标普信评另行更新。

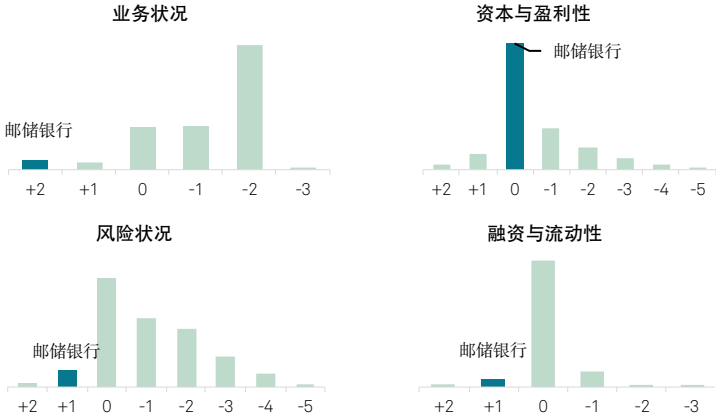
标普信用评级（中国）有限公司（标普信评）的评级（以“spc”后缀标识）是根据与标普全球评级等级体系不同的评级等级体系所授予。标普信评所授予的评级不可与标普全球评级等级体系下授予的评级视为同等，或不实地表述为标普全球评级等级体系下授予的评级。

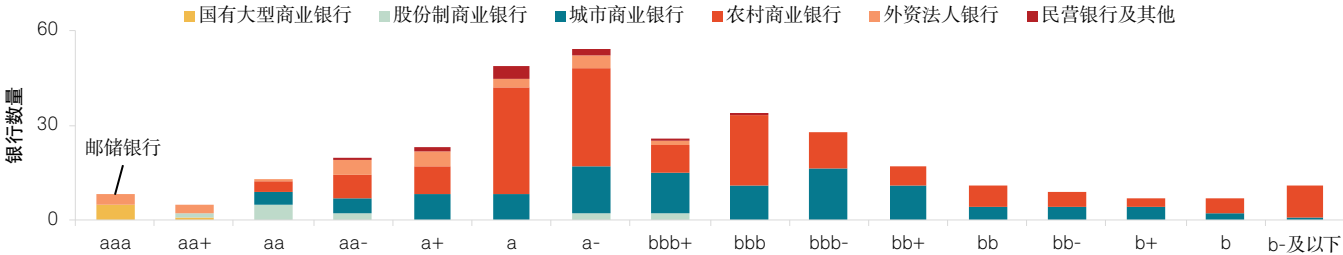
上述“到期日期”表示本报告有效期截止的日期。本报告中的信用等级自报告载明的评定日期起生效，有效期至报告载明的到期日期。

报告摘要

公司名称	等级类型	当前等级	评定日期	展望/观察
------	------	------	------	-------

中国邮政储蓄银行股份有限公司	主体信用等级	AAA _{spc}	2024 年 10 月 12 日	稳定
----------------	--------	--------------------	------------------	----

分项评估：		主体概况：		
行业划分	商业银行	中国邮政储蓄银行股份有限公司（“邮储银行”）是国有六大商业银行之一，是国内领先的大型零售银行。利用中国邮政集团有限公司（“邮政集团”）的全国性邮政网络，该行在农村和县域地区金融服务领域发挥着非常重要的作用。截至 2024 年 6 月末，该行总资产规模 16 万亿元人民币，在国内商业银行中位列第五。		
评级基准	a+	关键指标：		
— 业务状况	+2			
— 资本与盈利性	0			
— 风险状况	+1			
— 融资与流动性	+1			
— 补充调整	0			
个体信用状况	aaa _{spc}			
外部支持	0			
主体信用等级	AAA _{spc}			
评级展望/观察	稳定			
评级基准： 商业银行业具有吸收公众存款的特殊牌照，在融资渠道上显著优于其他金融机构，对于国家的金融稳定发挥着至关重要的作用，受到了很强的金融监管和持续的政府支持，包括但不限于央行的流动性支持，因此，我们对商业银行采用 a+ 的评级基准。				
业务状况： 邮储银行是中国最领先的零售银行之一。按总资产排名，该行是国内第五大商业银行，其零售存款规模排名全国第四。该行的营业网点近 4 万个，零售客户数占中国总人口的 45% 左右。				
资本与盈利性： 邮储银行拥有充足的资本和健康的盈利能力。该行资本充足率处于行业平均水平，该行具有充分的资本韧性应对房地产风险和尾部城投风险。该行信用成本可控，盈利性良好，对资本提供了有效补充。				
风险状况： 邮储银行整体资产质量指标优于国有大型商业银行同业及行业平均水平。我们认为房地产市场震荡以及尾部城投风险对其资产质量的影响有限。此外，该行拨备非常充足，可缓解资产质量方面进一步的压力，对其资本形成了很好的保护。				
融资与流动性： 邮储银行拥有坚实的零售存款基础，对批发资金的依赖性很小，其融资与流动性状况显著优于行业平均水平，是国内融资稳定性和流动性最强的银行之一。				
外部支持： 考虑到邮储银行作为国有大行的重要行业地位，广泛的品牌知名度和其在三农和普惠金融方面的独特作用，结合该行巨大的零售客户覆盖，该行对中央政府的重要性极高。				
		资料来源：邮储银行，经标普信评收集及整理。		
		国内主要商业银行个体信用质量评估要素分布示意图		
				
		资料来源：标普信评。		

国内主要商业银行个体信用质量分布示意图	
	
注 1：我们对个体信用质量的评估没有考虑危机时候集团或政府支持的可能性，但考虑了持续性的集团或政府支持。	
注 2：本页分布图中所呈现的个体信用质量分布是我们根据公开信息，通过案头分析所得出对于个体信用质量分布的初步观点。标普信评未与任何机构（委托评级项目除外）进行访谈或其他任何形式的互动沟通，也未通过标普信评的信用评级流程例如信用评审委员会对以上分布图加以审核。本分布图不可也不应被表述为信用评级，也不应被视为对任何机构最终评级结果的表示。	
资料来源：标普信评。	

声 明

本次评级为评级对象付费委托进行的评级。除因本次评级事项使评级机构与评级对象构成委托关系外，标普信评及其分析人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，标普信评对评级信息进行审慎分析，但标普信评对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

标普信评及其分析人员履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本信用评级报告的评级结论是标普信评依据其评级方法和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本信用评级报告对评级对象信用状况的表述和判断仅用于相关决策参考，并非是某种决策的结论和建议。

高级管理人员

钟晓玲

北京

may.zhong@spgchinaratings.cn



项目负责人

邹雪飞

北京

eric.zou@spgchinaratings.cn

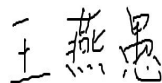


项目组成员

王燕愚

北京

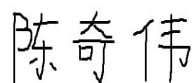
stephanie.wang@spgchinaratings.cn



陈奇伟

北京

qiwei.chen@spgchinaratings.cn



信用等级概况

公司名称	等级类型	当前等级	评定日期	展望/观察
中国邮政储蓄银行股份有限公司	主体信用等级	AAA _{spc}	2024 年 10 月 12 日	稳定

个体信用状况		外部支持		主体信用等级
aaa _{spc}		0 子级调整		
评级基准	a+	支持主体	中央政府	AAA _{spc} /稳定
业务状况	+2	外部支持	极强	
资本与盈利性	0			
风险状况	+1			
融资与流动性	+1			
补充调整	0			

主要优势与挑战

优势	挑战
— 借助邮政网络，具有领先的零售存款市场份额；受益于坚实的零售存款基础，融资结构稳定性显著优于行业平均。	— 国内市场利率下降，叠加存款定期化，银行业净息差承压。
— 资产质量在国有大型商业银行中处于最优水平，信用拨备非常充足，对公房地产和尾部城投敞口小，资本韧性好。	— 为了维持在广大农村和县域地区的经营，日常运营成本偏高。
— 对中央政府有着极高的重要性，在危机情况下获得政府支持的可能性极高。	

本次跟踪评级原因及结论

根据标普信评跟踪评级安排，我们会对邮储银行的信用状况进行定期跟踪和持续监测。本次评级为年度定期跟踪评级。

自我们于 2023 年 10 月 12 日发布该行上期评级报告以来，邮储银行的业务规模稳步增长。该行资本充足，虽然净息差下降，但依然好于同业平均，整体盈利能力保持良好。该行的资产质量指标继续优于国有大型商业银行平均水平。该行融资结构非常稳定，流动性状况很好。该行在金融稳定方面对于中央政府极高的重要性并无变化。

综上，该行是国内个体信用质量最高的五大商业银行之一，主体信用等级无变化。

评级展望

邮储银行评级展望为稳定。我们认为，在未来两年或者更长的时间内，邮储银行的业务和财务实力将保持稳定；同时，该行对中央政府的重要性将保持不变。

下调情景：如果发生以下情况，我们可能考虑是否需要下调该行主体信用等级：该行对中央政府的重要性显著下降，我们认为这种情况发生概率极低。如果发生以下情况，我们可能考虑是否需要下调该行个体信用状况：该行未能有效管理贷款信用风险，资产质量显著下降；或该行资本韧性显著弱化，在轻度压力情景下资本充足指标很可能低于监管最低要求，且无及时补充资本的可行性方案。

相关评级方法、模型及研究

- 评级方法：
- 标普信用评级（中国）-金融机构评级方法论，2024 年 3 月 26 日。
 - 标普信用评级（中国）-评级调整因子及相对顺位的通用考量因素，2019 年 5 月 21 日。

量化模型：无。

关键数据行业比较

	2022			2023		
	邮储银行	商业银行 平均	国有大型商 业银行平均	邮储银行	商业银行 平均	国有大型商 业银行平均
资产总额（亿元）	140,672.82	1,767.90	273,521.11	157,266.31	1,960.48	308,523.61
净利润（亿元）	853.55	12.73	2,262.97	864.24	13.14	2,322.41
披露口径资本充足率（%）	13.82	15.17	17.76	14.23	15.06	17.56
总资产回报率（%）	0.64	0.76	0.88	0.58	0.70	0.79
不良贷款率（%）	0.84	1.63	1.31	0.83	1.59	1.26
拨备覆盖率（%）	385.51	205.85	245.04	347.57	205.14	248.48

资料来源：邮储银行、国家金融监督管理总局、Wind，经标普信评收集及整理。

一、评级基准

宏观经济与行业趋势

我们预计，政府将以保持每年 5% 的 GDP 增速目标来制定政策。今明两年中国的进出口将持续恢复。国内商品价格和企 业利润率由于低迷的消费和强劲的制造业投资的共同作用而下降，但不太可能出现消费性的通缩。

由于持续的政府支持，国内商业银行的整体信用前景将保持稳定。截至目前，国内商业银行业的资本及资产质量水平总体保持平稳，但我们仍预期未来信用成本和盈利压力将继续。我们预计国有大型商业银行将保持资本稳定和盈利韧性，但部分中小银行则面临更大的压力，因此商业银行的个体信用质量分化将更趋明显。部分区域性中小银行资本韧性不佳，资产质量和盈利水平对房地产和尾部城投风险敏感。同时，国内银行业保持了稳定的融资和良好的流动性，为高风险中小银行化解风险赢得了时间。

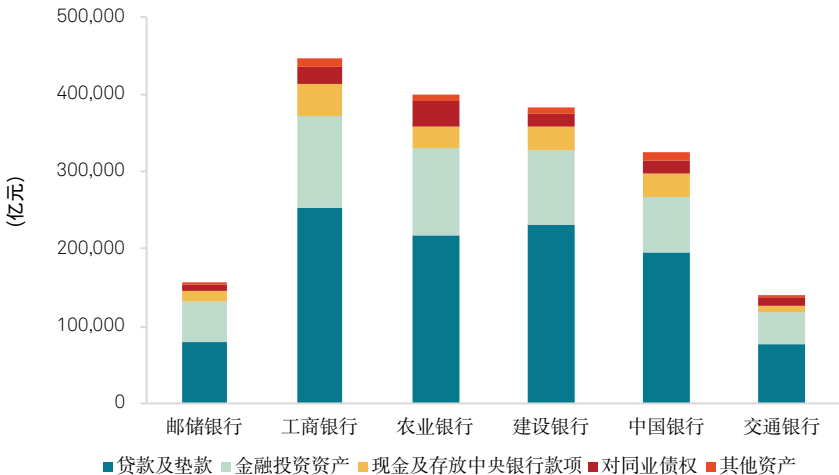
我们认为，在强监管和持续政府支持下，银行业总体信用状况将保持稳定。综合考虑国内宏观经济环境和商业银行业的行业风险，我们将邮储银行的评级基准评定为 a+。

综合考虑中国宏观经济环境和商业银行业的行业风险，我们通常将国内商业银行的评级基准评定为 a+。

二、个体信用状况

邮储银行是中国领先的零售银行，是中国六家国有大型商业银行之一，该行利用广泛的邮政网络为广大农村和县域地区提供基础金融服务。截至 2024 年 6 月末，该行总资产规模 16 万亿元，在中国商业银行业中位列第五；服务的零售客户人数超 6.6 亿人，占中国总人口的 45% 左右。

图1
邮储银行是中国第五大商业银行
同业比较：2023 年末资产规模



资料来源：各行公开信息，经标普信评调整及整理。

邮储银行控股股东邮政集团是国务院授权的投资机构，财政部代表国务院履行出资人职责。截至 2024 年 6 月末，邮政集团拥有邮储银行合计 62.78% 的股份，财政部持有邮政集团 90% 的股份。

业务状况

邮储银行制定并执行了清晰的差异化业务战略。该行近年来坚持培育“三农”金融、小微金融、主动授信、财富管理、金融市场五大差异化增长极，业务特色鲜明，保持了高质量的业务发展。

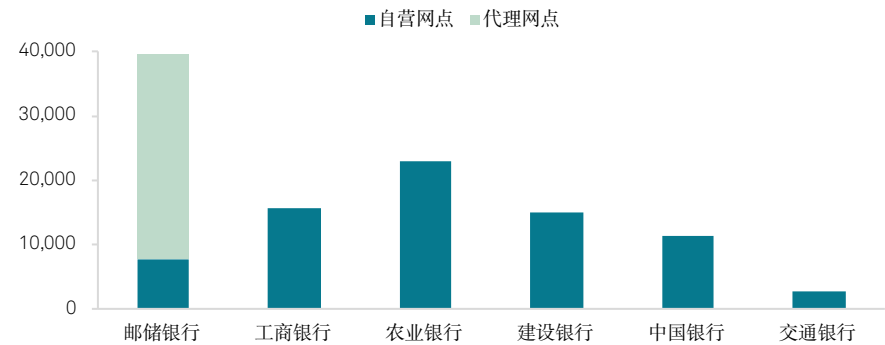
邮储银行保持了稳健的业务增长。截至 2024 年 6 月末，该行资产总额 16.41 万亿元，较年初增加 4.37%，其他五大行总资产同期增速为 4.78%；贷款总额 8.66 万亿元，较年初增加 6.26%，其他五大行贷款同期增速为 7.04%；客户存款 14.87 万亿元，较年初增加 6.51%，其他五大行存款同期增速为 2.56%。

“邮银协同”的独特优势是邮储银行区别于其他商业银行的最大特点。依托与邮政集团之间的“自营+代理”模式，邮储银行已成为国内拥有营业网点数量最多、吸储网络覆盖面最广的商业银行之一。代理网点设立于邮政集团下属企业（“邮政企业”）的营业场所内，在邮储银行名义下开展吸储等各项基础零售银行业务，但营业场所内的日常运营由邮政企业进行直接管理。截至 2024 年 6 月末，邮储银行拥有营业网点 39,326 个。

图2

邮储银行是国内经营网络覆盖面最广的商业银行

同业比较：2023 年末营业网点数量



资料来源：各行公开信息，经标普信评调整及整理。

凭借独特的网点优势，邮储银行具有非常强大的零售存款业务。截至 2024 年 6 月末，该行服务个人客户超 6.6 亿户，占中国总人口的比重约 45%。该行能够为国内广大的农村地区和偏远地区提供零售银行服务，而这些地区的商业银行竞争激烈程度远低于城市地区。截至 2024 年 6 月末，该行零售存款规模约 13.22 万亿元，占其存款总额的 88.90%，零售存款规模仅次于农业银行、工商银行和建设银行。

得益于强大的零售客户基础，邮储银行积极发展资产管理与财富管理业务。截至 2024 年 6 月末，该行非保本理财产品规模为 9,573.25 亿元，较 2023 年末增长 23.29%，其中 95.99%为净值型理财产品。邮储银行财富管理业务起步较晚，但近年来发展速度快，是该行未来重点发展的业务领域之一。

邮储银行的贷款业务规模相对较小。该行自 2008 年起开始开展贷款业务。截至 2024 年 6 月末，该行存贷比为 58.25%，低于其他五家国有大行 89%的平均水平，未来仍有很大的信贷业务发展空间。

邮储银行非常重视零售客户和小微企业的贷款业务发展，重视“三农”、普惠、绿色金融业务，充分发挥邮银协同优势。截至 2024 年 6 月末，该行 54.14%的贷款为零售贷款；普惠型小微贷款余额 1.59 万亿元，较年初增长 9.40%，占贷款总额的 18.41%。另外，该行涉农贷款余额 2.22 万亿元，较年初增长 8.88%，占贷款总额的比重为 25.62%。

按总资产排名，邮储银行是中国第五大商业银行，零售存款规模排名全国第四。

邮储银行在农村和偏远地区有着广泛的网点布局，覆盖中国 99%的县域地区。

考虑到邮储银行的巨大业务规模和零售银行业务方面的领先地位，我们在业务状况方面调升 2 个子级。

表1

邮储银行：市场份额					
	2020	2021	2022	2023	2024.06
资产总额/全国商业银行总资产（%）	4.27	4.36	4.40	4.43	4.44
客户贷款/全国商业银行总贷款（%）	3.89	3.92	3.95	4.02	4.04
客户存款/全国商业银行总存款（%）	4.74	4.76	4.81	4.81	4.93
零售存款/全国商业银行人民币零售存款（%）	9.73	9.72	9.31	9.06	8.98

资料来源：邮储银行、中国人民银行、国家金融监督管理总局，经标普信评调整及整理。

邮储银行充足的资金来源使其成为中国银行间市场最活跃的参与者之一。该行对批发资金的依赖很低，在同业市场中是净融出方。2023 年 2 月，邮储银行发布了同业生态平台，截至 2024 年 6 月末，平台注册机构超 2,400 家，累计交易规模超 3.5 万亿元，客户类型覆盖银行、保险、证券以及其他非银金融机构，提供包括票据、融资、基金、债券投资、ABS 交易等多业务领域服务。

由于贷款规模相对较小，邮储银行投资资产占比较大。截至 2024 年 6 月末，该行金融投资资产占总资产的 34.50%。

邮储银行的主要业务为传统的存贷款业务，营业收入以利息收入为主。2023 年，邮储银行营业收入中净利息收入占比 82.28%、手续费及佣金净收入占比 8.25%、投资收益占比 7.07%、公允价值变动收益占比 2.10%。2024 年上半年，受“报行合一”等政策影响，邮储银行手续费及佣金净收入同比下降 16.71%。2024 年上半年，邮储银行营业收入中净利息收入占比 80.82%、手续费及佣金净收入占比 8.58%、投资收益占比 6.79%、公允价值变动收益占比 3.65%。

邮储银行的商业银行业务主要集中在本行层面开展；为配合业务战略的实施，该行设有理财子公司、消费金融公司和直销银行等子公司。该行三家子公司的资产规模占银行总资产的 0.54%。

表2

邮储银行主要子公司	
中邮理财有限责任公司	中邮理财有限责任公司成立于 2019 年 12 月，注册资本人民币 80 亿元，邮储银行持股 100%。截至 2024 年 6 月末，中邮理财有限责任公司总资产 135.88 亿元，净资产 131.58 亿元，存续产品规模 9,573.25 亿元。2024 年上半年，公司实现净利润 5.47 亿元。
中邮消费金融有限公司	中邮消费金融有限公司成立于 2015 年 11 月，注册资本人民币 30 亿元，邮储银行持股 70.50%。截至 2024 年 6 月末，中邮消费金融有限公司总资产 629.04 亿元，净资产 61.47 亿元。2024 年上半年，公司实现净利润 2.38 亿元。
中邮邮惠万家银行有限责任公司	邮惠万家银行成立于 2022 年 1 月，注册资本人民币 50 亿元，邮储银行持股 100%。该银行是直销银行牌照。截至 2024 年 6 月末，邮惠万家银行总资产 123.30 亿元，净资产 43.82 亿元。

资料来源：邮储银行，经标普信评调整及整理。

资本与盈利性

邮储银行的资本充足。截至 2023 年末，该行披露口径资本充足率和一级资本充足率分别为 14.23%和 11.61%，较 2022 年末分别上升了 0.41 个百分点和 0.32 个百分点，主要得益于 2023 年向中国移动通信集团有限公司的定向募资。

邮储银行 2024 年资本充足率保持稳定。截至 2024 年 6 月末，该行一级资本充足率为 11.60%，与年初变化不大。该行稳定的资本充足情况主要基于以下原因：1、2024 年上半年，邮储银行发行规模 300 亿元的无固定期限资本债券。2、《商业银行资本管理办法》从 2024 年 1 月起执行，新规的切换对该行无重大影响。3、上半年信贷业务增速放缓，资本消耗速度下降。4、同时期该行保持了健康的盈利，资本内生能力良好。我们预测未来 24 个月该行一级资本充足率将保持在 11%左右。

2024 年 9 月 24 日，国家金融监督管理总局负责人在国务院新闻办公室（“国新办”）新闻发布会上明确“国家计划对六家大型商业银行增加核心一级资本，将按照‘统筹推进、分期分批、一行一策’的思路，有序实施”。我们预计邮储银行的资本实力将在得到核心资本补充后进一步提升。

邮储银行有着充足的资本和健康的盈利性。由于资产质量良好，拨备充足，该行具有很好的资本韧性。虽然净息差收窄，但基于较低的信用成本，该行继续保持健康的盈利。

综合考虑，我们在资本与盈利性方面无子级调整。

表3

邮储银行一级资本充足率预测					主要假设和观点
(万亿 元，%)	2024F		2025F		
	金额	同比 增速	金额	同比 增速	
风险加权 资产	8.8	7.5	9.4	6.8	我们预计该行不良贷款率维持在 1%左右，拨备覆盖率保持在 300%以上；该行 2024 年净息差在 1.85%左右；2025 年净息差在 1.75%-1.80%左右；考虑到 2024 年下半年储蓄代理费调整以及银行利息净收入的变化，我们预计该行 2024 年和 2025 年成本收入比在 62%左右。
一级资本 净额	1.0	9.8	1.1	7.4	
标普信评 一级资本 充足率预 测	>11%		>11%		
					另外，我们假设该行未来 12 个月混合资本工具占资本净额的比例基本不变，且年分红比率在 30%左右。
					国新办新闻发布会提及国家计划对六家大型商业银行增加核心一级资本，由于尚未出台具体增资方案，此次预测暂未考虑除利润外的对核心一级资本的补充。

资料来源：标普信评。

邮储银行具有很好的资本韧性。由于目前市场不确定性因素多，我们对银行的资本充足率进行了压力测试，从而观察银行应对各类突出风险的盈利韧性和资本韧性。根据我们的压测结果，目前国内房地产市场下行风险、地方政府隐债风险、银行业净息差压力等外部不利因素对该行的影响仅限于短期盈利性，不构成资本挑战（详情见附录 2）。

由于息差收窄，邮储银行的收入增速放缓，但仍优于可比同业。2023 年，邮储银行营业收入 3,425.07 亿元，同比增加 2.25%，其他五大行同期营业收入同比下降 5.01%。2024 年上半年，邮储银行实现营业收入 1,767.89 亿元，同比下降 0.11%，其他五大行同比下降 2.82%。

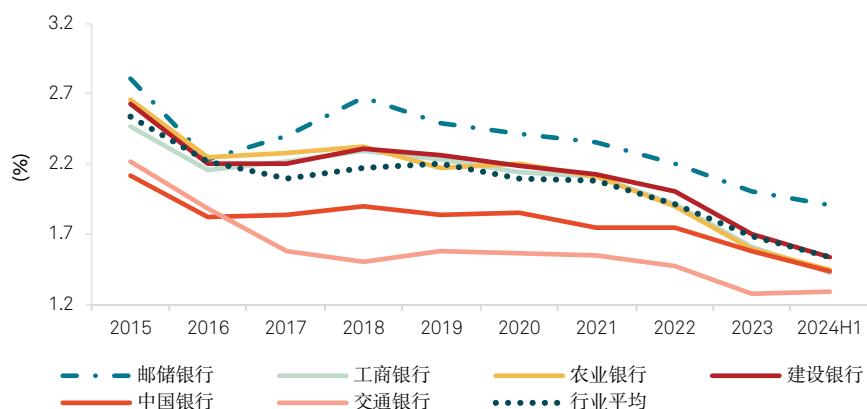
在降低实体企业融资成本的大背景下，银行业的净息差持续收窄。行业净息差收窄的主要原因包括：1、贷款市场报价利率（LPR）多次下调；2、2023 年四季度按揭贷款利率加点的一次性下调；3、高利率的零售贷款占比下降；4、城投化债方案执行推低城投贷款利率；5、存款定期化趋势加剧。

邮储银行的净息差继续高于行业平均水平。该行 2023 年净息差为 2.01%（同比下降 0.19 个百分点），高出行业平均水平 0.32 个百分点，高出其他五家国有大行平均水平 0.45 个百分点。2024 年上半年，该行净息差下降至 1.91%，依然显著高于 1.54% 的行业平均水平和 1.43% 的其他五大行平均水平。由于行业趋势，我们预计该行未来息差仍面临下行压力，但下降幅度将较往年放缓。

图3

邮储银行的净息差在国有大型商业银行中继续保持领先优势

同业比较：净息差



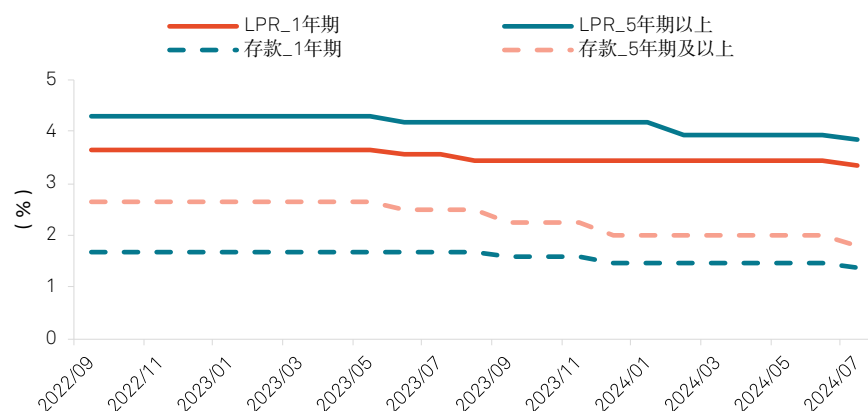
资料来源：国家金融监督管理总局、各行公开信息，经标普信评调整及整理。

邮储银行应对息差压力的韧性主要来自于其很强的存款基础。该行零售存款基础很好，存款付息成本低，且在近年来加大了存款成本的精细化管理，有效控制存款利率。2023 年，该行客户存款平均付息率 1.53%（同比下降 0.08 个百分点）；2024 年上半年，该比例下降到 1.48%（同比下降 0.06 个百分点）。2023 年至今，该行已四次降低挂牌存款利率。

图4

邮储银行调降挂牌存款利率有助于压降存款平均付息率

邮储银行：挂牌存款利率和 LPR 对比



资料来源：中国人民银行，银行公开信息，经标普信评调整及整理。

同时，邮储银行积极管理资产端的利率压力，积极发展利率定价更高的小微贷款业务和三农贷款业务。由于该行按揭贷款占比高于行业平均水平，每次针对按揭贷款的利率下调对该行的影响更大。截至 2024 年 6 月末，该行按揭贷款占总贷款的 27%，行业平均水平为 15.06%。但同时，该行城投贷款敞口小，净息差受城投化债的影响几乎可以忽略不计。

考虑到邮储银行稳定的资产质量和非常充足的拨备，我们预计该行信用成本可控。该行信用成本保持在较低水平。2023 年该行信用成本（贷款减值损失/平均贷款总额）为 0.35%，同期其他五大行的平均信用成本约为 0.64%；该行当期信用减值损失占拨备前利润的比例从 2022 年的 27.94%下降至 22.24%；2024 年上半年，该比例为 23.21%。

邮储银行需要维持农村和偏远地区的大量网点，导致其运营成本高于同业。一方面，低成本的零售存款帮助邮储银行保持了健康的净息差，另一方面，该行为维系县域及以下大量网点支出了高额运营成本，主要体现为支付给邮政集团的储蓄代理费。储蓄代理费通常占该行业务及管理费的一半左右，导致其成本收入比偏高。2023 年，该行储蓄代理费综合费率 1.24%，储蓄代理费同比增加 12.40%，占业务及管理费的 51.76%，推动该行的成本收入比增加 3.41 个百分点至 64.82%，高于 35.26%的行业平均水平和其他五大行 29.51%的平均水平。2024 年上半年，该行成本收入比为 59.93%。

我们预计储蓄代理费水平将在 2024 年下半年有明显下调，有利于该行继续保持领先行业的盈利性。在行业息差下行的背景下，该行储蓄代理费被动调整机制于今年再次触发（上次触发是在 2022 年 9 月）。2024 年 9 月 30 日该行公布了调整方案，按新档费率模拟测算，以 2023 年代理储蓄存款为基础，该行 2023 年的代理费综合费率由 1.24% 下降至 1.08%，下降 16 个基点，对应代理费下降 150.58 亿元；本次调整从 2024 年 7 月 1 日起生效。由于此次代理费率调整，我们估计该行 2024 年全年的储蓄代理费水平较上年总体稳定，有效抑制了因为存款规模增长带来的代理费上升压力。

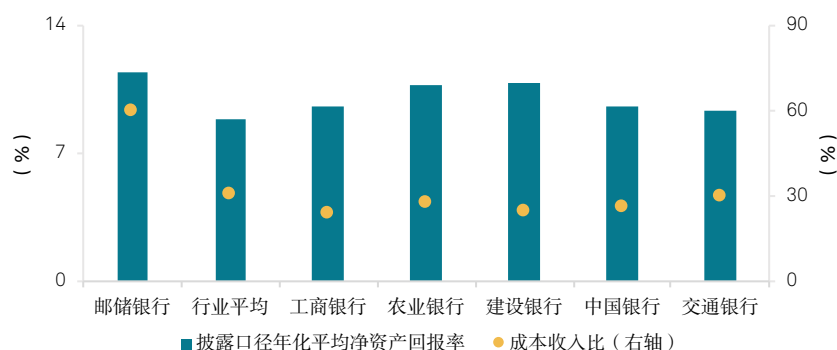
我们认为邮储银行的储蓄代理费调整机制是具有可持续性的。此次代理费调整基于公平、公正、商业可持续、保护股东利益、市场化、储蓄代理费增速与邮储银行营收增速协调、平稳衔接等原则。该行表示在 2025 年及以后会加强对主动调整机制的运用，有利于该行动态控制成本压力。

得益于良好的净息差和可控的信用成本，邮储银行的平均净资产回报率高于行业平均水平。2023 年，该行加权平均净资产收益率为 10.85%，同比下降 1.04 个百分点，高于 8.93%的行业平均水平和其他五大行 10.59%的平均水平。该行在 2024 年上半年实现了 11.43%的年化平均净资产回报率，盈利性继续优于行业平均。

图5

邮储银行盈利性领先行业

同业比较：2024 年上半年披露口径年化平均加权净资产回报率及成本收入比



资料来源：国家金融监督管理总局，各行公开信息，标普信调整及评整理。

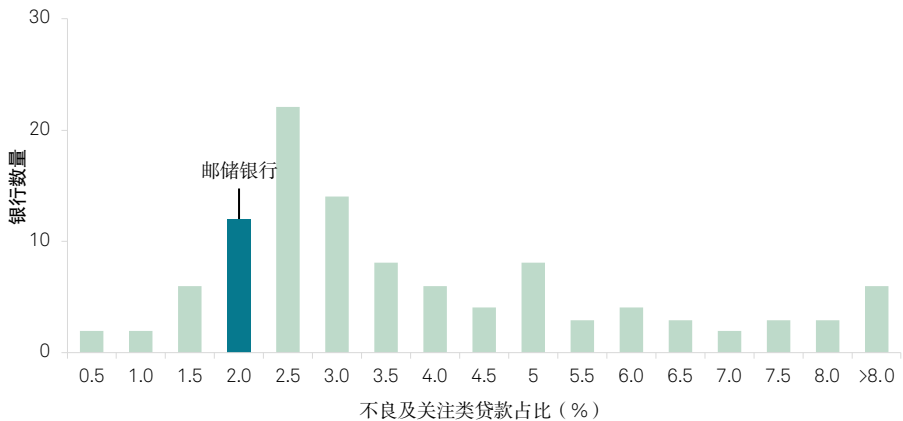
风险状况

邮储银行的资产质量优于行业平均水平以及其他五家国有大行。截至 2024 年 6 月末，该行不良贷款率为 0.84%，较 2023 年末增长了 0.01 个百分点，低于 1.56% 的银行业平均水平和 1.32% 的其他五大行同业平均水平；关注类贷款占总贷款的 0.81%，较 2023 年末增长了 0.13 个百分点，低于 2.22% 的行业平均水平和 1.74% 的其他五大行同业平均水平。

邮储银行的资产质量指标优于行业平均和同业平均水平。

因此，我们在风险状况方面上调 1 个子级。

图6
邮储银行的资产质量优于行业平均
行业比较：2023 年末国内主要商业银行不良+关注类贷款占比分布



资料来源：各行公开信息，经标普信评调整及整理。

我们认为邮储银行的贷款五级分类是严谨审慎的。截至 2024 年 6 月末，该行逾期 90 天以上贷款与不良贷款的比例为 78.99%。

邮储银行资产质量能够保持良好的部分原因在于其贷款组合中有高比例住房按揭贷款和优质大型企业贷款，这两类贷款的资产质量表现保持稳定。该行的大型企业客户通常是大型央企以及重要行业龙头企业。

在宏观经济增长承压的环境下，抗风险能力相对较弱的小微企业和个体经营户更易面临经营困境。截至 2024 年 6 月末，该行个人小额贷款（主要为经营贷）占贷款总额的 17.73%，不良率为 1.88%，较 2023 年末增长 0.15 个百分点，总体风险仍然可控。

邮储银行个人住房贷款资产质量非常好。截至 2024 年 6 月末，该行个人住房贷款不良率 0.50%，较 2023 年末下降了 0.05 个百分点。

邮储银行对公房地产敞口小，房地产风险非常可控。截至 2024 年 6 月末，该行对公房地产贷款仅占贷款总额的 3.30%，不良率为 2.25%；建筑业贷款占贷款总额的 2.66%，不良率为 0.63%。

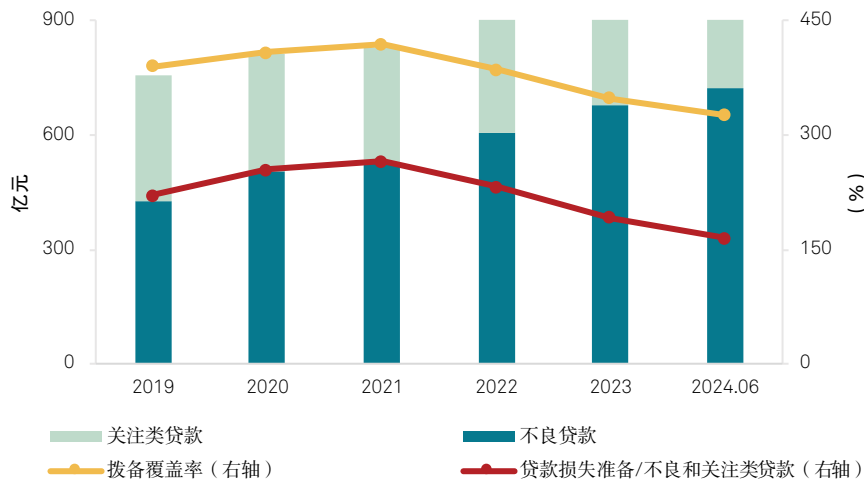
邮储银行高风险城投敞口少，因此本轮城投化债对该行的影响小。截至 2024 年 6 月末，该行地方政府融资平台的不良贷款率为 0.81%。

由于优质的资产质量和审慎的计提政策，邮储银行的拨备覆盖情况优于同业，为消化未来可能新增的不良奠定了良好基础。截至 2024 年 6 月末，该行拨备覆盖率为 325.61%，拨备对于不良和关注类贷款的覆盖率为 164.87%。虽然该行近两年的拨备覆盖率较往年有所下滑，但依然远高于行业 and 同业平均水平，仍足以覆盖问题资产。

图7

邮储银行拨备覆盖情况很好

邮储银行：资产质量及拨备覆盖情况

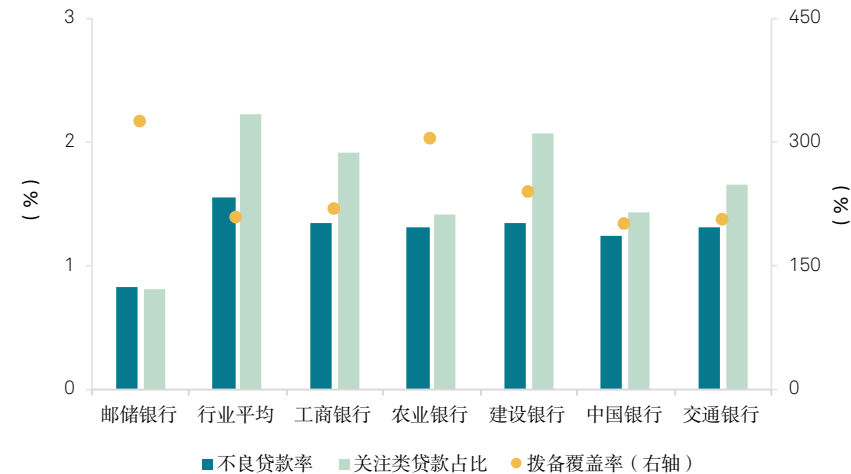


资料来源：邮储银行，经标普信评调整及整理。

图8

邮储银行的资产质量和拨备覆盖水平优于同业

同业比较：2024 年 6 月末资产质量指标和拨备覆盖率



资料来源：国家金融监督管理总局，各行公开信息，经标普信评调整及整理。

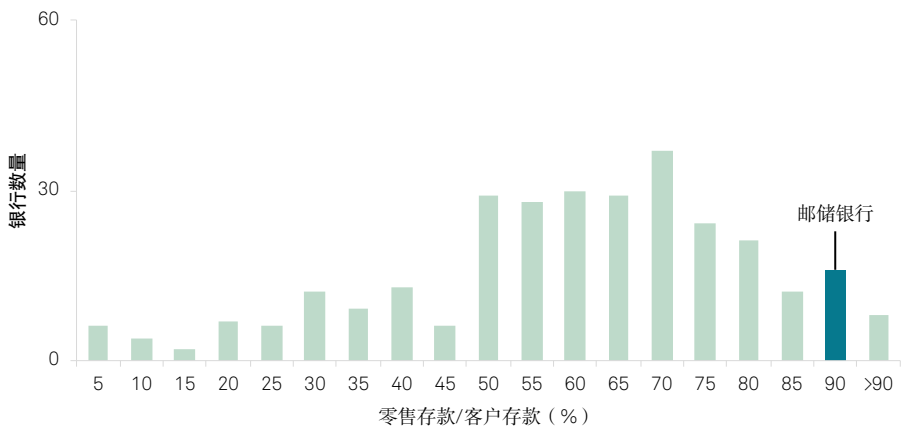
我们认为邮储银行投资组合的资产质量很好。截至 2024 年 6 月末，该行金融投资 规模 5.66 万亿元，较上年末增长 5.12%；该行投资中 75.73%为债券投资，债券投资中有 93.86%为政府或金融机构发行债券。该行对债权投资的信用质量进行了三阶段划分。截至 2024 年 6 月末，该行二阶段债权投资余额 44.04 亿元，占比 0.11%；三阶段债权投资余额 185.48 亿元，占比 0.44%。

融资与流动性

由于具有坚实的零售存款基础，邮储银行拥有很稳定的融资结构，其融资结构的稳定性显著优于行业平均水平。零售存款是该行的主要融资来源，截至 2024 年 6 月末，该行负债的 96.48% 为客户存款，客户存款中 88.90% 为零售存款。该行对于批发资金的使用占其总负债的比例在 3% 以下。该行非常稳定的融资结构主要归因于其独特的“邮银协同”业务模式，该行零售客户占中国总人口的 45% 左右，网点对全国县域地区几乎实现了全覆盖。

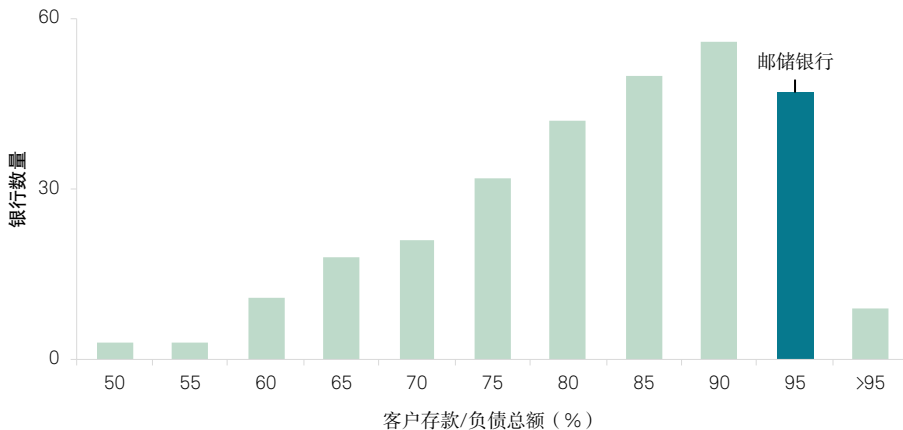
邮储银行具有非常坚实的零售存款基础，融资结构以零售存款为主，其融资和流动性状况显著优于行业平均水平。因此，该行的融资与流动性提升 1 个子级。

图9
邮储银行拥有庞大且坚实的零售存款基础
行业比较：2023 年末国内主要商业银行零售存款/客户存款比率分布



资料来源：各行公开信息，经标普信评调整及整理。

图10
邮储银行对批发资金的使用非常有限
行业比较：2023 年末国内主要商业银行客户存款/总负债分布

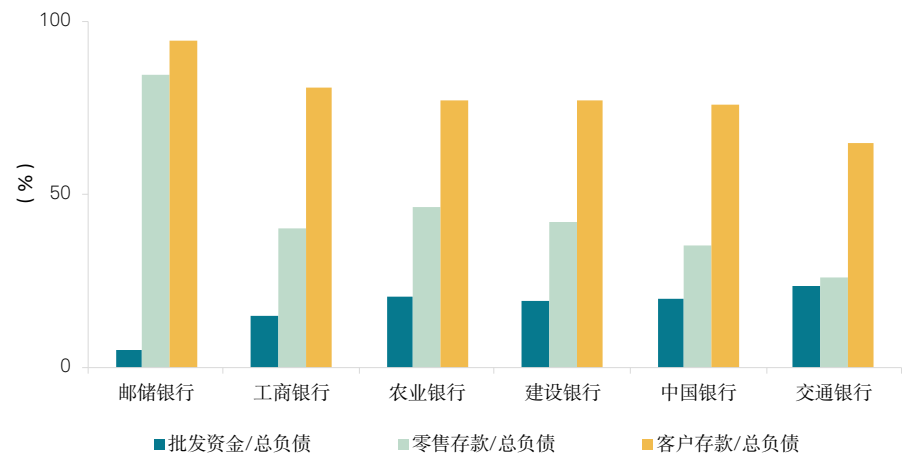


资料来源：各行公开信息，经标普信评调整及整理。

图11

邮储银行的融资稳定性在同业中处于最优水平

同业比较：2023 年末融资结构



资料来源：各行公开信息，经标普信评调整及整理。

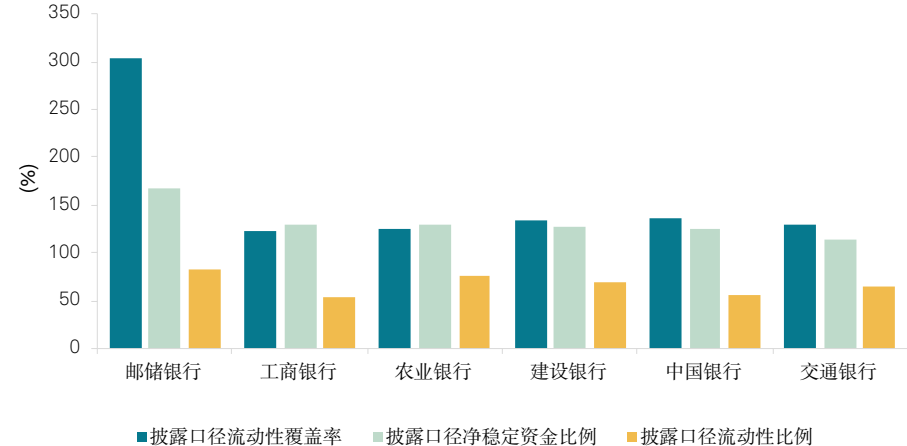
由于存贷比较低，债券投资规模大，邮储银行资产结构的流动性很好。截至 2024 年 6 月末，该行存贷比 58.25%，显著低于其他五大行 89%的平均水平；该行约 51%的资产为贷款，约 25%的资产为流动性良好的政府债券和金融机构债券。

邮储银行的流动性指标在同业中表现最佳。截至 2024 年 6 月末，该行净稳定资金比例为 169.19%，高于其他五大行 125.85%的平均水平；流动性覆盖率为 242.91%，显著高于其他五大行 132.24%的平均水平。

图12

邮储银行的流动性指标在同业中表现最佳

同业比较：2023 年末流动性指标



资料来源：各行公开信息，经标普信评调整及整理。

三、主体信用等级

外部支持

我们认为，作为中国六家国有大型商业银行之一，邮储银行对于中央政府具有极高的重要性，该行的正常经营对于中国的金融和社会稳定有着重大影响。

邮储银行为国内广大农村和县域地区提供了基础金融服务，对中国的普惠金融和乡村振兴发挥着独特且重要的作用。该行服务零售客户超 6.6 亿户，占中国总人口的 45 % 左右，营业网点对中国县域地区的覆盖率达到 99%。

我们认为，中央政府通过邮政集团对邮储银行的间接控股是具有长期性和战略性。截至 2024 年 6 月末，邮政集团对该行的持股比例是 62.78%。邮政集团由财政部持股 90%，其余 9.94% 由中国社保基金理事会持有，邮政集团承担着邮政普遍服务义务，并受政府委托提供邮政特殊服务。我们认为邮储银行是邮政集团资产和利润的核心组成部分，是邮政集团的核心子公司。

总体来看，由于邮储银行庞大的业务规模和在普惠金融方面发挥的重要作用，该行对于中央政府具有极高的重要性，该行在危机情况下获得中央政府支持的可能性极高。由于该行个体信用状况已经是 aaa_{spc} ，所以政府支持无法体现为子级调升，我们将该行的主体信用等级评定为 AAA_{spc} 。

邮储银行对于中央政府具有极高的重要性，该行的正常经营对于中国的金融和社会稳定有着重大影响，该行获得政府特殊支持的可能性极高。

由于该行个体信用状况已经是 aaa_{spc} ，所以政府支持无法体现为子级调升，我们将该行主体信用等级评定为 AAA_{spc} 。

附录

附录1：银行主要财务数据及指标

邮储银行：主要财务数据及指标					
	2020	2021	2022	2023	2024.06/H1
业务状况					
资产总额（亿元）	113,532.63	125,878.73	140,672.82	157,266.31	164,135.29
客户贷款（亿元）	57,162.58	64,540.99	72,104.33	81,488.93	86,587.62
客户存款（亿元）	103,580.29	113,540.73	127,144.85	139,559.63	148,650.60
所有者权益（亿元）	6,729.30	7,955.49	8,258.14	9,566.16	10,067.99
营业收入（亿元）	2,862.02	3,187.62	3,349.56	3,425.07	1,767.89
净利润（亿元）	643.18	765.32	853.55	864.24	488.85
总资产/全国商业银行总资产（%）	4.27	4.36	4.40	4.43	4.44
客户贷款/全国商业银行总贷款（%）	3.89	3.92	3.95	4.02	4.04
客户存款/全国商业银行总存款（%）	4.74	4.76	4.81	4.81	4.93
资本与盈利性					
披露口径资本充足率（%）	13.88	14.78	13.82	14.23	14.15
披露口径一级资本充足率（%）	11.86	12.39	11.29	11.61	11.60
披露口径净息差（%）	2.42	2.36	2.20	2.01	1.91
当期资产减值/拨备前利润（%）	42.66	36.43	27.94	22.24	23.21
当期贷款减值损失/平均贷款总额（%）	0.98	0.47	0.55	0.35	不适用
成本收入比（%）	57.88	59.01	61.41	64.82	59.93
平均总资产回报率（%）	0.60	0.64	0.64	0.58	不适用
披露口径净资产回报率（%）	11.84	11.86	11.89	10.85	11.43
风险状况					
不良贷款率（%）	0.88	0.82	0.84	0.83	0.84
（不良贷款 + 关注贷款）/客户贷款（%）	1.42	1.29	1.40	1.51	1.65
逾期贷款/客户贷款（%）	0.80	0.89	0.95	0.91	1.06
贷款拨备率（%）	3.60	3.43	3.26	2.88	2.72
拨备覆盖率（%）	408.06	418.61	385.51	347.57	325.61
贷款损失准备/（不良贷款 + 关注贷款）（%）	253.95	265.41	232.28	191.54	164.87
融资与流动性					
客户贷款/客户存款（%）	55.19	56.84	56.71	58.39	58.25
客户存款/总负债（%）	96.98	96.28	96.02	94.49	96.48
批发资金/总负债（%）	2.11	2.80	3.26	4.90	2.80
零售存款/客户存款（%）	87.81	88.47	88.73	89.53	88.90
流动性覆盖率（%）	234.61	248.54	250.86	303.61	242.91
净稳定资金比例（%）	162.41	165.60	169.97	166.79	169.19

注 1：我们认为邮储银行业务模式清晰，财务管理严格，因此并未对该行财务数据进行重大调整。

注 2：邮储银行 2020 年和 2021-2023 年财务报表分别由普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）和德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）进行了审计，并出具了标准无保留的审计意见。该行 2024 年上半年财务数据为未经审计数据。

注 3：平均总资产回报率 = 净利润/[(年初总资产 + 年末总资产)/ 2]。

注 4：2024 年 6 月的披露口径净资产回报率为年化数据。

资料来源：邮储银行，经标普信评调整及整理。

附录2：邮储银行压力测试情况

标普信评对邮储银行的资本压力测试结果（基于 2023 年末数据）	
	一级资本充足率（ % ）
截至 2023 年末披露口径数据：	11.61
商业银行轻度压力情景主要假设：	
1.对公房地产和建筑业贷款的问题贷款率为 15%，该部分问题贷款的损失率为 50%；	11.61
2.个人按揭贷款问题贷款率 1%，该部分问题贷款的损失率 10%；	
3.其他贷款问题贷款比率为 7%，该部分问题贷款的损失率 70%；	
4.投资类二阶段、三阶段资产为问题资产，该部分问题资产的损失率为 70%；	
5.弱城投贷款利率下降 100-200 个基点；	
6.LPR 和存款利率之间的利差保持在 2023 年的水平；	
7.按揭贷款因为 2023 年下半年的存量贷款利率基点下调导致 2024 年全年按揭贷款平均利率下降 73 个基点；	
8.问题贷款和问题投资资产的 30%停止付息；	
9.无拨备覆盖的抵债资产（监管资本计算中风险权重为 1250%部分除外）的现金收回率假设为 30%。	
商业银行中度压力情景主要假设：	
1.对公房地产和建筑业贷款的问题贷款率为 30%，该部分问题贷款的损失率为 70%；	11.21
2.个人按揭贷款问题贷款率 2%，该部分问题贷款的损失率为 20%；	
3.弱城投贷款利率下降 200-300 个基点；	
4.LPR 和存款利率之间的利差较 2023 年收窄 10 个基点；	
5.其他假设同轻度情景。	
商业银行重度压力情景主要假设：	
1.对公房地产和建筑业贷款的问题贷款率为 50%，该部分问题贷款的损失率为 70%；	10.26
2.个人按揭贷款问题贷款率 3%，该部分问题贷款的损失率为 30%；	
3.弱城投贷款利率下降 300-400 个基点；	
4.LPR 和存款利率之间的利差较 2023 年收窄 20 个基点；	
5.其他假设同轻度情景。	
结论：该行有很好的资本韧性，即使在重度压力情景下也能保持健康的资本充足性。	
目前国内房地产市场下行风险、地方政府隐债风险、银行业净息差压力等外部不利因素对该行的影响仅限于短期盈利性，不构成资本挑战。	

注：压力测试未考虑业务增长带来的风险加权资产增长。
资料来源：标普信评。

附录3：标普信评对邮储银行的评级历史

主体信用等级	展望	评定日期	分析师	相关评级报告
AAA _{pc}	稳定	2020 年 1 月 3 日	李迎、王逸夫、陈龙泰、李征	评级报告：中国邮政储蓄银行股份有限公司，2020 年 1 月 3 日
AAA _{pc}	稳定	2020 年 10 月 9 日	王逸夫、陈龙泰、李征	评级报告：中国邮政储蓄银行股份有限公司，2020 年 10 月 9 日
AAA _{pc}	稳定	2021 年 10 月 12 日	王逸夫、邹雪飞、李征	评级报告：中国邮政储蓄银行股份有限公司，2021 年 10 月 12 日
AAA _{pc}	稳定	2022 年 10 月 12 日	李迎、邹雪飞、王燕愚	评级报告：中国邮政储蓄银行股份有限公司，2022 年 10 月 12 日
AAA _{pc}	稳定	2023 年 10 月 12 日	栾小琛、邹雪飞、王燕愚	评级报告：中国邮政储蓄银行股份有限公司，2023 年 10 月 12 日
AAA _{pc}	稳定	2024 年 10 月 12 日	邹雪飞、王燕愚、陈奇伟	本报告

注：以上评级采用的方法论为《标普信用评级（中国）— 金融机构评级方法论》，未采用任何量化模型。标普信评于 2023 年 12 月对金融机构评级方法进行了修订。新方法论下该行主体信用等级无调整，但具体打分细项有变化。我们认为该行信用质量的各方面均保持稳定，打分细项变化是因为标普信评方法论修订。

附录4：信用等级符号及定义

等级	含义
AAA _{pc}	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA _{pc}	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A _{pc}	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB _{pc}	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB _{pc}	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B _{pc}	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC _{pc}	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC _{pc}	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C _{pc}	不能偿还债务。

注：除 AAA_{pc} 级，CCC_{pc} 级以下等级外，每一个信用等级可能用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或低于本等级。

附录5：跟踪评级安排

标普信用评级（中国）有限公司（“标普信评”）将对受评主体的信用状况进行定期跟踪和持续监测。如果发生任何可能影响受评主体信用质量的重大事件，标普信评将开展不定期跟踪，评估是否有必要对相关信用等级进行调整。

©版权所有 2024 标普信用评级（中国）有限公司。保留所有权利。

标普信用评级（中国）有限公司（简称“标普信评”）拥有上述内容（包括评级、信用相关的分析和数据、估值、模型、软件或其他应用或其中的输出）或其任何部分（简称“内容”）的版权和/或其他相关知识产权。未经标普信评的事先书面许可，严禁以任何形式或方式修改、逆向工程、复制或发布任何内容，或将任何内容存储在数据库或检索系统中。内容不得用于任何非法或未经授权的目的。标普信评和任何第三方供应商，以及其董事、管理人员、股东、员工或代理人（统称“标普方”）均不保证内容的准确性、完整性、及时性或可用性。标普方不对任何错误或遗漏（疏忽或其他），无论其原因如何，以及因使用内容而获得的结果，或者用户输入的任何数据的安全性或维护该等数据承担责任。内容以“概不保证”为基础提供。标普方特此声明免除所有明示或默示的保证，包括但不限于适销性或适用于特定用途或使用目的、不存在漏洞、软件错误或缺陷，以及内容的功能将不会中断或内容将与任何软件或硬件配置兼容等保证。在任何情形下，标普方将不对任何人就与使用任何内容相关的任何直接、间接、附带、惩罚、补偿、惩戒、特殊或后续的损害、费用、开支、律师费或损失（包括且不限于收入损失、利润损失以及因疏忽造成的机会成本和损失）承担责任，即使标普方已经知道发生类似损害的可能性。

信用相关的分析和其他分析（包括评级和内容中的陈述）是截至发表之日的意见陈述，而非事实陈述。标普信评的意见、分析、预测和评级确认决策（如下所述）并非且不应被视为购买、持有或出售任何证券或作出任何投资决策的建议，也不涉及任何证券的适合性。在发布后，标普信评不承担更新（不论以任何形式或格式）发布内容的义务。在进行投资和其他业务决策时，不应依赖内容，内容也无法取代用户、其管理层、员工、顾问和/或客户的技能、判断和经验。标普信评不作为受托人或投资顾问，除非其注册为该机构。虽然标普信评从其认为可靠的渠道获取信息，但标普信评不审计其获得的信息也不承担相关的尽职调查义务或实施独立验证。与评级相关的出版物可能由于各种原因发布，这些原因不一定取决于评级委员会的行动，例如发布定期更新的信用评级和相关分析。

标普信评并不属于标普全球评级身为国家认可统计评级机构（NRSRO）的联属企业。标普信评根据在中国专用的评级等级体系授予评级，所授予的评级是标普信评对于债务人相对于中国境内其他发行人的整体资信或对特定债务的偿债能力的意见，并提供在中国境内信用风险的排序。标普信评所授予的评级并非根据全球评级等级体系所授予的评级，不可也不应被视为或不实地表述为全球评级等级体系下授予的评级，或者作为全球评级等级体系下授予的评级而加以依赖。标普方不为违反本段使用标普信评的评级所产生的任何损失负责。

如果监管机构允许评级机构在一个司法辖区内因某些监管目的承认在另一个司法辖区发布的评级，标普信评保留随时自行决定授予、撤销或中止此类承认的权利。标普信评特此声明不对因授予、撤销或中止承认而产生的任何责任以及宣称因此而产生的任何损害负责。

标普信评将其不同业务单位的活动保持分离，以保持相应活动的独立性和客观性。因此，标普信评的某些业务单位可能拥有其他业务单位所没有的信息。标普信评制定了政策和程序，以确保对各个分析过程中相关的特定非公开信息予以保密。

标普信评可能从其评级和特定分析活动中获得报酬，报酬一般由证券发行人或承销人或者债务人支付。标普信评保留发布其意见和分析的权利。标普信评的公开评级和分析公布在其网站上 www.spgchinaratings.cn 并且可以通过其他方式发布，包括但不限于标普信评出版物和第三方转销商。