

房地产行业风险对银行业资本充足性不构成严重威胁，高风险局限在部分中小银行

2022 年 9 月 21 日

我们认为，房地产行业自去年以来的流动性危机不会对国内商业银行业的总体资本充足性造成严重影响，即使房地产行业贷款质量进一步恶化，商业银行业整体仍然具有足够的盈利韧性和资本韧性来抵御房地产坏账压力。同时，不同银行面对房地产危机的资本韧性差异较大，国有大行的韧性最强，股份制银行和区域性中小银行的韧性较弱；即使房地产贷款风险进一步加剧，六大行能够继续保持充足的资本，个别股份制银行的资本可能遭到轻度侵蚀，严重风险仅限于部分中小银行。

2021 年下半年以来，很多房地产企业发生流动性风险，债券违约不断，2022 年至今，已经有 25 家房地产企业的 73 只债券发生违约。鉴于以上背景，我们对主流的国内 100 家商业银行进行了情境分析，以预测房地产危机是否会显著提高银行业的违约风险，房地产流动性危机是否演化成银行业系统性风险。

国有六大行由于业务多样性好，资本充足率高，盈利性强，对公房地产敞口有限，即使对公房地产贷款不良率上升到很高水平，导致盈利性暂时下降，其仍然能够保持充足的资本充足性，在房地产流动性危机中会表现出很强的资本韧性。根据我们的敏感度分析，即使对公房地产和建筑业贷款不良率上升到 30%，对公房地产贷款不良的违约损失率为 70%，由于六大行有充足的盈利来计提拨备，六大行的一级资本充足率也能基本保持在目前的水平。

表1

国有六大行一级资本充足率对房地产及建筑业信用损失的敏感度分析

一级资本充足率 (%)	房地产+建筑业贷款不良率 (%)									
	10	20	30	40	50	60	70	80	90	100
10	13.78	13.78	13.78	13.78	13.78	13.78	13.78	13.78	13.78	13.78
20	13.78	13.78	13.78	13.78	13.78	13.78	13.78	13.78	13.78	13.77
30	13.78	13.78	13.78	13.78	13.78	13.78	13.77	13.75	13.68	13.61
40	13.78	13.78	13.78	13.78	13.78	13.75	13.66	13.57	13.47	13.38
50	13.78	13.78	13.78	13.78	13.74	13.62	13.50	13.38	13.26	13.13
60	13.78	13.78	13.78	13.75	13.63	13.48	13.34	13.20	12.99	12.72
70	13.78	13.78	13.77	13.68	13.51	13.35	13.18	12.92	12.54	12.10
80	13.78	13.78	13.76	13.59	13.40	13.21	12.93	12.49	11.99	11.48
90	13.78	13.78	13.71	13.50	13.29	13.01	12.57	12.00	11.43	10.85
100	13.78	13.78	13.65	13.41	13.17	12.78	12.14	11.51	10.87	10.21

分析师

李迎, CFA, FRM

北京

ying.li@spgchinaratings.cn

栾小琛, CFA, FRM

北京

collins.luan@spgchinaratings.cn

王燕愚

北京

stephanie.wang@spgchinaratings.cn

注 1：此处的房地产以及建筑业信用损失=房地产以及建筑业不良贷款损失率*房地产以及建筑业贷款不良率。如果表中某情景下一级资本充足率下降，表示在该情景下银行拨备前利润已全部用于计提坏账拨备，弥补信用损失。

注 2：敏感度分析的起点为各行 2021 年报披露数据。假设按揭贷款不良率为 0.5%、不良损失率 10%，且银行对全部的房地产和建筑业贷款新增不良计提 150%的拨备，且银行会及时、足额计提拨备，不会存在拨备不足，利润虚高的情况；假设银行对其他行业的存量问题贷款和投资资产及时、足额计提准备金；该敏感度分析未考虑银行其他贷款的资产质量出现超预期的显著恶化，未考虑贷款业务增长带来的资本消耗，也没有考虑房地产开发商风险的外溢性（例如对地方财政土地收入的影响，或地方城投信用质量的恶化）。由于以上简化的假设条件，当房地产贷款发生高不良时，银行的实际资本压力可能会大于表里的估算结果。

资料来源：标普信评。

版权©2022 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

相比之下，股份制银行由于对公房地产敞口较高，加之目前的盈利性和资本充足性弱于国有大行，如果对公房地产贷款不良率上升到很高水平，个别股份制银行的资本充足率将面临一定挑战，但股份制银行总体仍表现出较好的资本韧性。根据我们的敏感度分析，如果对公房地产和建筑业贷款不良率上升到 30%，假设不良损失率为 70%，12 家股份制银行的平均一级资本充足率会从 2021 年末的 10.80% 下降到 10.42%，总体资本仍然充足。但股份制银行由于房地产敞口不同，目前的拨备水平不同，银行个体的敏感度分析结果差距较大。根据我们的敏感度分析，如果对公房地产和建筑业贷款不良率上升到 30%，在无额外增资的情况下，会有 4 家股份制银行出现资本充足率达标压力。

表2

12 家股份制银行一级资本充足率对房地产及建筑业信用损失的敏感度分析

一级资本充足率 (%)	房地产+建筑业贷款不良率 (%)										
	10	20	30	40	50	60	70	80	90	100	
10	10.80	10.80	10.80	10.80	10.80	10.80	10.80	10.79	10.77	10.75	
20	10.80	10.80	10.80	10.79	10.76	10.71	10.65	10.57	10.49	10.41	
30	10.80	10.80	10.78	10.72	10.62	10.50	10.38	10.23	10.05	9.86	
不良贷款损失率 (%)	40	10.80	10.80	10.73	10.59	10.43	10.24	10.01	9.75	9.45	9.15
50	10.80	10.77	10.64	10.44	10.20	9.89	9.55	9.17	8.79	8.42	
60	10.80	10.74	10.53	10.27	9.91	9.49	9.04	8.59	8.13	7.68	
70	10.80	10.69	10.42	10.05	9.58	9.06	8.53	8.00	7.47	6.86	
80	10.80	10.63	10.29	9.81	9.22	8.62	8.02	7.40	6.71	6.01	
90	10.80	10.56	10.14	9.54	8.87	8.19	7.51	6.73	5.95	5.16	
100	10.79	10.49	9.97	9.26	8.51	7.75	6.92	6.05	5.18	4.31	

注 1：此处的房地产以及建筑业信用损失=房地产以及建筑业不良贷款损失率*房地产以及建筑业贷款不良率。如果表中某情景下一级资本充足率下降，表示在该情景下银行拨备前利润已全部用于计提坏账拨备，弥补信用损失。

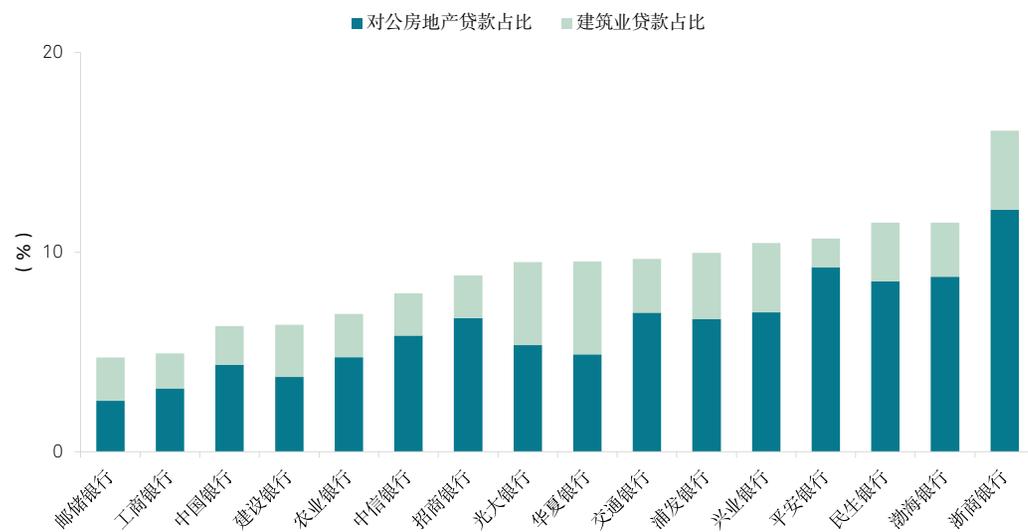
注 2：敏感度分析的起点为各行 2021 年报披露数据。假设按揭贷款不良率为 0.5%、不良损失率 10%，且银行对全部的房地产和建筑业贷款新增不良计提 150%的拨备，且银行会及时、足额计提拨备，不会存在拨备不足，利润虚高的情况；假设银行对其他行业的存量问题贷款和投资资产及时、足额计提准备金；该敏感度分析未考虑银行其他贷款的资产质量出现超预期的显著恶化，未考虑贷款业务增长带来的资本消耗，也没有考虑房地产开发商风险的外溢性（例如对地方财政土地收入的影响，或地方城投信用质量的恶化）。由于以上简化的假设条件，当房地产贷款发生高不良时，银行的实际资本压力可能会大于表里的估算结果。

资料来源：标普信评。

版权©2022 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

图1

截至 2022 年 6 月末六大行以及主要股份制银行的对公房地产贷款以及建筑业贷款占比



注：中国银行按揭贷款统计口径为中国内地的按揭贷款。

资料来源：各银行公开信息，标普信评收集及整理。

版权©2022 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有

根据以上分析，我们认为房地产开发商风险不构成严重的银行业系统性风险。如果假设对公房地产和建筑业贷款不良率上升到 30%，假设坏账回收率为 30%，19 家国内系统重要性银行的平均一级资本充足率会从 2021 年末的 12.99% 下降到 12.71%，总体资本仍然是很充足的。但同时我们也注意到，在此情景下，会有 5 家系统重要性银行的盈利将不足以完全抵御信用成本的激增，会导致资本受到侵蚀；但由于对资本的侵蚀程度较轻，有 4 家银行仍然能够满足监管资本要求；仅有 1 家银行的一级资本充足率会降到 8% 左右，资本缺口可控。

区域性中小银行（包括城商行和农商行）的平均房地产开发贷款敞口并不高，但由于自身盈利性和资本实力一般，而且其他信贷敞口（例如小微企业贷款）和非标投资业务面临较高的存量风险，导致这些银行应对房地产危机的资本韧性一般。根据我们的敏感度分析，如果对公房地产和建筑业贷款不良率上升到 30%，假设坏账回收率为 30%，主要的 82 家区域性银行的一级资本充足率会由 2021 年末的 10.34% 下降到 9.89%，总体仍能够满足 8.5% 的监管最低要求。值得注意的是，不同银行的资本韧性差异很大。在以上情景中，会有 28 家中小银行的一级资本充足率低于 8.5%。之所以有较多中小银行出现资本挑战，主要是因为这些银行目前在其他行业的问题贷款已经对资本造成较大压力，再叠加房地产风险的话，就容易导致压力情景下资本充足率不足。

表3

82 家主要区域性银行一级资本充足率对房地产及建筑业信用损失的敏感度分析

一级资本充足率 (%)		房地产+建筑业贷款不良率 (%)									
		10	20	30	40	50	60	70	80	90	100
不良贷款损失率 (%)	10	10.34	10.33	10.33	10.33	10.32	10.31	10.31	10.29	10.27	10.25
	20	10.33	10.33	10.31	10.30	10.26	10.21	10.14	10.06	9.98	9.89
	30	10.33	10.32	10.28	10.21	10.11	9.99	9.85	9.71	9.53	9.34
	40	10.33	10.30	10.22	10.08	9.91	9.72	9.48	9.23	8.96	8.68
	50	10.33	10.27	10.13	9.92	9.68	9.37	9.04	8.70	8.31	7.90

60	10.32	10.23	10.02	9.74	9.39	8.99	8.56	8.08	7.59	7.09
70	10.32	10.18	9.89	9.53	9.07	8.58	8.02	7.44	6.86	6.25
80	10.31	10.12	9.77	9.29	8.74	8.12	7.46	6.79	6.09	5.37
90	10.30	10.05	9.62	9.04	8.38	7.64	6.90	6.11	5.30	4.49
100	10.29	9.97	9.45	8.78	8.00	7.17	6.31	5.41	4.51	3.60

注 1：我们选取了 52 家主要的城商行和 30 家主要的农商行来进行情景分析。

注 2：此处的房地产以及建筑业信用损失=房地产以及建筑业不良贷款损失率*房地产以及建筑业贷款不良率。如果表中某情景下一级资本充足率下降，表示在该情景下银行拨备前利润已全部用于计提坏账拨备，弥补信用损失。

注 3：敏感度分析的起点为各行 2021 年报披露数据。假设按揭贷款不良率为 0.5%、不良损失率 10%，且银行对全部的房地产和建筑业贷款新增不良计提 150%的拨备，且银行会及时、足额计提拨备，不会存在拨备不足，利润虚高的情况；假设银行对其他行业的存量问题贷款和投资资产及时、足额计提准备金；该敏感度分析未考虑银行其他贷款的资产质量出现超预期的显著恶化，未考虑贷款业务增长带来的资本消耗，也没有考虑房地产开发商风险的外溢性（例如对地方财政土地收入的影响，或地方城投信用质量的恶化）。由于以上简单化的假设条件，当房地产贷款发生高不良时，银行的实际资本压力可能会大于表里的估算结果。

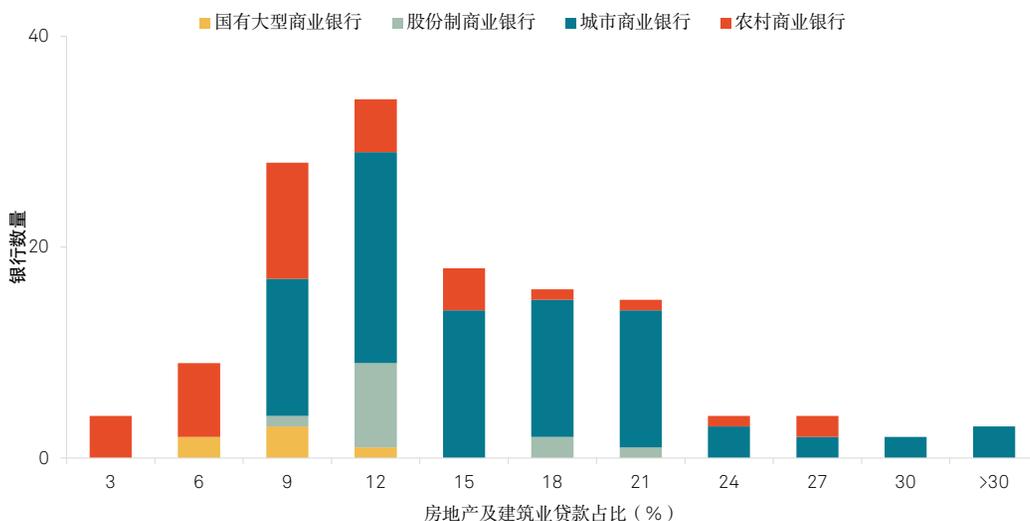
资料来源：标普信评。

版权©2022 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

由于不同区域性银行的对公房地产敞口差距很大，加之区域性银行的房地产敞口集中度高，不同银行对房地产风险的敏感度会有很大区别，高房地产风险集中在个别中小银行。从下图可以看到，对公房地产及建筑业贷款占比很高的银行主要是 20 余家城农商行。

图2

截至 2021 年末主要商业银行房地产及建筑业贷款占比分布



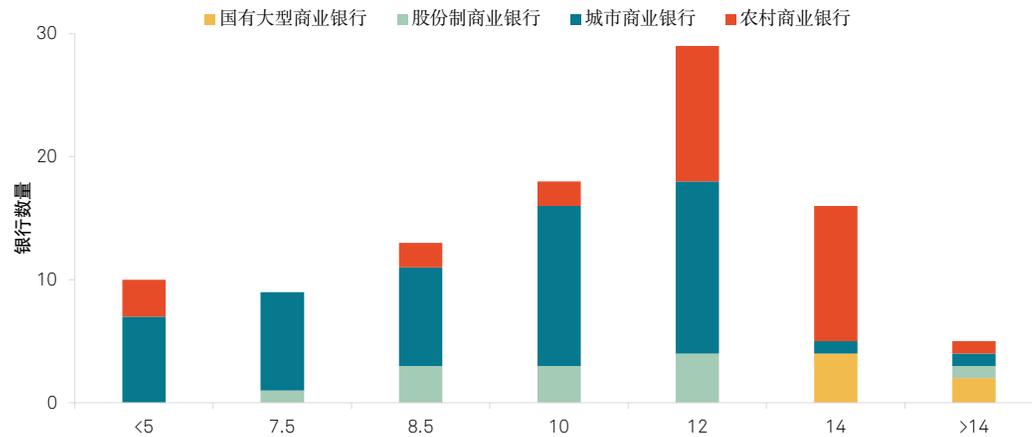
资料来源：各银行公开信息，标普信评收集及整理。

版权©2022 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

综上所述，在对公房地产贷款和建筑业不良率上升到 30%的压力情景下，共有 32 家银行的资本会遭到不同程度的侵蚀，其中受影响最严重的 10 家中小银行的一级资本充足率可能会低于 5%，注资需求较紧迫。这 32 家银行在此情景下的资本缺口可能为 2,000 亿元，占 2021 年末商业银行业一级资本净额的 0.88%，因此缺口并不严重。我们认为，即使发生以上情景，在政府支持下，该资本缺口能够得到较有效弥补，银行投资人因为房地产危机而遭受严重损失的可能性不高，仅局限于极个别中小银行。

图3

房地产压力情景下标普信评测算的 100 家国内主要商业银行一级资本充足率分布



注：敏感度分析的起点为各行 2021 年报披露数据。假设按揭贷款不良率为 0.5%、违约损失率 10%，对公房地产和建筑业贷款的不良率提高到 30%，不良贷款的回收率为 30%，且银行对全部的房地产和建筑业贷款新增不良计提 150%的拨备，且银行会及时、足额计提拨备，不会存在拨备不足，利润虚高的情况；假设银行对其他行业的存量问题贷款和投资资产及时、足额计提准备金；该敏感度分析未考虑银行其他贷款的资产质量出现超预期的显著恶化，未考虑贷款业务增长带来的资本消耗，也没有考虑房地产开发商风险的外溢性（例如对地方财政土地收入的影响，或地方城投信用质量的恶化）。由于以上简化的假设条件，当房地产贷款发生高不良时，银行的实际资本压力可能会大于我们目前的估算结果。

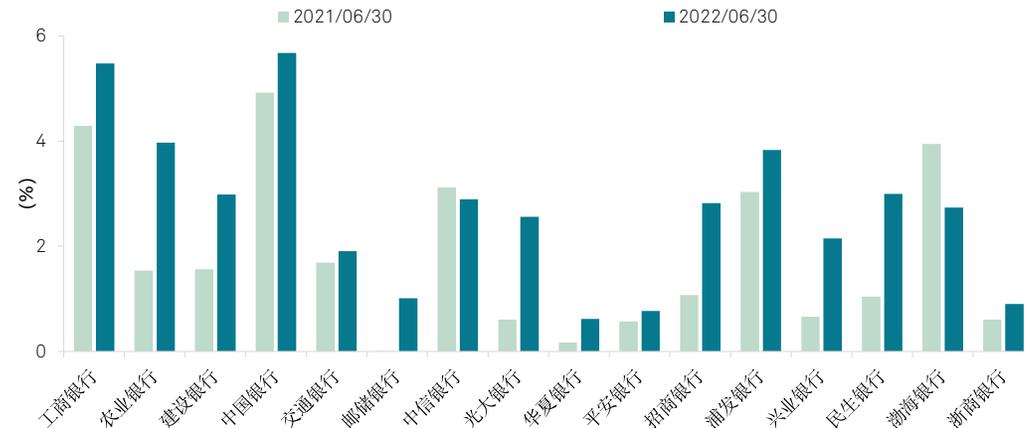
资料来源：标普信评。

版权©2022 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有

考虑到目前很高的房地产债券违约率，我们预计银行业今年下半年在该行业的不良率还有进一步恶化的可能，房地产坏账对于银行盈利性和资本的影响，可能需要更长的时间才会逐步体现。截至 2022 年 6 月末，国有六大行和主要股份制银行（不包括广发银行和恒丰银行）的平均对公房地产贷款不良率为 3.31%，较去年 6 月末提高了 1.17 个百分点。3.31%的房地产贷款不良率显著高于 1.67%的商业银行贷款平均不良率，但离我们不良率 30%的压力测试值还有很远的距离。房地产不良率的提高对今年上半年的盈利性影响并不大，尚未发生银行业因为房地产风险导致盈利性大幅下降的情况，2022 年上半年商业银行业平均年化净资产收益率为 10.10%，仍处于健康水平。

图4

各行对公房地产贷款不良率



注：中国银行房开贷款统计口径为中国内地房开贷款。

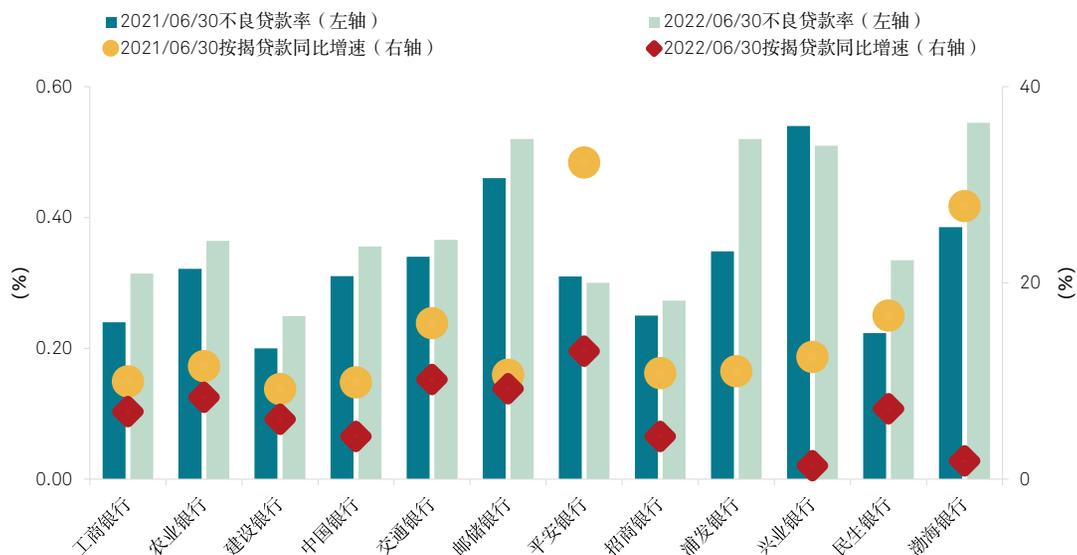
资料来源：各银行公开信息，标普信评收集及整理。

版权©2022 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有

按揭贷款不良率在今年上半年略有提高，但从绝对值上来讲仍然表现良好，仍然是银行资产质最好的一部分信贷资产。因此，我们并没有将按揭贷款的不良变化作为此次敏感度分析的重点。截至 2022 年 6 月末，国有六大行和主要股份制银行（不包括中信银行、光大银行、华夏银行、浙商银行、广发银行和恒丰银行）的平均按揭贷款不良率为 0.34%，较去年 6 月末提高了 0.05 个百分点。

图5

各行按揭贷款不良率及按揭贷款同比增速变化



注 1：中国银行按揭贷款统计口径为中国内地的按揭贷款。

注 2：平安银行按揭贷款包括住房按揭贷款及持证抵押贷款。

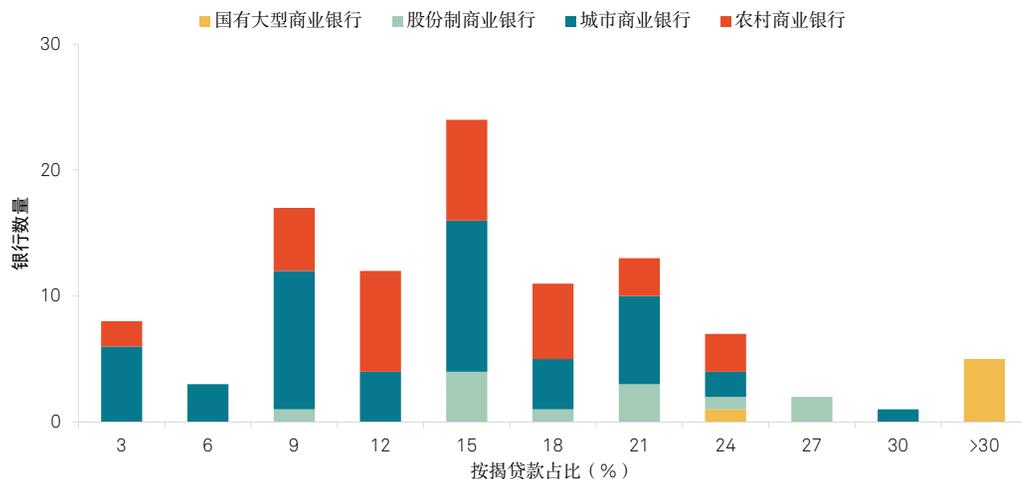
资料来源：各银行公开信息，标普信评收集及整理。

版权©2022 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有

从发布了相关数据的大中型上市银行情况来看，由于烂尾楼导致断供的按揭贷款敞口很小，对这些银行的总体资产质量和盈利性均不构成重大负面影响。国内按揭贷款资产主要集中在系统重要性银行，尤其是国有大行。中小银行贷款中按揭贷款更少，但地域集中度更高。对于地域集中度更高的中小银行，如果当地楼盘烂尾和断供情况集中发生，银行资产质量压力会比较明显。但是从总体不良率来看，截至 2021 年末，国内主要银行的按揭贷款不良率一般不高于 1%；虽然预判 2022 年按揭不良率会上升，总体风险仍然可控。

图6

截至2021年末主要商业银行按揭贷款占比分布



资料来源：各银行公开信息，标普信评收集及整理。

版权©2022 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有

我们认为目前最大的房地产风险还是集中在对公贷款，即使有烂尾楼断供挑战，按揭贷款的信用风险仍然可控。我们认为在“保交楼、稳民生”的总方向下，大部分烂尾和断供问题最终能够得到妥善解决，中小银行不会因为该问题而导致自身违约风险激增。我们的基本假设是，即使房地产开发商发生大面积违约，“保交楼、稳民生”相关工作将能够得到有效推进，烂尾和断供问题是最终能够解决的短期困难；国内房价总体保持平稳，居民偿还房贷的能力和意愿不发生重大恶化。

本报告不构成评级行动。

欢迎关注标普信评微信公众号：



©版权所有 2022 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，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，包括但不限于适用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、特殊或后续的损失、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）的附属企业。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。