

主体评级报告

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

2020 年 1 月 3 日

分析师:

李迎, CFA, FRM: +86-10-6516-6061; ying.li@spgchinaratings.cn

王逸夫, CFA: +86-10-6516-6064; yifu.wang@spgchinaratings.cn

陈龙泰: +86-10-6516-6065; longtai.chen@spgchinaratings.cn

李征: +86-10-6516-6067; zheng.li@spgchinaratings.cn

目录

报告摘要	2
信用等级概况	3
宏观经济与行业趋势	4
业务状况	4
资本与盈利性	8
风险状况	12
融资与流动性	15
外部支持	18
附录 1: 银行主要财务数据及指标	19
附录 2: 主要财务数据及指标同业比较	20

*主体信用等级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在外的具体债项。

标普信用评级(中国)有限公司的评级是根据与全球评级等级体系不同的评级等级体系所授予。标普评级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。

报告摘要

公司名称	等级类型	当前等级	评级日期	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}	2020 年 1 月 3 日	稳定

行业划分：
商业银行

主体概况：
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（“中国邮政集团”）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 2019 年 6 月末，该行总资产规模 10.07 万亿元人民币，在国内商业银行中位列第五。

邮储银行2018年末资产结构

邮储银行2018年末负债结构

宏观经济与行业环境：
我们预计中国 GDP 增速在 2020 年将进一步放缓，政府会更关注经济发展质量，而不是单纯追求 GDP 增速。同时，我们相信如果发生 GDP 增速下降过快的风险，中国政府仍拥有丰富的政策工具和足够的政策空间来维持经济和金融稳定。我们认为，政府会非常重视金融稳定，因此会避免过度的刺激政策。我们预计，中国商业银行业的总体信用状况将保持稳定，但经济增速放缓，银行业资产质量恶化压力仍然存在。我们认为，2020 年部分中小银行仍将面临存量坏账问题和拨备不足问题，资本充足压力较大，同时可能发生融资成本上升，流动性压力加大的问题。与此同时，管理良好的大型银行能够保持稳定的运营和盈利水平。因而，国内商业银行的信用状况可能进一步分化。我们认为政府已经意识到区域性银行面临的挑战，并已采取措施维护银行业总体的稳定运营。

信用要点：
作为六大国有大型商业银行之一，邮储银行是国内领先的零售银行，总资产和存款规模在中国商业银行中排名第五，零售存款规模在商业银行中排名第四。通过与中国邮政集团之间独特的“自营+代理”模式，邮储银行营业网点覆盖中国 99% 的县域地区。该行资产质量指标优于大型商业银行同业水平及行业平均水平。坚实的零售存款基础使得该行负债结构的稳定性显著优于行业平均水平。中央政府通过大型独资国企中国邮政集团间接控股邮储银行。我们认为，在压力情景下，邮储银行获得中央政府支持的可能性极高。

关键指标：

	2015	2016	2017	2018	2019.06
资产总额（亿元）	72,963.64	82,656.22	90,125.51	95,162.11	100,671.75
客户存款（亿元）	63,050.14	72,863.11	80,626.59	86,274.40	91,011.91
净利润（亿元）	348.57	397.76	477.09	523.84	374.22
披露口径资本充足率（%）	10.46	11.13	12.51	13.76	12.98
平均净资产回报率（%）	15.20	12.88	12.26	11.56	不适用
不良贷款率（%）	0.80	0.87	0.75	0.86	0.82
拨备覆盖率（%）	298.15	271.69	324.77	346.80	396.11
客户存款/总负债（%）	89.74	92.01	93.96	95.43	95.07

资料来源：邮储银行，经标普信评调整及整理。

分项评估：

评级基准	bbb+
— 业务状况	+2
— 资本与盈利性	0
— 风险状况	+1
— 融资与流动性	+2
个体信用状况	aa _{spc}
政府支持	+2
主体信用等级	AAA _{spc}
评级展望/观察	稳定

业务状况：
按总资产排名，邮储银行是国内第五大商业银行，其零售存款规模排名全国第四。该行的营业网点覆盖中国 99% 的县域地区，零售客户数占中国总人口的约 40%。

资本与盈利性：
我们认为，邮储银行拥有充足的资本和健康的盈利能力，近期的 A 股上市对其资本形成了进一步补充。但同时该行贷款规模的快速增长对其资本的消耗速度较快。我们预计其资本充足状况将保持在行业平均水平。

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。尽管其贷款资产质量可能会受到小企业贷款及涉农贷款信用风险较大的影响，我们仍然预计未来 24 个月内该行将能够维持较好的资产质量。

融资与流动性：
受益于营业网点优势，邮储银行拥有坚实的个人存款基础，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。

政府支持：
考虑到邮储银行作为国有大行的重要行业地位和普惠金融方面的独特作用，我们认为该行在危机情况下极有可能获得中央政府的支持。

邮储银行主体信用等级在国内金融机构主体信用质量分布示意图中的相对位置

注：本图为标普信评的金融机构评级分布示意图，不代表标普信评目前实际评级分布结果。除[AAA]以外，其他等级可以用“+”和“-”微调。

同业比较：	（同业比较组包括邮储银行、工商银行、建设银行、农业银行、中国银行和交通银行六家国有大型商业银行）					
（2016–2018 三年平均值）	邮储银行	比较组最大值	比较组最小值	比较组平均值	比较组加权平均值	比较组中位数
资产总额（亿元）	89,314.61	259,746.16	89,314.61	177,843.39	201,804.52	203,527.50
客户存款（亿元）	79,921.37	195,990.57	53,557.60	132,097.80	150,078.06	150,099.73
净利润（亿元）	466.23	2,884.27	466.23	1,716.99	2,032.02	1,902.16
披露口径资本充足率（%）	12.47	15.88	12.47	14.33	14.61	14.30
平均净资产回报率（%）	12.23	14.40	11.03	12.96	13.34	13.05
不良贷款率（%）	0.83	1.93	0.83	1.46	1.53	1.50
拨备覆盖率（%）	314.42	314.42	155.51	197.56	186.82	172.22
客户存款/总负债（%）	93.80	93.80	64.27	79.96	80.31	81.19

资料来源：各行公开数据，经标普信评调整及整理。

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}	2020年1月3日	稳定

个体信用状况	aa _{spc}	+	外部支持	+2	主体信用等级
评级基准	bbb+				AAA _{spc} /稳定
业务状况	+2		政府支持	+2	
资本与盈利性	0				
风险状况	+1				
融资与流动性	+2				
补充调整	0				

主要优势与挑战

优势	挑战
- 利用中国邮政集团的邮政网络，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，融资结构的稳定性显著优于行业平均水平。 - 资产质量优于国有大型银行同业平均水平和商业银行行业平均水平。 - 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。	- 从事贷款业务时间较短，贷款业务规模小于其他国有大型银行。 - 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。

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维持稳定；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，或该行资本充足率指标低于监管最低要求，且无及时补充资本的可行性方案。

上调情景：如果发生以下状况，我们可能考虑是否需上调该行个体信用状况：资本充足率指标显著高于行业平均水平并且管理层有意愿和能力将资本充足性维持在高位。

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，2019年1月31日。](#)

相关研究：

- [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7月2日。](#)

量化模型：无

一、评级基准

宏观经济与行业趋势

我们认为，2020 年中国 GDP 增速可能进一步放缓，中国经济正在从高速增长阶段过渡到高质量发展阶段。在这一新阶段，中国政府更加重视经济发展的质量而不是单纯关注 GDP 增长速度。同时，我们认为如果中国 GDP 增速下降程度超出政府预期，中国政府仍然具备丰富的政策工具和足够的政策空间来维持经济和金融稳定。另外，政府非常重视金融稳定，因此会避免过度的刺激政策。

我们认为，尽管 GDP 增速放缓，但 2020 年中国宏观经济总体的韧性仍然很强，经济运行将总体保持稳定，重要金融机构运行将保持稳健，中国商业银行总体信用状况将保持稳定。

我们认为，随着经济结构调整的深化，存量资产质量问题仍然是很多商业银行未来两年面临的最大挑战。尽管大部分商业银行都加强了风险控制，增量风险已得到控制，但存量风险的化解仍然需要较长的时间。

由于资产质量方面的挑战增加，我们可能会看到银行之间的信用风险分化加剧。国有大型商业银行在信用周期的不同阶段都在业务运营和财务业绩方面表现出了很强的韧性。相比之下，一些中小型银行，尤其是近几年风险偏好激进的银行和所处区域经济环境较差的银行，未来两年可能面临较严重的资本和流动性挑战。

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 bbb+。

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，该行利用广泛的网络为广大农村和县域地区提供基础金融服务。截至 2019 年 6 月末，该行总资产规模 10 万亿元，在中国商业银行业中位列第五。

中央政府通过中国邮政集团间接控股邮储银行。截至 2019 年 6 月末，中国邮政集团拥有邮储银行合计 69% 的股份。中国邮政集团由中国财政部 100% 全资持股。

业务状况

依托与中国邮政集团之间的“自营+代理”模式，邮储银行已成为境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，其营业网点覆盖中国 99% 的县域地区。代理网点设立于中国邮政集团下属企业（“邮政企业”）的营业场所内，代理网点在邮储银行名义下开展吸储等各项基础零售银行业务，代理网点在营业场所内的日常运营由其所属的邮政企业进行直接管理。截至 2019 年 6 月末，邮储银行拥有自营网点 7,945 个，代理网点 31,735 个。

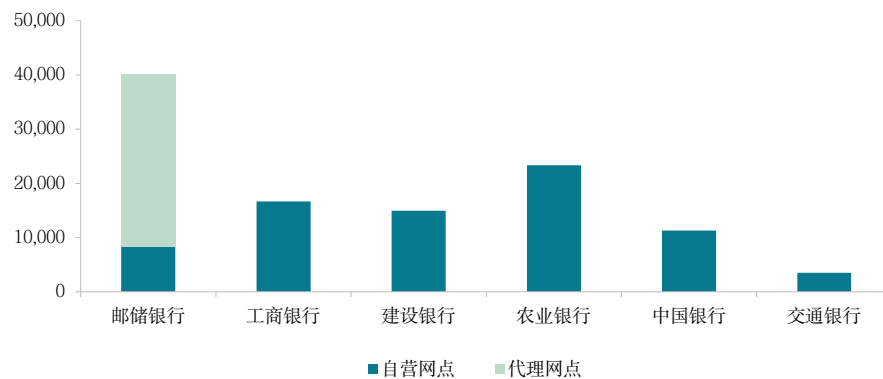
按总资产排名，邮储银行是中国第五大商业银行，零售存款规模全国排名第四。

利用中国的邮政网络，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，在业务状况方面调升两个子级。

图 1

同业对比：2018年末商业银行营业网点数量



注：本报告中，我们将其他五家国有大型商业银行作为邮储银行的内业比较组，包括中国工商银行股份有限公司（“工商银行”），中国建设银行股份有限公司（“建设银行”），中国农业银行股份有限公司（“农业银行”），中国银行股份有限公司（“中国银行”）和交通银行股份有限公司（“交通银行”）。

资料来源：各行公开资料，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，零售客户群约 6 亿人，占中国总人口的 40% 左右。该行能够为国内广大的农村地区 and 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 2019 年 6 月末，该行零售存款规模约为 8 万亿元人民币，是仅次于农业银行、工商银行和建设银行的第四大零售存款银行。该行营业收入的 60% 以上来自零售银行业务。

表 1

邮储银行：市场份额					
	2015	2016	2017	2018	2019.06
资产总额/全国商业银行总资产（%）	4.68	4.55	4.58	4.53	4.33
客户贷款/全国商业银行总贷款（%）	3.25	3.47	3.71	3.87	3.81
客户存款/全国商业银行总存款（%）	4.51	4.68	4.76	4.73	4.72
零售存款/全国商业银行业人民币零售存款（%）	9.76	10.24	10.52	10.31	9.99

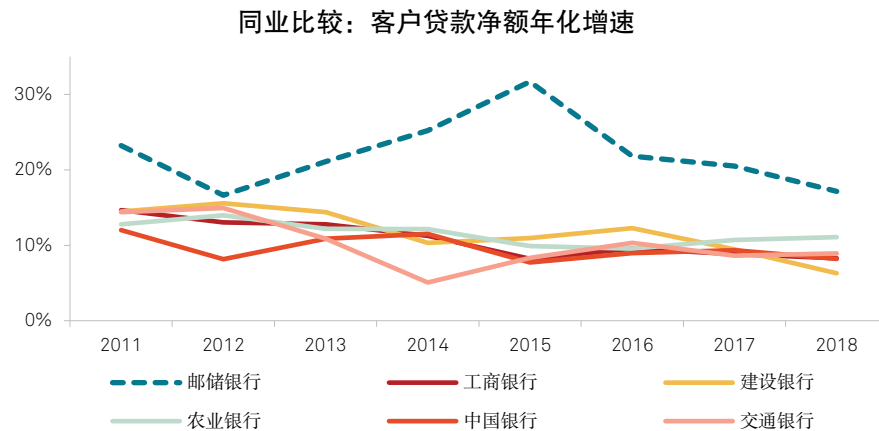
资料来源：邮储银行，中国人民银行，中国银保监会，经标普信评调整及整理。

随着中国的城市化进程推进，商业银行之间的竞争加剧，但我们认为邮储银行在可预见的未来仍能够保持零售银行业务的领先地位。农村地区的零售银行客户仍然倾向于在当地实体网点办理个人金融业务。同时，邮储银行大力投资于金融科技，特别是移动金融技术，能够满足客户通过手机办理银行业务的需求。

与自身庞大的零售存款业务相比，邮储银行的贷款业务规模相对较小。截至 2019 年 6 月末，该行贷款净额约为 4.6 万亿元，存贷比率为 52%，明显低于其他五家国有大型银行 77% 的平均水平。该行自 2008 年才开始开展贷款业务，贷款业务仍处于发展的初期阶段；目前代理营业机构的小额贷款辅助贷款业务仍在试点阶段。

我们认为，作为中国最年轻的国有大型银行，凭借庞大的零售存款基础和较低的存贷比，邮储银行贷款业务的成长性会优于同业。我们预计该行将持续稳步提高其存贷比，贷款业务增速将高于同业。

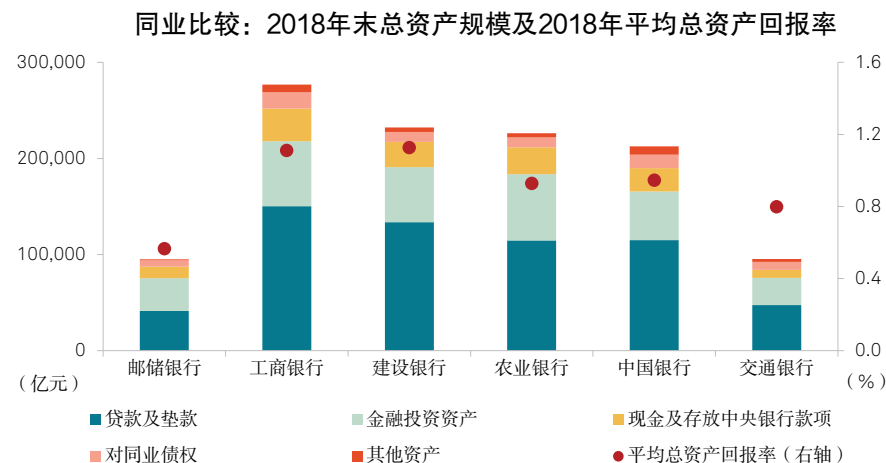
图 2



资料来源：各行公开资料，经标普信评调整及整理。

邮储银行专注于为零售客户、小微企业以及大型龙头企业提供贷款服务。截至 2019 年 6 月末，该行约 54% 的贷款为零售贷款，13% 为普惠型小微贷款。该行大型企业客户通常是大型国有企业以及各行业龙头企业。

图 3



注：平均总资产回报率=净利润/[(年初总资产+年末总资产)/2]

资料来源：各行公开资料，经标普信评调整及整理。

由于存贷比较低，邮储银行投资组合的规模很大。截至 2019 年 6 月末，其金融投资组合占总资产的 37%。此外，该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。

邮储银行以传统存贷款业务和投资业务为主要收入来源，营业收入以利息收入为主。该行 2018 年手续费及佣金净收入约占营业收入的 6%，低于其他五家国有大型银行 17% 左右的平均值。我们认为，该行非利息收入占比较小的状况并不会对其收入稳定性带来重大负面影响，因为预计该行在传统商业银行业务中的强大实力能够在可预见的未来维持其收入来源的稳定性。

表 2

邮储银行：业务状况指标					
	2015	2016	2017	2018	2019.06
资产总额（亿元）	72,963.64	82,656.22	90,125.51	95,162.11	100,671.75
资产总额同比增长率（%）	15.85	13.28	9.04	5.59	不适用
客户贷款总额（亿元）	24,718.53	30,106.48	36,301.35	42,768.65	47,016.73
客户贷款同比增长率（%）	31.78	21.80	20.58	17.82	不适用
客户存款（亿元）	63,050.14	72,863.11	80,626.59	86,274.40	91,011.91
客户存款同比增长率（%）	8.65	15.56	10.65	7.00	不适用
营业收入（亿元）	1,897.07	1,888.09	2,245.72	2,609.95	1,416.06
营业收入同比增长率（%）	9.42	-0.47	18.94	16.22	不适用
净利润（亿元）	348.57	397.76	477.09	523.84	374.22
净利润同比增长率（%）	7.03	14.11	19.94	9.80	不适用
手续费及佣金净收入/营业收入（%）	4.57	6.09	5.67	5.53	6.60

资料来源：邮储银行，经标普信评调整及整理。

表 3

(2016-2018 三年平均值)	邮储银行	同业比较组				
		最大值	最小值	平均值	加权平均值	中位数
资产总额（亿元）	89,314.61	259,746.16	89,314.61	177,843.39	201,804.52	203,527.50
资产总额同比增长率（%）	9.30	10.15	7.65	8.64	8.35	8.29
客户贷款（亿元）	36,392.16	142,497.19	36,392.16	94,850.61	109,447.45	108,450.21
客户贷款同比增长率（%）	20.06	20.06	8.96	11.21	10.32	9.48
客户存款（亿元）	79,921.37	195,990.57	53,557.60	132,097.80	150,078.06	150,099.73
客户存款同比增长率（%）	11.07	11.07	7.83	9.07	8.86	8.84
营业收入（亿元）	2,247.92	7,253.94	2,005.98	4,694.81	5,407.81	5,187.77
营业收入同比增长率（%）	11.56	11.56	2.07	4.56	3.89	3.42
净利润（亿元）	466.23	2,884.27	466.23	1,716.99	2,032.02	1,902.16
净利润同比增长率（%）	14.62	14.62	2.37	5.11	4.11	3.65
手续费及佣金净收入/营业收入（%）	5.76	19.82	5.76	16.20	17.16	18.53

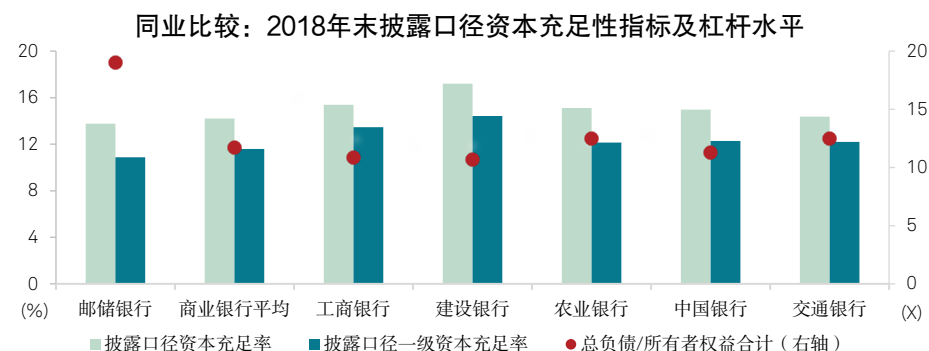
注：我们将其他五家国有大型银行（包括工商银行、建设银行、农业银行、中国银行和交通银行）作为邮储银行的内业比较组。加权平均值的权重计算基础是以上六家银行 2016 年至 2018 年三年平均总资产。因此，邮储银行、工商银行、建设银行、农业银行、中国银行和交通银行的权重分别为 8.37%、24.34%、20.71%、19.75%、18.39%和 8.43%。

资料来源：各行公开资料，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率水平与行业平均水平基本一致。截至 2019 年 6 月末，该行披露口径资本充足率为 12.98%，高于 10.5% 的监管最低要求。该行披露口径资本充足率在国有六大行中最低，原因主要有两方面，首先，该行的资本净额规模是六大行中最小的；另外，该行使用标准法来计算风险加权资产，而其他五大行使用内评法确定风险权重，风险加权资产计算方法的不同导致国有大行之间的资本充足率可比性降低。

图 4



我们认为，邮储银行有着充足的资本和健康的盈利性。

该行最近在 A 股上市，增加了资本补充渠道。

同时，邮储银行贷款业务的高成长性也意味着该行的资本消耗会较快。

因此，我们认为该行资本充足性水平基本处于行业平均水平，在资本与盈利性方面无子级调整。

图 5

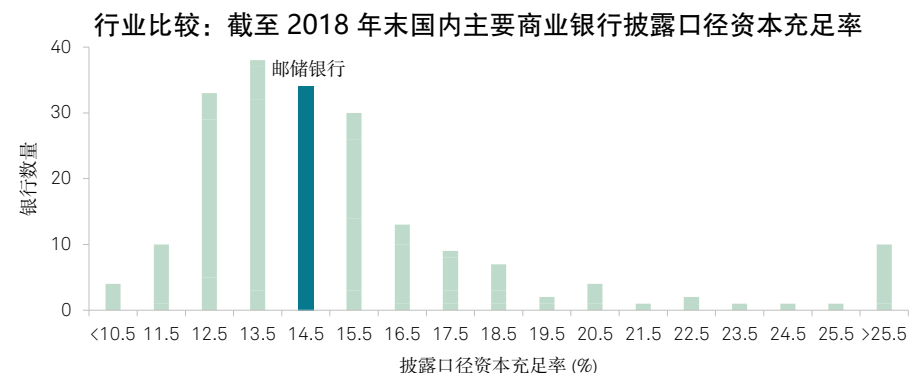
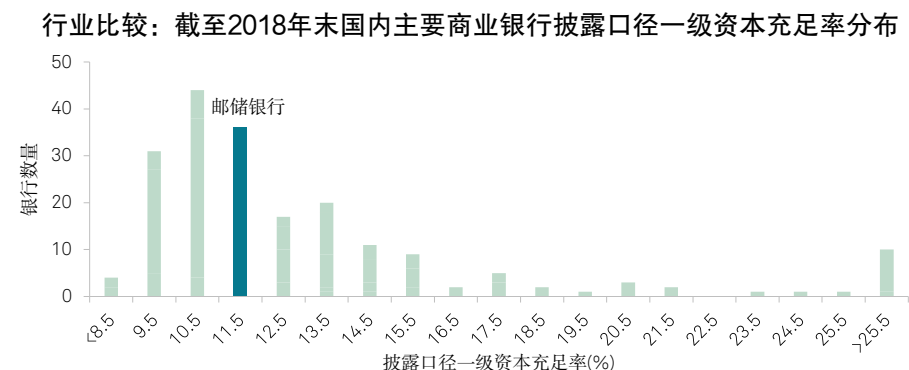


图 6



邮储银行最近在 A 股上市，拓宽了资本补充渠道。该行于 2016 年在香港交易所主板（“H 股市场”）上市，并于 2019 年 12 月完成境内 A 股市场首次公开发行。

邮储银行 2019-2021 年资本充足率目标为各项资本充足率均至少高于监管底线 1 个百分点。我们认为该行具有足够的未分配利润来实现这一资本充足性目标。但同时，随着该行扩大贷款业务规模，资本消耗速度也会较快。综合考虑到该行良好的资产质量和盈利质量、A+H 股两地上市模式以及 2020 年永续债的发行安排，我们预计该行在未来两年可以维持充足的资本水平。

表 4

邮储银行：标普信评资本充足性预测				
（金额单位：亿元）	2017A	2018A	2019E	2020E
风险加权资产	44,405.0	43,162.2	48,713.2	54,263.0
其中：信用风险	41,161.4	39,747.9	44,557.4	49,013.2
市场风险	658.2	509.2	511.1	550.3
操作风险	2,585.4	2,905.1	3,644.6	4,699.5
资本净额	5,554.5	5,937.3	6,778.1	7,480.9
其中：一级资本净额	4,295.6	4,696.1	5,471.9	5,986.4
标普信评资本充足率预测值（%）	12.51	13.76	13.9	13.8
标普信评一级资本充足率预测值（%）	9.67	10.88	11.2	11.0

注：截至 2019 年 6 月末，邮储银行表外理财产品余额相对其总贷款规模占比约 17%，但其存续理财产品的底层资产主要为标准化债券，非标准化债权资产占比较小。我们认为该行存量表外理财产品不会对其资本充足水平构成实质性的重大影响。

标普信评对邮储银行的资本充足性进行预测的主要假设条件包括：1、该行总资产和总贷款 2018-2020 年三年复合增长率维持在 7.5% 左右；2、截至 2020 年末，不良贷款率维持在 1% 左右，拨备覆盖率保持在 350% 左右；3、净息差维持在 2.5% 左右；4、成本收入比维持在 55% 左右；5、平均总资产回报率保持在 0.6%-0.7% 的区间，平均净资产回报率保持在 12% 以上；6、年分红比率在 25%-30% 的区间。

另外，为审慎起见，标普信评对资本净额的预测并没有考虑未来的资本工具发行或增资扩股计划。如果考虑到邮储银行计划在 2020 年发行永续债（总募集金额不超过 800 亿元），其 2020 年末的资本充足率则可能处于 14% 至 15% 的区间。

注：A-实际值；E-预测值；2017 年和 2018 年资本相关数据为监管报表数据。

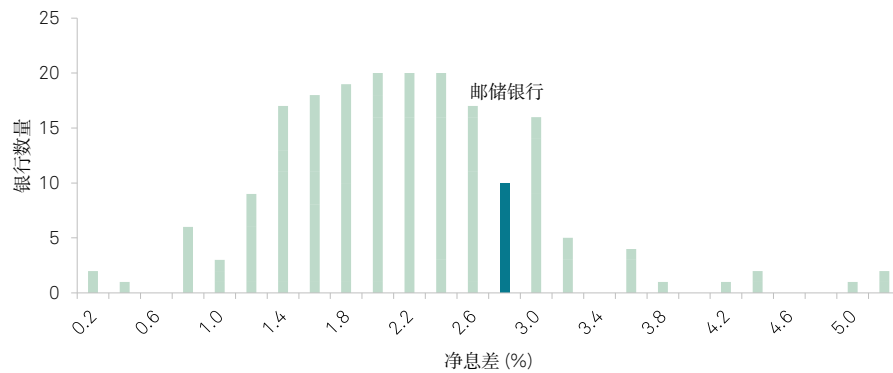
资料来源：邮储银行，经标普信评调整及整理。

由于拥有低成本的零售存款融资基础，邮储银行的净息差高于行业平均水平。该行 2018 年净息差为 2.67%，高出行业平均水平 0.49 个百分点，高出其他五家国有大型银行平均水平 0.60 个百分点。

我们认为，在行业净息差普遍承压的环境下，邮储银行应对净息差下行压力的韧性会更强。截至 2019 年 6 月末，该行的存贷比仅为 52%，因此可以通过扩大贷款规模的方式提升净息差水平。

图 7

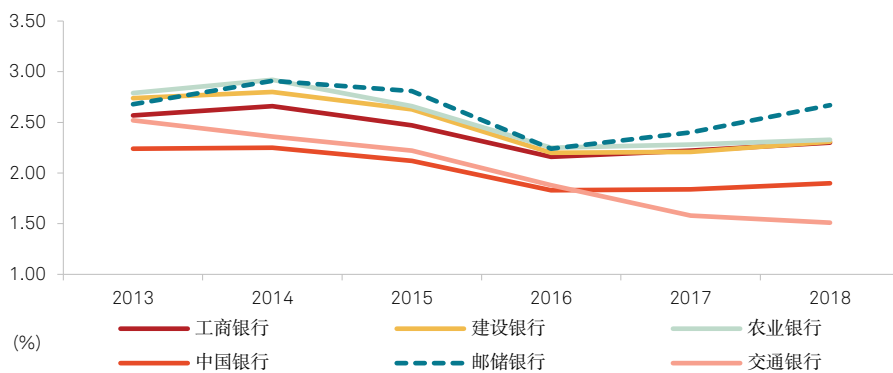
行业比较：截至2018年末国内主要商业银行净息差分布



资料来源：Wind，经标普信评调整及整理。

图 8

同业比较：净息差

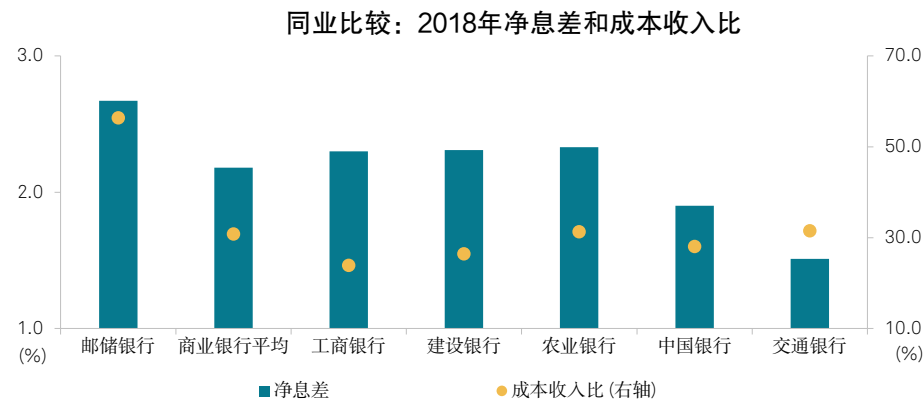


资料来源：Wind，经标普信评调整及整理。

由于资产质量良好，邮储银行的信用成本可控。近年来，由于加大了拨备力度，该行信用成本有所增加，当期拨备占拨备前营业利润的比例从 2016 年的 18% 增加到 2018 年的 30%。由于该行目前的贷款损失准备金可以完全覆盖其存量不良贷款和关注类贷款，我们预计未来 24 个月内该行的拨备计提压力可控。

低成本的零售存款帮助邮储银行实现了较高的净息差，大量代理网点的存在也带来了高运营成本。该类成本主要体现在支付给中国邮政集团的代理手续费方面。代理手续费的金额主要取决于代理网点吸收的存款的规模、类型和利息水平。通常情况下，代理手续费占该行总运营开支的一半左右。该项独特的开支带来了较高的成本收入比。2018 年该行的成本收入比是 56%，高于 31% 的行业平均水平和其他五大国有大行 28% 的平均水平。

图 9



资料来源：中国银保监会数据，各行公开资料，标普信评整理。

由于成本结构中储蓄代理费的存在，邮储银行的总资产回报率低于同业平均水平。该行 2018 年的平均总资产回报率为 0.57%，低于 0.90% 的行业平均水平和其他五大行 0.98% 的平均水平。

邮储银行总体盈利性良好。该行 2018 年资本利润率为 12.31%，与行业平均水平和同业平均水平基本一致。由于该行资产质量良好，拨备政策审慎，我们认为其盈利质量很高。

表 5

邮储银行：资本与盈利性指标

	2015	2016	2017	2018	2019.06
披露口径一级资本充足率 (%)	8.53	8.63	9.67	10.88	10.26
披露口径资本充足率 (%)	10.46	11.13	12.51	13.76	12.98
净利息收益率 (%)	2.78	2.24	2.40	2.67	不适用
经标普信评调整的净息差 (%)	2.67	2.05	2.21	2.56	不适用
成本收入比 (%)	60.81	66.47	61.57	56.41	51.08
平均总资产回报率 (%)	0.51	0.51	0.55	0.57	不适用
平均净资产回报率 (%)	15.20	12.88	12.26	11.56	不适用
资产利润率 (%)	0.51	0.51	0.55	0.57	不适用
资本利润率 (%)	15.20	13.44	13.07	12.31	不适用

注 1：经标普信评调整的净息差=调整后利息净收入/[(年初生息资产余额+年末生息资产余额)/2]

注 2：平均总资产回报率= 净利润/[(年初总资产+年末总资产)/2]

注 3：平均净资产回报率= 净利润/[(年初所有者权益+年末所有者权益)/2]。

资料来源：邮储银行，经标普信评调整及整理。

表 6

同业比较：资本与盈利性指标

(2016-2018 三年平均值)	邮储银行	同业比较组				
		最大值	最小值	平均值	加权平均值	中位数
披露口径一级资本充足率(%)	9.73	13.76	9.73	12.10	12.45	12.13
披露口径资本充足率(%)	12.47	15.88	12.47	14.33	14.61	14.30
经标普信评调整的净息差(%)	2.27	2.27	1.59	2.04	2.07	2.16
当期资产减值/拨备前利润(%)	36.67	36.67	25.35	30.01	29.15	29.10
成本收入比(%)	61.48	61.48	24.76	33.91	30.71	29.44
平均总资产回报率(%)	0.54	1.15	0.54	0.94	1.00	0.97
平均净资产回报率(%)	12.23	14.40	11.03	12.96	13.34	13.05

注 1：同业比较组包括六家国有大型商业银行。

注 2：经标普信评调整的净息差=调整后利息净收入/[(年初生息资产余额+年末生息资产余额)/2]

注 3：当期资产减值/拨备前利润=当期资产减值损失/(利息净收入+手续费及佣金净收入+公允价值变动损益+投资收益+汇兑损益+其他营业收入+资产处置收入+其他收益+其他调整项)

注 4：平均总资产回报率=净利润/[(年初总资产+年末总资产)/2]

注 5：平均净资产回报率=净利润/[(年初所有者权益+年末所有者权益)/2]

资料来源：各行公开资料，经标普信评调整及整理。

风险状况

邮储银行近年来维持了很好的资产质量，资产质量指标优于行业平均水平。截至 2019 年 6 月末，该行不良+关注贷款占总贷款的 1.49%，远低于 4.75%的行业平均水平和 4.04%的其他五大行同业平均水平。由于资产质量良好，该行 2018 年的核销率仅为 0.18%，远低于其他五大行 1%的同业平均水平。

虽然邮储银行对于小微金融的投入会导致该行对经济下行周期的敏感度有所提升，我们预计未来 24 个月该行的资产质量仍能够总体保持良好。该行资产质量保持良好的一个重要原因在于其贷款组合中有高比例的住房按揭贷款和优质大型企业贷款。截至 2019 年 6 月末，该行小微贷款占总贷款的 13.65%，该类贷款信用风险较高。但我们预计该类贷款在未来两年并不会成为该行的主要贷款品种。

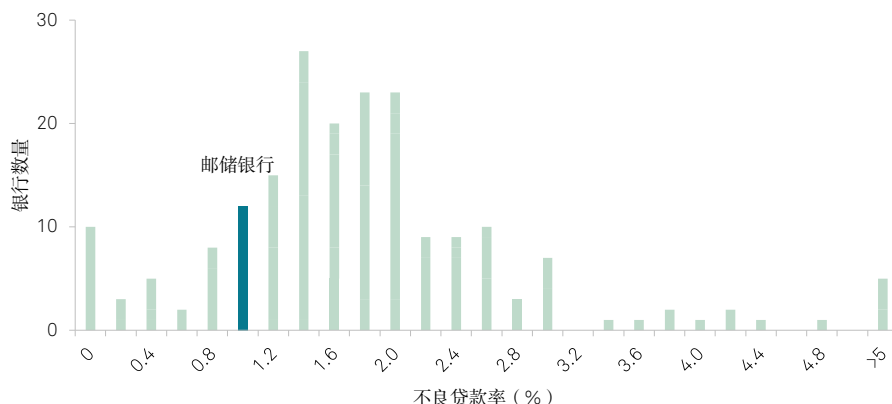
邮储银行的资产质量指标优于行业平均水平和同业平均水平。

小微企业信用风险较高的现实情况可能会对其贷款质量构成一定影响。但我们预计在未来 24 个月该行的资产质量将能够保持良好。

因此，邮储银行在风险状况方面上调一个子级。

图 10

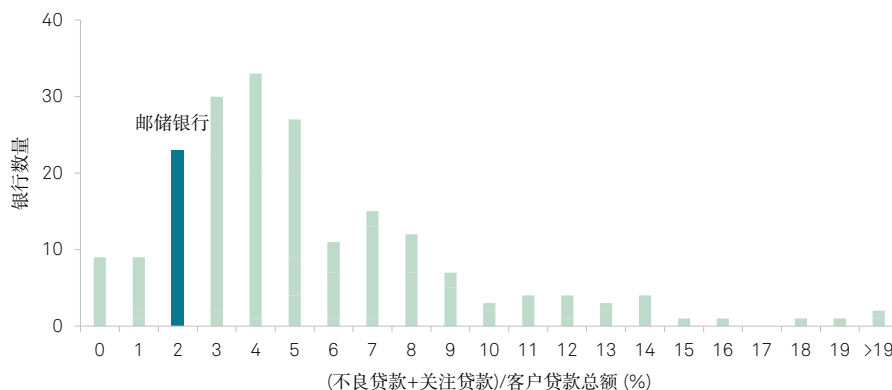
行业比较：2018年末国内主要商业银行不良贷款率分布



资料来源：标普全球市场财智数据库，经标普信评调整及整理。

图 11

行业比较：2018年末国内主要商业银行不良+关注贷款率分布



资料来源：标普全球市场财智数据库，经标普信评调整及整理。

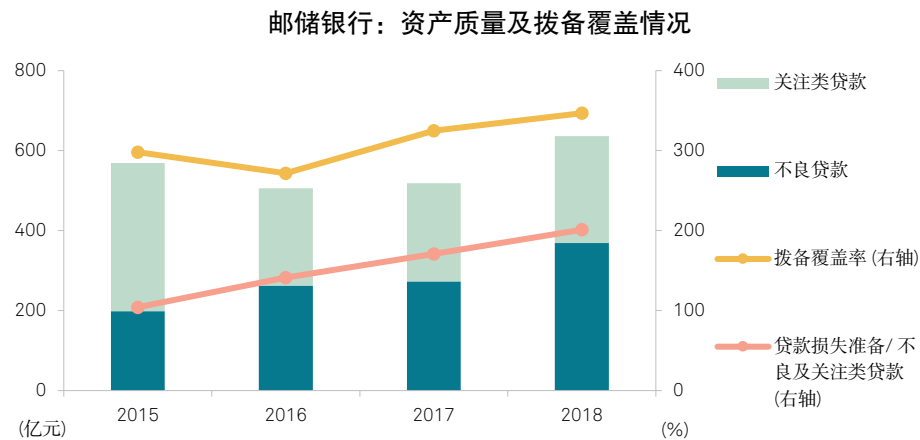
我们认为，邮储银行的贷款五级分类工作是严谨审慎的。截至 2019 年 6 月末，该行逾期 90 天以上的贷款均被划定为不良贷款，不良贷款与逾期 90 天以上贷款的比例为 124%；关注类贷款与 90 天以内逾期贷款的比例为 213%。

邮储银行贷款业务的潜在信用风险敞口是有限和可控的。截至 2019 年 6 月末，该行重组贷款仅占贷款组合的 0.01%，展期贷款仅占贷款组合的 0.12%。

邮储银行对于地方政府融资平台的风险敞口有限。截至 2019 年 6 月末，该行贷款组合的 3%为地方政府融资平台贷款，且地方政府融资平台贷款组合无不良。

邮储银行的房地产业贷款业务的资产质量较高。截至 2019 年 6 月末，该行的按揭贷款组合占总贷款组合的约 33%，不良贷款率为 0.36%；房地产业的贷款仅占其贷款总额的 1.4%，不良贷款率为 0.02%。

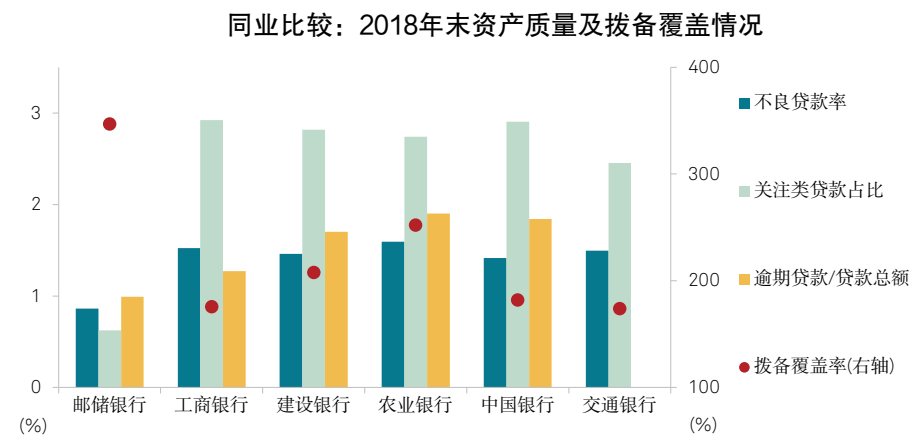
图 12



资料来源：邮储银行，经标普信评调整及整理。

由于优质的资产质量和审慎的计提政策，邮储银行拨备覆盖情况良好。该行目前的拨备水平足够覆盖其存量不良贷款和关注类贷款，为应对未来可能发生的增量不良奠定了良好基础。截至 2019 年 6 月末，该行拨备覆盖率为 396%，拨备对于不良贷款和关注贷款的覆盖率也达到了 218%。

图 13



资料来源：各行公开资料，经标普信评调整及整理。

我们认为，邮储银行投资组合的信用风险是可控的。截至 2019 年 6 月末，该行大约 88% 的投资敞口为对政府和金融机构敞口。另外，该行 84% 的投资组合是债券投资，对于影子银行的信用风险敞口有限。

表 7

邮储银行：风险状况指标					
	2015	2016	2017	2018	2019.06
不良贷款率（%）	0.80	0.87	0.75	0.86	0.82
（不良贷款+关注贷款）/客户贷款（%）	2.30	1.68	1.43	1.49	1.49
贷款拨备率（%）	2.40	2.37	2.44	2.99	3.23
拨备覆盖率（%）	298.15	271.69	324.77	346.80	396.11
贷款损失准备/（不良贷款+关注贷款）（%）	104.20	141.33	170.78	201.08	217.98
当期核销净额/平均客户贷款（%）	0.32	0.28	0.12	0.18	不适用

资料来源：邮储银行，经标普信评调整及整理。

表 8

同业比较：风险状况指标						
（2016-2018 三年平均值）	邮储银行	同业比较组				
		最大值	最小值	平均值	加权平均值	中位数
不良贷款率（%）	0.83	1.93	0.83	1.46	1.53	1.50
（不良贷款+关注贷款）/客户贷款（%）	1.53	5.35	1.53	4.19	4.53	4.38
贷款拨备率（%）	2.60	3.97	2.40	2.74	2.78	2.51
拨备覆盖率（%）	314.42	314.42	155.51	197.56	186.82	172.22
贷款损失准备/（不良贷款+关注贷款）（%）	171.06	171.06	46.70	77.89	68.44	58.53
当期核销净额/平均客户贷款（%）	0.19	1.02	0.19	0.65	0.70	0.67

注 1：同业比较组包括六大国有大型商业银行。

注 2：当期核销净额=当期核销规模-当期收回规模。

资料来源：各行公开资料，经标普信评调整及整理。

融资与流动性

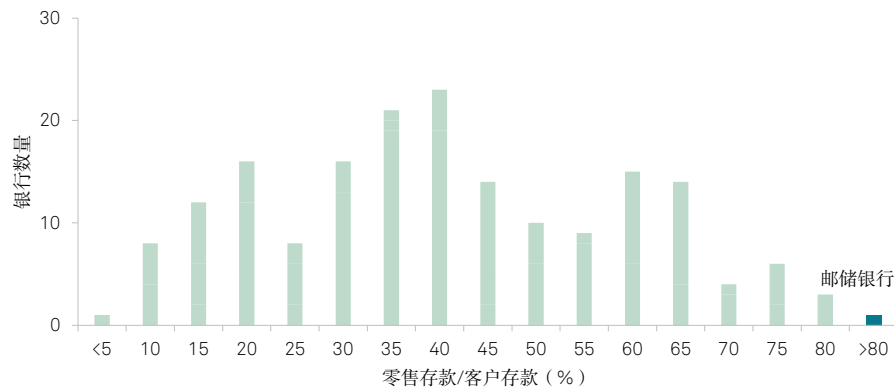
因为具有坚实的零售存款基础，邮储银行的融资结构稳定性显著优于行业平均水平。零售存款是该行的主要融资来源，截至 2019 年 6 月末，该行负债的 95% 为客户存款，存款的 87% 为零售存款。该行对于批发资金的使用占其总负债的比例低于 4%，远低于同业平均水平和行业平均水平。

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两个子级。

图 14

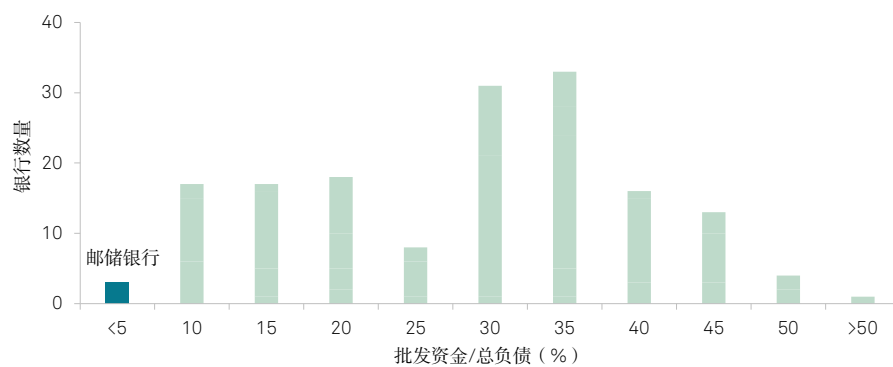
行业比较：2018年末国内主要商业银行零售存款/客户存款比率分布



资料来源：标普全球市场财智数据库，经标普信评调整及整理。

图 15

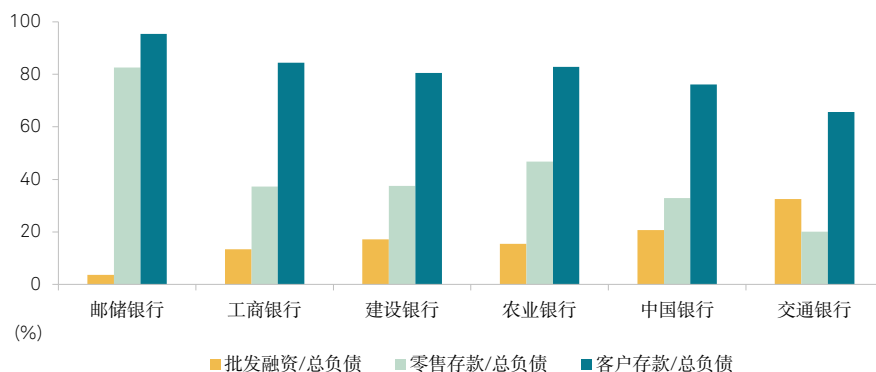
行业比较：2018年末国内主要商业银行批发资金/总负债比率分布



资料来源：标普全球市场财智数据库，经标普信评调整及整理。

图 16

同业比较：2018年末融资结构

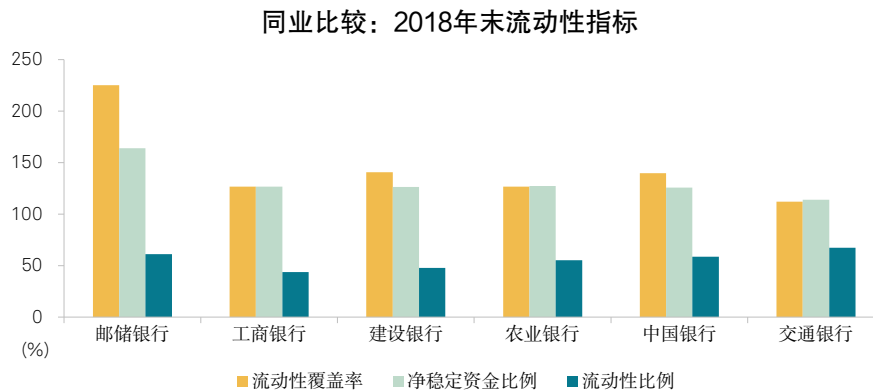


资料来源：各行公开资料，经标普信评调整及整理。

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优于行业平均水平。截至 2019 年 6 月末，该行 45% 的资产为贷款，28% 的资产为流动性好的政府债券和政策性银行债券。

由于在融资结构稳定性方面的优势，邮储银行的流动性指标显著优于同业。截至 2019 年 6 月末，该行流动性覆盖率为 196%，高于其他五大行 132% 的同业平均水平。

图 17



资料来源：各行公开资料，经标普信评调整及整理。

表 9

邮储银行：融资与流动性指标					
	2015	2016	2017	2018	2019.06
客户贷款/客户存款 (%)	39.20	41.32	45.02	49.57	51.66
客户存款/总负债 (%)	89.74	92.01	93.96	95.43	95.07
批发融资/总负债 (%)	8.34	6.20	4.13	3.62	3.97
零售存款/客户存款 (%)	85.43	85.23	85.10	86.56	87.02
流动性覆盖率 (%)	122.47	128.19	145.79	225.20	195.76
净稳定资金比例 (%)	-	-	-	163.91	158.20

注：批发融资=向中央银行借款+同业及其他金融机构存放款项+拆入资金+卖出回购金融资产款+交易性金融负债+应付债券。

资料来源：邮储银行，经标普信评调整及整理。

总体来看，邮储银行的个体信用状况为 aa_{spc} ，较 $bbb+$ 的评级基准提升了五个子级。 aa_{spc} 的个体信用状况体现了该行作为中国领先零售银行的业务实力，良好的资产质量以及显著优于行业平均水平的融资和流动性状况。

表 10

同业比较：融资与流动性指标

(2016-2018 三年平均值)	邮储银行	同业比较组				
		最大值	最小值	平均值	加权平均值	中位数
客户贷款/客户存款 (%)	45.31	84.46	45.31	71.07	72.53	75.66
客户存款/总负债 (%)	93.80	93.80	64.27	79.96	80.31	81.19
批发融资/总负债 (%)	4.65	33.22	4.65	17.34	16.84	16.00
零售存款/客户存款 (%)	85.63	85.63	31.05	51.21	49.33	45.10
流动性覆盖率 (%)	166.39	166.39	111.36	131.87	130.31	128.44

注：同业比较组包括六大国有大型商业银行。

资料来源：各行公开资料，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，作为中国六大国有大型银行之一，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。

邮储银行对中国的普惠金融发挥着独特作用，为国内广大农村和县域地区提供了基本金融服务。该行拥有约 6 亿人的零售客户群体，占中国总人口的 40%，营业网点对中国县域地区的覆盖率达到 99%。

我们认为，中央政府通过中国邮政集团对邮储银行的间接控股是具有长期性和战略性的。截至 2019 年 6 月末，中国邮政集团对该行的持股比例是 69%。2019 年 12 月银行 A 股上市以后，集团的持股比例略有下降，但集团作为控股股东的地位不会改变。中国邮政集团是中国财政部 100%控股的大型国有独资企业，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。截至 2018 年末，邮储银行的总资产是中国邮政集团总资产的 97%，2018 年该行净利润占集团净利润的 117%。如果邮储银行发生危机，我们预计特殊的支持措施会主要来自中央政府而非中国邮政集团，因为该行不仅对集团很重要，对于中央政府更是有着直接的重要性。

总体来看，由于邮储银行的巨大业务规模和在普惠金融方面发挥的重要作用，该行在危机情况下获得中央政府支持的可能性极高。因此，我们在邮储银行 aa_{spc} 的个体信用状况基础上调升两个子级，将其主体信用等级评定为 AAA_{spc} 。

我们认为，作为中国六大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。

由于得到中央政府支持的可能性极高，该行的主体信用等级由于政府支持在 aa_{spc} 个体信用状况的基础上调升两个子级至 AAA_{spc} 。

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					
	2015	2016	2017	2018	2019.06
业务状况					
资产总额（亿元）	72,963.64	82,656.22	90,125.51	95,162.11	100,671.75
客户贷款（亿元）	24,718.53	30,106.48	36,301.35	42,768.65	47,016.73
客户存款（亿元）	63,050.14	72,863.11	80,626.59	86,274.40	91,011.91
所有者权益（亿元）	2,708.31	3,468.88	4,313.57	4,753.13	4,940.59
营业收入（亿元）	1,897.07	1,888.09	2,245.72	2,609.95	1,416.06
净利润（亿元）	348.57	397.76	477.09	523.84	374.22
总资产/全国商业银行总资产（%）	4.68	4.55	4.58	4.53	4.33
客户贷款/全国商业银行总贷款（%）	3.25	3.47	3.71	3.87	3.81
客户存款/全国商业银行总存款（%）	4.51	4.68	4.76	4.73	4.72
资本与盈利性					
披露口径资本充足率（%）	10.46	11.13	12.51	13.76	12.98
披露口径一级资本充足率（%）	8.53	8.63	9.67	10.88	10.26
净利息收益率（%）	2.78	2.24	2.40	2.67	不适用
经标普信评调整的净息差（%）	2.67	2.05	2.21	2.56	不适用
成本收入比（%）	60.81	66.47	61.57	56.41	51.08
资产利润率（%）	0.51	0.51	0.55	0.57	不适用
资本利润率（%）	15.20	13.44	13.07	12.31	不适用
风险状况					
不良贷款率（%）	0.80	0.87	0.75	0.86	0.82
（不良贷款 + 关注贷款）/客户贷款（%）	2.30	1.68	1.43	1.49	1.49
贷款拨备率（%）	2.40	2.37	2.44	2.99	3.23
拨备覆盖率（%）	298.15	271.69	324.77	346.80	396.11
贷款损失准备/（不良贷款 + 关注贷款）（%）	104.20	141.33	170.78	201.08	217.98
当期核销净额/平均客户贷款（%）	0.32	0.28	0.12	0.18	不适用
融资与流动性					
客户贷款/客户存款（%）	39.20	41.32	45.02	49.57	51.66
客户存款/总负债（%）	89.74	92.01	93.96	95.43	95.07
批发融资/总负债（%）	8.34	6.20	4.13	3.62	3.97
零售存款/客户存款（%）	85.43	85.23	85.10	86.56	87.02

注 1：我们认为，邮储银行业务模式清晰，财务管理严格，普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）对其财务报表进行审计，因此标普信评并未对该行财务数据进行重大调整。

注 2：经标普信评调整的净息差=调整后利息净收入/[(年初生息资产余额+年末生息资产余额)/2]。

资料来源：邮储银行，经标普信评调整及整理。

附录 2：主要财务数据及指标同业比较

同业比较：主要财务数据及指标

(2016-2018 三年平均值)	邮储银行	同业比较组				
		最大值	最小值	平均值	加权平均值	中位数
业务状况						
资产总额（亿元）	89,314.61	259,746.16	89,314.61	177,843.39	201,804.52	203,527.50
客户贷款（亿元）	36,392.16	142,497.19	36,392.16	94,850.61	109,447.45	108,450.21
客户存款（亿元）	79,921.37	195,990.57	53,557.60	132,097.80	150,078.06	150,099.73
所有者权益（亿元）	4,178.53	21,557.01	4,178.53	13,514.81	15,726.17	15,358.24
营业收入（亿元）	2,247.92	7,253.94	2,005.98	4,694.81	5,407.81	5,187.77
净利润（亿元）	466.23	2,884.27	466.23	1,716.99	2,032.02	1,902.16
资本与盈利性						
披露口径资本充足率（%）	12.47	15.88	12.47	14.33	14.61	14.30
披露口径一级资本充足率（%）	9.73	13.76	9.73	12.10	12.45	12.13
经标普信评调整的净息差（%）	2.27	2.27	1.59	2.04	2.07	2.16
成本收入比（%）	61.48	61.48	24.76	33.91	30.71	29.44
当期资产减值/拨备前利润（%）	36.67	36.67	25.35	30.01	29.15	29.10
平均总资产回报率（%）	0.54	1.15	0.54	0.94	1.00	0.97
平均净资产回报率（%）	12.23	14.40	11.03	12.96	13.34	13.05
风险状况						
不良贷款率（%）	0.83	1.93	0.83	1.46	1.53	1.50
（不良贷款+关注贷款）/客户贷款（%）	1.53	5.35	1.53	4.19	4.53	4.38
贷款拨备率（%）	2.60	3.97	2.40	2.74	2.78	2.51
拨备覆盖率（%）	314.42	314.42	155.51	197.56	186.82	172.22
贷款损失准备/（不良贷款+关注贷款）（%）	171.06	171.06	46.70	77.89	68.44	58.53
当期核销净额/平均客户贷款（%）	0.19	1.02	0.19	0.65	0.70	0.67
融资与流动性						
客户贷款/客户存款（%）	45.31	84.46	45.31	71.07	72.53	75.66
客户存款/总负债（%）	93.80	93.80	64.27	79.96	80.31	81.19
批发融资/总负债（%）	4.65	33.22	4.65	17.34	16.84	16.00
零售存款/客户存款（%）	85.63	85.63	31.05	51.21	49.33	45.10

注 1：本报告中我们将中国其他五家国有大型银行（包括工商银行，建设银行，农业银行，中国银行和交通银行）作为邮储银行的内业比较组。加权平均值的权重计算基础是以上六家银行 2016 年至 2018 年三年平均总资产。因此，邮储银行、工商银行、建设银行、农业银行、中国银行和交通银行的权重分别为 8.37%、24.34%、20.71%、19.75%、18.39% 和 8.43%。

注 2：经标普信评调整的净息差 = 调整后利息净收入 / [(年初生息资产余额 + 年末生息资产余额) / 2]。

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：平均净资产回报率 = 净利润 / [(年初所有者权益 + 年末所有者权益) / 2]。

注 5：当期核销净额 = 当期核销规模 - 当期收回规模。

资料来源：各行公开资料，经标普信评调整及整理。

©版权所有 2020 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。