

标普信评

S&P Global

China Ratings

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

评定日期：2023 年 10 月 12 日

到期日期：2024 年 10 月 11 日

分析师：

栾小琛，CFA，FRM；+86-10-6516-6069；Collins.Luan@spgchinaratings.cn

邹雪飞，CPA；+86-10-6516-6063；Eric.Zou@spgchinaratings.cn

王燕愚，CFA；+86-10-6516-6056；Stephanie.Wang@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	7
风险状况	10
融资与流动性	12
外部支持	14
附录 1：银行主要财务数据及指标	15
附录 2：标普信评对邮储银行的评级历史	16

*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。若未载明到期日期，则表示本报告中的信用等级自评定日期起生效并持续有效，直至标普信评另行更新。

报告摘要

公司名称	等级类型	当前等级	评定日期	到期日期	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}	2023 年 10 月 12 日	2024 年 10 月 11 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（“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 2023 年 6 月末，该行总资产规模约 15 万亿元人民币，在国内商业银行中位列第五。

2022年末资产结构

2022年末负债结构

宏观经济与行业环境：

我们预计 2023 年全国 GDP 增速将较 2022 年有明显恢复。我国的发展战略正在转变，新的政策法规以实现共同繁荣、实现高水平自立自强为目标。鉴于此，我们关注的重点也逐步从中国经济增长速度向去杠杆、减少不平等等方面转移。

我们认为，在政府持续性的支持以及经济复苏影响下，国内商业银行的总体信用质量将保持稳定。截至目前，国内商业银行业的资本及资产质量水平均保持平稳，但我们仍预期未来信用成本压力和盈利压力将继续存在。我们预计国有大型商业银行将继续保持很好的资本稳定和盈利韧性，但中小银行则面临更大的压力。因此我们认为商业银行的个体信用状况分化在未来几年将更趋明显；同时，在强监管和政府支持下，银行业总体信用状况将保持稳定。

关键指标：

	2019	2020	2021	2022	2023.06
资产总额（亿元）	102,167.06	113,532.63	125,878.73	140,672.82	151,231.07
客户存款（亿元）	93,140.66	103,580.29	113,540.73	127,144.85	133,015.91
净利润（亿元）	610.36	643.18	765.32	853.55	496.38
披露口径资本充足率（%）	13.52	13.88	14.78	13.82	13.87
披露口径净资产回报率（%）	13.10	11.84	11.86	11.89	12.86
不良贷款率（%）	0.86	0.88	0.82	0.84	0.81
拨备覆盖率（%）	389.45	408.06	418.61	385.51	381.28
客户存款/总负债（%）	96.30	96.98	96.28	96.02	93.46

注：2023 年 6 月的净资产回报率为年化数据。

资料来源：邮储银行，标普信评收集及调整。

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：

邮储银行是中国最领先的零售银行之一。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。该行的营业网点近 4 万个，零售客户数占中国总人口数约 46%。

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。由于该行业务成长性好，贷款规模的快速增长对其资本的消耗速度较快。综合考虑，我们预计该行能够继续保持充足的资本。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。由于净息差较高，信用成本可控，该行的盈利性良好，对该行的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，对该行的资本也形成了很好的保护。

融资与流动性：

受益于营业网点分布广泛的优势，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。

政府支持：

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，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

邮储银行

[AAAspc]

[AAAspc]

[AAspc]

[AAspc]

[Aspc]

[Aspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]

[BBBspc]</

行业比较：	2021			2022		
	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）	125,878.73	1,581.31	230,666.69	140,672.82	1,744.76	260,432.83
净利润（亿元）	765.32	11.97	2,052.11	853.55	12.56	2,155.33
披露口径资本充足率（%）	14.78	15.13	17.29	13.82	15.17	17.76
平均总资产回报率（%）	0.64	0.79	0.92	0.64	0.76	0.88
不良贷款率（%）	0.82	1.73	1.37	0.84	1.63	1.31
拨备覆盖率（%）	418.61	196.91	239.22	385.51	205.85	245.04

资料来源：邮储银行、国家金融监督管理总局、Wind，标普信评收集及整理。

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}	2023 年 10 月 12 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+			政府支持	+2		AAA _{spc} /稳定	
业务状况	+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
— 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。	— 从事贷款业务时间相对较短，贷款业务规模小于其他国有大型商业银行。
— 借助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。	— 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。
— 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。	

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；或该行资本充足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：如果发生以下情况，我们可能考虑是否需要上调该行个体信用状况：该行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，2023 年 5 月 15 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。

一、评级基准

宏观经济与行业趋势

我们预计 2023 年全国 GDP 增速将较 2022 年有明显恢复。我国的发展战略正在转变，新的政策法规以实现共同繁荣、实现高水平自立自强为目标。鉴于此，我们关注的重点也逐步从中国经济增长速度向去杠杆、减少不平等等方面转移。

我们认为，在政府持续性的支持以及经济复苏影响下，国内商业银行的总体信用质量将保持稳定。截至目前，国内商业银行业的资本及资产质量水平均保持平稳，但我们仍预期未来信用成本压力和盈利压力将继续存在。我们预计国有大型商业银行将继续保持很好的资本稳定和盈利韧性，但中小银行则面临更大的压力。因此我们认为商业银行的个体信用状况分化在未来几年将更趋明显；同时，在强监管和政府支持下，银行业总体信用状况将保持稳定。

综合考虑中国宏观经济环境和商业银行业的行业风险，我们将邮储银行的评级基准评定为 bbb+。

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，该行利用广泛的邮政网络为广大农村和县域地区提供基础金融服务。截至 2023 年 6 月末，该行总资产规模 15 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 6.5 亿人，约占中国总人口的 46%。

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 2023 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 2023 年 6 月末，邮储银行拥有自营网点 7,715 个，代理网点 31,725 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。

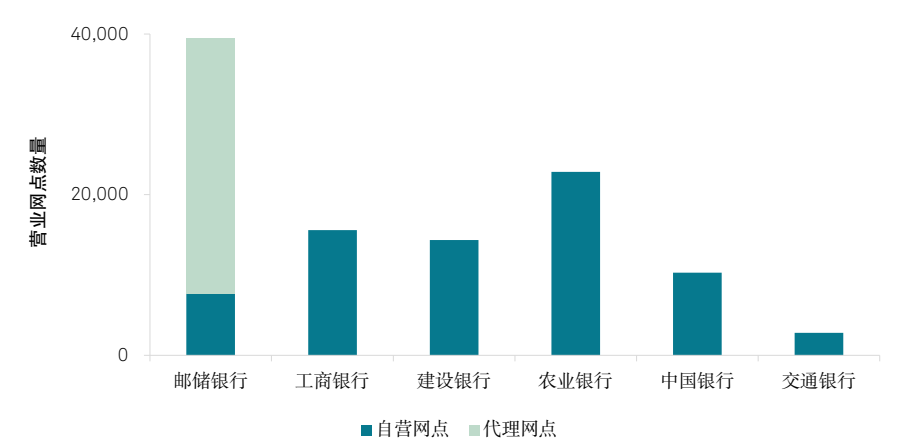
邮储银行在农村和偏远地区有着广泛的网点布局，覆盖中国 99% 的县域地区。

考虑到邮储银行巨大的业务规模和在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。

图1

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 6 月末商业银行营业网点数量



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，拥有超 6.5 亿个人客户，占中国总人口约 46%。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 2023 年 6 月末，该行零售存款规模约为 11.8 万亿元，约占其存款总额的 89%，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，该行积极发展资产管理与财富管理业务。截至 2023 年 6 月末，该行理财产品规模为 7,524 亿元，其中 94% 为净值型理财产品。邮储银行财富管理业务起步较晚，但近年来发展速度较快，也是该行未来重点发展的业务领域之一。

自 2008 年开展贷款业务以来，邮储银行的存贷比持续提高，从 2016 年 H 股上市时的 41% 显著提升到 2023 年 6 月末的 59%。该行贷款业务规模相对较小，存贷比低于其他五大国有大行，信贷业务有很大的成长空间；截至 2023 年 6 月末，该行贷款和垫款总额 7.82 万亿元，较年初增长 8.5%。

近年来，邮储银行充分结合自身业务特色，确定了打造“三农”金融、小微金融、主动授信、财富管理、金融市场的五大差异化增长极。该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，开拓零售信贷主动授信业务模式，充分发挥商流、物流、资金流、信息流“四流合一”的邮银协同优势。截至 2023 年 6 月末，该行约 55% 的贷款为零售贷款，17% 为普惠型小微贷款。另外，该行涉农贷款余额突破 2 万亿元，较年初增加超过 2,300 亿元，增量创历史同期新高。

表1

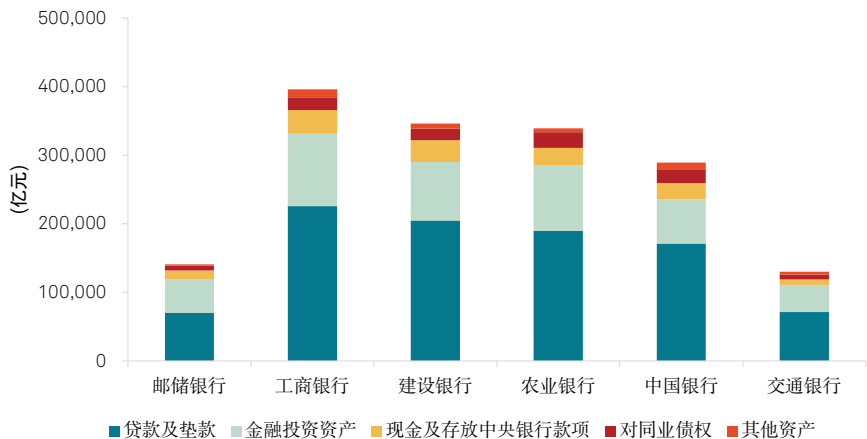
邮储银行：市场份额					
	2019	2020	2021	2022	2023.06
资产总额/全国商业银行总资产（%）	4.27	4.27	4.36	4.40	4.38
客户贷款/全国商业银行总贷款（%）	3.84	3.89	3.92	3.95	3.97
客户存款/全国商业银行总存款（%）	4.70	4.74	4.76	4.81	4.67
零售存款/全国商业银行人民币零售存款（%）	9.96	9.73	9.72	9.31	8.89

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。

图2

邮储银行是中国第五大商业银行

同业比较：2022 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。

邮储银行投资资产占比较大。截至 2023 年 6 月末，该行金融投资资产占总资产的 34%。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。2023 年 2 月，邮储银行发布了同业生态平台，平台注册机构 2,100 余家，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。

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 年上半年该行手续费及佣金净收入同比增加 1.81%（剔除去年同期理财净值型产品转型一次性因素后，手续费及佣金净收入同比增加 24.17%），约占营业收入的 10.29%，仍低于同期其他五家国有大型商业银行约 16%的平均值。我们认为，该行非利息收入占比略低的情况并不会对其收入稳定性带来负面影响，因为该行在传统商业银行业务中的强大实力能够维持其收入来源的稳定性。

邮储银行的商业银行业务主要集中在母行层面开展；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。

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 2023 年 6 月末，中邮理财有限责任公司总资产 125.65 亿元，净资产 121.84 亿元，存续产品规模 7,052.93 亿元。2023 年上半年，公司实现净利润 4.48 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 2023 年 6 月末，中邮消费金融有限公司总资产 533.16 亿元，净资产 56.38 亿元。2023 年上半年，公司实现净利润 2.50 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 2023 年 6 月末，邮惠万家银行总资产 122.79 亿元，净资产 46.63 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

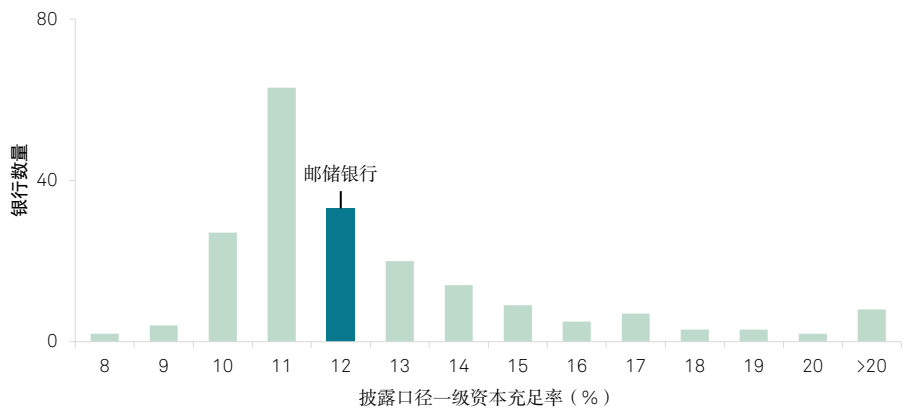
邮储银行的资本充足。截至 2023 年 6 月末，该行一级资本充足率 11.19%。一方面，该行贷款业务增长快，业务的资本消耗大；另一方面，该行具有很充足的拨备，良好的资产质量，健康的盈利性，资本韧性良好。综合考虑，我们认为该行能够保持充足的资本以支持业务发展。为了缓解业务迅速增长带来的资本压力，该行采取了有效措施募集资本。2023 年上半年，邮储银行向中国移动通信集团有限公司非公开发行了 67.77 亿股 A 股股票，募集资金净额 449.80 亿元。另外，该行在上半年发行了 200 亿元二级资本债。

邮储银行有着充足的资本和健康的盈利性。同时，该行贷款业务的高成长性也意味着该行的资本消耗较快。综合考虑，我们在资本与盈利性方面无子级调整。

图3

邮储银行的资本充足性处于行业平均水平

行业比较：2022 年末国内 200 家主要商业银行披露口径一级资本充足率分布



资料来源：各行公开信息，经标普信评调整及整理。

表3

邮储银行一级资本充足率预测					
(万亿 元， %)	2023F		2024F		基本假设和观点
	金额	同比 增速	金额	同比 增速	
风险加权 资产	8.0	10.3	8.8	9.6	我们预计该行未来两年不良贷款率维持在 1%左右，拨备覆盖率保持在 380%左右；该行净息差在 1.8%-2%；成本收入比在 60%左右。
一级资本 净额	0.88	7.4	0.98	7.3	
标普信评 一级资本 充足率预 测	约 11%		约 11%		我们预测该行未来两年的平均净资产回报率保持在 10%左右。 另外，我们假设该行未来 12 个月混合资本工具存量与当前水平相当，且年分红比率在 30%左右。 根据《商业银行资本管理办法（征求意见稿）》的修改内容，我们认为新办法的执行不会对该行的资本充足率水平产生重大影响，该行在新办法下仍然能够满足监管的资本要求。

注：F-预测值。

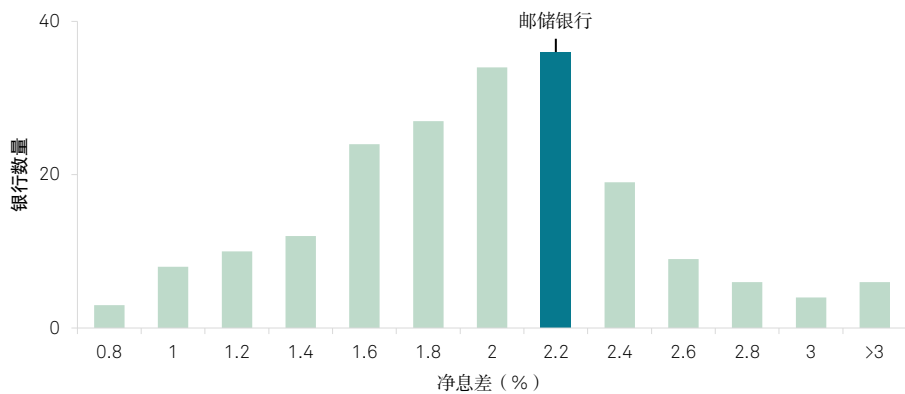
资料来源：标普信评。

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 2022 年净息差为 2.20%（同比下降 0.16 个百分点），高出行业平均水平 0.29 个百分点，高出其他五家国有大型商业银行平均水平 0.38 个百分点。

图4

邮储银行的净息差略高于行业平均水平

行业比较：2022 年国内 200 家主要商业银行净息差分布



资料来源：各行公开信息，经标普信评调整及整理。

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。2022 年至今，5 年期以上贷款市场报价利率（LPR）4 次下调，较 2021 年末累计下调 45 个基点；1 年期 LPR 4 次下调，较 2021 年末的水平累计下调 35 个基点。受到市场利率不断下行以及 2023 年初存量按揭贷款集中重定价影响，邮储银行 2023 年上半年净息差收窄至 2.08%，较 2022 年上半年下降 0.19 个百分点，较 2023 年一季度下降 0.01 个百分点。

邮储银行应对息差压力的韧性优于同业。2023 年上半年，其他五大行净息差较上年全年平均下降 0.19 个百分点，邮储银行下降 0.12 个百分点。该行致力于有效管理存款成本，限制高利率中长期定期存款占比，降低负债端的存款利率。2022 年该行客户存款平均付息率 1.61%（同比下降 0.02 个百分点）；2023 年上半年，该比例下降到 1.54%（同比下降 0.09 个百分点）。该行在 2023 年 6 月和 9 月降低了挂牌存款利率。由于资产端利率的下降早于负债端，银行净息差在过去几年下降较快；但随着存款利率的实质性下调，对下半年的息差压力会有明显的缓解作用。

表4

邮储银行挂牌存款利率和 LPR 对比			
(%)	2022 年末	2023 年 6 月	2023 年 9 月
活期存款	0.25	0.20	0.20
定期存款-整存整取			
一年	1.68	1.68	1.58
二年	2.15	2.05	1.85
三年	2.60	2.45	2.20
五年	2.65	2.50	2.25
一年期 LPR	3.65	3.55	3.45
五年期 LPR	4.30	4.20	4.20

资料来源：邮储银行，人民银行，经标普信评调整及整理。

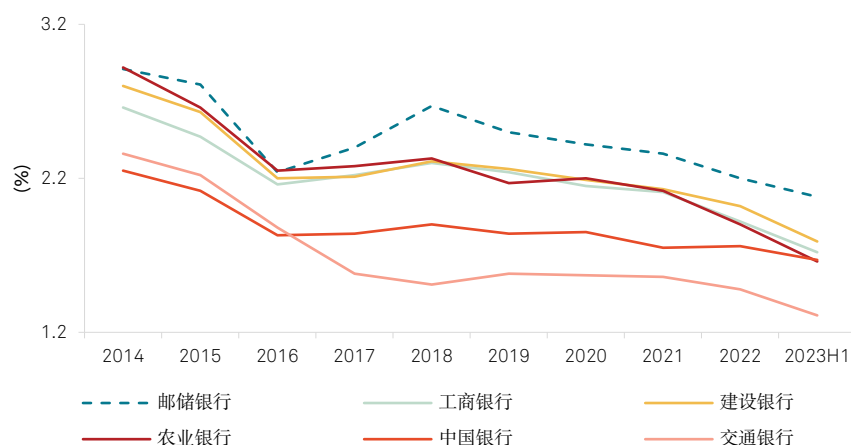
为缓解息差压力，邮储银行也积极优化资产端的业务结构，发展收益相对更高的信贷业务。2023 年上半年，邮储银行主动压降票据等低收益贷款规模。截至 2023 年 6 月末，该行票据贴现占贷款规模的 13%，占比较年初下降 3 个百分点。同时，该行积极发展贷款收益相对更高的零售贷款、“三农”和小微贷款业务。

存量房贷利率的下调会增加未来银行的息差压力。2023 年 9 月下旬，国内银行对于参考 LPR 定价的存量浮动利率首套房贷款进行批量调整。截至 2023 年 6 月末，邮储银行存量个人住房贷款 2.32 万亿元，占贷款总额的 29.71%。由于存量房贷比重较大，该次利率下调对该行的息差影响会较大。

图5

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：各行公开信息，经标普信评调整及整理。

由于息差收窄，邮储银行的收入增速慢于资产增速，但收入韧性仍然好于同业。2022 年，邮储银行营业收入 3,350 亿元，同比增加 5.08%；其他五大行同期营业收入同比下降 0.17%。2023 年上半年，邮储银行实现营业收入 1,770 亿元，同比增加 2.03%。

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。2022 年该行信用成本（贷款减值损失/平均贷款总额）为 0.55%，同期六大行的平均信用成本约为 0.70%。2022 年度，该行当期信用减值损失占拨备前利润的比例从 2021 年的 36%下降至 28%。2023 年上半年，该比例下降到 26%。

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。2022 年，该行储蓄代理费综合费率为 1.27%，储蓄代理费同比增加 14.7%，推动该行的成本收入比增加 2.4 个百分点至 61.4%，高于 34%的行业平均水平和其他国有大型商业银行 28% 的平均水平。2023 年上半年，该行储蓄代理费综合费率为 1.25%，同比下降 3 个基点，成本收入比为 57%。

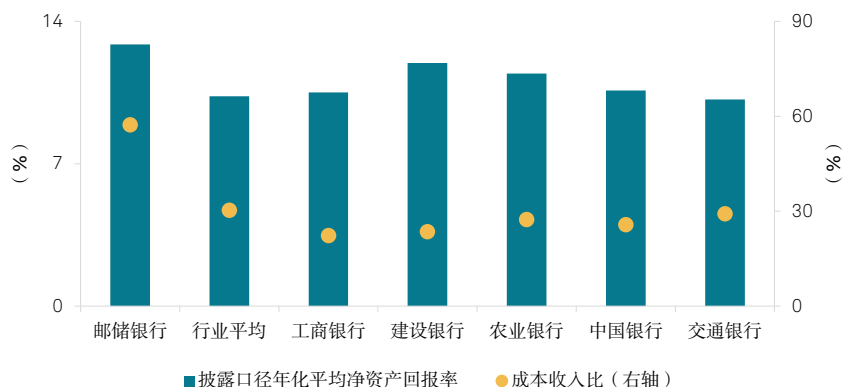
由于较高的净息差和可控的信用成本，邮储银行的平均净资产回报率高于行业平均水平。2022 年，该行加权平均净资产收益率为 11.89%，同比增加 0.03 个百分点，高于

9.33%的行业平均水平和其他五大行 11.22%的平均水平。该行在 2023 年上半年实现了 12.86%的年化加权平均净资产回报率，盈利性继续优于同业平均。

图6

邮储银行盈利性继续领先同业

同业比较：2023 年上半年披露口径年化平均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以及其他五家国有大型商业银行。截至 2023 年 6 月末，该行不良贷款率为 0.81%，较 2022 年末下降了 3 个基点；关注类贷款占总贷款的 0.62%，较 2022 年末上升了 0.06 个基点，远低于 2.14%的行业平均水平和 1.70%的其他五大行同业平均水平。

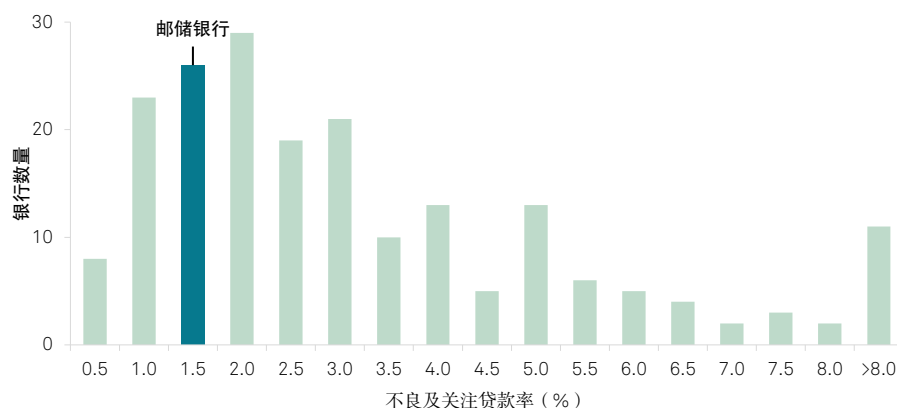
邮储银行的资产质量指标优于行业平均和同业平均水平。

因此，我们在风险状况方面上调 1 个子级。

图7

邮储银行的资产质量继续优于行业平均水平

行业比较：2022 年末国内 200 家主要商业银行不良+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，《商业银行金融资产风险分类办法》的实施对邮储银行无显著影响。邮储银行将逾期 60 天以上贷款全部纳入不良。截至

2023 年 3 月末，该行逾期 30 天以上贷款纳入不良比例达到了 93%。截至 2023 年 6 月末，该行不良贷款与逾期 90 天以上贷款比例为 1.11 倍。

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零售贷款（尤其是住房按揭贷款）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。

由于小微企业群体更易受外部冲击的影响，邮储银行对于小微金融的投入可能会加大资产质量压力。截至 2023 年 6 月末，该行普惠型小微贷款占总贷款的比例超过 17%；虽然普惠型小微企业贷款的不良率高于该行平均不良贷款率，但总体风险仍然可控。

邮储银行对公房地产敞口小，房地产开发企业的流动性风险对其资产质量无显著负面影响。截至 2023 年 6 月末，邮储银行对公房地产贷款仅占贷款总额的 3%，不良率为 1.01%。由于对公房地产敞口小，银行总体盈利性强，房地产开发业震荡不对该行信用质量造成明显影响。根据我们的压力测算，假设对公房地产贷款以及建筑业贷款的不良率上升到 30%（假设坏账回收率为 30%），个人住房贷款不良率上升至 0.7%（假设坏账回收率为 90%），该行的资本充足率指标也不会受到明显负面影响。

邮储银行的房地产相关敞口主要集中在个人住房贷款。截至 2023 年 6 月末，该行个人住房贷款占贷款总额的 30%，不良率 0.50%，资产质量非常好。

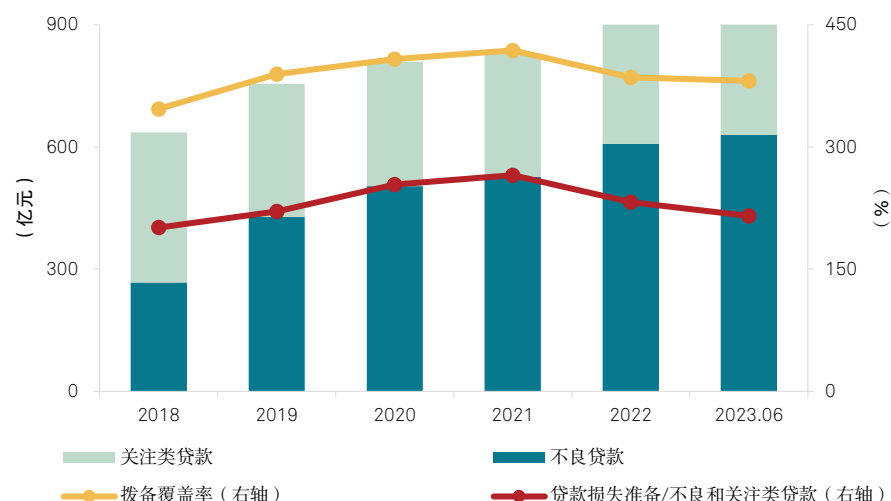
邮储银行尾部城投敞口占比很小，根据我们的测算，该行也具有足够的资本韧性应对尾部城投风险冲击。

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 2023 年 6 月末，该行拨备覆盖率为 381%，拨备对于不良和关注类贷款的覆盖率也达到 215%，均远高于行业 and 同业平均水平。虽然近两年该行拨备覆盖率较 2021 年末 419% 的水平有所下滑，但仍然保持在很充足的水平。

图8

邮储银行保持了很高的拨备覆盖

邮储银行：资产质量及拨备覆盖情况

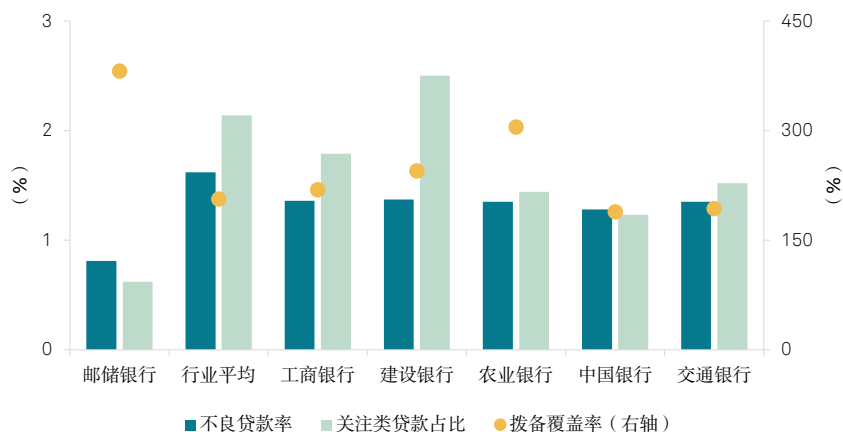


资料来源：邮储银行，经标普信评调整及整理。

图9

邮储银行的拨备覆盖远高于同业

同业比较：2023 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信用风险可控。截至 2023 年 6 月末，该行金融投资余额 5.21 万亿元，较上年末增长 5.1%；该行投资组合中有 75% 为债券投资，而债券投资中有 94% 为政府或金融机构发行的债券。该行非标固定收益产品的信用风险敞口有限。2023 年上半年，该行非信贷业务未发生新的不良。

融资与流动性

我们认为，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 2023 年 6 月末，该行负债的 93% 为客户存款，客户存款中 89% 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 6% 以下，对批发资金的依赖很低，在同业市场中是净融出方。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，该行零售客户数约占中国总人口的 46%，网点对全国县域地区几乎实现了全覆盖。

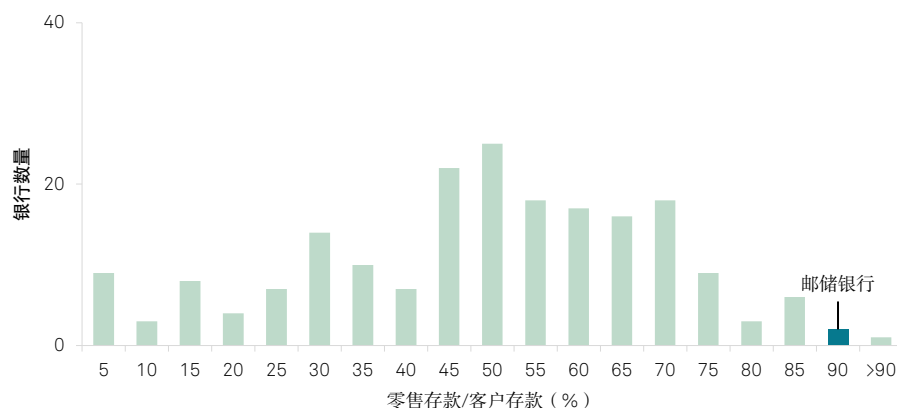
邮储银行具有非常坚实的零售存款基础，融资结构以零售存款为主，其融资和流动性状况显著优于行业平均水平。

因此，该行的融资与流动性提升 2 个子级。

图10

邮储银行拥有庞大且坚实的零售存款基础，融资结构很稳定

行业比较：2022 年末国内 200 家主要商业银行零售存款/客户存款比率分布

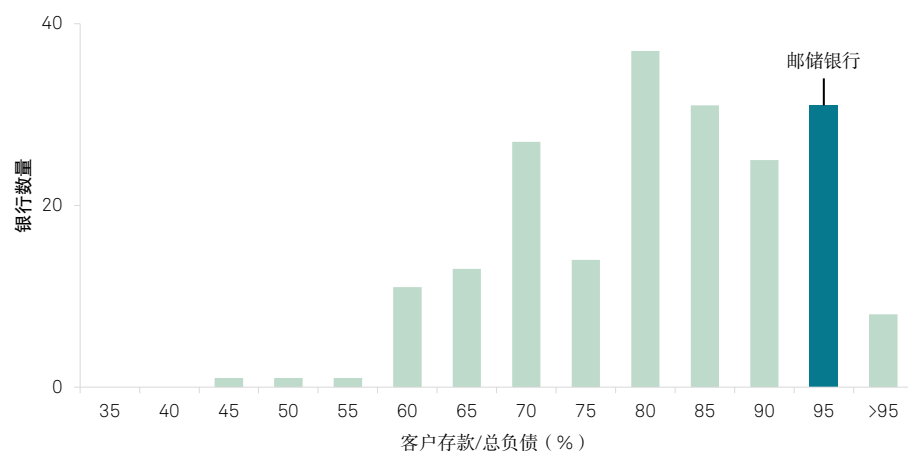


资料来源：各行公开信息，经标普信评调整及整理。

图11

邮储银行对批发资金的使用非常有限

行业比较：2022 年末国内 200 家主要商业银行客户存款/总负债分布

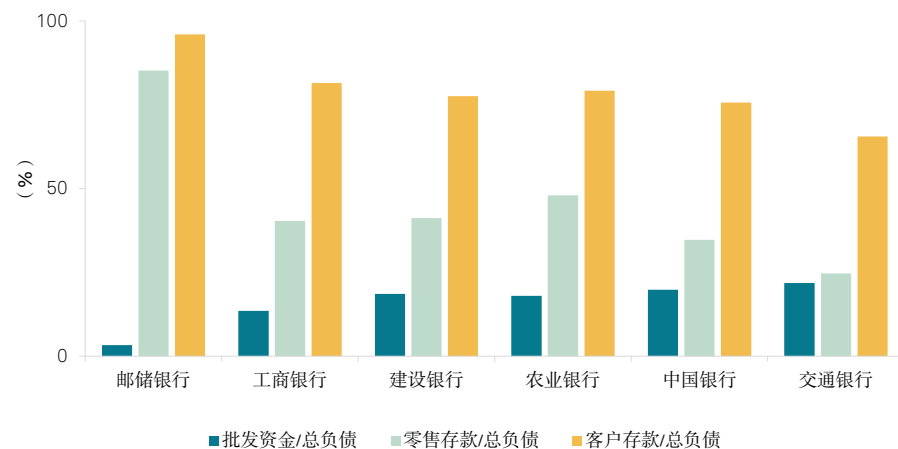


资料来源：各行公开信息，经标普信评调整及整理。

图12

邮储银行的融资稳定性在同业中处于最优水平

同业比较：2022 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。

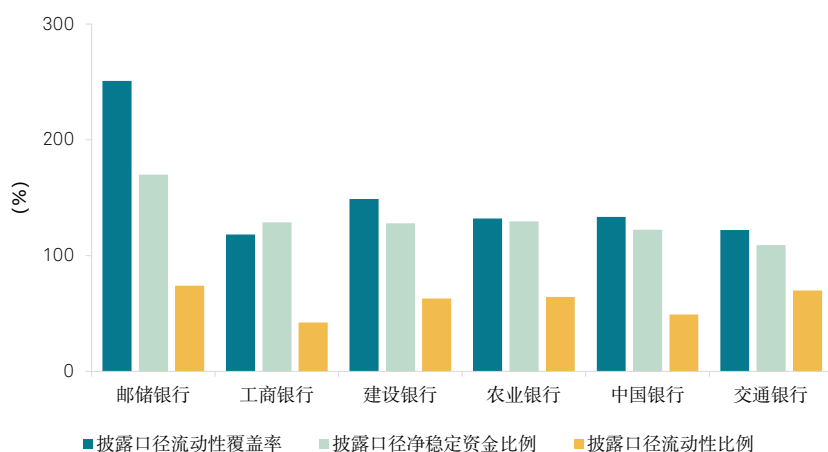
由于存贷比较低，债券投资规模大，邮储银行资产结构的流动性优于行业平均水平。截至 2023 年 6 月末，该行存贷比为 59%，低于六大行 82% 的平均水平；该行约 50% 的资产为贷款，约 24% 的资产为流动性良好的政府债券和金融机构债券。

邮储银行的流动性指标在同业中表现最佳。截至 2023 年 6 月末，该行净稳定资金比例为 163%，高于其他五大行 124% 的平均水平；流动性覆盖率为 245%，显著高于其他五大行 133% 的平均水平。

图13

邮储银行的流动性指标在同业中表现最佳

同业比较：2022 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。该行拥有约 6.5 亿零售客户，占中国总人口约 46%，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 2023 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 10% 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重要组成部分，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。因此，我们在邮储银行 aa_{spc} 的个体信用状况基础上调升 2 个子级，将其主体信用等级评定为 AAA_{spco} 。

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 5 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强大业务实力，良好的资产质量以及显著优于行业平均水平的融资与流动性状况。

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在 aa_{spc} 的个体信用状况的基础上调升 2 个子级至 AAA_{spco} 。

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					
	2019	2020	2021	2022	2023.06
业务状况					
资产总额（亿元）	102,167.06	113,532.63	125,878.73	140,672.82	151,231.07
客户贷款（亿元）	49,741.86	57,162.58	64,540.99	72,104.33	78,226.67
客户存款（亿元）	93,140.66	103,580.29	113,540.73	127,144.85	133,015.91
所有者权益（亿元）	5,448.79	6,729.30	7,955.49	8,258.14	8,906.91
营业收入（亿元）	2,768.09	2,862.02	3,187.62	3,349.56	1,769.76
净利润（亿元）	610.36	643.18	765.32	853.55	496.38
总资产/全国商业银行总资产（%）	4.27	4.27	4.36	4.40	4.38
客户贷款/全国商业银行总贷款（%）	3.84	3.89	3.92	3.95	3.97
客户存款/全国商业银行总存款（%）	4.70	4.74	4.76	4.81	4.67
资本与盈利性					
披露口径资本充足率（%）	13.52	13.88	14.78	13.82	13.87
披露口径一级资本充足率（%）	10.87	11.86	12.39	11.29	11.19
披露口径净息差（%）	2.53	2.42	2.36	2.20	2.08
当期资产减值/拨备前利润（%）	47.03	42.66	36.43	27.94	26.10
当期贷款减值损失/平均贷款总额（%）	1.03	0.98	0.47	0.55	不适用
成本收入比（%）	56.57	57.88	59.01	61.41	57.32
平均总资产回报率（%）	0.62	0.60	0.64	0.64	不适用
披露口径净资产回报率（%）	13.10	11.84	11.86	11.89	12.86
风险状况					
不良贷款率（%）	0.86	0.88	0.82	0.84	0.81
（不良贷款 + 关注贷款）/客户贷款（%）	1.52	1.42	1.29	1.40	1.43
逾期贷款/客户贷款（%）	1.03	0.80	0.89	0.95	0.96
贷款拨备率（%）	3.35	3.60	3.43	3.26	3.08
拨备覆盖率（%）	389.45	408.06	418.61	385.51	381.28
贷款损失准备/（不良贷款 + 关注贷款）（%）	220.84	253.95	265.41	232.28	215.35
融资与流动性					
客户贷款/客户存款（%）	53.41	55.19	56.84	56.71	58.81
客户存款/总负债（%）	96.30	96.98	96.28	96.02	93.46
批发资金/总负债（%）	2.78	2.11	2.80	3.26	5.72
零售存款/客户存款（%）	87.86	87.81	88.47	88.73	88.97
流动性覆盖率（%）	233.84	234.61	248.54	250.86	245.25
净稳定资金比例（%）	166.28	162.41	165.60	169.97	163.41

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

注 2：邮储银行 2019-2020 年和 2021-2022 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。

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 4：2023 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：标普信评对邮储银行的评级历史

主体信用等级

主体信用等级	展望	评定日期	分析师	相关评级报告
AAA _{spc}	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 _{spc}	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 _{spc}	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 _{spc}	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 _{spc}	稳定	2023 年 10 月 12 日	栾小琛、邹雪飞、王燕愚	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。

©版权所有 2023 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、特殊或后续的伤害、费用、开支、律师费或损失（包括但不限于收入损失、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。