

# 银行零售上演“消失的利润”： 透视线价背后的净息差与防套利

作为银行零售业务的新宠和内卷热土，消费贷近日暂别价格战：自4月1日起，利率告别“2”字头，3%以下的利率优惠券全面退出江湖。去年11月，个人按揭利率也有相似一幕发生，在相关窗口指导之后，房贷利率低于3%的城市纷纷调整房贷减点幅度，利率下限变成3%。

“3%基本可被视为零售贷款利率的底限，否则零售业务的正贡献空间可能微乎其微。”业内人士告诉中国证券报记者，消费贷和按揭贷作为银行重要的信贷资产，利率过低会压缩银行利润空间，设定利率下限至少让银行“有利可赚”而不是“只赚规模不赚钱”。同时，还可防止资金套利与违规使用，刹住价格战歪风。

“零售业务这两年不好干，利润空间被压缩得厉害。”一位资深业内人士表示，“消失的利润”主要是信贷风险成本增加导致的。透过近日公布的上市银行2024年年报数据，亦可窥见一斑：多家银行的零售银行业务利润大幅缩水，对整体利润的贡献比例急剧下滑。

专家认为，银行需向质量端、负债端、中收端要效益，把零售资产质量视作生命线，避免不佳的资产质量对净息差空间造成侵蚀，强化零售条线资产负债定价管理，大力开展财富管理等高价值业务，弥补传统零售存贷业务不断收窄的生存空间。

● 本报记者 薛瑾



视觉中国图片

## 零售利润空间经历大幅压缩

“目前商业银行的零售存款利率与零售贷款不良率的合计值处于3%左右的水平，如果考虑运营成本等其他因素，则会发现在不良率与存款利率没有明显下降的情况下，3%基本可以视为零售贷款利率的底限，否则零售业务的正贡献空间微乎其微。”任涛说。

纵观上市银行2024年年报，零售业务的盈利颓势几乎是全行业性的。整体来看，银行零售业务营收虽然没有遭受大的冲击，但资产质量和盈利性普遍下滑，零售业务对整体利润的贡献也出现了较大幅度缩减。以股份行为例，即便是招商银行、中信银行、平安银行等零售业务发展不错的银行，零售利润贡献率也纷纷出现下滑。“坏账吃掉盈利”现象在行业内较为普遍。

业内人士表示，部分银行为了迅速占领市场份额而采取激进营销，即便净息差显著承压却依然打价格战，为了指标上量大幅度扩大客源范围、人为制造贷款需求、过度放贷等行为也容易推高自身经营风险，即“银行赚的差价不够覆盖风险敞口”。

“此外，该举措也是为了防止资金套利与违规使用。此前部分银行消费贷利率已经低于同期房贷利率，导致‘消费贷置换房贷’的套利行为出现。过低的利率容易诱使资金违规流入股市、楼市、汇市以及理财市场，近期有些金融消费者还用消费贷资金购买黄金，风险苗头不小。设定利率下限，就是要尽量挤压资金套利空间，让那些想‘捞一笔’的人没机会，引导资金实实在在地流向实体经济和消费领域。”周毅钦说。

周毅钦还表示，相关举措刹住价格战歪风，有利于促进行业良性竞争。“近年来，不少商业银行为抢占市场份额不断压低消费贷利率，出现了内卷式价格战的趋势。如果没有监管部门出面‘吹哨’，很难让这匹疾驰的‘野马’慢下来。”周毅钦说。

虽然很多银行宣传的消费贷产品利率很低，但个贷业务经理透露，实际放款利率并不低，能申请到最低利率的人群规模不大，很多客户最终放款利率接近3%或者在3%以上。即使消费贷利率告别了“2”字头，但银行消费贷对于许多消费

在任涛看来，前期激进的零售资产投放策略导致近年来不良问题相继暴露，风险隐患陆续冒头出清；受市场利率整体下行及资产荒的影响，零售业务的净息差呈现出比对公条线更为明显的收窄态势，使得零售条线的创利能力显著下滑；受消费需求下滑及购房需求低迷等因素影响，零售业务整体面临上量不足等困境，进一步加剧了定价空间收窄对利润的侵蚀。同时，降费与金融消费者权益保护等政策因素也在一定程度上挤压了零售业务利润空间。

“零售风险上升是一个行业性、趋势性的现象，未来还可能持续一段时间。”某股份行零售条线相关负责人告诉记者，“我们在分行层面增设了专门人员管理零售信贷风险，同时加大了核销处置力度。”

多位业内人士向记者透露，零售业务利润下降主要是零售信贷风险成本增加导致的。“零售资产质量压力主要是居民债务周期、房地产周期造成的，其所呈现的是周期性、行业性特点，零售信贷风险有相对多发的趋势。”一位股份行相关

负责人说，“从零售业务类别来看，消费贷的风险可能会持续一段时间，但是相关政策以及一系列配套措施出台以后，预计个人贷款、信用卡贷款的基本面会有较大幅度改善。”

监管部门数据显示，商业银行净息差持续处于警戒线以下，而且有进一步下探的压力。业内人士认为，贷款方面利率“下行快”，在有效信贷需求不足情况下，银行过度竞争贷款，部分贷款利率明显偏低；存款方面，银行存在规模情结，认为存款是“立行之本”，导致利率“降不动”。

业内人士认为，对于净息差承压且本身资产结构和风险管理存在问题的银行来说，愈发激烈地进行以价格为主导的同质化竞争，会加速形成反噬。

不过，业内人士也表示，零售信贷风险具有即时暴露的特点，银行很难把风险成本后置，且处置所消耗的准备往往比较多，所以银行普遍会提高当年的风险成本，而后续的清收可能会回补一部分利润。

加强定价管理，实现规模和质量的持续均衡。当价格战暂告一段落，银行如何实现可持续经营将成为下一阶段的“必答题”，整个银行业还需深耕量价平衡、价值经营，既不走以量补价的近路，也不走以价补量的险路。

任涛表示，银行要把零售资产质量作为生命线，向质量端要效益，避免不佳的资产质量对净息差空间造成侵蚀；避免盲目上量的作业风格，针对优质客户可考虑适度让利，对其他客户要把保息差放在最重要的位置；强化零售条线资产负债定价管理，向负债端要效益；大力开展财富管理等高价值零售业务，向中收端要效益，弥补传统零售存贷业务不断收窄的生存空间。

## 让疾驰的“野马”慢下来

今年一季度，为争夺优质客群，银行业在消费贷市场的价格战愈演愈烈，不少银行通过发放优惠券等方式，将部分客户实际贷款利率降至2.5%—2.8%，甚至达到2.5%以下。

但这种情况在二季度开始戛然而止。记者从多家银行调研了解到，根据相关指导，自4月1日起，新发放消费贷产品年化利率不低于3%，以往各家银行满天飞的“2”字头利率优惠券3月31日24时全部失效。

前有房贷利率设定下限，后有消费贷利率设定下限，其背后的原因是什么？

上海金融与发展实验室特聘高级研究员任涛表示，持续下行的消费贷与按揭贷利率进一步加大了商业银行净息差收窄的压力，放大金融体系的风险，挤压货币政策的空间；部分银行通过有意压低利率吸引优质客户，既破坏了市场定价秩序，也容易引发经营风险隐患。

冠营咨询创始人、资深金融监管政策专家周毅钦表示，设置利率下限的举措，可以缓解银行净息差收窄压力，为银行“减负”。近年来商业银行净息差持续收窄。消费贷和按

贷作为银行重要的信贷资产，利率过低会压缩银行利润空间，影响资本充足率和抗风险能力。设定利率下限，至少让银行“有利可赚”而不是“只赚规模不赚钱”，保持一定的合理盈利水平，进而保障整个金融体系的长期稳健。

“此外，该举措也是为了防止资金套利与违规使用。此前部分银行消费贷利率已经低于同期房贷利率，导致‘消费贷置换房贷’的套利行为出现。过低的利率容易诱使资金违规流入股市、楼市、汇市以及理财市场，近期有些金融消费者还用消费贷资金购买黄金，风险苗头不小。设定利率下限，就是要尽量挤压资金套利空间，让那些想‘捞一笔’的人没机会，引导资金实实在在地流向实体经济和消费领域。”周毅钦说。

周毅钦还表示，相关举措刹住价格战歪风，有利于促进行业良性竞争。“近年来，不少商业银行为抢占市场份额不断压低消费贷利率，出现了内卷式价格战的趋势。如果没有监管部门出面‘吹哨’，很难让这匹疾驰的‘野马’慢下来。”周毅钦说。

## 深耕量价平衡与可持续经营

多位个贷业务经理透露，以前发放“2”字头地板价优惠券，有严格的标准和明确的数量限制，很多银行要求是“白名单”内的工作单位，还要结合公积金缴纳情况或是在该行的资产情况来确定，能享受到地板价的人士仅限于银行部分优质客户。“各大银行消费贷的目标客群高度重合，所以竞争十分激烈。”一位资深业内人士告诉记者。

虽然很多银行宣传的消费贷产品利率很低，但个贷业务经理透露，实际放款利率并不低，能申请到最低利率的人群规模不大，很多客户最终放款利率接近3%或者在3%以上。即使消费贷利率告别了“2”字头，但银行消费贷对于许多消费

者来说依然具有吸引力，相较于其他融资渠道，银行消费贷还是使用便捷、成本较低的资金周转选择。

“商业银行在控制好风险的前提下支持合理消费需求是必要的，其应在增长和风险之间做好平衡，共同维护好正常的市场竞争秩序，避免利率无序下行，维护金融市场的长期稳定。”周毅钦表示。

扩大业务增量，打价格战绝非长久之计。多位业内人士表示，银行之前为了抢客户、出增量，把利率压到了地板价，已经让自己陷入困局，甚至成本收益倒挂，赔本赚吆喝。银行应将摒弃规模情结、速度情结落到实处，优化资产负债结构，

加强定价管理，实现规模和质量的持续均衡。当价格战暂告一段落，银行如何实现可持续经营将成为下一阶段的“必答题”，整个银行业还需深耕量价平衡、价值经营，既不走以量补价的近路，也不走以价补量的险路。

任涛表示，银行要把零售资产质量作为生命线，向质量端要效益，避免不佳的资产质量对净息差空间造成侵蚀；避免盲目上量的作业风格，针对优质客户可考虑适度让利，对其他客户要把保息差放在最重要的位置；强化零售条线资产负债定价管理，向负债端要效益；大力开展财富管理等高价值零售业务，向中收端要效益，弥补传统零售存贷业务不断收窄的生存空间。

# 破净“魔咒”倒逼银行出招 高分红能否提振估值

● 本报记者 石诗语

截至4月1日，已有平安银行、交通银行、渝农商行、中国银行、青岛银行、中信银行等超20家银行发布估值提升计划公告，银行股长期破净是触发银行制定相关计划的主要原因。据了解，即便部分银行股股价2024年涨势喜人，仍难改破净命运。

多家银行表示，下一步将从提升服务实体经济能力、提升资产质量、强化股东回报、缓解净息差收窄压力、推进投资者保护与沟通工作、优化信息披露机制等方面提升银行股估值。

## 银行股破净成常态

银行股长期破净是触发银行制定估值提升计划的主要原因。例如，平安银行公告称，2024年1月1日至2024年12月31日，该行股票连续12个月每个交易日的收盘价均低于最近一个会计年度经审计的每股归属于普通股股东的净资产，即2024年1月1日至2024年3月14日每个交易日股票收盘价均低于2022年度经审计每股净资产18.80元；2024年3月15日至2024年12月31日每个交易日股票收盘价均低于2023年度经审计每股净资产20.74元。

制定估值提升计划是银行业的新举措，是对2024年11月中国证监会发布的《上市公司监管指引第10号——市值管理》的积极响应。

《指引》明确，长期破净公司应当制定上

A股部分上市银行估值情况		
代码	名称	市净率(LF)
600036.SH	招商银行	1.034
601838.SH	成都银行	0.909
600926.SH	杭州银行	0.854
002142.SZ	宁波银行	0.811
601665.SH	齐鲁银行	0.803
600919.SH	江苏银行	0.775
002966.SZ	苏州银行	0.771
601009.SH	南京银行	0.762
601128.SH	常熟银行	0.758
601288.SH	农业银行	0.693

H股部分上市银行估值情况		
代码	名称	市净率(LF)
0011.HK	恒生银行	1.177
3968.HK	招商银行	1.019
1288.HK	农业银行	0.587
1658.HK	邮储银行	0.535
3988.HK	中国银行	0.526
0939.HK	建设银行	0.506
1398.HK	工商银行	0.499
3328.HK	交通银行	0.498
0998.HK	中信银行	0.466
3618.HK	重庆农村商业银行	0.44

数据来源/Wind 时间截至4月1日 制表/石诗语

提升计划执行情况在年度业绩说明会中进行专项说明。

《指引》解释称，长期破净公司是指股票连续12个月每个交易日的收盘价均低于其最近一个会计年度经审计的每股归属于公司普通股股东的净资产的上市公司。

记者研究发现，即便部分银行股2024年涨势喜人，仍难改破净命运。交通银行表示，该行得益于高质量发展阶段性成效和稳健经营，其A股股价2024年全年上涨42.16%，但仍持续低于该行每股净资产。

渝农商行也在公告中提到，该行A股股价2024年全年上涨57%，但仍连续12个月每个交易日收盘价均低于最近一个会计年度经审计的每股归属于该行普通股股东的净资产。

提升计划执行情况在年度业绩说明会中进行专项说明。

《指引》解释称，长期破净公司是指股票连续12个月每个交易日的收盘价均低于其最近一个会计年度经审计的每股归属于公司普通股股东的净资产的上市公司。

记者研究发现，即便部分银行股2024年涨势喜人，仍难改破净命运。交通银行表示，该行得益于高质量发展阶段性成效和稳健经营，其A股股价2024年全年上涨42.16%，但仍持续低于该行每股净资产。

渝农商行也在公告中提到，该行A股股价2024年全年上涨57%，但仍连续12个月每个交易日收盘价均低于最近一个会计年度经审计的每股归属于该行普通股股东的净资产。

“近年来，房地产进入调整阶段，国内有效

信贷需求偏弱，银行的资产规模扩张受限。”许璐微分析称，“同时，银行在信贷市场中的议价能力遭到一定程度削弱，利率市场化改革打破了原有稳定的息差环境，叠加监管层要求银行让利实体经济，银行业息差收入被进一步压缩，因此市场预期银行盈利将下滑。”

记者发现，银行股破净现象在港股市场更为明显。据Wind数据统计，截至4月1日收盘，A股上市银行平均市净率为0.61倍，港股上市银行平均市净率为0.53倍。

业内人士分析称，A股与H股的投资者偏好、流动性、股息率与分红吸引力等方面的差异是导致两市银行股估值存在差异的主要原因。

“港股市场以国际机构投资者为主导，对银行股估值会严格考量其潜在坏账风险，如房地产贷款、地方债务敞口等，以及经济形势变化给银行股带来的影响，因此他们对银行股估值相对保守，尤其是部分中小银行的股票在港股市场被长期边缘化，导致其市净率更低。”某股份行相关业务负责人说。

此外，中国邮政储蓄银行研究员娄飞鹏告诉记者，上市银行估值水平偏低的现象在国外也较为常见。原因可能包括：银行业经营过程中市场竞争激烈、不良资产管理面临压力、投资者对银行业发展前景不乐观等。

## 落地效果有待观察

不少银行在估值提升计划中提到，将不断提升服务实体经济能力、提升资产质量、强化股东回报、缓解净息差收窄压力、推进投资者保护与沟通工作、优化信息披露机制等。

在投资回报方面，多家银行公布了下阶段

现金分红计划。交通银行公告称，计划2025年至2027年每一年度现金分红率不低于30%。在分红频率方面，该行将适时实施一年多次分红，提升投资者获得感。平安银行也表示，2024年至2026年每年以现金方式分配的利润占当年实现的可分配利润的10%至35%。除年度利润分配外，该行还可以进行中期现金分红。

但记者发现，在服务实体经济、缓解净息差收窄压力、完善信息披露等方面，部分银行发布的估值提升计划同质化较为明显。此外，各家银行披露的估值提升计划较为宽泛，能否落到实处仍是个问题。

在估值提升计划的具体执行上，多家银行相关人士告诉记者，估值提升计划是根据监管部门要求发布的，银行内部的具体执行安排并不在披露范围之内，对于估值的提升效果也很难设置明确的目标。

“估值提升计划是围绕经营业绩、资产质量、投资者回报等方面制定的，在这些领域我们有较完善的管理体系和考核制度，因此没有专门成立推动估值提升的部门，但下阶段在现有工作评价体系中会对此有所考量，将定期对估值提升效果进行评估。”某国有大行董事会办公室负责人告诉记者。

同时，上述董事会办公室负责人也向记者坦言：“估值提升是一项复杂的系统性工程，银行股估值随市场变化较大，与投资者的投资偏好有较大关系，我们希望实施估值提升方案后，银行股估值能回升到应有区间。”

“虽然港交所在对破净银行股的估值提升方面没有具体要求，