

从规模扩张到价值创造：中国银行业二十年演进与中外模式比较——基于“黄金时代”到“新常态”的基本面深度复盘

银行

通过对中国银行业二十余年发展历程的系统复盘与中外银行业比较研究，中国银行业的现状与坐标如下：

盈利能力稳健，但 ROE 处于阶段性下行区间：中国银行业 ROE（9.50%）在全球主要经济体中仍处于中上水平，且历史稳定性最高，体现了强大的经营韧性。然而，近年的阶段性下行表明，驱动增长的核心动能或已发生根本性转变。杜邦分解揭示，资本约束的强化（RWA/Equity 下降）是 ROE 下行的首要因素，其次是净息差收窄导致的 ROA 下滑。行业或已彻底告别依靠杠杆扩张的“黄金时代”。

经营模式仍显传统，收入结构优化空间巨大：中外对比凸显了中国银行业对净利息收入的依赖度（39.92%）显著高于国际同业，而作为金融中介核心能力的体现——手续费及佣金收入占比（7.40%）则明显偏低。这也清晰地指明了未来转型的潜在方向。

国际银行业三种发展模式的启示：

美国模式（全能型）：长期的经济增长、最高的净息差和均衡多元的收入结构（手续费、交易收入强劲），实现了高且具韧性的盈利。其高管理费率支撑了财富管理、投行等高端业务能力，形成了“高投入、高回报”的良性循环。

欧日模式（适应型）：在长期低利率环境下，息差极度微薄。银行业通过大幅增持低风险权重资产（高 Asset/RWA）和发展非息收入来适应生存，盈利水平普遍较低且增长乏力。

中国模式（转型中的效率领先者）：正处于从“规模驱动、利息主导”向“轻重平衡、多元驱动”转型过程中。虽然利润率与成本控制能力突出，但收入结构仍待优化，未来需在稳固宏观“基本盘”的同时，奋力突破中收“天花板”。

未来展望：从“规模银行”到“价值银行”

展望未来，中国银行业的发展路径将在宏观经济、监管政策与行业转型中展开，核心是从传统的“规模银行”向现代化的“价值银行”转型。

宏观与息差：构筑稳健的基本盘。银行业与宏观经济共生共荣的关系不会改变。在经济高质量发展和现代化产业体系建设过程中，围绕科技创新、绿色低碳、普惠养老等领域的信贷需求将提供新的增长点。净息差虽面临下行压力，但将通过负债端成本管控、资产端结构优化（如提高科技、绿色与普惠贷款占

评级及分析师信息

行业评级：推荐

行业走势图



分析师：吕秀华

邮箱：lvxh@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520040001

联系电话：010-59775356

并购家 免费行业报告网

IPOIPO.CN 每日更新 不用注册会员 无广告 永久免费

比)以及央行稳健的货币政策调控,寻求在新的中枢上保持稳定。这奠定了行业生存与转型的压舱石。

轻资本转型:开辟成长的第二曲线。在资本约束常态化与贷款增速放缓的“新常态”下,发展资本节约型业务已成为提升ROE、穿越经济周期的必然选择。国际经验表明,财富管理与资产管理、投资银行、交易与托管业务是未来转型的重要方向。

投资建议:

我们对中国经济的长期发展前景抱有信心,并在此基础上,持续看好中国银行业在宏观经济高质量发展进程中所扮演的关键角色与展现出的长期投资价值,维持对中国银行业的“推荐”评级。

建议投资者聚焦于两类机构:一是具备强大客户基础、综合服务能力及风险抵御能力的国有大型银行与头部股份制银行;二是在细分领域(如财富管理、小微金融、科技赋能)具备鲜明特色和卓越执行力的优质区域性银行。

风险提示

宏观经济复苏不及预期;房地产及相关领域风险演化超预期;利率下行超预期导致息差进一步收窄。

正文目录

1. 从高速增长到“新常态”：宏观经济周期、政策导向与金融监管重塑下的银行业二十年	7
1.1. 银行经营与宏观经济、政策导向和金融监管政策密切相关	7
1.2. 2002 年以来宏观经济、产业分化与监管强化深刻影响了银行业	8
● 2002-2008 年：出口拉动与重资本行业繁荣下的“黄金时代”	8
● 2008-2017 年：应对金融危机后的“白银时代”——基建与房地产双轮驱动	9
● 2017-2020 年：强监管时代——去杠杆与回归本源	9
● 2021 年至今：后房地产时代——新发展格局	9
1.3. 立足国际规则，扎根本土实际：中国银行监管政策的动态调整与优化	12
● 国际监管规则对接：巴塞尔协议 I → II → III → III 最终案	12
● 国内监管机构与法律法规	12
● 机构与业务监管	12
● 资本与流动性监管（核心支柱）	13
● 风险分类：直接决定了拨备计提和资本计算	14
● 准备金计提：从滞后转向前瞻和动态	15
● 引导信贷投向，服务实体经济	15
● 从规范到重塑，影子银行、同业与资管业务监管演进	15
2. 经营业绩：从高速增长到平稳转变	17
2.1. 利润驱动：规模始终贡献正增，息差整体拖累	17
2.2. ROE 持续下行：最大驱动为资本充足率的系统性提升	18
2.2.1. ROA：多重压力下整体趋势下行	19
2.2.2. 总资产/风险加权资产：随监管指标与业务策略波动	20
2.2.3. 风险加权资产/归母权益（接近核心资本充足率的倒数）：持续下滑	21
3. 业绩拆分	22
3.1. 资产规模增速放缓，金融资产投资占比提升	22
● 贷款规模扩张速度趋于放缓	23
● 同业资产：结构分化	24
● 金融资产投资规模快速增长	26
● 准备金占比下降	27
3.2. 净息差持续下行：降息周期、个人存款定期化	28
● 降息周期下净息差收窄，加息周期下净息差走扩	28
● 居民存款定期化带来息差收窄	28
3.3. 手续费收入：总量承压，结构分化	30
3.4. 其他非息收入：投资收益持续提升	32

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

3.5. 营业支出/营业收入：在 54%至 61%的区间内波动.....	33
3.6. 成本效率趋势：先降后升，进入新平台期.....	33
3.7. 信用成本：受经济、监管等因素影响.....	34
4. 中外银行业对比分析.....	38
4.1. ROE：中国稳定性强，水平中上，在阶段下行.....	38
4.2. 中外银行业 ROE 拆解.....	38
4.3. 收入结构比较：中国利息净收入占比最高.....	40
4.4. 息差比较：中国息差处于中等水平.....	43
4.5. 利润率比较：中国银行业利润率最高、管理费最低.....	43
4.6. 中外银行业模式比较.....	45
5. 结论、展望、投资建议及风险提示.....	46
5.1. 核心结论：比较视野下的中国银行业定位.....	46
5.2. 未来展望：从“规模银行”到“价值银行”.....	47
5.3. 投资建议.....	47
5.4. 风险提示.....	47

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

4

更多免费行业报告

并购家

www.ipoipo.cn

图表目录

图 1 银行业经营与宏观经济、政策导向和金融监管政策密切相关.....	8
图 2 2002 年至今银行业经营宏观环境.....	10
图 3 2008 年之前出口高速增长，此后增速回落.....	10
图 4 银行业资产端先后经历了制造业贷款高增、地产基建成为扩表主力以及房地产贷款增速为负的阶段.....	11
图 5 2005 年至今房地产贷款及增速.....	11
图 6 2006 年至今上市银行归母净利润及增速.....	17
图 7 银行业绩增长因子测算.....	18
图 8 ROE 持续下行.....	18
图 9 2007 年至今 ROA.....	20
图 10 2007 年至今总资产/风险加权资产.....	21
图 11 2007 年至今风险加权资产/归母权益.....	22
图 12 行业总资产规模与增速.....	22
图 13 行业资产结构.....	23
图 14 行业贷款规模与增速.....	23
图 15 银行业 2005 年至今企业贷款与住户贷款分布.....	24
图 16 同业资产结构变化.....	25
图 17 买入返售金融资产规模及增速.....	25
图 18 拆出资金及增速.....	25
图 19 存放同业规模及增速.....	26
图 20 金融资产投资规模及增速.....	26
图 21 19 年至今各类金融资产规模.....	27
图 22 19 年至今金融资产结构.....	27
图 23 2018 年以来平均法定存款准备金变动情况.....	28
图 24 07 年至今整体政策利率持续下行.....	29
图 25 06 年至今工商银行净息差变化.....	29
图 26 2015 年至今个人活期存款占比.....	29
图 27 2015 年至今个人定期存款占比.....	29
图 28 行业手续费及佣金净收入规模及增速.....	31
图 29 工商银行 2011-2024 各项手续费及佣金收入.....	31
图 30 工商银行 2011-2024 手续费及佣金收入结构.....	31
图 31 兴业银行 2011-2024 各项手续费及佣金收入.....	32
图 32 兴业银行 2011-2024 手续费及佣金收入结构.....	32
图 33 行业其他非息收入占比.....	32
图 34 行业各项成本与收入比.....	33
图 35 行业成本收入比及员工薪酬占比.....	34
图 36 行业人均收入、利润、资产.....	34
图 37 员工人数及员工人数增速.....	34
图 38 人均薪酬及人均薪酬增速.....	34
图 39 2008 年至今行业不良率.....	35
图 40 2017 年至今贷款核销（当月值）.....	35
图 41 2017 年至今贷款核销：期末同比.....	35
图 42 2008 年至今行业拨备覆盖率/拨贷比.....	36
图 43 不良率-逾期率（逾期 90 天以上贷款）.....	37
图 44 不良生成率与信用成本.....	37
图 45 工业企业利息保障倍数、不良率、不良+关注率.....	37
图 46 2015 年至今中外银行 ROE 对比.....	38
图 47 2015 年至今中外银行 ROA 对比.....	39
图 48 2015 年至今中外银行 ASSET/RWA 对比.....	40
图 49 2015 年至今中外银行 RWA/Equity 对比.....	40
图 50 2015 年至今中外银行收入增速对比.....	41
图 51 2015 年至今中外银行净利息收入占比.....	41
图 52 2015 年至今中外银行手续费及佣金收入占比.....	42

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

图 53 2015 年至今中外银行交易收入占比	43
图 54 2015 年至今中外银行息差对比	43
图 55 2015 年至今中外银行利润率对比	44
图 56 2015 年至今中外银行管理费率对比	44
图 57 2015 年至今中外银行减值/营业收入对比	45
表 1 监管政策梳理：国际监管规则、监管机构改革/机构监管/资本监管	14
表 2 监管政策梳理：风险分类、风险准备计提/产业导向/影子银行业务监管	16
表 3 ROE 分解	19
表 4 手续费及佣金收入分项趋势及核心原因剖析	30
表 5 中外银行业盈利能力、收入结构、成本控制、杠杆率对比（2024 年）	46

1. 从高速增长到“新常态”：宏观经济周期、政策导向与金融监管重塑下的银行业二十年

1.1. 银行经营与宏观经济、政策导向和金融监管政策密切相关

作为宏观经济政策的载体与传导枢纽，银行业经营情况与宏观经济周期、国家政策导向和金融监管密切相关。

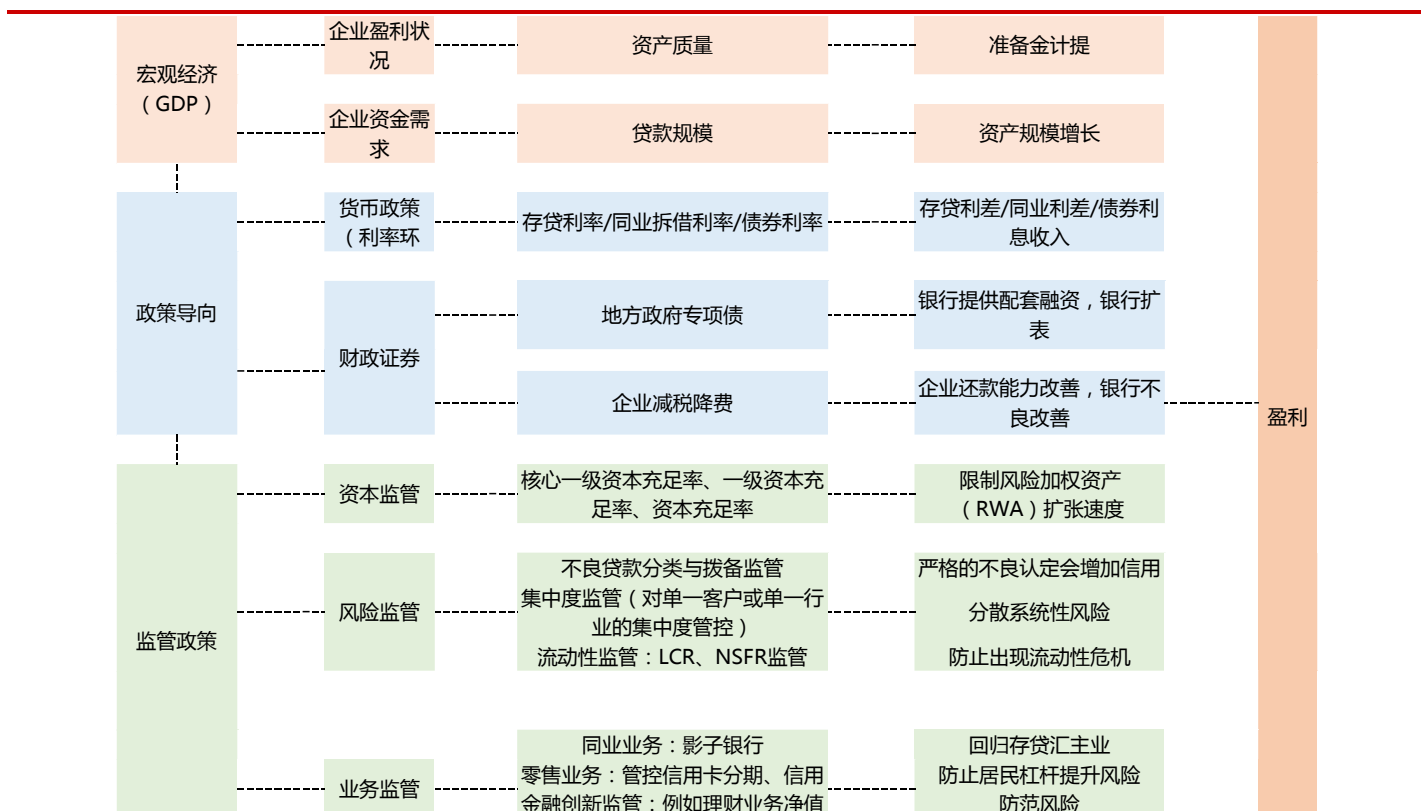
首先，宏观经济锚定了银行业经营的基本面，直接决定银行资产规模、资产质量、净息差三大核心指标。经济上行期企业投资与居民消费需求旺盛，信贷扩张、不良率下行、净息差走阔，银行盈利提速；温和通胀推升贷款利率议价能力，也利好净息差。下行期信贷需求疲软、不良暴露增加，叠加宽松货币政策拉低利率，银行盈利承压；通缩周期企业贷款需求下降银行贷款议价能力下降，也不利于净息差。

其次，国家政策决定银行利差、业务重点及发展空间。货币政策方面降准提升信贷投放能力，降息影响净息差水平；定向再贷款、产业政策等结构性工具引导业务发展重点。财政政策方面基建投资等财政发力需银行信贷配套。

最后，金融监管政策是银行经营的刚性约束，通过资本、风险、业务等方面划定经营边界。资本监管通过核心一级资本充足率等指标限制风险资产扩张。不良认定、拨备覆盖率等风险监管要求直接影响银行利润表；集中度与流动性监管（LCR、NSFR）分散系统性风险。

以上宏观经济、政策导向、金融监管三者也相互影响：当经济下行压力加大时，央行通常采取宽松货币政策，财政政策加码发力，同时监管部门可能适度放宽不良贷款容忍度、延缓资本补充期限，为银行服务实体经济创造宽松环境，当经济过热时则反之。产业政策方面，相关部门提出政策导向引领，监管会配套支持，从而促进国家经济结构优化，以及银行业的转型发展。

图 1 银行业经营与宏观经济、政策导向和金融监管政策密切相关



资料来源: 华西证券研究所

1.2. 2002 年以来宏观经济、产业分化与监管强化深刻影响了银行业

● 2002-2008 年: 出口拉动与重资本行业繁荣下的“黄金时代”

2001 年中国加入 WTO 后, 出口贸易迅猛增长, 国内工业化进程加快, 以煤炭、钢铁、水泥、电力等为代表的重资本行业进入高速扩张期, 企业融资需求旺盛。GDP 年均增速超过 10%, 经济呈现高增长、低通胀特征。

期间银行业快速扩张, 银行业总资产从 2003 年的 28 万亿元增至 2008 年的 63 万亿元, 年均增速约 18%。信贷结构偏向制造业和重工业, 银行业 ROE 较高。

期间进行了国有银行股份制改革, 工、农、中、建四大行完成股份制改造和境内外上市。

● 2008-2017 年：应对金融危机后的“白银时代”——基建与房地产双轮驱动

2008 年全球金融危机后，中国政府推出“四万亿”刺激计划，重点投向基础设施建设领域。这一时期房地产行业蓬勃发展，房价快速上涨。社会融资规模大幅扩张。

银行业规模持续扩张：银行业总资产从 2009 年的 80 万亿元增至 2016 年的 232 万亿元。信贷结构方面房地产和基建相关贷款快速增长，同时为规避监管和追求更高收益，银行理财以及以投资非标资产为核心的同业业务快速发展。

2012 年资本监管趋严，《商业银行资本管理办法(试行)》实施，引入巴塞尔 III 标准，资本充足率要求提高，核心一级资本充足率要求不低于 7.5%，引入资本留存缓冲、逆周期资本缓冲等新要求。银行杠杆率开始下降，业务模式从高杠杆向轻资本转型。同时混业经营兴起，银行通过子公司、通道业务布局证券、保险、基金等领域。

● 2017-2020 年：强监管时代——去杠杆与回归本源

宏观经济方面中国经济增速下行，“L”型增长态势显现。政府强调防范金融风险，推动经济高质量发展，房地产调控趋严，“房住不炒”成为政策基调。

银行业监管方面，2017 年推出《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》，2018 年正式实施，打破刚性兑付，禁止资金池运作，限制期限错配，银行理财规模从 2017 年的 30 万亿元峰值降至 2019 年年中的 22 万亿元。非标资产大幅下降，表外业务回表，表外杠杆显著降低。

信贷结构方面进行调整，房地产贷款增速放缓，制造业、普惠金融、绿色金融成为新重点。风险资产处置方面，加大不良资产核销力度，设立债转股实施机构化解企业债务风险。整体银行业盈利能力承压，净息差收窄，不良率上升，净利润增速降至个位数。

● 2021 年至今：后房地产时代——新发展格局

房地产市场深度调整，房企债务风险显现，房地产开发贷款、个人住房抵押贷款相继进入负增长。地方政府债务风险凸显，融资平台转型压力加大。“双循环”新发展格局下，制造业升级和科技自立自强成为战略重点。基建投资保持韧性，新能源、高端制造成为新增长点。

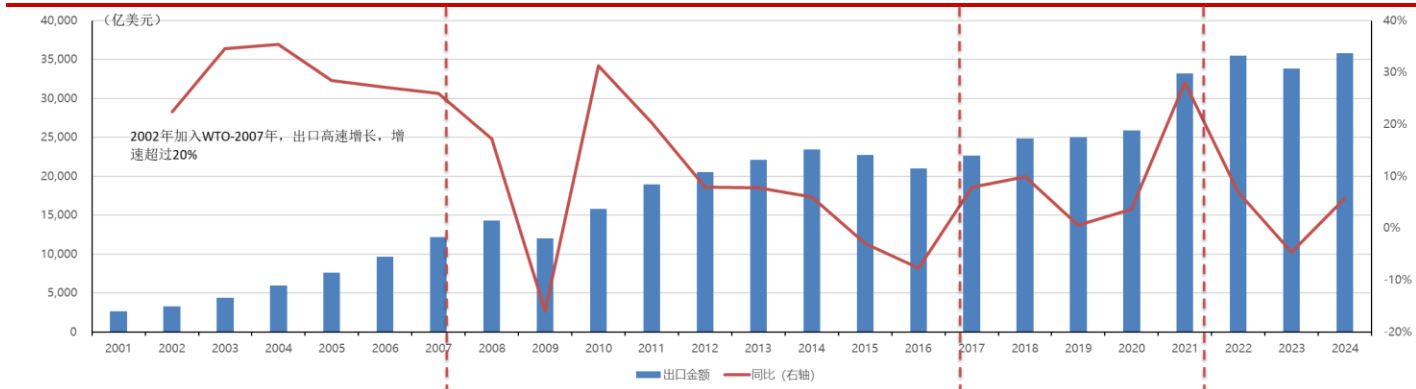
在“房住不炒”和经济转型背景下，银行业正加速重构业务模式，以服务实体经济高质量发展为核心导向，在科技创新、绿色低碳、普惠养老等领域寻找新增长点。

图 2 2002 年至今银行业经营宏观环境



资料来源：，华西证券研究所

图 3 2008 年之前出口高速增长，此后增速回落



资料来源：，华西证券研究所

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

图 4 银行业资产端先后经历了制造业贷款高增、地产基建成为扩表主力以及房地产贷款增速为负的阶段



资料来源：，华西证券研究所

图 5 2005 年至今房地产贷款及增速



资料来源：，华西证券研究所

1.3. 立足国际规则，扎根本土实际：中国银行监管政策的动态调整与优化

我国银行业监管政策演进始终遵循了紧跟国际标准、结合本国国情、从粗放合规走向精细风险管控的原则。监管始终围绕三大核心任务展开：一是构筑风险防线，资本、流动性、拨备覆盖率、拨贷比等监管指标不断强化与精细化。二是规范机构行为，通过机构改革和法规完善，统一监管，填补空白。三是引导服务实体，通过监管政策引导信贷投向，防控金融空转和特定领域风险。

国际上的巴塞尔协议（I→II→III→III最终案）是主线，国内则通过法律法规修订、监管机构改革和一系列核心监管文件予以落地和深化。

● 国际监管规则对接：巴塞尔协议 I→II→III→III 最终案

巴塞尔协议 I 时期（1988）：1988 年发布《统一资本计量与资本标准的国际协议》（简称巴塞尔协议 I）。核心内容是按监管标准计量信用风险资本要求，最低资本充足率不低于 8%。不足之处是风险权重简单、计量标准“一刀切”、未包括其他风险。

巴塞尔协议 II 时期（2004）：2004 年 6 月发布《统一资本计量与资本标准的国际协议：修订框架》（简称巴塞尔协议 II）。要求实施包括信用、市场、操作等风险的全面风险管理，允许银行基于内部模型计量各类风险，并强调基于全面风险评估进行资本管理。不足之处是资本定义较宽松、表外风险约束不力。

巴塞尔协议 III 时期（2010）：2010 年 12 月发布《全球更稳健的银行及银行体系监管框架》及《流动性风险计量标准及监管的国际框架》，巴塞尔协议 III 的核心确立。主要提出三大支柱改革：1. 强化资本要求（提高资本质量与水平，引入杠杆率），2. 新增流动性要求（流动性覆盖率 LCR、净稳定资金比率 NSFR），3. 系统重要性银行附加资本。

巴塞尔协议 III 最终方案（2017）：2017 年 12 月发布《巴塞尔 III：后危机改革的最终方案》，改革方案最终完成。主要修补了 2010 年框架的遗留问题，核心是限制银行使用内部模型过度降低风险权重，增强全球银行资本计量的可比性。

● 国内监管机构与法律法规

机构改革：从银监会（2003）到银保监会（2018），再到国家金融监督管理总局（2023），体现了从专业分立到功能统一、加强中央集中领导以及宏观审慎管理的思路。

法律基石：以《银行业监督管理法》和《商业银行法》为基础，持续修订以适应新形势（如 2015 年删除存贷比硬指标）。

● 机构与业务监管

系统重要性银行：建立并完善了国内系统重要性银行（D-SIBs）的评估与监管框架（2020 年评估办法出台）。

业务创新监管：规范互联网贷款和跨区域经营，防止监管套利和风险无序扩张。

● 资本与流动性监管（核心支柱）

起步（2004）：发布《商业银行资本充足率管理办法》，确立 8% 的资本监管框架。

统筹实施巴塞尔 II 和 III（2012）：发布《商业银行资本管理办法（试行）》，是中国银行业风险监管的里程碑文件。确立了未来十年监管的四大支柱——资本充足率、杠杆率、流动性、贷款损失准备。首次提出系统重要性银行附加资本要求，并要求银行制定达标规划。监管重点从单纯的信用风险管控，扩展到对影子银行、互联网金融、交叉金融风险等领域的全面监管。

流动性监管（2014）：发布《商业银行流动性风险管理办法（试行）》，引入 LCR 等指标，重塑银行资产负债管理。

全面升级（2023）：发布新《商业银行资本管理办法》（2024 年实施），构建差异化监管体系，全面修订风险权重，更精细地引导银行资产配置。

表 1 监管政策梳理：国际监管规则、监管机构改革/机构监管/资本监管

监管层次/内容	简称巴塞尔协议 I 时期	简称巴塞尔协议 II 时期	巴塞尔协议 III 时期	巴塞尔 III 方案最终完成
国际监管规则	1988年发布《统一资本计量与资本标准的国际协议》（简称巴塞尔协议 I）。 核心内容为按监管标准计量信用风险资本要求，最低资本充足率不低于8%。 不足之处是风险权重简单、计量标准“一刀切”、未包括其他风险。	2004年6月发布《统一资本计量与资本标准的国际协议：修订框架》（简称巴塞尔协议 II） 要求实施包括信用、市场、操作等风险的全面风险管理，允许银行基于内部模型计量各类风险，并强调基于全面风险评估进行资本管理。 不足之处是资本定义较宽松、表外风险约束不力、忽视资本监管周期性	2010年12月发布《全球更稳健的银行及银行体系监管框架》及《流动性风险计量标准及监管的国际框架》 巴塞尔协议 III 的核心确立。主要提出三大支柱改革： 1. 强化资本要求（提高资本质量与水平，引入杠杆率） 2. 新增流动性要求（流动性覆盖率 LCR、净稳定资金比率 NSFR） 3. 系统重要性银行附加资本	2017年12月发布《巴塞尔 III：后危机改革的最终方案》，改革方案的最终完成。 主要修订了2010年框架的遗留问题，核心是限制银行使用内部模型过度降低风险权重，增强全球银行资本计量的可比性。 2017年，巴塞尔委员会发布《审慎处理资产指引》，明确了不良资产和重组资产的认定标准和分类要求
监管机构改革/法律法规/法规	2003年成立中国银监会，同年，颁布《中华人民共和国银行业监督管理法》，为银行业监管提供了专门的法律依据。 2003年修订《商业银行法》	2006年修订《外资银行管理条例》，统筹中外资监管	2015年修订《商业银行法》，核心是删除了存贷比（75%）的法定监管指标，将其由硬性约束调整为流动性监测指标	2018年成立中国银保监会 2023年：组建中央金融委员会（加强党中央集中统一领导），并组建国家金融监督管理总局，统一负责除证券业之外的金融业监管 2020《商业银行法（修改建议稿）》公开征求意见
机构监管			异地分支机构监管： 2017年，原银监会印发《关于集中开展银行业市场乱象整治工作的通知》（银监发〔2017〕5号），将“未经批准擅自设立分支机构、网点”作为市场乱象的相关表现形式进行整治。 2018年，印发《关于进一步深化整治银行业市场乱象的通知》（银监发〔2018〕4号），持续将“未经审批设立机构并展业”纳入违法违规范畴进行整治。	2018年11月27日，人民银行与银保监会、证监会联合发布《关于完善系统重要性金融机构监管的指导意见》（银发〔2018〕301号文 2019年11月27日，《系统重要性银行评估办法（征求意见稿）》 2020《系统重要性银行评估办法》（银发〔2020〕289号） 2021/2022年《关于进一步规范商业银行互联网贷款业务的通知》规范互联网贷款、限制跨区域经营、统一监管标准
资本监管	《商业银行资本充足率管理办法》（中国银监会2004年2号令），是中国商业银行资本监管的基础框架，确立了以8%为核心的最低资本要求。		《关于中国银行业实施新监管标准的指导意见》（2011年）：这份文件是中国实施“巴塞尔协议 III”的纲领性文件。 2012年6月正式颁布《商业银行资本管理办法》，统筹实施巴塞尔协议 II 和 III，明确从2013年1月1日起正式生效 2014年《商业银行流动性风险管理办法（试行）》，首次建立了统一的流动性风险监管制度。引入了流动性覆盖率（LCR）和存贷比（当时仍为监管指标）两大核心指标，迫使银行从重视“时点存款”转向管理“稳定资金来源”，全面重塑资产负债管理。 《关于商业银行资本工具创新的指导意见》（银监发〔2012〕56号）； 《商业银行贷款损失准备管理办法》（中国银监会令2011年第4号）； 《金融企业准备金计提管理办法》（财金〔2012〕20号）； 《商业银行杠杆率管理办法》（中国银监会2011年第3号令）；	2023发布新的《商业银行资本管理办法》（2024年实施），对接国际标准并服务国内实际 构建差异化资本监管体系：根据银行规模与业务复杂度分为三档，匹配不同规则。这减轻了中小银行的合规成本，引导其聚焦本地服务。 全面修订风险权重，例如，对房地产风险暴露依据抵押物类型、LTV（贷款价值比）等设置更精细的风险权重 这直接引导银行的资产配置策略，鼓励资金投向小微企业和优质企业。

资料来源：国务院、人民银行、国家金融监督管理总局、华西证券研究所

● 风险分类：直接决定了拨备计提和资本计算

风险分类是银行信用风险管理的起点。

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

在 1998 年之前，中国商业银行主要采用“一逾两呆”分类法，即除正常贷款外，不良贷款仅根据逾期天数简单划分为：逾期、呆滞、呆账。这导致风险反映严重滞后，银行资产质量被高估。

1998 年中国人民银行发布《贷款风险分类指导原则》，正式引入国际通行的“五级分类”理念（正常、关注、次级、可疑、损失）。2007 年，原银监会发布《贷款风险分类指引》，对五级分类的标准、程序、管理要求进行了细化和统一，确立了其在监管规则中的正式地位。五级分类从行业指导原则上升为具有强制性的监管规则，成为中国银行业风险管理的标准范式。

2023 年正式实施《商业银行金融资产风险分类办法》，风险分类对象从各项贷款扩展到所有承担信用风险的金融资产（如债券、同业投资、表外业务等），堵住了监管套利空间，实现了风险的全覆盖。除此还有几项重要的改变：一是明确、统一分类标准，清晰定义了五级分类的核心定义，并设定了零售与非零售资产差异化的分类标准，增强了可比性和可操作性。二是强化逾期天数与分类等级的硬性挂钩，明确规定了金融资产逾期后的“降级时间线”：（逾期 → 至少归为关注类，逾期超过 90 天 → 至少归为次级类，逾期超过 270 天 → 至少归为可疑类，逾期超过 360 天 → 应归为损失类），三是提出重组资产的风险分类要求，对问题资产的处置和重组制定了更严格的分类规则，防止通过重组掩盖风险。

● 准备金计提：从滞后转向前瞻和动态

2002 年发布《贷款损失准备计提指引》，确立“一般准备+专项准备+特种准备”的三级准备架构。采用“已发生损失模型”，即对已识别的不良贷款按固定比例计提专项准备（例如：关注类 2%、次级类 25%、可疑类 50%、损失类 100%）。

2011 年发布《商业银行贷款损失准备管理办法》，引入“动态拨备制度”和“双指标”监管：拨备覆盖率（贷款损失准备/不良贷款余额）≥150%，贷款拨备率（贷款损失准备/贷款总额）≥2.5%。

2018 年监管要求监管指标从固定值调整为区间管理（拨备覆盖率 120%-150%，贷款拨备率 1.5%-2.5%），体现“逆周期调节”和差异化监管思路。

2022 年发布《商业银行金融工具预期信用损失法实施管理办法》，全面推行“预期信用损失法”。从“已发生损失”模型转向“预期信用损失”模型（ECL），要求银行对全部金融资产（包括未发生违约的资产）在整个存续期内的信用损失进行预估和计提。

● 引导信贷投向，服务实体经济

2009 年 6 月 25 日：《中国银监会办公厅关于进一步加强信贷管理的通知》，为应对全球金融危机后信贷高速增长的风险，强调贷款需用于实体经济有效需求。重点要求：防止信贷资金违规流入股市、房市；限制对“两高一资”和产能过剩行业的授信；银行需淡化对存贷款时点规模的考核，转向对增长质量和风险控制的考核。地方政府债务，加强对地方融资平台的风险监管（如 2013 年“10 号文”）。

● 从规范到重塑，影子银行、同业与资管业务监管演进

影子银行与资管业务：规范期（2013-2014）：出台政策规范理财业务和同业业务，开始治理影子银行。根本性重塑（2017-2018）：发布资管新规及其正式稿，打破

刚性兑付、禁止资金池、要求净值化转型，推动银行设立理财子公司，彻底重塑资管业态。持续完善（2022）：修订《商业银行表外业务风险管理办法》，实现全面覆盖。

整体来看，我国银行业监管的演进遵循了“国际标准本土化、监管框架系统化、风险管控精细化、监管覆盖全面化”的路径。从最初的资本单一约束，发展到目前的资本、流动性、杠杆率、行为监管、宏观审慎等多维度的综合监管体系。每一次重大改革（如 2012 年资本办法、2018 年资管新规、2023 年新资本办法）都深刻重塑了银行业的经营模式和竞争格局，核心目标始终是防控金融风险、引导服务实体经济、保障银行业长期稳健运行。

表 2 监管政策梳理：风险分类、风险准备计提/产业导向/影子银行业务监管

监管层次/内容	简称巴塞尔协议 I 时期	简称巴塞尔协议 II 时期	巴塞尔协议 III 时期	巴塞尔 III 方案最晚完成
风险分类	1998 年之前，商业银行主要采用“一逾两呆法”（指除正常贷款外，不良贷款分为逾期、呆滞和呆账这三类）。1998 年，人民银行出台《贷款风险分类指导原则》，提出五级分类概念。	2007 年，原银监会发布《贷款风险分类指引》，进一步明确了五级分类监管要求。		2019 年制定并公布了《商业银行金融资产风险分类暂行办法（征求意见稿）》 2023 年 2 月 10 日，原银监会、中国人民银行出台了《 商业银行金融资产风险分类办法 》（〔2023〕第 1 号）。核心内容：办法将风险分类对象由贷款扩展至承担信用风险的全部金融资产，明确金融资产五级分类定义，设定零售资产和非零售资产的分类标准，提出重组资产的风险分类要求，同时要求商业银行健全风险分类治理架构等。 逾期天数和信用减值是资产质量恶化程度的重要指标。针对现行指引对逾期天数与分类等级关系的规定不够清晰的情况，办法规定，金融资产逾期后应至少归为关注类，逾期超过 90 天、270 天应至少归为次级类、可疑类，逾期超过 360 天应归为损失类。
风险准备计提	《贷款损失准备计提指引》（2002）确立“一般准备+专项准备+特种准备”框架，以贷款五级分类结果为核心。专项准备按关注 2%、次级 25%、可疑 50%、损失 100% 的固定比例计提。		2011 年动态拨备制度引入（《商业银行贷款损失准备管理办法》，2011），在原有基础上，新增拨备覆盖率（≥150%）和贷款拨备率（≥2.5%）的双指标监管。	2022 年中国银保监会印发《 商业银行金融工具预期信用损失法实施管理办法 》 2018 年原银监会下发《关于调整商业银行贷款损失准备监管要求的通知》，明确拨备覆盖率监管要求由 150% 调整为 120% 至 150%，贷款拨备率监管要求由 2.5% 调整为 1.5% 至 2.5%。
产业导向	2009 年 6 月 25 日：《中国银监会办公厅关于进一步加强信贷管理的通知》 为应对全球金融危机后信贷高速增长的风险，强调贷款需用于实体经济有效需求。重点要求：防止信贷资金违规流入股市、房市；限制对“两高一资”和产能过剩行业的授信；银行需淡化对存贷款时点规模的考核，转向对增长质量和风险控制考核。		2013 年 4 月 10 日，银监会下发《关于加强 2013 年地方融资平台风险监管的指导意见》（以下简称“10 号文”）	
影子银行业务监管			2013 年《国务院办公厅关于加强影子银行监管有关问题的通知》 银保监会出台《中国银监会关于规范商业银行理财业务投资运作有关问题的通知》（银监发〔2013〕8 号） 2014 年《关于规范金融机构同业业务的通知》规范中国金融同业业务的里程碑式文件。	2017《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见（征求意见稿）》，明确“破刚兑、去通道、去嵌套、净值化管理”原则，预告了银行赖以生存的保本理财和预期收益型产品将退出历史舞台，银行资管业务面临彻底重塑。 2018《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》，资管新规正式出台，资管产品实行净值化管理，彻底打破刚性兑付。业务模式方面禁止资金池、限制期限错配，银行需设立理财子公司独立开展业务。 2022《商业银行表外业务风险管理办法》全面修订了 2011 年的旧规

资料来源：国务院、人民银行、国家金融监督管理总局、华西证券研究所

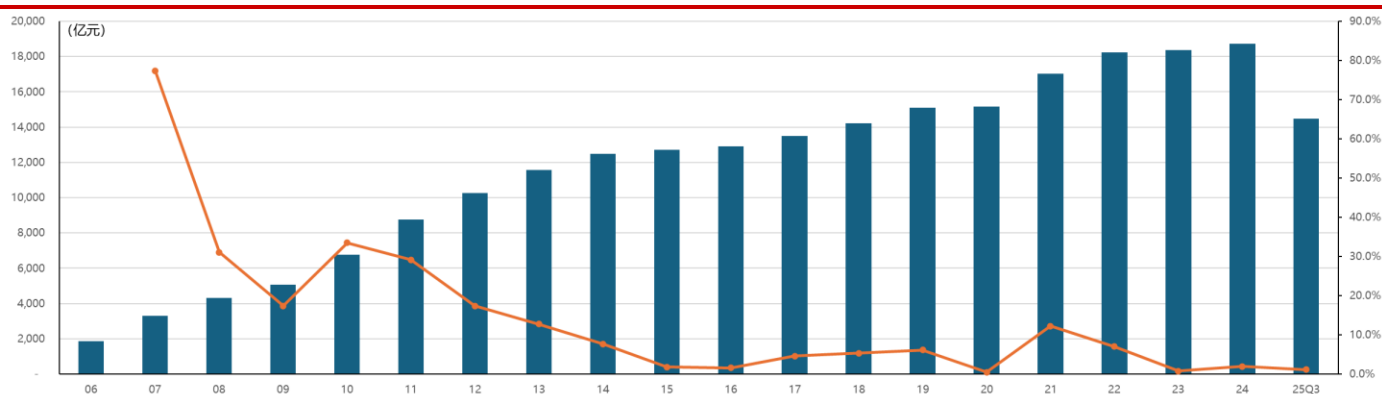
2. 经营业绩：从高速增长到平稳转变

2.1. 利润驱动：规模始终贡献正增，息差整体拖累

2006 年以来，我国上市银行业绩增长经历了从高速扩张到平稳发展的阶段性转变，归母净利润年度同比增速始终保持正值。

从增长趋势来看，2007 年至 2015 年间，业绩增速整体呈现持续放缓态势，期间在 2010 年因上一年“四万亿”政策刺激影响出现短暂回升；2015 年至今，业绩增速转为区间震荡，其中 2016 年至 2021 年增速缓慢回升，2020 年受疫情冲击短暂回调；2021 年至 2023 年增速再度回落，目前（2023 年至今）在约 2% 的水平附近小幅波动。

图 6 2006 年至今上市银行归母净利润及增速



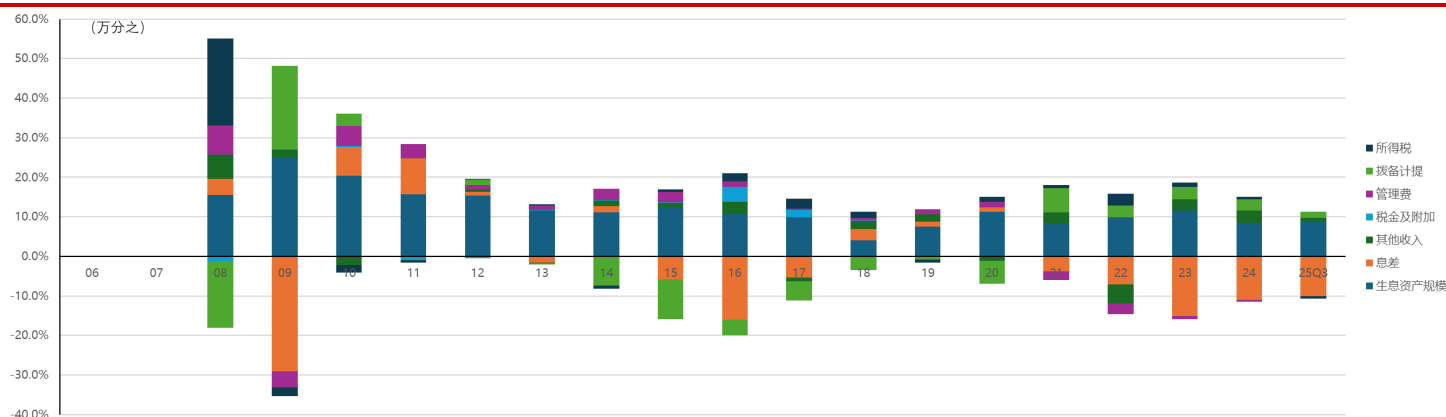
资料来源：，华西证券研究所 注：样本为老 16 家上市银行

从业绩增长因子的驱动结构来看，生息资产规模、净息差、其他收入（主要是手续费及佣金净收入、投资收益）以及信用减值损失（拨备计提）是影响银行业绩变动最主要的驱动因素。

生息资产规模对业绩增长始终提供正向贡献，尽管其贡献幅度近年来整体呈现收窄趋势。净息差自 2013 年以来在多数年份对业绩形成负向拖累，仅在 2014 年、2018-2020 年期间贡献正向增长。其他收入 2021 年以来对业绩的影响显著增强（主要反映投资收益波动），其中 2022 年贡献了较大幅度的负增长，2021 年、2023-2024 年则贡献了较大幅度的正增长。

拨备计提（信用成本）方面，自 2021 年以来持续对业绩释放正向贡献，而在 2014 年至 2020 年间则持续形成负向影响，体现了拨备政策在不同经济与监管周期下的逆周期调节作用。

图 7 银行业绩增长因子测算



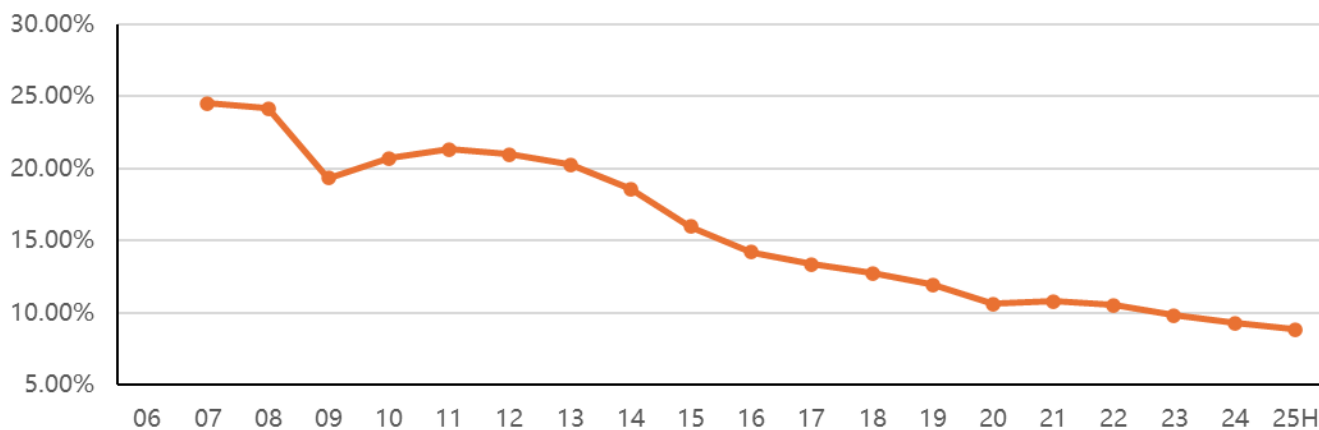
资料来源：，华西证券研究所 注：样本为老 16 家上市银行

2.2. ROE 持续下行：最大驱动为资本充足率的系统性提升

2007 年以来，我国上市银行平均 ROE 呈现持续下行趋势，由 2007 年的 24.53% 逐步回落至 2025 上半年的 8.82%（年化口径）。

其间曾出现两次明显的深度调整与后续反弹：第一次是 2009 年，受全球金融危机后央行超速降息影响，ROE 大幅回落，随后在 2010-2011 年迎来修复性反弹；第二次是 2020 年，受疫情冲击影响 ROE 再度探底，并于 2021 年实现阶段性回升。

图 8 ROE 持续下行



资料来源：，华西证券研究所 注：样本为老 16 家上市银行

借鉴杜邦分析的思路，我们将 ROE 分解为 $ROA \times (\text{总资产} / \text{风险加权资产}) \times (\text{风险加权资产} / \text{归母权益})$ ，其中 ROA 为总资产收益率，重点反映息差的影响；总资产/风险加权资产主要体现资产加权系数的影响；风险加权资产/归母权益可以理解为资本充足率的倒数。

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

对比 2007 年与 2025H 的 ROE 可以发现 ROE 降幅 64%。分拆三个因子可以发现降幅最大的是风险加权资产/归母权益，从 13.74 倍降至 7.35 倍，降幅 46%，这主要由于巴塞尔协议主导的银行业监管改革对银行资本监管加强带来的。其次是 ROA，从 0.99% 降至 0.71%，主要由净息差下降带来。最后总资产/风险加权资产也有 6% 的下降，主要源于监管规则中不同资产权重系数调整。

表 3 ROE 分解

	2007	2025H	降幅
ROE	24.53%	8.82%	-64%
ROA	0.99%	0.71%	-29%
总资产/风险加权资产	1.80	1.70	-6%
风险加权资产/归母权益	13.74	7.35	-46%

资料来源：，华西证券研究所 注：样本为老 16 家上市银行

2.2.1. ROA：多重压力下整体趋势下行

银行 ROA 在 2007 至 2012 年间整体保持上升态势，期间仅 2009 年受外部冲击影响出现短暂回落；2013 年起则转入阶段性下行区间，其间在 2021 年伴随宏观经济修复出现过阶段性反弹。

ROA 的变化是宏观环境、监管政策以及行业经营方面共同作用的结果。

1) 2007-2012 年：利率市场化尚未充分展开，息差保护依然存在

2012 年前存贷款利率浮动区间有限，银行享有较稳定的政策利差。尤其在 2008 年金融危机后，央行实行适度宽松货币政策，银行议价能力较强，净息差在 2009 年短暂回落后迅速反弹至 2012 年的较高水平。

同时资产质量处于良性周期，信用成本较低。经济高速增长掩盖了部分结构性风险，不良贷款率持续下降拨备计提压力小，对利润侵蚀有限。

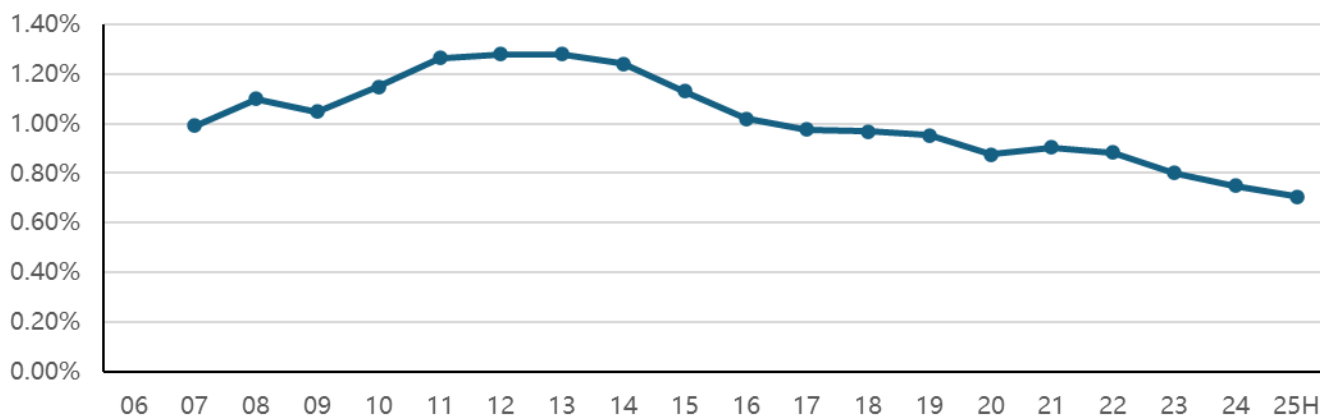
2) 2013 年至今：多重压力叠加导致 ROA 趋势性下行

利率市场化深化，净息差系统性收窄。2013 年贷款基准利率放开、2015 年存款利率上限放开，标志着利率市场化基本完成。银行负债成本上升速度快于资产收益率，净息差缩窄直接压制 ROA。

信用风险上升，拨备计提侵蚀利润。随着经济下行压力显现，银行业不良贷款率提升，关注类贷款占比亦有所上升。银行为满足拨备覆盖要求及应对潜在风险，信用减值损失占营收比重持续上升，显著拖累 ROA。

另外期间监管对银行理财等表外业务监管趋严，也是 ROA 下降的重要原因。

图 9 2007 年至今 ROA



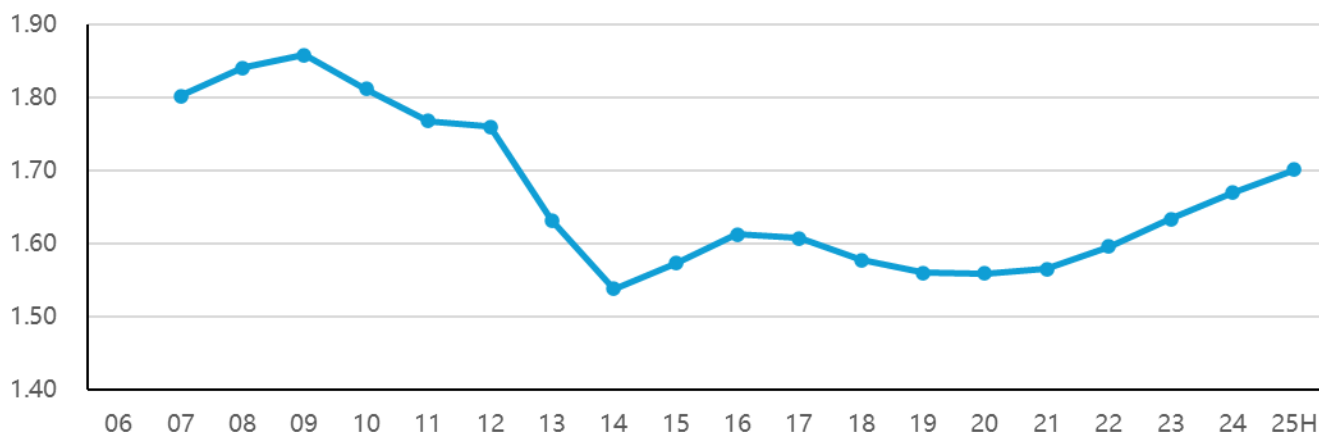
资料来源：，华西证券研究所 注：样本为老 16 家上市银行

2.2.2. 总资产/风险加权资产：随监管指标与业务策略波动

2009 年至 2012 年期间，商业银行总资产与风险加权资产的比值在高位区间震荡；2013 年至 2014 年间该比率出现显著下滑。这一变化的主要驱动因素是原银监会发布的《商业银行资本管理办法（试行）》于 2013 年 1 月 1 日正式实施，标志着中国银行业资本监管全面对接巴塞尔协议 III，并系统性地重构了风险权重体系。新规显著提升了部分资产的风险权重，例如对三个月以上期限的同业债权，风险权重由原来的 0%或 20%统一上调至 25%或 100%，同时对非标准化债权资产提出了更为严格的穿透计量要求。

2014 年至 2021 年，该比率进入窄幅震荡阶段，整体波动趋缓。自 2022 年起，比率转为持续上升态势。这一趋势深刻反映了中国银行业资产结构的历史性变迁：从以往依赖高权重对公贷款的业务模式，逐步转向更多配置低风险权重的政府类债券，并推动风险管理向精细化、资本节约型模式转型。该变化既是银行主动优化资产配置、应对经济下行周期中资产质量压力和净息差收窄的战略选择，也体现了行业在监管引导下持续提升资本使用效率的内在要求。

图 10 2007 年至今总资产/风险加权资产



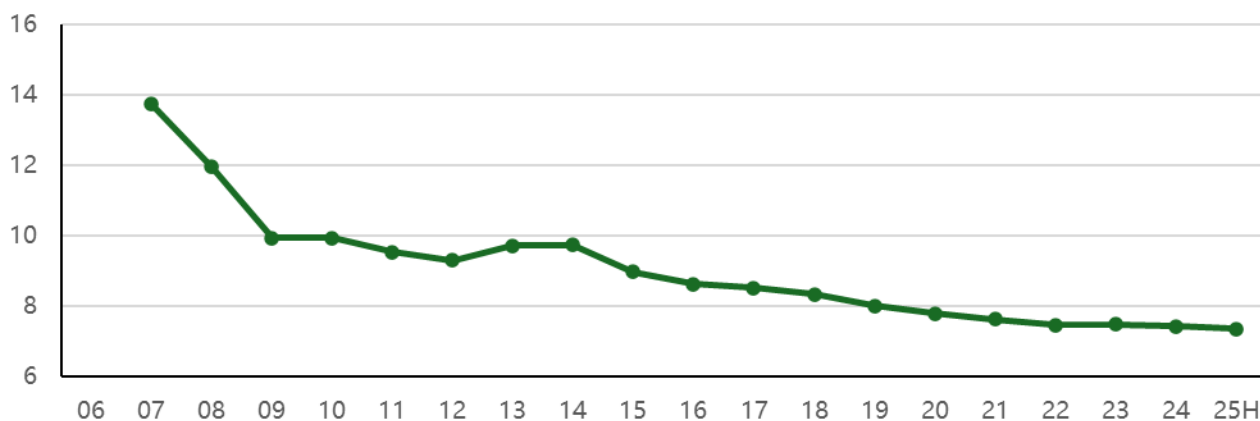
资料来源：，华西证券研究所 注：样本为老 16 家上市银行

2.2.3. 风险加权资产/归母权益（接近核心资本充足率的倒数）：持续下滑

监管政策的根本性强化是最直接、最强的外力。首先，我国严格遵循《巴塞尔协议 III》及其后续方案的全球监管框架，对核心一级资本充足率的要求从过去的模糊底线，逐步明确并提升至不低于 7.5%-8.5%（系统重要性银行要求更高）。还引入了宏观审慎评估体系（MPA），将资本充足率作为一票否决的核心指标。同时，设置“资本留存缓冲”和“逆周期资本缓冲”，要求银行在经济上行期额外储备资本，进一步提升了实际资本要求。

指标的下滑也是银行资产结构“轻型化”的结果。银行主动压降高风险权重的业务（如对公贷款、非标投资），转而增加低风险权重的资产（如国债、政策性金融债），并大力发展不占用或少占用资本的中间业务（如理财、托管、投行、交易银行）。

图 11 2007 年至今风险加权资产/归母权益



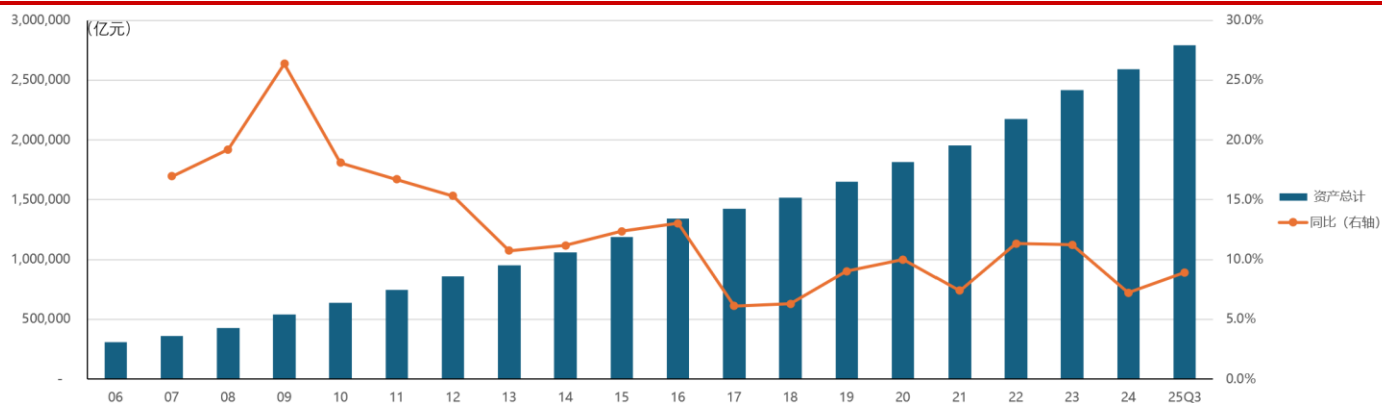
资料来源：，华西证券研究所 注：样本为老 16 家上市银行

3. 业绩拆分

3.1. 资产规模增速放缓，金融资产投资占比提升

2007 年至 2012 年，总资产规模增速持续超过 15%，其中 2009 年增速最高，达到 26%；2013 年至 2015 年期间，增速逐步回落至 10%-13% 区间；自 2017 年起，增速普遍降至 10% 以下，仅在 2020 年、2022 年和 2023 年这三个进行逆周期调节的年份超 10%。

图 12 行业总资产规模与增速

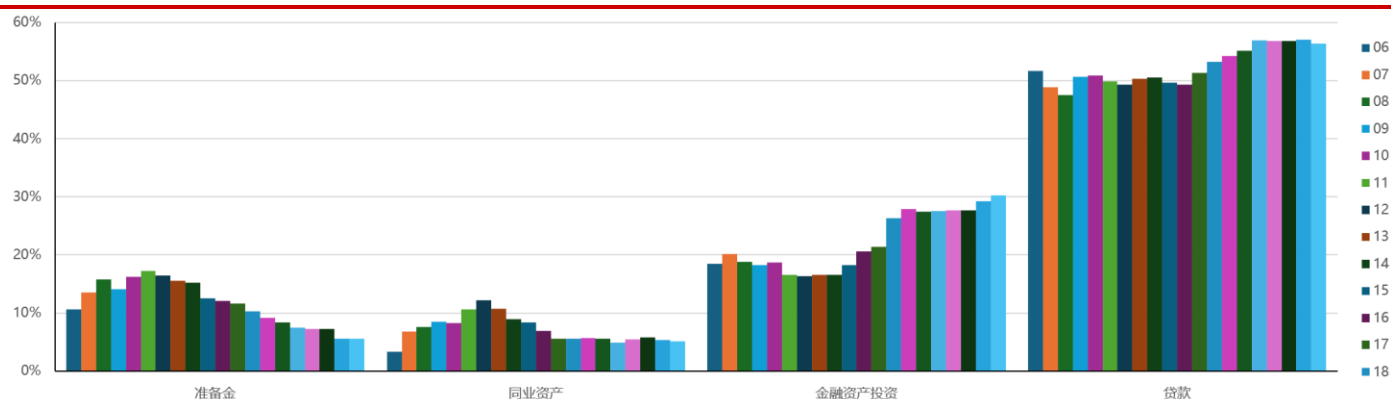


资料来源：，华西证券研究所 注：样本为老 16 家上市银行

从资产结构来看，准备金和同业资产的占比呈下降趋势，而金融资产投资和贷款占比总体提升。准备金占比下降主要归因于央行下调存款准备金率。同业资产占比减少则受到同业业务监管趋严及相关风险权重上调的影响。

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

图 13 行业资产结构

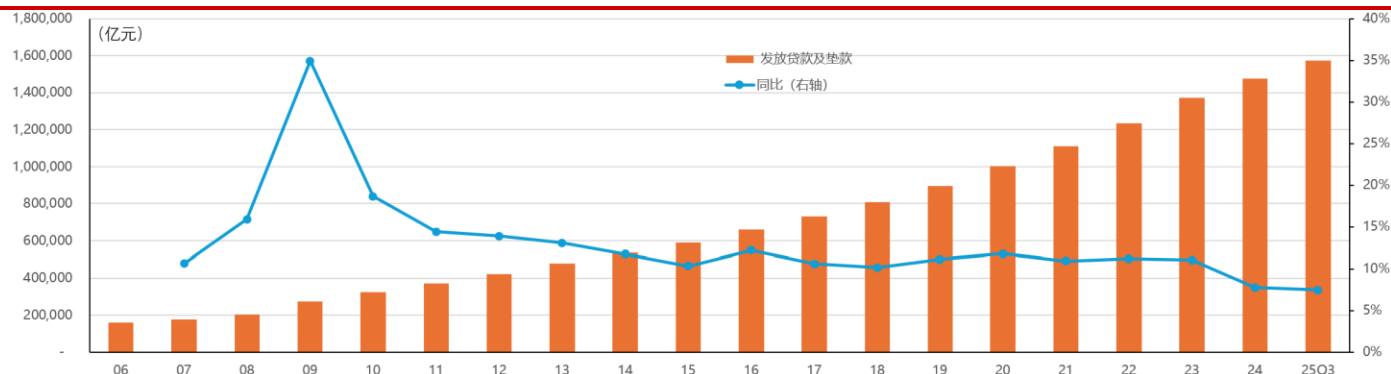


资料来源：，华西证券研究所 注：样本为老 16 家上市银行

● 贷款规模扩张速度趋于放缓

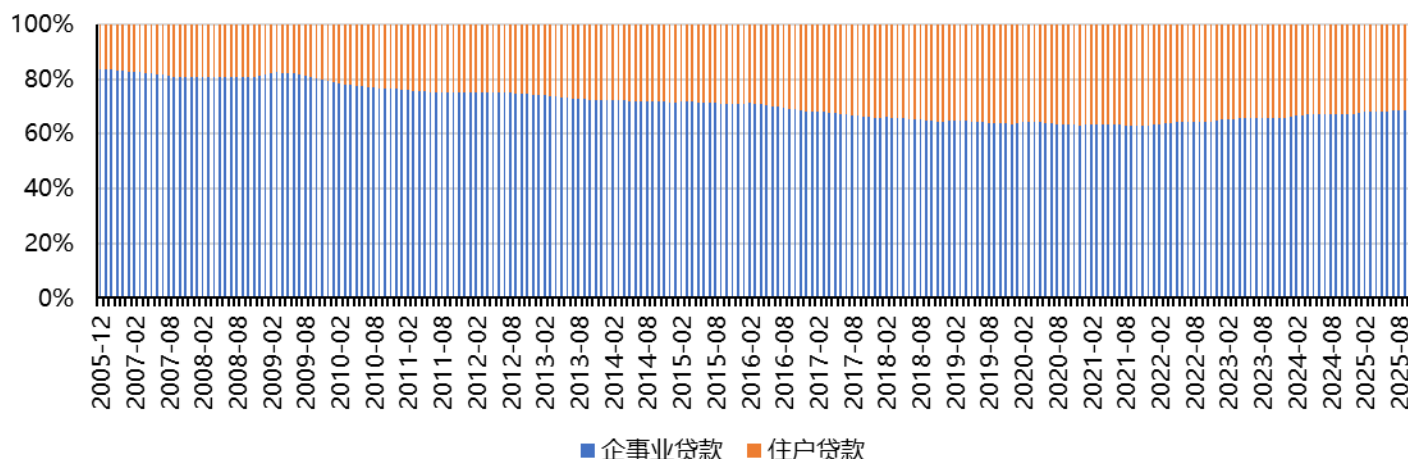
2024 年以来受实体需求偏弱影响，下滑尤为明显。从结构看，住户贷款在总贷款中的占比整体提升，但自 2021 年起开始回落，这主要与居民房地产抵押信贷需求下降有关。

图 14 行业贷款规模与增速



资料来源：，华西证券研究所 注：样本为老 16 家上市银行

图 15 银行业 2005 年至今企事业贷款与住户贷款分布



资料来源：，华西证券研究所

● 同业资产：结构分化

从近年银行业同业资产的结构变动来看，呈现出“拆出资金占比系统性提升，而买入返售金融资产与存放同业占比趋势性下降”的显著特征。这一结构性分化背后是监管框架重塑、银行经营模式转型及金融市场深化共同作用的结果。

1. 拆出资金占比提升，存放同业占比下降：监管引导与市场进化

一方面，2014 年《关于规范金融机构同业业务的通知》（127 号文）等监管政策，对不透明的“同业存放”等负债业务进行了严格规范，旨在抑制监管套利和降低金融体系内部杠杆。另一方面，与依赖双边信用、灵活性较低的“存放同业”相比，通过全国银行间市场进行的拆出资金与回购交易，具有透明度高、流动性强、定价市场化及资本占用相对较低等优势。

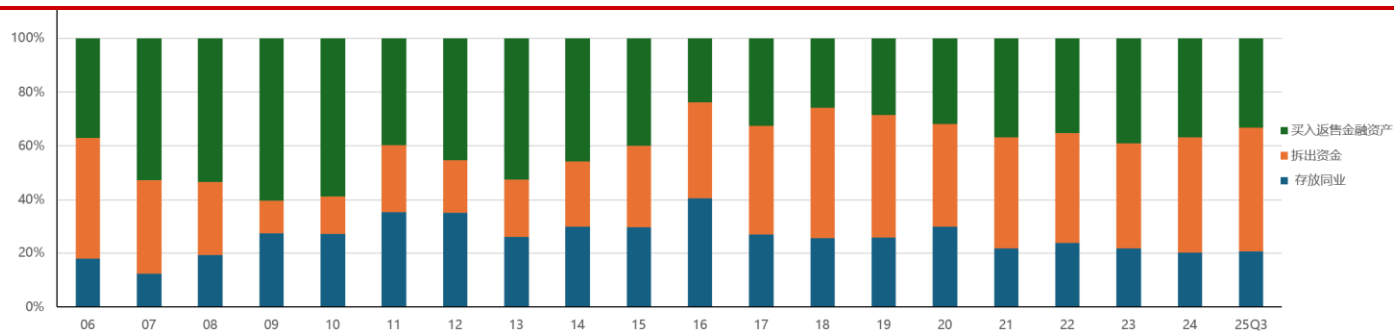
2. 买入返售金融资产的“V 型”走势：业务的根本性重塑

2006-2013 年买入返售金融资产规模持续提升，这是监管套利驱动的“异化”增长。此阶段的快速增长（如 2012 年增速高达 52%）本质上是银行利用监管空白，将买入返售作为信贷资产出表的“影子银行”通道。其底层资产多为非标资产，核心目的是规避存贷比、信贷规模及资本充足率等监管要求。

2013 年-2018 年买入返售金融资产规模下降，是中国金融强监管周期下，针对同业空转套利和影子银行风险进行精准拆弹的结果。

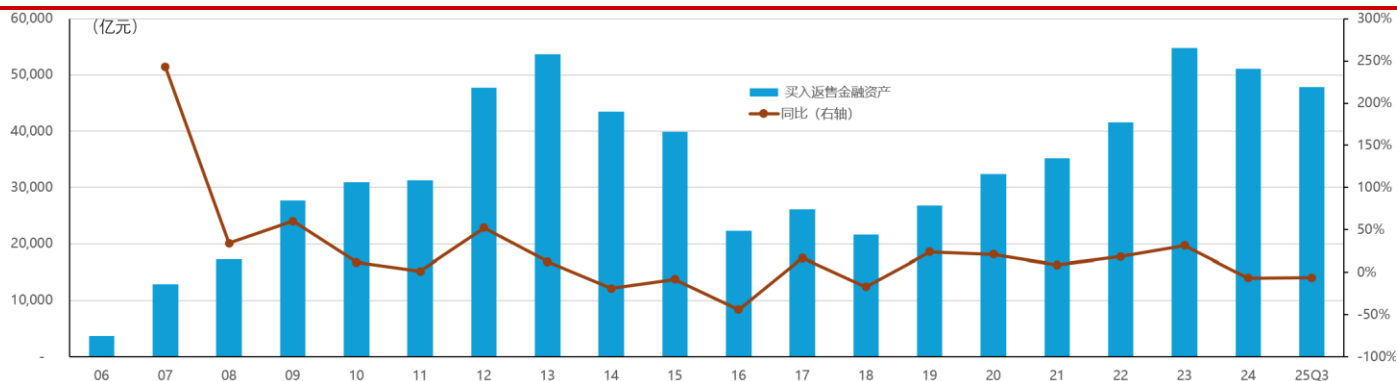
2018 年以来买入返售金融资产规模回升。此阶段买入返售主要以国债、政策性金融债等高等级标准化债券为质押标的，已成为银行进行短期流动性调剂、盘活资产、获取稳定收益的常规货币市场工具。

图 16 同业资产结构变化



资料来源：，华西证券研究所 注：样本为老 16 家上市银行

图 17 买入返售金融资产规模及增速



资料来源：，华西证券研究所 注：样本为老 16 家上市银行

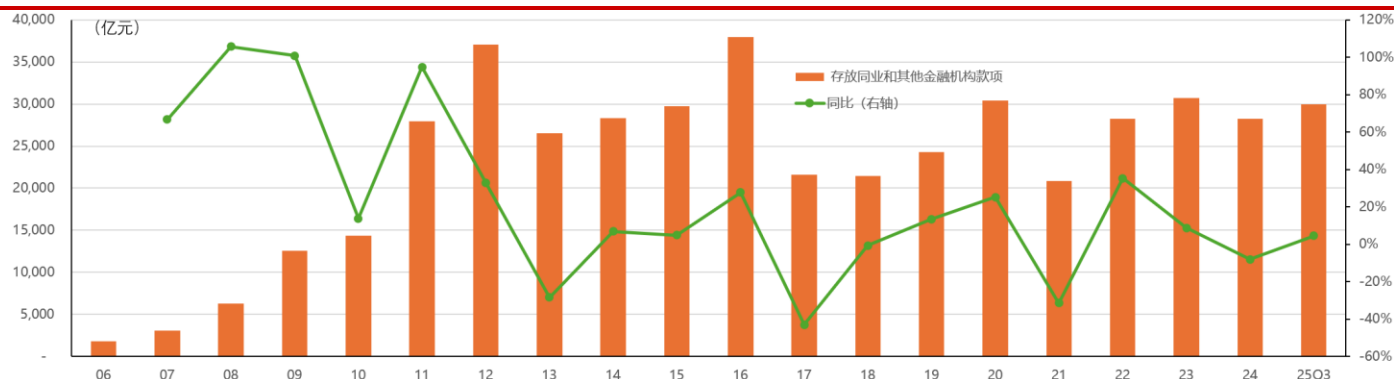
图 18 拆出资金及增速



资料来源：，华西证券研究所 注：样本为老 16 家上市银行

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

图 19 存放同业规模及增速



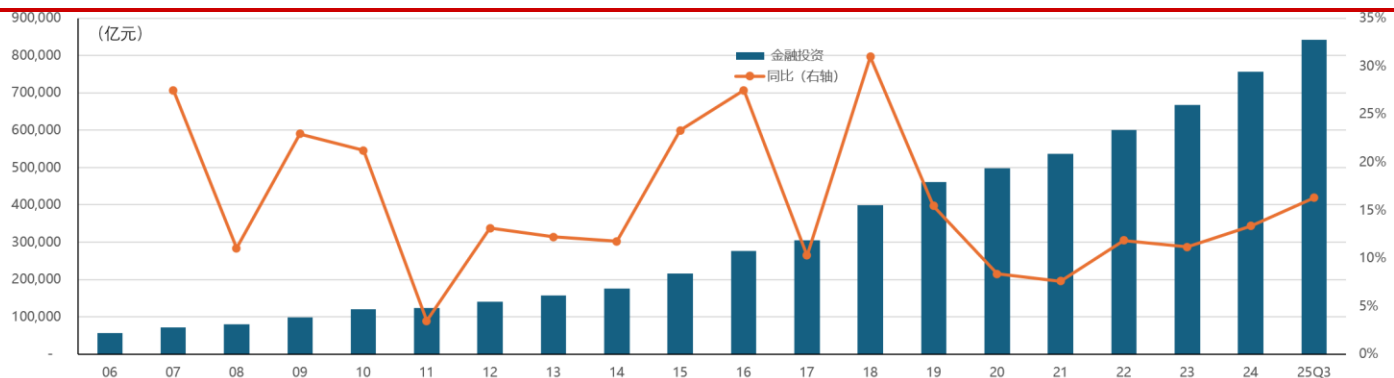
资料来源：，华西证券研究所 注：样本为老 16 家上市银行

● 金融资产投资规模快速增长

整体银行金融资产投资规模快速增长，特别是 2015-2019 年以来金融资产投资规模增速超 15%（除了 2017 年增速 10%，增速下滑预计是与利率提升债券价格下跌有关），2018 年以来增速均高于 8%，且 2024 年以来增速进一步加快。

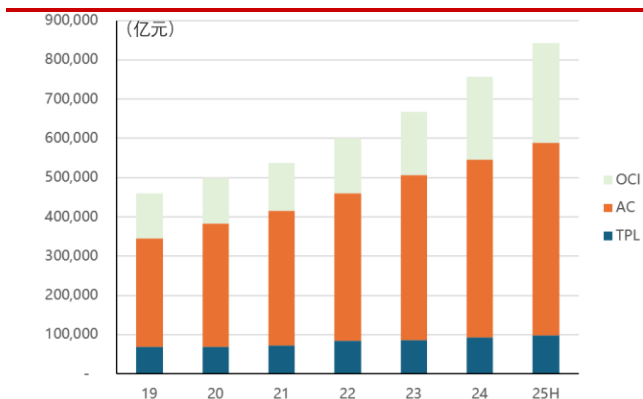
2015-2016 年的高速增长，在于实体经济信贷需求疲软而市场流动性充裕的背景下，银行将大量资金配置于金融市场资产。2017 年的增速骤降，则是 2017 年市场利率快速上行债券价格下跌导致。2018 年后的稳健高增长，一方面会计口径上信托受益权资产从最初的买入返售金融资产计入金融资产投资，另一方面“资管新规”彻底清理非标通道后，银行投资全面转向地方政府债、政策性金融债等标准化债券，以响应“稳增长”政策并替代部分信贷功能。2024 年以来的增速提升，新会计准则下，“以公允价值计量且其变动计入其他综合收益”（FV-OCI）这一科目为这类大规模配置提供了会计上的“稳定器”，使银行敢于在利率波动市场中持有大量债券头寸，而不必过度担忧短期市场波动对当期利润的冲击。

图 20 金融资产投资规模及增速



资料来源：，华西证券研究所 注：样本为老 16 家上市银行

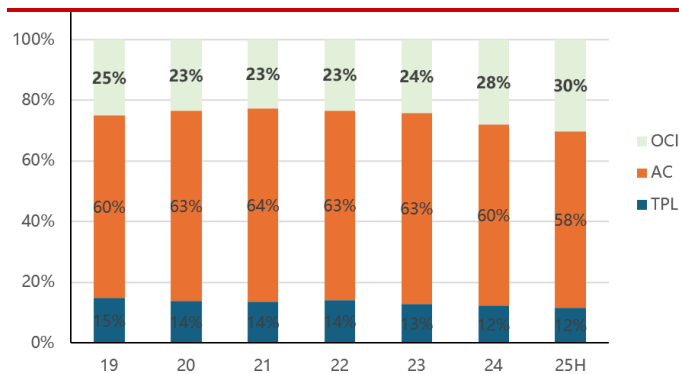
图 21 19 年至今各类金融资产规模



资料来源：，华西证券研究所

注：样本为老 16 家上市银行

图 22 19 年至今金融资产结构



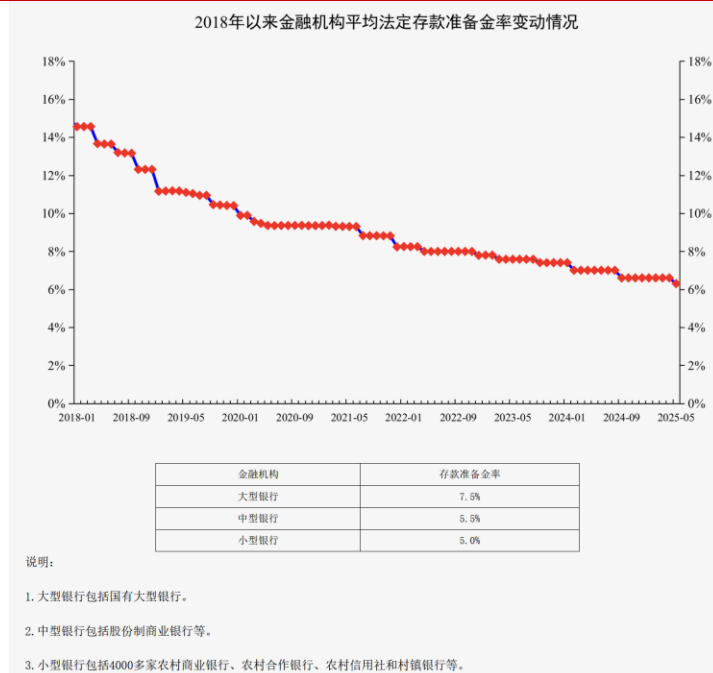
资料来源：，华西证券研究所

注：样本为老 16 家上市银行

● 准备金占比下降

准备金：法定存款准备金率是央行货币政策重要抓手之一，近年来准备金率下降明显，体现在上市银行报表中的准备金比例也在下降。2018 年初，金融机构平均法定存款准备金率高于 14%，目前则在 5.0-7.5% 之间。

图 23 2018 年以来平均法定存款准备金变动情况



资料来源：央行网站，华西证券研究所

3.2. 净息差持续下行：降息周期、个人存款定期化

● 降息周期下净息差收窄，加息周期下净息差走扩

随着存贷款利率市场化改革的深入及基准利率的总体下调，中国银行业的净息差从约 3% 的水平趋势性回落至低于 2%。由于存款基准利率的调整通常仅直接作用于定期存款，活期存款利率保持相对稳定，这使得在不同货币政策周期中，行业净息差的变化并非与利率调整方向完全同步，而是呈现出独特的非对称性动态。

在**降息周期**中，存贷款基准利率通常会同步、同幅度下调。由于占比较高的活期存款利率成本黏性较强，导致银行整体付息负债成本率的下降幅度有限。相比之下，生息资产收益率（尤其是贷款定价）则会随基准利率更敏感、更充分地下调。这种“资产端反应快、负债端反应慢”的非对称效应，使得生息资产收益率降幅大于付息负债成本率降幅，最终致使行业净息差在降息阶段出现较为显著的收窄压力。

相反，在**加息周期**（例如 2010 年至 2011 年，以及 2017 年至 2018 年），当存贷款基准利率同步上调时，银行的生息资产收益率能够迅速提升，尤其是重定价周期较短的贷款。而负债端方面，仅定期存款成本会随基准利率上升，大量活期存款的成本则保持相对刚性，导致整体付息负债成本率的上升幅度相对温和。因此，在加息阶段，生息资产收益率的上升幅度通常超过付息负债成本的上升幅度，从而推动行业净息差出现一定程度的阶段性走阔。

● 居民存款定期化带来息差收窄

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

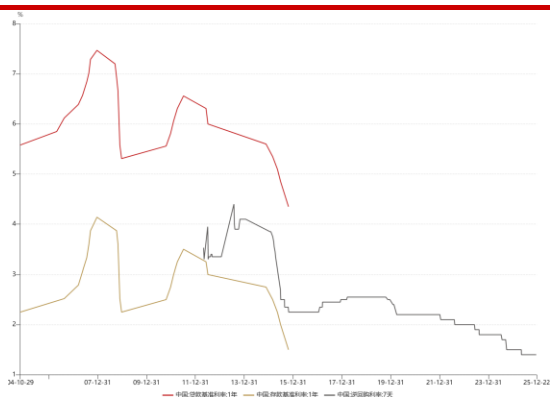
居民存款结构的变化（即“定活比”）是影响银行净息差（NIM）的关键变量。通常而言，活期存款占比的提升有助于降低银行负债成本，从而推动净息差走扩；反之，活期存款占比下降则会推高综合负债成本，导致净息差收窄。

存款结构的演变与宏观经济周期及资产价格高度相关：

经济繁荣期（如 2016 -2017 年）：当股市、楼市行情向好时，居民风险偏好提升，投资与消费意愿增强，资金周转速度加快，导致活期存款占比上升。

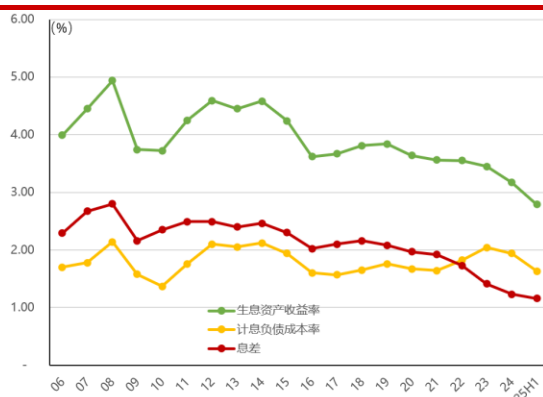
经济调整期（如 2023 年）：当股市、楼市表现疲软时，居民预防性储蓄动机增强，投资与消费需求受到抑制，资金更倾向于沉淀为定期存款，导致活期存款占比下降。

图 24 07 年至今整体政策利率持续下行



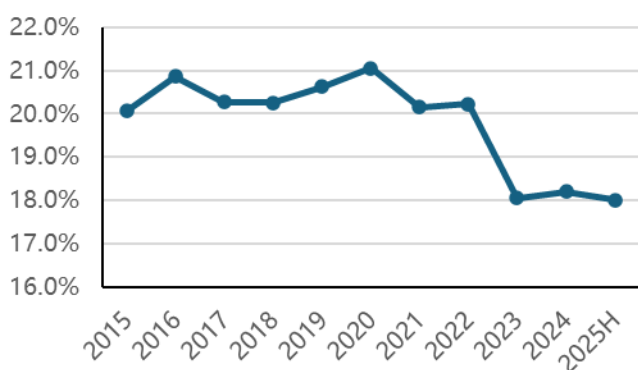
资料来源：，华西证券研究所

图 25 06 年至今工商银行净息差变化



资料来源：，华西证券研究所

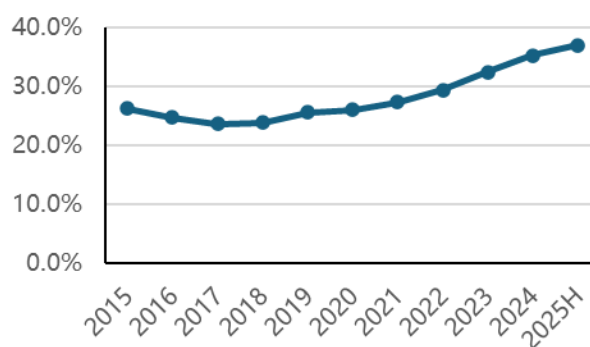
图 26 2015 年至今个人活期存款占比



资料来源：，华西证券研究所

注：口径为有同比数据的上市银行，含绝大多数国有行、股份行、城商行

图 27 2015 年至今个人定期存款占比



资料来源：，华西证券研究所

注：口径为有同比数据的上市银行，含绝大多数国有行、股份行、城商行

3.3. 手续费收入：总量承压，结构分化

近年来，银行手续费及佣金净收入趋势性下行，但并非所有业务同步萎缩，而是呈现出“总量承压”与“结构分化”并存的鲜明特征。全行业中收增速放缓甚至负增长，结构方面少数基础服务类收入（结算与清算、托管）保持韧性甚至增长，而多数与融资、资产创设相关的业务（理财、投行、银行卡）深度调整。

分项业务的变化是强监管、政策引导和业务模式转型共同作用的直接结果。**结算、清算与托管业务**因需求刚性和资管行业标准化发展而保持上行。而**理财业务**受“资管新规”冲击最大，其收入模式从赚取利差转为收取管理费，导致规模下滑。**投资银行业务**的下行主要源于监管对非标融资渠道的持续压缩，使得过去贡献较高的非标承销收入萎缩。**银行卡业务**则同时受到监管主动降费让利、以及将信用卡分期收入重分类至利息收入的双重影响，导致报表收入显著减少。

表 4 手续费及佣金收入分项趋势及核心原因剖析

业务分项	趋势	核心原因剖析
结算、清算与现金管理	整体上行	银行最基础、最不可或缺的金融服务，需求刚性，与经济活动和交易规模直接相关，受周期和监管冲击小。
托管业务	整体上行	受益于大资管时代的发展。虽然“资管新规”重塑行业，但公募基金、养老金、保险资金等标准化资产规模持续增长，带来了稳定的资产托管需求。
理财业务（个人/对公）	趋势性下行	根本原因：“资管新规”终结旧模式。新规禁止资金池、打破刚兑、推动净值化，使得银行理财从赚取利差（较厚）转变为收取管理费（较薄），导致收入大幅下滑。
投资银行业务	趋势性下行	非标收缩是重要原因。2013年前后，投资银行收入中很大一部分来自非标准化债权资产（非标）的承销与安排。随着“127号文”、“资管新规”等对通道和非标业务的严监管，这块高收益业务急剧萎缩，传统投行收入（债券承销等）难以完全弥补缺口。
银行卡业务	趋势性下行	双重压力：1. 监管降费让利：响应号召，减免多项刷卡、提现手续费；2. 收入重分类：约在2020年前后，监管明确信用卡分期业务收入从“手续费”重分类至“利息收入”，直接导致手续费科目下的银行卡收入在报表上大幅减少。
担保承诺等业务	整体下行	与宏观经济和信贷周期密切相关，受企业投资意愿、房地产行业调整等影响，需求有所减弱。

资料来源：人民银行、国家金融监督管理总局、上市银行年报、
，华西证券研究所

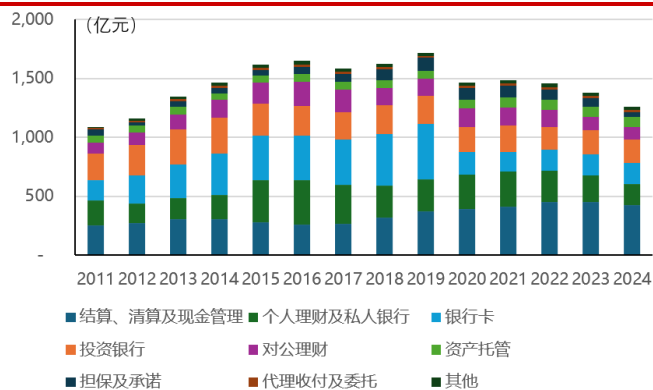
因此整体来看，2017 年之前，中收增长严重依赖“监管套利”和“金融创新”带来的红利（如非标理财、非标投行、信用卡分期价差）。在“资管新规”的强监管框架和“减费让利”服务实体的政策导向下，中收的驱动引擎已彻底切换。未来的增长将完全依赖于真实的专业服务能力，如：真正的财富管理（资产配置、投资顾问），真正的投资银行（并购顾问、结构化融资，基于流量的轻型服务（结算、托管、现金管理）。在现有政策框架下，手续费及佣金收入将进入以**真实服务**驱动的稳健增长新常态。

图 28 行业手续费及佣金净收入规模及增速



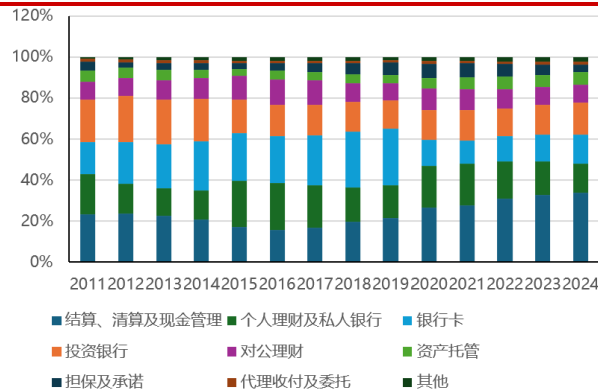
资料来源：，华西证券研究所 注：样本为老 16 家上市银行

图 29 工商银行 2011-2024 各项手续费及佣金收入



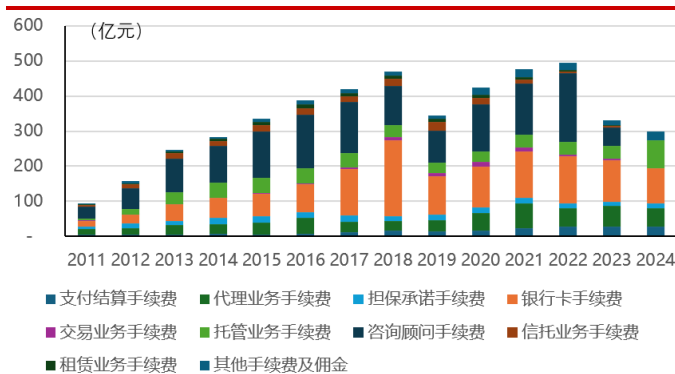
资料来源：公司年报，华西证券研究所

图 30 工商银行 2011-2024 手续费及佣金收入结构



资料来源：公司年报，华西证券研究所

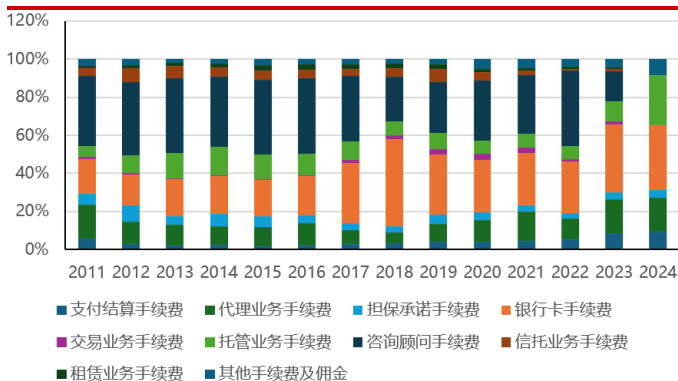
图 31 兴业银行 2011-2024 各项手续费及佣金收入



资料来源：公司年报，华西证券研究所

注：2024 年托管业务手续费是前面年份托管与咨询顾问手续费合计

图 32 兴业银行 2011-2024 手续费及佣金收入结构



资料来源：公司年报，华西证券研究所

注：2024 年托管业务手续费是前面年份托管与咨询顾问手续费合计

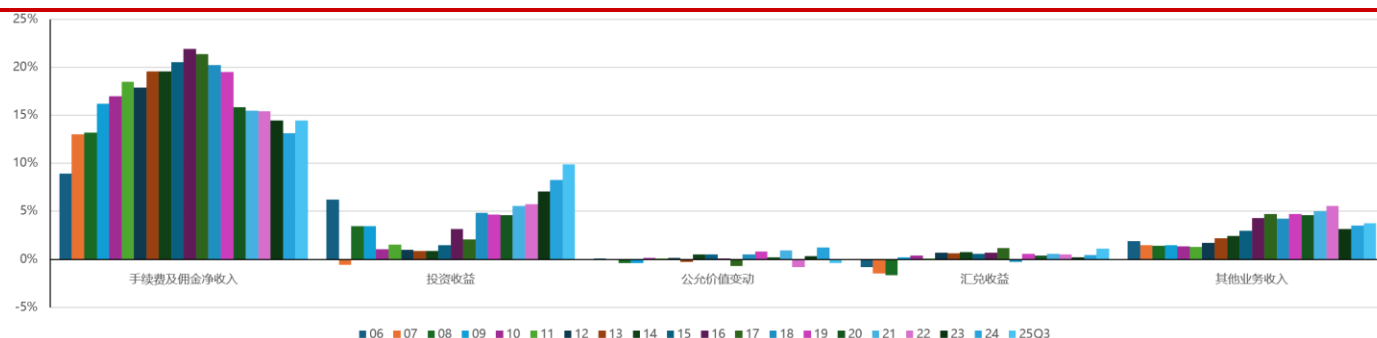
3.4. 其他非息收入：投资收益持续提升

从行业其他非息收入占比来看，手续费及佣金净收入占比最高，但 2019 年以来持续萎缩，在现有政策框架下，难以恢复至历史高增长，将进入以真实服务驱动的低速、稳健增长新常态。

投资收益近年来持续提升，与货币政策、市场利率走势高度相关，存在周期性波动，部分成为银行盈余调节的工具。

公允价值变动、汇兑收益、其他业务收入占比较低，且与全球金融市场波动、汇率变化等复杂因素强相关，难以作为稳定的收入来源进行预测和规划。

图 33 行业其他非息收入占比



资料来源：，华西证券研究所 注：样本为老 16 家上市银行

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

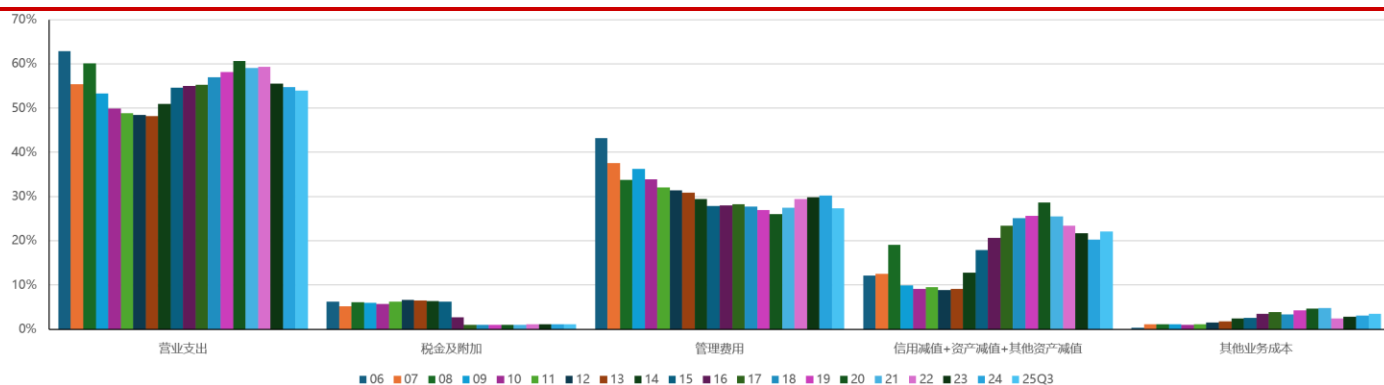
3.5. 营业支出/营业收入：在 54%至 61%的区间内波动

2016 年以来，总营业支出占营业收入的比率在 **54%至 61%** 的区间内波动。其中，**业务及管理费**和**减值损失**是构成营业支出的最主要部分。

业务及管理费与收入之比呈现“先降后升”的态势。该比率在 2020 年之前整体下降，并于 2020 年达到阶段性低点；此后则趋势性回升，反映了战略投入增加和收入增长放缓带来的双重压力。

减值损失与收入之比则呈现“升-降-稳”的周期特征。该比率在 2013 年至 2020 年间持续上行，与宏观经济周期及监管强化风险暴露的步调一致；2021 年以来趋势性下行，主要得益于存量风险的集中出清；但近期数据显示，2025 年该比率显现出回升势头需要关注。

图 34 行业各项成本与收入比



资料来源：，华西证券研究所 注：样本为老 16 家上市银行

3.6. 成本效率趋势：先降后升，进入新平台期

行业成本收入比自 2007 年起呈趋势性下行，于 2020 年触及阶段性低点（23.5%），反映出此前通过数字化、集约化经营带来的降本增效成果。然而，2020 年后该比率震荡上行，至 2024 年已回升至 27.3%。这一转变标志着行业从单纯的“压降成本”阶段，进入了一个需要平衡战略投入（如金融科技、人才竞争）与收入增长压力的新阶段。

费用结构方面薪酬占比稳定，刚性凸显。在业务及管理费构成中，员工薪酬占比保持了相对稳定的状态，但整体趋势略有提升，至 2024 年已达到 61.8%。这表明人力成本在总费用中的核心地位和刚性特征进一步巩固。

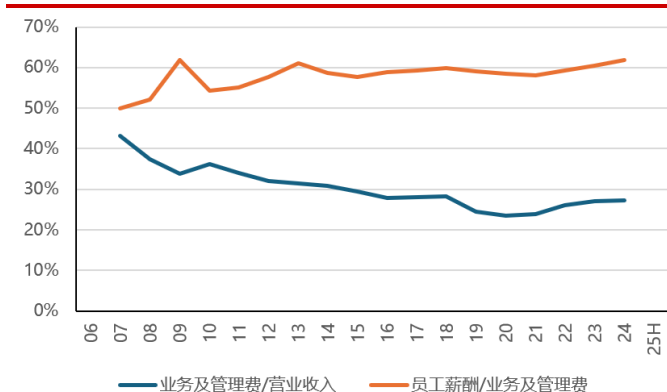
人力效能方面人均指标分化。人均资产持续增长，人均利润也保持稳定提升，体现了员工创造价值的效率在提高。人均收入承压，人均收入在 2021 年达到阶段性高点后有所下滑，这可能与行业整体息差收窄、中收增长乏力导致的营收增长放缓有关。

员工总数稳定。自 2016 年以来，行业员工总数基本保持稳定。除 2017、2018 年略有收缩外，其余年份人数变动幅度均在 1% 以内，结束了早期快速扩张的模式。

人均薪酬增长：2016 年以来人均薪酬持续提升，反映了行业在人才竞争和激励上的投入。

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

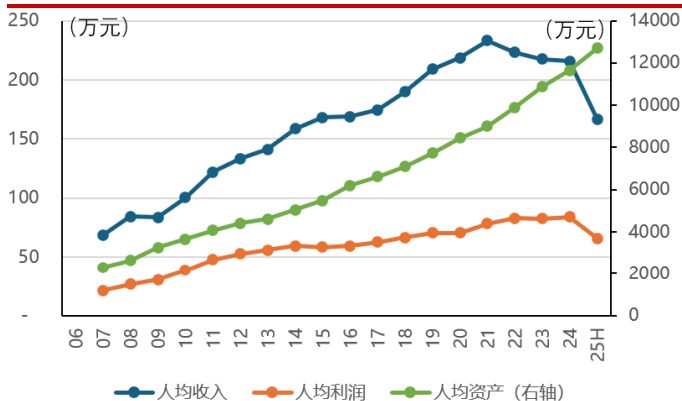
图 35 行业成本收入比及员工薪酬占比



资料来源：，华西证券研究所

注：样本为老 16 家上市银行

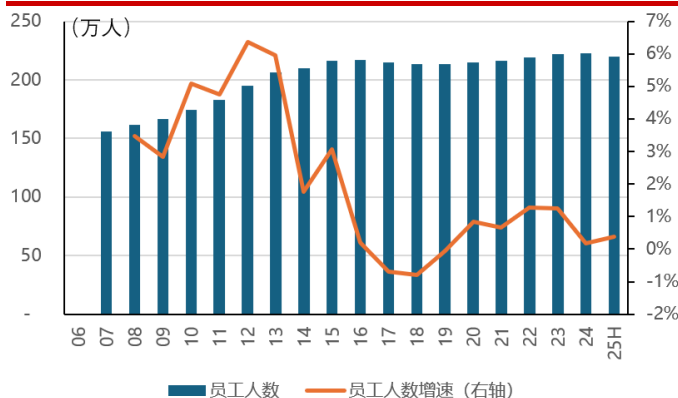
图 36 行业人均收入、利润、资产



资料来源：，华西证券研究所

注：样本为老 16 家上市银行

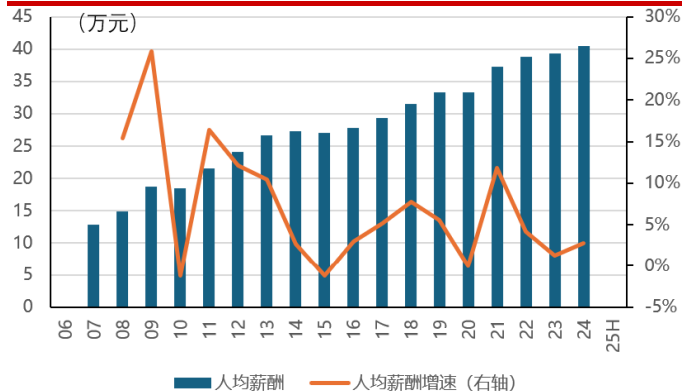
图 37 员工人数及员工人数增速



资料来源：，华西证券研究所

注：样本为老 16 家上市银行

图 38 人均薪酬及人均薪酬增速



资料来源：，华西证券研究所

注：样本为老 16 家上市银行

3.7. 信用成本：受经济、监管等因素影响

● 不良资产：与宏观经济密切相关

风险分类是银行信用风险管理的起点，直接决定了拨备计提和资本计算。作为典型顺周期行业，银行业不良资产与经济周期密切相关。当经济处于上升区间，银行信贷投放较为积极，并且贷款质量较好；当处于下行区间，信贷扩张速度放缓，大量资产受宏观经济下行影响，不良快速暴露。与宏观经济周期演变过程一致，中国商业银行不良资产也具有明显的阶段性特征。

2008 年-2011 年：2008 年金融危机背景下，政府推出了四万亿经济刺激计划，银行信贷规模迅速扩张，稀释和掩盖了存量不良，银行不良率持续下降。原因一是银行信贷主要流向基建、房地产及相关产业链，短期内拉动了企业盈利和资产价格，延缓了风险暴露。二是信贷风险通常在放贷后 2-3 年才开始显现，此时刺激效果仍在释放期。

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

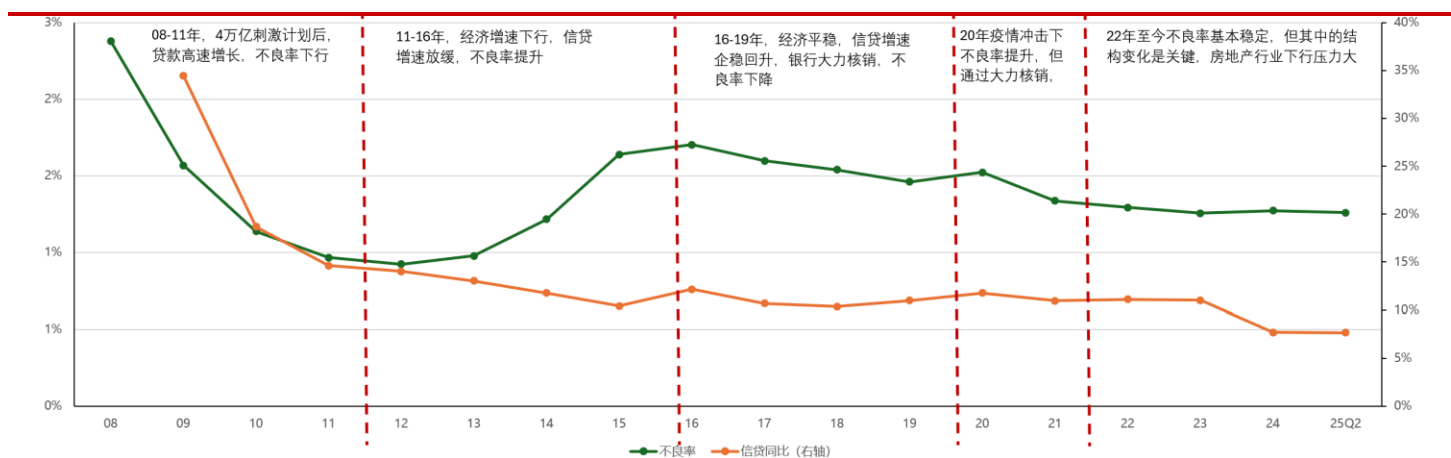
2012 年-2015 年：“四万亿”投资催生了部分行业（如钢铁、煤炭、水泥等）结构性产能过剩，随着刺激效应的消退，这些行业盈利能力恶化。同时经济进入“新常态”，增速从高速换挡至中高速，信贷增速放缓，不良率上升。

2016 年-2019 年：不良率下行。此段期间经济平稳增长，贷款总额保持增长，分母的扩大在技术上稀释了不良率。同时监管要求从“加速暴露”转向“充分暴露并加快处置”，银行通过大力核销直接压低了不良余额和不良率。

2020 年-2021 年：疫情冲击下的 2020 年不良率短期有所上升，但通过大力度的核销，不良率下降。

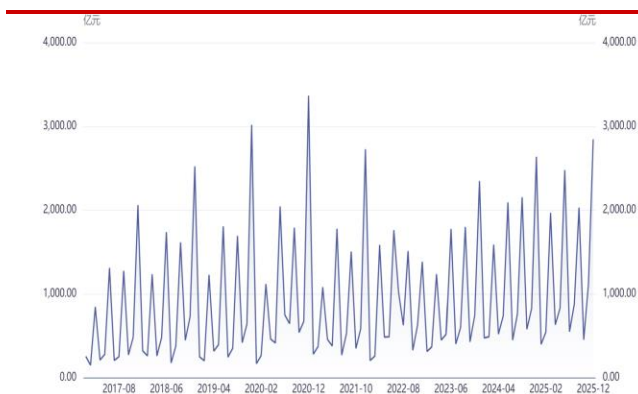
2022 年至今：22 年以来不良率基本稳定，但其中结构分化，房地产不良有所抬升。24 年不良率温和抬升。

图 39 2008 年至今行业不良率



资料来源：，华西证券研究所 注：样本为老 16 家上市银行

图 40 2017 年至今贷款核销（当月值）



资料来源：中国人民银行，ifind，华西证券研究所

图 41 2017 年至今贷款核销：期末同比



资料来源：中国人民银行，ifind，华西证券研究所

● 拨备水平：受不良状况与不良认定政策影响

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

回顾商业银行近 10 年拨备与不良情况，大致可划分为以下几个阶段：

2009-2012 年：随着信贷规模扩张，银行不良率稳步下降，同时 2011 年 7 月银保监会出台《商业银行贷款损失准备管理办法》，规定贷款拨备率基本标准为 2.5%，拨备覆盖率基本标准为 150%，两项标准较高者为银行贷款损失准备的监管标准。在此背景下商业银行在 2012 年底拨贷比、拨备覆盖率分别达到阶段性高点。

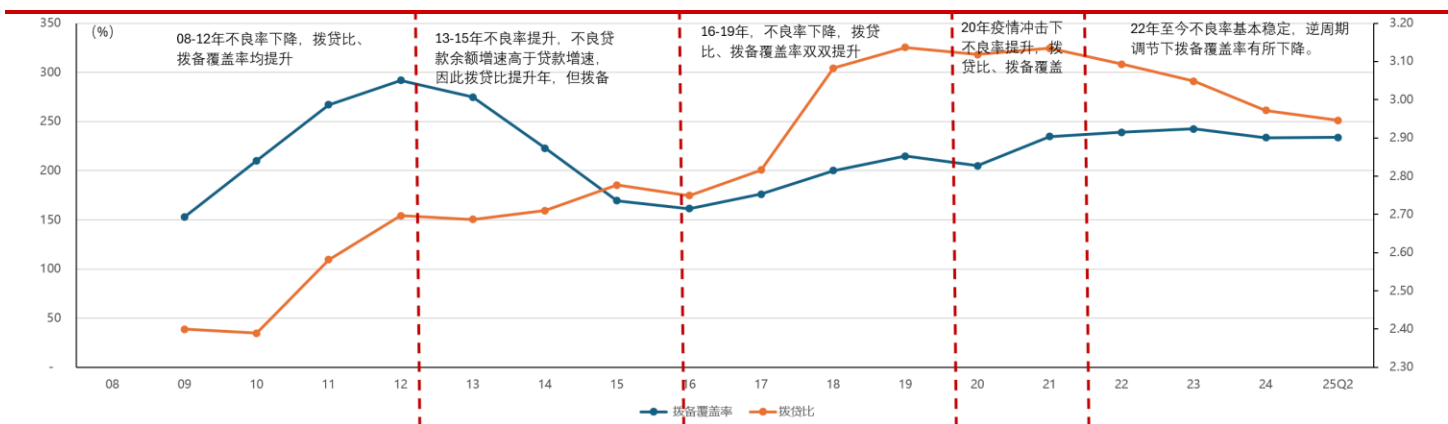
2013-2016 年：此阶段不良率攀升，不良贷款余额增速快于贷款规模增速因此拨贷比提升但拨备覆盖率快速下降。

2017-2019 年：此阶段经济企稳，不良率有所回落，拨贷比、拨备覆盖率双双提升。

2020-2021 年：20 年疫情冲击下不良率提升，拨贷比、拨备覆盖率有所下降，但随后通过大力核销与计提，两个指标双双提升。

2022 年至今，此期间不良率基本稳定，逆周期调节下拨贷比有所下降，但通过大力核销拨备覆盖率基本稳定。

图 42 2008 年至今行业拨备覆盖率/拨贷比



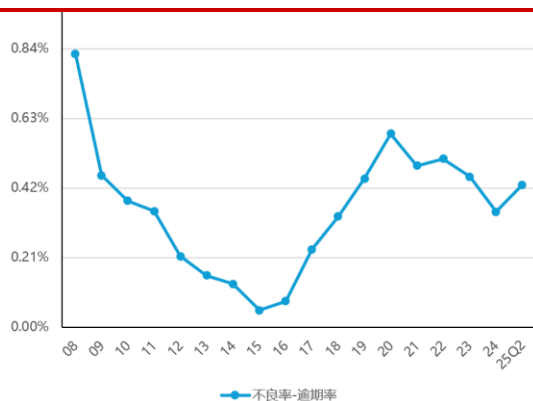
资料来源：，华西证券研究所 注：样本为老 16 家上市银行

● 上市银行：不良生成下行，减值高峰已过

2019 年《商业银行金融资产风险分类暂行办法（征求意见稿）》中规定“逾期 90 天以上应至少归为次级类”，正式稿于 2023 年落地。2015 年-2020 年上市银行不良率-90 天以上逾期率持续扩大，说明银行不断加强不良确认以满足新规的要求。2022 年以来这个指标维持区间震荡。

近年银行信用成本持续高于不良生成，安全垫充足。作为后周期行业，银行业通常在营收增长较为强劲的阶段，加大问题资产的处置与核销力度，以此实现“以丰补歉”，并为满足逆周期监管要求蓄积缓冲空间。21 年以来信用成本已经在下调反哺利润。

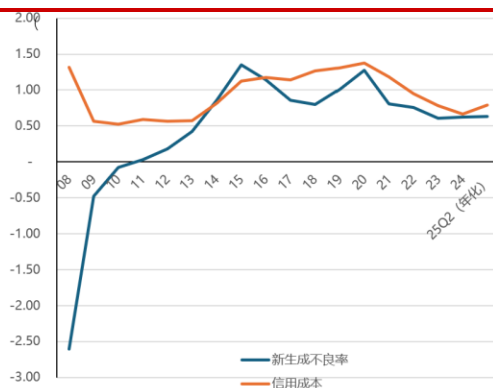
图 43 不良率-逾期率（逾期 90 天以上贷款）



资料来源：，华西证券研究所

注：样本为老 16 家上市银行

图 44 不良生成率与信用成本



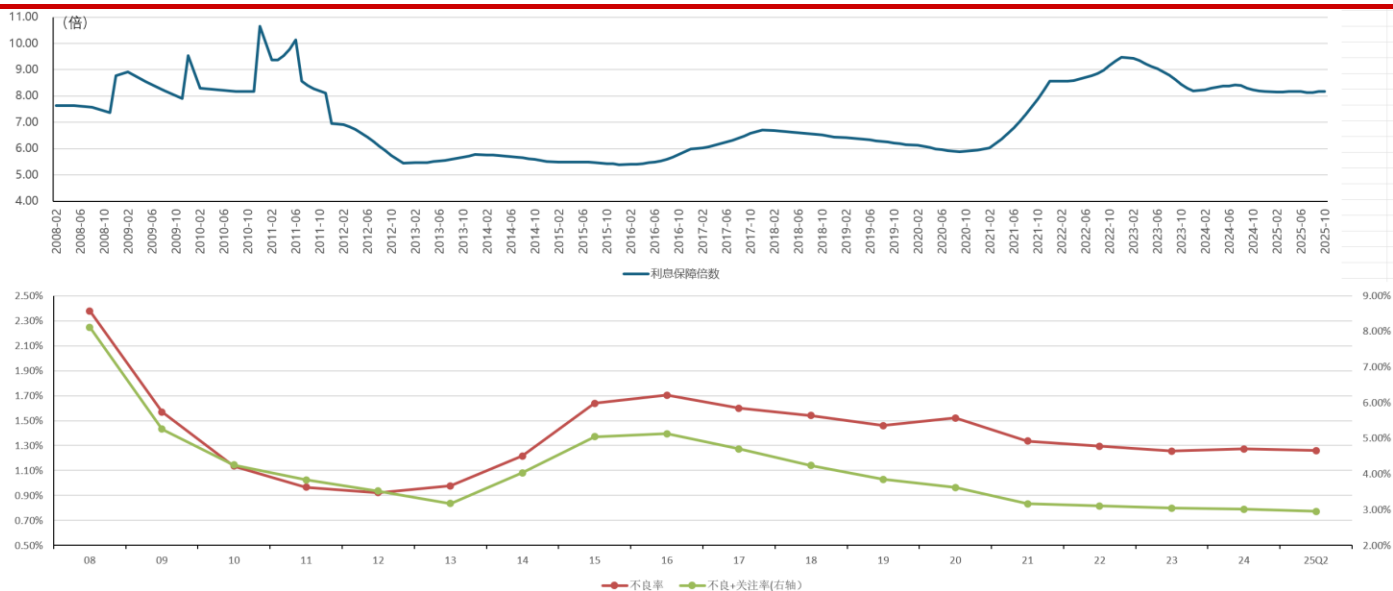
资料来源：，华西证券研究所

注：样本为老 16 家上市银行

工业企业利息保障倍数同样可作为预测资产质量的重要领先指标：当利息保障倍数上升时，通常预示借款人偿债能力增强，对应银行“不良+关注率”趋于下降；反之，当该倍数降至较低水平时，往往意味着偿债压力上升，“不良+关注率”可能出现上行趋势。数据来看，2023 年以来工业企业利息保障倍数有所下滑，但仍然维持在 8 倍以上的较高水平上，银行不良率也得以维持在较低的水平上。

“不良+关注率”（又称广义不良率）是评估银行资产质量的关键前瞻性指标。相较于通常变动平缓的不良率，该指标波动更为显著，更能灵敏反映潜在信用风险的演进趋势。16 年以来上市银行“不良+关注率”持续下行。

图 45 工业企业利息保障倍数、不良率、不良+关注率



资料来源：，华西证券研究所 注：样本为老 16 家上市银行

4. 中外银行业对比分析

考察发达经济体银行业的经营实践，特别是低利率环境下的运行状况，可以为研判中国银行业的长期发展趋势，乃至构建极端压力情景下的经营假设，提供有价值的国际参照。因此，本部分选择美国 4 大行（摩根大通、富国银行、美国银行、花旗银行）、加拿大皇家银行、欧洲 7 大行（巴克莱、法国农业信贷银行、巴黎银行、法国兴业银行、德意志银行、意大利裕信银行、西班牙桑坦德银行）、日本 3 大行（三菱日联、三井住友、瑞穗金融）、中国 4 大行（工、农、建、中）代替相应区域银行整体情况加以分析。

4.1. ROE：中国稳定性强，水平中上，在阶段下行

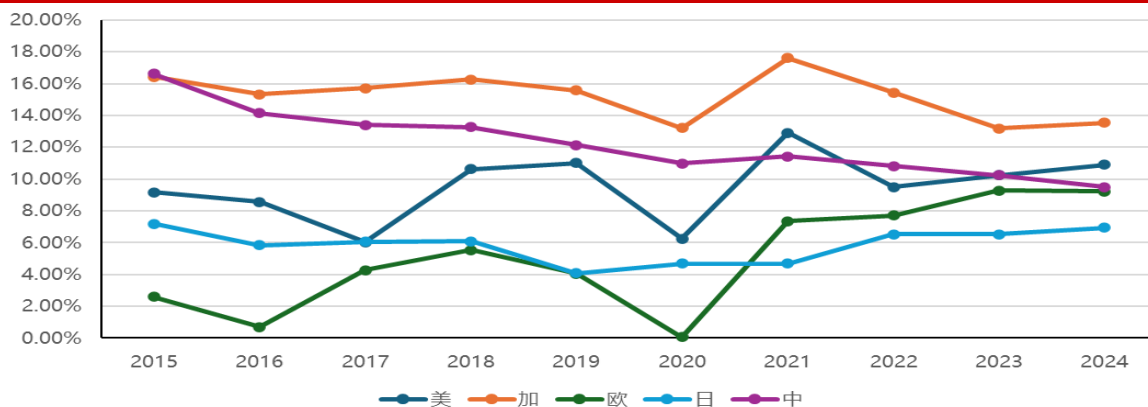
我们分析了近十年中外主要银行的净资产收益率（ROE）表现。其中，加拿大皇家银行（RBC）的情况较为特殊，其 ROE 长期保持优异水平且业绩高度稳定，这主要得益于其在加拿大市场的领先地位以及该国严格的银行业监管环境。

从 2024 年数据看（除加拿大皇家银行外），各地区银行业的 ROE 从高到低排序为：美国（10.91%）、中国（9.50%）、欧洲（9.22%）、日本（6.94%）。

从长期趋势观察：

- 中国银行业的 ROE 稳定性最佳，但近十年整体呈阶段下行趋势。
- 美国与欧洲银行业的业绩波动性相对较大，自 2022 年进入加息周期以来，ROE 正处于上行阶段。
- 日本银行业表现持续低迷，近十年 ROE 始终在 4% 至 7.2% 的区间内徘徊。

图 46 2015 年至今中外银行 ROE 对比



资料来源：Bloomberg，华西证券研究所

4.2. 中外银行业 ROE 拆解

由于 $ROE = ROA \times (\text{Asset}/RWA) \times (RWA/\text{Equity})$ ，我们对三个因子分别加以分析。

- ROA：中、美、加银行中枢较高，欧日较低

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

从近十年资产收益率（ROA）表现来看，中、美、加三国银行的平均水平较高，而欧洲和日本银行则相对较低。

根据 2024 年数据，美国、加拿大和中国银行的 ROA 分别为 0.96%、0.79%和 0.76%；欧洲和日本银行则分别为 0.51%和 0.32%。

从变动趋势分析：

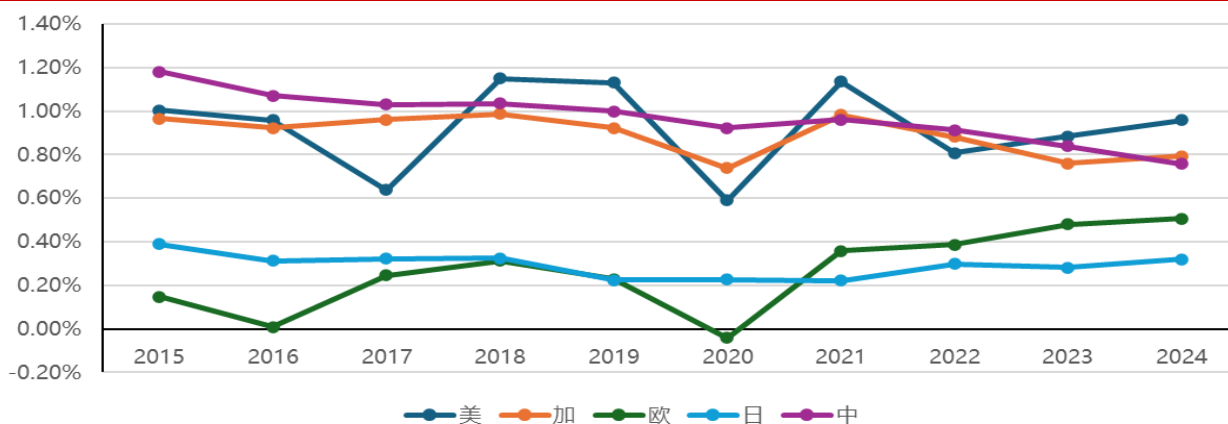
中国银行业 ROA 水平最为稳定，但整体呈现温和下行趋势。

加拿大银行业 ROA 在区间内波动，表现相对平稳。

美国银行业 ROA 波动较大，在 2017 年及 2020 年出现阶段性低点。

欧洲银行业 ROA 波动也较为明显，低点出现在 2016 年与 2020 年，但近十年整体呈上行趋势。

图 47 2015 年至今中外银行 ROA 对比



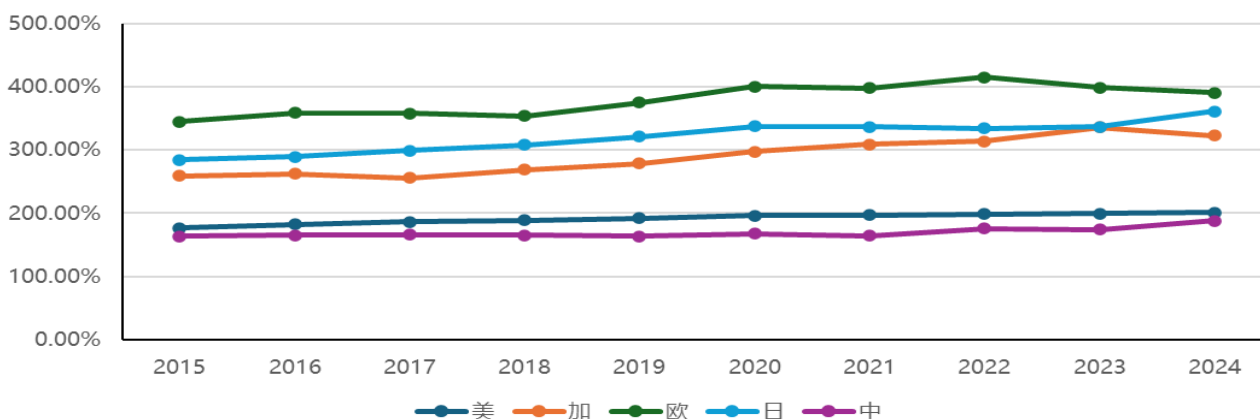
资料来源：Bloomberg，华西证券研究所

● Asset/RWA：欧、日、加中枢较高，中美较低

以 2024 年数据来看，欧、日、加银行的 Asset/RWA 较高，分别为 390.85%、361.45%和 323.02%；中、美银行则相对较低，分别为 187.92%和 201.30%。

从长期趋势观察，所有地区的该比率均呈上升态势。其中，欧洲、日本、加拿大的上升趋势尤为明显，自 2019 年以来增速加快；而中国 and 美国的指标则相对稳定，虽也保持缓慢上行态势。

图 48 2015 年至今中外银行 ASSET/RWA 对比



资料来源：Bloomberg，华西证券研究所

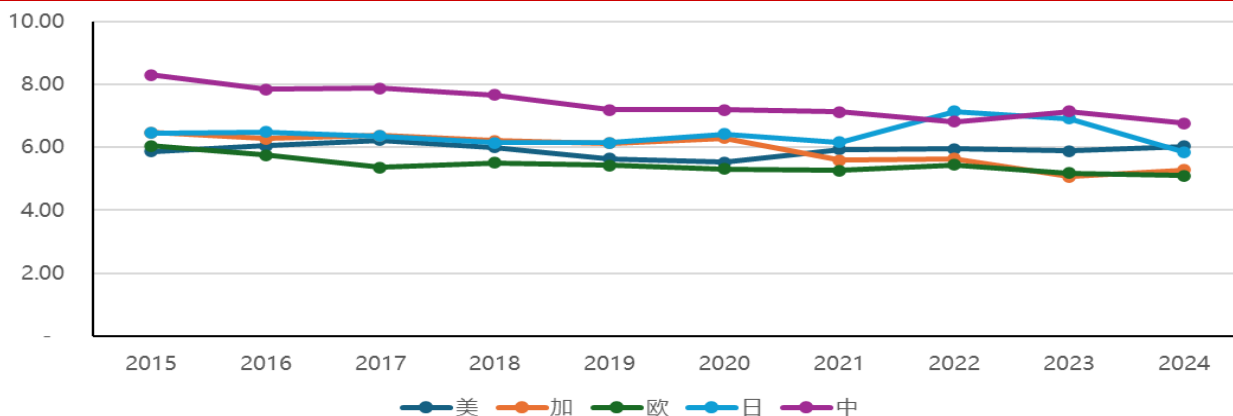
● RWA/Equity：差距相对较小

从 RWA/Equity（可近似视为资本充足率的倒数）来看，在主要银行普遍遵循巴塞尔协议框架的背景下，各地区的该指标差异相对有限。

以 2024 年数据为例，该比率从高到低依次为：中国（6.76）、美国（6.03）、日本（5.86）、加拿大（5.29）、欧洲（5.10）。

全球银行业的这一比率整体呈下降趋势，这主要反映了国际银行业监管标准的不断趋严。

图 49 2015 年至今中外银行 RWA/Equity 对比



资料来源：Bloomberg，华西证券研究所

4.3. 收入结构比较：中国利息净收入占比最高

● 2022 年以来中国银行业收入低速增长

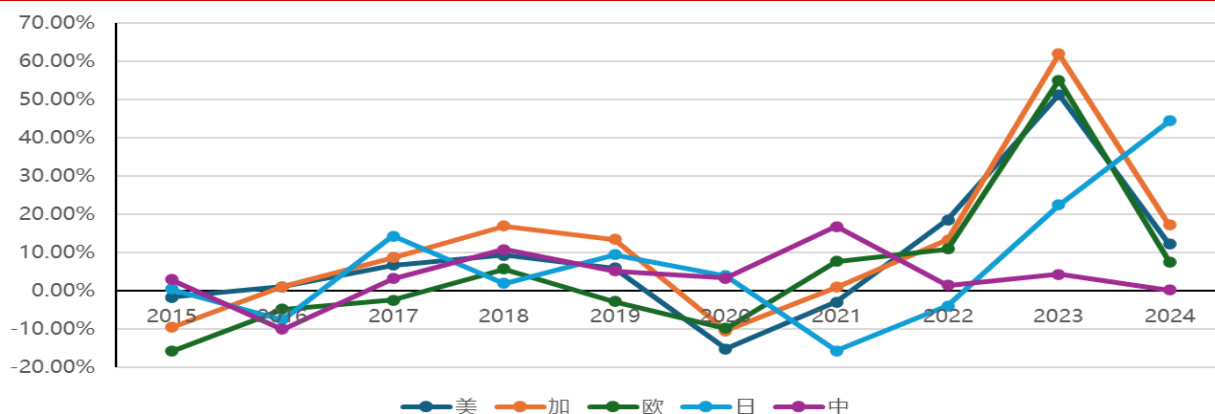
从营业收入增速来看，国内外银行业呈现出不同的周期特征：主要国外银行收入增速低点在 2020 年（日本受其自身经济节奏影响，低点滞后至 2021 年），2022 年至 2023 年，随着主要经济体进入加息周期，银行业净息差改善，带动收

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

入增速显著回升。2024 年，利率环境变化等因素影响下，增速整体有所回落。但日本银行业表现例外，在 2024 年仍保持了较快的收入增长。

中国银行业自 2022 年以来，受持续降息及房地产行业下行等因素影响，营业收入整体处于低速增长状态。

图 50 2015 年至今中外银行收入增速对比

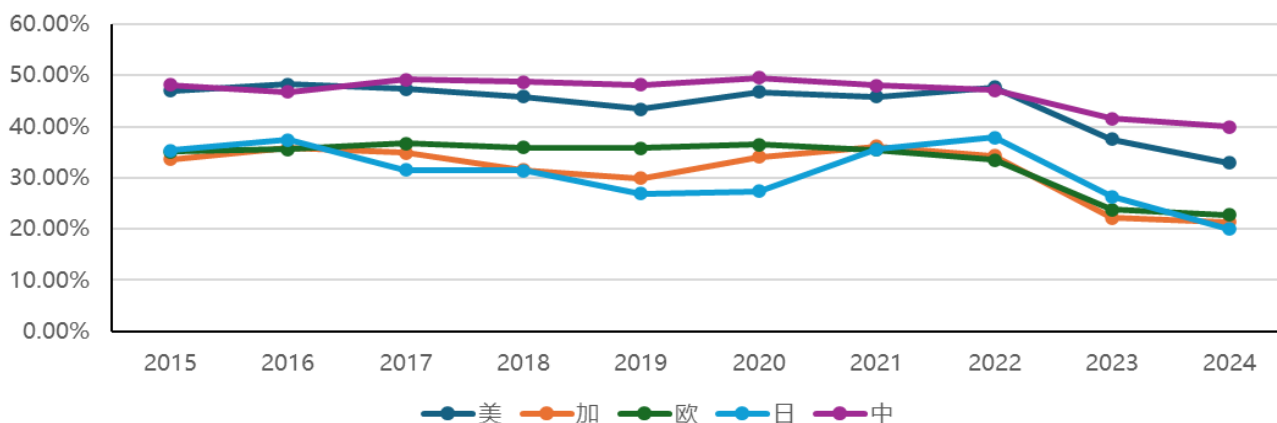


资料来源：Bloomberg，华西证券研究所

● 中国银行净利息收入占比最高

中国银行业净利息收入占比最高，以 2024 年数据来看，中国占比 39.92%。其次为美国，银行业净利息收入占比 32.86%。欧、加、日净利息收入占比位于 20%-23% 区间。

图 51 2015 年至今中外银行净利息收入占比



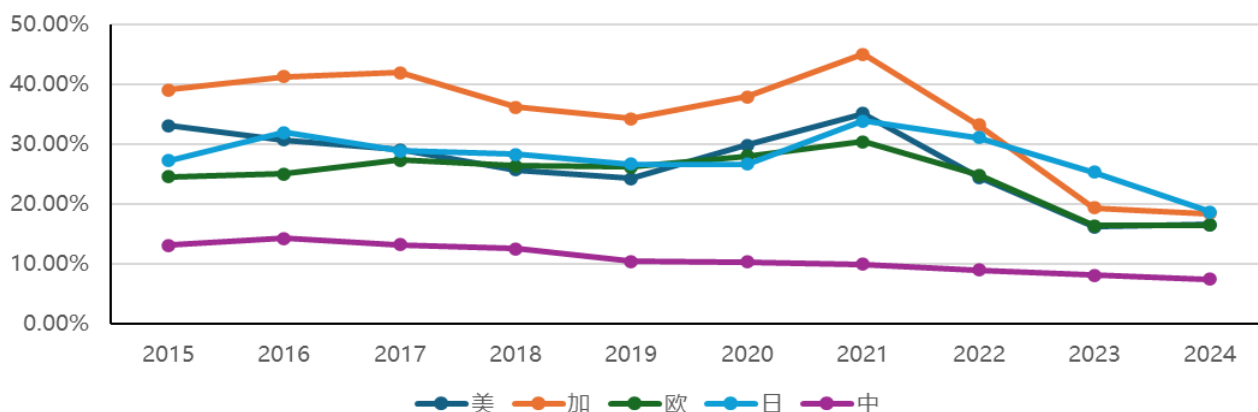
资料来源：Bloomberg，华西证券研究所

● 中国银行手续费及佣金收入占比显著低于国外银行

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

手续费及佣金收入方面，中国银行业占比明显偏低。2024 年数据显示，中国银行业此项收入占比仅为 7.40%；相比之下，美国与欧洲银行的占比均在 16.50% 左右；加拿大与日本银行的占比则更高，约为 18.5%。

图 52 2015 年至今中外银行手续费及佣金收入占比



资料来源：Bloomberg，华西证券研究所

● 中国银行交易收入占比显著低于国外银行，但有提升趋势

交易业务收入因其市场敏感性，波动性通常较大，在个别市场环境严峻的年份甚至可能出现亏损。

从近十年收入占比看：

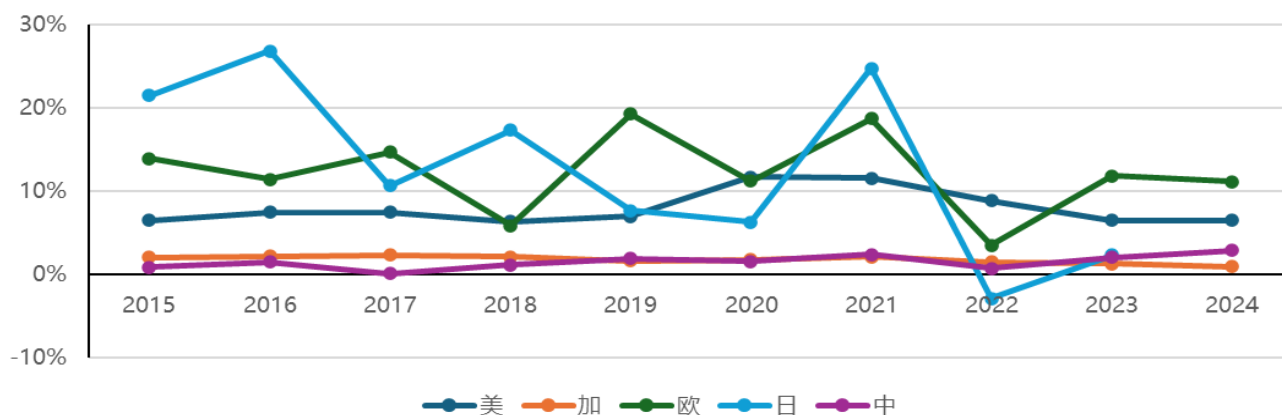
中国与加拿大银行业对交易收入的依赖度最低，占比长期稳定在 3% 以下，但中国呈现温和上升趋势。

日本交易收入占比波动最为剧烈，极端值如 2022 年为-2.8%（净亏损），而 2016 年则高达 26.8%。

美国银行业的交易业务稳定性相对较高，近十年占比波动区间集中于 6.5% 至 11.7%。

欧洲银行业的波动性介于中间水平，近十年占比在 3.5% 至 19.3% 的较宽区间内变动。

图 53 2015 年至今中外银行交易收入占比



资料来源: Bloomberg, 华西证券研究所

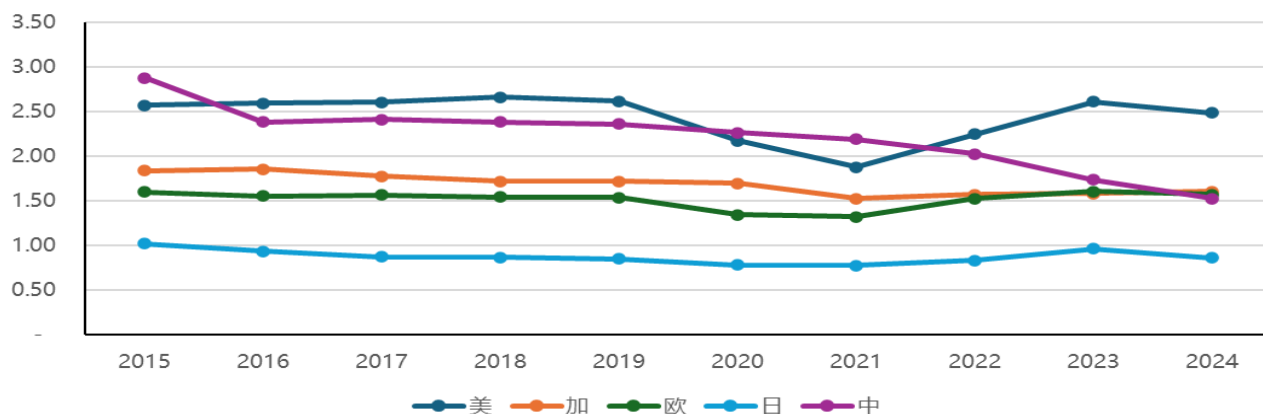
注: 美: 摩根大通、富国银行、花旗银行; 加: 加拿大皇家银行; 欧: 巴克莱、法国农业信贷银行、法国兴业银行、意大利裕信银行、西班牙桑坦德银行; 日: 三井住友、瑞穗金融; 中: 工、农、建、中。(由于数据可得性, 此指标的样本公司范围有所缩小)。

4.4. 息差比较: 中国息差处于中等水平

● 美国银行净息差最高, 中国处于中等

近年美国银行业净息差处于最高水平, 日本银行净息差垫底, 中国为中间水平。以 2024 年数据来看, 美国银行净息差为 2.49%, 加、欧、中水平接近, 处于 1.53%-1.60% 区间, 日本银行业净息差最低, 为 0.86%。趋势来看, 2022 年以来随着房地产下行以及国内连续降息, 中国银行业净息差为下行趋势, 国外银行业在加息周期中净息差处于上行趋势。

图 54 2015 年至今中外银行息差对比



资料来源: Bloomberg, 华西证券研究所

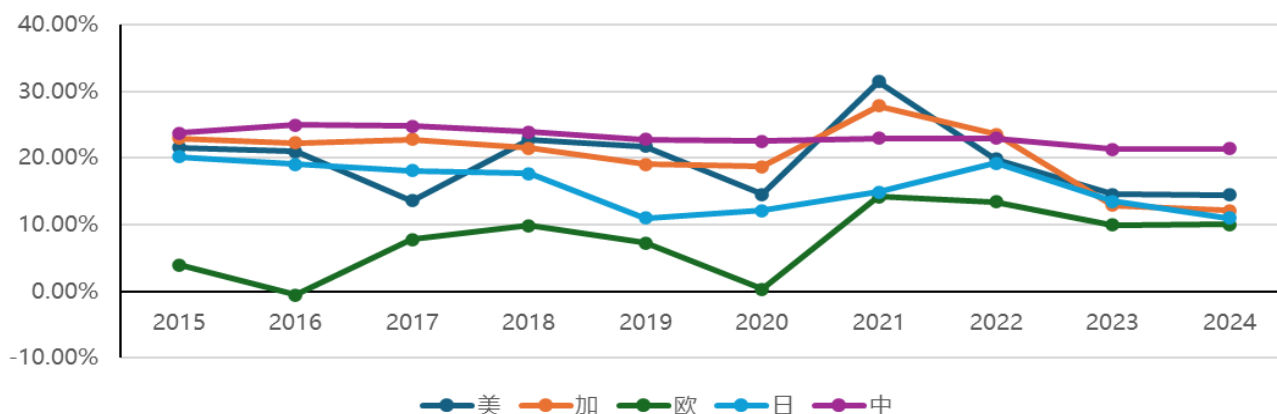
4.5. 利润率比较: 中国银行业利润率最高、管理费率最低

● 中国银行业利润率最高

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

中国银行业利润率远超海外银行。以 2024 年数据来看，中国银行业利润率 21.35%；其次为美国银行业，利润率 14.46%；加拿大银行利润率 12.08%；欧、日银行业利润率最低，略高于 10%，但趋势来看，中国银行业利润率略有下降。

图 55 2015 年至今中外银行利润率对比

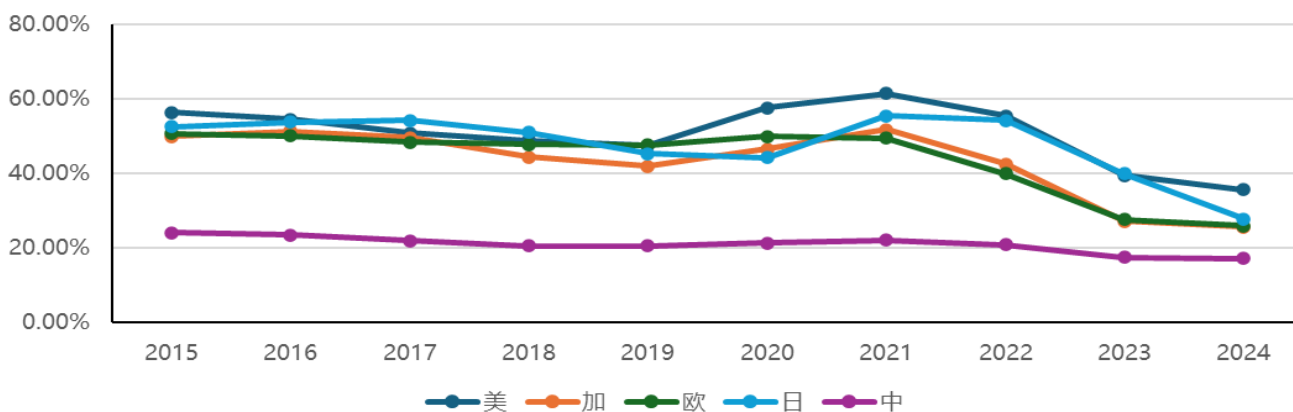


资料来源：Bloomberg，华西证券研究所

● 中国银行业管理费率最低

中国银行业管理费率远低于海外银行。以 2024 年数据来看，中国银行业管理费率 17.05%。美国银行业管理费率最高，为 35.52%；加、欧、日银行管理费率位于 25%-28% 之间。

图 56 2015 年至今中外银行管理费率对比



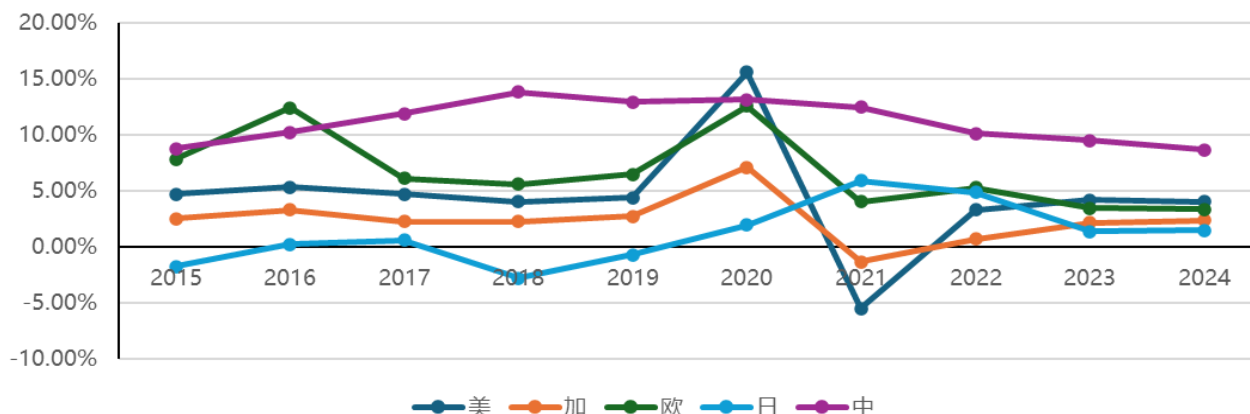
资料来源：Bloomberg，华西证券研究所

● 中国银行业信用减值/营业收入最高

中国银行业信用减值/营业收入最高。以 2024 年数据来看，中国银行业比率 8.70%。美国比率次之，为 4.04%；欧洲银行占比 3.39%；加、日占比分别为 2.41%、1.52%。

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

图 57 2015 年至今中外银行减值/营业收入对比



资料来源：Bloomberg，华西证券研究所

4.6. 中外银行业模式比较

● 美国模式：全能型银行的典范

宏观与息差为基：长期的经济增长是美国银行业高盈利的土壤，使其拥有最高的净息差，构成了坚实的盈利基石。

多元收入驱动：美国银行业真正实现了多元化的收入结构。手续费与交易收入占比均显著领先，且交易业务的稳定性远优于波动剧烈的日欧同行，“高端业务能力强”。

高投入高回报：其最高的管理费，正是支撑其财富管理、投行、交易等高端服务所必须的投入，最终转化为更强的综合盈利能力和更高的 ROE。

● 中国模式：转型中的效率领先者

宏观经济高度敏感：中国银行业营收增长与宏观周期（降息、地产周期）高度相关。

传统息差依赖与效率优势：中国银行业净利息收入占比最高，业务结构仍有待多元化。显著的优势在于全球领先的利润率（21.35%）和最低的管理费率（17.05%），显示出极高的运营效率和成本控制能力。

转型方向明确：手续费及佣金收入占比显著偏低，凸显了发展资产与财富管理、投行等业务的紧迫性和巨大空间。

● 欧日模式：低利率环境下的适应性生存

在长期低利率环境下，欧日银行净息差极低，传统利息收入受限。通过提升 Asset/RWA 比率（配置更多低风险权重资产，如国债）和发展非息业务来应对。日本银行业手续费收入占比较高，但交易收入波动剧烈；欧洲银行业各项指标则多处于中间水平。

表 5 中外银行业盈利能力、收入结构、成本控制、杠杆率对比（2024 年）

项目指标		美国	中国	加拿大	欧洲	日本
盈利能力	ROE	10.91%	9.50%	13.54%	9.22%	6.94%
	ROA	0.96%	0.76%	0.79%	0.51%	0.32%
	净息差	2.49	1.53	1.60	1.57	0.86
收入结构	利润率	14.46%	21.35%	12.08%	10.03%	10.99%
	净利息收入占比	32.86%	39.92%	21.33%	22.70%	20.02%
	手续费及佣金收入占比	16.51%	7.40%	18.35%	16.50%	18.71%
	交易收入占比 (波动性)	6.54%	2.88%	0.96%	11.16%	0.00%
成本收入比	管理费率	35.52%	17.05%	25.49%	25.93%	27.74%
	信用减值/营收	4.04%	8.70%	2.41%	3.39%	1.52%
杠杆率	Asset/RWA	201%	188%	323%	391%	361%
	RWA/Equity	603%	676%	529%	510%	586%

资料来源：Bloomberg、，华西证券研究所

5. 结论、展望、投资建议及风险提示

5.1. 核心结论：比较视野下的中国银行业定位

通过对中国银行业二十余年发展历程的系统复盘与中外银行业比较研究，中国银行业的现状与坐标如下：

盈利能力稳健，但 ROE 处于阶段性下行区间：中国银行业 ROE（9.50%）在全球主要经济体中仍处于中上水平，且历史稳定性最高，体现了强大的经营韧性。然而，近年的阶段性下行表明，驱动增长的核心动能或已发生根本性转变。杜邦分解揭示，资本约束的强化（RWA/Equity 下降）是 ROE 下行的首要因素，其次是净息差收窄导致的 ROA 下滑。行业或已彻底告别依靠杠杆扩张的“黄金时代”。

经营模式仍显传统，收入结构优化空间巨大：中外对比凸显了中国银行业对净利息收入的依赖度（39.92%）显著高于国际同业，而作为金融中介核心能力的体现——手续费及佣金收入占比（7.40%）则明显偏低。这也清晰地指明了未来转型的潜在方向。

国际银行业三种发展模式的启示：

美国模式（全能型）：凭借长期的经济增长、最高的净息差和均衡多元的收入结构（手续费、交易收入强劲），实现了高且具韧性的盈利。其高管理费率支撑了财富管理、投行等高端业务能力，形成了“高投入、高回报”的良性循环。

欧日模式（适应型）：在长期低利率环境下，息差极度微薄。银行业通过大幅增持低风险权重资产（高 Asset/RWA）和发展非息收入来适应生存，盈利水平普遍较低且增长乏力。

中国模式（转型中的效率领先者）：正处于从“规模驱动、利息主导”向“轻重平衡、多元驱动”转型过程中。虽然利润率与成本控制能力突出，但收入结构仍待优化，未来需在稳固宏观“基本盘”的同时，奋力突破中收“天花板”。

5.2. 未来展望：从“规模银行”到“价值银行”

展望未来，中国银行业的发展路径将在宏观经济、监管政策与行业转型中展开，核心是从传统的“规模银行”向现代化的“价值银行”转型。

宏观与息差：构筑稳健的基本盘。银行业与宏观经济共生共荣的关系不会改变。在经济高质量发展和现代化产业体系建设过程中，围绕科技创新、绿色低碳、普惠养老等领域的信贷需求将提供新的增长点。净息差虽面临下行压力，但将通过负债端成本管控、资产端结构优化（如提高科技、绿色与普惠贷款占比）以及央行稳健的货币政策调控，寻求在新的中枢上保持稳定。这奠定了行业生存与转型的压舱石。

轻资本转型：开辟成长的第二曲线。在资本约束常态化与贷款增速放缓的“新常态”下，发展资本节约型业务已成为提升 ROE、穿越经济周期的必然选择。国际经验表明，财富管理与资产管理、投资银行、交易与托管业务是未来转型的重要方向。

财富管理：从“产品销售”向“资产配置与客户陪伴”转型，深度挖掘国内巨大的居民金融资产存量，赚取稳定的管理费与业绩报酬。

投资银行：从传统的“信贷投放”思维转向“综合金融服务”，聚焦并购重组、资产证券化、债券承销等，服务企业全生命周期融资需求。

交易银行与托管业务：依托对公客户基础与科技能力，提供高效的现金管理、供应链金融与资产托管服务，获取低波动的服务收入。

● 风险与科技：锻造可持续发展的两大支柱。

风险管理：资产质量是银行的生命线。在经济结构深度调整期，银行业需运用科技手段提升风险识别的前瞻性与精准性，做实资产分类，保持充足的拨备缓冲，并灵活运用多种手段化解存量风险。

金融科技：不仅是降本增效的工具，更是重塑商业模式的核心。通过人工智能、大数据深化客户洞察、驱动产品创新、优化风控模型、提升运营自动化水平，是决定未来竞争格局的战略性投入。

5.3. 投资建议

我们对中国经济的长期发展前景抱有信心，并在此基础上，持续看好中国银行业在宏观经济高质量发展进程中所扮演的关键角色与展现出的长期投资价值，维持对中国银行业的“推荐”评级。

建议投资者聚焦于两类机构：一是具备强大客户基础、综合服务能力及风险抵御能力的国有大型银行与头部股份制银行；二是在细分领域（如财富管理、小微金融、科技赋能）具备鲜明特色和卓越执行力的优质区域性银行。

5.4. 风险提示

宏观经济复苏不及预期；房地产及相关领域风险演化超预期；利率下行超预期导致息差进一步收窄。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资 评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15% 之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在 -5%—5% 之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15% 之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在 -10%—10% 之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。