

行业深度报告

海外银行观察：美国中小行风险仍存，关注资产质量压力

强于大市（维持）

行情走势图



相关研究报告

【平安证券】行业动态跟踪报告*银行*上市银行
2024年1季报综述：息差显韧性，关注中期分红
进程*强于大市 20240505

证券分析师

袁喆奇 投资咨询资格编号
S1060520080003
YUANZHEQI062@pingan.com.cn

研究助理

许淼 一般证券从业资格编号
S1060123020012
XUMIAO533@pingan.com.cn



平安观点：

- **美国中小银行倒闭潮仍在延续，关注区域银行风险。**自2023年美国硅谷银行破产以来，美国区域性银行的倒闭潮仍在延续，今年4月26日，总部位于费城的美国共和第一银行宣布倒闭，这是自硅谷银行之后第5家宣布破产的商业银行。相较于去年倒闭的硅谷、签名等银行，此次出现风险的共和银行体量相对较小，截至2023年末，共和银行的总资产规模为58.7亿美元，存贷款规模分别为43.7/30.4亿美元。除共和银行外，资产规模达到千亿体量的纽约社区银行也在年初因盈利大幅低于预期而引发市场对其持续经营的担忧，从股价表现来看，24年至今纽约社区银行股价跌幅超60%，与此同时，代表美国区域银行整体股市表现的KBW地区银行指数较年初下跌7%，市场对于美国中小银行经营风险的悲观情绪仍在蔓延。
- **成因分析：货币政策大幅波动引发流动性风险暴露。**从过去两年美国破产区域性银行的案例中我们能够找到一些共性原因，即在银行面临货币政策极端变化的过程中，对银行的日常经营尤其是流动性管理带来巨大挑战，尤其是对业务集中度高、抗风险能力更弱的中小银行带来的冲击更大。从硅谷银行开始，大部分破产银行的风险问题都与流动性管理有关，在降息周期中的过快扩张与加息周期的缩表形成鲜明对比，硅谷银行出险之后，市场对于中小银行的经营担忧加剧，存款流失加快，进一步导致了资产负债结构错配较为严重的银行风险暴露。考虑到目前美国的利率水平仍处于高位，因此后续对于其他区域性中小银行的经营风险仍待观察。
- **展望：高利率环境对银行经营的挑战依然存在，关注资产质量压力。**展望未来，我们认为美国持续的高利率环境对于银行的经营压力仍然存在，但现阶段来看出现系统性风险的可能性较低。自硅谷银行风险暴露以来，高利率对银行负债端的压力存在大小行分化的情况，大行受到的影响相对可控，我们比较分析了美国四大行从2023年到今年1季度的整体经营情况，能够看到收入和盈利端的压力持续存在，但整体幅度可控，尤其从负债端来看，整体利息支出抬升的压力在今年1季度有所缓和，揽储表现也较23年出现边际改善。不过需要关注的是未来美国银行业的经营风险从流动性风险向信用风险转变的潜在压力正在抬升，根据FDIC披露的数据，美国银行业整体的不良率自2023年以来已经出现连续4个季度抬升，其中斜率抬升比较快的风险包括商业地产和信用卡，绝对水平虽与08金融危机时期仍有较大差距，但均已高于2020年新冠疫情爆发时期的水平。考虑到今年以来美国经济增长动能有所减弱，在当前美国整体利率水平仍在高位的情况下，房地产和居民部门的风险值得警惕。
- **风险提示：**1) 经济下行导致行业资产质量压力超预期抬升。2) 利率下行导致行业息差收窄超预期。3) 金融政策监管风险。

正文目录

一、	美国中小银行倒闭潮仍在延续，关注区域银行风险	4
二、	成因分析：货币政策大幅波动引发流动性风险暴露	5
2.1	美联储货币政策剧烈波动，美国银行业从快速扩表到缩表	5
2.2	成因分析：资产负债表的大幅波动引发流动性风险	6
三、	展望：高利率环境对银行经营的挑战依然存在，关注资产质量压力	12
四、	风险提示	13

图表目录

图表 1	硅谷银行以来美国中小行倒闭潮持续	4
图表 2	纽约社区银行 24 年以来股价持续下行	4
图表 3	美国区域银行指数位于低位	4
图表 4	美联储货币政策大幅变动	5
图表 5	美国通胀达到 1980 年代以来的最高值	5
图表 6	美国银行业整体在 2019-2021 年经历扩表过程	6
图表 7	美国银行业存贷规模先增后降	6
图表 8	破产银行资产规模在 2020 年后大幅增长	6
图表 9	破产银行存款规模快速上升	7
图表 10	共和第一银行存款规模上行	7
图表 11	金融科技行业迎来融资热	7
图表 12	破产银行存款规模下降（亿美元）	8
图表 13	四家破产银行存款受存款保险保障比例较低	8
图表 14	2022 年比特币暴跌	9
图表 15	银行无息存款为主要流出项	10
图表 16	资产负债错配导致短期难以应对存款流出的流动性需求	10
图表 17	第一共和银行 23 年 Q1 盈利能力下降	11
图表 18	共和第一银行 23 年末出现亏损	11
图表 19	美国四大行 24Q1 营收同比增速	12
图表 20	美国四大行 24Q1 净利润同比增速	12
图表 21	美国四大行 24Q1 利息支出同比增速	12
图表 22	美国四大行 24Q1 存款同比增速	12
图表 23	美国地产相关贷款不良率	13
图表 24	美国信用卡贷款及总贷款不良率	13

一、美国中小银行倒闭潮仍在延续，关注区域银行风险

自 2023 年美国硅谷银行破产以来，美国区域性银行的倒闭潮仍在延续，今年 4 月 26 日，总部位于费城的美国共和第一银行（以下简称“共和银行”）宣布倒闭，这是一年多来自硅谷银行之后第 5 家宣布破产的商业银行。相较于去年倒闭的硅谷、签名等银行，此次出现风险的共和银行体量相对较小，根据共和银行公司公告，截至 2023 年末，共和银行的总资产规模为 58.7 亿美元，存贷款规模分别为 43.7/30.4 亿美元。

图表1 硅谷银行以来美国中小行倒闭潮持续

银行名称	中文名称	总部所在州	总部所在城市	破产时间	资产规模(亿美元)	是否上市
Silicon Valley Bank	硅谷银行	加利福尼亚州	圣克拉拉	2023/3/10	2090	是
Signature Bank	签名银行	纽约州	纽约	2023/3/12	1104	是
First Republic Bank	第一共和银行	加利福尼亚州	旧金山	2023/5/1	2291	是
Heartland Tri-State Bank	心脏地带三州银行	堪萨斯州	埃尔克哈特	2023/7/28	1.39	否
CitizensBank	公民银行	爱荷华州	萨克城	2023/11/3	0.66	否
Republic First Bank	共和第一银行	宾夕法尼亚州	费城	2024/4/26	60	是

资料来源：FDIC，纳斯达克交易所、OTC 市场、平安证券研究所

除了共和银行外，今年年初，资产规模达到千亿体量的纽约社区银行也曾因盈利大幅低于预期而引发市场对于其持续经营能力的担忧，从股价表现来看，24 年至今纽约社区银行股价跌幅超 60%，与此同时，代表美国区域银行整体股市表现的 KBW 地区银行指数较年初下跌 7%，反映市场对于美国中小银行经营风险的悲观情绪仍在蔓延。

图表2 纽约社区银行 24 年以来股价持续下行



资料来源：Wind，平安证券研究所

图表3 美国区域银行指数位于低位



资料来源：Wind，平安证券研究所

二、成因分析：货币政策大幅波动引发流动性风险暴露

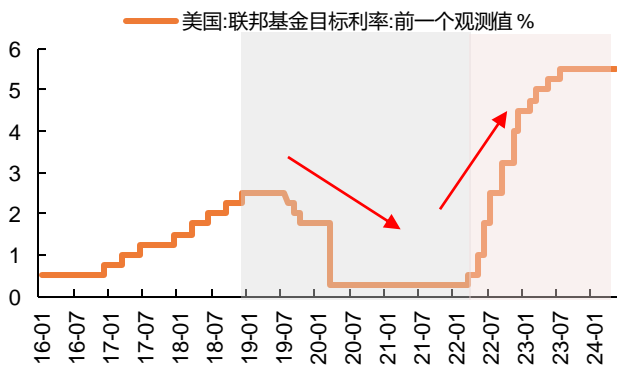
从过去两年美国破产区域性银行的案例中我们能够找到一些共性原因，即在银行面临货币政策极端变化的过程中，对银行的日常经营尤其是流动性管理带来巨大挑战，尤其是对业务集中度高、抗风险能力更弱的中小银行带来的冲击更大。从硅谷银行开始，大部分破产银行的风险问题都与流动性管理有关，在降息周期中的过快扩张与加息周期的缩表形成鲜明对比，硅谷银行出险之后，市场对于中小银行的经营担忧加剧，存款流失加快，进一步导致了资产负债错配较为严重的银行风险暴露。考虑到目前美国的利率水平仍处于高位，因此后续对于其他区域性中小银行的经营风险仍待观察。

2.1 美联储货币政策剧烈波动，美国银行业从快速扩表到缩表

2020年受新冠疫情影响，美国经济增长承压，为了刺激国内经济发展，美联储2020年3月先后两次降息合计150bp至0.25%，并承诺将长时间维持0利率水平，长时间调降利率水平刺激了美国经济发展，但同时带来了美国的过高通胀。

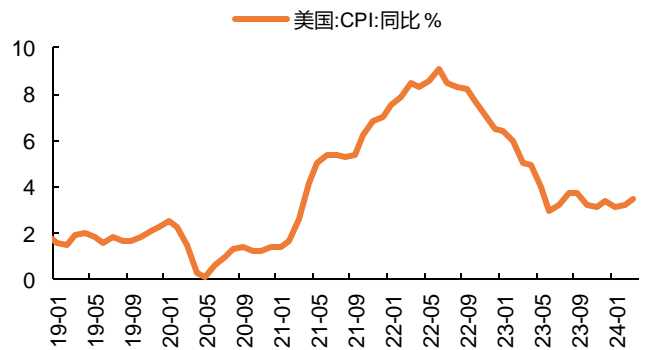
2022年，美国CPI同比从2020年4月的0.3%一路上涨至2022年3月的8.5%，美国通胀达到1980年代以来的最高值，美联储扩表规模也达到前所未有的幅度，截至2022年3月美联储宣布加息时，其总资产规模较19年末增长110%，达到9万亿峰值。在此之后，为抑制通胀，2022年3月，美联储开启了新一轮加息周期，联邦基金目标利率由2022年3月的0.5%上行5个百分点至5.5%。

图表4 美联储货币政策大幅变动



资料来源: Wind, 美联储, 平安证券研究所

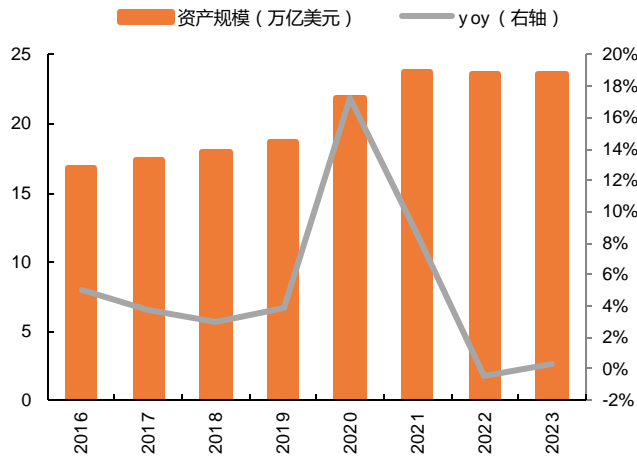
图表5 美国通胀达到1980年代以来的最高值



资料来源: Wind, 美国劳工部, 平安证券研究所

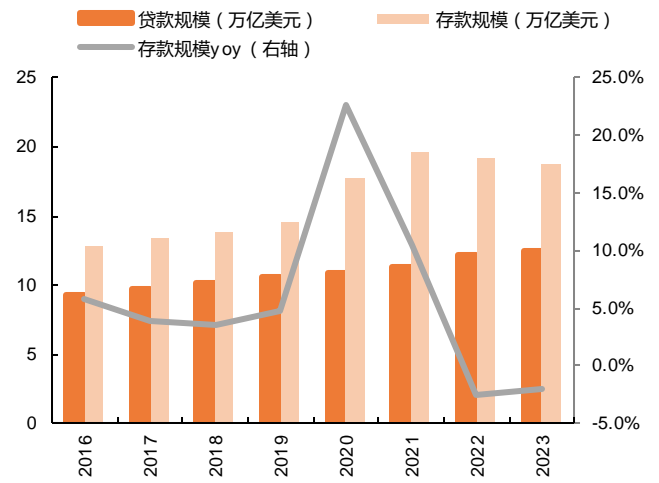
大规模量化宽松使社会流动性异常宽裕，不仅拉高了美国通胀，并且由于流动性宽裕，企业获得大规模投资，并将闲置资金存入银行，银行存款爆发式增长，从整体来看，美国银行业在2019-2021年经历了快速扩表的过程，资产规模和存款规模的迅速扩张，为后来银行的风险事件发生埋下了隐患。

图表6 美国银行业整体在2019-2021年经历扩表过程



资料来源: FDIC, 平安证券研究所

图表7 美国银行业存贷规模先增后降

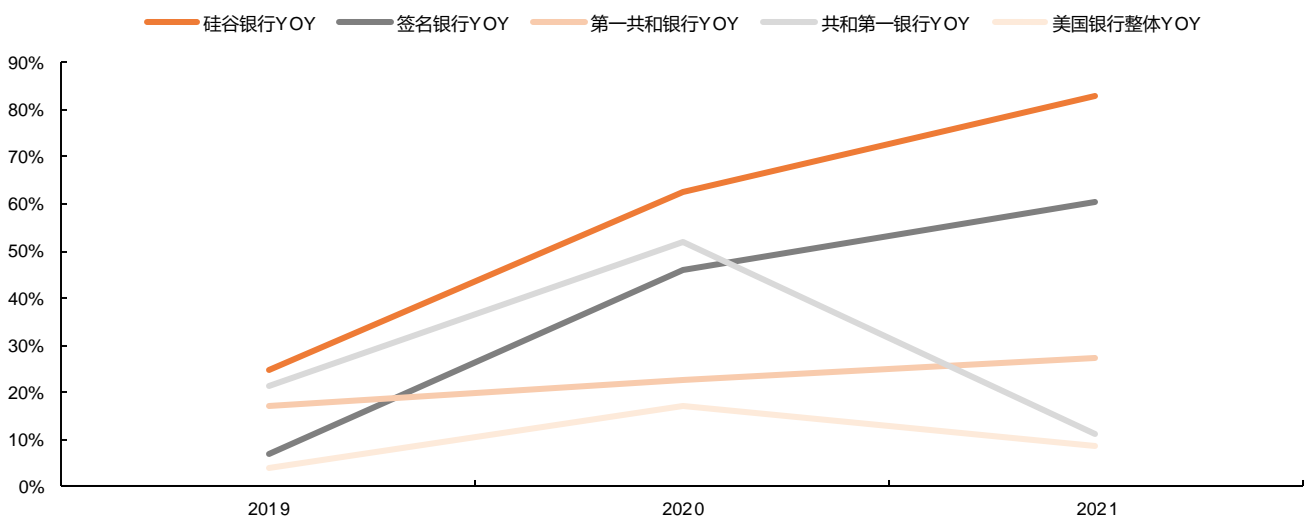


资料来源: FDIC, 平安证券研究所

2.2 成因分析: 资产负债表的大幅波动引发流动性风险

破产中小银行扩表速度远高于银行整体。2019-2021年,受美联储降息的影响,美国银行整体经历了扩表的过程,但从幅度来看,硅谷银行、签名银行、第一共和银行、共和第一银行资产规模同比增速明显高于整体平均水平。四家银行资产规模从2019年末的710亿美元、506亿美元、1162亿美元、33亿美元分别增长到2021年末的2115亿美元、1184亿美元、1811亿美元、56亿美元,累计增幅分别为198%、134%、56%、69%,远高于行业整体累计增速的27%。

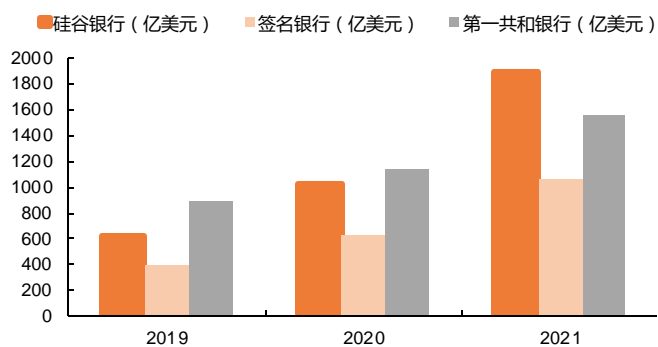
图表8 破产银行资产规模在2020年后大幅增长



资料来源: wind, 公司公告, 平安证券研究所

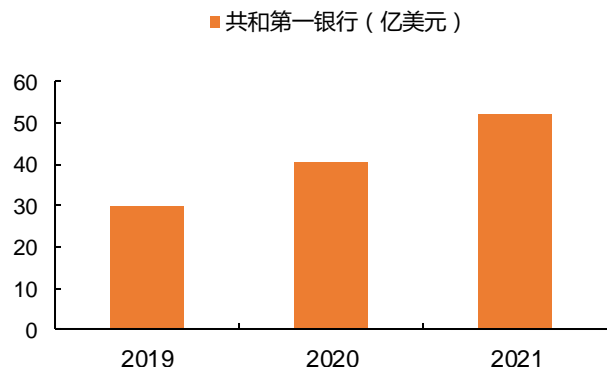
资产规模迅速扩张主要来自存款的增长，2019年末-2021年末，硅谷银行、签名银行、第一共和银行、共和第一银行存款分别增长1274亿美元、657亿美元、662亿美元、22亿美元，累计涨幅分别为206%、163%、73%、73%。

图表9 破产银行存款规模快速上升



资料来源: Wind, 公司公告, 平安证券研究所

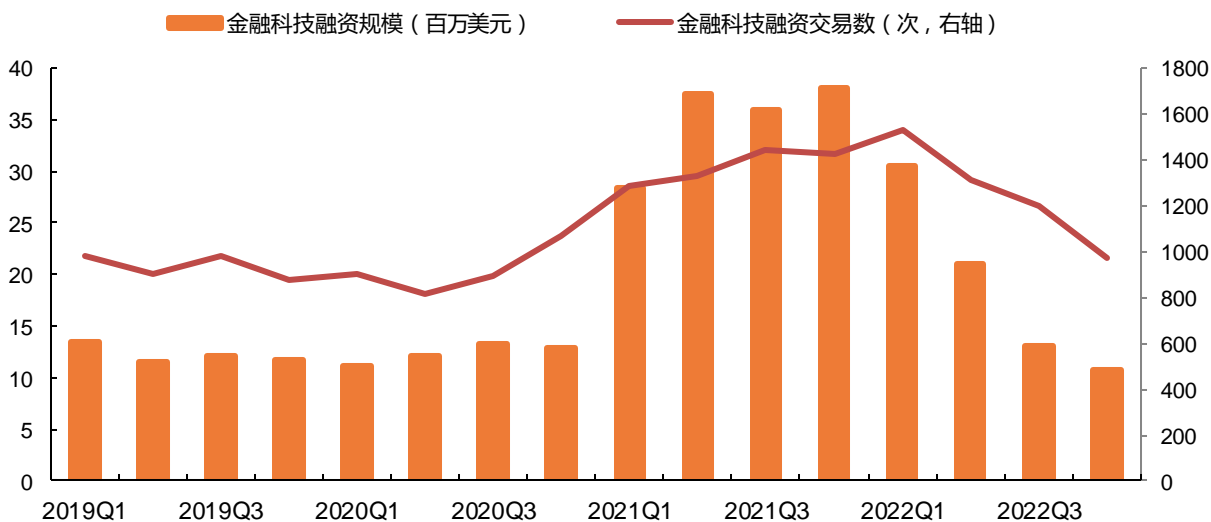
图表10 共和第一银行存款规模上行



资料来源: Wind, 公司公告, 平安证券研究所

在四家破产银行中，硅谷银行存款、资产涨幅明显高于其他银行，也为后期大规模存款外逃留下隐患。2019-2021年两年时间中，硅谷银行的资产规模和存款规模增长两倍之多，远超同业其他银行，因为其主要业务来自于科创企业。2020年随着美联储量化宽松政策出台，引发了科创融资热潮，大量资金涌入科创企业，2020-2021年金融科技融资规模和交易次数均有明显提高，硅谷银行也拥有了远超于其他银行的存款流入。

图表11 金融科技行业迎来融资热

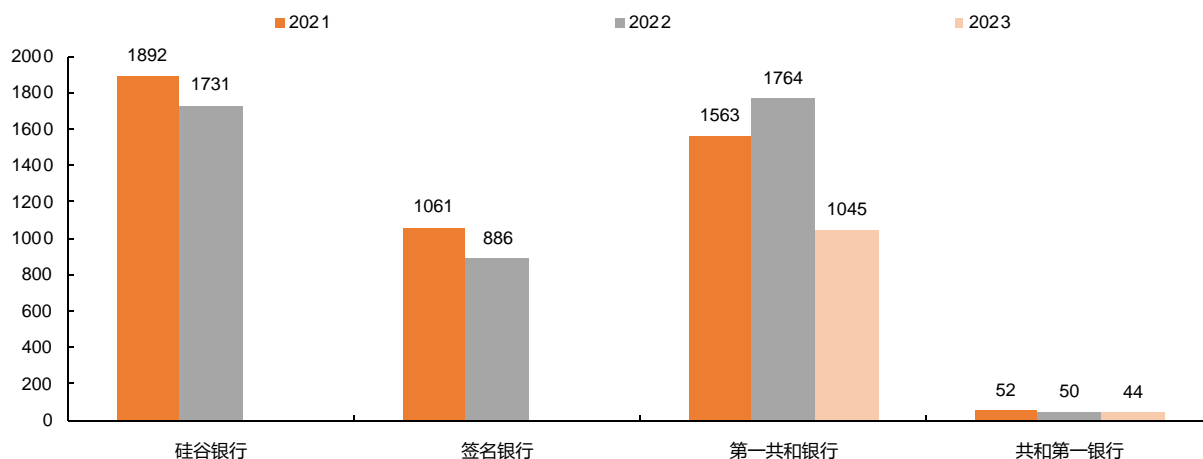


资料来源: financial technology partners, 平安证券研究所

2022 年美联储加息后，破产银行出现存款流失。自 2022 年 3 月美联储加息以来，四家破产银行有明显存款流出，硅谷银行、签名银行存款规模分别从 21 年末的 1892、1061 亿美元下降到 22 年末的 1731、886 亿美元，累计降幅分别为 8.5% 和 16.5%。第一共和银行、共和第一银行存款流出主要体现在硅谷银行的风险暴露后，其中第一共和银行 23Q1 存款规模下降近 4 成，而共和第一银行 21 年末至 23 年末降幅达 15.8%。

从美国银行整体来看，在 2022-2023 年美联储加息的大背景下，美国银行整体的存款规模变化较小，2022-2023 年存款规模同比增速分别为-2.5%、-2.1%，存款规模虽有所回落，但降幅远优于四家破产银行。

图表12 破产银行存款规模下降（亿美元）

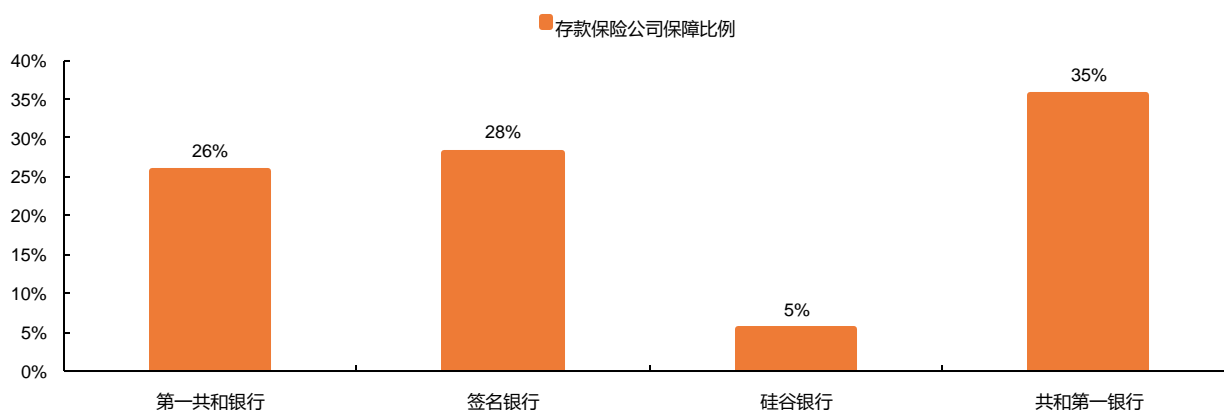


资料来源：Wind，公司公告，平安证券研究所

注：第一共和银行 2023 年数据为 2023 年 Q1 数据

四家破产银行存款流出有存在一定共性。我们认为破产银行的存款下降一方面与其银行规模较小有关，在流动性收紧的背景下，人们更愿意将钱放在大银行来一定程度上避免风险，因而对中小银行产生挤兑；另一方面，四家银行的服务对象多为高净值客户，其存款往往超过美国存款保险所规定的 25 万美元，银行存款受保险比例较低，客户更容易受市场流动性和利率情况影响，敏感性更高。2021 年末，四家银行的存款保险公司保障比例最多约 3 成，大部分没有受到存款保险保障的存款更有动机流向大型银行来减轻风险。

图表13 四家破产银行存款受存款保险保障比例较低



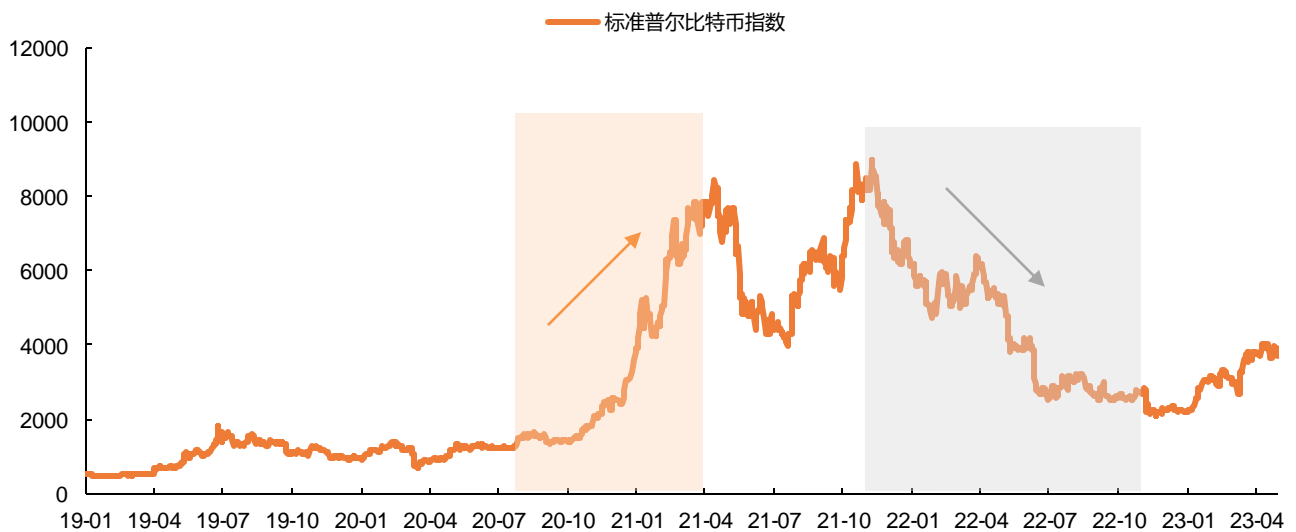
资料来源：FDIC，平安证券研究所

备注：数据截至 2021 年末

此外，四家银行存款流出还受到其他因素的影响：

- **硅谷银行存款流出与科创企业融资困难有关。**硅谷银行客户主要为科创企业，随着 2022 年新一轮加息开展，科创企业融资困难，流动资金消耗加速，面对较高的融资成本，企业提取在银行存款，用于公司经营或其他投资。
- **签名银行存款流出与加密货币市场波动有关。**签名银行是美国最大的加密货币友好银行之一，据路透社报道，截至 2022 年 9 月，签名银行所吸纳存款的将近四分之一来自加密货币客户。2020 年，受疫情影响各国央行释放流动性，疫情爆发以来，美国政府共推出了 3 轮共约 3 万亿美元的财政刺激方案。全球流动性充裕，资金寻求投资渠道，并且在宽松货币政策下，全球通胀预期抬头，市场对于抗通胀资产的需求大幅增加。加密货币受全球经济形式影响持续上涨，其中标普比特币指数从 2020 年 3 月的 600 多点一路上涨至 2021 年 4 月的 8000 多点，上涨近 13 倍，签名银行的存款资产规模随之上升。2022 年以来，加密货币市场风波不断，加密货币暴跌，Terra 和 FTX 先后崩盘，根据 coinmarketcap 数据，加密货币总市值从 2022 年初 22503 亿美元降至 2023 年初 7987 亿美元，降幅达 64.5%。标普比特币指数也由 2021 年初的 8000 点降至 2022 年初的 5000 点，签名银行存款也随之下降。

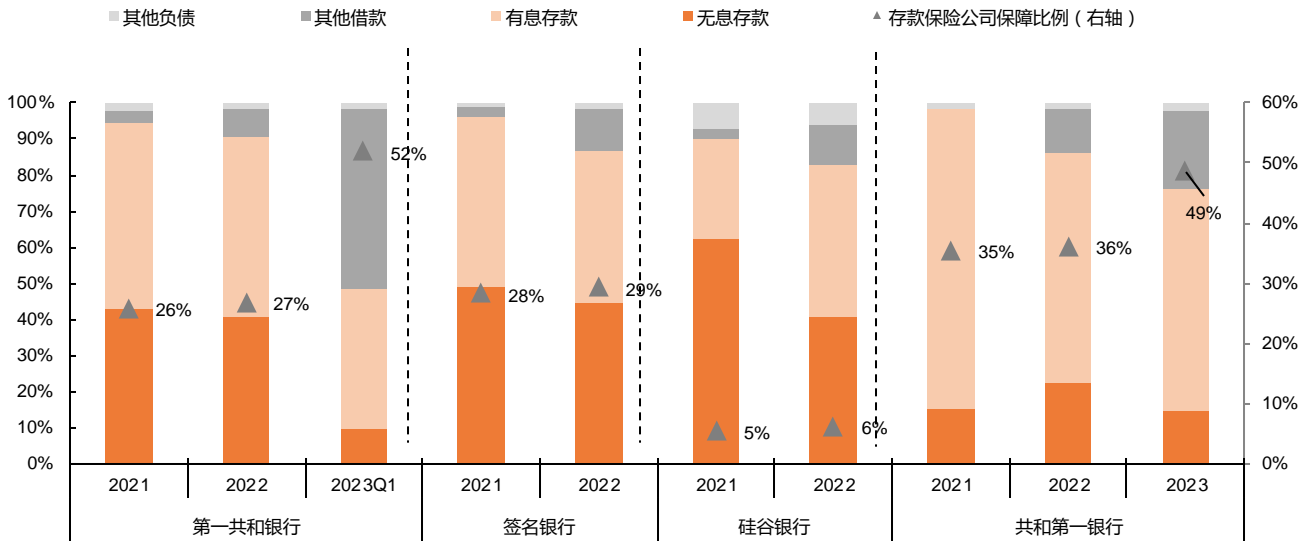
图表14 2022 年比特币暴跌



资料来源：Wind，平安证券研究所

从负债结构来看，主要为无息存款流出。美联储加息后，无息存款的机会成本逐渐上升，同时企业融资成本有所提升。此外四家银行客户大多为高净值客户，受存款保险保障比例较小，因此其存款对市场情绪更为敏感，银行无息存款流出，为了应对客户提现需求，银行流动性收紧。

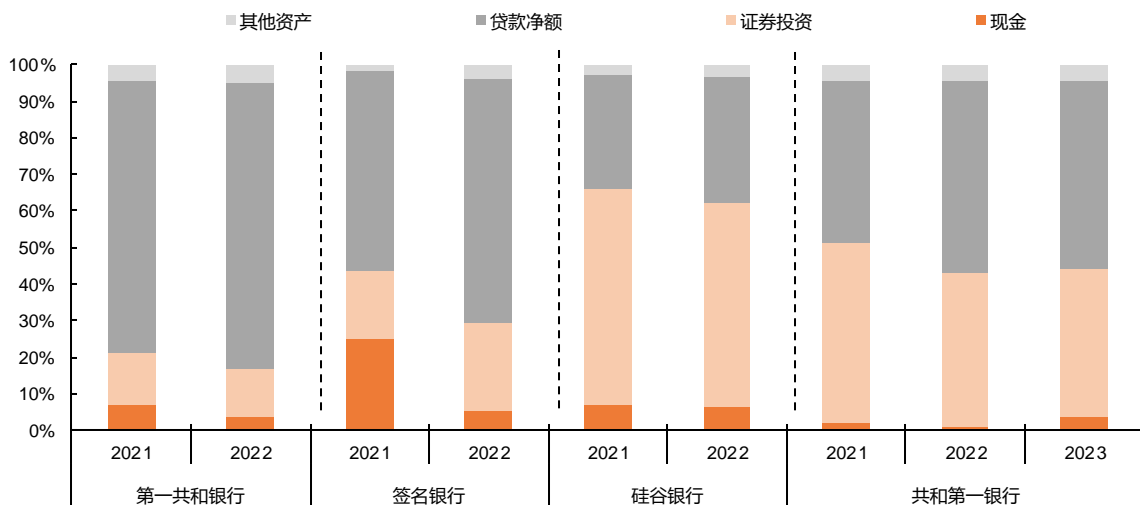
图表15 银行无息存款为主要流出项



资料来源: Wind, 公司公告, 平安证券研究所

从资产结构来看, 破产银行的资产负债结构普遍存在错配问题, 难以满足客户大规模提现需求。从四家破产银行的资产结构能够看到, 其 80% 以上的资产摆布投向贷款和固收资产, 现金类资产占比不到 10%, 就一般情形而言能够应对储户的提现需求, 即使无法通过现金完全应对, 也能够通过出售高流动性的固收资产来予以兑付。但由于硅谷银行的风险暴露导致大家对银行提现需求快速增加, 且高利率环境持续使得银行如需通过对固收资产变现来应对流动性问题时 would 面临大额浮亏确认等问题, 导致了破产银行陷入了两难之中。

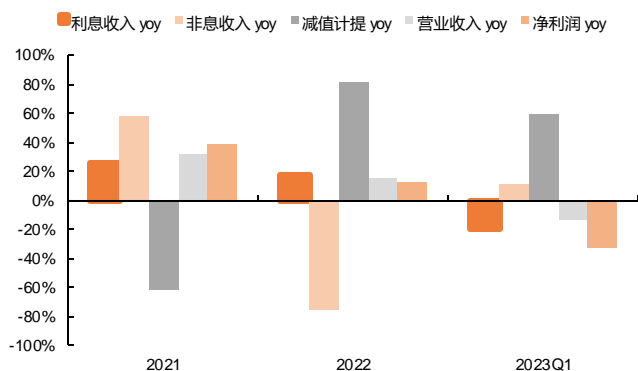
图表16 资产负债错配导致短期难以应对存款流出的流动性需求



资料来源: Wind, 公司公告, 平安证券研究所

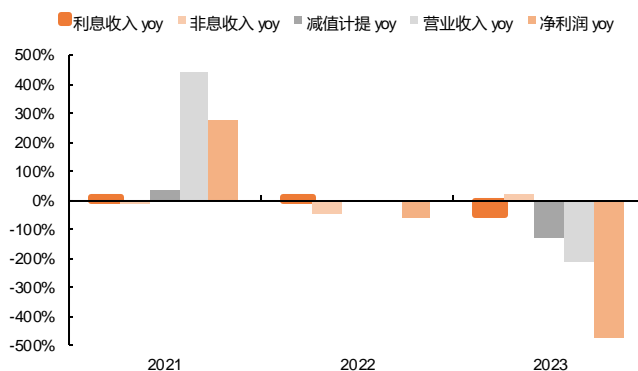
短期内存款的快速流失对于银行的影响是显著的，我们以第一共和和共和第一两家银行为例，能够看到其盈利情况在 2023 年快速恶化。第一共和银行 2023 年 Q1 净利息收入同比下降 19%，带动营业收入同比下降 14%，最终净利润同比下降 33%。共和第一银行 2023 年出现亏损，营业收入、净利润-0.41、-0.43 亿美元，主要因为负债成本的大幅抬升使其净利息收入同比下降 53%，导致公司营收压力加大。

图表17 第一共和银行 23 年 Q1 盈利能力下降



资料来源: Wind, 公司公告, 平安证券研究所

图表18 共和第一银行 23 年末出现亏损

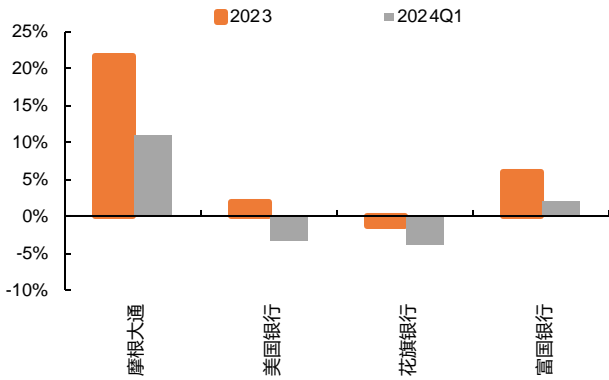


资料来源: Wind, 公司公告, 平安证券研究所

三、展望：高利率环境对银行经营的挑战依然存在，关注资产质量压力

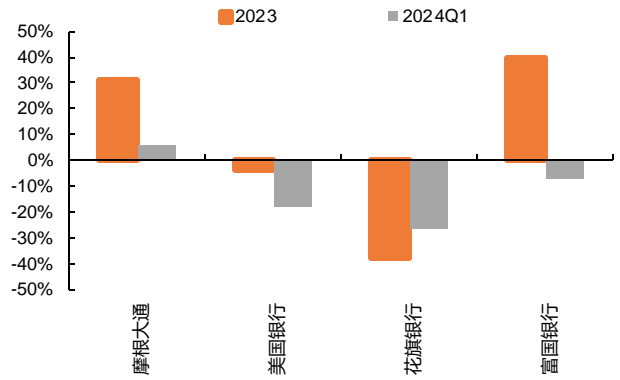
展望未来，我们认为美国持续的高利率环境对于银行的经营压力仍然存在，但就现阶段来看出现系统性风险的可能性较低。自硅谷银行风险暴露以来，高利率对银行负债端的压力存在大小行分化的情况，大行受到的影响相对可控，我们比较分析了美国四大行从 2023 年到今年 1 季度的整体经营情况，能够看到收入和盈利端的压力持续存在，但整体幅度可控，尤其从负债端来看，整体利息支出抬升的压力在今年 1 季度有所缓和，揽储表现也较 23 年出现边际改善。

图表 19 美国四大行 24Q1 营收同比增速



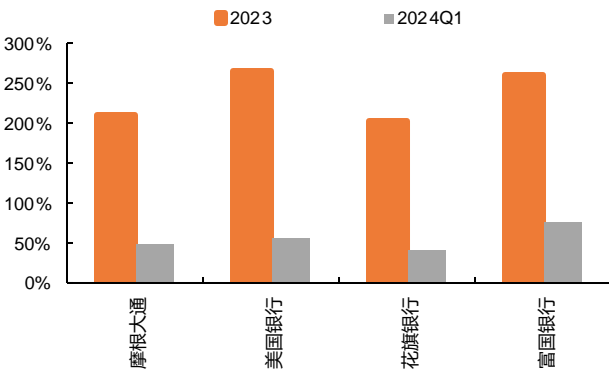
资料来源：Wind，公司公告，平安证券研究所

图表 20 美国四大行 24Q1 净利润同比增速



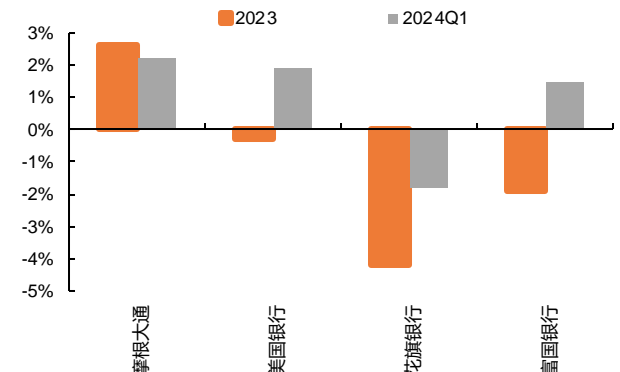
资料来源：Wind，公司公告，平安证券研究所

图表 21 美国四大行 24Q1 利息支出同比增速



资料来源：Wind，公司公告，平安证券研究所

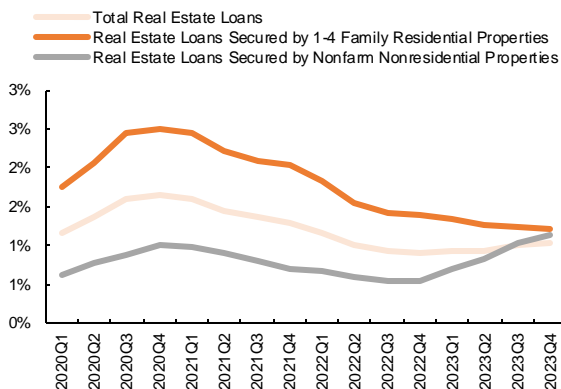
图表 22 美国四大行 24Q1 存款同比增速



资料来源：Wind，公司公告，平安证券研究所

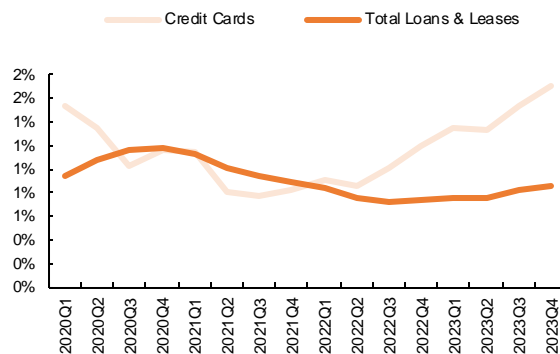
不过需要关注的是未来美国银行业的经营风险从流动性风险向信用风险转变的潜在压力正在抬升，根据 FDIC 披露的数据，美国银行业整体的不良率自 2023 年以来已经出现连续 4 个季度抬升，其中斜率抬升比较快的风险包括商业地产和信用卡，绝对水平虽与 08 金融危机时期仍有较大差距，但均已高于 2020 年新冠疫情爆发时期的水平。考虑到今年以来美国经济增长动能有所减弱，在当前美国整体利率水平仍在高位的情况下，房地产和居民部门的风险值得警惕。

图表23 美国地产相关贷款不良率



资料来源: FDIC, 平安证券研究所

图表24 美国信用卡贷款及总贷款不良率



资料来源: FDIC, 平安证券研究所

四、风险提示

- 1) 经济下行导致行业资产质量压力超预期抬升。** 银行受宏观经济波动影响较大，宏观经济走势将对企业的经营状况，尤其是偿债能力带来显著影响，从而对银行的资产质量带来波动。当前国内经济正处于恢复期，若进程受到拖累，银行业的资产质量也将存在恶化风险，从而影响银行业的盈利能力。
- 2) 利率下行导致行业息差收窄超预期。** 受经济下行影响，监管当局采取了一系列金融支持政策帮扶企业，银行资产端利率显著下行。未来如若政策力度持续加大，利率下行将对银行的息差带来负面冲击。
- 3) 金融政策监管风险。** 银行业务对监管政策敏感度高，相关监管政策的出台可能深刻影响行业当前的业务模式和盈利发展空间。

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2024 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

上海

北京

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融
融中心 B 座 25 层

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 26 楼

北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼
丽泽平安金融中心 B 座 25 层