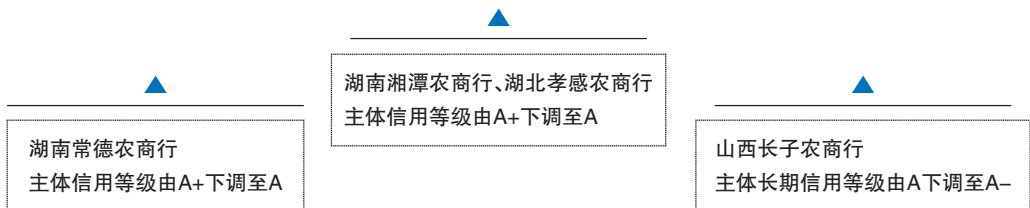


# 不良贷款率攀升 4家农商行评级“掉档”

评级下调,释放出区域农商行经营承压的信号。8月3日,北京商报记者梳理发现,截至目前,已有湖南常德农商行、湖南湘潭农商行、山西长子农商行、湖北孝感农商行4家银行主体信用评级先后被下调。从洞庭湖畔到晋东南部,从湖北东北部到长株潭都市圈,不同区域的农商行呈现出相似的困境:不良贷款抬升、息差收窄、拨备覆盖率下跌、资本缓冲持续消耗。更值得警惕的是,关注类贷款持续扩张,信贷资产徘徊于风险迁徙边缘,不良出清之路仍漫长。当传统增长逻辑难以继,旧有信贷结构积弊集中暴露,对上述遭遇评级下调的农商行而言,只有加速存量风险出清、稳住息差底盘、打通资本补充通道,才能找到穿越周期的生存解法。



## 资产质量持续恶化

信用评级作为金融机构的“信用名片”,向来是机构健康度的风向标。近期,多家农商行集中遭遇主体信用等级下调,具体来看,湖南常德农商行主体信用等级由A+下调至A,这已是该行连续第二年遭遇评级下调。与此同时,湖南湘潭农商行、湖北孝感农商行主体信用等级均由A+下调至A;山西长子农商行主体长期信用等级由A下调至A-。

4家银行的评级下调诱因,无一例外指向资产质量的持续恶化。山西长子农商行的压力较为突出,评级报告显示,该行不良贷款率从2023年末的2.95%攀升至2025年末的5.46%,三年抬升2.51个百分点。湖南湘潭农商行紧随其后,不良率从2023年的2.39%升至2025年末的3.71%,截至今年一季度末,这一指标升至3.73%。湖北孝感农商行不良率从2023年末的2.64%先压降至2024年末的2.19%,后又在2025年末升至2.99%。

深入剖析来看,湖南常德农商行不良贷款余额从2023年末的6.55亿元飙升至12.53亿元,两年累计上涨超90%,评级报告显示,该行房地产相关行业敞口较大,截至2025年末,该行建筑业、房地产业和住房按揭贷款合计占比21.94%,需关注房地产相关行业风险

持续暴露对相关贷款质量的影响。从客户集中度风险来看,由于对当地国有城建类公司、房地产企业及制造业企业的大额贷款投放,该行贷款客户集中度仍处于较高水平。

湖北孝感农商行存量不良贷款主要集中在批发零售业、建筑业以及个人贷款。受客户还款能力弱化影响,2025年该行关注贷款增长较快,在总贷款中的占比上升至3.09%。此外,截至2025年末,该行展期、借新还旧、无还本续贷和延期还本付息贷款余额合计较年初减少4.71%,在总贷款中占比9.23%,其中关注贷款1.05亿元,不良贷款1.65亿元。评级报告称,考虑到展期贷款客户实际经营状况较弱,相关贷款面临劣变风险,该行资产质量面临下行压力。

而山西长子农商行的困境,则源于对单一煤炭产业的依赖。评级报告指出,受当地经济结构影响,该行制造业及批发零售业贷款与采矿业相关度较大,需关注煤炭市场变化对信贷资产质量可能造成的影响。此外,截至2025年末,监管口径下该行建筑业贷款余额6.62亿元,不良贷款率为9.3%,关注类贷款占比31.25%,未来建筑业贷款资产质量下迁情况需予以关注。

湖南湘潭农商行的风险则呈现出明显的客户集中特征,该行集团客户集中度指标仍不满足监管要求,信贷资产质量易受大客户



经营情况变化影响。

相较于已经纳入不良的贷款,关注类贷款的扩张,预示着未来一段时间仍有大量资产存在向下迁徙的可能,构成隐忧。截至2025年末,湖南常德农商行“不良+关注类”贷款占总贷款比重已升至10.85%;山西长子农商行这一比例更是超过30%,其中关注类贷款占比高达24.69%。

中国香港金融衍生品投资研究院院长王红英指出,这4家农商行所在区域经济产业结构相对单一,贷款高度集中于房地产、建筑、传统贸易及农业等传统领域,叠加宏观经济调整,导致不良贷款急剧攀升;同时,机构自身风控能力偏弱,进一步加剧了经营质量的恶化。

## 息差收窄盈利失速

利率市场化、存款定期化浪潮叠加大中型银行的下沉竞争,国内县域农商行正迎来一轮严峻的盈利考验,息差挤压之下,“盈利失血”现象愈发凸显。

湖南常德农商行净息差从2023年末的2.09%收窄至2025年末的1.31%,2025年全年实现净利息收入5.03亿元,同比下降16.64%。湖北孝感农商行净息差连续三年下行,降至1.05%,2025年全年实现净利息收入2.33亿

元,同比有所减少。

湖南湘潭农商行净息差也从2023年末的1.69%收窄至2025年末的1.42%;山西长子农商行这一指标则从2.07%降至1.71%。

息差收窄的背后,是存贷两端的双重挤压,资产端,LPR持续下调、国有大行下沉县域抢夺优质低风险客户,倒逼农商行下调贷款利率;负债端,居民储蓄意愿抬升,定期存款占比攀升,负债成本刚性难降。

作为银行核心的盈利来源,息差收窄直接冲击营业收入底盘,营业收入收缩传导至利润端,叠加资产减值计提消耗,部分机构净利润出现断崖式下滑。北京商报记者统计发现,以湖南湘潭农商行为例,2025年该行受营业收入降幅较大影响,净利润同比减少97.12%至0.02亿元,资产收益率水平随之明显下滑,盈利能力继续弱化。

湖北孝感农商行2025年实现净利润0.36亿元,同比下降31.79%,平均资本回报率和平均资产回报率分别降至3.26%和0.16%;山西长子农商行净利润为0.15亿元,较上年的0.26亿元有所下滑,平均资产收益率仅0.08%、平均净资产收益率1.13%。另据评级报告,湖南常德农商行2025年实现微利0.08亿元,平均资产回报率和平均资本回报率均处于较低水平;未来该行盈利仍可能受到息差收窄、拨备计提压力上升及资金业务收益率存在不确定

性等不利因素的影响。

## 风险缓冲垫待增厚

拨备与资本,素来是银行抵御信用风险的两道核心防线。但眼下,持续承压的资产质量叠加波动的盈利能力,使得4家农商行的资本充足水平亮起“红灯”。

从拨备储备层面观察,部分机构风险抵补能力已经显著弱化。2025年以来,由于不良贷款上升、盈利能力下降,年末湖南常德农商行拨备覆盖率进一步下降至76.87%,已低于监管要求。湖南湘潭农商行拨备覆盖率从2023年末的144.42%下滑至2026年末的92.19%;山西长子农商行从2023年末的252.91%大幅下滑至2025年末的148.31%。

若说拨备缺口是短期风险预警,那么持续承压的资本充足率,则代表着更难修复的长期隐忧。湖南常德农商行的情况较为严峻,截至2025年末资本充足率仅8.22%,核心一级资本充足率下降至6.83%,评级报告指出,由于商业门面、厂房等抵押物处置较为困难,该行抵债资产压降难度较大,对资本造成较大压力。考虑到盈利能力和资产质量持续下降、减值准备计提不足以及抵债资产对资本的影响,未来该行面临很大资本补充压力。

博通咨询首席分析师王蓬博表示,信贷资产质量持续走弱,区域地产、建筑行业风险持续传导,4家机构地产及上下游贷款敞口普遍偏高,存量逾期、劣变贷款持续增加,同时拨备覆盖率普遍达不到监管标准,风险抵补能力持续弱化。

王红英建议,对地方中小银行而言,在资本补充方面,一方面需加大拨备计提,通过利润留存等内源增资方式充实资本;另一方面,应争取地方政府支持,引入国资及优质集团企业注资,增强股东实力。同时,提升公司治理水平,强化风控体系建设;其次,应加大欠款清收力度,积极拓展中间业务以提升盈利水平。

就评级结果下调的原因及影响,北京商报记者尝试联系上述4家农商行,但均未取得有效联系。

北京商报记者 宋亦桐

## 聚焦 Focus

# 从246只到仅剩2只 年内翻倍基急速缩水

7月以来,科技板块的快速调整带动一众绩优基金上演行情反转。Wind数据显示,截至8月2日,全市场公募基金中,维持年内收益翻倍的产品仅剩2只。短短一个月,年内翻倍基金数量从上半年末的246只(份额合并计算,下同)断崖回落,市场极致结构性行情迎来颠覆。截至目前,仅有易方达基金旗下的2只产品仍守住翻倍收益。有业内人士表示,未来部分主动基金策略有望从极致贝塔转向阿尔法挖掘,更加注重均衡配置与绝对收益,通过哑铃型策略兼顾进攻与防守。持仓风格将转向深耕基本面,聚焦具备真实业绩释放能力的细分龙头。

## 翻倍基仅剩2只

上半年AI、算力、半导体等科技主线持续走强,资金集中涌入高景气赛道,一度带动重仓布局产品形成“批量翻倍”的盛况。Wind数据显示,截至6月30日,全市场公募基金中,维持年内收益翻倍的产品多达246只。

然而,伴随7月全球AI产业链估值泡沫出清,叠加高位获利盘集中兑现,科技赛道迎来深度调整,部分上半年领跑的绩优基金年内收益大幅缩水。截至8月2日,年内收益率翻倍的产品仅剩2只,分别为易方达供给改革灵活配置混合、易方达产业机遇混合。

2只产品均由易方达基金旗下基金经理杨宗昌管理,截至8月2日,易方达供给

改革灵活配置混合、易方达产业机遇混合A的年内收益率分别为118.97%、116.16%。排名暂居第三至第五的东方人工智能主题混合A、汇安趋势动力股票A、诺安创新驱动混合A的最新收益率则分别为94.59%、93.17%和91.04%。

对比之下,上半年凭借183.67%收益率稳居榜首的方正富邦核心优势混合A,年内最新收益率仅为57.67%。同期以172.94%的收益率排名第二的财通多策略福鑫灵活配置混合最新收益率也仅为66.97%。综合来看,自下半年至今,2只产品跌幅均超30%,前者甚至超40%。若从此前的246只翻倍基来看,7月的平均跌幅高达32.62%,最大跌幅达到48.06%。

南开大学金融学院院长田利辉指出,这一现象本质是估值回归与资金博弈的必然结果。前期科技股涨幅过大,透支了

未来业绩预期,一旦面临外部流动性收紧或交易拥挤,资金便会迅速高低切换,涌向防御性板块。当前权益市场呈现出显著的存量博弈与极致分化特征,指数波动掩盖了个股的剧烈分化,市场正从泛题材炒作向业绩兑现的理性阶段回归,缺乏基本面支撑的标的正在经历痛苦的挤泡沫过程。

而翻看基金二季报可以发现,易方达产业机遇混合的股票仓位从一季度末的91.46%下降至二季度末的73.21%,易方达供给改革灵活配置混合的股票仓位也从一季度末的92.08%下降至二季度末的80.7%,2只产品仓位环比分别下降18.25个百分点和11.38个百分点。对持仓的及时调整也令2只基金在7月的震荡下跌中得到缓冲,分别仅跌8.04%和6.76%。

在二季报中,杨宗昌阐述了其操作逻

## 警惕“冠军魔咒”

数百只基金先后翻倍又同步回撤的背后,是全行业极致趋同的持仓格局。Wind数据显示,截至二季度末,主动基金重仓榜前三被中际旭创、新易盛、寒武纪三大科技标的包揽,主动基金持股总市值分别达到1801.13亿元、1442.81亿元和721.54亿元。包含前三只个股在内,光模块、储能、AI算力、半导体等硬科技细分赛道股持仓集中度大幅攀升,霸榜主动基金重仓股前十名。此前长期处于重仓股前十行列的贵州茅台则骤跌至第29位。

田利辉认为,翻倍基急速缩水暴露了公募基金在相对排名考核机制下的博弈困境。为了争夺短期排名,部分基金经理被迫进行极致的赛道押注,导致持仓高度

同质化。这种策略虽然能在风口上获得高弹性,但也极易形成交易拥挤,一旦行业逻辑微调或情绪反转,便会引发踩踏式下跌。这种缺乏风险分散的抱团行为,不仅放大了净值波动,更让基金失去了穿越周期的能力,将投资变成了高风险的赌博。

“此次洗牌将倒逼公募行业重塑投资价值观。”田利辉预测,未来部分基金策略有望从极致贝塔转向阿尔法挖掘,更加注重均衡配置与绝对收益,通过哑铃型策略兼顾进攻与防守。持仓风格将转向深耕基本面,聚焦具备真实业绩释放能力的细分龙头。行业运行逻辑也将逐步去散户化,从单纯追求规模扩张转向以持有人利益为核心,通过提升风控能力来重建投资者信任。

面对市场大幅调整,普通投资者应如何守护自己的钱袋子?对此,田利辉给出了建议:投资者需警惕“冠军魔咒”,切勿将历史短期业绩作为唯一买入依据。建议放弃一夜暴富的投机心态,树立长期投资理念,关注基金经理在完整牛熊周期中的最大回撤控制能力。在配置上,应通过定投或组合投资来平滑波动,避免在情绪高点一次性重仓单一赛道。

“只有回归价值本源,保持耐心与纪律,才能在波动的市场中避免高位站岗。”田利辉总结道。

北京商报记者 刘宇阳 实习记者 王思奕