

如何评估集团金融子公司通过集团支持获得间接政府支持的可能性

2021 年 8 月 27 日

根据我们的金融机构评级方法框架，金融机构的外部支持是主体信用等级的重要组成部分。外部支持分为集团支持和政府支持。如果提供支持的集团的信用质量自身包含了政府支持，集团支持中可能包括间接的政府支持，也可能没有。因此，我们需要判断子公司本身是否对政府具有重要性。如果子公司对政府具有重要性，我们通常会以母公司的主体信用等级（其中包括政府支持子级调整）作为支持分析的起点；如果子公司对于政府的重要性有限或者不确定性很大，我们通常会以母公司的个体信用状况（其中不包括政府支持子级调整）作为支持分析的起点。

表 1

包括了间接政府支持因素考虑的集团支持子级调整示例

	子公司 A	子公司 B
集团个体信用状况	bbb _{spc}	bbb _{spc}
集团在政府支持方面的子级调整	+3	+3
集团主体信用等级	A _{spc}	A _{spc}
子公司对政府重要性的评估	不重要	很重要
子公司个体信用状况	bb _{spc}	bb _{spc}
子公司集团支持分析的起点	集团个体信用状况	集团主体信用等级
子公司对集团的重要性等级	1/极高	1/极高
子公司在集团支持方面可能的子级调整	+2 或 +3	+4、+5 或 +6
子公司可能的主体信用等级	BBB _{spc} -或 BBB _{spc}	BBB _{spc} +, A _{spc} -或 A _{spc}

注：本示例仅展示了我们的分析方法，并不代表我们对任何机构的信用观点。

资料来源：标普信评。

版权©2021 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

判断子公司对于政府的重要性时，我们会考虑各种因素，包括但不限于（1）子公司的系统重要性，子公司的违约是否会影响金融或社会稳定，是否有严重的传染风险；（2）子公司在执行政府政策或策略方面的作用；（3）子公司业务是否与集团核心业务密切相关，因为我们通常认为集团能够得到政府支持，是因为其核心业务对政府的重要性，因此子公司业务与集团业务相关度越高，得到政府支持的可能性也越高。

分析师

崔聪

北京

Cong.cui@spgchinaratings.cn

邹雪飞, CPA

北京

Eric.zou@spgchinaratings.cn

李迎, CFA, FRM

北京

Ying.li@spgchinaratings.cn

表 2

不同金融子公司对于非金融企业集团支持分析的起点

子公司类型	集团支持分析起点*	主要原因
集团财务公司	集团主体信用等级（含政府支持）	企业集团财务公司履行集团的司库职能，是为集团内部提供金融服务的核心子公司，其信用质量通常等同于集团的信用质量。另外，监管规定要求集团保持财务公司的流动性和资本充足。因此我们认为，如果集团能够获得政府支持，其财务公司也能够获得间接政府支持。
汽车金融公司	集团主体信用等级（含政府支持）	汽车金融公司是母公司汽车销售活动中的有机组成部分，因此我们认为，如果母公司能够获得政府支持，汽车金融公司通常能够获得间接政府支持。
金融租赁公司	集团个体信用状况（不含政府支持）或集团主体信用等级（含政府支持）	如果金融租赁公司专注于为本集团提供租赁服务，由于与母公司核心业务连系密切，因此也可能有间接政府支持的考虑；如果租赁公司业务及主要客户与集团主业无关，我们很可能认为其不会通过集团间接获得政府支持。
融资租赁公司	集团个体信用状况（不含政府支持）或集团主体信用等级（含政府支持）	融资租赁公司并非受银保监会强监管的金融机构，并非政府实施金融政策或经济政策的主要工具，对于金融稳定的影响相对较小；但部分融资租赁公司可能专注于为集团提供租赁服务，由于与母公司核心业务连系密切，因此也可能有间接政府支持的考虑。
保险公司	集团个体信用状况（不含政府支持）或集团主体信用等级（含政府支持）	如果该保险公司主要开展与集团核心业务相关的保险业务，我们通常会认为该保险公司很可能得到间接政府支持；如果该保险公司开展的保险业务与集团核心业务无关，我们通常不认为该保险公司会获得政府支持。
金融控股公司	集团个体信用状况（不含政府支持）或集团主体信用等级（含政府支持）或单独考虑政府支持	金融控股公司如果代表政府开展战略性投资业务，我们通常认为该控股公司可能间接得到政府支持。如果旗下金融子公司的运营对于金融稳定可能产生影响，我们也可能单独考虑政府支持。除此以外，我们通常认为控股公司不会得到间接政府支持。
银行	集团个体信用状况（不含政府支持）或单独考虑政府支持	银行业务并非工商企业集团的核心业务，但由于银行的特殊性，如果该银行的运营对于金融稳定产生影响，我们也可能单独考虑政府支持。
信托公司	集团个体信用状况（不含政府支持）或单独考虑政府支持	信托业务并非工商企业集团的核心业务，因此通常我们不考虑间接政府支持。但如果信托业务自身规模巨大，对于金融稳定产生影响，我们也可能单独考虑政府支持。
证券公司	集团个体信用状况（不含政府支持）或单独考虑政府支持	证券公司业务并非工商企业集团的核心业务，因此通常我们不考虑政府支持。但如果证券业务自身规模巨大，对于金融稳定产生影响，我们也可能单独考虑政府支持。

注*：以上是我们进行分析的一般性起点，如果个别机构有特殊情况，也可能评估结果不同于以上表格中的一般情况。

资料来源：标普信评。

版权©2021 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

表 3

不同金融子公司对于银行集团支持分析的起点

子公司类型	集团支持分析起点*	主要原因
金融租赁公司	集团主体信用等级（含政府支持）	金融租赁业务是综合性银行业务的有机组成部分，监管规定要求租赁公司主要发起人对金租公司的流动性和资本给予支持，因此我们通常认为其能够获得直接或间接的政府支持。
金融资产投资公司	集团主体信用等级（含政府支持）	虽然监管规定要求商业银行的金融资产投资公司与母公司风险隔离，但是金融资产投资公司在大型企业降杠杆方面对于政府具有战略意义，因此我们通常认为其能够获得直接或间接的政府支持。
村镇银行	集团主体信用等级（含政府支持）	村镇银行业务是综合性银行业务的有机组成部分，村镇银行业务符合政府要求银行加强对实体经济（尤其是对小微企业和三农）的支持的政策导向，因此我们通常认为其能够间接获得政府支持。
理财子公司	集团主体信用等级（含政府支持）	理财业务是综合性银行业务的有机组成部分，因此我们通常认为其能够间接获得政府支持。
消费金融公司	集团主体信用等级（含政府支持）	消费金融业务是综合性银行业务的有机组成部分，因此我们通常认为其能够间接获得政府支持。
信托公司	集团主体信用等级（含政府支持）	信托业务是综合性金融业务的有机组成部分，因此我们通常认为其能够间接获得政府支持。
证券公司	集团主体信用等级（含政府支持）	证券业务是综合性金融业务的有机组成部分，因此我们通常认为其能够间接获得政府支持。
银行	集团主体信用等级（含政府支持）	银行业务是银行集团业务的核心部分，因此我们通常认为其能够获得政府支持。
人身险公司	集团主体信用等级（含政府支持）	人身险业务是综合性金融业务的有机组成部分，人身险业务和零售银行业务之间存在一定的协同效益，因此我们通常认为其能够间接获得政府支持。
财险公司	集团主体信用等级（含政府支持）	财险业务是综合性金融业务的有机组成部分，因此我们通常认为其能够间接获得政府支持。

注*：以上是我们进行分析的一般性起点，如果个别机构有特殊情况，也可能评估结果不同于以上表格中的一般情况。

资料来源：标普信评。

版权©2021 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

表 4
不同金融子公司对于保险集团支持分析的起点

子公司类型	集团支持分析起点*	主要原因
保险相关子公司	集团主体信用等级（含政府支持）	我们一般认为，财产险、人身险、再保险子公司、保险资管公司和其他与保险核心业务密切相关的子公司都属于保险核心业务，会间接得到政府支持。
其他金融类子公司	集团个体信用状况（不含政府支持）或单独考虑政府支持	银行、券商、租赁等非保险行业子公司，因为与保险业务之间无密切关系，我们一般不认为会间接得到政府支持。但如果子公司自身规模大，可能对金融稳定产生影响，我们可能会在集团支持以外单独考虑政府支持。

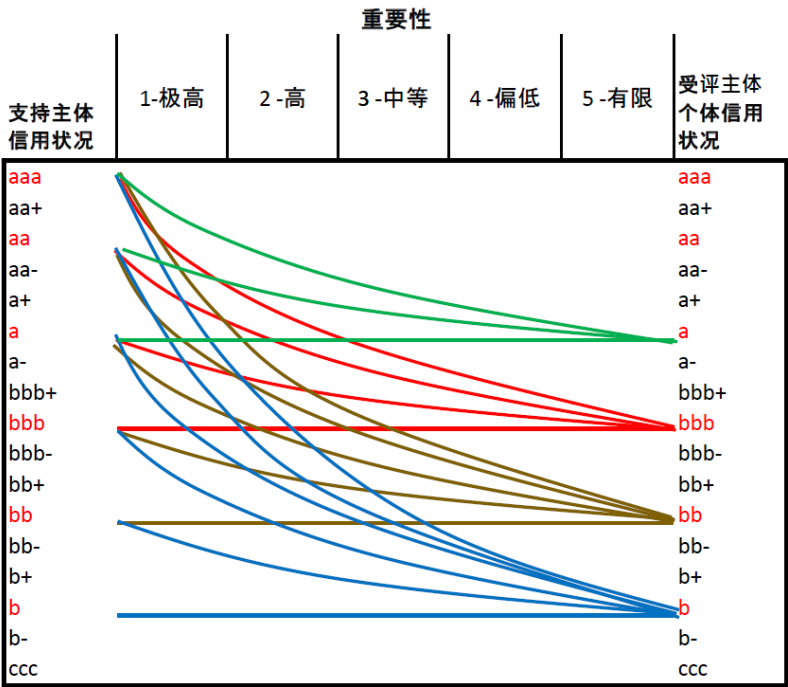
注*：以上是我们进行分析的一般性起点，如果个别机构有特殊情况，也可能评估结果不同于以上表格中的一般情况。

资料来源：标普信评。

版权©2021 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

在确定了集团支持分析的起点（集团主体信用等级或个体信用状况）以后，下一步就是确定子公司对于集团的重要性。根据我们的外部支持分析框架，重要性分为五档，分别为 1-极高、2-高、3-中等、4-偏低和 5-有限。我们在确定重要性等级时，也会考虑到在上一个步骤确定的集团支持起点，以确保我们最终的外部支持子级调整合理、全面反映了子公司获得直接集团支持和间接政府支持的可能性。

图 1
支持评估框架图示



资料来源：标普信评。

版权©2021 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

另外，考虑到金融集团和子公司很可能都是受到金融强监管的机构，监管条例中对于集团和子公司关系的相关规定也是我们评估子公司对集团重要性以及得到支持可能性的重要参考因素之一。例如，2020 年 3 月发布实施的《中国银保监会非银行金融机构行政许可事项实施办法》规定，对于企业集团财务公司、金融租赁公司、汽车金融公司、金融资产管理公司、消费金融公司，其主要股东自取得股权之日起 5 年内不得转让所持有的股权（特殊情形除外），并且这几类公司的母公司或主要股东有在必要时为公司补充资本和/或支持流动性的要求。以上规定有利于这些非银金融机构稳定股权结构和改善公司治理，增强了子公司获得集团支持的可能性。

表 5

部分监管规定中对于集团支持金融子公司的相关规定

子公司类型	监管条例	相关监管规定
集团财务公司	《企业集团财务公司管理办法》 《中国银保监会非银行金融机构行政许可事项实施办法》	申请设立财务公司，母公司董事会应当作出书面承诺，在财务公司出现支付困难的紧急情况时，按照解决支付困难的实际需要，增加相应资本金，并在财务公司章程中载明。 财务公司的出资人主要应为企业集团成员单位，也包括成员单位以外的具有丰富行业管理经验的战略投资者；财务公司原则上应由集团母公司或集团主业整体上市的股份公司控股。 申请设立财务公司，应当遵守并在拟设公司章程中载明，集团母公司及财务公司控股股东应当在必要时向财务公司补充资本。
金融租赁公司	《金融租赁公司管理办法》 《中国银保监会非银行金融机构行政许可事项实施办法》	金融租赁公司发起人应当在金融租赁公司章程中约定，在金融租赁公司出现支付困难时，给予流动性支持；当经营损失侵蚀资本时，及时补足资本金。 申请设立金融租赁公司，应当遵守并在拟设公司章程中载明，主要股东应当在必要时向金融租赁公司补充资本，在金融租赁公司出现支付困难时给予流动性支持。
汽车金融公司	《汽车金融公司管理办法》 《中国银保监会非银行金融机构行政许可事项实施办法》	汽车金融公司的出资人为中国境内外依法设立的企业法人，其中主要出资人须为生产或销售汽车整车的企业或非银行金融机构。 申请设立汽车金融公司，应当遵守并在拟设公司章程中载明，主要股东应在必要时向汽车金融公司补充资本。
金融资产管理公司	《中国银保监会非银行金融机构行政许可事项实施办法》	主要股东自取得股权之日起 5 年内不得转让所持有的股权；主要股东应当在必要时向金融资产管理公司补充资本。
消费金融公司	《中国银保监会非银行金融机构行政许可事项实施办法》	申请设立消费金融公司，应当遵守并在拟设公司章程中载明，主要股东应当在必要时向消费金融公司补充资本，在消费金融公司出现支付困难时给予流动性支持。
保险公司	《保险集团并表监管指引》	保险集团应当拥有与其风险和业务规模相适应的资本，以确保保险集团公司及其保险子公司满足中国保监会对于偿付能力充足率的监管要求，非保险类金融子公司的资本充足水平应当持续符合金融监管部门的规定。

村镇银行	《村镇银行管理暂行规定》	村镇银行最大股东或惟一股东必须是银行业金融机构。最大银行业金融机构股东持股比例不得低于村镇银行股本总额的 20%。
金融资产投资公司	《金融资产投资公司管理办法（试行）》	金融资产投资公司应当由在中华人民共和国境内注册成立的商业银行作为主要股东发起设立。商业银行作为主要股东，应当承诺 5 年内不转让所持有的股权，不将所持有的股权进行质押或设立信托，并在金融资产投资公司章程中载明。 商业银行控股或者参股的金融资产投资公司应当与该商业银行及其关联机构建立防止利益冲突和利益输送的机制。 商业银行不得对控股或者参股的金融资产投资公司投资的企业降低授信标准，对其中资产负债率持续超出合理水平的企业不得增加授信。 控股或参股金融资产投资公司的商业银行与金融资产投资公司之间应当建立防火墙，在资金、人员、业务方面进行有效隔离，防范风险传染。
商业银行理财子公司	《商业银行理财子公司管理办法》	银行理财子公司应当由在中华人民共和国境内注册成立的商业银行作为控股股东发起设立。 银行理财子公司与其股东之间应当建立有效的风险隔离机制，防范风险传染、内幕交易、利益冲突和利益输送。
金融控股公司所控股的子公司	《金融控股公司监督管理试行办法》	金融控股公司所控股金融机构违反审慎经营规则，财务状况显著恶化，严重危及自身稳健运行、损害客户合法权益，金融控股公司有义务帮助其所控股金融机构恢复正常营运。金融控股公司未主动履行上述义务的，中国人民银行有权会同国务院银行保险监督管理机构、国务院证券监督管理机构要求金融控股公司采取注资、转让股权等适当措施进行自救。 金融控股公司在开展救助时，应当做好风险隔离，防范风险传染和蔓延。
融资租赁公司	《融资租赁公司监督管理暂行办法》	对关联交易有相关限制，无对母公司支持的相关规定。

资料来源：标普信评。

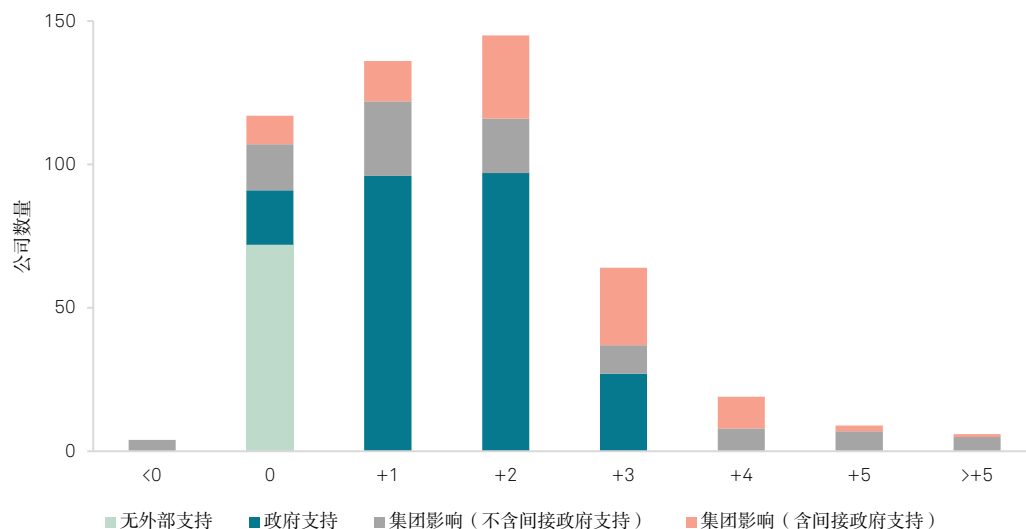
版权©2021 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

我们对国内 500 家金融机构获得外部支持的情况进行了初步评估，发现其获得外部支持的可能性存在巨大差异。在我们测试的 500 家机构中，约 23% 无外部支持子级调整。无外部支持子级调整的原因较多，包括（1）机构无外部支持方，（2）机构对集团/政府无显著重要性，（3）支持提供方无力提供支持，（4）机构的个体信用状况与支持提供方的信用状况非常接近，即使支持提供方有支持的意愿和能力，在支持分析框架下很可能无法有子级调升。

在我们测试的 500 家金融机构中，约 44% 很可能获得直接的政府支持，另外约 17% 可能通过所在的国有集团获得间接的政府支持，剩下的 15% 很可能获得不含有间接政府支持的集团支持。在最后这种情况下可能的原因包括集团为私营集团或外资集团，或我们认为金融子公司本身对政府没有显著重要性，政府支持可能不会流入国有集团的金融子公司。

图 2

500 家主要金融机构外部支持情况潜在子级调整分布



注 1：<0 的情况表示集团信用质量比子公司个体信用质量低，而且我们认为集团会对子公司的信用质量很可能产生负面影响。

注 2：本报告中所呈现的潜在信用质量分布是我们根据公开信息，通过案头分析所得出对于信用质量评估的初步观点。标普信评未与任何机构进行访谈或其他任何形式的互动沟通，也未通过标普信评的信用评级流程例如信用评审委员会加以审核与处理本报告所呈现的潜在信用质量分布结果。本报告中表达的观点不可也不应被表述为信用评级，也不应被视为对任何机构最终评级结果的表示。

资料来源：标普信评。

版权©2021 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

集团对于金融子公司的影响可以是正面的（带来集团支持子级调升），也可以是负面的（带来集团影响子级调降），或者是中性的（不带来子级调整）。如果集团的信用质量低于其金融子公司，而且集团对于子公司的干预很强，金融子公司可能会因为负面的集团影响导致其主体信用等级低于其个体信用状况。

对于受到强监管的金融机构，由于在关联交易和资本管理方面的严格要求，集团带来的负面影响可能相对可控。因此，我们会根据实际情况来评估集团的负面影响，可能会发生受强监管的金融子公司的主体信用等级高于集团信用质量的情况。由于大多数主流金融机构的股东信用质量良好，加上持牌金融机构受到监管部门的强监管，在我们测试的 500 家金融机构中，有负面集团影响子级调整的机构仅为 1% 左右。

附录: 相关方法论及研究

- [标普信用评级（中国）— 金融机构评级方法论](#)
- [评论：解读标普信用评级（中国）金融机构评级方法论](#)
- [评论：解读标普信用评级（中国）在评级过程中运用的支持框架](#)
- [评论：如何评估中资国内金融机构的政府支持](#)

©版权所有 2021 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、特殊或后续的损害、费用、开支、律师费或损失（包括且不限于收入损失、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。