

尾部城投对银行业不构成系统性风险，但个别城商行承压明显

2023 年 3 月 13 日

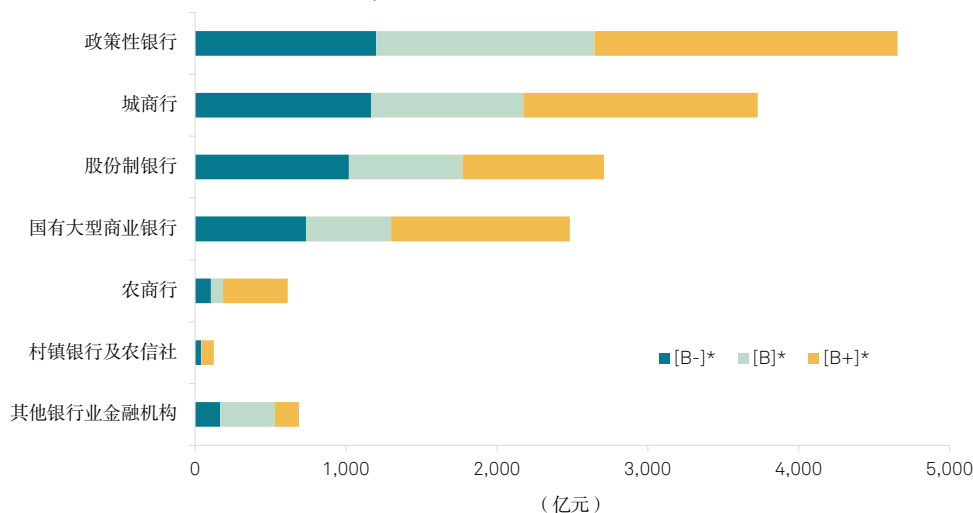
标普信评认为，2023 年城投企业信用质量仍将延续分化的趋势；在融资环境、区域土地市场以及到期债务压力的影响下，城投企业信用质量将产生进一步的差异，尾部城投企业的流动性压力加剧，非标违约、银行债务重组等风险事件或将增加。在此背景下，我们对银行业的尾部城投敞口以及潜在资本影响进行了评估。我们认为，尾部城投风险对银行业总体资本充足性不构成明显威胁，资本压力主要集中在个别城市商业银行。

尾部城投信贷敞口在银行业信贷中的占比小；因此，即使尾部城投发生严重风险，对银行业的总体影响仍然可控。在标普信评测试过的约 3000 个城投中，大约 6% 的潜在主体信用质量在[B_{spc}]序列。我们认为[B_{spc}]序列城投偿债能力非常弱，信用质量有硬伤。根据我们的初步评估，[B_{spc}]序列城投的金融机构借款约 1.5 万亿元左右，仅占银行业金融机构总贷款的 0.8%，占银行业金融机构净资产的 5.1%。

根据我们的初步估算，[B_{spc}]序列城投信贷敞口的 31%在政策性银行，66%在商业银行，另外 3%在信托公司、租赁公司等其他金融机构。[B_{spc}]序列城投的商业银行信贷敞口约 1 万亿元，其中 25%分布在国有六大行，27%股份制银行，38%城商行，6%农商行。从地区分布来看，尾部城投信贷敞口最高的地区为贵州、甘肃、山东、广西、吉林和天津。

图1

标普信评初步估算的各类银行的[B_{spc}]序列主体信用质量城投信贷敞口分布



注*：本报告中所呈现的潜在信用质量是我们根据公开信息，通过案头分析所得出对于信用质量的初步观点。标普信评未与大部分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（我们发布了公开评级结果的机构除外）。本报告中表达的观点不可也不应被表述为信用评级，也不应被视为任何机构的最终评级结果的表示。

资料来源：标普信评

分析师

李迎, CFA, FRM

北京

ying.li@spgchinaratings.cn

栾小琛, CFA, FRM

北京

collins.luan@spgchinaratings.cn

邹雪飞, CPA

北京

eric.zou@spgchinaratings.cn

王燕愚, CFA

北京

stephanie.wang@spgchinaratings.cn

与其他类型银行相比，城商行的高风险城投占比更高。根据我们的初步估算，[B_{spc}]序列城投信贷敞口占六大行贷款总额的 0.3%左右；占 12 家股份制银行贷款总额的 0.7%左右，占主要大中型农村商业银行总贷款的 1.8%左右，占主要城商行贷款总额的 2.5%左右。

表1

标普信评对尾部城投敞口的初步评估			
	[B _{spc}]序列城投信贷敞口/ 贷款总额加权平均值	[B _{spc}]序列城投信贷敞口/ 贷款总额最大值	[B _{spc}]序列城投信贷敞口/ 贷款总额最小值
6 家国有大行	0.29%	0.86%	0.06%
12 家股份制银行	0.73%	1.66%	0.15%
70 家主要城商行	2.47%	22.46%	0.00%
30 家主要农商行	1.76%	12.17%	0.00%

注*：本报告中所呈现的潜在信用质量是我们根据公开信息，通过案头分析所得出对于信用质量的初步观点。标普信评未与大部分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（我们发布了公开评级结果的机构除外）。本报告中表达的观点不可也不应被表述为信用评级，也不应被视为任何机构的最终评级结果的表示。

资料来源：标普信评

版权©2023 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

我们对国内 100 家主要商业银行进行了情景分析，评估如果尾部城投违约风险显著提高，是否会显著提高银行业的资本压力，尾部城投敞口是否构成银行业系统性风险。我们的情景分析也考虑了疫情期间的小微企业延期贷款风险、房地产行业波动性对银行资本的潜在影响。

虽然绝大多数主流商业银行披露的资本充足率能够充分满足监管的最低要求，但是在疫情存量风险、房地产行业 and 尾部城投风险的三重压力下，不同银行在压力情景下体现出了截然不同的资本韧性：国有大行的资本韧性最强，城商行最弱。

根据我们的情景分析结论，国有六大行因为规模非常大，业务多样性好，资本实力和盈利性很强，疫情期间小微企业贷款延期风险敞口、对公房地产敞口和尾部城投敞口占比都不大，上述风险对六大行的资本充足性并不造成明显负面影响。

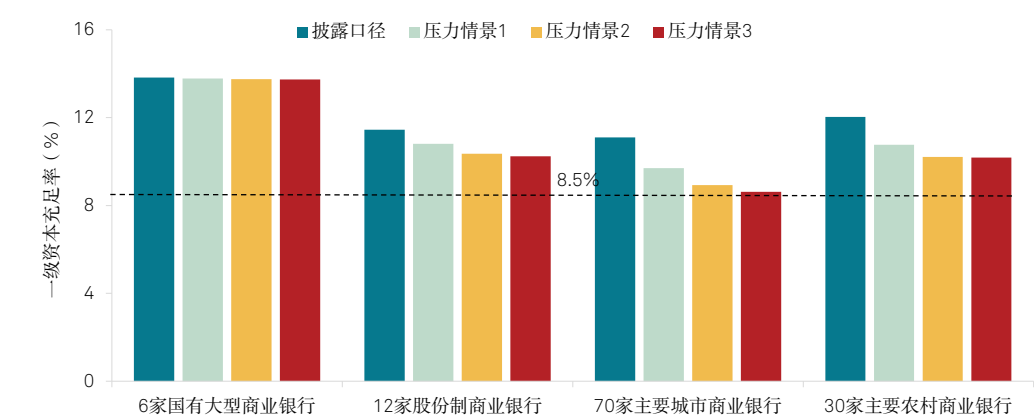
股份制银行的平均拨备水平不及国有大行，加之部分股份制银行的对公房地产敞口较大，在压力情景下的资本韧性不如国有大行。我们也注意到，股份制银行的尾部城投敞口总体可控，他们面临的最大资本压力来自于存量关注类/II 阶段资产和房地产敞口，并不是尾部城投。

在压力情景下，疫情下的小微企业延期贷款风险、房地产开发商风险和尾部城投风险均会对城商行的资本造成明显的影响。在我们进行了压力测试的 70 家主要城商行中，有 61%会因为以上三个因素的叠加影响在重度压力情景下的一级资本充足率小于 8.5%；在重度压力情景下，这 70 家主要城商行的加权平均一级资本充足率会下降至 8.6%左右。

相比之下，大中型农商行的资本韧性表现会好于城商行。在我们进行了压力测试的 30 家主要农商行中，仅有 20%的大中型农商行会因为以上三个因素的叠加影响在重度压力情景下的一级资本充足率小于 8.5%。

图2

主要商业银行披露口径及不同压力情景下加权平均一级资本充足率变化情况



注 1：压力情景 1（轻度压力）下，银行关注类贷款 100%迁徙到不良；二阶段贷款 100%迁徙到三阶段；银行展期期贷款的 30%-50%迁徙到不良；以上不良贷款的损失率在 70-90%之间。房地产和建筑业贷款的坏账无显著增长。城投的坏账无显著增长。

注 2：压力情景 2（中度压力）下，银行关注类贷款 100%迁徙到不良；二阶段贷款 100%迁徙到三阶段；银行展期期贷款的 30%-50%迁徙到不良；以上不良贷款的损失率在 70-90%之间。假设房地产和建筑业贷款的 30%为不良，且该部分坏账的损失率为 70%。城投的坏账无显著增长。

注 3：压力情景 3（重度压力）下，银行关注类贷款 100%迁徙到不良；二阶段贷款 100%迁徙到三阶段；银行展期期贷款的 30%-50%迁徙到不良；以上不良贷款的损失率在 70-90%之间。假设房地产和建筑业贷款的 30%为不良，且该部分坏账的损失率为 70%。[B_{spc}]序列潜在主体信用质量城投当中 50%为不良，且该部分坏账的损失率为 50%。

注 4：披露口径数据为 2021 年末数据。

注 5：三种情景下的具体分析结果见附录一。

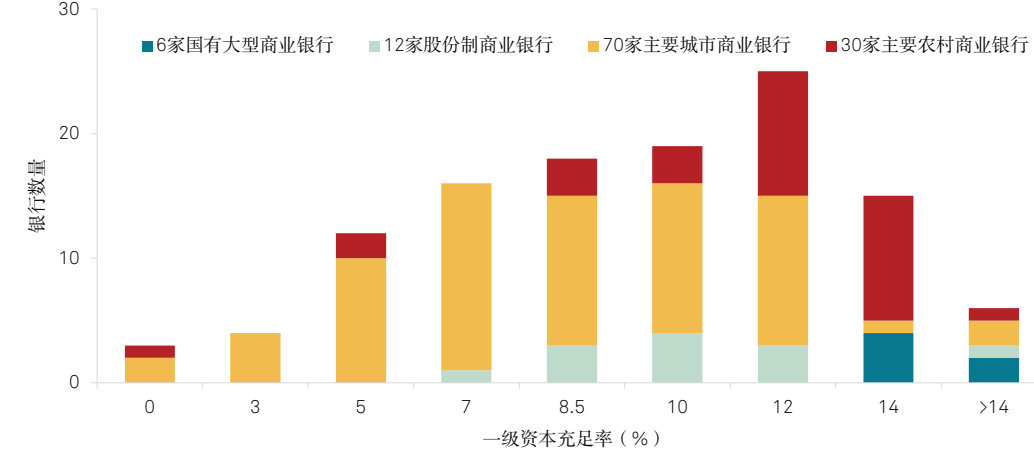
注 6：以上数据按照各商业银行风险加权资产规模进行加权平均。

资料来源：标普信评

版权©2023 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

图3

主要商业银行重度压力情景下的一级资本充足率分布



注：重度压力情景的主要假设包括：银行关注类贷款 100%迁徙到不良；二阶段贷款 100%迁徙到三阶段；银行展期期贷款的 30%-50%迁徙到不良；以上不良贷款的损失率在 70-90%之间。房地产和建筑业贷款的 30%为不良，该部分坏账的损失率为 70%。[B_{spc}]序列城投当中 50%为不良，该部分坏账的损失率为 50%。

资料来源：标普信评。

版权©2023 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

从我们下表的敏感性分析来看，尾部城投对于城商行的平均资本水平影响并不是很大。严重风险主要集中在个别地区的个别城商行。如果假设[B_{spc}]序列城投当中 50%为不良，且该部分坏账的损失率为50%，主要 70 家城商行的加权平均一级资本充足率可能会下降 0.31 个百分点。我们认为，对城商行资本韧性影响最大的还是存量关注类资产和延期贷款，以及对公房地产敞口。如果 2023 年小微企业风险显著下降，且房地产行业还款能力明显好转，城商行的资本韧性会有显著提高。

表2

70 家主要城商行一级资本充足率对尾部城投信用损失的敏感度分析

一级资本充足率 (%)		[B _{spc}]序列城投敞口成为不良的概率 (%)									
		10	20	30	40	50	60	70	80	90	100
城投不良最终损失率 (%)	10	8.91	8.90	8.89	8.88	8.87	8.85	8.84	8.83	8.82	8.81
	20	8.90	8.88	8.85	8.83	8.81	8.78	8.76	8.73	8.71	8.68
	30	8.89	8.85	8.82	8.78	8.74	8.71	8.67	8.63	8.59	8.55
	40	8.88	8.83	8.78	8.73	8.68	8.63	8.58	8.53	8.48	8.43
	50	8.87	8.81	8.74	8.68	8.62	8.55	8.49	8.43	8.36	8.30
	60	8.85	8.78	8.71	8.63	8.55	8.48	8.40	8.32	8.25	8.17
	70	8.84	8.76	8.67	8.58	8.49	8.40	8.31	8.22	8.13	8.04
	80	8.83	8.73	8.63	8.53	8.43	8.32	8.22	8.12	8.02	7.92
	90	8.82	8.71	8.59	8.48	8.36	8.25	8.13	8.02	7.90	7.79
	100	8.81	8.68	8.55	8.43	8.30	8.17	8.04	7.92	7.79	7.66

注：该压力情景的基础主要假设包括：银行关注类贷款 100%迁徙到不良；二阶段贷款 100%迁徙到三阶段；银行展期贷款的 30%-50%迁徙到不良；以上不良贷款的损失率在 70-90%之间。房地产和建筑业贷款的 30%为不良，该部分坏账的损失率为 70%。

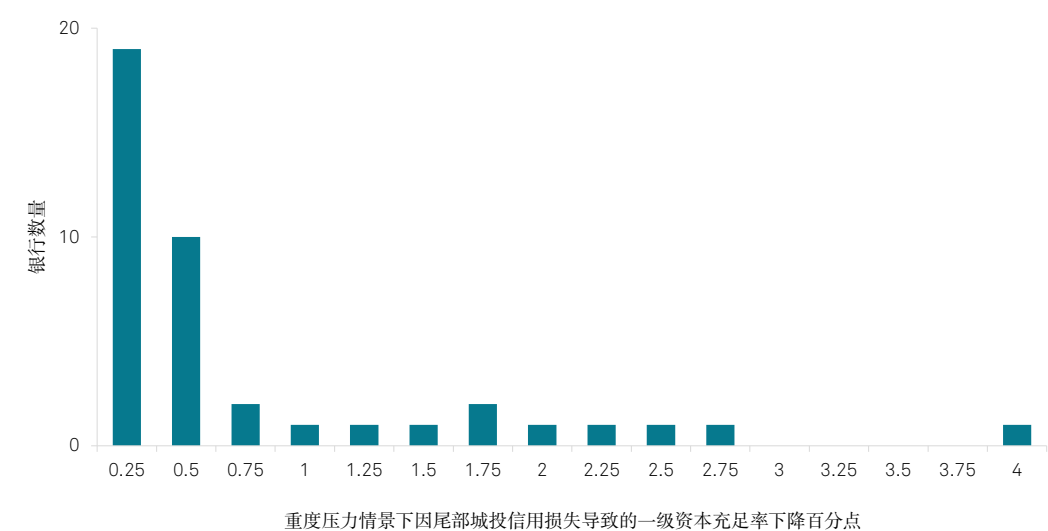
资料来源：标普信评。

版权©2023 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

根据我们的压力测试，70 家主要城商行中，有 41 家会因尾部城投风险导致一级资本充足率下降。在这些受到影响的银行中，约七成一级资本充足率的下降幅度在 0.5 个百分点内，影响有限。但贵州、广西、山东等地的个别城商行尾部城投敞口占比较大，个别城商行在压力测试中的一级资本充足率的最高降幅可能达 4 个百分点。

图4

重度压力情景下 70 家主要城商行因尾部城投信用损失导致的一级资本充足率下降百分点分布



注：该评估情景假设 [B_{spc}]序列城投当中 50%为不良，且该部分坏账的损失率为 50%。
资料来源：标普信评。
版权©2023 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

我们认为，只要国内城投风险不发生进一步的严重恶化，对银行的资本影响可控。以上情景分析的一个重要假设是[B_{spc}]序列城投的数量不会有重大变化；如果大量[BB_{spc}]或[BBB_{spc}]序列潜在主体信用质量的城投下迁至[B_{spc}]序列，对银行业资本的影响将大于以上测试结果。

我们认为，尾部城投风险分化会加剧了个别城商行资本补充的迫切性。由于商业银行的尾部城投风险很多会通过展期等重组方式进行化解，实现“以时间换空间”，所以在短期内银行披露口径的不良贷款率和资本充足率并不会受到重大冲击。加之目前稳健宽松的货币政策环境，充足的市场流动性，以及政府对中小银行的支持态度，尾部城投风险引发银行业流动性危机的可能性很小。但是，个别中小银行由于疫情、房地产和尾部城投因素叠加导致资本韧性较之前显著下降，补充资本的压力显著提升，需要在未来两年注入更多的资本来抵御潜在信用损失。

附录一：标普信评银行一级资本充足率压力测试的情景以及主要结论

压力情景 1（轻度压力）	压力情景 2（中度压力）	压力情景 3（重度压力）
压力情景描述：		
银行关注类贷款 100%迁徙到不良； 二阶段贷款 100%迁徙到三阶段； 银行展期贷款的 30%-50%迁徙到不良； 以上不良贷款的损失率在 70-90%之间。	银行关注类贷款 100%迁徙到不良； 二阶段贷款 100%迁徙到三阶段； 银行展期贷款的 30%-50%迁徙到不良； 以上不良贷款的损失率在 70-90%之间。	银行关注类贷款 100%迁徙到不良； 二阶段贷款 100%迁徙到三阶段； 银行展期贷款的 30%-50%迁徙到不良； 以上不良贷款的损失率在 70-90%之间。
房地产和建筑业贷款的坏账与银行最近的披露情况相比无显著增长。	房地产和建筑业贷款的 30%为不良； 该部分坏账的损失率为 70%。	房地产和建筑业贷款的 30%为不良； 该部分坏账的损失率为 70%。
城投的坏账无显著增长。	城投的坏账无显著增长。	[B _{spc}]序列城投当中 50%为不良； 且该部分坏账的损失率为 50%。
情景分析主要结论：		
在压力情景 1，国有六大行中 1 家一级资本充足率低于其披露口径，但仍显著高于监管最低要求；由于拨备很充足，其他 5 家的资本充足率在本情景下无变化。	在压力情景 2，国有大行中 1 家一级资本充足率略低于情景 1，但仍显著高于监管最低要求。六大行的地产敞口可控，地产风险对资本无明显负面影响。	在压力情景 3，国有大行中 1 家一级资本充足率略低于情景 2，但仍显著高于监管最低要求。大行尾部城投敞口小，尾部城投风险对资本无明显负面影响。
在压力情景 1，12 家股份制银行中有 9 家的一级资本充足率会低于其披露口径水平。 11 家股份制银行在压力情景 1 下的一级资本充足率仍然能在 8.5%以上；1 家处于 7%-8.5%之间。总体资本缺口不大。	12 家股份制银行中有 10 家的压力情景 2 下一级资本充足率会低于压力情景 1。 8 家股份制银行在压力情景 2 下的一级资本充足率仍然能在 8.5%以上；3 家处于 7%-8.5%之间；1 家处于 5%-7%之间。 由于对公房地产敞口较大，个别股份制银行的资本会比较明显地受到房地产风险的压力。	12 家股份制银行中有 10 家的压力情景 3 下一级资本充足率会低于压力情景 2。 8 家股份制银行在压力情景 3 下的一级资本充足率仍然能在 8.5%以上；3 家处于 7%-8.5%之间；1 家处于 5%-7%之间。 股份制银行的尾部城投敞口不大，并不会因为尾部城投产生非常明显的资本压力。
在压力情景 1，70 家主要城商行中有 51 家的一级资本充足率会低于其披露口径比率。 41 家城商行压力情景 1 下的一级资本充足率仍然能在 8.5%以上；15 家处于 7%-8.5%之间；10 家处于 5%-7%之间；4 家会低于 5%。 部分城市商业银行的关注类贷款和展期贷款占比高，显著影响了压力情景下的资本韧性。	在压力情景 2，70 家主要城商行中有 57 家的一级资本充足率会低于压力情景 1。 30 家城商行在压力情景 2 下的一级资本充足率仍然能在 8.5%以上；13 家处于 7%-8.5%之间；13 家处于 5%-7%之间；14 家会低于 5%。 部分城商行的资本韧性受到房地产风险的影响显著。	在压力情景 3，70 家主要城商行中有 41 家的一级资本充足率会低于压力情景 2。 27 家城商行在压力情景 3 下的一级资本充足率仍然能在 8.5%以上；12 家处于 7%-8.5%之间；15 家处于 5%-7%之间；16 家会低于 5%。 个别城商行的资本韧性受到尾部城投风险的影响较显著。
在压力情景 1，30 家主要农商行中有 15 家的一级资本充足率会低于其披露口径比率。 25 家农商行压力情景 1 下的一级资本充足率仍然能在 8.5%以上；2 家处于 7%-8.5 之间；2 家处于 5%-7%之间；1 家会低于 5%。 总体来看，部分农村商业银行的关注类贷款和展期贷款占比高，显著影响了资本韧性。	在压力情景 2，30 家主要农商行中有 9 家的一级资本充足率会低于压力情景 1。 24 家农商行压力情景 2 下一级资本充足率仍然能在 8.5%以上；3 家处于 7%-8.5%之间；3 家会低于 5%。 总体来看，农商行高房地产敞口的情况不多，但仍有个别农商行的资本受到房地产风险的严重影响。	在压力情景 3，30 家主要农商行中有 5 家的一级资本充足率会低于压力情景 2。 24 家农商行压力情景 3 下的一级资本充足率仍然能在 8.5%以上；3 家处于 7%-8.5%之间；3 家会低于 5%。 总体来看，农商行的尾部城投敞口有限，仅有个别农商行的资本韧性受到尾部城投风险的影响较显著。

注 1：假设银行对不良贷款不能收回的部分 100%计提准备金。

注 2：本情景分析包括了 6 家国有大型银行，12 家股份制银行，70 家城商行和 30 家农商行。

资料来源：标普信评。

版权©2023 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

附录二：标普信评重度压力情景下一级资本充足率仍能保持在 8.5%以上的部分中小银行举例

银行名称	银行名称
北京银行股份有限公司	重庆农村商业银行股份有限公司
上海银行股份有限公司	上海农村商业银行股份有限公司
江苏银行股份有限公司	北京农村商业银行股份有限公司
宁波银行股份有限公司	成都农村商业银行股份有限公司
南京银行股份有限公司	东莞农村商业银行股份有限公司
杭州银行股份有限公司	深圳农村商业银行股份有限公司
徽商银行股份有限公司	江苏江南农村商业银行股份有限公司
长沙银行股份有限公司	广东顺德农村商业银行股份有限公司
成都银行股份有限公司	杭州联合农村商业银行股份有限公司
重庆银行股份有限公司	广东南海农村商业银行股份有限公司
东莞银行股份有限公司	江苏常熟农村商业银行股份有限公司
苏州银行股份有限公司	浙江萧山农村商业银行股份有限公司
齐鲁银行股份有限公司	宁波鄞州农村商业银行股份有限公司
西安银行股份有限公司	江苏紫金农村商业银行股份有限公司
厦门银行股份有限公司	无锡农村商业银行股份有限公司
台州银行股份有限公司	江苏张家港农村商业银行股份有限公司
珠海华润银行股份有限公司	浙江杭州余杭农村商业银行股份有限公司
四川银行股份有限公司	江苏苏州农村商业银行股份有限公司
乌鲁木齐银行股份有限公司	江苏江阴农村商业银行股份有限公司
宁波通商银行股份有限公司	江苏昆山农村商业银行股份有限公司
湖州银行股份有限公司	合肥科技农村商业银行股份有限公司
新疆银行股份有限公司	浙江海宁农村商业银行股份有限公司

注：压力情景的主要假设包括：银行关注类贷款 100%迁徙到不良；二阶段贷款 100%迁徙到三阶段；银行展期贷款的 30%-50%迁徙到不良；以上不良贷款的损失率在 70-90%之间。房地产和建筑业贷款的 30%为不良，该部分坏账的损失率为 70%。[B_{spc}]序列城投当中 50%为不良，该部分坏账的损失率为 50%。

资料来源：标普信评。

版权©2023 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

本报告不构成评级行动。

欢迎关注标普信评微信公众号：



©版权所有 2023 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）的附属企业。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。