

居安思危：2024 年金融机构信用跟踪重点

2023 年 12 月 26 日

2024 年国内金融机构的信用情况具有两面性：一方面，个别金融机构风险形势严峻；另一方面，考虑政府支持后，主流金融机构债券违约风险可控。

2023 年 10 月的中央金融工作会议对于未来几年金融机构的发展前景和信用质量会有深远影响。会议提出支持国有大型金融机构做优做强，及时处置中小金融机构风险，牢牢守住不发生系统性金融风险的底线。从以上会议精神来看，2024 年发生主流金融机构重大违约事件的可能性小。在总体稳定的大背景下，我们认为 2024 年金融机构信用质量跟踪重点如下：

分析师

李迎，CFA，FRM

北京

ying.li@spgchinaratings.cn

1. 高风险金融机构风险化解成本由谁承担？混合资本债券在中小银行化险过程中是否会发挥损失吸收的作用？

截至目前，房地产开发商、地方政府隐性债务、高风险中小银行的化险成本分担方式有很大不同。房地产开发商债券违约带来的信用损失以市场化的方式由债券投资人承担；地方政府隐性债务风险化解通过一揽子化债方案在各级政府、银行业金融机构和其他债权人之间协调解决，各方分担了化险成本。

相比之下，高风险中小银行的风险化解目前主要由政府承担化险成本。近年来，除了包商银行的风险处置，绝大多数中小银行的风险化解成本由政府承担，债券持有人并无重大损失。我们预计强政府支持在 2024 年会持续，高风险中小银行会继续得到政府的资本支持和央行的流动性支持，这些中小银行在政府救助的过程中迅速国有化。

但是，中长期来看，固收类投资人分担金融机构风险化解成本的可能性是存在的。央行始终强调市场化、法治化的金融机构风险处置。从中长期来看，守住不发生系统性金融风险的底线的原则是不变的，但是债权人在风险化解过程中是否需要承担损失、在什么程度上承担损失，是有合理、动态调整的空间的。考虑到中小银行发行了很多用来吸收损失的混合资本工具，高风险机构的混合资本工具的兑付情况值得密切关注。银行混合资本债投资人需关注政府支持混合资本债的态度是否有调整。

金融机构风险具有传染性强的特点。一旦有机构发生违约，其他个体信用质量弱的类似机构可能会突发流动性紧张。因此，未来每家高风险机构的风险化解方式和过程、是否会引起连锁反映，是明年金融机构风险监控的重点之一。

2. 哪些金融子行业的信用质量在 2024 年更加依赖政府救助？

不良资产管理公司和部分中小银行的存量资产质量和资本承压，未来 12 个月需要政府特殊支持的可能性大。

地方金融控股公司和融资担保公司个体信用质量不稳定，地方政府的支持能力和力度对其主体信用质量很重要。

国有大行和证券行业个体信用质量稳健，未来 12 个月发生极端风险事件的概率小，需要政府救助的可能性小。

金融租赁公司、融资租赁公司、汽车金融公司、外资银行的个体信用质量稳健，而且在极端情况下很可能得到集团支持，因此对政府救助考虑不敏感。

因此，明年需关注政府对不良资产管理公司、中小银行、地方金融控股公司、融资担保公司的支持能力和态度。

3. 对于哪些高风险金融领域没有政府支持的预期？

2023 年中央金融工作会议提出严格中小金融机构准入标准和监管要求。因为非银金融机构大都是中小机构，所以该项要求对非银金融机构会产生较大影响。严格准入标准之后，各类机构的数量不太可能增加，而且随着一些高风险机构的解散或者合并，市场主体数量很可能稳中有降。

严格监管要求之后，各类影子银行业务也不大可能高速增长，非银金融机构的资产规模未来 12 个月不会有显著增长，部分子行业的业务规模（例如租赁行业）大概率稳中有降。

从存量债券债权人的角度来看，严格监管有利于控制违约风险。非银金融机构在可预见的未来不会出现高速增长引发高风险的局面。非银金融行业未来几年的关注点在于存量风险的处置。

由于缺乏系统重要性，且传染风险可控，高风险中小型民营非银金融机构得到政府救助的可能性不高，高风险机构未来 12 个月的违约可能性不低，债权人可能遭受损失。但是这类机构在债券市场的占比非常小，我们估计该类发债机构的数量不超过 30 家，公开市场债券规模仅数百亿元，体量上不构成系统性金融风险。

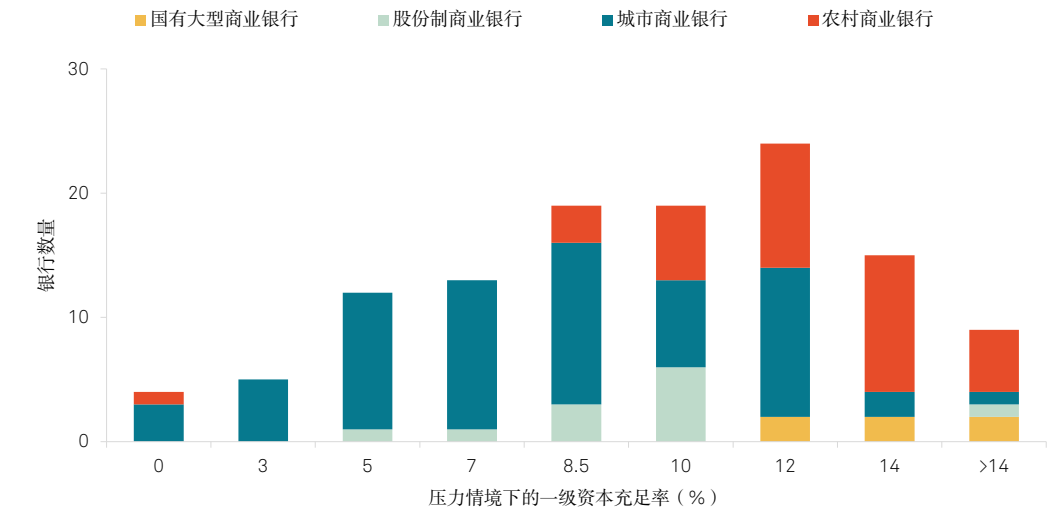
2024 年金融行业的风险可能更多发生在产品层面，而不在主体违约层面。近年来资管新规的实施对于国内金融业的信用稳定有非常积极的深远影响，显著减少了刚兑风险，实现了产品风险和主体风险的隔离。因此，在金融风险加剧的时期，产品端风险会早于主体端风险爆发。目前最典型的案例就是中融信托产品没有按期兑付的情况。

4. 在资本韧性和资产质量承压的情况下，中小银行的融资和流动性能否保持稳定？

中小银行混合资本债投资人需持续关注银行的资本韧性。虽然中国银行业资本总体充足，但是部分中小银行由于之前发生严重的信用损失，导致资本紧张。由于银行的高杠杆性质，如果信用风险管理不善，银行的资本脆弱性可能会在短期内迅速提高。从目前银行披露的数据来看，个别小银行披露口径的资本充足率已不能满足监管最低要求，甚至个别小银行资产负债表上所有者权益科目已经是负数；另外，部分中小银行虽然披露口径资本充足率仍然达标，但在压力情景下资本韧性脆弱。资本韧性脆弱的主要原因在于：问题贷款占比高，导致有明显拨备缺口；或对公房地产和建筑业敞口显著高于行业平均水平，资本对房地产业的信用表现高度敏感。

图1

120 家主要中资银行压力情景下一级资本充足率估算结果分布



注 1：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；如果以上问题贷款比例小于 6%，我们会假设 6%的问题贷款比例用于压力测试。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%。

注 2：以上测试是以 2022 年披露数据为基础。

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。

融资稳定、流动性充足是国内银行业的显著信用优势。虽然有些中小银行在资本和资产质量上承压，但是截至目前都保持了稳定的存款和同业资金，流动性保持充足，为银行化解风险赢得了时间。因此，在我们的基准情景下，我们预计 2024 年主流中小银行的资产质量压力和资本压力并不会直接转化为违约风险。

但是，由于高杠杆的经营模式，中小银行的融资和流动性对客户信心非常敏感。一旦市场信心丧失，流动性可能在短期内迅速恶化，而且风险可能迅速传染至其他类似机构。因此，需持续关注高风险银行的风险化解进展，以及是否会发生影响存款人和同业机构信心的极端事件。

5. 2024 年银行业是否可能发生超出预期的风险事件？

我们预计银行业 2024 年披露口径不良率很可能保持总体稳定，但部分地产和城投集中度过高的中小银行会面临更高的资本和资产质量压力。我们认为，资本市场对房地产开发业和地方政府隐性债务对各家银行的影响已经形成了较成熟的预期，2024 年因为这两个行业存量风险导致出现我们预期以外突发事件的可能性不大。

我们会密切关注 2024 年零售贷款的信用质量压力，包括按揭贷款、个人经营性贷款、信用卡贷款、消费贷款等。2023 年零售贷款的不良率上升，但绝对坏账水平仍然可控。展望 2024 年，个人贷款资产质量表现恶化压力继续，因此需关注大量开展高利率个人消费贷款和个人经营性贷款业务的中小银行，因为其客户群的脆弱性更高。另外，国有大行的按揭贷款比例高，信用成本会对按揭贷款资产质量非常敏感。我们目前预判银行业信用质量的一个重要基准情景假设包括住房按揭贷款不良率保持在 0.7%以内。如果明年按揭贷款不良率显著超过 1%的水平，我们可能会调整对于银行业的信用观点。

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 标普信用质量（中国）有限公司。保留所有权利。

标普信用质量（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质量和相关分析。

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。