

银行

从不良贷款到不良资产，拨备计提压力或升高

事件：4月30日，为促进商业银行准确评估信用风险，真实反映资产质量，银保监会官网发布《金融资产风险分类暂行办法》，面向社会公开征求意见。
点评：

投资占比已较高，风险分类趋严是当前趋势

金融资产投资占比已经较高。28家上市银行截至19Q1的投资在总资产中占比29.2%；其中，城商行/农商行/股份行分别高达43.3%/35.3%/31.3%；股份行中的兴业、大部分上市城商行，投资占比已接近甚至超过贷款，仅对贷款做风险分类，已不足以把握整体信用风险。**风险认定趋严是当前趋势。**18年末上市银行不良偏离度几乎都降到了100%以下；19年4月路透社报道，部分地方监管鼓励将逾期60天以上纳入不良。前有17年4月巴塞尔委员会的《审慎处理资产指引》，我国金融资产风险分类客观上需要与国际接轨。

《暂行办法》引入新理念，风险分类更加科学严密

《暂行办法》对风险分类体系改变如下：1) 适用资产和机构范围均有扩张，从贷款拓展到非信贷和表外，从经营信贷业务的机构拓宽到银保监会监管的金融机构；2) 对重组贷款的安排更加细致严格，不再将重组资产“一刀切”纳入不良，可分为关注，观察期从6个月延长至1年；3) 将逾期天数与五级分类正式挂钩，以逾期超过90天、270天、360天，分别作为至少划分为次级类/可疑类/损失类的首要标准，并融入了会计减值的概念；4) 分类上调标准更加严格，以重组或以其他方式的不良调节空间收窄；5) 处处体现“以债务人中心”的风险分类理念，行内和跨行分类一致性要求，或令部分银行不良生成压力边际加大；6) 践行“穿透管理”，资产风险透明度提高；7) 过渡期较短，多数银行需于19年年内完成新办法下的重分类。

部分银行不良生成和拨备计提的压力或升高

哪一类银行不良生成压力较大？对贷款而言，不良偏离度、逾期90天以内贷款比率或关注率较高的，贷款向下迁徙的幅度可能更大。**非信贷风险如何衡量？**因此前风险分类不透明，故投资端占比较高的银行或存在较大不确定性，贷款端资产质量不佳的银行，投资端可能也不会太好。**拨备计提压力或加大。**贷款不良额上行压力下，催生拨备增提需求；类信贷在五级分类的基础上，可能参照贷款的风险系数计提，33家上市银行来看，拨备资产比若要提升10BP，将拉低19年净利润增速0.7pct，相对可控。

投资建议：信用风险透明度提升，优异者真金不怕火炼

尽管风险分类标准趋严，或使部分银行不良生成和拨备计提压力加大，但这仅是存量风险的透明化，并不引入新的风险；对贷款质量一贯优异的银行来说，业绩分化之下受益更加明显。主推估值较低、涨幅较小、基本面改善大的江苏、光大、兴业、浦发、平安等；大行性价比亦在提升，看好工行等。

风险提示：风险暴露过快催生违约链锁反应；外部不确定因素使实体受冲击。

重点标的推荐

股票 代码	股票 名称	收盘价 2019-05-14	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	2019E	2020E	2021E
600919.SH	江苏银行	7.45	买入	1.13	1.29	1.48	1.69	6.59	5.78	5.03	4.41
601818.SH	光大银行	3.88	买入	0.64	0.70	0.76	0.84	6.06	5.54	5.11	4.62
601166.SH	兴业银行	18.16	买入	2.92	3.33	3.85	4.31	6.22	5.45	4.72	4.21
600000.SH	浦发银行	11.21	买入	1.90	2.09	2.30	2.57	5.90	5.36	4.87	4.36
000001.SZ	平安银行	12.49	买入	1.45	1.69	2.05	2.47	8.61	7.39	6.09	5.06

资料来源：天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS



请务必阅读正文之后的信息披露和免责声明

证券研究报告

2019年05月15日

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)

上次评级 强于大市

作者

廖志明 分析师
SAC 执业证书编号：S1110517070001
liaozhiming@tfzq.com

余金鑫 联系人
yujinxin@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《银行-行业研究周报:贸易摩擦加剧下，货币政策或更宽松》 2019-05-13
- 2 《银行-行业点评:4月金融数据点评：阶段性走弱》 2019-05-09
- 3 《银行-行业研究简报:4月金融数据或相对一般》 2019-05-08

内容目录

1. 政策出台背景.....	3
1.1. 关于风险资产分类的 3 个监管办法	3
1.2. 关于准备金/拨备计提的 3 个监管办法	3
1.3. 巴塞尔委员会关于风险分类的办法	3
1.4. 政策出台的必要性	4
2. 《暂行办法》对风险分类体系的改进	6
2.1. 适用资产范围和机构范围均有扩张	6
2.2. 对重组贷款的安排更细致严格	6
2.3. 与会计减值结合，五级分类更完善	7
2.4. 明确了对分类上调的要求	9
2.5. “以债务人中心”的风险分类理念	9
2.6. 践行“穿透管理”，资产风险透明度提高	10
2.7. 过渡期较短，整改时间紧迫	10
3. 对不良认定和拨备计提影响	10
3.1. 部分银行不良率或上行，19 年或为“新风控元年”	10
3.2. 拨备计提压力或将加大	12
4. 投资建议：信用风险透明度提升，优异者真金不怕火炼.....	14
5. 风险提示：	14

图表目录

图 1：巴塞尔委员会《审慎处理资产指引——关于不良暴露和监管容忍的定义》目录	4
图 2：上市银行金融资产投资在总资产中占比已较高	4
图 3：17-18 年末上市银行不良偏离度显著下降	5
图 4：2018 年末上市银行逾期贷款结构（90+ 和 90-）、关注率以及 19Q1 不良率情况	5
图 5：上市银行关注率和逾期率排序——大行和股份行	11
图 6：上市银行关注率和逾期率排序——城商行和农商行	11
图 7：28 家上市银行金融资产投资在总资产的占比近年来提升较快	11
表 1：19 年《暂行办法》与 07 年《指引》对比——资产范围和机构范围的拓宽	6
表 2：19 年《暂行办法》与 07 年《指引》对比——对重组贷款的安排	7
表 3：19 年《暂行办法》与 07 年《指引》对比——五级分类定义	7
表 4：19 年《暂行办法》与 07 年《指引》对比——五级分类的情境归类	8
表 5：19 年《暂行办法》对分类上调需要满足的条件	9
表 6：不良分类上调标准：19 年《暂行办法》 vs 巴塞尔委员会	9
表 7：两个与拨备计提相关的办法条文对比	12
表 8：非信贷增提拨备对 19 年净利润增速的影响测算（单位：亿元）	13

1. 政策出台背景

1.1. 关于风险资产分类的 3 个监管办法

央行《贷款风险分类指导原则》(2001)。2001 年 12 月，央行发布《贷款风险分类指导原则》，成为贷款风险分类的纲领性文件(1998 年曾下发《贷款风险分类指导原则(试行)》，1999 年修订完善，2001 年随《指导原则》发布后即废止)。主要包括分类目标、五级分类的定义、贷款风险分类法的考虑因素、贷款分类的组织要求、监督与管理等内容。适用机构主要是各类商业银行，政策性银行和经营信贷业务的其他金融机构可参照本指导原则建立分类制度。

(原)银监会《贷款风险分类指引》(2007)。(以下简称《指引》)03 年 4 月，(原)中国银监会成立，07 年发布了《贷款风险分类指引》，可以视为对央行 01 年《指导原则》的落地与细化。大部分内容沿用了央行 01 年《指导原则》的表述，补充了一些细节，例如，对零售和小企业贷款采取脱期法，同一笔贷款不可拆分分类，何等情境下应至少划分为关注类和次级类，贷款分类频率从半年一次改为每季一次，等等。

银保监会《商业银行金融资产风险分类暂行办法(征求意见稿)》(2019)。(以下简称《暂行办法》)19 年 4 月 30 日，银保监会官网发布了《暂行办法》，定位为 07 年《指引》的更新完善版，将需要分类的资产范围从贷款拓展至“承担信用风险的金融资产”。《暂行办法》对五级分类的定义、重组贷款的分类安排、分类上调标准等更为细致严格，并与时俱进地引入了以“债务人为中心”和“穿透管理”的理念。

1.2. 关于准备金/拨备计提的 3 个监管办法

央行《银行贷款损失准备计提指引》(2002)。是三个文件中较早的一个，只针对银行，“贷款损失准备”，包括一般准备、专项准备和特别准备。其中，一般准备年末余额不低于贷款余额的 1%；专项准备需要以五级分类为基础，关注/次级/可疑/损失类贷款计提比例分别为 2%、25%、50%、100%，次级类和可疑类计提比例可上下浮动 20%。

财政部《金融企业呆账准备提取管理办法》(2005)。适用机构是除了金融资产管理公司之外的经银监会批准的金融企业，具体包括政策性银行、商业银行、信托、财务公司、金租、城乡信用社等。所计提的“呆账准备金”，是对承担风险和损失的债权和股权资产计提的，包括一般准备和相关资产减值准备。一般准备余额不低于风险资产期末余额的 1%。相关资产减值准备主要是贷款减值准备、坏账准备和长期投资减值准备。贷款损失准备可参照的比例与 02 年央行《指引》一致。

财政部《金融企业准备金计提管理办法》(2012)。可看作财政部 05 年《办法》的改进版，实际上，12 年的《办法》出来后，05 年办法就废止了。适用机构略有调整，将金融资产管理公司也纳入管理范围。需计提的资产范围包括：发放贷款和垫款、可供出售类金融资产、持有至到期投资、长期股权投资、存放同业、拆出资金、抵债资产、其他应收款项等。名目由“呆账准备金”更改为“准备金”(又称拨备)，包括资产减值准备和一般准备。有了标准法和内部模型法的区分。标准法的风险系数较前序政策略有调整，正常/关注/次级/可疑/损失类贷款计提比例分别为 1.5%、3%、30%、60%、100%，除了增加了对正常类的计提比例外，关注/次级/可疑三类的计提比例都有提高。

1.3. 巴塞尔委员会关于风险分类的办法

巴塞尔委员会《审慎处理资产指引——关于不良暴露和监管容忍的定义》(Prudential treatment of problem assets – definitions of non-performing exposures and forbearance)。该《指引》于 2017 年 4 月发布，拓展了不良资产和重组资产风险分类的覆盖范围，包括表内贷款、债券及应收款项，以及表外项目(贷款承诺及保证担保等)。该《指引》给出

了不良资产和重组资产的界定标准，以及可用于分类判定的主要共有特征（Main harmonisation features of the definition）。对不良资产，提出了以逾期 90 天作为主要的判定标准、担保在风险分类中的作用、非零售和零售对手方的分类特点、分类上调等内容。对重组资产，则给出了定义，以及财务困难的界定、重组的合同条款、重组资产与不良分类的关系等内容。可以说，银保监会 19 年的《暂行指引》，基本是以该巴塞尔 17 年《指引》的基础上诞生的。

图 1：巴塞尔委员会《审慎处理资产指引——关于不良暴露和监管容忍的定义》目录

Contents	
Executive summary	1
1. Purpose and use of the common definitions	3
1.1. Mandate	3
1.2. Purpose and use of the common definitions	3
2. Main harmonisation features of the definitions of non-performing exposures and forbearance	6
2.1. Main harmonisation features of the definition of non-performing exposures	6
2.2. Main harmonisation features of the definition of forbearance	7
3. Definition of non-performing exposures	8
3.1. Identification of non-performing exposures	8
3.2. Recategorisation of non-performing exposures as performing	10
3.3. Additional considerations	11
4. Definition of forbearance	12
4.1. Identification of forbearance	12
4.2. Criteria for exit from the forbearance exposures category	14
4.3. Interaction of forbearance exposures with non-performing exposures	14

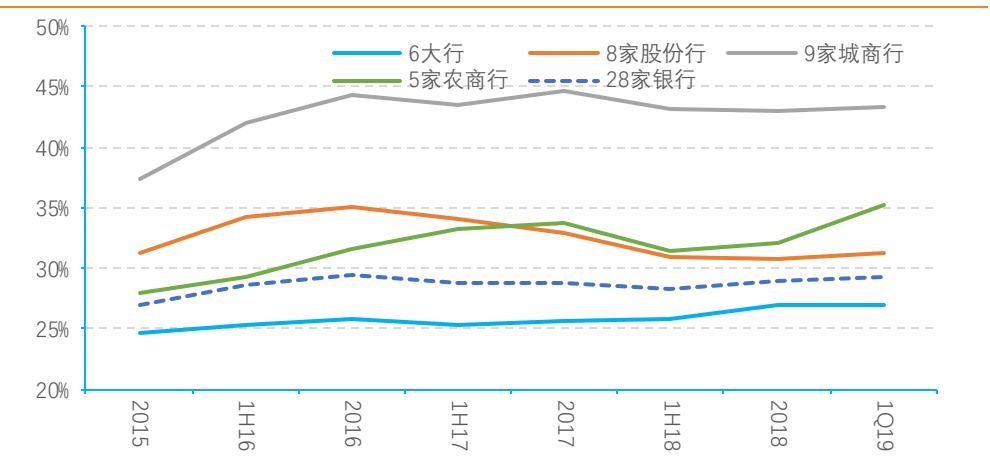
资料来源：巴塞尔委员会，天风证券研究所

1.4. 政策出台的必要性

金融资产投资占比已经较高

28 家上市银行截至 19Q1 的投资在总资产中占比 29.2%。其中 9 家城商行相对较高，加权平均的占比达 43.3%，实际上多数城商行投资占比要高于贷款占比；5 家农商行的投资加权平均占比也高达 35.2%。主要原因是 13-17 年间，城商行和农商行通过高成本的同业负债扩张，而资产端参与了较多的高收益的非标投资，实现规模上的“弯道超车”。股份行中的兴业、大部分上市城商行，投资占比已接近甚至超过贷款占比，此时，仅对贷款做五级分类，已不足以把握整体的信用风险。

图 2：上市银行金融资产投资在总资产中占比已较高

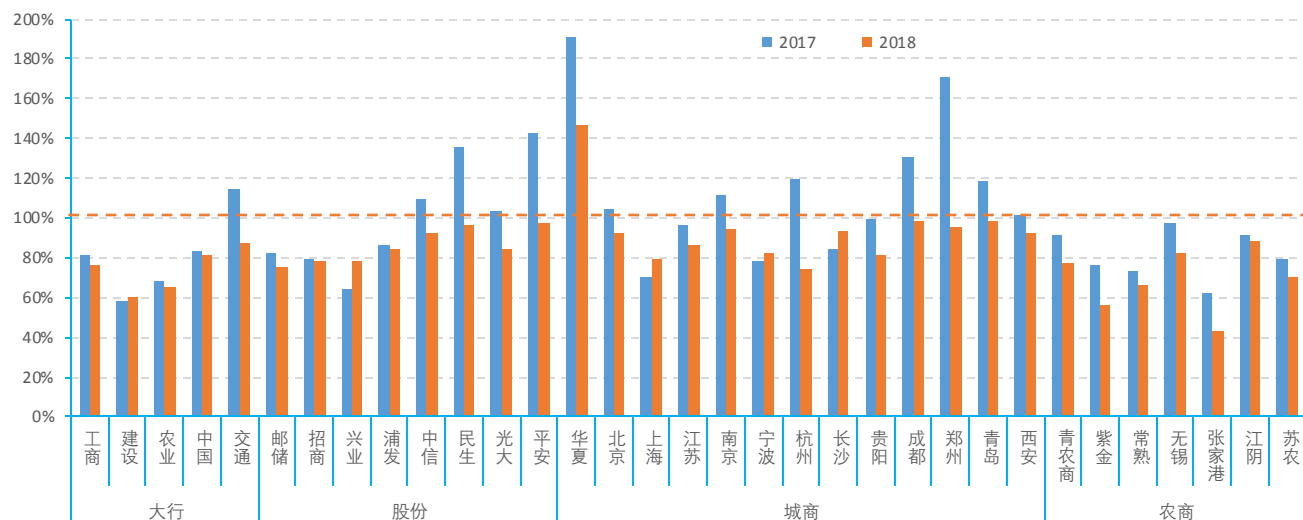


资料来源：巴塞尔委员会，天风证券研究所

风险认定趋严是当前的趋势

18 年末上市银行不良偏离度几乎都降到了 100% 以下。不良偏离度=逾期 90 天以上贷款/不良贷款，如果逾期 90 天以上全部进不良，理论上不良偏离度就是低于 100% 的。17 年末 33 家上市银行（含邮储）中有 13 家不良偏离度高于 100%，到了 18 年末，就只有华夏一家。33 家上市行（含邮储）不良偏离度平均下降了 15.3 pct，郑州/杭州/平安/华夏/民生/交行 17 年末不良偏离度较高的下降幅度较大，6 家平均下降 42.3%。

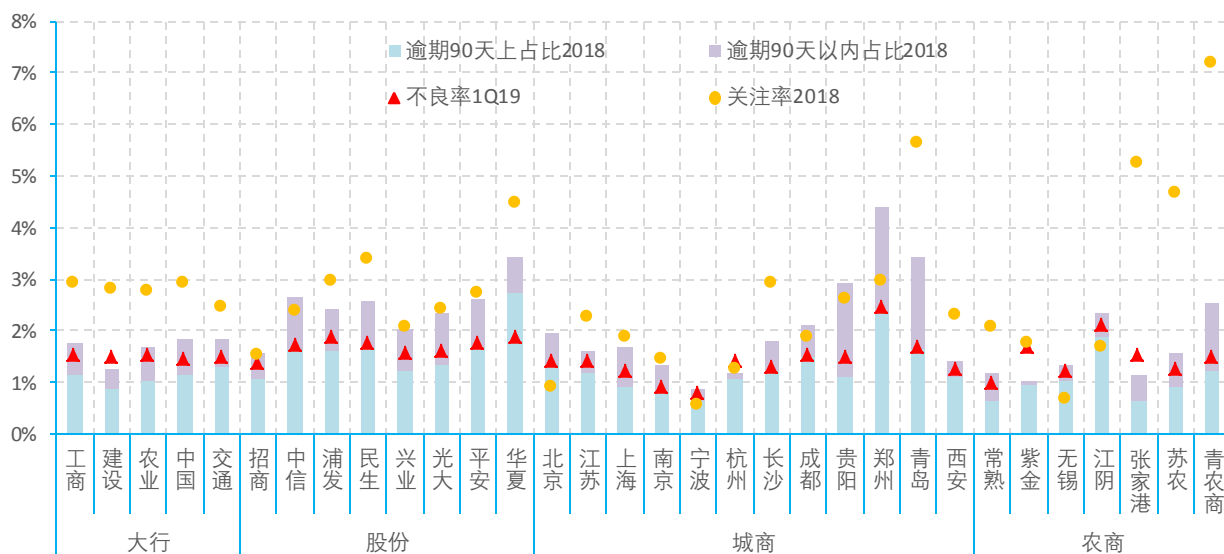
图 3：17-18 年末上市银行不良偏离度显著下降



资料来源：WIND，天风证券研究所

部分地方监管鼓励将逾期 60 天以上纳入不良。早在 19 年 4 月，路透社援引中国证券报报道部分地方监管窗口指导，鼓励有条件的银行将逾期 60 天以上的贷款纳入不良。5 月 10 日，苏农银行行长庄颖杰在 2018 年度业绩说明会上提到其逾期 60 天以上未纳入不良的余额，按照“2019 年的最新监管要求”全部纳入不良，不会对公司的经营及财务造成影响。这里的“2019 年的最新监管要求”，或进一步佐证该不良认定趋严的政策导向的确存在，后续不排除要求逾期 60 天以上贷款统一纳入不良的可能性。

图 4：2018 年末上市银行逾期贷款结构（90+和 90-）、关注率以及 19Q1 不良率情况



资料来源：WIND，天风证券研究所

2. 《暂行办法》对风险分类体系的改进

2.1. 适用资产范围和机构范围均有扩张

一是风险分类资产范围扩展，二是风险分类的机构范围扩展。由于此前风险分类针对“贷款”，故 07 年（原）银监会《指引》适用范围为“各类商业银行、农村合作银行、村镇银行、贷款公司和农村信用社”，而其他（原）银监会批准经营信贷业务的金融机构则“可参照本指引”。而 19 年《暂行办法》将风险分类的资产范围拓宽到了“所有具有信用风险的金融资产”，故而除商业银行外，“国家开发银行及政策性银行、农村合作银行、村镇银行、农村信用社和外国银行分行及银行业监督管理机构监管的其他金融机构参照本办法执行”。

表 1：19 年《暂行办法》与 07 年《指引》对比——资产范围和机构范围的拓宽

	07 年《指引》	19 年《暂行办法》
资产范围	第二条 本指引所指的贷款分类，是指商业银行按照风险程度将贷款划分为不同档次的过程。 第十八条 对贷款以外的各类资产，包括表外项目中的直接信用替代项目，也应根据资产的净值、债务人的偿还能力、债务人的信用评级情况和担保情况划分为正常、关注、次级、可疑、损失五类，其中后三类合称为不良资产。	第三条 表内承担信用风险的金融资产进行风险分类，包括但不限于贷款、债券和其他投资、同业资产、应收款项等。表外项目中承担信用风险的，应比照表内资产相关要求开展风险分类。
	第二十三条 本指引适用于各类商业银行、农村合作银行、村镇银行、贷款公司和农村信用社。 政策性银行和经中国银行业监督管理委员会批准经营信贷业务的其他金融机构可参照本指引建立各自的分类制度，但不应低于本指引所提出的标准和要求。	第二条 本办法适用于中华人民共和国境内依法设立的商业银行。 第四十五条【参照范围】国家开发银行及政策性银行、农村合作银行、村镇银行、农村信用社和外国银行分行及银行业监督管理机构监管的其他金融机构参照本办法执行。

资料来源：银保监会，天风证券研究所

2.2. 对重组贷款的安排更细致严格

专门用一个章节规范对重组资产的分类。对重组资产的风险分类，19 年《暂行办法》用一个章节的篇幅讲重组资产风险分类。相比于 2007 年印发的《指引》，《暂行办法》对重组资产的定义和例外情况等概念重新明确，并对重组资产的风险分类划分以及观察期等安排也进行了进一步的细化。

1) 不再将重组资产“一刀切”纳入不良。07 年《指引》要求“需要重组的贷款应至少归为次级类”。19 年《暂行办法》则允许重组前为正常类或关注类的，重组后可以归为关注类。但是，重组观察期内再次重组的资产应至少归为可疑类，并重新计算观察期。2) 延长了重组观察期的长度，将观察期由 6 个月延长至 1 年。07 年《指引》要求“重组贷款的分类档次在至少 6 个月的观察期内不得调高，观察期结束后，应严格按照本指引规定进行分类”。而 19 年《暂行办法》规定：“观察期自合同调整后约定的第一次还款日开始计算，应至少包含连续两个还款期，并不得低于 1 年”。此外，对于重组观察期内下调为不良的，以及资产质量持续恶化的，应重新计算观察期。(3) 通过重组做分类上调的空间缩窄。

表 2：19 年《暂行办法》与 07 年《指引》对比——对重组贷款的安排

要求	07 年《指引》	19 年《暂行办法》
重组贷款的判定	重组贷款是指银行由于借款人财务状况恶化，或无力还款而对借款合同还款条款作出调整的贷款。	重组资产：当债务人发生财务困难，商业银行调整合同，或债务人行使自主改变条款或再融资的权利，所形成的金融资产。
“财务困难”的界定	(无)	包括以下情形：1) 本金、利息或收益已经逾期；2) 虽然本金、利息或收益尚未逾期，但债务人偿债能力下降，预计现金流不足以履行合同，债务有可能逾期；3) 债务人的债务已经被分为不良；4) 债务人无法在其他银行以市场公允价格融资；5) 债务人公开发行的证券存在退市风险，或处于退市过程中，或已经退市；6) 商业银行认定的其他情形。
合同调整形式	(无)	包括以下情形：1) 展期；2) 宽限本息偿还计划；3) 新增或延长宽限期；4) 利息转为本金；5) 降低利率，使债务人获得比公允利率更优惠的利率；6) 允许债务人减少本金、利息或相关费用的偿付；7) 债权换股权；8) 释放部分押品，或用质量较差的押品置换现有押品；9) 其他放松合同条款的措施。
观察期	重组贷款的分类档次在至少 6 个月的观察期内不得调高，观察期结束后，严格按照本指引规定分类。	观察期自合同调整后约定的第一次还款日开始计算，应至少包含连续两个还款期，并不得低于 1 年。观察期结束时，债务人已经解决财务困难并在观察期内及时足额还款的，相关资产可不再被认定为重组资产。
分类要求	需要重组的贷款应至少归为次级类。 重组后的贷款（简称重组贷款）如果仍然逾期，或借款人仍然无力归还贷款，应至少归为可疑类。	1) 重组前为正常类或关注类的，重组后应至少归为关注类；2) 符合不良认定标准的要归为不良资产，观察期内下调为不良的，应重新计算观察期；3) 重组前为次级类、可疑类或损失类的，重组观察期内不得上调分类，资产质量持续恶化的应进一步下调分类，并重新计算观察期；4) 观察期内再次重组，应至少为可疑类。

资料来源：银保监会，天风证券研究所

2.3. 与会计减值结合，五级分类更完善

(1) 将减值程度列为了分类划分的重要标准。“信用减值”，即根据所适用的会计准则，根据债务人信用状况恶化情况，而将其资产估值向下调整。19 年《暂行办法》中，对于金融资产已减值 40% 以上的情况，应将该资产列为“可疑类”；对于金融资产已减值 80% 以上的情况，应将该资产列为“损失类”。

表 3：19 年《暂行办法》与 07 年《指引》对比——五级分类定义

	07 年《指引》	19 年《暂行办法》
正常类	借款人能够履行合同，没有足够理由怀疑贷款本息不能按时足额偿还。	债务人能够履行合同，没有客观证据表明本金、利息或收益不能按时足额偿付，资产未出现信用减值迹象。
关注类	尽管借款人目前有能力偿还贷款本息，但存在一些可能对偿还产生不利影响的因素。	虽然存在一些可能对履行合同产生不利影响的因素，但债务人目前有能力偿付本金、利息或收益，且资产未发生信用减值。

次级类	借款人的还款能力出现明显问题，完全依靠其正常营业收入无法足额偿还贷款本息，即使执行担保，也可能会造成一定损失。	债务人依靠其正常收入无法足额偿付本金、利息或收益，资产已经发生信用减值。
可疑类	借款人无法足额偿还贷款本息，即使执行担保，也肯定会造成较大损失。	债务人已经无法足额偿付本金、利息或收益，资产已显著信用减值。
损失类	在采取所有可能的措施或一切必要的法律程序之后，本息仍然无法收回，或只能收回极少部分。	在采取所有可能的措施后，只能收回极少部分金融资产，或损失全部金融资产。

资料来源：银保监会，天风证券研究所

(2) 情境归类比 07 年更加细致完整。在 07 年的《指引》中，即列出了至少应划分为关注类和次级类的情境。19 年的《暂行办法》延续了该思路，且新增了至少应分为可疑类和损失类的情境，至此，除正常类外的四个分类都有了相对具体的判定条件。(3) 正式将逾期天数与风险分类挂钩。18 年下半年，银行应将逾期 90 天以上的贷款统一纳入不良，仅停留在窗口指导的层面；从不良偏离度的变化来看，也确乎得到了执行。而《暂行办法》正式将逾期天数与风险分类的关系，以监管办法的形式落地，以逾期超过 90 天、270 天、360 天，分别作为至少划分为次级类/可疑类/损失类的首要标准。

表 4：19 年《暂行办法》与 07 年《指引》对比——五级分类的情境归类

要求	07 年《指引》	19 年《暂行办法》
至少归为关注类	1) 本金和利息虽尚未逾期，但借款人有利用兼并、重组、分立等形式恶意逃废银行债务的嫌疑；2) 借新还旧，或者需通过其他融资方式偿还；3) 改变贷款用途；4) 本金或者利息逾期；5) 同一借款人对本行或其他银行的部分债务已经不良；6) 违反国家有关法律和法规发放的贷款。	1) 本金、利息或收益逾期；2) 改变资金用途；3) 债务人财务状况正常情况下，通过借新还旧或通过其他债务融资方式偿还；4) 同一债务人在其他银行的债务出现不良。
至少应归为次级类	1) 逾期（含展期后）超过一定期限、其应收利息不再计入当期损益；2) 借款人利用合并、分立等形式恶意逃废银行债务，本金或者利息已经逾期；3) 重组类贷款应至少归为次级类。	（满足下列条件之一应至少归为可疑类） 1) 本金、利息或收益逾期（含展期后） 超过 90 天 ；2) 债务人或金融资产的外部评级被下调至非投资级；3) 同一非零售债务人在所有银行的债务中，逾期 90 天以上的债务已经超过 5%；4) 债务人被列入失信联合惩戒名单。
至少应归为可疑类	(无)	（满足下列条件之一应至少归为可疑类） 1) 本金、利息或收益逾期（含展期后） 超过 270 天 ；2) 债务人逃废银行债务；3) 金融资产已减值 40%以上。
至少应归为损失类	(无)	（满足下列条件之一应至少归为损失类） 1) 本金、利息或收益逾期（含展期后） 超过 360 天 ；2) 债务人已进入破产程序；3) 金融资产已减值 80%以上。

资料来源：银保监会，天风证券研究所

2.4. 明确了对分类上调的要求

对分类上调做了明确且严格的限定。“分类上调”是在不良后三类（non-performing exposure）和正常/关注类（performing exposure）之间调节的一种手段，在银行实操中较为常见。分类上调之于不良率，正如拨备之于净利润，可以起到平滑不良率波动的效果。07年《指引》未作明确限定，而19年《暂行办法》第十四条规定，分类上调除了要符合正常/关注类的定义外，**还需满足**：1）将逾期债权及相关费用还清，并在观察期内正常偿付；2）评估认定未来能正常履约；3）债务人在本行没有发生信用减值的资产。要求明确且严格，使分类上调的空间缩小。**通过重组来做回调的方式受到约束**，对不良进行重组，至少在观察期内（至少一年）不能做分类上调。**通过企业并购来做回调的方式也受到约束**，偿债主体变更后6个月内不得分类上调，6个月后重新评估时，仍需要满足第十四条要求。

表 5：19 年《暂行办法》对分类上调需要满足的条件

要求	19 年《暂行办法》对分类上调的要求
基本条件	将不良资产上调至正常类或关注类时，应符合正常类或关注类定义
需同时满足的附加条件	（一）逾期的债权及相关费用已全部偿付，并至少在随后连续两个还款期或 6 个月内（按两者孰长原则确定）正常偿付债务； （二）经评估认为，债务人未来能够持续正常履行合同； （三）债务人在本行已经发生信用减值的金融资产。
重组资产的分类上调	重组前为次级类、可疑类或损失类的，重组观察期内不得上调分类。
企业并购的分类上调	因债务人并购导致偿债主体发生变化的，并购方和被并购方相关金融资产风险分类应在 6 个月内保持不变。6 个月后，商业银行应重新评估债务人风险状况，并对其全部债权进行风险分类。涉及不良资产上调为正常类或关注类的，应满足第十四条相关要求。（即上述“基本条件”+“需同时满足的附加条件”）

资料来源：银保监会，天风证券研究所

不良资产分类上调的标准，较巴塞尔委员会的标准更为严格。19 年《暂行办法》指出，不良资产上调至正常类或关注类时，应同时符合上述三个要求。而根据 17 年巴塞尔委员会《审慎处理资产指引——关于不良暴露和监管容忍的定义》，定量来看的要求就两条：1）交易对手方不再有逾期超过 90 天的实质风险暴露；2）债务人若已连续至少 3 个月对相关债务进行按时正常偿付。当定性的要求同时满足时，即可调出不良。相比之下，《暂行办法》对不良分类上调的要求，比巴塞尔要求更高。

表 6：不良分类上调标准：19 年《暂行办法》vs 巴塞尔委员会

要求	17 年巴塞尔文件相关内容	19 年《暂行办法》
定量	1) 交易对手方不再有逾期超过 90 天的实质风险暴露；2) 债务人若已连续至少 3 个月对相关债务进行按时正常偿付；	1) 逾期的债权及相关费用已全部偿付，并至少在随后连续两个还款期或 6 个月内（按两者孰长原则确定）正常偿付债务；
定性	3) 交易对手方境况亦有改善，以至于可以认为其能够全额按时偿付该资产；4) 相关资产暴露并未发生巴塞尔委员会规定的减值行为。	2) 经评估认为，债务人未来能够持续正常履行合同；3) 债务人在本行已经发生信用减值的金融资产。

资料来源：银保监会，天风证券研究所

2.5. “以债务人为中心”的风险分类理念

处处体现“以债务人为中心”的风险分类理念。19 年《暂行办法》指出，若债务人财务状况正常情况下，通过借新还旧或通过其他债务融资方式偿还”或“同一债务人在其他银

行的债务出现不良”，则该资产应被列为**关注类**”；若“债务人或金融资产的外部评级被下调至非投资级”或“同一非零售债务人在所有银行的债务中，逾期 90 天以上的债务已经超过 5%”或“债务人被纳入失信联合惩戒名单”，则该资产应被列为**次级类**”；若“债务人逃废银行债务”，则该资产应被列为**可疑类**”；若“债务人已进入破产程序”，则该资产应被列为**损失类**”。同时，银保监会在《暂行办法》答记者问也指出“强调以债务人为中心的分类理念”。

分类一致性要求或令部分银行不良生成压力加大。在 07 年《指引》下，同一债务人名下多笔贷款可能分类不一致；而 19 年《暂行指引》中规定，若债务人在本行债务中有 5% 分类为不良，则本行其他债务都应分类为不良，构成**行内分类一致性要求**。5% 作为触发分类一致性的阈值，对存在局部不良的大客户的银行而言，或形成些许冲击。此外，《暂行办法》还规定，同一非零售债务人在所有银行的债务中，逾期 90 天以上的债务已经超过 5%，应至少归为次级，构成**跨行分类一致性要求**。

2.6. 践行“穿透管理”，资产风险透明度提高

对风险资产分类引入“穿透管理”的理念。近年来，穿透监管的理念在多个监管文件中得到落实，典型的就有《商业银行大额风险暴露管理办法》、《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（即“资管新规”）等。《暂行办法》也对资管产品、资产证券化产品的风险分类引入了穿透管理的理念。《暂行办法》规定，“商业银行对投资的资产管理产品或资产证券化产品进行风险分类时，应穿透至底层资产，按照底层资产风险状况进行风险分类”。此外，《暂行办法》还对几类特殊的资产证券化产品的“穿透管理”做了细化：1）对无法穿透至基础资产的资产证券化产品，“应按照基础资产中风险分类最差的资产确定产品风险分类”；2）对以零售资产、不良资产为基础资产的信贷资产证券化产品，以及分层的信贷资产证券化产品，应在“按照投资预计损益情况对产品进行风险分类”。

2.7. 过渡期较短，整改时间紧迫

多数银行需于 19 年年内完成按新办法重分类。因《暂行办法》还是征求意见稿，故办法的生效日期以“2019 年 X 月 X 日”指代，表明生效日期或在 19 年年内。当《暂行办法》生效以后，07 年的《指引》将废止，此后发生的新业务均需按照《暂行办法》（正式稿）来；生效日之前的业务，应当在 19 年底之前完成重分类。对确有困难的银行，经监管同意，最晚应于 2020 年底前完成重分类。

3. 对不良认定和拨备计提影响

3.1. 部分银行不良率或上行，19 年或为“新风控元年”

不良认定总体趋严。主要体现在：1）五级分类与逾期天数挂钩，逾期天数超过 90 天/180 天/270 天，分别应至少划入次级/可疑/损失类，或使关注贷款加快向下迁徙；2）“以债务人为中心”的风险分类理念，同一债务人 5% 以上进不良则在行内所有债权进不良，同一债务人在所有银行的敞口 5% 以上进不良，则全部应进不良；3）分类上调的要求变多，重组的观察期延长，会使得不良率调节空间缩窄；4）五级分类的定义与 IFRS 9 下的会计减值相结合，也可能导致风险分类向下迁徙。总体来看，行业的不良生成压力边际上会加大。

哪一类银行不良生成压力较大？首先可以看逾期结构，不良偏离度较高的，其逾期 90 天未纳入不良的比例也可能较高，逾期 90 天以内占比较高的，其逾期 60 天以上的占比也可能较高，未来重分类进不良的压力就应该更大。**其次可以看关注率，**因为各种原因（包括重组）而分类上调的贷款，一般都会分类为关注，对在本行或他行已出现不良的债务人的其他债权，如果尚未纳入不良，一般也会分类为关注。当分类更加严格、分类上调受限时，关注率高的银行，所面临的不良生成压力增加也更显著。

图 5：上市银行关注率和逾期率排序——大行和股份行

大行	关注率2018	逾期贷款率	不良偏离度
建设	2.81%	1.27%	60.0%
交通	2.45%	1.84%	87.5%
农业	2.74%	1.70%	65.0%
工商	2.92%	1.75%	76.3%
中国	2.90%	1.86%	80.6%
股份行	关注率2018	逾期贷款率	不良偏离度
招商	1.51%	1.58%	79.0%
兴业	2.05%	2.02%	79.0%
光大	2.41%	2.35%	83.9%
中信	2.36%	2.67%	92.4%
平安	2.73%	2.60%	97.2%
浦发	2.95%	2.41%	84.6%
民生	3.38%	2.57%	96.1%
华夏	4.44%	3.42%	146.9%

资料来源：WIND，天风证券研究所

图 6：上市银行关注率和逾期率排序——城商行和农商行

城商行	关注率2018	逾期贷款率	不良偏离度
宁波	0.55%	0.89%	82.6%
杭州	1.26%	1.19%	74.1%
南京	1.42%	1.32%	93.9%
北京	0.88%	1.97%	92.3%
上海	1.86%	1.69%	79.1%
西安	2.27%	1.42%	92.6%
江苏	2.25%	1.59%	86.6%
成都	1.88%	2.11%	97.7%
长沙	2.90%	1.80%	93.5%
贵阳	2.59%	2.93%	81.2%
郑州	2.95%	4.42%	95.3%
青岛	5.63%	3.43%	97.7%
农商行	关注率2018	逾期贷款率	不良偏离度
无锡	0.68%	1.34%	82.6%
紫金	1.76%	1.04%	55.9%
常熟	2.07%	1.19%	66.5%
江阴	1.67%	2.36%	88.1%
苏农	4.67%	1.57%	69.8%
张家港	5.24%	1.15%	43.6%

资料来源：WIND，天风证券研究所

五级分类应用到非信贷资产，使信用风险更加透明。除贷款外的其他资产在五级分类体系下，也将出现不良率、关注率的概念，使此前备受关注却无法看清的非标等债权的资产质量浮出水面。信用风险透明化的过程，有利于提升资产质量优异者的估值。在 19 年年末重分类完成前，能确定的是：1）投资占比较高的银行，其资产质量不确定性更强；2）贷款端资产质量相对不佳的银行，投资端的资产质量可能也不会太好。

图 7：28 家上市银行金融资产投资在总资产的占比近年来提升较快

银行	1H10	2010	1H11	2011	1H12	2012	1H13	2013	1H14	2014	1H15	2015	1H16	2016	1H17	2017	1H18	2018	1Q19
工商	29%	28%	25%	25%	23%	23%	23%	23%	22%	22%	22%	23%	23%	23%	22%	22%	23%	24%	24%
建设	28%	27%	24%	22%	21%	21%	20%	22%	21%	22%	21%	23%	24%	24%	23%	23%	23%	25%	25%
农业	27%	24%	22%	23%	21%	22%	22%	22%	21%	22%	23%	25%	27%	27%	29%	29%	29%	30%	30%
中国	20%	20%	17%	17%	16%	17%	16%	16%	16%	18%	20%	21%	21%	22%	22%	23%	24%	24%	25%
交通	22%	20%	19%	17%	16%	17%	17%	18%	18%	19%	20%	23%	25%	28%	27%	28%	29%	30%	30%
邮储								23%		25%		41%	40%	42%	38%	35%	34%	36%	36%
招商	17%	16%	15%	16%	16%	15%	16%	19%	20%	21%	25%	26%	25%	24%	25%	25%	22%	25%	25%
兴业	13%	13%	12%	11%	10%	12%	16%	20%	21%	31%	41%	49%	52%	54%	52%	49%	45%	43%	42%
浦发	12%	11%	11%	12%	13%	16%	24%	23%	24%	30%	34%	37%	39%	36%	35%	34%	32%	31%	32%
中信	12%	13%	12%	9%	11%	14%	16%	18%	22%	26%	31%	33%	33%	31%	30%	25%	25%	26%	29%
民生	12%	10%	10%	9%	9%	8%	9%	9%	12%	15%	17%	20%	30%	37%	36%	36%	34%	33%	34%
光大	11%	13%	11%	9%	11%	21%	23%	20%	22%	22%	28%	29%	33%	33%	31%	32%	30%	30%	28%
平安	17%	15%	16%	16%	16%	18%	20%	21%	20%	22%	22%	24%	27%	26%	27%	25%	24%	25%	26%
华夏	9%	8%	9%	10%	12%	12%	13%	12%	11%	22%	21%	18%	22%	27%	28%	31%	28%	29%	30%
北京	24%	22%	20%	20%	19%	22%	22%	21%	21%	23%	24%	23%	25%	32%	36%	36%	36%	36%	36%
上海		25%		20%		18%		29%		32%	40%	41%	48%	52%	49%	46%	42%	42%	43%
江苏				5%		10%		11%		25%		36%	40%	43%	39%	43%	40%	41%	41%
南京	27%	29%	27%	26%	25%	27%	31%	35%	42%	48%	51%	53%	54%	49%	48%	49%	48%	48%	48%
宁波	20%	13%	16%	18%	24%	26%	32%	31%	36%	39%	49%	50%	51%	48%	51%	51%	49%	49%	48%
杭州				17%		14%		18%		27%		37%	42%	48%	45%	52%	45%	44%	47%
长沙		28%	30%	28%		42%		44%	48%	45%		51%	56%	53%	53%	51%	50%	50%	49%
贵阳				20%		20%		26%		28%	11%	47%	48%	54%	53%	55%	54%	51%	50%
成都	19%	12%		14%		15%		21%		24%		25%		34%	34%	38%	46%	44%	50%
常熟		18%		17%		18%		23%		27%		31%	31%	32%	33%	33%	33%	33%	32%
无锡				8%		9%		10%		17%		26%	28%	33%	35%	34%	30%	33%	36%
张家港				16%		19%		16%		20%		33%	34%	35%	36%	37%	34%	35%	37%
江阴				14%		18%		20%		23%		28%	34%	36%	36%	37%	35%	34%	37%
苏农				9%		11%		12%		12%	17%	19%	16%	19%	23%	26%	25%	27%	35%

资料来源：WIND，天风证券研究所

尽管部分银行不良率或将上升，但仅限于存量风险显性化。即使对那些目前风险分类不到位、不良认定较为宽松的银行，新的资产分类标准尽管会导致其不良贷款额或不良率的上升，但这些主要都是存量风险的显性化，并不意味着增量风险的进一步扩大，因此，也不必对部分银行不良数据的变动过度担忧。长期来看，风险暴露更加充分、真实，有助于提高银行风险管理主动性，对防范和化解金融风险、提高资金配置效率都有积极影响。

3.2. 拨备计提压力或将加大

当前关于拨备计提的办法主要有 2 个：央行 02 年的《**银行贷款损失准备计提指引**》，财政部 12 年的《**金融企业准备金计提管理办法**》。前者是对银行贷款而言的，而后者是对金融企业的各类金融资产而言的，范围更广。财政部 12 年《办法》中，五级分类的计提系数相对更高：正常类 1.5%、关注类 3%，次级类 30%，可疑类 60%，损失类 100%。**重点看其对非信贷的计提要求**。其他风险资产可参照信贷资产五级分类计提系数，而“**对非信贷资产未实施风险分类的**，可按非信贷资产余额的 1%-1.5%计提一般准备”。而有了《暂行办法》之后，其他风险资产就具备了五级分类，就应当按照《办法》中的系数计提专项准备。

表 7：两个与拨备计提相关的办法条文对比

	《银行贷款损失准备计提指引》(2002)	《金融企业准备金计提管理办法》(2012 年)
监管	央行	财政部
管理对象	银行	金融企业（经中国银行业监督管理委员会批准，国内设立的政策性银行、商业银行、信托投资公司、财务公司、金融租赁公司、金融资产管理公司、村镇银行和城乡信用社等经营金融业务的企业）
时间	2002 年	2012 年
管理要素	贷款损失准备： 1) 一般准备： 根据全部贷款余额的一定比例计提的、用于弥补尚未识别的可能性损失的准备； 2) 专项准备： 根据《贷款风险分类指导原则》，对贷款进行风险分类后，按每笔贷款损失的程度计提的用于弥补专项损失的准备； 3) 特种准备： 针对某一国家、地区、行业或某一类贷款风险计提的准备。	准备金（又称拨备）： 是指金融企业对承担风险和损失的金融资产计提的准备金，包括资产减值准备和一般准备。 1) 资产减值准备： 对债权、股权等金融资产（不包括以公允价值计量并且其变动计入当期损益的金融资产），预计未来现金流量现值低于账面价值部分计提的准备金。 2) 一般准备： 运用动态拨备原理计算风险资产的潜在风险估计值后，扣减已计提的资产减值准备，从净利润中计提的、用于部分弥补尚未识别的可能性损失的准备金。
计提对象	承担风险和损失的资产，具体包括：贷款（含抵押、质押、保证等贷款）、银行卡透支、贴现、银行承兑汇票垫款、信用证垫款、担保垫款、进出口押汇、拆出资金等。	发放贷款和垫款、可供出售类金融资产、持有至到期投资、长期股权投资、存放同业、拆出资金、抵债资产、其他应收款项等。
频度	按季计提一般准备，银行提取的一般准备，在计算银行的资本充足率时，按《巴塞尔协议》的有关原则，纳入银行附属资本。	每个资产负债表日检查，判断是否发生减值，并根据谨慎性原则，计提资产减值准备。对发放贷款和垫款，至少应当按季进行分析，采取单项或组合的方式进行减值测试，计提贷款损失准备。
计提比例	一般准备： 年末余额应不低于年末贷款余额的 1%。 可参照以下比例按季计提 专项准备 ： 关注类 2%，次级类 25%，可疑类 50%，损失类 100% 。其中，次级和可疑类贷款的损失准备，计提比例可以上下浮动 20%。	一般准备： 年度终了，一般准备余额原则上不得低于风险资产期末余额的 1.5%。 信贷资产： 根据金融监管部门的有关规定进行风险分类，标准风险系数暂定为： 正常类 1.5%，关注类 3%，次级类 30%，可疑类 60%，损失类 100% ；对于其他风险资产可参照信贷资产进行风险分类，采用的标准风险系数不得低于上述信贷资产标准风险系数。 非信贷类： 金融企业对非信贷资产未实施风险分类的，可按非信贷资产余额的 1%—1.5%计提一般准备。
生效期	2002 年 1 月开始施行	2012 年 7 月 1 日实行，前序政策作废。

资料来源：中国人民银行，财政部，天风证券研究所

对非信贷实施五级分类后，或形成新增拨备计提需求。假定一种保守情境，非信贷部分的五级分类结构为正常/关注/次级/可疑/损失分别 97%-2%-0.4%-0.3%-0.3%，如果按照该计提标准，则至少应计提非信贷余额的 2.12%，高出无分类状态下的 1.5%上限不少。这还没有考虑，监管是否会后续为非信贷引入类似贷款拨备覆盖率、拨贷比等指标。

表 8：非信贷增提拨备对 19 年净利润增速的影响测算（单位：亿元）

类别	银行	应收款项类 (17-18)	贷款拨备	拨贷比	18 非信贷拨备	拨备资产比	10BP 需增提拨备	净利润增速拖累
大行	工商	2,771	4,127	2.68%	54	1.97%	2.8	0.09%
大行	建设	4,658	4,176	3.04%	72	1.55%	4.7	0.18%
大行	农业	6,592	4,791	4.02%	186	2.83%	6.6	0.33%
大行	中国	4,140	3,038	3.07%	94	2.27%	4.1	0.23%
大行	交通	3,877	1,255	2.59%	63	1.63%	3.9	0.53%
大行	邮储	14,246	1,273	2.99%	196	1.38%	14.2	2.72%
股份	招商	5,722	1,919	4.88%	113	1.97%	5.7	0.71%
股份	兴业	13,872	956	3.26%	247	1.78%	13.9	2.29%
股份	浦发	8,326	1,054	2.97%	94	1.12%	8.3	1.49%
股份	中信	5,311	1,012	2.80%	62	1.16%	5.3	1.19%
股份	民生	9,742	712	2.36%	85	0.87%	9.7	1.94%
股份	光大	5,146	672	2.80%	73	1.43%	5.1	1.53%
股份	平安	3,723	540	2.71%	82	2.21%	3.7	1.50%
股份	华夏	2,338	473	2.93%	25	1.09%	2.3	1.12%
城商	北京	4,169	432	3.18%	81	1.94%	4.2	2.07%
城商	上海	1,288	323	3.80%	81	6.30%	1.3	0.71%
城商	江苏	2,335	252	2.84%	43	1.85%	2.3	1.79%
城商	南京	2,422	198	4.11%	37	1.52%	2.4	2.19%
城商	宁波	1,194	175	4.08%	33	2.73%	1.2	1.07%
城商	杭州	1,105	130	3.71%	6	0.54%	1.1	2.04%
城商	长沙	1,132	73	3.56%	20	1.75%	1.1	2.53%
城商	贵阳	1,042	61	3.60%	23	2.18%	1.0	2.03%
城商	成都	581	68	3.64%	19	3.29%	0.6	1.25%
城商	郑州	1,165	61	3.82%	21	1.78%	1.2	3.81%
城商	青岛	467	36	2.82%	7	1.43%	0.5	2.31%
城商	西安	143	35	2.60%	5	3.41%	0.1	0.60%
农商	青农商	251	62	4.54%	2	0.99%	0.3	1.04%
农商	紫金	116	34	3.88%	13	10.85%	0.1	0.92%
农商	常熟	117	41	4.38%	6	5.11%	0.1	0.79%
农商	无锡	39	22	2.91%	5	12.04%	0.0	0.36%
农商	张家港	67	20	3.29%	5	7.12%	0.1	0.80%
农商	江阴	9	32	5.03%	2	24.13%	0.0	0.11%
农商	苏农	14	19	3.26%	1	9.33%	0.0	0.18%
合计/平均		108,119	28,072	3.08%	1,857	1.72%	108.1	0.70%

资料来源：WIND，天风证券研究所

注 1：因报表调整，仅部分银行 18 年年报有“应收款项类投资”科目，没有的以 17 年的数字代替，以蓝色标示；

注 2：“18 非信贷拨备”指 18 年年报除贷款外的金融资产减值准备之和；“拨备资产比”=该减值准备/应收款项类投资，衡量非信贷的“拨贷比”，不足 2.5% 的以红色标示。

部分银行贷款拨备增提压力亦或加大。五级分类标准细化、不良认定口径趋严、重组和分类上调的调节空间收窄，部分银行或面临不良额和不良率的上升。特别是不良认定较宽松、逾期率及关注率较高的银行，**不良生成压力或边际加大**。不良额升高，会同时导致**不良率升高和拨备覆盖率下降**，为控制该变化，可有三种措施：加大拨备计提、加大不良核销、提高贷款增速。贷款增速相对难以调节，对策基本就是多提拨备和核销相结合。以核销降低不良额，再增提拨备填补核销过程中消耗的拨备，维持拨贷比的水平。但如此一来，就

可能拖累银行净利润表现。

但考虑到拨备新规，影响也没有那么大。一来，对于资产分类较为严格的银行，以及前期在监管强化要求下风险暴露已经比较充分的银行，《指导意见》的影响相对较小，不良生成压力的边际提升不足为虑。二来，据（原）银监会 18 年发布的《关于调整商业银行贷款损失准备监管要求的通知》，对商业银行按照“同质同类、一行一策”的原则，对拨备覆盖率和贷款拨备率进行区间式管理，对贷款分类准确性较高、积极处置不良、资本较充足的银行，可适度下调贷款损失准备的监管要求。拨备增提压力有大有小，由该《暂行办法》导致的经营业绩分化就可能进一步加大。

4. 投资建议：信用风险透明度提升，优异者真金不怕火炼

（一）投资占比已较高，风险分类趋严是当前趋势

金融资产投资占比已经较高。28 家上市银行截至 19Q1 的投资在总资产中占比 29.2%；其中，城商行/农商行/股份行分别高达 43.3%/35.3%/31.3%；股份行中的兴业、大部分上市城商行，投资占比已接近甚至超过贷款，仅对贷款做分级分类，已不足以把握整体信用风险。**风险认定趋严是当前趋势。**18 年末上市银行不良偏离度几乎都降到了 100%以下；19 年 4 月路透社报道，部分地方监管鼓励将逾期 60 天以上纳入不良。前有 17 年 4 月巴塞尔委员会的《审慎处理资产指引》，我国金融资产风险分类客观上需要与国际接轨。

（二）《暂行办法》引入新理念，风险分类更加科学严密

《暂行办法》对风险分类体系改变如下：1) 适用资产和机构范围均有扩展，从贷款拓展到非信贷和表外，从经营信贷业务的机构拓宽到银保监会监管的金融机构；2) 对重组贷款的安排更加细致严格，不再将重组资产“一刀切”纳入不良，可分为关注，观察期从 6 个月延长至 1 年；3) 将逾期天数与五级分类正式挂钩，以逾期超过 90 天、270 天、360 天，分别作为至少划分为次级类/可疑类/损失类的首要标准，并融入了会计减值的概念；4) 分类上调标准更加严格，以重组或以其他方式的不良调节空间收窄；5) 处处体现“以债务人为中心”的风险分类理念，行内和跨行分类一致性要求，或令部分银行不良生成压力边际加大；6) 践行“穿透管理”，资产风险透明度提高；7) 过渡期较短，多数银行需于 19 年年内完成新办法下的重分类。

（三）部分银行不良生成和拨备计提的压力或升高

哪一类银行不良生成压力较大？对贷款而言，不良偏离度、逾期 90 天以内贷款比率或关注率较高的，贷款向下迁徙的幅度可能更大。**非信贷风险如何衡量？**因此前风险分类不透明，故投资端占比较高的银行或存在较大不确定性，贷款端资产质量不佳的银行，投资端可能也不会太好。**拨备计提压力或加大。**贷款不良额上行压力下，催生拨备增提需求；非信贷在五级分类的基础上，可能参照贷款的风险系数计提，33 家上市银行来看，拨备资产比若要提升 10BP，或拉低 19 年净利润增速 0.7 pct，相对可控。

投资建议：信用风险透明度提升，优异者真金不怕火炼

尽管风险分类标准趋严，或使部分银行不良生成和拨备计提压力加大，但这仅是存量风险的透明化，并不引入新的风险；对贷款质量一贯优异的银行来说，业绩分化之下受益更加明显。主推估值较低、涨幅较小、基本面改善大的江苏、光大、兴业、浦发、平安等；大行性价比亦在提升，看好工行等。

5. 风险提示：

风险暴露过快催生违约链锁反应；外部不确定因素使实体受冲击。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99	上海市浦东新区兰花路 333	深圳市福田区益田路 5033 号
邮编：100031	号保利广场 A 座 37 楼	号 333 世纪大厦 20 楼	平安金融中心 71 楼
邮箱：research@tfzq.com	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com