

问题金融机构风险化解：从原则到实践（上篇）

——防范金融风险系列研究报告之一——

行业深度

◆ **经济增长“三期叠加”，金融风险“水落石出”。**受内外部多重因素影响，我国经济中长期积累的深层次矛盾逐渐暴露，表现为企业端债务杠杆偏高、信贷资源集中于亲周期性行业、地方政府债务压力加剧以及金融风险事件频发等，金融风险处于易发高发期。

◆ **银行业风险评估：总体可控、结构分化。**（1）**银行业竞争格局：强者恒强，尾部偏弱。**大型银行和股份制银行客户基础更好、盈利能力更稳定、资本充足率更高，但城商行、农村金融机构抗风险能力则相对较弱。

（2）**银行资产规模平稳增长，信贷投放区域分化突出。**中小银行在本轮支持实体经济中发力相对较弱，增长后劲不足；区域上长三角、珠三角始终是信贷资源配置的高地，而东北、西北、西南和华北环京地区则属于信贷投放分布规避区域。（3）**银行业主体资产质量稳定，非上市银行压力突出。**我国银行业资产质量总体稳定，疫情冲击下潜在资产质量压力仍然受控；中小银行资产质量偏差，拨备覆盖率不断下滑；一线城市及东南沿海地区资产质量稳定，而中西部地区不良风险则继续暴露，部分落后地区非上市地方法人银行可持续生存能力堪忧。（4）**中小银行流动性风险抵御能力偏弱。**随着货币金融环境趋于友好，银行整体流动性管理压力得到明显改善，但中小银行较为激进的债券配置策略以及同业负债占比偏高等问题，使其流动性风险抵御能力偏弱。（5）**中小银行面临较大资本补充压力，资本总量承压、资本结构不合理等问题突出。**

◆ **高风险的问题金融机构产生的根源：**

1、**公司治理体系混乱与监管体系相对不完备。**一方面，部分中小银行公司治理薄弱，“三会一层”履职不到位，缺乏有效的制衡机制，机构股权过于分散，内部人控制问题严重；另一方面金融监管制度存在不足。

2、**业务发展模式激进，盲目贪大求全。**问题金融机构普遍存在偏离主营业务、表外业务规模较大、票据业务占比较高，期限错配较为严重以及盲目跨域多元化经营等问题。

◆ **问题金融机构风险处置原则的猜想：**

1、**总体原则：**遵循“稳定大局、统筹协调、分类施策、精准拆弹”的总体原则。

2、**压实金融机构、地方政府以及监管部门三方责任。**（1）**压实金融机构主体责任，自救为主，推动聚焦主业，完善公司治理，增强资本实力。**接受外部救助的银行，其存量股东必须先行承担损失吸收责任，有必要的须改组董事会和更换高管层。（2）**明确地方政府风险处置第一责任，强化属地责任，妥善处置辖区高风险金融机构，防止小风险积聚成大风险，区域性风险演变为系统性风险。**（3）**强化金融监管部门监管责任，督促高风险金融机构调整负债结构，严格对金融机构股东管理。**

◆ **风险分析：**经济增速下行压力加大，全球疫情复杂度进一步提升，现有资本补充、救助安排不足以对抗风险。

买入（维持）

分析师

王一峰（执业证书编号：S0930519050002）

010-56513033

wangyf@ebsecn.com

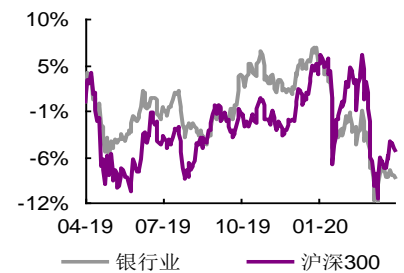
联系人

董文欣

010-56513030

dongwx@ebsecn.com

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

投资聚焦

研究背景

包商、锦州、恒丰银行风险事件之后，市场对于中小银行总体风险把握不清，投资端风险偏好大幅下降，对于下一阶段问题金融机构处置原则方法存有疑虑。《问题金融机构风险化解——从原则到实践》报告旨在通过对问题金融机构风险处置的梳理，按照处置原则、实践和部署，来系统剖析下一阶段化解金融风险的总体安排。本文为上篇，主要分析问题金融机构的处置原则。

我们的创新之处

我们着力刻画银行体系的风险来源、实际风险的大小，以及问题金融机构的本质特征。对于部分高风险地区的法人银行，我们推测需要系统性的救助安排，并对下一阶段实施救助的总体原则进行了相应猜想。认为问题金融机构处置将遵循“**稳定大局、统筹协调、分类施策、精准拆弹**”的总体原则，根据高风险中小银行具体风险情况，采取有针对性的举措，精准处置个案风险，工作重点在于压实“**金融机构主体责任、地方政府属地责任、金融监管部门监管责任**”三方责任。具体理解为：

1) 稳定大局是核心，尽量通过“在线修复”方式化解风险，包商银行事件后，对于问题金融机构处置方式更为缓和。

2) 压实各方责任：首先是指问题金融机构的自救责任，老股东需承担损失吸收责任。其次是地方政府的属地责任，下一阶段问题金融机构处置地方政府将扮演更加重要的角色。引入新的战略股东、更换管理层，成立新的机构收购、承接原有银行资产，是目前中小金融机构风险处置的主要思路。其中新引入的股东，大多是地方国资。再次是监管部门监管责任，主要是督导金融机构合规经营和最后贷款人流动性支持方面。

3) 在处置方式上分类施策，不搞“一刀切”，实行一地一策、一行一策，把握好力度和节奏。下一阶段由地方主导的注资和资产剥离将是主要方式，同时中央财政和央行将给予债务发行或流动性支持予以配合。

4) 在风险处置过程中，坚持市场化、法制化原则，在依法合规的基础上，以有效风险防控为目标，以成本最小化为原则，对少数高风险机构精准拆弹，严格防范道德风险。

目 录

1、 经济增长“三期叠加”，金融风险“水落石出”	4
1.1、 我国企业端债务杠杆偏高，风险偏大.....	4
1.2、 潜在金融风险逼近集中释放期	5
2、 银行业风险评估：总体可控、结构分化	6
2.1、 银行业竞争格局：强者恒强，尾部偏弱.....	6
2.2、 银行资产规模平稳增长，信贷投放区域分化突出	7
2.3、 银行业主体资产质量稳定，非上市银行压力突出	8
2.4、 中小银行流动性风险抵御能力偏弱	11
2.5、 中小银行面临较大资本补充压力.....	13
3、 高风险问题金融机构产生的根源	14
3.1、 公司治理体系混乱与监管体系相对不完备	14
3.2、 业务发展模式激进，盲目贪大求全	15
4、 问题金融机构风险处置原则的猜想.....	16
4.1、 总体原则：“分类施策、精准拆弹”	16
4.2、 压实金融机构、地方政府以及监管部门三方责任	17
5、 风险分析.....	20

1、经济增长“三期叠加”，金融风险“水落石出”

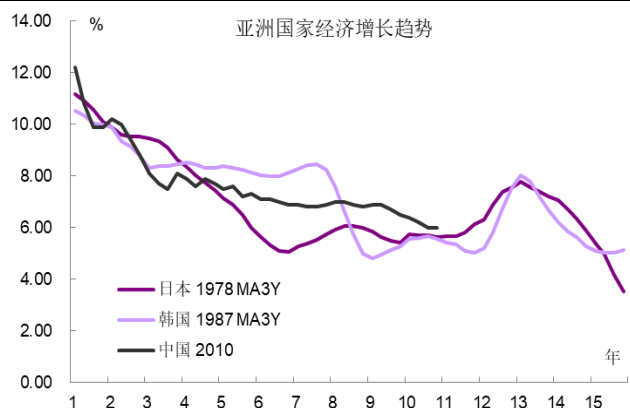
近年来，全球经济金融动荡不确定性增多、国际金融危机影响仍有余波，我国经济在“三期叠加”的阶段，国内经济增速下行压力加大。经济领域长期积累的周期性、结构性、体制性矛盾突出，金融业潜在风险存在持续暴露的压力。

1.1、我国企业端债务杠杆偏高，风险偏大

一直以来，由于当前我国市场经济体制尚不完善，国有企业改革没有完全到位，企业缺乏财务硬约束，地方政府债务融资体制不健全，市场缺乏出清机制。我国经济增长长期以来依赖债务融资，依靠财务杠杆驱动，容易引发产能过剩、高杠杆、房价高企等问题。在经济高速增长时期，潜在问题易被掩盖，但在经济增速下行和结构调整压力下则“水落石出”。

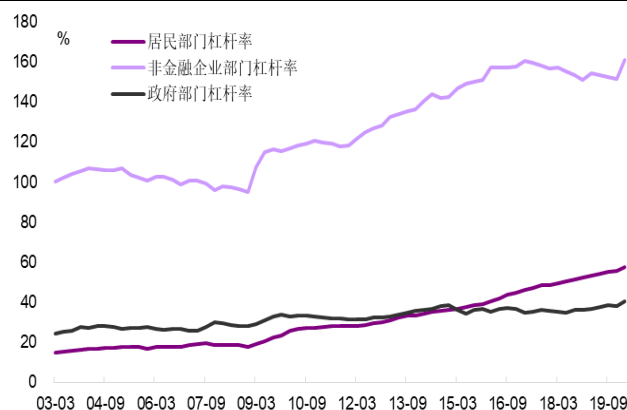
企业杠杆尤其是国有企业杠杆偏高。根据中国社科院公布的数据：2008年全球金融危机爆发后，我国非金融企业加杠杆趋势较为明显，杠杆率在2003-2008年期间基本稳定在100%左右，而到2017年已高达160%。同时，非金融企业高债务问题结构性特征明显，约65%的非金融企业债务由国企承担，这一比例远高于国有企业投资占总投资比重（约1/3），反映出国有企业在债务规模显著增加的同时，资本要素投入产出比却依然较低，整体经营效率低下。

图 1：我国经济增长由高速转向中高速增长，趋势下行



资料来源：Wind，光大证券研究所，注：日本使用1978年开始GDP 3Y移动平均，韩国使用1987年，中国2010年，横轴表示从当期开始的滞后年份

图 2：企业端杠杆率总体偏高，债务风险加大 单位：%



资料来源：Wind，光大证券研究所；数据截至2020年3月末

经济增速下行压力下，债务风险开始显现。随着国际市场不确定性的增加以及国内经济增速下行压力加大，非金融企业高杠杆率以及盈利能力趋于弱化，使得债务风险加大，企业资产负债表开始出现恶化，资产净值降低，进而抑制企业投资行为并导致实体经济进一步下滑。在此情况下，企业债务风险将传导至银行体系，造成银行资产质量承压，不良贷款攀升。若银行不良贷款风险因经济下行冲击等因素进一步恶化，将导致银行信贷投放意愿下降、风险溢价提高，这将进一步加剧企业资产负债表的脆弱性和推升企业债

务风险，导致实体经济和金融体系形成正向反馈机制，银行资产负债表显著恶化。

1.2、潜在金融风险逼近集中释放期

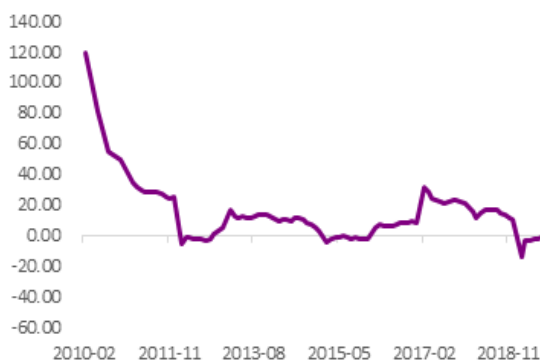
21 世纪以来，得益于加入 WTO 和改革开放不断推进，我国经济持续高速增长，银行业也迎来了迅猛发展。然而在银行资产和利润快速增长的同时，潜在风险不断积聚，在经济增长减速和结构调整的压力下，各类风险逼近集中释放期，主要表现在：

1.2.1、行业周期波动造成资产质量承压

信贷资源集中于亲周期性行业，信用风险压力顺周期加大。经济进入“三期叠加”阶段后，将不可避免要经历行业景气周期性波动，表现为钢铁、电解铝、水泥、平板玻璃等高消耗、高排放行业的产能过剩较为严重，部分行业、企业经营困难态势不断加剧，制造业、批发零售业尤其是亲周期性行业信用风险上升。在化解产能过剩、推动企业并购重组甚至引导企业破产重整过程中，金融业不良资产将会显著增加，并造成银行资产质量持续承压。统计数据显示：2011 年以来，商业银行不良贷款率和不良贷款余额持续攀升，截至 2020 年一季度末，不良贷款率已从 1.1% 提高到 1.9%，不良贷款余额则从 4336 亿元上升到 2.6 万亿。

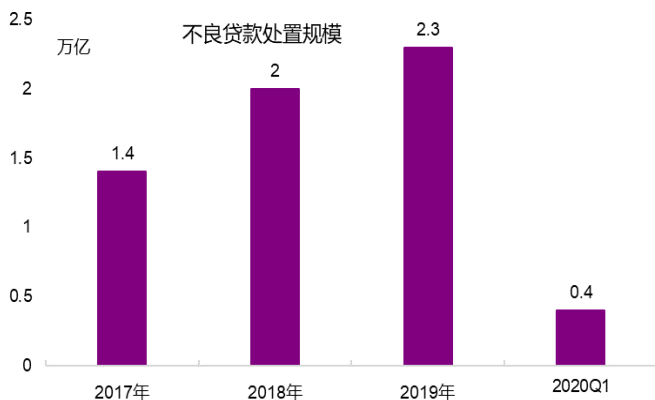
图 3：工业企业利润增速

单位：%



资料来源：Wind，光大证券研究所；数据截至 2020 年 3 月末

图 4：银行业核销处置规模逐年加大



资料来源：Wind，光大证券研究所

1.2.2、地方政府潜在债务风险加剧

一直以来，我国地方政府的大量债务游离于财政预算体系之外，地方政府财权与事权不匹配使得其需要融资平台、土地财政来完成发展目标。部分地方债务（显性和隐性）快速攀升，金融风险与财政风险相互交织。

根据财政部统计数据显示，截至 2020 年 5 月末，全国地方政府债务余额 24.2 万亿元，但这并未包括大量政府隐性债务（部分通过企业债务体现），地方政府举债“饥渴”使得隐性债务规模急剧膨胀。对于部分经济欠发达、产业结构相对单一、存在明显产能过剩行业以及融资偿还能力较差的地区而言，地方政府面临的财政困局和债务风险较高，只能不断的通过债务置换、展期等方式，缓释债务风险，一旦资金链条的某一环节出现风险点，将不可避免地转化为系统性和区域性金融风险。

1.2.3、银行业务发展与风险管控不匹配引致风险事件频发

银行内部管理滞后于发展的速度和步伐。在经济高速增长时期，银行过度追求规模、市场份额增长，忽视了风险管控人员、能力的建设，稳健审慎发展理念和合规经营意识相对滞后，致使银行在制度、流程、系统等基础管理方面存在诸多薄弱环节，风险隐患不断上升。在经济下行的情况下，银行业各类风险事件和案件突发、多发、频发。

总体来看，受内外部多重因素影响，我国经济中一些长期积累的深层次矛盾逐渐暴露，金融风险处于易发高发期，在当前形势下，防范化解金融风险的任务艰巨。

2、银行业风险评估：总体可控、结构分化

我国金融业运行整体平稳，但也存在着较为严重的结构性风险问题，长期积累的金融风险正逐步浮出水面，部分领域存在着风险持续上升和暴露的问题，并可能引起系统性问题。特别是在包商、锦州、恒丰等银行风险事件暴露后，强化问题金融机构风险防范和处置、防范区域性系统性金融风险的重要性与日俱增。

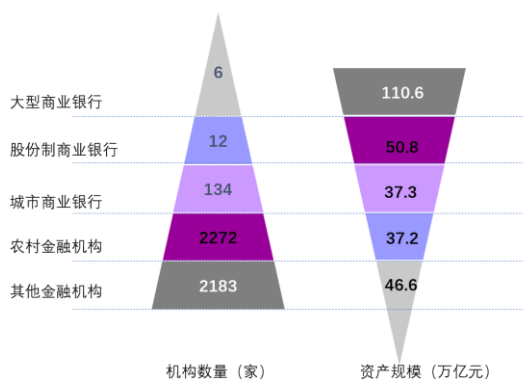
2.1、银行业竞争格局：强者恒强，尾部偏弱

截至 2019 年末，我国银行业金融机构数量超过 4500 家，在金融业总资产中占比超过 95%，其中中小银行市场份额占比超过 60%，有 196 家银行按一级资本已经进入全球前 1000 家银行。在商业银行体系中，大型银行和股份制银行由于客户基础更好、盈利能力更稳定、资本充足率更高，因此具有相对较好的盈利能力和资产质量，但城商行、农村金融机构抗风险能力则相对较弱。2019 年末，国股银行占商业银行总资产的 6 成，占净利润的 74.4%。大型银行、股份行、城商行、农商行的资产利润率水平分别为 0.94%、0.86%、0.7%和 0.82%，除股份制银行外，其他银行分别较 2018 年下降 6BP、4BP 和 2BP。

根据央行发布的《中国金融稳定报告(2019)》显示，2018 年 4 季度在 4379 家银行业金融机构中，低评级(8-10 级)尾部银行数量有所增加，8-10 级共有 586 家、D 级(已倒闭或已接管)1 家，占比为 13.5%。相比 2018Q1 10.58%的占比有所提升。这些低评级机构主要集中于农村信用社、农村合作银行、村镇银行和农村商业银行。农信、农合分别有 43.3%和 32.7%的机构分布于 8-10 级。

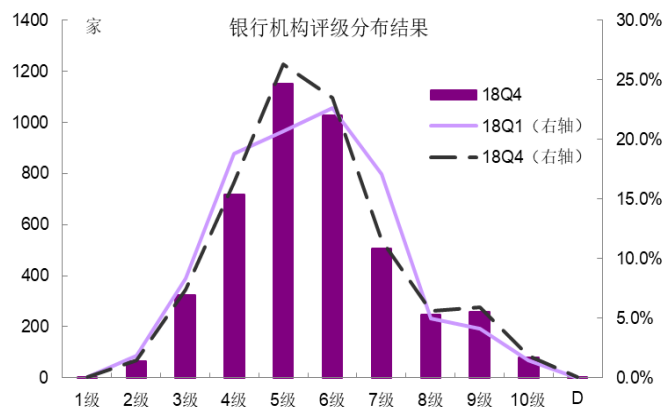
从央行的评级看，4005 家中小银行中，评级在 7 级以上的有 3400 多家，3400 家的资本充足率在 10.5%以上，2300 多家的资本充足率在 13%以上，中小银行总体稳定，但有 532 家风险较高，这些主要是农村信用社、农村合作银行、村镇银行，规模比较小，负担比较重。

图 5：我国商业银行数量与规模



资料来源：Wind，光大证券研究所；数据截至 2019 年末

图 6：银行业机构评级结果分布



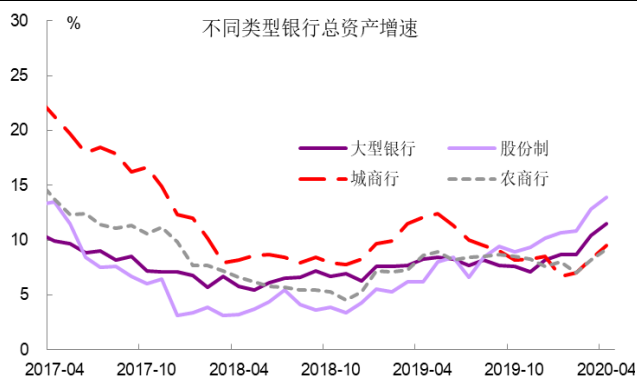
资料来源：Wind，《中国金融稳定报告（2019）》，光大证券研究所；注：右轴为数量占比数据

2.2、银行资产规模平稳增长，信贷投放区域分化突出

2018 年以来，随着经济增速下行压力的加大，逆周期宏观调控政策发力，银行业资产增速总体保持稳中小幅攀升趋势，截至 2020 年 4 月末，银行业金融机构总资产 297 万亿元，同比增速为 10.45%。

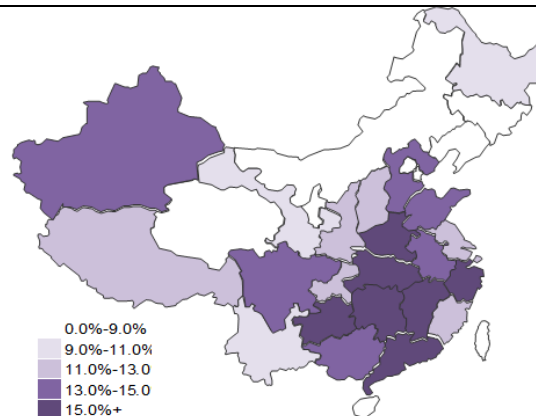
中小银行规模增长放缓，发展后劲不足。从不同类型银行看，大型银行资产增速 2018 年以来明显提速，已经从 5% 的同比增速提升至 2020 年 4 月的 10% 以上，但以城商、农商行为代表的中小银行在 2017 年紧货币、强监管环境下经历了快速“去杠杆”，资产增速降幅较快。4 月末，大型银行、股份行、城商、农商资产增速分别为 11.5%、13.9%、9.5% 和 9.2%，可以看到，中小银行作为服务中小企业的主力军，在本轮支持实体经济中发力相对较弱，这与其长期以来积累的问题不无关系，影响了发展后劲。

图 7：不同类型银行资产规模增速



资料来源：Wind，光大证券研究所 注：数据截至 2020 年 4 月

图 8：近年来不同地区中长期对公信贷分化加剧



资料来源：Wind，光大证券研究所，注：所示为 2017~2019 年对公中长期贷款复合增速

从区域分布来看，银行信贷投放的区域分化较为突出。长三角、珠三角地区始终是信贷资源配置的高地，信贷增速基本保持在 13% 以上。而东北、西北、西南和华北环京地区，经济结构相对单一，新旧动能切换难度较大，地区资产质量压力也更为突出，属于信贷投放分布规避区域。以对公中长期企业贷

款为例，2017~2019 年复合增速超过 15%地区包括浙江、江西、广东、湖北等区域，而海南（1.8%），青海（2.5%），天津（5.4%），内蒙（7.5%）等地区增长相对落后。我们认为，对公中长期贷款与本地经济发展状况、投资活力相关度较大，而与区域风险状况具有明显的负相关关系。

2.3、银行业主体资产质量稳定，非上市银行压力突出

分机构看，我国银行业主体稳定，虽然受疫情影响不良率小幅上行，但拨备相对充足，风险抵补能力较强。与此同时，非上市中小银行整体资产质量压力偏大，部分机构可持续经营能力存疑。

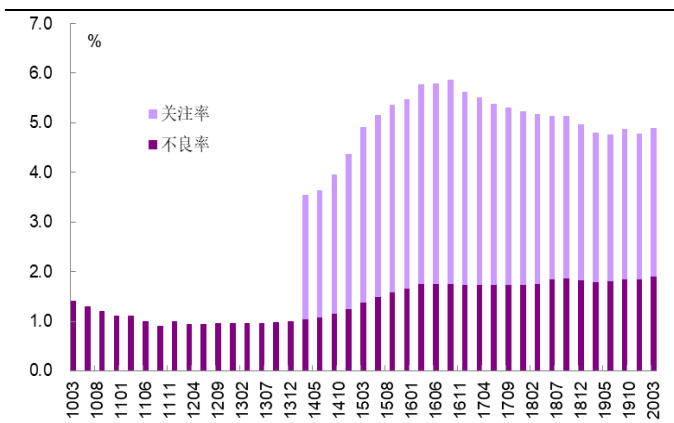
2.3.1、主要银行业资产质量稳定，风险可控

截至 2020 年一季度末，商业银行业问题贷款率 4.88%，相对不高。随着近年来国内经济增速的放缓，银行资产质量在前期高增速下遗留的问题开始逐步暴露，不良率趋于上行。截至 2020 年一季度末，商业银行不良贷款余额为 26121 亿元，较年初增加 1986 亿元。受小微企业贷款延期还本付息以及不良生成滞期等因素影响，一季度不良率为 1.91%，较年初仅提升 0.05 个百分点。同时，银行关注类贷款占比总体处于下行通道，由 2016 年三季度末最高时的 4.10% 降至 2020 年一季度末的 2.97%，自 2016 年第三季度-2019 年第二季度连续 11 个季度实现环比下降，且基本稳定在 3% 上下，表明银行业资产质量认定趋严，大部分风险已得到有效缓释。我们将商业银行不良率与关注率之和视为问题贷款，则截至 2020 年一季度末，此比率为 4.88%，总体稳定。

整体资产分类更为审慎。当前，多数银行对于逾期 90 天以上的贷款均已全部纳入不良范围，同时监管也鼓励有条件的银行将逾期 60 天以上的也纳入不良。数据显示，截至 2019 年末，逾期 90 天以上贷款与不良贷款的比例为 81.95%，较 2017 年年末下降约 18 个百分点，反映出银行在资产认定方面更为审慎，风险暴露较前期更为充分。

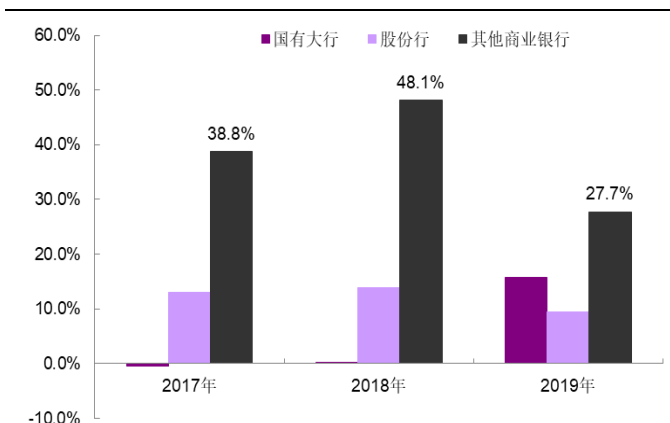
考虑疫情冲击，潜在资产质量压力仍然受控。2020 年政府工作报告要求将中小微企业贷款延期还本付息政策再延长至明年 3 月底，一定程度上有助于缓释银行资产质量压力，预计年内不良率或有小幅提升可能，但总体风险上行幅度仍然受控。

图 9：商业银行资产质量总体平稳



资料来源：Wind，光大证券研究所

图 10：不同类型银行 2017-2019 年不良余额同比升幅

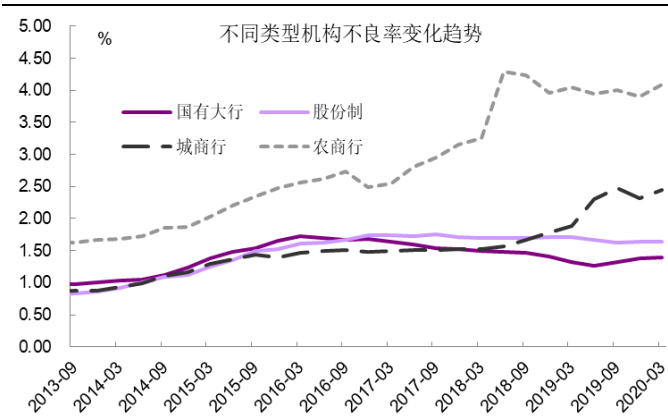


资料来源：Wind，光大证券研究所

2.3.2、不同银行间差异大，中小银行资产质量和风险准备偏弱

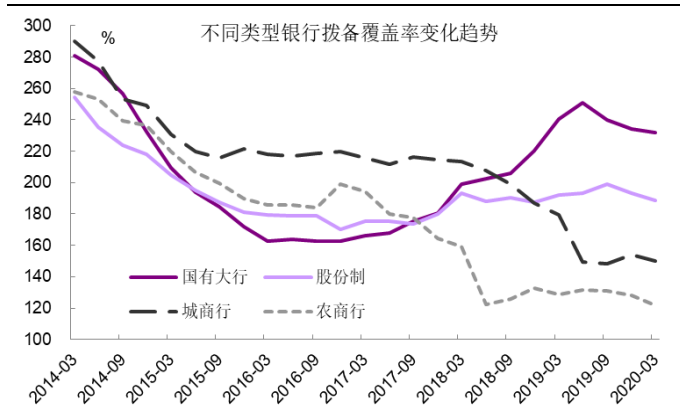
中小银行资产质量偏差。从不同类型银行看，国有银行和股份制银行由于客户基础更好、盈利能力更稳定，因此具有相对较好的资产质量，但城商行、农商行体系总体抗风险能力相对较弱，特别是2019年以来，城商行、农商行不良率均出现明显上行。截至2020年一季度末，城商行、农商行不良率分别为2.45%和4.09%，较2018年年末分别提升66bp和13bp。而国有银行、股份制银行不良率基本保持在1.3%和1.7%上下，波动并不明显。2017-2019年，以城商、农商行为代表的中小商业银行不良余额升幅年均超过30%。

图 11：城商、农商行不良率相对较高



资料来源：Wind，光大证券研究所

图 12：城商、农商行拨备覆盖率下降



资料来源：Wind，光大证券研究所

中小银行拨备覆盖率下滑态势需引起重视。从风险抵补能力看，银行在面对经济增速下行和资产质量压力情况下，“以丰补歉”计提拨备力度不断加大，2018-2019年年均计提规模保持在6000-7000亿，较前期显著提升。截至2020年一季度，商业银行贷款损失准备余额47852亿元，较年初新增规模为2943亿元。拨备覆盖率183.19%，总体变化不大，基本维持在180-190%的水平但从不同类型银行来看，近年来大型银行覆盖率水平稳步提升，截至2020年一季度末，国有银行和股份制银行拨备覆盖率为231.70%和199.89%，较2016年一季度末分别提升69和21个百分点。而城商行、农商行拨备下滑态势较为明显，2020年一季度末分别为150%和122%。目前，中小银行拨备覆盖率均已降至150%以下，如果将关注贷款等考虑在内，则意味着部分城商行与农商行可能面临风险抵补能力不足的困境。

2.3.3、未上市商业银行¹2019年末问题贷款比例超过8%

我们使用细分的办法进行评估，将上市银行数据与商业银行整体数进行对比，推测未在A股上市的商业银行的资产质量表现（含恒丰、广发、渤海银行，以及绝大部分城商、农商银行）。推算数据显示：未上市商业银行2019年末不良规模约为9847亿，不良率为3.28%，关注类贷款约为1.5万亿，关注率为4.94%，总体问题贷款率为8.22%。未上市银行风险总体偏大。为验证数据有效性，我们又计算了其他已公布口径的不良/关注比，这一比值基本在60~70%之间，而未上市银行66%的比值基本符合预期。

¹ 此处专指未在A股上市的银行，将H股上市银行计入未上市商业银行。

更进一步，我们认为还可以在以下方面进行修正：

- 数据可以进一步剔除拟 A 股上市银行或部分 H 股上市银行，如、广发银行（不良率 1.55%）、渤海银行（1.78%）、重庆银行（1.27）等，资产质量系统性好于其他未上市商业银行；
- 可以剔除未上市商业银行的按揭贷款，我们倾向于认为按揭贷款资产质量符合大数定理，全行业总体相对平均，预计不良率与关注率之和为 0.8% 左右。

综上考虑，我们推测未上市银行问题类对公贷款比例很可能已经超过 10%，若再考虑部分中小银行资产分类不准确、资产质量不实、非信贷类资产不良、表外理财业务风险等问题，部分问题银行现有资本水平并不足以对抗风险，实际资本充足率水平可能大幅度低于监管红线，需要系统性救助安排。同时，以上数据也从侧面反证了上市银行资产质量相对真实准确。

表 1：不同类型银行资产质量总体状况评估（2019 年末）

2019 年末	商业银行	A 股上市银行			其他未上市商业银行 (推算数据)
		6 大行	上市股份制银行	上市城农商	
不良额 (亿元)	24,135	8,959	4,360	969	9,847
关注额 (亿元)	37,695	15,455	6,038	1,368	14,834
不良率	1.86%	1.38%	1.60%	1.30%	3.28%
关注率	2.91%	2.38%	2.21%	1.83%	4.94%
不良率+关注率	4.77%	3.76%	3.81%	3.13%	8.22%
不良额/关注额	64%	58%	72%	71%	66%
贷款损失准备金余额 (亿元)	44909	20994	8645	2745	12525
拨备覆盖率	186%	234%	198%	283%	127%
贷款余额 (亿元)	1,297,581	649,203	273,249	74,719	300,410
问题类贷款覆盖率	72.6%	86.0%	83.1%	117.5%	50.7%

资料来源：银保监会，上市公司财报，光大证券研究所，注：① 商业银行、6 大行数据为银保监会公布数据，A 股上市银行数据采用财报口径替代本行口径，其他未上市商业银行为：商业银行口径扣除 A 股上市银行；② 问题类贷款覆盖率定义为：贷款损失准备金余额 / (不良额+关注额)

2.3.4、区域资产质量分化严重，部分地方法人银行存在系统性风险

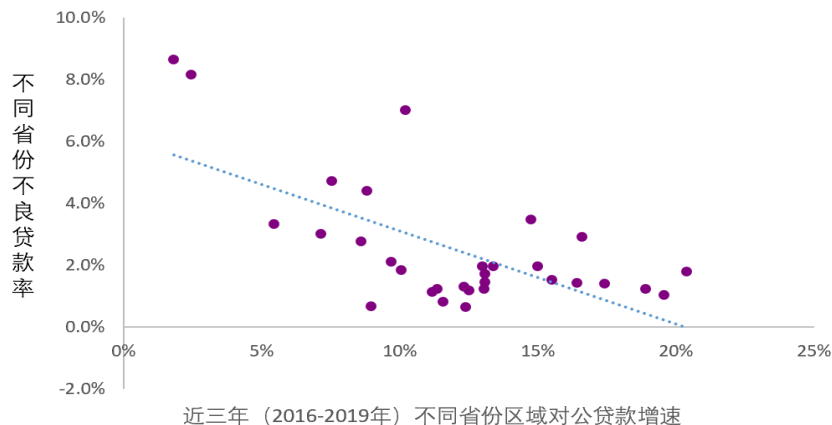
从资产质量分区域情况看，我国各地区不良率分化较为明显，总体呈现“西高东低、北高南低”特点，东北、西北、华北环京地区省份资产质量压力偏大。而在长三角苏浙沪地区、珠三角广东地区，以及北京、上海等直辖市经济发达地区不良率位于 2% 以下，且明显低于全国平均水平。

根据《中国区域金融发展报告（2020）》所示，我国商业银行在内蒙古、甘肃、青海、辽宁、海南五省（自治区）资产质量压力突出，其中：受包商银行事件影响，2019 年内蒙古自治区不良率升至 8% 以上，不良率与关注率之和在 15% 左右。对于其他省市而言，天津市不良率 2.3%，关注率 6.3%。另据报告显示，地方法人银行不良率水平明显高于本地银行业金融机构平均水平。因此我们推测，在部分地区（内蒙古、甘肃、青海、海南、天津、山东等）的一些地方法人银行存在系统性风险和生存困难。

整体来看，近年来我国一线城市及东南沿海地区资产质量指标稳定，而中西部地区不良风险则继续暴露，进入“银行信贷增长放缓—经济转型不畅—区域金融风险加大”的恶性循环。这些地区迫切需要深化供给侧结构性改革、

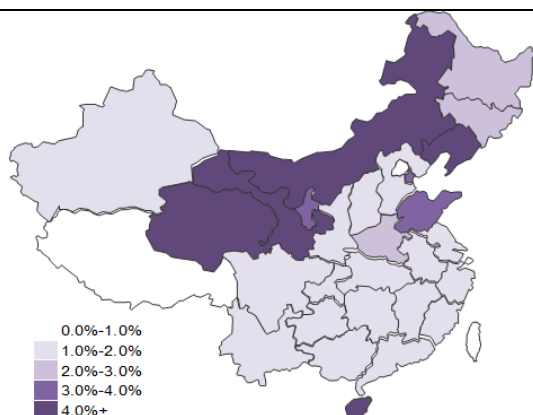
加快产业结构调整升级，尽快走向良性发展道路。但在转型升级过程中，金融风险状况预计持续承压。

图 13：过去三年区域金融风险与信贷投放呈现负相关性



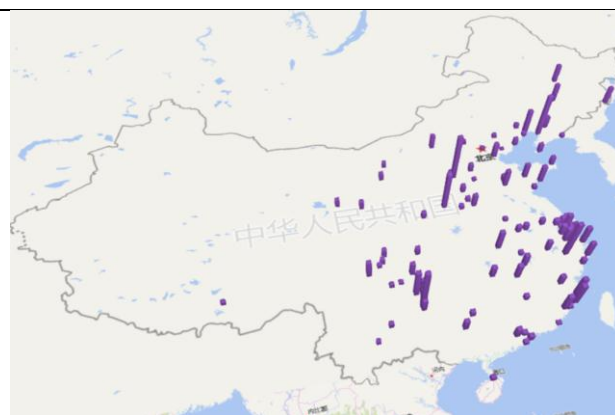
资料来源：Wind，光大证券研究所

图 14：不同区域银行不良率水平（2019）



资料来源：Wind，《中国区域金融运行运行报告（2020）》，光大证券研究所

图 15：不同区域银行（不良率+关注率）情况



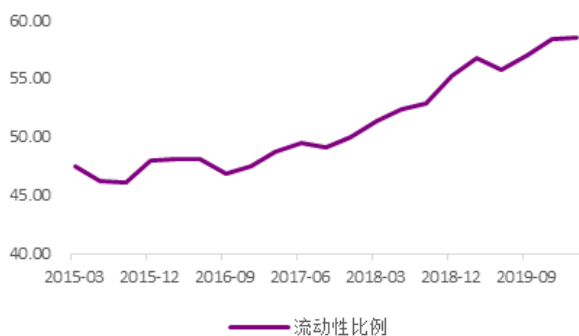
资料来源：Wind，光大证券研究所，数据使用发行 CD 地方法人银行 2018 年及 2019 年财报；柱体高度表示对应区域各家银行“不良+关注率”

2.4、中小银行流动性风险抵御能力偏弱

2.4.1、银行业整体流动性风险指标安全边界显著提升

自 2018 年二季度开始，随着货币金融环境趋于友好，银行整体流动性管理压力得到明显改善，表现为：（1）市场类资金可得性显著增强，资金利率大幅下行，银行日间流动性持续保持充裕状态；（2）流动性风险指标安全边界显著提升，流动性比例和 LCR 均显著高于银保监会考核要求。整体来看，流动性因素已不构成银行业经营的实质性约束。

图 16: 商业银行流动性比例运行情况 单位: %



资料来源: Wind, 光大证券研究所; 数据截至 2020 年 3 月末

图 17: 商业银行流动性覆盖率 (LCR) 单位: %



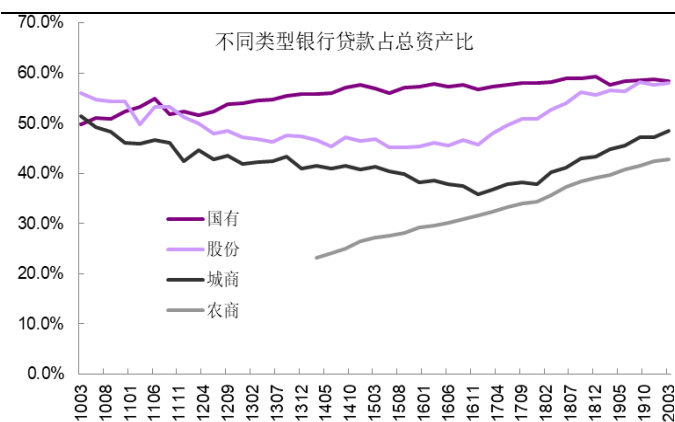
资料来源: Wind, 光大证券研究所; 数据截至 2020 年 4 月末

2.4.2、中小银行流动性风险抵御能力相对偏弱

资产端中小银行债券配置相对激进。大型银行由于负债成本相对较低, 风险管控比较严格, 对于优质流动性资产配置力度较大, 近年来债券资产占比基本位于 22% 左右, 且司库对于资金部优质资产配置均有内部限额管理要求, 明确了利率债配置的最低比例。与之不同的是, 中小银行资产负债配置相对激进, 盈利性目标权重大于流动性目标, 债券资产占比较大型银行低 5-6 个百分点, 且债券结构中利率债占比偏低, 多为长久期、高收益、低流动性的信用类债券。

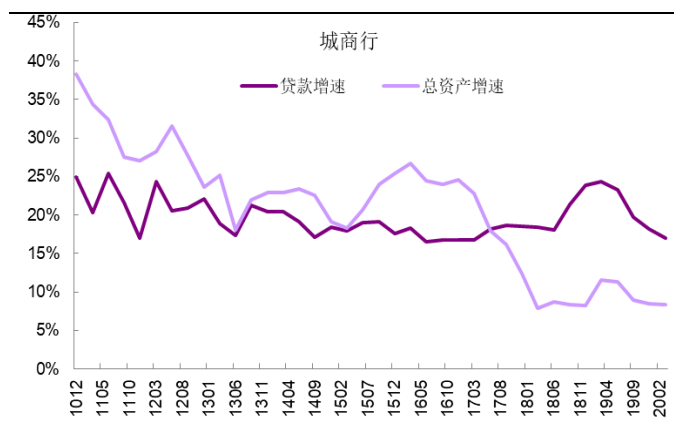
负债端中小银行同业负债占比偏大。从负债端看, 大型银行一般存款增长较好, 同业负债占比处于较低水平。中小银行则较为依赖同业负债, 尽管近年来占比有所下降(维持在 20% 上下), 但依然较大型银行高出约 7 个百分点, 且部分银行负债结构已出现明显恶化。以包商银行为例, 截止 2017 年三季度末, 包商银行总负债 5437 亿元, 同业负债 2612 亿元, 占总负债的 48.04%, 远高于监管要求的 1/3 目标, 在同等规模的其他银行中同样处于较高水平。

图 18: 城农商行同业资产占比偏高, 17 年后有所改变



资料来源: Wind, 光大证券研究所, 注: 农商行总资产使用农村金融机构总资产替代; 数据截至 2020 年一季度末

图 19: 金融专项整治后城商行同业业务明显压缩



资料来源: Wind, 光大证券研究所; 数据截至 2020 年一季度末

金融综合整治后同业业务逐步回归本源。历经 2017 年“三三四十”综合整治以及“资管新规”的正式出台，城农商行同业业务占比出现明显压缩，一方面表现为贷款占比在 2016 年底触及 35.8% 低点后，2017 年开始持续走升，2020 年一季度末为 48.4%，提升了 13 个百分点，但与国股银行 58% 的占比相比，总体仍低。另一方面，2017 年开始，城农商行资产增速与信贷增速明显逆转，开始更多回归信贷本源业务。

2.5、中小银行面临较大资本补充压力

中小银行资本充足率偏低，资本工具使用不足。随着近年来银行开始回归存贷款基础性业务、国有大行同时面临 TLAC 达标压力和理财子公司等机构成立的资本消耗；股份制银行面临区域系统重要性金融机构评估（D-SIBs）压力；而中小银行则面临资本充足率偏低，资本工具使用不足的问题。截至 2020 年一季度末，商业银行口径下，资本充足率为 14.53%，同比上升 0.35 个百分点，核心一级资本充足率有所下降，为 10.88%，同比下降 0.07 个百分点，商业银行总体资本充足率稳定。但对中小银行来说，主要存在以下问题：

1) **资本总量承压。**近年来，随着资管新规穿透监管要求计提资本、非标资产回表以及信贷投放力度不断加大，中小银行资本总量面临较大压力。截至 2020 年一季度末，我国城商行、农商行资本充足率分别为 12.65% 和 12.81%，同比下降 1bp 和 16bp，资本充足率水平显著低于大型银行。

2) **资本结构不合理。**从 21 家主要上市城商行和农商行 2019 年报告看，有 11 家银行其他一级资本充足率低于 1% 的监管合意水平，反映出中小银行资本一级资本成本相对较高，过多依赖核心一级资本充实一级资本充足率。同时，中小银行还普遍面临资本工具使用不足的问题，特别是包商银行事件以来，已有数家中小银行宣布不予赎回二级资本工具，严重打击了市场对于中小银行资本工具投资的信心，而锦州、恒丰、甘肃等银行事件也造成了中小银行资本补充难、资本工具发行成本高、市场化投资需求少。数据显示，2019 年以来，主体评级为 AAA 的银行发行债券规模为 1.49 万亿，占全部存量资本工具的 96%，中低评级银行债券发行量偏低反映出中小银行通过资本工具融资来补充资本的渠道总体不畅。

表 2：中低评级银行一二级资本工具发行量明显偏低

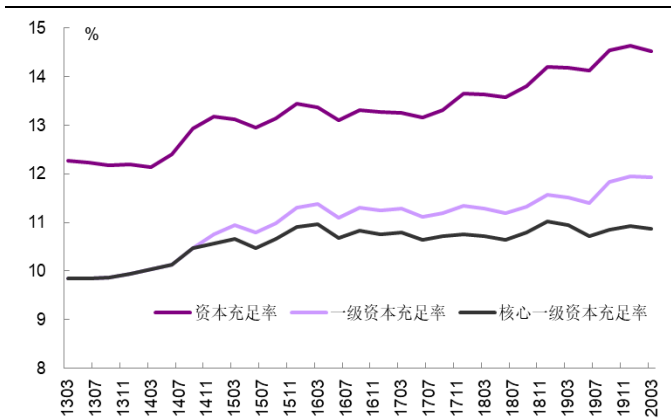
单位：亿元

主体评级	AAA	AA+	AA 及以下
2016 年	1350	378	538
2017 年	3760	686	376
2018 年	3680	211	144
2019 年	11240	294	117
2020.1~5 月	3645	109	32.3

资料来源：Wind，光大证券研究所

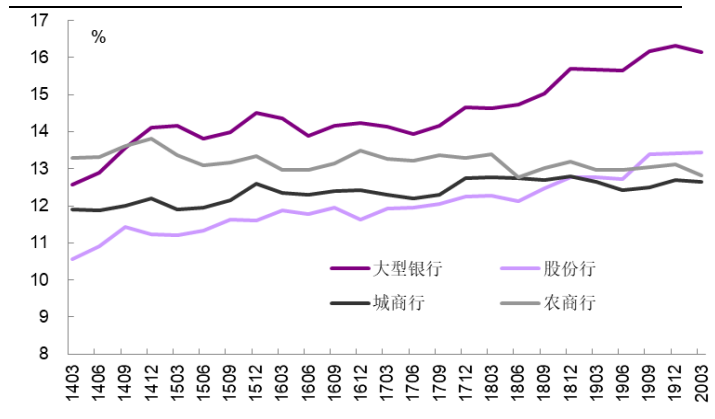
3) **非上市中小银行面临更大的资本补充缺口。**根据国务院发展研究中心统计，在全国 4005 家中小银行中，有 15% 的银行（605 家）资本充足率低于 10.5% 的最低监管标准，这些银行中除锦州银行外均为非上市银行，无法通过 IPO、配股、定向增发等手段融资，资本补充渠道更为狭窄。

图 20：商业银行资本充足率情况



资料来源：Wind，光大证券研究所

图 21：不同类型银行资本充足率状况



资料来源：Wind，光大证券研究所

综上所述，我国银行业整体经营稳定，拨备、利润、资本等风险抵御资源较为充足，风险总体可控。但需要注意的是，在经济增速下行压力加大、产业结构调整以及实体经济降杠杆过程中，金融风险的区域分化特征依然明显，过往掩盖在繁荣经济景象下的金融风险开始逐步浮出水面，部分隐性风险显性化暴露。特别是对于中小银行而言，过度追求规模扩张、风险控制能力建设滞后以及公司治理和内部控制的混乱，使得机构信贷资产质量持续承压，风险抵御能力不足，局部地区中小银行信用风险存在集中释放的压力。

3、高风险问题金融机构产生的根源

2019 年以来，中小银行风险面临集中释放之势，以包商银行、锦州银行、恒丰银行等问题金融机构最为典型，另有其他金融机构陆续深陷其中。追根溯源，问题金融机构的产生，既于我国经济周期性、结构性、体制性矛盾叠加，经济增速下行压力加大有关，更与问题金融机构自身公司治理不到位、内控机制不完善以及业务发展严重脱离主业有关。

3.1、公司治理体系混乱与监管体系相对不完备

一是部分中小银行公司治理薄弱，“三会一层”履职不到位，缺乏有效的制衡机制。部分银行股权关系不透明、不规范，存在大量的影子股东，并通过违规关联贷款等方式大量套取银行资金。以包商银行为例，明天集团合计持有包商银行 89% 的股权，由于包商银行大量资金被大股东违法违规占用，并形成逾期，导致包商银行出现严重信用危机。而在包商银行业绩报告中，并未如实披露股东的关联信息，也并未按照关联交易的相关要求进行披露和把控风险，最终导致了风险的爆发。

二是部分问题金融机构股权过于分散，内部人控制问题严重。股权的过度分散造成的内部人控制也是问题金融机构频发的重要原因，特别是部分机构高管在该机构深耕多年，形成了错综复杂的利益格局，许多股东甚至在高管配合下，通过大量关联贷款从银行抽取资金，最终导致资产质量严重恶化，不良资产大幅攀升。

三是金融监管制度仍存在不足。目前，我国宏观审慎政策框架不够健全，对金融机构的监管只限于广义信贷、资本充足率（央行 MPA 口径）、同业负债占比不超过 1/3 以及流动性指标执行情况等，这些约束条件尚不足以实现对金融机构风险管理的全覆盖。同时，我国法律法规在金融风险和问题机构处置方面的制度建设仍不完善，部分业务和产品监管权责不清，微观监管有效性有待提高，未能及早对金融机构偏离监管要求的经营行为进行纠偏。

3.2、业务发展模式激进，盲目贪大求全

通过梳理不难发现，部分问题金融机构发展理念偏离初心和主业，盲目贪求大，投机行为增多，重规模、轻风险。总体来看，问题金融机构的业务发展大体有以下几个共同特征：

一是偏离主营业务，表外业务规模较大。部分问题机构在业务发展过程中偏离初心，为了做大业务规模，变相突破授信集中度管理对弱资质主体“垒大户”，无序开展同业业务和表外业务，出现表内表外业务比例失调、表外业务高杠杆等问题。

二是票据业务占比较高。部分问题金融机构盲目扩大业务规模，票据开立的保证金比例非常低，甚至出现了企业在没有缴纳保证金的情况下，银行即可签发票据，票据业务占比较高。此举使得银行面临非常大的信用风险敞口，一旦企业无法履行到期还款，将给银行带来巨大损失。

三是同业负债占比过高。一些中小银行在负债端过度依赖同业融资，在资产端同业投资占比过高，其风险外溢足以超越其经营区域。从包商、锦州、恒丰等问题金融机构负债结构来看，同业负债占比高于一般存款占比，且明显超过 1/3 的占比要求，存款增长较为乏力，客户集中度较高，导致负债稳定性较差。

四是资产负债期限错配程度较高。问题金融机构负债来源大部分依靠同业市场拆借滚动续作，同业授信集中度较高，导致资产负债期限错配较为严重，流动性风险隐患较大。在面对外部冲击或自身经营问题时，问题金融机构往往缺少自我结构调整的韧性，尤其是在面临重大负面舆情变化时，负债端同业资金链条瞬时断裂，由流动性风险所产生的信用风险将交叉传染至其他业务关联机构，影响面“广”且“深”，对关联金融机构稳健经营形成冲击，复杂“链式反应”将冲击整个金融体系稳定。

五是盲目跨域多元化经营。近年来，一些中小金融机构业务跨区域、跨市场、跨业态的特点十分突出，单一机构的区域性和系统性影响急剧上升，风险具有明显的外溢性和传染性。

表 3：问题金融机构的总体特征与处置方式

银行名称	包商银行	恒丰银行	锦州银行	甘肃银行	哈尔滨银行
银行性质	城商行	股份行	城商行	城商行	城商行
资产（亿元）	5762	10287.68	8363.07	3350.44	5830.89
	2017-09-30	2019-12-31	2019-12-31	2019-12-31	2019-12-31
总行所在地	包头市	烟台迁至济南市	锦州市	兰州市	哈尔滨市
存款/总负债	41%	59%	52%	76%	80%

贷款/总资产	36%	43%	53%	51%	45%
异地网点	在内蒙古外设有北京、深圳、成都、宁波四家分行，省外负债 1409 亿元，资产净值 912 亿元	全国性股份制银行，在全国设有 18 家一级分行，共 306 家分支机构	锦州以外设立 14 家分行，其中东北地区 12 家，另有北京、天津 2 家，锦州以外资产规模占比 27%	覆盖甘肃省的营业网络布局	黑龙江以外设有大连、沈阳、成都、重庆、天津分行，黑龙江省外资产占比 26%
流动性风险	存单发行困难/央行全额担保	未按期披露财报	延期披露财报/央行通过信用增进	股票市场被抛售	同业存款发行困难
偿付能力风险	大股东占用资金逾期/大股东实际控制 89% 股权	股东资质问题/不良资产高企/关联交易	关联贷款风险暴露	资产质量大幅恶化	关联贷款风险暴露
处置方式	① 央行/银保监会接管 ② 存款保险收购大额债权 ③ 市场化改革重组，包商总行及内蒙古区内各分支相关业务由蒙商银行承接，内蒙古区外设立的 4 家分行被徽商银行全额收购	① 山东省政府牵头引进国资和战投汇金公司，老股东大华银行认购增发股份 ② 非公开发行 1000 亿股普通股股份，中央汇金认购 600 亿股，山东金融资产认购 360 亿股 ③ 市场化转让 1400 亿元不良贷款	① 引入战略投资者，更换管理层，停止优先股付息 ② 国有大行及 AMC 为主要股东 ③ 央行直接通过其控制的公司主导财务重组	① 由新老股东及地方政府分担，通过省级财政平台增资扩股 ② 央行将给予专项借款进行阶段性支持 ③ 以市场化财务重组方式，处置风险资产	① 国资接手“明天系”持股

资料来源：Wind，各家银行官网，财新网，新华网，光大证券研究所整理

4、问题金融机构风险处置原则的猜想

今年政府工作报告明确提出“加强金融等领域重大风险防控”，同时叠加 2020 年作为防范系统性金融风险三年攻坚战收官之年，今年后半程，有序化解问题金融机构的风险，将是防范系统性金融风险的重要内容。结合日前央行宣布将出台 11 项改革方案，明确提出“出台《中小银行深化改革和补充资本工作方案》”，我们认为系统性处置问题金融机构的安排将出台。

鉴于此，我们梳理了近两年来中央政治局、国务院、金融委、央行以及银保监会会议内容，对其中关于问题金融机构处置的总体原则和思路进行了提炼。通过归纳总结，我们对高风险金融机构的风险化解进行了以下推测：

4.1、总体原则：“分类施策、精准拆弹”

我们认为：下一阶段相关主管部门将对中小银行的经营情况进行排查，摸清风险底数。遵循“稳定大局、统筹协调、分类施策、精准拆弹”的总体原则，根据高风险中小银行具体风险情况，精准处置个案风险。

- **稳定大局是核心，不因处置风险而发生风险。**我们判断，妥善处置高风险金融机构的核心是在发展中解决问题，一方面要坚持推进风险出清，但另一方面要按照底线思维，做好处置预案和托底预案，尽量通过“在线修复”方式化解风险。我们观测到，包商银行事件后，对于问题金融机构处置方式更为缓和。

- **统筹协调，压实各方责任，构建完善风险处置框架。**我们推测，金融机构风险处置的顶层设计将进一步完善，在处置授权、处置工具、程序和分工、资金来源方面将提出制度化安排。进一步强化**金融机构主体责任、地方政府属地责任、和金融管理部门监管责任**。
- **在处置方式上，分类施策，综合考量多种工作方法和方案。**根据不同风险成因和性质，分类施策，不搞“一刀切”，实行一地一策、一行一策，把握好力度和节奏。前期银保监会发布的《关于推动银行业和保险业高质量发展的指导意见》提出了问题银行处置七大手段——不良资产处置、直接注资重组、同业收购合并、设立处置基金、设立过桥银行、引进新投资者以及市场退出等方式。我们预计：**下一阶段由地方主导的注资和资产剥离将是主要方式，同时中央财政和央行将给予债务发行或流动性支持予以配合。**
- **在风险处置过程中，坚持早发现、早处置，坚持市场化、法制化原则，在依法合规的基础上，以有效风险防控为目标，以成本最小化为原则，对少数高风险机构精准拆弹，严格防范道德风险。**

4.2、压实金融机构、地方政府以及监管部门三方责任

在“分类施策，精准拆弹”的原则下，准确理解压实“**金融机构主体责任、地方政府属地责任、金融监管部门监管责任**”三方责任，有助于把握下一阶段处置问题金融机构具体的方式方法。我们对此理解如下：

4.2.1、压实金融机构主体责任

银行经营的好坏，第一位还是靠银行自身。压实金融机构主体责任，就是要求银行完善公司治理，健全风控体系，加强内控管理，依法合规经营，守住防范化解风险的第一道防线。化解问题金融机构风险，首先应以自救为主。我们认为，下一阶段对于中小金融机构经营来说，重点是解决好业务定位、公司治理、股权结构、资本实力等方面的突出问题：

- **推动聚焦主业。**前期高风险金融机构出险，几乎均与银行战略定位不清、贪大求全有关。未来政策将推动中小金融机构回归本源、深耕本地、下沉服务，特别是强化社区和县域金融服务。着力扭转偏离主业、盲目追求速度和规模的发展模式，并对异地经营行为进行严格规范。
- **完善公司治理。公司治理、股权管理和内控机制建设是保证中小银行审慎合规展业的关键所在。**未来，中小银行经营将强化“三会一层”以及董事、监事和高管的履职评估和问责。对于出险金融机构，董事会和高管层面临更迭，违法违规人员面临惩治。对于股权管理混乱的中小银行而言，更需要严格审核股东资质，强化对股东特别是实际控制人“穿透式”管理，清退问题股东，杜绝内部人控制。
- **增强资本实力。**对于中小金融机构来说，除保持可持续经营能力的内源性资本补充外，当前阶段为增强抗风险能力，外延性资本补充也必不可少。监管部门明确表态“支持地方法向部分高风险中小银行注入资金、可变现资产，或者通过国有资本运营公司注资的方式，为中小银行补充资本。”我们预计，**下一阶段问题金融机构处置地方政府将扮演更加重要的角色。引入新的战略股东、更换管理层，成立新的机构收购、承接原有**

银行资产，是目前中小金融机构风险处置的主要思路。其中新引入的股东，大多是地方国资。

需要强调的是，问题金融机构所承担的自救主体责任，需要防范道德风险。我们理解，下一阶段对于接受外部救助银行，其存量股东必须先行承担损失吸收责任，有必要的须改组董事会和更换高管层。这一原则在包商等银行事件上已有充分体现，最典型的方式是增资扩股过程中的老股东折价缩股。

表 4：接受救助银行老股东需承担损失吸收责任

银行名称	处置方案之新老股东权益
包商银行	1、原包商银行破产重整，控股股东权益清零，同业大额债权打折偿付。
恒丰银行	1、大华银行等老股东股权打折处理，每股净资产定价在 1 元，相当于对该行 2016 年每股净资产 5.6 元的价格，折 82.14%； 2、新股东中央汇金、山东金融资产以每股 1 元总共认购 960 亿股，实现折价增资入股，新股东预计也承担部分损失。
锦州银行	1、老股东股权打折处理，每股定价 1.95 元，相当于 2018 年每股净资产 6.02 元折 67.61%； 2、新股东北京成方汇达及辽宁金控按每股 1.95 元现金认购共计 62 亿股，而 2019 年该行每股净资产为 5.89 元。
甘肃银行	1、老股东股权打折处理，内资股的发行价不低于每股 1 元，较 2019 年每股净资产 2.45 元折 59.18%； 2、甘肃省国投、公航旅、酒钢集团及金川集团分别认购内资股股数不超过 15.5 亿股、15 亿股、3.5 亿股及 3.5 亿股，占总数的 41.33%、40.00%、9.33%及 9.33%，新股东实现低价增资入股。

资料来源：财新网，新华网，光大证券研究所整理

4.2.2、明确地方政府风险处置第一责任，强化属地责任

中小银行属地经营特征十分明显，主要股东又往往是地方国有资本。因此，一旦出现风险，地方政府需要强化属地风险处置责任和维稳第一责任，妥善处置辖区高风险金融机构，防止小风险积聚成大风险，区域性风险演变为系统性风险。

根据中央部署，对地方法人机构，如果出现重大风险，应按照属地原则，以地方政府为主，牵头拟定风险化解处置的方案，通过注资、推动改革重组等方式，从资金、税收上予以支持，提升地方金融机构稳健性，维护地方金融稳定。

表 5：地方政府深度介入问题金融机构处置

银行名称	地方政府介入方式与程度
包商银行	1、内蒙古自治区、包头市两级财政及部分区属企业注资； 2、协调并引入建设银行、徽商银行等机构； 3、主导成立蒙商银行。
恒丰银行	1、重组过程由山东省政府主导； 2、山东省国资委通过山东金融 AMC 出资 360 亿成为第二大股东； 3、省政府主导撤换董事长、行长和高管，对违法股权依法清退。
锦州银行	1、辽宁省财政厅通过辽宁金控注资 18.1 亿元； 2、协调引入国有大行及资产管理公司成为其主要股东。
甘肃银行	1、甘肃省通过省级财政平台增资扩股（省属企业增资），省属企业合计注资不低于 37.5 亿元； 2、新老股东及地方政府按市场化原则分担损失。

资料来源：财新网，新华网，光大证券研究所整理

4.2.3、强化金融监管部门监管责任

金融监管部门强化监管责任，主要是督促高风险金融机构调整负债结构，控制资产端扩张。严格对金融机构股东管理，压实大股东和高管的自救责任。依法查处和追究重点机构违法违规及相关责任人。此外，金融管理当局

需要结合市场情况准备把握政策出台力度，提高透明度，保证流动性合理充裕，稳定市场预期。

实践中，人民银行作为最后贷款人，对于处置问题金融机构发挥的作用大致如下：①提供常备借贷便利提供流动性支持。如给予包商银行常备借贷便利支持，2019年累计办理58笔，金额4161亿；②通过流动性再贷款或金融稳定再贷款提供流动性支持；③批准动用法定存款准备金。如批准包商5家村镇银行动用法定存款准备金；④注资存款保险基金，运用存款保险基金收购承接债权；⑤提供向股东方中长期借款，允许债务融资补充资本。

表6：问题金融机构处置相关表述

监管机构	会议/文件/讲话及时间	内容要点
中央政治局	中共中央政治局会议 (2019-07-30)	把握好风险处置节奏和力度，压实金融机构、地方政府、金融监管部门责任。
	中央政治局第十三次集体学习 (2019-2-22)	防范化解金融风险特别是防止发生系统性金融风险，是金融工作的根本性任务，要平衡好稳增长和防风险的关系，精准有效处置重点领域风险。
国务院	国新办会议 (2020-3-22)	1、完善银行保险机构的公司治理，特别是要推动规范股权管理； 2、深化城市商业银行和农村信用社的改革。
	国新办会议 (2020-1-13)	1、稳妥处置高风险机构，压实各方责任，全力做好协调、配合和政策指导。完善银行保险机构恢复与处置机制；2、有的是日常的常规手段在化解；3、采取主动出击，对恒丰银行、锦州银行进行风险处置和改革重组。同时还采取了处置不良资产、引进新的战略投资者、通过市场化法治化手段兼并重组等方式。
金融稳定委员会	金融委第二十八次会议 (2020-5-6)	深化中小银行改革适逢其时。对于中小银行来说，复杂的经济环境中蕴含着大量亟待改革的“点线面”；必须把改革和发展有机结合起来，立足服务基层和中小微企业，在充实资本的同时，解决好中小银行在业务定位、公司治理、信贷成本等方面的突出问题，推动治理结构与业务发展良性循环。
	金融委第十次会议 (2019-11-29)	平衡好稳增长和防风险的关系，加大逆周期调节力度，注重在改革发展化解风险，多渠道增强商业银行特别是中小银行资本实力，完善防范、化解和处置风险的长效机制，保持金融系统稳健运行。
	金融委第九次会议 (2019-11-6)	1、要深化中小银行改革，健全适应中小银行特点的公司治理结构和风险内控体系；2、要把加强顶层设计和激发内生动力充分结合起来，注意中央与地方、政府与市场的分工，理顺激励机制，充分调动各方面的积极性；3、要压实金融机构主体责任、地方政府属地责任和金融管理部门监管责任；4、完善银行补充资本的市场环境和配套政策，健全可持续的资本补充体制机制。
	刘鹤副总理出席全国金融形势通报和工作经验交流电视电话会议并讲话 (2019-09-05)	金融机构要强化主体责任，一手抓服务实体经济，一手抓风险化解； 地方政府要强化属地风险处置责任和维稳第一责任，提高政治站位，牢固树立守土有责、守土尽责的意识，守住不发生区域性金融风险的底线。
	金融委第六次会议 (2019-7-20)	把握好处置风险的力度和节奏，坚持在推动高质量发展中防范化解风险，及时化解中小金融机构流动性风险，坚决阻断风险传染和扩散。
人民银行	《中国金融稳定报告 (2019)》	农合机构改革思路：1、保持县级法人地位和作用的基本稳定；2、完善公司治理，按市场化原则培育合格股东；3、加强股东和关联方行为监管；4、落实风险处置责任，及时化解存量风险。压实高风险农合机构自救主体责任，积极开展自救。省级人民政府要落实风险处置属地责任。存款保险基金要充分发挥风险化解和处置平台作用，通过早期纠正、改革重组、收购承接和市场化退出等方式有序化解风险。
	易纲行长在庆祝中华人民共和国成立70周年活动新闻中心答记者问 (2019-09-24)	要用市场化、法治化的方法来严格依法化解，股东要负责，大的债权人要有一些风险识别的能力，同时也要求地方政府负起责任来，监管部门和人民银行也要各负其责进行化解风险。
	央行接受《经济参考报》采访 (2019-8-31)	在化解和处置中小银行风险时从压实金融机构自救的主体责任、地方政府的风险处置属地责任和监管部门的监管责任三方着手。在处置方式上，根据不同风险成因和形势，分类施策精准拆弹。在处置过程中，始终坚持早发现、早处置和市场化、法制化原则，风险处置坚持依法合规，遵循成本最小化原则，并严格防范道德风险，注重在改革发展中化解风险。
	潘功胜副行长接受《财新》专访 (2019-8-10)	解决问题要从长远着手，标本兼治，注意区分长期政策和短期对策，把握好度，谨防引起多方叠加共振，导致单点风险外溢为系统性风险。因此，要把握好处置节奏；要从根本上解决问题还需要金融管理当局、监管部门、地方政府和股东共同努力。

	央行金融稳定局局长王景武详解高风险金融机构处置思路 (2019-03-13)	在处置风险过程中, 需要统筹考虑宏观经济形势变化, 增强逆周期调控思维, 更加注重宏观政策松紧适度, 把握好各领域出台政策的节奏和力度。同时, 坚持推进风险出清, 但不主动引爆风险, 按照底线思维, 做好处置预案和托底预案。对于采取自救措施能够维持经营的, 尽量通过"在线修复"方式化解风险; 自救无法维持的, 监管部门及时介入, 尽量通过重组减少损失, 降低市场冲击; 不具备重组条件的, 依法退出市场, 严肃市场纪律。最终, 营造一个欠债要还钱、投资担风险、违规受处罚、守法有回报的社会环境。
	王景武接受记者采访 (2019-03-06)	对于高风险金融机构有多种处理方式, 退市只是其中一种, 其他的还有兼并重组、在线修复等, 个别救不了的机构可以市场出清。“就中国目前情况来讲, 用在线修复、兼并重组的办法更有利于稳定。
银保监会	银保监会副主席曹宇 (2020-5-15)	1、按照系统重要性金融机构评估识别机制, 在附加资本、杠杆率、流动性、逆周期措施以及公司治理、风险管理、压力测试、数据治理、现场检查等方面实施差异化监管; 2、强化分类监管, 防止区域性金融风险的传染扩散; 3、强化金融机构主体责任、金融管理部门监管责任和地方政府属地责任。
	银保监会副主席周亮 (2020-5-8)	引入新的战略股东、更换管理层, 成立新的机构收购、承接原有银行资产, 是目前中小金融机构风险处置的主要思路。
	银保监会国新办新闻发布会 (2020-4-22)	加强党的领导与加强公司治理深度融合, 开展公司治理评估, 强化“三会一层”履职监督和问责, 优化股东结构, 严格把关股东资质, 规范股东行为。
	银保监会新办新闻发布会 (2020-4-3)	一是聚焦主责主业; 二是完善公司治理; 三是优化股权结构; 四是压实各方责任; 五是增强资本实力。拓宽银行补充资本渠道和方式, 支持地方部分高风险中小银行注入资金、可变现资产, 或者通过国有资本运营公司注资的方式, 为中小银行补充资本; 六是坚持分类施策; 七是加大金融反腐力度。
	《关于推动银行业和保险业高质量发展的指导意见》(2020-1-4)	通过不良资产处置、直接注资重组、同业收购合并、设立处置基金、设立过桥银行、引进新投资者以及市场退出等方式, 多措并举深化高风险中小机构改革和风险化解。
	银保监会监管通气会 (2020-11-12)	对于高风险机构的处置次序上, 首先银行要自己调整, 自我消化, 通过补充资本, 提高自身抵御风险的能力。其次可以通过重组, 比如几家银行合并成一家大银行。三是收购兼并, 大型的银行收购一些高风险的小银行。四是借助外部力量接管, 如包商银行的处置。五是破产, 但这种方式在国际上都较为少见, 大部分都是通过收购兼并的方式。
	肖远企在银保监会国新办新闻发布会发言 (2019-10-21)	银保监会对高风险金融机构, 特别是一些中小高风险机构采取“名单制”管理, 要求各个部门、各个地区要对辖内的中小金融机构进行排查, 进行压力测试, 在这个基础上制定分门别类的、一企一策、一行一策的整治措施。
祝树民在村镇银行改革发展研讨会上的讲话 (2019-9-19)	1、要以“小而美”的微小银行为目标。专注传统信贷主业, 专注县域农户与小微企业; 2、建立完善适合村镇银行自身特点的治理机制; 3、推动村镇银行主发起行更加规范、有效履职。重点是要做到“三个管好、两个做好”, 即管好战略、管好风险、管好高管, 做好服务、做好审计。	

资料来源: 银保监会网站, 人民银行网站, 中国政府网, 新华网, 财新网, 光大证券研究所整理

5、风险分析

- 经济增速下行压力加大, 可能使得更多问题“水落石出”, 银行体系资产质量压力系统性提升, 中小银行可能面临更大经营风险。
- 全球疫情复杂度进一步提升, 中小银行服务的中小企业风险恶化, 进而伤害中小银行的可持续经营能力。
- 现有资本补充、救助安排不足以对抗风险, 未来需要更加系统性的资本补充安排。

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上;
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%;
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%;
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%;
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上;
无评级	因无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使无法给出明确的投资评级。

基准指数说明: A 股主板基准为沪深 300 指数; 中小盘基准为中小板指; 创业板基准为创业板指; 新三板基准为新三板指数; 港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设, 不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性, 估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师, 以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的信息, 独立、客观地出具本报告, 并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证, 本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与, 不与, 也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 创建于 1996 年, 系由中国光大 (集团) 总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司, 是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可, 本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围: 证券经纪; 证券投资咨询; 与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问; 证券承销与保荐; 证券自营; 为期货公司提供中间介绍业务; 证券投资基金代销; 融资融券业务; 中国证监会批准的其他业务。此外, 本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所 (以下简称“光大证券研究所”) 编写, 以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础, 但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息, 但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断, 可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况, 并完整理解和使用本报告内容, 不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果, 本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期, 本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险, 在做出投资决策前, 建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下, 本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突, 勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发, 仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失, 本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

联系我们

上海	北京	深圳
静安区南京西路 1266 号恒隆广场 1 号写字楼 48 层	西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 2 层 复兴门外大街 6 号光大大厦 17 层	福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼