



## 强于大市

# 金融资产风险分类暂行办法 点评

### 不良认定要求细化，符合预期调整充分

金融资产风险分类暂行办法（征求意见稿）的出台，在现行指引基础上扩大分类范围至所有金融资产，分类认定标准进一步细化，加强做实金融资产分类的审慎度和真实性。从对银行的影响来看，我们认为由于18年开始监管已经引导银行逐步将逾期90天以上贷款纳入不良，特别是上市银行截止2018年末已基本调整到位；而非信贷类资产方面，基于银行较低的风险偏好和前期的整改调整，我们认为新指引下也不会有大规模不良的产生，总体而言对行业影响有限，个别银行因分类尚不够严格将受到一定影响。目前银行板块较低的估值水平（19年对应0.87B）和4.2%的股息率存配置吸引力，看好板块相对收益表现，个股推荐受益政策放松的股份行和区域银行（南京银行、杭州银行）以及业绩领先的优质个股（招商银行和宁波银行）。

#### 报告要点

##### ■ 新规细化不良认定要求，提升资产质量真实性

我们认为新指引办法的出现，一是由于现执行细则颁布时间已经较长；二是银行经过十多年的发展，发生了新的变化。目前商业银行现行的贷款分类指引颁布于2007年，当时主要是针对信贷资产的五级分类进行了明确。但在经历行业10多年的飞速发展后，我国银行业资产端的结构更加丰富，除信贷资产外，还包括债券投资、同业资产，表外资产等；同时，金融资产的风险特征也已发生了较大变化，部分银行并未严格将逾期时间较长的资产计入不良，表内外资管业务的快速扩张也伴随着风险的积累。因此原分类指引已不能较好地针对银行当前金融资产状况进行风险分类管理指导，我们认为新指引的及时制定将很好的填补现行办法在覆盖范围和分类标准方面的部分空白，在帮助提升自身风险管理能力方面发挥积极作用。

##### ■ 要求细化提升可执行度，逾期90天全部纳入不良正式明确

我们将征求意见稿和现行指引规定具体比较来看，新指引主要在以下两个方面填补了原办法的不足：1、覆盖范围更加全面。1) 新指引最明显的不同即将风险分类的管理对象从原有的信贷资产扩大到全部金融资产。表外项目中承担信用风险的，也将比照表内资产相关要求开展风险分类。2) 对于联合惩戒、企业并购情况下的资产风险分类等原指引中未涉及的特定情况进行了补充规定。2、分类标准进一步明确。新指引在很多地方对原有要求进行了明确的细化，主要表现在：1) 对重组资产风险分类进行了明确的细化。2) 对非标资产，新指引中明确提出实行“穿透管理原则”，无法穿透的将按基础资产中风险分类最差者作为认定标准。3) 五级分类的定义：新指引对除正常类贷款的其他四项分类给出了明确的归类标准。

在新指引中，我们认为有两个方面将对部分银行产生较大的影响：一是对于逾期90天以上贷款认定趋严，虽然在此之前监管已引导银行逐步将逾期90天以上贷款记作不良，但这是第一次作为正式规范在新指引中明确提出；二是提出债务人在一家银行的债权5%以上被分为不良的，则全部债权均应归为不良；同一债务人在多家银行的债务逾期超过90天以上达5%的，各家银行均应将其债务归为不良，在此新指引下，部分银行对同一债权人出现不同笔融资分类标准不一，且标准不够严格的，将受到一定影响。

##### ■ 预期充分影响有限，部分银行存调整压力

我们认为新的金融资产风险分类指引其实是一把双刃剑，对于那些不良认定尚不够严格的银行而言，短期内会带来潜在的不良确认压力，从而导致拨备计提压力的增加。但是对于一些原先资产分类管理已经较为严格，风险管理审慎的银行而言，在新的指引下将能够享受拨备覆盖率更低的监管要求。从实际产生的影响来看，我们认为银行业在新指引办法下的调整压力不大。对信贷类资产来讲，银行从18年开始已在监管引导下开始调整，截至2018年末主要的上市银行基本已将逾期90天以上贷款全部纳入不良。对非标类资产而言，大部分底层资产主要是以地方政府融资平台、房地产企业的融资需求为主，自2017年以来作为银行业“三三四”监管检查的重点内容，各家银行对非标资产的披露已相对充分，且大部分上市银行已经参照信贷资产要求实现了分类管理，因此新指引实施后，预计也不会对总体资产质量造成太大的影响。

**风险提示：**经济下行导致资产质量超预期；金融监管超预期。

中银国际证券股份有限公司  
具备证券投资咨询业务资格

金融：银行

励雅敏

证券投资咨询业务证书编号：S1300517100003  
(8621)20328568  
yamin.li@bocichina.com

袁喆奇

证券投资咨询业务证书编号：S1300517110001  
(8621)20328590  
zheqi.yuan@bocichina.com

\*熊颖 / 林颖颖为本报告重要贡献者



## 事项

4月30日银保监会就《商业银行金融资产风险分类暂行办法（征求意见稿）》面向社会公众公开征求意见。

### 新规细化不良认定要求，提升资产质量真实性

我们认为新指引办法的出现，一是由于现执行细则颁布时间已经较长；二是银行经过十多年的发展，发生了新的变化。目前商业银行现行的贷款分类指引颁布于2007年，当时主要是针对信贷资产的五级分类进行了明确。但在经历行业10多年的飞速发展后，我国银行业资产端的结构更加丰富，除信贷资产外，还包括债券投资、同业资产，表外资产等；同时，金融资产的风险特征也已发生了较大变化，部分银行并未严格将逾期时间较长的资产计入不良，表内外资管业务的快速扩张也伴随着风险的积累。因此原分类指引已不能较好地针对银行当前金融资产状况进行风险分类管理指导，我们认为新指引的及时制定将很好的填补现行办法在覆盖范围和分类标准方面的部分空白，在帮助银行业做实金融资产风险分类，提升自身风险管理能力方面发挥积极作用。

### 要求细化提升可执行度，逾期90天全部纳入不良正式明确

我们将征求意见稿和现行指引规定具体比较来看，新指引主要在以下两个方面填补了原办法的不足：

#### 1、覆盖范围更加全面。

1) 新指引最明显的不同即是将风险分类的管理对象从原有的信贷资产扩大到全部金融资产，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，也将比照表内资产相关要求开展风险分类。

2) 对于联合惩戒、企业并购情况下的资产风险分类等原指引中未涉及的特定情况也进行了补充规定。

#### 2、分类标准进一步明确。新指引在很多地方对原有要求进行了明确的细化，主要表现在：

1) 对**重组资产**风险分类进行了明确的细化，新指引中专门新设第三章，对重组资产的定义、认定标准、退出标准等内容都有了详细的阐述。

2) 对**非标资产**，原先只是简单提及参照信贷分类标准执行，但新指引中明确提出实行“穿透管理原则”，必须穿透至底层资产，无法穿透的将按基础资产中风险分类最差者作为认定标准。

3) **五级分类的定义**：原先仅对关注和次级类贷款给出认定标准，新指引对除正常类贷款的其他四项分类给出了明确的归类标准，并根据新的实践在内容上有部分调整。

在新指引中，我们认为有两个方面将对部分银行产生较大的影响：一是对于逾期90天以上贷款认定趋严：现行指引仅指出逾期天数是分类的重要参考指标；而新指引明确规定金融资产逾期后应至少归为关注，逾期90天以上则至少需归为不良。虽然在此之前监管已引导银行逐步将逾期90天以上贷款记作不良，但这是第一次作为正式规范在新指引中明确提出；第二是提出债务人在一家银行的债权5%以上被分为不良的，则全部债权均应归为不良；同一债务人在多家银行的债务逾期超过90天以上达5%的，各家银行均应将其债务归为不良，在此新指引下，部分银行对同一债权人出现不同笔融资分类标准不一，且标准不够严格的，将受到一定影响。

图表 1. 风险分类管理办法新老版本比较

标准	新版本	旧版本
分类对象	表内承担信用风险的全部金融资产和表外项目中承担信用风险的资产	贷款
分类原则	真实性、及时性、审慎性、 <b>独立性原则</b>	真实性、及时性、重要性、审慎性原则
逾期天数的影响	1) <b>逾期 90 天以上的债券，即使抵押担保充分，也应归为不良</b> 2) 同一债务人在所有银行的债务中逾期 90 天以上债务已超过 <b>5%</b> 的，各银行均应将其债务归为不良 3) 债务人在本行的债权 <b>5%</b> 以上被分为不良的，对该债务人在本行的所有债权均应归为不良	未有明确规定
分类标准	五级分类，对每级分类给出清晰程度定义， <b>认定标</b> 五级分类， <b>仅对关注和次级类贷款给出准较旧版本有部分调整</b>	认定标准
重组资产风险分类	1) 对重组资产的定义进行了明确界定 2) 观察期从 <b>6 个月延长至 1 年</b> 3) 分类要求进行了明确的规定， <b>重组前为正常或关注的，重组后至少归为关注，不必全部记作不良。</b>	定义标准不够明晰；观察期 6 个月；重组贷款至少归为次级
企业并购分类	风险分类在 6 个月内保持不变，然后进行重新评估按照底层资产风险状况进行风险分类。对于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。	未有规定
穿透管理		未有规定
管理制度	<b>董事会</b> 对金融资产风险分类承担最终责任	<b>高级管理层</b> 要对贷款分类制度的执行、贷款分类的结果承担责任

资料来源：银保监会官网，中银国际证券

### 预期充分影响有限，部分银行存调整压力

我们认为新的金融资产风险分类指引其实是一把双刃剑，对于那些不良认定尚不够严格的银行而言，短期内会带来潜在的不良确认压力，从而导致拨备计提压力的增加。压力一方面来自逾期 90 天以上贷款首次正式落地，部分尚未达标的银行，需要在 2019 年底内将全部逾期 90 天以上贷款纳入不良。另一方面，对于非信贷类资产，尤其是非标资产而言，如果过去没有严格参照信贷类资产的标准来执行，那么在新指引穿透式管理的要求下，也将面临重分类和拨备计提的压力。

但是对于一些原先资产分类管理已经较为严格，风险管理审慎的银行而言，在新的指引下将能够享受拨备覆盖率更低的监管要求。根据 18 年 2 月份银保监会出台的《关于调整商业银行贷款损失准备监管要求的通知》，提出对于将根据逾期 90 天以上贷款纳入不良贷款的比例、处置不良贷款的主动性及资本充足率等情况，将拨备覆盖率监管要求由 150% 调整为 120%~150%，贷款拨备率监管要求由 2.5% 调整为 1.5%~2.5%，因此部分在资产质量管理方面表现较好的银行，监管压力在新指引下反而边际减轻。

从实际产生的影响来看，我们认为银行业在新指引办法下的调整压力不大。对信贷类资产来讲，最大的变化在于逾期 90 天贷款将全部纳入不良，但这一规定银行从 2018 年开始已在监管引导下开始调整，根据最新年报公布的情况来看，主要的上市银行基本已将逾期 90 天以上贷款全部纳入不良，因此银行在这一部分调整压力不大。对非标类资产而言，大部分底层资产主要是以地方政府融资平台、房地产企业的融资需求为主，逾期、违约的概率较低，自 2017 年以来作为银行业“三三四”监管检查的重点内容，各家银行对非标资产的披露已相对充分，且大部分上市银行已经参照信贷资产要求实现了分类管理，因此新指引实施后，预计也不会对总体资产质量造成太大的影响。



图表 2. 逾期 90 天以上贷款/不良贷款比例

逾期90天以上贷款/不良贷款比例			
银行	2018H	2018	变化
建行	65.7%	60.1%	-5.6%
农行	72.6%	65.0%	-7.6%
常熟	74.5%	69.9%	-4.6%
杭州	93.4%	74.0%	-19.4%
工行	79.0%	76.0%	-3.0%
兴业	76.6%	77.9%	1.3%
招行	78.8%	78.9%	0.1%
上海	61.6%	79.0%	17.4%
贵阳	90.6%	80.9%	-9.7%
中行	80.7%	81.0%	0.3%
宁波	79.3%	82.4%	3.1%
无锡	81.9%	82.5%	0.6%
光大	89.8%	84.1%	-5.7%
浦发	89.1%	84.6%	-4.5%
江苏	89.5%	86.5%	-3.0%
交行	91.0%	87.3%	-3.7%
江阴	94.8%	88.0%	-6.8%
北京	126.3%	92.3%	-34.0%
中信	93.9%	92.4%	-1.5%
南京	97.3%	94.0%	-3.3%
民生	129.9%	96.6%	-33.3%
平安	124.3%	97.3%	-27.0%
华夏	198.7%	147.1%	-51.6%

资料来源：公司年报，中银国际证券

## 投资建议

金融资产风险分类暂行办法（征求意见稿）的出台，在现行指引基础上扩大分类范围至所有金融资产，分类认定标准进一步细化，加强做实金融资产分类的审慎度和真实性。从对银行的影响来看，我们认为由于 18 年开始监管已经引导银行逐步将逾期 90 天以上贷款纳入不良，特别是上市银行截止 2018 年末已基本调整到位；而非信贷类资产方面，基于银行较低的风险偏好和前期的整改调整，我们认为新指引下也不会有大规模新不良的产生，总体而言对行业影响有限，个别银行因分类尚不够严格将受到一定影响。目前银行板块较低的估值水平（19 年对应 0.87PB）和 4.2% 的股息收益率存配置吸引力，看好板块相对收益表现，个股推荐受益政策放松的股份行和区域银行（南京银行、杭州银行）以及业绩领先的优质个股（招商银行和宁波银行）。

## 风险提示

**1、经济下行导致资产质量恶化超预期。** 银行作为顺周期行业，行业发展与经济发展相关性强。宏观经济发展影响实体经济的经营以及盈利状况，从而影响银行业的资产质量表现。如果经济超预期下行，银行业的资产质量存在恶化风险，从而影响银行业的盈利能力。目前中美贸易摩擦持续，宏观经济存不确定性，后续仍需密切关注经济的动态变化。

**2、金融监管超预期。** 2017 年以来银行业严监管持续，已实现对银行表内外业务监管的全覆盖，行业规模增长放缓，“去杠杆”进程提速。同时，银监会和保监会合并将增强监管的统一性和协调性，提升监管有效性，各类监管细则文件有望加速落地。如果严监管超预期趋严，行业的业务发展可能受限，从而影响净利润增速。



3、中美贸易摩擦进一步升级。中美贸易战发展方向摇摆不定，进一步增加了投资者对国内经济前景的担忧。

附录图表 3. 报告中提及上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价 (元)	市值 (十亿元)	每股收益(元/股)		市净率(倍)		最新每股净资产 (元/股)
					2018A	2019E	2018A	2019E	
601939.SH	建设银行	买入	7.44	1,860	1.02	1.07	0.98	0.89	7.59
601988.SH	中国银行	未有评级	3.89	1,145	0.61	0.64	0.76	0.70	5.14
601288.SH	农业银行	买入	3.76	1,316	0.58	0.61	0.83	0.76	4.54
600036.SH	招商银行	买入	34.45	869	3.19	3.61	1.72	1.52	20.07
601998.SH	中信银行	未有评级	6.29	308	0.91	0.95	0.77	0.71	8.21
600000.SH	浦发银行	增持	11.97	351	1.90	2.00	0.80	0.72	15.05
601818.SH	光大银行	买入	4.17	219	0.64	0.69	0.76	0.70	4.79
600015.SH	华夏银行	未有评级	8.02	123	1.32	1.40	0.74	0.67	11.06
601169.SH	北京银行	增持	6.37	135	0.95	1.04	0.77	0.71	8.02
601009.SH	南京银行	增持	8.67	74	1.31	1.52	1.08	0.99	7.64
002142.SZ	宁波银行	增持	22.90	119	2.15	2.55	1.85	1.57	9.30
601229.SH	上海银行	增持	12.67	138	1.65	1.90	0.98	0.89	12.93
600919.SH	江苏银行	未有评级	7.34	85	1.10	1.21	1.04	0.91	8.63
600926.SH	杭州银行	增持	8.88	46	1.05	1.22	0.97	0.88	8.94
002807.SZ	江阴银行	未有评级	5.08	11	0.39	0.43	1.09	1.04	4.60
600908.SH	无锡银行	增持	6.41	12	0.59	0.66	1.16	1.14	5.21
601128.SH	常熟银行	买入	8.16	20	0.59	0.72	1.67	1.38	4.54
603323.SH	吴江银行	增持	6.98	11	0.52	0.61	1.28	1.07	6.00
002839.SZ	张家港行	未有评级	6.49	12	0.49	0.56	1.16	0.98	4.95

资料来源：万得，中银国际证券

注：股价截止日 2019 年 4 月 30 日，未有评级公司盈利预测来自万得一致预期

## 披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

## 评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

### 公司投资评级：

- 买入：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 20% 以上；
- 增持：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10%-10% 之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

### 行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

## 风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

## 中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东  
银城中路 200 号  
中银大厦 39 楼  
邮编 200121  
电话: (8621) 6860 4866  
传真: (8621) 5888 3554

## 相关关联机构:

### 中银国际研究有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
致电香港免费电话:  
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065  
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065  
新加坡客户请拨打: 800 852 3392  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际证券有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区  
西单北大街 110 号 8 层  
邮编: 100032  
电话: (8610) 8326 2000  
传真: (8610) 8326 2291

### 中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury  
London EC2R 7DB  
United Kingdom  
电话: (4420) 3651 8888  
传真: (4420) 3651 8877

### 中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号  
7 Bryant Park 15 楼  
NY 10018  
电话: (1) 212 259 0888  
传真: (1) 212 259 0889

### 中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z  
新加坡百得利路四号  
中国银行大厦四楼(049908)  
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587  
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371