

首席经济学家：任泽平

研究员：方思元

✉ fangsiyuan@evergrande.com

联系人：杨薛融

✉ yangxuerong@evergrande.com

导读：

2019年5月24日，银保监会发布公告称，鉴于包商银行出现严重信用风险，为保护存款人和其他客户合法权益，对包商银行实行接管。此次接管是20年以来监管再度出手整治问题银行，在金融供给侧结构性改革的大背景下，包商银行事件有其特殊性，同时也反映了部分中小银行共同存在的问题，需正视中小银行在发展过程中面临的压力以及存在的风险，未来金融监管及货币政策仍需协同发力，支持中小银行健康发展。

摘要：

明天集团股权问题是包商银行被接管的主要原因。根据监管披露的信息，明天集团持有包商银行89%的股权，而包商银行大量资金被大股东违规占用，形成逾期，导致包商银行出现严重的信用风险。截至目前，包商银行2017年的年报和2018年的年报都尚未公开披露，从已知信息来看，自2017年起，包商银行资本充足率已低于监管要求。资本充足率要求作为银行业监管红线，指标意义重大，从包商银行案例来看，持续增加的信用风险和资产质量压力首先侵蚀利润，银行难以进行内源性资本补充，而包商银行为非上市城商行、且主要股东均为明天集团关联公司，一旦股东集中出现问题，则外源性资本补充难度同时加大。低于监管红线的资本充足率将从各方面显著影响经营。

包商银行问题暴露具有其特殊性，但同时也反映了部分中小银行发展的共性。这一事件之所以引起市场的强烈关注，主要源于近年以来在金融严监管趋势下，部分中小银行过去的发展模式蕴藏的风险逐步暴露，市场对其发展前景产生忧虑。**从发展现状来看**，2016年以来，中小银行盈利能力逐步出现明显分化，资产质量压力陡增，且资本补充难度日益加大。**从中小银行发展进程来看**，又积聚四大风险：1) **公司治理欠缺：大股东资金占用。**部分中小银行股东持股比例较为分散，股权结构复杂，易形成关联交易，公司治理方面又存在股东资质不合规、股权管理不到位等问题。2) **同业存单套利：追求规模弯道超车，大量资金流入实体，表外信用下沉。**2015-2016年，市场流动性充裕，中小银行通过大量发行同业存单，资产端期限错配到同业理财、委外、非标、债券等扩大资产规模，而加长的资金链要求资产端加杠杆、加久期、降信用以提高收益率，导致大量资金投入实体且进行信用下沉。3) **信用风险：表内信用下沉伴随供给侧改革。**一方面，中小银行业务集中于当地中小企业，受区域经济发展情况影响明显，另一方面，中小银行的部分中小企业客户在供给侧改革进程中面临淘汰、破产，积累信用风险。4) **流动性风险：期限错配程度较高，而流动性管理水平较低，高度依赖宽松的货币环境。**

包商银行事件打破同业刚兑预期，短期市场担忧流动性冲击，长期服务于金融供给侧改革。在包商银行的接管处理中，对于个人客户及5000万元以下的对公和同业客户本息实现全额保障，然而对于5000万元以上本息，预计平均保障比例在90%左右，打破刚性兑付，引发市场对两大风险的担忧。一是**流动性风险**，刚兑预期打破后，部分资质较差的中小银行同业资金融入难度加大，一旦中小银行同业资金难以续接，银行则会

率先在资产端抛售流动性较高资产，利率债等资产抛压加大。二是**信用收缩风险**，当流动性风险恶化，资产抛售压力将会持续向流动性差的资产传导，银行信用创造及货币派生意愿均将受到影响，影响宽货币向宽信用传导效率。然而从监管的角度来看，在当前的金融市场环境下，高度重视防止为了防控风险而触发流动性风险，因此为应对此次接管也做好了充分的准备工作，降低流动性风险因素。这一事件更多是对银行业敲响警钟，银行作为信用主体并非永远可以刚兑，不同经营情况的银行在同业的资金融通应回归市场化定价，挤出无效供给，真正践行金融供给侧结构性改革内涵。

包商银行事件后，银行业的机构体系、业务布局和产品结构或将重新调整，负债成本进一步抬升，将倒逼中小银行重新思考战略定位及发展路径。在大中型银行已完成市场蛋糕切分的环境下，如何错位竞争，形成突围？未来存在两大路径。一是借力金融科技，充分利用网络技术、大数据、云计算和人工智能等手段，提升金融服务效率及风险识别能力，提升服务小微及民企客户的收益风险比。二是重视理财子公司带来的“弯道超车”机会，对中小银行而言，设立理财子公司虽然面临资本金等因素制约，但中小银行理财子公司与我国互联网巨头合作仍有很大想象空间。对于互联网企业来说，大行对于理财子公司掌握绝对控制权，而与中小银行合作可以谋求更多话语权。对于中小银行来说，设立理财子公司具有长远价值，从销售渠道、异地经营等各方面均可与母行形成协同优势。

风险提示：市场流动性风险，政策推动不及预期

目录

1 包商银行为何被接管？	5
2 中小银行的发展突围之困	7
2.1 中小银行的生存与发展现状	7
2.1.1 盈利能力分化	7
2.1.2 资产质量压力陡增	8
2.1.3 资本充足率水平较低，资本补充难度加大	9
2.2 中小银行在发展过程中面临的四大风险	10
2.2.1 公司治理欠缺：大股东资金占用	10
2.2.2 同业存单套利：追求规模弯道超车，大量资金流入实体，表外信用下沉	11
2.2.3 信用风险：表内信用下沉，伴随供给侧改革	14
2.2.4 流动性风险：期限错配程度高，流动性管理不完善	16
3 包商银行事件的后续影响	17
3.1 打破刚性兑付预期，银行间市场流动性短期趋紧	17
3.2 信用收缩，影响宽货币向宽信用传导效率	19
4 未来中小银行发展突围的两大路径	20
4.1 借力金融科技，提升风险辨识能力	20
4.2 重视理财子公司带来的“弯道超车”机会	20

图表目录

图表 1: 包商银行盈利能力持续恶化	5
图表 2: 不良贷款率和关注类贷款占比持续攀升	6
图表 3: 负债端存款占比持续下降	6
图表 4: 资本充足率完全不达标	7
图表 5: 17 年以来中小银行资产增速大幅下滑	8
图表 6: 19 年以来农商行净息差大幅下降	8
图表 7: 中小银行不良贷款率明显上升	9
图表 8: 城商行及农商行资本充足率下滑	9
图表 9: 城商行及农商行二级资本债发行缩量	10
图表 10: 城商行农商行二级资本债发行家数减少	10
图表 11: 中小银行股东持股比例较为分散	10
图表 12: 部分中小银行违规处罚案例	11
图表 13: 同业存单规模从 2014 年起开始快速增加	12
图表 14: 城商行逐步超过股份行成为同业存单发行主力	12
图表 15: 同业存单套利链条	13
图表 16: 同业理财规模从 2015 年开始快速扩张	13
图表 17: 同业存单及同业理财规模增长时间匹配	13
图表 18: 委外机构资管规模与同业理财规模增长时间匹配	14
图表 19: 基金子公司资金最终投向	14
图表 20: 券商资管资金最终投向	14
图表 21: 我国地区不良贷款率 (2017 年末)	15
图表 22: 不同地区城商行数量分布	15
图表 23: 小型银行对非金融企业信贷投放加强	16
图表 24: 中小银行资产质量压力暴露	16
图表 25: 中小银行同业存单平均期限较短	17
图表 26: 同业存单发行期限集中于 6 个月以内	17
图表 27: 同业存单发行成功率大幅下降	18
图表 28: 流动性风险传导路径	18
图表 29: 中小银行存贷比处于安全区间	19

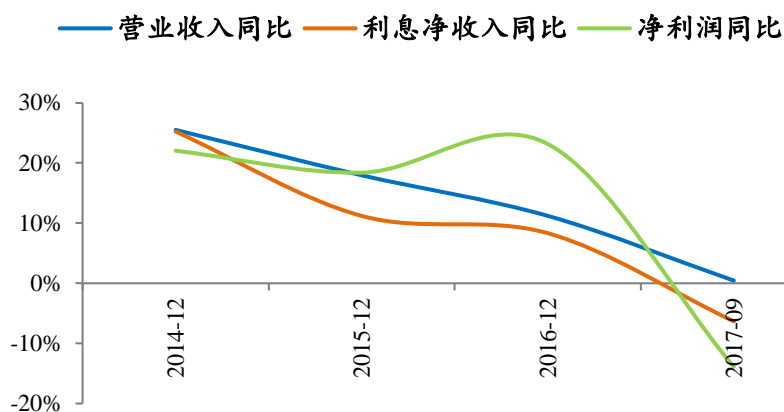
1 包商银行为何被接管？

核心因素：股权问题引发经营风险。央行有关负责人在答记者问中明确，“包商银行的大股东是明天集团，该集团合计持有包商银行 89% 的股权，由于包商银行的大量资金被大股东违法违规占用，形成逾期，长期难以归还，导致包商银行出现严重的信用危机，触发了法定的接管条件被依法接管”，显示其公司治理层面存在严重问题。明天集团作为神秘的金融控股集团，以其分散隐蔽持股、概念炒作、掏空上市公司、打造全牌照金融版图著称，据新财富统计，截至 2016 年底，该集团鼎盛时期所持股的金融机构共 44 家，包含全部金融牌照。

包商银行各项经营指标显著承压，信用风险突出，资本充足率自 2017 年起已突破监管红线。截至目前，包商银行 2017 年的年报和 2018 年的年报都尚未公开披露，这也从侧面显示其可能存在较严重的经营问题。具体来看：

第一，盈利能力方面，包商银行盈利能力持续恶化，其营业收入、利息净收入和净利润同比增速明显下降，分别由 2014 年末的 25.5%、25.3%、22.1% 持续下降至 2017 年三季度末的 0.5%、-6.3%、-13.9%。

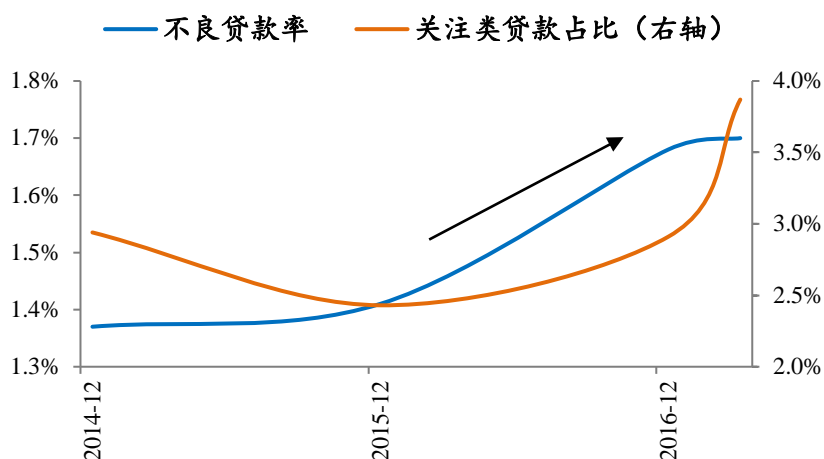
图表1：包商银行盈利能力持续恶化



资料来源：Wind，恒大研究院

第二，资产质量方面，不良率持续攀升。截至 2017 年一季度末，包商银行不良贷款率持续攀升至 1.7%，较 2014 年末上行 33BP，关注类贷款占比亦快速上升至 3.87%，较 2015 年末上升 1.44%，另外，不良贷款偏离度（=逾期 90 天以上贷款/不良贷款）达 192.21%，处于较高水平，显示大量逾期贷款没有确认为不良，资产质量认定不严格，隐含较大的信用风险。

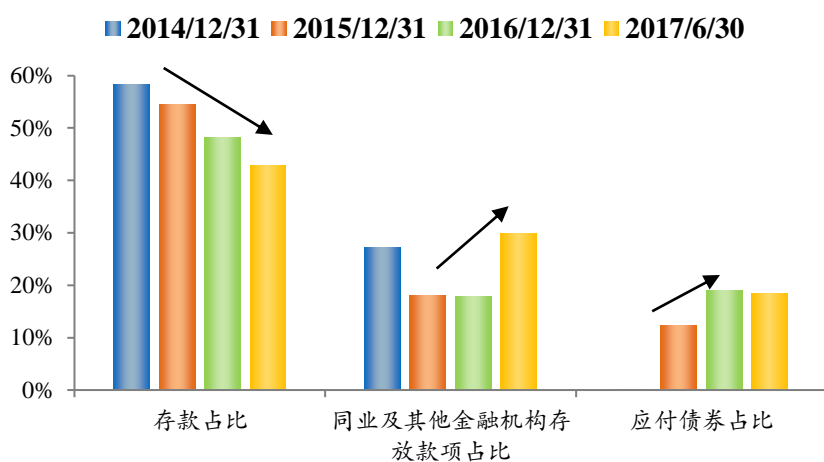
图表2：不良贷款率和关注类贷款占比持续攀升



资料来源：Wind, 《2017 年度跟踪评级报告》，恒大研究院

第三，近年来，包商银行同业业务和金融市场业务迅速发展，对同业资金的依赖程度高，同业负债占比偏高，业务调整压力大。截至 2017 年二季度末，未包括同业存单的同业负债占比达 32.24%，其中，同业及其他金融机构存放款项占比为 29.9%，较 2016 年末大幅上升 12.1%。而存款占比则由 2014 年末的 58.4%持续下滑至 2017 年二季度的 42.8%。

图表3：负债端存款占比持续下降

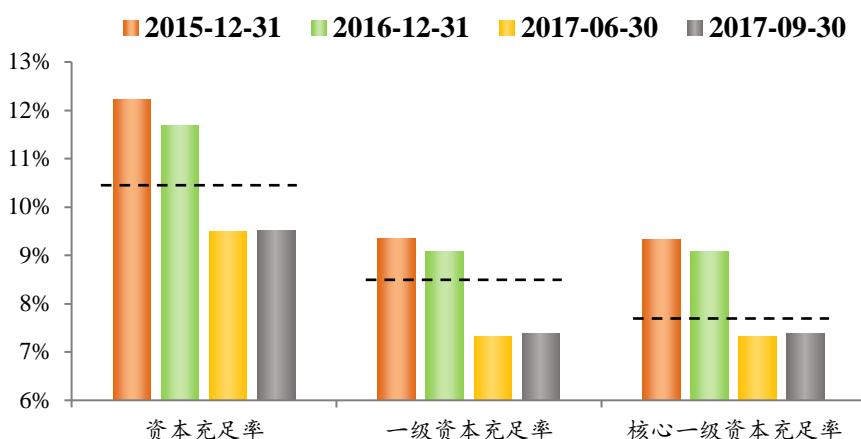


资料来源：Wind, 《2017 年度跟踪评级报告》，恒大研究院

第四，资本充足水平方面，包商银行的资本补充压力巨大。截至 2017 年 3 季度末，其资本充足率为 9.5%，已无法满足 10.5%的监管要求；核心一级资本充足率为 7.4%，也低于 7.5%的监管要求。

资本充足率要求作为银行业监管红线，其指标意义重大，从包商银行案例来看，持续增加的信用风险和资产质量压力首先侵蚀利润，则银行难以进行内源性资本补充，而包商银行为非上市城商行、且主要股东均为明天集团关联公司，一旦股东集中出现问题，则外源性资本补充难度同时加大。低于监管红线的资本充足率将从各方面显著影响经营。

图表4：资本充足率完全不达标



资料来源：Wind，恒大研究院

2 中小银行的发展突围之困

包商银行事件之所以引起市场的强烈关注，主要源于近年以来在金融严监管趋势下，部分中小银行过去的经营及发展模式蕴藏的风险逐步暴露，市场对其发展前景产生担忧。包商银行问题暴露具有其特殊性，但同时也反映了部分中小银行发展的共性。

2.1 中小银行的生存与发展现状

总体来看，我国中小型银行数量多、规模小，主要客户集中于民营及中小企业。截止到2018年末，我国股份制银行、城商行、农商行以及其他农村金融机构分别达12家、134家、1427家以及2473家，然而小型银行资产规模及贷款占比均较低。相比大型银行，中小银行的风险偏好相对更高，且深耕地方，渠道下沉，更加具有支持小微、民营企业的基因和优势。

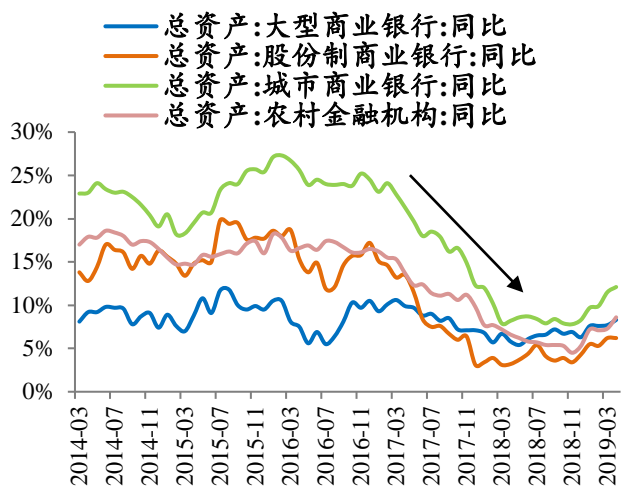
但部分中小银行经营风格较为激进，定位不清晰，经营管理理念、战略规划及科技实力均较弱。过去在金融监管较为宽松的环境下，中小银行实现了规模的快速扩张，近年来随着经济下行压力加大，金融去杠杆与严监管持续推进，部分经营管理能力较弱的中小银行面临的信用风险加大，在公司治理、盈利能力、资产质量、资本充足水平方面的问题逐渐暴露。

2.1.1 盈利能力分化

2016年以前，受益于同业业务的快速发展，中小银行通过主动负债拓展资金来源，再投向高回报的债券、非标资产，实现了资产规模的快速扩大。2016年下半年，严监管大幕开启，金融去杠杆下银行资产端开始收缩，其中，对同业业务依赖程度较高的中小银行资产增速下滑幅度显著高于大型银行，截至2018年末，城商行、股份行、农商行、国有行的资产增速分别较2016年末下降16%、13%、11%、4%。

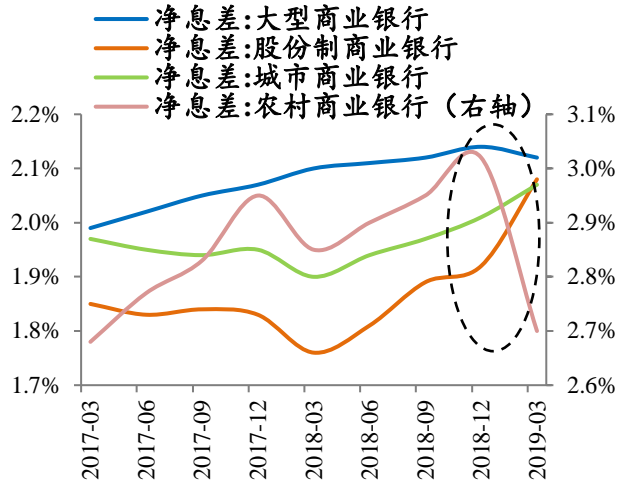
以净息差衡量各类银行的盈利能力，可以发现，农商行的净息差显著高于其他银行，但呈现大开大合的波动趋势，2019年一季度，其净息差较2018年末下降32BP至2.7%；城商行和股份行的净息差呈改善趋势，2019年一季度，其净息差分别环比上升6BP和16BP至2.1%。

图表5：17年以来中小银行资产增速大幅下滑



资料来源：Wind，恒大研究院

图表6：19年以来农商行净息差大幅下降



资料来源：Wind，恒大研究院

2.1.2 资产质量压力陡增

中小银行整体的资产质量显著恶化。从2018年初到2019年一季度，我国国有商业银行不良率平稳下降，股份行不良率基本保持稳定，然而中小银行不良率急剧上升，城商行由2018年初的1.53%上升至2019年一季度末的1.88%；农商行由3.26%上升至4.05%，逼近5%的监管红线。

究其原因，首先是中小银行新增不良的压力加大，2018年以来经济下行压力加大，中小银行的民营、小微企业客户面临比以往更加恶劣的生存环境，经营压力显著上升。其次，监管对不良的认定标准趋严，曾经通过各种监管套利隐匿的不良需要真实暴露。近期银保监会发布的《商业银行金融资产风险分类暂行办法》（征求意见稿），明确过去不良认定的模糊之处，规定逾期90天以上债务全部纳入不良，且不良需进行严格的交叉认定，同一债务人在所有银行的债务中逾期90天以上债务已经超过5%的，各银行均应将其债务归为不良，加剧中小银行的不利认定压力。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_11917

