【中小商业银行专题研究系列五】

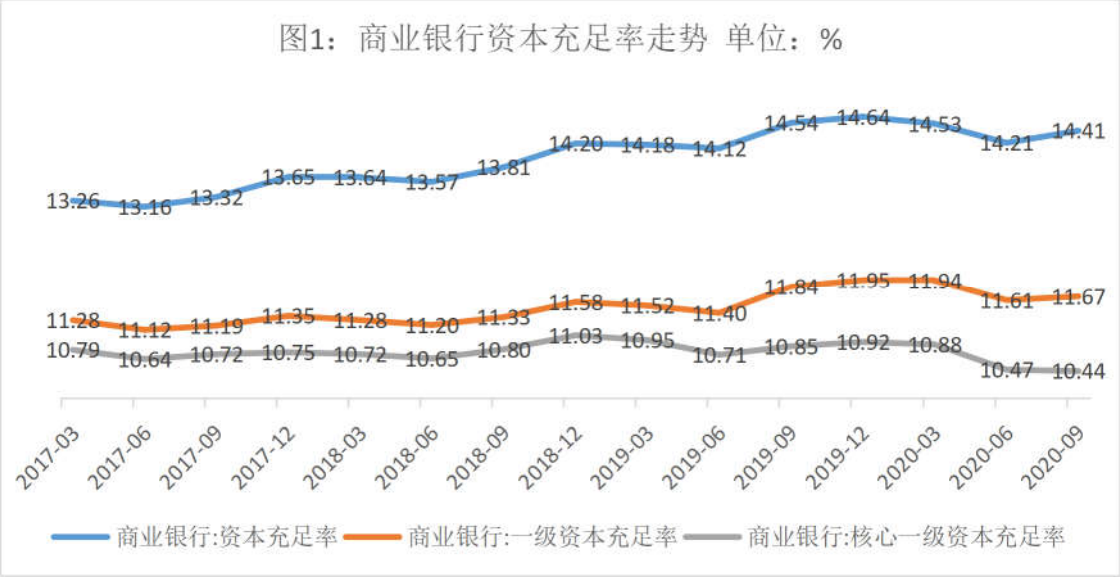
中小银行资本充足性分析及包商银行二级债减记事件回顾

陈绪童　　卢司南

我们在上一篇中小银行专题的文章中已经论证，近年来，由于多重因素叠加影响，中小银行盈利水平整体呈下降趋势。本文将首先对中小银行整体资本现状进行阐述，然后对其面临资本补充压力上升的原因进行分析，再结合永续债和二级资本债的发行情况剖析中小银行的主要资本补充工具，最后将对包商银行风险事件进行回顾，并分析其二级资本债全额减记对中小银行资本补充带来的影响。

一、　中小银行资本现状分析

1. 商业银行资本充足率整体达标，但 2020 年以来各层级资本充足率均有所下降尤其是一级资本充足率和核心一级资本充足率降幅明显，商业银行面临的资本补充压力有所加大。

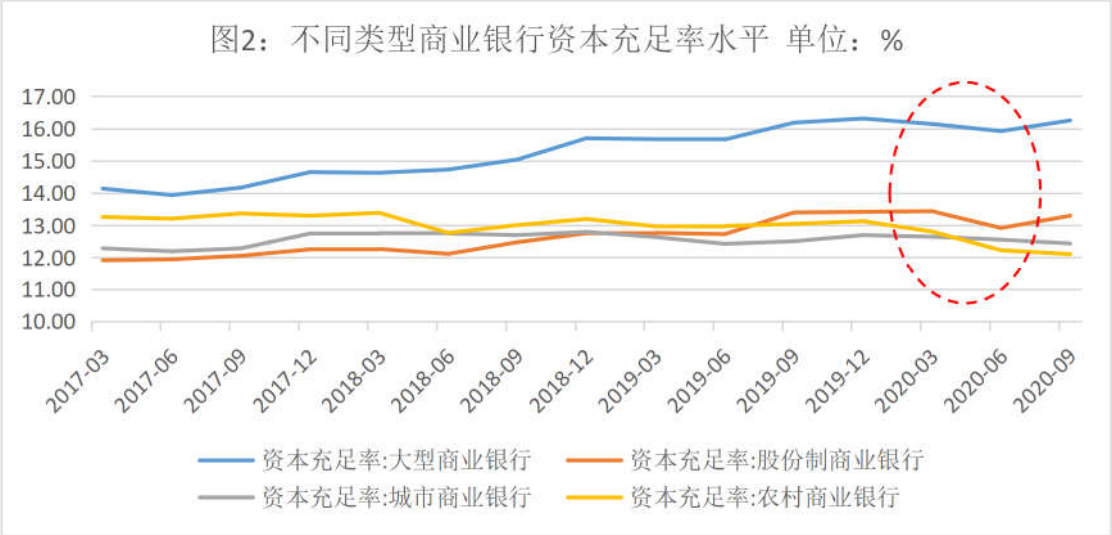


资料来源：wind，联合资信整理

2019 年以来，我国商业银行资本充足率和一级资本充足率均呈现波动中小幅上升的走势，主要是得益于商业银行较大规模永续债和二级资本债券的发行，但核心一级资本充足整体有所下降，核心一级资本面临补充压力。截至 2020 年 9 月末，商业银行资本充足率、一级资本充足率和核心一级资本充足率分别为 14.41%、11.67%和 10.44%（见图 1），均高于监管标准，整体资本充足性水平达标。但从各级资本充足率距离监管下线的距离来看，资本

充足率和一级资本充足率有所增加，核心一级资本充足率距离监管底线的安全边距较之前年度呈现收窄的态势，且 2020 年以来各层级资本充足率均有所下降尤其是一级资本充足率和核心一级资本充足率的降幅明显，表明商业银行仍存资本补充压力，且资本补充压力有所加大。

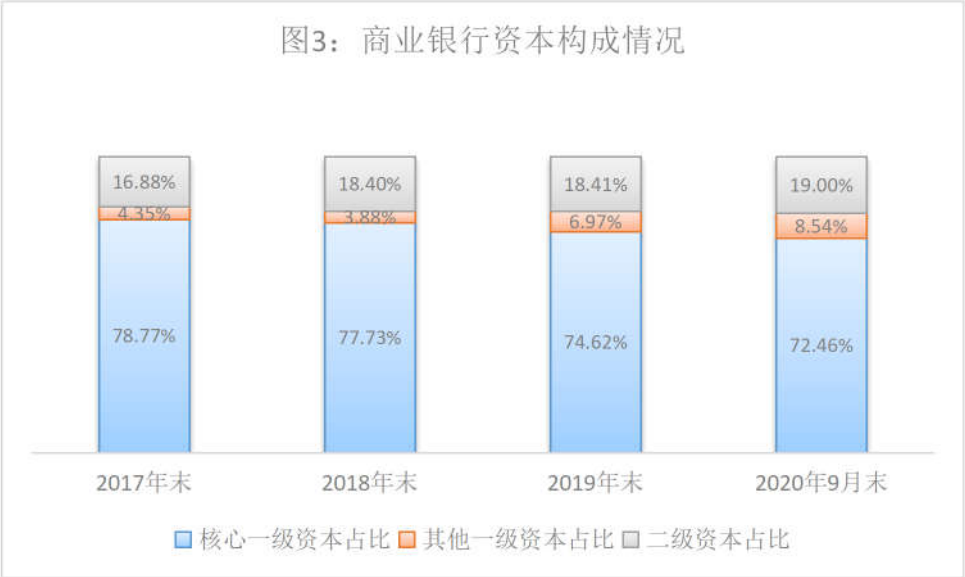
2. 大型商业银行资本充足性水平稳中有升，股份制银行和城商行表现较弱，而农商行受限于自身客户结构和风险管理水平，在疫情影响下导致其信用风险持续暴露，资本充足率已降至城商行以下，面临较大的资本补充压力。



资料来源： wind，联合资信整理

从各类型银行资本充足情况来看，大型商业银行受益于资金实力雄厚、资本补充渠道较多以及业务结构偏重于资本节约型资产等优势，资本充足率水平显著高于股份行、城商行和农商行，且近年来呈现稳中有升的态势；而前期同业业务迅速扩张的股份行和投资业务比重较大的城商行，资本充足性水平表现较弱。2020 年以来，为应对经济下行及新冠肺炎疫情带来的冲击，监管鼓励金融机构扩大信贷投放的同时适当下调贷款利率以支持企业复工复产，银行信贷资产规模的增长加大了资本消耗，且净息差收窄导致其盈利能力下滑限制了内源性资本补充能力，从而导致各类型银行资本充足性水平均有所回落；其中农商行由于客户抗风险能力较弱，在疫情影响下导致其信用风险持续暴露，资本充足率下滑较为明显，已降至城商行以下，面临较大的资本补充压力（见图 2）。

3. 得益于永续债发行力度的加大，商业银行其他一级资本有所增厚，中小银行资本结构亦有所优化，但农商行其他一级资本占比仍很低，资本结构有待优化。

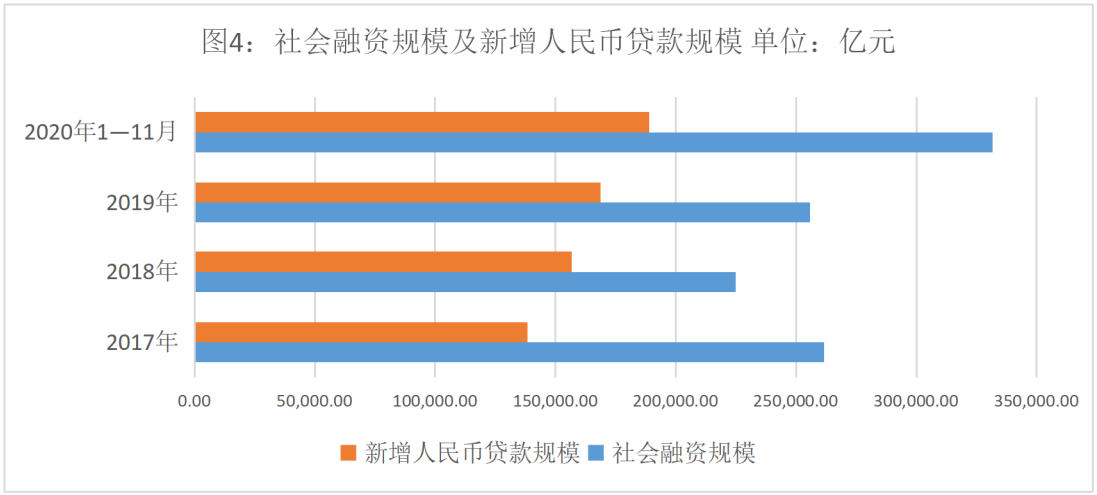


资料来源： wind，联合资信整理

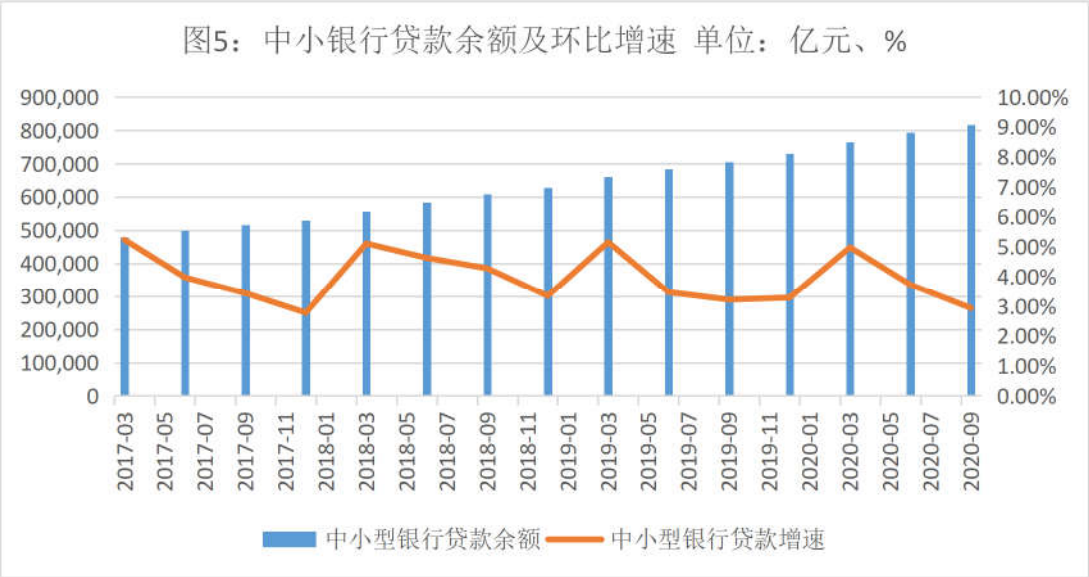
从资本结构来看，2020 年以来，随着用于补充其他一级资本的永续债发行力度的加大，商业银行其他一级资本有所增厚（见图 3），且发行主体由大型银行向中小银行扩散，中小银行资本结构有所改善；但大部分农商行受限于信用等级相对较低导致永续债发行难度较大，其他一级资本占比仍很低，核心一级资本充足率十分接近一级资本充足率，资本结构亟待优化。

二、 中小银行资本补充压力上升的因素分析

1. 2020 年以来，在疫情影响下，监管鼓励扩大实体信贷投放以支持企业复工复产，中小银行信贷资产规模增长较快，同时其进一步回归业务本源导致贷款占比上升，加剧了资本消耗。



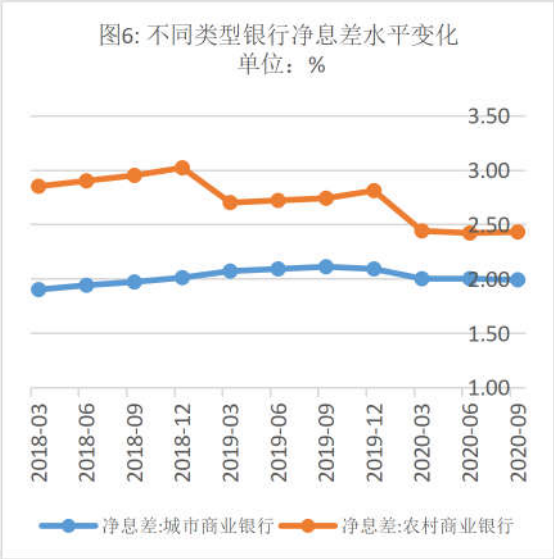
资料来源： wind，联合资信整理

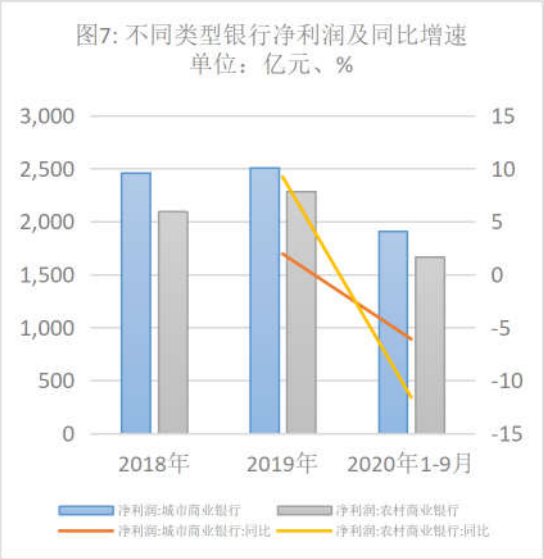


资料来源： wind，联合资信整理

中小银行作为立足当地、客户定位更偏向支农支小的地方性银行，近年来贷款增速有所波动，但整体保持较高增速，且 2020 年以来，在新冠肺炎疫情的影响下，监管引导金融机构加大对实体企业的信贷支持力度以推动企业复工复产，鼓励银行对符合条件的中小微企业贷款实施阶段性延期还本付息，并提高贷款审批效率，降低贷款成本；同时，为应对贷款利率下滑带来的盈利压力，中小银行通过“以量补价”的方式加大信贷投放力度，整体贷款规模实现较快增长，推动风险加权资产规模上升。此外，从银行资产配置来看，引导银行业回归存贷款业务本源的监管导向仍在持续，中小银行贷款占比进一步上升，同业资产和投资资产占比进一步下降，由于同业资产和投资资产整体风险权重相对贷款较低，导致中小银行风险资产系数呈上升趋势，加大了对资本的消耗，导致中小银行资本充足性水平承压。

2. 受监管要求金融让利实体及同业竞争加剧等因素的影响，中小银行净息差收窄，导致盈利能力下滑，从而削弱了其内源性资本补充能力。



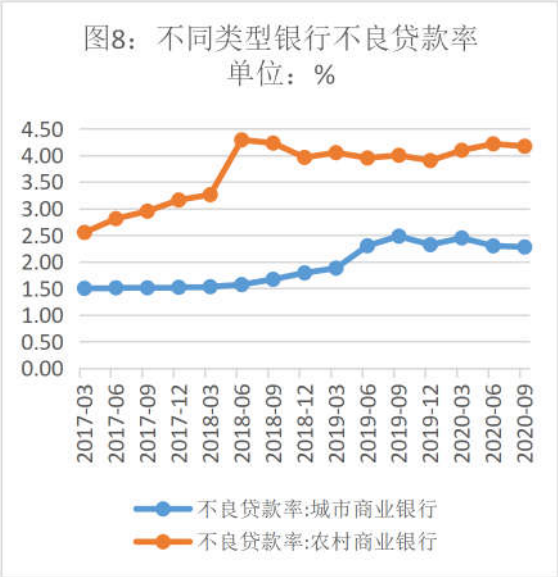


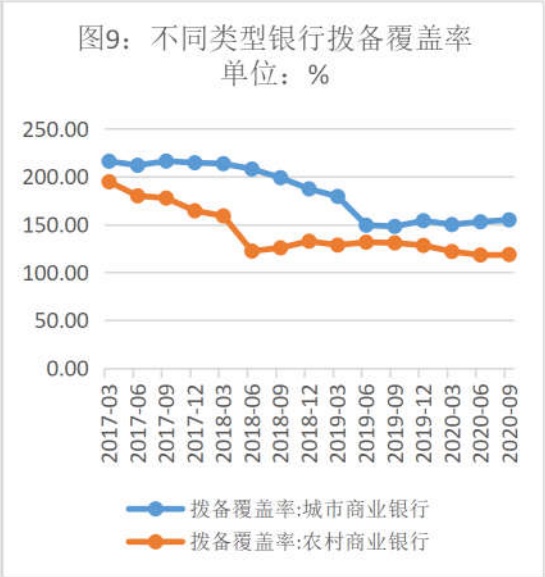
资料来源： wind，联合资信整理

上一篇中小银行盈利能力分析中提到，在新冠肺炎疫情的影响下，监管引导金融让利实体，导致贷款定价水平下滑较为明显；同时，大额存单和结构性存款等高息存款产品规模增长以及存款定期化等因素导致存款成本上升，中小银行净息差持续收窄（见图 6）。此外，中小银行投资资产结构由非标类资产向标准化资产倾斜叠加债券市场收益率下滑等因素导致投资收益亦有所下降，且在资产质量下行压力下，中小银行显著加大了拨备计提力度，导致中小银行净利润呈下降趋势（见图 7）。而利润留存作为银行内源性资本补充渠道，在净利润出现负增长的情况下，中小银行资本补充压力显著加大。

3. 受经济下行和疫情冲击的影响，中小银行资产质量下行、不良率普遍有所提升，拨备计提压力加大导致资本补充压力上升。

从资产端的报告中可以看出，农商行由于五级分类划分标准趋严、贷款业务集中度较高、客户抗风险能力较弱以及风控能力较为有限等因素，在宏观经济下行叠加疫情蔓延的背景下，不良贷款率较高且上升趋势明显；而城商行信贷资产质量明显优于农商行，但随着信贷投放力度的加大、客户资质的下沉以及经济下行周期、区域经济结构转型给部分企业经营带来较大压力，资产质量的潜在风险也在逐步暴露，2020 年以来，在疫情冲击下，不良贷款率亦呈小幅上升趋势（见图 8）。值得注意的是，疫情爆发后，为支持企业复工复产，监管鼓励金融机构通过展期和续贷等方式加大对小微企业的信贷支持力度，考虑到不良贷款风险暴露存在滞后性，且相关监管政策退出时间存在一定不确定性，中小银行未来资产质量变化情况需持续关注。





资料来源： wind，联合资信整理

为应对资产质量的下行压力，城商行和农商行均加大了贷款拨备的计提力度和不良贷款的核销力度，城商行拨备覆盖率在 2020 年以来变动不大，总体保持在 150%以上；而农商行受不良贷款规模上升的影响拨备覆盖率已降至 120%以下（见图 9），拨备覆盖率处于较低水平且仍有下行趋势，拨备计提进一步加剧了资本的占用，且部分农商行拨备覆盖率已降至 100%以下，对资本产生了侵蚀。2020 年以来，农商行在监管导向下，对小微企业办理了较大规模展期和续贷，且五级分类部分计入正常类，展期期限以一年为主，若 2021 年受疫情影响的小微企业经营状况未得到明显好转，中小银行不良贷款率或将明显上升，从而导致拨备覆盖率降至 100%以下，造成对资本的扣减。

对于信贷资产质量较差的银行，资本充足率和不良贷款率具有一定负相关性。具体来说，当银行信贷资产质量出现下滑，中小银行尤其是农商行多以核销为主要的不良贷款处置措施，核销力度加大的同时，受限于盈利能力，导致拨备计提不足产生贷款损失准备缺口，进而构成了资本扣减，对资本充足率形成较大负面影响。《中国金融稳定报告-2020 年》压力测试显示，信贷资产质量是影响银行资本充足率的最主要因素，由于中小银行的信贷资产质量下行压力显著高于大型银行，对于区域性中小银行而言，信用风险仍有持续暴露的可能，拨备计提承压将加剧资本补充压力。

4. 随着金融监管趋严，中小银行尤其是部分城商行表内资产面临风险补充计提，表外非标回表后带来资本金缺口等因素使得风险计提增加，导致资本消耗加速。

在国内金融监管趋严、化解金融系统性风险的背景下，部分中小银行的同业资产、表外理财产品投资面临风险补充计提，且表外非标回表带来风险计提上升的压力。这一因素主要对股份行和部分城商行的影响较为明显。农商行由于监管约束相对严格，资金运用范围相对有限且策略相对审慎，同业业务和金融市场业务开展力度相对不高，整体业务策略仍偏向传

统信贷；理财业务规模不大，且对接的投资标的多以标准化资产为主，存量非标回表的规模较小，非标回表的压力不大。

2017 年以来，受“三三四十”检查、流动性新规、委贷新规、资管新规等金融监管政策影响，城商行同业、理财业务无序扩张的时代宣告结束，表外业务受到严格的限制，而资管新规之后，银行理财需净值化管理，不再允许期限错配，委贷业务也明确限制了通道类同业业务，非标转标、表外非标回表、不良贷款回表等，使得城商行在被动回归传统信贷的过程中过去未计提的资本金都需要补齐，进而导致了资本充足率水平的下降，虽然资管新规过渡期延长至 2021 年末，但城商行仍面临非标回表后资本消耗加速的问题。

三、 资本补充工具分析

目前我国银行业资本补充工具主要包括：核心一级资本的补充工具主要有利润留存、IPO、增发、配股、可转债等；其他一级资本补充工具主要有优先股、永续债；二级资本补充工具主要是二级资本债。从我国银行业资本补充工具的使用现状来看，利润留存作为内源性资本补充方式，受宏观经济环境和银行自身经营状况影响较大，在当前中小银行盈利承压的背景下，难以满足其资本补充需求；IPO、增发、配股和优先股等工具多适用于上市银行，对于中小银行而言，上述股权类资本补充工具发行门槛较高、流程较长，发行难度较大，因此应用频率较低；同样，可转债受限于转股的主动性和时效性，目前发行数量较少且发行方均为上市银行，并不适用于绝大多数中小银行；对于非上市、资本补充渠道有限的中小银行来说，二级资本债仍是补充资本的重要渠道；此外，2020 年以来，得益于政策支持，永续债也逐步成为中小银行补充资本的主要工具之一；且值得注意的是，随着《关于商业银行发行优先股补充一级资本的指导意见（修订）》的下发，非上市中小银行发行优先股的渠道打开，优先股或将成为其他一级资本的重要补充工具之一。

表 1 商业银行资本补充工具

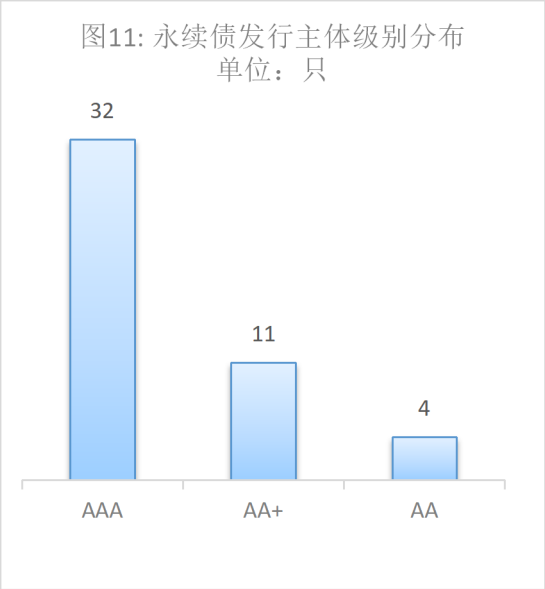
资本补充工具	发行期限	资本属性
利润留存	无期限	核心一级资本
普通股	无期限	核心一级资本
可转债	一般需经 6 个月以上转股期	核心一级资本
优先股	无期限，赎回期一般在 5 年	其他一级资本
永续债	无期限	其他一级资本
二级债	有期限，一般为 5+5 年	二级资本

资料来源： wind，联合资信整理

1. 永续债发行情况

中小银行永续债发行规模大幅增长，发行主体明显增多。永续债作为银行补充其他一级资本的重要渠道，具有一定吸收损失的功能。为缓解银行面临的资本补充压力，人民银行将合格的银行永续债纳入央行操作担保品范围，并创设央行票据互换工具，加大永续债二级市场的流动性，以推动银行永续债的发行。自 2019 年 1 月首只永续债“19 中国银行永续债 01”成功发行以来，商业银行永续债发行规模不断扩大，发行主体明显增多，且由大型银行向中小银行扩散。2019 年，商业银行共发行永续债 16 只，发行规模 5696 亿元（见图 10）；其中，中小银行发行永续债 3 只，发行规模 146 亿元，发行主体均为城商行。2020 年以来，随着《中小银行深化改革和补充资本工作方案》等支持中小银行资本补充相关政策的出台，中小银行永续债发行规模显著提高，发行主体增至 28 家，其中包括城商行 25 家、农商行 3 家。2020 年（2020 年 1 月 1 日至 2020 年 12 月 15 日），商业银行共发行永续债 43 只，发行规模 6236 亿元；其中，中小银行发行 28 只，发行规模 861 亿元。从发行主体级别分布来看，截至 2020 年 12 月 15 日，共有 47 家银行发行过永续债，其中发行主体信用等级相对二级资本债较高，但 2020 年以来已呈现出由高信用等级向下扩散的趋势。





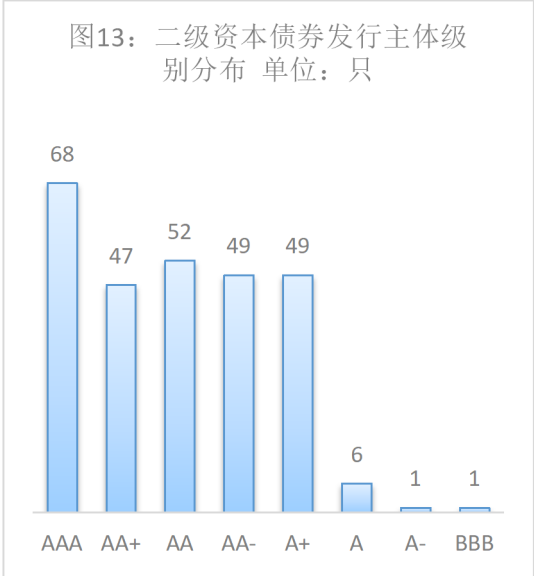
资料来源： wind，联合资信整理

2. 二级资本债发行情况

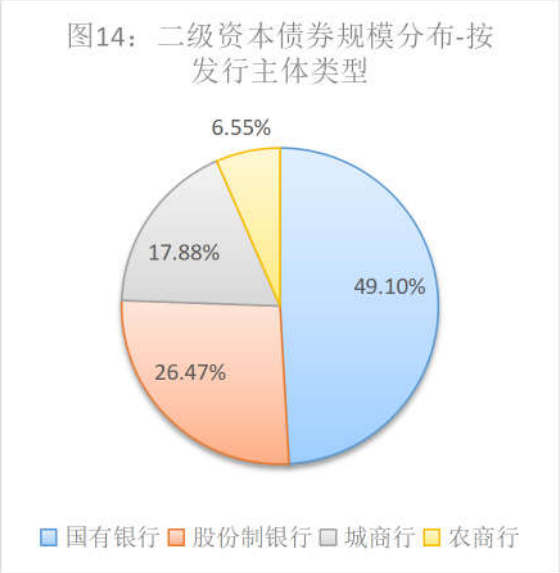
中小银行发行二级资本债券相对大型银行具有数量多、规模小、信用级别较低等特点，2020 年以来，受包商事件影响，中小银行二级资本债发行量有所下滑。2019 年以来，在净利润增长乏力导致中小银行内源性资本补充能力下降叠加信贷资产质量下滑加大对资本消耗的背景下，二级资本债券作为中小银行主要资本补充工具，其发行规模明显增长；但 2020 年以来，受包商银行事件影响，同业打破刚兑导致信用分层，中小银行融资难度上升，导致

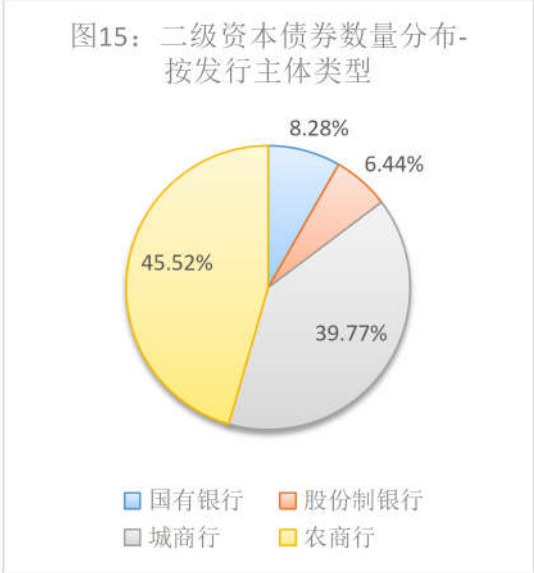
二级资本债发行规模及发行数量均有所下降（见图 12）。截至 2020 年 12 月 15 日，银行间市场存续期内二级资本债券规模 2.39 万亿元，共 435 只；从债券规模来看，国有银行和股份制银行占比较高，城商行和农商行合计占比仅 24.43%（见图 14）；但从债券数量来看，以中小银行为主，城商行和农商行合计占比 85.29%（见图 15）。从发行主体信用级别分布来看，二级资本债券发行主体信用级别分布跟永续债相比整体较为均衡，主要分布在 A+~AAA，且城商行以 AA+和 AA 为主，农商行以 AA-和 A+为主。由此可见，中小银行发行二级资本债券相对大型银行具有数量多、规模小、信用级别较低等特点。





资料来源： wind，联合资信整理





资料来源： wind，联合资信整理

随着中小银行资本充足水平下滑，不行使二级资本债赎回选择权的发行主体有所增多。

由于中小银行发行的二级资本债期限以 10 年期为主，且在第五年末附有赎回选择权，赎回条款规定若不行使赎回选择权，在二级资本债到期前五年，计入二级资本的本金每年衰减 20%。因此，大部分银行会选择在第五年末行使赎回权，并发行新一期二级资本债进行置换；但由于行使赎回选择权需满足赎回后资本水平仍明显高于监管要求或得到银保监会批准的条件，部分银行由于资本充足率指标不达标而无法提前赎回二级债。2020 年以来，共有 5 家银行选择不行使赎回选择权，包括 4 家农商行和 1 家城商行，数量有所增多；从资本充足率来看，贵阳农商行和桐城农商行均已低于监管要求，而其他 3 家银行资本充足率也处于较低水平，经测算，若赎回二级资本债，其资本充足率将下滑至监管以下。由此可见，在中小银行资本充足率普遍下滑的背景下，预计未来不赎回二级资本债的情况将会进一步增多。从赎回日期来看，二级资本债的赎回日主要集中在 2022—2025 年，且中小银行二级资本债将在 2022 年达到赎回高峰。

表 2　未行使二级资本债赎回选择权银行情况

证券简称	发行总额（亿元）	期限	到期日期	不赎回日期	发行人评级	资本充足率（2019 年末）
13 滨农商二级	15	5+5	2023-07-26	2018-07-26	AA+	13.82%
14 鄞州银行二级债	13.5	5+5	2024-08-25	2019-08-25	AA+	17.32%
14 临商银行二级	14	5+5	2024-11-28	2019-11-28	AA	14.28%
14 南粤银行二级	15	5+5	2024-12-09	2019-11-07	AA+	12.03%
15 九台农商二级	8	5+5	2025-04-13	2020-03-20	AA	10.98%
15 贵阳农商二级	7	5+5	2025-05-13	2020-05-06	AA-	7.81%
15 桐城农商二级	2.7	5+5	2025-05-28	2020-04-27	A	9.13%
15 石嘴山银行二级	6	5+5	2025-07-24	2020-06-24	AA-	11.41%
15 大连农商二级	20	5+5	2025-12-14	2020-12-07	AA	11.75%

资料来源：　wind，联合资信整理



资料来源：　wind，联合资信整理

四、 包商银行二级资本债减记带来的影响

包商银行于 2020 年 11 月 13 日发布公告称，对其已发行的 65 亿元“2015 包行二级债”本金实施全额减记，并对任何尚未支付的累计应付利息不再支付。此为我国首例二级资本债券全额减记事件，根据二级资本债的减记条款（见表 3），当触发事件发生时，发行人有权在无需获得债券持有人同意的情况下自触发事件发生日次日起不可撤销地对二级资本债券以及已发行的其他一级资本工具的本金进行全额减记，任何尚未支付的累积应付利息亦将不再支付。包商银行由于被认定发生“无法生存触发事件”，其发行的二级资本债被全额减记。

表 3：商业银行二级资本债主要条款

条款	内容	备注
次级条款	二级资本债券本金和利息的清偿顺序在发行人存款人和一般债权人之后，股权资本、其他一级资本工具和混合资本债券之前。	二级资本债券**受偿顺序靠后**
减记条款	当触发事件发生时，发行人有权在无需获得债券持有人同意的情况下自触发事件发生日次日起不可撤销地对二级资本债券以及已发行的其他一级资本工具的本金进行全额减记，任何尚未支付的累积应付利息亦将不再支付。当二级资本债券本金被减记后，债券将被永久性性注销为零，并在任何条件下不再被恢复。	触发事件指以下两者中较早发生的事件：**（1）银保监会认定若不进行减记或转股，该商业银行将无法生存。（2）相关部门认定若不进行公共部门注资或提供同等效力的支持，该商业银行将无法生存。**
提前赎回条款	二级资本债券赋予发行人选择提前赎回的权利。在行使赎回权后发行人的资本水平仍能满足银保监会规定的监管资本要求情况下，经银保监会事先批准，发行人可以选择在二级资本债券设置提前赎回权的该计息年度的最后一日，按面值一次性部分或全部赎回债券。同时，二级资本债券不设回售权，即投资者不能将债券卖回给银行。	行使二级资本债券赎回权需满足的条件：（1）得到银保监会批准；（2）**行使赎回权后资本水平仍明显高于银保监会规定的监管资本要求**。

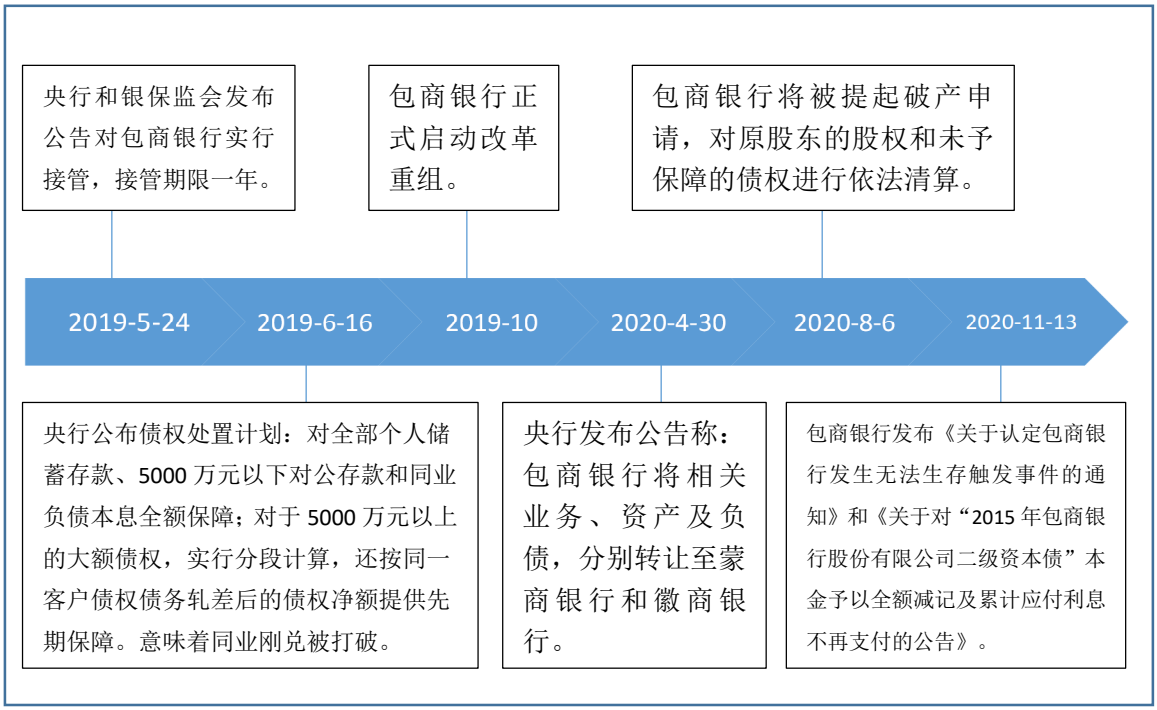
资料来源： 中国人民银行、银保监会及 wind，联合资信整理

从图 17 可以看出，由于包商银行在被接管后，部分同业存单等一般债权已未全额兑付，而二级资本债具有次级条款，其偿还顺序在一般债权人之后且在触发条件下可全额减记，因此市场对包商银行二级资本债的减记有一定预期，但由于其为全国首例二级债全额减记事件，短期内将对债券市场产生较大影响。

2019 年包商事件发生后，同业存单打破刚兑，部分中小银行出现在银行间市场融资难度加大和融资成本上升的问题，信用分层现象已有所体现，而此次包商银行二级资本债减记后，投资者对银行二级资本债的投资风险偏好或将有所下降，信用分层可能更加明显。短期内中小银行发行二级资本债及永续债的难度或将加大，尤其对于部分信贷资产质量较差、盈利较弱的城商行，将面临资本补充压力加大和发行二级资本债难度加大的双重考验；但对于

部分资质较弱的农商行，由于其发行的二级资本债多为当地同业之间互持，受到的影响较为有限。

图 17：包商银行风险事件处置历程



资料来源： 中国人民银行、银保监会，联合资信整理

五、 结语

整体看，在宏观经济下行叠加新冠肺炎疫情的冲击下，中小银行受信贷资产增速较快、资产质量下行、盈利能力下滑等因素影响，面临的资本补充压力有所上升，且包商银行二级资本债全额减记在短期内将加大中小银行发行资本补充债券的难度；同时，随着商业银行资本差异化监管体系的逐步建立，全球系统性重要银行、国内系统性重要银行和其他银行将面对标准不同的资本监管要求，部分银行或将面临更大资本补充压力。但另一方面，2020 年以来，永续债发行主体逐步向中小银行扩散，且随着非上市中小银行发行优先股的渠道打开，中小银行其他一级资本补充难度将有所减弱；此外，通过发行地方政府专项债注资中小银行补充资本金的方式将一定程度上缓解中小银行资本补充压力。接下来，联合资信将针对中小银行所面临的风险进行分析和展望，敬请关注。