

山东：地方债务风险与区域银行施助空间探究

化债之路道阻且长，银行施助负重前行

2022 年下半年以来，国务院、财政部及银保监会相继发文支持山东高质量发展，本文在此背景下对山东近年来地方债务风险与区域银行支持空间进行分析和探讨。

山东省经济规模庞大，整体发展水平较高，但下辖各市分化显著。省内各地市城投企业融资结构各具特色，部分区县级城投企业或存在融资渠道不畅、依赖高成本融资情形。山东省各地市城投平台众多，近年来各地平台积极落实转型和整合，作为城投企业整合和转型的“先锋兵”，山东省化债机遇与挑战并存，惠誉博华预计，2023 年更多实质性的化债措施将陆续落地。

山东省银行资源丰富，省内城投企业整体授信充裕，但银行业信用状况偏弱。惠誉博华选择 26 家省内银行样本，对区域银行可承受的城投债务展期率及相关风险兜底能力进行压力测试及分析。测算结果显示，丰富的银行数量可能并未与当地银行对城投的支持能力相匹配，且地市级银行之间信贷资源明显分化，济南、青岛、威海地区潜在可授信资源较为充裕。受制于样本数量，省内实际可动用金融资源将高于测算值。惠誉博华预计，随着专项债对区域中小银行资本补充的发力，后续山东省内中小银行资本实力有望得到夯实，同时区域内中小银行重组合并也将是化解风险、增强区域金融稳定性的一条可选途径。银行机构未来自身经营改善将有利于进一步增强其对山东当地城投的支持能力。

惠誉博华

山东地方政府债务风险受到中央关注

2022 年以来，中央多次发文要求隐性债务“遏增量，化存量”，多地地方政府在 2023 年政府工作报告中也明确表态将持续化解隐性债务。惠誉博华于年初报告《惠誉博华 2023 年城投企业信用展望》预计“守住不发生系统性风险底线”以及严控隐性债务将是地方政府、城投企业相关监管政策的长期基调。

2022 年 6 月，国务院办公厅发布“国发 20 号文”，提出“坚持省级党委和政府对本地区债务风险负总责”，财政部坚持中央不救助原则，强调“谁家的孩子谁抱”，惠誉博华认为，2023 年省级政府仍将是地方债务的第一责任人，各地在化解存量债务以及债务风险事件的处理上，将更多倾向于依赖自身的国有资产及区域金融资源。

2022 年下半年国务院、财政部发文支持山东高质量发展，文中相关部分提及债务风险问题。2023 年 2 月，银保监会、央行联合出台《商业银行金融资产风险分类办法》，对重组贷款分类认定边际放松（详见“商业银行金融资产风险分类办法点评”），同月银保监会办【2023】11 号文就支持山东新旧动能转换提出“建立健全风险监测预警体系”、“稳妥有序推进中小金融机构改革化险”、“压实属地维稳和风险化解责任”以及“积极配合化解地方政府债务风险”等要求。2022 年下半年以来山东省个别区域城投企业债务出现负面舆情，惠誉博华预计，在政策支持下，部分偿债压力较大的区域或将效仿遵义道桥集团在守住不发生系统性风险的前提下对银行贷款或非标债务进行重组或展期。

相关报告

商业银行金融资产风险分类办法点评

银行业资产质量分析与展望：经济复苏有望提振 2023 年资产质量表现

2023 年城投企业信用展望：履霜坚冰至，前路在何方

分析师

周纹羽，CPA(中国)；CPA, CGA(Canada)

+86 (10) 5663 3872

wenyu.zhou@fitchbohua.com

张可欣

+86 10 5663 3826

kexin.zhang@fitchbohua.com

王梦媛

+86 (10) 5663 3825

mengyuan.wang@fitchbohua.com

媒体联系人

李林

+86 10 5957 0964

jack.li@thefitchgroup.com

2022年以来相关政策

2022年4月

中国人民银行和国家外汇管理局《关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务的通知》（“23条”）

2022年6月

国务院办公厅《关于进一步推进省以下财政体制改革工作的指导意见》（国发20号文）

2022年8月

中国政府网《国务院关于支持山东深化新旧动能转换推动绿色低碳高质量发展的意见》

2022年10月

财政部《关于贯彻落实〈国务院关于支持山东深化新旧动能转换推动绿色低碳高质量发展的意见〉的实施意见》（财预【2022】137号文）

2023年2月

银保监会、央行《商业银行金融资产风险分类办法》

2023年2月

银保监会《银行保险业贯彻落实〈国务院关于支持山东深化新旧动能转换推动绿色低碳高质量发展的意见〉实施意见》（银保监办【2023】11号文）

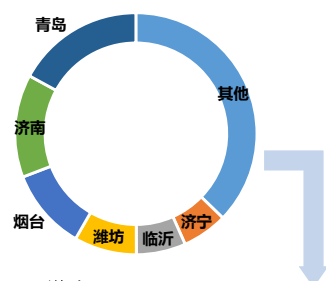
资料来源：公开资料，惠誉博华

本文尝试对山东省相关经济、财政情况，地方政府及城投企业债务风险，可用银行资源以及区域银行可承受的城投债务展期率及风险兜底能力进行分析，以探究山东省 2023 年地方债务风险及地方银行系统对省内城投企业的支持力度和保障情况。

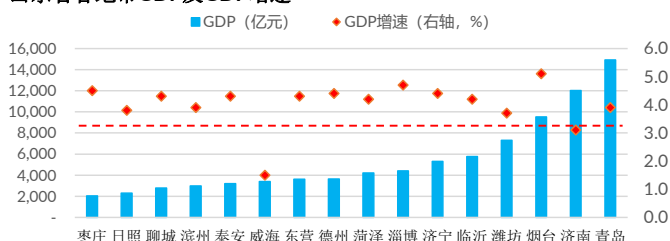
山东省经济总量庞大、发展水平较高，但下辖各市分化显著

山东省地处中国东部沿海、黄河下游，与 4 省接壤，其经济总量多年一直居于全国前列，2022 年山东省 GDP 为 8.7 万亿元，全国排名第 3，同比上年增长 3.9%。山东省下辖 16 个地市，以青岛、济南为双核心，两市 GDP 均超万亿，2022 年两市 GDP 合计占全省的 30.8%，经济贡献显著。部分排名相邻的城市 GDP 差异较大，如烟台与济南、潍坊均相差千亿元以上，济宁与淄博相差超 900 亿元，区域发展不平衡。

山东省及各地市GDP占比



山东省各地市GDP及GDP增速

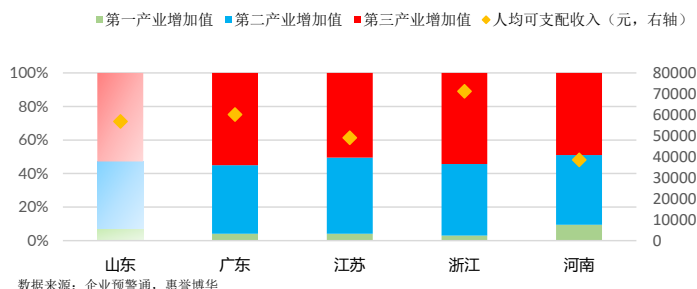


注：图中红色虚线为山东省GDP增速
数据来源：企业预警通，惠誉博华

山东省 GDP 增速自 2018 年以来低于 7%，增速逐年放缓；同年，国务院批复《山东新旧动能转换综合试验区建设总体方案》，提出进行新旧动能转换，力在发展“四新”（新技术、新产业、新业态、新模式）经济，至 2022 年末，山东省“四新”经济增加值占比达 32.9%，同比去年提高 1.2%，且“四新”投资占比过半。山东省 2023 年政府工作报告指出到 2027 年“四新”增加值占比达 40%以上。

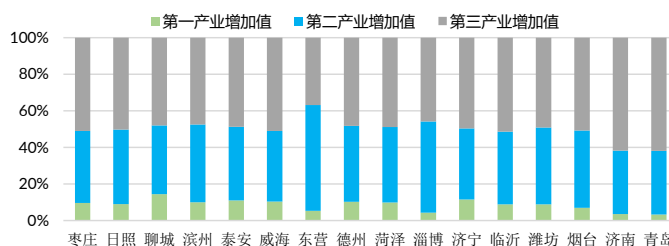
山东省产业结构 2022 年比例为 7.2：40.0：52.8，以第三产业为主，但各地市有所分化，如青岛、济南第三产业占比超过 60%，而济宁、德州、聊城等城市第一产业占比略高。淄博、东营则向第二产业倾斜。山东省人均可支配收入处于全国偏上水平，但由于人口众多，因而远不及浙江、江苏与广东。

GDP头部省份2022年产业结构及人均可支配收入概况



数据来源：企业预警通，惠誉博华

山东省下辖各市2022年产业结构



数据来源：各地市统计局，惠誉博华

财政方面，2022 年山东省一般公共预算收入 7,104 亿元，全国排名第 5 位，其中有 67.5%来自税收收入；一般公共预算收入增速 5.3%，处于全国中游水平。各地市税收占一般公共预算收入比重均超过 60%，其中青岛、济南、威海等七市超过山东省水平。受房地产行业低迷、土地收入锐减拖累，山东省 2022 年政府性基金收入 6,080 亿元，同比下降 24.8%，降幅略大于全国水平；下辖各地市除枣庄外，政府性基金收入均有不同程度下降，济南、临沂等降幅较大。

山东省及下辖各地市财政收支情况

	一般公共预算收入 (亿元)	一般公共预算收入 增速(扣除留抵退税后增速)	一般公共预算支出 (亿元)	税收收入比重	政府性基金收入 (亿元)	政府性基金收入增速
山东	7104.04	5.3%	12131.54	67.5%	6080.41	-23.78%
青岛	1273.25	5.5%	1696.17	69.2%	917	-22.60%
济南	1001.14	6.8%	1225.57	69.2%	547.29	-48.88%
烟台	635.4	7.3%	923.47	67.1%	390.51	-7.4%
潍坊	618.07	-1.7%	850.02	61.7%	708.97	-14.02%
临沂	420.19	9.4%	874.77	76.3%	334.4	-43.51%
济宁	447.66	8.6%	746.95	67.4%	434.48	-21.02%
淄博	375.9	6.2%	526.38	64.9%	267.79	-25.85%
菏泽	300.61	10.8%	692.25	66.0%	365.18	-22.70%
德州	233.47	9.6%	548.94	68.9%	243.63	-36.33%
东营	265.48	9.7%	369.47	66.1%	103.14	-21.79%
威海	225.16	-8.9%	401.15	70.4%	309.34	-23.16%
泰安	222.74	5.7%	441.75	70.7%	185.28	-15.04%
滨州	275.66	5.3%	481.68	64.7%	254.08	-16.66%
聊城	229.03	7.4%	507.32	62.0%	217.37	-38.28%
日照	185.31	6.6%	289.46	73.0%	224.5	-13.62%
枣庄	168.39	11.4%	310.34	66.4%	330.56	2.08%

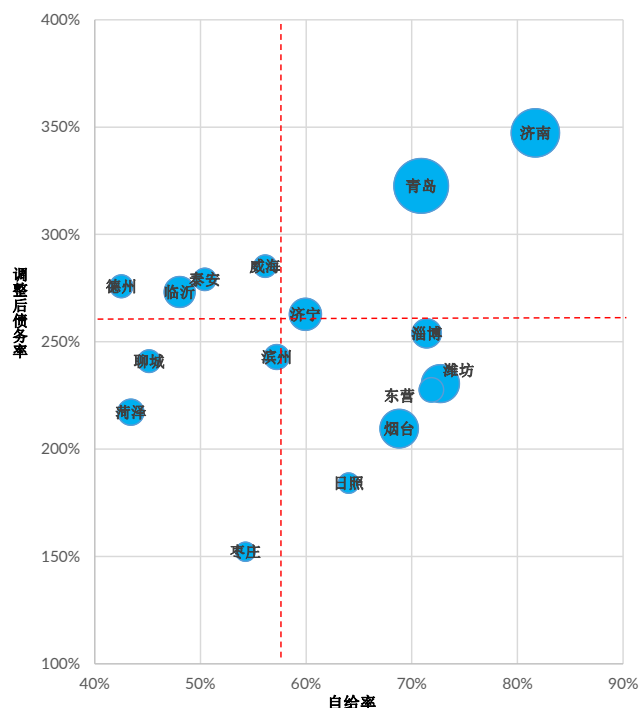
数据来源：企业预警通，各市财政局，惠誉博华整理

山东省 2022 年财政自给率为 59%，处于全国中游偏上水平，调整后债务率¹与浙江、江苏相近。山东省下辖各地市中，济南、青岛、淄博、潍坊等市的财政自给率遥遥领先，但债务率也相对偏高。

¹ 调整后债务率=（地方政府债+城投公开债）/（一般公共预算收入+政府性基金收入）

各地市自给率分布极不均匀，最低的德州市、菏泽市与最高的济南市相差 39 个百分点之多。

2022年山东省下辖各地市财政自给率和债务率



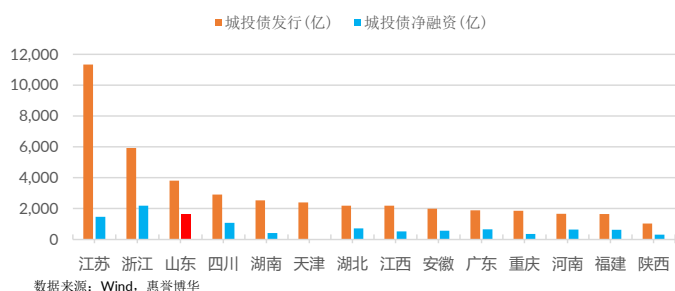
注：1. 调整后债务率=（地方政府债券余额+城投债余额）/（一般公共预算收入+政府性基金收入）
2. 气泡大小为各地市一般公共预算收入（亿元）；虚线为山东省数据
数据来源：Wind，惠誉博华

山东各地市城投企业融资结构各具特色，部分区县级城投企业或存在融资渠道不畅、依赖高成本融资情形

截至 2022 年底，山东省存量城投债券余额 1.2 万亿元，处全国前列。2022 年由于城投融资政策持续偏紧，全国城投债净融资额同比下降超过 50%，山东省净融资规模 1,665.8 亿元，降幅为 35%，优于全国水平。

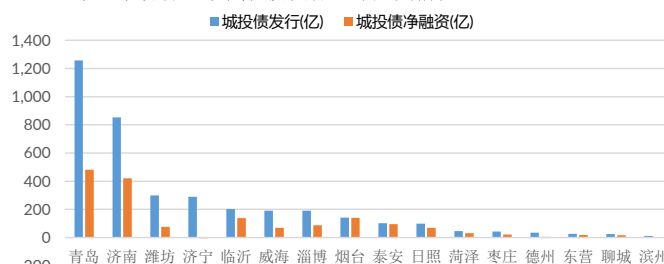
从区域分布上看，2022 年各地市城投发行额及净融资额分化明显，青岛、济南联袂位居发行额及净融资额前两，但青岛净融资额降幅较大；德州、聊城、东营净融资规模较小，不足 20 亿元；济宁、滨州净融资额为负。

2022年部分省份城投债发行额及净融资



数据来源：Wind，惠誉博华

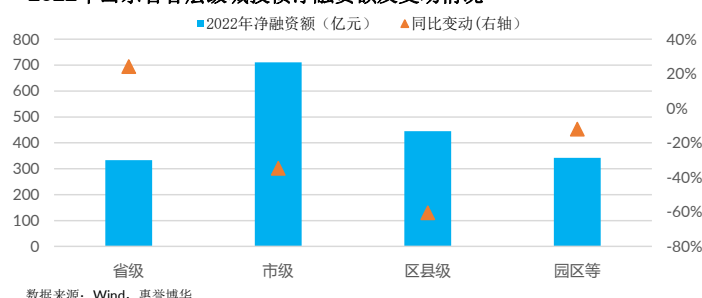
2022年山东省各地市城投债发行及净融资情况



数据来源：Wind，惠誉博华

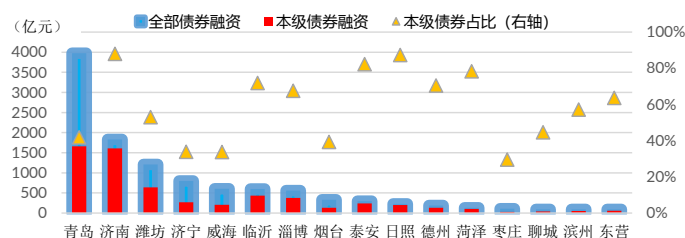
从各层级发债情况及净融资额来看，2022 年全年山东省区县级城投债净融资额同比下挫 60.5%，凸显其公开市场发债困难。2021 年青岛市、枣庄市、济宁市等市本级债券余额占各市债券余额未超过 40%，下辖区县独立发债情况普遍存在。2022 年下半年山东部分地区如青岛李沧区、潍坊高密市等地城投企业非标负面舆情事件时有发生。究其原因，仅有一部分城投企业确因流动性紧张而导致逾期，其他原因主要包括技术或系统异常等。各城投企业发生负面舆情的起因各不相同，但整体特征为多集中于区县级平台，当地财政收入有限、债务负担沉重且区内可协调的金融资源匮乏，同时也反映出各层级平台分化严重以及全省“一盘棋”的力度不济。

2022年山东省各层级城投债净融资额及变动情况



数据来源：Wind，惠誉博华

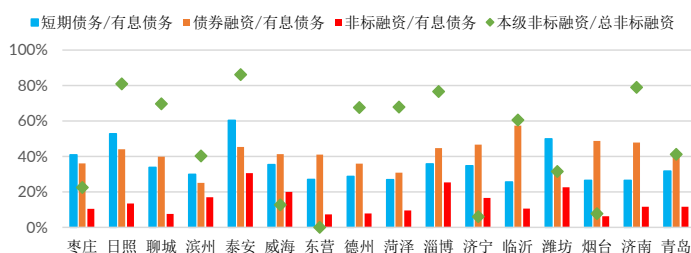
2021年山东各地市全部债券融资及本级债券融资情况



数据来源：企业预警通，惠誉博华

从融资结构上看，部分地市城投企业非标融资占有息债务比例较高，有 13 个地市非标融资占整体有息债务的比例超过 10%，其中青岛、滨州等 8 个城市本级非标融资占比低于 50%，下辖区县融资占比高。加之多地债务面临短期化问题，说明上述地市可能存在下辖区县城投融资渠道不畅、依赖高成本融资的情形。

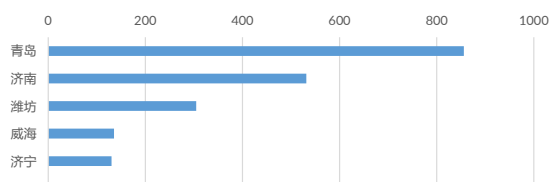
2021年山东省各地市融资结构



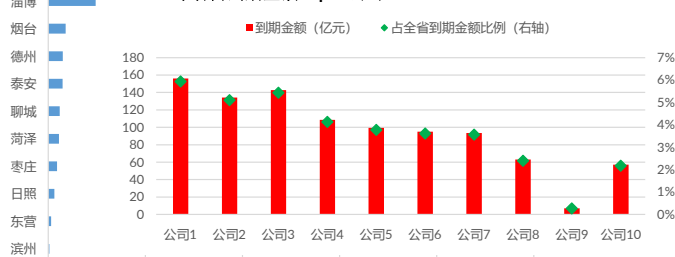
数据来源：企业预警通，惠誉博华

惠誉博华预计 2023 年城投企业融资政策难再宽松。因上个政策宽松周期的债务多集中于 2022-2024 年到期，2023 年山东省多个地市城投企业到期压力较大，青岛市、济南市、潍坊市、威海市等地城投企业 2023 年到期债券均超过 100 亿元。在过往负面舆情的影响下，部分区县级城投公开市场融资将面临更大压力。

2023年各地市城投债到期金额（亿元）



2023年省内到期金额Top10公司



数据来源：企业预警通，Wind，惠誉博华

惠誉博华认为，尽管部分区县级城投企业或存在融资渠道不畅、依赖高成本融资情形，但山东省具备扎实的产业基础，优质上市公司众多，经济实力雄厚，容错和可协调空间相对较大。2022 年下半年以来个别城投企业承受一定负面舆情，但中央多部门相继发文支持山东新旧动能转换，强调降低债务风险，2023 年 1 月以来多数城市城投债利差有所收窄。3 月初，潍坊市召开市场投资人座谈会以提振市场信心。综合来看山东省由于经济体量大及发展水平较高，整体信用风险相对可控，但不排除尾部城投企业因流动性及债务管控能力有限，出现债务风险事件。

城投企业转型和整合“先锋兵”，化债“办法总比困难多”

山东省各地市城投平台众多，近年来各地平台积极落实转型和整合，主要探索的模式包括城投企业入股民营上市公司，资产划转等。

推进转型的其中之一为在上级政府的主导下对区域内平台进行资产整合，以加速推动业务转型。山东省各市城投整合开展较早，

2018 年-2021 年为整合高峰，一般以新设上层平台和资产整合为主，具体操作中各地市整合方式各有侧重。如济南市 2017 年以来推动融资平台按功能属性进行整合，将济南城投定位于土地开放整理和基础设施项目建设，济南能源集团定位于供热供气业务。2021 年济南城市建设集团有限公司“以市带县”模式整合莱芜城市发展集团有限公司。潍坊市下属平台整合次数多、模式相对多样化，如新设或由现存市级平台收购下属区县平台、区县级平台平级整合、政府控股等。青岛的新设平台基本为整合区县级平台，市级主要为资产整合。

山东省平台整合力度虽然很大，但是各案例整合效果各异，部分平台虽并入上级平台，但由于其经营、管理仍属原政府管理，其实际信用质量并未得到根本性改善。另一方面，优质资产的划入有助于城投企业迅速改善其盈利能力和优化资本结构，如青岛市国资委近年陆续将双星集团、海信集团等实业股权划入青岛各市级平台，但亦需警惕部分实业因经营不善反致拖累城投的情况。

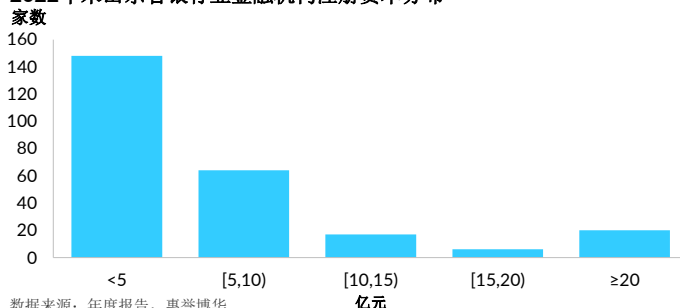
财政部 2018 年提出 6 项隐性债务化解指导意见，其中包括安排财政资金偿还、出让股权及经营性国有资产权益、利用经营性收入、转为经营性债务、协商金融机构展期、破产重组清算等。实际操作中城投企业往往多管齐下，利用可获得的资源化解债务。山东省作为城投企业整合和转型的“先锋兵”，且处于新旧动能转换、产业升级的关键阶段，过去三年疫情和房地产下行周期使得各地市财政压力陡增，但随着经济复苏和新动能的发力，以及山东省各级政府对债务管理的重视，地方金融资源的有效支持，化债“办法总比困难多”。惠誉博华预计，2023 年更多实质性的化债措施将陆续落地。

山东省银行资源丰富，省内城投企业整体授信充裕，但银行业信用状况偏弱

山东省银行数量和注册资本金均位居全国前列，金融资源丰富，拥有 12 家全国性股份制银行之一恒丰银行，六大国有银行和政策性银行均在省内设有分行。省内存续区域性商业银行 254 家，高居全国第二，包括 14 家城商银行、110 家农商银行、126 家村镇银行以及少数民营和外资银行。

山东省内银行的注册资本总规模为 1,551.2 亿元，位居全国第三，但注册资本规模分化显著，省内恒丰银行注册资本 1,112.1 亿元，注册资本小于 5 亿元的小型银行占比 58.0%。

2022年末山东省银行业金融机构注册资本分布

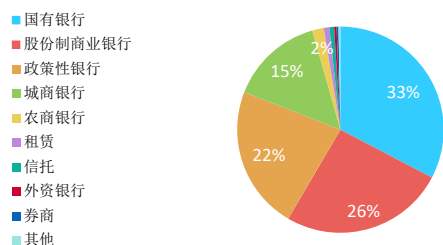


数据来源：年度报告，惠誉博华

山东省城投企业整体授信充裕，合计授信额度约 3.6 万亿元。授信金融机构以国有大型银行、股份制银行和政策性银行为主，合计占比达到 80.9%，城商银行及农商银行授信以山东地区属地银行为主，占比分别为 14.7%和 1.8%，其他各类授信主体包括租赁公司、信托、券商、村镇银行、外资银行、民营银行及资产管理公司，

合计占比 2.6%。山东省内金融机构合计对省内城投企业授信 6,061.2 亿元，占总授信额度的 17.0%，其中，恒丰银行、青岛银行、齐鲁银行、日照银行、威海银行及青岛农商银行占省内金融机构授信总额的 75.6%。

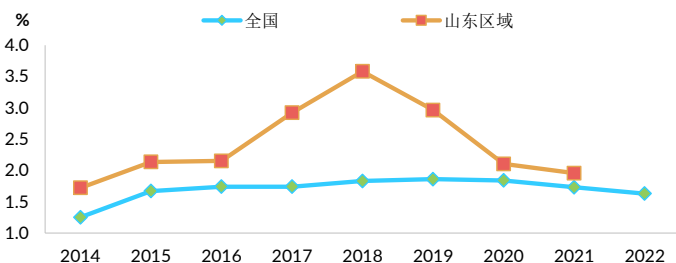
各类金融机构对山东省城投企业授信情况



数据来源：企业预警通，惠誉博华

尽管山东省区域性银行体量庞大，但整体信用状况与其经济地位匹配程度欠佳。从资产质量表现来看，自 2014 年以来，剔除政策性银行、国有银行和股份制银行后，山东区域商业银行不良贷款率高于全国商业银行平均水平，这与样本剔除在山东展业的客户资质较优的大型银行有关。近年来，山东省推进金融风险防控工作，加强不良贷款处置力度，山东区域商业银行不良贷款及不良率自 2019 年起得到持续压降，但省内银行不良贷款率整体仍然略高于全国平均水平。

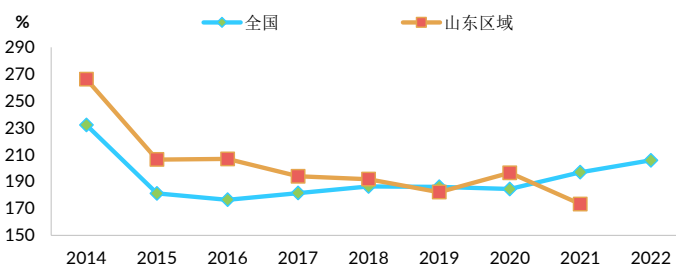
山东区域商业银行不良贷款率



数据来源：Wind，惠誉博华

2018 年以来，该地区商业银行对不良贷款进行了以核销为主要方式的集中处置，减值准备消耗较快，一定程度上削弱了山东区域商业银行的拨备覆盖率。目前山东省仍处于新旧动能转换阵痛期，如果该地区商业银行继续配合政府进行隐债置换和化解工作，可以预计不良资产生成率将维持高位，当地银行业将继续面临较大计提和核销压力。

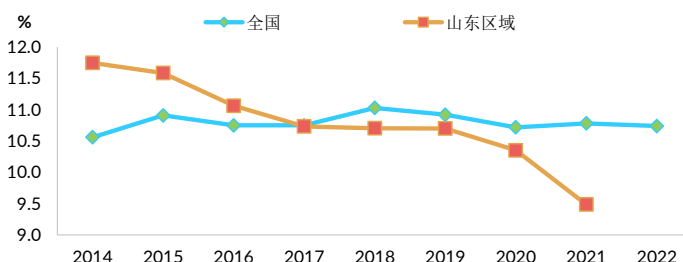
山东区域商业银行拨备覆盖率



数据来源：Wind，惠誉博华

从资本充足性来看，近年来山东区域商业银行信贷业务快速扩表，高风险业务敞口仍然较大，推升风险加权资产，而囿于息差收窄和不良攀升，山东省区域性银行自身造血能力欠佳，难以对业务发展形成有效支撑，分散或实力较弱的股东支持能力有限，山东区域商业银行整体资本实力趋弱。2021 年，山东省政府发行 100 亿元专项债券为 12 家法人银行补充资本金，区域内多家商业银行亦通过发行永续债、二级资本债补充资本金，然而 2021 年末核心一级资本充足率及资本充足率仍显著低于全国平均水平，资本补充压力凸显。惠誉博华预计，在区域银行配合政府化债过程中，资本补充压力将进一步加大。

山东区域商业银行核心一级资本充足率



数据来源：Wind，惠誉博华

此外，山东省区域性银行盈利表现整体弱于全国同业银行。若山东省内弱质城投企业复制遵义道桥的化债思路，对相关债务进行展期并压降利率，对应金融机构的本息回收率和息差将受到进一步削弱。

区域银行可承受的城投债务展期率及相关风险兜底能力压力测试及分析

惠誉博华以山东省内 1 家股份制银行、13 家城市商业银行及 12 家农村商业银行，共计 26 家商业银行 2021 年财务数据作为分析样本，测算区域银行可承受的城投债务展期率及风险兜底能力。

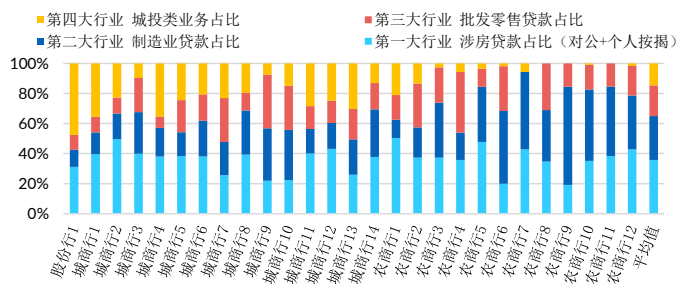
样本银行总资产占山东省内银行总资产 43.77%，除去政策行、国有大行以及恒丰银行以外的股份行，样本银行占省内银行总资产比重达到 94%，样本代表性较强。样本中资产规模超 3000 亿元银行共 5 家，包括 1 家万亿级股份制银行、3 家城商银行及 1 家农商银行，资产体量占样本内银行 60%，其余城商银行资产体量多集中在 1000 亿-2000 亿元，农商银行体量则集中在 100 亿元-500 亿元。

样本银行特征分析

山东作为基建、制造业大省，属地商业银行信贷业务呈现出显著的对公导向，样本银行对公贷款占贷款总投放比重超 60%，其中东营、泰安、枣庄市内城商银行对公贷款占比超八成。

省内信贷投向行业集中，资产投向与本地产业结构高度关联。前四大行业（房地产、制造业、城投类业务²、批发零售业）合计占据样本银行信贷投放逾 70%，四大行业信贷投放占比平均值分别为 25%、21%、15%与 10%。部分银行城投业务信贷投向超 20%，恒丰银行城投类业务投向超 30%，考虑到金融投资中非标投资的底层流向，实际城投类业务占比或高于样本情况，存在尾部城投敞口。

样本银行信贷投向行业集中度



山东省内银行资产质量演绎与其信贷投放结构高度关联，主要资产质量隐患或源自三方面：一是过剩产能转型遭遇经济放缓，结果积聚不良资产，在此过程中监管薄弱的金融生态加剧风险暴露。部分区域民企互保至今仍有发生且存量风险有待出清，风险化解任重道远。二是涉房敞口较大导致房地产风险暴露传导对银行资产质量造成负面影响。三是省内尾部城投债务风险通过银行贷款、金融投资等途径传导至当地银行。城农商行基于本地展业，与政府深度绑定，近年来潍坊、济宁等区域城投企业非标违约，尾部城投债务规模较大，如风险持续加剧将对当地银行资产质量造成一定冲击。

样本银行可承受的城投债务展期率测算

2022 年末遵义道桥披露银行贷款债务展期方案，惠誉博华认为，其他省市也可能基于自身条件与相关金融机构协商债务展期或重组，以降低债务成本，减轻债务负担。基于该假设，惠誉博华进一步测算山东区域银行系统可承受的城投债务展期率³。

基于样本银行 2021 年不良贷款率以及监管要求红线，惠誉博华测算省内银行在不超过资产质量指标红线下可承受的不良贷款增量，即不良贷款安全垫。在此种测算情形下，山东省内 26 家商业银行的不良贷款安全垫为 785.06 亿元，平均不良贷款率为 2.01%。假设未来不良贷款增量均来自城投有息债务展期，根据 2021 年山东省内的公开发债的城投企业有息债务余额（此处剔除城投公开债），推算当前山东省区域性银行系统可承受的城投债务展期率为 3.77%，即省内城投债务中 3.77% 发生展期并计入银行的不良贷款。

压力测试⁴：2023 年 2 月，银保监会、央行联合出台《商业银行金融资产风险分类办法》，对于重组贷款分类认定边际放松，重组资产观察期由 6 个月延长至 1 年，可不必计入不良但必须计入关注类贷款，考虑到未来更多贷款展期可被划入重组贷款，我们在压力测试中更侧重关注类贷款下迁计入不良贷款的考量，故分别将

关注类贷款下迁至不良贷款的比例设为 70%（悲观）、50%（中性）、30%（乐观），三种加压假设下，省内银行的不良安全垫分别为 313 亿元、448 亿元、583 亿元，可承受城投债务展期率分别为 1.5%、2.15%、2.80%，击穿安全垫银行（即不良贷款率低于监管红线）数量占比分别为 46%、31%、23%。

从测算结果来看，由于区域内中小银行信用资质显著分化，具有较强资本实力的城农商行数量相对偏少，尾部银行多而不强，丰富的金融资源数量可能并未与当地银行对城投的支持能力相匹配。在正常情形与加压情形中最为悲观假设下，山东省当地银行体系承受城投展期率在（1.50%，3.77%）区间。

样本银行可释放的信贷资源测算

惠誉博华基于样本内银行 2021 年资本充足率指标以及监管要求红线，以样本银行数据测算区域银行可释放信贷资源空间⁵及银行系统资产质量承压能力。

我们测算样本银行在资本约束下理论可投放的信贷额度，即地方银行在极端情况下对于省内城投企业最大支持力度和风险兜底能力。在此情形下，基于资本充足率、一级资本充足率、核心一级资本充足率测算出 26 家银行在资本充足性指标分别不低于监管红线（10.5%、8.5%、7.5%）的前提下，可释放信贷额度分别为 830 亿元、811 亿元、455 亿元。

从测算结果来看，地市级银行之间信贷资源丰富情况明显分化，济南、青岛、威海地区潜在可投信贷资源较为充裕，而德州、烟台、菏泽、潍坊等部分地市相对匮乏，主要由于当地区域性中小银行资本充足性欠佳。

如考虑行业集中度和省内信贷投向中城投类占比，区域银行给予城投的信贷资源支持将小于上述测算值。但惠誉博华认为，受制于样本数量，且考虑到山东省内城投授信主要以政策及国股大行为主，样本内银行总资产占山东省内银行总资产 43.77%，区域金融资源实际信用兜底能力和实际省内潜在可释放总资源将远优于压力测算结果。

山东省内银行核心一级资本充足水平低于全国商业银行，二级资本债到期不赎回事件频发侧面反映其盈利水平与资产质量下行等多重隐患，2018 年至 2022 年末，山东省有 12 家银行发生二级资本债不赎回事件，2023 年继九江银行后烟台农商银行亦未行使赎回选择权。二级资本债到期不赎回以资本充足率接近监管红线的中小农商银行为主。中小银行专项债是地方弱资质银行补充资本的重要支持方式，银保监会在 2023 年 2 月 20 日针对山东发布 11 号文，提出用好地方政府发行专项债补充中小银行资本政策，3 月 5 日国务院发布的《政府工作报告》将“有效防范化解重大金融风险”作为全年第五项工作任务，并首次提出深化金融体制改革，强调防止局部金融风险酝酿成区域性风险，使用中小银行专项债支持区域性中小银行防范化解风险是重点工作之一，专项债政策发力下山东区域性中小银行资本充足性预计将迎来补充。此外，山西、辽宁、四川等多地已对区域内中小银行进行整合以化解风险，金融机构合并重组也将是越来越多区域增加金融稳定性的一条可选途径，不排除山东也有效仿可能。银行机构未来自身经营改善将有利于进一步增强其对山东当地城投的支持能力。

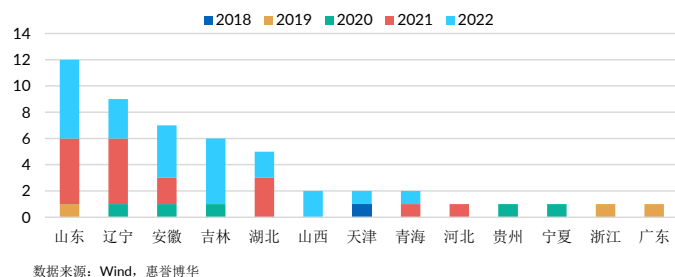
² 城投类业务主要包括租赁和商务服务业以及公用事业相关行业

³ 城投债务展期率：省内银行可承受的不良贷款增量/（省内城投有息债务-城投公开债），即在不超过银行资产质量监管红线下，城投有息债务展期并纳入银行不良贷款的比率

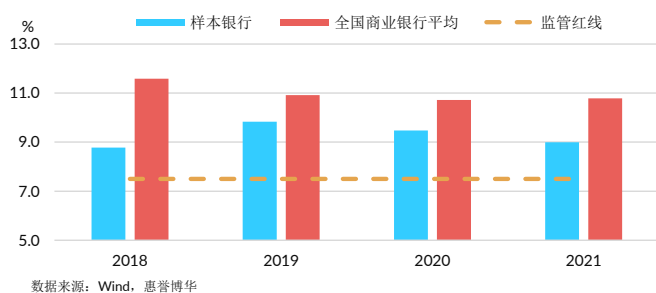
⁴ 区域城投债务展期率及压力测试底稿详见附录

⁵ 区域银行可释放信贷资源空间测算详见附录

2018-2022年银行二级资本债不行使赎回权事件-区域分布



样本银行核心一级资本充足率



附录 1：山东省城投债务展期率及压力测试

城投债务展期率测算

银行名称	资产总计 (亿元)	贷款总额 (亿元)	不良贷款余额 (亿元)	不良贷款率 (%)	资产质量可承受的 总体不良贷款 (NPL=5%) (亿元)	不良贷款安全垫 (亿元)
银行1	4334.14	2102.21	29.23	1.35	105.11	75.88
银行2	5222.50	2386.09	32.62	1.34	119.30	86.69
银行3	4304.38	2236.32	40.38	1.74	111.82	71.44
银行4	3045.21	1403.67	21.09	1.47	70.18	49.09
银行5	2488.57	1318.73	22.06	1.62	65.94	43.88
银行6	1712.06	1012.60	19.56	1.88	50.63	31.07
银行7	1914.74	1192.39	20.26	1.68	59.62	39.36
银行8	2042.88	1024.44	13.34	1.28	51.22	37.88
银行9	1294.18	828.76	22.46	2.62	41.44	18.98
银行10	1512.06	812.69	12.31	1.49	40.63	28.32
银行11	12172.59	6296.83	137.77	2.12	314.84	177.07
银行12	1484.16	826.76	11.07	1.30	41.34	30.27
银行13	1229.71	587.99	11.65	1.93	29.40	17.75
银行14	902.89	488.12	9.63	1.92	24.41	14.78
银行15	677.78	383.47	7.64	1.93	19.17	11.53
银行16	566.61	311.03	12.63	3.84	15.55	2.92
银行17	431.43	258.38	3.51	1.33	12.92	9.41
银行18	406.95	231.11	3.84	1.62	11.56	7.72
银行19	390.85	170.05	3.31	1.88	8.50	5.19
银行20	412.82	198.89	3.77	1.84	9.94	6.17
银行21	347.74	152.27	5.59	3.50	7.61	2.03
银行22	353.19	177.46	4.57	2.47	8.87	4.30
银行23	343.38	174.74	6.23	3.39	8.74	2.51
银行24	320.78	191.45	2.00	1.02	9.57	7.57
银行25	181.36	89.14	3.15	3.35	4.46	1.31
银行26	165.07	78.82	2.01	2.46	3.94	1.93
总计	48,258	24934	462		1247	785.06
当地银行在贷款不良率不突破监管预警线下可承受的不良贷款 (NPL=5%)						1247
当地银行不良贷款余额						462
当前银行不良贷款安全垫 (可承受不良贷款增量)						785
调整后城投债总额 (2021年, 城投有息债务-城投公开债)						20835
当前可以承受的城投债务展期率						3.77%

数据来源: Wind, 惠誉博华, 企业预警通

在乐观情况下 (30%关注类贷款下迁至不良), 省内银行不良贷款安全垫为 583 亿元, 可承受城投债务展期率为 2.80%, 在此情形下省内 23% 的银行被击穿不良贷款安全垫, 贷款不良率低于监管红线 5%。

在中性情况下 (50%关注类贷款下迁至不良), 省内银行不良贷款安全垫为 448 亿元, 可承受城投债务展期率为 2.15%, 在此情形下省内 31% 的银行被击穿不良贷款安全垫, 贷款不良率低于监管红线 5%。

在悲观情况下 (70%关注类贷款下迁至不良), 省内银行不良贷款安全垫为 313 亿元, 可承受城投债务展期率为 1.50%, 在此情形下省内 46% 的银行被击穿不良贷款安全垫, 贷款不良率低于监管红线 5%。

压力测试

压力测试情形	悲观	中性	乐观
假设参数	70%关注下迁至不良	50%关注下迁至不良	30%关注下迁至不良
当地银行不良贷款余额 (亿元)	933	799	664
当前银行不良贷款安全垫 (可承受不良贷款增量) (亿元)	313	448	583
击穿安全垫的银行占比	46%	31%	23%
城投债务展期率	1.50%	2.15%	2.80%

数据来源: Wind, 惠誉博华

附录 2：山东区域银行可释放的信贷资源测算

可释放信贷资源测算

银行名称	测算数据				资本约束下银行可释放的信贷空间		
	RWA总额 (亿元)	核心一级资 本充足率 (%)	一级资本 充足率 (%)	资本充足率 (%)	基于核心一级 资本 (亿元)	基于一级资 本 (亿元)	基于全部资 本 (亿元)
银行1	2794	9.65	11.63	15.31	60	87	134
银行2	2974	8.38	11.04	15.83	26	76	159
银行3	3044	9.62	11.27	13.07	65	84	78
银行4	2103	9.35	11.33	14.59	39	60	86
银行5	1726	8.19	9.93	11.96	12	25	25
银行6	1293	8.48	10.10	11.40	13	21	12
银行7	1414	9.47	11.46	12.50	28	42	28
银行8	1355	8.06	10.28	11.75	8	24	17
银行9	1011	8.86	11.33	13.30	14	29	28
银行10	1104	7.96	10.19	12.23	5	19	19
银行11	8576	8.67	11.36	12.11	100	245	138
银行12	937	9.32	11.46	14.00	17	28	33
银行13	822	7.88	9.71	12.66	3	10	18
银行14	637	9.9	13.67	14.14	15	33	23
银行15	508	9.88	11.07	12.05	12	13	8
银行16	366	9.92	9.92	11.90	9	5	5
银行17	283	9.73	9.83	12.40	6	4	5
银行18	326	9.35	9.35	10.55	6	3	0
银行19	163	9.75	9.75	13.32	4	2	5
银行20	217	10.13	10.19	11.79	6	4	3
银行21	250	8.04	8.04	10.96	1	-1	1
银行22	160	8.81	8.81	11.50	2	0	2
银行23	0	9.13	9.13	11.17	0	0	0
银行24	247	8.81	8.81	11.18	3	1	2
银行25	110	8.86	8.86	11.15	1	0	1
银行26	116	7.60	7.60	11.09	0	-1	1
总计	32538				455	811	830

数据来源：Wind，惠誉博华

免责声明

本报告基于惠誉博华信用评级有限公司（以下简称“惠誉博华”）认为可信的公开信息资料编制，但惠誉博华不对该等信息或资料的准确性及完整性作任何保证。本报告所载的意见、评估或预测仅反映惠誉博华于本报告发布日的判断和观点，在不同时期，惠誉博华可能发布与本报告观点或预测不一致的报告。

本报告中的信息、意见、评估或预测仅供参考，本报告不构成对任何个人或机构推荐购买、持有或出售任何资产的投资建议；本报告不对市场价格的合理性、任何投资、贷款或证券的适当性(包括但不限于任何会计和/或监管方面的合规性或适当性)或任何投资、贷款或证券相关款项的免税性质或可征税性作出评论。个人或机构不应将本报告作为投资决策的因素。对依据或使用本报告所造成的一切后果及损失，惠誉博华及相关分析师均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为惠誉博华所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以翻版、复制、发表、引用等任何形式侵犯惠誉博华版权。如征得惠誉博华同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“惠誉博华信用评级有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。惠誉博华保留追究相关责任的权利。

惠誉博华对本免责声明条款具有修改和最终解释权。