

COVID-19 对商业银行资产质量的冲击

2020年7月

COVID-19 国内外传播可能导致中国经济增速放缓

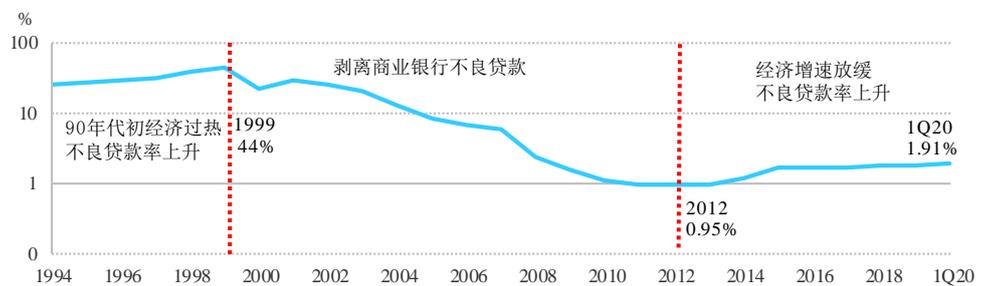
2020年初 COVID-19 爆发及各地疫情控制措施的实施为中国经济活动带来严峻挑战，而疫情在全球范围的大规模传播导致多国封锁边境，外部冲击可能进一步拖累中国经济增长。考虑到 COVID-19 带来的不确定性，2020年政府工作报告中未对全年经济增速提出具体目标。与此同时，诸多机构先后下调中国经济增速预测。截至2020年6月末，国际货币基金组织（IMF）和世界银行均预测2020年中国GDP增速为1%，较2019年GDP增速的6.1%大幅下降。

在缺乏外部纾困及支持前提下，GDP增速与商业银行整体不良贷款率通常呈较强的负相关性。例如随着近年来中国经济增速逐渐下降，信用风险事件频发，银行业不良贷款逐步攀升。需要指出的是，GDP增速和不良贷款率均为衡量过往经济活动的滞后指标，因从不同角度反映经济状况而具有相关性，但二者并不存在直接因果关系。本文将基于GDP增速与不良贷款率的相关性，分析COVID-19冲击下经济增速加速放缓对不同商业银行资产质量的冲击情况。

商业银行资产质量具有顺周期性



商业银行不良贷款率



商业银行不良贷款率走势的三个阶段

如上图所示，1994-2019年商业银行不良贷款率变动主要经历了三个阶段：

- 1994-1998年：经历了80年代末、90年代初经济过热，政府加强金融监管，不良贷款率快速上升至1999年逾40%。
- 1999-2012年：受亚洲金融危机及前期不良累积等多重因素影响，国家成立四大资产管理公司（AMC）处置银行不良贷款；商业银行不良贷款率于2012年下降至0.95%。
- 2012年至今：经济增速放缓，企业信用风险事件频发，不良生成再次加速。截止至2019年底，商业银行不良贷款升高至1.86%。

联系人

张帆 +86 10 5663 3827
frank.zhang@fitchbohua.com

高雅君 +86 10 5663 3820
joyslin.gao@fitchbohua.com

彭立 +86 10 5663 3823
li.peng@fitchbohua.com

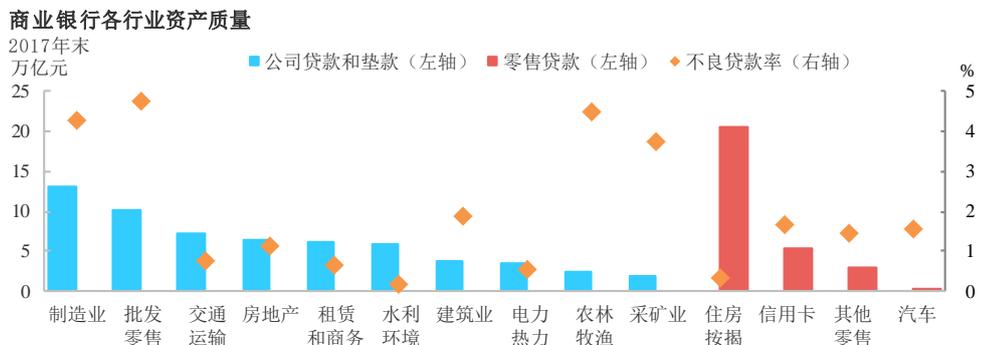
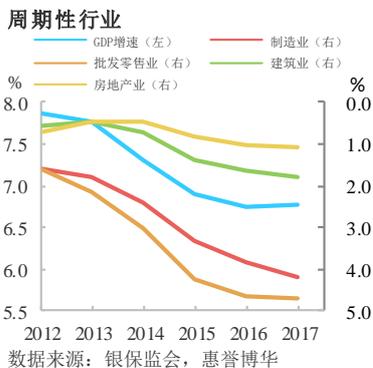
在不同阶段，不良贷款率变化的主要驱动因素有所不同。2012年之后经济增速放缓过程中，高杠杆企业风险不断暴露，商业银行不良贷款率随之上升。为应对突如其来的疫情，各国及国内各地均采取了封国或封城措施，抑制了经济消费和生产制造，经济活动的停滞影响了部分居民和企业的收入；进而对商业银行资产质量产生压力。有鉴于此，本文选取2012年之后年报所披露商业银行不良贷款率作为分析区间，通过GDP增速与不良贷款率的相关性进行压力情景分析。

商业银行不良贷款率主要事项			
阶段	不良贷款率变动	时间	事项
阶段一	经济过热后，金融监管加强，不良贷款率上升	80年代末至90年代初	信贷高速增长，经济出现过热
		1993	整顿金融秩序，海南房地产泡沫破裂
		1998	财政部发行2700亿特别国债补充银行资本金
		1999	成立四大资产管理公司（AMC）
		2000	剥离四大行1.4万亿不良贷款
阶段二	成立四大AMC，化解银行不良贷款	2004	剥离和拍卖中国银行、建设银行、交通银行不良贷款2.3万亿
		2005	剥离和拍卖工商银行不良贷款2.3万亿
		2008	剥离和拍卖农业银行8157亿不良贷款
阶段三	经济增速放缓，不良贷款率上升	2010	11月，国务院颁布“四万亿”经济刺激计划
		2016	3月，首提“债转股”化解不良，10月意见出台

数据来源：中国民生银行研究院，《金融研究》，惠誉博华

顺周期行业将受 COVID-19 冲击较大

2018 年之前，银监会在每年年报中披露商业银行各行业不良贷款余额及不良贷款率，下图为商业银行部分行业资产质量情况。银行发放贷款和垫款分散在不同行业，而经济增速放缓对各行业的影响并不完全相同，为评估 COVID-19 对商业银行资产质量的影响，我们将选取受 GDP 增速下降影响较严重的行业进行测算，包括制造业、批发零售业、房地产业、建筑业、信用卡贷款以及其他个人贷款等六个行业。以上行业的选取主要考虑两个因素：

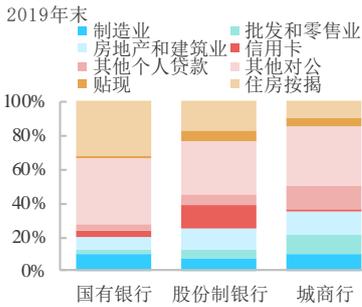


- 顺周期性：**所选行业均具有明显周期性，受经济周期影响较为显著；基建相关行业（交通运输、仓储和邮政业；水利、环境和公共设施管理业；电力、热力、燃气及水生产和供应业）通常在经济下行过程中发挥“逆周期调节”作用，周期性较弱。零售贷款方面，信用卡贷款以及以个人消费贷款为主的其他个人贷款也具有较强顺周期性，因此也纳入测算；住房按揭贷款在商业银行贷款中占比高达 22%，但并不具有明显周期性，因此未纳入考虑。
- 行业贷款占比较高：**据银监会 2017 年报披露，制造业和批发零售业在商业银行公司贷款和垫款中占比最高，分别为 13.9%和 10.7%；房地产业和建筑业联系非常紧密，二者占商业银行贷款总额 10.9%。农林牧渔业和采矿业虽然具有较高不良贷款率，但由于其占比较低，因此未纳入测算。

重点行业不良贷款率预测，国有银行资产质量保持较高韧性

为测算 GDP 增速对主要商业银行不良贷款率的影响，我们设定了三种 2020 年 GDP 增速情景：5%，3%和 1%（详见附录一：压力测试说明）。三种情景下，国有银行资产质量表现均优于股份制银行和城商行，体现出国有银行资产质量较强的韧性。压力测试结果显示，若 2020 年 GDP

银行贷款行业分布



数据来源：银行年报，惠誉博华

增速为 5%（情景 1），国有银行不良贷款率将上升 42 基点（BP），大幅低于股份制银行 67BP 和城商行 64BP。与此同时，国有银行资产质量的优势随着经济增速降低而愈发明显：若 GDP 增速降至 1%（情景 3），国有银行不良贷款率将上升 192BP，而股份制银行和城商行不良贷款率将分别增加 262BP 和 344BP。

不同 GDP 增速情景下不良贷款率测算

	情景	GDP 增速	国有银行	股份制银行	城商行
2019	-	-	1.38%	1.64%	2.32%
2020F	情景 1	5%	1.80%	2.31%	2.96%
2020F	情景 2	3%	2.55%	3.28%	4.36%
2020F	情景 3	1%	3.30%	4.26%	5.76%

数据来源：惠誉博华

惠誉博华认为，国有银行在经济下行中资产质量的优势主要得益于其对于周期性行业的风险敞口较小。截至 2019 年末，本文所测算六个周期性行业贷款在国有银行中占比为 28%，而相关贷款在城商行和农商行发放贷款总额中占比为 45% 和 50%。一方面，国有银行风险控制更为严格，因此投放至不良贷款率较高的制造业和批发零售业等企业贷款更加审慎。另一方面，相比于其他银行，国有银行通常扮演着更为重要的政策传导作用，政府为应对经济下行开展“逆周期调节”时，国有银行可能为资产质量较为稳定的基建相关行业提供更多资金支持。截至 2019 年末，基建类行业贷款在国有银行贷款总额中占比为 21%，为股份制银行和城商行相关贷款占比的两倍。

制造业不良贷款驱动商业银行资产质量，股份制银行受零售贷款冲击较大

测算结果表明，对于各类型商业银行而言，制造业不良贷款上升是经济增速放缓过程中资产质量恶化的主要驱动因素。若 2020 年 GDP 增速为 5%（情景 1），通过对比各行业对资产质量的影响发现：制造业不良贷款增加将导致国有银行、股份制银行和城商行的整体不良贷款率分别上升 30BP、34BP 和 28BP；分别使得资产质量恶化 71%、50% 和 44%，造成的资产质量恶化程度高于制造业在商业银行发放贷款占比。截至 2019 年末，国有银行、股份制银行和城商行发放的制造业贷款在周期性行业贷款中占比仅为 36%、18% 和 19%。

除制造业贷款之外，虽然批发和零售业贷款在周期性行业贷款占比较低，但批发和零售业具有较高的不良贷款率，导致其不良贷款为商业银行资产质量恶化的第二大来源。情景 1 中，批发和零售业不良贷款增加将导致国有银行、股份制银行和城商行的整体不良贷款率分别上升 5BP、13BP 和 21BP；对资产质量恶化的贡献度为 12%、20% 和 33%。

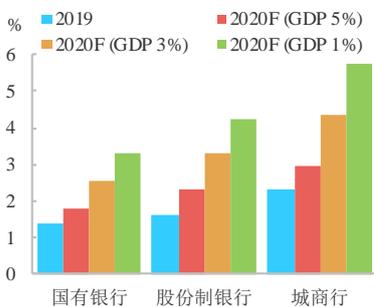
与制造业和批发零售业不同，房地产业和建筑业贷款对商业银行资产质量恶化的贡献度较小，低于其贷款占比。房地产业和建筑业贷款在各类型银行周期性贷款中占比较为一致，约为 25%；而其不良贷款对资产质量恶化的贡献度仅为 6%-9%。

零售贷款不良贷款率的上升对股份制银行资产质量的影响明显高于国有银行和城商行。情景 1 中，零售贷款将推升股份制银行不良贷款率 13BP（信用卡贷款 9BP，其他个人贷款 4BP），而国有银行和城商行仅上升 4BP 和 9BP。股份制银行零售贷款资产质量重要性与批发和零售业相近。这主要是因为股份制银行零售贷款投放占比较高，在本文测算六个行业中占比 44%（信用卡贷款 30%，其他零售贷款 14%）。

此外，各类型商业银行信用卡贷款和其他个人贷款两种类型零售贷款投放和资产质量存在较大差异。国有银行在上述零售贷款投放比例均衡，且其对资产质量负面影响相近。而股份制银行零售贷款主要投向信用卡贷款，城商行则重点投向以个人消费贷款为主的其他个人贷款。

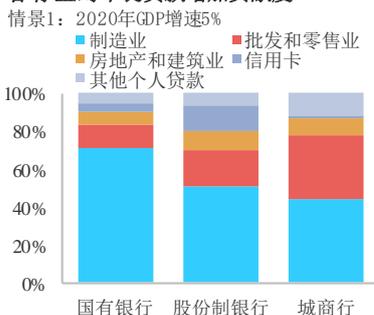
综上所述，贷款的行业结构对商业银行资产质量的在经济下行期的抵御能力起着关键作用，其中制造业不良贷款变动对于中国商业银行整体资产质量的影响最大。由于国有银行在住房按揭贷款和基建类贷款等资产质量受经济周期影响小的行业投放占比远高于其他类型银行，因此其资产受经济下行影响最小，资产质量韧性较强。与之相反，城商行和农商行贷款投向制造业、批发零售业和零售贷款占比最高，当 GDP 增速放缓时，其资产质量恶化程度较快。由于近年来经济逐渐放缓已经导致股份制银行和城商行不良贷款率有所上升，若 2020 年 GDP 增速大幅降低至 3%（情景 2）且不考虑不良认定政策调整的前提下，我们测算其不良贷款率将升至 3.28% 和 4.36%。

不良贷款率预测



数据来源：银保监会，惠誉博华

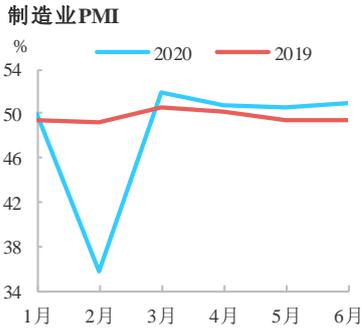
各行业对不良贷款增加贡献度



数据来源：惠誉博华

三类政府政策将缓解商业银行当前资产质量压力

自 COVID-19 爆发以来，中央政府为应对 COVID-19 冲击已经连续出台多方面政策支持实体经济，而且商业银行在政府政策中扮演着重要作用。通过梳理各政府部门（如国务院、中国人民银行和银保监会等）政策，惠誉博华根据每项政策的主要作用将其分为三类：



数据来源：国家统计局，惠誉博华

- 促进投资和消费：**主要为政府主导的积极财政政策，对经济增速的支撑力度较强，将缓解 COVID-19 对 2020 年 GDP 增速的冲击，因此其对银行资产质量的正面影响已反映在测算中。今年 3 月以来，制造业 PMI 已回升至荣枯线以上，且连续四个月高于 2019 年同期水平。
- 支持企业：**通过税收减征、租金减免和专项资金等方式降低企业运营成本或融资成本，尤其加强对中小微企业的信贷支持。商业银行在此类政策中发挥着重要作用，如监管部门指导商业银行增加中长期贷款和信用贷款，国有大型银行上半年普惠型小微企业贷款余额同比增速要力争不低于 30%。商业银行是降低企业融资成本的执行者，而企业资金流动性的改善将减少逾期贷款及不良贷款生成。
- 延长还款期限：**此类政策将直接缓解商业银行当前面临的资产质量压力。监管部门多次在政策文件中指导银行对于部分企业和个人给予临时性延期还本付息安排，合理延后还款期限。2020 年 6 月 24 日，国务院扶贫办、中国人民银行、银保监会和财政部联合发布文件中则进一步将受疫情影响还款困难的扶贫小额信贷还款期限延长至 2021 年 3 月。

我们认为上述政策的有效实施将缓解商业银行 2020 年账面资产质量压力。由于本文压力情景设置并未考虑不良贷款认定标准的变化，因此惠誉博华预计，在同等 GDP 增速情形下，2020 年商业银行账面不良贷款率将低于本文预测值。但政策并未完全消除不良贷款率进一步上升的可能性。后续被延迟认定的不良贷款仍可能在 2020 年之后逐步暴露。

总结与展望

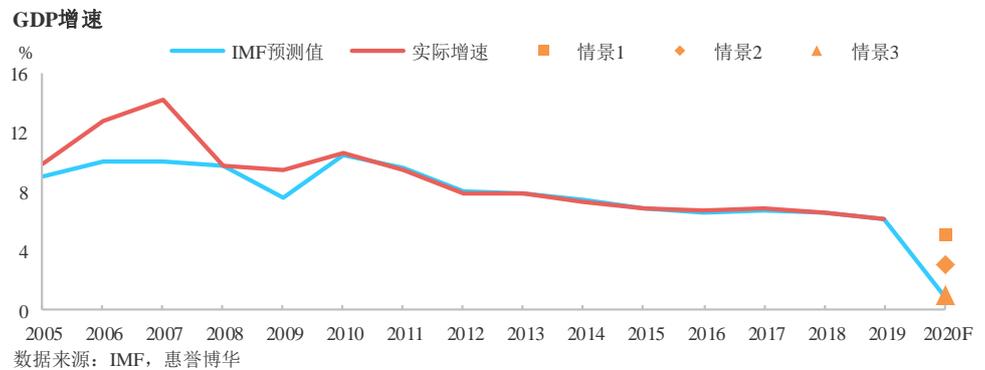
COVID-19 先后在中国及海外广泛传播导致的封城及停工等措施很可能将拖累已经逐渐放缓的中国经济增速。为衡量经济增速加速下滑对主要商业银行资产质量的负面影响，我们对受 COVID-19 影响严重的制造业、批发零售业、房地产和建筑业、其他个人贷款和信用卡贷款等六个顺周期行业的不良贷款率进行了测算。

测算表明，国有银行资产质量韧性优于股份制银行和城商行，而且此优势随着经济增速降低而愈发明显；这主要得益于国有银行审慎的贷款投向（住房按揭和基建类行业贷款占比较高）。制造业不良贷款变动主导各类银行资产质量，若 2020 年 GDP 增速下降至 5%，制造业不良贷款将导致国有银行、股份制银行和城商行的不良贷款率分别上升 30BP、34BP 和 28BP。批发和零售业则为商业银行不良贷款率上升的第二来源。股份制银行的零售贷款风险敞口最大，主要是因为信用卡贷款占比较高。

COVID-19 以来，政府部门出台的三类政策预计将有效缓解商业银行 2020 年资产质量压力，其中以积极财政政策为主的“促进投资和消费”类政策将对 GDP 增速起到支撑作用，该类政策对资产质量的正面影响可通过不同压力情景反映。“延长还款期限”类政策则可直接减少逾期贷款和不良贷款生成速度，此类监管指导未能反映在测算中。我们预计，在同等 GDP 增速情景下，商业银行 2020 年账面不良贷款率将低于测算值，但政策并未完全消除不良贷款率进一步上升的可能性。若宏观经济低速增长的态势延续，延迟认定的不良贷款仍可能在 2020 年后逐渐暴露。

附录一：压力测试说明

IMF 每年定期发布的《世界经济展望》对全球主要经济体未来经济增速等指标进行预测。通过对比历史数据发现，IMF 对中国 GDP 增速的预测具有较高的参考价值，但在部分年份会出现偏差，多数情况下 IMF 预测值低于实际增速，尤其在经济下行周期时的低估更为明显。2005-2019 年，IMF 针对中国 15 次 GDP 增速预测中有 8 次低于实际增速。2008 年 11 月，国务院推出“四万亿”经济刺激计划以应对全球金融危机对带来的经济冲击；2009 年中国 GDP 实际增速为 9.4%，显著高于 IMF 预测值 7.5%。



市场普遍预期 2020 年中国仍将保持经济增长，但在全球疫情趋势尚不明确的情况下中国 GDP 增速存在较大不确定性。考虑到 IMF 经济预测的保守性，加之目前中国境内疫情控制效果良好，实体经济明显复苏，因此，我们设定了三种 GDP 增速情景，并将 IMF 预测数据作为相对悲观的假设情景。三种情景分别为：5%、3% 和 1%，并通过 GDP 增速与不良贷款率相关性测算不同情景下主要商业银行的不良贷款率。

此次测算量化了受 COVID-19 影响较严重的制造业、批发零售业、房地产和建筑业、其他个人贷款和信用卡贷款等六个重点顺周期行业对主要商业银行资产质量的影响。以上计算未纳入监管部门为应对疫情而对银行信贷政策采取的调整。

附录二：COVID-19 爆发以来政府部门主要政策

发布日期	类型	政府部门	政策名称	主要内容
6/23/2020	促进投资和消费	财政部		截至6月15日，全国各地发行新增专项债券2.19万亿元，同比增加1.23万亿元，增长128%；8成以上投向交通基础设施、市政和产业园基础设施、民生服务3个领域。
5/22/2020	促进投资和消费	国务院	政府工作报告	赤字率拟按3.6%以上安排、发行1万亿元抗疫特别国债；加强新型基础设施建设，激发新消费需求。
3/14/2020	促进投资和消费	发改委、财政部、商务部等23部门	关于促进消费扩容提质加快形成强大国内市场的实施意见	从市场供给、消费升级、消费网络、消费生态、消费能力、消费环境等六个方面促进消费扩容提质。
2020年初至5月	支持企业	央行	3次降准释放资金1.75万亿元	满足银行体系特殊时点的流动性需求，加大对中小微企业的支持力度，降低了社会融资成本，有力地支持疫情防控和企业复工复产。
7/1/2020	支持企业	国务院常务会议		允许地方政府专项债合理支持中小银行补充资本金
6/1/2020	支持企业	央行、银保监会、财政部、发改委、工信部	关于加大小微企业信用贷款支持力度的通知	人民银行会同财政部使用4000亿元再贷款专用额度，促进银行加大小微企业信用贷款投放，支持更多小微企业获得免抵押担保的信用贷款支持。
5/25/2020	支持企业	财政部、中国民用航空局	关于对民航运输企业在疫情防控期间稳定和提升国际货运能力实施资金支持政策的通知	中央财政安排资金对中外航空运输企业予以支持。
3/26/2020	支持企业	银保监会	关于加强产业链协同复工复产金融服务的通知	加大对产业链上下游中小微企业的信贷支持；增加外贸信贷投放；鼓励保险机构和政策性担保机构为产业链上下游中小微企业获取融资提供增信措施，人身保险公司可适度延长保单质押贷款期限，提升贷款额度。
2/28/2020	支持企业	财政部、税务总局	关于支持个体工商户复工复产增值税政策的公告	自2020年3月1日至5月31日，对小规模纳税人减征增值税。
2/9/2020	支持企业	发改委	关于疫情防控期间做好企业债券工作的通知	允许企业债券募集资金用于偿还或置换前期因疫情防控工作产生的项目贷款；鼓励信用优良企业发行小微企业增信集合债券；允许部分企业申请发行新的企业债券专项用于偿还2020年内即将到期的企业债券本金及利息。
2/7/2020	支持企业	财政部、发改委、工信部、央行、审计署	关于打赢疫情防控阻击战强化疫情防控重点保障企业资金支持的紧急通知	通过专项再贷款支持金融机构加大信贷支持力度；中央财政安排贴息资金支持降低企业融资成本。
2/28/2020	延长还款期限	商务部、国家开发银行	关于应对新冠肺炎疫情发挥开发性金融作用支持高质量共建“一带一路”的工作通知	对于符合条件的高质量共建“一带一路”项目和企业，国家开发银行将通过提供低成本融资、外汇专项流动资金贷款，合理设置还款宽限期，开辟信贷“绿色通道”和提供多样化本外币融资服务等方式给予支持。
1/31/2020	延长还款期限	央行、财政部、银保监会、证监会、外汇局	关于进一步强化金融支持防控新型冠状病毒感染肺炎疫情的通知	增加制造业中长期贷款投放；对受疫情影响较大的行业及部分企业，不得盲目抽贷、断贷、压贷；对受疫情影响严重的企业到期还款困难的，可予以展期或续贷；适当下调贷款利率、增加信用贷款和中长期贷款等。
6/24/2020	延长还款期限	银保监会、财政部、央行、国务院扶贫办	关于进一步完善扶贫小额信贷有关政策的通知	进一步延长受疫情影响还款困难的扶贫小额信贷还款期限；对到期日在2020年1月1日后（含续贷、展期），受疫情影响还款困难的贫困户扶贫小额信贷，在延长还款期限最长不超过6个月的基础上，将还款期限进一步延长至2021年3月底。
6/1/2020	延长还款期限	央行、银保监会、财政部、发改委、工信部	关于进一步对中小微企业贷款实施阶段性延期还本付息的通知	对于2020年6月1日至12月31日期间到期的普惠小微贷款，按照“应延尽延”要求，实施阶段性延期还本付息；对于2020年年底到期的其他中小微企业贷款和大型国际产业链企业等有特殊困难企业的贷款，可由企业与银行业金融机构自主协商延期还本付息；对于实施延期还本付息的贷款，银行业金融机构应坚持实质性风险判断，不因疫情因素下调贷款风险分类，不影响企业征信记录；各级财政部门在考核国有控股和参股的银行业金融机构2020年经营绩效时，应充分考虑阶段性延期还本付息政策对银行业金融机构业绩的影响，给予合理调整和评价。
3/1/2020	延长还款期限	央行、银保监会、财政部、发改委、工信部	关于对中小微企业贷款实施临时性延期还本付息的通知	符合条件、流动性遇到暂时困难的中小微企业贷款，给予临时性延期还本付息安排。
2/25/2020	延长还款期限	国务院常务会议		确定鼓励金融机构对中小微企业贷款给予临时性延期还本付息安排并新增优惠利率贷款；增加再贷款、再贴现额度5000亿元，重点用于中小银行加大对中小微企业信贷支持；同时，下调支农、支小再贷款利率0.25个百分点至2.5%；鼓励引导全国性商业银行加大对中小微企业信贷投放力度；国有大型银行上半年普惠型小微企业贷款余额同比增速要力争不低于30%。
2/14/2020	延长还款期限	银保监会	关于进一步做好疫情防控金融服务的通知	优化信贷流程，合理延长贷款期限，有效减费降息；积极通过调整还款息安排、适度降低贷款利率、完善展期续贷衔接等措施进行纾困帮扶；加大对普惠金融领域的内部资源倾斜，提高小微企业“首贷率”和信用贷款占比。
1/26/2020	延长还款期限	银保监会	关于加强银行业保险业金融服务配合做好新型冠状病毒感染的肺炎疫情防控工作的通知	对受疫情影响暂时失去收入来源的人群，要在信贷政策上予以适当倾斜，灵活调整住房按揭、信用卡等个人信贷还款安排，合理延后还款期限；对于受疫情影响较大的批发零售、住宿餐饮、物流运输、文化旅游等行业，以及有发展前景但暂时受困的企业，不得盲目抽贷、断贷、压贷；鼓励适当下调贷款利率、完善续贷政策安排、增加信用贷款和中长期贷款等。

数据来源：国务院，中国人民银行，银保监会，财政部，工信部，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或实地调研资料编制，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。