

从金融化债视角探析商业银行信用演化

整体行业影响可控，部分银行息差承压

自 2023 年 7 月 24 日中央政治局会议提出一揽子化债方案后，市场对于城投违约风险的担忧明显缓解，商业银行作为城投有息债务的最大承接方，将主要通过债务重组、债务置换等方式“以时间换空间”配合地方政府稳妥化解存量债务，在此过程中将面临息差收窄、利润下滑的严峻挑战。

惠誉博华围绕银行参与城投化债方式、债务展期降息对银行净息差及利润影响、未来可行的配套政策支持等方面进行深入分析，在不同情景假设下，当前城投债务展期对商业银行净息差影响在 2.5bp-10bp，拖累营业收入 1.2%-2.4%，对于银行而言总体风险可控，变量在于政策支持力度。一方面，维持银行合理的息差和利润水平，降低银行负债成本势在必行，其中推动存款利率下调将成为主要抓手，同时，部分区域城商行因其资本充足性欠佳而在城投企业债务重组中面临掣肘，为防范因化债而引起中小银行金融风险，中小银行专项债将继续放量。另一方面，中央提出对债务负担较重地区提供应急流动性贷款（SPV）支持，鼓励银行提供低成本资金。

一揽子化债方案逐渐落地后银行信用基本面演绎仍将分化，短期来看，化债任务最重的国有大行、息差薄而城投贷款敞口较大的城商行面临盈利压力，部分资产投放下沉至债务负担偏重区县的尾部城商行可能出现经营承压。中长期，化解地方政府债务风险根本问题需要存量债务重组（展期降息）、城投转型和积极谋划新一轮财税体制改革齐头并进，化债正式跨入以时间换空间阶段，这其中腾挪的不仅是央地博弈的回旋余地，更是经济环境动态变化下决策层更加充分的政策考量空间。

商业银行作为城投有息债务最大承接主体在本轮化债中任重道远

2023 年 7 月 24 日，中央政治局会议提出一揽子化债方案，开启新一轮中央、地方、金融体系共同参与的大规模存量债务化解工程，11 月，中国人民银行、金融监管总局、中国证监会三部门联合召开金融机构座谈会，要求金融部门按照市场化、法治化原则配合地方政府稳妥化解存量债务风险，金融化债正式拉开序幕。目前出台的化债措施中，发行特殊再融资债券、增发国债由财政部牵头，金融化债则主要由央行牵头，商业银行配合参与，主要形式包括债务置换和债务重组。

（1）债务置换：缓解短期流动性压力

2023 年 12 月 8 日，重庆完成首笔用于置换存量非标债务的银团贷款，农业银行渝北支行牵头，中行渝北支行参团，已批准银团贷款 6.068 亿元，首笔落地 5,000 万元。我们认为，部分城投公开债、银行系外的城投非标融资可能将在大型商业银行的支持下开展债务置换。非标方面，债务风险较高的 12 个重点省份在企业、地方政府资金偿还困难且无法展期的情况下，或将向金融机构申请将 1 年内到期的非标债务置换为银行贷款，或组成银团贷款置换原高息非标，在多家银行间风险共担的前提下协商展期。城投公开债方面，根据惠誉博华统计，2024 年-2025 年城投债券正迎来到期高峰，每年约有超过 3 万亿城投债到期，为缓解城投企业短期内债务滚续压力，或将通过向大型商业银行申请发放项目贷款或银团贷款的方式置换一部分到期城投债券，这意味着未来城投债将进入存量市场时期，逐渐转入银行表内。

（2）债务重组：以时间换空间

对于银行表内城投有息贷款及非标融资，主要化债方式为债务展期降息，这也是本轮一揽子化债方案目前的主要途径。展期降息形式的债务重组最容易实现，不过规模最大，负担最重，银行承接风险最大。从 2022 年 2 月贵州国发 2 号文、12 月遵义道桥 156 亿债务重组，到 2023 年 2 月《商业银行金融资产风险分类办法》出台，规定不再要求重组资产必须计入不良，至少计入关注类，并延长重组资产观察期至 1 年，从风险资产分类上边际放松以缓解银行在推进债务重组过程中对于资产质量指标恶化的顾虑，一系列政策脉络可以窥探中央逐步推动银行参与政府性债务重组的政策意图。

惠誉博华认为，本轮化债中，隐性债务显性化、表外部分债务纳入银行表内为主要特征，商业银行作为地方债务中规模最大的债务承接方肩负最为沉重的化债责任，无论是债务置换还是展期降息，本质上都是通过拉长债务期限以时间换空间，在此过程中商业银行作为让利主体，对应的置换及展期后贷款收益率将面临较大幅度下降，随之带来息差收窄、利润下滑、资本充足率水平降低等冲击。

相关报告

地方政府化债：多管齐下 长虑犹存

分析师

张可欣

+86 10 5663 3826

kexin.zhang@fitchbohua.com

彭立，FRM

+86 10 5663 3823

li.peng@fitchbohua.com

媒体联系人

李林

+86 10 5957 0964

jack.li@thefitchgroup.com

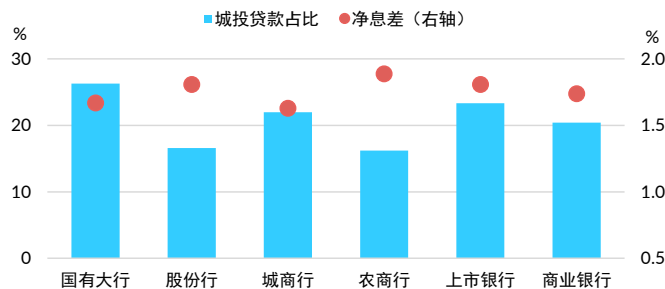
展期降息对于银行总体影响可控，国有大行及城商银行利润拖累程度最大

商业银行在面临城投贷款展期带来的净息差收窄与城投贷款直接违约带来信用成本抬升的两难局面下，展期降息成为银行的普遍选择。根据惠誉博华假设测算，2023 年末商业银行类政信业务¹贷款（简称“城投贷款”）约为 40 万亿元，即银行全部城投贷款敞口。我们以上市银行为样本测算 2023 年末银行表内城投贷款展期对于当年银行财务指标的影响。在降息幅度假设上，参考遵义道桥第一次债务重组以及 10Y 国债利率，我们假设降息幅度在（100bp-400bp）区间，按照城投贷款中需要展期的比例分为“乐观（展期比例 5%）”、“中性（展期比例 10%）”、“悲观（展期比例 15%）”三种情景。以上市银行为样本测算，中性假设下若降息 100bp-400bp，上市银行净息差下降幅度 3bp-12bp，商业银行整体净息差下降幅度 2.5bp-10bp。

城投贷款重组对上市银行净息差的负面拖累 (bp)												
假设情形	乐观				中性				悲观			
	城投贷款中展期比例5%				城投贷款中展期比例15%				城投贷款中展期比例25%			
降息幅度	100bp	200bp	300bp	400bp	100bp	200bp	300bp	400bp	100bp	200bp	300bp	400bp
国有大型商业银行	1.1	2.2	3.2	4.3	3.2	6.5	9.7	13.0	5.4	10.8	16.2	21.6
股份制商业银行	0.8	1.6	2.4	3.2	3.2	4.7	7.1	9.5	3.9	7.9	11.8	15.8
城市商业银行	0.9	1.8	2.8	3.7	3.2	5.5	8.3	11.0	4.6	9.2	13.8	18.4
农村商业银行	0.6	1.2	1.9	2.5	3.2	3.7	5.6	7.5	3.1	6.2	9.4	12.5
上市银行总体影响	1.0	2.0	3.0	4.0	3.0	6.0	9.1	12.1	5.0	10.1	15.1	20.1
银行业总体影响	0.8	1.7	2.5	3.3	2.5	5.0	7.4	9.9	4.1	8.3	12.4	16.6

由于各类型商业银行城投贷款敞口不尽相同，受到展期降息影响程度各异，在悲观假设中，若降息幅度超过 100bp，国有大行、城商行的息差水平将明显承压。

各类型银行城投贷款敞口及净息差水平
2023/6/30



数据来源：Wind，惠誉博华

从营收影响来看，中性假设下，100bp-400bp 幅度的城投贷款降息将减少商业银行 2023 年利息收入 601 亿元-2,402 亿元，减少上市银行 2023 年利息收入 496-1,985 亿元，营业收入下降 1.2%-2.4%，整体影响程度低于存量个人房贷利率下调（详见“存款降息与提前还贷减少对冲下，存量房贷利率下调对商业银行息差影响整体可控”）。

城投贷款重组后上市银行利息收入减少 (亿元)												
假设情形	乐观				中性				悲观			
	城投贷款中展期比例5%				城投贷款中展期比例15%				城投贷款中展期比例25%			
降息幅度	100bp	200bp	300bp	400bp	100bp	200bp	300bp	400bp	100bp	200bp	300bp	400bp
国有大型商业银行	19.8	39.6	59.4	79.1	59.4	118.7	178.1	237.4	98.9	197.9	296.8	395.7
股份制商业银行	2.9	5.7	8.6	11.5	8.6	17.2	25.8	34.4	14.3	28.7	43.0	57.4
城市商业银行	0.5	1.1	1.6	2.1	1.6	3.2	4.7	6.3	2.6	5.3	7.9	10.5
农村商业银行	0.2	0.4	0.6	0.9	0.6	1.3	1.9	2.6	1.1	2.2	3.2	4.3
上市银行总体影响	165.4	330.9	496.3	661.8	496.3	992.7	1489.0	1985.4	827.2	1654.5	2481.7	3309.0
银行业总体影响	200.2	400.4	600.5	800.7	600.5	1201.1	1801.6	2402.1	1000.9	2001.8	3002.6	4003.5

城投贷款重组后上市银行营业收入减少 (亿元)												
假设情形	乐观				中性				悲观			
	城投贷款中展期比例5%				城投贷款中展期比例15%				城投贷款中展期比例25%			
降息幅度	100bp	200bp	300bp	400bp	100bp	200bp	300bp	400bp	100bp	200bp	300bp	400bp
国有大型商业银行	0.4%	0.5%	0.7%	0.9%	1.4%	1.4%	2.1%	2.6%	2.3%	2.3%	3.5%	4.6%
股份制商业银行	0.3%	0.3%	0.5%	0.7%	1.0%	1.0%	1.5%	2.0%	1.6%	1.6%	2.5%	3.3%
城市商业银行	0.3%	0.3%	0.5%	0.7%	1.0%	1.0%	1.6%	2.1%	1.7%	1.7%	2.6%	3.5%
农村商业银行	0.3%	0.3%	0.4%	0.5%	0.8%	0.8%	1.2%	1.6%	1.3%	1.3%	2.0%	2.6%
上市银行总体影响	0.4%	0.4%	0.6%	0.8%	1.2%	1.2%	1.8%	2.4%	2.0%	2.0%	3.9%	4.0%

惠誉博华认为，展期降息对商业银行利润短期造成一定冲击，但总体影响程度可控，各类型银行影响程度因其城投敞口及息差水平不同呈现差异。国有大行持有城投贷款总量大，作为支持实体经济发展的主要金融主体和金融市场的核心流动性枢纽，国有大行在中国国民经济中具有一定的政策性属性，在本轮化债过程中亦发挥“让利为先”的主要作用，受到展期降息的利润拖累最为明显，但由于国有大行内控管理体系规范，资本实力雄厚，负债成本较低，尽管短期内盈利承压，但其经营稳健性及信用质量不会受到明显影响；区域性银行中，农商行的城投贷款占比总体较小，而城商行城投占比相对较大，净息差水平相对较低，受到展期降息的利润拖累仅次于国有大行。值得关注的是，样本仅代表资质较好的上市银行，而大量区域性未上市中小城商行自身净息差韧性不强，资本缓冲较薄，且部分弱区域产业结构单一，当地高收益性资产缺位，部分区域性银行与地方城投平台捆绑较深，有如铁索连舟，在金融化债的过程中面临更大经营压力，因此区域性银行实际参与化债作用有限，可提供增量贷款体量较小。

息差压力下银行让利提襟见肘，后续配套政策支持力度有望加强

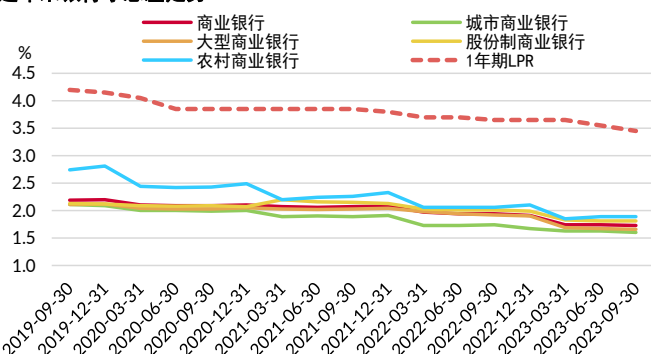
2023 年 12 月召开的中央经济会议提出“加大宏观调控力度”、“加强政策工具创新和协调配合”，在货币政策上提出政策工具创新，我们认为三类配套政策将在未来支持商业银行金融化债：

（1）降准、存款利率下调：

当前贷款利率持续下行，截至 2023 年 9 月末，商业银行净息差进一步下探至 1.74%，再创历史新低，国有大行/股份行/城商行/农商行分别降至 1.66%/1.81%/1.60%/1.89%，考虑到金融化债中展期降息对息差的负面冲击，为维持商业银行合理的息差和利润水平，降低银行业负债成本势在必行。央行有必要从负债端为商业银行注入流动性，为未来贷款端降息提供空间，降准、引导存款利率下调为预期内可持续性的配套政策。

¹ 类政信业务贷款：租赁及商务服务业/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这四大行业贷款总额，假设其中 80%可能为地方政府性债务资金来源（包括地方政府负有担保、救助责任债务）

近年来银行净息差走势



数据来源: Wind, 惠誉博华

存款利率市场化调整机制于 2022 年 4 月建立, 主要国有银行及股份制银行已先后在 2022 年 4 月、9 月、2023 年 6 月、9 月下调存款挂牌利率, 各地中小银行陆续跟进, 2023 年 12 月, 国有大行年内第三次下调存款挂牌利率, 下调幅度与前一次相近。考虑到存款利率定价锚定的 10 年期国债收益率和 1 年期 LPR 均持续下行, 以及存款亟需活化的经济需求, 惠誉博华认为未来商业银行存款利息继续下行空间犹存。

时间	主要内容
2022.4	存款利率市场化调整机制建立, 利率自律机制成员参考以 10 年期国债收益率为代表的债券市场利率和以 1 年期 LPR 为代表的贷款市场利率, 合理调整利率水平
2022.4.15	市场利率定价自律机制召开会议, 鼓励中小银行存款利率浮动上限下调 10 个基点左右, 并与 MPA 考核挂钩
2022.4.25	国股大行发起第一轮存款利率下降, 产品为大额存单利率及部分定存, 期限多为 2-3 年, 下调幅度 10bp 左右, 5 月中小银行陆续跟进
2022.9.15	国有大行及招行发起第二轮存款挂牌利率下调, 活期存款下调 5bp, 定期存款下调 10-15bp 不等, 部分股份制银行后续跟进
2023.4.10	市场利率定价自律机制发布《合格审慎评估实施办法(2023 年修订版)》, 存款利率市场化调整纳入 MPA 考核, 新增惩罚性质
2023.4-5	农商行、村镇银行等中小银行跟进调整, 恒丰、渤海、浙商等银行跟进补降存款利率, 第二轮存款利率下调完成闭环
2023.6.8	全国性商业银行年内第一次下调存款挂牌利率, 活期存款下调 5bp, 2/3/5 年期定期存款分别下调 10bp/15bp/15bp, 股份行及中小银行陆续跟进
2023.9.1	全国性商业银行年内第二次下调定期存款挂牌利率, 活期存款下调 10bp, 2/3/5 年期定期存款分别下调 20bp/25bp/25bp, 股份行及中小银行陆续跟进
2023.12.22	全国性商业银行年内第三次下调定期存款挂牌利率, 活期存款下调 10bp, 2/3/5 年期定期存款分别下调 20bp/25bp/25bp, 股份行及中小银行陆续跟进

资料来源: 惠誉博华

(2) 应急流动性工具 (Special Purpose Vehicle, 简称 SPV) :

央行行长在 2023 年金融街论坛会上表示, “必要时, 中国人民银行还将对债务负担相对较重地区提供应急流动性支持。”我们认为在地方政府竭尽全力仍无法化解融资平台债务风险的情况下, 化债资源统筹的主体层级将上移至中央, 央行将设立 SPV 向地方法人银行注入流动性, 通过银行向地方城投平台提供流动性支持, 缓解其公开市场标债及非标债务 1 年内到期兑付压力, 降低地方政府资金周转成本。

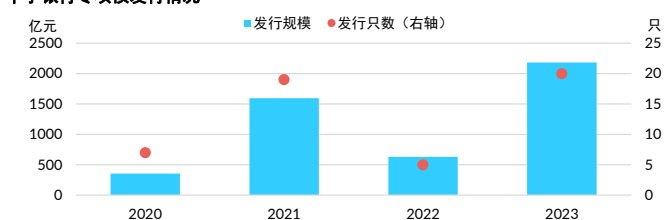
早在 2020 年疫情期间, 央行初设“普惠小微企业贷款延期支持工具”、“普惠小微企业信用贷款支持计划”两类直达实体的 SPV 工具, “普惠小微企业贷款延期支持工具”即央行通过 SPV 向地方银行提供再贷款资金, 鼓励地方银行对普惠小微企业贷款应延尽延, 激励

资金约为延期贷款本金的 1%, “普惠小微企业信用贷款支持计划”即央行通过 SPV 购买地方银行新发普惠小微贷款的 40%, 1 年后由地方银行回购贷款。2022 年两项 SPV 纳入央行常规结构性货币政策工具箱², 前者接续转换为“普惠小微贷款支持工具”, 后者被并入“支农支小再贷款”。惠誉博华认为, 参考 2020 年两项 SPV 工具的运行方式, 未来如有地方化债 SPV 设立, 可能的模式包括: 根据银行展期降息的贷款本金额度通过 SPV 对银行发放一定激励资金, 提高银行参与意愿; 通过 SPV 购买部分展期贷款并由银行后续回购; 由地方提供较优质资产作为抵押品并通过 SPV 向地方银行发放低息贷款等。

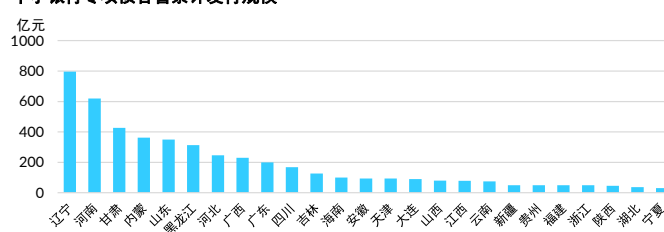
(3) 中小银行专项债:

在债务重组过程中涉及到部分区域性银行, 可能因其资本充足性欠佳而面临掣肘, 中国监管层高度重视当前区域性银行风险的平稳化解, 利用政府专项债化解中小银行的资本困境, 为中小银行注入资本金以增强风险抵御能力。2023 年以来中小银行专项债发行显著提速, 年内累计发行规模超 2022 年全年三倍, 累计补充中小银行资本逾 4700 亿元, 集中弱区域的中小农商行, 作为区域性

中小银行专项债发行情况



中小银行专项债各省累计发行规模



数据来源: Wind, 惠誉博华

中小银行的重要资本补充工具维持, 未来各地中小银行专项债高额发行的趋势仍将持续。

从金融化债视角看银行未来信用演化

当前, 经济复苏动力较弱, 土地财政迅速衰减, 金融化债作为解决地方政府债务的应急手段, 仅能解决存量债务流动性风险, 尚无法根治债务产生源头的根本矛盾 (如地方政府事权和财权的统一问题), 我们认为治标治本仍需存量债务重组、城投转型和积极谋划新一轮财税体制改革三者结合并行推进, 在此过程中, 中央、地方、银行、城投公司多方博弈, 既要考虑债权归属、平衡各方化债成本, 又要提防道德风险。

² 央行常规结构性货币政策工具介绍 (截至 2023 年 9 月末) :

<http://www.pbc.gov.cn/zhengcehuobisi/125207/125213/4634692/4634697/5112065/index.html>

短期内展期降息配合下国有大行为首的商业银行盈利承压，中长期信用资质演绎核心在于尾部城投风险缓释带来资产质量改善

从银行视角来看，金融化债的底线是在不发生系统性金融风险的前提下进行合理让利，城投平台与区域性金融机构关联紧密，在化解地方融资平台债务风险上牵一发而动全身，因此金融化债政策将慎之又慎，以展期降息作为主要方式将有助于实现代价最小的软着陆。我们认为本轮金融化债过程中，区域性银行囿于资本约束承接能力整体有限，且受区域之间政府财力、产业资源、金融资源迥异影响，承接能力分化显著。除政策行外，国有大行肩负准政策性职能，城投贷款规模大，自身贷款投放能力强，将成为化债主力。

短期来看，为保证短期内末城投债安全兑付，部分地方金融体系内的城投非标融资、城投公开债将通过债务置换转入国有大行与政策性银行表内城投贷款，叠加展期降息带来的息差收窄，银行业在“保本微利”的政策导向下盈利承压，后续存款降息等配套政策陆续到位或一定程度支撑银行净息差。分银行类型来看，尽管国有大行在本轮金融化债中息差收窄幅度最大，市场对于其让利先行已有预期，加之国有大行自身资本实力雄厚，短期受金融化债影响在可控范围；城投贷款占比较高、资本水平及资产质量存在一定瑕疵的股份行短期或将经受估值波动影响；个别资本缓冲不足的未上市区域性城商行可能在展期降息过程中出现经营承压的风险，但我们认为当前中央政府多次强调防止区域性金融风险传染扩散，牢牢守住不发生系统性金融风险底线，因此对于无法承接城投贷款的全国性银行，可能将通过参与银团贷款的形式与多家国有大行共担风险，亦不排除由区域内国有大行分行承接的可能性。

中长期来看，“地方退、中央进”的债务层级上移是可见趋势，银行表内展期降息仍将是主要的金融化债方式，在财政、地方、政策性及商业银行多方力量参与下，稳步推进地方债务风险软着陆，即化债进程正式跨入以时间换空间阶段。但大规模城投债务持续转入银行表内消化非长久之策，一方面对银行体系造成盈利冲击，另一方面有悖权责对等原则，或引发道德风险。

综上，长期看惠誉博华认为银行信用资质演绎核心在于城投风险缓释对于资产质量的改善，信用成本下降对于银行利润修复的作用更为显著。对于城投贷款占比较高，资产投放下沉至债务负担偏重区县的区域性银行，随着城投平台转型推进，城投平台贷款高溢价消失，而辖内缺少优质高息资产支撑，或将持续削弱其资产定价，迫使银行加快结构优化及零售战略转型；对于城投敞口适度的区域性银行，由于城投类贷款仍然是银行愿意投放较高的稳健性资产，随着城投整体风险缓释，银行资产质量将会得到改善。

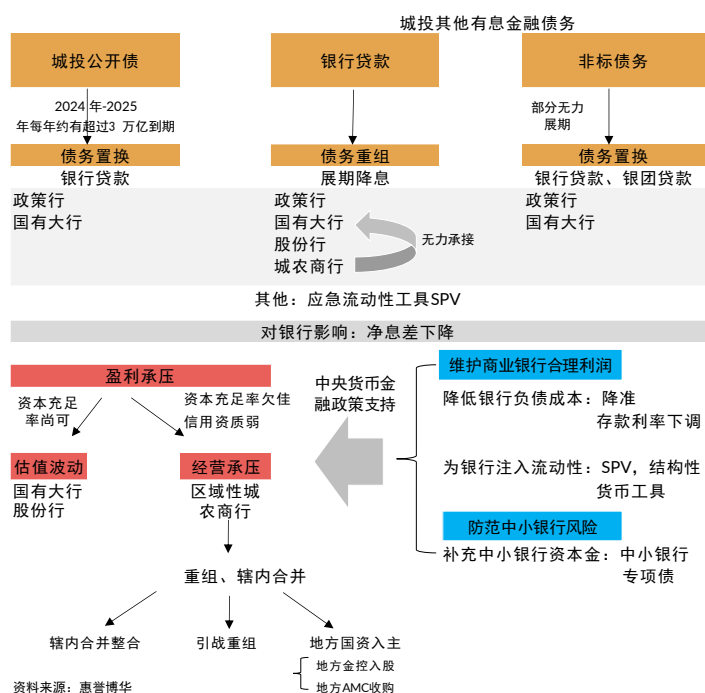
金融化债进程中需警惕部分中小银行风险暴露或个别黑天鹅事件，监管框架强化下局部风险对金融系统稳定性影响可控

部分区域性中小银行自身信用资质存在瑕疵，表现为接近监管红线的资本水平、相对隐性的大量问题资产和薄弱的拨备安全垫，在息差收窄、资产质量恶化的冲击下，无法通过自身资本工具自救而发生经营风险。以过往案例推演，这类问题银行将进入中小银行重组化险阶段，风险处置方式大体归为：地方国资入股（广东南粤银行、盛京银行）、引战重组（锦州银行）、辖内银行合并（山西银行、辽沈银行）、破产清算（包商银行）等。此外，

考虑到中国银行业整体流动性水平稳健，核心负债中定期存款占比较高，我们认为金融化债过程中发生大批区域性中小银行挤兑风险的概率极小。

中国在 2022 年设立金融稳定保障基金，与存款保险基金和相关行业保障基金双层运行，基础管理框架已经初步建立，具备一定风险处置的资金积累，同时，将金融风险早期纠正理念逐渐嵌入相关金融法律法规中，央行发布的《中国金融稳定报告（2023）》³ 专栏六中提到“我国银行业早期纠正机制的法律框架逐步建立，作用逐步发挥”，2023 年新修订的《商业银行资本管理办法》中明确根据四类资本充足率不同的银行，监管部门应当采取相关限制性措施，并对相关措施进一步细化明确，为开展硬约束早期纠正工作提供更加有力的监管指引。2023 年第二季度央行金融机构评级结果中显示，337 家高风险机构资产规模仅占 3992 家参评机构资产规模的 1.72%，集中于农合机构、村镇银行和城商行，银行机构整体经营稳健，风险总体可控。综上，惠誉博华认为中小银行风险化解犹需时日，未来部分弱区域地区中小银行仍有可能产生风险事件，但个别区域性银行化险将不会影响中国金融系统稳健性。

金融化债成本在银行体系中的传导及风险化解路径推演



³ 中国人民银行发布《中国金融稳定报告（2023）》(pbc.gov.cn)

附录： 惠誉博华梳理一揽子化债工具箱中商业银行参与的可行方式

城投有息债务中**标红部分**为商业银行主要承接，**标黄部分**为商业银行部分承接

债务类型	承接主体	银行参与化债的可行方式	特点	目的	预期影响
地方政府债	财政部主导，中央政府信用	-	-	-	-
城投公司公开债	央行主导， 银行部分承接 ，政策性银行和国有大行或为主要承接主体	债务置换：鼓励政策性银行、国有大行发放贷款置换短期内到期城投公开债	考验银行在资本约束、资产质量等限制下的贷款投放能力	缓解城投债短期内流动性压力	城投债进入存量市场时期，未来将逐渐转入银行表内
城投贷款（约40万亿）	央行主导，银行承接	债务重组：城投贷款展期、降息	最容易实现，规模最大，负担最重，银行承接风险最大。对于债务负担较重的12个重点省份尽量安排展期降息，非重点省份协商展期降息	以时间换空间	商业银行息差承压、利润下滑
	财政部主导，地方政府信用	特殊再融资债券：地方政府发行，置换短期内到期的高息债务	持有特殊在融资债券对于银行的风险权重最为友好，RWA由原来的对公贷款100%降低至10%（地方政府债）到20%（地方政府专项债），但额度由中央把控，总体发行规模不高；中小银行持有高息城投贷款、非标投资在置换后将失去相应高息资产，继而面临业务收窄	解决债务负担最重的12个重点地区短期内债务风险	高债务区域存量清理
城投非标融资及其他	央行主导，企业、地方合力兑付，银行部分承接	债务负担最重的12个重点省份可向金融机构（政策性银行、国有大行为主）申请发放贷款、组成银团贷款，置换短期内到期的非标债务	按照市场化、法制化的原则平等协商置换。银团贷款由一家银行牵头，多家银行参与，组成银团共同审批投放，期限更长、贷款利率更低，是非标债务在多家银行间风险共担前提下的展期降息	部分高息非标划归银行表内，便于以时间换空间	商业银行息差承压、利润下滑

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。