



### 信评观析

## 匈牙利储蓄商业银行

2018年11月6日

#### 主分析师

裴嵩哲 Evgeni Petkov CFA  
副总监  
Eschenheimer Anlage 1  
60316 Frankfurt am Main, Germany  
Tel. +49 69 7805 9056  
[evgeni.petkov@dagongeuropa.com](mailto:evgeni.petkov@dagongeuropa.com)

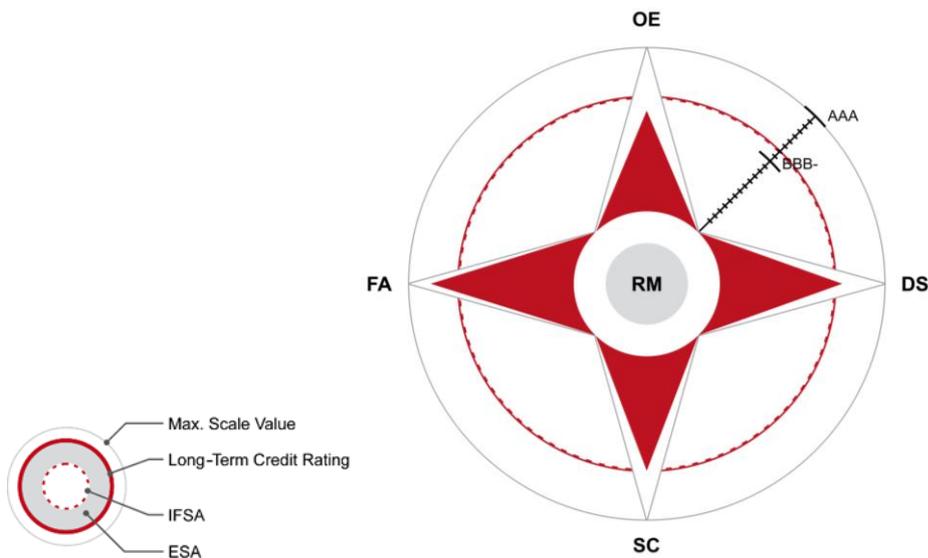
#### 副分析师

毕楚麟 Chulin Bi  
助理分析师  
+49 69 8304 7547  
[chulin.bi@dagongeuropa.com](mailto:chulin.bi@dagongeuropa.com)

长期信用评级 **BBB+**  
评级展望 **稳定**  
短期信用评级 **A-2**

个体财务实力评估: **bbb+**  
外部支持评估: **低, 国家系统性支持**

经营环境: **符合要求**  
发展战略: **良好**  
可持续性和竞争力: **良好**  
风险管理: **符合要求**  
财务表现: **非常良好**



大公国际确认总部位于匈牙利的匈牙利储蓄商业银行(OTP Bank Plc.)的长期信用评级为‘BBB+’，相对应的短期信用评级为‘A-2’。评级展望为“稳定”。

## 评级观点

匈牙利储蓄商业银行的长期信用评级综合考虑了‘bbb+’的个体财务实力评估(IFSA)，以及获得国家系统性支持可能性为低的外部支持评估(ESA)。

个体财务实力评估反映了匈牙利储蓄商业银行在其母国匈牙利市场和特定中东欧市场的领先地位、可持续和稳定的传统银行模式、以零售客户为主的融资渠道、良好的流动性，以及优秀的资本金水平。它也反映了中东欧国家相对更为波动的经济环境、在匈牙利的资产集中度相对较高，以及符合要求的资产质量(与欧盟平均水平相比，其不良贷款率相对较高，但风险因非常良好的不良贷款覆盖而得到降低)。我们的信用评级观点基于以下因素：

### 可持续且被认可的品牌

匈牙利储蓄商业银行的发展战略侧重于传统银行服务，贷款和存款在其资产负债表中占主导。该行目前是匈牙利市场的领军者，截至 2018 年上半年，其市场份额按总资产来算为 25%，按零售贷款来算为 30%，按零售存款来算为 37%。该行在保加利亚处于领先地位（最近该行宣布收购法国兴业银行在当地的子公司），并在克罗地亚拥有极高的市场份额。匈牙利储蓄商业银行在塞尔维亚、罗马尼亚、俄罗斯、乌克兰、斯洛伐克和小一些的黑山共和国也有运营，该行在黑山共和国按总资产来说是最大的银行。

### 稳定的融资结构

匈牙利储蓄商业银行的资金主要源于存款，存款占总融资额的平均值为 96.7%(根据大公的计算)，我们视之为优秀。截至 2018 年上半年，60%的存款为零售客户存款，其特征为低成本、高度分散和相对稳定。该行的零售客户似乎很认可其强大的品牌和其它所提供的服务，即便在利率低于当地其它银行的情况下，仍将存款保留在该行。匈牙利储蓄商业银行在其主要市场也被视为安全的避风港。

### 非常良好的资本金水平

匈牙利储蓄商业银行的资本金水平非常好，截至 2018 年上半年，该行的核心一级资本充足率为 14.6% (若包括未经审计的中期利润并减去股息则为 16.0%)。其资本水平受其强劲的利润创造能力支撑，最近的并购活动没有给其资本充足率带来负面影响。该行告知的核心一级资本充足率目标区间为 12-18%，我们认为合适。我们预计该行会将此比率保持在目标区间的中间水平。

### 不良贷款较高但已大幅改善，风险因非常良好的不良贷款覆盖水平而降低

在我们看来，匈牙利储蓄商业银行的不良贷款率(逾期 90 天以上)对一家投资级的银行来说是很高的，在 2017 年末为 9.2%，2018 年上半年为 8.1%。不过，该行的不良贷款率要相对好于其所处大部分市场的平均水平(2017 年末<sup>1</sup>，匈牙利市场的平均水平为 13.9%，保加利亚市场的平均水平为 13.3%，克罗地亚市场的平均水平为 16.4%)，而与意大利和葡萄牙大银行的水平差不多。过去一段时间的发展情况也是正面的，不良贷款率从 2013 年末的最高值 19.8%稳步下降。我们对其强劲的不良贷款覆盖率感到满意，该行的这一比率从 2014 年末的 84.3%上升至 2017 年末的 99.3%，截至 2018 年上半年达 110.3%。

我们也注意到，其主要类别贷款和房屋抵押贷款的不良贷款回收率在其主要市场都非常高，这也进一步减轻了不良贷款带来的风险。在我们看来，该行在保持高覆盖率的同时还能表现出强劲的盈利能力，这表明贷款的风险已充分体现在定价中。

### 非常良好的盈利能力和可持续的收入来源

匈牙利储蓄商业银行表现出非常良好的盈利能力，其净收入对平均风险加权资产比为 3.6% (截至 2018 年上半年；根据大公的计算)。该行的净利息收入(我们视之为经常性的和可持续的)占营业收入的 62.5%。手续费和佣金收入(我们也认为比较稳定)占营业收入的 28.7%，而较为波动的交易收入和其他营业收入仅占 8.8% (2018 年上半年；根据大公的计算)。

<sup>1</sup> 标准普尔全球市场情报数据。

该行的盈利能力在过去几年稳步提升，主要是由于良好的经济环境导致风险成本大幅下降。受贷款强劲增长的支撑，净利息收入一直在增加。而净息差一直承压，因为竞争加剧和低利率的环境(我们预计这一趋势将持续下去)。不过，我们预计该行主要市场的利润率仍将高于西欧的水平，并提供足够的资本回报率。

### 在不断增长但相对较为波动的市场经营

国际货币基金组织对匈牙利储蓄商业银行主要市场的 GDP 增长预测要大幅高于对欧元区的预测，这为这些地区银行业的可持续增长提供了基础。而相对较低的失业率，既可以增加贷款，也可以提高资产质量。此外，这些国家银行业的利润率相比欧元区要高，使银行得以实现充足的盈利。在我们看来，匈牙利储蓄商业银行主要市场的住房、消费和公司贷款占 GDP 的比例也相对较低，因此可持续增长的前景良好。

与此同时，这些国家可以被视为小型开放经济体，依赖出口、旅游业、外国投资和欧盟资金，因此更容易受到外部冲击的影响。我们认为这种冲击在短期内不太可能发生。在我们看来，这些国家的法律和政治环境相比欧元区可能更具风险，我们认为这是这些国家本土银行业的一个相对弱势。

### 外部支持评估(ESA)

我们认为，匈牙利政府提供支持的可能性低。一方面，匈牙利储蓄商业银行目前是匈牙利最大的银行，绝对属于系统重要性银行。另一方面，由于外国股东持有该行至少 61% 的股份，加上该行的国际风险暴露相对较大，匈牙利政府支持该行的意愿可能会受到影响。匈牙利中央银行已经实施了《银行复苏与清算指令》(BRRD)，因此任何的支持措施都需要遵循该指令，并得到欧盟当局的批准。

### 评级展望

稳定的评级展望反映了我们如下的预期：匈牙利储蓄商业银行将保持在匈牙利、保加利亚和其他中东欧国家的竞争地位；迅速整合最近收购的机构和投资组合；把不良贷款覆盖率保持在较高水平；保持足够的盈利能力；维持其核心一级资本充足率在 15.0% 左右，虽然公布的目标明确允许在 12% 至 18% 之间波动(我们认为这个区间是合理的)。

### 上调或下调评级的可能

如果不良贷款大幅且持续的改善、盈利能力得以保持、资本实力进一步增强，且匈牙利和该地区实现不间断和可持续的经济增长，我们可能会上调其评级。

如果资本比率变弱(最有可能来自于比预期更为激进的增长)，评级可能被下调。如果其主要市场的宏观经济状况出现恶化，评级也可能被下调。

### 公司简介

匈牙利储蓄商业银行的前身(名为国家储蓄银行)成立于 1949 年，是一家提供零售存款和贷款的全国性国有银行。1990 年，国家储蓄银行成为一家上市公司，股本为 230 亿匈牙利福林，它的名字改成了国家储蓄和商业银行(OTP Bank Rt.)。匈牙利储蓄商业银行的私有化始于 1995 年。经过三次公开发行，并把该行的股份在布达佩斯证券交易所上市，政府的股权占比下降至单个投票优先(黄金)份额。目前该行的特点是，其股权大多由私人机构和(金融)投资者所持有，股东非常分散。

匈牙利储蓄商业银行在过去几年中成功完成了几次收购，成为该地区的主要市场参与者。除匈牙利以外，匈牙利储蓄商业银行集团目前通过其子公司在 8 个国家运营：保加利亚(DSK 银行)、克罗地亚(OTP Hrvatska 银行)、罗马尼亚(OTP 罗马尼亚银行)、塞尔维亚(OTP 塞尔维亚银行)、斯洛伐克(OTP 斯洛伐克银行)、乌克兰(JSC OTP 银行)、黑山(Crnogorska komercijalna 银行)和俄罗斯(JSC OTP 银行)。匈牙利储蓄商业银行集团通过 1474 个分支机构，代理网络和电子渠道向近 1800 万客户提供金融解决方案。

## 经营环境

我们认为匈牙利储蓄商业银行的经营环境符合要求，鉴于其监管环境符合要求、本地宏观经济良好、法律环境符合要求。

### 监管环境：符合要求

匈牙利储蓄商业银行在控股公司层面不受欧洲中央银行的直接监管，因为匈牙利及该行其它主要市场不在欧元区。其主要监管机构是匈牙利中央银行(Hungarian Central Bank)，而该央行又履行欧盟成员的职责。我们认为，匈牙利央行的监管框架和监管能力是足够的。匈牙利央行是全欧洲实施最严格贷款限制的央行之一(就贷款价值比和偿还收入比的上限而言)，以遏制过度放贷并保持稳定。匈牙利央行还与欧洲央行和匈牙利储蓄商业银行所在国家的国家监管机构密切合作。然而，匈牙利储蓄商业银行的巨额跨境业务(包括在那些就历史记录或监管机构而言不如匈牙利的国家开展的业务)为其带来了一定的挑战。

### 本地宏观经济：良好

我们认为，匈牙利储蓄商业银行的本地宏观经济环境良好。我们考虑了实际 GDP 增长率，失业率和通货膨胀率，并根据该行贷款组合在各国的分布情况进行加权平均。三项指标的加权平均结果为：实际 GDP 增长 3.2%，失业率 7.0%，通货膨胀率 2.8%。

实际 GDP 年度变化百分比, 国际货币基金组织预测				
	2018	2019	2020	2021
匈牙利	4.0	3.3	2.6	2.4
保加利亚	3.6	3.1	2.8	2.8
克罗地亚	2.8	2.6	2.4	2.3
塞尔维亚	3.9	3.5	4.0	4.0
罗马尼亚	3.9	3.4	3.2	3.2
俄罗斯	1.7	1.8	1.8	1.6
乌克兰	3.6	2.7	3.0	3.2

资料来源: 国际货币基金组织, 世界经济展望数据库 2018 年 10 月

匈牙利储蓄商业银行的主要经营地自然是匈牙利，该市场占其贷款总额的 43% (截至 2018 年上半年)。保加利亚市场按惯例排名第二，克罗地亚市场的份额在该行于 2017 年第二季度收购 Splitska Banka 后大幅增加。在经历全球金融危机余波中的一些挫折后，匈牙利和该地区大多数国家的经济发展在 2016 和 2017 年一直比较强劲。

随着经济的增长和投资的增加，失业率得到降低、实际工资上升，且家庭消费增加。与该行庞大的抵押贷款业务相关的房地产价格也有所上涨。

匈牙利政府的财务指标也有所改善，其预算赤字维持在可持续的水平(2017 年占 GDP 的 2.0%)，公共债务占 GDP 的比例从 2011 年的最高峰 80.8% 降至 2017 年的 73.6%。其他主要市场的发展是相似的。俄罗斯和乌克兰在 2015 年经历经济衰退后(乌克兰尤为严重)，也都恢复了增长。

我们预计，这种有利的经济环境将在中期内保持。长期来看，经济增长将主要受到人口结构的制约，整个地区的人口自然增长率为负，且人口迁入小于迁出。我们注意到，除了俄罗斯之外(乌克兰在某种程度上也算)，该地区的大多数国家都可被视为小型开放经济体，容易受到外部冲击。不过，我们预计在中期内不会有外部冲击。此外，匈牙利对欧盟资金的依赖程度也相对较高，而匈牙利当前政府与欧盟之间存在的政治摩擦，可能会使欧盟对其融资受限。

### 法律环境：符合要求

我们认为，匈牙利储蓄商业银行的整体法律环境符合要求。根据世行的“经商便利指数”，匈牙利排在第 48 位，保加利亚第 50 位，克罗地亚第 51 位。相比之下，德国排在第 20 位，意大利第 46 位，葡萄牙第 29 位。同样根据世行的数据，执行一份合同的平均所需时间为，匈牙利 605 天，保加利亚 564 天，克罗地亚 650 天。相比之下，德国 499 天，意大利 1120 天，葡萄牙 547 天。除了上述指标外，还应考虑影响银行的立法的可靠性和法院的公正性。根据这些指标，我们认为匈牙利储蓄商业银行所处的一些国家在法律框架方面存在不足。

## 公司治理与发展战略

**我们认为，匈牙利储蓄商业银行的公司治理对其评级没有影响，且对其业务模式来说是足够的。该行的发展战略被视为良好，其经营业绩和前景表明了这一点。**

### 公司治理：中性

我们对匈牙利储蓄商业银行公司治理的评估为中性，鉴于其良好的透明度和独立的决策程序。根据该公司的治理报告，其主要的管理机构是董事会，由三名执行董事和十名独立董事组成。董事会成员由股东大会选举产生，任期五年。主要的监督机构是由六名成员组成的监事会，其中四名应为独立监事。监事会成员由股东大会选举产生，任期三年，每年至少开会六次。我们认为，该公司治理的一个弱点是，董事长和首席执行官由同一人兼任，而且此人也拥有其它事业。不过，发放给该行管理层所持公司的贷款已列示在该行的资产负债表中，且金额不是非常大(不到其总贷款的 1%，并低于股本的 4%)，因此我们认为这些贷款不构成问题。

此外，控制和管理职能的分离以及管理主体的结构和构成是合适的。高层管理人员的资历和经验足以让他们胜任本职工作，且管理和战略的连续性是显而易见的。所有权分布广泛，没有所有者对该行进行控制。该行在布达佩斯证券交易所上市，因此信息披露非常好。

### 发展战略：良好

匈牙利储蓄商业银行过去和当前的经营业绩表明，该行拥有一个良好的发展战略，并且能够成功地执行其战略。该行成功地完成了所有的收购，并顺利地整合了新收购的实体。该行在那些已经占有相当大市场份额，且对市场较为了解的国家，一直把重心放在传统银行业务上，我们认为这是非常明智的。

其增长战略的重点在于，在那些尚未成为市场领导者，且能够实现规模经济的国家进行收购。不过，在其主要市场(匈牙利和保加利亚)的特定收购并不排除在外。一个例子是，该行于 2018 年 8 月宣布收购法国兴业银行在保加利亚的子公司 Societe Generale Expressbank，该笔交易预计将于 2018 年第四季度完成。此次收购将使匈牙利储蓄商业银行保加利亚分行成为保加利亚最大的银行(按总资产来算)。匈牙利储蓄商业银行似乎能够仔细分析机会与威胁，并愿意承担合理的风险。该行将其盈利目标设定在一个合理的水平(净资产收益率达 15%)，不鼓励过度冒险。我们预计该行在 2018 年将会超过这一目标。

## 可持续性和竞争力

**我们认为，匈牙利储蓄商业银行的可持续性和竞争力良好。在我们看来，该行的可持续性非常良好，基于其重心放在贷款和存款的传统业务模式。**

### 业务可持续性：非常良好

我们认为，匈牙利储蓄商业银行的可持续性非常良好，因为该行将重心放在传统银行业务上，专注于向零售客户和企业提供贷款，拥有以存款为主的融资结构，且净利息收入在营业收入中占比稳定。我们的观点在中期内不太可能改变。

该行净贷款占总资产的三年平均值为 52.7%。截至 2018 年上半年，抵押贷款占净贷款的 30%，无抵押消费贷款占 23%，汽车贷款占 4%，公司贷款占 36%，中小企业贷款占 7%。贷款组合的结构在过去几年一直相当稳定，我们认为这是可持续的。在负债方面，该行的资金主要源于存款，存款占总融资额的三年平均值为 92.7%，我们视之为优秀。该行 60% 的存款是零售存款，其特征为低成本、高度分散和相对稳定。零售客户似乎很看重该行强大的品牌和其它所提供的服务，即使在利率低于当地其它银行的情况下，仍将存款保留在该行。

匈牙利储蓄商业银行在其主要市场也被视为安全的避风港，在 2014 年保加利亚的银行业危机中，该行的存款市场份额不降反升。该行的收入也显示出高度的可持续性，净利息收入占总收入的三年平均值为 64.2% (截至 2018 年上半年)。

### 多元化：符合要求

就业务多元化而言，我们没有在“单一业务模式”项上给该行扣分，因为该行提供广泛的传统银行服务。考虑到上述贷款在各国的分布情况，我们认为该行的区域多元化符合要求。就总资产而言，匈牙利储蓄商业银行在匈牙利的集中度略高，因为该行持有匈牙利政府债券。很明显，该行最重要的市场是其母国匈牙利，但即便该行在母国的经营出现困难，该行在其它市场的业务足以使其业绩平稳。

### 竞争地位：良好

我们认为，匈牙利储蓄商业银行的竞争地位良好。该行是匈牙利和黑山市场的领军者，而且在完成上述收购后，该行很快也将在保加利亚实现领军地位。该行能够成功与这些市场上的大型国际集团子公司相竞争(Unicredit, Raiffeisen 银行, KBC 集团)，而且在不牺牲利润的情况下获得和保持市场份额。不过，这些市场的规模很小，而匈牙利储蓄商业银行的总规模与欧洲大国的中型银行相当，这点应该被考虑到。此外，我们预计竞争将会加剧，该行能否在不严重影响其财务状况的情况下保持或加强其竞争地位仍有待观察。

## 风险管理

**我们认为，匈牙利储蓄商业银行的风险管理符合要求。在我们看来，该行主要受信用风险的影响，鉴于其不良贷款仍较高。**

### 市场风险：符合要求

匈牙利储蓄商业银行的市场风险不是很大，因为该行不主要依靠交易来创收。该行旨在从汇率和收益率曲线的变动中获得一些收益(符合法律要求)，仅承担不会危及到集团盈利和运营安全的风​​险。该行的财务部负责市场风险管理，并将风险控制在董事会认可的范围内。对于风险管理和内部报告，匈牙利储蓄商业银行采用基于前台系统的独立风险管理系统。该行使用历史 VAR 模型来计算外汇、市场和利率风险的内部资本金要求。市场风险的资本金要求不到该行总资本金要求的 10%，且主要来自外汇风险。

### 操作风险：符合要求

为操作风险预留的经济资本金也相对较低。合并资本金要求由高级计量法(AMA)计算出的资本金要求，加上基本指标法(BIA)计算出的资本金要求得出(那些不适用于高级计量法的子公司使用基本指标法计算资本金要求)。高级计量法使机构能够实现复杂的风险管理和精细的操作风险资本金计算。该模型使用四个数据元素：匈牙利储蓄商业银行所有管理机构收集的历史内部损失数据；由银行专家进行的自我风险评估；反映极端事件的情景分析；以及旨在补全内部损失数据库的外部数据。

这四个基本数据来源被分为主观组(自我评估、情景分析)和客观组(外部和内部损失数据)。匈牙利储蓄商业银行是 ORX(操作风险数据交流协会)数据联盟的成员，因此该行将 ORX 的数据作为外部数据考虑在内。我们认为该行并没有比一般传统银行更容易受到操作风险的影响。在我们看来，该行对操作风险的管控是足够的。

### 信用风险：符合要求

我们对该行信用风险的定性观点，以及对其资产质量比率的定量评估现皆为符合要求。由于其不良贷款率大幅下降，定量结果从适中提升至符合要求。在我们看来，信用风险是该行主要的风险。

在我们看来，匈牙利储蓄商业银行的不良贷款率(逾期 90 天以上)对投资级的银行来说是很高的，该行的这一比例在 2017 年末为 9.2%，2018 年上半年为 8.1%。然而，该行的这一指标要相对好于其所处大部分市场的平均水平(2017 年末，匈牙利市场的平均水平为 13.9%，保加利亚市场的平均水平为 13.3%，克罗地亚市场的平均水平为 16.4%)，而与意大利和葡萄牙的大银行表现出的水平差不多。匈牙利储蓄商业银行在匈牙利和保加利亚业务的资产质量较好，但该行的整体不良贷款则因在俄罗斯和乌克兰依旧极高的不良贷款而受到拖累。该行在过去一段时间的发展情况是正面的，不良贷款率从 2013 年的最高值 19.8% 稳步下降。我们对其强劲的不良贷款覆盖率感到满意，该行的这一比率从 2014 年末的 84.3% 上升至 2017 年末的 99.3%，截至 2018 年上半年达 110.3%。我们也注意到，其主要类别贷款和房屋抵押贷款的不良贷款回收率在其主要市场都非常高，这也进一步减轻了不良贷款带来的风险。我们预计，其不良贷款将维持在当前水平，而不良贷款覆盖率将保持在高于 100% 的水平。资产质量指标的压力可能来自对资产质量较低的机构或投资组合进行的收购。

该行在保持较高的覆盖率的同时还能拥有强劲的盈利，这表明其贷款的风险已充分体现在定价中。其贷款组合高度分散，不存在任何明显的单一客户集中。如上所述，其贷款组合中的零售贷款(包括抵押贷款)约占 57%，而公司贷款和中小企业贷款约占 43%。抵押贷款占净贷款的 30%，这个比例较高，但并不过高，而且已经低于 2017 年上半年的 33%。其公司贷款组合所涉及的经济领域相当分散。

## 财务表现

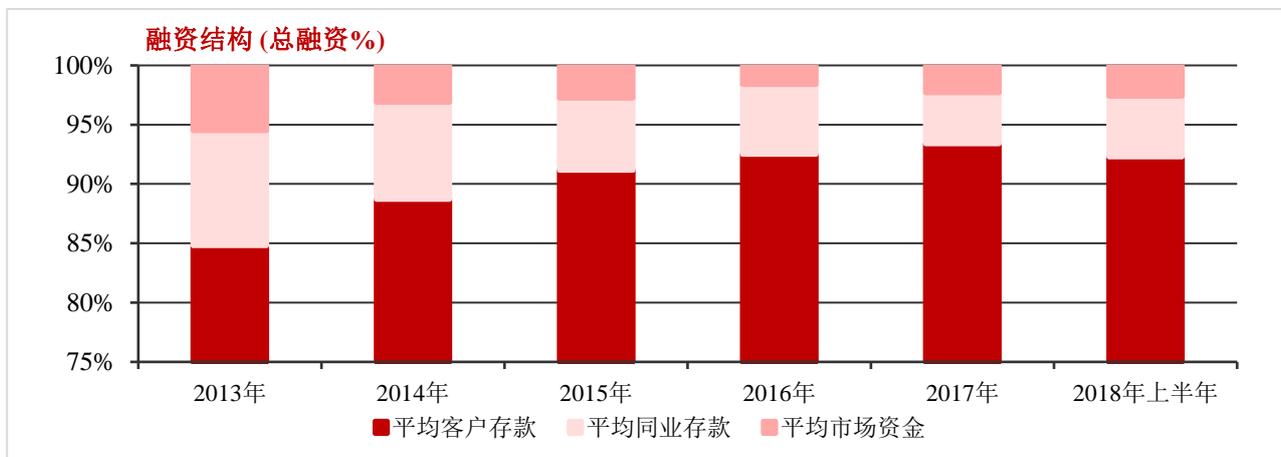
**我们认为，匈牙利储蓄商业银行的财务状况非常良好，主要是因为该行拥有非常良好的资本金水平、以零售资金为主导的稳定融资结构，以及充足的流动性。尽管处于低利率的大环境中，但该行的盈利非常良好。**

### 资本金：非常良好

基于核心一级资本充足率和杠杆比率的资本金水平被视为非常良好。该行的核心一级资本充足率 (2017 年末为 12.7%，2018 年上半年为 14.6%) 和杠杆比率 (2017 年末为 12.4%，2018 年上半年为 12.0%，根据大公的计算) 与欧盟的平均水平相一致，而且在某些情形下比欧盟核心国家的市场领导者还要高。该行告知的核心一级资本充足率目标区间为 12-18%，我们认为合适。我们预计该行会将此比率保持在目标区间的中间水平。该行的资本水平受其强劲利润创造的支撑，且最近的收购还未给其资本比率带来不利影响。也就是说，未来更大的收购可能会给其资本带来一些压力，尽管我们预计那将是可控的。

### 流动性和融资：良好

正如在可持续性小节阐述的那样，我们认为该行以零售存款为主的资金来源是稳定和可持续的，而且也是其信用状况的一主要优势。该行的流动性风险管理是足够的，而且其充裕的流动性满足监管要求。该行在资本市场的证券发行非常有限，而且已有的发行主要是受监管要求的驱使，因为匈牙利的银行被要求通过抵押贷款债券为其部分抵押贷款业务进行融资。我们认为，该行的流动性和融资在中期内不会受到挑战。



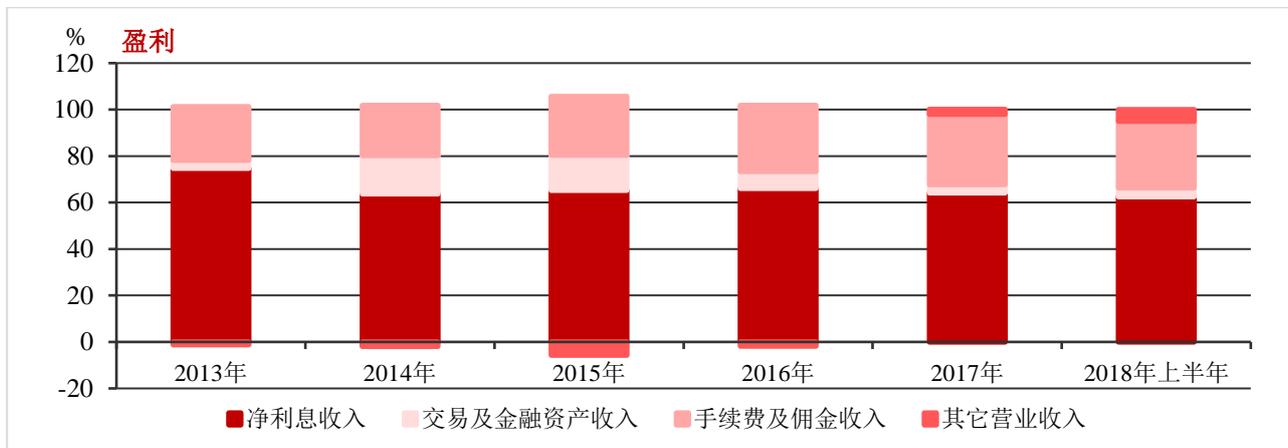
资料来源: 匈牙利储蓄商业银行年报, 大公国际

### 盈利能力：非常良好

匈牙利储蓄商业银行表现出非常良好的盈利能力，其风险加权资产收益率的三年均值为 3.6% (截至 2018 年上半年; 根据大公国际的计算)。该行的净利息收入(我们视之为经常性的和可持续的)占营业收入的三年均值为 62.5%。手续费和佣金收入(我们也认为比较稳定)占营业收入的 28.7%，而较为波动的交易收入和其它营业收入仅占 8.8%。

该行的盈利能力在过去几年得到大幅改善，主要是由于良好的经济环境导致风险成本大幅下降。受贷款强劲增长的支撑，净利息收入一直在增加。而净息差一直承压，因为竞争加剧和低利率的环境(我们预计这一趋势将持续下去)。不过，我们预计该行主要市场的利润率仍将高于西欧的水平，并提供足够的资本回报率。

我们注意到其略有增加的人事费用，这对于一家欧洲的银行来说不是很常见。该行解释说，这是其增长计划所致，其主要市场的雇员人数增加，而工资也普遍提高，但从另一方面来看，这有利于贷款增长和资产质量的改善。我们预计其盈利能力在近期至中期将保持不变，因为温和的贷款增长将弥补利润率的下降。



资料来源: 匈牙利储蓄商业银行年报, 大公国际

## 个体财务实力评估的压力测试和情景分析

该行‘bbb+’的个体财务实力评估和‘BBB+’的长期信用评级不因我们的压力测试和情景分析而受限。该行的资本水平在我们的基础和压力情景下依然保持弹性，这也反映在其“稳定”的评级展望中。我们使用的情景包含银行和宏观环境的发展，符合市场的普遍预期。

匈牙利储蓄商业银行在我们的流动性压力测试中表现良好(该测试被定义为：假设存款在 1 年内流失、批发资金到期且没有额外的债券发行情形下的压力测试)。考虑到其中央银行的合格资产存量，该行可忽略不计的已发行债务使其能够保持充裕的流动性。在批发资金到期，存款流失 5% 的基础情景或 15% 的不利情景下(2018 年)，该行能保持充裕的流动性。即便该行只有现金，没有中央银行的合格资产，测试的结果也是正面的。

匈牙利储蓄商业银行在我们的资产质量压力测试(基础情景)中表现良好。在基础情景的压力测试中，我们使用其预期贷款损失的过去 8 年平均值，并增加来自证券投资组合的额外损失进行压力测试，我们发现这对其核心一级资本的影响较小(无非是其核心一级资本增长率与前几年相比要低一些，但核心一级资本并没有减少)。不利情景对其核心一级资本的影响要大一些，但我们认为这种情景不太可能发生，鉴于其当前投资组合的构成。

## 外部支持评估

我们认为，匈牙利政府提供支持的可能性低。一方面，匈牙利储蓄商业银行目前是匈牙利最大的银行，绝对属于系统重要性银行。另一方面，由于外国股东持有该行至少 61% 的股份，加上该行的国际风险暴露相对较大，匈牙利政府支持该行的意愿可能会受到影响。此外，匈牙利中央银行已经实施了《银行复苏与清算指令》(BRRD)，因此任何的支持措施都需要遵循该指令，并得到欧盟当局的批准。

## 财务摘要

大公国际在财务摘要部分的计算基于匈牙利储蓄商业银行的合并财务报表，此报表经德勤会计师事务所(Deloitte)审计。

精选财务指标	匈牙利福林		百万		
资产负债表	2014/12/31	2015/12/31	2016/12/31	2017/12/31	2018/06/30
投资证券	1,837,796	2,485,945	2,934,426	3,829,466	3,907,121
贷款总额	6,993,326	6,423,587	6,680,505	7,726,630	8,501,864
贷款损失准备金 (LLR)	-1,129,085	-1,013,620	-944,273	-738,796	-764,018
固定资产	206,440	193,661	193,485	237,321	320,021
总资产	10,971,052	10,718,848	11,307,665	13,190,228	14,213,426
客户存款	7,673,478	7,984,579	8,540,583	10,233,471	10,870,394
银行同业存款	708,274	533,310	543,775	472,068	600,048
市场资金	267,084	239,376	146,900	250,320	305,109
次级债务	281,968	234,784	77,458	76,028	83,513
股东权益	1,260,817	1,231,008	1,417,357	1,636,590	1,703,864
风险加权资产 (RWA)	6,859,439	6,576,258	6,730,467	8,389,920	8,991,613
利润表					
净利息收入	636,097	550,430	519,729	553,756	291,798
交易及金融资产收入	163,532	128,283	57,025	29,810	17,599
手续费及佣金收入	215,656	213,872	222,991	261,193	134,181
营业收入	996,677	844,223	785,966	863,140	467,135
营业支出	508,692	465,516	456,098	499,450	283,628
拨备前收入	487,985	378,707	329,868	363,690	183,507
贷款损失拨备 (LLP)	446,830	318,683	93,473	40,848	8,529
税前收入	-153,643	60,024	236,395	322,842	174,978
税金	-51,385	-3,147	33,943	41,503	20,408
净利润	-102,258	63,171	202,452	281,339	154,570

精选财务指标	欧元		百万		
资产负债表	2014/12/31	2015/12/31	2016/12/31	2017/12/31	2018/06/30
投资证券	5,843	7,944	9,469	12,346	11,884
贷款总额	22,234	20,528	21,557	24,910	25,860
贷款损失准备金 (LLR)	-3,590	-3,239	-3,047	-2,382	-2,324
固定资产	656	619	624	765	973
总资产	34,881	34,254	36,488	42,524	43,233
客户存款	24,397	25,516	27,559	32,992	33,064
银行同业存款	2,252	1,704	1,755	1,522	1,825
市场资金	849	765	474	807	928
次级债务	896	750	250	245	254
股东权益	4,009	3,934	4,574	5,276	5,183
风险加权资产 (RWA)	21,809	21,016	21,718	27,048	27,350
利润表					
净利息收入	2,022	1,759	1,677	1,785	888
交易及金融资产收入	520	410	184	96	54
手续费及佣金收入	686	683	720	842	408
营业收入	3,169	2,698	2,536	2,783	1,421
营业支出	1,617	1,488	1,472	1,610	863
拨备前收入	1,551	1,210	1,064	1,172	558
贷款损失拨备 (LLP)	1,421	1,018	302	132	26
税前收入	-488	192	763	1,041	532
税金	-163	-10	110	134	62
净利润	-325	202	653	907	470

财务比率	2014/12/31	2015/12/31	2016/12/31	2017/12/31	2018/06/30
净利息收入占营业收入	63.8%	65.2%	66.1%	64.2%	62.5%
稳定融资占比	88.7%	91.2%	92.5%	93.4%	92.3%
净贷款占总资产	53.5%	50.5%	50.7%	53.0%	54.4%
贷款损失准备金占不良贷款	84.3%	91.8%	97.0%	100.2%	110.3%
不良贷款占比	19.1%	17.2%	14.6%	9.5%	8.1%
核心一级资本充足率	14.1%	13.3%	13.5%	12.7%	14.6%
杠杆率(大公计算)	11.5%	11.5%	12.5%	12.4%	12.0%
贷款总额占客户存款	91.1%	80.4%	78.2%	75.5%	78.2%
客户存款占总资金来源	92.0%	93.9%	95.9%	97.2%	96.7%
拨备前收入占贷款损失拨备	109.2%	118.8%	352.9%	890.3%	2151.6%
平均风险加权资产回报率	1.4%	0.9%	3.0%	3.7%	3.6%
拨备前收入占平均总资产	4.6%	3.5%	3.0%	3.0%	2.7%

## 完整委托评级结果

### 匈牙利储蓄商业银行

长期信用评级(外币 & 本币)	BBB+
短期信用评级(外币 & 本币)	A-2
评级展望	稳定
个体财务实力评估	bbb+
外部支持评估	低, 国家系统性支持

## 评级历史

### 2017年11月28日授予评级:

匈牙利储蓄商业银行 BBB+/A-2/稳定

## 适用标准

《金融机构评级标准》，于2018年7月25日出版（英文）

《通用评级框架》，于2018年8月14日出版（英文）

## 其他监管披露

- 以上的这些评级为委托评级，大公因提供这些评级得到了报酬。
- 大公使用由发行人提供的公开与非公开的信息，可信赖第三方所提供的公开信息，以及内部研发的模型和分析方法。大公的分析师团队不参考任何来源不可靠的信息。
- 在公开前，大公已经将此信评观析披露给受评级个体。大公在公开前为受评个体提供了一份初稿，以审查是否存在任何事实错误和无意泄露的机密信息。大公对本信评观析保留编辑权利，本报告代表我们独立的观点。

欲知更多有关评级方法与流程的信息请参见下列链接：

<http://www.dagongeuropa.com/procedures.php>

[http://www.dagongeuropa.com/rating\\_criteria.php](http://www.dagongeuropa.com/rating_criteria.php)

### 媒体联系人:

陈飞

+49 69 8304 4421

[fei.chen@dagongeuropa.com](mailto:fei.chen@dagongeuropa.com)

## 免责声明

在未经 DAGONG EUROPE CREDIT RATING SRL (以下统称“大公国际”) 事先书面许可的前提下, 严禁使用任何方式, 以任何形式修改、反向推导、复制或分发上述内容(包括信用评级、信用相关分析和数据、估值、模型、软件或其它应用或其输出结论)或其任何部分(以下统称“内容”), 或将内容存储于数据库或检索系统。大公国际对于任何和内容有关的任何一方不承担任何责任或负债。本内容不应被理解, 或被直接或间接地用于与任何人的任何合约。内容不得用于任何非法目的或未经授权而使用。大公国际并未保证内容的准确性、完整性、及时性或可用性。大公国际不对任何错误或遗漏(包括疏忽或其它原因 -- 无论成因), 或使用内容得到的结果负责。

## 信用评级使用者

大公国际提醒其信用评级使用者, 其信用评级乃是对一受评实体, 或对其所发行之证券履行其财务承诺之相对能力所发布之意见。依条款要求而定, 财务承诺包括例如利息、优先股股利以及本金偿付等等。大公国际之信用评级使用者需尤其注意, 其信用相关分析与其他分析(包括评级)以及内容中的观点仅是当日所发表观点的陈述, 并非事实的陈述。大公国际的观点、分析和评级承认(下文作出详述)并非对购买、持有或出售任何证券或做出任何投资决策的推荐意见, 也不针对任何证券的适用性。

内容的使用者、其管理层、雇员、顾问和/或客户在作出投资决策和其它商业决策时不应依赖内容或将内容替代其能力、判断和经验。大公国际不承担在以任何形式或格式出版内容后进行更新的义务。

## 授予信用评级

大公国际所出具的信用评级并不直接指出信用风险以外的风险。尤其是不处理受评证券因利率变动及其他市场因素所造成的市值损失风险。大公国际并未保证由受评实体为其评级过程所提供之信息资料的准确性。

就发行及维护评级方面, 大公国际仰赖其从发行人与承销商以及其他大公国际认为可信的来源所取得的事实信息。大公国际不会对取得的信息进行审查和承担任何尽职调查或独立验证的义务。当大公国际自主决定, 对其所取得的信息进行事实调查的方法以及其独立验证时, 大公国际信用评级的使用者应了解, 无论是加强事实调查或经任何第三方验证, 均无法确保大公国际用以进行评级之所有相关信息的正确性及完整性。发行人及其顾问最终仍须对其提供予大公国际及市场的要约文件及其它报告之资讯正确性负责。

## 与发行人之关系

大公国际与任何发行人、订阅者、或任何其他个人并无信用关系。大公国际的所有作为并无意或不应被解读为其欲与任何发行人或任何其信用评级之使用者建立信用关系。评级可能因为信息内容发生变化、信息内容有所增加、信息的正确性、信息的可取得性、信息的不足, 或任何经大公国际认定为充分之理由而改变、确认、列入信用观察、修正或撤销。

大公国际并不会提供任何一方任何顾问服务、财务咨询, 或法律、审计、会计、鉴价、评价或精算服务。信用评级不应被视为可取代此等建议或服务。大公国际授予评级并不代表本机构同意受评者可在任何公开说明书、上市文件或其它根据任何相关证券法令进行之申报中, 引用大公国际之名作为专家之意见。

版权© 2018 大公国际版权所有