

上海远东资信评估有限公司

沪远证评(2005)第037号

上海浦东发展银行股份有限公司

2005年20亿元次级债券

信用评级结论通知

上海浦东发展银行股份有限公司:

我们接受贵公司委托,对贵公司2005年拟发行的不超过20亿元(人民币)次级债券进行资信评级。我们实施了现场调研、评级分析、专家评审等必要的评级程序,最终从公司管理质量、行业地位、财务实力、经营能力等方面评级认定:贵公司本次次级债券的资信等级为AAA级。同时,为及时发现和揭示本次次级债券未来可能出现的潜在风险,我们将在本期债券存续期内进行定期和不定期的持续跟踪评级。

附件:《2005年上海浦东发展银行股份有限公司20亿元次级债券信用评级报告》

上海远东资信评估有限公司

二〇〇五年十二月二十三日

主题词: 上海浦东发展银行 次级债券 信用评级 结论通知

打字: 魏隆川 校对: 全程红



上海浦东发展银行股份有限公司
2005 年 20 亿元次级债券
信用评级报告

沪远证评（2005）037 号

信用级别：AAA 级



地址：上海市淮海中路 622 弄 7 号

邮编：200020

电话：0086-021-53061122（总机）

传真：0086-021-63848585

网址：www.fareast-cr.com

E-mail: fareast@fareast-cr.com

上海远东资信评估有限公司
SHANGHAI FAR EAST CREDIT-RATING CO.,LTD.

二〇〇五年十二月



2005年上海浦东发展银行股份有限公司

20亿元次级债券信用评级报告

评级结果：AAA

评级结果释义：长期偿债能力极强，信用风险损失可能性最小，受外部环境影响最小

发行主体：上海浦东发展银行股份有限公司

发行规模：不超过人民币20亿元

发行方式：私募发行

债券期限：10年，5年后可赎回

债券利率：固定、分段式利率

偿还方式：到期一次还本

评级机构：上海远东资信评估有限公司

评级日期：2005年12月

主要财务指标（单位：亿元）

	2003年	2004年	2005H
总资产	3,710	4,555	4,924
贷款余额	2,551	3,109	3,399
存款总额	3,221	3,954	4,349
主营业务收入	120.27	167.61	103.04
净利润	15.66	19.66	11.03
资本充足率(%)	8.64	8.03	8.24
不良贷款比例(%)	1.92	2.45	2.15
准备金不良贷款覆盖率(%)	97.09	117.08	143.26
利息回收率(%)	101.65	98.79	98.85
流动性比例(人民币)(%)	34.39	44.12	46.24
流动性比例(外币)(%)	62.78	83.45	66.71

注：2002~2004年数据来源为境内审计报告，2005年中期财务报告未经审计

分析员：黄 蕤 魏隆川
 全程红 江 艺

评级观点

上海浦东发展银行股份有限公司（“浦发银行”）本次20亿元次级债券获得上海远东资信评估有限公司AAA级的信用级别主要基于以下方面的考虑：

- 良好的国民经济环境为银行业持续发展提供了基础，国内商业银行面临较为积极的发展机遇；

- 国内银行业监管逐步趋于规范有利于整个银行体系提升经营质量和风险管理能力；国家信用支持对商业银行的抗风险能力具有重要的作用；

- 管理组织调整增强浦发银行风险控制能力，花旗银行入股有助于提高浦发银行的管理和业务发展水平；

- 经营稳健，拨备充分，准备金覆盖率处于行业领先水平，不良贷款比率逐年降低，资产质量良好；抵押、担保贷款占比高，贷款资产保障充分；

- 公司银行贷款业务行业覆盖面广，组合风险呈下降趋势；单一客户信用风险对公司资产质量的影响力降低；个人银行业务发展较快，总体风险相对较低；

- 盈利能力处于同行业领先水平；资产流动性较强；

- 次级债券的发行将提升浦发银行的资本充足率，改善期限结构，增加资金稳定性，从整体上增强其抗风险能力；募集资金用于相应期限的资产业务，有利于保证债券还本付息能力。

基于上述分析，上海远东资信评估有限公司认为浦发银行本期次级债券偿债风险很小。但同时，远东资信也将继续关注以下方面：

- 较快的发展速度对浦发银行的资本充足率形成一定的压力；

- 目前公司整体资产负债期限结构配比尚不尽合理。

- 次级债券本息的清偿次序位于其他负债之后，面临一定次级性风险。

注：本报告表述了远东资信对本期债券的评级观点，并非引导投资者买卖或持有本债券。报告中引用的资料主要由浦发银行提供，远东资信不对引用资料的真实性负责。



评级报告概要

上海远东资信评估有限公司（以下简称“远东资信”）受上海浦东发展银行股份有限公司（以下简称“浦发银行”或“公司”）的委托，对其 2005 年拟发行的 20 亿元次级债券进行了信用评级。经过必要的评级和审核程序，远东资信最终评定本次次级债券的信用等级为 **AAA** 级。

本次评级主要是依据了上海浦东发展银行股份有限公司所处外部环境和行业特性、行业地位、业务经营、风险管理、资产质量、盈利能力和流动性管理等方面的表现，同时综合考虑了信用增级因素对债券信用水平的支持。

浦发银行是 1992 年 10 月由上海市财政局等 18 家单位作为发起人，经中国人民银行批准，以定向募集方式设立的股份制商业银行。2003 年 9 月，花旗银行海外投资公司（以下称“花旗银行”）通过受让股权的方式成为浦发银行的战略投资者，使得浦发银行进一步走向国际化。自成立以来，浦发银行的发展速度一直较快，总体资产规模迅速上升。目前，浦发银行与同类的全国性股份制商业银行相比已体现出了一定的规模优势，在存款方面的全国市场占有率已达到 1% 以上。

浦发银行在公司银行业务领域具备一定的竞争优势，近年来市场份额不断扩大。通过不断优化贷款的行业组合、地域分布、客户结构，公司的整体风险控制能力逐步提高。公司目前又将个人银行业务作为新的战略重点；个人银行业务较低的风险水平和较大的发展潜力将有助于公司进一步改善收入结构，提升抗风险能力。作为一家上市银行，浦发银行具备较为完善的公司治理结构、充分完整的信息披露也使公司的决策具备较高的透明度。浦发银行在业务发展过程中十分注重风险控制。2004 年以来，浦发银行实施了组织机构调整，通过组织机构扁平化和矩阵管理模式从制度建设方面进一步完善了风险监控职能，提高了风险管理的效率。

就国内商业银行业的经营状况而言，浦发银行的不良贷款比率较低，拨备充分，准备金覆盖率在同业内处于领先地位，整体资产质量较好，体现出公司谨慎稳健的经营风格。与此同时，浦发银行也具备了同行业领先的盈利能力，资本运用效率较高。随着浦发银行 70 亿元金融债券的成功发行，公司目前资产负债期限结构得到了较大的改善。虽然近年来较快的发展速度对浦发银行的资本充足率形成一定压力，但公司有望通过严格的资本管理和多种类型的融资渠道加以解



决。

远东资信认为,浦发银行自身较强的资本实力和经营能力成为本次次级债券到期偿还的重要支持因素,而公司对募集资金的合理运用以及良好的发展趋势将进一步增强其未来的偿债保障。远东资信同时也关注次级债券所面临的次级性风险,但考虑到发行金额相对较小,不会对其整体偿债能力造成影响。因此总体而言,浦发银行本次次级债券的偿债风险很小。



评级报告

1. 公司概况

上海浦东发展银行股份有限公司（以下称“浦发银行”或“公司”）是1992年10月由上海市财政局等18家单位作为发起人，经中国人民银行批准，以定向募集方式设立的股份制商业银行。公司设立时的注册资本为10亿元。1997年，公司定向募资10.1亿元，注册资本由10亿元增加至20.1亿元。1999年9月23日，公司公开上市，向社会公众首次公开发行人民币普通股4亿股，每股发行价为10元，公司的总股本增加至24.1亿元。2003年1月，公司在A股市场上增发3亿股，共募集资金25.35亿元。2004年6月，公司发行60亿次级定期债务，计入附属资本。截至2005年6月30日，公司总股本39.15亿元，股东权益合计141.43亿元。2005年8月，浦发银行在银行间市场率先公开发行70亿元金融债，改善了公司负债的期限结构，优化了其资产的流动性。

浦发银行成立至今，股权结构发生了一系列变化。尤其是2003年9月，花旗银行海外投资公司（以下称“花旗”）分别受让了原第一大股东上海国有资产经营有限公司和原第三大股东上海久事公司所持浦发银行的部分股权，共计18075万股。股权受让后，花旗所持股权比例达到4.62%，目前已成为浦发银行的第五大股东。由此，浦发银行也成为了国内首家引进外资的全国性股份制商业银行（参见：图表1）。

图表1：浦发银行前十大股东持股情况（截至2005年6月30日）

股东名称	持股数量(股)	持股比例(%)	股本性质
上海国际信托投资有限公司	274,500,000	7.01	国有法人股
上海上实(集团)有限公司	190,500,000	4.87	国有法人股
上海国有资产经营有限公司	190,050,000	4.85	国家股
上海国际集团有限公司	185,350,000	4.73	国有法人股
花旗银行海外投资公司	180,750,000	4.62	外资股
上海久事公司	157,200,000	4.02	国有法人股
东方国际(集团)有限公司	75,000,000	1.92	国有法人股
申能股份有限公司	75,000,000	1.92	境内法人股
上海国鑫投资发展有限公司	63,500,000	1.62	国有法人股
上海实业发展股份有限公司	61,500,000	1.57	境内法人股

资料来源：公司2005年中报

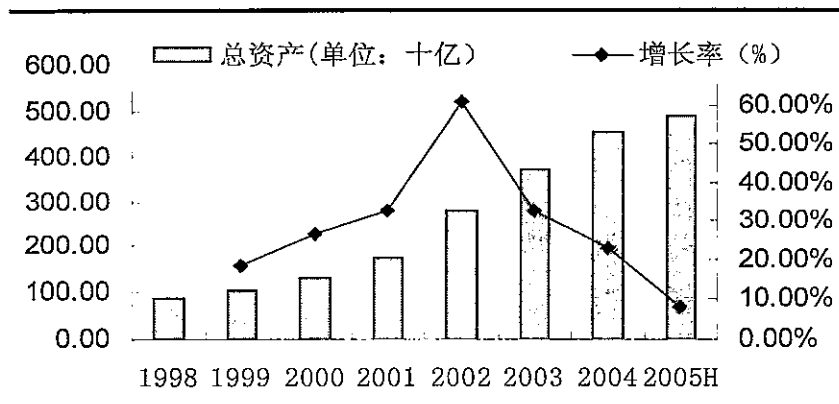
虽然从披露的数据看，公司股权结构比较分散，但公司前十大股东除了花旗外其余均为上海的大型国有企业，受上海国有资产管理委员会管理，并且彼此间



有一定的关联关系。因此事实上上海市国有资产管理部门对浦发银行存在较强的控制力。

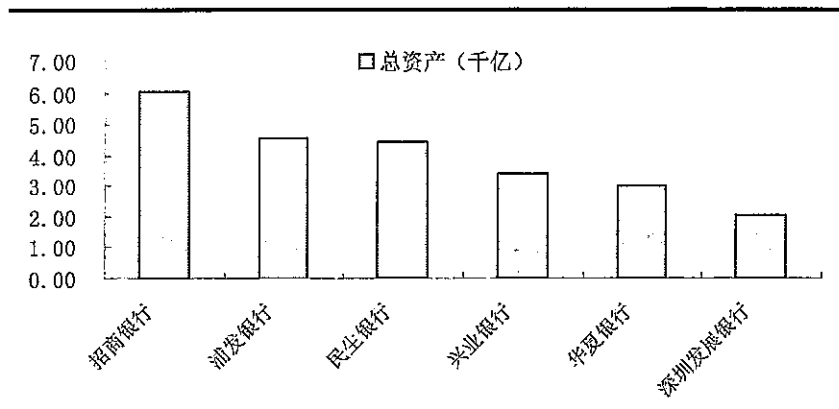
浦发银行在成立至今的十多年来一直处于快速发展期。截至2005年6月30日，公司已在全国39个城市开设了22家分行(包括上海地区总部)、2家直属支行和344家机构网点，遍布长江三角洲经济区、珠江三角洲经济区和环渤海经济圈；总资产规模已达到4924.52亿元，同比增长了8.1%(参见：图表2)；各项存款余额4349.42亿元；本外币贷款余额3399.5亿元。虽然，浦发银行的规模与四大国有银行相比仍有较大的差距，在国内商业银行中属于中型银行，但从主要股份制银行已公布的2004年年报的数据看，浦发银行资产规模仅次于招商银行，已显示出了一定的规模优势，全国存款市场占有率已达到1%以上(参见：图表3)。

图表2：浦发银行历年总资产及同比增长



资料来源：公司历年年报及2005年中报

图表3：主要股份制银行规模比较（2004年）



资料来源：各公司2004年年报

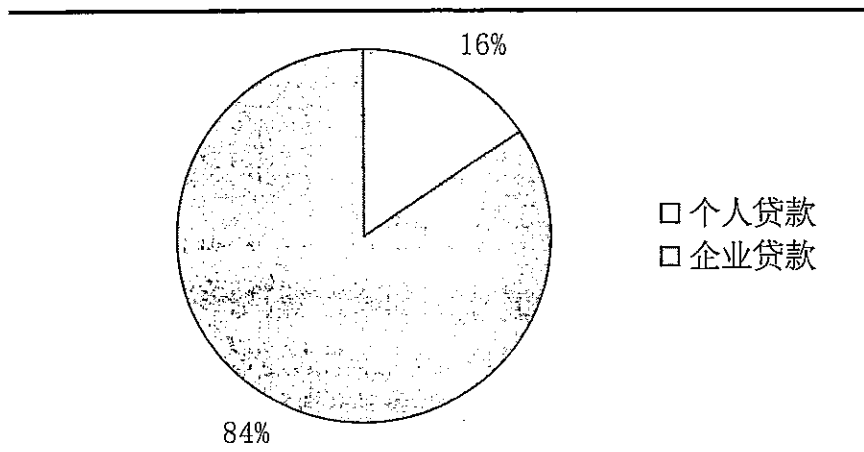
由于我国银行业仍沿用了分业经营的体制，公司业务主要仍集中在贷款等传统银行业务上。与同类股份制银行相比，浦发银行在中型企业的贷款业务上具有较强的竞争力。随着浦发逐渐提高了个人银行业务的战略地位，公司金融业务占



比有一定的下降，但仍保持在总贷款量的80%以上（参见：图表4）。

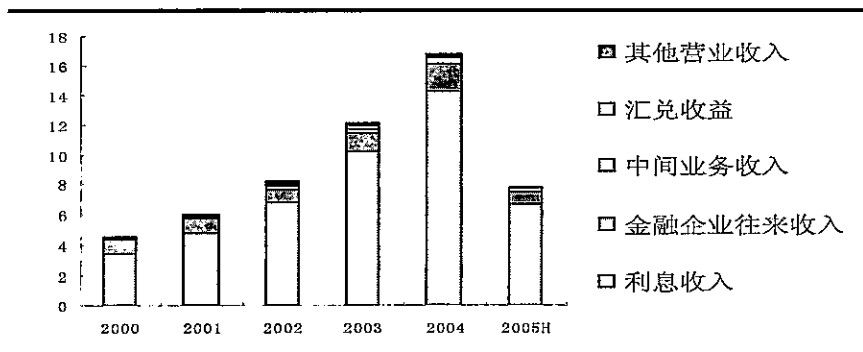
相应的，浦发银行主营业务收入主要来自利息收入。2005年上半年，公司共实现主营业务收入103.04亿元，其中利息收入88.19亿元，约占总收入的85.59%。金融机构往来收入、中间业务收入和汇兑收入等其他业务收入占比相对较小，且增长都比较缓慢。从近五年的数据来看，其他业务收入每年基本维持在20亿元左右（参见：图表5）。

图表4：浦发银行贷款结构（2004）



资料来源：公司2004年年报

图表5：浦发银行主营业务收入结构及增长（单位：10亿）



资料来源：公司历年年报

2. 银行业经营环境分析

良好的国民经济环境为银行业持续发展提供了基础，国内商业银行面临较为积极的发展机遇

银行业作为经济发展的重要组成部分在我国的国民经济中具有非常重要的



地位，其发展与国内宏观经济周期密切相关。近年来，随着国家积极财政政策的实施，中国国民经济保持了持续快速稳定的发展，从而为国内银行业的发展营造了良好的外部环境。近年来，中国国民经济持续增长，其中投资高速增长刺激了银行业的信贷扩张，为此政府采取了一定的措施对局部经济过热的情况进行了控制，体现出较强的宏观调控能力。远东资信认为，良好的宏观经济环境为银行业的发展奠定了良好的基础，同时为银行业的持续发展提供了有力保障。

值得注意的是，从目前中国银行业的发展阶段来看，国内商业银行面临着良好的发展机遇。不同于一些制造类行业，国内银行业的市场容量正在快速提升。经济活跃程度的增加、金融创新业务的开展、经济全球化程度的不断提高都为银行业的发展提供了广阔的空间。因此远东资信认为，商业银行虽承受着竞争的压力，但其面临的主要问题在于如何改善盈利模式以把握新兴的市场机会（而并非从竞争对手中抢夺市场份额）。当然，来自外资银行的竞争压力也不容忽视。

国内银行业监管逐步趋于规范有利于整个银行体系提升经营质量和风险管理能力；国家信用支持对商业银行的抗风险能力具有重要的作用

2003 年上半年中国银行监管职能从央行分离出来，成立中国银行业监督管理委员会，使中国银行业迈出更有效监管的一步。加强监管机构之间的合作，建立和完善健全的、健康的金融体系将是国家的重要政策取向，这同时也是国内银行业逐步开放以适应国际化竞争的需要。

加入 WTO 后，中国金融的对外开放要求加快完善我国的金融监管体制，建立符合国际惯例的银行监管标准，监管政策要更加规范化、透明化。中国金融监管当局以《新巴塞尔资本协议》为主线，从银行的资产质量管理、风险管理入手，在逐步建立有较强针对性的监管体系。2001 年起中国银行业开始采用国际通行的五级分类系统，国有银行也在改善内部会计和报告结构方面取得了重大进步。从 2001 年 12 月至今，中国人民银行和中国银监会起草和发布了多项与银行业发展直接相关的监管法规、规章和监管政策，对完善银行业服务功能，提高中国银行业的整体竞争能力起到了重要作用。特别是银监会连续发布相关文件对商业银行的内部风险控制提出了更为深入细致的监管要求，这将有助于国内银行业提升整体的风险管理水平。

在加强监管的同时，监管部门也为国内商业银行提供了更为广阔的市场化运作渠道。《商业银行次级债券发行管理办法》、《中国银行业监督管理委员会关



于将次级定期债务计入附属资本的通知》、《全国银行间债券市场金融债券发行管理办法》等一系列法规章程的出台使商业银行可以更好地运用各类金融工具对自身的资本充足状况、资金流动性缺口等问题进行调节和控制，从而为其稳定持续发展提供了更有效的支持。

远东资信认为，随着中国金融体制改革进程的深入，银行监管体系也将不断完善。相关法律、法规、制度的健全将有助于国内商业银行提升经营质量和风险管理能力，并逐步参与到全球化的竞争中去。同时，国内银行业由于其在国民经济中特殊重要的地位使其能够获得一定程度上的国家信用支持，这在较大程度上降低了商业银行面临的经营风险。

3. 公司管理分析

管理组织调整增强浦发银行的风险控制能力

浦发银行一直比较重视风险管理。对于信用风险的控制，除了业务部门有贷款资格审查外，主要有风险管理部、资产保全部和审计部等独立部门参与管理。每个部门职责分工都非常清晰。其中风险管理部的职能主要包括负责全行信贷政策的制定；建设全行信用风险管理控制的制度；监管与清收公司银行和个人银行业务中产生的不良贷款；对各类授信业务进行贷前检查和风险状况分析；实施全行信贷授权，确保业务发放的效率和质量；建立全行专业审贷机制，组建风险管理专业队伍；进行信贷集中度的管理，包括大户信贷集中度管理、关联授信控制、行业集中度管理、区域集中度管理；以及探索建立各类风险评价模型。资产保全部的主要职能包括负责对全行的资产保全工作进行管理、指导、协调和推进；健全全行资产保全工作的机制制度；制定全行不良资产管理处置的政策、制度及指导意见；负责对全行不良资产的诉讼、重组、以资抵债、呆账认定和核销、已核销资产以及老的不良资产清收实施管理。审计部则负责对风险的再审核。从业务流程来看，风险管理部首先对信贷风险把关，当出现不良贷款（五级分类后三类）时，保全部参与管理，力图通过法律手段减少坏账损失。最后审计部通过定期和不定期的检查对信贷风险进行再审查、再控制。

2004年以来，浦发银行实施了战略调整，意在突出两个方面，首先，将个人银行业务作为下一步战略重点；其次是加强全行风险管理的职能。针对战略思路的变化，公司进行了一系列组织结构的调整。在风险管理部门组织结构调整上，主要体现在扁平化结构、矩阵式管理两个方面。所谓扁平化结构，就是改变了原



来公司金字塔形的结构模式，增强了总部各部门的职责分工，例如今后总分行信贷风险管理事务全部由总行风险事业部统一制定规则和方案，由分行或具体业务人员执行，这种方式避免了风险衡量标准不统一的问题。所谓矩阵式管理，就是改变原先各部门各自为政的方式而设立的新型管理模式。调整前，各部门之间相互独立，如公司金融部与风险管理部是两个相互独立的部门，在具体信贷业务上可能会影响风险控制和业务决策的效率。矩阵式管理从根本上改变了原有的模式，在公司银行部和个人银行部内都分别设立了各自的风险管理部门，而这些业务部门的风险管理人员由总行风险管理部统一派驻，并接受业务部门和风险管理部门同时考核。这种矩阵式管理方式，使风险管理不但直接参与到一线业务中，从源头把控风险，并且能从业务风险收益平衡出发，提高资产组合的风险控制能力。因此，此次改革完成后，将丰富风险管理部门的工作职能，提高工作效率，使公司向国际优秀商业银行又迈进了一步。

远东资信认为，在前几年业务规模快速发展的背景下，此次内部组织管理的变革体现出浦发银行的管理层加强了对风险管理的关注程度，并从制度建设上保障了这一管理思路能够得以实行。管理层思路的转变有助于浦发银行提升应对市场风险和信用风险的能力，有效地平衡业务拓展与风险控制之间的关系，从而实现持续稳健的发展轨迹。

花旗银行入股有助于提高浦发银行的管理和业务发展水平

2003年9月，花旗银行正式入股浦发银行，目前是公司第五大股东。花旗银行是国际著名商业银行，以其巨大的资产规模和先进的管理能力连续多年在世界银行业排名第一。花旗入股浦发银行后，双方就业务发展、风险控制和信息技术等方面进行了深入的交流。

浦发银行下一步战略目标是发展个人银行业务，而花旗在个人银行业务上具有世界先进的技术和管理模式，花旗的入股将加快公司在个人银行业务方面的发展。目前公司与花旗正在合作拓展浦发银行信用卡业务。沿袭花旗稳健的经营风格，公司在信用卡前期的市场推广过程中十分注重分析国内信用卡市场存在的风险，制定了从经济发达的重点城市逐步推广的市场策略，体现出相对谨慎的经营风格。

4. 资产质量分析



➤ 总量分析

不良贷款比率较低，资产质量较好

按照五级分类口径，浦发银行近几年不良贷款比率控制在较低水平，且呈现不断下降趋势。2005年6月末公司不良贷款比率2.15%，比年初下降了0.3个百分点，比2001年水平则下降了6.5个百分点。较低的不良贷款率显示目前公司贷款质量较好。

浦发银行近年来业务发展始终较快，2001年-2004年贷款总额由971.51亿元上升至3109.05亿元，平均年复合增长率达到47.36%；2005年中期公司贷款余额达到3390.5亿元，较年初水平上升了近200亿元。但由于公司风险控制较好，同期不良贷款率（按五级分类口径）不断下降，由2001年的8.64%下降至2005年中期的2.15%。但远东资信也关注到，公司2004年不良贷款总额有所上升，达到76.18亿元，同比增长18%（参见：图表6），这主要是由于中期或更长期限的贷款风险需要较长的时间才得以体现。2005年公司已注意到这一问题，并对不良贷款的控制采取了一定措施，截至2005年6月30日，公司不良贷款余额达到73.16亿元，较年初水平下降了近4个百分点，但其长期效果仍有待关注。

图表6：浦发银行历年贷款增长率及不良贷款比率

指标	2001	2002	2003	2004	2005H
不良贷款余额（亿元）	83.98	77.31	64.56	76.18	73.16
不良贷款增长（%）	-8.76%	-7.94%	-16.49%	18.00%	-3.96
贷款总额（亿元）	971.51	1743.77	2551.11	3109.05	3399.50
贷款总额增长（%）	38.99%	79.49%	46.30%	21.87%	9.34%
不良贷款比率（%）	8.64%	4.43%	2.53%	2.45%	2.15%

资料来源：公司历年年报及2005年中报

拨备充分，准备金覆盖率处于行业领先水平

浦发银行在贷款损失准备金的处理上显示出了一个稳健经营的银行所应具备的特质。按五级分类口径，公司专项准备金计提比例高于其他银行，尤其是对后三类贷款的计提非常充分。浦发银行对可疑类贷款计提比例高达70%，而招商银行和深圳发展银行相应比例分别只有65%和50%（参见：图表7）。2004年公司考虑到近几年伴随业务快速增长所可能带来的影响，提出将风险关注点前移至关注类贷款，相应的关注类贷款准备金计提比例由原来的2%上升至4%。截至2005年6月30日，公司贷款损失准备金余额高达104.81亿元，较2004年末水平增长了17.5%



图表7：专项准备金计提比例比较

	浦发银行	招商银行	深发展
正常类	1%	1.50%	1%
关注类	4%	2%	2%
次级类	35%	35%	25%
可疑类	70%	65%	50%
损失类	100%	100%	100%

资料来源：各公司2004年年报

浦发银行准备金覆盖率近几年来上升较快，2005年中期更是达到了143.26%的较高水平，这说明即使公司不良贷款全部损失，现有准备金已完全可以补偿因此带来的损失。虽然公司较高的计提比率会降低其盈利能力，但是高拨备提供了充分的贷款损失缓冲区，从而使公司抗风险能力提高（参见：图表8）。

图表8：浦发银行主要准备金指标

	2001	2002	2003	2004	2005H
贷款损失准备（千元）	4,223,661	4,945,005	6,268,205	8,919,499	10,481,225
贷款损失准备增长率	32.94%	17.08%	26.76%	42.30%	17.51%
准备金不良贷款覆盖率	50.29%	63.96%	97.09%	117.08%	143.26%

资料来源：公司历年年报

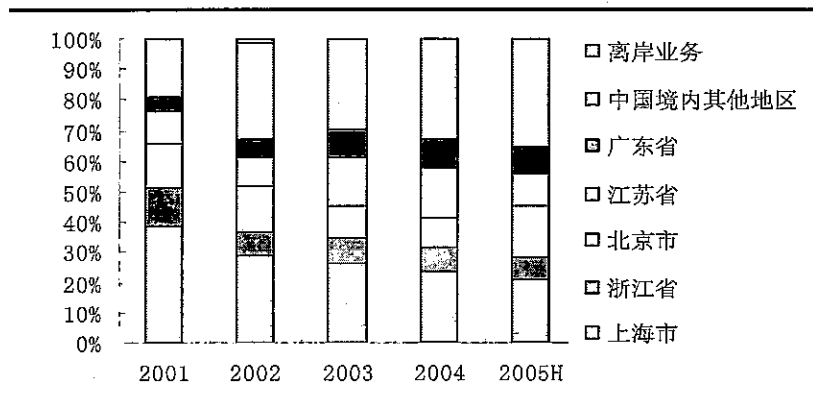
区域集中度下降降低了地区性风险

浦发银行总行地处上海，成立之初其业务主要集中在上海地区。虽然1994年起公司已开始在上海以外的其它地区开设分支机构，但基本集中在与上海经济、信用环境较为相似的苏、浙两省，以及中国另外两个经济较发达地区——广东和北京。截至2001年末，来自江浙沪京粤五个地区的贷款额仍达到总贷款的80%以上。2001年后公司明显加快了向其他地区的发展步伐。2005年中报显示，来自上述五个地区的贷款资产占比下降至64.74%，与此同时来自国内其它地区包括河南、重庆、云南等地的贷款占比由2001年的19%上升至2005年中期的35.08%（参见：图表9）。资产的区域集中度明显下降，从而有效地分散了资产，增强了公司的抗风险能力。

根据浦发银行的经营战略，其未来业务将继续向西部和东北地区拓展。而在设立网点时，浦发银行仍遵循谨慎原则，主要选择省会一级城市建立网点；同时，公司也提高了对风险管理的要求，以有效降低操作风险。2005年公司加强了总行对各分行的控制，尤其是信用风险的监督，使公司对来自经济欠发达地区的风险防范能力得到提高。



图表9：浦发银行贷款区域集中度

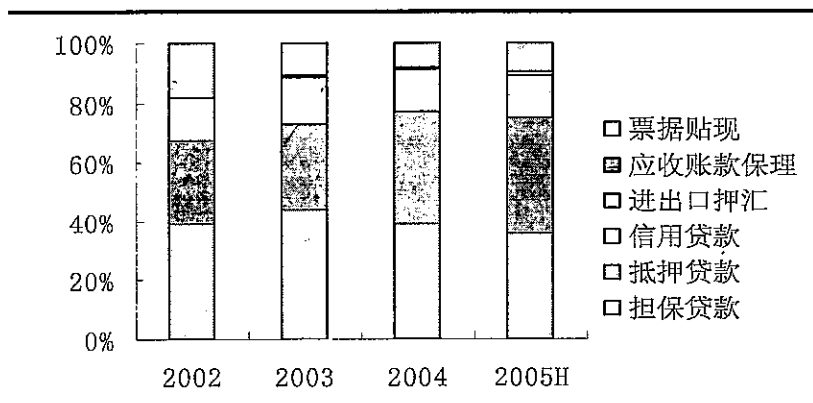


资料来源：公司历年年报

抵押、担保贷款占比高，贷款资产保障充分

从贷款方式分析，公司担保贷款和抵押贷款占总贷款的比例较高，2005年中期两项贷款占比高达74.8%，说明公司贷款信用保障比较充分（参见：图表10）。就国内目前信用环境而言，远东资信认为，通过担保和抵押方式，加强贷款的外部保障是银行降低信用风险的重要方式。浦发银行担保和抵押贷款占比逐年上升有利于降低不良贷款的损失程度。

图表10：浦发银行历年贷款方式结构



资料来源：公司历年年报

► 公司银行业务分析

贷款行业覆盖面广，组合风险呈下降趋势

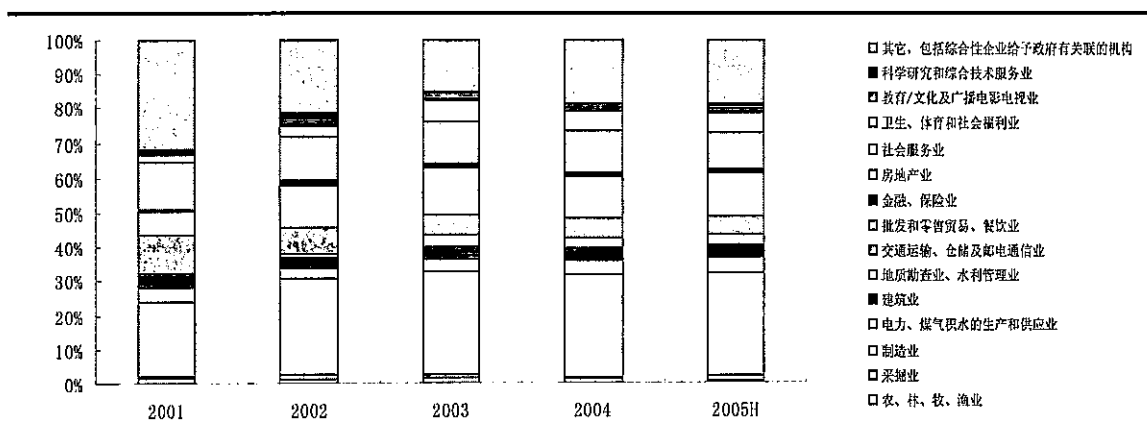
企业贷款是浦发银行发展最快、收益最好的业务板块。随着业务量的扩大，与浦发银行有借贷关系的企业几乎涉及了国民经济的各个领域。2004年年报数据显示，浦发银行的企业贷款业务覆盖了14个一类行业（按国家统计局颁布的《国



国民经济行业分类》标准)。

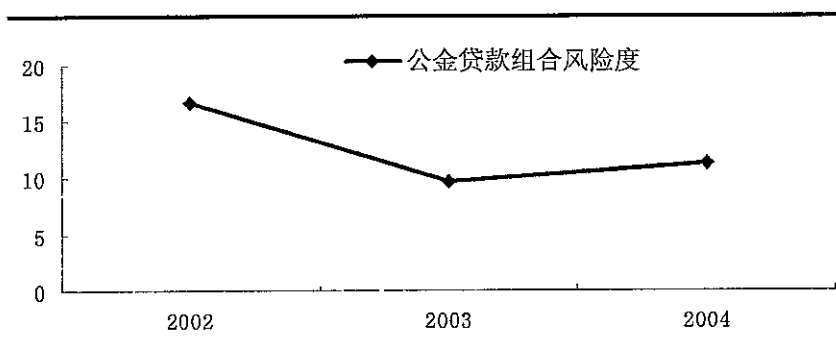
浦发银行近三年来,贷款组合行业结构发生了明显的变化。从图表13中可以发现行业分布趋于均匀,电力、水务等非周期性行业的贷款占比有一定上升,贷款行业的有效分散降低了整个资产组合的风险(参见:图表11)。根据行业景气度及公司历年企业贷款行业结构数据测算¹,浦发银行企业贷款行业组合风险度由2002年的16.61%下降到了2004年的11.16%,下降趋势较明显(参见图表12)。

图表11: 浦发银行历年企业贷款组合(按行业)



资料来源: 公司历年年报及2005年中报

图表12: 浦发银行2002~2004年企业贷款组合风险度



数据来源: 远东资信整理

虽然,浦发银行近两年风险控制能力有较大提高,但仍需注意的是从绝对数据看2005年中期公司在制造业、批发零售业和房地产业的贷款仍超过了企业贷款总额的53.41%,行业集中的风险仍未完全消除。

单一客户信用风险对浦发银行资产质量的影响力降低

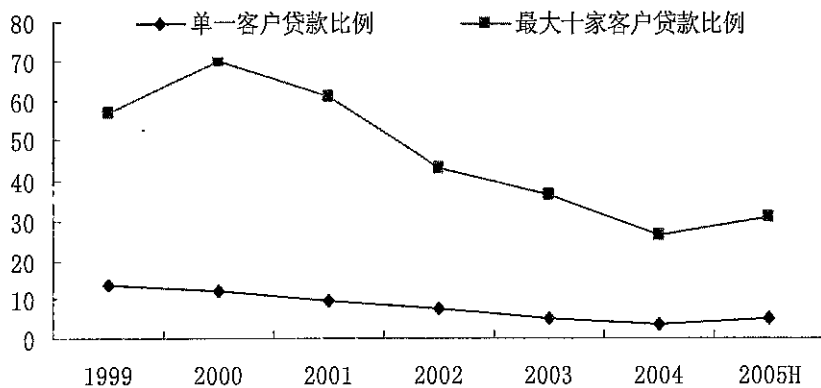
根据我国现行银行法规,银行向单一借款人提供的贷款总额不得超过该银行

¹ 由于缺少行业景气度数据,按研究惯例,以公开市场交易收益率数据作为参考。



资本净额的10%，而前十位借款人的贷款总额不得超过该银行资本净额的50%。浦发银行在客户集中度风险管理上表现比较突出，2005年中期公司单一客户贷款比例只有4.93%，前十大客户贷款总额也只有30.73%，均远远小于监管要求。此外，从图表13可知，近五年来，公司的这两个比例都呈明显下降趋势，公司对大客户的依赖程度明显降低。远东资信认为这主要是因为公司资产规模增长的速度远远超过了主要客户资金需求增长的速度。由于公司今后几年的目标客户仍然集中在中型企业，因此随着公司业务量的继续扩大，预计少数客户信用对公司资产质量的影响力将进一步下降。

图表13：浦发银行历年单一客户及前十大客户贷款比例（%）



资料来源：公司历年年报及2005年中报

个人银行业务分析

个人银行业务发展较快，总体风险相对较低

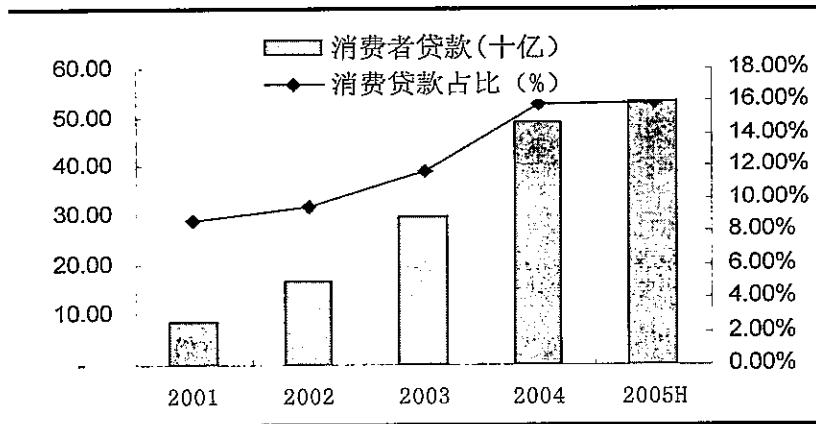
浦发银行成立之初的十年也是公司银行业务迅速发展的十年。由于公司银行一般单笔业务量比较大，有利于迅速扩大银行资产规模。因此大力发展公司银行业务对于一个新成立的银行来说是非常必要的。但是公司银行业务占银行业务比重过大也会带来业务模式单一的风险。浦发银行自2003年起加强了个人银行业务的发展力度。与企业贷款相比，个人银行单笔业务量小，并且多数业务有抵押或担保，单笔损失对银行整体资产几乎没有影响。此外，我国居民比较偏好储蓄，对个人借贷比较慎重，普遍具有风险厌恶的特点。因此总体而言我国个人贷款信用风险相对较低。

近三年来，浦发银行个人银行业务得到了迅速发展。截至2005年6月30日，公司个人贷款及垫款余额达541.64亿元，个人贷款占贷款总额的比例也由2001年



8.61%上升到了15.95%（参见：图表15）。另据了解，个人银行主要贷款业务——个人住房按揭贷款的不良贷款率为3.1%，低于全行总体贷款不良率水平。

图表15：浦发银行历年个人银行贷款总额及占比



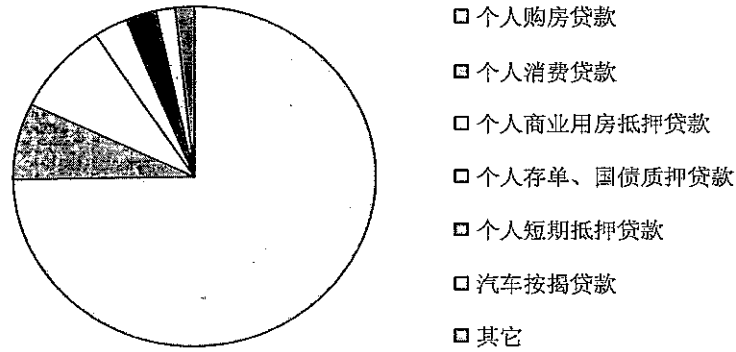
资料来源：公司历年年报及2005年中报

个人银行业务中购房贷款金额较大，但浦发银行对此进行了较为有效的风险控制，在较大程度上缓解了未来房地产行业景气度波动可能造成的影响

浦发银行个人贷款业务种类较多，但从业务量来看，个人购房贷款是其主要组成部分，2005年中期个人购房贷款余额达到404.55亿元（参见：图表16）。但远东资信认为浦发银行在个人房贷业务方面体现出较强的风险控制能力。从我国房地产业发展状况来分析，2003年底，房地产业虽经历了较快发展，但是仍处于正常发展范围，而2004年以来房产市场的风险逐渐增大。相比市场的发展情况，浦发银行按揭贷款快速增长主要出现在2002-2003年，2004年增长速度已明显下降，为64.18%，不仅同比下降了近17个百分点，而且远远小于同期全国银行业按揭贷款约108%的增长速度（参见：图表17），2005年上半年该指标更是达到了11.86%的较低水平。这主要是因为公司在2003年就意识到投资过热可能会引发房地产泡沫，从而通过增加首付成数以及限制贷款年限等方法控制了2004年以来的按揭贷款的增长，降低了房地产景气度波动可能会给银行带来的不利影响。

但是房地产行业毕竟是典型的周期性行业，其变化更多地属于系统性风险而难以完全有效地控制。随着行业景气度的波动，个人按揭贷款仍可能存在一定的违约风险。

图表16：2005年中期浦发银行个人贷款业务结构（%）



资料来源：公司提供

图表17：公司历年个人购房贷款及其增长

	2002	2003	2004	2005H
个人购房贷款（亿元）	121.34	220.30	361.68	404.55
同比增长	---	81.56%	64.18%	11.86%

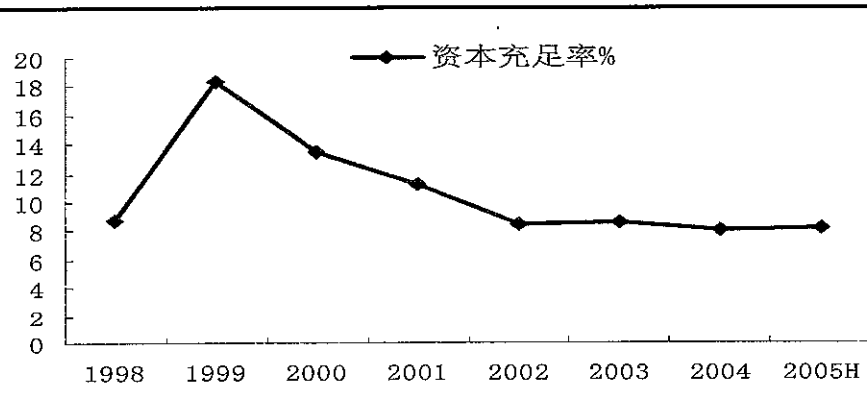
资料来源：公司提供

5. 资本充足性分析

较快的发展速度对浦发银行的资本充足率形成一定的压力

资本的充足性是银行安全性最重要的保障。新巴塞尔协议要求银行资本充足率不得低于8%。从历史数据看，浦发银行资本充足率虽然保持在8%以上，但呈现出较为明显的下降趋势，2004年末公司资本充足率只有8.03%，略高于监管要求（参见：图表18）。虽然，2005年中期公司资本较年初略有上升，达到8.24%，但这主要是因为公司将以前年度计提的专项准备金超额部分计入附属资本所致。

图表18：浦发银行历年资本充足率



资料来源：公司历年年报及2005年中报



需要指出的是，2005年5月财政部发布了《金融企业呆账准备提取管理办法》（财金[2005]49号），并于2005年7月1日起正式执行。该办法中规定金融企业按规定提取的一般准备不再列入损益表的资产准备支出项下，而是作为利润分配处理。一般准备金作为所有者权益的组成部分将增加浦发银行的核心资本，在一定程度上缓解其资本充足率的压力。

近年来，浦发银行资产规模迅速扩大，而其风险加权资产增长高于总资产的增长。2003、2004年末公司风险加权资产规模分别达到2201.9亿元和3040.35亿元，同比分别增长了36.03%和39.09%，而同期公司总资产的增幅只有32.85%和22.77%（参见：图表19）。如上文分析，浦发银行目前的资产质量较好，但是相对于业务的快速发展，其面临的资本充足率压力较大。当然，公司管理层已经充分意识到风险资产增长过快的问题，并通过积极的资本管理措施加强对风险资产绝对金额和相对权重的控制。2005年中期公司风险加权资产的增速已回落到7.2%的较低水平，并且低于公司总资产的增长，但风险资产能否得到长期有效的控制，仍有待观察。

图表19：浦发银行历年风险加权资产及其增长比较

	2002	2003	2004	2005H
风险加权资产（亿元）	1620	2201.90	3040.35	3259.69
风险加权资产增长率	59.78%	36.03%	39.09%	7.2%
总资产（亿元）	2793	3710.6	4555.3	4924.52
总资产增长率	60.80%	32.85%	22.77%	8.1%

资料来源：公司历年年报

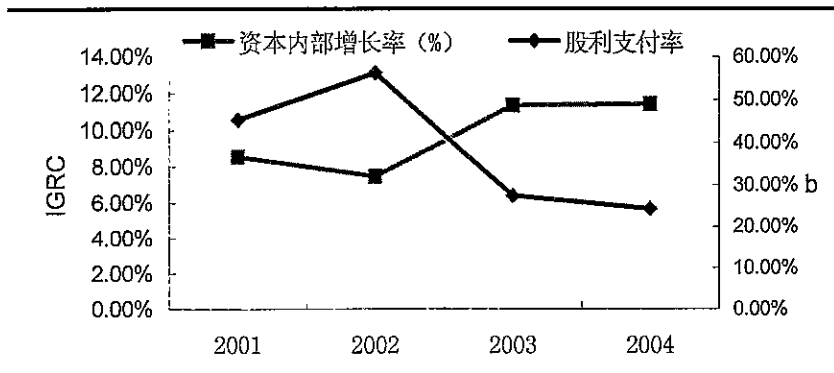
浦发银行作为上市银行具备较为丰富的融资渠道，同时浦发银行有效的资本管理也有利于其缓解资本不足的压力

根据新巴塞尔协议，银行资本分为核心资本和附属资本，提高资本充足率的主要方法为提高这两个资本项目。

核心资本类似于资产负债表的权益项。通过增加股本和留存收益均可增加核心资本。在全国的股份制商业银行中，浦发银行体现出较强的盈利能力。而公司近几年在利润增加的同时降低了股利支付率（b），使得资本内部增长率（IGRC）得到显著提高，核心资本实力得到增强（参见：图表20）。此外，公司是上市银行，可通过资本市场的融资来补充核心资本。公司2004年已通过关于增发A股的股东大会决议，目前增发方案已经通过证监会审核。预计增发完成后，将在很大程度上提高公司核心资本。



图表20: 浦发银行历年股利支付率及资本内部增长率



资料来源: 公司历年年报

2004年浦发成为国内较早发行次级定期债务的商业银行, 募集资金60亿元, 有效补充了附属资本。根据规定, 次级债务计入资本的金额到期前5年内逐年递减20%。而由于目前商业银行可用的融资渠道较为丰富, 公司可以通过发行定期次级债务、次级债或增发新股等多种方式保持一定的资本额度。

此外, 浦发银行已经充分认识到资本资源对经营管理的约束, 近几年一直在逐步建立资本约束机制。公司较早地实施了资产负债管理, 对经营规模、业务增长的规划均结合了资本因素加以考虑, 使资产增长与资本补充相匹配, 保证资本充足率指标符合监管要求。浦发银行专设了资产负债管理委员会负责制定公司资产负债的经营管理政策、业务发展的指导思想、方针和政策, 负责全行资产负债管理工作; 并由专门的资产负债管理委员会办公室负责具体资产负债管理的信息汇总、协调落实等工作。此外, 公司对全行加权资产总量进行控制, 制定下达了各行加权风险资产控制指标, 要求各行必须严格控制加权风险资产的增长, 引导全行调整结构, 压缩虚增资产。浦发银行还在全行探索试行经济资本考核机制, 从考核源头上引导分行不断提高经营管理绩效和水平, 计划建立经济资本考核机制, 适时将经济资本成本纳入对分行的绩效考核体系当中。

综上所述, 浦发银行有效的资本管理、较强的盈利能力和多种类型的融资渠道将有助于其缓解资本不足的压力。

6. 流动性分析

**整体资产流动性较强**

从主要流动性指标来看，浦发银行流动资产占总资产比重高达70%以上。虽然从趋势上看，流动资产比率呈缓慢下降态势，但远东资信认为主要是由于短期资产盈利能力相对较弱，公司在合理的范围内将部分短期负债配置到长期资产以增加公司收益所造成的。只要该比率仍保持在较高水平，且没有剧烈波动，则缓和的下降恰恰可说明公司存贷款流动性配比的能力有所增强。此外人民币和外币流动性比率均较大幅度高于监管标准。公司整体资产流动性较强。（参见：图表21）。

图表21：浦发银行历年主要流动性比率

	2002	2003	2004	2005 H
流动资产比率	77.71%	75.15%	72.72%	72.64%
流动性比率(人民币)	39.34%	34.39%	44.12%	46.24%
流动性比率(外币)	90.24%	62.78%	83.45%	66.71%

资料来源：公司历年年报

浦发银行资产负债期限结构配比情况不尽合理，但有望通过主动性负债等措施加以改善浦发银行通过主动性负债使资产负债期限结构配比得以改善

从我国银行业的实际状况来看，国内商业银行普遍缺乏主动负债——尤其是长期负债的途径，而存款多数集中在短期，因此为了满足客户对长期贷款的需求，将短借资金适当地配置在长期资产上是较为普遍的现象（国内银行1年期内资产负债累积负缺口均较高）。从浦发银行资产负债期限结构来看，期限结构配比情况同样也存在不够合理的问题，截止2005年6月30日1年期内资产负债累积负缺口达到543.2亿元，约占总资产的11.03%（参见：图表22）。此外，从资产结构来分析，1年以上中长期资产占总资产的比例约10%，占比较低。因此虽然公司资产负债的期限匹配尚不理想，但是由于短期资产占比较高，短期内公司流动性风险不大。浦发银行2005年成功发行了70亿元金融债，通过主动性负债增加了中长期资金来源，将使资产负债期限结构得以优化。

图表22：2005年中期浦发银行资产负债期限配比（单位：十亿元）

资产项目	已逾期	即时偿还	3个月内	3个月-1年	1-5年	5年以上	合计
现金及银行存款	-	1.47	-	-	-	-	1.47
存放央行及同业款项	-	71.25	0.91	0.05	0.63	0.12	72.96
拆放同业和买入反售资产	0.11	-	13.25	1.27	-	-	14.63
投资	-	24.54	1.63	6.02	19.38	10.64	62.21
贷款	4.20	-	74.85	169.20	35.71	45.51	329.47
其它资产	0.20	1.84	1.06	0.86	0.71	7.04	11.71



资产总计	4.51	99.10	91.70	177.40	56.43	63.31	492.45
负债项目							
存款	-	217.91	47.61	124.51	32.23	12.69	434.95
同业拆放和卖出回购资产	-	-	5.54	1.46	0.05	-	7.05
同业存放	-	12.58	5.18	1.60	0.01	-	19.37
其它负债	-	4.28	4.04	2.32	6.28	0.02	16.94
负债总额	-	234.77	62.37	129.89	38.57	12.71	478.31
流动性缺口	4.51	-135.67	29.33	47.51	17.86	50.60	14.14
累积流动性缺口	4.51	-131.16	-101.83	-54.32	-36.46	14.14	28.28
占总资产比例	0.92%	-26.63%	-20.68%	-11.03%	-7.40%	2.87%	5.74%

资料来源：公司2005年中报

7. 盈利能力分析

浦发银行主营业务盈利能力较强；但费用率上升和高拨备影响了公司的净利率水平

2005年中期公司净资产收益率达到7.80%，保持了较高的盈利能力。虽然，近几年公司净利率²出现一定下降，2005年中期该指标为10.70%，比2001年水平下降了5个百分点（参见：图表23）。但是，从主要收入来源——利息收入来看，浦发银行主要业务的获利能力非但没有下降，反而有了较大幅度提升。2001年至2004年，公司净利息收入每年都以30%以上的速度增长，而且净利息收益率³长期达到60%以上的较高水平。（参见：图表24）。基于公司主营业务盈利能力没有大幅变化的情况下，远东资信分析认为公司净利率的下降主要是由于以下两点原因：首先，公司近几年发展较快，营业费用等项目支出较高；其次，公司提高了贷款损失准备金计提比率，拨备覆盖率上升，直接影响了净利率水平，但是，高拨备恰恰提高了公司抗风险能力。随着公司进入平稳发展期，新增营业网点的业务步入正常轨道，预计营业费用水平有望降低。

图表23：历年杜邦分析主要指标⁴

	2002	2003	2004	2005H
ROE	16.15%	13.04%	14.42%	7.80%
净利率	15.76%	13.02%	11.73%	10.70%
总资产周转率	2.92%	3.24%	3.68%	2.09%
财务杠杆	35.09	30.89	33.72	34.82

资料来源：公司历年年报和2005年中报

值得注意的是，前述的《金融企业呆账准备提取管理办法》规定金融企业按

² 净利率=净利润/主营业务收入

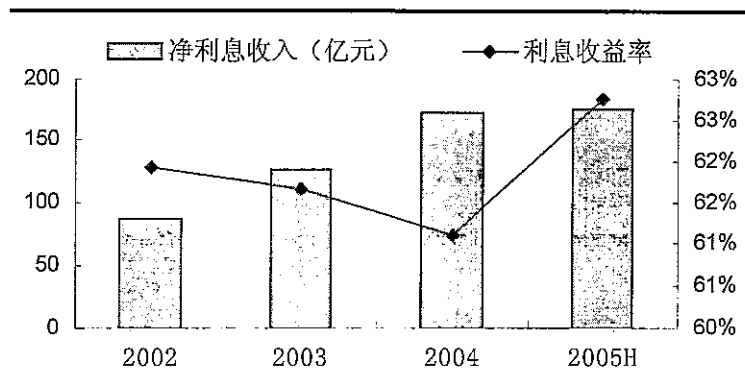
³ 净利息收益率=当年净利息收入/当年利息收入

⁴ 公式中涉及到的净资产和总资产均以当年年末数据为准



规定提取的一般准备不再列入损益表的资产准备支出项下，而是作为利润分配处理。这将使得浦发银行的利润增加，同时所得税也将有所上升。

图表24：浦发银行净利息收入及其收益率⁵



资料来源：公司历年年报和最近一期中报

8. 同业比较分析

浦发银行整体风险管理水平在股份制商业银行中处于较高地位，其主要优势在于经营能力较强、资产质量较高、拨备充分，盈利能力也比较突出。相对而言，浦发银行的资产负债期限匹配尚有待改善，并面临一定的资本充足率压力（参见：图表 25）。

图表 25：主要指标同业比较（2005 年中期）

		浦发银行	深发展	华夏银行	民生银行	招商银行	交通银行	监管值
信用风险	不良贷款率 (%)	2.15	10.74	3.13	1.44	2.57	2.45	≤4
	单一最大客户贷款比率 (%)	4.93	13.05	5.03	5.33	5.90	/	≤10
	最大十家客户贷款比率 (%)	30.73	101.38	34.38	47.98	44.49	/	≤50
	估计贷款损失率 ⁶ (%)	1.69	5.00	1.88	1.46	2.21	1.81	/
准备金水平	准备金不良贷款覆盖率 ⁷ (%)	143.26	41.48	70.31	108.47	105.95	57.25	/
	准备金全部贷款覆盖率 ⁸ (%)	3.08	4.45	2.20	1.56	2.72	1.40	/
资本金	核心资本充足率 (%)	4.18	3.15	5.20	4.85	5.39	8.68	≥4

⁵ 2005 年中期的数据已经年化

⁶ 估计贷款损失率 = (正常类贷款 × 1% + 关注类贷款 × 2% + 次级类贷款 × 20% + 可疑类贷款 × 40% + 损失类贷款 × 100%) / 贷款余额

⁷ 准备金不良贷款覆盖率 = 贷款损失准备金 / (次级类贷款 + 可疑类贷款 + 损失类贷款)

⁸ 准备金全部贷款覆盖率 = 贷款损失准备金 / 贷款余额



水平	资本充足率 (%)	8.24	3.14	8.41	8.05	9.27	11.29	≥8
流动性风险	备付金比率 ⁹ (%)	8.93	3.83	8.75	11.91	3.10	/	/
	净拆借资金比率 ¹⁰ (%)	-0.14	-0.62	-0.02	-0.65	-1.27	/	/
	中长期贷款比率 ¹¹ (%)	58.26	186.68	97.31	172.83	460.42	/	/
盈利能力	资产收益率 ¹² (%)	0.23	0.10	0.20	0.26	0.29	0.38	/
	资本收益率 (%)	7.80	4.24	6.51	9.45	9.59	6.16	/
	利息回收率 (%)	98.85	88.29	97.12	99.44	95.21	/	/
	资产费用率 ¹³ (%)	0.51	0.55	0.50	0.51	0.66	0.67	/

资料来源：各银行2005年中报

/

⁹备付金比率=(央行的各付金+库存现金)/各项存款总额¹⁰净拆借资金比率=拆入资金比率-拆出资金比率¹¹中长期贷款比率=一年以上中长期贷款/一年以上中长期存款¹²资产收益率=税后净利润/平均资产总额¹³资产费用率=营业费用/平均资产总额

9. 债项分析

本期次级债券的发行有利于缓解浦发银行目前面临的资本充足率压力

近期以来，浦发银行的资本充足率一直处在略高于 8% 水平。随着其业务规模的不断扩大和风险资产总额的逐步提升，浦发银行面临的资本充足率压力有所显现。由于国内股票市场的持续低迷和股权分置改革对上市公司再融资的影响，浦发银行增发 7 亿 A 股的计划一直未能得以实施。本期次级债券的募集资金将主要用于充实浦发银行的附属资本，提高资本充足率，从而有利于浦发银行的持续发展。

本期次级债券面临一定的次级性风险，但考虑到发行金额相对较小，不会对其整体偿债能力造成影响。

本期次级债券本金和利息的清偿顺序在发行人的其他负债之后、先于发行人的股权资本；除非发行人结业、倒闭或清算，投资者不能要求发行人加速偿还本期债券的本金。从清偿顺序的角度而言，本期次级债券面临一定的次级性风险。

但考虑到本次浦发银行发行次级债券的金额较小，相比总负债规模而言并未给浦发银行增加明显的偿债压力。

募集资金有助于增加浦发银行稳定的长期资金来源，并通过用于相应期限的资产业务增强其盈利能力

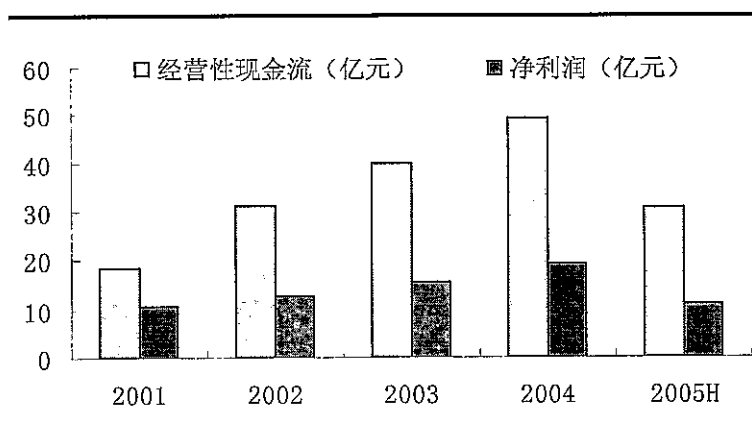
本期拟发行的次级债券实际期限在 5 年以上，这将有助于增加浦发银行稳定的长期资金来源。通过将该资金应用于中长期贷款业务将有利于提升其盈利能力。中长期贷款每年形成稳定的利息收入，将可用于浦发银行次级债每年的利息偿付，并且贷款到期后将可相应归还债券本金。资金募集和运用期限的匹配将有利于增强债券还本付息的保障能力。

但是中长期贷款与短期贷款相比信用风险相对较高，对浦发银行风险管理能力提出了更高的要求。

经营性现金流状况良好，对次级债利息支付形成较强的保障

浦发银行盈利能力较强，每年经营性现金流量比较充足。2002~2004 年经营性净现金流入平均为 40.06 亿元，2005 年预计将有进一步的增长（参见：图表 26）。公司此次次级债拟发行总量为 20 亿元，加上此前发行的 60 亿元次级定期债务和 70 亿元金融债，预计所需支付的最高年利息将不超过 6 亿元（以 4%），约占现有业务平均现金流量的比重仍较低。因此在不考虑此次次级债募集资金投入后产生的效益和浦发银行自身业务增长的情况下，现有业务所产生的现金已可保障浦发银行已发行的各类债券每年利息的按期支付，利息支付压力较小。

图表 26：公司历年盈利和现金流情况



资料来源：公司历年年报

浦发银行具备较强的财务弹性，有利于增强偿债保障

在浦发银行的流动资产中，有大量变现能力较强的长期国债。截至2005年6月末，公司共持有高信用等级的各类长期债券（包括国债、金融债、外币债券等）将近300亿元，对包括本期拟发行的次级债在内的所有债券本金覆盖率达到接近200%，在较大程度上保障了对次级债券本息的偿付。

此外，浦发银行作为银行间同业拆借市场的成员，通过同业拆借市场拆入的资金可解决临时性周转资金的需要。根据中国人民银行的监管要求，银行间同业拆入资金应当不超过上月存款余额的4%，因此按照2005年6月30日公司的人民币存款余额计算，公司可以通过拆借市场最高可借入约170亿元的资金。因此，在正常的情况下，浦发银行有较充分的周转资金确保本期次级债的偿债需要。

上海远东资信评估有限公司声明

一、除因本次评级事项远东资信与上海浦东发展银行股份有限公司构成受托委托关系外，远东资信、本次评级分析员与上海浦东发展银行股份有限公司不存在任何直接或间接的利益关系。

二、远东资信本次对上海浦东发展银行股份有限公司的评级结果不是向投资者提供购买或出售上海浦东发展银行股份有限公司已经存在或日后发行的有价证券的建议。

三、远东资信、本次评级分析员履行了尽职调查与诚信尽责的义务。

四、远东资信对上海浦东发展银行股份有限公司本期债券评级的评级结果系远东资信独立、客观的分析判断，远东资信还将进行持续跟踪评级。

跟踪评级安排

本次债券存续期内，远东资信将对其进行持续跟踪评级。持续跟踪评级包括持续定期跟踪评级与不定期跟踪评级，每年持续定期跟踪评级在浦发银行每个会计年度审计报告出具后进行一次，不定期跟踪评级自首次评级报告完成之日起进行。

跟踪评级期间，远东资信将持续关注银行外部经营环境的变化、影响浦发银行经营或财务状况的重大事件、浦发银行履行债务的情况等因素，并出具跟踪评级报告，以动态地反映浦发银行本次债券的信用状况。

跟踪评级时间安排：

定期跟踪评级将在本次债券存续期内浦发银行每年发布年度报告后一个月内出具一次定期跟踪评级报告；

不定期跟踪评级在发生影响前次评级报告结论的重大事项后及时跟踪评级，并在 10 个工作日内提出不定期跟踪评级报告。

跟踪评级程序安排：

定期跟踪评级前向浦发银行发送“常规跟踪评级告知书”，不定期跟踪评级前向浦发银行发送“重大事项跟踪评级告知书”；

跟踪评级将按照收集评级所需资料、现场调研、评级分析、评级委员会审核、出具评级报告、公告等程序进行；

远东资信的跟踪评级报告和评级结果将对监管部门要求的披露对象进行披露。

跟踪评级人员安排：

跟踪评级人员：魏隆川、全程红





附件二：跟踪评级安排

本次债券存续期内，远东资信将对其进行持续跟踪评级。持续跟踪评级包括持续定期跟踪评级与不定期跟踪评级，每年持续定期跟踪评级在浦发银行每个会计年度审计报告出具后进行一次，不定期跟踪评级自首次评级报告完成之日起进行。

跟踪评级期间，远东资信将持续关注银行外部经营环境的变化、影响浦发银行经营或财务状况的重大事件、浦发银行履行债务的情况等因素，并出具跟踪评级报告，以动态地反映浦发银行本次债券的信用状况。

跟踪评级时间安排：

定期跟踪评级将在本次债券存续期内浦发银行每年发布年度报告后一个月内出具一次定期跟踪评级报告；

不定期跟踪评级在发生影响前次评级报告结论的重大事项后及时跟踪评级，并在 10 个工作日内出具不定期跟踪评级报告。

跟踪评级程序安排：

定期跟踪评级前向浦发银行发送“常规跟踪评级告知书”，不定期跟踪评级前向浦发银行发送“重大事项跟踪评级告知书”；

跟踪评级将按照收集评级所需资料、现场调研、评级分析、评级委员会审核、出具评级报告、公告等程序进行；

远东资信的跟踪评级报告和评级结果将对监管部门要求的披露对象进行披露。

跟踪评级人员安排：

跟踪评级人员：魏隆川、全程红

