



评级行动报告

2018年10月26日

大公国际确认匈牙利储蓄商业银行的长期信用评级为‘BBB+’，评级展望为“稳定”

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

副分析师

毕楚麟 Chulin Bi
助理分析师
+49 69 8304 7547
chulin.bi@dagongeuropa.com

评审委员会主席

邵凯萝 Carola Saldias
高级总监
+39 02 7274 6029
carola.saldias@dagongeuropa.com

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+’，评级展望为“稳定”。同时确认其相对应的短期信用评级为‘A-2’。

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)；该行在克罗地亚、罗马尼亚和塞尔维亚拥有较强的市场份额。匈牙利储蓄商业银行在俄罗斯、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¹，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%。

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。净利息收入一直承压，因为竞争加剧和利润率下降(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。

¹ 标准普尔全球市场情报数据。

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。

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，大公已经将此评级行动报告披露给受评级个体。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。大公对本评级行动报告保留编辑权利，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

媒体联系人:

陈飞

+49 69 8304 4421

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