

跟 踪 评 级 公 告

联合[2009]311 号

联合资信评估有限公司通过对上海浦东发展银行股份有限公司的信用状况进行跟踪分析，确定维持上海浦东发展银行股份有限公司主体信用等级为 AAA，2008 年发行的次级债券（82 亿元）的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零九年七月十日



上海浦东发展银行股份有限公司

2009年跟踪信用评级分析报告

跟踪评级结果

主体信用等级：AAA

次级债券信用等级：AA⁺

评级展望：稳定

评级时间

2009年7月10日

主要数据

项 目	2008年	2007年	2006年
资产总额(亿元)	13094.25	9149.80	6893.58
贷款余额(亿元)	6975.65	5509.88	4608.93
股东权益(亿元)	417.02	282.98	247.20
营业收入(亿元)	345.61	258.76	189.30
利润总额(亿元)	153.03	107.58	60.37
净利润(亿元)	125.16	54.99	33.56
平均资产收益率(%)	1.13	0.69	0.53
平均净资产收益率(%)	35.76	20.74	16.50
拨备覆盖率(%)	192.49	191.08	151.46
不良贷款率(%)	1.21	1.46	1.83
成本收入比(%)	36.69	36.86	40.86
人民币流动性比例(%)	55.24	39.60	44.24
人民币存贷比(%)	72.85	70.24	70.84
资本充足率(%)	9.06	9.15	9.27
核心资本充足率(%)	5.03	5.01	5.44

分析员

刘长江

Tel: 010-85679696-8893

Email: liucj@lianheratings.com.cn

Fax: 010-85679688

地址

北京市朝阳区建国门外大街甲6号

中环世贸中心D座7层(100022)

<http://www.lianheratings.com.cn>

评级观点

2008年以来,上海浦东发展银行股份有限公司(以下简称“浦发银行”)公司治理机制进一步健全,内部控制水平不断提升,风险管理体系逐步完善,主营业务发展较快,资产质量保持良好,整体财务实力较强。

综合各种因素,联合资信评估有限公司确定维持上海浦东发展银行股份有限公司主体信用等级为AAA,2008年次级债券的信用等级为AA⁺,评级展望为稳定。

优势

- 公司治理机制进一步健全,内控水平较高;
- 风险管理体系逐步完善;
- 各项业务发展较快,盈利能力强;
- 不良贷款率较低,拨备覆盖率高,资产质量保持良好。

关注

- 零售业务和中间业务占比相对较低;
- 目前资本充足率和核心资本充足率处于较低水平,资本补充计划能否顺利实施,有待进一步观察;
- 未来一段时间内,宏观经济发展仍存在不确定性因素,企业盈利压力较大,将给银行业运营带来不利影响。

一、主体概况

上海浦东发展银行股份有限公司（以下简称“浦发银行”）成立于 1992 年 10 月，由上海市财政局、上海国际信托投资公司等 18 家发起人以定向募集方式设立，初始注册资本 10 亿元。1997~2008 年，浦发银行先后进行了 6 次增资扩股，截至 2008 年末，浦发银行总股本为 56.61 亿股，其中，第一大股东上海国际集团有限公司（隶属上海市国资委）持股 23.57%，其控股子公司上海国际信托有限公司持股 7.29%。目前公司前五大股东及持股情况见表 1。

表 1 2008 年末浦发银行前五大股东及持股比例表

序号	股东名称	持股比例 (%)
1	上海国际集团有限公司	23.57
2	上海国际信托有限公司	7.29
3	CITIBANK	3.78
4	上海国鑫投资发展有限公司	2.82
5	交通银行——易方达 50 指数证券投资基金	1.66

截至 2008 年末，浦发银行资产总额 13094.25 亿元，贷款余额 6975.65 亿元；负债总额 12677.24 亿元，存款总额 9472.94 亿元；所有者权益 417.02 亿元；不良贷款率 1.21%，拨备覆盖率 192.49%；资本充足率 9.06%，核心资本充足率 5.03%。2008 年，浦发银行实现营业收入 345.61 亿元，净利润 125.16 亿元。

注册地址：上海市浦东新区浦东南路 500 号

法定代表人：吉晓辉

二、已发债券概况

2008 年，浦发银行在银行间市场发行了 82 亿元次级债券，债券详细情况见表 2。

本次债券性质是本金和利息的清偿顺序位于发行人一般债务之后、混合资本债券和股本

之前的债券。

表 2 本次次级债券概况

债券名称	2008 年上海浦东发展银行次级债券
发行规模	人民币 82 亿元
利率	固定利率，前 5 年年利率 3.95%，后 5 年如不行使赎回权，年利率为 6.95%
付息频率	年付
发行日期	2008-12-25 至 2008-12-26
期限	10 年
到期日	2018-12-26

三、营运环境分析

1. 经济环境

2008 年年初，宏观调控的目标为防止经济增长由偏快转向过热和防止物价由结构性上涨变为明显的通货膨胀，宏观调控政策总体从紧。2008 年 9 月后，由美国次贷危机引发的全球性金融危机愈演愈烈，并开始对全球实体经济产生严重影响。受世界主要经济体市场需求衰减及人民币升值的影响，我国出口增速出现回落，贸易顺差同比减少，金融危机对于我国经济增长带来的负面影响开始显现。同时，年初以来股指的回落造成居民财富大幅缩水，抑制了消费的增长。外需和内需的同时缩减在降低流动性压力的同时，也使得国内宏观经济面临过度回落的风险。

为抵御日益严峻的国际经济环境对我国经济造成不利影响，2008 年 11 月召开的国务院常务会议上提出，我国将实行积极的财政政策和适度宽松的货币政策，会上还出台了进一步扩大内需、促进经济增长的十项具体措施，初步匡算到 2010 年底约需投资 4 万亿元。此次调整财政和货币政策的根本目的是通过提振内需来弥补外需的不足。此后，央行配合政府扩大内需的政策，连续下调了存贷款基准利率和存款准备金率，取消了对商业银行信贷规划的约束，并引导商业银行扩大贷款总量。2008 年 12 月，国务院办公厅下发《关于当前金融促进经济发展的若干意见》（以下简称金融国 30 条），

具体提出了 30 条政策措施，涉及银行、保险和证券等金融业，包括鼓励商业银行发放中央投资项目配套贷款，落实对中小企业融资担保、贴息等扶持政策，放宽金融机构对中小企业贷款和涉农贷款的呆账核销条件，简化税务部门审核金融机构呆账核销手续和程序等。2008 年我国国内生产总值（GDP）同比增长 9.0%，经济增长速度有所放缓。

2009 年初，国务院先后审议并通过汽车、钢铁、纺织、装备制造、船舶、电子信息、石化、轻工业、有色金属和物流业十个重要产业的调整振兴规划，规划的逐步落实将在一定程度上推动国民经济的可持续发展。

总体看，在国际金融危机对我国经济冲击明显加剧的大背景下，外部需求明显收缩，部分行业产能过剩，企业生产经营困难，城镇失业人员增多，经济增长下行的压力明显加大。然而，我国市场空间广阔，增长潜力较大，经济发展的长期趋势没有改变，加之经济刺激计划逐步发挥效应，未来我国国民经济有望继续保持平稳较快增长。

2. 行业概况

银行业是金融资源配置的基础，在国民经济体系中具有重要地位。在我国，银行是企业主要的融资渠道，银行存款仍是居民投资的主要方式。2008 年末，我国银行业金融机构境内本外币资产总额 62.39 万亿元（见表 3），负债总额 58.60 万亿元，分别较 2007 年末增长 18.6% 和 18.2%。

表 3 银行业金融机构境内总资产分布

银行类别	2008.12		2007.12	
	资产总额 (亿元)	占比 (%)	资产总额 (亿元)	占比 (%)
国有商业银行	318358.0	51.0	280070.9	53.2
股份制商业银行	88130.6	14.1	72494.0	13.8
城市商业银行	41319.7	6.6	33404.8	6.4
其他类金融机构	176104.7	28.2	140012.7	26.6
合 计	623912.9	100	525982.5	100

注：数据来源于银监会网站。其他类金融机构包括政策性银行、农村商业银行、农村合作银行、外资金融机构、城市信用社、农村信用社、企业集团财务公司、信托投资公司、金融租赁公司、汽车金融公司、货币经纪公司和邮政储蓄银行。

2008 年，在宏观经济出现下滑风险的情况下，我国银行业的资产质量相应出现了下行风险。目前，多数商业银行已经注意到了资产质量可能出现的变化，出于增加风险抵抗能力的考虑，2008 年 2 季度起，银行业当季拨备支出在总收入中的占比已开始有所提升，这在一定程度上对 2009 年的利润增长起到了平滑的作用，削弱了资产质量变动对银行的冲击。截至 2008 年末，银行业不良贷款余额 5681.8 亿元，比 2007 年末减少 7002.4 亿元；不良贷款率 2.45%，比 2007 年末降低 3.72 个百分点；贷款损失准备充足率 158.2%，拨备覆盖率 115.3%。银行业资产质量的明显改善主要是由于 2008 年中国农业银行财务重组过程中剥离了大量不良资产。2008 年末，我国资本充足率达标银行的资产规模占银行业资产总额的 80% 以上，其中国有商业银行、股份制银行及城市商业银行资本充足率全部达标。

3. 行业竞争

从我国银行业内部的竞争格局来看，目前我国国有商业银行仍然占据主导地位。截至 2008 年末，国有商业银行资产总额在银行业金融机构资产总额中的占比为 51.0%，较以前年度呈整体下降趋势，但仍然具有十分重要的行业地位，对银行业的发展和金融秩序的稳定起着举足轻重的作用。股份制商业银行具有相对灵活的管理体制、较强的财务实力以及较快的规模扩张速度，2008 年末的资产总额在银行业金融机构资产总额中的占比达到 14.1%，呈现出总体上升趋势。外资银行目前在机构网点、市场份额等方面与国内主要商业银行仍存在着较大差距，短期内不会对中资银行构成重大威胁，但随着我国银行业改革开放步伐的加快，其发展潜力不容忽视。

相对于其他银行业金融机构，近年来股份制商业银行保持了持续快速发展，资产总额呈总体上升趋势，已成为银行业中的一支重要力量。由于较早实行商业化运作且历史包袱较轻，

股份制商业银行的财务实力整体较强；由于网点布局多位于沿海及内陆的经济发达城市，目标客户集中于中高端群体，股份制商业银行的规模扩张速度整体较快；由于管理体制较为灵活，适应市场变化的能力相对较强，未来股份制商业银行的市场份额可能继续扩大。然而与国有商业银行相比，股份制商业银行还存在规模小、机构网点少、客户基础比较薄弱、综合竞争力弱等问题。

4. 监管与支持

2008年，在日趋复杂的国际国内宏观经济环境下，我国监管部门坚持对银行业实施审慎风险监管和持续风险监管，加强了跨业跨境风险监管、大型银行并表监管、资产证券化业务和理财产品监管，督促各银行业金融机构关注外币金融资产风险、加大拨备计提力度，并就困难企业贷款重组、小企业贷款、并购贷款、支农金融服务等出台了多项政策，对稳定市场信心、促进银行业健康发展起到了积极作用。

总体看，在当前复杂的国内外经济金融环境下，我国宏观经济运行中的不确定性因素日益增加，给银行业运营带来了一定的影响。对此，我国政府出台了各种措施以保持经济的稳定运行，对银行业的发展也给予了大力支持。联合资信认为，我国银行业稳定的营运环境仍可期待。

四、公司治理与内控机制

1. 公司治理

2008年，浦发银行先后修订完善了《公司章程（2008年修订）》、《投资者关系管理办法（2008年修订）》、《募集资金使用管理办法》和《董事会审计委员会工作细则》等制度和办法，进一步完善了公司治理的运作机制。

浦发银行按照《公司章程》、《股东大会的议事规则》的要求召集、召开股东大会，2008年度共召开两次股东大会，通过决议近20项，

并完成董事会和监事会换届工作。新一届董事会设有18名董事，其中执行董事5名、股东单位董事7名、独立董事6名，独立董事均由金融、法律、战略管理等方面的专业人士担任。

2008年，浦发银行两届董事会按照有关规定和公司治理程序，共召开6次董事会会议，通过决议近60项，有效发挥了董事会的决策职能。此外，浦发银行董事会下设的各专业委员会分工明确、权责分明、有效运作，提高了董事会决策效率。浦发银行新一届监事会现有监事9名，其中股东单位监事4名、外部监事2名、职工代表监事3名。2008年，监事会共召开6次会议，通过40余项决议，全体监事勤勉、尽责，较好地发挥了监事会对银行合规、风险、内部控制制度建设以及经营成果真实性的监督作用。浦发银行高级管理层在董事会领导下，积极应对国际、国内金融市场的复杂变化，不断加强和完善公司治理，加快业务结构和盈利模式的转型，取得了良好的效果，完成了董事会下达的经营指标。

总体看，浦发银行公司治理机制进一步完善，新一届董事会、监事会及各专业委员会均按照相关法律法规，发挥其决策、监督职能，公司治理状况保持良好。

2. 发展战略

2008年，浦发银行继续围绕以“客户先导、业务均衡、创新驱动、综合经营”为核心发展战略，以“财务表现和公司治理机制达到或接近国际较好商业银行水平”为总体发展目标，始终遵循战略规划的发展策略，各项经营管理工作取得了较好的成绩。一是存贷款规模稳步扩大，贷款结构有所改善；二是实现利润较快增长，经营效率进一步提高；三是不良贷款率继续保持下降，资产质量提升；四是机构建设稳步推进，机构布局进一步优化，新开设了兰州、石家庄2家分行，新增了85家网点。此外，浦发银行2008年积极响应政府政策号召，大力支持灾区建设和农村金融发展，部分灾区支行

相继开业，并出资设立绵竹浦发村镇银行。

浦发银行面临较为严峻的外部环境，积极应对金融危机带来的不利影响，各项业务稳步发展，各盈利指标和相关监管指标均达到或超过年度经营目标，战略实施情况良好。

3. 内部控制

2008年，为应对外部金融形势的变化和实际工作需要，浦发银行对总行资金和市场部、资产负债管理委员会办公室进行了调整，成立了资金总部。浦发银行设有审计委员会和审计部，建立了垂直管理的内部审计体系。2008年，浦发银行为进一步加强审计委员会对内部审计工作的指导，起草了《审计委员会指导内部审计工作制度》，并经审计委员会审议通过。

风险评估是内控重要环节之一，为此，浦发银行逐步制定和完善相关风险识别与评估程序，规范风险识别和评估的过程，为开展风险识别与评估活动提供依据。2008年，浦发银行制定了风险战略，在风险战略中明确了风险偏好，包括总体可承受风险水平，设定不同行业、不同地区的风险限额等。

2008年，浦发银行根据各业务发展状况和管理需要，新建并上线外币结售汇系统、运营内控系统等业务和管理系统，并制定了相应的流程和制度，内控制度体系进一步完善。

为确保内部控制的合规性、有效性和不断改进，浦发银行建立了由风险监督、合规监督、审计监督等组成的内部监督体系。2008年，浦发银行对6家分行个贷业务信用风险内部控制的执行情况进行了检查和监督。从内控角度，对各类市场风险敞口实施了定期独立监控措施，保证资金业务在市场风险可控下的正常运作。为配合央行个人住房贷款新政策的有效落实，浦发银行2008年以个人住房贷款业务为试点，进行了一次全行性的合规测试，对分行个人住房贷款业务流程进行了测试，针对测试发现的问题，提出了完善内控的合理建议。在审计监督上，2008年，浦发银行根据持续监

控和现场审计情况，分别从公司银行、个人银行、同业资金、运营业务、信息科技、财务管理等6大业务领域对内部控制情况进行了全面审计、专项审计，取得了较好的效果。

整体看，2008年浦发银行公司内控环境较好，内控制度体系进一步完善，内部监督执行基本到位，内控水平进一步提高。

五、业务经营分析

按业务模块划分，浦发银行的主营业务由公司银行业务、个人银行业务、同业及资金业务组成。

1. 公司银行业务

公司银行业务是浦发银行最主要业务，对经营利润的贡献度最大。

2008年，浦发银行积极拓展公司负债业务，注重产品手段的联动整合和创新，加强对重点客户、资金需求大的客户的交叉营销，取得了一定成效，公司银行负债业务保持稳步增长。截至2008年末，浦发银行公司存款余额6533.10亿元，较上年同期增长17.25%，公司存款占存款总额的比例为68.97%，浦发银行对公司存款的依赖程度较高。

在公司贷款上，浦发银行整合推出银团贷款操作方案，积极开展绿色信贷、供应链融资业务，在加大国家鼓励支持行业的贷款力度、支持灾区重建等方面取得了一定成效。截至2008年末，浦发银行公司贷款余额5897.44亿元（含贴现），同比增长28.00%；2008年，对公贷款实现利息收入350.55亿元，同比增长31.31%，对公贷款利息收入占总利息收入的62.91%。

浦发银行利用上海市金融大发展的机会，同时借助地缘优势，大力发展“长三角”地区贷款业务。2008年末，浦发银行存量贷款主要投向浙江、上海、江苏等地，上述三个地区贷款合计占贷款余额的43.78%。目前，上海市已

定位成我国的金融中心，因此，浦发银行将凭借自身地区优势，依托金融大发展平台，进一步提升地区竞争力。

浦发银行公司贷款主要投向制造、批发和零售贸易及餐饮、房地产等行业（见表4）。2008年末，浦发银行贷款投向前五大会行业的贷款合计占贷款余额的58.70%，其中，国家重点调控的房地产行业贷款占9.17%。

表4 浦发银行前五大会行业公司贷款占比情况表

行 业	2008 年末		2007 年末	
	金额 (亿元)	比例 (%)	金额 (亿元)	比例 (%)
制造业	1746.64	25.04	1405.17	25.50
批发和零售贸易、餐饮业	691.21	9.91	591.42	10.73
房地产业	639.53	9.17	587.33	10.66
地质勘查业、水利管理业	510.50	7.32	356.82	6.48
交通运输、仓储及邮电通信业	506.09	7.26	358.72	6.51

浦发银行通过大力推进国际结算、理财业务、重点投行业务、托管年金、期货结算业务等，推动对公中间业务的发展。2008年，浦发银行实现对公中间业务收入23亿元，同比增长60.18%。

2008年，浦发银行在保持传统对公业务稳步发展的同时，中间业务实现较快发展，公司银行业务整体发展态势良好。考虑到全球金融危机对实体经济的影响仍在加深，国内经济发展减缓趋势较为明显，产能过剩问题仍较突出，这将影响浦发银行公司银行业务的拓展和盈利的增长。

2. 个人银行业务

2008年，浦发银行以打造品牌、加大营销等手段保持个人银行业务的快速发展。

截至2008年末，浦发银行个人存款余额1514.85亿元，较上年同期增长37.20%，其中个人定期存款同比增长58.44%；个人定期存款占个人存款的比例由上年末的60.10%上升至2008年末的69.40%，个人存款定期化趋势较为

明显。

2008年，浦发银行积极推动个人经营性贷款发展，继续推进分行特色个人信贷业务的发展，个人贷款业务保持稳步发展。2008年末，浦发银行个人贷款和垫款余额1078.21亿元，同比增长19.44%；个人贷款和垫款余额占全行贷款余额的15.46%。浦发银行个人贷款以个人住房抵押贷款为主，2008年末，住房抵押贷款余额949.09亿元，同比增长16.00%，住房抵押贷款占个人贷款和垫款余额的88.02%。

截至2008年末，浦发银行发行的银行卡累计余卡量1989万张，同比增长17.8%；卡均存款4031元，POS消费金额超过266亿元；与花旗银行合作推出的信用卡新增发卡127万张，累计发卡超过293万张。2008年，浦发银行信用卡业务实现营业收入3.13亿元，同比增长239%，信用卡业务发展势头较好。

浦发银行快速发展的个人业务得益于其个人客户规模的较快增长。2008年末，浦发银行个人有效客户770.2万户，同比增加123万户；优质客户和贵宾客户占比稳步提高，贵宾客户在全部有效客户中的占比从上年末的1.02%上升至2008年末的1.30%。

整体看，2008年，浦发银行个人存贷款业务稳步发展，银行卡业务发展较快，个人存款定期化趋势较为明显，个人贷款业务占比仍有一定的提升空间。

3. 同业及资金业务

2008年，在市场总体流动性较为充裕的情况下，浦发银行同业类资金业务发展迅速。截至2008年末，浦发银行同业负债（同业存放款项、拆入资金、卖出回购金融资产）余额2526.56亿元，同比增长超过2.5倍（见表5）；浦发银行同业资产（存放同业款项、拆出资金、买入返售金融资产）余额2492.45亿元，同比增长近1.5倍。浦发银行在流动性较为宽裕的情形下，主动增加期限较短、流动性强的同业资产，以合理匹配资产负债结构。

表 5 浦发银行同业资产及负债规模表

项目	2008 年末	2007 年末
同业资产（亿元）	2492.45	1024.66
同业负债（亿元）	2526.56	689.53

2008 年末，浦发银行部分投资类资产余额同比波动较大，但投资类资产整体规模仍处于增长态势，主要是由于浦发银行紧随市场行情和依据自身风险偏好，适时调整投资类资产头寸，以获取风险收益最大化。截至 2008 年末，浦发银行投资类资产合计为 1944.42 亿元，同比增长 67.35%，投资类资产占总资产的 14.85%。浦发银行的债券投资品种主要为央行票据、国债以及政策性金融债券。

综上所述，2008 年，浦发银行各项业务继续保持较快发展。上海市作为国内金融中心地位的确立，有助于促进浦发银行未来各项业务的发展。但考虑到宏观经济发展的周期性，企业盈利前景压力较大，这将对浦发银行公司银行业务拓展产生影响。

六、风险管理分析

1. 信用风险管理

2008 年，浦发银行根据国家宏观政策调整要求，制定了年度授信政策指引，提出“总量控制、结构调整、区别对待、有保有压”的信贷政策，严格授信准入标准，避免产业政策调整及行业周期波动对贷款产生负面影响。在授信审批过程中，对绿色环保类企业开辟绿色审批通道，提高审查、审批效率；对高污染、高耗能等企业严格限定授信对象和授信总额，以加强结构调整控制。

从 2008 年末浦发银行贷款行业分布来看，制造、房地产等行业贷款占比同比出现下降，但考虑到金融危机对实体经济的影响仍在进一步深入，贷款余额占比超过 25% 的制造业和超过 20% 的房地产业（含个人住房按揭贷款）的贷款客户违约风险仍值得关注。从贷款地区分布上看，2008 年末，浦发银行贷款余额增速较

快，但投放于浙江省、上海市、江苏省、北京市等经济相对发达地区的贷款占比同比均出现不同程度的下降，贷款地区分布结构更趋优化。截至 2008 年末，浦发银行单一最大客户贷款比例为 2.96%，最大十家客户贷款比例为 24.30%；浦发银行关联贷款余额 7.38 亿元（含拆放），同比减少近 11 亿元，关联贷款占资本净额的 1.08%。总体看，浦发银行贷款行业分布、地区分布的结构调整具有一定成效，贷款客户集中度进一步降低。

浦发银行将风险预警机制建设作为 2008 年一项重要工作全面推进，将风险预警同贷后检查、持续监控、风险分类、授权管理等相结合，制定风险发现、识别、报告、处置的预警流程，规范贷款到期前管理和逾期管理。截至 2008 年末，浦发银行逾期贷款合计 60.98 亿元，同比下降 20.30%。其中逾期 1 天至 90 天（含 90 天）贷款为 11.63 亿元，较上年同期增加 5.39 亿元，宏观经济下滑给浦发银行贷款质量带来一定的不利影响。

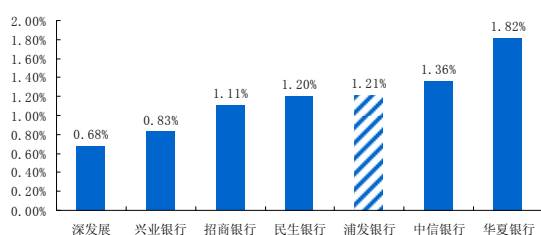
在资产保全面管理上，2008 年，浦发银行对存量和新增的不良贷款加大了风险化解和清收力度，建立了对大额不良资产从风险化解方案制定、资产保全措施落实和动态跟踪反馈推进的全程责任机制，有力推进了不良贷款清收工作。同时，公司积极运用市场化的方式处置不良贷款，完成不良贷款打包出售工作（共计出售不良资产近 21 亿元），不良贷款比例持续下降。截至 2008 年末，浦发银行不良贷款率为 1.21%，同比下降 0.25 个百分点（见表 6），不良贷款率位于同业较好水平（见图 1）。

浦发银行在加强信用风险管理的同时，继续推进巴塞尔新资本协议建设工作。2008 年，浦发银行完成新资本协议实施规划项目，并开始筹划新资本协议实施项目群管理工作，已完成对公内部评级模型项目的立项、招标工作，完成了建模实施方法论报告和差距诊断分析报告，项目已经进入全面模型开发阶段。零售内部评级项目已经启动，各项准备工作有序推进。

表6 浦发银行信贷资产五级分类情况表

项目	2008 年末		2007 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
正常类	6788.44	97.32	5328.88	96.71
关注类	102.53	1.47	100.78	1.83
次级类	49.22	0.71	29.56	0.54
可疑类	22.69	0.33	38.62	0.70
损失类	12.76	0.17	12.06	0.22
不良贷款合计	84.67	1.21	80.23	1.46
贷款合计	6975.64	100	5509.88	100

图1 部分股份制商业银行2008年末不良贷款率



综合来看，2008 年浦发银行信用风险管理体制进一步完善，信贷结构调整成效显著，信贷资产质量良好。

2. 市场风险管理

为有效控制市场风险，2008 年，浦发银行进一步完善了市场风险管理制度，制定了《市场风险管理政策》、《市场风险识别、测得和监控规程》、《市场风险报告规程》、《资金新产品、新业务审批流转管理办法》等规章制度；扩大了盯市产品的范围；加强了资金业务的市场风险、交易对手信用风险和其他交叉风险的监控；增加了监控报告报送的频率和对市场分析、预测的判断，进一步加强风险预警职能。

从反映浦发银行利率风险状况的利率风险缺口指标来看，截至 2008 年末，浦发银行 1 年以内的利率风险缺口为 640.91 亿元，利率敏感性¹为 9.53%，同比上升 1.12 个百分点，浦发银行资产负债对利率的敏感性有所增加。

浦发银行外币资产主要以美元资产为主，2008 年末，浦发银行美元资产负债净头寸为

82.78 亿元，美元资产负债的汇率敏感性²为 1.34%，比上年末下降 0.56 个百分点，以美元为主的外币资产负债对汇率的敏感性有所降低。

3. 流动性风险管理

浦发银行流动性风险管理的方法体系包括流动性的事先计划、事中管理、事后调整以及应急计划等环节，并根据监管部门对流动性风险的监控指标，设计了一系列日常流动性监测指标，逐日监控有关指标限额的执行情况，对指标体系进行分级管理，按不同的等级采用不同的手段进行监控与调节。

截至 2008 年末，浦发银行即时偿还的流动性净额为 -3584.84 亿元，同比缺口呈现扩大的趋势（见表 7），主要是受活期存款规模增长和同业存放及拆入款项增加等因素影响；同期，5 年以上的流动性缺口净额为 1109.96 亿元，同比增长超过 1 倍，主要是由于浦发银行 2008 年为支持国家基础设施建设，加强了长期贷款的投放力度。从 2008 年末的流动性指标来看，浦发银行人民币流动性比例为 55.24%，同比上升 15.64 个百分点；人民币超额准备金率为 6.51%，处于较好水平；此外，浦发银行同业存放款项增长幅度较大，进一步拓展了资金来源渠道。

表 7 浦发银行流动性缺口情况表 单位：亿元

期 限	2008 年末	2007 年末
即时偿还	-3584.84	-2997.00
3 个月内	1647.05	1146.72
3 个月-1 年	459.56	558.69
1-5 年	765.62	1102.32
5 年以上	1109.96	443.26
合 计	397.35	253.99

2008 年，浦发银行根据监管部门的货币政策要求，结合自身存贷款增长状况，适时加强了全行资产负债管理，有效调控流动性，总体上使得流动性保持较平稳的态势。

¹利率敏感性=利率变化 1%导致利润总额变动额/利润总额

²汇率敏感性=汇率变化 1%导致净利润变动额/净利润

4. 操作风险管理

2008 年，浦发银行制定了较为完整的操作风险管理政策体系，明确了系统化操作风险管理的整体框架、运行机制、量化评估方法、报告路径及预警机制；制定了操作风险识别评估与监测报告程序并在全行试行；积极开展各部门风险收集、汇总工作，初步构建了风险点数据库，为后续经营管理各流程操作风险的研究分析，实现操作风险管理的数据化、信息化做好了前期准备。

2008 年，浦发银行未发生重大风险事件。总体看，浦发银行操作风险管理能力不断提升，操作风险管理体系进一步完善。

七、财务分析

浦发银行提供了 2008 年年度报告，安永华明会计师事务所对浦发银行 2008 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。

1. 财务概况

截至 2008 年末，浦发银行资产总额 13094.25 亿元，贷款余额 6975.65 亿元；负债总额 12677.24 亿元，其中存款总额 9472.94 亿元；股东权益 417.02 亿元；资本充足率 9.06%，核心资本充足率 5.03%；不良贷款率 1.21%，拨备覆盖率 192.49%。2008 年，浦发银行实现营业收入 345.61 亿元，净利润 125.16 亿元。

2. 资产质量

2008 年，浦发银行资产总额增长较快，期末资产总额为 13094.25 亿元，同比增长 15.24%。从资产结构上看，浦发银行主要资产为贷款，在总资产中的占比超过 50%。2008 年末，浦发银行现金类资产、同业资产、贷款资产、投资类资产余额与上年末相比，均有不同程度的增长（见表 8）。

表 8 浦发银行资产结构表 单位：亿元

资产类别	2008 年末	2007 年末
现金类资产	1626.01	1414.24
同业资产	2492.45	1024.66
贷款净额	6812.67	5356.58
投资类资产	1944.42	1161.86
其他资产	218.70	192.46
资产总计	13094.25	9149.80

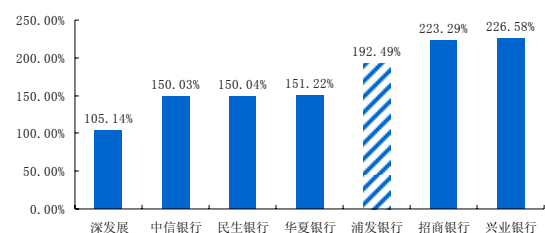
注：现金类资产包括现金及存放中央银行款项；同业资产包括存放同业款项、拆出资金、买入返售金融资产；投资类资产包括交易性金融资产、衍生金融资产、可供出售金融资产、持有至到期金融资产、分为贷款和应收款类投资、长期股权投资。

2008 年末，浦发银行贷款净额 6812.67 亿元，较上年末增长 27.18%。浦发银行在贷款规模不断扩大的同时，不良贷款余额有所上升，但不良贷款率仍保持下降，期末不良贷款率为 1.21%，同比降低 0.25 个百分点。从贷款行业结构上看，浦发银行房地产类贷款（房地产开发贷款和个人按揭贷款）不良率与上年末相比，有所上升。目前，房地产行业发展仍存在不确定性，在宏观经济下行周期中，其资产质量的变化值得关注。2008 年，浦发银行计提了贷款损失准备 34.71 亿元，接近上年计提幅度，但由于打包出售不良贷款损失使得贷款准备金转出 17.36 亿元，以及不良贷款余额增加，期末拨备覆盖率同比变化不大（见表 9），浦发银行贷款资产质量安全边际保持较高水平。与同类股份制商业银行相比，浦发银行拨备水平位于同业前列（见图 2）。

表 9 浦发银行拨备水平表

项 目	2008 年末	2007 年末
不良贷款余额(亿元)	84.67	80.23
贷款损失准备余额(亿元)	162.98	153.31
拨备覆盖率(%)	192.49	191.08

图 2 2008 年末部分股份制商业银行拨备覆盖率



截至 2008 年末，浦发银行投资类资产余额 1944.42 亿元，同比增加 782.56 亿元，投资类资产类别见表 10。2008 年 1 月 1 日，浦发银行将部分原分类为可供出售债券投资重分类为以摊余成本计量的持有至到期投资，加之 2008 年择机购入了部分债券，使得期末持有至到期资产余额增至 1106.00 亿元。2008 年，浦发银行根据市场行情，卖出全部交易性金融资产以及部分可供出售金融资产，使得上述两类资产余额同比下降明显。浦发银行 2008 年末存量债券类投资大多为高信用等级的国债、央行票据和政策性金融债券，未持有美国次级按揭贷款债券及其相关衍生金融产品，债券类资产信用风险较小。未来一段时间内，人民币基准利率仍将处于低位运行阶段，债券价格波动不大，因此浦发银行上述债券类资产在一定时期内市场风险较小。浦发银行持有的衍生金融资产主要为规避风险的利率、汇率的期权和互换合同，该类资产余额同比增长很快，但占比相对较小。2008 年末，浦发银行分为贷款和应收款投资及长期股权投资余额与上年同期相比变化不大（见表 10）。总体看，浦发银行投资类资产整体风险较小。

表10 浦发银行投资类资产明细表 单位：亿元

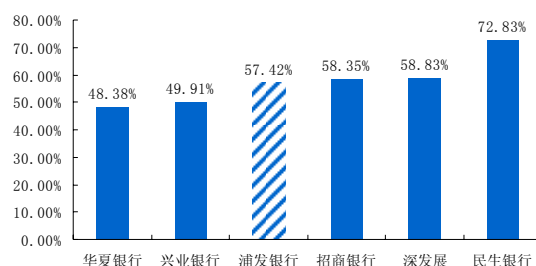
项 目	2008 年末	2007 年末
可供出售金融资产	573.65	887.84
交易性金融资产	0	38.16
衍生金融资产	22.88	3.48
持有至到期投资	1106.00	0.00
贷款和应收款投资	232.61	223.84
长期股权投资	9.28	8.54
合计	1944.42	1161.86

浦发银行同业资产主要包括存放同业款项、拆出资金和买入返售款项。截至 2008 年末，浦发银行同业资产余额 2492.45 亿元，占资产总额的 19.03%，占比较上年同期上升 7.83 个百分点。其中，浦发银行买入返售金融资产由上年末的 809.92 亿元增至 1714.72 亿元，浦发银行买入返售业务主要以国债和央行票据作为质

押，期限较短。浦发银行对部分同业资产计提了减值准备，同业资产整体风险较小。

截至 2008 年末，浦发银行加权风险资产占资产总额的 57.42%，比上年同期降低 2.78 个百分点，与同类股份制商业银行相比，浦发银行资产风险系数处于中间水平（见图 3）。

图3 2008 年末部分股份制商业银行加权风险资产在资产总额中的占比



浦发银行依据《金融企业呆账准备管理办法》，于税后利润计提一般风险准备。截至 2008 年末，浦发银行一般风险准备余额为 64 亿元，已达到财政部关于金融企业 5 年内计提一般准备不低于风险资产期末余额 1%的要求。

综合看，浦发银行不良贷款率较低，贷款损失准备金和一般风险准备金计提充足，投资类资产风险较小，整体资产质量保持良好。

3. 负债结构分析

浦发银行的负债主要由客户存款、同业负债和应付债券构成（见表 11）。2008 年末，上述三项负债在浦发银行负债总额中的占比为 96.14%。

2008 年，浦发银行同业负债余额继续保持增长趋势，截至 2008 年末，同业负债余额为 2526.56 亿元，同比增长很快；拆入资金比为 1.12%，同比上升 0.72 个百分点。浦发银行同业负债的快速增长，得益于流动性较为充裕的外部市场环境和浦发银行在同业市场上融资渠道的进一步拓宽。

表 11 浦发银行负债结构表 单位: 亿元

项 目	2008 年末	2007 年末
同业负债	2526.56	689.53
客户存款	9472.94	7634.73
应付债券	188.00	176.00
其他负债	489.74	366.56
合 计	12677.24	8866.82

注: 同业负债包括同业及其他金融机构存放款项、拆入资金、卖出回购金融资产款。

截至 2008 年末, 浦发银行一般存款保持良性增长, 为其维持良好的流动性状况创造了条件。从存款结构来看, 定期存款占 43.10%, 较上年同期上升了 3.89 个百分点 (见表 12), 浦发银行存款稳定性程度进一步提高。

表 12 浦发银行存款类型占比表

存款类型	2008 年末	2007 年末
企业活期存款	36.97%	42.46%
企业定期存款	32.00%	30.52%
个人活期存款	4.89%	5.77%
个人定期存款	11.10%	8.69%
其他存款	15.04%	12.56%
合 计	100%	100%

除同业负债、存款类负债外, 浦发银行近年来还通过主动负债发行次级债以提高资本充足率。截至 2008 年末, 浦发银行已发行并在存续期内的债券包括次级债券 188 亿元、次级债务 60 亿元, 合计占负债总额的 1.96%。

总体看, 浦发银行资金来源稳定, 负债结构较为合理。

4. 经营效率与盈利能力

2008 年, 浦发银行实现营业收入 345.61 亿元, 同比增长 33.56%。浦发银行营业收入主要来自利息净收入和手续费及佣金净收入。

利息净收入是浦发银行营业收入的最主要来源。2008 年, 市场基准利率处于下行周期, 加之存款定期化趋势推高银行资金成本, 银行业整体净利差逐步收缩, 浦发银行净利差也由上年末的 3.02% 降至 2008 年末的 2.91%, 但得

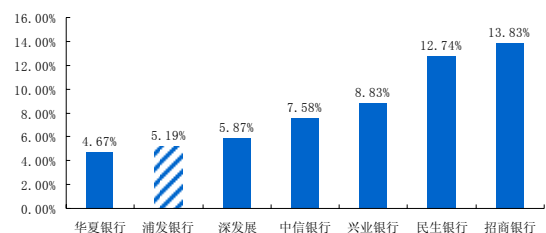
益于浦发银行贷款规模的快速增长, 部分抵消了净利差下降带来的不利影响, 利息净收入仍保持较快增长。2008 年, 浦发银行实现利息净收入 315.34 亿元, 较上年同期增长 30.42%, 利息净收入占营业收入的 91.24%。未来一段时间, 人民币基准利率仍将处于下行周期, 银行净利差可能继续收窄, 这对浦发银行未来利息净收入的增长将产生一定的不利影响。

表 13 浦发银行收入结构表 单位: 亿元

项目	2008 年	2007 年
利息净收入	315.34	241.80
手续费、佣金净收入	17.95	11.29
投资收益	1.60	0.54
公允价值变动收益	2.97	-2.13
汇兑损益	4.57	5.30
其他业务收入	3.18	1.96
营业收入合计	345.61	258.76

2008 年, 浦发银行手续费及佣金净收入继续保持快速增长态势, 全年实现手续费及佣金净收入 17.95 亿元, 同比增长 58.89%, 手续费及佣金净收入占营业收入的 5.19%。浦发银行手续费及佣金净收入的快速增长说明其中间业务发展良好, 但手续费及佣金净收入占公司营业收入的比例仍较小, 对利润贡献有限。浦发银行手续费及佣金净收入占比与其他股份制商业银行相比, 仍有较大的提升空间 (见图 4)。

图 4 2008 年部分股份制银行中间业务收入占比



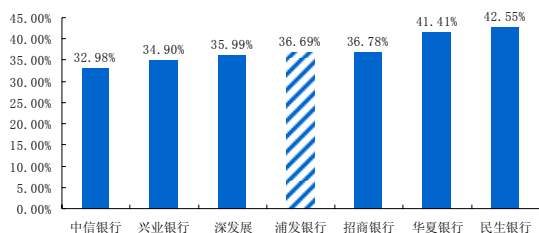
浦发银行 2008 年继续加强内部成本控制, 使业务及管理费的增长速度保持在合理范围内。2008 年, 浦发银行业务及管理费 126.79 亿元, 同比增长 32.92%, 其中员工费用同比增长 40.16%。由于营业收入的增速接近业务及管理费的增速, 2008 年浦发银行的成本收入比与上

年相比变化不大（见表 14），与其他上市股份制商业银行相比，处于中等水平（见图 5）。

表 14 浦发银行营业支出结构表 单位：亿元

项目	2008 年	2007 年
营业税金及附加	26.13	18.54
业务及管理费	126.79	95.39
资产减值损失	37.18	34.74
其他业务成本	2.19	2.46
成本收入比	36.69%	36.86%

图 5 2008 年部分股份制商业银行成本收入比



2008 年，浦发银行实现利润总额 153.03 亿元，同比增长 42.25%，但受益于法定税率降低、工资税前抵扣增加等政策因素导致的有效税率大幅下降（由上年的 48.89% 降至 2008 年的 18.22%），浦发银行全年实现净利润 125.16 亿元，同比增长 127.61%，增速处于股份制商业银行的领先水平。浦发银行 2008 年净利润的大幅增长，使得其平均资产收益率和平均净资产收益率上升明显（见表 15），与部分股份制商业银行相比，浦发银行盈利能力位于同业前列（见图 6、图 7）。

表 15 浦发银行收益率指标表

项目	2008 年	2007 年
当期净利润(亿元)	125.16	54.99
平均资产收益率(%)	1.13	0.69
平均净资产收益率(%)	35.76	20.74

图 6 2008 年部分股份制商业银行平均总资产收益率

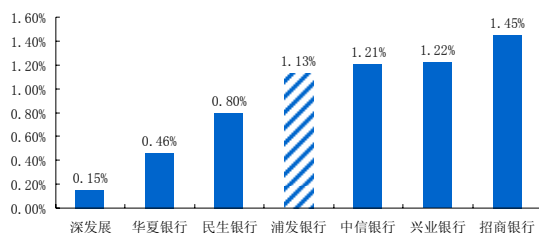
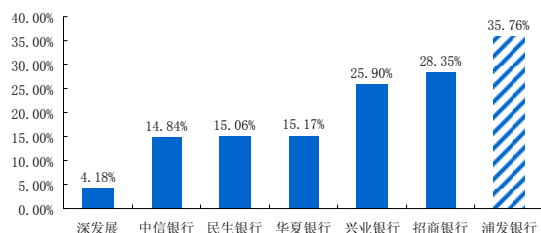


图 7 2008 年部分股份制商业银行平均净资产收益率



综上所述，2008 年，浦发银行营业收入呈现加速增长趋势，盈利能力明显增强，非利息净收入占比和成本控制水平有进一步提升空间。我们认为，未来一段时期，受银行业净利差预期进一步缩小的影响，浦发银行盈利增速放缓的可能性较大。

5. 流动性及偿债能力

截至 2008 年末，浦发银行超额存款准备金率为 6.51%，（见表 16），处于较好水平；人民币流动性比例 55.24%，比上年末上升了 15.64 个百分点；人民币存贷比为 72.85%，与上年同期相比，略有上升。浦发银行存放同业款项、拆出资金、买入返售等短期资产占比相对较高，资产整体流动性保持良好水平。

表 16 浦发银行流动性指标表

项目	2008 年末	2007 年末
超额存款准备金率(%)	6.51	7.67
人民币流动性比例(%)	55.24	39.60
人民币存贷比(%)	72.85	70.24

注：1、超额存款准备金率=（存放中央银行超额存款准备金余额+库存现金）/客户存款余额；2、存贷比=（贷款余额-金融债券）/存款总额

从现金流状况看，2008 年，浦发银行客户存款和同业存放款项同比增长较快，致使经营性现金流量净额比 2007 年增加近 500 亿元至 1055.04 亿元；投资活动的现金流量净额同比变化不大；由于浦发银行 2008 年偿付到期金融债券 70 亿元，筹资活动现金流量净额同比下降明显。但总体看，浦发银行 2008 年现金及现金等价物净增加额为 250.78 亿元，现金流正常。

表 17 浦发银行现金流量情况表 单位：亿元

现金流量	2008 年	2007 年
经营活动现金流量净额	1055.04	554.27
投资活动现金流量净额	-798.29	-780.60
筹资活动现金流量净额	-5.97	89.36
现金及现金等价物净增加额	250.78	-136.97

6. 资本充足性

2008 年，浦发银行在银行间市场成功发行 82 亿元次级债券，有效补充了附属资本。截至 2008 年末，浦发银行资本充足率为 9.06%，核心资本充足率为 5.03%，接近监管标准。为进一步补充资本，浦发银行股东大会及第四届董事会已通过 2009 年公开发行次级债券和定向增发股票的相关议案。如果上述资本补充计划成功实施，将为提升浦发银行资本充足水平带来积极影响，我们将对此密切关注。

表 18 浦发银行资本构成及变化情况表

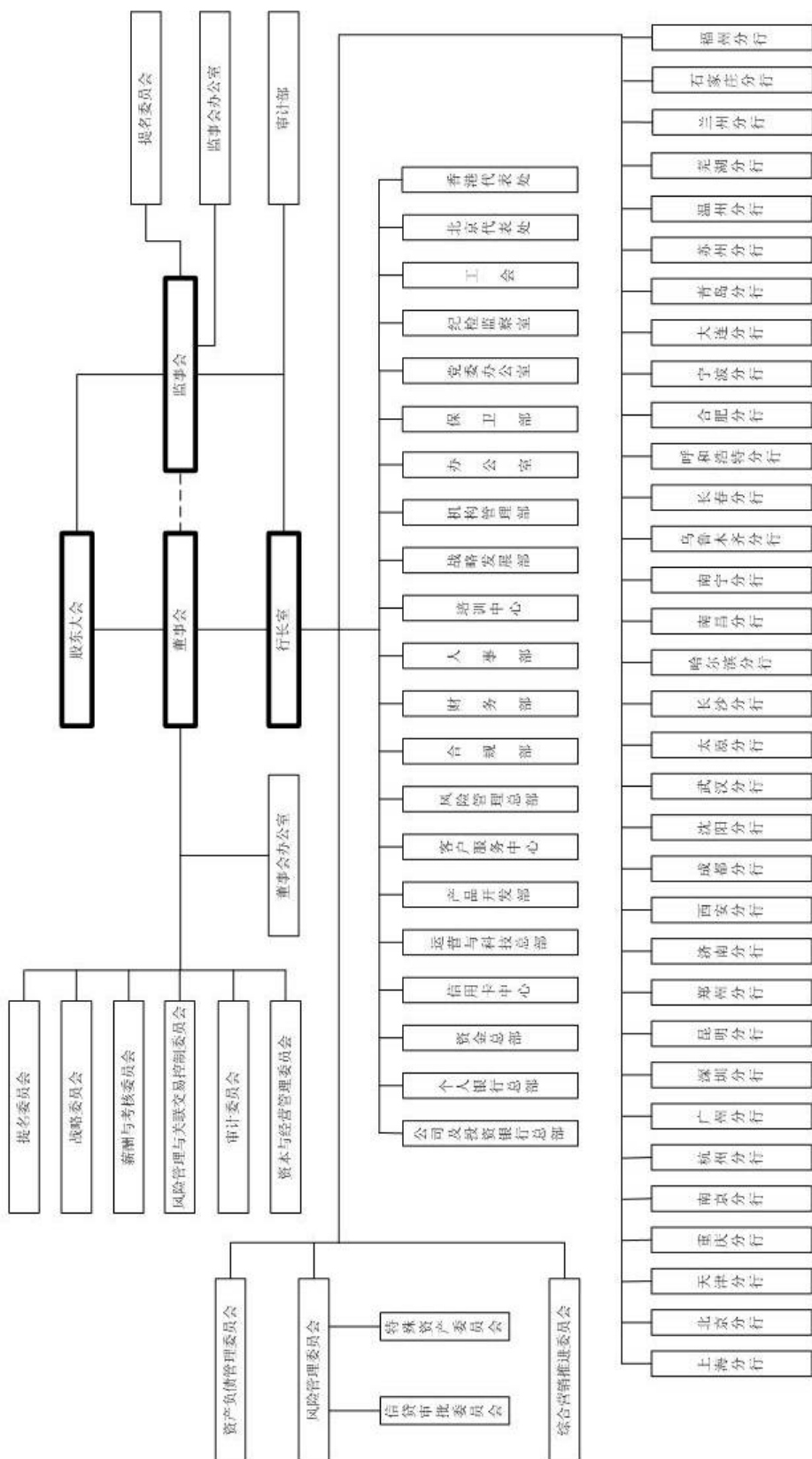
项 目	2008 年末	2007 年末
资本净额(亿元)	682.13	503.74
其中：核心资本(亿元)	378.45	276.21
附属资本(亿元)	309.81	230.88
扣减项(亿元)	12.26	6.71
加权风险资产(亿元)	7518.21	5507.77
核心资本充足率(%)	5.03	5.01
资本充足率(%)	9.06	9.15

7. 本次次级债券偿付能力

截至 2008 年末，浦发银行已发行并在存续期内的次级债券余额合计 188 亿元，次级债务 60 亿元。

以 2008 年末的相关财务数据为基础，浦发银行净利润对次级债券本金的保护倍数为 0.50 倍；能够快速变现的资产（包括现金及存放中央银行款项、存放同业款项、拆出资金及买入返售金融资产）总额 4118.46 亿元，对次级债券本金的保护倍数为 16.61 倍；股东权益对次级债券本金的保护倍数为 1.68 倍，保障程度高。

附录 1 组织结构图



附录 2 资产负债表

编制单位：上海浦东发展银行股份有限公司

单位：亿元

资 产	2008 年 12 月 31 日	2007 年 12 月 31 日	2006 年 12 月 31 日
现金及存放中央银行款项	1626.01	1414.24	1067.36
存放同业款项	541.29	38.11	50.12
拆出资金	236.44	176.63	164.97
交易性金融资产	0	38.16	490.18
衍生金融资产	22.88	3.48	0.42
买入返售金融资产	1714.72	809.92	137.86
应收款项	10.09	9.09	-
应收利息	50.55	21.95	13.90
待摊利息	0.85	0.15	0.19
发放贷款及垫款	6812.67	5356.58	4481.11
可供出售金融资产	573.65	887.84	356.56
持有至到期投资	1106.00	0	0
分为贷款和应收款类的投资	232.61	223.85	0
长期股权投资	9.28	8.54	4.58
固定资产	62.60	55.07	52.95
在建工程	0	0.29	0.12
无形资产	2.07	2.40	2.27
长期待摊费用	7.66	5.24	4.31
待处理抵债资产	5.84	5.89	5.83
递延所得税资产	27.89	28.95	34.08
其他资产	51.16	72.53	26.78
资产总计	13094.25	9149.80	6893.58

资产负债表（续）

编制单位：上海浦东发展银行股份有限公司

单位：亿元

负债及股东权益	2008 年 12 月 31 日	2007 年 12 月 31 日	2006 年 12 月 31 日
负债			
向中央银行借款	0	0.10	0
同业及其他金融机构存放款项	2224.41	610.81	308.55
拆入资金	105.33	50.66	11.92
衍生金融负债	23.78	5.33	0.33
卖出回购金融资产款	196.82	28.06	33.86
吸收存款	9472.94	7634.73	5964.88
汇出汇款	44.59	44.14	15.83
应付职工薪酬	69.24	62.91	40.33
应交税费	34.19	37.39	28.71
应付利息	83.60	42.94	26.82
应付股利	0.12	0.38	0.12
其他应付款	74.21	86.85	32.24
递延收益	8.89	5.53	5.02
应付债券	188.00	176.00	116.00
长期应付款	60.00	60.00	60.00
其他负债	91.12	20.99	1.77
负债合计	12677.24	8866.82	6646.38
股东权益			
股本	56.61	43.55	43.55
资本公积	108.63	93.01	105.69
其中：可供出售类投资未实现损益	6.75	-10.32	2.26
持有至到期投资未结转损益	-1.45		
盈余公积	68.64	56.12	39.62
一般风险准备	64.00	64.00	47.90
未分配利润	118.91	26.30	10.44
股东权益合计	417.02	282.98	247.20
负债及股东权益总计	13094.25	9149.80	6893.58

附录 3 利润表

编制单位：上海浦东发展银行股份有限公司

单位：亿元

项 目	2008 年度	2007 年度	2006 年度
营业收入	345.61	258.76	189.30
利息净收入	315.34	241.80	177.83
利息收入	557.21	384.43	284.31
利息支出	241.87	-142.63	-106.48
手续费及佣金净收入	17.95	11.29	5.69
手续费及佣金收入	23.35	16.04	8.92
手续费及佣金支出	5.40	-4.74	-3.23
投资收益	1.60	0.54	0.19
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	0.54	0.27	0.03
公允价值变动收益	2.97	-2.13	0.66
汇兑收益	4.57	5.30	3.09
其他业务收入	3.18	1.96	1.84
营业支出	192.29	-151.14	-129.49
营业税金及附加	26.13	-18.54	-13.60
业务及管理费	126.79	-95.39	-74.74
资产减值损失	37.18	-34.74	-39.51
其他业务成本	2.19	-2.46	-1.64
营业利润	153.32	107.63	59.81
加：营业外收入	0.21	0.30	0.77
减：营业外支出	0.50	-0.35	-0.22
利润总额	153.03	107.58	60.37
减：所得税费用	27.88	-52.60	-26.81
净利润	125.16	54.99	33.56

附录 4 现金流量表

编制单位：上海浦东发展银行股份有限公司

单位：亿元

	2008 年度	2007 年度	2006 年度
经营活动产生的现金流量			
客户存款和同业存放款项净增加额	3451.80	1972.11	1011.90
向中央银行借款净增加额	-0.10	0.10	0
向其他金融机构拆入资金净增加额	-743.37	-671.06	80.41
收取利息、手续费及佣金的现金	557.88	387.43	291.98
收到其他与经营活动有关的现金	120.50	540.29	-17.94
经营活动现金流入小计	3386.71	2228.87	1366.34
客户贷款及垫款净增加额	1488.60	-952.08	-852.99
存放中央银行和同业款项净增加额	461.53	-451.55	-125.75
支付手续费和佣金的现金	196.35	-124.60	-100.00
支付给职工以及为职工支付的现金	74.40	-35.02	-23.82
支付的各项税费	66.20	-52.62	-40.97
支付其他与经营活动有关的现金	44.59	-58.73	-34.09
经营活动现金流出小计	2331.67	-1674.60	-1177.62
经营活动产生的现金流量净额	1055.04	554.27	188.72
投资活动产生的现金流量	0.00		
收回投资收到的现金	641.75	336.09	108.08
取得投资收益收到的现金	0.37	0.20	0.23
收到其他与投资活动有关的现金	0.24	0.53	0.12
投资活动现金流入小计	642.36	336.82	108.42
投资支付的现金	1426.42	-1,108.46	-84.88
构建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	0.00	-8.97	-7.95
支付其他与投资活动有关的现金	14.22	-	-
投资活动现金流出小计	1440.65	-1,117.43	-92.83
投资活动产生的现金流量净额	-798.29	-780.60	15.59
筹资活动产生的现金流量	0.00		
吸收投资收到的现金	0.23	0	59.08
发行债券所收到的现金	82.00	102.25	26.00
筹资活动现金流入小计	82.23	102.25	85.08
偿还债务支付的现金	70.00	0	0
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	18.19	-12.89	-10.53
筹资活动现金流出小计	88.19	-12.89	-10.53
筹资活动产生的现金流量净额	-5.97	89.36	74.55
汇率变动对现金的影响额	0	-	-
本期现金及现金等价物净增加额	250.78	-136.97	278.86
加：期初现金及现金等价物余额	708.59	845.56	566.70
期末现金及现金等价物余额	959.37	708.59	845.56

附录 5 商业银行长期债券信用评级的等级设置及其含义

联合资信商业银行长期债券信用等级划分为三等九级，分别为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。各等级含义如下表所示：

级 别	含 义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	不能偿还债务。