

银行

行业研究/动态报告

小微金融政策出炉，结构性利好中小行

—深度解读中小微企业金融服务系列政策

动态研究报告/银行

2020 年 06 月 02 日

报告摘要：

● 中小微企业金融服务政策全面深化

6 月 1 日人行联同多部委发布关于强化中小微企业金融服务的三份文件：《关于进一步强化中小微企业金融服务的指导意见》《关于进一步对中小微企业贷款实施阶段性延期还本付息的通知》《关于加大小微企业信用贷款支持力度的通知》。

● 延长中小微企业贷款延期还本付息政策，扩大政策范围

这次文件明确了中小微企业贷款延期还本付息的政策截止日从今年的 6 月末推迟到 2021 年的 3 月末。意味着今年银行的资产质量并不会因为企业需要还本付息而出现较大的波动。中央从政策层面给予了银行以时间换空间，逐步消化信用风险的机会。这次文件将目标对象扩大到 2020 年底以前到期的普惠小微贷款和大型国际产业链企业（外贸企业）。打补丁后，政策基本能覆盖受疫情影响最多的两类贷款：对公批发零售业贷款和个人经营性贷款，大大减轻了银行的资产质量压力。

● 全国性银行发挥带头作用，加码普惠金融贷款

明确了“让利”主体为全国性银行。从普惠金融的量价两个方面对全国性银行提出了要求。在“量”方面，五家大型国有商业银行普惠型小微企业贷款增速高于 40%。这个要求和政府工作报告基本相同。在“价”方面，全国性商业银行内部转移定价优惠力度要不低于 50bp，将主要银行贷款利率与贷款市场报价利率的点差纳入宏观审慎评估考核。

● 创新政策工具，对地方银行给予政策利好

为提高信用贷款占比，人行创设普惠小微企业信用贷款支持计划。通过提供 4000 亿元再贷款资金，通过 SPV 与地方法人银行签订合同的方式，向地方法人银行提供实际发放普惠小微企业信用贷款本金的 40% 提供优惠资金，期限 1 年。这个政策实际上给地方银行一个加杠杆的重要机会。两类型银行将具备较强的竞争优势。一是本身专注做小微贷款业务的银行。二是借道第三方助贷机构投放贷款的银行。

● 投资建议

三份文件是对中小银行的结构性利好。延期还本付息政策的截止日推后保证了银行信贷成本稳中可控。大行承担更多“让利”责任，有利于稀释小微贷款的信用风险。地方性银行享受结构性的宽信用政策刺激，量增价稳风险低，具备较大的投资机会。标的推荐具备业绩释放空间的常熟银行、平安银行、宁波银行、招商银行。

● 风险提示

部分银行资产质量扰动，息差收窄较快。

盈利预测与财务指标

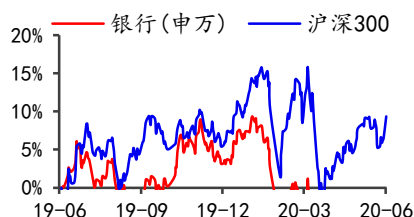
代码	重点公司	现价 6 月 1 日	EPS			PE			评级
			2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E	
601128.SH	常熟银行	7.32	0.65	0.73	0.84	11.24	9.97	8.74	推荐
000001.SZ	平安银行	13.32	1.45	1.67	1.94	9.17	7.98	6.88	推荐
002142.SZ	宁波银行	26.59	2.28	2.71	3.23	11.65	9.82	8.24	推荐
600036.SH	招商银行	34.82	3.68	4.11	4.61	9.46	8.48	7.56	推荐

资料来源：公司公告、民生证券研究院

推荐

维持评级

行业与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：郭其伟

执业证号：S0100519090001

电话：0755-22662075

邮箱：guoqiwei@mszq.com

相关研究

1. 行业动态报告：宽信用政策延续，中小银行享受利好
2. 行业动态报告：规模加速扩张，资产质量分化

目录

一、小微金融政策出炉，结构性利好中小行.....	3
1、延长中小微企业贷款延期还本付息政策，扩大政策范围.....	3
2、全国性银行发挥带头作用，加码普惠金融贷款.....	4
3、创新政策工具，对地方银行给予政策利好.....	5
二、把握银行股的底部投资价值，看好中小银行机会.....	5
三、风险提示	6
插图目录	7

一、小微金融政策出炉，结构性利好中小行

6月1日人行联同多部委发布关于强化中小微企业金融服务的三份文件：《关于进一步强化中小微企业金融服务的指导意见》《关于进一步对中小微企业贷款实施阶段性延期还本付息的通知》《关于加大小微企业信用贷款支持力度的通知》。三份文件按照两会政府工作报告的要求，从多个角度对中小微企业金融服务进行全面深化。从银行角度有以下三点值得重点关注：

1、延长中小微企业贷款延期还本付息政策，扩大政策范围

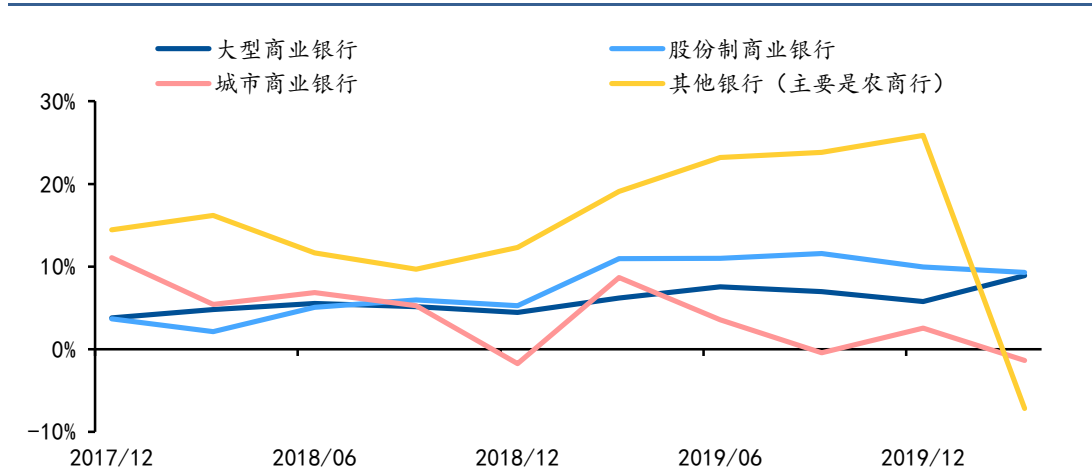
按照政府工作报告的要求，这次文件明确了中小微企业贷款延期还本付息的政策截止日从今年的6月末推迟到2021年的3月末，给予企业更多的休养生息的时间。这也意味着今年银行的资产质量并不会因为企业需要还本付息而出现较大的波动。中央从政策层面给予了银行以时间换空间，逐步消化信用风险的机会。所以今年银行资产质量的变化对利润表的影响基本可控。

文件还扩大了政策的覆盖范围。今年3月针对企业延期还本付息政策的银保监发〔2020〕6号文，确定的目标对象仅为受疫情影响的困难中小微企业。但是这次文件将目标对象扩大到2020年底以前到期的普惠小微贷款和大型国际产业链企业（外贸企业）。目标对象的层次从横纵两个方向都进行了拓展，不只是已经受到疫情影响的企业，还有潜在受影响的小微企业，只要承诺保持就业岗位基本稳定以及满足必要条件，就能申请到政策支持。

因为普惠小微贷款包含个体工商户和小微企业主经营性贷款，所以相当于把受疫情影响的部分高风险零售贷款也纳入到政策覆盖范围，有利于进一步降低银行的信用成本。新加入了大型外贸企业，充分反映了政策面开始着手应对未来的外需压力。而银行受疫情影响最多的贷款就是和外贸关系较大的对公批发零售业贷款和个人经营性贷款。打补丁后的延期还本政策基本能覆盖这两个贷款品种，大大减轻了银行的资产质量压力。截至4月末，银行机构对超过1.2万亿元中小微企业贷款本息实行延期。这次政策调整后，人行预计延期政策可覆盖普惠小微企业贷款本金约7万亿元。

为保证政策实施，文件设计了激励机制：1. 人行创设普惠小微企业贷款延期支持工具。人民银行提供400亿元再贷款资金，会同财政部通过特殊目的工具，对地方法人银行给予其办理的延期还本普惠小微贷款本金的1%作为激励，预计可以支持地方法人银行延期贷款本金约3.7万亿元。对地方银行进行政策倾斜。2. 对于实施延期还本付息的贷款，不因疫情因素下调贷款风险分类，不影响企业征信记录。因此政策实施不会影响到银行的不良率。3. 各级财政部门在考核国有控股和参股的银行业金融机构2020年经营绩效时，给予合理调整和评价。降低国有控股银行的利润考核压力。

图1: 各类银行利润增速



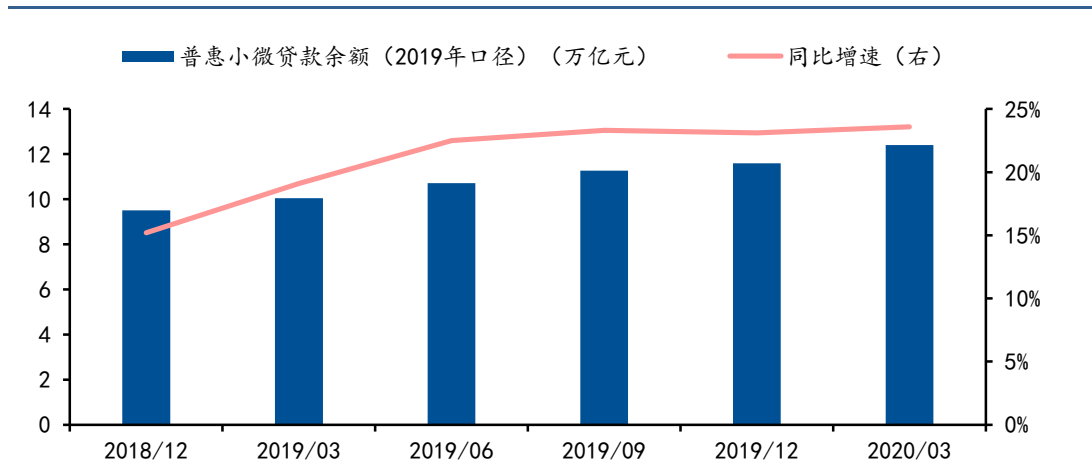
资料来源: Wind, 民生证券研究院

2、全国性银行发挥带头作用，加码普惠金融贷款

政府工作报告提出“鼓励银行合理让利”，而这次文件明确了“让利”主体为全国性银行。在城商行、农商行等地方性银行基本面承压的情况下，经营稳健的全国性银行有更多的盈利空间可以让渡。支持实体经济和银行长远发展从长期看也是一种“双赢”的政策目标。

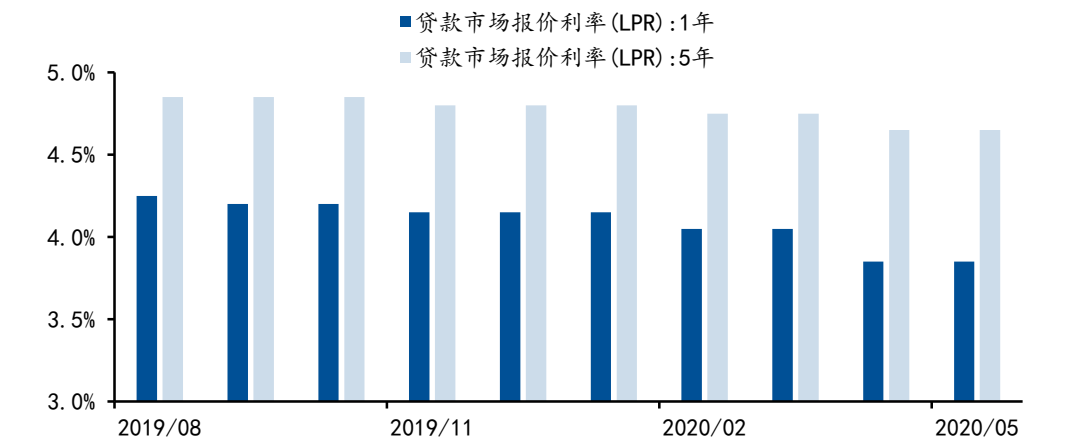
文件从普惠金融的量价两个方面对全国性银行提出了要求。在“量”方面，全国性银行要实现中小微企业贷款“量增价降”，按月跟进落实方案。五家大型国有商业银行普惠型小微企业贷款增速高于40%。这个要求和政府工作报告基本相同。在“价”方面，全国性商业银行内部转移定价优惠力度要不低于50bp，将主要银行贷款利率与贷款市场报价利率的点差纳入宏观审慎评估考核。内部转移定价相当于银行贷款的内部成本价，这意味着普惠金融贷款定价今年降幅至少为50bp。2019年银行业就已经实现该目标。到2019年末新发放普惠型小微企业贷款平均利率较2018年平均水平下降0.64个百分点到6.76%。考虑到作为贷款定价基准的1年期LPR从去年8月第一次报价到现在已经下降了40bp，今年普惠金融贷款调降50bp的难度并不算大。

图2: 普惠小微贷款余额和增速



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图3: 贷款市场报价利率 LPR



资料来源: Wind, 民生证券研究院

3、创新政策工具，对地方银行给予政策利好

人行创设普惠小微企业信用贷款支持计划。人行通过提供 4000 亿元再贷款资金，通过特定目的工具（SPV）与地方法人银行签订信用贷款支持计划合同的方式，向地方法人银行提供实际发放普惠小微企业信用贷款本金的 40% 提供优惠资金，期限 1 年。主要目的是提高普惠金融中信用贷款占比。目前中小银行发放信用贷款的占比只有 8% 左右。为解决中小企业担保品不足的痛点，所以人行对中小企业贷款进行定向的流动性支持，预计可带动地方法人银行新发放普惠小微企业信用贷款约 1 万亿元。

这个政策主要面向经营状况较好的地方法人银行。实际上给地方银行一个加杠杆的重要机会。因为贷款收益和风险仍要银行自担，我们判断贷款不会出表核算。和今年针对中小银行的再贷款再贴现工具相比，这次相当于将再贷款的政策利率从 2.2%-2.5% 调降到 0%。但是考虑到目前实体经济存在较高的信用风险，以及坏账损失仍要银行自担的政策要求，地方银行自主投放信用贷款的意愿可能不足。那么两类型银行将具备较强的竞争优势。一是本身专注做小微贷款业务的银行，商业模式相对成熟，有足够的风控手段。二是借道第三方助贷机构投放贷款的银行。5 月 9 日银保监会发布了《商业银行互联网贷款管理暂行办法（征求意见稿）》，已经放松了对助贷业务的监管力度，并采取了适当性鼓励措施。

二、把握银行股的底部投资价值，看好中小银行机会

综合来看，三份文件是对中小银行的结构性好。延期还本付息政策的截止日推后保证了银行今年的资产质量不会出现大幅波动，信贷成本稳中可控。大行承担更多“让利”责任，对小微企业的定向贷款支持有利于稀释小微贷款的信用风险。地方性银行享受结构性的宽信用政策利好，量增价稳风险低，具备较大的投资机会。两会之后基建投资会进入新一轮的赶工潮。特别国债和专项债的发行，以及基建投资加码，都有利于贷款需求的恢复。现在银行股处于历史估值底部，只有 0.73 倍的 PB，4.04% 的股息率水平在利率下行期将对长线资金形成较大的投资吸引力，建议关注即将从 6 月开始的银行股分红行情以及估值修复行情。标的推荐具备业绩释放空间的常熟银行、平安银行、宁波银行、招商银行。

三、风险提示

- 1、部分银行资产质量扰动；
- 2、息差收窄较快

插图目录

图 1: 各类银行利润增速	4
图 2: 普惠小微贷款余额和增速	4
图 3: 贷款市场报价利率 LPR	5

分析师简介

郭其伟，民生证券首席金融行业分析师。中山大学硕士，曾任职于中国建设银行、华泰证券。2019年加入民生证券，负责银行、非银行业方向的研究。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。