

银行

证券研究报告

2019年03月14日

小微政策差异化考核明确，大行为“头雁”

事件：银保监会3月13日发布《关于2019年进一步提升小微企业金融服务质效的通知》。

点评：

18年主要商业银行较好完成“两增两控”监管指标

18年初以来，银保监在“三个不低于”等小微企业信贷鼓励政策之上，进一步提出“两增两控”的新目标。商业银行在量和价上均较好的完成这一指标。**量方面：**截至18年末，全口径小微企业贷款约33万亿，占总贷款的23.8%。其中，普惠型小微企业贷款余额9.4万亿，同比增21.8%，增速较平均贷款增速高出9.2个百分点。**定价方面：**贷款利率稳步下降，18Q4新发放普惠型小微贷款平均利率7.02%，较18Q1下降0.8pct，其中18家主要商业银行较18Q1下降1.14pct。18年大行及多数股份行或已满足Q4较Q1小微贷款新发放利率下降1pct之监管要求。

明确19年差异化“两增两控”考核指标，大行肩负“头雁效应”政策任务

1) 在普惠型小微企业贷款增速上，明确要求19年大行这一信贷增速需达到30%以上；中小型银行若满足一定考核要求（两增考核、利率指导以及小微余额占比），可以享受适当宽松的考核指标，例如享受小微不良核销金额还原计算、小微贷款增速降为至少0%、普惠性贷款口径适度扩大等。2) 在普惠性小微企业贷款利率定价上，要求巩固成效，保持定价在合理水平。

我们认为，大行或受这一政策指导的影响更大，在保本微利原则下，让利或较大。对于小微贷款占比高、定价较合理的中小银行而言，19年监管考核要求或没有明显提高。

监管政策或有延续性，未来中小行经营能力或明显分化

18年初以来，监管解决小微融资难融资贵问题的意图较坚决；在经济下行压力及融资情况未明显好转之下，政策或有较强延续性。

商业银行小微贷款信贷投放难点主要在于：1) 信息不充分、不对称；风险定价能力不足的银行，若较大力度投放小微，未来或面临不良问题考验。2) 相应的激励机制不足。在银行利润考核指标、不良追责机制影响下，商业银行，尤其是大中型银行客户经理主动做小微业务的意愿较为不足。我们认为，中长期来看，没有强大零售客户基础的中小银行，在“两轨并一轨”等利率市场化政策进一步推进下，其在大小微信贷市场的定价及风控能力，或是决定盈利能力的核心因素。中小行或面临较大的经营分化。

投资建议：大行19年或受到小微信贷等逆周期调节政策影响，估值提升逻辑或不够顺畅；我们持续主推零售转型龙头平安银行，建议关注19年业绩有提升空间的兴业银行、南京银行、江苏银行、贵阳银行等。

风险提示：经济下行超预期带来资产质量恶化；政策转向影响交易情绪等。

重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价 2019-03-13	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E
000001.SZ	平安银行	12.37	买入	1.45	1.61	1.95	2.37	8.53	7.68	6.34	5.22
601166.SH	兴业银行	18.17	买入	2.75	2.92	3.17	3.50	6.61	6.22	5.73	5.19
601009.SH	南京银行	7.74	增持	1.14	1.26	1.51	1.75	6.79	6.14	5.13	4.42
600919.SH	江苏银行	7.27	增持	1.03	1.13	1.24	1.34	7.06	6.43	5.86	5.43
601997.SH	贵阳银行	13.09	增持	1.97	2.31	2.58	2.93	6.64	5.67	5.07	4.47

资料来源：天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)

上次评级 强于大市

作者

廖志明 分析师
SAC 执业证书编号：S1110517070001
liaozhiming@tfzq.com

林瑾璐 分析师
SAC 执业证书编号：S1110517090002
linjinlu@tfzq.com

行业走势图



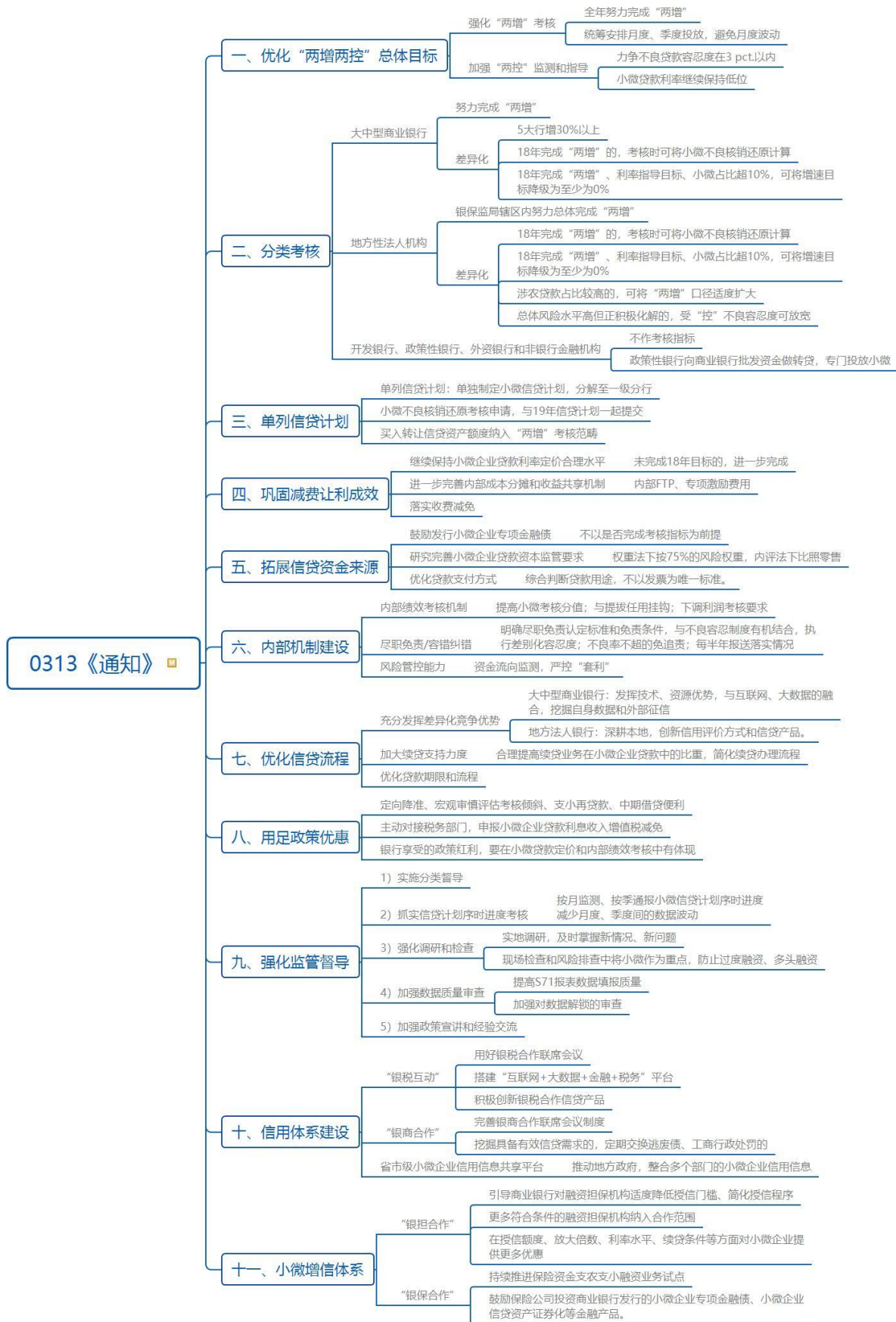
资料来源：贝格数据

相关报告

- 《银行-行业点评:2月金融数据点评:季节性走低,但结构改善》2019-03-10
- 《银行-行业点评:评政府工作报告:稳增长为优先,托底意味渐浓》2019-03-06
- 《银行-行业研究简报:2月金融数据好么?》2019-03-04



图 1:《关于 2019 年进一步提升小微企业金融服务质效的通知》内容概览



资料来源:《关于 2019 年进一步提升小微企业金融服务质效的通知》,天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99	上海市浦东新区兰花路 333	深圳市福田区益田路 5033 号
邮编：100031	号保利广场 A 座 37 楼	号 333 世纪大厦 20 楼	平安金融中心 71 楼
邮箱：research@tfzq.com	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com