

# 目标量化，进一步缓解小微信贷难与贵

—银保监会公告点评

点评报告/银行

2019年3月14日

## 一、事件概述

3月13日，银保监会网站发布《关于2019年进一步提升小微企业金融服务质效的通知》(下称《通知》)，进一步缓解小微企业融资难融资贵问题。

## 二、分析与判断

### ➤ 从供给侧提出量化目标拓展小微企业信贷空间

从量的方面，《通知》对信贷支持小微企业融资提出“两增”目标；从价的方面，对带动小微企业融资成本下降提出“两控”目标。其中量化目标包括“普惠型小微企业贷款(单户授信总额1000万元及以下)贷款增速不低于各项贷款增速、贷款户数不低于上年同期”，以及“力争将普惠型小微企业贷款不良率控制在不高于各项贷款不良率3个百分点以内”。信贷供给的量化目标为小微贷款扩展空间上限。

### ➤ 在小微融资中实现银行信贷对非传统融资渠道的良好替代

《通知》指出“进一步提升银行业信贷占小微企业融资总量的比重，带动小微企业融资成本整体下降”。考虑到金融供给侧改革要求大力发展间接融资，以及之前非标等在小微企业融资中的重要作用，此处可解读为“在小微企业融资中，进一步实现银行信贷对非传统融资渠道的良好替代”。结合郭树清回应“结构性去杠杆达到预期目标”是指“只是说明达到当年目标”，我们认为，中央去杠杆决心仍在，执行“开正门，堵偏门”的思路就是要用银行信贷对非标等非传统信贷方式形成良好替代，尔后，去杠杆才能在不伤害实体经济运行的情况下进入下个阶段。

### ➤ 看好银行业在金融供给侧改革下的长期健康发展

小微企业融资难融资贵问题的核心在于信息不对称下缺乏合理的定价机制。《通知》对银行提出小微贷款量化要求、单列信贷计划、提升不良容忍度、实施差异化考核，可以缓解当前较为紧迫的现状。而长期来看，银行放贷行为的正反馈循环中一方面不能缺少还原真实利率水平的科学定价机制，另一方面银行需具备较为灵活的定价决策权，方能充分实现《通知》希望引导的“差异化竞争”。我们坚定看好银行业在金融供给侧改革下的长期健康发展。

**三、投资建议：**推荐中国银行、建设银行。经济复苏下，两行分别在“走出去”战略与基建项目上具备优势。公司对应2018年PB分别为0.7与0.9，处于历史底部水平。

**四、风险提示：**经济超预期下行导致资产质量大幅恶化；政策出现重大变化。

## 盈利预测与财务指标

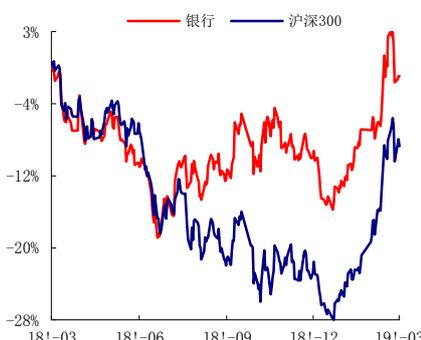
代码	重点公司	现价 3月13日	EPS			PB			评级
			2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E	
601988	中国银行	3.80	0.59	0.62	0.69	0.7	0.7	0.6	推荐
601939	建设银行	6.95	0.96	1.06	1.17	1.0	0.9	0.8	推荐
600016	民生银行	6.44	1.35	1.46	1.57	0.8	0.5	0.5	谨慎推荐
601998	中信银行	6.33	0.84	0.94	1.03	0.7	0.7	0.7	谨慎推荐
600036	招商银行	31.04	2.78	3.21	3.55	1.5	1.4	1.3	谨慎推荐

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：王弓

执业证号：S0100519010001

电话：010-85127535

邮箱：wangong@mszq.com

相关研究

1. 银保监会公告点评：细化措施出台，有望解决民营贷款贵与难
2. 央行与银保监会公告点评：CBS 促流动性，险资参与促融资成本降低

## 分析师简介

王弓，银行业分析师，经济学博士，在《管理世界》等国内期刊发表过多篇研究成果，2016年加入民生证券。

## 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。