

银行

评 0417 国常会：中小银行进一步降准可期

事件：4月17日，总理主持召开国务院常务会议，确定进一步降低小微企业融资成本的措施，首提“对中小银行实行较低存款准备金率的政策框架”。

中小银行较低存准政策框架，此前已有雏形

当前银行存准现状。基准档次为：大型银行 13.5%、中小型银行 11.5%、县域农村金融机构 8%。两条优惠政策：1) 普惠金融定向降准，可降 0.5 pct 和 1.5 pct，适用于前两类，使中小型银行实际执行存准率有 10%、11% 和 11.5%；2) 新增存款用于当地贷款的比例，可降 1 pct，适用于县域农村金融机构，使其法准率有 7% 和 8% 两种。**政策框架是对降准力度的加强。**该“政策框架”，是对政府工作报告“加大对中小银行定向降准力度”的具体部署。**央行此前已提及该“框架”设想。**19/3/10 易纲提到，(存准率)“经过一段时间的降低”，“将来会逐步向三档比较清晰的框架”，“大型银行为一档，中型银行为第二档，小型银行特别是县域的农村信用社、农商行为最低的一档”。

小微企业综合融资成本再降 1 pct，对大行虽有影响但可控

“综合融资成本”再降 1 pct，而非贷款利率降 1 pct。据银保监会普惠金融部主任李均峰，降低贷款综合成本，可从四个方面：1) **银行资金来源成本**，TMLF 可带来约 15BP 的成本下降，定向降准释放出低价长期资金，或可对冲掉贷款利率下降的大部分影响；2) **贷款管理成本**，可通过推广信贷工厂等模式来降低；3) **落实续贷政策**，可有效降低企业对银行体系外过桥资金的需求；4) **利率之外的附加成本**，比如外部担保增信费用，一般在 2%-3% 之间，而政府性的融资担保加入，推动实现费率控制到 1.5% 以下。此外，此外，大行存量普惠型小微贷款占比普遍不到 10%，对业绩的实际影响不大。

降准资金用于贷款投放可显著提振业绩，利好中小银行

释放出低成本长期资金用于信贷投放，或将提振利润表现。中型银行法准率或下调；小型银行等可能由第二档归入第三档，下调幅度或更大。当前上市股份行/城商行/农商行多数处于第二档，其 10%-11.5% 的执行法准率距离县域农村金融机构的 7-8% 仍有约 3 pct 的下降空间。保守估计，若股份行/城商行法准率下行 1 pct、农商行下行 2 pct，释放资金用于小微贷款投放(利率 5.5%)，将为其带来 0.5 亿-13.3 亿不等的额外净利润，对 19 年净利润增速平均提振幅度有 3.5 pct (假设信用成本 1.5%/年，提振效应也有 2.2 pct)。

投资建议：降准预期或利好中小银行，继续旗帜鲜明看多银行股

银行板块估值低且严重滞涨，下行空间小；经济企稳甚至复苏及混业经营之大趋势，打开估值大幅上行之空间，性价比凸显。417 国常会新举措对中小行构成明显利好，或进一步催化银行股行情。个股方面，除了持续主推的**兴业、南京、贵阳**以及零售银行龙头**平安、招行**等外，行情行至此，建议关注低估值且涨幅较小的**工行、光大、江苏**等之机会。

风险提示：货币政策超预期变化；经济复苏时点延后。

重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价 2019-04-17	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2017A	2018A/E	2019E	2020E	2017A	2018A/E	2019E	2020E
601166.SH	兴业银行	20.33	买入	2.75	2.92	3.17	3.50	7.39	6.96	6.41	5.81
601009.SH	南京银行	9.16	增持	1.14	1.26	1.51	1.75	8.04	7.27	6.07	5.23
601398.SH	工商银行	6.01	增持	0.80	0.84	0.87	0.92	7.51	7.15	6.91	6.53
601818.SH	光大银行	4.38	买入	0.60	0.64	0.70	0.76	7.30	6.84	6.26	5.76
600919.SH	江苏银行	7.49	增持	1.03	1.13	1.24	1.34	7.27	6.63	6.04	5.59

资料来源：天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS

请务必阅读正文之后的信息披露和免责声明



证券研究报告

2019年04月18日

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

余金鑫 联系人
yujinxin@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:评央行 19Q1 例会:逆周期调节见成效,继续旗帜鲜明看多》2019-04-17
- 《银行-行业专题研究:关于信用卡,从年报中能看到什么?》2019-04-15
- 《银行-行业点评:3月金融数据点评:全面向好,经济或迎拐点》2019-04-13

图 1: 4月27日总理主持国常会, 确定进一步降低小微企业融资成本的措施



会议指出, 办理人大代表建议和政协委员提案, 是集中各方智慧、改进政府工作、推进科学民主决策的重要举措。今年国务院部门承办的全国两会建议提案占总数94%以上。各部门要增强责任感, 把办理建议提案作为落实《政府工作报告》的重要抓手, 推动政策措施更好适应改革发展需要和回应群众期盼。会议要求, 一是压实责任, 将建议提案办理工作与业务工作同部署、同考核。对涉及企业和群众的痛点堵点难点, 年内能解决的要限期解决, 暂时难以解决的也要积极推动。二是创新方式, 畅通政府与代表委员联系的“直通车”。建议提案答复前要深入调研, 与代表委员直接沟通, 有需要的要召开座谈会, 广泛听取意见建议。三是认真做好办理回复, 及时反馈办理情况, 并进一步听取代表委员意见。对涉及重大公共利益、群众普遍关注的答复, 要及时向社会公开。四是切实提高办理质量, 力戒形式主义, 用实打实的举措解决问题, 提升政府工作水平和人民群众获得感。

会议指出, 要按照党中央、国务院部署, 进一步加大工作力度, 确保小微企业融资规模增加、成本下降, 促进就业扩大和新动能成长。一要坚持不搞“大水漫灌”, 实施好稳健的货币政策, 灵活运用货币政策工具, 扩大再贷款、再贴现等工具规模, 抓紧建立对中小银行实行较低存款准备金率的政策框架, 针对融资难融资贵主要集中在民营和小微企业的问题, 要将释放的增量资金用于民营和小微企业贷款。推广债券融资支持工具, 确保今年民营企业发债融资规模、金融机构发行小微企业专项金融债券规模均超过2018年水平。二要推动银行健全“敢贷、愿贷、能贷”的考核激励机制, 支持单独制定普惠型小微企业信贷计划。工农中建交5家国有大型商业银行要带头, 确保今年小微企业贷款余额增长30%以上、小微企业信贷综合融资成本在去年基础上再降低1个百分点。引导其他金融机构实质性降低小微企业融资成本。三要通过政府性融资担保降低企业融资费用。中央财政继续安排资金, 实施小微企业融资担保降费奖补政策。国家融资担保基金年度支持小微企业2000亿元担保贷款、户数10万户以上。各地要尽早实现单户担保金额500万元以下小微企业担保费率不超过1%、500万元以上不超过1.5%的目标。四要引导银行提高信用贷款比重, 降低对抵押担保的过度依赖。清理规范企业抵押登记、资产评估、过桥等附加费用, 有关部门要对企业融资中的不合理和违规收费联合开展专项检查, 减轻企业负担。

资料来源: 中国政府网, 天风证券研究所

表 1: 加大对中小银行的降准力度对其净利润及其增速的影响测算

类别	银行	存款总额	净利润	假设降准幅度	释放资金	净利润提振	净利润增速提振	净利润提振	净利润增速提振
单位: 亿元		假设降准幅度下释放资金				不考虑信用成本		考虑 1.5%信用成本	
股份	兴业	33,682	510	-1%	357	10.4	1.5%	6.4	0.9%
股份	招商	44,007	808	-1%	458	13.3	1.6%	8.2	1.0%
股份	浦发	32,270	565	-1%	336	9.8	1.7%	6.0	1.1%
股份	民生	31,944	503	-1%	332	9.7	1.9%	5.9	1.2%
股份	中信	36,496	454	-1%	380	11.0	2.4%	6.8	1.5%
股份	光大	25,720	337	-1%	267	7.8	2.3%	4.8	1.4%

股份	平安	21,491	248	-1%	224	6.5	2.6%	4.0	1.6%
股份	华夏	14,924	146	-1%	158	4.6	2.4%	2.8	1.4%
城商	北京	14,078	167	-1%	149	4.3	2.0%	2.7	1.2%
城商	上海	10,121	143	-1%	107	3.1	1.6%	1.9	1.0%
城商	江苏	11,120	104	-1%	118	3.4	2.5%	2.1	1.5%
城商	南京	7,603	87	-1%	81	2.3	2.0%	1.4	1.2%
城商	宁波	6,467	112	-1%	67	2.0	1.7%	1.2	1.1%
城商	杭州	5,008	44	-1%	53	1.5	2.6%	0.9	1.6%
城商	长沙	3,412	46	-2%	71	2.1	4.5%	1.3	2.8%
城商	贵阳	3,125	52	-2%	65	1.9	3.6%	1.2	2.2%
城商	郑州	2,678	31	-2%	56	1.6	5.2%	1.0	3.2%
城商	成都	3,525	34	-2%	75	2.2	4.8%	1.3	2.9%
城商	青岛	1,779	20	-2%	37	1.1	5.3%	0.7	3.2%
农商	青农商	1,926	24	-2%	40	1.2	4.8%	0.7	2.9%
城商	西安	1,514	18	-2%	33	1.0	4.0%	0.6	2.4%
农商	紫金	1,147	13	-2%	24	0.7	5.5%	0.4	3.4%
农商	常熟	1,145	12	-2%	24	0.7	4.4%	0.4	2.7%
农商	无锡	1,158	11	-2%	24	0.7	6.5%	0.4	4.0%
农商	江阴	848	8	-2%	18	0.5	6.6%	0.3	4.0%
农商	张家港	787	6	-2%	17	0.5	5.6%	0.3	3.5%
农商	苏农	799	7	-2%	17	0.5	5.1%	0.3	3.1%
合计/平均					1075	31	3.5%	19	2.2%

资料来源：WIND，天风证券研究所

注：基本假设为：1) 所得税 25%；2) 存款增速 8%每年；3) 统一假定释放出来的法定准备金，均用于新增小微贷款投放；4) 被置换的 MLF 价格为 3.3%，用于新投放的小微贷款利率为 5.5%；5) 信用成本率为 1.5%，测算两种情境下对净利润的影响；5) 存款总额和净利润大部分采用的 3Q18 数据，少数以披露年报的则以 2018 年末为准，以蓝色标示，绿色代表 18H1。

表 2：我国各类行法定存款准备金率标准参照

机构类型	现行普惠金融定向降准政策	18年6月末法定存款准备金率	19年1月法定存款准备金率 (0102 普惠金融定向降准实施后)	19年1月法定存款准备金率 (0104 全面降准实施后)
大型银行(工商银行、建设银行、农业银行、中国银行、交通银行)	符合宏观审慎经营要求且普惠金融贷款增量或余额占比达到 1.5%	15.5%	14.0%	13.0%
	符合宏观审慎经营要求且普惠金融贷款增量或余额占比达到 10%	14.5%	13.0%	12.0%
中小型银行(股份制商业银行、城市商业银行、农村商业银行等)	正常标准	14.0%	12.5%	11.5%
	符合宏观审慎经营要求且普惠金融贷款增量或余额占比达到 1.5%	13.5%	12.0%	11.0%
	符合宏观审慎经营要求且普惠金融贷款增量或余额占比达到 10%	12.5%	11.0%	10.0%
县域农村金融机构(农村合作银行、农村信用社、村镇银行等)	正常标准	9.0%	9.0%	8.0%
	符合新增存款一定比例用于当地贷款政策	8.0%	8.0%	7.0%

资料来源：中国人民银行，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