小微贷款支持政策延续，继续看好板块机会

相关研究：

1. 《房企融资政策落地，银行股估值继续修复》 2022.11.28
2. 《表外业务风险监管加强，轻资本业务更显优势》 2022.12.07

行业评级：增持

近十二个月行业表现



%	1 个月	3 个月	12 个月
相对收益	2.12	1.48	8.60
绝对收益	3.67	0.42	-13.50

注：相对收益与沪深 300 相比

分析师： 许雯
证书编号： S0500517110001
Tel： (021) 50293534
Email： xw3315@xcsc.com

联系人： 郭怡萍
Tel： (021) 50295327
Email： guoyp@xcsc.com

地址： 上海市浦东新区银城路88号中国人寿金融中心10楼

核心要点：

❑ **市场回顾：近两周银行指数下跌 3.36%，板块步入震荡**

近两周（2022.12.12-2022.12.23）沪深 300 指数下跌 4.25%，银行(申万）下跌 3.36%，跑赢沪深 300 指数 0.89 个百分点。大型银行和股份行跌幅较小。

❑ **资金市场：短期资金利率继续回落，同业存单净融资额转正**

12 月以来短期资金利率回落至政策利率下方区域，近两周资金利率继续回落，为银行机构提供宽松的流动性环境。临近年末银行市场资金需求增加，存单利率继续上行。月初至今存单净融资额为 4391.59 亿元，融资需求有明显回升迹象。

❑ **行业动态：普惠小微贷款阶段性减息政策首批资金落地上海；《成渝共建西部金融中心规划联合实施细则》发布**

12 月 22 日，在人民银行普惠小微贷款阶段性减息支持政策引导下，首批减息资金 5100 万元已送达小微企业。按照政策安排，金融机构对 2022 年第四季度存续和新发放普惠小微贷款在原贷款合同利率基础上减息 1 个百分点。2023 年 1 月 1 日起，普惠小微贷款仍按借款合同约定利率收息。为支持相关金融机构落实阶段性让利政策，人民银行通过利率互换方式给予等额资金补偿。金融机构的让利行为限定为阶段性，存量合同不改变利率，新增合同均按照市场化原则签署，或意味着未来金融机构小微贷款利率将保持相对稳定。

12 月 21 日，《成渝共建西部金融中心规划联合实施细则》发布，内容涵盖了绿色金融、消费金融、科创金融和数据化转型等。目前，成渝地区金融体量相对较小，成渝共建西部金融中心对促进成渝地区双城经济圈建设具有重要意义，也能够优化当地银行业经营环境。《细则》在各个领域均提出明确的政策指引，例如引导银行业金融机构建立健全绿色信贷环境效益测算方法和制度，以及鼓励金融机构创新开发适应新消费趋势的金融产品和服务等，建议关注成渝地区银行绿色信贷、消费贷和金融科技应用等发展情况。

❑ **投资建议**

近期房地产融资政策转宽，疫情防控措施优化，预计银行房地产资产风险趋于收敛，信贷需求结构有望改善。明年一季度银行仍然面临资产重定价压力，但贷款利率下行趋缓，负债端成本节约效应持续释放，且未来资产端利率下调或与负债端降成本措施并行，息差降幅有望缩窄。各项因素均存在改善预期，银行股估值有望继续修复。建议关注在信贷投放、财富管理方面具有经营特色的绩优银行股。维持行业“增持”评级。

❑ **风险提示**

经济增长不及预期；行业信用风险释放；政策落实不及预期。

1 市场回顾

近两周（2022.12.12-2022.12.23）沪深 300 指数下跌 4.25%，银行(申万）下跌 3.36%，行业涨幅排名 7/31，跑赢沪深 300 指数 0.89 个百分点。

从银行业子版块来看，近两周大型银行/股份行/城商行/农商行分别下跌 1.46%/3.05%/5.25%/5.21%，城农商行跌幅较大，大型银行和股份行跌幅较小。

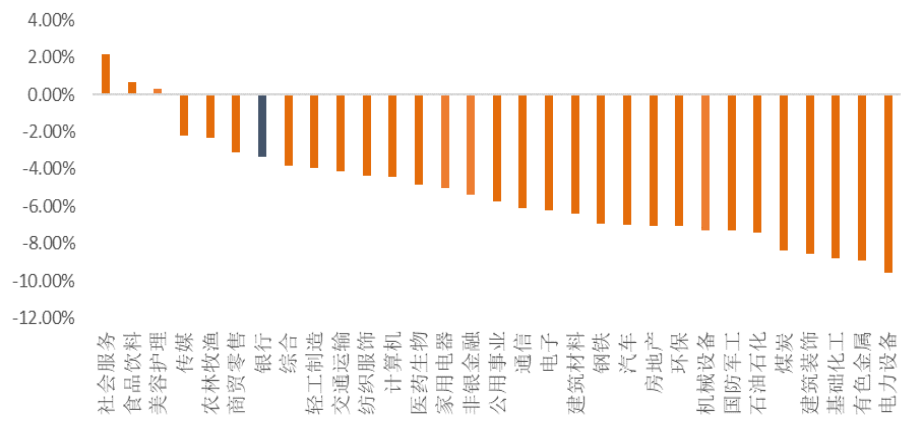
双周行情表现前五的银行为：农业银行（-0.69%）、中国银行（-0.95%）、招商银行（-1.03%）、工商银行（-1.16%）、建设银行（-1.25%）。

双周行情表现后五的银行为：兰州银行（-7.39%）、无锡银行（-7.43%）、齐鲁银行（-7.69%）、成都银行（-7.96%）、瑞丰银行（-9.24%）。

11 月银行股估值有一定程度的修复，主要系房地产市场融资政策转宽，以及疫情防控政策优化，市场对房地产资产质量的担忧减轻，经济复苏预期加强。但 12 月以来板块步入震荡，主要是 11 月金融数据依然较弱，显示居民信贷需求不足，且疫情防控政策放松尚在落实初期，对出行与消费的短期影响加剧，干扰市场对经济复苏的信心。

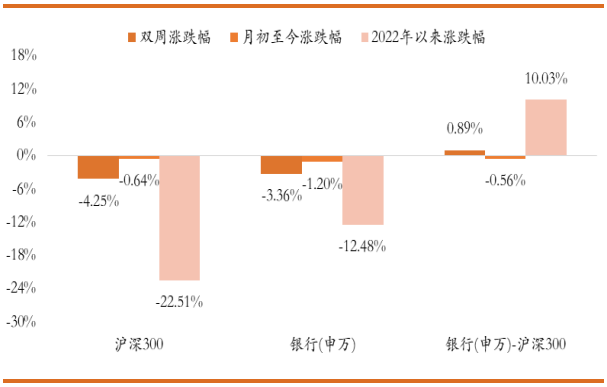
随着楼市融资政策逐步落实，房地产风险暴露有望减少，银行房地产资产质量趋于稳定，有利于减轻市场对房地产资产风险的担忧。目前处于防疫政策优化初期，疫情影响尚在释放，短期内对市场情绪的影响加剧，对市场表现形成一定压制。随着疫情影响渐渐消退，预计经济预期和信心将得到修复，经济整体向好带动居民收入提高和信贷需求恢复，宽信用政策传导更加顺畅，银行板块估值有望继续修复。

图 1 申万一级行业双周涨跌幅



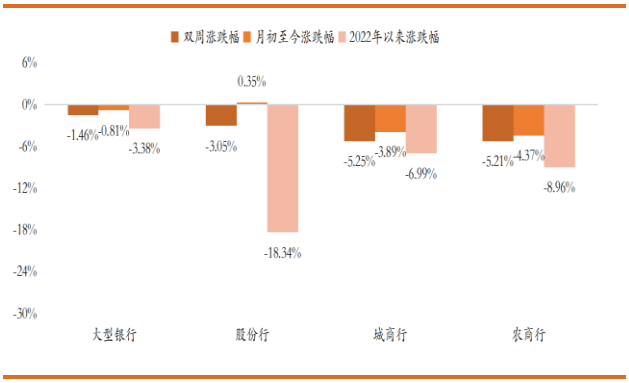
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 2 银行业涨跌幅



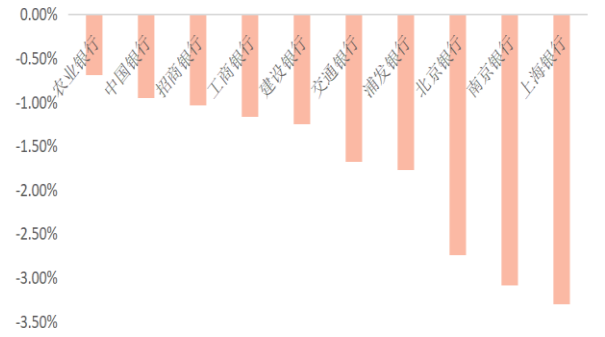
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 3 银行业子版块涨跌幅



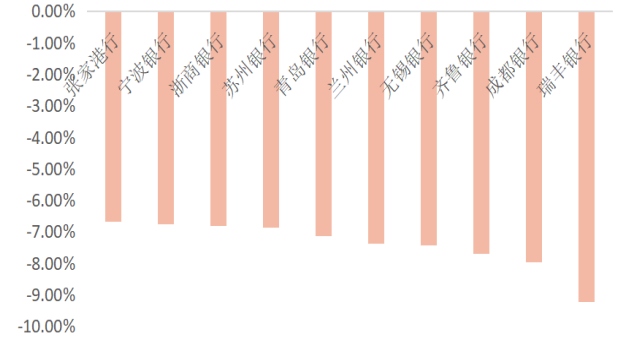
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 4 双周涨幅前十银行



资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 5 双周涨幅后十银行



资料来源：Wind，湘财证券研究所

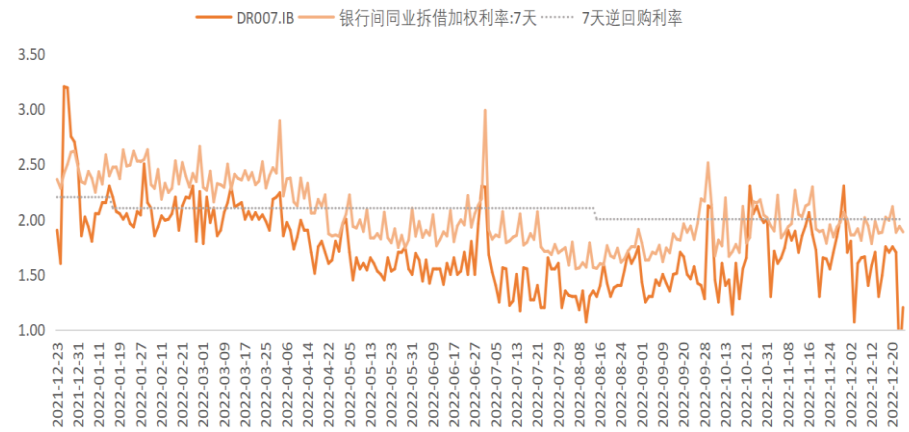
2 资金市场

（1）央行增加资金投放，短期资金利率继续回落

近两周央行公开市场操作净投放 8930 亿元，包括 MLF 超量续作 1500 亿元，短期资金利率回落。DR001/DR007/隔夜拆借/7 天拆借利率日均数分别为 0.91%/1.49%/1.14%/1.93%，相比前值分别变化-15 bp/-22 bp/-10 bp/0 bp。

10 月之后货币市场利率中枢渐现抬升，并趋近政策利率，市场流动性收敛。11 月 25 日央行降准 0.25%，稳定市场流动性预期，但月底资金利率再度攀升。12 月以来短期资金利率回落至政策利率下方区域，为银行机构提供宽松的流动性环境。

图 6 DR007、7 天拆借利率（单位：%）



资料来源：Wind，湘财证券研究所

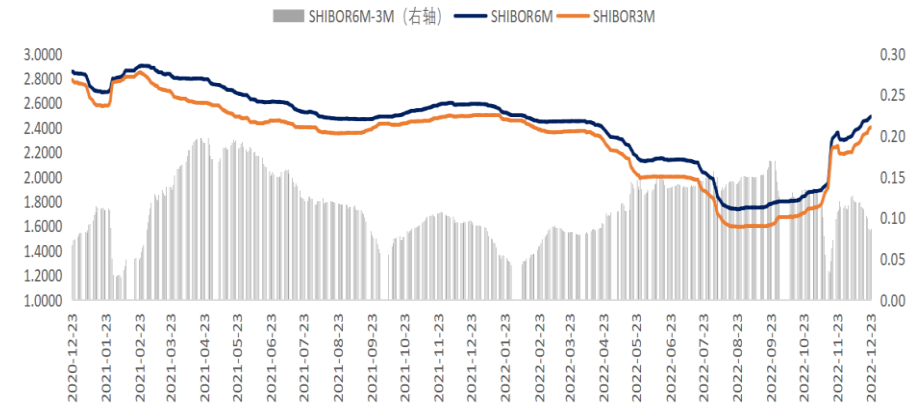
（2）同业存单利率明显上行，存单净融资额转正

12 月 23 日，SHIBOR 3M 为 2.40%，较前值上升 14 bp；SHIBOR 6M 为 2.49%，较前值上升 11 bp；6M-3M SHIBOR 利差为 0.09%，较前值下行 3 bp。

同业存单发行利率方面，国有行/股份行/城商行/农商行 1 年期存单发行利率较前值明显上行，分别为 2.67%/2.71%/3.00%/2.90%，上升幅度为 16~21 bp 不等，大行与中小行存单利差较前值扩大 2 bp 至 29 bp。

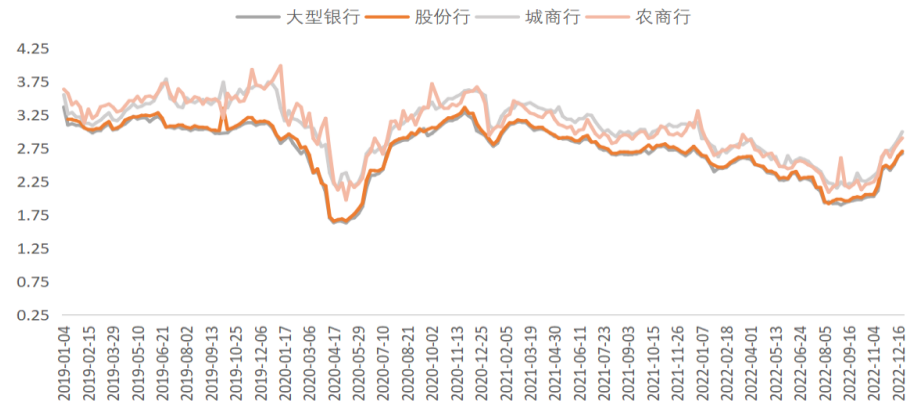
临近年末银行市场资金需求增加，存单利率继续小幅上行。10 月及 11 月存单净融资大幅减少，月初至 12 月 23 日，存单净融资额为 4391.59 亿元，融资需求有明显回升迹象。

图 7 SHIBOR 3M、SHIBOR 6M（单位：%）



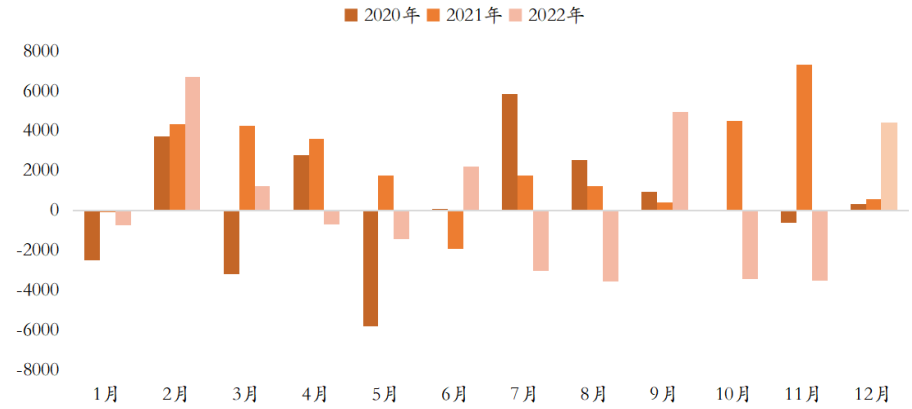
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 8 1 年期同业存单发行利率（单位：%）



资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 9 同业存单净融资额（单位：亿元）



资料来源：Wind，湘财证券研究所，数据截至 2022 年 12 月 23 日

3 行业动态

（1）普惠小微贷款阶段性减息政策首批资金落地上海

12 月 22 日，据中国人民银行上海总部消息，在人民银行普惠小微贷款阶段性减息支持政策引导下，首批减息资金 5100 万元已送达小微企业，惠及市场主体 9200 余户，户均减息金额超过 5500 元。

上月，人民银行根据国务院常务会议决定，出台了普惠小微贷款的阶段性减息政策，即金融机构对 2022 年第四季度存续和新发放普惠小微贷款在原贷款合同利率基础上减息 1 个百分点。落实阶段性减息政策不影响贷款合同，即不改变存量贷款原有合同，新发放贷款按市场化原则签订贷款合同。2023 年 1 月 1 日起，普惠小微贷款仍按借款合同约定利率收息。为支持相关金融机构落实阶段性让利政策，人民银行通过利率互换方式给予等额资金补偿。

从对小微企业的贷款政策来看，金融机构的让利行为限定为阶段性，存量合同不改变利率，新增合同均按照市场化原则签署，或意味着未来金融机构小微贷款利率将保持相对稳定。同时，央行给予金融机构等额资金补偿，让利行为对金融机构业绩的影响也将有限。

此外，对于 2022 年第四季度到期的小微企业贷款，11 月央行也出台政策鼓励银行业金融机构按市场化原则与企业共同协商延期还本付息，对于 2022 年第四季度到期的、因新冠肺炎疫情影响暂时遇困的小微企业贷款，还本付息日期原则上最长可延至 2023 年 6 月 30 日。自疫情发生以来，小微企业贷款延期还本付息政策一再延续，为受疫情影响的小微企业赢得休复时间。随着未来疫情影响高峰逐渐消退，小微企业经营有望渐渐恢复，银行小微信贷资产质量也将趋于改善。

（2）《成渝共建西部金融中心规划联合实施细则》发布

12 月 21 日，重庆市人民政府办公厅、四川省人民政府办公厅发布《成渝共建西部金融中心规划联合实施细则》（以下简称《细则》）。央行会同多部门共同发布的《成渝共建西部金融中心规划》已经出台一年，此次《细则》是对该规划具体措施的补充，内容包括了绿色金融、消费金融、科创金融和数据化转型等。目前，成渝地区金融体量相对较小，成渝共建西部金融中心对促进成渝地区双城经济圈建设具有重要意义，也能够优化当地银行业经营环境。

《细则》提出，引导银行业金融机构根据相关标准，建立健全绿色信贷环境效益测算方法和制度，推动成熟的碳核算方法和成果在金融系统应用。对于银行来说，环境效益测算有助于界定绿色信贷的标准，确保资金投向绿色产业项目，完善绿色项目管理体系，降低信贷违约风险，还可以为碳减排支持工具、专项再贷款等政策落实提供依据。绿色贷款在绿色金融体系中占据主导地位，是绿色低碳发展的主要资金来源。截至今年三季度末，绿色贷款余额 20.9 万亿元，同比增长 41.4%，高于各项贷款增速 30.7 个百分点，前三季度增加 4.88 万亿元；同期重庆市绿色贷款余额达 4972.33 亿元，同比增长 40.2%，高出全市各项贷款增速 32.5 pct。前三季度绿色贷款在新增贷款中占比高达 26%，绿色贷款资产质量优于一般贷款，绿色贷款不良率通常低于 1%，远低于同期一般贷款不良率。在政策的持续支持下，绿色贷款有望继续成为信贷增长亮点，建议关注成渝地区银行绿色贷款发展情况。

《细则》提出加大金融支持重庆、成都塑造城市特色消费品牌力度，打造国际消费中心城市。鼓励金融机构创新开发适应新消费趋势的金融产品和服务，完善线上消费信贷场景，探索“金融+服务消费”新模式。2021 年消费

贷新增 5.32 万亿，占全年新增贷款之比约为 27%，而 2022 年前 10 个月消费贷仅增加 1.06 万亿，主要还是受疫情扰动和楼市风险事件的影响。12 月中央经济会议进一步提出，要把恢复和扩大消费摆在明年工作的优先位置。在相关政策支持下，明年消费贷增长有望得到一定程度的修复，线上消费贷场景拓展等新模式的建立将有利于银行赢得业务先机。

《细则》提出依托成都市高新区建设国家科技金融创新服务中心，适当提高政府性融资担保机构业务损失的风险容忍度，建立完善尽职免责制度，发挥绩效评价作用，完善科创融资担保业务正向激励机制。此外，《细则》鼓励地方法人金融机构加快数字化、智能化转型。随着数字化经济的发展，传统银行服务方式难以满足市场需要，各银行机构纷纷布局金融科技领域，政策支持下未来三年数字化转型有望提速，可关注金融科技成果落地和应用情况对银行金融产品、服务方式和销售渠道产生的影响。

4 信息披露

表 1 近期上市银行重要信息披露（截至 2022 年 12 月 23 日）

公司名称	披露日期	信息类型	主要内容
贵阳银行	2022-12-23	绿色债发行	在全国银行间债券市场公开发行不超过 60 亿元人民币的绿色金融债券，募集资金专项用于绿色产业项目贷款。
招商银行	2022-12-20	优先股股息调整	自 2022 年 12 月 18 起，招银优 1 第二个股息率调整周期的基准利率为 2.68%，固定利差为 0.94%，票面股息率为 3.62%。
杭州银行	2022-12-15	优先股股息调整	根据本次重定价日基准利率调整后，杭银优 1 二个股息率调整期的基准利率为 2.67%，固定溢价为 1.33%，票面股息率为 4.00%，起息日为 2022 年 12 月 15 日，股息每年支付一次。
江苏银行	2022-12-15	行长任职	江苏银行股份有限公司（以下简称“本行”）收到《中国银保监会江苏监管局关于葛仁余任职资格的批复》（苏银保监复〔2022〕445 号），中国银保监会江苏监管局核准葛仁余本行行长、董事任职资格。
中信银行	2022-12-12	配股申请	中国证监会依法分别对本行提交的 A 股配股和 H 股配股行政许可申请材料进行了审查，认为申请材料齐全，决定对该行政许可申请予以受理。本行本次 A 股配股和 H 股配股事项尚需获得中国证监会核准。
南京银行	2022-12-09	聘任行长	南京银行股份有限公司第九届董事会第十五次会议审议同意聘任朱钢先生担任本公司行长、财务负责人，并提名朱钢先生为本公司第九届董事会董事候选人。
上海银行	2022-12-08	次级债赎回	2012 年 12 月，公司在全国银行间债券市场发行了规模为人民币 50 亿元的 15 年期次级债券。根据本期债券募集说明书相关条款的规定，本期债券设有发行人赎回选择权，发行人有权在本期债券第 10 个计息年度的最后一日（2022 年 12 月 7 日），按面值全部赎回本期债券。

资料来源：Wind，湘财证券研究所

5 投资建议

近期房地产融资政策转宽，疫情防控措施优化，预计银行房地产资产风险趋于收敛，信贷需求结构有望改善。明年一季度银行仍然面临资产重定价压力，但贷款利率下行趋缓，负债端成本节约效应持续释放，且未来资产端利率下调或与负债端降成本措施并行，息差降幅有望缩窄。各项因素均存在改善预期，银行股估值有望继续修复。建议关注在信贷投放、财富管理方面具有经营特色的绩优银行股。维持行业“增持”评级。

6 风险提示

经济增长不及预期；行业信用风险释放；政策落实不及预期。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

湘财证券投资评级体系（市场比较基准为沪深 300 指数）

买入： 未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持： 未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性： 未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持： 未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出： 未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

重要声明

湘财证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。

本研究报告仅供湘财证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告由湘财证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但对上述信息的来源、准确性及完整性不做任何保证。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权仅为湘财证券股份有限公司所有。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。