

结构性货币政策工具全景扫描

——2022年第四季度

2023年2月11日



王一峰：金融组首席S0930519050002



证券研究报告

各类结构性货币政策工具使用情况



表1：各类结构性货币政策工具使用情况

工具名称	支持领域	发放对象	利率（1年期）/激励比例	额度（亿元，截至2022年末）	余额（亿元）		
					22Q2	22Q3	2022
长期性工具	支农再贷款	涉农领域	农商行、农合行、农信社、村镇银行	2%	7600	5404	5587
	支小再贷款	小微企业、民营企业	城商行、农商行、农合行、村镇银行、民营银行	2%	16400	13997	13863
	再贴现	涉农、小微和民营企业	具有贴现资格的银行业金融机构	2%（6个月）	7050	6145	5449
阶段性工具	普惠小微贷款支持工具	普惠小微企业	地方法人金融机构	2%（激励）	400	44	127
	抵押补充贷款	棚户区改造、地下管廊、重点水利工程等	国开行、农发行、进出口银行	2.40%	/	26203	26481
	碳减排支持工具	清洁能源、节能减排、碳减排技术	21家全国性金融机构，部分地方法人金融机构和外资金融机构	1.75%	8000	1827	2469
	支持煤炭清洁高效利用专项再贷款	煤炭清洁高效利用、煤炭开发利用和储备	工农中建交、开发银行、进出口银行	1.75%	2000+1000	357	578
	科技创新再贷款	科技创新企业	21家全国性金融机构	1.75%	2000+2000	0	800
	普惠养老专项再贷款	浙江、江苏、河南、河北、江西试点，普惠养老项目	工农中建交、开发银行、进出口银行	1.75%	400	0	4
	交通物流专项再贷款	道路货物运输经营者和中小微物流（含快递）企业	工农中建交、邮储、农发行	1.75%	1000	0	103
	设备更新改造贷款	制造业、社会服务领域和中小微企业、个体工商户	21家全国性金融机构	1.75%	2000	/	0
	普惠小微贷款减息支持工具	普惠小微企业	6家全国性金融机构（不含五大行）、地方法人金融机构	1%（激励）	/	/	0
	收费公路贷款支持工具	收费公路主体	21家全国性金融机构	0.5%（激励）	/	/	0
	民企债券融资支持工具（II）	民营企业	专业机构	1.75%	500	/	0
	保交楼贷款支持计划	保交楼项目	工农中建交、邮储	0%	2000	/	0
合计					53977	55461	64465

资料来源：人民银行，光大证券研究所整理
请务必参阅正文之后的重要声明

支农、支小、扶贫再贷款（1）



支农、支小再贷款统称为信贷政策支持再贷款，发挥着引导金融机构信贷投放三农、小微等国家重点领域和实体经济薄弱环节的功能。

- **支农再贷款是人民银行支持扩大涉农信贷投放，促进改善农村金融服务的重要措施和有效手段。**早在1999年，央行便已使用支农再贷款支持东苏旗地区满足当地农牧生产。2016年3月25日，为支持改善贫困地区涉农金融服务，人民银行进一步在支农再贷款项下设立扶贫再贷款。相比支农再贷款，扶贫再贷款利率更为优惠，且实际使用期限更长。
- **支小再贷款用于支持金融机构扩大小微企业信贷投放。**2014年3月20日，人民银行下发《关于开办支小再贷款 支持扩大小微企业信贷投放的通知》（银发〔2014〕90号），正式在信贷政策支持再贷款类别下创设支小再贷款。

表2：支农、支小再贷款具体要素

要素	支农再贷款		支小再贷款
	普通支农再贷款	扶贫再贷款	
操作对象	全国各地区农村商业银行、农村合作银行、农村信用社和村镇银行	连片特困地区、国家扶贫开发工作重点县，以及未纳入上述范围的省级扶贫开发工作重点县辖内的农村商业银行、农村合作银行、农村信用社和村镇银行	城市商业银行、农村商业银行、农村合作银行、村镇银行和民营银行（含互联网银行）
期限	3个月、6个月、1年三个档次，可展期两次，期限最长为3年	3个月、6个月、1年三个档次，可展期四次，期限最长为5年	3个月、6个月、1年三个档次，可展期两次，期限最长为3年
定价	3M、6M、1Y利率分别为1.70%、1.90%、2.00%	3M、6M、1Y利率分别为1.45%、1.65%、1.75%	3M、6M、1Y利率分别为1.70%、1.90%、2.00%
要求	1、涉农贷款占各项贷款比例不低于70%； 2、涉农贷款增量应不低于借用的支农再贷款总量； 3、参加央行金融机构评级的，最近一次评级为1-7级； 4、MPA最近一次考核结果为A或B。		1、上季度末小微企业贷款增速不低于同期各项贷款平均增速； 2、上季度末小微企业贷款增量不低于上年同期水平； 3、参加央行金融机构评级的，最近一次评级为1-7级； 4、MPA最近一次考核结果为A或B。
资金投向	涉农领域		小微企业贷款和单户授信3000万元以下的民营企业贷款
发放方式	采取“先贷后借”的报账模式，报账比例为1:1，按月报账		
抵押品	1、国债、中央银行票据、政策性银行金融债、地方政府债券； 2、不低于AA级的公司信用类债券； 3、不低于AA级的小微企业、绿色和“三农”金融债； 4、央行内部评级为“可接受级”（含）以上的信贷资产； 5、普惠口径小微贷款和绿色贷款。		

资料来源：人民银行，光大证券研究所整理
请务必参阅正文之后的重要声明

支农、支小、扶贫再贷款（2）

- 2020年疫情期间，央行分三批次合计提供1.8万亿再贷款、再贴现额度支持抗疫及实体经济发展，其中支农、支小再贷款、再贴现额度合计1.5万亿，重点支持地方法人金融机构加大对涉农、小微企业和民营企业的信贷投放。金融机构运用支农（不含扶贫再贷款）、支小再贷款发放的贷款利率要求在5.5%左右，实际为4.22% - 4.67%（央行20Q4货政报告）。
- 2021年9月9日，央行新增3000亿元支小再贷款额度，进一步加大对中小微企业纾困帮扶力度，贷款利率同样要求在5.5%左右，运用支小再贷款资金支持的小微企业和个体工商户贷款平均利率为4.92%。
- 2022年1月1日起，原先用于支持普惠小微信用贷款的4000亿元再贷款额度纳入支农支小再贷款管理；同年4月6日，国常会提及适时增加支农支小再贷款额度，预计支农支小再贷款将进一步扩容加量。
- 截至2022年末，支农、支小再贷款余额分别为0.6万亿、1.42万亿，较2021年末分别增长20.9%、14.7%。

图1：支农再贷款余额



资料来源：人民银行，光大证券研究所整理

图2：支小再贷款余额



资料来源：人民银行，光大证券研究所整理

两项直达工具的设立与切换（1）



2020年6月1日，人民银行联合银保监会、财政部、发展改革委、工业和信息化部印发了《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》和《关于加大小微企业信用贷款支持力度的通知》，设立普惠小微企业贷款延期还本付息支持工具和普惠小微企业信用贷款支持计划两项直达实体经济的货币政策工具，但不直接给地方法人银行提供资金，也不承担信用风险。

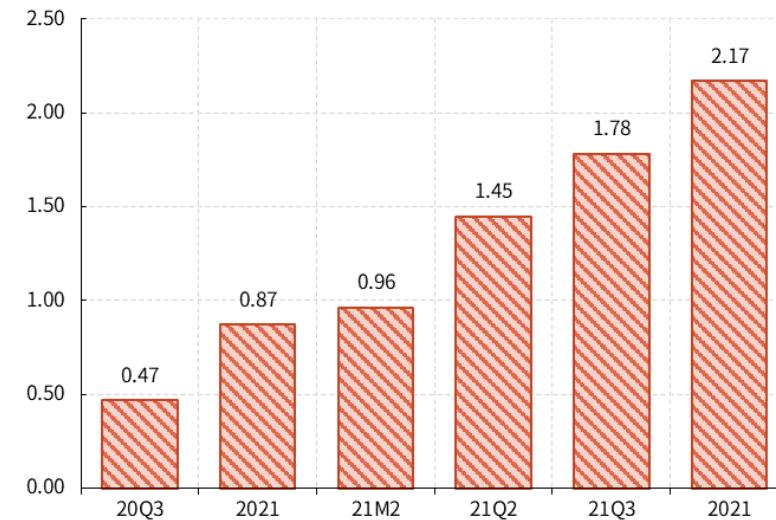
截至2021年12月末，人民银行通过普惠小微企业贷款延期还本付息支持工具提供了217亿元激励资金，直接带动地方法人银行对2.17万亿元普惠小微企业贷款延期，撬动全国银行业机构对16万亿元贷款延期；人民银行通过普惠小微信用贷款支持计划提供3740亿元低成本资金，直接带动地方法人银行发放普惠小微信用贷款1.05万亿元，撬动全国银行业机构发放普惠小微信用贷款10.3万亿元。

表3：两项直达工具主要要素

要素	普惠小微企业贷款延期支持工具	普惠小微企业信用贷款支持计划
资金投向	普惠小微企业贷款	2020年3月1日至12月31日新发放的期限不少于6个月的普惠小微企业信用贷款
操作对象	地方法人银行	最近一个季度央行金融机构评级为1-5级的地方法人银行
金额	400亿	4000亿
期限	N/A	1年
操作方式	通过特定目的工具（SPV）与地方法人银行签订利率互换协议，激励资金约为地方法人银行延期贷款本金的1%。	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，按实际发放信用贷款本金的40%提供优惠资金，一年到期后仅收回本金。

资料来源：人民银行，光大证券研究所整理

图3：普惠小微延期支持工具累计带动延期本金（万亿）



资料来源：货币政策执行报告，人民银行答记者问，光大证券研究所整理

图4：普惠小微企业信用贷款支持计划使用情况



资料来源：货币政策执行报告，光大证券研究所整理

请务必参阅正文之后的重要声明

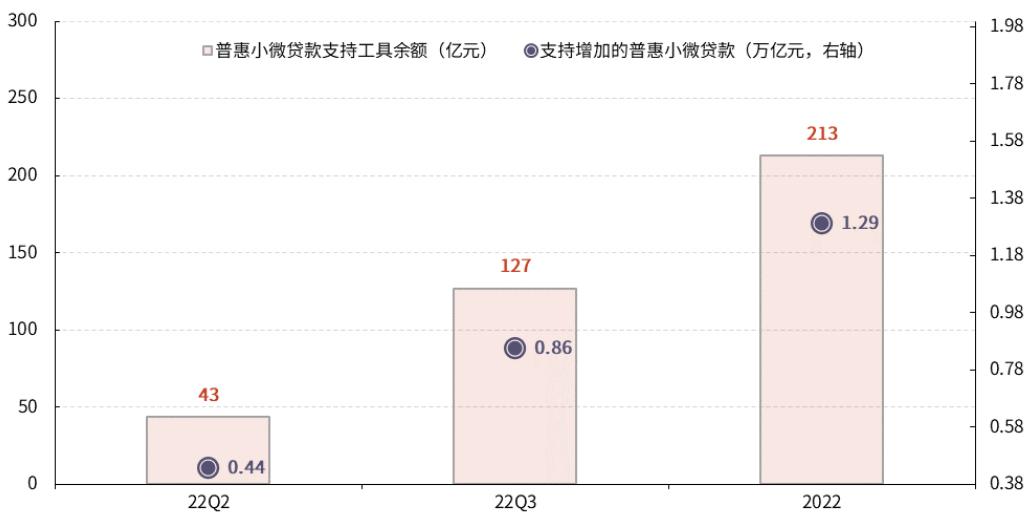
两项直达工具的设立与切换（2）



2021年12月15日，国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，会议提出：1) 将普惠小微企业贷款延期还本付息支持工具转换为普惠小微贷款支持工具；2) 将普惠小微企业信用贷款支持计划并入支农支小再贷款管理。2022年5月23日，国常会提及将普惠小微贷款支持工具支持比例增加1倍，从二季度开始实施。

- **普惠小微企业贷款延期还本付息支持工具 VS 普惠小微贷款支持工具。**前者针对的是“延期的普惠小微贷款本金”，而后者针对的是“普惠小微贷款和个体工商户贷款余额增量”。尽管国常会并未提及具体操作方式，但料与前期保持一致，即通过SPV与地方法人银行签订利率互换协议来提供激励。2022年前三季度，人民银行向地方法人银行金融机构提供激励资金213亿，支持其增加普惠小微贷款共计1.29万亿。
- **对于第二项普惠小微企业信用贷款支持计划，与2020年6月创设的直达实体经济货币政策工具在机制上基本一致。**但本次国常会对这一工具作了进一步要求：一是提出可以滚动使用，必要时可再进一步增加再贷款额度；二是将普惠小微信用贷款支持计划纳入支农支小再贷款管理。

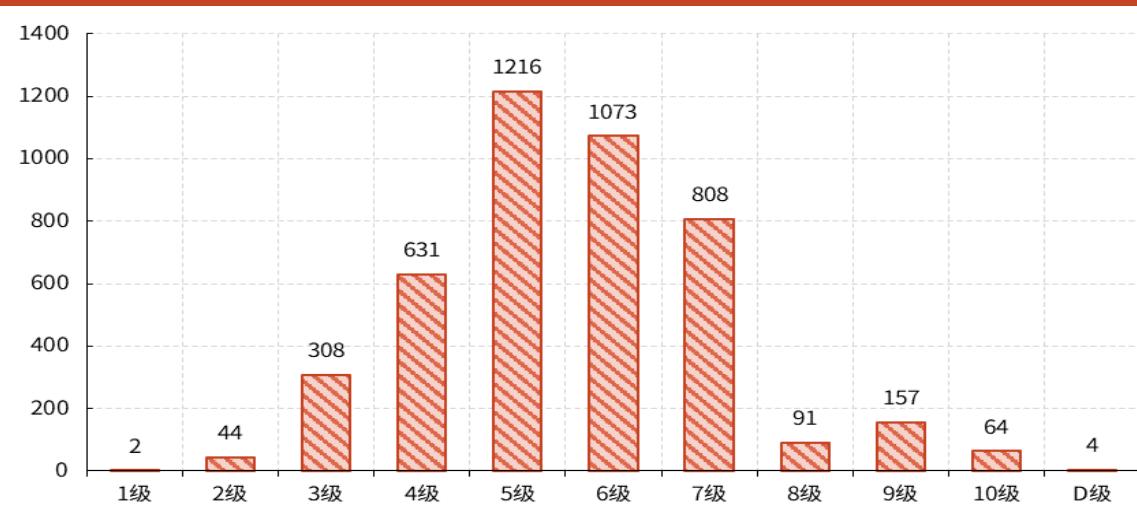
图5：普惠小微贷款支持工具投放情况



资料来源：人民银行，光大证券研究所整理，注：余额数据较央行货币政策执行报告滞后1个季度

请务必参阅正文之后的重要声明

图6：最近一个季度央行金融机构评级为1-5级的地方法人银行可申请信用贷款支持计划



资料来源：人民银行，光大证券研究所整理，时间：21Q4，单位：亿元

2014年4月25日，央行创设抵押补充贷款（以下简称“PSL”），为政策性银行支持国民经济重点领域、薄弱环节提供期限较长的大额融资。

- **创设PSL的主要目的是支持开发银行发放棚改贷款。**央行指出，PSL主要用于“为开发性金融支持棚改提供长期稳定、成本适当的资金来源”。2015-2019年，我国先后实施两轮棚户区改造计划，推动PSL规模快速扩张。但进入2020年之后，随着棚改专项债成为地方政府新的融资方式、房地产去库存任务基本完成，PSL规模增长放缓并持续下降。2019年末，PSL余额由2014年末的0.38万亿增长至3.5万亿，年复合增长率达56%。
- **操作对象、贷款用途扩容。**2015年10月，PSL操作对象由国开行拓展至农发行、进出口银行，PSL的适用范围也从棚改贷款拓展至重大水利工程贷款、人民币“走出去”项目贷款；2016年2月，央行进一步将PSL的适用范围扩展至国开行用于发放地下管廊贷款；2019年3月，中国人民银行天津分行工作动态中提及，PSL涉及领域由棚户区改造、“一带一路”两个领域扩大至生态环保、先进制造业、重大区域发展战略、外贸转型升级等共6个领域。
- **为支持政策性银行在基建领域设立金融工具和提供信贷支持，PSL恢复净增长。**2022年，国常会多次部署加大对基础设施建设和重大项目支持力度，包括调增政策性银行8000亿元信贷额度、设立7400亿政策性、开发性金融工具等。在此期间，央行运用PSL支持政策性、开发性金融机构为基础设施重点领域设立金融工具和提供信贷支持，PSL时隔两年再度恢复净增长。截至2023年1月末，PSL贷款余额为3.14万亿，较2022年8月末的低点增长0.6万亿。

表4：抵押补充贷款历史沿革

时间	事件
2014年4月25日	央行设立抵押补充贷款（PSL），支持国开行加大对“棚户区改造”重点项目的信贷支持力度
2015年10月	开展PSL的对象由国家开发银行扩大至中国农业发展银行、中国进出口银行，主要用于支持发放棚改贷款、重大水利工程贷款、“走出去”项目贷款等
2016年2月	PSL的适用范围扩展至国开行用于发放地下管廊贷款
2016年4月6日	央行印发《中国人民银行抵押补充贷款管理办法（试行）》（银发〔2016〕101号），进一步加强抵押补充贷款管理。
2019年3月1日	中国人民银行天津分行工作动态中提及，PSL涉及领域由棚户区改造、“一带一路”两个领域扩大至生态环保、先进制造业、重大区域发展战略、外贸转型升级等共6个领域。

资料来源：人民银行，光大证券研究所整理

请务必参阅正文之后的重要声明

抵押补充贷款 (PSL) 具体要素如下：

- (1) **支持领域**: 棚户区改造、地下管廊建设、重点水利工程、“走出去”等重点领域。
- (2) **操作模式**: PSL向金融机构提供资金采取“先贷后借”的直达机制，央行在每月初向政策性银行发放上月特定投向贷款对应的抵押补充贷款。对属于支持领域的贷款，央行按贷款本金的100%予以资金支持。
- (3) **发放原则**: 特定用途、专款专用、保本微利、确保安全。
- (4) **期限**: 期限1年，可展期4次，最长为5年。
- (5) **定价**: PSL利率由人民银行根据经济增长、通胀水平和总供求情况等因素综合确定，并适时做出调整。截至2022年末，PSL利率为2.40%。
- (6) **操作对象**: 国开行、农发行、进出口银行。

图7：抵押补充贷款投放情况

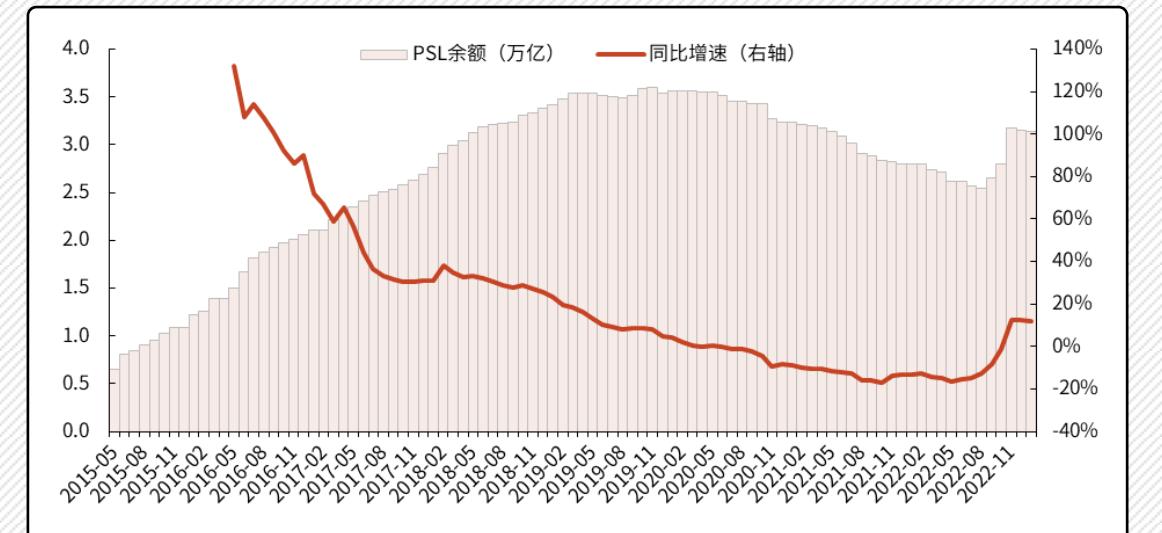
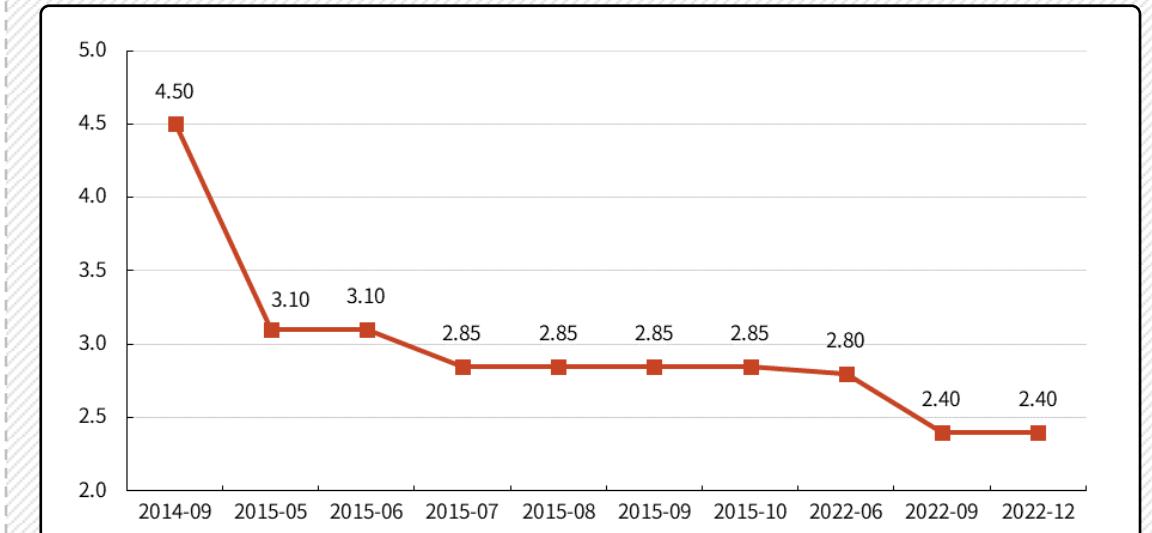


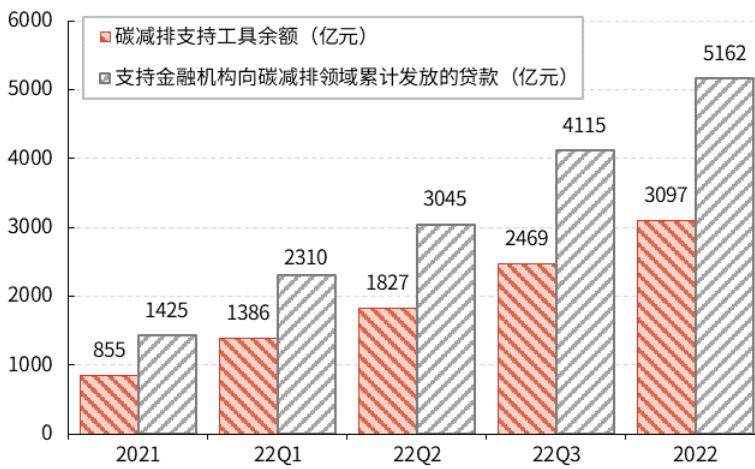
图8：抵押补充贷款利率走势(%)



2021年11月，央行印发《关于设立碳减排支持工具有关事宜的通知》（银发〔2021〕278号），设立8000亿碳减排支持工具；2023年1月29日，央行公告称碳减排支持工具延续实施至2024年末，将部分地方法人金融机构和外资金融机构纳入碳减排支持工具的金融机构范围。具体要素如下：

- (1) 支持领域：**清洁能源、节能环保和碳减排技术；
- (2) 操作模式：**碳减排支持工具向金融机构提供资金采取“先贷后借”的直达机制，按季发放，金融机构在自主决策、自担风险基础上，向相关领域内的企业发放优惠利率贷款后，可向央行申请资金支持，央行按贷款本金的60%提供资金支持；
- (3) 期限：**期限1年，可展期2次，最长为3年；
- (4) 定价：**利率为1.75%，贷款利率与发放时最近1次公布的同期限档次贷款市场报价利率（LPR）大体持平；银行已经给予内部FTP定价优惠；
- (5) 操作对象：**国开行、政策型银行、国有商业银行、股份制商业银行、中国邮政储蓄银行等21家金融机构，部分地方法人金融机构和外资金融机构。

图9：碳减排支持工具发放资金及碳减排贷款投放情况



资料来源：人民银行，光大证券研究所整理

表5：碳减排支持工具支持领域

领域	1.清洁能源	2.节能环保	3.碳减排技术
子领域	1.1 风力发电设施建设和运营 1.2 太阳能利用设施建设和运营 1.3 生物质能利用设施建设和运营 1.4 地热能利用设施建设和运营 1.5 氢能利用设施建设和运营 1.6 热泵设施建设和运营 1.7 高效储能设施建设运营 1.8 智能电网产品和装备制造 1.9 智能电网建设和运营 1.10 抽水蓄能电站建设和运营 1.11 大型风电光伏源网荷储一体化项目 1.12 应急备用和调峰电源 1.13 跨地区清洁电力输送系统 1.14 户用分布式光伏整县推进	2.1 锅炉（窑炉）节能改造和能效提升 2.2 电机系统能效提升 2.3 余热余压利用 2.4 能量系统优化 2.5 绿色照明改造 2.6 汽轮发电机组系统能效提升 2.7 新型电力系统改造	3.1 二氧化碳捕集、利用与封存工程建设和运营

资料来源：人民银行，光大证券研究所整理

2021年11月，人民银行印发《关于设立支持煤炭清洁高效利用专项再贷款有关事宜的通知》（银发〔2021〕289号），设立2000亿元支持煤炭清洁高效利用专项再贷款；2022年5月4日，人民银行宣布再增加1000亿元支持煤炭清洁高效利用专项再贷款额度；2023年1月29日，央行公告称煤炭清洁高效利用专项再贷款延续实施至2023年末。具体要素如下：

(1) 支持领域：一是煤炭安全生产和储备领域。包括现代化煤矿建设、绿色高效技术应用、智能化矿山建设、煤矿安全改造、煤炭洗选、煤炭储备能力建设等项目。二是煤电企业电煤保供领域。金融机构应优先支持煤炭安全生产和储备的项目贷款；

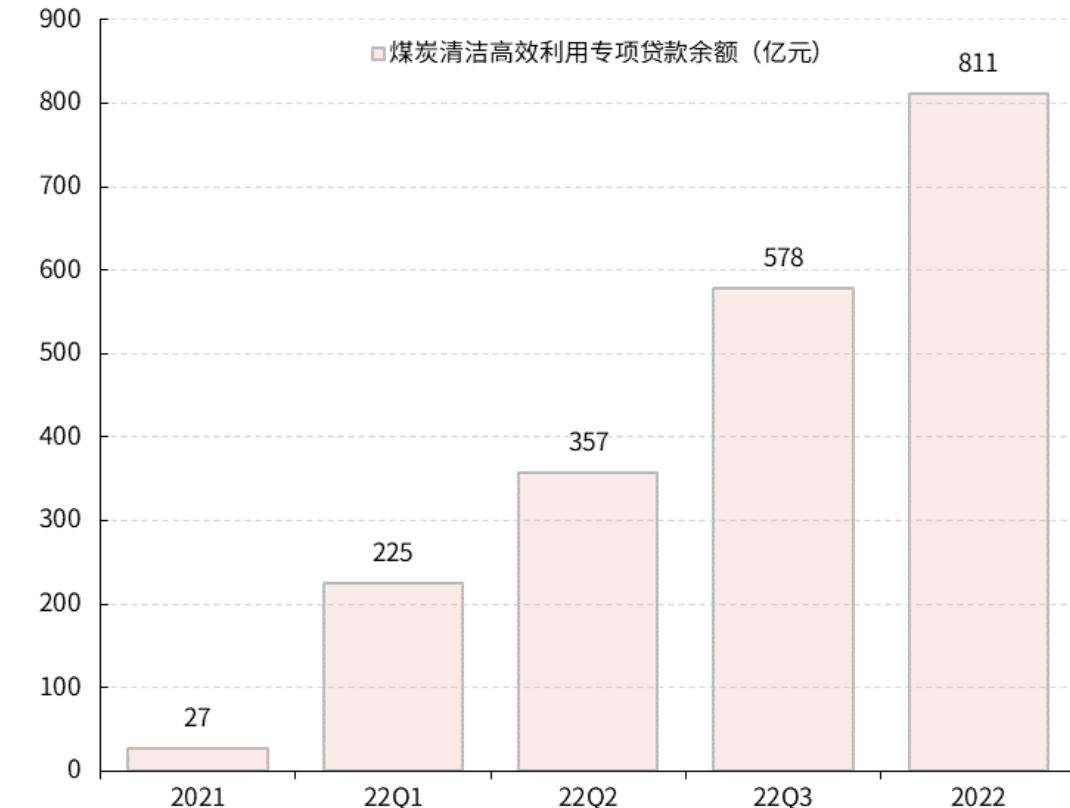
(2) 操作模式：采取“先贷后借”的直达机制，按月发放，金融机构在自主决策、自担风险基础上，向相关领域内的企业发放优惠利率贷款后，可向央行申请资金支持，央行按贷款本金的100%提供资金支持；

(3) 期限：期限1年，可展期2次，期限最长为3年；

(4) 定价：利率为1.75%，贷款利率与发放时最近1次公布的同期限档次贷款市场报价利率（LPR）大体持平；

(5) 操作对象：国家开发银行、进出口银行、工商银行、农业银行、中国银行、建设银行、交通银行共7家全国性大型银行。

图10：煤炭清洁高效利用专项再贷款投放情况



资料来源：人民银行，光大证券研究所整理

2022年4月28日，人民银行联合科技部、工信部印发《关于设立科技创新再贷款的通知》（银发〔2022〕104号），设立2000亿科技创新再贷款；2022年四季度，央行增加2000亿科技创新再贷款额度。具体要素如下：

（1）支持领域：

- “高新技术企业”、“专精特新”中小企业、国家技术创新示范企业、制造业单项冠军企业等科技企业；
- 优先支持参与国家科技计划项目企业、国家制造业创新中心、国家级专精特新“小巨人”企业、国家关键产业链龙头骨干企业及上下游关键配套企业、参与组建创新基地平台企业以及国家级科技园区内企业；
- 具体支持的科技企业按科技部和工信部现有标准认定，并由科技部、工信部通过平台渠道向金融机构推送。

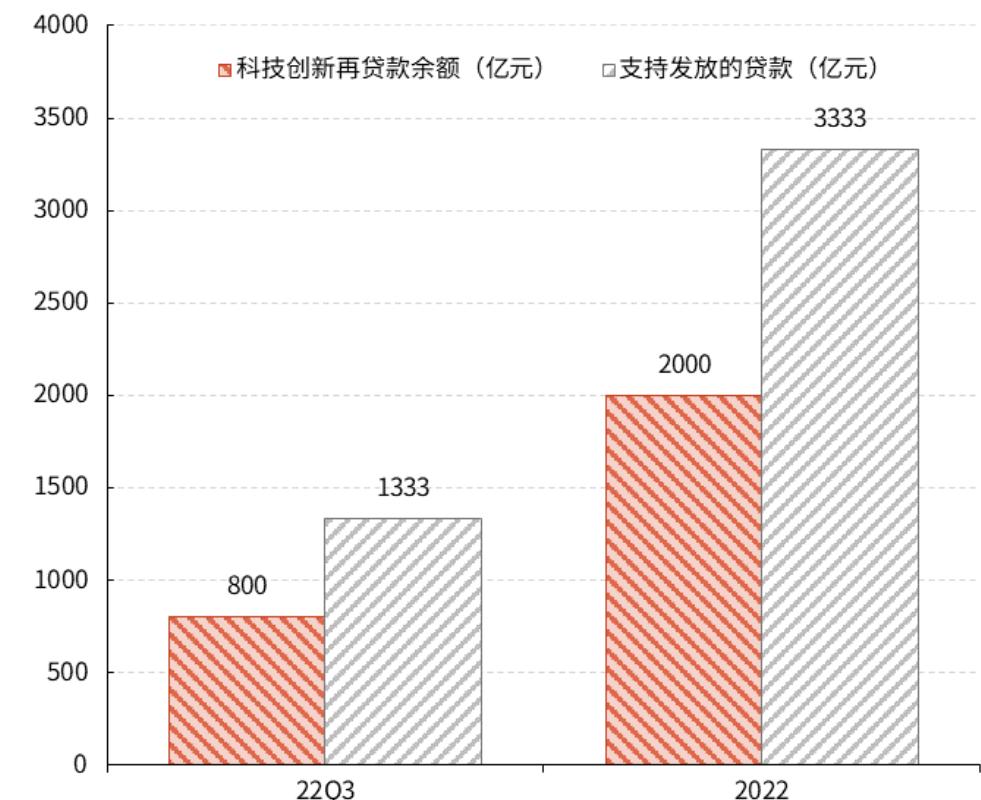
（2）操作模式：采取“先贷后借”的直达机制，按季发放，按照支持范围内且期限6个月及以上科技企业贷款本金的60%提供科技创新再贷款资金支持；

（3）期限：期限1年，可展期2次，展期利率不变，期限最长为3年；

（4）定价：利率为1.75%；

（5）操作对象：发放对象包括国家开发银行、政策性银行、国有商业银行、中国邮政储蓄银行、股份制商业银行等共21家全国性金融机构。

图11：科技创新再贷款投放情况



资料来源：人民银行，光大证券研究所整理，注：支持发放的贷款为根据60%的资金支持比例计算

2022年4月29日，人民银行联合发改委印发《关于开展普惠养老专项再贷款试点有关事宜的通知》（银发〔2022〕107号），开展400亿普惠养老专项再贷款试点工作。试点自2022年第二季度开始实施，期限暂定为两年。具体要素如下：

(1) 支持对象：支持试点省份符合条件的普惠养老机构，主要包括两类：1) 试点省份内根据《城企联动普惠养老专项行动实施方案》（发改社会〔2019〕333号），被列入年度中央预算内投资的普惠养老项目所属机构；2) 试点省份内根据相关部门领导，自主开展的普惠养老机构签约工作形成的机构。在主体资质上，养老机构应是财务状况（剔除预收款后的资产负债率不超过70%）和信用状况良好的企业法人或者政府支持且存在明确偿还模式的民办非企业单位；

(2) 贷款用途：支持普惠养老机构项目建设（包括经营场所购置、装修改造）和运营等；

(3) 操作模式：采取“先贷后借”的直达机制，按季发放，金融机构向普惠养老机构发放贷款后，可向央行申请资金支持，央行按贷款本金的100%向金融机构提供再贷款资金支持；

(4) 期限：期限1年，可展期2次，期限最长为3年；

(5) 定价：利率为1.75%，贷款利率与同期限档次贷款市场报价利率（LPR）大体持平；

(6) 操作对象：试点金融机构为国家开发银行、进出口银行、工商银行、农业银行、中国银行、建设银行、交通银行共7家全国性大型银行；

(7) 试点地区：浙江、江苏、河南、河北、江西共五个省份。

图12：普惠养老专项再贷款投放情况



资料来源：人民银行，光大证券研究所整理

2022年5月，人民银行联合交通运输部印发《关于设立交通物流再贷款有关事宜的通知》（银发〔2022〕120号），设立1000亿交通物流专项再贷款；2023年1月29日，央行发布公告称交通物流专项再贷款延续实施至2023年6月末。

（1）支持领域：

- 重点支持受疫情影响经营困难的道路货运物流行业“两企两个”群体。
(“两企”指道路货物运输企业、中小微物流配送和快递企业；“两个”指道路普通货物运输个体工商户、个体普通货运车辆车主)
- 优先支持承担疫情防控和应急运输任务较重的运输物流企业贷款申请，以及道路货运经营者、个体货车司机融资需求。

（2）贷款用途：主要用于困难时期交通物流经营支出，置换经营车辆购置贷款等；

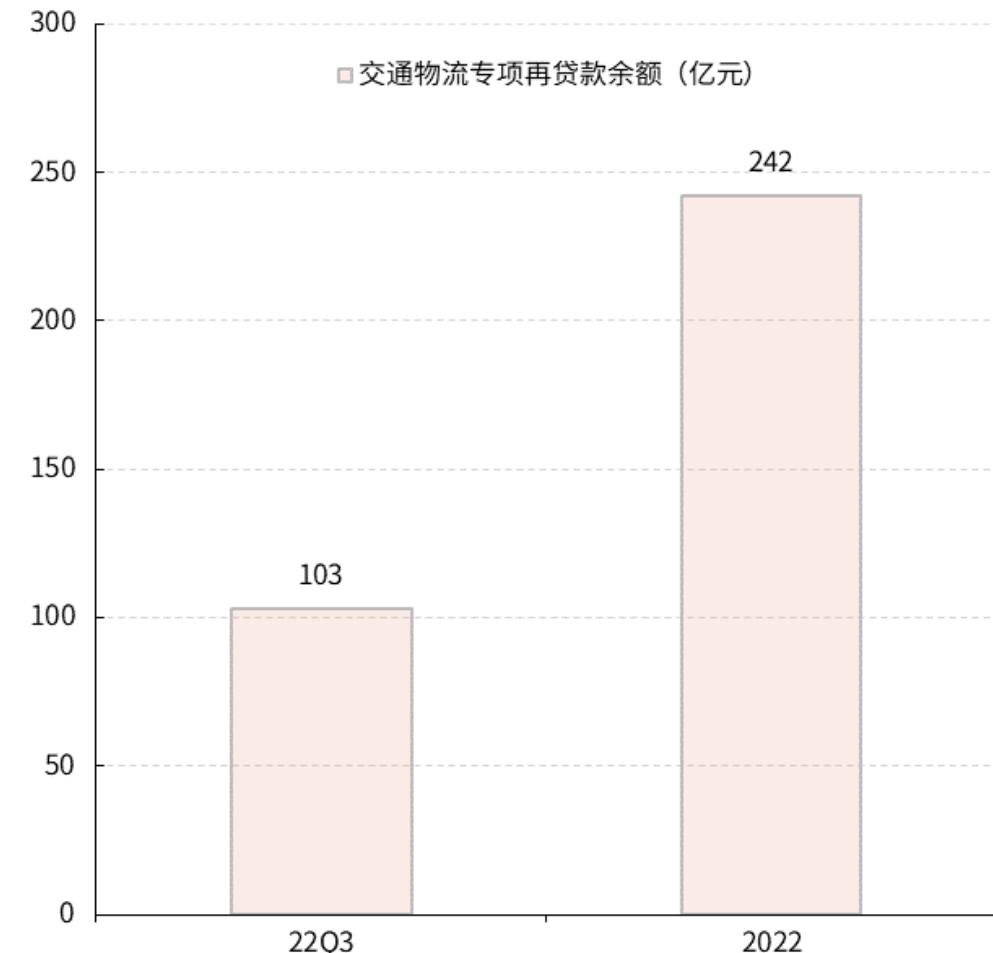
（3）操作模式：采取“先贷后借”的直达机制，按季发放，金融机构自主决策、自担风险向相关领域内的企业发放贷款后，向人民银行申请再贷款资金。对于符合要求的贷款，人民银行按贷款本金的100%予以再贷款资金支持；

（4）期限：期限1年，可展期1次，期限最长为2年；

（5）定价：利率为1.75%，鼓励金融机构按市场化原则降低贷款利率；

（6）操作对象：发放对象为农发行、工商银行、农业银行、中国银行、建设银行、交通银行、邮储银行。

图13：交通物流专项再贷款投放情况



资料来源：人民银行，光大证券研究所整理

2022年9月13日，国常会决定新增设立2000亿以上设备更新改造专项再贷款支持制造业等领域设备更新改造，央行随后于9月28日公布具体要素细节：

(1) 支持领域：教育、卫生健康、文旅体育、实训基地、充电桩、城市地下综合管廊、新型基础设施、产业数字化转型、重点领域节能降碳改造升级、废旧家电回收处理体系等10个领域设备购置与更新改造；

(2) 贷款用途：推进经济社会发展薄弱领域进行设备更新改造，有利于扩大制造业市场需求，推动消费恢复成为经济拉动主力，增强发展后劲；

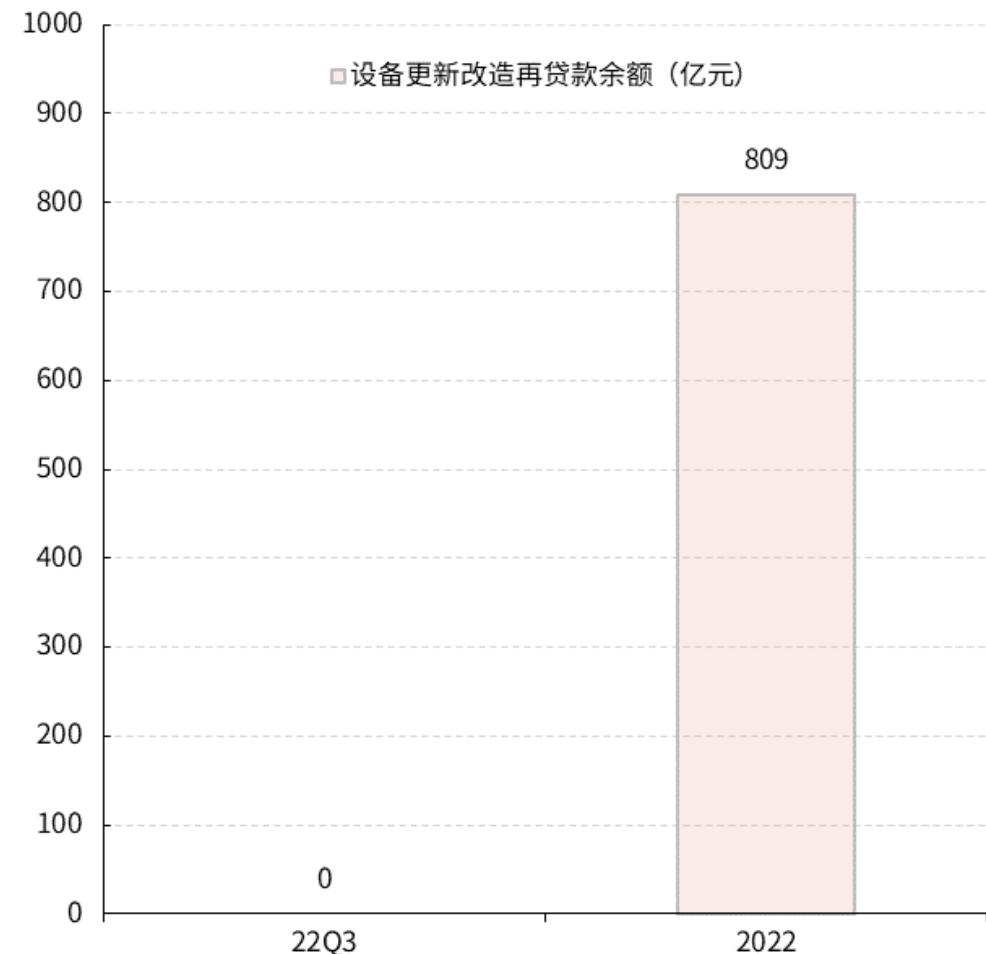
(3) 操作模式：设备更新改造专项再贷款实行名单制管理。发改委依托推进有效投资重大项目协调机制，会同各地方、中央有关部门和中央企业形成分领域备选项目清单。金融机构按照市场化原则，自主决策、自担风险，向清单内项目发放贷款。专项再贷款采取“先贷后借”的直达机制，按月发放。对于金融机构2022年9月1日至2022年12月31日期间，以不高于3.2%的利率向清单内项目发放的合格贷款，人民银行按贷款本金的100%提供资金支持；

(4) 期限：期限1年，可展期2次，期限最长为3年；

(5) 定价：再贷款利率为1.75%，金融机构贷款利率不得高于3.2%；

(6) 操作对象：发放对象为国家开发银行、政策性银行、国有商业银行、中国邮政储蓄银行、股份制商业银行等21家全国性金融机构。

图14：设备更新改造专项再贷款投放情况



资料来源：人民银行，光大证券研究所整理

➤ 2022年四季度，人民银行印发《关于设立保交楼贷款支持计划有关事宜的通知》，决定设立2000亿保交楼贷款支持计划。具体要素如下：

(1) 支持领域：金融机构在2022年11月1日至2023年3月31日期间对已售逾期难交付住宅项目新发放的保交楼贷款（含并购贷款）。项目包括住房城乡建设部核定的保交楼专项借款支持项目，以及商业银行认定且经人民银行分支机构和银保监会派出机构确认的已售逾期难交付住宅项目。

(2) 贷款用途：推动住宅项目完工建设，稳妥化解存量个人住房贷款风险。

(3) 操作模式：保交楼贷款支持计划采用“先贷后借”机制，按季操作，对于符合条件的贷款，央行按贷款本金的100%予以资金支持。

(4) 期限：期限1年，可展期2次，期限最长为三年。

(5) 定价：0%

(6) 操作对象：工农中建交、邮储，各股份制商业银行对上述6家银行支持的已售逾期难交付住宅项目新发放保交楼贷款的，也可申请保交楼贷款支持计划。

表6：普惠小微贷款减息支持工具、收费公路贷款支持工具、民营企业债券融资支持工具（第二期）要素

要素	普惠小微贷款减息支持工具	收费公路贷款支持工具	民营企业债券融资支持工具（第二期）
支持领域	普惠小微企业	收费公路主体	民营企业
利率/激励比例	1%（激励）	0.5%（激励）	1.75%
额度	/	/	500亿
操作模式	金融机构对2022年第四季度存续、新发放或到期的普惠小微贷款在原贷款合同利率基础上减息1个百分点（年化）， 人民银行对其实际减息金额给予等额资金激励，按月操作。	金融机构对2022年第四季度存续、新发放或到期的收费公路贷款在原合同利率基础上减息0.5个百分点（年化）， 人民银行对金融机构实际减息金额给予等额资金激励，按季操作。	“第二支箭”由人民银行再贷款提供资金支持，委托专业机构按照市场化、法治化原则，通过担保增信、创设信用风险缓释凭证、直接购买债券等方式，支持民营企业发债融资。预计可支持约2500亿元民营企业债券融资，后续可视情况进一步扩容。
期限	实施期限为2022年第四季度	实施期限为2022年第四季度	实施期为2022年11月至2025年10月末
操作对象	16家全国性金融机构（不含工农中建交）、地方法人金融机构	21家全国性金融机构	专业机构

资料来源：人民银行，光大证券研究所整理

- 如果疫情影响超预期，经济下行压力持续加大可能拖累银行基本面，区域性风险因素也可能进一步累积。
- 短期内弱资质房地产企业信用风险释放仍将是很重要变量。
- 金融发展与实体经济共荣共生，2023年政策引导金融系统继续向实体经济让利，如果让利程度大幅超市场预期，可能对银行股价有负面影响。

衷心
感谢

光大证券研究所



银行研究团队

王一峰 分析师

执业证书编号: S0930519050002
电话: 010-56513033
邮件: wangyf@ebscn.com

刘杰 分析师

执业证书编号: S0930522110002
电话: 010-56518032
邮件: liujie9@ebscn.com

董文欣 分析师

执业证书编号: S0930521090001
电话: 010-56518035
邮件: dongwx@ebscn.com

蔡霆峰 联系人

邮件: caitingfeng1@ebscn.com

赵晨阳 联系人

邮件: zhaochenyang@ebscn.com

分析师声明

本报告署名分析师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，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

行业及公司评级体系

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%至15%；

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；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。

基准指数说明：A股主板基准为沪深300指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于1996年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予以通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议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，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。