

银行业点评

普惠小微迈向量质齐增阶段

◆ 行业研究 · 行业快评

◆ 银行

◆ 投资评级: 超配(维持评级)

证券分析师:	王剑	021-60875165	wangjian@guosen.com.cn	执证编码: S0980518070002
证券分析师:	田维韦	021-60875161	tianweiwei@guosen.com.cn	执证编码: S0980520030002
证券分析师:	陈俊良	021-60933163	chenjunliang@guosen.com.cn	执证编码: S0980519010001

事项:

2018年监管部门针对普惠小微就正式提出“两增两控”目标,2020-2022年又对大行(本文大行指五大行,因邮储银行考核任务不同)普惠小微信贷增速提出明确的量化考核要求,分别要高于30%、40%和30%。过去几年在政策和自身业务发展需求双重推动下,大行成了小微信贷投放的主力军,规模增长迅猛,市场份额提升至约40%的高位。这对中小银行信贷投放形成了一定挤压,中小银行信贷增速明显回落,但部分优质中小银行普惠小微规模仍实现了不错增长。同时,小微信贷利率大幅下行,大行2023年新发放普惠小微贷款利率普遍降至3.8%以下,拉动整个市场的小微信贷利率也大幅下降,小微企业融资难融资贵问题得到明显缓解。资产质量方面,由于大行下沉客户时并没有下沉风险,大行倾向于做抵押类业务,因此普惠小微贷款资产质量整体保持在较好的水平,截止目前未暴发严重问题。

自2023年开始,普惠小微转变增长方式的政策意见不断出台,比如,明确“两增两控”不再做硬性要求;提出要健全多层次普惠金融机构组织体系;对不同类型银行的职能定位予以明确,并在风险方面要求银行金融机构严格按照商业可持续原则开展业务,避免一哄而上和过度授信等。这意味着普惠小微开始从量增转向量质齐增阶段,我们判断大行普惠小微走向市场化经营,中小银行机构则立足当地寻求差异化经营,建立错位竞争的新格局,2023年下半年大普惠小微市场份额已趋于稳定。2024年3月国家金融监督管理总局发布《关于做好2024年普惠信贷工作的通知》,要求实现2024年普惠信贷供给保量、稳价、优结构的目标,更好满足小微企业、涉农经营主体及重点帮扶群体多样化的金融需求;同时,年初对普惠型小微企业贷款的认定标准从单户授信不超过1000万元提高到2000万元,预计2024年普惠小微均衡新格局将形成。

引言

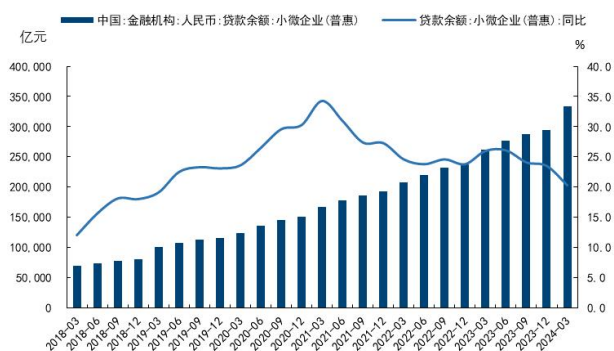
我们于2023年3月发布的报告《行业专题:大小行小微金融逐步达到新均衡》指出,过去几年在政策和自身发展需求双重背景下,大行成为了小微信贷投放的主力军。这大幅改善了小微企业融资状况,但同时也对原来的小微市场主力军中小行形成了较大竞争压力,改变了原有的小微市场格局。同时,我们预计伴随经济复苏,部分特定政策也将逐步退出,大行小微业务回归市场化经营,中小行在过去几年竞争中已基本找到了与大行差异化竞争的小微业务模式,新的小微市场均衡格局正在逐渐形成。不过此后经济复苏低于预期,普惠小微政策退出缓慢,且资产荒进一步加剧,因此大行和小行在小微领域的竞争持续处在白热化阶段,2023年大行持续大力度投放普惠小微信贷,对中小银行形成了一定的挤压。因此,本报告跟踪普惠小微市场最新情况以及基于最新环境展望未来普惠小微发展态势。

普惠小微现状:“增量扩面降本”成效显著,资产质量稳健

我国普惠型小微企业人民币贷款余额在2024年3月末达到33.41万亿元,普惠小微授信户数超过6200万户,小微企业融资难问题被极大的缓解。一方面受益于政策持续引导金融机构加大普惠小微贷款投放;另一方面受益于经济增速换挡,新形势下银行传统业务的资产荒加剧,普惠小微金融领域空间广阔,成为各家行发力的重点。过去6年金融机构人民币贷款余额年均复合增速为12.0%,其中普惠小微企业贷款余额

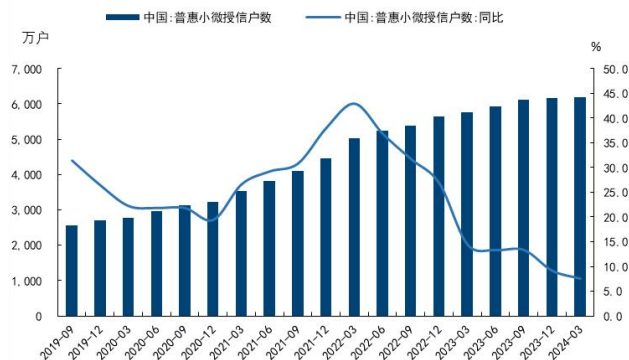
年均增速达到 29.8%。2024 年一季度金融机构新增人民币贷款投向普惠小微企业的比重为 25.2%，2018 年一季度仅为 5.0%；2024 年 3 月末普惠小微企业贷款余额占贷款总额的比重达到 13.5%，2018 年 3 月末仅为 5.6%。

图1：2024 年 3 月末普惠小微贷款余额达 33.4 万亿元



资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

图2：2024 年 3 月末普惠小微授信户数超过 6200 万户



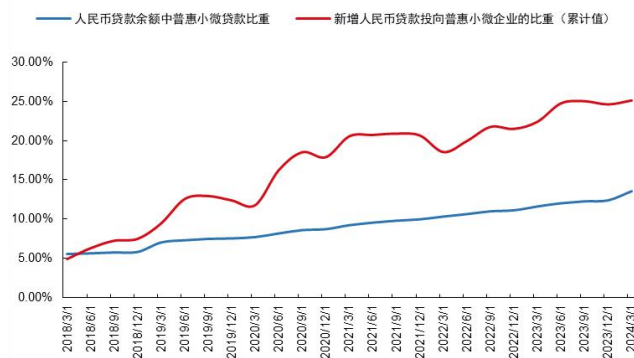
资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

图3：普惠小微贷款增速明显高于贷款总额增速



资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

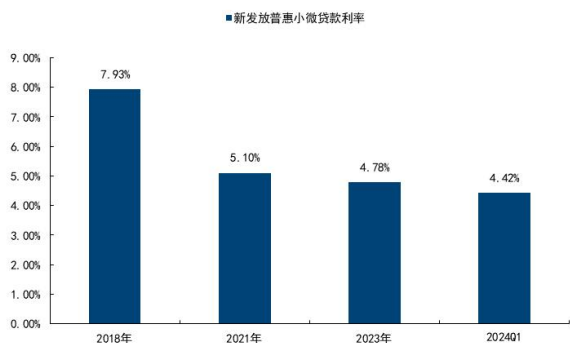
图4：新增人民币贷款投向普惠小微领域的比重持续提升



资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

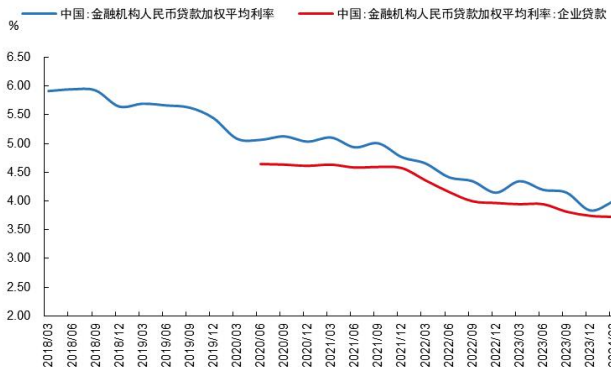
同时，2024 年一季度新发放普惠小微贷款利率降至 4.42%，小微企业融资贵问题也得到有效缓解。普惠小微贷款利率持续下降，2024 年一季度新发放利率 4.42%，较 2023 年新发放利率下降了 0.36 个百分点，较 2018 年下降了 3.51 个百分点。相对应的，2024 年 3 月金融机构新发放人民币贷款加权平均利率为 3.99%，较 2018 年 12 月新发放利率下降了 1.65 个百分点，其中 3 月金融机构新发放企业贷款加权平均利率为 3.73%，较 2020 年 6 月新发放利率下降了 0.91 个百分点，普惠小微贷款利率降幅更大。

图5: 2024 年一季度新发放普惠小微贷款利率 4.42%



资料来源: 人民银行, 金融监管总局, 国信证券经济研究所整理

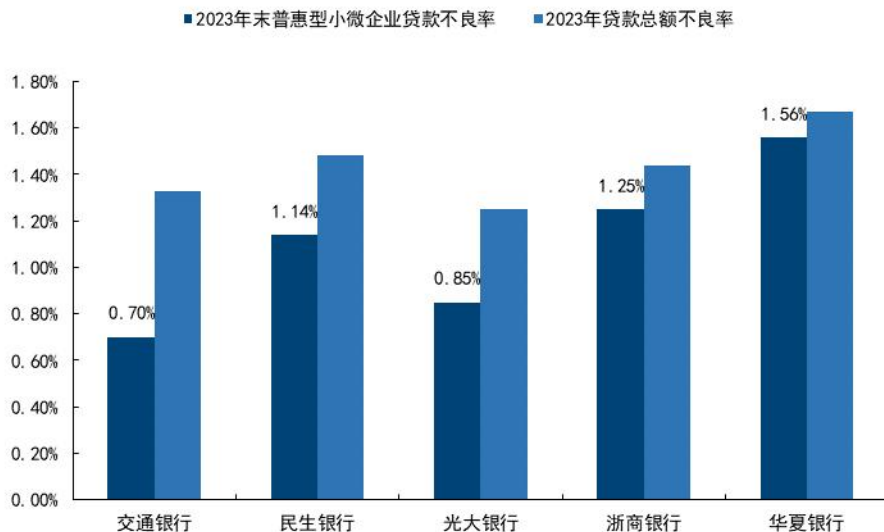
图6: 金融机构人民币贷款加权平均利率



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

资产质量方面, 相关部门并未披露最新的普惠型小微贷款不良率, 但在 2022 年 6 月中华人民共和国国务院政策例行吹风会介绍支持中小企业纾困解难健康发展有关情况会议上指出, 截至 2022 年 4 月末, 银行业普惠型小微企业贷款不良余额 4476 亿元, 不良率为 2.18%, 与年初持平。同时, 从 5 家上市银行披露的数据来看, 小微贷款不良率均低于公司贷款总额不良率, 且均处在较低水平。这表明大型银行下沉客户时并没有下沉风险, 大型银行倾向于做抵押类业务, 因此资产质量保持在较好的水平。

图7: 部分上市银行普惠小微贷款不良率



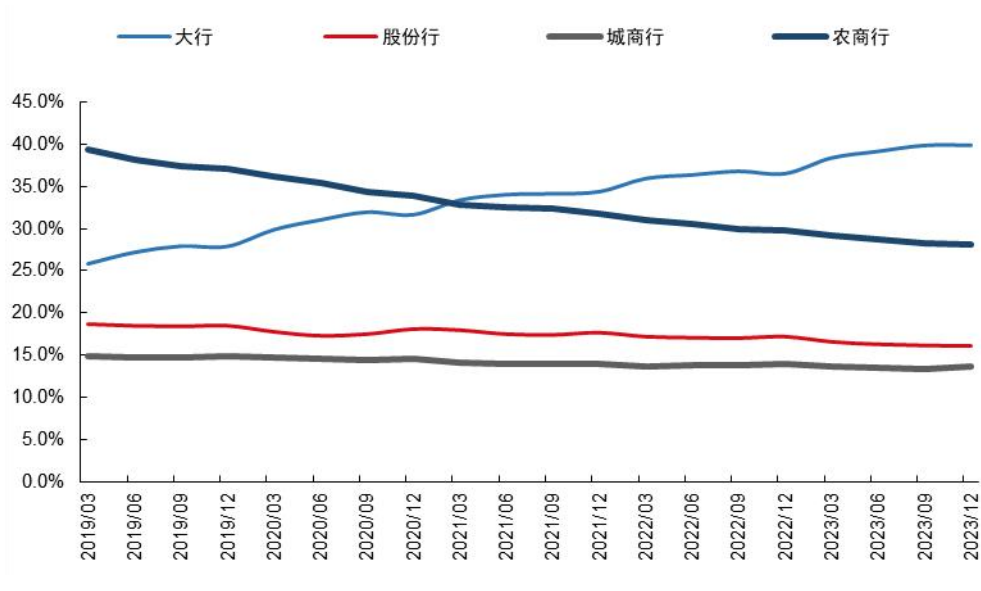
资料来源: 公司公告, 国信证券经济研究所整理

市场格局: 大行规模占 40%, 逐步趋于稳定

国有大型商业银行“头雁效应”明显, 大行普惠小微份额提升至 40%, 农商行份额降幅最大。国有大行依靠资金优势和客户优势实现了普惠小微信贷规模的迅猛扩张, 2019-2023 年银行业金融机构普惠小微贷款余额年均复合增速为 25.3%, 其中, 大行、股份行、城商行和农商行年均复合增速分别为 37.2%、21.3%、22.9%和 16.7%。2023 年末, 大行、股份行、城商行和农商行小微信贷市场份额分别为 39.8%、16.1%、13.6%和 28.1%, 大行市场份额较 2019 年 3 月末分别提升了 14 个百分点, 股份行、城商行和农商行市场份额则分别下降了 2.7 个、1.3 个和 11.2 个百分点。不过环比来看, 大行、股份行、城商行和农商行市场份额较

9月末分别提升了0.0个百分点、下降0.1个百分点、提升0.2个百分点和下降0.2个百分点，份额趋于稳定。

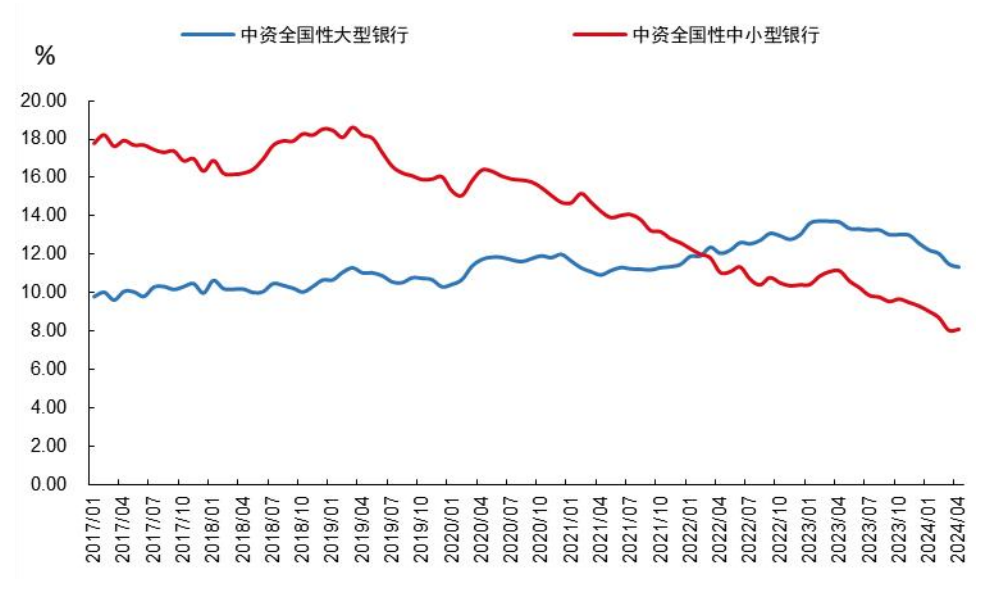
图8: 2023年末大行普惠小微贷款份额达到39.8%



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

近年来中小型银行贷款增速明显回落，主要是经济复苏缓慢，中小微企业抵御风险的能力更弱，因此中小微企业信贷需求下降。但大型银行普惠业务高增客观上对经营本地市场的地方银行、农村金融机构形成挤出效应也是拖累中小银行信贷增速的重要原因。

图9: 中小银行贷款增速放缓



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

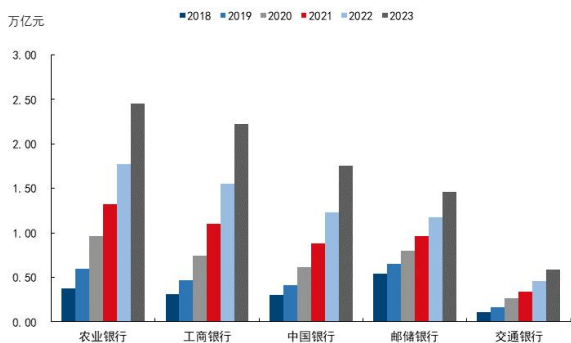
上市银行普惠金融透视：利率降至低位，差异化经营特色明显

大行是这轮普惠型小微企业信贷投放的主力军，2023年末农业银行、工商银行、中国银行、邮储银行和交通银行普惠小微贷款余额分别是2.46万亿元、2.23万亿元、1.76万亿元、1.46万亿元和0.59万亿元，2019-2023年5年年均复合增速分别为45.7%、48.3%、42.0%、21.8%和40.4%，期末占贷款总额的比重分别为10.9%、8.5%、8.8%、17.9%和7.4%。邮储银行增速低于其他大行，主要是邮储发力普惠小微较早，贷款余额投向普惠小微的比例处在高位，因此小微考核目标与其他五大行不同。

新发放贷款利率方面，农业银行、工商银行、中国银行和交通银行2023年新发放普惠小微贷款利率分别为3.67%、3.55%、3.54%和3.43%，邮储银行为4.61%。近年来大行普惠小微信贷利率持续大幅下行，当前利率已降至非常低的水平。

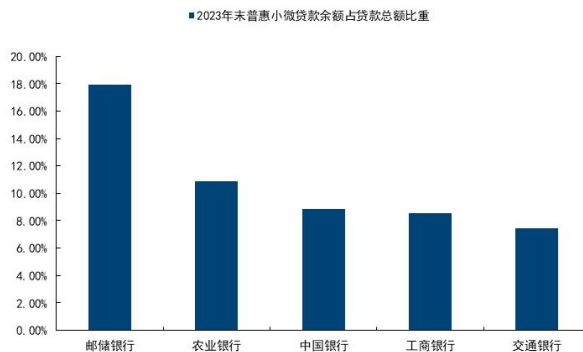
户均规模方面，2023年末农业银行、工商银行、中国银行、邮储银行和交通银行普惠小微户均规模分别是69.5万元、151.9万元、164.2万元、67.4万元和172.8万元，除了长期深耕县域的农业银行和邮储银行户均规模不大之外，其他大行户均规模均比较高且呈现不断抬升态势，这也证实了大型银行倾向于做抵押类业务。

图10：五大行普惠小微贷款余额



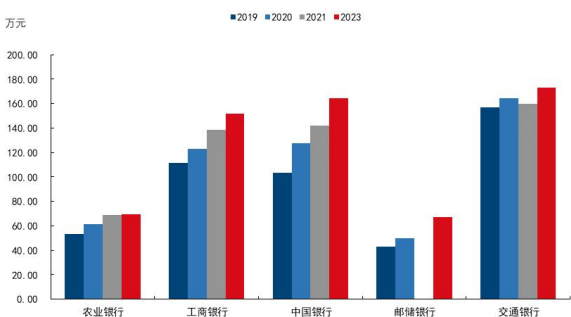
资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

图11：五大行普惠小微贷款余额占贷款总额比重



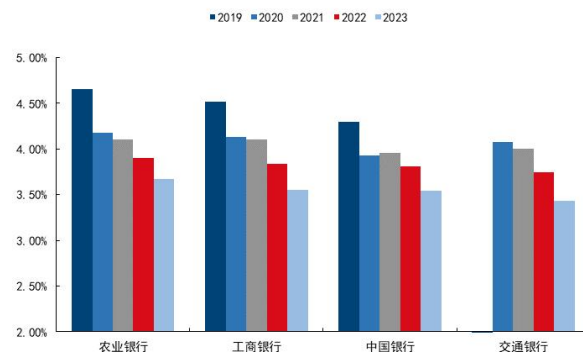
资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

图12：五大行普惠小微贷款户均规模



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

图13：五大行新发放普惠小微贷款利率



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

部分中小银行立足当地特色化经营，普惠小微贷款仍实现了不错增长。上市银行2023年普遍加大了对普惠小微信贷的投放力度，大行投放虽然对中小银行形成挤出效应，但部分中小银行立足本地特色化经营，

普惠小微贷款仍实现了不错增长。8家股份行中有2家增速在20%以上，13家城商行中有6家增速在20%以上，6家农商行中有3家增速在20%以上。普惠小微占贷款总额来看，城农商行占比普遍较高，其中瑞丰银行占到39.9%。户均规模上，各家上市行差异较大，统计的上市银行中上海银行普惠小微户均规模仅32.9万元，南京银行则高达292.9万元。新发放贷款利率方面，大行利率普遍在3.8%以下，中小行利率大多在4.0%以上，其中宁波银行6.15%最高，南京银行、光大银行和兴业银行利率则在4.0%之下。

表1: 部分上市银行普惠小微经营数据

	2023年普惠小微贷款余额 (亿元)	同比增速	占贷款总额比重	2023年有贷客户数 (万户)	户均贷款 (万元)	2023年新发放普惠性小微企业贷款利率	
国有大行	农业银行	24,583	39.00%	10.9%	353.8	69.5	3.67%
	工商银行	22,278	43.70%	8.5%	146.7	151.9	3.55%
	中国银行	17,585	43.17%	8.8%	107.1	164.2	3.54%
	邮储银行	14,600	23.25%	17.9%	216.5	67.4	4.61%
	交通银行	5,903	29.38%	7.4%	34.2	172.8	3.43%
	招商银行	8,043	18.56%	12.4%	100.5	80.1	4.48%
股份行	民生银行	6,123	11.51%	14.0%	51.3	119.3	4.65%
	平安银行	5,721	8.30%	16.8%	103.2	55.4	NA
	兴业银行	5,010	23.95%	9.2%	23.2	216.0	3.87%
	浦发银行	4,224	12.15%	8.4%	31.3	135.0	NA
	光大银行	3,791	24.18%	10.0%	43.0	88.2	3.97%
	浙商银行	3,201	15.45%	18.7%	14.0	229.0	NA
	华夏银行	1,750	8.77%	7.6%	35.2	49.7	NA
	北京银行	2,315	34.50%	11.5%	34.9	66.3	NA
	宁波银行	1,858	20.81%	14.8%	23.3	79.7	6.15%
	江苏银行	1,735	25.27%	9.6%	8.5	203.2	NA
	上海银行	1,463	36.40%	10.6%	44.4	32.9	4.87%
	杭州银行	1,335	18.90%	16.5%	11.5	115.7	NA
	南京银行	1,160	28.01%	10.6%	4.0	292.9	3.86%
	城商行	齐鲁银行	655	19.37%	21.8%	6.9	95.0
苏州银行		593	12.49%	20.2%	2.7	216.5	4.25%
长沙银行		583	17.87%	11.9%	7.2	80.9	NA
重庆银行		502	15.19%	12.9%	5.8	86.8	4.26%
郑州银行		500	12.80%	13.9%	6.8	73.4	NA
贵阳银行		366	14.21%	11.3%	3.9	93.8	4.90%
青岛银行		338	24.78%	11.3%	5.3	63.4	4.10%
沪农商行		779	21.55%	11.0%	5.0	154.9	NA
渝农商行		1,285	13.69%	19.0%	19.7	65.1	4.75%
青农商行		452	12.90%	17.7%	5.4	83.7	4.45%
农商行	紫金银行	326	14.75%	18.4%	2.8	117.6	5.12%
	无锡银行	237	25.15%	16.6%	1.3	187.9	NA
	瑞丰银行	452	28.66%	39.9%	NA	NA	NA

资料来源: 公司公告, 国信证券经济研究所整理

展望未来: 重量转向量质并重, 市场形成新均衡格局

引导普惠小微转变增长方式的政策持续出台, 普惠小微从量增转向量质齐增。针对普惠小微, 2018年监管就正式提出“两增两控”目标, “两增”即小微企业贷款同比增速不低于各项贷款的同比增速, 有贷款余额的户数不低于上年同期水平; “两控”是合理控制小微企业贷款资产质量和贷款综合成本。2020-2022年又对大型银行普惠小微信贷增速提出明确的量化考核要求, 分别要高于30%、40%和30%。

但2023年以来, 普惠小微政策体现出从重量向量质并重转变的信号, (1) 2023年4月, 监管发布《关于2023年加力提升小微企业金融服务质量的通知》, 明确“两增两控”不再做硬性要求, 而是要形成与实体经济发展相适应的小微企业金融服务体系, 总体继续保持增量扩面态势, 推动小微企业综合融资成本逐步降低。(2) 2023年10月中华人民共和国国务院印发《关于推进普惠金融高质量发展的实施意见》提出,

要持续深化金融供给侧结构性改革，健全多层次普惠金融机构组织体系，要着力防范化解重点领域金融风险等。（3）2024年初监管调整普惠贷款的主体口径，中国人民银行行长潘功胜在1月24日表示，将对普惠型小微企业贷款的认定标准从单户授信不超过1000万元提高到2000万元。央行扩大普惠型小微贷款计量口径，主要是考虑扩大普惠型小微优惠政策的覆盖范围，但也体现了构建多层次普惠金融体系的思路。

（4）2024年3月国家金融监督管理总局发布《关于做好2024年普惠信贷工作的通知》，要求实现2024年普惠信贷供给保量、稳价、优结构的目标，更好满足小微企业、涉农经营主体及重点帮扶群体多样化的金融需求。（5）2024年5月国家金融监督管理总局发布了《关于银行业保险业做好金融“五篇大文章”的指导意见》，监管明确要求金融机构加强内部管理机制建设，将“五篇大文章”纳入战略规划和年度重点任务。同时，对不同类型银行的职能定位予以明确，并在风险方面要求银行金融机构严格按照商业可持续原则开展业务，避免一哄而上和过度授信。

大行下沉由政策驱动为主走向市场驱动为主，中小银行机构则立足当地寻求差异化经营，建立错位竞争的新格局。大行普惠金融回归市场化经营后，需要满足小微业务经营的核心原理：

$$\text{合理利润} = \text{信贷利率} - \text{资金成本} - \text{业务成本} - \text{风险成本}$$

目前大行普惠小微利率已降至非常低的水平，预计未来进一步下行空间有限；商业模式上，预计大行普惠小微仍以抵押类为主，且不断深化线上模式。对于中小银行而言，则需要走差异化专业化发展之路，即依托地缘人缘优势，服务大行过滤掉的优质客户，实现错位竞争；同时，为客户提供更优质的增值服务，增强客户粘性，提升客户综合价值。

投资建议

我们判断二季度市场对于政策和经济的预期会朝着有利方向变化，政策持续引导降低存款成本来缓解净息差下行压力。因此，我们判断一季度银行业绩完成寻底。当前银行板块估值处于低位，后续业绩增长预期平稳，估值下行风险很小。若宏观经济持续恢复向好，有望推动银行板块的估值修复，我们维持行业“超配”评级。

个股方面，一是建议在行业整体低估值的情况下布局长期前景优秀的银行，包括招商银行、宁波银行；二是推荐以中小微客群为主、特色鲜明的小型农商行，如常熟银行；三是对于追求低波动、绝对收益的资金，建议关注股息率较高且分红记录稳定的银行。

风险提示

若宏观经济大幅下行，可能从净息差、资产质量等多方面影响银行业。

相关研究报告：

《读懂央行资产负债表》——2024-05-15

《银行理财2024年5月月报-规模高增，不惧赎回》——2024-05-07

《银行业2024年5月投资策略-工业企业偿债能力开始回升》——2024-05-05

《银行业2023年报&2024年一季报综述-行业业绩有望筑底》——2024-05-02

《银行业点评-存款利率下行如何影响债市》——2024-04-15

免责声明

分析师声明

作者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，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.GSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	买入	股价表现优于市场代表性指数20%以上
		增持	股价表现优于市场代表性指数10%-20%之间
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		卖出	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
	行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		低配	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032