民生证券 MINSHENG SECURITIES

银行

行业研究/点评报告

保持政策连续性，利好银行资产质量

—点评 2020 年 12 月 21 日国常会

点评报告/银行 | 2020 年 12 月 23 日

一、事件概述

12 月 21 日，国常会决定延续普惠小微企业贷款延期还本付息政策和信用贷款支持计划：①将普惠小微企业贷款延期还本付息政策截止日由明年 3 月末适当延长，继续对符合条件的地方法人银行按贷款本金 1%给予激励；②将普惠小微企业信用贷款支持计划截止日由今年底适当延长，对符合条件的地方法人银行继续按贷款本金 40%给予优惠资金支持。

二、分析与判断

➢ 保持政策连续性，稳定市场预期

当前我国经济运行逐步恢复正常，但恢复基础尚不牢固，“稳增长”仍然是政策制定的重要出发点和落脚点。小微企业是经济复苏中的薄弱环节，在保就业等方面发挥着至关重要的作用，所以仍需加以帮扶。两项货币政策工具适当延期，助力小微企业稳健经营，是对中央经济工作会议“政策不急转弯”的具体落实，体现了宏观调控政策的连续性、稳定性和可持续性，有利于稳定市场预期。

➢ 政策操作精准直达，利好银行资产质量

普惠小微企业贷款延期还本付息政策面向银行业金融机构，两项货币政策工具面向地方法人银行，为发放小微贷款提供了流动性支持和资金优惠，政策操作直达实体经济，利好银行资产质量。具体看，一方面，延期还本付息政策截止日推后将给予企业更多休养生息的时间，随着经济好转，企业经营情况改善，银行面临的信用风险将随之降低。政策以时间换空间，避免了过快退出导致风险集中暴露，提高了银行资产质量的稳健性。另一方面，对地方法人银行发放普惠小微企业信用贷款提供优惠资金支持，有利于降低中小银行的资金成本，形成结构性利好。

三、投资建议

本次决议再次释放出政策调整节奏温和的信号，有助于保持企业经营环境的稳定性。由于延期还本付息政策仅对暂时困难的中小微企业给予宽限；三季末全国银行业金融机构延期还本付息规模占商业银行贷款余额的比例不足 3%，且其中仅少量存在实质性风险；此外，三季末上市银行拨备覆盖率 264%，仍处于较为充裕的水平，所以我们预计银行资产质量稳中可控。银行贷款利率和业绩增速均已迎来拐点，在经济数据改善和年底估值切换的催化下，有望重启上涨行情。推荐**兴业银行、招商银行、邮储银行、常熟银行。**

四、风险提示：

资产质量波动；息差下行压力；政策出台不及预期。

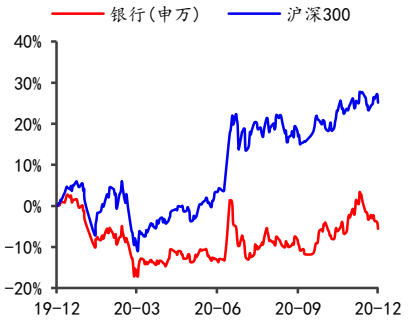
盈利预测与财务指标

代码	重点公司	现价	EPS			PE			评级
		12 月 22 日	2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E	
601166. SH	兴业银行	19. 81	3. 17	3. 12	3. 36	6. 25	6. 35	5. 89	推荐
600036. SH	招商银行	41. 91	3. 68	3. 65	3. 86	11. 38	11. 48	10. 87	推荐
601658. SH	邮储银行	4. 77	0. 70	0. 69	0. 75	6. 81	6. 96	6. 40	推荐
601128. SH	常熟银行	6. 94	0. 65	0. 66	0. 73	10. 65	10. 49	9. 56	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：郭其伟

执业证号： S0100519090001

电话： 0755-22662075

邮箱： guoqiwei@mszq. com

研究助理：廖紫苑

执业证号： S0100119120002

电话： 0755-22662081

邮箱： liaoziyuan@mszq. com

相关研究

1.【民生金融】金融行业周报 20201222：政策不急转弯，保险消费有待提升

2. 民生金融行业周报 20201214：首提需求侧改革，提高保险权益投资比例

表1： 普惠小微企业贷款延期还本付息政策和信用贷款支持计划

政策/工具	政策对象	政策适用范围	政策到期日	进展
普惠小微贷款延期还本付息政策	银行业金融机构	2020 年 6 月 1 日至 12 月 31 日期间到期的普惠小微贷款	明年 3 月末（适当延长）	截至今年 9 月末，全国银行业金融机构已累计对 189 万家市场主体的贷款本金和 91 万家市场主体的贷款利息实施了延期，共涉及 4.7 万亿元到期贷款本息。
普惠小微企业贷款延期支持工具	地方法人银行	2020 年 6 月 1 日至 12 月 31 日期间到期的普惠小微贷款 提供 400 亿元资金，以通过特定目的工具（ SPV）与地方法人银行签订利率互换协议的方式，向地方法人银行提供激励，激励资金约为地方法人银行延期贷款本金的 1%	明年 3 月末（适当延长）	普惠小微企业贷款延期支持工具按月操作，截至今年 9 月末，合计对地方法人银行 6-9 月延期的 4695 亿元普惠小微企业贷款本金提供激励资金 47 亿元，惠及 50 万家小微企业。
普惠小微企业信用贷款支持计划	地方法人银行	对评级达标的地方法人银行于 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，人民银行通过信用贷款支持计划，按地方法人银行实际发放信用贷款本金的 40%提供优惠资金，期限 1 年。支持计划惠及的小微企业要承诺保持就业岗位基本稳定	今年底（适当延长）	2020 年 3-9 月，全国银行业金融机构累计发放普惠小微信用贷款 2.3 万亿元，比上年同期多发放 7961 亿元。其中，1-5 级地方法人银行发放 9733 亿元，比上年同期多发放 3499 亿元。普惠小微企业信用贷款支持计划按季操作，累计向 1-5 级的地方法人银行提供优惠资金 932 亿元，支持其 3-9 月发放小微企业信用贷款共计 2646 亿元，惠及 233 万家小微企业。

资料来源：国务院，银保监会，民生证券研究院

分析师与研究助理简介

郭其伟，金融行业首席分析师，中山大学硕士学士。曾任职于中国建设银行、华泰证券。2019年加入民生证券。曾获得新财富评选2016年银行第三、非银第五（团队）；2015年银行第四、非银第四（团队）。金牛奖2016年银行第三，2015年银行第四。Wind金牌分析师2016年银行第三，非银第一；2015年银行第二、非银第四。中国保险资管协会最受欢迎卖方分析师2016年银行第三。拥有多年金融业研究经验，专注于银行和非银领域的行业分析。

廖紫苑，民生证券金融行业助理研究员，新加坡国立大学硕士，浙江大学本科，入选竺可桢荣誉学院、金融学试验班。工作经历涉及租赁、私募、证券和银行业。曾从事金融、家电和有色行业相关研究。曾就职于中国银行，2019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。