

## 央行购买普惠贷款，创新“直达”实体经济 ——解读《关于进一步强化中小微企业金融服务的指导意见》

### ■ 核心摘要

1) 央行通过商业银行购买普惠贷款，有助于缓解央行投放流动性大量积压在银行间市场导致资金空转套利无法直达实体经济问题；购买部分的贷款利息由放贷银行收取，坏账损失也由放贷银行承担，这意味着商业银行发放的贷款风险仍由商业银行承担，并未发生转移，央行只是间接的增加了符合条件银行的资本金；央行并不直接给企业提供资金，也不承担信用风险，大大降低了贷款投放管理成本和道德风险。预计信用贷款支持可带动地方法人银行新发放普惠小微企业信用贷款约1万亿元。

2) 对符合条件的贷款实施阶段性延期还本付息，缓解企业尤其是中小微企业年内还本付息资金压力，预计延期政策可覆盖普惠小微企业贷款本金约7万亿元。为充分调动地方法人银行积极性，对地方法人银行给予其办理的延期还本普惠小微贷款本金的1%作为激励，一定程度缓解银行的经营压力，预计可以支持地方法人银行延期贷款本金约3.7万亿元。无论是购买普惠贷款还是对贷款延期还本付息，都要求受益企业承诺保持就业岗位基本稳定，这也体现中央对保就业的充分重视。

3) 多渠道引导金融机构加大对中小微企业的信贷支持力度，包括：其一，五大行普惠型小微企业贷款增速高于40%，商业银行要将普惠金融在分支行综合绩效考核中的权重提升至10%以上；其二，2020年国家融资担保基金力争新增再担保业务规模4000亿元；其三，发挥多层次资本市场融资支持作用。

4) 保中小企业是稳定我国经济基本盘和保就业的前提。央行通过上述创新工具有助于缓解中小企业的融资困境，也体现了央行宽货币的目的在于宽信用。但上述工具无法约束中小企业拿到信贷资金后是扩大资本开支还是投向金融资产空转。我们认为要真正扭转资金脱实向虚，提升企业投资信心，关键在于深化改革，向民营资本放开垄断竞争性服务业，提高民营资本的投资回报率。

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》（以下简称《延期还本付息通知》）和《关于加大小微企业信用贷款支持力度的通知》（以下简称《信用贷款支持通知》）。同时，八部委也出台了《关于进一步强化中小微企业金融服务的指导意见》。具体来看，有如下几点值得注意：

第一，央行自6月1日起按季度购买金融机构新发放的普惠小微信用贷款，鼓励银行加大普惠小微信用贷款投放力度，支持更多小微企业获得免抵押担保的信用贷款支持，落实《政府工作报告》中关于创新直达实体经济的货币政策工具，体现了稳企业保就业政策的再加码。

具体操作上，**符合条件的银行业金融机构**为最新央行评级 1 级至 5 级的城市商业银行、农村商业银行、农村合作银行、村镇银行、农村信用社、民营银行。**购买的贷款**主要是 2020 年 3 月 1 日至 12 月 31 日期间新发放普惠小微信用贷款的 40%，**贷款期限**不少于 6 个月。**购买的资金来源**是人民银行同财政部使用 4000 亿元再贷款专用额度。

人民银行通过货币政策工具购买上述贷款后，委托放贷银行管理，购买部分的贷款利息由放贷银行收取，坏账损失也由放贷银行承担。购买上述贷款的资金，放贷银行应于购买之日起满一年时按原金额返还。**这意味着商业银行发放的贷款风险仍由商业银行承担，并未发生转移，央行只是间接的增加了符合条件银行的资本金。**获得支持的银行要建立 2020 年 3 月 1 日起的普惠小微信用贷款发放专项台账，可要求企业提供稳岗承诺书，降低中小企业因资金链断裂进行大规模裁员，起到保就业的目的。

央行通过商业银行购买普惠贷款，有助于缓解央行投放流动性大量积压在银行间市场导致资金空转套利无法直达实体经济问题；同时，央行并不直接给企业提供资金，也不承担信用风险，大大降低了贷款投放管理成本和道德风险，该举措类似于美联储推出的主街贷款计划（MSP）和薪资保护流动性便利（PPPLF）。

**第二，对符合条件的贷款实施阶段性延期还本付息，缓解企业尤其是中小微企业年内还本付息资金压力。**具体操作上，对于 2020 年 6 月 1 日至 12 月 31 日期间到期的普惠小微贷款，按照“应延尽延”要求，只要企业提出延期还本付息申请，且承诺保持就业岗位基本稳定，银行业金融机构就应当予以办理，贷款付息日期最长可延至 2021 年 3 月 31 日，免收罚息。对于 2020 年年底到期的其他中小微企业贷款和大型国际产业链企业（外贸企业）等有特殊困难企业的贷款，可由企业与银行业金融机构自主协商延期还本付息。同时，为充分调动地方法人银行积极性，**人民银行会同财政部通过特殊目的工具，对地方法人银行给予其办理的延期还本普惠小微贷款本金的 1% 作为激励。**此外，对于实施延期还本付息的贷款，银行业金融机构不能因疫情因素下调贷款风险分类，不影响企业征信记录。

**第三，多渠道引导金融机构加大对中小微企业的信贷支持力度。**这具体体现在：其一，五家大型国有商业银行普惠型小微企业贷款增速高于 40%，开发性、政策性银行要把 3500 亿元专项信贷额度落实到位，商业银行要将普惠金融在分支行综合绩效考核中的权重提升至 10% 以上；其二，大幅拓展政府性融资担保覆盖面并明显降低费率，2020 年国家融资担保基金力争新增再担保业务规模 4000 亿元；其三，发挥多层次资本市场融资支持作用。引导公司信用类债券净融资比上年多增 1 万亿元，金融机构发行小微企业专项金融债券 3000 亿元，支持符合条件的中小企业上市融资，引导和鼓励创业投资企业和天使投资专注投资中小微企业创新创造企业。

中小微企业贡献了我国 50% 以上的税收，60% 以上的 GDP，70% 以上的技术创新，80% 以上的城镇劳动就业。在本次疫情中，中小微企业所受的负面冲击远大于大型企业，保中小企业是稳定我国经济基本盘和保就业的前提。**央行通过上述创新工具有助于缓解中小企业的融资困境，也体现了央行宽货币的目的在于宽信用。**上述工具有助于提升针对中小企业纾困的有效性，但无法约束中小企业拿到信贷资金后是扩大资本开支还是投向金融资产，尤其是在当前总需求疲弱、海外疫情以及中美经贸摩擦存在重大不确定环境下，企业扩大投资的信心显著不足。**我们认为要真正扭转资金脱实向虚，提高企业投资信心，关键在于深化改革，放开垄断竞争性服务业，提高民营资本的投资回报率。**

## 报告作者：

证券分析师：魏伟 投资咨询资格编号：S1060513060001 电话（021-38634015）邮箱（WEIWEI170@PINGAN.COM.CN）

证券分析师：陈晓 投资咨询资格编号：S1060516070001 电话（010-56800138）邮箱（CHENXIAO397@PINGAN.COM.CN）

研究助理：郭子睿 一般从业资格编号：S1060118070054 电话（010-56800141）邮箱（GUOZIRUI807@PINGAN.COM.CN）

## 平安证券研究所投资评级：

### 股票投资评级：

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于沪深300指数20%以上）

推 荐（预计6个月内，股价表现强于沪深300指数10%至20%之间）

中 性（预计6个月内，股价表现相对沪深300指数在±10%之间）

回 避（预计6个月内，股价表现弱于沪深300指数10%以上）

### 行业投资评级：

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于沪深300指数5%以上）

中 性（预计6个月内，行业指数表现相对沪深300指数在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于沪深300指数5%以上）

### 公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

### 免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行人的投资机会相关行业务或投资机会发行的证券

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_4799](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_4799)

