



戴志锋： 如何理解国常会降低拨备率和降准？



文/意见领袖专栏作家 戴志锋 蒋峤



投资要点

事件：国务院总理李克强 4 月 13 日主持召开国务院常务会议，会议决定，针对当前形势变化，鼓励拨备水平较高的大型银行有序降低拨备率，适时运用降准等货币政策工具，进一步加大金融对实体经济特别是受疫情严重影响行业和中小微企业、个体工商户支持力度，向实体经济合理让利，降低综合融资成本。

如何理解大行有序降低拨备率？1、政策目的：要求大行提高对贷款不良的容忍度，鼓励大行向风险较高的行业和中小微企业多投放贷款；提高大行信贷的风险偏好，以支持实体经济。2、拨备率的降低实现路径：1)

分子端拨备计提的减少。银行形成事实上的利润释放。增加财政收入，同时实现利润留存、补充资本，进而增强信贷投放能力。另一种情形，则是鼓励银行提升风险偏好，对相对高风险的中小微企业多放贷，但对应的拨备计提比例可以不提升。2) 分母端对不良确认的增加。即银行多暴露不良。从当前经济形势看，分子端的操作更可能是政策鼓励的方向。3、政策手段和效果。预计淡化监管对银行不良率下降的考核，要求银行内部适当调整对不良的考核。银行的放贷行为和风控文化，是长期逐渐形成的，效果提升需要时间。4、银行财务指标表现。预计银行不良率会适当提高，拨备覆盖率会适当下降，信用成本会保持稳定，从而利润也会保持稳定。

降准背景和方式：1、通过缓释银行负债成本进而传导到资产端定价下行，从而实现中小微企业融资成本的下降。房地产拖累、俄乌冲突叠加疫情冲击，经济增长面临较大压力，尤其是中小企业受到冲击最大。本次国常会提出降准等货币工具，目的即在于降低中小微企业融资成本、托底经济，预计降准会较快推出。2、降准方式：全面降准，预计幅度在 0.5%-1%，释放长期流动性在 1-2 万亿。定向降准基本没有空间、且释放的资金体量有限。

对银行利润影响测算：提升银行业利润 0.38-0.75 个百分点。测算思路：银行释放的低成本资金将投向债券投资、同业资产等。在稳增长背景下，银行释放出的长期流动性，预计投向资产端的债券类等资产以实现充分运用杠杆、规模稳步扩张，驱动经济稳增长。细分来看，对资产端收

益率高的城农商行的利润带动作用较为明显。

投资建议：近期地产是银行股投资的核心逻辑，地产上涨会推动银行板块上涨。看好银行板块；选择高成长确定强的标的。稳增长预期会继续推动银行板块上行。板块内部分化加大，要选择基本面扎实、行业和区域布局较好的银行。

风险提示：经济下滑超预期。所有测算基于我们对上市银行 2022 年利润、净资产的假设，可能和实际效果产生偏差。银行处于谨慎性原则拨备释放不及预期。

内容目录

一、如何理解大行有序降低拨备率？	- 3 -
二、降准的背景和方式：全面降准；缓释银行负债压力从而实现资产端定价下行- 4 -	- 4 -
三、降准对银行利润影响：提升银行业利润 0.38-0.75 个百分点	- 8 -
投资建议	- 10 -
风险提示	- 10 -

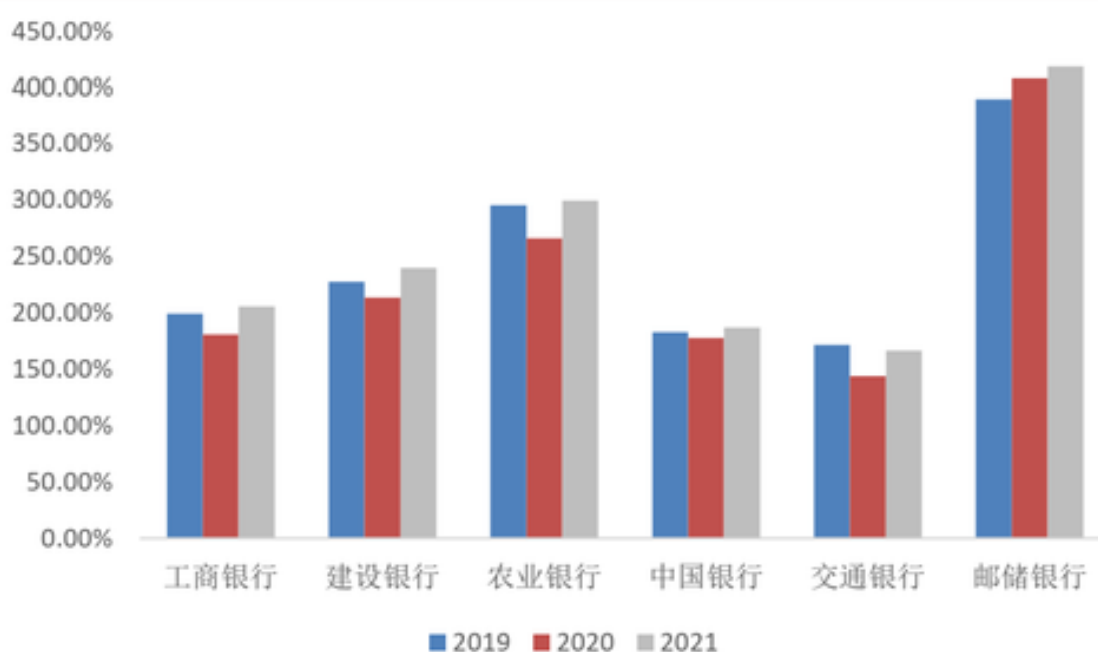
正文分析

一、如何理解大行有序降低拨备率？

政策目的：政策目的在于要求大行提高对贷款不良的容忍度，鼓励大行向风险较高的行业和中小微企业多投放贷款；提高大行信贷的风险偏好，以支持实体经济。

实现路径：预计分子端拨备计提减少更可能是政策鼓励的方向。降低拨备率有两种方式：1、第一种是分子端拨备计提的减少。这个操作背后对应两种情形，一个是银行形成事实上的利润释放。银行过去拨备计提非常谨慎，对应拨备覆盖率在比较高的位置，监管希望银行对应的计提浮动比例能够下调，形成利润端的释放，增加财政收入，同时实现利润留存、补充资本，进而增强信贷投放能力。另一种情形，则是鼓励银行提升风险偏好，对相对高风险的中小微企业多放贷，但对应的拨备计提比例可以不提升。2、第二种是分母端对不良确认的增加。即银行多暴露不良。从当前经济形势看，分子端的操作更可能是政策鼓励的方向。

图表：大型银行拨备覆盖率情况

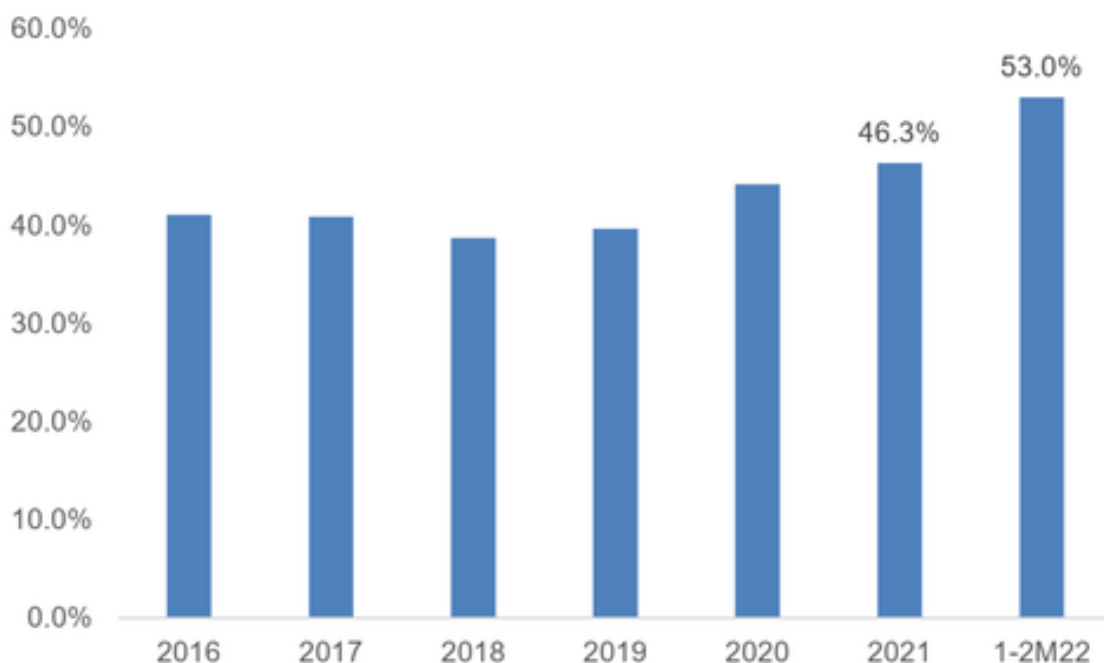


资料来源：公司财报，中泰证券研究所

主体选择：为什么是大行有序降低拨备率？大行是这轮宽信用的支撑主力。从新增贷款投放结构看，大型商业银行占比全部存款类公司信贷新

增的比例近年来逐年上升，2021 年占比达到 46%，22 年 1-2 月比例进一步上升至 53%，是近两年信用扩张的主体；与基建托底基本匹配。

图表：大型商业银行新增贷款占比存款类金融机构新增信贷



资料来源：人民银行，中泰证券研究所

政策手段和效果：预计大型银行降低拨备率是小幅、长期的过程。一方面，监管对大行降低拨备率的态度是“鼓励及强调有序”，预计后续会有淡化对大行不良率下降的考核，要求银行内部适当调整对不良的考核等配套监管手段落地；另一方面，银行过去长期形成的放贷行为和风控文化难以马上改变，效果提升需要时间。银行出于谨慎的原则，也不会大幅度降低拨备的计提以及全面转变放贷行为。我们预计未来大行的拨备率是缓中微降的趋势。

银行财务指标表现及测算：预计利润保持稳定。预计大行不良率会适

当提高，拨备覆盖率会适当下降，信用成本会保持稳定，从而利润也会保持稳定。另我们对拨备释放利润、留存资本，进而实现信贷投放情况也做了测算。在 21 年数据基础上，六大行+招行拨备覆盖率如果降低 5%、10%、50%，则可以多释放 607、1214、6072 亿利润，假设 30% 的高分红率不变的情况下，能在现有基础上提升风险加权资产增速 0.3、0.6、2.9 个百分点。

图表：拨备释放利润下风险加权增速测算

	拨备覆盖率	分红率	ROAE	能支撑的风险加权资产增速	不同拨备释放下风险加权资产增速提升幅度		
	2021A	2021A	2022E	2022E	假设1	假设2	假设3
工商银行	205.84%	30.40%	12.06%	8.39%	0.27%	0.54%	2.70%
建设银行	239.96%	29.93%	12.29%	8.61%	0.30%	0.59%	2.97%
农业银行	299.73%	30.97%	11.97%	8.26%	0.32%	0.65%	3.23%
中国银行	187.05%	31.02%	11.72%	8.09%	0.28%	0.57%	2.83%
交通银行	166.50%	33.84%	11.45%	7.58%	0.35%	0.70%	3.51%
邮储银行	418.61%	29.96%	15.81%	11.08%	0.32%	0.64%	3.18%
招商银行	483.87%	32.45%	17.75%	11.99%	0.38%	0.75%	3.77%

注：假设 1-3 分别对应现有拨备覆盖率基础上释放 5%、10%、50% 的拨备覆盖率。

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

二、降准的背景和方式：全面降准；

缓释银行负债压力从而实现资产端定价下行

降准背景：通过缓释银行负债成本进而传导到资产端定价下行，从而实现中小微企业融资成本的下降。房地产拖累、俄乌冲突叠加疫情冲击，经济增长面临较大压力，尤其是中小企业受到冲击最大：21 年下半年以来由于房企流动性收紧、叠加个别房企信用风险暴露下购房者预期转弱，房地产拿地、开工、销售均有明显放缓，经济下行压力显著增加。同时 2022 年以来，各地疫情呈现加快传播扩散的趋势，部分城市因防控疫情采取封城措施，经济处于“半停滞”状态。外部俄乌冲突不断升级且有长期化趋

势，以原油和粮食为代表的大宗商品价格持续上涨，经济面临内外多重压力。本次国常会提出降准等货币工具，目的即在于降低中小微企业融资成本、托底经济，预计降准会较快推出。

图表：历次国常会提及降准内容及后续降准政策落地梳理

国常会时间	国常会内容	宣布降准时间	降准方向	降准幅度
2017年9月27日	会议指出，加大对小微企业发展的财政金融支持力度，特别是推动缓解融资难、融资贵问题，有利于促进创业创新和新动能成长，扩大就业、增强经济发展活力和包容性。会议决定，在狠抓现有政策落实的同时，采取减税、 定向降准 等手段，激励金融机构进一步加大对小微企业的支持。	2017年9月30日	定向降准	0.5%/1.0%
2018年4月12日	国务院部署落实《政府工作报告》重点工作部门分工的意见：稳健的货币政策保持中性，要松紧适度，管好货币供给总闸门，保持广义货币M2、信贷和社会融资规模合理增长，维护流动性合理稳定。提高直接融资特别是股权融资比重，疏通货币政策传导渠道，用好差别化准备金、差异化信贷等政策，引导资金更多投向小微企业、“三农”和贫困地区，更好服务实体经济。	2018年4月17日	定向降准	1.0%
2018年6月20日	会议指出，要坚持稳健中性的货币政策，保持流动性合理充裕和金融稳定运行，加强政策统筹协调，巩固经济稳中向好态势，增强市场信心，促进比较充分就业，保持经济运行在合理区间。会议确定了进一步缓解小微企业融资难融资贵的措施，支持银行开拓小微企业市场，运用 定向降准 等货币政策工具，增强小微信贷供给能力，加快已签约债转股项目落地。	2018年6月24日	定向降准	0.5%
2018年9月7日	国务院金融稳定发展委员会召开第三次会议，分析当前经济金融形势，研究做好下一步重点工作。会议提出，加大政策支持和部门协调，特别要加强金融部门与财政、发展改革部门的协调配合，加大政策精准支持力度，更好促进实体经济发展。	2018年10月7日	普降	1.0%
2018年12月24日	会议指出，落实中央经济工作会议精神，加力支持民营企业和中小企业发展，有利于增强经济发展内生动力，推动创业创新和就业扩大。要更大力度减税降费，改进融资服务， 完善普惠金融定向降准政策 ，坚持实施稳健货币政策并适时预调微调，加快落实降低实际利率水平的措施， 及时运用普遍降准和定向降准等政策工具 ，引导金融机构完善考核激励机制，将资金更多用于普惠金融，加大金融对实体经济特别是小微企业的支持力度。	2019年1月4日	普降	1.0%
2019年9月4日	中央经济工作会议：稳健的货币政策要灵活适度，保持流动性合理充裕，货币信贷、社会融资规模增长同经济发展相适应，降低社会融资成本。	2019年9月6日	普降+定向降准	0.5%+1%
2019年12月10日	会议指出，落实中央经济工作会议精神，加力支持民营企业和中小企业发展，有利于增强经济发展内生动力，推动创业创新和就业扩大。要更大力度减税降费，改进融资服务， 完善普惠金融定向降准政策 ，坚持实施稳健货币政策并适时预调微调，加快落实降低实际利率水平的措施， 及时运用普遍降准和定向降准等政策工具 ，引导金融机构完善考核激励机制，将资金更多用于普惠金融，加大金融对实体经济特别是小微企业的支持力度。	2020年1月1日	普降	0.5%
2020年3月10日	抓紧出台普惠金融定向降准措施，并额外加大对股份制银行的降准力度 ，促进商业银行加大对小微企业、个体工商户贷款支持，帮助复工复产，推动降低融资成本。	2020年3月13日	定向降准	0.5%/1.5%
2020年3月31日	会议确定了进一步强化对中小微企业普惠性金融支持措施。增加面向中小银行的再贷款再贴现额度1万亿元，进一步实施对中小银行的 定向降准 ，引导中小银行将获得的全部资金，以优惠利率向量大面广的中小微企业提供贷款，支持扩大对涉农、外贸和受疫情影响较重产业的信贷投放。	2020年4月3日	定向降准	1.0%
2020年6月17日	综合运用 降准、再贷款 等工具，保持市场流动性合理充裕，加大力度解决融资难，缓解企业资金压力，全年人民币贷款新增和社会融资新增规模均超过上年。			
2021年7月7日	会议决定，针对大宗商品价格上涨对企业生产经营的影响，要在坚持不搞大水漫灌的基础上，保持货币政策稳定性、增强有效性，适时运用 降准 等货币政策工具，进一步加强金融对实体经济特别是中小微企业的支持，促进综合融资成本稳中有降。	2021年7月9日	普降	0.5%
2021年12月3日	李克强会见IMF总裁格奥尔基耶娃：继续实施稳健的货币政策，保持流动性合理充裕，围绕市场主体需求制定政策，运用多种货币工具， 适时降准 ，加大对实体经济特别是中小微企业的支持力度，促进综合融资成本稳中有降，确保经济平稳健康运行。	2021年12月6日	普降	0.5%

资料来源：中国人民银行、中国政府网，中泰证券研究所

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_40397

