



银行业研究周报：两项直达 工具接续转换 普惠小微再迎 政策利好



货币净投放大幅增加。公开市场操作方面，本期（12.27-12.31）央行货币净投放为 6000 亿元，较上期（12.20-12.24）增加 5500 亿元，货币净投放大幅增加。其中货币投放 6550 亿元，回笼 550 亿元。

本期房地产信用债净融资额为负。本期（12.25-1.31）房地产信用债发行量 29.04 亿元，较上期（12.18-12.24）减少 27.4 亿元；净融资额-66.05 亿元，较上期减少 2.02 亿元。

本期地方政府债净融资额增加，城投债净融资额减少。本期（12.25-12.31）地方政府债发行量达 189.98 亿元，较上期（12.18-12.24）增加 87.65 亿元；净融资额 185.80 亿元，较上期增加 83.47 亿元。本期城投债发行量达 382.13 亿元，较上期减少 136.52 亿元，净融资额 327.29 亿元，较上期减少 119.31 亿元。

两项直达工具接续转换

2022 年 1 月 1 日人行下发通知称，即日起实施两项直达工具接续转换。

1) 将普惠小微企业贷款延期支持工具转换为普惠小微贷款支持工具。自 2022 年起到 2023 年 6 月底，人民银行按照地方法人银行普惠小微贷款余额增量的 1%提供资金，按季操作。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。原来用于支持普惠小微信用贷款的 4000 亿元再贷款额度可以滚动使用，必要时可再进一步增加再贷款额度。

怎么看两项工具的转换

两项工具中原有的普惠贷款延期还本付息政策实际取消，银行贷款秩序回归正常节奏，也有利于稳定中小银行的信用风险，提升对实体经济的支持能力。而之前受益于政策的普惠贷款将需要在 2021 年 12 月 31 日以后还本付息，这部分新增的财务压力主要通过滚动实施再贷款进行对冲。而且在必要时还可再进一步增加额度。

政策托底支撑小微企业发展。以结构性的宽信用给中小企业托底或是 2022 年的小微政策思路。需要注意的是政策退出后，少数基本面较弱的中小企业可能会有风险暴露的压力。此外可以预期普惠贷款的增速目标可能会提高，从而来稀释中小企业整体风险。

投资建议：零售银行继续享受超额投资收益

更为积极的财政政策有望在 2022 年上半年加速推出，利好银行板块资产端修复。全年来看在经济稳增长背景下，信用边际宽松也有利于风险防范化解工作的推进。零售银行将继续享受超额投资收益，主要基于两个逻辑：1) 宽信用有利于零售银行的非息业务扩张。2) 信用风险分化利好低敞口的零售银行。基于此我们推荐招商银行、邮储银行、无锡银行、宁波银行。

风险提示：疫情反复，影响经济恢复；信贷需求疲弱；政策变化

关键词: 疫情

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_35513

