

2020年02月17日

证券研究报告·宏观报告

百位信贷经理调研 (2020Q1)



基于调研全面评估疫情对1季度信贷的影响

摘要

受疫情影响,全国复工缓慢推进,市场担忧复工延后可能导致1季度信贷投放和经济均出现明显回落。但也要看到,政策面正转向扩大内需,货币政策和财政政策也已转向宽松,并着力为实体融资“输血”,以延缓经济回落压力。那么这政策对银行的影响如何,1季度信贷投放在此特殊时期有哪些变化,了解这些问题对于判断后续经济走势至关重要。因而我们对位于一线的百位信贷经理进行了全方位调研以期回答上述问题。主要结论如下:

- **疫情对银行放贷能力存在影响,但对结构冲击大于总量。**对银行业来说,复工延迟主要体现在银行网点开工受阻。而网点目前主要功能是吸收存款、销售理财产品等,对企业贷款来说,目前对网点依赖性较低,流程中仅最后签字放款缓解需要在网点进行,其它环节都可以脱离网点,因而网点开工受阻对银行向企业放贷能力影响有限。
- **疫情对银行放贷能力冲击主要体现在个贷和配套业务缺失方面。**疫情对银行放贷能力依然会造成不可忽视的冲击。一方面,疫情冲击下,个人贷款将会面临下降,特别是随着房地产销售持续在零附近徘徊,按揭贷也接近停止状态;另一方面,配合银行贷款发放流程的第三方评估公司,不动产登记中心这些机构也并未完全复工,这也会拉长银行的放款周期。
- **实体经济融资需求回落。**其中居民按揭贷款和消费贷款需求同比回落最为明显。开工和施工受限使得房开贷需求也有所回落,地方政府融资和制造业融资需求保持平稳。由于疫情导致不少企业短期现金流承压,因而信贷经理反映企业流动性贷款需求旺盛。但大多数信贷经理表示,如果疫情逐步得到控制,那么信贷需求也会反弹。
- **全年信贷额度预计将继续扩张,银行投放意愿依然较高。**央行鼓励银行提早放贷以应对疫情冲击,以及为专项债提前发行提供配套融资,叠加银行预期LPR进一步回落,这些因素使得银行信贷投放前倾。**1季度或将投放全年34%的额度,对应6万亿新增信贷额度**,但实际上能否投放这么多还需要看复工进度。

但也无需对1季度信贷投放量过于悲观。首先,1月份信贷投放受疫情影响较小,预计将达到3万亿或更高水平。其次,年初银行信贷投放项目储备较充足,这些储备项目能够支持1-2月的信贷投放的。最后,银行在加大对抗“疫”相关企业以及民企和小微企业的信贷支持力度,从而能对冲个贷的下行。疫情对个贷负面冲击最大,但是对公贷款受到的影响有限。预计1季度实际信贷投放与去年基本持平。
- **信贷利率加速下行。**融资需求暂时回落,叠加央行货币政策保持宽松缓解银行负债成本压力,这使得银行1季度信贷利率环比加速下行。其中按揭利率从12月开始回落,未来仍有下行空间。存量浮动贷款换锚后,对贷款利率总体影响有限,优质企业重定价利率可能下行,一般民企重定价利率与前值基本持平。
- **风险提示:**复工情况明显低于预期。

西南证券研究发展中心

分析师: 杨业伟
执业证号: S1250517050001
电话: 010-57631229
邮箱: yyw@swsc.com.cn

分析师: 张伟
执业证号: S1250519060003
电话: 010-57758579
邮箱: zhwhg@swsc.com.cn

相关研究

1. 复工加宽松,需求或快速回升——政治局会议与国常会解读 (2020-02-13)
2. 通胀超预期,有多少是春节错位,多少是由于疫情 (2020-02-11)
3. 从高频数据看疫情对经济的冲击 (2020-02-09)
4. 如何理解利润增速与量价走势背离 (2020-02-03)
5. 疫情冲击下的月度经济展望 (2020-02-02)
6. 英国脱欧与联储会议之外,春节海外还有哪些需要关注? (2020-02-02)
7. 新型肺炎列入PHEIC对贸易影响有限 (2020-01-31)
8. 客观看待新型肺炎疫情对经济和资本市场的冲击 (2020-01-30)
9. 经济企稳继续得到确认 (2020-01-19)
10. 抓住经济回升的主趋势,无需顾虑部分小质疑 (2020-01-19)

目 录

1 银行延后复工对 1 季度信贷投放的影响.....	1
2 实体信贷需求同比下行.....	2
3 银行信贷投放意愿较高，存在投放继续保持快节奏可能	4
4 需求回落叠加货币宽松，信贷利率加速下行	6
5 存量浮动贷款换锚利好优质企业	8
6 信贷需求同比回落，银行配债积极性提高	8
7 结论	9

图 目 录

图 1: 1 季度信贷需求同比下行	2
图 2: 贷款需求指数同比回升势头被中断	2
图 3: 各类信贷需求同比变化情况	2
图 4: 房地产销售回落会拖累之后的按揭贷款发放	2
图 5: 工业企业盈利短期承压使得制造业中长期贷款需求不足	3
图 6: 近年来基建信贷需求是拉动企业中长期贷款的主要因素	3
图 7: 20 年信贷额度或将达到 17.7 万亿左右	4
图 8: 1 季度信贷投放将占全年的 34%	4
图 9: 过去 5 年各季度信贷投放平均占比	4
图 10: 信贷经理反映的 1 季度不同类型贷款额度同比变化	5
图 11: 销售回款成为房地产投资的主要资金来源	5
图 12: 1 季度对公利率将较 4 季度下行	6
图 13: 央行货币政策转向宽松将带动银行计息成本率下行	6
图 14: 1 季度对公利率将较 4 季度下行	7
图 15: 按揭利率处于下行通道	7
图 16: 一线城市按揭利率变化情况	7
图 17: LPR 有望进一步下行	8
图 18: 信贷需求短期承压将使得银行配债更为积极	8
图 19: 1 月份商业银行对债券配置规模明显回升	8

表 目 录

表 1: 政策引导银行加大对“疫”相关的企业, 以及民企和小微企业支持力度	1
表 2: 政策频出缓解房企现金流压力	6

1 银行延后复工对1季度信贷投放的影响

银行网点开工受阻本身对信贷投放影响有限。当前银行并没有满产能复工，不少各营业网点采取轮班制，并且也不是所有的营业网点都已经开始营业。再考虑到每天的一些疫情防控相关的措施，比如每天网点的消毒处理，这也导致网点的有效营业时间缩短。但是现在网点的功能主要是吸收存款、卖理财产品等一些业务，其实对贷款的影响有限，从贷款流程来看，除了最后签字确认放款，其他流程基本上可以脱离网点。因而网点复工延后本身对银行放贷的冲击有限。

但复工延缓会压低信贷经理放贷积极性。由于信贷经理采取轮班制，而且在疫情的影响下，行内也不会鼓励信贷经理外出跑业务放贷款。信贷经理放贷压力减轻，放贷积极性减弱这是会拖累信贷投放的。此外，配合银行贷款发放流程的第三方评估公司，不动产登记中心这些机构也并未完全复工，这也会拉长银行的放款周期。

总体来看，银行复工延后并不必然导致1季度信贷投放明显回落，其中复工进度和实体经济融资需求将成为影响信贷投放速度的主要变量。1季度信贷投放量可能与去年持平。

首先，1月份信贷投放受疫情影响较小，预计将达到3万亿左右或更高。

其次，银行复工延后，只会影响新客户的贷款发放，而此前已经递交材料并在走银行内部放贷流程的存量贷款项目并不会受到较大影响，依然会正常发放。而且考虑到年初银行的信贷投放项目储备较充足，这些储备项目是能够支持1-2月的信贷投放的。因而疫情对按揭和消费贷款负面冲击最大，但是对公贷款受到的影响可能有限。

最后，银行加大对抗“疫”相关企业以及民企和小微企业的信贷支持力度，从而能对冲个贷的下行。当前政策频出，要求银行加大对上述两类企业的支持力度。比如，央行设立3000亿元的专项再贷款，加强对重要医用、生活物资重点企业的金融支持。并且贷款利率基本在2%-3.15%之间，企业平均负担成本低于1.5%。而为了提高中小银行对民营和小微企业贷款的积极性，银保监会表示进一步提高不良贷款容忍度，对受疫情影响比较大的地区和行业的小微企业，不良容忍度可以再提高一些。

表1：政策引导银行加大对抗“疫”相关的企业，以及民企和小微企业支持力度

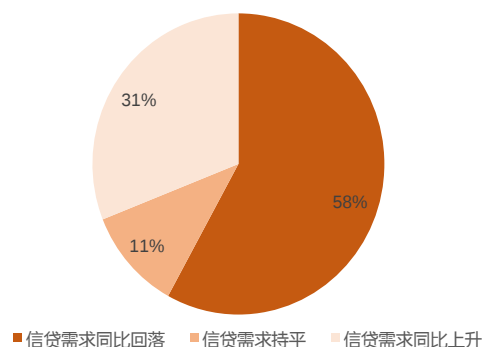
日期	机构	事项	主要内容
2020/1/31	央行、财政部、银保监会等	《关于进一步强化金融支持防控新型冠状病毒感染肺炎疫情的通知》	实施好逆周期调节，保持金融市场流动性合理充裕；加大对受疫情影响较大地区、行业和企业，以及社会和民生领域的信贷支持力度，对相关行业以及有发展前景但遭遇困难的企业特别是小微企业不盲目抽贷、断贷、压贷，增加信用贷款和中长期贷款。
2020/2/1	财政部	《关于支持金融强化服务做好新型冠状病毒感染肺炎疫情防控工作的通知》	对疫情防控重点保障企业贷款给予财政贴息支持。
2020/2/7	财政部、人民银行、税务总局等	支持疫情防控相关财税政策、缓解小微企业融资难融资贵发布会	保持金融体系充足的流动性；设立3000亿元专项再贷款，实施优惠贷款利率，加强对重要医用、生活物资重点企业的金融支持。继续加大对小微、民营企业等重点领域的金融支持，增加信用贷款和中长期贷款，降低综合融资成本。对受疫情影响暂时遇到困难的企业，不盲目抽贷、断贷、压贷。
2020/2/7	央行、外管局等	人民银行召开电视电话会议部署专项再贷款支持疫情防控工作	超预期提供流动性支持稳定金融市场，设立3000亿元专项再贷款；金融机构负责审贷和贷后管理，运用专项再贷款资金发放贷款的利率不能超过最近一次公布的一年期贷款市场报价利率（LPR）减100个基点，目前为3.15%，鼓励金融机构以低于贷款利率上限的利率发放贷款。中央财政按企业实际获得的贷款利率贴息50%，确保企业实际融资成本降至1.6%以下。
2020/2/8	央行、财政部、发展改革委等	《关于打赢疫情防控阻击战 强化疫情防控重点保障企业资金支持的紧急通知》	规范疫情防控重点保障企业名单管理；通过专项再贷款支持金融机构加大信贷支持力度；中央财政安排贴息资金支持降低企业融资成本。
2020/2/9	央行、财政部、发展改革委等	五部门联合召开电视电话会议部署强化疫情防控重点保障企业资金支持工作	专项再贷款要快速精准落实到位；金融机构要快速审核，快速发放贷款。
2020/2/14	央行等	国务院联防联控机制新闻发布会	到目前为止，已经收到银行需要对接的上千家重点企业名单，优惠利率贷款正在快速发放，贷款利率基本在2%-3.15%之间，企业平均负担成本低于1.5%。信贷支持方面， 要强调信贷的重要增，价要减 ，结构要优化，提高效率、简化流程，让信贷资金能够尽快获得资金。
2020/2/14	银保监会	国务院联防联控机制举行新闻发布会	1.在贷款分类上，因疫情影响出现贷款逾期的，在一定的延长期限内还款不计入不良贷款、不影响小微企业信用记录。2.允许银行进一步提高不良贷款的容忍度，对受疫情影响比较大的地区和行业的小微企业，不良容忍度可以再提高一些。3.进一步落实尽职免责要求。4.对小微企业受疫情影响导致不良贷款、形成损失的，我们鼓励银行业金融机构适当地简化内部认定手续，加大自主核销力度。

数据来源：西南证券整理

2 实体信贷需求同比下行

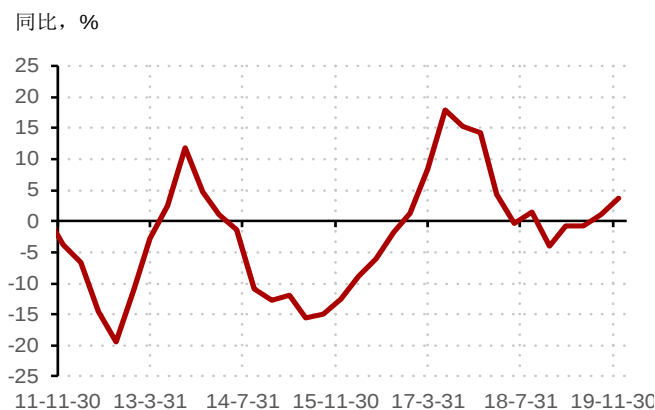
疫情影响下，1季度信贷需求回落。调研结果显示，有58%的信贷经理表示，1季度贷款需求回落，有31%的信贷经理认为信贷需求同比回升。因而在疫情的影响下，实体融资需求总体趋降。央行公布的贷款需求指数显示，实体融资需求在2019年3-4季度连续两个季度回升，由于受到疫情的影响，该回升势头被阻断。但是大部分信贷经理表示，新冠疫情只会短期抑制实体融资需求，待疫情逐步得到有效控制后，实体融资需求有望反弹。

图1：1季度信贷需求同比下行



数据来源：调研数据，西南证券整理

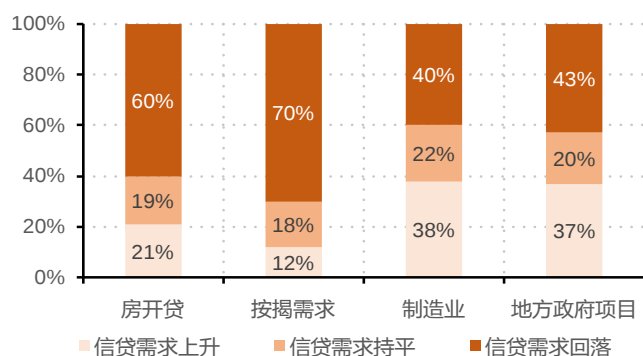
图2：贷款需求指数同比回升势头被中断



数据来源：中国人民银行，西南证券整理

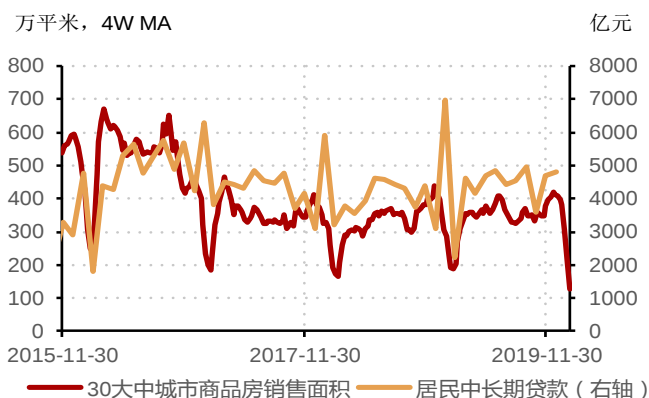
居民按揭需求和消费贷需求受疫情冲击影响最大，同比明显下行。由于疫情防控的需求，各地的售楼处大多处于歇业状态，1月24日后房地产销售在春节后一直处于零附近。地产销售被冻结，也使得居民按揭贷款需求明显回落。有70%的信贷经理表示，1季度按揭需求较去年同期出现回落。此外，由于居民线下消费受到抑制，导致个人消费贷需求也明显回落。

图3：各类信贷需求同比变化情况



数据来源：调研数据，西南证券整理

图4：房地产销售回落会拖累之后的按揭贷款发放



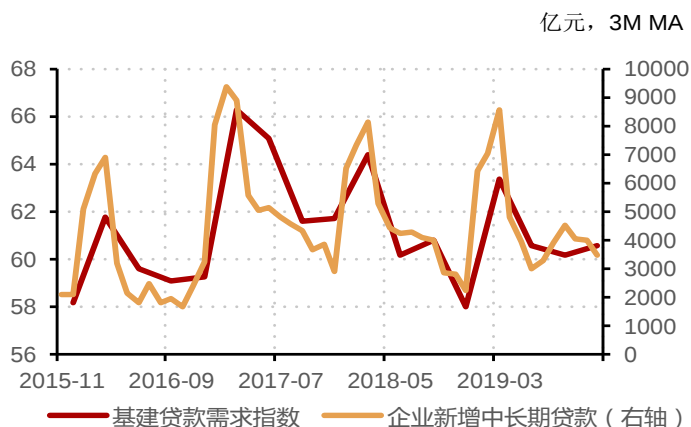
数据来源：Wind，西南证券整理

制造业贷款需求平稳，其中短贷需求强，但并不是用于补库。有40%的信贷经理认为1季度制造业信贷需求同比下行，而也有38%的信贷经理表示1季度制造业信贷需求同比回升，总体来看制造业贷款需求保持平稳。需要指出的是，大部分信贷经理表示，制造业短期贷款需求较强。这主要是疫情导致制造业企业现金流承压从而对短贷的需求旺盛，与补库存相关性较小。在盈利短期承压的情况下，制造业企业中长期贷款需求较弱。

图 5：工业企业盈利短期承压使得制造业中长期贷款需求不足


数据来源：调研数据，西南证券整理

地方政府融资需求也保持平稳。有 43% 的信贷经理认为 1 季度地方政府信贷需求同比回落，有 37% 的信贷经理认为信贷需求同比回升。疫情没有对地方政府融资需求造成明显冲击。这一方面是地方政府为置换非标到期而产生的信贷需求，另外的信贷需求则来自为地方政府专项债提前发行提供配套融资。2 月 11 日，财政部再次提前下达一般债限额 5580 亿、专项债限额 2900 亿，合计 8480 亿，加上之前提前下达的 1 万亿专项债限额，则合计提前下达 18480 亿。疫情导致复工延迟，使得 2 月以来的地方债发行大幅放缓，预计 2 月下旬开始将逐步恢复，从而支撑地方政府的信贷需求在 2 月底至 3 月开始回暖。

图 6：近年来基建信贷需求是拉动企业中长期贷款的主要因素


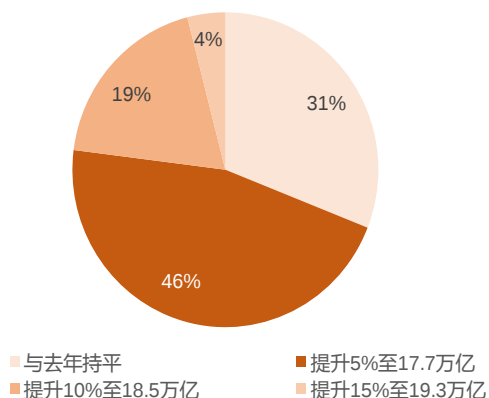
数据来源：中国人民银行，Wind，西南证券整理

房地产开发贷需求同比回落。有 60% 的信贷经理表示 1 季度房地产开发贷同比下行，有 21% 的信贷经理认为 1 季度房开贷需求同比回升。春节开始后，房地产销售持续处于 0 附近，这导致房企现金流压力加大。但地产复工也因疫情而受阻延后，因而房企对开发贷需求总体减弱。如果 2 月下旬开始地产销售逐步回暖，开工、施工也顺利推进，则房开贷需求有望回暖。

3 银行信贷投放意愿较高，存在投放继续保持快节奏可能

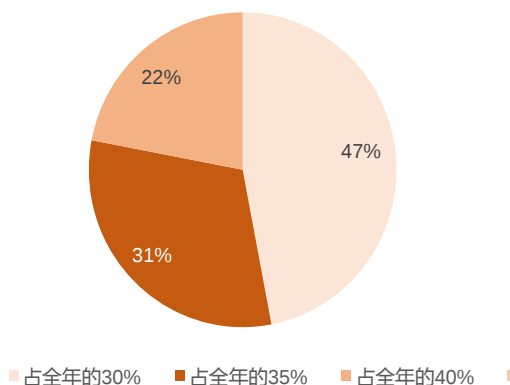
预计全年新增信贷额度为 17.7 万亿，1 季度将投放全年 34% 的左右。平均来看，信贷经理表示 20 年全年的信贷投放将达到 17.7 万亿，较去年 16.8 万亿增长 5%。当前政策面鼓励银行加快信贷投放，特别是对抗“疫”相关企业以及受疫情影响较大民营、小微企业。此外，专项债提前发行也需要银行信贷的配合。因而信贷经理反映 1 季度信贷投放有所加快，平均占到全年的 34%，与去年 1 季度信贷的全年占比 34.5% 基本持平。因而 1 季度信贷投放额度将在 6 万亿左右，但实际能否投放这么多量，则取决于复工进度。

图 7：20 年信贷额度或将达到 17.7 万亿左右



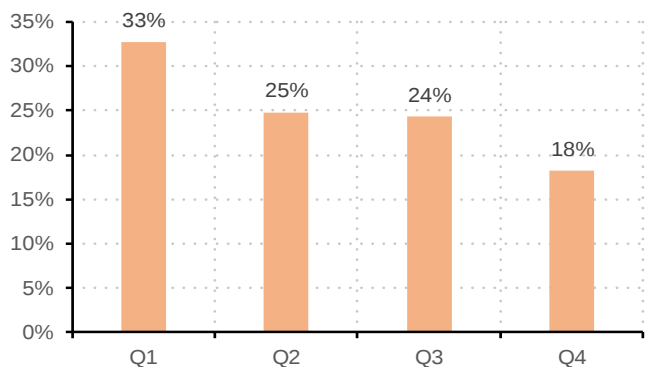
数据来源：调研数据，西南证券整理

图 8：1 季度信贷投放将占全年的 34%



数据来源：中国人民银行，西南证券整理

图 9：过去 5 年各季度信贷投放平均占比

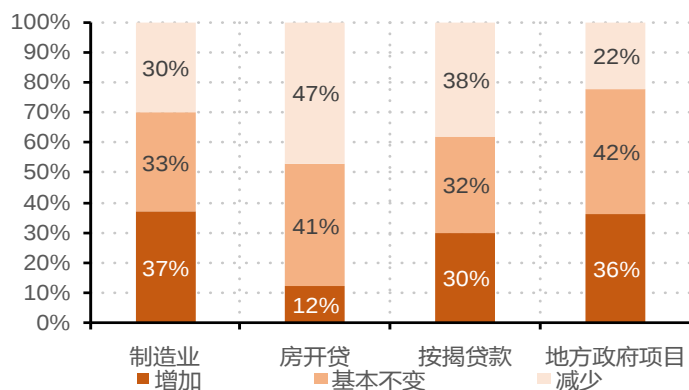


数据来源：Wind，西南证券整理

和往年不同的是，大行 1 季度信贷投放节奏加快。正常情况下，大行信贷投放节奏保持平稳，并且会比股份行投放节奏慢。但在这次疫情中，大行需要承担的任务可能更多，从而使得其投放节奏加快。大行信贷经理反映 1 季度将投放全年 35% 的额度，而股份行和城商行这一比例分别为 34% 和 33.5%。

从投向来看，房地产开发贷额度同比回落，基建投资额度增加，而制造业和居民按揭额度同比保持平稳。

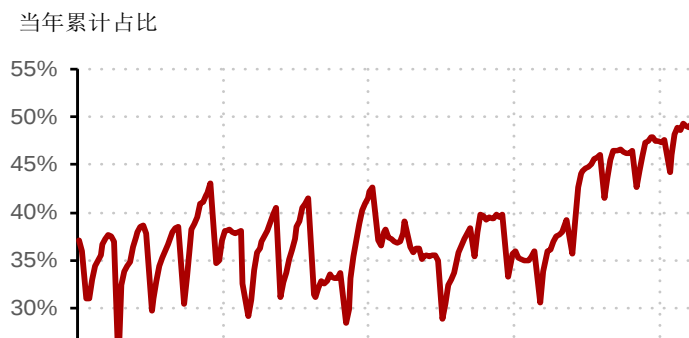
图 10: 信贷经理反映的 1 季度不同类型贷款额度同比变化



数据来源: Wind, 西南证券整理

房地产开发贷并未放松, 信贷额度同比减少, 在地产销售回落的情况下, 这将加大房企资金来源压力。有 47% 的信贷经理认为 1 季度房开贷额度同比减少。大多数信贷经理也表示, 虽然疫情导致经济下行压力较大, 但并未对房企授信出现放松, 还是按照延续 19 年以来对房企融资偏严的监管要求。银行按揭贷款额度与去年基本持平, 但疫情导致需求承压, 房地产销售明显下行, 居民按揭贷款暂时投放遇阻, 这会造成房企资金来源承压。2019 年房地产投资资金来源中有 50% 来自地产销售回款 (包括按揭、定金及预收款)。房企表内授信没有放松, 叠加销售回款回落将导致房企资金来源承压下行, 从而在短期内给地产投资带来压力。

图 11: 销售回款成为房地产投资的主要资金来源



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_7193

