

# 纾困民企进行时：银行的探索与突破

□本报记者 张晓琪



(制图/韩景丰)

为民营企业纾困“发令枪”打响后，相关各方积极行动。其中，掌握信贷资金的商业银行成为主力军。中国证券报记者近日调研获悉，银行资源目前正加大向民企、小微企业倾斜力度，并体现在末端的资源配置和绩效考核中。不过，在推进过程中，一些问题随之浮现。例如，在具体调配内部资源时，银行应如何向民企尤其是中小微企业倾斜？在经济“稳中有变，变中有忧”背景下，银行应如何把控资产质量？为了解决小微企业融资贵问题，银行小微贷款“降价”，如何保证经营盈亏平衡？

业内人士指出，从短中期看，纾困措施有望迅速推进；从长期看，如何进一步探索建立切实支持民企发展的长效金融服务体系，将考验银行业和监管部门智慧。

## 银行资源如何倾斜？

### 遴选客户 激励员工

他们给出的答案不尽相同。

一方面，银行加快从新兴行业的优质民企中挑选战略客户步伐。中国证券报记者从招行获悉，招行正在密集调研新兴行业民企，已将16家创新型民企纳入总行级战略客户名单，由总行直接牵头经营。将会有更多代表新动能的新兴民企进入战略客户名单。

平安银行对公信贷业务也在向重点行业民企倾斜。平安银行行长胡跃飞介绍，该行聚焦先进制造、电子信息、交通物流、医疗健康、文化旅游、节能环保等重点行业客群支持民企转型升级。

各家银行通过下放审批权限、绩效考核倾斜等方式激发业务人员从事小微贷款业务积极性。

“过去客户经理做小微贷款热情比较低，原因是单笔金

额小，尽职调查、贷后管理等一系列工作很繁琐，做一笔小微贷款和做一笔大额授信工作量差别不大，但业绩差别很大。我们银行内部现在提高小微贷款计价水平，客户经理做一笔1000万元小微贷款的收益相当于做一笔5000万元的公司贷款，目的就是提高客户经理从事小微业务积极性。”交行深圳分行普惠金融部负责人介绍。

中国证券报记者从招行获悉，该行已优化内部考核机制，包括在分行绩效指标体系中增设“两小”企业考核指标，推动分行提供差异化金融产品与服务；按照30基点补贴方式还原分行考核利润及净利息收入，引导分行加大对小微企业资金支持力度；对经营机构及其负责人按“尽职免责”原则，建立不良容忍管理机制。

## 不良红线如何守住？

### 把握尽职免责尺度

关。纾困核心是区分企业临时性困难和实质性风险。如果是实质性风险，银行在救助上要慎重。”某大型商业银行中小企业部相关负责人表示。

他强调，银行资金要针对行业结构调整实施精准灌溉，流向高新技术产业、符合国家产业政策。一是通过信贷产品和服务创新支持产业结构优化和制造业转型升级；二是支持这些向好行业能有效把控银行资产质量。

对资产质量的担忧在小微贷款上体现得更为明显。“对银行小微企业贷款形成的不良贷款，如果符合一定条件，很多地方政府会给予一定比例补偿，但即便这样，还是存在一定敞口。小微贷款不良率攀升会给银行催收带来压力，加大信贷经理工作量，这方面尺度不可能一下子放松。”某银行内部人士表示。

为打消一线业务人员对小微贷款“不敢做”顾虑，银行纷纷健全尽职免责和容错纠错机制。小微企业整体信用风险较高，相比于大中型企业更易出现坏账。如何把握尽职免责制度尺度，在把控不良率和提高基层人员积极性间取得平衡，尤其考验银行的智慧。

“尽职免责尺度很难把握，松了会造成道德风险并引发

大量坏账，紧了又会造成客户经理不敢、不愿放款。现在各家银行都在健全尽职免责制度，具体做法各不相同。”上述大型商业银行中小企业部相关负责人指出。

一位银行业内人士透露，其在银行将金额作为重要考量因素，视损失大小给予不同程度免责。“如客户经理不存在主观责任，一笔贷款损失一两百万元，可给予免责。前不久我们已有类似案例。但如损失上千万元，要完全免责几乎不可能。”

工商银行深圳分行普惠金融事业部相关负责人透露，总行今年对尽职免责管理办法进一步做了修订，一是将放贷过程中应尽的责任尽量量化；二是扩大尽职免责范围，分行层面为了让尽职免责落在实处，会给予支行差异化不良容忍度；三是在总行尽职免责管理要求下，制定调查和审查模板，明确规定动作。

交通银行的做法是让前台部门介入尽职免责审查过程。“一般银行尽职免责审查都是由审计部门完成，我们现在先让前台部门介入，判断客户经理在工作过程中是否尽职、是否存在职业操守问题。由前台部门出具尽职免责意见，这个意见对最终结果权重影响较大。”交行深圳分行普惠金融部负责人介绍。

## 盈亏平衡如何实现？

### 挖掘企业长期综合价值

利率要下降。2018年12月，我们已下调为基准利率上浮10%。”

另一家银行的普惠金融部负责人指出，以目前利率水平去做小微贷款，一些银行可能仅能维持保本甚至可能亏本。银行在完成监管目标后，继续扩大小微贷款规模会比较谨慎，关键是如何挖掘小微企业价值。

在小微贷款领域，如何在控制不良资产的同时挖掘企业价值，这正在考验各家银行的功力。

“银行应重视企业综合价值和长期价值。小企业本身有较大成长价值，可能通过银行长期经营培育成为颇有价值的大客户。”工商银行深圳分行普惠金融事业部相关负责人表示。

“深圳地区小微企业科技含量较高，高新技术企业在中小微企业中占比在全国名列前茅，具有较高成长性。针对这一特

点，我们一是根据企业成长周期，匹配相应融资产品，支持企业发展壮大；二是通过投贷联动模式，投资有潜力企业，形成股权投资和银行信贷之间联动，从而得以在一定程度上提高银行风险容忍度。”某大型商业银行中小企业部相关负责人告诉中国证券报记者，投贷联动不好做，非常考验银行投资眼光和节奏。当企业出现困难时，希望银行提供贷款服务，因这种融资方式成本最低；当企业进入高速成长期时，也不愿意银行对它进行股权投资，因为会稀释股权。只有在企业最困难时雪中送炭，企业才会基于信任与银行达成投贷联动合作，这也是本次纾困行动为银行提供的机遇。

深圳建行相关负责人表示，处于种子期和初创期的企业缺乏成熟产品和商业模式，经营稳定性较弱。深圳建行一直致力于探索用投贷联动方式扶持这类企业发展。“后续会继续加强力度，不断探索新机制和新模式扶持初创期企业发展。”

## 可持续如何保证？

### 建立长效金融服务体系

业内人士表示，“短平快”打法只能救一时之急，不能成为“运动式纾困”。长远来看，需市场各方共同努力，建立支持民企发展长效金融服务体系。纾困政策的推进对各家银行探索建立顺畅的中小微企业融资机制，是一次有益尝试。

对如何保证纾困行动可持续性，交通银行首席经济学家连平分析，目前民企融资难、融资贵问题主要存在于中小微企业。小微企业财务状况相对较弱，缺少可抵押物，在金融机构风险偏好相对较低情况下，中小微企业易遇到融资难题。小微企业目前最大的难题是融资难，而不是融资贵，它们能拿到融资已很不错了。在正常情况下，小微企业由于缺乏抵押物、信用风险相对较高，信贷投放利率应比一般企业要高，银行从中获得相对较高的回报来覆盖可能产生的风险。纾困民企需按市场化、商业化原则进行，才能让银行的支持具有可持续性。

连平表示，在这个过程中，商业银行需转变原有经营理念，如对小微企业风险认定是否偏低、能否有效发掘小微企业成长性，这都需要银行从理念、流程和操作手段等方面不断提升和完善。除了加强、完善银行体系对民企金融支持，还要大力拓展非银行体系金融支持能力，可从银行、担保、保险、政策性金融、不良资产处置、法律环境和行政体制等方面构建有关部门引导和支持下的市场化、多元化、长效化、法治化的民企金融服务体系。

他说，构建和完善支持中小微企业的金融体系，并非要另起炉灶，而是要有针对性地解决问题。健全和完善银行业服务民企体系，积极发挥小型银行支持小微企业的独特优势，设立专门服务民营经济的政策性银行机构支持服务民企，鼓励一批优质小贷公司改制为小型银行；健全和完善服务民企的非银行金融体系，通过股权融资、发债等方式，丰富民企融资工具，鼓励保险、信托、证券、基金等社会资金参与，为上市民企解股质押困境；健全民企增信融资和融资担保体系，发展保险业为民企增信融资功能，构建权利与义务对等的银担合作机制；构建市场化的民企不良资产处置体系，搭建民营不良资产处置平台，提供市场化交易场所，培育各类交易主体并在政策上给予一定的优惠和保障。

化解民企融资难题仍需政府部门、监管机构进一步完善配套制度。胡跃飞指出，解决民企融资难、融资贵根本是要破解信息不对称风险，虽然科技能帮助信息识别并分析、判断风险，但最核心问题是征信数据缺失、信息孤岛封闭、数据质量不标准、数据运用不规范。这需各级政府的信息基础设施建设、信息安全保障、信息价值开发等方面发挥更大作用。

民企逃废债情况也值得关注。如各级政府能进一步加大逃废债打击力度，保障银行正常权益主张、优化和完善风险化解机制，对遏制逃废债和提高银行贷款意愿有很大帮助。政府还可考虑建立和完善针对中小民营企业的政策性融资担保体系，帮助银行降低客户风险，这也是提升银行贷款意愿的有力保障。

## 指数股(ETF)讲堂

# 中国“漂亮100”：MSCI中国A股质优价值100

□大成基金 张钟玉

自2013年MSCI启动对A股纳入新兴市场指数审议后，中国尝试加入MSCI指数系列的进程逐步推进。2017年6月21日MSCI宣布从2018年6月起将中国A股纳入MSCI新兴市场指数和MSCI ACWI全球指数。之后，沪、深港北上资金成交明显活跃，对A股的正面影响超市场预期。

### 一、MSCI中国A股质优价值100指数面世

MSCI全球指数，是美国著名的指数编制公司摩根士丹利资本国际公司（Morgan Stanley Capital International）所编制的证券指数，指数范围涵盖全球，为欧美基金经理人对全球股票市场投资的重要参考指数。MSCI指数所组成的股票，大都是股市中的大型股票，隐含着业绩与财务稳定之意。

MSCI指数作为全球最有代表性的被动投

资指数，预计未来以MSCI指数为基准的A股指数产品将会获得海外投资者和长期机构投资者的青睐。

2018年6月，MSCI发布了一只使用优化方法构建的因子指数：MSCI中国A股质优价值100指数（MSCI China A Custom Quality Value 100 Index；指数代码：718465）。MSCI中国A股质优价值100指数选股范围为国内投资者熟知的MSCI China A指数（MSCI中国A股在岸指数）样本股，跟随MSCI China A指数半年调仓一次，目标是选出MSCI China A中高质量、低波动、价格合理的100只股票构建指数。

“漂亮50”（Nifty Fifty）是美国股票投资史上特定阶段出现的一个非正式术语，用来指上世纪六十和七十年代在纽约证券交易所交易的50只备受追捧的大盘股。从美国“漂亮50”概念的发展历史看，“漂亮50”的一个主要特征是盈利增长稳定，同时也具有较为合理的估值水

平，被视作可以“买入并持有”的优质股票。尽管这些股票的走势也曾因宏观经济或股票市场的波动而出现不同程度的震荡，但长期来看依然维持了上升的态势。

在中国证监会持续推动下，中国资本市场不断加快双向开放的步伐。随着国内外机构投资者、社保养老金对A股市场投资力度的不断加大，长线资金成熟的投资理念或将使得盈利增长稳定、估值合理的标的迎来更多关注。

由于MSCI中国A股质优价值100指数中78.9%的成分股为首批入摩成分股，在大盘蓝筹风格中优选盈利质量稳定、价格相对较低的优质个股，相对国内和国际大盘宽基指数具有稳定超额收益，也被业内称为中国的“漂亮100”指数。

### 二、MSCI中国A股质优价值100指数四大优势

第一，MSCI中国A股质优价值100指数样

本股流动性较好。MSCI中国A股在岸指数发布于2005年5月，指数成份股为沪市和深市A股中市值较大的大盘股和中盘股，2018年11月30日指数成份股为659只。MSCI中国A股质优价值100指数以MSCI中国A股在岸指数为选股范围，样本股都具有较好的流动性。

第二，MSCI中国A股质优价值100指数代表性较强。截至2018年11月30日，A股上市公司总市值46万亿元，MSCI中国A股质优价值100指数成份股总市值15万亿，占比全体A股32.6%。在行业权重分布上，由于MSCI中国A股质优价值100指数偏向盈利质量好、估值低的个股，金融与医药为其前两大行业，占比接近总市值的一半。

第三，在指数编制过程中，MSCI中国A股质优价值100指数纳入了盈利性、杠杆率、盈利稳定性、市净率等多个优化因子，力争筛选出盈利质量高、价格被低估的股票来获取超额收益。与基准指数MSCI中国A股在岸指数成分股相比，MSCI中

国A股质优价值100指数成分股市盈率、市净率更低，股息率更高，价值风格明显。而且MSCI中国A股质优价值100指数成分股净资产收益率和可持续成长性均优于其基准指数MSCI中国A股在岸指数，凸显了指数成分股的高质量。

第四，MSCI中国A股质优价值100指数风险收益水平优于市场主要规模指数。根据统计，从2009年11月30日至2018年12月21日，MSCI中国A股质优价值100指数上涨31.2%，同期MSCI中国A股在岸下跌25.7%，国内主流规模指数沪深300、中证100同期分别下跌13.7%、6.2%，也就是说，该指数相对于市场主要规模指数超额收益明显。

另外，由于MSCI中国A股质优价值100指数编制时剔除波动率过高的样本股，减小指数的收益波动率，历史表现表明，其年化波动率也明显低于MSCI中国A股在岸指数和主要规模指数。