

中小银行专项债： 支撑实体，供血中小微

中小银行专项债不仅使资本补充门槛明显降低，更为重要的是，其资本补充层级明显提高。

文 | 范舫诚 廖哲文

2020年12月1日中小银行专项债发行计划公布之后，12月7日，广东省政府成功发行了全国首单支持中小银行发展专项债券，助力中小银行补充资本金，提升其抵御风险能力和服务实体经济能力。首单之后，预计未来将有更多地区加入到中小银行专项债的发行队伍。

供血中小微

在新冠肺炎疫情冲击下，企业面临着较大的生存压力，中小微企业尤甚。我国中小银行是服务中小微企业的重要力量，作为一个个支点，在支持地方经济发展，以及服务“三农”、民营和中小微企业方面发挥着不可替代的重要作用。为了响应疫情后提振实体经济、促进复工复产持续恢复的号召，央行引导贷款利率中枢不断向下移动，并要求金融机构向实体经济让利，导致商业银行的盈利空间不断减小，利润率亦呈下行趋势。随着金融供给侧改革的不断深入与推进，中小银行资本短缺的问题日益突出，在当今大环境下，中小银行利用留存收益补充资本金着实困难，而中小银行自身能采取的外部资本补充的手段有限，难度更是不小，同时，2020年我国商业银行的核心一级资本充足率持续下行，资本金压力

不断加大。因此，央行开始发力推动中小银行补充资本的进程。

2020年7月，国务院常务会议决定，着眼于增强金融服务中小微企业能力，允许地方政府专项债合理支持中小银行补充资本金，并在当年新增地方政府专项债限额中安排一定额度，允许地方政府依法依规通过认购可转换债券等方式，探索合理补充中小银行资本金的新途径。之后，财政部表示，报经国务院批准，11月11日，先行下达新增专项债额度2000亿元，用于支持化解中小银行风险。这笔2000亿元专项债将支持18个地区的中小银行，包括天津、河北、浙江、山东、广东、内蒙古、辽宁、吉林、黑龙江、山西、江西、河南、湖北、广西、四川、云南、陕西、甘肃等地。专项债的发行由省级政府负责制定具体方案。地方专项债支持中小银行进行补充资本，化解可能存在的系统性金融风险。

现状与思考

据公开资料显示，2020年12月7日发行的20广东债91是我国首支支持中小银行发展专项债券，发行期限为10年，票面利率为3.82%，其中前5年为还本宽限期，只偿还债券利息，后5

年每年以发行规模的 20% 偿还本金。债券的募集资金拟用于向郁南农信社、普宁农商行、揭东农商行、罗定农商行这四家中小金融机构补充资本金。

值得一提的是，本债券运营主体为由广东省人民政府全资控股并实际控制的广东粤财投资控股有限公司（简称“粤财投资”），即债券募集的资金将由广东省政府通过该公司进行间接入股的方式，向以上四家银行类金融机构进行注资以补充资本金，并通过将入股持有期限与专项债期限相匹配的方式，在宽限期后由粤财投资通过市场化机制转让其所持有的四家金融机构股权并偿还债券本息。

粤财投资的经营性现金流状况良好，具有较好的资金运营管理能力，且在 2020 年 6 月由中诚信国际给予了 AAA 级信用评级。根据其良好的财务状况以及以全国经济第一大省广东省的实力作为后盾，此次发行的债券票面利率为 3.82%，也代表着市场对本支专项债券的认可。

而在广东省首开纪录之后，山西省、广西壮族自治区、浙江省、内蒙古自治区等也相继发行了期限为 10 年的支持中小银行发展专项债券。

尽管均通过发行债券募资，但在补充中小银行资本的路径上，却有一定差别。浙江和山西选择的方式与广东相同，分别通过温州国有金融资本管理有限公司和山西金融投资控股集团有限公司对相关银行类金融机构间接入股，并计划在专项债到期后使得入股形成的股权通过市场化转让退出，从而完成还本付息的要求。山西提及，债券到期后如继续长期持有，则将另筹资金对专项债券进行偿付。采取间接入股的方式可以避免农村合作金融机构不能直接接受财政资金入股的限制，同时也避免了如若直接入股并设置核心退出条款无法记为核心一级资本的状况。而广西采取了转股协议存款的方式，并表明偿债资金主要来自相应银行经营收益。就这两种退出方式而言，

前一种通过转让伴随着银行净资产增长而增值的股权形成的收入，通常足以覆盖偿付本息资金，而后一种方法若仅以银行自身经营回报为主要偿还来源，在规模扩张、前期债券亦须兑付的情况下，相关的偿付和资本补充压力将较大。

资本充足性是商业银行安全经营的要求，银行资本可用于弥补非预期损失，亦可构成对银行资产无节制扩张的内在限制，而保持充足的资本是银行安全经营、稳定发展的重要前提和基础。可以说，银行持有充足的资本既是风险管理的要求，也是在安全经营基础上追求更多利润的缓冲垫，更是保障盈利性和安全性的平衡点。发行支持中小银行发展专项债券注资中小银行，不仅可以提高金融机构带动当地经济发展的能力，而且可以夯实防控金融风险的基础，同时可以促使项目单位切实转换经营机制，实现可持续发展。尽管目前专项债补充中小银行资本金的规模并不算大，但至少迈出了重要一步，未来也可能会有新的探索，这有助于缓解市场担忧的信用收缩问题，至少对于区域局部信用收缩有缓释，对债券市场投资的信心有一定的提振作用。

但同时，如何避免使用专项债救助资不抵债的中小银行及农村信用社等银行类机构，将是未来专项债发行扩大化、常态化之后不得不解决的潜在问题。目前而言，专项债融资成本主流区间为 3%~4%，以此成本来投入中小银行资本金，未来退出极大几率能够实现盈利。但值得注意的是，目前发债的省及自治区数量仅占专项债支持的 18 个地区中的 5 个，未来其他地区，特别是财政较弱地区的专项债券发行是否仍能不产生分化，融资成本是否仍能维持在一个较低区间，对于中小银行专项债的市场整体发展而言，仍将是一个考验。□

（作者分别系厚朴投资管理有限公司投资经理、中国科学院大学经济与管理学院博士研究生）

专项债的发行由省级政府负责制定具体方案。地方专项债支持中小银行进行补充资本，化解可能存在的系统性金融风险。