

结构性调整见微知著

——支持小微企业发展政策简评

2011年10月13日

分析师：郝大明 电话：010-85127658 邮箱：haodaming@mszq.com 执业证书编号：S0100210110001

张 磊 电话：010-85127662 邮箱：zhanglei_yj@mszq.com

一、事件

10月12日，国务院总理温家宝主持召开国务院常务会议，研究确定支持小型和微型企业发展的金融、财税政策措施。

二、我们的分析与判断

此次出台的支持小微企业发展的金融财税政策措施具针对性强、操作性强和力度较大等特点，将有效地改善经济发展预期。此举意味着持续一年多的全面紧缩调控正在向总体紧缩、结构放松转变，而且支持力度较大。在通胀回落趋势形成下，宏观调控将向稳增长、调结构和加速转型的方向转变。

1、对小型微型企业经营困难的原因把握较准

对症下药。此次会议对部分小微企业经营困难的原因把握比较准，就是融资难和税费负担偏重等问题突出。不少小微企业反映，融资成本支出高于经营利润，扣除融资成本后往往陷于亏损。

2、受支持的小型微型企业范围明确细致

主要加大对符合国家产业和环保政策、能够吸纳就业的科技、服务和加工业等实体经济的小型微型企业支持力度。

3、支持目的明确

本次出台的支持小微企业发展的金融和财税政策措施，主要目的是引导和帮助小型微型企业稳健经营、增强盈利能力和发展后劲。

4、出台的政策措施可操作性强

其中，金融政策主要有六个方面：（1）加大对小型微型企业的信贷支持。

（2）清理纠正金融服务不合理收费，切实降低企业融资的实际成本。

（3）拓宽小型微型企业融资渠道。

（4）细化对小型微型企业金融服务的差异化监管政策。

（5）促进小金融机构改革与发展。

(6) 在规范管理、防范风险的基础上促进民间借贷健康发展。

财税政策主要有三个方面：(1) 加大对小型微型企业税收扶持力度。

(2) 支持金融机构加强对小型微型企业的金融服务。

(3) 扩大中小企业专项资金规模，更多运用间接方式扶持小型微型企业。进一步清理取消和减免部分涉企收费。

5、支持力度较大，超出预期

此次出台的支持小微企业发展的政策措施力度较大，超出预期。金融方面主要有

(1) 小微企业信贷支持力度较大。商业银行重点加大对单户授信 500 万元以下小型微型企业的信贷支持。对达到要求的小金融机构继续执行较低存款准备金率。

(2) 小型微型企业融资渠道拓宽范围较广。逐步扩大小型微型企业集合票据、集合债券、短期融资券发行规模，积极稳妥发展私募股权投资和创业投资等融资工具。进一步推动交易所市场和场外市场建设，改善小型微型企业股权质押融资环境。积极发展小型微型企业贷款保证保险和信用保险。

(3) 对小型微型企业金融服务的差异化监管政策细化程度较高。对小型微型企业贷款余额和客户数量超过一定比例的商业银行放宽机构准入限制。对商业银行发行金融债所对应的单户 500 万元以下的小型微型企业贷款，在计算存贷比时可不纳入考核范围。允许商业银行将单户授信 500 万元以下的小型微型企业贷款视同零售贷款计算风险权重，降低资本占用。适当提高对小型微型企业贷款不良率的容忍度。

财税方面主要有：(1) 税收扶持力度较大。提高小型微型企业增值税和营业税起征点。将小型微利企业减半征收企业所得税政策，延长至 2015 年底并扩大范围。将符合条件的国家中小企业公共技术服务示范平台纳入科技开发用品进口税收优惠政策范围。

(2) 对小型微型企业的金融服务支持力度较大。对金融机构向小型微型企业贷款合同三年内免征印花税。将金融企业中小企业贷款损失准备金税前扣除政策延长至 2013 年底。将符合条件的农村金融机构金融保险收入减按 3% 征收营业税的政策，延长至 2015 年底。

(3) 中小企业专项资金规模扩大，更多运用间接方式扶持小型微型企业。进一步清理取消和减免部分涉企收费。

6、总量紧缩调控向结构性放松转变

去年以来，央行连续 5 次加息，12 次上调存款准备金率，中小企业面临的融资环境非常严峻，融资成本空前提高。9 月，汇丰 PMI 已连续 3 个月低于 50，中小企业面临需求疲软、融资难和税费高等经营困难，对经济增长的预期陷于悲观境地。此时出台支持小微企业发展的金融财税措施，意味着在总体紧缩大方向不变的情况下，已向结构性放松转变，四季度通胀回落趋势确立后，宏观调控将由紧缩抑制通胀向稳增长、调结构和加速转型的方向转变。

三、结论

此次出台的支持小微企业发展的金融财税政策措施具针对性强、操作性强和力度较大等特点，将有效地改善经济增长预期。此举意味着持续一年多的全面紧缩调控正在向总体紧缩、小部分放松转变。四季度通胀回落趋势确立后，宏观调控将由紧缩抑制通胀向稳增长、调结构和加速转型的方向转变。

分析师简介

郝大明，宏观经济分析师。本科毕业于厦门大学统计学专业，硕士毕业于山东大学财政学专业，博士毕业于首都经济贸易大学劳动经济学专业。先在政府统计机构工作9年，有丰富的工业统计和GDP核算工作经验，后从事宏观经济研究预测工作3年。精于数据分析，擅长实证研究。2010年加盟民生证券，主要从事经济增长和物价等主要宏观经济指标的跟踪预测，对宏观经济主要运行趋势有比较准确的把握。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

机构销售

销售	负责区域	电话	手机	邮箱
尹璠	北京	010-85127761	18611738655	yintang@mszq.com
郭明	北京	010-85127762	18601357268	guoming@mszq.com
郭楠	北京	010-85127835	15801209146	guonan@mszq.com
杜婵媛	北京	010-85127761	13811313398	duchanyuan@mszq.com
杨平平	北京	010-85127761	15210830789	yangpingping@mszq.com
平珂	上海	021-68885772	13818133101	pingke@mszq.com
张瑜鑫	上海	021-68885790	13810338213	zhangyuxin_jgxs@mszq.com
陈康菲	上海	021-68885792	13917175055	chenkangfei@mszq.com
朱光宇	上海	021-68885773	18601666368	zhuguangyu@mszq.com
汪萍	上海	021-68885167	13402036996	wangping@mszq.com
钟玲	上海	021-68885797	15900782242	zhongling@mszq.com
郑敏	上海	021-68885159	18701944310	zhengmin@mszq.com
万小山	广深	0755-22662056	13902959014	wanxiaoshan@mszq.com
许立平	广深	020-84228173	18601368846	xuliping@mszq.com
韦珂嘉	广深	0755-22667772	13701050353	weikejia@mszq.com
李潇	广深	0755-22662095	13631517757	lixiao@mszq.com
马炜炎	广深	0755-22662089	18665855545	maweiyang@mszq.com
王仪枫	广深	0755-22662093	13682556787	wangyifeng@mszq.com

民生证券研究所：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座16层；100005

上海：浦东新区浦东南路588号（浦发大厦）31楼F室； 518040

深圳：深圳市福田区深南大道7888号东海国际中心A座； 200120

免责声明

本报告仅供民生证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。本公司版权所有并保留一切权利。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。