

行业研究/动态点评

2019年01月16日

行业评级:

银行 增持 (维持)
银行 II 增持 (维持)

沈娟 执业证书编号: S0570514040002
研究员 0755-23952763
shenjuan@htsc.com

郭其伟 执业证书编号: S0570517110002
研究员 0755-23952805
guoqiwei@htsc.com

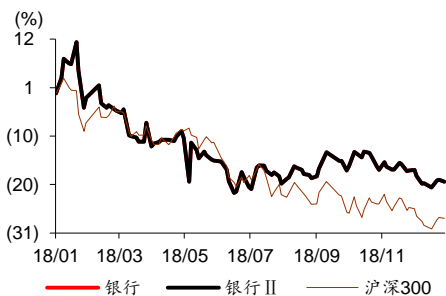
孟蒙 0755-82573832
联系人 mengmeng@htsc.com

蒋昭鹏 0755-82492038
联系人 jiangzhaopeng@htsc.com

相关研究

- 1 《银行: 企业融资回暖, 社融修复可期》
2019.01
- 2 《非银行金融/银行: 行业周报 (第二周)》
2019.01
- 3 《中信银行(601998, 增持): 利润增速放缓, 不良率继续下行》2019.01

一年内行业走势图



资料来源: Wind

监管差异化施策, 农商行回归本源

点评银保监会推进农商行提升金融服务能力意见

指标监管引导农商行回归本源

1月14日银保监会发布《关于推进农商行坚守定位, 强化治理提升金融服务能力的意见》, 加强农商行监管, 引导其回归本源。指标体系围绕农商行属地经营、支小支农的核心定位设立了多项指标, 体现引导农商行作为小微企业融资重要投放渠道的政策导向。监管层加大实体经济支持力度, 银行业资产规模放量可期, 推荐光大银行、招商银行、平安银行、上海银行。

意见包含四大要求, 建立监测指标体系

意见针对县域及城区农商行提出了 15 项的监测考核指标, 对农商行进行精细化管理。我们认为三大核心指标为贷款占比、可贷资金当地投放比例、涉农与小微企业贷款占比及增速要求。其一, 贷款占总资产比例不低于 50%, 规范农商行过度脱实向虚。其二, 可贷资金当地投放比例超过 70%, 约束农商行跨区经营, 既引导机构加强本地信贷投放, 又由于属地经营更为精细, 有助于资产质量相对平稳。其三, 涉农与小微企业贷款占比与增速要求, 核心精神与“两增两控”一致, 要求涉农及小微企业贷款占比逐年上升至超过 80%, 以及考核贷款增速超过总贷款增速。

经营定位强调属地经营和支农支小

意见严格规定农商行当地经营的定位, 明确“原则上机构不出县(区)、业务不跨县(区)”。第一, 重申可贷资金投向当地比例指标要求。第二, 经营定位较近期政策精神更为严格, 农商行跨区的资金业务和联合贷款业务影响较大。意见强调农商行支农支小定位, 引导其加强对于涉农贷款和小微企业贷款融资供给, 是货币政策疏通传导机制, 加强小微信贷供给的重要举措。据我们对 2018 年上半年数据的测算, 4 家县域及城区上市农商行各项贷款占比全部达标, 涉农及小微企业贷款占比的达标压力不大。

明确股东定位, 强化省联社领导

除设置了 15 个监测指标外, 意见提出优化符合支农支小定位的股权基础及发挥省联社对农商行的引领作用。农信社改制为农商行后受到省联社和股东的共同管理。本次意见将“持续优化股权结构”调整为“优化符合支农支小定位的股权基础”, 强化支农支小的定位。根据 2003 年国务院《深化农村信用社改革试点方案》, 省联社的职能为“管理、指导、协调、服务”, 其对农商行具有人事、财务、资金等的管理权。本次意见对省联社的管理地位有所强化, 有利于巩固农商行支农支小主力军的定位。

农商行面临转型压力, 看好资产增长放量

短期内部分农商行面临一定转型压力, 压力集中于异地经营, 特别是跨区域的资金业务和联合贷款业务。农商行异地吸纳足额存款的能力是异地扩张的关键。无序的资金业务有待压降, 通过与互联网金融机构开展联合网络贷款的方式实现跨区运营的模式将面临严格的地域监管。监管层对银行业差异化施策, 资产增长放量可期, 我们看好资本充裕、零售突出的银行。

风险提示: 经济下行超预期; 资产质量下行超预期。

重点推荐

股票代码	股票名称	收盘价 (元)	投资评级	EPS (元)				P/E (倍)			
				2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E
601229	上海银行	11.30	增持	1.40	1.74	2.13	2.60	8.07	6.51	5.31	4.35
601818	光大银行	3.90	买入	0.60	0.66	0.73	0.82	6.50	5.91	5.34	4.76
000001	平安银行	10.24	买入	1.35	1.44	1.56	1.72	7.59	7.11	6.56	5.95
600036	招商银行	26.8	增持	2.78	3.19	3.73	4.41	9.64	8.40	7.18	6.08

资料来源: 华泰证券研究所

适用于县域及城区农商行，上市农商行中吴江、无锡不在范围

2019 年 1 月 14 日银保监会发布《关于推进农商行坚守定位，强化治理提升金融服务能力的意见》（以下简称“意见”），意见适用于县域及城区农村商业银行，不包括大中城市农商行。根据 2014 年发布的《加强农村商业银行三农金融服务机制建设监管指引》（银监办发〔2014〕287 号），农商行分为县域农村商业银行、城区农村商业银行、大中城市农村商业银行，其中县域农村商业银行是指在县（市、旗）设立的农村商业银行，城区农村商业银行是指在地级市、计划单列市、省会城市和直辖市的一个或几个区设立的农村商业银行；大中城市农村商业银行是指在地级市、计划单列市、省会城市和直辖市实行统一法人的农村商业银行。县域农商行和其他两类农商行享受政策的主要区别为法定存款准备金率的差异。上市农商行中常熟银行、张家港行、江阴银行为县域农商行，吴江银行为城区农商行、无锡银行为大中城市农商行，因此无锡银行不适用于本意见。

图表1：不同类型农商行适用不同法定存款准备金率

	法定存款准备金率（2019.1.15 降准后）	类型
常熟银行	11.5%	县域农商行
江阴银行	11.5%	县域农商行
张家港行	11.5%	县域农商行
无锡银行	10.5%	大中城市农商行
吴江银行	10.5%	城区农商行

资料来源：公司财报，华泰证券研究所

意见包含四大要求，建立监测指标体系

意见从四个角度对农商行提出要求，分别为坚守经营定位、提升治理能力、提升金融服务能力、建立监测考核指标体系。其中监测考核指标体系共分为 4 类 15 项，为对前三项要求的精细化管理。首先，农商行应坚守服务“三农”和小微企业市场定位，机构不出县（区）、业务不跨县（区），坚守支农支小的金融服务主业。监管层为此设置了各项贷款占比等四项指标（见表 2）。其次，要求建立完善的公司治理机制，主要包括对股东股权、公司治理、省联社作用的要求。其三，要求围绕“三农”和小微企业金融需求特点，提升服务匹配度和有效性。监管层为此共设立的 11 项指标，涉及金融供给、金融基础设置、金融服务机制等（见表 2）。

银行需于每年 4 月底前向银保监会报送上一年度执行落实情况及监测指标体系运行考核情况。监管层制定硬性约束的指标体系，强力引导农商行经营回归本源，加强属地经营和支农支小融资服务。

图表2：农商行经营定位及金融服务能力监测指标

序号	分类	指标名称	公式	目标值
1	经营定位	各项贷款占比	各项贷款期末余额/表内总资产期末余额	≥50%
2		新增可贷资金用于当地比例	年度新增当地贷款/年度新增可贷资金	≥70%
3		涉农及小微企业贷款占比	(涉农贷款期末余额+小微企业贷款期末余额-涉农贷款与小微企业贷款重复部分)/各项贷款期末余额	逐年上升直至超过80%
4		大额贷款占比	大额贷款期末余额/各项贷款期末余额	逐年下降直至低于30%
5	金融供给	涉农与小微企业贷款增速	(涉农贷款与小微企业贷款扣除重复部分的期末余额-涉农贷款与小微企业贷款扣除重复部分的期初余额)/涉农贷款与小微企业贷款扣除重复部分的期初余额	≥各项贷款增速
6		普惠型农户贷款和普惠型小微企业贷款(扣除重复部分)增速	(单户授信在500万元以下的农户贷款与单户授信1000万元以下小微企业贷款扣除重复部分的期末余额-单户授信在500万元以下的农户贷款与单户授信1000万元以下小微企业贷款扣除重复部分的期初余额)/单户授信在500万元以下的农户贷款与单户授信1000万元以下小微企业贷款扣除重复部分的期初余额	≥各项贷款增速
7		农户授信覆盖面	授信农户数期末余额/当地农户总户数期末余额	原则上逐年上升
8		小微企业授信覆盖面	授信小微企业户数期末余额/当地小微企业总户数期末余额	原则上逐年上升
9		农户与小微企业用信覆盖面	农户和小微企业的用信(贷款)户数/农户和小微企业的授信户数	原则上逐年上升
10	金融基础设施	农户建档评级覆盖面	建档评级的农户户数期末余额/当地所有农户户数期末余额	原则上逐年上升
11		小微企业建档评级覆盖面	建档评级的小微企业户数期末余额/当地所有小微企业户数期末余额	原则上逐年上升
12		电子交易替代率	主要电子交易笔数/(主要电子交易笔数+柜面交易笔数+其他交易笔数)	逐年上升
13	金融服务机制	涉农贷款不良率容忍度	涉农不良贷款余额/涉农贷款余额	≤当地银行业金融机构各项贷款不良率以上3个百分点与5%孰高值
14		小微企业贷款不良率容忍度	小微企业不良贷款余额/小微企业贷款余额	≤自身各项贷款不良率之上3个百分点
15		支农支小业务绩效考核倾斜度	支农支小贷款业务绩效考核指标权重	>其他业务绩效考核指标权重

资料来源：银保监会，华泰证券研究所

我们认为对于农商行经营模式产生核心影响的指标主要有三部分：第一是贷款投资比例，要求贷款占总资产比例在50%以上，回归银行信贷业务本源；第二是当地经营，要求年度新增当地贷款/年度新增可贷资金比例超过70%，第三是涉农贷款和小微企业贷款期末余额占贷款总额比例超过80%，强调农商行支农支小的核心经营定位。

强调当地经营定位，资金业务和联合贷款影响较大

意见严格规定农商行当地经营的定位，明确“原则上机构不出县(区)、业务不跨县(区)”。
第一，重申可贷资金投向当地比例指标要求。农商行当地经营为历来政策导向，早在2010年发布的《关于鼓励县域法人金融机构将新增存款一定比例用于当地贷款的考核办法(试行)》，规定年度新增当地贷款占年度新增可贷资金比例大于70%，或可贷资金减少而当地贷款增加的，考核为达标县域法人金融机构。其中年度可贷资金是指年度新增存款扣减年度应法定存款准备金变动额，再按75%的存贷比减算后所能用于发放贷款的资金额度。因此，本次意见重申70%的可贷资金投向当地比例，并非新设指标，而是对历史政策精神的整合重申。

值得注意的是，我们认为此处的“当地”（该行所在的县或区）不限于总行所在地，而且包括已设立的分支机构所在的县或区。对于已经被监管机构批准开立异地分支机构的银行，其异地经营将继续运营，但新设机构将存在障碍。由于大部分农商行的异地业务具有贷款多、存款少的特点，新增可贷资金用于当地比例的监测指标执行后，农商行依靠总行所在区域的存款发放异地贷款的模式因无法满足70%的监测指标的要求将受限，这一定程度限制了农商行的异地扩张步伐。

第二，本次意见经营定位较近期政策精神更为严格，农商行跨区的资金业务和联合贷款业务影响较大。2018年12月29日发布《关于规范银行业金融机构异地非持牌机构的指导意见》，要求银行业金融机构加强对异地机构的管理，意见提出“中小金融机构应当坚守市场定位，深耕当地市场，为三农与小微企业提供优质金融服务”。本次意见更为明确严格，对于农商行的当地经营定位由“贷款不出县，资金不出省”调整为“机构不出县（区）、业务不跨县（区）”。首先是对于农商行的非贷款类业务进一步收紧跨区经营，对于农商行资金同业业务板块影响较大，农商行同业投放受限，市场流动性或受一定影响。其次是农商行与互联网金融机构的联合贷款业务或受影响。部分农商行通过与互联网金融机构开展联合网络贷款的方式实现跨区运营，本次意见预计对该类跨区业务也将产生影响。

支农支小定位强化，疏通货币传导重要举措

意见强调农商行支农支小定位，引导其加强对于涉农贷款和小微企业贷款融资供给，是货币政策疏通传导机制，加强小微信贷供给的重要举措。根据银保监会披露，截至2018年9月末，全国有农村商业银行1436家，资产负债规模均超过23万亿元，涉农贷款和小微企业贷款在各项贷款的占比长期保持在60%和50%左右。农村商业银行以银行业10%的资产占比规模，贡献了涉农贷款和小微企业贷款22%和21%的规模，是小微和涉农贷款的重要投放渠道。

本次意见对于农商行支农支小定位主要有三方面硬性约束。第一是新增监管指标，规定涉农与小微企业贷款占各项贷款比例逐年上升直至超过80%。第二是重申涉农与小微企业贷款增速，以及普惠性农户贷款和普惠型小微企业贷款增速超过各项贷款增速。此项要求与银保监会2018年2月11日发布的《关于2018年推动银行业小微企业金融服务高质量发展的通知》中“两增两控”要求总体一致，即“单户授信总额1000万元以下（含）小微企业贷款同比增速不低于各项贷款同比增速，贷款户数不低于上年同期水平”。第三是要求在公司治理中强化支农支小定位，选聘具有“三农”和小微企业业务背景董事，在公司章程中明确支农支小发展战略职责分工，并将支农支小考核目标完成作为高管层履职目标等。

图表3：涉农与小微企业贷款定义

类型	定义
涉农贷款	《涉农贷款专项统计制度》（银发[2007]246号）统计的以下贷款：农户贷款、农村企业及各类组织贷款、城市企业及各类组织涉农贷款。
小微企业贷款	国标小型微型企业+个体工商户+小微企业主贷款。国标型小微企业为根据所处行业的企业从业人员、营业收入、资产总额等指标划定，参照《中小企业划型标准规定》。
普惠型农户贷款	单户授信在500万元以下的农户贷款
普惠型小微企业贷款	单户授信1000万元以下小微企业贷款

资料来源：银保监会，工信部，华泰证券研究所

上市农商行指标的达标情况不一。由于部分数据难于获得，我们将重点计算以下四个指标的达标情况：各项贷款占比、涉农及小微企业贷款占比、大额贷款占比、涉农与小微企业贷款增速。第一，四家上市银行的各项贷款占比全部达标；第二，根据招股书中的涉农及小微贷款数据，如果江阴银行、张家港行、常熟银行的涉农及小微贷款占比与2016年6月末一致，则三家银行均可达标或距离达标线较近。第三，大额贷款占比数据不可得，但可根据前十大贷款客户占比的数据对上市农商行的指标排序进行拟合（可认为前十大客户贷款占比较低者大额贷款占比也较低），我们认为常熟银行、张家港行大额贷款占比达标压力较小。第四，我们用小微贷款增速拟合涉农与小微企业贷款增速，2017年江阴银行小微贷款增速高于同期总贷款增速20.7pct，如果保持小微贷款增速稳定，2018年将无达标压力。

图表4：上市农商行主要指标达标情况

	各项贷款占比 (2018Q3)	涉农及小微企业贷款占比 (最新披露)	前十大客户贷款占比 (2018H1) (用于类比较大额贷款占比)	小微贷款增速-同期贷款增速 (最新披露)	小微及涉农贷款 时间
江阴银行	54.6%	99.5%	6.0%	20.7%	2017
常熟银行	55.8%	84.6%	1.9%	-15.6%	2016H1
张家港行	53.0%	75.9%	3.8%	-1.0%	2016H1
吴江银行	52.1%	-	6.8%	-	2016H1

注：红色为达标；常熟银行、张家港行、吴江银行的数据来源于招股书，时间较长

资料来源：公司财报，华泰证券研究所

规范公司化治理，强化省联社和股东双重领导机制

除设置了15个监测指标外，意见提出优化符合支农支小定位的股权基础及发挥省联社对农商行的引领作用。农信社在1996年脱离农行管理后、改制为农商行之前主要受省联社的领导；改制后，农商行受到省联社和股东的共同管理。根据2017年银监会《关于加强农村商业银行股东股权管理和公司治理有关事项的意见》，农商行的股东股权受到资质审核、股权转让、股权质押等方面的严格监管，本次的意见将“持续优化股权结构”调整为“优化符合支农支小定位的股权基础”，强化支农支小的定位。

根据2003年国务院《深化农村信用社改革试点方案》，省联社的职能为“管理、指导、协调、服务”，其对农商行具有人事、财务、资金等的管理权。本次意见对于省联社的管理地位有所强化，有利于巩固农商行支农支小主力军的自身定位。

综上，监管层驱动农商行回归定位本源，短期内部分农商行面临一定转型压力，但长期来看有利于行业的可持续发展。转型压力主要为异地经营，特别是跨区域的资金业务和联合贷款业务。农商行异地吸纳足额存款的能力是异地扩张的关键。同时，无序的资金业务有待压降，通过与互联网金融机构开展联合网络贷款的方式实现跨区运营的模式将面临严格的地域监管。

投资逻辑：政策效果初显，看好资本充裕、零售转型优质标的

我们认为本次意见进一步体现了监管层疏通货币政策传导机制，引导农商行作为小微企业融资重要投放渠道的政策导向。中央经济工作会议定调2019年宏观经济政策加强逆周期调节，政策有望持续发力，银行板块受益于政策环境改善。

首先是，1月以来两次降准微调，我们预计银行流动性宽裕环境将继续维持，政策提振信贷供给效果凸显。2018年12月社融与金融统计数据显示，企业信贷开始发力修复，银行信贷供给意愿提升。第二是，财政政策加力提效，逆周期政策向财政领域扩散。近期发改委基础设施建设项目审批加速，后续地方政府专项债有望加大发行规模，银行资产端基建融资需求有望提振。而进一步的减税降费提升实体经济经营效益亦支撑银行业资产质量。受益于政策刺激，银行资产增速有望提升，带动盈利释放。我们看好资本充足具有扩张空间，零售转型突出资产质量与净息差相对平稳的标的，推荐光大银行、招商银行、平安银行、上海银行。

附件：**中国银保监会办公厅关于推进农村商业银行坚守定位 强化治理 提升金融服务能力的意见**

银保监办发〔2019〕5号

各银保监局：

农村商业银行是县域地区重要的法人银行机构，是银行业支持“三农”和中小微企业的主力军。农村商业银行坚持正确的改革发展方向，对于构建多层次、广覆盖、有差异的金融机构体系，更好满足实体经济结构性、多元化金融服务需求，具有十分重要的意义。为贯彻落实党的十九大重要改革举措要求、第五次全国金融工作会议及中央农村工作会议精神，建立完善农村商业银行金融服务监测、考核和评价指标体系，推进坚守定位、强化治理、提升金融服务能力，支持农业农村优先发展，推动解决小微企业融资难融资贵问题，现提出如下意见。

一、坚持正确改革发展方向，坚守服务“三农”和中小微企业市场定位

(一) 专注服务本地、服务县域、服务社区。农村商业银行应准确把握自身在银行体系中的差异化定位，确立与所在地域经济总量和产业特点相适应的发展方向、战略定位和经营重点，严格审慎开展综合化和跨区域经营，原则上机构不出县（区）、业务不跨县（区）。应专注服务本地，下沉服务重心，当年新增可贷资金应主要用于当地。

(二) 坚守支农支小金融服务主业。农村商业银行应提高金融服务精准匹配能力，重点满足“三农”和中小微企业个性化、差异化、定制化需求。将业务重心回归信贷主业，确保信贷资产在总资产中保持适当比例，投向“三农”和中小微企业的贷款在贷款总量中占主要份额。严格控制大额贷款投向和投放比例，合理降低贷款集中度和户均贷款余额。

二、提升治理能力，完善服务“三农”和中小微企业的内部机制

(三) 优化符合支农支小定位的股权基础。农村商业银行应按照涉农优先、实业为主的原则，积极引进认同战略定位的优质法人入股，探索引进具备实力、治理良好的农村集体经济组织入股。应将股东支农支小服务承诺写入公司章程，并对承诺落实情况进行评估。对股东未落实承诺、甚至导致严重偏离支农支小定位的，应限制其相关股东权利。加强股东行为监测和规范管理，严防股东通过违规关联交易套取银行资金。

(四) 完善金融服务导向的公司治理机制。农村商业银行应建立符合小法人特点和支农支小服务导向的公司治理架构和治理机制，注重将加强党的领导融入公司治理全过程。进一步优化董事会结构，注重选聘具有“三农”和中小微企业业务背景的董事。应在公司章程中明确“三会一层”制定落实支农支小发展战略的职责分工，并将支农支小考核目标完成情况作为董事会、监事会和高级管理层履职评价的重要内容。应建立科学合理的支农支小绩效考核指标体系，指标权重应显著高于其他业务指标。对相关部门、分支机构和高管人员的绩效系数应与支农支小业务规模、占比等情况挂钩，鼓励加大对农村和偏远地区网点的绩效倾斜力度。

(五) 规范发挥行业指导和管理作用。省联社应注重发挥对农村商业银行支农支小定位的引领和支撑作用，改进履职方式，提升服务能力。应在行业层面健全对农村商业银行金融服务的考核机制，并将考核结果与农村商业银行高管人员履职评价和任用提拔相挂钩。对农村商业银行偏离定位的，应坚决纠正处理，情节特别严重的应对相关高管人员实施问责。辖内农村商业银行支农支小政策落实情况、具体效果以及省联社采取的相应措施，应作为监管部门对省联社履职评价的重要内容，并赋予足够权重。

三、围绕“三农”和中小微企业金融需求特点，提升服务匹配度和有效性

(六) 增加“三农”和中小微企业金融供给。农村商业银行应科学测算“三农”和中小微企业信贷增长年度目标，确保这两类贷款增速和占各项贷款比例稳中有升，辖内农户和中小微企业建档评级覆盖面和授信户数有效增加。对有融资需求的“三农”和中小微企业客户，应根据其财务、诚信和管理情况综合进行风险判断，科学降低对抵质押担保的依赖。完善差异化信贷政策，客观对待“三农”和中小微企业出现的暂时性还款困难，对经营前景较好的不

盲目抽贷、断贷。建立健全具有可操作性的尽职免责和容错纠错机制，加强对“三农”和小微企业不良贷款成因的甄别，对已尽职但出现风险的支农支小业务，应合理免除授信部门及其工作人员相应责任。

(七) 改进和创新金融服务方式。农村商业银行应顺应县域经济社会发展变化和信息技术发展趋势，与时俱进改进服务理念和方式。切实增强主动上门服务意识，积极设计和推介适宜的产品和服务。加强大数据、云计算和人工智能等现代技术应用，探索开展与金融科技企业合作，合理增加电子机具在农村和社区的布设力度，稳步提升电子交易替代率。鼓励开展授信业务在线申请、在线审批，有条件的可推广自助、可循环贷款业务。合理推动贷款和续贷审批机制改革，有效整合业务受理、身份核实、资料核签等业务环节，提升服务效率。

(八) 有效做好融资成本管理。农村商业银行应在商业可持续的前提下，尽可能为“三农”和小微企业减费让利。提升存贷款精细化定价能力，扭转盲目跟随同业、“一浮到顶”的粗放定价策略。灵活运用支农支小再贷款再贴现、专项金融债等工具，增加低成本长期资金来源。合理确定贷款期限和还款方式，对于流动资金贷款到期后仍有融资需求的，应提前准备、缩短资金接续间隔，降低贷款周转成本。规范贷款行为，清理不必要的“通道”和“过桥”环节。

四、建立监测考核指标体系，确保农村商业银行金融服务可监测可考核可评价

(九) 建立完善支农支小监测指标体系。监管部门要从业务发展、服务质量、风险防控等方面，建立科学全面评价农村商业银行支农支小金融服务的监测指标体系，并推动农村商业银行将指标融入自身年度经营规划和绩效考核体系。各省级监管部门可结合本地区实际，研究制定差异化的监测指标体系，指导下级监管部门对辖内农村商业银行逐家制定监测考核目标，定期对达标情况进行统计监测和考核通报，确保达标机构覆盖面持续上升。对于不达标的农村商业银行，要督促制定总体整改目标与分年度达标规划，配套跟进督导和监管措施。

(十) 强化监管激励约束措施。对于支农支小监测指标达标情况良好的农村商业银行，监管部门在监管评级中适当给予加分。对涉农和小微企业不良贷款率在监管容忍度范围内的，在“资产质量”等监管评级要素中不作为扣分因素，并在日常监管和行政处罚中落实好尽职免责要求。优先支持定位清晰、管理良好、支农支小成效突出的农村商业银行参评标杆银行，支持其参与设立投资管理型村镇银行和“多县一行”制村镇银行，鼓励其审慎合规开展信贷资产证券化、发行二级资本债和可转债等业务创新。对经营定位出现偏离的，要及时进行监管约谈和通报提示，督促限期整改；出现重大风险的，要果断采取暂停相关业务、限制市场准入、调整高管人员以及下调监管评级等监管措施。

各银保监局要认真履行属地监管主体责任，持续跟踪辖内农村商业银行执行落实情况，于每年4月底前向银保监会农村银行部报送上一年度执行落实情况及监测指标体系运行考核情况。

本意见适用于县域及城区农村商业银行。

2019年1月4日

(此件发至银监分局)

风险提示

1. 经济下行超预期。2018年我国经济依然稳中向好，但受外需和内需扰动影响，企业融资需求增长需要密切关注。
2. 资产质量恶化超预期。上市银行的不良贷款率已开始率先下行，但资产质量修复过程中可能会受到中小企业市场出清的干扰。

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20% 以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在 -5%~5% 之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20% 以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com