

南向通上线，关注银行板块高性价比

银行行业周报

重点聚焦：

本周央行和香港金融管理局决定在9月24日上线“南向通”，内地投资者暂定为41家银行类金融机构，年度总额度为5000亿元人民币，每日额度为200亿元人民币。

行业和公司动态

1) 银保监会发布《支持国家乡村振兴重点帮扶县工作方案》，要求加强在重点帮扶县的金融支持，力争实现重点县域各项贷款平均增速高于所在省份贷款增速。2) 央行公布8月份金融市场运行情况，银行间货币市场成交104.3万亿元(+9.7%，YoY；-1.9%，QoQ)。银行间债券市场现券成交20.1万亿元(-15.8%，YoY；-0.9%，QoQ)。3) 湖北发行37亿中小银行专项债，已有18省市完成专项债布局，发行规模达1990亿元，目前额度仅剩10亿元。4) 本周及下周青农商行、长沙银行、无锡银行和郑州银行首发限售股将上市流通，长沙银行股东新华联石油持有的4727.79万股股份流拍；齐鲁银行发行完毕40亿元二级资本债，张家港行发行25亿元小型微型企业贷款专项金融债等。

数据跟踪

本周A股银行指数涨幅-4.31%，跑输沪深300指数1.17个百分点，板块涨跌幅排名20/30，其中苏农银行(-0.38%)、中国银行(-0.97%)、成都银行(-1.32%)跌幅较小。

公开市场操作：本周央行共有500亿元逆回购和6000亿元MLF到期，累计进行2400亿元逆回购和6000亿元MLF操作，全口径净投放1900亿元。下周将有1400亿元逆回购、700亿国库现金和50亿央票到期。

SHIBOR：上海银行间拆借利率走势基本持平，隔夜SHIBOR利率持平上周于2.11%，7天SHIBOR利率小幅上行3.5BP至2.23%。

投资建议：

年初以来地产政策持续收紧下，近期部分房企的信用风险略有上升，加大市场对金融机构信用风险敞口的担忧，制约银行板块估值修复。后续来看，基于信贷投放量价仍有支撑，结构性的信用风险仍可控。银行板块的业绩确定性仍较强，目前板块PB仅0.66倍，估值性价比较高。关注四季度市场风格切换以及政策面支撑下的估值修复，重视个股的投资机会，仍建议两条主线，关注：1) 优质头部银行的长期配置价值；2) 业绩释放能力强以及基本面稳健的个股。继续推荐：招商、平安、兴业、成都、杭州、长沙、常熟银行等。

风险提示：

- 1) 经济下行压力持续加大，信用成本显著提升；
- 2) 中小银行经营分化，个别银行的重大经营风险等。

评级及分析师信息

行业评级：推荐

行业走势图



分析师：刘志平

邮箱：liuzp1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520020001

分析师：李晴阳

邮箱：liqy2@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520070001

1. 本周重点聚焦

9月15日，央行和香港金融管理局决定在9月24日上线“南向通”，年度总额度为5000亿元等值人民币，每日额度为200亿元。内地投资者暂定为41家银行类金融机构，合格境内机构投资者（QDII）和人民币合格境内机构投资者（RQDII）也可通过“南向通”开展境外债券投资。

简评：

1) **南向通**：指内地机构投资者通过内地与香港基础服务机构连接，投资于香港债券市场的机制安排。对应的“北向通”2017年7月开通。

2) 继上周《粤港澳大湾区“跨境理财通”业务试点实施细则》发布，明确北向通及南向通监管要求后，本周监管进一步推出债券“南向通”，上线后将实现内地与香港地区债券市场双向互联，利于满足多元化投融资需求，同时丰富人民币跨境使用场景，符合我国金融业对外开放的总体监管导向。

3) 具体来看：首先，可投资范围方面，“南向通”主要是投资在境外发行、并在香港市场交易流通的债券，起步阶段先开通现券交易。其次，参与机构方面，首批内地投资者暂定为2020年公开市场业务一级交易商中的41家银行类金融机构（不含非银与农村金融机构）、以及QDII和RQDII，并确定工商银行、中国银行和中信银行为内地3家托管银行，一方面利于发挥交易做市功能，满足银行自身的资金多元化配置需求；另一方面，增益跨境托管、资金结算、货币兑换、财富金融等中间业务。

2. 行业和公司动态

【加强县域金融实体支持力度】9月16日，银保监会发布《支持国家乡村振兴重点帮扶县工作方案》。

重点要求包括：

1) 贷款投放方面，大行、股份行在重点帮扶县的分支机构要将70%以上的新增可贷资金用于当地，提高存贷比和县域贷款占资产比例；当地农村中小银行机构要坚守支农支小定位，以本地经营为主，在本县区域内发放贷款。努力实现重点帮扶县各项贷款平均增速高于所在省份贷款增速，力争2025年底重点帮扶县存贷比达所在省份县域平均水平。

2) 不良要求方面，提高重点帮扶县不良贷款容忍度，银行机构在重点帮扶县的各项贷款不良率高出自身不良贷款率目标3%（含）以内的，不作为监管评价和内部考核扣分因素。

3) 机构设置方面，个别大型银行全面覆盖160个重点帮扶县、其他大型银行适当增设分支机构，农村中小银行优化调整乡镇网点布局，所有银行不得撤销重点县域分支机构目标。

4) 贷款价格方面，要求下调面向重点帮扶县的贷款利率，降低交易和融资成本，监管也相应放宽评价和内部考核要求。

【8 月份金融市场运行情况】9 月 16 日，央行公布 8 月份金融市场运行情况，数据关注：

1) 银行间货币市场成交 104.3 万亿元，同比增加 9.7%，环比减少 1.9%。

2) 同业拆借月加权平均利率 2.08%，环比下降 0.4BP；银行间质押式回购月加权平均利率 2.08%，环比上升 1BP。相较于此前一直震荡下行趋势，8 月加权平均利率略微上行。

【中小银行专项债即将发行完毕】湖北拟发行 37 亿中小银行专项债，募集资金将由湖北省财政部门通过转股协议存款方式注入湖北银行、汉口银行、武汉农商行、武当山农商行、云梦农商行、天门农商行、武穴农商行、利川农商行 8 家中小银行。

下半年地方专项债发行明显提速，目前已有 18 省市完成专项债布局，发行规模达 1990 亿元，额度仅剩 10 亿元，专项债使用额度接近完成。特征来看，一方面中小银行及农村金融机构为重点“输血”目标；另一方面受益银行数量多，截至目前共计注资 297 家中小银行业机构；此外，资金注入方式多为转股协议存款或间接入股方式。

表 1 各省专项债补充中小银行资本汇总

省份	时间	发行规模 (亿元)	注资对象	具体形式
广东省	2020-12	100	普宁农商行、都南农信社、揭东农商行和罗定农商行	认购中小银行合格资本补充工具（包括可转换债、转股协议存款、二级资本债等），以及通过粤财控股间接入股
山西省	2020-12	153	山西银行	通过山西金控间接入股
浙江省	2020-12	50	温州银行	通过温州国金间接入股
广西壮族自治区	2020-12	118	北部湾银行等21家银行	可转股协议存款
内蒙古自治区	2020-12	162	3家城商行、3家农商行、5家农信社	可转股协议存款
四川省	2021-03	114	4家城商行、7家农商行及10家农村信用合作联社	可转股协议存款
辽宁省	2021-03	196	辽沈银行、30家农信社、7家农商行	通过辽宁金控间接入股
黑龙江	2021-06	123	省内1家城商行17家农商行和26家农信社	可转股协议存款
福建省	2021-06	50	福建福州农商行、福安市农信社和泉州农商行	可转股协议存款
天津市	2021-08	93	天津滨海农商行	-
陕西省	2021-08	46	20家县级农信社和秦农银行	阶段性持股或转股协议存款
江西省	2021-08	79	江西银行、九江银行、赣州银行和上饶银行	可转股协议存款
甘肃省	2021-08	126	13个地级市（州）的32家农村信用联社、2家农村合作银行和14家农村商业银行	可转股协议存款
河北省	2021-08	60	衡水银行	-
河南省	2021-09	257	省内18家农村信用社和22家农商行	通过河南投资集团间接入股
山东省	2021-09	100	泰安、临沂、德州、聊城和滨州市支持中小银行发展项目，涉及12家中小银行	-
吉林省	2021-09	126	18家中小银行（吉林银行+17家农商行）	战略存款协议和地方政府通过转股协议存款方式
湖北省	2021-09	37	湖北银行、汉口银行等8家中小银行	转股协议存款

资料来源：万得资讯、省政府官网、华西证券研究所

【上市银行一周动态】

本周及下周青农商行、长沙银行、无锡银行和郑州银行首发限售股将上市流通，长沙银行股东新华联石油持有的 4727.79 万股股份流拍；债券发行方面，齐鲁银行发行完毕 40 亿元二级资本债，张家港行成功发行 25 亿元小型微型企业贷款专项金融债。

派发股息方面，工商银行将于9月23日派发境外美元优先股股息约1.153亿美元，9月24日派发“工行优2”优先股股息约2.94亿元；郑州银行2020年度不进行现金分红，拟以资本公积向普通股股东合计转增7.51亿股，注册资本将由75.14亿元增加至82.65亿元。

高管变动方面，建设银行张毅先生辞去首席财务官职务；工商银行获银保监会核准王景武先生执行董事任职资格；渝农商行选举刘建忠先生董事长，聘任谢文辉先生为行长，王敏先生、董路女士、舒静女士、张培宗先生、高嵩先生为本行副行长。

表2 首发限售股解禁上市流通情况汇总

银行	上市流通时间	解禁股数	占总股本比例	涉及股东数
青农商行	2021年9月17日	1012万	0.18%	3
郑州银行	2021年9月22日	31.41亿	41.80%	359
无锡银行	2021年9月23日	2672万	1.43%	720
长沙银行	2021年9月27日	4.72亿	11.74%	167

资料来源：万得资讯、公司公告、华西证券研究所

表3 上市银行一周重点动态

银行	类别	事件
青农商行	1) 股票流通 2) 股份质押	1) 首发限售股1011.5万股（占总股份的0.18%）将于9月17日上市流通。 2) 股东日钢集团质押1.48亿股限售股，占其持股49.06%，占本行总股本2.66%，其未质押股份还有1.52亿股。
建设银行	高管变动	因工作调动，张毅先生辞去本行首席财务官职务。
齐鲁银行	债券发行	发行完毕2021年二级资本债券（第一期）。本期债券已于9月10日完成簿记建档，发行规模为40亿元，将在批准后用于充实公司二级资本。
长沙银行	1) 股份拍卖 2) 股票流通	1) 股东新华联石油持有的本行4727.79万股股份流拍。 2) 首发4.72亿股限售股将于9月27日上市流通。
工商银行	1) 派发股息 2) 派发股息 3) 高管变动	1) 将于9月23日派发境外美元优先股股息约1.153亿美元（含税）。 2) 将于9月24日派发“工行优2”优先股股息约2.94亿元（含税）。 3) 获银保监会核准王景武先生执行董事任职资格。
张家港行	1) 债券发行 2) 高管变动	1) 成功发行25亿元2021年小型微型企业贷款专项金融债券。 2) 获银保监会核准郭卫东先生、陆江山先生的董事任职资格。
光大银行	1) 票据发行 2) 票据发行	1) 根据5000万美元中期票据计划的2024年到期票据上市与买卖批准将于9月15日生效。 2) 卢森堡分行向香港联交所提交2024年到期的5亿美元中期票据上市申请并完成上市。
民生银行	股份赎回	拟于12月14日赎回7195万股境外优先股，金额为14.39亿美元。
无锡银行	股票流通	首发2672万股限售股将于9月23日上市流通。
郑州银行	1) 股票流通 2) 股份转增	1) 首发31.41亿股限售股将于9月22日上市流通，占本行总股本的41.8%。 2) 2020年度不进行现金分红，拟以资本公积向普通股股东每10股股份转增1股股份，合计转增7.51亿股，注册资本将由75.14亿元增加至82.65亿元。
渝农商行	高管变动	选举刘建忠先生董事长，聘任谢文辉先生为本行行长；王敏先生、董路女士、舒静女士、张培宗先生、高嵩先生为本行副行长。
成都银行	股权划转	股东天府水城完成100万股国有股权无偿划转至欣天颐投资过户登记。

资料来源：万得资讯、公司公告、华西证券研究所

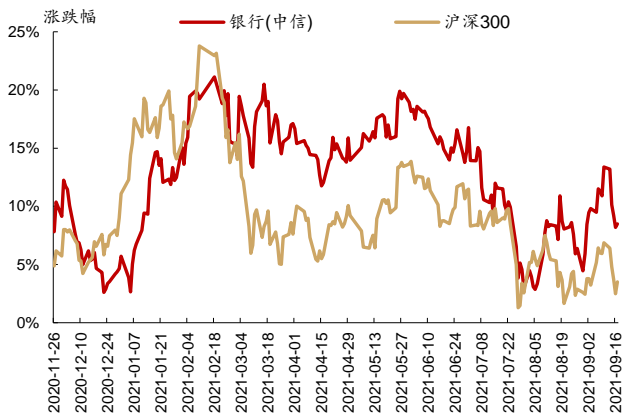
3. 数据跟踪

本周 A 股银行指数涨幅-4.31%，跑输沪深 300 指数 1.17 个百分点，板块涨跌幅排名 20/30，其中苏农银行（-0.38%）、中国银行（-0.97%）、成都银行（-1.32%）跌幅较小，平安银行（-9.92%）、瑞丰银行（-8.97%）、江苏银行（-8.41%）跌幅居前。

公开市场操作：本周央行共有 500 亿元逆回购和 6000 亿元 MLF 到期，累计进行 2400 亿元逆回购和 6000 亿元 MLF 操作，全口径净投放 1900 亿元。下周将有 1400 亿元逆回购、700 亿国库现金和 50 亿央票到期。

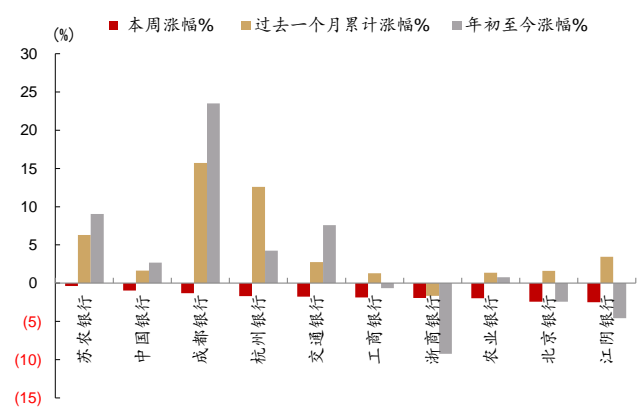
SHIBOR：上海银行间拆借利率走势基本持平，隔夜 SHIBOR 利率持平上周于 2.11%，7 天 SHIBOR 利率小幅上行 3.5BP 至 2.23%。

图 1 A 股银行指数涨幅跑输沪深 300



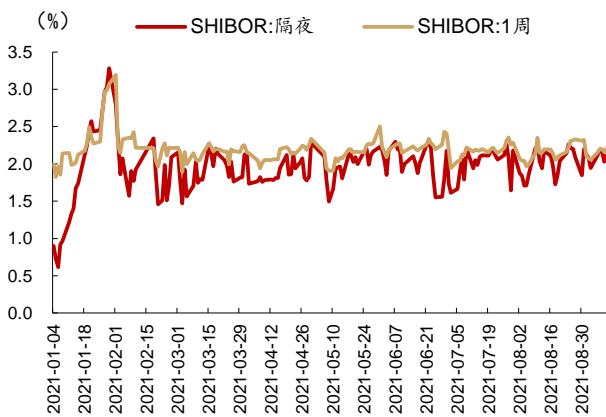
资料来源：万得资讯、华西证券研究所

图 2 涨幅排名前十个个股



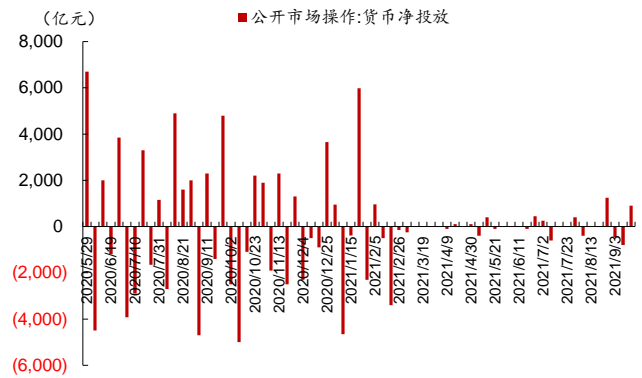
资料来源：万得资讯、华西证券研究所

图 3 隔夜/7 天 SHIBOR 利率走势上行



资料来源：万得资讯、华西证券研究所

图 4 央行公开市场操作（不含国库定存和 MLF）



资料来源：万得资讯、华西证券研究所

4. 投资建议

年初以来地产政策持续收紧下，近期部分房企的信用风险略有上升，加大市场对金融机构信用风险敞口的担忧，制约银行板块估值修复。后续来看，基于信贷投放量价仍有支撑，结构性的信用风险仍可控。银行板块的业绩确定性仍较强，目前板块 PB 仅 0.66 倍，估值性价比较高。关注四季度市场风格切换以及政策面支撑下的估值修复，重视个股的投资机会，仍建议两条主线，关注：1) 优质头部银行的长期配置价值；2) 业绩释放能力强以及基本面稳健的个股。继续推荐：招商、平安、兴业、成都、杭州、长沙、常熟银行等。

5. 风险提示

- 1) 经济下行压力持续加大，信用成本显著提升；
- 2) 中小银行经营分化，个别银行的重大经营风险等。

分析师与研究助理简介

刘志平：华西证券银行首席分析师，上海财经大学管理学硕士学位，研究领域主要覆盖银行、金融行业。从业经验十多年，行业研究深入，曾任职于平安证券研究所、国金证券研究所、浙商证券研究所。

李晴阳：华西证券银行分析师，华东师范大学金融硕士，两年银行行业研究经验，对监管政策和行业基本面有深入研究，曾任职于平安证券研究所。

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。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持最新状态。同时，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，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司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。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。