

金融行业周报 (2021.09.13~2021.09.21)

房地产风险上行, 冲击资产质量 增持 (维持)

2021年09月21日

证券分析师 胡翔

执业证号: S0600516110001
021-60199793
hux@dwzq.com.cn

证券分析师 马祥云

执业证号: S0600519020002
021-60199793
maxy@dwzq.com.cn

证券分析师 朱洁羽

执业证号: S0600520090004
zhujieyu@dwzq.com.cn

研究助理 毕思琦

bisq@dwzq.com.cn

投资要点

■ **行业总体观点及推荐:** 1) **非银板块: 重点关注财富管理主线和低估值龙头券商。** ①市场对宏观经济普遍较为担忧, 在此过程券商板块的自上而下的逻辑愈发明朗且市场逐渐形成“从高打低”共识, 券商板块估值吸引力愈发明显。②目前核心构成券商板块长期成长 α 的三个核心: 财富管理业务下的细分产业链、对标海外有成长空间的衍生品&资本中介和注册制下的投行业务及资管、并购重组等一系列的拓展业务。③中期的景气度可观, 二季度券商整体中报数据表现良好, 三季度市场数据持续验证, 且北交所等政策密集出台, 我们看好券商长期配置价值。2) **银行板块: 当前位置 (截至2021年9月17日收盘), 我们认为优质的龙头银行股迎来反转机会, 重点推荐, 核心逻辑:** ①龙头银行本轮资产质量历史性出清, 招商行为代表的头部银行表内外资产质量达到历史最佳状态, 而房地产不良贷款的影响非常有限; ②随着财政政策发力及“宽信用”效果显现, 我们预计9月起社融和信贷增速将回升, 对经济增长的预期也会企稳回升。 **东吴金融推荐板块排序: 证券、银行、保险, 推荐个股组合【东方财富】、【中金公司】、【招商银行】、【平安银行】、【常熟银行】、【中国财险】和【远东宏信】, 建议关注【杭州银行】、【成都银行】。**

■ 流动性及行业高频数据监测:

高频数据监测	本周	上周环比	去年同期比
中国内地日均股基交易额 (亿元)	15,135	-1.23%	+20.03%
中国香港日均股票成交额 (亿港元)	1,297	1.29%	+52.05%
两融余额 (亿元)	19,122	-0.16%	+27.60%
基金申购赎回	1.58	1.04	1.68
开户平均变化率	1.71%	10.29%	-0.91%
10年期中债国债收益率	2.87%	+1bps	
10年期美国国债收益率	1.37%	+2bps	
1周 SHIBOR	2.23%	+4bps	
7天银行间质押式回购加权平均利率	2.26%	+5bps	
3月期同业存单平均发行利率	2.53%	+3bps	

数据来源: Wind, Choice, 东吴证券研究所

注: 内地股基交易额和中国香港日均股票成交额去年同比均为年初至今日均同比; 基金申购赎回和开户平均变化率环比/去年同比分别为上周与去年同期真实数据 (比率)

■ **行业重要变化及点评:** 1) **北交所个人投资者准入资金门槛确定为50万。** 我们认为: 本次降低投资者门槛, 一方面能够吸引更多的个人投资者进入市场; 另一方面充分契合创新型中小企业股本规模较小的特征。从而, 该举措有利于充分改善市场流动性不足的问题, 提升资本市场价格发现的功能, 为北交所的开市交易奠定重要基础。 2) **中保协等发布《保险业健康管理标准体系建设指南》。** 我们认为: 该《指南》为保险业健康管理服务的标准化进程提供了顶层设计, 旨在保障保险业务, 尤其是蓬勃发展的健康险板块实现更为规范、有序的运行。《指南》同时也是对监管要求的进一步细化, 使行业监管更为有据可依。 3) **房地产不良突增, 会冲击资产质量吗?** 我们认为: ①房地产对公不良贷款明显“双升”, 拖累资产质量, 我们强调房地产贷款的风险敞口主要集中在对公贷款, 对个人住房贷款的资产质量则无需担忧。 ②房地产对公贷款占比较低, 对总体资产质量影响有限。 ■ **风险提示:** 1) 宏观经济不及预期; 2) 政策趋近抑制行业创新; 3) 市场竞争加剧风险。

行业走势



相关研究

- 1、《金融行业周报 (2021.09.06~2021.09.12): 券商长期配置价值优异, 继续关注财富管理主线》2021-09-12
- 2、《金融行业周报 (2021.08.30~2021.09.05): 北交所相关政策陆续出台, 重点关注券商投资机会》2021-09-05
- 3、《金融行业周报 (2021.08.23~2021.08.29): 板块中报向好, 关注财富管理发展主线》2021-08-29

内容目录

1. 一周数据回顾	3
1.1. 市场数据	3
1.2. 行业数据	3
2. 重点事件点评	9
2.1. 北交所个人投资者准入资金门槛确定为 50 万	9
2.2. 中保协等发布《保险业健康管理标准体系建设指南》	9
2.3. 房地产不良突增，会冲击资产质量吗？	10
3. 公司公告及新闻	11
3.1. 中国银保监会发布《中国银行保险监督管理委员会派出机构监管职责规定》	11
3.2. 证监会发布《关于修改〈创业板首次公开发行证券发行与承销特别规定〉的决定》 ..	11
3.3. 证监会牵头成立打击资本市场违法活动协调工作小组	12
3.4. 证监会就北京证券交易所改革配套规范性文件向社会公开征求意见	13
3.5. 上市公司公告	13
4. 风险提示	14

图表目录

图 1: 市场主要指数涨跌幅	3
图 2: 2020/01~2021/08 月度股基日均成交额（亿元）	4
图 3: 2021 年 3~9 月中日均股基成交额（亿元）	4
图 4: 20190102~202109016 沪深两市两融余额	4
图 5: 20210104~20210917 基金申购赎回情况	5
图 6: 20210104~20210917 预估新开户变化趋势	5
图 7: 20210108~20210917 证监会核发家数与募集金额	6
图 8: 2010/01~2021/09 各期限中债国债到期收益率走势	6
图 9: 2010/01~2021/09 各期限美国国债到期收益率走势	7
图 10: 2018/01~2021/09 各期限 SHIBOR 利率走势	7
图 11: 2018/01~2021/09 各期限同业存单发行利率走势	8
图 12: 2018/01~2021/09 各期限银行间质押式回购加权平均利率	8

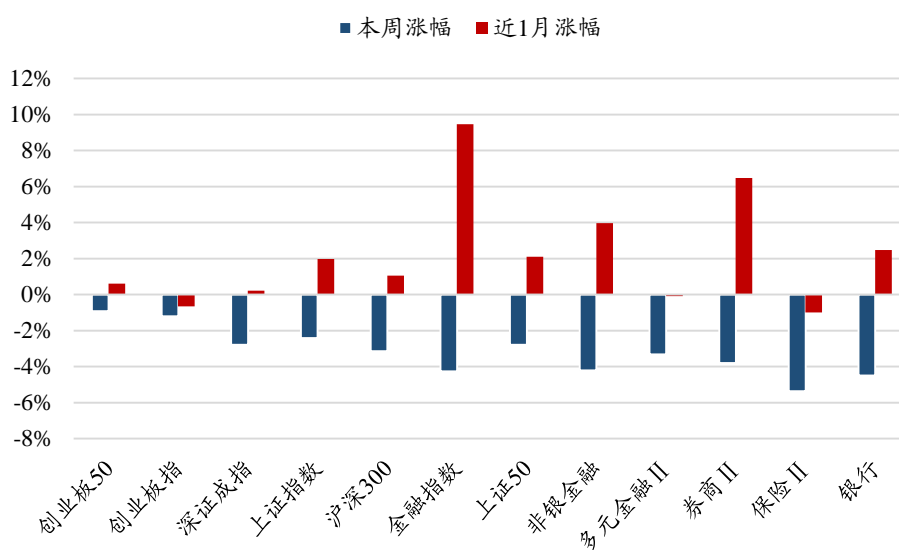
1. 一周数据回顾

1.1. 市场数据

截至9月17日，本周上证指数下跌2.41%，金融指数下跌4.26%。1) 非银金融板块下跌4.20%，其中券商板块下跌3.80%，保险板块下跌5.36%；2) 银行板块下跌4.49%。

沪深300指数期货基差：截至9月17日收盘，IF2110贴水7.74点，IF2112贴水38.14点，IF2203贴水63.34点。

图1：市场主要指数涨跌幅

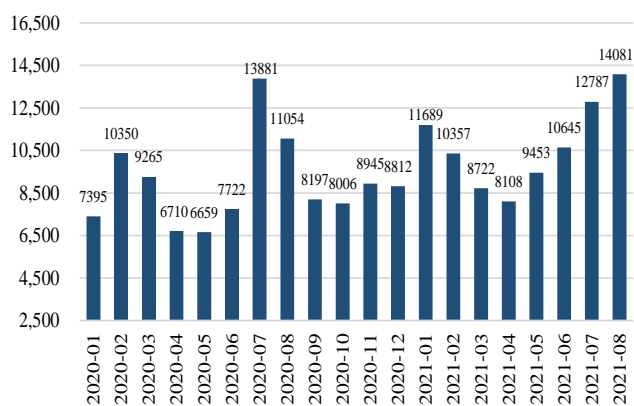


数据来源：Wind，东吴证券研究所

1.2. 行业数据

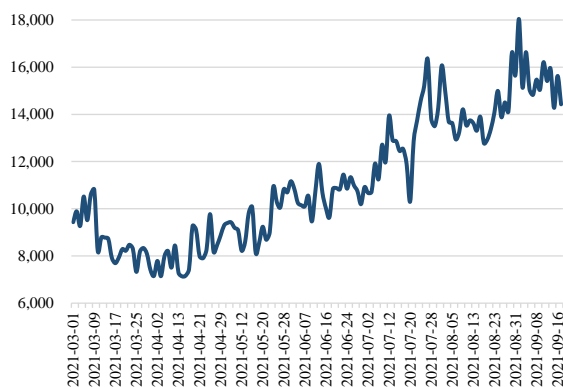
截至9月17日，本周日均股基交易额为15134.7亿元，较上周环比-1.23%；9月累计股基日均成交额15547亿元；年初至今股基日均成交额11125亿元，同比+20.03%；8月股基日均同比+27.4%。

图 2：2020/01~2021/08 月度股基日均成交额（亿元）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 3：2021 年 3~9 月中日均股基成交额（亿元）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

截至 9 月 16 日，两融余额/融资余额/融券余额分别为 19122.39/17478.64/1643.74 亿元，较月初分别+2.07%/+2.33%/-0.69%，较年初分别+16.3%/+16.1%/+19.2%。

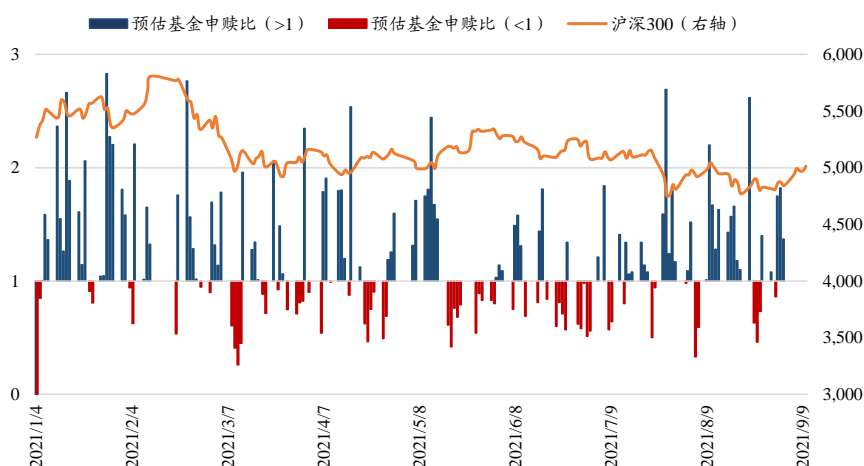
图 4：20190102~20210916 沪深两市两融余额



数据来源：Wind，东吴证券研究所

截至 9 月 17 日，近三月（7~9 月）预估基金平均申购赎回比为 1.18，基金申购的波动幅度 56.7%，市场情绪不稳定。截至 9 月 17 日，本周基金申购赎回比 1.58，上周为 1.04；9 月累计平均申购赎回比为 1.38，去年同期为 1.68。

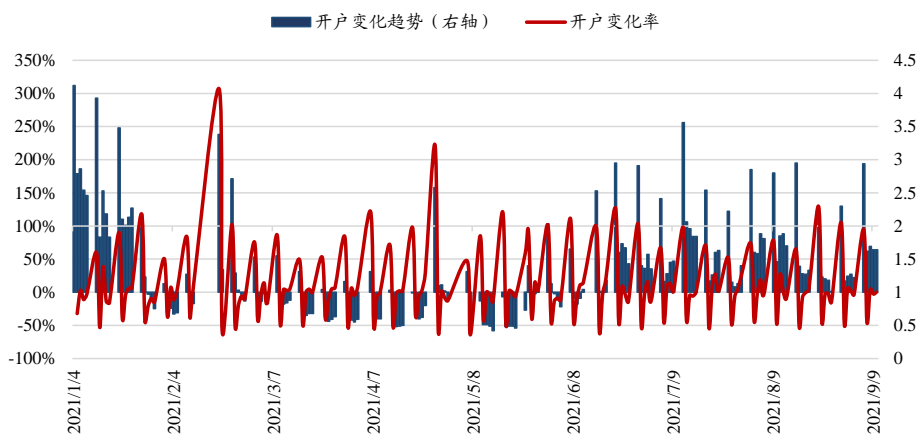
图 5: 20210104~20210917 基金申购赎回情况



数据来源: Choice, 东吴证券研究所

截至 9 月 17 日, 近三月 (7~9 月) 预估开户平均变化率为 8.69%, 预估开户变化率的波动率达 45.37%, 市场情绪相对稳定。截至 9 月 17 日, 本周开户平均变化率为 -1.71%, 上周为 10.3%; 9 月累计开户平均变化率为 3.7%, 去年同期为 -0.9%。

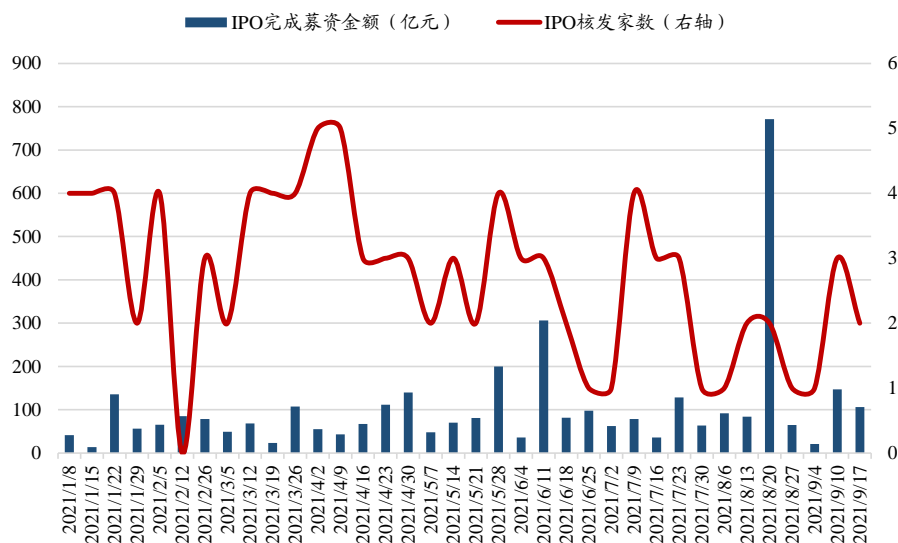
图 6: 20210104~20210917 预估新开户变化趋势



数据来源: Choice, 东吴证券研究所

截至 9 月 17 日, 本周 IPO 核发家数 2 家; IPO/再融资/债券承销规模环比 -27.6%/-76.4%/+97.0%至 106.30/72.23/2121.42 亿元; IPO/再融资/债承家数分别为 13/8/865 家。年初至今 IPO/再融资/债券承销规模 3715.18 亿元/5196.17 亿元/52162.44 亿元, 同比 +10.9%/-16.3%/+29.1%; IPO/再融资/债承家数分别为 360/359/14347 家。

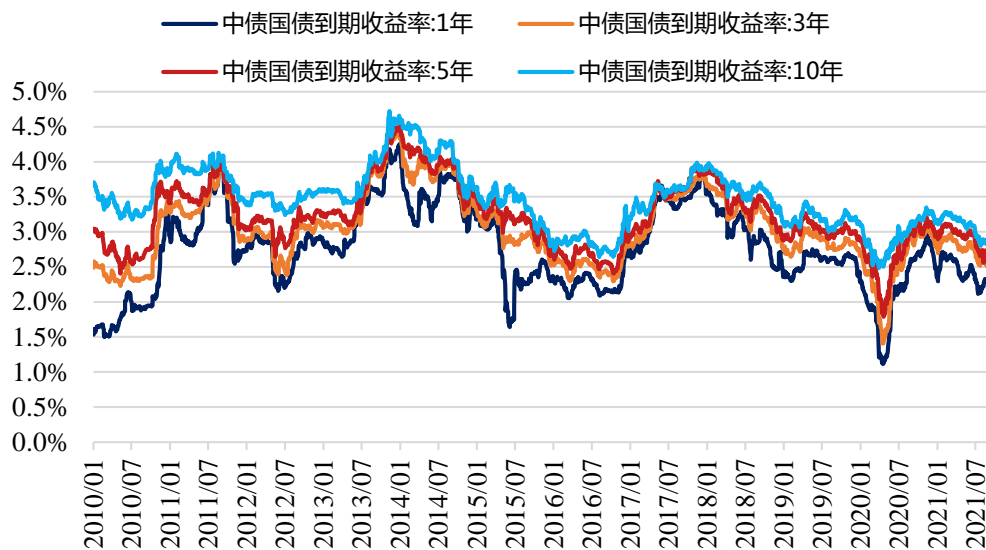
图 7: 20210108~20210917 证监会核发家数与募集金额



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

中债国债到期收益率: 9月17日, 1年/3年/5年/10年期中债国债收益率分别为2.39%、2.58%、2.72%、2.87%, 分别较上周+2bps、+1bps、+2bps和+1bps。

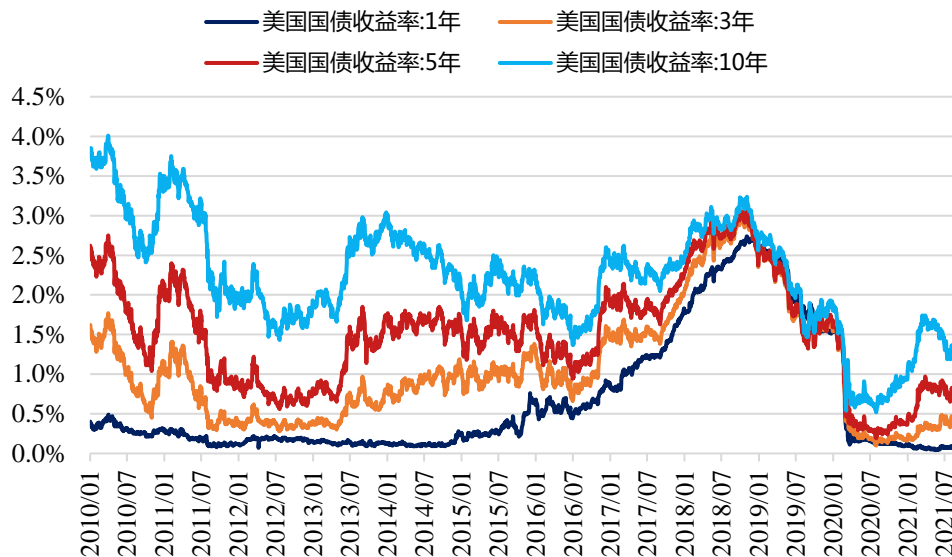
图 8: 2010/01~2021/09 各期限中债国债到期收益率走势



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

美国国债到期收益率： 9月17日，1年/3年/5年/10年期美国国债收益率分别为0.07%、0.47%、0.88%、1.37%，分别较上周-1bps、+2bps、+6bps和+2bps。

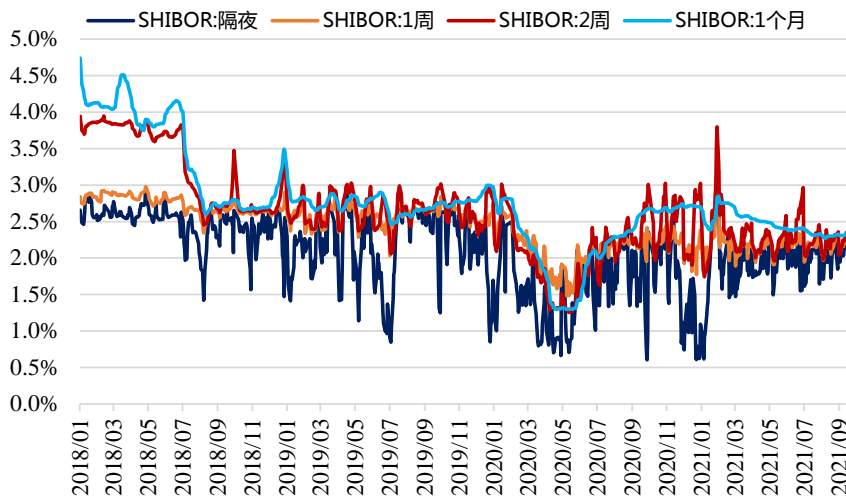
图 9：2010/01~2021/09 各期限美国国债到期收益率走势



数据来源：Wind，东吴证券研究所

上海银行间同业拆借利率(SHIBOR)： 9月17日，隔夜/1周/2周/1月/3月 SHIBOR 分别报 2.11%、2.23%、2.44%、2.38%、2.38%，分别较上周 0bps、+4bps、+21bps、+7bps 和+2bps。

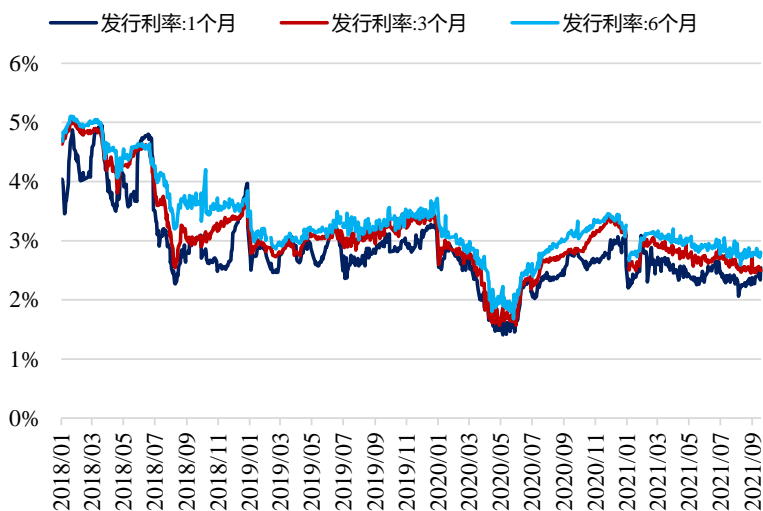
图 10：2018/01~2021/09 各期限 SHIBOR 利率走势



数据来源：Wind，东吴证券研究所

同业存单各期限发行利率：9月13日至9月17日，1月期/3月期/6月期同业存单平均发行利率为2.44%、2.53%和2.77%，分别较上周+8bps、+3bps和-3bps。

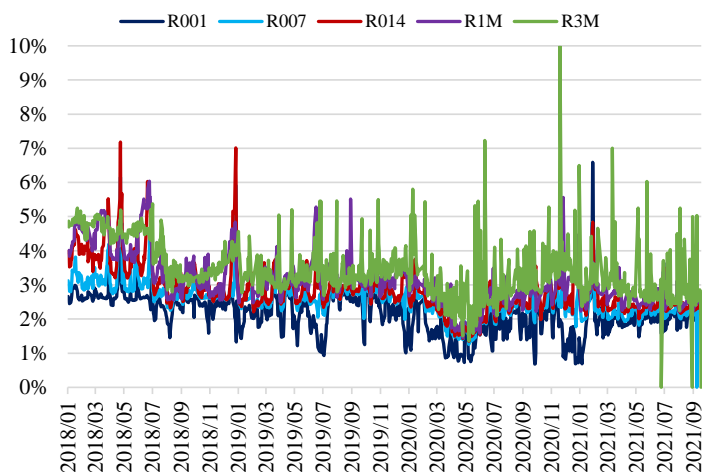
图 11：2018/01~2021/09 各期限同业存单发行利率走势



数据来源：Wind，东吴证券研究所

银行间质押式回购成交量与加权平均利率：9月17日，1天/7天/14天/1月期银行间质押式回购加权平均利率分别为2.11%、2.26%、2.39%和2.65%，1天/7天/14天/1月期利率分别较上周-3bps、+5bps、+8bps、+18bps。1天/7天/14天/1月期银行间质押式回购成交量分别为20245.77亿、1384.47亿、55.12亿和17.45亿，1天/7天/14天/1月期成交量分别较上周-18729.66亿、-3181.25亿、-629.17亿、-243.00亿。

图 12：2018/01~2021/09 各期限银行间质押式回购加权平均利率



数据来源：Wind，东吴证券研究所

2. 重点事件点评

2.1. 北交所个人投资者准入资金门槛确定为 50 万

事件：保障北交所市场融资交易功能有效发挥，促进科技与资本融合，营造良性市场生态，培育市场理性、长期的投资文化，在充分调研和论证的基础上，9月17日，北交所发布《北京证券交易所投资者适当性管理办法（试行）》，明确个人投资者准入的资金门槛为开通交易权限前20个交易日日均证券资产50万元，同时具备2年以上证券投资经验，机构投资者准入不设置资金门槛。

同时，北交所将坚持与新三板创新层、基础层一体发展和制度联动。全国股转公司同步修改发布了《全国中小企业股份转让系统投资者适当性管理办法》，将创新层投资者准入资金门槛由150万元调整为100万元，自即日起实施。具有新三板创新层和基础层交易权限的投资者，其交易权限范围将包含北交所股票。

点评：新三板是资本市场服务中小企业的重要探索，宣布设立北交所则进一步凸显了国家对此类企业的支持力度。本次降低投资者门槛，一方面能够吸引更多的个人投资者进入市场；另一方面充分契合创新型中小企业股本规模较小的特征。从而，该举措有利于充分改善市场流动性不足的问题，提升资本市场价格发现的功能，为北交所的上市交易奠定重要基础，有效增强北交所服务创新型中小企业的功能，促进创新型中小企业稳步快速增长，最终为宏观经济的发展增添动能与活力。

风险提示： 1) 宏观环境恶化；2) 监管环境不确定性；3) 政策落地不及预期。

2.2. 中保协等发布《保险业健康管理标准体系建设指南》

事件：9月17日，中国保险行业协会联合中国健康管理协会在北京正式发布《保险业健康管理标准体系建设指南》（下称《指南》）。

《指南》对保险行业健康管理服务标准体系进行了总体规划。内容涵盖了保险行业健康管理业务发展的要素，具体包括健康管理服务分类的标准化、健康管理服务平台和系统建设、健康管理服务产品设置、健康管理服务商的遴选、健康管理服务质量的评价、市场上的健康管理服务应用项目，以及关键疾病管理技术等方面，共分为“基础共性标准”、“产品与服务标准”、“行业应用标准”、“关键疾病健康管理标准”、“服务供给标准”五个部分，总计138个标准化的小项。

根据《指南》，争取用5年左右的时间，在保险行业基本建立起健康管理业务的标准化体系，即到2025年，初步建立健康管理标准体系。

点评: 该《指南》为保险业健康管理服务的标准化进程提供了顶层设计,旨在保障保险业务,尤其是蓬勃发展的健康险板块实现更为规范、有序的运行。发展多元化的全民健康管理服务是“健康中国 2030”国家战略,而作为能够充分串联健康管理各子服务的核心业务,完善、科学的保险(健康险)生态正是推进“健康中国 2030”战略落地的具体体现。《指南》同时也是对监管要求的进一步细化,使行业监管更为有据可依。预计将对健康管理生态链完整、服务能力完善的险司形成更大利好。

风险提示: 1) 宏观环境恶化; 2) 监管趋严影响行业发展; 3) 政策推行不及预期。

2.3. 房地产不良突增, 会冲击资产质量吗?

事件: 2021 年以来,房地产市场外部环境承压,部分房企违约风险暴露,银行的房地产对公贷款不良也明显“双升”,投资者担心房地产冲击银行资产质量。我们认为,房地产贷款风险上行需要重视,但从总量角度,对银行总体资产质量影响有限,而龙头银行当前的资产质量处于历史最佳状态。

点评: 房地产对公不良贷款明显“双升”,拖累资产质量。2020 年疫情后,银行业大力处置不良资产,截至 2021 年 6 月末,41 家 A 股上市银行的合计不良率降低至 1.41%,较 2020 年末下行 7BP。然而形成鲜明反差的是,房地产对公贷款的质量明显恶化。我们统计数据完整的 26 家上市银行,可以看到房地产对公贷款不良“双升”,合计不良率从 2018 年末的 0.93% 上升至 2021 年 6 月末的 1.77%,拖累总体资产质量。相比之下,个人住房贷款的资产质量仍然优异,与对公房地产贷款差别明显,数据完整的 18 家上市银行 2021 年上半年个人住房贷款不良“双降”,多数银行的个人住房贷款不良率都回落或保持低位。所以,我们强调房地产贷款的风险敞口主要集中在对公贷款,对个人住房贷款的资产质量则无需担忧。

房地产对公贷款占比较低,对总体资产质量影响有限。截至 2021 年 6 月末,41 家上市银行的对公房地产贷款占比仅 6.35%,所以尽管不良贷款突增,但我们认为对上市银行总体资产质量的影响有限。以 26 家数据完整的上市银行为样本组合,截至 2021 年 6 月末,总不良贷款金额中 7.2% 是房地产对公贷款,其实多数银行的房地产对公贷款对不良的贡献度并不高。我们测算,如果下半年样本银行的房地产对公不良贷款总金额再增加 50%,同时合理假设 2021 年末总贷款环比 6 月末增长 3%,则对总不良贷款率的边际提高幅度仅 5BP,即便极端假设下,房地产对公贷款的不良金额翻番,对总不良率的边际提高幅度也只有 10BP。

风险提示: 1) 宏观环境恶化; 2) 货币政策超预期宽松; 3) 对房地产及地方

平台的监管冲击业务。

3. 公司公告及新闻

3.1. 中国银保监会发布《中国银行保险监督管理委员会派出机构监管职责规定》

近日，中国银保监会发布《保险公司分支机构市场准入管理办法》（以下简称《办法》），进一步提高保险公司分支机构准入管理科学化、规范化水平，引导保险公司持续完善公司治理机制，合理有序设置分支机构，优化准入规则，提升监管质效。

《办法》共 46 条，主要对保险公司分支机构设立、改建、变更营业场所、撤销等流程进行规范。重点完善改建、变更营业场所和撤销相关规定及分支机构设立条件，进一步明确行政许可程序和材料要求，规范和便利行政许可申请和审批工作。《办法》明确，保险公司设立分支机构，应当遵循“统筹规划，合理布局”“审慎决策，严格管理”“程序规范，质量过硬”“保障运营，强化服务”四个原则。保险公司在住所地以外的各省、自治区、直辖市设立分支机构，应当首先设立省级分公司。同一保险公司各分支机构应保持统一的命名规则。保险公司注册资本为两亿元人民币的，在其住所地以外每申请设立一家省级分公司，应当增加不少于两千万元人民币的注册资本。注册资本在五亿元人民币以上的，可不再增加。保险公司在住所地所在省域以外设立分支机构的，应当开业满两年。

《办法》强调，保险公司申请筹建省级分公司应当符合“上一年度及提交申请前连续两个季度综合偿付能力充足率均不低于 150%，核心偿付能力充足率均不低于 75%”“提交申请前连续两个季度保险公司风险综合评级 B 类以上”“上一年度公司治理评估结果为 C 级以上”“具备完善的分支机构管理制度及省级分公司总经理任职条件的筹建负责人”等条件。申请筹建省级分公司以外分支机构的，要求上一年度及提交申请前连续两个季度综合偿付能力充足率均不低于 120%，核心偿付能力充足率均不低于 75%；提交申请前连续两个季度保险公司风险综合评级 B 类以上；上一年度公司治理评估结果为 C 级以上，拟设机构的上级管理机构开业满三个月等。

3.2. 证监会发布《关于修改〈创业板首次公开发行股票发行与承销特别规定〉的决定》

为进一步优化注册制新股发行承销制度，促进买卖双方博弈更加均衡，更好发挥市场在资源配置中的决定性作用，服务实体经济高质量发展，针对实践中出现的部分网下投资者重策略轻研究，为博入围“抱团报价”，干扰发行秩序等新情况新问题，证监会在加强发行承销监管的同时，对《创业板首次公开发行股票发行与承销特别规定》（以下简称《特别规定》）进行适当优化。

本次修改《特别规定》，取消新股发行定价与申购安排、投资风险特别公告次数挂钩的要求；删除累计投标询价发行价格区间的相关规定，由深圳证券交易所在其业务规则中予以明确。沪深证券交易所、中国证券业协会同步完善了科创板、创业板新股发行定价相关业务规则。

3.3. 证监会牵头成立打击资本市场违法活动协调工作小组

为落实中办、国办《关于依法从严打击证券违法活动的意见》(简称《意见》)部署，中国证监会牵头成立打击资本市场违法活动协调工作小组(简称协调小组)。日前，协调小组第一次会议顺利召开。中宣部、最高人民法院、最高人民检察院、公安部、司法部和财政部等协调小组成员单位有关负责同志和部门负责人参加会议。会议审议通过了各部门任务分工，通报了各单位工作落实情况，并对下一步工作做了研究部署。会上，广东省介绍了落实《意见》、建立省级工作领导小组的有关做法。证监会主席、协调小组召集人易会满同志主持会议并讲话。

会议指出，依法从严打击证券违法活动，对建设规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场，以及服务经济高质量发展具有重要意义。党中央、国务院高度重视打击资本市场违法犯罪，多次召开会议部署相关工作。协调小组的建立，是落实“建制度、不干预、零容忍”的具体举措，是完善中国特色证券执法司法体制机制的必然要求，是促进健全良好资本市场发展生态的迫切需要，必将对进一步推动《意见》各项任务部署的落实落地起到重要的促进和保障作用。

会议强调，《意见》对当前及今后一个时期证券执法司法工作进行专门部署，系统全面、重点突出，协调小组各成员单位要以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，坚持问题导向，增强系统观念，发挥好协调小组在重大案件协调、重要规则制定、重大问题会商、信息共享等方面的作用，不断健全工作机制，持续强化执法合力，确保《意见》各项重点任务落实到位。一要强化工作协同，落实各方责任，进一步畅通部际协作、央地联动的工作机制，支持和鼓励各地区根据自身情况建立各种灵活高效的协调机制，推动形成契合国情、共建共治的资本市场治理模式。二要强化大要案惩治，继续聚焦财务造假、操纵市场、内幕交易等违法违规行为，强化行政与刑事执法司法合作，加快构建行政执法、民事追偿和刑事惩戒相互衔接、互相支持的立体追责体系，进一步推动形成“零容忍”的强大震慑。三要强化法治基础，在加大资本市场法制供给、畅通民事赔偿渠道、健全市场约束机制、加强资本市场信用体系建设等方面持续发力，加快构建中国特色资本市场法律责任制度体系。四要强化预期引导，充分发挥典型案件查处的警示作用，加快完善资本市场新闻舆论工作制度化长效化安排，督促各类市场主体牢固树立自觉崇法守信的理念，创造资本市场发展良好外部环境。

3.4. 证监会就北京证券交易所改革配套规范性文件向社会公开征求意见

为贯彻落实习近平总书记关于“深化新三板改革，设立北京证券交易所，打造服务创新型中小企业主阵地”的重要指示精神，夯实北京证券交易所制度基础，规范北京证券交易所上市公司信息披露行为，保护投资者合法权益，证监会起草了北京证券交易所发行上市、再融资、持续监管相关的 11 件内容与格式准则，现向社会公开征求意见。

证监会严格遵循《证券法》规定，坚持以信息披露为核心，在总体平移精选层相关规定的基础上，突出北京证券交易所服务创新型中小企业的特色，对北京证券交易所上市公司招股说明书、募集说明书、发行情况报告书、年度报告、中期报告、权益变动报告书、收购报告书、重组报告书等信息披露文件的披露内容和格式提出明确要求。在规则起草过程中，坚持压实责任、突出重点、繁简适中、充分授权的原则，全面提高北京证券交易所上市公司信息披露的针对性、有效性和可读性，并努力降低中小企业的信息披露成本，着力构建一套契合中小企业发展阶段和成长规律的信息披露规则体系。

同时，为充分发挥北京证券交易所对新三板创新层、基础层的示范引领和“反哺”功能，进一步丰富挂牌公司融资工具，激发新三板整体市场活力，证监会制定了挂牌公司定向发行可转债相关的 2 件内容与格式准则，现一并向社会公开征求意见。

3.5. 上市公司公告

1、中信证券：公司发布 2020 年年报补充公告，2020 年本集团于中国大陆的企业年金计划下，收到企业年金账户划回因员工离职未归属员工的企业年金企业缴费部分，前述划回款项合计人民币 272,225.09 元（2019 年：人民币 327,897.68 元）。2020 年本集团于中国大陆以外的若干设定提存计划下的没收供款合计人民币 3,989,976.87 元（2019 年：人民币 5,604,235.53 元）

2、国泰君安：对公司 A 股限制性股票激励计划部分 A 股限制性股票进行回购注销，限制性股票回购数量 177.8 万股，占本激励计划首次授予 A 股限制性股票的比例约为 2.25%，占截至目前公司总股本的比例约为 0.02%；回购价格 7.08 元/股。

3、国信证券：公司选举洪伟南先生为第五届监事会职工监事，选举李保军先生、张财广先生为第五届监事会股东代表监事。

4、民生银行：公司于 2016 年 12 月 14 日发行了 7195 万股境外优先股，金额为 14.39 亿美元，公司拟于 2021 年 12 月 14 日赎回全部境外优先股。

5、张家港行：公司近期在全国银行间债券市场成功发行了“江苏张家港农村商业银行股份有限公司 2021 年小型微型企业贷款专项金融债券”，于 2021 年 09 月 14 日发行完毕，本期债券发行总规模为人民币 25 亿元，债券品种为 3 年期固定利率债券，票面利率为 3.15%。

6、齐鲁银行：公司获准在全国银行间债券市场公开发行不超过 60 亿元人民币二级资本债券，已于 2021 年 9 月 10 日完成簿记建档，发行规模为人民币 40 亿元，品种为 10 年期固定利率债券，票面利率为 4.18%，在第 5 年末附有条件的发行人赎回权。

4. 风险提示

- 1) 宏观经济不及预期;
- 2) 政策趋近抑制行业创新;
- 3) 市场竞争加剧风险。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：(0512) 62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

