

# 信心触底回升的拐点

证券研究报告

2023年07月21日

## 《关于促进民营经济发展壮大的意见》解读

本次《意见》是政策进一步支持民企发展的顶层设计，重点是表明态度、提出方向、明确重点，而我们预计后续各个相关的部门将陆续推出更加具体的细则，形成政策支持民企发展的合力，或将推动民企发展进入新的上行通道。

**风险提示：**海外经济存在不确定性，或通过外需影响民企经营；政策节奏存在不确定性。

### 作者

**宋雪涛** 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110517090003  
songxuetao@tfzq.com

**张伟** 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110522080003  
zhangweibo@tfzq.com

### 相关报告

- 1 《宏观报告：宏观-二季度经济数据中的亮点》 2023-07-20
- 2 《宏观报告：宏观-大类资产风险定价周度观察-23年7月第3周》 2023-07-17
- 3 《宏观报告：宏观-信用周期是否见底？》 2023-07-12

7月19日，新华社发布了《中共中央 国务院关于促进民营经济发展壮大的意见》<sup>1</sup>（以下简称“《意见》”），针对民营经济发展提出了31条具体措施。类比2018年11月的民营企业座谈会<sup>2</sup>，我们认为可能会是市场信心又一次触底回升的拐点。

本次《意见》由中共中央和国务院共同发布，属于顶层设计类的政策，在各类经济政策中规格较高，说明目前政策层面对民营经济的发展极为重视，与去年底中央经济工作会议提出的“切实落实‘两个毫不动摇’”<sup>3</sup>相呼应，信号意义不言而喻。

**民企在中国经济中具有举足轻重的地位。**统计局数据显示，截至2021年，我国私人控股的企业法人单位共2755万个，占全国企业法人单位总数的96%，占比相较于2011年提升了17个百分点。截至2023年上半年，民间固定资产投资约12.9万亿元，占固定资产投资总额的53%，可谓是投资端的“半壁江山”。

因此，在经济处在结构转型的关键时期，民营经济发展有所放缓的背景下（2023年上半年，整体工业增加值累计同比增长3.8%，较去年底提升0.2个百分点，而私营企业工业增加值仅累计同比增长1.9%，较去年底下降1个百分点），促进民营经济做大做优做强，既是政策一贯的基调，也是稳增长的必然要求。

本次《意见》提出的政策支持较为全面，从营商环境、融资政策、人才保障、法治环境、科技创新、社会舆论等多个方面提出了具体的要求。具体来看，有以下五个要点值得重点关注：

**第一，给予了较大的舆论支持。**《意见》明确要求，“引导社会正确认识民营经济的重大贡献和重要作用，正确看待民营经济人士通过合法合规经营获得的财富”、“营造鼓励创新、宽容失败的舆论环境和时代氛围，对民营经济人士合法经营中出现的失误失败给予理解、宽容、帮助”。这是继去年底中央经济工作会议提出“针对社会上对我们是否坚持‘两个毫不动摇’的不正确议论，必须亮明态度，毫不含糊”以后，再一次正面回应了市场的关切，明确表达了坚定支持民营经济的态度。更加重要的是，无论是对民营经济人士合法合规财富的正确看待，还是对合法经营中的失败所给予的理解、宽容、帮助，**都是在给民营企业家“松绑”，帮助民营企业家更好地卸下包袱、轻装上阵、放开手脚做好企业经营。**

**第二，强化了竞争的公平性。**《意见》要求“持续破除市场准入壁垒”、“全面落实公平竞争政策制度”。一方面，着手清理各类不恰当的市场准入障碍和审批环节，简化民营企业开展业务的行政流程；另一方面，强化竞争政策的基础地位，坚持对各类所有制企业一视同仁、平等对待。相比于国有企业，民营企业参与竞争的难度相对更大，本次《意见》可谓是直击痛点，我们认为，竞争门槛的拉平，将有助于更好地激发民企的活力和信心。

**第三，强调了对民企的司法保障。**《意见》的第四部分，分别从产权和权益、反腐、知识产权、监管体系、涉企收费等5个角度提出了通过法制保障民企发展的要求。对民营企业而言，一个有据可循、公平透明的法制环境至关重要，这也是能够激发民企信心、提振民企预期的重要前提。

**第四，加强了对民企的融资支持。**融资问题是困扰民企发展的另一个长期问题，本次《意见》明确要求，“完善融资支持政策制度”，从风险共担、信息归集、债券融资、股权融资等多个方面帮助民企进一步畅通融资渠道。此外，《意见》还要“完善拖欠账款常态化预防和清理机制”，同样有助于缓解民企的现金流压力。

**第五，释放了对民营资本的暖意。**《意见》提出，“完善资本行为制度规则，集中推出一

<sup>1</sup> [https://www.gov.cn/zhengce/202307/content\\_6893055.htm](https://www.gov.cn/zhengce/202307/content_6893055.htm)

<sup>2</sup> [https://www.gov.cn/gongbao/content/2018/content\\_5341047.htm?eqid=ac86dc260007a80e00000066458d7f5](https://www.gov.cn/gongbao/content/2018/content_5341047.htm?eqid=ac86dc260007a80e00000066458d7f5)

<sup>3</sup> <https://h.xinhuanet.com/vh512/share/11270784?d=1348d20&channel=weixin>

批“绿灯”投资案例”，这意味对民营资本不仅仅有管制，也会有支持和鼓励，我们预计接下来可能很快就会推出具体的案例，一方面是对民营资本信心的提振，另一方面也有助于明确民企投资的标准，引导资本进入良性循环发展。事实上，央行此前所宣布的“金融管理部门工作重点从推动平台企业金融业务的集中整改转入常态化监管”<sup>4</sup>，可能就是“完善资本行为制度规则”的一种具体体现。

本次《意见》是政策进一步支持民企发展的顶层设计，重点是表明态度、提出方向、明确重点，而我们预计后续各个相关的部门将陆续推出更加具体的细则，形成政策支持民企发展的合力，或将推动民企发展进入新的上行通道。

---

<sup>4</sup> <http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/4985377/index.html>

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券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。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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。

## 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

## 天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com