

中银研究产品系列

- 《经济金融展望季报》
- 《中银调研》
- 《宏观观察》
- 《银行业观察》
- 《国际金融评论》
- 《国别/地区观察》

作者：李佩珈 中国银行研究院
平 婧 中国银行研究院
电 话：010 - 6659 4312

签发人：陈卫东
审 稿：周景彤
联系人：王 静 刘佩忠
电 话：010 - 6659 6623

- * 对外公开
- ** 全辖传阅
- *** 内参材料

2023年中央金融工作会议主要看点及解读（二）：

优化金融结构，构建多层次、 差异化金融体系*

当前，我国金融发展面临的内外部形势发生了重大变化。2023年中央金融工作会议（下文简称“会议”）是中央金融委、中央金融工作委组建后召开的首次中央金融工作会议，为新时代新征程推动金融高质量发展指明了方向。会议既有针对中国经济高质量发展的长期制度设计，例如提出“做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融五篇大文章”等，又有紧扣当前形势，聚焦“地方政府债务、房地产风险和金融市场波动”等隐患所做的及时安排，是未来金融工作的根本遵循和行动指南。

本报告从金融结构优化视角，解读了中央金融工作会议关于金融结构优化的相关要求与影响，并就下一步如何落实好中央金融工作会议提出了建议。

优化金融结构，构建多层次、差异化金融体系

当前，我国金融发展面临的内外部形势发生了重大变化。2023年中央金融工作会议（下文简称“会议”）是中央金融委、中央金融工作委组建后召开的首次中央金融工作会议，为新时代新征程推动金融高质量发展指明了方向。会议既有针对中国经济高质量发展的长期制度设计，例如提出“做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融五篇大文章”等，又有紧扣当前形势，聚焦“地方政府债务、房地产风险和金融市场波动”等隐患所做的及时安排，是未来金融工作的根本遵循和行动指南。

本报告从金融结构优化视角，解读了中央金融工作会议关于金融结构优化的相关要求与影响，并就下一步如何落实好中央金融工作会议提出了建议。

一、完善机构定位，构建多层次、差异化、专业化金融机构体系

经过多年的发展，我国已成为金融大国，拥有全球最大规模的银行业，普惠金融、绿色金融位居世界前列。从金融机构数量看，2020年我国银行业金融机构数量已达到4593家，仅次于美国银行业家数（5156家）。企业集团财务公司、信托公司、金融租赁公司、汽车金融公司等为代表的各类非银行金融机构快速增长，由2015年的395家增加至2020年的455家，理财子公司和金融资产投资公司实现“从无到有”的发展。2023年10月末，理财子公司数量增加至31家，相比2019年增加了11家，金融资产投资公司已达到5家（表1）。

相比金融总量问题，当前金融结构不均衡、金融供给质效有待提高等问题更为突出，这既表现为资金结构过于偏向于传统产业，对新兴产业支持不足，也表现金融市场结构的“失衡”（间接融资规模偏大而直接融资发展不足），还表现为金融组织结构的差异性不足、专业化程度不强。一是政策性金融的内涵与外延发生变化。目前，政策性银行现在面临的市场环境、任务和经营条件，都已经发生了很大变化，许多原有政策性业务实际上已逐步成为商业性业务。二是大、中、小金融机构同质性强、差异化不足。国有金融机构大而不强。中小金融机构服务对象、金融产品、服务模式高

度雷同，跨区域经营现象突出。三是个别金融机构，例如安邦保险偏离保险主业、无序发展，风险隐患不断增多。造成金融机构乱象增多的原因较多，包括前期市场准入过度宽松、股东结构混乱、公司治理机制不健全等。

表 1：中国金融机构体系构成及变化

类型/数量	2015	2016	2017	2018	2019	2020
银行业金融机构	4261	4398	4532	4571	4595	4593
新型农村金融机构	1373	1504	1623	1674	1687	1691
非银行金融机构	385	412	437	444	451	455
其他机构	2	2	2	1	1	1
理财子公司	0	0	0	0	9	20
金融资产投资公司	0	0	0	0	5	5

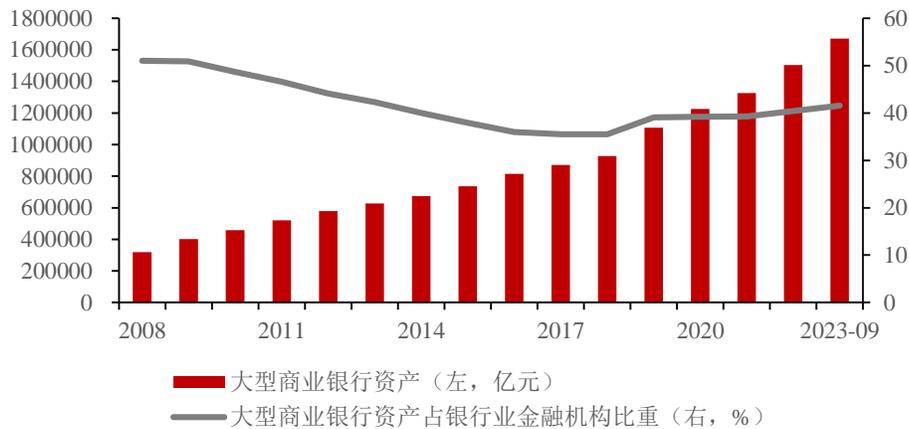
资料来源：国家金融监督管理总局，中国银行研究院

针对上述问题，会议提出“完善机构定位”。其中，“大型金融机构要做优做强，当好服务实体经济的主力军和维护金融稳定的压舱石”，这是首次对大型金融机构的功能及定位做了明确。过去一段时间，各界对大型金融机构定位有过一些争论，部分观点认为，银行集中度升高会导致银行过于垄断，提高实体经济融资成本，进而造成“大而不能倒”问题。另一部分观点则认为大型金融机构具有综合化和国际化优势，通过在境内外市场、非银行板块配置金融资源，可有效分散金融风险，并有助于提升监管效率¹。从我国实践来看，近年来我国大型商业银行²资产集中度大幅降低，其占银行资产的比重由 2008 年的 51% 降至 2018 年末的 35.5%，我国商业银行已充分竞争（图 1）。事实上，与荷兰（87%）、法国（81%）、日本（49%）、英国（49%）及美国（43%）相比，当前我国大型商业银行资产集中度已明显较低（图 2）。这需要我们跳出一些西方人士认为“中国银行业是垄断行业”的简单认识，从市场实际情况、中国国情去重新认识中国大型商业银行的作用及改革方向。

¹ 可参阅陈卫东、熊启跃，“银行集中度国际经验及对中国银行业的启示”，《国际金融研究》2021 年第 6 期

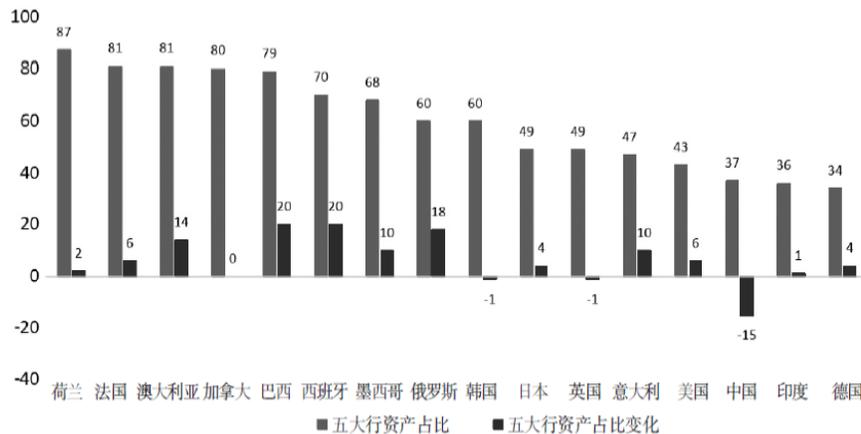
² 大型商业银行主要包中国工商银行、中国农业银行、中国银行、中国建设银行、交通银行、邮政储蓄银行。

图 1：大型商业银行资产集中度及变化



资料来源：国家金融监督管理总局，中国银行研究院

图 2：2018 年主要国家大型商业银行资产集中度对比



资料来源：转引自“银行集中度国际经验及对中国银行业的启示”，《国际金融研究》2021 年第 6 期

特别值得注意的，与其他国家不同，我国大型银行在推动宏观逆周期政策的落实及维护金融稳定方面发挥了重要作用。例如。2020 年疫情暴发以来，大型商业银行信贷投放力度明显加大，其占银行业资产的比重回升至 2023 年 9 月末的 41.6%。本次金融工作会议对大型金融机构定位的定调表明，我国银行业改革与发展应与我国银行业独特的组织结构、治理体系、竞争格局相适应，旨在走中国特色的银行业改革发展之路，这是重大的理论和实践创新。

会议还提出，“严格中小金融机构准入标准和监管要求，立足当地开展特色化经营”，这对中小金融机构的准入范围和经营范围做了进一步明确。事实上，过去一段时间以来，一些中小金融机构过度追求规模扩张，偏离了服务中小企业的初心。再加之个别中小银行治理体系和内控体系不够健全，中小银行风险事件呈多发态势。人民银行发布的《中国金融稳定报告 2023》显示，2022 年四季度共有 3994 家银行机构参与风险评级，8-D 级的高风险金融机构共计 346 家，主要集中在农村中小金融机构。

中央金融工作会议关于金融机构改革的最新表述，将对银行业机构产生重要影响。一方面，大型金融机构迎来政策支持的机遇期，但也意味着要有更高的政治站位和更大的社会责任，需要在普惠金融、绿色金融等薄弱环节方面做出更多努力。另一方面，中小金融机构也将在特色经营、规范发展迎来新的契机。

未来，中国金融业要按照上述要求，切实打造多层次、差异化的金融服务体系，以实现差异发展和错位竞争。一是大型商业银行要发挥好金融支持实体经济“主力军”和金融风险防范“稳定器”作用，通过“做优”实现“做强”。大型商业银行要以增强服务实体经济能力为己任，加大对事关经济增长新动能领域的信贷投放。另一方面，政策上也要鼓励大型国有商业银行提高综合化经营程度，助力其提高对实体经济的支持能力。当前国际主要金融机构大多为混业经营，我国应在风险可控的前提下，鼓励大型国有银行提高综合化程度。二是强化属地经营，鼓励中小银行做精、做专，更好服务当地经济发展。强化中小银行机构准入，优化大中小银行分类方法，对符合监管导向的中小银行，统一实施更为简化和优惠的监管政策，例如，实施更优惠的存款准备金利率等。三是督促中小金融机构完善公司治理机制，优化股权结构。有效的治理体制是商业银行审慎经营的前提和基础，也是获得公众对金融体系信任、保障经济体系稳健运行的必要条件。未来，应进一步强化中小金融股东准入资质管理，同时加大对股权结构、投资主体的穿透，强化信息披露等。四是厘清政策性金融和商业性金融业务边界，推进政策性金融机构改革。政策性金融是实现国家战略、推动经济结构改善、促进产业转型升级的重要手段，根据我国高质量发展要求和国际环境变化，更好发挥政策性金融在推进基础设施建设、乡村振兴、国际合作、重大关键产业转型中的

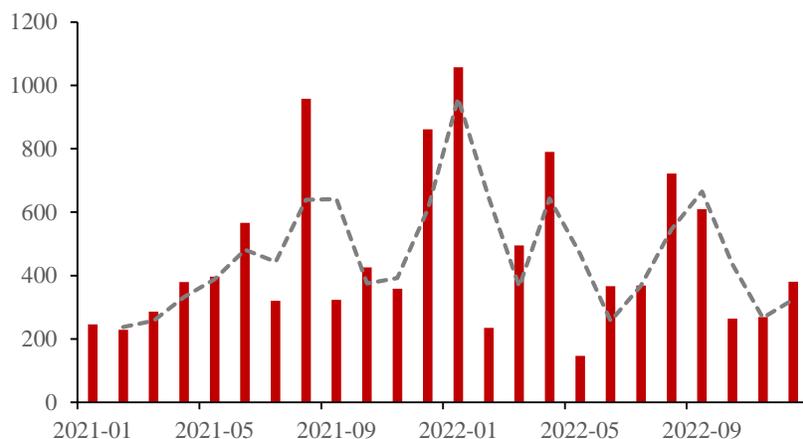
支持作用，强化对政策性金融机构的差异化考核，加快推进“分类分账”考核改革。

二、优化融资结构，更好发挥资本市场枢纽功能

我国已拥有全球第二大规模的股票、保险和债券市场。随着我国经济进入新旧动能接续转换、产业结构优化升级时期，各种快速涌现的新兴产业模式对于资金的数量和结构等都提出了更高的要求。在此背景下，建设高效运行的资本市场是实现经济高质量发展的必然要求。会议提出，“更好发挥资本市场枢纽功能，推动股票发行注册制走深走实，发展多元化股权融资，大力提高上市公司质量，培育一流投资银行和投资机构”。对比历次全国金融会议对于资本市场的表述，资本市场的重要性再次被强调。值得注意的是，“股票发行注册制走深走实”以及“投资银行和投资机构”等概念首次被提及。

注册制改革历经十年的探索。从 2013 年党的十八届三中全会提出推进股票发行注册制改革，2020 年创业板试点注册制首批企业上市，到 2023 年全面实行股票发行注册制主要制度规则最终发布实施，注册制改革的顺利实行标志着把选择权交给市场，为实体经济发展创造了更为优质的融资环境，使那些具有前期资金投入大、风险高的科创类企业能够获得更为广泛的资金支持。

图 3：沪深股市 IPO 筹资金额（亿元）



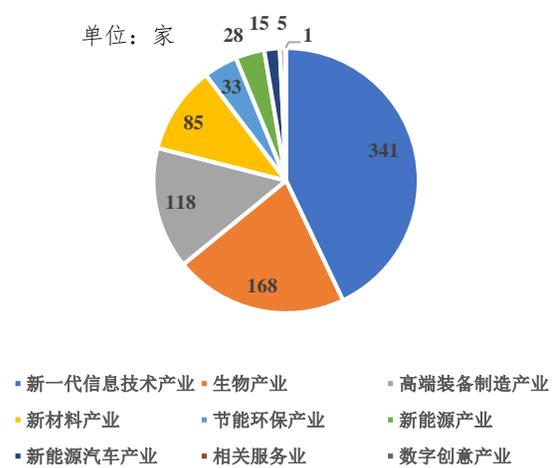
资料来源：Wind，中国银行研究院

目前来看，注册制的全面推广取得了初步成果。截止 2023 年 10 月，A 股共有 5308 家上市公司，较 2021 年 10 月（党的十九届五中全会于该月提出全面实行股票发行注册制）增长 16.9%，市值达到 78.4 万亿元。IPO 规模从 2021 年的月平均 445.9 亿元增长至 2022 年的 475.3 亿元（图 3），分板块看，创业板 2022 年、2023 年两年共新增上市公司 332 家，居各板块之首（图 4）。以科创板为例，代表未来科技发展基石的新一代信息技术产业公司所占比例达到 42.9%（图 5）。

图 4：2022-2023 年各板块新增上市公司数量



图 5：科创板上市公司行业分布



资料来源：Wind，中国银行研究院

以注册制改革为引导，中国特色资本市场的建设不断深入，一系列活跃资本市场的政策措施不断推出。2023 年以来，针对资本市场资金供需不平衡、部分资金利用效率低以及重点领域资金触达不及时等问题，有关部门颁布了包括阶段性收紧 IPO、引导社保基金等机构投资者积极入市，以及为科技型企业提供全生命周期的多元化接力式金融服务等一系列政策。

资本市场加快发展也为大型商业银行加快中间业务发展、拓展综合经营空间、强化投贷联动等提供了新的机遇。一方面，银行要加强与自身的证券、基金等子公司的联系，发挥子公司在直接融资领域的专业能力优势，早识别早发现具有成长潜力的企业，锁定优质客户资源，为客户提供从成长期到成熟期、从直接融资到间接融资的全流程定制化服务。另一方面，银行要积极提升经营理念和方法，对于经过直接融资阶

段检验筛选出的真正优质的企业，设立审批快速通道，优化审批流程和手续，这一点在技术日新月异的今天显得尤其重要，能保证企业不会因融资审批进度而错失抢占创新高地的机会。

未来，落实好中央金融工作会议关于资本市场建设的部署，政策需从以下三个方面发力。

第一，规范上市公司行为，建立注册制的相关配套政策。上市公司的质量直接影响投资者的积极性以及市场运行的效率。然而，作为一项有助于监管机构和投资者监督判断上市公司经营状况的重要制度，信息披露却没能在很多 A 股上市公司中得到严格的实践，这一现象在中小上市企业中尤其明显。此外，部分上市公司上市所融资金不用于主营业务发展、股东减持不规范等，这会扰乱资本市场的有序运行。因此，未来应该完善一系列注册制相关的配套机制。例如，制定严格的上市公司信息披露规则并强制要求企业遵守；对上市公司进行全流程的监管，**一是**对于那些未将所融资金用于重点业务发展的公司限制其在未来的增发，**二是**对于股价偏离行业均值一定水平的企业股东，设置其减持的数量上限和能够进行减持的时间范围。随着相关配套制度的完善，既能有效筛选出真正有潜力的企业，又能保证企业发展与市场建设间相互促进，最终推动注册制真正走深走实。

第二，优化融资结构，促进资金配置效率。截至 2023 年 10 月，全社会间接融资比例为 70%，而间接融资的风险偏好与专精特新中小企业的风险特征却客观上存在错位，使得一些企业难以获得充足的融资支持。而专精特新中小企业是我国实现高水平科技自立自强的重要引擎，未来政策应该着力打造更为多元的融资环境，提高直接融资的比例，加强直接融资和间接融资机构之间的沟通配合，形成直接融资与间接融资接续为企业提供全生命周期支持的融资体系，使得各种发展阶段和不同规模的优质企业都能获得与其风险特征相适应的融资支持。此外，作为连接实体经济和投融资方的枢纽，目前资本市场仍然存在资源错配或者低配的情况，例如一些资金以短期利益为导向，不愿支持成长周期较长但远期发展可观的企业，又如目前机构投资者对于资本市场的参与度相对较低，其资金仅占 A 股市场的 50%。未来要优化资金的结构和数量，

规范投资者行为，引导其关注企业的长期价值，并鼓励机构投资者的参与。

第三，宽严并济，加强投资银行和投资机构的合规性和创新性的协调统一。投资银行和投资机构在资本市场上扮演着把关人的重要角色，加强其专业能力建设，要提高其道德责任感，及时识别出不适应经济发展和内在资质不足的企业，将风险消除在企业上市之前。同时，要为投资机构营造宽松的创新环境，鼓励其在合规的前提下主动探索符合中国特色资本市场的新产品，并以龙头带整体，产品先试点后推广等形式，打造一流的投资银行和投资机构，活跃资本市场建设。

