

加大宏观调控&全面金融监管，开启风险化解

——中国金融稳定报告点评

研究院

徐闻宇

✉ xuwenyu@htfc.com

从业资格号：F0299877

投资咨询号：Z0011454

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289号

宏观事件

12月22日，中国人民银行发布了《中国金融稳定报告（2023）》，对2022年中国金融体系的稳健性状况进行了全面评估。《报告》指出，发挥好存款保险的风险处置职能，稳步推进金融稳定保障基金筹集积累和规则制定工作，推动金融稳定法早日出台实施，健全维护金融稳定的长效机制。

核心观点

■ 基调：面向金融高质量发展

金融面临新的挑战。1) 国际：地缘政治冲突依然是主要的影响因素，粮食和能源安全问题突出，金融市场将震荡加剧。2) 国内：一方面是发展不平衡不充分问题仍然突出，需要“全面加强金融监管”；另一方面疫后经济恢复是一个波浪式发展、曲折式前进的过程，当前进入到“国内需求相对不足”的总量问题阶段，需要“加大宏观政策调控力度”。

■ 展望：2024-风险化解的一年

其一、全面加强金融监管。通过提高金融监管有效性，来应对未来金融风险。1) 依法将所有金融活动全部纳入监管；2) 全面强化机构监管、行为监管、功能监管、穿透式监管、持续监管；3) 严厉打击非法金融活动；4) 及时处置中小金融机构风险。

其二、建立风险管理机制。1) 从事后转向事前，建立“有硬约束的金融风险早期纠正机制”；2) 对于土地财政问题，建立“地方债务风险长效机制”、“政府债务管理机制”以及“房地产金融宏观审慎管理”。

其三、市场化出清金融机构风险。2023年针对重点集团金融风险（“明天系”、海航集团）已经进入到“收尾阶段”，2024年将开启“市场化法治化原则”下金融机构风险的处置过程，意味着2024年单一机构层面的风险仍值得关注。央行专栏显示，2024年需要关注预警银行同业业务整改，关注11.5%城市商业银行、191家农合机构和132家村镇银行的高风险银行压力处置，以及中小微企业及个人经营性贷款、同业交易对手、客户集中度、表外业务等领域的压力。

其四、关注“跨行业、跨区域和跨境风险”层面，加强“监管协同和上下联动”，意味着在2024年处置风险过程中，将形成宏观金融风险综合监管，以防止风险的传染。

■ 风险

经济数据短期波动风险，金融市场波动风险

目录

| | |
|-------------------------|----|
| 宏观事件 | 1 |
| 核心观点 | 1 |
| 对比分析：《中国金融稳定报告》综述 | 3 |
| 第一段：形势 | 3 |
| 第二段：回顾 | 4 |
| 第三段：问题 | 7 |
| 第四段：展望 | 8 |
| 专题分析： | 10 |
| 专题一：积极推动金融稳定立法工作 | 10 |
| 专题二：金融机构同业业务管理 | 11 |
| 专题三：央行金融机构评级结果分析 | 11 |
| 专题四：银行业压力测试 | 11 |

图表

| | |
|--------------------------------------|----|
| 图 1：2022 年经济压力强于 2021 年 单位：% | 4 |
| 图 2：2022 年货币政策转向稳健偏松 单位：% | 4 |
| 图 3：整体信贷资产风险敏感性压力测试 | 12 |
| 图 4：重点领域敏感性压力测试结果（最严重冲击） | 12 |

对比分析：《中国金融稳定报告》综述¹

我们对央行 2023 年和 2022 年中国金融稳定报告的综述进行了对比分析，其中，**蓝色字体**为 2023 年报告新增部分，**红色删除线**为对 2022 年报告删除部分。

第一段：形势

2023 年表述：

2022 年，面对复杂**多变**的**国际环境和新冠疫情等超预期因素冲击**，中国**高效**统筹疫情防控和经济社会发展，**加大宏观调控力度，在攻坚克难中稳住了经济大盘，在复杂多变的环境中基本完成全年发展**主要目标任务，实现了**经济平稳运行、发展质量稳步提升、社会大局保持稳定**。国内生产总值（GDP）同比增长 **3.0%**，就业形势总体稳定，国际收支**保持平衡，人民币汇率在合理均衡水平上保持基本稳定，金融体系总体稳健运行**。

2022 年表述：

2021 年，面对复杂**严峻**的**国内外形势和诸多风险挑战**，中国统筹疫情防控和经济社会发展，全年主要目标任务**较好**完成，**构建新发展格局迈出新步伐，高质量发展取得新成效，“十四五”实现了良好开局。中国**国内生产总值（GDP）同比增长 **8.4%**，**在全球主要经济体中名列前茅**；就业形势总体稳定，**居民消费价格温和上涨**，国际收支**基本平衡，外汇储备规模保持稳定**。

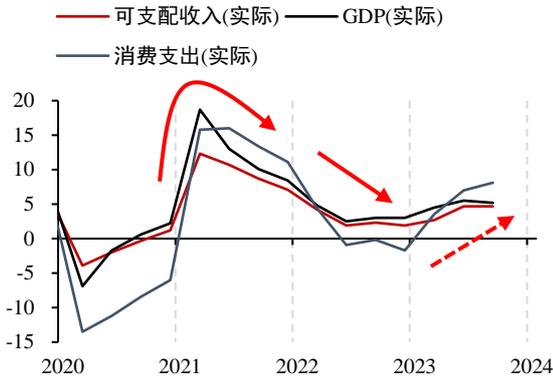
华泰分析：

金融稳定报告首段对经济金融形势进行了综述，强调了取得成绩的不易。

从经济层面，2023 年的表述是经济形势更严峻，风险冲击超预期。在“加大宏观调控力度”和“攻坚克难”中实现了经济运行的“**平稳**”（2022 年是**名列前茅**）、发展质量提升的“**稳步**”（2022 年是**取得新成效**）、社会大局的“**稳定**”（2022 年是**新发展格局迈出新步伐**）。

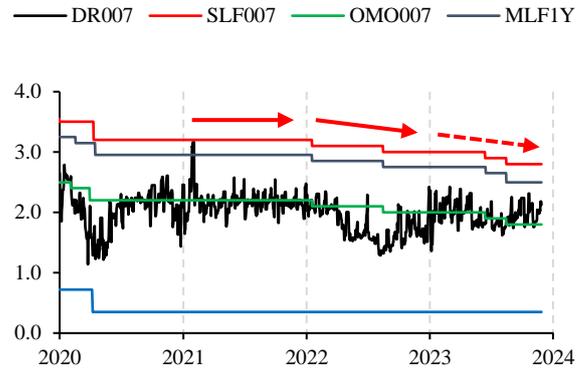
¹ 2023 年报告参见：<http://www.pbc.gov.cn/jinrongwendingju/146766/146772/5177895/index.html>；2022 年报告参见：<http://www.pbc.gov.cn/jinrongwendingju/146766/146772/4889122/index.html>

图 1：2022 年经济压力强于 2021 年 | 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 2：2022 年货币政策转向稳健偏松 | 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

第二段：回顾

2023 年表述：

金融系统**认真贯彻落实**党中央、国务院决策部署，按照“疫情要防住、经济要稳住、发展要安全”的要求，主动作为、靠前发力，**坚决支持**稳住经济大盘，**有效防控**金融风险，持续深化金融改革开放，**切实改进金融服务**。

一是全力以赴支持**稳住宏观经济大盘**。保持流动性合理充裕，2022 年两次实施全面降准累计 0.5 个百分点。发挥结构性货币政策工具精准导向作用，加大对重点领域和薄弱环节支持力度。巩固实际贷款利率下降成果。

二是稳妥有序推进风险处置。持续推进高风险中小金融机构处置工作。推进**不良资产**认定和处置，2022 年银行业金融机构处置不良资产 3.1 万亿元。有序处置高风险企业集团，“明天系”、海航集团等重点集团金融风险处置工作已进入**收尾阶段**。

三是**持续**清理整顿金融秩序。**巩固**影子银行风险治理成果，推动资管业务转型和个案资产有序整改。**稳妥处置**金交所、“伪金交所”风险，整治第三方财富管理公司乱象和跨境互联网券商、虚拟货币交易炒作等非法金融活动。继续做好存量 P2P 网贷风险处置工作。第三方互联网平台存款业务整改取得积极成效。

四是全力维护房地产市场稳健运行。做好金融支持保交楼工作。出台金融支持房地产平稳健康发展 16 条措施，引导金融机构支持房地产企业合理融资需求，建立新发放首套房贷利率政策动态调整机制，推动个人住房贷款利率下行，更好满足刚性和改善性住房需求。

五是有效应对外部冲击风险。人民币汇率在合理均衡水平上保持基本稳定，跨境资金流动和外汇市场供求基本平衡，外汇储备规模稳定在 3 万亿美元以上。

六是金融稳定保障体系建设取得**积极进展**。《中华人民共和国金融稳定法（草案）》经全国人大常委会审议并**公开征求意见**。**设立金融稳定保障基金，基础框架初步建立，已有一定资金积累。**

总体来看，金融稳定工作在精准拆弹、改革化险、抓前端治未病、建机制补短板等方面取得积极成效，金融风险整体收敛、总体可控，金融**体系经受住了复杂冲击考验**。

2022 年表述：

按照党中央、国务院决策部署，**在国务院金融稳定发展委员会（以下简称金融委）统筹指挥下**，金融系统坚持稳中求进工作总基调，扎实做好“六稳”工作，全面落实“六保”任务，加强宏观政策跨周期和逆周期调节，**加大对实体经济支持力度**，持续深化金融改革开放，**全力做好**金融风险防范化解工作。

一是**稳杠杆**取得显著成效。实施有力、有效、有度的宏观经济政策，以相对较少的债务增量支持经济较快恢复增长。2021 年末，我国宏观杠杆率为 272.5%，较上年末降低 7.7 个百分点。

二是推动高风险机构精准拆弹工作取得积极进展。**持续推动**“明天系”、海航集团等企业集团的风险化解工作。持续压降高风险金融机构**数量**，2022 年第二季度央行金融机构评级结果显示，全国高风险机构数量较峰值已压降近半，现有 366 家高风险机构总资产仅占全部参评机构总资产的 1.55%。

三是**统筹做好**资管业务整改工作。资管新规过渡期于 2021 年底如期结束，资管整改成效显著，通道类业务规模大幅压降，产品净值化比例明显提升，资管行业呈现稳健发展态势。

四是**全面**清理整顿金融秩序。P2P 网贷平台全部退出经营，互联网金融转入常态化监管。**坚决推进**反垄断和防止资本无序扩张，依法将各类金融活动全面纳入监管。**严厉打击**虚拟货币交易炒作及乱办金融、非法集资等非法金融活动。

五是维护金融市场稳健运行。全面深化资本市场改革，设立北京证券交易所，全面实行股票发行注册制条件逐步具备。夯实债券市场法律基础，持续加大对债券市场违法违规行为打击力度。完善外汇市场“宏观审慎+微观监管”两位一体管理框架，有效防范跨境资本流动风险。

六是**有力推进**防范化解金融风险体制机制建设。推动建立地方党政主要领导负责的财政金融风险处置机制，金融委办公室地方协调机制发挥积极作用。发布宏观审慎政策指引，完善宏观审慎政策框架。发布国内系统重要性银行名单，制定实施系统重要性银行附加监管规定、全球系统重要性银行总损失吸收能力管理办法，完善系统重要性

金融机构监管。出台金融控股公司董监高人员任职备案管理规定，依法受理金融控股公司设立申请，完善金融控股公司监管制度体系。不断健全存款保险制度，早期纠正工作成效明显。**起草**《金融稳定法》，**积极推进**设立金融稳定保障基金相关工作。

总体来看，金融稳定工作在精准拆弹、改革化险、抓前端治未病、建机制补短板等方面取得积极成效，金融风险整体收敛、总体可控，金融**业平稳健康发展**。

华泰分析：

金融服务实体经济：2023 年从之前的“**稳杠杆**”转向了“**稳经济大盘**”。在 2022 年开始至今实施了多次降准和降息操作，来加大对实体经济的支持。

金融机构风险：从“**积极**”推动高风险机构的精准拆弹转向“**稳妥有序**”推进。一方面，是针对重点集团金融风险（“明天系”、海航集团）从持续推动转向“收尾阶段”；另一方面，是从机构风险的内容上，2022 年针对高风险金融机构的数量压降（高风险数量减半）转向了 2023 年的不良资产的处置（处置不良资产 3.1 万亿元）。

影子银行风险：从 2022 年的两个自然段合并为 2023 年的一个自然段，表述上由“**全面**清理整顿”转为“**持续**清理整顿”。

房地产金融风险：为 2023 年报告新增自然段，10 月中央金融工作会议特别对房地产工作作出部署，此前 5 次全国金融工作会议中，只有 2012 年 1 月 6 日召开的第四次全国金融工作会议提到过房地产相关内容，且寥寥数语。2023 年金融工作会议对于房地产的表态，体现出防风险、满足老百姓住房需求与支持房地产新模式转型的统一，释放了确保房地产行业风险不再扩大的信号。

金融市场风险：表述从 2022 年的“**维护金融市场稳健运行**”转向“**有效应对外部冲击风险**”，前者着重国内资本市场的建设，而后者更强调外部风险对于资金流动压力和人民币汇率压力的影响，背后是国内金融市场面临了美联储加息背景下的金融冲击。

金融稳定保障体系建设：在 2022 年的金融风险压力冲击下，金融稳定报告体系建设也从 2022 年报告的“**有力推进**”转向了“**积极进展**”，在此过程中金融稳定保障基金的设立和基础框架的初步建立，使得金融安全工作向前推进。

金融稳定工作总结：从 2022 年报告的“**平稳健康发展**”转向了“**经受住了复杂冲击考验**”，也因此，10 月底的中央金融工作会议将金融工作的问题完全铺开——金融领域各种矛盾和问题相互交织、相互影响，有的还很突出，经济金融风险隐患仍然较多，金融服务实体经济的质效不高，金融乱象和腐败问题屡禁不止，金融监管和治理能力薄弱。金融系统要切实提高政治站位，下决心从根本上解决这些问题。

第三段：问题

2023 年表述：

在**看到发展成就**的同时，也要清醒认识到，我国经济金融发展面临**新**的困难和挑战，**发展不平衡不充分问题仍然突出**。国际方面，**外部环境复杂严峻**，地缘政治冲突**仍在持续**，粮食和能源**安全问题突出**，世界经济和贸易增长**动能减弱**，**全球通胀**仍处于高位，发达经济体加息外溢效应**继续显现**，国际金融市场**震荡加剧**。国内方面，疫情防控平稳转段后，**经济恢复是一个波浪式发展、曲折式前进的过程**。国内**需求相对不足**，**部分领域存在风险隐患**。

2022 年表述：

在**肯定成绩**的同时，也要清醒认识我国经济金融发展面临的困难和挑战。国际方面，**全球疫情仍在持续**，地缘政治局势**紧张**，**供应链和国际贸易受阻**，粮食、能源等**大宗商品价格大幅波动**。**主要发达经济体**通货膨胀水平屡创新高，加快收紧货币政策的外溢效应不容忽视，全球经济增长、金融市场和跨境资本流动**面临震荡风险**。国内方面，我国**经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力**。消费复苏动能较弱，稳出口难度增大，结构性通胀压力加大，疫情对经济平稳运行造成一定影响。**区域经济发展不平衡**进一步凸显，**中小金融机构风险呈现区域集中特征**。

华泰分析：

强调了“**新**”的困难和挑战，特别指出了“**发展不平衡不充分问题仍然突出**”，我们理解是将金融稳定工作的预期管理往更侧重于解决当前社会的主要矛盾中去引导。

国际方面的困难和挑战：1) 强调了外部环境的复杂严峻，地缘政治冲突依然是主要的影响因素；2) 大宗商品领域，从 2022 年报告的“**价格大幅波动**”上升至 2023 年的“**安全问题**”；3) 金融市场层面，由于“**全球通胀**仍处于高位，加息外溢效应**继续显现**”，从 2022 年报告的“**面临震荡风险**”转向“**震荡加剧**”。

国内方面的困难和挑战：1) 需要对经济恢复过程有一个正确认识，既不是 2023 年年初的过度乐观，也不是 2023 年年尾的过度悲观，是一个“**波浪式发展、曲折式前进**”的过程，从 2022 年报告的“**三重压力**”逐渐改善；2) 风险角度，从 2022 年报告中结构性的“**区域经济发展不平衡**”转向总量性的“**需求相对不足**”，以及从“**中小金融机构风险**”转向“**部分领域**”，风险表述有所模糊化。

第四段：展望

2023 年表述：

展望未来，**我国经济具有巨大的发展韧性和潜力**，长期向好的基本面没有改变。下一步，**金融系统**要继续以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面贯彻落实党的二十大精神、中央经济工作会议和中央金融工作会议精神，坚持稳中求进工作总基调，完整、准确、全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，全面深化改革开放，**加大宏观政策调控力度**，着力扩大内需、提振信心、防范风险，不断推动经济运行持续好转、内生动力持续增强、社会预期持续改善、风险隐患持续化解，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。**要全面践行金融工作的政治性、人民性，加强党中央对金融工作的集中统一领导，以“时时放心不下”的责任感，进一步做好金融工作。**着力营造良好的**货币金融环境**，始终保持货币政策的稳健性，更加注重做好跨周期和逆周期调节，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。进一步优化**金融支持实体经济的体制机制**，满足实体经济有效融资需求，完善薄弱环节金融服务。**全面加强金融监管**，切实提高金融监管有效性，依法将所有金融活动全部纳入监管，全面强化机构监管、行为监管、功能监管、穿透式监管、持续监管，严厉打击非法金融活动，及时处置中小金融机构风险。健全具有**硬约束的金融风险早期纠正机制**，对风险早识别、早预警、早暴露、早处置。**建立防范化解地方债务风险长效机制。建立同高质量发展相适应的政府债务管理机制**，优化中央和地方政府债务结构。完善**房地产金融宏观审慎管理**，一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求，因城施策用好政策工具箱，构建房地产发展新模式。坚持**市场化法治化原则**，压实金融机构及股东、实际控制人，金融管理部门和地方政府等各方责任，健全地方党政主要领导负责的重大风险处置机制。发挥好**存款保险的风险处置职能**，稳步推进金融稳定保障基金筹集积累和规则制定工作，推动金融稳定法早日出台实施，健全维护金融稳定的长效机制。对**跨行业、跨区域和跨境风险**，加强监管协同和上下联动，牢牢守住不发生系统性金融风险的底线。

2022 年表述：

展望未来，**中国经济稳中向好**、长期向好的基本面没有改变，**支撑高质量发展的生产要素条件没有变，韧性足、潜力大、空间广的特点也没有变**。无论国际风云如何变幻，我们都要坚定不移做好自己的事情，以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，贯彻落实党的二十大精神，**坚定不移走中国特色金融发展之路**。要坚持稳中求进工作总基调，完整、准确、全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，全面深化改革开放，**坚持创新驱动发展**，推动高质量发展，坚持以供给侧结构性改革为主线，统筹疫情防控和经济社会发展，统筹发展和安全，继续做好“六稳”“六保”工作，着力稳定宏观

经济大盘，保持经济运行在合理区间。**稳健的货币政策**要加大对实体经济的支持力度，将稳增长放在更加突出的位置，更好发挥货币政策工具总量和结构双重功能，增强信贷总量增长的稳定性。健全**市场化利率形成和传导机制**，推动企业综合融资成本稳中有降、金融系统继续向实体经济让利，强化对重点领域和薄弱环节支持力度。加强和完善**现代金融监管**，提升监管协调效能，补齐制度短板。完善**中小银行公司治理**，多渠道补充中小银行资本，加快不良资产处置。以全面实行股票发行注册制为主线，深入推进**资本市场改革**。进一步完善**债券市场法制**，及时防范化解债券市场风险，稳步推动债券市场更高水平的对外开放。继续按照“稳定大局、统筹协调、分类施策、精准拆弹”的基本方针，稳妥有序做好**重点机构风险处置化解**工作，压实地方、金融监管、行业主管等各方责任，压实企业自救主体责任。强化**金融稳定保障体系**，积极推动设立金融稳定保障基金相关工作，发挥存款保险制度和行业保障基金的作用，运用市场化、法治化方式化解风险隐患。进一步强化系统观念，坚持底线思维，增强忧患意识，加强风险预警、防控机制和能力建设，构建更加强健有效的**金融安全网**，牢牢守住不发生系统性金融风险的底线。

华泰分析：

从表述上来，金融稳定工作延续中央金融工作会议的方向。

首先，针对中央金融工作会议将金融工作提到的问题，强调了“**要全面践行金融工作的政治性、人民性，加强党中央对金融工作的集中统一领导，以“时时放心不下”的责任感，进一步做好金融工作**”。

其次，2024 年的金融工作从此前的“**坚持创新驱动发展**，推动高质量发展”转向“**加大宏观政策调控力度**，着力扩大内需、提振信心、防范风险”。1) **货币金融环境**，始终保持货币政策的稳健性（此前是“**稳健的货币政策**”）；2) 优化**金融支持实体经济的体制机制**，满足实体经济有效融资需求，完善薄弱环节金融服务（此前是“推动企业综合融资成本稳中有降、金融系统继续向实体经济让利，强化对重点领域和薄弱环节支持力度”）；3) **全面加强金融监管**（此前是“完善**现代金融监管**”）；4) 特别强调了金融风险，“**有硬约束的金融风险早期纠正机制**”、“**地方债务风险长效机制**”、“**政府债务管理机制**”以及“**房地产金融宏观审慎管理**”；5) 金融机构风险层面，以“**市场化法治化原则**”处置风险，意味着 2024 年单一机构层面的风险仍值得关注；6) “**跨行业、跨区域和跨境风险**”层面，加强“**监管协同和上下联动**”，意味着在 2024 年处置风险过程中，将形成宏观金融风险综合监管，以防止风险的传染。

专题分析：

相比较 2022 年报告，2023 年金融稳定报告专题/专栏数量不变，但是单独设置了四个专题，在 2024 年的金融监管中值得关注，分别针对：

金融稳定立法（2023 年已开始征求意见）；

金融同业管理（2024 年关注预警银行整改带来的市场压力）；

金融机构评级（2024 年关注高风险的 11.5% 城市商业银行、191 家农合机构和 132 家村镇银行风险）；

银行业压力测试（2024 年关注中小微企业及个人经营性贷款、同业交易对手、客户集中度、表外业务等领域）。

表 1：2022 年和 2023 年金融稳定报告专题设置对比

| 2023 年金融稳定报告 | | 2022 年金融稳定报告 | | | |
|--------------|---------------------------|----------------------------------|-----------------------|------------------------------|-------------------------|
| 第一章 宏观经济运行情况 | 专栏一 我国宏观杠杆率变动趋势及结构分析 | 第一部分 宏观经济运行情况 | 专题一 宏观杠杆率国际比较与分析 | | |
| | 专栏二 2022 年我国跨境资本流动形势 | | 专题二 扎实推动企业汇率风险管理 | | |
| | 专栏三 存款保险核心功能进一步发挥 | | 专题三 健全宏观审慎政策框架 | | |
| 第二章 银行业 | 专栏四 农村信用社运行情况及改革 | | 专题四 资产管理行业如期完成过渡期整改任务 | | |
| | 专栏五 银行风险监测和早期预警 | | 专题五 银行业压力测试 | | |
| | 专栏六 增量高风险机构硬约束早期纠正试点 | | 专题六 央行金融机构评级结果分析 | | |
| 第三章 非银行机构及其他 | 专栏七 促进中小寿险公司健康发展 | | 第二部分 金融业稳健性评估 | 专题七 建立银行风险监测预警指标体系 抓早抓小“治未病” | |
| | 专栏八 中国人民银行组织开展气候风险敏感性压力测试 | | | 专题八 我国商业银行同业业务发展与规范 | |
| | 专栏九 系统重要性保险公司评估的国际实践 | | | 专题九 金融数字化对我国中小银行的影响 | |
| 第五章 宏观审慎管理 | 专栏十 保险公司关键功能识别的实践和最新进展 | | | 第三部分 构建系统性金融风险防控体系 | 专题十 公募基金流动性风险压力测试 |
| | 专栏十一 制定金融基础设施监督管理办法 | 专题十一 金融稳定立法的国际经验 | | | |
| | 专栏十二 金融稳定保障基金管理框架 | 专题十二 出台《全球系统重要性银行总损失吸收能力管理办法》 | | | |
| 专题 | 专题一 积极推动金融稳定立法工作 | 专题十三 健全系统重要性银行监管框架 | | | 专题十四 探索建立具有硬约束的早期纠正工作框架 |
| | 专题二 金融机构同业业务管理 | 专题十五 设立金融稳定保障基金 构建防范化解重大金融风险长效机制 | | | 专题十六 金融稳定理事会发布金融稳定监测框架 |
| | 专题三 央行金融机构评级结果分析 | | | | |
| | 专题四 银行业压力测试 | | | | |

资料来源：PBC 华泰期货研究院

专题一：积极推动金融稳定立法工作

2023 年，中国人民银行会同相关部门积极推动金融稳定立法工作，努力构建维护金融

稳定的长效机制，取得了积极进展。

展望 2024 年，将推动金融稳定法早日出台实施。同时，推进中国人民银行法、商业银行法、保险法等相关法律法规的修订工作，与金融稳定法各有侧重、互为补充，共同形成有机整体。

专题二：金融机构同业业务管理

同业业务是金融机构流动性管理、优化资源配置的重要方式，同时也在货币政策传导、市场流动性资源配置中发挥了重要作用。

展望 2024 年，一方面，在银行监测预警体系中，监测同业业务异常情况，指导预警银行有序整改，避免风险隐患演变为实质风险；另一方面，持续跟踪同业市场和同业业务变化情况，按照实质大于形式的原则，有效防控同业风险，牢牢守住不发生系统性风险的底线。

专题三：央行金融机构评级结果分析

2023 年第二季度，中国人民银行对 4364 家银行业金融机构开展央行金融机构评级。从评级结果来看，我国银行业金融机构整体经营稳健，风险总体可控。

央行评级结果运用：1) 基于评级结果建立分类分段管理框架，增强风险防范化解针对性。2) 在央行履职过程中充分应用评级结果，提升政策精准性。3) 与金融监管部门和地方政府共享评级结果，丰富评级结果应用场景。

专题四：银行业压力测试

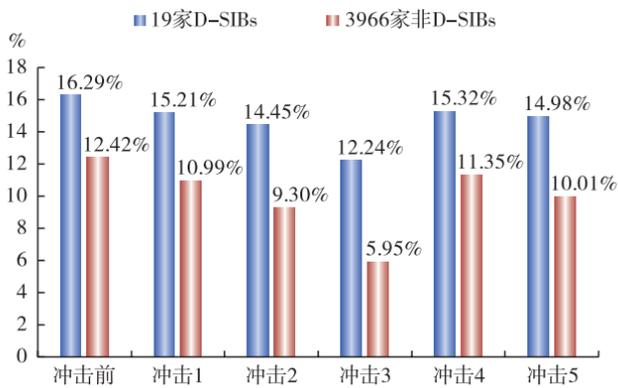
2023 年，中国人民银行对全国 3985 家银行机构开展压力测试。

偿付能力压力测试：19 家 D-SIBs（系统重要性银行）整体抗冲击能力较强。1) 信用风险是影响 19 家 D-SIBs 资本充足水平的主要因素。2) 市场风险对 19 家 D-SIBs 资本充足水平影响有限。3) 充足的拨备水平和稳定的盈利能力可有效缓解资本下降压力。

敏感性压力测试：19 家 D-SIBs 对信贷资产质量恶化具有较强的风险抵御能力，其余银行整体可承受该测试下两项冲击。1) 对于 3966 家非 D-SIBs，若不良贷款率分别上升 100%、200%、400%，则整体资本充足率分别降至 10.99%、9.30%、5.95%，分别有 1347、2020、2605 家未通过压力测试，其资产占全部参试非 D-SIBs 资产的 28.34%、

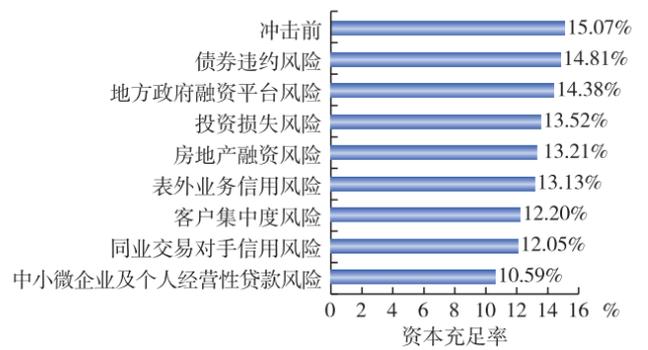
51.29%、65.85%；若50%、100%的关注类贷款转移至不良，则参试的非D-SIBs整体不良贷款率分别升至4.66%、6.57%，资本充足率分别降至11.35%、10.01%，分别有1179、1651家未通过，对应资产占比为24.96%、42.44%。2) 中小微企业及个人经营性贷款、同业交易对手、客户集中度、表外业务等领域风险值得关注。地方政府融资平台风险、债券违约风险对参试银行影响较小。

图 3：整体信贷资产风险敏感性压力测试



数据来源：PBC 华泰期货研究院

图 4：重点领域敏感性压力测试结果（最严重冲击）



数据来源：PBC 华泰期货研究院

流动性风险压力测试：参试银行流动性承压能力整体较强。

传染性风险压力测试：1) 参试银行具备面对单家银行违约的抵御能力，银行业中的非银行金融机构违约并未显著增强银行间的风险传染性。2) 证券业、保险业金融机构违约一定程度上增强了银行间风险传染性。

免责声明

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、结论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。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，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者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。

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，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，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利。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。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一 2101-2106 单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com