

非银金融

证券研究报告/专题研究报告

2024年4月28日

评级: 增持 (维持)

分析师: 蒋峤

执业证书编号: S0740517090005

Email: jiangqiao@zts.com.cn

分析师: 戴志锋

执业证书编号: S0740517030004

Email: daizf@zts.com.cn

基本状况

上市公司数	86
行业总市值(百万元)	4609422
行业流通市值(百万元)	2065102

行业-市场走势对比



相关报告

投资要点

- **核心观点:**《关于金融企业国有资产管理情况专项报告审议意见的研究处理情况和整改问责情况的报告》发布, 从5方面对金融国有资产管理提出完善工作的思路 and 措施。总体看, 格局方面, 明确提出集中力量打造金融业“国家队”, 头部金融机构受益, 同时地方国有金融企业特色差异化发展; 管理机制方面, 将进一步理顺权责关系, 实行分级分类委托管理; 功能定位方面, 通过完善考评制度等提升服务实体经济水平及防控风险。
- **优化国有金融资本功能定位和战略布局。**1、对国有金融资本布局结构, 预计将通过资本补充、利润转增等方式, 合理调整国有金融资本在银行、保险、证券等行业的比重。2、对政策性银行, 预计将通过完善考评机制和公司治理, 来强化聚焦服务国家战略的主定位。3、对中央和地方国有金融企业, 更强调差异化发展。中央金融企业进一步做强做优, 地方国有金融企业专注主业、提质增效, 立足当地开展特色化经营。
- **推动金融国资国企提质增效。**1、明确提出集中力量打造金融业“国家队”。推进国有大型金融企业对标世界一流金融企业; 研究制定推进保险业等高质量发展; 推动头部证券公司做强做优, 近期支持头部机构通过并购重组等表述多次提出, 预计证券行业供给侧改革望加速。2、完善利润分配和资本补充机制, 通过支持国有大行发行总损失吸收能力(TLAC)债券, 及允许保险公司在银行间债券市场发行无固定期限债券补充资本等。
- **完善国有金融资本管理体制机制。**1、预计国有金融资本管理条例有望加快出台, 进一步理顺权责关系, 实行分级分类委托管理; 2、重点方向: 一是明确履行出资人职责机构的管理事项和权责, 二是理顺履行出资人职责机构和受托管理机构关系。
- **强化国有金融资产的服务实体经济能力和风险防控。**1、完善绩效评价制度体系, 如加强保险公司长周期考核。2、推动国有大型银行加大信贷支持力度, 发挥财政资金撬动作用, 以及加大对民营及中小微的政策支持。3、通过加强国有金融企业风险防控, 不断完善管理机制, 提到进一步研究修订证券公司的风险控制指标。
- **投资建议:**政策利于头部国有金融机构和区域特色中小机构。银行建议关注大行(农行、中行、邮储、工行、建行、交行)及基本面确定性大估值便宜的城农商行如江苏、常熟、瑞丰、渝农、沪农、齐鲁等。券商建议关注中信、中金、银河、华泰、国君、国联、财通等。保险建议关注国寿、太保、新华、平安。
- **风险提示:**经济超预期下滑; 政策推进不及预期; 权益市场大幅波动; 研报信息更新不及时的风险。

内容目录

一、《国务院关于金融企业国有资产管理情况专项报告审议意见的研究处理情况和整改问责情况的报告》主要内容及分析.....	- 4 -
二、投资建议	- 10 -
风险提示:	- 11 -

图表目录

图表 1: 国有金融资本权益分部结构 (2022 年)	- 5 -
图表 2: 国有金融资本管理相关政策文件	- 6 -
图表 3: 近期会议文件对支持机构做优做强相关表述	- 7 -
图表 4: 《国务院关于金融企业国有资产管理情况专项报告审议意见的研究处理情况和整改问责情况的报告》主要内容	- 10 -
图表 5: 券商板块 PB 估值	- 11 -

一、《国务院关于金融企业国有资产管理情况专项报告审议意见的研究处理情况和整改问责情况的报告》主要内容及分析

事件：2024年4月23日，在第十四届全国人民代表大会常务委员会第九次会议上，受国务院委托，财政部副部长廖岷作了《国务院关于金融企业国有资产管理情况专项报告审议意见的研究处理情况和整改问责情况的报告》（简称“报告”）。

此前，2023年10月21日，在第十四届全国人民代表大会常务委员会第六次会议上，财政部副部长廖岷作《国务院关于2022年度金融企业国有资产管理情况的专项报告》。2023年11月22日，全国人大作出对2022年度国有资产管理情况综合报告和2022年度金融企业国有资产管理情况专项报告的意见和建议。

《报告》围绕优化国有金融资本功能定位和战略布局、完善国有金融资本管理体制机制、推动金融国资国企提质增效、提高金融服务实体经济能力水平和强化国有金融资产风险防控，5个方面，共计15个 points。

1. 优化国有金融资本功能定位和战略布局

文件具体规定是：**(1) 加快推进国有金融资本布局优化和结构调整。**以推动高质量发展为主题，研究完善国有金融资本布局，有效发挥国有金融资本在金融领域的主导作用。深入研究通过资本补充、利润转增等方式，按照“有进有退、合理流动”的原则，适时合理调整国有金融资本在银行、保险、证券等行业的比重。**(2) 持续强化政策性金融职能定位和加大供给力度。**明确政策性金融应聚焦服务国家战略，主要做商业性金融干不了、干不好的业务。实施政策性银行业务改革，推动其聚焦主责主业、严控商业性业务。研究完善政策性金融机构考核评价机制，并通过完善公司治理，引导政策性金融机构加强对国家重大战略、重点领域和薄弱环节的支持。**(3) 着力推动中央和地方国有金融企业差异化发展。**支持中央金融企业进一步做强做优，当好服务实体经济的主力军和维护金融稳定的压舱石，强化对国家重大战略、科技创新、绿色低碳的金融支持。推动地方国有金融企业专注主业、提质增效，立足当地开展特色化经营，增强服务实体经济和抵御风险能力。坚持支农支小定位，“一省一策”推进农村金融机构改革，推动海南、四川农村信用社改革方案落地实施。

理解与分析：

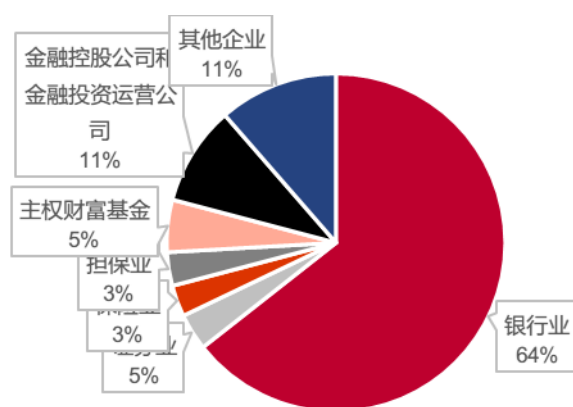
一是，对国有金融资本布局结构，预计将通过资本补充、利润转增等方式，合理调整国有金融资本在银行、保险、证券等行业的比重，改善银行业“一支独大”情况。根据《国务院关于2022年度金融企业国有资产管理情况的专项报告》，关于金融国有资产行业分布，国有金融资本权益主要集中在银行业，截至2022年末，银行业、证券业、保险业、担保业、主权财富基金、金融控股公司和金融投资运营公司、其他企业国有

金融资本权益分别占 64.4%、3.5%、3%、3.2%、5%、9.5%、11.4%。同时，全国人大作出对 2022 年度国有资产管理情况综合报告和 2022 年度金融企业国有资产管理情况专项报告的意见和建议中，部分出席人员提出，银行业机构在金融业中“一枝独大”，有的地方银行业机构资产占比超过 90%，证券、期货、保险、担保等其他类型金融机构发展相对滞后。

二是，对政策性银行，预计将通过完善考评机制和公司治理，来强化聚焦服务国家战略的主定位。

三是，对中央和地方国有金融企业，更强调差异化发展。

图表 1：国有金融资本权益分部结构（2022 年）



来源：中国人大网，中泰证券研究所

2. 完善国有金融资本管理体制机制

文件具体规定是：**(1) 坚持和加强党的领导。**坚持在完善公司治理中加强党的领导，落实国有金融企业党委在公司治理结构中的法定地位，对于“三重一大”等重要事项，在提交董事会审议之前，须先由党委会集体研究。落实党委领导班子和董事会、管理层双向进入、交叉任职要求，确保党中央决策部署通过公司治理机制贯彻落实到位。**(2) 加强制度建设。**加快出台国有金融资本管理条例，明确履行国有金融资本出资人职责机构的管理事项和权责，推动实现权由法授、权责法定。适应金融发展实践需要，研究修订金融企业国有资产评估监督管理等部门规章，扎牢制度篱笆。督促指导地方财政部门履行国有金融资本出资人职责，研究起草地方国有金融资本管理绩效评价办法。**(3) 理顺履行出资人职责机构和受托管理机构关系。**按照权责明晰、权责对等的原则，明确履行国有金融资本出资人职责机构和受托管理机构的职责分工，细化国有金融资本受托管理机构的责权利。**(4) 做好市场经营类机构划转工作。**落实《党和国家机构改革方案》，将中央金融管理部门管理的市场经营类机构剥离，相关国有金融资产划入国有金融资本受托管理机构。按照“一企一策”原则，稳妥制定划转方案，确保有序推进、业务不断、平稳过

渡。

理解与分析：

完善国有金融资本管理体制机制，主要从坚持和加强党的领导、加强制度建设、理顺履行出资人职责机构和受托管理机构关系、做好市场经营类机构划转工作四方面展开。全国人大作出对 2022 年度国有资产管理情况综合报告和 2022 年度金融企业国有资产管理情况专项报告的意见和建议中，有的出席人员认为，财政部门履行国家出资金融企业的出资人职责，这同国企法人出资金融企业的出资人职责有区别。据统计，中央企业所属各类金融机构超过 1 万个，地方金融国有企业大部分是由地方国企法人出资的金融企业，如果都由财政部门统一管理，是不现实的。建议进一步理顺权责关系，实行分级分类委托管理。

对国有金融资本管理，2018 年 6 月中共中央、国务院出台《关于完善国有金融资本管理的指导意见》，2019 年 11 月国务院办公厅关于印发《国有金融资本出资人职责暂行规定》，其中明晰了财政部门作为出资人代表机构的主要职责与义务、明确了受托人管理国有金融资本的权利与主要义务，2020 年 5 月财政部起草了《国有金融资本管理条例（征求意见稿）》。预计未来制度建设持续推进，国有金融资本管理条例有望加快出台，进一步理顺权责关系，实行分级分类委托管理。

图表 2：国有金融资本管理相关政策文件

时间	政策名称	主要内容
2018年6月30日	《中共中央、国务院关于完善国有金融资本管理的指导意见》	为新时期加强和完善金融国有资产管理指明了方向。
2019年11月7日	《国有金融资本出资人职责暂行规定》	《规定》为进一步加强国有金融资本管理、明确出资人职责，明晰了 财政部门作为出资人代表机构的主要职责与义务 、明确了受托人管理国有金融资本的权利与主要义务；强调了金融机构国有资本管理与监督的方法以及所出资金融机构重大事项管理方法、所出资金融机构管理者选择与考核条件与责任追究等。
2020年5月9日	《国有金融资本管理条例（征求意见稿）》	《条例》坚持问题导向，聚焦制约国有金融资本管理的体制机制障碍，坚持“权由法授、权责法定”， 明确出资人等相关方面职责 ，明晰委托代理关系，规范国有金融资本管理，规范国有金融机构运营等事项，实现依法依规管住管好、坚定不移做强做优做大国有金融资本的立法目标。《条例》分为12章，共105条。

来源：中国政府网，中泰证券研究所

3. 推动金融国资国企提质增效

文件具体规定是：**(1) 集中力量打造金融业“国家队”**。研究起草加强国有金融资本管理行动方案，推进国有大型金融企业对标世界一流金融企业，突出主业、做精专业，不断提升竞争力和国际影响力。研究制定推进保险业等高质量发展的指导意见，推进非银行金融机构规范发展。推动头部证券公司做强做优，支持上海、深圳证券交易所建设世界一流交易所。**(2) 完善利润分配和资本补充机制**。增强内源资本补充能力，根据《关于进一步完善国有资本经营预算制度的意见》要求，结合不同

行业、不同类型金融企业发展需求，研究优化国有金融企业利润分配、增加资本补充机制，完善国有金融企业上交收益比例分类分档规则。拓宽外源资本补充渠道，积极支持国有大行发行总损失吸收能力（TLAC）债券，增强风险抵御能力；允许保险公司在银行间债券市场发行无固定期限债券补充资本，拓宽保险公司资本补充渠道。

理解与分析：

一是，对提升金融机构竞争力，明确提出集中力量打造金融业“国家队”，推动头部证券公司做强做优。全国人大作出对 2022 年度国有资产管理情况综合报告和 2022 年度金融企业国有资产管理情况专项报告的意见和建议中，部分出席人员指出，我国金融业规模大，但竞争力有待增强，营收方式和净资产收益率、不良贷款率、资本充足率等重要指标与世界一流银行相比还有不小差距。建议集中力量打造金融业“国家队”，培育一批具有国际一流水平的国有银行和证券、保险机构，突出主业、做精专业，提供与我国经济地位相匹配、与产业链分工重构和贸易重心转移相适应的高质量金融服务。从近期有关会议文件表述中，支持头部机构通过并购重组等方式做优做强的表述多次提出，预计未来证券行业供给侧改革有望加速。

图表 3：近期会议文件对支持机构做优做强相关表述

时间	机构及发文	相关表述
2023年10月	中央金融工作会议	完善机构定位，支持国有大型金融机构做优做强，当好服务实体经济的主力军和维护金融稳定的压舱石
2023年11月	证监会	将支持头部证券公司通过业务创新、集团化经营、并购重组等方式“做优做强”
2023年11月	证监会就修订《证券公司风险控制指标计算标准规定》公开征求意见	适当拓展优质证券公司资本空间，提升资本使用效率，做优做强
2024年3月	《关于加强证券公司和公募基金监管加快推进建设一流投资银行和投资机构的意见》	支持头部机构通过并购重组、组织创新等方式做优做强，鼓励中小机构差异化发展
2024年4月	国务院《关于金融企业国有资产管理情况专项报告审议意见的研究处理情况和整改问责情况的报告》	推动头部证券公司做强做优，支持上海、深圳证券交易所建设世界一流交易所

来源：证监会，中泰证券研究所

二是，对完善利润分配和资本补充机制，通过支持国有大行发行总损失吸收能力（TLAC）债券，及允许保险公司在银行间债券市场发行无固定期限债券补充资本等途径。全国人大作出对 2022 年度国有资产管理情况综合报告和 2022 年度金融企业国有资产管理情况专项报告的意见和建议中，有些出席人员指出，与国际投行相比，我国国有金融企业的直接融资能力偏弱，资本金补充渠道不够通畅。上市国有金融企业对资本市场波动的敏感性不高，缺乏股权管理、市值管理等手段，股票市价普遍跌破每股净资产（即“破净”）。建议支持国有金融企业丰富拓展资本金补充渠道，健全资本金长效补充机制和分红调整机制，研究解决“破净”状态下的融资问题。

4. 提高金融服务实体经济能力水平

文件具体规定是：**(1) 推动国有金融企业更好服务实体经济。**引导国有金融企业积极主动作为，充实完善企业中长期规划，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。持续完善分行业的绩效评价制度体系，加强国有商业保险公司效益指标长周期考核，引导其更好发挥中长期资金的市场稳定器和经济发展助推器作用。引导交易所、市场经营机构树牢服务实体经济理念，鼓励更多资金流向实体经济。**(2) 推动国有大型银行加大信贷支持力度。**加强窗口指导，引导国有商业银行着力加强信贷均衡投放，以信贷增长的稳定性促进经济稳定增长。**(3) 发挥财政资金撬动作用。**修订出台普惠金融发展专项资金管理办法，通过提高创业担保贷款额度上限、放宽小微企业贷款申请条件、引入政府性融资担保增信等措施，加大财政支持创业就业力度。**(4) 加大对民营经济和中小微企业的政策支持力度。**印发关于强化金融支持举措、助力民营经济发展壮大的通知，对进一步加强民营企业金融服务提出具体要求。持续开展中小微企业金融服务能力提升工程，开展商业银行小微企业金融服务监管评价工作，加快建立“敢贷、愿贷、能贷、会贷”长效机制。落实好助企纾困政策，引导地方银行增加小微企业贷款投放。合理适度使用结构性货币政策工具，支持对普惠养老、交通物流等中小微企业的信贷投放

理解与分析：

提高金融服务实体经济能力水平，主要通过以下方式及途径展开：一是通过完善分行业绩效评价制度体系，如加强国有商业保险公司效益指标长周期考核，发挥保险中长期资金的市场稳定器和经济发展助推器作用。另外，推动国有大型银行加大信贷支持力度，发挥财政资金撬动作用，以及加大对民营经济和中小微企业的政策支持力度。部分出席人员提出，金融业占 GDP 的比重应与金融业和整个经济社会发展水平相适应。全国人大作出对 2022 年度国有资产管理情况综合报告和 2022 年度金融企业国有资产管理情况专项报告的意见和建议中，部分出席人员提出，金融业占 GDP 的比重应与金融业和整个经济社会发展水平相适应。2022 年我国金融业增加值占 GDP 的 8%，高于欧盟成员国（3.9%）、经济合作与发展组织成员国（4.9%），与金融业发达的美国、英国大致相当。应推动国有金融企业带头树立服务实体经济的理念，加快构建覆盖企业全周期、产业全链条的服务体系，更好发挥国有金融在金融服务国家发展大局中的主导作用。有些出席人员指出，国有金融企业支持民营企业特别是小微企业意愿不强、力度不够、成效不足，是长期没有解决的老大难问题。建议深入研究，拿出切实有效的考核和激励办法，推动国有金融企业增强服务民营企业、小微企业的动力，做到“敢贷、愿贷、能贷”。

5. 强化国有金融资产风险防控

文件具体规定是：**(1) 加强国有金融企业风险防控。**督促国有金融企业健全风险监测、评估及防控体系，筑牢金融和财政风险的防火墙。指导国有金融企业严格按照市场化、法治化原则，积极稳妥、有力有序有效支持地方债务风险化解，严防次生风险。通过完善制度、健全机制等方

式压实金融企业风险防控主体责任，推动国有金融企业完善风险管控制度，重大事项须报送党委会、董事会审议，持续做好风险排查。**(2) 不断完善管理机制。**研究起草国有企业管理人员处分条例，落实落细对国有金融企业管理人员违规投资经营、违规开展金融业务等行为的责任追究机制。健全风险源头防控机制，通过挖掘整合现有报表数据，进一步优化提升金融企业财务运行分析监测功能。健全央行金融机构评级、风险监测预警体系，建立分级分段的管理框架，持续优化压力测试框架。建立银行非现场监测预警机制，对存在负债增速过快、资本不足等问题的机构，及时作出预警提示，采取早期干预措施。研究修订证券公司风险控制指标计算标准规定，进一步发挥风险控制指标的“指挥棒”作用。

理解与分析：

强化国有金融资产风险防控，主要通过加强国有金融企业风险防控，不断完善管理机制。对于证券公司，提到研究修订证券公司风险控制指标计算标准规定，进一步发挥风险控制指标的“指挥棒”作用。全国人大作出对 2022 年度国有资产管理情况综合报告和 2022 年度金融企业国有资产管理情况专项报告的意见和建议中，有些出席人员指出，部分国有金融企业风险管控制度不完善、执行不严格，有的金融企业存在违规开展金融业务等问题。建议进一步压实国有金融企业风险防控主体责任，坚持预防为主、关口前移、源头监控，建立重点领域金融风险识别、预警和应急处置机制，运用大数据平台对融资规模大、资产负债率高的企业进行实时监测和综合监管。有的出席人员提出，中央和地方国有金融企业的负债总额增长都明显快于资产总额增长、资本权益增长，应引起高度重视。

图表 4:《国务院关于金融企业国有资产管理情况专项报告审议意见的研究处理情况和整改问责情况的报告》主要内容

	主要要求	具体要求
一、优化国有金融资本功能定位和战略布局	针对审议意见提出的银行业机构“一枝独大”、政策性金融功能近年来有所弱化等问题，财政部、金融管理部门推动进一步优化国有金融资本布局，合理调整国有金融资本在金融各行业的比重，深化政策性金融机构改革，加大政策性金融供给，推动国有金融企业差异化发展。	<p>(一) 加快推进国有金融资本布局优化和结构调整。以推动高质量发展为主题，研究完善国有金融资本布局，有效发挥国有金融资本在金融领域的主导作用。深入研究通过资本补充、利润转增等方式，按照“有进有退、合理流动”的原则，适时合理调整国有金融资本在银行、保险、证券等行业的比重。</p> <p>(二) 持续强化政策性金融职能定位和加大供给力度。明确政策性金融应聚焦服务国家战略，主要做商业性金融干不了、干不好的业务。实施政策性银行业务改革，推动其聚焦主责主业、严控商业性业务，研究完善政策性金融机构考核评价机制，并通过完善公司治理，引导政策性金融机构加强对国家重大战略、重点领域和薄弱环节的支持。</p> <p>(三) 着力推动中央和地方国有金融企业差异化发展。支持中央金融企业进一步做强做优，当好服务实体经济的主力军和维护金融稳定的压舱石，强化对国家重大战略、科技创新、绿色低碳的金融支持。推动地方国有金融企业专注主业、提质增效，立足当地开展特色化经营，增强服务实体经济和抵御风险能力。坚持支农支小定位，“一省一策”推进农村金融机构改革，推动海南、四川农村信用社改革方案落地实施。</p>
二、完善国有金融资本管理体制和机制	围绕审议意见提出的履行国有金融资本出资人职责的机构应准确把握自身职责定位、财政部门履行国家出资金融企业的出资人职责应同企法人出资金融企业的出资人职责有所区别等建议，财政部进一步强化国有金融资本管理职责定位，不断完善国有金融资本管理体制和机制，坚定不移走中国特色金融发展之路。	<p>(一) 坚持和加强党的领导。坚持在完善公司治理中加强党的领导，落实国有金融企业党委在公司治理结构中的法定地位，对于“三重一大”等重要事项，在提交董事会审议之前，须先由党委集体研究。落实党委领导班子和董事会、管理层双向进入、交叉任职要求，确保党中央决策部署通过公司治理机制贯彻落实到位。</p> <p>(二) 加强制度建设。加快出台国有金融资本管理条例，明确履行国有金融资本出资人职责机构的管理事项和权责，推动实现权由法授、权责法定。适应金融发展实践需要，研究修订金融企业国有资产评估监督管理等部门规章，扎牢制度篱笆。督促指导地方财政部门履行国有金融资本出资人职责，研究起草地方国有金融资本管理绩效评价办法。</p> <p>(三) 理顺履行出资人职责机构和受托管理机构关系。按照权责明晰、权责对等的原则，明确履行国有金融资本出资人职责机构和受托管理机构的职责分工，细化国有金融资本受托管理机构的责权利。</p> <p>(四) 做好市场经营类机构划转工作。落实《党和国家机构改革方案》，将中央金融管理部门管理的市场经营类机构剥离，相关国有金融资产划入国有金融资本受托管理机构。按照“一企一策”原则，稳妥制定划转方案，确保有序推进、业务不断、平稳过渡。</p>
三、推动金融国资国企提质增效	针对审议意见提出的我国金融业规模巨大，但竞争力有待增强等问题，财政部、金融管理部门主动作为，持续发力，推动金融国资国企高质量发展，带动提高金融行业整体运行效率。	<p>(一) 集中力量打造金融业“国家队”。研究起草加强国有金融资本管理行动方案，推进国有大型金融企业对标世界一流金融企业，突出主业、做精专业，不断提升竞争力和国际影响力。研究制定推进保险业等高质量发展的指导意见，推进非银行金融机构规范发展。推动头部证券公司做强做优，支持上海、深圳证券交易所建设世界一流交易所。</p> <p>(二) 完善利润分配和资本补充机制。增强内源资本补充能力，根据《关于进一步完善国有资本经营预算制度的意见》要求，结合不同行业、不同类型金融企业发展需求，研究优化国有金融企业利润分配、增加资本补充机制，完善国有金融企业上交收益比例分类分档规则。拓宽外源资本补充渠道，积极支持国有大行发行总损失吸收能力(TLAC)债券，增强风险抵御能力；允许保险公司在银行间债券市场发行无固定期限债券补充资本，拓宽保险公司资本补充渠道。</p>
四、提高金融服务实体经济水平	针对审议意见提出的国有金融企业支持民营企业特别是小微企业意愿不强、力度不够等问题，财政部、金融管理部门积极采取各种措施，引导国有金融企业主动担当作为，发挥“头雁”作用。	<p>(一) 推动国有金融企业更好服务实体经济。引导国有金融企业积极主动作为，充实完善企业中长期规划，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。持续完善分行业的绩效评价制度体系，加强国有商业保险公司效益指标长周期考核，引导其更好发挥中长期资金的市场稳定器和经济发展助推器作用。引导交易所、市场经营机构树牢服务实体经济理念，鼓励更多资金流向实体经济。</p> <p>(二) 推动国有大型银行加大信贷支持力度。加强窗口指导，引导国有商业银行着力加强信贷均衡投放，以信贷增长的稳定性促进经济稳定增长。2023年，五大国有商业银行贷款累计新增约11.36万亿元、同比增长12.2%，增速较金融机构平均水平(6.1%)高6.1个百分点。</p> <p>(三) 发挥财政资金撬动作用。修订出台普惠金融发展专项资金管理办法，通过提高创业担保贷款额度上限、放宽小微企业贷款申请条件、引入政府性融资担保增信等措施，加大财政支持创业就业力度。2023年中央财政安排创业担保贷款贴息和奖补资金79.48亿元。启动实施现代设施农业建设贷款贴息试点。支持国家融资担保基金扩大业务规模，2023年国家融资担保基金新增再担保合作业务规模1.31万亿元，同比增长8.67%。其中，支小支农业务规模占比达99%。</p> <p>(四) 加大对民营经济和中小微企业的政策支持力度。印发关于强化金融支持举措、助力民营经济壮大发展的通知，对进一步加强民营企业金融服务提出具体要求。持续开展中小微企业金融服务能力提升工程，开展商业银行小微企业金融服务监管评价工作，加快建立“敢贷、愿贷、能贷、会贷”长效机制。落实好助企纾困政策，引导地方银行增加小微企业贷款投放。合理适度使用结构性货币政策工具，支持对普惠养老、交通物流等中小微企业的信贷投放。</p>
五、强化国有金融资产风险防控	针对审议意见提出的部分国有金融企业风险管控制度不完善、执行不严格、存在违规展业等问题，财政部、金融管理部门多措并举，推动完善制度机制，不断压实国有金融企业风险防控主体责任。	<p>(一) 加强国有金融企业风险防控。督促国有金融企业健全风险监测、评估及防控体系，筑牢金融和财政风险的防火墙。指导国有金融企业严格按照市场化、法治化原则，积极稳妥、有力有序有效支持地方债务风险化解，严防次生风险。通过完善制度、健全机制等方式压实金融企业风险防控主体责任，推动国有金融企业完善风险管控制度，重大事项须报送党委会、董事会审议，持续做好风险排查。</p> <p>(二) 不断完善管理机制。研究起草国有企业管理人员处分条例，落实落细对国有金融企业管理人员违规投资经营、违规开展金融业务等行为的责任追究机制。健全风险源头防控机制，通过挖掘整合现有报表数据，进一步优化提升金融企业财务运行分析监测功能。健全央行金融机构评级、风险监测预警体系，建立分级分段的管理框架，持续优化压力测试框架。建立银行非现场监测预警机制，对存在负债增速过快、资本不足等问题的机构，及时作出预警提示，采取早期干预措施。研究修订证券公司风险控制指标计算标准规定，进一步发挥风险控制指标的“指挥棒”作用。</p>

来源：中国人大网，中泰证券研究所

二、投资建议

投资建议：建议关注头部金融机构，及区域特色中小机构。银行建议关注大行（农行、中行、邮储、工行、建行、交行）及基本面确定性大估值便宜的城农商行如江苏、常熟、瑞丰、渝农、沪农、齐鲁等。券

商建议关注中信、中金、银河、华泰、国君、国联、财通等。保险建议关注国寿、太保、新华、平安。

图表 5：券商板块 PB 估值



来源：wind，中泰证券研究所

风险提示：

- 经济超预期下滑。宏观经济受产业变化、国际形势等变化影响，经济变化影响企业盈利及市场偏好，对板块形成影响。
- 政策推进不及预期。券商各项业务开展与资本市场政策相关，资本市场政策对证券行业发展趋势有影响。
- 权益市场大幅波动。券商业务与市场表现关联度高，权益市场波动将对报表形成影响。
- 研报信息更新不及时的风险。

投资评级说明：

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15% 以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15% 之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 -10%~+5% 之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10% 以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10% 以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 -10%~+10% 之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10% 以上

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

重要声明：

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在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。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。