

# 金融资产投资公司股权投资扩大试点点评

## 有望提升大行科技金融服务能力

优于大市

### ◆ 行业研究 · 行业快评

### ◆ 银行

### ◆ 投资评级：优于大市（维持）

证券分析师：	王剑	021-60875165	wangjian@guosen.com.cn	执证编码：S0980518070002
证券分析师：	陈俊良	021-60933163	chenjunliang@guosen.com.cn	执证编码：S0980519010001
证券分析师：	田维韦	021-60875161	tianweiwei@guosen.com.cn	执证编码：S0980520030002
联系人：	刘睿玲	021-60375484	liuruilin@guosen.com.cn	

### 事项：

8月29日，国家金融监管总局会同北京市、国家发展改革委召开推进金融资产投资公司股权投资扩大试点座谈会，金融资产投资公司股权投资试点扩大至北京。我们认为，五家金融资产投资公司目前主要业务是市场化债转股，股权直投业务规模还较小，但随着试点范围扩大和经验积累，股权直投业务规模有望持续增长，并提升大行在科技金融领域的服务能力和市场竞争力。

### 评论：

#### ◆ 金融资产投资公司目前主要从事市场化债转股业务

金融资产投资公司（简称AIC）是指经国家金融监管总局批准，主要从事银行债权转股权及配套支持业务的非银行金融机构。金融资产投资公司是在上一轮供给侧结构性改革过程中，为支持有较好发展前景但遇到暂时困难的优质企业渡过难关、采取市场化债转股等综合措施提升企业持续健康发展能力而设立的金融机构。目前金融资产投资公司共有五家，均成立于2017年，分别为工银金融资产投资公司、农银金融资产投资公司、中银金融资产投资公司、建信金融资产投资公司、交银金融资产投资公司。

表1：五家金融资产投资公司2023年度经营数据

公司名称	总资产	净资产	收入	净利润
工银金融资产投资公司	1786	475	81	45
建信金融资产投资公司	1289	395	46	41
农银金融资产投资公司	1221	317	59	38
中银金融资产投资公司	879	231	29	27
交银金融资产投资公司	651	236	35	31

资料来源：各公司2023年报（单位：亿元），国信证券经济研究所整理

金融资产投资公司的主要业务就是市场化债转股，即对标的企业进行股权投资，并限定企业将该资金用于偿还自身正常类债务，从而实现降低企业财务杠杆的作用。除此之外，也进行风险资产经营业务，即不良资产或潜在不良资产的债转股，与金融资产管理公司（AMC）业务类似。除此之外也会开展少量其他业务。除自有资金投资外，五家金融资产投资公司均设立了子公司，通过募集资金的方式开展私募股权投资业务，分别为工银资本管理有限公司、建信金投私募基金管理（北京）有限公司、农银资本管理有限公司、中银资产管理（北京）有限公司、交银资本管理有限公司。

表2: 五家金融资产投资公司主要经营市场化债转股业务

公司名称	披露口径	正常类债转股规模	风险类债转股规模	正常类债转股规模占比
工银金融资产投资公司	投资金额	2294	1250	65%
建信金融资产投资公司	自有资金落地金额	1464	90	94%
农银金融资产投资公司	投资余额	1132	88	93%
中银金融资产投资公司	业务余额	748	57	93%
交银金融资产投资公司	存量项目金额	524	55	91%

资料来源: 各公司跟踪评级报告 (2023 年, 单位: 亿元), 国信证券经济研究所整理

### ◆ 金融资产投资公司试点开展股权直投业务, 范围从上海扩大至北京

金融资产投资公司自 2021 年开始在上海试点股权直投业务, 即向标的企业进行股权投资不用于偿还债务, 是真正意义的股权投资。2021 年 11 月, 原银保监会发布《关于银行业保险业支持高水平科技自立自强的指导意见》, 提出“鼓励金融资产投资公司在业务范围内, 在上海依法依规试点开展不以债转股为目的的科技企业股权投资业务”, 标志着金融资产投资公司股权直投业务试点开始。

股权直投业务试点范围扩大至北京。2024 年 6 月, 国务院办公厅印发《促进创业投资高质量发展的若干政策措施》, 提出“支持金融资产投资公司在总结上海试点开展直接股权投资经验基础上, 稳步扩大试点地区范围。”此次金融资产投资公司股权投资扩大试点座谈会召开标志着试点范围扩大至北京。

### ◆ 金融资产投资公司股权直投业务规模还较小, 预计未来将持续增长, 并提升大行科技金融服务能力

金融资产投资公司股权直投业务规模目前还较小。以工银金融资产投资公司为例, 其通过全资子公司工银资本在上海地区开展不以债转股为目的的股权投资业务试点。2021 年, 工银资本发起设立同业首只组合式市场化纯股权投资基金, 截至 2023 年末已投资 5 个科技创新领域明星项目, 累计投放金额超 5 亿元。

表3: 工银资本于上海地区注册的私募基金及对外投资信息

基金名称	对外投资企业名称	持股比例	投资规模
1 上海工融科创私募基金合伙企业 (有限合伙)	上海采埃孚工融私募基金合伙企业 (有限合伙)	89.50%	-
	上海肇观电子科技有限公司	2.46%	数亿元领投
	上海工融科创五号私募基金合伙企业 (有限合伙)	-	-
2 上海工融科创一号私募基金合伙企业 (有限合伙)	中电金信数字科技集团股份有限公司	0.50%	-
3 上海工融科创二号私募基金合伙企业 (有限合伙)	华大半导体有限公司	0.31%	-
4 上海鲲鑫工融私募基金合伙企业 (有限合伙)	上海积塔半导体有限公司	0.70%	-
5 上海工融孚腾云康私募基金合伙企业 (有限合伙)	-	-	-
6 上海工融科创五号私募基金合伙企业 (有限合伙)	国神光电科技 (上海) 有限公司	22%	1.265 亿元
7 上海工融战鑫私募基金合伙企业 (有限合伙)	上海工融十四号私募基金合伙企业 (有限合伙)	99%	-

资料来源: 中国证券投资基金业协会, Wind 企业库, 巨潮资讯网, 芯智讯, 国信证券经济研究所整理

我们认为, 随着试点范围扩大和经验积累, 未来金融资产投资公司的股权直投业务规模有望持续增长, 试点经验成熟之后预计也会继续扩大城市范围。

对银行影响方面, 由于五大行体量很大, 因此金融资产投资公司在各银行中的业绩贡献占比不高, 但能够从事股权直投业务有利于提升大行在科技金融领域的服务能力和市场竞争力。目前银行业服务科技企业尤其是初创期科创企业的主要模式以各种类型的投贷联动为主, 是传统信贷与投行、投资等直接融资手段相融合的模式, 甚至在一定程度上直接融资更居主导地位, 信贷资金作为流动性补充, 同时配套以其他多元综合服务。金融资产投资公司股权直投业务试点的扩大有利于大行丰富其业务板块, 全面服务科技企业。最终的收益并不仅仅体现为股权直投业务的盈利, 还更多体现为这些科技企业客户带来的存款、贷款、中间业务等各方面收益, 以及它们科技突破之后对产业上下游乃至整个经济体的外部收益。

#### ◆ 风险提示

若宏观经济大幅下行，可能从多方面影响银行业，比如经济下行时期货币政策宽松对净息差的负面影响、企业偿债能力超预期下降对银行资产质量的影响等。

#### 相关研究报告：

《银行业 2024 年中报综述-中报边际变化不大，明年或迎业绩拐点》——2024-09-04

《银行业点评-如何看待当前银行股行情？》——2024-08-25

《银行理财 2024 年 8 月月报-迈向真净值：阵痛与突破》——2024-08-14

《银行业专题-从货币派生源头构建货币总量（M2+）观测指标》——2024-08-07

《TLAC 非资本债发行点评-有助于优化大行资本结构，提升盈利能力》——2024-08-01

## 免责声明

### 分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

### 国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.GSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明显观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上

### 重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

### 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 国信证券经济研究所

### 深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层  
邮编：518046 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层  
邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层  
邮编：100032