

信义山证 汇通天下

证券研究报告

宏观

加快建设金融强国，发展和风险再平衡

——2023 年中央金融工作会议解读

2023 年 11 月 1 日

宏观利率/政策点评

分析师：

郭瑞

执业登记编码：S0760514050002

邮箱：guorui@sxzq.com

核心观点：

➤ **2023 年 10 月 30 日至 31 日，中央金融工作会议在北京举行。**习近平在重要讲话中总结党的十八大以来金融工作，分析金融高质量发展面临的形势，部署当前和今后一个时期的金融工作。从全文框架上看，会议包含了中央对金融的定位和战略布局、十八大以来金融工作的成果、当前金融领域存在的问题、当前和今后一个时期金融工作的原则、金融服务高质量发展、金融体制改革、金融监管、金融对外开放、金融风险防范和化解、加强党中央对金融工作的集中统一领导等内容。

➤ **加快建设金融强国，对高质量发展和防风险再平衡是此次会议的重要内容。**相较于 2017 年，今年的会议内容提到当前金融领域存在的各种矛盾和问题，如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。但同时也要看到，今年的会议未提及“去杠杆”，对地方化债的表述也和 2017 年有本质区别。金融防风险的最终目的是要助推以金融高质量发展助力强国建设、民族复兴伟业。

➤ **金融首先要为经济社会发展提供高质量服务。**在对金融的定位中，提出要加快建设金融强国，坚定不移走中国特色金融发展之路，推动我国金融高质量发展。在对十八大以来金融工作成果的总结中，强调坚持把金融服务实体经济作为根本宗旨。未来要做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融五篇大文章。

➤ **金融支持实体经济高质量发展的具体举措。**具体来看，**资金投向上**，优化资金供给结构，强调对重大战略、重点领域和薄弱环节提供优质金融服务，把更多金融资源用于促进科技创新、先进制造、绿色发展和中小微企业，大力支持实施创新驱动发展战略、区域协调发展战略，确保国家粮食和能源安全等。**资金来源上**，要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，充实货币政策工具箱。另一方面，也要盘活被低效占用的金融资源，提高资金使用效率。**融资结构上**，要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。促进债券市场高质量发展。

➤ **再度完善对金融机构的定位是高质量发展的重要内容。**会议提出培育一流投资银行和投资机构；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；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；强化政策性金融机构职能定位；发挥保险业



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1



的经济减震器和社会稳定器功能。

➤ **稳定大局是前提，防范化解金融风险要把握时度效。**一是防范化解金融风险，要把握好权和责的关系，健全权责一致、激励约束相容的风险处置责任机制；二是把握好快和稳的关系，在稳定大局的前提下把握时度效，扎实稳妥化解风险，坚决惩治违法犯罪和腐败行为，严防道德风险；三是对风险早识别、早预警、早暴露、早处置，健全具有硬约束的金融风险早期纠正机制。

➤ **对地方化债和房地产长效机制构建再布局。**会议重点提及五个方面的金融风险，一是及时处置中小金融机构风险。二是建立防范化解地方债务风险长效机制。三是促进金融与房地产良性循环。四是加强外汇市场管理。五是维护金融市场稳健运行。地方化债和房地产长效机制构建是风险化解的主要内容。地方化债方面，提出“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”，预计未来有更多的化债举措推出。房地产方面，提出构建房地产发展新模式，包括“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，更好支持刚性和改善性住房需求”“加快保障性住房等‘三大工程’建设”。

➤ **风险提示：**我国发展的外部环境剧烈变化。

表 1：2023 年和 2017 年中央金融工作会议主要内容比较

内容分类	2023 年	2017 年
金融的定位和战略布局	金融是国民经济的血脉，是国家核心竞争力的重要组成部分，要加快建设金融强国，全面加强金融监管，完善金融体制，优化金融服务，防范化解风险，坚定不移走中国特色金融发展之路，推动我国金融高质量发展，为以中国式现代化全面推进强国建设、民族复兴伟业提供有力支撑。	金融是国家重要的核心竞争力，金融安全是国家安全的重要组成部分，金融制度是经济社会发展中重要的基础性制度。必须加强党对金融工作的领导，坚持稳中求进工作总基调，遵循金融发展规律，紧紧围绕服务实体经济、防控金融风险、深化金融改革三项任务，创新和完善金融调控，健全现代金融企业制度，完善金融市场体系，推进构建现代金融监管框架，加快转变金融发展方式，健全金融法治，保障国家金融安全，促进经济和金融良性循环、健康发展。
十八大以来金融工作的成果	会议指出，党的十八大以来，在党中央集中统一领导下，金融系统有力支撑经济社会发展大局，坚决打好防范化解重大风险攻坚战，为如期全面建成小康社会、实现第一个百年奋斗目标作出了重要贡献。党中央把马克思主义金融理论同当代中国具体实际相结合、同中华优秀传统文化相结合，努力把握新时代金融发展规律，持续推进我国金融事业实践创新、理论创新、制度创新，奋力开拓中国特色金融发展之路，强调必须坚持党中央对金融工作的集中统一领导，坚持以人民为中心的价值取向，坚持把金融服务实体经济作为根本宗旨，坚持把防控风险作为金融工作的永恒主题，坚持在市场化法治化轨道上推进金融创新发展，坚持深化金融供给侧结构性改革，坚持统筹金融开放和安全，坚持稳中求进工作总基调。这些实践成果、理论成果来之不易。	习近平在讲话中强调，党的十八大以来，我国金融改革发展取得新的重大成就。金融业保持快速发展，金融产品日益丰富，金融服务普惠性增强，金融改革有序推进，金融体系不断完善，人民币国际化和金融双向开放取得新进展，金融监管得到改进，守住不发生系统性金融风险底线的能力增强。
存在的问题	同时要清醒看到，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，胸怀“国之大者”，强化使命担当，下决心从根本上解决这些问题，以金融高质量发展助力强国建设、民族复兴伟业。	未提及
金融工作的原则	会议强调，当前和今后一个时期，做好金融工作必须坚持和加强党的全面领导，以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面贯彻党的二十大精神，完整、准确、全面贯彻新发展理念，深刻把握金融工作的政治性、人民性，以加快建	习近平指出，做好金融工作要把握好以下重要原则：第一，回归本源，服从服务于经济社会发展。金融要把为实体经济服务作为出发点和落脚点，全面提升服务效率和水平，把更多金融资源配置到经济社会发展的重点领域和薄弱环节，更好满

内容分类	2023 年	2017 年
	<p>设金融强国为目标，以推进金融高质量发展为主题，以深化金融供给侧结构性改革为主线，以金融队伍的纯洁性、专业性、战斗力为重要支撑，以全面加强监管、防范化解风险为重点，坚持稳中求进工作总基调，统筹发展和安全，牢牢守住不发生系统性金融风险的底线，坚定不移走中国特色金融发展之路，加快建设中国特色现代金融体系，不断满足经济社会发展和人民群众日益增长的金融需求，不断开创新时代金融工作新局面。</p>	<p>足人民群众和实体经济多样化的金融需求。第二，优化结构，完善金融市场、金融机构、金融产品体系。要坚持质量优先，引导金融业发展同经济社会发展相协调，促进融资便利化、降低实体经济成本、提高资源配置效率、保障风险可控。第三，强化监管，提高防范化解金融风险能力。要以强化金融监管为重点，以防范系统性金融风险为底线，加快相关法律法规建设，完善金融机构法人治理结构，加强宏观审慎管理制度建设，加强功能监管，更加重视行为监管。第四，市场导向，发挥市场在金融资源配置中的决定性作用。坚持社会主义市场经济改革方向，处理好政府和市场关系，完善市场约束机制，提高金融资源配置效率。加强和改善政府宏观调控，健全市场规则，强化纪律性。</p>
金融服务实体	<p>高质量发展是全面建设社会主义现代化国家的首要任务，金融要为经济社会发展提供高质量服务。</p> <p>1、要着力营造良好的货币金融环境，切实加强对重大战略、重点领域和薄弱环节的优质金融服务。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，充实货币政策工具箱。优化资金供给结构，把更多金融资源用于促进科技创新、先进制造、绿色发展和中小微企业，大力支持实施创新驱动发展战略、区域协调发展战略，确保国家粮食和能源安全等。盘活被低效占用的金融资源，提高资金使用效率。做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融五篇文章。</p> <p>2、要着力打造现代金融机构和市场体系，疏通资金进入实体经济的渠道。（1）优化融资结构，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。（2）促进债券市场高质量发展。（3）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，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，强化政策性金融机构职能定位，发挥保险业的经济减震器和社会稳定器功能。</p>	<p>金融是实体经济的血脉，为实体经济服务是金融的天职，是金融的宗旨，也是防范金融风险的根本举措。</p> <p>1、要贯彻新发展理念，树立质量优先、效率至上的理念，更加注重供给侧的存量重组、增量优化、动能转换。</p> <p>2、（1）要把发展直接融资放在重要位置，形成融资功能完备、基础制度扎实、市场监管有效、投资者合法权益得到有效保护的多层次资本市场体系。（2）要改善间接融资结构，推动国有大银行战略转型，发展中小银行和民营金融机构。（3）要促进保险业发挥长期稳健风险管理和保障的功能。（4）要建设普惠金融体系，加强对小微企业、“三农”和偏远地区的金融服务，推进金融精准扶贫，鼓励发展绿色金融。（5）要促进金融机构降低经营成本，清理规范中间业务环节，避免变相抬高实体经济融资成本。</p>
金融体制改革	<p>1、强化市场规则，打造规则统一、监管协同的金融市场，促进长期资本形成。</p> <p>2、健全法人治理，完善中国特色现代金融企业制</p>	<p>1、要优化金融机构体系，完善国有金融资本管理，完善外汇市场体制机制。</p> <p>2、要完善现代金融企业制度，完善公司法人治理</p>



内容分类	2023 年	2017 年
	度，完善国有金融资本管理，拓宽银行资本金补充渠道，做好产融风险隔离。	结构，优化股权结构，建立有效的激励约束机制，强化风险内控机制建设，加强外部市场约束。
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，消除监管空白和盲区，严格执法、敢于亮剑，严厉打击非法金融活动。	要加强金融监管协调、补齐监管短板。（1）设立国务院金融稳定发展委员会，强化人民银行宏观审慎管理和系统性风险防范职责。（2）地方政府要在坚持金融管理主要是中央事权的前提下，按照中央统一规则，强化属地风险处置责任。（3）金融管理部门要努力培育恪尽职守、敢于监管、精于监管、严格问责的监管精神，形成有风险没有及时发现就是失职、发现风险没有及时提示和处置就是渎职的严肃监管氛围。（4）要健全风险监测预警和早期干预机制，加强金融基础设施的统筹监管和互联互通，推进金融业综合统计和监管信息共享。
金融对外开放	要着力推进金融高水平开放，确保国家金融和经济安全。（1）坚持“引进来”和“走出去”并重，稳步扩大金融领域制度型开放，提升跨境投融资便利化，吸引更多外资金融机构和长期资本来华展业兴业。（2）增强上海国际金融中心的竞争力和影响力，巩固提升香港国际金融中心地位。	要扩大金融对外开放。（1）要深化人民币汇率形成机制改革，稳步推进人民币国际化，稳步实现资本项目可兑换。（2）要积极稳妥推动金融业对外开放，合理安排开放顺序，加快建立完善有利于保护金融消费者权益、有利于增强金融有序竞争、有利于防范金融风险的机制。（3）要推进“一带一路”建设金融创新，搞好相关制度设计。
风险防范和化解	<p>1、及时处置中小金融机构风险。</p> <p>2、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。</p> <p>3、促进金融与房地产良性循环，健全房地产企业主体监管制度和资金监管，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，更好支持刚性和改善性住房需求，加快保障性住房等“三大工程”建设，构建房地产发展新模式。</p> <p>4、维护金融市场稳健运行，规范金融市场发行和交易行为，合理引导预期，防范风险跨区域、跨市场、跨境传递共振。</p> <p>5、加强外汇市场管理，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。</p> <p>6、（1）防范化解金融风险，要把握好权和责的关系，健全权责一致、激励约束相容的风险处置责任机制；（2）把握好快和稳的关系，在稳定大局的前提下把握时度效，扎实稳妥化解风险，坚决惩治违法犯罪和腐败行为，严防道德风险；（3）对风险早识别、早预警、早暴露、早处置，健全</p>	<p>防止发生系统性金融风险是金融工作的永恒主题。</p> <p>1、要把主动防范化解系统性金融风险放在更加重要的位置，科学防范，早识别、早预警、早发现、早处置，着力防范化解重点领域风险，着力完善金融安全防线和风险应急处置机制。</p> <p>2、要推动经济去杠杆，坚定执行稳健的货币政策，处理好稳增长、调结构、控总量的关系。（1）要把国有企业降杠杆作为重中之重，抓好处置“僵尸企业”工作。（2）各级地方党委和政府要树立正确政绩观，严控地方政府债务增量，终身问责，倒查责任。</p> <p>3、要坚决整治严重干扰金融市场秩序的行为，严格规范金融市场交易行为，规范金融综合经营和产融结合，加强互联网金融监管，强化金融机构防范风险主体责任。</p> <p>4、要加强社会信用体系建设，健全符合我国国情的金融法治体系。</p>

内容分类	2023 年	2017 年
	具有硬约束的金融风险早期纠正机制。	
党的领导	<p>加强党中央对金融工作的集中统一领导，是做好金融工作的根本保证。（1）要完善党领导金融工作的体制机制，发挥好中央金融委员会的作用，做好统筹协调把关。发挥好中央金融工作委员会的作用，切实加强金融系统党的建设。发挥好地方党委金融委员会和金融工委的作用，落实属地责任。（2）要坚持政治过硬、能力过硬、作风过硬标准，锻造忠诚干净担当的高素质专业化金融干部队伍。（3）要在金融系统大力弘扬中华优秀传统文化，坚持诚实守信、以义取利、稳健审慎、守正创新、依法合规。（4）要加强金融法治建设，及时推进金融重点领域和新兴领域立法，为金融业发展保驾护航。</p>	<p>做好新形势下金融工作，要坚持党中央对金融工作集中统一领导，确保金融改革发展正确方向，确保国家金融安全。（1）要落实全面从严治党要求，建好金融系统领导班子，强化对关键岗位、重要人员特别是一把手的监督。（2）要扎扎实实抓好企业党的建设，加强理想信念教育，加强党性教育，加强纪律教育，加强党风廉政建设。（3）要大力培养、选拔、使用政治过硬、作风优良、业务精通的金融人才，特别是要注意培养金融高端人才，努力建设一支宏大的德才兼备的高素质金融人才队伍。</p>

资料来源：中国政府网，央视新闻，山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任一部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
 电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业园 5 栋 17 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

