

解读中央促进民营经济发展重磅文件

中共中央、国务院发布民营企业的支持政策，符合我们预期。7月19日晚间，中共中央、国务院发布《关于促进民营企业经济发展壮大的意见》（简称《意见》）。早在7月初的报告（《中国延长房地产金融支持政策和密集召开企业座谈会透露什么信号？》）中，我们就预测政府对民营企业的政策支持或升级，尤其在融资支持和平台经济管理上。从中央层面发布意见促民企发展实属罕见，更不用说文中对首次将民营经济定位为推进中国式现代化的生力军，体现了中央支持民企发展的坚定决心。《意见》主要内容包括：

- 1. 全面增强民企融资支持。**《意见》提出完善融资支持政策制度。健全银行、保险、担保、券商等多方共同参与的融资风险市场化分担机制。支持符合条件的民企（小微企业）在债券市场融资，发行科技创新公司债券、上市融资和再融资。推动民营企业债券融资专项支持计划扩大覆盖面。
- 2. 打破市场准入壁垒以确保公平竞争。**《意见》鼓励支持参与国家重大战略，包括：中西部和东北地区投资发展劳动密集型制造业、装备制造业和生态产业；推进碳达峰碳中和，提供减碳技术和服 务；乡村振兴以及基础设施建设等。
- 3. 支持提升科技创新能力。**《意见》鼓励民营企业根据国家战略需要和行业发展趋势，持续加大研发投入，尤其积极向核心零部件和高端制成品设计研发等方向延伸；培育一批关键行业民营科技领军企业、专精特新中小企业和创新能力强的中小企业特色产业集群；并加大政府采购创新产品力度等。
- 4. 针对平台经济，依法规范和引导民营资本健康发展。**除了重申资本“红绿灯”之外，《意见》特别提出要集中推出一批“绿灯”投资案例，并支持平台企业在创造就业、拓展消费、国际竞争中 大显身手。此意见或有助于平台经济企业更好地利用资本市场融资。
- 5. 促进民营企业和民营经济人士健康成长。**《意见》提出培育和弘扬企业家精神、全面构建亲清政商关系、依法保护民营企业产权和企业家权益。在共同富裕思想提出以来，此意见有助于给民营企业派定心丸。

我们相信高规格的支持政策发布有利于恢复民营企业信心，但 还需后续更为具体的支持政策配合。民营企业对中国经济来说 举足轻重——贡献了 50%以上的税收，60%以上的国内生产总值，70%以上的技术创新成果，80%以上的城镇劳动就业。然而，在经历了三年疫情以及对教培和平台经济的治理，民企经济有

金晓雯, PhD, CFA
宏观分析师
xiaowen_jin@spdbi.com
(852) 2808 6437

2023年7月20日

相关报告：

[促家居消费政策细节发布,扩大内需仍需更多政策支持 \(2023-07-19\)](#)

[中国延长房地产金融支持政策和密集召开企业座谈会透露什么信号? \(2023-07-11\)](#)

[汇率因素推动外汇储备上升,人民币中期或升值 \(2023-07-07\)](#)

[《浦银月度宏观洞察:中国静待政策支持,美国警惕信贷紧缩》\(2023-06-28\)](#)

[《2023年中期宏观经济展望:美国渐入衰退,中国复苏再起》\(2023-06-05\)](#)

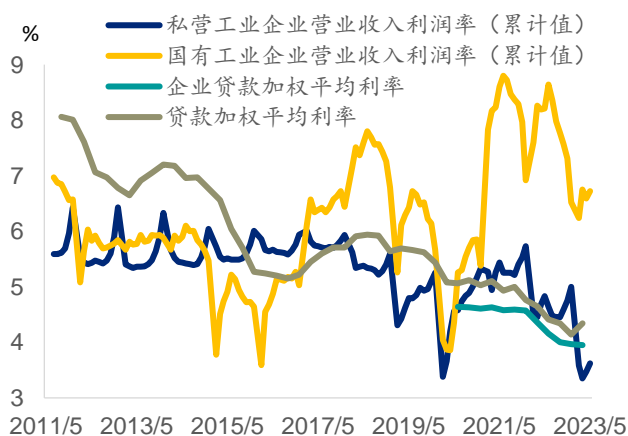


扫码关注浦银国际研究

所下滑：民营企业的税前利润率已经低于银行贷款加权平均利率(图表 1)，民间投资累计同比 6 月已下滑到-0.2%(图表 2)。这在一定程度上也影响了年轻人的就业，根据国家统计局数据，6 月 16-24 岁劳动力调查失业率为 21.3%。因此，支持民营企业刻不容缓。本次政策的发布无疑给民营企业的发展派了一颗定心丸。完善融资支持、打破市场准入壁垒以及支持提升科创能力有助于民企扩大投资。此前，民营企业相较国有企业普遍融资更为困难，融资成本更为高昂，更难获得科研上的经费补贴，更难参与到国家重大战略的投资中。在中央文件的指引下，我们相信央行、证监会、财政部以及国家金融监督管理总局也会积极行动，推出相应的配套措施。我们之前预测的扩大民企债券融资专项支持已经兑现，其他潜在措施(定向中期借贷便利、窗口指导银行贷款方向、定向税费优惠等)也有可能之后发布。尤其定向中期借贷便利可以在汇率受压的情况下起到定向降息增加民企贷款以及降低融资成本的双重目的。另外财政部也可能会推出针对民企研发费用的税费优惠。再加上该意见对平台经济和民营企业家的相关表述，我们相信此次高规格的民企政策发布将有助于恢复民营企业信心，但是仍需要更多更为具体的支持政策配合。如果缺乏其他配套措施的推出，政策对信心的提振作用或难持久。

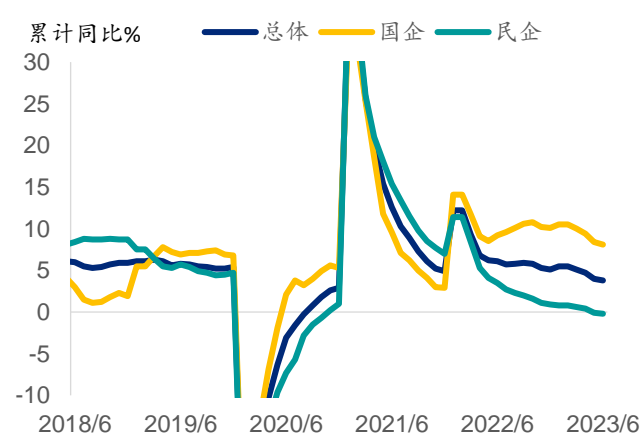
投资风险：政策刺激或成效不及预期，房地产债务风险，地方隐性债务风险。

图表 1：民企税前利润率已低于银行贷款加权平均利率



资料来源：Wind，浦银国际

图表 2：民间投资增速 5 月转负



资料来源：Wind，浦银国际

图表 3：近期稳增长政策总览

日期	标题	发布部门	要点
促消费			
2023年6月8日	商务部办公厅关于组织开展汽车促消费活动的通知	商务部	商务部将组织开展汽车促消费活动，包括“百城联动”汽车节以及“千县万镇”新能源汽车消费季。
2023年6月21日	关于延续和优化新能源汽车车辆购置税减免政策的公告	财政部、税务局、工信部	对购置日期在2024年1月1日至2025年12月31日期间的新能源汽车免征车辆购置税，其中，每辆新能源乘用车免税额不超过3万元。
2023年7月18日	关于促进家居消费若干措施的通知	商务部等十三部门	涵盖家电、家具、家纺、家装等多个领域，针对大力提升供给质量、积极创新消费场景、有效改善消费条件、着力优化消费环境4个方面提出11条措施。对旧屋改造和家居消费和企业的金融支持是两大亮点。
降成本			
2023年6月12日	下调存款利率	NA	六家商业银行宣布将活期存款利率从0.25%下调至0.2%。
2023年6月13日	关于做好2023年降成本重点工作的通知	发改委、央行、财政部、工信部	2023年底前，对月销售额10万元以下的小规模纳税人免征增值税；2024年底前，对小型微利企业年应纳税所得额不超过100万元的部分减按25%计入应纳税所得额，按20%的税率缴纳企业所得税。延续实施阶段性降低失业保险、工伤保险费率政策至2024年底。
2023年6月15日	政策利率下调10个百分点	央行	继13日下调7天逆回购利率之后，人民银行将中期借贷便利（MLF）利率下调10个基点至2.65%，并增量续作370亿MLF贷款。
2023年6月30日	增量支小支农再贷款	央行	央行增加2000亿元支小支农再贷款。
促基建			
2023年6月19日	国务院办公厅关于进一步构建高质量充电基础设施体系的指导意见	国务院	到2030年，基本建成覆盖广泛、规模适度、结构合理、功能完善的高质量充电基础设施体系，有力支撑新能源汽车产业发展，有效满足人民群众出行充电需求。
稳地产			
2023年6月20日	降5年期贷款市场报价利率	央行	5年期LPR利率从4.3%下调至4.2%。
2023年7月10日	关于延长金融支持房地产市场平稳健康发展有关政策期限的通知	央行、国家金融监督管理总局	1. 对于房地产企业开发贷款、信托贷款等存量融资，2024年12月31日前到期的，可以允许超出原规定多展期1年。2. 2024年12月31日前向专项借款支持项目发放的配套融资，在贷款期限内不下调风险分类。3. 对于新发放的配套融资形成不良的，相关机构和人员已尽职的，可予免责。4. 其他不涉及适用期限的政策长期有效。
支持民营企业			
2023年7月7日	平台企业常态化金融监管	央行	央行宣布平台企业金融业务存在的大部分突出问题已完成整改，工作重点转入常态化监管。
2023年7月19日	关于促进民营经济发展壮大的意见	中共中央、国务院	1. 全面增强对民企的融资支持。2. 打破市场准入壁垒以确保公平竞争。3. 支持提升科技创新能力。4. 针对平台经济，依法规范和引导民营资本健康发展。5. 促进民营企业 and 经济人士健康成长。

资料来源：政府部门网站，浦银国际

免责声明

本报告之收取者透过接受本报告(包括任何有关的附件),表示及保证其根据下述的条件下有权获得本报告,且同意受此中包含的限制条件所约束。任何没有遵循这些限制的情况可能构成法律之违反。

本报告是由从事证券及期货条例(香港法例第 571 章)中第一类(证券交易)及第四类(就证券提供意见)受规管活动之持牌法国-浦银国际证券有限公司(统称“浦银国际证券”)利用集团信息及其他公开信息编制而成。所有资料均搜集自被认为是可靠的来源,但并不保证数据之准确性、可信性及完整性,亦不会因资料引致的任何损失承担任何责任。报告中的资料来源除非另有说明,否则信息均来自本集团。本报告的内容涉及到保密数据,所以仅供阁下为其自身利益而使用。除了阁下以及受聘向阁下提供咨询意见的人士(其同意将本材料保密并受本免责声明中所述限制约束)之外,本报告分发给任何人均属未经授权的行为。

任何人不得将本报告内任何信息用于其他目的。本报告仅是为提供信息而准备的,不得被解释为是一项关于购买或者出售任何证券或相关金融工具的要约邀请或者要约。阁下不应将本报告内容解释为法律、税务、会计或投资事项的专业意见或为任何推荐,阁下应当就本报告所述的任何交易涉及的法律及相关事项咨询其自己的法律顾问和财务顾问的意见。本报告内的信息及意见乃于文件注明日期作出,日后可作修改而不另通知,亦不一定会更新以反映文件日期之后发生的进展。本报告并未包含公司可能要求的所有信息,阁下不应仅仅依据本报告中的信息而作出投资、撤资或其他财务方面的任何决策或行动。除关于历史数据的陈述外,本报告可能包含前瞻性的陈述,牵涉多种风险和不确定性,该等前瞻性陈述可基于一些假设,受限于重大风险和不确定性。

本报告之观点、推荐、建议和意见均不一定反映浦银国际证券的立场。浦银国际控股有限公司及其附属公司、关联公司(统称“浦银国际”)及/或其董事及/或雇员,可能持有在本报告内所述或有关公司之证券、并可能不时进行买卖。浦银国际或其任何董事及/或雇员对投资者因使用本报告或依赖其所载信息而引起的一切可能损失,概不承担任何法律责任。

浦银国际证券建议投资者应独立地评估本报告内的资料,考虑其本身的特定投资目标、财务状况及需要,在参与有关报告中所述公司之证券的交易前,委任其认为必须的法律、商业、财务、税务或其它方面的专业顾问。惟报告内所述的公司之证券未必能在所有司法管辖区或国家或供所有类别的投资者买卖。对部分的司法管辖区或国家而言,分发、发行或使用本报告会抵触当地法律、法则、规定、或其它注册或发牌的规例。本报告不是旨在向该等司法管辖区或国家的任何人或实体分发或由其使用。

美国

浦银国际不是美国注册经纪商和美国金融业监管局(FINRA)的注册会员。浦银国际证券的分析师不具有美国金融监管局(FINRA)分析师的注册资格。因此,浦银国际证券不受美国就有研究报告准备和分析师独立性规则的约束。

本报告仅提供给美国 1934 年证券交易法规则 15a-6 定义的“主要机构投资者”,不得提供给其他任何个人。接收本报告之行为即表明同意接受协议不得将本报告分发或提供给任何其他人士。接收本报告的美国收件人如想根据本报告中提供的信息进行任何买卖证券交易,都应仅通过美国注册的经纪交易商来进行交易。

英国

本报告并非由英国 2000 年金融服务与市场法(经修订)(「FSMA」)第 21 条所界定之认可人士发布,而本报告亦未经其批准。因此,本报告不会向英国公众人士派发,亦不得向公众人士传递。本报告仅提供给合格投资者(按照金融服务及市场法的涵义),即(i)按照 2000 年金融服务及市场法 2005 年(金融推广)命令(「命令」)第 19(5)条定义在投资方面拥有专业经验之投资专业人士或(ii)属于命令第 49(2)(a)至(d)条范围之高净值实体或(iii)其他可能合法与之沟通的人士(所有该等人士统称为「有关人士」)。不属于有关人士的任何机构和个人不得遵照或倚赖本报告或其任何内容行事。

本报告的版权仅为浦银国际证券所有,未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用,浦银国际证券对任何第三方的该等行为保留追述权利,并且对第三方未经授权行为不承担任何责任。

权益披露

- 1) 浦银国际并没有持有本报告所述公司逾 1%的财务权益。
- 2) 浦银国际跟本报告所述公司在过去 12 个月内并没有任何投资银行业务的关系。
- 3) 浦银国际并没有跟本报告所述公司为其证券进行庄家活动。

评级定义

证券评级定义:

“买入”: 未来 12 个月, 预期个股表现超过同期其所属的行业指数

“持有”: 未来 12 个月, 预期个股表现与同期所属的行业指数持平

“卖出”: 未来 12 个月, 预期个股表现逊于同期其所属的行业指数

行业评级定义 (相对于 MSCI 中国指数):

“超配”: 未来 12 个月优于 MSCI 中国 10%或以上

“标配”: 未来 12 个月优于/劣于 MSCI 中国少于 10%

“低配”: 未来 12 个月劣于 MSCI 中国超过 10%

分析师证明

本报告作者谨此声明: (i) 本报告发表的所有观点均正确地反映作者有关任何及所有提及的证券或发行人的个人观点, 并以独立方式撰写 ii) 其报酬没有任何部分曾经, 是或将会直接或间接与本报告发表的特定建议或观点有关; (iii) 该等作者没有获得与所提及的证券或发行人相关且可能影响该等建议的内幕信息 / 非公开的价格敏感数据。

本报告作者进一步确定 (i) 他们或其各自的关联人士 (定义见证券及期货事务监察委员会持牌人或注册人操守准则) 没有在本报告发行日期之前的 30 个历日内曾买卖或交易过本报告所提述的股票, 或在本报告发布后 3 个工作日 (定义见《证券及期货条例》(香港法例第 571 章)) 内将买卖或交易本文所提述的股票; (ii) 他们或其各自的关联人士并非本报告提述的任何公司的雇员; 及 (iii) 他们或其各自的关联人士没有拥有本报告提述的证券的任何金融利益。

浦银国际证券机构销售团队

周文頌

tallan_zhou@spdbi.com

852-2808 6476

浦银国际证券财富管理团队

陈岑

angel_chen@spdbi.com

852-2808 6475

浦银国际证券有限公司

SPDB International Securities Limited

网站: www.spdbi.com

地址: 香港轩尼诗道 1 号浦发银行大厦 33 楼

