

经过30多年的改革开放，中国金融业获得了巨大的发展，金融机构体系结构日臻完善，已经形成了由“一行三会”（中国人民银行、银行业监督管理委员会、证券业监督管理委员会、保险业监督管理委员会）为主导、大中小型商业银行为主体、多种非银行金融机构为辅翼的层次丰富、种类较为齐全、服务功能比较完备的金融机构体系，在国民经济发展中，发挥了重要的作用。

（一）金融监督管理机构

1.中国人民银行

中国人民银行是我国的中央银行。所谓中央银行，是指专门制定和实施货币政策、统一管理金融活动并代表政府协调对外金融关系的金融管理机构。在现代金融体系中，中央银行处于核心地位，是一国最重要的金融管理当局和宏观经济调控部门。中央银行是特殊的银行，在一国的经济和金融运行中发挥着“发行的银行”、“银

行的银行”和“国家的银行”职能。

2.中国银行业监督管理委员会

在1994年的金融体制改革中，我国确定了“分业经营、分业监管”的金融监管体制。为了实现对银行业监管的规范化与专业化，2003年4月，中国银行业监督管理委员会成立，银行业的监管职能由中国人民银行划转给中国银监会。

3.中国证券监督管理委员会

1992年10月，国务院证券委员会和中国证券监督管理委员会成立。1998年4月，根据国务院机构改革方案，决定将国务院证券委员会与中国证监会合并组成国务院直属正部级事业单位。中国证监会是我国证券业的监管机构，根据国务院授权，中国证监会依法对证券、期货业实施监督管理。

4.中国保险监督管理委员会

中国保险监督管理委员会设立于1998年11月18日，隶属于国务院，是我国保险业的监管机构，专司全国商业保险市场的监管职能。

（二）商业银行体系

在我国的金融机构体系中，银行业一直占据着主要地位，商业银行业是我国金融业的主体，以银行信贷为主的间接融资在社会总融资中占主导地位，因此，建设一个稳健而富有活力的商业银行体系对于我国具有重要的意义。

1.国有控股大型商业银行

包括中国工商银行、中国银行、中国建设银行、中国农业银行和交通银行。其中前四家银行是由原来的国家专业银行转化而来的，1995年《中华人民共和国商业银行法》颁布实施后称为国有独资商业银行，2003年起陆续进行了股份制改造，借助资本市场的力量，通过财务重组和增资扩股改善财务状况，建立并陆续完善了公司治理结构。目前这五家国有商业银行均经营全面的银行业务，均进入世界500家大银行的前100位。

2.股份制商业银行

截至2009年年末，我国股份制商业银行有12家，即中信银行、光大银行、华夏银行、广东发展银行、深圳发展银行、招商银行、上海浦东发展银行、兴业银行、民

生银行、恒丰银行、浙商银行、渤海银行。这些银行成立之初就采取了股份制的企业组织形式，股本金来源除了国家投资外，还包括境内外企业法人投资和社会公众投资。

3.城市商业银行

城市商业银行是中国银行业的重要组成和特殊群体，其前身是20世纪80年代设立的城市信用社，当时的业务定位是：为中小企业提供金融支持，为地方经济搭桥铺路。从20世纪80年代初到20世纪90年代，全国各地的城市信用社发展到了5000多家。然而，随着中国金融事业的发展，城市信用社在发展过程中逐渐暴露出许多风险管理方面的问题。截至2012年11月，全国共有城市商业银行138家。

4.农村商业银行和村镇银行

随着农村金融体制改革的不断深化和农村经济发展的需要，经中国人民银行批准，2001年11月，在农村信用社基础上改制组建的首批股份制农村商业银行在江苏省的张家港、常熟、江阴成立，之后陆续在全国推广，到2009年年底，全国共有43家农村商业银行。2006年，为增加农村金融供给，我国又开始在农村地区设立主要为当地农民、农业和农村经济发展提供金融服务的村镇银行，到2009年年底，全国共有148家。

5.外资商业银行

改革开放以后，中国允许外资银行有限制地进入，从1981年中国引进第一家外资银行，截至2009年年底，中国境内已有外商独资银行33家（下设分行199家）、合资银行2家（下设分行6家，附属机构1家）。另有24个国家和地区的71家外国银行在华设立了95家分行；在华外资银行业金融机构的资产总额达到13492.29亿元，占全国银行业金融机构总资产的1.71%；不良贷款比例为0.85%；获准经营人民币业务的外国银行分行为49家、外资法人银行为32家。

（三）政策性银行体系

政策性银行是指由政府发起或出资建立，按照国家宏观政策要求在限定的业务领域从事银行业务的政策性金融机构。政策性银行的业务经营目标是配合并服务于政府的产业政策和经济社会发展规划，不以盈利为目标，不与商业银行争利。目前，银监会在统计口径中将中国进出口银行、中国农业发展银行列入政策性银行，将国家开发银行与政策性银行并列统计。

（四）信用合作机构

信用合作机构是一种群众性合作制金融组织，典型的组织形式是城市信用合作社和农村信用合作社。城市信用合作社是在城市中按一定社区范围，由城市居民和法人集资入股建立的合作金融组织；农村信用社是由农民或农村的其他个人集资联合组成，以互助为主要宗旨的合作金融组织。信用合作社的本质特征是：由社员入股组成，实行民主管理（即各级合作社的方针和重大事项由社员参与决定，实行“一人一票”制），主要为社员提供信用服务。

（五）金融资产管理公司

金融资产管理公司是在特定时期，政府为解决银行业不良资产，由政府出资专门收购和集中处置银行业不良资产的机构。金融资产管理公司以最大限度保全被剥离资产、尽可能减少资产处置过程中的损失为主要经营目标。□

1999年，我国成立四家金融资产管理公司，即中国华融资产管理公司、中国长城资产管理公司、中国东方资产管理公司和中国信达资产管理公司，分别接收从中国工商银行、中国农业银行、中国银行、中国建设银行剥离出来的不良资产。

（六）信托投资公司

“受人之托，代人理财”是信托的基本特征。信托以信任为基础，在此基础上，委托人将其财产权委托给受托人，受托人按委托人的意愿，为受益人的利益或者特定目的对信托财产进行管理或者处分，因此，信托的实质是一种财产管理制度。信托投资公司是以受托人身份专门从事信托业务的金融机构，其基本职能是接受客户委托，代客户管理、经营、处置财产。

（七）财务公司

我国的财务公司是由大型企业集团成员单位出资组建，以加强企业集团资金集中管理和提高企业集团资金使用效率为目的，为企业集团成员单位提供财务管理服务的非银行金融机构。

（八）金融租赁公司

金融租赁公司是以经营融资租赁业务为其主要业务的非银行金融机构。所谓融资租赁业务，是指出租人根据承租人对租赁物和供货人的选择或认可，将其从供货人处取得的租赁物按合同约定出租给承租人占有、使用，向承租人收取租金的交易活动。适用于融资租赁交易的租赁物为固定资产。□

（九）汽车金融公司

汽车金融公司是在我国加入世界贸易组织后，为履行开放汽车消费信贷的承诺而新设立的一类非银行金融机构。也就是说，汽车金融公司的主要职能是提供汽车消费信贷及其他与汽车相关的金融服务。

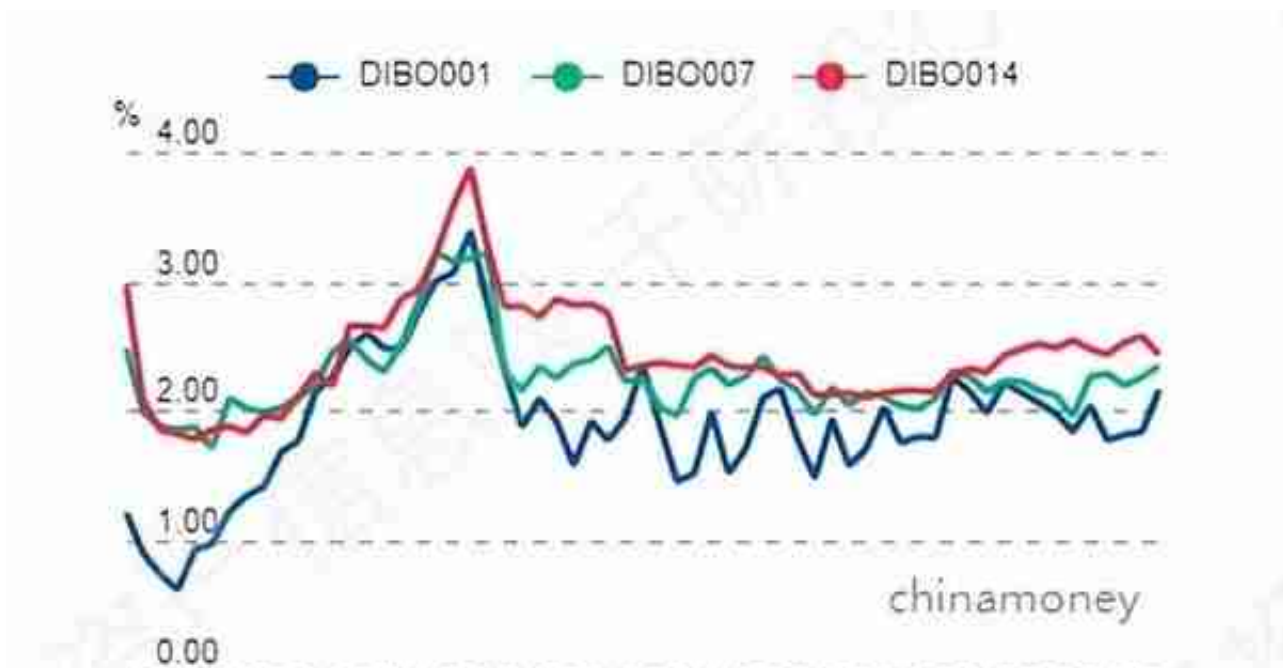
(十) 证券机构

在一国的资本市场中，活跃着许多种为证券投资活动服务的金融机构，如证券交易所、证券登记结算公司、证券公司、证券投资咨询公司、投资基金管理公司等。不同的机构在证券投资活动中扮演着不同的角色，从事着不同的业务，发挥着不同的作用。

(十一) 保险公司

保险公司是收取保费并承担风险补偿责任，拥有专业化风险管理技术的金融机构组织。保险公司是金融机构的一个重要组成部分。当今在西方发达国家中，几乎是无人不保险、无物不保险、无事不保险。因此，各式各样的保险机构应运而生，如财产保险公司、人寿保险公司、火灾及事故保险公司、老年和伤残保险公司、信贷保险公司、存款保险公司等，保险机构十分健全。

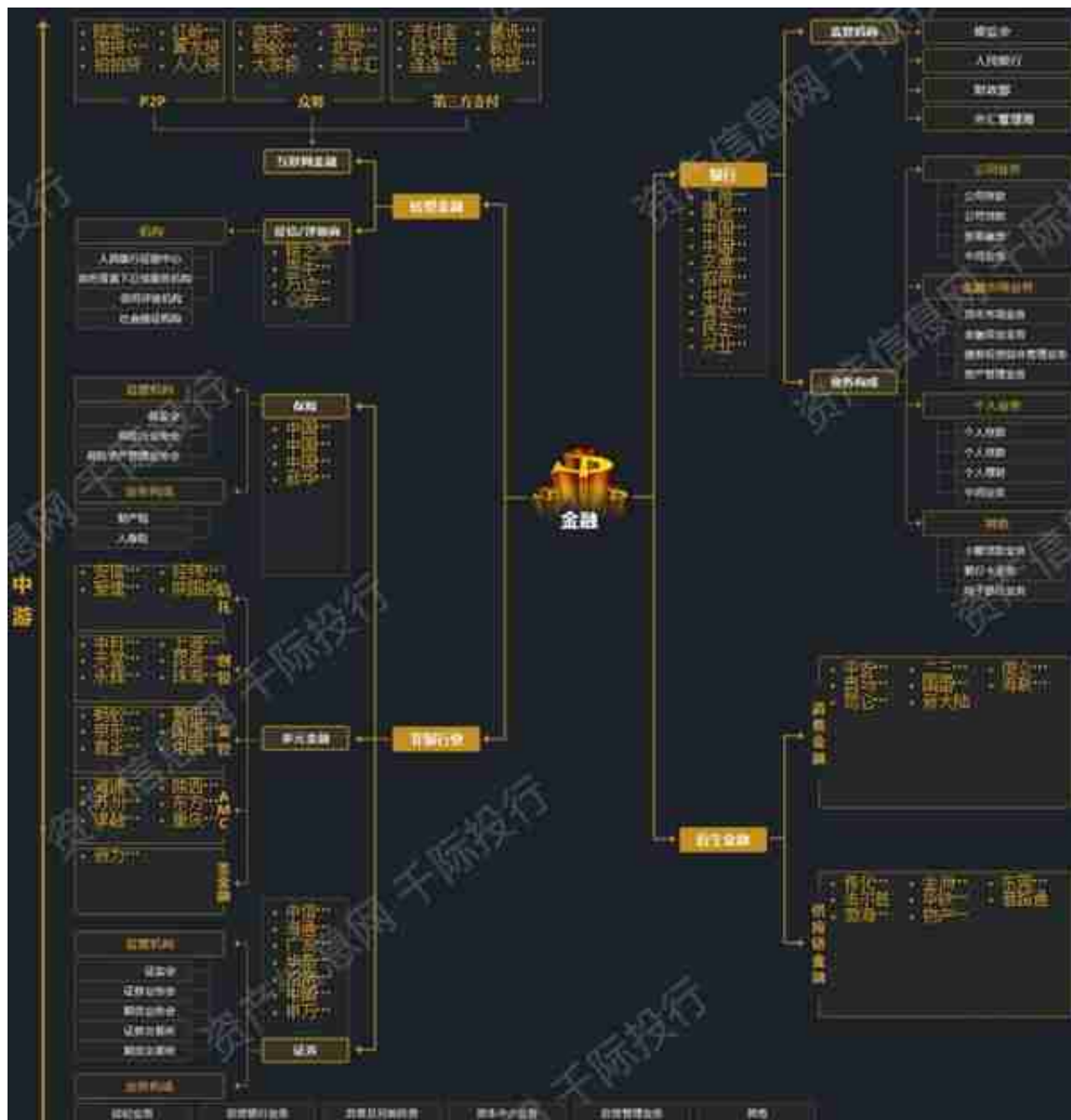
2.2 产业链



资料来源：资产信息网 千际投行

金融债券是指银行及其他金融机构所发行的债券。金融债券期限一般为3~5年，其利率略高于同期定期存款利率水平。金融债券由于其发行者为金融机构，因此资信等级相对较高，多为信用债券。

图 2005-2020年债券市场发行量趋势图 (单位：亿元)



资料来源：资产信息网 千际投行

金融产业链中游包括银行业、非银行业、转型金融以及衍生金融。1) 银行业在我国

是指中国人民银行、监管机构、自律组织，以及在中华人民共和国境内设立的商业银行、城市信用合作社、农村信用合作社等吸收公众存款的金融机构、非银行金融机构以及政策性银行。银行是经营货币和信用业务的金融机构，通过发行信用货币、管理货币流通、调剂资金供求、办理货币存贷与结算，充当信用的中介人。

银行是现代金融业的主体，是国民经济运转的枢纽。

图 银行业产业图谱



资料来源：资产信息网 千际投行

非银行业包括证券、保险、多元金融等。

图 非银金融产业链



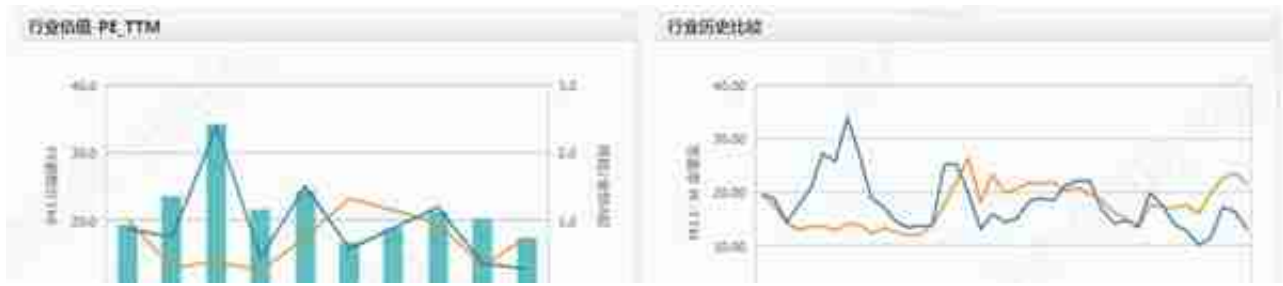
资料来源：资产信息网 千际投行

图 保险综合财务分析



资料来源：资产信息网 千际投行

图 银行估值及历史比较



资料来源：资产信息网 千际投行

图 券商估值及历史比较

东方财富证券(011010) - 主要构成(按金额)	2006/12/31	2015/12/31	2016/12/31	2017/12/31	2018/12/31	结构百分比1	结构百分比2	结构百分比3	结构百分比4	结构百分比5
	金额	金额	金额	金额	金额	金额	金额	金额	金额	金额
总资产	6,936,001	11,921,997	9,524,357	9,878,920	4,966,999					
流动资产	6,936,001	11,921,997	9,524,357	9,878,920	4,966,999	100.00				
货币资金	2,345,147	2,345,147	2,345,147	2,345,147	2,345,147	33.83				
交易性金融资产	4,590,854	9,576,850	7,179,210	7,533,773	2,621,852	66.17				
可供出售金融资产										
应收利息	1,117,324	1,117,324	1,117,324	1,117,324	1,117,324	15.98				
应收股利										
其他流动资产										
非流动资产										
长期股权投资	2,422,293	2,422,293	2,422,293	2,422,293	2,422,293	34.64				
固定资产	2,811,206	1,350,169	1,350,169	1,350,169	1,350,169	41.11				
无形资产										
递延所得税资产										
其他非流动资产										
总资产	27,329,544	26,620,197	24,924,102	22,627,130	21,469,222					
流动资产	27,329,544	26,620,197	24,924,102	22,627,130	21,469,222	100.00				
货币资金	6,312,307	6,312,307	6,312,307	6,312,307	6,312,307	23.08				
交易性金融资产	19,987,237	19,987,237	17,987,237	17,987,237	17,987,237	69.42				
可供出售金融资产										
应收利息	6,029,999	6,029,999	6,029,999	6,029,999	6,029,999	22.00				
其他流动资产	1,100,001	1,100,001	1,100,001	1,100,001	1,100,001	4.00				
非流动资产										
长期股权投资	2,422,293	2,422,293	2,422,293	2,422,293	2,422,293	8.86				
固定资产	1,350,169	1,350,169	1,350,169	1,350,169	1,350,169	4.94				
无形资产										
递延所得税资产										
其他非流动资产										
总资产	21,446,717	20,994,723	21,508,229	24,794,022	24,023,920					
流动资产	21,446,717	20,994,723	20,139,862	18,276,184	17,666,932	100.00				
货币资金	4,195,511	4,228,279	4,141,061	3,732,642	3,464,220	17.09				

资料来源：资产信息网千际投行

3.3 行业驱动因子

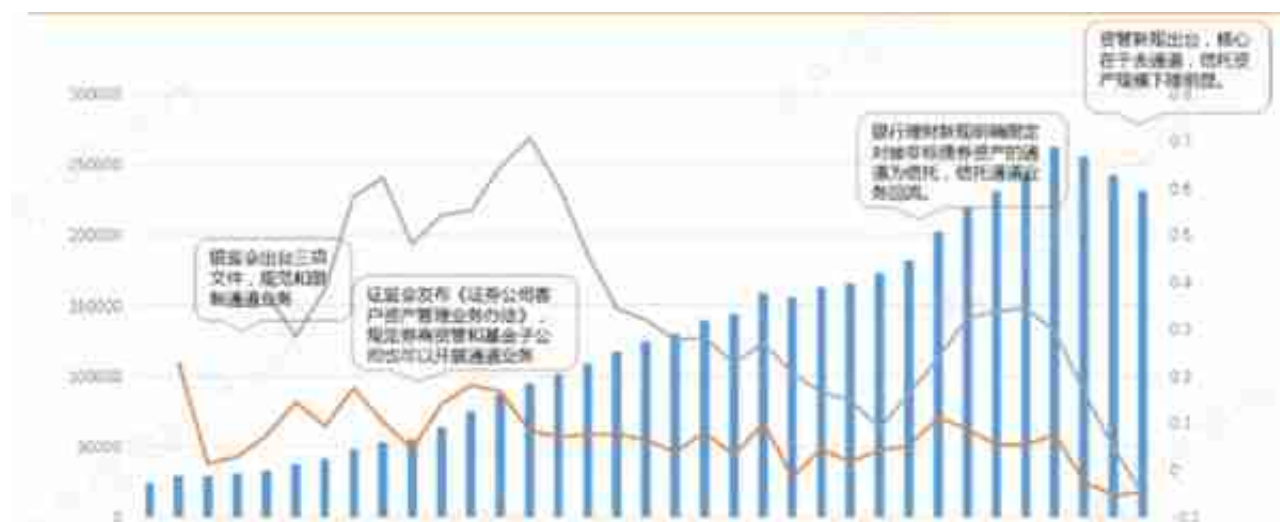
我国银行业已进入了稳健经营的发展阶段，大型银行和部分中小银行加快了引入外资的步伐，金融机构资产总额占银行业资产总额的 19.84%，负债总额占银行业负债总额的19.53%。银行业分析指出，在加入世贸组织之后，我国银行业的综合实力得到了很大提升，已经跃居世界首位。从资产规模来看，按照当时的汇率，2019年我国银行业总资产已达33万亿美元，超越欧盟的31万亿美元成为全球第一。

同期，美国银行业总资产为16万亿美元，日本银行业仅为7万亿美元。信贷资产规模不断增长，表外融资开始修复。银行业发展现状指出，截至2019年底，商业银行各项贷款142万亿元，同比增长12.85%，高于同期资产增速6.58个百分点，银行业服务实体经济的能力进一步增强。非信贷资产有所收缩，不同银行、不同业务差异明显。截至2019年末，主要上市银行非信贷资产规模同比减少7.8%，占比为30.31

%，同比下降4.7个百分点。

其中，股份制商业银行非信贷资产规模及占比降幅较大，大型商业银行及城商行基本稳定。

图 银行总资产和总负债



资料来源：资产信息网 千际投行

图 期货行业成交额和成交量情况