

国新办发布会宣布一系列政策稳经济、支持房地产和资本市场

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

2024年9月24日

浦銀國際

政策点评

国新办发布会宣布一系列政策稳经济、支持房地产和资本市场

国务院新闻办公室在9月24日举行新闻发布会，宣布一连串重磅宏观调控政策。参会人员包括中国人民银行行长潘功胜、国家金融监督管理总局局长李云泽、中国证券监督管理委员会主席吴清。具体政策包括：

- **在稳经济方面，央行同时宣布降准降息。**其中潘功胜行长宣布近期将下调存款准备金率0.5个百分点，向金融市场释放约1万亿元长期流动性。潘行长更罕见地预告，在年内将视乎市场流动性状况，可能择机进一步下调存量准备金率0.25到0.5个百分点。与此同时，潘行长亦宣布将降低7天期逆回购操作利率0.2个百分点，调降至1.5%。他进一步指出本次降息将带动中期借贷便利利率下调大概0.3个百分点，预计贷款市场报价利率（LPR）和存款利率也将随之下行0.2-0.25个百分点，银行业净息差将保持基本稳定。此番解释有助于缓解市场由于降息对银行息差的担忧。或考虑到降息和降低存量房贷利率对银行业的压力，李云泽局长宣布国家计划对6家大型商业银行增强核心一级资本。
- **在稳地产方面，发布会宣布降低存量房贷利率和统一房贷最低首付比例。**9月初已有**传闻**的降低存量房贷利率终于兑现：央行宣布引导商业银行将存量房贷利率降至新发放房贷利率附近。潘行长表示该政策下调预计平均降幅0.5个百分点，将惠及5000万户家庭，平均每年减少家庭利息支出1500亿元左右。该举措有助于促进消费。同时，统一首套房和二套房的房贷最低首付比例的操作将全国层面的二套房贷款最低首付比例由25%下调至15%。在517房地产新政对房产销售的促进作用逐渐减退的情况下，再次加码需求端政策或有助于延续房产销售的复苏动能。潘行长还表示后续将完善商业银行的按揭贷款机制。

在供给端方面，央行政策亦有所推进。首先，5月央行创设的3000亿元保障性住房再贷款中的央行资金支持比例将由60%提高至100%，以增强对银行、收购主体的市场化激励。其次，发布会提出将支持收购房企存量土地，在将部分地方政府专项债券用于土地储备的基础上，研究允许政策性银行、商业银行贷款支持有条件的企业市场化收购房企土地，盘活存量用地，缓解房企资金压力。最后，经营性物业贷款和“金融16条”这两项房地产金融政策文件的期限将延迟到2026年底。

- **在稳资本市场方面，央行宣布将创设两大政策工具以支持股票市场发展，首期支持资金规模总额达8000亿元。**其中一项是证券、基金、保险公司互换便利，首期规模5000亿元。该互换便利将支持符合条件的证券、基金、保险公司使用自身拥有的债券、股



扫码关注浦银国际研究

票 ETF、沪深 300 成份股作为抵押，从中央银行换入国债、央行票据等高流动性资产，以提升资金获取能力和股票增持能力。另外一项是股票回购增持专项再贷款，首期规模为 3000 亿元，利率为 1.75%，以引导银行向上市公司和主要股东提供贷款，支持回购、增持股票。此外，李局长宣布拟扩大银行系金融资产投资公司股权投资试点范围，扩围至 18 个城市，并适当放宽股权投资金额和限制。最后，吴清主席预告证监会将发布关于推动中长期资金入市的指导意见。这些举措均有助于保险和银行系资金助力中国股市的发展。

在 8 月实体经济数据发布大部分不及预期之后，我们就曾**预测**增量政策措施或蓄势待发，不过今日（9 月 24 日）宣布的操作规模超过了我们和市场预期。我们当时预计央行或将降准 25-50 个基点，降低存量房贷利率和/或再次降低政策利率（7 天期逆回购利率）10 个基点。而今天不论是降息降准的规模，还是罕见地在同一时间宣布降息降准均超过了我们和市场的预期。这凸显了政府稳定四季度经济增长的决心。叠加支持股市发展的 8000 亿元资金支持，我们相信这些政策短期内将提振投资者对中国资本市场的信心。而中长期信心的复苏还有待经济基本面的改善。

我们期待后续还有政策支持推出，尤其在财政和房地产领域。虽然货币政策上同时降息降准超出预期，但是我们认为政策发力还需财政配合。重点或放在促消费以及扩展专项债和超长期国债的使用范围上。尽管央行提高了其在保障性住房再贷款中的出资比例，我们认为 3000 亿元的资金规模或对目前积压的全国房产库存来说或并不足够。即便新增了收购房企存量土地这一政策措施或也不足以完全缓解房企的流动性压力，尽管其操作细节值得期待。后续还需动用中央财政力量进一步推动政府消化房企库存。在促消费方面，除了落实现有的设备更新和消费品以旧换新政策之外，我们认为该政策仍有扩容空间。此外，政府亦可以考虑推出税收或社保方面的优惠政策，帮助居民增加可支配收入以支持消费。而在货币政策方面，除了潘行长已经预告的降准之外，我们认为如有必要，央行仍可能在年内再次降息。超预期的 9 月美联储降息以及同步调低存款利率的降息方式使得央行仍有小幅降息空间。

投资风险：地方政府去杠杆影响基建投资、消费复苏乏力、房地产行业迟迟不能企稳、中美贸易冲突再升级。

图表 1：近期相关报告列表

日期	报告标题和链接
2024年9月14日	8月实体经济数据弱于市场预期，增量政策刺激或蓄势待发
2024年8月29日	月度中国宏观洞察：静待经济动能改善
2024年8月15日	7月实体经济数据喜忧参半，稳经济仍需政策发力
2024年7月31日	二季度政治局会议解读：新一轮政策刺激周期再获确认
2024年7月29日	月度中国宏观洞察：新一轮政策支持开启，中期改革计划已清晰
2024年7月24日	央行7月意外降息或意味着新一轮政策支持的开始
2024年7月18日	三中全会公报解读：稳中求进建设高水平社会主义市场经济体制和实现高质量发展
2024年7月16日	宏观主题研究：美国大选将如何影响中国经济和中美关系？
2024年7月15日	二季度经济增速不及预期，政策支持仍需发力
2024年6月20日	月度中国宏观洞察：促内需仍是关键，对7月两大会议有何期待？
2024年6月17日	5月实体经济数据喜忧参半，内需尚无明显改善
2024年5月30日	2024年中期宏观经济展望：平波缓进，渐入佳境
2024年5月17日	新一轮全国性房地产支持政策解读
2024年5月17日	4月经济数据凸显内需仍疲软，政策支持仍需继续
2024年4月30日	一季度政治局会议解读：对房地产行业的支持或再升级
2024年4月22日	月度宏观洞察：中国经济增速好于预期，降低推出显著刺激可能性
2024年3月20日	月度宏观洞察：经济目标和政策清晰，推动中国经济继续复苏
2024年3月18日	1-2月实体经济数据点评：“双轨式”经济复苏继续
2024年3月14日	大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案公布，影响几何？
2024年2月1日	月度宏观洞察：政策或是决定经济走势的关键所在
2024年1月24日	央行宣布降准50个基点，预示货币政策将继续维持宽松
2024年1月17日	四季度经济增速略弱于预期，但12月数据初显政策成效
2024年1月5日	月度宏观洞察：静候佳音
2023年12月15日	11月实体经济数据点评：需求疲软导致复苏动能减弱
2023年12月13日	中央经济工作会议解读：高质量发展背景下的适度政策刺激
2023年12月1日	2024年宏观经济展望：中美经济周期错位进入下半场
2023年11月15日	10月实体经济数据点评：不均衡复苏继续，但动能略微下滑
2023年11月7日	月度宏观洞察：渐入佳境
2023年10月6日	国庆黄金周数据点评：旅游业表现继续推动消费复苏
2023年9月26日	月度宏观洞察：中国政策成效初显，美国降息预期大减
2023年9月15日	央行再次降准，实体经济数据大多好于预期，政策接下来怎么走？
2023年9月13日	城中村改造对经济的影响有多大？
2023年9月1日	月度宏观洞察：中国期待政策继续发力，美国加息周期未完待续
2023年9月1日	央行三箭齐发稳地产，影响几何？
2023年8月9日	7月通胀数据点评：细节好于整体读数，政策仍需继续发力
2023年8月2日	央行工作会议解读：下半年货币政策怎么走？
2023年7月31日	月度宏观洞察：政治局会议后看下半年经济形势，美国向软着陆继续迈进
2023年7月25日	7月政治局会议解读：将防范化解风险放在更重要位置
2023年7月20日	解读中央促进民营经济发展重磅文件
2023年7月19日	促家居消费政策细节发布，扩大内需仍需更多政策支持
2023年7月11日	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年7月7日	汇率因素推动外汇储备上升，人民币中期或升值
2023年6月28日	月度宏观洞察：中国静待政策支持，美国警惕信贷紧缩
2023年6月5日	2023年中期宏观经济展望：美国渐入衰退，中国复苏再起

资料来源：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人士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人士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; (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

杨增希

essie_yang@spdbi.com

852-2808 6469

浦银国际证券财富管理团队

王玥

emily_wang@spdbi.com

852-2808 6468

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

