

# 货币、地产、资本市场政策多箭齐发，大盘有望企稳回升

——9月24日“一行一局一会”系列政策点评

2024年9月24日

分析师：费小平（SAC执业证书编号：S0340518010002）

电话：0769-22111089 邮箱：fxp@dgzq.com.cn

分析师：曾浩（SAC执业证书编号：S0340523110001）

电话：0769-22119276 邮箱：zenghao@dgzq.com.cn

分析师：熊越（SAC执业证书编号：S0340524080001）

电话：0769-22118627 邮箱：xiongyue@dgzq.com.cn

研究助理：叶子沛（SAC执业证书编号：S0340123070035）

电话：0769-22119276 邮箱：yezipei@dgzq.com.cn

## 事件：

9月24日，国务院新闻办公室举行新闻发布会，中国人民银行、金融监管总局、中国证监会主要负责人介绍了金融支持经济高质量发展有关情况，多项重磅政策同时推出。

中国人民银行宣布，近期将下调存款准备金率0.5个百分点；将降低中央银行政策利率，7天逆回购操作利率下调0.2个百分点，从目前的1.7%降为1.5%；在房贷方面，将降低存量房贷利率并统一房贷最低首付比例。

资本市场方面，央行宣布创设股票回购增持再贷款，首期3000亿后续可追加；创设证券基金保险公司互换便利首期规模5000亿；获取的资金只能用于投资股市。

## 点评：

### ■ 1、经济恢复尚不稳固，降准降息组合拳落地

首先，经济恢复尚不稳固。8月份几大关键指标中，除了出口增速略有反弹之外，工业生产、消费、投资等均出现回落。8月金融机构各项贷款余额同比增长8.5%，社融规模存量同比增长8.1%，均为历史最低水平，政府债券在发力，但无法弥补信贷缩量带来的缺口，M1也持续下探至-7.3%，有效需求不足、市场信心偏弱等压力仍未缓解。价格信号方面，宏观价格信号疲软的态势延续，核心CPI同比录得0.3%，接近历史最低水平，PPI跌幅扩大，房价仍处于下跌趋势。往后看，全年“保5%”压力进一步加大，需政策“持续用力、更加给力”。面对下行压力，近期决策层强调，要“抓好三季度末和四季度经济工作，努力完成全年经济社会发展目标任务”。因此，在三季度末的关键时间窗口，多项重磅政策同时推出，加大货币政策调控强度，有利于进一步支持经济稳增长。后续财政政策宽松的接续或许也正在路上。

其次，从降准降息背景来看，自7月下旬开始，央行货币政策取向一直偏宽松，比如7月央行下调OMO和LPR利率10BP。9月5日，央行货币政策司司长表示，目前金融机构的平均法定存款准

本报告的风险等级为中风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。请务必阅读末页声明。

备金率大约7%，还有一定下降空间。9月13日，央行有关部门负责人对8月金融数据进行解读时强调，着手推出一些增量政策举措，进一步降低企业融资和居民信贷成本。从外部环境来看，近期美联储大幅降息50个基点，主要经济体货币政策进入降息周期，美元升值动能减弱，人民币汇率相对稳定在7.1以内，贬值压力进一步回落，这为货币政策提供了良好的外部空间。因此，央行宣布，近期将下调存款准备金率0.5个百分点，向金融市场提供长期流动性约1万亿元。同时央行表示，将降低中央银行政策利率，7天逆回购操作利率下调0.2个百分点，从目前的1.7%降为1.5%。考虑到近期政府债发行速度明显加快，MLF到期规模明显上行，降准有利于缓和银行可能面临的流动性短缺问题，强化与财政政策协调配合。降息则有利于引导贷款市场报价利率和存款利率同步下行，保持商业银行净息差稳定。融资成本下调也将直接刺激消费和投资需求，有效发挥逆周期调节作用，推动经济增长动能改善。

## ■ 2、房地产政策调整力度超预期

在本次国新办新闻发布会上，央行行长还表示将降低存量房贷利率并统一房贷最低首付比例。具体措施包括，引导商业银行将存量房贷利率降至新发房贷利率附近，预计平均降幅大约在0.5个百分点左右。将全国层面的二套房贷最低首付比例由25%下调到15%，统一首套房和二套房的房贷最低首付比例。此次存量房贷利率的下调预计将惠及约5000万个家庭，涉及人口约1.5亿，预计每年可为家庭减少约1500亿元的利息支出。这是继去年首次下调存量房贷利率后的第二次存量房贷利率调整。

此次政策是迄今为止力度最大、覆盖面最广的房贷调整，兼顾存量房贷和新购房需求。政策的实施将显著降低购房成本，进一步增强购房者信心，并有效降低存量房贷的违约风险。对于已购房和计划购房的群体而言，此次政策将在不同程度上缓解其资金压力，降低财务成本。特别是由于以往存量房贷利率较高，面临着月供违约和提前还贷风险增大的压力，此次调整有助于稳定存量房贷规模，提振新购房的按揭贷款需求。对于银行而言，此举不仅有助于风险防范，还能拓宽业务范围，促进房贷业务的健康发展。此外，该政策还体现了央行从金融角度支持房地产市场风险管理和健康发展的努力，进一步完善了房地产相关的宏观货币政策框架。政策导向明确，旨在通过刺激消费、防范金融风险，实现房地产市场的可持续发展。

此外，人民银行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。必要时，人民银行可提供政策支持。

## ■ 3、创设新工具支持资本市场，加大中长期资金入市，大盘有望企稳回升

资本市场方面，在9月24日的新闻发布会上，央行宣布创设两项结构性货币政策工具，支持资本市场稳定发展。第一项工具是证券、基金、保险公司互换便利，首期操作规模是5000亿元，未来可视情况扩大规模。第二项工具是股票回购、增持再贷款，首期额度是3000亿元。创设两个新工具为资金流入股市提供便利条件和支持性引导。证监会主席吴清在会上也表示，要加快投资端改革，发布中长期资金入市的政策意见，进一步完善相关的政策工具箱。重点提出了大力发展权益类公募基金、完善“长钱长投”的制度环境、持续改善资本市场生态等三方面举措。此外，还要研究制定关于促进并购重组的六条措施，而在上市公司市值管理方面也给出更多指引。这是党的二十届三中全会提出的“健全投资和融资相协调的资本市场功能”，“促进资本市场健康稳定发展”，“支持长期资金入市”，“建立增强资本市场内在稳定性长效机制”的具体体现，也是7月30日中央政治局会议提出的“提振投资者信心，提升资本市场内在稳定性”的落实举措。进一步呼应了新“国九条”明确提出的“大力推动中长期资金入市，持续壮大长期投资力量”。此外，谈及平准基金的创设，央行行长在回应证券时报记者提问时表示，正在研究。证监会主席表示，进一步优化权益类基金产品注册，大力推动宽基类基金产品创新。后续平准基金、ETF等增量资金或成为市场重要支撑。

从市场来看，近期沪指走出五连阳，并在周二重大政策利好的助攻下创4年多来最大单日涨幅，两市成交额亦重回万亿下方。本次系列政策的出台从范围到力度均超市场预期，降准降息保证跨季资金平稳和银行净息差稳定，降存量房贷利率改善居民部门的负债压力和消费能力。这对完成全年“5.0%左右”的经济增长目标，推动物价水平温和回升，有效控制房地产行业等重点领域风险具有重要意义。此外，在全球逐步启动降息的背景下，外需的渐进修复或将继续支撑我国出口增速，海外流动性转松也进一步打开国内宽松空间。资本市场方面，央行创设两个新工具为资金流入股市提供便利条件和支持性引导，平准基金亦可期待，而证监会提出的中长期资金入市、促进并购重组以及对市值管理的新要求，均有助于提升投资者信心，增加市场风险偏好。

我们在9月份月度策略中明确提出：“全球市场正从前期的衰退交易中修复，美联储9月降息渐行渐近，全球资金风险偏好改善，成长板块有望进一步修复，或对A股形成支撑，后续市场信心有望重新凝聚，我们预计大盘有望在震荡中渐进筑底回升”。站在当前时点，市场已逐步走出前期弱势格局，特别是周二市场的大幅反弹，提振市场信心，而考虑到央行、证监会等部门将推出一批增量政策举措，或带动基本面改善和市场信心修复，叠加A股估值优势以及美联储降息靴子落地，大盘有望在震荡中企稳向上，延续9月份月度策略观点。后市需持续跟踪量能变化和国内经济内生动能的修复情况。行业方面建议关注金融、地产链、家用电器、电力设备、机械设备和汽车等板块。

#### ■ 风险提示

内需恢复不及预期，消费延续疲弱，从而加大经济稳增长压力；海外经济超预期下滑，以及中美贸易摩擦超预期恶化，导致外需回落，国内出口承压；全球主要经济体超预期延长加息周期，高利率环境使全球经济增速明显放缓，压缩国内资金面；海外信用收缩引发风险事件，可能对市场流动性造成冲击，干扰利率和汇率走势。

**东莞证券研究报告评级体系：**

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

**证券研究报告风险等级及适当性匹配关系**

低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

**证券分析师承诺：**

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明：**

东莞证券股份有限公司为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

**东莞证券股份有限公司研究所**

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22115843

网址：www.dgzq.com.cn