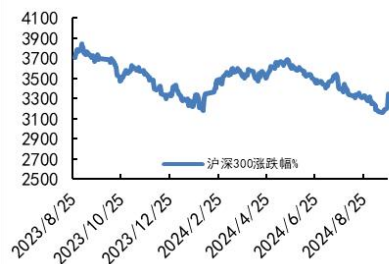




## 宏观点评报告

### 坚持系统观念，提振市场信心

#### 指数走势：



#### 行情回顾：

9月24日，国务院新闻办举办新闻发布会，中国人民银行行长潘功胜，金融监管总局局长李云泽，中国证监会主席吴清，介绍了金融支持经济高质量发展的有关情况，宣布了系列政策，支持实体经济和资本市场发展。

#### 事件点评：

◆**货币政策数量工具和价格工具双管齐下，加强政策力度。**数量工具方面，央行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；在今年年内还将视市场流动性的状况，可能择机进一步下调存款准备金率0.25—0.5个百分点。价格工具方面，降低中央银行的政策利率，即7天期逆回购操作利率下调0.2个百分点，从目前的1.7%调降至1.5%，同时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的稳定。当前7天期逆回购操作利率已成为主要政策利率，在市场化的利率调控机制下，政策利率的调整将会带动各类市场基准利率的调整。预计本次政策利率调整之后，将会带动中期借贷便利（MLF）利率下调大概在0.3个百分点，预期贷款市场报价利率（LPR）、存款利率等也将随之下行0.2到0.25个百分点。

◆**健全投资和融资相协调的资本市场功能，历史性创设货币政策工具入市。**投资端，一是央行历史性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。该工具支持的是符合条件的证券、基金、保险公司，这些机构会由证监会、金融监管总局按照一定的规则来确定，可以使用他们持有的债券、股票ETF、沪深300成分股等资产作为抵押，从中央银行换入国债、央行票据等高流动性资产。央行计划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。这个工具引导商业银行向上市公司和主要股东提供贷款，用于回购和增持上市公司股票。首期额度是3000亿元，贷款利率2.25%左右，未

#### 分析师：

分析师 黄文忠

huangwenzhong@gwgsc.com

执业证书编号：S0200514120002

联系电话：010-68080680

#### 公司地址：

北京市丰台区凤凰嘴街2号院1号楼中国长城资产大厦16层



来根据情况亦可增加额度。以上两项工具，向非银行金融机构和上市公司精准货币投放，提升金融机构的增持能力以及上市公司增持和回购能力，增加入市资金供给；二是加快投资端改革，推动构建“长钱长投”的政策体系，证监会将发布关于推动中长期资金入市的指导意见；三是突出保护中小投资者合法权益。坚决打击财务造假、操纵市场等违法违规行为，同时在代表人诉讼、先行赔付等方面争取落地更多示范性案例。融资端，一是突出服务实体经济回升向好和经济高质量发展。聚焦服务新质生产力等重点领域，用好股票、债券、期货等多种资本市场工具，多措并举活跃并购重组市场，证监会还将发布《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》（包括六条措施）；二是证监会同时努力会同各方面畅通私募股权创投基金“募投管退”各环节循环。

◆**房地产供求两端综合施策，促进房地产市场健康发展，缓解对经济的压力。**今年房地产行业多项指标持续下行，前8月，据国家统计局数据，全国房地产开发投资同比下降10.2%、房地产开发企业房屋施工面积同比下降12.0%、新建商品房销售面积同比下降18.0%、房地产开发企业到位资金同比下降20.2%，房地产关联建材、家电等多行业，产业链长，成为当前拖累经济的重要因素。央行从供需两端综合施策，减轻居民购房负担，还贷压力，充分释放居民购房需求，加快推动商品房的去库存进程，盘活存量用地，缓解房企资金压力，促进房地产市场平稳健康发展。需求端，一是**引导银行降低存量房贷利率。拟指导银行对存量房贷利率进行批量调整，将存量房贷利率降至新发放贷款利率的附近，预计平均下降幅度在0.5个百分点左右。**央行预计这一项政策将惠及5000万户家庭，1.5亿人口，平均每年减少家庭的利息支出总数1500亿元左右，这有助于促进扩大消费和投资；二是**统一房贷最低首付比例至15%。**供给端，一是延长“金融16条”、经营性物业贷款这两项政策；二是优化保障性住房再贷款政策。5月17日，人民银行宣布了设立3000亿元保障性住房再贷款，为进一步增强对银行和收购主体的市场化激励，将保障性住房再贷款政策中人民银行出资的比例，由原来的60%提高到100%；三是支持收购房企



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。在必要的时候，也可以由央行提供再贷款支持。

我们认为本轮政策组合拳，坚持系统观念，问题导向，对症下药，系统性、整体性、协同性强，从供求两端着手稳定房地产市场，协调资本市场投资和融资功能，畅通“科技-产业-金融”循环体系，政策力度超预期，创新性强，边际变化大，有望提振企业投资、居民消费信心，激活资本市场活力。

### 风险提示：

货币政策受制于需求端约束，政策效果低于预期；房地产市场调整超预期。

## 股票投资评级说明

### 证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对强于市场表现 20%以上；

增持：相对强于市场表现 10%~20%；

中性：相对市场表现在-10%~+10%之间波动；

减持：相对弱于市场表现 10%以下。

### 行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业超越整体市场表现；

中性：行业与整体市场表现基本持平；

看淡：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数。

### 法律声明：“股市有风险，入市需谨慎”

长城国瑞证券有限公司已通过中国证监会核准开展证券投资咨询业务。在本机构、本人所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价的证券没有利害关系。本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。本报告版权归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、刊载或转发，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。