

政策研究 | 点评报告

政策加快加力发力

——9月26日政治局会议点评



| 报告要点

中共中央政治局9月26日召开会议，分析研究当前经济形势，部署下一步经济工作。这次会议显示党中央对当前经济形势非常重视，显示了党中央对加快各项工作推进落地的重视。整体上看，政治局会议的相关政策是在7月政治局会议基础上的进一步细化落实，针对性也很强，整体上好于预期。会议已经明确提出了一批有针对性的政策，后续更需要关注落地情况及其对经济基本面带来的影响。

| 分析师及联系人



赵雪芹



杜泰川

SAC: S0590521070001

政策加快加力发力

——9月26日政治局会议点评

相关报告

- 1、《增量支持政策发力——9月24日国务院新闻发布会点评》2024.09.24
- 2、《政策或将持续加力——7月中共中央政治局会议点评》2024.08.07



扫码查看更多

事件

中共中央政治局9月26日召开会议，分析研究当前经济形势，部署下一步经济工作。中共中央总书记习近平主持会议。

➤ 党中央对当前经济形势非常重视

中共中央政治局会议每月召开一次，研究经济形势的会一般是在4月、7月、10月和12月召开，9月这次召开政治局会议主要讨论经济形势，极为罕见，显示党中央对当前经济形势非常重视。并且，这次会议通稿是中午发布，显示了党中央对加快各项工作推进落地的重视。

➤ 党中央对当前形势判断更为自信

这次会议特别指出，当前经济运行出现一些新的情况和问题。要全面客观冷静看待当前经济形势，正视困难、坚定信心。意味着党中央对当前经济当前形势判断更为自信。同时，会议明确提出要“有效落实存量政策，加力推出增量政策”，意味着未来可能会有更大力度的增量政策推出。我们预计，这些增量政策是全方位的，会给经济、资本市场等带来正面的影响。

➤ 政策力度整体好于市场预期

整体上看，政治局会议的相关政策是在7月政治局会议基础上的进一步细化落实，针对性也很强，整体上好于预期，包括：加大财政货币政策逆周期调节力度，保证必要的财政支出，要发行使用好超长期特别国债和地方政府专项债，要降低存款准备金率，实施有力度的降息。要促进房地产市场止跌回稳，对商品房建设要严控增量、优化存量、提高质量。降低存量房贷利率，要努力提振资本市场等等。

➤ 后续关注财政等政策加力落地情况

政治局会议已明确提出了一批有针对性的政策，后续更需要关注落地情况及其对经济基本面带来的影响。加大财政政策方面，发行使用好超长期特别国债和地方政府专项债，更好发挥政府投资带动作用，需关注未来是否有增量、有多大增量、按照什么节奏落地等。财政政策的落地更复杂些，需要地方相关项目储备等方面的配合。其他政策也需关注落地问题，如房地产后续有哪些更具体落地方案。

➤ 会议对社会民生等更加关心且具体

会议指出要帮扶企业度过难关并强调要守住兜牢民生底线等事项，我们认为，这次会议对社会民生等比之前更加具体的关心，显示出党中央更为务实的作风，这也意味着后续或会有相关政策落地。

风险提示：1) 经济出现重大变化；2) 政策效果不及预期；

1. 党中央对当前经济形势非常重视

中共中央政治局会议每月召开一次，通常在月底，12月份的一般在月初。其中，4月、7月、10月的政治局会议通常都会研究经济形势和经济工作。这次选择在9月召开政治局会议主要讨论经济形势，非常罕见。我们认为，这显示了党中央对当前经济形势、经济工作非常重视。并且，这次会议通稿是中午发布的，也显示了党中央对加快各项工作推进落地的重视。并且，也不排除，10月底的政治局会议或还会研究分析经济形势、部署经济工作。

2. 党中央对当前形势判断更为自信

我们认为，会议对今年以来的经济运行、政策落实等给予了更为全面、准确的判断，有些新提法值得关注。特别是会议指出：当前经济运行出现一些新的情况和问题。要全面客观冷静看待当前经济形势，正视困难、坚定信心。这意味着党中央对当前经济运行的情况有更加自信的判断。同时，会议明确提出要“有效落实存量政策，加力推出增量政策”，这意味着未来可能会有更大力度的增量政策推出。我们预计，这些增量政策是全方位的，会对经济、资本市场等带来正面的影响。

3. 政策力度整体好于市场预期

整体看，政治局会议的相关政策是在7月政治局会议基础上的进一步细化落实，提出了明确要求，针对性也很强，整体上好于预期。包括：要加大财政货币政策逆周期调节力度，保证必要的财政支出，要发行使用好超长期特别国债和地方政府专项债，要降低存款准备金率，实施有力度的降息。要促进房地产市场止跌回稳，对商品房建设要严控增量、优化存量、提高质量。降低存量房贷利率，要努力提振资本市场等。

会议提出“要加大财政货币政策逆周期调节力度，保证必要的财政支出，切实做好基层“三保”工作。要发行使用好超长期特别国债和地方政府专项债，更好发挥政府投资带动作用”。我们认为，这很可能意味着较快或会有增量的超长期特别国债和地方政府专项债，并且，前期特别国债和地方政府专项债落地过程中存在的项目储备等不利于实物工作量形成等方面的问题会优化改善，比如放开一些专项债的使用范围、使用门槛、用途更加灵活等。

会议提出“要降低存款准备金率，实施有力度的降息”。我们认为，这表明党中

央在降准、降息上显示出更为积极主动的态度，希望有更大幅度的降准、降息。我们预计，后续存款准备金率下调、政策利率下调、5年期的LPR下调的幅度可能都较大。

会议提出“要促进房地产市场止跌回稳，对商品房建设要严控增量、优化存量、提高质量，加大“白名单”项目贷款投放力度。要回应群众关切，调整住房限购政策，降低存量房贷利率，抓紧完善土地、财税、金融等政策，推动构建房地产发展新模式”。我们认为，这清晰表明党中央希望房地产市场尽快稳住，“对商品房建设要严控增量、优化存量、提高质量”意味着从商品房的供给侧采取措施，加大“白名单”项目贷款投放力度意味着更大力度的给房企“输血救助”，后续也会确定降低存量房贷利率等。“抓紧完善土地、财税、金融等政策，推动构建房地产发展新模式”或意味着相关政策还是在抓紧研究完善中，后续需要密切关注。

会议提出“要努力提振资本市场，大力引导中长期资金入市，打通社保、保险、理财等资金入市堵点。要支持上市公司并购重组，稳步推进公募基金改革，研究出台保护中小投资者的政策措施”。我们认为，这是对资本市场非常积极的表态，“努力提振资本市场”的表述在之前没有，这意味着后续相关部门有望出台各类更细致的政策，促进资本市场的高质量发展。

4. 后续关注财政等政策加力落地情况

政治局会议已经明确提出了一批有针对性的政策，这些政策都是积极的。但我们认为，后续更需要关注落地情况及其对经济基本面带来的影响。比如说在加大财政政策力度方面，发行使用好超长期特别国债和地方政府专项债，需关注未来是否有增量、有多大增量、按照什么节奏落地等，特别国债的具体使用方向和金额分配等都还需要进一步的研究。财政政策的落地更复杂些，需要相关项目储备等方面的配合，这对项目现金流、收益率有一定的要求，能否比较有力的、快速的出台，还需要再观察。其他政策也都需关注落地问题，比如房地产后续有哪些更具体落地方案，如真正实现房地产市场稳定，核心问题可能在需求侧，怎么让购房群体真正能加起来杠杆，可能还需要解决稳定就业、稳定收入预期的问题，这可能都还得进一步观察相关变化。

5. 会议对社会民生等更加关心且具体

会议指出要帮扶企业度过难关并强调要守住兜牢民生底线等事项，我们认为，这次会议对社会民生等比之前关心的更加具体，显示出党中央更为务实、为民的作风。会议指出，“要帮助企业渡过难关，进一步规范涉企执法、监管行为。要出台民营经

济促进法，为非公有制经济发展营造良好环境”。这些反映出中央对民营经济很重视。还比如，会议强调，“要守住兜牢民生底线，重点做好应届高校毕业生、农民工、脱贫人口、零就业家庭等重点人群就业工作，加强对大龄、残疾、较长时间失业等就业困难群体的帮扶。要加强低收入人口救助帮扶。要抓好食品和水电气热等重要物资的保供稳价。”都反映出党中央对普通群众生活更加的关心，这都意味着后续或会有相关政策落地。

6. 风险提示

- 1) 经济出现重大变化，如消费、财政收入等经济数据出现波动；
- 2) 政策效果不及预期，如降息、降准等政策实际效果不及预期；

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层
 无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层
 深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼