

2023年11月01日

证券研究报告|宏观研究|宏观点评

“全面加强金融监管”是会议重点

——中央金融工作会议简评

核心观点

- **事件：中央金融工作会议在北京举行，全面部署金融工作**

中央金融工作会议10月30日至31日在北京举行。中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平在重要讲话中总结党的十八大以来金融工作，分析金融高质量发展面临的形势，部署当前和今后一个时期的金融工作。中共中央政治局常委李强对做好金融工作作了具体部署。

- **以全面加强金融监管为重要抓手，加快建设金融强国**

会议强调，金融是国民经济的血脉，是国家核心竞争力的重要组成部分，要**加快建设金融强国，全面加强金融监管**，完善金融体制，优化金融服务，防范化解风险，坚定不移走中国特色金融发展之路，推动我国金融高质量发展，为以中国式现代化全面推进强国建设、民族复兴伟业提供有力支撑。

“加快建设金融强国”的表述值得重点关注，充分体现了金融对国民经济发展的地位，我国已经是金融大国，需要向金融强国转向，这种转向意味着金融发展需要更加注重高质量，效率与风险防控要优先于规模扩张，从近几年金融监管趋向来看，这种转向实际上已经在驱动的过程中。而“加快”的提法显示转变进程需要提速，相关政策力度有望进一步加码，对金融业总体发展形成利好。

同时，“全面加强金融监管”的提法也值得高度关注，显示强监管会成为推动建设金融强国的重要抓手。同时，会议提出，经济金融风险隐患仍然较多，金融监管和治理能力薄弱，金融系统要下决心从根本上解决这些问题，当前和今后一个时期，以全面加强监管、防范化解风险为重点，坚持稳中求进工作总基调，统筹发展和安全，牢牢守住不发生系统性金融风险的底线。

因此，强化监管、控制风险大概率会成为未来较长时间内金融领域的基本政策基调。监管的强化有助于宏观层面金融业的健康发展，但对微观层面单个金融机构来说，监管加强可能会带来合规风控等经营层面压力的提升。

- **将所有金融活动全部纳入监管，有效防范化解金融风险**

在金融防风险的具体操作层面，会议做出了全面部署。

针对金融机构，会议提出要切实提高金融监管有效性，**依法将所有金融活动全部纳入监管**，全面强化机构监管、行为监管、功能监管、穿透式监管、持续监管，消除监管空白和盲区，严格执法、敢于亮剑，严厉打击非法金融活动。及时处置中小金融机构风险。相关表述充分体现了中央加强对金融机构监管的决心和力度，而对中小金融机构的金融监管和风险控制可能作为后续监管的重点领域。

主要数据

上证指数	3018.7706
沪深300	3572.5056
深证成指	9863.8035

主要指数走势图



作者

董忠云 分析师
SAC执业证书: S0640515120001
联系电话: 010-59562478
邮箱: dongzy@avicsec.com

符畅 分析师
SAC执业证书: S0640514070001
联系电话: 010-59562469
邮箱: fuyyjs@avicsec.com

相关研究报告

出口延续同比高增，为经济复苏提供有力支撑
——2023-05-10
金融市场分析周报 ——2023-05-09
流动性有望逐步由内松外紧转为内外皆松 ——
2023-05-08

股市有风险 入市需谨慎**中航证券研究所发布 证券研究报告**

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址：北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦中航证券有限公司
公司网址：www.avicsec.com
联系电话：010-59219558 传真：010-59562637

针对地方债务，会议提出建立防范化解地方债务风险长效机制，建立同高质量发展相适应的政府债务管理机制，优化中央和地方政府债务结构。针对地方政府债务风险，7月24日的中央政治局会议提出要“制定实施一揽子化债方案”，此后地方政府密集发行特殊再融资债券，缓解短债偿还压力的同时促进隐性债务的显性化，有利于加强政府债的透明监管。预计后续特殊再融资债券发行可能还将提速，同时中央层面债务负担相对较轻，中央加杠杆并进一步加大向地方的转移支付，缓解地方财政压力，或是未来会采取的重要手段。

针对房地产领域，会议提出促进金融与房地产良性循环，健全房地产企业主体监管制度和资金监管，完善房地产金融宏观审慎管理，一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求，因城施策用好政策工具箱，更好支持刚性和改善性住房需求，加快保障性住房等“三大工程”建设，构建房地产发展新模式。“一视同仁”的提法意味着民营房企的融资环境有望进一步改善，债务风险相应将得到平抑。因城施策以及更好支持刚性和改善型住房需求意味着促进房地产销售端回暖仍是目前房地产调控的重要任务，在见到实质成效之前，各地地产调控政策放宽有望持续推进。

● 货币政策更加注重结构引导，明确金融资源重点投向五大领域。

会议提出，始终保持货币政策的稳健性，更加注重做好跨周期和逆周期调节，充实货币政策工具箱。基于上述表述，由于目前稳内需、促复苏是宏观政策的重要焦点之一，因此可以预期后续货币政策将继续因应经济现实做出调整，如果经济动能恢复不及预期，包括降准、降息在内的进一步的货币宽松措施可以期待。

同时，会议强调了要优化资金供给结构，把更多金融资源用于促进科技创新、先进制造、绿色发展和中小微企业，大力支持实施创新驱动发展战略、区域协调发展战略，确保国家粮食和能源安全等。盘活被低效占用的金融资源，提高资金使用效率。做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融五篇大文章。上述表述显示货币政策将更加注重结构引导，因此结构型工具的优先级预计会高于总量型工具，这也意味着货币调控将更加注重精准与高效。会议明确了金融资源要重点服务科技、绿色、普惠、养老、数字五大领域，相关政策利好可期，对应资本市场上的主题性机会也值得关注。

● 金融机构分化可能加速，进一步对外开放或会加大国内金融机构的竞争压力

会议提出，完善机构定位，支持国有大型金融机构做优做强，当好服务实体经济的主力军和维护金融稳定的压舱石，严格中小金融机构准入标准和监管要求，立足当地开展特色化经营。

这一表述进一步明确了大型金融机构和中小金融机构的不同定位，未来金融机构分化发展的趋势可能出现加速。会议明确了中小金融机构的监管会有所收紧，今年美国中小银行危机的经验教训值得充分借鉴，各机构需要进一步主动强化自身的合规和风控。

“立足当地开展特色化经营”也显示中小金融机构需要重点在区域化和特色化方面构建自身的核心竞争力。

同时，会议提出要着力推进金融高水平开放，稳步扩大金融领域制度型开放，提升跨境投融资便利化，吸引更多外资金融机构和长期资本来华展业兴业。这意味着金融牌照对外开放节奏可能会加快，更多外资机构展业或会加大国内金融业的竞争压力，总体上有助于加快我国金融业的专业水平和服务能力提升。

● 进一步推进直接融资占比提升，推动股票发行注册制走深走实

针对资本市场，会议提出优化融资结构，更好发挥资本市场枢纽功能，推动股票发行注册制走深走实，发展多元化股权融资，大力提高上市公司质量，培育一流投资银行和投资机构。

优化融资结构对应股票、债券市场将进一步加快发展，促进社会直接融资占比提升，从而对科技创新等新经济形成更有力的支撑。注册制方面，虽然今年 A 股 IPO 节奏出现放缓迹象，但会议明确了注册制改革方向不会改变，预计未来会在相关制度措施上进一步完善优化。提高上市公司质量仍是 A 股市场发展的主要任务，作为促进市场结构优化重要抓手的退市制度改革我们认为有望加速推进。

风险提示：国内政策推行不及预期；地缘政治事件超预期；国内需求端恢复速度弱于预期

公司的投资评级如下：

买入：未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。

持有：未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~10%之间。

卖出：未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下：

增持：未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。

中性：未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。

减持：未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总：

中航证券宏观团队：立足国内，放眼国际，全面覆盖国内外宏观经济、政策研究。以自上而下的宏观视角，诠释经济运行趋势与规律，以把握流动性变化为核心，指导大类资产配置。

中航证券策略团队：站在总量研究的高度，以大类资产配置作为基础进行 A 股策略研究。研究方向涉及量化、固收、商品、外汇等。输出观点立足买方思维，对实际投资更具指导意义。

销售团队：

李裕淇，18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012

李友琳，18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

曾佳辉，13764019163, zengjh@avicsec.com, S0640119020011

分析师承诺：

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，再次申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示：投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

免责声明：

本报告由中航证券有限公司（已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格）制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期，中航证券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。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址：北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址：www.avicsec.com

联系电话：010-59219558

传 真：010-59562637