

2023 年 11 月 01 日



国联证券
GUOLIAN SECURITIES

宏观经济——宏观点评

中央金融工作会议传递了哪些重要信号？

——中央金融工作会议点评

作者

分析师：樊磊

执业证书编号：S0590521120002

邮箱：fanl@glsc.com.cn

分析师：方诗超

执业证书编号：S0590523030001

邮箱：fangshch@glsc.com.cn

事件：

中央金融工作会议 10 月 30 日至 31 日在北京举行。会议对过去的金融工作做出总结，对当前的金融形势进行了分析，并对未来的工作进行了部署。我们认为，会议传递了加强党对金融工作的领导，金融要为经济社会发展提供高质量服务，以及全面加强金融监管，有效防范化解金融风险的三大信号。

事件点评

➤ 加强党对金融工作的统一领导

会议首先强调了加强党对金融工作的统一领导。实际上，中国金融领域最高会议过去一直是全国金融工作会议，此次改为中央金融工作会议，是加强党的领导的直接体现。

从会议新闻稿的行文来看，我们认为，在思想上，“要深刻把握金融工作的政治性、人民性”；在组织上，“发挥好中央金融委员会的作用，做好统筹协调把关。要发挥好中央金融工作委员会的作用，切实加强金融系统党的建设。发挥好地方党委金融委员会和金融工委的作用，落实属地责任”；在人事上，“要坚持政治过硬、能力过硬、作风过硬标准，锻造忠诚干净担当的高素质专业化金融干部队伍”，“要以金融队伍的纯洁性、专业性、战斗力为重要支撑”。其中，一些提法是首次出现，需要高度关注。

➤ 金融为经济社会发展提供高质量服务

与 2017 年第五次全国金融工作会议重点强调金融要服务实体经济有所不同，本次会议对金融服务的对象进行了扩展——包括整个经济社会发展。

在总量上，会议强调“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。”

在结构上，会议要求金融要“加强对重大战略、重点领域和薄弱环节的服务”，包括科技创新、先进制造、绿色发展和中小微企业，确保国家粮食和能源安全等。

在制度建设和体制改革方面，会议提出要优化融资结构，完善机构定位，强化市场规则，且要着力推进金融高水平开放，确保国家金融和经济安全。

➤ 全面加强金融监管，有效防范化解金融风险

会议延续了“依法将所有金融活动全部纳入监管”的基调，也明确了当前需要重点防范的金融风险的具体方向，主要包括及时处置中小金融机构风险、建立防范化解地方债务风险长效机制、促进金融与房地产良性循环，以及保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定。

风险提示：政策与预期不一致，海外经济韧性低于预期

相关报告

- 1、《季节性因素导致 PMI 被低估：——10 月 PMI 数据以及未来经济展望》2023. 10. 31
- 2、《经济超预期复苏：——三季度经济数据点评》2023. 10. 18

中央金融工作会议 10 月 30 日至 31 日在北京举行。会议对过去的金融工作做出总结，对当前的金融形势进行了分析，并对未来的工作进行了部署。我们认为，会议传递了加强党对金融工作的领导，金融要为经济社会发展提供高质量服务，以及全面加强金融监管，有效防范化解金融风险的三大信号。

1. 加强党对金融工作的统一领导

会议首先强调了加强党对金融工作的统一领导。实际上，中国金融领域最高会议过去一直是全国金融工作会议，此次改为中央金融工作会议，是加强党的领导的直接体现。

从会议新闻稿的行文来看，我们认为会议主要强调了，在思想上，“要深刻把握金融工作的政治性、人民性”；在组织上，“发挥好中央金融委员会的作用，做好统筹协调把关。要发挥好中央金融工作委员会的作用，切实加强金融系统党的建设。发挥好地方党委金融委员会和金融工委的作用，落实属地责任”；在人事上，“要坚持政治过硬、能力过硬、作风过硬标准，锻造忠诚干净担当的高素质专业化金融干部队伍”，“要以金融队伍的纯洁性、专业性、战斗力为重要支撑”。其中，一些提法是首次出现，需要高度关注。

2. 金融为经济社会发展提供高质量服务

与 2017 年第五次全国金融工作会议重点强调金融要服务实体经济有所不同，本次会议对金融服务的对象进行了扩展——包括整个经济社会发展。

在总量上，会议强调“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”。

在结构上，会议要求金融要“加强对重大战略、重点领域和薄弱环节的服务”，包括科技创新、先进制造、绿色发展和中小微企业，确保国家粮食和能源安全等。

在制度建设和体制改革方面，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。促进债券市场高质量发展。
- 完善机构定位，支持国有大型金融机构做优做强；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；强化政策性金融机构职能定位；

发挥保险业的经济减震器和社会稳定器功能。

- 强化市场规则，打造规则统一、监管协同的金融市场，促进长期资本形成。健全法人治理，完善中国特色现代金融企业制度，完善国有金融资本管理，拓宽银行资本金补充渠道，做好产融风险隔离。
- 要着力推进金融高水平开放，确保国家金融和经济安全。坚持“引进来”和“走出去”并重，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。增强上海国际金融中心的竞争力和影响力，巩固提升香港国际金融中心地位。

会议提出的一些原则是在中国特色的社会经济体制下的特色安排，因地制宜，也值得仔细揣摩。例如，在一般市场经济国家，大型和小型金融机构并不存在定位问题，市场竞争可以让小机构做大，也可能使大机构变小。但因为我国金融机构普遍存在“预算软约束”，如果简单依靠市场竞争原则决定市场地位，就可能导致一系列扭曲，例如风险和收益不对等，资本在金融领域无序扩张等¹。在一定程度上，政府直接对它们完善定位，反而可以起到各司其职、各尽其能的效果。当然，效率方面也许会有一些损失。

3. 全面加强金融监管，有效防范化解金融风险

金融行业是具有公共产品属性、具有极强外部性效应、并且因为信息不对称等原因，存在着内生性不稳定的行业。只有依靠政府高质量的监管措施，才能有效防范化解金融风险，促进金融行业行稳致远。

会议延续了“依法将所有金融活动全部纳入监管”的基调，也明确了当前需要重点防范的金融风险的具体方向，主要包括：

- 及时处置中小金融机构风险。
- 建立防范化解地方债务风险长效机制。
- 促进金融与房地产良性循环。维护金融市场稳健运行，规范金融市场发行和交易行为，合理引导预期，防范风险跨区域、跨市场、跨境传递共振。
- 保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定。

¹ 银保监会在 2022 年的工作会议上也强调，“要坚决防止资本在金融领域无序扩张”。

https://www.gov.cn/xinwen/2022-01/26/content_5670511.htm

4. 风险提示

政策与预期不一致，海外经济韧性低于预期

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，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）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指数涨幅 20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于 5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅 10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅 10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅 10%以上

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有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安定门内大街 208 号中粮置地广场 A 塔 4 楼

无锡：江苏省无锡市金融一街 8 号国联金融大厦 12 楼

电话：0510-85187583

上海：上海市浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇二座 25 楼

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6009 号新世界中心大厦 45 楼