

# 强监管，促发展——中央金融工作会议点评

报告发布日期

2023年11月01日

## 研究结论

**事件：**中央金融工作会议 10 月 30 日至 31 日在北京举行。

- 中央金融工作会议系首次召开，此前全国金融工作会议自 1997 年以来每 5 年召开一次，为中国金融领域最高规格的会议，历次会议的工作部署也均在会后落地，并对金融制度和经济发展造成了深远的影响。从“全国金融工作会议”到“中央金融工作会议”，从时间线来看与中央金融委员会和中央金融工作委员会的成立有关，也体现了“必须坚持党中央对金融工作的集中统一领导”的导向。
- 尽管 2017 年金融工作会议也肯定了金融是国家的核心竞争力，但此次会议进一步提出加快建设“金融强国”。**意味着金融被置于更高的地位，同时也赋予了金融规范发展、承担更重要功能的期待。**
- 下阶段经济工作部署主要围绕三方面展开：一是金融服务实体经济，二是全面加强金融监管，三是加强党中央对金融工作的集中统一领导。**
- 金融资源向实体经济以及部分重点领域倾斜，未来货币政策结构性的特征可能会更加突出。**会议提出“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”、“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”。
- 强监管、防风险几乎出现在每次金融工作会议中，不过本次会议在监管和风险方面的论述明显更严厉、更具体，提及了当前几项主要的金融风险和工作要点：**
  - 1) 地方债务风险。**2012 年以来的三次金融工作会议均提到地方债务，2012 年侧重于规范地方政府举债融资机制、控制地方债务规模，2017 年强调严控债务增量，今年则要求“建立防范化解地方债务风险长效机制”，表明地方债务从控增量进入到化存量的阶段，今年已有 1 万亿左右特殊再融资债发行，后续或有更多化债安排出台。值得注意的是，本次还提到“优化中央和地方政府债务结构”，我国中央杠杆率显著低于地方，优化央地债务结构可能对应中央承担更多债务融资责任，今年增发的 1 万亿国债便是中央负担债务、地方履行事权，蕴含着重要的央地关系安排。
  - 2) 地产领域。**要求“健全房地产企业主体监管制度和资金监管”，近年出现的房企违约暴露了房企主体和资金监管方面的漏洞，这一提法或意味着后续对房企的监管将进一步制度化；“一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求”是此前“一视同仁支持房地产企业合理融资需求”提法的延续和升级，后续可能会引导金融机构平等、有序地为房企提供各类融资。
  - 3) 本次会议对风险化解的责任机制和节奏做出了明确的部署，责任机制上强调权责一致，“权责一致、激励约束相容”原则有利于提高各方化解风险的积极性，有效地推进化债等工作；节奏上强调“在稳定大局的前提下把握时度效”，意味着节奏可能适中。总的来看，风险化解工作将有序、平稳地推行，避免对金融市场和经济造成较大冲击，而风险化解无疑有利于经济中长期发展。**
- “党管金融”的机制更加完善。**会议提出“加强党中央对金融工作的集中统一领导，是做好金融工作的根本保证”，并且提到发挥好中央金融委员会和中央金融工作委员会的作用。除此之外，此次会议明晰了央地金融工作的责任，提到“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”，2017 年第五次金融工作会议同样明确了“属地原则”，具体表述是“地方政府要在坚持金融管理主要是中央事权的前提下，按照中央统一规则，强化属地风险处置责任”，之后各地纷纷成立地方金融监督管理局，但今年机构改革之后地方金融监管机构的变动尚未发布，后续相关变动值得关注。

## 风险提示：

- 地方债务风险；政策落地超预期的风险。

## 相关分析师

陈至奕	021-63325888*6044 chenzhiyi@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860519090001
孙金霞	021-63325888*7590 sunjinxia@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860515070001
陈玮	chenwei3@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860522080003
孙国翔	sunguoxiang@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860523080009

## 相关报告

电商购物节将至——扩大内需周观察	2023-10-31
消费品制造业加速修复——1-9 月工业企业效益数据点评	2023-10-31
政策加码，支出有望持续回升——9 月财政数据点评	2023-10-28

## 分析师申明

**每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：**

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

## 投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内行业或公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）；

### 公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

### 行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。



## 免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。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，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

## 东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。