

加快建设金融强国，释放积极信号，稳定市场预期

——中央金融工作会议点评

2023 年 11 月 1 日

分析师：费小平（SAC 执业证书编号：S0340518010002）

电话：0769-22111089 邮箱：fxp@dgzq.com.cn

分析师：尹炜祺（SAC 执业证书编号：S0340522120001）

电话：0769-22118627 邮箱：yinweiqi@dgzq.com.cn

事件：

10 月 31 日，中央金融工作会议在北京举行。

点评：

■ 1、背景：时隔六年再次召开，会议部署三大任务，更好地统筹金融发展和安全。

全国金融工作会议作为中国金融领域最高规格的会议，自1997年以来，每隔五年召开一次。历史上的五次会议均对下一阶段的金融发展与改革进行战略部署。本次会议由之前的“全国金融工作会议”改为“中央金融工作会议”，充分体现党中央对金融工作的集中统一领导。另外，会议首提“要加快建设金融强国”，并强调“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”，凸显出金融系统的重要性。

本次会议一方面肯定了金融系统对我国作出的重要贡献。另一方面也指出，当前“金融领域各种矛盾和问题相互交织、相互影响，有的还很突出，经济金融风险隐患仍然较多，金融服务实体经济的质效不高，金融乱象和腐败问题屡禁不止，金融监管和治理能力薄弱。金融系统要切实提高政治站位，胸怀“国之大者”，强化使命担当，下决心从根本上解决这些问题，以金融高质量发展助力强国建设、民族复兴伟业”。基于上述现实，我们认为本次会议部署了三大任务，分别为“为经济社会发展提供高质量服务”、“全面加强金融监管，有效防范化解金融风险”以及“加强党中央对金融工作的集中统一领导”，更好地统筹金融发展和安全。

■ 2、为经济社会发展提供高质量服务：营造良好货币金融环境，打造现代金融机构和市场体系。

货币政策方面，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”、“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”。我们认为未来货币政策的总基调依然是以稳为主，加强货币供应总量和结构双重调节，保持流动性合理充裕，不断丰富结构性货币政策工具。

现代金融机构和市场体系方面，本次会议聚焦现代金融机构的高质量发展和市场体系的高质量构建。在现代金融机构的高质量发展方面，会议强调“培育一流投资银行和投资机构”、“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”和“拓宽银行资本金补充渠道”。我们认为本次会议进一步强化国有大型金融机构的定位，在后续或将扮

演更重要的角色，另外对中小型金融机构强调其差异化定位，形成区域性发展。在市场体系的高质量构建方面，会议强调“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”、“促进债券市场高质量发展”和“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”等方面。相关表述较以往金融工作会议要求更加细致，也为进一步“活跃资本市场”指明方向。

■ **3、全面加强金融监管，有效防范化解金融风险：对地方债务、房地产、金融市场等三大领域有新要求，对稳汇率基调不变。**

在地方债务方面，会议强调“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”。我们认为本轮化债“以时间换空间”的应对思路将得到加强，除特殊再融资债等一揽子举措外，可能还有进一步的债务管理框架出台；同时，在财政持续发力助力经济恢复的背景下，未来中央财政可能会承担更多加杠杆的责任，和四季度增发1万亿国债，赤字率由3%提高到3.8%左右等政策相互印证。房地产领域方面，会议强调“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”。我们认为本次会议分别对房地产的融资端、投资端、销售端以及后续房地产的长效机制的建设等方面作出部署。另外相关表述与此前“14号文”提出的“加大保障性住房建设和供给”、“推动建立房地产业转型发展新模式”的思路相呼应，新发展模式的初步架构日渐清晰。在金融市场方面，会议强调“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”。我们认为这将进一步平熨市场波动，活跃资本市场，提振投资者信心，释放出积极的维稳信号。在外汇方面，会议强调“加强外汇市场管理，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定”。我们认为对今年以来的汇率波动，央行频繁动用多种汇率政策工具，通过“组合拳”方式加强调控，积极释放预期管理信号，将有效缓解人民币贬值压力，对冲汇率波动风险。后续外汇政策工具体系逐步完善，政策工具有效性亦会不断增强。

■ **4、加强党中央对金融工作的集中统一领导：做好金融工作的根本保证。**

会议强调“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。要完善党领导金融工作的体制机制，发挥好中央金融委员会的作用，做好统筹协调把关。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”。本次会议由之前的“全国金融工作会议”改为“中央金融工作会议”，充分体现党中央对金融工作的集中统一领导。

■ **5、对市场影响：积极因素不断增多，夯实市场走稳基础，有助于后续市场震荡反弹。**

时隔六年，中央金融工作会议再度召开，并部署三大任务，“为经济社会发展提供高质量服务”、“全面加强金融监管，有效防范化解金融风险”以及“加强党中央对金融工作的集中统一领导”，更好地统筹金融发展和安全，于后期而言，为后续建设金融强国指出明确的政策方向。

从短期来看，会议还强调“着力做好当前金融领域重点工作，加大政策实施和工作推进力度，保持流动性合理充裕、融资成本持续下降，活跃资本市场，更好支持扩大内需，促进稳外贸稳外资，加强对新科技、新赛道、新市场的金融支持，加快培育新动能新优势”。我们认为对后续货币政策、产业政策以及“活跃资本市场”等相关政策皆释放出积极信号，这亦有助于宏观基本面的边际修复和市场风险偏好的持续回暖。

从市场来看，历次金融工作会议召开后1个月、3个月和6个月的市场表现偏强。本次中央金融工作会议的召开进一步对市场产生正向效应，夯实市场走稳基础。而从估值来看，当前指数的

估值，无论是横向还是纵向对比，我们认为其具有较高的安全边际。国内经济正边际企稳，财政政策持续发力，配合存量政策形成组合拳，此外中央汇金两度入市增持、上市公司掀起“回购潮”，金融工作会议亦为进一步“活跃资本市场”指明方向，助力市场信心不断修复改善，市场正不断积蓄做多能量，市场有望延续月末的震荡反弹走势。

表 1：历次金融工作会议召开后 1 个月、3 个月和 6 个月的上证指数的涨跌幅

日期	后一个月	后 3 个月	后 6 个月
1997 年 11 月 17 日至 19 日	-1.91%	4.66%	15.62%
2002 年 2 月 5 日至 7 日	10.40%	11.21%	12.44%
2007 年 1 月 19 日至 20 日	5.87%	26.55%	38.16%
2012 年 1 月 6 日至 7 日	7.75%	6.62%	1.75%
2017 年 7 月 14 日至 15 日	0.46%	5.22%	6.30%

资料来源：东莞证券研究所

■ 风险提示

内需恢复不及预期，消费延续疲弱，从而加大经济稳增长压力，导致政策效能减弱；海外信用收缩引发风险事件，可能对市场流动性造成冲击，干扰利率和汇率走势，影响货币政策及外汇政策的操作；政策出台的力道不及市场预期。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系

低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司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，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22115843

网址：www.dgzq.com.cn