



分析师：张凯烽

执业证号：S0100524070006

邮箱：zhangkaifeng@mszq.com

研究助理：李劲锋

执业证号：S0100124080012

邮箱：lijinfeng\_2@mszq.com

► **国新办举行发布会，介绍一揽子金融支持政策有关情况。**国务院新闻办公室于2025年5月7日（星期三）上午9时举行新闻发布会，请中国人民银行行长潘功胜、金融监管总局局长李云泽、中国证监会主席吴清介绍“一揽子金融政策支持稳市场稳预期”有关情况，并答记者问。

► **央行加大宏观调控强度，推出降准降息等10项举措。**去年12月中央经济工作会议和今年《政府工作报告》都明确提出，今年要实施适度宽松的货币政策，适时降准降息。4月25日政治局会议也要求，适时降准降息，保持流动性充裕，加力支持实体经济。创设新的结构性货币政策工具，设立新型政策性金融工具，支持科技创新、扩大消费、稳定外贸等。本次人民银行推出一揽子货币政策措施，主要包括3大类共10项：**(1) 数量型政策方面**，通过降准等措施，加大中长期流动性供给，保持市场流动性充裕。降低存款准备金率0.5个百分点，阶段性将汽车金融公司、金融租赁公司的存款准备金率从目前的5%调降为0%。**(2) 价格型政策方面**，公开市场7天期逆回购操作利率从目前的1.5%调降至1.4%，预计将带动贷款市场报价利率（LPR）同步下行约0.1个百分点；各类专项结构性工具利率、支农支小再贷款利率，都从目前的1.75%降至1.5%；抵押补充贷款（PSL）利率从目前的2.25%降至2%。降低个人住房公积金贷款利率0.25个百分点。**(3) 结构型政策方面**，完善现有结构性货币政策工具，并创设新的政策工具，支持科技创新、扩大消费、普惠金融等领域。其中，科技创新和技术改造再贷款、支农支小再贷款额度分别增加3000亿元，同时设立5000亿元“服务消费与养老再贷款”。我们认为降准降息等总量政策保持市场流动性充裕，有利于进一步降低融资成本；结构性工具额度提升和利率下调，或引导资金向科创、消费、普惠等领域倾斜，推动经济持续回升向好；同时资本市场流动性也有望保持宽松，非银板块也有望同步受益。

► **优化两项支持资本市场的货币政策工具，额度合并有助于提升使用效率。**2024年10月，央行创设支持资本市场稳定发展的两项工具，即证券、基金、保险公司互换便利和股票回购增持再贷款，首期额度分别为5000亿元和3000亿元。**互换便利方面**，2024年10月和2025年1月央行分别开展500亿元和550亿元互换便利操作，合计使用额度1050亿元。**回购增持再贷款方面**，据潘功胜行长介绍，目前已有超过500家上市公司、主要股东公告使用贷款回购增持股票，贷款总金额约3000亿元。其中中国诚通控股和中国国新控股两个国有资本运营平台也已被纳入支持范围，并宣布拟使用工具资金合计1800亿元。本次一揽子措施提出，将5000亿元互换便利和3000亿元股票回购增持再贷款两个工具的额度合并使用，总额度达到8000亿元。我们认为，两项支持资本市场货币工具有助于扩大非银金融机构和上市公司股东等主体股票增持意愿和能力。目前回购增持再贷款使用额度已接近3000亿元上限，额度合并有助于在短期内继续提升回购增持再贷款规模；同时提升工具使用的便利性和灵活性，更好满足不同时期不同类型市场主体需求，推动资本市场平稳运行。

► **全力巩固市场回稳向好势头，发挥中央汇金公司类“平准基金”作用。**证监会主席吴清指出，要强化市场监测和风险综合研判，动态完善应对各类外部风险冲击的工作预案，全力支持中央汇金公司发挥好类“平准基金”作用。配合中国人民银行健全支持资本市场货币政策工具长效机制，更好发挥市场各参与方的稳市功能。4月7日中央汇金公司答记者问时指出，中央汇金公司一直是维护资本市场稳定的重要战略力量，是资本市场上的“国家队”，发挥着类“平准基金”作用。我们认为，证监会支持中央汇金公司发挥类“平准基金”作用，配合人民银

推荐

维持评级

## 相关研究

- 1.非银行业周报 20250427：一季报有望驱动板块估值反弹-2025/04/27
- 2.保险行业点评：万能险机制功能和定位迎来重构-2025/04/27
- 3.非银行业周报 20250420：险企渠道改革提速-2025/04/20
- 4.保险行业点评：深化个险“报行合一”，构建长期激励机制-2025/04/20
- 5.证券行业 2025年一季报前瞻：交投热度与两融余额走高，25Q1券商业绩有望提速-2025/04/15

行健全支持资本市场货币政策工具长效机制，有助于协调引导公募基金、私募基金、证券公司、社保基金、保险机构、年金基金等各类机构投资者更大力度入市，鼓励和支持上市公司加大回购增持力度，为 A 股市场引入更多增量资金，更好维护资本市场稳定运行。

➤ **服务新质生产力发展，深化科创板、创业板改革，以更大力度支持上市公司并购重组。**吴清主席指出，近期将出台并择机发布深化科创板、创业板改革政策措施，在市场层次、审核机制、投资者保护等方面进一步增强制度包容性、适应性，尽快推动典型案例落地。抓紧发布新修订的《上市公司重大资产重组管理办法》和相关监管指引，更好发挥资本市场并购重组主渠道作用，进一步完善“并购六条”配套措施，以更大力度支持上市公司并购重组，提升创新能力以及风险抵御能力。同时要大力发展科技创新债券，优化发行注册流程，完善增信支持，为科创企业提供全方位、“接力式”的金融服务。对于确实受关税政策影响比较大的上市公司，在股权质押、再融资、募集资金使用等方面增强监管包容度，帮助纾困解难。科创板、创业板审核机制改革、重大资产重组相关制度修订，发展科技创新债券等，有望拓宽科创类企业融资渠道，助力新质生产力发展，推动经济转型升级，券商投行业务也有望迎来边际修复。

➤ **推进资本市场高水平对外开放，便利企业跨境融资。**在回答应对加征关税的冲击和贸易紧张局势有关问题时，吴清主席指出，要强化多层次资本市场产品和服务支持，鼓励符合条件的境内企业依法依规赴境外上市，增强全球市场拓展能力。同时提到，要创造条件支持优质中概股企业回归内地和中国香港股市，做好投资者合法权益保护等。据证券时报报道，4月港交所与中国香港证监会已根据特区政府的指示做好准备，并已与部分相关企业接触。若仍未在中国香港市场上市的“中概股”希望回流，会为其香港上市提供适当的指引与协助。5月6日下午，中国香港证监会与香港交易所联合公告，宣布正式推出“科企专线”，以进一步便利特专科技公司、生物科技公司申请上市，并允许这些公司可以选择以保密形式提交上市申请。我们认为，为应对关税影响，鼓励境内企业赴境外上市有助于国内企业拓宽融资渠道，开拓全球市场业务，缓解单一市场贸易和融资风险。而境外上市公司回归内地和中国香港股市支持力度加大，在稳定企业融资渠道的同时，也有望提升 H 股、A 股流动性。在此过程中，国际化布局具备先发优势的券商和相关金融机构也有望受益。

➤ **投资建议：**尽管近期关税等扰动加大，4月政治局会议定调积极，国新办发布会一揽子金融支持政策逐步落地显效，增量政策有望提振市场情绪，推动估值持续修复。交投活跃度提升，叠加资本市场平稳运行，券商业绩修复趋势有望延续。个股方面，建议重点关注中信证券、华泰证券、中国银河等头部券商，同时建议关注香港交易所等优质金融机构标的。

➤ **风险提示：**政策推进不及预期，资本市场波动加大，居民财富增长不及预期。

**图1：人民银行推出的一揽子三大类十项货币政策措施**

分类	涉及政策工具	政策内容
数量型政策	存款准备金率	<b>降低存款准备金率 0.5 个百分点</b> ，预计将向市场提供长期流动性约 1 万亿元
	汽车金融公司、金融租赁公司的存款准备金率	<b>完善存款准备金制度</b> ，阶段性将汽车金融公司、金融租赁公司的存款准备金率从目前的 5% 调降为 0%
价格型政策	政策利率、LPR	<b>下调政策利率 0.1 个百分点</b> ，即公开市场 7 天期逆回购操作利率从目前的 1.5% 调降至 1.4%，预计将带动贷款市场报价利率（LPR）同步下行约 0.1 个百分点。
	结构性货币政策工具利率	<b>下调结构性货币政策工具利率 0.25 个百分点</b> ，包括：各类专项结构性工具利率、支农支小再贷款利率，都从目前的 1.75% 降至 1.5%，这些工具利率是中央银行向商业银行提供再贷款资金的利率。
	个人住房公积金贷款利率	<b>降低个人住房公积金贷款利率 0.25 个百分点</b> ，五年期以上首套房利率由 2.85% 降至 2.6%，其他期限利率同步调整。
结构型政策	科技创新和技术改造再贷款额度	<b>增加 3000 亿元科技创新和技术改造再贷款额度</b> ，由目前的 5000 亿元增加至 8000 亿元。这项再贷款工具本来就存在，这次额度增加 3000 亿元，总额度达到 8000 亿元，持续支持“两新”政策实施，也就是大规模设备更新和消费品以旧换新，我们简称为“两新”。
	“服务消费与养老再贷款”	<b>设立 5000 亿元“服务消费与养老再贷款”</b> ，引导商业银行加大对服务消费与养老的信贷支持。
	支农支小再贷款额度	<b>增加支农支小再贷款额度 3000 亿元</b> ，与调降再贷款利率的政策形成协同效应，支持银行扩大对涉农、小微和民营企业的贷款投放。
	证券基金保险公司互换便利、股票回购增持再贷款额度	<b>优化两项支持资本市场的货币政策工具</b> ，将 5000 亿元证券基金保险公司互换便利和 3000 亿元股票回购增持再贷款， <b>这两个工具的额度合并使用，总额度 8000 亿元</b> 。
	科技创新债券风险分担工具	<b>创设科技创新债券风险分担工具</b> ，央行提供低成本再贷款资金，可购买科技创新债券，并与地方政府、市场化增信机构等合作，通过共同担保等多样化的增信措施，分担债券的部分违约损失风险，为科技创新企业和股权投资机构发行低成本、长周期的科创债券融资提供支持。

资料来源：国新办，民生证券研究院

**图2：国家金融监管总局推出的八项增量政策**

分类	政策内容
房地产	一是 <b>加快出台与房地产发展新模式相适配的系列融资制度</b> ，助力持续巩固房地产市场稳定态势。
保险	二是 <b>进一步扩大保险资金长期投资试点范围</b> ，为市场引入更多增量资金。
	三是 <b>调整优化监管规则，进一步调降保险公司股票投资风险因子</b> ，支持稳定和活跃资本市场。
银行	四是 <b>尽快推出支持小微企业、民营企业融资一揽子政策</b> ，做深做实融资协调工作机制，助力稳企业稳经济。
	五是 <b>制定实施银行业保险业护航外贸发展系列政策措施</b> ，对受关税影响较大的市场主体提供精准服务，全力帮扶稳定经营、拓展市场。
	六是 <b>修订出台并购贷款管理办法</b> ，促进产业加快转型升级。
	七是 <b>将发起设立金融资产投资公司的主体扩展至符合条件的全国性商业银行</b> ，加大对科创企业的投资力度。
科技创新	八是 <b>制定科技保险高质量发展意见</b> ，更好发挥风险分担和补偿作用，切实为科技创新提供有力保障。

资料来源：国新办，民生证券研究院

**图3：证监会提出的主要举措**

分类	政策内容
全力巩固市场回稳向好势头	<b>强化市场监测和风险综合研判</b> ，动态完善应对各类外部风险冲击的工作预案 <b>全力支持中央汇金公司发挥好类“平准基金”作用</b> ，中央汇金公司在前方进行强有力操作，中国人民银行作为后盾，这是全世界最有力有效模式之一
	<b>配合中国人民银行健全支持资本市场货币政策工具长效机制</b> ，更好发挥市场各参与方的稳市功能
突出服务新质生产力发展这个重要着力点	<b>近期将出台深化科创板、创业板改革政策措施</b> ，择机会发布，在市场层次、审核机制、投资者保护等方面进一步增强制度包容性、适应性，同时尽快推动典型案例落地
	<b>抓紧发布新修订的《上市公司重大资产重组管理办法》和相关监管指引</b> ，更好发挥资本市场并购重组主渠道作用  <b>大力发展科技创新债券</b> ，优化发行注册流程，完善增信支持，为科创企业提供全方位、“接力式”的金融服务
大力推动中长期资金入市	在引导上市公司完善治理、改善绩效，持续提升投资者回报的同时， <b>更大力度“引长钱”，协同各方继续提升各类中长期资金入市规模和占比</b>  <b>抓紧印发和落实《推动公募基金高质量发展行动方案》</b> ，更好体现基金管理人与投资者同甘共苦、共同发展、相互成就，努力形成“回报增—资金进—市场稳”的良性循环

资料来源：国新办，民生证券研究院

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、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，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048