

非银金融

证券研究报告
2025年05月07日

关注新提法，续写新叙事——国新办“一揽子金融政策支持稳市场稳预期”发布会点评

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)
上次评级 强于大市

作者

杜鹏辉 分析师
SAC 执业证书编号: S1110523100001
dupenghui@tfzq.com
陈嘉言 分析师
SAC 执业证书编号: S1110524110001
chenjiayan@tfzq.com

行业走势图



资料来源: 聚源数据

相关报告

- 《非银金融-行业点评: 东方财富 25 年一季报业绩点评: 证券业务驱动业绩高增, 政策红利释放可期》2025-04-26
- 《非银金融-行业点评: 东方财富 24 年年报业绩点评: 投资和证券业务业绩大幅提升, 看好政策红利下财富管理与投资端的弹性》2025-03-15
- 《非银金融-行业点评: “两个力争” 预计或将为市场带来可观的增量资金》2025-01-24

事件: 2025年5月7日, 国新办举办“一揽子金融政策支持稳市场稳预期”发布会, 央行行长潘功胜、金管局局长李云泽、证监会主席吴清分别介绍政策情况。

要点:

1、央行方面, 以定向“加杠杆”的方式“稳内需”, 科技和消费是两大抓手。第一, 数量政策和价格政策符合预期。下调存款准备金率 50bps, 下调政策利率 10bps, 下调公积金贷款利率 25bps。**第二, 结构政策力度更大。**结构性货币工具利率下调 25bps, 力度更大。**第三, 着力于以央行加杠杆支持实体经济, 定向清晰。**十项政策中六项直指再贷款工具, 两项与准备金率相关, 以央行定向加杠杆的形式稳定内需。主要提及“科技”和“消费”两大抓手, 科技改造再贷款、服务消费与养老再贷款、支农支小再贷款、创新债券风险分担工具。

2、金管局方面, 宏观方针锚定稳预期, 微观举措定向于科技发展与企业纾困。一方面, 进一步推动银行和保险公司资本金补充, “稳楼市”和“稳股市”仍是“稳预期”目标的具象阐释, 优化保险公司股票投资风险因子引导保险资金入市持续稳定和活跃资本市场。另一方面, 微观上对科技企业加大支持力度, 对小微民营企业 and 外贸企业定向帮扶。

3、证监会方面, 多措并举夯实“肯定资本市场系统重要性”和“科技叙事”两大市场基础。一方面, 首次以“众人拾柴火焰高, 风雨同舟浪自平”的方式评价贸易战以来的市场走势, 我们认为该提法进一步肯定了资本市场在金融系统中的重要性, 叠加 4 月汇金发布会首提的“类平准基金”概念, 政策托底市场的决心和能力毋庸置疑。另一方面, 首提“科技叙事”, 给出 A 股市场“科技叙事”逻辑越来越清晰的高度评价。我们认为, 以“科技叙事”服务新质生产力发展是政策目标, 推动“中长期资金入市”是实现这一目标的具体举措, 已发布的保险资金偿付能力风险因子调整和《推动公募基金高质量发展行动方案》的出台将进一步助力。

对于市场和非银板块的影响判断:

1、重视“科技叙事”, 科技资产价值重估仍在持续进行。我们认为, 此次发布会支持科技创新均是各部门的政策核心, 通过央行和金管局政策的定向扶持演绎“科技叙事”逻辑, 科技资产仍有价值重估空间。

2、政策明确托底市场, 夯实非银板块业绩预期。对于贸易战以来市场表现的高度评价进一步明确政策托底市场的决心和力度, 市场成交量、指数走势等关乎券商和保险板块业绩的预期或将更为明确。

3、关注可能产生的增量逻辑, 如跨境支付、内地与香港互通互联和市场成交量进一步放大逻辑。建议关注受益于人民币全球化的中油资本/拉卡拉, 受益于两地互通互联的香港交易所, 受益于预期改善的指南针/中国人寿/新华保险。

风险提示: 政策推进不及预期; 地缘风险加剧; 资本市场大幅波动

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。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（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“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，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天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风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，天风证券及/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，天风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。

天风证券的销售人员、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。天风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。天风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，天风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，投资者应当考虑到天风证券及/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。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com