

重大组合政策出台，助力市场企稳回升

——9.24日金融支持经济高质量发展新闻发布会点评

主要观点

- ◆ 9.24日上午，国新办举行新闻发布会，介绍了金融支持经济高质量发展有关情况，并推出一系列金融政策组合拳，力度很大，对稳定经济、改善流动性、提振资本市场信心意义重大。
- ◆ 出台多项重磅货币政策组合，有利于稳定经济。一是降低存款准备金率和政策利率，营造良好的货币金融环境。央行宣布近期将下调存款准备金率0.5个百分点，向金融市场提供长期流动性约1万亿元；降低央行的政策利率，即7天期逆回购操作利率下调0.2个百分点，将为中国经济企稳回升，营造良好的货币金融环境。二是降低存量房贷利率，增加居民消费能力、促进扩大消费。预计平均降幅大约在0.5个百分点左右。预计这一项政策将惠及5000万户家庭，平均每年减少家庭的利息支出总数大概1500亿元左右，这有助于促进扩大消费和投资。三是出台利好房地产政策，稳定房地产市场。降低二套房贷首付与首套一致、提高对保障性住房再贷款支持力度，经营性物业贷款和“金融16条”这两项政策文件延期到2026年底，支持收购房企存量土地。
- ◆ 优化无还本续贷政策，有利于缓解中小企业流动性。金融监管总局宣布将进一步优化无还本续贷政策。一是将续贷对象由原来的部分小微企业扩展至所有小微企业。二是将续贷政策阶段性扩大到中型企业，期限暂定为三年。三是调整风险分类标准。无还本续贷政策的进一步优化及普惠信贷尽职免责制度的发布，将大大缓解市场小微主体的流动性、缓解市场流动性危机，有助于保住市场主体、留住和扩大就业机会，进一步稳定市场预期。
- ◆ 创设新的货币政策工具，有利于促进股市企稳。央行宣布将创设货币政策新工具，支持符合条件的证券、基金、保险公司通过资产质押，从中央银行获取流动性，这项政策将大幅提升机构的资金获取能力和股票增持能力。第一项工具是证券、基金、保险公司互换便利。首期操作规模是5000亿元；第二项工具是股票回购、增持再贷款。首期额度是3000亿元。上述规模，未来可视情况扩大。虽然央行并未直接下场购买股票，但是为机构获取低成本投资股市的专项资金开辟了便捷通道。此外，这也向市场传达出，央行对当前A股市场投资价值的认可，这将增强投资者信心，促进股市企稳。
- ◆ 推动中长期资金入市，有利于市场长期稳定发展。证监会等相关部门制定了《关于推动中长期资金入市的指导意见》，将重点提出了三方面举措：一是大力发展权益类公募基金。二是完善“长钱长投”的制度环境。三是持续改善资本市场生态。上述重要举措，将有效扩大市场长期资金规模、优化投资者结构、充分发挥长期资金的价值投资引领作用，为A股市场长期稳定发展注入强大动力。
- ◆ 支持并购重组，有利于优化资源配置、提质增效。证监会9月24日发布的《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》，推出支持并购六条措施，将在四个方面优化资源配置，提升上市公司质效。一是大力支持上市公司向新质生产力方向转型升级。二是积极鼓励上市公司加强产业整合。三是进一步提高监管包容度。四是下大力气提升重组市场交易效率。在当前全球产业变革加快推进、我国经济结构转型升级也在加快推进的背景，上述举措将建立起长效机

作者

刘志勇

分析师

资格证书：S0380520030001

联系邮箱：liuzy@wanhesec.com

联系电话：(0755)82830333-136



制，提高市场主体活力和积极性，推动上市公司围绕战略性新兴产业、未来产业转型升级；提高传统产业集中度，实现上市公司规模经济和协同效应。

◆ **投资建议：**此次发布会公布的组合政策力度较大，远超市场预期，向市场传递了国家缓解企业流动性、稳定经济、提升上市公司质效、支持资本市场发展的强烈信号。这将大大提振投资者的信心，改善投资者悲观预期，助力 A 股市场企稳回升。建议关注：低估值行业；房地产产业链、医药、食品饮料等；并购重组概念板块，尤其是涉及向未来产业升级及能够实现规模效应的传统产业并购重组机会；高股息、破净蓝筹股。

◆ **风险提示：**宏观经济企稳不及预期，地产持续下行，政策落地及效果不及预期。

正文目录

一、金融支持经济高质量发展新闻发布会解读.....	4
（一）重磅货币政策组合，有利于稳定经济.....	4
（二）优化无还本续贷政策，有利于缓解中小企业流动性.....	4
（三）创设新的货币政策工具，有利于促进股市企稳.....	5
（四）推动中长期资金入市，有利于市场长期稳定发展.....	5
（五）支持并购重组，有利于优化资源配置、提质增效.....	6
二、投资建议.....	6
三、风险提示.....	6

一、金融支持经济高质量发展新闻发布会解读

9.24 日上午，国新办举行新闻发布会，中国人民银行行长潘功胜、金融监管总局局长李云泽和中国证券监督管理委员会主席吴清，分别介绍了金融支持经济高质量发展有关情况，并推出一系列金融政策组合拳，力度很大，对稳定经济、改善流动性、提振资本市场信心意义重大。

（一）重磅货币政策组合，有利于稳定经济

一是降低存款准备金率和政策利率，营造良好的货币金融环境。央行宣布近期将下调存款准备金率 0.5 个百分点，向金融市场提供长期流动性约 1 万亿元；并且在今年年内还将视市场流动性的状况，可能择机进一步下调存款准备金率 0.25-0.5 个百分点。降低中央银行的政策利率，即 7 天期逆回购操作利率下调 0.2 个百分点，从目前的 1.7% 调降至 1.5%，预计本次政策利率调整之后，将会带动中期借贷便利（MLF）利率下调大概在 0.3 个百分点，预期贷款市场报价利率（LPR）、存款利率等也将随之下行 0.2 到 0.25 个百分点。今年以来，央行坚持支持性的货币政策立场和政策取向，在 2 月、5 月、7 月先后三次实施了比较重大的货币政策调整。在货币政策的总量上，综合运用下调存款准备金率、降低政策利率、引导贷款市场报价利率下行等多种货币政策工具。这将为中国经济企稳回升，营造良好的货币金融环境。

二是降低存量房贷利率，增加居民消费能力、促进扩大消费。去年 8 月份，人民银行推动商业银行有序降低存量房贷利率，取得良好效果。本次央行宣布将引导商业银行将存量房贷利率降至新发放贷款利率的附近，预计平均降幅大约在 0.5 个百分点左右。银行下调存量房贷利率，有利于进一步降低借款人房贷利息支出，预计这一项政策将惠及 5000 万户家庭，平均每年减少家庭的利息支出总数大概 1500 亿元左右，这有助于促进扩大消费和投资。

三是出台利好房地产政策，助力房地产行业稳定。央行宣布：一是统一首套房和二套房的房贷最低首付比例，将全国层面的二套房贷款最低首付比例由当前的 25% 下调到 15%，扩大改善型住房和投资需求。二是提高对保障性住房再贷款支持力度，将 5 月份人民银行创设的 3000 亿元保障性住房再贷款，中央银行资金的支持比例由原来的 60% 提高到 100%，增强对银行和收购主体的市场化激励，将有助于房地产行业去库存，改善房地产公司流动性。三是将年底前到期的经营性物业贷款和“金融 16 条”这两项政策文件延期到 2026 年底，这将持续缓解房地产企业资金压力，增强房地产市场参与者信心。四是支持收购房企存量土地，正在研究允许政策性银行、商业银行贷款支持有条件的企业市场化收购房企土地，盘活存量用地，缓解房企资金压力。

（二）优化无还本续贷政策，有利于缓解中小企业流动性

2014 年，原银监会发布了小微企业的续贷政策，俗称“36 号文”，明确符合条件的小微企业，贷款到期后仍有融资需求的，可以申请续贷，小微企业贷款到期无须偿还本金即可接续融资，即“无还本续贷”。该政策深受小微企业欢迎，在推动小微企业融资方面起到了积极的作用，本次金融监管总局宣布将对该政策进一步优化。

一是将续贷对象由原来的部分小微企业扩展至所有小微企业，贷款到期后有真实融资需求，同时又存在资金困难的小微企业，符合条件的均可申请续贷支持。

二是将续贷政策阶段性扩大到中型企业，期限暂定为三年，对 2027 年 9 月 30 日前到期的中型企业流动资金贷款，都可以参照小微企业的续贷政策。

三是调整风险分类标准，对依法合规、持续经营、信用良好企业的贷款办理续期，不因续贷单独下调风险分类。

实操层面，为确保中小微企业信贷的相关支持政策真正实施到位，特别是解决基层信贷人员开展中小微企业授信业务的顾虑，金融监管总局近期发布了普惠信贷尽职免责制度，细化尽职免

责的相关情形，将充分调动基层工作人员的积极性和主动性，努力形成敢贷、愿贷、能贷、会贷的长效机制。

无还本续贷政策的进一步优化及普惠信贷尽职免责制度的发布，将大大缓解市场小微主体的流动性、缓解市场流动性危机，有助于保住市场主体、留住和扩大就业机会，进一步稳定市场预期。

（三）创设新的货币政策工具，有利于促进股市企稳

央行宣布将创设货币政策新工具，支持符合条件的证券、基金、保险公司通过资产质押，从中央银行获取流动性，这项政策将大幅提升机构的资金获取能力和股票增持能力。

第一项工具是证券、基金、保险公司互换便利。支持符合条件的证券、基金、保险公司，使用持有的债券、股票 ETF、沪深 300 成分股等资产作为抵押，从中央银行换入国债、央行票据等高流动性资产。国债、央行票据与市场机构手上持有的其他资产相比，在信用等级和流动性是有很大差别的。很多机构手上有资产，但是在现在的情况下流动性比较差，通过与央行置换可以获得比较高质量、高流动性的资产，将会大幅提升相关机构的资金获取能力和股票增持能力。互换便利首期操作规模是 5000 亿元，未来可视情况扩大规模，比如二期 5000 亿元，甚至可以搞第三个 5000 亿元。通过这项工具所获取的资金只能用于投资股票市场。

第二项工具是股票回购、增持再贷款。这个工具引导商业银行向上市公司和主要股东提供贷款，用于回购和增持上市公司股票。中央银行将向商业银行发放再贷款，提供的资金支持比例是 100%，再贷款利率是 1.75%，商业银行对客户发放的贷款利率在 2.25% 左右，这个利率水平非常低。首期额度是 3000 亿元，可以增加二期 3000 亿元，甚至三期 3000 亿元。这个工具适用于国有企业、民营企业、混合所有制企业等不同所有制的上市公司。创设股票回购增持专项再贷款，引导银行向上市公司和主要股东提供贷款，支持回购和增持股票。

虽然央行并未直接下场购买股票，但是为机构获取低成本投资股市的专项资金开辟了便捷通道。此外，这也向市场传达出，央行对当前 A 股市场投资价值的认可，这将增强投资者信心，促进股市企稳。

（四）推动中长期资金入市，有利于市场长期稳定发展

中长期资金投资运作专业化程度高，稳定性强，对于克服市场短期波动，发挥资本市场“稳定器”“压舱石”作用有着非常重要的意义。证监会等相关部门制定了《关于推动中长期资金入市的指导意见》，即将发布的《指导意见》重点提出了三方面举措：

一是大力发展权益类公募基金。重点是督促基金公司进一步端正经营理念，坚持投资者回报导向，着力提升投研和服务能力，创设更多满足老百姓需求的产品，努力为投资者创造长期收益。

二是完善“长钱长投”的制度环境。重点是提高对中长期资金权益投资的监管包容性，全面落实 3 年以上长周期考核。打通影响保险资金长期投资的制度障碍，促进保险机构做坚定的价值投资者，为资本市场提供稳定的长期投资。同时，引导多层次、多支柱养老保障体系与资本市场良性互动，完善全国社保基金、基本养老保险资金投资政策制度，鼓励企业年金基金根据持有人不同年龄和风险偏好探索开展不同类型的差异化投资。

三是持续改善资本市场生态。重点是多措并举提高上市公司质量和投资价值，完善机构投资者参与上市公司治理等配套制度安排，同时严厉打击各类违法违规行为，塑造中长期资金“愿意来、留得住、发展得好”的良好市场生态。

上述重要举措，未来将有效扩大市场长期资金规模、优化投资者结构、充分发挥长期资金的价值投资引领作用，为 A 股市场长期稳定发展注入不竭动力。

（五）支持并购重组，有利于优化资源配置、提质增效

证监会9月24日发布的《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》（以下简称《并购重组意见》），推出支持并购六条措施，通过坚持市场化方向，更好发挥资本市场在并购重组中的主渠道作用。新的措施，将在四个方面优化资源配置，提升上市公司质效。

一是大力支持上市公司向新质生产力方向转型升级。证监会将积极支持上市公司围绕战略性新兴产业、未来产业等进行并购重组，包括开展基于转型升级等目标的跨行业并购，以及有助于补链强链、提升关键核心技术水平的未盈利资产收购，引导更多的资源要素向新质生产力方向集聚。二是积极鼓励上市公司加强产业整合。当前我国部分产业大而不强、多而不优。《并购重组意见》将助力传统行业通过重组来合理提升产业集中度、提升资源配置效率。并将通过大幅简化审核程序，支持上市公司之间的整合。同时，鼓励私募投资基金积极参与并购重组。三是进一步提高监管包容度。证监会将对重组估值、业绩承诺、同业竞争、关联交易等事项，进一步根据实际情况提高包容度，更好发挥市场优化资源配置的作用。四是下大力气提升重组市场交易效率。支持上市公司采用分期发行股份和可转债等支付工具、分期支付交易对价、分期配套融资等方式，进一步提高交易灵活性和资金使用效率。同时，建立重组简易审核程序，对符合条件的上市公司重组，大幅简化审核流程、缩短审核时限、提高重组效率。

在当前全球产业变革加快推进、我国经济结构转型升级也在加快推进的背景，上述举措将建立起长效机制，提高市场主体活力和积极性，推动上市公司围绕战略性新兴产业、未来产业转型升级；提高传统产业集中度，实现上市公司规模经济和协同效应。

二、投资建议

此次发布会公布的组合政策力度较大，远超市场预期，向市场传递了国家缓解企业流动性、稳定经济、提升上市公司质效、支持资本市场发展的强烈信号。这将大大提振投资者的信心，改善投资者悲观预期，助力A股市场企稳回升。

建议关注：低估值行业；房地产产业链、医药、食品饮料等；并购重组概念板块，尤其是涉及向未来产业升级及能够实现规模效应的传统产业并购重组机会；高股息、破净蓝筹股。

三、风险提示

宏观经济企稳不及预期，地产持续下行，政策落地及效果不及预期。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

分析师声明：本研究报告作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确的反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本研究报告作者与本文所涉及的上市公司不存在利益冲突，且作者配偶、子女、父母未担任上市公司董监高等职务。

投资评级标准：

行业投资评级：自报告发布日后的 12 个月内，以行业指数的涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

强于大市：相对沪深 300 指数涨幅 10%以上；

同步大市：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%—10%之间；

弱于大市：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

股票投资评级：自报告发布日后的 12 个月内，以公司股价涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对沪深 300 指数涨幅 15%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 5%—15%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-5%—5%之间；

回避：相对沪深 300 指数跌幅 5%以上。

免责声明：本研究报告仅供万和证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。若本报告的接受人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。

本报告由本公司研究所撰写，报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。

本研究所将随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。本报告版权仅为万和证券股份有限公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任，因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。本公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。

市场有风险，投资需谨慎。

万和证券股份有限公司

深圳市福田区深南大道 7028 号时代科技大厦西座 20 楼

电话：0755-82830333 传真：0755-25170093

邮编：518040 公司网址：<http://www.vanho.cn>