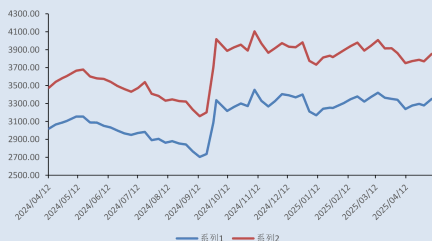


## 一揽子金融政策稳市场稳预期

### ——A 股投资策略点评报告

#### 华龙证券研究所

##### A 股市场走势 (2024/04/12-2025/05/08)



#### 分析师

姓名：朱金金

执业证书编号：S0230521030009

邮箱：zhuji@hlzq.com

#### 相关阅读

《A 股月度金股：保持韧性中寻求突破》2025.04.30

《A 股投资策略周报告：4 月政治局会议：以“确定性”应对外部“不确定性”》2025.04.28

《A 股投资策略周报告：一季度经济开局良好》2025.04.21

请认真阅读文后免责声明

#### 事件：

- 2025 年 5 月 7 日上午 9 时，国新办新闻发布会，央行、金融监管总局、证监会等部门负责人介绍“一揽子金融政策支持稳市场稳预期”有关情况。

#### 观点：

- **稳定市场基本面预期。**(1) 央行贯彻 4 月政治局会议精神，加大宏观调控强度，推出一揽子货币政策措施，降低市场主体融资成本，稳定市场基本面预期。具体政策包括三大类共十项措施。一是数量型政策。主要包括降低存款准备金率 0.5%，释放长期流动性约 1 万亿元；将汽车金融、金融租赁公司存款准备金率由 5% 调降为 0%。二是价格型政策。7 天逆回购操作利率由 1.5% 调降至 1.4%；下调结构性货币政策工具利率 0.25%；降低个人住房公积金贷款利率 0.25%。三是结构型政策，完善现有结构性货币政策工具，并创设新的政策工具。具体包括设立 5000 亿元“服务消费与养老再贷款”、增加支农支小再贷款额度 3000 亿元等等政策。(2) 金融监管总局推出增量政策巩固经济回升向好基本面，具体包括八项增量政策，其中系统重要性层面巩固当前基本面预期的政策包括加快出台与房地产发展新模式相适配的系列融资制度；尽快推出支持小微企业、民营企业融资一揽子政策；修订出台并购贷款管理办法，促进产业加快转型升级；对受关税影响较大的市场主体提供精准服务等。(3) 上市公司是经济的重要组成部分，是资本市场的基石。证监会强调“将继续促进资本市场功能发挥，在加强监管的同时也要努力传递监管温度”，对受到美关税冲击的上市公司提供帮助，包括进一步加大走访帮扶；优化监管安排；支持转型升级；强化多层次资本市场产品和服务等。

- **稳定并活跃资本市场。**(1) 央行在结构型货币政策中，提出优化两项支持资本市场的货币政策工具，将 5000 亿元“互换便利”和 3000 亿元“回购增持再贷款”，这两个工具的额度合并使用，总额度 8000 亿元，两项工具打通有助于提升工具便利性和灵活性，更好满足不同类型市场主体需求，并且优化政策要素和提高政策实施效率。互换便利方面，参与机构范围由首批 20 家券商基金扩大到 40 家的备选机构池，质押品范围纳入了港股、限售股等，并指导金融基础设施降低业务收费标准；回购增持再贷款方面，贷款期限由 1 年延长到 3 年，鼓励银行发放信用贷款，回购增持股票自有资金比例从 30% 下降到 10%，将中国诚通控股和中国国新控股这两个国有资本运营平台纳入到支持范围。央行坚定支持汇金公司，坚决维护资本市场平稳运行。(2) 金融监管总局在增量政策中提到要进一步扩大保险资金长期投资试点范围，为市场引入更多增量资金，以及调整优化监管规则，进一步调降保险公司股票投资风险因子，支持稳定和活跃资本市场。(3) 证监会强调“既努力在市场运行上体现

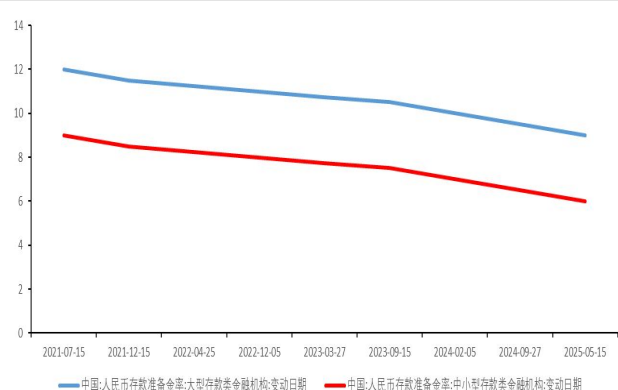
‘稳’，同时在激发市场活力、强化市场功能上体现‘进’”。①提出“全力巩固市场回稳向好势头”、“大力推动中长期资金入市”等。②推动资本市场高水平对外开放，包括持续扩大机构开放、进一步丰富产品供给、不断深化市场开放、加强双边多边跨境监管合作等。③发布实施《推动公募基金高质量发展行动方案》，突出强化与投资者的利益绑定、突出增强基金投资行为稳定性、突出提升服务投资者的能力、突出发展壮大权益类基金的工作导向等。

- **强化对科技创新的支持。**(1)央行政策提出增加 3000 亿元科技创新和技术改造再贷款额度，由目前的 5000 亿元增加至 8000 亿元，额度进一步增加，持续支持“两新”政策实施；并创设科技创新债券风险分担工具，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。(2)金融监管总局在增量政策中强调“制定科技保险高质量发展意见，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”。在具体政策措施中提到“积极拓展新模式，健全同科技创新相适应的科技金融体制，全力服务新质生产力发展”，政策包括①优化信贷服务。支持银行有序设立科技金融专门机构，鼓励探索长周期的科技贷款绩效考核制度；修订并购贷款管理办法。②强化保险保障。加快制定科技保险高质量发展的意见，更好发挥风险分担和补偿作用。③扩大股权投资。鼓励保险资金有序开展对未上市科技企业的重大股权投资；支持设立金融资产投资公司，推动加大对科创企业的投资力度。(3)证监会强调“突出服务新质生产力发展这个重要着力点”。政策措施包括①将出台深化科创板、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。②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。③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。

- **投资建议。**一是关注科技创新及先进制造方向。此次一揽子政策出台强化了对科技创新的支持。央行创设新的政策工具，支持科技型中小企业及重点领域技术改造和设备更新，支持“两新”政策加力扩围。证监会强调“A股市场‘科技叙事’逻辑越来越清晰，集聚效应日益明显，新质生产力发展的巨大潜力也将伴随着经济高质量发展越来越显现，科技创新和产业创新深度融合发展，将为资本市场提供更多有价值的源头活水”。金融监管总局表示“支持更多以共保体方式为重大科技攻关提供保险保障，推动研发机器人、低空飞行器等新兴领域的保险产品，切实为企业创新发展保驾

护航”。二是关注内需方向。经济政策的着力点在于扩大国内需求，大力提振消费。为此央行设立 5000 亿元的服务消费与养老再贷款，提升和改善服务消费供给，激励引导金融机构加大对住宿餐饮、文体娱乐、教育等服务消费重点领域和养老产业的金融支持。稳住楼市对提振社会预期、畅通内需循环具有重要意义，涉房政策包括降低个人住房公积金贷款利率 0.25 个百分点；加快出台与房地产发展新模式相适配的系列融资制度，均将有助于促进房地产市场止跌企稳。此外涉及的内需政策包括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%，有助于进一步促进消费和投资。三是关注并购重组和产业升级方向。金融监管总局在增量政策中提到“修订出台并购贷款管理办法，促进产业加快转型升级”，并表示将尽快出台实施，进一步释放并购贷款的潜力，促进产业加快转型升级，并且证监会在政策中提出抓紧发布新修订的《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；对受到关税冲击的上市公司，支持转型升级、特别是支持上市公司通过并购重组转型升级。

图 1：金融机构存款准备金率变动(%)



资料来源：Wind，华龙证券研究所

图 2：个人住房公积金贷款利率(%)



资料来源：Wind，华龙证券研究所

### ➤ 风险提示：

- (1) 经济不及预期风险。在政策的支撑下，经济有望持续回升向好，但仍会受到很多不确定因素的影响，若经济不及预期可能会引发市场波动。
- (2) 行业风险。行业业绩会受到多种因素影响，如供求关系、行业周期、关税政策等，若业绩不及预期可能导致行业指数或个股波动。
- (3) 汇率风险。人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定，有利于 A 股市场表现，但人民币汇率受到多种因素影响，若超预期波动可能导致市场波动。
- (4) 贸易保护主义风险。美国超预期加征关税扰动全球经济，当前有所缓和并进入谈判阶段，但仍可能存在反复，引发全球经济进一步衰退风险。
- (5) 黑天鹅事件。难以预计的突发事件对市场产生干扰，这些事件可能包括地缘冲突、金融风险、自然灾害等。

## 免责及评级说明部分

### 分析师声明：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人士、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。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知道的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人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。据此入市，风险自担。

### 投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 5%至 10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深 300 指数涨跌幅在-5%至 5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数

### 免责声明：

本报告仅供华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司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，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。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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。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。

### 版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

### 华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街 189 号天鸿宝景大厦西配楼 F4 层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路 638 号文化大厦 21 楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道 720 号 11 楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路 178 号华融大厦辅楼 2 层 邮编：518046