

宏观点评

正在起变化——解读金融委和财经委最新会议

事件：8月31日，国务院金融稳定发展委员会召开第七次会议（下称金融委会议），研究金融支持实体经济、深化金融体制改革、加强投资者合法权益保护等问题；8月26日，中央财经委员会召开第五次会议（下称财经委会议），研究推动形成优势互补高质量发展的区域经济布局问题、提升产业基础能力和产业链水平问题。

核心结论：过去一周接连召开的金融委会议和财经委会议，总体延续了730政治局会议的主基调，即：我国经济下行压力仍大，稳增长仍是硬要求，政策将保持定力、延续宽松、坚持逆周期调控，继续“做好自己的事情”，对内改革和对外开放并举。具体来看，这两次会议释放的一些新信号值得特别关注：

1、最核心的变化：再三强调激发地方政府和金融机构的工作积极性，明确指出要落实尽职免责和加强正向激励。金融委会议要求“探索建立投资项目激励机制，支持愿意干事创业、敢于担当、有较好发展潜力的地区和领域加快发展；真正落细落实尽职免责条款，有效调动金融机构业务人员积极性”，财经委会议则要求“加强干部正向激励”。自去年11月民企座谈会以来，至少有10个国家级别的会议或政策文件均提出要落实免责和加强激励，但受制于“终身追责、倒查责任”的硬要求，效果并未很好显现。往后看，要重点跟踪关注激发各地各机构积极性的细化部署。

2、逆周期调节有望进一步加码。7月召开的715总理专家座谈会、719金融委第六次会议以及730政治局会议，均强调要坚持逆周期调节，但本次金融委会议转为“加大宏观经济政策的逆周期调节力度”，显然，“加大逆周期调节力度”的新提法，意味着下半年稳增长的必要性增大，即：今年“6%—6.5%”GDP增长目标仍是硬要求；而按2020年实现GDP翻番的目标，今明两年GDP复合增速要接近6.1%。

3、金融政策：财政和货币政策有望更好协同。金融委会议再次强调货币政策要稳健和财政政策要积极，但额外指出“把财政政策与货币金融政策更好地结合起来”。往后看，货币端发力点是“下大力气疏通货币政策传导”，意味着降低MLF利率、LPR改革引导降低融资成本可期；财政端发力点是“继续做好支持地方政府专项债发行相关工作”（也即不排除专项债扩容）、基建补短板、强化减税降费执行力度。

4、区域政策：关注中心城市和城市群，密切跟踪“促进各类要素合理流动和高效集聚”的细化举措。财经委会议认为“我国经济发展的空间结构正在发生深刻变化，中心城市和城市群正在成为承载发展要素的主要空间形式；增强中心城市和城市群等经济发展优势区域的经济和人口承载能力”，据此不难理解，7月以来陆续发布的上海临港自贸区、深圳先行示范区、山东江苏广西河北云南黑龙江6省市自贸区以及可能继续出新政的海南自贸港等等，均体现了发展中心城市和城市群的理念。

5、产业政策：首提“打好产业基础高级化、产业链现代化的攻坚战”。继730政治局会议首提“提升产业基础能力和产业链水平”以来，财经委会议再首提“要充分发挥集中力量办大事的制度优势和超大规模的市场优势，打好产业基础高级化、产业链现代化的攻坚战”。具体看，本次财经委会议提出要“以自主可控、安全高效为目标”、“坚持独立自主和开放合作相促进”以及“要打造具有战略性和全局性的产业链”，建议可重点关注芯片、半导体、生物医药、核电、能源等行业的细化举措。

6、制度层面：继续提示关注资本市场改革、土地改革、国企改革等制度性红利。其一，金融委会议要求“以科创板改革为突破口，加强资本市场顶层设计；增强资本市场的活力、韧性和服务能力，使其真正成为促进经济高质量发展的‘助推器’；为满足人民群众财富保值增值等多元诉求营造良好的市场生态”，背后体现的还是“资本市场牵一发而动全身”的战略地位；其二，财经委会议提出“要改革土地管理制度，增强土地管理灵活性，使优势地区有更大发展空间”，再结合新颁布的《土地管理法》，预计农村土地流转有望提速。其三，财经委会议要求“东北地区要加快国有企业改革”，继续维持判断，本轮国企改革有望比肩股权分置改革（2007年大牛市的主推手之一），很大可能会激发新一轮的制度红利。

风险提示：政策效果不及预期，中美贸易谈判超预期恶化或好转。

作者

分析师 熊园

执业证书编号：S0680518050004

邮箱：xiongyuan@gszq.com

相关研究

1、《对中美贸易冲突再升级的4点理解》

2019-08-26

2、《这次不一样——逐句解读7.30政治局会议》2019-07-30

3、《从总理专家座谈会和金融委会议看下半年政策基调》2019-07-22

4、《下半年下行压力仍大，继续关注政策组合拳》2019-07-16

5、《从格力混改看国企改革的5条投资主线》2019-04-24

6、《本轮国企改革有望比肩股权分置，激发新一轮制度红利——兼评格力混改》

2019-04-09

7、《金融的大转变——政治局第十三次集体学习会议点评》2019-02-24



免责声明

国盛证券有限责任公司（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。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均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。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区锦什坊街35号南楼
 邮编：100033
 传真：010-57671718
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 10层
 邮编：200120
 电话：021-38934111
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区益田路5033号平安金融中心101层
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com

我们的产品



大数据平台

国内宏观经济数据库

国际经济合作数据库

行业分析数据库

条约法规平台

国际条约数据库

国外法规数据库

即时信息平台

新闻媒体即时分析

社交媒体即时分析

云报告平台

国内研究报告

国际研究报告

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_10381

