

非银行金融

国新办发布会点评

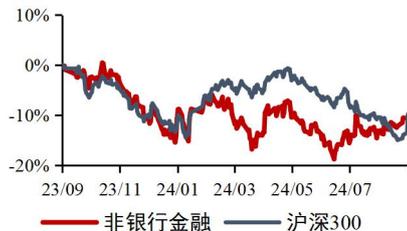
领先大市-A(维持)

资本市场支持政策精准发力，证券公司充分受益

2024年9月24日

行业研究/行业快报

非银行金融行业近一年市场表现



资料来源：最闻

首选股票

评级

相关报告：

分析师：

孙田田

执业登记编码：S0760518030001

电话：0351-8686900

邮箱：suntiantian@sxzq.com

刘丽

执业登记编码：S0760511050001

电话：0351--8686985

邮箱：liuli2@sxzq.com

研究助理：

李明阳

邮箱：limingyang@sxzq.com

事件描述：

9月24日上午国新办举行新闻发布会，中国人民银行、金融监管总局、中国证监会介绍金融支持经济高质量发展有关情况，提出创设新的货币政策工具，支持股票市场稳定发展，同时对资本市场全面深化改革提出重点抓好“三个突出”。

具体内容：

一是针对股票市场央行创设新的货币政策工具。创设证券、基金、保险公司互换便利。支持金融机构通过持有的债券、股票ETF、沪深300股等资产作为抵押，从中央银行获取流动性，提升相关机构的资金获取能力和股票增持能力。所获得的资金只能用于投资股票市场。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。中央银行将向商业银行发放再贷款，额度为3000亿元。

二是大力发展权益类公募基金，完善长期投资的制度环境。加快投资端改革，证监会表示将发布关于推动中长期资金入市的指导意见。优化权益类基金产品注册，大力推动宽基ETF等指数化产品创新，适时推出更多包括创业板、科创板等中小盘ETF基金产品。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，完善全国社保基金、基本养老保险资金投资政策制度。进一步支持中央汇金公司加大增持力度，推动包括中央汇金公司在内的各类中长期资金投资股市。

三是将出台专门政策激发并购重组效率和活力。聚焦服务新质生产力等重点领域，活跃并购重组市场，将发布关于促进并购重组的六条措施，也就是《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》。大幅简化上市公司产业整合的审核程序，鼓励私募投资基金积极参与并购重组。同时对重组估值、业绩承诺、同业竞争、关联交易等事项提升包容度。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。

四是突出保护中小投资者合法权益。坚决打击财务造假、操纵市场等违法违规行为，同时在代表人诉讼、先行赔付等方面争取落地更多示范性案例，完善机构投资者参与上市公司治理等配套制度安排。

事件点评：

互换资金仅用于股票市场，全面推动资金入市，券商充分受益。证券、基金、保险公司互换便利主要针对由证监会、金融监管总局按照一定的规则来确定的、符合条件的证券、基金、保险公司，这些机构可以使用其持有的



债券、股票 ETF、沪深 300 成分股等资产作为抵押，通过与央行置换高流动性的资产提升资金获取能力和股票增持能力。截至 2024 年 9 月 23 日，我国 A 股市场总市值 67.96 万亿元，首批互换便利操作规模 5000 亿元，工具操作主体主要是证券、基金、保险等专业化金融机构，具备杠杆能力。同时提出将视情况扩大规模，将大幅提高证券公司等金融机构的流动性。一方面，证券公司资产负债表中有大量的有价证券，从 2024 年上半年年报情况来看，上市券商资产负债表中交易性金融资产的规模为 4.31 万亿，占总资产的 36.36%，通过互换便利可以有效提升扩表空间，利于资金效率提升。另一方面，市场流动性改善及资产价格复苏将有利于证券公司财富管理、自营投资、资产管理等各项业务，进一步增厚收益。

➤ **重视投资者回报，强化机构功能性作用。**证监会在新国九条的基础上制定多项制度规则，形成了资本市场“1+N”政策规则体系，新闻发布会上表示近期推动长期投资的各项政策，从产品、行为及生态环境上推动中长期资金入市。大力促进权益类公募产品，降低公募综合费率，推动宽基类 ETF 产品创新，公募基金配置化功能更加凸显。完善“长钱长投”的制度环境，通过调整为长周期考核在制度上提升保险机构等长钱的定力。进一步提升投资资本市场的获得感，同时市值管理指引从责任人、工具、回购机制、信息披露、制度等方面进行了系列指引，有助于建立投资者信心并进一步促进长期投资，形成良好循环，提振市值信息，进一步推动资本市场流动性改善。

➤ **大幅提高并购重组审核效率。**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，简化审核流程，提升同业竞争、关联交易等的包容度，可以分期支付交易对价、分期配套融资，对并购重组的审核效率和包容度明显放松，**推动资本市场存量改革，引导转型升级，加强供给侧出清。**并购重组的政策思路主要是推进我国资本服务新质生产力，推动我国落后产业供给侧出清，从而助力我国产业结构调整及转型，随着政策推动，并购重组审核效率和市场活跃度将明显提升，而头部券商在并购重组市场深入程度及项目积累有明显竞争优势，将全面受益于政策的落地。

➤

风险提示：政策推进不及预期、金融市场大幅波动、宏观经济周期波动。

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 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。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任一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，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

