

稳市场稳预期发布会点评

金融助力稳经济

5 月 7 日，国务院新闻办公室上午 9 时举行新闻发布会。除了落地降准降息之外，我们认为货币政策宽松主要目标是稳定我国二季度经济向好的趋势，政策的主要发力方向是促消费、助力科创企业发展和稳定资本市场。

- **本次金融政策调整力度大、范围广。**我们认为金融政策调整可以从三个层面理解：一是适度宽松的货币政策如期落地，包括降准 0.5 个百分点、下调政策利率 0.1 个百分点，以及下调结构型货币政策工具利率 0.25 个百分点，预计本次宽松将向市场提供长期流动性 1 万亿元，同时带动 LPR 同步下行约 0.1 个百分点，有助于改善金融机构和资本市场流动性；二是稳定金融市场，包括加大长期资金流入和优化资本市场环境两方面，主要措施有，将 5000 亿元证券投资基金保险公司互换便利和 3000 亿元股票回购增持再贷款的额度合并使用，进一步调降保险公司股票投资风险因子至 10%，抓紧印发和落实《上市公司重大资产重组管理办法》和相关监管指引，抓紧印发和落实《推动公募基金高质量发展行动方案》，等等；三是稳定实体经济，支持创新发展，新设的工具具有 5000 亿元“服务消费与养老再贷款”，扩容的工具具有增加 3000 亿元科技创新和技术改造再贷款额度，以及围绕稳定房地产、助力实体经济应对关税冲击、拓展科创企业投融资渠道等方面，提出较多政策举措。
- **促消费仍是今年稳增长的政策要点。**本次国新办会议内容中，与消费相关的是“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%”，“降低个人住房公积金贷款利率 0.25 个百分点”，“设立 5000 亿元‘服务消费与养老再贷款’”，我们认为相关金融政策或有助于提振汽车消费和服务消费，同时进一步降低居民住房消费负担。
- **助力科创企业发展是本次新闻发布会内容的亮点。**包括但不限于，“将发起设立金融资产投资公司的主体扩展至符合条件的全国性商业银行，加大对科创企业的投资力度”，“大力发展科技创新债券”，“创设科技创新债券风险分担工具，分担债券的部分违约损失风险”，“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”，“深化科创板、创业板改革政策措施”，以及“鼓励符合条件的境内企业依法依规赴境外上市”等等。整体来看，金融政策加大助力科创企业从初创到上市的全过程。
- **稳市场的政策加码。**本次会议中稳市场的主要内容包括，“将 5000 亿元证券投资基金保险公司互换便利和 3000 亿元股票回购增持再贷款，这两个工具的额度合并使用，总额度 8000 亿元”，“进一步扩大保险资金长期投资试点范围”，“进一步调降保险公司股票投资风险因子至 10%”，“全力支持中央汇金公司发挥类平准基金作用”等等。整体来看，资本市场新增长期资金流入主要来自保险机构，其次是金融监管部门对中央汇金公司的类平准基金作用的支持。
- **经济企稳向好，才有市场稳和预期稳。**我们理解金融政策选择在此时放松主要有三方面考虑，一是经过一季度实际 GDP 同比增长 5.4% 和 4 月美国关税冲击，我国经济增长的短板显现，从补短板的角度需要适度宽松的货币政策加码，二是根据商务部新闻，我国相关领导将在 5 月 9 日-12 日访问瑞士期间与美方举行会谈，我国宏观政策组合拳协同发力稳增长，增加贸易会谈中我国的筹码，三是从美联储 5 月议息会议开始，降息预期将在未来一段时间内持续影响美元指数走势，人民币汇率波动压力减小，给我国货币政策宽松带来较好的时间窗口。
- **风险提示：**全球通胀二次上行；欧美经济回落速度偏快；国际局势复杂化。

相关研究报告

《4 月 PMI 数据点评》20250506

《策略周报》20250505

《5 月金股组合》20250505

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

宏观经济

证券分析师：张晓娇

xiaojiao.zhang@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300514010002

证券分析师：朱启兵

(8610)66229359

Qibing.Zhu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300516090001

图表 1. 一行一局一会发言主要内容整理

部委	政策类型	政策措施	具体内容
央行	数量型政策	降低存款准备金率	降低存款准备金率 0.5 个百分点，预计将向市场提供长期流动性约 1 万亿元。 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%。
	价格型政策	降低利率	下调政策利率 0.1 个百分点，即公开市场 7 天期逆回购操作利率从目前的 1.50% 调降至 1.40%，预计将带动贷款市场报价利率（LPR）同步下行约 0.1 个百分点。 下调结构性货币政策工具利率 0.25 个百分点，包括：各类专项结构性工具利率、支农支小再贷款利率，都从目前的 1.75% 降至 1.50%；抵押补充贷款（PSL）利率从目前的 2.25% 降至 2.00%。 降低个人住房公积金贷款利率 0.25 个百分点，五年期以上首套房利率由 2.85% 降至 2.60%，其他期限利率同步调整。
	结构型政策	增加现有创新工具额度	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。 增加支农支小再贷款额度 3000 亿元，与调降再贷款利率的政策形成协同效应，支持银行扩大对涉农、小微和民营企业的贷款投放。
		优化创新工具	优化两项支持资本市场的货币政策工具，将 5000 亿元证券基金保险公司互换便利和 3000 亿元股票回购增持再贷款，这两个工具的额度合并使用，总额度 8000 亿元。
		创设新的创新工具	设立 5000 亿元“服务消费与养老再贷款”，引导商业银行加大对服务消费与养老的信贷支持。 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，为科技创新企业和股权投资机构发行低成本、长期限的科创债券融资提供支持。
金融监管总局	房地产相关	融资政策	加快出台与房地产发展新模式相适配的系列融资制度，助力持续巩固房地产市场稳定态势。目前商业银行审批通过的白名单贷款增至 6.7 万亿；将加快完善与房地产发展新模式相适配的系列融资制度，包括房地产开发、个人住房、城市更新等贷款管理办法。
	金融相关	保险资金长期投资	进一步扩大保险资金长期投资试点范围。近期拟再批复 600 亿元。
		保险资金加大入市	进一步调降保险公司股票投资风险因子至 10%，支持稳定和活跃资本市场。
	实体经济相关	金融投资	将发起设立金融资产投资公司的主体扩展至符合条件的全国性商业银行，加大对科创企业的投资力度。近日即将陆续批复，推动加大对科创企业的投资力度。
		科创企业	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。
		科创保险	制定实施银行业保险业护航外贸发展系列政策措施，对受关税影响较大的市场主体提供精准服务，全力帮扶稳定经营、拓展市场。 尽快推出支持小微企业、民营企业融资一揽子政策，做深做实融资协调工作机制，助力稳企业稳经济。
证监会	资本市场改革	产业升级	修订出台并购贷款管理办法，促进产业加快转型升级。
		资本市场改革	近期将出台深化科创板、创业板改革政策措施，择机会发布，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，同时尽快推动典型案例落地。
		上市公司管理制度	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。
	资金入市	新投资品种	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。
		“引长钱”	抓紧印发和落实《推动公募基金高质量发展行动方案》。 全力支持中央汇金公司发挥类平准基金作用。
证监会	高水平对外开放	多层次资本市场服务	鼓励符合条件的境内企业依法依规赴境外上市，增强全球市场的拓展能力。 证监会将坚定不移推进资本市场高水平对外开放。外资持有 A 股流通市值稳定在 3 万亿元左右。 加强双多边的跨境监管合作，塑造稳定、透明、可预期的监管环境，维护企业在境外市场的正当利益，支持优质中概股回归内地和香港市场。

资料来源：万得资讯，中银证券

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20%以上；
增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担任何由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371