

【宏观快评】

8点理解及后续政策跟踪方法

——中央金融工作会议极简解读

事项

中央金融工作会议于10月30日至31日在北京举行，习近平、李强作重要讲话。何立峰作总结讲话，中国人民银行、金融监管总局、中国证监会、北京市、辽宁省、湖北省、四川省负责同志作交流发言。

主要观点

❖ 1、政治局常委参会人数及比例最高（七位全部参会），体现统筹性

过往20余年的总计6次金融工作会议，本次兼具参会领导最为全面、领导讲话最全面——总书记、总理、分管副总理皆有讲话（仅有2017年第五次和本次）；参会政治局常委人数和比例最高（100%，七位全部参加，仅有2002年第二次和本次）。

❖ 2、题眼是什么？金融高质量发展

第一段的论述和总结，一般往往可以体现高级别会议的题眼。如2017年的题眼是“服务实体经济、防控金融风险、深化金融改革”，2017年围绕这个题眼展开三个层面的对应落实路径，分别是脱虚向实、去杠杆、强监管。本次题眼是“金融高质量发展”。

❖ 3、经验是什么？确定了八个坚持

通稿中提及：强调必须坚持党中央对金融工作的集中统一领导（2017年第五次会议也有该论述），坚持以人民为中心的价值取向，坚持把金融服务实体经济作为根本宗旨（从2012年第四次就开始强调服务实体经济是根本目的、根本宗旨），坚持把防控风险作为金融工作的永恒主题（并非第一次提及，2017年第五次会议也有此论述），坚持在市场化法治化轨道上推进金融创新发展（相比过去提及金融创新，本次增加了“法治化轨道”的约束），坚持深化金融供给侧结构性改革，坚持统筹金融开放和安全，坚持稳中求进工作总基调。

❖ 4、问题是什么？问题就是未来工作的大导向

通稿中提及：同时要清醒看到，金融领域各种矛盾和问题相互交织、相互影响，有的还很突出，经济金融风险隐患仍然较多，金融服务实体经济的质效不高，金融乱象和腐败问题屡禁不止，金融监管和治理能力薄弱。

从问题的论述可以看到未来五年的工作大方向——继续防范化解风险、提升服务实体经济的质效、金融反腐、全面监管、金融系统提高政治站位，其中“以全面加强监管、防范化解风险”为重中之重。

❖ 5、具体而言，金融如何实现“高质量”发展？

首先是队伍的高质量，强调“队伍的纯洁性、专业性、战斗力为重要支撑”。其次是导向的高质量。二十大报告中关于高质量发展的题眼是科技自立自强，所以服务实体经济的核心是科技创新、先进制造、绿色发展和中小微企业。

再次是机构定位的高质量。通稿中提及“支持国有大型金融机构做优做强，当好服务实体经济的主力军和维护金融稳定的压舱石，严格中小金融机构准入标准和监管要求，立足当地开展特色化经营，强化政策性金融机构职能定位，发挥保险业的经济减震器和社会稳定器功能”，金融机构的定位更加清晰。

更为值得关注是，在最高级别的金融会议上首次提及的细节，包括：a) 培育一流投资银行和投资机构；b) 推动股票发行注册制走深走实；c) 增强上海国际金融中心的竞争力和影响力；d) 拓宽银行资本金补充渠道。这四方面的后续推进值得紧密跟踪。

❖ 6、具体而言，如何加强监管，化解风险？明确四大风险。

首先是强调“全面”监管——依法将所有金融活动全部纳入监管，全面强化机构监管、行为监管、功能监管、穿透式监管、持续监管，消除监管空白和盲区，

华创证券研究所

证券分析师：张瑜

电话：010-66500887

邮箱：zhangyu3@hcyjs.com

执业编号：S0360518090001

相关研究报告

《【华创宏观】商品消费与地产投资或边际走弱——10月PMI数据点评》

2023-10-31

《【华创宏观】等待12月会议的进一步指引：短期关注点由利率转向缩表——10月欧央行会议点评》

2023-10-28

《【华创宏观】利润改善两部曲：从毛利率到收入——9月工业企业利润点评》

2023-10-27

《【华创宏观】昙花一现的经济再加速——美国3季度GDP数据点评》

2023-10-27

《【华创宏观】广义财政发力，迈向财政大年——9月财政数据点评》

2023-10-25

严格执法、敢于亮剑，严厉打击非法金融活动。

其次是四个具体方面的风险——中小金融机构风险、地方债务风险、地产风险、金融市场运行的风险。

❖ **7、具体而言，党的领导如何机制如何完善？**

强调发挥好中央金融工作委员会的作用，切实加强金融系统党的建设，发挥好地方党委金融委员会和金融工委的作用，落实属地责任。后续该机构的表态、文件需要系统性重视。

❖ **8、后续具体工作落实节奏如何跟踪和捕捉？**

a) 会议结束后，一行两会两局（央行、证监会、金融监管总局、外汇管理局）、政策行、国有行等大概率要紧密召开学习会议。

b) 中央金融委员会后续召开的会议。

c) 相关部委每年1月左右的年度工作部署会议，可能会有更具体的安排。

d) 每年10月份，央行行长向人大常委会作《国务院关于金融工作情况的报告》（2021年人大常委会新规定，之前并未有公开通稿可查阅）。

❖ **风险提示：**

金融监管超预期。

目 录

8点理解及后续政策跟踪方法——中央金融工作会议极简解读	5
1、政治局常委参会人数及比例最高（七位全部参会），体现统筹性	5
2、题眼是什么？金融高质量发展	5
3、经验是什么？确定了八个坚持	5
4、问题是什么？问题就是未来工作的大导向	5
5、具体而言，金融如何实现“高质量”发展？	6
6、具体而言，如何加强监管，化解风险？明确四大风险	6
7、具体而言，党的领导如何机制如何完善？	6
8、后续具体工作落实节奏如何跟踪和捕捉？	7

图表目录

图表 1 过去几次金融工作会议，中央主要领导班子出席情况	5
------------------------------------	---

8 点理解及后续政策跟踪方法——中央金融工作会议极简解读

事件：中央金融工作会议于 10 月 30 日至 31 日在北京举行，习近平、李强作重要讲话。何立峰作总结讲话，中国人民银行、金融监管总局、中国证监会、北京市、辽宁省、湖北省、四川省负责同志作交流发言。

1、政治局常委参会人数及比例最高（七位全部参会），体现统筹性

过往 20 余年的总计 6 次金融工作会议，本次兼具参会领导最为全面、领导讲话最全面——总书记、总理、分管副总理皆有讲话（仅有 2017 年第五次和本次）；参会政治局常委人数和比例最高（100%，七位全部参加，仅有 2002 年第二次和本次）。

图表 1 过去几次金融工作会议，中央主要领导班子出席情况

会议	总书记是否出席	总理是否出席	分管金融副总理是否出席	政治局常委出席情况	备注
第一次 (1997年)	√		√	4/7	总书记、副总理先后讲话
第二次 (2002年)	√	√	√	7/7	总书记讲话，副总理作总结
第三次 (2007年)		√		1/9	总理讲话，国务委员主持会议并总结
第四次 (2012年)		√	√	2/9	总理讲话，分管金融副总理作部署
第五次 (2017年)	√	√	√	5/7	总书记、总理、副总理依次发表讲话
第六次 (2023年)	√	√	√	7/7	总书记讲话，总理作具体部署，副总理作总结讲话

注：政治局常委出席情况中，分子为政治局常委出席人数，分母为政治局常委总数

资料来源：中国政府官网，中国共产党新闻网，新华网，华创证券整理

2、题眼是什么？金融高质量发展

第一段的论述和总结，一般往往可以体现高级别会议的题眼。如 2017 年的题眼是“服务实体经济、防控金融风险、深化金融改革”，2017 年围绕这个题眼展开三个层面的对应落实路径，分别是脱虚向实、去杠杆、强监管。本次题眼是“金融高质量发展”。

3、经验是什么？确定了八个坚持

通稿中提及：强调必须坚持党中央对金融工作的集中统一领导（2017 年第五次会议也有该论述），坚持以人民为中心的价值取向，坚持把金融服务实体经济作为根本宗旨（从 2012 年第四次就开始强调服务实体是根本目的、根本宗旨），坚持把防控风险作为金融工作的永恒主题（并非第一次提及，2017 年第五次会议也有此论述），坚持在市场化法治化轨道上推进金融创新发展（相比过去提及金融创新，本次增加了“法治化轨道”的约束），坚持深化金融供给侧结构性改革，坚持统筹金融开放和安全，坚持稳中求进工作总基调。

4、问题是什么？问题就是未来工作的大导向

通稿中提及：同时要清醒看到，金融领域各种矛盾和问题相互交织、相互影响，有的还很突出，经济金融风险隐患仍然较多，金融服务实体经济的质效不高，金融乱象和腐败问题屡禁不止，金融监管和治理能力薄弱。金融系统要切实提高政治站位，胸怀“国之

大者”，强化使命担当，下决心从根本上解决这些问题，以金融高质量发展助力强国建设、民族复兴伟业。

从问题的论述可以看到未来五年的工作大方向——继续防范化解风险、提升服务实体经济的质效、金融反腐、全面监管、金融系统提高政治站位，其中“以全面加强监管、防范化解风险”为重中之重。

5、具体而言，金融如何实现“高质量”发展？

首先是队伍的高质量，强调“队伍的纯洁性、专业性、战斗力为重要支撑”。

其次是导向的高质量。二十大报告中关于高质量发展的题眼是科技自立自强，所以服务实体经济的核心是科技创新、先进制造、绿色发展和中小微企业。

再次是机构定位的高质量。通稿中提及“支持国有大型金融机构做优做强，当好服务实体经济的主力军和维护金融稳定的压舱石，严格中小金融机构准入标准和监管要求，立足当地开展特色化经营，强化政策性金融机构职能定位，发挥保险业的经济减震器和社会稳定器功能”，金融机构的定位更加清晰。

更为值得关注是，在最高级别的金融会议上首次提及的细节，包括：

- a) 培育一流投资银行和投资机构；
- b) 推动股票发行注册制走深走实；
- c) 增强上海国际金融中心的竞争力和影响力；
- d) 拓宽银行资本金补充渠道。这四方面的后续推进值得紧密跟踪。

6、具体而言，如何加强监管，化解风险？明确四大风险

首先是强调“全面”监管——依法将所有金融活动全部纳入监管，全面强化机构监管、行为监管、功能监管、穿透式监管、持续监管，消除监管空白和盲区，严格执法、敢于亮剑，严厉打击非法金融活动。

其次是四个具体方面的风险——

- a) 中小金融机构风险，需要及时处置；
- b) 地方债务风险，需建立防范化解地方债务风险长效机制，建立同高质量发展相适应的政府债务管理机制，优化中央和地方政府债务结构；
- c) 地产风险，健全房地产企业主体监管制度和资金监管，完善房地产金融宏观审慎管理，一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求，因城施策用好政策工具箱，更好支持刚性和改善性住房需求，加快保障性住房等“三大工程”建设，构建房地产发展新模式；
- d) 金融市场运行的风险。维护金融市场稳健运行和外汇合理均衡水平的稳定。

7、具体而言，党的领导如何机制如何完善？

强调发挥好中央金融工作委员会的作用，切实加强金融系统党的建设，发挥好地方党委金融委员会和金融工委的作用，落实属地责任。后续该机构的表态、文件需要系统性重

视。

8、后续具体工作落实节奏如何跟踪和捕捉？

a) 会议结束后，一行一会两局（央行、证监会、金融监管总局、外汇管理局）、政策行、国有行等大概率要紧密召开学习会议。2017 年，第五次金融工作会议于 7 月 15 日（周六）结束，相关部委及金融机构于下一个工作日（7 月 17 日）迅速召开学习会议。部分机构结合金融工作会议安排，明确细化了未来的工作重点。如央行的学习会议，明确了国务院金融稳定发展委办公室设在央行；原银监会会议，明确未来将重点防范影子银行业务，整治同业、表外业务等。

b) 中央金融委员会后续召开的会议。参考 2017 年，新一届国务院金融委员会在次年 7 月成立（受换届影响），之后 7-9 月，连续召开四次会议，部署防范化解金融风险工作。

c) 相关部委每年 1 月左右的年度工作部署会议，可能会有更具体的安排。如 2018 年 1 月，保监会年度会议就明确用三年时间，防范化解保险业风险；银监会详细部署 10 项工作任务。

d) 每年 10 月份，央行行长向人大常委会作《国务院关于金融工作情况的报告》（2021 年人大常委会新规定，之前并未有公开通稿可查阅）。报告会公布此前金融业运行情况和监督管理工作情况、金融支持实体经济情况、防范化解金融风险隐患情况等，以及下一步工作计划。2022 年、2023 年，央行行长已连续两年向全国人大常委会作《国务院关于金融工作情况的报告》。

宏观组团队介绍

研究所副所长、首席宏观分析师：张瑜

研究方向：长期从事国内外宏观经济、大类资产配置、人民币汇率及金融市场等方面研究。现任华创证券研究所副所长、宏观经济研究主管、首席宏观分析师，曾任民生证券投资决策委员会委员、首席宏观分析师、资产配置与投资战略研究中心负责人。目前还兼任中国人民大学国际货币研究所研究员，中国人民大学财税研究所兼职研究员，澳门城市大学经济研究所特约研究员，中国金融四十人论坛（CF40）青年论坛会员，中国保险资产管理业协会资管百人。作为首席带队连续多年获得资本市场奖项。2019 至 2021 年，连续多年获新财富最佳分析师、水晶球最佳分析师、新浪金麒麟最佳分析师、上证报最佳宏观经济分析师、金牛最具价值分析师、21 世纪金牌分析师、Wind 金牌分析师及路演领军人物等奖项。2022 年最新获奖详情：新财富最佳分析师第三名、水晶球最佳分析师第二名、上证报最佳分析师第二、中证报最佳分析师第二、新浪金麒麟最佳分析师第三。

副组长、高级分析师：陆银波

研究方向：宏观政策、经济增长及行业比较。中国人民大学汉青研究院数量经济学硕士研究生，统计学院数学与经济学双学士学位，CPA，2019 年加入华创证券研究所。曾任职于中信证券股权衍生品部、另类投资部，主要负责可转债研究及大类资产配置，具有六年证券从业经历。凤凰卫视、第一财经等特约连线评论员，对外经济贸易大学特聘讲师。作为核心成员，连续两年获得资本市场多个奖项，包括 2020-2022 年新财富最佳分析师等。

高级研究员：文若愚

研究方向：金融利率，流动性分析，信用扩张等方面。美国得克萨斯大学达拉斯分校硕士，2021 年加入华创证券研究所。具有四年宏观研究经验，曾任职于华融证券，长江证券，期间多次在国内金融市场研究，北大金融评论，中国货币市场等学术期刊发表研究文章。作为团队成员获得“远见杯”中国经济，全球市场预测双冠军。2022 年新财富最佳分析师团队核心成员。

分析师：高拓

研究方向：财政政策。麦克马斯特大学金融学硕士，CFA，2019 年加入华创证券研究所。具有多年海外宏观与大宗商品策略研究经验，曾在加拿大任职于海外大宗商品基金，回国后任财富管理公司研究部负责人，长期在新浪财经、扑克财经、华尔街见闻等多家财经平台担任特约专栏作者。2020-2022 年新财富最佳分析师团队核心成员。

高级分析师：殷雯卿

研究方向：海外宏观与大类资产。中国人民大学国际商务硕士，2019 年加入华创证券研究所。曾任职于兴业证券经济与金融研究院，主要负责贵金属研究，具有四年海外宏观与大宗商品研究经验。2020-2022 年新财富最佳分析师团队核心成员。

分析师：付春生

研究方向：全球通胀和海外经济。中国人民大学金融硕士，2020 年加入华创证券研究所，具有 3 年宏观研究经验。2020-2022 年新财富最佳分析师团队核心成员。

助理研究员：李星宇

研究方向：大类资产。清华大学金融硕士，2021 年加入华创证券研究所。

助理研究员：夏雪

研究方向：海外宏观。中国人民大学金融硕士，2022 年加入华创证券研究所。

助理研究员：袁玲玲

研究方向：政策研究。 南开大学金融硕士。2022 年加入华创证券研究所。

助理研究员：韩港

研究方向：国内基本面。 南开大学经济学硕士，2023 年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-63214682	zhangyujie@hcyjs.com
	张菲菲	北京机构副总监	010-63214682	zhangfeifei@hcyjs.com
	刘懿	副总监	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	侯春钰	资深销售经理	010-63214682	houchunyu@hcyjs.com
	过云龙	高级销售经理	010-63214682	guoyunlong@hcyjs.com
	蔡依林	高级销售经理	010-66500808	caiyilin@hcyjs.com
	刘颖	高级销售经理	010-66500821	liuying5@hcyjs.com
	顾翎蓝	高级销售经理	010-63214682	gulinglan@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
深圳机构销售部	张娟	副总经理、深圳机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	张嘉慧	高级销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	董姝彤	销售经理	0755-82871425	dongshutong@hcyjs.com
	王春丽	销售经理	0755-82871425	wangchunli@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	总经理助理、上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	官逸超	上海机构销售副总监	021-20572555	guanyichao@hcyjs.com
	黄畅	上海机构销售副总监	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	资深销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	蒋瑜	高级销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	高级销售经理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
	朱涨雨	销售助理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
	李凯月	销售助理		likaiyue@hcyjs.com
	张玉恒	销售助理		zhangyuheng@hcyjs.com
广州机构销售部	段佳音	广州机构销售总监	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	周玮	销售经理		zhouwei@hcyjs.com
	王世韬	销售经理		wangshitao1@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	总监	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	副总监	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	江赛专	资深销售经理	0755-82756805	jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	高级销售经理	021-20572559	wangge@hcyjs.com
	宋丹琦	销售经理	021-25072549	songdanyu@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系

基准指数说明:

A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500/纳斯达克指数。

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;

推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;

中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;

回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;

中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;

回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况, 自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际 商务中心 A 座 19 楼	地址: 上海市浦东新区花园石桥路 33 号 花旗大厦 12 层
邮编: 100033	邮编: 518034	邮编: 200120
传真: 010-66500801	传真: 0755-82027731	传真: 021-20572500
会议室: 010-66500900	会议室: 0755-82828562	会议室: 021-20572522