

部委应对疫情政策一览

——疫情宏观分析系列之三

宏观简报

◆ 要点

今年1月下旬以来新冠肺炎疫情由湖北向全国扩展，由于肺炎疫情正值春节假期，部分道路运输路线被封锁或削减，农业、旅游、餐饮、交运等行业受冲击较大，而各省均不同程度地推迟复工（其中湖北推迟至2月13日后），企业生产经营压力加大。

对此各部委纷纷出台应对政策，其中财政部加大疫情防控的财政资金支持、国税总局延长企业纳税申报期限，2月1日，央行等多部委发布金融支持防控肺炎疫情的通知。从通知精神看，近期央行或加大流动性投放，并更加注重结构性信贷引导。2月第1周有1.18万亿逆回购到期，同时现金回笼、财政专项债加大支出这两链条或不顺畅，需要央行加大流动性投放。2月2日央行宣布将于2月3日通过OMO投放1.2万亿流动性。

但展望2月，企业缴纳税费期限被延长或错峰，地方专项债继续大量发行的概率低而前期发行的专项债支出则逐步落实，央行或启动普惠金融定向降准动态考核，这都意味着需要央行流动性对冲的压力并不大，2月第2周央行流动性投放的期限或较短。预计1-2月合计新增信贷低于去年同期，不排除信贷增速小幅回落，央行更多引导对疫情防控领域和受疫情影响较大的区域/行业的结构性信贷支持。此外，资管新规过渡期延长在预期之内，保险资金的权益投资上限提高对市场或影响不大。

分析师

张文朗 (执业证书编号：S0930516100002)
021-52523808
zhangwenlang@ebcn.com

邓巧锋 (执业证书编号：S0930517100005)
021-52523805
dengqiaofeng@ebcn.com

今年1月下旬以来新冠肺炎疫情由湖北向全国扩展，截至2月1日24时，全国新冠肺炎累计确诊病例14380例（不含港澳台地区确诊病例31例），共有疑似病例19544例，其中湖北、浙江、广东三省确诊人数超过500。由于肺炎疫情正值春节假期，部分道路运输路线被封锁或削减，农业、旅游、餐饮、交运等行业受冲击较大，而各省均不同程度地推迟复工（其中湖北推迟至2月13日后），企业生产经营压力加大。

为了应对新冠肺炎疫情的冲击，各部委出台相关政策，具体包括：

- 生态环境部：做好空气、地表水环境质量监测，加强饮用水水源地水质预警监测，加强医疗污水和城镇污水监管工作等；
- 财政部：加大对疫情防控的支持，截至1月29日下午5点，各级财政累计下达疫情防控补助资金273亿元；
- 国税总局：依法将2月份纳税申报期限延长至2月24日（其中湖北省2020年3月6日，原申报期限至2月17日）；
- 人社部：对因受疫情影响，用人单位逾期办理职工参保登记、缴费等业务，经办机构应及时受理。其中北京人社局延长1-2月社保费征收期至3月底；

2月1日，人民银行、财政部、银保监会、证监会、外汇局等部门联合出台《关于进一步强化金融支持防控新型冠状病毒感染肺炎疫情的通知》。通知涵盖保障流动性充裕鼓励信贷投放、保障人民群众日常金融服务、保障金融基础设施安全、提高外汇和跨境人民币办理业务效率等几方面。其中市场反映强烈的措施包括银保监会确定资管新规过渡期适当延长、提高保险机构权益投资占比等。

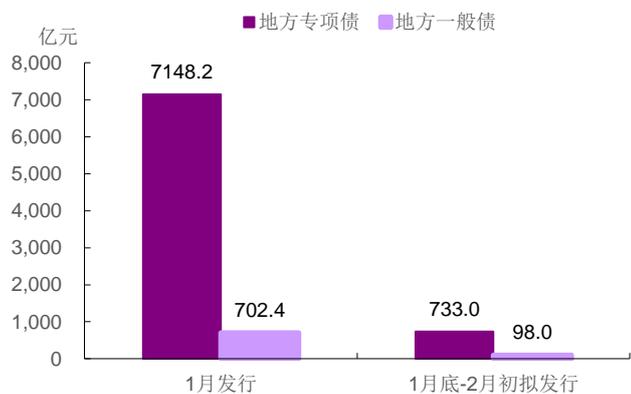
从通知看，近期央行或加大流动性投放，并更加注重结构性信贷引导。1月24日至2月7日央行逆回购合计到期1.18万亿，由于春节期间消费受抑制、企业复工延迟，现金回笼、前期财政专项债加快支出这两链条未必顺畅，预计央行会加大公开市场操作投放流动性。2月2日央行公告宣布，将于2月3日开展1.2万亿公开市场操作投放流动性。今年年初至春节前，地方专项债累计发行7148亿，从目前公布的情况看，2月第1周仅有733亿专项债、98亿一般债拟发行，对流动性的冲击较小。展望2月，由于企业缴纳税费期限有推迟或错峰，专项债支出逐步落实，央行或启动普惠金融定向降准动态考核（符合条件的增量金融机构将享受降准优惠），这都意味着需要央行流动性对冲的压力并不大，2月第2周央行流动性投放的期限或较短。

由于企业复工时间推迟，1-2月合计新增信贷或低于去年同期，不排除信贷增速小幅回落，出现反弹的概率较低。**结构上央行更多引导对疫情防控领域和受疫情影响较大的区域/行业的信贷支持，并将通过增加3000亿低成本专项再贷款以降低相关企业融资成本。**

资管新规过渡期延长在预期之内，保险资金的权益投资上限提高或影响不大。银保监会官员在答记者问时指出，将“稳妥有序完成存量资管业务规范整改工作，对到2020年底确实难以完成处置的，允许适当延长过渡期，对偿付能力充足率较高、资产负债匹配情况较好的保险公司，允许其在现有30%上限的基础上适当提高权益类资产的投资比例”。当前银行资管的资金池业务整改进展较慢，在2020年底完成难度较大，过渡期适当延长在市场预期之

内。目前保险资金整体投资权益资产比例远低于 30% 的上限，而在 IFRS9 下金融资产重分类会加大保险公司损益的波动性，并削弱其投资权益资产的动力（虽当前仅有平安执行 IFRS9，多数保险公司推迟到 2021 年执行，但不排除保险公司未雨绸缪提前调整资产结构），因此我们预计此上限提高对市场的影响或有限。

图 1：今年年初地方债发行情况



资料来源：Wind，光大证券研究所整理

图 2：保险资金投资权益资产比例远低于 30%



资料来源：Wind，时间截至 2019 年 12 月底

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%；
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。

基准指数说明：A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师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，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与、不与、也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，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。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益

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_7505

