



非银行金融：稳步推进多层次资本市场体系改革，行业有望持续受益

2025 年 11 月 6 日

看好/维持

非银行金融

行业报告

事件：近日，证监会吴清主席在金融街论坛发表主旨演讲，对推进多层次资本市场改革、资本市场对外开放、加强投资者保护等市场关切问题提出了未来一段时期的监管方向和发力重点。

点评：

从吴清主席的演讲中我们看到，发力深化投融资综合改革，持续提升我国资本市场的核心竞争力，更好地服务实体经济发展是下一步的监管重点，主要包括四个发力方向：

1. 纵深推进板块改革，增强多层次市场体系的包容性和覆盖面。板块改革主要涉及科创成长层落地，创业板上市标准改革，北交所高质量发展，新三板市场挂牌、信披、交易制度改革，三、四板对接机制畅通等，为科技创新企业上市融资提供便利条件，助力其快速发展；

2. 不断提升上市公司质量，引导中长期价值投资资金持续入市。市场增量层面将择机推出再融资储架发行制度，拓展并购重组支持渠道，促进上市公司做大做强；存量层面将督促上市公司完善治理，加大分红、回购、增持力度，持续改善股东回报。增量、存量两方面形成合力之下，资本市场整体投资价值有望显著提升。与此同时，推进公募基金改革，落实长周期考核，丰富适配长期投资的产品和风险管理工具，完善“长钱长投”市场生态，有望加快投融资良性闭环的形成；

3. 稳步扩大高水平制度型对外开放。主要包括为各类境外投资者提供更加透明、便利、高效的制度环境，优化互联互通机制等。引入境外价投“长钱”在改善国内市场流动性的同时，国外先进投资理念和产品亦能为国内金融机构经营管理提供有益参考，丰富资本市场投资工具箱；

4. 做好投资者保护工作。主要包括严打财务造假、操纵市场、内幕交易等各类违法违规行，强化发行上市、退市等过程中的投资者保护，营造更加公平的交易环境等。

我们认为，年初以来中美贸易风波加剧和美国贸易政策的频繁变动给国内经济复苏节奏带来较大不可预测性，资本市场波动亦保持在较高水平。在当前时点推进一系列资本市场改革、创新、开放举措有望持续优化市场环境，提升市场整体投资价值，辅以更针对性的投资者保护相关制度和机制，有助于增强各类投资者的获得感，在稳定场内存量资金的同时持续吸引内外部增量资金进场，进而改善资本市场流动性水平。对于非银行业而言，资本市场的环境优化除了能提升投资回报，还能借创新之机丰富业务线和产品线，不断增加业绩增长点。

投资建议：在中美经贸关系面临重大变革的时期，资本市场承担了更大的稳定和发展职责。我们认为，发挥资本市场资金融通和价值发现功能，需要资本市场上市层面、存量层面、退市层面的持续改革创新。随着政策持续推动资本市场环境优化，并通过对外开放丰富投资者类型，改善投资者行为，“监管政策—资本市场—上市公司—投资者”间的正循环和正反馈有望加快实现，投资者信心有望持续增强，亦将有力提升非银金融行业上市公司的经营业绩和整体估

未来 3-6 个月行业大事：

无

资料来源：同花顺、东兴证券研究所

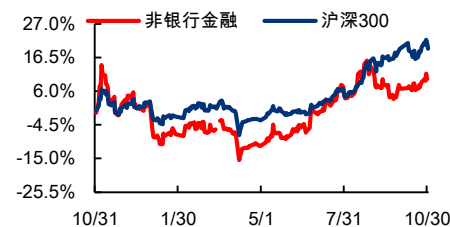
行业基本资料

占比%

股票家数	79	1.75%
行业市值(亿元)	78922.09	6.79%
流通市值(亿元)	62149.48	6.46%
行业平均市盈率	13.19	/

资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

行业指数走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：刘嘉玮

010-66554043

liujw_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519050001

值。

整体上看，当前非银行业的马太效应不断增强，行业头部机构更有能力和机会参与政策创新，把握政策红利窗口期，提升自身经营业绩，故建议持续重点关注行业头部公司的投资价值。此外，在 ETF 蓬勃发展的大背景下，出于投资需求的差异化，证券、保险 ETF 的投资价值也应继续重点关注。

风险提示：宏观经济下行风险、政策风险、市场风险、流动性风险。

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	证券行业：科创板改革持续推进，优质科创企业直接融资便利化进程提速	2025-06-20
行业普通报告	证券行业：深化并购重组市场改革，投行业务迎业绩增长点	2025-05-22
行业普通报告	非银行金融行业：优化监管标准，推动公募基金行业高质量发展	2025-05-13
行业普通报告	非银行金融行业：持续稳定和活跃资本市场，行业估值修复可期	2025-04-26
行业普通报告	保险行业：推动代理人体系改革，夯实险企基本盘	2025-04-23
行业普通报告	保险行业：调整保险资产监管比例，资本市场流动性有望改善	2025-04-15
行业普通报告	保险行业：保险资金深度参与，支持科技金融高质量发展	2025-04-15
行业普通报告	证券行业：优化发行承销制度，提升国内 IPO 投资的竞争优势	2025-04-15
行业普通报告	证券行业：学习两会精神，行业监管改革稳步推进	2025-03-14
行业普通报告	证券行业：政策工具箱持续优化，资本市场改革稳步推进	2025-03-07

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

刘嘉玮

武汉大学学士，南开大学硕士，“数学+金融”复合背景。四年银行工作经验，九年非银金融研究经验，两年银行研究经验。2015年第十三届新财富非银金融行业第一名、2016年第十四届新财富非银金融行业第四名团队成员；2015年第九届水晶球非银金融行业第一名、2016年第十届水晶球非银金融行业第二名团队成员。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（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指数）：
以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（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指数）：
以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街5号新盛大厦B座16层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦23层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路6009号新世界中心46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526