

证券

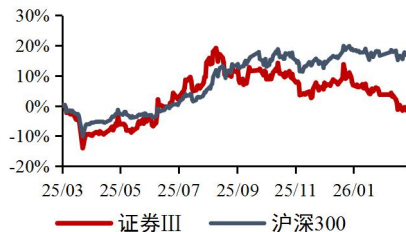
“两会”资本市场改革学习体会 领先大市-A(维持)

高质量发展路线明确，券商迎政策红利

2026年3月16日

行业研究/行业快报

证券行业近一年市场表现



资料来源：常闻

相关报告：

【山证证券III】模式换新，乘势而上-【山证非银】证券行业 2026 年度投资策略
2026.1.15

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

事件描述：

➢ 2026年3月6日，十四届全国人大四次会议经济主题记者会上，证监会主席吴清围绕“十五五”资本市场高质量发展、核心制度改革、服务新质生产力、风险防控与双向开放等关键作出部署，为资本市场中长期发展划定清晰路线图。

事件点评：

➢ 一、确立资本市场“十五五”高质量发展总纲领。吴清主席明确“十五五”时期资本市场五大新提升目标：市场更具韧性、制度更加包容、上市公司质量更高、监管执法与投资者保护更有效、对外开放水平更高，确立稳字当头、质量优先的政策基调。“十四五”资本市场改革已落地多项政策，服务科技企业能力不断提升，已具备高质量发展基础。本次部署直击市场稳定性不足、制度适配性不强等长期问题，消除政策方向不确定性，稳定市场长期信心，为证券行业发展筑牢顶层根基。

➢ 二、两大核心增量改革落地，完善创新创业企业全周期融资生态。本次记者会提出深化创业板改革、优化再融资机制两大核心增量政策，构建创新创业企业全生命周期融资支持体系，直接打开券商投行业务增量空间。在深化创业板改革方面，提升上市标准精准度，增设一套覆盖新产业、新业态、新型消费与现代服务业的标准体系，推广科创板 IPO 预先审阅、老股东增资扩股、优化发行定价等成熟经验。健全上市遴选至全过程监管的全链条机制，实现科创板与创业板制度协同，填补新业态企业上市制度空白。在优化再融资机制方面，突出“扶优扶科”导向，将“轻资产、高研发”标准拓展至主板，放宽研发补流限额、缩短融资间隔期，推出储架发行、优化锁价定增与简易程序，便利中长期资金参与。科创企业上市、再融资便利度大幅提升，填补科创板之外的新产业、科技企业上市制度空白，进一步提升创业板与科创板的制度协同，完成资本市场制度包容性。

➢ 三、健全“长钱长投”机制，夯实市场稳定发展根基。会议强调健全“长钱长投”市场生态，完善中国特色稳市机制，推动公募、社保、保险、年金等中长期资金持续入市。“十四五”期间中长期资金持股流通市值稳定增长，后续政策进一步放宽入市比例与范围，为市场带来持续增量资金，降低短期波动。对证券行业而言，长期资金入市将带动财富管理、资管产品创设、机构经纪等业务扩容，推动行业从通道驱动向专业价值驱动转型。

➢ 四、规范新型业务监管，守牢风险底线护航合规创新。会议明确新型业务“趋利避害、规范发展、有效监管、严控风险”总原则，深化高频量化交



易监管，出台衍生品交易监管办法限制过度投机；对 RWA 代币化坚持“境内严禁、境外严管”，严厉打击违规炒作与非法金融活动。监管框架的明确为合规创新预留空间，引导券商创新业务在规范轨道上发展，保障市场公平性与中小投资者利益。

➤ **五、常态化支持新质生产力，打开科技投行增量空间。**会议落实政府工作报告要求，对关键核心技术领域科技型企业，常态化实施上市融资、并购重组“绿色通道”，推动资本、人才、技术要素向新质生产力集聚。系列部署将显著提升科创企业上市与并购效率，利好券商投行业务，助力券商打通早期创投联动、Pre-IPO 培育、IPO 承销、再融资、并购重组的全周期服务闭环，深度服务实体经济创新发展。

➤ **六、深化制度型双向开放，提升金融的国际竞争力。**证监会以市场化、法治化、国际化为方向，推动市场、产品、服务、机构双向开放，提升跨境投融资便利度，加强跨境监管合作。制度型开放将提升中国资本市场全球吸引力，推动 A 股向全球主流市场进阶，同时为券商跨境业务、海外布局打开空间，助力行业提升全球竞争力。

投资建议：

➤ **资本市场改革持续深化，行业景气度抬升。**改革赋能新质生产力、完善制度生态，倒逼行业向专业驱动转型，全面打开证券公司投行业务、财富管理、机构业务增量空间，行业景气度持续抬升。**在投行业务方面**，创业板改革深化，增设包容的上市标准，提升板块覆盖，同时优化再融资政策，开辟新质生产力绿色通道，为券商投行业务带来业务增量。**在资管与财富管理方面**，“长钱长投”体系加速构建，推动公募、社保、保险等中长期资金入市，带动权益类、跨周期资管产品研发与规模增长，释放居民财富管理需求，大财富管理业务持续受益。券商创投联动→Pre-IPO→IPO→再融资→并购全周期服务体系，挖掘企业全生命周期业务增量，把握产业金融、科技金融红利。

➤ **竞争模式升级，格局加剧分化。**证券行业从规模扩张、通道驱动，转向价值导向、专业服务驱动，具备产业投行、科技投行优势的头部券商，更深度受益改革红利。同时业务协同强化，打通“投研+投行+投资”的业务闭环。深化功能性定位，深度融入产业发展，服务实体经济和居民财富管理的券商有望突围。从估值看，截至 2026 年 3 月 6 日，申万证券板块 PB 为 1.29 倍，处于五年 45.87%分位，政策红利释放将催化板块估值修复。

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。本报告清晰准确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

广东省深圳市南山区科苑南路 2700 号
华润金融大厦 23 楼

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

