

宏观点评

2026 年陆家嘴论坛的几个关注要点

短端利率调控机制进一步完善。非银机构流动性获得进一步支持。后续直接融资有望在社会融资中扮演更加重要的角色。“主动拥抱新一轮科技革命和产业变革”。进一步丰富投资产品和工具，丰富投资者选择。

■ 6 月 17 日，2026 年陆家嘴论坛在上海开幕，中共中央政治局委员、国务院副总理何立峰出席 2026 陆家嘴论坛开幕式并讲话。上海市委书记陈吉宁出席活动。中国人民银行行长潘功胜，中国证监会主席吴清，国家金融监督管理总局局长丁向群，中国人民银行副行长、国家外汇管理局局长朱鹤新宣布多项即将出台的政策措施。

■ 短端利率调控机制进一步完善。潘功胜行长在讲话中宣布，将临时隔夜正/逆回购工具操作利率调整为 7 天期逆回购操作利率加、减 25 个基点，利率走廊区间由 70 个基点收窄为 50 个基点。当前 7 天期逆回购操作利率利率为 1.4%，因此临时隔夜正（逆）回购操作利率分别为 1.15% 和 1.65%，是我国银行间市场利率走廊的下限与上限。

值得说明的是，此次“利率走廊”从此前的不对称区间转换为对称区间（此前利率走廊的上限为“7 天逆回购利率加 50BP”，下限则为“7 天逆回购利率减 20BP”），有望收窄 DR001、DR007 等货币市场利率的震荡幅度，平滑跨期、政府债融资高峰等季节性因素对利率环境的影响。

此外，潘功胜行长表示，后续将“适时增加隔夜逆回购操作品种”，这一政策有望补齐我国流动性调控工具期限缺口，渐进式实现银行间市场日度资金松紧的精准定位，或将更好的配合隔夜临时隔夜正/逆回购工具操作利率所构成的利率走廊。

■ “主动拥抱新一轮科技革命和产业变革”。吴清主席在讲话中特别提到“以人工智能为代表的新一轮科技革命”，指出要“持续增强资本市场制度的包容性、适应性”，以期更好的适应技术创新、抢占先机。在具体举措方面，吴清主席强调增强科创板、创业板的“硬科技”属性，“扩大第五套标准适用范围至人工智能领域”，并提出支持量子科技、具身智能等更多领域企业登陆科创板。我们认为，“硬科技”领域将是未来资本市场驰援实体经济、“脱虚向实”的重要抓手。

为更好的适应技术创新，政策端对“耐心资本”的重视程度不断提升，吴清主席特别指出“将会同有关方面积极拓宽资金来源，支持国资基金与社会资本优势互补”，引导养老金、保险资金等中长期资金加大股权投资，以期更好地为“硬科技”初创企业输血。

■ **风险提示：**海外大宗商品价格震荡；地缘关系的不确定性；政策效果不及预期。

相关研究报告

《5 月经济数据点评》20260616

《策略周报》20260615

《美伊接近达成分阶段谈判框架》20260614

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：陈琦

qi.chen@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521110003

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

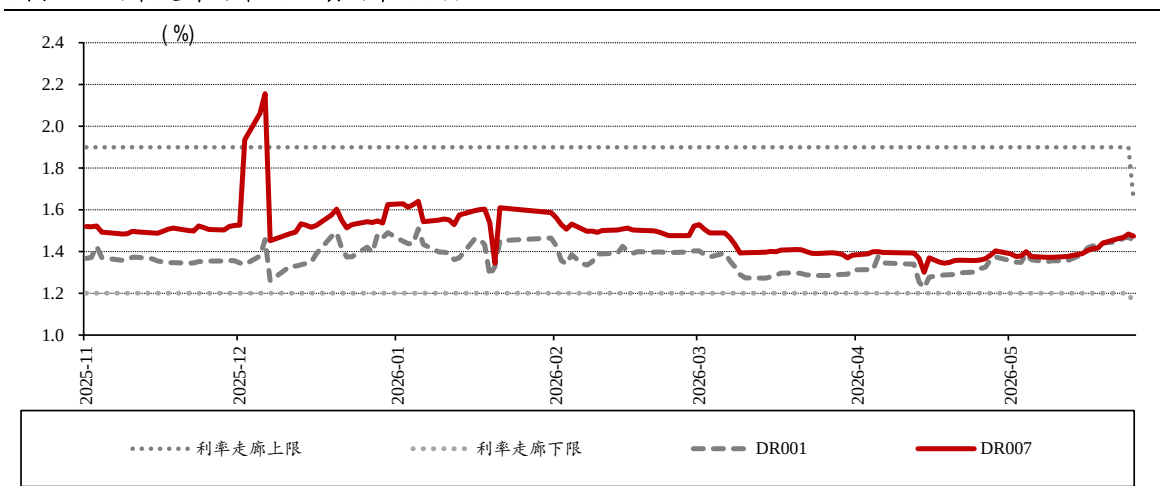
6月17日，2026年陆家嘴论坛在上海开幕，中共中央政治局委员、国务院副总理何立峰出席2026陆家嘴论坛开幕式并讲话。上海市委书记陈吉宁出席活动。中国人民银行行长潘功胜，中国证监会主席吴清，国家金融监督管理总局局长丁向群，中国人民银行副行长、国家外汇管理局局长朱鹤新宣布多项即将出台的政策措施。

短端利率调控机制进一步完善。潘功胜行长在讲话中宣布，将临时隔夜正/逆回购工具操作利率调整为7天期逆回购操作利率加、减25个基点，利率走廊区间由70个基点收窄为50个基点。当前7天期逆回购操作利率为1.4%，因此临时隔夜正（逆）回购操作利率分别为1.15%和1.65%，是我国银行间市场利率走廊的下限与上限。

值得说明的是，此次“利率走廊”从此前的不对称区间转换为对称区间（此前利率走廊的上限为“7天逆回购利率加50BP”，下限则为“7天逆回购利率减20BP”），有望收窄DR001、DR007等货币市场利率的震荡幅度，平滑跨期、政府债融资高峰等季节性因素对利率环境的影响。

此外，潘功胜行长表示，后续将“适时增加隔夜逆回购操作品种”，这一政策有望补齐我国流动性调控工具期限缺口，渐进式实现银行间市场日度资金松紧的精准定位，或将更好的配合隔夜临时隔夜正/逆回购工具操作利率所构成的利率走廊。

图表 1. 利率走廊对市场短期利率的调控



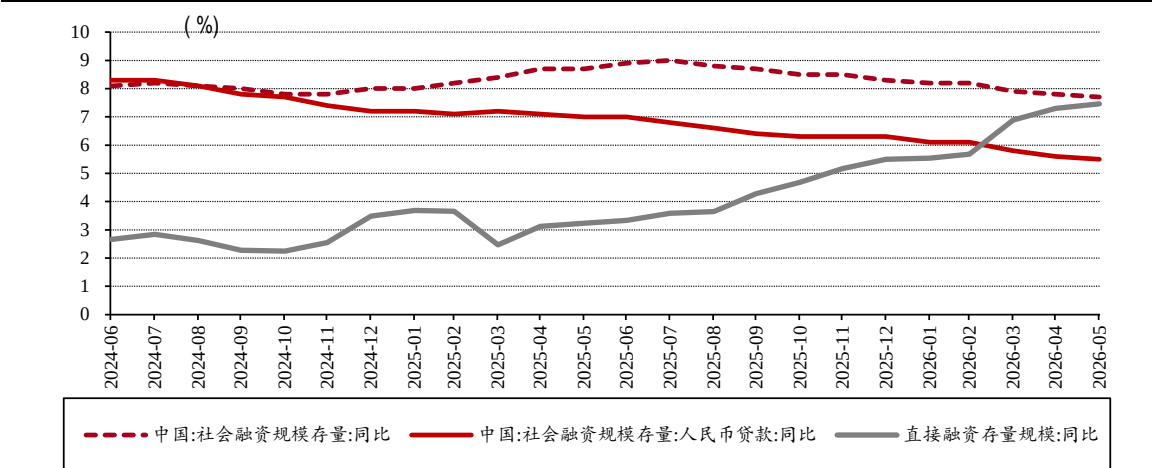
资料来源：Wind；中银证券

非银机构流动性获得进一步支持。潘功胜行长在讲话中指出，要“研究设立特定情景非银流动性支持宏观审慎工具”，并指出新的政策工具将以2024年9月的两项资本市场支持工具为基础，通过互换方式向非银机构提供紧急流动性，非银机构和资本市场的流动性供给渠道有望得到进一步拓宽。

后续直接融资有望在社会融资中扮演更加重要的角色。潘功胜行长在讲话中指出，“金融对经济的服务更多体现在结构优化上，而不是宏观金融总量的持续扩张上”；“贷款‘降速提质’或将成为宏观运行的新常态之一”。5月我国社融存量累计同比增速为7.7%，其中人民币贷款同比增速为5.5%，均较过去24个月平均增速有所下滑。

同时，为适应当前“新质生产力”快速发展的环境，潘功胜行长指出，私募股权融资、风险投资（VC）及创业投资是“科技型企业成长的早期”“非常重要的参与者”，后续直接融资有望更多参与到我国产业转型升级中来，在社会融资中扮演更加重要的角色。5月我国直接融资存量累计同比增速为7.5%，高于过去24个月平均增速3.4个百分点。

图表 2. 社融、人民币贷款及直接融资存量累计同比增速表现



资料来源: Wind; 中银证券

“主动拥抱新一轮科技革命和产业变革”。吴清主席在讲话中特别提到“以人工智能为代表的新一轮科技革命”，指出要“持续增强资本市场制度的包容性、适应性”，以期更好的适应技术创新、抢占先机。在具体举措方面，吴清主席强调增强科创板、创业板的“硬科技”属性，“扩大第五套标准适用范围至人工智能领域”，并提出支持量子科技、具身智能等更多领域企业登陆科创板。我们认为，“硬科技”领域将是未来资本市场驰援实体经济、“脱虚向实”的重要抓手。

为更好的适应技术创新，政策端对“耐心资本”的重视程度不断提升，吴清主席特别指出“将会同有关方面积极拓宽资金来源，支持国资基金与社会资本优势互补”，引导养老金、保险资金等中长期资金加大股权投资，以期更好地为“硬科技”初创企业输血。

进一步丰富投资产品和工具，丰富投资者选择。吴清主席指出，近期将抓紧推进几方面投资端改革，其中包括“在沪深交易所推出主动 ETF”及“商业不动产 REITs 试点”等重要举措。我们认为，“主动 ETF”或能将主动投资策略与灵活的 ETF 运作模式相结合，在补齐相关产品空白的同时，更好地适应投资者的风险偏好，吸引更多中长期资金入市。此外，REITs 试点扩容至有望盘活商业不动产的存量资产，或将成为传统房企的增量资金来源，进而助力我国地产投资企稳。

此外，在资本市场的对外开放方面，吴清主席表示将“加快研究推进人民币外汇期货试点”；我们认为，一方面，“人民币外汇期货试点”能够助力企业国际化，帮助实体企业规避出海过程中的外汇风险；另一方面，“人民币外汇期货试点”能够为海外投资者提供人民币汇率预期指引，弱化汇率波动可能引起的股票、债券大规模买卖，提升境外投资者配置中国资产的风险管理能力。

风险提示：海外大宗商品价格震荡；地缘关系的不确定性；政策效果不及预期。

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得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
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