



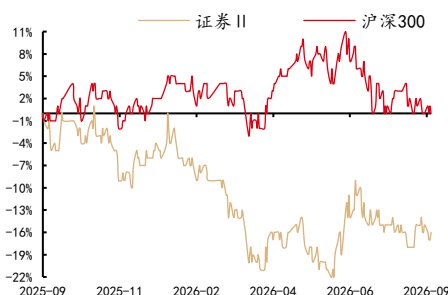
行业投资评级

中性 | 维持

行业基本情况

收盘点位	6173.58
52 周最高	7402.89
52 周最低	5708.83

行业相对指数表现（相对值）



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师: 王泽军
SAC 登记编号: S1340525110003
Email: wangzejun@cnpsec.com

近期研究报告

《20260907-并购示范实践征求意见，行业整合潮或加速》 - 2026.09.07

四大赛道同步扩容，周期属性有望弱化

● 事件回顾

2026 年 9 月 10 日国新办举行“开局起步‘十五五’”系列金融领域主题新闻发布会，会上中国人民银行、金融监管总局、证监会、外汇局四大部门，围绕《金融强国建设“十五五”规划》展开部署，明确到 2030 年形成中国特色现代金融体系总体框架，2035 年基本建成高质量现代金融体系。央行将优化双支柱调控框架，推进人民币国际化，深耕“五篇大文章”；金融监管总局聚焦防风险、强监管，引导金融机构加大对实体经济重点领域支持；证监会推进资本市场新“国九条”落地，提升上市公司质量，壮大中长期资金队伍；外汇局构建新型外汇管理体制，稳步提升资本项目开放水平。整体明确“十五五”阶段是金融强国建设关键期，将在守牢系统性风险底线的前提下，以制度型开放支撑经济高质量发展。

● 投资要点

本次国新办“开局起步‘十五五’”金融领域主题发布会，不是泛泛的行业定调，而是把每一条政策部署都直接锚定到了券商的具体业务增量上，没有模糊的方向性表述。发布会提出的“建立发行上市标准动态优化机制”，直接对应硬科技、未来产业类企业 IPO 承销的新增空间；“打通私募创投全生命周期募投管退闭环”，直接为券商带来 S 基金服务、创投退出配套的全新财务顾问业务；“更大力度释放并购重组改革活力”，则直接打开了股权债权承销、并购撮合类业务的增量窗口。我们认为本次发布会的核心价值，是从投行业务、财富管理、新业务到国际化业务，每一条赛道的增长逻辑都有明确的官方制度安排作为支撑，并非单纯的情绪催化，“十五五”期间券商行业的成长确定性，可能远高于市场此前的普遍预期。

1、券商四大业务赛道有望同步打开全新成长空间

投行业务：监管层明确将建立发行上市标准的动态优化机制，持续提升资本市场对硬科技、未来产业、传统产业转型升级类优质主体的制度包容性，将 A 股打造为境内优质企业上市的首选地。将加快优化再融资配套规则，打通私募创投全生命周期的“募投管退”闭环，引导行业资源向早期硬科技项目倾斜；同时更大力度释放上市公司并购重组改革活力，有望为券商带来可观的股权债权承销、并购财务顾问类新增业务机会，投行业务的头部集中趋势可能会进一步强化。

财富管理：证监会将持续打通中长期资金的入市通道，稳步提升中长期资金的入市规模，构建“长钱长投”的良性市场生态，同时大力推动权益类公募基金的高质量发展，进一步强化中长期资金的市场“压舱石”作用。在机构端资金持续扩容的带动下，A 股市场的交投活跃度有望上行，可能直接拉动券商零售经纪、融资融券、机构席位服务、资产管理等业务的收入持续增长。叠加落实上市公司分红回购

常态化机制，A股市场的长期投资价值有望持续提升，居民参与权益市场的意愿有望增强，财富管理业务的长期成长基础有望得到巩固。

新业务：监管将加快完善多元股权融资体系，搭建层次清晰的债券市场体系，充分依托资产证券化、REITs 工具盘活海量存量资产，持续丰富期货市场的品种矩阵。此政策下，可能出现一系列全新的业务品类，有望为券商带来资产证券化做市、大宗商品衍生品服务、REITs 全链条运营等非传统业务增量，从而逐步弱化行业过去对传统业务的强周期依赖，平滑行业业绩波动。

国际化业务：“十五五”期间我国将稳步推进资本项目高水平开放，持续提升跨境投融资的便利化程度，迭代优化各类互联互通机制，支持市场主体统筹用好境内境外两个市场、两类资源。叠加上海国际金融中心建设、香港离岸人民币枢纽功能强化的政策红利，人民币资产对全球长期资本的吸引力有望持续提升。

2、多维度政策组合有望平滑券商板块周期

本次出台的一揽子政策组合，有望从多个维度平滑券商板块的周期波动特征，或将推动行业盈利的确定性持续提升：央行持续完善“双支柱”宏观调控框架，保持货币供应量、社会融资规模增速与经济增长、物价调控目标基本匹配，健全市场化利率的形成和传导机制，有望为资本市场营造合理充裕的流动性环境，为板块估值提供坚实的流动性支撑。监管层面明确将完善资本市场稳市长效机制，建立支持资本市场发展的结构性货币政策工具，丰富政策调控工具箱，强化跨市场、跨行业、跨境的风险监测预警体系，有望有效平抑A股市场的异常波动，显著提升券商自营业务的经营稳定性。全链条的从严监管体系有望持续完善，针对欺诈发行、财务造假、操纵市场等重大违法违规行为打击力度将持续加大，构建行政追责、刑事追责、民事赔偿有效衔接的完整追责体系，大幅提升市场运行的规范化水平，为券商合规展业营造良好的经营环境。

3、差异化监管导向可能推动券商行业资源向优质标的集中

本次发布会明确的差异化监管导向，或将进一步推动行业资源向具备核心竞争力的优质头部券商集中：修订后的《证券公司监管条例》将于近期正式落地，后续将加快推进证券投资基金法、上市公司监管条例等核心法律法规的修订制定工作，持续抬升行业合规经营门槛，风控能力薄弱、公司治理存在缺陷的尾部中小券商大概率将逐步有序出清。监管层明确引导券商行业聚焦主业、完善治理体系、走差异化发展路径，加快培育一批具备国际竞争力的一流投资银行，头部全牌照券商在综合服务能力、资本实力、跨境业务布局上的优势有望持续强化。差异化的监管框架有望进一步引导各类机构在财富管理、直接融资等领域发挥自身独特优势，具备差异化核心竞争力的细分赛道特色券商，也有望迎来明确的发展机遇。

● 投资建议

建议重点关注综合服务能力突出、全业务链布局均衡、跨境业务布局领先的头部一流投行标的，充分享受行业集中度提升和全维度业

务扩容的双重红利。建议适当关注在互联网财富管理领域具备显著流量和用户优势的特色标的。

● **风险提示：**

后续成交无法持续维持高位，市场回调超预期。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮证券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计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司于 2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立,公司注册资本 61.68 亿元人民币,是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司,公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

公司经营范围包括:证券经纪,证券自营,证券投资咨询,证券资产管理,融资融券,证券投资基金销售,证券承销与保荐,代理销售金融产品,与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问,具备展业的各项资格。截至 2025 年 10 月底,公司在全国设有 58 家分支机构(含 29 家分公司、29 家营业部),1 家资产管理分公司和 1 家另类投资子公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力,通过强化“自营+协同”发展模式,实现快速发展,当前服务的经纪客户已超过 260 万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民,为社会大众提供全方位专业化的证券投融资服务,努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业,打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

中邮证券研究所

北京

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 北京市丰台区北甲地路 2 号院 6 甲 1 号, 玺萌大厦南塔

邮编: 100050

上海

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼

邮编: 200000

深圳

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼

邮编: 518048