



2026年10月20日

超配

证券分析师

陶圣禹 S0630523100002

tsy@longone.com.cn

证券分析师

谢建斌 S0630522020001

xjb@longone.com.cn



相关研究

1. “快返型”产品开启排查整改，改善长期负债结构和投资配置稳定性——保险业态观察（十七）
2. 保险央企首纳资本补充范畴，偿付能力提升推动资负结构持续优化——保险业态观察（十六）
3. 预定利率研究值环比回升4bp至1.93%，看好一季报价值增长带来的板块催化——保险业态观察（十五）

深化资本市场稳定机制，推进包容性改革和细节落地

——资本市场聚焦（十八）

投资要点：

- **事件：**2026年金融街论坛年会于10月19日在北京召开，证监会主席吴清在开幕式上做了名为《统筹发展和安全 坚持开放与合作 奋力谱写资本市场“十五五”高质量发展新篇章》的主题演讲，我们就演讲核心内容做以下解读。
- **“十五五”开局之年，锚定“变局”与“新机”的双重坐标。**当前既有外部格局之变，即地缘冲突扰动抬升全球风险溢价、利率环境复杂化推动资产再定价再平衡、人工智能驱动市场加快变革、全球市场联动共振明显加大；也有内部发展之需，即宏观政策发力提效，创新动能不断释放。上市公司经营发展进一步提质增效，上半年共实现营收37.7万亿元，净利润3.6万亿元，同比增长19.5%，创近三年新高，年内分红回购2.1万亿元，是同期IPO融资和再融资的2.7倍。资本市场运行底层逻辑已悄然发生深刻变化，中国资产的配置价值更加凸显。
- **投资端深化改革维护资本市场稳定，主动ETF注册带来新增稳定力量。**2025年的重心是投融资综合改革牵引，着力点在制度建设、板块优化、供给侧改革；2026是进入“十五五”正式实施的第一年，我们观察到，今年政策优先级有所调整，将全力维护资本市场安全稳定挪至发力首位。我们判断顶层思路上，资本市场平稳运行是发挥投融资功能、服务新质生产力的基础，没有稳定的市场环境，改革成效会打折扣。具体措施上，对于外部环境要加强风险研判和政策工具储备，做到风险可监测、可预警、可隔离；对于内部市场要修复预期，提升市场韧性，持续推进的长周期考核、引导中长期资金入市、公募基金改革、鼓励回购增持等仍在深化，此外证监会还同意首批18只主动ETF注册，既是产品持续创新的有力体现，也为后续制度型开放补充产品储备，优化A股资金结构，提升市场韧性。
- **融资端聚焦包容性改革，注重制度框架的细节落地。**2025年融资端改革核心是补充层级、拓展入口，以构建完整的多层次资本市场体系金字塔；2026年进一步打磨制度的包容性细节：1）前端：从新设科创成长层转变为完善科技企业识别筛选机制，是精细化的定向适配，将制度红利留给真正的硬科技企业；2）中端：过去将改革重心放在IPO入口上，此次将并购重组、再融资纳入包容性制度体系，覆盖企业上市后全生命周期资本需求；3）后端：补齐上市后监管闭环，核心抓手是将加快出台上市公司监管条例，健全公司治理、信息披露、投资者保护的全链条制度。我们认为，融资端改革已经告别“板块大扩容时代”，未来不再期待新增大的交易板块；改革红利来自规则精细化、差异化调整，重点利好硬科技、未来产业的优质企业，投行价值也将转向科创属性识别、产业并购、上市公司持续资本运作服务，证券行业并购重组和后续整合也有加速趋势。
- **完善监管体系，多措并举规范市场生态。**监管明确全面落实“五大监管”，同时集中推出四项监管新政，补齐制度短板，保护中小投资者：1）**筹建基金业运行监测中心**，统一承担私募基金份额登记、公私募风险监测，强化私募行业穿透监管；2）发布**AI在证券期货业安全合规应用意见**，规范算法交易、AI投研，防范算法黑箱、网络安全等新型风险；3）**完善违规减持处罚规则**，细化认定标准，从严打击大股东、董监高违规减持；4）出台**证券市场先行赔付指导意见**，完善投资者损失救济机制，降低中小投资者维权门槛。我们认为，严监管不是抑制市场，而是净化生态，减少内幕交易、操纵市场、违规减持等乱象，提升市场公信力。

- **双向开放+跨境监管协同，安全前提下提升跨境投融资便利度。**1) 产品与机制：提升QFII便利度；支持境内外机构开发中国资产指数产品；落实内地香港“五个协同”新模式；加快推进人民币股票交易柜台、REITs纳入沪深港通；2) 机构层面：持续支持外资机构来华新设独资/合资证券基金期货机构，鼓励外资参与国内创新业务；3) 全球治理：参与国际金融治理，围绕AI治理、金融稳定、可持续金融开展跨境监管协作；严厉打击违法违规跨境展业，保护合规跨境投融资。我们认为，高水平开放不等于放任自流，要始终坚持持牌经营，同时健全跨境信息共享与风险联防，平衡便利化与跨境风险防控，才能有序扩大市场高水平的对外开放。
- **投资建议：**我们认为在前期严监严管和“十五五”开局的双重背景下，资本市场将进入“稳市场、深改革、强监管、扩开放”四轮驱动的新阶段。一方面，长周期考核机制的健全和中长期资金的入市将为市场提供稳定的增量资金；另一方面，板块改革的深化和对外开放的扩大将提升市场的包容性和国际竞争力。建议把握并购重组、财富管理转型、创新牌照展业和ROE提升在内的逻辑主线，个股建议关注资本实力雄厚且业务经营稳健的大型券商配置机遇。
- **风险提示：**权益市场大幅波动影响股票交投活跃度，投资者风险偏好降低拖累市场景气度，宏观环境下行影响市场基本面，政策落地力度不及预期。

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

二、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，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

五、联系方式：

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址：Http://www.longone.com.cn
 座机：(8621) 20333275
 手机：18221956989
 传真：(8621) 50585608
 邮编：200125