市场研究部 2026 年 10 月 20 日

筑牢流动性防线，提升制度包容性
——2026 金融街论坛年会解读解读

市场表现截至 2026.10.20



资料来源：国家统计局，国新证券整理。

事件

10 月 19 日，2026 年金融街论坛年会召开，央行、金融监管总局、证监会、国家外汇管理局主要负责人分别发表演讲。

解读

一、央行行长潘功胜的主题演讲的主要政策

一是将会同金融监管总局、中国证监会设立应对非银机构大额赎回的流动性支持工具。

二是扩大常备借贷便利（SLF）的适用机构范围。

三是推动银行间和交易所债券市场互联互通落地。

四是试点进一步便利境外金融机构在境内外汇市场开展人民币购售业务。

五是会同科技部等 10 个部门出台《关于金融支持建设北京（京津冀）、上海（长三角）、粤港澳大湾区国际科技创新中心的指导意见》。

此外，今年 6 月，人民银行设立了境外央行回购工具，支持境外央行或货币当局、国际金融组织、主权财富基金，通过债券回购方式从人民银行获取人民币流动性，便利其人民币流动性管理和人民币资产配置。

今年初，人民银行平稳切换了数字人民币新计量框架，数字人民币定位由现金切换为存款货币。

二、金融监管总局局长丁向群主题演讲的主要政策

切实提升监管有效性，有力防控金融风险。一是坚持风险导向强化金融监管。二是适应实践需要健全金融法治。三是突出重点环节提高监管能力。

加力推动改革转型，强化高质量发展金融支撑。一是不断优化机构布局。二是大力规范市场秩序。三是持续提升金融服务适配性。

始终坚持互利共赢，持续推动金融高水平开放。一是积极拓展金融开放新空间。二是有效服务国际经贸往来。三是推动完善全球金融治理体系。

分析师：郝大明
登记编码：S1490514010002
邮箱：haodaming@crsec.com.cn

证券研究报告

未经授权引用或转发须承担法律责任及一切后果，并请务必阅读文后的免责声明。

三、证监会主席吴清主题演讲的主要政策

第一，坚持稳字当头，全力维护资本市场安全稳定。

第二，突出守正创新，持续深化资本市场包容性改革。

第三，强化依法从严，大力培育规范健康的市场生态。

第四，深化务实合作，有序扩大市场高水平对外开放。

四、外管局局长朱鹤新主题演讲的主要政策

近期，在存量政策提质增效基础上，结合新形势新要求，以及调研中发现的企业新的实际需求，拟集中推出一批增量措施，支持企业更好参与国际合作与竞争，更好利用两个市场、两种资源。

一是推出经常项目便利化一揽子政策，更好满足外贸企业多样化结算需求，支持贸易新业态新模式发展，促进外贸提质增效。

二是推出优化资本项目外汇管理一揽子政策，更好满足企业跨境投融资和资金配置需求，服务“引进来”和“走出去”，拓展双向投资合作空间。

三是推动外汇市场开放发展，扩大证券公司结售汇业务试点，支持金融机构做好企业特别是中小企业汇率风险管理服务，提升跨境服务能力，更好支持离在岸金融市场协同发展，助力人民币国际化。

五、我们的解读

1、筑牢流动性防线，巩固完善稳市机制建设

维护市场稳定是资本市场健康发展的前提。人民银行行长潘功胜宣布，将会同金融监管总局、证监会设立应对非银机构大额赎回流动性支持工具，专门针对资管机构遭遇集中赎回、债券市场陷入“赎回—抛售”负向循环的风险场景，通过高等级抵押品融资，切断风险自我放大链条，补齐非银体系流动性应急保障短板，提升金融体系抗冲击能力。这一安排与此前偏重银行体系的流动性管理形成互补，将非银机构纳入宏观审慎管理视野，显著增强了金融体系应对突发冲击的韧性。同时，央行也将同步推出扩大常备借贷便利适用机构范围、推动交易所与银行间债券市场互联互通落地等配套举措，打通跨市场资金流转渠道，优化货币市场利率调控框架，为资本市场营造稳定适宜的货币环境。

证监会主席吴清释放了两个具有即时稳市场的信号。一是同意首批 18 只主动 ETF 注册，明确将其定位为“推动基金产品创新发展的重要举措，为市场引入更多增量资金”。在宽基 ETF 已成为近期市场企稳重要力量的背景下，主动 ETF 的扩容意味着增量资金入市渠道的进一步拓宽。二是强调“高度警惕境外挂钩 A 股个股的杠杆产品等新风险点”，强化外部风险输入的前置防范，体现了监管层在开放环境下对新型风险的前瞻性关注。另外，在中长期稳市机制方面，吴清主席明确提出要“推动进一步健全适配长期投资

的长周期考核机制，扩大中长期资金来源、渠道和入市方式，持续深化公募基金改革，壮大市场稳定力量”。这意味着政策思路正从短期的流动性干预，转向培育具有逆周期属性的制度性资本。当公募基金、保险资金、养老金等真正以年度甚至跨年度维度评估投资绩效时，市场的非理性波动才有望获得结构性的平抑力量。

2、强化银行保险业风险治理，夯实中长期资金根基

金融监管总局局长丁向群从机构端风险防控、行业改革、对外开放角度，明确与资本市场改革相配套的监管导向。丁向群强调要打好风险化解主动仗，稳妥处置重点领域风险，健全风险监测预警与早期纠正机制，实现全部金融活动监管“全覆盖、无例外”，消除跨市场、跨业态监管盲区，守住不发生系统性风险底线。监管持续强化银行保险机构的风险约束，引导保险资金等长期资金规范参与资本市场投资，不能理解为中长期资金的收缩，而是旨在通过净化机构生态，为资本市场投融资功能发挥筑牢中介资金基础，防范机构风险向股票、债券市场传导溢出。另外，丁向群表示将支持更多外资机构和长期资本来华展业兴业，鼓励外资机构发挥财富管理、养老金融领域专业优势，有助于扩大中长期资金的来源，进一步巩固资本市场发展的稳定性。

3、深化资本市场包容性改革，为新质生产力铺设制度通道

以资本市场服务科技创新，是本次论坛改革主线。吴清主席强调未来将“落实落细‘两创板’改革举措”、“实施更具包容性适应性的发行上市、并购重组等制度”、“择机发布新修订的上市公司证券发行注册管理办法”，三项表述层层递进，核心是让那些处于成长期、尚未盈利但具备核心技术能力的企业，能够更顺畅地获得直接融资支持。这一监管信号与当前市场结构的变化形成了有意味的呼应。当前科技板块尽管经历了剧烈调整，但其盈利预期并未被系统性下调，电子行业近四周上调 2027 年业绩预测的公司占比仍居前列。调整消化的主要是前期过高的估值溢价与拥挤的交易结构，而非产业逻辑本身。此时本次强调未来将出台更具包容性的制度安排，实质上是在市场情绪的低位区间，为下一轮科技企业的资本化提前铺设通道。同时，吴清主席提出“加快推动出台上市公司监管条例”与“加力推进证券公司高质量发展行动”，则从公司治理与中介机构两个层面，为包容性改革提供了质量约束与专业支撑，避免包容性演变为降低标准的代名词。

4、强化投资端保护，修复市场信心锚点

信心的修复，离不开对中小投资者合法权益的实质性保障。吴清主席在本次论坛上明确推出的四项近期举措，直指市场关切的痛点。其中，完善违规减持处罚规则与制定发布证券市场先行赔付指导意见尤为值得关注。前者通过细化认定标准、坚持过罚相当，遏制利用信息优势与持股成本优势进行监管套利的行为，维护了二级市场交易的公平性；后者则通过明确适用主体与实施程序，为受损

投资者提供了更为便捷高效的救济渠道。从市场反馈看，10 月 19 日上证指数收涨 0.39%，银行等低估值板块表现稳健，一定程度上反映了政策信号对短期情绪的稳定作用。尽管单日涨幅不宜过度解读，但监管层将“保护投资者”从原则宣示转化为可操作的制度安排，其累积效应将逐步体现在市场风险溢价的回落之中。

5、统筹开放与安全，拓展资本市场境内外配置价值

在外部环境复杂性上升的背景下，资本市场的高水平开放并未止步，而是呈现出更强调“可预期性”与“风险可控”的特征。国家外汇管理局局长朱鹤新公布一批外汇领域增量改革措施，其中优化资本项目外汇管理一揽子政策和扩大证券公司结售汇业务试点等举措，能直接服务跨境投融资便利化，便利境外机构投资 A 股，也便利境内主体参与全球市场配置。吴清主席也提出提升 QFII 投资运作便利度、支持境内外机构合作推出基于中国资产的指数产品，并加快推进人民币股票交易柜台与 REITs 纳入沪深港通。这些举措的深层逻辑在于，通过降低跨境交易的制度性摩擦成本，吸引更多以配置为导向的长期外资流入。

当前沪深 300 滚动市盈率处于历史中低位区间，全 A 市盈率中位数较年中高点已有明显回落，中国资产在全球范围内的相对性价比正在改善。开放举措的稳步推进，为全球投资者分享中国经济结构转型的红利提供了更畅通的渠道，同时也在资本项下形成“有管理的流入”格局，避免短期投机资本大进大出对市场稳定性造成冲击。

综上，本次金融街论坛出台的政策组合，反映出监管对于未来资本市场稳健发展的完整逻辑：以流动性支持工具守住不发生系统性风险的底线，以包容性制度改革培育增量优质供给，以投资者保护举措修复市场信任，以有序开放引导长期资本配置。相关政策并非孤立的举措，而是多部门协同的系统安排。短期重在缓释市场冲击、稳定市场预期，中长期重在完善资本市场基础制度，理顺投资与融资的平衡关系。预计随着政策效力的逐步释放，资本市场投资与融资相协调的功能将更为健全，其在服务“十五五”经济社会高质量发展中的枢纽作用，也将获得更为坚实的制度支撑。

投资建议

10 月 19 日召开的金融街论坛年会上，央行、金融监管总局、证监会、国家外汇管理局主要负责人集中发声，围绕流动性保障、制度创新、风险防控、高水平开放打出政策“组合拳”，从货币环境、机构治理、投融资改革、跨境资本管理等多个维度，为资本市场稳预期、强韧性、促改革搭建完整政策框架，有效回应了市场关切，为下一阶段资本市场稳健发展提供了清晰的政策支撑。

风险提示

1、地缘政治恶化超预期；2、欧美经济衰退超预期。

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 15%以上	看好	预期未来 6 个月内行业指数优于市场指数 5%以上
推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 5%到 15%	中性	预期未来 6 个月内行业指数相对市场指数持平
中性	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数变动在-5%到 5%内	看淡	预期未来 6 个月内行业指数弱于市场指数 5%以上
卖出	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数跌幅在 15%以上		

免责声明

郝大明，在此声明，本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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而直接或间接收到任何形式的补偿等。国新证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，以下简称本公司）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。本公司的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究

本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

国新证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市西城区骡马市大街 20 号院一区中海金融中心 1 号楼 9 层（100052）

传真：010－85556155 网址：**www.crsec.com.cn**