万联证券版权所有发送给上海东方财富金融数据服务有限公司.张嘉仪.ybjieshou@eastm

政策工具进一步优化助力市场信心修复

——策略快评报告

2026 年 11 月 02 日

分析师: 郦彬
执业证书编号: S0270526090001
电话: 18917197688
邮箱: libin1@wlzq.com.cn
分析师: 宫慧菁
执业证书编号: S0270524010001
电话: 18028875418
邮箱: gonghj@wlzq.com.cn

投资要点:

- **事件:** 11 月 2 日人民银行、金融监管总局、证监会围绕进一步完善证券、基金、保险公司互换便利（SFISF）、股票回购增持再贷款政策工具分别召集证券公司、基金公司，以及商业银行等机构召开座谈会。

- **已有政策工具额度充足，调配方式与投放节奏或更为关键:** 人民银行支持资本市场的工具包括互换便利与股票回购增持再贷款，两项额度已于 2025 年 5 月合并使用，共 8000 亿元。同期，再贷款最长期限延长至 3 年，自有资金比例要求降至 10%，中国国新、中国诚通纳入支持范围，两家公司当时宣布拟使用资金合计 1800 亿元。此次会议指出，在政策支持下，股票回购增持贷款签约金额约 4400 亿元，累计发放量超 2800 亿元。相对于 8000 亿的总额度而言，使用率仍待提高。

- **互换便利招标再次启动，增量资金入市在即:** 会议提出，适时开展证券、基金、保险公司互换便利操作，进一步增加参与机构数量，适当降低互换费率，优化质押和操作模式。据万得通讯社报道，人民银行将于 11 月 3 日启动第三次证券、基金、保险公司互换便利操作招标。此次机构申报意愿积极，有超 30 家机构申报，申请额度超过 1000 亿元。预计申报成功后尽快将增量资金投向资本市场。

- **股票回购增持再贷款工具安排从阶段性启用转向常态化设计，提高工具覆盖率:** 会议提出，股票回购增持再贷款政策由阶段性安排转为长期制度性安排，再贷款利率由 1.25%降至 1%；金融机构坚持市场化定价原则，在再贷款利率基础上合理加点并增加贷款投放。近期证监会拟对为维护公司价值及股东权益所必需而回购股份进行四项调整优化。我们认为，护盘式回购的推出突出监管稳预期、稳信心的取向，将支持上市公司积极实施股份回购，持续做好市值管理，重视投资者回报。

- **证监会研究优化融资风险控制指标，适度释放融资空间:** 证监会表示，将会同证券交易所指导证券公司对融资保证金比例、可充抵保证金证券折算率、维持担保比例等风险控制指标进行统筹研究，进一步优化，保持弹性。我们认为，相关融资指标优化有助于盘活存量资金，平抑市场非理性波动并提升市场流动性。

- **上市公司回购意愿增强，有助于提振市场信心:** 截至 10 月

相关研究

红利类产品表现突出

监管定调稳市场，信心修复待时日

互联互通产品进一步丰富，有望提升跨境资金活跃度

万联证券版权所有发送给上海东方财富金融数据服务有限公司.张嘉仪.ybjieshou@eastı

末，10 月单月超 200 家 A 股公司发布回购方案或股东回购提议，按上限拟回购金额在 250 亿元以上。11 月 2 日再有多家上市公司披露增持或回购计划。随着股票回购增持再贷款利率下调及覆盖面提高，业绩增长稳健、具备市场竞争优势的上市公司或进一步增加股票回购意愿，展现对中长期经营发展的信心。这将有助于改善市场预期，增强投资者的信心。

- **投资建议：**近期市场波动幅度加大，但 A 股市场基本面仍较为稳健，在估值调整后优质资产的配置性价比提高。我们认为，稳市场工具进一步优化，有利于提升市场韧性和信心。互换便利工具再启动，增量资金或逐步流入市场。股票回购增持再贷款利率下调及安排常态化，有利于提升银行投放意愿与上市公司提款便利度。短期可跟踪实际投放节奏与注销式回购占比两项指标。在政策提振下，资金持续流入宽基指数 ETF，11 月 2 日午后，科创 50ETF 华夏、创业板 ETF 易方达、沪深 300ETF 华泰柏瑞成交额再度同时突破 100 亿元，资金大规模增持有望带动指数企稳，提升市场交投活跃度，促进市场信心修复。配置上建议以业绩确定性为锚，关注估值调整充分且景气延续的方向。

- **风险因素：**工具落地节奏不及预期；三季报后盈利预期调整；海外宏观与地缘风险事件扰动。

万联证券版权所有发送给上海东方财富金融数据服务有限公司.张嘉仪.ybjieshou@eastm

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10％以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10％至-10％之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10％以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15％以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5％至15％；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5％至5％；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5％以上。
基准指数 ： 沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

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登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，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。

免责条款

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师任何形式的分享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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所
上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦
北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心
深圳福田区深南大道 2007 号金地中心
广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场