2026 年 11 月 22 日

证券行业研究

买入（维持评级）

行业点评

证券研究报告

非银组
分析师：舒思勤（执业 S1130524040001） shusiqin@gjzq.com.cn
分析师：洪希柠（执业 S1130525050001） hongxining@gjzq.com.cn
分析师：方丽（执业 S1130525080007） fangli@gjzq.com.cn

“三箭齐发”，稳市信号加强

事件概况

11 月 22 日，监管发布一揽子稳市举措，包括调整融资保证金比例、在创业板引入做市商制度、沪深交易所推出新一批降费措施等。

主要内容

（1）保证金比例调整：经中国证监会批准，沪深北交易所发布通知调整融资保证金比例，将投资者融资买入证券的最低保证金比例由 100%调低至 80%，相关规则调整自 2026 年 11 月 30 日起施行。

（2）创业板引入做市制度：深交所就《创业板股票做市交易业务细则》公开征求意见。一是明确经中国证监会核准取得上市证券做市交易业务资格的证券公司，以备案方式向本所申请为创业板股票提供做市服务。二是明确做市商可以使用自有股票、借入的股票或其他有权处分的股票，开展做市交易业务；规定做市商应使用自有资金，通过做市专用证券账户开展做市交易业务。三是明确对做市商风险管理、内部控制、异常交易监控、突发事件处理等管理要求。

（3）交易所减免相关费用：上交所推出新一批降费措施，包括免收交易单元使用费、减免数据中心相关服务费用，预计向市场让利 13.68 亿元，预计本年度沪市整体降费金额超过 24 亿元。深交所政策包括免收交易单元使用费、免收网络投票服务费、减免交易通信服务费等，新增降费措施预计向市场让利 13.9 亿元，预计 2026 年度整体降费金额超过 22 亿元。

投资建议

调整保证金比例是常见的逆周期调节手段，2023 年 8 月保证金比例由 100%降低至 80%，进行逆周期调节。2026 年 1 月，市场交投活跃度与风险偏好提升，保证金比例重新提升至 100%。2026 年 11 月初证监会答记者问提及会对两融相关指标统筹研究，适度释放融资空间，提升市场流动性，政策现已落地。创业板做市商制度能够增强市场韧性、提升市场内在稳定性，减费让利更是直接利好投资者，助力激发市场活力。此次“三箭齐发”属于稳市组合拳的增量内容，释放稳市场的积极信号，有助于市场信心及流动性的提升。

风险提示

宏观经济失速；权益市场大幅下行。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券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。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建内大街 26 号新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806

【小程序】
国金证券研究服务

【公众号】
国金证券研究