非银金融行业点评报告

国常会定调资本市场重要性，投融资改革协同发力

2026 年 11 月 28 日

增持（维持）

证券分析师 孙婷
执业证书：S0600524120001
sunt@dwzq.com.cn
证券分析师 罗宇康
执业证书：S0600525090002
luoyk@dwzq.com.cn

投资要点

- **事件：**11 月 27 日国常会研究持续深化资本市场投融资综合改革；同日证监会召开党委扩大会议传达落实，部署存量政策落地、协同研究增量政策。
- **国常会专题部署资本市场投融资综合改革，凸显资本市场在宏观经济全局中的权重提升：**本次国常会将资本市场置于宏观经济全局的重要位置，明确逆周期调节与改革攻坚并举：①明确底线托底机制，强化国家队作用、优化平准相关功能、保障流动性供给；②压实上市公司主体责任，引导分红回购，改善资产端回报；③持续完善保险、年金、社保等中长期资金入市配套，培育市场压舱石；④统筹内外风险，新增防范输入性风险要求，完善跨境冲击应对预案；⑤坚持投融资两端均衡改革，兼顾直接融资功能与投资者保护。
- **对比历史上资本市场相关表态，本次顶层部署的制度权重显著抬升，且具备更强的体系化特征：**不同于以往偏原则性、碎片化的表态，本次国常会首次将国家队、平准化稳市机制正式纳入顶层部署，叠加单月两次专题聚焦资本市场的高频部署，政策连续性、严肃性显著增强，意味着稳市思路由被动的短期应急举措，转向可预期、有规则、前置化的常态化制度安排。本次国常会打通底线资金托底、上市公司回报约束、中长期资金培育、跨境风险防控、投融资均衡改革等多个环节，形成多主体协同、多层级联动的完整治理框架，资本市场宏观枢纽地位进一步坐实。
- **证监会当日迅速传达落实国常会精神，完整承接顶层部署，形成自上而下的执行闭环。**证监会同日会议提出，扎实推动已出台各项政策落地见效，会同相关部门抓紧研究出台增量配套政策；持续从严监管，严厉打击财务造假、违规减持等违法违规行为；统筹投融资两端改革，完善多层次市场体系，提升上市公司质量，持续推动中长期资金入市。表态清晰传递两层信号：①存量政策持续见效，政策工具箱仍有后手；②稳预期与严监管并行，不存在放松监管的安排。
- **本轮部署建立在前期资本市场改革成果之上，有望持续释放制度红利，改革推进的确定性较强。**自新“国九条”落地以来，多层次市场建设、上市公司治理、交易机制优化、长线资金入市等改革举措已经陆续落地，市场基础制度持续完善，为本次逆周期稳市框架搭建打下扎实基础。伴随后续配套细则逐步落地，有望持续改善权益资产回报预期、优化投资者结构、降低市场顺周期波动，中长期看资本市场服务实体经济与居民财富配置的双重功能有望持续增强，改革的长期价值值得重视。
- **本轮部署构建常态化稳市框架，有望进一步打开非银板块估值修复空间。**券商作为资本市场核心中介，流动性预期改善、机构化改革深化、多层次市场建设提速，将带动经纪、做市、机构服务、投行等多业务链条共振；保险板块直接受益于中长期资金入市配套机制完善，利于增厚资产端收益弹性。本次顶层制度安排有效改善市场预期，是非银板块估值压制因素的重要缓释。
- **风险提示：**1）政策落地节奏不及预期。2）海外利率、地缘扰动加剧。

行业走势



相关研究

《保险行业 10 月保费：寿险业务增速继续提升，对开门红表现持乐观预期》

2026-11-27

《低利率时代的保险业：负债端转型与资产端应对》

2026-11-25

请务必阅读正文之后的免责声明部分

东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用，且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用，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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后，应立即退回并销毁，不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下，东吴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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性： 预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址： http://www.dwzq.com.cn