

2025年10月28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.把握非银三季报业绩增长和金融街论坛政策催化机遇——非银金融行业周报（20251020-20251026）
- 2.预定利率下调催化8月寿险销售，把握非银三季报配置机遇——非银金融行业周报（20250922-20250928）
- 3.市场活跃度保持高位，关注三季报业绩催化带来的配置机遇——非银金融行业周报（20250915-20250921）

深化投融资综合改革，加强中小投资者保护力度

——资本市场聚焦（九）

投资要点：

- **事件：**2025年金融街论坛年会于10月27日在北京召开，证监会主席吴清在开幕式上做了名为《发挥投融资综合改革牵引作用 推动“十五五”资本市场高质量发展》的主题演讲，我们就演讲核心内容做以下解读。
- **“十四五”收官之年，锚定“变局”与“新机”的双重坐标。**当前既有外部格局之变，国际资本在风险再定价中更趋稳健均衡配置，“分散投资”成为全球共识，今年前9个月新兴市场吸引国际资金超1500亿美元，A股、港股等成为全球配置的重要选项；也有内部发展之需，人工智能、生物医药等新兴产业、新业态蓬勃发展，“投入高、风险大、回报周期长”的特征也对“耐心资本”和融资环境提出了更高要求。“十四五”收官和二十届四中全会的召开，进一步明确投融资综合改革的发展路径，对“十五五”高质量发展奠定基础。
- **深化投融资综合改革，多措并举提升市场包容性和吸引力。**深化投融资综合改革是吴清主席在演讲中的两大发展方向之一，纵深推进板块改革，夯实市场稳定内在基础，扩大高水平对外开放，才可以系统性打通“融资端-投资端-市场端”的良性循环，持续增强资本市场的包容性、适应性和吸引力、竞争力。
 - 1) **纵深推进板块改革，增强多层次市场体系的包容性和覆盖面。**现阶段我国已形成主板重“稳”、科创板重“硬科技”、创业板重“成长”、北交所重“中小”、四板重“培育”的多层次资本市场体系。此前科创板“1+6”政策落地，科创成长层首批新注册企业上市，改革效应加快显现。此次会议对板块改革明确了两条路径，一是将启动实施深化创业板改革，设置更加契合新兴领域和未来产业创新创业企业特征的上市标准，为新兴产业、新业态、新技术企业提供更加精准、包容的金融服务；二是持续推动北交所高质量发展，健全新三板市场差异化的挂牌、信披、交易制度，畅通三、四板对接机制，筑牢多层次资本市场的塔基和底座。我们认为，改革路径的深化推进，将进一步强化各板块的差异化定位与协同效应，显著提升多层次资本市场对新质生产力的包容性与适配性，进而推动形成“培育-成长-成熟”的全生命周期企业服务链条，为实体经济高质量发展注入更强劲、更精准的资本动能。
 - 2) **着力发挥中长期资金“压舱石”和“稳定器”作用，努力完善“长钱长投”市场生态。**此前公募基金改革落地，通过优化考核机制、丰富长期产品谱系、三阶段费改等，推动资金投向与企业成长周期深度匹配；保险资金运用范围持续拓宽，股权投资比例限制进一步放宽，为科技创新、先进制造等领域注入“耐心资本”。此次会议进一步明确要全面落实长周期考核，减少短期业绩波动对投资决策的干扰，打通“资金供给-市场承接-价值回报”的良性循环，最终构建起“资金有耐心、市场有韧性、企业有活力”的长效生态。
 - 3) **择机推出再融资储架发行制度，进一步拓宽并购重组支持渠道。**此前科创板、创业板已试点再融资“小额快速”机制，简化审批流程、缩短融资周期；并购重组领域在“并购十六条”的指引下，以“并联审核”等举措支持企业跨行业、跨区域整合。此次会议提出将择机推出再融资储架发行制度，允许符合条件的优质企业一次性获批、分期发行，灵活匹配资金需求。我们认为，通过简化流程、优化节奏，让融资从“监管主导”转向“企业主导”，既提升了再融资效率，又能精准匹配科技创新与产业升级的资金需求，助力企业把握发展机遇，强链补链，加速产业转型升级。

- 4) **优化QFII机制，稳步扩大高水平制度型对外开放。**QFII机制已成为我国资本市场连接全球资本的核心通道，历经多轮改革后，投资范围从股票、债券拓展至衍生品、公募基金等多领域。证监会亦于会议后发布《合格境外投资者制度优化工作方案》，在优化准入管理、提高投资运作效率、扩大投资范围等方面进一步完善，其中资格审批与开户“高效办成一件事”、对配置型外资准入实行绿色通道两项举措当日即已落地。我们认为，新规将进一步提升QFII机制的包容性和便利性，既为境外长期资本提供更广阔的配置空间，引导外资“真投、长投、稳投”中国优质资产，也通过外资参与推动资本市场规则与国际接轨，强化我国资本市场在全球金融体系中的地位，最终实现“制度开放-资本流入-市场成熟-实体受益”的良性循环，为金融强国建设注入开放动能。
- **发布中小投资者保护指导意见，增强投资者获得感与安全感。**除了深化投融资综合改革外，大力提升投资者权益保护质效是另一发展重点。早前严监严管的基调已持续筑牢市场底线，通过“零容忍”打击欺诈发行、财务造假等违法行为，市场公平交易环境逐步优化。证监会于会议当日发布《关于加强资本市场中小投资者保护的若干意见》，是资本市场投资者保护领域的一部综合性政策文件，共在8个方面提出了23项具体措施，我们认为该意见的出台标志着我国投资者保护进入“全链条、系统化、法治化”新阶段，将显著提升中小投资者的获得感与安全感，既通过“前端预防、中端化解、末端惩戒”的全链条治理筑牢市场信任基石，也能引导各类资金“愿意来、留得住”，为资本市场高质量发展与金融强国建设注入持久动力。
- **投资建议：**我们认为在前期严监严管的背景下，未来投融资综合改革将成为资本市场长远发展的主要推动力，一流投资银行建设的有效性和方向性不改，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 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数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沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 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沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 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所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。

上海 东海证券研究所

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：18221959689
 传真：(8621) 50585608
 邮编：200125

北京 东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址：Http://www.longone.com.cn
 座机：(8610) 59707105
 手机：18221959689
 传真：(8610) 59707100
 邮编：100089