下载日志已记录，仅供内部参考

中泰证券 ZHONGTAI SECURITIES

证券研究报告

稳市场与严监管并行，政策底与估值底共振
——2026年金融街论坛年会非银投资主线解析

2026.10.27

葛玉翔
证券分析师执业证书编号：S0740525040002
邮箱：geyx01@zts.com.cn

蒋峤
证券分析师执业证书编号：S0740517090005
邮箱：jiangqiao@zts.com.cn

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

中泰证券 ZHONGTAI SECURITIES

摘要：稳市场与严监管并行，政策底与估值底共振

■ **2026年10月19日至22日，2026金融街论坛年会在北京举办，主题为“开放·合作·包容——共筑全球金融发展新生态”，共设21场议题活动及金融科技、保险、投资3场专题大会**

- 央行宣布设立非银流动性支持工具、扩大SLF适用范围、推动债市互联互通等五项举措，研究择机将公开市场主要操作品种切换为隔夜，强调人民币汇率“没有必要也无意通过贬值获取贸易竞争优势”；金监总局强调将所有金融活动纳入监管、中小机构减量提质；证监会同意首批18只主动ETF注册、推出四项新举措；外汇局推出两项便利化政策并扩大券商结售汇试点。
- 从陆家嘴（6月）到金融街（10月）：政策利率锚由7天向隔夜迁移，监管主线转向全覆盖，两次国家级论坛政策取向一脉相承，进一步强化监管全覆盖与工具落地，为“十五五”开局之年金融改革定调。
- **券商：稳市场彰显政策底决心。**主动ETF落地、深化再融资改革、北证50ETF与新股市值配售、并购重组与一流投行建设同步推进，投行、资管、做市、跨境业务均有增量抓手。稳市与市场改革预期有望推动证券行业基本面持续改善。
- **保险：严监管思路延续。**《保险法》修订窗口临近，“报行合一”与摒弃“规模情结”推动行业转向风险定价；科技、巨灾、普惠、养老四大专题打开业务长期增量空间。中小机构“减量提质”提速，大型综合险企更受益。

■ **投资建议：关注筹码结构良好的非银防御机会**

- 逆周期信号密集落地，政策底信号明显，关注券商板块的护盘属性。近期部分新质生产力标的公司集中上市，头部券商凭借科创投行优势获得跟投收益与IPO，券商业绩或呈现K型分化。
- 当前保险股PEV估值重回历史低位，悲观预期较大，关注靴子落地后的布局机会。
- 建议关注：中国财险、中国太保、中国平安、国泰海通、中信证券等头部大市值非银龙头标的。

■ **风险提示：宏观修复偏弱、利率过快下行、竞争格局加剧、政策落地节奏不确定**

Remove Demo Watermark from http://www.wanceinfo.com/pdfmaster

来源：论坛官网，中国人民银行，国家金融监督管理总局，中国证监会，国家外汇管理局，中泰证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

中泰证券
ZHONGTAI SECURITIES

目录

CONTENTS

会议概览

2 监管领导发言总结

3 金融机构领导发言

4 影响分析与投资建议

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

中泰证券
ZHONGTAI SECURITIES

01

会议概览

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

金融街论坛继续保持高规格：四部门主要负责人同台，IMF负责人视频演讲

■ **经国务院批复，由北京市人民政府与中国人民银行、国家金融监督管理总局、中国证监会、新华通讯社、国家外汇管理局共同主办，10月19日至22日在北京金融街举办**

- 采取“主论坛（含开、闭幕式）+平行论坛+专题大会+配套活动”框架。
- **以“开放·合作·包容——共筑全球金融发展新生态”**主旨，紧扣全球经济金融发展大势，从监管考量、前沿研究、行业实践等多个维度，共同探索金融赋能经济包容增长、助力金融治理革新的实践路径，为世界经济发展注入确定性力量。

开幕式：四部门主要负责人同台

- 北京市市长殷勇主持，市委书记尹力致辞；
- 央行行长潘功胜、金融监管总局局长丁向群、证监会主席吴清、央行副行长兼外汇局局长朱鹤新先后作主题演讲；
- IMF主要负责人发表视频演讲

平行论坛：两大方向21场议题

- 围绕金融高水平对外开放、金融支持经济高质量发展两大方向展开；延续G-SIFIs会议、京港金融合作论坛、“一带一路”金融合作论坛、企业家圆桌会议等品牌活动

专题大会：金融科技、保险、投资

- 保险大会由金融监管总局首次主办
- 投资大会聚焦汇聚全球资本动能
- 金融科技大会发布数字人民币相关基础设施成果

闭幕式：全球金融治理高峰对话

- 围绕“全球金融合作：发展动能与治理协同”深入讨论；周小川与德拉吉、诺特、李昌镛开展高峰对话；香港特别行政区行政长官李家超视频特别演讲，殷勇致闭幕辞

Remove Demo Watermark from http://www.wanceinfo.com/pdfmaster

来源：论坛官网，北京市人民政府，中泰证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

中泰证券
ZHONGTAI SECURITIES

02

监管领导发言总结

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

中泰证券 ZHONGTAI SECURITIES

潘功胜宣布五项即将出台的政策举措，非银流动性支持工具落地在即

■ **潘功胜行长以《关于当前市场关注若干问题的思考》为题，开篇即宣告即将出台的政策举措**

- 五项举措覆盖流动性支持、利率走廊、市场联通、外汇开放与科创金融，工具设计以机制性、结构性安排为主，不含总量性资金投放；
- 设立应对非银机构大额赎回的流动性支持工具。在资管机构面临群体性流动性风险、债券市场出现“赎回—抛售”负向循环的特定情景下启用，操作须满足宏观审慎要求并提供高等级抵押品。

① 非银流动性支持工具	会同金监总局、证监会设立，应对非银机构大额赎回；仅在大额赎回—抛售负向循环时启用，须提供高等级抵押品
② SLF适用范围扩围	纳入境内外资法人银行，明确全国性银行适用同一安排，实现境内存款类金融机构全覆盖
③ 债市互联互通	银行间与交易所债券市场互联互通已具备落地条件，测试后即可开通
④ 外汇市场试点	拟允许8家中资和外资人民币境外清算行在境内银行间外汇市场开展自营交易
⑤ 科创中心金融支持	会同科技部等10部门出台三大国际科技创新中心指导意见，再贷款、债市“科技板”先行先试

来源：中国人民银行，国家外汇管理局，中泰证券研究所

Remove Demo Watermark from http://www.wanceinfo.com/pdfmaster

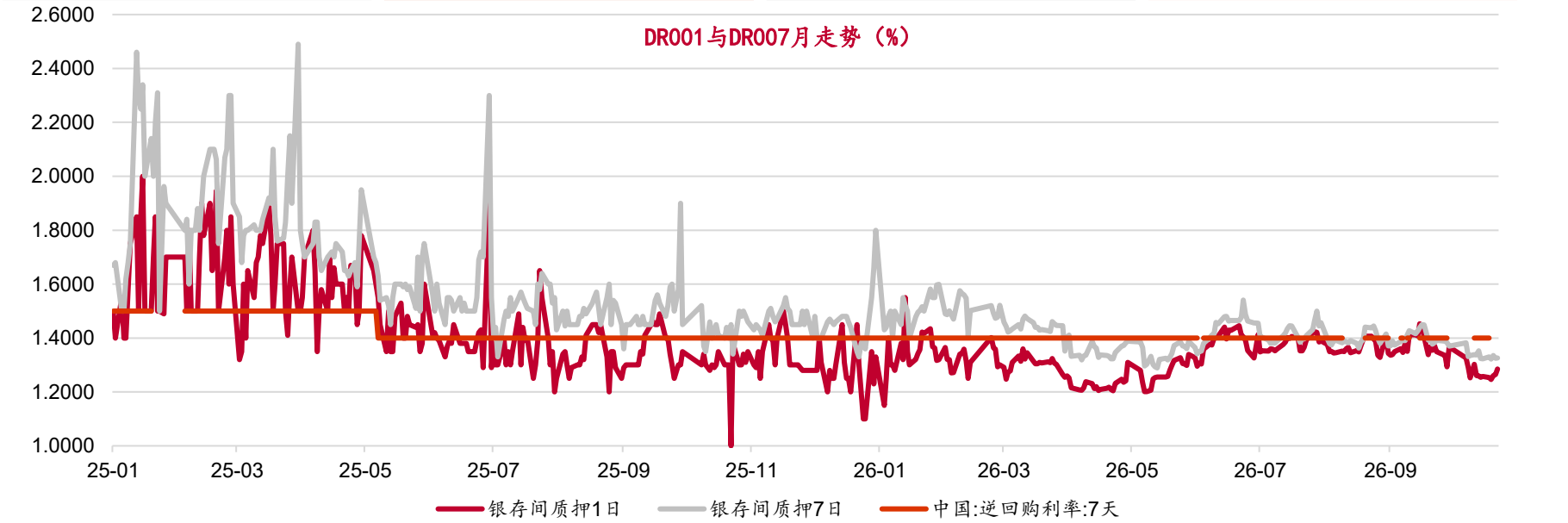
下载日志已记录，仅供内部参考

货币政策框架转型，公开市场隔夜回购利率将相应成为主要政策利率

■ **潘功胜行长表示将研究择机把央行公开市场主要操作品种的期限切换为隔夜：银行间隔夜回购利率事实上已成为调控目标利率，而主要操作品种仍在7天，二者不一致**

- 推动贷款定价基准改革，从比较单一地参考LPR向更加多元的定价基准转型；资信强的企业可自主选择DR001或LPR作为浮动利率贷款定价基准，LPR继续作为小微企业、个人贷款定价基准。
- 有序退出存贷款基准利率，以市场化利率指标替代，近中期货币政策框架转型的重点方向是更多发挥利率市场化调控的作用，但不意味着新增宽松空间。

现状：主要操作品种仍在7天 → 方向：择机切换为隔夜 → 配套：贷款定价基准多元化 → 未来：债券、金融衍生品的定价基准也可参考



来源：Wind，中国人民银行，中泰证券研究所

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

中泰证券 ZHONGTAI SECURITIES

人民币汇率“没有必要也无意通过贬值获取贸易竞争优势”

■ **潘功胜行长进一步就人民币汇率、人民币国际化和人工智能影响逐一回应，明确坚持有管理的浮动汇率制度**

- 随着出口向中高端升级、企业议价能力上升并更多使用汇率避险工具和人民币结算，贸易对汇率变化的敏感度明显下降。
- 中国央行连续强调不以贬值维护竞争优势，主张通过中长期政策稳定汇率预期，反对将全球失衡归咎于人民币汇率，释放人民币在美元走强下保持相对强势的信号，支撑人民币资产定价。

人民币汇率

- 坚持有管理的浮动汇率制度
- 没有必要也无意通过贬值获取贸易竞争优势
- 汇率与经常账户不存在简单线性关系
- 必要时运用宏观审慎工具校正市场非理性预期



人民币国际化

- 我国对外收支第一大结算货币、全球第二大贸易融资货币、第三大支付货币
- 服务实体与贸易投融资便利化
- 丰富全球优质人民币资产供给、活跃离岸产品交易
- 为离岸市场提供稳定多层次流动性



人工智能影响和金融政策响应

- 密切跟踪研判AI的宏观影响
- 完善AI企业融资支持体系
- 稳妥推进AI在金融领域应用，防范数据安全与模型风险



来源：中国人民银行，中泰证券研究所

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

丁向群强调“依法将所有金融活动全部纳入监管”，中小机构减量提质

■ **以严密有效的监管筑牢金融安全屏障；加力推动改革转型，强化高质量发展金融支撑；互利共赢推动金融高水平开放**

- 金融法、银监法、保险法等立法修法取得重大进展；严肃查处造成重大金融风险的关键人、关键事、关键行为，让监管制度成为“带电的高压线”。
- 讲话强调持续整治无序竞争，督促机构“摒弃规模情结”，并将“报行合一”作为此前规范市场秩序的重要实践。

强监管 防风险	依法将所有金融活动纳入监管，全覆盖、无例外 聚焦重点领域打好风险化解主动仗，兼并重组、市场退出稳妥处置高风险机构
改革转型	优化机构布局，因地制宜推进中小机构减量提质 督促机构摒弃“规模情结”，严肃治理不合规营销行为，严厉惩治金融“黑灰产”
提升适配性	做好金融“五篇大文章”，强化新质生产力与“六张网”基建金融支持 优化灾害保险、航运保险、养老健康保险供给
制度型开放	支持更多外资机构和长期资本来华展业兴业 鼓励外资在财富管理、养老健康、绿色金融参与更多业务试点

来源：国家金融监督管理总局，中泰证券研究所

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

证监会：吴清“四线并进、稳字当头”，首批18只主动ETF获批

■ **上市公司上半年营收37.7万亿元、净利润3.6万亿元、同比增长19.5%，创近三年新高；年内分红回购2.1万亿元，为同期IPO和再融资的2.7倍**

- 吴主席强调“坚持稳字当头，全力维护资本市场安全稳定”，巩固完善稳市机制建设。
- 北交所设立五年来总市值增长超3倍、成交额增长近10倍，稳步推出北证50ETF、新股市值配售、创新性评价标准、优化新三板分层管理等举措。

① 稳字当头	② 守正创新	③ 依法从严	④ 扩大开放
• 巩固完善稳市机制，高度警惕境外挂钩A股个股的杠杆产品 • 健全长周期考核机制，扩大中长期资金来源 • 当日同意首批18只主动ETF注册	• 落实落细“两创板”改革，实施更具包容性的发行上市、并购重组制度 • 深化再融资改革，择机发布新修订的《上市公司证券发行注册管理办法》 • 支持券商并购重组、建设国际一流投行	• 筹建基金业运行监测中心，发布AI在证券期货业安全合规应用意见 • 完善违规减持处罚规则、制定证券市场先行赔付指导意见 • 加快出台上市公司监管条例	• 提升QFII便利度，落实内地与香港“五个协同” • 加快推进人民币股票交易柜台和REITs纳入沪深港通 • 1—9月，86家机构获批QFII资格、同比增62%，合格境外投资者达1018家

来源：中国证监会，中泰证券研究所

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

中泰证券 ZHONGTAI SECURITIES

外管局：朱鹤新推出三项增量措施，扩大证券公司结售汇业务试点

- **今年是我国实现经常项目可兑换30周年，经常账户收支规模由1996年3000多亿美元增至2025年超8万亿美元**
  - 我国对外金融资产中企业、银行等持有的占比由2010年末约三成升至2025年末近七成，经营主体日益成为联通双循环的重要力量。
  - 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。

01

经常项目便利化

推出一揽子政策，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

02

资本项目优化

推出优化资本项目外汇管理一揽子政策，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”

03

外汇市场开放

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，助力人民币国际化

来源：国家外汇管理局，中泰证券研究所

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

中泰证券
ZHONGTAI SECURITIES

03

金融机构领导发言

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

中泰证券 ZHONGTAI SECURITIES

银行：适配·精准·共生——构建金融服务实体经济新生态

■ **当前金融供给与实体经济需求之间存在结构性不匹配。金融业应加大耐心资本供给，以更适配的服务体系支持新质生产力发展**

- 以创新导向的高新科技产业具有研发投入大、风险和不确定性高、投资周期长等特点，企业资产形态也由土地、厂房、设备等重资本，转向技术、数据、品牌等轻资本。

四个不匹配

科技轻资产与传统抵押担保逻辑不匹配

长期资本需求与传统信贷期限不匹配

多元融资需求与单一信贷供给不匹配

跨境综合服务能力与企业“走出去”需求不匹配

四条适配路径

灵活授信的产业适配

投融结合的全周期适配

全面解决方案的综合化服务适配

跨境服务能力提升的全球化适配

机构实践

工行AIC股权投资试点全区域覆盖，投向量子计算、生物医药、具身智能

华夏银行牵头设立“华夏（首都）新质生产力联盟”

耐心资本诉求

浦发张为忠：需解决“看得准、接得上、配得准”，以“商行+投行+生态”接力支持

光大郝成：科技金融确立为集团金融服务“第一赛道”

前三季度新动能对经济增长贡献率保持在40%以上

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

来源：新华财经，各机构官方微信，中泰证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

中泰证券 ZHONGTAI SECURITIES

银行业四场主场活动贯穿全会期：从AI治理、实体适配到跨境金融与全球协作

■ 银行机构发声贯穿央行主场论坛、新华社主论坛、外汇局主论坛与G-SIFIs会议四大主场活动

央行主场论坛｜人工智能技术演进下的经济治理、金融创新与央行角色

- 能将从价格形成和网络安全等维度深刻影响宏观经济运行与金融体系稳定，可能加快通胀传导速度、加剧金融机构趋同行为、放大系统性网络风险。

金融行业应从模型管理、治理强化、安全管控三方面协同发力，共同保障人工智能应用可信、可靠、可控。

新华社主论坛｜适配·精准·共生——构建金融服务实体经济新生态

- 当前金融供给与实体经济需求之间存在结构性不匹配。
- 金融业应加大耐心资本供给，以更适配的服务体系支持新质生产力发展。

银行业四场主场活动：AI治理、实体适配、跨境金融与全球协作

外汇局主论坛｜全球新格局下的跨境金融发展与合作

- 围绕地缘格局演变、人工智能与数字货币如何影响跨境资本流动展开研讨“一带一路”跨境投融资、人民币跨境使用、跨境贸易与投资便利化等实际问题

在扩大开放的同时，维护跨境资本流动稳定，提升跨境金融服务实体经济的能力。

G-SIFIs会议｜金融新生态赋能经济包容增长与金融治理革新

- 举办第七年，连续第三年实现29家机构线下齐聚
- 围绕金融赋能全球经济可持续与包容性增长、AI驱动全球金融的风险治理与安全体系建设等方向深入探讨。

Remove Demo Watermark from http://www.wanceinfo.com/pdfmaster

来源：论坛官网，新华财经，上海证券报，中国金融新闻网，各机构官方微信，中泰证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

中泰证券 ZHONGTAI SECURITIES

银行及政策性金融机构参会领导发言一览

机构	发言人/职务	场合	核心观点
工商银行	廖林 董事长	中欧金融投资论坛	中欧金融合作“不是选择题，而是必答题”；聚焦跨境贸易、双向投资、托管结算
工商银行	刘珺 行长	数字人民币年会	数字锚货币话语权取决于综合国力；闭幕式提出全球金融治理四维改革
工商银行	张伟武 副行长	新华社主论坛	工商银行着力投早、投小、投长期、投硬科技，构建全生命周期服务体系，让金融和科技同频共振。目前，工行已实现AIC股权投资试点全区域覆盖，投向量子计算、生物医药、具身智能等前沿领域，以耐心资本陪伴创新、创造。
农业银行	谷澍 董事长	开幕式 / 绿色金融	数字技术推动经营模式、风险管理、金融生态三重转变
农业银行	王志恒 行长	央行 / 外汇局论坛	AI推动金融服务向普惠便捷、精准贴心、实时高效、安全稳健升级；跨境金融须完善新兴业态国际规则
建设银行	张金良 董事长	人民银行主场论坛	“人工智能+”覆盖超900个应用场景；健全全生命周期治理体系、强化核心技术自主可控
中国银行	张辉 行长	外汇局主论坛	作为全球化程度最高的中资银行，中国银行持续以高质量跨境金融服务，全力支持开创合作共赢新局面：1）一是聚焦主责主业，共助企业出海行稳致远；2）二是深化双向开放，共享“投资中国”最新机遇；3）三是加强全球合作，共促基础设施互联互通
进出口银行	陈怀宇 董事长	一带一路论坛	愿与各方携手并肩，推动共建“一带一路”沿着高质量发展道路笃行实干，持续夯实互惠互利的合作根基：1）携手拓展开放合作新空间；2）携手培育产业升级新动能；3）携手探索金融创新新路径
浦发银行	张为忠 董事长	证监会主论坛圆桌	“科技五力模型”看得准；“商行+投行+生态”接力支持；风险共担、收益共享
华夏银行	瞿纲 行长	新华社主论坛	三大痛点：授信审批、耐心资本、投贷联动；牵头设立首都新质生产力联盟
光大银行	郝成 行长	科技金融论坛	科技金融确立为光大集团金融服务“第一赛道”
邮储银行	徐卫杰 北京分行副行长	新华社主论坛圆桌	探索“技术流模型”，更关注技术、专利等成果而非抵押物
渣打集团	罗睿思 主席	外汇局主论坛	AI迭代快于监管适配，焦点应从“AI能做什么”转向“如何在安全边界内稳健运行”
纽约梅隆	卡布拉维 执行副主席	外汇局主论坛	金融服务本质是信息服务，AI应是基础设施而非孤立工具
永明金融	苏凯帆 总裁兼CEO	外汇局主论坛	全球化思维与本地视角结合；技术全球化但需求、数据、法规与文化本地化
德意志资管	科布朗 全球CFO	外汇局主论坛	全球化并非逆转而是重构，资本更看重流动性、政策与监管风险

Remove Demo Watermark from http://www.wangeinfo.com/pdfmaster

来源：论坛官网，各机构官网/官方微信，中泰证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

保险行业协会会长赵宇龙在开幕式发布《保险业“十五五”高质量发展研究》

■ **研究提出、三个阶段发展路径、保险业三大核心任务、高质量发展主要衡量指标，包括1份主报告和8个重点领域分报告**

2026至2030年：方面夯实基础 | 2031至2035 年：提质增效阶段 | 2036至2050年：强国支柱阶段

01
服务经济社会发展
提升保险服务新质生产力质效、
提升社会治理效能、
提升民生保障水平。

02
深化改革开放
健全保险市场体系、
深化重点领域改革、
加快数智化转型、
推进保险业对外开放。

03
加强风险防控
向内守住自身风险底线，
向外助力经济社会风险化解，
向前瞻防范新兴风险。

功能型指标8 项：主要衡量服务实体经济与民生保障的效能	质量型指标6项：衡量保险业经营稳健与发展质量	规模型指标4项：衡量行业体量发展水平
商业健康险赔付占个人卫生支出占比 灾害保险赔付占灾害损失比例 险资投向战略性新兴产业占比 普惠保险覆盖比例等	保险深度 保险密度 综合偿付能力充足率 消费者投诉降幅等	保费收入 总资产 保险资金运用余额

主报告 | 车险 | 责任保险 | 农业保险 | 商业健康保险 | 商业养老保险 | 保险中介 | 再保险 | 保险资金运用

来源：保险行业协会，中泰证券研究所

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

中泰证券 ZHONGTAI SECURITIES

四大会场彰显保险在金融业的重要性

■ 首次设置的保险大会聚焦科技、普惠、养老和巨灾四大议题，保险资金运用、绿色转型、人工智能与新兴产业保障等讨论，也延伸至多个会场

科技保险助力高质量发展新格局

- 保险保障向研发试验环节前移
- 将分阶段科技评估与科技保险全流程衔接
- 以风险评估与产学研协同提升未来产业可保性
- 发挥再保险平台功能以分层分散未来产业风险

坚守保险为民底色，发挥普惠助治效能

- 放宽参保限制以改善困难群体保障不足
- 保障制度需要适应新就业形态
- 平衡保障覆盖、可负担与可持续经营
- 推动产品、服务、科技与机制协同发力

长护险是一项横跨保险运营与实体照护服务的复合型保险制度

全球韧性，保险赋能——共建开放包容的保险新生态

长寿时代的养老保障新格局：第三支柱建设与服务价值重塑

- 丰富适销产品，提高财税支持精准性
- 衔接标准化金融产品与非标准化养老服务
- 建立可定价、可兑换、可追溯的服务体系
- 依托数字化工具拓展服务边界，围绕利率波动优化资产负债匹配

气候变化背景下的巨灾风险管理体系构建与创新——技术聚势·生态共荣

- 巨灾保险的保障程度仍有提升空间
- 完善气候风险监测分析框架，探索宏观审慎管理工具
- 以气象监测预警前置识别巨灾风险
- 通过再保险扩大巨灾风险分散

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

来源：新华社，上海证券报，中国人保官方微信，北京商报，中国银行保险报，各机构官方微信，中泰证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

中泰证券 ZHONGTAI SECURITIES

保险机构参会领导发言一览

机构	发言人/职务	场合	核心观点
中国人保	谭炯 党委书记、董事长	保险大会开幕式	“三个开放、三个延伸、三个共建”；集成电路共保体为33家企业提供6.5万亿元保障
中国人保	张道明 副总裁、人保财险总裁	科技保险专题	已推出13类、300余款科技创新专属保险产品；“科惠保”2025年提供保障超7300亿元、服务企业超1.1万家；知识产权保险为4600余家企业5200余件专利提供超260亿元保障
人保财险	张琅 总精算师	科技保险·成果发布	未来产业产品矩阵按产业场景、全生命周期、新生产要素、共保体系四维度构建
人保财险	楼数 法人业务中心总经理	科技保险·成果发布	发布AI应用风险综合保障方案：AI服务责任险与AI应用费用损失险双险种
人保财险	胡伟 副总裁	普惠保险专题	上半年普惠保险覆盖13.96亿人次、保额601万亿元、赔付637亿元，同比+8.7%/+14.2%/+2.2%，须平衡覆盖面、可负担与承保可持续；国寿利明光：承办长护险项目已超90个，小额人身保险被国际业界视作“中国样本”
中国太平	尹兆君 董事长	巨灾保险专题	我国巨灾赔付占直接经济损失约10%、国际经验约40%，保障缺口显著；沿提质扩面、科技赋能（巨灾模型、遥感监测、AI、大数据融入全流程）、生态共荣三条路径推进，探索巨灾债券与保险相连证券
太平财险	彭云苹 党委书记、总经理	科技保险专题	从传统事后经济补偿转向面向科技企业全生命周期的风险管理
中国再保险	庄乾志 董事长	巨灾保险专题	再保承担非水险市场约1/3巨灾损失；打造中国版“巨灾芯片”
中国财产再保险	王忠曜 党委书记、总经理	科技保险专题	未来产业亟须再保险分散风险，建立行业专家机制与数据共享，构建行业共同体
人保再保险	邱忠东 副总裁	巨灾保险专题	再保年度核算与巨灾百年一遇重现期错配；费率走低与实际损失攀升背离
中国人寿	利明光 总裁	普惠保险专题	承办长护险项目超90个；普惠四维：扩供给、“保险+服务”、科技提效、多方共治
国民养老保险	黄涛 党委书记、总经理	养老保险专题	不赌单边利率、保持资产负债久期正向匹配，AI未改变保险承诺与审慎经营本质；“赵钱孙李”运行3年、申请23项专利、调用150万人；保诚伍燕仪：长期竞争力取决于整合医养资源的生态能力
工银安盛人寿	王都富 董事长	适配·精准·共生	保险资金运用总量40.82万亿元、占国家金融资产6.2%；引导社会资金流向资本市场
瑞泰人寿	蔡廉和 总经理	普惠·长护险圆桌	长护三层体系：社保基础层、企业团体中间层、个人商业保险高端层
中国人寿	何永平 健康保险事业部总经理	普惠·长护险圆桌	自2016年参与长护险失能评估标准建设；试点初期评估标准与工具均需从头建立
中意财险	袁颖晖 CEO	融智·融绿·融新	“AI背后是算力，算力背后是电力，电力背后是储能，储能背后是保险托底”

Remove Demo Watermark from http://www.wanceinfo.com/pdfmaster

来源：论坛官网，各机构官网/官方微信，今日保，新华财经，新华网，中泰证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

中泰证券 ZHONGTAI SECURITIES

证券与资管四场主场活动：一流投资机构、投资大会、北交所生态与AI赋能资本市场

- 议题从“长期价值创造能力”延伸至“耐心资本机制设计”
- 近五年公募行业规模增长65%、私募管理规模增长35%；投教要从“知识普及”转向“能力建设”、从“内容输出”转向“行为改善”

证监会主论坛｜建设一流投资机构

- 证监会主办、基金业协会承办，中外头部资管机构云集
- 刘晓艳提出以长期价值创造能力建设一流投资机构的五方面路径
- 两场圆桌：培育壮大耐心资本 / 全球投资格局与宏观市场展望

投资大会｜汇聚全球投资动能

- 首次设立，围绕**科创投资、中欧投资、全球市场投资**相关主题设置3场平行论坛。
- 聚焦跨境贸易、双向投资、债券发行、托管结算四大领域

北交所平行论坛｜共建服务中小企业资本市场新生态

- 围绕提升资本市场韧性与活力、全球资本市场服务科技创新实践
- 探讨北交所赋能中小企业创新发展
- 发布相关战略合作成果

金融科技大会子论坛｜AI赋能资本市场数智化

- 证监会科技司承办
- 聚焦AI+资本市场的实践与监管
- 探讨AI驱动资本市场数字化变革的新模式、新场景

基金业协会会长、易方达董事长刘晓艳：一流投资机构的核心不只是规模扩张、产品扩容，关键在于具备长期价值创造能力

强化投研能力	构建“平台化、一体化、多策略”投研体系；提升跨市场、跨行业、跨周期定价能力；稳妥有序用AI赋能投研，推动AI从“工具”升级为“伙伴”
强化投资者服务	倡导配置投资理念，引导分散投资与动态再平衡；加强投顾陪伴，推动投教从“知识普及”转向“能力建设”、从“内容输出”转向“行为改善”
增强跨境服务能力	提升服务全球客户与投资全球市场两个方向的能力；吸引境外长期资金“投资中国”，丰富跨境产品满足境内投资者“全球配置”需求
夯实治理与合规	公募深化利益绑定，强化业绩比较基准约束、保持投资风格稳定；私募落实54号文，健全治理与合规风控体系、规范募集运作
差异化发展	立足资源禀赋，深入研究养老、保险、投顾客户需求，在绝对收益、含权低波、多资产配置等领域打造特色策略，形成多元生态

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

来源：论坛官网，中国证监会，中国证券投资基金业协会，中国证券报，上海证券报，中泰证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

中泰证券 ZHONGTAI SECURITIES

券商、基金与投资机构参会领导发言一览

机构	发言人/职务	场合	核心观点
易方达基金	刘晓艳 董事长	证监会主论坛	以长期价值创造能力建设一流投资机构；提出强化投研、投资者服务、跨境服务、治理合规、差异化发展五方面路径
华夏基金	李一梅 总经理	证监会主论坛圆桌	海外投资者核心期待是“既读懂中国市场，也把握国际投资者需求”
深创投	左丁 董事长	证监会主论坛圆桌	让长期资本“进得来、待得住、转得动”；目前深创投投资项目中超过85%是初创期、成长期企业，投资两轮以上的企业占比超过20%，投资10年以上的企业占比超过20%
中金公司	张一鸣 董事总经理	北交所平行论坛	AI产业趋势没有改变。中国科技企业持续吸引全球长期资本配置：1）第一，定价逻辑从“对标折价”转向“独立估值”；2）第二，赛道属性从“替代对标”转向“全球增量赛道”；3）第三，资金认知从“短期博弈”转向“长期战略配置”。
财通证券	章启诚 董事长	适配·精准·共生	科技创新是一场“终身制”的长跑，金融服务的核心命题，不再是“有没有”，而是“久不久”。作为浙江省属券商，财通证券将“科创型财通”确立为首位战略，构建了耐心资本、耐心陪伴、耐心协同的“三个耐心”科技金融服务模式，为资本市场服务新质生产力打造实践新样板。通过“私募股权子公司+另类投资子公司”双轮驱动，管理基金规模近1300亿元，投资企业478家，撬动社会投资2567亿元
东方证券	陈刚 副总裁	适配·精准·共生	历经多年体系化建设，中国绿色金融形成了“战略引领、市场创新、标准支撑、机构参与”的鲜明实践范式。东方证券“十四五”期间累计引导超6000亿元资金流向节能环保、清洁生产、乡村振兴等可持续发展领域，可持续投融资年均增速突破10%。
瑞银	康瑞博 亚太区总裁	瑞银平行论坛	中国硬科技产业链吸引力上升，开放是全球资本入场关键；亚太管理投资资产超1万亿美元；未来20至25年逾83万亿美元财富易手
贝莱德基建	蔡金勇 合伙人	证监会主论坛圆桌	中国企业“产业链出海”带来海外工业园区、数据中心、电力与物流配套需求
威灵顿管理	顾苏君 副主席	证监会主论坛	提出资产管理行业变革的四块“岩石”：客户的演变、投资产品的演变、市场结构的转变和私募市场的兴起、战略合作伙伴关系日益重要。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

来源：论坛官网，各机构官网/官方微信，北京商报，新华财经，中新经纬，中新网，中证网，中泰证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

中泰证券
ZHONGTAI SECURITIES

04

对非银金融子板块影响分析

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

中泰证券 ZHONGTAI SECURITIES

券商：主动ETF落地、再融资注册办法修订在即，投行与资管双链条受益

■ **首批18只主动ETF当日获批，叠加北证50ETF、新股市值配售，券商资管与公募子公司产品线扩容，含权低波、多资产配置成为差异化方向**

- 3Q26券商业绩披露在即，近期部分新质生产力标的公司集中上市，头部券商凭借科创投行优势获得跟投收益与IPO承销增量，而传统券商受佣金下行、自营疲软及高基数拖累业绩承压，行业基本面呈现显著K型分化。
- 短期来看，当前逆周期信号密集落地，政策底信号明显，关注券商板块的护盘属性。

投行链条
- “两创板”改革落细，科技企业识别筛选机制完善
- 发行上市、并购重组制度更具包容性
- 再融资储架发行与简易程序优化，提升融资效率

资管与产品
- 首批18只主动ETF获批，北证50ETF稳步推出
- REITs纳入沪深港通，产品供给持续丰富
- 公募改革深化利益绑定，投研平台化一体化

做市与衍生品
- 债市互联互通、人民币股票交易柜台落地
- 扩大证券公司结售汇业务试点
- 利好做市、跨境与外汇衍生品业务

资本与杠杆
- 支持行业并购重组与一流投行建设
- 优质券商风控指标优化，释放资本利用效率
- 利好两融、做市与资本中介业务

来源：中国证监会，中泰证券研究所

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

中泰证券 ZHONGTAI SECURITIES

保险：严监管下行业竞争格局进一步优化

■ **监管明确督促机构摒弃“规模情结”，在保障基础服务、立足承载能力、保持适度竞争原则下因地制宜推进中小机构减量提质**

- 《保险法》以全面强化机构监管、行为监管、功能监管、穿透式监管、持续监管为主线。五大修改方向：①加强股东穿透监管；②完善审慎监管制度；③健全风险处置机制；④加强保险消费者保护；⑤提高违法违规成本。
- 当前PEV估值重回历史低位，悲观预期较大，建议关注情绪触底后的布局机会。

当前市场在交易保险股的哪些基本面趋势？

负债端

- 开门红预期较弱，2Q26以来单月新单负增长线性外推
- 银保新规拖累高基数下2027年展望

资产端

- 权益市场大幅走弱拖累险企投资收益预期
- 长端利率趋势性下行拖累估值预期

2027年开门红前瞻

政策端

- **银保渠道费用管理“65号文”**，将佣金、银保专员薪酬激励、培训及客户服务费、分摊固定费用**四类费用分报分管**，报行合一从"报"走向"管"。
- 《关于开展"快返型"产品排查整改的通知》，剑指银保渠道"交3保6、3年回本"的普通型/分红型两全保险——此类产品刻意压低精算费用假设、抬高现价，存在**"长险短做"**、集中退保与流动性风险

竞品端

- 存款利率边际企稳。存款利率低位+期限倒挂的环境仍在
- 新发基金整体未回暖

市场利率

- 连续三年预定利率调整期后，2026年面临“零炒停窗口”
- 国债收益率继续下探，接近前期新低

股票市场

- A股高位震荡回落，港股维持低迷
- 居民收入预期未明显改善，市场风险偏好重回低位

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

来源：国家金融监督管理总局，中泰证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

中泰证券
ZHONGTAI SECURITIES

05

投资建议与风险提示

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

中泰证券 ZHONGTAI SECURITIES

投资建议：关注筹码结构良好的非银防御机会

■ **宏观预期偏弱背景下+资金再平衡，看好红利板块稳健防御属性**

- 保险公司资负新规利好红利配置+市场资金再平衡+宏观预期偏弱，我们看好红利板块会受资金青睐，优质资产也在缩圈。
- 建议关注：中国财险、中国太保、中国平安、国泰海通、中信证券等头部大市值非银龙头标的。
- 逆周期信号密集落地，政策底信号明显，关注券商板块的护盘属性。近期部分新质生产力标的公司集中上市，头部券商凭借科创投行优势获得跟投收益与IPO，券商业绩或呈现K型分化。
- 当前保险股PEV估值重回历史低位，悲观预期较大，关注靴子落地后的布局机会。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

来源：中泰证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

中泰证券 ZHONGTAI SECURITIES

风险提示

■ **宏观修复偏弱**

- 若经济修复动能偏弱，长端利率中枢下移将加大保险新增资金配置压力与利差损风险，权益市场下行亦将冲击券商自营与资管业绩

■ **利率过快下行**

- 存款定期化与贷款重定价叠加，银行息差持续收窄；政策利率锚切换至隔夜后短端波动收敛，但资产端收益率下行压力仍在，息差类业务整体承压

■ **竞争格局加剧**

- 公募费率改革与ETF价格竞争加剧，资管机构产品利润率进一步压缩

■ **政策落地节奏不确定**

- 非银流动性支持工具、主动ETF、再融资注册办法、北证50ETF等尚待正式规则发布；部分表述为现场速记与媒体转述，具体细则以正式发布文件为准

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

来源：中泰证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

中泰证券 ZHONGTAI SECURITIES

重要声明

- 中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员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。
- 本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，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，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。
- 市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司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。
- 投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其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投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。
- 本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster