下载日志已记录，仅供个人学习参考

以投资端视角审视资本市场投资于人

——资本市场周报（2026 年第 31 期）

2026 年 11 月 2 日

核心观点

- **本期焦点：**“投资于人”契合中国式现代化“人的自由而全面发展”的最终目标。资本市场在金融运行中具有牵一发而动全身的作用，作为连接实体经济与居民财富的核心枢纽，资本市场能够通过投融资两端增进人民福祉，赋能投资于人。本期报告重点以“投资端”视角，对资本市场投资于人进行初步探讨。

- **重要意义：一方面，资本市场能够改善居民资产负债表结构。**随着我国房地产的投资属性减弱，家庭对资产配置需求更为迫切，权益类资产在一定程度上具备了承接居民财富保值增值的条件。例如，沪深 300 的股息率在 2023 年就超过了 1 年期国债等安全资产收益率；上证红利指数的股息率长期保持在 4%以上的区间。**另一方面，人口老龄化背景叠加中国低利率环境，居民对于金融红利的需求更为迫切。**例如，红利资产具有长期收益优势，也能有效补充居民养老收入。

- **支持路径：资本市场“投资于人”的关键在于造福人民，让居民财富“投进来”并“愿意留”。其一，**要把这种配置需求转化为居民财富的长期积累，需要让投资者对资本市场的长期回报形成相对稳定的预期。因而，健全中国特色稳市机制至关重要。一是推动稳市机制从“应急托底”转向长效制度安排。或可研究发行超长期特别国债，探索设立国家级战略投资基金，厚植市场信心底座。二是强化中长期资金“压舱石”作用，完善资金入市与长期持有的制度安排。三是发展主动管理型权益 ETF 等产品，引导居民通过专业机构参与资本市场。**其二，要提高上市公司质量，完善股东回报机制，为居民分享发展成果提供保障。**例如，提高资本回报率，推动常态化分红，鼓励回购注销等；持续加大对资本市场违法犯罪行为的打击力度，强化法治的作用。**其三，丰富金融产品和专业服务，满足居民全生命周期的财富管理需求。**让居民有合适的产品可投、有专业的服务可用，为长期安排提供支持。

- **资本市场重要政策动态：**

- **10 月 30 日，中国证监会党委书记、主席吴清主持召开党委（扩大）会议，认真传达学习习近平总书记重要讲话和党的二十届五中全会精神。**会议提出，全力稳市场稳预期，深化投融资综合改革，完善全链条监管体系，持续提升资本市场韧性和信心，确保“十五五”开局之年资本市场各项任务圆满完成。

- 10 月 26 日，中国人民银行决定设立债市非银大额赎回互换便利（简称 BNSF）。

- **全球资本市场表现：**

- **股票市场方面，本周全球股市表现分化，A 股科技成长调整较深。**上证指数、创业板指和科创 50 全周分别下跌 2.48%、10.08%和 13.73%。**海外方面，**美股下跌，欧洲及日韩主要股指上涨。纳斯达克综指、标普 500 及道琼斯工业指数全周分别下跌 2.00%、0.57%和 0.85%。日经 225 指数全周上涨 0.95%。KOSPI 指数全周仍上涨 3.25%。**债券市场方面，**本周中国、美国、日本及英国 10 年期国债收益率均小幅回落。**外汇市场方面，**本周非美货币表现分化。美元兑人民币全周下跌 0.24%至 6.66。美元兑日元全周上涨 0.39%至 157.48。美元兑韩元全周上涨 0.81%至 1335.30。**商品市场方面，**本周布伦特原油期货小幅上涨，黄金价格下跌。

- **风险提示：**政策理解不到位风险；地缘冲突不确定性风险。

分析师

吴京

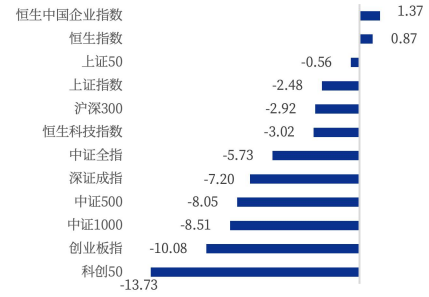
☎：010-8092 7767

✉：wujing_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130523080001

研究助理：郝安琪

A 股港股主要股指周涨跌幅（%）



资料来源：iFinD，中国银河证券研究院

往期回顾

1. 【CGS-NDI 资本市场周报】中流击楫：“长钱长投”入市观察与规模测算——资本市场周报（2026 年第 30 期）

2. 【CGS-NDI 跟踪】宽基 ETF 资金持续进场，把握 A 股阶段性配置机遇——资本市场周报（2026 年第 29 期）

3. 【CGS-NDI 跟踪】《关于发展新质生产力的意见》中的金融重点——资本市场周报（2026 年第 28 期）

4. 【CGS-NDI 跟踪】险资境外配置扩容，港股通 ETF 增量可期——资本市场周报（2026 年第 27 期）

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

下载日志已记录，仅供内部参考

目录
Catalog

一、 本周焦点：以投资端视角审视资本市场投资于人 3
二、 资本市场重要政策动态 5
三、 全球资本市场行情概览 6
四、 风险提示 8

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

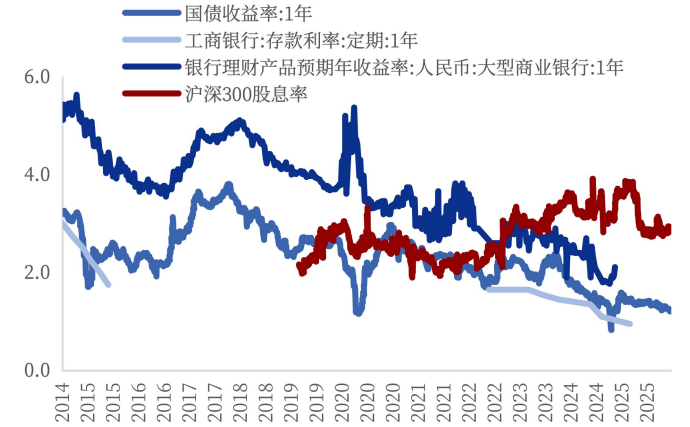
下载日志已记录，仅供内部参考

一、本周焦点：以投资端视角审视资本市场投资于人

“投资于人”契合中国式现代化“人的自由而全面发展”的最终目标。资本市场在金融运行中具有牵一发而动全身的作用，作为连接实体经济与居民财富的核心枢纽，资本市场能够通过投融资两端增进人民福祉，赋能投资于人。本期报告我们重点从“投资端”，对资本市场投资于人进行初步探讨。

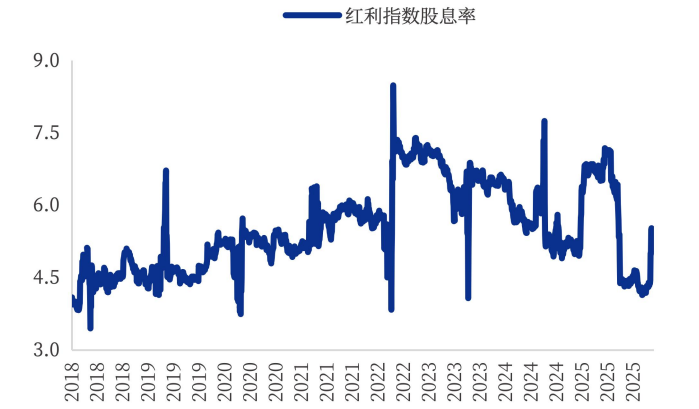
投资于人为什么需要资本市场？一方面，资本市场能够改善居民资产负债表结构。随着我国房地产的投资属性减弱，家庭对资产配置需求更为迫切，权益类资产在一定程度上具备了承接居民财富保值增值的条件。例如，沪深 300 的股息率在 2023 年就超过了 1 年期国债等安全资产收益率；上证红利指数的股息率长期保持在 4%以上（图 1、图 2）。

图 1：沪深 300 股息率超过安全资产收益率（%）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

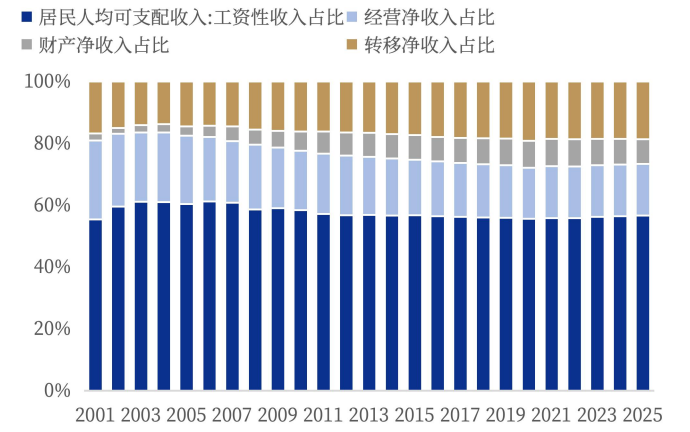
图 2：红利指数股息率长期保持在 4%以上（%）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

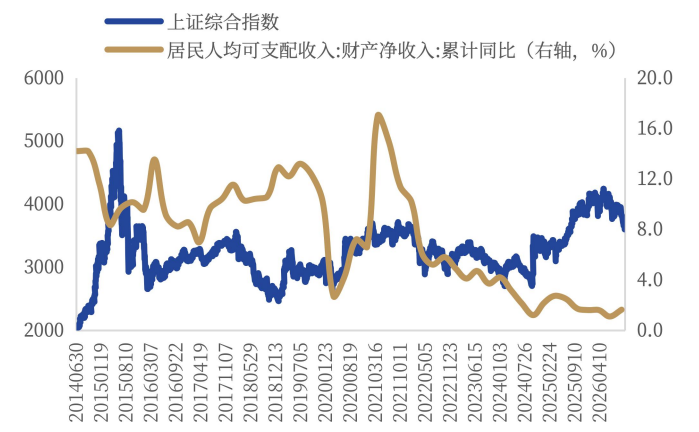
另一方面，人口老龄化背景叠加中国低利率环境，居民对于金融红利的需求更为迫切。例如，红利资产具有长期收益优势，也能有效补充居民养老收入。在低利率环境下，资本市场的稳中向好有助于为居民财富再平衡提供新的投资渠道，逐步发挥“蓄水池”功能。

图 3：居民人均可支配收入占比



资料来源：iFinD，中国银河证券研究院

图 4：财产性收入与上证综指联动性不明显



资料来源：iFinD，中国银河证券研究院

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

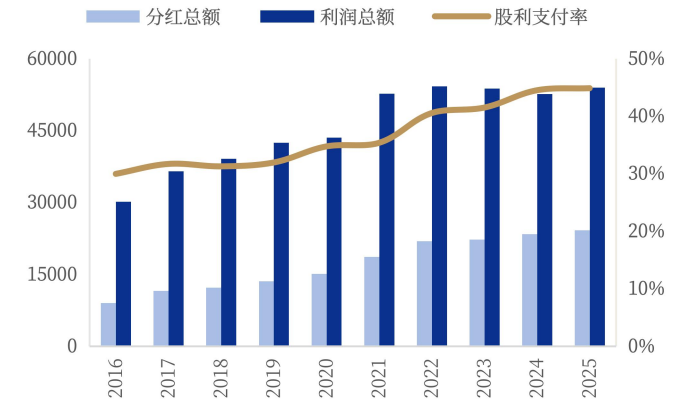
下载日志已记录，仅供内部参考

目前，我国居民人民币存款余额已超过 170 万亿元，储蓄向资本市场转化仍有较大空间。与此同时，居民财产性收入占比偏低（图 3），与上证指数走势的联动不明显（图 4），反映出资本市场上涨向居民增收的传导仍不充分。政策层面现已明确提出多渠道增加居民收入，将资本市场作为拓宽财产性收入渠道的重要抓手。立足投资端视角，这也是资本市场投资于人的应有之义：资本市场既要以资本赋能创新主体、激活人力资本，也要持续完善投资者回报机制，让广大居民分享产业创新与经济增长收益。

资本市场如何投资于人？

第一，要把这种配置需求转化为居民财富的长期积累，需要让投资者对资本市场的长期回报形成相对稳定的预期。因而，健全中国特色稳市机制至关重要。**一是**推动稳市机制从“应急托底”转向长效制度安排。用好两项资本市场支持工具，持续丰富政策工具箱，提高资本市场逆周期调节能力；研究发行超长期特别国债，探索设立国家级战略投资基金，厚植市场信心底座。**二是**强化中长期资金“压舱石”作用，完善资金入市与长期持有的制度安排。推动中长期资金成为真正的“耐心资本”，完善长周期考核机制。**三是**发展主动管理型权益 ETF 等产品，引导居民通过专业机构参与资本市场。

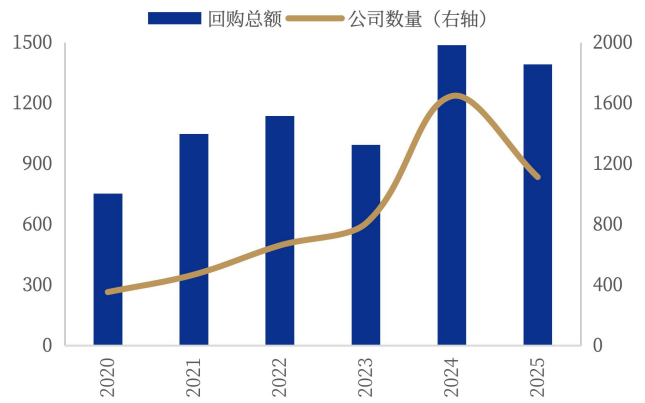
图 5：A 股现金分红规模与股利支付率持续增长（亿元）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

注：现金分红规模为当年年报宣告实施数据

图 6：A 股回购规模与公司数量呈上升趋势（亿元，家）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

第二，要提高上市公司质量，完善股东回报机制，为居民分享发展成果提供保障。例如，提高资本回报率，重视上市公司股本扩张带来的回报摊薄效应，同时推动常态化分红，鼓励回购注销等（图 5、6）；资本市场“投资于人”，也体现在要切实维护投资者合法权益，需持续加大对资本市场违法犯罪行为的打击力度，强化法治的作用。

第三，丰富金融产品和专业服务，满足居民全生命周期的财富管理需求。资本市场赋能投资于人，还体现在让居民有合适的产品可投、有专业的服务可用，围绕教育、生育、就业、养老等长期人生安排，搭建分层、普惠、可持续的资产配置方案，为长期生活安排提供支持。依托公募基金、ETF、养老金融产品、FOF、REITs 等多元化载体，叠加机构投顾能力下沉，帮助居民平滑生命周期收支波动，将短期闲散资金转化为长期资本，实现跨期风险对冲与财富稳健增值，夯实财产性收入增长的微观基础。

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

下载日志已记录，仅供内部参考

二、资本市场重要政策动态

1.中国证监会：全力稳市场稳预期[1]

10 月 30 日，中国证监会党委书记、主席吴清主持召开党委（扩大）会议，认真传达学习习近平总书记重要讲话和党的二十届五中全会精神，研究部署贯彻落实举措。会议强调，以更高标准更实举措推进会系统全面从严治党，坚定拥护“两个确立”、坚决做到“两个维护”。深化政治机关建设，深刻把握资本市场工作的政治性、人民性。强化各级党委主体责任，优化党建责任落实考评机制，压实党委书记第一责任人责任和班子成员“一岗双责”，加强系统纪委建设，进一步提升监督执纪质效。坚决惩治新型和隐性腐败，深化风腐同查同治。坚持制度治党、强化科技赋能，完善权力配置运行的制约和穿透式监督。落实新时代廉洁文化建设三年行动计划，厚植系统和行业廉洁文化。会议要求，充分发挥全面从严治党的政治引领和政治保障作用，牢固树立大局意识、系统观念，**全力稳市场稳预期，深化投融资综合改革，完善全链条监管体系，持续提升资本市场韧性和信心，确保“十五五”开局之年资本市场各项任务圆满完成。**

2.金融监管部门将召开座谈会[2]

《财经》11 月 1 日消息，11 月 2 日，中国人民银行（下称“央行”）、中国证监会（下称“证监会”）将召集一些证券公司、基金公司举行会议，研究推动支持资本市场工具使用。此外，11 月 2 日，央行、国家金融监督管理总局和证监会将召集银行开会，研究优化股票回购增持再贷款政策。

3.中国人民银行设立债市非银大额赎回互换便利[3]

10 月 26 日，中国人民银行决定设立债市非银大额赎回互换便利（Bond Market NBFI Swap Facility，简称 BNSF）。在资管机构面临群体性流动性风险、债券市场出现系统性压力的特定情景下，支持具有系统性影响的银行理财子公司、公募基金管理人（或对应母行、证券母公司等），从中国人民银行借入央行票据用于市场回购融资，以购买本公司（或资管子公司）遭赎回公募产品的符合条件的债券或产品份额，并向中国人民银行抵押。

简评：央行设立债市非银大额赎回互换便利，核心是防止集中赎回演变为债市踩踏。（1）当理财、基金遭遇集中赎回时，容易出现多家机构同时卖出，形成“债价下跌—产品净值下降—更多赎回”的循环。新工具允许符合条件的机构借入央票、到市场融资，再购买被赎回产品的合格债券或产品份额，帮助产品获得现金，减少被迫抛售。**（2）**与 2024 年 9 月股票互换便利工具相比，此次工具更侧重缓解资管产品因集中赎回而被动卖债的压力，有助于稳定市场预期。同时，该工具仅在“资管机构面临群体性流动性风险、债券市场出现系统性压力的特定情景下”启用，并非常态化实施。

4.美欧日央行维持利率不变，加拿大央行加息[4]

10 月 26 日至 30 日，全球迎来“超级央行周”，美联储、欧洲央行和日本央行悉数维持政策利率不变，但加拿大央行选择加息。美国通胀呈现明显的黏性特征，核心物价回落节奏时快

[1] 资料来源：https://www.csrc.gov.cn/csrc/c100028/c7667579/content.shtml
[2] 资料来源：https://news.ifeng.com/c/8xhrVjjtQky
[3] 资料来源：https://www.xinhuanet.com/20261026/3dbd0f2051d14118ad77d57f7cb682d6/c.html
[4] 资料来源：https://finance.eastmoney.com/a/202610303916856338.html

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

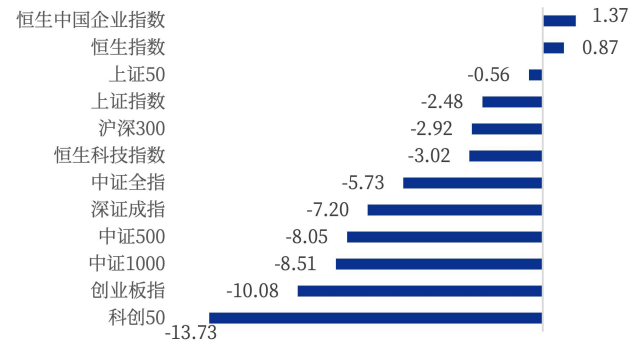
下载日志已记录，仅供内部参考

时慢，就业市场虽有降温，但并未出现失速走弱的迹象。欧元区的痛点在于经济基本面的疲软，核心通胀虽有所回落，但内需低迷、制造业持续承压，部分成员国财政对高利率耐受度偏弱，进一步收紧的代价太高。日本央行选择步步谨慎，维持利率不变，观察薪资与消费的持续性。加拿大居民浮动利率房贷占比高，住房成本、租金持续推高核心 CPI。

三、全球资本市场行情概览

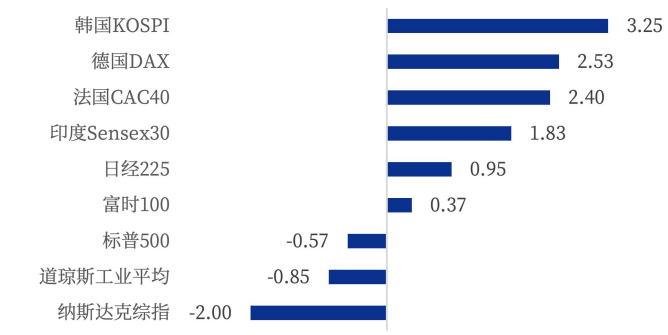
股票市场方面，本周全球股市表现分化，A 股科技成长调整较深（图 7）。A 股科技股延续调整，周后段海外 AI 投资回报担忧进一步形成扰动。上证指数、创业板指和科创 50 全周分别下跌 2.48%、10.08%和 13.73%；通信、电子板块分别下跌 14.77%和 13.82%，银行、食品饮料分别上涨 4.97%和 3.29%，防御倾向较为明显。**港股主要指数表现分化（图 7）**。恒生中国企业指数、恒生指数分别上涨 1.37%和 0.87%，恒生科技指数下跌 3.02%。**海外方面，美股下跌，欧洲及日韩主要股指上涨（图 8）。**本周美欧日央行均维持利率不变。美国科技企业 Alphabet、亚马逊于 10 月 28 日至 29 日公布财报后，巨额 AI 资本开支及现金流压力加重市场对投资回报的担忧，科技股周后段承压。纳斯达克综指、标普 500 及道琼斯工业指数全周分别下跌 2.00%、0.57%和 0.85%。**德国 DAX、法国 CAC40 和富时 100 指数分别上涨 2.53%、2.40%和 0.37%。日经 225 指数全周上涨 0.95%**。日本半导体相关股票周中反弹、周五回吐部分涨幅。**韩国方面，KOSPI 指数全周仍上涨 3.25%**。存储芯片企业 SK 海力士 10 月 28 日公布创纪录业绩及股东回报安排，提振周中行情；周后段海外科技股调整引发回吐。

图 7：A 股港股主要股指周涨跌幅（%）（10 月 26 日至 10 月 30 日）



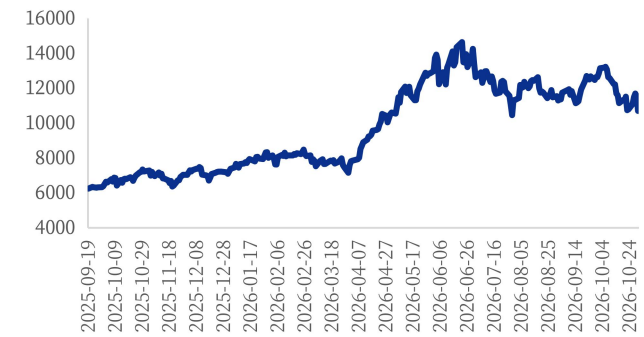
资料来源：iFinD，中国银河证券研究院

图 8：其他资本市场主要股指周涨跌幅（%）（10 月 26 日至 30 日）



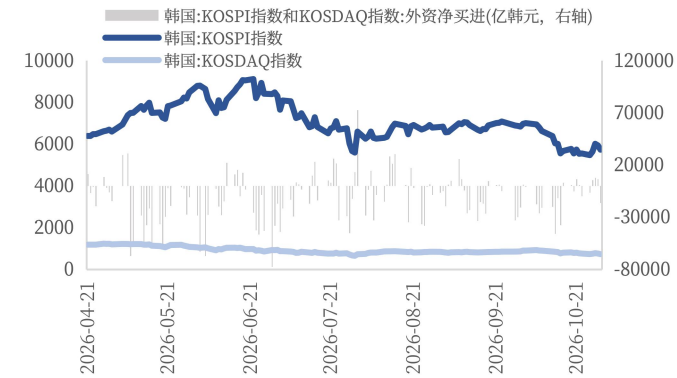
资料来源：iFinD，中国银河证券研究院

图 9：费城半导体指数



资料来源：iFinD，中国银河证券研究院

图 10：韩国主要指数及外资流入情况



资料来源：iFinD，中国银河证券研究院

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

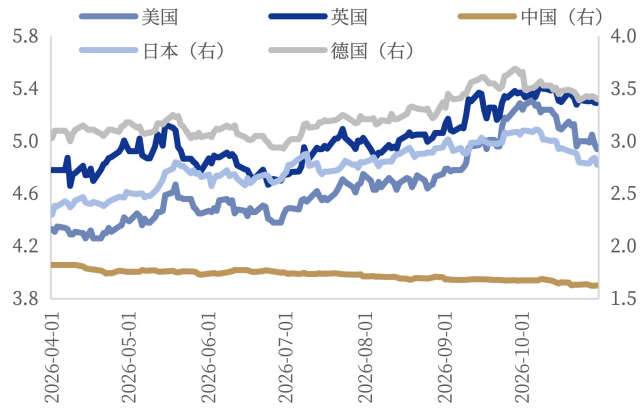
下载日志已记录，仅供内部参考

债券市场方面，本周中国、美国、日本及英国 10 年期国债收益率均小幅回落（图 9）。中国 10 年期国债收益率全周下降 0.76BP 至 1.63%。10 月 27 日，央行公开市场实现净投放 10140 亿元，短端资金利率回落，对债市形成支撑；**美国 10 年期国债收益率全周下降 6BP 至 4.94%。**美联储 10 月 28 日维持政策利率不变，美债收益率周内仍有反复；周后段科技巨头财报加重市场对 AI 投资回报和现金流的担忧，避险资金买入美国国债，推动债券价格上涨、收益率回落。**日本 10 年期国债收益率全周下降 2.30BP 至 2.78%。**日本央行维持政策利率不变，本次不加息符合预期。10 月 30 日科技股调整带动避险买债，推动日债价格上涨、收益率回落。**英国 10 年期国债收益率全周下降 2.35BP 至 5.29%。**

外汇市场方面，本周非美货币表现分化（图 10）。美元兑人民币全周下跌 0.24%至 6.66。出口企业持续卖出美元、增加结汇，为人民币升值提供支撑。**美元兑日元全周上涨 0.39%至 157.48。美元兑韩元全周上涨 0.81%至 1335.30。**周前段美元走强令日元、韩元承压；周后段随着美元回落，两者均有所回升，但未能收复此前跌幅。美元兑瑞士法郎、英镑全周分别下跌 0.20%和 0.16%。

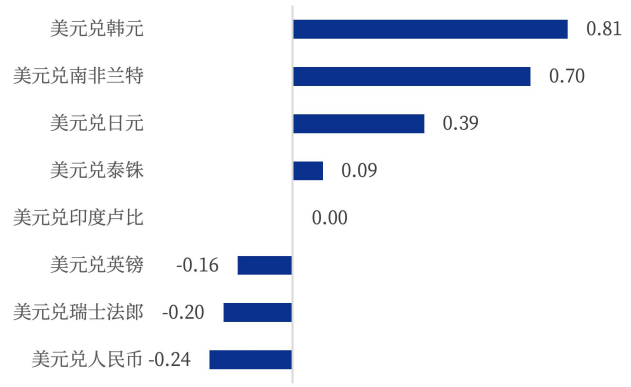
商品市场方面，本周布伦特原油期货小幅上涨，黄金价格下跌。布伦特原油期货全周上涨 0.14%至 117.55 美元/桶。中东外交斡旋及美伊冲突缓和预期，压低油价；10 月 30 日霍尔木兹海峡油轮遇袭，供应风险再次推动油价回升。**伦敦现货黄金全周下跌 3.01%至 3875.19 美元/盎司。**金价周前三个交易日连续回升，周后段转跌并回吐此前涨幅。一方面，美联储虽维持利率不变，但通胀压力使市场对后续加息保持警惕，金价承压。另一方面，周五科技股大跌或促使部分投资者被迫卖出黄金，进一步压低金价。

图 11：主要经济体 10 年国债收益率（%）



资料来源：iFinD，中国银河证券研究院

图 12：非美货币涨跌幅度（%）（10 月 26 日至 10 月 30 日）



资料来源：iFinD，中国银河证券研究院

注：涨跌幅为 10 月 30 日收盘价与 10 月 23 日收盘价的对比

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

下载日志已记录，仅供内部参考

图 13：欧洲布伦特原油期现价差（美元/桶）



资料来源：iFinD，中国银河证券研究院

四、风险提示

政策理解不到位风险；地缘冲突不确定性风险。

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

下载日志已记录，仅供内部参考

图表目录

图 1： 沪深 300 股息率超过安全资产收益率（%） 3
图 2： 红利指数股息率长期保持在 4%以上（%） 3
图 3： 居民人均可支配收入占比 3
图 4： 财产性收入与上证综指联动性不明显 3
图 5： A 股现金分红规模与股利支付率持续增长（亿元） 4
图 6： A 股回购规模与公司数量呈上升趋势（亿元，家） 4
图 7： A 股港股主要股指周涨跌幅（%）（10 月 26 日至 10 月 30 日） 6
图 8： 其他资本市场主要股指周涨跌幅（%）（10 月 26 日至 30 日） 6
图 9： 费城半导体指数 6
图 10： 韩国主要指数及外资流入情况 6
图 11： 主要经济体 10 年国债收益率（%） 7
图 12： 非美货币涨跌幅度（%）（10 月 26 日至 10 月 30 日） 7
图 13： 欧洲布伦特原油期现价差（美元/桶） 8

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

下载日志已记录，仅供内部参考

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

吴京：中国银河证券新发展研究院院长助理、资本市场研究员、博士后科研工作站执行负责人。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：	相对基准指数涨幅10%以上
		中性：	相对基准指数涨幅在-5%～10%之间
		回避：	相对基准指数跌幅5%以上
	公司评级	推荐：	相对基准指数涨幅20%以上
		谨慎推荐：	相对基准指数涨幅在5%～20%之间
		中性：	相对基准指数涨幅在-5%～5%之间
		回避：	相对基准指数跌幅5%以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程 曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn
苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：林 程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn
李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田 薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn
褚 颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn

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