经济日报社主管主办
《证券日报》社有限责任公司出版
证券市场信息披露媒体
官方网站：证券日报网 www.zqrb.cn
新闻热线：010-83251730 010-83251760

证券日报
SECURITIES DAILY

创造·发现·分享
中国价值新坐标

证券日报公众号 证券日报微博 证券日报视频号 证券日报抖音号 证券日报APP

2026年11月23日 星期一
第254期 总第7860期 今日12版

调整融资保证金比例 引入做市商制度 推出一揽子降费措施

稳定资本市场系列举措集中发布

本报记者 田 鹏 孟 珂

11月22日，调整融资保证金比例、创业板拟引入做市商制度及一揽子降费措施等三项稳定资本市场相关政策发布。其中，融资保证金比例下限将从100%降至80%，自2026年11月30日起实施，理论上可带来近4000亿元增量资金。上交所、深交所推出新一批降费措施，预计2026年度整体降费金额分别超24亿元、22亿元。该批政策与11月2日以来落地的系列举措接续配合，形成前后联动、同向发力的稳市场、稳预期“组合拳”。

融资保证金比例将下调至80%

11月22日，为加强融资融券逆周期调节，促进融资融券业务健康平稳发展，经中国证监会批准，上交所、深交所、北交所均发布《关于调整融资保证金比例等相关安排的通知》，将融资保证金比例下限从100%降低至80%，此次调整将自2026年11月30日起实施。

值得关注的是，本次交易所通知包含指标调整和管理要求两方面内容。一是调整融资保证金比例，由不得低于100%调低至80%，相当于将融资交易的杠杆率上限从1倍调整为1.25倍。例如，原先投资者有100万元的保证金，最多可以向证券公司融资100万元买入证券，调整后可以融资125万元。二是加强投资者行为管理，通知要求证券公司加强投资者融资融券交易行为管理，对存在异常交易行为的投资者从严适用保证金比例、可充抵保证金证券折算率等风险控制指标，审慎把控授信额度、交易费率等，情节严重的，必要时可依法采取限制、暂停或终止向其提供融资融券交易服务、不予展期等措施。

市场人士认为，融资保证金比例调整是实施融资融券逆周期调节的重要工具之一，调降融资保证金比例释放出稳定市场预期的积极信号。融资保证金比例曾两次调升、一次调降，都实现了逆周期调节目的。此外，加强异常交易行为管理，有利于切实保护中小投资者的合法权益。交易所印发通知，要求证券公司加强客户交易行为管理，对存在异常交易行为的投资者从严采取差异化管控措施，进一步加强融资融券业务监管、打击非理性炒作行为。相关要求对普通投资者的正常融资融券交易不会产生不利影响。

目前全市场融资余额约2.2万亿元，考虑到投资者融资交易一般不会全仓融资买入，据此估算全市场可用保证金余额的规模在5000亿元至1万亿元之间，按照80%融资保证金比例开仓，预计可带来近1000亿元的增量资金。同时，证券公司可以对投资者尚未了结的融资合约适用下调后的保证金比例，进一步盘活存量资金，对存量的近2.2万亿元融资合约适用80%融资保证金比例，可释放近3000亿元的增量资金。

在市场人士看来，此次降低融资保证金比例理论上可带来增量资金近4000亿元，为市场带来了“真金白银”的支持，更好地满足投资者融资需求，为市场健康稳定发展筑牢了基础。

（下转A3版）

回购 增持 派现

A股“市值管理工具箱”持续发力

本报记者 田 鹏



图片素材来源：视觉中国

11月20日以来，A股公告栏中同一种句式反复出现：拟回购、拟增持、拟派现。

截至11月22日记者发稿，已有十余家上市公司推出相关方案：回购方面，多笔回购规模为10亿元级别，部分公司选择回购股份予以注销减资，另有部分将回购股份用于员工持股及股权激励；增持方面，有控股股东增持计划下限达10亿元，并承诺增持期间不减持；分红方面，有上市公司董事长提议将三季度净利润的三成用于现金分红，让经营收益直接回馈股东。

把这些公告放在一起，核心指向同一个问题：上市公司愿不愿意、有没有底气把经营所得回馈股东。回购与增持，是观察企业及大股东信心、研判市场活力的重要风向标。尤为关键的是，当分红、回购的总规模显著超过市场融资规模，A股将逐步走向融资与投资者回报双向平衡。这一轮集中披露的方案，价值远不止一串金额，更是A股市值管理生态持续落地、逐步成型的鲜活印证。

构筑多元组合

近期，A股上市公司集中披露回购、股东增持、分红等相关公告，一揽子市值管理工具接连亮相，市场“稳预期、回报投资者”的信号持续释放，不同工具各司其职，形成差异化的市值管理组合。

回购是这轮披露中，上市公司使用最频繁的一类工具。例如，11月20日晚间，通威股份有限公司公告拟以不超过17.2元/股，斥资10亿元至20亿元回购股份，用于员工持股计划或股权激励；华勤技术股份有限公司拟回购6亿元至10亿元等。与此同时，多家上市公司实控人、董事长提议回购，如济南圣泉集团股份有限公司、山东宏桥铝业控股股份有限公司董事长均提议回购2亿元至4亿元，且全部用于股份注销等。

“回购本质上是上市公司在股本端‘做减法’的操作，不同用途对应不同价值逻辑。企业将回购股份予以注销，能够缩减总股本，直接增厚每股收益；用于员工持股或股权激励，则可以绑定核心团队或全体股东的利益。”苏商银行特约研究员付一夫对《证券日报》记者表示。

如果说回购是上市公司动用自有资金优化存量股本，那么股东增持，则是实控人、控股股东层面拿出自有资金的“做加法”，向市场传递信心。近期，一批产业资本披露增持计划：荣盛石化股份有限公司控股股东拟自11月23日起，在6个月内增持10亿元至20亿元，不设置价格区间，同时承诺在增持期间及法定期限内不主动减持；泸州老窖股份有限公司控股股东计划增持5000万元至1亿元，意在维护股东权益、提振市场信心等。此外，部分券商股东增持节奏更为积极，国联民生证券股份有限公司控股股东原本计划5个月完成的增持，半个月内就已经达到8000万元的增持下限；东吴证券股份有限公司控股股东也已累计增持1.1亿元。

中国商业经济学会副会长宋向清对《证券日报》记者表示，上市公司股东增持的资金来源是股东自有资金，意味着其需要独自承担二级市场股价波动风险，叠加减持约束，决策门槛更高，所以上市公司股东增持，向市场传递的信心分量更重。

分红则是企业直接兑现经营现金流，把账面盈利转化为投资者可落袋的现金回报，是稳定投资者回报的重要抓手。例如，厦门钨业股份有限公司董事长提议前三季度每10股派现2元，合计派现3.18亿元，占三季度归母净利润的30.96%等。与此同时，长期分红承诺也开始涌现，鹏鼎控股（深圳）股份有限公司控股股东提议，2026年至2028年，公司每年股东回报总额不低于15亿元，且不低于当年归母净利润的30%，两项标准按孰高执行，给投资者吃下长期定心丸。

（下转A2版）

向股市“小作文”亮剑

苏诗钰

11月20日，证券监管部门联合公安机关公布四起编造传播资本市场虚假信息典型案例，涉及税收政策、监管政策、执法信息和企业经营等四类场景，涉案人员均被依法行政处罚。把这四起案例放在一起看，会发现它们共同指向同一环节：资本市场的信息环境。

资本市场本质上是对资本或风险进行定价的场所，而市场价格就是各种信息在集聚、交汇、博弈后的综合反映。政策取向、监管动作、企业信披，构成了投资者判断的基本依据。这些信息越是清晰、稳定、可核验，定价就越接近真实，交易就越接近公平。反之，如果假消息在市场中反复出现且纠错迟缓，受损的将是整个市场赖以存在的信息基础。营造清朗的信息环境，是资本市场基础建设的重要组成部分。

严打“小作文”，首先保护的是市场信心。

信心从哪里来？来自投资者相信自己所依据的信息是真实的。造谣者最擅长的恰恰是在这两处做文章：假托税收政策变动、假借监管要求，散布虚假信息。案例中捏造的行业税收消息扩散后，对相关板块的走势造成明显扰动，导致资金反复试错，虽然操作带来的损耗不会立刻表现在指数上，却会一步步推高市场的交易成本。

也正因此，相关部门既要从严打击造谣，也要把真相尽快公之于众。就在案例公布前两日，证监会新闻发言人已对一则关于基金公司AI（人工智能）敲口的不实信息作出回应，中国上市公司协会运营的资本市场辟谣平台也澄清了另一则不实传言。

严打“小作文”，保护的也是投资者权益。

在信息面前，普通投资者天然处于弱势。他们很难去核实一条“内部消息”的来源，也很难判断一张截图有没有被篡改。对此，法律层面已经设置了相应约束与追责路径。依据最高人民法院、中国证监会相关指导意见，对于通过编传“小作文”等虚假信息扰乱市场秩序、损害他人权益的行为，受害人提起民事诉讼要求损害赔偿的，人民法院依法予以支持；构成犯罪的，依法追究刑事责任。虚假信息造成的损害并非无从追责，法律已为投资者权益筑牢了保障底线。

更值得关注的是这四起案例中，责任范围的划定。捏造者被公安机关处罚，未加甄别就上传的人、动手转发的人，同样被证券监管部门处罚。简单转发不等于无责，这一导向压实了信息传播各环节的审慎责任，推动投资者保护关口前移，实现风险防范与事后追责协同发力。

严打“小作文”，保护的还是公平交易秩序。

案例中，同一段内容通过二十余个网络账号同步发布，看上去就像“很多人在说”。这种人为制造的“共识”，比单条假消息更能破坏交易秩序。

所以治理不能只盯源头。造谣者要罚，传谣者也要管，平台的责任更要清晰落实。篡改的截图在多平台同步扩散，技术上并不难识别，难的是处置是否及时、责任是否清晰。网信部门持续推进“清朗·优化营商网络环境 整治恶意炒作涉企信息”等专项行动，公安机关介入多起股市造谣案件，证券监管部门通过监测、甄别、处置、警示、投教等环节联动查处。多部门协同的意义，就在于不让任何一环成为缺口。

需要说明的是，清朗的信息环境，并非限制市场观点表达。治理的边界，在于是否明知信息虚假仍进行传播，是否放弃基础的信息核验义务。厘清观点与伪造、批评与造谣的界限，整治行动方能兼具力度与温度，守住正常讨论的空间。反过来，规范有序的信息环境，更便于理性声音触达市场，媒体核实、机构研判、专业分析，都是对冲谣言的有效方式。

守护市场信心、保护投资者权益、维护公平交易秩序，这三件事看似分属不同层面，指向的却是同一件东西：信任。投资者愿意把判断建立在事实上，资金才愿意留在一个可预期的市场里；交易依托统一、真实的信息开展，市场定价才能回归资产内在价值。清朗的信息环境不会直接体现在指数涨跌之中，却会成为资本市场平稳运行的有力支撑。

构建不敢造假、不能造假、不想造假的市场生态，是监管部门持续发力的方向。资本市场不是“小作文”的流量场，编造传播虚假信息必须付出代价。持续强化全链条监管，压实各方责任，以法治约束斩断谣言传播链条，方能维护信息生态清朗，推动市场定价回归基本面，为资本市场高质量发展营造稳定有序的运行环境。

今日视点

今日导读

金融支持海洋产业“路线图”日渐清晰 ……A2版

保险：筑牢居民养老风险保障屏障 ……A3版

让存量土地“活”起来 ……A4版

国金证券：“一体两翼”协同 打造特色投行 ……B1版

麦科医药：从管线突破走向持续创新 ……B2版

多措并举扩内需 消费市场亮点频现

本报记者 张梦逸

今年以来，扩大内需、提振消费被摆在更加突出的位置。一系列促消费政策持续显效。

国家统计局数据显示，1月份至10月份，社会消费商品和服务零售总额同比增长2.5%，其中服务零售额增长4.9%，商品零售额增长0.9%。在消费市场规模扩大的同时，服务消费、数字消费等领域不断涌现出新亮点。

“总体来看，今年前10个月，我国消费市场平稳增长得益于政策托底、结构升级与基本面支撑等积极因素的共同作用。”东源投资首席分析师刘祥东对《证券日报》记者表示。

政策加力

消费是经济增长的重要引擎。今年前三季度，我国消费市场规模稳步扩大、居民消费结构持续优化，在推动经济增长方面发挥了重要作用。

商务部数据显示，前三季度，最终消费支出对经济增长的贡献率为46.7%，高于上半年0.7个百分点，拉动国内生产总值增长2.1个百分点，持续保持经济增长第一拉动力。

今年以来，从中央到地方持续加大促消费力度，深入实施提振消费专项行动，政策着力点也在不断拓展。

7月份发布的《扩大消费“十五五”规划》（以下简称《规划》）提出，“扩大服务消费，升级商品消费，丰富业态场景，提升消费能力，优化消费环境，健全制度政策，完善扩大居民消费长效机制，增强国内大循环内生动力和可靠性，更好发挥消费对经济发展的基础性作用”。

8月份，商务部等部门发布《关于推动商品消费扩容升级的实施意见》《关于进一步激发下沉市场活力 活跃县域消费的意见》等政策，多角度激活消费。

进入四季度，政策部署继续加力。10月份，国家发展改革委等部门发布《关于加强消费基础设施建设 促进消费投资良性互动的指导意见》，提出完善城乡商业设施、提升服务消费设施、优化出行消费设施、健全流通设施网络、推进新型消费设施建设等举措，持续扩大内需，增加有效投资，激发消费活力，促进消费和投资良性互动。

国家市场监督管理总局等部门则在11月份开展2026年全国“优化消费环境月”系列活动，通过增加优质产品服务供给、推进放心消费环境建设、开展专项监督执法等方式，持续推进消费环境优化，大力提振消费信心。

从地方层面来看，各地结合自身特点，积极推出提振消费举措。山东、广东、云南等省份均落实《规划》部署，因地制宜出台扩大消费政策。

例如，云南省发展和改革委员会、云南省商务厅等部门11月6日发布的《云南省扩大消费实施方案》提出，深耕“旅居云南”消费。落实“旅居云南”专项规划，深入推进100个“旅居云南”高质量发展试点，打造各具特色的旅居重点村。创新发展度假、文化、康养旅居等融合业态。

（下转A2版）

本版主编：沈 明 责 编：李 正 制 作：董春云
本期校对：白 杨 刘 慧 美 编：王 琳 崔建岐

● 国内统一连续出版物号：CN 11-0235 邮发代号：1-286 ● 地址：北京市西三环南路55号顺和国际·财富中心大楼东侧 3A区501号/502号 ● 邮编：100071 ● 定价：3元
● 编辑部：010-83251730 E-mail：zmzx@zqrb.net ● 广告部：010-83251716 ● 发行部：010-83251713 ● 监督电话：010-83251700 ● 广告经营许可证号：京宣工商广字第093号(1-1)
北京 上海 深圳 成都 同时印刷