中信证券2026年资本市场年会：

中国资产迎红利时代 聚焦三大主线投资机遇

11月11日，中信证券在深圳举办主题为“奋进新征程”的2026年资本市场年会。在资本市场论坛中，中信证券多位首席分析师认为，中国经济将延续在波动中复苏的态势，宏观方面将持续以积极的财政政策与适度宽松的货币政策提供有力支撑。

在全球环境、科技趋势与制度变革的共同驱动下，中国资产的红利时代已然开启，从制造业定价权重估、企业出海深化到科技行情延续，三大配置主线清晰浮现。

● 刘英杰 谭丁豪

公司供图

中国资本市场迈入全新发展阶段

“中国资本市场已迈入全新发展阶段，焕发蓬勃生机。”中信证券总经理邹迎光在致辞中表示，展望“十五五”时期，在全球环境、科技趋势与制度变革的共同驱动下，中国资本市场将呈现新的特征，在新征程上奋进前行。

具体而言，邹迎光认为，全球变局下的产业与金融重构带来外部破局契机，当前百年变局加速演进，全球产业与金融格局正在深度调整，中国国际影响力与全球治理参与能力持续增强。在产业层面，中国制造在复杂环境中彰显强大韧性，今年前三季度出口同比增长7.1%，全产业链优势突出，未来更多本土龙头企业将向跨国巨头转型，实现份额优势向定价权的转化。在金融层面，地缘形势变化与大国博弈加剧了全球金融市场的脆弱性，资金区域与资产类型再平衡成为共识，这一过程将推动中国资产价值重估持续提速。

在科技趋势方面，邹迎光表示，科技驱动下的新旧动能转换催生资本市场新机遇，中国产业关键技术突破与经济动能切换成效显著，为市场注入新活力。微观层面，人工智能、生物科技等新质生产力蓬勃发展，在多个领域实现技术引领，改变了对中美科技差距的传统认知，推动市场风险偏好持续改善，点燃全球资金布局热情。中观层面，资本市场向“新”发展趋势明显，今年A股电子行业市值曾反超银行业，未来新质生产力行业市值占比将持续提升，市场表现将更贴合新经济发展与产业国际化进程。宏观层面，“科技－产业－金融”良性循环将助力经济增长动能切换，预计明年经济将呈现结构分化下的温和修复，新质生产力将稳定未来五年经济增长中枢。

在制度变革方面，邹迎光表示，制度环境优化将塑造市场生态新气象。资本市场制度的包容性与适应性持续增强，聚焦投融资功能协调发展。一方面，制度设计与新质生产力行业风险偏好更兼容，能提供全生命周期融资服务，后续改革将重点发展直接融资，精准支持优质企业上市，健全优胜劣汰的市场生态。另一方面，居民储蓄向投资转化趋势突出，我国居民权益资产配置比重仍有较大提升空间，未来将通过营造“长钱长投”环境、增加优质金融产品供给、强化上市公司回报意识，构建融资与投资的良性循环。

聚焦产业升级与内需激活

在会上，中信证券首席经济学家明明和中信证券宏观与政策首席分析师杨帆分别对中国经济走势、政策导向和资产配置作出展望。

“中国经济有望延续波动中复苏的态势，预计2025年中国经济将实现5.0%左右的增长目标，2026年将保持在4.9%左右。”明明认为，考虑基数因素及政策节奏，2026年经济增长或将呈现“前低后高”的节奏。

宏观政策层面，明明认为，2026年中国财政政策将更加积极，宏观政策对经济的支持力度仍将延续。具体来看，赤字率或将继续维持在4%左右，专项债额度有望提升并向项目建设倾斜；在货币政策方面，降准降息空间依然存在，结构性货币工具将持续发力，央行继续进行国债买卖。

对于大类资产配置，明明认为，全球宏观环境整体偏宽松，债市方面，国债利率或将先下后上，需要关注两阶段主导因素的变化；外汇方面，人民币汇率有望温和升值；商品方面，黄金作为配置资产的长期价值仍具吸引力。

杨帆则聚焦中长期趋势，她认为当前国际形势挑战与机遇并存，国内政策总量与改革共进，“十五五”时期中国经济有望“万里豁晴川”。国际层面，长期来看，全球产业与金融秩序正经历破裂与重构，各国需重新审视自身战略定位，这一变局恰好为中国企业出海与人民币国际化进程带来战略机遇。

国内方面，她表示，我国政策亮点突出，产业发展与内需激活将成为核心聚焦方向。构建现代化产业体系有望实现“一子落而满盘活”的效果，科技创新、产业升级以及综合整治“内卷式”竞争有望取得显著成效。资本市场改革正成为推动科技产业发展的核心抓手，国企改革夯实央企科技创新主力军地位，能源改革推动产业结构向绿色低碳转型。

此外，杨帆认为，补齐内需短板是关键挑战。“十五五”时期理想经济增速中枢或达4.8%左右，政策重心会更多向需求端平衡。其中，服务消费的扩张是提升消费率的关键，预计政策将从收入分配改革、资本市场“财富效应”、服务消费供给增效等多维度协同发力，而投资端增长点将逐步转向新兴产业。

展望2026年，杨帆表示，财政政策将强化逆周期调节、延续温和扩张，资金投向持续优化，城投转型成首要看点；货币政策落实适度宽松基调，政府债有望主导社融表现；投资端预计低位正增长，推动供需加速重回均衡。

三大配置主线愈发清晰

自4月以来，A股市场持续上行，截至11月11日，上证指数报收4002.76点。以科技为主线的上涨行情进入阶段性节点后，下一阶段投资主线已成为投资者关注的焦点。对此，中信证券首席A股策略师裘翔在资本市场论坛中进行了详细的展望。

“展望2026年，中国资产的红利时代才刚刚开始。”裘翔表示，A股全球营收敞口企业已不局限于少数公司，而是足以推动整个A股的行情，未来A股的基本面要放在全球市场需求去看，而不是单看本土需求。

具体而言，他表示，A股上市公司正陆续从本国敞口的本土化企业转型为全球敞口的跨国公司，中国资本市场也正从新兴市场逐步转型为成熟市场，A股不仅是中国的A股，也是全球的A股。“十五五”期间，中国企业在全球价值链分配中的位置有望进一步抬升，把份额优势转化为定价权，这是A股迈向低波动上行行情的基础。

从市场流动性来看，裘翔认为，追求稳健回报的绝对收益资金持续入市，应该是未来资本市场增量流动性格局的核心特征，一定程度上推动了A股宽基指数波动率步入长期下行趋势；工具型产品逐步抢占传统主观多头产品市场份额，可能会阶段性放大局部板块和主题的波动，但并不影响大局。

配置方面，裘翔认为，可聚焦三大主线：一是中国制造业定价权重估。“十五五”期间制造业将从规模扩张转向份额优势，向定价权、利润转化，提升全球产业分工地位，具有份额优势、供给弹性小、重置成本高的领域，长期利润率提升是核心投资线索，重点关注有色、化工、新能源行业。

二是企业出海深化。渗透初期品类可关注利润率抬升，加速阶段需紧盯全球产能布局，出海赛道已从工业品延伸至技术服务、IP、文创、餐饮供应链等，机械、创新药、电力设备、军工行业是重点方向。

三是科技行情延续。需等待AI商业化场景的突破性节点打开想象空间，云侧生产力工具、个性化AI、端侧硬件及应用均有机会，且云侧定价已相对充分；当AI向端侧扩散时，中国在硬件和应用端的竞争优势将显现，重点布局半导体、算力、端侧硬件、AI应用领域。

东莞证券研究所负责人曹君瑞：

“十五五”规划建议夯实中国式现代化战略根基

● 本报记者 胡雨

日前召开的党的二十届四中全会审议通过“十五五”规划建议，为未来五年我国经济社会发展指明了方向。从国家统计局日前公布的前三季度宏观经济数据看，我国经济前三季度运行稳中有进，在“十五五”规划建议指引下，未来还将呈现出怎样的变化备受关注。

东莞证券研究所负责人曹君瑞近日在接受中国证券报记者专访时表示，面对全球贸易格局深刻变革带来的挑战，中国经济正展现出显著的制度韧性与战略定力。“十五五”规划建议夯实了中国式现代化战略根基，随着“十五五”规划建议全面实施，政策协同与结构升级的红利将不断释放，推动中国经济在高质量发展道路上实现从规模增长到质量跃升的深刻转型，奋力谱写中国式现代化建设的崭新篇章。

制度韧性与战略定力显著增强

从国家统计局公布的数据看，前三季度，我国货物进出口总额为336078亿元，同比增长4.0%。其中，出口199450亿元，增长7.1%。在金额增长的同时，贸易结构也继续优化：从产品来看，机电产品出口增长9.6%，占出口总额的比重为60.5%；从地域上看，前三季度我国对共建“一带一路”国家进出口增长6.2%。

在曹君瑞看来，前三季度我国出口产业景气度高企，离不开高端机电等产品受到国际厂商的认可。受益于完备的产业链以及新质生产力驱动经济转型升级，我国继续占据着全球贸易格局的重要一环，出口大国地位依旧坚固。“伴随我国新质生产力支持性政策持续落实与深化，高附加值机电产业出口占比预计将持续提升。”

不仅仅是出口，国家统计局公布的数据显示，前三季度我国生产供给平稳增长，就业物价总体稳定，新动能稳步成长，民生保障有力有效，经济运行展现出强大韧性和活力。

在曹君瑞看来，面对全球贸易格局深刻变革带来的挑战，中国经济正展现出显著的制度韧性与战略定力；展望“十五五”时期，“十五五”规划建议将着力推动质量与规模协同发展，中国经济将通过科技创新构建现代产业体系，依靠内需扩容形成良性发展格局，为全面建设社会主义现代化国家奠定坚实基础。这一全方位、多层次的战略布局，不仅将推动中国经济实现更高质量的发展，更将在全球治理体系变革中注入宝贵的中国智慧与中国方案。

推动中国经济深刻转型

无论从“十五五”规划建议相关表述，还是从前三季度出口商品的含“科”量看，提升科技自立自强水平对于我国经济进一步高质量发展发挥着越来越重要的作用。

曹君瑞对记者表示，党的二十届四中全会将“加快高水平科技自立自强，引领发展新质生产力”提升至战略高度，“科技自立自强水平大幅提高”也被列为“十五五”时期经济社会发展的主要目标之一，这标志着科技创新已成为驱动中国式现代化进程的关键引擎：“在高质量发展导向下，政策重心正从技术突破向构建现代化产业体系转变，凸显出对科技大规模应用与产业可持续性发展的深度聚焦。”

在曹君瑞看来，2024年我国“三新”经济（以新产业、新业态、新商业模式为核心内容的经济活动）增加值占全年GDP的比重已超过18%，昭示新质生产力正在重塑经济增长内核，人工智能等前沿技术的融合渗透，正通过优化人力配置、释放数据价值，持续提升全要素生产率。展望“十五五”时期，政策将着力打通从技术研发到产业落地的全链条，构建具有全球竞争力的现代产业体系，这也是以内生性创新赋能高质量发展、塑造国际竞争新优势的战略抉择；与此同时，以科技创新为核心的安全体系重构，将推动我国从全球规则的适应者向标准制定者转变，为现代化建设提供新型战略支撑。

“面对全球格局演变与外部风险挑战，中国展现出强大的系统韧性与制度优势，是持续夯实经济快速发展与社会长期稳定两大奇迹的基石。”曹君瑞认为，“十五五”规划建议夯实了中国式现代化战略根基，随着“十五五”规划建议全面实施，政策协同与结构升级的红利将不断释放，推动中国经济在高质量发展道路上实现从规模增长到质量跃升的深刻转型，奋力谱写中国式现代化建设的崭新篇章。

股票代码：600325　　股票简称：华发股份　　公告编号：2025-098

珠海华发实业股份有限公司 关于履行担保责任的公告

本公司董事局及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担法律责任。

一、履行担保责任情况概述

（一）为参股公司提供担保的相关情况

珠海华发实业股份有限公司（以下简称“公司”）于2022年4月8日、2022年4月29日分别召开了第十届董事局第十四次会议和2021年年度股东大会，审议通过《关于公司2022年度担保计划的议案》，具体内容详见公司于2022年4月9日、2022年4月30日在上海证券交易所网站（www.sse.com.cn）及《上海证券报》《中国证券报》《证券时报》《证券日报》披露的公告（公告编号：2022-020、2022-032）。

2022年12月25日，公司参股公司惠州大亚湾康成房地产开发有限公司（公司间接持有44.22%股权，以下简称“康成公司”）与兴业银行股份有限公司广州分行、中国邮政储蓄银行股份有限公司惠州市分行（以下合称“贷款银行”）签订《银团贷款合同》，款项用于自在城花园项目C、D、A1地块住宅部分的开发建设，贷款额度为不超过人民币17亿元，贷款期限不超过5年。其中42,256.25万元贷款于2025年11月10日到期（以下简称“到期贷款”）。

2022年12月25日，根据贷款审批要求，公司与贷款银行签订《银团贷款保证合同》，就康成公司在《银团贷款合同》中的债务提供全额连带责任保证。担保范围为全部贷款资金的本金、利息（包括复利和罚息）、违约金、赔偿金、费用等，担保期限为全部债务履行期限届满之日起三年。

康成公司股东湛江承泺贸易有限公司（以下简称“湛江承泺”）、广东天润置业集团有限公司（以下简称“天润集团”）及其实际控制人合计按公司担保金额的55.78%向公司提供反担保。担保期限为公司按《银团贷款保证合同》履行担保责任期限届满之日起两年为止。同时，天润集团以其直接持有的康成公司33%股权向贷款银行提供质押担保。

上述担保在公司2021年年度股东大会授权范围内。

（二）承担担保责任的情况

根据康成公司和贷款银行签订的《银团贷款合同》，42,256.25万元贷款于2025年11月10日到期。

因房地产市场下行，康成公司销售、回款等效率转慢，现金流紧张。康成公司的其他股东亦表示经营困难，当前无法提供资金以偿还本次到期贷款。康成公司无法足额偿还贷款的本金为30,334.56万元。

根据《银团贷款保证合同》约定，如果《银团贷款合同》项下债务到期，借款人未按时足额履行的，公司应在保证范围内立即承担连带保证责任。

截至本公告披露日，公司已按照《银团贷款合同》《银团贷款保证合同》约定，履行担保责任，将担保履约款30,334.56万元支付至贷款银行指定的康成公司还款账户。

二、被担保人的基本情况

1、被担保人名称：惠州大亚湾康成房地产开发有限公司

2、统一社会信用代码：91441300690451326F

3、成立时间：2009年5月13日

4、注册地址：惠州大亚湾西区龙山五路1号自在城花园1栋1层03号房

5、法定代表人：林润雨

6、注册资本：9,090.909万元

7、主营业务：房地产开发（凭资质证书经营）。

8、主要股东：公司全资子公司广州华荟房地产开发有限公司间接持股44.22%，天润集团直接持股33%，湛江承泺间接持股22.78%。

9、最近一期财务数据：

截至2025年9月30日，康成公司的总资产为701,154.31万元，负债为243,377.24万元，净资产为457,777.07万元，2025年前三季度实现营业收入为34,002.80万元，净利润为-21,545.80万元。

10、被担保人即康成公司名下的部分资产惠州市大亚湾西区自在城花园A2、A3、A4、A5、B地块国有建设用地使用权已被抵押，抵押权人为贷款银行。

11、康成公司不属于失信被执行人。

三、履行担保责任对公司的影响

因本次履行连带责任保证，公司形成对康成公司的应收债权，不会对公司当前正常经营造成重大影响。公司将推动康成公司加强项目经营管理、提升项目增收能力、降低生产经营成本，促进项目提升经营业绩，督促康成公司清偿上述款项。

公司为康成公司提供的担保，湛江承泺、天润集团及其实际控制人合计按照公司担保金额的55.78%向公司提供了反担保，公司将积极对康成公司、天润集团及其实际控制人采取追讨、仲裁、诉讼等措施避免或者减少损失，以保护公司和投资者的利益。

公司将严格依照法律法规和《上海证券交易所股票上市规则》等有关规定履行相关信息披露义务，敬请广大投资者注意投资风险。

特此公告。

珠海华发实业股份有限公司
董事局
二〇二五年十一月十二日

证券代码：603187　　证券简称：海容冷链　　公告编号：2025-057

青岛海容商用冷链股份有限公司 关于股份性质变更暨2025年限制性股票激励计划实施的进展公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

鉴于《青岛海容商用冷链股份有限公司2025年限制性股票激励计划（草案）》（以下简称“《激励计划》”或“本激励计划”）规定的限制性股票授予条件已经成就，根据青岛海容商用冷链股份有限公司（以下简称“公司”或“海容冷链”）2025年第二次临时股东会的授权，公司于2025年10月9日召开第五届董事会薪酬与考核委员会第三次会议、第五届董事会第五次会议，审议通过了《关于向2025年限制性股票激励计划激励对象授予限制性股票的议案》，确定2025年10月9日为授予日，向符合条件的149名激励对象授予405.4216万股限制性股票，授予价格为7.37元/股，具体内容详见公司于2025年10月10日于上海证券交易所官网（www.sse.com.cn）披露的《青岛海容商用冷链股份有限公司关于向2025年限制性股票激励计划激励对象授予限制性股票的公告》（公告编号：2025-050）。

截至目前，本激励计划授予的激励对象已完成缴款。公司已实际收到149名激励对象认购公司405.4216万股限制性股票的认购款，信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）于2025年10月20日出具了《验资报告》（XYZH/2025JNAA1B0351），经审验，截至2025年10月20日，海容冷链收到149名激励对象以货币资金缴纳的限制性股票认购款合计人民币29,879,571.92元。

经公司与上海证券交易所和中国证券登记结算有限责任公司上海分公司确认，本次拟授予149名激励对象认购公司405.4216万股限制性股票。本次拟授予405.4216万股的限制性股票将由无限售条件流通股变更为有限售条件流通股，股份来源为公司从二级市场回购的本公司人民币A股普通股股票。

本次变更前后，公司股本结构变化情况如下：

股份性质	本次变动前		本次变动数量（股）	本次变动后	
	数量（股）	比例		数量（股）	比例
有限售条件流通股			4,054,216	4,054,216	1.05%
无限售条件流通股	386,416,107	100.00%	-4,054,216	382,361,891	98.95%
股本总数	386,416,107	100.00%	0	386,416,107	100.00%

根据相关规定，公司将在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理本激励计划限制性股票后续授予登记工作，并及时履行信息披露义务。

特此公告。

青岛海容商用冷链股份有限公司
董事会
2025年11月12日

证券代码：688277　　证券简称：天智航　　公告编号：2025-044

北京天智航医疗科技股份有限公司 关于召开2025年第三季度业绩说明会的公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性依法承担法律责任。

重要内容提示：

- 会议召开时间：2025年11月19日15:00-16:00
- 会议召开地点：上海证券交易所上证路演中心（网址：https://roadshow.sseinfo.com/）（以下简称“上证路演中心”）
- 会议召开方式：上证路演中心网络文字互动
- 投资者可于2025年11月12日至11月18日16:00前登录上证路演中心网站首页点击“提问预征集”栏目或通过公司邮箱tinavi@tinavi.com进行提问。公司将在说明会上对投资者普遍关注的问题进行回答。

北京天智航医疗科技股份有限公司（以下简称“公司”）已于2025年10月30日发布公司2025年第三季度报告，为便于广大投资者更全面深入地了解公司2025年第三季度经营成果、财务状况，公司计划于2025年11月19日15:00-16:00举行2025年第三季度业绩说明会，就投资者关心的问题进行交流。

一、说明会类型

本次投资者说明会以网络文字互动形式召开，公司将针对2025年第三季度的经营成果及财务指标的具体情况与投资者进行互动交流和沟通，在信息披露允许的范围内就投资者普遍关注的问题进行回答。

二、说明会召开的时间、方式

（一）会议召开时间：2025年11月19日15:00-16:00

（二）会议召开地点：上海证券交易所上证路演中心（网址：https://roadshow.sseinfo.com/）

（三）会议召开方式：上证路演中心网络文字互动

三、参加人员

参加本次业绩说明会的人员有：公司总经理徐进先生、财务总监齐敏女士、董事会秘书黄军辉先生（如有特殊情况，参会人员可能进行调整）。

四、投资者参加方式

（一）投资者可在2025年11月19日15:00-16:00，通过互联网登录上证路演中心（https://roadshow.sseinfo.com/），在线参与本次业绩说明会，公司将及时回答投资者的提问。

（二）投资者可于2025年11月12日至11月18日16:00前登录上证路演中心网站首页，点击“提问预征集”栏目（https://roadshow.sseinfo.com/preCallQa），根据活动时间，选中本次活动或通过公司邮箱tinavi@tinavi.com向公司提问，公司将在说明会上对投资者普遍关注的问题进行回答。

五、联系人及咨询办法

联系人：证券投资部

联系电话：010-82156660-8009

电子邮箱：tinavi@tinavi.com

六、其他事项

本次投资者说明会召开后，投资者可以通过上证路演中心（https://roadshow.sseinfo.com/）查看本次投资者说明会的召开情况及主要内容。

特此公告。

北京天智航医疗科技股份有限公司董事会
2025年11月12日