

# 挖深“蓄水池” 夯实“稳定器” 打通中长期资金入市卡点堵点

近日,经中央金融委员会审议同意,中央金融办、中国证监会、财政部、人力资源社会保障部、中国人民银行、金融监管总局联合印发《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》,重点引导商业保险资金、全国社会保障基金、基本养老保险基金、企(职)业年金基金、公募基金等中长期资金进一步加大入市力度。

接受中国证券报记者采访的专家认为,《方案》打通了中长期资金入市的卡点堵点,有助于提升中长期资金入市比例与稳定性。下一阶段,围绕提高权益类资产投资比例和规模、完善长周期考核机制、优化资本市场投资生态等重点方向,中长期资金入市工作将持续扎实推进,更多新举措有望研究推出,为市场引入更多增量资金,更好发挥其作为市场“稳定器”的作用。

● 本报记者 符秀丽

视觉中国图片 制图/王力

## 提升投资比例

着眼于推动中长期资金入市,《方案》从“提升商业保险资金A股投资比例与稳定性”“逐步扩大企业年金覆盖范围”等多方面作出具体部署,着力打通中长期资金入市的卡点堵点,引导中长期资金提高权益类资产投资比例和规模。

作为长线资金的重要组成部分,险资有望进一步提升对股票市场的投资规模。《方案》提出,在现有基础上,引导大型国有保险公司增加A股(含权益类基金)投资规模和实际比例。抓紧推动第二批保险资金长期股票投资试点落地,后续逐步扩大参与机构范围与资金规模。

“提高权益投资比例或是险资增厚投资收益的重要方式之一。”方正证券金融行业首席分析师许旖珊说,政策“组合拳”提振信心,积极引导险资入市,增强险资投向权益类资产的意愿。

社 保 基 金、企业年

金等中长期资金入市也迎来政策护航。《方案》提出,稳步提升全国社会保障基金股票类资产投资比例,推动有条件地区进一步扩大基本养老保险基金委托投资规模。《方案》还提出,逐步扩大企业年金覆盖范围。支持具备条件的用人单位探索放开企业年金个人投资选择。鼓励企业年金基金管理人开展差异化投资。

“通过上述各项具体举措,引导商业保险资金、社保基金、企业年金等加大入市力度,能够给权益市场带来更多增量资金。同时,中长期资金入市将改变当前投资者结构,减少短期投机行为,增强市场的稳定性。”南开大学金融发展研究院院长田利辉说。

## 完善长周期考核机制

长周期考核“指挥棒”是提升投资运作稳定性的关键举措之一,也是引导中长期资金入市的重要基础。关于长周期考核的制度设计,《方案》着墨颇多。

如,对国有保险公司经营绩效全面实行三年以上的长周期考核,净资产收益率当年度考核权重不高于30%,三年到五年周期指标权重不低于60%。

再如,《方案》提出,加快出台企(职)业年金基金三年以上长周期业绩考核指导意见。

中国人民大学中国资本市场研究院联席院长赵锡军说,建立健全与长周期考核相适配的管理制度,将引导投资机构关注长期收益,减少短期市场波动对中长期资金投资业绩的影响,促进各类中长期资金更好地践行长期投资、价值投资理念。

涉及社保基金、基本养老保险基金的长周期考核机制也有望加快优化完善。《方案》提出,细化明确全国社会保障基金五年以上、基本养老保险基金投资运营三年以上长周期业绩考核机制,支持全国社会保障基金理事会充分发挥专业投资优势。

社 保 基 金 会 近 期 表 示, 要 始 终 心 怀

“国之大者”,有效融入国家重大战略,积极发挥长期资金、耐心资本作用,助力资本市场平稳运行,推动经济社会高质量发展。

## 优化资本市场投资生态

《方案》提出,优化资本市场投资生态。市场人士认为,建设培育鼓励长期投资的资本市场生态是引导中长期资金入市的重要保障。打通中长期资金入市卡点堵点,基础在于以更大力度构建鼓励长期投资的市场生态。未来,引导上市公司加大股份回购力度,进一步扩大证券、基金、保险公司互换便利操作规模等举措将持续发力。

《方案》提出,引导上市公司加大股份回购力度,落实一年多次分红政策。推动上市公司加大股份回购增持再贷款工具的运用。进一步扩大证券、基金、保险公司互换便利操作规模。

开年以来,两项结构性货币政策工具加大力度。1月2日,第二次证券、基金、保险公司互换便利操作落地,操作金额550亿元,超过了首次操作规模。中国结算同步送上“政策礼包”,宣布对在中国结算办理的所有涉及互换便利的证券质押登记费实施减半收取的优惠措施。

中国证券报记者还获悉,金融管理部门已对股票回购增持再贷款落地有关政策进行了调整优化,将股票回购增持贷款期限从一年延长至三年、提高融资比例、扩大适用范围,引导更多类型银行和信贷资金参与专项贷款。

“推出两项结构性货币政策工具将为市场带来可观增量资金,是提振投资者信心的重要举措。”东兴证券分析称。

此外,《方案》提出,允许公募基金、商业保险资金、基本养老保险基金、企(职)业年金基金、银行理财等作为战略投资者参与上市公司定增。在参与新股申购、上市公司定增、举牌认定标准方面,给予银行理财、保险资管与公募基金同等政策待遇。

“鼓励和推动长期资金入市,也要考虑一级市场投资。在参与新股申购、上市公司定增、举牌认定标准方面,对银行理财、保险资管一视同仁,将极大调动这些机构的积极性,进一步促进更多中长期资金入市。”赵锡军如是说。

## 险资入市迎政策利好 权益投资积极性有望提升

● 本报记者 陈露

中国证监会1月22日消息,近日,中央金融办等六部门联合印发的《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》提出,提升商业保险资金A股投资比例与稳定性。业内人士表示,《方案》提到的系列举措为险资入市提供了政策利好,有助于打通险资入市堵点。当前险资权益投资占比还有较大提升空间,在政策支持下,险资权益投资积极性有望提升,未来或有更多增量险资入市。

## 促进资本市场结构优化

业内人士表示,保险资金、社保基金、基本养老保险基金等资金是重要的中长期资金,《方案》的出台有助于引导中长期资金入市,提高机构投资者占比,促进资本市场结构优化,提振市场信心。

“养老金、保险资金,特别是寿险资金等中长期资金入市,有利于促进长期资本形成和资本市场发展。”北京大学中国保险与社会保障研究中心专家委员会委员朱俊生说,海外一些资本市场发展更加成熟的一个重要原因是聚集了大量的养老金机构投资者,养老金与资本市场发展相互促进。近年来,我国资本市场一直致力于培育机构投资者。养老金和保险公司等机构投资者入市,可以促进资本市场结构优化,增强资本市场的稳定性。

工信部信息通信经济专家委员会委员盘和林表示,《方案》的核心目标有两个,一是引导中长期资金加大入市力度,二是提升资本市场中长期资金投资权重和话语权,进而稳定股市。“从短期来看,《方案》对长期资金入市有引导作用。从长期来看,《方案》对资本市场制度建设提出了新要求。为了吸引更多中长期资金入市,需要构建适宜长期投资的资本市场生态。比如,提高信息透明度、加强分红、完善优胜劣汰机制等。这将推动资本市场开启新一轮改革。”盘和林说。

## 提升险资权益投资积极性

《方案》提到,引导大型国有保险公司增加A股(含权益类基金)投资规模和实际比例。对国有保险公司经营绩效全面实行三年以上的长周期考核,净资产收益率当年度考核权重不高于30%,三年到五年周期指标权重不低于60%。抓紧推动第二批保险资金长期股票投资试点落地,后续逐步扩大参与机构范围与资金规模。

业内人士认为,提高险资权益投资比例,有助于增厚其投资收益,也有助于促进资本市场健康发展。北京排排网保险代理有限公司总经理杨帆认为,《方案》有助于促进险资与资本市场深度融合,为A股市场带来长期稳定资金,推动资本市场健康发展。险资入市有助于其优化资产配置,提高投资收益。同时,险资投资具有长期、稳定的特点,有助于减少市场短期波动,增强股市稳定性。

对外经济贸易大学创新与风险管理研究中心副主任龙格认为,《方案》提到的系列举措,有助于提升险资在资本市场的参与度,长周期业绩考核机制鼓励险资进行长期、稳定投资,能够减少市场短期波动对险资投资行为的影响。抓紧推动第二批险资长期股票投资试点落地,此举有望促进险资探索和优化股票投资策略。

相关数据显示,近年来,险资权益投资占比基本稳定在10%—15%之间,距离监管部门规定的险资权益投资最高45%的上限还有很大空间。业内人士认为,在低利率环境下,回收投资收益越来越难以覆盖险资负债端成本,提高权益投资比例是险资增厚投资收益的重要方式。

“在低利率环境下,权益投资对提升险资收益率具有重要意义。从成熟市场的发展历程来看,为防范利差损风险,险资一般会增加权益投资。”朱俊生说。

朱俊生建议,后续可以通过优化会计记账标准,允许险资设立私募证券投资基金,鼓励险资投资高股息股票;降低险资权益投资风险因子,减少权益投资的资本占用。此外,通过长期股权投资来加大权益投资力度,可能是下一阶段险资权益投资的重要方式,同样需要监管部门支持。

# 中长期资金入市重要里程碑 耐心资本开启价值投资时代

● 本报记者 王雪青 张韵

中国证监会1月22日消息,中央金融办、中国证监会等六部门近日联合印发《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》。《方案》重点引导商业保险资金、全国社会保障基金、基本养老保险基金、企(职)业年金基金、公募基金等中长期资金进一步加大入市力度。

“重大利好”“抓住了关键问题”“资本市场发展的重要里程碑”“有利于A股市场长期健康发展”……多位基金行业专家在接受中国证券报记者采访时这样评价,并对《方案》内容进行了详细解读。

## 资本市场重要里程碑

《方案》明确,稳步提升全国社会保障基金股票类资产投资比例;引导督促公募基金管理人稳步提高权益类基金的规模和占比;建立基金管理人、基金经理与投资者的利益绑定机制,提升投资者获得感;进一步扩大证券、基金、保险公司互换便利操作规模。

贝莱德首席中国经济学家宋宇在接受中国证券报记者采访时表示:“《方案》的出

有利于A股市场稳定以及长期健康发展。”

“《方案》的出台释放出重大利好,有利于推动资本市场企稳回升。”前海开源基金首席经济学家杨德龙表示。

排排网财富管理研究员卜益力对中国证券报记者表示:“《方案》是从制度层面推动资本市场长期健康发展的顶层设计,体现了国家对资本市场稳定发展和经济高质量发展的高度重视,是资本市场发展的重要里程碑。”

创金合信基金首席经济学家魏凤春认为,《方案》的出台抓住了当前资本市场发展的关键问题,将对资本市场的稳定和发展产生积极而深远的影响。

## 耐心资本助力价值投资

“中长期资金入市是耐心资本实现价值投资的必由之路,也是产业转型对金融资本运行提出的基本要求。”魏凤春表示,《方案》的出台对于激励市场参与方、完善约束机制、完善风险定价、提升投资效率具有重要意义,有助于公募基金、保险公司、上市公司等利益主体形成合力,共同完成长期价值的创造,进一步完善金融生态。

杨德龙表示,《方案》要求国有保险公司在考核时三年到五年周期指标权重不低于60%,体现出着眼于中长期投资的理念。鼓励基金公司多发行业权益类基金,提高权益类基金占比,以及进一步扩大证券、基金、保险公司互换便利操作规模等内容,都将有利于增加市场的增量资金。

卜益力表示:“《方案》通过一系列举措,旨在引导中长期资金进入资本市场,优化投资者结构,优化资本市场生态,增强资本市场的流动性和抗风险能力,增强市场的稳定性和活力。与此同时,通过制度创新和政策引导,大大提升投资者信心,有望进一步吸引更多中长期资金进入资本市场,从而起到正向循环的效果,有助于推动资本市场长期健康发展。未来,随着政策的逐步落实,资本市场将迎来更加稳健和可持续发展的局面。”

宋宇进一步表示:“资本市场长期向好发展需要良好的经济基本面支撑。2024年9月以来,经济政策的调整已经显著改善了经济基本面。考虑到2025年的外部环境变化,未来可能还需要有关部门继续推出既有利于短期也有利于长远的政策。”

## 机构看好2025年A股投资机会

在近期基金公司密集发布的2025年投资策略中,大家普遍看好A股市场的投资机会。博时基金首席资产配置官黄健斌认为,伴随上市公司盈利修复和市场信心的逐步回升,2025年权益市场总体机会大于风险。结构性机会可能集中在推动经济企稳回升、推动经济高水平自立自强的投资领域。

外资机构同样看好A股投资机会。“预计未来一至三年内,中国股债市场行情均可期。”贝莱德基金量化及多资产投资总监王晓京表示,“目前中国股票仍处于估值洼地,如果今年有持续的增量政策出台,进一步增强海外投资者对于中国经济转型和化债长期目标的信心,外资有望进一步回流中国市场。”

瑞银大中华区研究部总监连沛莹表示:“就A股市场而言,有大量场外资金等待入场,包括新开户个人投资者的资金、新发行的公募基金、此前低配中国股市的外资以及尚未入市的中长期资金等。国际投资者普遍对A股市场中长期走势持积极看法。”