



**主持人于南:**引导更多中长期资金入市,是促进资本市场持续稳定健康发展的重要内容。今年1月份,中共中央办公厅、国务院办公厅印发的《建设高标准市场体系行动方案》中将“培育资本市场机构投资者”列为“促进资本市场健康发展”的重要内容之一。在此背景下,日前,包含12只科创板股票在内的129只A股标的跻身富时罗素全球指数系列成分股,表明A股市场对外资在内的中长期资金的吸引力持续提升,同时,随着A股市场改革的深入,机构投资者队伍也在不断壮大。

## 监管层频繁发声引中长期资金入市 专家建议壮大机构投资者队伍

■本报记者 吕校宇  
见习记者 杨洁

引导更多中长期资金入市,是促进资本市场持续稳定健康发展的重要内容,也是全面深化资本市场改革的重要任务。南开大学金融发展研究院院长田利辉对《证券日报》记者表示,“中长期资金入市,可以改变投资者结构,改善市场流动性,能够在经济向好的前提下推动股市形成长期牛市。”

### 监管层频为 中长期资金入市吹暖风

据《证券日报》记者梳理,在最近不到1个月的时间里,证监会已至少两次就推动中长期资金入市发声。例如,1月28日召开的2021年证监会系统工作会议提到,“以更大力度推进投资端改革,加大权益类基金产品供给与服务创新力度,推动个人养老金投资公募基金政策尽快落地,优化中长期资金入市环境”;2月5日,证监会新闻发言人表示,“资本市场引入中长期资金,壮大专业机构投资者力量,有利于优化投资者结构,增强市场韧性,促进投融资平衡,对于资本市场长期稳健发展意义重大。”“持续优化中长期资金入市环境。加强多层次、多支柱养老保险体系与资本市场的衔接,推动个人养老金投资公募基金政策尽快落地,继续推动社保、

保险、银行理财等资金入市,促进提升权益投资比例,实施长期考核机制,完善‘愿意来、留得住’的市场机制”。

对于目前中长期资金入市情况,中航证券首席经济学家董忠云向《证券日报》记者表示,国内方面,监管层明确表态鼓励和支持养老金、保险等中长期资金入市。近几年我国基本养老保险基金委托投资工作持续推进,规模逐步攀升。据人社部数据,2020年我国所有省份均启动实施基本养老保险基金委托投资工作,合同规模1.24万亿元,到账金额1.05万亿元。险资权益类投资近年来也呈现逐步企稳趋势,银保监会于2020年11月份发布了《关于保险资金财务性股权投资有关事项的通知》,其核心内容是取消保险资金财务性股权投资的行业限制。国际方面,近年来A股国际化程度不断提升,陆股通北上资金持续流入。据Wind资讯数据,截至2月19日,今年以来北上资金累计净流入886.82亿元,而自陆股通开通以来的累计流入金额已攀升至1.29万亿元。

谈及今年有哪些中长期资金可期?德邦基金专户业务部执行总经理孙博渊告诉《证券日报》记者,“从体量上来讲,今年首推的中长期资金来源是公募基金,无论从换手率,还是从投资体系的完善度来看,公募基金都是最成熟的市场参与者之一。同时,随着我国多层次资本

市场不断完善,市场上的优质标的不断增多,将吸引保险和社保等机构逐渐加大股票配置。此外,由于我国经济增长强劲,我国资产的优越性愈加引起全球投资者的关注。综上,预计公募基金、险资和社保以及外资,都将是今年中长期资金的主要来源。”

### 两方面入手 吸引中长期资金入市

今年1月份,中共中央办公厅、国务院办公厅印发的《建设高标准市场体系行动方案》中将“培育资本市场机构投资者”列为“促进资本市场健康发展”的重要内容之一。

董忠云表示,国内外中长期资金持续入市,有助于改善A股投资结构,机构投资者更加注重上市公司基本面和长期价值,机构投资者占比的提升有助于降低市场波动性,增强市场价格发现和资源优化配置等功能的发挥,有助于市场实现长期健康发展。

谈及接下来如何更好地吸引中长期资金入市?田利辉认为,“我国不断优化基础性制度,提升交易便利,增进交易效率,降低交易成本,逐步形成‘来得利、有得投、待得住’的市场环境。这意味着,我国要继续推进政策障碍的纾解和消除,继续根据国情变化来放宽中长期资金入市比例和范围。”

田利辉进一步解释,吸引中长



期资金入市的关键是我国上市公司质量的不断提升,优质企业的不断涌现和市场估值的稳定有序。一般而言,机构投资者能够更好地关注基本面,进行价值投资,持股期也相对较长。因此,我国应继续壮大机构投资者的队伍。与此同时,也要必须防止个别机构投资者的坐庄、跟风和内幕交易等短期行为,只有市场风清气正和坚守价值投资,才能让资金的投资行为实现中长期化。

在董忠云看来,需要从两方面入手吸引中长期资金入市。首先,从市场自身来看,制度完善、长期健康向好的资本市场环境是吸引外资入市的根本。制度层面,要通过一系列改革措施,不断完善资本市场制度,提高上市公司质量,优化对机构投资者的长周期考核机制,提升

资本市场运行效率。经济基本面层面,持续健康发展的宏观经济是资本市场长期向好的基础,政策调控上需要努力营造稳定向上的宏观环境,并加大力度扶持创新产业,为宏观经济和资本市场提供增长点。

“其次,需要不断疏通和拓展国内与境外资金进入我国资本市场的渠道”,董忠云认为,国内方面,随着A股市场制度的不断完善,可进一步适当放开社保、养老金等机构资金的入市限制,通过投资权益市场实现保值增值和支持实体经济发展。同时,在支持境外资金流入方面,我国需要继续坚定推进资本市场高水平双向开放,持续深化资本市场互联互通,不断提升外资投资A股市场的便利性,推动境外长期资金增加对我国资本市场的配置,更好地促进资本要素全球流动。

## 富时罗素指数新增129只A股标的 更多增量资金已在奔赴A股的路上

■本报记者 包兴安

随着A股市场不断扩大对外开放,国际指数对A股的认可度也在同步提升。近日,国际指数编制公司富时罗素公告称,其旗舰指数富时全球股票指数系列总计新增了129只A股标的,其中11家科创板公司正式进入。这是科创板股票首次进入全球指数。以上变动将于3月19日收盘后生效。

巨丰投研投资顾问总监第一鸣对《证券日报》记者表示,此次富时罗素全球指数系列新增了129只A股标的,并且首次纳入了科创板标的,这无疑将提升外资配置比例以及配置力度,将为A股市场带来更

多增量资金。

“国际指数新增加的A股股票必定会提升外资配置比例,这是指数本身功能所决定的,指数就是为了引导机构投资者,尤其是被动投资者,买入指数所涵盖的标的股票。”中南财经政法大学数字经济研究院执行院长盘和林对《证券日报》记者说。

富时罗素亚太区指数政策负责人杜婉明表示,此次科创板股票一揽子以25%的纳入因子纳入,预计将为科创板带来1亿美元增量资金。

在粤开证券研究策略组负责人陈梦洁看来,本次富时罗素首度将科创板股票纳入指数,说明了海外投资者对于科创板的投资需求日

益提升。从资金面来看,海外指数投资带来的被动增量资金,将极大提振科创板的交易量和流动性,带动板块估值整体提升。从沪港通和深港通的角度来看,未来随着海外投资者对于科创板的投资需求提升,富时罗素指数有望纳入更多的科创板股票,从而进一步扩大沪港通、深港通的股票范围。

此前,另一家国际指数编制公司MSCI于2019年11月份将部分符合条件的科创板股票纳入MSCI中国全股票指数以及MSCI中国A股在岸指数,但尚未进入MSCI的旗舰指数。

近年来,MSCI、富时罗素、标普道琼斯三大国际指数相继将A股纳

入,并且纳入因子的比例逐步提高。标普道琼斯于2019年9月份纳入部分A股,MSCI于2019年11月份将A股因子提升至20%,富时罗素于2020年3月份将A股因子提升至25%。

“未来随着A股制度不断完善,资本市场互联互通机制下的重大改革不断推进,国际指数持续提升A股配置比例是大势所趋。”郭一鸣认为,外资提高A股配置,根本原因在于对中国中长期发展的信心。此外,我国资本市场加大开放力度,配置价值逐步提升。

去年以来,外资对于A股市场呈现不断加大配置的趋势。据东方财富网数据,近一年,北上资金净流入2171.78亿元,其中沪股通净买入

721.13亿元,深股通净买入1450.66亿元。

盘和林表示,外资不断提高A股配置受多方面因素影响。首先,最大的因素是我国金融开放,资本项下外资进入灵活性更高,所以外资敢于投资中国市场;其次,我国良好的经济基本面,使得外资不想错过我国的发展红利,我国有广袤的市场,庞大的需求;最后,国际指数纳入中国股票是一个从无到有,从一部分扩展到全覆盖的过程。国际三大指数也在逐步了解中国资本市场,从主要行业领域,向细分行业领域覆盖,这是一个指数覆盖的过程,也是一个不断纳入标的的过程。

## 资本市场再迎活水 年金基金提高入市比例进入实操阶段

■本报记者 孟珂

作为我国养老金制度的“第二支柱”,年金基金的动态备受市场关注。去年年底,人社部出台了关于调整年金基金投资范围的通知,距离通知发布1个多月的时间,《证券日报》记者调查发现,已经有部分基金公司积极响应,相继修改旗下养老金产品的合同条款。

### 年金基金提高入市比例 进入实操阶段

2020年12月30日,人社部出台了《关于调整年金基金投资范围的通知》(以下简称《通知》),此次《通知》提高了权益类资产投资比例上限,明确年金基金通过公开募集证券投资基金(不含QDII基金)投资港股通标的股票。二是,此次投资范围还对具体品种进行了进一步的完善,比如变更后的股票投资包含A股(含创业板和科创板)和优先股。三是,其中股票型养老金产品的投资比例,由“投资股票、股票基金、混合基金的比例合计高于产品资产净值的30%”变更为“投资股票、股票

基金、混合基金等权益类资产的比例合计高于产品资产净值的40%”。1月26日,博时基金发布关于调整旗下养老金产品投资范围的公告,将本公司旗下20只养老金产品涉及投资范围、投资比例、投资政策等相关条款,按照《通知》和《人力资源社会保障部办公厅关于印发调整年金基金投资范围有关问题政策解释的通知》的相关规定进行调整。

何南野表示,人社部规定调整年金基金投资范围于今年1月1日开始实施,部分基金公司也开始修订了合同条款,意味着年金基金提高了入市比例进入实操阶段。当下国内资本市场除部分科技消费类资产外,其他主要资产的估值依旧相对合理。同时,受益于货币流动性的相对宽松,全球资本市场走出了良好趋势,预计这一趋势还将持续下去。因此,当下是年金入市的较好时点。

中国国际经济交流中心经济研究部副部长刘向东对《证券日报》记者表示,年金基金提高入市比例释放出增加在资本市场配置资金的信号,反映出资本市场的保值增值配置功能增强,在进一步完善相应风

险管控规则的基础上,未来更多养老金入市将成为现实。

### 5只港股养老金产品获批 投资范围扩大

值得关注的是,此次人社部发布《通知》还规定了年金基金财产的新投资范围,限于境内投资和我国香港市场投资。其中,香港市场投资指年金基金通过股票型养老金产品或公开募集证券投资基金,投资港股通标的股票。此次投资范围中新增优先股、资产支持证券、同业存单、永续债、国债期货等金融产品,并调整明确了相关投资品种的投资要求和估值方式等。

这意味着自今年1月1日起,规模超3万亿元的年金基金的投向中可以有港股通股票,方式是要通过公募基金和养老金产品去间接投资港股。

何南野认为,年金可投资于港股通标的股票,对这些股票的价值回归也会起到良好的促进作用。且受益于港股市场良好的回归,通过投资优质港股通标的股票,也可以让年金获得较好的投资收益,享受

到境内外资本市场上行的红利。

目前这一新政已经落地。1月29日,人社部发布消息称,近日人社部正式批准进行了首批5只港股通股票型养老金产品,分别为富国富丰港股股票型养老金产品、泰康资产丰禄优选港股股票型养老金产品、嘉实沪港深优选港股股票型养老金产品、南方基金创领新经济策略港股股票型养老金产品、工银瑞信信鸿港股股票型养老金产品。

那么,如何提高年金基金的管理效果,既保证资金安全,又实现稳健增值?何南野认为,一是进一步扩大年金委托投资的规模,将年金的投资交由专业的基金公司去运作,提升投资收益。二是在年金管理人层面,对委托出去的投资资金,进行定期的风险评估,实现对风险的有效监测和把控。三是建立综合性较强的业绩评价指标,定期对委托投资基金公司进行考核,形成良好的竞争机制。

“提高年金基金管理效益,既需要资本市场的进一步完善,同时年金基金需采取多元化价值投资,在确保资金安全的前提下获取稳定的收益回报。”刘向东表示。

## 商业银行互联网贷款监管升级: 明确三项定量指标 严控跨地域经营

■本报记者 刘萌

2月20日,银保监会印发《关于进一步规范商业银行互联网贷款业务的通知》(下称《通知》),对商业银行互联网贷款业务监管升级。

去年7月份,银保监会发布《商业银行互联网贷款管理暂行办法》(下称《办法》),初步建立了商业银行互联网贷款业务制度框架。针对《办法》实施过程中遇到的实际问题,《通知》设置了多项更为具体、量化的监管要求。具体而言,一是落实风险控制,二是明确三项定量指标,三是严控跨地域经营,此外,进一步明确信托公司参照执行《办法》和《通知》的规定。

### 三项定量指标明确底线要求

根据《办法》规定,互联网贷款,是指商业银行运用互联网和移动通信等信息通信技术,基于风险数据和风险模型进行交叉验证和风险管理,线上自动受理贷款申请及开展风险评估,并完成授信审批、合同签订、贷款支付、贷后管理等核心业务环节操作,为符合条件的借款人提供的用于消费、日常生活生产经营周转等的个人贷款和流动资金贷款。

作为近年来银行业兴起的新型贷款方式,互联网贷款在快速发展的同时,也出现一些隐患。招联金融首席研究员、复旦大学金融兼职研究员董希淼在接受《证券日报》记者采访时表示,作为商业银行互联网贷款的基本法,《办法》较为开放包容,鼓励商业银行、消费金融公司在防范风险的前提下积极探索互联网贷款业务。在《办法》印发半年之后,监管部门印发《通知》,在出资比例、集中度、限额管理等三个方面明确定量指标,并严控地方法人银行跨区域经营。《通知》大幅度收紧了互联网贷款政策要求,是对《办法》的进一步细化和修正。主要目的在于,落实中央关于规范金融科技和平台经济发展的一系列要求,进一步加强金融监管,更好地防范金融风险。

针对具体的三项指标,在出资比例方面,《通知》明确,商业银行与合作机构共同出资发放贷款,单笔贷款中合作方的出资比例不得低于30%;在集中度指标方面,商业银行与单一合作方发放的本行贷款余额不得超过一级资本净额的25%;在限额指标方面,商业银行与全部合作机构共同出资发放的互联网贷款余额,不得超过全部贷款余额的50%。

董希淼表示,对联合贷款出资比例实行限制,主要是为了约束中小银行借助联合贷款业务过快扩张。“30%”这一比例要求与《网络小额贷款业务管理暂行办法(征求意见稿)》对小贷公司的出资比例一致。贷款集中度指标,主要是为了分散联合贷款风险,避免中小银行“将鸡蛋放在同一个篮子”,过度依赖单一的外部合作对象。而限额指标,主要是为了从总量上把控互联网贷款风险,避免互联网贷款无序增长。

### 明确禁止地方性银行跨区域经营

《通知》明确禁止地方性银行跨区域经营。这与一贯的监管思路一脉相承。

银保监会有关部门负责人表示,立足本地市场、服务本地客户是地方性银行经营发展的基本定位,也是监管部门一以贯之的监管导向。但近年来,个别地方性银行利用互联网技术拓展业务区域,严重偏离定位,盲目无序扩张,带来较大风险隐患。

正在征求意见的《中华人民共和国商业银行法(修改建议稿)》,明确做出区域性商业银行不得跨区域展业的规定。同时,《办法》也提出,监管机构可对跨注册地辖区业务提出审慎性监管要求。

此次《通知》进一步明确严控互联网贷款跨区域经营,强调地方法人银行开展互联网贷款业务的,应当服务于当地客户,不得跨注册地辖区开展互联网贷款业务。

“《通知》也充分考虑部分机构的实际情况,对无实体经营网点、业务主要在线上开展,且符合监管机构其他规定条件的机构,豁免适用上述规定。”上述负责人称。

董希淼认为,《通知》对中小银行影响最大的就是“严控跨地域经营”。这与地方法人银行回归本地、回归本源的总体原则是一致的。要求地方法人银行不得跨注册地辖区开展互联网贷款业务,对已经开展互联网贷款业务的中小银行将带来较大影响。

“但简单按照线下贷款的属地化方式去管理互联网贷款,或有‘画地为牢’等问题。在当前人员流动较大的社会背景下,如何界定跨地域经营,按照用户的工作地、户籍地还是按照社保缴纳地或其他标准来界定,在实践中也需要进一步探索。”董希淼进一步解释。

值得一提的是,为确保商业银行有序整改、平稳过渡,充分保证现有互联网贷款业务的连续性,维护客户合法权益,《通知》设置了过渡期,具体分两阶段执行,同时鼓励有条件的机构提前达标。一是对于集中度风险管理、限额管理的量化标准,监管部门将按照“一行一策、平稳过渡”的原则,督促指导各机构在2022年7月17日前有序整改完毕;二是对于出资比例标准和跨地域经营限制,实行“新老划断”,要求新发生业务自2022年1月1日起执行《通知》要求,允许存量业务自然结清。

“较长的过渡期,给银行留出了充分的整改时间,有助于保持业务平稳过渡,减少对客户的影响。”董希淼表示。