

壮大买方机构力量 价值投资正当时

# 险资凝心聚力践行“长钱长投” 巨量耐心资本有望持续注入资本市场

本报记者 冷翠华

利好政策一项接一项，资本市场“涨声”一片。

9月26日，中共中央政治局召开会议提出，要努力提振资本市场，大力引导中长期资金入市，打通社保、保险、理财等资金入市堵点。当天，中央金融办、中国证监会联合印发《关于推动中长期资金入市的指导意见》(以下简称《指导意见》)。

9月24日，在新办举行的发布会上，一批稳增长政策集中推出“预告”。随后，相关政策细则渐次落地。其中，创设证券、基金、保险公司互换便利，积极支持保险资金在内的各类资金加大入市力度，鼓励支持符合条件的保险机构设立私募证券投资基金等举措，备受市场关注。

保险机构积极响应，表示将深入研究互换便利业务的运用场景，适当增加股票整体配置规模；同时，对进一步做好耐心投资，践行“长钱长投”理念，险资期待进一步细化长周期考核等配套制度。

## 适当增加股票整体配置规模

一系列稳增长政策，持续改善市场环境，提振各方信心。保险机构积极响应，表示将加大入市力度，践行“长钱长投”理念。

“用好政策工具，适当增加股票整体配置规模。”中国人保表示，9月24日，新办发布会积极加码总量政策，综合运用下调存款准备金率、降低政策利率、引导贷款市场报价利率下行等多种货币政策工具，为实体经济营造更加良好的货币金融环境，进一步凸显货币政策的支持性，将对资本市场的健康发展产生积极影响。

中国人保旗下人保资产相关负责人表示，将紧扣国家政策鼓励方向，围绕服务“五篇大文章”，通过项目投资参与基础设施建设、盘活存量资产，进一步支持经济稳定增长。坚定高质量发展转型，创新发展ABS业务。积极落实长期考核导向，体现保险资金耐心资本定位。

中国平安表示，将以高质量发展为导向，积极响应国家政策，进一步提升保险服务实体经济能力和水平。保险资金具备周期长、稳定性强的特征，能够更好地对接高质量发展相关的新兴产业和领域。中国平安坚定看好中国经济的未来，将坚持“战略定力、穿越周期；战术机动、未雨绸缪；配置均衡、分散风险”的投资原则，持续提升国家政策推动的新质生产力相关的成长板块的配置权重，体现“耐心资本”的应有担当。

近年来，我国机构投资者持续加大A股市场布局。据证监会主席吴清介绍，到今年8月底，权益类公募基金、保险资金、各类养老金等专业机构投资者合计持有A股流通市值接近15万亿元，较2019年初增长了1倍以上，占A股流通市值比例从17%提高到22.2%。业内人士认为，随着相关政策尤其是“长钱长投”政策的持续改善，资本市场生态将持续向好，接下来，机构投资者有望继续加大资本布局力度，更好发挥“压舱石”“稳定器”的作用。

## 提升资本市场流动性水平

一个健康的资本市场，离不开各方资本特别是耐心资本的积极参与。为提升相关机构的资金获取和股票增持能力，增强资产的流动性，为股市注入更多“源头活水”，9月24日，央行行长潘功胜宣布创设两项结构性货币政策工具，支持资本市场稳定发展，第一项工具是证券、基金、保险公司互换便利，首期操作规模5000亿元，未来可视情况扩大规模。

保险界人士热烈响应。中国太保集团首席投资官苏罡对《证券日报》记者表示，央行创设互换便利，彰显了国家对于维护金融市场稳定、促进资本市场健康发展的坚定决心。该政策将拓宽机构资金来源渠道，提升市场流动性并提振信心。证券、基金、保险公司通过资产质押向中央银行获取流动性，将大幅增加这些机构的资金获取能力，这些增量资金的注入将直接提升资本市场的整体流动性水平，有助



保险机构纷纷表示，将加大入市力度，践行“长钱长投”理念

王琳/制图

于市场交易的活跃和价格发现功能的发挥。同时，央行通过这一政策工具，表明其维护市场稳定的决心和能力，有助于增强投资者信心，促进资本市场的稳定发展。

苏罡表示，一直以来，中国太保秉持“价值投资、长期投资、稳健投资、责任投资”的投资理念，紧跟国家政策导向，积极支持实体经济，服务国家战略。将结合公司投资策略深入研究互换便利业务的运用场景，充分发挥长期资金、耐心资本在资本市场中的作用。

国寿资产表示，其长期以来践行“长期投资、价值投资、稳健投资”的投资理念，持续加大权益投资力度，为资本市场培育价值投资理念、稳定市场预期发挥了重要作用。当前，保险资金投资新质生产力，是从国家战略中寻找潜在优质资产、分享经济转型长期回报、对冲利率下行的良好布局机会，国寿资产将加大深度研究，深化产业认知，根据市场变化控制投资节奏，提升权益投资胜率。

燕梳资管创始人之一鲁晓岳对《证券日报》记者表示，互换便利政策工具将带来大量增量资金入市，保险行业存在大量因停牌等纳入长期股权投资的股票资

产、长期持有的股票ETF等，粗略预计此举可盘活保险行业存量资产超过3万亿元，大幅提高保险资金运用质效。

## “长钱长投”政策持续完善

将资金引进来，留下来，就会使得资本市场越来越壮大。这需要塑造中长期资金“愿意来、留得住、发展得好”的良好市场生态。当前，金融监管部门正在持续完善相关制度，积极支持保险资金在内的各类资金加大入市力度，提供更好的政策环境。

例如，上述《指导意见》多措并举推动实现资本市场稳健运行与中长期资金稳定回报的良性互动。包括建设培育鼓励长期投资的资本市场生态；大力发展权益类公募基金，支持私募证券投资基金稳健发展；着力完善各类中长期资金入市配套政策制度。

同时，在前期顺利试点500亿元保险私募证券投资基金的基础上，监管将扩大保险资金长期投资改革试点，支持其他符合条件的保险机构设立私募证券投资基金，进一步加大对资本市场的投资力度，并督促指导保险公司优化考核机制，鼓励引导保险资金

开展长期权益投资。

吴清也表示，将积极支持保险资金在内的各类资金加大入市力度，提供更好的政策环境，重点是提高对中长期权益类投资的监管包容性，全面落实3年以上长周期考核。同时，引导多层次、多支柱养老保险体系与资本市场良性互动，完善全国社保基金、基本养老保险基金根据持有人不同年龄和风险偏好探索开展不同类型的差异化投资。

谈及对“长钱长投”的政策期待，国寿资产表示，一是优化完善保险公司业绩考核，如探索与长端利率挂钩、长期滚动考核的方式，同时避免引导同业竞争性比较的考核方法；二是优化完善保险资金参与资本市场规则，如鼓励大型优质保险机构以战略投资者身份参与上市公司非公开发行；三是优化完善偿付能力相关投资风险因子；四是优化完善保险长期投资权益资产的会计记账标准。

作为长期资金、耐心资本的典范，险资增加资本市场配置的意愿持续增强，他们对政策的期盼正在渐次落地，投资环境持续改善。可以预见，随着险资等耐心资本持续入市，我国资本市场长期向上的根基将进一步夯实。

## 券商投行业务质量评价办法修订 新增“新股估值定价能力”专项评价指标

本报记者 周尚任

9月27日，《证券日报》记者从券商处获悉，为贯彻落实证监会关于资本市场“1+N”系列政策要求，进一步做好券商投行业务质量评价工作，引导保荐机构提升执业水平，中国证券业协会(以下简称“中证协”)修订了《证券公司投行业务质量评价办法》(以下简称《评价办法》)，并于近期向全体券商征求意见。

总体来看，《评价办法》于2022年制定发布，旨在促进券商建立健全与注册制相匹配的理念、组织和能力，压实执业责任，切实提升投行业务执业质量。2023年，中证协对《评价办法》进行修订，新的评价体系实现对投行业务的全覆盖，引导投行发挥服务科技创新功能，同时评价结果与券商分类评价等机制挂钩，成为督促保荐机构提升执业质量的重要抓手。

今年以来，为深入贯彻落实中央金融工作会议精神和新“国九条”部署要求，证监会发布了《关于严把发行上市准入关从源头上提高上市公司质量的意见(试行)》《关于加强证券公司和公募基金监管加快推进建设一流投资银行和投资机构的意见(试行)》《资本市场服务科技企业高水平发展的十六项措施》《关于深化科创板改革 服务科技创新和新质生产力发展的八条措施》等系列政策，为积极落实上述监管要求，中证协拟对《评价办法》进一步修订完善。

修订内容主要分为三大方面，一是，完善股票保荐业务执业质量履职尽责评价指标。包括明确保荐项目存在重大负面事项的扣分标准；完善保荐项目终止审核情形的扣分标准；完善保荐项目负面行为记录的范围及扣分标准，设定合计扣分上限；适当调整行政监管措施和自律监管措施的扣分标准。

二是，优化“投行支持高水平科技自立自强”指标。结合《资本市场服务科技企业高水平发展的十六项措施》《关于深化科创板改革 服务科技创新和新质生产力发展的八条措施》等要求，进一步优化投行支持高水平科技自立自强的功能导向，在“投行支持高水平科技自立自强”专项评价指标中，新增两项标准：一是作为新质生产力的典型代表，在新产业新业态新技术领域突破了关键核心技术；二是拥有的核心技术经国家主管部门认定具有国际领先、引领作用或者对于国家战略具有重大意义。

三是，新增“新股估值定价能力”专项评价指标。为督促券商提升新股定价能力，提高新股投资价值报告质量，增加“新股估值定价能力”专项评价指标：一是定价能力评价标准，考虑破发、发行价格偏离度等情形；二是定价报告质量评价标准，考虑估值、盈利预测等情形。

## 银行竞相发布“国庆理财攻略” 主推低风险申赎灵活产品

本报记者 李冰熊 悦

国庆节将至，投资者如何通过节前理财规划打理流动资金，以便在节假日期间获得更好收益，成为近日关注度颇高的话题。

近日，《证券日报》记者走访银行网点发现，今年多数银行并未推出国庆节假日专属理财产品，更多的则是推出“十一黄金周理财指南或攻略”，且中小银行的积极性较高。

中国银行研究院研究员吴丹对记者表示：“当前各银行理财产品竞争较为激烈，尤其中小银行机构面临较大挑战，其在积极寻求产品创新、服务升级等以提升获客能力。”

今年银行推出国庆节假日专属理财产品的热情并不高，部分中小银行相对“偏爱”发布“十一黄金周理财指南”。

中国理财网数据显示，截至9月27日，在售及存续的理财产品中，名称带有“国庆”字样的理财产品仅有7只，包括5只固定收益类产品和2只混合类产品，其中3只由齐鲁银行发行，其余4只由中银理财、中邮理财、农银理财、光大理财发行。

记者在走访中了解到，国庆节前部分银行网点推荐的理财产品风险评级均以中低风险为主，产品类型多为固定收益类和现金管理类，其中投资于债券资产的固收类产品获推介较多。同时，多数相关理财产品的营销卖点为低风险、申赎灵活便捷快速等。

如贵阳银行发布的“十一理财指南”中重点推荐的两款理财产品“薪旺日享”“爽得宝一活期”，分别为固定收益类和现金管理类，风险等级分别为R2(较低风险)和R1(低风险)。“薪旺日享”近一个月(8月20日至9月20日)年化收益率为2.46%，“爽得宝一活期”8月份七日年化收益率为1.8%至2.0%。这两款理财产品打出的卖点均有申赎快捷，如“薪旺日享”支持每日申赎，“爽得宝一活期”支持每日1万元快速赎回额度，到账时间升级至“T+0.5”。

记者注意到，不少中小银行近期推出的国庆节前理财购买攻略中，提示投资者提前做好资金规划，以免错过申购确认时间，使资金在节假日也能获得收益。如中原银行发布的“节前理财攻略”为投资者提供国庆假期理财产品投资小窍门。如该行推出的现金管理类产品“现金宝2号”，七日年化收益率为2.24%。该产品最晚须于9月27日15:00前购买，9月30日确认份额，享受9月30日至10月7日收益。国庆假期期间每日均有1万元快赎额度，随时赎回，满足假日开销。

晋商银行发布的国庆节理财产品推荐信息显示，该行固定收益类理财产品“日日盈现金壹号系列”最晚须于9月29日18:00前买入，即可享受9月30日至10月7日共8天收益。

中国邮政储蓄银行研究员姜飞鹏表示，银行通过节假日来推荐相关理财产品，能更好、更具针对性地满足居民投资理财需求，有其发展的必要性和空间，在此过程中银行要坚持好为居民投资理财提供高质量服务的思路，不断提高银行理财发展质量。

展望未来，我国理财市场有非常广阔的发展空间和潜在机遇，理财产品要素多元化特征将更加明显，创新迭代下投资者的财富管理需求也会更加丰富。对银行理财机构来说，节日主题理财产品仍然具有设计意义和客户吸引力，但需要更注重差异化竞争和主动优化理念，以客户体验为目的持续提升服务能力和质效。”吴丹表示。

## 高朋满座

专访中国银河策略首席分析师杨超：

# 政策“组合拳”持续加码 A股价值投资氛围渐浓

本报记者 周尚任

见习记者 于宏

党的二十届三中全会对全面深化资本市场改革作出明确部署，资本市场正站在新的历史起点上。近期，一系列政策“组合拳”密集出台，为A股市场注入了强劲动力。

当前，A股市场无论从整体估值的吸引力，还是现金分红回报率方面来看，均已进入价值投资的黄金区域。带着一系列市场关注的热点话题，《证券日报》记者就此专访了中国银河策略首席分析师杨超，深入探讨政策红利下的市场新机遇与前景。

## 改善投资者预期

9月26日，中共中央政治局召开会议，会议强调，要努力提振资本市场，大力引导中长期资金入市，打通社保、保险、理财等资金入市堵点。9月24日，“一行一局一会”在国新办新闻发布会上释放一系列利好举措，提振市场信心，改善了投资者预期。

在访谈中，杨超剖析了当前市场格局与政策导向的紧密关联，他表示：“基于本轮超预期政策的出台，市场信心得到有效提

振，A股市场或将迎来修复行情。未来长期资金、耐心资本对于A股市场健康的发展起到至关重要的作用。”

杨超进一步表示：“当前时点可视为投资者重新评估基本面、追求长期收益的最佳时机，主要基于以下几点原因，首先，市场估值接近历史底部，全A指数市盈率TTM(滚动市盈率)位于自2010年以来9%左右分位数水平，极具投资价值。其次，政策‘组合拳’持续优化加码，传达了呵护市场的决心与态度，有助于市场信心的恢复与重建。再者，当前市场主张提升现金分红回报率，更符合理性投资意愿，将吸引更多寻求稳定收益的投资者。此外，经济结构转型与内需扩张为高质量企业的成长提供了机遇，进一步推动了价值投资理念回归。”

9月26日，为落实中共中央政治局会议部署，经中央金融委员会同意，中央金融办、中国证监会联合印发《关于推动中长期资金入市的指导意见》，主要举措包括“建设培育鼓励长期投资的资本市场生态”“大力发展权益类公募基金，支持私募证券投资基金稳健发展”“着力完善各类中长期资金入市配套政策制度”。

在践行价值投资理念、引导

培育耐心资本入市方面，买方机构力量正在发挥不可或缺的作用。在杨超看来：“买方机构力量，能够在市场波动时提供稳定的资金支持，缓解短期资金对市场的冲击，有助于提升市场的信心，减少非理性卖出行为。同时，相较于散户投资者，机构投资者更倾向于进行深入的基本面研究与价值分析，推动市场向理性投资风格转变，且有助于市场价格向其内在价值靠拢，提高市场效率。展望未来，随着机构投资者的增多，市场中的资金流向将更加理性和有效，优质企业将更容易获得资金支持，从而推动整个市场的结构优化和健康发展。”

“回顾今年以来，一系列重磅政策持续加码，为实体经济和资本市场的发展提供了坚实支撑。”杨超表示，新“国九条”提出了一系列资本市场改革措施，包括严把发行上市准入关，强化上市公司持续监管，以及推动中长期资金入市等。党的二十届三中全会对进一步全面深化改革做出系统部署，强调构建高水平社会主义市场经济体制，健全推动经济高质量发展体制机制，为资本市场的稳定和发展提供了

坚实的基础。

## 中长期投资价值凸显

9月24日，中国人民银行行长潘功胜在国新办举行的新闻发布会上宣布了多项政策举措，包括降低存款准备金率和政策利率，并带动市场基准利率下行；降低存量房贷利率，并统一房贷最低首付比例；创设新的货币政策工具，支持股票市场稳定发展。对此，杨超表示：“这些措施对防范风险、稳定预期、提振信心具有积极作用，同时促进长期资金入市，为A股市场的价值投资氛围注入新的活力。”

除了大力引导中长期资金入市外，中共中央政治局会议还强调，要支持上市公司并购重组，稳步推进公募基金改革，研究出台保护中小投资者的政策措施。

“综合来看，上述重磅政策的连续出台和实施，形成了一套促进资本市场健康发展的‘组合拳’，为长期资金入市创造了有利条件，也为提升A股的价值投资氛围提供了有力支撑。”杨超进一步总结称，在经济持续向好、政策密集出台的背景下，A股市场有望涌现更多投资机会。

从宏观经济基本面来看，杨超认为，今年以来，国内经济运行总

体平稳，但是有效需求不足的问题仍然突出。不过，随着降低存量房贷等政策的落地，有望稳定市场预期，支持房地产市场长期发展。同时，降低存款准备金率与政策利率等举措，更是体现了政策呵护经济回升的决心，企业基本面边际改善预期有望增强。

在估值方面，“当前A股市场估值处于历史低位水平，中长期投资价值凸显。”杨超分析称，随着超预期政策密集出台，市场信心有望受到提振，带动估值回升。同时，在政策的支持和引导下，中长期资金加速入市，将改善当前存量资金博弈的市场状态，为A股市场提供更多的流动性支持。因此，基于本轮超预期政策的出台，市场信心有望得到有效提振，A股市场将迎来修复行情，后续重点关注宏观基本面的修复斜率。