

聚焦·中国证监会2025年系统工作会议

# 证券行业坚守“功能性”定位服务新质生产力

## 2024年全年股、债承销金额合计超14万亿元

■本报记者 周尚仔  
见习记者 于宏

1月13日,中国证监会召开2025年系统工作会议。会议要求,提升行业机构服务新质生产力和居民财富管理的综合能力,建设一流投行和投资机构。

“中资的国际一流投行应在以服务实体经济和践行国家战略为己任的前提下,具备突出的规模效应,在本土和国际市场领先,拥有完善的客户服务体系和强大的综合金融服务能力,均衡的业务结构和出色的风险抵御能力。”中金公司研究部执行总经理姚泽宇表示。

### 助力新质生产力发展

回望2024年,在回归本源、聚焦主责主业、强化“功能性”发挥以及推动行业高质量发展的背景下,券商全力以赴服务新质生产力发

展,履行作为资本市场“看门人”、社会财富“管理者”的职责。同时,在服务国家战略的过程中,券商深入推进业务转型与改革发展,向一流投行迈进。

2024年4月份,国务院出台的《关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》(以下简称“新国九条”)提出,推动行业机构加强投行能力和财富管理能力建设。中国证监会会同有关方面制定修订若干配套文件和制度规则,形成“1+N”政策体系,系统性重塑资本市场基础制度和监管底层逻辑。一系列政策的出台,为证券行业未来的发展指明了新的方向。

此后,证券行业积极响应落实新“国九条”及资本市场“1+N”政策文件精神,牢牢把握“强监管、防风险、促进高质量发展”主线要求,推动行业进一步回归本源,做优做强。坚守“功能性”定位,通过整合全链条金融服务资源,高效调配

公司内部的研究、投资银行、私募股权投资及资产管理等多业务线力量,切实发挥金融服务实体经济的作用,共同为新质生产力的发展贡献力量。2024年全年行业实现股、债承销金额合计超14万亿元。

特别是在投行业务领域,券商纷纷加强行业研究与客户市场分析,发掘蕴含新质生产力、具备较好成长性的潜力企业客户,做好业务前瞻布局。不少券商采取了设立专项投资基金、提高投资强度等举措,着重扶持新一代信息技术、现代服务业等行业中具备核心竞争优势的企业。

与此同时,券商还深入挖掘新一代信息技术、新能源新材料等行业项目,秉持“投早、投小、投硬科技”的理念,引导更多资本、技术等关键要素向新兴领域汇聚,为新质生产力的持续壮大注入强劲动力。

“2024年机构回归业务本源,‘功能性’高度前置。”招商证券非银金融首席分析师郑积沙团队表

示,一方面,券商投行业务聚焦服务国家战略性新兴产业,顺应行业资源整合、提质增效和产业升级的趋势和逻辑,审慎执业,履行好服务实体经济的职责;另一方面,券商大财富管理买方投顾体系持续转型升级,围绕客户需求,提供一站式深度资产配置服务,以更好满足居民财富管理需求。

### 当好社会财富“管理者”

在提升财富管理能力方面,当前,证券行业正着力提供高质量的金融产品与服务,切实当好社会财富“管理者”,助力更好满足人民群众日益增长的财富管理需求。

一方面,券商正加快财富管理转型,优化财富管理服务体系,积极搭建多层次买方投顾配置服务体系,推进特色化服务。截至2024年末,已有30家券商获得基金投顾业务资格,投资顾问从业人数已超8万人。同

时,券商深入探索代销产品长期可持续健康发展,并持续推动财富管理业务从传统的“重销售”模式向“重保有”的稳健模式转型。

另一方面,券商正着力提升资管业务的主动管理能力,致力于为投资者提供更加多元化的金融服务。近年来,券商通过构建“私募+公募”的双轮驱动发展模式,不断丰富资管产品组合,实现各类产品之间的优势互补,为投资者提供了更为丰富的选择。截至2024年末,行业内已有14家券商或资管子公司成功获取公募业务牌照。

中信建投证券研究发展部非银金融与前瞻首席分析师赵然表示,2024年以来,证券行业经营环境发生重大变化。经纪业务正从点到点的客户触达走向平台化的模式创新,投行业务从企业的价值发现走向为企业创造更多价值等,转型路径百花齐放,证券行业正在从规模为王走向高质量发展阶段。

## 14家上市银行 1951亿元中期分红已到账

■本报记者 杨洁

1月13日,中国证监会召开2025年系统工作会议。会议明确提出,全面落地上市公司市值管理指引,加大上市公司分红、回购激励约束。

事实上,2024年以来,监管部门多次出台政策鼓励上市公司优化分红方式和节奏。在此背景下,包括国有大行在内的多家上市银行宣布实施中期分红计划。Wind资讯数据显示,截至今年1月14日,已有14家上市银行中期分红实施完毕,金额共计约1951亿元。

上海金融与法律研究院研究员杨海平对《证券日报》记者表示,对上市公司特别是上市银行而言,加大分红、市值管理,有利于估值修复,进而推动资本市场高质量发展。

### 国有大行陆续派发现金红利

今年1月份以来,国有大行陆续派发中期现金分红,截至目前已有4家大行“到账”,金额达1557.45亿元。

具体来看,1月10日,建设银行以总股本2500.11亿股(其中A股股本为95.94亿股)为基数,向全体股东派发2024年半年度现金股息每股0.197元(含税)。本次共计派发现金股息约492.52亿元,其中派发A股现金股息约18.90亿元。

1月8日,农业银行共派发现金红利约407.38亿元,其中派发A股现金红利共371.60亿元;邮储银行共派发现金红利146.46亿元,其中派发A股现金红利117.13亿元。

1月7日,工商银行派发现金股息共计约511.09亿元,其中派发A股现金股息共计约386.62亿元。

此外,中国银行、交通银行将分别于1月23日、1月24日派发现金红利。其中,中国银行按最新A股总股本为2943.88亿股计算,预计将派发现金红利355.62亿元;交通银行将以普通股股份总数742.63亿股为基数,每股分配现金股利0.182元(含税),共计派发现金红利135.16亿元。

除上述国有大行外,包括中信银行、民生银行、平安银行、江苏银行在内的10家上市银行中期分红已实施完毕,10家银行分红金额合计393.19亿元。

中国邮政储蓄研究员姜飞鹏对《证券日报》记者表示,对上市银行而言,加大分红、多次分红,有助于让投资者及时获得投资回报;加强市值管理有助于稳定银行的估值,提高银行市值水平,从而让投资者增强对银行股的信心,这些都有助于吸引投资者投资银行股。

### 有银行表态持续优化分红政策

记者注意到,也有上市银行表态将持续优化分红政策。近日,工商银行在投资者互动平台上回答投资者提问时表示:“为进一步增强广大投资者获得感,2024年我行增加分红频次,首次推出中期分红,实现一年两次分红。下一阶段我会在充分考虑可持续发展能力和经营环境等因素基础上,持续优化分红政策,为投资者带来长期稳定回报。”

在杨海平看来,上市银行需要平衡好分红和自身发展,一方面,要在日趋复杂的经营环境下,通过公司治理、战略管理、业务管理、风险管理的优化确保业绩表现稳定;另一方面,要根据自身情况确定合理的分红比例。

姜飞鹏也提到,上市银行需要平衡好短期和长期目标,合理确定分红水平,有效补充资本,实现可持续发展。

值得一提的是,2024年以来,银行板块走势较为坚挺,甚至逆势上涨,多家国有大行股价数次创历史新高。

“随着一揽子增量政策持续发力显效,我国经济恢复向好态势明显,利好顺周期特点明显的银行业,同时中小银行改革化险持续推进,风险整体收敛,也增强了银行业自身的稳健性。”在姜飞鹏看来,这些都是上市银行经营中面临的有利因素,有利于稳定或提升上市银行后续整体估值。不过,也要看到,目前银行业净息差处于低位,对银行盈利水平或有一定影响。

## 险企热盼长周期考核机制细化落地

■本报记者 冷翠华

1月13日,中国证监会召开的2025年系统工作会议提出,加快改革开放,深化资本市场投融资综合改革。以深化投融资综合改革为牵引,进一步打通中长期资金入市卡点堵点,协同推动各类中长期资金建立长周期考核机制,提高权益投资比例,深化公募基金改革。

多家险资机构相关负责人对记者表示,今年将加大权益投资配置,并希望长周期考核机制能够进一步细化落地。

### 增加权益配置

保险资金是典型的中长期资金。当前,我国险资机构手握超过32万亿元的投资资金,他们对今年权益市场的看法和权益投资策略

备受关注。

上述会议提出,2025年资本市场面临的形势仍然复杂多变,外部输入性风险加大与内部风险因素交织叠加,但我国经济底盘稳、优势多、韧性强、潜能大,应对各种风险挑战的政策工具箱多,回旋余地大,2025年我国宏观政策取向更加积极有为,超预期逆周期调节力度加大,各方合力稳市机制更加健全,资本市场自身投资价值进一步凸显。

多家险资机构相关负责人对2025年我国资本市场走势持相对乐观的预期,并认为权益投资在险资整体配置中的占比将提升。

中国人寿资产管理有限责任公司相关业务负责人对《证券日报》记者表示,预计今年A股将进入企业盈利改善的基本面驱动行情。同时,从基本面、资金面和情绪面各方面来看,A股都将获得有力支

撑。在光大永明资产管理股份有限公司相关负责人看来,在宏观政策支持下,2025年A股市场将呈现震荡企稳的特征。

某人身险公司投资负责人对记者表示,预期今年“A股中性略微偏多”,将增配权益资产。另一家人身险公司投资总监则对《证券日报》记者表示,今年肯定要加大权益资产配置,“一个重要的原因是,险企要依靠上市公司分红来提升财务投资收益,在具体配置上,也将更加侧重配置高股息、高分红的股票。”

### 长周期考核助长线投资

险资等中长期资金的权益配置受多种因素制约,为进一步打通中长期资金入市的卡点堵点,监管部门正协同推动各类中长期资金建立长周期考核机制。多家险资

机构表示,还希望这一考核机制继续细化落地。

业内人士表示,险资的权益配置比例除了受权益市场预期的影响,还受偿付能力和资产负债匹配等多重因素约束。从历史数据来看,近年来保险资金权益配置比例总体保持相对稳定,截至2024年三季度末,险资权益类投资(股票+证券投资基金+长期股权投资)配置余额占比23.36%,环比上升1.73个百分点。

从考核机制来看,2023年,财政部发布《关于引导保险资金长期稳健投资 加强国有商业保险公司长周期考核的通知》,将国有商业保险公司经营效益绩效考核评价指标“净资产收益率”由当年度考核调整为“3年周期+当年度”相结合的考核方式,并鼓励其他商业保险公司参照执行。

同时,自2023年三季度起,保

险公司响应监管要求,在偿付能力季度报告摘要中公开展近三年来平均投资收益率和综合投资收益率,以加强投资收益长期考核。

不过,几家非国有险企投资负责人在接受记者采访时表示,当前实施长周期考核仍面临一些难点。上述人身险公司投资负责人表示:“对我们来说,财报是要‘交卷’的,如果业绩不理想,股东就不会满意。”因此,当期投资业绩仍然非常重要,而在新一轮会计准则下,权益市场的波动对险资净资产、净利润的影响更大,波动更明显。

业内普遍认为,需进一步完善中长期资金长周期考核机制相关政策细则,让长周期考核落到实处,减轻市场波动带来的考核压力,以及为应对这种压力而进行的短期操作,真正做到从长远着眼,进行长线投资。

## 产业债规模稳步增长 行业分布日益广泛

■本报记者 田鹏

1月13日,中国证监会召开2025年系统工作会议。会议要求,提高产业债融资比重,加快REITs市场建设。

中证鹏元研发部高级研究员李席丰表示,产业债能为企业提供多样化融资渠道,同时募集资金可用于补充运营资金、项目建设等,助力企业发展与产业升级。

在我国非金融信用债板块中,非城投公司发行的信用债券即可称为产业债,其发行主体包含了国有企业、民营企业、外资企业等多类所有制企业,涵盖制造业、能源业、交通运输业等各行各业。

近年来,受益于政策持续引导,产业债呈现出良好的发展态势,不但在规模及占比上稳步增长,而且发行主体所属行业及融资模式也愈发多元,已然成为企业融资的重要渠道之一。

据Wind资讯数据统计,2024年,共有2408只产业债在交易所债券市场发行,合计发行规模达23170.66亿元,发行数量及规模分别同比增长12.89%和4.68%。相较2023年,产业债融资总额占公司债融资总额的比重提升1.24个百分点。

2408只产业债广泛分布于工业、金融、公用事业、可选消费、材料、房地产、能源、信息技术、日常消费、医疗保健和通讯服务等11

个行业。其中,工业类产业债占比最高(49.21%),体现出产业债对基础设施建设和城市发展的资金支持。

此外,产业债市场各类首单案例持续落地。例如,2024年,小米通讯技术有限公司在上海证券交易所成功发行10亿元行业内首单科技创新及高成长产业债券。

东方金诚研究发展部执行总监于峰对《证券日报》记者表示,相比其他融资方式,产业债常常具有单笔融资规模更大、融资利率市场化程度更高等优势,能够为企业重大资本扩张提供有力支持。

中国银行研究院研究员叶银丹对《证券日报》记者表示,产业债

可以优化资金配置,提高资源使用效率,支持具有核心竞争力的企业扩展规模、提升市场份额,从而推动经济的高质量发展。

目前,我国交易所产业债市场投资者结构有待进一步完善。此外,产业债信息披露方面存在质量良莠不齐,内容完整性、及时性欠佳等问题。

在李席丰看来,投资者结构不完善可能导致市场分割,降低债券市场的流动性和定价效率。同时,投资者结构不完善会增加投融资双方的信息不对称,不仅加大机构的投资难度和风险,而且降低资金对部分产业债的关注力度,增加产业债的发行难度,间接提高企业的再

融资压力,不利于企业的健康发展。

于峰建议,首先,进一步完善债券市场法治建设,健全债券市场信息披露和投资者保护制度,强化信息披露主体责任,规范信息披露标准;建立健全多元化的债券违约处置机制,提高处置效率;其次,丰富债券市场投资者结构,鼓励和引导风险偏好较高的投资者进入债券市场;继续扩大对外开放,吸引境外机构进入国内信用债市场,为市场丰富国际经验,降低投资者行为一致性;最后,加快推进高收益债市场建设,设计符合高收益特征的交易机制与系统,创新产品类型,助力科创、中小、民营企业发行高收益债产品进行融资。



证券日报  
SECURITIES DAILY  
中国价值新坐标  
THE VALUE OF THE NEW COORDINATE OF CHINA