

## 多部门打出“组合拳” 力促中长期资金入市

央行在回答《证券日报》记者提问时表示，已有超300家上市公司公开披露拟申请股票回购增持贷款



王琳/制图

■本报记者 杜雨萌

近日，六部门联合印发《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》（以下简称《实施方案》）。1月23日，在国新办举行的新闻发布会上，相关部门就如何大力推动中长期资金入市、促进资本市场高质量发展回答记者提问。

## 修订国有险企长周期考核制度

中长期资金是资本市场重要的专业投资力量，也是维护市场平稳健康运行的“压舱石”“稳定器”。当前，考核周期短已成为制约商业保险资金、年金基金等中长期资金入市的堵点。

在此背景下，《实施方案》提出，公募基金、国有商业保险公司、基本养老保险基金、年金基金等都要全面建立实施三年以上长周期考核，大幅降低国有商业保险公司当年度经营指标考核权重，细化明确全国社保基金五年以上长周期考核安排。

财政部副部长廖岷介绍，为支持保险资金加大入市力度，2023年10月份，财政部就印发了《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》，采取长短结合的考核方式，将商业保险公司绩效评价办法中经营效益类指标中的“净资产收益率”考核分成了“当年”和“近三年”，这两项各占50%的权重。主要目的是为了引导国有商业保险公司优化资产配置，注重长期投资收益。

“下一步，我们会按照这次《实施方案》的要求，进一步推动保险资金入市，对国有商业保险公司长周期考核制度进行修订。”廖岷称，主要有三方面考虑：一是进一步提高经营效益类指标的长周期考核权重。即将“净资产收益率”的长周期指标考核权重调整至不低于60%。二是实施国有资本保值增值指标的长周期考核。通过长短期相结合的考核方式，促进国有商业保险公司加

大中长期投资力度，实现所有者权益稳定增长和国有资本的保值增值。三是推动国有商业保险公司提高投资管理能力。鼓励引导国有商业保险公司加强投资管理，提升资金长期运作能力。

廖岷表示，这一系列举措将有利于引导推动国有商业保险公司更加注重稳健经营，更好地开展长期投资、价值投资，更有效发挥保险资金的市场“稳定器”和经济“助推器”作用，为我国资本市场持续健康发展注入更多动力。

## 力争每年新增保费30%用于投资股市

保险资金是典型的“投资长钱”，也是资本市场重要的参与者。据国家金融监管总局副局长肖远企介绍，目前，保险资金投资股票和权益类基金的金額已经超过了4.4万亿元。从保险资金运用看，主要投资方向是资本市场和未上市企业股权，目前股票和权益类基金投资占比12%，未上市企业股权投资占比9%，合计21%，这反映出保险资金作为耐心资本、长期资本，在投资长期方面的优势和决心。

“保险公司投资股票还具有较大的潜力和空间，加大股票投资也是当前保险资金资产配置比较好的策略和选择。”肖远企称，国家金融监管总局将进一步优化完善保险资金投资相关政策，鼓励保险资金稳步提升投资股市比例，特别是大型国有保险公司要发挥“头雁”作用，力争每年新增保费30%用于投资股市，力争保险资金投资股市的比例在现有基础上继续稳步提高（即“两个力争”），充分发挥保险资金作为机构投资者在长期投资、价值投资方面的积极作用。

在提升商业保险资金A股投资比例方面，《实施方案》还提出，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。

“2023年10月份，国家金融监管总局批复同意了中国人寿和新华人寿两家保险公

司通过募集保险资金试点发起设立证券投资基金，规模是500亿元，投资股市并且长期持有。基金设立一年多来，运行比较顺利，实现了效益性、安全性和流动性的综合动态平衡。”肖远企介绍，第二批试点在机制上将比第一批试点更加灵活，基金可以单独由一家保险公司发起设立，也可以由两家或者两家以上保险公司联合发起设立。第二批试点的规模拟定1000亿元。

肖远企透露，春节前将先批500亿元，马上到位，投资股市。后续将根据保险公司的意愿和需要逐步扩大参与试点保险公司的数量和基金规模。

## 适时推动政策工具扩面增量

为支持资本市场稳定发展，去年，央行创新设立了两项工具，即证券、基金、保险公司互换便利以及股票回购增持再贷款。

据中国人民银行党委委员邹澜介绍，证券、基金、保险公司互换便利已经开展了两次操作，合计金额1050亿元。去年10月份操作的500亿元，已经全部用于融资增持股票。今年1月份操作的550亿元，行业机构已经可以随时用于融资增持股票。在多方面政策支持下，证券公司自营股票投资规模明显增长。

股票回购增持贷款方面，为了进一步发挥政策工具稳定资本市场的作用，央行结合市场关切，不断优化股票回购增持再贷款的政策安排，尤其是针对贷款比例、期限等核心政策要素，已经将申请贷款时的自有资金比例要求从30%降到了10%，将贷款最长期限由1年延长到了3年，并且鼓励银行发放信用贷款，便利银行开展贷款业务，充分满足上市公司市值管理的融资需求。

邹澜在回答《证券日报》记者提问时说：“金融机构已经和将近800家上市公司及主要股东达成了合作意向，已经有超过300家上市公司公开披露打算申请股票回购增持贷款，金额上限超过600亿元，其中，市值百

亿元以上的公司占比超过四成，贷款按照利率优惠的原则定价，平均利率水平在2%左右。”

邹澜表示，下阶段，央行将会同有关部门，根据前期实践经验和业务开展情况，不断优化相关政策，提升工具使用便利性，适时推动工具扩面增量，相关企业和机构可以根据需要随时获得足够的中长期资金增加投资。

## 更加注重全国社保基金中长期收益

全国社保基金是我国社会保障的储备基金，也是资本市场中长期资金的重要组成部分。

人社部副部长李忠表示，下一步，人社部将会同有关部门积极推动完善全国社会保障基金、基本养老保险基金、企业（职业）年金基金投资政策和监管制度，推动市场化投资运营规模持续扩大，投资管理日益规范、基金保值增值水平稳步提高，既增强养老保障制度造血功能和自我平衡能力，也为资本市场健康发展提供重要的中长期资金力量。

李忠称，人社部将在确保全国社保基金安全的前提下，按照规范、稳健、专业化、市场化运作的原则，更加注重基金中长期收益，健全长周期考核机制，持续完善全国社会保障基金、基本养老保险基金、企业（职业）年金基金投资政策，健全投资监管体系，推动基金取得稳健投资收益。通过科学合理的资产配置与稳健的投资策略，能够实现社保基金保值增值。

据廖岷透露，财政部正在研究完善全国社保基金的长周期考核体系，细化完善五年以上的长周期考核机制要求，拟从风险管理、保值增值等不同维度对基金投资运营情况进行考核，兼顾基金短期的投资收益和长期的保值增值目标，铸牢长周期投资的理念，真正有力支持我国资本市场长期稳定健康发展。

维护资本市场平稳健康运行  
公募基金领到“硬指标”

■本报记者 昌校宇 方凌晨

1月23日，国新办举行新闻发布会，相关部门介绍大力推动中长期资金入市，促进资本市场高质量发展有关情况。对于公募基金，明确了“持有A股流通市值未来三年每年至少增长10%”“全面建立实施三年以上长周期考核”等“硬指标”。

业内人士表示，中长期资金入市可以为资本市场注入更多增量资金，有助于提高资本市场稳定性，推动市场长期稳健向上。公募基金持有A股流通市值增长，有望显著增强市场活力以及投资者信心，稳定市场预期。未来，公募机构需在提升投研能力、推出创新产品方面进一步发力，为推动形成“长钱更多、长钱更长、回报更优”的资本市场生态贡献重要力量。

## 推动中长期资金入市

中长期资金是资本市场重要的专业投资力量，也是维护市场平稳健康运行的“压舱石”“稳定器”。

一直以来，监管部门持续推动中长期资金入市工作。例如，2024年9月份，中央金融办和证监会联合印发《关于推动中长期资金入市的指导意见》（以下简称《指导意见》），明确了推动各类中长期资金入市、构建“长钱长投”制度环境的工作安排。《指导意见》的发布实施以及一揽子增量政策的落地见效，有力推动市场回稳向好。

博时基金管理有限公司宏观策略部策略研究员夏仕霖在接受《证券日报》记者采访时说：“近日六部门联合印发的《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》（以下简称《实施方案》），是2024年9月份以来，一系列重要会议提到的提振资本市场、引导中长期资金、稳住楼市股市等要求的进一步落实。《实施方案》引导公募基金等中长期资金进一步加大入市力度。”

中长期资金加速入市，有望为资本市场注入长期活水。招商基金管理有限公司研究部首席经济学家李湛对《证券日报》记者表示，推动中长期资金入市是资本市场深化改革的关键举措，其核心在于通过引入稳定性强、期限长的资金，优化市场结构，推动A股市场长期向好。

李湛认为，中长期资金入市可进一步优化A股投资者结构。目前市场散户较多，中长期资金入市将提升机构投资者占比，推动市场更加理性和成熟，机构投资者的专业性和风控能力也有助于引导市场健康发展。同时，中长期资金通过支持优质企业融资，有利于助力经济高质量发展。

## 强化公募功能发挥

“持有A股流通市值未来三年每年至少增长10%”的要求，有望促进公募基金持有A股流通市值持续增长。

对此，永赢基金管理有限公司策略分析师潘广跃对《证券日报》记者分析称：“这一方面有望增强市场活力，大量增量资金入场将提升市场活跃度，增加市场资金供给，使市场交易更加活跃；另一方面将增强投资者信心，稳定市场预期，减少市场因短期情绪波动导致的大幅涨跌。”

在潘广跃看来，流通市值每年的增长意味着净值的增长或是份额的增加，这对公募基金提出了更高要求。谈及公募基金未来发展，国泰基金管理有限公司相关人士认为：“公募基金更应积极发挥专业机构投资者价值发现、支持实体经济创新发展等功能，迎合投资者需求，持续推出创新产品，引导资金流向国家战略重点支持方向。”

潘广跃认为，公募基金需持续加强其核心竞争力——投研能力。一方面要加强人才培养，打造专业投研团队；另一方面要搭建符合长期价值投资的考核机制，鼓励投研人员深入挖掘长期投资价值。同时，公募基金需持续推进投研一体化，加强投资与研究人员的沟通协作，构建研究输出与投资反馈的有效循环，提高研究深度与颗粒度，拓展投资能力圈，形成完整的投研框架体系，提升团队长期作战能力。此外，完善风险管理也至关重要。公募基金需建立科学规范的市场风险管理体系，强化流动性风险管理，增强风险抵御能力。

## 提升资金投资稳定性

考核周期短是多年来制约商业保险资金、年金基金等一些中长期资金扩大A股投资规模的堵点。此次《实施方案》进一步提出公募基金、国有商业保险公司、基本养老保险基金、年金基金等都要全面建立实施三年以上长周期考核，有利于提升中长期资金投资行为的稳定性，力促“长钱长投”。

谈及实施更长周期考核的意义，易方达基金管理有限公司相关人士认为：“这将进一步提升中长期资金的权益配置能力，有助于稳步扩大投资规模，优化市场资金供给与投资者结构，减少市场短期波动，增强资本市场内在稳定性；同时也有助于中长期资金提升长期投资回报，更好践行长期投资、价值投资、理性投资理念，促进投融资两端协调发展。”

在潘广跃看来，长周期考核既有助于基金经理克服短期业绩压力，更关注长期投资回报，也有利于纠正基金经理投资行为偏差，避免投资行为短视，影响中长期资金稳定入市。

“更多中长期资金入市不仅会带来资金层面的变化，还会重塑资本市场生态。相关改革将深刻改变A股市场的运行逻辑，为投资者创造更稳定的长期回报。”李湛表示。

## 险资积极响应“长钱长投” 更多增量资金可期

■本报记者 冷翠华

近日，六部门联合印发《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》（以下简称《实施方案》）。《实施方案》提出“提升商业保险资金A股投资比例与稳定性”，明确了长周期考核、保险资金长期股票投资试点等方面的具体举措。

对此，险资机构积极响应。多家险资机构称，将助力推动资本市场高质量发展。

## 细化长周期考核方案

引导险资进行长期投资，离不开相应的考核机制。《实施方案》进一步细化了长周期考核方案，引导险资加大权益投资比例。

具体来看，《实施方案》提出：“对国有商业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%，三年到五年周期考核权重不低于60%。”

普华永道管理咨询（上海）有限公司中国金融行业管理咨询合伙人周瑾对《证券日报》记者表示，这一考核标准可操作性强。新的考核标准下，通过短期波段操作获得的当年收益对险资考核的贡献占比比较小，因此有利于市场大资金不受短期波动因素的影响。从保险公司的角度看，也可以更好地落实长期价值投资的理念，并聚焦与长期负债的匹配，实现穿越周期的经营。

此前，险资的长周期考核机制已经有了“1.0版”——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》，将险资“净资产收益率”由“当年度指标”调整为“3年周期指标+当年度指标”相结合的考核方式。中国银行研究院研究员平婧表示，此次《实施方案》延续了此前的政策思路，并进行优化完善，通过考核方式的调整，避免资金管理以短期收益为目标，激励其践行中长期资金“长钱长投”的理念，形成良好的投资生态。

中国人保资产管理有限公司（以下简称“人保资产”）认为，《实施方案》对保险、社保、养老和企业年金的长周期考核首次做出明确规定，有利于引导这些资金加大权益投资比例，推动长期资金入市。

同时，《实施方案》还提出，允许公募基金、商业保险资金、基本养老保险基金、企业（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。

对此，人保资产认为，这清晰展现出引导保险资金成为坚定价值投资者的政策导向，有利于将保险资金培育成耐心资本，充分发挥其规模大、期限长、来源稳定的优势。

此外，《实施方案》提出，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。

燕梳资管创始人之一鲁晓岳对《证券日报》记者分析称，保险资金长期股票投资试点有利于增加险企长期投资的灵活性，试点的扩围将进一步促进险资进行长期股票投资。

## 增量资金有望进一步提升

业界人士认为，《实施方案》的落地后，险资增量资金有望进一步提升，为A股带来更多长期活水。多家险资机构表示，将稳步推进中长期资金入市，助力推动我国资本市场高质量发展。

在鲁晓岳看来，预计险资在A股流通股投资范围和投资额度方面均将大幅扩充，基于险资权益类资产配置的有关监管规定，以及险资的权益资产现状测算，在现有监管约束框架下，保险行业预计仍有1.4万亿元新增权益资产配置空间。

中国人寿资产管理有限公司相关负责人说，将秉持长期投资、价值投资、稳健投资理念，加快投资能力建设和投资模式创新，助力资本市场持续健康发展。一是完善耐心资本配套机制，在内部树立以长期业绩为核心的激励约束机制和创新容错机制，加大长周期业绩考核比重；二是加强重点领域投资，持续优化资金投向、拓展投资领域；三是切实发挥机构投资者价值发现功能，持续强化投研核心能力建设。

新华保险表示，《实施方案》聚焦中长期资金入市的堵点卡点问题，深刻指明了险资

服务国家战略、服务资本市场的方向和任务，高度契合新发展阶段投资运用的客观要求。公司将在认真学习政策精神基础上，基于专业判断精选投资标的，以更加积极的姿态、更加丰富的策略、更加有效的措施、更加完善的机制，认真贯彻落实好监管部门要求，稳步推进中长期资金入市，助力增强资本市场内在稳定性和抗风险能力，在服务资本市场高质量发展中不断提升险资穿越周期、服务实体经济的能力。

人保资产表示，将持续秉持长期主义经营理念，一方面，不断提升投资管理能力，强化产业研究深度，持续引导金融资源向关键领域聚集，助力实体经济发展；另一方面，积极探索创新，进一步丰富产品工具，拓展投资模式，陪伴优秀企业成长，增强资本市场稳定性与活力，助力推动资本市场的高质量发展。

中国平安表示，将进一步响应国家号召，发挥大规模长线资金的优势，灵活运用多种综合金融工具和投资策略，持续加大对战略性新兴产业、先进制造业、新型基础设施及价值型品种等领域投资力度，以实际行动体现“耐心资本”担当。

周瑾建议，未来，还可以从偿付能力规则上继续优化相关政策，例如，降低长期配置的股票资产的资本占用系数，或者采用与持有期限或考核期限挂钩的风险系数，从而更好地引导保险资金增配股票以及拉长持有周期。

(上接A1版)

去年11月份，证监会发布《上市公司监管指引第10号——市值管理》，鼓励上市公司通过现金分红、股份回购等方式，推动上市公司投资价值合理反映上市公司质量。

值得关注的是，在一系列的政策推动下，如今，越来越多的上市公司发布未来三年股东回报规划，制定长效分红机制，A股市场常态化分红机制逐步形成。

田利辉表示，越来越多的上市公司意识到分红的重要性，分红稳定性和连续性不断提升。未来，监管层有望继续通过政策引导，鼓励上市公司实施稳定且持续分红，形成分红常态化、分红比例提升和分红频次增加三大态势。韩乾表示，随着监管政策的引导和市场机制的完善，越来越多的上市公司认识到分红不仅是回馈股东的重要方式，也是提升公司治理和市场形象的有效手段；企业在分红过程中更加注重信息披露的透明度，及时、准确地向投资者传递分红信息，提高投资者的信任度。未来，上市公司会更加注重分红比例的科学合理性，平衡股东回报与企业再投资之间的关系。