

# 中长期资金入市“施工图”绘就 金融机构作答资本市场高质量发展命题

■ 本报记者 昌校宇 冷翠华 杨洁

**编者按:**2025年全国两会召开在即,“推动中长期资金入市”作为资本市场改革的核心议题持续升温,紧密呼应“增强市场内在稳定性”的政策导向。为解码政策内涵、凝聚实践共识,本报特邀全国人大代表、权威专家及头部金融机构相关负责人,从政策脉络解读、市场生态优化、资金配置路径等多元视角切入,探求中长期资金入市与资本市场高质量发展的协同之道,为金融赋能实体经济蓄势。

在资本市场宏大而令人振奋的“投融资交响曲”中,中长期资金无疑是最为关键的旋律之一。

中长期资金来源稳定,相关管理机构行为规范、运作专业,是增强资本市场内在稳定性的重要基础之一。2024年以来,顶层设计对中长期资金入市工作给予高度重视。党的二十届三中全会审议通过的《中共中央关于进一步全面深化改革、推进中国式现代化的决定》明确提出“支持长期资金入市”。2024年9月26日,中共中央政治局会议进一步作出重要部署,要求“大力引导中长期资金入市”。

进入2025年,中央金融办、中国证监会(以下简称“证监会”)等六部门于1月份联合印发《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》),以量化指标形式明确了各类中长期资金提高投资A股实际规

模、比例的具体路径,从建立适配长期投资的考核制度等方面作出了一些针对性的制度安排,为中长期资金入市划定了“时间表”与“路线图”。近日,证监会主席吴清发表署名文章《充分发挥资本市场功能 更好服务新型工业化》提出,着眼于“长钱更多、长钱更长、回报更优”等目标,继续积极创造条件吸引更多中长期资金进入资本市场,推动形成“长钱长投”的制度环境,稳步提高中长期资金投资A股规模和比例,改善资本市场资金供给与结构。

随着推动中长期资金入市“施工图”进入全面实施阶段,公募基金、商业保险资金、银行理财等金融机构正在联袂作答资本市场高质量发展命题。业内人士认为,随着政策支持与市场实践的协同推进,持续注入的中长期资金将为金融赋能实体经济发展注入持久动能。

议公募基金加大权益投资布局。“一方面,引导基金经理深耕能力圈,形成稳定的投资风格和产品特色;另一方面,持续完善中低波动型、工具配置型产品体系,普及左侧布局和长期投资的理念,进一步改善投资者持有体验。”

梁杏认为,作为中长期资金的重要管理者,公募基金应确保中长期资金“进得来”“留得住”。她解释称:“一是不断增加产品服务的层次,满足不同投资者的差异化需求;二是加大产品创新力度,加快指数产品开发落地;三是以实际行动提高权益类基金占比,持续通过主动自购权益类基金等形式向市场传递看多权益市场的信心和定力;四是提高投研风控能力,建立科学有效、职责清晰的风险管理体系,确保资产管理业务风险管理的全面性、有效性和独立性。”

商业保险资金具有来源稳定、规模较大、期限较长的特点,其进一步加大A股市场的投资力度,将为市场注入更多长期稳定的资金。中国平安相关人士表示:“将发挥大规模

长钱资金的优势,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、新型基础设施等领域的投资力度,切实履行耐心资本的责任担当。”

新华保险相关负责人则表示:“将以更加积极的姿态、丰富的策略、有效的措施和完善的机制,稳步推进中长期资金入市。”

截至2024年末,银行理财市场存续规模将近30万亿元。广银理财资本市场投资部相关人士对《证券日报》记者表示:“理财资金具有规模大、期限灵活的特点,通过发行长期限封闭式产品,可匹配定增项目的锁定期要求,缓解期限错配问题,成为资本市场的耐心资本。”

为更好推动银行理财行业高质量发展走深走实,工银理财总裁高向阳建议,银行理财子公司应持续加强权益投资能力建设,不断创新产品和服务,以更加积极的态度把握权益市场投资机遇,有效发挥市场“稳定器”作用。

示,将从三方面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。

“《实施方案》率先细化了国有保险公司的长周期考核机制,从而建立了在全行业推行长期稳健绩效考核制度的政策基调。”燕梳资管创始人之一鲁晓岳表示。

公募机构也在调整相应的内部考核机制。兴证全球基金管理有限公司践行风险控制、长期投资和价值投资的理念,分1年、2年、3年、5年、8年、10年等多个维度,鼓励从更长维度来考

察基金经理的投资能力。该公司相关负责人表示,结合此次《实施方案》的指引,未来公司将从产品设计、投研框架、激励制度等各方面入手,不断推动投资行为的长期化。

富国基金管理有限公司总经理陈戈认为:“《实施方案》强调建立长周期业绩考核机制,意味着基金管理人的投资决策能从投资者的长期利益出发,更专注于长期稳健发展,为投资人创造更加可持续的价值。”

业内人士认为,长周期考核机制将提升中长期资金投资行为的稳定性。随着全国社会保障基金、商业保险资金等大体量、长期限资金持续流入A股市场且留下来,将产生显著的示范效应,吸引更多类型的中长期资金进行长线投资,稳步向上的资本市场发展曲线值得期待。

## 系统性配套措施渐次落地

提升中长期资金在A股市场的投资规模和比例,远非简单的数字和指标的调整,而是一项涉及资本市场深化改革的系统工程,关键在于构建一个中长期资金“愿意来、留得住、发展得好”的良好市场生态。

《实施方案》明确,“引导上市公司加大股份回购力度,落实一年多次分红政策”“允许公募基金、商业保险资金、基本养老保险基金、企业年金基金、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”。这相当于在资产供给端,推动提升上市公司质量及可投资性;在资金交易端,丰富适合中长期资金投资的产品并一定程度地熨平市场波动。

光大理财相关人士对记者表示,上述政策为银行理财子公司在上市公司定增赛道进行展业布局提供了重要政策机遇:一是有助于银行理财子公司丰富资产配置结构,降低对传统固定收益类资产的依赖,在低利率环境下,定增作为一种权益类投资工具,可通过折价购买提供更高的收益潜力;二是定增的锁定期机制促使理财资金进行中长期投资,熨平短期市场波动的影响,增强市场韧性,有助于实现长期稳健的收益;三是理财资金通过参与定增为企业提供直接资金,支持实体经济产业升级和技术改造,切实发挥理财产品支持实体经济的作用。

“一系列政策的出台为银行理财资金入市提供了强大的支持。”广银理

财资本市场投资部相关人士表示,通过明确银行理财作为战略投资者参与上市公司定增、与公募基金享有同等政策待遇,将吸引更多长期资金进入市场,减少短期投机行为,增强市场稳定性。同时,政策将推动理财业务转型,优化资产配置结构。

在梁杏看来,公募基金应紧跟政策指导方向,布局一系列投向高股息板块的基金产品,并设计定期分红机制,以便更多投资者享受到政策红利,从而提升投资者的满意度。此外,可积极参与与上市公司定增等,力争为投资者带来增厚收益。

当然,政策实施的最终效果,有待于各方共同且持续性努力。吴清强调,在后续落实过程中,将继续加强沟通协作,强化跟踪问效。

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:“围绕建立资本市场高质量发展和中长期资金入市的良性循环,要针对已经出台的一系列政策措施评估、提炼、固化、延伸,形成长效机制。”

在《实施方案》的推动下,包括金融机构在内的资本市场各方主体正加速协同构建“长钱长投”的良好市场生态。受访人士普遍认为,随着中长期资金的持续流入,资本市场将呈现三重优化:投资者结构向专业化、机构化转型,市场稳定性和资源配置效率同步提升,实体经济获得更强劲的金融支持,最终实现中长期资金保值增值、资本市场稳健运行以及实体经济高质量发展的良性互动。

## 万亿元中长期资金蓄势

吸引中长期资金入市是资本市场投资端改革的核心任务之一,其关键在于破除制约资金入市的制度性障碍。2024年全国两会期间,代表委员关于消除中长期资金入市“隐性障碍”的建议已逐步落地见效,为市场注入新的活力。

从当前数据来看,中长期资金近年来入市步伐明显加快。截至2024年底,以股票投资为主的权益类基金规模已从2019年的2.3万亿元增长到8.2万亿元,权益类ETF规模突破3万亿元;保险资金投资股票和权益类基金的总额已从2019年底的约2.4万亿元提升至超过4.1万亿元。

“目前,中长期资金在A股市场的投资规模和比例虽稳步增长,但总量仍然不足。”第十四届全国人大代表、清华大学国家金融研究院院长田轩在接受《证券日报》记者采访时表示,A股市场需进一步完善相关机制,提升市场透明度和规范性,吸引更多中长期资金入市。

在国泰基金管理有限公司总经理助理、量化投资部总监梁杏看来,当前各类中长期资金投资权益类资产的实际比例,不仅远低于其投资监管比例上限,也明显低于国际水平,在投资工具运用、风险管理、资产配置等方面仍需进一步完善。

针对上述情况,《实施方案》精准施策。吴清在1月23日国新办举行的新闻发布会上(以下简称“发布会”)上介绍,对公募基金,明确公募基金持有A股流通

市值未来三年每年至少增长10%。对商业保险资金,力争大型国有保险公司从2025年起每年新增保费的30%用于投资A股,这也意味着将每年至少为A股新增几千亿元的长期资金。第二批保险资金的长期股票投资试点将在2025年上半年落实到位,规模不低于1000亿元,后续还将逐步扩大。

“上述举措将为资本市场注入长期稳定的‘源头活水’。”银华基金管理股份有限公司总经理王立新表示,“扩大长钱的入市规模,短期可给市场带来大规模增量资金,长期将显著改善资本市场的资金结构,增强市场韧性和抗风险能力,推动形成价值投资的良好氛围。”

《实施方案》还提出,“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”“提高企业(职业)年金基金市场化投资运作水平”等。

田轩表示:“根据当前中长期资金持仓情况测算,未来3年至5年,预计公募基金、商业保险资金、基本养老保险基金及其他长期资金年均新增持股规模分别约为2000亿元、3000亿元和1000亿元,总体增量空间可达数万亿元,推动中长期资金在A股市场的投资比例提升至20%以上,显著增强市场稳定性。”

在梁杏看来,耐心资本占比的提高,不仅能平抑市场波动、提升投资者获得感,更将推动市场生态优化,助力资本市场高质量发展。

## 践行耐心资本的责任担当

公募基金、商业保险资金等既是中长期资金的重要供给者,也是中长期资金的核心管理者。可观的增量资金,为我国资本市场拥有持续流动的“活水”创造了条件,而手握中长期资金的金融机构能否实现“长钱更多、长钱更长、回报更优”的目标,将成为这一潜力能否转化为现实的关键。

田轩认为,金融机构在中长期资

金入市过程中,扮演了资金桥梁的角色。“公募基金凭借丰富的产品线满足不同风险偏好投资者的配置需求;商业保险资金依托其长期资金优势进行稳健投资,为资本市场的稳定运行提供支持;银行理财通过创新理财产品设计推动个人储蓄向投资转化。”

针对公募基金持有A股流通市值每年至少增长10%的目标,王立新建

## 考核“指挥棒”指向长周期

中长期资金扩大A股投资,离不开长周期考核机制这个“指挥棒”。

吴清在上述发布会上介绍,这次《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。

此前,在投资业绩考核周期较短的情况下,长期资金投资行为存在短期化现象。随着《实施方案》的发布,长周期考核规则进一步细化,考核对象进一步扩展,考核机制和长期资金特性的匹配度进一步提升,使得“长钱长投”更具可行性。正如吴清在上述发布会上所言:“对中长期资金入市工作来说,这是一个非常重要的制度性突破,可以说是解决了多年要解决没解决的问题。”

全国社会保障基金是典型的中长期资金,由全国社会保障基金理事会投资运营。其投资目标是实现长期保值增值,而非追求短期收益。同时,基本养老保险基金来源于用人单位和个人的持续缴费以及财政补贴等,资金流入具有持续性和稳定性。这些特性为相应管理机构进行长期投资奠定了基础。

《实施意见》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。

保险资金来源于保险公司收取的保费,具有规模大、期限长的特点。保险产品尤其是人身险产品的负债久期较长,保险资金的投资追求资产端与负债久期相匹配,因此,更倾向于长期投资。《实施意见》提出,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低于30%,三年到五年周期指标权重不低于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:“在新的考核标准下,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,有利于市场大体量资金摆脱短期波动的困扰。从险资机构的角度来看,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目标。”

随着考核机制这一“指挥棒”的调整,中长期资金的投资方式、投资理念也将随之发生变化。险资机构、公募基金等金融机构积极响应,已经对内部考核机制进行优化,积极践行长线投资理念。

大型险资机构率先行动,中国人寿资产管理有限公司相关负责人表

## “长钱长投”幕后的同心同向

昌校宇

政策及时有力,我们信心倍增——这是记者在与多家金融机构就大力推动中长期资金入市交流中听到的共同心声。

近期,证监会等六部门联合印发《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》),为资本市场绘制了一幅“长钱长投”的蓝图,坚定了公募基金、商业保险资金、银行理财等金融机构进一步担当作为的决心。

“目标务实,路径清晰”是公募基金对于政策执行性的共识。作为A股市场最大的专业机构投资者,公募基金始终与中长期资金同向同行,但其权益类资产占比仍有不足、市场影响力不突出的问题亟待突破。《实施方

案》提出公募基金持有A股流通市值未来三年每年至少增长10%的量化目标,给了行业发展的明确标尺。有公募基金表示,“这一目标属于踮脚尖够得着的,不轻松,但是确实可以拼出来的”;也有机构正在根据这一标尺“翻新”产品货架;更有机构已要求基金经理的季度路演必须用“三年维度”阐释持仓逻辑。

“考核优化,顾虑消除”是险资机构的共同反馈。保险资金是典型的“投资长钱”,过往面对年度经营考核压力等因素,其在权益类资产配置上一直较为谨慎。《实施方案》大幅降低国有商业保险公司当年度经营指标考核权重,相当于为保险资金入市拆除“弹簧门”。多家险资机构直言,考核机制的优化破解了保险资金“不敢投”

的痛点,未来“扛着保险柜”进入A股市场将更从容。这一变化也体现在多家险资机构正在扩容股票池、试点长周期考核、举牌上市公司等举措上。

“政策平等,破局有方”是银行理财子公司的普遍感受。银行理财登记托管中心发布的报告显示,截至2024年末,银行理财产品资产配置中权益类资产余额占比不足3%。《实施方案》从制度层面破题,在参与上市公司定增等领域,给予银行理财与公募基金同等政策待遇,这使得银行理财资金增加了成为上市公司财务投资者,甚至是战略投资者的选项。当然,打好“能力升级战”的压力也随之而来,银行理财子公司既要通过“投研+风控”双轮驱动补短板,更需加强投资者教育,推动投资者与其在风险收益

认知上“对齐颗粒度”。

“政策共报,生态优化”是记者的深刻体会。在采访中,记者捕捉到诸多耐人寻味的细节:公募基金经理的朋友圈中,产品中长期净值曲线图逐渐取代了短期战报;险资机构人员的交流中,“逆向布局”成为高频词;银行理财子公司客户经理的推介中,固收“盾牌”与权益“利剑”正在成为标配……

正如一位受访者的总结:“当考核机制转向长期导向、金融机构形成协同效应、投资者逐步走向成熟,‘长钱长投’的良性生态便具备了生长土壤。”或许,这就是《实施方案》所期待的“化学反应”:当长钱、长投、长期主义真正同心同向,“回报更优”则是必然趋势,资本市场的指针也将指向高质量发展时刻。