



奋进“十五五” 策马新征程

★★ 2026全国两会特别报道 ★★

健全“长钱长投”生态 金融机构稳扎稳打高质量发展

■ 本报两会报道组 昌校宇 冷翠华 杨洁 方凌晨

资金活水润泽市场，长钱布局夯实基石。3月5日，国务院总理李强在作政府工作报告时提出“持续深化资本市场投融资综合改革，进一步健全中长期资金入市机制”。这不仅是对资本市场深化改革关键环节的精准落子，更是对前期政策导向的延续与升华。

3月6日，中国证监会主席吴清在十四届全国人大四次会议经济主题记者会上详细阐述了“十五五”时期资本市场发展规划，将努力实现五个方面新提升。其中提到，“我们将继续发挥好各方合力，健全‘长钱长投’的市场机制和生态。”

随着政策“组合拳”协同发力，中长期资金作为资本市场健康运行的“稳定器”与“压舱石”，其重要性日益凸显，正悄然重塑市场的投资逻辑与生态底色，推动各类金融机构稳扎稳打迈向高质量发展。

夯实资本市场“压舱石”

“我们将继续推动发挥好各方合力，健全‘长钱长投’的市场机制和生态，完善中国特色稳市机制建设，丰富跨周期逆周期调节的手段和机制，进一步增强市场内在稳定性。”吴清的表达既是对政府工作报告部署的呼应，也为中长期资金入市勾勒出更加清晰的制度框架。

据吴清介绍，“十四五”期间，公募基金、社保、保险、年金等中长期资金持有A股流通市值增长超过50%，投资和融资相协调的市场功能不断健全。

随着《关于推动中长期资金入市的指导意见》及《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》)的落地，“引长钱、促长投”的改革效果加速显现。截至2025年末，各类中长期资金合计持有A股流通市值约23万亿元，较2025年初增长36%。数据无声，却清晰描绘出“压舱石”分量日益加重的轨迹。

全国人大代表、山东康桥律师事务所首席合伙人张巧良对《证券日报》记者表示：“过去一年，引导中长期资金入市政策呈现‘系统性推进、实质性见效’的态势，为资本市场稳健发展筑牢基础，推动资金从‘被动引导’转向‘主动参与’。”

在全国人大代表、北京大学博雅特聘教授田轩看来，中长期资金持有A股流通市值显著扩容，反映出政策协同效应正从“单点突破”转向“系统集成”。

分结构来看，权益类基金规模由2025年初的8.4万亿元增至2025年末的11万亿元左右，数字化投资成为重要驱动力，仅股票型ETF(交易型开放式指数基金)规模就已突破3万亿元。国泰基金养老金投资总监、养老金及专户投资部负责人胡松表示：“公募基金作为A股‘长钱长投’的重要引擎，在推动中长期投资落地方面取得多重突破性进展，涵盖制度建设实现根本性突破、管理规模实现跨越式增长、投资行为持续优化等，如全面实施3年以上长期考核、大力发展养老目标基金等长期产品。”

作为典型“长钱”，保险资金入市同样蹄疾步稳。2025年，保险公司权益类资产配置余额和配置比例同比均大幅提升。国家金融监督管理总局数据显示，截至2025年底，人身险公司和财产险公司的股票和证券投资基金余额总计约5.7万亿元，较2024年底增加约1.6万亿元，增幅达38.9%。其中，股票配置余额约3.73万亿元，占比为9.7%，创近四年新高。同时，保险资金也在持续探索长期投资模式创新，如通过设立私募证券投资基金、养老目标基金规模不断增加，真正适配长期资金需求。二是利益机制重构——浮动管理费、销售服务费调降等试点扩大，推动行业从“卖方销售”向“买方投顾”转型。

其次，公募基金在产品创新与投资模式上均实现了有效突破。泰信基金党委书记、董事长李高峰表示，公募机构在推动“长钱长投”方面取得的标志性进展体现在两方面：一是产品结构优化——持有期基金、养老目标基金规模不断增加，真正适配长期资金需求。二是利益机制重构——浮动管理费、销售服务费调降等试点扩大，推动行业从“卖方销售”向“买方投顾”转型。

再次，私募基金则聚焦“投早、投小、投硬科技”，大力发展S基金(私募股权二级市场基金)等创新退出渠道，破解“募投管退”闭环难题。并购基金加快从财务投资者向产业赋能者转型，通过治理优化、产业整合、存量盘活，助力企业长期价值提升。

张巧良认为，私募股权机构特别是并购基金，正逐渐成为产业整合与价值创造的“耐心资本”，从单纯追求短期财务回报向长期产业赋能转变。并购基金作为控股型投资的实践者，展现了其作为长期资本支持企业发展的独特优势，具体体现在优化治理与管理赋能、推动产业整合与转型升级，以及有效盘活存量资产这三个方面。

此外，自2025年以来，银行理财子公司逐渐打破“固收思维”，权益投资实现了零的突破，头部机构加速投研体系建设，推出权益类、混合类产品，通过合作模式提升权益资产配置比例，逐步成为资本市场重要的基石投资者。

“在践行‘长钱长投’理念方面，主力金融机构实现了不同程度的突破，推进节奏各有差异。”曾刚表示。其中，险资机构的突破最显著，公募配置规模持续扩大，银行理财则处于转型起步阶段，目前整体权益配置比例仍然较低，但部分头部机构已开始推动投研体系建设，逐步向多元资产配置转型。总体来看，各类金融机构共同推动“长钱长投”生态形成。

第一创业证券研究所所长郭强认为，中长期资金的价值投资导向正逐步改变市场博弈逻辑。与短期资金追求“波段收益”不同，社保基金、保险资金等中长期资金更注重企业的长期盈利能力、核心竞争力等基本因素。这种投资偏好的转变将引导更多资金流向优质资产，推动市场向价值挖掘方向转型。

“中长期资金持仓结构的调整，正在推动A股定价体系从短期情绪驱动向基本面锚定迁移，红利资产与高质量科技资产的机构持仓集中度均有明显提升。可以由此推断，投资逻辑的结构性转变已初步形成，但尚未完成，其深化程度仍取决于后续制度能否持续强化。”上海金融与发展实验室首席专家、主任曾刚表示。

深入践行“长钱长投”理念

在政策引导下，保险机构、公募基金、私募基金、银行理财等各类金融机构协同发力，加快长期投资布局，市场投资逻辑正从短期博弈向价值锚定转型。

考核机制的系统性重塑成为“长钱长投”落地的关键举措。2025年以来，公募基金全面推行3年以上长期业绩考核，国有商业保险公司考核重点从关注当期转向当前与长期相结合，且更侧重于长期考核，从制度端引导机构淡化短期排名、聚焦长期价值。田轩认为，考核导向的转变推动长期资金行为模式出现结构性变化，投资决策更锚定企业全生命周期价值。

多位代表委员与业界专家表示，过去一年，手握长期资金的金融机构在“长钱长投”实践中取得了标志性突破，差异化、多元化格局初步形成。

首先，保险机构正成长为“耐心资本”的核心力量，制度突破与规模扩容同步推进。除政策引导的作用外，张懿宸分析说，在低利率环境下，传统固收投资难以覆盖投资风险成本，也会倒逼其加大长期股权配置，未来保险机构作为长期资本的

配置潜力将持续释放。

其次，公募基金在产品创新与投资模式上均实现了有效突破。泰信基金党委书记、董事长李高峰表示，公募机构在推动“长钱长投”方面取得的标志性进展体现在两方面：一是产品结构优化——持有期基金、养老目标基金规模不断增加，真正适配长期资金需求。二是利益机制重构——浮动管理费、销售服务费调降等试点扩大，推动行业从“卖方销售”向“买方投顾”转型。

再次，私募基金则聚焦“投早、投小、投硬科技”，大力发展S基金(私募股权二级市场基金)等创新退出渠道，破解“募投管退”闭环难题。并购基金加快从财务投资者向产业赋能者转型，通过治理优化、产业整合、存量盘活，助力企业长期价值提升。

张巧良认为，私募股权机构特别是并购基金，正逐渐成为产业整合与价值创造的“耐心资本”，从单纯追求短期财务回报向长期产业赋能转变。并购基金作为控股型投资的实践者，展现了其作为长期资本支持企业发展的独特优势，具体体现在优化治理与管理赋能、推动产业整合与转型升级，以及有效盘活存量资产这三个方面。

此外，自2025年以来，银行理财子公司逐渐打破“固收思维”，权益投资实现了零的突破，头部机构加速投研体系建设，推出权益类、混合类产品，通过合作模式提升权益资产配置比例，逐步成为资本市场重要的基石投资者。

“在践行‘长钱长投’理念方面，主力金融机构实现了不同程度的突破，推进节奏各有差异。”曾刚表示。其中，险资机构的突破最显著，公募配置规模持续扩大，银行理财则处于转型起步阶段，目前整体权益配置比例仍然较低，但部分头部机构已开始推动投研体系建设，逐步向多元资产配置转型。总体来看，各类金融机构共同推动“长钱长投”生态形成。

疏通“长钱”入市堵点

全力营造“长钱长投”的市场生态是当前资本市场深化改革的关键方向。然而，各类金融机构在实践中仍面临多重相互交织的障碍，制约了长期资金效能的充分释放。

从私募股权投资(PE)的视角看，“募投管退”全链条均存在挑战。张懿宸分析称，在募投端，养老金配置股权投资仍有较大的政策探索空间；银行理财资金面临期限错配问题；保险资金则受偿付能力监管和考核机制等因素影响，参与长期股权投资的积极性有待进一步提高。在投资及管理端，并购基金受期限刚性约束、部分有限合伙(LP)追求短期回报等因素，增加了交易的复杂性和不确定性。在退出端，上市退出的不确定性影响了出资人信心，并购退出及S基金退出等路径因估值标准不一、市场未成规模，效率有待提升。

公募基金行业则面临“三重错配”困境。李高峰分析称，一是资金属性错配，银行理财、保险资金虽体量庞大，但因“刚兑”预期残留、考核周期过短，难以真正转化为权益市场“长钱”；二是产品功能错配，大量主动权益类基金仍以相对收益为目标，风格易发生“漂移”，缺乏透明、稳定、可预期的长期回报特征，难以匹配养老金等长期资金需求；三是投资者认知错配，大量投资者仍将基金视为短期投机工具，缺乏长期持有的耐心与资产配置意识。此外，中小公募基金在争取长期资金委托时，常因规模、品牌劣势被排除在白名单之外，形成了“负向马太效应”，不利于行业生态的多元化构建。

张巧良从更宏观的制度与市场层面将痛点概括为相互制约的三个方面：一是短期考核与资金长期属性脱节，倒逼机构行为

短期化；二是市场中优质资产和风险管理工具供给不足，难以满足中长期资金对风险收益的特定需求；三是资金属性与市场波动制约，银行理财子公司、保险等机构权益资产配置意愿整体偏低。

面对上述痛点与堵点，代表委员们普遍认为，未来，需在考核激励、政策规则、市场生态等多个维度协同发力。

深化考核激励改革，引导资金“愿长投”。改革短期考核机制是破题的关键。田轩提出，应建立与资金持有期相匹配的长周期考核体系。李高峰呼吁，应对社保基金、企业年金等长期资金委托方实施3年至5年的滚动业绩评价，取消年度排名硬约束。张巧良同样认为，需深化考核机制改革，强化3年至5年以上长周期考核刚性约束，并将考核重点从短期收益率转向长期稳健收益。

“关于长周期考核的政策基本已到位，要加大落实力度，确保长期资金的考核从‘当期回报’转向‘长期累积收益’，切实影响投资经理的行为。”天职国际金融业咨询合伙人周瑾表示。

优化政策与规则，畅通资金“能长投”。在资金端，需进一步优化准入规则与激励机制。张懿宸表示，应鼓励社保基金、保险资金及地方政府引导基金等长期资金为资本市场注入“活水”；同时，呼吁财税部门整合跨境投资税收规则，优化合格境外有限合伙人(QFLP)税收政策，以畅通国际资本流入通道。田轩则期待推动养老金、保险资金等中长期资金的差异化监管政策的落地，并优化税收政策支持，例如对持有超三年的权益类投资收益给予递延纳税或减免优惠。李高峰和张巧良均表示，应扩大个人养老金税收优惠力度与覆盖范围。

夯实市场生态基础，保障资金“稳长投”。在投资端和退出端，完善市场基础设施是稳定长期资金信心的基石。张懿宸认为，能完善私募股权基金参与并购重组的政策体系，并健全退出渠道，进一步完善并推广S基金、接续基金等工具，为存续期届满的基金提供合规、顺畅的退出渠道。田轩认为，需加强上市公司质量建设，包括设立信息披露质量评价体系、压实中介机构责任、强化退市常态化机制，并引导上市公司通过并购重组实现产业升级，从而提升投资标的吸引力。张巧良表示，要加大优质资产供给，鼓励上市公司提升分红比例、完善公司治理，同时丰富股指期货、期权等套期保值工具，营造一个稳定、透明、可预期的市场环境。周瑾还提及，要进一步规范资本市场监管，严惩财务造假和内幕交易行为，强化信息披露，提升上市公司质量，营造良好的市场环境生态，增强投资者信心。

总之，疏通“长钱”入市堵点、构筑良性生态圈是一项系统工程。只有在资金端、投资端、市场端协同推进改革，打破制度壁垒、革新考核机制、优化政策供给、夯实市场基础，才能最终形成资金属性、投资行为与市场生态深度匹配、相互促进的良性循环，为资本市场的稳健发展和实体经济的高质量发展提供坚实而持久的支撑。

公募基金要当好长期资本“组织者”

——专访中金基金总经理宗喆

■ 本报两会报道组 昌校宇



2026年全国两会期间，如何落实“全力营造‘长钱长投’的市场生态”这一规划，成为市场各方关注的焦点。作为连接中长期资金与资本市场的关键桥梁，公募基金的角色转变与发展路径备受关注。近日，中金基金总经理宗喆接受了《证券日报》记者专访，深入阐述了公募基金在服务“长钱长投”生态中的思考与实践。

“构建‘长钱长投’生态，既是落实国家战略的政治责任，也是行业回归‘受人之托、忠人之事’本源的要求。”宗喆表示，在政策指引下，公募基金正从过去规模驱动的资产管理机构，向政策落地践行者、长期资本“组织者”、资本市场“稳定器”、居民财富“守护者”深刻转型。行业自身发展要与国家战略同频共振，在服务新质生产力发展、守护群众财富增值中，践行金融报国、为民理财的初心，真正实现功能性、盈利性的统一。

谈及如何满足中长期资金日益精细化的配置需求，宗喆认为，核心在于构建精准适配的专业化产品矩阵，让资金“进得来”“留得住”。他提出了三大具体方案：一是强化底层工具供给，落实“大力发展各类场内指数基金”的要求，做强ETF(交易型开放式指数基金)等被动产品，重点发展具备主动投研赋能的量化指增产品。二是做精策略产品，响应“推出各类适配长期投资的产品和风险管理工具”的号召，对“固收+”多策略产品实施严格的风险分级，更加强调对收益理念，竭力保障财富的保值增值，同时，探索浮动费率模式，将管理费与投资者回报深度绑定。三是完善一站式解决方案，落实“丰富公募基金可投资类别”的部署，大力发展FOF(基金中的基金)等跨资产配置体系，致力破解“基金赚钱、基民不赚钱”的行业痛点。

“综合服务能力是公募基金核心竞争力的关键，也是服务‘长钱’的重要基础。”宗喆认为，行业需构建适配长期投资的核心能力体系，并提出四点变革方向：一是考核机制长期化，严格落实中长期考核权重要求；二是评价体系标准化，以契约和业绩基准为标尺，杜绝“风格漂移”；三是优化销售服务，强化陪伴服务，引导投资者理性长期持有；四是投研能力平台化，建设“平台式、一体化、多策略”的投研体系，提升资产配置与风控能力。

在构建多方合力的生态格局方面，宗喆表示，公募基金将与保险、银行理财等机构成为互补共生的生态伙伴。在投资管理上，发挥公募权益研究与被动工具优势，做好长期资金的“权益服务商”；在产品布局上，推进需求逆向定制，量身定制适配方案；在客户服务上，细化客户收益与风险分层，追求全生命周期服务；在合作机制上，坚持信息透明、风险穿透，强化常态化沟通。

展望“十五五”，宗喆描绘了一幅“长钱长投”生态趋于完善的行业图景：资产结构更加优化，权益资产比重显著提升，全球配置、REITs(不动产投资信托基金)等另类资产成为常态；投资者结构更加成熟，机构资金成为核心增量，“耐心资本”渐成主流；价值导向更加鲜明，行业评价从规模排名转向投资者回报、合规经营、服务实体经济质效。

“站在行业高质量发展新起点，公募基金将坚守合规、诚信、专业、稳健的理念，以实干推动政策落实，以专业回报市场信任，以担当服务国家战略。”宗喆最后表示，中金基金愿在服务资本市场、居民财富及中国式现代化建设中，展现公募基金行业的新作为、新贡献。