2026年11月30日 星期一
本版主编:陈 炜 责 编:刘 慧 制 作:李 波
证券日报

财金视角

险资入市空间大、意愿强、动力足

■ 苏向杲

11月27日,国务院常务会议研究持续深化资本市场投融资综合改革工作,明确提出“完善保险、企业年金、社保基金等中长期资金入市支持引导政策,不断壮大中长期投资力量”。这一部署释放出进一步优化制度环境、引导长钱入市的鲜明信号。

这与“十五五”规划纲要提出的“壮大耐心资本,完善支持中长期资金入市政策体系”一脉相承。作为资本市场重要的长期资金之一,险资入市体量稳步增长,对增强市场内在稳定性、促进投融资协调发展具有积极作用。今年以来,险资配置股票的步伐持续加快,截至三季度末,人身险公司和财产险公司股票投资余额合计达4.25万亿元,占资金运用余额的比重升至10.6%,两项指标均创历史新高。展望未来,险资入市稳步扩容仍具备多重有利条件。

其一,政策体系日趋完善,拓宽险资入市空间。

近年来,支持险资入市的政策由局部调整迈向系统性改革,着力破除制约长期投资的体制机制障碍。围绕监管、考核与渠道等关键环节,相关举措协同发力:一方面,健全国有商业保险公司长周期考核机制,优化权益类资产监管比例,并下调符合持仓期限要求的部分股票风险因子;另一方面,稳步扩大保险资金长期股票投资改革试点范围,探索契合险资久期特征的运作模式。

过往受考核周期偏短、资本占用较高等因素掣肘,部分险企投资行为呈现一定的短期化、顺周期特征,长期资金优势未能充分释放。随着上述政策落地见效,险企面临的短期业绩考核压力有所缓解,权益投资的资本约束得到优化,可选的长期投资方式也更加多元。这不仅为险资扩大入市规模创造了有利条件,更有助于引导机构从关注短期波动转向注重长期价值,切实提升入市的持续性与稳定性。

其二,资本市场改革深化,增强险资配置意愿。

新“国九条”发布以来,资本市场投融资综合改革持续深化,无论是优化发行上市制度、深化并购重组改革,还是强化上市公司持续监管、健全常态化退市机制、完善分红回购与稳市机制,一系列举措加快落地,推动市场基础制度更加完备。

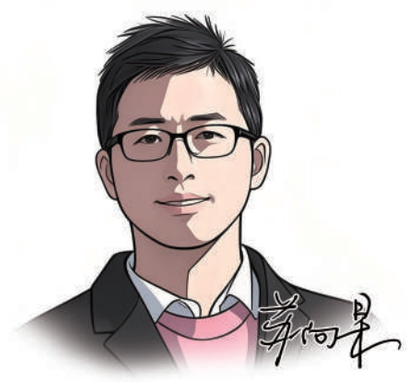
对于追求长期稳健回报的保险资金而言,权益市场的吸引力不仅在于潜在收益空间,更在于回报的可持续性与风险的可控性。如今,上市公司质量稳步提升、市场优胜劣汰机制加快形成,为险资筛选优质标的提供了更有利的环境;企业回报投资者的意识不断增强,进一步夯实了险资通过长期持股获取稳定现金收益的基础;市场内在稳定性提高、投资者合法权益得到更好保护,则有望减少长期持有过程中的不确定性。市场长期风险收益特征的改善,正进一步提升权益资产对险资的长期吸引力。

其三,保险业加快转型,激发险资入市动力。

当前,保险业正处于加快由追求速度和规模向以价值和效益为中心转变的关键期,如何在长周期内实现资产收益与负债成本的匹配,是行业高质量发展必须直面的课题。资产端,利率中枢下移带动新增固收资产收益率走低,叠加存量高收益资产陆续到期,再投资压力渐显;负债端,尽管新业务负债成本有所回落,但部分存量保单成本依然相对较高,仍需持续防范利差损风险。与此同时,分红险等浮动收益型产品加快发展,也对险企获取长期投资回报的能力提出了更高要求。

在此背景下,合理增配权益资产成为险企优化资产配置的重要选择之一。配置经营稳健、分红能力较强的上市公司股票,能够拓宽现金收益来源,缓解固收资产收益率下行的压力;布局具有长期成长潜力的优质企业,则有助于分享经济转型和产业升级红利。在做好资产负债匹配、有效管控风险的前提下,适度提升权益投资比重,将助力险企增强跨周期经营能力,实现更可持续的发展。

目前,我国保险资金运用余额已超过40万亿元。随着资金持续积累与各项改革深入推进,险资作为长期资本、耐心资本的潜力有望进一步释放。未来,险资在助力资本市场平稳健康运行的同时,将更好服务科技创新和现代化产业体系建设,为推进中国式现代化贡献更多金融力量。



提升流动性不是鼓励无条件加杠杆

■ 毛艺融

11月30日起,沪深北证券交易所将投资者融资买入证券的最低保证金比例由100%下调至80%,目前,已有多家券商陆续公布具体安排。

11月27日召开的国务院常务会议提出,要坚持目标导向、问题导向,坚持逆周期调节和改革攻坚两手抓,持续完善资本市场稳市机制,实施好存量政策,谋划出台增量政策,促进资本市场平稳健康发展。

融资保证金比例的下调,是为了加强融资融券逆周期调节,促进融资融券业务健康平稳发展,让合理融资需求更顺畅地转化为市场交易,长远来看,这是稳市机制中的关键一环。

今年1月份,沪深北交易所根据当时的市场形势,将融资保证金比例由80%调高至100%,对于缓解杠杆风险顺周期累积、促进投资者理性交易起到了积极作用。11月份以来,融资交易活跃度下降,整体杠杆水平不高,下调融资保证金最低比例,可以适度提高杠杆比例,释放融资空间,提升市场流动性,促进市场长期稳定健康发展。对于本次调整前尚未了结的融资合约,证券公司可以按照修改后的规定计算投资者的保证金可用余额,进一步盘活存量资金。

增量合约、存量合约两手抓,更好满足投资者合理融资需求。中证数据有限责任公司数据显示,截至11月26日收盘,融资余额约2.1万亿元,两融余额占A股流通市值比重为2.47%。市场人士普遍测算,预计本次降低融资保证金比例可带来约4000亿元增量资金。

不过,提升流动性不是鼓励无条件加杠杆。此次调整并非将所有证券的融资保证金比例统一下调至80%,而是根据证券类别及上市时间实行差异化管理。证券交易所也提醒,券商应当从严适用保证金比例、可充抵保证金证券折算率等风险控制指标,审慎控制授信规模及交易费率。

从落地实施效果来看,存量合约还需结合开仓时间、标的证券范围等条件分类处理。投资者实际可用保证金也并非简单按现金余额计算,还受担保证券市值、折算率、两融盈亏及利息费用等因素影响。因此,比例下调并不意味着所有投资者的实际融资额度都会同比例增加。

一放一管,放的是合理融资需求,管的是过度投机和异常交易。这也提醒投资者,投资须理性,要综合评估自身风险承受能力。

装备制造业以硬实力稳固工业大盘

■ 寇佳丽

中国工程机械工业协会近日披露的数据显示,2026年1月份至10月份,工程机械行业的代表产品挖掘机累计销售234499台,同比增长22%;各类装载机累计销售128897台,同比增长23.5%。此外,国家统计局发布的数据显示,1月份至10月份,规模以上装备制造业增加值同比增长10.2%,拉动规模以上工业增长3.7个百分点。

以小见大。作为稳住工业大盘的重要力量,我国装备制造业的“压舱石”作用愈加凸显,具体来看,主要表现为以下几个方面。

一是产业转型升级成果丰硕。今年以来,我国持续推进汽车、船舶、专用机械等行业稳增长工作方案落地,促进科技创新和产业创新深度融合,增强优质装备供给能力。其中,装备制造业基础领域创新成果持续涌现,智能制造水平显著提升。

二是产业链上下游协同效应正转化为扎实的交付效率优势。挖掘机、装载机销量大涨,相关行业却并未出现核心零部件缺货、交付周期拉长的情况,这是国内电控系统、传动系统、液压件等生产企业与整机厂商深度绑定的结果,证明产业链强链补链延链的成效从技术层面落实到稳定供货层面,装备制造业产业链供应链韧性和安全水平有效提升。

三是终端需求全面回暖。年初至今,我国传统基础设施加速补短板、新型基础设施超前布局、制造业重大技术改造升级持续加码、大规模设备更新不断推进等,共同拉动工程机械行业代表产品销量同比大增。终端开工率回升直接转化为装备采购订单,下游景气度攀升为装备制造业稳健运行提供了坚实基础。

四是国内国际市场同步发力。当前,我国装备制造业的增长动力已不再单纯依赖国内市场,不少企业产品获得国际市场青睐。越来越多企业通过在海外重点区域布局服务站点、搭建本土化研发设计体系,形成“产品出口+属地化运营”的“出海”新模式,进一步拓展了装备出口增量空间。在内销和出口的共同加持下,装备制造业增加值增长的可持续性明显增强。

五是高附加值环节持续壮大。从中国工程机械工业协会发布的数据看,除挖掘机、装载机外,本轮热销产品还包括升降工作平台、压路机等,整体来看,智能化、大吨位、新能源机型表现亮眼。这意味着越来越多下游用户从“购买一台装备”转向“购买一套高效施工解决方案”,也意味着我国装备制造业全产业链各环节正向高附加值延伸,行业发展质量稳步提升。

下一步,随着我国加快推进高水平科技自立自强,装备制造业将大踏步迈向智能化、绿色化、融合化,对规模以上工业增加值的支撑作用将更加明显,进一步彰显“脊梁”担当。



大额存单降门槛背后的三重逻辑

■ 刘 琪

日前,中国人民银行发布《大额存单管理办法》(以下简称《办法》),将个人大额存单认购起点从20万元下调至10万元,机构投资人认购起点从1000万元下调至500万元。此次调整统筹银行业稳健经营、居民财富保值、利率市场化改革等多重目标,蕴含三方面逻辑。

其一,夯实银行中长期稳定负债底盘,进一步强化金融服务实体经济的能力。《办法》明确,大额存单期限覆盖1个月至5年共9个品种。因此,作为银行获取中长期稳定负债的重要来源,大额存单可精准匹配各类信贷投放的周期需求。认购门槛下调有助于进一步拓宽银行资金来源渠道,改善负债期限结构,缓解资产负债期限错配风险,筑牢银行经营稳健性根基。银行负债端稳定性持续提升,也为其持续加大对普惠金融、实体经济重点领域信贷投放力度增添资金底气。

其二,丰富稳健储蓄产品供给,拓宽居民财产性收入渠道。当前居民财富管理需求持续升级,保本保息、收益稳定的存款类产品,依旧是家庭资产配置的“压舱石”。将大额存单的个人认购门槛下调至10万元,普惠属性大幅增强,可以覆盖更多普通家庭的资产配置需求,为居民提供兼顾安全性、稳定性和收益性的优质理财选择。

其三,培育二级市场生态,纵深推进利率市场化改革。相较于普通定期存款,可转让属性是大额存单的核心特征,也是其吸引各类投资人的重要因素之一。投资门槛降低使得市场投资者数量扩容,为二级市场转让提供更加充裕的交易基础,充分激活存单流通价值。与此同时,《办法》同步完善了大额存单转让市场的相关要求,明确发行人转让业务规则。一系列举措能够有力提升大额存单二级市场流动性,形成更为合理的定价机制,也有助于构建更为稳健、多元的存款产品体系,进一步深化利率市场化改革。

需要注意的是,下调认购起点金额并不意味着对产品风险管理的放松。中国人民银行明确,在下调准入门槛的同时,同步完善相关配套机制,在提升产品流动性和便利性的同时,切实保护存款人合法权益。

《办法》将从2027年3月21日起施行。随着新规落地,我国大额存单市场的覆盖面、活跃度、规范化水平有望进一步提升,既能精准匹配居民多元化、稳健化的财富管理需求,持续优化银行业经营发展质效,也将为深化利率市场化改革持续赋能。

多维发力更好吸引外资来华投资创新

■ 苏诗钰

外资对华投资正呈现清晰的结构性新变化。商务部新闻发言人近日表示,高技术产业吸收外资持续增长、占比稳步提升,体现了外国投资者更加看重中国创新生态、产业链优势和长期发展机遇。随着中国新质生产力的不断发展,到中国创新、去中国研发已成为外资企业投资中国的新趋势。

商务部日前披露的前10个月外资运行数据显示,从行业上看,高技术产业实际使用外资同比增长31.3%,占全国实际使用外资的41.7%。这为市场观察外资在华布局偏好提供了新视角。中国丰富的应用场景、完整的制造业体系和快速成长的AI产业生态,正吸引越来越多的外资加码本土研发、技术共创,部分本土科创企业也得以依托联合创新,加速推动自研技术走向全球市场。

不过也需要理性看到,部分跨国企业倾向将应用落地、场景适配类研发放在中国,在基础前沿领域、底层核心技术方面的布局相对审慎。下一步,为更好推动“到中国创新、去中国研发”,要进一步引导资金兼顾短期产业化收益与长期底层技术攻坚,助力本土创新主体向上突破。

一方面,持续打造市场化、法治化、国际化一流营商环境,相关部门应持续缩减外资准入负面清单、执行好《鼓励外商投资产业目录》,支持外资研发主体按规定参与国内科研项目、共享大型科研基础设施,与国内高校、科研院所、本土科创企业开展联合创新,打通产学研协同通道;在自贸区、自贸港,针对数据跨境、知识产权保护等开展先行试点。

另一方面,从资本市场的角度出发,可持续优化科创企业再融资、股权激励、知识产权证券化相关机制,为深耕底层技术的科创企业提供相适配的资本支持;畅通跨境股权投资渠道,支持外资产业资本与本土科创团队开展合作,同步落实跨境信息披露、合规风控安排,守好安全底线。资本的使命,并非简单追逐短期收益,而是为不同风险等级的创新匹配合理定价,推动创新转化为产品。

当前,全球资本对中国创新生态的关注度持续提升。创新并非闭门造车,也不是单向的技术引进,往往是不同团队、不同市场之间互相启发、彼此成就。坚持以制度型开放为方向、以创新协同为纽带、以安全底线为保障,我国对跨国前沿研发资源的吸引力有望持续增强。