

# 《关于推动中长期资金入市的指导意见》点评

## 纲领性文件落地，券商业务空间打开

### 内容要点：

2024年9月26日，中共中央政治局召开会议，分析研究当前经济形势，部署下一步经济工作。会议提出，要努力提振资本市场，大力引导中长期资金入市，打通社保、保险、理财等资金入市堵点。当日，中央金融办、中国证监会联合印发《关于推动中长期资金入市的指导意见》（以下简称“指导意见”），从建设培育鼓励长期投资的资本市场生态、大力发展权益类公募基金及支持私募证券投资基金稳健发展、着力完善各类中长期资金入市配套政策制度三方面加快推动中长期资金入市。

**完善配套政策制度，构建支持“长线长投”市场生态。**政策鼓励公募基金大力发展权益类产品，保险、养老金、银行理财和信托通过优化考核机制等方式积极参与资本市场一是大力发展权益类公募基金。丰富公募基金可投资资产类别，建立ETF指数基金快速审批通道。稳步降低公募基金行业综合费率，推动公募基金投顾试点转常规。二是支持私募证券投资基金稳健发展。鼓励私募证券投资基金丰富产品类型和投资策略，推动证券基金期货经营机构提高权益类私募资管业务占比。三是打通影响保险资金长期投资的制度障碍，完善考核评估机制，丰富商业保险资金长期投资模式，完善权益投资监管制度，督促指导国有保险公司优化长周期考核机制。四是完善全国社保基金、基本养老保险基金投资政策制度，支持具备条件的用人单位放开企业年金个人投资选择，鼓励企业年金基金管理人探索开展差异化投资。五是鼓励银行理财和信托资金积极参与资本市场，优化激励考核机制，畅通入市渠道，提升权益投资规模。

**ETF市场仍将不断扩容，宽基指数发展空间广阔。**当前ETF市场仍处于快速增长期，截止2024年9月29日，ETF基金规模合计为3.12万亿元，较去年同比增长55.40%。其中股票型ETF规模2.38万亿元，占比76.21%，股票型ETF中规模指数ETF占比56.95%，虽然股票型产品占比超过七成，但跨境、债券等ETF规模也在加速增长。股票型ETF占股票总市值比重反映了ETF市场的发展程度和成长空间。截至2023年底，美国、欧洲和日本市场中，股票型ETF占股票总市值的比例分别达到13%、8.5%和7.9%。相比之下，目前A股市场ETF占总市值比例刚刚突破2%，《指导意见》明确提出，建立ETF指数基金快速审批通道，推动指数化投资发展。ETF市场发展在引导中长期资金入市的同时自身规模也有望维持较高增长。此外监管层推动产品创新、完善配套机制等措施也有望进一步提升ETF产品对于各类投资者的吸引力，国内ETF发展已经迎来机遇期。

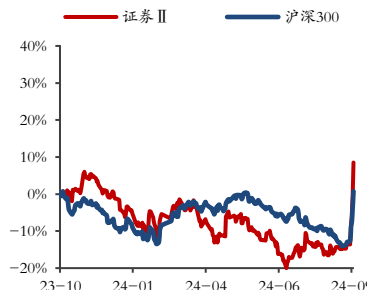
**公募费率改革迈入第三阶段，规范销售环节收费。**2023年7月，证监会启动公募基金行业费率改革，前两阶段工作目前已完成，包括存量产品降费、新产品注册、试点浮动费率产品、规范公募基金交易佣金、强化费率相关信息披露等措施。2024年上半年基金管理费、交易佣金、托管费、销售服务费四大费用合计938.9亿元，较2023年同期的1062.02亿元下降11.59%。其中，基金管理费为604.09亿元，同比下降13.84%；券商分仓佣金收入67.74亿元，同比下滑29.67%；客户维护费（尾随佣金）162.1亿元，同比减少16.12%。参考前两阶段费用改革过程中管理费率、托管费率和尾随佣金的调降比例，后续销售环节过程中的申购/认购费、销售服务费等相关费率的下调比例预计在10%~20%之间。

投资评级

强于大市

维持评级

行业表现



	1M	3M	12M
绝对收益	30.1%	26.5%	6.5%
相对收益	18.1%	19.3%	6.4%

资料来源：恒生聚源，万和证券研究所

作者

刘紫祥

分析师

资格证书：S0380521060001

联系邮箱：liuzx@wanhesec.com

联系电话：(0755)82830333-119



**公募基金投顾试点转常规，投顾持牌机构有望进一步扩容。**自2019年10月证监会启动基金投资顾问业务试点以来，至今即将满五年。目前拥有投顾试点资格的机构合计60家，其中券商29家接近半数，根据券商半年报披露，东方证券、国泰君安证券投顾规模超过百亿元。2023年6月，证监会起草《公开募集证券投资基金投资顾问业务管理规定（征求意见稿）》，被业内视为有望推动基金投顾业务从试点转向常规发展的关键节点，本次《指导意见》再次提及将推动公募基金投顾试点转常规，结合此前各类机构都围绕“试点转常规”做足准备工作，待靴子落地后，基金投顾牌照和业务适用场景仍有进一步扩容的空间，有望推动业务从萌芽走向蓬勃发展的新阶段。

**投资建议：**《关于推动中长期资金入市的指导意见》是新国九条“1+N”政策体系的最新组成部分，其核心逻辑、内容与新国九条中第七条“大力推动中长期资金入市，持续壮大长期投资力量”相对应。《指导意见》的发布标志着推动中长期资金入市，培育壮大“耐心资本”的纲领性文件落地，未来随着后续举措落地，将有利于提高中长期资金投资规模和比例，优化资本市场投资者结构，提升投资行为长期性和市场内在稳定性，发挥市场稳定器作用，有效提振资本市场。对于券商而言，看好中长期资金入市为券商资管、经纪业务、机构业务带来的增长潜力，与大力发展权益类公募基金为券商财富管理业务打开的业务空间。

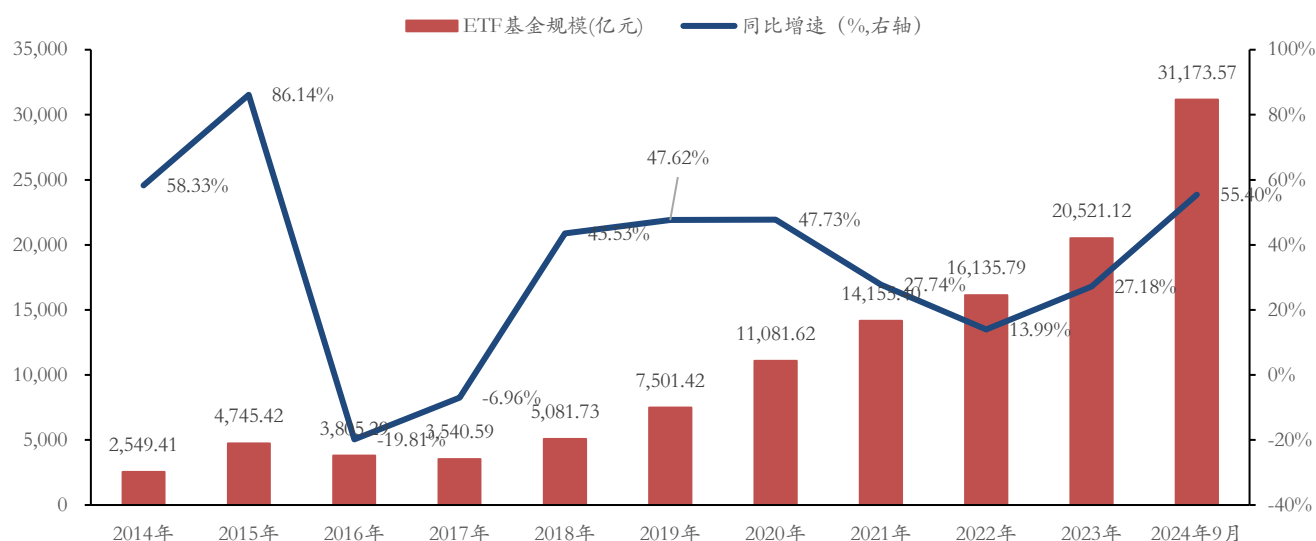
**风险提示：**经济增速下滑、政策落地不及预期、政策解读出现偏差。

表1 《关于推动中长期资金入市的指导意见》主要举措

内容	具体措施
公募基金	1.建立ETF指数基金快速审批通道； 2.降低公募基金行业综合费率； 3.公募基金投顾试点转常规。
私募基金	1.丰富产品类型和投资策略； 2.提高权益类私募资管业务占比。
保险资金	1.完善考核评估机制； 2.丰富商业保险长期投资模式 3.完善权益投资监管制度 4.督促知道国有保险公司优化长周期考核机制
社保、养老金	1.支持具备条件的用人单位放开企业年金个人投资选择； 2.鼓励企业基金管理人探索开展差异化投资。
银行理财、信托资金	1.优化激励考核机制； 2.畅通入市渠道； 3.提升权益投资规模。

资料来源：《关于推动中长期资金入市的指导意见》，万和证券研究所

图1 ETF基金规模及同比增速



资料来源：Wind，万和证券研究所

表2 不同ETF基金规模及占比（截止2024年9月30日）

基金类型	数量合计(只)	占比(%)	份额合计(亿份)	占比(%)	资产净值合计(亿元)	占比(%)
股票型ETF	791	79.34	16,883.66	72.23	23,757.08	76.21
债券型ETF	20	2.01	54.27	0.23	1,344.60	4.31
商品型ETF	17	1.71	109.51	0.47	568.47	1.82
货币型ETF	27	2.71	1,527.18	6.53	1,534.52	4.92
跨境ETF	131	13.14	4,598.86	19.67	3,766.36	12.08
其他	11	1.10	202.52	0.87	202.52	0.65
合计	997	100	23,376.00	100	31,173.56	100

资料来源：Wind，万和证券研究所

**本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格**

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

**分析师声明：**本研究报告作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确的反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本研究报告作者与本文所涉及的上市公司不存在利益冲突，且作者配偶、子女、父母未担任上市公司董监高等职务。

**投资评级标准：**

**行业投资评级：**自报告发布日后的 12 个月内，以行业指数的涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

**强于大市：**相对沪深 300 指数涨幅 10%以上；

**同步大市：**相对沪深 300 指数涨幅介于-10%—10%之间；

**弱于大市：**相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

**股票投资评级：**自报告发布日后的 12 个月内，以公司股价涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

**买入：**相对沪深 300 指数涨幅 15%以上；

**增持：**相对沪深 300 指数涨幅介于 5%—15%之间；

**中性：**相对沪深 300 指数涨幅介于-5%—5%之间；

**回避：**相对沪深 300 指数跌幅 5%以上。

**免责声明：**本研究报告仅供万和证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。若本报告的接受人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。

本报告由本公司研究所撰写，报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。

本研究所将随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。本报告版权仅为万和证券股份有限公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任，因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。本公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。

万和证券股份有限公司

深圳市福田区深南大道 7028 号时代科技大厦西座 20 楼

电话：0755-82830333 传真：0755-25170093

邮编：518040 公司网址：<http://www.vanho.cn>