

非银金融行业点评报告

六部委联合发文，切实引导中长期资金入市 增持（维持）

2025年01月22日

证券分析师 孙婷

执业证书：S0600524120001

sunt@dwzq.com.cn

证券分析师 何婷

执业证书：S0600524120009

heting@dwzq.com.cn

投资要点

事件：中央金融办、中国证监会、财政部、人力资源社会保障部、中国人民银行、金融监管总局联合印发《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》。重点引导商业保险资金、全国社会保障基金、基本养老保险基金、企（职）业年金基金、公募基金等中长期资金进一步加大入市力度。

■ **引导五大中长期资金举措包括：**①提升商业保险资金 A 股投资比例与稳定性。引导大型国有险企增加 A 股投资规模和实际比例，并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。②优化全国社会保障基金、基本养老保险基金投资管理机制，稳步提升社保基金股票类资产投资比例，推动扩大基本养老保险基金委托投资规模。③提高企（职）业年金基金市场化投资运作水平。加快出台三年以上长周期业绩考核指导意见，逐步扩大企业年金覆盖范围。④提高权益类基金的规模和占比。

■ **《方案》特别提出要优化资本市场投资生态，包括：**①引导上市公司加大股份回购力度，落实一年多次分红政策。②推动上市公司加大股份回购增持再贷款工具的运用。③允许公募基金、商业保险资金、基本养老保险基金、企（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。④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。⑤进一步扩大证券投资基金保险公司互换便利操作规模，目前互换便利第一期及第二期已合计落地 1050 亿元。

■ **2024 年 9 月以来监管部门已多次提及引导中长期资金入市，此次实施方案的推出有望进一步落实中央政治局会议精神：**2024 年 9 月 26 日，中共中央政治局会议强调，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。随后，中央金融办与证监会联合印发了《关于推动中长期资金入市的指导意见》，为中长期资金入市提供了明确的政策指引。2024 年 12 月 11 日至 12 日举行的中央经济工作会议，提出深化资本市场投融资综合改革，打通中长期资金入市卡点堵点，增强资本市场制度的包容性和适应性，进一步明确了中长期资金入市的政策方向和改革重点。2024 年 12 月 14 日证监会提出，抓好推动中长期资金入市工作，协同构建完善社保基金、保险、年金、理财等“长钱长投”的制度环境，进一步打通卡点堵点。2025 年证监会在年度工作会议中，定调全年工作方向，提出以深化投融资综合改革为牵引，进一步打通中长期资金入市卡点堵点，协同推动各类中长期资金建立长周期考核机制，提高权益投资比例，深化公募基金改革。

■ **中长期资金体量巨大，有望为资本市场持续注入活力：**截至 2024 年三季度末人身险+财产险公司资金运用余额合计 31.1 万亿元，其中股票、基金和长股投分别 2.3 万亿元、1.8 万亿元和 2.4 万亿元，占比 7.5%、5.7%和 7.8%；截至 2023 年社保基金资产总额 3.0 万亿元，截至 2024 年基本养老保险基金投资运营规模 2.3 万亿元；截至 2023 年企（职）业年金规模合计 5.75 万亿元；截至 2024 年公募基金管理规模 32.3 万亿元，其中股票基金+偏股混合基金规模合计 6.9 万亿元，占比 21.4%。我们认为随着相关制度的不断完善和政策的持续落实，中长期资金有望进一步加速入市，为资本市场注入更多活力，推动资本市场高质量发展。

■ **风险提示：**1) 政策落地效果不及预期；2) 权益市场大幅波动。

行业走势



相关研究

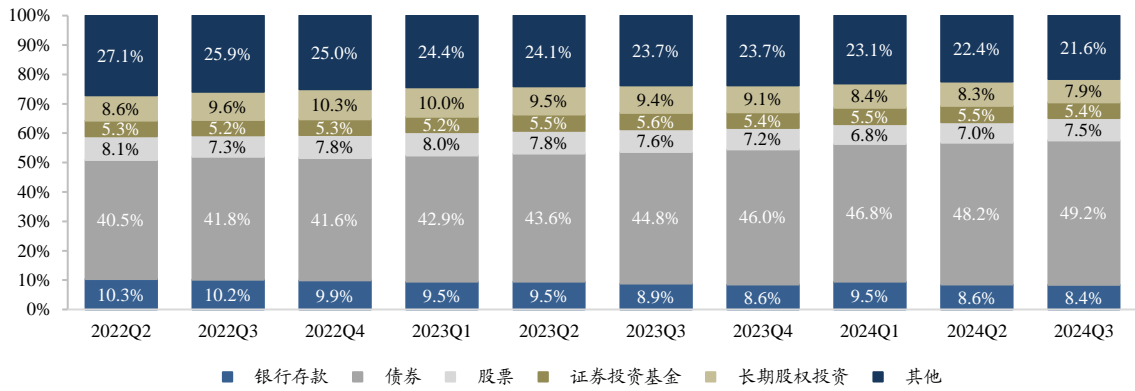
《保险储蓄类需求仍旺盛；1 月成交量环比下降》

2025-01-19

《A 股行情左侧见底，等待右侧，建议增配小盘成长类 ETF》

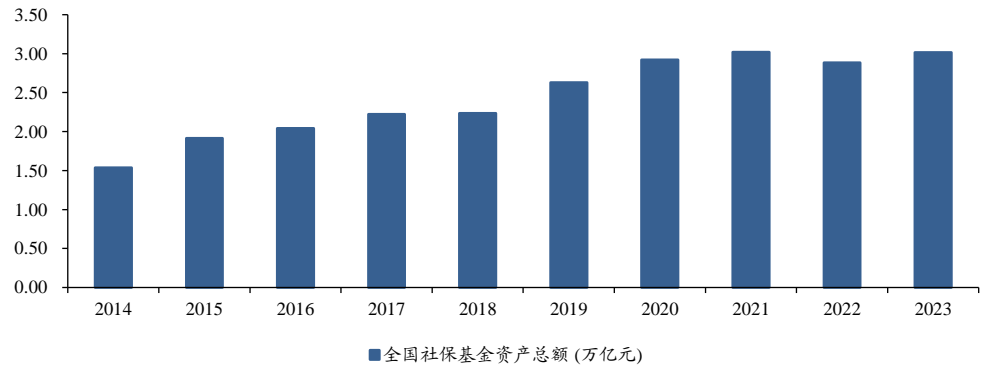
2025-01-19

图1: 人身险公司资金运用余额分布情况



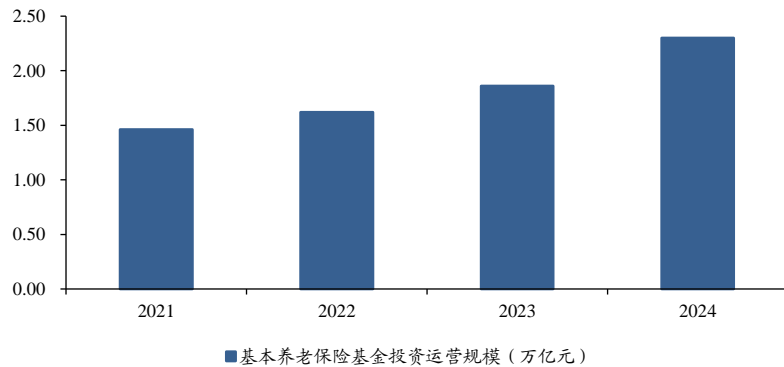
数据来源: 金管总局, 东吴证券研究所

图2: 2014-2023年全国社保基金资产总额



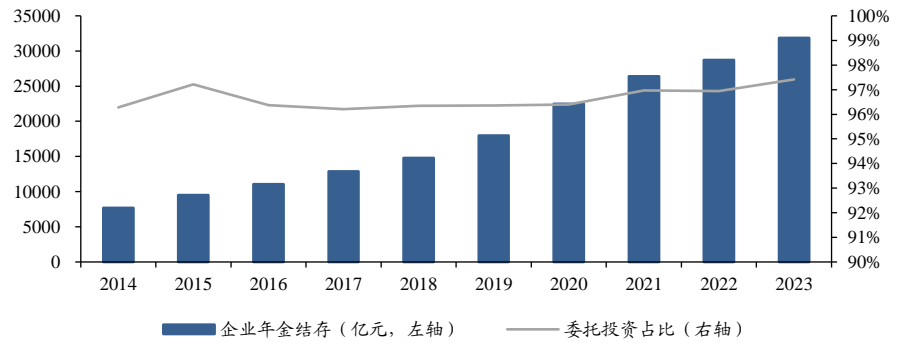
数据来源: 全国社会保障基金理事会, 东吴证券研究所

图3: 2021-2024年基本养老保险基金投资运营规模



数据来源: 人社部, 东吴证券研究所

图4: 2014-2023 年企业年金结存总额及委托投资占比



数据来源: 人社部, 东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>