



非银行金融行业：监管大力推动长期资金入市，资本市场生态有望持续优化

2025年1月23日

看好/维持

非银行金融

行业报告

事件：1月22日，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》。1月23日，国新办举行新闻发布会介绍大力推动中长期资金入市，促进资本市场高质量发展有关情况。

点评：

多部门接连表态展示监管决心，险资、公募基金等机构资金有望持续进场。整体上看，此次六部门共同推出的方案更为具体且可量化，可以作为未来对相关机构考核的依据。其中，《方案》中包含五大要点：1.提升商业保险资金A股投资比例与稳定性，并明确商业保险三年以上的长周期考核机制，其中**净资产收益率当年度考核权重不高于30%，三年到五年周期指标权重不低于60%**；2.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；3.提高企（职）业年金基金市场化投资运作水平，加快出台企（职）业年金基金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，并建立基金管理人、基金经理与投资者的利益绑定机制；5.优化资本市场投资生态，引导上市公司加大股份回购力度，落实一年多次分红政策，并优化定增、举牌等行为监管和回购增持再贷款和互换便利等工具的使用。

“123”国新办发布会上，相关部门负责人就政策细节做了进一步的解释说明。证监会吴清主席表示：1.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%；2.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；3.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（金监总局肖副局长补充：春节前批复500亿，马上到位）；4.提高权益类基金规模占比和长期业绩等指标在监管分类评价当中的权重，引导基金公司将每年利润的一定比例自购旗下的权益类基金；5.进一步降低基金销售费率，预计每年合计可以为投资者节约大概450亿的费用。

我们认为，当前投资者最大关切在于，如何不断优化资本市场环境，持续引入长期价值投资资金，将机构投资者和中小投资者的利益适度绑定，降低投资资本市场相关费用等，这次的《方案》和国新办发布会对上述关切均进行了直接回应。随着对相关资金、基金管理人、各类上市主体的考核机制逐步细化和完善，“资本市场—上市公司—投资者—监管政策”有望形成正循环和正反馈，国内资本市场对内外部不同配置类型资金的吸引力均有望持续提升。

投资建议：自“924”国新办发布会上一行一会一局推出多项针对资本市场及房地产市场的重大政策利好之后，资本市场的各类参与主体对政策红利的期待提升至较高水平，市场热情被充分激活。2024年末的中央政治局会议和中央经济工作会议通过积极的政策定调为市场再次注入一剂“强心剂”，进一步刺激国内投资。而此次《方案》和“123”国新办发布会对引入中长期资金的全方位政策措施，有望进一步稳定市场预期，提振投资者信心，持续优化资本市场生态。对于证券行业而言，资本市场持续性的环境优化对行业各项业务开展均

未来3-6个月行业大事：

无

资料来源：同花顺、东兴证券研究所

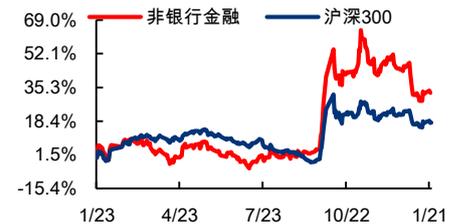
行业基本资料

占比%

股票家数	82	1.81%
行业市值(亿元)	67113.46	7.31%
流通市值(亿元)	53009.98	7.15%
行业平均市盈率	14.01	/

资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

行业指数走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：刘嘉玮

010-66554043

liujw_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519050001

大有裨益，有助于行业业绩改善和估值提升，未来更多改革和业务创新落地也有望拓宽券商业务结构，更大的发挥资本中介优势，亦可借财富管理业务大发展的有利契机，做大客户基本盘。**对于保险行业而言**，随着资本市场环境的持续改善和保险资金更大规模参与权益市场投资，投资收益率有望显著提升，自身长期面临的“资产荒”和利差损压力均有望得到显著缓解，同时，保险股作为高股息红利资产，增量资金有望持续改善行业标的的流动性。**自身资质的提升和流动性的改善有望实现“戴维斯双击”，助力板块估值修复。**

整体上看，证券和保险行业马太效应不断增强，未来行业头部机构估值上升的空间有望打开，建议持续重点关注。此外，在 ETF 蓬勃发展的大环境下，出于投资需求的差异化，证券保险 ETF 的投资价值也应继续重点关注。

风险提示：宏观经济下行风险、政策风险、市场风险、流动性风险。

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	证券行业：监管层积极表态呵护资本市场，板块有望直接受益	2025-01-14
行业普通报告	证券行业：沪深交易所积极推进降费让利，助力提升交易活跃度	2024-12-31
行业深度报告	证券行业 2025 年投资展望：政策主导、顺势而为——证券行业 2025 年度策略	2024-12-30
行业普通报告	非银行金融行业：个人养老金制度推广至全国，多支柱养老体系更加完善	2024-12-13
行业普通报告	非银行金融行业：两会释放积极政策信号，非银板块有望直接受益	2024-12-13
行业普通报告	非银行金融行业：上交所 10 月新开户数创年内新高，增量资金有望持续进场	2024-11-08
行业普通报告	非银行金融行业：互换便利和回购增持再贷款顺利落地，资本市场再迎增量资金	2024-10-21
行业普通报告	非银行金融行业：内外兼修，政策合力推动资本市场环境优化	2024-09-27
行业普通报告	非银行金融：加强金融租赁公司管理，推动行业健康发展	2024-09-25
行业普通报告	非银行金融行业：监管层多措并举呵护资本市场，后续政策仍可期待	2024-09-24

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

刘嘉玮

武汉大学学士，南开大学硕士，“数学+金融”复合背景。四年银行工作经验，九年非银金融研究经验，两年银行研究经验。2015年第十三届新财富非银金融行业第一名、2016年第十四届新财富非银金融行业第四名团队成员；2015年第九届水晶球非银金融行业第一名、2016年第十届水晶球非银金融行业第二名团队成员。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（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）：
以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（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）：
以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

东兴证券研究所

北京	上海	深圳
西城区金融大街5号新盛大厦B座16层	虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦23层	福田区益田路6009号新世界中心46F
邮编：100033	邮编：200082	邮编：518038
电话：010-66554070	电话：021-25102800	电话：0755-83239601
传真：010-66554008	传真：021-25102881	传真：0755-23824526