



优化多方面体制机制，推动中长期资金入市

2025年1月23日

- **事件：**1月22日，中央金融办、中国证监会、财政部等六部门联合印发《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》（以下简称“《方案》”）。
- **优化保险公司考核方式，提升险企股市投资比例** 截至2024Q3，保险业资金运用余额达到32.15万亿，同比增长14.06%，是国内规模较大的中长期资金组成部分。监管部门未来将持续推动大型国有保险公司增加A股（含权益类基金）投资规模和实际比例，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，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%。同时，监管部门将推动第二批保险资金长期股票投资试点落地，试点规模为1000亿元，后续还将根据保险公司的意愿和需要来逐步扩大参与试点保险公司的数量和基金规模。
- **改革资金投资管理机制，打通社保、养老基金入市堵点** 《方案》提出将进一步优化全国社会保障基金、基本养老保险基金投资管理机制，稳步提升全国社会保障基金股票类资产投资比例，推动有条件地区进一步扩大基本养老保险基金委托投资规模。同时，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，支持全国社会保障基金理事会充分发挥专业投资优势。
- **提升投资运作水平，加大企业年金覆盖范围** 根据人社部数据，截至2024Q3，我国企业年金规模达到3.52万亿，较2023年末提升超过10%。《方案》提出将不断提高企（职）业年金基金市场化投资运作水平，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，支持具备条件的用人单位探索放开企业年金个人投资选择，鼓励企业年金基金管理人开展差异化投资。
- **扩大权益类基金规模，建立基金与投资者利益绑定机制** 强化分类监管评价约束，优化产品注册机制，引导督促公募基金管理人稳步提高权益类基金的规模和占比。同时，《方案》提出推动树立投资者为本的行业发展理念，建立基金管理人、基金经理与投资者的利益绑定机制，提升投资者获得感。推动私募证券投资基金运作规则落地，依法拓展私募证券投资基金产品类型和投资策略。
- **优化资本市场投资生态，提升互换便利操作规模** 未来监管部门将进一步引导上市公司加大股份回购力度，落实一年多次分红政策，推动上市公司加大股份回购增持再贷款工具的运用。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，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。此外，监管部门将进一步扩大证券基金保险公司互换便利操作规模。
- **投资建议：**本次《方案》表明了监管层推动中长期资金入市的决心，深度聚焦和优化公募基金、商业保险、社保基金、养老金入市的卡点堵点问题。23日，国新办会议表示从2025年起，将力争大型国有保险公司每年新增保费的30%

证券行业

推荐 维持评级

分析师

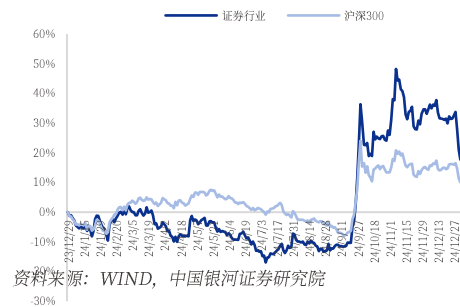
张琦

✉: zhangqi_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130524080005

相对沪深300表现图

2025-1-23



相关研究

用于投资 A 股，仅计算中国人保、中国人寿、新华保险三家上市大型国有保险公司的 2024 年保费便达到 1.68 万亿元，按 24 年同比增速测算，25 年三家公司保费将达到 1.76 万亿元，预计将为市场带来超过 5000 亿元的增量资金。我们认为国家“稳增长、稳股市”、“提振资本市场”的政策目标仍将持续定调板块未来走向，流动性适度宽松环境延续、资本市场环境持续优化、投资者信心重塑等多方面因素共同推动证券板块景气度上行，中长期资金扩容进一步增强证券行业基本面改善预期，板块配置正当时。

- **风险提示：**宏观经济不及预期的风险、资本市场改革政策落地不及预期的风险、资本市场剧烈波动的风险。

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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的具体推荐或观点直接或间接相关。

张琦，非银行业分析师，2年非银行业研究经验，对外经济贸易大学博士，2020年12月加入中国银河证券研究院。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证50指数为基准，中国香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级	推荐：相对基准指数涨幅20%以上	
	谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间	
	中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间	
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

机构请致电：

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn