

2025年01月25日

中长期资金入市多措并举，新股与定增投资未来可期

中小盘研究团队

——中小盘策略专题

任浪（分析师）

renlang@kysec.cn

证书编号：S0790519100001

周佳（分析师）

zhoujia@kysec.cn

证书编号：S0790523070004

● 中长期资金入市方案发布，加大中长期资金入市力度

2025年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《实施方案》），从提升商业保险资金A股投资比例与稳定性、优化全国社会保障基金及基本养老保险基金投资管理机制、提高企（职）业年金基金市场化投资运作水平、提高权益类基金的规模和占比、优化资本市场投资生态等方面提出一系列具体举措。《实施方案》聚焦公募基金、商业保险资金、养老金等中长期资金入市的卡点堵点问题，既确定了各类中长期资金提高投资A股实际规模、比例的一些具体明确指标要求，又从建立适配长期投资的考核制度、投资政策、市场生态建设等方面作出了一些针对性的制度安排。这是继《关于推动中长期资金入市的指导意见》后我国推动中长期资金入市决策部署的又一重要举措，有助于进一步提升中长期资金的权益配置能力，实现中长期资金保值增值、资本市场平稳健康运行、实体经济高质量发展的良性循环。

● 放宽战略投资者认定规则，定价类定增市场迎来新机遇

在持续优化资本市场投资生态方面，《实施方案》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。此前政策对于战投参与定增的要求较为严格，根据2020年《发行监管问答——关于上市公司非公开发行股票引入战略投资者有关事项的监管要求》，战略投资者需能提供市场、渠道、品牌等战略性资源，愿意长期持有公司较大比例股份并且有能力实际参与公司治理。因此，此前公募基金等因难以满足提供战略性资源、长期持股及参与公司治理等要求而不能参与战略投资者为主的定价定增市场。本次放宽战略投资者认定规则后，公募基金等或将加大定价类定增项目投资力度，从而提升定价类定增市场的活跃度和市场规模。

● 鼓励参与定增及新股申购，银行理财等入市迎来新利好

《实施方案》提出，在参与新股申购、上市公司定增、举牌认定标准等方面，给予保险资管、银行理财与公募基金同等政策待遇，有助于进一步丰富银行理财和保险资管的投资工具，加大相关资金投资入市力度。新股申购方面，现行《首发承销细则》规则下公募基金、社保基金、养老金、年金基金、保险资金和合格境外投资者为A投资者，享有优先配售权，网下发行时需安排不低于网下发行证券数量的70%进行配售；《实施方案》落地后银行理财、保险资管将上升为A类投资者，有利于提升相关账户的网下打新中签率。上市公司定增方面，锁定期机制促使银行理财、保险资管进行中长期投资，有助于熨平市场短期波动影响；折价机制则为上述资金提供一定安全垫，有助于实现长期稳健的投资收益。

● 风险提示：政策变动风险、流动性风险。

相关研究报告

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做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，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，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。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn