

健全长钱长投生态，夯实投资回报机制

——政策研究

● 事件

2026 年 9 月 10 日，国务院新闻办公室举行开局起步“十五五”系列主题发布会，央行、证监会、外汇局等介绍了金融领域贯彻落实“十五五”规划、推动金融强国建设有关情况。并提到《金融强国建设“十五五”规划》的出台背景，在中央金融委统一部署下，中央金融办会同各金融单位制定了《金融强国建设“十五五”规划》。央行还同步印发了《中国人民银行“十五五”改革发展规划》并配套出台 9 份相关领域行动方案，证监会明确“力争到 2030 年，资本市场建立 40 周年之际，资本市场高质量发展的新格局基本形成，综合实力与国际竞争力明显提高”的总体目标。这是“十五五”开局之年金融体系的第一份总体方略，形成“国家规划—部门规划—行动方案”的三层落地结构。

● 从金融强国命题到“十五五”行动方案

1) 总体目标再平衡资本市场的功能定位

《规划》提出的总体目标是：到 2030 年，形成中国特色现代金融体系的总体框架，金融调控政策协同有效，金融体系结构合理优化，金融监管严密有力，金融风险防控精准高效，金融支持经济社会发展质效不断提升，金融法治体系完备齐全，金融高水平开放稳步扩大，金融业国际影响力和竞争力持续提高；到 2035 年，基本建成具有高度适应性、竞争力、普惠性的中国特色现代金融体系，为金融强国建设奠定坚实基础。**意味着金融强国建设由此进入有规划、有时间表、有施工图的落实阶段。**规划上，2023 年 10 月中央金融工作会议首次提出加快建设金融强国，二十届四中全会（2025 年 10 月）审议通过的《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》将“加快建设金融强国”写入五年规划建议，本次《金融强国建设“十五五”规划》则将其细化为可分解、可考核的部门任务。时间上，分两步走，2030 年形成总体框架、2035 年基本建成。落实上，八个目标的表述，前半部分（调控、结构、监管、风险防控）注重效率与安全，后半部分（质效、法治、开放、国际竞争）侧重发展与开放，两者共同影响资本市场的投资回报。

2) 稳市机制与长钱长投构筑回报生态

证监会表示，总结过去几年经验做法，持续加强稳市机制建设，不断壮大市场稳定力量。进一步拓宽中长期资金来源、渠道和入市方式，健全长钱长投的市场机制和生态。**本质为了丰富市场流动性的基础，发挥长钱的逆周期属性，提高投资者获得回报的可能性。**规划上，2024 年 9 月，中央金融办、证监会联合印发《关于推动中长期资金入市的指导意见》，明确推动各类中长期资金入市。次年 1 月，经中央金融委员会审议同意，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》，确立硬指标——公募基金持有 A 股流通市值未来三年每年至少增长 10%，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，公募基金、国有商业保险公司、基本养老保险基金、年金基

相关研究报告

1. 《国元证券宏观研究-全球市场周报：财报利好和加息降温，主导市场走势》
2. 《国元证券宏观研究-全球市场周报：地缘冲突升级，AI 带动主要股指下行》

报告作者

分析师 刘乐

执业证书编号 S0020524070001

电话 021-51097188

邮箱 liule@gyzq.com.cn

联系人 李卿

邮箱 liqing3@gyzq.com.cn

电话 021-51097188

金全面建立实施三年以上长周期考核，第二批保险资金长期股票投资试点规模不低于 1000 亿元。中长期资金坚持长期投资、价值投资，为自身和投资者实现了良好回报。截至 2025 年 8 月底，各类中长期资金合计持有 A 股流通市值约 21.4 万亿元，较“十三五”末增长 32%。

3) 丰富市场体量，做大投资者回报资产池

央行提出：完善多类别、多层次金融市场体系，进一步丰富金融市场业态，提升金融市场包容性，提高直接融资比重，更好发挥金融市场促进新质生产力发展的作用。证监会亦作出对应部署：健全多元股权融资体系。发展多层次债券市场，发挥好资产证券化和 REITs 盘活存量作用。健全期货市场品种布局，提升大宗商品价格影响力。**意味着政策重心从融资规模转向市场结构的优化。**规划上，提高直接融资比重自“十三五”规划以来就提出，2024 年 12 月中央经济工作会议突出深化资本市场投融资综合改革，2025 年 7 月中央政治局会议强调“增强国内资本市场的吸引力和包容性，巩固资本市场回稳向好势头”，为市场结构调整定下基调。本次表述丰富了市场容量，并与新质生产力直接挂钩。资产池的深度与广度决定了市场的包容性，多元股权融资、多层次债券市场与 REITs 的扩容，为不同风险偏好的长线资金提供了充足的选择。2026 年以来社保、年金、保险等中长期资金合计净买入 A 股超过 6000 亿元，持有 A 股流通市值较 2025 年底增长 12.5%。

4) 资本项目改革拓展回报的外部空间

外汇局表示：直接投资、证券投资和跨境融资是资本项目的主要组成部分。“十五五”时期，我们将持续稳步推进上述领域外汇管理改革，增强制度稳定性和可预期性。**跨境长钱是我国资本市场中长期资金的重要增量。**一方面，外资机构偏好配置“治理规范、分红稳定、信披充分”的上市公司，这与长钱长投的内在属性一致。另一方面，资本项目可预期性的提升，能有效防范跨境资金大进大出，为长钱生态提供安全垫。规划上，2023 年中央金融工作会议对“扩大金融高水平开放”作出系统部署，这次延续了金融市场双向开放的一贯政策。2025 年末各类来华投资存量接近 8 万亿美元，证券投资在各类来华投资中的占比提高到 30%；对外资产存量接近 12 万亿美元，较 2020 年末增长 33%。

5) 防风险与促发展共筑回报基础

金融监管总局表示“十五五”时期将一体推进防风险、强监管、促高质量发展三大任务。防风险方面，引导化险机构持续巩固改革成果，加快治理重塑、管理重构、业务重组，提升专业化经营管理能力和风险防控水平。促发展方面，督促资管、非银等机构，在做优财富管理、畅通直接融资、丰富多元金融服务等方面发挥独特作用。**这标志着监管目标从守住底线扩展到优化行业生态，夯实了投资者获得回报的制度基础。**规划上，2023 年中央金融工作会议首次提出“以全面加强监管、防范化解风险为重点”。在 2025 年的全国金融系统工作会议中确立为“坚持防风险、强监管、促高质量发展工作主线”。从中可以看出监管工作的优化过程，本次发布会属于对既有主线的沿用与重申。

6) 投融资协调发展，畅通投资回报的良性循环

证监会表示，资本市场正在发生日益深刻的结构性变化，投融资协调发

展的态势加快形成，服务实体经济的质效不断提升。这意味着未来多年，资本市场将加速由“融资主导”转向“投融资协调”，其中投资端以长钱入市和改善投资回报为主。规划上，2024 年底中央经济工作会议部署“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”，2026 年 7 月中央政治局会议强调提升资本市场的韧性和信心。制度供给由政策工具层面向实施层面延伸，形成上市公司质量高—投资有回报—资金积极入市—融资效率提升的良性循环。

7) 并购重组与上市公司质量夯实回报的微观基础

证监会明确：资本市场高质量发展离不开高质量的上市公司群体。要更大力度释放并购重组改革活力，支持上市公司转型升级做优做强。突出优结构、防造假、促治理、增回报四个方面。构成了上市公司质量提升的基础，一批优质企业通过并购重组加快转型升级、实现了价值成长。规划上，2024 年新“国九条”实施，同年 9 月“并购六条”出台，吴清主席 2025 年 12 月署名文章将推动培育更多体现高质量发展要求的上市公司列为六大重点任务之二，明确持续深化并购重组市场改革，研究完善上市公司激励约束机制，督促和引导上市公司强化回报投资者的意识，畅通多元退出渠道。形成上市公司质量—投资者回报—长钱入市的微观传导机制。本次规划中突出了增回报，旨在引导上市公司强化投资者回报意识。A 股 2025 年全年现金分红总额首次突破 2.6 万亿元，再创历史新高，近五年分红复合增速超过 12%。

8) 一流投资银行与投资机构重塑回报链条

证监会提出：进一步加快建设一流投资银行和投资机构。更加突出功能性要求，持续推动行业机构专注主业、完善治理、错位发展，提升综合实力与专业服务能力，积极培育良好的行业文化与投资文化。一方面，功能性要求首次与一流机构建设并列，强调功能性与盈利性并重的导向。另一方面，投资文化与行业文化并提，把财富管理的职能嵌入机构文化层面。规划上，2023 年 10 月中央金融工作会议首次提出培育一流投资银行和投资机构。2024 年 3 月，证监会发布《关于加强证券公司和公募基金监管加快推进建设一流投资银行和投资机构的意见（试行）》，明确力争通过 5 年左右时间推动形成 10 家左右优质头部机构引领行业高质量发展的态势，到 2035 年形成 2 至 3 家具备国际竞争力与市场引领力的投资银行和投资机构。与金融强国的总体框架相比，本次表述将机构建设的时间表与之相衔接，是对“十五五”规划的重申与具体化。此外，本次表述突出功能性，意味着机构评价体系将从规模导向转向投资者回报，机构的功能性改革与长钱的长周期考核相互支撑，共同夯实长钱长投生态机制。

● 投资建议

投资策略方面，建议把握三条投资主线：一是券商与创投板块，投行与退出通道改善、行业集中度将进一步提升；二是高股息银行与保险，资本充足、分红稳定、契合长钱配置需求；三是“五篇大文章”相关的科技金融、绿色金融链条，跟踪结构性工具余额与相关贷款的数据。

● 风险提示

政策落地不及预期；行业基本面持续恶化风险；政策理解偏差。

投资评级说明

(1) 公司评级定义

买入	股价涨幅优于基准指数 15%以上
增持	股价涨幅相对基准指数介于 5% 与 15%之间
持有	股价涨幅相对基准指数介于 -5% 与 5%之间
卖出	股价涨幅劣于基准指数 5%以上

(2) 行业评级定义

推荐	行业指数表现优于基准指数 10% 以上
中性	行业指数表现相对基准指数介于 -10%~10%之间
回避	行业指数表现劣于基准指数 10% 以上

备注：评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现，其中 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 指数或纳斯达克指数，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。

分析师声明

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺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操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000)，国元证券股份有限公司具备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。

法律声明

本报告由国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）在中华人民共和国境内（台湾、香港、澳门地区除外）发布，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。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。本报告所载的信息、资料、分析工具、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投资标的的投资建议或要约邀请。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。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。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务，上述交易与服务可能与本报告中的意见与建议存在不一致的决策。

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究所联系并获得许可。

网址：www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥	上海	北京
地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券	地址：北京市朝阳区安定路 5 号院 3 号楼中建财富国际中心 5 层
邮编：230000	邮编：200135	邮编：100029