

机构投资者加大入市力度 发挥权益投资引领作用

■本报两会报道组 冷翠华 昌校宇 王宁 杨洁

问渠那得清如许，为有源头活水来。机构投资者正是资本市场重要的源头活水之一。今年全国两会期间，如何更好发挥机构投资者的作用，怎样进一步促进“长钱长投”，发挥资本市场“压舱石”作用，成为代表委员热议话题。

基于对我国经济回升向好、长期向好的信心和底气，机构投资者持续加大对资本市场的投资力度，并持续提升投资能力，挖掘投资机会。同时，他们也对进一步完善相关政策措施有诸多期待。

提供源头活水 持续注入资本市场

“投资者是市场之本，上市公司是市场之基，投资者和上市公司都是资本市场发展的源头活水。必须真诚善待投资者，更好服务投资者，从法律上、制度上、监管执法和司法上进一步加强对投资者的保护，增强投资者对市场的信心和信任，吸引更多投资者特别是中长期资金参与市场。”在3月6日举行的十四届全国人大二次会议经济主题记者会上，中国证监会主席吴清如是说。

近年来，我国机构投资者持股市值和比例持续提升，已成为促进资本市场平稳健康发展的重要力量。截至2023年底，社保基金、公募基金、保险资金等各类专业机构投资者合计持有A股流通市值15.9万亿元，较2019年初增幅超1倍，持股占比从17%提升至23%。

全国政协委员、广东证监局局长杨宗儒表示，通过持续吸引中长期资金入市，并将居民资金转为资本市场长期配置力量，引导塑造更多资本市场“长钱”“稳钱”，既有助于实现A股稳定健康发展，也有利于提升社保、养老等资金的长期投资收益，是优化融资结构、促进投融资两端协调发展的迫切需要。

实体经济代表也认为，中长期资金的持续入市可引导市场投资方向，形成实体经济与资本市场互相促进的良性循环。全国人大代表、中信重工党委书记、董事长武汉琦在接受《证券日报》记者采访时表示，公募基金持续拓宽股市资金来源，为实体经济融资引入活水；还通过参与上市公司治理，创新企业社会责任形式等，不断深化机构投资者主体意识，积极支持服务实体经济。

“从全球成熟市场经验来看，公募基金等机构投资者占比稳步提升，有助于降低市场短期波动、稳定市场。”永赢基金首席权益投资官兼权益投资部总经理高楠在接受《证券日报》记者采访时表示，公募基金持续拓宽股市资金来源，为实体经济融资引入活水；还通过参与上市公司治理，创新企业社会责任形式等，不断深化机构投资者主体意识，积极支持服务实体经济。

光大永明资产相关负责人对《证券日报》记者表示，中长期来看，险资入市可以提高市场长线投资型资金比例，长期资本通常具有较好的稳定性和长期投资目标，可以帮助平抑市场波动，减少市场的投机性交易，使得市场定价更加有效。

站在当前时点展望未来，机构投资者预期乐观。上述光大永明资产负责人分析称，当前我国经济回升向好，高质量发展扎实推进。上市公司是推动我国经济增长的重要力量，未来上市公司投资价值也将进一步上升。从盈利角度看，当前险资入市整体位置较为安全，有着较好的盈利预期。

“A股市场的整体回报与我国经济和企业盈利的阶段性波动密切相关，也受资本市场相关政策的影响。”泰康资产有关人士对《证券日报》记者分析称，2023年年底以来，稳楼市、拟发行超长期特别国债等一系列宏观经济政策陆续出台；今年1月份社融数据超预期，春节全社会出行情况也超预期。在企业利润方面，从2023年8月份开始，规上工业企业利润已连续5个月实现正增长。与此同时，限制大股东减持、鼓励分红和回购、加强市值管理等一系列活跃资本市场的措施渐次落地。多措并举之下，目前市场情绪有所恢复，也推动股指出现了筑底企稳的迹象。

在看到机构投资者积极入市的同时，也需要看到，受多种因素制约，当前部分机构投资者入市还面临一些难题，入市潜力尚需进一步被激发。例如，从当前理财市场情况来看，还存在中长期资金不足、权益类资产配置较低等问题。2019年末至2023年末，银行理财资金对权益类资产的

配置占比分别为7.56%、4.75%、3.27%、3.14%、2.86%，呈连年下降之势。

南银理财市场研究部总经理王强松对《证券日报》记者表示，受理财客群风险偏好下移的影响，当前银行理财投资权益类资产的绝对值和占比逐年下降。在客户端，客户对低波动的需求与权益市场高波动之间存在矛盾；在产品端，目前权益类产品存在发行难、募集难的问题；在投研端，理财公司的权益投资研究能力仍待提升。

尽管机构投资者持股市值和占比持续提升，但整体来看，与成熟的资本市场相比，我国机构投资者的占比仍有很大的提升空间，加大中长期资金入市也被重磅会议多次提及。例如，1月22日召开的国务院常务会议明确，“加大中长期资金入市力度，增强市场内在稳定性”。2月18日至19日，证监会召开系列座谈会时强调，“发展壮大专业投资力量，推动更多中长期资金入市”。

在今年全国两会期间，部分代表委员的建议和提案也聚焦于此。全国人大代表、北京证监局局长贾文勤表示，保险、养老金等作为重要的长期机构投资者，参与权益投资比例需进一步提升。

全国人大代表、立信会计师事务所董事长朱建弟在接受《证券日报》记者采访时也表示，与海外成熟市场相比，我国机构投资者持有的市值占比还有较大提升空间。要引导各类中长期资金加大入市力度，并推动养老金投资公募基金尽快形成市场规模。

提升投研能力 把握投资机会

在持续加大入市力度的大方向之下，机构投资者要更好发挥资本市场“稳定器”作用，需提升投研能力，把握投资机会，挖掘优秀上市公司，并与他们共同成长。

“对公募基金而言，更好发挥作用、回报投资者有四方面着力点。”博时基金对《证券日报》记者分析称，一是着力提升股票定价能力，发挥长期投资人和机构投资人的力量，促进价格真实反映企业长期价值，为上市公司合理定价，增强A股资产的长期吸引力；二是着力提升资产配置和风险管理能力，通过更好的组合分散风险，更好管理波动和回撤，丰富投资者收益来源；三是着力提升客户服务的能力，实现客户资金属性和基金产品风险更精准的匹配；四是着力打造“以投资人为核心”的行业生态，围绕为投资人创造价值，优化完善行业生态，更好服务市场。

在高楠看来，公募基金可从两方面入手。一方面，提升整体投研能力。在人才培养、考核机制上下足功夫，搭建符合长期价值投资的配套考核机制；另一方面，建设投研一体化体系，提升投研转换效率。通过加强投资人员与研究人员之间的沟通合作，建立有效的研究输出与投资反馈的循环机制，以提高研究的深度和颗粒度，不断扩大投资的能力圈，并逐步形成体系化、完整化的投研框架体系，提升团队长期作战的能力。

对机构投资者而言，在股票投资布局中，长钱长投、与上市公司共同成长十分重要。上述泰康资产有关人士表示，其主要看好两类资产：一类资产是优质传统产业上市公司。这类公司资产负债表良好，产业成熟，因而资本支出不多，能够长期创造自由现金流，并可以通过分红、回购等方式降低股价的大幅波动。叠加公司内生价值增长和红利再投资，长期来看，稳定回报类的资产长期投资收益十分可观。另一类资产是新兴产业。新兴产业发展速度快、变化和波动也较大，从长期看，新能源、医药生物以及半导体行业的增长空间仍然极为可观。且我国企业在新能源产业具备全球最为完整的产业链、最低的成本、最大的市场，全球竞争力仍在扩大，医药生物和部分半导体产业也在不断取得突破。相信我国新兴产业也将长期提供可观的回报。

上述光大永明资产相关负责人则认为，今年的核心变量在于预期修复，市场风格依然将呈现市场价值修复与成长产业景气度向上格局并举。方向

上，除了长期看好的低估值、高股息板块外，还比较好医药和科技等方向。

从理财公司入市举动来看，今年年初以来，部分理财公司积极推出含权类理财产品。兴银理财管理部相关人士对《证券日报》记者表示：“当下，投资者对含权的‘固收+’产品要求更高的确定性，因此，在产品结构上，考虑到投资者的风险偏好不高，我们在含权产品上增加期权结构和目标盈利的设计，使产品具备止盈和止损的功能，符合多数投资者的需求。”

该人士称，接下来，公司将布局红利策略固收增强型产品、黄金ETF固收增强型产品、转债特色固收增强型产品等。先以稳健低波资产、优先股等做安全垫积累，再辅以特色的红利ETF/黄金ETF/双低转债等高弹性资产，主推最短持有期产品形态，方便客户申赎，以期为客户提供增强收益，同时保障客户一定的流动性需求。

对于银行理财机构在权益类资产领域投资还相对较少，普益标准研究员何雨芮表示，接下来，可从人才、投资策略、客群画像三方面提升。一是对标资管市场上公募基金、券商资管等权益投资相对成熟的行业，着力加强人才吸收和培养，建立奖励机制和考核机制，吸引更多优秀的权益投研人才。二是多元化投资策略选择，主动投资和被动投资策略择机使用，增强收益获取能力。三是可利用科技手段精准识别可承担较高投资风险的投资者，做好产品与客户的匹配。

持续完善制度 夯实A股“长牛”根基

着眼未来，资本市场要长期向上向好发展，A股要实现“长牛”“慢牛”，既需要倡导机构投资者加大入市力度，更需要持续优化资本市场投资生态，完善相关制度措施，实现“长钱”长投，从而让“长钱”这一源头活水为资本市场注入源源不断的新动力。

贾文勤建议，要进一步消除中长期资金入市“隐性障碍”，例如，研究优化保险公司偿付能力指标，并弱化指标对权益投资的约束。适度提高每一区间偿付能力充足率所对应的权益类资产投资比例上限；推动各类中长期资金全面建立3年以上的长期考核机制等。

在朱建弟看来，应以加大中长期资金引入力度为重点，以优化资本市场投资生态为基础，以建设一流投资机构为抓手，全面推进资本市场投资端改革，着力提高投资者长期回报，促进资本市场与实体经济、居民财富的良性循环。他还建议，进一步加大资本市场对外开放力度，满足境内外中长期机构投资者资产配置需求。这不仅有利于吸引更多外资入场，为中国股市提供活水，也有利于优化股市投资者结构，提升资本市场服务实体经济的能力。

上述泰康资产有关人士建议，在融资端，继续严把IPO质量关，打击数据造假，落实常态化退市制度。鼓励上市公司加大分红与回购力度，特别是鼓励上市公司通过回购注销来提升投资者回报。在投资端，针对保险资金，优化保险投资端的会计准则、偿付能力、保险资管公司考核机制，鼓励保险资金对一、二级市场的长期资金支持效应，建立与中长期导向相匹配的权益资产绩效评价体系。

同时，建议未来一段时间，监管部门持续调整保险行业产品预定利率，以有效缓解潜在的利差损风险，引导险资权益投资关注长期收益。

光大永明资产建议，完善全面注册制改革下的退市制度，深化市场“优胜劣汰”机制改革。充分发挥资本市场枢纽作用，更有效引导要素、资源高效调动及配置优化，进一步提升机构投资者入市意愿。

华北地区一家大型公募机构表示，目前监管层在引导、鼓励机构投资者入市操作方面，正持续创造更加便利的条件和更加畅通的渠道，未来仍有完善和发力空间。比如，进一步完善资本市场基础制度建设，增强市场对机构投资者的吸引力；进一步加大监管力度，严把上市公司入口关，加大退市力度，提升上市公司质量；逐步放开投资领域、丰富投资品类等。

为推动银行理财机构加大入市力度，王强松建议，首先，加快个人养老金理财产品发行，特别是允许更多理财公司发行个人养老金理财产品，为我国资本市场带来新的增量资金。其次，进一步推动银行理财代销机构类型，丰富银行理财客群，特别是允许券商机构代销理财产品。再次，给予更多理财公司衍生品牌照，衍生品是权益市场波动时行之有效的对冲工具，有助于理财公司管理产品净值回撤、平滑波动，让投资者获得更好的持有体验。衍生品牌照的发放，有助于提升银行理财投资权益市场的比重。

在何雨芮看来，监管部门要持续为机构投资者入市创造便利的条件和畅通的渠道。同时，可针对不同机构投资者，合理考量制定税收、资本约束等方面政策优惠。此外，严厉打击恶意做空、内幕交易、欺诈发行等重大违法行为，为吸引投资者入市创造良好环境。

增强资本市场内在稳定性 机构投资者应更加担当善为

■吴珊

“增强资本市场内在稳定性。”这是今年政府工作报告中就资本市场相关工作作出的重要部署。

作为市场化配置资源的重要渠道，资本市场高质量发展相关议题被反复论及。2024年全国两会期间，代表委员围绕当前市场关切建言献策，其中，加大中长期资金引入力度被视为投资端改革的核心、增强资本市场内在稳定性的关键。

3月6日，在十四届全国人大二次会议经济主题记者会上，证监会主席吴清阐述了“两强两严”的监管新理念，即强基强基、严监严管。在谈及如何增强资本市场内在稳定性时，吴清给出的答案是“一个基石+五个支柱”。一个基石，就是高质量的上市公司；五个支柱，包括更合理的资金结构、更完善的基础制度、更有效的市场调节机制、更优质的专业服务、更严格的监管执法。

对此，监管部门已有一系列行之有效的做法。主要体现在，更加注重投融资平衡发展，持续开展推动提高上市公司质量行动，着力构建中长期资金愿意“扎根”的更加健康透明的市场环境，一揽子推进发行、上市、交易、持续监管等基础制度优化完善，同时扎实推进资本市场法治建设，加大对各类证券违法行为的惩治力度，形成诸多有宣示效应的案例，切实维护“公开、公平、公正”的市场秩序，保护投资者特别是中小投资者合法权益。此外，加强跨部门协同，合力纾解中长期资金入市的体制机制障碍，放宽保险资金等股票投资比例限制，鼓励权益类基金发展，支持银行理财资金提升权益投资能力，积极推动各类机构实施长周期考核，强化投资稳定性。

当前，我国经济发展的有利条件强于不利因素，经济回升向好态势将进一步巩固和增强。不过，要实现各项预期目标并非易事，不仅要守住宏观经济“稳”的基本盘，更要在坚定推动高质量发展中拓展“进”的新空间。前段时间资本市场的波动再次暴露出一些深层次问题，增强资本市场内在稳定性具有现实紧迫性和必要性。

增强资本市场内在稳定性需要各方协同努力。公募基金、银行理财、保险资金等机构投资者是资本市场中长期资金的主要来源，更是资本市场发挥价值发现、资源配置和居民财富管理等功能的关键力量，要积极拓展参与资本市场的广度和深度，提高投资管理能力特别是权益投资能力，把“关键变量”转化为“最大增量”，进一步强化资本市场内在稳定性，加快形成推动资本市场高质量发展的合力。

具体而言，机构投资者要切实增强大局观和宏观研判能力，提高对中长期资金属性和责任的认识，着力扩大权益投资规模和比重，强化逆周期布局，以实际行动践行理性投资、价值投资、长期投资，这对形成更合理的资金结构至关重要。

同时，提升专业管理能力及合规风控水平也不可或缺。机构投资者要结合业务布局、配置理念、业绩目标的不同，推进差异化发展和创新，壮大中长期资金规模，并优化投研管理组织架构与人才培养机制，积极推动主动管理能力精进，优化投资策略；还要提高自身治理水平，包括坚持合规风控全覆盖，优化长期考核激励约束机制，建立健全与长周期考核相适应的管理制度，加强对从业人员的规范管理等，进一步回归本源，勤勉尽责，以提供更优质的专业服务。

阳光普照，万物更始。下一阶段，稳市场、稳信心的措施将加力提效，改革推进的节奏和步伐将随之加快，政策协同性也将逐步提高，机构投资者更要充分发挥各自优势，积极作为、奋发有为、担当善为，增强资本市场内在稳定性，以筑牢健康发展的根基，共同促进资本市场高质量发展。