

多维协同发力 筑牢稳市制度根基

资本市场正加速构建“稳得住、走得好”的良性循环

阅读提示

从跨部门联动强化制度根基，到提升上市公司可投性增强内生稳定性；从疏通中长期资金入市堵点释放“活水”，到指数化投资创新引导长钱“深耕”……通过制度优化、生态培育与工具创新，资本市场正加速构建“稳得住、走得好”的良性循环，为经济高质量发展注入持久动能。

入市长钱明显多了，上市公司回报投资者力度大了，“稳住股市”的制度基础更牢政策合力更大了……一年多来，随着新“国九条”落地显效，资本市场稳的基础持续夯实，稳的态势逐步形成，出现了一系列积极变化。

业内专家表示，面对近期金融市场出现的新情况，按照“稳住股市”的要求，各方面更加聚焦促进投融资平衡，更加注重多维度协同发力，持续推动中长期资金入市、大力推动上市公司提升质量和回报，着力加强战略性力量储备和稳定机制建设，不断凝聚促进资本市场稳定发展的合力，进一步筑牢A股市场“稳得住，走得好”的基础。



资料图片

内在稳定性逐步增强

2024年4月，国务院发布的新“国九条”提出，“增强资本市场内在稳定性”“加强战略性力量储备和稳定机制建设”。“稳”成为资本市场改革发展的关键词。

中长期资金是资本市场重要的专业投资力量，也是维护市场平稳健康运行的“压舱石”“稳定器”。大力推动中长期资金入市，是增强资本市场内在稳定性的关键一招。要求公募基金未来3年持有A股流通市值每年至少增长10%，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，对公募基金、国有保险公司、养老金等全面实施3年以上长周期考核……一年来，针对A股市场“长钱不足”“长钱不长”等问题，多部门研究推出一系列新举措，着力疏通中长期资金入市的卡点堵点，并明确“任务书”“施工图”，彰显推动“长钱长投”的决心和魄力。

嘉实基金等业内机构普遍认为，通过产品创新、长周期考核和生态共建，推动形成“长钱更多、长钱更长”的良性循环至关重要。

上市公司是资本市场高质量发展的基石。培育高质量上市公司，有利于夯实资本市场之基，助力提升资本市场内在稳定性。制定上市公司市值管理指引，引导上市公司回购股份后依法注销，鼓励上市公司综合运用并购重组、股权激励等方式提高发展质量……一年来，越来越多上市公司聚焦提质增效，通过稳定的分红、回购增持等提升企业内在价值，强化“可投性”和“回报率”，夯实资本市场稳定发展的基础。

中金公司首席国内策略分析师李求索表示，分红、市值管理、并购重组等相关政策不断出台，推动上市公司更加聚焦发展前景和回报能力，积极提质增效，不断夯实高质量发展基础，助力资本市场稳健运行。

业内人士注意到，一年来，入市长钱明显多了。全市场ETF规模逼近

4万亿元，指数化投资呈现跨越式发展；保险资金长期股票投资试点扩围增量；保险资金、养老金等中长期资金持有的A股流通市值稳步增长。与此同时，上市公司更注重提升质量和回报了。2024年全市场分红达2.4万亿元，创出历史新高，叠加股份回购，分红回购总规模远超IPO、再融资和减持总和，市场生态持续优化。天风证券策略首席分析师、政策研究院院长吴开达表示，上市公司高质量发展有望迎来新一轮政策支持，进而推动内在价值与市场价值双提升，从而为资本市场行稳致远提供坚实基础。

稳市“组合拳”协同发力

央行开创性设立支持资本市场的结构性货币政策工具、人社部将个人养老金制度推广到全国、国家金融监管总局调整保险资金权益类资产监管比例……新“国九条”发布实施以来，稳股市“组合拳”协同发力，宏观政策取向一致性明显增强，跨部门合作的稳市机制建设取得长足进展。

从中央汇金公司领衔发挥类“平准基金”作用，到社保基金等更好发挥长期投资优势；从国资委力挺市值管理，到央企群起响应落实；从公募基金、证券公司、银行理财联手加仓，到上市公司掀起新一轮回购热潮……4月以来，面对全球金融市场突发震荡，各方面迅速行动，以强有力的“组合拳”展现不一般的合力。

粤开证券首席经济学家罗志恒注意到，近期的政策组合既有监管机构的规则调整，又有“国家队”真金白银的实际行动，更有市场参与主体的自发行行为，形成了“政府”和“市场”的合力，兼顾了短期及时性和长期规范性。“这不仅说明各方资金对中国市场长期价值的肯定，也彰显了决策层稳定资本市场的决心。”他说。

当前，维护资本市场稳定的战略力量在持续壮大。中央汇金公司已明示“国家队”定位，将发挥类“平准基金”作用，“该出手时将果断出手”。央行明确，必要时会向中央汇

金公司提供充足的再贷款支持。此外，全国社保基金、中国国新、中国诚通等中长期资金纷纷表态，已主动增持权益资产，近期将继续增持。

在光大证券首席经济学家高瑞东看来，这种跨部门、跨层级的联动响应，既展现了监管指导下的中长期资金对市场短期非理性波动的主动调节能力，也彰显了我国资本市场应对外部挑战的成熟度提升，标志着政策托底与市场机制的协同发力进入新阶段，推动稳定机制从“短期托底”向“长期塑市”升级。

加快构建长效机制

当下，资本市场稳的基础在夯实，稳的态势在延续。但与此同时，内外部风险挑战仍然较多，特别是外部环境不确定性明显增大，市场“稳”的根基仍需进一步筑牢。业内人士认为，下阶段，需在兼顾短期稳定的同时，加快推进资本市场深化改革，统筹融资和投资、一级和二级市场协调平衡，加快构建资本市场内在稳定性长效机制。

一方面，提升市场投资功能，培育壮大长期投资力量仍是改革发力点。高盛中国股票策略分析师付思等多位业内人士认为，进一步提升资本市场内在稳定性的关键仍在于持续引导中长期资金入市。罗志恒建议，优化投资监管模式，放松长期资金股票投资比例限制；放松长期资金境外投资比例限制，以降低国内市场波动对投资收益的影响；同时，要破除养老基金、企业年金、个人养老金发展的制度约束，扩大可用于权益投资的中长期资金规模。

另一方面，改善市场融资功能，增强基础制度的包容性适应性，更好支持新质生产力发展，不断壮大优质上市公司群体。

清华大学国家金融研究院院长田轩说，近期有关方面提出“支持优质未盈利科技型企业发行上市”“深化资本市场投融资综合改革”“改革优化股票发行上市和并购重组制度”“加快多层次债券市场发展”等举措，有助于推动资本市场从“融资市”向“投资市”转型，最终服务于经济高质量发展与新质生产力培育的战略需求。

值得一提的是，当前形势下，上市公司用好市值管理工具能有效提升投资价值与市场稳定性，通过优化治理结构、强化投资者回报、引导长期资金布局，既助力企业高质量发展，又维护金融市场平稳运行，实现股东利益、公司价值与市场信心的多赢。

“在聚焦主业的同时活跃并购重组交易，推动一年多次分红、预分红，鼓励上市公司实施注销式回购等市值管理新思路，都将在不断提升上市公司中长期投资价值的同时，提升投资者的投资收益和获得感。”南开大学金融发展研究院院长田利辉说。

来源：中国证券报