

财联社3月29日讯（记者 林坚）全面注册制已落地。这一场重大改革既包含融资端改革，也包含投资端改革，在我国资本市场改革发展进程中具有里程碑意义。

财联社记者注意到，此次制度安排中，针对如何加速形成中长期资金“愿意来、留得住”的市场环境、同时引导更多资金“活水”，对于包括公募基金、社保基金、养老金、年金基金等为代表的专业机构投资者，有着鲜明的制度安排。

全面注册制下优化中长期资金入市环境的重要举措

全面注册制下，有哪些优化中长期资金入市环境的重大安排？

一是坚持以中长期资金为参与主体的询价、定价、配售机制。科创板和创业板试点注册制改革确立了以机构投资者为参与主体的询价、定价、配售机制，提高了包括养老金、保险资金等在内的网下投资者整体获配比例，将网下优先配售比例提高至不低于网下发行数量的70%。全面实行注册制后，该机制得到了推广，发行人和主承销商应当安排不低于本次网下发行证券数量的70%的证券优先向公募基金、社保基金、养老金、年金基金、保险资金和合格境外投资者资金等中长期资金配售。

二是豁免中长期资金的配售限制。科创板和创业板试点注册制阶段，允许与承销商等相关禁止配售对象存在关联关系的管理人所管理的公募基金参与首次公开发行证券网下配售。全面实行注册制后，新修订的《证券发行与承销管理办法》明确规定，与承销商等相关禁止配售对象存在关联关系的管理人所管理的社保基金、养老金、年金基金亦可参与首次公开发行证券网下配售，进一步扩大豁免范围，有力支持更多中长期资金参与注册制改革。

三是优化战略配售机制。科创板和创业板试点注册制阶段，允许证券投资基金管理人管理的未参与战略配售的公募基金参与本次公开发行证券网上发行与网下发行。全面实行注册制下，战略配售机制得到进一步优化，新修订的《证券发行与承销管理办法》明确规定，证券投资基金管理人管理的未参与战略配售的社保基金、养老金、年金基金亦可继续参与本次公开发行证券网上发行与网下发行。

综合长期以来的实践情况，专业机构投资者的稳步发展，不仅有助于提升市场定价有效性、优化资源配置，也有利于降低市场波动，应对金融风险，挖掘市场价值。

此外，伴随着专业机构投资者占比持续提升，也更有利于A股市场更好践行理性投资、长期投资和价值投资理念。

“伴随国内政策的持续支持引导及资本市场的对外开放程度不断加深，养老金、保险资金、企业年金等国内具备长期投资理念的机构资金有望长期增配权益类资产，境外长期资金也有望延续净流入的趋势。”一位受访的业界人士提到。

记者观察发现，境外长期资金已然在国际市场充分发挥了市场作用，这对于A股而言是个先验的影响。以养老金为例，1980年代大量养老金的入市对股市有着极其深远的影响，也是后市股市繁荣的基础，长线资金对80年代后美国的股市持续走强有很大的关系：股市发展繁荣——助推长线资金入市意愿——推高资本市场进一步繁荣，从而形成“正向反馈”。

如此以来，注册制全市场推行后，只有建设好中长期资金“愿意来、留得住”的市场环境，A股市场才会吸引境内外的中长线资金持续增配，这对于稳定市场，增强市场活力有重要意义。

### “科技 - 产业 - 金融” 良性循环更顺畅

我国经济长期向好的基本面没有改变，资本市场生态持续优化。不过，目前来看，世界经济复苏动能减弱，国际地缘政治影响加剧，国内经济面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力，经济金融领域风险抬头苗头出现，存在诸多不确定性和困难。而对于资本市场而言，将更多“活水”引至符合国家战略发展所需要的优质企业，助力其做大做强，对于资本市场资源配置功能的发挥、良性市场生态的形成具有重要意义。

2022年中央经济工作会议提出，要推动“科技—产业—金融”良性循环。这必将让科技创新、产业升级、金融赋能实现三角循环，为我国经济高质量发展注入强大动能。

Wind数据显示，从目前披露的年报来看，截至2022年四季度末，获得社保基金、养老金、QFII和险资等机构投资者重仓持有的公司数量合计已超过200家。这些公司涵盖多个优质赛道，且自身基本面良好，盈利动能充足，例如社保基金、养老金新进增持的公司中，均有七成左右实现净利润同比增长。

据此，有业界人士称，当下，随着注册制改革全面推进，“科技—产业—金融”良性循环将更加顺畅，资本市场吸引长线资金能力将继续增强。

积极引导更多中长期资金入市

中长期资金的“入市”提速与多年来监管层始终重视推动中长期资金入市密不可分。其中就包括大力发展公募基金，不断推动社保基金、养老金、个人养老金等中长期资金入市，提高保险资金入市比例，吸引外资入市等。

如今，监管层持续积极引导专业机构拓展参与资本市场的广度和深度，发挥专业优势，为促进资本市场高质量发展贡献力量。今年，证监会在召开的2023年系统工作会议上，研究部署2023年重点工作时再度提出“引导更多中长期资金入市”。

除了市场的吸引力持续提升，对于中长期资金代表机构而言，如何进一步“拥抱”A股亦是一个关键命题，这离不开主观能动性的充分发挥。

2022年召开的全国社保基金和部分大型银行保险机构主要负责人座谈会就曾提出，在国内经济转型升级和金融市场改革发展加速的新环境下，各家机构应准确识变、科学应变、主动求变，把提高投资管理能力特别是权益投资能力作为核心竞争力，积极拓展参与资本市场的广度和深度，发挥专业优势，为促进资本市场高质量发展贡献力量。

一是增强投资能力。从战略规划上重视权益投资，不断加强投研能力建设，壮大投资人才队伍，建立健全投资体系，提高风险管控能力，优化公司经营模式。

二是推进落实长周期考核。长周期考核是平衡投资端与负债端的关键机制，应着眼长远，实施长周期考核，促进强化长期投资、价值投资理念。

三是发挥专业投资者功能。通过行使投票权、质询权、建议权等多种方式积极参与上市公司治理，推动上市公司提高质量，重视培育新股发行定价能力，发挥专业买方作用。

四是提高权益投资比例。充分发挥长期资金可以克服市场短期波动的优势，用好用足权益投资额度，进一步扩大权益投资比例，提升长期收益水平。

记者留意到，虽然中长期资金的作用持续发挥，但总的来看，这场事业依然任重道远。长期资金入市规模还有待进一步提升，尤其是当前我国A股市场仍以散户投资者为主，接下来还需多措并举吸引更多机构投资者进场，以更有效发挥长期资金

“压舱石”作用。

本文源自财联社记者 林坚