

资本市场质的有效提升

□ 本报记者 赵东宇

全力营造“长钱长投”市场生态

1月15日，中国证监会召开2026年系统工作会议。会议明确提出“持续拓宽中长期资金来源渠道和方式，推出各类适配长期投资的产品和风险管理工具，积极引导长期投资、理性投资、价值投资，全力营造‘长钱长投’的市场生态”。

“长钱长投”这一表述，被置于巩固市场稳中向好势头的首要任务中，其不仅是应对当前“内外风险交织、新旧矛盾叠加的复杂严峻挑战”的关键策略，更是资本市场服务“十五五”良好开局、助力经济稳预期、促高质量发展的重要抓手。

入市取得实质进展

回顾2025年，我国资本市场在政策端持续发力，为构建“长钱长投”制度环境作出系统安排。2025年1月，中央金融办、证监会等6部门联合发布《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》，明确提出扩大保险资金、公募基金、养老金等中长期资金入市规模与配置比例。2025年5月，证监会印发《推动公募基金高质量发展行动方案》，对基金投资业绩全面推行3年以上长周期考核。2025年7月，财政部印发《关于引导保险资金长期稳健投资 进一步加强国有商业保险公司长周期考核的通知》，明确要求国有商业保险公司全面建立3年以上长周期考核机制；人力资源和社会保障部同步调整企业年金基金考核指标，将考核核心从“当期收益率”切换为“近3年累计收益率”。

随着一系列举措落地，“长钱”入市正在取得实质性进展。1月11日，中国证监会副主席陈华平在第三十届中国资本市场论坛上披露的数据显示，截至2025年末，各类中长期资金合计持有A股流通市值约23万亿元，较年初增长36%；权益类基金规模也从年初的8.4万亿元增长至11万亿元左右。1月29日，中国证券投资基金业协会公布的数据显示，截至2025年末，养老金、保险资金等长期资金对公募基金、私募基金、私募资管产品合计出资占比7.6%，较“十三五”时期末增长2.5个百分点。整体来看，中长期资金规模持续扩容，资金结构向长期化、稳定化方向演进。

此外，境外资金回流趋势也逐渐形成。合格境外投资者（QFII）制度优化、扩大期货特定品种开放、提升跨境投融资便利性等一系列开放政策，正不断增强中国资本市场的国际吸引力。

“筑牢风险防范堤防浪堤，推动构建中国特色稳市机制，中长期资金入市取得重要突



破，市场呈现回暖向好态势。”中国证监会党委书记、主席吴清在中国证监会2026年系统工作会议上表示。2025年，资本市场在多重风险挑战交织叠加的严峻考验下顶压前行，向新向好发展，韧性和活力明显增强。

更好发挥防风险作用

当下，“长钱长投”成为时代课题，既反映出宏观环境的深刻变化，也呼应了资本市场发展的内在要求。从国内看，当前我国处于经济结构转型、新旧动能转换的关键阶段，离不开长期资本的支撑。从国际看，在美联储降息周期开启、国际资本重新配置的窗口期，中国资本市场吸引并留住长期资金对于提升国际竞争力和金融安全具有重要意义。

“防风险”是2026年资本市场一大工作主线。作为市场的“压舱石”“稳定器”，中长期资金将在防风险中发挥重要作用。兴业证券首席经济学家王涵表示，2026年资本市场面临的波动性可能加大。一方面，地缘政治博弈趋于复杂；另一方面，当前A股整体估值较去年同期已显著抬升，后续修复空间相对收窄。在此背景下，中长期资金秉持价值投资理念，有助于减少资产价格大幅下跌风险，起到熨平市场波动的作用。

此外，“十五五”规划建议明确提出“提高资本市场制度包容性、适应性”。在股市融资渠道拓宽、上市门槛适度降低的背景下，资本市场对价值发现和资源配置效率的要求也随之提高。王涵表示，中长期资金更加注重企

业的基本面、长期成长性与管理质量，在识别和支持优质上市公司方面具备信息和专业优势，有助于引导资金流向真正具备长期价值的企业。

不容忽视的是，追求长期稳健增值的“长钱”，在入市过程中也面临着多重考验，其引领作用仍有提升空间。业内专家普遍认为，当前制约“长投”生态进一步完善的问题主要集中在：制度层面尚且存在一些障碍，限制了资金配置的灵活性；市场生态与资产供给的匹配度不够，优质投资标的供给有待加强；适配长期投资、能承接大容量资金的产品与工具仍显不足。

“相较于成熟资本市场，我国资本市场中长期资金总量不足的根源在于我国社会财富积累的历史进程相对较短，私人部分所能提供的中长期资金规模仍较为有限。”王涵认为，在此条件下，推动中长期资金发展，一方面需要政府类资金给予必要支持，另一方面也需要政策有效引导机构投资者加大中长期资金入市力度。

推动留得住发展好

展望2026年，持续引导中长期资金入市已成为提振市场信心、稳定发展根基的关键。王涵表示，未来将继续深化公募基金改革，持续拓宽中长期资金来源渠道和方式，推出各类适配长期投资的产品和风险管理工具，积极引导长期投资、理性投资、价值投资，全力营造“长钱长投”的市场生态。

落实这一任务，需要解决一系列现实问题。首要问题便是，如何吸引更多“长钱”？

近期，政策层面传来新动向。1月30日，证监会就《关于修改〈证券期货法律适用意见第18号〉的决定（征求意见稿）》公开征求意见，以完善上市公司再融资战略投资者制度。此次修改拟将全国社保基金、基本养老保险基金、企业（职业）年金、商业保险资金、公募基金、银行理财等机构投资者纳入战略

投资者范畴，同时明确了5%的最低持股比例要求。这为“长钱”通过再融资渠道深度参与上市公司、践行长期投资提供了制度路径。

“此外，还应推动个人养老金制度全面实施并提高税收优惠额度，支持企业年金、职业年金扩大权益投资范围，研究保险资金股权投资负面清单管理模式，实质性提升各类长期资金入市意愿与比例。”东源投资首席分析师刘祥东表示。

随着“长钱”入市渠道拓宽，接下来面临的是，如何引导其更有效地“长投”？在考核机制上，中国银河证券首席经济学家章俊表示，要落细落实长周期考核机制，引导资管机构逐步摆脱以短期规模排名为导向的评价体系，聚焦长期投资回报。在产品工具上，刘祥东认为，应加快研发面向环境、社会和公司治理以及养老等长期目标的投资产品，丰富目标日期、目标风险基金谱系，满足长期资金资产配置需求。在风险管理上，川财证券研究所所长陈雳表示：“A股长期风险对冲工具有待强化，否则难以匹配长期资金风控需求。”

更长远来看，还要持续关注“长钱”如何留得住、发展好。

“提升上市公司质量是为长期投资回报注入持久动力的支撑。”章俊表示，上市公司应持续提高信息披露质量，完善公司治理体系，以业绩稳定增长、分红合理适度、股份回购规范有序的经营表现，增强长期资金的持有信心与配置意愿。监管层面也需要进一步完善分红、回购等基础制度安排，引导上市公司为市场提供更加可持续的回报。

资本市场长期健康运行，才能吸引长期资金愿意进来、留得下来。刘祥东表示，应深化投资者教育，常态化推进价值投资理念普及，逐步破除短期投机的行为惯性。此外，监管部门需持续从严打击财务造假、内幕交易等违法违规行为，不断夯实法治保障基础，为长期资金营造稳定、透明、可预期的制度环境。

消费领域又迎来多重利好。近期，国务院办公厅印发的《加快培育服务消费新增点工作方案》提出“强化财政金融支持”，中国人民银行在部署2026年信贷市场工作时提出“强化消费领域金融支持”。如何将顶层设计的政策暖意转化为经营主体和普通消费者的切实感受？这不仅考验金融机构的创新能力，更检验金融服务能否精准高效地滋养消费领域。

金融支持消费并非新鲜话题，但它在当前发展阶段被赋予了更深内涵。过去几年，我国消费市场结构发生了深刻变化：随着居民生活水平提升，居民消费结构从以商品消费为主向商品消费和服务消费并重转变，服务消费占比持续提升，个性化、体验式需求蓬勃兴起，绿色消费、数字消费成为新潮流。这些变化需要金融服务必须与时俱进，深度嵌入消费场景，理解新需求，服务新业态。

与传统商品消费不同，服务消费具有无形性、体验性强、供需匹配复杂度高等特点。像文旅融合、银发经济、冰雪产业这些领域，往往具有轻资产运营、现金流不稳定等特征，传统基于抵押物的风控模式难以完全适用。这就倒逼金融机构转变思路，从看重砖头到更看重数据，从关注静态资产到更关注动态现金流和消费场景转变。可以看到，一些商业银行开始尝试基于企业纳税数据、水电费缴纳记录等数据，为小微企业提供信用贷款；部分消费金融公司通过分析用户在特定场景的消费行为，提供定制化的分期方案。这种风控理念的转变，正是金融适应新消费形态的必然选择。

政策协同也是优化消费金融环境的重要保障。在“一业一策”思路的引领下，财政贴息、风险补偿、税收优惠等配套政策工具，有助于形成“财政+金融”的联动效应。例如，已向消费“三新”试点城市拨付86亿元财政支持资金，将有效带动社会资本聚焦新增增长点领域。此外，支付便利性提升、离境退税优化、跨境消费结算效率提高等基础设施完善，也将为入境消费、国际旅游等服务贸易领域创造更友好的金融环境。

需要明确的是，风险防控与创新需动态平衡。消费领域金融支持的健康发展，关键在于“适度”二字。金融机构需要平衡业务拓展与风险控制的关系，避免过度授信、资金空转等隐患。可以依托大数据、人工智能等技术，建立基于用户真实消费能力和需求的多维度风控模型，杜绝诱导性借贷。监管层面也需不断完善政策，既要鼓励创新，又要防止无序扩张，特别是在数据使用、消费者权益保护等关键环节筑牢防火墙。

“服务消费提质惠民”不仅是经济命题，更是发展为民的生动实践。未来，金融服务需进一步精准下沉至消费的微观场景：从一辆汽车的租赁保险，到一次乡村民宿的改造贷款；从一场冰雪赛事的供应链融资，到一条自驾旅游线路的支付闭环。只有当金融的齿轮与消费的链条咬合得更加紧密，政策信号才能转化为市场活力，资金流动才能浸润百姓生活的细微之处，金融“活水”才能真正润泽出更具韧性、更富温度的消费生态。

本版编辑 于泳 苏瑞洪 美 编 高妍

现实世界资产代币化加强监管

近日，中国人民银行、中国证监会等8部门联合发布《关于进一步防范和处置虚拟货币等等相关风险的通知》（以下简称《通知》），明确现实世界资产（RWA）代币化的定义，对RWA代币化监管采取“境内严禁、境外严管”的原则。

现实世界资产代币化是指使用加密技术及分布式账本或类似技术，将资产的所有权、收益权等转化为代币（通证）或者具有代币（通证）特性的其他权益、债券凭证，并进行发行和交易的活动。

近年来，RWA代币化发展较快，相关国家和地区纷纷通过加强立法、健全规则等多种方式强化监管。《通知》强调，在境内开展RWA代币化活动，以及提供有关中介、信息技术服务等，涉嫌非法发售代币票券、擅自公开发行证券、非法经营证券期货业务、非法集资等非法金融活动，应予以禁止；经业务主管部门依法依规同意，依托特定金融基础设施开展的相关业务活动除外。境外单位和个人不得以任何形式非法向境内主体提供现实世界资产代币化相关服务。

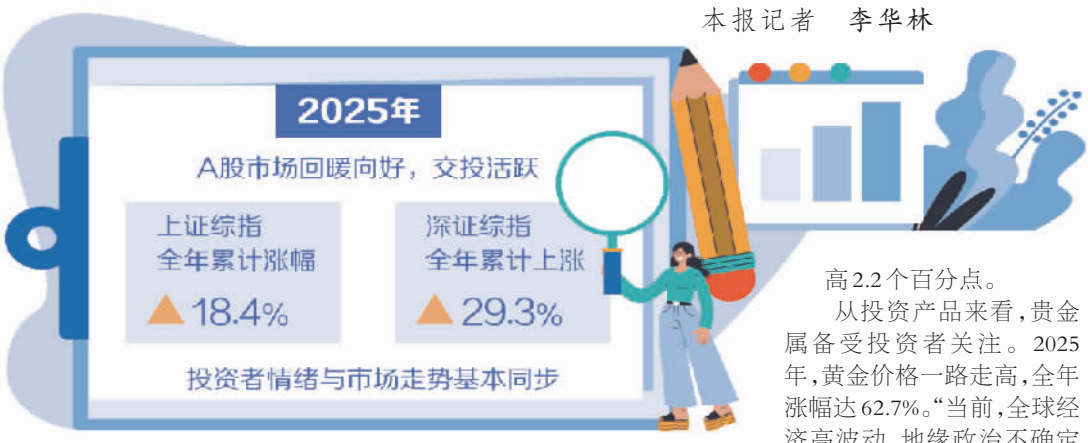
具体来看，一方面，金融机构、中介机构、信息技术服务机构等各类境内机构不得为未经同意的RWA代币化业务以及相关金融产品提供服务；互联网企业不得为RWA代币化业务提供网络经营场所、商业展示、营销宣传、付费导流等服务。另一方面，境内金融机构的境外子公司及分支机构在境外提供RWA代币化相关服务要依法稳慎，做好风险管理。为以境内权益为基础直接或间接赴境外开展的RWA代币化业务提供服务的中介机构，信息技术服务机构，应当严格遵守法律法规规定，强化业务和风险管控，同时将有业务开展情况向相关管理部门报批或报备。

国家金融与发展实验室特聘高级研究员庞溟介绍，RWA代币化通过发行代币

北京大学博雅特聘教授田轩表示，RWA代币化本质上是将现实资产映射到链上，其跨境属性容易绕过资本管制与合规审查。“境内严禁”契合我国金融市场的发展阶段。RWA代币化涉及区块链技术、加密资产、传统金融资产等多个复杂领域，其运行逻辑与现有金融体系存在较大差异，若在境内全面放开，现有的金融监管框架、风险控制机制难以对其进行有效覆盖。“境外严管”则是应对跨境金融风险的必然要求，通过穿透式监管与跨境协作，防范跨境金融风险、维护我国金融稳定。

为严格监管以境内资产在境外发行资产支持证券代币相关业务，防范投机炒作风险，中国证监会配套发布了《关于境内资产境外发行资产支持证券代币的监管指引》，主要明确了三方面内容：一是明确开展相关业务前，控制基础资产的境内企业应当向中国证监会备案，按要求报送备案报告、境外全套发行资料等有关材料。二是明确境内企业及基础资产不得存在违反法律法规、损害国家利益和社会公共利益、危害国家安全以及违反境内资产证券化基础资产负面清单规定等禁止性情形。三是开展业务应当严格遵守国务院有关主管部门及行业监管机构相关跨境投资、外汇管理、网络和数据安全等法律法规和政策规定。

A股投资者情绪整体较为乐观



近日，长江商学院发布2025年第四季度《投资者情绪调查报告》（以下简称《报告》）显示，A股投资者情绪整体较为乐观。

2025年，A股市场回暖向好，交投活跃，上证综指全年累计涨幅达18.4%，深证综指全年累计上涨29.3%，投资者情绪与市场走势基本同步。本次调查中，认为A股会上涨的受访者占比约62.3%；其中，散户投资者对于股市信心持续增强，认为A股会上涨的散户比例进一步提升至64.2%，较9月份的调查提高2.5个百分点。

在问及如果把A股上市公司的市值和其盈利能力作比较，如何看待目前A股市场价格时，大部分受访者认为当前A股价格相对其基本面基本合理。从投资意愿来看，本次调查中，愿意投资股票的净增加人数占比为13.9%，其中，散户投资意愿进一步上升，净增加占比达20.3%，较上期调查提

性加剧，推升了全球投资者对于黄金的避险需求。”长江商学院会计与金融学教授、投资研究中心主任刘劭表示，这种风险感知已直接反映在资产配置偏好上，近年来，愿意投资黄金和债券等避险资产的人数越来越多。本次调查中，愿意投资黄金等贵金属的净增加人数占比约14.2%，比上期调查提高1.6个百分点。

探究A股投资者情绪保持乐观的原因，《报告》认为，主要源于对我国宏观经济增长的稳定预期。过去一年，世界经贸秩序遭受重创，全球经济不确定性上升，给我国经济发展带来显著外部挑战。尽管如此，2025年，我国国内生产总值仍比上年增长5.0%，展现出较强韧性。《报告》显示，约有37.6%的受访者认为未来我国GDP增速仍能超过5%，有48.3%的受访者认为未来5年A股上市公司净利润年均增速将超过10%，凸显出市场情绪总体保持

本报编辑 于泳 苏瑞洪 美 编 高妍

稳定。同时，净出口的强劲增长，也是市场预期回稳的重要支撑之一。国家统计局发布的数据显示，2025年，我国货物贸易进出口总值45.47万亿元，同比增长3.8%；其中，出口26.99万亿元，同比增长6.1%；全年货物和服务净出口对经济增长的贡献率为32.7%，体现出我国产业体系完整与供给能力强大的综合优势。

此外，新质生产力的发展壮大，赢得更多投资者目光。《报告》显示，投资者对我国在重要科技领域的领先地位充满信心。约46%的受访者认为我国在人工智能领域世界领先，有51.2%的受访者认为我国在新能源汽车领域处于世界领先地位。

“我国新质生产力稳步发展，政策支持强、投入力度大，成效明显。”刘劭表示，反映在股市上，过去一年，科技板块涨幅显著；未来，一些代表新质生产力的科技型企业行业仍有望成为驱动资本市场走向好的重要因素。

尽管市场信心得到提振，投资者情绪整体呈现乐观，但要建设一个平稳健康运行的资本市场，需要基本面的强劲支撑，也需要内需的有力提振。“当前，内需提振面临一些结构性挑战。”刘劭表示，中央经济工作会议将“坚持内需主导，建设强大国内市场”放在2026年经济工作重点任务之首，凸显出提振内需的重要性，未来还需从稳定房地产市场、推动投资于人释放服务消费潜力等方面进一步发力。