

引导企（职）业年金基金入市 进一步优化市场投资者结构

近日，经中央金融委员会审议同意，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》（以下简称《方案》）。其中，针对企（职）业年金基金入市卡点堵点提出了三项举措，一是加快出台企（职）业年金基金三年以上长周期业绩考核指导意见；二是支持具备条件的用人单位探索放开企业年金个人投资选择，鼓励企业年金基金管理人开展差异化投资；三是逐步扩大企业年金覆盖范围。

广发证券策略首席分析师刘晨明对《证券日报》记者表示，《方案》将会有力引导企（职）业年金基金等长线资金进入 A 股市场，并形成市场与长线资金的正向反馈。

国泰君安副总裁、机构与交易业务委员会联席总裁、研究所所长陈忠义在接受《证券日报》记者采访时表示，总体来看，打通卡点堵点，更好发挥年金基金“长钱”作用，有助于优化市场投资者结构，引导投资者树立长期投资和价值投资理念，有效减少短期波动，有利于资本市场高质量发展。

企（职）业年金基金投资 A 股比例

仍有很大提升空间

据了解，企（职）业年金基金是近年来管理规模增长最快的专业机构投资者，未来发展潜力较大。截至 2024 年底，企（职）业年金基金投资运营总规模约 5.6 万亿元，持有 A 股流通市值约 0.8 万亿元，投资比例约 14%。

企（职）业年金基金的保值增值关系到每位参保职工的退休生活待遇，是养老金融政治性和人民性的集中体现。为提高养老金替代率，保障退休人员生活质量，需要企（职）业年金基金保持年均 3% 至 5% 的收益水平。从目前各类资产收益情况来看，固定收益类资产的利率中枢难以达到上述目标，需要充分利用年金基金资金来源稳定、短期流动性压力较小的优势，强化权益类资产在增厚长期收益方面的作用，以此实现企（职）业年金基金的长期保值增值，更好保障退休人员生活质量。

根据 2021 年实施的《关于调整年金基金投资范围的通知》，企（职）业年金基金权益资产投资比例上限为 40%，但目前企（职）业年金基金投资 A 股比例仅 14% 左右，还有很大提升空间。

那么，谈及制约企（职）业年金基金进一步扩大 A 股投资规模的原因时，陈忠义认为，卡点堵点主要集中在三个方面。第一，短期考核问题突出。以往普遍采用年度收益排名与绝对收益考核，投资

行为顺周期特征明显，不仅增加资本市场压力，也不利于提升投资收益。第二，市场化运作水平不高。多数年金基金将不同年龄、不同风险偏好的投资者资金混同运作，导致投资组合整体风险偏好较低，过度依赖固定收益类产品。第三，覆盖面相对有限。截至 2024 年 9 月底，我国 15.6 万家企业建立企业年金制度，覆盖 3219 万名职工，以企业职工基本养老保险参保总数计算，覆盖率仅约 7%。

企业年金逐步具备

选择差异化投资策略的条件

值得关注的是，监管部门正在抓紧研究制定专门政策文件，通过延长年金合同期限、提高长期考核指标权重、弱化短期业绩披露等方式，推动年金基金建立三年以上长周期考核机制。

刘晨明表示，拉长考核周期有利于构建市场的长线资金基石。应加快出台企（职）业年金基金三年以上长周期业绩考核的指导意见。通过提高长周期考核的权重，降低短周期考核对企业年金基金投资的干扰，增强年金等长线资金入市的信心。

业内人士认为，通过拉长考核周期，年金基金委托人和管理机构能够更为理性地看待收益、风险，更加愿意通过适度容忍短期波动来换取更好的长期回报。因此，长周期考核机制下，年金基金权益资产配置比例有望大幅提升，既能为资本市场增加更多长期资金供给，助力资本市场平稳健康发展；也能发挥年金基金投资管理人的管理能力和专业水平，更好实现年金基金保值增值目标。

与此同时，我国企业年金历经近二十年发展历程，用人单位的年金管理经验不断成熟，广大职工对年金投资的认识也不断深化，逐步具备了选择差异化投资策略的条件。目前，我国部分单位已经开展了企业年金个人选择的探索和实践。

在刘晨明看来，鼓励企业年金基金管理人进行差异化投资，有利于进一步活跃市场。鼓励差异化投资，意味着可以根据不同风险偏好的个体，提出不同的投资方案，满足多样化的投资需求，从而进一步丰富投资手段，提高投资回报率。

转载自 2025 年 1 月 26 日证券日报发布