

汇金增持壮大中长期资金力量，重申银行红利价值

——中央汇金公司增持 ETF 解读

2025 年 4 月 9 日

核心观点

- **中央汇金增持 ETF 基金，稳定市场预期：**4 月 7 日，中央汇金公司发布公告表示，坚定看好中国资本市场发展前景，充分认可当前 A 股配置价值，已再次增持了 ETF，未来将继续增持，坚决维护资本市场平稳运行。当日，多只沪深 300ETF 尾盘成交放量，截至收盘，华泰柏瑞、易方达、华夏、嘉实沪深 300ETF 成交额分别达到 243.15、107.62、92.52、61.78 亿元，上证指数、沪深 300 收盘跌幅较当日最低点分别收窄 1.65pct、1.91pct。
- **短期内应对关税冲击，长期助力资本市场改革：**短期来看，美国近期宣布对多个国家和地区征收“对等关税”；中方随即宣布多项对美反制措施。受关税战冲击，全球股市普遍大跌，4 月 7 日，上证指数、沪深 300 指数分别-7.34%、-7.05%。汇金宣布增持后，中国诚通等央企集团也相继宣布增持 ETF，缓解流动性紧张问题。回顾历史，汇金曾多次通过 ETF 参与稳定市场，2013 年开启买入 ETF 并于 2015 年接续操作，2023 年再次增持 ETF，较好发挥资本市场压舱石的作用。截至 2024 年末，汇金合计持有 23 只 ETF，其中，持有沪深 300ETF 市值由 2023 年末的 541 亿元大幅上升至 6893 亿元。长期来看，汇金增持有望壮大中长期资金力量，加速中长期资金入市，助力资本市场投融资改革强化。2025 年 1 月，《关于推动中长期资金入市的指导意见》发布；3 月政府工作报告强调大力推动中长期资金入市，加强战略性力量储备和稳市机制建设；4 月《关于调整保险资金权益类资产监管比例有关事项的通知》发布，中长期资金入市力度加大。汇金资产实力雄厚、现金流充足稳定、融资渠道畅通高效，发挥着类“平准基金”的作用，是维护资本市场稳定的重要战略力量。同时，央行表示在必要时向汇金提供充足的再贷款支持。
- **银行板块资金面改善预期强化，助力红利价值兑现：**汇金表示将坚定增持各类市场风格的 ETF，加大增持力度，均衡增持结构。被动型资金为主导的银行板块红利行情有望延续，权重股受益更显著。以沪深 300 为例，截至 4 月 8 日，成份股中有 22 家上市银行，权重合计 13.4%，其中，招行、兴业、工行、交行、农行权重较高，分别为 2.6%、1.51%、1.17%、0.85%、0.8%。4 月 7、8 两日沪深 300ETF 资金净流入分别为 404.1、431.7 亿元，测算分别流入银行 54.1、57.9 亿元，占自由流通市值比重分别约 0.2%、0.21%。与此同时，4 月 8 日，邮储银行、光大银行控股股东（央企集团），成都银行实控人（地方国资委），以及浙商银行管理层均宣布增持计划，体现股东及经营管理者对资本市场和各银行自身发展前景的认可，稳预期资金支持进一步加码。
- **投资建议：**降准降息预期增强，低利率环境延续，叠加全球政治经济环境不确定性，资金避险属性提升，银行稳分红、低波动，股息率性价比凸显。市值管理强化、中长期资金入市推进，提升估值定价效率，带来银行估值重塑机会；汇金增持、被动型指数 ETF 扩容促进红利价值兑现。我们继续看好银行板块红利价值，维持推荐评级。个股方面，推荐工商银行（601398）、建设银行（601939）、邮储银行（601658）、江苏银行（600919）、常熟银行（601128）。
- **风险提示：**经济不及预期，资产质量恶化风险；利率下行，NIM 承压风险。

银行

推荐 维持

分析师

张一纬

☎：010-8092-7617

✉：zhangyiwei_yj@chinastock.com.cn

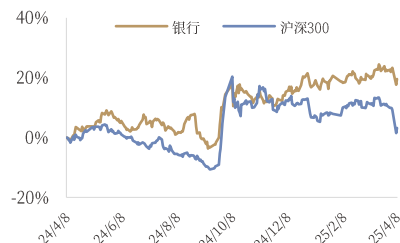
分析师登记编码：S0130519010001

研究助理 袁世麟

✉：yuanshilin_yj@chinastock.com.cn

相对沪深 300 表现图

2025-04-08



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

表1：中央汇金 ETF 持仓情况及相应 ETF 近期成交额

	2023 年			2024 年			4 月 3 日 成交额 (亿元)	4 月 7 日 成交额 (亿元)
	持有份额 (亿份)	持仓比例	持仓市值 (亿元)	持有份额 (亿份)	持仓比例	持仓市值 (亿元)		
华泰柏瑞沪深 300ETF	62.47	16.68%	218.71	622.76	69.67%	2505.55	44.12	243.15
易方达沪深 300ETF	61.46	21.09%	102.90	469.63	73.27%	1814.84	15.34	107.62
华夏沪深 300ETF	28.93	26.93%	101.48	325.83	81.81%	1341.74	7.23	92.52
嘉实沪深 300ETF	33.10	28.55%	118.03	298.41	78.73%	1231.26	7.76	61.78
华夏上证 50ETF	123.61	36.39%	292.21	405.76	73.33%	1111.06	18.74	95.47
南方中证 500ETF	19.80	23.39%	109.36	108.51	62.03%	631.17	15.59	25.00
南方中证 1000ETF	-	-	-	165.14	74.21%	399.78	13.42	32.92
易方达创业板 ETF	6.00	2.71%	11.06	149.32	34.27%	313.57	31.81	126.60
华夏中证 1000ETF	-	-	-	99.21	83.86%	240.79	2.70	12.72
广发中证 1000ETF	-	-	-	80.36	86.63%	194.75	2.75	3.46
华安上证 180ETF	52.32	88.28%	166.69	52.32	89.24%	191.26	0.52	1.05
易方达上证科创板 50ETF	-	-	-	174.61	30.03%	176.91	6.17	25.63
富国中证 1000ETF	-	-	-	27.74	75.16%	67.13	1.35	3.66
华夏中证 500ETF	-	-	-	20.51	47.18%	64.36	2.03	3.17
嘉实中证 500ETF	-	-	-	23.11	44.24%	52.81	2.75	4.92
国泰上证 180 金融 ETF	25.64	74.53%	24.33	25.64	71.53%	33.50	0.45	0.83
易方达深证 100ETF	7.19	27.52%	17.56	7.19	28.83%	19.90	1.02	2.19
广发创业板 ETF	-	-	-	10.91	12.46%	14.00	3.13	5.93
汇添富中证 800ETF	13.08	16.01%	11.51	13.08	21.27%	13.25	1.49	1.46
工银上证科创板 50ETF	-	-	-	9.70	7.19%	9.87	1.96	8.14
天弘创业板 ETF	-	-	-	2.31	4.76%	5.09	0.77	1.46
汇添富 MSCI 中国 A50 互联互通 ETF	4.53	6.01%	3.12	4.53	6.53%	3.75	0.52	0.67
易方达上证 50ETF	-	-	-	1.85	7.12%	2.46	2.03	6.49

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

注：统计口径包括汇金投资和汇金资管。

表2：历史上汇金积极参与稳定资本市场

时间	操作	沪深 300 涨跌幅				
		前日	T+0	T+1	T+7	T+30
2008/9/18	中央汇金公司将在二级市场自主购入工商银行、中国银行、建设银行三行股票，并从即日起开始有关市场操作。	-3.57%	-1.72%	+9.34%	+10.34%	-14.48%
2009/10/9	工商银行、建设银行、农业银行发布公告称获中央汇金增持股份，且汇金公司拟在未来 12 个月内（自本次增持之日起算）以自身名义继续在二级市场增持。	+1.09%	+5.29%	-0.38%	+12.41%	+20.84%
2011/10/10	中央汇金公司自 10 月 10 日起已在二级市场自主购入工商银行、农业银行、中国银行、建设银行四行股票，并继续进行相关市场操作。	-0.26%	-0.94%	-0.20%	+0.07%	+1.10%

2012/10/10	中央汇金公司自 2012 年 10 月 10 日起已在二级市场自主购入工商银行、农业银行、中国银行、建设银行四行股票，并继续进行相关市场操作。	+2.21%	+0.17%	-0.93%	+0.53%	-5.40%
2013/6/20	中央汇金公司近日已在二级市场增持中国工商银行、中国农业银行、中国银行、中国建设银行、中国光大银行、新华人寿保险公司的 A 股股份，并将在未来六个月继续增持；同时，已于近期在二级市场买入交易型开放式指数基金（ETF），并将继续相关市场操作。	-0.74%	-3.30%	-0.18%	-7.81%	-6.47%
2015/7/5	中央汇金公司已于近期在二级市场买入交易型开放式指数基金（ETF），并将继续相关市场操作。	-3.41%	0.00%	+2.90%	+5.82%	+4.83%
2015/7/8	中央汇金公司坚决维护证券市场稳定，在股市异常波动期间，承诺不减持所持有的上市公司股票，并要求控股机构不减持所持有的控股上市公司股票，支持控股机构择机增持。中央汇金公司近期已在二级市场买入了 ETF，并将继续买入操作。	-1.76%	-6.75%	+6.40%	+5.69%	-1.07%
2023/10/11	中央汇金公司近日已在二级市场增持工商银行、农业银行、中国银行、建设银行的 A 股股份，并将在未来六个月继续增持。	-0.75%	+0.28%	+0.95%	-4.01%	-3.08%
2023/10/23	中央汇金公司今日买入交易型开放式指数基金（ETF），并将在未来继续增持。	-0.65%	-1.04%	+0.37%	+1.72%	-1.44%
2024/2/6	中央汇金公司充分认可当前 A 股市场配置价值，已于近日扩大交易型开放式指数基金（ETF）增持范围，并将持续加大增持力度、扩大增持规模，坚决维护资本市场平稳运行。	+0.65%	+3.48%	+0.96%	+9.04%	+9.45%
2025/4/7	中央汇金公司坚定看好中国资本市场发展前景，充分认可当前 A 股配置价值，已再次增持了交易型开放式指数基金(ETF)，未来将继续增持，坚决维护资本市场平稳运行。	-0.59%	-7.05%	+1.71%	-	-

资料来源：公司官网，公司公告，ifind，中国银河证券研究院

表3：2025 年 4 月 8 日部分上市银行宣布增持计划

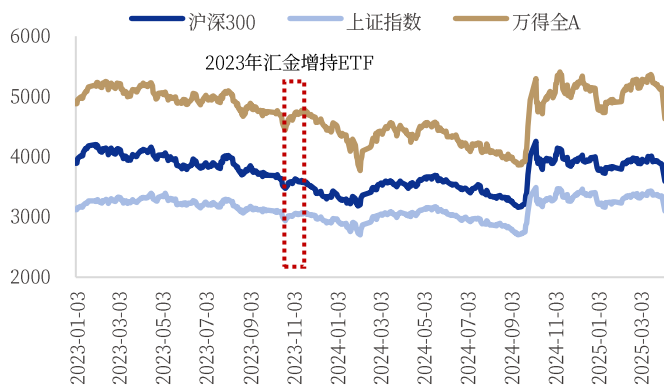
银行	增持方	增持计划	增持前持股比例	增持后持股比例
邮储银行	邮政集团	2025 年 4 月 8 日，本行控股股东邮政集团通过上海证券交易所系统以集中竞价方式增持本行 19,910,200 股 A 股股份，占本行已发行普通股总股份的 0.02%。邮政集团后续拟通过上海证券交易所系统以集中竞价等合法合规方式继续增持本行 A 股股份，本次增持计划的实施期限为自本公告披露之日起 12 个月内。	62.78%	62.80%
光大银行	光大集团	光大集团拟自本公告披露之日起 12 个月内，通过上海证券交易所系统以集中竞价等合法合规方式增持本行 A 股股份，增持比例合计不超过 2%。	47.40%	-
成都银行	成都市国资委实际控制的企业成都产控、成都欣天颐	成都产控、成都欣天颐计划使用其自有资金，增持成都银行 A 股普通股。本次增持价格不超过成都银行除权除息后的历史最高股价 17.59 元/股。在上述增持价格上限范围内，两家增持主体拟增持的股份数量合计占成都银行股份总数的比例不超过 1.878%，不低于 0.939%。本次增持计划的实施期限为自本公告披露之日（2025 年 4 月 9 日）起 6 个月内。	成都产控： 5.73%， 成都欣天颐： 3.80%	成都产控： 6.41%， 成都欣天颐： 4.997%

浙商银行	管理层等人员	本公司部分董事、监事、高级管理人员及总行部门、分行、子公司主要负责人计划通过上海证券交易所交易系统集中竞价交易方式，以自有资金共计不少于2,000万元自愿增持本公司A股股份。本次增持计划不设价格区间。实施期限为自2025年4月9日起6个月内。	-	-
------	--------	---	---	---

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

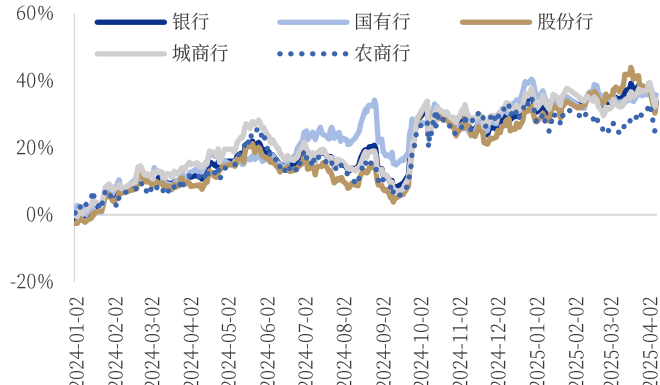
注：成都银行股东增持后持股比例为按上限计入的结果。

图1：2023年以来A股大盘走势



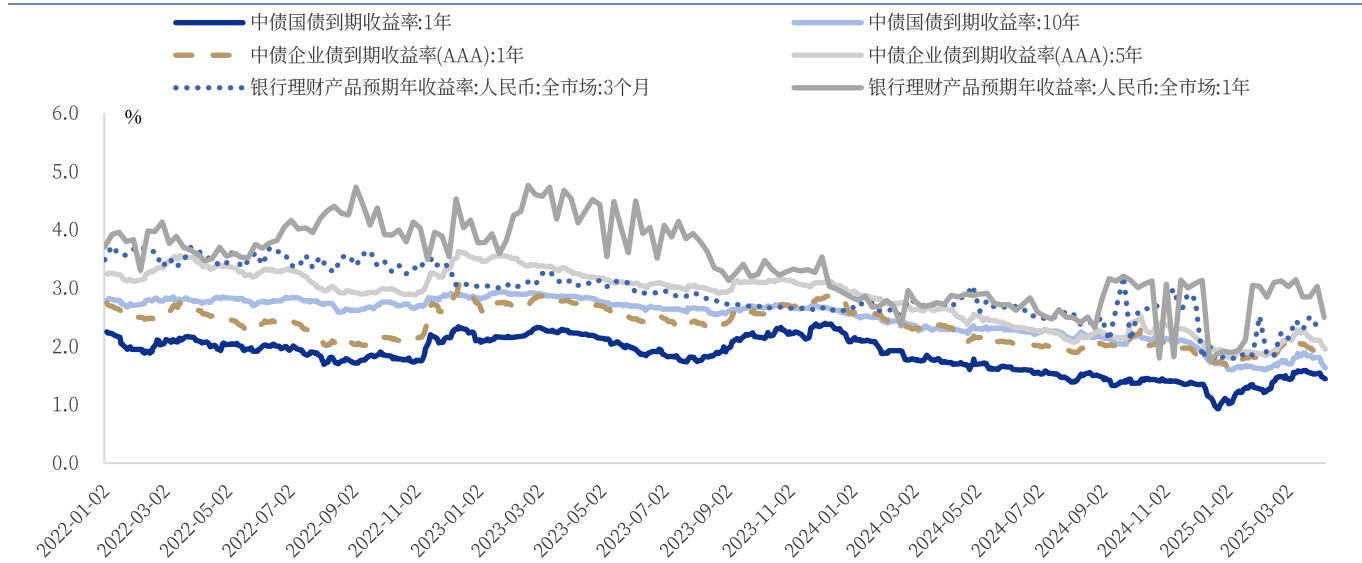
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图2：2024年市值管理主线下银行细分板块市场表现



资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图3：债券、理财产品收益率



资料来源：ifind，中国银河证券研究院

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

张一纬，银行业分析师。瑞士圣加仑大学银行与金融硕士，2016 年加入中国银河证券研究院，证券从业 8 年。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10% 以上
		中性：相对基准指数涨幅在 -5%~10% 之间
		回避：相对基准指数跌幅 5% 以上
	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20% 以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20% 之间
		中性：相对基准指数涨幅在 -5%~5% 之间
		回避：相对基准指数跌幅 5% 以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn