

“汇金”猜想：稳定股市再加码

本报记者 郭婧婷 北京报道

中国金融体系的航母级投资平台——中央汇金投资有限责任公司(以下简称“中央汇金”)进一步强化在核心金融领域的控制力和影响力。

近日,财政部将所持三家全国性AMC(资产管理)公司、中国证券金融股份有限公司(以下简称“证金公司”)和中国农业再保险股份有限公司股权转至中央汇金。

划转消息一出,引发市场种种猜测。甚至有市场人士解读称,此次划转是在为平准基金设立做筹备。

对此,清华大学国家金融研究

院院长、金融学讲席教授田轩在接受《中国经营报》记者采访时表示:“证金公司股权划给中央汇金,的确有助于中央汇金更加便利地响应市场变化,采取一系列措施来稳定股市,如适时进行市场操作和资金支持等。但是,本质上,此次划转的主要目的是优化国有金融资本管理,提高资本使用效率,增强金融体系的稳定性和抗风险能力。而且,证金划给中央汇金后,其救市行为仍将遵循市场化原则,并受到相关监管机构的监督和约束。简单地将证金划给中央汇金与救市更便利直接联系起来并不准确。”

“国家队”稳股市

此次股权调整后,“国家队”有望在当前保持一致行动的基础上实现组织层面更好的协同管理。

在2024年12月召开的中央政治局会议与中央经济工作会议上,资本市场相关表述中,“稳定股市”成为最为突出的核心要点。

作为资本市场的“稳定器”,中央汇金在市场波动时扮演着关键角色。当股市面临下行压力、风险积聚之际,中央汇金常通过增持银行股或ETF等方式,为市场注入流动性,提供有力支撑,稳定市场信心。

此前,中央汇金在维护资本市场稳定方面有过多次举措。比如,2023年10月11日,中农建工四大国有银行先后发布公告称,中央汇金分别增持2489万股、3727万股、1838万股和2761万股,并拟在未来6个月内继续在二级市场增持。2023年10月23日,中央汇金表示当日买入ETF,并将在未来继续增持。2024年2月6日,中央汇金表示,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,并将继续加大增持力度、扩大增持规模,坚决维护资本市场平稳运行。

而证金公司是证监会设立的从事转融通业务、提供融资融券配套服务的证券类金融机构,也是

“国家队”的重要组成部分,在维护资本市场流动性方面意义重大。2015年7月A股市场大跌之时,以证金公司为代表的“国家队”担当了维稳的重任,恢复了市场的流动性、让过半数上市公司复牌、安然度过了当月17日的股指交割日,避免可能引发更加剧烈的市场动荡。

中信证券研报表示,此次股权调整后,“国家队”有望在当前保持一致行动的基础上实现组织层面更好的协同管理。

“此举显示了政府对维护金融市场稳定的决心,有助于提升投资者的信心。而且,中央汇金作为国家授权的专业化金融控股公司,能够更有效地利用其资源进行市场调节,防止市场过度波动。”南开大学金融发展研究院院长田利辉进一步指出。

对于证金公司股份划转至中央汇金是为了方便稳定市场的观点,田利辉表示:“这一观点有一定道理,因为中央汇金具有更强的资金实力和更广泛的影响力,能够在必要时刻迅速采取行动来稳定市场。然而,具体效果还需视实际操作情况而定。”

平准基金要来了?

2024年“9·24”央行推出“一揽子增量政策”时,潘功胜表示,有关平准基金“正在研究之中”。

近年来,每当市场出现震荡,有关设立平准基金的呼声便会出现。此次,多家金融机构股权划转至中央汇金,亦引发大家对于筹备平准基金的猜测。

田利辉向记者表示,虽然目前没有直接证据表明此次股权划转就是为了设立平准基金做准备,但考虑到中央汇金的角色和职能,也不排除这种可能性。实际上,在全球经济不确定性增加的背景下,建立平准基金可以帮助维护资本市场稳定、防范系统性风险、保护中小投资者利益,日本、韩国等国均有类似机制。当然,至于是否与中国版平准基金相关联,则需等待官方进一步消息确认。

2024年“9·24”央行推出货币政策的“一揽子增量政策”时,央行行长潘功胜在回答记者提问时表示,有关平准基金“正在研究之中”。

我国的平准基金的规模应达到何种量级?田轩指出,根据国际经验,平准基金规模一般为股市总市值的2%至6%,资金来源可

以多元化,包括财政拨款、国有资本的注入(如发行特别国债、部分外汇资金等)以及金融机构通过向央行借入低息贷款用于平准基金等多种方式。

据此,按照当下A股90万亿元左右总市值计算,平准基金规模在2万亿元至5万亿元。

“组织体系方面,平准基金一般由政府主导,主管机构为政府部门,运行主体往往成立一个专门的基金管理委员会来负责,进行市场化运营。平准基金的规模应该根据市值情况、波动情况及调控需求进行设定,较为灵活。”田轩表示。

田轩进一步指出,具体操作时,平准基金需要在市场低迷时买入金融工具(通常是蓝筹股和ETF),并在市场过热时卖出,通过双向操作的方式稳定市场。平准基金的退出方式主要是直接减持或发行指数基金,退出节奏较慢,时间一般在5年以上,以避免对市场造成过大的冲击。此外,过程中

不影响AMC日常管理

三大AMC纳入中央汇金的统一管理之下,将获得更为市场化的投资和运营管理支持,提升整体运营效率。

除稳定股市外,三家全国性AMC公司股权的划转亦是市场关注重点。近年来,随着市场环境的深刻变化以及房地产行业风险的逐步暴露,AMC公司不可避免地面临了一系列挑战。

2025年1月27日,中国信达资产管理股份有限公司(以下简称“中国信达”)发布盈利警告,预计2024年年度归属于本公司股东净利润较2023年同期下降40%至50%。

中国信达表示,净利润下降的原因主要包括三个方面:一是公司持续深化改革,主动调整业务结构,同时进一步主动消化历史形成的内生风险资产,并提取

相应拨备;二是受行业形势变化影响,集团个别房地产投资管理业务占比高分子公司经营业绩同比下滑;三是受市场影响,集团部分权益类资产投资收益同比下滑。

中信证券研报指出,此次划转完成后,财政部脱离管理职能重点履行自身监管职能。后续中央汇金将直接控股三家全国性AMC,同时通过旗下控股的中国银河金控间接控股中国银河资产管理,实现了对除中信金融资产(原“华融资产”)外全国AMC牌照的统一控制。通过中央汇金对于AMC的业务集中市场化管理,国有金融资本的配置

中央汇金历次稳定市场及市场表现



据公开资料整理

要建立相应的监督机制,做好信息披露,确保基金的运作透明、公正,

并注意运用组合投资策略,维护投资者信心,防范市场风险。

在田轩看来,在日常经营方面,三大AMC纳入中央汇金的统一管理之下,将获得更为市场化的投资和运营管理支持,有助于实现资源整合和协同效应,提升整体运营效率。在业务发展方面,依托中央汇金的强大背景,三大AMC将在不良资产处置、资产管理、金融服务等领域拓展市场空间,与更多金融机构开展合作,深化业务创新能力。

“历史性债务处理上,中央汇金的资金注入和专业指导,有助于三大AMC更加专注于主业,制定更有效的债务化解方案,降低风险,保障金融体系的稳健运行。”田轩强调。

相关报道

资产规模近8万亿 中央汇金融版图再扩张

本报记者 罗辑 北京报道

近日,多家金融机构公告股权转让事宜。其中,财政部将无偿划转中国信达(1359.HK)、中国东方资产管理股份有限公司(以下简称“中国东方资产”)、中国长

出资人定位进一步明确

中央汇金作为由国家出资设立的国有独资公司,在2003年成立,代表国家依法行使对我国国有资产重点金融企业出资人的权利和义务。

多位受访人士提到,上述股权转让的无偿划转,正是基于中央汇金作为国有金融企业出资人的定位,对党和国家机构改革方案相关要求推进落实,进一步完善国有金融资本管理体制。“这是国有金融资本出资人模式的进一步完善,从顶层设计上进一步深化金融改革。”中国企业在改革与发展研究院研究员吴刚梁则提到。

2023年,中共中央、国务院印发《党和国家机构改革方案》,提出完善国有金融资本管理体制,要求按照国有金融资本出资人相关管理规定,将中央金融管理等部门管理的市场经营类机构剥离,相关国有资产划入国有金融资本受托管理机构,由其根据国务院授权统一履行出资人职责。

这也意味着,上述一系列股权转让的背后,中央汇金的国有资产重点金融企业出资人定位正在进一步明确。中信证券非银研究团队提到,就中央汇金的定位来看,其是“财政部上述股权转让的最佳承接方。上述划转对于推

城资产管理股份有限公司(以下简称“中国长城资产”)、中国农业再保险股份有限公司(以下简称“中国农再”)相关股东于中央汇金投资有限责任公司(以下简称“中央汇金”)。同时,中国证券金融股份有限公司(以下简称“中证

动政府部门监管与经营职能分离,提升国有资本配置效率具有重要意义”。

可以看到,截至2024年6月30日,中央汇金资产规模已达到7.76万亿元(未经审计,下同),其中长期股权投资达到6.61万亿元。其控股参股的国有重点金融机构已达19家(注:不涉及间接持股)。若此次股权转让悉数落地,中央汇金的资产规模将急剧放大。

统计来看,上述五家金融机构资产规模合计已超3万亿元。其中,截至2024年6月末,中国信达总资产已达1.58万亿元、中国东方资产总资产约1.29万亿元、中国长城资产总资产约5563亿元。

中国农再截至2023年年末总资产约439亿元。中证金融虽然近年来未披露年度财务数据,但早在2017年年末,其总资产规模已经达到1356亿元。

就中央汇金的发展来看,其与我国国有金融资本管理体制息息相关。“中央汇金早前是由央行主导改革和对国有金融机构注资。2007年财政部发行特别国债购买中央汇金的全部股权,作为对中国投资有限责任公司(以下简称‘中投公司’)出资的一部分,注入中投公司。目前,中央

金融”)也公告称,股东拟划转部分持股至中央汇金。

多位受访人士分析认为,上述股权转让事宜是党和国家机构改革有关部署的落实,推动国有金融资本管理体制的进一步完

善。而中央汇金在2024年年末刚完成领导班子调整,接收上述金融机构股权后,如何迎接新挑战,加强国有股股东的引领作用、做大做强做优国有金融资本,市场正密切关注。

中央汇金持股/出资金融机构情况一览

(截至2024年6月30日)

机构名称	股本/注册资本	持股数/出资额	持股/出资比例
国家开发银行	4212.48亿元	1460.92亿元	34.68%
中国工商银行	3564.06亿元	1240.05亿元	34.79%
中国农业银行	3499.83亿元	1404.89亿元	40.14%
中国银行	2943.88亿元	1887.92亿元	64.13%
中国建设银行	2500.11亿元	1428.58亿元	57.14%
中国光大集团	781.35亿元	493.53亿元	63.16%
中国出口信用保险公司	271.61亿元	200.00亿元	73.63%
中国再保险	424.80亿元	303.98亿元	71.56%
中国建银投资	206.92亿元	206.92亿元	100.00%
中国银河金融控股	128.91亿元	89.04亿元	69.07%
申万宏源集团	250.40亿元	50.21亿元	20.05%
新华人寿保险	31.20亿元	9.78亿元	31.34%
中国国际金融	48.27亿元	19.36亿元	40.11%
中汇人寿保险	332.00亿元	265.60亿元	80.00%
恒丰银行	1112.10亿元	450.00亿元	40.46%
湖南银行	77.50亿元	15.50亿元	20.00%
中信建投证券	77.57亿元	23.86亿元	30.76%
中国银河资产管理公司	100.00亿元	13.30亿元	13.30%
国泰君安投资管理公司	13.76亿元	2.00亿元	14.54%

据公开资料整理

汇金是中投公司的全资子公司。但是,中投公司开展投资业务和中央汇金代表国家行使股东职能的行为之间有严格的隔离。中央汇金的重要股东职责是由国务院行使,其董事会、监事会成员由国务院任命,对国务院负责。”吴刚梁提到,在当前国有金融资本管理体制改革完善中,秉持着公共管理职能与出资人职责分离、市场监管职能与出资人职责分离、

产业资本与金融资本分离三大原则,中央汇金作为国有金融企业出资人的角色定位明确背后,是国有金融资本管理体制路径的进一步清晰。

复旦大学金融研究中心主任孙立坚指出,上述股权转让除了有着进一步增强金融体系稳定性改革目标外,还旨在起到优化资源配置、提升投资收益等作用。

“新班子”迎新挑战

对中央汇金而言,随着上述一系列国有金融资本管理体制改革动作的推进,中央汇金作为国有重点金融企业出资人的“含金量”在持续上升。同时,实现国有金融资产保值增值的责任也在增大。在此关键时期,中央汇金2024年“就位”的新一届领导班子面临着更多的挑战。

2024年三季度末,中央汇金公告称,副董事长、执行董事、总经理沈如军、执行董事、副总经理徐志斌、监事长胡浩、监事崔广庆均不再担任相关职务。中投公司副总经理刘加旺“接棒”沈如军,出任中央汇金副董事长、执行董事、总经理;中投公司执行委员会成员廖强出任执行董事、副总经理、股权管理二部及三部主任。2024年年末,中央汇金发布公告称,经国务院批准,中投公司董事长张青松出任中央汇金董事长。至此,中央汇金新一届领导班子正式“出炉”。

从履历来看,张青松历任中国银行(601988.SH)全球金融市场部总监、新加坡分行总经理、支付清算部总经理,中国银行副行长;中国进出口银行副董事长、行长;农业银行(601288.SH)副董事长、行长;中国人民银行副行长等职务。刘加旺历任农业银行多个重要分行行长及农业银行副行长。廖强历任普全球信用评级公司亚太区金融机构评级资深董事、大中华区金融机构评级首席评级官,中央汇金派往中国银行董事,中央汇金股权管理二部副

主任、股权管理一部主任。三人均有非常丰富的金融从业和金融机构领导层经历。

“中央汇金作为国有重要金融企业出资人,长期以来具有市场化、专业化运作的优势。中央汇金履行出资人职责是以‘管资本’为主,主要通过董事的派驻、选择管理者、参与重大决策以及享有资本收益等方式,而非直接审批所出资金融机构的具体业务。其自身不开展其他任何商业性经营活动,不干预控股的国有重点金融企业日常经营活动,不是传统的‘管人管事管资产’模式。”吴刚梁提到,站在我国金融高质量发展的新阶段上,这就要求中央汇金通过行使出资人权利,发挥积极的、负责任的股东作用,完善现代企业制度,要求所出资金融机构坚守主责主业,提高核心竞争力,打造更多世界一流金融企业。

中国企业资本联盟副理事长柏文喜也提到:“未来中央汇金或将向‘战略统筹者’身份转变,成为国家强化对重要金融资源进行全局性把控的‘抓手’。这就要求中央汇金准确把握新形势下金融工作的目标任务,不断深化对金融本质和发展规律的认识,更加明确旗下各金融企业的战略定位和发展方向,提升治理能力,不仅要实现国有金融资本的保值增值,更要做强做优做大国有金融资本和国有金融企业,为中国式现代化提供金融动能。”