

A股激荡24小时：“国家队”护盘 中国版平准基金横空出世

本报记者 郭婧婷 北京报道

美国“对等关税”引发全球股市巨震，恐慌情绪传导至A股，4月7日A股应声下跌。

多路资金出手

114家上市公司发布回购预案或股东提议回购公告，68家上市公司抛出股东增持计划，两项合计803.06亿元。

A股震荡的紧要关头，三大“国家队”同一日展开集体行动。

4月7日14时许，中央汇金投资有限责任公司(以下简称“中央汇金”)发布公告称，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。

4月7日22时，作为国务院国资委资本运营平台的中国诚通控股集团有限公司(以下简称“中国诚通”)官网发布公告称，旗下诚通金控和诚通投资增持ETF和中央企业股票，坚决维护资本市场平稳运行。后续，中国诚通公布具体金额，拟使用股票回购增持再贷款资金1000亿元，用于增持上市公司股票。

4月7日23时，中国国新控股有限责任公司(以下简称“中国国新”)公告称，坚定看好中国资本市场发展前景，坚决当好长期资本、耐心资本、战略资本，其旗下国新投资有限公司将以股票回购增持专项再贷款方式增持中央企业股票、科技创新类股票及ETF等，首批金额为800亿元。

Wind数据显示，4月7日，中央汇金“力挺”A股的公告发布后，A股尾盘宽基ETF的成交量显著放大。从具体品种来看，华泰柏瑞沪深300ETF成交额超过240亿元，易方达沪深300ETF、华夏沪深300ETF、华夏嘉实沪深300ETF等四只ETF合计成交额超过500亿元。此外，易方达创业板ETF、华夏上证50ETF成交额均超过90亿元。

4月8日8时，国家金融监督管理总局发布《关于调整保险资金权益类资产监管比例有关事项的通知》，上调权益资产配置比例上限，简化档位标准，将部分档位偿付能力充足率对应的权益类资产比例上调5%，进一步拓宽权益投资空间，为实体经济提供更多股权性资本。市场人士预计，若用足权益资产比例

面对来势汹汹的惊魄时刻，在24小时内，“国家队”多路资金出手护盘，央行喊话提供“股票回购再贷款”支持，国家金融监督管理总局上调险资入市比例，吸引

长钱入市，百余家上市公司发布股票回购计划，各个地方政府纷纷调动资源声援。A股企稳回升。4月8日收盘，上证指数上涨1.58%，深证成指上涨0.64%，创业板指上涨1.83%。

中央财经大学研究员张可亮接受《中国经营报》记者采访时表示，当下中美贸易摩擦突起，经济前景不明，避险情绪渐浓，难免导

致市场对风险错误定价，本次“国家队”联合出手救市也是稳定股市的重要举措之一。“稳市”稳的是经济预期，稳的是市场情绪。在市场层面主要有三方面力量参

与稳市：上市公司集体回购、中央汇金等国家队增持ETF、央行提供再贷款支持，三方力量协同配合，显示出国家意志在金融战中的强大战斗力。



中央汇金、中国诚通、中国国新三大“国家队”率先增持，坚定看好中国资本市场前景。

视觉中国/图

上限可带来上万亿元增量入市。

“中央汇金一直是维护资本市场稳定的重要战略力量，是资本市场上‘国家队’发挥着类‘平准基金’作用。自2008年以来，中央汇金公司多次参与维护资本市场稳定工作，积极提升资本市场的内在稳定性。”4月8日早8时，中央汇金有关负责人答记者问如是表示。

紧接着，中国人民银行新闻发言人表示，坚定支持中央汇金加大力度增持股票市场指数基金，并在必要时向中央汇金提供充足的再贷款支持，坚决维护资本市场平稳运行。

随后，招商局集团旗下7家上市公司招商蛇口(001979.SZ)、招商港口(001872.SZ)、招商轮船(601872.SH)、招商公路(001965.SZ)、中国外运(601598.SH)、辽港股份(601880.SH)、招商积余(001914.SZ)集体发布公告表示，基于对公司未来发展前景的坚定信心及内在价值的高度

认可，计划提速实施股份回购计划，切实维护上市公司全体股东权益，持续巩固市场对上市公司的信心，提升上市公司投资价值。

据记者统计，4月7日—4月9日的3个交易日，有114家上市公司发布回购预案或股东提议回购公告，拟回购金额上限420.7亿元；另有68家上市公司抛出股东增持计划，拟增持金额上限382.36亿元。两项合计803.06亿元。

一系列举措之下，4月8日，A股企稳回升。截至当天收盘，上证指数上涨1.58%，深证成指上涨0.64%，创业板指上涨1.83%。

财信证券研报指出，中央汇金强调“坚定增持各类市场风格的ETF，加大增持力度，均衡增持结构”。财信证券预计中证500ETF、中证1000ETF、中证2000ETF都将成为其增持的备选项，后续市场反弹修复风格将更为均衡。

亟待推动平准基金立法

在张可亮看来，目前我国亟待推动平准基金立法，通过法律明确平准基金的出资人、管理人、监管机构、基金职责等要素。

今年3月，全国两会《政府工作报告》首次将“稳住股市”写入总体要求，并提及“加强战略性力量储备和股市机制建设”。

在全球金融市场波动加剧的背景下，设立平准基金可作为重要的市场调节工具。这种机制通过逆周期操作缓冲极端行情冲击，有效化解系统性金融风险，同时为中小投资者提供安全屏障。

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。

事实上，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，面对全球通胀与美联储加息情况，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，中央汇金方面表示，充分认可当前A股市场配置价值，已于近日扩大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。

华夏基金研报指出，从海外和历史的经验看，日韩等国家地区平准基金均起到提振股市信心、推动股市发挥经济“晴雨表”的作用，且起到“四两拨千斤”的政策手段，历史上海外市场跌幅大、市场陷入非理性的资金外流恶性循环等抛售阶段，平准基金的出台、速战速决基本起到正向作用。

值得一提的是，此次中央汇金首次提及，该公司发挥着类平准基金作用，引起广泛关注，中国版平准基金真的来了？

作为中国版平准基金，中央

汇金参与维护资本市场稳定有哪些资金来源？中央汇金新闻发言人表示，一是资产实力雄厚。作为国有金融资本受托管理机构，中央汇金公司经营稳健，资产负债表健康。二是现金流充足稳定。中央汇金公司每年获得稳定的现金分红，可动用的自有资金规模较大。三是融资渠道畅通高效。经过多年发展，中央汇金公司已建立起覆盖短中长期限、成熟稳定的市场融资渠道，还可获得人民银行流动性支持。

随着2024年末公募基金年报披露收官，作为“国家队”资金的中央汇金体系(含中央汇金投资、中央汇金资产等主体)ETF持仓全貌显现。公开数据显示，中央汇金通过48只ETF产品持有3716亿份基金份额，对应资产规模达1.05万亿元。从持仓结构看，其重点布局沪深300ETF、上证50ETF、中证1000ETF等核心宽基指数产品，展现出对大盘蓝筹及中小市值板块的系统性配置思路。

我国的平准基金的规模应达到何种量级？清华大学国家金融研究院院长、金融学讲席教授田轩向记者指出，按照国际通行2%-3%比例，按照目前A股市值约80万亿的总量，平准基金初期规模可由5000亿起，根据市场反馈，逐步增加，总体规模可在1.5万亿以上。

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。

谈及下一步动作，中央汇金表示将继续发挥好资本市场“稳定器”作用，有效平抑市场异常波动，该出手时将果断出手。中央汇金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。中央汇金具有充分信心、足够能力，坚决维护资本市场平稳运行。

在张可亮看来，目前我国亟待推动平准基金立法，通过法律明确平准基金的出资人、管理人、监管机构、基金职责等要素。同时，平准基金需要建立透明的运行机制，基金的介入规则应当提前公示，定期披露买入和卖出的情况，让市场参与者能够了解基金的动向和意图，有利于形成稳定的预期。

张可亮建议，可鼓励地方政府成立二级市场基金，主要用于购买以本地的上市公司或三板公司为主体编制的ETF基金。从二级市场的角度，仅靠中央层面平准基金难以覆盖资本市场全貌，地方二级市场基金聚焦区域企业和特色产业，如地方科创企业、新三板创新层公司，填补市场机制盲区。从地方政府的角度，地方政府成立二级市场基金是土地财政转向股权财政的一个重要途径，也是财政扩张的一个政策抓手。

谈及后市走向，中国银河证券首席经济学家章俊指出，随着以“新质生产力”为代表的新增长动能崛起加速，A股上市公司质量亦在稳步提升。A股市场估值总体处于相对历史地位，其核心资产的配置吸引力持续提升。中央汇金加大力度增持A股市场，以及央行、金融监管总局重磅发声，突出多部门协同形成合力，体现了坚决维护资本市场平稳运行的决心和信心。投资机构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，短期波动不改中国经济和A股市场长期向好的趋势。

清华大学国家金融研究院院长田轩：未来央行或择机出台货币政策稳预期

本报记者 郭婧婷 北京报道

中央汇金投资有限责任公司、中国诚通控股集团有限公司、中国国新控股有限责任公司三大“国家队”入场护盘引发市场高度关注。这场被业内称为“史诗级救市”的操作究竟暗藏何种战略深意？“中国版平准基金”将如何演进？

《中国经营报》记者采访清华大学国家金融研究院院长、金融学讲席教授田轩，深度剖析政策脉络与市场逻辑，解码万亿级护盘行动与中国版平准基金进阶之路。

田轩表示，“国家队”通过大规模增持ETF(交易型开放式指数基金)和央企股票护盘，体现了对资本市场的长期信心。此次操作规模更大、覆盖面更广，目标是稳定市场情绪并引导资金流向新质生产力领域。未来政府可能会通过货币政策(如定向降准、再贷款、再贴现)和财政政策(如减税降费、优化财政支出结构)进一步稳定资本市场。

“中国版平准基金机制已初步成形”，田轩指出，建议初期规模5000亿元，总体规模需达1.5万亿元以上，同时需完善资金来源、监管机制及信息披露，确保其公正性和有效性。

或将择机出台货币政策稳预期

《中国经营报》：与过去相比，此次中央汇金、中国诚通、中国国新等“国家队”出手，有哪些特别之处？

田轩：在关键时刻，中央汇金、中国诚通、中国国新等“国家队”联合出手护盘，主要购买了A股ETF及央企股票。本次护盘

与过去几次相比，规模更大，资金更充足，覆盖面更广。如中国国新首批增持金额为800亿元，中国诚通宣布使用1000亿元专项再贷款资金增持。中央汇金也明确表示，“坚定增持各类市场风格的ETF，加大增持力度，均衡增持结构。”中国人民银行也

发布公告，表示支持中央汇金公司加大力度增持股票市场指数基金，并在必要时提供充足的再贷款支持。

在增持工具方面，不仅增持了宽基ETF，还重点布局了科技创新、中央企业类股票，目标是发挥引导作用，促进耐心资本、

长期资本流向新质生产力领域。

《中国经营报》：你预测未来相关部门还有哪些动作？

田轩：接下来“国家队”将继续通过增持为市场注入流动性，且会对ETF的投资进行更广泛的市场覆盖，并持续提升增持规模、增持频率，同时会注重不同风格和行业

的组合，通过多样化的投资来平衡市场风险。并可能择机出台货币政策，通过定向降准、再贷款、再贴现等货币政策工具，进一步稳定市场预期。财政端也可能加大减税降费力度，优化财政支出结构，支持实体经济发展，形成政策合力，共同维护市场稳定。

坚定看好中国资本市场发展前景

《中国经营报》：本次增持宽基ETF有哪些内在考虑？增持工具的选择变化背后的原因是什么？

田轩：本次增持ETF的决策逻辑主要是面临外部环境冲击，A股市场出现较大波动的情况下，通过注入流动性来缓解市场恐慌情绪，

稳定市场预期。底层逻辑是对中国资本市场发展前景的坚定看好，且A股处于历史估值相对低位，具备充分的配置价值。

选择宽基ETF而非单一权重股，主要考虑是通过覆盖多个行业、板块及主题风格，进行分散投

资，降低投资组合的整体风险。同时，宽基ETF覆盖多个行业和板块，可以更加全面地对市场进行支撑，引导市场预期，稳定市场情绪。

工具选择的演变的确反映了市场结构的变化，过去银行股在市场中的权重较大，国家队选择增持

银行股能快速有效稳定市场，而当前ETF快速发展，市场覆盖面更广，操作更加灵活，能够更加高效地影响市场，实现政策目标。

未来随着市场机制的健全、投资者结构的变化，引入衍生品等新工具的可能性确实存在，可以进一

长期信心修复需要政策持续发力

《中国经营报》：如何衡量稳市措施的实际成效，如何解读短期流动性注入与长期信心修复的关系？

田轩：衡量稳市措施的实际成效，需要从相对性的角度和跨时间的市场修复层面进行综

合评估。短期来看，流动性注入未能立即止跌，但可以看到市场是有出现积极反馈的，一定程度上缓解了市场恐慌情绪，降低了过度抛售引发震荡的可能性。下跌趋势未能扭

转，与市场对未来经济前景的担忧，以及关税战可能引发的长期影响有关。

长期信心的修复是一个渐进的过程，需要政策持续发力，市场逐步消化利空因素，投资者

信心才能逐步恢复。短期流动性注入为长期信心的修复提供了很好的缓冲与基础，但长期信心修复还需持续的政策支持和经济基本面的不断改善作为底层支撑。

平准基金初始规模5000亿 总规模可达1.5万亿

《中国经营报》：中央汇金公告中提到自身的定位为“发挥着类平准基金作用”。你对中国版平准基金的设立还有哪些意见和建议？

田轩：自2008年中央汇金首次入市至今，历史上近十次大规模增

持均起到了稳定市场的作用，已多次承担类平准基金的角色。此次中央汇金、中国诚通、中国国新大手笔增持A股的行为，已经具备平准基金的特征，“中国版平准基金”已经成形。

在当前A股受美国“对等关

税”冲击的背景下，接下来，需要进

一步完善平准基金的运作机制，明确资金来源，动态调整基金规模，资金来源可以多样化，包括但不限于财政拨款、中央汇金、中国诚通和中国国新等机构的自有资金、市场融资以及人民银行的流动性支

持等。

按照国际通行2%-3%的比例，按照目前A股市值约80万亿的总量，平准基金初期规模可由5000亿起，根据市场反馈，逐步增加，总体规模可在1.5万亿以上。

此外，需建立完善的监管机

制，明确使用规则，就资金筹集、投资策略、交易执行、风险管理等信息进行充分的市场披露，提高操作的透明度，并加强对市场操纵、内幕交易等违法行为的处罚力度，确保平准基金的公正性和有效性。

清华大

国金融研究院院长

清华大学国家金融研究院院长