

中央汇金增持解读

以我为主显定力，外部扰动不足惧

◆ 策略研究 · 策略快评

证券分析师： 王开 021-60933132 wangkai8@guosen.com.cn 执证编码：S0980521030001
 证券分析师： 陈凯畅 021-60375429 chenkaichang@guosen.com.cn 执证编码：S0980523090002

事项：

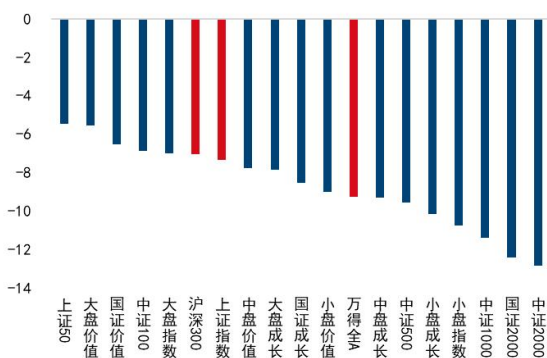
4月7日盘后，中央汇金公司发布公告称，坚定看好中国资本市场发展前景，充分认可当前A股配置价值，已再次增持了交易型开放式指数基金(ETF)，未来将继续增持，坚决维护资本市场平稳运行。

观点：

◆ 中央汇金增持，维稳资本市场

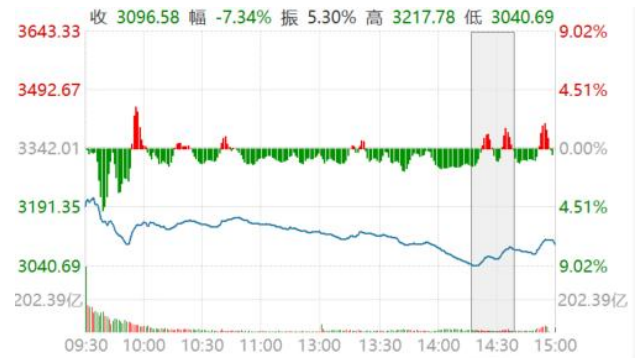
受特朗普“对等关税”持续发酵，全球资本市场快速回撤，A股4月7日补跌，上证指数、沪深300、全A分别下跌7.34%、7.04%和9.26%。盘中大盘一度下跌9%至3040点，尾盘时段中央汇金公告称再次增持ETF，未来将继续增持，坚决维护资本市场平稳运行。中央汇金作为二十多家金融机构的控参股东，一直是维护资本市场稳定的重要战略力量，以资本市场“国家队”的身份发挥着类“平准基金”作用，自2008年以来，中央汇金公司多次参与维护资本市场稳定工作，积极提升资本市场的内在稳定性。截至2024年末，中央汇金持有ETF超过1.05万亿，从结构上看，沪深300持有近7000亿，上证50、中证500、中证1000、创业板亦是汇金主要持仓。当前中央汇金在核心宽基ETF上布局全面，行业层面在金融ETF、有色金属ETF、芯片ETF、医药ETF、通信ETF等方向均有布局。向后看，中央汇金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，坚定增持各类市场风格的ETF，加大增持力度，均衡增持结构。

图1：主要指数4月7日涨跌幅(%)



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图2：上证指数尾盘企稳回升



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图3：中央汇金持有宽基 ETF 汇总(截至 2024Q4)

ETF 类别	总持有规模(亿)	ETF 代码	ETF 名称	中央汇金持有总规模(亿)
上证	1111.06	510050.SH	华夏上证50ETF	1111.06
深证100	26.55	159901.SZ	易方达深证100ETF	26.55
上证180	191.26	510180.SH	华安上证180ETF	191.26
沪深300	6905.18	510300.SH	华泰柏瑞沪深300ETF	2505.55
		510310.SH	易方达沪深300ETF	1826.63
		159919.SZ	嘉实沪深300ETF	1231.26
		510330.SH	华夏沪深300ETF	1341.74
中证500	767.77	510500.SH	南方中证500ETF	642.60
		512500.SH	华夏中证500ETF	72.36
		159922.SZ	嘉实中证500ETF	52.81
中证800	13.25	515800.SH	汇添富中证800ETF	13.25
中证1000	835.33	512100.SH	南方中证1000ETF	399.78
		159845.SZ	华夏中证1000ETF	240.79
		560010.SH	广发中证1000ETF	194.75
科创50	176.91	588080.SH	易方达上证科创板50ETF	176.91
创业板	313.57	159915.SZ	易方达创业板ETF	313.57

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：ETF 仅作为历史复盘，不涉及主观意见

◆外部扰动不足惧，以我为主显定力

大势层面，A 股基本面“修复在途”，分母端长期资金入市、全力支持央企回购提振风险偏好，偏低估值提供安全垫支撑。分子端，4 月将公布一季度经济数据与上市企业年报一季报，宏中观基本面迎来验证期，从三月 PMI 和新兴产业景气数据看，处于景气扩张的行业数量进一步增加，“对等关税”靴子落地前，出口订单韧性较强，新兴产业整体景气度到达季节性高点。工业企业利润方面，2025 年 1-2 月工业企业营收同比增长 2.8%，相较于 2024 年全年的 2.1%有提升，净利润同比同样延续了过去三个月以来的修复，数据折射出的“复苏在途”确定性较强，BCI 企业经营状况前瞻指标亦在 24Q3 后震荡向上趋势不改。分母端，两融情绪快速出清接近尾声，《推动中长期资金入市工作的实施方案》保障战略托底资金加速入市，国务院国资委 4 月 8 日表示将全力推动央企上市公司主动作为，不断加大增持回购力度，切实维护全体股东权益，提振投资者风险偏好。当前 A 股整体估值水平在全球权益市场中具备比较优势，沪深 300 估值回落至 11 倍附近，与韩国接近，显著低于欧美日。逆全球化趋势与短期外部扰动下，A 股在分子分母端均存在坚实支撑，长期定力较强。

行业配置上，中长期来看，科技板块仍是全年的主线，“双低资产”打响防守反击第一枪，适度增加现金流因子与稳定红利底仓暴露。回顾上一轮海外不确定性期间，A 股市场中具有国际比较优势的产业，符合反向“卡脖子”的领域具有相对回报优势。在美国试图建立不公正的市场竞争环境时，我国战略新兴产业以强大的自主研发和创新能力取得关键突破。如先进材料和制造领域中的纳米材料与制造、计算和通信领域中的先进的射频通信(包括 5G 和 6G)、人工智能等领域。产业的兴盛发展同样带来了投资机会，在外部环境面临不确定时，我国比较优势产业在资本市场的表现更具韧性，在上一轮不确定性加码时走出了逆跌

行情，关注“自主可控”板块和人工智能的科技赋能，待两融情绪在大策略容量的 TMT 细分行业中出清完全后逐步加码配置。中短期维度，四月决断或将持续交易高低切，双低（低协方差、低估值）资产打响防守反击第一枪，大金融、农业、耐用消费品、大众品、公用事业等短期占优，现金流因子迎来“既有绝对收益，又有超额收益”的做多顺风期。

图4: A 股各核心宽基础及风格宽基估值水平

		当前截面估值水平						3月底截面估值水平及边际变化							
国别	类别	指数名称	4月涨跌幅	PE	PB	PS	PCF	PE	变化	PB	变化	PS	变化	PCF	变化
中国	核心宽基	上证指数	-7.17	13.27	1.24	1.17	6.92	14.23	-0.96	1.32	-0.09	1.25	-0.08	7.41	-0.50
		万得全A	-9.56	16.97	1.44	1.27	8.22	18.38	-1.42	1.57	-0.13	1.39	-0.11	8.95	-0.73
		沪深300	-7.66	11.67	1.25	1.24	6.13	12.38	-0.71	1.33	-0.08	1.32	-0.08	6.53	-0.40
	规模	上证50	-5.58	10.18	1.14	1.25	4.28	10.69	-0.51	1.20	-0.06	1.31	-0.06	4.50	-0.22
		中证100	-7.80	13.92	1.49	1.13	6.85	14.68	-0.77	1.59	-0.10	1.21	-0.08	7.37	-0.52
		中证500	-9.74	25.80	1.67	1.06	10.55	28.43	-2.63	1.85	-0.17	1.16	-0.11	11.63	-1.08
		中证1000	-11.73	33.79	1.87	1.32	17.84	37.89	-4.10	2.11	-0.24	1.49	-0.17	20.13	-2.28
		国证2000	-12.60	38.74	1.96	1.45	20.66	44.13	-5.40	2.24	-0.28	1.66	-0.20	23.56	-2.90
		国证价值	-6.43	8.47	0.87	0.87	4.83	8.92	-0.45	0.91	-0.05	0.92	-0.05	5.09	-0.26
		国证成长	-9.62	18.22	2.34	1.58	9.44	20.15	-1.93	2.59	-0.25	1.74	-0.16	10.53	-1.09
	风格	大盘指数(申万)	-7.71	13.29	1.39	1.27	5.78	14.42	-1.13	1.50	-0.11	1.35	-0.08	6.14	-0.36
		小盘指数(申万)	-11.03	26.34	1.73	1.19	14.15	29.53	-3.19	1.94	-0.21	1.32	-0.14	15.85	-1.70
		大盘成长	-9.16	16.84	2.43	1.62	8.32	18.57	-1.73	2.68	-0.25	1.78	-0.16	9.26	-0.94
		大盘价值	-5.71	7.78	0.82	0.97	4.46	8.13	-0.35	0.86	-0.04	1.02	-0.04	4.65	-0.20
		中盘成长	-10.26	21.21	2.19	1.60	11.21	23.58	-2.37	2.44	-0.25	1.77	-0.18	12.50	-1.29
		中盘价值	-7.48	11.91	1.10	0.69	7.77	12.92	-1.01	1.19	-0.09	0.75	-0.06	8.47	-0.71
		小盘成长	-10.64	24.07	2.12	1.38	18.35	26.80	-2.73	2.37	-0.25	1.54	-0.16	20.54	-2.19
		小盘价值	-8.15	13.88	1.03	0.57	6.39	15.01	-1.13	1.12	-0.09	0.61	-0.05	6.94	-0.54

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理 注: 数据截至 2025 年 4 月 7 日, 指数仅作为历史复盘, 不涉及主观意见

◆ **风险提示:** 上市企业盈利波动较大; 美联储货币政策不确定性; 海外地缘政治冲突加剧; 文中提及 ETF 均为历史梳理, 不构成投资推荐的依据

相关研究报告:

《高质量发展应对海外不确定性-后续市场怎么看: 2018 还是 2020? 》——2025-04-05
 《策略快评-2025 年 4 月各行业金股推荐汇总》——2025-03-29
 《策略快评-2025 年 3 月各行业金股推荐汇总》——2025-02-27
 《供需两侧发力, 化解重点产业结构矛盾解读-积极信号: 扩内需、反内卷》——2025-02-11
 《百年未有之大变局下的机遇与挑战 (四) -贸易前景与科技浪潮: 海外不确定性对 A 股影响有限》——2025-02-07

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032