

多维发力 稳市机制建设步入新阶段

——“增持”“已再次增持”“未来将继续增持”。

以中央汇金公司、全国社保基金、国资运营公司为代表的“国家队”连续出手。

——“必要时向中央汇金公司提供充足的再贷款支持”“上调保险资金权益资产配置比例上限”“加大对央企市值管理工作的指导”。

人民银行、金融监管总局、国务院国资委等多部门协同部署。

——“启动新一期增持计划”“加快实施增持回购”“持续注入优质资产”。

大型央企集团、头部保险机构、众多上市公司密集开展增持、回购等操作。

……

4月7日以来，从“国家队”到上市公司，从政策优化到“真金白银”买入，稳市“组合拳”及时、有力，显著增强投资者信心。4月8日，A股指数反弹，主要宽基ETF品种继续呈现“大资金”买入特征。

“通过中央汇金公司增持ETF，推动央国企上市公司开展股份回购增持。这向市场传递了明确信号：尽管外面风浪很大，但中国有能力将负面影响降至最低。”中国人民大学国家金融研究院院长吴晓求说，提高上市公司的成长性、竞争力与投资价值，让市场有足够的流动性，进一步深入推进资本市场改革，我国稳定资本市场有信心、有底气。

稳市战略力量日益壮大

“中央汇金公司一直是维护资本市场稳定的重要战略力量，是资本市场上的‘国家队’，发挥着类‘平准基金’作用。”4月8日，中央汇金公司有关负责人明确阐述了该公司在维护资本市场稳定过程中的定位和作用。

人民银行新闻发言人同日表示，人民银行坚定支持中央汇金公司加大力度增持股票市场指数基金，并在必要时向中央汇金公司提供充足的再贷款支持，坚决维护资本市场平稳运行。

“‘中国版平准基金’已成形，在传递积极信号、缓解恐慌情绪、增强投资者信心的同时，能够有效缓解资本市场流动性压力、增加交易量和提高活跃度。”清华大学国家金融研究院院长田轩说，“中国版平准基金”将带动其他机构投资者跟随，发挥市场合力效应，强化市场稳定的基础。

关键时刻，以中央汇金公司、全国社保基金、国资运营平台为代表的“国家队”密集出手，众多大型央国企集团、保险机构以及上市公司也集中宣布实施增持、回购等操作。

“这体现了此次稳市‘组合拳’更加注重及时性，注重发挥市场合力。”在粤开证券首席经济学家、研究院院长罗志恒看来，当前政策组合既有监管机构的预期引导和规则调整，又有“国家队”真金白银的直接行动，更有上市公司等市场参与主体的自发回购，形成了“政府”和“市场”的合力。这不仅说明各方资金对A股长期价值的肯定，也彰显了决策层稳定资本市场的决心。

“此次政策应对的突出特点在于多维度协同、长短结合、市场与监管共振。”私募基金上海思晔投资管理有限公司创始人、董事长张晔说，此次应对强化了行动导向，形成预期引导和“真金白银”托举的双重效应。

更加重视增强内在稳定性

“多部门联合发布政策，打出‘组合拳’；中央汇金公司等机构宣布大额增持，形成强大的市场托底合力。这不仅是对中央经济工作会议‘稳住股市’部署的落实，更标志着中国资本市场稳市机制建设迈向新阶段。”中银证券全球首席经济学家管涛说。

张晔同样认为，通过多层次联动、市场化手段和长效机制建设，本轮政策“组合拳”标志着中国资本市场稳市机制建设从被动应对迈向主动管理，为进一步提升市场内在稳定性奠定基础。

实际上，A股市场近年来已多次经历外部风险冲击，稳市机制建设被提上重要议程，并积累了应对困难挑战的经验。2024年，《中共中央关于进一步全面深化改革推进中国式现代化的决定》明确提出，建立增强资本市场内在稳定性长效机制。2024年底召开的中央经济工作会议、2025年全国两会均作出了“稳住股市”的重要部署。

稳市机制建设更加注重增强市场的内在稳定性。在创金合信基金首席经济学家魏凤春看来，稳定资本市场涉及多方面工作，而资本市场自身机制建设起到了不可替代的作用。近年来，监管部门着力打通中长期资金入市堵点、提升上市公司质量、鼓励上市公司回购增持、多举措活跃并购重组市场、严厉打击财务造假等违法违规行为……“资本市场改革力度明显加大。”田轩表示，一系列政策紧扣稳市场发力，着力解决长期存在的深层次问题，有利于夯实市场健康运行的制度基础。

稳市机制建设更加重视宏观政策取向一致性，资产价格稳定被纳入货币政策视野。吴晓求说，支持资本市场的两项结构性货币政策工具，既向大型金融机构的入市投资提供工具支持，也为上市公司及其控股股东的回购增持操作提供流动性保障，这种战略性流动性储备体系可通过多元化渠道进入市场，实现稳定市场功能。

人民银行2月发布的《2024年第四季度中国货币政策执行报告》详细解释说，两项工具均内嵌逆周期调节属性，在股市超跌、股价被低估时，行业机构和上市公司、主要股东买入意愿较强，两项工具使用量会比较大；而到股价上涨、流动性恢复时，上市公司、主要股东回购增持的成本增加，行业机构换券融资的必要性也下降，工具使用量会自然减小。由此建立的内在稳定机制，有利于发挥校正资本市场超调、稳定市场预期作用，支持资本市场长期健康发展。

经济稳进夯实基本面支撑

“充分认可当前A股配置价值”“近期将继续增持”“加快实施股份回购计划”……众多市场参与方的表态，彰显对“稳住股市”的信心和底气。

不少机构人士认为，当前稳市信心有经济基本面向好、政策支持力度大、估值具有比较优势等多重支撑。

从基本面看，经济长期向好的态势没有改变，短期企稳回暖的势头较为明显。汇丰晋信基金股票研究总监、基金经理闵良超说，过去几年，短期需求下行、房地产市场中期调整以及制造业产能大幅扩张给A股市场带来一定压力，但这三个变量都将迎来反转。短期看，外需、出口的不确定性增加，但影响幅度有限，且可以通过扩内需进行对冲；中期看，房地产市场有望企稳；长期看，很多优质公司会脱颖而出，将为资本

市场稳定发展提供切实的价值依托。近期，扩内需政策不断加码，消费市场改善迹象增多。在罗志恒看来，我国把扩内需作为长期战略，努力把消费打造成经济增长的主动力和压舱石，超大规模市场优势将逐步显现。

从政策面看，稳市政策工具储备充足，留有“后招”。各类稳市力量在迅速集结，还将持续发力。田轩注意到，中央汇金公司明确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；中国诚通和中国国新双双宣布，拟使用股票回购增持再贷款增持股票、ETF 等权益资产，合计规模达 1800 亿元；博时基金等多家基金公司宣布自购。此外，证监会此前表示，将以深化投融资综合改革为牵引，全面启动实施新一轮资本市场改革，推动各项改革举措平稳落地，取得可感可及的改革成果。业内人士认为，政策储备工具可视情况接续发力，包括且不限于扩大“国家队”买入规模、适时启动降准降息以及扩大财政支出等。上述举措将进一步强化“短期流动性支持+中长期制度优化”的稳市政策支撑。

从估值来看，“A 股特别是蓝筹股的估值处在便宜的位置。”重阳投资董事长王庆直言，中证全指的股息率自去年下半年以来持续高于十年期国债收益率，如果考虑回购注销，股东回报率会更高。虽然经贸摩擦会对经济增速和上市公司盈利造成一定影响，但也为逆周期布局具有全球竞争优势的公司提供了很好的机会。一些公募、私募机构人士也认为，市场估值处于合理区域，叠加企业盈利修复预期，将为境内外资金提供安全边际。

“长期看，促进资本市场平稳健康发展，要提高上市公司的成长性、竞争力与投资价值。”吴晓求说，这是资本市场高质量发展的基石，也是投资者稳定投资预期的关键前提。

声明:文章内容仅供参考，不构成投资建议。投资者据此操作，风险自担。

（本文转载自 2025 年 4 月 9 日中证金牛座）