

聚焦基金一季报

中央汇金加码沪深300ETF 筑牢市场稳定基石

本报记者 方凌晨

从最新披露的公募基金2025年一季度来看,今年一季度,中央汇金大手笔增持了多只沪深300ETF(交易型开放式指数基金)。中央汇金是维护资本市场稳定的重要战略力量,多次在关键时刻出手稳定市场。今年4月份,中央汇金投资有限责任公司(以下简称“中央汇金公司”)首次明确其类“平准基金”定位,大举增持ETF,极大地提振了市场信心。在业内人士看来,这对稳定市场秩序、增加投资者信心以及引领价值投资理念意义重大。

大手笔增持ETF

不同于公募基金半年报和年报对前十大基金份额持有人情况有直观详细的信息披露,基金季报仅对报告期内单一投资者持有基金份额比例达到或超过20%的情况有所披露,但仍能从中捕捉到中央汇金部分投资动向。

Wind资讯数据显示,截至2024年末,中央汇金公司出现在21只ETF的前十大持有人行列,其全资子公司中央汇金资产管理有限责任公司(以下简称“中央汇金资管”)则现身于15只ETF的前十大持有人行列。

今年一季度,中央汇金资管继续增持华泰柏瑞沪深300ETF、易方达沪深300ETF、华夏沪深300ETF、嘉实沪深300ETF。

例如,在华泰柏瑞沪深300ETF2025年一季度中,披露了两位持有基金份额比例达到或超过20%的机构持有人动向。报告显示,“机构1”在今年一季度“按兵不动”,仍持有356.55亿份,报告期末持有份额占比为41.92%;“机构2”在今年一季度增持份额达3.63亿份,持有份额从266.21亿份增加至269.84亿份,报告期末持有份额占比为31.72%。

上述“机构1”和“机构2”今年年初持有的基金份额,与2024年年报中中央汇金公司和中央汇金资管的期末持有基金份额一致。可以看出,中央汇金资管在今年一季度增持了华泰柏瑞沪深300ETF。

一季报还显示,今年一季度,中央汇金资管增持易方达沪深300ETF、华夏沪深300ETF、嘉实沪深300ETF分别达5.02亿份、1.57亿份、1.17亿份。增持后,中央汇金资管一季度末持有上述3只沪深300ETF份额分别达201.09亿份、118.02亿份、104.15亿份,持有基金份额占比分别为32.73%、29.77%、28.24%。总体来看,中央汇金资管增持4只沪深300ETF合计达11.39亿份。

维护资本市场稳定

自2023年10月底以来,中央汇金公司分别在2023年10月23日、2024年2月6日、2025年4月7日三次发布公告买入ETF。在2024年2月份的公告中,中央汇金公司称已扩大ETF增持范围。纵观历年数据,中央汇金公司和中央汇金资管持有ETF的数量自2023年底以来有显著增加。

今年4月份,中央汇金公司首次明确其类“平准基金”定位。4月7日,市场深幅调整时,中央汇金公司发布公告称,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ETF,未来将继续增持,坚决维护资本市场平稳运行。

4月8日,中央汇金公司有关负责人表示:“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。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。”该负责人进一步表示,中央汇

金公司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。下一步,中央汇金公司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。中央汇金公司具有充分信心、足够能力,坚决维护资本市场平稳运行。

前海开源基金首席经济学家杨德龙对《证券日报》记者表示,中央汇金公司在关键时刻增持ETF,可以极大提升市场信心,起到稳定市场的作用。

在晨星(中国)基金研究中心高级分析师李一鸣看来,中央汇金公司通过增持ETF向市场注入资金,不仅有利于缓解资金面压力,稳定投资者信心,也向市场传递了政策支持信号,可有力维护市场秩序。此外,中央汇金公司的增持行为为市场树立了价值投资的典范,有利于引导更多中长期资金通过ETF渠道入市,促进资本市场长期健康发展。

多家A股上市银行 一季度营收净利双增 信贷规模稳健扩张

本报记者 彭妍

A股上市银行2025年一季度经营“成绩单”正相继披露。《证券日报》记者梳理发现,目前已有9家银行披露了一季度报告,业绩快报或主要经营情况。从披露数据来看,不少银行在一季度实现了营收净利双增长。从资产端表现来看,已披露数据的上市银行一季度信贷投放保持稳健扩张态势。

上海金融与法律研究院研究员杨海平对《证券日报》记者表示,一季度银行业绩增长主要源于三方面:一是信贷“开门红”效应,通过集中投放前期储备及新增项目,以量补价对冲净息差压力;二是中间业务增长,理财托管等手续费及债券投资收益提升;三是负债端成本管控,存款利率调降缓解付息压力。一季度信贷稳健增长则因需求端政策发力激活融资需求,供给端银行积极落实调控加大投放力度。

部分区域性银行 表现亮眼

在已披露具体业绩指标的银行中,多家实现营收与归母净利润双增长,部分区域性银行表现亮眼。4月21日,南京银行发布2025年第一季度报告显示,该行一季度营业收入141.9亿元,同比增长6.53%;归母净利润61.08亿元,同比增长7.06%。常熟银行业绩快报显示,该行一季度营收29.71亿元,同比增长10.04%;归母净利润10.84亿元,同比增长13.87%。杭州银行在经营情况中披露,一季度营业收入99.78亿元,同比增长2.22%;归母净利润60.21亿元,同比增长17.3%。此外,渝农商行也实现营收、归母净利润双增长。

南开大学金融发展研究院院长田利辉对《证券日报》记者表示,一季度部分A股上市银行营收和归母净利润增长的主要原因还是信贷规模扩张、非息收入贡献、成本管控与资产质量优化三大因素。部分银行通过加大普惠金融、绿色信贷等领域的投放力度,以量补价对冲净息差收窄的影响。债券市场走强带来的投资收益,以及财富管理、托管业务等中间业务收入的增长,成为支撑业绩的重要动力。此外,部分银行通过压缩负债端成本、优化业务结构,叠加不良资产处置力度加大,释放了利润空间。

在资产端表现方面,上市银行一季度信贷投放延续稳健扩张态势。交通银行在2025年一季度经营情况公告中透露,截至3月末,该行境内人民币各项贷款余额较上年末增加超过3600亿元,实现同比多增。浦发银行也在其一季度经营情况中披露,截至今年一季度末,该行贷款总额(不含票据贴现)为53230.05亿元,较上年末增长2545.84亿元,增幅为5.02%,贷款净增量为近年来单季新高。此外,杭州银行披露的经营数据也显示,截至今年一季度末,该行贷款总额为9951.96亿元,较上年末增长6.15%。

“一季度银行信贷规模整体实现稳健增长,有政策支持、市场需求回升和银行自身策略调整三大原因。”田利辉表示,为促进经济高质量发展,我国采取了一系列措施鼓励银行加大对实体经济的支持力度,比如降低存款准备金率、提供再贷款等。随着经济逐步复苏,企业和个人投资与消费需求有所恢复,增加了对信贷的需求。同时,不少银行在年初制定了较为积极的信贷投放计划,以抢占市场份额,并且更倾向于向优质客户发放贷款。

不良贷款率整体改善 拨备覆盖率分化加剧

在资产质量方面,多数银行不良贷款率稳中有降。截至一季度末,渝农商行、常熟银行不良贷款率分别降至1.17%、0.76%,较上年末均下降0.01个百分点;南京银行、江阴银行、杭州银行不良贷款率稳定在0.83%、0.86%、0.76%,平安银行不良贷款率为1.06%,均与上年末持平。

不过,多家银行拨备覆盖率方面出现下降,其中,平安银行、杭州银行、常熟银行、江阴银行拨备覆盖率分别较上年末下降14.18个百分点、21.16个百分点、10.95个百分点、19.32个百分点至236.53%、530.07%、489.56%、350%;渝农商行拨备覆盖率为363.3%,较上年末基本持平。

田利辉表示,不良贷款率改善主要源于银行加大了不良资产的清收处置力度,有效化解了存量风险;经济环境出现改善,减少了新增不良贷款的发生;同时,一些银行采取更为严格的资产分类标准,提前识别并处理潜在的风险点,提升风险控制能力。而拨备覆盖率下降是因为利润释放的需求和资产分类趋严的滞后影响,部分银行为平滑利润波动,主动降低拨备覆盖率以反哺净利润增长。尽管当前不良率下降,但零售贷款(如按揭、信用卡)潜在风险仍需观察,拨备消耗可能滞后显现。

业内人士提醒,后续需关注零售风险与结构分化。田利辉认为,短期不良贷款余额仍处高位,零售贷款质量受居民收入波动影响存在不确定性,部分银行或面临拨备消耗压力。长期看,区域经济韧性增强,客群优质的银行资产质量更具稳定性,而依赖传统行业的银行机构需警惕不良反弹。

一季度QDII基金资产配置风向“东移” 投资中国香港地区市值提升逾2000亿元

本报记者 彭衍菘

一季度,受外部因素扰动,多位基金经理大幅减仓美股,将投资目光转向中国市场。

Wind资讯数据显示,截至4月23日,根据目前已披露的基金一季报,QDII(合格境内机构投资者)基金对中国香港地区的投资市值提升至2066.46亿元,较去年末增加4.4%,市值占比提升0.55个百分点至48.89%。

在调仓过程中,多位QDII基金经理分享投资策略,积极挖掘中国资产于全球市场的独特价值,特别是此轮中国科技行情迎来价值重估,在人工智能、半导体、新能源等领域创新突破的驱动下,源源不断的配置机遇正在释放。

凸显港股投资价值

QDII基金对中国香港地区投资市值与占比提升,彰显港股在全球资产配置中的重要性。另外,QDII基金投资美国市场的投资占比则有所减少,由去年末的43.46%降至今年一季度末的42.20%。

晨星(中国)基金研究中心高级分析师代景霞认为,这背后存在三大驱动因素:其一,今年一季度港股表现优异,凭借科技、消费、创新药及汽车等板块的强劲表现领涨全球,吸引QDII基金加大配置以增厚收益;其二,港股市场估值长期处于低位,相较美股,其科技、医药等板块具备显著估值优势,且汇聚众多全球竞争力企业,为价值投资提供良机;其三,中国经济预期持续向好,DeepSeek推动科技产业价值重估,一系列政策的陆续出台等,进一步提振了国内经济发展的信心,让基金经理对港股市场前景更为看好。

作为投资境外市场的重要工具,今年一季度QDII基金面临复杂多变的全球经济环境,受外部波动冲击显著。多位QDII基金经理在一季报中表示,产品净值波动主要源自美国扰动因素对全球经济和资本市场造成的影响。部分产品也减少了美股仓位。

例如,国泰君安中证香港科技指数发起(QDII)的基金经理张静与邓雅雅在一季报中表示:“2025年一季度全球经济格局深度调整,呈现出‘高波动、低增长’的特征。地缘政治冲突与贸易壁垒升级形成共振效应,全球经济及贸易增速面临结构性放缓压力。中国经济在一季度展现出相对较强的发展韧性,但复苏基础仍需巩固。”

投资策略上,摩根基金管理(中国)有限公司旗下的摩根全球多元配置(QDII-FOF)基金经理张军在季报中表示,该基金在报告期内小幅调整股票仓位和结构,减少美股成长型基金。

面对复杂的海外市场环境,多位QDII基金转而将配置方向投向中国市场,拥抱“确定性”。

上述基金经理张静与邓雅雅表示:“在美股表现不佳的情况下,港股在中国人工智能产业不断突破的推动下走出独立行情,科技核心资产重估推动2025年第一季度恒生指数、恒生科技分别上涨15.25%、20.74%。”

同样关注港股的富国全球消费精选混合(QDII)一季报亦显示,该基金在本季度较快调整了美股仓位,大幅降低了美国可选消费配置,提升了对港股消费和互联网板块的权重。

龙赢富泽资产管理(北京)有限公司研究总监郑明吉在接受《证券日报》记者采访时表示,当前海外市场对于科技领域的压力,主要源于对美国经济衰退的预期担忧等多重因素。同时,资金正持续加码中国科技企业,这背后是对相关公司科技创新能力长足进步的认可,以及对新兴产业链产业升级所带来机遇的看好。

在展望后市投资主线方面,张军提到将“关注中国科技产业政策红利等”。

对于中国科技企业在全球资产配置中吸引力,郑明吉表示,中国科技企业成长潜力巨大,在当前全球市场复杂多变形势下,蕴含着难得的投资机遇,这也促使了中国科技资产价值重估,其估值正从传统制造企业估值向成长性估值转变。

在郑明吉看来,从全球资本流动视角来看,中国香港地区市场凭借其独特的金融地位与市场开放性,成为国际资本布局中国科技资产的优先选择地。对于A股市场,虽然现阶段长期资本流入尚不显著,但随着海外贸易格局逐步明朗化,以及各类风险的进一步释放,中国科技企业所处的投资环境将更加稳定且富有吸引力,预计后续会有大量资金流入A股,布局中国科技赛道。



心资产重估推动2025年第一季度恒生指数、恒生科技分别上涨15.25%、20.74%。”

同样关注港股的富国全球消费精选混合(QDII)一季报亦显示,该基金在本季度较快调整了美股仓位,大幅降低了美国可选消费配置,提升了对港股消费和互联网板块的权重。

龙赢富泽资产管理(北京)有限公司研究总监郑明吉在接受《证券日报》记者采访时表示,当前海外市场对于科技领域的压力,主要源于对美国经济衰退的预期担忧等多重因素。同时,资金正持续加码中国科技企业,这背后是对相关公司科技创新能力长足进步的认可,以及对新兴产业链产业升级所带来机遇的看好。

在展望后市投资主线方面,张军提到将“关注中国科技产业政策红利等”。

对于中国科技企业在全球资产配置中吸引力,郑明吉表示,中国科技企业成长潜力巨大,在当前全球市场复杂多变形势下,蕴含着难得的投资机遇,这也促使了中国科技资产价值重估,其估值正从传统制造企业估值向成长性估值转变。

在郑明吉看来,从全球资本流动视角来看,中国香港地区市场凭借其独特的金融地位与市场开放性,成为国际资本布局中国科技资产的优先选择地。对于A股市场,虽然现阶段长期资本流入尚不显著,但随着海外贸易格局逐步明朗化,以及各类风险的进一步释放,中国科技企业所处的投资环境将更加稳定且富有吸引力,预计后续会有大量资金流入A股,布局中国科技赛道。

不过,多家银行拨备覆盖率方面出现下降,其中,平安银行、杭州银行、常熟银行、江阴银行拨备覆盖率分别较上年末下降14.18个百分点、21.16个百分点、10.95个百分点、19.32个百分点至236.53%、530.07%、489.56%、350%;渝农商行拨备覆盖率为363.3%,较上年末基本持平。

田利辉表示,不良贷款率改善主要源于银行加大了不良资产的清收处置力度,有效化解了存量风险;经济环境出现改善,减少了新增不良贷款的发生;同时,一些银行采取更为严格的资产分类标准,提前识别并处理潜在的风险点,提升风险控制能力。而拨备覆盖率下降是因为利润释放的需求和资产分类趋严的滞后影响,部分银行为平滑利润波动,主动降低拨备覆盖率以反哺净利润增长。尽管当前不良率下降,但零售贷款(如按揭、信用卡)潜在风险仍需观察,拨备消耗可能滞后显现。

3家上市险企一季度合计保费收入约2445亿元

本报记者 冷翠华
见习记者 杨笑寒

近日,多家上市险企陆续披露一季度保费收入情况。

数据显示,截至4月23日,已有中国太平洋保险(集团)股份有限公司(以下简称“中国太保”)、新华人寿保险股份有限公司(以下简称“新华保险”)、众安在线财产保险股份有限公司(以下简称“众安在线”)公布一季度原保险保费收入(以下简称“保费收入”)情况,3家上市险企一季度合计实现保费收入2444.98亿元,同比增长11.9%。

受访专家表示,多家上市险企保费收入上升,与营销体系改革、产品创新、头部优势效应等因素有关。随着居民保险意识不断提高,今年全年上市险企保费增速有望保持

稳定增长。

头部险企优势明显

今年一季度,新华保险实现保费收入732.18亿元,同比增长28%;中国太保旗下两家子公司合计实现保费收入1633.23亿元,同比增长5.9%。其中,中国太平洋人寿保险股份有限公司(以下简称“太保人寿”)、中国太平洋财产保险股份有限公司(以下简称“太保财险”)各实现保费收入1002.15亿元、631.08亿元,分别同比增长9.3%、1.0%。众安在线一季度保费收入为79.57亿元,同比增长12.3%。

对于今年一季度上述险企披露的保费收入情况,普华永道管理咨询(上海)有限公司中国金融行业管理咨询合伙人周瑾对《证券日报》记者表示,在当前市场格局下,头部险企的优势愈发明显,马太效应会继续加剧,上市

险企的市场份额也会普遍上升。近年来,头部险企不断在营销体系上改革转型,优化队伍结构,强化客户经营,提高人均产能,整体经营上也呈现出较好势头,因此,保费收入在今年一季度呈现较好的上涨趋势。

北京排排网保险代理有限公司总经理杨帆表示,随着居民对保险的需求持续提升,部分险企积极拓展业务,进行产品创新,推出符合市场需求的保险产品,同时销售渠道的多元化能够更好地触达客户,也拉动保费收入上涨。

预计保费收入持续增长

随着多项利好政策落地、消费者保险需求不断释放,多位分析人士认为,今年上市险企保费收入有望保持增长态势。

方正证券研究所所长助理、金

融首席分析师许旖旎表示,预计今年一季度,人身险方面,上市险企新业务价值(NBV)平均同比增速为17.2%,整体延续增长趋势,但渠道表现或有分化。其中,预计个险渠道有所承压,银保渠道延续快速增长。财产险方面,行业保费增速将逐月提升。预计综合成本率将显著改善,上市险企承保利润有望同比大幅增长,推动利润稳健增长。

2025年,预计险企的综合成本率有望在赔付高基数下回落、费用压降等贡献下持续改善。

展望全年,杨帆认为,从整体经济形势和行业发展趋势来看,随着居民保险意识不断提高,今年全年上市险企保费增速有望保持稳定增长。

同时,监管政策的调整也可能对险企保费收入走势产生一定影响。近日,国家金融监督管理总局发布《关于推动深化人身保险行业个人营

销体制改革的意见》(以下简称《通知》),对人身险行业个人营销体制进行改革和完善。《通知》提出,增强长期服务能力。对于缴费期5年(含)至10年的保单,佣金发放时间不得少于3年;对于缴费期10年及以上的保单,佣金发放时间不得少于5年。

人身险占保险行业保费收入的主要部分,而个险渠道则是获得人身险行业保费收入的重要渠道。就《通知》对人身险公司保费收入的影响,杨帆认为,一方面,通过佣金递延发放、佣金薪酬追索扣回机制等改革措施,能够促使保险销售人员注重长期服务,有利于长期保费收入的稳定增长。另一方面,在个险渠道改革过程中,保险公司也可能面临短期的调整和挑战。比如,部分代理人可能会因为收入结构的变化而出现流失,在短期内可能会对保费收入产生一定影响。