

财政部首次采用特别国债定向支持4家国有大行

晨报记者 刘志飞

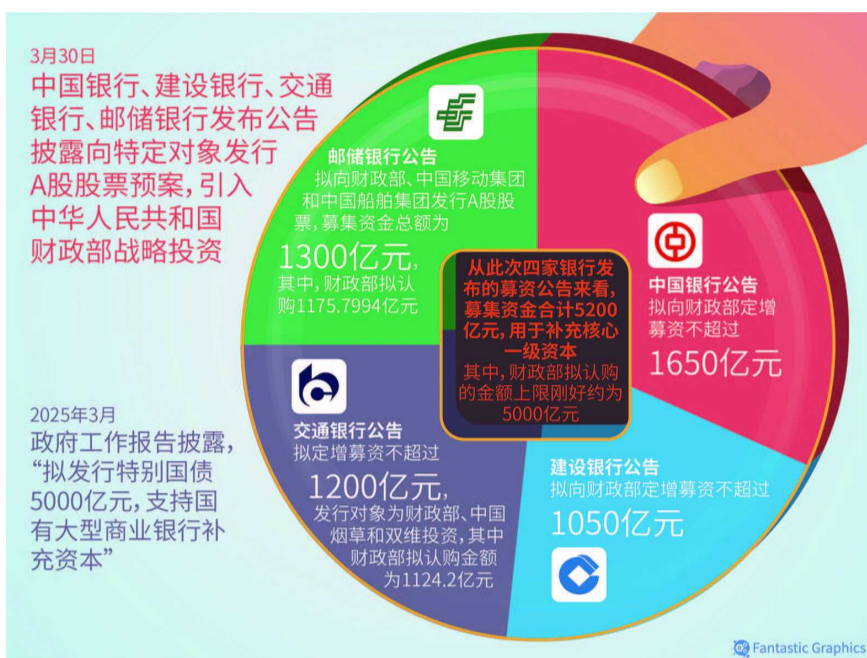
财政部昨日发布公告，宣布通过发行2025年首批5000亿元特别国债，定向支持中国银行、中国建设银行、交通银行、中国邮政储蓄银行补充核心一级资本。此次注资旨在应对全球经济波动、提升国有大行风险抵御能力。

财政部拟认购5000亿元

3月30日，中国银行、建设银行、交通银行、邮储银行发布向特定对象发行A股股票预案公告，拟向特定对象发行A股股票，合计募集资金不超过5200亿元（含本数），其中财政部拟认购5000亿元。

面对低增长、低利率的全球金融环境及国内经济结构转型需求，财政部首次采用特别国债形式对国有大行定向支持，通过市场化手段激活银行信贷投放能力。预计撬动超4万亿元信贷增量，为实体经济发展注入强动能。

财政部表示，当前，国有大型商业银行经营发展稳健，资产质量稳定，拨备计提充足，主要监管指标均处于“健康区间”。通过发行特别国债支持相关国有大型商业银行补充核心一级资本，有利于进一步巩固提升银行的稳健经营能力，促进银行高质量发展，为投资者创造更大价值和带来长期稳定的回报，有利于银行更好发挥服务实体经济的主力军作用，为国民经济行稳致远提供有力支撑。



撬动4万亿元信贷增量

2024年9月24日，国家金融监管总局局长李云泽表示，为巩固提升大型商业银行稳健经营发展的能力，更好地发挥服务实体经济的主力军作用，将对六家大型商业银行增加核心一级资本。今年3月5日，国务院

总理李强在政府工作报告中提出，拟发行5000亿特别国债，支持国有大型商业银行补充资本。

业内人士注意到，财政部公告中用到了“首批”特别国债的字眼。对此，中金公司指出，本轮注资旨在应对资产和内生资本补充速度剪刀差背景下的资本压力。

中信证券首席经济学家明明认为，资本

补充将直接增强银行服务实体经济的潜能。若按照8倍乘数效应进行计算，5000亿元注资约可撬动4万亿元信贷增量，有助于加大服务实体经济的力度。资本实力提升后，银行风险抵御能力显著增强，既能够为化解房地产债务风险、地方平台转型提供安全垫，也有助于做好“五篇大文章”。

邮储银行增发溢价率最高

此次财政部注资的四大银行均在3月30日发布公告，其中邮储银行募资方案引发市场高度关注——其定向增发溢价率达21.5%，发行价（6.32元/股）显著高于市价，而且在四家银行中溢价率最高。财政部入股后将成该行第二大股东。

值得注意的是，此次是财政部首次入股邮储银行，充分体现国家对邮储银行长期发展的支持。此外老股东中，中国移动、中国船舶亦参与定增，金额合计124.20亿元，彰显股东对邮储银行长期发展向好的信心。

定增完成后，邮储银行的核心一级资本充足率、资本充足率都将提升1.5p至11.07%、15.95%，四家银行中提升幅度最大。

国盛证券认为，邮储银行正在积极推进高级法实施申请，落地后将进一步改善其资本充足率相关指标，进一步打开规模发展的空间，助力邮储银行构建穿越经济结构转型、低利率时期的核心能力，打造更加均衡、更有韧性的资产负债表，提升风险抵御能力和服务实体经济的能力。

基金年报陆续披露，科技板块备受青睐

李锐

至少从目前来看，基金经理对科技板块青睐有加。日前，随着2024年年报的陆续披露，包括鹏华基金、睿远基金、中欧基金、景顺长城基金等多家基金公司披露2024年旗下基金产品年报，包括闫思倩、饶刚、周蔚文等基金经理的最新研判显示，对于今年的整体形势比较乐观，科技板块依旧是投资主线之一。

1 鹏华基金 闫思倩

我们预计2025年大盘机会整体较好，宏观经济基本面需要更多的经济政策支持，全年看，经济触底回升可期。除了相关的顺周期和政策支持的消费和重组机会，科技成长仍是长期景气赛道，该组合将重点把握更多成长行业及个股α机会。

新能源为代表的制造业，主产业链经历过供给侧出清，需求仍持续增长，股价和基本面都在历史底部，具备长期机会，可以长期选股。新能源相关制造业涉及成长方向较多，包括智能驾驶、人形机器人，AI能源相关等。其中具备下面几个方面优势的个股，未来投资机会更加显著。一是：需求持续超越行业增速的景气机会。以锂电池为代表，锂电需求展望终局至少还有5倍增长空间。锂电需求从消费电子、汽车动力电池扩展到了储能、机器人、低空经济、终端AI等多领域；二是，供给侧改革产能出清的机会：光伏供需比接近200%、亟需类似水泥钢铁的供给侧改革；三是，出口链机会：贸易摩擦利空落地之后，出海业务盈利仍好于国内，龙头在东南亚、欧美等全球市场的占有率仍有提升机会；四是，技术升级，或新兴产业机会。

2 睿远基金 饶刚

2025年将面临的可能是近几年来最不确定

定的外部环境和相对最确定的内部环境。一方面，特朗普2.0时代带来的不确定性依旧如影随形，对于全球经济和治理秩序的冲击随时可能发生；另一方面，一揽子增量政策部署的方向也基本明确，为2025年的经济运行形成重要的托举力量。

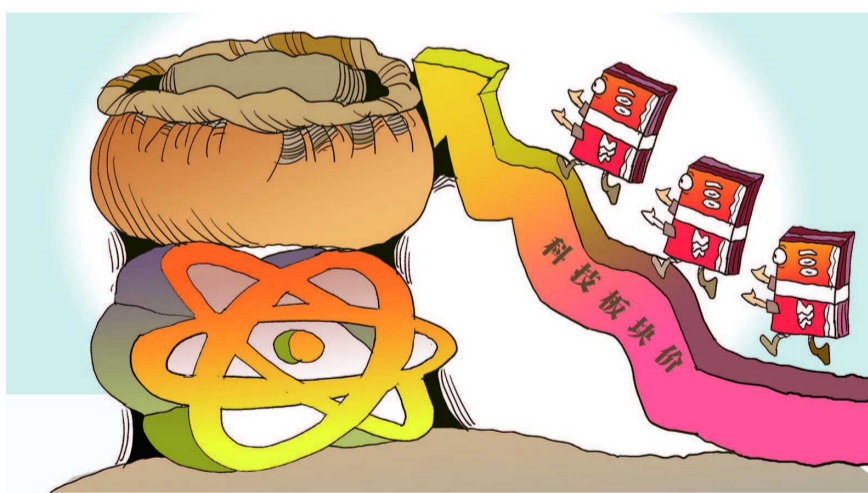
对于股票市场，尽管春节后在DeepSeek的推动下市场活跃度显著提升，从回报率视角而言，当前A股和港股的部分优质白马股依然处于低估或者合理的估值水平，后续AI模型开源后成本大幅下降带来的产业化加速演进也有望为这些本身在软件或者硬件端有着较高壁垒的龙头公司带来新的增长机遇。整体而言，饶刚对于股票市场长期中区的抬升以及结构性机会继续保持积极的态度。

3 中欧基金 周蔚文

周蔚文在中欧新蓝筹的年报中表示，投资决策的出发点可以基于产业趋势、中长期价值低估，或者两者的结合，从而形成三种不同的投资情形：

第一种投资情形是，在左侧成功捕捉到产业趋势的低估区间，行业头部优质企业的中长期价值往往处于低估状态。因此，在难以找到足够多同时满足这两个条件的个股时会进行综合考量。

第二种投资情形是产业趋势机会为主，并根据行业中重点公司长期价值偏离程度来决定是否投资该个股及投资比例。



图片来源/视觉中国

第三种投资情形是中长期价值低估机会为主，会根据中长期价值低估幅度以及行业景气度稳定程度来全市场比较并确定投资比例。

4 景顺长城 郭琳、詹成

在科技创新的产业趋势仍会继续，未来中国市场依然有成长性的投资机会。

后续我们依然看好的方向：第一，人工智能在海外科技巨头引领下，算力端的新技术不断迭代，而国内则进入加速发展期，大模型、国产算力、应用均有突破性进展，我们看好新技术、国产算力、AI终端应用带来的机会；第二，2025年将是汽车智能化加速渗透的一年，高阶智能化在逐步下沉至低价格带的车型，端到端及VLM算法升级也极大提升了用户体验和产品竞争力，看好整车及智能化方向的投资机会；第三，自主可控、科技自立自强会是中长期不变的发展方向，核

心领域逐一突破；第四，军工、医药、新能源领域，经历了较长周期的调整，优选政策风险出清、订单拐点将至、供给结构优化的环节。

数据显示，截至3月25日，景顺长城科创50指数增强A和景顺长城创业板综指增强A近半年回报分别达到52.61%和45.02%，同期业绩比较基准为46.31%、33.16%，相较于同期业绩基准斩获了6.3%和11.86%的超额收益。景顺长城中证1000指数增强A和景顺长城国证2000指数增强A近半年收益率分别为36.22%、39.64%，同期业绩比较基准为28.01%、32.49%，对比同期业绩基准超额收益分别为8.21%、7.15%；长期维度下，跟踪大盘的景顺长城沪深300增强A自2013年10月29日成立以来累计回报达160.12%，同期业绩比较基准收益率、沪深300上涨94.71%、66.2%，相较于同期业绩比较基准收益率、沪深300超额回报达65.41%、93.92%。