

# A股市场四大主力机构三季度投资揭秘

社保逆势增仓;新老QFII投资各异;险资青睐蓝筹;基金向“调结构”看齐

三季度股市全线下跌，并一度跌破2000点大关。作为市场上主要的机构投资者，社保基金、合格境外机构投资者(QFII)、保险资金和公募基金三季度的操作备受关注。

已经公布的上市公司三季报显示，在下跌过程中，以价值投资和长期投资著称的社保基金逆势增仓，绩优行业龙头是配置重点；多家新QFII大举入市扫货，但老牌QFII主要进行结构调整，趋向于谨慎；保险资金根据上市公司业绩的最新变化大幅调仓，绩差股被果断减持，继续青睐绩优蓝筹；公募基金则主动小幅减仓，顺应经济结构调整趋势，对周期股大幅减持，配置上以大消费和成长股为主。



- ♠ **社保基金:**  
逆势增仓 重仓行业龙头
- ♥ **QFII:**  
新生力量大举入市扫货 老江湖趋于谨慎
- ♣ **保险资金:**  
青睐绩优蓝筹 减持业绩大幅下滑股
- ♦ **公募基金:**  
主动减仓周期股 拥抱内生增长股

翟超/制图

## 社保基金：逆势增仓 重仓行业龙头

证券时报记者 朱景峰

作为A股最具号召力和影响力的机构投资者，社保基金在三季度逆势增仓，增持股票个数远超减持数，同时新进入多只个股前十大流通股股东，重点对大消费板块进行了增持，对兰花科创、中国玻纤等周期股进行大幅减持。

据万得资讯对截至10月27日已公布上市公司三季报的统计，由公募基金公司管理的全国社保基金组合在三季度末共现身200余家上市公司前十大流通股股东中，其中对66只个股进行增持，45只个股较二季末持股不变，对35只个股进行不同程度减持，同时新进入97只个股前十大流通股股东。总体看，虽然三季度股市大幅下跌，但历来以价值投资和长期投资著称的社保基金采取了逆势加仓的策略，成为维护市场稳定的重要力量。

在众多被社保增持的个股中，增持幅度最大的当属华侨城A，全国社保基金108组合、104组合和102组合在三季度分别大幅增持华侨城A 1040万股、420万股和250万股，截至三季度末，这三大社保组合合计持有华侨城A市值高达13.84亿元。此外，中材国际、福耀玻璃、齐心文具、铁龙物流、国电电力、建投能源、新疆众和、酒鬼酒等个股被社保

截至10月27日，由公募基金公司管理的全国社保基金组合在三季度末共现身200余家上市公司前十大流通股股东中，其中对66只个股进行增持，45只个股较二季末持股不变，对35只个股进行不同程度减持，同时新进入97只个股前十大流通股股东。

总体看，虽然三季度股市大幅下跌，但历来以价值投资和长期投资著称的社保基金采取了逆势加仓的策略，成为维护市场稳定的重要力量。

增持超过300万股，大消费板块中的美的电器、圣农发展、天士力、友阿股份、承德露露、古越龙山、小天鹅A等也被社保基金显著增持。

与此同时，基金对部分周期股减持明显，其中招商基金管理的社保110组合减持兰花科创达675万股，中国玻纤、旗滨集团、广东明珠、兔宝宝、中国卫星、光明乳业、蓝科高新、秀强股份、片仔癀、广联达、大冶特钢等也被社保显著减持。在对原有持股进行结构调整的同时，社保基金还大举进驻新投资标的，康得新、东方园林、黑猫股份、华海药业、莱宝高科、中材国际被一些社保组合新买入或加仓逾亿元。按照前十大流通股股东持股市值计算，单一社保组合持有华侨城A、美的电器、双汇发展、平安银行、中国人寿等个股的市值均超过5

亿元，此外，社保基金持有酒鬼酒、招商地产、中国联通、国电电力、双鹭药业、天士力、福耀玻璃等个股的市值也超过3亿元，这些个股构成了社保基金重仓股阵营。

从这些重仓股的特征看，尽管行业分布差异较大，但大多属于各自行业的一线龙头，这显示出社保基金个股投资的主要思路。

从管理人角度看，三季度博时掌舵的社保102组合、103组合和108组合表现十分活跃，其中社保102组合共现身17只个股前十大流通股股东，其中对华侨城A、保利地产、小天鹅A和申能股份进行大幅增持，大幅介入中材国际，新进入该股前十大流通股股东。社保103组合在三季度重点增持了国电电力、建投能源、福耀玻璃、悦达投资等个股，并大幅介入大族激光。社保108组合在保持多数个股持

股不变的同时，对华侨城A和中材国际大幅增持。

作为最露脸的社保基金，易方达管理的社保109组合三季度末共现身28只个股前十大流通股股东中，三季度该社保重点对新疆众和、古越龙山、承德露露、水晶光电等个股进行增仓，对兔宝宝等少数个股进行减持，其他个股持股变化不大，显示该社保在股市下跌中保持了足够的持股耐心。

其他社保基金方面，华夏基金掌舵的社保107组合在三季度调仓积极，其中对圣农发展、博彦科技和宋城股份大幅增持，大举进驻莱宝高科、三诺生物、洽洽食品前十大流通股股东，同时对中国卫星、长荣股份和众业达等个股进行了减持。嘉实基金管理的社保602组合同样大幅优化投资组合，三季度对铁龙物流、华测检测、合康变频和汉威电子进行显著增持，对旗滨集团和蓝科高新进行大幅减持，同时大举买入中信重工达800万股，成为该股第三大流通股股东。

在多数社保组合呈现逆势增仓的同时，由国泰基金掌舵的社保111组合似乎较为谨慎，对多只个股进行减持。据万得资讯统计，三季度社保111组合重点减持了秀强股份、大冶特钢、富春环保、杭钢股份、沪电股份等，但同时也增持了宝新能源等个股，不过在社保中并不多见。

## QFII：新生力量大举入市扫货 老江湖趋于谨慎

证券时报记者 朱景峰

三季度对QFII机构来说可能是比较难熬的，海外市场节节上涨和A股持续下跌形成了强烈对比，不过，QFII并没有因短期调整悲观。三季度，以挪威中央银行、科威特政府投资局、新光投信株式会社为代表的QFII新生力量大举入市扫货，成为QFII逆势加仓的主力军。而以瑞士银行为代表的老牌QFII则在下跌过程中较为谨慎，对多只个股进行了减持。

国家外汇管理局网站公布的信息显示，挪威中央银行、科威特政府投资局和新光投信株式会社等3家QFII均在今年新增或首次获批投资额度，其中挪威中央银行于6月8日新增3亿美元投资额度，科威特政府投资局和新光投信株式会社于今年3月和2月分别首次获得3亿美元和1亿美元投资额度。

三季度，这3家QFII不约而同开始了入市步伐。万得资讯统计显示，挪威中央银行三季度末共现身19只个股前十大流通股股东，成曝光率最高的QFII，而今年中期该QFII仅出现在2只个股前十大流通股股东，这显示，挪威中央银行在三季度采取了逢低吸纳策略，从行业分布看，其重点对石油化工行业个股进行布局，其买入的沈阳化工、天利高新、方大

三季度，以挪威中央银行、科威特政府投资局、新光投信株式会社为代表的QFII新生力量大举入市扫货，成为QFII逆势加仓的主力军。而以瑞士银行为代表的老牌QFII则在下跌过程中较为谨慎，对多只个股进行了减持。

截至三季度末，被QFII持有最多的个股当属贵州茅台，摩根士丹利国际股份有限公司三季度末共持有该股达556.44万股，持股市值高达13.68亿元。此外，QFII持有万科A、海螺水泥、双汇发展、上海机场等个股的市值也都在数亿元。

化工、佛塑科技、新乡化纤、\*ST吉纤、宏达新材等个股均属于大化工板块，此外，还买入了零售、钢铁、机械等个股，个股选择倾向于传统行业。传统行业低估值或许是挪威中央银行大举买入的主要诱因。

今年拿到QFII额度的科威特政府投资局借助市场调整迈入入市步伐，三季度末共现身身华录百纳、天源迪科、湘鄂情和英威腾等4只个股前十大流通股股东，不过持股市值均不大。同是QFII新生的新光投信株式会社也在三季度露脸，共现身伟星新材、天富热电、万丰奥威和高德红外等4只个股前十大流通股股东，对这4只股票的投资市值均超过1000万元。

新QFII初生牛犊不怕虎，一些

老QFII同样不甘落后。野村资产管理株式会社和野村证券株式会社在三季度末分别新进入6只个股前十大流通股股东，其中兴业科技、金龙机电、高盟新材、上海钢联、信质电机等5只个股为两家QFII共同进驻，显示两家QFII在选股上高度一致。摩根大通一直唱多A股，三季度该QFII言行一致，共现身7只个股前十大流通股股东，其中对川投能源和山东海化小幅增持，新进入宇通客车、安居宝、鸿特精密等3只个股前十大流通股股东，对华新水泥持股不变，仅对青岛碱业小幅减持。其他QFII中，未来资产管理公司新进入中南重工和苏交科前十大流通股股东，瑞士信贷(香港)有限公司大举进驻中国南车，三季度末持股达3475万股，摩根士丹利国际股份有

限公司大幅增持万科A和贵州茅台，美林国际则大举介入海螺水泥，三季度末持股市值高达4.65亿元。

而作为最早进入中国股市的QFII，瑞士银行在A股混迹多年，可谓经验丰富，三季度该老牌QFII显示出谨慎态度，对多只个股进行了减持，其中对宝钢稀土、宇通客车和拓尔思大幅减持后退出其前十大流通股股东，对马应龙、宝钛股份、海螺水泥不同程度减持，此外主要对上海机场、上海家化等个股显著减持，总体看，该QFII面对股市下跌谨慎心态较为明显。另一家老牌QFII富通银在弱市中同样相对谨慎，三季度对航空动力、鸿利光电和长方照明大幅减持后淡出前十大流通股股东，对八一钢铁和开元投资小幅减持，但该QFII也大幅度增持了凯迪电力，并新进入江山股份和一汽富维前十大流通股股东中。

较为谨慎的还有香港上海汇丰银行有限公司，三季度其对中国卫星和巨力索具分别减持312.6万股和185万股，顺势减仓迹象明显。

截至三季度末，被QFII持有最多的个股当属贵州茅台，摩根士丹利国际股份有限公司三季度末共持有该股达556.44万股，持股市值高达13.68亿元。此外，QFII持有万科A、海螺水泥、双汇发展、上海机场等个股的市值也都在数亿元。

## 保险资金：青睐绩优蓝筹 减持业绩大幅下滑股

证券时报记者 朱景峰

在A股市场上，保险资金的动向也是最受市场关注的。三季度保险资金同样经历了持股结构调整过程，从调仓轨迹看，保险资金对上市公司业绩十分看重，绩优蓝筹股受到保险资金青睐，被增持明显，而业绩大幅下滑的个股如中兴通讯等被大幅减持。

据万得资讯统计显示，在已公布季报的上市公司中，保险资金共现身逾500只个股前十大流通股股东，合计持股市值达875亿元。从个股增减持数量来看，三季度共有117只个股被保险资金不同程度增持，213只持股不变，新进驻159只个股前十大流通股股东，同时对78只个股不同程度减持。

在被险资增持的个股中，中国太平洋人寿保险股份有限公司-分红-个人分红”账户共增持燕京啤酒3219万股，总持股数达1.04亿股，生命人寿保险股份有限公司-传统-普通保险产品则大举增持2170万股中国银行，总持股量增至1.84亿股，持股市值达4.97亿元。中国人寿保险股份有限公司-分红-个人分红”账户增持1742万股中国神华。新世界、广东裕泰、盐田港、好当家、瑞贝卡、齐心文具等个股均被险资大幅增持逾500万股。

此外，险资还大举新进驻多只个股前十大流通股股东，中国人寿保险股份有限公司-分红-个人分红”账户

大举买入万科A，成为该股第四大流通股股东，三季末持有该股达1.2亿股，持股市值10.17亿元。中国平安人寿保险股份有限公司-分红-银保分红”账户大举进驻美的电器，三季度末持股达3728万股，持股市值3.42亿元。烟台万华、华夏幸福、中国南车、沱牌舍得、华域汽车、中国石化、威创股份、古越龙山、圣农发展、顺络电子、荣盛发展、信质电机等个股也被保险资金大幅买入或增持。从新进驻个股的情况来看，险资比较偏好蓝筹股，对中小板和创业板个股较少涉猎。

三季度基金减持较多的个股大多业绩表现不佳，中兴通讯三季度业绩曝出亏损，原本重仓该股的“中国人寿保险股份有限公司-分红-个人分红”账户在三季度大幅减持1165万股，但三季度末仍持有8344万股；软控股份三季度净利润大幅下滑46%，中国人寿保险股份有限公司-分红-个人分红”账户减持1108万股；北大荒三季度净利润下降31%，中国太平洋财产保险股份有限公司-传统-普通保险产品”账户减持1054万股。

亿阳信通、大族激光、兴蓉投资、中国卫星、深天马A、福耀玻璃、科陆电子、航空动力、航天信息、航天科技等个股也被险资账户减持300万股到800万股不等。

截至三季度末，保险资金投资A股有相当比例配置在传统绩优蓝筹股上，其中以银行股配置最重，其他还包括房地产、食品饮料等个股。

## 公募基金：主动减仓周期股 拥抱内生增长股

证券时报记者 朱景峰

坐拥万亿资金，公募基金一举一动也最受市场关注。从上市公司季报和基金三季报来看，三季度基金进行了主动减仓操作，其中减仓重点是机械设备、金融保险和房地产等板块，基金主要增持了医药生物等具有长期内生增长潜力的个股，基金在投资上越来越向“调结构”大趋势看齐。

据天相投顾对基金季报的统计显示，截至三季度末，包括股票型、混合型和封闭式基金在内的偏股基金平均仓位为76.93%，较二季度末下降2.74个百分点，由于二季度股市呈现明显下跌势头，我们区分了由于市场下跌造成的基金仓位自然下降和基金经理的主动减仓部分。据统计，偏股基金二季度末股票仓位为79.66%，中证800指数三季度下跌了7.08%，以该指数下跌幅度估计，假设基金三季度末进行任何操作，那么由于股市下跌，偏股基金仓位到三季度末应下降到78.45%，自然降幅为1.21个百分点，也就是说，三季度偏股基金下降的2.74个百分点中，有1.53个百分点为基金经理主动减仓。

实际上，68家基金公司中仓位降幅超过10个百分点的达到了6家，分别为国泰、信达澳银、金元惠理、中银、中海和长盛等，其中不乏大型基金。传统五大基金公司中，除了博时基金和南方基金逆势小幅加仓之外，华夏基金、嘉实基金和易方达基金仓位均有下降。整体减仓基金数远超增仓基金。这显示在经济数据不断恶化的情况下，基金经理倾向于适当降低较高的仓位以降低组合系统风险。

不过，决定今年基金业绩的并不是仓位高低，而是持股结构和个股选择。三季度基金经理的核心工作是在经济不断下滑、结构转型不可逆转的情况下大幅调仓换股。其中代表上一轮经济牛市增长动力的机械设备、金融保险和房地产板块成基金减持幅度最大板块，三季度末基金持有这三大

行业市值占净值比例较二季度末分别下降1.52、1.51和1.44个百分点，三大行业被基金合计减持达4.47个百分点。

与此同时，医药生物或基金最青睐板块，截至三季度末，医药生物板块市值占基金净值比例达9.03%，环比上升1.37个百分点，信息技术、石油化工、食品饮料和电子等板块也被基金小幅增持。截至三季度末，基金前三大重仓板块分别为食品饮料、金融保险和生物医药。不过，和沪深300指数相比，偏股基金行业配置已经发生很大变化，其中主要是轻周期股、重配稳定增长和内生增长类成长股。

重仓股的增减变化最能代表基金调仓的方向。据天相投顾统计，三一重工成基金三季度减持幅度最大个股，重仓该股的基金数从二季度末的28只大幅减少到三季度末的6只，招商银行、浦发银行、金地集团、中联重科、民生银行、保利地产、苏宁电器、广发证券和招商地产也进入基金减持前十大个股之列，重仓这些股票的基金数均大幅下降。

对于周期股被大幅减持，某基金经理认为，当前经济增速处于逐步放缓过程中，周期性行业面临较大的业绩压力，难以出现趋势性行情。而代表经济结构转型方向的新兴产业个股和消费股被基金大幅增持，统计显示，上海家化、大华股份和五粮液成基金增持最大个股，重仓这些个股的基金数环比均大幅增长，天士力、康美药业、康缘药业、华润双鹤、益佰制药、华润三九、华东医药等多只医药股也在基金增持榜前列。

截至三季度末，按照重仓市值计算，基金前十大重仓股分别为贵州茅台、中国平安、万科A、格力电器、五粮液、保利地产、伊利股份、泸州老窖、康美药业和兴业银行，多只银行股占据基金十大重仓股的历史暂告一段落。

五巨头基金公司重仓股最具代表性，华夏基金前两大重仓股为伊利股份和中国平安，嘉实基金为格力电器和贵州茅台，南方基金为五粮液和贵州茅台，易方达基金为格力电器和贵州茅台，博时则为中国平安和万科A。