QFII三季度调仓分化 中东巨头不断增持

三季报显示，QFII现身805家公司前十大流通股东名单，合计持仓市值达到1418.31亿元。三季度期间，QFII对A股持仓有所分化，中东巨头加仓步履不停。

机构人士认为，当前中国股票估值具有吸引力，中国资本市场未来潜力巨大。

● 本报记者 葛瑶

视觉中国图片

中东巨头加仓步履不停

三季度，科威特政府投资局在A股动作频频，出现在27家A股上市公司的前十大流通股东名单中，对13家公司进行加仓。其中，对电气、先进制造、生物制药、运输板块布局力度较大。

具体来看，科威特政府投资局累计增持397万股智能控制器龙头拓邦股份，截至三季度末，持有1644万股拓邦股份，持仓市值超1.7亿元。除先进制造板块外，科威特政府投资局还增持了生物制药企业康恩贝，三季度累计增持333万股，截至三季度末，科威特政府投资局共持有4134万股康恩贝。市场人士认为，随着中药大健康行业快速增长，康恩贝业务结构持续优化、核心产品表现优异，驱动业绩稳步增长。

此外，科威特政府投资局三季度还增持290万股潮宏基、285万股中谷物流、158万股晨光股份；截至三季度末，科威特政府投资局分别持有1662万股潮宏基、3357万股中谷物流、1127万股晨光股份。

此外，阿布扎比投资局三季度增持263万股海大集团、211万股健康元。阿布扎比投资局继续加仓“心头好”紫金矿业，三季度增持近300万股，截至报告期末，共持有1.53亿股，持仓市值达18.52亿元。

无独有偶，紫金矿业同期也获高盛国际大幅加仓8655万股，截至三季度末，高盛国际共持有2.61亿股，持仓市值达31.67亿元。Wind数据显示，紫金矿业股价经历二季度的下跌后，在三季度迎来反弹，三季度期间股价累计上涨逾6%。国泰君安发布研报认为，公司前三季度金铜产品量价齐升，未来内生增长、外延并购仍在持续推进。当前美联储加息已近尾声，但高通胀韧性仍存，公司铜、金核心资产的配置价值凸显。

调仓情况分化

QFII现身805家公司前十大流通股东名单，合计持仓市值达到1418.31亿元。从行业来看，QFII的持仓集中在医药生物、电子、有色金属等行业。

面对错综复杂的全球环境，QFII对A股调仓情况有所分化。据粤开证券统计，从持仓市值前20名的机构情况来看，科威特政府投资局、高盛国际有限公司、Barclays Bank Plc、瑞士银行等持仓上升较多；淡马锡富敦投资有限公司、法国巴黎银行、HHLR管理有限公司-中国价值基金(交易所)等机构持仓下降较多。

机构人士认为，展望未来宏观经济，人民币汇率有望边际向好。具体到中国股市，威灵顿投资管理高级董事总经理、亚洲区投资总监普江宁日前表示，当前，中国股票的估值在相对和绝对意义上都处于具有吸引力的水平，整体市盈率仅为美国股市的三分之一。更重要的是，各国的历史数据表明，股市估值和后续10年的收益之间存在极强的负相关关系，进一步凸显出中国市场的巨大潜力。

“中国仍是一个庞大且极具多样性的市场，当前定价错位为长期投资者提供了独特的投资机会。”普江宁称，现在正从资本扩张转向关注盈利、提高利润率和股东回报的中国互联网公司，以及在中国内需逐步恢复下的消费和物流行业的高质量公司，还有碳中和主题下的电动汽车价值链和清洁能源的领军者，都值得关注。

三季度逆市抄底 公募机构自购权益产品

● 本报记者 王鹤静

三季度公募行业掀起自购潮，近期披露的基金三季报显现出公募机构自购的具体路径。多家头部基金公司逆市抄底，大举自购权益基金。

展望四季度，多位知名基金经理在三季报中表示，虽然经济复苏还会有反复，但经济企稳回升将是大概率事件；三季度公司盈利可能处于筑底阶段，后期积极因素会增多。

头部公司纷纷自购

Wind数据显示，今年三季度，兴证全球基金、汇添富基金、睿远基金、中欧基金、南方基金、富国基金、华安基金、易方达基金、广发基金、华夏基金、鹏华基金等多家公募机构自购旗下主动权益基金（包括普通股票型、偏股混合型、平衡混合型、灵活配置型基金）。

具体来看，基金经理乔迁和杨世进共同管理的兴全合丰三年持有混合获得兴证全球基金大幅增持。此前，该基金管理人未持有该基金，9月7日，该基金管理人运用固有资金申购该基金4358.56万份，交易金额为3000万元。

同时，兴证全球基金三季度还申购了旗下基金经理陈宇管理的兴全合兴混合LOF。此前，该基金管理人同样未持有该基金，9月26日，该基金管理人申购该基金A份额1654.26万份，交易金额为1000万元。

知名基金经理傅鹏博、朱璘共同管理的睿远成长价值混合A则获得基金管理人的继续增持。睿远基金最早于2022年一季度开始持有该基金，截至2022年一季度末的持有数量为6267.08万份；2022年四季度，睿远基金增持该基金至8974.65万份；2023年8月，睿远基金再次申购该基金2294.38万份，目前持有该基金的数量合计约1.13亿份。

此外，汇添富基金三季度也在积极增持旗下主动权益产品，其中知名基金经理胡昕炜管理的汇添富消费精选两年持有股票A、基金经理杨瑨管理的汇添富数字经济引领发展三年持有混合A、基金经理刘江和谢昌旭管理的汇添富高质量成长精选2年持有混合，三季度分别获得基金管理人3378.83万份、2813.50万份、2009.24万份的增持。

券商资管在行动

除了头部基金公司积极自购外，三季度多家券商资管以及中小基金公司也在积极自购自家产品。

今年8月，国泰君安资管发布公告表示，公司将运用固有资金合计2亿元投资旗下权益类公募基金。

从三季报披露的情况看，国泰君安资管量化投资部总经理胡崇海管理的国泰君安量化选股混合发起D、国泰君安科技创新精选三个月持有股票发起A分别获得基金管理人3507.18万份、1966.28万份的申购。

同时，国泰君安资管三季度增持国泰君安创新医药混合发起、国泰君安信息行业混合发起、国泰君安品质生活混合发起A、国泰君安高端装备混合发起A、国泰君安远见价值混合发起A的份额数量均在2000万份以上。

中邮未来成长混合A、泓德泓信混合、国新国证融兴6个月定开混合A等规模较小的主动权益产品也在三季度获得基金管理人增持，申购的基金份额数量分别为1840.74万份、1677.27万份、1491.74万份。

四季度A股具备反弹条件

展望四季度，朱雀基金总经理梁跃军在三季报中表示，相比于其他主要经济体，中国有较大的政策空间；提振居民消费信心的有效政策已在落实，后续将见到效果；提振外企信心的政策措施不断出现；提振企业信心的措施在实施推进中。考虑各方面政策综合发力下中国经济有望企稳回升、国内市场利率处于较低水平，A股市场四季度具备反弹条件。

傅鹏博、朱璘判断，海外加息或见顶，国内公司三季度盈利可能处于筑底阶段，后期面临的积极因素会增加。

消费方面，胡昕炜认为，政府在促进经济发展、促进各经济主体信心回升等方面有一系列措施推出或即将推出，这将夯实中国经济的底部，助力经济企稳向上。伴随着经济逐步走出低谷，居民消费信心有望增强，消费意愿有望改善，进而驱动消费行业回暖，其将继续在消费结构升级、中国品牌崛起、服务消费爆发等方向重点投资。

对于数字经济，杨瑨预计，大语言模型带来的新一轮科技浪潮仍在快速演进，虽然其速度并非如此前市场预期般对各行业的改造摧枯拉朽，但迭代潜力仍然巨大，所带来的改变需要通过数年时间逐渐在各个场景中落地，而资本市场的表现相对产业发展更为超前。

争创一流投资机构 以实际行动做多中国资产

（上接A01版）

积极因素汇聚 资本市场稳定向好

看资产端，优质资产处在合理估值区间，价值投资正当其时。

当前，伴随经济企稳回升、企业盈利改善和估值调整，A股具备较好的投资价值。

一是宏观经济企稳回升。一方面，高质量发展积蓄长期动能，部分新兴技术产业已在国际市场上占据领先地位，人才红利与智力资本持续累积，中国作为世界第二大经济体、第二大消费市场、制造业第一大国的地位不断巩固。另一方面，政策“组合拳”积极应对经济短期挑战，效果已在近期数据中显现——社会消费品零售总额和服务消费数据好转，居民收入及工业企业利润增长均有改善，前三季度国内生产总值同比增长5.2%，在全球主要经济体中名列前茅。

二是企业盈利质量改善。当前，上市公司盈利水平出现“拐点”特征，上千家企业第三季度归母净利润超过上半年总和，约两千余家企业三季度归母净利润环比二季度实现增长。在上市公司调研和产业链研究中，我们发现，国内优质企业的成长动能正在悄然变化：对内，企业通过新的技术投资、技术储备和投入资本开支，生产边界和产品边界持续扩展，长期回报率上升；对外，具有全球化趋势的龙头企业，将优势领域业务拓展到海外，寻求新的增长引擎，开创更广阔的发展空间。

三是估值处于相对低位。经历了过去一段时间的调整，A股估值回落至历史较低水平，上证指数、沪深300等主要指数的市盈率分别处在近十年26%和17%的相对低位。同时，当下股债收益差持续徘徊在-2倍标准差附近，表明股票市场的性价比凸显，在当前位置“播种”，有望收获较好的中长期回报。

中央金融工作会议围绕金融为经济社会发展提供高质量服务的目标，指出了着力营造良好的货币金融环境，切实加强对重大战略、重点领域和薄弱环节的优质金融服务，着力打造现代金融机构和市场体系，疏通资金进入实体经济的渠道等重点工作。金融体系高质量发展持续推进，将为经济发展及企业成长提供更加有力的支撑。

看资金端，增量资金加快入场，市场流动性平衡正在修复。

今年以来，伴随中长期资金加大入市力度，资本市场资金平衡表得到有效改善，为市场向好发展奠定基础。

一是中长期资金加快入市，积极发挥市场稳定器作用。中央汇金加大入市力度，相继增持四大银行股份及ETF；优化保险公司投资风险因子、加强国有商业保险公司长周期考核等政策相继落地，险资权益投资空间进一步打开；全国社保基金理事会积极发声，坚定对中国经济和资本市场长期向好的信心。

二是公募基金践行价值投资、长期投资理念，坚定看好权益资产长期配置价值。公募基金三季度普通股票型、偏股混合型、灵活配置型基金权益仓位环比上季度进一步增长，分别提升至88.8%、87.2%和75.8%。同时，公募基金管理人也在积极行动。8月以来，已有超过30家机构陆续自购旗下公募基金，以实际行动传递对资本市场长期稳定健康发展的信心。

三是上市公司回购、增持增多，彰显对企业价值的信心。8月以来，累计有超500家公司发布了回购、增持计划，累计拟回购、增持金额上限超700亿元。这一方面彰显了上市公司对于企业价值的信心，同时也是监管部门引导下资本市场投融资功能协调发展，市场生态逐步优化的积极信号。

中央金融工作会议提出了强化市场规则，促进长期资本形成，提升跨境投融资便利化，吸引更多外资金融机构和长期资本来华展业兴业等举措，机制的优化有望汇聚更多长期资金投向实体经济，推动形成更加繁荣、活跃的市场生态。

当前，加快建设金融强国的目标呼唤着基金行业强化使命担当，资产端与资金端不断累积的积极因素，也为我们主动作为提供了宝贵机遇。我们坚信经济长期向好的力量，坚信金融改革开放的力量，坚信伴随中国特色金融发展之路的不断深化，资本市场将延续稳中向好的发展态势，焕发更强大的活力和韧性。作为公募基金行业的一员，我们将不断提升专业能力和服务水平，争创一流投资机构，帮助投资者更好地分享中国经济与资本市场成长的红利。

深化改革 更好发挥资本市场枢纽功能

（上接A01版）研究资本市场差异化的制度安排，健全多层次资本市场体系。

加大投资端改革力度

加大投资端改革力度是更好发挥资本市场枢纽功能的内在要求。特别是，培育长期资本、促进增量长钱入市、活跃资本市场，可稳定政策预期、引导市场预期，发挥好市场“晴雨表”功能，为实体经济高质量发展营造良好氛围。

活跃资本市场、提振信心的举措将持续落地。“预计优化IPO和再融资安排、规范股份减持行为、改革公募基金费率等政策措施仍将深化。各部门之间的合力也将加快形成，社保等长期资金入市的机制将更加顺畅。”粤开证券首席经济学家兼研究院院长罗志恒说。

着力培育长期资本。财政部日前发布通知提出，加强国有商业保险公司长周期考核，引导保险资金长期稳健投资。同时，支持全国社保基金、基本养老保险基金、年金基金扩大资本市场投资范围也不断取得新进展。“社保基金会将坚定价值投资理念不动摇，未来将继续在服务国家战略、助力资本市场稳健发展中实现保值增值。”社保基金会理事长刘伟说。

促进增量资金入市。专家建议，进一步丰富个人养老金产品体系，将指数基金等权益类产品纳入投资选择范围；优化交易监管，研究优化适用大额持股信息披露、短线交易、减持限制等法规要求，便利专业机构投资运作管理；丰富场内外金融衍生投资工具，提升风险管理效率。

着力提升上市公司质量

充分发挥好资本市场枢纽功能，离不开高质量的上市公司群体。近年来，上市公司质量的提升，有力支持了宏观经济大盘稳定和整体好转，也夯实了资本市场稳定健康发展的基础。

并购重组是优化资源配置、激发市场活力的重要途径，将为推动上市公司做强主业、提升质量提供助力。活跃并购重组市场，延长发股类重组项目财务资料有效期是近期出台的重要政策举措。此外，多项举措箭在弦上，包括出台上市公司定向发行可转债购买资产的相关规则，丰富并购重组支付方式；优化完善“小额快速”等审核机制；央企上市公司并购重组整合力度也同步加大。

“上市公司并购重组或进入新一轮繁荣期。”开源证券投资银行总部总经理李靖说，“监管部门对并购重组支持力度加大，全面注册制之下并购重组的估值优势逐渐显现。”

“退市制度是资本市场关键的基础性制度，形成‘有进有出、优胜劣汰’的市场化、常态化退出机制是我国资本市场全面深化改革的重要安排。”银泰证券策略分析师陈建华说，随着注册制改革的深入推进，常态化退市机制下A股市场化出清机制效果已经显现。

随着新一轮上市公司质量提升工作重点从“治乱”转向更深层次的“提质”，有关部门以监管履职能力提升带动资本市场高质量发展，将进一步推动上市公司高质量发展。证监会副主席王建军近期表示，构建好用管用的法规制度体系，规范公司治理和信息披露，培育优胜劣汰的市场生态，从严打击财务造假。

为贯彻落实好中央金融工作会议的要求部署，资本市场有望掀起新一轮改革浪潮，为助力服务实体经济和金融良性循环铺平道路。响应时代召唤，资本市场各方主体更应苦练内功，保持定力，不辱使命，助力经济高质量发展再上新台阶。

质疑波动、理解波动、利用波动

文/兴证全球基金 叶静茹

让我们用一组数据回顾股票投资中的收益与波动。

我们测算了近十年间（2013/1/1-2022/12/31）投资于偏股基金指数不同期限的年平均收益率及其标准差，一年期的平均回报率为12.70%，标准差为28.49%，可以理解为偏股基金指数一年的回报率，有大约2/3的时间会处在-15.79%～41.19%之间（平均值±一倍标准差）；而三年期的标准差就迅速降低到9.18%，下降超过一半，“持有”偏股基金指数三年的年平均回报率，将有大约2/3的时间会处在1.55%～19.90%之间，收益的稳定性大幅提升；五年期的标准差更是降至3.91%。

可以看到，如果拉长时间，走过一轮又一轮周期之后，会发现市场给投资者带来了可观的长期回报。这个长期回报是在消除了投机的短期影响力后，由投资的基本面（即企业的股息率和盈利增长率）共同驱动的。

此外，需要意识到，市场波动不仅包括向下的风险，也包括向上的机遇，中国股市仍然是长期向上的，这就意味着市场向上的波动其实更加具有概率优势，同时某个阶段向下的波动往往也会创造一些“黄金坑”的布局机会，因此我们无需惧怕波动，反而可以学会积极地在波动中寻找机遇。

如何克服对于短期账户波动的焦虑呢？我们可以适当降低看账户的频率，适当拉长投资期限。保持对于市场的“钝感力”，是磨平市场波动的最好方式之一。当然，这并也不意味着“两耳不闻窗外事”，保持对于市场、对于基金、基金经理的定期观测仍然是十分重要的。

而做到这第一点的前提，是我们使用了适配的闲钱进行投资。例如对于参与权益类投资的投资者来说，往往需要使用3年以内暂时用不到的闲钱参与投资，或许能够使我们更加淡然和从容地应对投资中的波动，也能尽量避免在经历了下跌的半个周期之后因为着急用钱在底部取出的尴尬境地。

另外，可以采用定投的方式参与市场投资，不仅能够在平滑组合投资曲线的前提下淡化择时风险，同时能够在下跌的环境中摊薄交易成本。最重要的一点，如果我们前期已经选择了合适自己的产品和投资标的，进行了合理科学的资产配置，将组合波动真正控制在自己的承受范围内，或许我们也能够更好地正视波动，寻找机会。

数据来源：Wind，2013/1/1-2022/12/31，计算方式：假设2013年1月1日起每天投资偏股基金指数(930950.CSI)分别持有1、2、3、5年，除1年期之外，不同持有期的年平均收益率计算方式均为期间内收益年化后再整体平均，标准差由对不同持有期的年平均收益率计算得到。

风险提示：本文为投资者教育资料，仅用于为投资者提供丰富的、多角度的投资者教育素材，非营销材料，亦非对某只证券或证券市场所做的推荐、介绍或预测。本文内容不应被依赖视作预测、研究或投资建议，也不应该被视为购买、出售任何证券或采用任何投资策略的建议。投资须谨慎。兴证全球基金承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金财产，但不保证基金一定盈利，也不保证最低收益，投资者投资于本公司基金时应认真阅读相关基金合同、招募说明书等文件并选择适合自身风险承受能力的投资品种进行投资。我国基金运作时间较短，不能反映股市发展的所有阶段。基金管理人管理的其他基金的业绩或基金经理曾管理的其他基金的业绩不构成基金业绩表现的保证。观点不作为投资建议，观点具有时效性。

兴证全球基金 基民获得感专栏

-CIS-