

社保与基本养老保险基金追求高性价比投资

□本报记者 张韵

截至10月31日,A股上市公司已完全完成三季报业绩披露。Wind数据显示,从已披露的前十大股东榜单信息来看,社保基金今年三季度对股票的投资范围明显扩大,且对金融板块情有独钟,基本养老保险基金则对电子类标的更为青睐。相较于二季度末,金融、地产、农牧、化工、水泥等板块获得社保基金、基本养老保险基金较多增持。

社保重仓金融板块

Wind数据显示,截至三季度末,社保基金共进入617只个股的前十大股东行列。相较于第二季度末的574家有所增加,相较于去年同期的379家更是几乎实现大幅度增长。

按照三季度期末市值统计,社保基金合计持有A股总市值超过5500亿元。在10月以来的行情推升下,社保基金合计持有A股总市值仍在持续增加。截至10月31日,若社保基金持仓的617只个股未进行操作,其持仓市值已增加至超5900亿元。

三季度末,全国社保基金理事会持有农业银行A股约235.21亿股,持股比例达6.72%,期末持股市值1568.85亿元。这也是617只个股中,社保基金持有市值最高的标的。截至10月31日,这部分持仓市值较三季度

未增加超过300亿元。

整体来看,三季度末,社保基金持仓市值居前四的个股均为金融板块标的。除农业银行外,其余3只个股依次为工商银行、中国人保、交通银行,期末持仓市值分别为959.40亿元、481.34亿元、222.95亿元。

对于中国人保,社保基金较二季度末增持超过4500万股,也是4只金融板块标的中唯一获增持的品种。这一增持主要是全国社保基金一零一组合新进前十大股东,该组合期末持股约4707.67万股。原十大股东全国社保基金理事会持股数量不变、全国社保基金一零八组合减持近170万股。

基本养老保险基金重仓电子

Wind数据显示,三季度末,基本养老保险基金进入176只个股的前十大股东行列,与二季度末大致持平。基本养老保险基金的重仓股与社保基金略有不同,更多投向电子行业,其前三大重仓股分别为春风动力、正泰电器、传音控股。

其中,春风动力主营四轮全地形车、两轮中大排量摩托车等;正泰电器主营配电电器、光伏电站工程承包、电站运营等;传音控股则以手机产销为主营业务。

截至三季度末,基本养老保险基金一六零二二组合、基本养老保险基

金一六零三二组合合计持有春风动力约795万股,总市值超过20亿元。基本养老保险基金八零二组合、基本养老保险基金八零八组合合计持有正泰电器约4884万股,总市值接近15亿元。基本养老保险基金八零二组合持有传音控股1553万股,总市值约14.6亿元。

广发证券、蓝晓科技、宏发股份也跻身基本养老保险基金持仓市值前列品种,三只个股均获基本养老保险基金超10亿元持有。

不过,相较于二季度末,基本养老保险基金在三季度对传音控股、蓝晓科技、正泰电器有所减持,三季度末持股数量分别减少218.66万股、1.9万股、2339.13万股。广发证券、宏发股份则均获基本养老保险基金组合新进前十大股东。春风动力的持股数量保持不变。

冷门板块获增持

值得注意的是,通过观察社保基金、基本养老保险基金持股变化可以发现,不同于市场对科技板块的追捧,金融、地产、农牧、化工等相对冷门板块的一些标的反而获得较多增持。

据统计,社保基金二、三季度均在前十大股东行列的个股中,获增持股份数量居前三的为中国人保、广信股份、招商蛇口,分别获增持4537.70万股、3463.22万股、3336.53万股。中国

人保主营保险服务,广信股份主营农药原药,招商蛇口主营房地产开发。

数据显示,全国社保基金六零四组合、全国社保基金五零三组合新进广信股份前十大股东,分别持有2663.22万股、800万股。对于招商蛇口,全国社保基金一一二组合增持超2360万股,全国社保基金四一三组合增持超970万股。

Wind数据统计,相较于二季度末,社保基金在三季度末新进189只个股的前十大股东行列,期末持股市值合计约392.46亿元。这189只个股中,三季度末持仓市值最高的为比亚迪,全国社保基金一一四组合持有36.96亿元,其次为迈瑞医疗、海尔智家,均接近19亿元,持有方均为全国社保基金一一三组合。

基本养老保险基金方面,主营肉鸡养殖的仙坛股份、主营快递业务的圆通速递、主营远洋运输的中远海特、主营水泥业务的上峰水泥等标的获增持数量居前。

有业内人士分析,区别于对市场热门板块的追捧,社保基金、基本养老保险基金看似逆向加仓冷门板块,恰恰反映了这类长期资金的独特操作风格。因为资金对投资期限有大的包容度,才能基于更长期的投资思维出发,愿意在少人问津时的低估值区间进场,这种布局性价比较高,也能让投资拥有更大的安全边际。

品牌工程指数
上周收于2029.9点

□本报记者 王宇露

上周市场震荡,中证新华社民族品牌工程指数收于2029.92点。金山办公、阳光电源、泰格医药等成分股上周表现强势;半年以来,中际旭创、阳光电源、亿纬锂能等成分股涨幅居前。展望后市,机构认为,短期A股可能面临持续震荡、结构调整的情况,优质公司的波动或带来买人的机会;中期角度而言,市场仍在向好趋势之中,这轮行情有望由流动性驱动转为基本面驱动。

多只成分股表现强势

上周市场震荡,上证指数上涨0.11%,深证成指上涨0.67%,创业板指上涨0.50%,沪深300指数下跌0.43%,品牌工程指数下跌0.38%,报2029.92点。

上周品牌工程指数多只成分股表现强势。具体来说,金山办公上涨18.09%,排在涨幅榜首位;阳光电源上涨15.03%,居次席;泰格医药、立泰和中国中免分别上涨13.93%、10.80%和7.87%;盐湖股份、国瓷材料涨逾6%;科大讯飞上涨5.80%;达仁堂、海尔智家、以岭药业、康泰生物涨逾4%;亿纬锂能、长白山、老板电器、广联达、通策医疗、王府井等多只成分股涨逾3%。

下半年以来,中际旭创上涨224.62%,排在涨幅榜首位;阳光电源上涨181.89%,居次席;亿纬锂能和兆易创新分别上涨82.17%和74.36%;澜起科技、我武生物涨逾60%;宁德时代、科沃斯、中微公司涨逾50%;盐湖股份、药明康德、中芯国际、达仁堂涨逾40%;长白山、芒果超媒、国瓷材料、中兴通讯涨逾30%;安集科技、以岭药业、金山办公、信立泰、中国中免等多只成分股涨逾20%。

中期市场仍然向好

10月以来,市场波动明显加大。经过几个月的大幅度上涨后,几大成长板块中,科技板块回调后继续向上;其它前期涨幅较好的板块,如新能源、创新药、新能源汽车等都出现了调整。源乐晟资产认为,从投资角度来看,中国资产依然值得深挖。虽然前期涨幅较大,市场波动在所难免,但是优质公司的波动应该是买入的机会。

展望后市,星石投资表示,短期来看,无论是内部中长期政策的公布,还是外部不确定因素的边际改善,宏观利好信息兑现后,叠加上市公司三季报公布完毕,由于缺少新的消息驱动、前期热点板块处于高位,市场可能会出现短暂的主线缺失,板块轮动或有所加快,A股可能呈现整体震荡格局,上涨动能可能会出现转换,这将为后续股市的进一步上涨奠定基础。

中期角度而言,星石投资认为,政策持续发力带动经济回升的确定性较大,这轮行情有望由流动性驱动转为基本面驱动,上市公司业绩回升将推动股市进一步走强。

跨境ETF热度居高不下 溢价风险需警惕

□本报记者 王雪青

近期,跨境ETF再一次成为二级市场最火热的投资品类之一。Wind数据显示,截至10月31日,跨境ETF总规模已超过8950亿元,与2024年底不足4240亿元相比,增幅超过110%。

在规模快速增长的同时,跨境ETF溢价率不断攀升、场外申购通道趋紧。Wind数据显示,截至10月31日,跟踪美股和日股的跨境ETF普遍溢价率在3%至9%,热门产品溢价率甚至超过17%。“买得到的太贵,买不到的更抢手。”部分投资者无奈表示。

与以往不同的是,跨境ETF溢价情况通常出现在国内外市场行情分化之际,然而,在国内市场同样表现强劲的背景下,为何部分资金仍追逐高溢价的跨境ETF?分析人士认为,除了投资者全球配置热情和QDII额度限制之外,不乏资金博弈的成分;但随之而来的产品溢价风险,需要投资者保持警惕。

跨境ETF规模与溢价齐升

今年以来,伴随以英伟达为代表的美股科技板块持续走高,以及美联储开启降息周期,跨境ETF受到投资者热烈追捧。Wind数据显示,截至10月31日,跨境ETF总规模已突破8950亿元。从今年的季度数据看,跨境ETF规模增长迅猛:今年二季度末约为5655亿元,三季度末跃升至约8840亿元,较2024年底的4240亿元仅翻倍。

中金公司研报显示,今年三季度,公募被动权益产品中各系列产品规模结构出现了新变化。跨境类产品凭借超50%的规模增速连续三个季

度成为权益指数产品中规模增速最大的品类,跨境产品(在公募被动权益产品中)的规模占比再创新高。在资金流向上,跨境类ETF是今年三季度股票ETF资金流入的主力之一。在跨境产品中,港股通互联网、恒生科技指数产品资金流入规模靠前。

与此同时,跨境ETF溢价率持续走高。Wind数据显示,截至10月31日,逾25只跨境ETF的溢价率在3%以上,其中多数为跟踪纳斯达克100、日经225等指数的产品,溢价率普遍在3%至9%区间,景顺长城基金旗下的纳指科技ETF的溢价率高达17%以上。

以中韩半导体ETF为例,该产品因包含三星电子、SK海力士等稀缺的韩国市场标的,以及A股大盘半导体标的,如中芯国际、寒武纪等,同时还能进行T+0交易,成为今年跨境ETF中的明星产品。Wind数据显示,截至10月31日,该产品今年以来的二级市场价格涨幅超过90%,基金规模从2024年底的6.6亿元快速涨至最新的32.18亿元。截至10月31日收盘,该产品溢价率超8%。

值得一提的是,根据中韩半导体ETF三季报,其在中国和韩国证券市场的投资比例分别为55.45%和43.48%。有市场人士认为,该产品所投韩国资产不到50%权重,产品溢价即高达8%,相当于投资境外资产的部分溢价翻倍。

还有溢价率超过17%的纳指科技ETF,数据显示,截至10月31日,该基金规模约126亿元,与2024年底的约93亿元相比,规模增长超35%。该产品跟踪纳斯达克科技市值加权指数,截至今年三季度末,其重仓股包括苹果、英伟达、微软、博通、脸书、谷歌等美股科技巨头。

管理人密集提示溢价风险

跨境ETF的高溢价,一定程度上反映了投资者对海外市场投资前景的好看。在相关产品刚刚披露的三季报中,基金经理也表达了对未来积极看多的观点。

例如,纳指科技ETF基金经理汪洋在2025年三季报中表示,报告期内市场表现出色,境内外市场在科技板块,尤其是人工智能产业出现了明显共振;叠加美联储降息,预计市场后续表现仍值得期待。美国科技股当前仍然受益于AI革命的进一步发展,近期AI应用保持蓬勃发展,相关上市公司AI及整体业务保持较为强劲的增长预期。境外投资作为国内居民资产配置必不可少的一环,建议保持对海外科技类投资产品的关注。

不过,高溢价的背后,风险也在累积。近期,华夏基金、汇添富基金、华安基金、景顺长城基金、工银瑞信基金等多家基金管理人密集发布旗下产品溢价风险提示公告。涉及产品包括:纳指科技ETF、日经225ETF、纳斯达克100ETF、中韩半导体ETF、日经ETF等。部分产品还按照相关规定临时停牌。

相关公告提示,投资者需关注二级市场交易价格溢价风险,如果盲目投资,可能遭受重大损失。基金二级市场的交易价格,除了有基金份额净值变化的风险外,还会受到市场供求关系、系统性风险、流动性风险等其他因素的影响。

高溢价背后的资金博弈

跨境ETF为何频繁出现高溢价现象?

中金财富表示,由于ETF同时具备二级市场交易和一级市场申赎的双重机制,当ETF的市场价格与基金净值(IOPV)出现偏离时,理论上投资者可以进行套利交易,促使ETF的市场价格与其净值趋于一致。但是跨境ETF受QDII额度限制,基金管理人需要使用QDII额度投资境外资产。当基金公司QDII额度紧张时,则会对ETF的申购进行限额。当海外市场投资较为热门的时候,投资者若有投资需求,只能通过二级市场买入来实现,进而推升该ETF在二级市场的交易价格,产生溢价;此外,境内外市场交易时间差异、跨境ETF的T+0交易机制、汇率波动等因素,均有可能导致跨境ETF产生溢价。

华宝证券表示,近期,多只跟踪标普500和纳斯达克100指数的场外基金进一步收紧了申购限额。根据往年额度释放节奏,预计在明年上半年之前难有新增额度,当前限购状态或将延续。

另有市场人士认为,跨境ETF高溢价之下,市场博弈焦点已从资产基本面转向申购额度与情绪博弈。对于套利者而言,抢到申购额度本身就是稀缺资源,他们不会轻易通过申购后卖出去压低二级市场价格,因为其知道申购额度只会越来越少,所以更倾向于利用期货等工具对冲风险,坐等溢价上涨获利。部分资金甚至具备“控盘”个别产品的能力。一旦情绪回落,就容易出现盘中急跌的场面。

“另外需要注意的是,如果后续出现国内外市场表现分化,热钱可能继续涌入境外产品,推高溢价到更危险的区间。”上述人士表示,“普通投资者对于高溢价的场内跨境ETF,还是应采取谨慎的态度。”