

总量研究

一季度社保、险资、QFII 基金三类机构更青睐何类板块？

——2021 年第一季度机构持仓点评

要点

社保、险资、QFII 基金作为市场中长期投资的践行者，2021 年一季度资产配置和持仓情况格外值得关注。同时 QFII 作为海外投资者对中国资产配置的重要工具，我们同样也可以多加关注。

社保小幅加仓，险资、QFII 基金有所减持。从总量上看，一季度社保基金逆市加仓，持股数量（持股数量、持股市值均以 A 股流通股设计算，下同）相比上一期增加约 18 亿股，持股市值增加约 76 亿元，而险资和 QFII 基金均有所减仓，持仓量较上期分别减少 14 亿、12 亿股，持股市值下滑也较大，较上期分别下降 772 亿、174 亿元。

社保投资风格稳健，偏好顺周期行业。从行业配置上来看，一季度社保基金对银行的配置比例超 73%，高于险资和 QFII 基金对银行的配置比例，可见社保基金可以正确抓住行业估值修复、股价抬升的时间段。一季度社保增仓股前十和新增持股前十中，顺周期行业股票分别占 8 席和 6 席，新钢股份（600782.SH）、巨化股份（600160.SH）持股数量均较上期增加超 4,000 万股，此外，宝钢股份（600019.SH）获社保买入超 1 亿股。

险资青睐顺周期和 TMT 板块。从行业配置比例来看，一季度险资重仓银行、非银金融、房地产、通信、公用事业等行业，其中银行和非银金融的配置比例分别约 50%、20%。一季度险资增仓股前十中，除解除限售的股票外，长江电力（600900.SH）、徐工机械（000425.SZ）、工商银行（601398.SH）等获险资大幅加仓，可见险资更偏好现金流稳定、分红较高的顺周期股票。此外，TMT 板块的中兴通讯（000063.SZ）、久远银海（002777.SZ）、天下秀（600556.SH）等也获险资加仓，持股数量较上期增幅均超 200%。

QFII 基金投资风格较为积极主动，偏好电子、医药等行业。从持股数量来看，一季度银行占 QFII 基金近一半的持仓量，与社保和险资相比，QFII 基金的银行配置比例较低。此外，QFII 基金看好电子、医药生物等未来前景较好、景气度较高的行业，持股数量占比均超 5%，显示出外资的投资风格较为积极主动。一季度 QFII 基金增仓股前十中，顺周期行业股票占据 5 席，QFII 基金在家电、医药等行业也有所加仓，格力电器（000651.SZ）持股数量相对上期增加约 3,878 万股。

总体来看，社保、险资均较钟爱传统的顺周期行业，而 QFII 基金在在电子、医药、消费等具有长期投资前景的行业配置比例相对较高，投资风格较为积极主动。从一季度增仓情况来看，社保、险资、QFII 基金均在顺周期行业上有所加仓，此外，险资较青睐 TMT 板块，而 QFII 基金较看好电子、医药板块的优质个股。

风险分析：报告数据均来自于历史公开数据整理分析，存在失效风险。历史数据不代表未来。

作者

分析师：秦波

执业证书编号：S0930514060003

021-52523839

qinbo@ebscn.com

重要指数走势图



资料来源：Wind

目 录

1、一季度各类机构持仓量总体变化	4
2、社保投资风格稳健，偏好顺周期行业	4
3、险资青睐顺周期和 TMT 板块	5
4、QFII 基金投资风格较为积极主动，偏好电子、医药等行业.....	7
5、一季度机构持仓小结	8
6、风险提示.....	9

图目录

图 1：一季度各类机构持股数量变化	4
图 2：一季度各类机构持股市值变化	4
图 3：一季度社保基金前五大重仓行业配置比例（持股数量占比）	4
图 4：一季度社保基金各行业持仓量相对上期变动比例	4
图 5：一季度险资前五大重仓行业配置比例（持股数量占比）	6
图 6：一季度险资各行业持仓量相对上期变动比例	6
图 7：一季度 QFII 基金前五大重仓行业配置比例（持股数量占比）	7
图 8：一季度 QFII 基金各行业持仓量相对上期变动比例	7

表目录

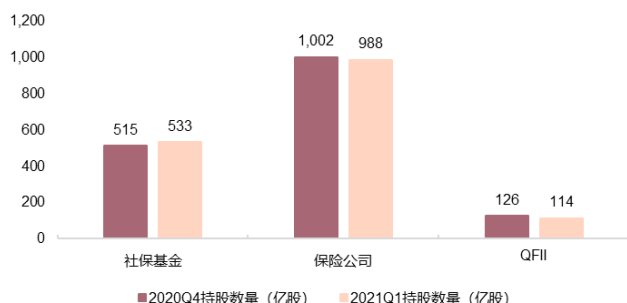
表 1：一季度社保基金增仓股前十（按持股数量变动降序排名）	5
表 2：一季度社保基金新增持股前十（按持股数量降序排名）	5
表 3：一季度险资增仓股前十（按持股数量变动降序排名）	6
表 4：一季度险资新增持股前十（按持股数量降序排名）	6
表 5：一季度 QFII 基金增仓股前十（按持股数量变动降序排名）	7
表 6：一季度 QFII 基金新增持股前十（按持股数量降序排名）	8

社保基金、险资由于其自身特点，关注投资标的的长期价值，看淡价格的短期波动，是真正践行长期投资理念的中坚力量，而代表市场中“聪明钱”的 QFII 基金的资产配置和资金投向非常具有借鉴意义。随着上市公司一季报披露陆续完成，这些长期价值投资的践行者的配置和调仓情况成为大家关注的焦点。

1、一季度各类机构持仓量总体变化

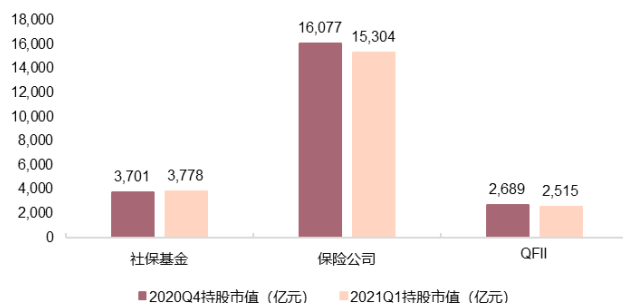
社保小幅加仓，险资、QFII 基金有所减持。上市公司一季报已经完成披露，从公司的十大流通股股东名单中，社保基金、保险公司、QFII 基金等机构持仓情况浮出水面。从总量上看，一季度社保基金逆市加仓，持股数量（持股数量、持股市值均以 A 股流通股计算，下同）相比上一期增加约 18 亿股，持股市值增加约 76 亿元，而险资和 QFII 基金均有所减仓，持仓量较上期分别减少 14 亿、12 亿股，持股市值下滑也较大，较上期分别下降 772 亿、174 亿元。

图 1：一季度各类机构持股数量变化



资料来源：Wind，光大证券研究所；数据截至：2021 年 3 月 31 日

图 2：一季度各类机构持股市值变化

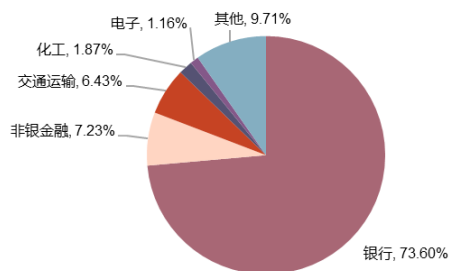


资料来源：Wind，光大证券研究所；数据截至：2021 年 3 月 31 日

2、社保投资风格稳健，偏好顺周期行业

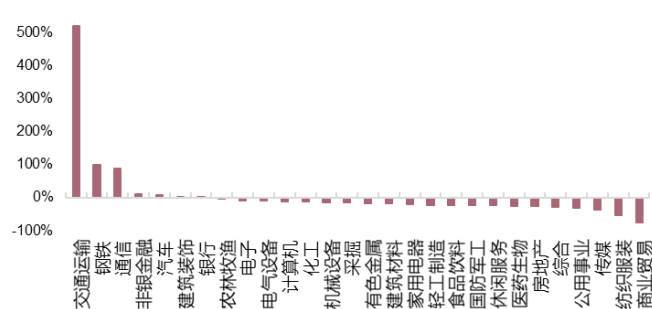
社保基金投资风格稳健，银行等行业持仓占比大。从行业配置上来看，一季度社保基金前五大重仓行业（按持股数量排名）分别为银行、非银金融、交通运输、化工、电子，其中银行的持股数量占比超 73%，高于险资和 QFII 基金在银行上的配置比例，可见社保基金的投资风格更偏稳健和保守。从持股数量变化情况看，一季度社保基金比较看好交通运输、钢铁、通信等行业，持仓量较上期分别增加 520%、98%、89%，而在商业贸易、纺织服装等行业上有所减仓，持仓量较上期分别下滑 75%、53%。

图 3：一季度社保基金前五大重仓行业配置比例（持股数量占比）



资料来源：Wind，光大证券研究所；数据截至：2021 年 3 月 31 日

图 4：一季度社保基金各行业持仓量相对上期变动比例



资料来源：Wind，光大证券研究所；数据截至：2021 年 3 月 31 日

一季度社保增仓股前十中，顺周期行业¹股票占据 8 席，其中新钢股份（600782.SH）、巨化股份（600160.SH）持股数量均较上期增加超 4,000 万股，此外，社保对神火股份（000933.SZ）、潞安环能（601699.SH）的加仓幅度也较大，相对上期持仓量增幅分别约 120%、194%。

表 1：一季度社保基金增仓股前十（按持股数量变动降序排名）

序号	代码	名称	申万行业	2021Q1 持股数量 (万股)	2020Q4 持股数量 (万股)	持股数量变动 (万股)	持股数量变动比例
1	600782.SH	新钢股份	钢铁	6,572.38	2,283.11	4,289.28	187.87%
2	600160.SH	巨化股份	化工	10,366.74	6,183.95	4,182.80	67.64%
3	000069.SZ	华侨城 A	房地产	12,524.32	8,817.54	3,706.78	42.04%
4	600219.SH	南山铝业	有色金属	15,505.76	11,805.76	3,700.00	31.34%
5	600176.SH	中国巨石	化工	6,865.67	3,639.17	3,226.50	88.66%
6	000933.SZ	神火股份	有色金属	3,120.00	1,420.00	1,700.00	119.72%
7	300408.SZ	三环集团	电子	3,157.45	1,645.88	1,511.57	91.84%
8	000961.SZ	中南建设	房地产	4,797.18	3,318.38	1,478.80	44.56%
9	002001.SZ	新和成	医药生物	4,138.01	2,718.91	1,419.10	52.19%
10	601699.SH	潞安环能	采掘	2,069.69	705.00	1,364.69	193.57%

资料来源：Wind，光大证券研究所；数据截至：2021 年 3 月 31 日

一季度社保新增持股前十中，顺周期行业股票同样占据 6 席，可见社保基金的投资风格较为稳健，对市场风格切换的判断也比较准确。除解除限售的股票外，宝钢股份（600019.SH）获社保买入超 1 亿股。

表 2：一季度社保基金新增持股前十（按持股数量降序排名）

序号	代码	名称	申万行业	持股数量(万股)	持股市值(万元)
1	601816.SH	京沪高铁	交通运输	306,222.53	1,791,401.81
2	002736.SZ	国信证券	非银金融	45,669.02	546,201.49
3	600019.SH	宝钢股份	钢铁	11,502.58	92,940.82
4	600988.SH	赤峰黄金	有色金属	7,815.32	113,478.46
5	601009.SH	南京银行	银行	7,305.55	73,932.18
6	000063.SZ	中兴通讯	通信	4,057.96	118,979.42
7	002610.SZ	爱康科技	公用事业	3,520.39	9,223.43
8	600438.SH	通威股份	电气设备	3,489.08	114,232.51
9	600737.SH	中粮糖业	农林牧渔	3,236.92	30,847.89
10	600337.SH	美克家居	轻工制造	2,981.24	16,188.13

资料来源：Wind，光大证券研究所；数据截至：2021 年 3 月 31 日；京沪高铁、国信证券等一季度存在限售股解禁情况

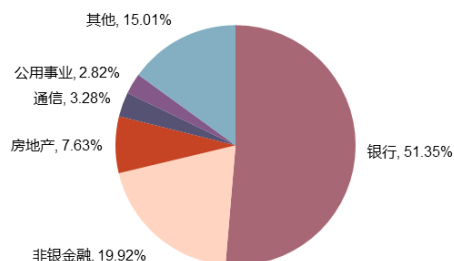
3、险资青睐顺周期和 TMT 板块

险资的行业配置偏重金融、地产、通信。从行业配置比例来看，一季度险资重仓银行、非银金融、房地产、通信、公用事业等行业，其中银行和非银金融的配置比例分别约 50%、20%。从持股数量变化情况来看，险资一季度主要加仓

¹ 本文所指顺周期行业包括钢铁、化工、房地产、有色金属、采掘、交通运输、非银金融、银行、公用事业、建筑装饰、汽车等，下同。

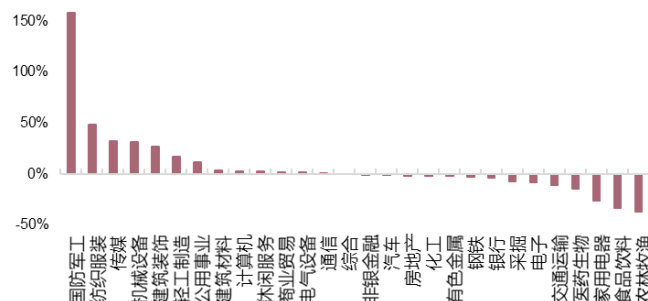
国防军工、纺织服装、传媒、机械设备等行业，减持农林牧渔、食品饮料、家用电器等行业，减持比例分别达到 37%、34%、27%。

图 5：一季度险资前五大重仓行业配置比例（持股数量占比）



资料来源：Wind，光大证券研究所；数据截至：2021 年 3 月 31 日

图 6：一季度险资各行业持仓量相对上期变动比例



资料来源：Wind，光大证券研究所；数据截至：2021 年 3 月 31 日

顺周期和 TMT 板块受险资青睐。一季度险资增仓股前十中，除解除限售的股票外，长江电力(600900.SH)、徐工机械(000425.SZ)、工商银行(601398.SH)等获险资大幅加仓，持股数量较上期分别增加约 2.50 亿、1.21 亿、1.16 亿股，可见险资投资较稳健，更偏好现金流稳定、分红较高的股票。此外，TMT 板块的中兴通讯(000063.SZ)、久远银海(002777.SZ)、天下秀(600556.SH)等也获险资加仓，持股数量较上期增幅均超 200%。

表 3：一季度险资增仓股前十（按持股数量变动降序排名）

序号	代码	名称	申万行业	2021Q1 持股数量 (万股)	2020Q4 持股数量 (万股)	持股数量变动 (万股)	持股数量变动比例
1	600150.SH	中国船舶	国防军工	40,917.80	676.73	40,241.08	5,946.42%
2	600900.SH	长江电力	公用事业	165,807.61	140,807.61	25,000.00	17.75%
3	000425.SZ	徐工机械	机械设备	20,901.36	8,826.85	12,074.52	136.79%
4	601398.SH	工商银行	银行	466,151.88	454,548.71	11,603.17	2.55%
5	000063.SZ	中兴通讯	通信	4,003.22	1,179.00	2,824.22	239.54%
6	601828.SH	美凯龙	商业贸易	6,483.13	3,874.69	2,608.44	67.32%
7	600556.SH	天下秀	传媒	3,540.87	1,180.05	2,360.82	200.06%
8	002202.SZ	金风科技	电气设备	59,051.44	57,058.55	1,992.89	3.49%
9	002777.SZ	久远银海	计算机	1,971.21	582.40	1,388.81	238.46%
10	600337.SH	美克家居	轻工制造	8,526.91	7,303.48	1,223.43	16.75%

资料来源：Wind，光大证券研究所；数据截至：2021 年 3 月 31 日；中国船舶等一季度存在限售股解禁情况

一季度险资新增持股前十中，顺周期行业股票占据 7 席。除解除限售的股票外，中国电建(601669.SH)、分众传媒(002027.SZ)新增持股数均超 1 亿股。

表 4：一季度险资新增持股前十（按持股数量降序排名）

序号	代码	名称	申万行业	持股数量(万股)	持股市值(万元)
1	002064.SZ	华峰化学	化工	17,808.11	208,354.93
2	601669.SH	中国电建	建筑装饰	14,669.89	60,439.95

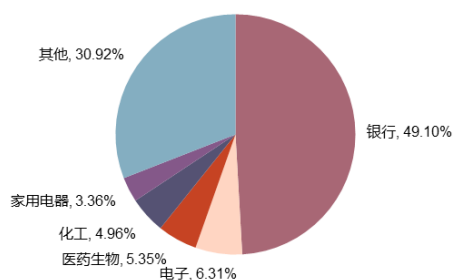
3	002027.SZ	分众传媒	传媒	10,156.74	94,254.52
4	601696.SH	中银证券	非银金融	9,337.32	165,830.74
5	002129.SZ	中环股份	电气设备	5,099.96	144,277.75
6	000825.SZ	太钢不锈	钢铁	4,748.04	21,698.53
7	002092.SZ	中泰化学	化工	3,733.85	34,575.43
8	000591.SZ	太阳能	公用事业	3,658.34	25,059.63
9	601360.SH	三六零	计算机	3,036.35	42,266.02
10	600871.SH	石化油服	采掘	2,314.89	4,676.07

资料来源：Wind，光大证券研究所；数据截至：2021 年 3 月 31 日；华峰化学、中银证券、中环股份等一季度存在限售股解禁情况

4、QFII 基金投资风格较为积极主动，偏好电子、医药等行业

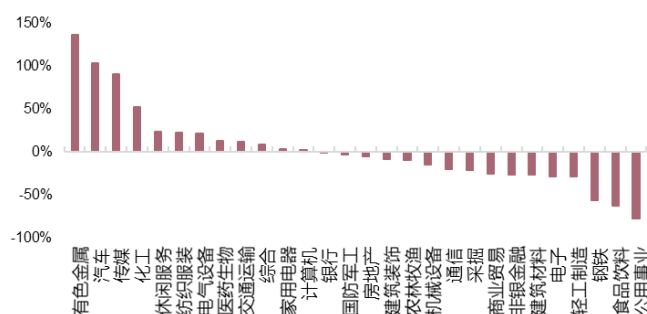
作为外资机构对华的投资标杆，QFII 基金银行配置比例较低，偏好电子、医药等行业。从持股数量来看，一季度银行占 QFII 基金近一半的持仓量，与社保和险资相比，QFII 基金的银行配置比例较低。此外，QFII 基金看好电子、医药生物等未来前景较好、景气度较高的行业，持股数量占比均超 5%，显示出外资的投资风格较为积极主动。一季度 QFII 基金大幅加仓有色金属、汽车行业，较上期增仓幅度均超 100%，此外传媒、化工行业也获 QFII 基金加仓，增仓幅度分别约 90%、52%，公用事业、食品饮料、钢铁等行业受 QFII 基金减仓，减持比例均超 50%。

图 7：一季度 QFII 基金前五大重仓行业配置比例（持股数量占比）



资料来源：Wind，光大证券研究所；数据截至：2021 年 3 月 31 日

图 8：一季度 QFII 基金各行业持仓量相对上期变动比例



资料来源：Wind，光大证券研究所；数据截至：2021 年 3 月 31 日

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_19590

