

# “聪明钱”持仓量创新高 QFII二季度买了啥？

半年报披露完毕，QFII持仓线路也露出水面，截至二季度末，QFII出现在852家上市公司的半年报前十大流通股东名单中，持股家数再创历史新高，为2020年同期的两倍有余，其中397只股票为二季度QFII“新宠”，157只个股获得QFII增持。持股市值为12795亿元，较一季度下降418亿元，主要是由于二季度A股市场表现偏弱，部分个股出现调整所致。

## 19家公司被持有市值超10亿元

截至2023年中报，从持仓市值来看，共有19家上市公司被QFII持仓超过10亿元。其中，有2家上市公司，QFII的持仓市值超过百亿，分别是南京银行和隆基绿能。其中南京银行被法国巴黎银行持有1445亿股，持仓市值为1156亿元；隆基绿能被HHLR管理有限公司持有37亿股，持有市值1054亿元。

从持仓前十的个股来看，银行股依然是QFII的心头好，前十大重仓股中，银行股占据了四席，除了上述提到的第一大重仓股——南京银行之外，还包括西安银行、上海银行和宁波银行，持股市值分别为28.3亿元、24.5亿元和22.2亿元。

从银行的业绩报来看，或可以对QFII的持仓线路窥豹一斑。目前42家上市银行已全部完成半年报业绩的披露。据统计，42家上市银行2023年上半年净利润合计108744亿元，同比上升3.4%。其中37家银行净利润同比增长，有21家银行净利润增速达到两位数，其中江苏银行、杭州银行和成都银行等6家银行净利润同比增幅超过20%。

从持股占比来看，QFII持股占流通股比例超过10%的个股共有9只。其中，佳禾食品的QFII持股占比位居第一，占比高达30.51%；第二、三位的是西安银行和透景生命，QFII持股占比分别为23.83%和19.11%。

QFII新进持股最多的个股是中金黄金、常熟银行和中谷物流，最新持股量依次为4325万股、3341万股和3072万股。

从布局情况来看，共有13家外资机构的持股超过10只。其中瑞士银行的持股最多，高达236只，相比一季度的138只，增加了98只，低位加仓的迹象明显，截至二季度末持股市值为1295亿元，也是目前持股市值唯一超过百亿的QFII。高盛集团、摩根大通银行、摩根士丹利国际股份有限公司这三家QFII的持股数也都超过了100只，分别为155只、114只和112只。

从单家QFII的持仓市值角度来看，HHLR的持仓市值最高，虽然该机构仅持有4只个股，但是持



有市值高达151.7亿元，其中仅隆基绿能的持股市值就高达1054亿元。

从行业分布看，医药生物、电力设备、银行分别有6股、6股和5股进入前50，分列前三名。从市值分布看，由于银行整体持股市值高达46702亿元，远远领先于其他行业；其后医药生物、机械设备、家用电器和电子板块的持股市值在60亿元以上。

有私募基金经理对记者表示：“QFII的持股特征非常明显，其选股注重基本面，是典型的价值投资。目前其持有的个股基本上利润增速都在3成以上，而且多是扎实的主营业务增长，而非补助或者其他一次性收入，具有一定的可持续性，长期来看，QFII盈利能力很强。”

## QFII入市20年，占总市值3.8%

QFII一直被市场称为海外“聪明钱”，今年7月9日，QFII迎来入市20周年。2003年7月，瑞银通过合格境外机构投资者(QFII)完成外资购买A股股票第一单，QFII正式在我国证券市场上参与投资。20年来，QFII持仓市值从7亿元一跃超过1000亿元，逾700家外资机构生根发芽。

业内人士表示，QFII制度作为我国资本市场对外开放最早，也是最重要的制度安排之一，促进了中国资本市场投资者结构的多元化，助推了国内金融体制机制的发展完善。随着我国资本市场对外开放力度不断加大，中国资产对外资的吸引力逐步增强，越来越多的QFII机构将入场，A股国际化与机构化进程将提速。

瑞银全球金融市场部中国主管房东明认为，

QFII制度的建立和发展是中国资本市场持续开放的重要标志之一。“2016年之后是QFII制度的高速发展期。2019年QFII投资额度限制取消，扫除了此前存在的额度和准入方面的一些障碍，QFII投资者可参与金融衍生品交易品种有所增加。”房东明说。

从投资板块情况看，QFII在行业配置方面呈现出顺应经济发展阶段的特征。财通证券首席策略分析师李美岑表示，2003年至2008年，中国经济高速增长，QFII配置周期类行业较多。2009年至2017年，消费类行业受到青睐，占据QFII重仓股中最大比重。2018年至2022年，消费类行业估值较高，部分QFII兑现浮盈离场，配置占比下滑，科技创新方向成为QFII主要行业配置方向。“整体而言，QFII资金行业配置呈现出明显的顺应经济发展阶段特征。”李美岑说。

中金公司的研报表示，外资已成为A股市场最重要的投资者类别之一。最新数据显示当前外资持有A股市值规模约35万亿元，占A股总市值的比重为38%，占自由流通市值的比重为90%，其估算在机构投资者中持股比例仅次于公募基金、私募基金。

中金公司认为，中国是全球第二大经济体，中国A股市场也是全球市值第二大股票市场(据WFE统计，截至2023年6月中国A股在全球主要股票市值占比约为10.5%)，但是目前看海外投资者在A股配置比例仍偏低(MSCI全球指数中A股权重比例目前为0.5%)。从投资者结构看，中国A股市场外资市值持股比例还低于美国(17%)、英国(56%)、日本(30%)、韩国(19%)等市场，其认为未来存在提升空间。 供稿：《21世纪经济报道》

## 年内最大IPO来了 苹果三星为其“站台”

广告年内最大的IPO——软银集团旗下Arm即将登陆美国纳斯达克。科技巨头苹果、英伟达、英特尔、三星都将成为Arm此次IPO的战略投资者。

多方消息称，软银集团已将Arm大客户苹果、英伟达、英特尔、三星电子等，安排为Arm美国IPO的战略投资者，投资方还包括AMD、谷歌、新思科技等，将分别认购2500万美元至1亿美元的Arm股票。

“几个月来，软银一直在与Arm的合作伙伴进行讨论，但这些计划现在才刚刚敲定。”不过，Arm将于本周开始路演，随着IPO时间的临近，相关细节会发生变化。

据此前报道，Arm考虑在9月13日对其股票进行定价，并于次日开始交易。Arm预计将通过此次IPO筹集50亿美元至70亿美元的资金。也有消息表示，Arm发行价将在47美元至51美元之间，估值在500亿美元至540亿美元之间。

Arm是全球领先的半导体知识产权(IP)提供商，全球科技领域最重要的公司之一。官网资料显示，包括苹果iPhone以及安卓机在内，全球95%的智能手机都采用了Arm架构。

公开资料显示，2016年，软银集团以320亿美元收购了Arm，拉开了愿景基金“帷幕”。但短短几年时间，愿景基金投资组合陷入亏损。

2020年，软银集团曾计划以400亿美元的价格将Arm出售给英伟达，但因Arm是全球最大的智能手机芯片IP设计供应商，归属问题牵扯到全球半导体产业格局，最终出售方案因监管部门的反对而“流产”。

2022年，随着全球科技股暴跌与日元贬值，愿景基金投资收益进一步恶化，软银集团在录得公司成立以来最大幅度单季亏损后，流动性诉求高涨，开始大规模出售旗下各类资产。去年在出售9%的阿里巴巴股票套现345亿美元后，软银集团当前最大的股权投资资产为占比达16%的Arm。

也就是说Arm若能成功上市，将极大地改善软银集团及愿景基金的财务状况。于是，软银集团以及创始人孙正义开始着重推动Arm的上市计划，并于今年4月向美国监管部门递交IPO申请。

此次Arm成功上市，将成为今年全球最大规模的IPO。届时，Arm也将成为科技史上第三大IPO，仅次于2014年阿里巴巴250亿美元的IPO，以及2012年Meta Platforms Inc. (脸书母公司)160亿美元的IPO。

综合

## 降低门槛，北交所做市商扩容

参与北交所做市。经认真研究，证监会吸收采纳上述意见，进一步完善了相关准入条件。

9月1日后，“符合条件的证券公司可以按照要求向证监会申请北交所股票做市交易业务资格”，证监会表示。

### 扩大做市商队伍

9月1日，证监会有关部门负责人就发布高质量建设北京证券交易所的意见答记者问。

就完善交易机制方面的举措，证监会表示，北交所融资端以中小企业为主，投资端为合格投资者，在这一市场结构下，需要充分发挥交易机制功能，完善具有特色的制度安排，促进市场保持合理流动性水平。

“做市商制度有利于提高中小市值股票的活跃度、流动性。近期，将以优化做市机制为重点，

继续完善北交所交易制度，主要包括：一是扩大做市商队伍。经过多年发展，新三板市场已经形成一批深耕做市业务的券商队伍。前期，为实现稳步起步，北交所做市商资质管理参照科创板。本次根据市场发展实际，拟制定与北交所市场特征更加匹配的做市商资质要求，允许符合条件的新三板做市商参与北交所做市业务，扩大北交所做市商数量。后续还将研究引入私募基金开展北交所做市交易业务。”证监会表示。

北交所也在同日表示，为扩大北交所做市商队伍，中国证监会发布了《特别规定》，引入更多新三板优质做市商和积极开展北交所保荐业务的证券公司参与北交所做市。为落实好做市商队伍扩容，北交所完善了证券公司申请参与北交所做市业务流程，进一步健全了做市商业务管理和风险防范机制，确保做市业务顺利开展、稳步发展、风险可控。

据《证券时报》

### 观点

## 提振上市公司内在价值 注销式回购更具“含金量”

A股正在上演回购潮。

同花顺数据显示，截至9月2日，今年以来，A股总计有600余家上市公司发布了与回购相关的公告。不过，上市公司将回购股份用于股权激励、员工持股为首要用途者居多，相比之下，将回购股份直接注销的企业寥寥，仅有万泰生物、花园生物、冠豪高新等公司。

在当前的市场环境下，应鼓励上市公司开展注销式回购，尤其是现金流充裕、资产负债率低、经营稳定的上市公司以现金回购股份，提振投资者信心。

上市公司进行股份回购旨在向市场传递积极信息：其一，现金流充裕，经营稳定；其二，上市公司更了解企业的发展运行情况和公司估值，此时真金白银回购显示出企业二级市场价值被低估或者处于合理区间。

不过，当下投资者对股份回购的含金量要求越来越高，不以注销为目的的上市公司股份回购“性价比”在降低。

具体来看，上市公司回购来的股份用于股权激励及员工持股计划，并约定在股份回购实施结果暨股份变动公告日一段时间后转让，受益的只是部分高管、员工。一般情况下，上市公司的股权激励方案、员工持股计划获得的股份价格低于当下的二级市场股票价格，被指为向高管、员工“发红包”。因此，在部分上市公司发布回购股份用于股权激励/员工持股计划后，会出现投资者并不买账、上市公司二级市场表现难有起色的情况。

而将回购股份进行注销则不然。上市公司回购股份一次性注销，意味着这些股份将不再参与二级市场流通，股本减少，在当期利润不变的情况下，每股收益及每股净资产回报率等财务指标将提升，被视为现金分红的一种特殊形式，是真正提振了上市公司内在价值，使得上市公司所有股东受益，这也是投资者所希望看到的“具有含金量”的股份回购。

在海外市场，公司回购股份并予以注销的案例并不少见，包括苹果在内的美股巨头因开展注销式回购受到资本市场认可。

上市公司通过上市融资寻求更高质量发展，同时也应完善公司治理，建立企业发展与股东回馈的良性循环，才能增强投资者对企业发展的信心，从而推动资本市场行稳致远。

综合

## 北交所深改将促进市场活跃、定价效率提升

日前，中国证监会发布的《关于高质量建设北京证券交易所的意见》(下称《意见》)将改善市场流动性作为重点。对此，业内专家认为，北交所深化改革举措相继落地后，将进一步有效破解市场关注的流动性问题，促进北交所高质量扩容和市场定价效率提升，更好支持创新型中小企业成长发展。

据悉，北交所开市以来，日均成交10亿元左右，流动性水平符合中小市值股票流动性的通常表现。为更好服务创新型中小企业，推进北交所进一步高质量发展，必须有足够的流动性作支撑。

中国社会科学院上市公司研究中心副主任张鹏表示，资本市场是对资产进行定价和交易的场所，而流动性正是资产估值的基础，只有具有充足的流动性才能带动市场标的的价值“显身”，促进资本市场交易的活跃和吸引更多投资者入市。

在易方达基金相关负责人看来，流动性是保障市场融资、定价、风险管理等功能有效发挥的重要基础。本次《意见》将重点放在改善流动性上，有助于促进北交所进一步高质量发展，更好服务创新型中小企业。

《意见》部署了多项举措，改善市场流动性：一是大力推进投资端建设，通过扩大投资者队伍、优化投资者结构、提升投资者参与度，为市场引入更多增量资金；二是通过完善交易机制，更好发挥做市商和融资融券等制度功能，提升交易活跃度；三是通过优化发行上市

安排、全面提升上市公司质量等举措，为流动性改善提供有效支撑。

“上述举措有利于北交所高质量扩容和发展，提振北交所投资者信心、活跃北交所二级市场。”招商基金研究部首席经济学家李湛说，解决北交所流动性的根本在于要有优质的投资标的。优化发行上市安排等举措，能够帮助聚集一批能够支撑市场深度、体现市场优势、具有品牌效应的高质量上市公司。此外，畅通的转板机制将促进京沪深三大交易所的互联互通，进一步带动北交所优质企业估值和流动性的提升。

嘉实基金相关负责人表示，《意见》加强了投资端建设，比如扩大投资者队伍等安排，有助于提高存量投资者参与度，便利潜在增量投资者参与市场，同时引导公募基金扩大北交所市场投资，允许私募股权基金通过二级市场参与北交所投资，增强市场买方力量。随着这些措施落地，北交所投资者开户数有望达到千万级，市场流动性有望持续提升。

按照《意见》部署，北交所提出，已开通科创板交易权限的投资者申请开通北交所交易权限时，投资者签订风险揭示书后即可开通北交所交易权限，不再需要其他流程。富国北证50成份指数基金经理王乐乐认为，此举为北交所直接引入了更多投资者。后续随着社保基金、保险资金、年金、公募基金等中长期资金的流入，或可改善北交所的流动性，从而进一步支撑企业估值。

据《上海证券报》