

社保基金三季度调仓动向浮现 新质生产力赛道“吸金”

■本报记者 郭之宸

作为资本市场典型的“耐心资本”，全国社保基金投资动向备受市场关注。随着A股上市公司2026年三季报披露，以及近期多家公司密集披露股份回购公告（附带最新前十大流通股股东名单），全国社保基金的最新持仓动向逐渐浮出水面。

据万得数据统计，截至10月16日，三季度以来，全国社保基金新进4家上市公司前十大流通股股东名单，增持5家公司股份。这些公司多分布在电子、电力设备行业。

苏商银行特约研究员武泽伟对《证券日报》记者表示，三季度以来，全国社保基金调仓呈现“加仓高景气赛道、逢低布局优质标的、动态调仓”的特点，聚焦新质生产力赛道，筛选具备稳定现金流、技术壁垒的

企业。

电子、电力设备受青睐

从上市公司披露的最新前十大流通股股东名单来看，三季度以来，全国社保基金的持仓在保持稳健的同时有所调整。新进方面，全国社保基金新进青岛特锐德电气股份有限公司、深圳市飞荣达科技股份有限公司、老百姓大药房连锁股份有限公司、江西赣锋锂业集团股份有限公司前十大流通股股东名单，分别持股766.15万股、465.72万股、228.33万股、561.54万股。

此外，全国社保基金加仓动作同样引人关注。宁波德业科技股份有限公司（以下简称“德业股份”）近期发布的回购公告显示，三季度全国社保基金103组合增持公司股份100万股，持股达到1200万股。该社保基金组合自2025年三季报首次进入德业

股份前十大流通股股东名单以来，已连续4个季度重仓持股。数据显示，德业股份主营新能源与环境电器业务，上半年实现营业收入106.41亿元、归母净利润27.17亿元，同比分别增长92.23%、78.53%。

四川省自贡运输机械集团股份有限公司同样获全国社保基金加仓。三季度社保基金118组合增持45.5万股，持股数量为882.79万股。该组合于2026年一季度新进该公司前十大流通股股东名单，二季度大幅加仓超500万股，三季度延续增持。此外，上海晶华胶粘新材料股份有限公司、深圳市兴森快捷电路科技股份有限公司、崇达技术股份有限公司三季度也获得全国社保基金加仓。

分行业来看，三季度以来，全国社保基金新进、加仓公司多分布在电子、电力设备行业。南开大学金融学教授田利辉对《证券日报》记者表示，三季

度全国社保基金选股逻辑正在从“纯防御、高股息”向“防御底仓+新质生产力成长仓”升级，更看重上市公司研发强度、细分龙头地位、现金流与分红能力，以及估值是否处于历史中低分位。

夯实长周期理念

全国社保基金作为资本市场重要的中长期资金，始终贯彻长期投资、价值投资、责任投资理念。这种长期属性，直观体现在持仓周期上。根据今年3月全国社保基金相关负责人披露的数据，过去5年，公募权益类基金年均换手率大约在370%，平均持股周期是3.25个月；而同期全国社保基金主动股票委托组合的年均换手率不到100%，平均持股周期超过12个月。

与此同时，社保基金的长期主义，也获得制度层面的坚实支撑。2025年1月，六部门联合印发《关于推

动中长期资金入市工作的实施方案》，明确提出“稳步提升全国社会保障基金股票类资产配置比例”“细化明确全国社会保障基金五年以上、基本养老养老保险基金投资运营三年以上长周期业绩考核机制”。这从考核机制上为社保基金“长钱长投”松绑。

在武泽伟看来，持续推动社保基金等中长期资金入市，能够优化A股投资者结构，减少市场波动。随着更多资金愿意陪伴企业成长，实体企业能够更好地深耕长期研发，市场定价逻辑也会进一步向基本面回归。

“下一步应继续优化资本计量和会计处理，丰富ETF（交易型开放式指数基金）和IREITs（不动产投资信托基金）等长期工具，并强化对上市公司分红、回购、治理的约束，持续吸引长期资金入市。”田利辉表示，只有让长钱“进得来、留得住、投得长”，A股才能真正形成与高质量发展相匹配的长期资金生态。

外部扰动不改A股中长期运行趋势

■ 毛艺融

北京时间10月14日晚间，美国公布9月CPI（消费者物价指数）数据，市场对美联储10月加息的预期显著升温。有观点认为，如果通胀持续高于目标水平，美联储可能需要维持高利率更长时间，甚至进一步加息。

美联储将于北京时间10月29日凌晨公布10月利率决议。部分投资者担忧美联储加息会引发海外流动性收紧，将对A股产生影响。整体看，美

联储加息对国内市场传导主要体现在跨境资本流动和资产估值两个方面。随着美元无风险利率上行，人民币汇率与跨境资金流动或承压，A股部分高估值成长股也可能受到影响。

但拉长周期来看，美联储加息预期升温，对A股市场影响有限。当前，我国货币政策独立性较强，流动性保持充裕；上市公司基本面持续修复，经营活力稳步回升。外部冲击更多体现为短期情绪扰动，不会导致A股趋势性调整。

首先，国内货币政策坚持“以我为主”。中国与美国所处的经济周期、通胀环境和政策目标差异明显。美联储的货币政策主要围绕美国的通胀和就业状况展开。中国货币政策主要为经济平稳增长、高质量发展和金融市场稳定运行创造适宜的货币金融环境。9月29日，中国人民银行宣布调整完善若干货币政策工具，明确提出“将继续根据宏观经济运行情况、物价走势和宏观调控需要，综合运用多种货币政策工具，保持流动性充裕，引导调控好利率水

平，服务实体经济高质量发展”。

其次，决定A股走势的核心因素是国内经济基本面、上市公司盈利能力。美联储加息可以改变市场短期的风险偏好，却难以改变A股的中长期运行趋势。我国经济长期向好的基本面、产业升级长期趋势、资本市场深化改革方向均未改变。

最后，即使从短期维度看，美联储加息引发跨境资金流动，影响也较为有限。当前，外资持有A股规模约占A股流通盘的5%，占比不算高。虽然跨

境资金重新配置短期可能扰动A股交易和市场风险偏好，但国内的专业机构投资者才是影响A股定价的主要力量。外资阶段性流入或流出，不会改变A股中长期的估值逻辑和趋势走向。

立足当下，投资者无需因美联储加息预期升温陷入过度悲观，相比外部因素，更应关注的是企业基本面和中长期盈利趋势。

独具慧眼

第九届进博会多项数据创历年新高

一批赋能产业、惠及民生的前沿成果将集中展示亮相

■本报记者 刘 萌

10月16日，国务院新闻办举行新闻发布会，介绍第九届中国国际进口博览会（以下简称“进博会”）筹备情况。

商务部副部长郇东表示，第九届进博会将于11月5日至10日在上海市举办，虹桥论坛将同期举办。目前，各项筹备基本就绪，届时将有162个国家、地区和国际组织参与，4142家境外企业参展，整体面积将首次突破44万平方米。本届进博会将着力提升市场化、特色化、专业化水平，主要有三个特点。一是开放底色更鲜明；二是创新动能更强劲；三是共享属性更彰显。

据郇东介绍，本届进博会多项数据再创新高。从规模来看，企业展面积首次突破37万平方米。从展商来看，世界500强和行业龙头企业首次超过300家，九届进博会“全勤”的企业和机构近200家；首次参展的“新面孔”企业超2000家。从展品来看，截至目前，全球首发、亚洲首展、中国首秀的代表性展品超过480件，创历年新高。

此外，本届进博会多项举措首

次实施。例如，首次推出主宾国和“出口中国”年度主题国专属“权益包”，量身打造支持举措与服务，创新策划“馆内+馆外”展城联动；首次打造环球国民品牌展示区；全面升级“进博三荟”，其中“精品荟”首次引入“非遗工坊”，“美食荟”首次设立环球美食品鉴区，“文艺荟”首次与“中国国际时装周”联动。

“本届进博会企业展将延续‘6+1’的格局，继续设置技术装备、消费品、农食产品、汽车及智慧出行、医疗器械及医药保健、服务贸易等六大展区和创新孵化专区。”中国国际进口博览局党委副书记肖露表示，“我们始终坚持‘综合展、专业办’的思路，着力提质升级，总体呈现四大特点。一是规模更大；二是题材更专；三是展品更新；四是活动更精。”

据肖露介绍，代表性的全球首发首秀展品超过200件，一批赋能产业、惠及民生的前沿成果将集中展示亮相。比如，分体式的腔镜手术机器人、可360度探测声音的人工耳蜗、6G终端原型机、水性有机硅压敏胶、可同步软化和矿化的水处理系统等。

围绕“出口中国”品牌活动，郇



东介绍，过去一年，商务部坚持“政策+活动+平台”协同发力，累计开展近百场“出口中国”活动，为各国优质产品进入中国市场提供更多渠

道。根据海关总署统计，今年前9个月我国进口16.7万亿元，增长22.3%，创2021年以来最快增速。一年来，进博会筹备工作与“出口中国”品牌

活动深度联动。从主要特色来看，一是合力提升国际影响力；二是协同拓展中国大市场；三是共同释放进口政策红利。

2025年，我国研究与试验发展经费投入总量突破3.9万亿元，同比增长8.2%

科技强国建设获有力支撑

■本报记者 孟 珂

10月16日，国家统计局、科学技术部和财政部联合发布《2025年全国科技经费投入统计公报》。数据显示，2025年，我国研究与试验发展（R&D）经费投入总量突破3.9万亿元，达到39288.2亿元，比2024年增长8.2%，保持稳定增长趋势。

国家统计局社科文司统计师罗秋实表示，“十四五”时期，我国R&D经费年均增长10.0%，高于美国、德国、法国、日本、韩国等国，在世界主要经济体中居于前列。目前我国R&D经费总量位居世界第二位，仅次于美国，是德国的3.4倍、日本的3.5倍。R&D经费投入规模持续加大，为我国加快推进科技强国建设提供有力保障。

从投入强度看，2025年我国R&D经费投入强度（R&D经费与国内生产

总值之比）为2.80%，比2024年提高0.11个百分点，延续较快提升态势。2025年我国R&D经费投入强度在世界上位列第12位，首次超过经合组织（OECD）国家平均水平（2.72%）。

分活动类型看，2025年我国基础研究、应用研究和试验发展经费分别为2834.6亿元、4441.6亿元和32012.0亿元，分别比2024年增长13.3%、3.2%和8.4%。据罗秋实介绍，我国基础研究经费总量位列世界第二位，仅次于美国。

分活动主体看，各类企业R&D经费30394.4亿元，比2024年增长7.7%；政府属研究机构经费4572.3亿元，增长8.1%；高等学校经费3407.3亿元，增长11.1%；其他主体经费914.2亿元，增长11.7%。企业、政府属研究机构、高等学校经费所占比重分别为77.4%、11.6%和8.7%。

“高等学校和政府属研究机构是我国基础研究活动的主力军，2025年

对基础研究经费增长的贡献率分别为49.9%和38.7%。作为国家战略科技力量的重要组成部分，国家实验室体系建设不断推进，高水平研究型大学加大科学研究投入，中央属研究机构和高校基础研究投入合计增长18.5%。企业基础研究投入增长14.2%，延续近年来快速增长势头。”罗秋实说。

分产业部门看，规模以上高技术制造业R&D经费8430.7亿元，比2024年增长9.9%；投入强度（与营业收入之比）为3.38%，比2024年提高0.03个百分点。在规模以上工业企业中，R&D经费投入超过千亿元的行业大类有8个，占全部规模以上工业企业R&D经费的比重为69.4%，比2024年提升1.2个百分点。

东源投资首席分析师刘祥东对《证券日报》记者表示，我国研发经费投入保持稳定增长，创新资源加快向高技术制造和优势行业集聚，对产业

升级的支撑作用增强。一是总量持续扩张，创新基础更稳。研发投入具有长周期、累积性和正外部性，持续增加可提升全要素生产率，形成新供给并增强发展后劲。二是高技术制造业引领，结构升级特征明显。其经费增长较快，表明创新要素向高附加值、知识密集环节配置，推动制造业向价值链中高端攀升。三是投入强度提升，企业创新意愿增强。面对成本上升和竞争加剧，企业以研发提高产品差异化和议价能力。四是头部行业集中度提高，规模与协同效应显现。龙头企业和产业链协同可分摊研发成本，加速成果转化，提高创新效率，但也要关注中小企业创新和基础研究短板，防止资源过度集中。

在财政科学技术支出情况方面，2025年，国家财政科学技术支出13184.5亿元，比2024年增加555.3亿元，增长4.4%。其中，中央财政科技

支出4473.2亿元，占全国财政科技支出的比重为33.9%；地方财政科技支出8711.2亿元，占比为66.1%。

“财政科技支出稳步增长，有力保障高水平科技自立自强。”罗秋实表示，近年来我国持续增强科技创新体系化攻关能力，重点保障基础研究、国家战略科技任务需求，强化对国家战略科技力量支持。

在罗秋实看来，2025年全社会R&D经费规模持续扩大，基础研究占比较快提升。科技强国建设扎实推进，科技创新与产业创新深度融合，高质量发展的动力源加快培育壮大。下阶段，要持续加大全社会研发经费投入力度，巩固科技创新领域普惠性政策供给，构建与科技创新相适应的科技金融体系，有效发挥财政经费在科技投入中的风向标作用，完善多元化投入格局，为加快推进高水平科技自立自强提供坚实保障。

（上接A1版）近年来，资本市场坚持入口端严把质量关，出口端落实应退尽退，并通过并购重组盘活存量资产，推动新旧动能有序转换，使得市场整体产业结构持续向好。

发行上市入口端持续向科技创新倾斜，从源头优化上市公司供给质量。特别是，科创板、创业板聚焦硬科技与创新成长的定位，吸引了一批研发投入高、技术壁垒强的企业，新质生产力赛道产业集群加速形成。

万得数据显示，今年以来截至目前，已有128家企业成功在A股市场实现IPO，其中124家来自战略性新兴产业，涉及高端装备、新一代信息技术、生物医药、新能源、新材料等。大量掌握核心技术、契合产业升级方向的主体进入A股，持续壮大硬科技上市公司梯队，为资本市场注入源源不断的创新活力。

与入口端提质扩容相对应的，是出口端退市机制持续发力。监管坚决出清空壳、僵尸、重大违法主体，财务类、交易类、重大违法类退市渠道全面畅通，企业财务造假、虚增收入、违规占用资金等行为受到刚性约束，不断推动风险企业有序出清，降低市场系统性风险隐患。

今年以来，已有22家企业从A股市场退市，退出原因涵盖财务指标不达标、交易类指标触及红线、重大违法强制退市等。对此，中国首席经济学家论坛理事陈雳对《证券日报》记者表示，“劣质主体挤出”与“优质主体集聚”形成合力，共同推动市场整体成色不断提高。

对于存量上市公司而言，并购重组是其整合资源、转型升级的重要工具。“并购六条”落地以来，A股公司已累计披露重大资产重组391单，企业纷纷围绕产业链补短板、强链条，一方面助力传统产业数字化转型，另一方面推动新兴产业资源整合，避免盲目跨界炒作，引导资源向具备核心竞争力优质主体集聚。其中，传统周期产业通过技术改造、产能优化实现盈利修复；硬科技赛道持续释放增长活力，产业梯队层次清晰，有效分散单一行业周期冲击。

从产业角度看，今年以来，高技术制造业、战略性新兴产业上市公司营收与利润增速持续领先，传统行业中一批公司也通过并购重组与数字化转型焕发新生。正如业内专家所言，A股公司的结构之变，本质是资源配置效率的提高。“市场韧性的增强，不仅是‘新陈代谢’中的动态稳定，更是产业结构向高附加值跃迁带来的系统性抗风险能力的提升。”中航证券首席经济学家董忠云说。

投融资循环实现价值兑现

A股市场韧性的形成，不仅需要微观公司有扎实的基本面、持续优化的产业结构，更需要一套稳定可预期的制度体系，将企业价值转化为稳定的市场定价，并引导长期资金进行长期投资、价值投资，从而构建市场自我强化的正向循环。

近年来，资本市场改革持续发力：一方面搭建多元沟通桥梁，推动上市公司真实价值高效触达境内外投资者；另一方面深耕投资端建设，培育长期资金承接力量，打通从企业基本面对市场估值的转化闭环，让提质成效真正反映在定价体系之中。

优质上市公司虽然拥有扎实主业与创新实力，但并不意味着其就能获得充分定价。部分企业仍存在“基本面好、估值偏低”的价值错配，信息传递壁垒、跨市场认知差异容易造成投资者对企业核心竞争力、长期成长空间的理解偏差。

为此，监管层持续组织境内外集体路演，机构与企业面对面交流活动，搭建上市公司与全球资本的直接对话桥梁。例如，深圳证券交易所（以下简称“深交所”）日前在英国伦敦举办了“上市公司全球行”首场路演活动。据了解，“上市公司全球行”是在“交易所+上市公司”境外路演工作基础上，深交所升级打造的上市公司国际化服务品牌活动。

在程凤朝看来，通过集中路演、“一对一”机构访谈，能够向养老金、境外资管机构等长线资金讲清企业技术壁垒、产业赛道与盈利逻辑，消解信息差，让境内外投资者直观看到A股上市公司真实价值。

企业真实价值被看见之后，更需要投资端配套机制承接，完成价值兑现。近年来，资本市场持续深化投融资改革，着力培育长期资金队伍，打通中长期资金入市堵点。

陈雳表示，随着长期资金占比稳步提高，机构投资者可深度参与上市公司治理，依托专业能力对企业经营形成约束，进而推动上市公司持续提升发展质量，构建起“企业创造价值—市场发现价值—资金认可并投入—企业再投入、创造更大价值”的正向循环。

A股市场的韧性，来自上市公司实打实的现金流，来自经济结构转型带来的产业升级，更来自资本市场持续深化改革形成的良性循环生态，以及中国经济长期向好的基本面。短期看，投资者情绪起伏，市场波动在所难免，但拉长视角，上市公司提质方向清晰，向上趋势不变，正为市场平稳运行提供最坚实的支撑。