

“国家队从股市赚钱填补财政和社保”命题深度交叉验证报告

摘要

截至2026年10月26日，现有官方法规、机构年报、国有资本收益制度与监管披露**不支持“国家财政或社保存在资金压力，因此国家队被安排低买高卖、把股市上涨收益自动转入财政或养老金支付账户”这一通俗说法**。中央汇金、中国证券金融股份有限公司（下称“中证金融”）、全国社会保障基金、基本养老保险基金、国资运营投资平台及保险资金，分属国有金融资本管理、市场流动性与风险监测、国家社保战略储备、省级养老结余受托投资、国有资本布局运营和保险公司资产负债管理六套制度；资金池、风险承担者、可投范围、收益归属及披露对象不同，不能合并成一个“国家队账户”[1][2][3]。制度上确有两类合法连接：一是划转充实社保基金的国有股权，其分红及经运作形成的现金收益可由同级财政在考虑养老支出需要和收益状况后“适时收缴”，专项弥补企业职工基本养老保险基金缺口；二是一般国有企业依法上交国有资本收益进入国有资本经营预算[4][5]。但现行公开规则没有证据证明股市上涨本身构成收缴指令，更没有“涨到某点就卖股筹资”的公开操作机制。2025年，全国社保基金投资收益3906.72亿元、地方养老基金投资收益1420.71亿元，均先计入相应基金资产和权益，而非直接划入一般公共预算或个人养老金账户；全国社保基金累计投资增值余额20731.52亿元，已显著超过累计财政性净拨入12734.73亿元[6][7]。市场上涨后回落主要源于估值透支、交易拥挤、杠杆与止损、资金结构变化及投资者追涨杀跌，不证明存在统一“收割账户”。不过，现有披露仍以年度报告、半年报/季报持仓片段和总量数据为主，不能据此排除任何个别账户在个别时点的非公开操作；这才是证据边界，而非对怀疑的确认。

一、“国家队”不是单一主体，任何收益归属判断都必须先确定是哪一笔资金

把不同机构都称为“国家队”，只能描述其国有背景或市场稳定功能，不能推出其拥有共同资金池和共同收益归属。本报告所称“国家队”不是法律概念，而是一个传播标签。中央汇金代表国家对国有重点金融机构履行出资人职责；中证金融是服务融资融券和信用交易、防控市场风险的全国性证券类金融机构；社保基金会管理全国社会保障基金，并受托管理省级基本养老保险结余及划转国有股权相关资金；中国国新、中国诚通等国资平台承担国有资本运营和国资布局任务；保险公司则是依据偿付能力和资产负债匹配原则运用保单准备金等资金的商业金融机构。它们可能在同一时期增持或稳定市场，却并不意味着收益进入同一账户。

主体	主要法律/监管定位	资金主要来自	投资收益第一归属	能否直接支持财政或当期养老金支付
中央汇金	国有独资公司；依国务院授权管理国有重点金融机构股权	自身资本、控参股机构分红、负债融资及流动性支持	公司净资产；可通过公司治理形成利润、分红和资本积累	非“股市筹款账户”；具体利润上缴安排须依国有金融资本预算及出资人制度，未见按股市涨幅自动划付
中证金融	国务院决定设立、证监会审批；法定不以营利为目的	实收资本、自有资金、依法筹集资金	公司收入；市场稳定及转融通服务是职能，并非为财政套现	不是把上涨收益直接转入财政或养老金的合法通道
全国社会保障基金	国家社会保障战略储备基金	中央财政预算、彩票公益金、国有资本划转、投资收益等	全国社会保障基金权益	用于老龄化高峰养老保险等社会保障支出的补充、调剂，不按年度自动进入一般公共预算
基本养老保险基金	各省委托社保基金会运营的基本养老部分结余	职工、居民缴费、财政补助、基金结余	养老基金权益；按合同记账、结算、分配	可服务长期养老保障，但投资资金与当期发放资金隔离，不是每月养老金的直通账户
划转国资现金收益	划转中央企业/金融机构国有股权及其运作形成的资金	划转股权分红、相关现金收益	单独管理；同级财政可适时收缴专项弥补缺口	是唯一明确的“上缴财政、专项用于养老缺口”路径，但不是短线股价差价上缴
国资运营/投资平台	国有资本运营或投资公司、中央/地方国企	国有出资、经营积累、债务融资、基金资金	平台净资产或基金权益，受国资监管	正常经营收益进入国有资本经营预算；划转社保国资有专门例外
保险资金	保险公司的负债和自有资金，受偿付能力监管	保费、保单准备金、资本金等	保险公司及保单持有人权益	不是财政或社保资金，必须服从资产负债匹配、安全性和流动性原则

“国有”只说明所有权或政策属性，不自动产生财政提款权。 全国社保基金资产独立于理事会、管理人、托管人的固有财产；基本养老保险基金资产独立于委托人、受托人、托管人及投资管理人，非因基金自身债务不得强制执行[2]。国有资本经营预算也是政府预算的一类，收入来自国家作为所有者的资本收益；划转充实社保基金的国有资本收益明确不纳入国有资本经营预算管理，属于专门制度[5]。因而，“国家缺钱—机构有股票—卖出股票—财政得钱”的逻辑至少缺少三个公开环节：具体提款授权、资产处置审批、资金入账科目。

二、制度上确实存在长期资金补充机制，但没有证据支持“靠拉升后抛售筹资”

合法且长期存在的机制是国资收益与战略储备积累，而不是短期市场做市。2017年划转部分国有资本充实社保基金方案要求将中央和地方国有及国有控股大中型企业和金融机构10%的国有股权，划转社保承接主体集中持有、管理和运营；相关股权分红及运作收益由同级财政统筹养老支出需要和国有资本收益状况“适时收缴”，专项弥补企业职工基本养老保险基金缺口[4]。2024年《划转充实社保基金国有股权及现金收益运作管理暂行办法》进一步明确：现金收益可以在境内投资，中央层面由社保基金会运营；地方层面不低于上年底累计现金收益50%可委托社保基金会，其余由地方承接主体在限定范围运营[8]。这是目前最清晰的“国有股权—投资运作—财政收缴—社保缺口”制度链。

该机制依赖企业分红和国资结构优化，而不是每天盯住股价高抛。财政部解释，划转国资的获益方式是“分红为主、运作为辅”；运作是国有资本结构调整和有序进退，目标是保值增值，不是简单变现[4]。截至2025年末，社保基金会持有的划转中央企业和中央金融机构国有股权账面价值2.14万亿元，2025年收取划转企业分红426.12亿元、累计1542.18亿元[9]。这些事实说明制度链真实运行，但没有公开文件证明：当上证综指达到某一水平、浮盈超过某一比例或财政缺口达到某一规模时，承接主体必须卖股，也没有公开文件把股市已实现收益设定为社保或财政收入的固定来源。

中央汇金有稳定市场的功能和融资能力，但“稳定”不等于“制造上涨后再兑现”。汇金依国务院授权代表国家对国有重点金融机构行使股东权利，目标是保障金融安全、防范风险并实现国有金融资产保值增值[10]；2025年4月，汇金公开表示继续增持ETF，并列举自有资金、稳定分红现金流、市场融资渠道及必要时人民银行流动性支持[11]。这套安排使其能在市场承压时买入，也可能在市场恢复后再平衡，但官方并未披露以“筹集财政资金”或“补贴养老金”为投资目标。其收入主要是被投金融机构分红及金融投资损益，2025年投资收益8163.96亿元、公允价值变动收益1376.96亿元，利润总额9408.20亿元；2023—2025年财务报告均获无保留审计意见[12]。

中证金融的法定职责更偏向基础设施和风险管理，而不是财政收益最大化。《转融通业务监督管理试行办法》第六条、第七条、第十条将其设定为国务院决定设立、证监会审批、注册资本不少于60亿元的股份有限公司，并明确“证券金融公司不以营利为目的”；其职责包括转融通服务、融资融券运行监控、市场交易监测和市场化风险处置[13]。它在2015年异常波动期间曾被用于市场稳定，并获得多渠道流动性支持，但这属于特殊风险处置安排，不能外推为每年稳定市场都对应一笔财政或养老金收款。

因此，制度判断应是“长期补充机制存在、短线筹款机制未见”，而不是把两者混为一谈。财政压力可以构成推动国有资本收益上缴、盘活存量资产或扩大社保战略储备的政策动机；它不能仅凭

动机就证明具体机构在具体行情中执行了卖股筹款。合法操作还须有预算授权、出资人审批、投资决策、资产独立性、托管清算和会计入账链条；当前公开资料没有展示这条完整链条。

三、没有任何公开材料证明“上涨收益直接、按期转入财政或养老金支付账户”

全国社保基金的投资收益首先增加基金权益，不是财政部当季收入。《全国社会保障基金条例》规定，该基金由国家财政预算拨款、国有资本划转、投资收益及其他国务院批准方式筹集，用于人口老龄化高峰时期养老保险等社会保障支出的补充、调剂；理事会在国务院批准比例内审慎配置资产，并定期报告、披露并接受监督[1]。2025年末基金资产38083.73亿元、权益33466.25亿元，其中累计财政性净拨入12734.73亿元，累计投资增值余额20731.52亿元，后者已多于前者[6]。若收益的主要用途是即时填补一般财政缺口，长期累计收益就不可能持续沉淀为远大于累计财政拨入的基金权益。

2025年高收益包含大量未实现公允价值变动，技术上也不适合称为已经到账的财政现金。全国社保基金2025年投资收益3906.72亿元、收益率13.22%，其中已实现收益1922.61亿元、交易性资产公允价值变动1984.11亿元[6]。所谓“公允价值变动”是年末估值变化，不等于股票卖出后资金到账；2024年同类口径中，已实现收益436.51亿元，公允价值变动1747.67亿元[14]。因此，即使有人想从基金中划转现金，也必须区分账面浮盈和已实现现金，不能把13.22%的收益率直接当作可转账金额。

基本养老保险基金同样把投资收益留在基金权益中，而不是年底按收益率给退休人员“分红”。基本养老基金资产独立建账、独立核算；委托人归集结余资金、向受托人划回资金，并依据受托机构提供的收益率记账、结算和收益分配[2]。2025年末养老基金资产总额35206.99亿元、权益29818.61亿元；地方养老基金投资收益1420.71亿元、收益率5.76%，风险基金投资收益2.47亿元、收益率2.05%[7]。其中风险基金由委托期满超额收益按比例计提，用于弥补地方养老基金实际收益低于承诺保底收益的差额，并非当期养老金账户[7]。

划转国资分红上缴是“专项、适时、按国资性质管理”，不是股市差价自动上划。中央层面现金收益由社保基金会投资运营，地方层面也有最低委托比例；承接主体可依法配置存款、利率、信用固收、股票和股权类产品[8]。相关收益上缴后可专项弥补企业职工基本养老保险基金缺口，但这仍不同于把“全国社会保障基金股票账户当天赚的钱”直接汇给某省养老金发放户。现有材料只能证明股权分红和现金收益的管理—收缴路径，不能证明某笔收益来自特定股票波段，更不能证明所有股市上涨收益都被收缴。

“没有发现直接证据”也不等于“绝无资金往来”。公开年报通常披露年度资产、收益、财政拨入、资产配置和管理费用，不逐笔公开每次股票买卖、成交对手、内部指令、托管资金划转及国库科目。尤其中证金融和部分国资平台并非上市主体，其年报、持仓明细和资金用途披露粒度低

于上市公司；汇金虽定期发债并披露审计财报，但其市场操作主要通过ETF份额和上市公司十大股东片段呈现。故严谨结论只能是：未发现直接、逐笔、可核验的证据证明“上涨收益转入财政或社保支付账户”。

四、三大主体的收益确实可观，但用途和账户层级完全不同

全国社保基金的核心用途是长期战略储备，不是当期养老金发放池。 其2025年投资收益3906.72亿元，创近年较高水平，但收益率随股债市场变化而波动：2023年收益率0.96%、2024年8.10%、2025年13.22%[6][14]。截至2025年末，累计投资增值余额20731.52亿元，其中累计投资收益余额20646.41亿元[6]。资金净收益按相关办法纳入全国社保基金并按国家规定分配使用和投资，年度业绩服务于长期保值增值，而非按年等额调出用于一般财政支出。

基本养老保险基金的核心用途是保障长期养老支付能力，投资收益先按合同结算。 地方养老基金2023—2025年投资收益由395.01亿元增至1420.71亿元，收益率约从4.64%升至5.76%；但这里的“地方养老基金”是省级委托投资资金，不是每月由参保人工资扣除直接形成的发放专户[7]。制度要求保留不少于净值5%的高流动性资产，股票、股票基金等合计不高于30%，重大项目和重点企业股权不高于20%，并通过季度报告、年度报告及重大事项披露约束受托人[2]。这意味着管理目标首先是安全、流动和保值增值，而不是在牛市最大化短线卖出。

中央汇金的主要收益来自金融机构股权和资本经营，不是来自ETF价差。 2023—2025年汇金营业收入分别为5783.51亿元、8459.03亿元和9732.87亿元，其中投资收益8163.96亿元；公允价值变动由2024年的1106.28亿元增至2025年的1376.96亿元[12]。其长期股权投资收益在2025年仍达7995.09亿元，来自工农中建的收益5589.85亿元[12]。汇金2023—2025年现金分红分别为446.43亿元、312.57亿元和682.73亿元，占上年度净利润比例仅5.54%—8.34%[12]。这组结构表明，汇金利润首先留在资本体系内支持国有金融资本和偿债能力；具体上缴财政的分配安排，需要结合出资人决定、预算和公司章程逐项判断，不能从“国有资本属于国家”直接推导出所有利润即时上缴。

https://one-agent-prod-1343551737.cos.ap-guangzhou.myqcloud.com/artifacts/0679/81ea4625099a4c87bb0615997e233a65/0RVVTL259Fb/task-5268e0c0aceeb550b390417586636c07/.rendered/_assets/dr%3A6c7b4a11d7c04d60b6bfb1d88d2b54c1/fig_1_investment_income.png?q-sign-algorithm=sha1&q-ak=AKIDDMTk0KZdUSL21fBYigcl3C8rMeiT5TdZ&q-sign-time=1792982326%3B1800758326&q-key-time=1792982326%3B1800758326&q-header-list=host&q-url-param-list=&q-signature=e32a85735b419d3e262858d2d97031f41e94170e

图1：全国社保基金、地方养老基金与中央汇金投资收益的量级比较。三者统计口径不同：社保基金和养老基金是年度基金投资收益，中央汇金为公司合并营业收入中的投资收益，且不包含公允价值变动；图示仅用于观察量级与共同市场周期，不作收益率比较。数据来源：社保基金会年度报告与受托运营报告[6][7][14]、中央汇金主体长期信用评级报告[12]。

五、国资平台与保险资金入市是长期资本配置，不存在公开的全市场“收割总账”

国资运营平台的入市目标是资本布局优化和长期价值管理，而不是财政套现。 中国国新公开将股权运作定位和服务国家战略、国企改革、央企科技创新、国有资本合理流动和保值增值；中国诚通及所属平台在市场波动期增持央企股票、ETF和科技企业资产，公开表述包括维护市场平稳运行[15]。它们可以使用自有资金、市场化融资以及获得批准的专项再贷款工具，资金来源不同，收益归属也不相同。平台利润依法纳入国有资本收益管理，划转社保国资收益则适用专项例外[5][8]。因此，国资平台增持不能证明利润将进入养老金，更不能证明政府要求它们在散户高位接盘。

保险资金入市首先服从保单负债，而不是财政或社保的筹资需求。 金融监管总局2025年规定，保险资金运用须遵循安全性、流动性、收益性和资产负债匹配原则；权益类资产上限按上季末综合偿付能力充足率分档，从10%到50%不等[16]。2025年末保险资金权益类资产占资金运用余额22.19%，多数公司实际上限可达30%[17]。保险资金投资收益首先影响保险公司净资产、利润和偿付能力，最终服务于保单持有人和股东，绝非“国家借用保单资金到股市挣钱填财政”。国有保险公司还被引导实施三年以上长周期考核，恰恰与追逐短期价差的叙事相反[18]。

“国家队卖出”与“普通投资者亏损”之间缺少同一交易对手和因果关系证据。 ETF季报、上市公司季报只显示某个报告期末的机构份额或十大股东，不能显示盘中逐笔交易；同一主体可能同时买入、持有、赎回或再平衡，也可能因申赎、做市、指数调样和基金合并产生持仓变化。把ETF份额下降简单解释为“汇金卖出套现”，把个人亏损归因于该卖出，是因果跳跃。只有在逐笔交易、托管账户、资金流向和成交对手全部可核验时，才能识别谁卖给了谁。

不同长期资金也未必同向。 社保基金、养老金、保险资金分别受权益比例、流动性、信用风险和资产负债久期约束；国有平台还受国资布局目标约束。牛市中可能出现险资增加配置、国资平台托底、社保再平衡、汇金偿还融资等多重方向并存。所谓“国家队”统一计划，无法解释为何同一行情下不同机构的资金性质、持有期限和卖点会完全一致。

六、官方披露与审计体系足以反驳“完全无账”，但还不能逐笔追踪所有稳市资金

现行披露不是空白，而是多层、定期和差异化披露。 全国社会保障基金和基本养老保险基金分别按年度报告资产和收益，基本养老还按季度向委托人和主管部门报告，并受财政部、人力资源社会保障部门监管[1][2]；国有金融资本制度要求财政部门公开管理制度、运营绩效和监督检查，并与审计、纪检形成监督体系[10]；保险资金受偿付能力报告、资金运用监管及定期信息披露约束[16]；划转国资现金收益也须向财政、人社部门报告并由同级财政向中央报告[8]。

审计报告的作用主要是证明审计轨迹存在，而不是替公众逐笔穿透。截至本报告检索日，审计署公开网站可见其持续审计中央预算执行、国有企业、金融及其他国有资产，社会保险法也规定财政部门、社会保险行政部门和审计机关监督全国社会保障基金[3][19]。但审计署公开首页未展示可核验的“全国社保基金理事会/基本养老保险基金投资运营/划转国资社保收益”专题审计报告正文。故本报告只能确认一般审计监督框架和报告目录存在，不能将“未发现专题报告”误写为“未被审计”，也不能据此对具体资金流向作无证据指控。

权威研究和官方数据对怀疑的支持程度有限，并非为零。支持“财政社保压力下存在制度动机”的证据，是划转国资收益专项弥补缺口、国有金融资本和一般国有资本收益进入预算管理；支持“市场上涨后回落”的证据，是2025年社保和养老基金的高收益中均包含可观公允价值变动，估值变化会随行情逆转而回吐；支持“普通投资者观感较差”的证据，是公开调查显示冲高阶段追高加仓者亏损比例较高，AI等拥挤赛道在资金逆转时可能出现集中回撤[6][7][20]。但这些只能说明制度动机、市场波动和个体行为客观存在，不能证明存在一个统一账户执行“拉升—派发”的策略。

七、上涨后回落是估值、结构与行为共同结果，散户亏损主要形成于自身交易链

上涨后回落首先源于价格在高位对未来的透支。市场上涨会把盈利预期、政策预期和流动性溢价迅速资本化；当盈利兑现、利率变化、风险偏好下降或增量资金放缓时，原先的乐观估值需要重新定价。2026年二季度，电子、通信持仓占主动权益基金六成，双创板块创历史新高，交易拥挤与情绪溢价明显[20]。这一事实解释了结构性强势后的回撤，却没有证明回撤由“国家队卖出”造成。

杠杆、止损和算法共振会把价格发现放大为机械卖压。融资盘在下跌时可能触发追加保证金或被动减仓；趋势策略、风险平价和量化策略会在波动阈值触发后同步降风险；ETF赎回又会迫使管理人卖出底层资产。于是价格下跌与资金流出可能形成正反馈。这种机制不需要“国家卖盘”也能解释加速下跌，反而说明把每次回撤归因于单一机构，忽略了市场自身的内生波动。

“国家队”持仓高度可见而个人交易逐笔可见，形成不对称归因。上市公司季报、ETF季报会披露大机构期末份额，个人投资者则更容易记得自己的买入价、浮盈和回撤。看到机构仍持有大量ETF，散户便可能推断其“高位没走、赚了我亏的钱”；看到份额下降，又推断其“已经出货”。但机构持仓只反映报告时点，个人账户却掌握完整交易历史，因而散户容易把自己的亏损归因于可见的对手方。

追涨杀跌是亏损体验的核心中介。《上海证券报·个人投资者2026年第三季度调查报告》显示，在沪指冲高期间大幅减持的投资者二季度获利比例62.64%，而高位追高加仓者亏损比例45.61%；沪指回落至4000点附近时逆势加仓者获利比例53.2%、亏损比例18.23%[20]。这与2026年二季度

调查中冲高加仓者亏损比例46.08%、外部扰动回落后逆势加仓者获利比例48.59%的方向一致[21]。这类调查不能代表全部投资者，却足以说明仓位时机比“是否存在一个对手账户”更能解释个体结果。

指数上涨与个人账户亏损可以同时成立，但并非因为收益被某个账户抽走。指数受权重股、分红、样本调整及行业结构影响；个人可能因高位加仓、集中持有热门股、频繁换手、加杠杆或在回撤中止损而落后。交易成本也是确定性损失，频繁交易会长期指数收益转化为佣金、税费和买卖价差。故“账户没赚钱”与“国家赚走了钱”没有逻辑必然关系。

八、什么证据才足以支持该怀疑，以及当前证据不能证明什么

会显著支持怀疑的反证条件，必须同时指向动机、授权、交易和入账。第一，全国人大预算文件、财政决算或国库支付记录显示某一年度存在明确科目，将某机构股票已实现收益划转给一般公共预算或基本养老保险待遇发放账户；第二，社保基金、基本养老保险或汇金、中证金融的年度财务报告披露以“向财政/社保支付账户上缴”为目标的股票处置收益，且金额与交易账户逐笔可勾稽；第三，国务院或出资人机构公开批准“在指数达到阈值时卖出特定资产并上缴收益”，而不是一般的风险处置授权；第四，审计报告或监管部门专项检查发现某一主体把基金资产违规转入财政、补贴或支付账户，并披露金额、路径和责任主体；第五，逐笔交易数据证明同一波上涨中相关机构持续净卖出，且成交对手主要集中为个人投资者，资金随后进入财政/社保支付户；第六，相关机构年报和审计意见对这些划转未作披露，或被审计发现为重大错报。

单一事件不能完成证明。汇金减持ETF只可能是再平衡；社保基金浮盈不增加财政现金；国资平台增持不能证明收益永久留在本金；保险资金提高权益比例也可能源于偿付能力监管和长周期考核；财政压力与国资收益上缴同时发生，更不表示二者在单次交易中连接。上述每一条都至多是一条弱证据，必须组合成“政策授权—资产处置—清算托管—财政/社保入账”的完整链条，才能改变本报告结论。

当前证据不能证明以下命题：一是所有主体从不向财政上缴任何收益；二是任何机构从未在稳市操作中获利；三是相关机构没有进行过个别、非公开的资产调拨；四是没有违规事件发生；五是个别行情中的具体卖出者不是国家相关机构。能够成立的仅是：公开可核验材料未发现直接把股市上涨收益转入财政或养老金支付账户的常规机制和逐笔证据；现行法定资金池及用途设计更强调资产独立、保值增值、专项管理和预算约束；划转国资分红是唯一明确且公开的上缴路径，但其目标是长期国资收益补充养老缺口，而非短线市场操作收益。

九、结论

命题被拆开后，应分为三层：长期制度连接真实存在，短线“拉升—收割—转账”叙事未被证实，个别违规可能仍无法从公开披露中排除。全国社保基金确实以保值增值支持未来社会保障；

划转国资现金收益确实可经财政适时收缴并专项弥补企业职工基本养老保险缺口；一般国有资本经营收益依法进入政府预算；汇金和国资平台也确实持有大量国有金融资产[4][5][6][10]。这些事实解释了为什么民间怀疑具有现实基础。

但事实基础并不等于操作事实。全国社保基金和基本养老保险基金都实行资产独立、专业管理、比例约束、年度披露和多重监督；投资收益先计入基金权益，市场估值变化还可能是未实现收益；汇金的主要收入是长期股权分红和资本经营，中证金融法定不以营利为目的；保险资金首先受偿付能力和负债约束[2][6][12][13][16]。公开制度没有把“股市上涨收益”设为财政或养老金的经常性、自动来源。

最合理的解释不是神秘协同，而是制度目标与价格信号同向。财政社保长期需要长期资本回报，国有金融机构和国资平台被要求在市场异常时发挥稳定功能，长期资金又偏好低估值、高分红和核心资产。它们在市场低迷时买入、估值修复后持仓价值上升，是完全符合各自法定目标的组合结果。若行情过度拥挤，同一机构也可能再平衡或减仓，但公开数据只能证明持仓时点，不能证明其对个人账户实施了“收割”。

对普通投资者而言，结论的政策含义不是追逐所谓“国家队持仓”，而是区分长期配置与短期交易。对监管和披露制度而言，进一步公布稳市资金的操作频率、持仓变化、融资成本和压力情景，将比要求机构披露全部逐笔交易更有利于降低猜测；对学术和政策讨论而言，应以资产独立性、预算授权和资金流向为检验标准，而非以机构名称、增持时点或单季利润作替代证据。

引用来源

[1] <https://www.ssf.gov.cn/portal/rootfiles/2025/09/09/1759157005309368-1759157005328175.pdf>

“全国社会保障基金是国家社会保障储备基金，用于人口老龄化高峰时期的养老保险等社会保障支出的补充、调剂。”

[2] https://big5.www.gov.cn/gate/big5/www.gov.cn/gongbao/content/2015/content_2929343.htm

“养老基金资产独立于委托人、受托机构、托管机构、投资管理机构……委托人均不得将养老基金资产归入其固有财产。”

[3] <https://www.audit.gov.cn/n7/n34/n58/c109666/content.html>

“全国社会保障基金由全国社会保障基金管理运营机构负责管理运营，在保证安全的前提下实现保值增值。”

[4] https://www.xxls.gov.cn/zwgk/bmxx/zfbm/sfj/czxx/202410/t20241015_2187243.html

“承接主体持有的股权分红和运作收益，由同级财政部门统筹考虑基本养老保险基金支出需要和国有资本收益状况，适时实施收缴，专项用于弥补企业职工基本养老保险基金缺口。”

[5] https://www.gov.cn/zhengce/content/202401/content_6924612.htm

“划转充实社保基金的国有资本，其收益不纳入国有资本经营预算管理。”

[6] <https://finance.cctv.com/2026/09/01/ARTI61JhCqHCGLG7eZHYRvYU260901.shtml>

“2025年，基金投资收益额为3906.72亿元，投资收益率为13.22%……累计投资增值余额20731.52亿元。”

[7] <https://www.ssf.gov.cn/portal/yljjgl/webinfo/2026/07/1787323584702755.htm>

“2025年末，养老基金资产总额35,206.99亿元……地方养老基金2025年投资收益额1,420.71亿元，投资收益率5.76%。”

[8] <https://www.hunan.gov.cn/zqt/zcsd/202403/33261056/files/775760d69759432a96cf19b2b99ff9d1.doc>

“各承接主体应当对报告的真实性、完整性负责，确保报告内容没有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。”

[9] <https://www.ssf.gov.cn/portal/yljjgl/webinfo/2026/05/1780414270691616.htm>

“截至2025年末……划转国有股权账面价值2.14万亿元；2025年度收取划转企业分红426.12亿元，累计收取分红1,542.18亿元。”

[10] https://big5.www.gov.cn/gate/big5/www.gov.cn/zhengce/content/2020-03/09/content_5489073.htm

“提升国有金融资本运营效率，保障金融安全，防范金融风险，实现保值增值。”

[11] <https://www.csrc.gov.cn/csrc/c100028/c7462111/content.shtml?ref=theinitium.com>

“当前，A股市场估值水平处于历史低位，中长期投资价值凸现……持续加大增持规模和力度。”

[12] <https://www.cnfin.com/announ/detail/index.html?dannoun=bonddetail&id=837621539152>

“公司2023-2025年财务报告均经信永中和会计师事务所审计，并均被出具了无保留的审计意见。”

[13] https://www.gov.cn/gongbao/content/2012/content_2121721.htm

“证券金融公司不以营利为目的，履行下列职责……为证券公司融资融券业务提供资金和证券的转融通服务。”

[14] <https://www.ssf.gov.cn/portal/xxgk/fdزدgknr/cwbg/sbjjndbg/webinfo/2025/09/1760860383866623.htm>

“2024年，基金投资收益额2,184.18亿元，投资收益率8.10%。其中，已实现收益额436.51亿元……交易性资产公允价值变动额1,747.67亿元。”

[15] <https://www.cnfin.com/announ/detail/index.html?dannoun=bonddetail&id=841248756229>

“通过开展央企上市公司股份的专业化运作，加快实现国有资本形态转换和布局优化。”

[16] <https://www.shanghai.gov.cn/gwk/search/content/2d9f79775c814b41b06d0f6c4bd8656e>

“保险资金运用应当遵循安全性、流动性、收益性和资产负债匹配原则。”

[17] https://www.cnr.cn/jrpd/vl/20260224/t20260224_527534323.shtml

“截至去年底，保险公司的权益类资产占资金运用余额的22.19%。”

[18] https://big5.www.gov.cn/gate/big5/www.gov.cn/lianbo/bumen/202501/content_7000515.htm

“对国有保险公司经营绩效全面实行三年以上的长周期考核……三年到五年周期指标权重不低于60%。”

[19] <https://www.audit.gov.cn/>

“国务院关于2025年度中央预算执行和其他财政收支的审计工作报告。”

[20] <https://www.cnstock.com/commonDetail/757313>

“在沪指冲高期间大幅减持的投资者在二季度投资获利的比例为62.64%……在沪指高位追高加仓的投资者亏损比例最高，达45.61%。”

[21] <https://www.cnstock.com/commonDetail/711726>

“在沪指高位追高加仓的投资者亏损比例最高，达46.08%……在沪指因外部扰动回落至3800点附近时，逆势加仓的投资者在一季度获利的比例最高。”