



华安证券

HUAAN SECURITIES

证券研究报告

2024年4月24日

加仓能源材料、出口链、高股息，减仓人工智能、医药、中游制造 ——2024Q1公募基金及陆股通持仓分析

分析师：郑小霞 S0010520080007 电话：13391921291

分析师：刘超 S0010520090001 电话：13269985073



核心要点1

- 2024Q1季度，公募主动权益基金和陆股通持仓A股总市值出现较大分化。其中主动权益基金持有A股3.06万亿，较2023Q4季度末下降了7.8%。公募规模下降的原因一是市场下跌，二是仓位下降；陆股通持有A股2.13万亿，较2023Q4季度末回升了7.0%，增加了0.14万亿。陆股通持仓总市值较公募不降反升的最重要原因在于，北向资金大幅净流入，一季度总共净流入986亿。
- 2024Q1季度，公募主动权益型基金仓位回落。一方面，主动权益基金整体仓位84.29%，较上季末回落0.48个百分点，灵活、偏股、普通股票型仓位分别回落了0.51、0.50、0.37个百分点；另一方面，9成以上高仓位基金占比显著下降了5.58个百分点至31.98%。公募基金风险偏好整体下降。
- 公募基金重仓个股集中度回升。其中CR10集中度回升了2.92个百分点至22.75%，处于历史中枢偏高位。

风险提示：样本数据统计结果与真实情况可能存在偏差、基于个人的数据处理办法也可能存在偏差等。



核心要点2

- 公募基金和外资陆股通在风格选择上表现较为一致，均显著减持了消费、成长，加仓金融、周期。内外资均大幅减持成长板块（内-2.19%、外-0.82%）、消费板块（内-0.86%、外-0.98%）；增持金融板块仓位（内+0.52%、外+1.13%）、周期板块（内+2.53%、外+0.67%）。
- 消费板块，内外资均在医药（内-2.62%、外-1.78%）上减持明显。同时在家用电器（内+0.89%、外+0.70%）进行明显增持；此外，在餐饮（内+0.50%、外-0.02%）、汽车（内-0.04%、外+0.40%）行业内外资表现分化，其余行业变化均不大。
- 成长板块，内外资均同时减持电子（内-1.82%、外-0.17%）、计算机（内-1.33%、外-0.61%）；增持了通信（内+0.88%、外+0.39%）；在电力设备（内+0.71%、外-0.14%）、军工（内-0.63%、外+0.15%）行业内外资表现分化。
- 大金融板块，内外资均减持房地产（内-0.23%、外-0.09%）、非银（内-0.20%、外-0.27%），显著增持银行（内+0.95%、外+1.48%）。
- 周期板块，内外资较一致地增持了上游能源材料（有色、公用事业、石化、煤炭）；同时内外资在机械、化工、农牧、建材行业上同时进行了减持；其余行业变化幅度均不大。



持仓变化概要

2024Q1 季度公募基金与陆股通持仓变化对比—消费、成长

风格/行业	季度涨幅	公募基金			陆股通		
		持仓变化	2024Q1	持仓水平	持仓变化	2024Q1	持仓水平
消费板块	-3.75%	-0.86%	35.90%	中枢	-0.98%	35.64%	底部或低位
家用电器	10.26%	0.89%	3.57%	中枢	0.70%	7.66%	中枢偏低
食品饮料	-0.88%	0.50%	14.19%	中枢	-0.02%	12.71%	底部或低位
轻工制造	-5.96%	0.19%	0.78%	中枢偏低	-0.11%	0.54%	中枢
美容护理	-2.08%	0.09%	0.39%	中枢偏低	-0.09%	0.53%	高位
商贸零售	-6.61%	0.05%	0.45%	底部或低位	-0.03%	0.88%	底部或低位
社会服务	-7.32%	0.05%	0.97%	中枢偏低	-0.07%	0.26%	底部
纺织服装	-2.91%	0.03%	0.59%	中枢偏低	0.01%	0.41%	高位
汽车	0.58%	-0.04%	4.00%	中枢	0.40%	4.81%	中枢
医药生物	-12.08%	-2.62%	10.96%	中枢	-1.78%	7.84%	底部或低位
成长板块	-7.29%	-2.19%	33.08%	高位	-0.82%	25.84%	高位
通信	5.68%	0.88%	3.43%	历史高位	0.39%	1.86%	中枢偏高
电力设备	-4.34%	0.71%	9.91%	中枢偏高	-0.14%	10.91%	中枢偏高
传媒	-1.48%	0.00%	2.47%	中枢	-0.44%	1.62%	高位
国防军工	-6.29%	-0.63%	2.35%	中枢偏高	0.15%	0.95%	高位
计算机	-10.51%	-1.33%	3.63%	中枢偏低	-0.61%	2.67%	底部或低位
电子	-10.45%	-1.82%	11.30%	历史高位	-0.17%	7.84%	高位

说明：公募基金持仓水平从2010年起算，陆股通持仓水平从2017年起算

资料来源：Wind，华安证券研究所。单位：%。



持仓变化概要

2024Q1季度公募基金与陆股通持仓变化对比—大金融、周期

风格/行业	季度涨幅	公募基金			陆股通		
		持仓变化	2024Q1	持仓水平	持仓变化	2024Q1	持仓水平
大金融板块	2.26%	0.52%	9.21%	底部或低位	1.13%	12.87%	底部或低位
银行	10.60%	0.95%	4.15%	底部或低位	1.48%	7.85%	中枢
非银金融	-3.48%	-0.20%	4.10%	底部或低位	-0.27%	4.38%	底部或低位
房地产	-9.52%	-0.23%	0.95%	中枢偏高	-0.09%	0.64%	底部或低位
周期板块	1.26%	2.53%	21.74%	中枢	0.67%	25.61%	高位
有色金属	8.55%	1.51%	5.31%	高位	0.55%	3.92%	高位
公用事业	6.19%	0.70%	2.66%	中枢偏高	0.33%	3.65%	高位
石油石化	10.58%	0.57%	1.90%	中枢偏高	0.16%	1.67%	高位
交通运输	3.05%	0.37%	2.07%	中枢偏低	0.13%	2.74%	底部
煤炭	10.46%	0.09%	1.47%	中枢	0.17%	1.68%	高位
环保	-6.57%	0.05%	0.29%	中枢偏低	-0.04%	0.19%	底部或低位
钢铁	-0.53%	-0.02%	0.39%	中枢	-0.04%	0.77%	底部或低位
建筑材料	-6.25%	-0.05%	0.36%	底部或低位	-0.16%	1.04%	底部或低位
建筑装饰	-1.12%	-0.06%	0.55%	底部或低位	0.17%	1.36%	中枢
农林牧渔	-5.97%	-0.14%	1.64%	中枢	-0.05%	0.96%	中枢偏低
基础化工	-6.23%	-0.20%	2.09%	中枢	-0.14%	2.91%	高位
机械设备	-3.92%	-0.29%	2.99%	中枢	-0.40%	4.71%	高位

说明：公募基金持仓水平从2010年起算，陆股通持仓水平从2017年起算

资料来源：Wind，华安证券研究所。单位：%。



目录

1

公募基金持仓分析

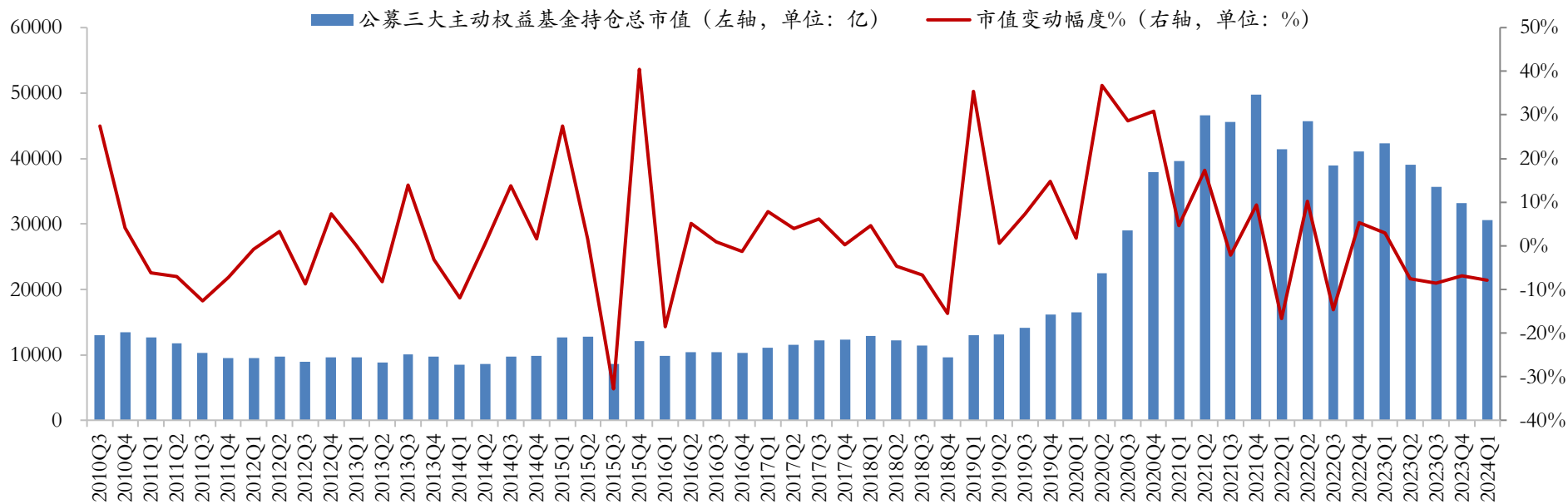
2

陆股通持仓分析

1.1 公募主动权益基金持仓总市值较上季末回落7.8%

- ▶ 截至2024年Q1季度末，灵活配置型、偏股混合型、普通股票型三类主动权益类基金的股票持仓总市值为3.06万亿，较上季末3.32万亿规模，降幅7.8%。
- ▶ 公募基金持仓市值回落主要有三方面原因：①市场春节前大幅调整造成基民恐慌情绪赎回了部分基金份额；②基金整体仓位有所回落；③一季度全A小幅下跌。
- ▶ 完整一季度内万得全A下跌2.95%、上证综指上涨2.23%、创业板指下跌3.87%。

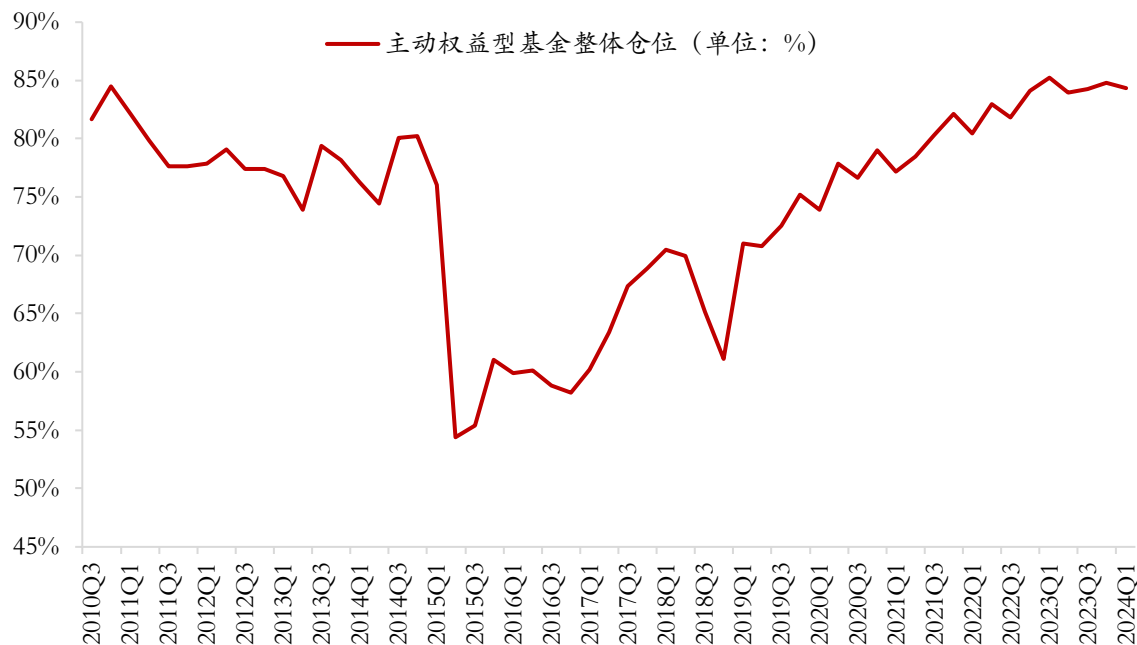
2024Q1 季度末公募主动权益基金持仓总市值较上季末回落7.8%至3.06万亿



1.2 主动权益型基金整体仓位回落

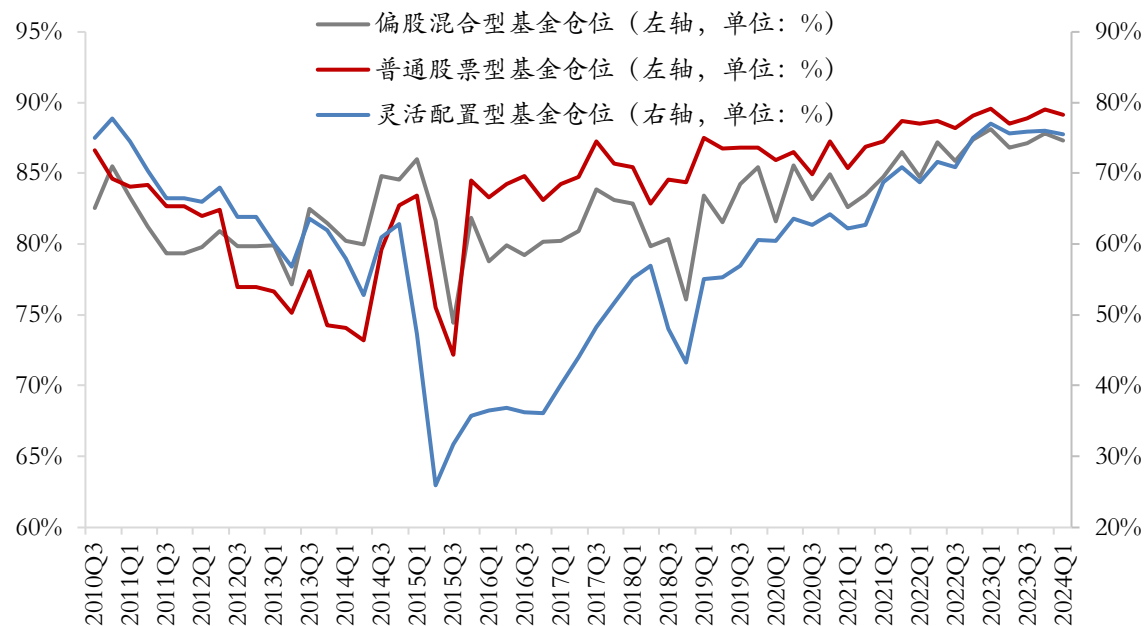
- ▶ 截至2024年Q1末，主动权益基金整体仓位84.29%，较上季末小幅回落0.48个百分点，各类型基金仓位均有不同程度回落。灵活配置型、偏股混合型、普通股票型基金仓位分别为75.49%、87.33%、89.13%，较上季末分别回落了0.51、0.50、0.37个百分点。主动权益型基金和三大分类型基金的整体仓位仍处于高位水平。
- ▶ 公募基金现金占比8.86%。截至2024Q1末，公募基金账户中现金持有比例整体为8.86%，较上季末回升0.46个百分点。普通股票型、灵活配置型及偏股混合型基金现金占比分别8.76、9.00、8.47个百分点。

Q1季度主动权益基金股票仓位回落



资料来源: Wind, 华安证券研究所。单位: %。

三类主动权益基金的股票仓位均有所回落

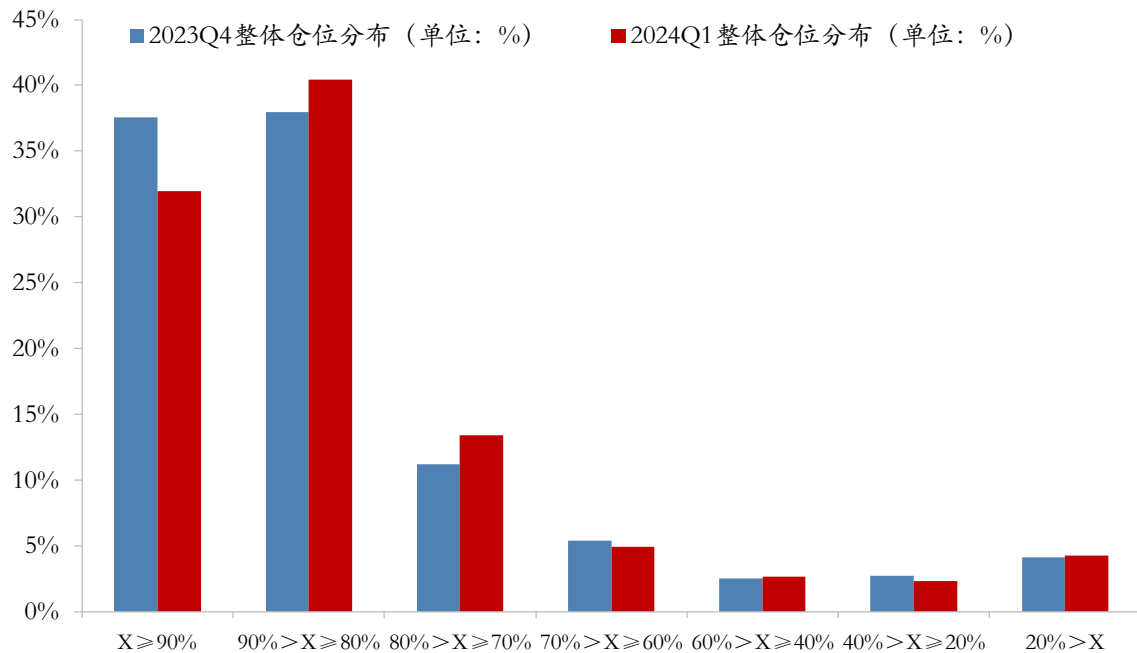


资料来源: Wind, 华安证券研究所。单位: %。

1.3 仓位分布显示公募基金高仓位基金占比回落

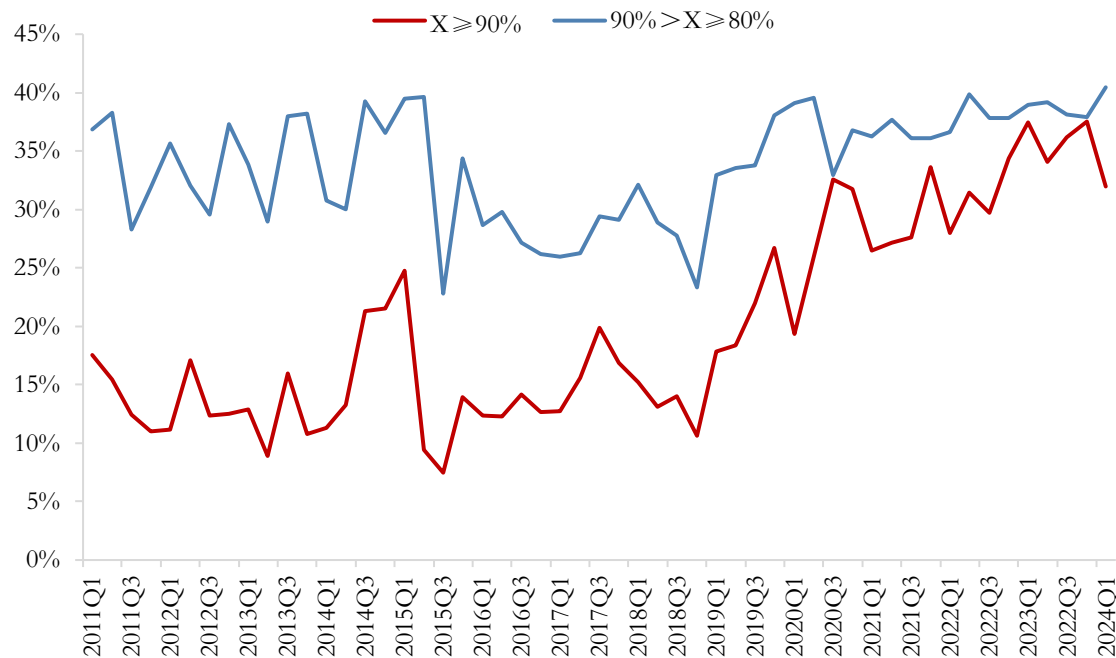
- ▶ 高仓位基金占比有所回落。9成以上的高仓位基金占比回落了5.58个百分点。8成以下中等和中低仓位基金占比小幅增加。
- ▶ 高仓位基金数量占比在历史高位。9成仓位以上基金数量占比有31.98%，处于2010年以来的高位。仓位占比80-90%的基金数量占比抬升，达40.45%，同样处于高位水平。

9成以上高仓位基金占比大幅回落



资料来源：Wind，华安证券研究所。单位：%。

高仓位基金占比整体上处于历史偏高分位



资料来源：Wind，华安证券研究所。单位：%。



1.4 除主板持仓回升外，其余板块持仓均回落

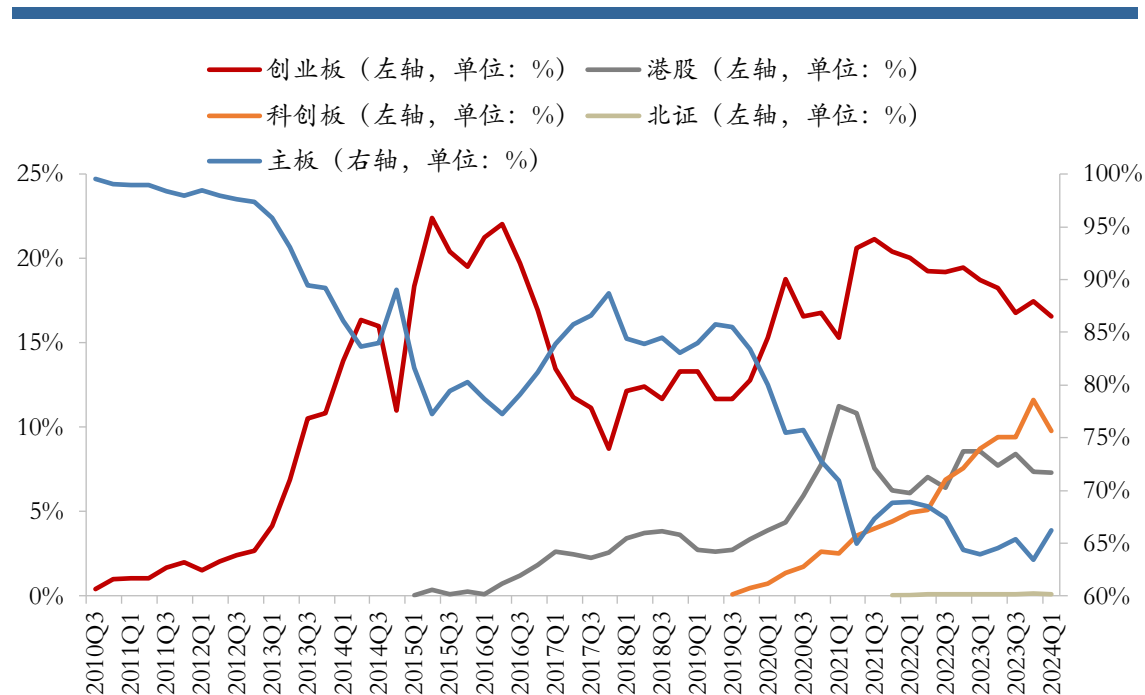
- ▶ 2024年Q1季度末主板持仓回升2.75个百分点至66.19%。
- ▶ 科创板、创业板持仓占比有所回落，分别下降1.82、0.89个百分点至9.78%、16.59%。
- ▶ 北证、港股持仓变化不大，分别微降0.01、0.03个百分点至0.11%、7.33%。

除主板持仓回升外，其余板块持仓均有回落

上市板	持仓变化	2024Q1	2023Q4
主板	2.75%	66.19%	63.44%
北证	-0.01%	0.11%	0.12%
港股	-0.03%	7.33%	7.35%
创业板	-0.89%	16.59%	17.48%
科创板	-1.82%	9.78%	11.61%

资料来源：Wind，华安证券研究所。单位：%。

2024Q1季度，仅主板持仓占比有所提升



资料来源：Wind，华安证券研究所。单位：%。



1.5 公募基金持仓中，周期风格持仓显著上升，成长下降明显

- 2024年Q1季度末公募基金持仓中，成长风格下降明显。风格中，成长风格的仓位有较大幅度的下降，本季度仓位减少了2.19个百分点，当前持仓在33.08%；同时消费风格仓位下跌0.86个百分点至35.90%。
- 2024年Q1季度，周期风格持仓显著提升。周期风格增持了2.53个百分点至当前21.74%；金融风格增持了0.52个百分点至当前的9.21%。

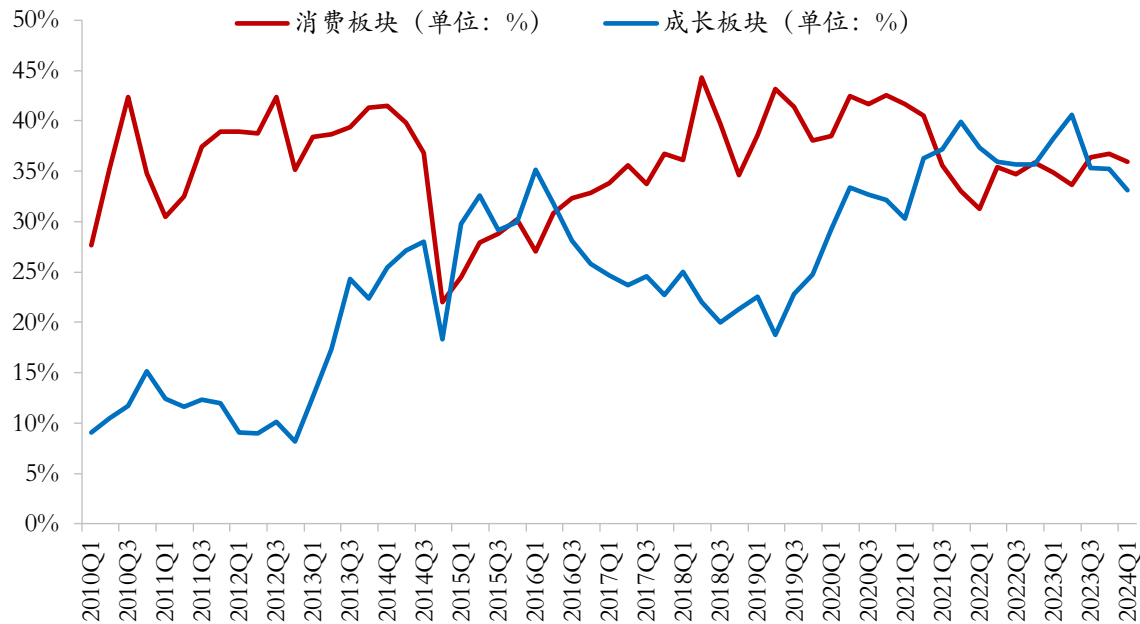
2024年Q1季度，周期风格持仓显著上升，成长下降明显

风格	持仓变化	2024Q1	2023Q4
周期	2.53%	21.74%	19.21%
金融	0.52%	9.21%	8.69%
消费	-0.86%	35.90%	36.76%
成长	-2.19%	33.08%	35.28%

1.5 成长持仓在历史高位，周期中枢偏高位，消费中枢，大金融底部

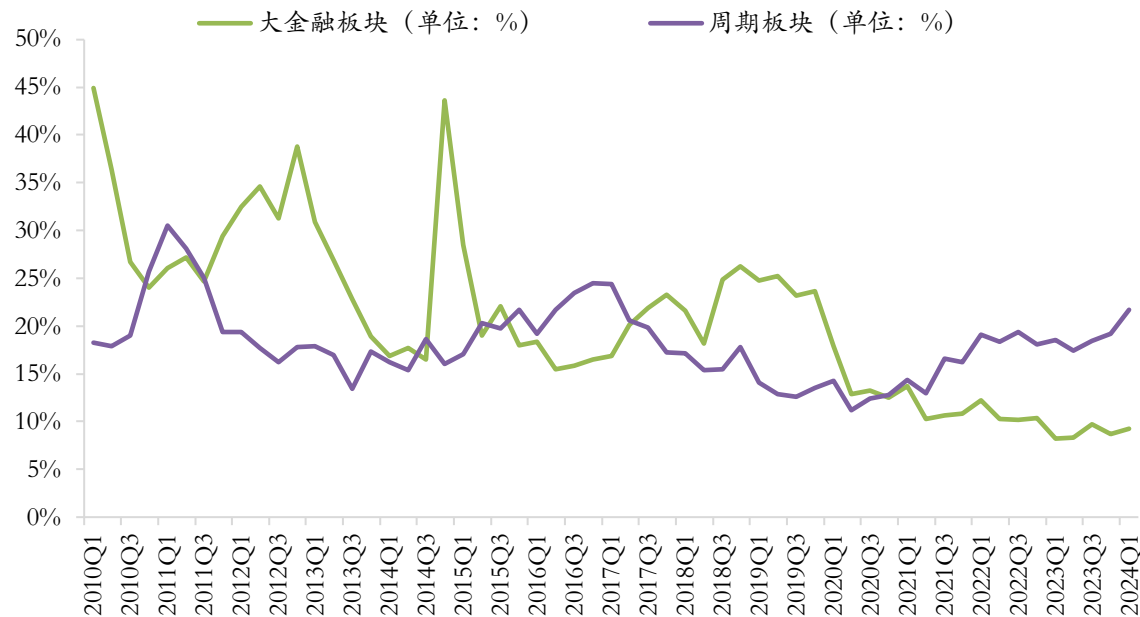
- ▶ 消费板块持仓水平在历史中枢附近。
- ▶ 成长板块持仓水平在历史高位。
- ▶ 周期持仓已经处于历史中枢偏高位。
- ▶ 大金融持仓仍在历史底部。

消费持仓正中枢，成长持仓在高位



资料来源：Wind，华安证券研究所。单位：%。

周期持仓在中枢偏高位，大金融持仓在历史底部



资料来源：Wind，华安证券研究所。单位：%。

1.6 消费：整体仓位回落；细分行业医药回落幅度最大

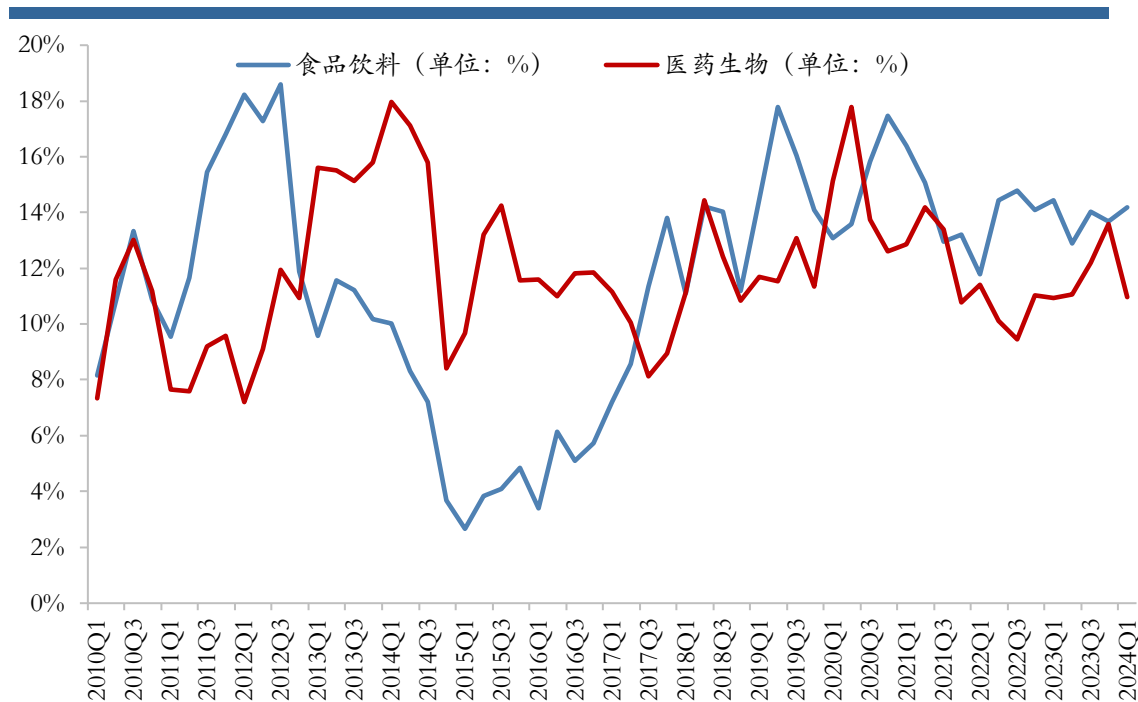
- 消费板块整体仓位下降，其中医药大幅减持。家电、餐饮和轻工分别抬升了0.89、0.50、0.19个百分点；医药仓位大幅下降了2.62个百分点；其余行业仓位变化幅度不大。
- 食品饮料和医药生物仓位均处于2010年以来中枢位置。食品饮料目前持仓在14.19%，持仓市值在3836亿，上季度末持仓市值3749亿。医药生物目前持仓在10.96%，持仓市值2963亿，上季度末持仓市值3720亿。

消费仓位整体回落，医药行业下降幅度大

行业	持仓变化	2024Q1	2023Q4
消费板块	-0.86%	35.90%	36.76%
家用电器	0.89%	3.57%	2.67%
食品饮料	0.50%	14.19%	13.69%
轻工制造	0.19%	0.78%	0.59%
美容护理	0.09%	0.39%	0.30%
商贸零售	0.05%	0.45%	0.40%
社会服务	0.05%	0.97%	0.92%
纺织服装	0.03%	0.59%	0.57%
汽车	-0.04%	4.00%	4.03%
医药生物	-2.62%	10.96%	13.59%

资料来源：Wind，华安证券研究所。单位：%。

餐饮、医药仓位均在中枢

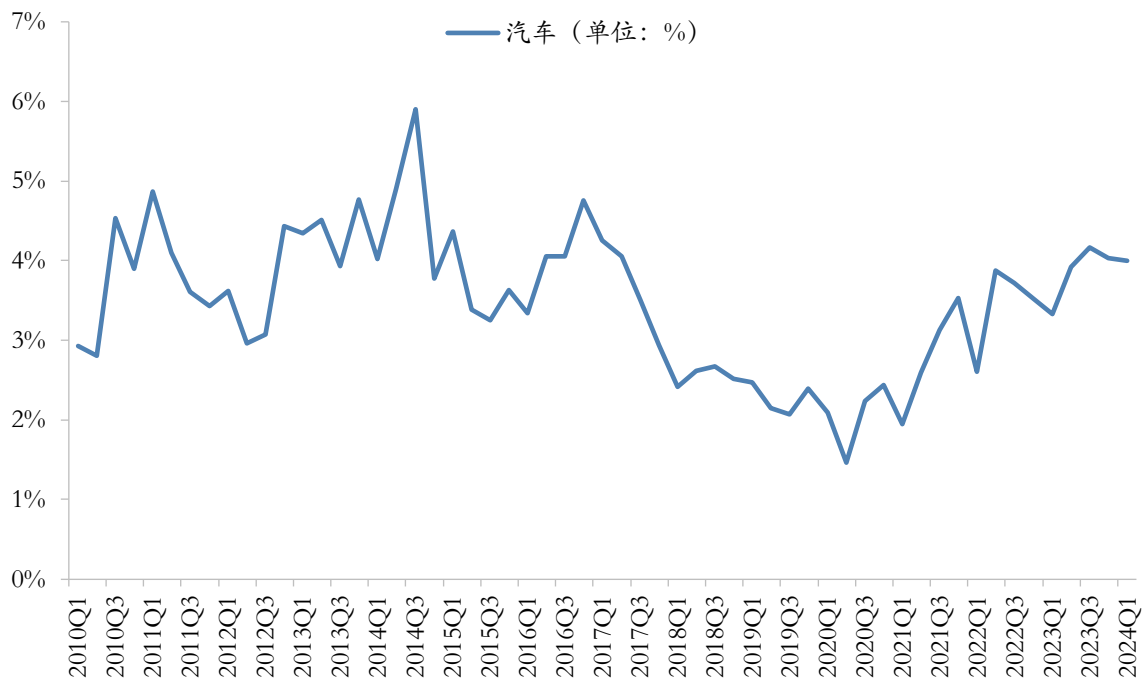


资料来源：Wind，华安证券研究所。单位：%。

1.6 消费：整体仓位回落；细分行业医药回落幅度最大

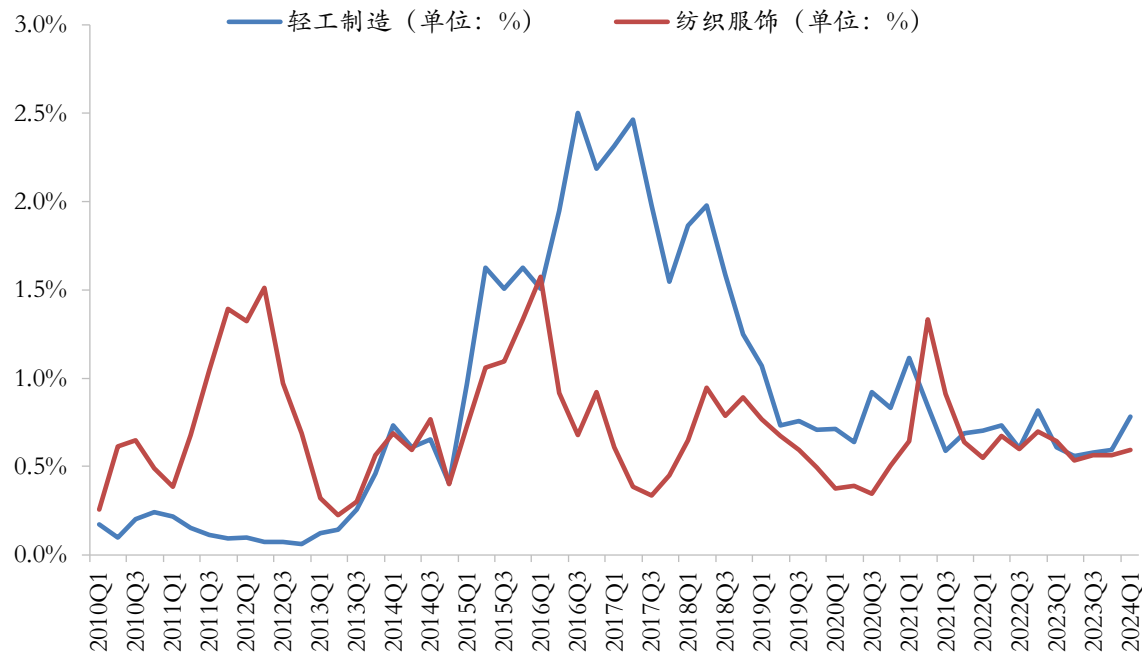
- 汽车持仓占比处于中枢位置。目前持仓占比为4.00%，持仓市值为1080亿，上季度末为1105亿。
- 轻工制造持仓占比维持在偏低位置。目前持仓占比为0.78%，持仓市值211亿，上季度末为162亿。
- 纺织服饰持仓占比维持在偏低位置。目前持仓占比为0.59%，持仓市值为160亿，上季度末155亿。

汽车持仓处于中枢位置



资料来源：Wind，华安证券研究所。单位：%。

轻工制造、纺织服饰持仓占比维持在偏低位置

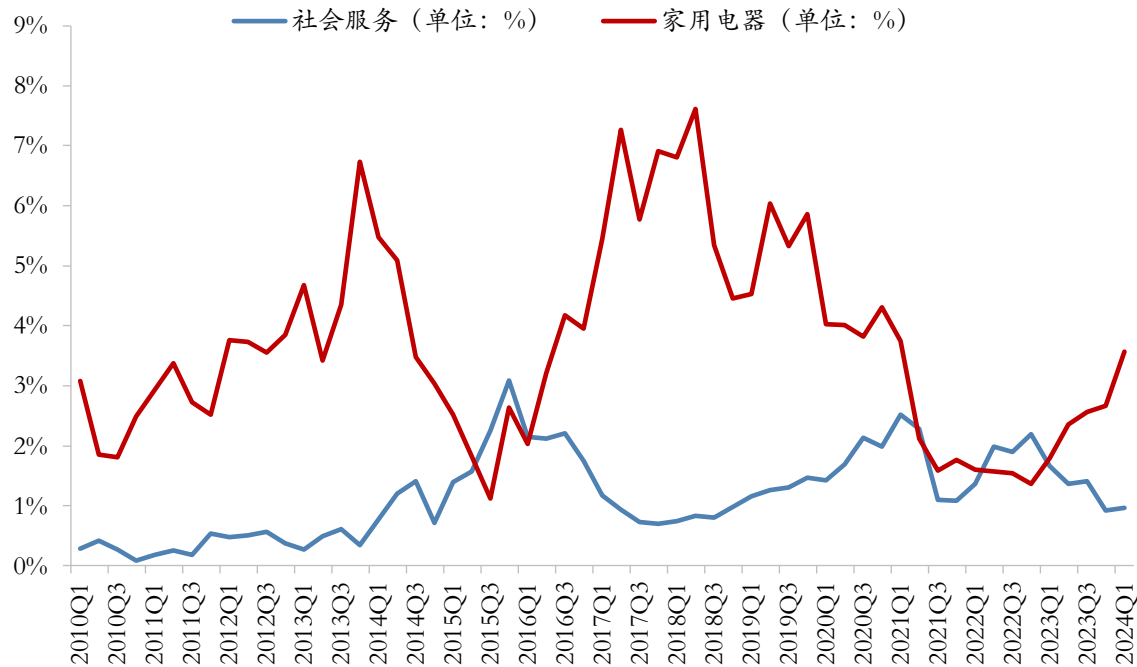


资料来源：Wind，华安证券研究所。单位：%。

1.6 消费：整体仓位回落；细分行业医药回落幅度最大

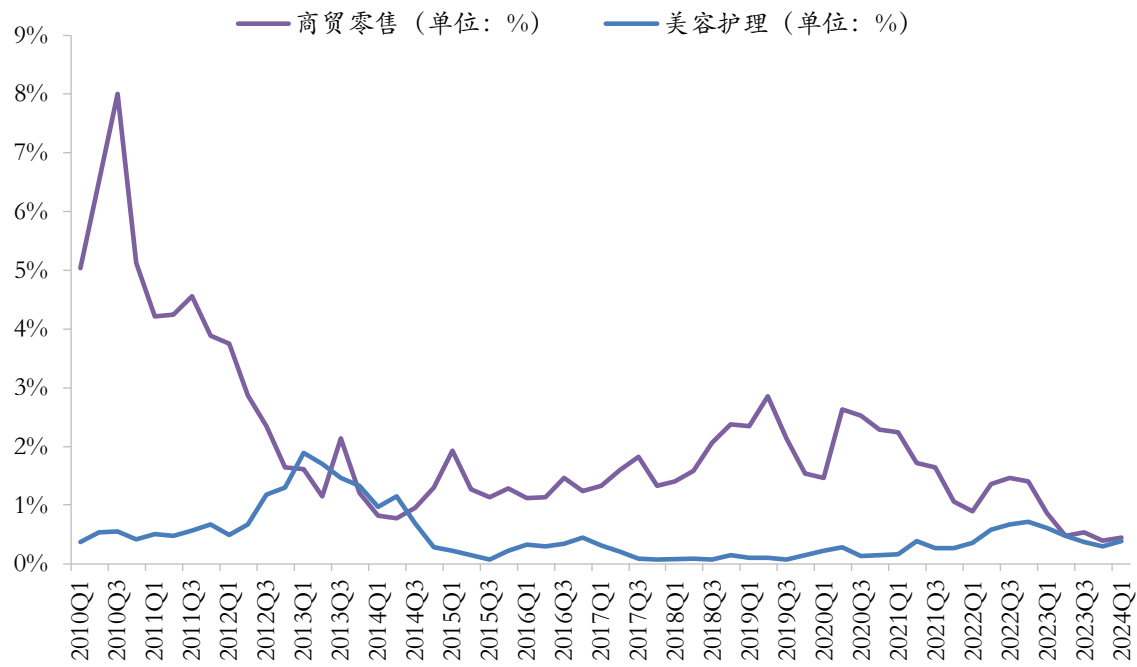
- ▶ 社会服务持仓占比当前处于偏低位置。目前持仓占比为0.97%，持仓市值为252亿，上季度末为252亿。
- ▶ 家用电器持仓占比在中枢位。目前持仓占比为3.57%，持仓市值为963亿，上季度末为732亿。
- ▶ 商贸零售持仓占比在历史低位。目前持仓占比为0.45%，持仓市值为121亿，上季度末为109亿。
- ▶ 美容护理持仓占比在偏低位置。目前持仓占比为0.39%，持仓市值105亿，上季度末为82亿。

社会服务持仓处于偏低位置，家电持仓正中枢



资料来源：Wind，华安证券研究所。单位：%。

商贸持仓占比维持低位，美容护理持仓在偏低位



资料来源：Wind，华安证券研究所。单位：%。

1.7 成长：仓位回落；电子、计算机减持幅度大

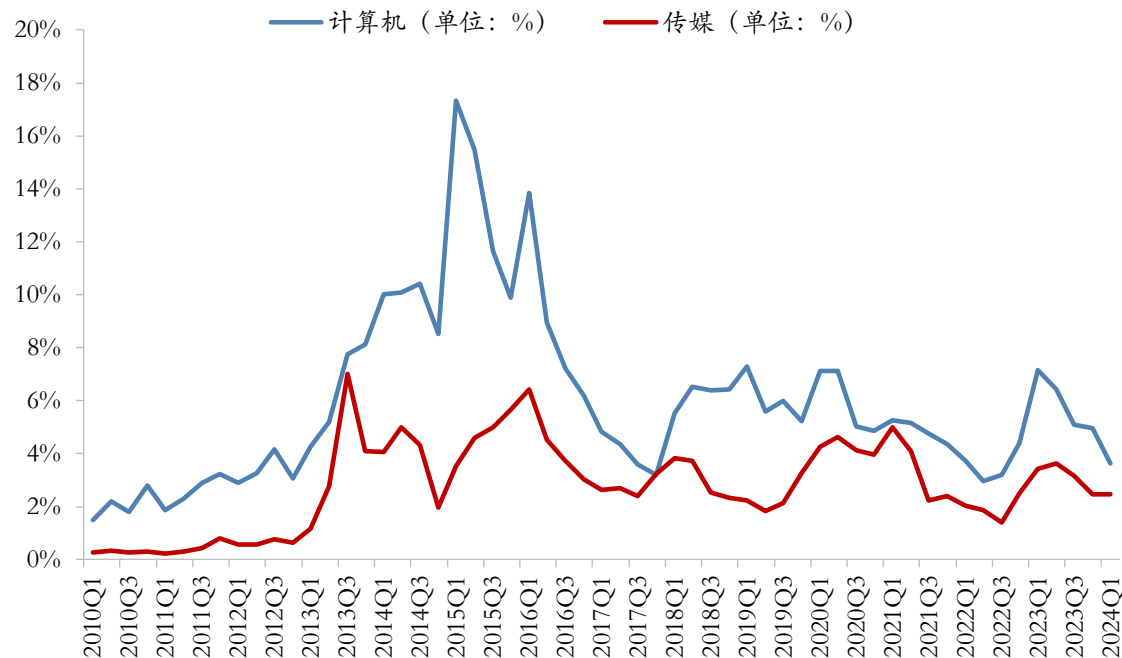
- ▶ 成长风格持仓回落，电子、计算机遭到大幅减持，而通信、电力设备行业获得大幅增持。其中，通信仓位增加0.88个百分点至3.43%；电力设备仓位回升了0.71个百分点至9.91%；国防军工仓位回落0.63个百分点，计算机行业仓位下降1.33个百分点，电子仓位减持1.82个百分点；传媒仓位无明显变化。
- ▶ 计算机仓位处在中枢偏低附近；传媒行业持仓在历史中枢位置；计算机行业当前持仓占比为3.63%，持仓市值为980亿，上季度末为1356亿；传媒仓位当前持仓占比为2.47%，持仓市值为668亿，上季度末为677亿。

成长仓位回落，细分电子、计算机减持幅度大

行业	持仓变化	2024Q1	2023Q4
成长板块	-2.19%	33.08%	35.28%
通信	0.88%	3.43%	2.54%
电力设备	0.71%	9.91%	9.20%
传媒	0.00%	2.47%	2.47%
国防军工	-0.63%	2.35%	2.98%
计算机	-1.33%	3.63%	4.95%
电子	-1.82%	11.30%	13.13%

资料来源：Wind，华安证券研究所。单位：%。

计算机持仓在中枢偏低位，传媒维持历史中枢位

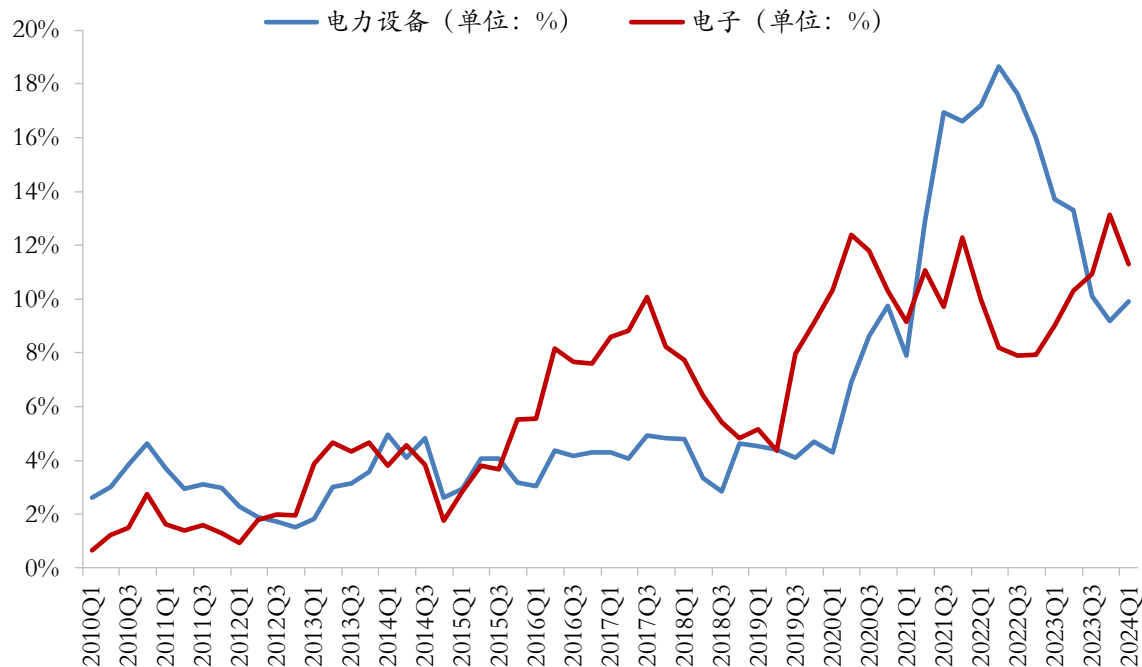


资料来源：Wind，华安证券研究所。单位：%。

1.7 成长：仓位回落；电子、计算机减持幅度大

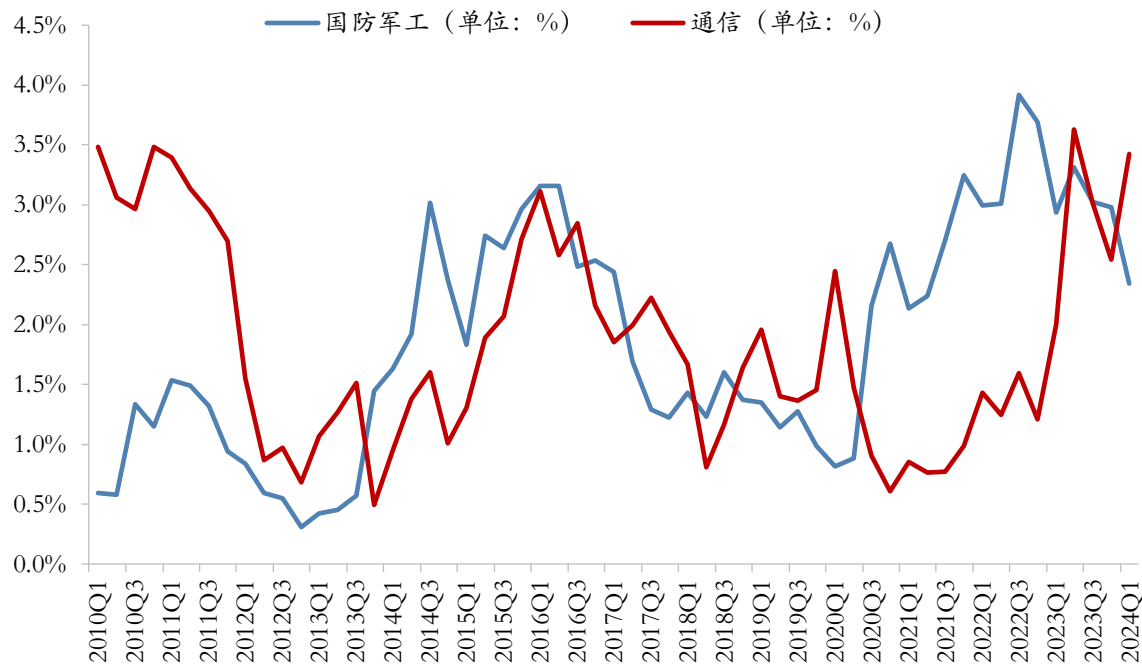
- ▶ 电力设备持仓目前仍在历史偏高位。持仓占比为9.91%，持仓市值为2678亿，上季度末为2518亿。
- ▶ 电子持仓仍在高位。持仓占比为11.30%，持仓市值为3056亿，上季度末为3594亿。
- ▶ 通信持仓在历史高位。通信目前持仓占比为3.43%，持仓市值为926亿，上季度末为697亿。
- ▶ 国防军工持仓在历史偏高位。国防军工目前持仓占比为2.35%，持仓市值为634亿，上季度末为815亿。

电力设备持仓在偏高位，电子持仓在高位



资料来源：Wind，华安证券研究所。单位：%。

通信持仓处于历史高位，军工持仓也在历史偏高位



资料来源：Wind，华安证券研究所。单位：%。

1.8 周期：整体仓位回升，显著加仓上游能源材料

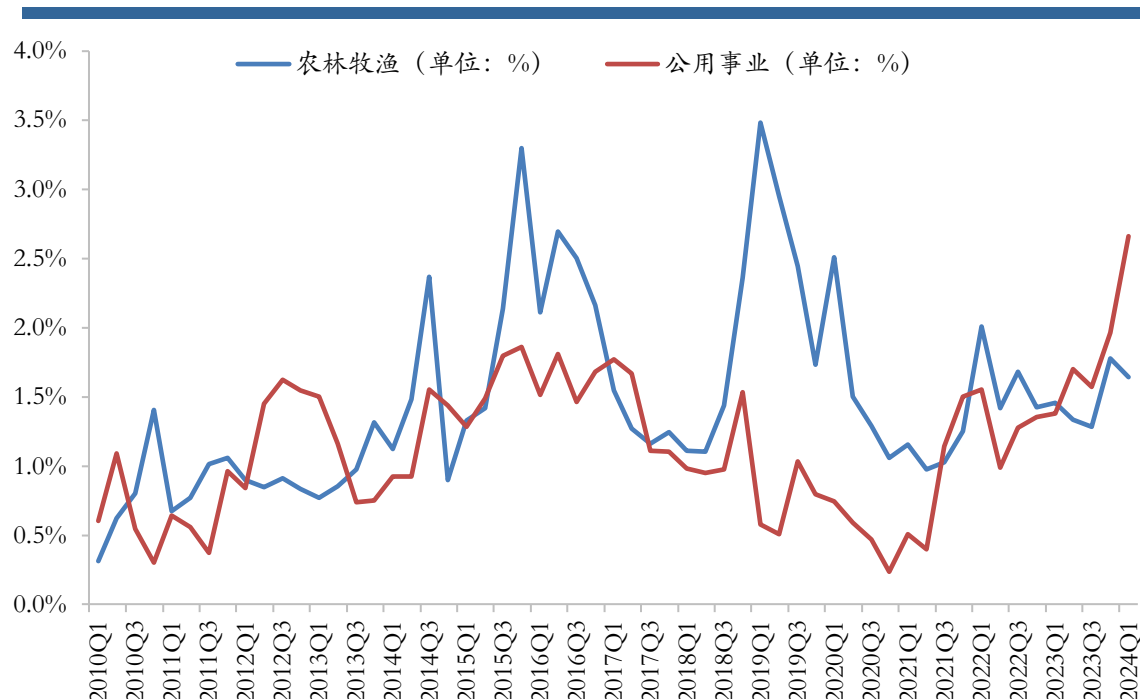
- ▶ 周期板块整体仓位回升，显著加仓上游能源材料。其中，有色、公用事业、石化、交运、煤炭、环保仓位分别上升了1.51、0.70、0.57、0.37、0.09、0.05个百分点；机械、化工、农牧、建装、建材、钢铁分别下降0.29、0.20、0.14、0.06、0.05、0.02个百分点。
- ▶ 公用事业仓位处于历史高位，农林牧渔仓位处于中枢位。公用事业目前持仓为2.66%，持仓市值为720亿，上季度末为537亿；农林牧渔行业目前持仓1.64%，持仓市值为443亿，上季度末为486亿。

整体仓位回升，显著加仓上游能源材料

行业	持仓变化	2024Q1	2023Q4
周期板块	2.53%	21.74%	19.21%
有色金属	1.51%	5.31%	3.80%
公用事业	0.70%	2.66%	1.96%
石油石化	0.57%	1.90%	1.33%
交通运输	0.37%	2.07%	1.70%
煤炭	0.09%	1.47%	1.38%
环保	0.05%	0.29%	0.24%
钢铁	-0.02%	0.39%	0.41%
建筑材料	-0.05%	0.36%	0.41%
建筑装饰	-0.06%	0.55%	0.61%
农林牧渔	-0.14%	1.64%	1.78%
基础化工	-0.20%	2.09%	2.30%
机械设备	-0.29%	2.99%	3.29%

资料来源：Wind，华安证券研究所。单位：%。

公事业仓位处于历史高位，农牧仓位处于中枢位



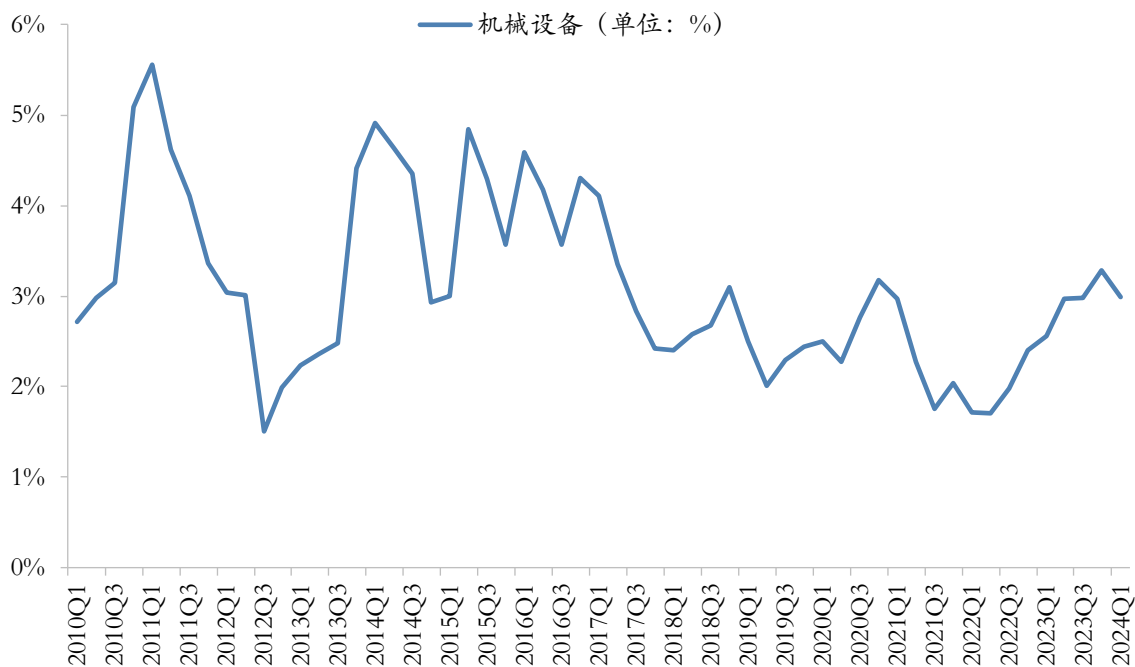
资料来源：Wind，华安证券研究所。单位：%。



1.8 周期：整体仓位回升，显著加仓上游能源材料

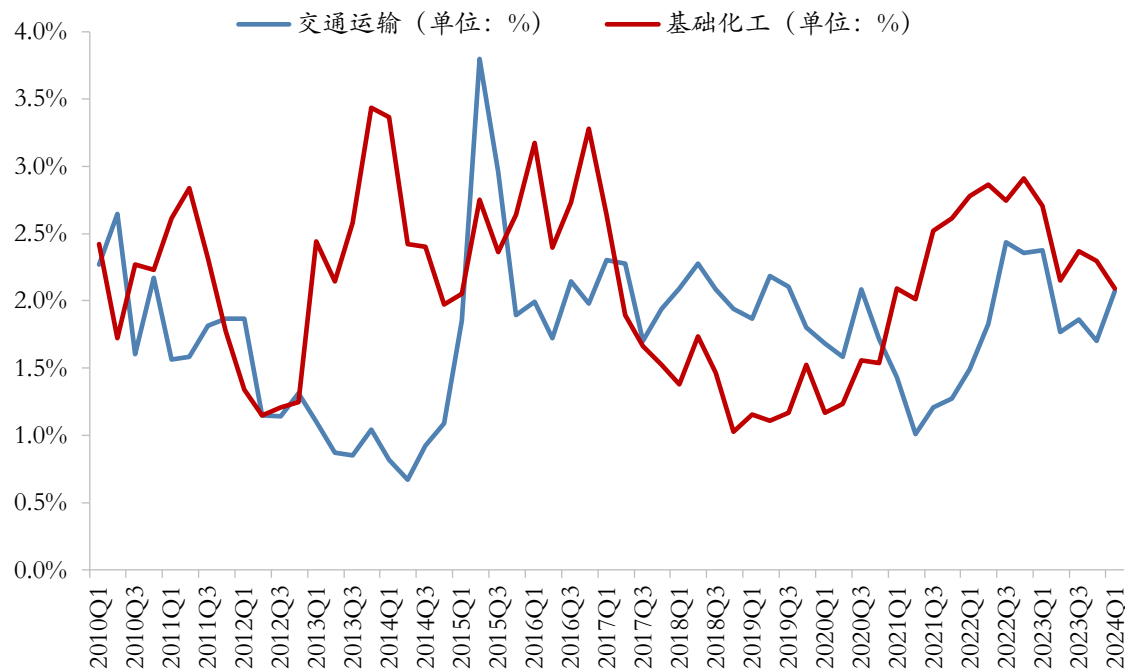
- 机械设备仓位占比处于中枢位置。机械设备行业目前持仓占比为2.99%，持仓市值809亿，上季度末为899亿。
- 基础化工持仓占比在历史中枢位。化工行业目前持仓占比为2.09%，持仓市值为566亿，上季度末为629亿。
- 交运仓位处于历史中枢位。交运行业目前持仓占比为2.07%，持仓市值为560亿，上季度末为466亿。

机械设备仓位处于中枢



资料来源：Wind，华安证券研究所。单位：%。

交通运输、基础化工仓位均处于历史中枢

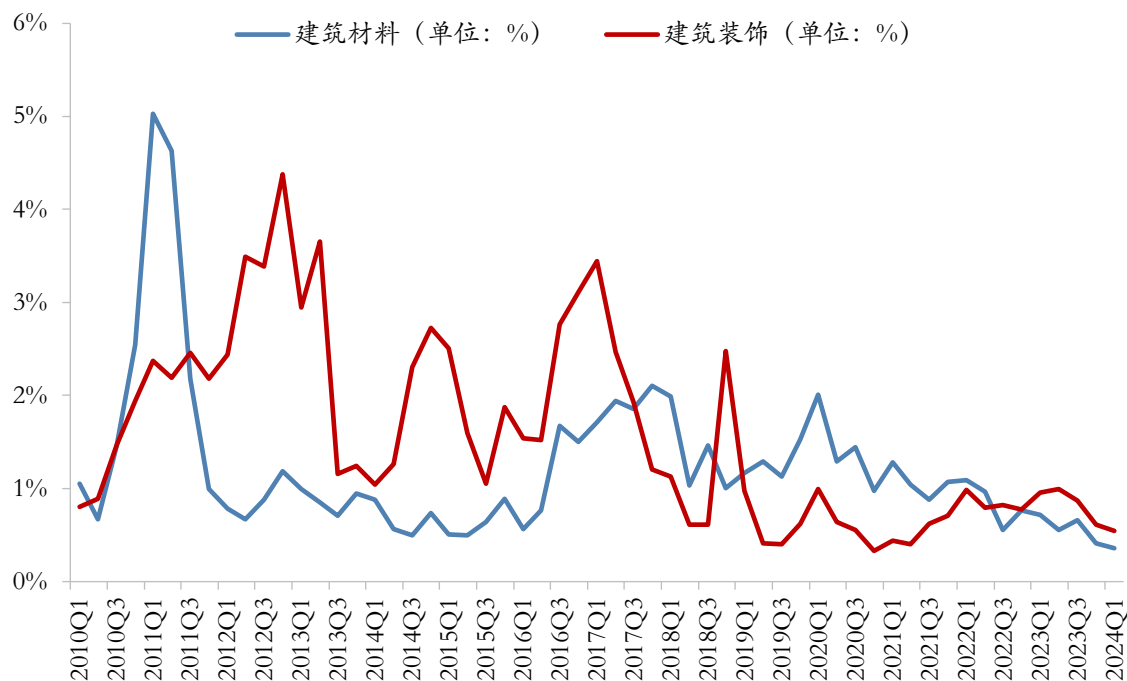


资料来源：Wind，华安证券研究所。单位：%。

1.8 周期：整体仓位回升，显著加仓上游能源材料

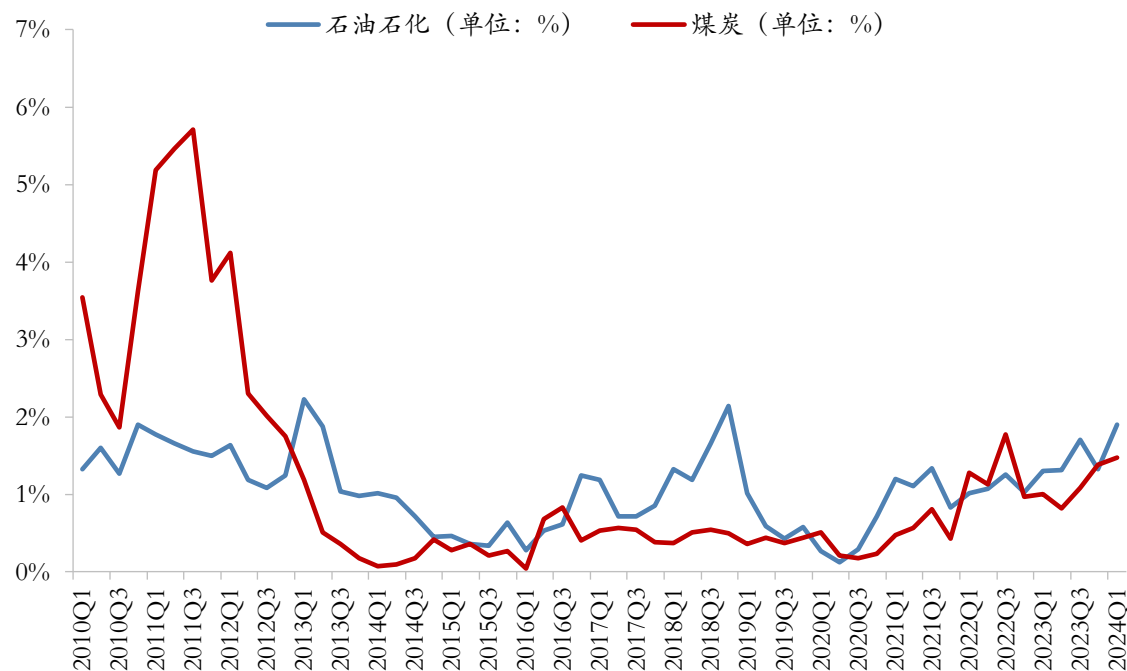
- 建筑材料持仓在历史底部。目前持仓占比为0.36%，持仓市值98亿，上季度末为112亿。
- 建筑装饰持仓在历史底部。目前持仓占比为0.55%，持仓市值149亿，上季度末为167亿。
- 石油石化持仓在中枢偏高位置。目前持仓占比为1.90%，持仓市值513亿，上季度末为364亿。
- 煤炭持仓在历史中枢位置。目前持仓占比为1.47%，持仓市值398亿，上季度末为379亿。

建筑材料、建筑装饰持仓均在历史底部



资料来源：Wind，华安证券研究所。单位：%。

石油化工持仓中枢偏高，煤炭持仓在历史中枢位



资料来源：Wind，华安证券研究所。单位：%。

1.8 周期：整体仓位回升，显著加仓上游能源材料

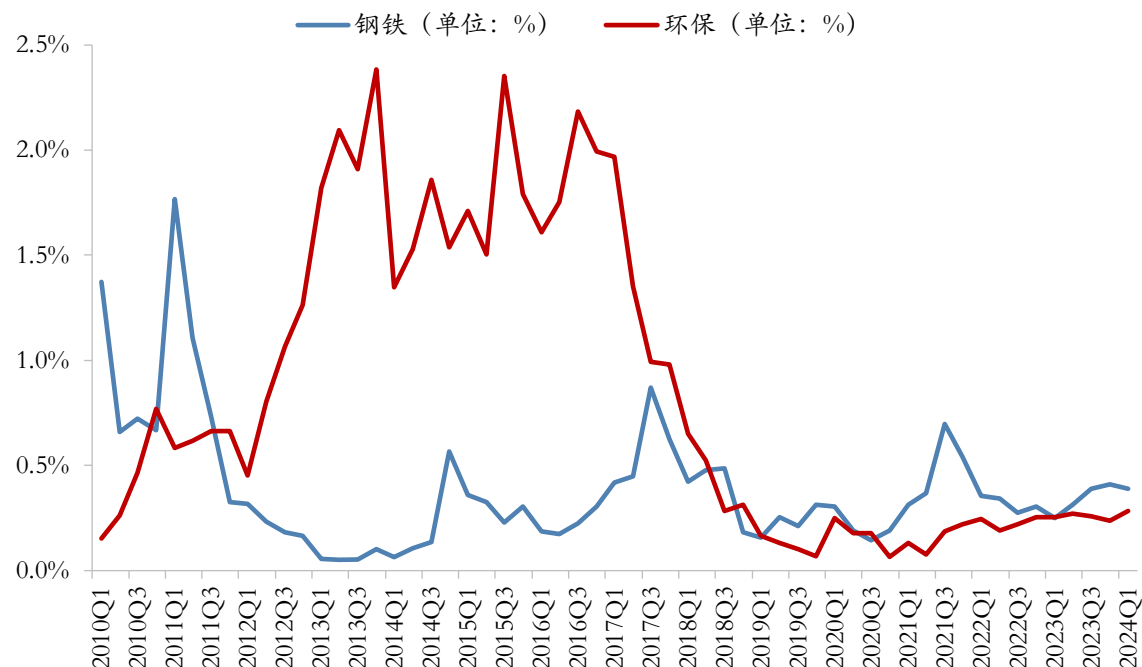
- ▶ 有色金属持仓在历史高位。目前持仓占比为5.31%，持仓市值1436亿，上季度末为1040亿。
- ▶ 钢铁持仓在中枢位置。目前持仓占比为0.39%，持仓市值106亿，上季度末为112亿。
- ▶ 环保持仓在历史偏低位置。目前持仓占比为0.29%，持仓市值77亿，上季度末为65亿。

有色金属持仓占比在历史高位



资料来源：Wind，华安证券研究所。单位：%。

钢铁持仓在中枢位，环保持仓在偏低位



资料来源：Wind，华安证券研究所。单位：%。



1.9 大金融：仓位回升，显著加仓银行

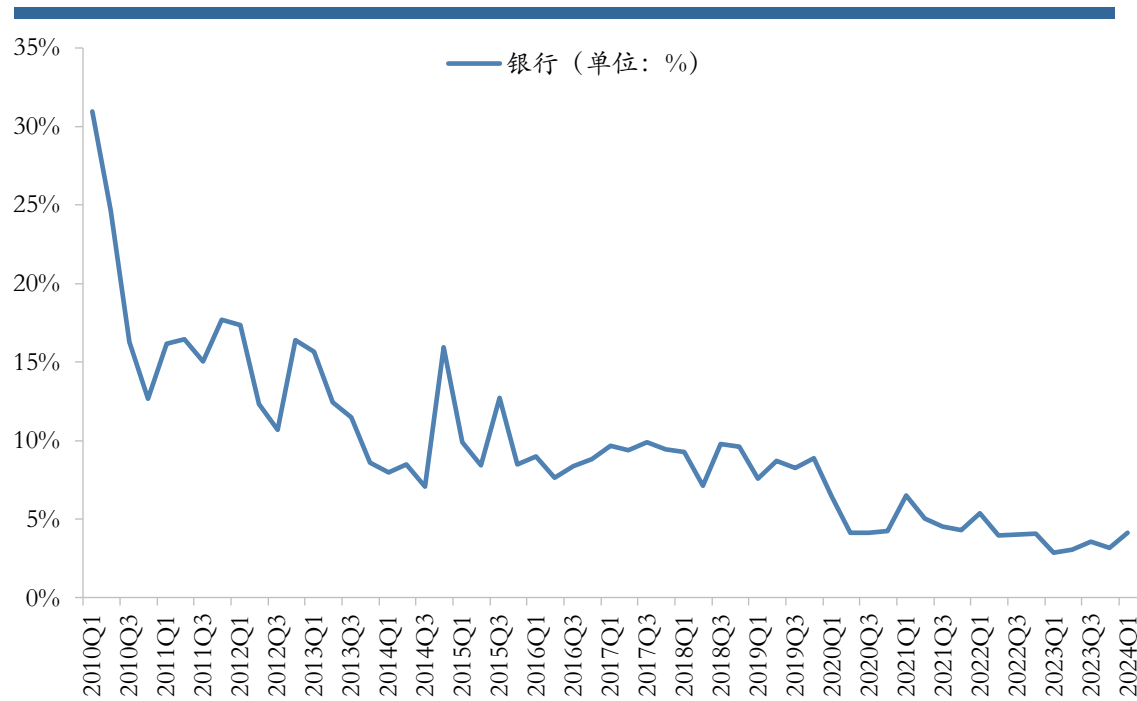
- 大金融仓位回升，显著加仓银行。其中，银行持仓占比上升了0.95个百分点；非银行业仓位下降了0.20个百分点；房地产仓位下降0.23个百分点。
- 银行业持仓仍在历史低位。目前持仓在4.15%，持仓市值为1123亿，上季度末为877亿。

整体仓位回升，显著加仓银行

行业	持仓变化	2024Q1	2023Q4
大金融板块	0.52%	9.21%	8.69%
银行	0.95%	4.15%	3.20%
非银金融	-0.20%	4.10%	4.30%
房地产	-0.23%	0.95%	1.19%

资料来源：Wind，华安证券研究所。单位：%。

银行业持仓仍在历史低位



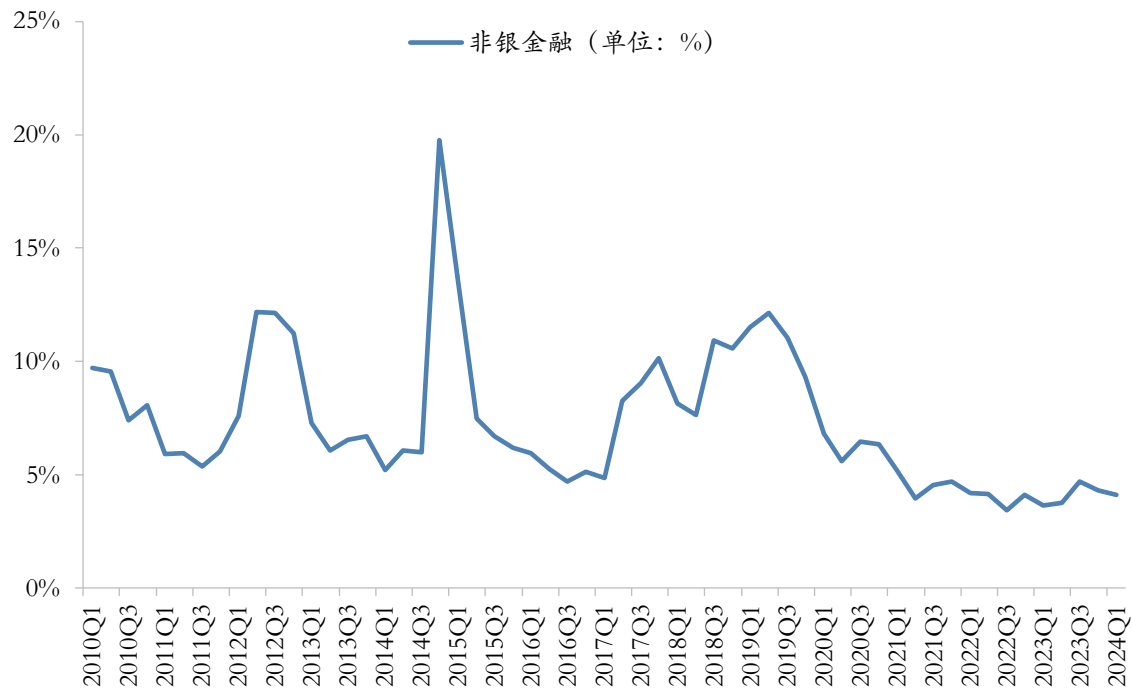
资料来源：Wind，华安证券研究所。单位：%。



1.9 大金融：仓位回升，显著加仓银行

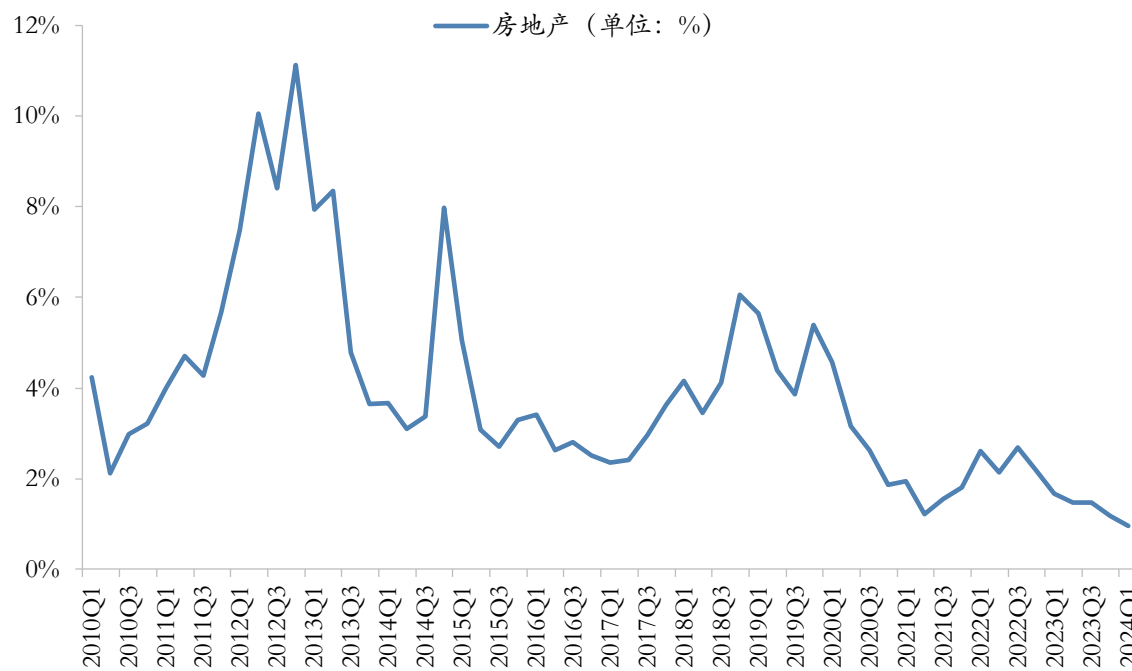
- ▶ 非银金融行业的持仓占比仍维持在历史底部区域。目前持仓占比在4.10%，持仓市值为1109亿，上季度末为1178亿。
- ▶ 房地产行业的持仓占比在历史低位。目前持仓占比在0.95%，持仓市值为258亿，上季度末为325亿。

非银仓位继续在历史底部区域



资料来源：Wind，华安证券研究所。单位：%。

房地产行业持仓在历史低位



资料来源：Wind，华安证券研究所。单位：%。



1.10 集中度：CR10回升2.92个百分点

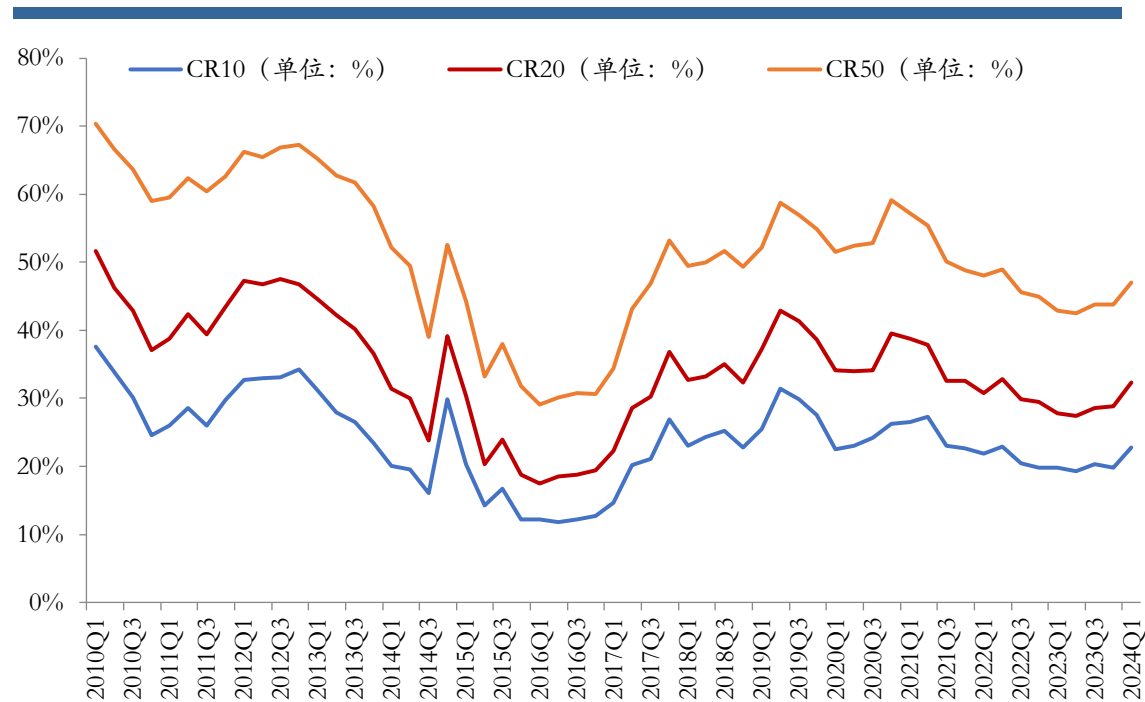
- ▶ 持股集中度CR10大幅回升。2024Q1公募基金持仓集中度前10大个股集中度回升了2.92个百分点至22.75%；前20大个股集中度回升了3.49个百分点至32.23%；前50大个股集中度上升了3.23个百分点至47.05%。
- ▶ 目前持仓较重的个股集中度处于历史中枢位置。

CR10回升2.92个百分点

CR	集中度变化	2024Q1	2023Q4
CR10	2.92%	22.75%	19.83%
CR20	3.49%	32.33%	28.85%
CR50	3.23%	47.05%	43.82%

资料来源：Wind，华安证券研究所。单位：%。

CR10、CR20、CR50均有所回升





1.11 “最”变化之前十个股

- 2024Q1前10大重仓股较2023Q4有三位新晋前10，分别是紫金矿业、美的集团、招商银行。
- 前10大重仓股较上一季度变动较大，主要由于以紫金矿业为代表的贵金属、美的集团为代表的家电、招商银行为代表的银行一季度表现亮眼。
- 前10大重仓股主要集中在食品饮料和医药生物行业，二者共占据6席。

2024Q1前十大持仓个股

序号	前10大个股	所属行业	持仓变化	2024Q1	2023Q4	排名变化及进出
1	贵州茅台	食品饮料	0.31%	5.43%	5.13%	维持第1名
2	宁德时代	电力设备	1.07%	4.05%	2.98%	维持第2名
3	五粮液	食品饮料	0.38%	2.30%	1.92%	维持第3名
4	紫金矿业	有色金属	0.80%	1.94%	1.15%	新晋前10，上升8名
5	泸州老窖	食品饮料	-0.07%	1.71%	1.78%	下降1名
6	恒瑞医药	医药生物	0.05%	1.58%	1.52%	维持第6名
7	美的集团	家用电器	0.55%	1.48%	0.93%	新晋前10，上升8名
8	招商银行	银行	0.49%	1.47%	0.99%	新晋前10，上升5名
9	迈瑞医疗	医药生物	-0.10%	1.47%	1.57%	下降4名
10	山西汾酒	食品饮料	0.11%	1.31%	1.20%	下降1名



1.11 “最”变化之细分领域

申万二级行业持仓提升前十

增仓前10 细分领域	持仓变化	2024Q1	2023Q4
工业金属	1.16%	3.12%	1.96%
白色家电	0.96%	2.54%	1.58%
电池	0.74%	5.52%	4.79%
电力	0.72%	2.60%	1.88%
通信设备	0.67%	2.23%	1.56%
股份制银行Ⅱ	0.66%	2.23%	1.57%
白酒Ⅱ	0.65%	12.60%	11.95%
小金属	0.32%	0.70%	0.38%
油气开采Ⅱ	0.32%	1.06%	0.74%

资料来源：Wind，华安证券研究所。单位：%。

申万二级行业持仓下降前十

减仓前10 细分领域	持仓变化	2024Q1	2023Q4
半导体	-1.72%	6.91%	8.63%
医疗服务	-1.44%	1.80%	3.24%
软件开发	-0.87%	1.85%	2.71%
生物制品	-0.69%	1.54%	2.23%
医疗器械	-0.40%	3.21%	3.61%
军工电子Ⅱ	-0.39%	0.69%	1.08%
航空装备Ⅱ	-0.36%	1.07%	1.43%
IT服务Ⅱ	-0.33%	0.45%	0.79%
证券Ⅱ	-0.31%	2.50%	2.81%

资料来源：Wind，华安证券研究所。单位：%。



1.11 “最”变化之个股持仓变动

持仓增加前十大个股

增仓前10个股	持仓变化	2023Q4	2023Q3	所属行业
宁德时代	1.07%	4.05%	2.98%	电力设备
紫金矿业	0.80%	1.94%	1.15%	有色金属
美的集团	0.55%	1.48%	0.93%	家用电器
招商银行	0.49%	1.47%	0.99%	银行
五粮液	0.38%	2.30%	1.92%	食品饮料
长江电力	0.32%	0.97%	0.65%	公用事业
中际旭创	0.31%	0.97%	0.66%	通信
贵州茅台	0.31%	5.43%	5.13%	食品饮料
中国平安	0.28%	1.14%	0.86%	非银金融
洛阳钼业	0.25%	0.35%	0.10%	有色金属

资料来源：Wind，华安证券研究所。单位：%。

持仓下降前十大个股

减仓前10个股	持仓变化	2023Q4	2023Q3	所属行业
药明康德	-0.80%	0.48%	1.28%	医药生物
中芯国际	-0.34%	0.84%	1.18%	电子
智飞生物	-0.31%	0.34%	0.64%	医药生物
卓胜微	-0.28%	0.15%	0.44%	电子
三花智控	-0.24%	0.32%	0.56%	家用电器
立讯精密	-0.24%	0.91%	1.15%	电子
澜起科技	-0.22%	0.40%	0.62%	电子
药明生物	-0.22%	0.02%	0.24%	医药生物
宝信软件	-0.20%	0.07%	0.27%	计算机
爱尔眼科	-0.19%	0.39%	0.58%	医药生物

资料来源：Wind，华安证券研究所。单位：%。



目录

1

公募基金持仓分析

2

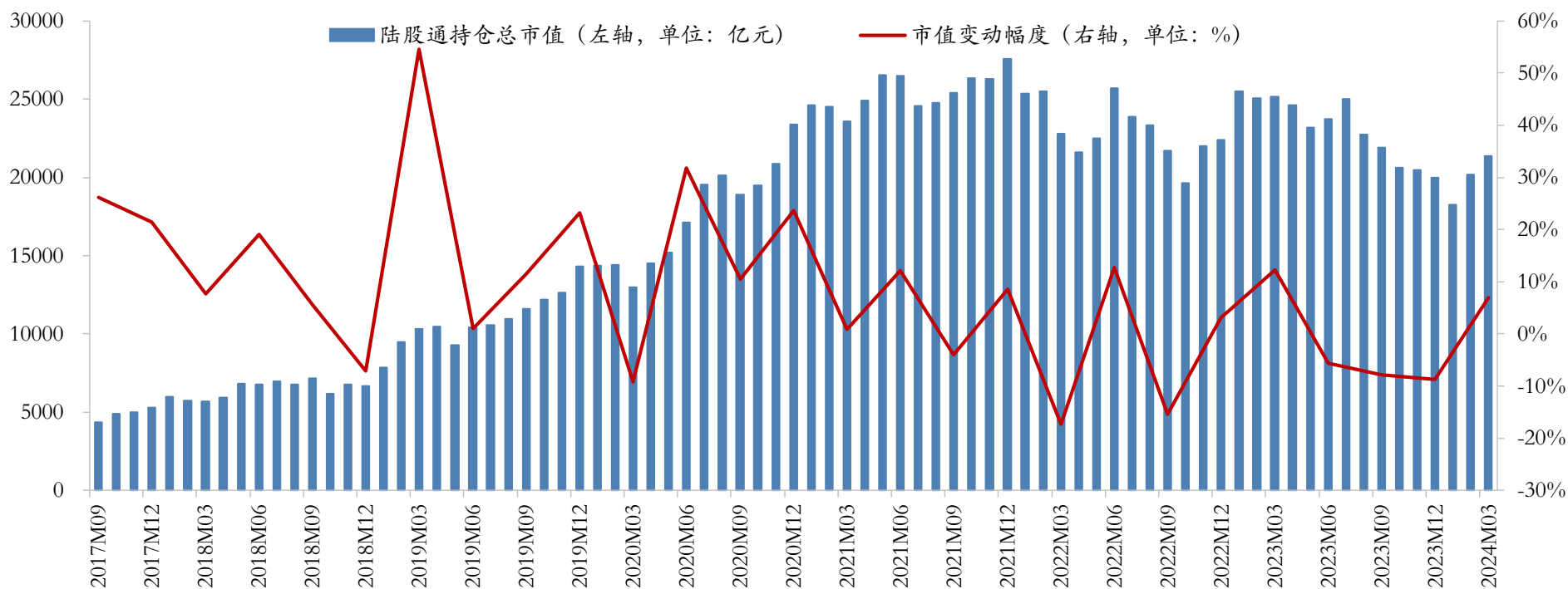
陆股通持仓分析



2.1 Q1季度末陆股通持有A股总市值回升至2.13万亿

- ▶ 截至3月底，陆股通账户持有A股股票总市值为2.13万亿。较上季度末增加了0.14万亿。
- ▶ 陆股通持A股总市值的规模较2023年Q4季末回升了7.0%。一季度陆股通持仓市值提升的最重要原因在于，北向资金连续三个月均是大幅净回流，净流入规模高达986亿。

陆股通持A股总市值回升至2.13万亿，较2023年12月底规模回升了7.0%



2.2 陆股通Q1季度主板、科创板仓位环比回升，创业板回落

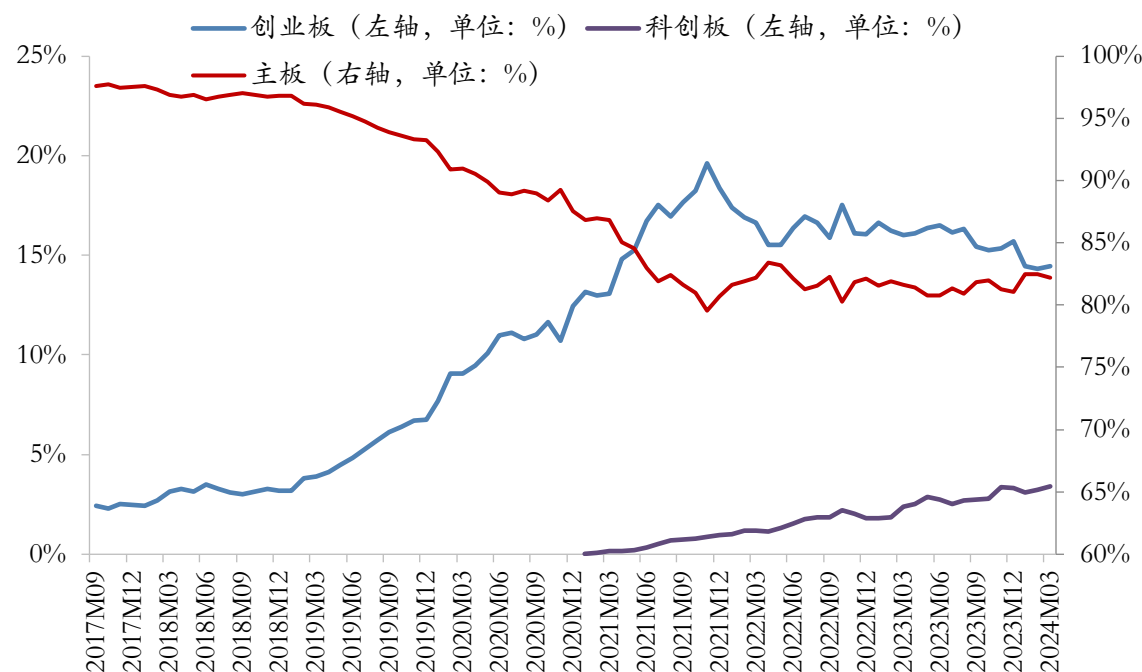
- ▶ 陆股通Q1季度主板、科创板仓位环比回升，创业板回落。
- ▶ 其中，主板仓位回升了1.15个百分点，当前持仓水平为82.18%。创业板仓位回落1.24个百分点至14.43%。科创板仓位微升0.09个百分点至3.39%。

Q1季度主板仓位环比回升、创业板回落

上市板	持仓变化	2024Q1	2023Q4
主板	1.15%	82.18%	81.03%
创业板	-1.24%	14.43%	15.68%
科创板	0.09%	3.39%	3.30%

资料来源：Wind，华安证券研究所。单位：%。

陆股通Q1季度主板、科创板回升，创业板回落



资料来源：Wind，华安证券研究所。单位：%。



2.3 金融、周期风格持仓上升，消费、成长风格持仓回落

- ▶ 2024Q1季度，陆股通金融、周期风格持仓上升，消费、成长风格持仓回落。
- ▶ 其中金融板块持仓占比回升了1.13个百分点至12.87%；周期板块持仓占比回升0.67个百分点至当前25.61%；成长板块持仓回落了0.82个百分点至当前25.84%；消费板块持仓占比回落了0.98个百分点至当前35.64%。

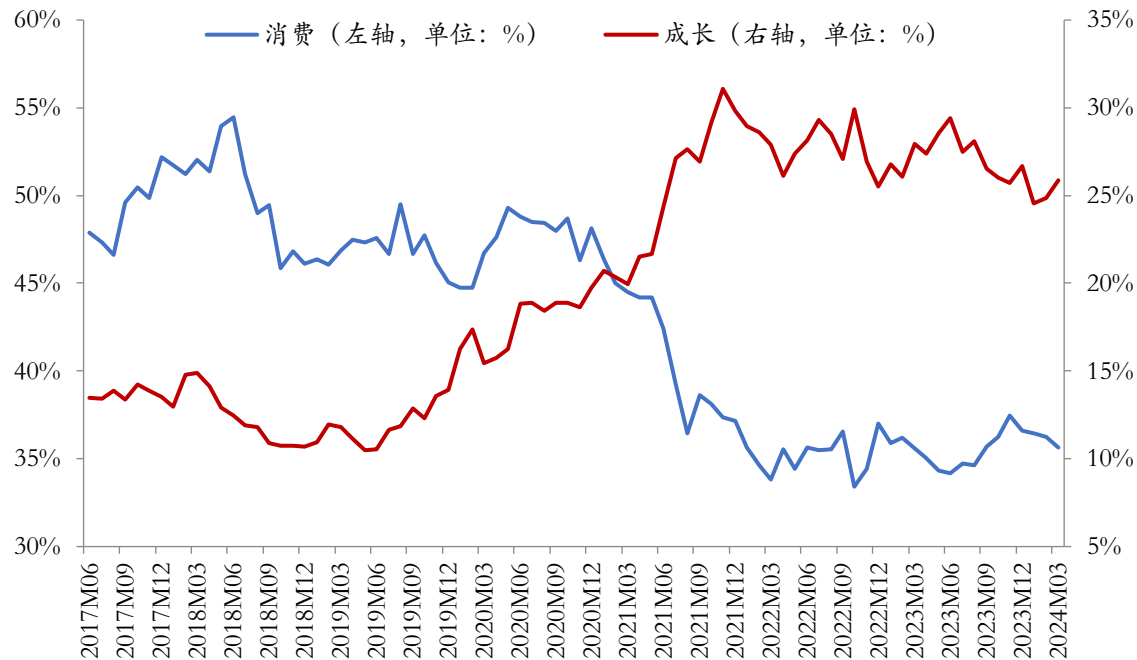
陆股通金融、周期风格持仓上升，消费、成长风格持仓回落

风格	持仓变化	2024Q1	2023Q4
大金融	1.13%	12.87%	11.74%
周期	0.67%	25.61%	24.95%
成长	-0.82%	25.84%	26.66%
消费	-0.98%	35.64%	36.62%

2.3 金融、周期风格持仓上升，消费、成长风格持仓回落

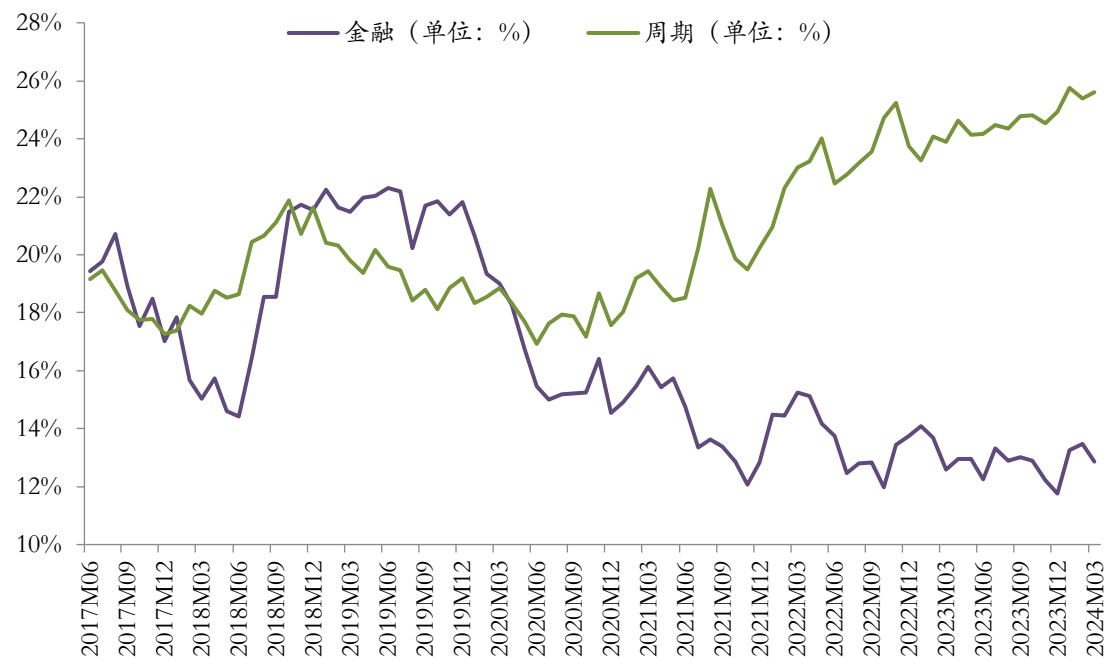
- ▶ 陆股通持仓消费板块的占比在历史低位区域。
- ▶ 成长板块持仓占比处于历史高位水平。
- ▶ 周期板块持仓占比处于历史高位水平。
- ▶ 大金融板块持仓占比目前继续处于历史底部位置。

陆股通消费持仓在历史低位，成长持仓在历史高位



资料来源: Wind, 华安证券研究所。单位: %。

周期板块持仓在历史高位，大金融板块持仓在底部



资料来源: Wind, 华安证券研究所。单位: %。

2.4 消费：整体持仓回落，医药仓位回落，家电、汽车仓位有提升

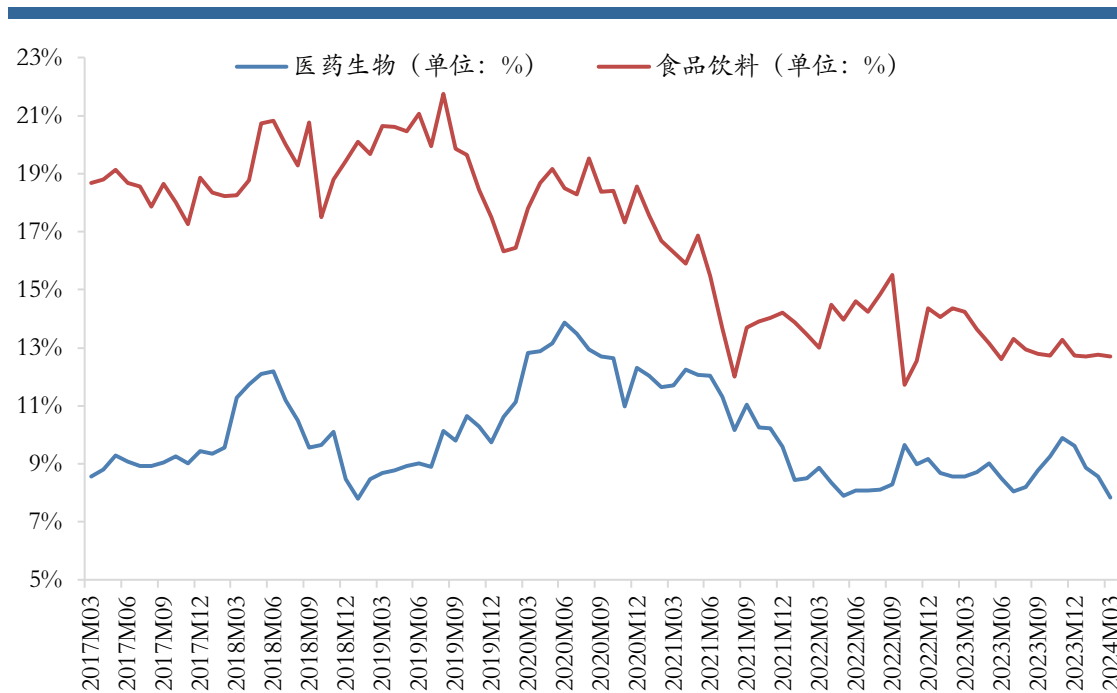
- ▶ 消费领域中，陆股通医药仓位大幅减持，家电、汽车仓位有所提升。其中家电、汽车仓位分别提高0.70、0.40个百分点；医药仓位大幅回落1.78个百分点；其余行业持仓变化幅度不大。
- ▶ 餐饮和医药持仓均处于底部区域。食品饮料目前持仓占比为12.71%，持仓市值为2715亿，上季度末为2542亿；医药生物持仓占比为7.84%，持仓市值为1675亿，上季度末为1922亿。

陆股通大幅减持医药行业

行业	持仓变化	2024Q1	2023Q4
消费板块	-0.98%	35.64%	36.62%
家用电器	0.70%	7.66%	6.97%
汽车	0.40%	4.81%	4.41%
纺织服装	0.01%	0.41%	0.40%
食品饮料	-0.02%	12.71%	12.72%
商贸零售	-0.03%	0.88%	0.91%
社会服务	-0.07%	0.26%	0.33%
美容护理	-0.09%	0.53%	0.62%
轻工制造	-0.11%	0.54%	0.65%
医药生物	-1.78%	7.84%	9.62%

资料来源：Wind，华安证券研究所。单位：%。

餐饮和医药持仓均在底部区域

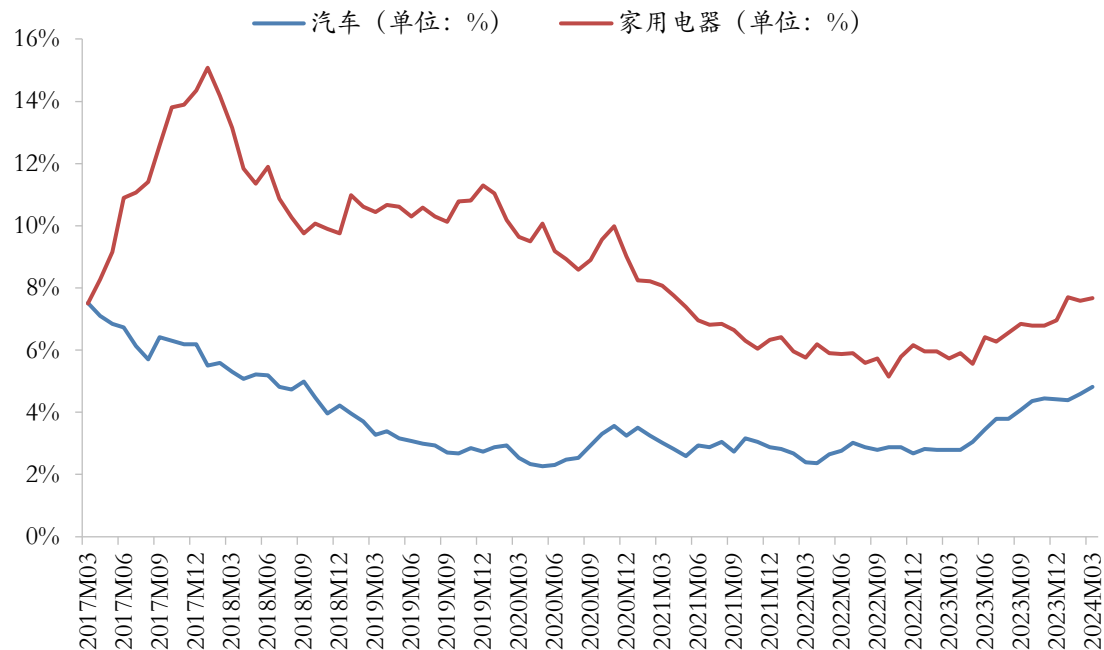


资料来源：Wind，华安证券研究所。单位：%。

2.4 消费：整体持仓回落，医药仓位回落，家电、汽车仓位有提升

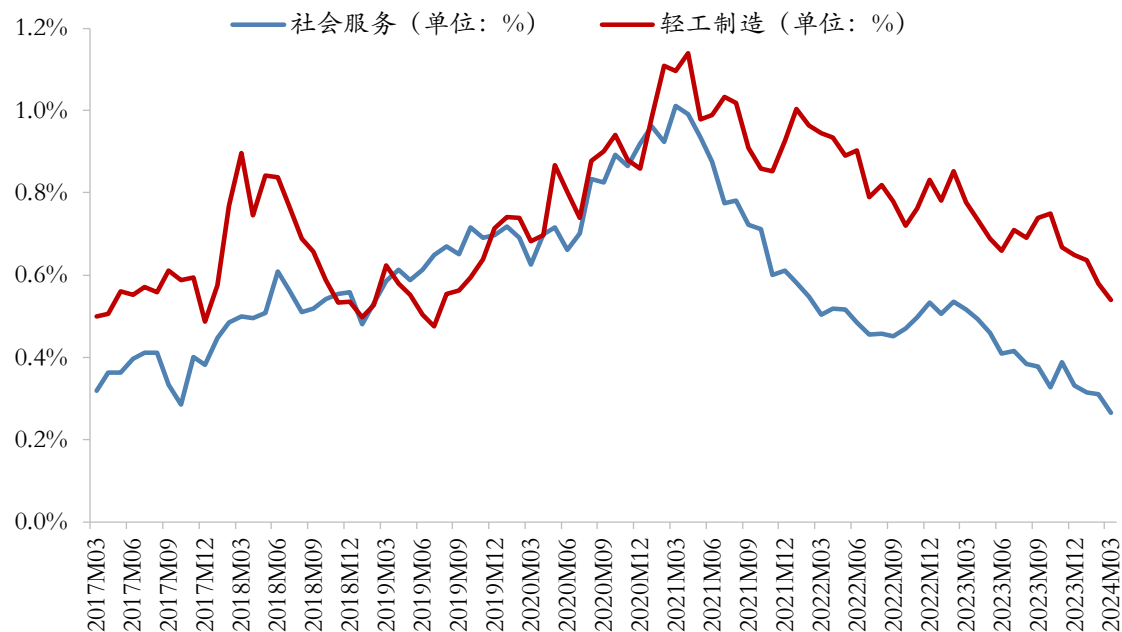
- ▶ 家用电器行业持仓占比处于中枢偏低位置。目前持仓占比为7.66%，持仓市值为1683亿，上季度末为1392亿。
- ▶ 汽车持仓处于历史中枢位。目前持仓占比为4.81%，持仓市值为1027亿，上季度末为880亿。
- ▶ 社服行业持仓占比仍处历史底部区域。目前持仓占比为0.26%，持仓市值为57亿，上季度末为66亿。
- ▶ 轻工行业持仓占比处历史中枢位。目前持仓占比为0.54%，持仓市值为115亿，上季度末为129亿。

家电持仓处于中枢偏低位，汽车持仓在历史中枢位



资料来源：Wind，华安证券研究所。单位：%。

社会服务持仓在低位，轻工行业持仓处中枢区域

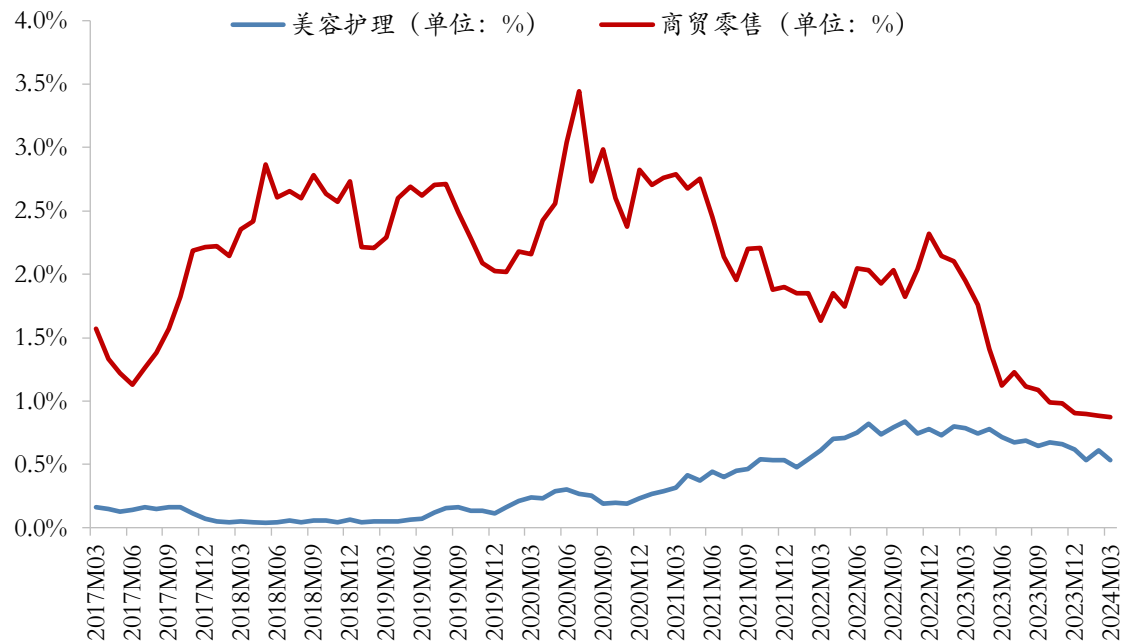


资料来源：Wind，华安证券研究所。单位：%。

2.4 消费：整体持仓回落，医药仓位回落，家电、汽车仓位有提升

- ▶ 商贸零售行业持仓占比处于历史底部位置。目前持仓占比为0.88%，持仓市值为187亿，上季度末为181亿。
- ▶ 美容护理行业持仓处于历史高位。目前持仓占比为0.53%，持仓市值为114亿，上季度末为124亿。
- ▶ 纺服行业持仓占比处于历史高位。目前持仓占比为0.41%，持仓市值为88亿，上季度末为79亿。

商贸零售处于底部，美容护理处于高位



资料来源：Wind，华安证券研究所。单位：%。

纺服持仓处于历史高位附近



资料来源：Wind，华安证券研究所。单位：%。

2.5 成长：除通信、军工行业加仓外，其他成长风格细分行业均遭到减持

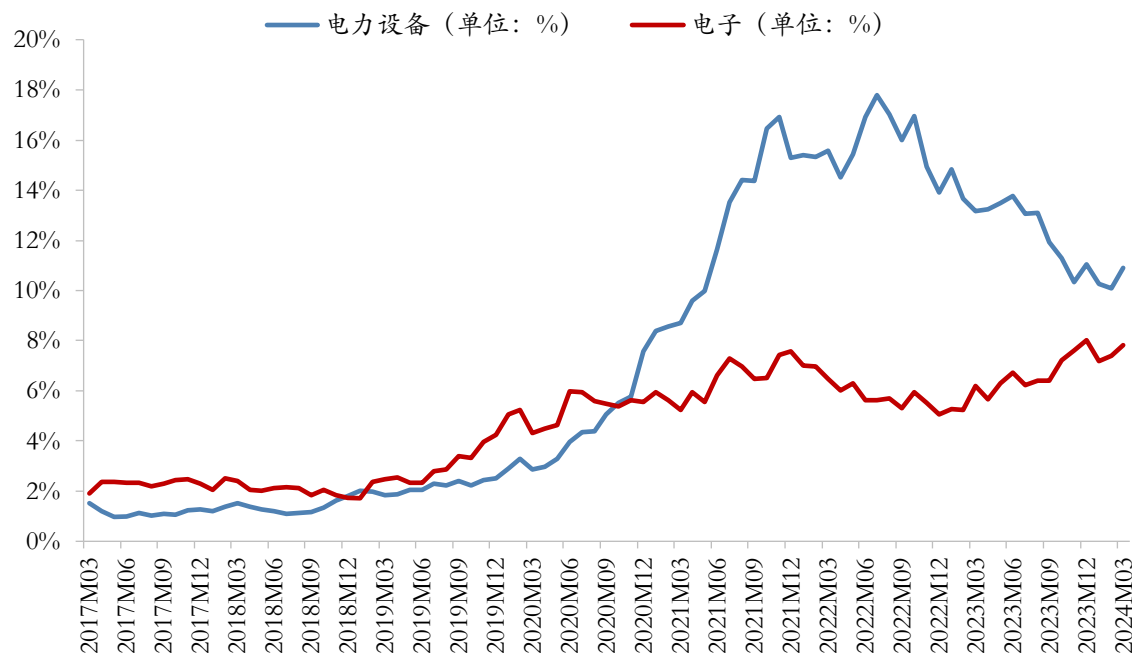
- 陆股通减持了除通信、军工行业外的所有成长风格细分行业。其中计算机持仓占比回落0.61个百分点至2.67%；传媒、电子、电力设备持仓占比分别回落了0.44、0.17、0.14个百分点；通信、军工持仓占比分别提高了0.39、0.15个百分点。
- 电力设备行业陆股通持仓占比处于中枢偏高位；电子行业持仓占比处于历史高位水平。其中电力设备行业持仓占比在10.91%，持仓市值为2331亿，上季度末为2207亿；电子行业持仓占比在7.84%，持仓市值为1675亿，上季度末为1600亿。

陆股通加仓通信、军工行业

行业	持仓变化	2023Q1	2023Q4
成长板块	-0.82%	25.84%	26.66%
通信	0.39%	1.86%	1.46%
国防军工	0.15%	0.95%	0.80%
电力设备	-0.14%	10.91%	11.05%
电子	-0.17%	7.84%	8.01%
传媒	-0.44%	1.62%	2.06%
计算机	-0.61%	2.67%	3.28%

资料来源：Wind，华安证券研究所。单位：%。

电力设备持仓处于中枢偏高位，电子持仓维持高位

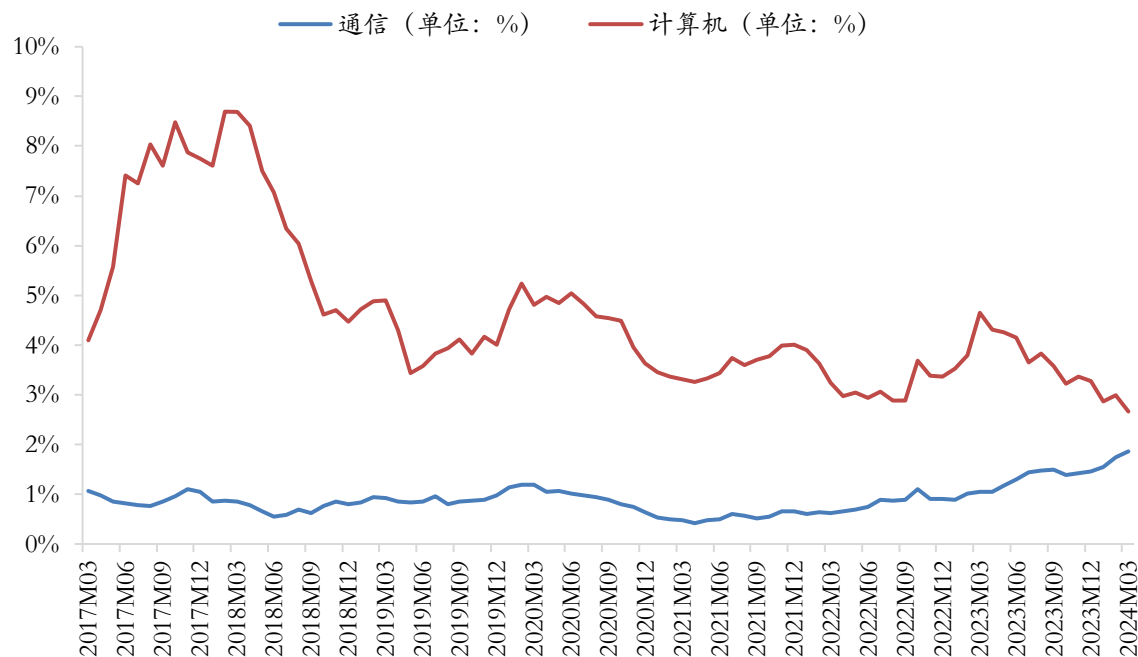


资料来源：Wind，华安证券研究所。单位：%。

2.5 成长：除通信、军工行业加仓外，其他成长风格细分行业均遭到减持

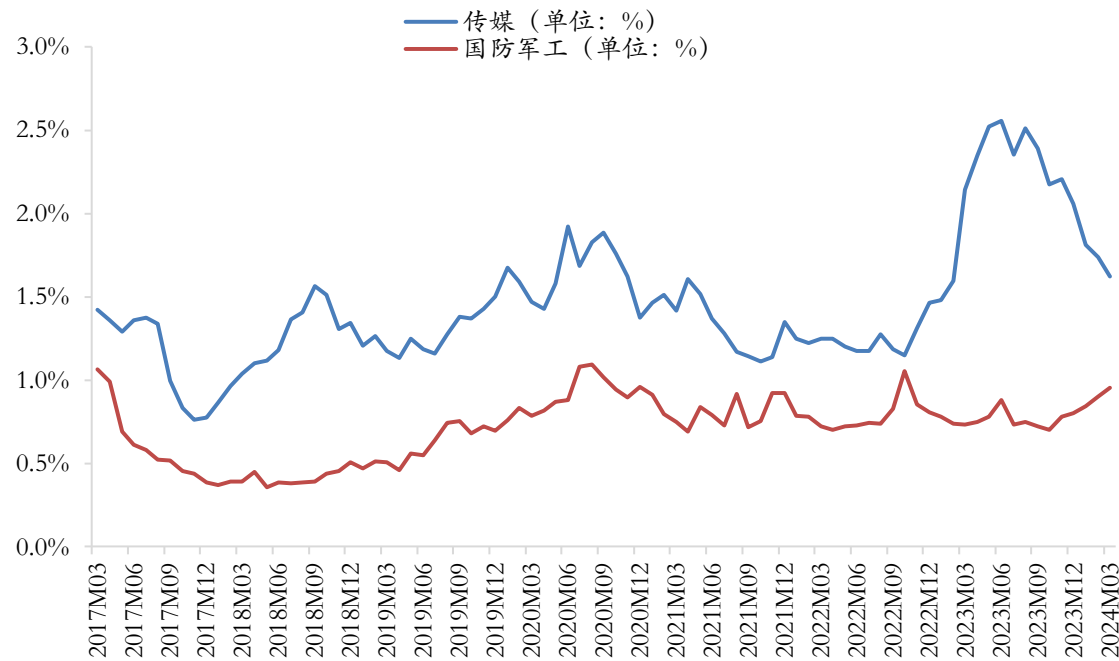
- ▶ 计算机陆股通持仓占比在历史低位。持仓占比为2.67%，持仓市值为570亿，上季度末为654亿。
- ▶ 通信行业持仓占比在偏高位置。持仓占比为1.86%，持仓市值为397亿，上季度末为292亿。
- ▶ 传媒行业持仓维持高位。持仓占比为1.62%，持仓市值为347亿，上季度末为411亿。
- ▶ 国防军工行业持仓占比在历史高位附近。持仓占比为0.95%，持仓市值为204亿，上季度末为160亿。

计算机持仓历史低位，通信持仓在偏高位置



资料来源：Wind，华安证券研究所。单位：%。

国防军工持仓在历史高位，传媒持仓处高位



资料来源：Wind，华安证券研究所。单位：%。

2.6 周期：加仓上游能源材料

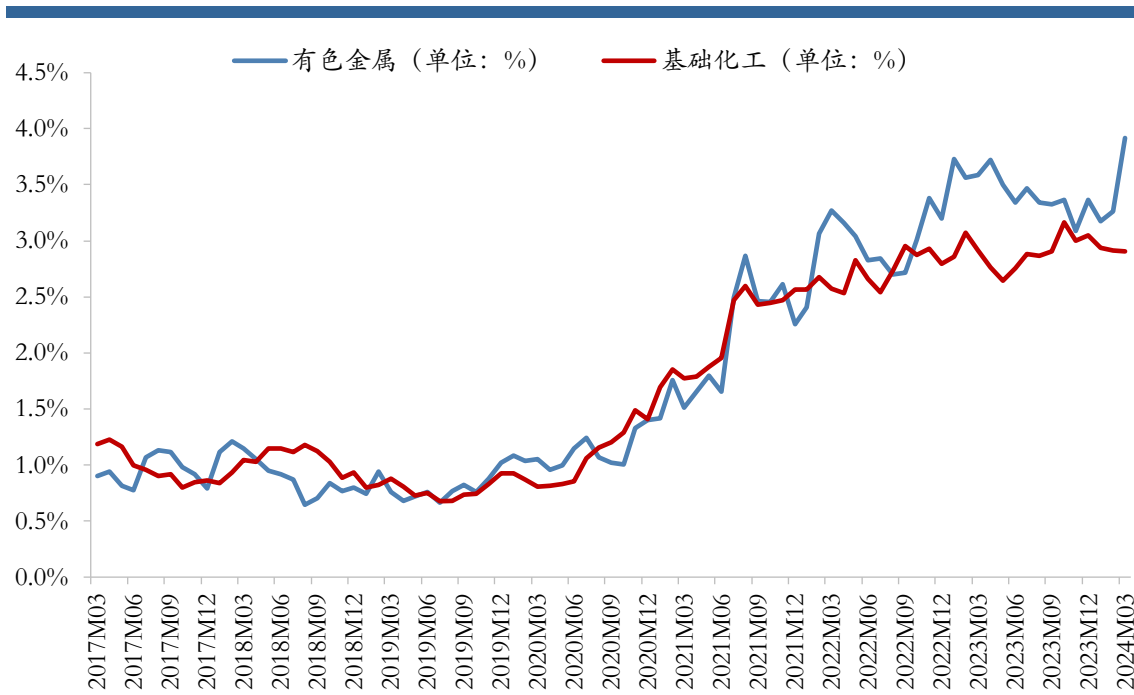
- 陆股通持仓周期风格上升，有色获得陆股通仓位提升。其中，有色、公用事业、煤炭、建装、石化、交运仓位分别提升了0.55、0.33、0.17、0.17、0.16、0.13个百分点；机械、建材、化工、农牧、钢铁、环保行业仓位分别回落了0.40、0.16、0.14、0.05、0.04、0.04个百分点。
- 化工、有色仓位处于历史高位。化工持仓占比为2.91%，持仓市值621亿，上季度末为610亿；有色行业目前持仓占比为3.92%，持仓市值为838亿，上季度末为672亿。

陆股通周期风格持仓仓位上升，加仓上游能源材料

行业	持仓变化	2024Q1	2023Q4
周期板块	0.67%	25.61%	24.95%
有色金属	0.55%	3.92%	3.37%
公用事业	0.33%	3.65%	3.32%
煤炭	0.17%	1.68%	1.51%
建筑装饰	0.17%	1.36%	1.19%
石油石化	0.16%	1.67%	1.51%
交通运输	0.13%	2.74%	2.61%
环保	-0.04%	0.19%	0.24%
钢铁	-0.04%	0.77%	0.82%
农林牧渔	-0.05%	0.96%	1.01%
基础化工	-0.14%	2.91%	3.05%
建筑材料	-0.16%	1.04%	1.21%
机械设备	-0.40%	4.71%	5.11%

资料来源：Wind，华安证券研究所。单位：%。

化工、有色仓位处于历史高位

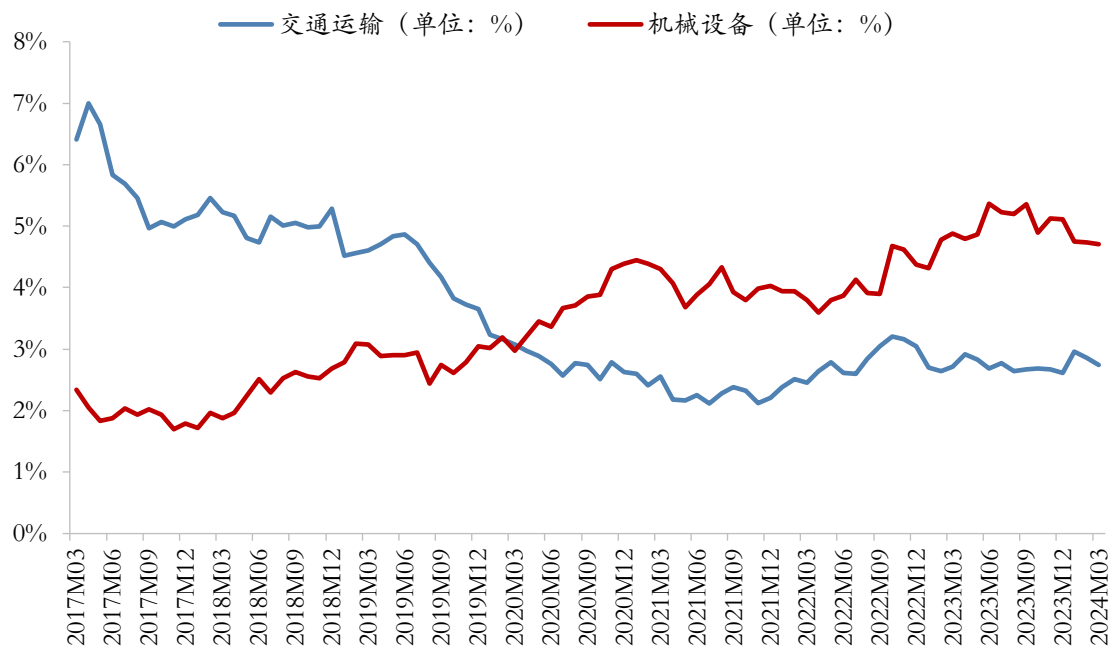


资料来源：Wind，华安证券研究所。单位：%。

2.6 周期：加仓上游能源材料

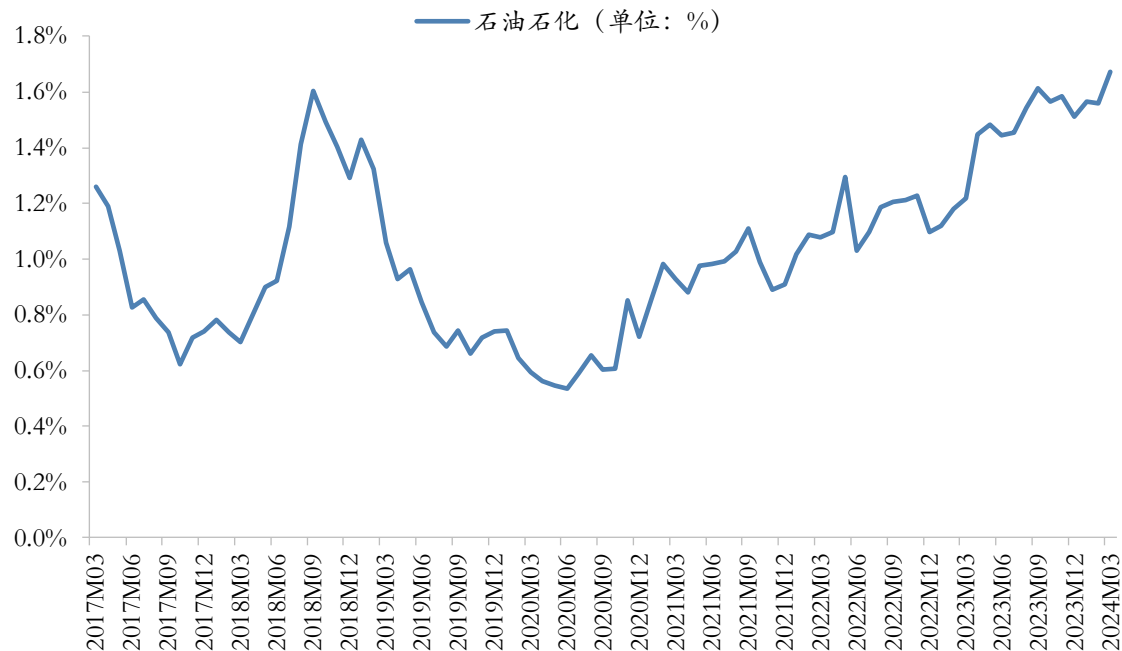
- ▶ 交运行业持仓在历史底部。目前持仓占比在2.74%，持仓市值为586亿，上季度末为522亿。
- ▶ 机械设备行业持仓在高位。目前持仓占比在4.71%，持仓市值为1007亿，上季度末为1022亿。
- ▶ 石油石化行业持仓位于高位。目前持仓占比在1.67%，持仓市值为358亿，上季度末为302亿。

交运持仓在底部位置，机械持仓在高位水平



资料来源：Wind，华安证券研究所。单位：%。

石油石化持仓处高位

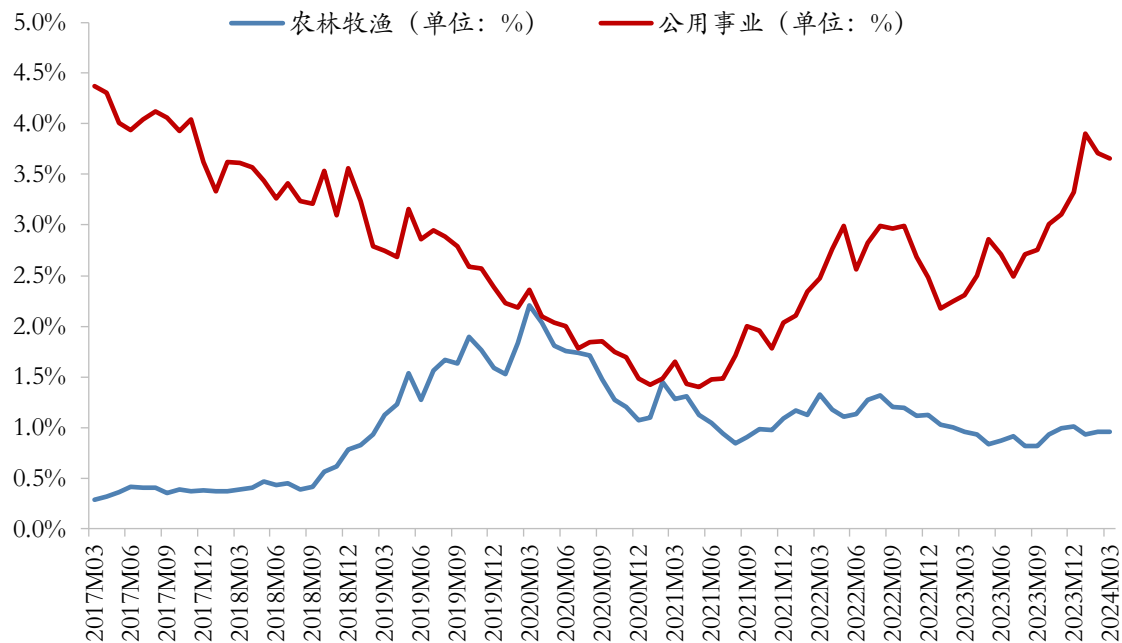


资料来源：Wind，华安证券研究所。单位：%。

2.6 周期：加仓上游能源材料

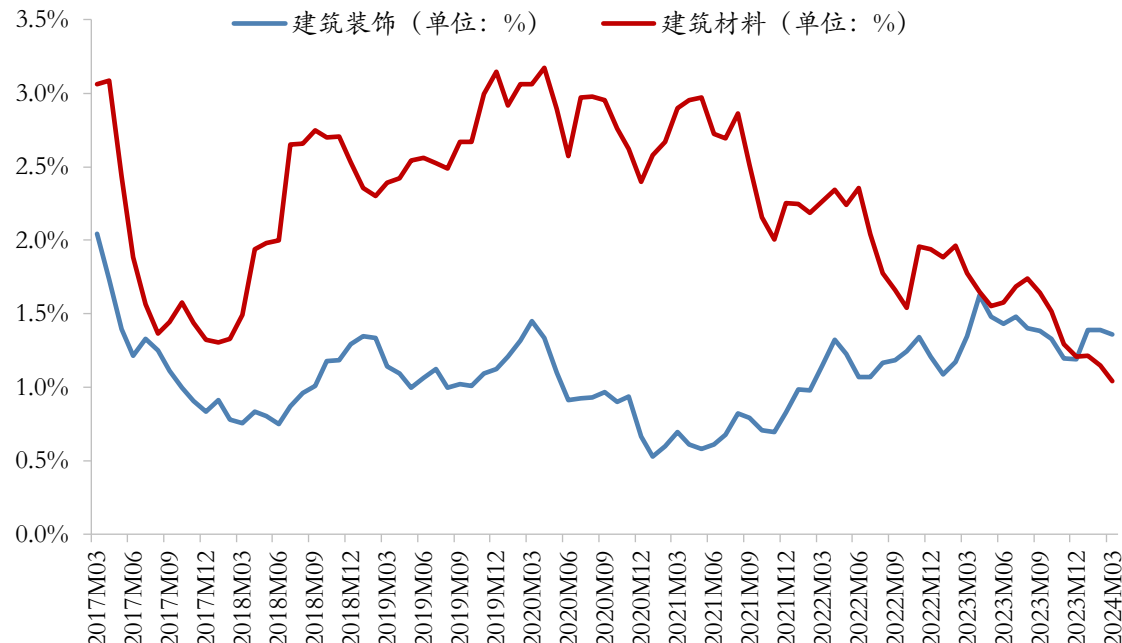
- 农牧持仓占比目前处于中枢偏低。目前持仓占比在0.96%，持仓市值为205亿，上季度末为203亿。
- 公用事业行业持仓处于历史高位。目前持仓占比在3.65%，持仓市值为781亿，上季度末为663亿。
- 建筑装饰持仓处于历史中枢位。目前持仓占比在1.36%，持仓市值为290亿，上季度末为238亿。
- 建筑材料行业持仓占比在底部。目前持仓占比在1.04%，持仓市值为223亿，上季度末为241亿。

农牧持仓在历史中枢偏低，公共事业在高位



资料来源：Wind，华安证券研究所。单位：%。

建筑装饰持仓在中枢位，建材持仓在底部区域

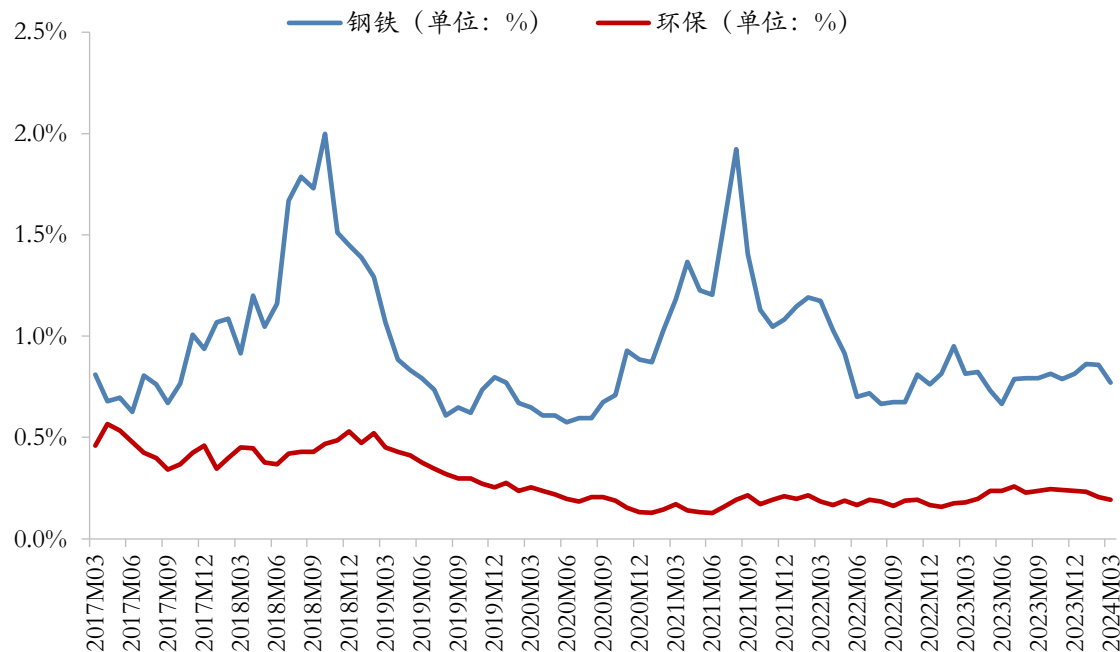


资料来源：Wind，华安证券研究所。单位：%。

2.6 周期：加仓上游能源材料

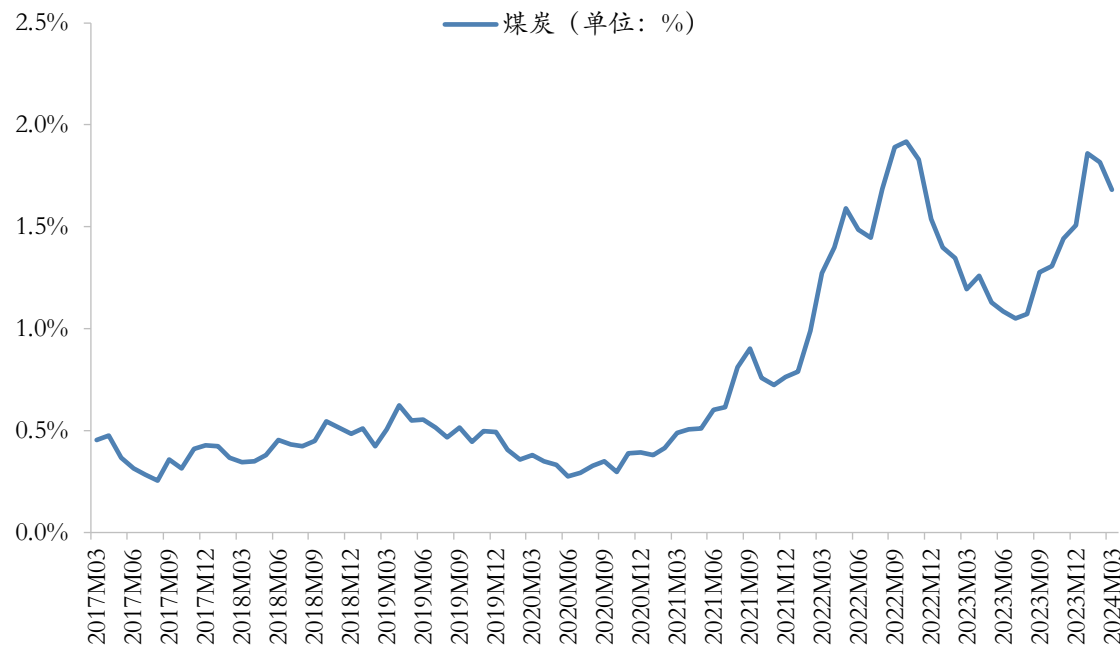
- 钢铁持仓占比目前处于底部。目前持仓占比在0.77%，持仓市值为165亿，上季度末为163亿。
- 环保行业持仓处于底部。目前持仓占比在0.19%，持仓市值为41亿，上季度末为47亿。
- 煤炭行业持仓处于历史高位。目前持仓占比在1.68%，持仓市值为359亿，上季度末为301亿。

钢铁、环保持仓在历史低位



资料来源：Wind，华安证券研究所。单位：%。

煤炭持仓位于历史高位



资料来源：Wind，华安证券研究所。单位：%。



2.7 大金融：陆股通大幅增持银行板块

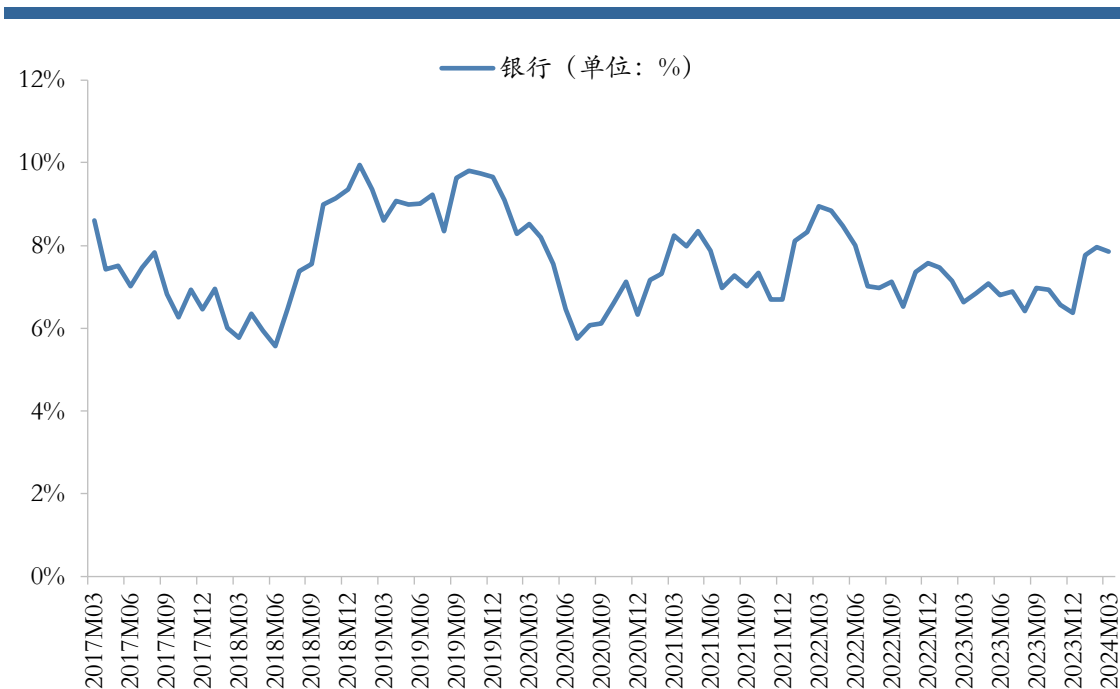
- ▶ 陆股通大幅增持银行板块，非银、房地产板块仓位小幅回落。银行持仓上升1.48个百分点；非银持仓回落了0.27个百分点；房地产持仓微跌0.09个百分点。
- ▶ 银行持仓在历史中枢位。银行持仓占比7.85%，持仓市值为1678亿，上季度末为1272亿。

陆股通大幅增持银行板块

行业	持仓变化	2024Q1	2023Q4
大金融板块	1.13%	12.87%	11.74%
银行	1.48%	7.85%	6.37%
房地产	-0.09%	0.64%	0.72%
非银金融	-0.27%	4.38%	4.65%

资料来源：Wind，华安证券研究所。单位：%。

银行陆股通持仓占比处于历史中枢位



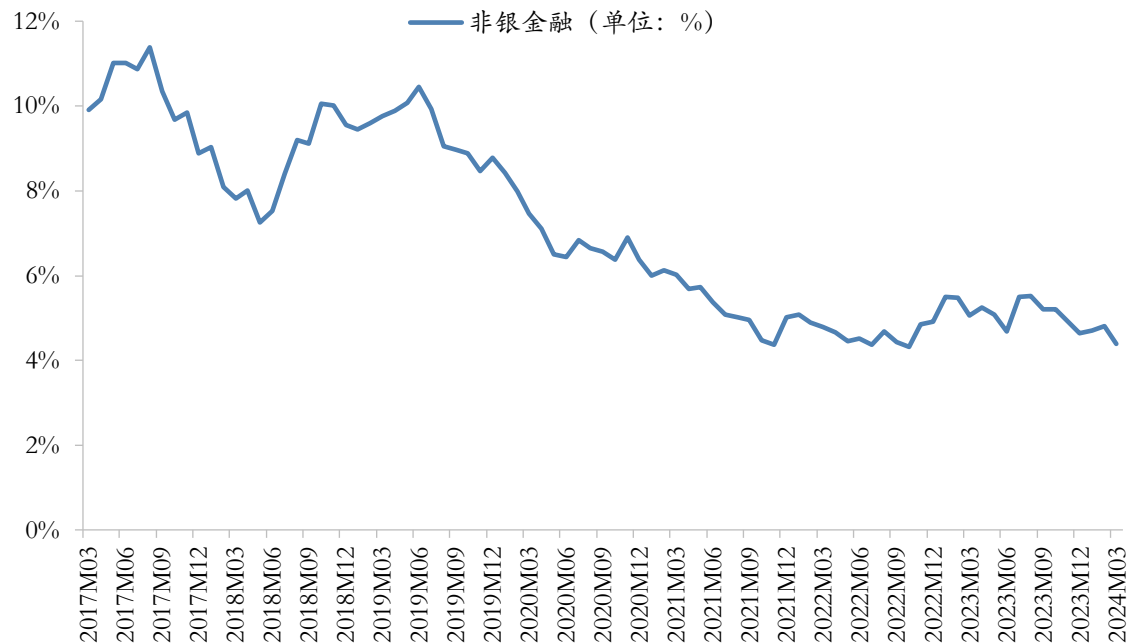
资料来源：Wind，华安证券研究所。单位：%。



2.7 大金融：陆股通大幅增持银行板块

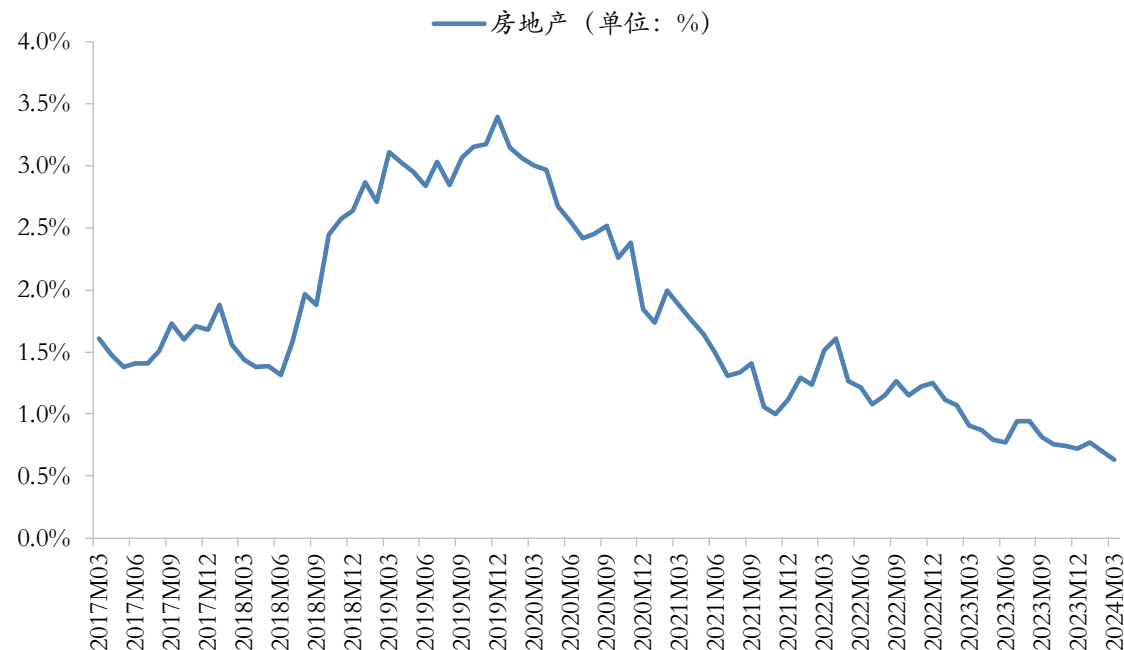
- 非银金融行业持仓占比继续维持在历史底部区域。其持仓占比为4.38%，持仓市值为937亿，上季度末为929亿。
- 房地产行业持仓占比同样维持在历史底部区域。其持仓占比为0.64%，持仓市值为136亿，上季度末为144亿。

非银陆股通持仓维持在底部区域



资料来源：Wind，华安证券研究所。单位：%。

房地产行业陆股通持仓在底部



资料来源：Wind，华安证券研究所。单位：%。



重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起6个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A股以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普500指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来6个月的投资收益率领先市场基准指数5%以上；
- 中性—未来6个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持—未来6个月的投资收益率落后市场基准指数5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数15%以上；
- 增持—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数5%至15%；
- 中性—未来6-12个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数5%至；
- 卖出—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。



华安策略



感谢关注!

风险提示：样本数据统计结果与真实情况可能存在偏差、基于个人的数据处理办法也可能存在偏差等。