



华安证券
HUAAN SECURITIES

证券研究报告

2024年10月27日

内外资在消费风格仓位上出现分歧

—2024Q3公募基金及陆股通持仓分析

分析师：郑小霞 SAC执业证书号：S0010520080007 联系方式：zhengxx@hazq.com

分析师：刘超 SAC执业证书号：S0010520090001 联系方式：liuchao@hazq.com



核心要点1

- 2024Q3季度，公募主动权益基金和陆股通持仓A股总市值均出现明显增长。其中主动权益基金持有A股3.16万亿，较上季度末增加8.6%；陆股通持有A股2.41万亿，较上季度末增加17.1%。内外资持股总市值增长的主要原因在于三季度末市场在一揽子重磅政策的刺激下出现大幅反弹。
- 2024Q3季度，公募主动权益型基金仓位回升，9成以上高仓位基金占比大幅增加。一方面，主动权益基金整体仓位83.56%，较上季末回升0.46个百分点，灵活、偏股、普通股票型仓位分别回升了0.12、0.36、0.95个百分点；另一方面，9成以上高仓位基金占比大幅增长15.69个百分点至47.44%。这说明基金的风险偏好显著提升。
- 公募基金重仓个股集中度整体上升。其中CR10集中度上升了3.38个百分点。

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消费风格的持仓变化上出现了分歧，公募基金仓位增加VS外资仓位下降，而在成长、金融、和周期板块的仓位变化一致。其中消费板块方面内资增持而外资减持（内+1.41%、外-0.23%）；增持了成长板块（内+0.84%、外+0.43%）、金融板块（内+2.39%、外+1.60%），均大幅减持了周期板块（内-4.64%，外-1.80%）。
- 消费板块，内外资在家电（内+0.40%、外-0.74%）、汽车（内+0.36%、外-0.06%）、医药生物（内-0.23%、外+0.29%）上存在一定分歧；共识方面，在商贸、餐饮、社服上一致进行了增持；在美护、纺织服饰、轻工板块进行了减持。
- 成长板块，内外资均同时增持了电力设备（内+1.75%、外+1.04%）、传媒（内+0.11%、外+0.09%）；均同时减持了通信（内-0.24%、外-0.23%）、电子（内-0.59%、外-0.55%）；在国防军工（内-0.07%、外+0.05%）、计算机（内-0.13%、外+0.04%）上存在不明显的分歧。
- 大金融板块，内外资仓位变化一致，均较多增持了非银金融（内+1.79%、外+1.48%），并增持了房地产（内+0.43%、外+0.07%）、银行（内+0.17%、外+0.04%）。
- 周期板块，内外资表现出较一致地减持行为，存在分歧的交通运输（内-0.41%、外+0.07%）有一定差别、但是建筑材料分歧不大（内-0.03%、外+0.01%）；一致对基础化工（内-0.23%、外-0.29%）、煤炭（内-0.46%、外-0.38%）、有色（内-0.62%、外-0.49%）减持较多。



持仓变化概要

2024Q3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	2024Q3	持仓水平	持仓变化	2024M9	持仓水平
消费板块	18.1%	1.41%	33.39%	中枢	-0.23%	32.28%	低位
商贸零售	27.5%	0.52%	0.84%	中枢偏低	0.08%	0.60%	低位
家用电器	16.8%	0.40%	4.34%	中枢偏高	-0.74%	6.67%	中枢
汽车	15.8%	0.36%	4.62%	高位	-0.06%	4.77%	中枢偏高位
食品饮料	18.3%	0.32%	11.33%	偏低位	0.41%	10.89%	低位
社会服务	25.4%	0.28%	1.29%	中枢	0.08%	0.28%	低位
美容护理	18.2%	-0.03%	0.29%	中枢	-0.05%	0.58%	中枢偏低
纺织服装	9.7%	-0.07%	0.42%	偏低位	-0.14%	0.26%	中枢
轻工制造	14.1%	-0.14%	0.56%	中枢偏低	-0.12%	0.49%	低位
医药生物	17.6%	-0.23%	9.69%	低位	0.29%	7.74%	低位
成长板块	17.8%	0.84%	35.83%	中枢	0.43%	26.63%	中枢
电力设备	23.0%	1.75%	10.86%	中枢	1.04%	11.66%	中枢
传媒	23.1%	0.11%	2.90%	中枢	0.09%	1.19%	中枢偏低
国防军工	13.9%	-0.07%	2.63%	中枢偏高	0.05%	1.04%	偏高位
计算机	25.2%	-0.13%	2.38%	低位	0.04%	2.16%	低位
通信	14.2%	-0.24%	4.15%	高位	-0.23%	1.91%	偏高位
电子	14.1%	-0.59%	12.91%	偏高位	-0.55%	8.66%	偏高位

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。



持仓变化概要

2024Q3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	2024Q3	持仓水平	持仓变化	2024M9	持仓水平
大金融板块	26.97%	2.39%	12.58%	中枢	1.60%	15.57%	中枢偏高
非银金融	41.67%	1.79%	6.17%	中枢偏高	1.48%	5.75%	中枢偏高
房地产	33.05%	0.43%	1.36%	中枢偏低	0.07%	0.72%	偏低位
银行	9.31%	0.17%	5.04%	中枢	0.04%	9.09%	高位
周期板块	11.37%	-4.64%	18.15%	中枢偏低	-1.80%	25.50%	中枢
建筑材料	12.16%	-0.03%	0.35%	偏低位	0.01%	1.06%	底部
环保	15.51%	-0.05%	0.26%	中枢	0.00%	0.22%	中枢
建筑装饰	9.64%	-0.10%	0.49%	中枢偏低	-0.05%	1.32%	中枢
钢铁	14.32%	-0.15%	0.25%	中枢偏低	-0.09%	0.61%	偏低位
基础化工	11.92%	-0.23%	1.87%	中枢偏低	-0.29%	2.70%	中枢
农林牧渔	9.20%	-0.36%	1.19%	中枢偏低	-0.11%	0.96%	中枢偏低
交通运输	11.29%	-0.41%	1.77%	中枢	0.07%	2.93%	中枢
机械设备	13.88%	-0.42%	2.37%	中枢	-0.13%	4.44%	中枢
煤炭	1.24%	-0.46%	1.15%	中枢	-0.38%	1.34%	中枢偏低
有色金属	10.75%	-0.62%	4.69%	偏高位	-0.49%	3.94%	偏高位
石油石化	2.00%	-0.88%	1.18%	中枢	-0.17%	1.56%	中枢
公用事业	2.95%	-0.92%	2.57%	偏高位	-0.16%	4.43%	偏高位

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。



目录

1

公募基金持仓分析

2

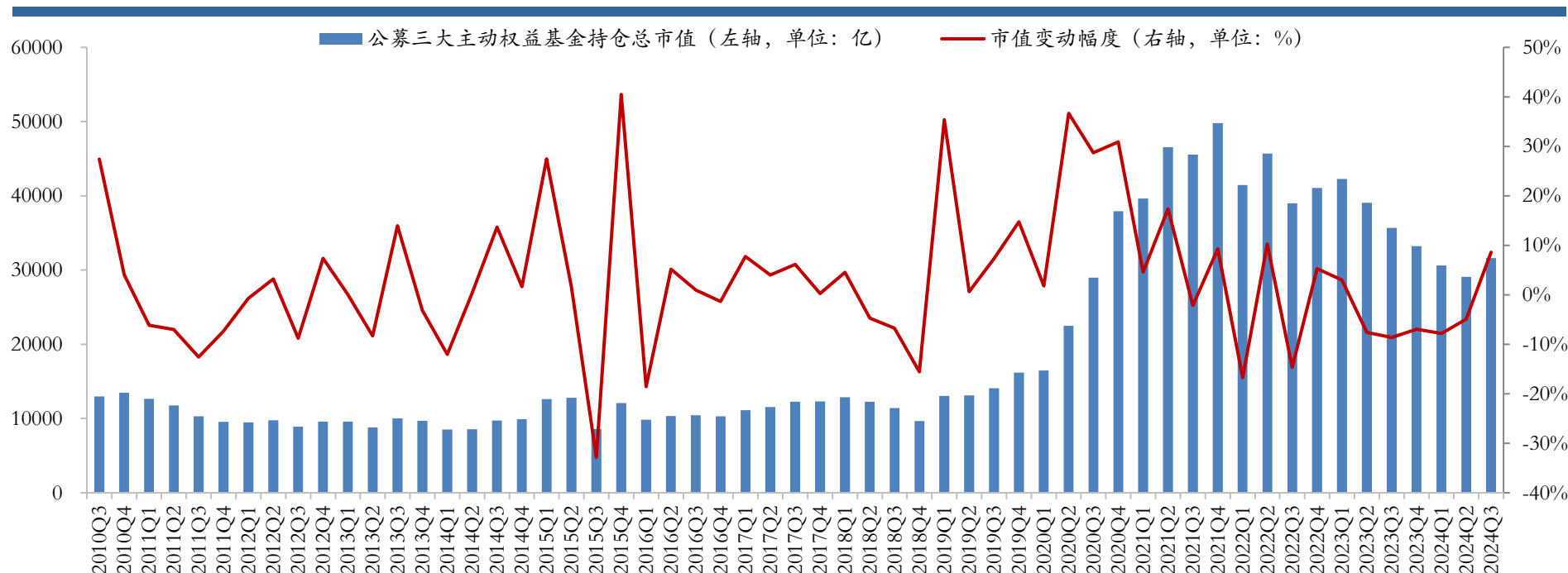
陆股通持仓分析



1.1 公募主动权益基金持仓总市值较上季末回升8.6%

- ▶ 截至2024年Q3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3.16万亿，较上季末2.91万亿规模，增加8.6%。
- ▶ 公募基金持仓市值明显回升的主要原因在于：三季度末市场出现大幅反弹。完整季度内万得全A上涨17.68%、上证指数上涨12.44%、创业板指上涨29.21%。

2024Q3季度末公募主动权益基金持仓总市值较上季末回升8.6%至3.16万亿

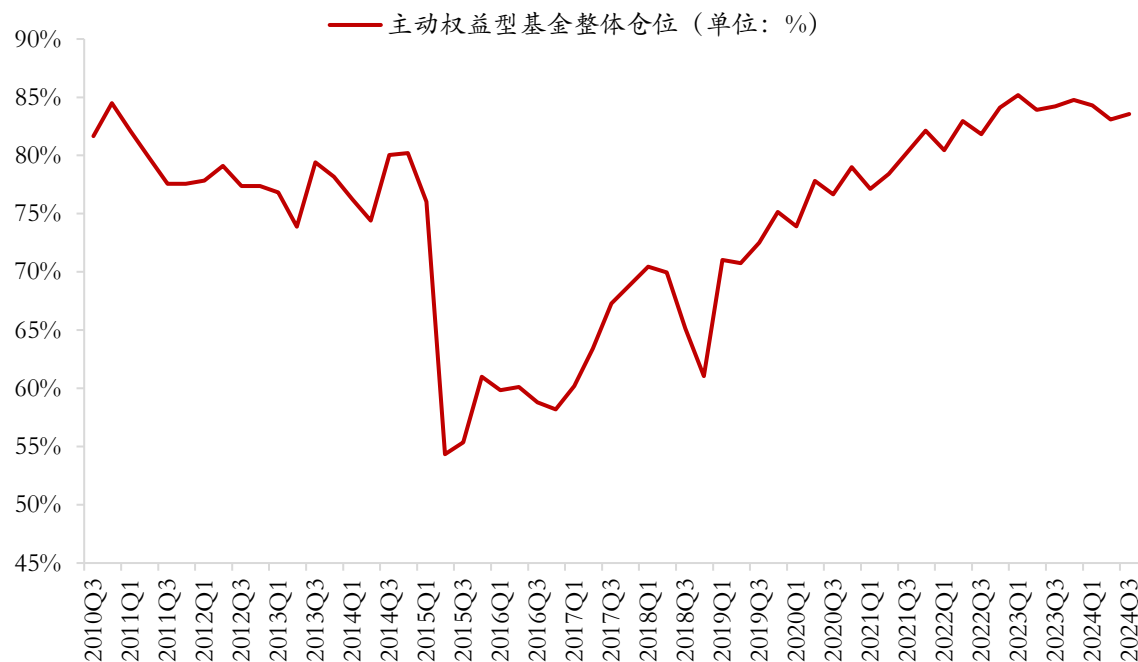




1.2 主动权益型基金持仓仓位均有所回升

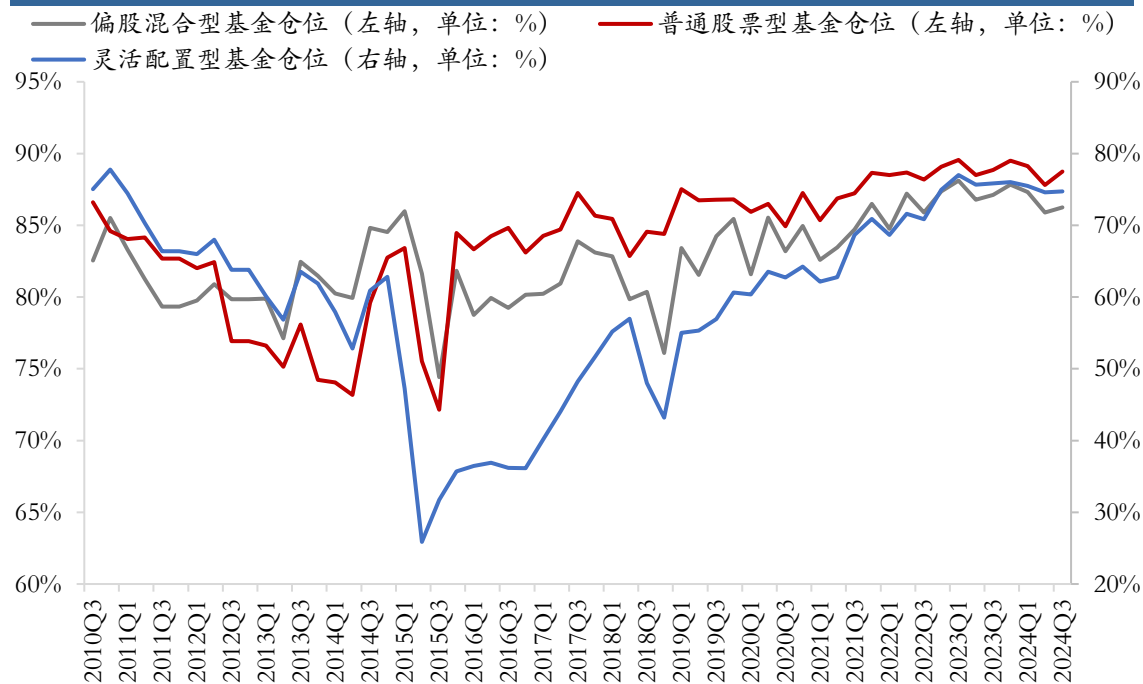
- ▶ 截至2024年Q3末，主动权益基金整体仓位83.56%，较上季末回升0.46个百分点，各类型基金的仓位也均出现不同程度的回升。灵活配置型、偏股混合型、普通股票型基金仓位分别为74.73%、86.24%、88.75%，较上季末分别回升了0.12、0.36、0.95个百分点。主动权益型基金和三大分类型基金的整体仓位在高位水平上呈回升态势。
- ▶ 公募基金现金占比8.84%。截至2024Q3末，公募基金账户中现金持有比例整体为8.84%，较上季末减少0.93个百分点。灵活配置型、偏股混合型、普通股票型基金现金占比分别为8.63%、9.09%、8.22%。

Q3季度主动权益基金股票整体仓位回升



资料来源: Wind, 华安证券研究所。

三类主动权益基金的股票仓位均有不同程度回升



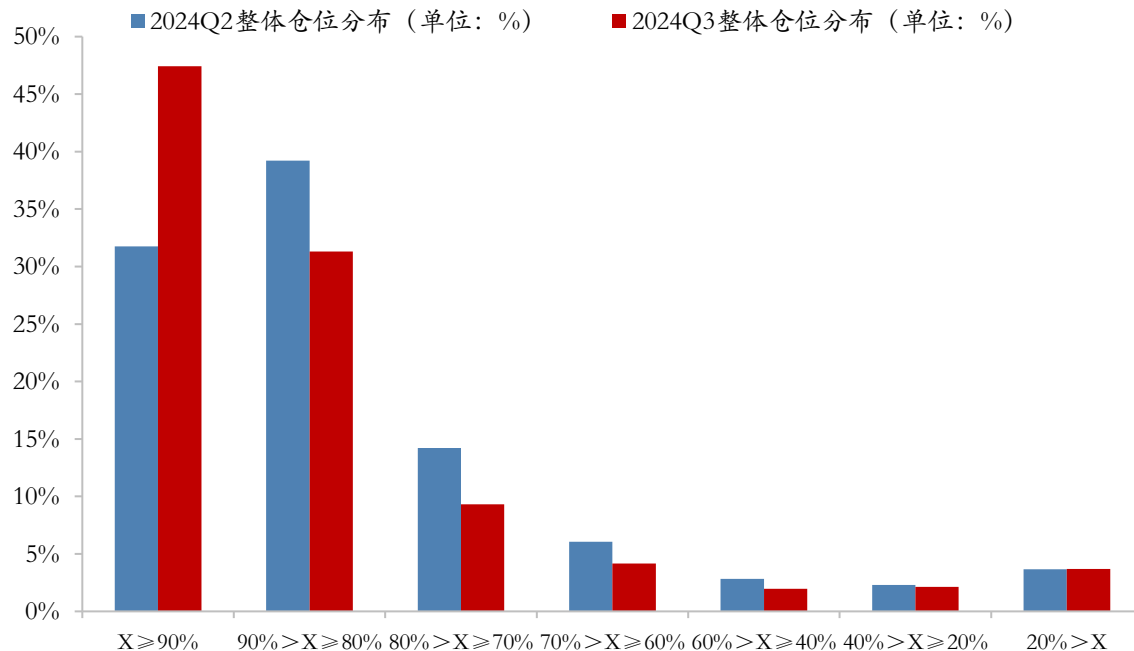
资料来源: Wind, 华安证券研究所。



1.3 仓位分布显示公募基金高仓位基金占比大幅增长

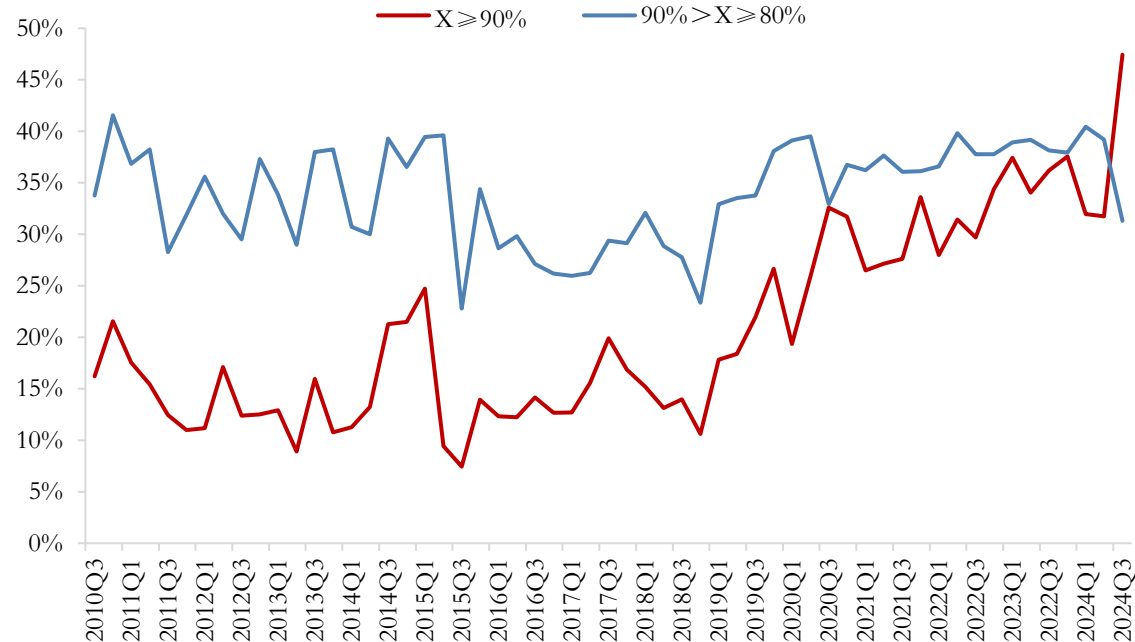
- ▶ 高仓位基金占比大幅增长。9成以上的高仓位基金占比大幅增加了15.69个百分点。8成以下中等和中低仓位基金占比小幅减少7.78个百分点。
- ▶ 高仓位基金数量占比在历史高位水平继续增长。9成仓位以上基金数量占比有47.44%，处于2010年以来的新高。仓位占比80-90%的基金数量占比有所回落，达31.30%。

9成以上高仓位基金占比大幅增长



资料来源: Wind, 华安证券研究所。

高仓位基金占比在高位水平继续大幅增长



资料来源: Wind, 华安证券研究所。



1.4 除主板外，其余板块持仓占比均有提升，创业板提升最显著

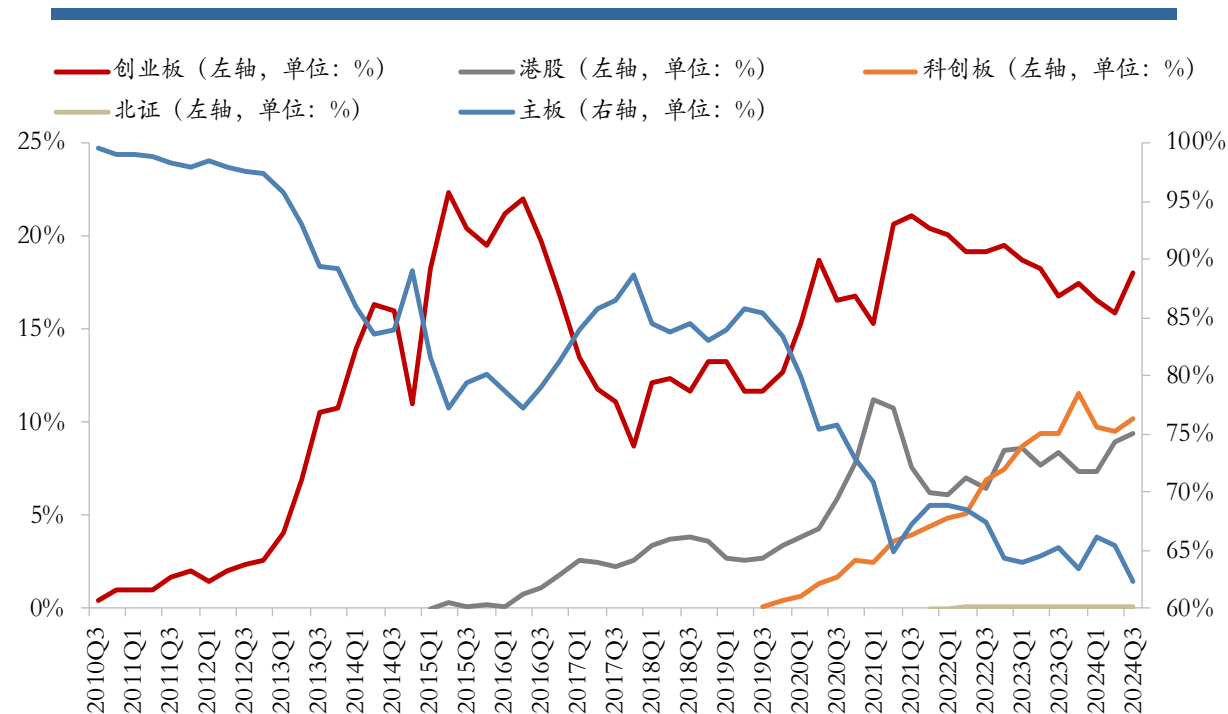
- 2024年Q3季度末主板持仓占比下降了3.15个百分点至62.34%。
- 创业板、科创板持仓占比出现不同程度回升，分别增加了2.14、0.63个百分点至18.00%、10.18%。
- 北证持仓占比微幅变化，Q3季度末持仓比例为0.11%，较上季度末回升了0.01个百分点。
- 港股持仓占比小幅增加，较上季度末提升了0.36个百分点至9.37%。

主板持仓占比下降，其余上市板持仓均回升

上市板	持仓变化	2024Q3	2024Q2
主板	-3.15%	62.34%	65.48%
创业板	2.14%	18.00%	15.86%
港股	0.36%	9.37%	9.01%
科创板	0.63%	10.18%	9.54%
北证	0.01%	0.11%	0.10%

资料来源：Wind，华安证券研究所。

2024Q3季度，主板占比下降，其余均提升



资料来源：Wind，华安证券研究所。



1.5 周期风格持仓显著下降，其余风格均获提升

- 2024年Q3季度末公募基金持仓中，周期风格的持仓占比显著下降。周期风格持仓占比大幅减持了4.64个百分点，当前持仓占比为18.15%。
- 其余风格的持仓占比均有较明显的提升。其中，成长风格的仓位本季度增加了0.84个百分点，当前持仓在35.83%；金融风格的仓位提升了2.39个百分点，当前持仓占比在12.58%；消费风格的仓位提升了1.41个百分点，当前持仓占比在33.39%。

2024年Q3季度，周期风格持仓显著下降，其余风格的持仓占比均有提升

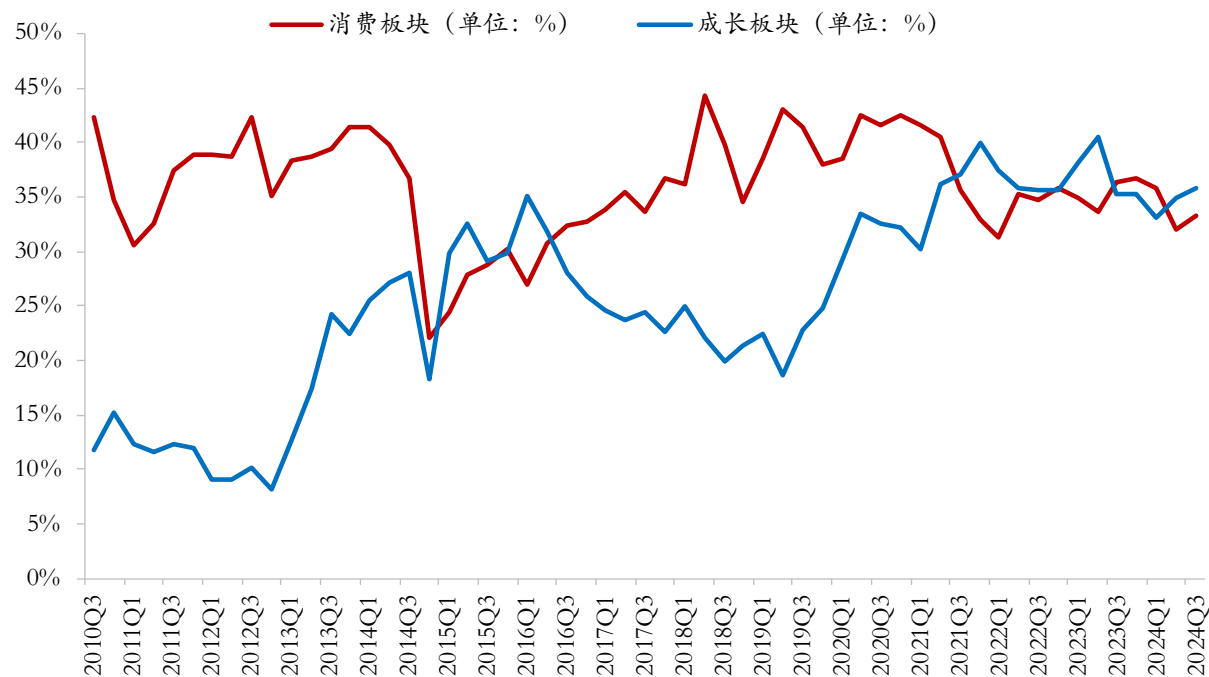
风格	持仓变化	2024Q3	2024Q2
消费	1.41%	33.39%	31.98%
成长	0.84%	35.83%	34.99%
金融	2.39%	12.58%	10.19%
周期	-4.64%	18.15%	22.78%



1.5 成长持仓历史高位，周期回归中枢，消费中枢偏低位，金融底部回升

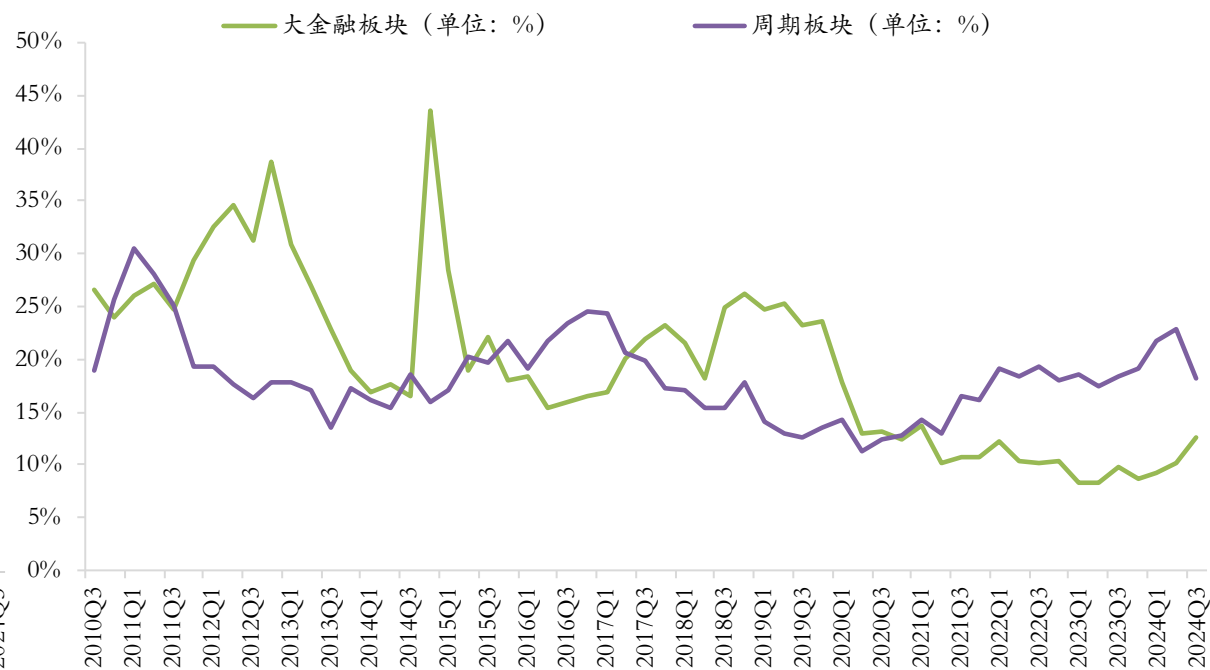
- 成长板块持仓水平仍处历史高位水平。
- 消费板块持仓水平在历史中枢偏低位附近有所回升。
- 金融板块持仓在历史底部有所回升。
- 本季度仓位回落后，周期持仓已经处于历史中枢水平。

消费持仓中枢偏低位，成长持仓仍处高位



资料来源: Wind, 华安证券研究所。

周期持仓回归中枢，金融持仓底部回升



资料来源: Wind, 华安证券研究所。



1.6 消费：整体仓位回升；出口链仓位继续提升；商贸、餐饮有所回升

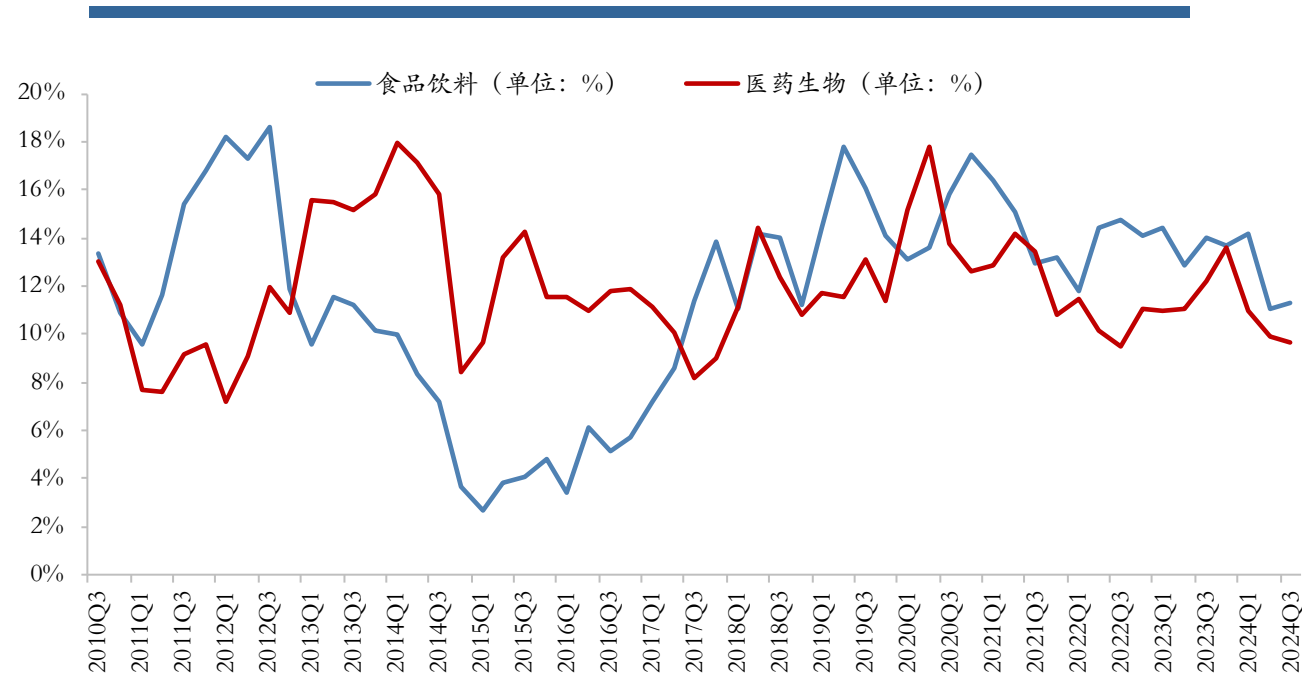
- 消费板块整体仓位回升，其中出口链消费品仓位继续提升，而轻工、医药仓位下降。出口链相关的家电、汽车行业仓位分别继续增加了0.40、0.36个百分点；而轻工制造、医药的仓位分别下降了0.14、0.23个百分点。
- 食品饮料仓位处于2010年以来偏低位；医药仓位处于2010年以来中枢偏低位。餐饮目前持仓在11.33%，持仓市值在3565亿，上季度末持仓市值2905亿。医药生物目前持仓在9.69%，持仓市值3048亿，上季度末持仓市值2616亿。

消费仓位整体回升，商贸、家电、汽车回升靠前

行业	持仓变化	2024Q3	2024Q2
消费	1.41%	33.39%	31.98%
商贸零售	0.52%	0.84%	0.32%
家用电器	0.40%	4.34%	3.94%
汽车	0.36%	4.62%	4.26%
食品饮料	0.32%	11.33%	11.01%
社会服务	0.28%	1.29%	1.01%
美容护理	-0.03%	0.29%	0.32%
纺织服装	-0.07%	0.42%	0.49%
轻工制造	-0.14%	0.56%	0.70%
医药生物	-0.23%	9.69%	9.92%

资料来源：Wind，华安证券研究所。

餐饮持仓偏低位、医药持仓中枢偏低位



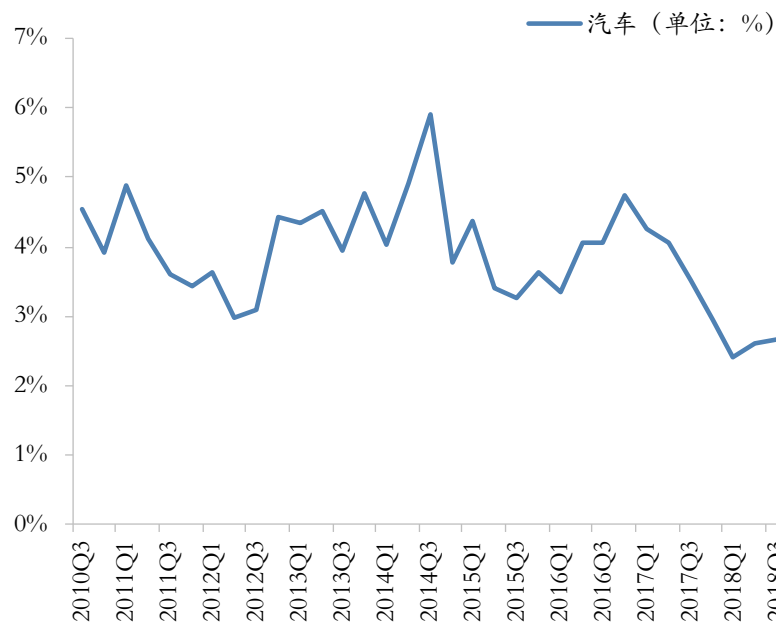
资料来源：Wind，华安证券研究所。



1.6 消费：整体仓位回升；出口链仓位继续提升；商贸、餐饮有所回升

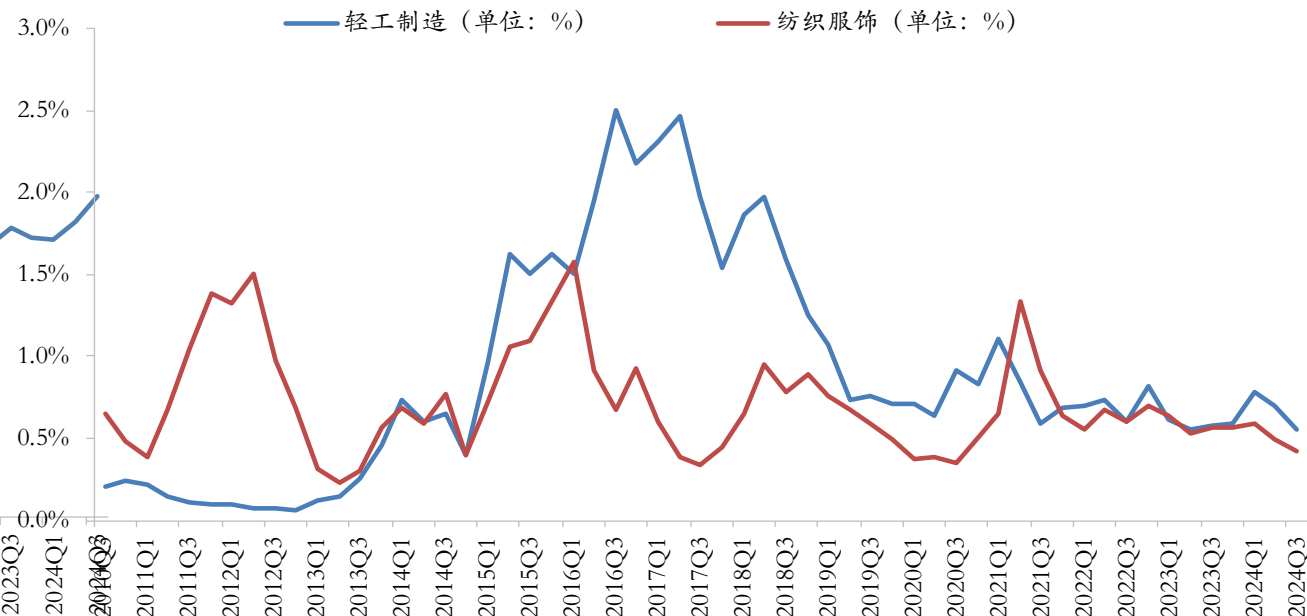
- 汽车持仓占比处于高位。目前持仓占比为4.62%，持仓市值为1452亿，上季度末为1123亿。
- 轻工制造持仓占比处于中枢附近。目前持仓占比为0.56%，持仓市值176亿，上季度末为186亿。
- 纺织服饰持仓占比处于中枢偏低位置。目前持仓占比为0.42%，持仓市值为133亿，上季度末130亿。

汽车持仓处高位



资料来源：Wind，华安证券研究所。

轻工制造持仓在中枢附近、纺织服饰持仓偏低位



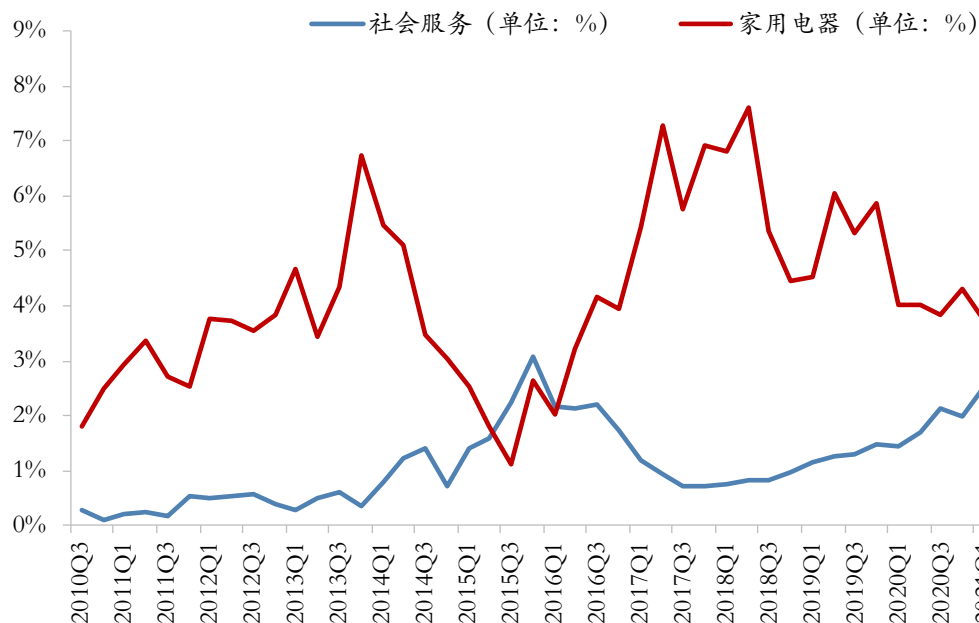
资料来源：Wind，华安证券研究所。



1.6 消费：整体仓位回升；出口链仓位继续提升；商贸、餐饮有所回升

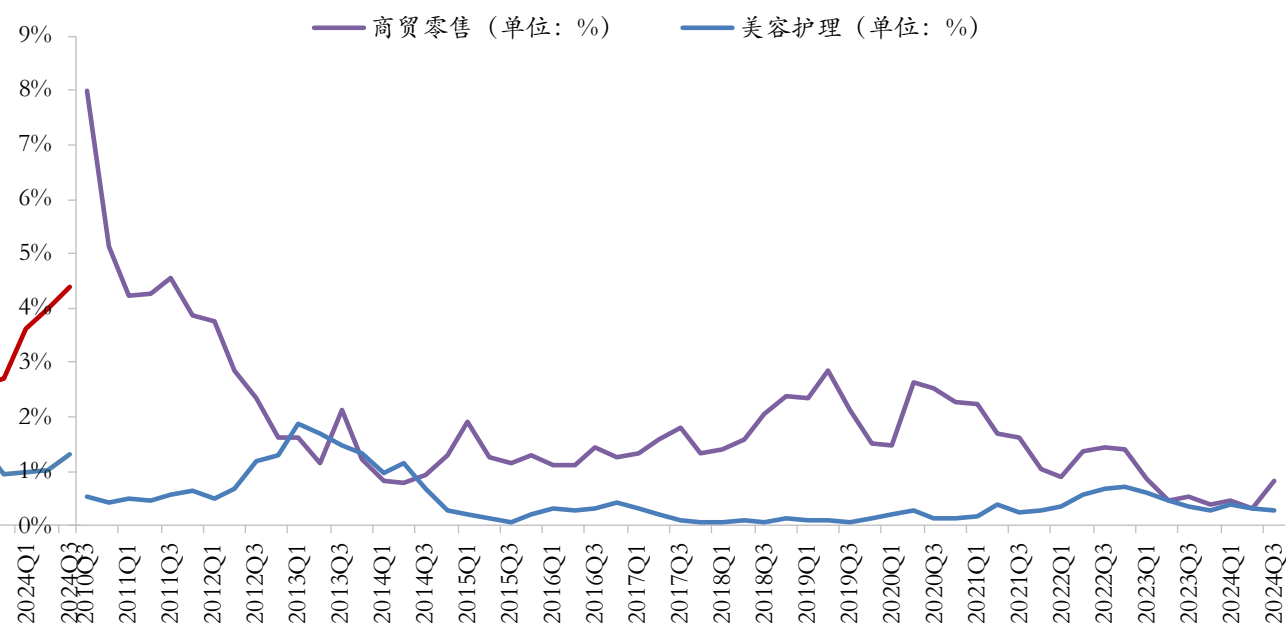
- 社会服务持仓占比当前处于中枢附近。目前持仓占比为1.29%，持仓市值为407亿，上季度末为267亿。
- 家用电器持仓占比在中枢偏高附近。目前持仓占比为4.34%，持仓市值为1367亿，上季度末为1042亿。
- 商贸零售持仓占比处中枢偏低。目前持仓占比为0.84%，持仓市值为263亿，上季度末为84亿。
- 美容护理持仓占比在中枢附近。目前持仓占比为0.29%，持仓市值92亿，上季度末为85亿。

社服持仓处于中枢附近，家电持仓中枢偏高



资料来源：Wind，华安证券研究所。

商贸持仓占比中枢偏低，美容护理持仓在中枢附近



资料来源：Wind，华安证券研究所。



1.7 成长：仓位整体回升；电力设备仓位回升明显、电子下降相对较多

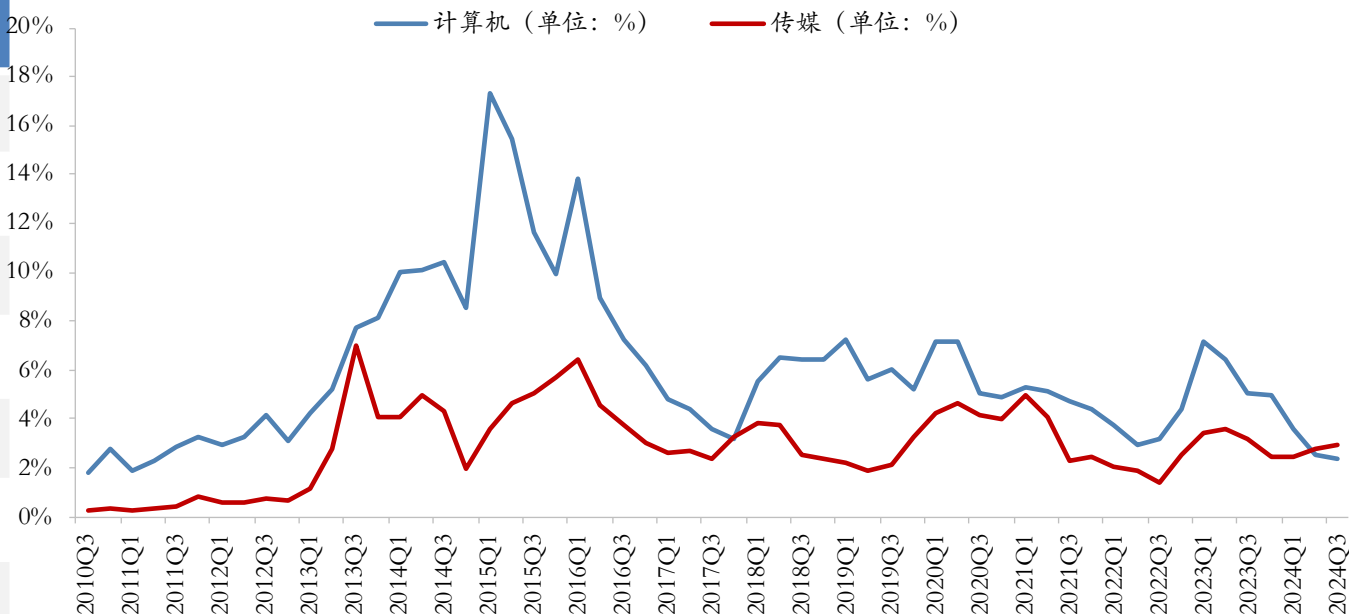
- 成长风格持仓整体回升，其中电力设备、传媒获得增持，而电子、通信、计算机有所下降。具体地，电力设备、传媒行业仓位分别增加了1.75、0.11个百分点；其余仓位略有下降，电子、通信、计算机和国防军工仓位分别减少了0.59、0.24、0.13、0.07个百分点。
- 计算机仓位处在低位；传媒行业持仓在历史中枢位置；计算机行业当前持仓占比为2.38%，持仓市值为748亿，上季度末为661亿；传媒仓位当前持仓占比为2.90%，持仓市值为911亿，上季度末为735亿。

电力设备仓位显著抬升，电子、通信等有所下降

行业	持仓变化	2024Q3	2024Q2
成长板块	0.84%	35.83%	34.99%
电力设备	1.75%	10.86%	9.11%
传媒	0.11%	2.90%	2.79%
国防军工	-0.07%	2.63%	2.70%
计算机	-0.13%	2.38%	2.51%
通信	-0.24%	4.15%	4.39%
电子	-0.59%	12.91%	13.49%

资料来源：Wind，华安证券研究所。

计算机持仓在低位，传媒维持历史中枢



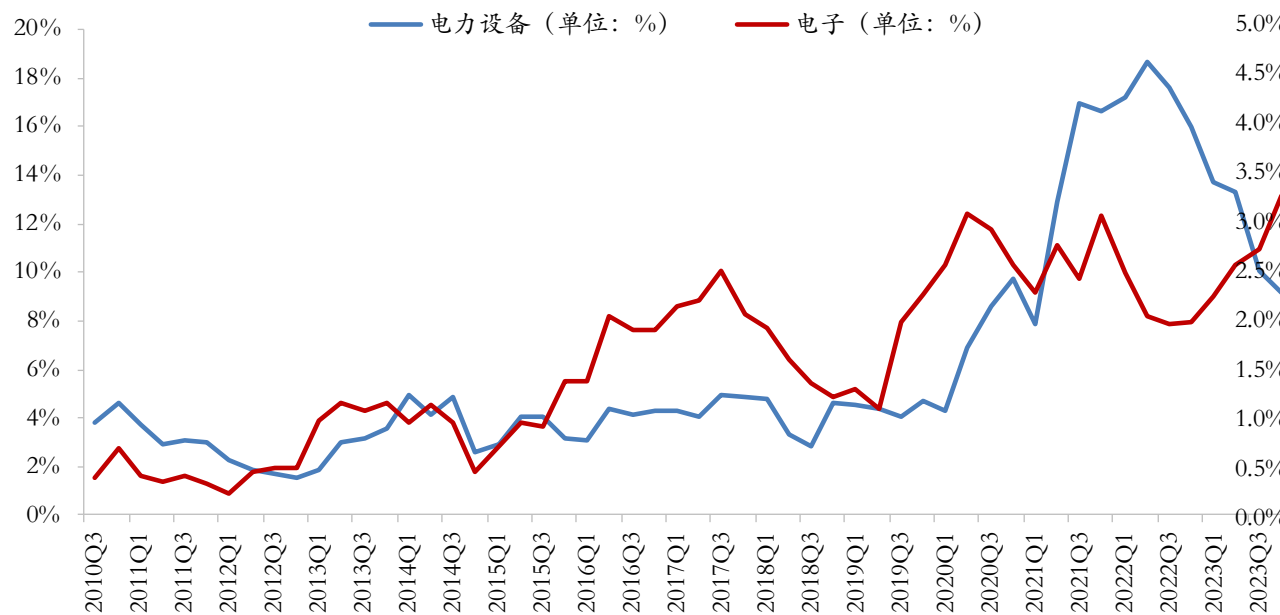
资料来源：Wind，华安证券研究所。



1.7 成长：仓位整体回升；电力设备仓位回升明显、电子下降相对较多

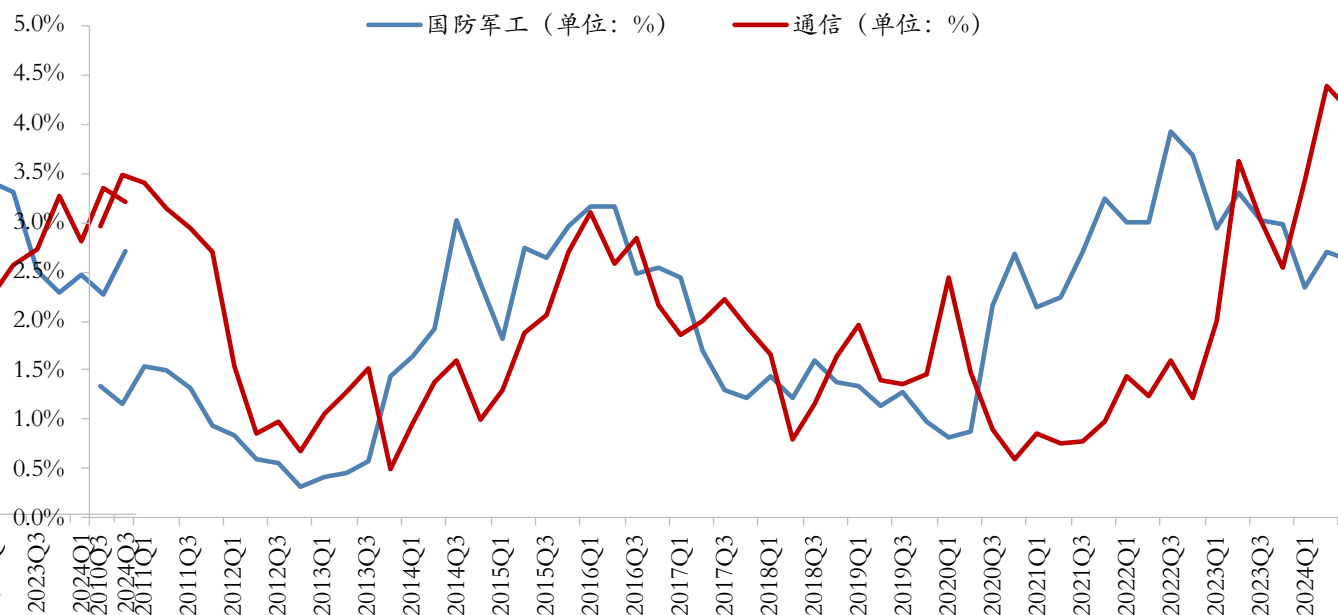
- 电力设备持仓目前在中枢位置。持仓占比为10.86%，持仓市值为3417亿，上季度末为2404亿。
- 电子持仓仍处历史高位。持仓占比为12.91%，持仓市值为4060亿，上季度末为3559亿。
- 通信持仓仍处历史高位。目前持仓占比为4.15%，持仓市值为1307亿，上季度末为1158亿。
- 国防军工持仓在中枢偏高位。目前持仓占比为2.63%，持仓市值为828亿，上季度末为713亿。

电力设备持仓在中枢位置，电子持仓高位



资料来源：Wind，华安证券研究所。

通信持仓处高位，军工持仓在中枢偏高位



资料来源：Wind，华安证券研究所。



1.8 周期：周期类行业仓位皆数下降，公用、石化、有色下降最多

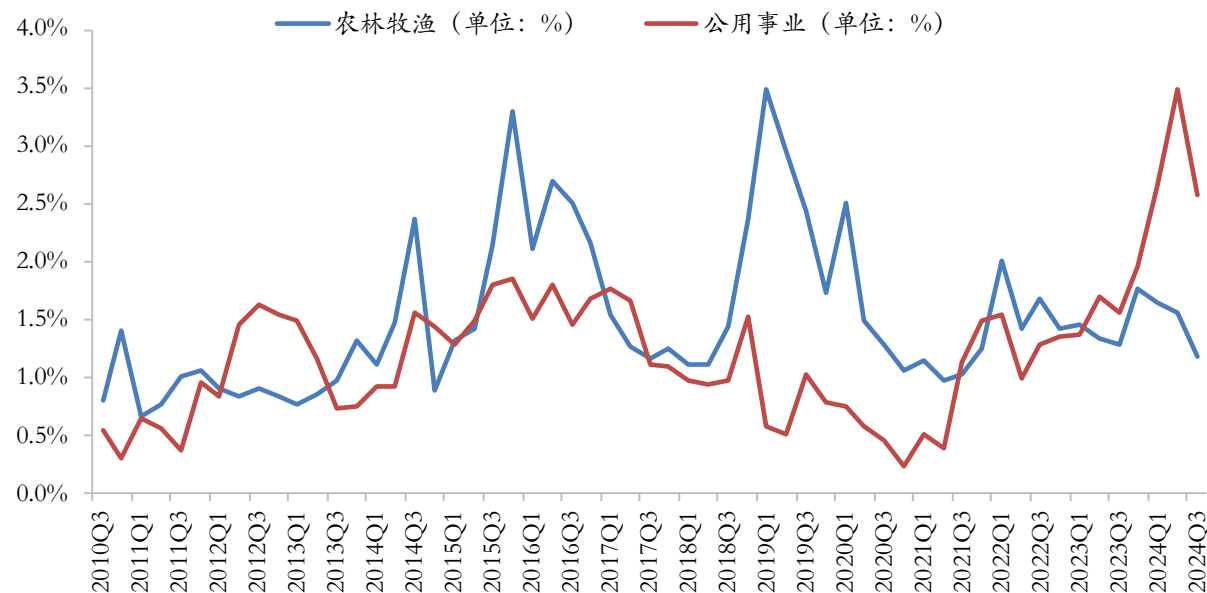
- 周期板块整体仓位显著下降，所有行业仓位均有所下降，其中公用事业、石油石化、有色金属减持相对最多。具体地，红利资产整体减持比例较多，公用事业、石化、煤炭仓位分别下降了0.92、0.88、0.46个百分点；有色金属、机械设备、交通运输等板块也分别减持了0.62、0.42、0.41个百分点。
- 公用事业仓位仍处于高位，农林牧渔仓位处于中枢偏低位。公用事业目前持仓为2.57%，持仓市值为810亿，上季度末为921亿；农林牧渔行业目前持仓1.19%，持仓市值为375亿，上季度末为410亿。

所有周期类行业仓位均有不同程度下降

行业	持仓变化	2024Q3	2024Q2
周期	-4.64%	18.15%	22.78%
建筑材料	-0.03%	0.35%	0.38%
环保	-0.05%	0.26%	0.32%
建筑装饰	-0.10%	0.49%	0.59%
钢铁	-0.15%	0.25%	0.40%
基础化工	-0.23%	1.87%	2.10%
农林牧渔	-0.36%	1.19%	1.55%
交通运输	-0.41%	1.77%	2.17%
机械设备	-0.42%	2.37%	2.80%
煤炭	-0.46%	1.15%	1.61%
有色金属	-0.62%	4.69%	5.31%
石油石化	-0.88%	1.18%	2.06%
公用事业	-0.92%	2.57%	3.49%

资料来源：Wind，华安证券研究所。

公用事业仍处高位，农牧仓位处于中枢偏低位



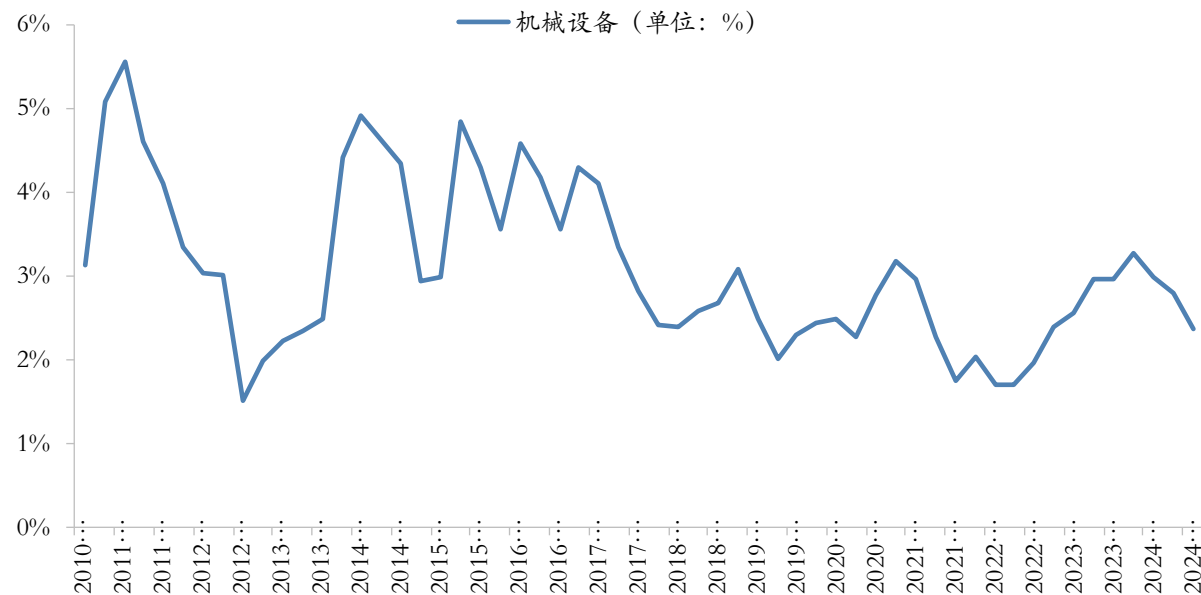
资料来源：Wind，华安证券研究所。



1.8 周期：周期类行业仓位皆数下降，公用、石化、有色下降最多

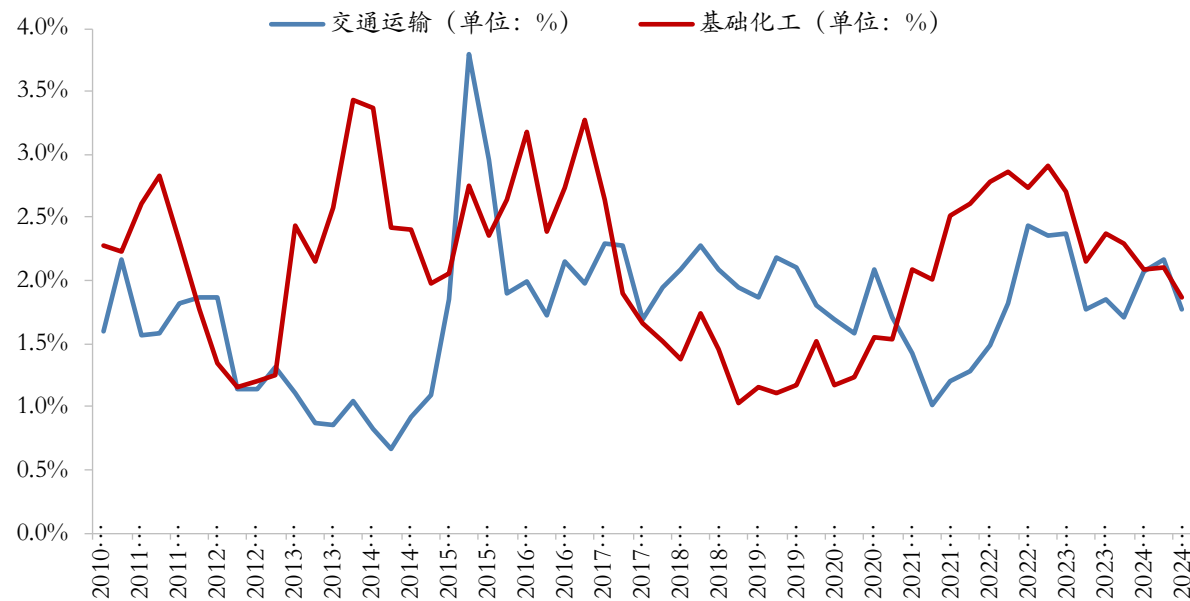
- 机械设备仓位占比处于中枢偏低位置。机械设备行业目前持仓占比为2.37%，持仓市值747亿，上季度末为738亿。
- 基础化工持仓占比在历史中枢偏低。化工行业目前持仓占比为1.87%，持仓市值为589亿，上季度末为555亿。
- 交运仓位处于历史中枢位。交运行业目前持仓占比为1.77%，持仓市值为555亿，上季度末为573亿。

机械设备仓位处中枢偏低



资料来源：Wind，华安证券研究所。

交通运输处于历史中枢、基础化工处中枢偏低位



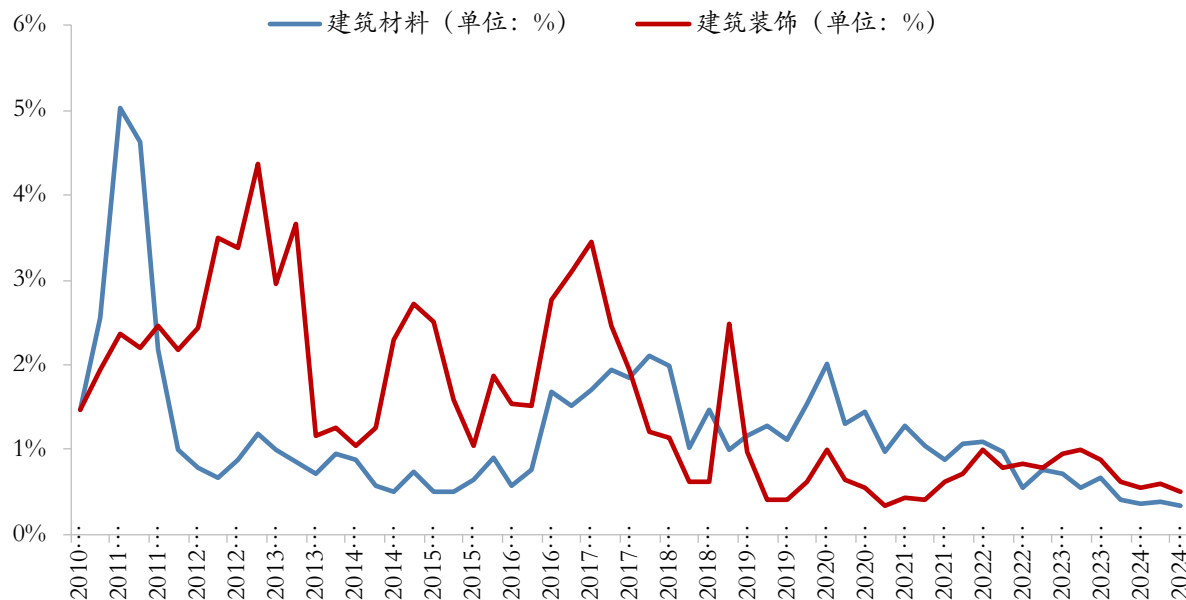
资料来源：Wind，华安证券研究所。



1.8 周期：周期类行业仓位皆数下降，公用、石化、有色下降最多

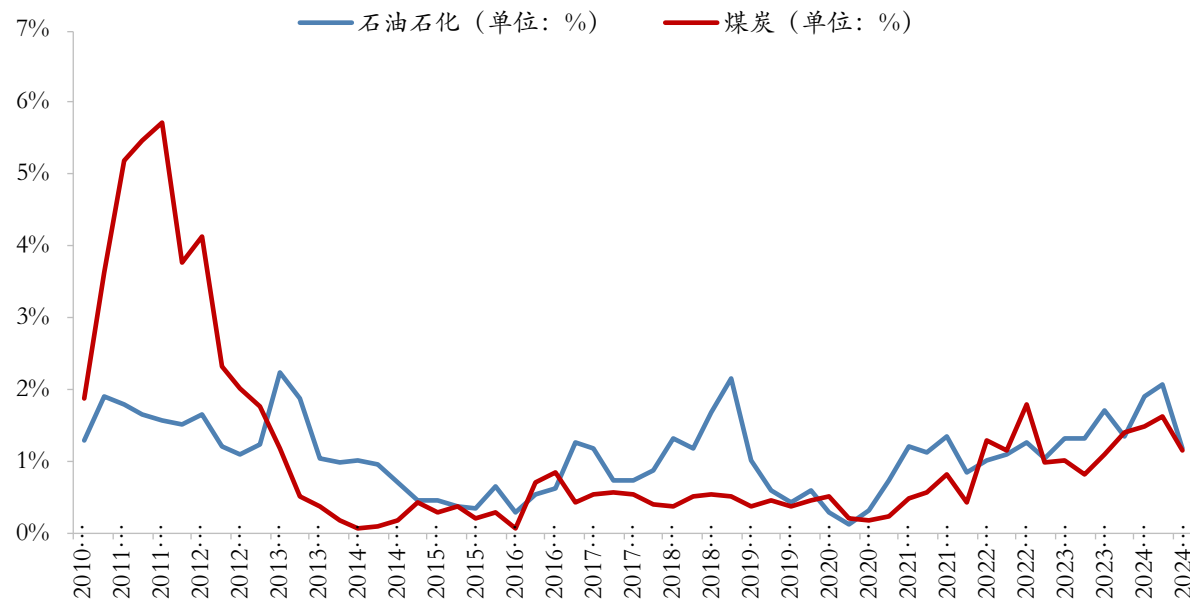
- 建筑材料持仓在偏低位。目前持仓占比为0.35%，持仓市值109亿，上季度末为100亿。
- 建筑装饰持仓在偏低位。目前持仓占比为0.49%，持仓市值154亿，上季度末为157亿。
- 石油石化持仓在偏高位。目前持仓占比为1.18%，持仓市值371亿，上季度末为542亿。
- 煤炭持仓在偏高位。目前持仓占比为1.15%，持仓市值361亿，上季度末为425亿。

建筑材料、建筑装饰持仓均在偏低位



资料来源：Wind，华安证券研究所。

石油化工和煤炭持仓在历史偏高位



资料来源：Wind，华安证券研究所。



1.8 周期：周期类行业仓位皆数下降，公用、石化、有色下降最多

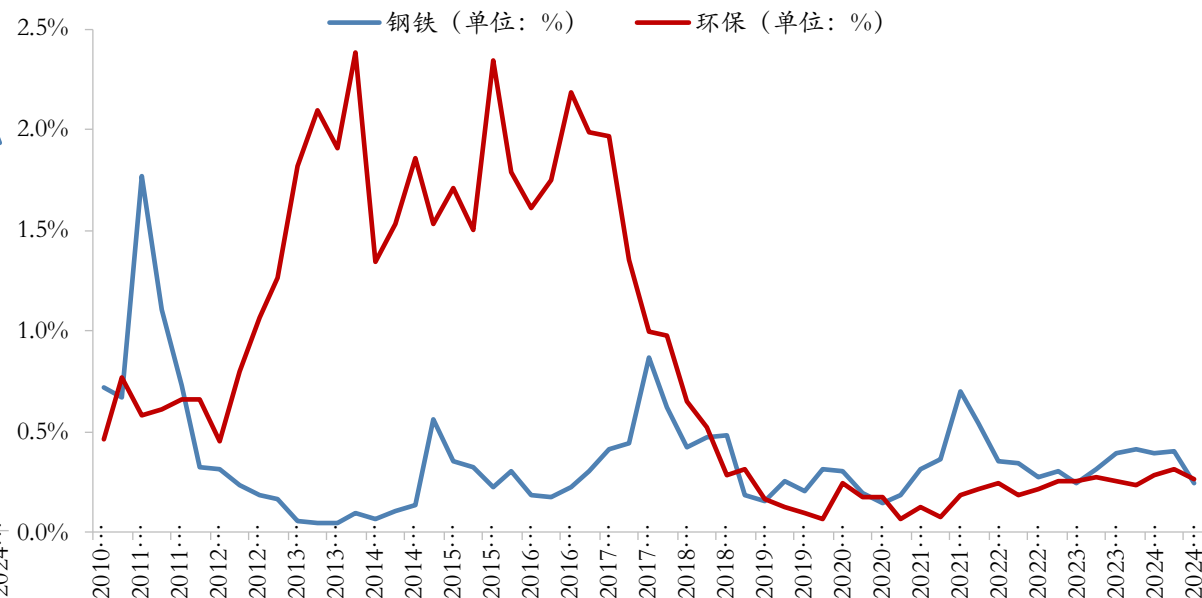
- 有色金属持仓在历史高位。目前持仓占比为4.69%，持仓市值1476亿，上季度末为1400亿。
- 钢铁持仓在中枢位置。目前持仓占比为0.25%，持仓市值79亿，上季度末为107亿。
- 环保持仓在中枢偏高位。目前持仓占比为0.26%，持仓市值83亿，上季度末为83亿。

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。

钢铁持仓在中枢位，环保持仓在中枢偏高位



资料来源：Wind，华安证券研究所。



1.9 大金融：整体仓位抬升，银行、非银、房地产均获加持

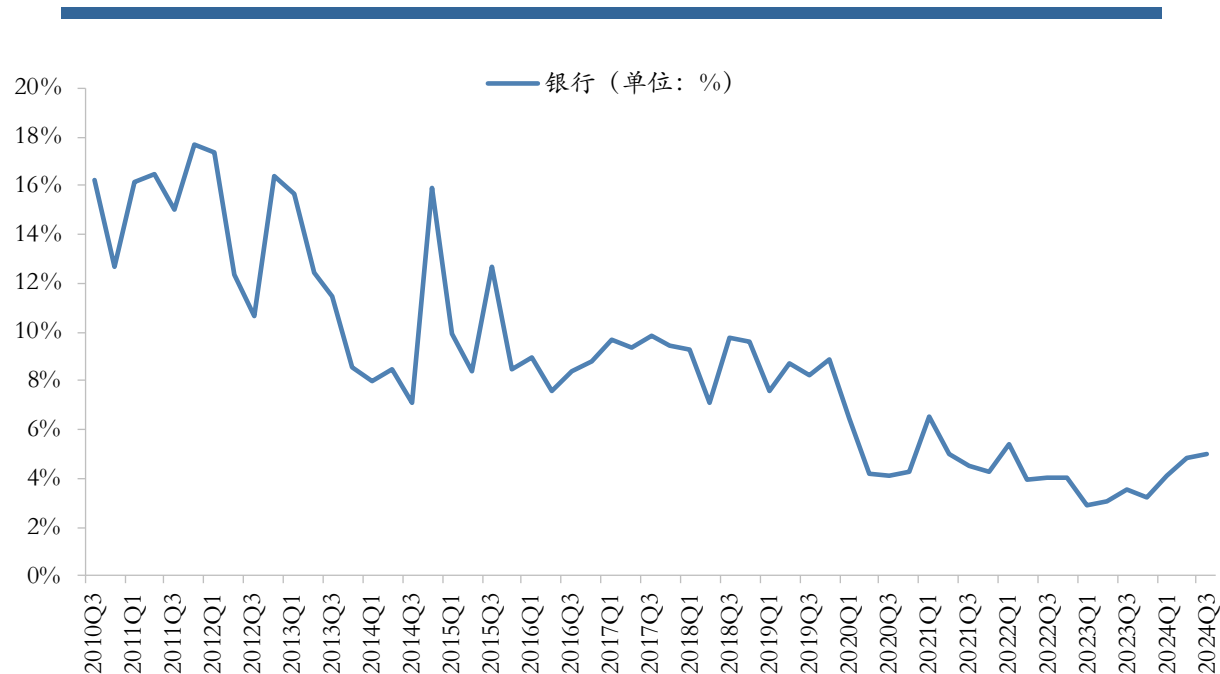
- 大金融仓位整体抬升，银行、非银、房地产均获加持。其中，非银金融持仓占比上升了1.79个百分点；房地产行业仓位占比上升了0.43个百分点；银行仓位增加了0.17个百分点。
- 银行业持仓在历史偏低位。目前持仓在5.04%，持仓市值为1585亿，上季度末为1285亿。

整体仓位有抬升，银行、房地产、非银均获加持

行业	持仓变化	2024Q3	2024Q2
大金融	2.39%	12.58%	10.19%
非银金融	1.79%	6.17%	4.38%
房地产	0.43%	1.36%	0.93%
银行	0.17%	5.04%	4.87%

资料来源：Wind，华安证券研究所。

银行业持仓在偏低位附近



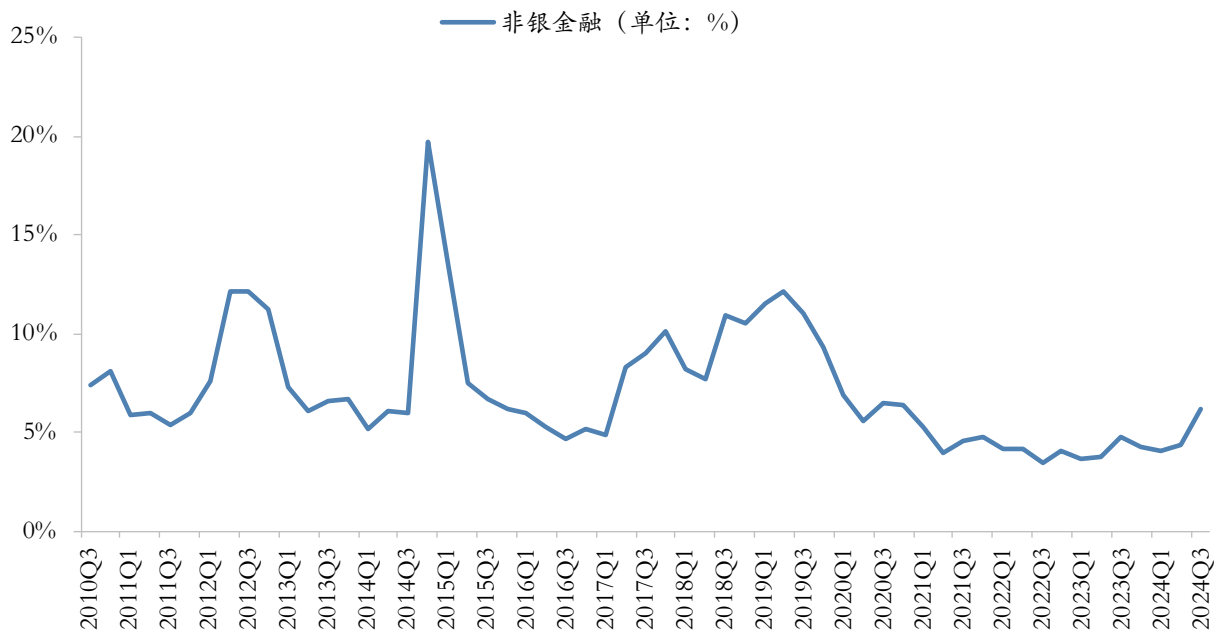
资料来源：Wind，华安证券研究所。



1.9 大金融：整体仓位抬升，银行、非银、房地产均获加持

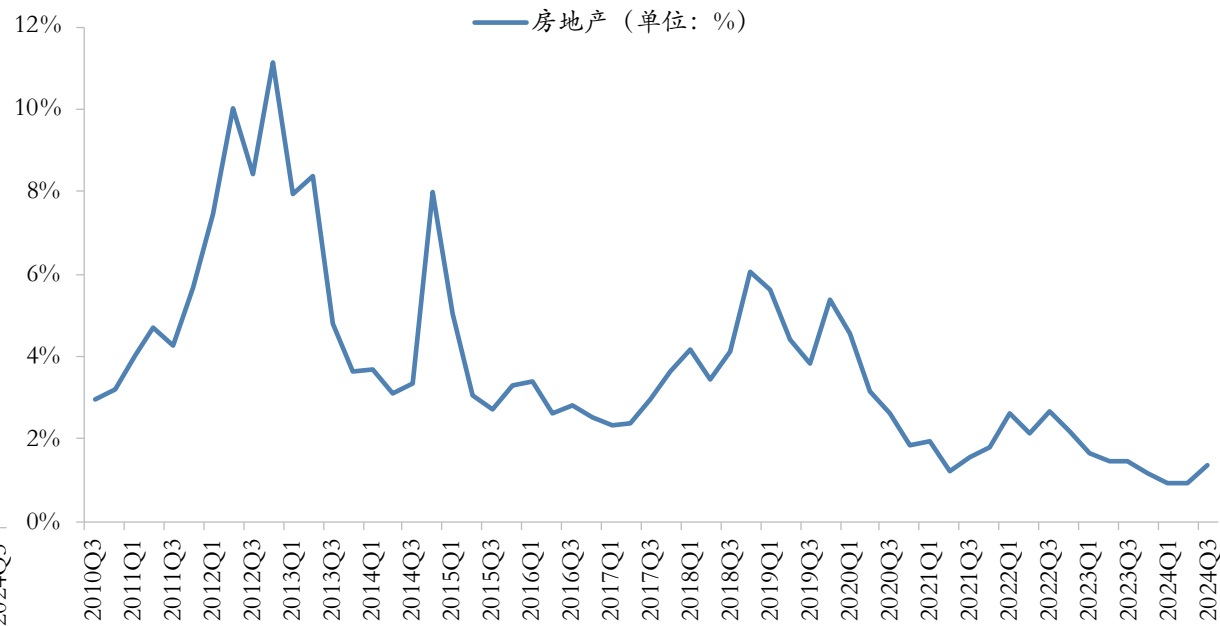
- 非银金融行业的持仓占比回升至中枢附近。目前持仓占比在6.17%，持仓市值为1942亿，上季度末为1156亿。
- 房地产行业的持仓占比仍在历史低位。目前持仓占比在1.36%，持仓市值为429亿，上季度末为246亿。

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。

房地产行业持仓在历史低位



资料来源：Wind，华安证券研究所。



1.10 集中度：CR10上升了3.38个百分点

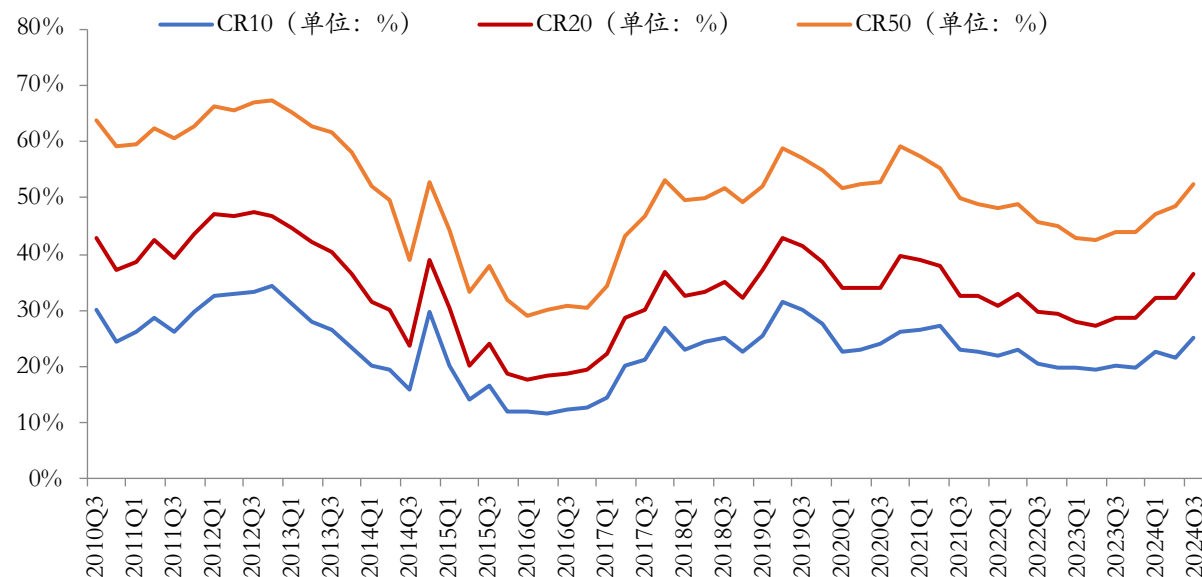
- 持股集中度CR10上升。2024Q3公募基金持仓集中度前10大个股集中度上升了3.38个百分点至25.06%；前20大个股集中度增加了4.10个百分点至36.35%；前50大个股集中度上升了3.90个百分点至52.49%。
- 目前持仓较重的个股集中度处于历史中枢偏高位置。

CR10上升3.83个百分点

集中度	集中度变化	2024Q3	2024Q2
CR10	3.38%	25.06%	21.68%
CR20	4.10%	36.35%	32.25%
CR50	3.90%	52.49%	48.59%

资料来源：Wind，华安证券研究所。

CR10、CR20、CR50均有所上升



资料来源：Wind，华安证券研究所。



1.11 “最”变化之前十个股

- 2024Q3前10大重仓股较2024Q2有两席新晋前10，分别是中国平安和比亚迪。退出前10的分别是迈瑞医疗和立讯精密。
- 前10大重仓股较上一季度变动较大，主要是非银金融、汽车的代表性标的进入，电子和医药生物代表性标的退出。
- 前10大重仓股持仓行业较为分散，其中仅食饮占据了2席，其余8席分属不同行业。

2024Q3前十大持仓个股

序号	前10大个股	所属行业	持仓变化	2024Q3	2024Q2	排名变化
1	贵州茅台	食品饮料	0.65%	5.14%	4.49%	维持第1名
2	宁德时代	电力设备	1.27%	5.10%	3.83%	维持第2名
3	中国平安	非银金融	0.08%	2.18%	2.10%	新进，上升9名
4	美的集团	家用电器	0.34%	2.13%	1.79%	上升1名
5	五粮液	食品饮料	0.35%	2.09%	1.74%	下降1名
6	紫金矿业	有色金属	0.26%	1.94%	1.68%	下降3名
7	招商银行	银行	0.23%	1.86%	1.62%	维持第7名
8	腾讯控股	传媒	0.17%	1.74%	1.57%	下降2名
9	比亚迪	汽车	0.00%	1.44%	1.44%	新进，上升5名
10	长江电力	公用事业	0.01%	1.43%	1.42%	下降1名

资料来源：Wind，华安证券研究所。



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	2024Q3	2024Q2
电池	1.20%	6.44%	5.24%
保险Ⅱ	1.08%	2.84%	1.75%
证券Ⅱ	0.78%	3.16%	2.38%
光伏设备	0.75%	2.94%	2.19%
互联网电商	0.54%	0.59%	0.05%
医疗服务	0.47%	2.00%	1.52%
白色家电	0.46%	3.43%	2.97%
房地产开发	0.44%	1.26%	0.82%
股份制银行Ⅱ	0.38%	2.80%	2.42%
白酒Ⅱ	0.35%	10.29%	9.94%

资料来源：Wind，华安证券研究所。

申万二级行业持仓下降前十

减仓前10 细分领域	持仓变化	2024Q3	2024Q2
电力	-0.90%	2.49%	3.39%
油气开采Ⅱ	-0.58%	0.69%	1.27%
医疗器械	-0.53%	2.73%	3.26%
煤炭开采	-0.46%	1.13%	1.60%
工业金属	-0.33%	3.05%	3.38%
养殖业	-0.30%	0.76%	1.07%
通信服务	-0.30%	0.97%	1.27%
消费电子	-0.28%	2.85%	3.13%
炼化及贸易	-0.27%	0.43%	0.70%
中药Ⅱ	-0.26%	0.77%	1.04%

资料来源：Wind，华安证券研究所。



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	2024Q3	2024Q2	所属行业
宁德时代	1.27%	5.10%	3.83%	电力设备
中国平安	0.50%	2.18%	1.33%	非银金融
贵州茅台	0.50%	5.14%	4.49%	食品饮料
阳光电源	0.47%	1.36%	0.87%	电力设备
东方财富	0.46%	1.01%	0.59%	非银金融
美的集团	0.38%	2.13%	1.74%	家用电器
比亚迪	0.30%	1.44%	1.09%	汽车
海光信息	0.26%	1.00%	0.69%	电子
五粮液	0.25%	2.09%	1.79%	食品饮料
招商银行	0.24%	1.86%	1.62%	银行

资料来源：Wind，华安证券研究所。

持仓下降前十大个股

减仓 前10个股	持仓变化	2024Q3	2024Q2	所属行业
中国海洋石油	-0.45%	0.48%	0.93%	石油石化
迈瑞医疗	-0.41%	1.16%	1.57%	医药生物
工业富联	-0.36%	0.28%	0.64%	电子
泸州老窖	-0.32%	0.86%	1.17%	食品饮料
兆易创新	-0.18%	0.30%	0.48%	电子
中国核电	-0.16%	0.13%	0.29%	公用事业
紫金矿业	-0.16%	1.94%	2.10%	有色金属
中国神华	-0.16%	0.25%	0.41%	煤炭
海康威视	-0.15%	0.26%	0.42%	计算机
古井贡酒	-0.15%	0.45%	0.60%	食品饮料

资料来源：Wind，华安证券研究所。



目录

1

公募基金持仓分析

2

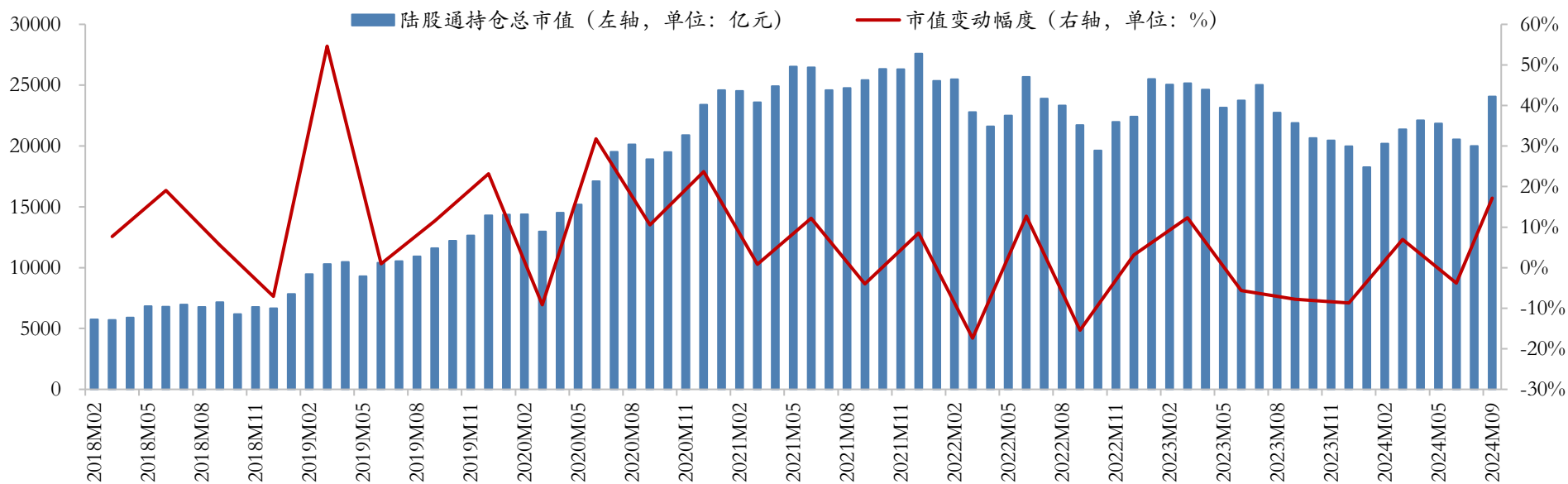
陆股通持仓分析



2.1 Q3季度末陆股通持有A股总市值大幅增长至2.41万亿

- ▶ 截至9月底，陆股通账户持有A股股票总市值为2.41万亿。较上季度末增加了0.35万亿。
- ▶ 陆股通持A股总市值的规模较2024年Q2季末明显增加了17.1%。2024年9月底持A股总市值为2.41万亿。三季度陆股通持仓总市值大幅增长主要是受到了政策刺激影响，三季度末市场指数在重磅政策刺激下指数快速上涨。

陆股通持A股总市值大幅增长至2.41万亿，较2024年6月底规模显著增加了17.1%





2.2 陆股通Q3季度主板仓位有所下降，创业板、科创板仓位小幅增加

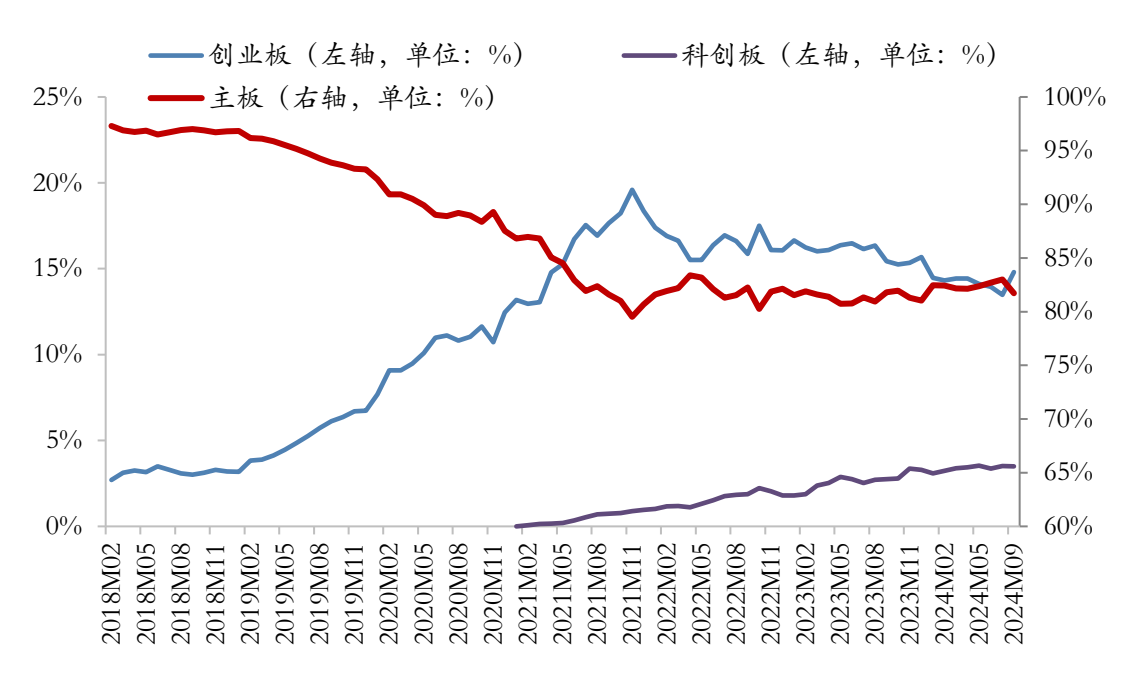
- 陆股通Q3季度主板仓位有所下降，创业板、科创板仓位小幅增加。
- 具体地，主板仓位回落了0.99个百分点，当前持仓水平为81.70%。创业板仓位回升了0.87个百分点至14.81%。科创板仓位回升0.13个百分点至3.49%。

Q3季度主板仓位下降，创业板、科创板仓位小幅增加

上市板	持仓变化	2024Q3	2024Q2
主板	-0.99%	81.70%	82.70%
创业板	0.87%	14.81%	13.94%
科创板	0.13%	3.49%	3.36%

资料来源：Wind，华安证券研究所。

陆股通Q3季度主板仓位小幅减少



资料来源：Wind，华安证券研究所。



2.3 周期风格仓位明显下降，消费风格仓位也有小幅回落

- 2024Q3季度，陆股通对消费以及周期风格进行了减持，而成长、金融风格获得增持。
- 其中消费板块持仓占比继续下降了0.23个百分点至32.28%；成长板块持仓提升了0.43个百分点至26.63%；金融板块持仓占比回升了1.60个百分点至15.57%；周期板块持仓占比减少了1.80个百分点至25.50%。

陆股通Q3季度，周期风格被明显减持，消费风格持仓变动与内资相反

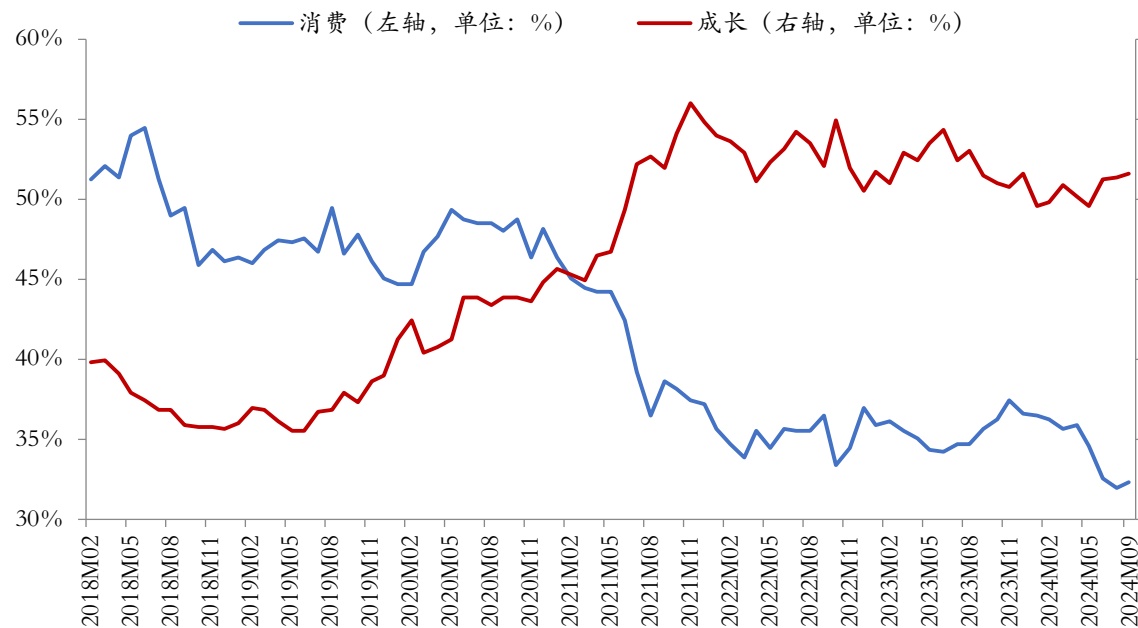
风格	持仓变化	2024M09	2024M06
消费	-0.23%	32.28%	32.51%
成长	0.43%	26.63%	26.19%
大金融	1.60%	15.57%	13.97%
周期	-1.80%	25.50%	27.30%



2.3 周期持仓处高位，成长偏高位，消费处底部，金融升至中枢偏低附近

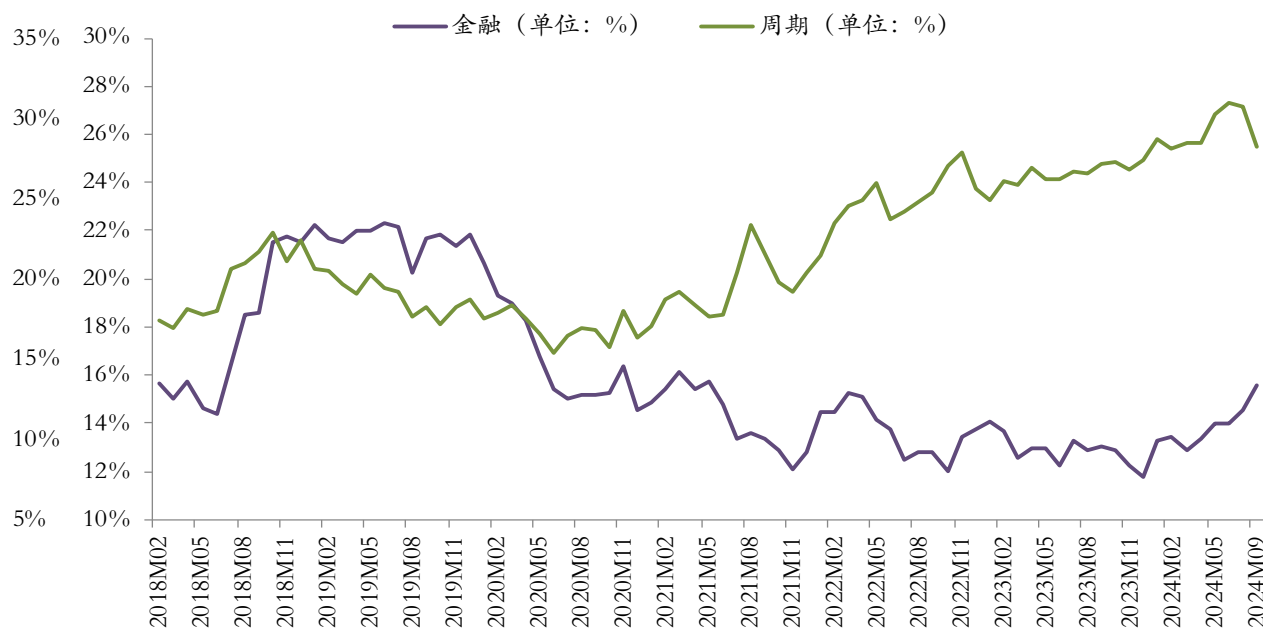
- 陆股通持仓消费板块的占比仍在历史底部区域。
- 成长板块持仓占比处于历史偏高位水平。
- 周期板块持仓占比处高位。
- 大金融板块持仓占比目前回升至中枢偏低位置附近。

陆股通消费持仓在历史低位，成长持仓处偏高位



资料来源：Wind，华安证券研究所。

周期板块持仓仍处历史高位，金融板块持仓中枢偏低



资料来源：Wind，华安证券研究所。



2.4 消费：整体持仓略有下降，家用电器被减持相对较多

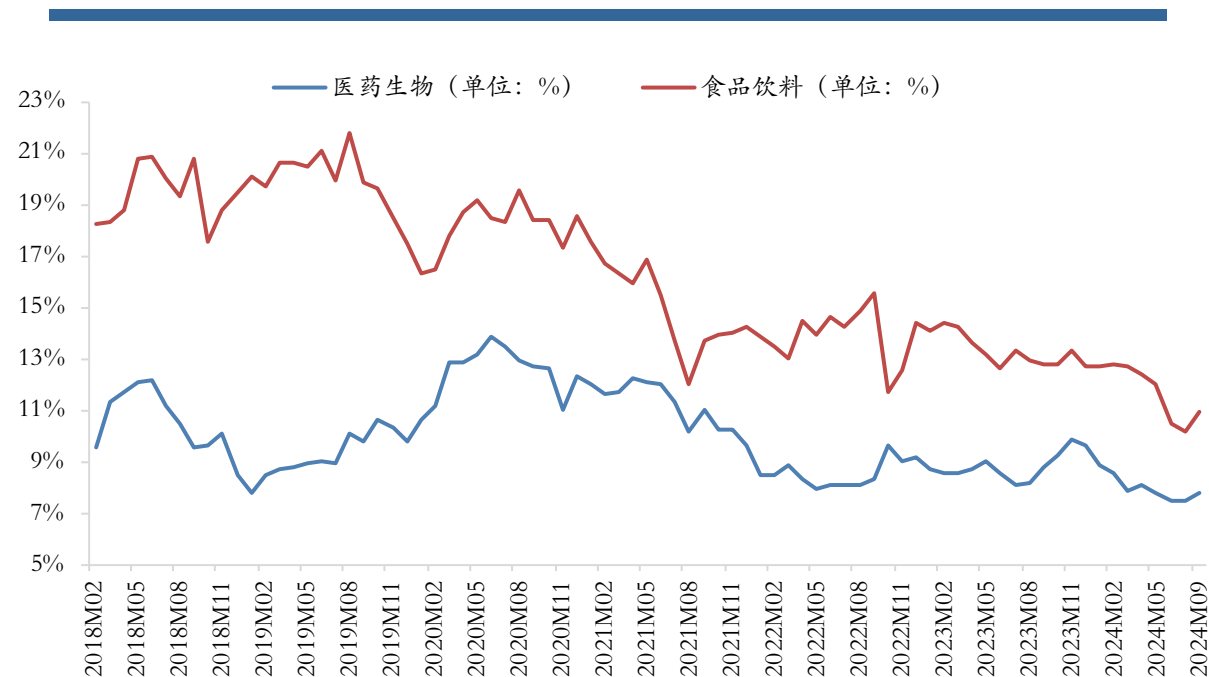
- 消费领域中，陆股通增持了食品饮料、医药生物、商贸以及社服行业，家电出现了较明显的减持。其中食品饮料、医药行业持仓占比分别增加了0.41、0.29个百分点至10.89%、7.74%；家用电器则被较明显减持了0.74个百分点至6.67%。
- 食品饮料和医药持仓略有回升但仍处于底部区域。食品饮料目前持仓占比为10.89%，持仓市值为2622亿，上季度末为2154亿；医药生物持仓占比为7.74%，持仓市值为1864亿，上季度末为1531亿。

陆股通对消费类行业的持仓变化明显分化

行业	持仓变化	2024M9	2024M6
消费	-0.23%	32.28%	32.51%
食品饮料	0.41%	10.89%	10.48%
医药生物	0.29%	7.74%	7.45%
商贸零售	0.08%	0.60%	0.52%
社会服务	0.08%	0.28%	0.20%
美容护理	-0.05%	0.58%	0.63%
汽车	-0.06%	4.77%	4.83%
轻工制造	-0.12%	0.49%	0.60%
纺织服装	-0.14%	0.26%	0.40%
家用电器	-0.74%	6.67%	7.41%

资料来源：Wind，华安证券研究所。

食品饮料和医药持仓仍处在底部区域



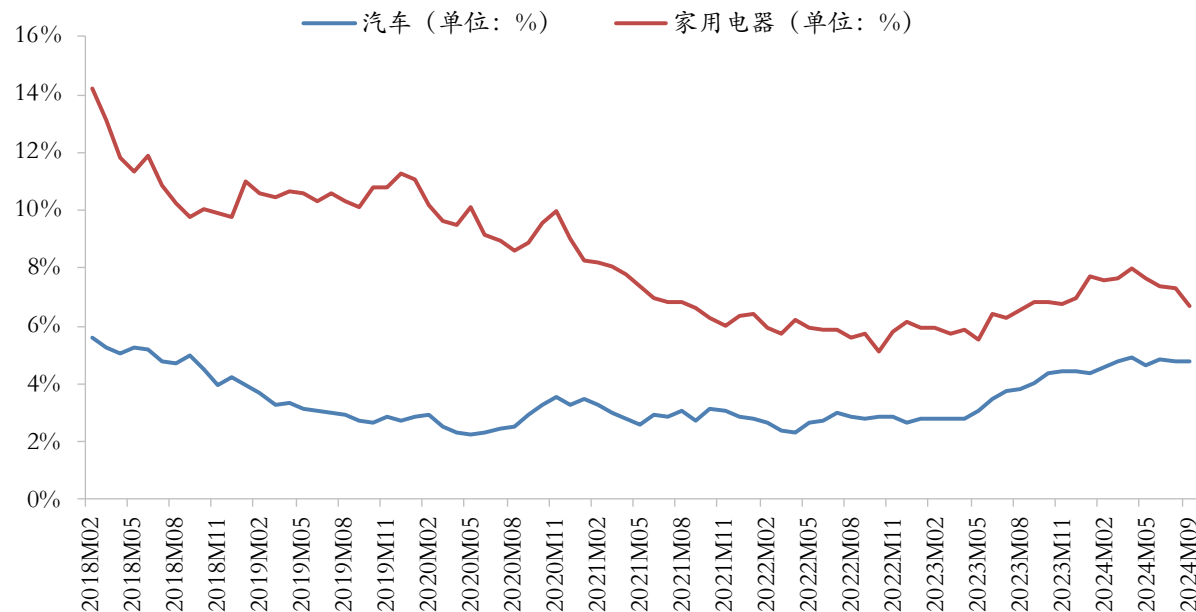
资料来源：Wind，华安证券研究所。



2.4 消费：整体持仓略有下降，家用电器被减持相对较多

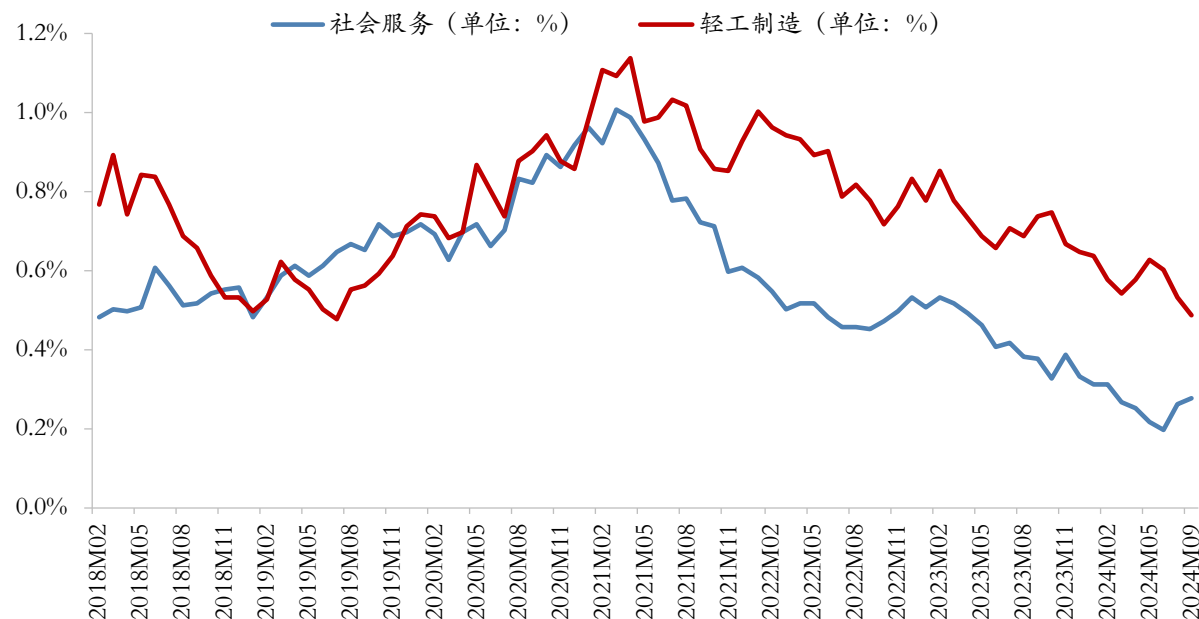
- 家用电器行业持仓占比处于偏低位置。目前持仓占比为6.67%，持仓市值为1605亿，上季度末为1522亿。
- 汽车持仓仍处于历史偏高位。目前持仓占比为4.77%，持仓市值为1148亿，上季度末为992亿。
- 社服行业持仓占比处历史底部区域。目前持仓占比为0.28%，持仓市值为67亿，上季度末为40亿。
- 轻工行业持仓占比处历史偏低位。目前持仓占比为0.49%，持仓市值为117亿，上季度末为123亿。

家电持仓处于偏低位，汽车持仓在偏高位



资料来源：Wind，华安证券研究所。

社会服务持仓处底部，轻工持仓处偏低位



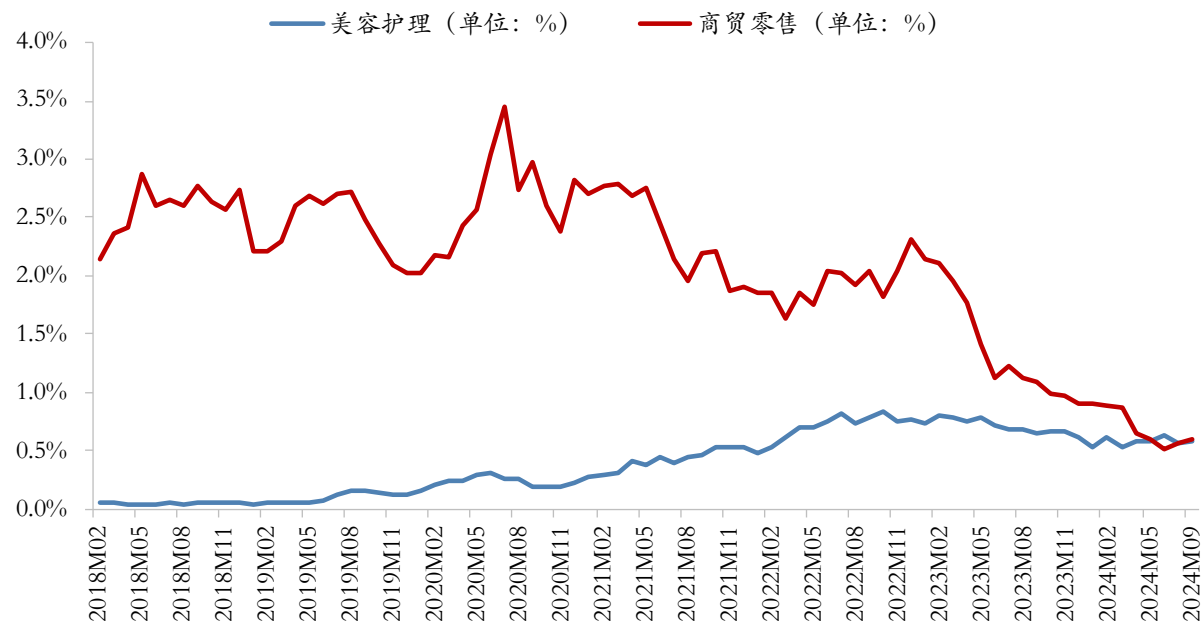
资料来源：Wind，华安证券研究所。



2.4 消费：整体持仓略有下降，家用电器被减持相对较多

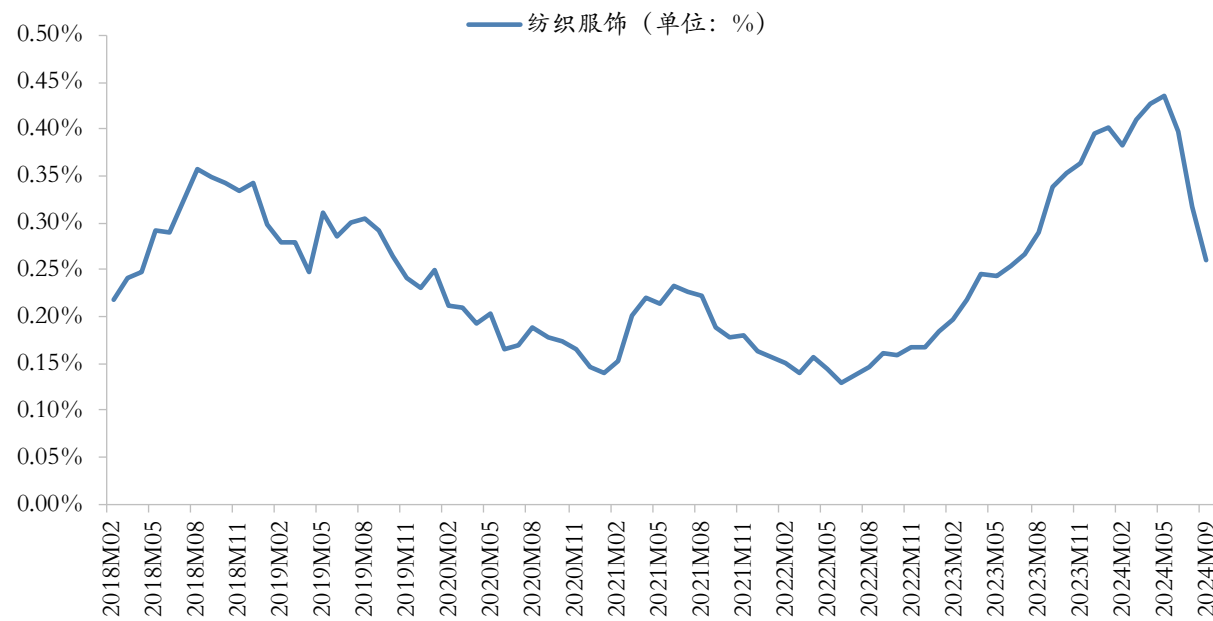
- 商贸零售行业持仓占比处历史低位。目前持仓占比为0.60%，持仓市值为144亿，上季度末为106亿。
- 美容护理行业持仓处于历史偏高位。目前持仓占比为0.58%，持仓市值为140亿，上季度末为130亿。
- 纺服行业持仓占比处于偏高位。目前持仓占比为0.26%，持仓市值为63亿，上季度末为82亿。

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。

纺服持仓处于历史高位



资料来源：Wind，华安证券研究所。



2.5 成长：电力设备增持相对较多，减持电子、通信

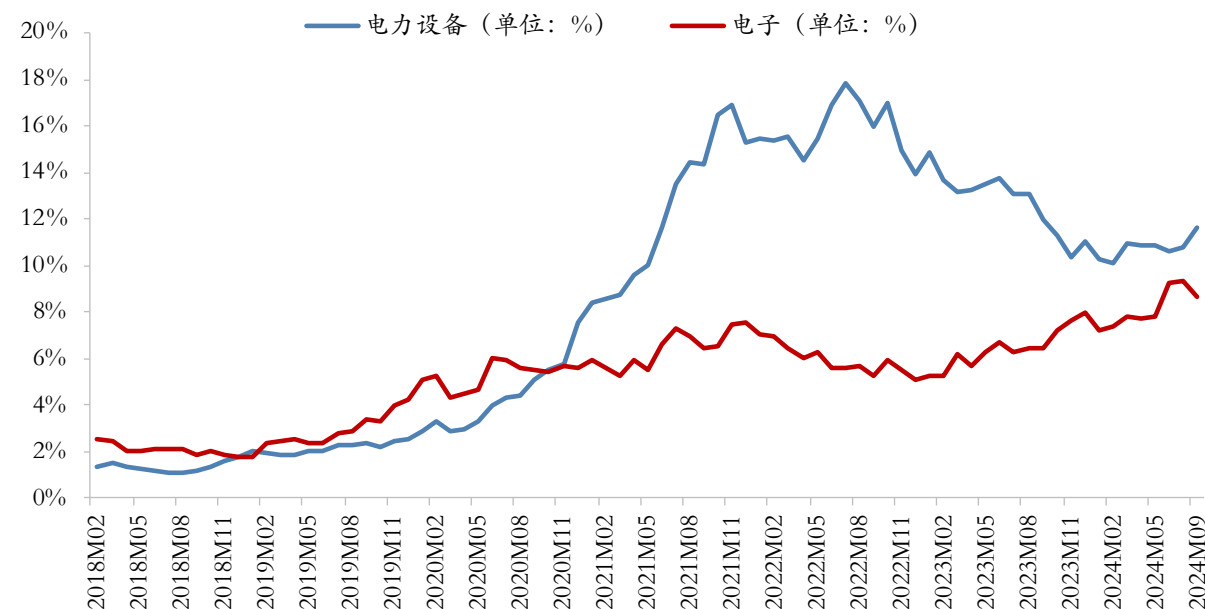
- 成长风格整体被增持，电力设备增持相对较多，仅有电子、通信被减持。其中电力设备持仓占比提升了1.04个百分点；电子、通信持仓占比分别下降了0.55、0.23个百分点；传媒、计算机、军工持仓占比获微幅增持。
- 电力设备行业陆股通持仓占比处于中枢偏高位；电子行业持仓占比处历史高位。其中电力设备行业持仓占比在11.66%，持仓市值为2808亿，上季度末为2184亿；电子行业持仓占比在8.66%，持仓市值为2084亿，上季度末为1893亿。

陆股通加仓电力设备较多，减仓电子也较多

行业	持仓变化	2024M9	2024M6
成长	0.43%	26.63%	26.19%
电力设备	1.04%	11.66%	10.63%
传媒	0.09%	1.19%	1.10%
国防军工	0.05%	1.04%	0.99%
计算机	0.04%	2.16%	2.12%
通信	-0.23%	1.91%	2.14%
电子	-0.55%	8.66%	9.21%

资料来源：Wind，华安证券研究所。

电力设备持仓处于中枢偏高位，电子持仓在高位



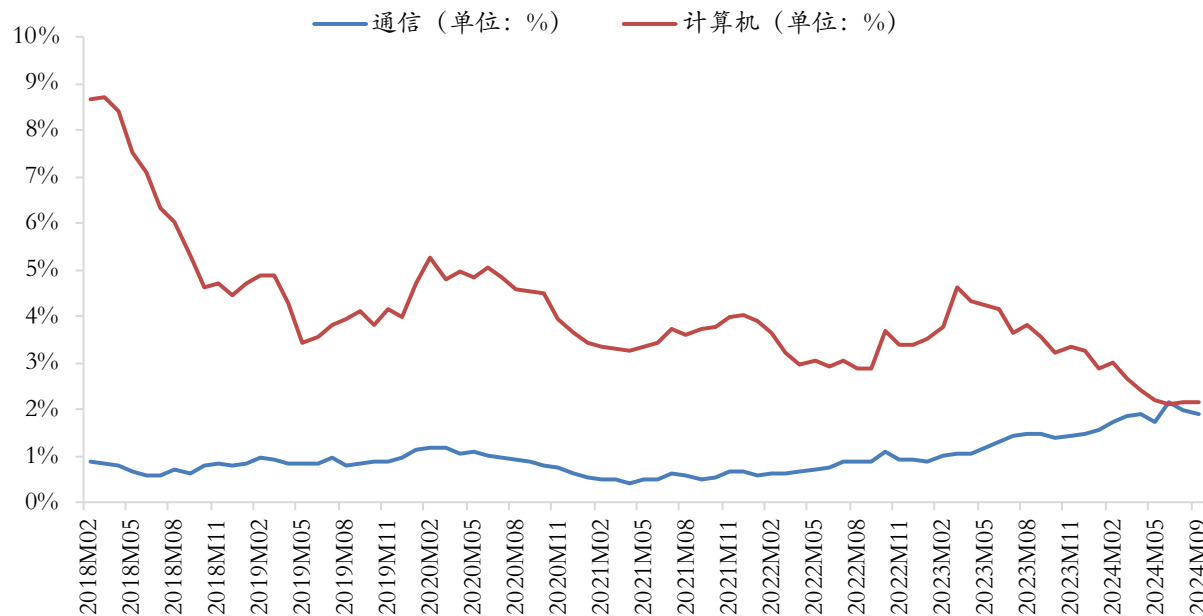
资料来源：Wind，华安证券研究所。



2.5 成长：电力设备增持相对较多，减持电子、通信

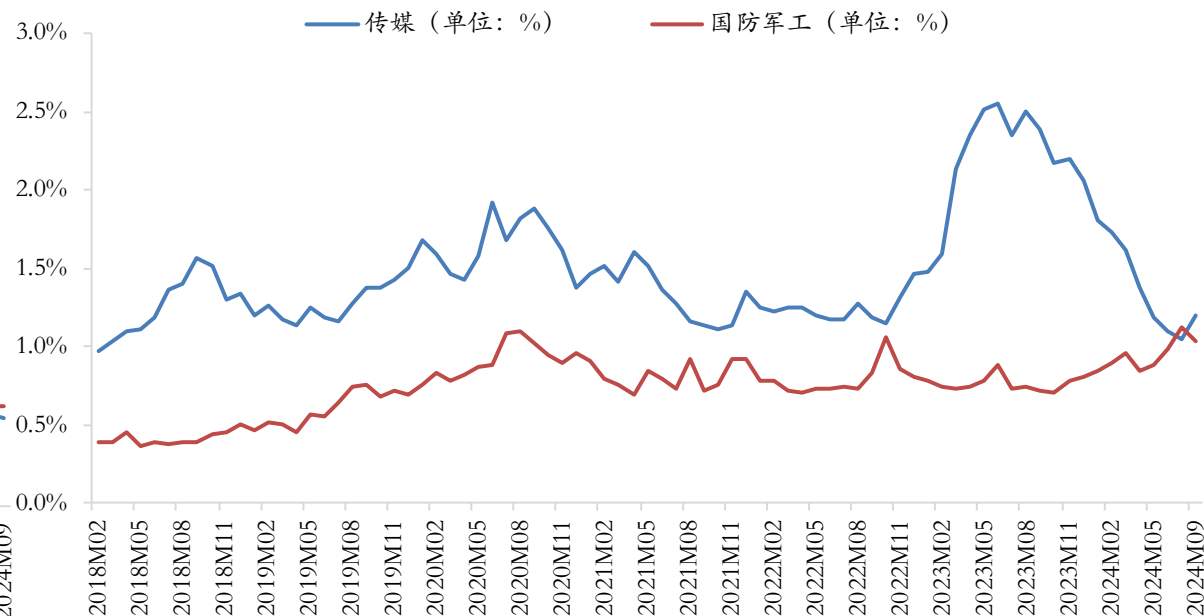
- 计算机陆股通持仓占比处历史低位。持仓占比为2.16%，持仓市值为520亿，上季度末为437亿。
- 通信行业持仓占比处历史高位。持仓占比为1.91%，持仓市值为459亿，上季度末为440亿。
- 传媒行业持仓处于历史低位。持仓占比为1.19%，持仓市值为287亿，上季度末为226亿。
- 国防军工行业持仓占比仍处历史高位。持仓占比为1.04%，持仓市值为250亿，上季度末为203亿。

计算机持仓处历史低位，通信持仓仍处历史高位



资料来源：Wind，华安证券研究所。

国防军工持仓在历史高位，传媒持仓仍在历史低位



资料来源：Wind，华安证券研究所。



2.6 周期：整体获减仓，仅交通运输、建筑材料获微幅加仓

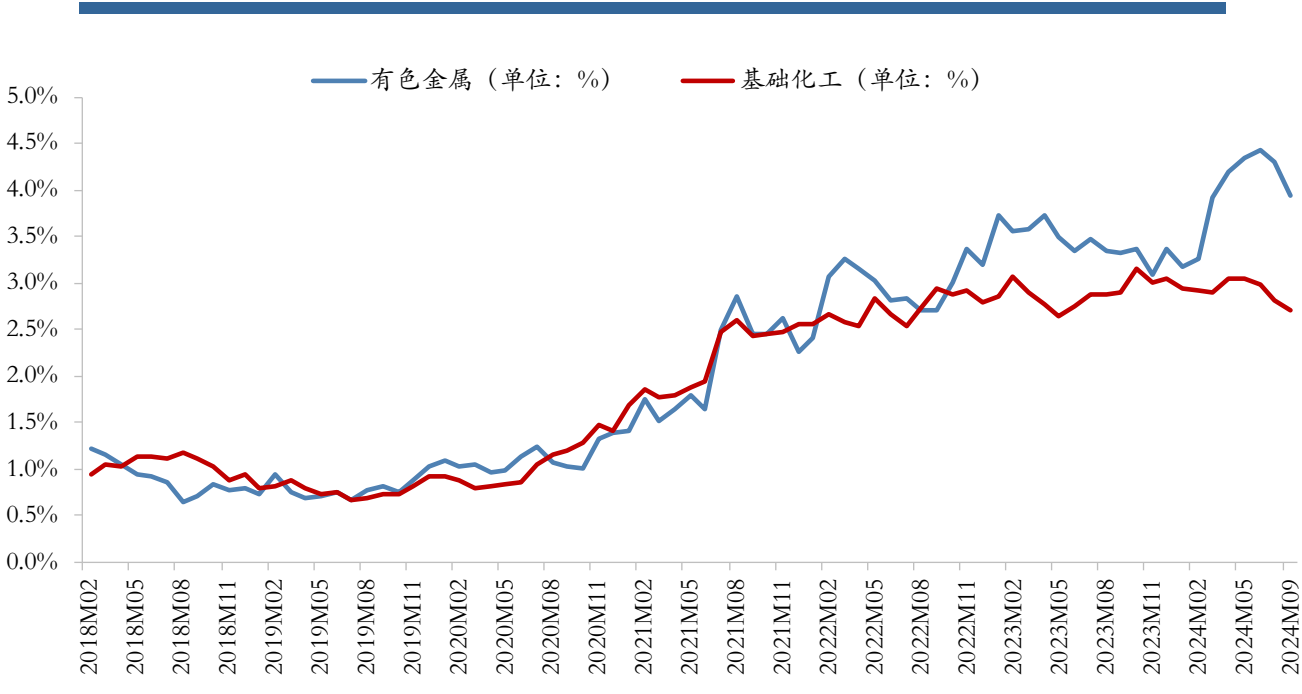
- 陆股通持仓周期风格整体获减仓，仅交通运输、建筑材料获微幅加仓。具体地，交通运输、建筑材料分别提升了0.07、0.01个百分点；有色金属、煤炭、基础化工减持相对较多，分别减少了0.49、0.38、0.29个百分点。
- 有色仓位仍处高位，化工仓位处于偏高位。化工持仓占比为2.70%，持仓市值651亿，上季度末为616亿；有色行业目前持仓占比为3.94%，持仓市值为947亿，上季度末为909亿。

整体获减仓，仅交通运输、建筑材料获微幅加仓

行业	持仓变化	2024M9	2024M6
周期	-1.80%	25.50%	27.30%
交通运输	0.07%	2.93%	2.86%
建筑材料	0.01%	1.06%	1.05%
环保	0.00%	0.22%	0.22%
建筑装饰	-0.05%	1.32%	1.37%
钢铁	-0.09%	0.61%	0.70%
农林牧渔	-0.11%	0.96%	1.06%
机械设备	-0.13%	4.44%	4.57%
公用事业	-0.16%	4.43%	4.60%
石油石化	-0.17%	1.56%	1.73%
基础化工	-0.29%	2.70%	3.00%
煤炭	-0.38%	1.34%	1.72%
有色金属	-0.49%	3.94%	4.42%

资料来源：Wind，华安证券研究所。

有色仓位仍处高位，化工仓位处于偏高位



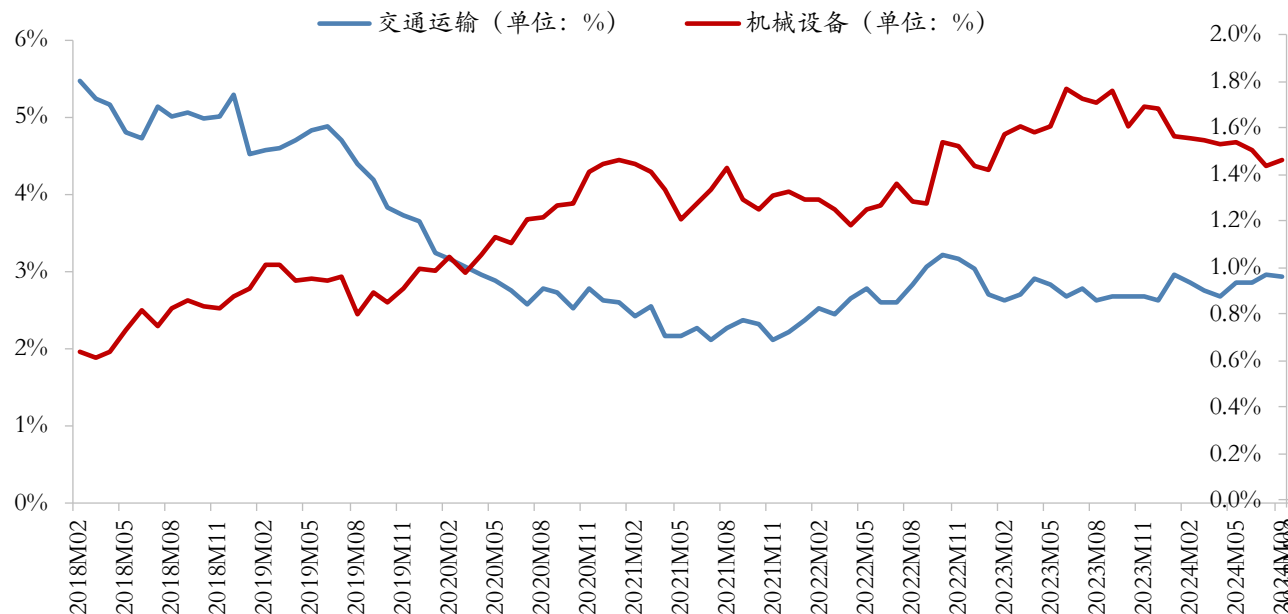
资料来源：Wind，华安证券研究所。



2.6 周期：整体获减仓，仅交通运输、建筑材料获微幅加仓

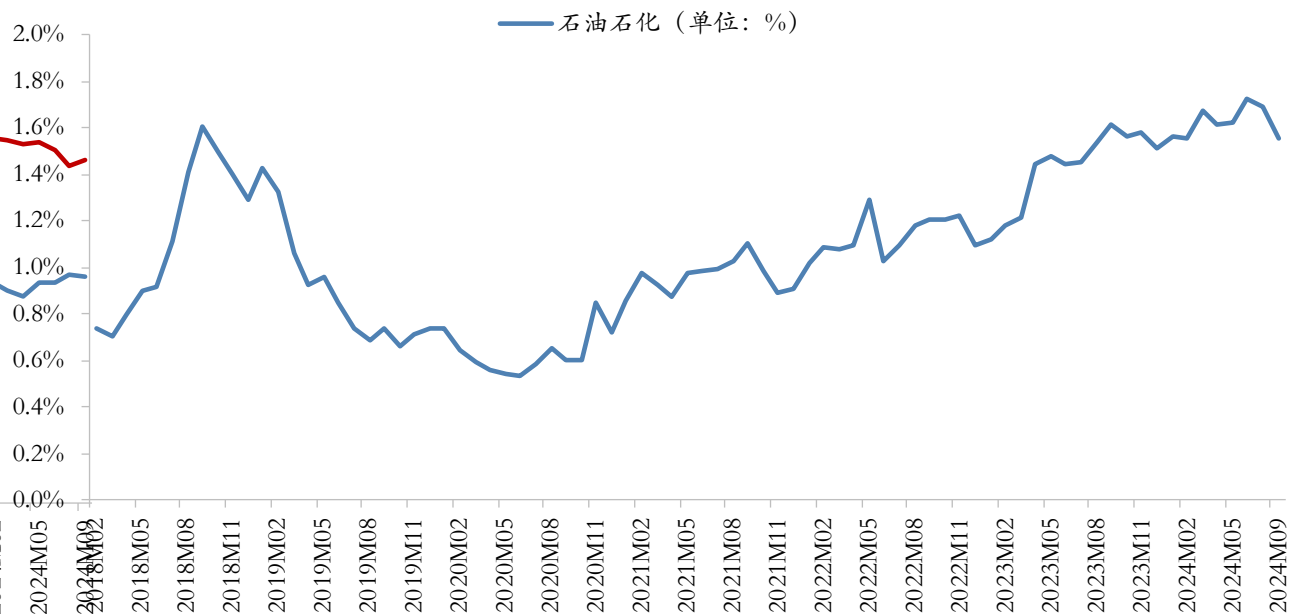
- ▶ 交运行业持仓仍在偏低位。目前持仓占比在2.93%，持仓市值为705亿，上季度末为588亿。
- ▶ 机械设备行业持仓在偏高位。目前持仓占比在4.44%，持仓市值为1069亿，上季度末为940亿。
- ▶ 石油石化行业持仓处历史高位。目前持仓占比在1.56%，持仓市值为376亿，上季度末为355亿。

交运持仓在偏低位，机械持仓在偏高位



资料来源：Wind，华安证券研究所。

石油石化持仓创历史新高



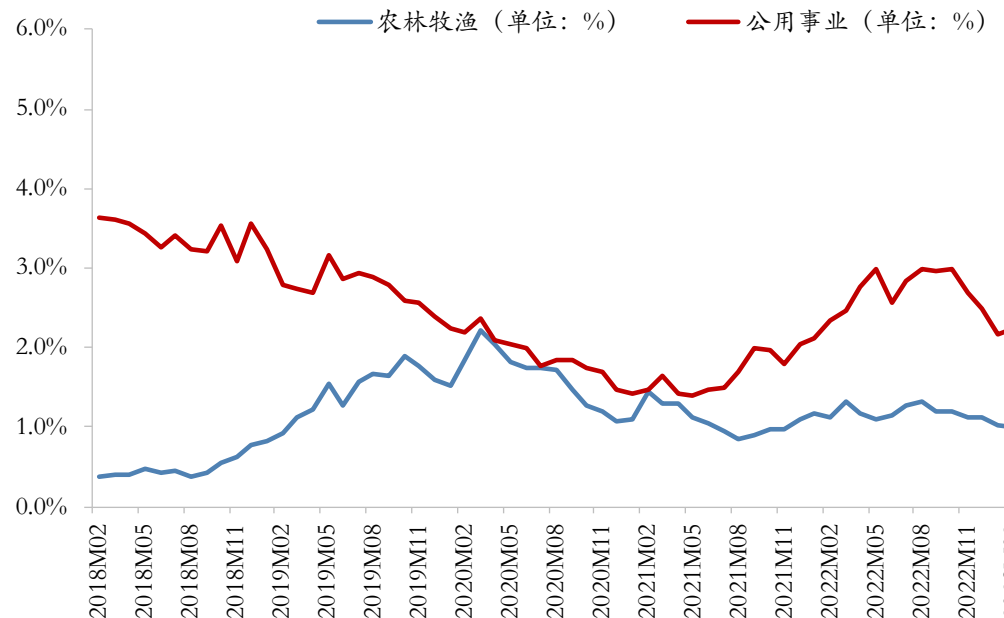
资料来源：Wind，华安证券研究所。



2.6 周期：整体获减仓，仅交通运输、建筑材料获微幅加仓

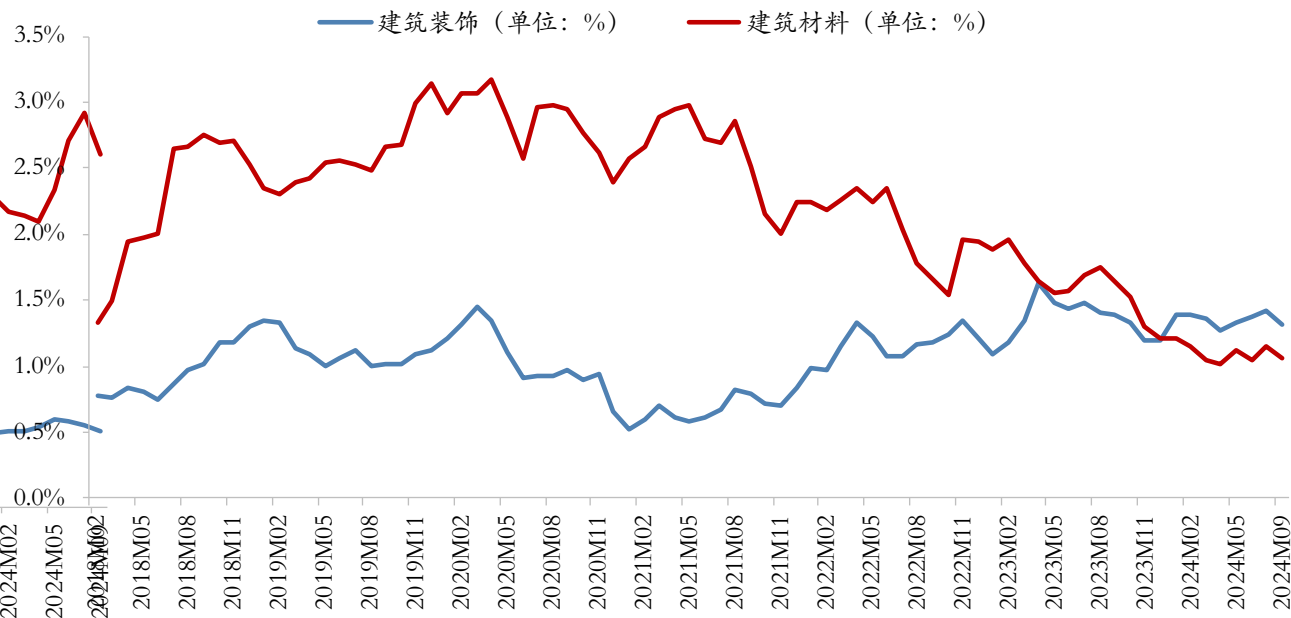
- 农牧持仓占比目前处于中枢偏低附近。目前持仓占比在0.96%，持仓市值为231亿，上季度末为219亿。
- 公用事业行业持仓处高位。目前持仓占比在4.43%，持仓市值为1067亿，上季度末为945亿。
- 建筑装饰持仓处于历史偏高位。目前持仓占比在1.32%，持仓市值为318亿，上季度末为281亿。
- 建筑材料行业持仓占比仍在底部区域。目前持仓占比在1.06%，持仓市值为255亿，上季度末为216亿。

农牧持仓在历史中枢，公共事业持仓创新高



资料来源：Wind，华安证券研究所。

建筑装饰持仓在偏高位，建材持仓在底部



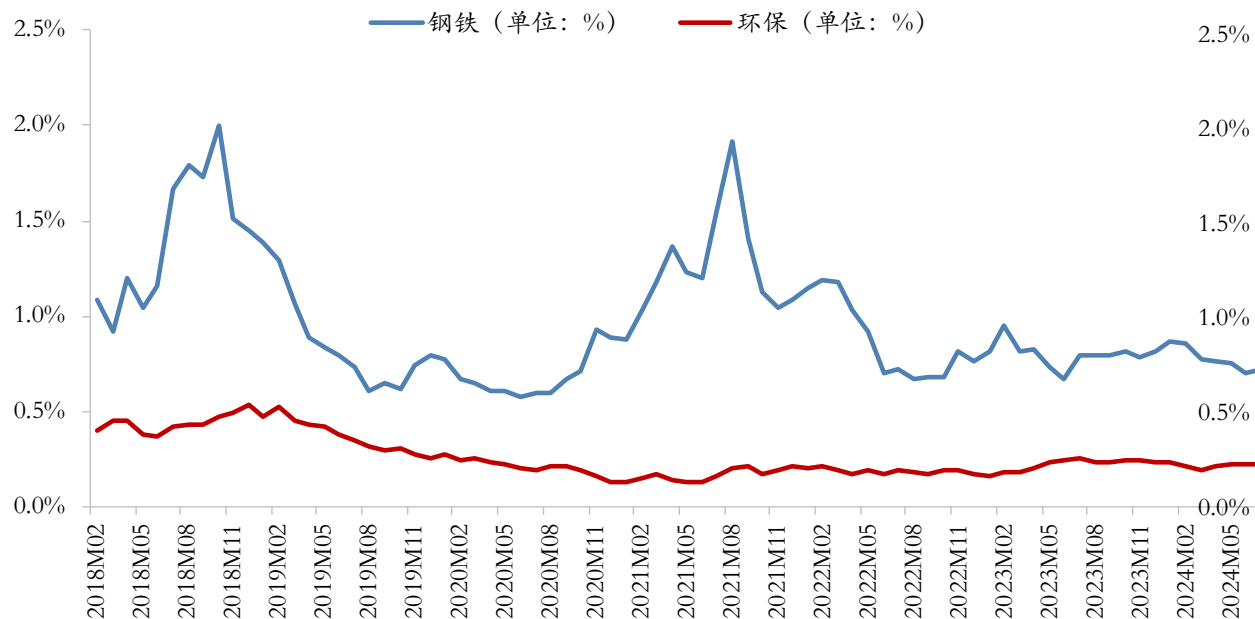
资料来源：Wind，华安证券研究所。



2.6 周期：整体获减仓，仅交通运输、建筑材料获微幅加仓

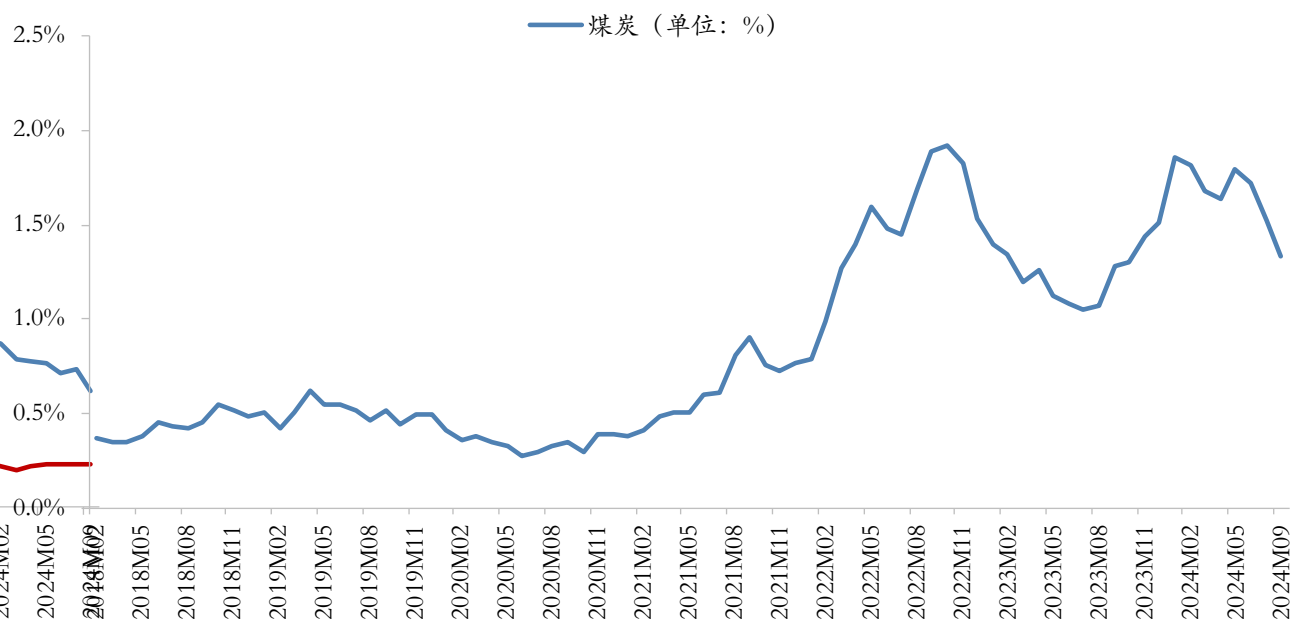
- 钢铁持仓占比目前处于历史底部。目前持仓占比在0.61%，持仓市值为147亿，上季度末为144亿。
- 环保行业持仓处于偏低位。目前持仓占比在0.22%，持仓市值为52亿，上季度末为45亿。
- 煤炭行业持仓处于偏高位。目前持仓占比在1.34%，持仓市值为322亿，上季度末为353亿。

钢铁、环保持仓在历史低位



资料来源：Wind，华安证券研究所。

煤炭持仓位于历史高位



资料来源：Wind，华安证券研究所。



2.7 大金融：陆股通增持金融板块相对较多

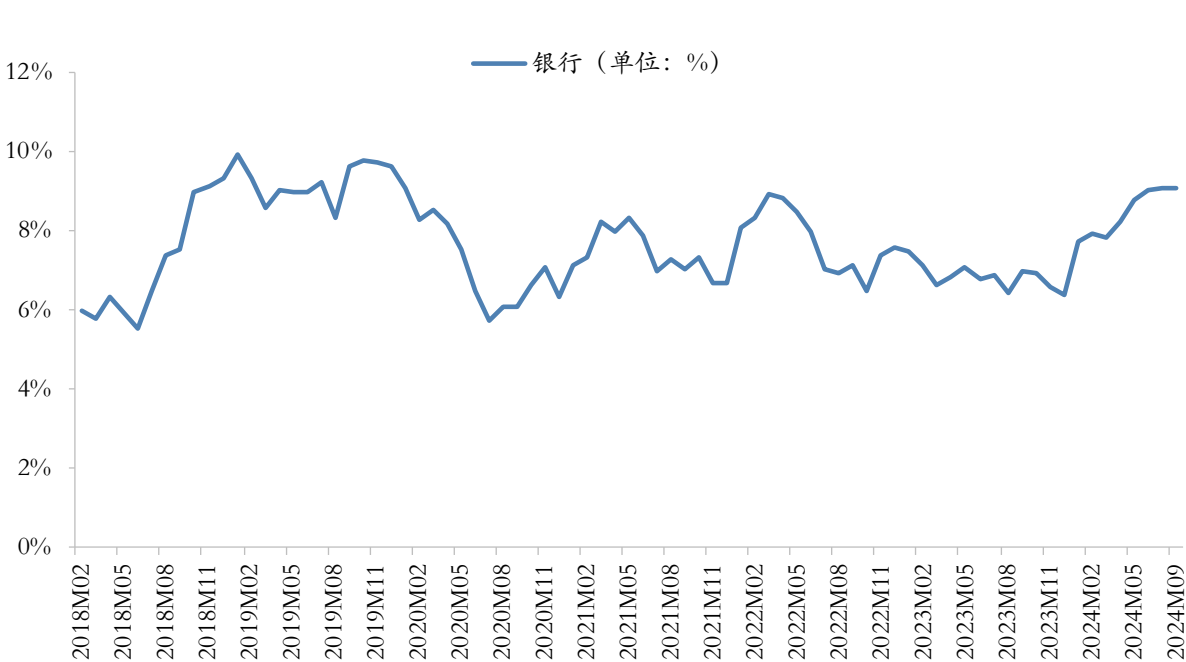
- 陆股通增持非银金融行业相对较多，地产和银行板块被略微增持。非银持仓上升1.48个百分点；地产和银行持仓占比分别略微增加了0.07、0.04个百分点。
- 银行持仓仍处历史高位。银行持仓占比9.09%，持仓市值为2189亿，上季度末为1860亿。

陆股通增持金融板块相对较多，尤其是非银金融

行业	持仓变化	2024M9	2024M6
大金融板块	1.60%	15.57%	13.97%
非银金融	1.48%	5.75%	4.28%
房地产	0.07%	0.72%	0.65%
银行	0.04%	9.09%	9.05%

资料来源：Wind，华安证券研究所。

银行陆股通持仓占比处于历史高位



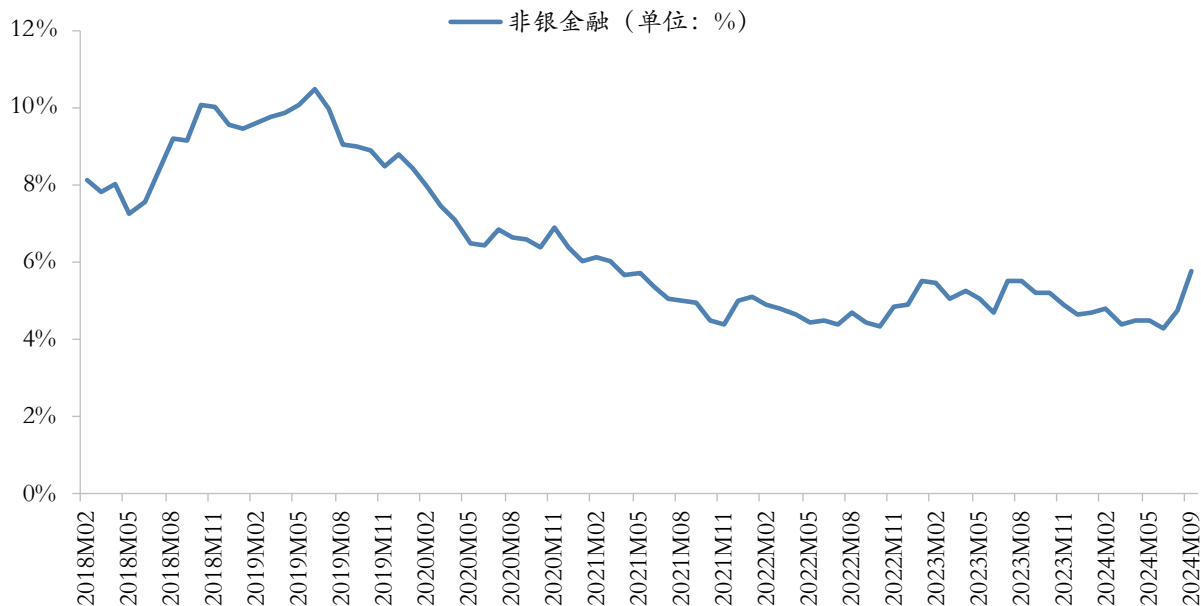
资料来源：Wind，华安证券研究所。



2.7 大金融：陆股通增持金融板块相对较多

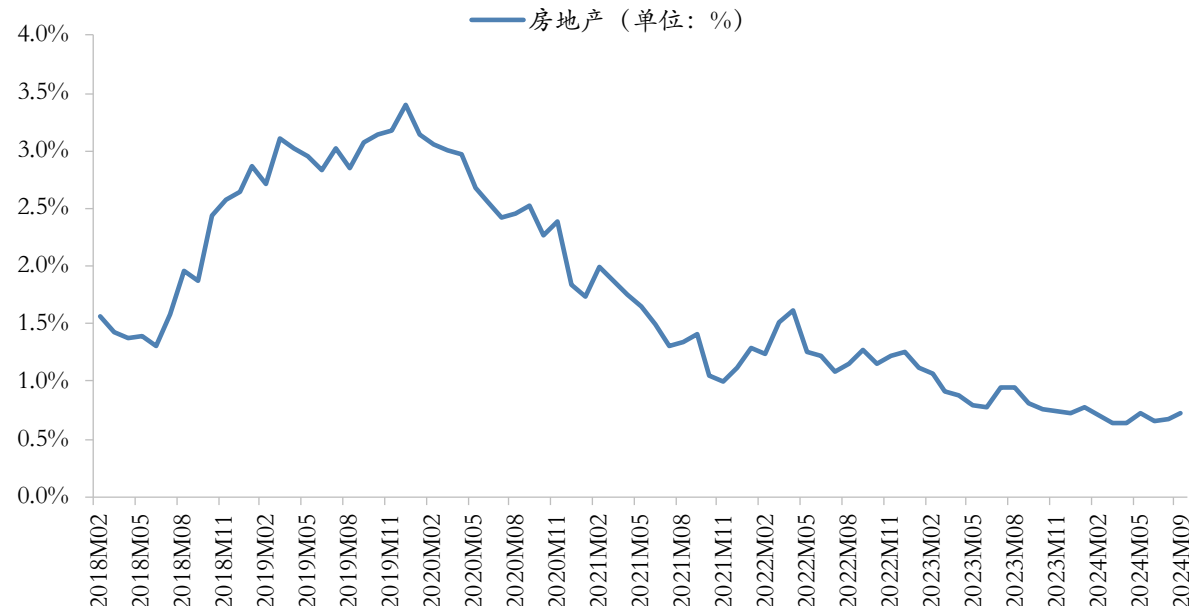
- 非银金融行业持仓占比从历史底部升至中枢偏低位。其持仓占比为5.75%，持仓市值为1385亿，上季度末为879亿。
- 房地产行业持仓占比维持在历史底部区域。其持仓占比为0.72%，持仓市值为174亿，上季度末为133亿。

非银陆股通持仓维持在中枢偏低位



资料来源：Wind，华安证券研究所。

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。



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。