

权益资产普遍高仓位，龙头公司依然受关注

——权益型公募基金 2022 年一季度持仓分析

华龙证券研究所

公募私募研究中心

研究员：陈霖

执业证书编号：S0230521030003

邮箱：hlzqytcj@hlzq.com

研究员：杨晓天

执业证书编号：S0230521030002

邮箱：hlzqyxt@163.com

摘要（核心观点）：

· 2022 年一季度权益市场表现：受市场调整影响，一季度权益型公募基金整体回撤幅度较大。2022 年一季度，市场在海内外多重利空因素叠加下，整体呈下行态势，权益型基金回撤幅度较大。市场人气低迷，投资者信心受挫。

· 2022 年一季度公募基金持仓分析：权益资产普遍高仓位，龙头公司依然受关注。1) 资产配置整体维持在高位，机构变动幅度不大；2) 板块配置：增配科创板，减配港股；3) 行业配置略有分歧，抱团现象减弱；4) 个股配置：优质龙头仍受机构青睐。

· 头部基金管理人配置策略：以顺应周期，重视结构为主。头部机构在一季度更偏好有稳健预期的银行股、前期跌幅较深的医药生物、以及受益于新基建概念的公用事业、交运等行业。非银金融、电子、计算机等板块减配较大。有色、电力设备、汽车等行业配置策略有分歧。因统计日为三月末的时点数，不排除机构提前布局、逆向操作的情况。

· 头部基金经理观点梳理：市场波动加大了操作难度，但投资需保持定力，仍然相信优质公司能为投资人带来回报。我们从管理规模、单季度回报排名和投资特征代表性对基金经理进行分类和统计，提炼和梳理了部分基金经理在 2021 年报以及 2022 年一季报中提到的核心观点。整体来看，展望 2022 年接下来的市场，大部分基金经理认为：目前市场确实受到短期因素的扰动，但仍对中国经济未来发展方向充满信心和希望。投资者在忍受市场剧烈波动的同时，应保持信心和耐心。中观层面应关注行业景气度。策略上，应重视结构，重视自下而上的选股策略。

风险提示：统计错误风险；行业发展不及预期风险；监管收紧风险；经济恶化风险；系统性风险等。特别提示：基金过往业绩不代表外来表现；本报告不构成投资建议。

目 录

1. 2022 年一季度权益市场表现	3
1.1. 市场运行情况.....	3
1.2. 权益型基金业绩表现.....	3
2. 2022 年一季度公募基金持仓分析	6
2.1. 资产配置：普通股票型权益高仓位，平衡混合型增配债券.....	6
2.2. 板块配置：增配科创板，减持港股.....	8
2.3. 行业配置：增配行业略有分歧，抱团现象减弱.....	10
2.4. 个股配置：优质龙头仍受机构青睐.....	12
3. 头部基金管理人配置分析及基金经理观点梳理.....	13
3.1. 头部基金管理人配置分析.....	13
3.2. 重点基金经理观点提炼.....	14
3.3. 小结.....	17
4. 风险提示.....	18

2022年4月22日，公募基金一季度报告已全部披露完毕。我们结合2022年一季度市场整体运行情况及开放式基金业绩表现，对权益型基金进行持仓分析。本文所指权益型基金包括普通股票型基金、偏股混合型基金、灵活配置型基金以及平衡混合型基金。本文中基金的分类依据为wind开放式基金二级分类。

1. 2022年一季度权益市场表现

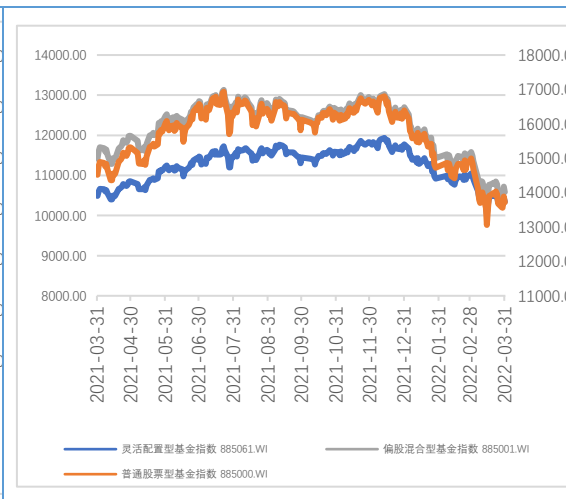
1.1. 市场运行情况

2022年一季度市场受海内外多重因素影响，整体呈下行态势。其中沪深300指数下跌14.53%，中证500指数下跌14.05%，万得全A下跌13.91%。受此影响，权益型基金回撤幅度也较大。市场人气低迷，投资者信心受挫。

图1：市场主要指数近一年走势



图2：市场主要基金指数近一年走势



资料来源：wind，华龙证券研究所

1.2. 权益型基金业绩表现

1.2.1 普通股票型基金一季度区间回报

根据证监会对基金分类的要求，股票型基金仓位不得低于80%，一季度受权益市场影响最大。截至3月末，普通股

票型基金存续数量 502 只，管理规模 6962.31 亿元。平均回报-16.26%。我们选取了规模前十的基金，观察一季度回报率，整体告负。其中 4 只：华夏能源革新 A (003834.OF)、工银瑞信前沿医疗 A(001717.OF)、广发医疗保健 A(004851.OF)、中欧医疗创新 A (006228.OF) 的回报略高于同类平均。从基金投资行业及主题分析，消费、制造业相关的基金回撤幅度较高，医药行业相对抗跌。

表 1：规模前十的普通股票型基金一季度回报情况

排序	基金代码	基金名称	基金规模	一季度回报 (%)
1	110022.OF	易方达消费行业	237.3346	-22.9505
2	005669.OF	前海开源公用事业	200.7930	-21.6486
3	003834.OF	华夏能源革新 A	187.7499	-14.8777
4	001938.OF	中欧时代先锋 A	171.3571	-21.0543
5	001717.OF	工银瑞信前沿医疗 A	180.3533	-11.5854
6	004997.OF	广发高端制造 A	148.0387	-17.2029
7	001410.OF	信达澳银新能源产业	140.4146	-20.2647
8	008286.OF	易方达研究精选	98.1107	-23.8001
9	004851.OF	广发医疗保健 A	118.5085	-14.5693
10	006228.OF	中欧医疗创新 A	113.7841	-15.8261

资料来源：Wind，华龙证券研究所

统计日期：2022 年 3 月 31 日

1.2.2 偏股混合型基金一季度区间回报

混合型基金资产配置比例较为灵活，权益仓位一般会在基金合同中约定，根据 wind 基金分类规则，不属于灵活配置型，权益类资产投资上限 $\geq 75\%$ ，或下限 $\geq 50\%$ 的基金被划分为偏股混合型。

截至 2022 年一季度末，市场存续 1848 只偏股型基金，管理规模 29408.62 亿元。单季度平均回报率-15.45%。管理规模前十的基金中，除了中欧医疗健康 A 之外，其余基金单季度回报率均未跑赢同类平均，整体业绩告负。

表 2：规模前十的偏股混合型基金一季度回报情况

排序	基金代码	基金名称	基金规模	一季度回报 (%)
----	------	------	------	-----------

1	003095.0F	中欧医疗健康 A	683.6958	-13.9195
2	005827.0F	易方达蓝筹精选	552.7176	-18.0445
3	260108.0F	景顺长城新兴成长	393.0267	-20.5684
4	161005.0F	富国天惠精选成长 A	334.6655	-18.8867
5	007119.0F	睿远成长价值 A	280.8971	-25.0012
6	163406.0F	兴全合润	271.1574	-21.8434
7	320007.0F	诺安成长	246.1621	-22.7573
8	400015.0F	东方新能源汽车主题	185.8197	-17.4682
9	001475.0F	易方达国防军工	180.1176	-20.6342
10	000083.0F	汇添富消费行业	174.8229	-21.2023

资料来源：Wind，华龙证券研究所

统计日期：2022年3月31日

1.2.3 灵活配置型基金一季度区间回报

根据 wind 基金分类规则，灵活配置型基金的权益类资产的投资范围上下限之差 $\geq 50\%$ ，且上限 $> 50\%$ 、下限 $< 50\%$ ，或基金全称包含“灵活配置”。截至 2022 年一季度末，市场存续 1517 只灵活配置型基金，管理规模 15006.19 亿元。一季度平均回报 -12.75% 。安信稳健增值 A (001316.0F) 业绩为正，华安安康 A (002363.0F) 跑赢同类平均。

表 3：规模前十的灵活配置型基金一季度回报情况

排序	基金代码	基金名称	基金规模	一季度回报 (%)
1	163402.0F	兴全趋势投资	241.6308	-18.0326
2	001316.0F	安信稳健增值 A	240.0849	0.9787
3	002190.0F	农银汇理新能源主题	224.3401	-15.5748
4	002943.0F	广发多因子	209.0329	-16.1267
5	163417.0F	兴全合宜 A	207.7134	-21.7122
6	002363.0F	华安安康 A	203.2052	-3.7647
7	166019.0F	中欧价值智选回报 A	156.1675	-20.1785
8	519133.0F	海富通改革驱动	152.4335	-13.4784
9	501049.0F	东方红睿玺三年 A	141.6317	-14.6146
10	008985.0F	东方红启东三年持有	130.0919	-21.0415

资料来源：Wind，华龙证券研究所

统计日期：2022年3月31日

1.2.4 平衡混合型基金一季度区间回报

根据 wind 基金分类规则，平衡混合型基金不属于灵活

配置型，权益类资产投资上限=25%，且下限 50%。截至 2022 年一季度末，市场存续 24 只平衡混合型基金，管理规模 480.26 亿元。平均回报-7.30%。其中，招商安泰平衡（217002.OF）收益为正，南方均衡优选一年持有 A(013200.OF)收益跑赢同类平均。

表 4：规模前十的平衡混合型基金一季度回报情况

排序	基金代码	基金名称	基金规模	一季度回报 (%)
1	270002.OF	广发稳健增长 A	178.9579	-9.6238
2	009951.OF	广发稳健回报 A	70.6387	-9.8242
3	010379.OF	广发均衡优选 A	55.1122	-12.0467
4	519732.OF	交银定期支付双息平衡	40.8343	-14.9400
5	110001.OF	易方达平稳增长	33.3946	-16.0622
6	009887.OF	广发稳健优选六个月持有 A	30.9055	-12.9457
7	011975.OF	广发均衡回报 A	11.8242	-9.4481
8	013200.OF	南方均衡优选一年持有 A	9.3780	-3.6032
9	217002.OF	招商安泰平衡	7.8315	5.9146
10	012332.OF	上银鑫尚稳健回报 6 个月持有 A	6.1680	-16.9072

资料来源：Wind，华龙证券研究所

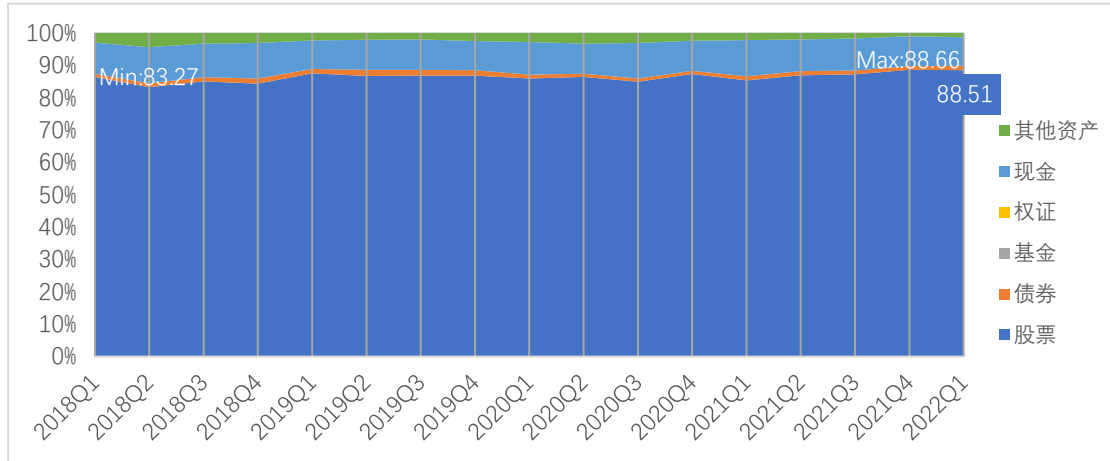
统计日期：2022 年 3 月 31 日

2. 2022 年一季度公募基金持仓分析

2.1. 资产配置：普通股票型权益高仓位，平衡混合型增配债券

2.1.1 普通股票型基金一季度权益资产的平均仓位 88.51%，配置比例并未受市场走势影响，整体维持在高位。

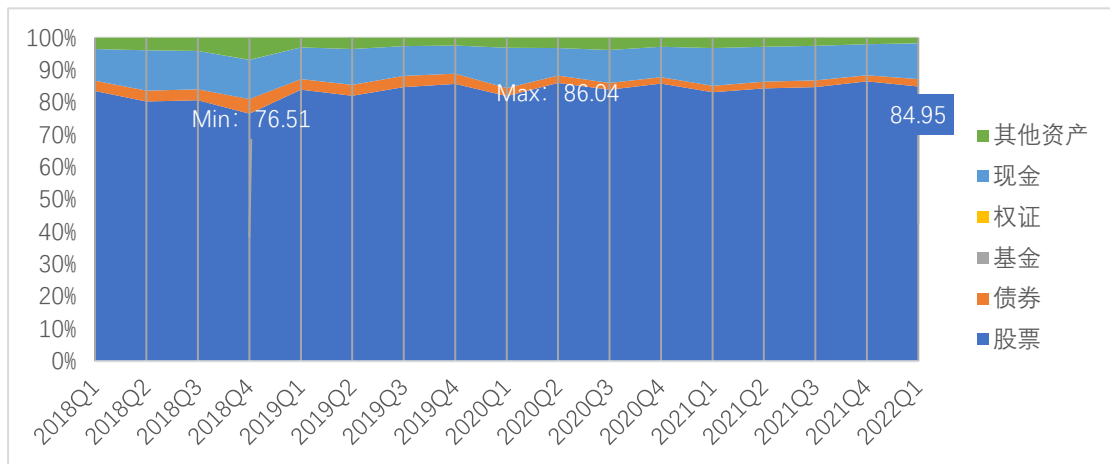
图 3：普通股票型基金资产配置变化



资料来源：Wind，华龙证券研究所

2.1.2 偏股混合型基金一季度权益资产的平均仓位 84.95%，与前期相较略有下降，增配了现金资产。

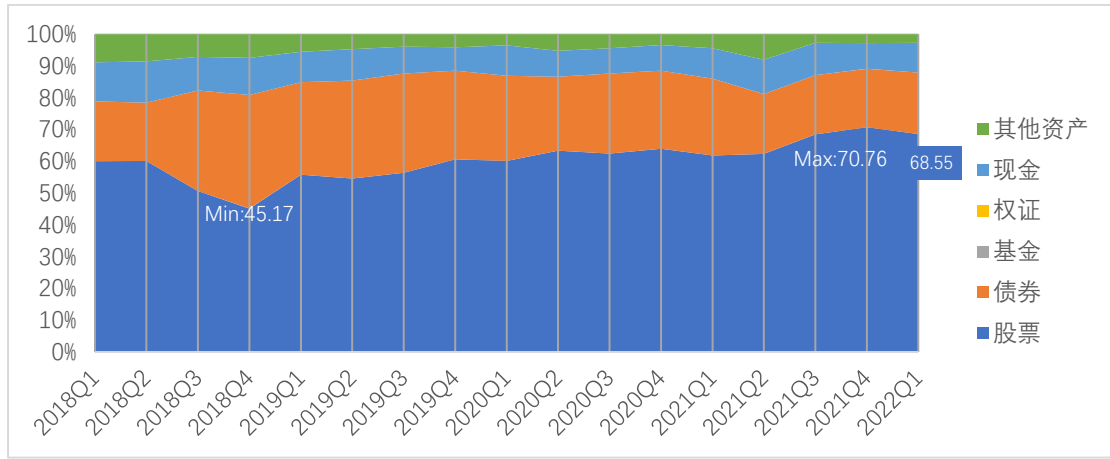
图 4：偏股混合型基金资产配置变化



资料来源：Wind，华龙证券研究所

2.1.3 灵活配置型基金一季度权益资产的平均仓位 68.55%，仓位较高，增配了债券。

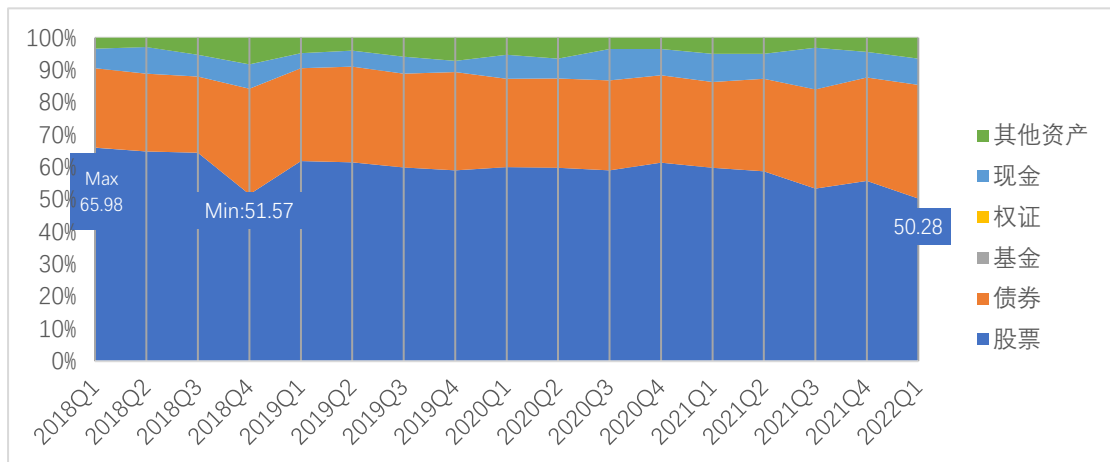
图 5：灵活配置型基金资产配置变化



资料来源：Wind，华龙证券研究所

2.1.4 平衡混合型基金一季度权益资产的平均仓位 50.28%，接近 2018 年以来的前低水平。与权益资产相较，债券配置比例持续提高。

图 6：平衡混合型基金资产配置变化

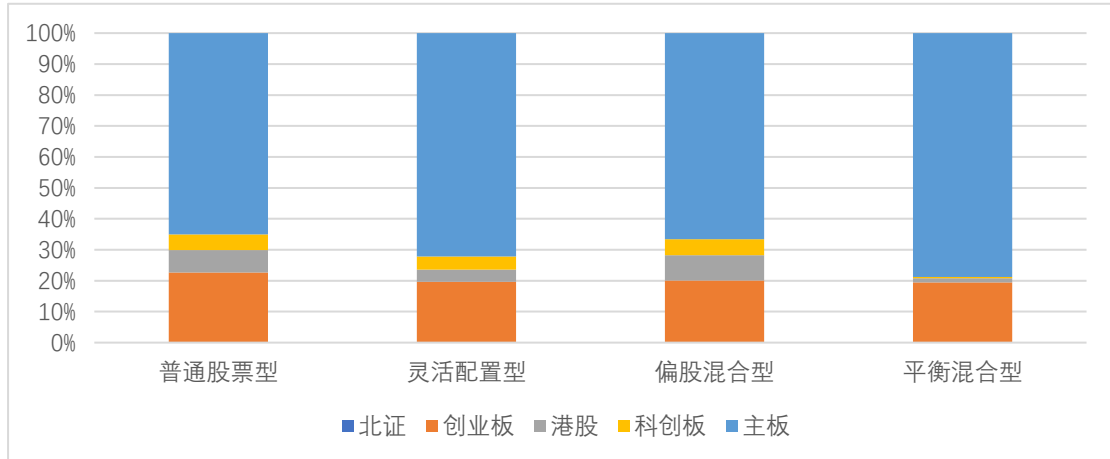


资料来源：Wind，华龙证券研究所

2.2. 板块配置：增配科创板，减持港股

我们将板块分为五类，包括：A 股主板、创业板、科创板、北证以及港股。普通股票型与偏股混合型在板块配置上较为均衡，灵活配置型与平衡混合型更加偏好配置 A 股主板。北证因为开闸时间不长，整体占比较低。

图 7：各类型基金整体板块配置情况



资料来源：Wind，华龙证券研究所

近一年各板块的配置变化：普通股票型基金在一季度增配了主板与科创板，减配港股与创业板。偏股混合型基金基本维持了上季度末配置比例，科创板占比略有提升。

图 8：普通股票型基金近一年板块配置变化

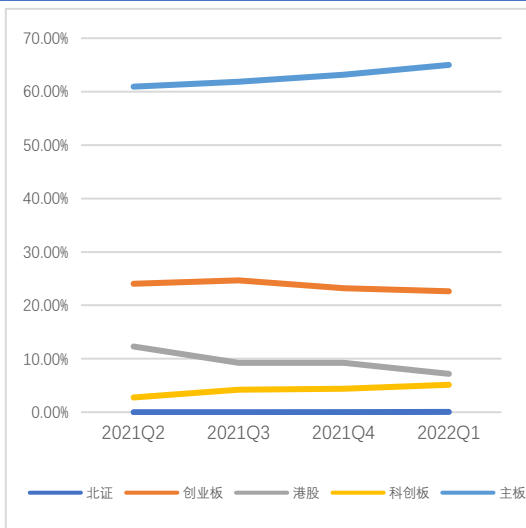
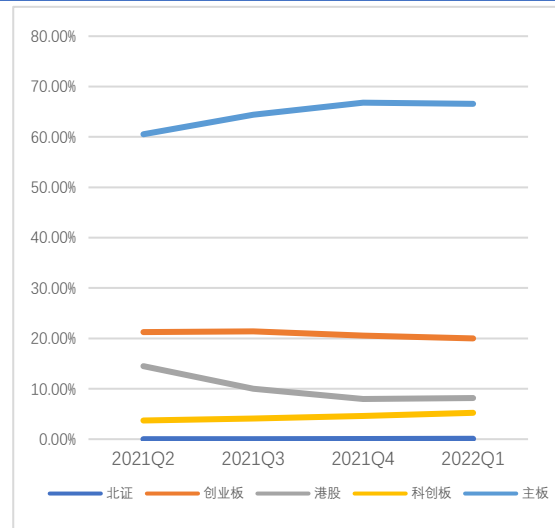


图 9：偏股混合型基金近一年板块配置变化



资料来源：Wind，华龙证券研究所

灵活配置型与平衡混合型基金与上季度相比，配置比例的变化幅度不大。

整体来看，四类基金在近一年内，均不同程度的选择增配科创板，减配港股。主板配置比例均保持在 60% 以上。

图 10: 灵活配置型基金近一年板块配置变化

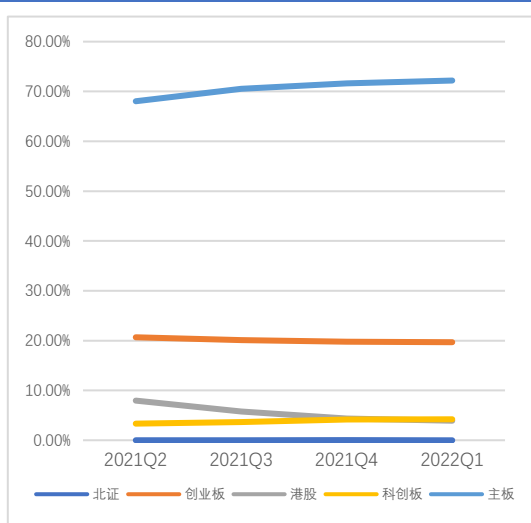
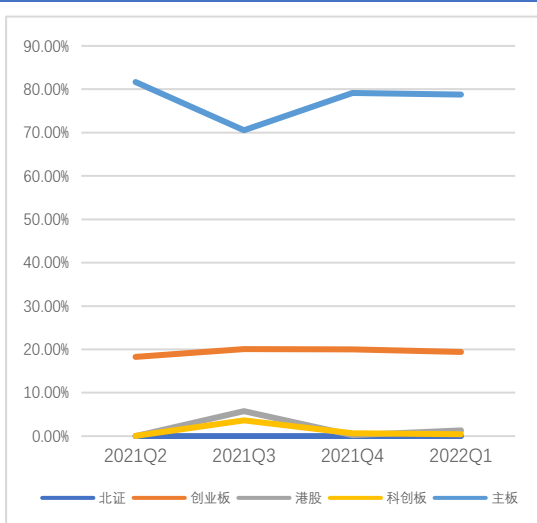


图 11: 平衡混合型基金近一年板块配置变化



资料来源: Wind, 华龙证券研究所

2.3. 行业配置: 增配行业略有分歧, 抱团现象减弱

我们按照申万一级行业(2021)对四类基金进行持仓分析,不同类型的基金选择增配的行业略有区别,但均不同程度的选择减配电子与食品饮料行业,赛道拥挤度下降,基金的行业配置出现分歧,抱团现象趋弱。

2.3.1 普通股票型基金: 增配电力设备, 减配电子

普通股票型基金增配前五的行业分别是: 电力设备、银行、医药生物、基础化工和农林牧渔; 减配较多的行业分别是: 电子、汽车、非银金融、计算机和传媒。

表 5: 普通股票型基金行业配置情况

排序	行业	2021Q2	2021Q3	2021Q4①	2022Q1②	一季度增减 ②-①
增配前五	电力设备	17.20%	21.62%	20.21%	21.88%	1.67%
	银行	3.63%	2.60%	2.40%	4.05%	1.66%
	医药生物	17.58%	17.81%	15.41%	16.38%	0.97%
	基础化工	2.51%	2.57%	2.13%	2.82%	0.69%
	农林牧渔	1.59%	1.54%	1.27%	1.83%	0.56%
减配前五	传媒	3.85%	1.90%	2.22%	1.67%	-0.55%
	计算机	4.54%	4.49%	4.27%	3.51%	-0.76%
	非银金融	1.75%	2.17%	2.10%	1.21%	-0.89%

	汽车	4.29%	3.66%	5.24%	3.59%	-1.65%
	电子	8.70%	7.65%	9.54%	7.55%	-1.98%

资料来源：Wind，华龙证券研究所

2.3.2 偏股混合型基金：增配银行，减配汽车

偏股混合型基金增配前五的行业分别是：银行、医药生物、有色金属、房地产和电力设备；减配较多的行业分别是：电子、食品饮料、汽车、非银金融、计算机。

表 6：偏股混合型基金行业配置情况

排序	行业	2021Q2	2021Q3	2021Q4①	2022Q1②	一季度增减 ②-①
增配前五	银行	3.98%	3.58%	3.18%	4.33%	1.15%
	医药生物	15.43%	14.43%	11.58%	12.58%	1.01%
	有色金属	1.93%	3.62%	3.13%	4.06%	0.92%
	房地产	0.84%	1.43%	1.63%	2.44%	0.81%
	电力设备	11.10%	14.39%	14.11%	14.89%	0.79%
减配前五	计算机	5.66%	5.27%	4.45%	3.68%	-0.77%
	非银金融	2.08%	2.52%	2.69%	1.86%	-0.83%
	汽车	2.22%	3.29%	3.40%	2.31%	-1.09%
	食品饮料	16.78%	14.93%	15.41%	14.01%	-1.40%
	电子	11.42%	10.76%	13.81%	11.70%	-2.11%

资料来源：Wind，华龙证券研究所

2.3.3 灵活配置型基金：增配农林牧渔，减配电子

灵活配置型基金增配前五的行业分别是：农林牧渔、房地产、煤炭、有色金属和电力设备；减配较多的行业分别是：电子、食品饮料、计算机、汽车和传媒。

表 7：灵活配置型基金行业配置情况

排序	行业	2021Q2	2021Q3	2021Q4①	2022Q1②	一季度增减 ②-①
增配前五	农林牧渔	0.63%	0.86%	1.14%	2.43%	1.30%
	房地产	2.60%	2.67%	3.38%	4.52%	1.14%
	煤炭	0.55%	0.74%	0.43%	1.56%	1.13%
	有色金属	3.45%	4.91%	3.35%	4.21%	0.86%
	电力设备	15.91%	19.34%	19.85%	20.60%	0.76%
减配前五	传媒	4.32%	2.54%	2.73%	2.19%	-0.53%

	汽车	2.95%	3.66%	3.63%	2.98%	-0.64%
	计算机	4.80%	4.48%	4.37%	3.53%	-0.85%
	食品饮料	13.53%	9.68%	9.68%	8.65%	-1.03%
	电子	9.35%	8.97%	12.79%	9.64%	-3.15%

资料来源：Wind，华龙证券研究所

2.3.4 平衡混合型基金：增配公用事业，减配食品饮料

平衡混合型基金增配前五的行业分别是：公用事业、交通运输、有色金属、传媒和煤炭；减配较多的行业分别是：食品饮料、电子、通信、轻工制造、机械设备。

表 8：平衡混合型基金行业配置情况

排序	行业	2021Q2	2021Q3	2021Q4①	2022Q1②	一季度增减 ②-①
增配前五	公用事业	0.07%	0.07%	4.74%	35.19%	30.44%
	交通运输	11.11%	13.02%	16.51%	29.19%	12.68%
	有色金属	16.58%	10.16%	0.00%	6.30%	6.30%
	传媒	8.20%	5.57%	6.68%	8.26%	1.57%
	煤炭	11.70%	6.14%	0.28%	0.88%	0.60%
减配前五	机械设备	3.79%	3.86%	4.96%	0.31%	-4.65%
	轻工制造	4.15%	5.22%	5.76%	0.75%	-5.01%
	通信	1.38%	0.01%	6.68%	0.04%	-6.64%
	电子	8.15%	8.29%	11.47%	3.51%	-7.96%
	食品饮料	7.12%	10.25%	10.15%	0.17%	-9.98%

资料来源：Wind，华龙证券研究所

2.4. 个股配置：优质龙头仍受机构青睐

四类基金的重仓持股主要集中在新能源、食品饮料、医药生物、银行、房地产等行业。优质龙头的排名变动不大，仍受机构青睐。

表 9：各类型基金重仓个股

普通混合型		偏股混合型		灵活配置型		平衡混合型	
代码	名称	代码	名称	代码	名称	代码	名称

300750.SZ	宁德时代	300750.SZ	宁德时代	300750.SZ	宁德时代	600519.SH	贵州茅台
600519.SH	贵州茅台	600519.SH	贵州茅台	600519.SH	贵州茅台	000002.SZ	万科A
603259.SH	药明康德	603259.SH	药明康德	601012.SH	隆基股份	000858.SZ	五粮液
601012.SH	隆基股份	601012.SH	隆基股份	600036.SH	招商银行	000001.SZ	平安银行
000858.SZ	五粮液	000568.SZ	泸州老窖	600048.SH	保利发展	300122.SZ	智飞生物
600036.SH	招商银行	300760.SZ	迈瑞医疗	603259.SH	药明康德	300408.SZ	三环集团
000568.SZ	泸州老窖	600036.SH	招商银行	002142.SZ	宁波银行	600011.SH	华能国际
300760.SZ	迈瑞医疗	002049.SZ	紫光国微	600887.SH	伊利股份	600036.SH	招商银行
002475.SZ	立讯精密	600048.SH	保利发展	300059.SZ	东方财富	600188.SH	兖矿能源
300059.SZ	东方财富	000858.SZ	五粮液	000858.SZ	五粮液	600426.SH	华鲁恒升

资料来源：Wind，华龙证券研究所

3. 头部基金管理人配置分析及基金经理观点梳理

3.1. 头部基金管理人配置分析

一季度基金管理规模（非货币型）超过 3000 亿的机构共计 15 家，我们观察其行业配置变化。考虑到市值变动比值除了减持因素外，更多受股价波动的影响。所以在分析时，以持股数量为统计口径和依据。整体来看，重点机构在一季度更偏好有稳健预期的银行股、前期跌幅较深的医药生物、以及受益于新基建概念的公用事业、交运等行业。减配的较多的行业包括：非银金融、电子、计算机等板块。有色、电力设备、汽车等行业机构略有分歧。因统计日为三月末的时点数，不排除机构提前布局的情况。

表 10：头部基金管理人行业配置情况

规模排名	基金管理人	增仓行业	增仓行业	增仓行业	减仓行业	减仓行业	减仓行业
		①	②	③	①	②	③
1	易方达基金	煤炭	医药生物	电力设备	有色	军工	钢铁
2	华夏基金	银行	房地产	电子	医药生物	非银金融	--
3	广发基金	公用事业	建筑装饰	交运	电子	石油石化	银行
4	富国基金	银行	房地产	通信	非银金融	电力设备	传媒
5	招商基金	银行	交运	传媒	电子	建筑材料	军工
6	南方基金	房地产	环保	煤炭	通信	公用事业	电子
7	汇添富基金	有色	医药生物	银行	公用事业	非银金融	传媒
8	博时基金	公用事业	医药生物	有色	非银金融	电子	军工
9	鹏华基金	银行	农林牧渔	基础化工	计算机	钢铁	--
10	工银瑞信	公用事业	汽车	电力设备	银行	电子	有色
11	嘉实基金	有色	交运	银行	汽车	机械设备	公用事业
12	中欧基金	汽车	交运	公用事业	社会服务	房地产	传媒
13	交银施罗德	医药生物	建筑装饰	银行	石油石化	电子	家用电器
14	景顺长城	石油石化	有色	银行	房地产	电力设备	--
15	华安基金	交运	电力设备	银行	纺织服饰	基础化工	非银金融

资料来源：Wind，华龙证券研究所

3.2. 重点基金经理观点提炼

针对基金经理的评价和筛选，我们建立了三个统计维度，分别是管理规模、单季度回报排名和投资特征代表性。在此基础上遴选了二十余位基金经理，并提炼和梳理了他们在 2021 年报以及 2022 年一季报中的核心观点。大部分基金经理认为 2022 年受国内外政治以及经济环境影响，市场操作难度增加，同时，对中国经济的发展充满信心。尤其是有行业竞争力的优质公司具有长期投资价值。整体来看，2022 年

属于一个比较艰难的年份，但市场经过一季度的大幅调整，部分股票已经具备配置空间。

3.2.1 管理规模排名前十的基金经理

截至一季度末，市场管理规模（非货币）最大的前十基金经理分别是：中欧基金葛兰、景顺长城刘彦春、易方达基金张坤、兴全基金谢治宇、汇添富基金胡昕炜、广发基金刘格菘、景顺长城杨锐文、易方达基金冯波、前海开源基金崔宸龙、富国基金朱少醒。

我们提炼了这几位基金经理的核心观点，其中，葛兰、刘彦春更关注行业的景气度及真正具有行业壁垒和竞争力的优质公司；张坤、朱少醒、谢治宇等更重视上市公司质地；刘格菘、杨锐文、崔宸龙风格更关注未来具有国际竞争力的科技以及制造企业的成长性；胡昕炜、冯波更关注当前政策对于市场和经济的影响，比如稳增长政策受益行业、疫情影响下的受益行业等。

3.2.2 一季度业绩综合排名靠前的基金经理

一季度市场风格凶险，但仍有一部分基金经理所管理的基金单季回报为正，我们梳理了整体回报靠前的几只基金，考虑到规模对业绩的影响，我们设置筛选条件为单只基金规模大于 5 亿的前 10 名基金经理，包括：万家基金黄海、财通基金金梓才、金元顺安基金缪玮彬、中庚基金丘栋荣、前海开源基金吴国清、华商基金周海栋、招商基金李崧、长信基金吴廷华、中泰资管姜诚、景顺长城韩文强。

经过对以上几位基金经理观点的梳理，大部分基金经理在一季度都采取了顺周期的策略，选择配置受益于稳增长政策板块以及避险情绪的资源类股票。比如：银行、煤炭、农林牧渔等行业。该类行业在一季度的市场表现也相对比较稳健，与基金业绩回报相符。

3.2.3 投资特征代表性的基金经理

我们根据市场最为关注的四个行业以及风格，梳理了 12 位投资特征较为鲜明，有代表性的基金经理。其中很大一部分是 3.2.1 节中提到的管理规模较大，具有明星效应的基金经理。除此之外还有一部分基金经理在业内或是有良好的声誉和口碑被市场认可，或是有独到的投资理念被市场推崇。我们从行业、风格以及业绩稳定性等方面各甄选了两位基金经理，并对其投资观点进行了整理和提炼。

表 11：具有行业代表性、风格代表性及业绩代表性的基金经理观点

投资特征	基金经理	在管规模 (亿元)	代表基金	一季度 回报(%)	核心观点
医药	葛兰	1070.33	中欧医疗健康	-13.91	精选具有核心竞争力的创新型龙头企业，重视企业的盈利能力，关注中长期行业景气度以及行业壁垒，坚守最优秀的公司。
	赵蓓	126.61	工银瑞信前沿医疗	-11.58	医药行业在经历了港股市场的下跌影响一级市场投融资进而对创新药研发投入以及 CXO 行业订单的担忧，以及地缘政治因素影响 CXO 企业海外订单的担忧，以及疫情对消费行业景气度负面冲击的担忧，总体呈现巨大波动性。根据我们紧密的跟踪，CXO 的基本面高景气趋势维持，医疗服务、药店和消费品受一定程度的疫情冲击，但整体影响可控，短期冲击并不影响长期经营趋势和竞争力。市场风格依然不利于成长股，但市场一度对地缘政治因素过度担忧也给以 CXO 为代表的医药成长股带来了有吸引力的低估值买点。
新能源	崔宸龙	408.62	前海开源公用事业	-21.64	坚定围绕人类能源革命这一核心主线的投资机遇。关注光伏和锂电池作为能源革命的生产端和应用端的代表的成长空间。
	冯明远	382.23	信达澳银新能源产业	-20.26	展望全年，新能源产业虽然受到原材料价格高企、疫情、国际贸易摩擦等多重不利因素的考验，但它仍然是当前最具发展活力的细分产业，中国相关企业的全球竞争力依旧明显。当前高企的原材料价格及疫情形势对本土制造业的利润带来侵蚀，相关股票的利润、市盈率出现了双杀局面，优秀的企业将在未来的经济复苏中获取更大的市场份额，需努力把握优秀企业在低谷期的投资机会。
消费	胡昕炜	636.78	汇添富消费行业	-21.20	受国内外宏观经济、货币政策、产业政策、国际地缘政治形势、大宗商品走势等变量影响，对资本市场都是严峻挑战。相信国内经济的增长潜力以及消费升级大趋势，估值低、市值低的优质标的是布局机会。

	萧楠	281.88	易方达消费行业	-22.95	在宏观经济影响下，消费疲软令市场担忧。但也应同时对中国经济发展的巨大潜力充满信心，同时应看到在较为不利的宏观面下，恰好是优秀企业脱颖而出的时机。中国消费品企业与往日相比已经发生巨大变化，新产品、新模式、新一代的企业家和职业经理人，总会给投资者带来各种投资机会。
科技创新	刘格菘	576.98	广发双擎升级	-17.42	关注具有“全球比较优势制造业”优势的高端制造业公司，该类公司体系性优势一旦建立，便很难被打破，护城河会不断被拓宽。
	蔡嵩松	164.57	诺安成长	-22.75	半导体行业在短期来看，因为疫情，行业供给和需求会收到一定程度的影响，但长期看，由科技创新带来的行业景气度不会轻易改变，行业景气度加速，国产替代大幕拉开。市场的下跌不影响产业的发展。遵循产业投资，伴随产业的优秀公司成长。
价值发现	张坤	775.4	易方达蓝筹精选	-18.04	企业的价值是自由现金流，找到市场中真正具有充沛的自由现金流的公司。
	刘彦春	978.5	景顺长城鼎益	-20.56	关注疫情结束的时间窗口，结合国内经济潜在增速下，以及政策宽松预期，选择顺风优秀的公司，并静待众行业景气度反转。保持耐心，价值总会回归。
业绩稳定	丘栋荣	179.03	中庚价值品质一年持有	6.98	中国“稳增长”与全球范围内的“防通胀”是当前最重要的宏观背景。A股结构性高估和低估依然并存，应偏重结构性机会与结构性风险。坚持低估值价值投资理念，主要有三大标准：基本面低风险、低估值、可持续的内生增长。重点关注的投资方向主要有：有价值的港股、大盘价值当中的金融和地产、能源与资源类公司、中小盘价值股和成长股。
	周海栋	80.50	华商新趋势优选	5.74	国内受疫情以及经济下行压力影响，海外加息、俄乌战争等不利因素影响下，市场下行压力加大，面临较大挑战。主要布局顺周期及价值方向，包括有色、煤炭、银行、交运等板块。科技成长方向布局了计算机。

资料来源：Wind，华龙证券研究所

3.3. 小结

通过分析头部管理人的观点，2022年以来市场走势凶险，成长和价值风格基金均受波及，部分顺周期以及重视行业配置的基金经理收益为正。展望2022年接下来的市场，大部分基金经理认为：目前市场确实受到短期因素的扰动，但仍

对中国经济未来发展方向充满信心和希望。投资者在忍受市场剧烈波动的同时，应保持信心和耐心。中观层面，应关注行业景气度与行业本身的差异性优势。策略上，应重视结构，重视自下而上的选股策略。其中，价值风格基金经理认为：市场短期受到外因扰动不改优质标的长期投资价值，尤其是部分低估值价值型企业已具备配置空间。投资者应保持耐心，把握低估值区域的投资机会。成长风格基金经理认为：仍旧坚定看好中国科技创新企业未来的成长性。尤其是一些真正具有国际竞争力和差异性优势的上市公司，其体系性优势一旦建立便很难被打破，短期波动不改变产业长期投资价值。

4. 风险提示

1. 本报告是基于历史数据进行的客观分析，存在统计错漏导致结果偏差风险；
2. 公募基金市场发展进程不及预期风险；
3. 行业监管政策收紧风险；
4. 国内外经济形势恶化风险；
5. 国内外市场系统性风险；
6. 特别提示：基金过往业绩不代表未来表现；本报告涉及的基金不构成投资建议。

图表目录

图 1: 市场主要指数近一年走势	3
图 2: 市场主要基金指数近一年走势	3
图 3: 普通股票型基金资产配置变化	6
图 4: 偏股混合型基金资产配置变化	7
图 5: 灵活配置型基金资产配置变化	7
图 6: 平衡混合型基金资产配置变化	8
图 7: 各类型基金整体板块配置情况	9
图 8: 普通股票型基金近一年板块配置变化	9
图 9: 偏股混合型基金近一年板块配置变化	9
图 10: 灵活配置型基金近一年板块配置变化	10
图 11: 平衡混合型基金近一年板块配置变化	10
表 1: 规模前十的普通股票型基金一季度回报情况	4
表 2: 规模前十的偏股混合型基金一季度回报情况	4
表 3: 规模前十的灵活配置型基金一季度回报情况	5
表 4: 规模前十的平衡混合型基金一季度回报情况	6
表 5: 普通股票型基金行业配置情况	10
表 6: 偏股混合型基金行业配置情况	11
表 7: 灵活配置型基金行业配置情况	11
表 8: 平衡混合型基金行业配置情况	12
表 9: 各类型基金重仓个股	12
表 10: 头部基金管理人行业配置情况	14
表 11: 具有行业代表性、风格代表性及业绩代表性的基金经理观点	16

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。据此入市，风险自担。

公司声明：

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。编制及撰写本报告的所有分析师或研究人员在此保证，本研究报告中任何关于宏观经济、产业行业、上市公司投资价值等研究对象的观点均如实反映研究分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的价格的建议或询价。我公司及分析研究人员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失及其他影响概不负责。

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。引用本报告必须注明出处“华龙证券”，且不能对本报告作出有悖本意的删除或修改。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的6-12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深300指数

兰州

地址：兰州市城关区东岗西路638号甘肃文化大厦21楼
 邮编：730030
 电话：0931-4635761
 邮箱：hlzqys2021@163.com

北京

地址：北京市西城区金融大街33号通泰大厦B座6层
 邮编：100033

上海

地址：上海市普陀区大渡河路168弄31号703室
 邮编：200000