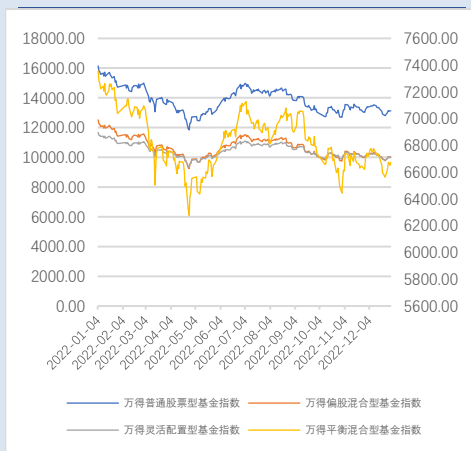


公募基金加仓权益资产，港股配置比例提高

——权益型公募基金 2022 年四季度持仓分析

华龙证券研究所

公募基金走势图



研究员

姓名：陈霖

执业证书编号：S0230521030003

邮箱：hlzqytcj@hlzq.com

姓名：杨晓天

执业证书编号：S0230521030002

邮箱：hlzqyxt@163.com

相关报告

《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》 2022 年 5 月 13 日

请认真阅读文后免责声明

摘要（核心观点）：

- ▶ **四季度持仓分析：**2023 年 1 月底，公募基金四季报全部披露完毕。我们根据公募基金报告，从大类资产、板块、行业、个股及集中度五个方面对权益类公募基金进行了持仓分析。整体来看，权益资产在四季度配置比例有所抬升，其中港股配置比例提高，主板的配置比例下降。从行业角度观察，医药、餐饮、计算机等赛道重回视野，电子电力等前期涨幅较大的行业机构避险情绪较浓。从重仓个股角度分析，个股持仓排名变化不大，值得关注的是优质港股重获机构重视，持仓比例有所提升。从持仓集中度来看，权益类基金的行业集中度整体较高，除灵活配置型基金以外，其他三类基金行业集中度均超过 50%。
- ▶ **重点关注基金经理观点梳理：**机构投资者对 2023 年整体呈乐观情绪，主要基于对经济复苏以及权益市场估值水平持续修复预期。
- ▶ **小结：**公募基金对权益资产的比重有所提升，减持现金，债券的配置比例略有分歧，医药、消费、计算机等赛道或领先于经济复苏的数据，提前在市场反应。优质赛道、成长性赛道或将在 2023 年重回市场视野。
- ▶ **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年四季度权益类公募基金持仓分析.....	3
1.1. 资产配置：普通股票型谨慎乐观，平衡混合型增配债券.....	3
1.2. 板块配置：减配主板，增配港股.....	5
1.3. 行业配置：机构提前布局医药消费，回避涨幅较大行业.....	6
1.4. 个股配置：优质龙头仍受机构青睐.....	11
1.5. 持仓集中度分析：优质赛道集中度高.....	12
2. 重点关注的基金经理观点整理.....	13
3. 小结.....	16
4. 风险提示.....	16

2023 年 1 月底，公募基金四季报全部披露完毕。我们根据公募基金报告，将从大类资产、板块、行业、个股及集中度五个方面对权益类公募基金进行持仓分析。

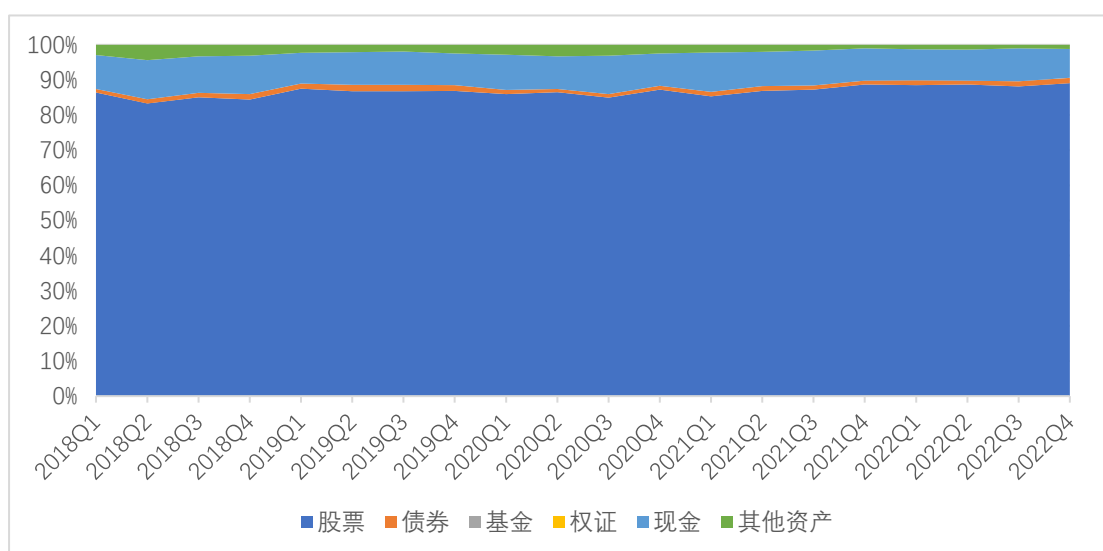
1. 2022 年四季度权益类公募基金持仓分析

本文所指权益型主动管理类基金包括：普通股票型基金、偏股混合型基金，灵活配置型基金、平衡混合型基金。

1.1. 资产配置：普通股票型谨慎乐观，平衡混合型增配债券

1.1.1 普通股票型：股票配置比例升至 89.09%，为近五年来最高水平。同时，进一步降低了现金的配置比例。

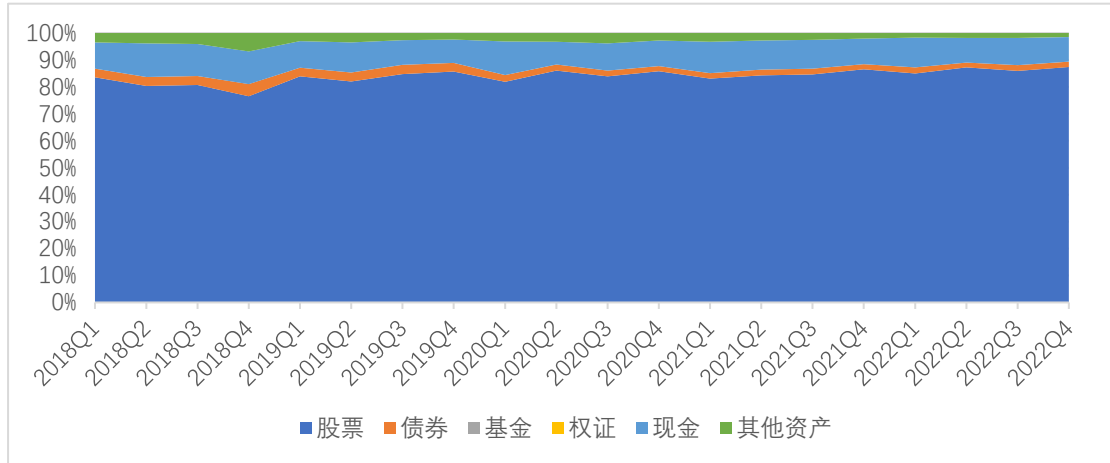
图 1：普通股票型基金资产配置变化



资料来源：Wind，华龙证券研究所

1.1.2 偏股混合型：股票配置比例从第三季度的 85.94% 提高至 87.41%，债券、现金等其他大类资产的配置比例均有不同程度的下降。

图 2：偏股混合型基金资产配置变化

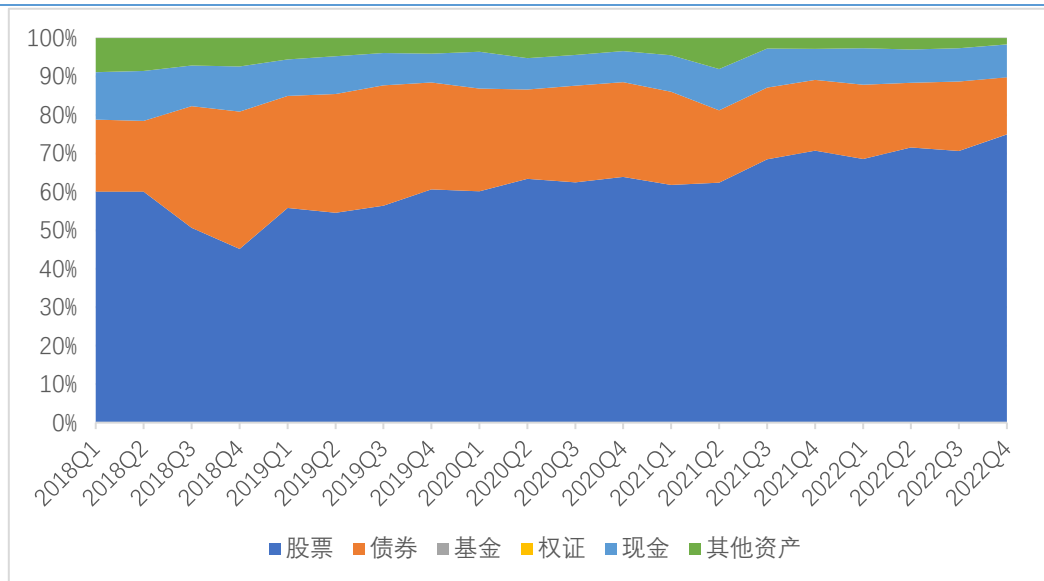


资料来源: Wind, 华龙证券研究所

;

1.1.3 灵活配置型: 与其他权益型基金相较, 灵活配置型基金的仓位调整更灵活。四季度股票仓位持续提升, 债券配置比例收窄。

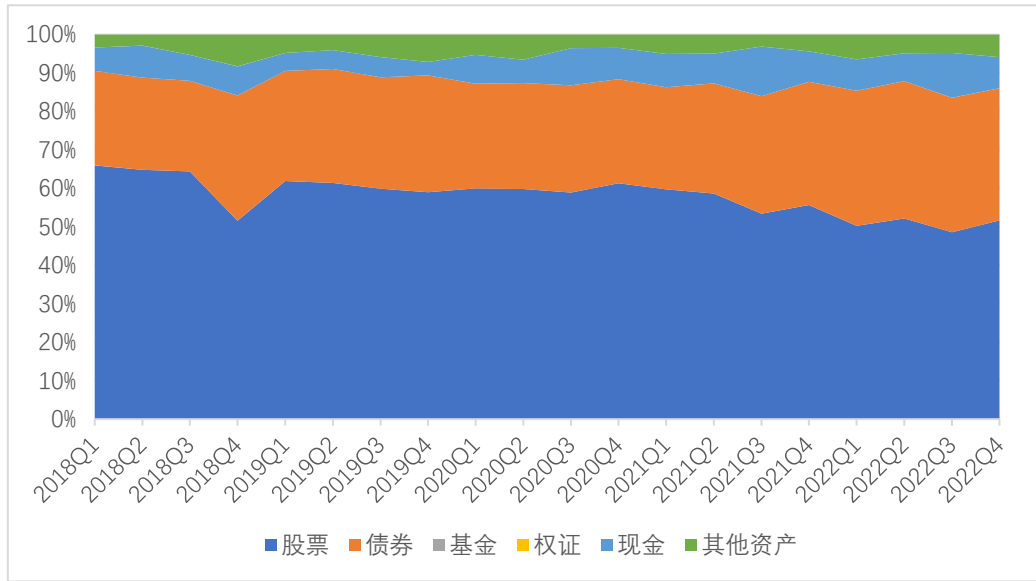
图3: 灵活配置型基金资产配置变化



资料来源: Wind, 华龙证券研究所

1.1.4 平衡混合型: 平衡混合型配置比例相对稳健, 债券配置比例变化不大, 股票配置比例超过50%。

图4: 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

1.2. 板块配置：减配主板，增配港股

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。通过分析各板块，其中权益仓位更重的普通股票型和偏股混合型基金的港股配置比例显著提升，主板配置比例降至60%左右。

图 5: 普通股票型基金板块配置变化

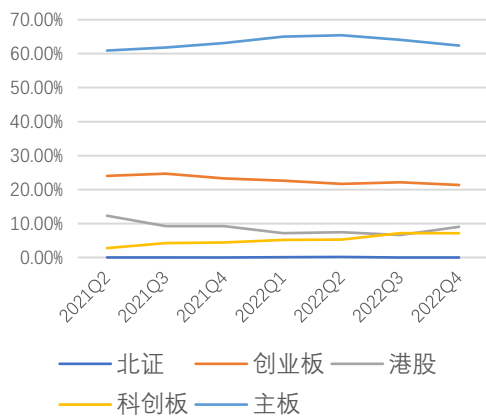
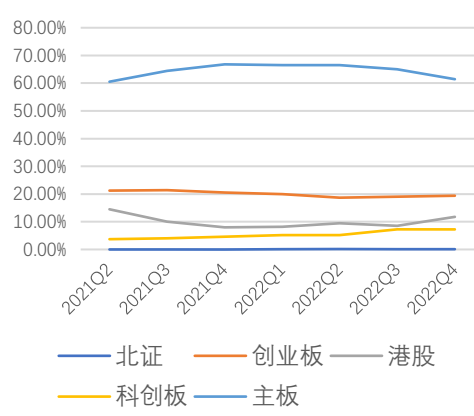


图 6: 偏股混合型基金板块配置变化

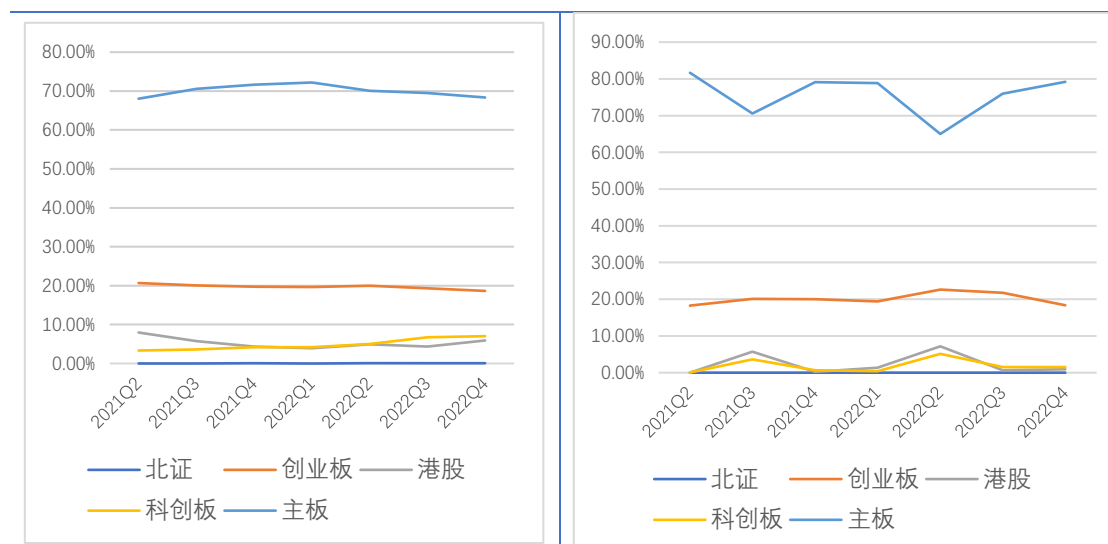


资料来源：Wind，华龙证券研究所

灵活配置型与平衡混合型基金港股配置比例略有抬升，平衡混合型基金主板配置比例走阔。

图 7: 灵活配置型基金板块配置变化

图 8: 平衡混合型基金板块配置变化



资料来源：Wind，华龙证券研究所

1.3. 行业配置：机构提前布局医药消费，回避涨幅较大行业

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减配的行业略有差异。

1.3.1 普通股票型基金：增配医药消费，减配电子电力

配置比例相对较高的行业包括：电力设备、医药生物、食品饮料、电子和汽车。从变动趋势来看，显著增配的行业包括：医药生物、食品饮料、计算机和传媒，减配较明显的行业包括：电力设备、电子、有色、银行和家用电器。

表 1：普通股票型基金行业配置情况

SW一级	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	近一年配置比例变动趋势
	配置比例	配置比例	配置比例	配置比例	
电力设备	21.85%	22.91%	20.83%	19.52%	
医药生物	16.35%	15.62%	14.92%	17.58%	
食品饮料	10.91%	13.54%	14.06%	14.30%	
电子	7.54%	6.06%	6.75%	6.11%	
汽车	3.75%	5.10%	4.67%	4.78%	
计算机	3.51%	3.06%	3.53%	4.62%	
有色金属	5.27%	5.77%	5.28%	4.20%	
传媒	1.66%	1.30%	1.10%	2.23%	
国防军工	2.11%	1.97%	2.75%	2.22%	
银行	4.04%	2.11%	2.64%	1.97%	
家用电器	2.39%	2.10%	2.34%	1.96%	
基础化工	2.82%	2.77%	1.90%	1.94%	
机械设备	1.67%	1.82%	2.05%	1.91%	
交通运输	0.96%	1.31%	1.69%	1.87%	
公用事业	2.11%	1.37%	1.46%	1.80%	
社会服务	0.97%	1.63%	1.70%	1.69%	
农林牧渔	1.86%	1.50%	1.94%	1.63%	
通信	1.30%	1.13%	1.67%	1.36%	
房地产	1.44%	1.51%	1.55%	1.28%	
石油石化	1.32%	0.87%	1.03%	1.06%	
纺织服饰	0.53%	0.95%	0.88%	1.01%	
非银金融	1.21%	1.04%	0.71%	0.93%	
建筑装饰	0.53%	0.51%	0.72%	0.81%	
商贸零售	0.27%	0.42%	0.59%	0.67%	
轻工制造	0.80%	0.79%	0.67%	0.64%	
美容护理	0.35%	0.48%	0.72%	0.59%	
煤炭	0.62%	0.63%	1.13%	0.52%	
建筑材料	0.75%	0.63%	0.30%	0.35%	
环保	0.38%	0.28%	0.24%	0.23%	
钢铁	0.73%	0.83%	0.15%	0.20%	
综合	0.00%	0.00%	0.01%	0.02%	

资料来源：Wind，华龙证券研究所

1.3.2 偏股混合型基金：增配医药计算机，减配电子电力

配置比例相对较高的行业包括：食品饮料、电力设备、医药生物、电子和计算机。从变动趋势来看，显著增配的行

业包括：医药生物、计算机、传媒和机械设备，减配较明显的行业包括：电力设备、电子、有色等行业。

表 2：偏股混合型基金行业配置情况

SW一级	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	近一年配置比例 变动趋势
	配置比例	配置比例	配置比例	配置比例	
食品饮料	13.98%	17.04%	17.45%	16.53%	
电力设备	15.11%	16.49%	15.78%	14.36%	
医药生物	12.57%	10.95%	9.56%	11.58%	
电子	11.71%	9.73%	9.47%	8.78%	
计算机	3.67%	2.45%	2.75%	3.88%	
国防军工	3.01%	2.90%	3.98%	3.66%	
有色金属	3.83%	4.44%	4.68%	3.62%	
基础化工	3.38%	3.43%	3.22%	3.34%	
汽车	2.38%	3.80%	3.55%	3.27%	
银行	4.33%	2.91%	3.02%	3.21%	
传媒	2.57%	2.13%	1.53%	3.14%	
社会服务	2.04%	2.92%	2.61%	3.01%	
交通运输	1.50%	1.96%	2.80%	2.58%	
机械设备	1.73%	1.63%	2.05%	2.55%	
房地产	2.44%	1.83%	2.47%	1.93%	
商贸零售	1.17%	1.65%	1.83%	1.73%	
非银金融	1.86%	1.95%	1.08%	1.71%	
家用电器	1.55%	1.68%	1.81%	1.47%	
农林牧渔	2.07%	1.39%	1.59%	1.43%	
通信	1.63%	1.32%	1.65%	1.26%	
石油石化	1.15%	1.30%	1.42%	1.20%	
轻工制造	0.78%	0.85%	0.63%	0.94%	
公用事业	0.93%	0.52%	0.72%	0.87%	
美容护理	0.47%	0.82%	0.89%	0.86%	
纺织服饰	0.69%	0.85%	0.77%	0.86%	
建筑材料	1.15%	1.07%	0.53%	0.74%	
煤炭	0.96%	0.67%	1.18%	0.50%	
建筑装饰	0.60%	0.44%	0.44%	0.41%	
钢铁	0.50%	0.70%	0.34%	0.29%	
环保	0.22%	0.17%	0.21%	0.28%	
综合	0.01%	0.00%	0.01%	0.01%	

资料来源：Wind，华龙证券研究所

1.3.3 灵活配置型基金：增配医药计算机，减配电力食品饮料

配置比例相对较高的行业包括：电力设备、食品饮料、医药生物、电子和国防军工。从变动趋势来看，显著增配的行业包括：医药生物、计算机、基础化工、交通运输和机械设备，减配较明显的行业包括：电力设备、食品饮料、电子和有色。

表 3：灵活配置型基金行业配置情况

sw一级	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	近一年配置比例变动趋势
	配置比例	配置比例	配置比例	配置比例	
电力设备	20.59%	22.29%	20.38%	18.33%	
食品饮料	8.59%	10.38%	9.95%	9.57%	
医药生物	7.93%	6.48%	6.43%	8.05%	
电子	9.77%	7.61%	7.27%	7.22%	
国防军工	4.97%	5.22%	6.20%	5.74%	
有色金属	4.25%	5.04%	5.22%	4.61%	
房地产	4.48%	3.64%	4.81%	4.56%	
汽车	3.02%	4.34%	4.57%	4.23%	
计算机	3.56%	2.69%	3.02%	4.10%	
基础化工	3.66%	3.78%	3.87%	3.95%	
交通运输	1.98%	2.14%	2.99%	3.12%	
机械设备	1.84%	1.83%	1.94%	2.42%	
非银金融	2.55%	3.17%	2.01%	2.40%	
传媒	2.24%	2.42%	1.65%	2.34%	
银行	2.58%	1.85%	1.89%	2.14%	
社会服务	1.42%	1.78%	1.49%	1.92%	
家用电器	1.88%	1.60%	2.19%	1.90%	
煤炭	1.54%	1.78%	2.59%	1.59%	
公用事业	1.94%	1.16%	1.36%	1.55%	
农林牧渔	2.57%	1.75%	1.99%	1.52%	
建筑材料	1.43%	1.37%	0.79%	1.44%	
商贸零售	1.05%	1.47%	1.33%	1.40%	
通信	1.43%	1.49%	1.81%	1.19%	
轻工制造	0.89%	0.91%	0.72%	0.97%	
石油石化	0.90%	1.06%	1.24%	0.86%	
美容护理	0.30%	0.47%	0.51%	0.73%	
纺织服饰	0.66%	0.62%	0.51%	0.72%	
建筑装饰	1.09%	0.76%	0.73%	0.71%	
钢铁	0.63%	0.69%	0.24%	0.38%	
环保	0.26%	0.22%	0.28%	0.32%	
综合	0.00%	0.00%	0.02%	0.02%	

资料来源：Wind，华龙证券研究所

1.3.4 平衡混合型基金：增配银行食饮，减配交运医药
 配置比例相对较高的行业包括：交通运输、食品饮料、公用事业、银行和轻工。从变动趋势来看，显著增配的行业包括：食品饮料、银行、轻工制造和纺织服饰，减配较明显的行业包括：交通运输、公用事业、医药生物和电力设备等。

表 4：平衡混合型基金行业配置情况

sw一级	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	近一年配置比例变动趋势
	配置比例	配置比例	配置比例	配置比例	
交通运输	18.20%	19.04%	18.65%	17.43%	
食品饮料	6.17%	9.73%	10.53%	11.64%	
公用事业	13.20%	11.19%	11.30%	10.73%	
银行	2.66%	4.63%	6.90%	9.13%	
轻工制造	6.78%	7.48%	6.88%	8.41%	
电子	9.14%	6.81%	6.93%	7.68%	
纺织服饰	3.47%	4.03%	5.12%	6.04%	
医药生物	8.58%	8.52%	9.21%	5.86%	
社会服务	3.40%	3.67%	3.74%	4.23%	
电力设备	2.87%	4.30%	6.34%	3.60%	
汽车	0.62%	0.26%	0.76%	3.24%	
石油石化	2.93%	3.10%	3.60%	2.68%	
传媒	4.25%	4.25%	2.16%	2.58%	
煤炭	1.51%	2.11%	2.26%	1.65%	
计算机	2.51%	0.70%	0.54%	1.41%	
机械设备	0.81%	2.65%	0.88%	1.03%	
有色金属	9.07%	5.02%	1.32%	0.60%	
环保	0.61%	0.57%	0.62%	0.57%	
国防军工	0.52%	0.13%	0.36%	0.34%	
农林牧渔	0.19%	0.21%	0.25%	0.23%	
建筑材料	0.31%	0.28%	0.21%	0.22%	
商贸零售	0.17%	0.37%	0.18%	0.22%	
家用电器	0.37%	0.10%	0.52%	0.17%	
通信	0.18%	0.34%	0.41%	0.15%	
非银金融	0.09%	0.08%	0.11%	0.11%	
基础化工	0.68%	0.16%	0.06%	0.04%	
建筑装饰	0.05%	0.04%	0.00%	0.01%	
房地产	0.64%	0.23%	0.18%	0.00%	
钢铁	0.02%	0.00%	0.00%	0.00%	

资料来源：Wind，华龙证券研究所

整体来看，除平衡混合型以外，其他类型的权益类基金的行业配置都在四季度选择了增配医药和消费以及计算机，减配了前期涨幅相对较大的电子电力有色等行业。四季度受疫情政策变化以及经济复苏预期，医药与消费以及周期性较强的计算机受益相对显著，机构均在四季度提前布局。

1.4. 个股配置：优质龙头仍受机构青睐

我们对各类型基金持仓市值最高的前十只个股进行了统计，可以从下表看出，各类型重仓的个股仍集中在领先赛道的行业龙头上。值得关注的是，质优港股如腾讯控股、美团-w 持仓占比提升。

表 5：各类型基金前十大重仓个股

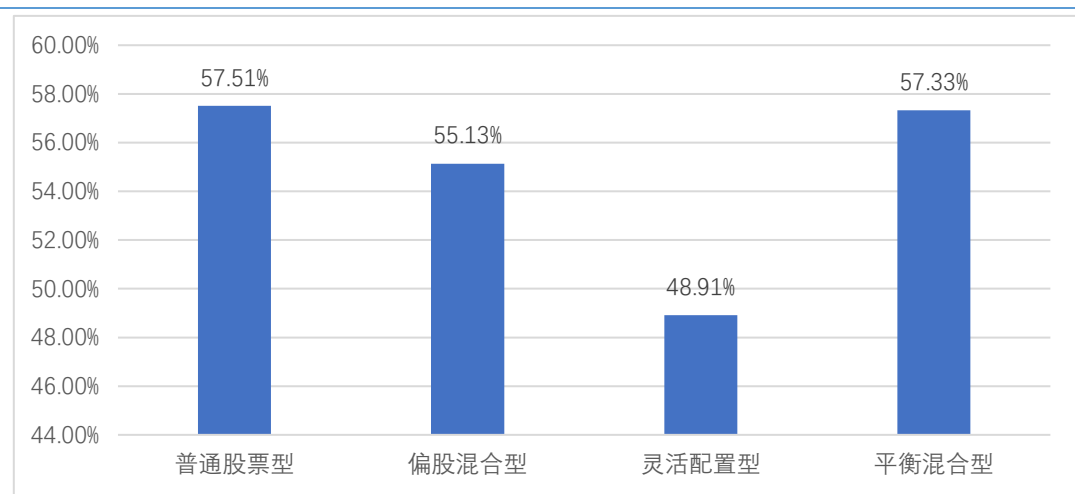
普通混合型		偏股混合型		灵活配置型		平衡混合型	
代码	名称	代码	名称	代码	名称	代码	名称
300750.SZ	宁德时代	600519.SH	贵州茅台	600519.SH	贵州茅台	603833.SH	欧派家居
600519.SH	贵州茅台	300750.SZ	宁德时代	300750.SZ	宁德时代	300408.SZ	三环集团
000858.SZ	五粮液	000568.SZ	泸州老窖	600048.SH	保利发展	605499.SH	东鹏饮料
603259.SH	药明康德	000858.SZ	五粮液	300014.SZ	亿纬锂能	600115.SH	中国东航
000568.SZ	泸州老窖	0700.HK	腾讯控股	300274.SZ	阳光电源	601111.SH	中国国航
300015.SZ	爱尔眼科	3690.HK	美团-W	002594.SZ	比亚迪	603885.SH	吉祥航空
300014.SZ	亿纬锂能	603259.SH	药明康德	000002.SZ	万科 A	600519.SH	贵州茅台
600809.SH	山西汾酒	300760.SZ	迈瑞医疗	000568.SZ	泸州老窖	300012.SZ	华测检测
0700.HK	腾讯控股	600809.SH	山西汾酒	000858.SZ	五粮液	002832.SZ	比音勒芬
300274.SZ	阳光电源	601888.SH	中国中免	0700.HK	腾讯控股	600011.SH	华能国际

资料来源：Wind，华龙证券研究所

1.5. 持仓集中度分析：优质赛道集中度高

1.5.1 行业持仓集中度：我们根据各类型基金持仓总市值排序，市值前五的行业总市值占比越高，行业集中度越高，反之则反。从统计结果来看，除灵活配置型以外，其他三类基金的行业集中度均在50%以上，相对较高。

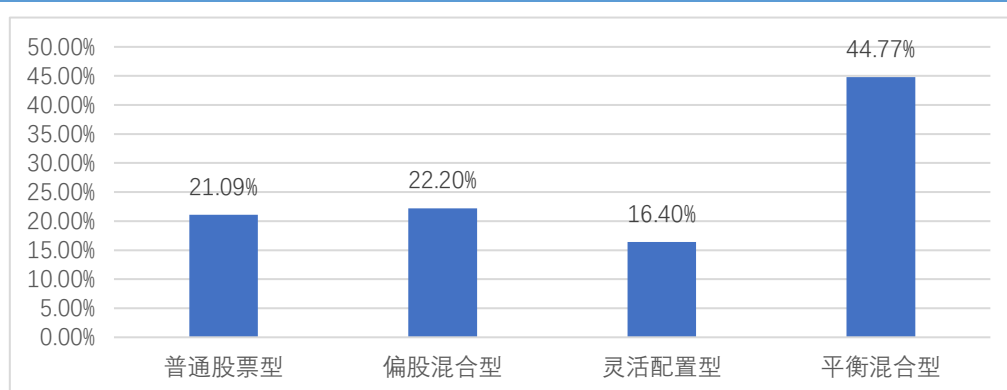
图 9：各类型基金行业持仓集中度



资料来源：Wind，华龙证券研究所

1.5.2 重仓个股集中度：我们按照基金投资类型分别统计了重仓股的集中度。其中持仓前十占比最低的是灵活配置型基金，最高的是平衡混合型基金。

图 10：各类型基金重仓个股集中度



资料来源：Wind，华龙证券研究所

2. 重点关注的基金经理观点整理

我们选择了市场较为关注的 17 位基金经理，对其投资观点进行了整理和提炼。

表 6: 重点关注基金经理观点总结

基金经理	代表基金	代表基金四季度涨跌幅 (22Q4,%)	2022Q4 观点总结
丘栋荣	中庚价值领航	3.67	A 股整体的估值水平在各类指标上均处于周期性的低点区域，一般在此估值水平上对应着系统性的机会，机会大于风险。而进一步从结构上看，当前仅有大盘成长一类的股票还处于中性以上的水平，其他类型的风格基本处于低估值区域，从大盘股到小盘股，从价值股到成长股，均有较好的布局机会。港股四季度 V 型反弹，但各个估值维度基本处于历史 20% 分位以内，长期仍具有较高的吸引力，我们保持系统性机会的判断，继续战略性配置。
张坤	易方达蓝筹精选	6.00	展望未来，随着新冠病毒回归乙类传染病管理，疫情防控对于经济的影响程度将大幅降低；地产行业经过了 2022 年销售的下滑后，销量与行业长期可持续销量的差距得以缩小，并且相关政策也有望避免地产行业过快下滑引发的系统性风险中央经济工作会议直接回应了市场的担忧，提振了市场的信心。我们认为，相比 2022 年，这三个方面的宏观风险因素在 2023 年都得到了相当的改观，这也为我们自下而上选择优质公司提供了更加平稳的环境。此外，我们认为不少优质企业的内在价值在 2022 年有了一定幅度的提升，但股票价格却有所下跌这种价值和价格的反向运动为长期投资者提供了更好的赔率。
傅友兴	广发稳健增长 A	3.43	疫情防控政策在四季度发生重大调整，市场就经济重启及复苏的方向达成共识，社会服务、美容护理商贸等相关行业股票提前抢跑，四季度涨幅好于股指。从估值看，目前 A 股金融地产板块市净率为 0.62 倍，处于历史最低水平，非金融地产板块的市净率为 2.13 倍，位于过去十年较低的区域。从基本面看，疫后经济活动的恢复成为确定的方向，但疫情的冲击持续多久、居民消费信心能否较快扭转等仍有不确定性。迈过熊市跌的 2022 年 023 年将有望买现熊牛转换，市场的天平逐步从风险转向机遇。
谢治宇	兴全合润	3.16	本基金仍将以追求长期收益为主要目标，持续关注行业景气度、公司的发展空间、商业模式、核心竞争力、企业家精神等影响公司长期投资价值的因素，平衡好短期股价波动和公司长期投资价值之间的矛盾，以较长视角继续寻找和持有具有良好投资性价比的公司，期望获取稳健的投资回报。
周蔚文	中欧新蓝筹 A	-1.10-	我们在四季度逐步加大了权益投资的配置比例，增配了直接受益于防疫政策优化、预期行业需求会有阶段性井喷的休闲服务、交通运输板块，降低了部分景气度持续性存疑的电力设备行业和短期反弹幅度较大且估值较高的食品饮料行业的配置。

杨锐文	景顺长城环保优势	-5.91-	<p>当下的主线是经济从收缩走向复苏，所以，复苏带来的各种机会占据主角地位。但是，从长期来看，全球化的进程已遭到破坏，未来的增量机会依然是变少，更多或许是存量结构调整的机会。比较明确的机会可以归纳为三类：一、安全。安全包括国家安全（军工）、能源安全（传统能源、风光车储等）、粮食安全和产业安全（芯片、软件、新材料等自主可控）等。二、存量结构的变化。增量机会在变少，存量的变化将是主轴，例如燃油车向新能源车的转变，消费升级与消费降级同时发生，欧洲产业往中美迁移等。三、新技术新方向的星星之火，这包括了AR/VR、机器人、元宇宙等。这里之所以认为是星星之火主要还是这些新技术和新方向都处于非常早期，短期内还看不到行业大爆发的可能性。我们会努力把握一些阶段性复苏的机会，但是，我们大部分的投资依然会集中于长期的机会。</p>
刘彦春	景顺长城新兴成长 A	2.73	<p>我们认为股票市场有望迎来新一轮上行周期。2022 年困扰市场的因素主要有美联储引领下的全球货币紧缩、国内受到新冠疫情冲击、地缘政治冲突带来的市场风险偏好下降，而这些因素在四季度均出现逆转，资产定价面临重估。新冠病毒毒性降低后，及时调整防疫政策使得经济发展前景变得清晰。只要外部环境正常化，凭借中国人民的勤劳和智慧，没有什么困难不能被克服。我国经济长远发展的不确定性已经显著降低，影响股票定价的最大风险逐步解除，权益市场估值水平将迎来持续修复，近期的估值回升远远没有到位。危机正在过去，大宗商品价格也将回落到合理水平，成本下降将有助于我国中游和下游企业盈利扩张。海外景气下滑，国内触底回升，我们预期人民币将进入升值周期，中国资产相对吸引力大幅提升，外资回流值得期待。</p>
刘格菘	广发双擎升级 A	-7.63-	<p>我们对 2023 年的市场表现持乐观态度，疫情对市场的扰动影响逐渐减弱，生活回归正常化，居民出行、企业生产都会逐渐回归到正常状态，预计 2023 年的经济增速与 2022 年相比也会出现明显提升。高端制造业资产经历一年的下跌，估值已经回到历史较低百分位，随着生产、生活的正常化，制造业资产的表现也值得期待。我们对本产品持仓比例最重的光伏、储能方向相对乐观。2022 年底，光伏上游硅料价格明显下跌，产业链价格的下行，使得国内装机需求可能会重回高增速区间，海外需求预计会依然保持较高成长。</p>
冯明远	信澳新能源产业	-6.00-	<p>展望 2023 年，我们正位于长期牛市的起点，随着疫情第一波高峰期的阶段性落幕，国内经济有望逐步复苏，整体市场环境有望出现好转。整体投资方向上，我们仍然坚持自下而上的选股思路，在科技、新能源等新兴领域寻找投资机会，与优秀的企业共同成长和进步。</p>
崔宸龙	前海开源新经济 A	-5.88-	<p>光伏逐步摆脱了上游硅料的产能瓶颈限制，硅料价格出现了大幅下跌，供给量实现快速增长，在未来一段比较长的时间内，硅料供给预计将会保持充裕，这对于光伏的生产量有极大的帮助。行业将会迎来出货量的快速增长，在各种新技术的加持下，光伏发电效率将会快速提升，整个社会的绿电转型进程将会更加顺利。锂电池方面，虽然市场依然担忧 2023 年国内的销量增速，但是我们看到越来越多的车企加速拥抱新能源汽车，消费者的选择更多。新能源车相对于传统燃油车的竞争力进一步增强。同时储能市场将会继续保持爆发态势，国内和海外的大型储能将会爆发增长，欧美等海外国家的户用储能大概率保持高速增长，这些应用都会保持对于锂电池需求的增长。绿电运营商受益于上述的光伏和锂电成本降低和效率提升，对于电站的投资成本会逐步下降，回报率进入上行周期。预计上述三个主要看好的方向将会在 2023 年继续保持盈利增长，行业规模快速扩大。</p>

朱少醒	富国天惠精选成长 A	-0.09-	当下权益市场处在较好的风险收益区间。放在更长的时间维度，我们相信现在所面临的重重困难终将找到解决的出路。投资者当前选择承受市场波动对应的预期回报水平的是相当合适的。未来我们依然会致力于在优质股票里寻找价值，去翻更多的“石头”。我们并不具备精确预测市场短期趋势的可靠能力，而把精力集中在耐心收集具有远大前景的优秀公司，等待公司自身创造价值的实现和市场情绪在未来某个时点的周期性回归。
萧楠	易方达瑞恒	-13.10-	未来较长一段时间，宏观经济将沿着两条主线交替演进：一条是国内宏观经济的复苏，一条是美元加息周期逐步走向终点。这意味着对于内需和美元相对敏感的品种将会具备较高的配置价值。因此我们在四季度也逐步沿着这两条主线，调整了我们的持仓结构。我们增持了焦煤，减持了动力煤，并增持了对经济敏感的铜、铝等板块。同时，我们优化了偏后周期的消费品的配置，更多地配置在对宏观经济弹性较强的品种上。
赵蓓	工银瑞信医疗保健行业	7.26	我们认为 2023 年医药消费需求在正常就医场景恢复正常以及异地就医恢复的情况下，整体行业会呈现较好的复苏态势，我们看好相关的消费医疗/严肃医疗等需求。创新药及产业链在经历了充分的调整后，估值性价比较为突出。创新药政策的调整是一场行业的供给侧改革，利好龙头创新药企，另外预计 2023 年会进入中国创新药企出海的高潮，也看好相关企业的投资机会。我们的投资策略是选择顺应产业发展方向的细分领域，通过自上而下判断与自下而上选股相结合的策略，坚持深入研究、长期持股。
葛兰	中欧医疗健康 A	5.52	展望 23 年 1 季度，随着疫情对于行业的扰动逐步减弱，相关公司将会回到长期增长的趋势中。医药行业的长期增长逻辑没有发生根本性的变化。创新依然是行业成长的最为重要的驱动力。经过多年的洗礼，国内创新企业整体研发管线布局更加理性，资源向差异化方向倾斜，甚至有全球竞争力的创新品种诞生，国内多家企业将不同阶段创新药的部分权益授权给海外企业，也在一定程度上体现了国内企业创新的价值。整体而言，短期市场波动难以避免，但中长期而言，我们继续看好医药生物板块的配置价值，我们也将继续努力为持有人创造长期投资回报。
黄海	万家精选 A	-10.99-	我们认为中国宏观经济将进入弱复苏的过程，A 股呈现“强预期、弱现实”的态势，当前的估值仍需震荡整固。随着稳增长政策的累积效果逐步显现，下半年或迎来业绩和估值双升的行情。当下我们认为在稳增长的闯关期，上游能源股以其高分红、高确定性、低估值、低负债的特征仍是目前攻守兼备的稀缺资产，我们将继续重仓持有。同时我们也将积极寻找与经济复苏相关的低估值的中游行业的投资机会。
林英睿	广发睿毅领先 A	8.58	回望 2022 年，组合获得超额收益的本质是主要矛盾方向上的判断正确：市场更习惯于线性递推，我们倾向于去思考硬约束条件的边界。虽说“应然不来自于实然”，但在 2022 年产生超额收益还是有运气成分。报告期内，按照计划将股票仓位加到基金合同规定的上限，结构上变化不大。展望 2023 年，组合很难再度获得类似方向判断上的超额收益，大家观点的不同可能主要体现在节奏和力度上。因此我们提醒持有人在未来要降低对超额收益的期待。但在负债端流动性允许的情况下，持有人应该对权益市场更为积极，对未来两年的预期收益率保持乐观。

周海栋	华商盛世成长	6.55	2022 年四季度，市场走势先抑后扬，其中十月份市场延续了三季度以来的下跌，进入十一月份市场在一系列政策面因素明朗后开始反弹。结构上，受益防控政策优化的社服、计算机、传媒等行业表现靠前，而煤炭、石油石化、新能源等新老能源方向表现偏弱。本季度本基金持仓变化不大，均衡配置价值和成长，其中价值方向以有色、化工、交运等为主，成长方向以计算机、电力设备、医药为主。
-----	--------	------	--

资料来源：Wind，华龙证券研究所

3. 小结

通过分析权益型基金持仓变化及梳理重点关注基金经理观点，可以发现，机构投资者对 23 年整体呈乐观情绪，主要基于对经济复苏预期以及权益市场估值水平持续修复预期。从资产配置的变化来看，公募基金对权益资产的比重有所提升，减持现金，债券的配置比例略有分歧，但债券作为相对安全的底层资产，即使持仓比例有变化，也是在相对安全的范围内，小幅波动。也从侧面印证了大部分机构对四季度债市波动的态度，更多的是一种情绪性的、短期的调整。从行业配置角度来看，医药、消费、计算机等赛道或领先于经济复苏的数据，提前在市场反应。优质赛道、成长性赛道或将在 2023 年重回市场视野。

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。

图目录

图 1: 普通股票型基金资产配置变化	3
图 2: 偏股混合型基金资产配置变化	3
图 3: 灵活配置型基金资产配置变化	4
图 4: 平衡混合型基金资产配置变化	4
图 5: 普通股票型基金近一年板块配置变化	5
图 6: 偏股混合型基金近一年板块配置变化	5
图 7: 灵活配置型基金近一年板块配置变化	5
图 8: 平衡混合型基金近一年板块配置变化	5
图 9: 各类型基金行业持仓集中度	12
图 10: 各类型基金重仓个股集中度	12

表目录

表 1: 普通股票型基金行业配置情况	7
表 2: 偏股混合型基金行业配置情况	8
表 3: 灵活配置型基金行业配置情况	9
表 4: 平衡混合型基金行业配置情况	10
表 5: 各类型基金重仓个股	11
表 6: 重点关注基金经理观点总结	13

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