

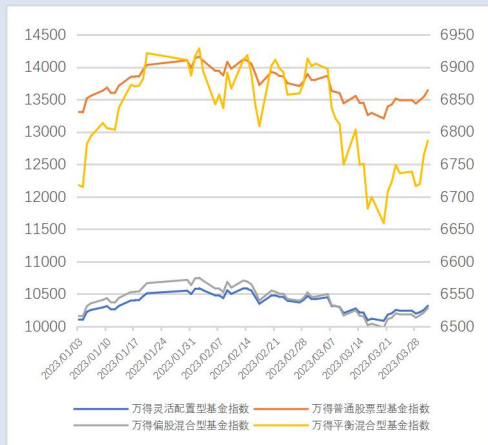


市场风险偏好增强，行情结构性特性明显

——权益类公募基金 2023 年一季度持仓分析

华龙证券研究所

公募基金走势图



研究员：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

相关阅读

2023.02.09 《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》

2022.05.13 《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》

请认真阅读文后免责条款

摘要（核心观点）：

- **研究维度：**我们分别从五个维度对 2023 年一季度权益类基金的持仓展开讨论和研究，主要包括：大类资产配置比例、板块配置比例、行业配置、个股配置以及集中度分析。旨在通过剖析公募基金过去的持仓，来解构机构对市场未来的看法及观点，力求做到察古观今。
- **大类资产配置：**权益资产配置比例持续增加，市场风险偏好进一步提升。
- **板块配置：**普通股票型及灵活配置型基金小幅增仓主板，各类型基金均不同程度减持创业板。
- **行业配置：**基金普遍增仓 TMT 行业，减配电子电力。
- **个股配置：**市值仍集中于餐饮、医药和制造的龙头企业。
- **持仓集中度分析：**行业集中度涨跌不一，个股集中度变化不大。
- **结论：**结合市场一季度走势，公募基金持续增仓权益资产，体现机构对大类资产有较强的配置能力；板块配置的变动比例相对平缓，基金投资风格较为稳定；行业配置方面，四类基金集体增仓 TMT，机构调仓和择时能力较强；个股配置方面，大市值的股票仍受基金青睐，公募基金当季增仓标的应持续关注和跟踪；偏股型基金的行业集中度持续增加，说明市场仍然是结构性行情。
- **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。

内 容 目 录

1. 各类型基金 2023 年一季度业绩表现	3
2. 大类资产配置：权益资产配置比例持续增加，市场风险偏好进一步提升 . 3	
2.1. 普通股票型：债券与股票配置比例齐升，现金资产的配置比例下降。 4	
2.2. 偏股混合型：股票的配置比例连续三个季度提升。	4
2.3. 灵活配置型：灵活配置型基金仓位调整相对灵活。	5
2.4. 平衡混合型：大类配置比例变动幅度不大，权益仓位略有增加。	5
2.5. 小结	6
3. 板块配置：普通股票型及灵活配置型基金小幅增仓主板，各类型基金均不同程度减持创业板	6
3.1. 各板块一季度市场表现：涨跌不一，创业板领涨	6
3.2. 各类型基金板块配置比例及变动情况	6
3.3. 小结	7
4. 行业配置：基金普遍增仓 TMT 行业，减配电子电力	7
4.1. 申万一级行业一季度市场表现	8
4.2. 普通股票型基金：增配 TMT，减配电力汽车	9
4.3. 偏股混合型基金：增配 TMT，减配电子电力	10
4.4. 灵活配置型基金：增配 TMT，减配电力军工	11
4.5. 平衡混合型基金：增配医药计算机，减配电子电力	12
4.6. 小结	14
5. 个股配置：市值仍集中于餐饮、医药和制造的龙头企业	14
5.1. 按持仓市值排序：仍集中于餐饮、制造等行业龙头	14
5.2. 持仓变动数量排序：配置相对分散，“中字头”获青睐	15
5.3. 小结	16
6. 持仓集中度分析：行业集中度涨跌不一，个股集中度变化不大	16
6.1. 行业持仓集中度：更偏重权益资产的基金行业集中度有所提升	16
6.2. 重仓个股集中度：整体变动幅度不大	17
6.3. 小结	18
7. 综合分析	18
8. 风险提示	18

本文研究样本为权益型主动管理类基金。主要包括：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。我们将分别从五个维度对 2023 年一季度权益类基金的持仓展开讨论和研究，主要包括：大类资产配置比例、板块配置比例、行业配置、个股配置以及集中度分析。旨在通过剖析公募基金过去的持仓，来解构机构对市场未来的看法及观点，力求做到察古观今。

1. 各类型基金 2023 年一季度业绩表现

2023 年一季度，权益类基金整体录得正收益。与沪深 300（000300.SH）相较，各类型基金平均收益均未跑赢指数。从业绩评价指标来看，各类型基金 23Q1 业绩表现超越基准的数量不及半数。权益类基金一季度绝对表现及相对表现均差强人意。

图 1：各类型基金 23Q1 整体业绩表现

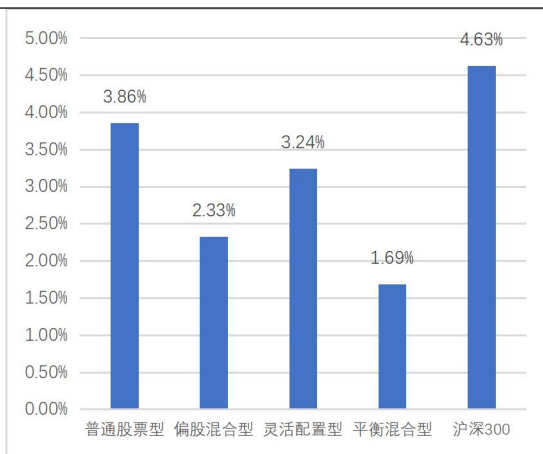
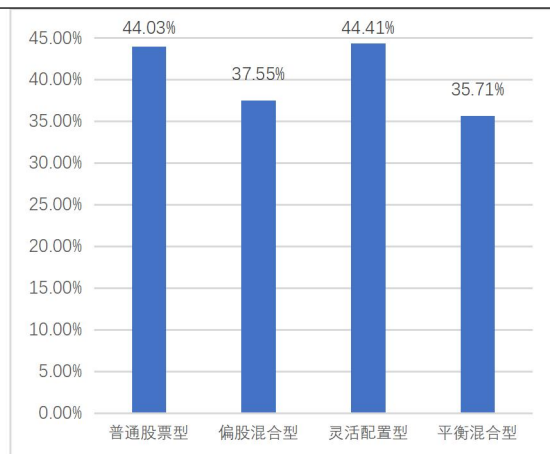


图 2：各类型基金跑赢基准数量占比

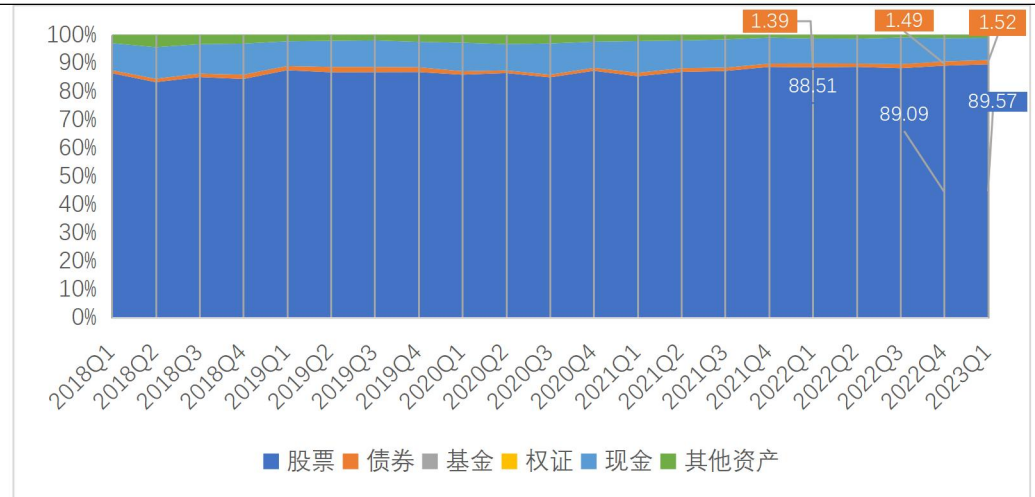


数据来源：Wind, 华龙证券研究所

2. 大类资产配置：权益资产配置比例持续增加，市场风险偏好进一步提升

2.1. 普通股票型：23Q1 权益仓位提升至 89.57%，同比增幅 0.48%，环比增幅 1.06%。债券仓位同比增幅 0.13%，环比增幅 0.03%。债券与股票配置比例齐升，现金资产的配置比例下降至 7.83%，为 2018 年以来最低。

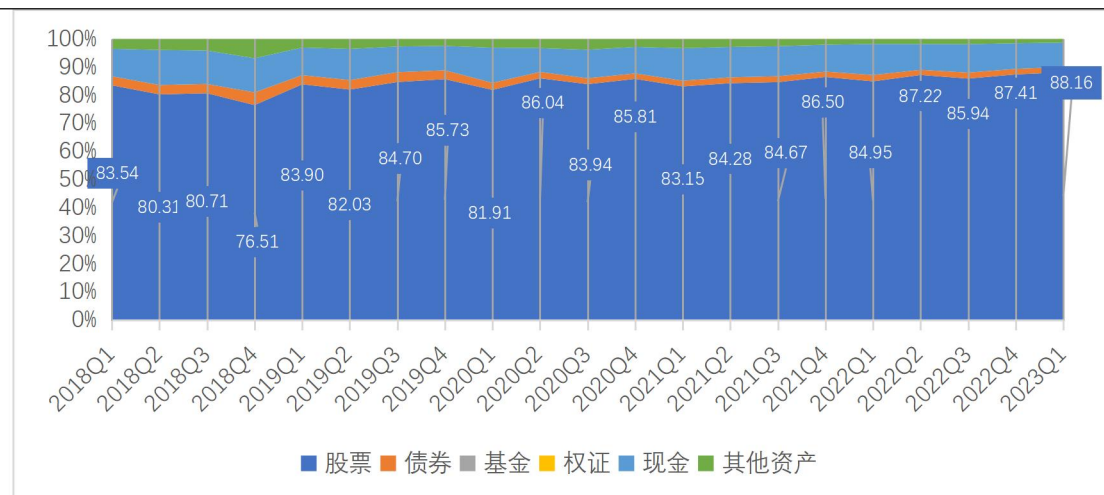
图 3：普通股票型基金资产配置变化 (%)



数据来源：Wind, 华龙证券研究所

2.2. 偏股混合型：股票的配置比例连续三个季度提升。从 85.94%提升至 88.16%，创 2018 年以来新高，市场风险偏好显著增强。

图 4：偏股混合型基金资产配置变化 (%)

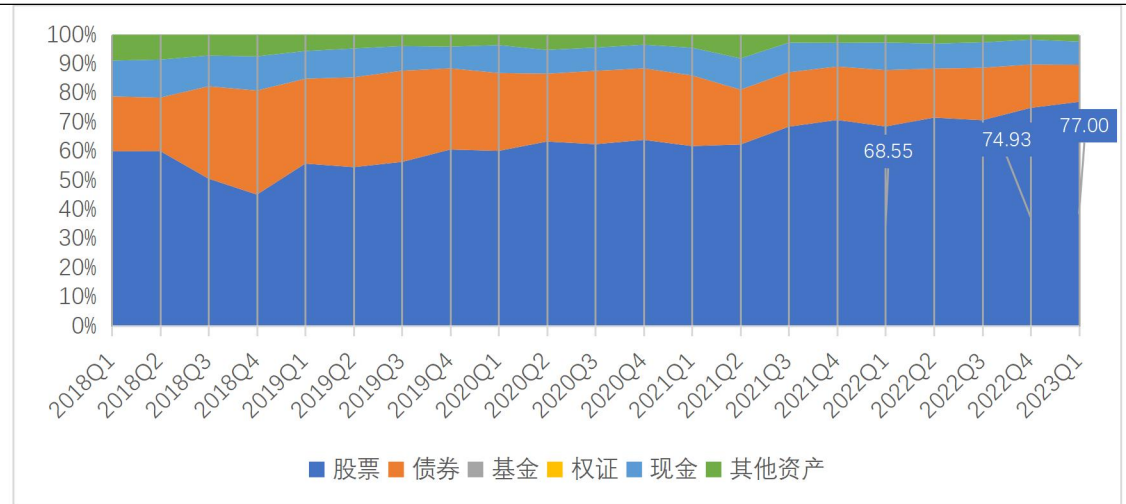


数据来源：Wind, 华龙证券研究所

2.3. 灵活配置型：灵活配置型基金仓位调整相对灵活。

相较于其他权益型基金，灵活配置型基金调整幅度最大，权益仓位同比增幅 8.45%，环比增幅 2.07%。债券配置同比下降 6.64%，环比下降 2.19%。

图 5：灵活配置型基金资产配置变化 (%)

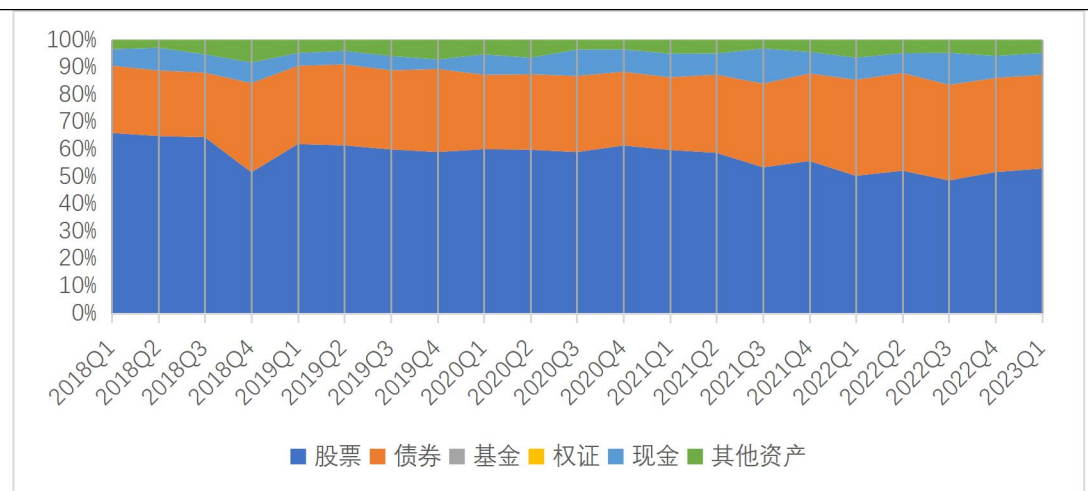


数据来源：Wind, 华龙证券研究所

2.4. 平衡混合型：大类配置比例变动幅度不大，权益仓位略有增加。

位略有增加。

图 6：平衡混合型基金资产配置变化 (%)



数据来源：Wind, 华龙证券研究所

2.5. 小结：从大类资产配置比例变动情况来看，四类基金均在一季度增配了权益类资产。以偏股混合型基金为例，该类基金已连续三个报告期增配权益资产，仓位升至2018年以来新高，市场的风险偏好显著增强。

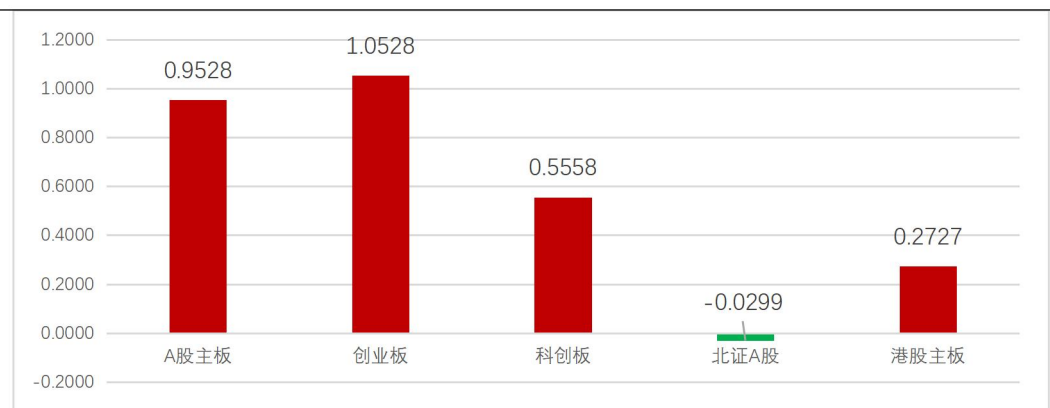
3. 板块配置：普通股票型及灵活配置型基金小幅增仓 主板，各类型基金均不同程度减持创业板

我们将板块分为五类，包括：A股主板、创业板、科创板、北证以及港股主板。

3.1. 各板块一季度市场表现：涨跌不一，创业板领涨

一季度，各板块表现涨跌不一，创业板领涨，北证在几大板块中基金配置比例最低。一季度行情以收跌告终。

图7：各板块一季度区间涨跌幅（%）



数据来源：Wind, 华龙证券研究所

3.2. 各类型基金板块配置比例及变动情况

普通股票型基金创业板配置比例持续下降。偏股混合配置比例变化不大，创业板略有下降，科创板小幅抬升。

图 8：普通股票型基金板块配置变化

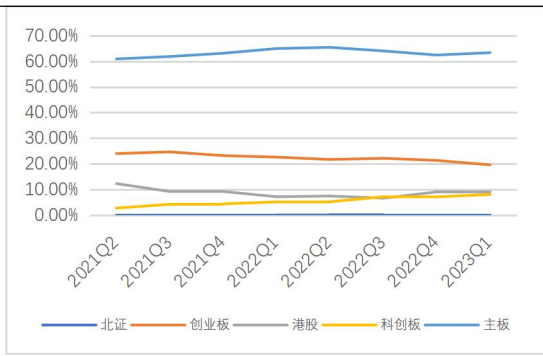
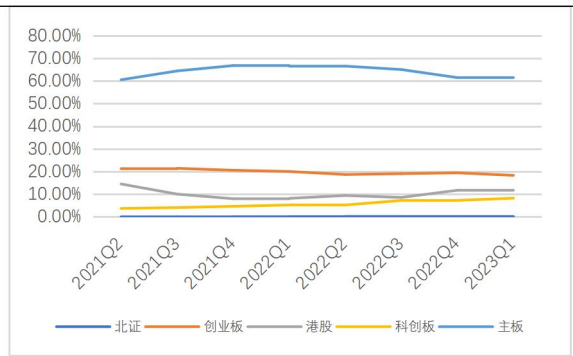


图 9：偏股混合型基金板块配置变化



数据来源：Wind, 华龙证券研究所

灵活配置型基金创业板配置比例持续下降。平衡混合型配置比例变动幅度不大，增配科创板，减配创业板及港股。

图 10：灵活配置型基金板块配置变化

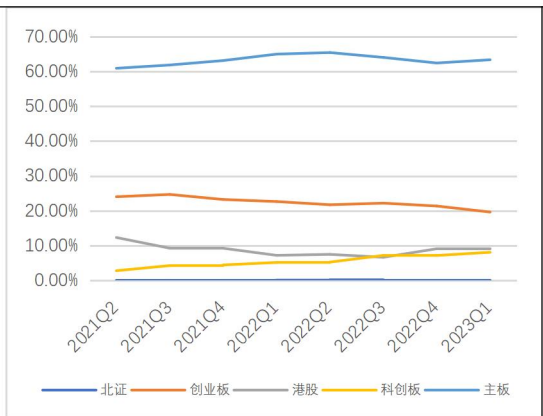
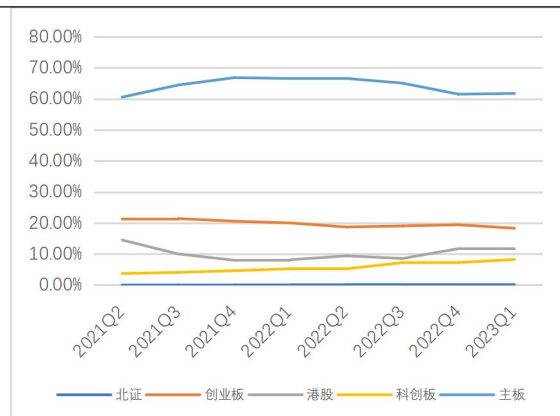


图 11：平衡混合型基金板块配置变化



数据来源：Wind, 华龙证券研究所

3.3. 小结：权益类基金对于板块及风格的轮动不是很显著，比例调整相对平缓，并不受市场短期影响。我们认为平缓的原因主要有两个：其一是部分基金合同约定投资风格，其二是部分基金经理投资风格相对稳定，并不会随着市场风格的轮动而出现漂移。

4. 行业配置：基金普遍增仓 TMT 行业，减配电子电力

我们按照申万一级行业（2021）对四类基金进行持仓分析。一季度各类型基金的行业配置方向相对一致，均不

同程度的增配了 TMT 行业，持续减配电力设备及电子等行业。

4.1. 申万一级行业一季度市场表现

申万一级行业一季度涨幅排名靠前的行业集中在 TMT 与电子等行业，其中仅 6 个行业收益为负：电力设备、综合、美容护理、银行、商贸零售以及房地产。观察近一年一级行业表现，除了 TMT 及电子外，还包括：建筑装饰、机械设备、食品饮料、国防军工、钢铁、环保、轻工制造、纺织服饰、非银、社服、建筑材料、医药生物、农林牧渔和交运。基本符合机构近半年的行业配置变动趋势。

表 1:申万一级行业区间涨跌幅

证券代码	证券简称	2023Q1涨跌幅(%)	22Q1-23Q1 区间涨跌幅
801750.SI	计算机	36.7858	
801760.SI	传媒	34.2447	
801770.SI	通信	29.5102	
801080.SI	电子	15.5021	
801720.SI	建筑装饰	11.1917	
801960.SI	石油石化	10.6276	
801890.SI	机械设备	10.0905	
801110.SI	家用电器	7.7385	
801050.SI	有色金属	6.1564	
801120.SI	食品饮料	4.4092	
801880.SI	汽车	3.9316	
801740.SI	国防军工	3.8623	
801040.SI	钢铁	3.8102	
801970.SI	环保	3.8091	
801140.SI	轻工制造	3.7813	
801130.SI	纺织服装	3.7268	
801950.SI	煤炭	3.4242	
801030.SI	基础化工	2.8743	
801790.SI	非银金融	2.3678	
801210.SI	社会服务	2.0467	
801710.SI	建筑材料	1.9189	
801150.SI	医药生物	1.8630	
801010.SI	农林牧渔	1.8563	
801160.SI	公用事业	1.5397	
801170.SI	交通运输	0.6693	
801730.SI	电力设备	-0.3600	
801230.SI	综合	-1.1105	
801980.SI	美容护理	-1.6342	
801780.SI	银行	-2.7044	
801200.SI	商贸零售	-5.1061	
801180.SI	房地产	-6.1129	

数据来源：Wind, 华龙证券研究所

4.2. 普通股票型基金：增配 TMT，减配电力汽车

配置比例相对较高的行业包括：医药生物、电力设备、食品饮料、计算机和电子。从变动趋势来看，显著增配的行业包括：计算机、传媒、机械和通信，减配较明显的行业包括：电力设备、汽车、家用电器和国防军工。

表 2:普通股票型基金行业配置情况

SW一级	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	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	配置比例	
医药生物	16.35%	15.62%	14.92%	17.58%	17.37%	
电力设备	21.85%	22.91%	20.83%	19.52%	16.90%	
食品饮料	10.91%	13.54%	14.06%	14.30%	14.79%	
计算机	3.51%	3.06%	3.53%	4.62%	7.31%	
电子	7.54%	6.06%	6.75%	6.11%	6.11%	
汽车	3.75%	5.10%	4.67%	4.78%	4.39%	
有色金属	5.27%	5.77%	5.28%	4.20%	4.13%	
传媒	1.66%	1.30%	1.10%	2.23%	3.15%	
机械设备	1.67%	1.82%	2.05%	1.91%	2.51%	
通信	1.30%	1.13%	1.67%	1.36%	2.14%	
家用电器	2.39%	2.10%	2.34%	1.96%	1.99%	
基础化工	2.82%	2.77%	1.90%	1.94%	1.97%	
公用事业	2.11%	1.37%	1.46%	1.80%	1.77%	
国防军工	2.11%	1.97%	2.75%	2.22%	1.69%	
农林牧渔	1.86%	1.50%	1.94%	1.63%	1.53%	
交通运输	0.96%	1.31%	1.69%	1.87%	1.51%	
石油石化	1.32%	0.87%	1.03%	1.06%	1.48%	
银行	4.04%	2.11%	2.64%	1.97%	1.46%	
社会服务	0.97%	1.63%	1.70%	1.69%	1.08%	
房地产	1.44%	1.51%	1.55%	1.28%	1.04%	
纺织服饰	0.53%	0.95%	0.88%	1.01%	1.04%	
建筑装饰	0.53%	0.51%	0.72%	0.81%	0.92%	
非银金融	1.21%	1.04%	0.71%	0.93%	0.86%	
煤炭	0.62%	0.63%	1.13%	0.52%	0.66%	
轻工制造	0.80%	0.79%	0.67%	0.64%	0.64%	
商贸零售	0.27%	0.42%	0.59%	0.67%	0.43%	
美容护理	0.35%	0.48%	0.72%	0.59%	0.42%	
建筑材料	0.75%	0.63%	0.30%	0.35%	0.31%	
环保	0.38%	0.28%	0.24%	0.23%	0.22%	
钢铁	0.73%	0.83%	0.15%	0.20%	0.18%	
综合	0.00%	0.00%	0.01%	0.02%	0.01%	

数据来源：Wind, 华龙证券研究所

4.3. 偏股混合型基金：增配TMT，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：计算机、传媒和通信，减配较明显的行业包括：电力设备、电子、军工和社会服务等行业。

表 3:偏股混合基金行业配置情况

SW一级	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	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	配置比例	
食品饮料	13.98%	17.04%	17.45%	16.53%	17.50%	
电力设备	15.11%	16.49%	15.78%	14.36%	11.83%	
医药生物	12.57%	10.95%	9.56%	11.58%	11.09%	
电子	11.71%	9.73%	9.47%	8.78%	8.74%	
计算机	3.67%	2.45%	2.75%	3.88%	7.65%	
传媒	2.57%	2.13%	1.53%	3.14%	4.21%	
有色金属	3.83%	4.44%	4.68%	3.62%	3.64%	
基础化工	3.38%	3.43%	3.22%	3.34%	3.24%	
汽车	2.38%	3.80%	3.55%	3.27%	3.13%	
国防军工	3.01%	2.90%	3.98%	3.66%	2.74%	
机械设备	1.73%	1.63%	2.05%	2.55%	2.62%	
交通运输	1.50%	1.96%	2.80%	2.58%	2.56%	
社会服务	2.04%	2.92%	2.61%	3.01%	2.39%	
通信	1.63%	1.32%	1.65%	1.26%	2.17%	
银行	4.33%	2.91%	3.02%	3.21%	2.08%	
家用电器	1.55%	1.68%	1.81%	1.47%	1.84%	
石油石化	1.15%	1.30%	1.42%	1.20%	1.64%	
房地产	2.44%	1.83%	2.47%	1.93%	1.51%	
农林牧渔	2.07%	1.39%	1.59%	1.43%	1.45%	
商贸零售	1.17%	1.65%	1.83%	1.73%	1.29%	
非银金融	1.86%	1.95%	1.08%	1.71%	1.27%	
公用事业	0.93%	0.52%	0.72%	0.87%	0.91%	
美容护理	0.47%	0.82%	0.89%	0.86%	0.78%	
纺织服饰	0.69%	0.85%	0.77%	0.86%	0.71%	
建筑材料	1.15%	1.07%	0.53%	0.74%	0.68%	
建筑装饰	0.60%	0.44%	0.44%	0.41%	0.67%	
煤炭	0.96%	0.67%	1.18%	0.50%	0.61%	
轻工制造	0.78%	0.85%	0.63%	0.94%	0.60%	
环保	0.22%	0.17%	0.21%	0.28%	0.28%	
钢铁	0.50%	0.70%	0.34%	0.29%	0.19%	
综合	0.01%	0.00%	0.01%	0.01%	0.01%	

数据来源：Wind, 华龙证券研究所

4.4. 灵活配置型基金：增配 TMT，减配电力军工

配置比例相对较高的行业包括：电力设备、食品饮料、计算机、医药生物和电子。从变动趋势来看，显著增配的行业包括：计算机、有色、传媒、机械设备和通信，减配较明显的行业包括：电力设备、国防军工、基础化工和房

地产。

表 4:灵活配置型基金行业配置情况

sw一级	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	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	配置比例	
电力设备	20.59%	22.29%	20.38%	18.33%	14.79%	
食品饮料	8.59%	10.38%	9.95%	9.57%	9.96%	
计算机	3.56%	2.69%	3.02%	4.10%	9.27%	
医药生物	7.93%	6.48%	6.43%	8.05%	8.36%	
电子	9.77%	7.61%	7.27%	7.22%	7.14%	
有色金属	4.25%	5.04%	5.22%	4.61%	5.03%	
国防军工	4.97%	5.22%	6.20%	5.74%	4.54%	
汽车	3.02%	4.34%	4.57%	4.23%	3.91%	
基础化工	3.66%	3.78%	3.87%	3.95%	3.63%	
传媒	2.24%	2.42%	1.65%	2.34%	3.48%	
交通运输	1.98%	2.14%	2.99%	3.12%	3.40%	
房地产	4.48%	3.64%	4.81%	4.56%	3.30%	
机械设备	1.84%	1.83%	1.94%	2.42%	2.86%	
通信	1.43%	1.49%	1.81%	1.19%	2.31%	
家用电器	1.88%	1.60%	2.19%	1.90%	2.27%	
煤炭	1.54%	1.78%	2.59%	1.59%	1.60%	
公用事业	1.94%	1.16%	1.36%	1.55%	1.56%	
非银金融	2.55%	3.17%	2.01%	2.40%	1.51%	
农林牧渔	2.57%	1.75%	1.99%	1.52%	1.50%	
建筑材料	1.43%	1.37%	0.79%	1.44%	1.44%	
银行	2.58%	1.85%	1.89%	2.14%	1.39%	
社会服务	1.42%	1.78%	1.49%	1.92%	1.16%	
建筑装饰	1.09%	0.76%	0.73%	0.71%	1.13%	
石油石化	0.90%	1.06%	1.24%	0.86%	0.99%	
轻工制造	0.89%	0.91%	0.72%	0.97%	0.87%	
纺织服装	0.66%	0.62%	0.51%	0.72%	0.75%	
商贸零售	1.05%	1.47%	1.33%	1.40%	0.62%	
美容护理	0.30%	0.47%	0.51%	0.73%	0.54%	
环保	0.26%	0.22%	0.28%	0.32%	0.35%	
钢铁	0.63%	0.69%	0.24%	0.38%	0.33%	
综合	0.00%	0.00%	0.02%	0.02%	0.02%	

数据来源：Wind, 华龙证券研究所

4.5. 平衡混合型基金：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：交通运输、公用事业、食品饮料、轻工制造和医药生物。从变动趋势来看，显著增配的行业包括：医药生物、纺织服装和计算机，减配较明显的行业包括：银行、电子、电力设备和石油石化等。

表 5:平衡混合型基金行业配置情况

sw一级	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	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	配置比例	
交通运输	18.20%	19.04%	18.65%	17.43%	16.96%	
公用事业	13.20%	11.19%	11.30%	10.73%	10.97%	
食品饮料	6.17%	9.73%	10.53%	11.64%	10.79%	
轻工制造	6.78%	7.48%	6.88%	8.41%	8.08%	
医药生物	8.58%	8.52%	9.21%	5.86%	7.98%	
银行	2.66%	4.63%	6.90%	9.13%	7.28%	
电子	9.14%	6.81%	6.93%	7.68%	6.58%	
纺织服装	3.47%	4.03%	5.12%	6.04%	6.48%	
计算机	2.51%	0.70%	0.54%	1.41%	4.38%	
社会服务	3.40%	3.67%	3.74%	4.23%	4.30%	
汽车	0.62%	0.26%	0.76%	3.24%	3.75%	
传媒	4.25%	4.25%	2.16%	2.58%	2.83%	
电力设备	2.87%	4.30%	6.34%	3.60%	2.06%	
石油石化	2.93%	3.10%	3.60%	2.68%	1.76%	
煤炭	1.51%	2.11%	2.26%	1.65%	1.30%	
家用电器	0.37%	0.10%	0.52%	0.17%	1.03%	
环保	0.61%	0.57%	0.62%	0.57%	0.62%	
国防军工	0.52%	0.13%	0.36%	0.34%	0.55%	
有色金属	9.07%	5.02%	1.32%	0.60%	0.55%	
钢铁	0.02%	0.00%	0.00%	0.00%	0.48%	
通信	0.18%	0.34%	0.41%	0.15%	0.35%	
商贸零售	0.17%	0.37%	0.18%	0.22%	0.19%	
建筑材料	0.31%	0.28%	0.21%	0.22%	0.16%	
机械设备	0.81%	2.65%	0.88%	1.03%	0.13%	
非银金融	0.09%	0.08%	0.11%	0.11%	0.08%	
农林牧渔	0.19%	0.21%	0.25%	0.23%	0.08%	
基础化工	0.68%	0.16%	0.06%	0.04%	0.05%	
房地产	0.64%	0.23%	0.18%	0.00%	0.03%	
建筑装饰	0.05%	0.04%	0.00%	0.01%	0.01%	

数据来源：Wind, 华龙证券研究所

4.6. 小结：各类基金对行业的择时能力较强，和大类资产与板块配置相较，行业的配置和调整更灵活，变动比例也更大，一季度表现较好的 TMT 行业在基金一季报的持仓中也有所反映，体现了公募基金在行业配置上较强的机动能力和择时能力。

5. 个股配置：市值仍集中于餐饮、医药和制造的龙头企业

5.1. 按持仓市值排序：仍集中于餐饮、制造等行业龙头

我们按照重仓市值排序，普通股票型与偏股混合型基金排名前十的仍集中于食品饮料、医药和制造业等行业的龙头股，港股腾讯控股的市值排名进一步提升。灵活配置型基金前十重仓行业更分散，涉及餐饮、制造业、传媒、房地产、有色和计算机等。

表 6:各类型基金前十大重仓股

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	605499.SH	东鹏饮料
000568.SZ	泸州老窖	000568.SZ	泸州老窖	0700.HK	腾讯控股	600115.SH	中国东航
000858.SZ	五粮液	0700.HK	腾讯控股	000568.SZ	泸州老窖	300408.SZ	三环集团
603259.SH	药明康德	000858.SZ	五粮液	600048.SH	保利发展	300012.SZ	华测检测
0700.HK	腾讯控股	603259.SH	药明康德	000858.SZ	五粮液	601111.SH	中国国航
300015.SZ	爱尔眼科	300760.SZ	迈瑞医疗	601899.SH	紫金矿业	002832.SZ	比音勒芬
000596.SZ	古井贡酒	600809.SH	山西汾酒	300274.SZ	阳光电源	603885.SH	吉祥航空
600809.SH	山西汾酒	3690.HK	美团-W	002415.SZ	海康威视	600011.SH	华能国际
300274.SZ	阳光电源	300015.SZ	爱尔眼科	688111.SH	金山办公	600519.SH	贵州茅台

数据来源：Wind, 华龙证券研究所

5.2. 持仓变动数量排序：配置相对分散，“中字头”获青睐

5.2.1 各类型基金重点增仓个股

根据基金季度变动数量排序，可以观察各类型基金在Q1的重点增仓。从下表中可以看出，各类型选择增仓的个股行业、板块以及风格都相对丰富，“中字头”及质优港股在一季度更受基金青睐。

表 7:各类型基金前十增持股

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
0956. HK	新天绿色能源	0883. HK	中国海洋石油	601728. SH	中国电信	601009. SH	南京银行
000725. SZ	京东方 A	002415. SZ	海康威视	1816. HK	中广核电力	000543. SZ	皖能电力
603993. SH	洛阳钼业	603993. SH	洛阳钼业	000425. SZ	徐工机械	300012. SZ	华测检测
600256. SH	广汇能源	601360. SH	三六零	002517. SZ	恺英网络	600399. SH	抚顺特钢
601899. SH	紫金矿业	002044. SZ	美年健康	603993. SH	洛阳钼业	600060. SH	海信视像
1766. HK	中国中车	1907. HK	中国旭阳集团	601668. SH	中国建筑	002236. SZ	大华股份
002463. SZ	沪电股份	601728. SH	中国电信	002415. SZ	海康威视	002475. SZ	立讯精密
601766. SH	中国中车	1138. HK	中远海能	000630. SZ	铜陵有色	600256. SH	广汇能源
600028. SH	中国石化	600256. SH	广汇能源	601872. SH	招商轮船	300759. SZ	康龙化成
000860. SZ	顺鑫农业	688223. SH	晶科能源	601138. SH	工业富联	300101. SZ	振芯科技

数据来源：Wind, 华龙证券研究所

5.2.2 各类型基金重点增仓个股一季度行情表现

一季度基金重点增仓的个股平均区间涨跌幅 27.51%。其中普通股票型平均收益 27.91%，偏股混合型平均收益 36.25%，灵活配置型平均收益 35.11%，平衡混合型平均收益 10.78%。三六零（601360.SH）涨幅最大，达 166.81%，康龙化成（300759.SZ）跌幅最大，达-27.98%。

表 8:各类型基金前十增持股行情表现

普通股票型		偏股混合型		灵活配置型		平衡混合型	
名称	区间涨跌幅 23Q1 (%)	名称	区间涨跌幅 23Q1 (%)	名称	区间涨跌幅 23Q1 (%)	名称	区间涨跌幅 23Q1 (%)
新天绿色能源	5.5385	中国海洋石油	16.8337	中国电信	51.0740	南京银行	-14.0115
京东方 A	31.3609	海康威视	23.0104	中广核电力	1.0753	皖能电力	10.0446
洛阳钼业	31.6484	洛阳钼业	31.6484	徐工机械	36.6864	华测检测	-8.0717
广汇能源	2.5499	三六零	166.8196	恺英网络	84.6037	抚顺特钢	-15.7932
紫金矿业	23.9000	美年健康	22.6754	洛阳钼业	31.6484	海信视像	45.7164
中国中车	35.8730	中国旭阳集团	17.3770	中国建筑	6.8140	大华股份	99.9116
沪电股份	80.5882	中国电信	51.0740	海康威视	23.0104	立讯精密	-4.5354
中国中车	19.7652	中远海能	35.4515	铜陵有色	3.2051	广汇能源	2.5499
中国石化	28.8991	广汇能源	2.5499	招商轮船	25.4025	康龙化成	-27.9853
顺鑫农业	19.0476	晶科能源	-4.9147	工业富联	87.5817	振芯科技	19.9592

数据来源：Wind, 华龙证券研究所

5.3. 小结：个股的选择和配置更突出体现基金经理的个人能力，大市值龙头股仍占据市值排名的前位。但我们统计各类基金增仓排名，一部分当期热点和概念股同样会受到机构关注。观察该类标的一季度走势，大部分相对强势，体现了基金经理较强的选股和择时能力。

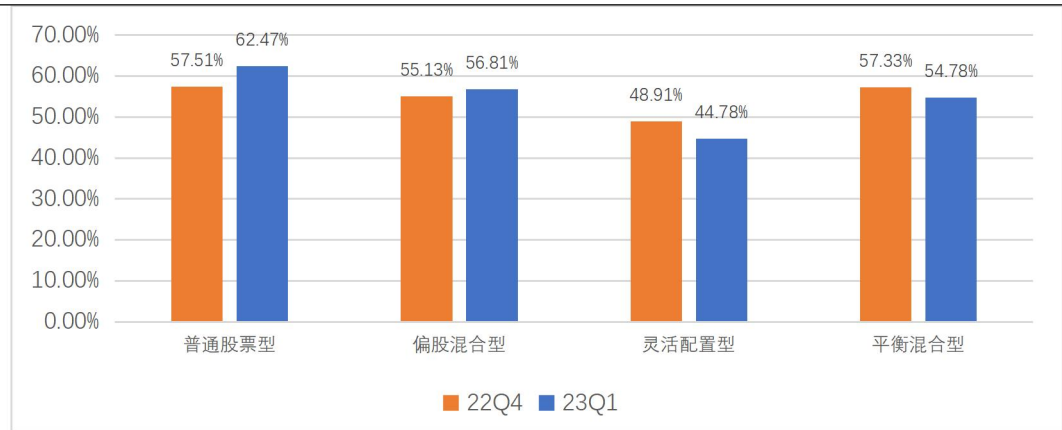
6. 持仓集中度分析：行业集中度涨跌不一，个股集中度变化不大

6.1. 行业持仓集中度：更偏重权益资产的基金行业集中度有所提升

我们根据各类型基金持仓总市值排序，市值前五的行业占总市值占比越高，行业集中度越高，反之则反。从统计结果来看，普通股票型与偏股混合型基金的行业集中度环比提升，灵活配置型与平衡混合型的行业集中度环比降低。

分析普通股票与偏股混合集中度增加的原因，结合我们前述对行业持仓变动的分析，排名前五的行业中，计算机增配幅度较大，抵消了其他行业的减配幅度，使得整体行业市值的集中度进一步提升。

图 12：各类型基金行业持仓集中度及环比变化

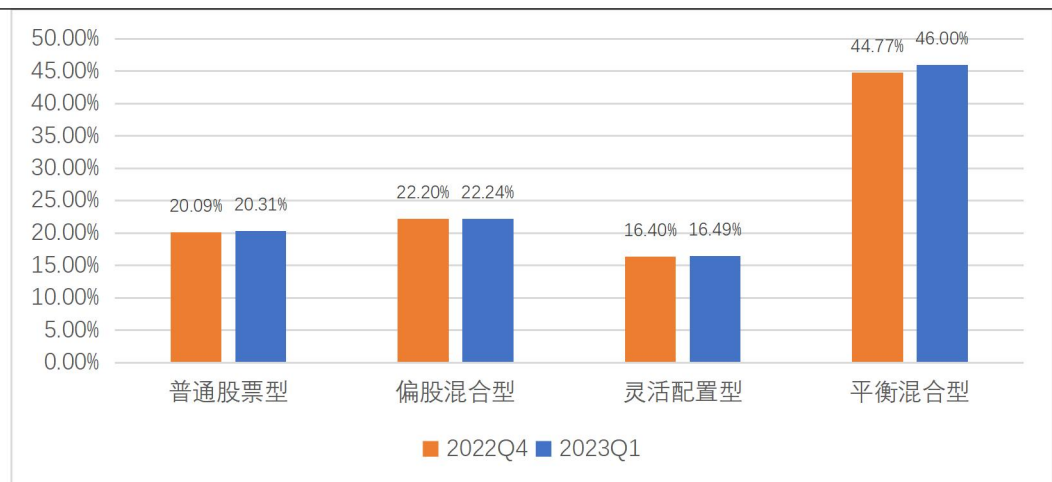


数据来源：Wind, 华龙证券研究所

6.2. 重仓个股集中度：整体变动幅度不大

我们按照持仓市值排序，前十重仓股占比越高，集中度越高。环比数据来看，两季度重仓个股集中度变动幅度不大，普通股票型与偏股混合型集中在 20% 左右，平衡混合型基金集中度较高且略有提升。

图 13：各类型基金行业持仓集中度



数据来源：Wind, 华龙证券研究所

6.3. 小结：普通股票型和偏股混合型基金的行业集中度持续提升，反映了市场目前仍处在结构性行情中，细分行业集中度各项指标，计算机行业配置比例显著提升，对冲了其他减配行业的比例。一季度市场对于 ChatGPT 及相关概念的投资热潮也席卷了公募基金。

7. 综合分析

公募基金连续增仓权益类资产，说明机构对大类资产有较强的配置能力，对市场的风险偏好可以做出预断；板块配置比例相对平缓，主要受两方面影响：一是部分基金合同约定对投资风格，二是部分基金经理投资风格相对稳定。行业配置方面，机构对市场轮动的强势行业能够及时反应，并做出调整，体现了公募较强的择时能力；个股配置方面，大市值的股票仍受基金青睐，排名变化不大。公募基金当季增仓标的及其后续表现更值得关注。偏股型基金的行业集中度持续增加，说明市场当前仍然演绎着结构性行情。

8. 风险提示

- 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；
- 公募基金市场发展进程不及预期风险；
- 行业监管政策收紧风险；
- 国内外经济形势恶化风险；
- 国内外市场系统性风险；
- 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: 各类型基金 23Q1 整体业绩表现	3
图 2: 各类型基金跑赢基准数量占比	3
图 3: 普通股票型基金资产配置变化	4
图 4: 偏股混合型基金资产配置变化	4
图 5: 灵活配置型基金资产配置变化	5
图 6: 平衡混合型基金资产配置变化	5
图 7: 各板块一季度区间涨跌幅	6
图 8: 普通股票型基金板块配置变化	7
图 9: 偏股混合型基金板块配置变化	7
图 10: 灵活配置型基金板块配置变化	7
图 11: 平衡混合型基金板块配置变化	7
图 12: 各类型基金行业持仓集中度及环比变化	17
图 13: 各类型基金行业持仓集中度	17

表目录

表 1: 申万一级行业区间涨跌幅	8
表 2: 普通股票型基金行业配置情况	9
表 3: 偏股混合基金行业配置情况	11
表 4: 灵活配置型基金行业配置情况	12
表 5: 平衡混合型基金行业配置情况	12
表 6: 各类型基金前十大重仓股	14
表 7: 各类型基金前十增持股	15
表 8: 各类型基金前十增持股行情表现	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。本报告清晰准确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：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦F1层华龙证券

邮编：100033

上海

地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼

邮编：200000