

总量研究

青睐上游及稳定增长，减仓科技

——偏股型公募基金一季报分析

要点

一季度偏股型基金规模有所下行，A股及港股仓位也均出现下降

受市场表现不佳及发行冷淡等因素影响，一季度偏股型基金总资产、股票资产规模均环比下降。截至一季度末，偏股型基金总资产市值为5.23万亿元，环比下降15%，股票资产总市值为4.19万亿元，环比下降16.8%。

受市场波动加大影响，一季度偏股型基金A股及港股仓位均出现下降。截至一季度末，偏股型基金股票总仓位为80.23%（环比降1.7pct），其中A股仓位为74.77%（环比降1.3pct），港股仓位为5.46%（环比降2.6pct）。

沪市主板持仓继续上行，加仓上游及消费

沪市主板、科创板配置比例提升，创业板、深市主板配置比例小幅下降。截至一季度末，偏股型基金对沪市主板、科创板、深市主板、创业板配置比例分别为41.4%（环比升2.6pct）、5.4%（环比升0.5pct）、31.3%（环比降2.6pct）、21.8%（环比降0.5pct）。其中，沪市主板明显低配，创业板超配比例较高。

偏股型基金上游板块配置比例明显提升，科技板块配置比例明显下降。从超配角度看，偏股型基金对上游、金融板块超配比例达到历史较高水平，对可选消费、科技板块超配比例处于历史较低水平。

剔除股价变化对重仓股持仓金额的扰动，偏股型基金对电气设备、医药生物等行业加仓金额较大，而对电子、非银金融等行业则有较大金额减仓。从行业超配角度看，截至一季度末，偏股型基金对采掘、钢铁、银行、交通运输行业超配比例已达到2010年以来90%以上分位水平，与之相对，偏股型基金对医药生物、家用电器、汽车行业的超配比例所处历史分位数水平不足10%。

港股加仓上游及下游，减仓科技

偏股型基金对港股上游、下游板块配置比例提升，对港股科技板块配置比例明显下降。从板块超配角度看，偏股型基金对港股金融板块超配比例处于历史较低水平，对港股上游、中游、下游板块超配比例处于历史较高水平。

剔除股价变化对重仓股持仓金额的扰动，偏股型基金对港股餐饮旅游行业加仓金额较大，同时对港股电子元器件、汽车等行业大幅减仓。从行业超配角度看，偏股型基金明显超配港股消费行业股票，明显低配港股金融、地产行业股票。

招商银行进入前十大重仓股

整体上看，偏股型基金大幅加仓港股与A股消费股，而对电子股减仓金额较大。加仓金额TOP10公司中有5家为消费行业公司，同时，偏股型基金对电子行业股票明显减仓，对舜宇光学科技、立讯精密、歌尔股份、海康威视、三环集团减仓金额均超40亿元。

港股方面，一季度，偏股型基金港股加仓金额TOP5公司分别是：美团-W、快手-W、中国移动、中国海洋石油、中国电力，而港股减仓金额TOP5公司则分别是：舜宇光学科技、腾讯控股、吉利汽车、长城汽车、华润啤酒。

风险提示：基金持仓数据滞后；重仓股明细不能代表基金全部配置情况。

作者

分析师：张宇生

执业证书编号：S0930521030001

021-52523806

zhangys@ebsecn.com

分析师：巩健

执业证书编号：S0930521040002

gongj@ebsecn.com

联系人：刘芳

021-52523677

liuf@ebsecn.com

目 录

1、一季度的偏股型基金规模有所下行	3
2、沪市主板持仓继续上行，加仓上游及消费	4
2.1、大类板块配置：沪市主板、科创板持仓比例上升	4
2.2、行业配置：加仓上游，减仓科技、可选消费	5
3、港股加仓上游及下游，减仓科技	9
4、招商银行进入基金十大重仓股	12
5、风险提示	15

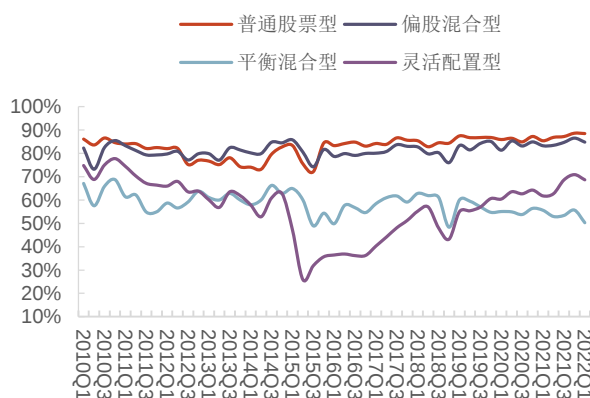
1、一季度偏股型基金规模有所下行

受市场表现不佳及发行冷淡等因素影响，一季度偏股型基金¹总资产、股票资产规模均环比下降。一季度，受经济下行压力加大、俄乌冲突、美联储加息预期升温、国内出现新一轮疫情等因素影响，股市整体表现不佳。在此背景下，公募基金的发行也较为冷淡，偏股型基金一季度总发行份额约为 1699 亿份，环比上季度下降 46.9%。截至一季度末，偏股型基金总资产市值为 5.23 万亿元，环比下降 15%，股票资产总市值为 4.19 万亿元，环比下降 16.8%。

受市场波动加大影响，一季度偏股型基金 A 股及港股仓位均出现下降。截至一季度末，偏股型基金股票总仓位为 80.23%（环比降 1.7pct），其中 A 股仓位为 74.77%（环比降 1.3pct），港股仓位为 5.46%（环比降 2.6pct）。具体来看，截至一季度末，普通股票型基金股票仓位为 88.5%（环比降 0.2pct）；偏股混合型基金股票仓位为 84.8%（环比降 1.7pct）；平衡混合型基金股票仓位为 50.3%（环比降 5.4pct）；灵活配置型基金股票仓位为 68.7%（环比降 2.2pct）。

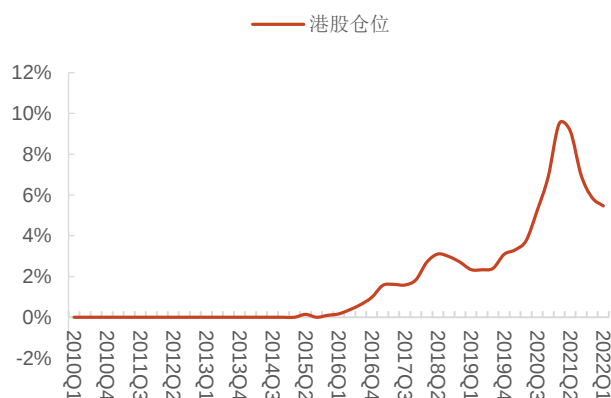
尽管仓位环比下降，但偏股型基金股票仓位整体仍处于历史较高水平。截至一季度末，偏股型基金整体、普通股票型基金、偏股混合型基金、平衡配置型基金、灵活配置型基金股票仓位分别位于 2010 年以来 89.8%、98.0%、87.8%、8.2%、85.7%分位水平。

图 1：22Q1 四种偏股型基金股票仓位均有所下降



资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2022Q1

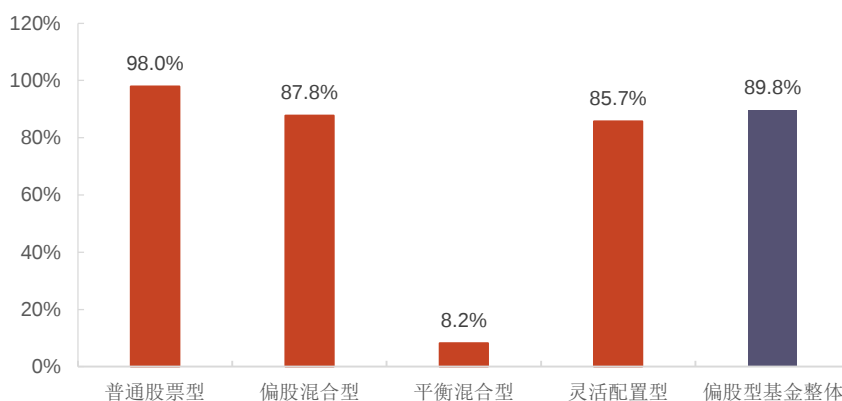
图 2：22Q1 偏股型基金港股配置比例继续下降



资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2022Q1

¹我们将普通股票型、偏股混合型、平衡混合型、灵活配置型基金统称为偏股型基金。

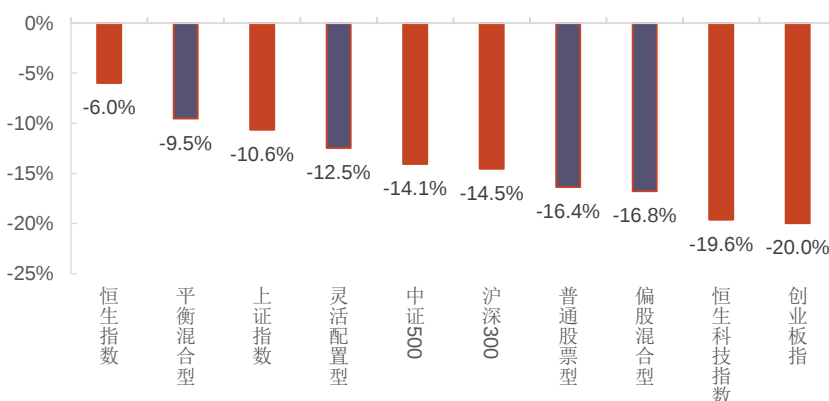
图 3：偏股型基金当前股票仓位所处分位数



资料来源：wind, 光大证券研究所，数据截至 2022Q1，统计区间为 2010Q1 至 2022Q1

一季度，偏股型基金净值小幅下跌，收益率跑赢创业板指，但明显跑输恒生指数。一季度，普通股票型、偏股混合型、平衡混合型、灵活配置型基金平均收益率分别为-16.4%、-16.8%、-9.5%、-12.5%，明显跑赢同期创业板指（-20.0%），但跑输恒生指数（-6.0%），其背后原因是公募基金持仓较多的成长及消费板块的大幅下跌拖累了偏股型基金整体表现。

图 4：一季度偏股型基金净值收益率与指数收益率对比



资料来源：wind, 光大证券研究所，数据截至 2022Q1。注：基金净值收益率采用算术平均值。

2、沪市主板持仓继续上行，加仓上游及消费

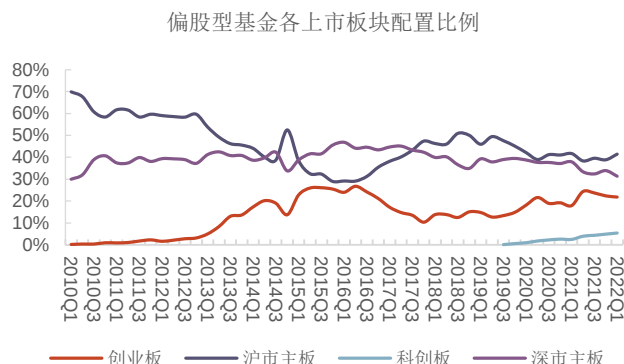
2.1、 大类板块配置：沪市主板、科创板持仓比例上升

沪市主板、科创板配置比例提升，创业板、深市主板配置比例小幅下降。截至一季度末，偏股型基金对沪市主板、科创板、深市主板²、创业板配置比例分别为 41.4%（环比升 2.6pct）、5.4%（环比升 0.5pct）、31.3%（环比降 2.6pct）、

²深市主板和中小板已于 2021 年 4 月 6 日正式合并，因而在分析时，将原属于中小板的股票统一划分到深市主板范畴中。

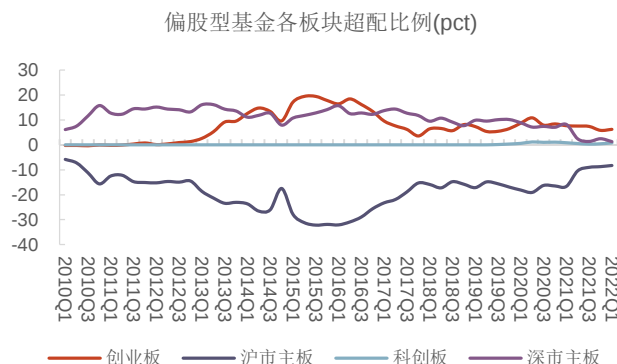
21.8%（环比降 0.5pct），分别超配约-8.3pct、+0.8pct、+1.3pct、+6.2pct，超配比例分别位于 2010 年以来 96%、64%、2%、43%历史分位。

图 5：22Q1 沪市主板、科创板配置比例上升，创业板、深市主板配置比例下降



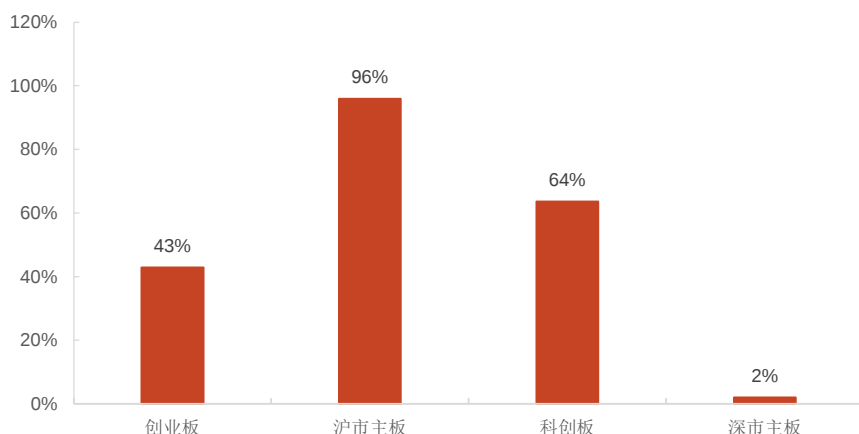
资料来源：wind，光大证券研究所，数据截至 2022Q1

图 6：22Q1 沪市主板明显低配³，创业板超配比例较高



资料来源：wind，光大证券研究所，数据截至 2022Q1

图 7：22Q1 偏股型基金对各上市板块股票超配比例所处历史分位



资料来源：wind，光大证券研究所，分位数计算区间为 2010Q1-2022Q1

2.2、行业配置：加仓上游，减仓科技、可选消费

一季度，偏股型基金上游板块配置比例明显提升，科技板块配置比例明显下降。我们将申万一级行业划分为上游、中游、下游、必需消费、可选消费、科技、金融共七个大类行业板块⁴，截至一季度末，偏股型基金对上游、中游、下游、必需消费、可选消费、科技、金融行业配置比例分别为 5.9%（环比升 1.5pct）、

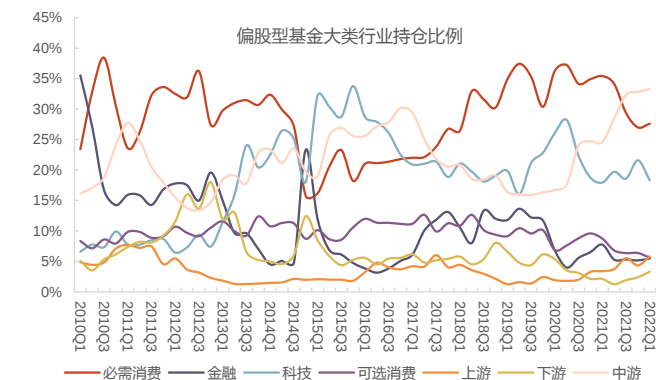
³本报告中，板块/行业超配比例=板块/行业基金持仓占比—板块/行业流通市值占比

⁴具体划分标准为：上游包含采掘、有色金属；中游包含钢铁、建筑材料、化工、电气设备、机械设备、轻工制造、公用事业、交通运输、国防军工；下游包含建筑装饰、房地产；必需消费包含农林牧渔、医药生物、商业贸易、食品饮料；可选消费包含休闲服务、纺织服装、家用电器、汽车；科技包含传媒、电子元器件、计算机、通信；金融包含非银金融、银行。

33.3% (环比升 0.5pct)、3.3% (环比升 0.9pct)、27.6% (环比升 0.6pct)、5.6% (环比降 0.8pct)、18.3% (环比降 3.3pct)、5.5% (环比升 0.3pct)。

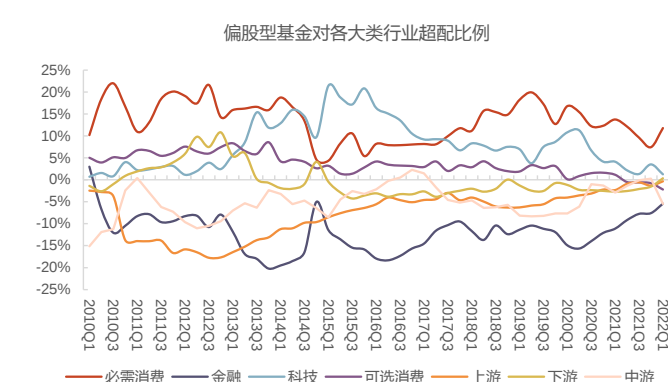
偏股型基金对上游、金融板块超配比例达到历史较高水平，对可选消费、科技板块超配比例处于历史较低水平。截至一季度末，偏股型基金对上游、中游、下游、必需消费、可选消费、科技、金融行业超配比例分别为-0.3%、-5.5%、0.3%、11.8%、-2.2%、1.3%、-5.4%，超配比例分别位于 2010 年以来 100%、49%、76%、39%、2%、8%、96%历史分位。

图 8：22Q1 上游板块持仓占比明显提升，科技板块持仓占比显著下降



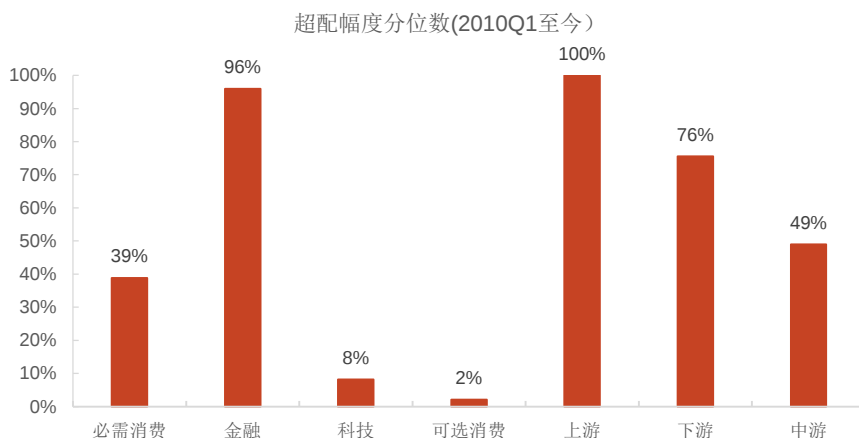
资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2022Q1

图 9：22Q1 必需消费超配比例较高，金融、中游板块明显低配



资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2022Q1

图 10：22Q1 周期上游、金融超配比例达到历史较高水平，可选消费、科技超配比例处于历史较低水平



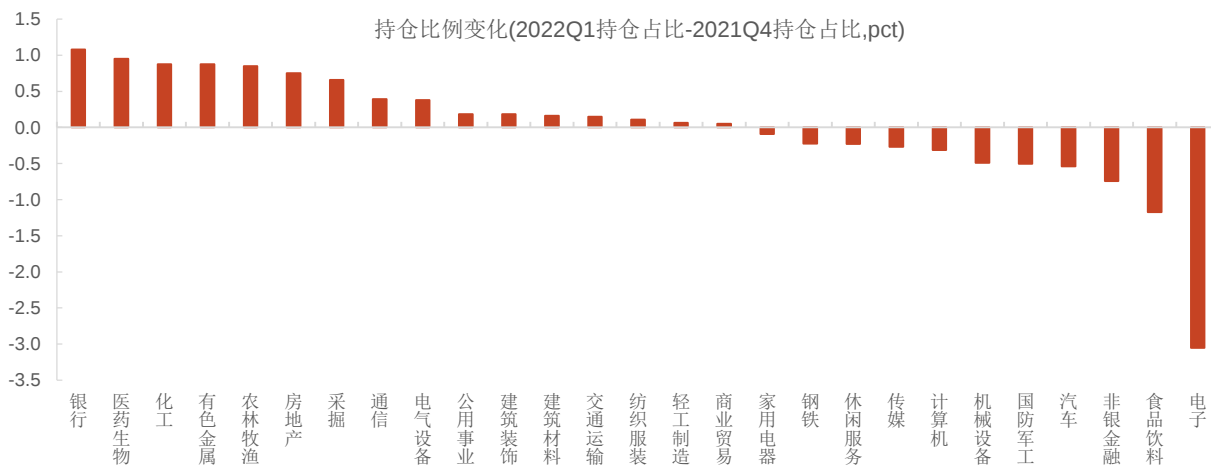
资料来源：Wind，光大证券研究所，分位数计算区间为 2010Q1-2022Q1

分行业来看，银行、医药生物等行业配置比例明显提升，电子、食品饮料等行业配置比例明显下降。一季度，偏股型基金行业配置比例增幅前五行业分别为银行(+1.1pct)、医药生物(+1.1pct)、化工(+0.9pct)、有色金属(+0.9pct)、农林牧渔(+0.8pct)，配置比例降幅前五行业分别为电子(-3.1pct)、食品饮料(-1.2pct)、非银金融(-0.7pct)、汽车(-0.5pct)、国防军工(-0.5pct)。

剔除股价变动因素后，农林牧渔、有色金属等行业配置比例明显提升，电子、食品饮料等行业配置比例明显下降。一季度，剔除股价变动因素后，偏股型基金行业配置比例增幅前五行业分别为农林牧渔(+0.52pct)、有色金属(+0.51pct)、

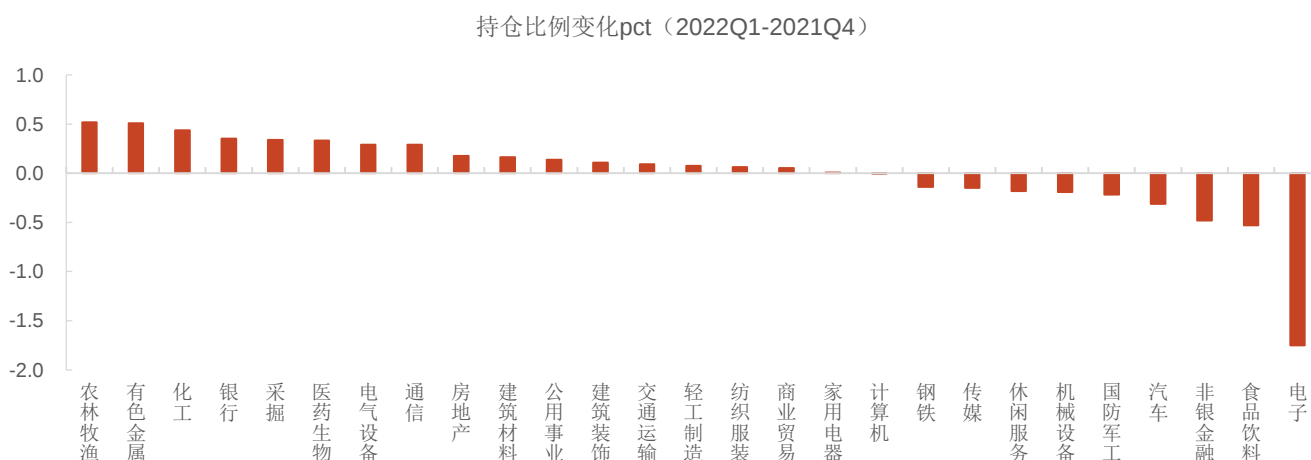
化工(+0.44pct)、银行(+0.35pct)、采掘(+0.34pct)，配置比例降幅前五行业分别为电子(-1.75pct)、食品饮料(-0.53pct)、非银金融(-0.48pct)、汽车(-0.31pct)、国防军工(-0.22pct)。

图 11：一季度，偏股型基金对各一级行业配置比例变化



资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2022Q1

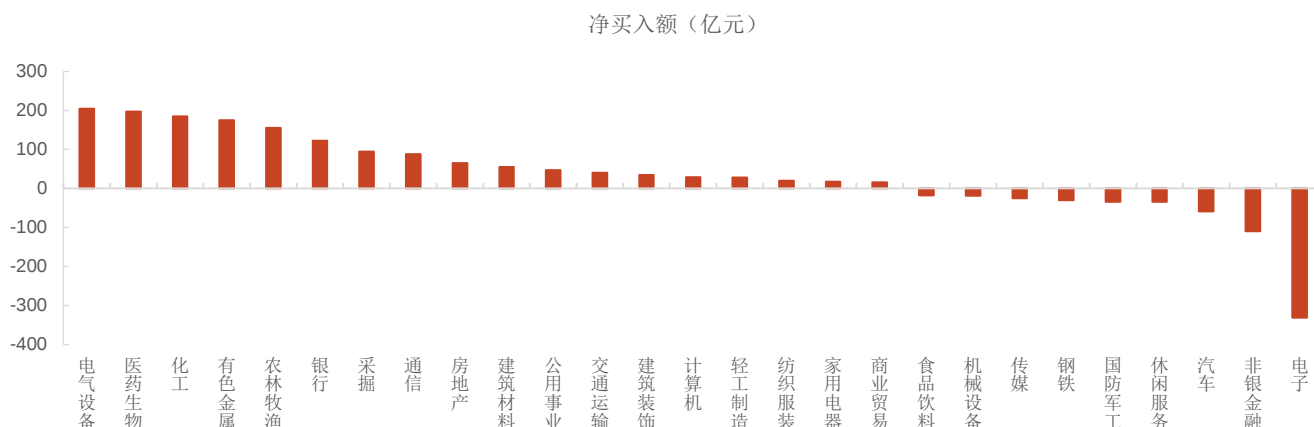
图 12：一季度，偏股型基金对各一级行业配置比例变化（剔除股价变动因素后）



资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2022Q1。注：2021Q4 持仓比例根据各行业的持仓市值占比计算，2022Q1 的持仓比例根据 2021Q4 各行业的持仓市值加上文中计算的 22Q1 加减仓金额后的金额计算

剔除股价变动对持仓金额变动的影响，偏股型基金对电气设备、医药生物等行业加仓金额较大，而对电子、非银金融等行业则有较大金额减仓。基金行业持仓金额变化不仅会受到基金对该行业加减仓影响，也会受到该行业涨跌影响，为剔除股价变动对基金行业持仓金额的影响，我们通过重仓股持仓数量变化及成交均价来计算一季度各重仓股加减仓金额，并自下而上汇总为行业加减仓金额。根据计算结果，一季度，偏股型基金加仓金额前五行业为电气设备（+204 亿元）、医药生物（+197 亿元）、化工（+185 亿元）、有色金属（+175 亿元）、农林牧渔（+155 亿元），而减仓金额前五行业则分别是电子（-331 亿元）、非银金融（-110 亿元）、汽车（-59 亿元）、休闲服务（-35 亿元）和国防军工（-35 亿元）。

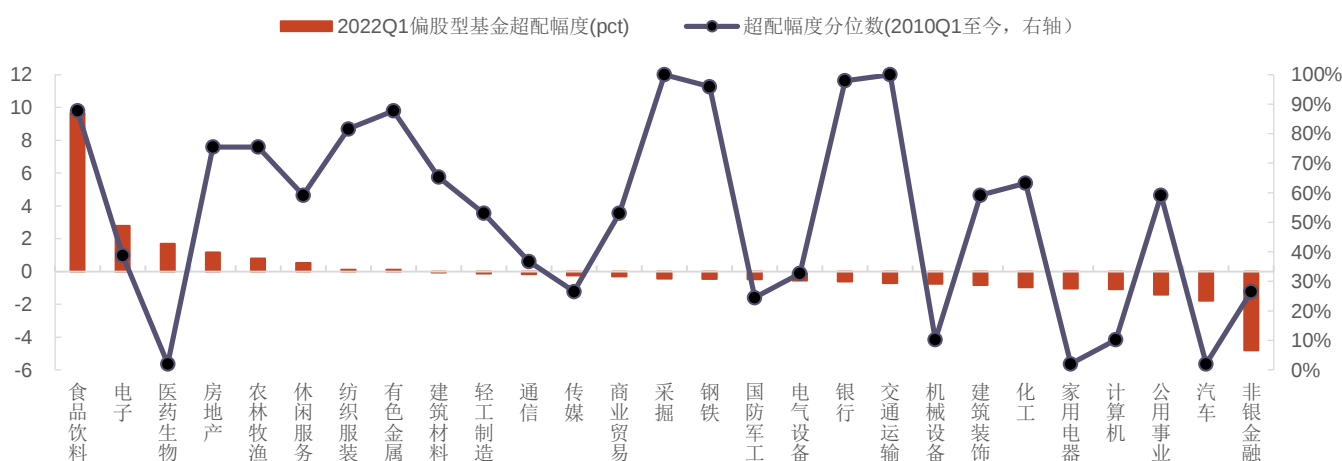
图 13：一季度，偏股型基金对 A 股各行业加仓金额



资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2022Q1。注：个股加仓金额=一季度基金持股数量变动 x 一季度个股成交均价，行业加仓金额由个股加仓金额汇总得出

一季度，偏股型基金显著超配消费行业，同时低配金融行业。截至一季度末，偏股型基金超配比例前五行业分别是食品饮料（+9.6pct）、电子（+2.8pct）、医药生物（+1.7pct）、房地产（+1.2pct）、农林牧渔（+0.8pct），而低配比例前五行业则分别是非银行金融（-4.8pct）、汽车（-1.8pct）、公用事业（-1.4pct）、计算机（-1.1pct）、家用电器（-1.0pct）。从超配比例分位数角度看，截至一季度末，偏股型基金对采掘、钢铁、银行、交通运输行业超配比例已达到 2010 年以来 90% 以上分位水平，与之相对，偏股型基金对医药生物、家用电器、汽车行业的超配比例所处历史分位数水平不足 10%。

图 14：一季度，偏股型基金对 A 股各一级行业超配比例及对应分位数



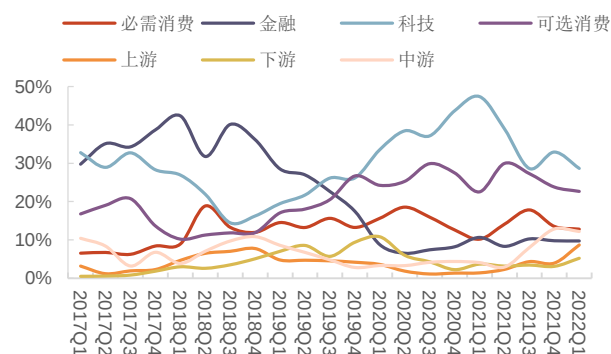
资料来源：Wind，光大证券研究所，数据区间为 2010Q1-2022Q1

3、港股加仓上游及下游，减仓科技

一季度，偏股型基金对港股上游、下游板块配置比例提升，对港股科技板块配置比例明显下降。类似的，我们将港股通中信一级行业⁵划分为上游、中游、下游、必需消费、可选消费、科技、金融共七大类行业板块，截至一季度末，偏股型基金对港股上游、中游、下游、必需消费、可选消费、科技、金融行业配置比例分别为 8.7%（环比升 4.7pct）、12.2%（环比降 0.7pct）、5.2%（环比升 2.1pct）、12.8%（环比降 0.7pct）、22.7%（环比降 1.1pct）、28.7%（环比降 4.2pct）、9.8%（环比降 0.1pct）。

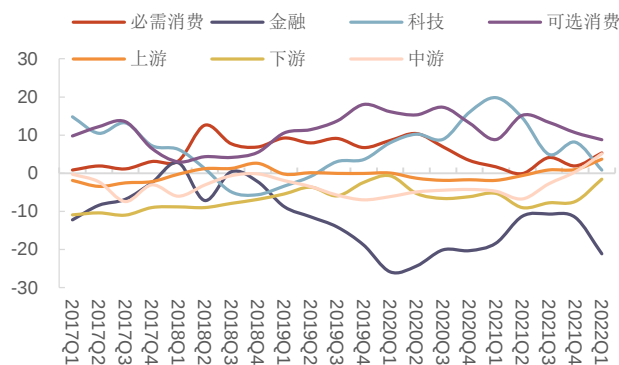
一季度，偏股型基金对港股金融板块超配比例处于历史较低水平⁶，对港股上游、中游、下游板块超配比例处于历史较高水平。截至一季度末，偏股型基金对港股上游、中游、下游、必需消费、可选消费、科技、金融行业超配比例分别为+3.7 pct、+5.1 pct、-1.6 pct、+5.3 pct、+8.8 pct、+0.8 pct、-21.2 pct，超配比例分别位于 2017 年以来的 100%、100%、95%、52%、29%、24%、14% 历史分位。

图 15：22Q1 港股上游、下游板块配置比例提升，科技板块配置比例下降明显



资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2022Q1

图 16：22Q1 港股可选消费、必需消费超配比例较高，金融板块明显低配

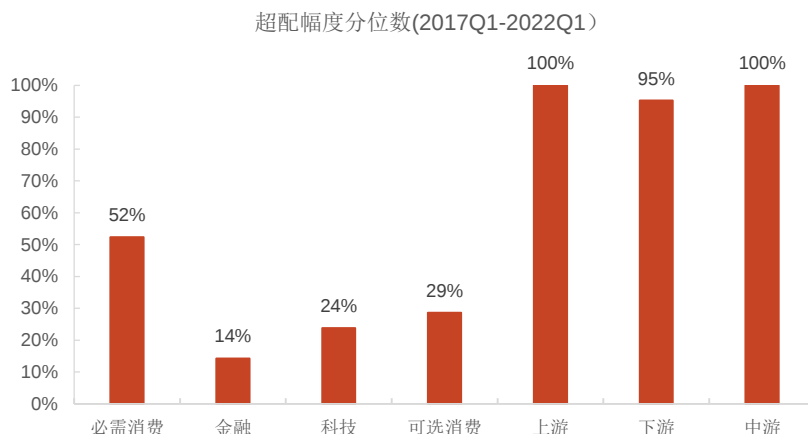


资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2022Q1，单位：pct

⁵对于国内公募基金，其可投资的港股仅限于港股通标的，因而在计算国内基金对港股各行业超配、低配比例时，更加合理的处理方法是对比基金港股行业持仓比重和港股通内各行业市值占比，目前国内仅有中信港股通行业分类标准针对于港股通标的，因而本章节对港股分类时统一采用中信港股通分类标准，此时七大类行业划分标准为：上游包含石油石化、煤炭、有色金属；中游包含钢铁、建材、化工、电力设备、机械、轻工制造、电力及公用事业、交通运输、国防军工；下游包含建筑、房地产；必需消费包含农林牧渔、医药、商贸零售、食品饮料；可选消费包含餐饮旅游、纺织服装、家电、汽车；科技包含传媒、电子元器件、计算机、通信；金融包含非银行金融、银行。

⁶2017 年之前，国内公募基金持有港股数量不足 50 支，样本量较少，2017 年开始，国内公募基金对港股配置明显增加，因而本章节仅对 2017 年及之后国内偏股型基金港股持仓进行分析。

图 17：22Q1 港股上游、中游、下游超配比例达到历史较高水平，金融板块超配比例处于历史较低水平

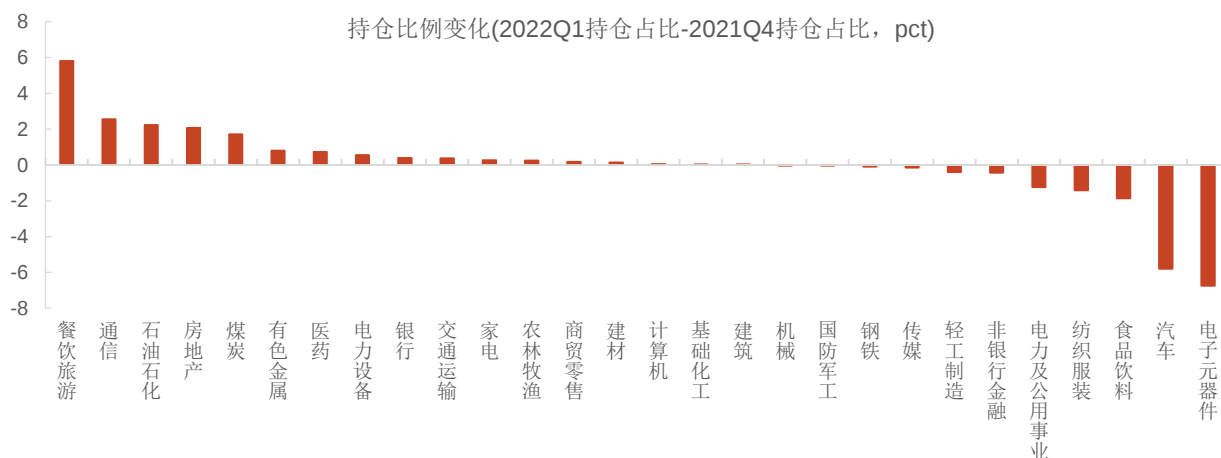


资料来源：Wind，光大证券研究所，分位数计算区间为 2017Q1-2022Q1

偏股型基金对港股餐饮旅游、通信等行业配置比例明显提升，对电子元器件、汽车等行业配置比例明显下降。一季度，偏股型基金港股行业配置比例增幅前五行业分别为餐饮旅游(+5.8pct)、通信(+2.6pct)、石油石化(+2.2pct)、房地产(+2.1pct)、煤炭(+1.7pct)，偏股型基金港股行业配置比例降幅前五行业分别为电子元器件(-6.8pct)、汽车(-5.8pct)、食品饮料(-1.9pct)、纺织服装(-1.4pct)、电力及公用事业(-1.2pct)。

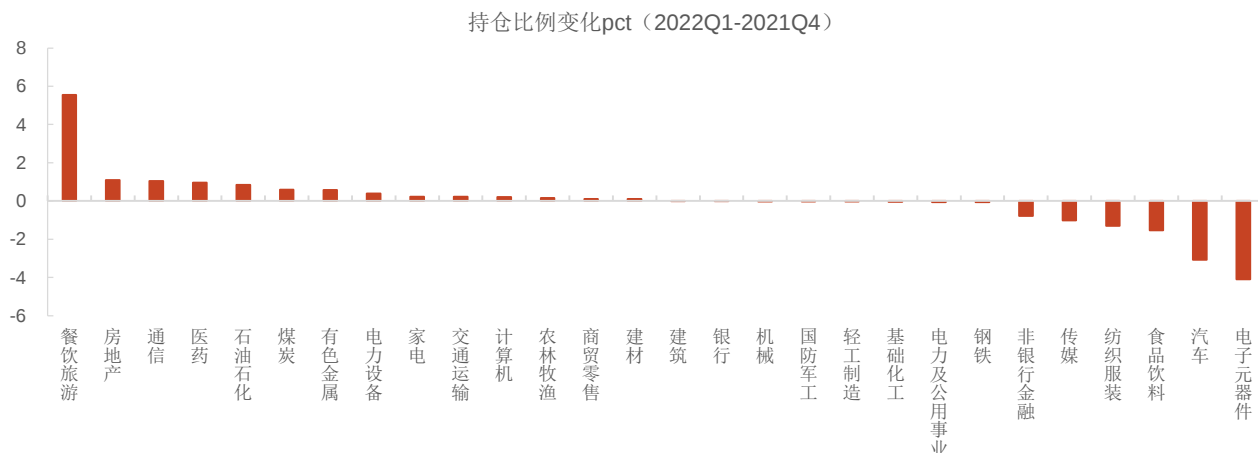
剔除股价变动因素后，偏股型基金对港股餐饮旅游、房地产等行业配置比例明显提升，对电子元器件、汽车等行业配置比例明显下降。一季度，偏股型基金港股行业配置比例增幅前五行业分别为餐饮旅游(+5.54pct)、房地产(+1.09pct)、通信(+1.04pct)、医药(+0.97pct)、石油石化(+0.84pct)，偏股型基金港股行业配置比例降幅前五行业分别为电子元器件(-4.10pct)、汽车(-3.08pct)、食品饮料(-1.53pct)、纺织服装(-1.31pct)、电力及公用事业(-1.02pct)。

图 18：一季度，偏股型基金对港股各一级行业配置比例变化



资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2022Q1

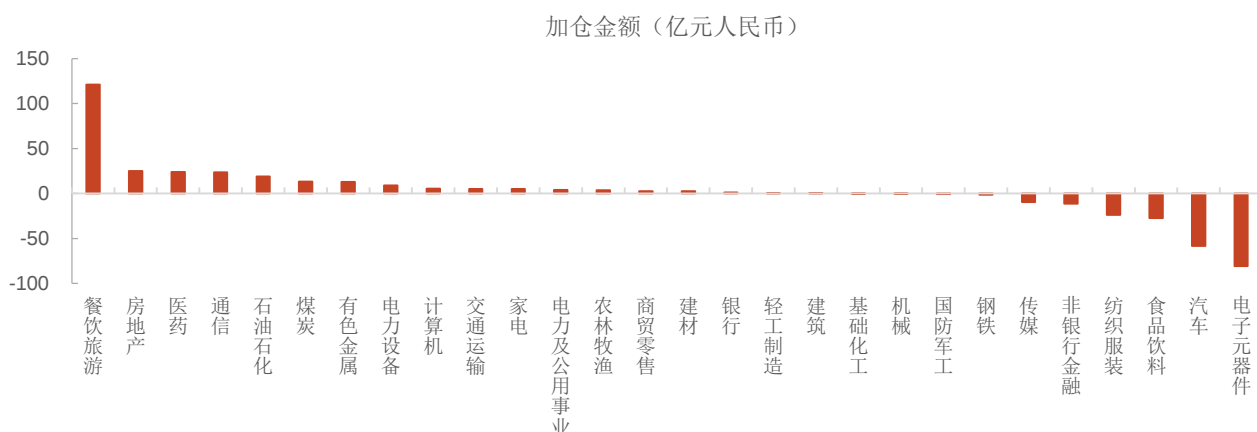
图 19：一季度，偏股型基金对港股各一级行业配置比例变化（剔除股价变动因素后）



资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2022Q1。注：2021Q4 持仓比例根据各行业的持仓市值占比计算，2022Q1 的持仓比例根据 2021Q4 各行业的持仓市值加上下文中计算的 22Q1 加减仓金额后的金额计算

剔除股价变动因素，一季度，偏股型基金对港股餐饮旅游行业加仓金额较大，同时对港股电子元器件、汽车等行业大幅减仓。与前文类似，仍通过重仓股持仓数量变动及成交均价来计算基金对港股重仓股的加减仓金额，并自下而上汇总为港股行业加减仓金额。根据计算结果，一季度，偏股型基金港股加仓金额前五行业为餐饮旅游（+121 亿元⁷）、房地产（+25 亿元）、医药（+24 亿元）、通信（+24 亿元）、石油石化（+19 亿元），而减仓金额前五行业则分别是电子元器件（-81 亿元）、汽车（-58 亿元）、食品饮料（-28 亿元）、纺织服装（-24 亿元）和非银行金融（-11 亿元）。

图 20：一季度，偏股型基金对港股各行业加仓金额



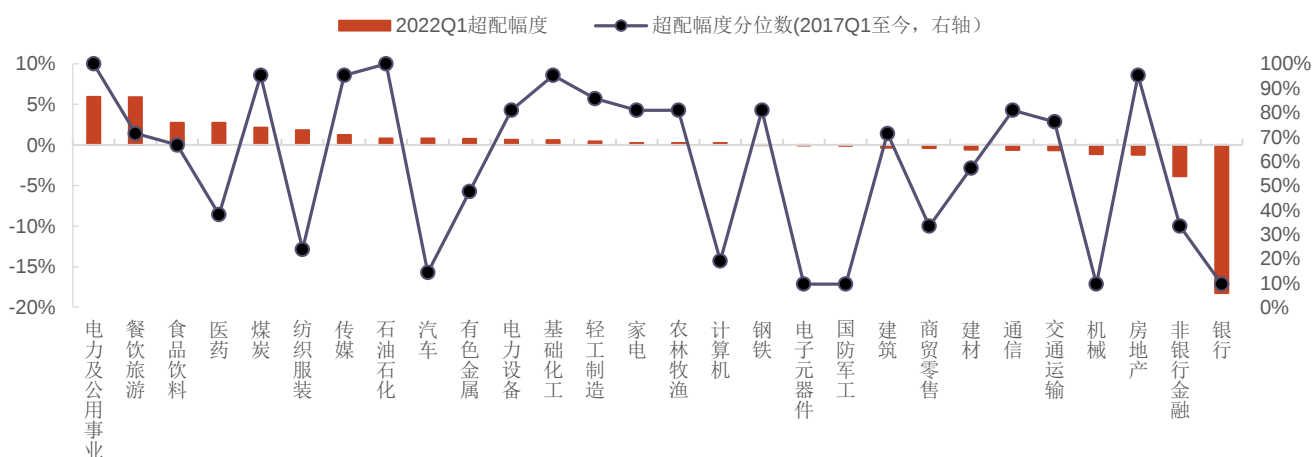
资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2022Q1。注：个股加仓金额=一季度基金持股数量变动 x 一季度个股成交均价，行业加仓金额由个股加仓金额汇总得出

⁷单位：人民币，按照一季度港币兑人民币汇率平均值进行折算，具体折算汇率为 1 港币 = 0.8135 元人民币。

偏股型基金明显超配港股消费行业股票，明显低配港股金融、地产行业股票。

截至一季度末，偏股型基金港股超配比例前五行业分别是电力及公用事业(+5.9pct)、餐饮旅游(+5.9pct)、食品饮料(+2.7pct)、医药(+2.7pct)、煤炭(+2.1pct)，而低配比例前五行业则分别是银行(-18.3pct)、非银行金融(-3.9pct)、房地产(-1.2pct)、机械(-1.1pct)、交通运输(-0.7pct)。从超配比例分位数角度看，截至一季度末，港股超配比例分位数大于90%的行业有电力及公用事业(100%)、石油石化(100%)、煤炭(95%)、传媒(95%)、基础化工(95%)、房地产(95%)，而超配比例分位数不高于10%的行业有电子元器件(10%)、国防军工(10%)、机械(10%)、银行(10%)。

图 21：一季度，偏股型基金对港股各一级行业超配比例及对应分位数

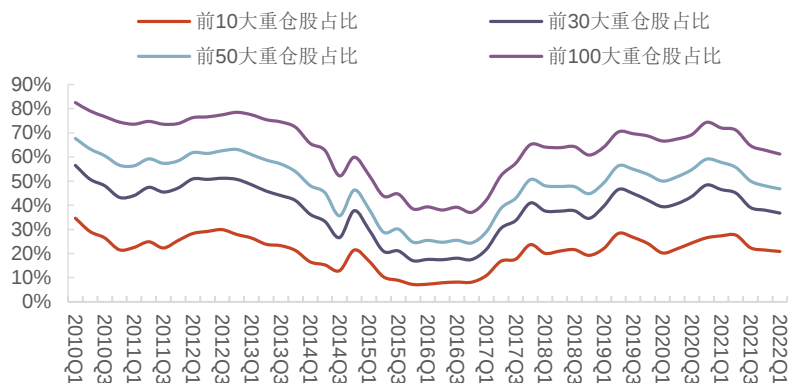


资料来源：Wind，光大证券研究所，分位数计算区间为 2017Q1-2022Q1

4、招商银行进入基金十大重仓股

重仓股集中度均出现不同程度回落。截至一季度末，偏股型基金前 10、前 30、前 50、前 100 大重仓股持股市值占重仓股持股总市值的比重分别为 20.9%（环比降 0.5pct）、36.7%（环比降 1.2pct）、46.8%（环比降 1.2pct）、61.2%（环比降 1.6pct），重仓股持股集中度均持续回落。

图 22：偏股型基金头部重仓股持仓市值占全部重仓股持股市值比重



资料来源：Wind，光大证券研究所，数据截至 2022Q1

以持股金额计算，2022Q1 偏股型基金重仓股 Top10 依次是：宁德时代、贵州茅台、药明康德、隆基股份、泸州老窖、五粮液、迈瑞医疗、招商银行、保利发展、紫光国微。与 2021 年四季度相比，新增招商银行、保利发展、紫光国微，而立讯精密、海康威视、东方财富跌出 Top10。

表 1：2022Q1 偏股型基金重仓股 TOP10 变化

2022Q1 偏股型基金重仓股 TOP10						2021Q4 偏股型基金重仓股 TOP10			
序号	代码	名称	行业	持股总量	季报持股环比变动	序号	代码	名称	行业
				(截至 22Q1 末,万股)	(截至 22Q1 末,万股)				
1	300750.SZ	宁德时代	电气设备	21,426	1,242	1	600519.SH	贵州茅台	食品饮料
2	600519.SH	贵州茅台	食品饮料	6,304	499	2	300750.SZ	宁德时代	电气设备
3	603259.SH	药明康德	医药生物	51,468	7,681	3	000858.SZ	五粮液	食品饮料
4	601012.SH	隆基股份	电气设备	58,179	240	4	603259.SH	药明康德	医药生物
5	000568.SZ	泸州老窖	食品饮料	19,767	-597	5	000568.SZ	泸州老窖	食品饮料
6	000858.SZ	五粮液	食品饮料	22,734	-3,492	6	601012.SH	隆基股份	电气设备
7	300760.SZ	迈瑞医疗	医药生物	11,239	449	7	002475.SZ	立讯精密	电子
8	600036.SH	招商银行	银行	60,646	4,002	8	300760.SZ	迈瑞医疗	医药生物
9	600048.SH	保利发展	房地产	142,561	28,320	9	002415.SZ	海康威视	电子
10	002049.SZ	紫光国微	电子	12,322	1,287	10	300059.SZ	东方财富	非银金融

资料来源：wind，光大证券研究所。红色背景代表新进个股，绿色背景代表跌出前 10 个股。

偏股型基金大幅加仓港股与 A 股消费股，而对电子股减仓金额较大。一季度偏股型基金加仓金额 TOP10 公司是：美团-W、贵州茅台、药明康德、牧原股份、宁德时代、智飞生物、紫金矿业、中环股份、保利发展、中国核电；减仓金额 TOP10 公司为：舜宇光学科技、东方财富、立讯精密、五粮液、歌尔股份、海康威视、亿纬锂能、腾讯控股、三环集团、天齐锂业。

表 2：2022Q1 偏股型基金加仓金额前十股票

序号	代码	名称	行业	2022Q1 持股数量变动(万股)	2022Q1 加仓金额 (亿元)
1	3690.HK	美团-W	消费者服务	7919	109.89
2	600519.SH	贵州茅台	食品饮料	499	90.59
3	603259.SH	药明康德	医药生物	7681	78.51
4	002714.SZ	牧原股份	农林牧渔	13123	74.25
5	300750.SZ	宁德时代	电气设备	1242	65.03
6	300122.SZ	智飞生物	医药生物	5286	64.72
7	601899.SH	紫金矿业	有色金属	51443	55.39
8	002129.SZ	中环股份	电气设备	11442	50.23
9	600048.SH	保利发展	房地产	28320	45.76
10	601985.SH	中国核电	公用事业	60170	45.71

资料来源：wind，光大证券研究所，数据截至 2022Q1，注：个股加仓金额=一季度基金持股数量变动 x 一季度个股成交均价，港股加仓金额已按照 1 港币=0.8135 人民币汇率折算成人民币金额

表 3：2022Q1 偏股型基金减仓金额前十股票

序号	代码	名称	行业	2022Q1 持股数量变动(万股)	2022Q1 减仓金额 (亿元)
1	2382.HK	舜宇光学科技	电子	-5903	-81.38
2	300059.SZ	东方财富	非银金融	-29308	-80.99
3	002475.SZ	立讯精密	电子	-16380	-67.43
4	000858.SZ	五粮液	食品饮料	-3492	-65.02
5	002241.SZ	歌尔股份	电子	-14716	-62.57
6	002415.SZ	海康威视	电子	-11588	-53.42
7	300014.SZ	亿纬锂能	电气设备	-5639	-49.39
8	0700.HK	腾讯控股	传媒	-1434	-47.61
9	300408.SZ	三环集团	电子	-12359	-43.20
10	002466.SZ	天齐锂业	有色金属	-4075	-36.24

资料来源：wind，光大证券研究所，数据截至 2022Q1，注：个股减仓金额=一季度基金持股数量变动 x 一季度个股成交均价，港股减仓金额已按照 1 港币=0.8135 人民币汇率折算成人民币金额

鉴于偏股型基金重仓股多为 A 股上市公司，因而偏股型基金 A 股重仓股分析与前文偏股型基金全部重仓股分析内容存在较大重叠，此处便不再详细展开。

港股方面，以持股金额计算，2022Q1 偏股型基金港股重仓股 Top10 依次是：腾讯控股、美团-W、香港交易所、中国移动、快手-W、中国海洋石油、药明生物、华润啤酒、中国电力、李宁。与 2021 年四季度相比，新增中国移动、快手-W、中国海洋石油、中国电力，而舜宇光学科技、长城汽车、华润电力、吉利汽车跌出 Top10。

表 4：2022Q1 偏股型基金港股重仓股 TOP10 变化

2022Q1 偏股型基金港股重仓股 TOP10						2021Q4 偏股型基金港股重仓股 TOP10			
序号	代码	名称	行业	持股总量	季报持股环比变动	序号	代码	名称	行业
				(截至 22Q1 末, 万股)	(截至 22Q1 末, 万股)				
1	0700.HK	腾讯控股	传媒	7,545	-1,434	1	0700.HK	腾讯控股	传媒
2	3690.HK	美团-W	消费者服务	14,612	7,919	2	2382.HK	舜宇光学科技	电子
3	0388.HK	香港交易所	非银行金融	3,099	-386	3	0388.HK	香港交易所	非银行金融
4	0941.HK	中国移动	通信	17,433	4,721	4	3690.HK	美团-W	消费者服务
5	1024.HK	快手-W	传媒	10,824	5,178	5	2333.HK	长城汽车	汽车
6	0883.HK	中国海洋石油	石油石化	72,695	23,997	6	0291.HK	华润啤酒	食品饮料
7	2269.HK	药明生物	医药	9,750	868	7	0836.HK	华润电力	电力及公用事业
8	0291.HK	华润啤酒	食品饮料	11,780	-5,188	8	2269.HK	药明生物	医药
9	2380.HK	中国电力	电力及公用事业	122,360	44,291	9	2331.HK	李宁	纺织服装
10	2331.HK	李宁	纺织服装	7,467	-977	10	0175.HK	吉利汽车	汽车

资料来源：wind，光大证券研究所。红色背景代表新进个股，绿色背景代表跌出前 10 个股。

偏股型基金大幅加仓腾讯，港股汽车、电子行业相关个股减仓金额较大。一季度偏股型基金港股加仓金额 TOP10 公司是：美团-W、快手-W、中国移动、中国海洋石油、中国电力、中国宏桥、中国神华、碧桂园服务、金蝶国际、九毛九；港股减仓金额 TOP10 公司为：舜宇光学科技、腾讯控股、吉利汽车、长城汽车、华润啤酒、安踏体育、香港交易所、比亚迪股份、中广核新能源、申洲国际。

表 5：2022Q1 偏股型基金港股加仓金额前十股票

序号	代码	名称	行业	2022Q1 持股数量变动(万股)	2022Q1 加仓金额 (亿元人民币)
1	3690.HK	美团-W	消费者服务	7919	109.89
2	1024.HK	快手-W	传媒	5178	33.23
3	0941.HK	中国移动	通信	4721	20.36
4	0883.HK	中国海洋石油	石油石化	23997	19.17
5	2380.HK	中国电力	电力及公用事业	44291	15.13
6	1378.HK	中国宏桥	有色金属	15863	12.92
7	1088.HK	中国神华	煤炭	6104	10.57
8	6098.HK	碧桂园服务	房地产	2751	8.94
9	0268.HK	金蝶国际	计算机	4869	7.40
10	9922.HK	九毛九	消费者服务	5396	6.99

资料来源：wind，光大证券研究所，数据截至 2022Q1，注：个股加仓金额=一季度基金持股数量变动 x 一季度个股成交均价，港股加仓金额已按照 1 港币=0.8135 人民币汇率折算成人民币金额

表 6：2022Q1 偏股型基金港股减仓金额前十股票

序号	代码	名称	行业	2022Q1 持股数量变动(万股)	2022Q1 减仓金额 (亿元人民币)
1	2382.HK	舜宇光学科技	电子	-5903	-81.38
2	0700.HK	腾讯控股	传媒	-1434	-47.61
3	0175.HK	吉利汽车	汽车	-23315	-27.92
4	2333.HK	长城汽车	汽车	-19605	-26.52
5	0291.HK	华润啤酒	食品饮料	-5188	-23.00
6	2020.HK	安踏体育	纺织服装	-1692	-14.92
7	0388.HK	香港交易所	非银行金融	-386	-12.29
8	1211.HK	比亚迪股份	汽车	-643	-11.70
9	1811.HK	中广核新能源	电力及公用事业	-23165	-9.04
10	2313.HK	申洲国际	纺织服装	-832	-8.22

资料来源：wind，光大证券研究所，数据截至 2022Q1，注：个股减仓金额=一季度基金持股数量变动 x 一季度个股成交均价，港股减仓金额已按照 1 港币=0.8135 人民币汇率折算成人民币金额

5、风险提示

1、基金持仓数据滞后；2、重仓股明细不能代表基金全部配置情况。

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	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 15%；
	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。
基准指数说明：		A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

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并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、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，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与、不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities(UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中所载观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区南京西路 1266 号
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

北京

西城区武定侯街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

中国光大证券国际有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国

Everbright Securities(UK) Company Limited
64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE