

金融工程

证券研究报告

2024 年 11 月 10 日

基金风格配置监控周报：

权益基金本周上调小盘股票仓位

公募基金风格监控

基金季报中披露有基金前十大重仓股，同时企业季度报告中披露有企业的前十大股东信息（主要使用上市公司 1、3 季度十大股东信息），结合这两部分信息我们可以得到基金持仓更加详细的重仓股信息。因此模拟全部股票持仓只需要估计基金剩余的非重仓持股明细。

基金季报（T 期）披露有股票持仓的证监会行业配置信息，基金最近（T-1 期）半年报、年报会披露全部股票持仓，可得基金半年报、年报末非重仓股持仓信息。假设基金非重仓股持仓在两期各行业下持股种类不变，仅持股权重按比例变化，那么根据 T-1 期非重仓股持仓按比例放缩权重可得到 T 期非重仓股模拟持仓。

在每年 1、4、8、10 月末我们能得到公募基金模拟持仓（其中 8 月末为基金半年报真实持仓），基于模拟持仓我们首先估计公募基金股票仓位，进而刻画公募基金的风格表现。基于公募基金模拟持仓，本文将基金股票持仓拆分成大、小盘两部分，利用基金日收益率以及基金大、小盘指数日收益率，本文用加权最小二乘法估计公募基金每个时间点在大、小盘组合上配置仓位，进而得到对于公募基金仓位的日度监控。以基金股票估计仓位为基础，本文从大小盘配置、市值暴露、行业配置三个维度刻画了公募基金的平均风格变化情况。

公募基金最新配置信息

截止 2024-11-08 日，普通股票型基金仓位中位数为 87.97%，相比上周估计值下降 0.68%，偏股混合型基金仓位中位数为 85.19%，相比上周估计值下降 0.70%。上周普通股票型基金与偏股混合型基金在市场大盘组合估计仓位值分别下降 3.32%和下降 1.58%，在市场小盘组合估计仓位值分别上升 2.64%和上升 0.88%。普通股票型基金和偏股混合型基金当前仓位估计值在 2016 年以来仓位估计值序列中的分位点分别为 44.54%和 53.06%。

以中信一级行业分类作为股票行业划分依据，截止 2024-11-08 日公募基金在电子、电力设备、医药、机械、食品饮料等行业有着较高的配置权重。本周（2024-11-04~2024-11-08）偏股投资型基金在医药、电力设备、食品饮料、机械、非银行金融等行业的仓位下降，在电子、计算机、传媒、通信四个行业的仓位提升。

风险提示：基金仓位数据根据基金仓位估计模型测算得出，存在失效的风险；市场风格变化风险。

作者

吴先兴 分析师
SAC 执业证书编号：S1110516120001
wuxianxing@tfzq.com

韩乾 分析师
SAC 执业证书编号：S1110522100001
hanqian@tfzq.com

相关报告

- 1 《金融工程：金融工程-因子跟踪周报：Beta、特异度因子表现较好-20241109》 2024-11-09
- 2 《金融工程：金融工程-量化择时周报：如期整固后或重回上行趋势》 2024-11-03
- 3 《金融工程：金融工程-沪深 300 增强本周超额基准 0.51%》 2024-11-03

内容目录

1. 公募基金风格监控	3
2. 公募基金最新配置信息	3

图表目录

图 1：公募基金仓位估计流程	3
图 2：公募基金仓位估计值周度变动情况	4
图 3：当前估计仓位所属分位点	4
图 4：公募基金行业配置周度变动情况	6
表 1：基金定期报告披露规则	3
表 2：公募基金最新配置信息	4
表 3：公募基金行业配置	5
表 4：公募基金行业排序分位点（权重越大分位点越高）	5

1. 公募基金风格监控

由于公募基金仅在半年报和年报中披露全部持仓，且存在较长的时间滞后性，而季度持仓仅披露前 10 大重仓股。我们基于公募基金前 10 大重仓股、上市公司十大股东信息以及公募基金行业配置信息等，在每季度基金季度报告披露后模拟补全公募基金的全部股票持仓。

表 1：基金定期报告披露规则

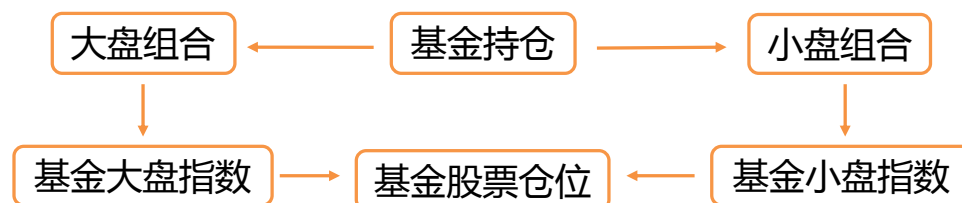
基金定期报告	披露时间	披露内容
基金季报	每季度结束之日起 15 个工作日内	基金前 10 大重仓股、基金资产规模、 股票持仓证监会行业配置、股票市值占比等
基金半年报	上半年结束之日起 60 日内	基金全部持仓、基金资产规模、 股票持仓证监会行业配置、股票市值占比等
基金年报	每年结束之日起 90 日内	基金全部持仓、基金资产规模、 股票持仓证监会行业配置、股票市值占比等

资料来源：《证券投资基金信息披露管理办法》，天风证券研究所

基金季报中披露有基金前十大重仓股，同时企业季度报告中披露有企业的前十大股东信息（主要使用上市公司 1、3 季度十大股东信息），结合这两部分信息我们可以得到基金持仓更加详细的重仓股信息。因此模拟全部股票持仓只需要估计基金剩余的非重仓持股明细。

基金季报（T 期）披露有股票持仓的证监会行业配置信息，基金最近（T-1 期）半年报、年报会披露全部股票持仓，可得基金半年报、年报末非重仓股持仓信息。假设基金非重仓股持仓在两期各行业下持股种类不变，仅持股权重按比例变化，那么根据 T-1 期非重仓股持仓按比例放缩权重可得到 T 期非重仓股模拟持仓。

图 1：公募基金仓位估计流程



资料来源：天风证券研究所

在每年 1、4、8、10 月末我们能得到公募基金模拟持仓（其中 8 月末为基金半年报真实持仓），基于模拟持仓我们首先估计公募基金股票仓位，进而刻画公募基金的风格表现。基于公募基金模拟持仓，本文将基金股票持仓拆分成大、小盘两部分，利用基金日收益率以及基金大、小盘指数日收益率，本文用加权最小二乘法估计公募基金每个时间点在大、小盘组合上配置仓位，进而得到对于公募基金仓位的日度监控。以基金股票估计仓位为基础，本文从大小盘配置、市值暴露、行业配置三个维度刻画了公募基金的平均风格变化情况。详细信息可参考专题报告《基金仓位与风格估计模型及最新配置信息-20190107》。

2. 公募基金最新配置信息

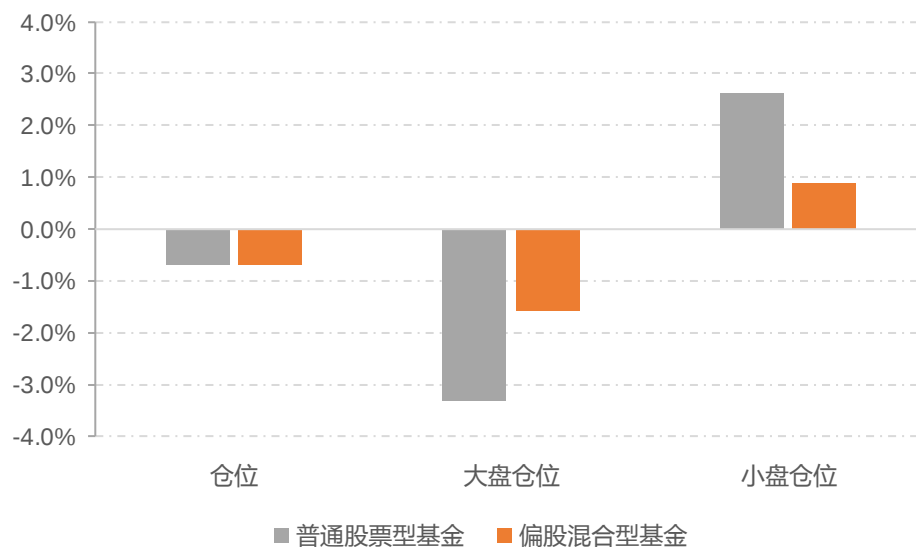
以 Wind 基金分类为基础，我们分析了普通股票型基金与偏股混合型基金两类公募基金的平均配置情况。

表 2：公募基金最新配置信息

日期	基金类型	股票仓位	小盘仓位	大盘仓位
20241108	普通股票型	88.0%	45.0%	42.9%
20241108	偏股混合型	85.2%	42.7%	42.5%

资料来源：Wind，天风证券研究所

图 2：公募基金仓位估计值周度变动情况

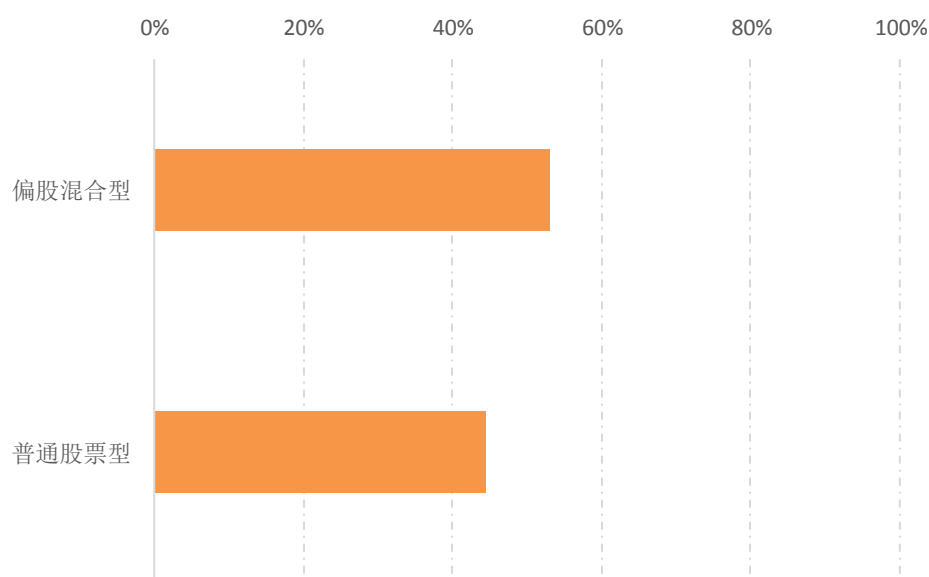


资料来源：Wind，天风证券研究所，统计区间：2024-11-01~2024-11-08

截止 2024-11-08 日，普通股票型基金仓位中位数为 87.97%，相比上周估计值下降 0.68%，偏股混合型基金仓位中位数为 85.19%，相比上周估计值下降 0.70%。上周普通股票型基金与偏股混合型基金在市场大盘组合估计仓位值分别下降 3.32%和下降 1.58%，在市场小盘组合估计仓位值分别上升 2.64%和上升 0.88%。

普通股票型基金和偏股混合型基金当前仓位估计值在 2016 年以来仓位估计值序列中的分位点分别为 44.54%和 53.06%。

图 3：当前估计仓位所属分位点



资料来源：Wind，天风证券研究所

公募基金最新行业配置估计数据如下表所示：

表 3：公募基金行业配置

中信行业	普通股票型	偏股混合型	中信行业	普通股票型	偏股混合型
石油石化	0.67%	0.74%	家电	3.46%	2.89%
煤炭	1.16%	1.50%	纺织服装	0.25%	0.53%
有色金属	3.83%	4.55%	医药	8.93%	6.85%
电力及公用事业	1.50%	1.88%	食品饮料	6.34%	5.06%
钢铁	0.42%	0.47%	农林渔牧	0.43%	0.42%
基础化工	4.82%	5.08%	银行	2.50%	2.05%
建筑	0.37%	0.31%	非银行金融	3.04%	2.86%
建材	0.40%	0.35%	房地产	1.60%	1.79%
轻工制造	0.85%	1.02%	交通运输	1.37%	1.56%
机械	6.66%	7.48%	电子元器件	18.80%	20.43%
电力设备	10.35%	9.33%	通信	4.89%	6.20%
国防军工	3.19%	2.82%	计算机	6.30%	6.43%
汽车	4.76%	4.70%	传媒	2.28%	2.05%
商贸零售	0.17%	0.11%	综合	0.02%	0.01%
消费者服务	0.41%	0.38%	综合金融	0.23%	0.17%

资料来源：Wind，天风证券研究所

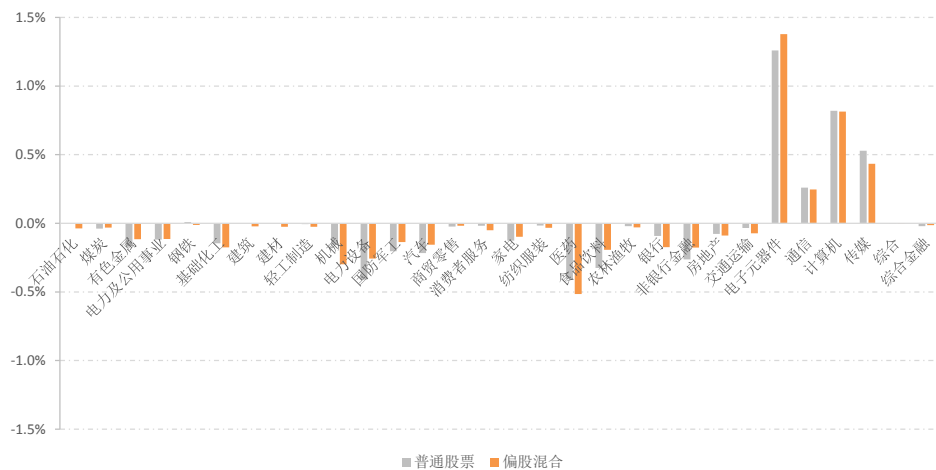
公募基金最新行业配置在 2016 年以来排序分位点如下表所示：

表 4：公募基金行业排序分位点（权重越大分位点越高）

中信行业	普通股票型	偏股混合型	中信行业	普通股票型	偏股混合型
石油石化	31.15%	33.20%	家电	81.56%	70.90%
煤炭	81.56%	86.48%	纺织服装	39.75%	60.66%
有色金属	68.85%	79.92%	医药	0.82%	0.82%
电力及公用事业	56.56%	76.23%	食品饮料	6.56%	4.51%
钢铁	27.05%	38.52%	农林渔牧	1.23%	1.23%
基础化工	28.28%	29.51%	银行	49.18%	47.95%
建筑	20.08%	23.36%	非银行金融	63.93%	60.25%
建材	6.15%	5.33%	房地产	38.93%	34.84%
轻工制造	21.31%	20.90%	交通运输	60.66%	73.36%
机械	74.18%	68.85%	电子元器件	99.18%	99.18%
电力设备	46.72%	48.77%	通信	93.44%	96.72%
国防军工	40.16%	24.18%	计算机	65.57%	61.07%
汽车	86.48%	76.23%	传媒	63.52%	65.98%
商贸零售	23.77%	27.46%	综合	21.72%	17.62%
消费者服务	8.20%	2.05%	综合金融	33.67%	53.57%

资料来源：Wind，天风证券研究所

图 4：公募基金行业配置周度变动情况



资料来源：Wind，天风证券研究所，统计区间：2024-11-01~2024-11-08

以中信一级行业分类作为股票行业划分依据，截止 2024-11-08 日公募基金在电子、电力设备、医药、机械、食品饮料等行业有着较高的配置权重。本周(2024-11-04~2024-11-08)偏股投资型基金在医药、电力设备、食品饮料、机械、非银行金融等行业的仓位下降，在电子、计算机、传媒、通信四个行业的仓位提升。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
		邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com