



Research and
Development Center

港股仓位四连升， 电子行业配比创新高

公募基金 2024Q4 季报分析

2025 年 1 月 26 日

于明明 金融工程与金融产品首席分析师
执业编号: S1500521070001
联系电话: +86 18616021459
邮 箱: yumingming@cindasc.com

证券研究报告

金工研究

基金点评报告

于明明 金融工程与金融产品
首席分析师
执业编号: S1500521070001
联系电话: +86 18616021459
邮箱: yumingming@cindasc.com

港股仓位四连升， 电子行业配比创新高

2025年1月26日

- **公募基金市场：2024Q4，公募市场资金的风险偏好有所回落。**主动偏股型基金在此前规模回升后再度转为下滑；固收+基金同样承压，延续净赎回趋势；短期纯债型基金也已连续两个季度规模萎缩，面临赎回压力。与之相对，货币市场型基金、被动债券型基金、中长期纯债型基金及被动权益型基金规模则稳步扩张，投资者对低风险且收益稳健的产品以及被动投资产品的需求提升。新发方面，A500系列指数产品陆续推出，季度内资金净流入A500 ETF超2000亿元，吸金能力尤为显著。
- **公募基金业绩：2024Q4，债券型基金整体表现突出，股票型FOF和主动权益基金表现较弱，885001指数跑赢中证800指数0.35pct。**2024年，商品型基金和QDII股票型基金领跑其他类型的公募基金，885001指数大幅跑输中证800（-8.75pct）。
- **主动权益基金规模：部分持有人在市场反弹后选择获利兑现，总规模为2020年下半年以来的最低水平。**截至2024Q4，主动权益基金总规模降至3.29万亿元，基金数量共计4193只。受市场反弹后部分持有人获利兑现的影响，主动权益基金总规模较上季度末下降3335.30亿元，环比下降9.20%；总份额较上季度末缩减1956.69亿份，环比下降6.27%，降幅创近三年新高。
- **主动权益基金配置情况：仓位方面，主动权益基金的规模加权平均仓位水平为87.45%，较上季度基本持平（-0.05pct）。**其中，各类型主动权益基金的仓位水平普遍下降，仓位分歧度回升。**港股配置比例连续四个季度保持上升趋势，**环比提升1.45pct至12.82%，创2015年以来的最高水平。**基金抱团方面，**主动权益基金的重仓股集中度在本季度结束了连续三个季度的上行趋势，重仓股多样性有所回升，基金经理在重仓个股选择上的灵活性和多元化趋势有所增强。
- **主动权益基金重仓股行业：主动权益基金在电子（18.19%）、电力设备及新能源（11.44%）、医药（10.07%）、食品饮料（8.38%）行业的持股市值占比较高。**环比变化上，**电子（+3.05pct）、银行（+1.13pct）行业市值占比提升显著，而有色金属（-1.95pct）、医药（-1.18pct）下降较多。**从中期趋势来看，汽车、银行行业市值占比已连续四个季度环比提升，而医药、食品饮料、基础化工行业连续四个季度环比下降。
- **主动权益基金重仓个股：持仓市值排名前五的A股为宁德时代、贵州茅台、美的集团、立讯精密、五粮液，寒武纪-U、北方华创、格力电器新进前十，**中际旭创、阳光电源、比亚迪退出前十。持仓市值排名前五的港股为腾讯控股、美团-W、中国海洋石油、小米集团-W、阿里巴巴-W，中芯国际、泡泡玛特、理想汽车-W、吉利汽车新进前十，快手-W、信达生物、哔哩哔哩-W、金蝶国际退出。剔除股票自身涨跌影响，主动增持较多的个股包括中兴通讯、中芯国际、通威股份、科大

请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 2

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO.,LTD
北京市西城区宣武门西大街甲 127 号金隅
大厦 B 座
邮编: 100031

讯飞、上汽集团等；主动减仓市值排名靠前的个股有中际旭创、阳光电源、紫金矿业、比亚迪、贵州茅台等。

- **主动权益基金经理的市场分析与展望：**基于信达金工基金标签分类结果划分不同主题的绩优产品作为样本池，并进一步对基金季报中基金经理对后市的展望进行词频分析：

（1）市场环境方面——国内：政策重心转向扩大内需，强调“适度宽松”的货币政策和积极的财政政策。9 月底政策推动市场风险偏好回升，但经济基本面复苏仍需时间。国际：美联储降息，全球流动性改善；特朗普当选后可能的贸易政策变化增加不确定性。

（2）行业和板块配置——科技与成长：看好 AI、算力、端侧智能硬件、半导体等领域，认为国内 AI 相关产业链潜力大。**消费：**受益于内需政策，包括新消费、耐用品更新、家电家居等。**高端制造：**关注新能源车、军工、光伏等高成长板块。**红利与低估值：**银行、火电、燃气等高股息资产在利率下行环境中配置价值突出。

（3）操作策略——灵活配置：结合成长与价值因子，适度增配高景气行业，关注景气度回升板块。**分散与防御：**部分基金注重均衡配置，增加稳健类资产。

（4）市场展望——乐观态度：A 股估值中枢有望上移，政策支持将助力经济复苏和资本市场发展。主题性机会可能集中在科技创新和顺周期板块。**风险提示：**外部贸易政策变数、经济复苏效果需密切观察。

- **风险因素：**以上结果通过历史数据统计、建模和测算完成，在市场波动不确定性下可能存在失效风险。

一、基金规模.....	5
1.1、全市场基金概况：被动债基吸金突出，主动偏股和固收+面临净赎回压力.....	5
1.2、新成立基金：A500系列产品陆续成立，被动指数型基金吸金众多.....	6
1.3、主动权益基金：规模大幅回落，总规模创2020年下半年以来的新低.....	7
1.4、基金公司管理规模分布.....	9
二、基金业绩.....	12
2.1、分类型基金：商品和转债基金收益领先，股票型FOF和主动权益基金较弱.....	12
2.2、主动权益基金：885001指数跑赢中证800指数0.35pct.....	12
三、主动权益基金配置情况.....	15
3.1、股票仓位：整体变化不大，分歧度有所回升.....	15
3.2、港股配置：环比提升1.45pct至12.82%，创2015年以来的最高水平.....	16
3.3、基金持股集中度：选股分散度提升，重仓股集中度下降.....	16
四、基金重仓股分析.....	18
4.1、行业分布：电子行业市值占比提升显著，上升3.05pct.....	18
4.2、市值分布：100-500亿元个股占比提升4.39pct.....	19
4.3、宽基指数成分股配置：增持沪深300、减持中证500成分股.....	19
4.4、重仓股明细：寒武纪-U、北方华创、格力电器新进前十.....	21
4.5、重仓股变动：主动加仓中兴通讯、中芯国际，减仓中际旭创.....	22

表目录

表 1: 2024Q4 各类型基金市场规模情况.....	5
表 2: 2024Q4 各类型基金新成立情况.....	6
表 3: 主动权益基金规模排名（前十）.....	8
表 4: 主动权益基金规模变动排名（前十）.....	9
表 5: 基金公司管理规模情况（主动权益、平衡型和 FOF 基金，节选规模前十）.....	10
表 6: 基金公司管理规模情况（纯债、低仓位固收+、标准固收+基金，节选规模前十）.....	10
表 7: 基金公司管理规模情况（被动指数、指数增强、可转债基金，节选规模前十）.....	11
表 8: 各类型基金业绩情况.....	12
表 9: 2024Q4 主动权益基金累计收益排名（前十）.....	13
表 10: 2024 年主动权益基金累计收益排名（前十）.....	14
表 11: 重仓股行业配置情况.....	18
表 12: 主动权益基金重仓股持有市值总和最高的指数成分股（A 股，降序）.....	20
表 13: 主动权益基金重仓股持有市值总和最高的股票（A 股，降序）.....	21
表 14: 主动权益基金重仓股持有市值总和最高的股票（港股，降序）.....	21
表 15: 主动权益基金持股市值占自由流通市值比最高的股票（降序）.....	22
表 16: 主动权益基金主动加减仓前十的重仓股.....	23
表 17: 2024Q4 主动权益基金新进重仓股（持有市值降序排名前十）.....	23
表 18: 2024Q4 主动权益基金退出重仓股（持有市值降序排名前十）.....	24

图目录

图 1: 主动权益基金历史规模（亿元）.....	7
图 2: 主动权益基金与 ETF 基金历史份额（亿份）.....	7
图 3: 2024Q4 ETF 资金净流入分布（亿元）.....	8
图 4: 2024Q4 ETF 资金净流入&净流出 TOP5 指数（亿元）.....	8
图 5: 2024 年权益基金指数业绩表现.....	13
图 6: 主动权益基金历史平均仓位情况.....	15
图 7: 普通股票型主动权益基金仓位分布离散度.....	15
图 8: 灵活配置型主动权益基金仓位分布离散度.....	16
图 9: 偏股混合型主动权益基金仓位分布离散度.....	16
图 10: 2015 年以来主动权益基金港股配置比例.....	16
图 11: 主动权益基金重仓股占基金权益资产比重与数目.....	17
图 12: 前 N 大重仓股市值占重仓股总市值的比例.....	17
图 13: 主动权益基金重仓股持有各市值区间个股的市值占比情况.....	19
图 14: 主动权益基金重仓股持有各宽基指数成分股的市值占比情况.....	19
图 15: 均衡型基金经理市场展望词频云图.....	25
图 16: TMT 主题基金经理市场展望词频云图.....	25
图 17: 周期制造主题基金经理市场展望词频云图.....	26
图 18: 大消费主题基金经理市场展望词频云图.....	26

一、基金规模

1.1、全市场基金概况：被动债基吸金突出，主动偏股和固收+面临净赎回压力

截至 2024Q4，剔除非初始基金与联接基金，当前市场存续的公募基金产品共 11720 只，总规模接近 32.15 万亿元。在基金数量方面，偏股混合型基金以 2537 只的数量领先；中长期纯债型基金以 2057 只的数量位列第二；灵活配置型基金以 1368 只的数量排名第三；被动指数型基金则以 1215 只排在第四位。从规模分布来看，货币市场型基金以 13.61 万亿元的总规模占据绝对优势，规模占比 42.33%；其次是中长期纯债型基金，合计规模超过 6.59 万亿元，规模占比 20.51%；第三为被动指数型基金，合计规模 3.19 万亿元，规模占比 9.93%。

2024Q4，公募基金市场的规模增量主要集中在货币市场型基金和被动指数债券型基金。具体来看，货币市场型基金单季度规模增长 5751.59 亿元，环比增长 4.41%；被动指数债券型基金规模增加了 3070.47 亿元，环比增长 30.41%，其中场外基金和 ETF 分别贡献 86%和 14%，投资者对于债券指数产品的需求明显提升。此外，中长期纯债型基金和被动指数型基金的规模增长也相对较多，分别增长 1706.28 亿元和 973.41 亿元，环比增长率分别为 2.66%和 3.14%。被动债基的高速增长，体现出投资者在纯债产品端也逐渐展现了对于低成本、高透明度、风格稳定的被动产品的偏好。

与此同时，偏股混合型基金、短期纯债型基金和灵活配置型基金均出现超过千亿的规模下滑。具体来看，2024Q4 偏股混合型基金规模下降 1895.02 亿元，环比下降 8.58%；短期纯债型基金的规模减少了 1374.33 亿元，环比下降 10.72%；灵活配置型基金的规模减少了 1000.43 亿元，环比下降 10.27%。整体而言，主动偏股型基金和固收+基金仍然面临较大的净赎回压力。

整体来看，2024Q4，公募市场资金的风险偏好有所回落。主动偏股型基金由此前的规模增长转为下滑，固收+基金同样承压，延续净赎回趋势。短期纯债型基金也已连续两个季度呈现规模萎缩趋势，面临一定的赎回压力。与之相对，货币市场型基金、被动债券型基金、中长期纯债型基金及被动权益型基金规模则稳步扩张，展现出投资者对低风险和被动投资产品的青睐。

表 1：2024Q4 各类型基金市场规模情况

投资类型 (Wind一级)	投资类型 (Wind二级)	基金数量 (2024Q4)	数量占比 (2024Q4)	基金规模 (亿元, 2024Q4)	规模占比 (2024Q4)	本季度规模变化 (亿元)	本季度份额变化 (亿份)	近1年规模变化趋势
股票型基金	普通股股票型基金	574	4.90%	5,048.79	1.57%	-524.80	-238.71	
	被动指数型基金	1215	10.37%	31,926.61	9.93%	973.41	2,701.24	
	增强指数型基金	295	2.52%	2,127.60	0.66%	-170.48	-82.43	
混合型基金	偏股混合型基金	714	6.09%	2,519.91	0.78%	-301.22	-302.22	
	偏股混合型基金	2537	21.65%	20,197.17	6.28%	-1,895.02	-1,217.26	
	平衡混合型基金	26	0.22%	297.32	0.09%	-46.40	-27.90	
	灵活配置型基金	1368	11.67%	8,741.88	2.72%	-1,000.43	-533.95	
债券型基金	短期纯债型基金	343	2.93%	11,446.62	3.56%	-1,374.33	-1,303.73	
	中长期纯债型基金	2057	17.55%	65,942.58	20.51%	1,706.28	1,035.24	
	混合债券型一级基金	417	3.56%	7,480.23	2.33%	-300.02	-313.72	
	混合债券型二级基金	595	5.08%	6,935.31	2.16%	-232.28	-254.03	
	被动指数型债券基金	313	2.67%	13,165.95	4.10%	3,070.47	2,386.39	
	增强指数型债券基金	1	0.01%	41.71	0.01%	15.11	8.25	
货币市场型基金	货币市场型基金	370	3.16%	136,085.76	42.33%	5,751.59	5,762.32	
REITs	REITs	59	0.50%	1,575.73	0.49%	261.78	60.00	
另类投资基金	商品型基金	18	0.15%	782.96	0.24%	182.97	36.17	
	股票多空	23	0.20%	67.08	0.02%	-16.40	-14.96	
	类REITs	1	0.01%	30.58	0.01%	0.16	0.00	
FOF基金	股票型FOF基金	6	0.05%	7.87	0.00%	-0.95	-0.84	
	混合型FOF基金	473	4.04%	1,272.44	0.40%	-142.25	-133.45	
	债券型FOF基金	20	0.17%	51.20	0.02%	3.56	3.04	

投资类型 (Wind一级)	投资类型 (Wind二级)	基金数量 (2024Q4)	数量占比 (2024Q4)	基金规模 (亿元, 2024Q4)	规模占比 (2024Q4)	本季度规模变化 (亿元)	本季度份额变化 (亿份)	近1年规模变化趋势
国际(QDII)基金	国际(QDII)股票型基金	158	1.35%	4,334.85	1.35%	92.73	48.81	
	国际(QDII)混合型基金	56	0.48%	464.06	0.14%	-26.68	-11.70	
	国际(QDII)债券型基金	25	0.21%	398.15	0.12%	16.21	15.67	
	国际(QDII)另类投资基金	18	0.15%	50.96	0.02%	8.92	6.44	
总计		11720	100.00%	321476.29	100.00%	6085.30	7636.25	

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

数据日期: 截至2024年12月31日

1.2、新成立基金: A500系列产品陆续成立, 被动指数型基金吸金众多

新发市场热度较上季度有所回升。剔除非初始基金与联接基金, 2024Q4 新成立基金共 264 只, 新发规模合计 3302.60 亿元, 较上季度回升 1366.43 亿元。从新发市场结构来看, 被动指数型基金大幅领先, 得益于 A500 系列产品的号召力。具体来看, 季度内新成立的被动指数型基金共 111 只, 合计规模为 1318.85 亿元, 平均每只基金的规模为 11.88 亿元; 被动指数型债券基金新发共 14 只, 合计规模为 657.36 亿元, 单一基金平均规模为 46.95 亿元; 中长期纯债型基金新发共 33 只, 合计规模 654.42 亿元, 单一基金平均规模为 19.83 亿元。

表 2: 2024Q4 各类型基金新成立情况

投资类型 (Wind一级)	投资类型 (Wind二级)	基金数量 (2024Q4)	发行份额 (亿份, 2024Q4)	发行规模变化 (亿份, 较 2024Q3)	基金数量 (2024年)	发行份额 (亿份, 2024年)
股票型基金	普通股票型基金	9	22.86	6.33	34	79.40
	被动指数型基金	111	1,318.85	996.95	377	2,208.80
	增强指数型基金	17	138.23	118.20	42	208.53
混合型基金	偏债混合型基金	3	14.90	12.87	14	56.34
	偏股混合型基金	40	135.46	26.83	227	621.81
	平衡混合型基金	-	-	-	1	5.13
	灵活配置型基金	1	0.10	0.10	2	0.80
债券型基金	短期纯债型基金	2	119.99	119.99	3	122.65
	中长期纯债型基金	33	654.42	-142.94	177	3,841.32
	混合债券型一级基金	1	3.81	-18.83	22	269.84
	混合债券型二级基金	11	162.49	16.06	67	1,020.01
	被动指数型债券基金	14	657.36	274.35	67	3,062.45
	增强指数型债券基金	-	-	-	-	-
货币市场型基金	可转换债券型基金	-	-	-	-	-
	货币市场型基金	-	-	-	-	-
REITs	REITs	12	60.00	9.00	29	165.00
另类投资基金	商品型基金	-	-	-	-	-
	股票多空	-	-	-	-	-
	类 REITs	-	-	-	-	-
FOF 基金	股票型 FOF 基金	-	-	-	-	-
	混合型 FOF 基金	5	7.13	-42.22	34	101.28
	债券型 FOF 基金	1	2.66	-1.87	3	11.91
国际(QDII)基金	国际(QDII)股票型基金	4	4.35	-8.39	27	41.21
	国际(QDII)混合型基金	-	-	-	1	5.29
	国际(QDII)债券型基金	-	-	-	-	-
	国际(QDII)另类投资基金	-	-	-	-	-
总计		264	3302.60	1366.43	1127	11821.76

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

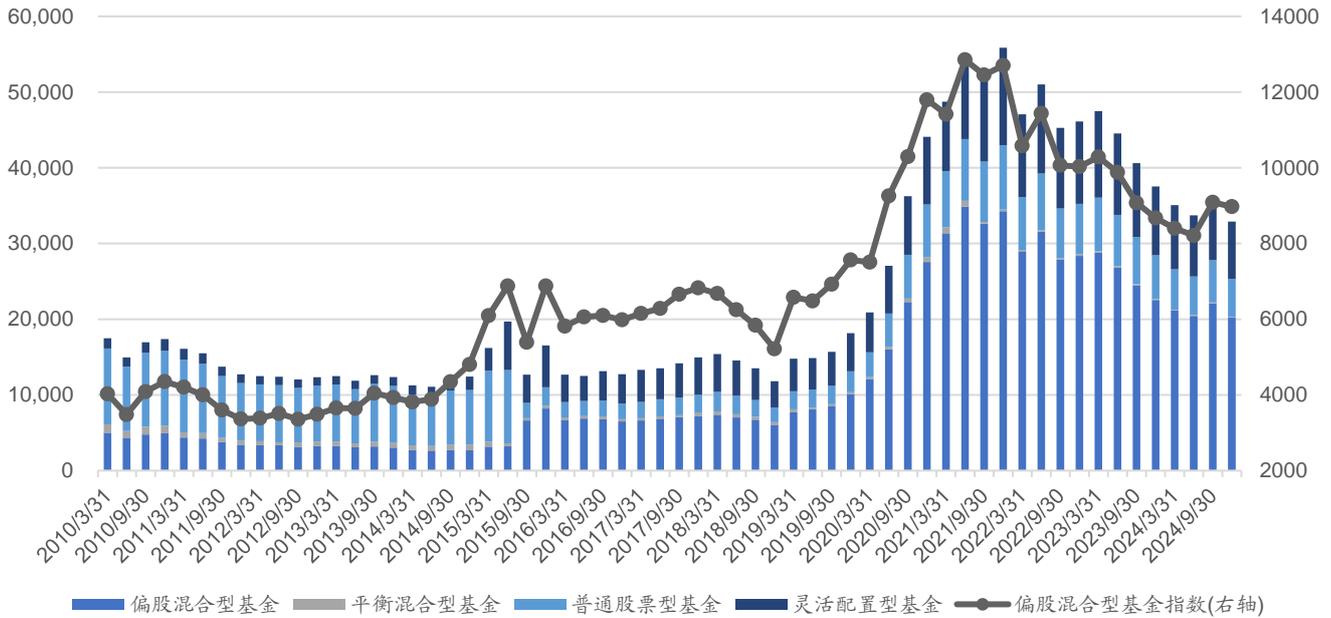
数据日期: 截至2024年12月31日

1.3、主动权益基金：规模大幅回落，总规模创 2020 年下半年以来的新低

基于 Wind 二级投资类型分类与基金历史权益仓位情况，本文选取普通股票型基金、偏股混合型基金，以及过去一年平均权益仓位高于 60% 的灵活配置型基金和平衡混合型基金，构成了我们的主动权益基金样本池。

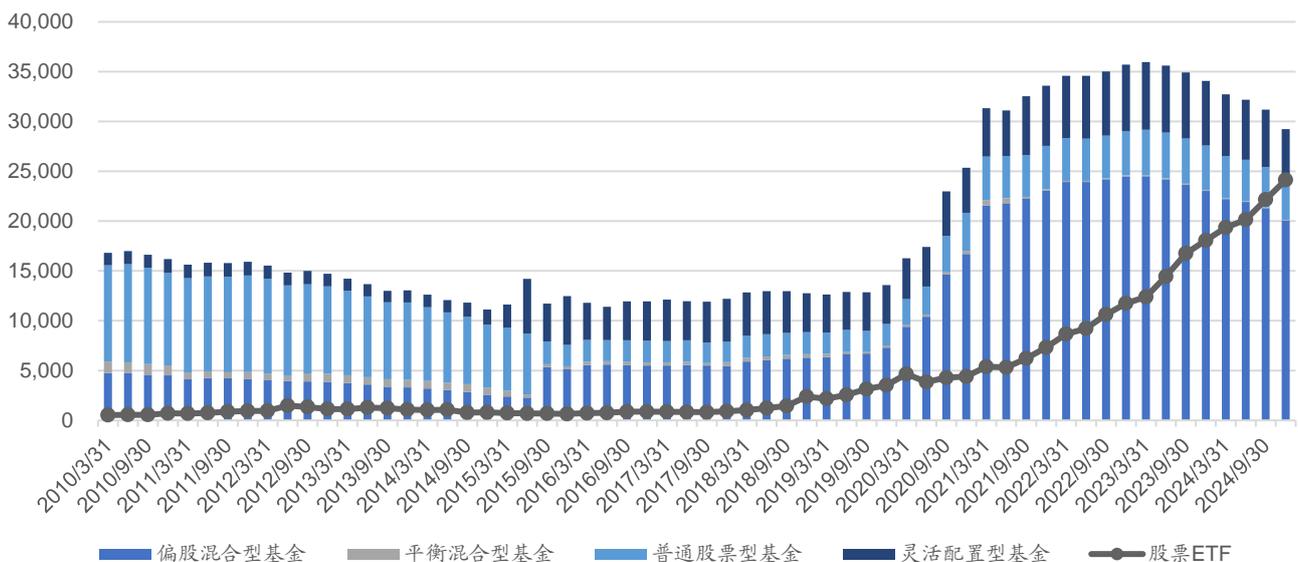
截至 2024Q4，主动权益基金总规模降至 3.29 万亿元，基金数量共计 4193 只，较上季度末增加 25 只。相较于上季度末，主动权益基金总规模下降 3335.30 亿元，环比下降 9.20%，创下 2020 年下半年以来的最低水平。相较于 2023 年末，总规模下降约 4827.35 亿元，同比下降 12.79%。具体到各个细分类型来看，季度内普通股票型、偏股混合型、平衡混合型、灵活配置型基金的规模环比分别下降 9.42%、8.63%、13.16%、10.50%。

图 1：主动权益基金历史规模（亿元）



资料来源：Wind，聚源，信达证券研发中心
 数据日期：截至 2024 年 12 月 31 日

图 2：主动权益基金与 ETF 基金历史份额（亿份）

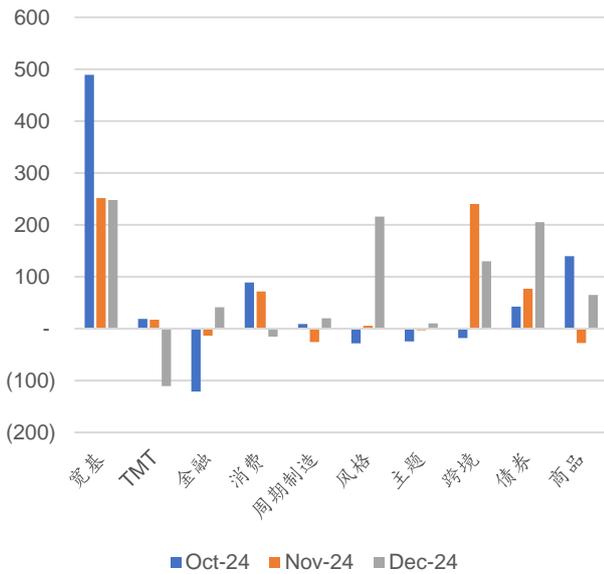


资料来源：Wind，聚源，信达证券研发中心
 数据日期：截至 2024 年 12 月 31 日
 注：股票 ETF 统计口径包含境内股票 ETF 与跨境 ETF，不含联接基金

份额维度，2024Q4 主动权益基金总份额较上季度末缩减 1956.69 亿份，环比下降 6.27%，降幅创下近 3 年新高，较多基民在市场反弹后选择获利兑现。

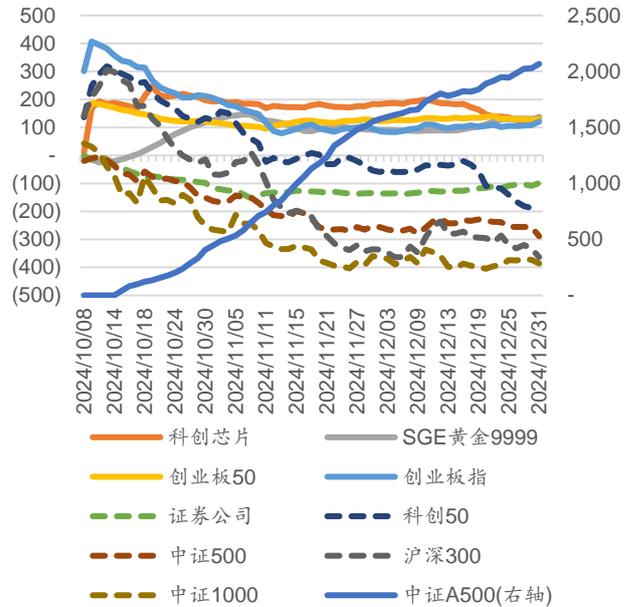
与之明显对应，ETF 基金延续扩张趋势，且增速维持在较高水平。**分类型来看**，2024Q4 宽基 ETF 净流入最多，资金合计净流入约 988.73 亿元；跨境 ETF 其次，资金净流入约 351.93 亿元。**指数层面**，中证 A500 指数的净流入断层领先，区间累计净流入约 2067.49 亿元。科创芯片、SGE 黄金 9999、创业板 50、创业板指、中证转债及可交换债指数的区间累计净流入也均超过百亿元。净流出较多的指数包括中证 1000、沪深 300、中证 500、科创 50。

图 3：2024Q4 ETF 资金净流入分布（亿元）



资料来源：Wind，聚源，信达证券研发中心
 数据日期：截至 2024 年 12 月 31 日

图 4：2024Q4 ETF 资金净流入&净流出 TOP5 指数（亿元）



资料来源：Wind，聚源，信达证券研发中心
 数据日期：截至 2024 年 12 月 31 日

截至 2024Q4，主动权益基金合计规模排名前五名的产品分别为**易方达蓝筹精选**、**中欧医疗健康 A**、**富国天惠精选成长 A**、**兴全合润**、**景顺长城新兴成长 A**，基金规模分别为 374.98 亿元、320.87 亿元、256.59 亿元、228.7 亿元、219.53 亿元。相较于 2024Q3，银河创新成长 A（郑巍山）新进前十，大成高鑫 A（刘旭）退出。从基金份额的角度来看，本季度内，前十大主动权益基金的合计份额普遍出现了下降，净赎回现象普遍。

表 3：主动权益基金规模排名（前十）

基金代码	基金简称	基金经理	基金类型	规模合计 (亿元, 上一期)	规模合计 (亿元, 本期)	规模环比	规模变动 (亿元)	份额变动 (亿份)
005827.OF	易方达蓝筹精选	张坤	偏股混合型基金	438.35	374.98	-14.46%	-63.37	-11.68
003095.OF	中欧医疗健康 A	葛兰	偏股混合型基金	374.28	320.87	-14.27%	-53.41	-10.65
161005.OF	富国天惠精选成长 A	朱少醒	偏股混合型基金	292.51	256.59	-12.28%	-35.92	-6.73
163406.OF	兴全合润	谢治宇	偏股混合型基金	236.90	228.70	-3.46%	-8.20	-5.21
260108.OF	景顺长城新兴成长 A	刘彦春	偏股混合型基金	255.05	219.53	-13.93%	-35.52	-5.94
110022.OF	易方达消费行业	萧楠,王元春	普通股票型基金	220.67	196.83	-10.81%	-23.84	-2.55
320007.OF	诺安成长	刘慧影	偏股混合型基金	177.75	196.08	10.32%	18.34	-4.27
007119.OF	睿远成长价值 A	傅鹏博,朱璘	偏股混合型基金	202.11	187.35	-7.30%	-14.76	-8.17
519674.OF	银河创新成长 A	郑巍山	偏股混合型基金	140.10	162.46	15.95%	22.35	-3.08
163402.OF	兴全趋势投资	董理	灵活配置型基金	164.82	152.66	-7.38%	-12.16	-14.83

资料来源: Wind, 聚源, 信达证券研发中心
 数据日期: 截至 2024 年 12 月 31 日

2024Q4, 规模增长最高的前五只主动权益基金分别为招商优势企业 A、富国稳健增长 A、银河创新成长 A、景顺长城研究精选 A、诺安成长, 季度内规模分别增长 33.3 亿元、28.89 亿元、22.35 亿元、20.12 亿元、18.34 亿元。规模增长最高的前十只基金中, 富国稳健增长 A (范妍) 份额增长接近 45 亿份, 资金申购踊跃。

表 4: 主动权益基金规模变动排名 (前十)

基金代码	基金简称	基金经理	基金类型	规模合计 (亿元, 上一期)	规模合计 (亿元, 本期)	规模环比	规模变动 (亿元)	份额变动 (亿份)
217021.OF	招商优势企业 A	翟相栋	偏股混合型基金	66.87	100.17	49.79%	33.30	6.77
010624.OF	富国稳健增长 A	范妍	偏股混合型基金	5.20	34.09	555.07%	28.89	44.92
519674.OF	银河创新成长 A	郑巍山	偏股混合型基金	140.10	162.46	15.95%	22.35	-3.08
000688.OF	景顺长城研究精选 A	张雪薇	普通股票型基金	28.42	48.53	70.80%	20.12	11.37
320007.OF	诺安成长	刘慧影	偏股混合型基金	177.75	196.08	10.32%	18.34	-4.27
519195.OF	万家品质生活 A	莫海波	灵活配置型基金	35.24	52.20	48.15%	16.97	5.81
017102.OF	大摩数字经济 A	雷志勇	偏股混合型基金	17.36	33.79	94.59%	16.42	9.89
006025.OF	诺安优化配置 A	刘慧影	偏股混合型基金	5.44	21.76	299.79%	16.32	8.44
003598.OF	华商润丰 A	胡中原	灵活配置型基金	4.28	18.32	327.89%	14.04	5.30
010350.OF	景顺长城品质长青 A	农冰立	偏股混合型基金	14.24	28.10	97.27%	13.86	11.46

资料来源: Wind, 聚源, 信达证券研发中心
 数据日期: 截至 2024 年 12 月 31 日

1.4、基金公司管理规模分布

基于基金 Wind 二级分类及历史资产配置情况, 我们将全市场基金重新划分为主动权益基金、平衡型基金、标准固收+基金、低仓位固收+基金、纯债型基金、被动指数型基金、增强指数型基金、可转换债券型基金、FOF 基金、国际(QDII)基金、另类投资基金、REITs、货币市场型基金 (分类细则详见信达金工《公募基金 2022Q3 季报分析: 主动权益基金仓位分度提升, 增配军工、地产、交运等板块》)。在上文基础上, 将仓位回看期调整为近一年。历史仓位按照基金经理任职以来进行追溯; 对于回看期未满足一年的基金样本, 使用基金经理任职以来数据进行计算。进而, 观察不同类型基金市场的管理人竞争格局:

主动权益基金头部管理人竞争格局相对稳定。截至 2024Q4, 主动权益基金管理规模排名前五的管理人分别为易方达基金、中欧基金、富国基金、广发基金、汇添富基金, 管理规模分别为 2287.11 亿元、1666.03 亿元、1612.00 亿元、1597.20 亿元、1412.90 亿元。相较于 2024Q3, 汇添富基金上升一个位次至第五名。

标准固收+基金市场呈现“一超多强”的竞争格局, 易方达基金领先优势显著,管理规模为 1621.60 亿元, 领先第二名招商基金近 1178 亿。**低仓位固收+基金方面, 华夏基金位列首位,**管理规模为 307.52 亿元。**纯债基金方面, 博时基金重返第一名,**规模达到 4305.34 亿元。**可转债基金方面, 华安基金超越鹏华基金成为第一名,**管理规模为 82.28 亿元。

被动指数型基金市场, 头部管理人竞争格局稳定, 且龙头效应显著。华夏基金管理规模为 5749.94 亿元, 占管理人非货币基金规模的 49.66%; 易方达基金稳居第二名, 管理规模为 5223.45 亿元; 华泰柏瑞第三, 管理规模为 4421.53 亿元。值得注意的是, 被动指数型基金前十大管理人的合计市场份额超过 79%, 龙头效应显著, 后来者突围之路愈发艰难。**权益类增强指数型基金规模排名第一的为富国基金,**管理规模为 268.43 亿元, 较上季度出现一定缩水。

FOF 基金管理规模排名前五的基金公司分别为兴证全球基金、易方达基金、中欧基金、华夏基金、交银施罗德基金，管理规模依次为 153.22 亿元、105.67 亿元、102.75 亿元、84.97 亿元、83.38 亿元。

表 5: 基金公司管理规模情况 (主动权益、平衡型和 FOF 基金, 节选规模前十)

基金类型	CR5	CR10	TYPE	CR5	CR10	TYPE	CR5	CR10
高权益仓位基金	26.06%	44.91%	平衡型基金	39.06%	56.48%	FOF 基金	39.80%	63.38%
基金管理人简称	管理规模 (亿元)	占管理人非货币基金规模比重	基金管理人简称	管理规模 (亿元)	占管理人非货币基金规模比重	基金管理人简称	管理规模 (亿元)	占管理人非货币基金规模比重
易方达基金	2287.11	17.46%	广发基金	242.72	3.19%	兴证全球基金	153.22	5.68%
中欧基金	1666.03	53.66%	易方达基金	154.33	1.18%	易方达基金	105.67	0.81%
富国基金	1612.00	24.73%	南方基金	127.18	1.99%	中欧基金	102.75	3.31%
广发基金	1597.20	20.99%	博时基金	108.96	1.75%	华夏基金	84.97	0.73%
汇添富基金	1412.90	29.61%	兴业基金	82.21	3.70%	交银施罗德基金	83.38	3.27%
景顺长城基金	1408.62	34.15%	华商基金	77.99	6.74%	南方基金	78.65	1.23%
华夏基金	1306.89	11.29%	天弘基金	66.00	1.83%	广发基金	69.50	0.91%
嘉实基金	1273.61	18.30%	睿远基金	59.22	14.40%	汇添富基金	67.99	1.43%
兴证全球基金	1174.05	43.50%	华泰保兴基金	58.13	13.43%	民生加银基金	51.74	4.12%
南方基金	1038.37	16.22%	光大保德信基金	57.77	10.14%	华安基金	45.97	1.23%

资料来源: Wind, 聚源, 信达证券研发中心

数据日期: 截至 2024 年 12 月 31 日

表 6: 基金公司管理规模情况 (纯债、低仓位固收+、标准固收+基金, 节选规模前十)

TYPE	CR5	CR10	TYPE	CR5	CR10	TYPE	CR5	CR10
纯债型基金	17.81%	31.12%	低仓位固收+基金	28.61%	46.41%	标准固收+基金	42.10%	58.00%
基金管理人简称	管理规模 (亿元)	占管理人非货币基金规模比重	基金管理人简称	管理规模 (亿元)	占管理人非货币基金规模比重	基金管理人简称	管理规模 (亿元)	占管理人非货币基金规模比重
博时基金	4305.34	69.02%	华夏基金	307.52	2.66%	易方达基金	1621.60	12.38%
广发基金	3713.22	48.79%	富国基金	226.37	3.47%	招商基金	444.00	7.99%
招商基金	3189.65	57.39%	嘉实基金	199.86	2.87%	景顺长城基金	386.75	9.38%
永赢基金	3071.48	87.66%	景顺长城基金	171.07	4.15%	天弘基金	365.38	10.15%
富国基金	2778.30	42.62%	易方达基金	168.16	1.28%	安信基金	305.37	34.09%
嘉实基金	2692.10	38.68%	中银基金	165.99	5.25%	广发基金	274.02	3.60%
中银基金	2647.33	83.80%	永赢基金	139.27	3.98%	富国基金	255.07	3.91%
鹏华基金	2603.37	59.10%	国寿安保基金	130.73	6.97%	汇添富基金	232.86	4.88%
华夏基金	2517.45	21.74%	招商基金	126.62	2.28%	华泰柏瑞基金	217.39	3.86%
南方基金	2285.57	35.70%	鹏华基金	105.16	2.39%	太平基金	200.30	34.89%

资料来源: Wind, 聚源, 信达证券研发中心

数据日期: 截至 2024 年 12 月 31 日

表 7: 基金公司管理规模情况 (被动指数、指数增强、可转债基金, 节选规模前十)

TYPE	CR5	CR10	TYPE	CR5	CR10	TYPE	CR5	CR10
被动指数型基金	62.92%	79.24%	增强指数型基金	42.97%	60.87%	可转换债券型基金	58.74%	83.53%
基金管理人简称	管理规模 (亿元)	占管理人非货币基金规模比重	基金管理人简称	管理规模 (亿元)	占管理人非货币基金规模比重	基金管理人简称	管理规模 (亿元)	占管理人非货币基金规模比重
华夏基金	5749.94	49.66%	富国基金	268.43	4.12%	华安基金	82.28	2.20%
易方达基金	5223.45	39.88%	易方达基金	261.21	1.99%	鹏华基金	59.36	1.35%
华泰柏瑞基金	4421.53	78.61%	汇添富基金	139.84	2.93%	汇添富基金	58.68	1.23%
南方基金	2388.03	37.30%	华夏基金	134.49	1.16%	工银瑞信基金	51.16	1.30%
嘉实基金	2305.07	33.12%	兴证全球基金	110.31	4.09%	南方基金	32.21	0.50%
国泰基金	1320.55	35.56%	招商基金	95.79	1.72%	中欧基金	29.59	0.95%
富国基金	1097.72	16.84%	景顺长城基金	73.45	1.78%	广发基金	26.45	0.35%
广发基金	1020.11	13.40%	国泰君安资管	72.68	14.99%	华商基金	23.20	2.01%
招商基金	940.31	16.92%	天弘基金	70.19	1.95%	富国基金	22.56	0.35%
华宝基金	833.24	55.35%	建信基金	68.74	3.61%	华夏基金	17.93	0.15%

资料来源: Wind, 聚源, 信达证券研发中心
 数据日期: 截至 2024 年 12 月 31 日

二、基金业绩

2.1、分类型基金：商品和转债基金收益领先，股票型 FOF 和主动权益基金较弱

2024Q4，债券型基金整体表现突出，股票型 FOF 和主动权益基金表现较弱。观察统计区间内完整存续基金产品的业绩表现，季度内债券型基金和商品型基金的收益中位数水平相对领先；股票型 FOF、主动权益基金的收益水平较低。从 2024 年的累计收益表现来看，商品型基金和 QDII 股票型基金领跑其他类型的公募基金；股票多空基金整体的收益水平落后，未能实现绝对收益。

表 8：各类型基金业绩情况

投资类型 (Wind 一级)	投资类型 (Wind 二级)	2024Q4_累 计收益均值	2024Q4_累 计收益中位 数	基金数目 (只)	基金规模 (亿元)	2024 年_累 计收益均值	2024 年_累 计收益中位 数
股票型基金	普通股票型基金	-1.55%	-2.51%	565	5025.93	3.96%	4.07%
	被动指数型基金	0.16%	-1.17%	1144	31311.16	10.85%	13.07%
	增强指数型基金	1.10%	-0.39%	278	1990.00	10.08%	10.29%
混合型基金	偏债混合型基金	1.29%	1.25%	711	2505.01	5.61%	5.55%
	偏股混合型基金	-1.30%	-2.31%	2497	20068.00	3.49%	3.56%
	平衡混合型基金	-2.03%	-2.46%	26	297.32	6.22%	4.87%
	灵活配置型基金	-0.68%	-0.85%	1367	8741.77	3.56%	4.15%
债券型基金	短期纯债型基金	1.03%	0.98%	341	11336.18	3.12%	3.06%
	中长期纯债型基金	1.89%	1.85%	2024	65267.86	4.76%	4.70%
	混合债券型一级基金	2.13%	1.94%	415	7469.83	4.94%	4.82%
	混合债券型二级基金	1.78%	1.57%	584	6769.36	5.18%	5.10%
	被动指数型债券基金	1.76%	1.63%	299	12468.55	4.55%	4.34%
	增强指数型债券基金	4.51%	4.51%	1	41.71	8.40%	8.40%
货币市场型基金	可转换债券型基金	3.05%	2.93%	38	482.99	2.74%	3.04%
	货币市场型基金	0.36%	0.37%	370	136085.76	1.61%	1.67%
另类投资基金	商品型基金	1.45%	3.10%	18	782.96	20.72%	25.99%
	股票多空	0.94%	0.98%	23	67.08	-1.52%	-1.68%
	类 REITs	0.52%	0.52%	1	30.58	1.69%	1.69%
FOF 基金	股票型 FOF 基金	-2.78%	-1.95%	6	7.87	2.97%	4.21%
	混合型 FOF 基金	-0.15%	0.14%	468	1265.31	3.95%	4.07%
	债券型 FOF 基金	1.42%	1.43%	19	48.54	4.06%	4.13%
国际(QDII)基金	国际(QDII)股票型基金	0.13%	-0.80%	154	4331.94	16.44%	19.82%
	国际(QDII)混合型基金	-0.43%	-1.29%	56	464.06	12.41%	11.71%
	国际(QDII)债券型基金	0.44%	0.67%	25	398.15	3.04%	2.48%
	国际(QDII)另类投资基金	0.32%	0.49%	18	50.96	11.96%	9.55%

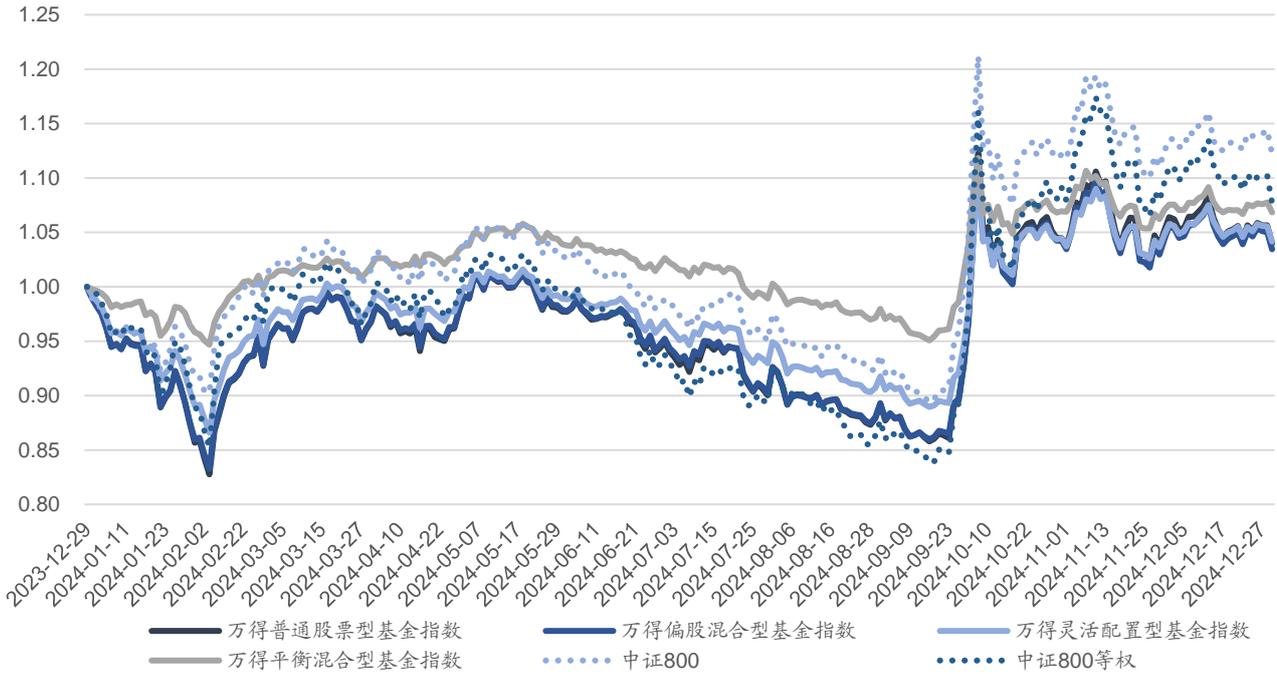
资料来源：Wind，信达证券研发中心

数据日期：截至 2024 年 12 月 31 日

2.2、主动权益基金：885001 指数跑赢中证 800 指数 0.35pct

2024Q4，885001 指数跑赢中证 800 指数 0.35pct；2024 年，885001 指数累计跑输中证 800 指数 8.75pct。

季度内，万得普通股票型基金指数（885000.WI）、万得偏股混合型基金指数（885001.WI）、万得平衡混合型基金指数（885002.WI）、万得灵活配置型基金指数（885061.WI）季度收益分别为-1.46%、-1.27%、-1.98%、-0.39%。同期，中证 800 指数（000906.SH）季度收益为-1.62%，中证 800 等权指数（000842.CSI）季度收益为-0.44%。

图 5：2024 年权益基金指数业绩表现


资料来源：Wind，信达证券研发中心
 数据日期：截至 2024 年 12 月 31 日

筛选季度内累计收益表现排名前十的基金，其中，剔除了观察期内成立、期末合计规模未达到 2 亿元的基金产品。**2024Q4，绩优主动权益基金的风格普遍偏向小盘成长**，收益排名靠前主动权益基金分别为银华数字经济 A、易方达北交所精选两年定开 A、民生加银聚优精选、德邦鑫星价值 A、华夏北交所创新中小企业精选两年定开，季度内累计收益分别为 49.35%、37.49%、35.22%、34.92%、32.40%。

表 9：2024Q4 主动权益基金累计收益排名（前十）

基金代码	基金简称	基金经理	基金成立日	基金规模 (合计,亿元)	2024Q4 累计收益	2024 年 累计收益	重仓股 占基金净资产比例
015641.OF	银华数字经济 A	王晓川	2022-05-20	9.10	49.35%	50.00%	达梦数据 6.02% 九号公司 -WD5.77% 豆神教育 5.41%
014275.OF	易方达北交所精选两年定开 A	郑希	2021-11-23	4.37	37.49%	22.29%	富士达 6.07% 苏轴股份 4.38% 凯德石英 4.14%
013296.OF	民生加银聚优精选	朱辰喆	2021-10-14	2.45	35.22%	20.52%	东山精密 9.88% 舜宇光学 科技 9.88% 华勤技术 9.83%
001412.OF	德邦鑫星价值 A	陆阳,雷涛	2015-06-19	6.66	34.92%	46.26%	寒武纪-U6.48% 太辰光 6.41% 际旭创 5.56%
014283.OF	华夏北交所创新中小企业精选两年定开	顾鑫峰	2021-11-23	5.26	32.40%	28.16%	锦波生物 8.47% 路斯股份 8.17% 纳科诺尔 8.01%
018124.OF	永赢先进制造智选 A	张璐	2023-05-04	17.62	31.71%	16.24%	北特科技 7.37% 兆威机电 7.33% 鸣志电器 5.03%
004926.OF	中航军民融合精选 A	韩浩	2018-02-09	2.00	30.92%	23.54%	中科星图 9.72% 深城交 9.39% 莱斯信息 9.13%
001970.OF	泰信鑫选 A	董季周	2016-02-04	2.95	30.42%	19.24%	福昕软件 10.02% 合合信息 9.95% 虹软科技 9.94%
519674.OF	银河创新成长 A	郑巍山	2010-12-29	162.46	29.70%	39.74%	寒武纪-U9.79% 瑞芯微 9.79% 海光信息 9.77%
610001.OF	信澳领先增长 A	齐兴方	2007-03-08	9.16	29.51%	5.35%	恒玄科技 9.27% 中科蓝讯 8.82% 思特威-W8.01%

资料来源：Wind，聚源，信达证券研发中心
 数据日期：截至 2024 年 12 月 31 日

2024 年收益排名靠前主动权益基金包括大摩数字经济 A、工银新兴制造 A、银华数字经济 A、国融融盛龙头严选 A、财通成长优选 A，年度收益分别为 69.23%、50.28%、50.00%、48.96%、48.62%。

表 10：2024 年主动权益基金累计收益排名（前十）

基金代码	基金简称	基金经理	基金成立日	基金规模 (合计,亿元)	2024Q4 累计收益	2024 年 累计收益	重仓股 占基金净资产比例
017102.OF	大摩数字经济 A	雷志勇	2023-03-02	33.79	16.54%	69.23%	中际旭创 6.45% 沪电股份 6.34% 新易盛 6.24%
009707.OF	工银新兴制造 A	张宇帆,马丽娜	2020-08-20	12.97	22.35%	50.28%	海光信息 10% 寒武纪-U9.11% 兆易创新 9.06%
015641.OF	银华数字经济 A	王晓川	2022-05-20	9.10	49.35%	50.00%	达梦数据 6.02% 九号公司-WD5.77% 豆神教育 5.41%
006718.OF	国融融盛龙头严选 A	周德生	2019-05-29	13.27	9.90%	48.96%	中兴通讯 6.73% 中芯国际 6.5% 海光信息 6.16%
001480.OF	财通成长优选 A	金梓才	2015-06-29	21.43	25.61%	48.62%	万辰集团 10.09% 生益电子 9.68% 寒武纪-U9.68%
014915.OF	财通匠心优选一年持有 A	金梓才	2022-04-07	4.50	24.59%	48.09%	金盘科技 10.63% 万辰集团 10.02% 寒武纪-U9.66%
009062.OF	财通智慧成长 A	金梓才	2020-04-03	3.44	24.79%	46.82%	万辰集团 10.09% 金盘科技 9.9% 寒武纪-U9.63%
001412.OF	德邦鑫星价值 A	陆阳,雷涛	2015-06-19	6.66	34.92%	46.26%	寒武纪-U6.48% 太辰光 6.41% 中际旭创 5.56%
501046.OF	财通多策略福鑫	金梓才	2017-10-23	2.17	24.40%	45.66%	金盘科技 10.18% 万辰集团 10.1% 寒武纪-U9.79%
009601.OF	招商科技动力 3 个月滚动持有 A	张林	2020-09-14	8.08	10.73%	45.34%	寒武纪-U5.78% 金山云 5.07% 鸿腾精密 4.93%

资料来源：Wind，聚源，信达证券研发中心

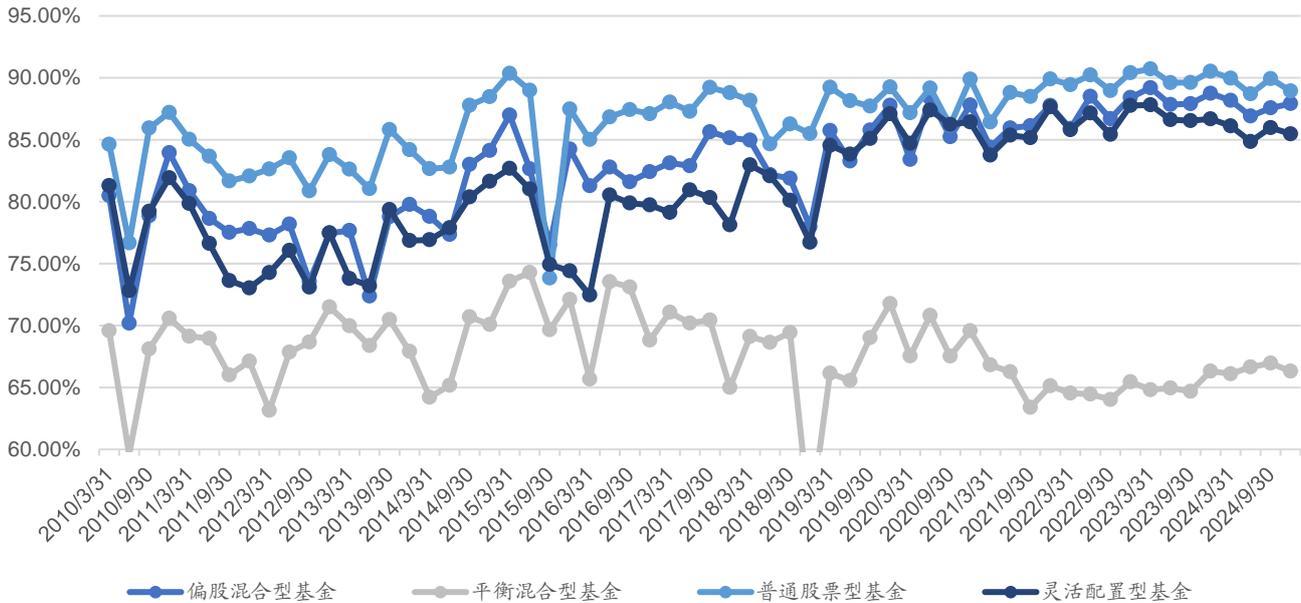
数据日期：截至 2024 年 12 月 31 日

三、主动权益基金配置情况

3.1、股票仓位：整体变化不大，分歧度有所回升

通过权益资产占基金净资产比例的规模加权平均值来衡量全市场主动权益基金对股票资产的整体偏好。截至2024Q4，主动权益基金的平均仓位水平为87.45%，较上季度末基本持平（-0.05pct），处于2010年以来的78.60%历史百分位。其中，普通股票型基金、偏股混合型基金、灵活配置型基金、平衡混合型基金的仓位分别为88.93%（较上季度-1.00pct）、87.91%（较上季度+0.35pct）、85.47%（较上季度-0.50pct）、66.31%（较上季度-0.64pct），分别处于2010年以来的68.80%、88.50%、75.40%与36.00%历史百分位水平。

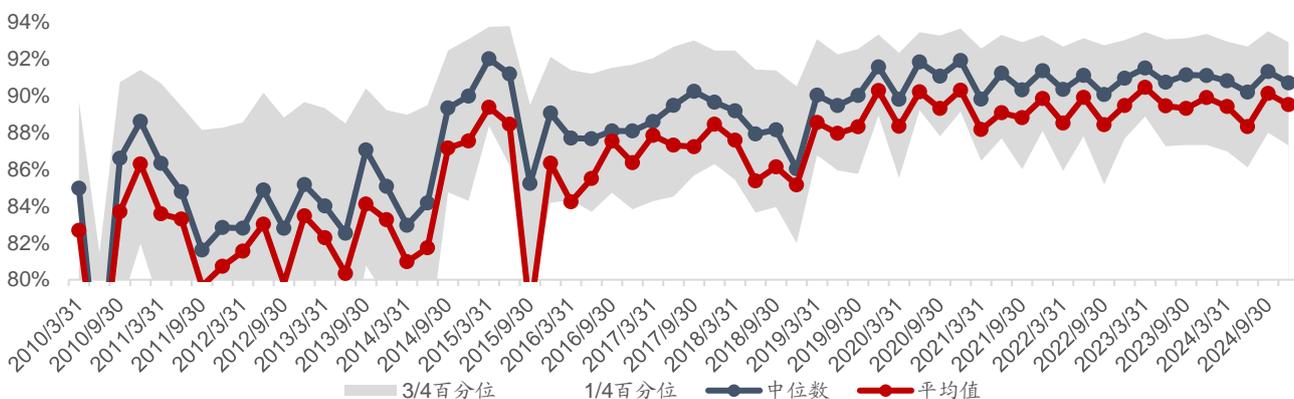
图6：主动权益基金历史平均仓位情况



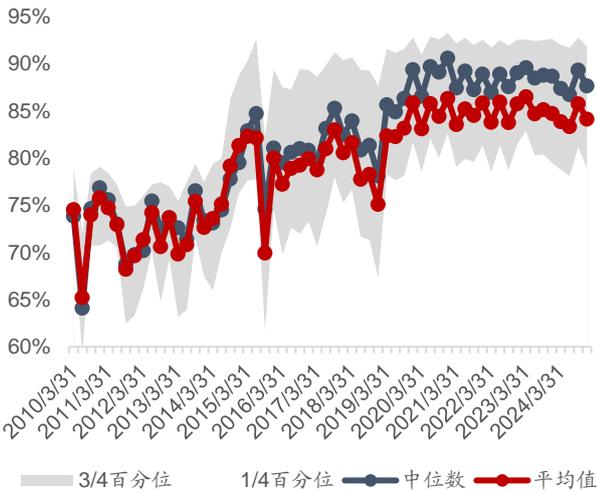
资料来源：Wind，聚源，信达证券研发中心
 数据日期：截至2024年12月31日

进而，观察普通股票型基金、偏股混合型基金与灵活配置型基金样本池的股票仓位分布情况（考虑到平衡混合型基金样本数量较少，在此不做展示）。2024Q4，各细分类型主动权益基金的仓位中位数有所降低，仓位分歧度回升。从中位数来看，普通股票型基金、偏股混合型基金、灵活配置型基金的仓位分别较上季度下降0.62pct、0.97pct和1.68pct。

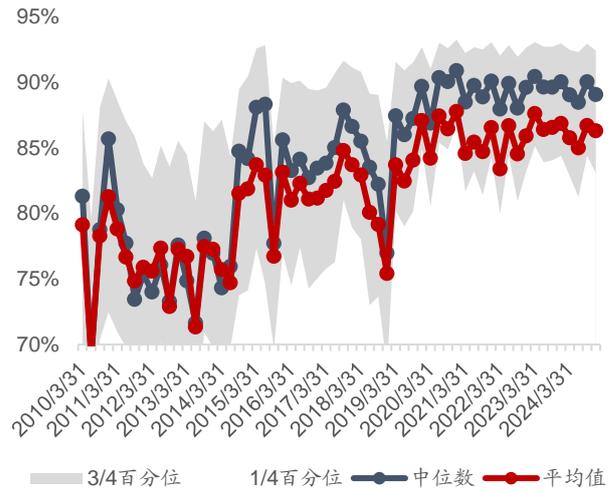
图7：普通股票型主动权益基金仓位分布离散度



资料来源：Wind，聚源，信达证券研发中心
 数据日期：截至2024年12月31日

图 8：灵活配置型主动权益基金仓位分布离散度


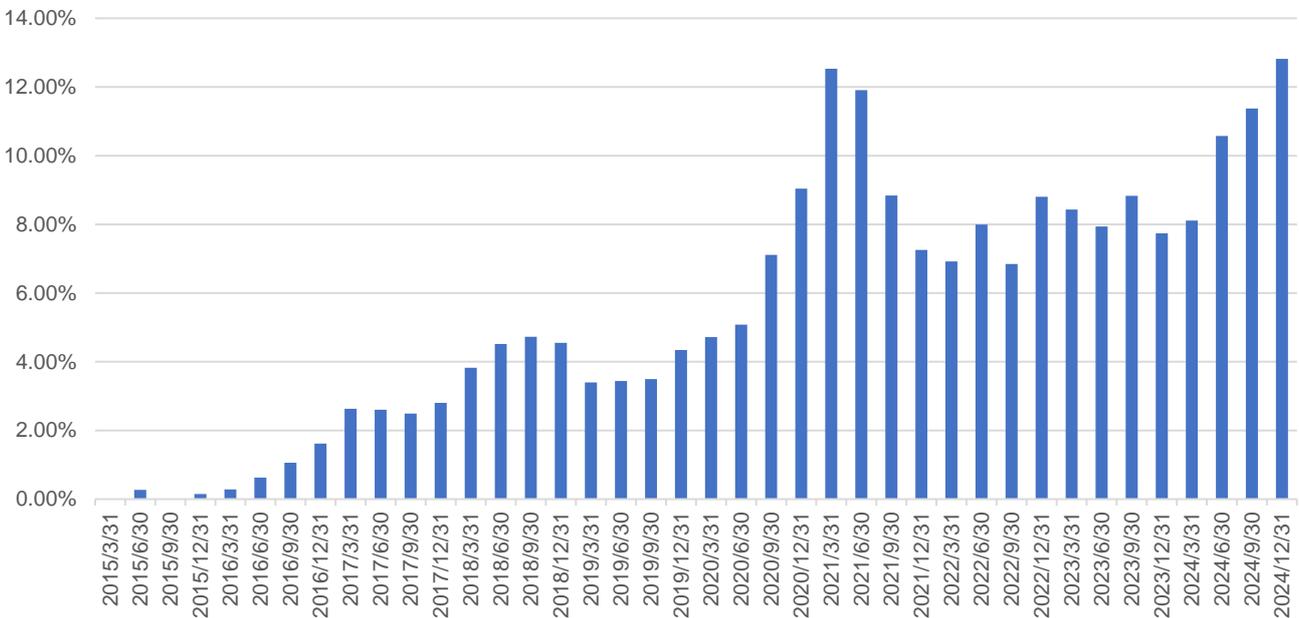
资料来源：Wind，聚源，信达证券研发中心
 数据日期：截至 2024 年 12 月 31 日

图 9：偏股混合型主动权益基金仓位分布离散度


资料来源：Wind，聚源，信达证券研发中心
 数据日期：截至 2024 年 12 月 31 日

3.2、港股配置：环比提升 1.45pct 至 12.82%，创 2015 年以来的最高水平

港股配置比例连续四个季度保持上升趋势。从主动权益基金对港股市场的配置情况来看，截至 2024Q4，主动权益基金配置港股市值总和占基金权益资产的 12.82%，较上季度提升 1.45pct，已连续四个季度保持上升趋势。目前，主动权益基金对于港股的配置比例处于 2015 年以来的历史最高水平。

图 10：2015 年以来主动权益基金港股配置比例


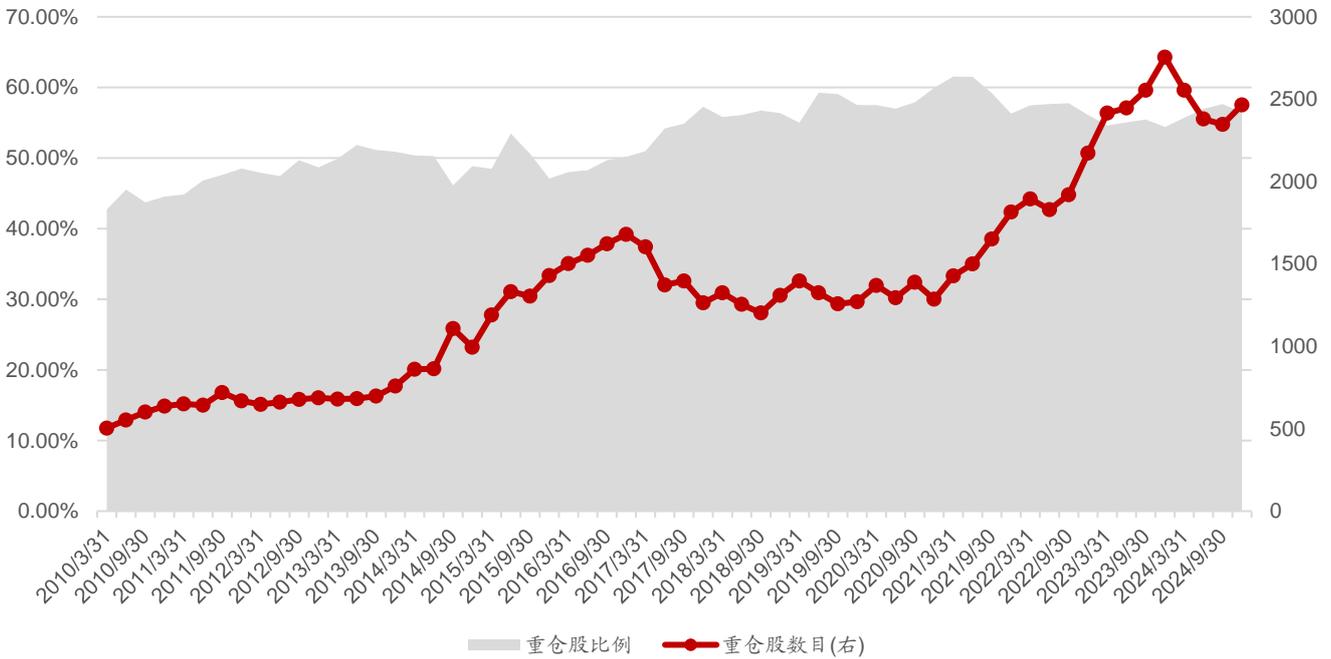
资料来源：Wind，聚源，信达证券研发中心
 数据日期：截至 2024 年 12 月 31 日

3.3、基金持股集中度：选股分散度提升，重仓股集中度下降

截至 2024Q4，主动权益基金持有重仓股市值总和占基金权益资产的 56.48%，较上一季度下降 1.16pct，

结束了此前连续三个季度的上行趋势；全市场主动权益基金经理的重仓股数目为 2465 只，较上期增加 118 只，较上年末减少 290 只。整体来看，主动权益基金的重仓股集中度在本季度结束了连续三个季度的上行趋势，重仓股多样性有所回升，显示出基金经理在重仓个股选择上的灵活性和多元化趋势有所增强。

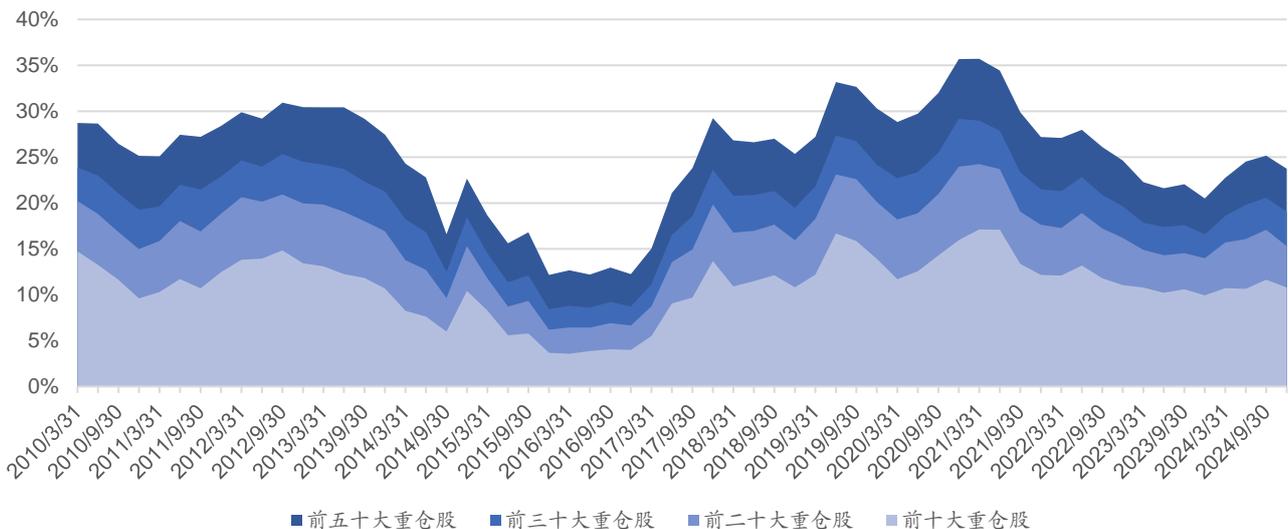
图 11：主动权益基金重仓股占基金权益资产比重与数目



资料来源：Wind，聚源，信达证券研发中心
 数据日期：截至 2024 年 12 月 31 日

使用主动权益基金重仓股构建组合，观察各重仓个股持有市值占权益基金重仓股市值总和的比例。截至 2024Q4，前十大重仓个股占比为 10.79%，较上季度下降 0.85pct；前二十大、前三十大和前五十大重仓个股占比分别为 15.30%、19.05%、23.74%，较上季度分别下降 1.79pct、1.51pct、1.43pct。自 2021 年下半年以来，重仓股的分散度逐步提升，主动权益基金抱团效应减弱。2024 年前三季度，主动权益基金在重仓股选择上呈现明显的集中趋势，但这一趋势在四季度被打破，持股分散度出现回升。

图 12：前 N 大重仓股市值占重仓股总市值的比例



资料来源：Wind，聚源，信达证券研发中心
 数据日期：截至 2024 年 12 月 31 日

四、基金重仓股分析

4.1、行业分布：电子行业市值占比提升显著，上升 3.05pct

以主动权益基金重仓股为样本，按中信一级行业分类分析行业配置情况，该数据综合了各行业自身涨跌幅带来的被动增减仓、基金申赎与分红影响，以及基金经理主动调仓行为等信息。市场表现方面，2024Q4 商贸零售、电子、计算机涨势强劲，而有色金属、煤炭、食品饮料等表现疲弱。

从行业重仓股市值占比来看，截至 2024Q4，主动权益基金在电子（18.19%）、电力设备及新能源（11.44%）、医药（10.07%）、食品饮料（8.38%）行业的持股市值占比较高。季度内，电力设备及新能源市值占比超越医药，升至第二名。环比变化上，电子（+3.05pct）、银行（+1.13pct）行业市值占比提升显著，而有色金属（-1.95pct）、医药（-1.18pct）下降较多。

从中期趋势来看，汽车、银行行业市值占比已连续四个季度环比提升，而医药、食品饮料、基础化工行业连续四个季度环比下降，农林牧渔行业则连续三个季度环比下降。从历史百分位的角度来看，当前主动权益基金对电子行业的配置已达 2010 年以来的最高水平，对汽车、机械、通信行业的持仓也处于 2010 年以来的 90% 以上历史百分位水平。

表 11：重仓股行业配置情况

中信一级行业	中信行业代码	行业市值 (亿元)	行业市值占比	行业市值占比的历史百分位	行业市值占比-环比变动	近4季度加减仓比例	本季度行业涨跌幅	2024年行业涨跌幅
电子	CI005025.WI	2520.20	18.19%	100.00%	3.05%		13.07%	17.22%
电力设备及新能源	CI005011.WI	1584.87	11.44%	85.00%	0.27%		-0.65%	6.09%
医药	CI005018.WI	1395.29	10.07%	13.33%	-1.18%		-7.69%	-12.83%
食品饮料	CI005019.WI	1160.67	8.38%	23.33%	-0.64%		-8.04%	-5.38%
汽车	CI005013.WI	770.39	5.56%	98.33%	0.47%		4.76%	17.61%
机械	CI005010.WI	759.63	5.48%	91.67%	0.02%		3.52%	3.35%
家电	CI005016.WI	713.50	5.15%	76.67%	0.00%		-1.09%	31.35%
基础化工	CI005006.WI	643.46	4.64%	53.33%	-0.02%		-2.32%	-3.92%
通信	CI005026.WI	629.79	4.55%	90.00%	-0.48%		7.30%	27.41%
银行	CI005021.WI	534.72	3.86%	45.00%	1.13%		5.80%	42.84%
有色金属	CI005003.WI	472.47	3.41%	75.00%	-1.95%		-8.65%	7.82%
国防军工	CI005012.WI	415.52	3.00%	78.33%	0.17%		6.46%	9.99%
计算机	CI005027.WI	357.25	2.58%	20.00%	0.35%		12.87%	9.91%
交通运输	CI005024.WI	270.94	1.96%	68.33%	-0.12%		-0.37%	18.41%
电力及公用事业	CI005004.WI	227.18	1.64%	53.33%	-0.35%		-2.25%	13.71%
农林牧渔	CI005020.WI	200.83	1.45%	46.67%	-0.14%		-5.26%	-9.55%
非银行金融	CI005022.WI	166.26	1.20%	20.00%	-0.51%		0.80%	33.67%
轻工制造	CI005009.WI	142.18	1.03%	61.67%	0.20%		3.46%	-4.01%
房地产	CI005023.WI	130.09	0.94%	5.00%	-0.54%		-7.88%	-5.40%
传媒	CI005028.WI	124.96	0.90%	30.00%	0.08%		7.03%	3.23%
石油石化	CI005001.WI	115.46	0.83%	40.00%	-0.06%		-3.30%	10.35%
煤炭	CI005002.WI	108.71	0.78%	65.00%	-0.34%		-8.18%	8.27%
建筑	CI005007.WI	85.24	0.62%	33.33%	0.13%		4.49%	9.36%
钢铁	CI005005.WI	72.57	0.52%	70.00%	0.09%		-1.87%	2.40%
消费者服务	CI005015.WI	69.33	0.50%	16.67%	-0.01%		-3.98%	-8.70%
纺织服装	CI005017.WI	66.40	0.48%	48.33%	0.07%		6.36%	-1.46%
建材	CI005008.WI	61.92	0.45%	6.67%	0.05%		-1.90%	-3.81%
商贸零售	CI005014.WI	53.40	0.39%	28.33%	0.26%		21.25%	12.14%
综合	CI005029.WI	0.13	0.00%	8.33%	0.00%		3.85%	-19.07%
综合金融	CI005030.WI	0.12	0.00%	75.00%	0.00%		-0.02%	17.88%

资料来源：Wind，聚源，信达证券研发中心

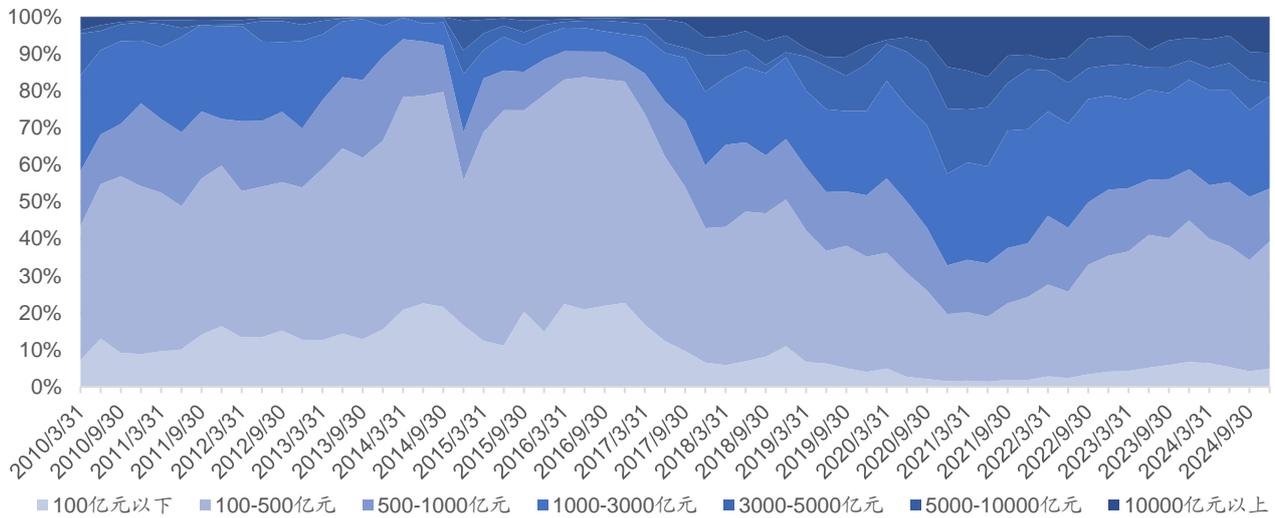
数据日期：截至 2024 年 12 月 31 日（历史百分位统计区间始于 2010Q1）

请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 18

4.2、市值分布：100-500 亿元个股占比提升 4.39pct

从市值分布来看，截至 2024Q4，主动权益基金重仓股中，100-500 亿元市值区间的个股占比最高，占重仓股市值总和的 34.40%；其次是 1000-3000 亿元市值区间的个股，占比为 25.01%；第三为 500-1000 亿元市值区间的个股，占比为 14.32%。从环比变动角度来看，本季度基金相对增配 100-500 亿元市值区间的中盘股，该区间个股的市值占比环比提升 4.39pct；相对减配 3000-5000 亿元市值区间的大盘股，环比下降 4.73pct。

图 13：主动权益基金重仓股持有各市值区间个股的市值占比情况



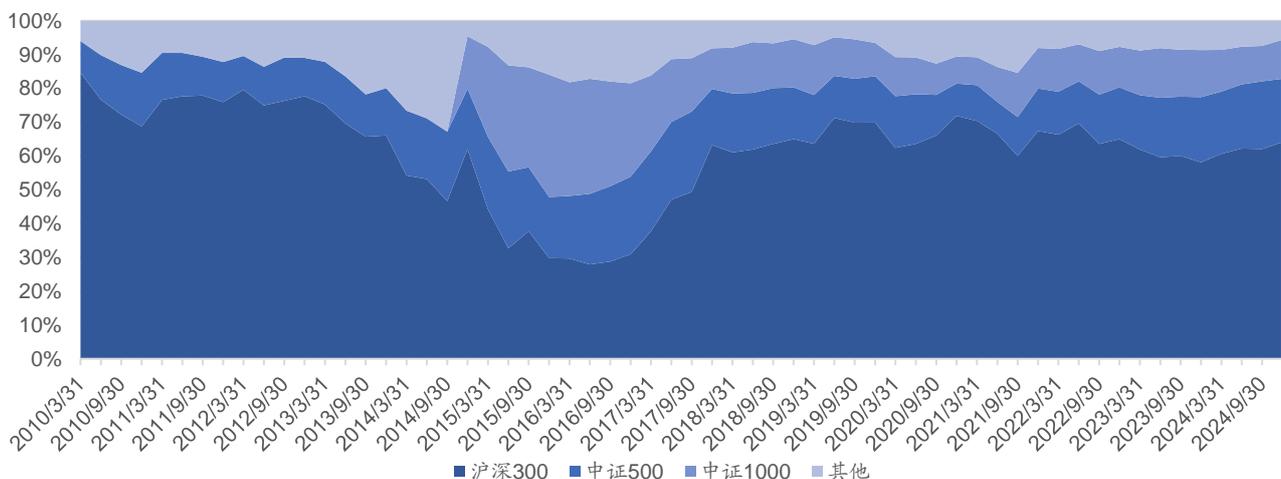
资料来源：Wind，聚源，信达证券研发中心

数据日期：截至 2024 年 12 月 31 日

4.3、宽基指数成分股配置：增持沪深 300、减持中证 500 成分股

剔除港股配置部分，观察主动权益基金重仓股在沪深 300、中证 500、中证 1000 及其他成分股中的分布。截至 2024Q4，主动权益基金持有沪深 300 成分股占比 64.08%，中证 500 成分股占比 18.78%，中证 1000 成分股占比 11.55%，其他成分股占比 5.60%。与上季度末相比，沪深 300 成分股市值占比环比提升 2.00pct，而其他成分股和中证 500 成分股的市值占比环比分别下降 1.86pct 和 1.24pct。从长期趋势来看，截至 2024Q4，中证 500 成分股的市值占比仍处于 2010 年以来相对较高的历史百分位（76.20%）；沪深 300 和中证 1000 成分股的市值占比分别处于 2010 年以来的 52.50% 和 49.10% 分位。

图 14：主动权益基金重仓股持有各宽基指数成分股的市值占比情况



资料来源：Wind，聚源，信达证券研发中心

数据日期：截至 2024 年 12 月 31 日

指数成分股层面，持仓市值较多的**沪深 300**成分股包括宁德时代、贵州茅台、美的集团、立讯精密、五粮液；**中证 500**成分股如科达利、九号公司-WD、东阿阿胶；**中证 1000**成分股如恒玄科技、百济神州-U、电连技术；**其他个股**如赛轮轮胎、神火股份、中天科技。

表 12: 主动权益基金重仓股持有市值总和最高的指数成分股 (A 股, 降序)

指数	股票代码	股票简称	中信一级行业	上市日期	个股总市值 (亿元)	持有市值 (亿元)	持有市值占公募重仓 A 股总市值比
沪深 300	300750.SZ	宁德时代	电力设备及新能源	2018-06-11	11713.22	701.11	5.06%
	600519.SH	贵州茅台	食品饮料	2001-08-27	19144.45	362.25	2.61%
	000333.SZ	美的集团	家电	2013-09-18	5758.38	361.03	2.61%
	002475.SZ	立讯精密	电子	2010-09-15	2950.10	339.60	2.45%
	000858.SZ	五粮液	食品饮料	1998-04-27	5435.80	222.46	1.61%
	688256.SH	寒武纪-U	电子	2020-07-20	2746.87	176.52	1.27%
	601899.SH	紫金矿业	有色金属	2008-04-25	4018.58	161.80	1.17%
	600276.SH	恒瑞医药	医药	2000-10-18	2927.96	155.69	1.12%
	002371.SZ	北方华创	电子	2010-03-16	2084.51	154.90	1.12%
	000651.SZ	格力电器	家电	1996-11-18	2545.84	150.70	1.09%
中证 500	002850.SZ	科达利	机械	2017-03-02	264.54	53.95	0.39%
	689009.SH	九号公司-WD	机械	2020-10-29	340.63	50.78	0.37%
	000423.SZ	东阿阿胶	医药	1996-07-29	403.90	49.58	0.36%
	688617.SH	惠泰医疗	医药	2021-01-07	362.63	47.69	0.34%
	600079.SH	人福医药	医药	1997-06-06	381.61	47.64	0.34%
	002078.SZ	太阳纸业	轻工制造	2006-11-16	415.55	46.90	0.34%
	300037.SZ	新宙邦	基础化工	2010-01-08	282.25	39.91	0.29%
	688361.SH	中科飞测	电子	2023-05-19	280.16	37.67	0.27%
	688072.SH	拓荆科技	电子	2022-04-20	427.70	35.21	0.25%
	601567.SH	三星医疗	电力设备及新能源	2011-06-15	434.05	34.70	0.25%
中证 1000	688608.SH	恒玄科技	电子	2020-12-16	390.59	67.34	0.49%
	688235.SH	百济神州-U	医药	2021-12-15	2228.82	36.18	0.26%
	300679.SZ	电连技术	电子	2017-07-31	253.00	33.66	0.24%
	002851.SZ	麦格米特	电力设备及新能源	2017-03-06	335.34	31.63	0.23%
	688266.SH	泽璟制药-U	医药	2020-01-23	164.94	31.13	0.22%
	000528.SZ	柳工	机械	1993-11-18	243.52	30.66	0.22%
	688050.SH	爱博医疗	医药	2020-07-29	172.54	28.35	0.20%
	688183.SH	生益电子	电子	2021-02-25	326.57	26.87	0.19%
	002130.SZ	沃尔核材	电子	2007-04-20	318.12	23.42	0.17%
	002541.SZ	鸿路钢构	建筑	2011-01-18	123.72	22.26	0.16%
其他	601058.SH	赛轮轮胎	基础化工	2011-06-30	471.18	53.34	0.38%
	000933.SZ	神火股份	有色金属	1999-08-31	380.14	30.19	0.22%
	600522.SH	中天科技	通信	2002-10-24	488.73	23.41	0.17%
	600256.SH	广汇能源	石油石化	2000-05-26	441.88	23.11	0.17%
	300454.SZ	深信服	计算机	2018-05-16	242.15	21.16	0.15%
	688205.SH	德科立	通信	2022-08-09	110.01	18.30	0.13%
	601077.SH	渝农商行	银行	2019-10-29	687.10	15.74	0.11%
	002149.SZ	西部材料	有色金属	2007-08-10	86.41	15.71	0.11%
	300972.SZ	万辰集团	农林牧渔	2021-04-19	144.73	13.08	0.09%
	600985.SH	淮北矿业	煤炭	2004-04-28	378.94	10.24	0.07%

资料来源: Wind, 聚源, 信达证券研发中心
 数据日期: 截至 2024 年 12 月 31 日

4.4、重仓股明细：寒武纪-U、北方华创、格力电器新进前十

A股方面，截至2024Q4，按照公募主动权益基金持仓个股市值降序排列，持有市值排名前五的个股为宁德时代、贵州茅台、美的集团、立讯精密、五粮液，持有市值分别为701.11亿元、362.25亿元、361.03亿元、339.6亿元、222.46亿元。与上季度相比，寒武纪-U、北方华创、格力电器新进前十；中际旭创、阳光电源、比亚迪退出前十。

表 13：主动权益基金重仓股持有市值总和最高的股票（A股，降序）

证券代码	证券简称	持股市值 (亿元)	占个股自由流 通市值比	持股的权益基 金数目	持有市值变动 比例	中信一级行业	个股总市值 (亿元)
300750.SZ	宁德时代	701.11	10.64%	1222	1.68%	电力设备及新能源	11713.22
600519.SH	贵州茅台	362.25	4.33%	563	-23.02%	食品饮料	19144.45
000333.SZ	美的集团	361.03	10.17%	750	-1.93%	家电	5758.38
002475.SZ	立讯精密	339.60	18.56%	771	-11.55%	电子	2950.10
000858.SZ	五粮液	222.46	9.08%	330	-19.87%	食品饮料	5435.80
688256.SH	寒武纪-U	176.52	13.31%	391	107.41%	电子	2746.87
601899.SH	紫金矿业	161.80	7.39%	381	-41.85%	有色金属	4018.58
600276.SH	恒瑞医药	155.69	8.72%	251	-24.24%	医药	2927.96
002371.SZ	北方华创	154.90	14.63%	339	-13.77%	电子	2084.51
000651.SZ	格力电器	150.70	7.89%	393	-5.39%	家电	2545.84

资料来源：Wind，聚源，信达证券研发中心

数据日期：截至2024年12月31日

港股方面，主动权益基金持有市值排名前五的个股分别为腾讯控股、美团-W、中国海洋石油、小米集团-W、阿里巴巴-W，持有市值分别为458.18亿元、151.44亿元、130.36亿元、113.59亿元、111.66亿元。与上季度相比，中芯国际、泡泡玛特、理想汽车-W、吉利汽车新进前十，快手-W、信达生物、哔哩哔哩-W、金蝶国际退出。

表 14：主动权益基金重仓股持有市值总和最高的股票（港股，降序）

证券代码	证券简称	持股市值 (亿元)	持股的权益基 金数目	持有市值变动比例	中信一级行业	个股总市值 (亿元)
0700.HK	腾讯控股	458.18	679	-1.16%	传媒	35622.81
3690.HK	美团-W	151.44	238	-27.40%	消费者服务	8493.51
0883.HK	中国海洋石油	130.36	142	-2.98%	石油石化	8415.60
1810.HK	小米集团-W	113.59	254	253.60%	电子	8017.62
9988.HK	阿里巴巴-W	111.66	160	-16.62%	商贸零售	14551.15
0941.HK	中国移动	106.70	149	-8.52%	通信	15258.46
0981.HK	中芯国际	56.13	171	399.35%	电子	2348.64
9992.HK	泡泡玛特	42.83	95	127.38%	传媒	1114.90
2015.HK	理想汽车-W	36.54	61	120.52%	汽车	1846.19
0175.HK	吉利汽车	35.44	109	641.03%	汽车	1382.68

资料来源：Wind，聚源，信达证券研发中心

数据日期：截至2024年12月31日

从主动权益基金持有市值占个股自由流通市值比重来看，排名前五的A股分别为鸿路钢构、科达利、海思科、古井贡酒、诺诚健华-U，持仓市值分别占其自由流通市值的34.55%、33.41%、32.26%、30.99%、30.42%。

表 15: 主动权益基金持股市值占自由流通市值比最高的股票 (降序)

证券代码	证券简称	持股市值 (亿元)	占个股自 由流通市 值比	持股的权 益基金数 目	持有市值 变动比例	中信一级 行业	个股总市 值(亿元)	个股自由 流通市值 (亿元)	2024Q4 涨 跌幅
002541.SZ	鸿路钢构	22.26	34.55%	32	51.60%	建筑	123.72	64.41	18.12%
002850.SZ	科达利	53.95	33.41%	51	-12.57%	机械	264.54	161.50	0.55%
002653.SZ	海思科	26.41	32.26%	39	10.74%	医药	372.37	81.86	-10.04%
000596.SZ	古井贡酒	73.68	30.99%	70	-28.34%	食品饮料	916.06	237.76	-14.64%
688428.SH	诺诚健华-U	9.23	30.42%	22	0.56%	医药	216.44	30.35	-5.10%
688608.SH	恒玄科技	67.34	30.00%	160	84.78%	电子	390.59	224.45	53.59%
002928.SZ	华夏航空	16.32	29.96%	20	53.75%	交通运输	99.19	54.48	7.63%
688205.SH	德科立	18.30	29.63%	46	1031.19%	通信	110.01	61.75	120.71%
603885.SH	吉祥航空	34.37	29.49%	57	4.64%	交通运输	301.26	116.53	0.59%
688266.SH	泽璟制药-U	31.13	29.48%	89	1.26%	医药	164.94	105.60	-9.24%

资料来源: Wind, 聚源, 信达证券研发中心

数据日期: 截至 2024 年 12 月 31 日

4.5、重仓股变动: 主动加仓中兴通讯、中芯国际, 减仓中际旭创

本文通过剥离个股自身涨跌幅带来的市值变动, 从而计算重仓个股在两个季报期间的主动加减仓市值变化, 但其中仍包含投资者申赎基金造成基金经理加减仓个股的行为。具体来说, 当期主动加减仓个股市值 ΔCap_t , 即:

$$\Delta Cap_t = Cap_t - Cap_{t-1} \times (1 + ret_t)$$

其中, Cap_t 为本期 (季度) 期末持有该股票的总市值, Cap_{t-1} 为上一期 (季度) 期末持有该股票的总市值, ret_t 为本期 (季度) 时间区间内个股涨跌幅。

2024Q4, 主动权益基金加仓市值排名靠前的个股包括中兴通讯、中芯国际、通威股份、科大讯飞、上汽集团, 主动加仓市值分别为 48.40 亿元、43.28 亿元、28.85 亿元、23.41 亿元、22.89 亿元; 主动减仓市值排名靠前的个股包括中际旭创、阳光电源、紫金矿业、比亚迪、贵州茅台, 主动减仓市值分别为 103.83 亿元、73.24 亿元、70.11 亿元、59.49 亿元、54.46 亿元。

表 16: 主动权益基金主动加减仓前十的重仓股

加/减仓	股票代码	证券简称	主动加减仓市值(亿元)	持有市值变动比例	上期市值(亿元)	本期市值(亿元)	中信一级行业	个股总市值(亿元)	2024Q4 涨跌幅
主动加仓前十只股票	000063.SZ	中兴通讯	48.40	206.24%	27.42	83.96	通信	1932.55	29.70%
	688981.SH	中芯国际	43.28	170.58%	38.35	103.76	电子	7546.46	57.73%
	600438.SH	通威股份	28.85	689.12%	4.17	32.88	电力设备及新能源	995.39	-3.15%
	002230.SZ	科大讯飞	23.41	229.47%	10.61	34.94	计算机	1117.03	8.73%
	600104.SH	上汽集团	22.89	3356.37%	0.69	23.87	汽车	2403.03	41.90%
	688111.SH	金山办公	22.52	103.93%	23.35	47.62	计算机	1324.63	7.50%
	600919.SH	江苏银行	19.46	76.38%	32.73	57.72	银行	1802.10	16.90%
	600887.SH	伊利股份	18.48	106.02%	18.08	37.25	食品饮料	1921.23	3.82%
	002130.SZ	沃尔核材	17.87	664.72%	3.06	23.42	电子	318.12	81.00%
	600600.SH	青岛啤酒	17.13	99.48%	17.80	35.52	食品饮料	1103.91	3.28%
主动减仓前十只股票	300308.SZ	中际旭创	-103.83	-58.21%	273.48	114.28	通信	1384.75	-20.24%
	300274.SZ	阳光电源	-73.24	-53.25%	267.39	125.00	电力设备及新能源	1530.65	-25.86%
	601899.SH	紫金矿业	-70.11	-41.85%	278.23	161.80	有色金属	4018.58	-16.65%
	002594.SZ	比亚迪	-59.49	-36.78%	206.90	130.81	汽车	8223.33	-8.02%
	600519.SH	贵州茅台	-54.46	-23.02%	470.61	362.25	食品饮料	19144.45	-11.45%
	688008.SH	澜起科技	-52.12	-88.12%	58.14	6.91	电子	777.31	1.53%
	300502.SZ	新易盛	-46.03	-34.27%	198.45	130.45	通信	819.24	-11.07%
	601318.SH	中国平安	-41.88	-54.40%	87.00	39.67	非银行金融	9587.69	-6.26%
	002371.SZ	北方华创	-37.02	-13.77%	179.63	154.90	电子	2084.51	6.84%
	600584.SH	长电科技	-35.46	-71.25%	40.81	11.73	电子	731.15	15.65%

资料来源: Wind, 聚源, 信达证券研发中心

数据日期: 截至 2024 年 12 月 31 日

2024Q4, 新进重仓股且持有市值排名前五的是富临精工、第四范式、安路科技、冰轮环境、联创光电, 退出重仓股且上一季度持有市值排名前五的为亚辉龙、密尔克卫、恒为科技、兴瑞科技、康华生物。

表 17: 2024Q4 主动权益基金新进重仓股 (持有市值降序排名前十)

证券代码	证券简称	本期持股市值(亿元)	中信一级行业	个股总市值(亿元)	2024Q4 涨跌幅
300432.SZ	富临精工	6.98	汽车	187.83	64.49%
6682.HK	第四范式	6.33	计算机	219.80	86.97%
688107.SH	安路科技	5.90	电子	118.57	16.92%
000811.SZ	冰轮环境	5.86	电力设备及新能源	93.61	18.91%
600363.SH	联创光电	5.68	电子	217.96	67.30%
002045.SZ	国光电器	4.43	电子	122.00	64.82%
601933.SH	永辉超市	4.08	商贸零售	575.36	74.66%
832522.BJ	纳科诺尔	4.00	机械	56.60	198.41%
300681.SZ	英搏尔	3.73	电力设备及新能源	63.62	49.91%
002046.SZ	国机精工	3.27	机械	74.05	22.27%

资料来源: Wind, 聚源, 信达证券研发中心

数据日期: 截至 2024 年 12 月 31 日

表 18: 2024Q4 主动权益基金退出重仓股 (持有市值降序排名前十)

证券代码	证券简称	上期持股市值(亿元)	中信一级行业	个股总市值(亿元)	2024Q4 涨跌幅
688575.SH	亚辉龙	9.06	医药	90.10	-33.61%
603713.SH	密尔克卫	5.61	交通运输	82.28	-14.44%
603496.SH	恒为科技	3.58	计算机	87.03	4.70%
002937.SZ	兴瑞科技	3.05	电子	50.32	-14.21%
300841.SZ	康华生物	2.67	医药	72.48	-17.18%
603883.SH	老百姓	2.48	医药	124.45	-3.93%
688110.SH	东芯股份	2.17	电子	110.12	21.88%
002006.SZ	精工科技	1.94	机械	85.77	20.17%
300747.SZ	锐科激光	1.77	机械	108.22	2.41%
002063.SZ	远光软件	1.76	计算机软件	109.73	-1.03%

资料来源: Wind, 聚源, 信达证券研发中心

数据日期: 截至 2024 年 12 月 31 日

五、主动权益基金经理的市场分析与展望

基于 2024Q4 信达金工基金标签结果，我们二次筛选出不同主题的绩优基金作为样本池，分析基金经理在季报中披露的市场观点和后市展望。从词频分析的结果来看：

1. 市场环境

- **国内：**政策重心转向扩大内需，强调“适度宽松”的货币政策和积极的财政政策。9 月底政策推动市场风险偏好回升，但经济基本面复苏仍需时间。
- **国际：**美联储降息，全球流动性改善；特朗普当选后可能的贸易政策变化增加不确定性。

2. 行业与板块配置

- **科技与成长：**看好 AI、算力、端侧智能硬件、半导体等领域，认为国内 AI 相关产业链潜力大。
- **消费：**受益于内需政策，包括新消费、耐用品更新、家电家居等。
- **高端制造：**关注新能源车、军工、光伏等高成长板块。
- **红利与低估值：**银行、火电、燃气等高股息资产在利率下行环境中配置价值突出。

3. 操作策略

- **灵活配置：**结合成长与价值因子，适度增配高景气行业，关注景气度回升板块。
- **分散与防御：**部分基金注重均衡配置，增加稳健类资产。

4. 市场展望

- **乐观态度：**A 股估值中枢有望上移，政策支持将助力经济复苏和资本市场发展。主题性机会可能集中在科技创新和顺周期板块。
- **风险提示：**外部贸易政策变数、经济复苏效果需密切观察。

图 15：均衡型基金基金经理市场展望词频云图



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 16：TMT 主题基金经理市场展望词频云图



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 17: 周期制造主题基金经理市场展望词频云图



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 18: 大消费主题基金经理市场展望词频云图



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

风险因素

以上结果通过历史数据统计、建模和测算完成，在市场波动不确定性下可能存在失效风险。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起6个月内。	买入： 股价相对强于基准15%以上；	看好： 行业指数超越基准；
	增持： 股价相对强于基准5%~15%；	中性： 行业指数与基准基本持平；
	持有： 股价相对基准波动在±5%之间；	看淡： 行业指数弱于基准。
	卖出： 股价相对弱于基准5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者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、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。