



公募基金 2025 年四季度持仓有哪些看点？

2026 年 01 月 23 日

核心观点

- **股票仓位环比下降，其中 A 股仓位延续上行：**2025 年第四季度末，主动偏股型基金持有股票市值 3.39 万亿元，较第三季度末减少 0.19 万亿元。其中，A 股市值 2.91 万亿元，减少 0.08 万亿元。资产配置结构中，股票仓位环比下降 1.40 个百分点至 84.22%，依然处于 2005 年以来历史高位水平。其中，A 股在资产配置中的占比延续上行，上升 0.66 个百分点至 72.18%。
- **A 股板块分布与风格配置：**（1）统计 A 股重仓股，从板块分布来看，2025 年第四季度，创业板的配置比例由 23.62% 上升至 24.83%，上升了 1.21 个百分点。而其他板块配置比例均下滑，其中，科创板、主板、北证的配置比例分别下降了 0.93、0.23、0.06 个百分点。（2）大盘风格的持股市值占比上升 1.24 个百分点，而小盘风格下降 0.38 个百分点。从五大风格指数分类来看，周期风格的持股市值占比上升 3.23 个百分点，金融风格、稳定风格也分别上升 0.75、0.02 个百分点。而成长风格、消费风格分别下滑 2.36、1.62 个百分点。
- **A 股行业配置：**（1）一级行业配置上，18 个一级行业的持股市值占比环比增长，其中，有色金属、通信、非银金融、基础化工、机械设备行业占比上涨超 0.5 个百分点。整体来看，通信、有色金属、汽车行业获得主动偏股型基金明显加仓且处于超配状态。非银金融、机械设备、基础化工、交通运输、钢铁等行业热度提升但仍处于低配状态。（2）二级行业配置上，从持股市值占比变动来看，增持前十的行业分别为通信设备、工业金属、保险 II、元件、能源金属、通用设备、化学制品、小金属、航空机场、电网设备。而消费电子、电池、化学制药、半导体、游戏 II 等二级行业减仓明显。
- **港股市场配置：**2025 年四季度末，主动偏股型基金重仓股中，港股市场的配置比例为 16.10%，环比下降了 3.09 个百分点。港股一级行业中，材料业持股市值占比提升了 2.42 个百分点，金融业持股市值占比则提升了 2.33 个百分点。信息技术业持股市值占比环比下降了 3.20 个百分点，可选消费业持股市值占比环比下降了 2.89 个百分点。
- **重仓个股情况：**（1）选取主动偏股型基金持股总市值前二十的个股，其中，A 股有 17 只，港股有 3 只。与三季度末相比，2025 年四季度末的前二十只个股中，电子、非银金融行业标的数量各增加 1 只，电力设备、医药生物行业标的数量各减少 1 只。（2）增持前十的个股分别为中际旭创、东山精密、中国平安、新易盛、生益科技、紫金矿业、云铝股份、思源电气、天华新能、中矿资源。其中，有色金属行业有 3 只，通信、电子、电力设备行业各有 2 只。减仓前十的个股分别为工业富联、阿里巴巴-W(HK)、宁德时代、亿纬锂能、腾讯控股(HK)、中芯国际(HK)、立讯精密、小米集团-W(HK)、分众传媒、信达生物(HK)。其中，电子行业有 4 只，电力设备、传媒行业各有 2 只。（3）主动偏股型基金重仓个股集中度窄幅波动。
- **风险提示：**国内政策效果不确定的风险；地缘因素扰动的风险；市场情绪不稳定的风险。

分析师

杨超

☎：010-80927696

✉：yangchao_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522030004

王雪莹

✉：wangxueying_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130525060003

周美丽

✉：zhoumeili_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130525070002

相关研究

2026-01-06, 如何理解“非理性繁荣”下的“理性泡沫”？——AI 泡沫系列研究之总量篇

2025-12-28, 节奏看“水”，集中靠“质”——2026 年港股市场投资展望

2025-12-11, 2025 年 12 月中央经济工作会议对投资的启示：向新向优

2025-12-08, 12 月中央政治局会议对投资的启示

2025-11-22, 变局蕴机遇，聚势盈未来——2026 年 A 股市场投资展望

2025-11-06, A 股三季报业绩有哪些看点？

2025-10-30, 公募基金三季度持仓有哪些看点？

2025-10-30, 2025 年 11 月投资组合报告：“十五五”新蓝图与市场新机遇

2025-10-29, 变局蕴机遇，驶向新蓝海——《“十五五”规划建议》解码 A 股投资全景图

2025-10-22, 布局消费主题投资机遇——“十五五”规划展望系列

2025-10-23, 划重点：二十届四中全会公报对 A 股投资的启示

2025-10-07, 双节期间事件梳理及市场展望

2025-09-30, 前瞻布局新质生产力主题投资——“十五五”规划展望系列

2025-09-25, “十五五”时期投资机遇前瞻——“十五五”规划展望系列

目录

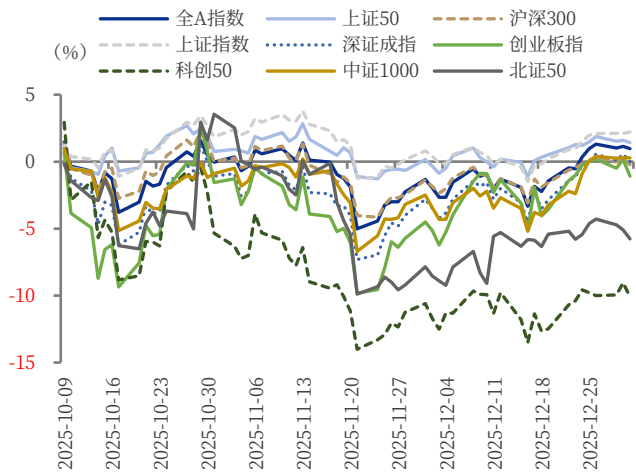
Catalog

一、 主动偏股型基金 A 股仓位延续上行	3
二、 A 股板块分布与风格配置	4
(一) 创业板配置比例持续上升	4
(二) 持仓风格偏向周期	4
三、 A 股行业配置：重点加仓通信、有色金属行业	5
四、 港股市场配置：材料业、金融业显著加仓	8
五、 重仓个股情况：集中度窄幅波动	10
六、 风险提示	11

一、主动偏股型基金 A 股仓位延续上行

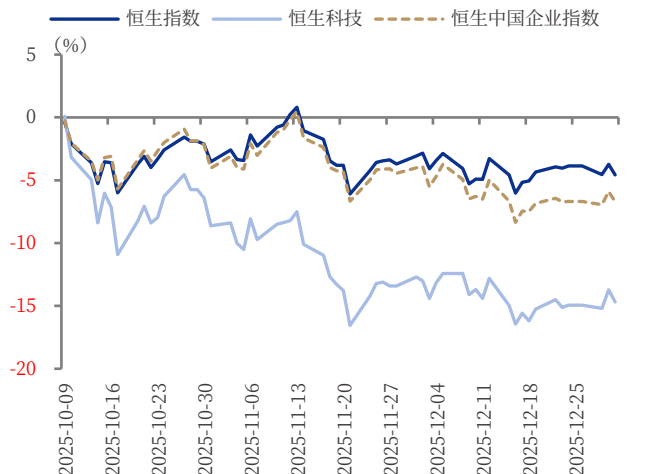
回顾 2025 年第四季度行情, A 股市场震荡整理, 主要宽基指数表现分化。全 A 指数上涨 0.97%, 上证指数 (+2.22%)、上证 50 (+1.41%) 跑赢全 A 指数, 中证 1000 (+0.27%) 也录得上涨。而科创 50 (-10.10%)、北证 50 (-5.77%) 跌幅靠前。港股市场震荡回调, 恒生科技指数 (-14.69%) 跌幅显著。

图1: 2025 年第四季度 A 股主要宽基指数累计涨跌幅



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

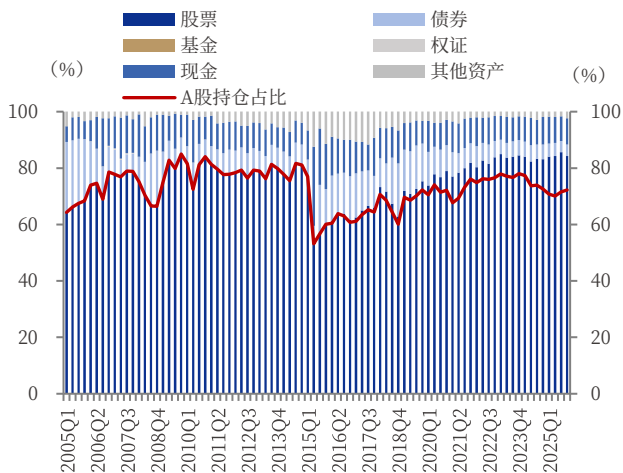
图2: 2025 年第四季度港股三大指数累计涨跌幅



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

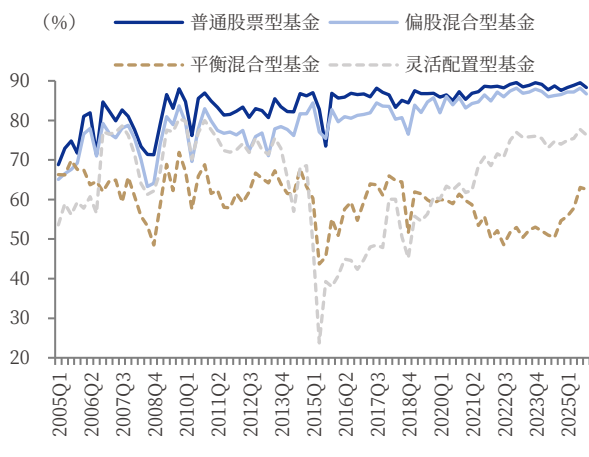
本篇报告选取 Wind 开放式基金分类中的四类主动偏股型基金作为分析重点, 包括普通股票型、偏股混合型、平衡混合型和灵活配置型。2025 年第四季度末, 主动偏股型基金持有股票市值 3.39 万亿元, 较第三季度末减少 0.19 万亿元。其中, A 股市值 2.91 万亿元, 减少 0.08 万亿元。资产配置结构中, 股票仓位环比下降, 由三季度末的 85.62%, 下降 1.40 个百分点至 84.22%, 依然处于 2005 年以来历史高位水平。其中, A 股在资产配置中的占比延续上行, 由三季度末的 71.52% 上升至 72.18%, 上升了 0.66 个百分点。四类主动偏股型基金的股票仓位均下降, 其中, 普通股票型、偏股混合型、平衡混合型、灵活配置型基金的仓位分别下降 1.25、1.40、0.54、1.40 个百分点。

图3: 主动偏股型基金资产配置比例



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图4: 各类主动偏股型基金的股票配置比例变动



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

二、A 股板块分布与风格配置

(一) 创业板配置比例持续上升

统计主动偏股型基金的 A 股重仓股，从板块分布来看，创业板的配置比例持续上升，科创板的配置比例明显下滑。具体来看，2025 年第四季度，创业板的配置比例由 23.62% 上升至 24.83%，上升了 1.21 个百分点。而其他板块配置比例均下滑，第四季度末，科创板的配置比例为 16.41%，较第三季度末下降了 0.93 个百分点，主板的配置比例下降了 0.23 个百分点，已是连续第六个季度下降，北证的配置比例也下降了 0.06 个百分点。

表1: 主动偏股型基金重仓股在 A 股市场中的板块分布

	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	持股市值占比 环比变动(pct)
主板	72.34%	72.83%	69.56%	68.65%	68.10%	65.39%	58.73%	58.50%	-0.23
创业板	17.75%	17.37%	19.84%	18.20%	16.58%	18.93%	23.62%	24.83%	1.21
科创板	9.80%	9.70%	10.49%	12.99%	15.09%	15.27%	17.34%	16.41%	-0.93
北证	0.12%	0.10%	0.11%	0.16%	0.23%	0.41%	0.31%	0.25%	-0.06

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

注: 持股市值占比是指占 A 股重仓股市值的比重, 下同

(二) 持仓风格偏向周期

区分大小盘风格，主动偏股型基金重仓股中，以沪深 300 为代表的大盘风格的持股市值占比在 2025 年第四季度上升 1.24 个百分点，基金对大盘股的投资热度持续回升，而小盘风格的配置比例下降 0.38 个百分点。区分成长价值风格，2025 年第四季度，成长风格的配置比例上升 1.43 个百分点，价值风格回升 3.25 个百分点。

表2: 主动偏股型基金重仓股在 A 股市场中的风格配置 (大小盘、成长价值)

		2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	持股市值占比 环比变动(pct)
大小盘	沪深 300	60.79%	62.24%	62.17%	64.19%	58.58%	56.03%	58.57%	59.81%	1.24
	中证 1000	12.33%	11.22%	10.49%	11.57%	13.46%	12.53%	11.96%	11.58%	-0.38
成长 价值	国证成长	39.80%	44.75%	46.73%	44.63%	43.91%	44.84%	48.66%	50.09%	1.43
	国证价值	18.54%	22.20%	20.82%	19.89%	17.96%	18.38%	12.10%	15.35%	3.25

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

从五大风格指数分类来看，主动偏股型基金重仓股中，周期风格的持股市值占比在第四季度显著上升 3.23 个百分点，基金配置热情上行，金融风格、稳定风格持股市值占比也分别上升 0.75、0.02 个百分点。而成长风格、消费风格的配置比例分别下滑 2.36、1.62 个百分点。

表3: 主动偏股型基金重仓股在 A 股市场中的风格配置 (五大风格指数)

	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	持股市值占比 环比变动(pct)
成长	38.84%	39.59%	41.10%	44.91%	43.92%	47.90%	60.17%	57.81%	-2.36
消费	30.84%	26.59%	26.06%	24.78%	24.86%	21.94%	16.32%	14.69%	-1.62
周期	21.90%	24.52%	23.46%	20.96%	22.88%	19.90%	18.33%	21.57%	3.23
金融	4.07%	4.32%	5.99%	6.11%	5.64%	7.35%	3.89%	4.64%	0.75
稳定	4.20%	4.86%	3.23%	3.04%	2.45%	2.46%	0.97%	0.99%	0.02

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

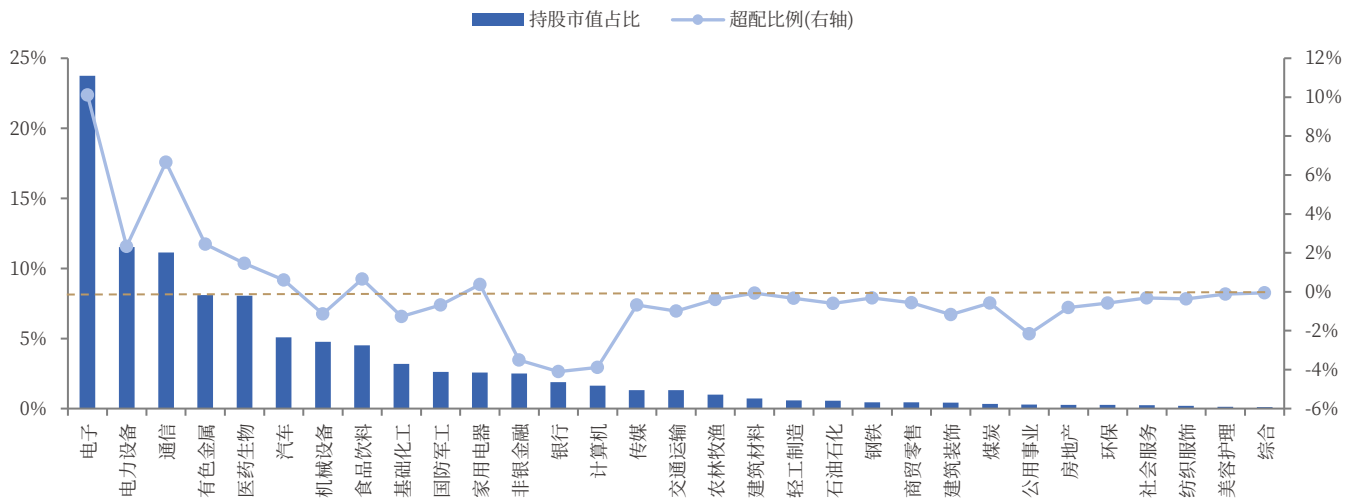
三、A 股行业配置：重点加仓通信、有色金属行业

统计主动偏股型基金的 A 股重仓股，对于一级行业配置情况的分析如下。

(1) 从持股市值占比来看，2025 年第四季度末，电子 (23.74%)、电力设备 (11.53%)、通信 (11.14%)、有色金属 (8.11%)、医药生物 (8.05%) 行业占比位于前列，而综合 (0.11%)、美容护理 (0.14%)、纺织服饰 (0.2%)、社会服务 (0.25%)、环保 (0.26%) 行业占比处于相对低位。

(2) 通过比较持股市值占比与该行业在 A 股市场中的自由流通市值占比，计算超配比例，2025 年第四季度末，电子 (10.11%)、通信 (6.65%)、有色金属 (2.45%)、电力设备 (2.34%)、医药生物 (1.45%) 等行业明显超配，而银行 (-4.1%)、计算机 (-3.88%)、非银金融 (-3.51%)、公用事业 (-2.15%)、基础化工 (-1.27%) 等行业处于低配状态。

图5: 一级行业持股市值占比与超配比例

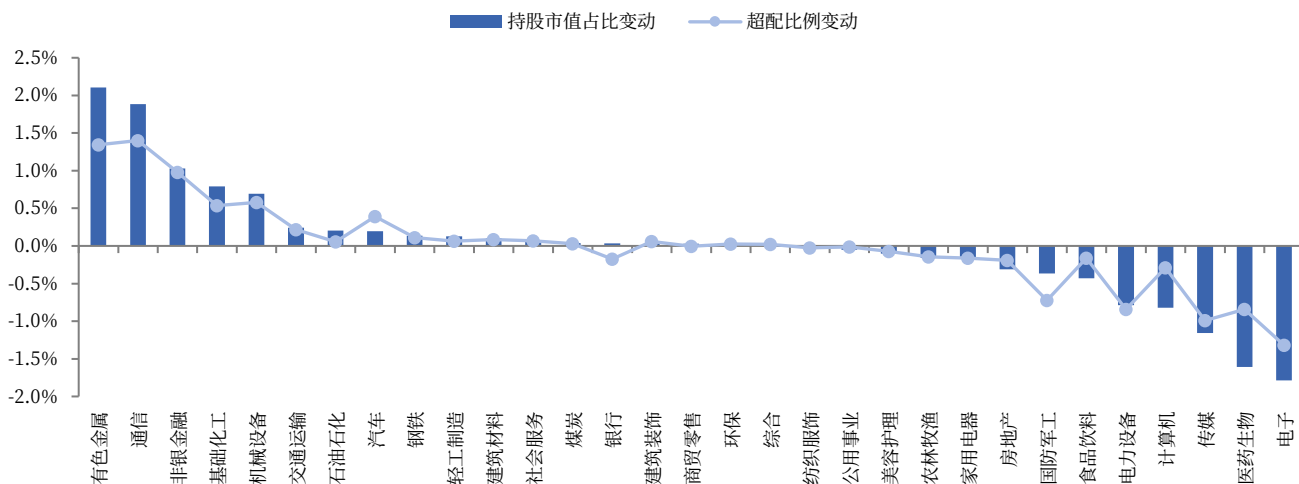


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

(3) 从持股市值占比变动来看，2025 年第四季度，18 个一级行业的持股市值占比环比增长，其中，有色金属 (2.11%)、通信 (1.89%)、非银金融 (1.03%)、基础化工 (0.79%)、机械设备 (0.69%) 行业占比上涨超 0.5 个百分点。而电子 (-1.79%)、医药生物 (-1.61%)、传媒 (-1.16%)、计算机 (-0.82%)、电力设备 (-0.79%) 等行业持股市值占比有所下滑。

(4) 从超配比例变动来看，通信 (1.4%)、有色金属 (1.34%)、非银金融 (0.98%)、机械设备 (0.58%)、基础化工 (0.54%) 等行业上涨明显，而电子 (-1.32%)、传媒 (-0.99%)、电力设备 (-0.84%)、医药生物 (-0.84%)、国防军工 (-0.72%) 等行业下滑。

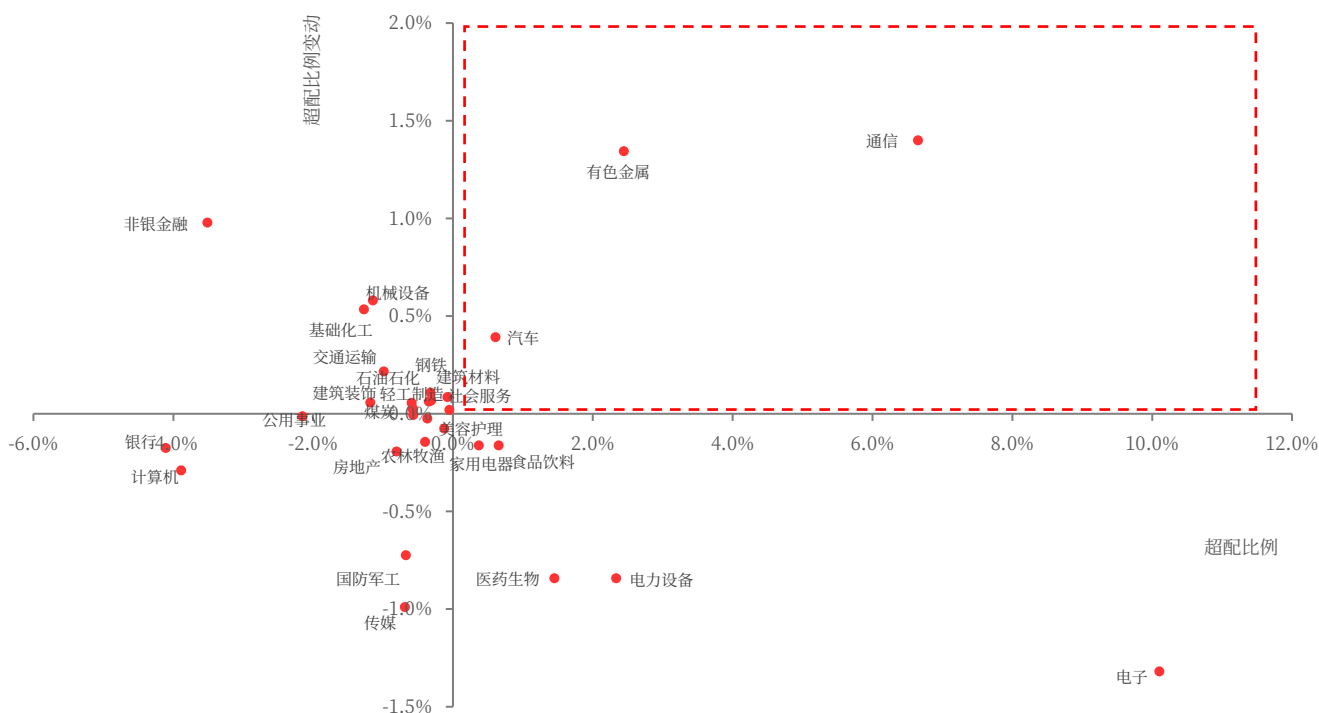
图6：一级行业持股市值占比变动与超配比例变动



资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

整体来看，2025年第四季度，通信、有色金属、汽车行业获得主动偏股型基金明显加仓且处于超配状态。非银金融、机械设备、基础化工、交通运输、钢铁等行业热度提升但仍处于低配状态。

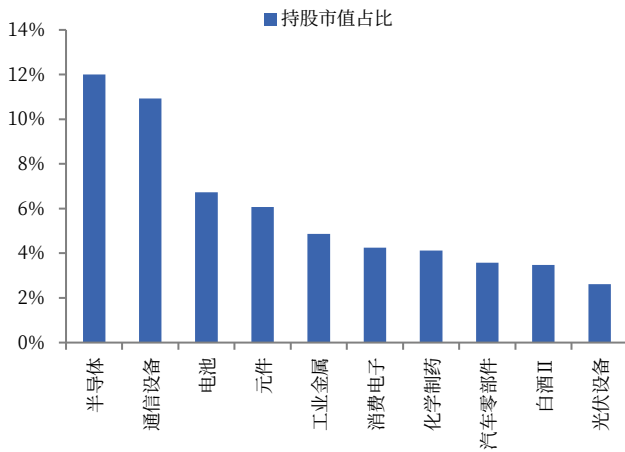
图7：一级行业超配比例与超配比例变动



资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

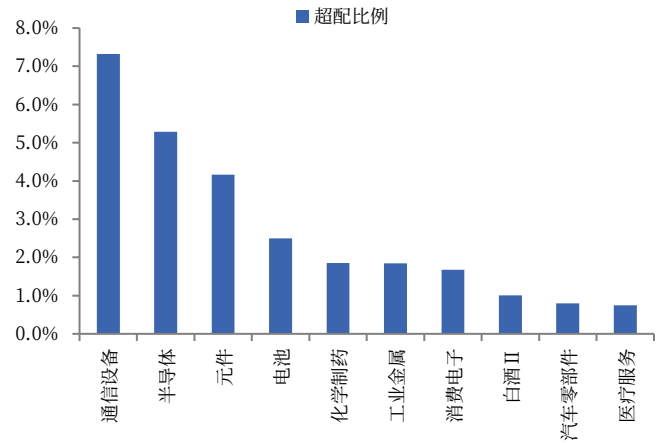
二级行业配置上，截至2025年第四季度末，半导体、通信设备、电池、元件、工业金属、消费电子、化学制药、汽车零部件、白酒II、光伏设备行业持股市值占比排名居前。其中，元件行业持股市值占比由上个季度的第5位上升至第4位，工业金属行业由第8位上升至第5位，汽车零部件行业排名也上升一位。从超配比例来看，上述多数行业也位于前十名，元件行业超越电池，超配比例由上个季度的第4位上升至第3位。

图8: 持股市值占比前十的二级行业



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

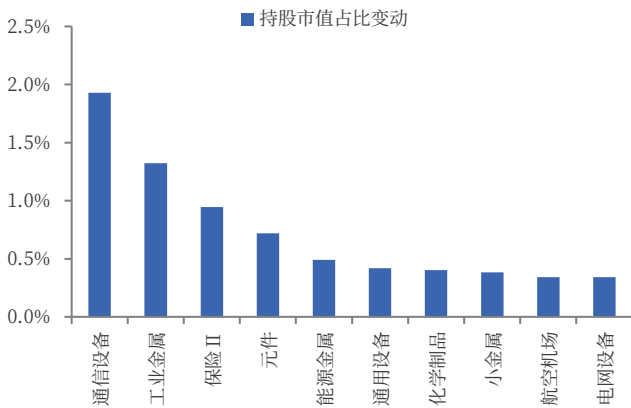
图9: 超配比例前十的二级行业



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

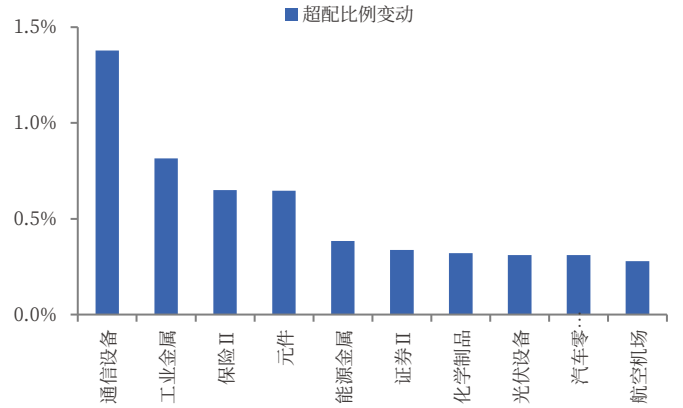
从持股市值占比变动来看, 增持前十的行业分别为通信设备、工业金属、保险II、元件、能源金属、通用设备、化学制品、小金属、航空机场、电网设备, 其中, 多数行业也位于超配比例涨幅前列。而消费电子、电池、化学制药、半导体、游戏II、白酒II、软件开发、计算机设备、房地产开发、广告营销等二级行业减仓明显。

图10: 持股市值占比涨幅前十的二级行业



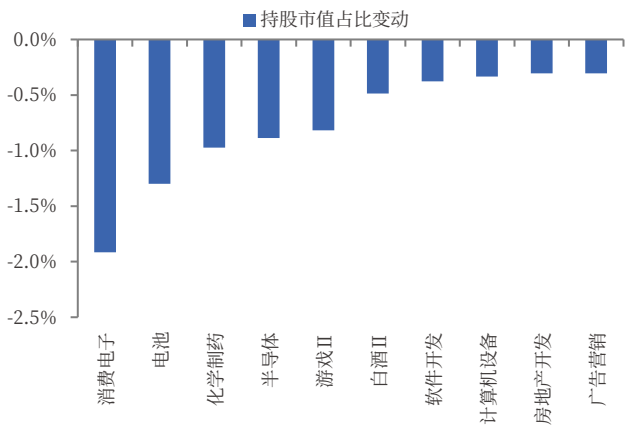
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图11: 超配比例涨幅前十的二级行业



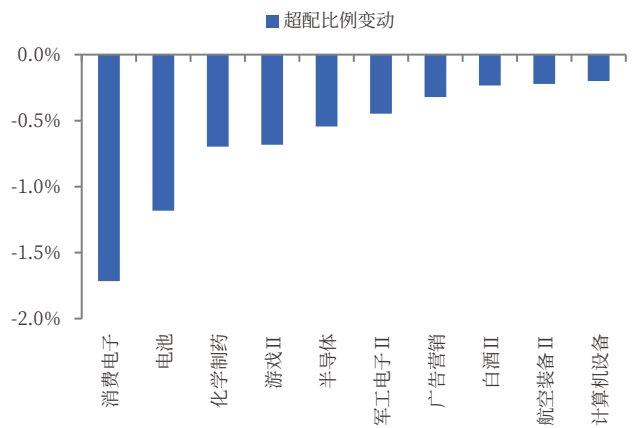
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图12: 持股市值占比下降前十的二级行业



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图13: 超配比例下降前十的二级行业

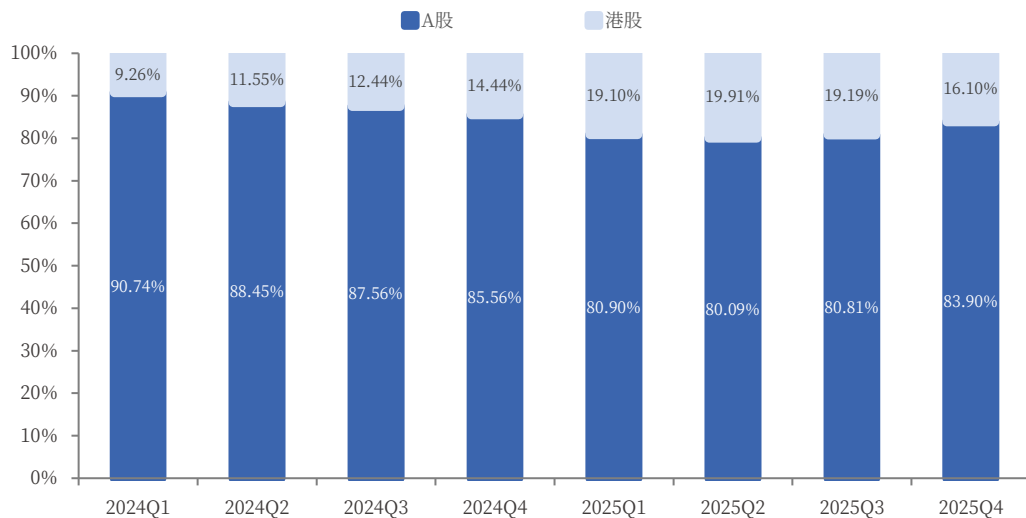


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

四、港股市场配置：材料业、金融业显著加仓

2025 年四季度，主动偏股型基金对于 A 股市场的投资热情继续上涨。主动偏股型基金重仓股中，A 股市场的配置比例由 2025 年三季度末的 80.81% 上升到 2025 年四季度末的 83.90%，升幅为 3.09 个百分点，连续两个季度上升。港股市场的配置比例则由 2025 年三季度末的 19.19% 降至 2025 年四季度末的 16.10%。

图14：主动偏股型基金重仓股在 A 股和港股市场的配置比例

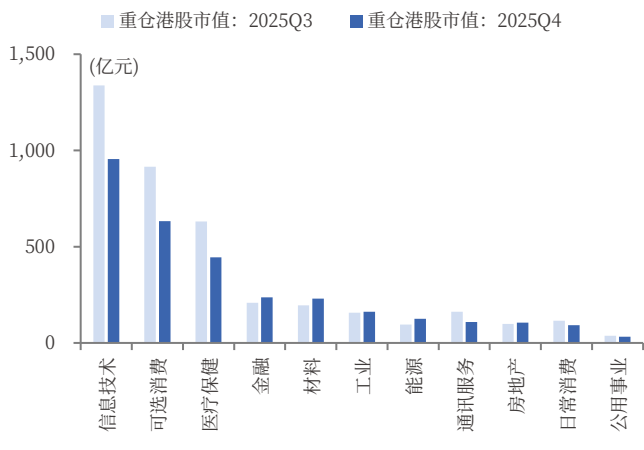


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

2025 年四季度末，主动偏股型基金重仓股中港股有 361 只，较三季度末减少 15 只；港股持股市值为 3123 亿元，较三季度末减少 833 亿元。从港股一级行业来看，主动偏股型基金重仓股中，信息技术行业持股市值 955 亿元，占比 30.6%；其次是可选消费行业，持股市值 633 亿元，占比 20.26%；医疗保健业、金融持股市值分别为 445 亿元、237 亿元，分别占比 14.26%、7.58%。

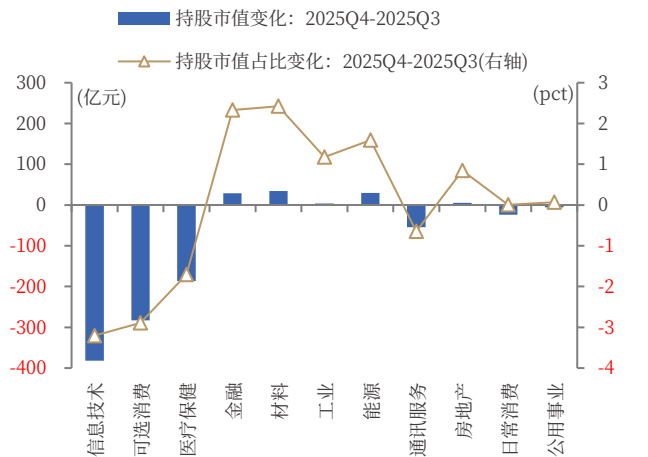
从季度环比变化来看，2025 年四季度末，港股中金融、材料、工业、能源、房地产的持股市值、持股市值占比均较三季度末上升。尤其是材料业，持股市值占比提升了 2.42 个百分点，金融业持股市值占比则提升了 2.33 个百分点。而信息技术、可选消费、医疗保健、通讯服务行业的持股市值、持股市值占比均环比下降，其中信息技术业持股市值占比环比下降了 3.20 个百分点，可选消费业持股市值占比环比下降了 2.89 个百分点。

图15：主动偏股型基金重仓股中港股一级行业持股市值情况



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

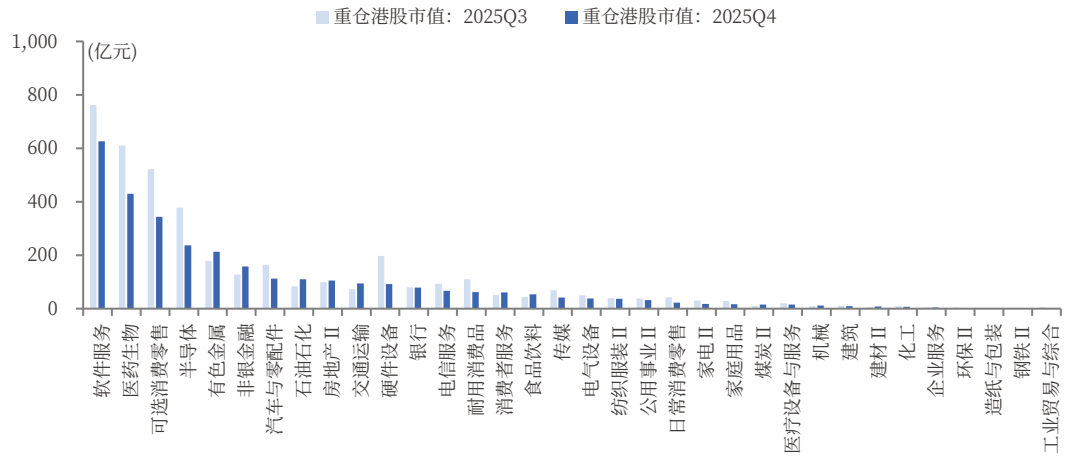
图16：主动偏股型基金重仓股中港股一级行业持股市值变化



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

从港股二级行业来看，2025 年四季度末，主动偏股型基金重仓股中，前五大行业依次是软件服务（持股市值/持股市值占比：626 亿元/20.06%，下同）、医药生物（430 亿元/13.78%）、可选消费零售（344 亿元/11.01%）、半导体（237 亿元/7.58%）、有色金属（213 亿元/6.83%）。此外，非银金融、汽车与零配件、石油石化、房地产、交通运输等行业持股市值也相对较高，持股市值占比均高于 3%。

图17：主动偏股型基金重仓股中港股二级行业持股市值情况

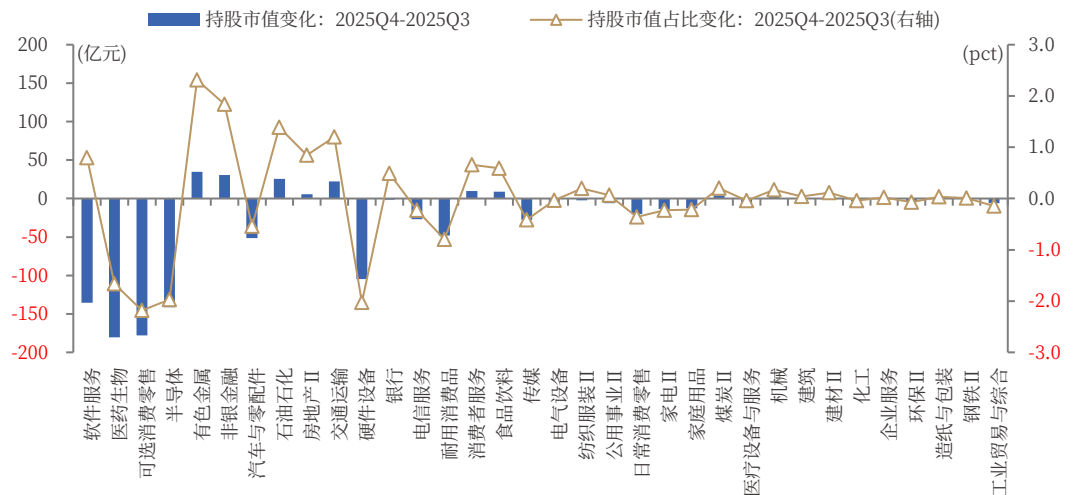


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

从季度环比变化来看，2025 年四季度末，有色金属、非银金融、石油石化、交通运输这四个行业持股市值增长均超 20 亿元。其中，有色金属持股市值占比环比提升了 2.32 个百分点，非银金融持股市值占比环比提升了 1.84 个百分点，石油石化持股市值占比环比提升 1.39 个百分点，交通运输持股市值占比环比提升了 1.20 个百分点。此外，消费者服务、食品饮料、房地产、煤炭、机械、建材、造纸与包装、钢铁这八个行业持股市值均环比增长。

2025 年四季度末，持股市值下降的行业中，降幅最大的是医药生物行业，持股市值较三季度末下降 180.69 亿元，持股市值占比环比下降 1.66 个百分点；其次是可选消费零售行业，持股市值环比下降 178.09 亿元，持股市值占比环比下降 2.18 个百分点；半导体、软件服务、硬件设备的持股市值分别下降 141.19 亿元、135.73 亿元、104.82 亿元，持股市值占比分别环比下降 1.97 个百分点、上升 0.79 个百分点、下降 2.03 个百分点。

图18：主动偏股型基金重仓股中港股二级行业持股市值变化



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

五、重仓个股情况：集中度窄幅波动

2025年四季度末，选取主动偏股型基金持股总市值前二十的个股，其中，A股有17只，港股有3只。基金重仓的前二十只个股主要集中在电子、电力设备、通信等行业。与上个季度不同的是，2025年四季度末的前二十只个股中，电子、非银金融行业标的数量各增加1只，电力设备、医药生物行业标的数量各减少1只。具体地，与三季度末相比，2025年四季度末，中国平安、生益科技这2只A股跻身前二十大行列；而药明康德、亿纬锂能这2只A股退出前二十大行列。

表4：主动偏股型基金前二十大重仓股

2025Q3						2025Q4					
序号	代码	名称	持有基金数	持股市值占比	所属行业	序号	代码	名称	持有基金数	持股市值占比	所属行业
1	300750.SZ	宁德时代	1,190	3.60%	电力设备	1	300308.SZ	中际旭创	1,110	4.03%	通信
2	0700.HK	腾讯控股	905	3.31%	传媒	2	300502.SZ	新易盛	896	3.38%	通信
3	300502.SZ	新易盛	732	2.72%	通信	3	300750.SZ	宁德时代	1,097	3.27%	电力设备
4	300308.SZ	中际旭创	716	2.70%	通信	4	0700.HK	腾讯控股	826	2.98%	传媒
5	9988.HK	阿里巴巴-W	747	2.39%	商贸零售	5	601899.SH	紫金矿业	909	1.97%	有色金属
6	002475.SZ	立讯精密	579	1.76%	电子	6	9988.HK	阿里巴巴-W	556	1.60%	商贸零售
7	601138.SH	工业富联	527	1.76%	电子	7	688256.SH	寒武纪-U	600	1.52%	电子
8	601899.SH	紫金矿业	802	1.60%	有色金属	8	002475.SZ	立讯精密	502	1.45%	电子
9	0981.HK	中芯国际	496	1.40%	电子	9	600519.SH	贵州茅台	453	1.34%	食品饮料
10	600519.SH	贵州茅台	453	1.34%	食品饮料	10	002384.SZ	东山精密	307	1.30%	电子
11	688256.SH	寒武纪-U	544	1.26%	电子	11	000333.SZ	美的集团	417	1.06%	家用电器
12	002463.SZ	沪电股份	308	1.07%	电子	12	300274.SZ	阳光电源	376	0.99%	电力设备
13	600276.SH	恒瑞医药	404	1.01%	医药生物	13	002463.SZ	沪电股份	285	0.99%	电子
14	603986.SH	兆易创新	375	0.94%	电子	14	0981.HK	中芯国际	361	0.96%	电子
15	000333.SZ	美的集团	358	0.91%	家用电器	15	601138.SH	工业富联	332	0.93%	电子
16	603259.SH	药明康德	318	0.88%	医药生物	16	601318.SH	中国平安	560	0.93%	非银金融
17	300014.SZ	亿纬锂能	294	0.88%	电力设备	17	002371.SZ	北方华创	334	0.91%	电子
18	002371.SZ	北方华创	275	0.81%	电子	18	600276.SH	恒瑞医药	275	0.82%	医药生物
19	300274.SZ	阳光电源	305	0.80%	电力设备	19	603986.SH	兆易创新	286	0.81%	电子
20	002384.SZ	东山精密	196	0.73%	电子	20	600183.SH	生益科技	352	0.78%	电子

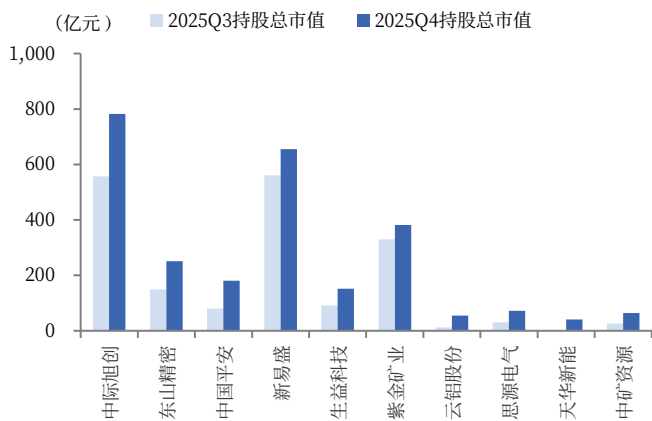
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

注：持股市值占比是指占全部重仓股市值的比重

从个股的持仓总市值变化来看，增持前十的个股分别为中际旭创、东山精密、中国平安、新易盛、生益科技、紫金矿业、云铝股份、思源电气、天华新能、中矿资源。其中，有色金属行业有3只，通信、电子、电力设备行业各有2只，非银金融行业有1只。

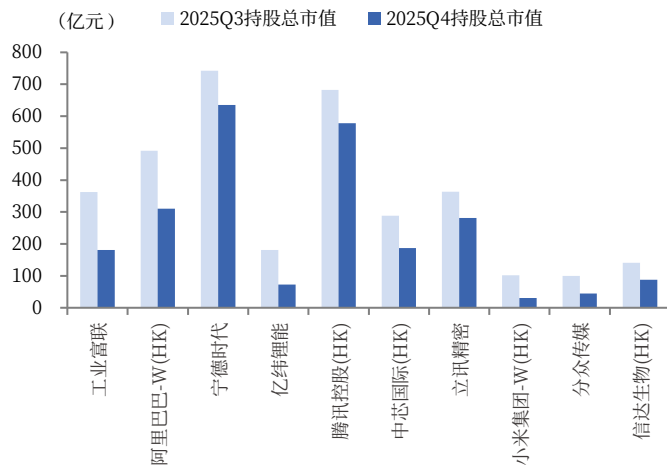
减仓前十的个股分别为工业富联、阿里巴巴-W(HK)、宁德时代、亿纬锂能、腾讯控股(HK)、中芯国际(HK)、立讯精密、小米集团-W(HK)、分众传媒、信达生物(HK)。其中，电子行业有4只，电力设备、传媒行业各有2只，商贸零售、医药生物行业各有1只。

图19: 主动偏股型基金增持的前十大个股



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

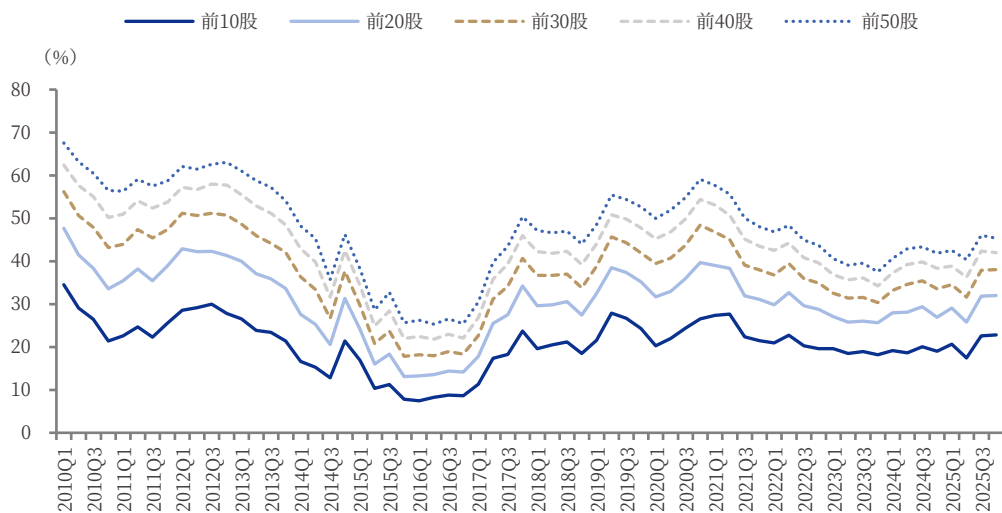
图20: 主动偏股型基金减仓的前十大个股



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

2025 年第四季度, 主动偏股型基金重仓个股集中度窄幅波动。其中, 前 10、前 20、前 30、前 40、前 50 个股占全部重仓股市值的比重分别为 22.83%、32.02%、38.03%、41.98%、45.34%, 较第三季度末分别环比上升 0.26 个百分点、上升 0.17 个百分点、上升 0.15 个百分点、下降 0.37 个百分点、下降 0.7 个百分点。

图21: 主动偏股型基金重仓股集中度



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

六、风险提示

国内政策效果不确定的风险; 地缘因素扰动的风险; 市场情绪不稳定的风险。

图表目录

图 1: 2025 年第四季度 A 股主要宽基指数累计涨跌幅.....	3
图 2: 2025 年第四季度港股三大指数累计涨跌幅	3
图 3: 主动偏股型基金资产配置比例	3
图 4: 各类主动偏股型基金的股票配置比例变动.....	3
图 5: 一级行业持股市值占比与超配比例	5
图 6: 一级行业持股市值占比变动与超配比例变动.....	6
图 7: 一级行业超配比例与超配比例变动	6
图 8: 持股市值占比前十的二级行业	7
图 9: 超配比例前十的二级行业	7
图 10: 持股市值占比涨幅前十的二级行业	7
图 11: 超配比例涨幅前十的二级行业	7
图 12: 持股市值占比下降前十的二级行业	7
图 13: 超配比例下降前十的二级行业	7
图 14: 主动偏股型基金重仓股在 A 股和港股市场的配置比例	8
图 15: 主动偏股型基金重仓股中港股一级行业持股市值情况.....	8
图 16: 主动偏股型基金重仓股中港股一级行业持股市值变化.....	8
图 17: 主动偏股型基金重仓股中港股二级行业持股市值情况.....	9
图 18: 主动偏股型基金重仓股中港股二级行业持股市值变化.....	9
图 19: 主动偏股型基金增持的前十大个股	11
图 20: 主动偏股型基金减仓的前十大个股	11
图 21: 主动偏股型基金重仓股集中度	11
表 1: 主动偏股型基金重仓股在 A 股市场中的板块分布.....	4
表 2: 主动偏股型基金重仓股在 A 股市场中的风格配置（大小盘、成长价值）	4
表 3: 主动偏股型基金重仓股在 A 股市场中的风格配置（五大风格指数）	5
表 4: 主动偏股型基金前二十大重仓股	10

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

杨超，中国银河研究院策略首席分析师。清华大学理论经济学博士，8年大类资产配置策略研究经验。2019年加入中国银河证券研究院，主要从事策略研究，奉行“系统决策、深耕细作、挖掘价值”的投研理念，注重逻辑性、及时性与前瞻性。

王雪莹，中国银河研究院策略分析师。周美丽，中国银河研究院策略分析师。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级		推荐：相对基准指数涨幅20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

机构请致电：

深广地区：

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：

林程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：

田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn