

策略点评 20260423

2026Q1 公募基金持仓 5 大看点

2026 年 04 月 23 日

■ 看点一：主动权益规模提升，赎回压力进一步缓解

2026Q1，主动偏股基金实现份额与规模双增。截至 2026Q1，主动权益规模为 3.93 万亿元，环比增加 0.78%；份额为 2.70 万亿份，环比增加 1.86%。

负债端赎回压力最大的阶段已经过去，**2026Q1 进一步缓解。**2026Q1，存量主动偏股基金净赎回份额为 619 亿份，收缩至 2025Q4 的一半，其中普通股票型、偏股混合型分别净赎回 49 亿份、692 亿份，灵活配置型转为净申购 122 亿份。

■ 看点二：“固收+”规模大增，股票仓位达 24 年以来新高

2026Q1，固收+基金规模大增，或为居民存款搬家的重要载体。2026Q1 固收+基金规模突破 3 万亿，环比大幅增长 4570 亿元（+17.2%）。从仓位来看，2026Q1，权益仓位达 11.9%，创下 2024 年以来新高。

■ 看点三：A/H 股仓位分化，港股减配腾讯

2026Q1 内地主动偏股基金配置中，A/H 股仓位分化，A 股仓位小幅回升，港股仓位显著回落。2026Q1，主动偏股基金持有港股约 4086 亿元，占可投港股的主动偏股基金规模的 19.5%，连续两个季度环比-3.9pct。占全部主动偏股基金规模的口径下，A 股仓位 74.1%（环比+0.04pct），港股仓位 10.4%（环比-2.00pct）。

港股重仓股方面，2026Q1 数量为 371 只，环比增加 11 只。腾讯、阿里、中芯等软硬件科技方向获减配，腾讯控股仍为内地主动偏股第一大重仓港股，Q1 减持 169 亿港元；加仓能源、医药，中国海洋石油增配规模最大，达 35 亿港元。

■ 看点四：行业配置上，主动权益遵循“科技+顺周期资源品”的主线配置逻辑（该部分仅统计 A 股重仓股）

从大类行业来看，在剔除股价影响后，资源品板块的仓位提升最为显著（+0.69pct），创下 2012 年以来新高（14.63%），表明公募较大幅度主动加仓，但考虑到超配比例变化不大，意味着公募更多是顺应市场结构变化、在地缘新常态下进行仓位再平衡，暂未显著提升其配置权重。**医疗保健**板块仓位由底部回升（+0.51pct），同时超配比例提升（+0.37pct）。**TMT** 板块减仓幅度最大，仓位-0.90pct，超配比例亦-0.23pct。**消费服务**仓位创 2012 年以来历史新低（8.63%）。

从申万一级行业来看，剔除股价因素后，仓位提升最多的五大行业分别为通信、基础化工、电力设备、医药生物和石油石化；仓位下降最多的五大行业是电子、有色金属、汽车、非银金融和家用电器。**大类行业内部呈现明显分化：资源品内部，**石油石化（+0.48pct）和煤炭（+0.25pct）受益于地缘冲突叠加油价上行对能源替代逻辑形成催化，仓位双双提升；而有色金属受 1 月末商品去杠杆及价格见顶回落影响，遭减仓（-1.23pct）。**TMT 内部亦分化显著，**通信是加仓最多的一级行业，仓位升至 13.03%，创历史新高；电子则成为减仓最多的一级行业，仓位由高位回落至 21.7%；计算机板块仓位已降至历史新低（1.51%）。

从申万二级行业来看，剔除股价因素后，资金明显加配 AI 高景气硬件端及受益于能源通胀、具备顺价能力的顺周期细分领域。仓位提升最多的五大二级行业分别为通信设备（+1.40pct）、半导体（+0.58pct）、电池（+0.42pct）、炼化及贸易（+0.38pct）、化学制品（+0.34pct）；仓位下降最多的则为元件（-1.85pct）、工业金属（-1.33pct）、消费电子（-1.27pct）、汽车零部件（-0.59pct）以及摩托车及其他（-0.48pct）。

从个股层面看，在剔除股价影响后，增配规模最大的五只个股分别为亨通光电、中天科技、比亚迪、潍柴动力和思源电气；减配规模最大的是紫金矿业、寒武纪、生益科技、工业富联和立讯精密。

证券分析师 陈刚

执业证书：S0600523040001
cheng@dwzq.com.cn

证券分析师 蒋珺逸

执业证书：S0600525040004
jiangjy@dwzq.com.cn

相关研究

《十大未来产业系列之一——脑机智能【勘误版】》

2026-04-22

《美股暴力反弹至新高，港股何去何从？——港股周观点》

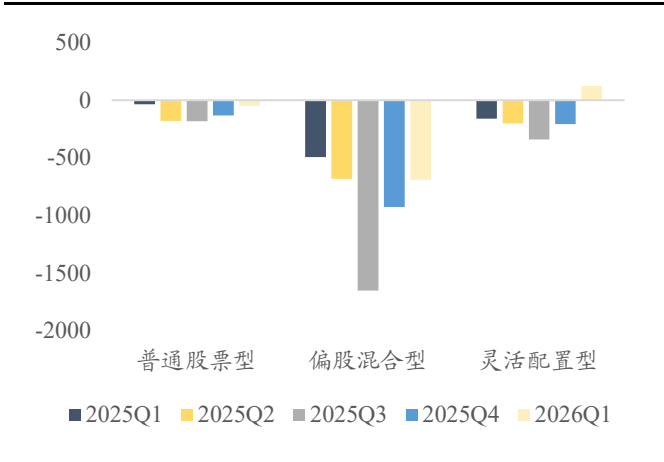
2026-04-20

■ **看点五：汇金重仓 ETF 基本无需要披露的单一投资者持有份额超 20% 的情况**

我们梳理了 2025 年年报中汇金持仓占比超过 50% 的 ETF，共计 14 只。进一步观察其一季报披露情况，除富国中证 1000ETF 以外，其余 ETF 均显示无需要披露的单一投资者持有份额占比达到或超过 20% 的情况。

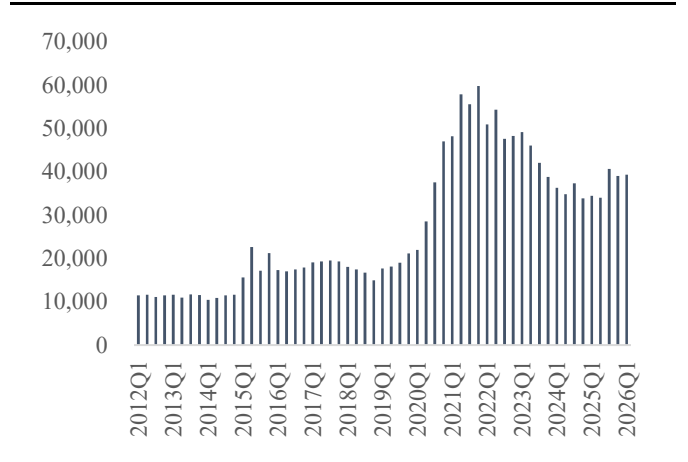
■ **风险提示：**信息披露不足；数据统计存在滞后性。

图1: 2025Q1-2026Q1 三类主动偏股型基金净申购份额 (单位: 亿份)



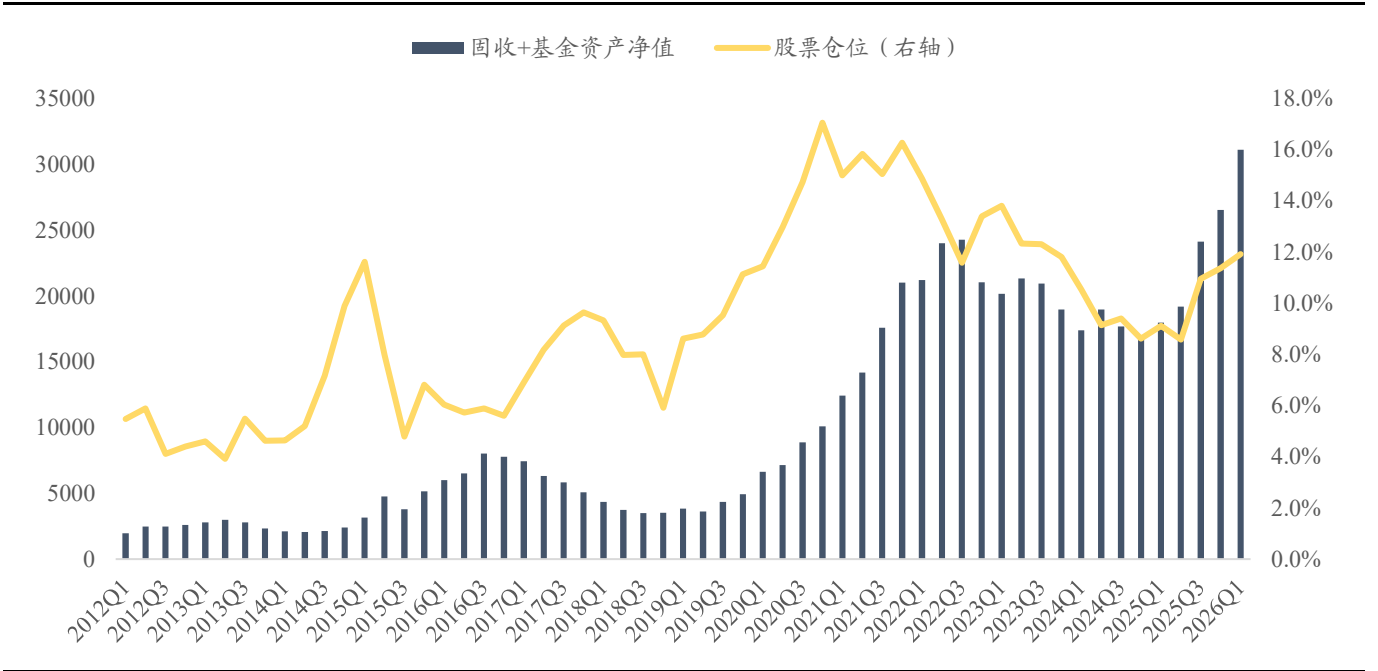
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图2: 主动偏股型基金资产净值 (单位: 亿元)



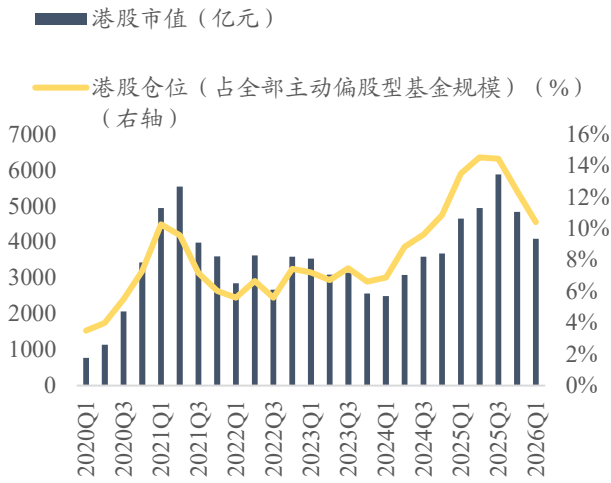
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图3: 固收+基金规模及权益仓位 (单位: 亿元; %)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图4：内地主动偏股公募基金持有港股市值及仓位



数据来源：Wind，东吴证券研究所

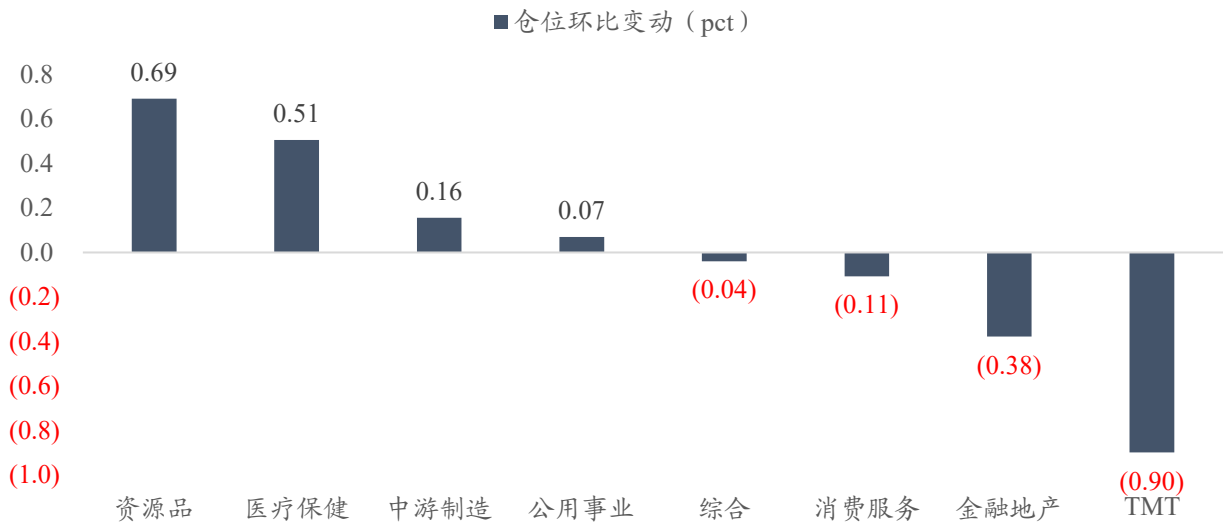
图5：2026Q1 港股增减仓最多的 10 只重仓股（单位：亿港元）

序号	加仓最多的10只个股	恒生行业	2026Q1持股市值	持股市值变动 (剔除股价因素影响)
1	0883.HK 中国海洋石油	能源业	183.9	35.0
2	2423.HK 贝壳-W	地产建筑业	43.6	24.7
3	0175.HK 吉利汽车	非必需性消费	56.8	21.8
4	6869.HK 长飞光纤光缆	资讯科技业	155.1	20.7
5	0857.HK 中国石油股份	能源业	25.7	14.3
6	1093.HK 石药集团	医疗保健业	44.0	11.7
7	1109.HK 华润置地	地产建筑业	38.3	10.4
8	2057.HK 中通快递-W	工业	21.1	7.4
9	2162.HK 康诺亚-B	医疗保健业	9.0	7.0
10	1318.HK 毛戈平	医疗保健业	20.0	6.4

序号	减仓最多的10只个股	恒生行业	2026Q1持股市值	持股市值变动 (剔除股价因素影响)
1	0700.HK 腾讯控股	资讯科技业	380.1	-169.3
2	9988.HK 阿里巴巴-W	非必需性消费	215.8	-84.6
3	0981.HK 中芯国际	资讯科技业	89.8	-80.2
4	2318.HK 中国平安	金融业	18.9	-16.1
5	1810.HK 小米集团-W	资讯科技业	14.1	-16.1
6	2899.HK 紫金矿业	原材料业	34.4	-16.1
7	3690.HK 美团-W	非必需性消费	12.4	-13.8
8	0941.HK 中国移动	电讯业	45.3	-13.3
9	2601.HK 中国太保	金融业	11.4	-13.1
10	1024.HK 快手-W	非必需性消费	4.5	-12.5

数据来源：Wind，东吴证券研究所

图6：2026Q1 剔除股价影响后各大类行业仓位环比变动情况（单位：pct）



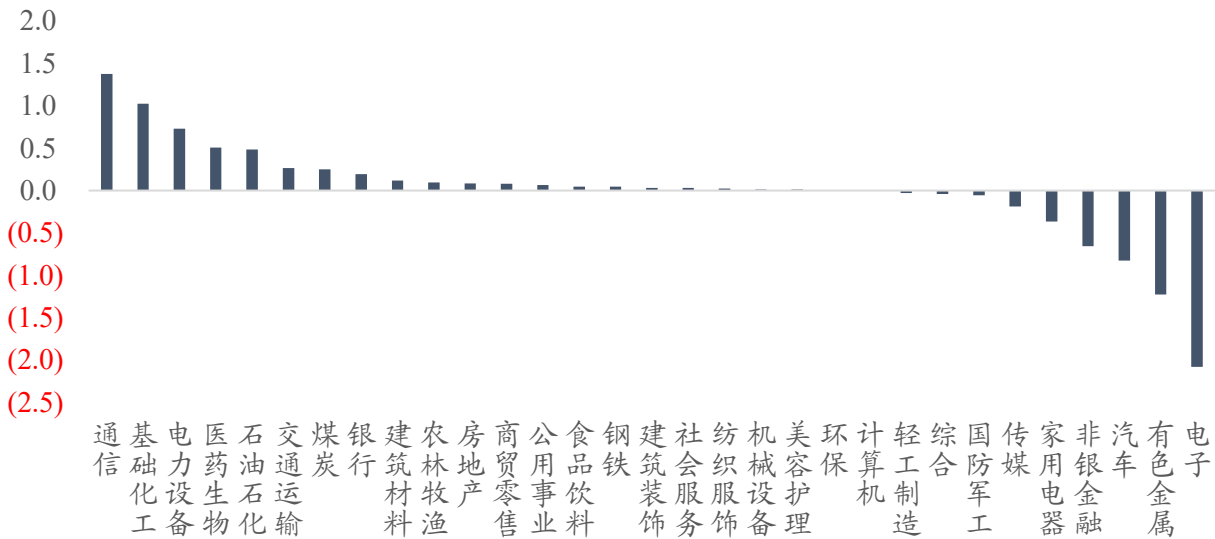
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图7: 2026Q1 内地主动偏股基金各大类行业持股情况 (单位: %; pct)

大类行业	2026Q1 配置比例	2025Q4 配置比例	持仓环比变动 (pct) (剔除股 价影响)	历史分位 (2012 年以来)	平均配比 (2012 年以来)	本期超配 比例	前期超配 比例	配比走势
消费服务	8.63%	9.71%	-0.11	0.0%	21.6%	-1.66%	-1.03%	
中游制造	26.52%	25.75%	0.16	78.5%	20.5%	2.00%	1.58%	
TMT	37.19%	37.84%	-0.90	96.4%	21.3%	-6.11%	-6.34%	
医疗保健	8.50%	8.07%	0.51	3.5%	12.9%	2.66%	2.28%	
资源品	14.63%	13.30%	0.69	100.0%	9.4%	2.11%	2.04%	
金融地产	3.81%	4.67%	-0.38	0.0%	12.1%	-3.14%	-3.64%	
公用事业	0.61%	0.54%	0.07	10.7%	1.9%	3.79%	3.45%	
综合	0.10%	0.12%	-0.04	25.0%	0.3%	-0.07%	-0.03%	

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图8: 2026Q1 剔除股价影响后内地主动偏股基金各一级行业仓位环比变化 (单位: pct)



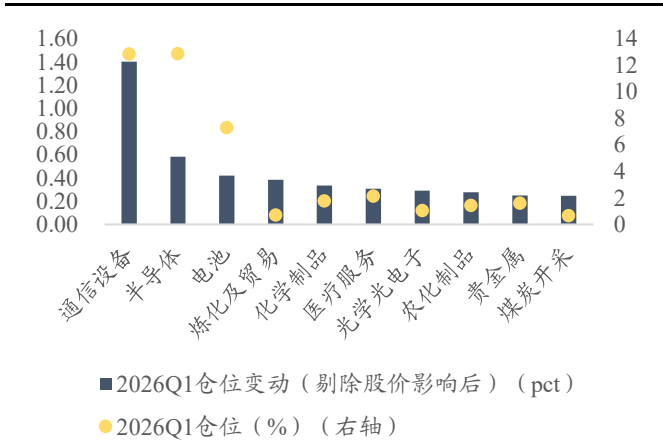
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图9：2026Q1 内地主动偏股基金各一级行业持股情况（单位：%；pct）

一级行业	2026Q1 配置比例	2025Q4 配置比例	持仓环比变动 (pct) (剔除股 价影响)	历史分位 (2012年 以来)	平均配比 (2012年 以来)	本期超配 比例	前期超配 比例	配比走 势
钢铁	0.51%	0.44%	0.05	82%	0.32%	-0.46%	-0.53%	
基础化工	4.40%	3.19%	1.02	75%	3.69%	-0.04%	-0.87%	
建筑材料	0.91%	0.72%	0.12	43%	1.10%	0.02%	-0.08%	
煤炭	0.67%	0.33%	0.25	70%	0.58%	-1.23%	-1.26%	
石油石化	1.20%	0.56%	0.48	84%	0.75%	-2.43%	-2.66%	
有色金属	6.95%	8.06%	-1.23	98%	2.93%	2.03%	3.36%	
电力设备	12.81%	11.52%	0.73	84%	7.43%	4.78%	4.18%	
国防军工	2.52%	2.63%	-0.06	57%	2.22%	-0.29%	-0.30%	
机械设备	4.97%	4.77%	0.01	80%	3.94%	-0.06%	-0.28%	
建筑装饰	0.50%	0.42%	0.03	25%	1.35%	-1.34%	-1.34%	
交通运输	1.58%	1.33%	0.26	38%	1.77%	-1.40%	-1.67%	
汽车	4.14%	5.08%	-0.83	66%	3.76%	0.51%	0.98%	
纺织服饰	0.21%	0.20%	0.02	4%	0.61%	-0.41%	-0.43%	
家用电器	1.93%	2.55%	-0.37	13%	4.04%	0.16%	0.65%	
美容护理	0.12%	0.14%	0.01	20%	0.48%	-0.11%	-0.12%	
农林牧渔	0.95%	1.00%	0.09	2%	1.77%	-0.13%	-0.15%	
轻工制造	0.50%	0.59%	-0.03	18%	1.01%	-0.45%	-0.37%	
商贸零售	0.42%	0.45%	0.08	9%	1.28%	-0.50%	-0.56%	
社会服务	0.28%	0.25%	0.03	4%	1.20%	-0.19%	-0.22%	
食品饮料	4.22%	4.53%	0.05	11%	11.16%	-0.03%	0.18%	
医药生物	8.50%	8.07%	0.51	4%	12.94%	2.66%	2.28%	
房地产	0.33%	0.27%	0.09	2%	3.71%	-0.71%	-0.85%	
非银金融	1.50%	2.51%	-0.66	20%	3.90%	-4.08%	-3.91%	
银行	1.98%	1.89%	0.19	9%	4.52%	-8.34%	-8.37%	
传媒	0.97%	1.32%	-0.19	21%	2.76%	-0.59%	-0.31%	
电子	21.68%	23.76%	-2.08	96%	9.44%	10.10%	11.86%	
计算机	1.51%	1.63%	0.00	0%	6.76%	-2.52%	-2.68%	
通信	13.03%	11.12%	1.37	100%	2.35%	9.12%	7.46%	
公用事业	0.35%	0.28%	0.07	5%	1.11%	-3.23%	-2.94%	
环保	0.26%	0.26%	0.00	30%	0.82%	-0.56%	-0.51%	
综合	0.10%	0.12%	-0.04	25%	0.29%	-0.07%	-0.03%	

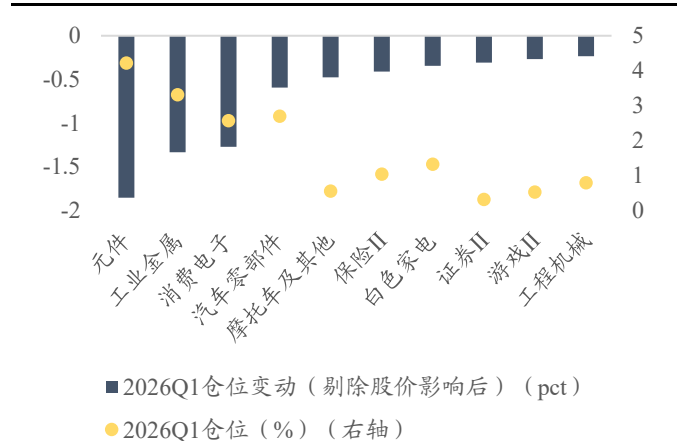
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图10: 2026Q1 仓位环比增幅最大的前十大二级行业
(单位: pct; %)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图11: 2026Q1 仓位环比降幅最大的前十大二级行业
(单位: pct; %)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图12: 2026Q1 内地主动偏股基金增配规模最大的前二十只个股

序号	代码	加仓最多的20支个股	2026Q1持股总市值(亿元)	持股市值变动(万元)(剔除股价因素)	2026Q1持仓比例(%)	2025Q4持仓比例(%)	持仓比例变动(pct)	所属一级行业
1	600487.SH	亨通光电	137	574,001	0.84%	0.04%	0.80	通信
2	600522.SH	中天科技	80	426,514	0.49%	0.03%	0.46	通信
3	002594.SZ	比亚迪	61	389,889	0.38%	0.11%	0.27	汽车
4	000338.SZ	潍柴动力	62	336,999	0.38%	0.06%	0.32	汽车
5	002028.SZ	思源电气	137	324,676	0.85%	0.45%	0.40	电力设备
6	605117.SH	德业股份	86	316,672	0.53%	0.15%	0.38	电力设备
7	688521.SH	芯原股份	61	294,049	0.38%	0.07%	0.30	电子
8	688120.SH	华海清科	79	276,173	0.49%	0.25%	0.24	电子
9	601857.SH	中国石油	41	265,497	0.25%	0.05%	0.20	石油石化
10	002008.SZ	大族激光	43	265,355	0.26%	0.01%	0.25	机械设备
11	688072.SH	拓荆科技	98	254,049	0.61%	0.39%	0.22	电子
12	601869.SH	长飞光纤	73	246,371	0.45%	0.02%	0.43	通信
13	600519.SH	贵州茅台	298	244,914	1.84%	1.60%	0.24	食品饮料
14	601872.SH	招商轮船	58	237,495	0.36%	0.05%	0.31	交通运输
15	600111.SH	北方稀土	27	232,591	0.16%	0.01%	0.15	有色金属
16	600105.SH	永鼎股份	40	226,564	0.25%	0.08%	0.16	通信
17	600309.SH	万华化学	79	219,969	0.49%	0.33%	0.15	基础化工
18	300548.SZ	长芯博创	57	214,967	0.35%	0.20%	0.16	通信
19	600498.SH	烽火通信	34	209,298	0.21%	0.00%	0.21	通信
20	600584.SH	长电科技	22	205,411	0.14%	0.00%	0.13	电子

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图13: 2026Q1 内地主动偏股基金减配规模最大的前二十只个股

序号	代码	减仓最多的 20支个股	2026Q1持股 总市值(亿 元)	持股市值变动 (万元)(剔除股 价因素)	2026Q1持 仓比例(%)	2025Q4持 仓比例(%)	持仓比例 变动(pct)	所属一级 行业
1	601899.SH	紫金矿业	231	-1,276,787	1.42%	2.29%	-0.87	有色金属
2	688256.SH	寒武纪	128	-1,179,799	0.79%	1.82%	-1.03	电子
3	600183.SH	生益科技	38	-1,020,216	0.23%	0.94%	-0.70	电子
4	601138.SH	工业富联	77	-884,764	0.47%	1.12%	-0.65	电子
5	002475.SZ	立讯精密	169	-855,371	1.04%	1.73%	-0.69	电子
6	603993.SH	洛阳钼业	28	-725,534	0.17%	0.65%	-0.48	有色金属
7	689009.SH	九号公司-WD	44	-680,873	0.27%	0.45%	-0.18	汽车
8	300274.SZ	阳光电源	119	-572,119	0.73%	1.19%	-0.45	电力设备
9	300476.SZ	胜宏科技	66	-509,025	0.41%	0.78%	-0.38	电子
10	000333.SZ	美的集团	146	-497,112	0.90%	1.23%	-0.33	家用电器
11	002463.SZ	沪电股份	148	-492,032	0.91%	1.18%	-0.27	电子
12	002916.SZ	深南电路	71	-451,437	0.43%	0.74%	-0.31	电子
13	601318.SH	中国平安	119	-375,083	0.73%	1.11%	-0.38	非银金融
14	603986.SH	兆易创新	132	-363,731	0.81%	0.96%	-0.14	电子
15	300394.SZ	天孚通信	152	-357,440	0.94%	0.85%	0.08	通信
16	603119.SH	浙江荣泰	17	-318,970	0.10%	0.36%	-0.26	汽车
17	002384.SZ	东山精密	264	-314,858	1.63%	1.53%	0.10	电子
18	688525.SH	佰维存储	38	-314,229	0.23%	0.32%	-0.09	电子
19	688981.SH	中芯国际	43	-303,138	0.26%	0.53%	-0.27	电子
20	601058.SH	赛轮轮胎	11	-289,993	0.07%	0.26%	-0.20	汽车

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图14: 2025 年年报中汇金持仓占比超过 50% 的 ETF 梳理

代码	汇金ETF持仓	跟踪指数	25年汇金持仓份额/ 该ETF总份额	25年汇金持有规模 (亿元)
510180.SH	华安上证180ETF	上证180	91.9%	214
560010.SH	广发中证1000ETF	中证1000	91.9%	330
510330.SH	华夏沪深300ETF	沪深300	88.6%	2026
159919.SZ	嘉实沪深300ETF	沪深300	87.0%	1714
512100.SH	南方中证1000ETF	中证1000	86.4%	683
159845.SZ	华夏中证1000ETF	中证1000	86.2%	430
510050.SH	华夏上证50ETF	上证50	86.0%	1514
159629.SZ	富国中证1000ETF	中证1000	85.4%	113
510310.SH	易方达沪深300ETF	沪深300	85.2%	2557
510300.SH	华泰柏瑞沪深300ETF	沪深300	82.8%	3495
510230.SH	国泰上证180金融ETF	180金融	77.6%	36
510500.SH	南方中证500ETF	中证500	75.6%	1093
512500.SH	华夏中证500ETF	中证500	65.8%	119
159915.SZ	易方达创业板ETF	创业板指	54.0%	543

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，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。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>