

策略点评 20261027

拥挤之后，再平衡启幕——2026Q3 公募基金持仓分析

2026 年 10 月 27 日

证券分析师 陈刚

执业证书：S0600523040001

cheng@dwzq.com.cn

证券分析师 蒋琚逸

执业证书：S0600525040004

jiangjy@dwzq.com.cn

证券分析师 林煜辉

执业证书：S0600526070001

linyh@dwzq.com.cn

■ 主动权益规模份额双降，赎回压力有所缓解

2026Q3，主动偏股基金规模份额双降。截至 2026Q3，主动权益规模为 4.02 万亿元，环比大幅减少 18.9%；份额为 2.83 万亿份，环比减少 2.0%。权益仓位由 2026Q2 的 85.8% 回落至 83.1%。

三季度市场转入调整后，主动权益负债端赎回压力有所缓解。2026Q3，存量主动偏股基金净赎回份额为 850 亿份，收缩至 2026Q2 的 1/3，其中普通股票型、偏股混合型分别净赎回 74 亿份、859 亿份，灵活配置型转为净申购 83 亿份。

■ “固收+”规模份额双增，股票仓位较 Q2 高点回落

2026Q3，固收+基金规模份额双增，依然是居民存款搬家的重要载体。2026Q3 固收+基金规模逼近 3.59 万亿，环比小幅增长 1.95%；份额环比增加 4.2%。从仓位来看，2026Q3，权益仓位达 12.08%，较 Q2 高点（12.76%）回落。

■ 行业配置上，主动权益减持科技、加仓顺周期（该部分仅统计 A 股重仓股）

从大类行业来看，剔除股价因素后，主动权益基金的配置呈现明显的“高低切换”特征。**减配端，**前期筹码高度拥挤的 TMT 板块成为减仓主力，绝对仓位由历史高点的 61.6% 回落至 53.5%，超配比例收窄 3.04pct；资源品仓位亦下降 0.82pct，低配程度进一步加深。**增配端，**医疗保健获显著加仓，仓位提升 0.92pct，超配比例升至 3.5%，仍系 TMT 之外唯一处于超配状态的大类行业；消费服务与金融地产均从历史最低分位开始修复，仓位分别回升 0.61pct、0.26pct 至 5.8%、3.6%；此外，中游制造与公用事业亦获得小幅增持。

从申万一级行业来看，剔除股价因素后，共有 23 个行业仓位提升，其中提升最多的五大行业分别是医药生物（+0.92pct）、通信（+0.64pct）、机械设备（+0.44pct）、银行（+0.40pct）和煤炭（+0.32pct）；仓位下降最多的五大行业是电子（-2.46pct）、建筑材料（-0.81pct）、电力设备（-0.62pct）、有色金属（-0.44pct）和非银金融（-0.26pct）。

从申万二级行业来看，剔除股价因素后，资金加减仓呈现“AI 硬件内部结构调整+医药底部修复+资源红利回补”的多元特征。仓位提升最多的五大二级行业分别为医疗服务（+0.83pct）、通信设备（+0.61pct）、通用设备（+0.51pct）、工业金属（+0.37pct）、煤炭开采（+0.32pct）；仓位下降最多的则为半导体（-2.15pct）、玻璃玻纤（-0.80pct）、能源金属（-0.62pct）、电池（-0.48pct）、光伏设备（-0.41pct）。

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长鑫科技、联讯仪器、天孚通信、药明康德、紫金矿业；减配规模最大的是兆易创新、中际旭创、寒武纪、东山精密、海光信息。

整体而言，三季度市场发生风格切换，成长板块内部分化，涨价链相关的品种如存储芯片、光纤、PCB 上游材料等遭到减仓，但海外链光器件/光芯片、PCB 等环节依然得到逆势加仓；价值板块主要行业仓位则有明显提升，典型的红利方向如银行、煤炭走强，同时顺周期地产、传统消费受益于政策博弈，仓位也有不同程度的提升。此外，创新药具备独立景气，也得到资金青睐。

■ 风险提示：信息披露不足；数据统计存在滞后性。

相关研究

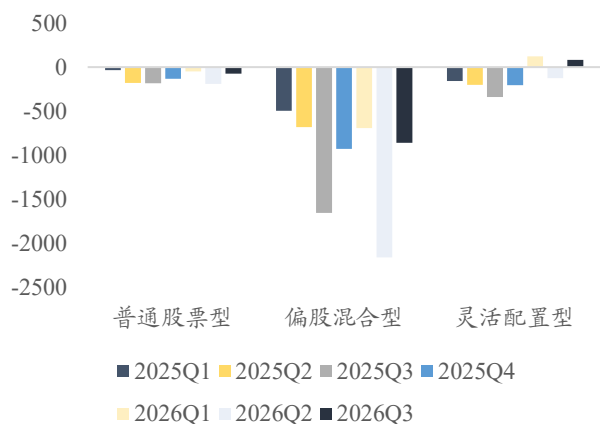
《迷雾未散——港股周观点》

2026-10-26

《波动或尚未结束——美股周观点》

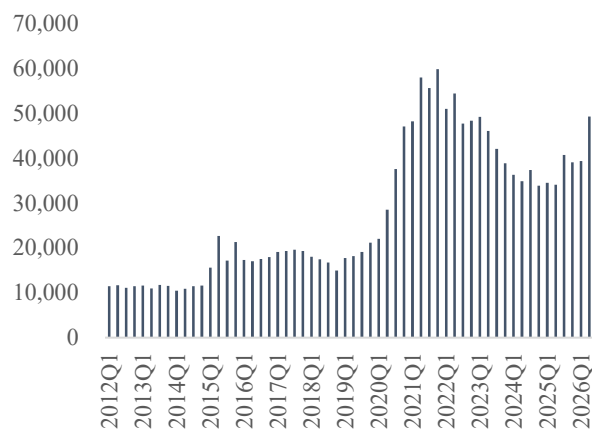
2026-10-26

图1: 2025Q1-2026Q3 三类主动偏股型基金净申购份额
(单位: 亿份)



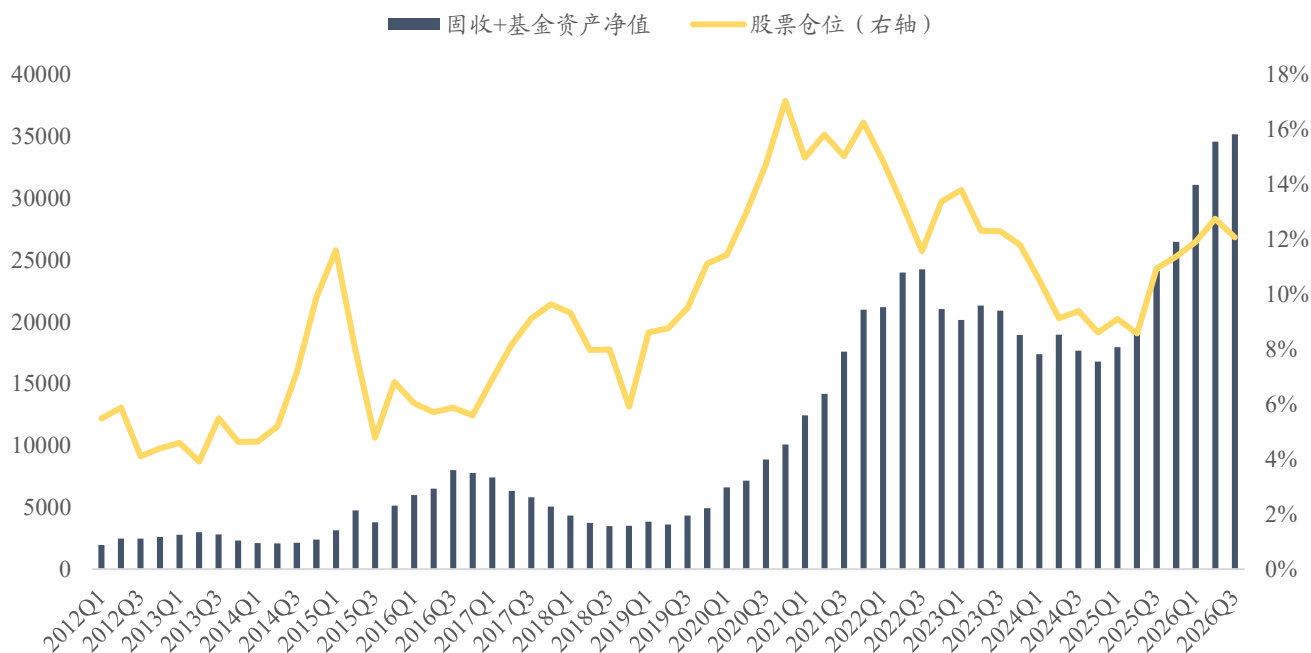
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图2: 主动偏股型基金资产净值 (单位: 亿元)



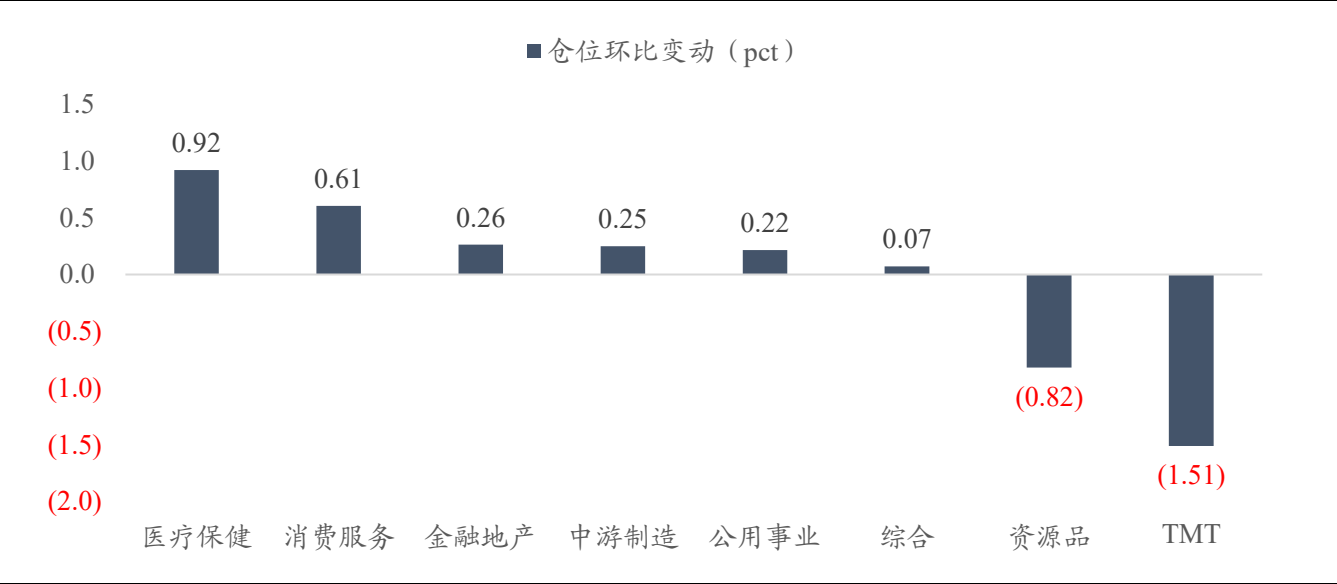
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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4：2026Q3 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

注：剔除股价影响即用上一季度末的收盘价与当季度的机构持仓份额来计算当季度机构持有市值，后同

图5：2026Q3 内地主动偏股基金各大类行业持股情况（单位：%；pct）

大类行业	2026Q3 配置比例	2026Q2 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	5.76%	3.80%	0.61	1.7%	21.0%	-3.57%	-4.41%	
中游制造	17.90%	17.87%	0.25	43.1%	20.4%	-3.83%	-5.01%	
TMT	53.45%	61.61%	-1.51	98.2%	22.5%	27.74%	30.78%	
医疗保健	9.34%	5.49%	0.92	8.6%	12.8%	3.47%	0.63%	
资源品	9.12%	8.58%	-0.82	44.8%	9.4%	-6.22%	-5.98%	
金融地产	3.57%	2.28%	0.26	1.7%	11.8%	-13.93%	-12.41%	
公用事业	0.73%	0.34%	0.22	18.9%	1.9%	-3.60%	-3.49%	
综合	0.13%	0.04%	0.07	41.3%	0.3%	-0.06%	-0.12%	

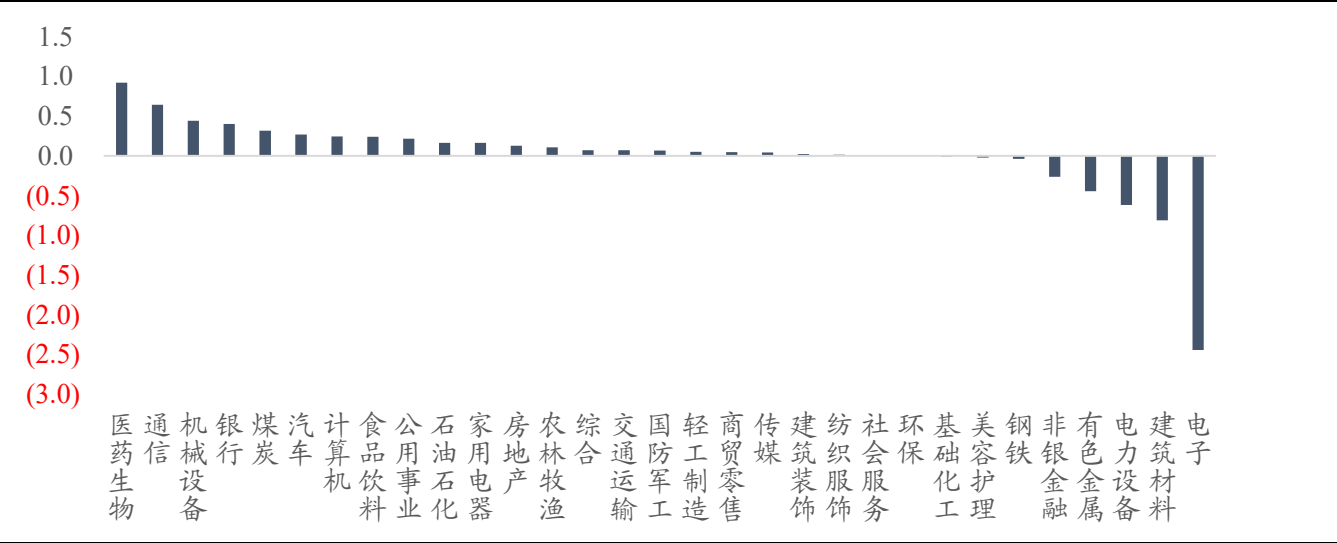
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图6：2026Q3 内地主动偏股基金各一级行业持股情况（单位：%；pct）

一级行业	2026Q3 配置比例	2026Q2 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	0.10%	0.13%	-0.04	16%	0.31%	-0.68%	-0.58%	
基础化工	2.35%	2.23%	-0.01	10%	3.64%	-1.77%	-1.96%	
建筑材料	0.77%	1.78%	-0.81	29%	1.10%	-0.18%	-0.56%	
煤炭	0.97%	0.36%	0.32	84%	0.59%	-0.91%	-1.13%	
石油石化	0.95%	0.49%	0.16	67%	0.75%	-2.41%	-2.03%	
有色金属	3.98%	3.60%	-0.44	72%	2.96%	-0.27%	-0.83%	
电力设备	6.12%	7.36%	-0.62	59%	7.41%	-0.32%	-0.18%	
国防军工	1.94%	1.54%	0.07	43%	2.21%	-0.49%	-1.07%	
机械设备	5.72%	6.13%	0.44	86%	4.00%	-0.60%	-0.41%	
建筑装饰	0.24%	0.18%	0.02	2%	1.31%	-1.31%	-1.35%	
交通运输	1.04%	0.72%	0.07	12%	1.74%	-1.85%	-1.70%	
汽车	2.85%	1.94%	0.27	33%	3.71%	-0.45%	-1.13%	
纺织服饰	0.22%	0.13%	0.02	9%	0.60%	-0.35%	-0.38%	
家用电器	1.65%	1.13%	0.16	5%	3.95%	-0.09%	-0.47%	
美容护理	0.02%	0.04%	-0.02	0%	0.46%	-0.19%	-0.14%	
农林牧渔	0.79%	0.45%	0.11	2%	1.73%	-0.19%	-0.34%	
轻工制造	0.43%	0.29%	0.05	14%	0.99%	-0.43%	-0.50%	
商贸零售	0.22%	0.13%	0.05	5%	1.24%	-0.63%	-0.60%	
社会服务	0.16%	0.12%	0.01	2%	1.16%	-0.27%	-0.26%	
食品饮料	2.28%	1.51%	0.24	2%	10.85%	-1.41%	-1.70%	
医药生物	9.34%	5.49%	0.92	9%	12.75%	-3.47%	-0.63%	
房地产	0.55%	0.25%	0.13	5%	3.60%	-0.44%	-0.60%	
非银金融	0.85%	0.93%	-0.26	5%	3.80%	-4.59%	-4.17%	
银行	2.18%	1.10%	0.40	14%	4.42%	-3.91%	-7.64%	
传媒	0.38%	0.26%	0.04	2%	2.68%	-0.99%	-0.95%	
电子	36.63%	43.30%	-2.44	98%	10.48%	-20.62%	-22.87%	
计算机	1.59%	1.15%	0.25	3%	6.58%	-2.04%	-2.44%	
通信	14.85%	16.89%	0.64	98%	2.81%	-10.14%	-11.29%	
公用事业	0.59%	0.22%	0.22	21%	1.08%	-2.98%	-2.89%	
环保	0.14%	0.11%	0.00	14%	0.79%	-0.62%	-0.61%	
综合	0.13%	0.04%	0.07	41%	0.29%	-0.06%	-0.12%	

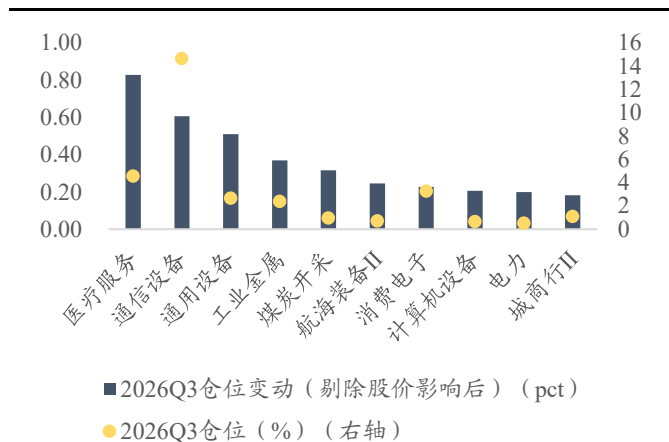
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图7：2026Q3 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）



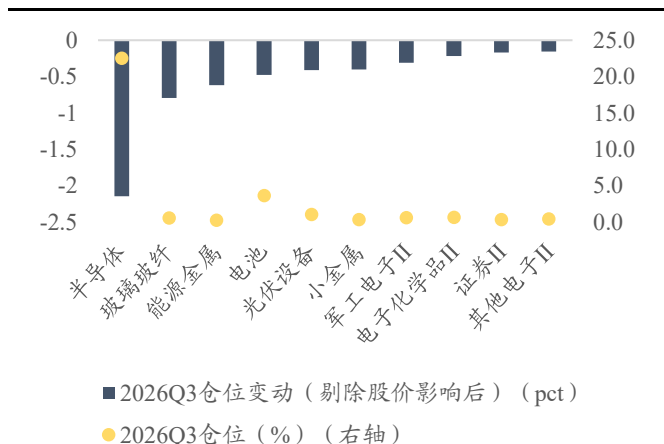
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图8：2026Q3 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9：2026Q3 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10：2026Q3 内地主动偏股基金增配规模最大的前二十只个股

序号	加仓最多的20支个股	2026Q3重仓持股总市值 (亿元)	持股市值变动 (万元)(剔除股价因素)	2026Q3持仓比例 (%)	2026Q2持仓比例 (%)	持仓比例变动(pct)	所属一级行业
1	长鑫科技	396	3,622,231	2.32%	-	2.32	电子
2	联讯仪器	131	1,134,534	0.77%	0.36%	0.41	机械设备
3	天孚通信	219	956,214	1.28%	0.68%	0.61	通信
4	药明康德	434	888,642	2.55%	1.00%	1.55	医药生物
5	紫金矿业	204	560,295	1.20%	0.50%	0.70	有色金属
6	太辰光	66	448,021	0.39%	0.14%	0.25	通信
7	光迅科技	44	410,567	0.26%	0.12%	0.14	通信
8	仕佳光子	81	395,542	0.47%	0.24%	0.23	通信
9	景旺电子	58	383,019	0.34%	0.01%	0.33	电子
10	鹏鼎控股	64	294,874	0.38%	0.24%	0.14	电子
11	圣邦股份	109	285,614	0.64%	0.48%	0.16	电子
12	长芯博创	110	278,419	0.65%	0.48%	0.17	通信
13	通富微电	30	275,739	0.18%	0.06%	0.12	电子
14	松发股份	75	267,713	0.44%	0.10%	0.35	国防军工
15	工业富联	201	264,997	1.18%	0.95%	0.23	电子
16	生益电子	23	254,132	0.13%	0.01%	0.12	电子
17	炬光科技	50	246,647	0.30%	0.16%	0.13	电子
18	兖矿能源	36	236,108	0.21%	0.04%	0.17	煤炭
19	海康威视	56	231,621	0.33%	0.15%	0.18	计算机
20	牧原股份	55	223,345	0.32%	0.10%	0.22	农林牧渔

数据来源：Wind，东吴证券研究所

图11：2026Q3 内地主动偏股基金减配规模最大的前二十只个股

序号	减仓最多的20支个股	2026Q3重仓持股总市值(亿元)	持股市值变动(万元)(剔除股价因素)	2026Q3持仓比例(%)	2026Q2持仓比例(%)	持仓比例变动(pct)	所属一级行业
1	兆易创新	76	-2,846,726	0.45%	1.97%	-1.52	电子
2	中际旭创	898	-2,283,362	5.28%	7.01%	-1.73	通信
3	寒武纪	302	-1,541,858	1.78%	2.70%	-0.93	电子
4	东山精密	331	-1,492,393	1.94%	2.85%	-0.91	电子
5	海光信息	101	-1,476,668	0.60%	1.34%	-0.74	电子
6	宁德时代	310	-1,226,955	1.82%	2.31%	-0.49	电力设备
7	中国巨石	27	-1,186,703	0.16%	0.72%	-0.56	建筑材料
8	永鼎股份	1	-1,174,841	0.01%	0.51%	-0.51	通信
9	北方华创	258	-1,131,434	1.52%	2.07%	-0.55	电子
10	亨通光电	21	-1,074,555	0.12%	0.64%	-0.52	通信
11	博迁新材	6	-923,361	0.03%	0.45%	-0.42	有色金属
12	中芯国际	82	-895,033	0.48%	0.88%	-0.40	电子
13	中微公司	195	-855,341	1.15%	1.60%	-0.45	电子
14	华虹宏力	60	-805,042	0.35%	0.76%	-0.41	电子
15	芯原股份	28	-788,963	0.16%	0.60%	-0.43	电子
16	普冉股份	29	-717,142	0.17%	0.58%	-0.40	电子
17	阳光电源	27	-644,678	0.16%	0.50%	-0.34	电力设备
18	新易盛	823	-636,966	4.84%	5.77%	-0.93	通信
19	君正股份	39	-594,988	0.23%	0.57%	-0.35	电子
20	宏和科技	15	-574,406	0.09%	0.37%	-0.29	建筑材料

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(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,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。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

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>