

正文目录

24Q1 公募持仓分析：加仓通信/有色，减仓计算机/国防军工	5
概况：A 股仓位环比回落，主板配置回升，港股仓位环比下降.....	15
分行业：A 股加仓上游资源&可选消费，H 股加仓石油石化、消费者服务等.....	16
TMT：仓位环比回落，加仓通信，减仓电子/计算机.....	17
消费：仓位环比回升，加仓出口链等，减仓社会服务、医药生物.....	19
制造：仓位环比回升，加仓电力设备，减仓国防军工等.....	21
周期：配置系数分位数回升，加仓有色金属，减仓钢铁、建筑材料等.....	23
大金融：仓位环比进一步减仓，加仓银行，减仓地产等.....	25
公共产业：配置系数位于 2016 年以来 100%分位数.....	26
产业赛道：加仓 5G/新基建，减仓半导体.....	28
管理规模居前产品 VS 公募整体重仓股.....	28
公募 VS 北向：分行业定价权对比.....	29
风险提示.....	30

图表目录

图表 1：24Q1 公募基金风格散点图.....	5
图表 2：23Q4 公募基金风格散点图.....	5
图表 3：2024Q1，煤炭、有色金属、汽车等板块的配置系数分位数较高.....	6
图表 4：低筹码和景气改善的交集主要集中在消费和部分 TMT/周期品中.....	7
图表 5：剔除市场涨跌幅后，24Q1 基金持仓集中度有所提升.....	7
图表 6：相比 2023Q4，2024Q1 偏股型基金持股集中度快速回升.....	7
图表 7：超配比例口径，有色、通信、家电超配比例提升幅度居前.....	8
图表 8：配置系数口径，通信、有色、家电配置系数提升幅度居前.....	8
图表 9：1Q24 加仓通信的基金：减仓计算机、电子等.....	8
图表 10：1Q24 大幅加仓通信的基金长期在 TMT 主题内切仓.....	9
图表 11：1Q24 加仓有色的基金：减仓计算机、医药生物等.....	9
图表 12：1Q24 大幅加仓出口链的基金长期在大消费（食品饮料、医药、出口链）内切仓.....	10
图表 13：1Q24 加仓有色的基金：减仓计算机、医药生物等.....	10
图表 14：1Q24 大幅加仓有色金属的基金，其仓位来源相对较为广泛.....	11
图表 15：1Q24 加仓红利资产的基金：主要来源于消费、价值基金的切仓.....	11
图表 16：1Q24 大幅加仓红利资产的基金主要来源于价值型基金.....	12
图表 17：1Q24 减仓医药的基金：4Q23 加仓出口链、食品饮料等.....	12
图表 18：1Q24 大幅加仓的基金主要加仓食品饮料等.....	13
图表 19：红利链配置系数近五年分位数回升至 89%.....	13
图表 20：地产链配置系数近五年分位数也处于 79%的高位.....	13
图表 21：出口链近五年配置系数分位数环比提升至 95%.....	14
图表 22：主题配置系数近五年分位数小幅回升至 5%左右分位数.....	14

图表 23: 相比 2023Q4, 2024Q1 偏股型基金 A 股仓位下降 0.5pct.....15

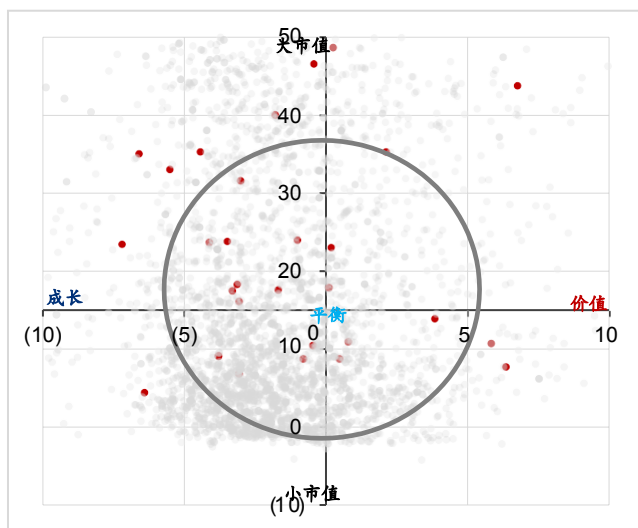
图表 24:	2024Q1, 普通股票型基金指数跌幅为 3.2%	15
图表 25:	相比 2023Q4, 2024Q1 偏股型基金加仓主板	15
图表 26:	相比 2023Q4, 2024Q1 偏股型基金减仓创业板	15
图表 27:	相比 2023Q4, 2023Q1 偏股型基金减仓科创板	16
图表 28:	相比 2023Q4, 2024Q1 偏股型基金港股配置强度持续回落	16
图表 29:	A 股: 2024Q1, 通信、有色金属、家用电器等板块配置系数提升	16
图表 30:	2024Q1 偏股型基金加仓上游资源、可选消费、公共产业	17
图表 31:	2024Q1 可选消费、上游资源等板块超(低)配比例提升	17
图表 32:	港股: 2024Q1, 石油石化、消费者服务、有色金属等板块超(低)配比例提升	17
图表 33:	TMT 板块超(低)配比例回落至 2016 年以来 50%分位数	18
图表 34:	2034Q1, TMT 板块配置系数小幅回落, 其中通信提升幅度居前(倍数)	18
图表 35:	电子配置系数处于 2016 年以来 31%历史分位数	18
图表 36:	剔除主题基金后电子配置系数处于 2016 年以来 31%分位数	18
图表 37:	通信服务配置系数处于 2016 年以来 94%历史分位数	18
图表 38:	通信设备配置系数处于 2016 年以来 97%历史分位数	18
图表 39:	游戏配置系数处于 2016 年以来 22%历史分位数	19
图表 40:	计算机配置系数处于 2016 年以来 9%历史分位数	19
图表 41:	消费板块配置系数位于 2016 年以来 55%分位数	19
图表 42:	2024Q1, 消费板块整体仓位提升, 加仓家用电器、轻工制造等板块	19
图表 43:	医药配置系数回落至 2016 年以来 25%历史分位数	20
图表 44:	剔除主题基金后医药配置系数处于 2016 年以来 34%分位数	20
图表 45:	白酒配置系数回升至 2016 年以来 50%历史分位数	20
图表 46:	家用电器配置系数回升至 2016 年以来 56%历史分位数	20
图表 47:	白色家电配置系数回升至 2016 年以来 63%历史分位数	20
图表 48:	家居用品配置系数处于 2016 年以来 56%分位数	20
图表 49:	纺织制造配置系数处于 2016 年以来 91%历史分位数	21
图表 50:	养殖业配置系数处于 2016 年以来 78%历史分位数	21
图表 51:	基金对港股消费板块超(低)配比位于 2019 年以来 10%分位数	21
图表 52:	2024Q1, 公募基金加仓港股消费者服务, 减仓医药、纺织服饰	21
图表 53:	制造板块配置系数回升至 2016 年以来 55%分位数	22
图表 54:	24Q1 制造板块整体配置系数回升, 电力设备加仓幅度居前	22
图表 55:	电力设备配置系数回升至 2016 年以来 72%历史分位数	22
图表 56:	光伏设备配置系数回升至 2016 年以来 38%历史分位数	22
图表 57:	风电配置系数回落至 2016 年以来 34%历史分位数	23
图表 58:	电池配置系数回升至 2016 年以来 78%历史分位数	23
图表 59:	工程机械配置系数回升至 2016 年以来 72%历史分位数	23
图表 60:	自动化设备配置系数回落至 2016 年以来 69%历史分位数	23
图表 61:	周期板块配置系数回落至 2016 年以来 90%分位数	24
图表 62:	2023Q4 周期板块整体仓位回落, 主要减仓建筑材料	24
图表 63:	基础化工配置系数回升至 2016 年以来 16%历史分位数	24

图表 64: 工业金属配置系数处于 2016 年以来 100%历史分位数	24
图表 65: 铝配置系数处于 2016 年以来 100%历史分位数	24
图表 66: 铜配置系数处于 2016 年以来 100%历史分位数	24
图表 67: 黄金配置系数处于 2016 年以来 91%历史分位数	25
图表 68: 装修建材配置系数处于 2016 年以来 3%历史分位数	25
图表 69: 大金融板块配置系数位于 2016 年以来 0%分位数	25
图表 70: 2024Q1, 大金融板块细分行业仓位均有回落	25
图表 71: 证券配置系数处于 2016 年以来 6%历史分位数	26
图表 72: 保险配置系数处于 2016 年以来 6%历史分位数	26
图表 73: 国有银行配置系数处于 2016 年以来 81%历史分位数	26
图表 74: 股份制银行配置系数处于 2016 年以来 13%历史分位数	26
图表 75: 公共产业板块 2016 年以来配置系数分位数回升至 100%.....	26
图表 76: 23Q4, 公共产业板块中, 公用事业的仓位有所提升	27
图表 77: 电力配置系数处于 2016 年以来 100%历史分位数	27
图表 78: 火力发电配置系数处于 2016 年以来 97%历史分位数	27
图表 79: 航运港口配置系数处于 2016 年以来 100%历史分位数	27
图表 80: 物流配置系数处于 2016 年以来 28%历史分位数	27
图表 81: 铁路公路配置系数处于 2016 年以来 41%历史分位数	27
图表 82: 航运机场配置系数处于 2016 年以来 84%历史分位数	27
图表 83: 相比 2023Q4, 2024Q1 偏股型基金加仓 5G/新基建专题	28
图表 84: 管理规模居前的基金相对整体基金的持仓情况展示	29
图表 85: 外资与公募基金分行业定价权对比及其变化	30

24Q1 公募持仓分析：加仓通信/有色，减仓计算机/国防军工

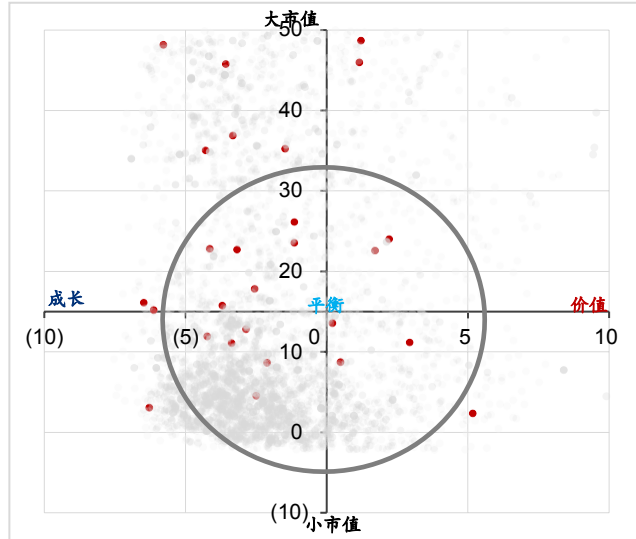
风格漂移角度，一季度公募基金持仓风格集中度回落，风格向大市值迁移。我们以个股过去的营收增速、净利润增速、资产收益率来量化个股的成长因子，以股息率、每股经营现金流、每股净资产及股价来量化个股的价值因子，并根据每只基金的所有重仓股在成长因子、价值因子的相对表现来评估一只基金的风格表现。较 2023 年四季度来看，2024 年一季度公募基金整体风格的集中度有所回落（表现为散点图的聚合程度回落），风格上开始向大市值偏移（风格偏向大市值的基金数目增加，表现为散点图在一、二象限中的分布环比提升）。

图表1：24Q1 公募基金风格散点图



注：红点代表规模达到百亿的基金
资料来源：，

图表2：23Q4 公募基金风格散点图



注：红点代表规模达到百亿的基金
资料来源：，

2024 年一季度，市场呈现“V”型走势，在经历 1 月份回落→春节后风险释放→股指快速修复后，3 月市场走势在 3000 点左右反复震荡，机构筹码出现一定压力减弱的迹象。产业资本接力 ETF，但资金面暂未切换至增量资金环境，低筹码因子的重要性仍较强。分板块来看：

TMT 各板块内部，主题基金切换至低空经济等新主题。2016 年以来电子板块的配置系数分位数环比有所回落，目前其配置系数分位数处于 31% 的历史相对低位，其中半导体的配置系数分位数已回落至 50% 的中枢位置，消费电子配置系数分位数为 31%。主题型 TMT 内部出现分化，受益于低空经济的通信行业 2016 年以来配置系数分位数快速回升至 97% 的历史较高位，而与 AI 相关度较高的传媒、计算机 2016 以来的配置系数分位数处于 9% 的历史较低位。

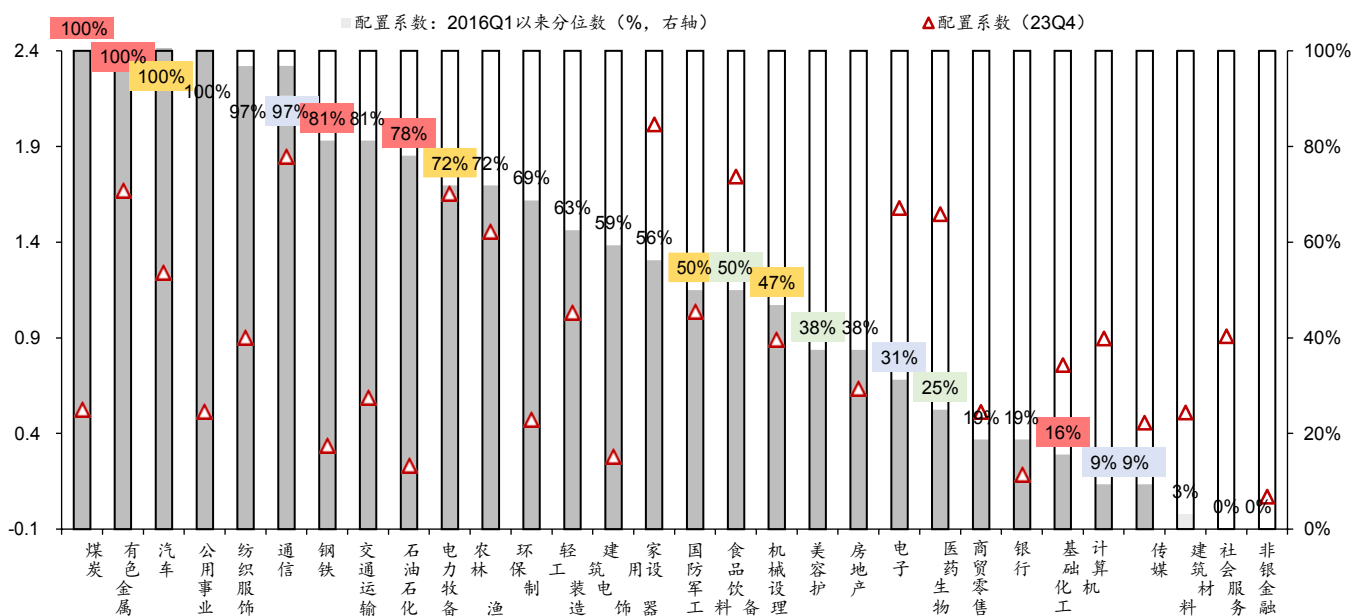
周期各板块内，红利板块仓位仍在上升，资源品是基金加仓最多的方向。红利资产钢铁、煤炭、石油石化配置系数分位数均处于 2016 年以来 75% 以上的分位数，其中煤炭配置系数分位数已提升至 100%，石油石化受益于基本面改善配置系数分位数持续回升至 78.1% 的分位数，钢铁则环比回落至 81.20%。有色金属受益于地缘政治、基本面改善等因素共振，2016 年以来配置系数分位数已回升至 100% 的位置，其中工业金属、贵金属、能源金属的分位数分别为 100%、91%、25%；建筑材料配置系数分位数回落至 3% 的历史低位，基础化工的配置系数分位数则处于 16% 的相对低位，其中化学原料、化学制品配置系数分位数回升至 19%、25%，

制造各板块内，基金加仓光伏/锂电/汽车。电力设备行业 2016 年以来的配置系数分位数回升至 72%的分位水平，其中光伏设备、锂电池配置系数分位数环比回升至 38%/78%，风电设备配置系数分位数环比有所下行（34%）；汽车的配置系数分位数环比回升至 100%的高位；国防军工、机械设备的配置系数分位数则环比回落至 2016 年以来中枢位置，其中自动化设备配置系数分位数回落至 69%的分位数，而工程机械的配置系数分位数回升至 2016 年以来 72%的相对高位，通用设备、专用设备配置系数分位数处于历史中枢位置，

消费各板块内，出口链行业配置系数快速回升，医药的配置系数分位数回落至 2016 年以来相对低位（25%），其中医疗服务、医疗器械、生物制品的配置系数分别处于 2016 年以来 13%、53%、22%的分位数；食品饮料（白酒）的配置系数分位数小幅回升至 50%的中枢位置，饮料乳品配置系数分位数已降至 3%；出口链相关行业仓位集中度快速回升，家用电器、纺织服饰、轻工制造 2016 年以来配置系数分位数分别处于 56%、97%、63%的水平，其中黑色家电、照明设备、服装家纺、纺织制造、造纸的配置系数分位数均处于 2016 年以来 90%以上的分位数，

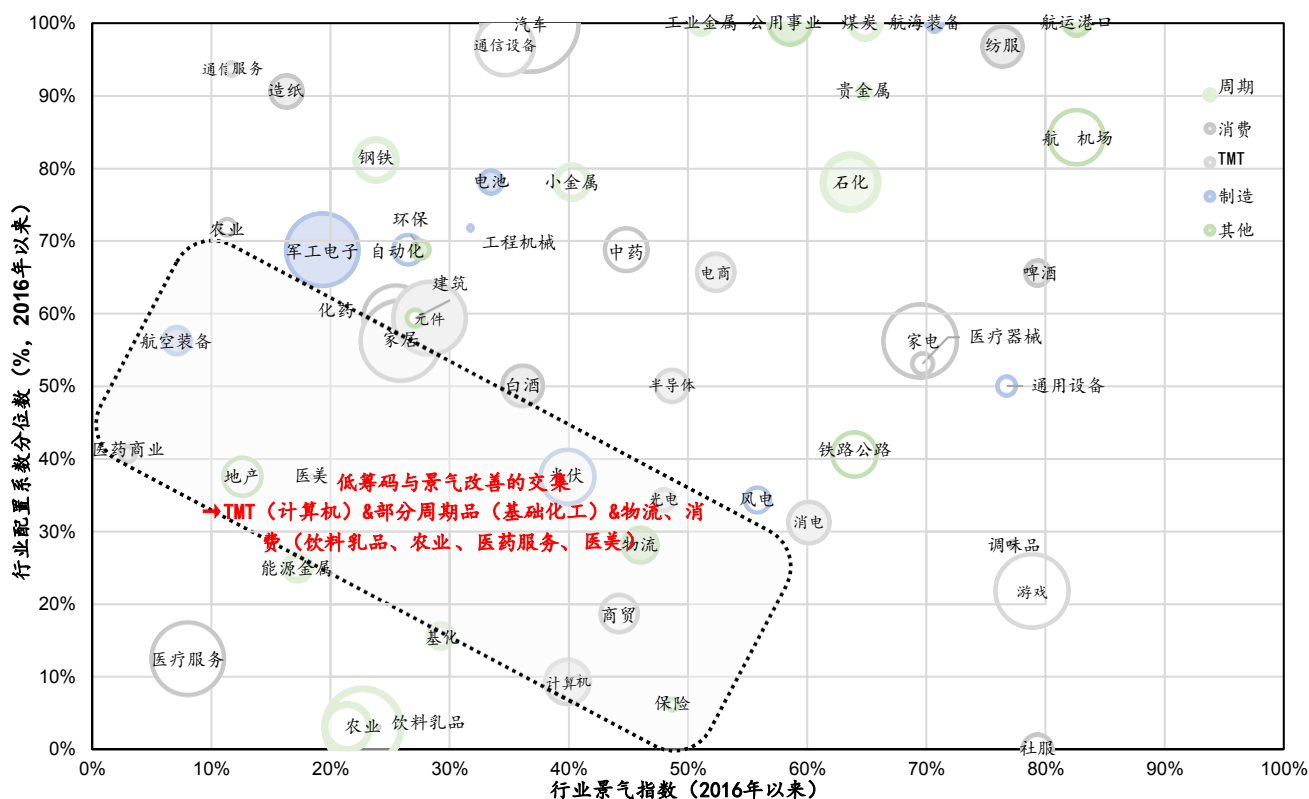
公共产业中，公用事业的仓位演绎相对极致。公用事业的配置系数分位数回升至 2016 年以来 100%的分位数，其中火力发电/核力发电配置系数分位数处于 90%以上的历史高位；交通运输配置系数分位数为 81.2%，其中航运港口的配置系数分位数上升至 2016 年以来 100%的相对极致位置，而航空机场、铁路公路、物流配置系数分别处于 84.3%、40.6%、28.1%的位置；环保配置系数分位数回升至 2016 年以来 68.7%的水平。

图表3： 2024Q1，煤炭、有色金属、汽车等板块的配置系数分位数较高



资料来源：，

图4：低筹码和景气改善的交集主要集中在消费和部分 TMT/周期品中



注：气泡大小代表过去三个月该板块景气程度的变化情况，气泡越大代表景气变化越大
资料来源：，

24Q1 整体基金的配置集中度有所回升，主动偏股型基金 2024Q1 季报显示，2024Q1 基金重仓股数目为 3248 支，环比有所提升，重仓前 50 标的持仓市值占主动偏股型基金重仓股持股市值的比重为 47.1%，环比上升，重仓前 100 标的持仓市值占偏股型基金重仓股持股市值的比重为 59.7%，环比回升，公募基金持股集中度提升。拆分来看，我们剔除股票涨跌幅影响后，24Q1 基金持仓的集中度仍有所回升，具体来看，集中度回升主要体现在对家用电器/有色金属/石油石化（紫金矿业、洛阳钼业、美的集团等）的配置力度回升；与此同时，24Q1 基金配置/市值在小市值个股方面均要低于 23Q4 的配置情况，基金配置向大市值风格偏移。

图5：剔除市场涨跌幅后，24Q1 基金持仓集中度有所提升

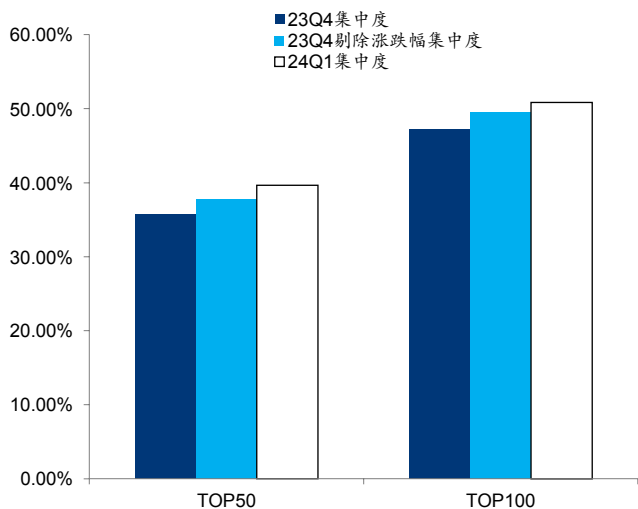
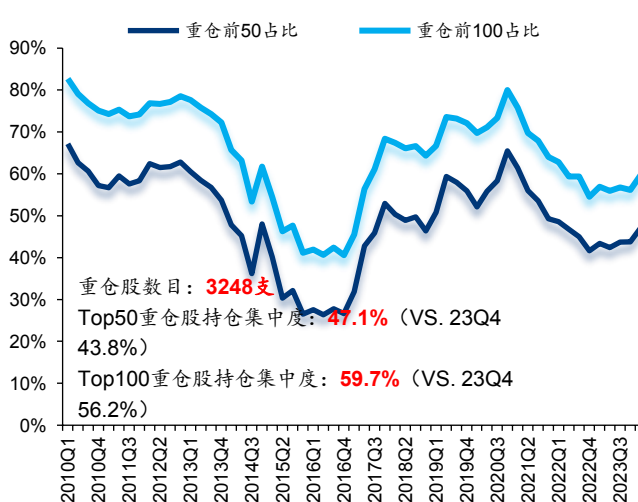


图6：相比 2023Q4，2024Q1 偏股型基金持股集中度快速回升

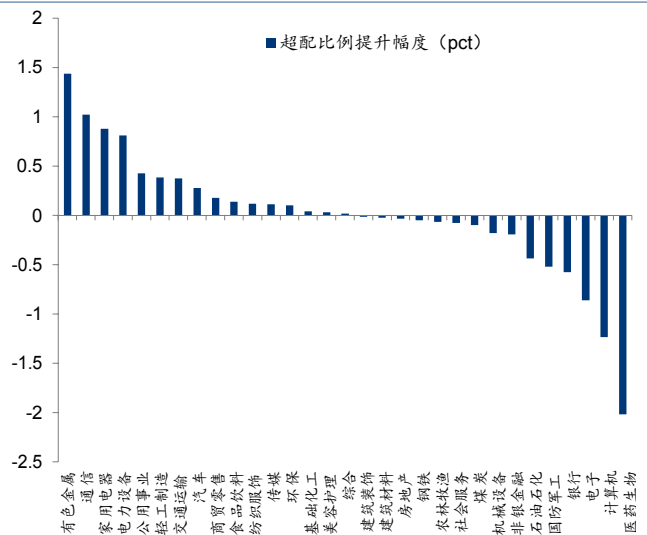


资料来源：，

资料来源：，

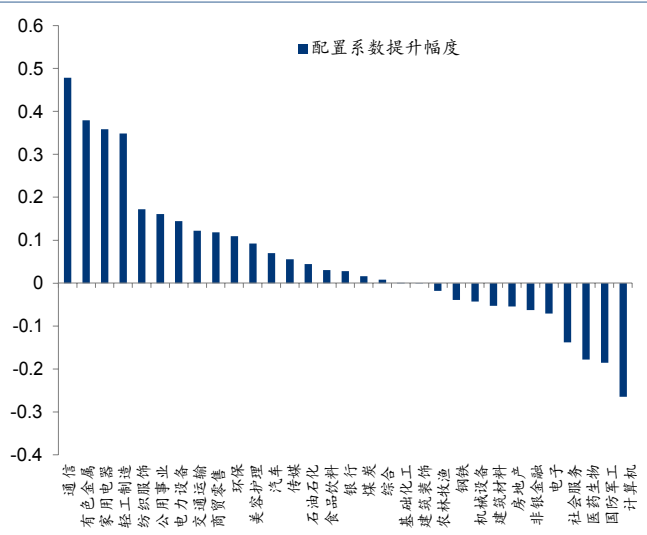
我们从配置系数（仓位/标配）、超配比例（仓位-标配）两个角度来看基金加仓，超配比例角度，有色金属、通信、家用电器提升幅度居前，配置系数角度中，通信、有色金属、家用电器相对居前。其主要的差异在于电力设备、汽车超配比例提升幅度排名高于配置系数排名，或表明这两个板块目前仍是底部加仓的状态，仍具备一定的加仓空间，而纺织服饰的配置系数提升幅度更高→基金加仓空间或相对较为有限。（2023.10.28《23Q3 公募持仓：筹码何处再平衡？》）。

图表7：超配比例口径，有色、通信、家电超配比例提升幅度居前



资料来源：，

图表8：配置系数口径，通信、有色、家电配置系数提升幅度居前

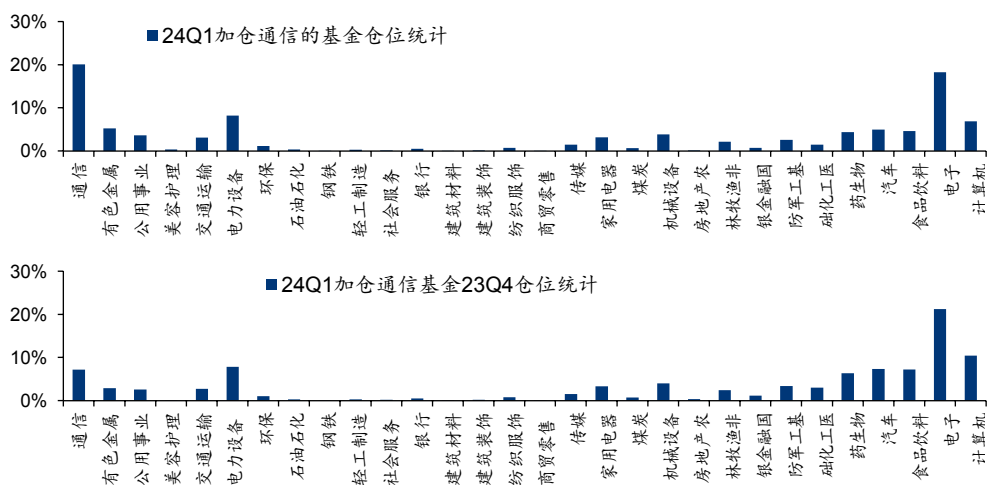


资料来源：，

从行业配置系数来看，24Q1 基金加仓最多的为低空经济主题催化的通信、出口数据超预期下的出口链、有色及红利资产，从具体加仓的基金来看：

主题方向：大幅加仓新主题（低空经济→通信行业）的基金，其主要来源于主题型基金的切仓，通信与计算机&传媒仓位呈现“跷跷板”效应。分析 24Q1 加仓通信行业幅度大于 5pcts 的基金，其仓位提升主要来源于计算机（-3pcts）、电子（-2pcts）、食品饮料（-2pcts）、医药生物（-2pcts）等主题型的基金切换仓。

图表9：1Q24 加仓通信的基金：减仓计算机、电子等



资料来源：，

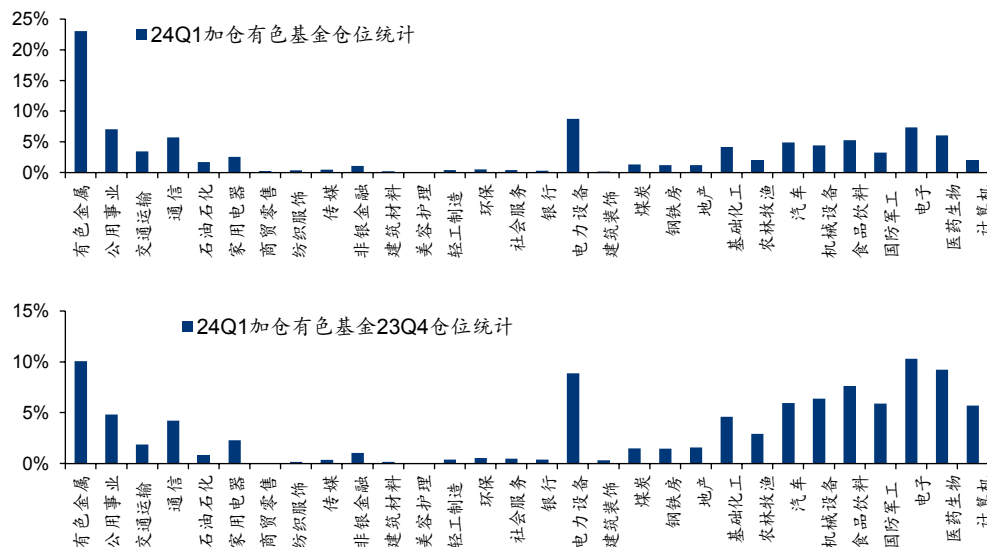
图表10： 1Q24 大幅加仓通信的基金长期在TMT 主题内切仓

	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q1-23Q4(pct)
通信	2%	2%	1%	4%	11%	9%	6%	19%	12.31
有色金属	5%	5%	2%	2%	2%	2%	3%	4%	1.79
公用事业	1%	1%	2%	1%	2%	1%	3%	3%	0.95
石油石化	0%	0%	0%	0%	1%	1%	1%	2%	0.82
美容护理	0%	0%	1%	0%	0%	0%	0%	1%	0.49
社会服务	3%	3%	4%	2%	2%	2%	1%	1%	0.39
家用电器	1%	2%	2%	2%	4%	4%	3%	3%	0.31
轻工制造	1%	0%	1%	1%	0%	0%	0%	0%	0.06
钢铁	1%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0.04
交通运输	2%	3%	2%	2%	2%	2%	3%	3%	0.03
银行	1%	1%	1%	0%	0%	1%	1%	1%	0.02
环保	0%	0%	0%	1%	1%	1%	1%	1%	0.01
纺织服装	2%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	-0.01
建筑材料	1%	0%	1%	0%	0%	0%	0%	0%	-0.04
商贸零售	1%	1%	1%	0%	0%	0%	0%	0%	-0.06
建筑装饰	0%	0%	1%	1%	1%	1%	0%	0%	-0.07
煤炭	1%	1%	1%	1%	0%	0%	1%	1%	-0.08
机械设备	2%	3%	3%	4%	2%	3%	4%	4%	-0.17
房地产	4%	3%	2%	2%	1%	1%	1%	0%	-0.30
电力设备	26%	24%	19%	11%	10%	8%	7%	7%	-0.39
农林牧渔	3%	3%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	-0.47
非银金融	1%	1%	2%	2%	1%	3%	1%	1%	-0.55
传媒	1%	1%	4%	6%	7%	5%	4%	3%	-0.75
国防军工	4%	5%	5%	4%	4%	3%	3%	2%	-0.80
基础化工	2%	2%	2%	3%	2%	2%	3%	2%	-1.30
汽车	5%	5%	5%	4%	4%	6%	7%	5%	-1.80
医药生物	4%	3%	7%	6%	4%	5%	6%	4%	-2.26
食品饮料	11%	12%	11%	13%	10%	12%	9%	6%	-2.29
电子	11%	11%	11%	10%	13%	13%	20%	18%	-2.45
计算机	4%	4%	6%	15%	14%	10%	10%	6%	-3.41

资料来源：，

出口链方向：大幅加仓出口链的资产，其主要来源于大消费类基金的内部切仓。分析 24Q1 加仓出口链行业幅度大于 5pcts 的基金，其仓位提升主要来自于配置医药生物 (-7pcts)、医药生物 (-4pcts)、计算机 (-2pcts)、电子 (-1pcts) 等基金的切换仓。

图表11： 1Q24 加仓有色的基金：减仓计算机、医药生物等



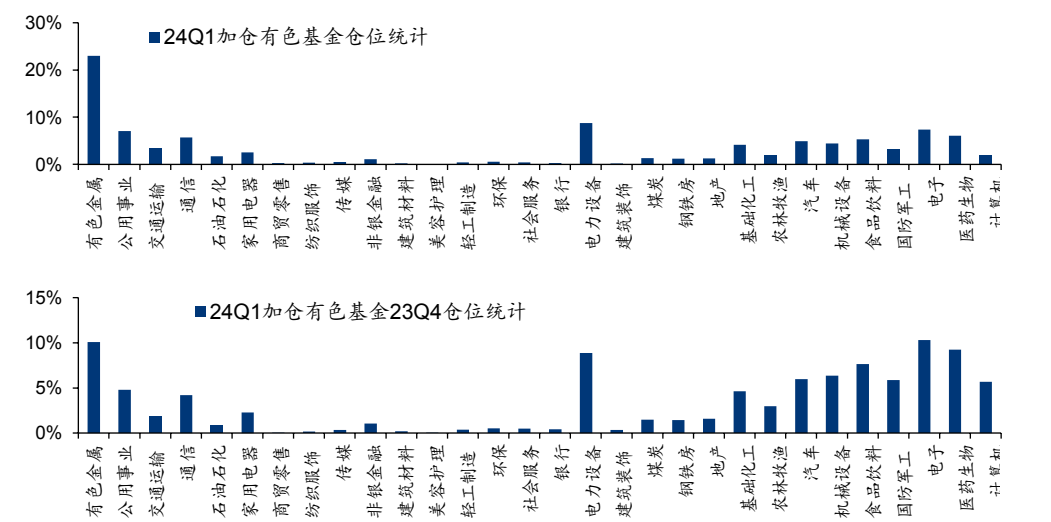
图表12： 1Q24 大幅加仓出口链的基金长期在大消费（食品饮料、医药、出口链）内切仓

	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q1-23Q4(pct)
家用电器	2%	2%	2%	2%	4%	4%	4%	13%	8.74
公用事业	0%	0%	0%	0%	1%	1%	2%	4%	5
银行	1%	1%	2%	1%	1%	1%	1%	2%	42
纺织服装	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	3%	33
轻工制造	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	2%	18
汽车	3%	3%	3%	2%	4%	5%	5%	6%	205
石油石化	1%	1%	1%	0%	1%	3%	2%	3%	204
有色金属	2%	3%	1%	1%	1%	1%	2%	2%	91
基础化工	4%	3%	4%	3%	3%	3%	2%	2%	25
煤炭	2%	3%	1%	2%	1%	2%	2%	2%	14
环保	0%	0%	0%	1%	1%	1%	1%	1%	0.04
建筑材料	2%	1%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	0.00
房地产	2%	2%	2%	1%	1%	0%	0%	0%	0.00
建筑装饰	0%	0%	0%	0%	1%	1%	0%	0%	-0.03
交通运输	2%	3%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	-0.04
社会服务	4%	4%	4%	3%	2%	2%	1%	1%	-0.05
通信	1%	1%	1%	2%	5%	4%	4%	4%	-0.13
商贸零售	2%	3%	3%	2%	0%	0%	0%	0%	-0.14
钢铁	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	-0.15
非银金融	1%	0%	1%	0%	0%	1%	0%	0%	-0.24
农林牧渔	1%	1%	1%	1%	1%	0%	1%	1%	-0.26
美容护理	3%	4%	4%	3%	2%	1%	1%	1%	-0.42
机械设备	1%	2%	2%	3%	3%	4%	4%	4%	-0.44
传媒	2%	2%	4%	5%	5%	5%	3%	3%	-0.52
电力设备	15%	14%	12%	9%	9%	6%	6%	5%	-0.53
国防军工	3%	4%	3%	3%	3%	2%	2%	1%	-0.64
电子	5%	5%	4%	4%	6%	5%	8%	7%	-1.02
计算机	2%	3%	3%	8%	8%	4%	5%	2%	-2.47
医药生物	9%	5%	6%	7%	7%	9%	10%	6%	-3.96
食品饮料	27%	28%	29%	32%	28%	29%	29%	22%	-6.59

资料来源：，

资源品：受益于外需改善，基金对有色、石油石化配置力度有所回升。大幅加仓有色金属的资产，其来源相对广泛。分析 24Q1 加仓有色金属行业幅度大于 5%的基金，其仓位提升主要来自于配置计算机（-4pcts）、医药生物（-3pcts）、电子（-2pcts）、食品饮料（-2pcts）、国防军工（-2pcts）等基金的切换仓。

图表13： 1Q24 加仓有色的基金：减仓计算机、医药生物等



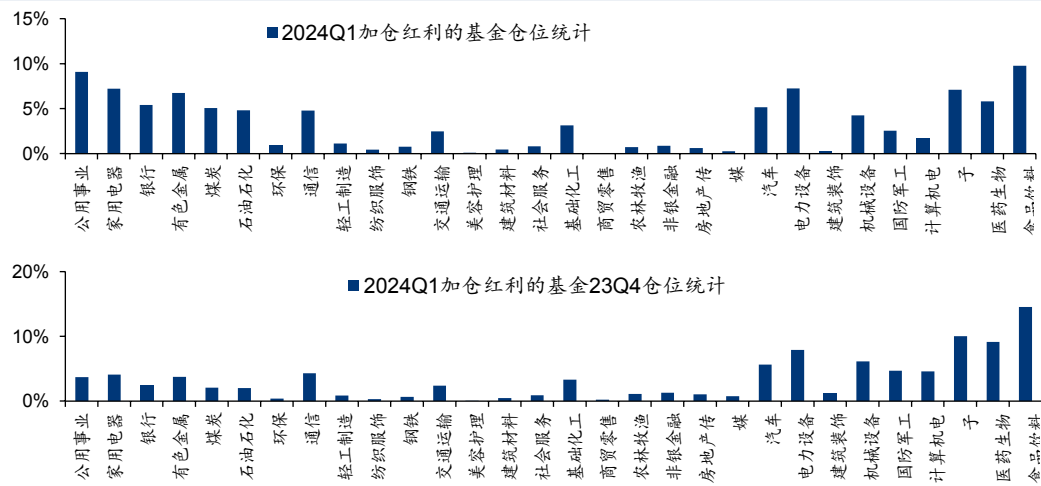
图表14： 1Q24 大幅加仓有色金属的基金，其仓位来源相对较为广泛

	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q1-23Q4(pct)
有色金属	7%	7%	6%	7%	6%	9%	10%	23%	12.69
石油石化	2%	1%	1%	1%	3%	4%	2%	4%	2.20
通信	2%	3%	1%	3%	6%	5%	4%	5%	1.45
交通运输	2%	2%	2%	1%	1%	2%	2%	3%	1.36
公用事业	0%	1%	2%	3%	6%	4%	5%	6%	1.24
商贸零售	1%	1%	1%	1%	0%	0%	0%	0%	0.27
传媒	1%	0%	2%	6%	7%	4%	1%	1%	0.26
社会服务	1%	1%	1%	2%	2%	1%	0%	1%	0.20
家用电器	1%	2%	1%	1%	2%	2%	2%	2%	0.11
电力设备	25%	27%	22%	17%	14%	8%	9%	9%	0.09
美容护理	0%	0%	1%	0%	0%	0%	0%	0%	0.08
轻工制造	1%	1%	1%	0%	0%	0%	0%	0%	0.06
建筑材料	2%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	-0.03
环保	0%	0%	0%	0%	0%	1%	1%	0%	-0.06
银行	1%	0%	2%	0%	0%	1%	0%	0%	-0.11
钢铁	2%	1%	1%	0%	0%	1%	1%	1%	-0.11
煤炭	1%	2%	0%	1%	0%	1%	1%	1%	-0.12
建筑装饰	0%	0%	0%	1%	1%	1%	0%	0%	-0.13
纺织服装	1%	1%	1%	1%	1%	0%	1%	0%	-0.18
房地产	1%	2%	2%	1%	1%	2%	2%	1%	-0.34
非银金融	1%	0%	2%	1%	1%	3%	1%	1%	-0.39
基础化工	5%	5%	6%	6%	5%	5%	4%	4%	-0.87
农林牧渔	1%	2%	2%	2%	2%	2%	3%	2%	-0.95
汽车	4%	4%	4%	4%	4%	5%	6%	5%	-1.00
机械设备	3%	2%	4%	5%	6%	5%	6%	4%	-1.83
国防军工	5%	7%	7%	4%	6%	6%	6%	3%	-2.27
食品饮料	15%	12%	8%	10%	6%	8%	7%	5%	-2.29
电子	7%	8%	8%	5%	6%	8%	10%	8%	-2.45
医药生物	6%	4%	6%	5%	6%	6%	9%	6%	-3.36
计算机	1%	2%	2%	8%	8%	5%	6%	2%	-3.51

资料来源：，

红利资产：大幅加仓红利资产的基金，其主要来源于消费、价值基金的切仓。分析 24Q1 加仓红利资产行业幅度大于 5pcts 的基金，其仓位提升主要来自于配置食品饮料（-6pcts）、医药生物（-3pcts）、计算机（-3pcts）、电子（-3pcts）、国防军工（-2pcts）等基金的切换仓。且我们可以观测到红利资产内部公用事业、煤炭等仓位已上升到历史较高位水平。

图表15： 1Q24 加仓红利资产的基金：主要来源于消费、价值基金的切仓



资料来源：，

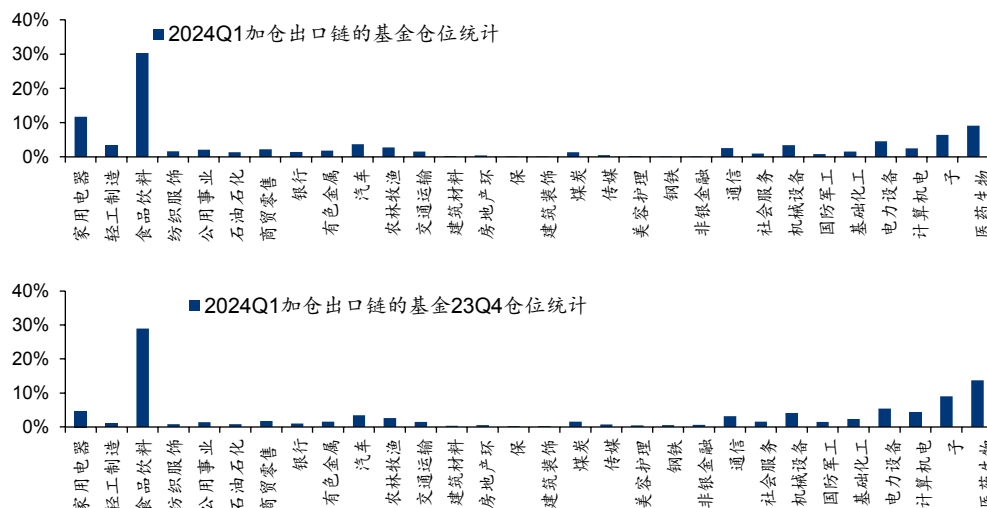
图表16： 1Q24 大幅加仓红利资产的基金主要来源于价值型基金

	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q1-23Q4(pct)
公用事业	1%	2%	2%	2%	3%	2%	4%	9%	4.92
银行	3%	3%	4%	3%	3%	4%	3%	6%	3.25
石油石化	2%	2%	2%	2%	3%	5%	3%	6%	3.23
有色金属	4%	4%	3%	3%	1%	3%	4%	7%	3.04
家用电器	1%	2%	2%	2%	4%	4%	4%	7%	2.59
煤炭	1%	2%	1%	1%	0%	2%	2%	4%	1.89
环保	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	1%	0.95
交通运输	4%	3%	3%	3%	2%	2%	2%	3%	0.48
轻工制造	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	0.35
通信	1%	2%	1%	3%	6%	5%	4%	4%	0.34
钢铁	2%	1%	1%	0%	0%	1%	1%	1%	0.25
纺织服饰	0%	0%	1%	1%	0%	0%	0%	1%	0.14
基础化工	4%	4%	4%	3%	3%	3%	3%	3%	0.11
电力设备	19%	19%	15%	12%	11%	7%	8%	8%	0.11
社会服务	2%	2%	3%	2%	1%	1%	1%	1%	-0.02
美容护理	3%	3%	3%	3%	1%	0%	0%	0%	-0.03
建筑材料	1%	1%	1%	1%	1%	2%	0%	0%	-0.09
商贸零售	1%	1%	1%	1%	0%	0%	0%	0%	-0.11
汽车	4%	4%	4%	3%	4%	5%	6%	5%	-0.25
非银金融	1%	1%	1%	1%	1%	2%	1%	1%	-0.35
农林牧渔	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	-0.36
房地产	2%	2%	2%	2%	2%	2%	1%	1%	-0.38
传媒	1%	0%	2%	3%	5%	3%	1%	1%	-0.35
建筑装饰	1%	1%	1%	2%	2%	1%	1%	0%	-0.88
机械设备	2%	2%	3%	3%	4%	5%	6%	5%	-1.43
国防军工	5%	7%	7%	5%	6%	5%	5%	3%	-1.80
电子	6%	6%	6%	5%	7%	6%	10%	7%	-2.81
计算机	3%	2%	3%	7%	6%	3%	5%	2%	-2.90
医药生物	7%	4%	5%	6%	6%	7%	9%	6%	-3.23
食品饮料	17%	16%	17%	19%	15%	16%	14%	8%	-6.09

资料来源：，

从大幅减仓的方向来看，1Q24 减仓医药的基金，其主要加仓出口链、食品饮料板块。我们考察 1Q24 减仓医药行业幅度在 5pcts 以上的基金，其主要加仓家用电器、轻工制造、食品饮料、纺织服饰等方向，仓位环比回升 7.0pcts、2.2pcts、1.4pcts、0.9pcts，基金的投资风格并未大幅转向，在大消费内部做切换。除此之外，资金还流向公用事业、石油石化等板块，仓位环比提升 0.7pcts、0.6pcts。

图表17： 1Q24 减仓医药的基金：4Q23 加仓出口链、食品饮料等



资料来源：，

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文
请访问：<https://d.book118.com/368136033035006065>