

# 目录

一、公募整体持仓变化：24Q2 从核心资产迈向哑铃配置.....	5
二、四类基金画像：短跑、长跑、头部、调仓.....	6
三、四类画像：Q2 短跑红利内部高低切，其余三类对科技成长显著加仓，四类共识 买入通信设备、社交.....	7
（一）短跑健将：总份额环比增长 14%，显著超配资源红利选手，Q2 调仓高低切， 加白电、社交，减电力、国有行.....	7
（二）长期赢家：哑铃配置特征，Q2 加哑铃科技端如消费电子&半导体&元件、通 信设备，减红利资源端如除贵金属外有色细分、电力.....	10
（三）头部玩家：重仓传统四大行业，Q2 加消费电子&光学光电子&半导体、白电， 显著减仓白酒&非白酒.....	13
（四）调仓选手：重仓电子、超配 TMT，Q2 加通信设备、元件&消费电子，减白酒、 计算机设备&软件开发、半导体.....	16
四、个股审美：短跑偏好低估值匹配低增长，其余三类对盈利成长均看重.....	20
附录：各类选手中规模前十基金.....	22

# 图表目录

图表 1	当前公募基金重仓电子、医药、电力设备 .....	5
图表 2	公募基金 24Q2 加电子、通信，减餐饮、计算机 .....	5
图表 3	公募基金重仓股中行业市值占比与基准对比 .....	6
图表 4	四类基金重合度较低 .....	7
图表 5	短跑健将重仓资源品+红利 .....	8
图表 6	24Q2 短跑健将加家电、传媒，减公用、化工 .....	8
图表 7	24Q2 短跑健将加白电、社交、电池、贵金属、物流，减电力、国有行、农化&化学制品、通信服务 .....	9
图表 8	24Q2 短跑健将超配有有色、煤炭、石油石化、公用，低配电子、电力设备、餐饮、医药 .....	9
图表 9	24Q2 短跑健将超配行业存在超额收益 .....	9
图表 10	短跑健将重仓前 30 大个股变化情况 .....	10
图表 11	长期赢家重仓电子、有色 .....	11
图表 12	24Q2 长期赢家加电子、通信，减有色、计算机 .....	11
图表 13	24Q2 长期赢家加仓硬科技，减汽车零部件&商用车、通用设备、计算机多细分 .....	11
图表 14	长期赢家超配有有色、公用、通信，低配医药、餐饮 .....	12
图表 15	24Q2 长期赢家超低配行为存在超额收益 .....	12
图表 16	长期赢家重仓前 30 大个股变化情况 .....	13
图表 17	头部玩家重仓电子、医药、餐饮、电新 .....	14
图表 18	24Q2 头部玩家加电子、医药，大幅减仓餐饮 .....	14
图表 19	24Q2 头部玩家加消费电子&光学光电子&半导体、白电、中药&化学制药，减白酒&非白酒、工业金属&小金属&能源金属 .....	14
图表 20	头部玩家超配餐饮、传媒，低配通信、电子 .....	15
图表 21	头部玩家超低配行为整体负收益 .....	15
图表 22	头部玩家重仓前 30 大个股名单变化 .....	16
图表 23	24Q2 筛选主基金样本共 811 只，调仓系数分布如下，半数主动偏股基金仓位置换比例在 16% 以下 .....	17
图表 24	调仓选手重仓电子、通信、电力设备 .....	18
图表 25	24Q2 调仓选手加通信、电子、军工，减计算机、餐饮 .....	18
图表 26	24Q2 调仓选手加通信设备、元件&消费电子、航空装备，减白酒、计算机设备&软件开发、半导体、电池&光伏设备 .....	18
图表 27	调仓选手超配通信、传媒，低配餐饮、家电 .....	19
图表 28	调仓选手超低配行为略微负收益 .....	19

图表 29	调仓选手重仓前 30 大个股名单变化 .....	20
图表 30	四类画像军偏好大中市值公司 .....	21
图表 31	短跑、长期、头部、调仓偏好公司估值水平依次升高 .....	21
图表 32	短跑偏好低估值匹配低增长，其余三类对盈利成长均看重 .....	21
图表 33	短跑健将中规模前十基金 .....	22
图表 34	长期赢家中规模前十基金 .....	22
图表 35	头部玩家中规模前十基金 .....	23
图表 36	调仓选手中规模前十基金 .....	23

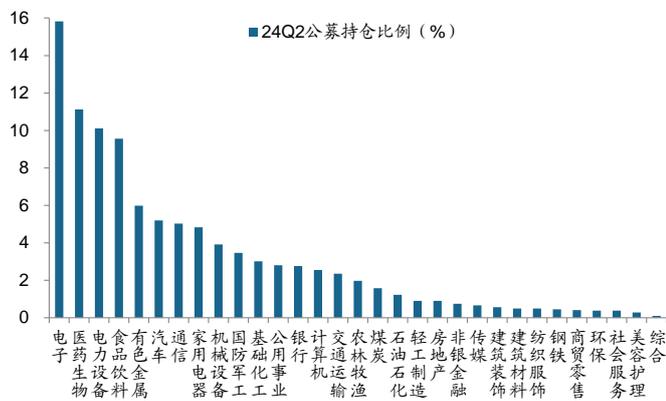
华创策略的基金画像系列，将传统的公募持仓分析拆分到多品类基金持仓，突破机构模糊的“抱团”共识，见微知著。基金 24Q2 持仓分析，有传统三类：短跑健将（近一年业绩 TOP100）、长期赢家（近五年业绩 TOP100）、头部玩家（规模 TOP100），此外延续 23 年新加入的调仓选手（筛选标准见后文）。

**核心结论：**1) 四类基金共识净买入较多方向仅有通信设备、社交（腾讯）。2) 三类共识买入细分为白电、乘用车、消费电子，卖出细分为计算机设备、电力、小金属、白酒、煤炭开采。3) 短跑 Q2 在红利自由现金流内部高低切，买入白电、腾讯，卖出电力、国有行。4) 其余三类对于科技成长显著加仓，重点行业如电子、通信、军工。5) 其余重点行业如餐饮遭头部、调仓的显著卖出，医药获长期、头部加仓化学制药、中药方向，但遭调仓卖出医疗器械方向。

### 一、公募整体持仓变化：24Q2 从核心资产迈向哑铃配置

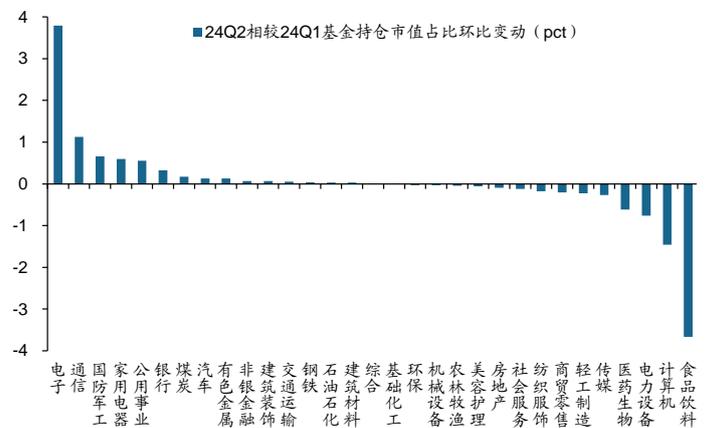
24Q2 公募基金风格从核心资产转向哑铃配置，增配电子、通信、军工、家电、公用，减配餐饮、计算机、电新、医药。从持仓市值占比的绝对值看，截至 24Q2，持仓市值前五行业：电子（15.8%）、医药（11.1%）、电力设备（10.1%）、餐饮（9.6%）、有色（6.0%）。而持仓市值后五行业：美容护理（0.3%）、社服（0.4%）、环保（0.4%）、商贸零售（0.4%）和钢铁（0.4%）。从持仓市值占比的环比变动看，24Q2 公募加仓前五行业：电子（持仓市值占比提升 3.8pct）、通信（1.1pct）、军工（0.7pct）、家电（0.6pct）、公用（0.6pct）；减仓前五行业：餐饮（-3.7pct）、计算机（-1.5pct）、电力设备（-0.8pct）、医药（-0.6pct）、传媒（-0.3pct）。

图表 1 当前公募基金重仓电子、医药、电力设备



资料来源：Wind，华创证券

图表 2 公募基金 24Q2 加电子、通信，减餐饮、计算机



资料来源：Wind，华创证券

**图表 3 公募基金重仓股中行业市值占比与基准对比**

申万行业	24Q2主动偏股重仓行业持仓市值占比 (%)	持仓季度环比变动 (pct)	24Q2自由流通市值占比 (%)	相对自由流通市值占比超配 (pct)	24Q2中证800市值占比 (%)	相对中证800市值占比超配 (pct)
电子	15.8	3.8	10.0	5.8	8.3	7.5
通信	5.0	1.1	2.9	2.1	2.6	2.5
国防军工	3.5	0.7	2.9	0.5	2.8	0.6
家用电器	4.8	0.6	2.7	2.1	3.1	1.7
公用事业	2.8	0.6	3.7	-0.9	3.5	-0.7
银行	2.8	0.3	7.4	-4.6	10.0	-7.2
煤炭	1.6	0.2	1.6	0.0	2.0	-0.4
汽车	5.2	0.1	4.3	0.9	3.6	1.6
有色金属	6.0	0.1	4.3	1.7	4.8	1.2
非银金融	0.7	0.1	5.9	-5.2	8.5	-7.8
建筑装饰	0.6	0.1	2.1	-1.5	1.8	-1.2
交通运输	2.4	0.1	3.2	-0.8	3.1	-0.7
钢铁	0.4	0.0	0.9	-0.5	1.0	-0.6
石油石化	1.2	0.0	1.7	-0.4	2.0	-0.7
建筑材料	0.5	0.0	0.9	-0.4	0.9	-0.4
综合	0.1	0.0	0.1	0.0	0.1	0.0
基础化工	3.0	0.0	4.4	-1.4	3.1	-0.1
环保	0.4	0.0	0.8	-0.4	0.3	0.1
机械设备	3.9	0.0	5.0	-1.1	2.9	1.0
农林牧渔	2.0	0.0	1.7	0.3	1.6	0.4
美容护理	0.3	-0.1	0.4	-0.1	0.3	0.0
房地产	0.9	-0.1	1.3	-0.4	1.2	-0.3
社会服务	0.4	-0.1	0.6	-0.2	0.3	0.1
纺织服饰	0.5	-0.2	0.7	-0.2	0.2	0.3
商贸零售	0.4	-0.2	1.0	-0.6	0.7	-0.3
轻工制造	0.9	-0.2	0.9	0.0	0.4	0.5
传媒	0.7	-0.3	1.9	-1.2	1.4	-0.8
医药生物	11.1	-0.6	8.3	2.8	7.7	3.4
电力设备	10.1	-0.8	7.5	2.6	8.5	1.7
计算机	2.6	-1.5	4.9	-2.4	4.3	-1.7
食品饮料	9.6	-3.7	6.1	3.4	9.2	0.4

资料来源: Wind, 华创证券

## 二、四类基金画像：短跑、长跑、头部、调仓

**四类玩家：短跑、长跑、头部、调仓。**以主动型权益基金（普通股票、偏股混合、灵活配置）为总样本，在基金二季报的基础上，我们定义短跑健将为近一年业绩 TOP100 基金（23/7/1-24/6/30，下同）、长期赢家为近 5 年业绩 TOP100 基金（19/7/1-24/6/30，下同）、头部玩家为目前（24/6/30，下同）规模 TOP100 基金，调仓选手为头部基金最新季报与上期季报间持股调仓比例最高的一类，具体筛选细则见后文。值得说明的是，为使分析结果具备口径上的可比性，在分析各类基金 24Q2 持仓较 24Q1 的变化时，样本保持不变，均为根据最新基金季报筛选出的 100 只基金组合。

**四类玩家重合度较低，显示其能力圈有明显差异。**四类基金两两之间差异明显，其中长期&头部基金之间重合数量最多，但重合率仅 16%；其余几类基金之间重合度更低。尤其长期、头部与调仓选手重合极少。

**图表 4 四类基金重合度较低**

	短跑健将	长期赢家	头部玩家	调仓选手
短跑健将		8	7	2
长期赢家	8		16	4
头部玩家	7	16		8
调仓选手	2	4	8	

资料来源: Wind, 华创证券

### 三、四类画像: Q2 短跑红利内部高低切, 其余三类对科技成长显著加仓, 四类共识买入通信设备、社交

24Q2 行情来看, 整体市场走弱, 红利资源品行业跑赢, 但科技成长同样有细分领先, 前五行业分别为银行、公用、电子、煤炭、交运, 哑铃配置策略占优。具体来看, 入选的短跑健将整体份额环比增长 14%, 重仓资源红利, Q2 调仓高低切, 加白电、社交, 减电力、国有行; 长期赢家哑铃配置特征, Q2 加消费电子&半导体&元件、通信设备, 减汽车零部件、通用设备, 及计算机整体、除贵金属外有色细分; 头部玩家重仓传统四大行业, Q2 加消费电子&光学光电子&半导体、白电, 显著减仓白酒&非白酒; 调仓选手重仓电子、超配 TMT, Q2 加通信设备、元件&消费电子, 减白酒、计算机设备&软件开发、半导体。

对比来看:

1) 四类基金净流入前 15 的二级行业仅有通信设备、社交(腾讯)获共识。无四类共识的卖出细分方向;

2) 三类共识细分包括共同买入的白电、乘用车、消费电子, 卖出包括计算机设备、电力、小金属、白酒、煤炭开采;

3) 短跑、长期超低配行为在 Q2 存在超额收益, 即超配行业涨跌幅靠前, 而头部、调仓超低配带来负收益;

4) 短跑 Q2 在红利自由现金流内部高低切, 买入白电、腾讯, 卖出电力、国有行;

5) 其余三类对于科技成长显著加仓, 重点行业如电子、通信、军工。

6) 其余重点行业如食品饮料头部、调仓的显著卖出, 医药获长期、头部加仓化学制药、中药方向, 但遭调仓卖出医疗器械方向。

(一) 短跑健将: 总份额环比增长 14%, 显著超配资源红利选手, Q2 调仓高低切, 加白电、社交, 减电力、国有行

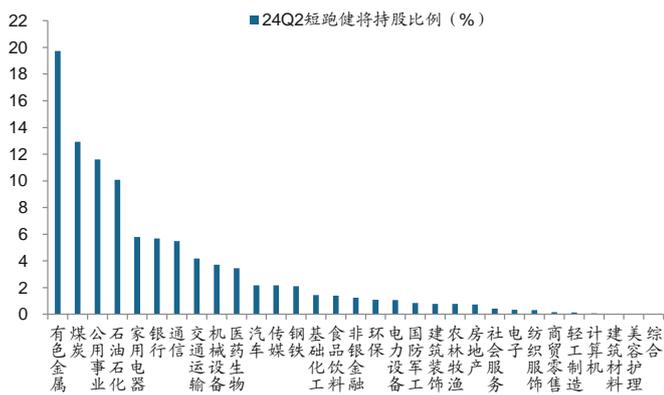
短跑健将画像: 整体份额环比增长 14%, 重仓资源红利, Q2 调仓高低切, 加白电、社交, 减电力、国有行。过去一年业绩 TOP100 的基金在 Q2 仍获得净申购, 整体总份额由 763 亿份增长 14% 至 872 亿份, 业绩与规模双击。短跑健将是资源品红利重仓选手, 配比领先行业为有色、煤炭、公用、石化, 四大行业合计配比达 54%。24Q2 调仓行为表现为红利自由现金流内部结构的高低切, 加仓白电、社交(腾讯)等走势震荡的品种,

兑现电力、国有行等前期涨幅领先方向。整体配置来看，短跑健将相对于主动偏股公募配置差异较大，资源红利、核心资产分别呈现显著高、低配状态。

**短跑健将行业配置：超配四大资源红利行业达 43pct，低配公募前四重仓行业达 -40pct；Q2 加家电、传媒，减公用、化工。**从净买入看（剔除股价波动），24Q2 净增持前五行业分别：家电（10 亿元，单位下同）、传媒（9）、交运（7）、农业（5）、电力设备（4）；净减持前五行业分别：公用（-17）、化工（-13）、银行（-8）、石化（-7）、通信（-5）。从持仓市值的绝对值占比来看，短跑健将 24Q2 重仓前五行业分别：有色（20%，单位下同）、煤炭（13）、公用（12）、石化（10）、家电（6），重仓行业均具备资源品、红利自由现金流的属性。从相对主动偏股型公募整体的超配情况看，短跑健将对资源红利和核心资产呈显著高低配差异，24Q2 短跑健将超配有色（14pct，单位下同）、煤炭（11）、石化（9）、公用（9）、银行（3）；低配电子（-15）、电力设备（-9）、餐饮（-8）、医药（-8）、汽车（-3）。

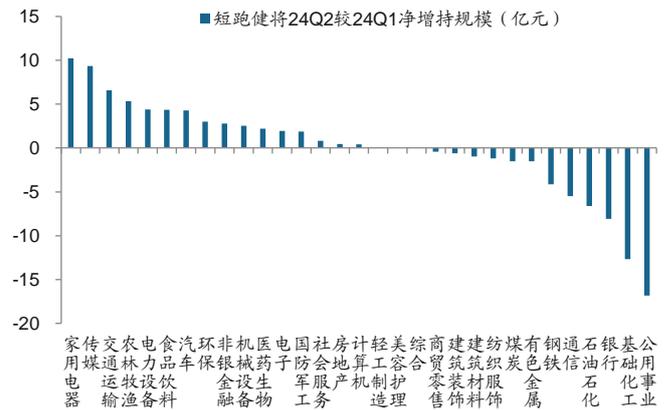
（注：为避免股价波动导致在判断实际买卖方向时出现偏差，我们本文计算的净增持市值是通过净买入股数乘以区间成交均价所得，下同）

图表 5 短跑健将重仓资源品+红利



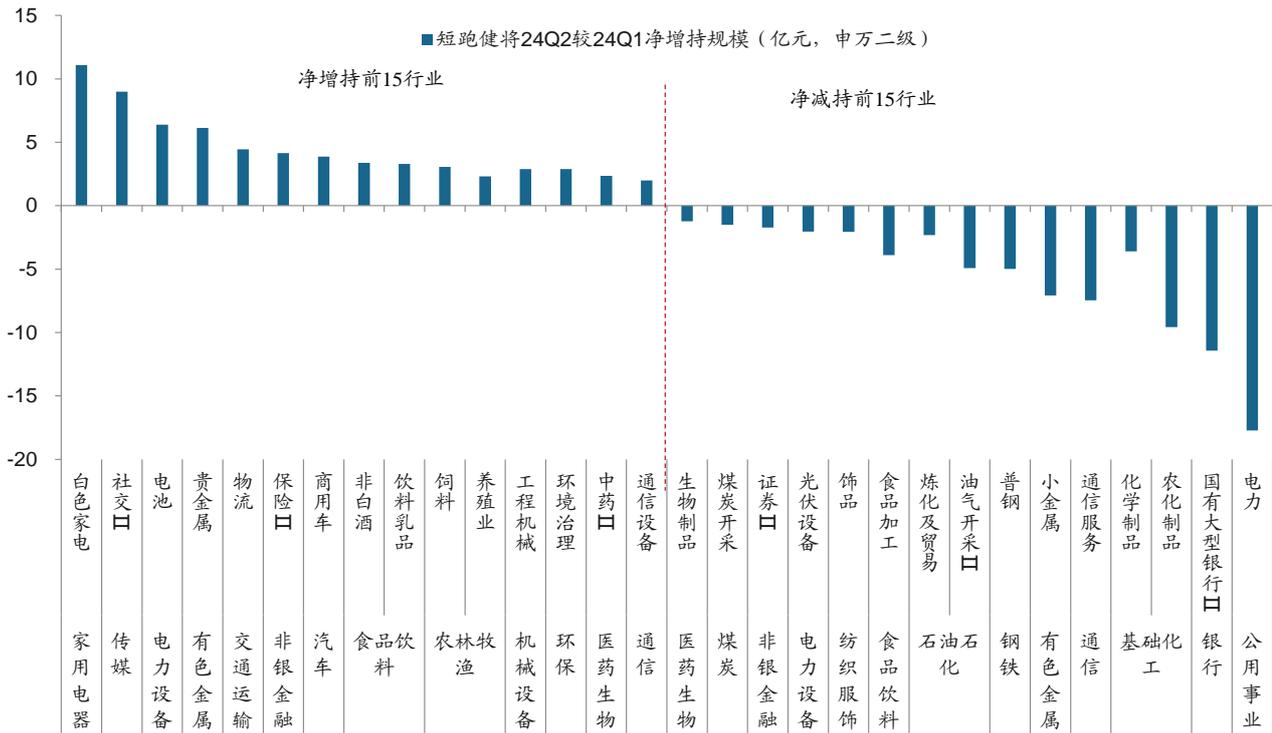
资料来源：Wind，华创证券

图表 6 24Q2 短跑健将加家电、传媒，减公用、化工



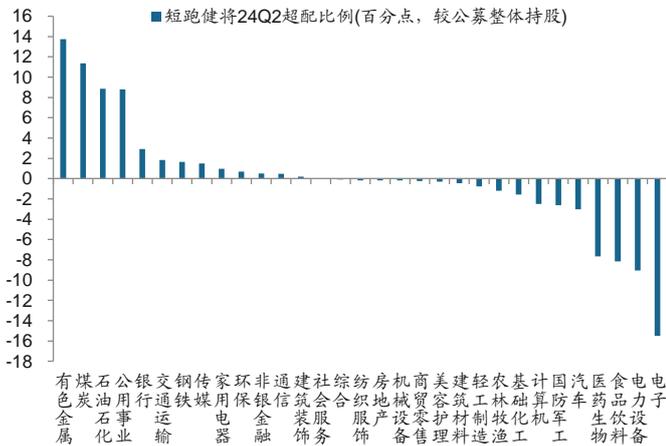
资料来源：Wind，华创证券

图表 7 24Q2 短跑健将加白电、社交、电池、贵金属、物流，减电力、国有行、农化&化学制品、通信服务



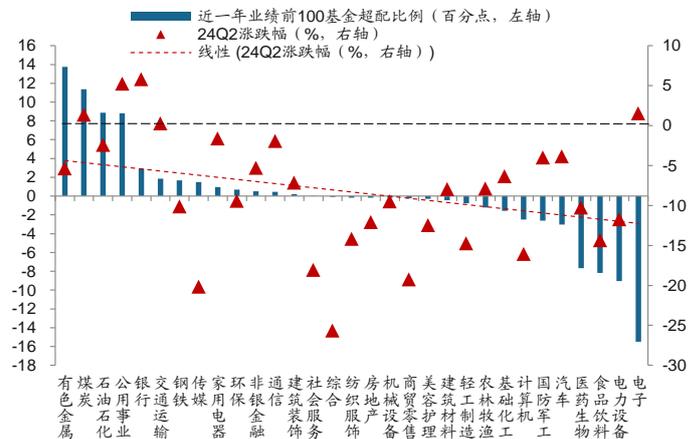
资料来源: Wind, 华创证券

图表 8 24Q2 短跑健将超配有色、煤炭、石油石化、公用，低配电子、电力设备、食品、医药



资料来源: Wind, 华创证券

图表 9 24Q2 短跑健将超配行业存在超额收益



略投资者，新进个股同样具备此种属性，如腾讯、中金黄金、晋控煤业、宝钢股份。退出个股主要为红利细分中涨幅已兑现较多方向，包括建行、交行、广信股份、广汇能源。前30重仓中净增持领先个股为腾讯+9.0亿、晋控煤业+7.0亿、美的+4.9亿、中金黄金+3.9亿、格力电器+2.1亿，减仓领先个股包括中国移动A股-8.1亿、长江电力-7.9亿、洛阳钼业-7.5亿、中国神华-5.4亿、中海油港股-5.4亿，基本为前期涨幅已兑现较多品种。

**图表 10 短跑健将重仓前30大个股变化情况**

24Q1前30重仓股				24Q2前30重仓股				24Q2净增持 (亿元)	是否为基金 整体前30重 仓股
股票代码	股票简称	所属行业	持股市值 (亿元)	股票代码	股票简称	所属行业	持股市值 (亿元)		
601899.SH	紫金矿业	有色金属	49.9	601899.SH	紫金矿业	有色金属	51.2	-0.9	是
0883.HK	中国海洋石油	石油石化	37.3	0883.HK	中国海洋石油	石油石化	41.0	-5.4	是
600900.SH	长江电力	公用事业	25.7	600900.SH	长江电力	公用事业	21.2	-7.9	是
603993.SH	洛阳钼业	有色金属	16.3	0941.HK	中国移动	通信	18.4	1.1	是
000651.SZ	格力电器	家用电器	16.1	000651.SZ	格力电器	家用电器	18.1	2.1	是
601088.SH	中国神华	煤炭	15.8	000333.SZ	美的集团	家用电器	18.0	4.9	是
600941.SH	中国移动	通信	15.1	600025.SH	华能水电	公用事业	15.2	-1.5	否
600025.SH	华能水电	公用事业	15.0	601225.SH	陕西煤业	煤炭	15.2	0.2	否
0941.HK	中国移动	通信	14.9	0700.HK	腾讯控股	传媒	15.0	9.0	是
601225.SH	陕西煤业	煤炭	14.6	600674.SH	川投能源	公用事业	14.8	-0.7	否
600674.SH	川投能源	公用事业	13.8	601088.SH	中国神华	煤炭	12.2	-5.4	否
000333.SZ	美的集团	家用电器	13.3	000933.SZ	神火股份	有色金属	11.4	-0.5	否
000933.SZ	神火股份	有色金属	11.6	600938.SH	中国海油	石油石化	10.6	0.5	否
000630.SZ	铜陵有色	有色金属	10.8	601898.SH	中煤能源	煤炭	10.2	0.4	否
601857.SH	中国石油	石油石化	10.5	600985.SH	淮北矿业	煤炭	10.1	0.3	否
601288.SH	农业银行	银行	10.2	601699.SH	潞安环能	煤炭	9.4	1.9	否
601985.SH	中国核电	公用事业	10.0	603993.SH	洛阳钼业	有色金属	9.4	-7.5	否
600985.SH	淮北矿业	煤炭	9.8	601857.SH	中国石油	石油石化	9.2	-1.8	否
601398.SH	工商银行	银行	9.3	600489.SH	中金黄金	有色金属	9.1	3.9	否
601939.SH	建设银行	银行	9.2	000630.SZ	铜陵有色	有色金属	8.6	-1.4	否
601898.SH	中煤能源	煤炭	9.0	002595.SZ	豪迈科技	机械设备	8.1	-0.4	否
600938.SH	中国海油	石油石化	8.9	600660.SH	福耀玻璃	汽车	8.1	-0.3	否
601699.SH	潞安环能	煤炭	8.9	601288.SH	农业银行	银行	7.7	-2.8	否
002595.SZ	豪迈科技	机械设备	8.0	600031.SH	三一重工	机械设备	7.6	-0.3	否
600660.SH	福耀玻璃	汽车	7.5	601985.SH	中国核电	公用事业	7.4	-3.8	否
601328.SH	交通银行	银行	7.2	601398.SH	工商银行	银行	7.1	-2.8	否
603599.SH	广信股份	基础化工	7.1	600941.SH	中国移动	通信	6.8	-8.1	是
600031.SH	三一重工	机械设备	7.0	601001.SH	晋控煤业	煤炭	6.7	7.0	否
600348.SH	华阳股份	煤炭	6.8	600019.SH	宝钢股份	钢铁	6.7	0.3	否
600256.SH	广汇能源	石油石化	6.6	600348.SH	华阳股份	煤炭	6.5	-0.7	否

资料来源：Wind，华创证券，为排除股价波动影响，净增加市值为净买入股数乘以区间成交均价，所以不等于季度持股市值轧差。

注：底色标绿为上一期卖出前30重仓股名单个股，标红为当期新进入前30重仓股名单个股，标蓝为当期该类别前30重仓股与基金整体前30重仓股偏离个股

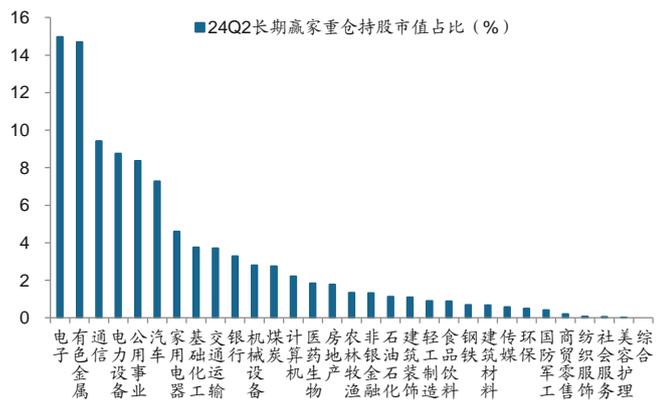
## （二）长期赢家：哑铃配置特征，Q2加哑铃科技端如消费电子&半导体&元件、通信设备，减红利资源端如除贵金属外有色细分、电力

**长期赢家画像：**哑铃配置特征，Q2加消费电子&半导体&元件、通信设备，减汽车零部件、通用设备，及计算机整体、除贵金属外有色细分。过去五年业绩最优的基金经理重仓电子、有色、通信、电新、公用合计配比过半，具备一定哑铃配置特征，但Q2对哑铃两端操作各异，如科技端显著加仓电子下消费电子、半导体、元件多个细分，以及通信设备；但对红利资源端，则卖出有色下工业金属、能源金属、小金属多个细分，以及电力。此外还买入电网、光伏设备、卖出汽车零部件、通用设备、计算机整体、电池。

**长期赢家行业配置：**超配有色、公用，低配医药、餐饮，Q2加电子、通信，减有色、

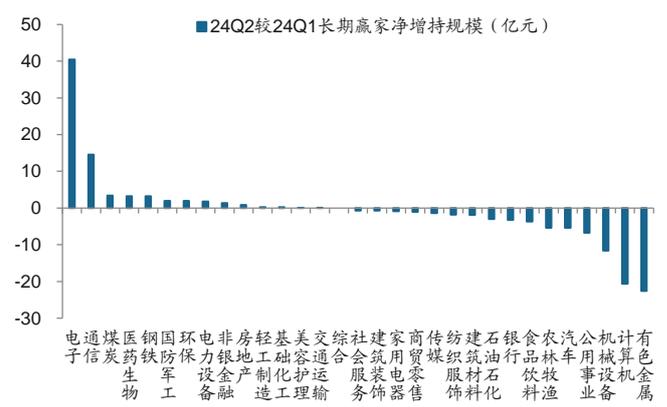
**计算机、机械。**从净买入看（剔除股价波动），24Q2 净增持前五行业：电子（40 亿元，单位下同）、通信（15）、煤炭（3）、医药（3）、钢铁（3）；减仓前五行业：有色（-23）、计算机（-21）、机械（-12）、公用（-7）、汽车（-5）。从持仓市值的绝对值占比来看，长期赢家重仓前五行业：电子（15%，单位下同）、有色（15）、通信（9）、电力设备（9）、公用（8）；持仓占比后五行业（除综合）分别：美护几乎无配置、社服（0.1）、纺服（0.1）、商贸零售（0.2）、军工（0.4）。对比主动偏股型公募整体，长期赢家明显超配有色、公用，低配医药、食饮。超配前五行业：有色（9pct，单位下同）、公用（6）、通信（4）、汽车（2）、交运（1）；低配医药（-9）、食饮（-9）、军工（-3）、电力设备（-1）、机械（-1）。

图表 11 长期赢家重仓电子、有色



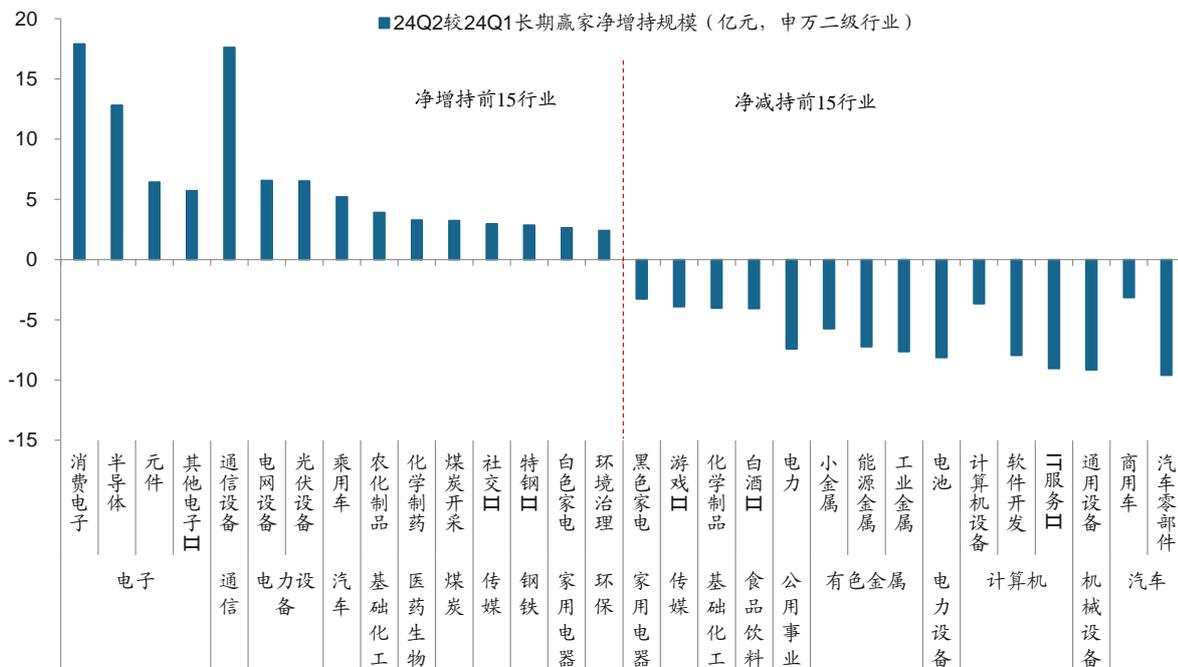
资料来源：Wind，华创证券

图表 12 24Q2 长期赢家加电子、通信，减有色、计算机



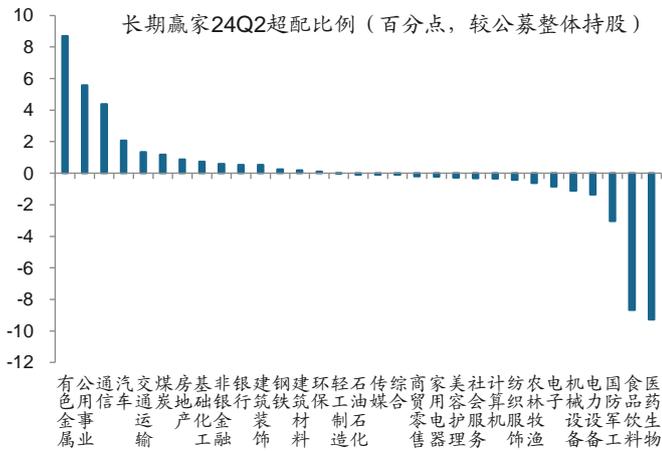
资料来源：Wind，华创证券

图表 13 24Q2 长期赢家加仓硬科技，减汽车零部件&商用车、通用设备、计算机多细分



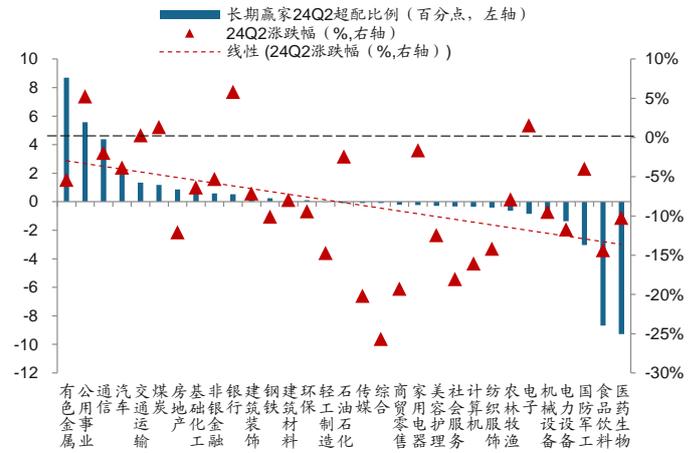
资料来源：Wind，华创证券

图表 14 长期赢家超配有色、公用、通信，低配医药、  
食品饮料



资料来源: Wind, 华创证券

图表 15 24Q2 长期赢家超低配行为存在超额收益



资料来源: Wind, 华创证券

**长期赢家前 30 大重仓股: 13%更替, 与整体主动偏股型公募重仓差异 57%。** Q2 长期赢家前 30 大重仓股较 24Q1 有 4 只出现更替, 占比 13%, 整体变动程度较低; 与主动型基金整体的前 30 大重仓股相比, 差异个股达到 17 只, 占比 57%。

从变动来看, Q2 长期赢家重仓前 30 中新进个股行业为汽车、化工、家电。Q2 长期赢家重仓前 30 新进个股为比亚迪, 净买入 7.5 亿, 华鲁恒升+1.8 亿、格力电器+1.6 亿、远兴能源+0.6 亿, 退出个股为中远海能、昊华科技、当升科技、华泰证券。其他前 30 重仓个股中, 净买入较多的为中际旭创+14 亿、阳光电源+13 亿、工业富联+9 亿、天孚通信+4 亿, 净卖出较多为宁德时代-13 亿、银泰黄金-8 亿、紫金矿业-4 亿、洛阳钼业-4 亿。

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/526214134014010211>