

挖掘“低拥挤度”的高景气行业

华泰研究

2021年4月22日 | 中国内地

专题研究

研究员 张馨元
SAC No. S0570517080005 zhangxinyuan@htsc.com
SFC No. BPW712 +86-21-28972069

研究员 胡健, PhD
SAC No. S0570520090005 hujian013575@htsc.com
+86-21-28972096

头部产品与整体主动偏股公募在新能源动力系统、酒类等配置存在分歧

2021年基金一季报显示A股仓位明显回落,公募机构内部持股拥挤度下降。超(低)配比例变化视角,银行、电子、医药是主动偏股基金主要加仓方向,减仓交运、家电、有色等。21Q1,偏股基金配置也趋于均衡化,其中头部产品调仓更显著,在新能源动力系统、酒类等方向上与整体公募配置存在一定分歧:相比公募整体持仓变化,头部产品在全国股份制银行、新能源动力系统、石油化工、机械、消费电子等品种加仓更多,而对酒类、白电、电源设备等品种减仓更多。我们建议关注高增长+低PEG+机构拥挤度低的细分行业,如专用机械、通用机械、电气设备、农用化工、消费电子等。

加仓主板,减仓创业板、科创板,持股集中度明显回落

21Q1,新成立偏股型基金7291亿元,创历史新高。截至2021.4.22 14时,主动偏股型基金披露率超99%,代表性较强。21Q1基金季报显示,主动偏股型基金持有股票仓位相比20Q4明显回落,其中相比港股,A股仓位下降更多。分板块占比看(超(低)配比例视角),偏股型基金加仓主板,创业板、科创板仓位下降;主板仓位低于2010年以来中值水平、创业板仓位仍高于2010年以来中值水平。21Q1,重仓前50标的持仓市值占偏股型基金重仓股持股市值61%,环比回落4pct,持股集中度明显下降。

风格再平衡,加仓银行、电子、医药,减仓交运、家电、有色

超(低)配比例变化视角,偏股型基金加仓必需消费、金融、中游材料、服务型消费,减仓中游制造、公共产业、可选消费、TMT;一级行业看,加仓银行、电子、医药、食品饮料、建材等,减仓交运、家电、有色、军工、非银金融等;二级行业看,全国性股份制银行、光学光电、酒类、生物医药、券商、元器件、装饰材料、石油化工等板块仓位出现不同程度的环比上升,电源设备、消费电子、保险、新能源动力系统、云服务、物流等仓位下降明显。消费者服务、食品饮料、电新等仓位所处历史分位数较高、超配并处于2010年以来中值以上,说明这些板块筹码更多集中在公募基金手中。

专用机械、券商等仓位拐点回升,石油化工、光学光电等获连续加仓

21Q1,偏股型基金加仓半导体产业链主题,减仓新能源汽车、云计算等产业链主题。超(低)配比例变化视角,石油石化、机械、银行连续三个季度及以上加仓,此类情况的二级行业有石油化工、通用设备、酒店及餐饮、酒类、种植业、光学光电等;零售、地产、传媒、计算机连续三个季度及以上减仓,此类情况的二级行业有化学制药、计算机软件、文化娱乐等;专用机械、券商连续三个季度及以上减仓后出现加仓;建材、通信等连续三个季度及以上加仓后出现减仓,此类情况的二级行业有食品、畜牧业、券商。

头部产品加仓银行、石油化工、光学光电,减仓酒类、白电、电源设备

对比四类主动偏股型基金组合配置变化:高仓位基金组合加仓电新、食品饮料,减仓计算机、家电,低仓位基金加仓电新、基础化工,减仓有色、家电;仓位提升基金组合加仓医药、减仓计算机,仓位下降组合加仓银行,减仓食品饮料;收益率靠前组合加仓基础化工、银行,减仓医药,收益率靠后组合加仓军工、减仓基础化工;排名提升组合加仓医药、减仓传媒,排名下降组合加仓电新、减仓基础化工。头部基金加仓银行、石油化工、光学光电,对酒类、白电、电源设备有所减仓。公募、北向资金对基础化工、银行、电新、建材、农牧等板块持股市值占对应板块流通市值比重均提升。

风险提示:基金重仓股为滞后数据,与当前实际情况可能存在差异;美联储早于预期收紧货币;全球疫苗有效性和接种进展低于预期。

正文目录

2021Q1：主动偏股基金配置股票仓位上升，其中 A 股仓位下滑	4
概况：A 股仓位被动下滑，主板仓位环比提升	4
大类板块：加仓金融服务、必需消费等，减仓中游制造、公共产业等	4
分行业：加仓银行、电子、医药等，减仓交通运输、家电、有色金属等	5
科技：电子、通信超（低）配比例上升，传媒、计算机超（低）配比例下降	7
消费：加仓医药、食品饮料、轻工制造等，减仓家电、汽车等	7
周期&制造：加仓建材、石油石化、机械等，减仓电新、交通运输、有色金属等	7
大金融：非银金融、银行超（低）配比例提升，房地产超（低）配比例下降	8
主题：加仓半导体，减仓新能源车、云计算等	8
重仓股层面：持股集中度明显回落	8
头部产品 VS 公募整体重仓股	9
基金层面：四类主动偏股型基金行业配置与重仓股变动	10
第一类：高仓位基金 VS 低仓位基金	10
第二类：加仓最多的基金 VS 减仓最多的基金	10
第三类：收益率靠前基金 VS 收益率靠后基金	11
第四类：排名提升基金 VS 排名下降基金	11
公募 VS 北向：分行业定价权对比	12
风险提示	13

图表目录

图表 1：相比 2020Q4，2021Q1 偏股型基金 A 股仓位降低 5.1pct	4
图表 2：2021Q1，偏股型基金指数跌幅 2.67%	4
图表 3：相比 2020Q4，2021Q1 偏股型基金加仓主板	4
图表 4：相比 2020Q4，2021Q1 偏股型基金减仓创业板	4
图表 5：相比 2020Q4，2021Q1 偏股型基金加仓金融服务和中游材料	5
图表 6：2021Q1 偏股型基金对必需消费等超（低）配比例提升	5
图表 7：2021Q1，银行、电子、医药、食品饮料等超（低）配比例提升	5
图表 8：2021Q1，全国性股份制银行、光学光电超（低）配比例提升	6
图表 9：2021Q1，消费电子、电源设备超（低）配比例下降	6
图表 10：2021Q1，非银行金融、通信、计算机及家电等板块超（低）配比例处于 2010 年中值以下	6
图表 11：2021Q1，计算机软件、专用机械等细分板块超（低）配比例处于 2010 年中值以下	6
图表 12：2021Q1，传媒、计算机超（低）配比例下降	7
图表 13：2021Q1，加仓医药、食品饮料	7
图表 14：2021Q1，加仓建材、石油石化，减仓电力设备及新能源、交通运输	7
图表 15：2021Q1，银行超（低）配比例提升，房地产、非银金融超（低）配比例下降	8
图表 16：相比 2020Q4，2021Q1 偏股型基金加仓半导体，减仓新能源车、云计算等	8
图表 17：相比 2020Q4，2021Q1 偏股型基金持股集中度明显回落	9
图表 18：头部基金产品加仓全国性股份制银行、石油化工、光学光电等	9

图表 19: 头部基金产品减持酒类、白色家电、电源设备等	9
图表 20: 2021Q1, 相比公募整体, 头部基金更偏好酒类、半导体等	10
图表 21: 相比公募整体, 2021Q1 头部基金在新能源动力系统持仓较低	10
图表 22: 相比 2020Q4, 21Q1 高仓位基金组合加仓电新、食品和非银	10
图表 23: 相比 2020Q4, 21Q1 低仓位基金组合加仓电新、基化、机械	10
图表 24: 相比 2020Q4, 21Q1 加仓最多的组合加仓医药、食品、机械	11
图表 25: 相比 2020Q4, 21Q1 减仓最多的组合加仓银行、电子、建材	11
图表 26: 相比 2020Q4, 21Q1 收益率靠前组合加仓基础化工、银行	11
图表 27: 相比 2020Q4, 21Q1 收益率靠后组合加仓军工、医药	11
图表 28: 相比 2020Q4, 21Q1 排名提升组合加仓医药、基础化工、电子	12
图表 29: 相比 2020Q4, 21Q1 排名下降组合加仓电新、医药、机械	12
图表 30: 北向资金与公募基金分行业定价权对比及其变化	13

2021Q1：主动偏股基金配置股票仓位上升，其中 A 股仓位下滑

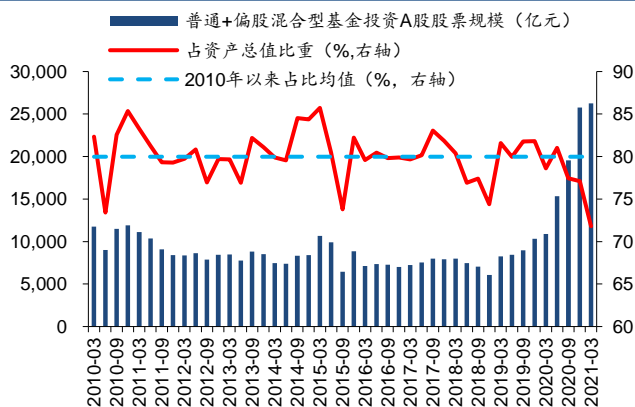
概况：A 股仓位被动下滑，主板仓位环比提升

截至 2021.4.22 下午 14 时，主动偏股型基金（普通股票型+偏股混合型基金）披露率超 99%，代表性较强。

2021Q1，根据 Wind 数据，主动偏股型基金持有股票规模 3.06 万亿元，占资产总值比重 83.1%，相比 2020Q4 下降 2.3pct；其中，持有 A 股股票规模 2.63 万亿元，环比增长 1.51%，占资产总值的比重为 71.7%，相比 2020Q4 降低 5.1pct。

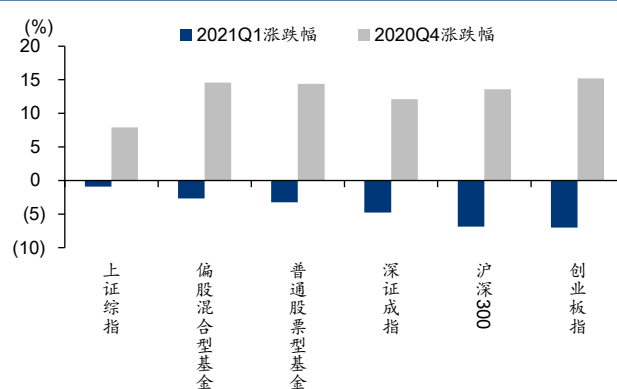
分板块配置看，主动偏股型基金加仓主板，减仓创业板、科创板。

图表1：相比 2020Q4，2021Q1 偏股型基金 A 股仓位降低 5.1pct



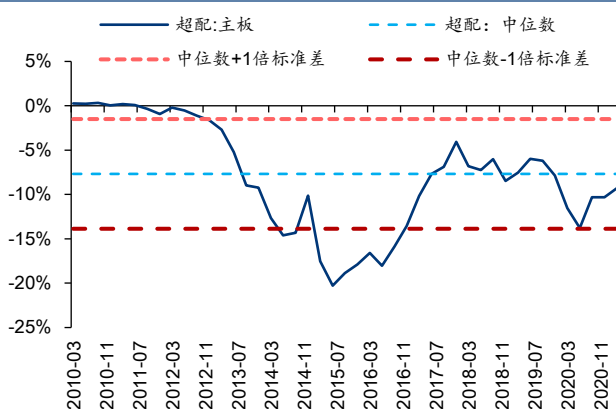
资料来源：Wind，华泰研究

图表2：2021Q1，偏股型基金指数跌幅 2.67%



资料来源：Wind，华泰研究

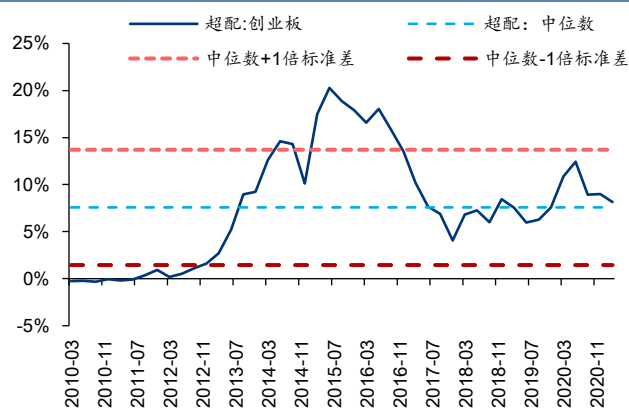
图表3：相比 2020Q4，2021Q1 偏股型基金加仓主板



注：中位数为 2010Q1-2021Q1

资料来源：Wind，华泰研究

图表4：相比 2020Q4，2021Q1 偏股型基金减仓创业板



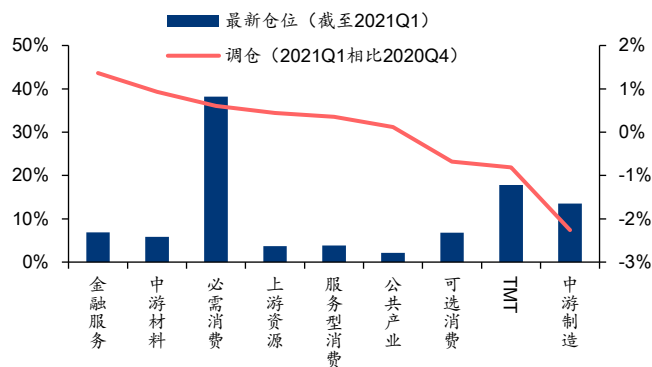
注：中位数为 2010Q1-2021Q1

资料来源：Wind，华泰研究

大类板块：加仓金融服务、必需消费等，减仓中游制造、公共产业等

大类行业看，主动偏股型基金 2021Q1 对必需消费、金融服务、中游材料等超（低）配比例提升，对中游制造、公共产业等超（低）配比例有所下降。

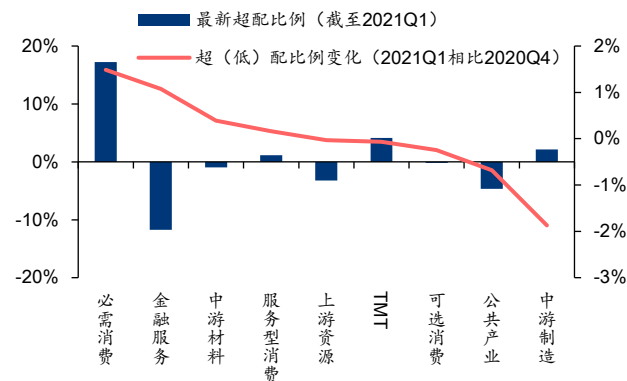
图5： 相比 2020Q4，2021Q1 偏股型基金加仓金融服务和中游材料



注：右轴单位为 pct

资料来源：Wind，华泰研究

图6： 2021Q1 偏股型基金对必需消费等超（低）配比例提升



注：右轴单位为 pct

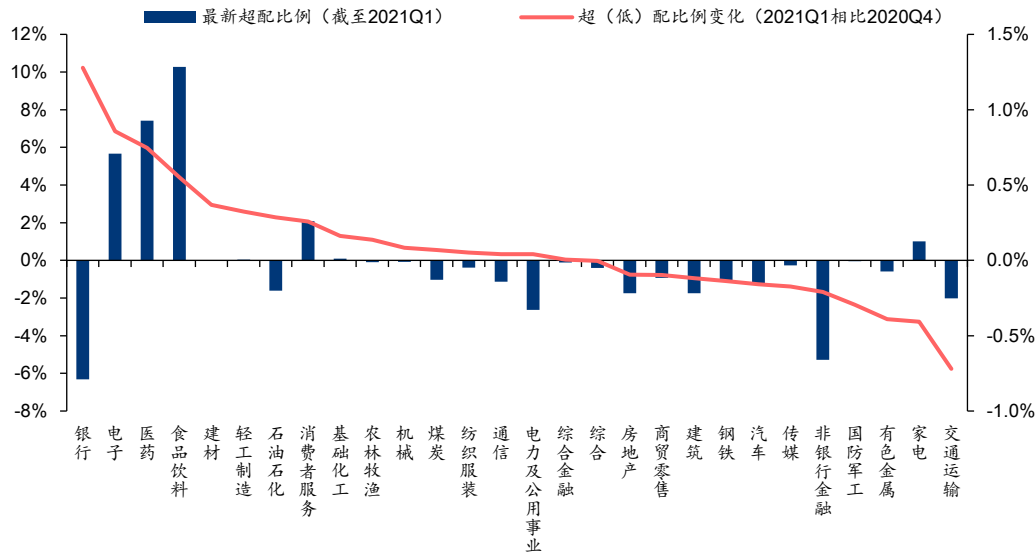
资料来源：Wind，华泰研究

分行业：加仓银行、电子、医药等，减仓交通运输、家电、有色金属等

一级行业（以中信行业指数表征，全文同）看，银行、电子、医药、食品饮料、建材、轻工制造等超（低）配比例提升，交通运输、家电、有色金属、国防军工等超（低）配比例下降；二级行业看，全国性股份制银行、光学光电、其他医药医疗等细分板块超（低）配比例出现不同程度的环比上升，消费电子、电源设备、保险等超（低）配比例下降明显。

纵向看，非银行金融、通信、计算机及家电等超（低）配比例处于 2010 年以来中值以下；食品饮料、电子、石油石化、银行等超（低）配比例处于 2010 年以来中值以上。

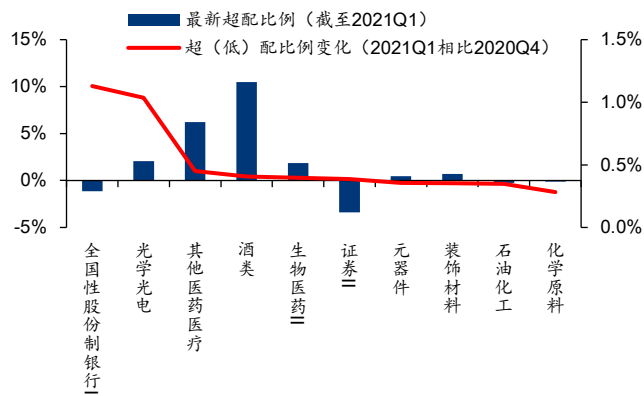
图7： 2021Q1，银行、电子、医药、食品饮料等超（低）配比例提升



注：右轴单位为 pct

资料来源：Wind，华泰研究

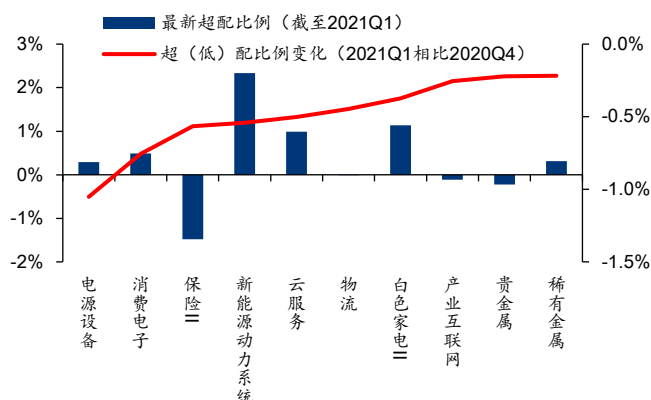
图表8： 2021Q1，全国性股份制银行、光学光电超（低）配比例提升



注：右轴单位为 pct

资料来源：Wind，华泰研究

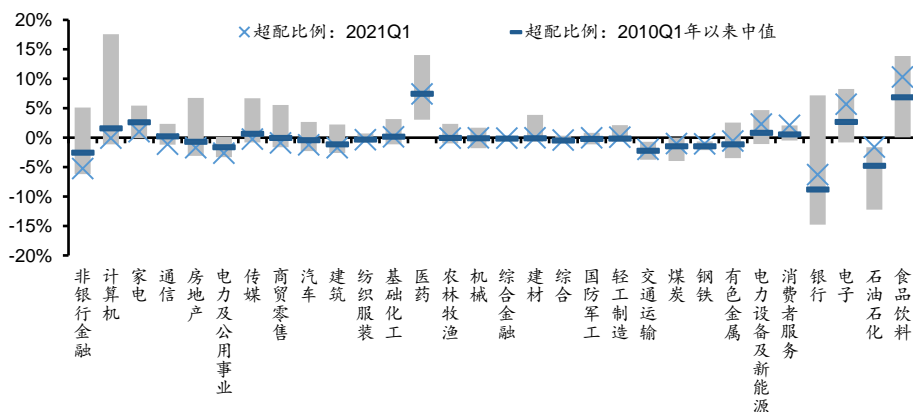
图表9： 2021Q1，消费电子、电源设备超（低）配比例下降



注：右轴单位为 pct

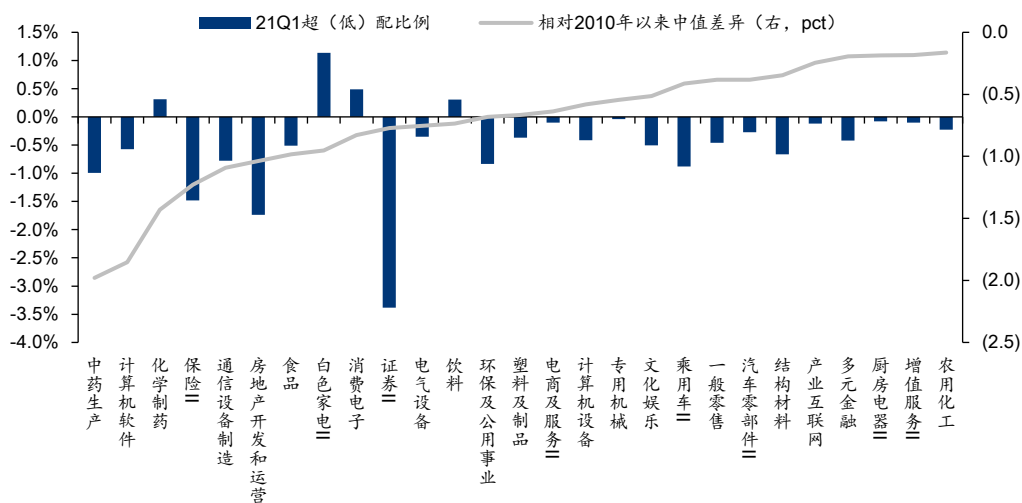
资料来源：Wind，华泰研究

图表10： 2021Q1，非银行金融、通信、计算机及家电等板块超（低）配比例处于 2010 年中值以下



资料来源：Wind，华泰研究

图表11： 2021Q1，计算机软件、专用机械等细分板块超（低）配比例处于 2010 年中值以下



资料来源：Wind，华泰研究

科技：电子、通信超（低）配比例上升，传媒、计算机超（低）配比例下降

2021Q1，偏股型基金对通信、电子超（低）配比例均小幅上升。细分领域看，光学光电等板块超（低）配比例提升明显，消费电子、电源设备等超（低）配比例下降明显。

图表12： 2021Q1，传媒、计算机超（低）配比例下降

一级行业	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021Q1 相比 2020Q4 变动 (pct)
电子	0.39%	5.01%	5.56%	3.86%	5.26%	5.89%	4.81%	5.67%	0.86
通信	-0.42%	-0.17%	0.28%	0.59%	-0.29%	-0.57%	-1.18%	-1.14%	0.04
传媒	-0.81%	-0.36%	0.58%	1.87%	1.25%	0.56%	-0.09%	-0.26%	-0.17
计算机	2.00%	1.36%	0.76%	4.20%	3.97%	1.08%	0.67%	-0.12%	-0.79

资料来源：Wind，华泰研究

消费：加仓医药、食品饮料、轻工制造等，减仓家电、汽车等

2021Q1，偏股型基金超（低）配比例上升显著的是医药、食品饮料、轻工制造、消费者服务、农林牧渔等，下降明显的是家电、汽车、商贸零售等，其中食品饮料板块自 2020 第二季度以来超（低）配比例连续提升。细分领域看，超（低）配比例提升明显的是酒类、生物医药等，下降明显的是白色家电、饮料等。

图表13： 2021Q1，加仓医药、食品饮料

一级行业	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021Q1 相比 2020Q4 变动 (pct)
医药	7.45%	9.17%	7.33%	11.30%	12.68%	7.31%	6.67%	7.42%	0.75
食品饮料	12.25%	10.34%	8.49%	7.11%	6.02%	8.66%	9.72%	10.27%	0.55
轻工制造	-0.16%	-0.20%	-0.27%	-0.07%	-0.40%	-0.11%	-0.29%	0.04%	0.32
消费者服务	1.10%	1.28%	1.13%	0.31%	1.59%	1.91%	1.83%	2.09%	0.26
农林牧渔	1.71%	1.33%	0.59%	1.26%	-0.18%	-0.16%	-0.24%	-0.10%	0.14
纺织服装	-0.50%	-0.49%	-0.59%	-0.63%	-0.51%	-0.52%	-0.43%	-0.38%	-0.05
商贸零售	0.88%	-0.12%	-0.41%	0.15%	-0.11%	-0.71%	-0.83%	-0.93%	-0.10
汽车	-1.45%	-1.58%	-1.10%	-1.13%	-1.32%	-0.94%	-1.08%	-1.24%	-0.16
家电	4.55%	3.51%	3.90%	1.62%	1.11%	1.18%	1.41%	1.01%	-0.41

资料来源：Wind，华泰研究

周期&制造：加仓建材、石油石化、机械等，减仓电新、交通运输、有色金属等

2021Q1，偏股型基金对建材、石油石化、机械等板块超（低）配比例提升明显，下降明显的是电力设备及新能源、交通运输等。细分领域看，主要加仓石油化工、化学原料、煤炭开采洗选等，减仓电源设备、新能源动力系统等。

图表14： 2021Q1，加仓建材、石油石化，减仓电力设备及新能源、交通运输

一级行业	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021Q1 相比 2020Q4 变动 (pct)
建材	0.33%	0.10%	0.35%	0.57%	-0.14%	-0.26%	-0.39%	-0.03%	0.37
石油石化	-4.20%	-4.04%	-3.68%	-3.38%	-2.83%	-2.28%	-1.89%	-1.60%	0.29
机械	-0.36%	-0.88%	-0.26%	-0.08%	-0.45%	-0.39%	-0.15%	-0.07%	0.08
煤炭	-1.51%	-1.48%	-1.35%	-1.10%	-0.98%	-1.05%	-1.11%	-1.04%	0.07
电力及公用事业	-3.15%	-3.13%	-3.05%	-2.77%	-2.63%	-2.59%	-2.67%	-2.63%	0.04
钢铁	-1.48%	-1.33%	-1.26%	-1.11%	-1.05%	-1.02%	-0.92%	-1.05%	-0.14
国防军工	-0.48%	-0.71%	-0.78%	-0.93%	-0.95%	-0.26%	0.25%	-0.04%	-0.29
有色金属	-1.49%	-1.47%	-0.72%	-0.97%	-1.06%	-0.86%	-0.20%	-0.59%	-0.39
交通运输	-1.09%	-1.18%	-1.54%	-2.31%	-2.03%	-1.13%	-1.29%	-2.01%	-0.72
电力设备及新能源	1.05%	0.63%	1.15%	0.98%	3.06%	4.71%	3.93%	2.27%	-1.66

资料来源：Wind，华泰研究

大金融：非银金融、银行超（低）配比例提升，房地产超（低）配比例下降

2021Q1，偏股型基金对非银金融超（低）配比例明显提升，房地产超（低）配比例下降。

图表15： 2021Q1，银行超（低）配比例提升，房地产、非银金融超（低）配比例下降

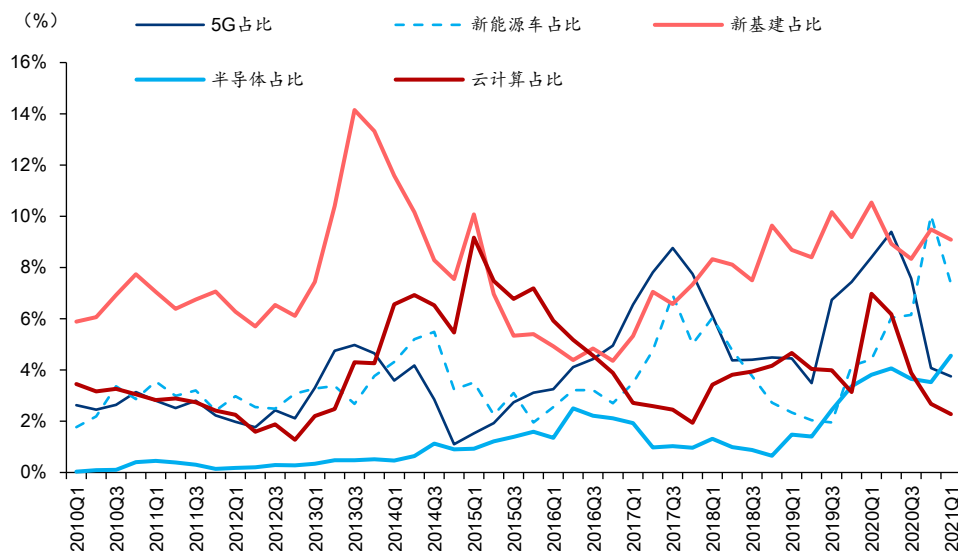
一级行业	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021Q1 相比 2020Q4 变动 (pct)
银行	-8.05%	-8.62%	-8.47%	-9.77%	-9.92%	-7.85%	-7.60%	-6.32%	1.28
房地产	-0.38%	-0.66%	1.11%	0.31%	-1.16%	-1.49%	-1.66%	-1.75%	-0.1
非银金融	-1.70%	-2.45%	-4.36%	-5.94%	-6.20%	-6.19%	-5.07%	-5.28%	-0.21

资料来源：Wind，华泰研究

主题：加仓半导体，减仓新能源车、云计算等

2021Q1，偏股型基金加仓半导体（以中华交易服务半导体指数成分股表征），减仓新能源车（以国证新能源车指数成分股表征）、新基建（以国证新基建指数成分股表征）、5G（以中证5G指数成分股表征）、云计算（以中证云计算指数成分股表征）等产业主题。

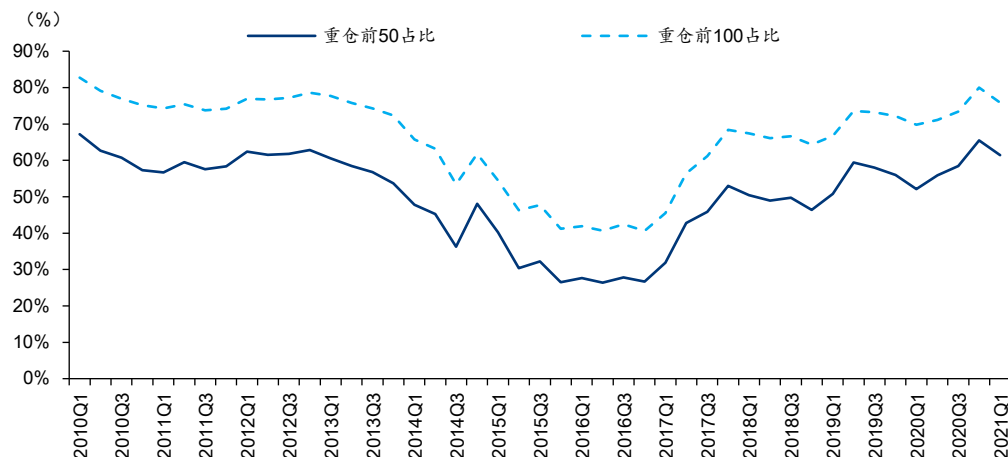
图表16： 相比2020Q4，2021Q1 偏股型基金加仓半导体，减仓新能源车、云计算等



资料来源：Wind，华泰研究

重仓股层面：持股集中度明显回落

2021 年一季报显示，重仓前 50 标的持仓市值占偏股型基金重仓股持股市值 61.44%，环比减少 4.05pct，持股集中度明显回落。

图表17： 相比 2020Q4，2021Q1 偏股型基金持股集中度明显回落


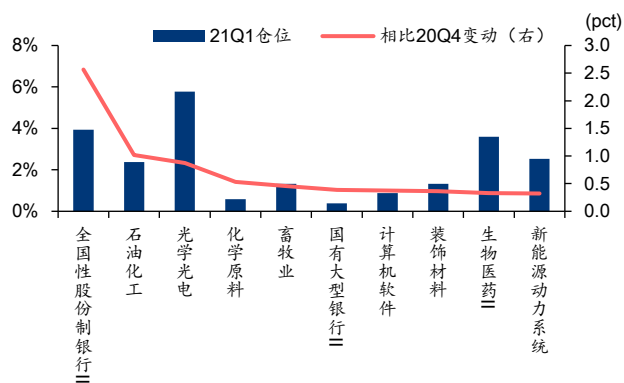
资料来源：Wind，华泰研究

头部产品 VS 公募整体重仓股

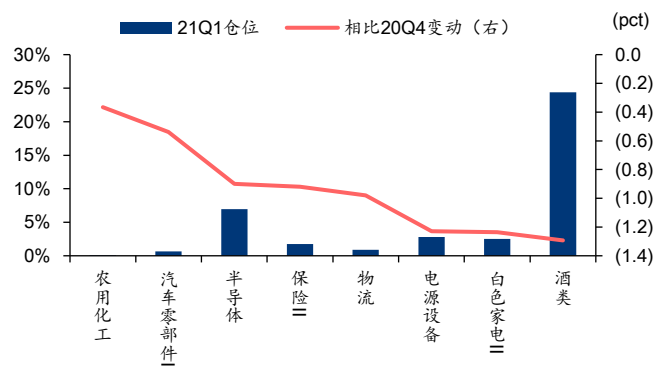
我们将规模在 100 亿元以上（2021Q1）的主动偏股型基金产品定义为头部基金。

2021Q1，头部基金产品加仓全国性股份制银行、石油化工、光学光电、化学原料、畜牧业等品种，减仓酒类、白色家电、电源设备等品种。

相比公募基金整体，2021Q1，头部基金在酒类、半导体、光学光电、石油化工、全国性股份制银行等品种的仓位更高，在新能源动力系统、消费电子、房地产开发和运营等仓位相对较低。

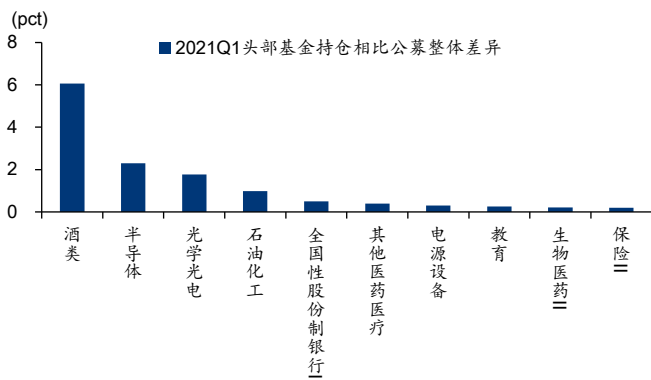
图表18： 头部基金产品加仓全国性股份制银行、石油化工、光学光电等


资料来源：Wind，华泰研究

图表19： 头部基金产品减持酒类、白色家电、电源设备等


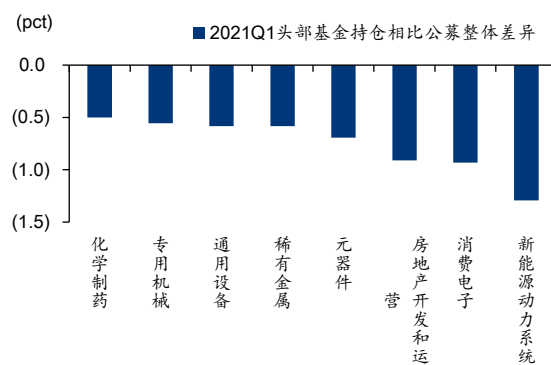
资料来源：Wind，华泰研究

图20: 2021Q1, 相比公募整体, 头部基金更偏好酒类、半导体等



资料来源: Wind, 华泰研究

图21: 相比公募整体, 2021Q1 头部基金在新能源动力系统持仓较低



资料来源: Wind, 华泰研究

基金层面: 四类主动偏股型基金行业配置与重仓股变动

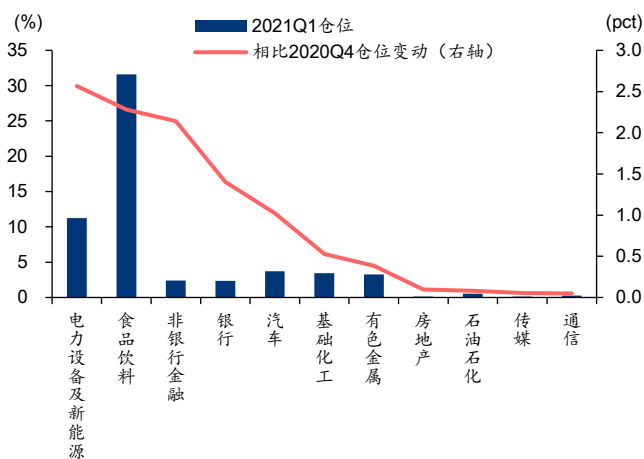
第一类: 高仓位基金 VS 低仓位基金

我们以股票配置比重前 50 的主动偏股型基金表征高仓位基金组合, 以股票配置比重后 50 的主动偏股型基金表征低仓位基金组合 (部分为 2020 年四季度新成立基金)。

行业配置差异看, 2021Q1 高仓位基金组合主要配置于食品饮料、电力设备及新能源和医药; 而低仓位基金组合主要配置于食品饮料、医药、家电, 以消费和金融为主。

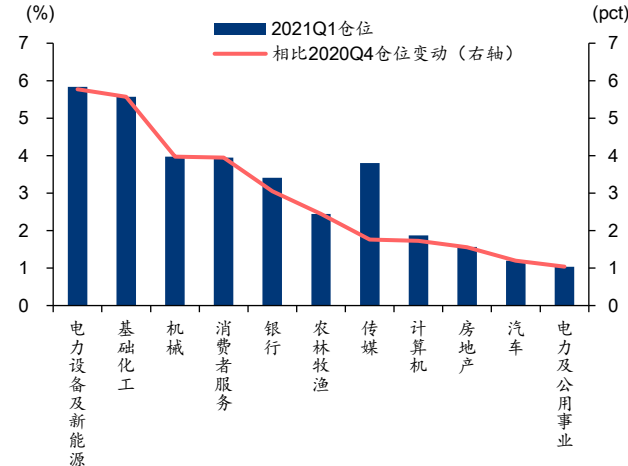
行业配置和重仓股持仓变动看, 相比 2020Q4, 2021Q1 高仓位基金组合加仓电力设备及新能源、食品饮料和非银金融, 减仓计算机、家电、电子; 低仓位基金组合则加仓电力设备及新能源、基础化工、机械, 减仓有色金属、家电、石化。

图22: 相比 2020Q4, 21Q1 高仓位基金组合加仓电新、食品和非银



资料来源: Wind, 华泰研究

图23: 相比 2020Q4, 21Q1 低仓位基金组合加仓电新、基化、机械



资料来源: Wind, 华泰研究

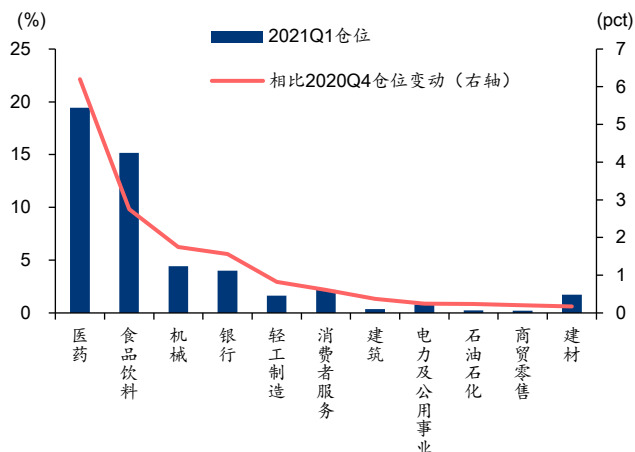
第二类: 加仓最多的基金 VS 减仓最多的基金

我们以股票配置比重提升前 50 的主动偏股型基金表征加仓最多的基金组合, 以股票配置比重下降后 50 的主动偏股型基金表征减仓最多的基金组合。

行业配置差异看, 2021Q1 加仓最多的基金组合主要配置于医药、食品饮料、电子; 而减仓最多的基金组合主要配置于食品饮料、银行、电子。

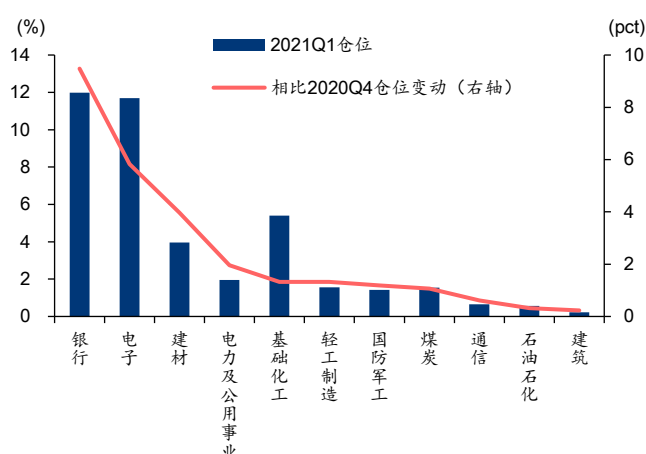
行业配置和重仓股持仓变动看, 加仓最多的基金加仓医药, 减仓计算机。相比 2020Q4, 2021Q1 加仓最多的基金组合加仓医药、食品饮料、机械, 减仓计算机、国防军工、电子; 减仓最多的基金组合则加仓银行、电子、建材, 减仓食品饮料、汽车、机械。

图表24： 相比 2020Q4，21Q1 加仓最多的组合加仓医药、食品、机械



资料来源：Wind，华泰研究

图表25： 相比 2020Q4，21Q1 减仓最多的组合加仓银行、电子、建材



资料来源：Wind，华泰研究

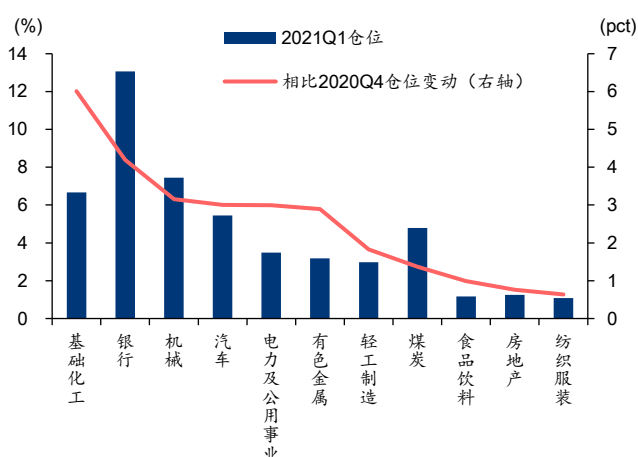
第三类：收益率靠前基金 VS 收益率靠后基金

我们以 2021Q1 收益率排名前 50 的主动偏股型基金表征收益率靠前基金组合，以 2021Q1 收益率排名后 50 的主动偏股型基金表征收益率靠后基金组合。

行业配置差异看，2021Q1 收益率靠前基金组合主要配置于医药、银行；而收益率靠后基金组合主要配置国防军工，持仓比例 32%。

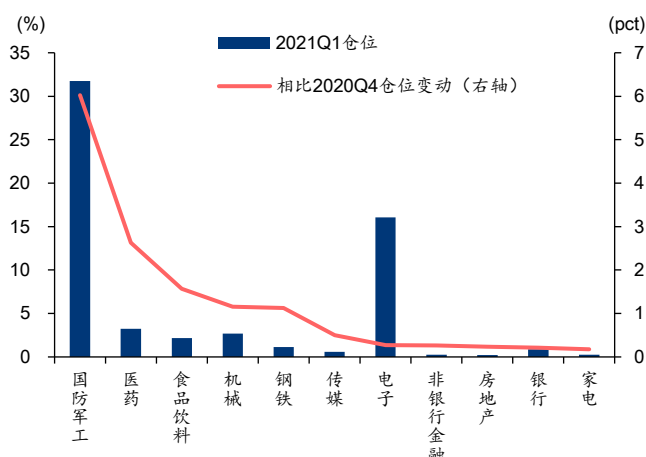
行业配置和重仓股持仓变动看，收益率靠前基金加仓周期和金融板块，收益率靠后基金加仓军工和消费。相比 2020Q4，收益率靠前基金组合加仓基础化工、银行、机械，减仓医药、电力设备及新能源、建筑；收益率靠后基金组合则加仓国防军工、医药、食品饮料，减仓农林牧渔、有色金属、基础化工。

图表26： 相比 2020Q4，21Q1 收益率靠前组合加仓基础化工、银行



资料来源：Wind，华泰研究

图表27： 相比 2020Q4，21Q1 收益率靠后组合加仓军工、医药



资料来源：Wind，华泰研究

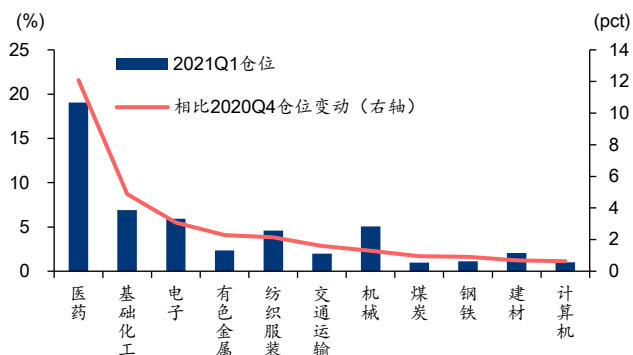
第四类：排名提升基金 VS 排名下降基金

我们以 2021 年 Q1 收益率排名提升前 50 的主动偏股型基金表征排名提升基金组合，以 2021Q1 收益率排名下降前 50 的主动偏股型基金表征排名下降基金组合。

行业配置差异看，2021Q1 排名提升基金组合主要配置于医药、传媒和轻工制造；而排名下降基金组合配置集中于电力设备及新能源，持仓比例达到 32%。

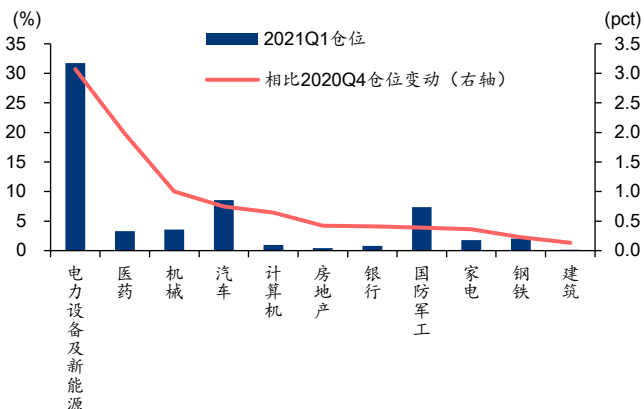
行业配置和重仓股持仓变动看，相比 2020Q4，排名提升基金组合加仓医药、基础化工、电子，减仓传媒、非银行金融和家电；排名下降基金组合加仓电力设备及新能源、医药、机械，减仓基础化工、有色金属、农林牧渔。

图表28： 相比 2020Q4，21Q1 排名提升组合加仓医药、基础化工、电子



资料来源：Wind，华泰研究

图表29： 相比 2020Q4，21Q1 排名下降组合加仓电新、医药、机械



资料来源：Wind，华泰研究

公募 VS 北向：分行业定价权对比

相比 2020Q4，2021Q1 公募对消费者服务、电子、医药、食品饮料、国防军工、家电、通信、建筑、商贸零售等的定价权边际提升，而北向资金定价权弱化；公募与北向资金对基础化工、电力设备及新能源、轻工制造、建材、机械、计算机、银行、传媒、农林牧渔、煤炭、有色金属、石油石化、房地产等的定价权均有提升，但对交通运输的定价权均有所弱化。

图30：北向资金与公募基金分行业定价权对比及其变化

行业	21Q1 北向资金持股市值占流通A股比重	21Q1 北向资金持股市值占流通A股比重	Q1 公募基金持股市值占流通A股比重	Q1 公募基金持股市值占流通A股比重	21Q1 北向资金持股比例相比公募基金 (pct)
	占流通A股比重 (%)	变动 (21Q1-20Q4, pct)	A股比重 (%)	变动 (21Q1-20Q4, pct)	
消费者服务	7.49	-0.25	9.05	3.32	-1.56
电子	3.05	-0.21	7.73	3.04	-4.68
医药	5.16	-0.07	7.07	2.88	-1.91
食品饮料	5.90	-0.29	8.16	2.82	-2.26
国防军工	1.29	-0.10	5.32	1.88	-4.03
基础化工	3.30	0.47	4.04	1.75	-0.74
电力设备及新能源	5.45	0.68	6.49	1.73	-1.04
轻工制造	3.11	0.35	3.70	1.68	-0.59
建材	6.28	0.75	3.74	1.64	2.54
机械	4.39	0.15	3.95	1.48	0.44
家电	11.34	-0.41	6.02	1.31	5.32
计算机	3.14	0.24	4.25	1.31	-1.10
银行	2.63	0.41	2.57	1.25	0.06
传媒	2.81	0.25	3.67	1.15	-0.86
农林牧渔	2.31	0.47	2.99	1.07	-0.68
煤炭	1.33	0.18	1.51	1.01	-0.18
有色金属	2.07	0.12	3.96	1.00	-1.89
石油石化	1.15	0.17	1.69	0.82	-0.54
房地产	2.46	0.10	2.59	0.80	-0.13
钢铁	3.27	0.38	1.36	0.73	1.92
纺织服装	0.97	0.32	1.22	0.72	-0.25
电力及公用事业	1.94	0.05	0.89	0.53	1.05
通信	2.35	-0.09	1.92	0.45	0.43
汽车	3.55	0.12	2.34	0.45	1.21
建筑	1.25	-0.04	0.96	0.37	0.28
非银行金融	2.96	0.21	2.52	0.32	0.44
商贸零售	1.30	-0.23	0.61	0.18	0.69
综合	0.68	0.20	0.05	0.01	0.63
综合金融	0.93	0.09	0.41	0.01	0.52
交通运输	2.69	-0.35	1.92	-0.06	0.77

资料来源：Wind，华泰研究

风险提示

基金重仓股为滞后数据，与当前实际情况可能存在差异；美联储早于预期收紧货币；全球疫苗有效性和接种进展低于预期。

免责声明

分析师声明

本人，张馨元、胡健，兹证明本报告所表达的观点准确地反映了分析师对标的证券或发行人的个人意见；彼以往、现在或未来并无就其研究报告所提供的具体建议或所表达的意见直接或间接收取任何报酬。

一般声明及披露

本报告由华泰证券股份有限公司（已具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格，以下简称“本公司”）制作。本报告所载资料是仅供接收人的严格保密资料。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司及其关联机构（以下统称为“华泰”）对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，华泰可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。华泰不保证本报告所含信息保持在最新状态。华泰对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司不是 FINRA 的注册会员，其研究分析师亦没有注册为 FINRA 的研究分析师/不具有 FINRA 分析师的注册资格。

华泰力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成购买或出售所述证券的要约或招揽。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华泰及作者均不承担任何法律责任。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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。华泰不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。

华泰及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，华泰可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，为该公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务或向该公司招揽业务。

华泰的销售人员、交易人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。华泰没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。华泰的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到华泰及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。有关该方面的具体披露请参照本报告尾部。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使华泰违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人（无论整份或部分）等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并需在使用前获取独立的法律意见，以确定该引用、刊发符合当地适用法规的要求，同时注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

中国香港

本报告由华泰证券股份有限公司制作，在香港由华泰金融控股（香港）有限公司向符合《证券及期货条例》及其附属法律规定的机构投资者和专业投资者的客户进行分发。华泰金融控股（香港）有限公司受香港证券及期货事务监察委员会监管，是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。在香港获得本报告的人员若有任何有关本报告的问题，请与华泰金融控股（香港）有限公司联系。

香港-重要监管披露

- 华泰金融控股（香港）有限公司的雇员或其关联人士没有担任本报告中提及的公司或发行人的高级人员。更多信息请参见下方“美国-重要监管披露”。

美国

在美国本报告由华泰证券（美国）有限公司向符合美国监管规定的机构投资者进行发表与分发。华泰证券（美国）有限公司是美国注册经纪商和美国金融业监管局（FINRA）的注册会员。对于其在美国分发的研究报告，华泰证券（美国）有限公司根据《1934年证券交易法》（修订版）第15a-6条规定以及美国证券交易委员会人员解释，对本研究报告内容负责。华泰证券（美国）有限公司联营公司的分析师不具有美国金融监管（FINRA）分析师的注册资格，可能不属于华泰证券（美国）有限公司的关联人员，因此可能不受FINRA关于分析师与标的公司沟通、公开露面和所持交易证券的限制。华泰证券（美国）有限公司是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。任何直接从华泰证券（美国）有限公司收到此报告并希望就本报告所述任何证券进行交易的人士，应通过华泰证券（美国）有限公司进行交易。

美国-重要监管披露

- 分析师张馨元、胡健本人及相关人士并不担任本报告所提及的标的证券或发行人的高级人员、董事或顾问。分析师及相关人士与本报告所提及的标的证券或发行人并无任何相关财务利益。本披露中所提及的“相关人士”包括FINRA定义下分析师的家庭成员。分析师根据华泰证券的整体收入和盈利能力获得薪酬，包括源自公司投资银行业务的收入。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或不时会以自身或代理形式向客户出售及购买华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或其高级管理层、董事和雇员可能会持有本报告中所提到的任何证券（或任何相关投资）头寸，并可能不时进行增持或减持该证券（或投资）。因此，投资者应该意识到可能存在利益冲突。

评级说明

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（含此期间的股息回报）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），具体如下：

行业评级

增持：预计行业股票指数超越基准

中性：预计行业股票指数基本与基准持平

减持：预计行业股票指数明显弱于基准

公司评级

买入：预计股价超越基准15%以上

增持：预计股价超越基准5%~15%

持有：预计股价相对基准波动在-15%~5%之间

卖出：预计股价弱于基准15%以上

暂停评级：已暂停评级、目标价及预测，以遵守适用法规及/或公司政策

无评级：股票不在常规研究覆盖范围内。投资者不应期待华泰提供该等证券及/或公司相关的持续或补充信息

法律实体披露

中国: 华泰证券股份有限公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格, 经营许可证编号为: 91320000704041011J

香港: 华泰金融控股(香港)有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格, 经营许可证编号为: AOK809

美国: 华泰证券(美国)有限公司为美国金融业监管局(FINRA)成员, 具有在美国开展经纪交易商业业务的资格, 经营业务许可编号为: CRD#:298809/SEC#:8-70231

华泰证券股份有限公司**南京**

南京市建邺区江东中路228号华泰证券广场1号楼/邮政编码: 210019

电话: 86 25 83389999/传真: 86 25 83387521

电子邮件: ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路5999号基金大厦10楼/邮政编码: 518017

电话: 86 755 82493932/传真: 86 755 82492062

电子邮件: ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同28号太平洋保险大厦A座18层/
邮政编码: 100032

电话: 86 10 63211166/传真: 86 10 63211275

电子邮件: ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路18号保利广场E栋23楼/邮政编码: 200120

电话: 86 21 28972098/传真: 86 21 28972068

电子邮件: ht-rd@htsc.com

华泰金融控股(香港)有限公司

香港中环皇后大道中99号中环中心58楼5808-12室

电话: +852-3658-6000/传真: +852-2169-0770

电子邮件: research@htsc.com

<http://www.htsc.com.hk>

华泰证券(美国)有限公司

美国纽约哈德逊城市广场10号41楼(纽约10001)

电话: +212-763-8160/传真: +917-725-9702

电子邮件: Huatai@htsc-us.com

<http://www.htsc-us.com>

©版权所有2021年华泰证券股份有限公司