



Research and
Development Center

基金 Q1 加仓硬科技和消费

2025 年一季度主动偏股型基金持仓分析

2025 年 4 月 28 日

证券研究报告

策略研究

策略专题报告（深度）

樊继拓 策略首席分析师

执业编号：S1500521060001

联系电话：13585643916

邮箱：fanjituo@cindasc.com

李畅 策略分析师

执业编号：S1500523070001

联系电话：+86 18817552575

邮箱：lichang@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲 127 号金隅

大厦B座

邮编：100031

基金 Q1 加仓硬科技和消费

2025 年 4 月 28 日

核心结论：

- **主动偏股型基金份额降速减慢，存量基金净赎回压力减弱。**（1）主动偏股型基金 2025 年一季度份额合计为 29143 亿份，较 2024 年四季度环比减少 726.5 亿份，下降速度较 2024 年放缓。（2）2025 年一季度，新成立基金 1155 亿份，较 2024 年四季度略下降，但处于过去两年高位水平。（3）存量主动偏股型基金净赎回率的中位数由 2024 年四季度的 5.56% 下降到 2025 年一季度的 4.03%，环比变动 1.54 个百分点。
- **2025 年一季度高仓位公募基金数量占比提升。**2025Q1 普通股票型、偏股混合型、灵活配置型基金持股比例分别为 90.55%、89.55% 和 84.48%，分别环比 2024Q4 下降 0.26pct、上升 0.09pct、下降 0.05pct。2025 年一季度主动偏股型基金对港股的关注度提高，港股持仓市值明显上升。2025 年一季度高仓位公募基金数量占比较 2024 年四季度提升。
- **2025 年一季度主动偏股型基金加仓中证 500、中证 1000，减仓了中证 100、沪深 300 成分股。**（1）2025 年 Q1 主动偏股型基金对小市值股票低配幅度收窄，同时对 2000 亿元市值以上股票超配幅度扩大。（2）主板加仓超大市值股票，科创板、创业板加仓小市值股票。
- **2025 年 Q1 公募基金加仓方向：成长加仓方向继续向电子行业集中。消费板块成为重点加仓方向，汽车、医药生物、互联网电商等行业加仓幅度居前。周期板块主要加仓了有色金属（工业金属、贵金属）。新能源、通信、红利板块则有所减仓。**（1）2025 年 Q1 公募基金对成长风格配置比例环比下降 0.63 个百分点，超配比例下降 1.24 个百分点。2025 年 Q1 电子行业仍然是主动偏股型基金配置比例（18.4%）和超配比例（8.8%）最高的行业，配置比例创 2010 年以来的新高。（2）2025 年 Q1 可选消费超配比例提升 0.68 个百分点至 2.77%，必选消费超配比例提升 0.47 个百分点至 6.87%。（3）高股息板块（煤炭+银行+公用事业+交通运输）整体持仓占比环比下降 1.60 个百分点至 6.76%。（4）受黄金价格持续上行，部分小金属涨价等因素影响，工业金属超配比例提升 0.68 个百分点，贵金属超配比例提升 0.41 个百分点。
- **行业集中度提升，个股持仓集中度下降。**（1）主动偏股型基金 2025 年 Q1 持仓占比 TOP3、TOP5 和 TOP10 行业占比合计分别为 37.75%、53.20%、72.77%，TOP3 行业持仓占比与 2024 年 Q4 持平，TOP5 和 TOP10 行业占比分别较 2024 年 Q4 上升 1.4pct、1.0pct。（2）截至 2025 年一季度，重仓股数量占全部 A 股的比例为 42.65%，相较 2024 年 Q4 环比提升 1.91 个百分点。
- **风险因素：选取样本信息和实际持仓信息存在偏差；历史信息无法完全代表未来。**



目录

一、主动偏股型基金份额降速减慢，存量基金净赎回压力减弱	5
二、2025 年一季度高仓位公募基金数量占比提升	7
三、2025 年一季度主动偏股型基金继续加仓科创板	10
四、2025 年一季度主动偏股型基金加仓中证 500、中证 1000	12
4.1 2025 年一季度主动偏股型基金主要加仓中证 500、中证 1000 成分股	12
4.2 主动偏股型基金对小盘风格低配幅度收窄	13
4.3 主板加仓超大市值股票，科创板、创业板加仓小市值股票	13
五、行业配置：加仓硬科技和消费，减仓电新、通信和红利	16
5.1 2025 年 Q1 主动偏股型基金重仓股加权市盈率小幅下降	16
5.2 2025 年 Q1 主动偏股基金加仓方向：重点加仓硬科技和消费	16
5.3 2025 年 Q1 偏股型公募基金分板块、分行业持仓明细	18
六、行业持仓集中度提升，个股持仓集中度下降	23
风险因素	24

图目录

图 1：主动偏股型基金份额相比 2024Q4 继续下降（单位：亿份）	5
图 2：2025Q1 主动偏股型基金净赎回份额下降（单位：亿份）	5
图 3：不同口径的主动偏股型基金份额数据特征对比	5
图 4：存量主动偏股型基金净赎回率在 2025 年 Q1 收窄（单位：%）	6
图 5：2025 年 Q1 不同规模主动偏股型基金净赎回率变化（单位：%）	6
图 6：2025 年 Q1 偏股混合型基金仓位中位数小幅回升（单位：%、点）	7
图 7：2025 年 Q1 主动偏股型基金港股持仓市值明显上升（单位：%、点）	7
图 8：全样本主动偏股型基金股票投资比例分布（单位：%）	8
图 9：普通股票型基金股票投资比例分布（单位：%）	8
图 10：偏股混合型基金股票投资比例分布（单位：%）	8
图 11：灵活配置型基金股票投资比例分布（单位：%）	8
图 12：100 亿元规模以上的偏股型基金股票投资比例分布（单位：%）	9
图 13：不足 100 亿元规模的偏股型基金股票投资比例分布（单位：%）	9
图 13：主动偏股型基金持股创业板占比下降，主板、科创板占比上升（单位：%）	10
图 14：2025Q1 主动偏股基金超配科创板，低配主板、创业板（单位：%）	10
图 15：2025 年 Q1 主动偏股型基金加仓科创板，减仓主板、创业板（单位：%）	11
图 16：2025Q1 小盘风格占优（单位：倍数）	12
图 17：2025Q1 主动偏股型基金收益率为正（单位：%）	12
图 19：重点指数成份股持股比例的超低配情况（单位：%）	12
图 20：重点指数成份股持股比例的环比变化（单位：%）	12
图 21：全部 A 股各市值区间持股占比超低配情况（单位：%）	13
图 22：全部 A 股各市值区间持股占比环比变化（单位：%）	13
图 23：主板各市值区间持股占比超低配情况（单位：%）	14
图 24：主板各市值区间持股占比环比变化（单位：%）	14
图 25：创业板各市值区间持股占比超低配情况（单位：%）	14
图 26：创业板各市值区间持股占比环比变化（单位：%）	14
图 26：科创板各市值区间持股占比超低配情况（单位：%）	15
图 27：科创板各市值区间持股占比环比变化（单位：%）	15
图 29：2025 年 Q1 市场风格波动较大（单位：倍数）	16
图 30：2024Q4 重仓股的市值加权市盈率上升（单位：倍）	16
图 31：2025Q1 电子行业持仓占比继续上升到历史高位（单位：%）	17
图 32：2025Q1 消费板块中汽车持仓占比提升较快（单位：%）	17
图 33：2025Q1 有色金属持仓占比回升（单位：%）	17
图 34：2025Q1 红利板块持仓占比下降（单位：%）	17
图 35：行业上下游持股比例（单位：%）	18
图 36：各板块主动偏股型基金持股超低配比例走势（单位：%）	18
图 37：各大类行业持仓占比变化情况（单位：%）	18
图 38：各大类行业 2025 年 Q1 配置比例和超低配比例环比变化情况（单位：%）	18
图 39：各大类行业超低配幅度变化（单位：%）	19
图 39：2025 年 Q1 主动偏股型基金净值涨幅与重点风格指数的对比（单位：%）	19
图 41：2025 年 Q1 一级行业持仓配置比例（单位：%）	20
图 42：2025 年 Q1 一级行业持仓环比变化（单位：%）	20

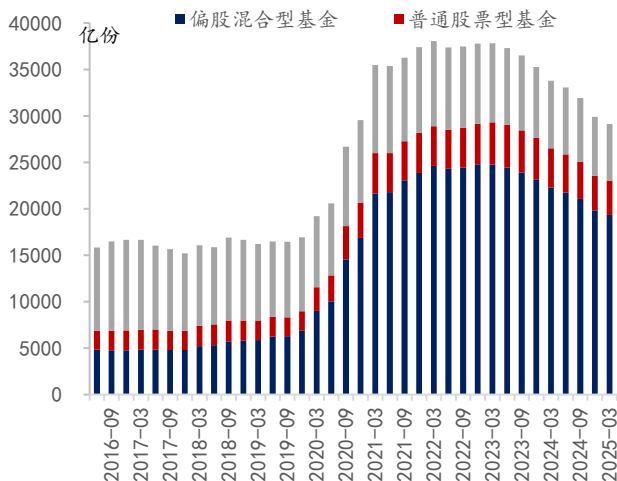
图 43: 2025 年 Q1 一级行业持仓超低配幅度 (单位: %)	20
图 44: 2025 年 Q1 一级行业持仓超低配环比变化 (单位: %)	20
图 45: 2025 年 Q1 二级行业持仓占比 TOP20 (单位: %)	21
图 46: 2025 年 Q1 二级行业持仓占比环比提升 TOP20 (单位: %)	21
图 47: 2025 年 Q1 二级行业持仓占比环比下降 TOP20 (单位: %)	21
图 48: 2025 年 Q1 二级行业超配 TOP20 (单位: %)	21
图 49: 2025 年 Q1 二级行业低配 TOP20 (单位: %)	22
图 50: 2025 年 Q1 二级行业超低配比例环比提升 TOP20 (单位: %)	22
图 50: 行业持仓集中度提高 (单位: %)	23
图 51: 主动偏股型基金历年的超配行业 (单位: %)	23
图 52: 主动偏股型基金重仓股数量占全部 A 股比例上升 (单位: %)	23
图 53: 2025Q1 持有的主动偏股型基金数最多的十只个股 (个, %)	23

一、主动偏股型基金份额降速减慢，存量基金净赎回压力减弱

主动偏股型基金份额相比2024年四季度持续下降，但下降速度已经开始减慢。主动偏股型基金净赎回规模下降，存量主动偏股型基金净赎回率收窄。

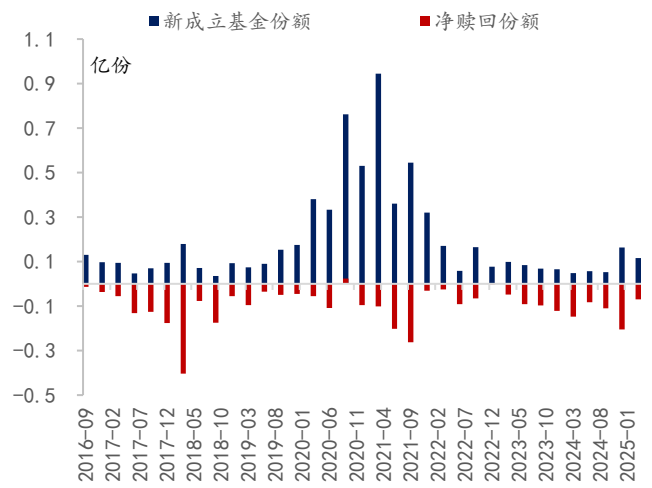
主动偏股型基金2025年一季度份额合计为29143亿份，较2024年四季度环比减少726.5亿份，下降速度较2024年放缓。分基金类型来看，偏股混合型基金19332亿份，环比减少476亿份；普通股票型基金3682.2亿份，环比减少63亿份；灵活配置型基金6128亿份，环比减少187亿份。

图 1：主动偏股型基金份额相比 2024Q4 继续下降（单位：亿份）



资料来源：万得，信达证券研发中心

图 2：2025Q1 主动偏股型基金净赎回份额下降（单位：亿份）



资料来源：万得，信达证券研发中心

图 3：不同口径的主动偏股型基金份额数据特征对比

数据来源	官方说明	数据频率	滞后性	基金分类颗粒度	数据全面性
基金业协会		月	1-2月	股票型基金 混合型基金 *基金业协会与Wind的基金分类可能不同	全
Wind统计与处理	依据基金发行公告、定期报告、基金清盘公告综合整理	月	月度即时	股票型基金：普通股票型、被动指数型、指数增强型 混合型基金：偏股混合型、灵活配置型	可能会高估基金份额，因为无法统计非ETF基金的月度赎回情况。
基金季报		季	15个工作日	股票型基金：普通股票型、被动指数型、指数增强型 混合型基金：偏股混合型、灵活配置型	部分成立不久的基金未纳入，因为基金成立不满2个月无须公布季报。

资料来源：万得，信达证券研发中心

从申购与赎回力量来看，2025年一季度指数高位震荡、成长风格整体占优的背景下，主动偏股型基金超额收益有所改善，存量主动偏股型基金净赎回压力减弱。（1）2025年一季度，新成立基金1155亿份，较2024年四季度略下降，但处于过去两年高位水平。

（2）主动偏股型基金2025年一季度净赎回压力减弱。2025年一季度，主动偏股型基金存量基金净赎回699亿份，较2024年四季度的2057亿份大幅下降。普通股票型基金净赎回453亿份，偏股混合型基金净赎回60亿份。（3）存量主动偏股型基金净赎回率（净赎回份额/主动偏股型基金总份额）的中位数由2024年四季度的5.56%下降到2025年一季度的4.03%，环比变动1.54个百分点。（4）分不同基金规模看，2025年一季度规模超过100亿的主动偏股型基金净赎回率中位数为4.46%，环比下降0.37个百分点。规模介于50亿元与100亿元之间的主动偏股型基金净赎回率中位数为4.98%，环比上升0.46个百分点。规模在20-50亿元的主动偏股型基金净赎回率中位数为3.89%，环比下降1.04个百分点。规模在10-20亿元的主动偏股型基金净赎回率中位数为4.16%，环比下

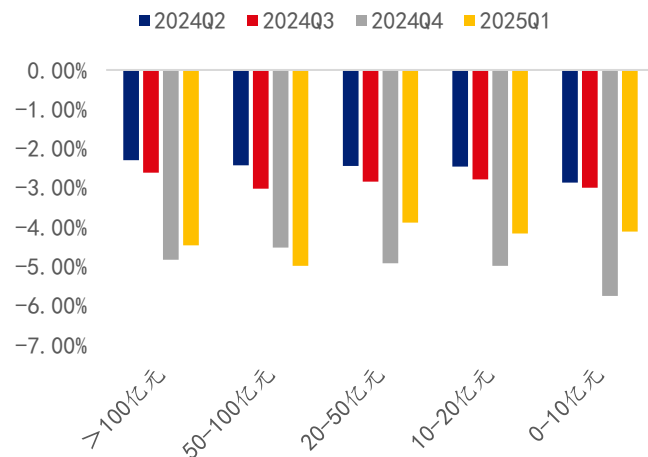
降 0.82 个百分点。规模不足 10 亿元的主动偏股型基金净赎回率中位数为 4.12%，环比下降 1.63 个百分点。

图 4：存量主动偏股型基金净赎回率在 2025 年 Q1 收窄（单位：%）



资料来源：万得，信达证券研发中心

图 5：2025 年 Q1 不同规模主动偏股型基金净赎回率变化（单位：%）

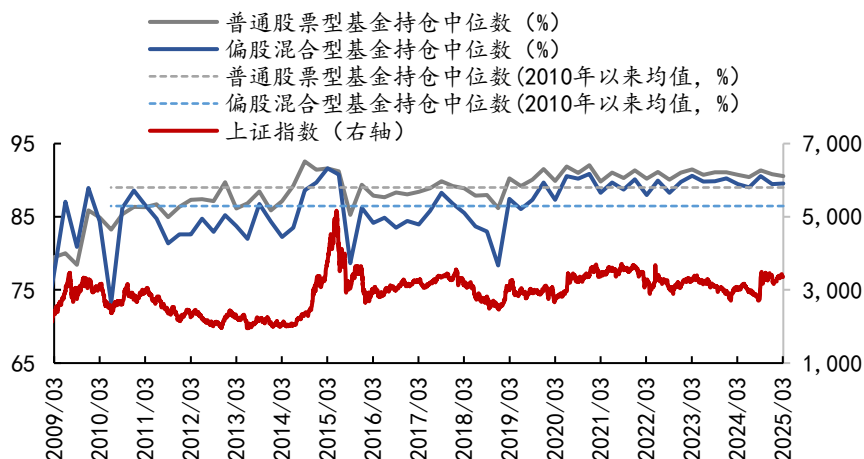


资料来源：万得，信达证券研发中心

二、2025 年一季度高仓位公募基金数量占比提升

2025 年一季度主动偏股型基金仓位变化情况来看，偏股混合型基金股票仓位中位数出现了小幅回升。从各类主动型基金持股比例中位数来看，2025 年 Q1 普通股票型基金持股比例中位数为 90.55%，相比 2024 年 Q4 下降 0.26 个百分点；2025 年 Q1 偏股混合型基金持股比例中位数为 89.55%，较 2024 年 Q4 上升 0.09 个百分点；2025 年 Q1 灵活配置型基金持股比例中位数为 84.48%，较 2024 年 Q4 下降 0.05 个百分点。2010 年以来普通股票型和偏股混合型基金各季度持股比例中位数的均值分别为 89% 和 86.47%，当前两类基金的仓位水平处于 2010-2024 年均值水平以上。

图 6：2025 年 Q1 偏股混合型基金仓位中位数小幅回升（单位：%、点）



资料来源：万得，信达证券研发中心

2025 年一季度主动偏股型基金对港股的关注度提高，港股持仓市值明显上升。2025 年 Q1 主动偏股型基金对港股持仓市值达到 3175 亿元，较 2024 年 Q4 规模上升 800 亿元。腾讯控股、阿里巴巴-W、中芯国际、小米集团-W 增持规模均居于前列。上一轮主动偏股型基金港股持仓市值高点出现在 2021 年 Q2，当时主动偏股型基金港股持仓市值达到 3572 亿元。2020-2021 年公募基金是南下资金的加仓主力，2021 年 Q2 主动偏股型基金港股持仓市值占南下资金净买入金额的比例为 19%。而截至 2025 年 Q1 这一比例仅为 8.7%，与上一轮高点仍存在一定差距。

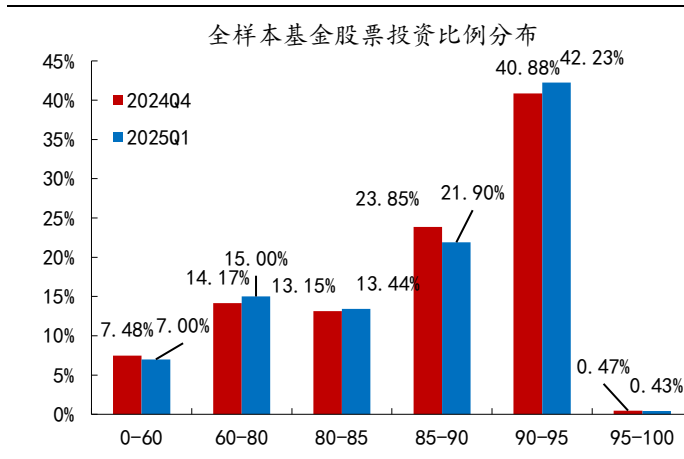
图 7：2025 年 Q1 主动偏股型基金港股持仓市值明显上升（单位：亿元）



资料来源：万得，信达证券研发中心

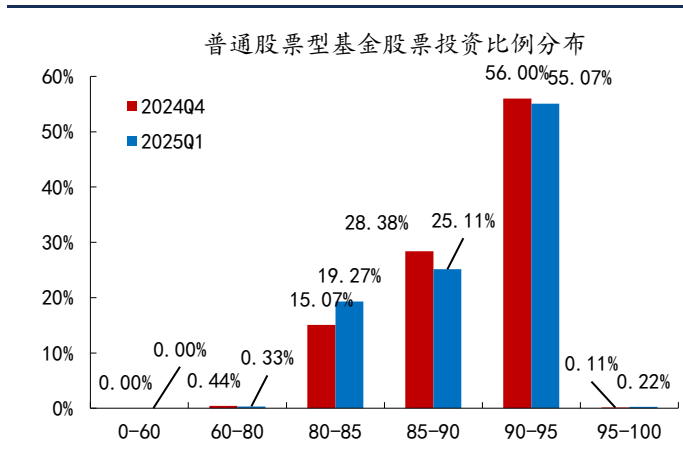
从主动偏股型基金持仓分布来看，2025 年一季度高仓位公募基金数量占比较 2024 年四季度提升。从全样本股票型基金来看，持股水平在 90%以上的数量占比为 42.66%，较 2024 年四季度上升 1.31 个百分点。分基金类型来看，普通股票型基金持仓水平在 90%以上的数量占比为 55.29%，环比下降 0.83 个百分点；偏股混合型基金持仓水平在 90%以上的数量占比环比提升 1.67 个百分点；灵活配置型基金持仓水平在 90%以上的数量占比环比提升 1.67 个百分点。

图 8：全样本主动偏股型基金股票投资比例分布（单位：%）



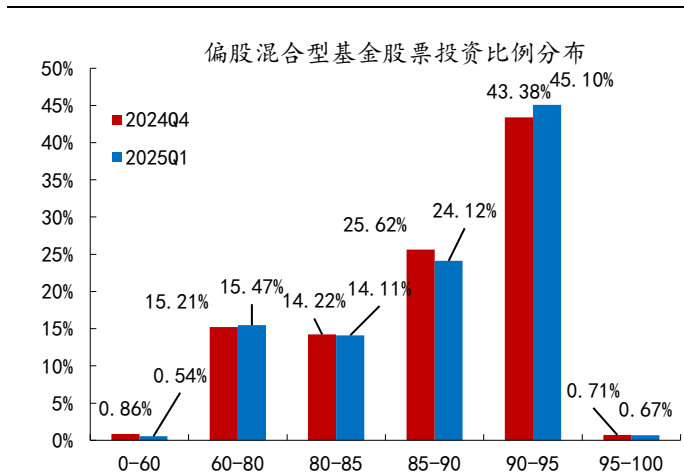
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 9：普通股票型基金股票投资比例分布（单位：%）



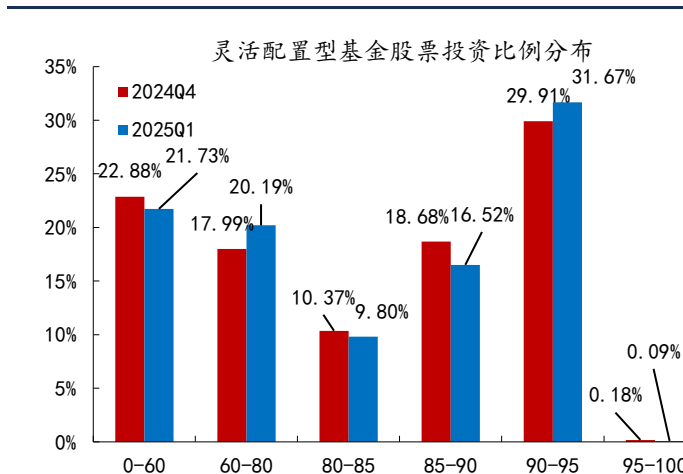
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 10：偏股混合型基金股票投资比例分布（单位：%）



资料来源：万得，信达证券研发中心

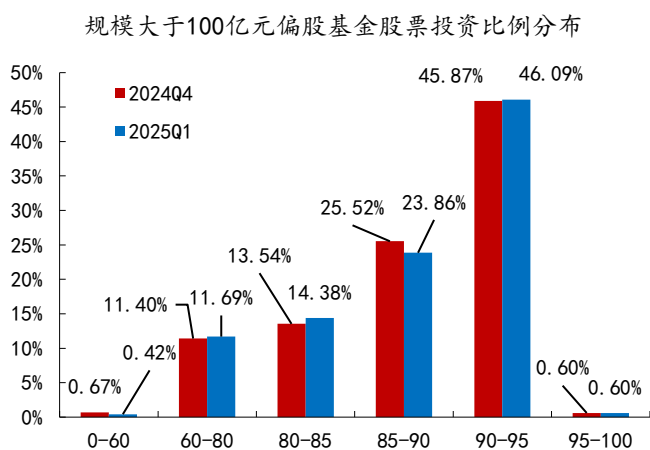
图 11：灵活配置型基金股票投资比例分布（单位：%）



资料来源：万得，信达证券研发中心

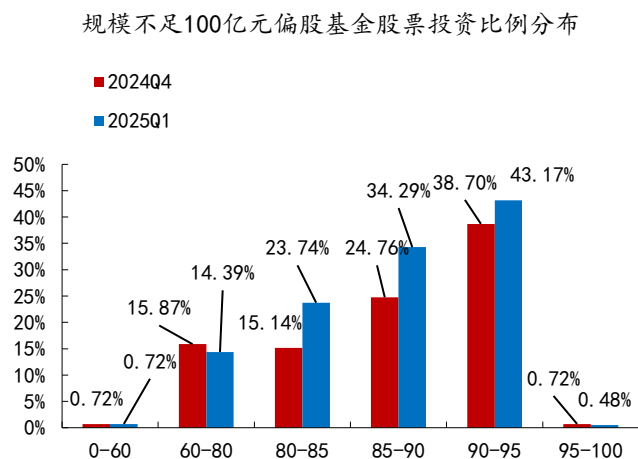
分基金规模来看，2025 年一季度不同规模主动偏股型基金持仓水平在 90%以上的比例均提升。四季度规模大于 100 亿元偏股基金持仓水平在 90%以上的数量占比为 46.7%，环比提升 0.22 个百分点；而规模不足 100 亿元偏股基金持仓水平在 90%以上的数量占比则为 43.65%，环比提升 4.22 个百分点。

图 12: 100 亿元以上规模的偏股型基金股票投资比例分布 (单位: %)



资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 13: 不足 100 亿元规模的偏股型基金股票投资比例分布 (单位: %)



资料来源: 万得, 信达证券研发中心

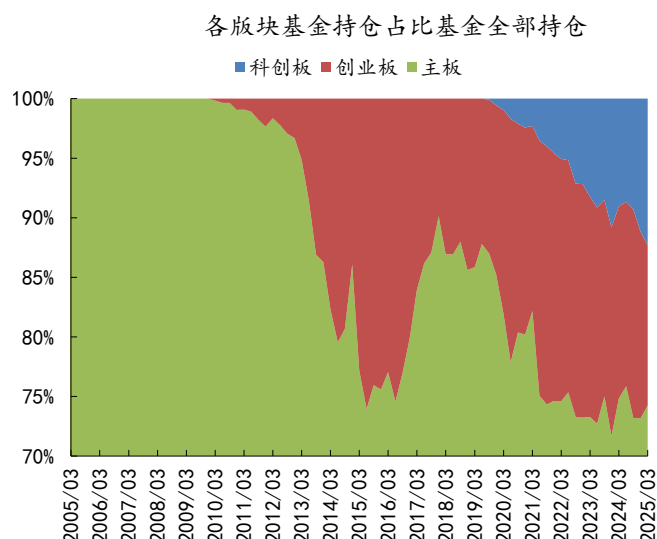
三、2025 年一季度主动偏股型基金继续加仓科创板

以 A 股各板块自由流通市值的占比为基准，2025 年一季度主动偏股型基金持仓超配科创板，低配主板、创业板。从变动趋势上看，对科创板的超配比例有所上升，对创业板、主板的低配比例继续提升。

以上述主动型权益基金重仓股为样本，截至 2025 年一季度主动偏股型基金对主板、创业板和科创板的持股占比分别为 74.25%/13.47%/12.29%，与 2024 年四季度相比，主板持仓占比上升 1.06 个百分点，创业板持仓占比下降 2.17 个百分点，科创板持仓占比上升 1.1 个百分点。

以各板块自由流通市值占比为参考，主动偏股型基金对科创板的超配幅度为 3.51%，对主板、创业板的低配幅度为 5.90%、5.29%。从变动趋势上看，剔除股价波动的影响，主动偏股型基金在 2025 年一季度重点加仓科创板，减仓了主板、创业板。环比来看，2025 年一季度主板低配比例上升 2.17 个百分点，创业板低配比例上升 3.21 个百分点，科创板超配比例上升 0.07 个百分点。

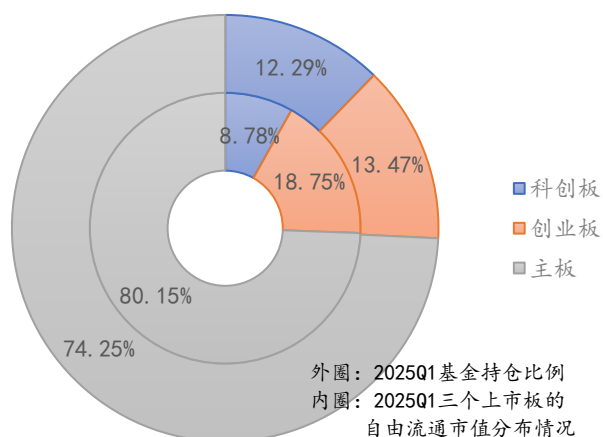
图 14：主动偏股型基金持股创业板占比下降，主板、科创板占比上升（单位：%）



资料来源：万得，信达证券研发中心

*由于中小板自 2021 年 4 月 6 日开始并入主板，为了保证数据的历史可比性，上图中将 2021 年 4 月之前原属于中小板的上市企业也归为主板。

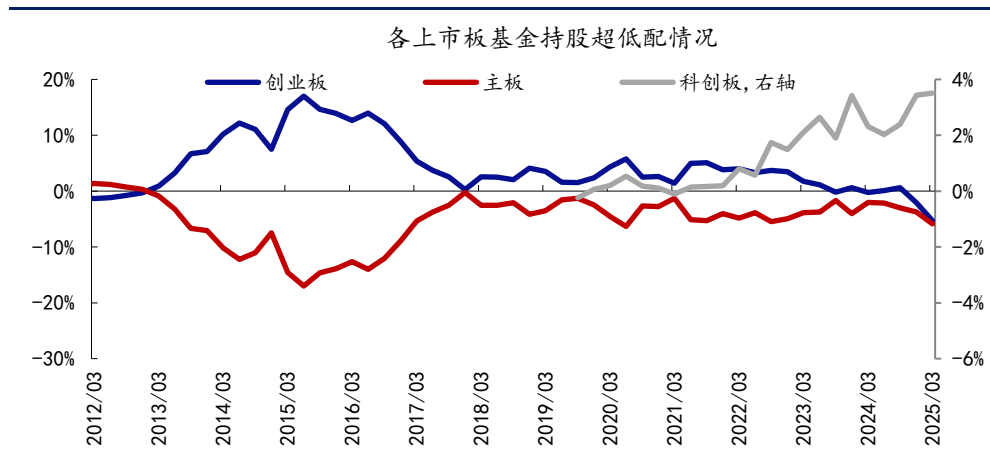
图 15：2025Q1 主动偏股基金超配科创板，低配主板、创业板（单位：%）



资料来源：万得，信达证券研发中心



图 16：2025 年 Q1 主动偏股型基金加仓科创板，减仓主板、创业板（单位：%）



资料来源：万得，信达证券研发中心

四、2025 年一季度主动偏股型基金加仓中证 500、中证 1000

4.1 2025 年一季度主动偏股型基金主要加仓中证 500、中证 1000 成分股

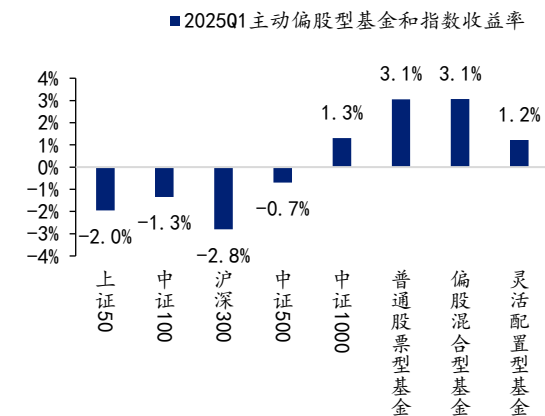
2025 年 Q1 小盘风格整体占优，主要指数区间收益率均为负，但主动偏股型基金均取得正收益，积极因素或在于加仓了中小盘风格。上证指数自 2025 年 1 月中旬开始反弹至 2025 年 3 月中旬，之后伴随着 AI、机器人等板块热度下降，低位板块补涨，指数有所回调。整体来看，A 股主要指数 2025 年 Q1 区间收益率均为负，其中仅中证 1000 获得 1.3% 的涨幅。但主动偏股型基金在 2025 年 Q1 收益率均为正，积极因素或在于加仓了中小盘风格。

图 17：2025Q1 小盘风格占优（单位：倍数）



资料来源：万得，信达证券研发中心

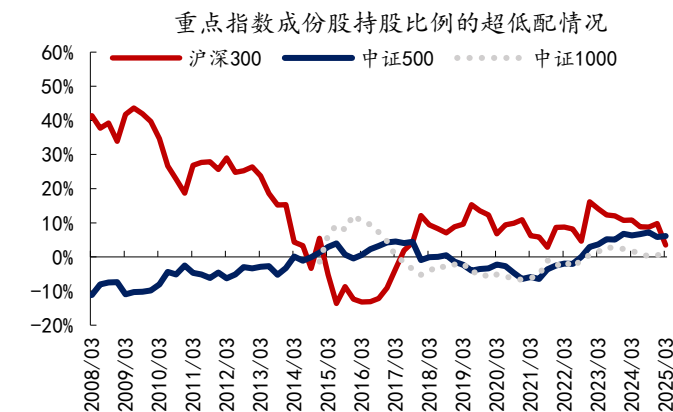
图 18：2025Q1 主动偏股型基金收益率为正（单位：%）



资料来源：万得，信达证券研发中心

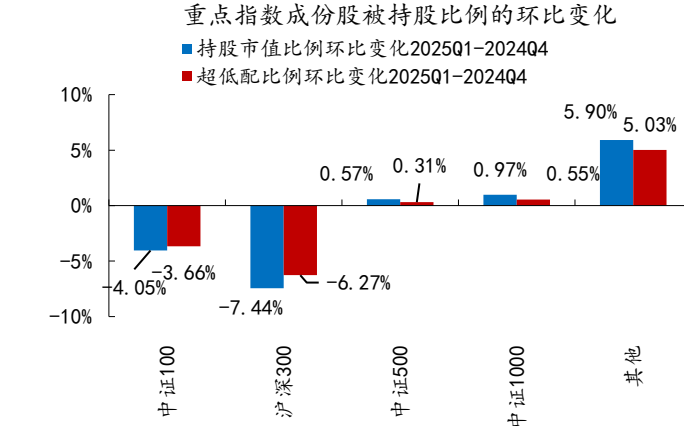
2025 年 Q1 主动偏股型基金加仓了中证 500、中证 1000 指数成份股，减仓了中证 100、沪深 300 成份股。2025 年 Q1 主动偏股型基金对中证 500 指数成份股超配幅度为 6.12%，环比上升 0.31 个百分点。对中证 1000 指数成份股超配幅度为 1.05%，超配比例环比上升 0.55 个百分点。对沪深 300 指数成份股超配幅度为 3.47%，超配比例环比下降 6.27 个百分点。对中证 100 指数成份股超配幅度为 7.56%，环比下降 3.66 个百分点。

图 19：重点指数成份股持股比例的超配情况（单位：%）



资料来源：万得，信达证券研发中心

图 20：重点指数成份股持股比例的环比变化（单位：%）

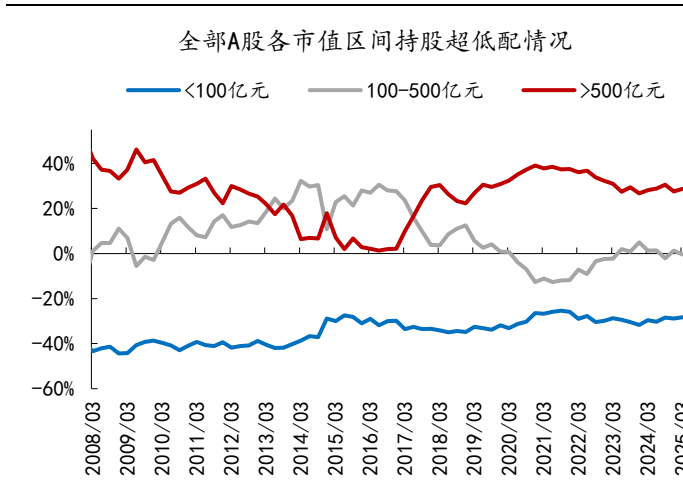


资料来源：万得，信达证券研发中心

4.2 主动偏股型基金对小盘风格低配幅度收窄

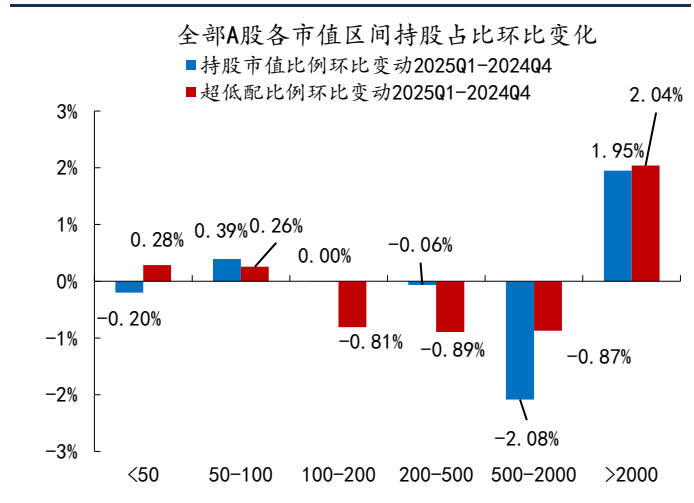
2025 年 Q1 主动偏股型基金对小市值股票低配幅度收窄，同时对 2000 亿元以上股票超配幅度扩大。2025 年 Q1，主动偏股型基金对 100 亿元市值以下股票低配幅度为 28.31%，较 2024 年四季度收窄 0.54 个百分点。对 100 亿元-500 亿元市值股票的低配幅度为 0.45%，较 2024 年四季度下降 1.70 个百分点；对 500 亿元市值以上股票超配幅度为 28.76%，较 2024 年四季度上升 1.17 个百分点。其中对 2000 亿元以上股票超配幅度提升 2.04 个百分点，但是对 500-2000 亿元市值区间股票超配幅度下降 0.87 个百分点。

图 21：全部 A 股各市值区间持股占比超配情况(单位：%)



资料来源：万得，信达证券研发中心

图 22：全部 A 股各市值区间持股占比环比变化(单位：%)



资料来源：万得，信达证券研发中心

4.3 主板加仓超大市值股票，科创板、创业板加仓小市值股票

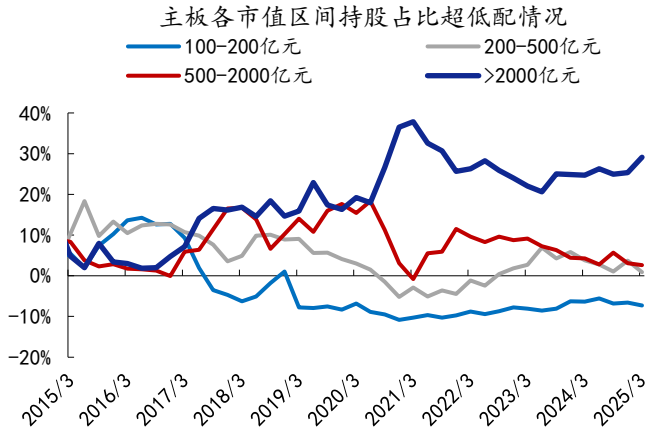
考虑到不同上市板的龙头股的行业风格鲜明且有较大差异，我们进一步观察主动偏股型基金在主板和创业板/科创板上市值偏好的差异。

主板方面，主动偏股型基金对 2000 亿元以上市值股票超配比例提升最多。主板方面，2025 年一季度主动偏股型基金对主板中 2000 亿元以上市值股票的超配幅度 29.10%，较 2024 年四季度超配幅度上升 3.73 个百分点；2025 年一季度对 500-2000 亿元市值股票超配比例 2.60%，较 2024 年四季度下降 0.46 个百分点；2025 年一季度对 200-500 亿元市值股票超配比例为 0.89%，较 2024 年四季度下降 2.8 个百分点。2025 年一季度对 100-200 亿元市值股票低配比例为 7.30%，较 2024 年四季度提升 0.75 个百分点。对于市值在 100 亿以下的股票低配比例整体下降 0.29 个百分点。

创业板方面，主动偏股型基金对 200-500 亿元市值股票超配比例提升最多。创业板方面，主动偏股型基金对创业板中 2000 亿元以上市值股票的超配幅度 15.58%，环比下降 2.36 个百分点；对于创业板中 500-2000 亿元市值股票的超配幅度为 14.52%，环比下降 2.24 个百分点；对于 200-500 亿元的股票超配幅度为 10.07%，环比上升 1.68 个百分点；对于 100-200 亿元的股票低配比例为 0.92%，环比收窄 1.36 个百分点。

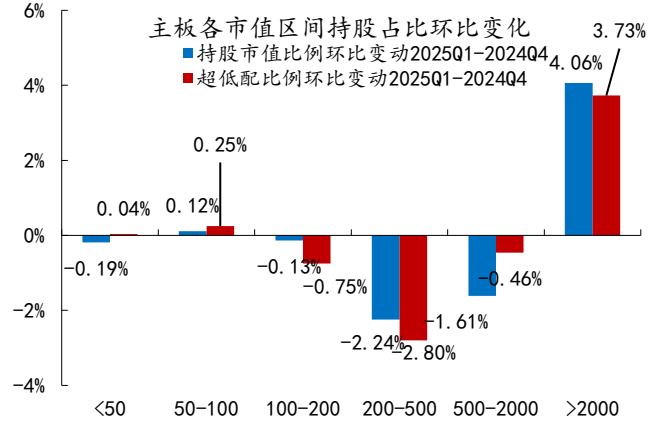
科创板方面，主动偏股型基金对 200-500 亿元市值股票超配比例提升最多。2025 年 Q1 主动偏股型基金对科创板 2000 亿元以上市值股票的超配幅度环比下降 3.93 个百分点，对 500-2000 亿元市值股票的超配幅度环比下降 0.74 个百分点，对 200-500 亿元市值股票的超配幅度环比上升 5.37 个百分点，对 100-200 亿元市值股票的超配幅度环比下降 3.85 个百分点，对 50-100 亿元市值股票的低配幅度环比下降 1.55 个百分点。

图 23：主板各市值区间持股占比超低配情况（单位：%）



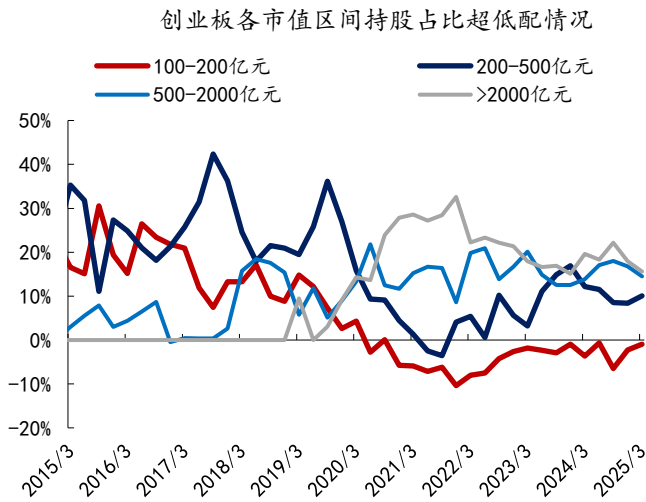
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 24：主板各市值区间持股占比环比变化（单位：%）



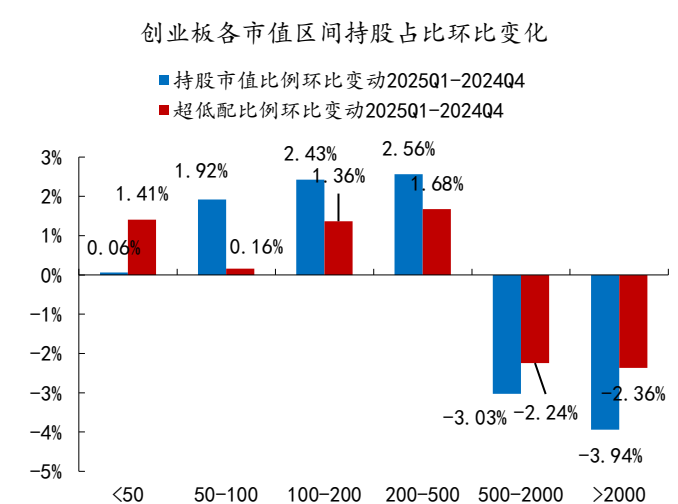
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 25：创业板各市值区间持股占比超低配情况（单位：%）



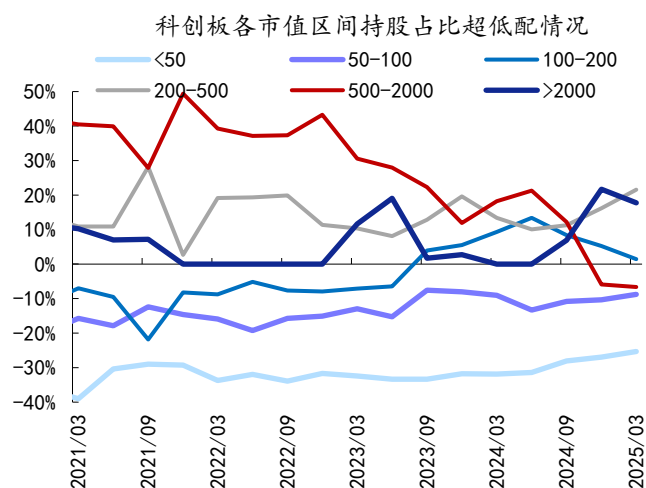
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 26：创业板各市值区间持股占比环比变化（单位：%）



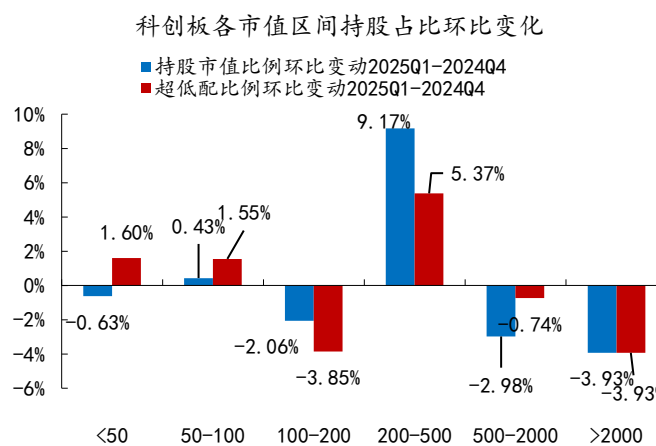
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 27：科创板各市值区间持股占比超低配情况（单位：%）



资料来源：万得，信达证券研发中心

图 28：科创板各市值区间持股占比环比变化（单位：%）



资料来源：万得，信达证券研发中心

五、行业配置：加仓硬科技和消费，减仓电新、通信和红利

5.1 2025 年 Q1 主动偏股型基金重仓股加权市盈率小幅下降

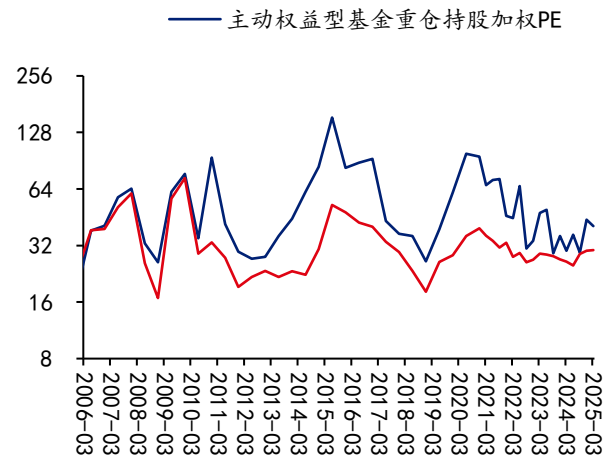
2025 年 Q1 市场风格波动较大，1 月中旬-3 月中旬 AI、机器人等板块热度较高，3 月中旬后成长风格降温。2025 年一季度主动偏股型基金重仓股加权市盈率从 2024 年四季度的 44 倍小幅下降到 40 倍。

图 29：2025 年 Q1 市场风格波动较大（单位：倍数）



资料来源：万得，信达证券研发中心

图 30：2024Q4 重仓股的市值加权市盈率上升（单位：倍）



资料来源：万得，信达证券研发中心

5.2 2025 年 Q1 主动偏股基金加仓方向：重点加仓硬科技和消费

2025 年 Q1 公募基金加仓方向：成长加仓方向继续向电子行业集中，半导体配置比例和超配比例继续提升。消费板块成为重点加仓方向，汽车、医药生物、互联网电商等行业加仓幅度居前。周期板块主要加仓了有色金属（工业金属、贵金属）。新能源、通信、红利板块则有所减仓。

综合来看，2025 年 Q1 主动偏股型基金对成长风格整体有所减仓，加仓方向继续向电子行业集中，与此同时减仓了新能源、通信。2025 年 Q1 公募基金对成长风格配置比例环比下降 0.63 个百分点，超配比例下降 1.24 个百分点。加仓方向继续向电子行业集中。2025 年 Q1 电子行业仍然是主动偏股型基金配置比例（18.4%）和超配比例（8.8%）最高的行业，配置比例创 2010 年以来的新高。半导体配置比例提升 2.05%，超配比例提升 2.06%，幅度均居前。电子板块中 2024 年 Q4 进入主动偏股型基金重仓股 TOP20 的寒武纪-U、海光信息于 2025 年 Q1 退出该行列。TMT 行业整体持仓比例继续小幅提升 0.57 个百分点至 28.39%。但电力设备、通信 2025 年 Q1 减仓幅度居于前列。

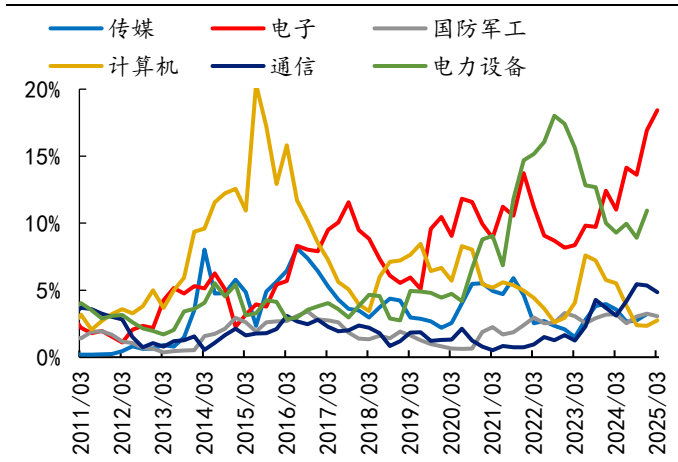
2025 年 Q1 主动偏股型基金重点加仓了消费板块，汽车、医药生物、互联网电商等行业加仓幅度居前。2025 年 Q1 可选消费超配比例提升 0.68 个百分点至 2.77%，必选消费超配比例提升 0.47 个百分点至 6.87%。2025 年 Q1 机器人热度较高，部分车企布局机器人相关产业链获得关注，汽车行业超配比例继续提升 1.41 个百分点至 7.86% 的高位水平，新消费相关板块继续获得基金加仓，二级行业中，阿里巴巴-W 为代表的互联网电商

持仓占比提升 1.48 个百分点，超配比例提升 0.21 个百分点。此外，白酒、生物制品超配比例提升幅度也居前。

2025 年 Q1 主动偏股型基金对红利板块减仓较多。考虑到 2025 年一季度市场风险偏好有所提升，主动偏股型基金减仓了红利板块，银行、公用事业、石油石化低配扩大幅度居前。高股息板块（煤炭+银行+公用事业+交通运输）整体持仓占比环比下降 1.60 个百分点至 6.76%。

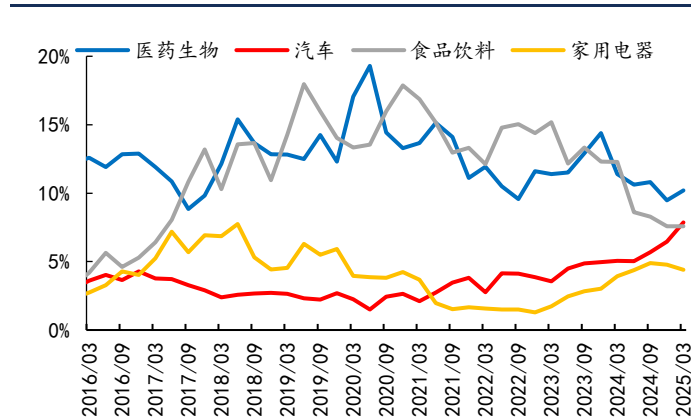
2025 年 Q1 上游周期有小幅加仓，主要集中在有色金属。2025 年一季度周期板块整体低配比例收窄 0.6 个百分点至 0.11%。其中有色金属、机械设备均回归超配，且较 2024 年 Q4 超配比例提升幅度居前。受黄金价格持续上行，部分小金属涨价等因素影响，工业金属超配比例提升 0.68 个百分点，贵金属超配比例提升 0.41 个百分点。

图 31：2025Q1 电子行业持仓占比继续上升到历史高位（单位：%）



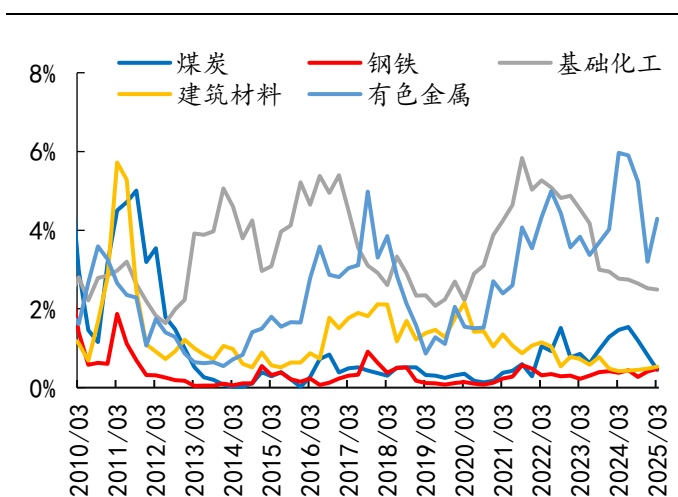
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 32：2025Q1 消费板块中汽车持仓占比提升较快（单位：%）



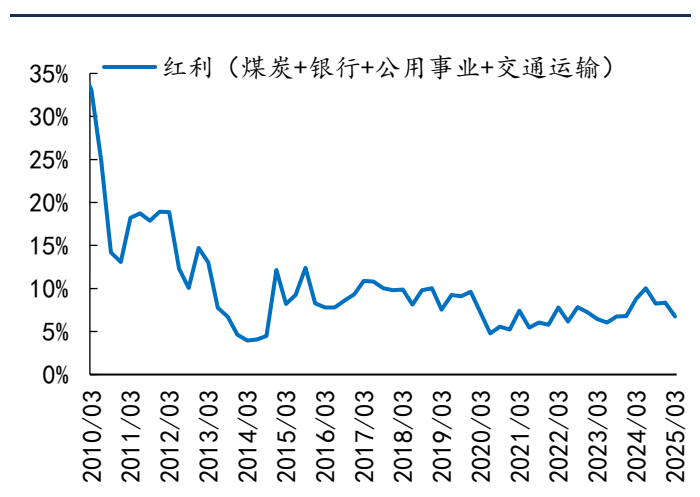
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 33：2025Q1 有色金属持仓占比回升（单位：%）



资料来源：万得，信达证券研发中心

图 34：2025Q1 红利板块持仓占比下降（单位：%）

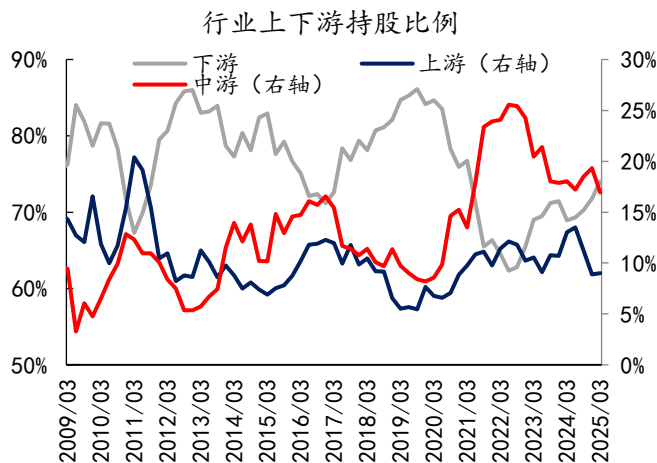


资料来源：万得，信达证券研发中心

5.3 2025 年 Q1 偏股型公募基金分板块、分行业持仓明细

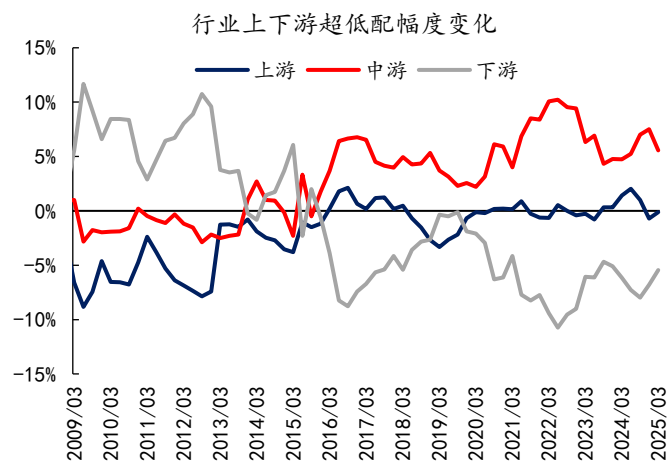
主动偏股型基金 2025 年 Q1 加仓上游、下游行业，减仓中游行业。2025 年 Q1 主动偏股型基金持仓市值占比中，上、中、下游持仓占比依次为 9.01%、16.93%、74.06%，环比变化为 0.13pct、-2.41pct、2.28pct。上、中、下游超低配比例依次为-0.11%、5.55%、-5.45%，相比 2024 年四季度上游低配比例收窄 0.6pct、中游超配比例下降 1.95pct、下游低配比例收窄 1.35pct。

图 35：行业上下游持股比例（单位：%）



资料来源：万得，信达证券研发中心

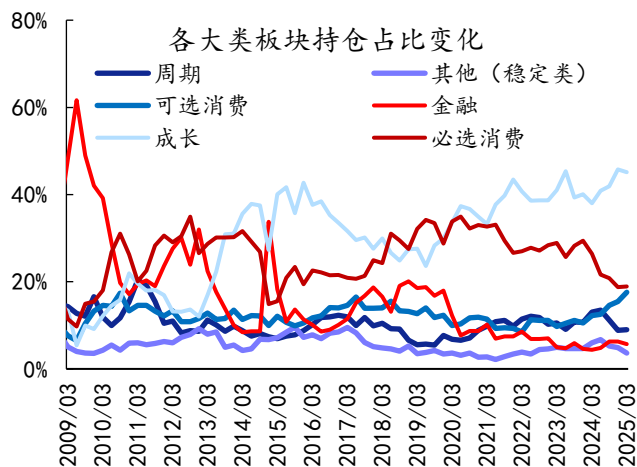
图 36：各板块主动偏股型基金持股超低配比例走势（单位：%）



资料来源：万得，信达证券研发中心

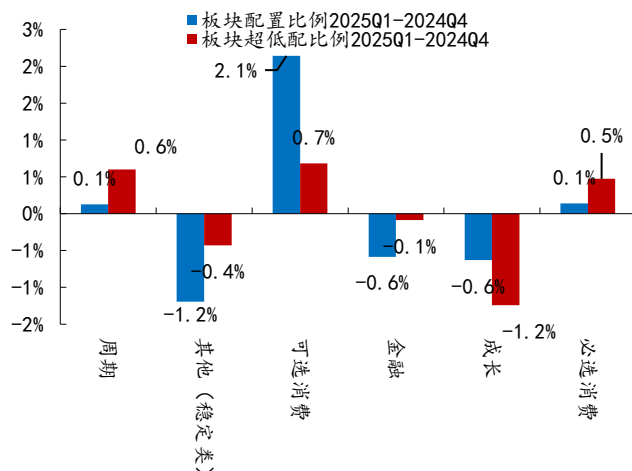
从风格来看，2025 年 Q1 主动偏股型基金主要加仓消费、周期板块，减仓成长、金融、稳定类板块。分大类板块来看，2025 年 Q1 主动偏股型基金在必选消费、可选消费、成长、金融、周期及其他（稳定类）板块的持股市值占比依次为 18.90%、17.58%、45.14%、5.71%、9.01%、3.67%。与 2024 年四季度相比，环比变化依次为 0.14pct、2.14pct、-0.63pct、-0.58pct、0.13pct、-1.19pct。

图 37：各大类行业持仓占比变化情况（单位：%）



资料来源：万得，信达证券研发中心

图 38：各大类行业 2025 年 Q1 配置比例和超低配比例环比变化情况（单位：%）

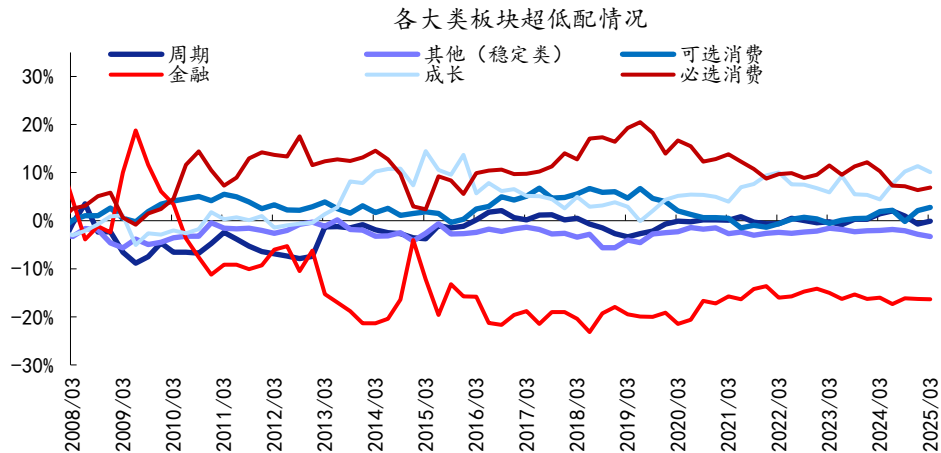


资料来源：万得，信达证券研发中心



消费超配比例提升幅度最大，成长超配比例下降幅度最大。必选消费、可选消费、成长的超配比例分别为 6.87%、2.77%、10.11%，周期、金融、其他（稳定类）板块低配比例为-0.11%、16.36%、3.28%。相比 2024 年四季度，必选消费、可选消费超配比例提升 0.47pct、0.68pct，成长超配比例下降 1.24pct，周期低配比例收窄 0.6pct，金融和稳定类的低配比例分别上升 0.09pct 和 0.43pct。

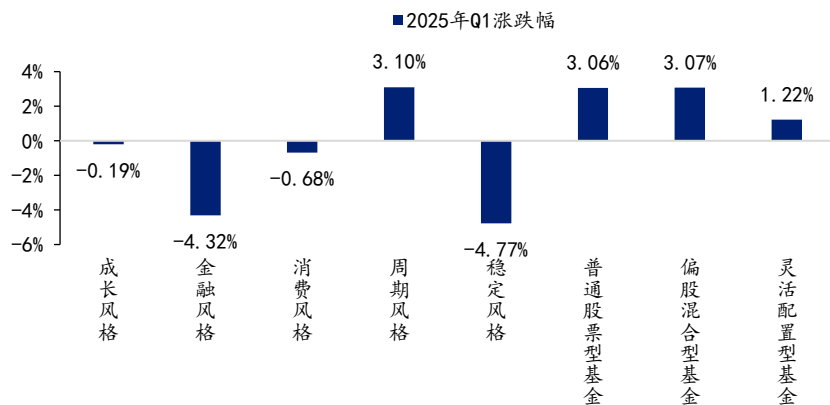
图 39：各大类行业超配低配幅度变化（单位：%）



资料来源：万得，信达证券研发中心

2025 年 Q1 风格指数中，周期风格涨幅最高，成长、消费跌幅较小，金融和稳定风格跌幅较大。主动偏股型基金在 2025 年 Q1 加仓方向基本顺应市场风格，加仓表现相对强的消费和周期，减仓金融和稳定。

图 40：2025 年 Q1 主动偏股型基金净值涨幅与重点风格指数的对比（单位：%）



资料来源：万得，信达证券研发中心

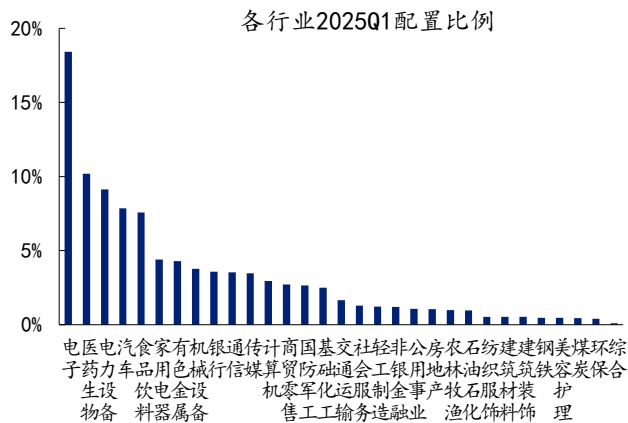
分行业看，持仓比例方面，2025 年 Q1 主动偏股型基金主要加仓的行业包括：电子、商贸零售、汽车、有色金属、医药生物、机械设备行业。减仓幅度最大的行业包括：电力设备、通信、石油石化、公用事业、交通运输。

一级行业中，2025 年 Q1 主动偏股型基金持仓占比前五的行业为电子、医药生物、电力设备、汽车、食品饮料，持仓占比依次为 18.43%、10.20%、9.13%、7.86%和 7.58%。2025 年 Q1 主动偏股型基金对电子、商贸零售、汽车、有色金属、医药生物持仓占比提升较大，环比变化依次为 1.48pct、1.45pct、1.41pct、1.08pct、0.72pct。减仓较多的行业包括电力设备、通信、石油石化、公用事业、交通运输，环比变化依次为 -2.21pct、-1.31pct、-0.51pct、-0.50pct、-0.46pct。

剔除市场波动的影响，超配幅度提升最多的行业是：电子、有色金属、医药生物、汽车、商贸零售、机械设备。超配幅度减少最多的行业是：通信、电力设备、军工、银行、公用事业、石油石化。

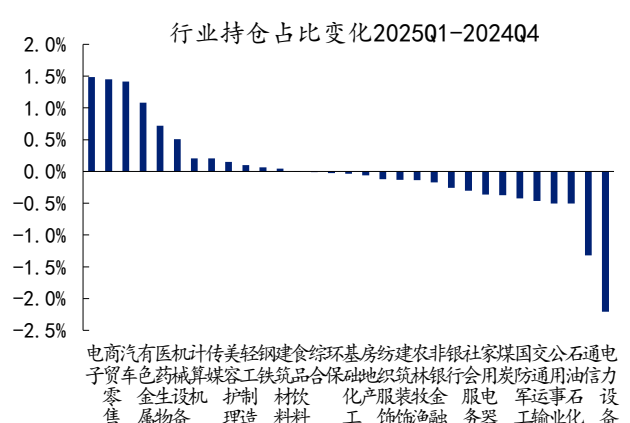
一级行业中，2025 年 Q1 主动偏股型基金超配电子、医药生物、电力设备、汽车、食品饮料，超配比例依次为 8.81%、4.28%、4.18%、3.12%、3.05%。低配银行、非银金融、传媒、商贸零售、公用事业，低配比例依次为 -9.39%、-6.55%、-4.07%、-1.77%、-1.71%。从环比变化上来看，2025 年 Q1 主动偏股型基金超配比例增加最多的是电子、有色金属、医药生物、汽车、商贸零售，分别增加了 1.41pct、1.01pct、0.74pct、0.58pct、0.47pct。通信、电力设备、军工、银行、公用事业、石油石化超配比例下降的幅度最大，分别为 1.98pct、1.69pct、0.31pct、0.30pct、0.30pct。

图 41：2025 年 Q1 一级行业持仓配置比例（单位：%）



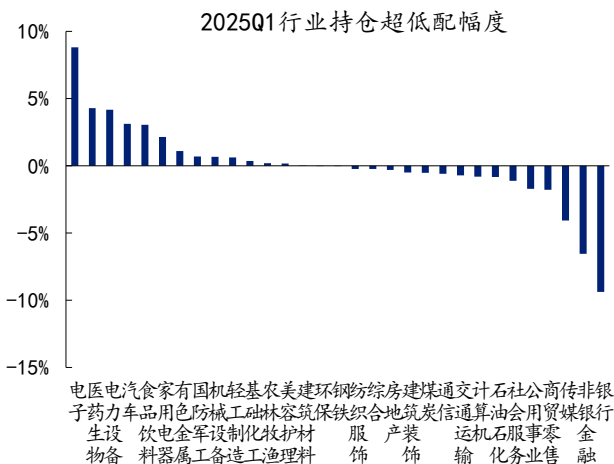
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 42：2025 年 Q1 一级行业持仓环比变化（单位：%）



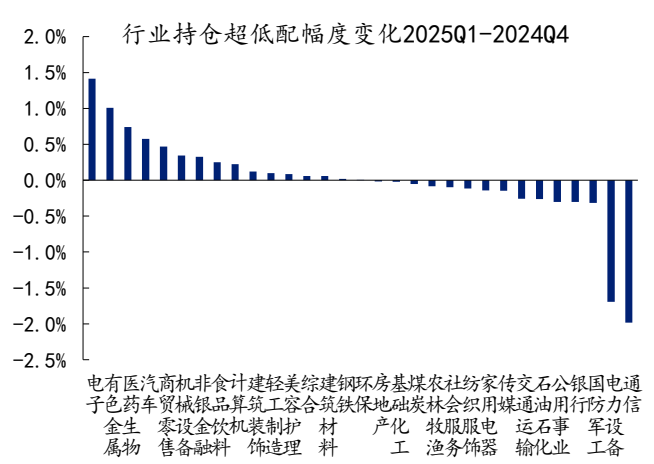
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 43：2025 年 Q1 一级行业持仓超配幅度（单位：%）



资料来源：万得，信达证券研发中心

图 44：2025 年 Q1 一级行业持仓超配环比变化（单位：%）



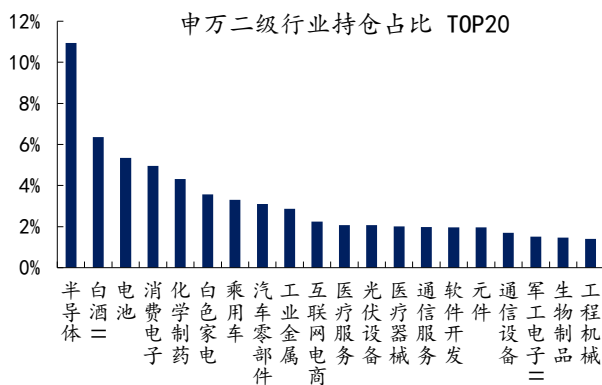
资料来源：万得，信达证券研发中心

二级行业中，主动偏股型基金持仓占比明显提升的板块为半导体、互联网电商、乘用车、化学制药、工业金属。持仓占比下降幅度较大的有通信设备、电池、光伏设备、元件、航空装备Ⅱ。

2025 年一季度主动偏股型基金持仓占比提升排名前五的二级行业为半导体、互联网电商、乘用车、化学制药、工业金属，分别提升 2.05pct、1.48pct、0.86pct、0.78pct、0.66pct，2025 年一季度主动偏股型基金持仓占比下降排名前五的行业为通信设备、电池、光伏设备、元件、航空装备Ⅱ，分别下降 1.68pct、1.18pct、1.10pct、0.73pct、0.67pct。

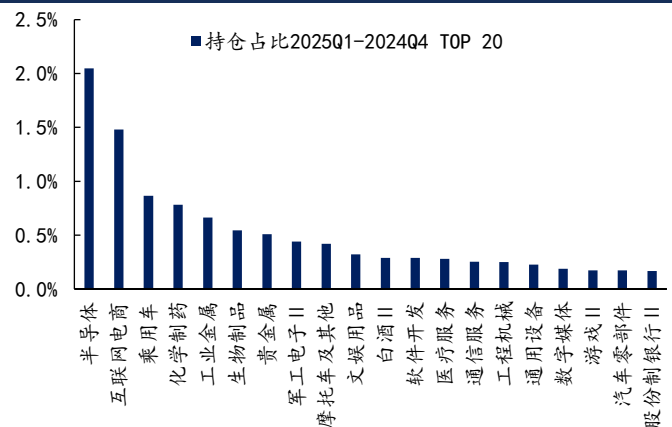
2025 年一季度主动偏股型基金超低配比例相比 2024 年四季度提升幅度排名前五的行业为半导体、化学制药、工业金属、白酒Ⅱ、生物制品，分别提升 2.06pct、0.71pct、0.68pct、0.52pct、0.48pct。超低配比例相比 2024 年四季度下降幅度排名前五的行业为通信设备、光伏设备、电池、元件、通信服务，分别下降 1.48pct、0.94pct、0.91pct、0.74pct、0.70pct。

图 45：2025 年 Q1 二级行业持仓占比 TOP20(单位：%)



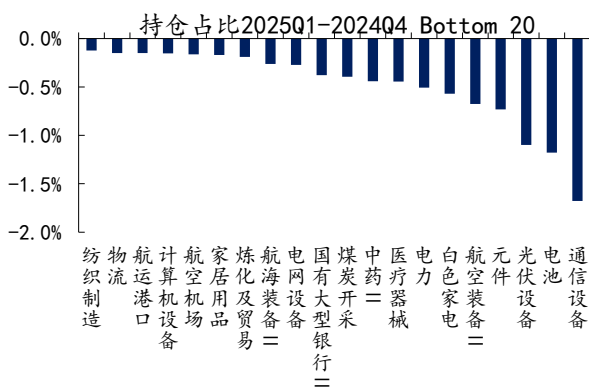
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 46：2025 年 Q1 二级行业持仓占比环比提升 TOP20(单位：%)



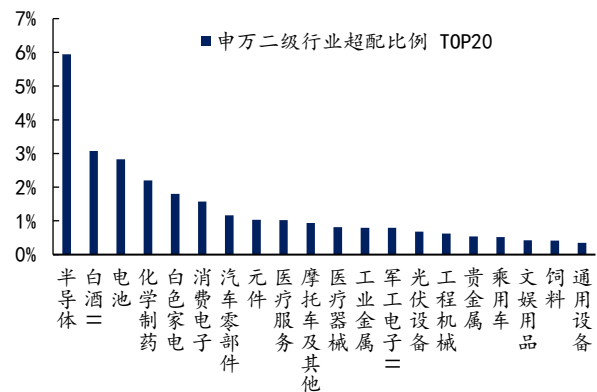
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 47：2025 年 Q1 二级行业持仓占比环比下降 TOP20(单位：%)



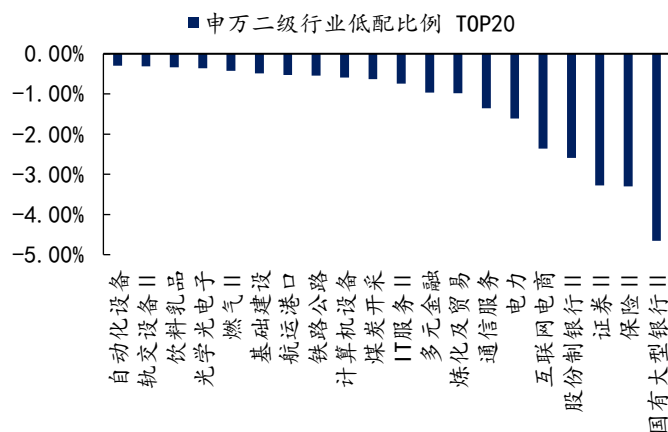
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 48：2025 年 Q1 二级行业超配 TOP20(单位：%)



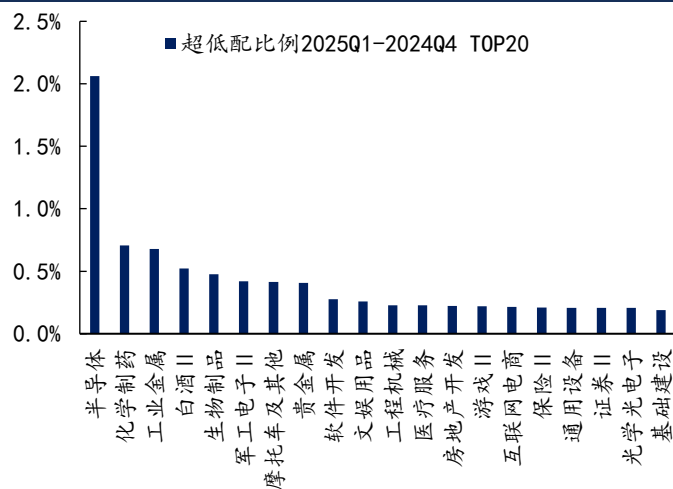
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 49：2025 年 Q1 二级行业低配 TOP20 (单位：%)



资料来源：万得，信达证券研发中心

图 50：2025 年 Q1 二级行业超低配比例环比提升 TOP20 (单位：%)



资料来源：万得，信达证券研发中心

六、行业持仓集中度提升，个股持仓集中度下降

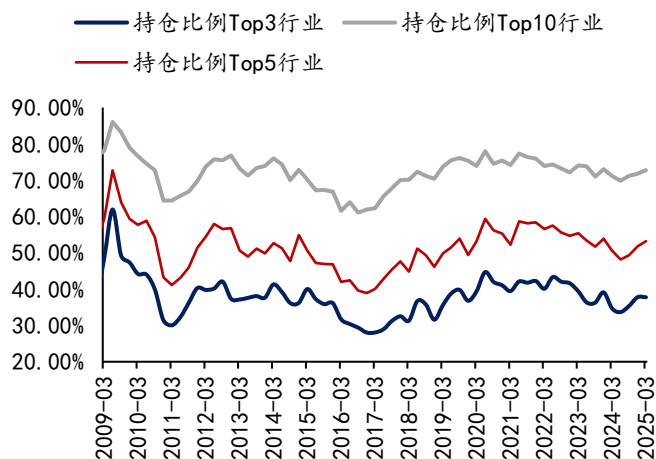
我们从两个维度来观测主动偏股型基金的持仓集中度，分别是行业层面和个股层面。

行业层面来看，行业持仓集中度提升。（1）主动偏股型基金 2025 年 Q1 持仓占比 TOP3、TOP5 和 TOP10 行业占比合计分别为 37.75%、53.20%、72.77%，TOP3 行业持仓占比与 2024 年 Q4 持平，TOP5 和 TOP10 行业占比分别较 2024 年 Q4 上升 1.4pct、1.0pct。

（2）我们统计申万一级行业每个季度的超配幅度，并计算排名前三/前五行业的加总超配幅度，并将此定义为基金持仓的行业偏离度。截至 2025 年 Q1，行业偏离度（前三行业）为 17.27%，相较 2024 年四季度环比上升 0.46 个百分点；行业偏离度（前五行业）为 23.45%，相较 2024 年四季度环比上升 1.29 个百分点。

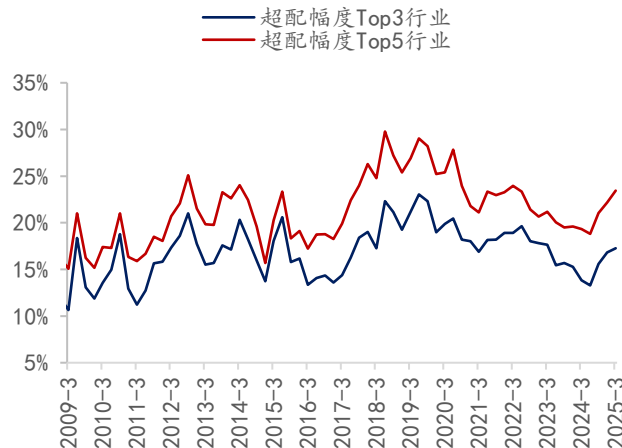
个股层面来看，持仓集中度较 2024 年 Q4 下降。我们统计每期成为主动偏股型基金重仓股的股票数量，并计算重仓股数量占全部 A 股的比例，这一比值越低则表明个股层面上的持仓集中度在提高。截至 2025 年一季度，重仓股数量占全部 A 股的比例为 42.65%，相较 2024 年 Q4 环比提升 1.91 个百分点，说明个股持仓集中度较 2024 年四季度下降。

图 51：行业持仓集中度提高（单位：%）



资料来源：万得，信达证券研发中心

图 52：主动偏股型基金历年的超配行业（单位：%）



资料来源：万得，信达证券研发中心

图 53：主动偏股型基金重仓股数量占全部 A 股比例上升（单位：%）



资料来源：万得，信达证券研发中心

图 54：2025Q1 持有的主动偏股型基金数最多的十只个股（个，%）

序号	代码	名称	持有基金数	持股占流通股比(%)
1	300750.SZ	宁德时代	1073	5.51
2	0700.HK	腾讯控股	1020	1.62
3	000333.SZ	美的集团	739	5.97
4	002475.SZ	立讯精密	659	10.42
5	600519.SH	贵州茅台	624	1.91
6	002594.SZ	比亚迪	601	5.35
7	601899.SH	紫金矿业	596	5.61
8	9988.HK	阿里巴巴-W	576	1.50
9	0981.HK	中芯国际	412	6.04
10	000651.SZ	格力电器	380	4.83

资料来源：万得，信达证券研发中心

风险因素

选取样本信息和实际持仓信息存在偏差：主动偏股型基金持仓分析基于样本基金前十大重仓股进行统计，所反映出的信息可能受到样本基金选取、重仓持股无法完全代表全部持仓等因素的影响与实际基金持仓信息存在一定偏差；

历史信息无法完全代表未来：主动偏股型基金重仓股信息公布存在时滞，基金持仓分析基于基金历史持仓统计，无法完全反映最新情况。

研究团队简介

樊继拓，信达证券策略首席分析师，10 年宏观策略研究经验，先后就职于期货公司和券商研究所，2017 年水晶球策略团队公募组第一核心成员，2018 第一财经年度最佳新人奖。2021-2022 年代表观点：2021 年 12 月《V 型大震荡》，2022 年 4 月《V 型反转》。

李畅，华东师范大学世界经济硕士，4 年宏观策略研究经验，2021 年 6 月加入信达证券研发中心，从事策略研究工作。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起6个月内。	买入 ：股价相对强于基准15%以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。