



Research and
Development Center

Q4 基金持仓分析：风光加仓，新能源车仓位持续下滑

新能源行业 2018 年基金持仓情况分析

2019 年 1 月 29 日

刘 强 分析师
陈 磊 研究助理

证券研究报告

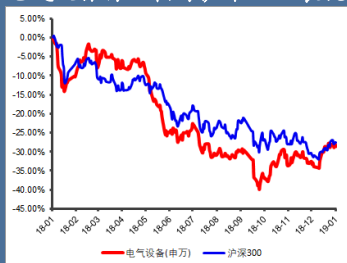
行业研究——专题研究

电气设备及新能源行业



上次评级：看好，2019.01.28

电气设备行业相对沪深 300 表现



资料来源：信达证券研发中心

相关研究

《新能源及电气设备行业 2019 年投资策略：新周期起步之年》2018.12

《隆基股份（601012.SH）平价上网新周期，单晶航母再启航》2018.12

《通威股份（600438.SH）光伏新周期的龙头，综合优势迸发的前夜》2018.11

《金风科技（002202.SZ）大风起兮，金风飞扬》2018.09

信达证券股份有限公司
 CINDA SECURITIES CO.,LTD
 北京市西城区闹市口大街 9 号院 1 号楼
 邮编：100031

刘 强 分析师

执业编号：S1500514070005
 联系电话：+86 10 83326707
 邮箱：liuqiangu1@cindasc.com

陈 磊 研究助理

联系电话：+86 10 83326706
 邮箱：chenleia@cindasc.com

Q4 基金持仓分析：风光加仓，新能源车仓位持续下滑

新能源行业 2018 年基金持仓情况分析

2019 年 1 月 29 日

本期内容提要：

- **整体来看，信达新能源关注标的持股比例回升。**2018Q4 公募基金对信达新能源关注标的持仓比例为 2.83%，在连续两个季度下滑后有所回升，环比增长 0.16ppt。公募基金对关注标的自 2016 年下半年以来均处于超配状态，2018Q4 超配比例为 1.06%，环比增加 0.12ppt。
- **周期低谷、政策变动导致新能源汽车板块持仓比例持续下滑。**2018Q4 新能源汽车板块持仓 1.32%，环比下降 0.45ppt，对板块处于超配状态，但超配幅度下降趋势较为明显，2018Q4 超配 0.33%，环比下降 0.42ppt。政策纠偏、需求向好，新能源发电板块持仓比例回升。新能源发电板块持仓比例环比提升 0.61ppt，达到 1.51%。超配比例为 0.73%，环比提升 0.54ppt。
- **新能源汽车持仓情况：材料环节 Q4 持仓环比提升，资源端减仓幅度较大。**年初仓位较重的上游资源端标的受产能释放、价格下滑，H2 出现较大幅减持；电池端 H2 仓位相较 H1 有所提升；材料环节受高端化、全球化进程推进，各环节龙头，如新宙邦（电解液）、璞泰来（负极+设备+隔膜）、当升科技（正极）、恩捷股份（隔膜）等 Q4 持仓环比均有所提升。
- **新能源发电持仓情况：政策向好、平价来临，Q4 光伏大幅加仓。**隆基股份和金风科技保持新能源发电板块持仓前二位置，Q2-Q3 受 531 新政影响，持仓比例大幅下滑。Q4 政策纠偏叠加全球需求超预期，光伏板块龙头仓位均大幅提升，持股的公募基金数量也明显增长。
- **投资建议。新能源汽车：全球化、高端化、市场化周期来临，龙头企业将充分享受红利。**2019 年起，行业将逐步实现由国内到全球、由低端到高端、由政策驱动到市场驱动的转变。建议从三方面挖掘投资机会：1、全球化：具备全球供应能力标的：璞泰来、恩捷股份、当升科技等；2、高端化：高端乘用车产业链核心标的：宁德时代、三花智控、旭升股份等；3、市场化：技术提升、创新驱动发展标的：比亚迪、新纶科技、新宙邦等。**新能源发电：全球共振的平价上网新周期起步。**1、真正有扩产能力的优质标的在低谷期提升市占率，新周期中将迎来戴维斯双击的投资机会：通威股份、隆基股份、阳光电源、金风科技等；2、需求向好、高效产能扩产背景下的设备配套龙头企业：捷佳伟创、迈为科技、康跃科技、日月股份。
- **风险因素：**行业补贴政策退坡幅度低于预期风险；原材料价格波动导致企业盈利能力下滑风险；贸易摩擦等因素导致海外市场开拓受阻风险；新增产能释放超预期风险等。

目录

一、Q4 风光持仓回升，新能源车延续下滑趋势.....	1
二、新能源汽车持仓情况：材料环节 Q4 持仓环比提升，资源端减仓幅度较大.....	2
三、新能源发电持仓情况：政策向好、平价来临，Q4 光伏大幅加仓.....	4
四、北上资金青睐具备技术优势龙头，光伏板块持仓占比提升.....	5
五、投资建议.....	7
六、风险因素.....	8

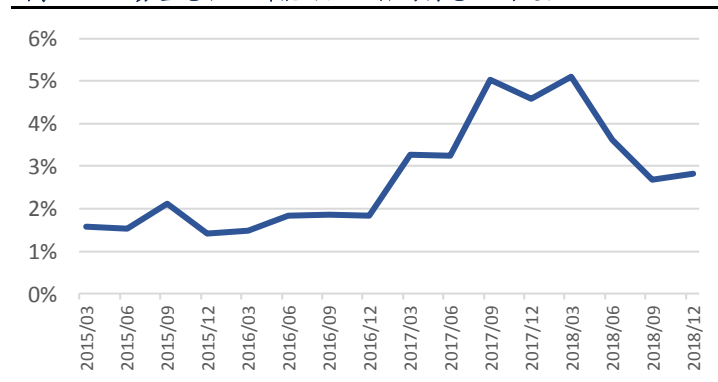
图表目录

图表 1：公募重仓信达新能源关注标的持仓比例变化.....	1
图表 2：公募对信达新能源关注标的超配/低配变化情况.....	1
图表 3：公募重仓新能源汽车标的持仓比例变化.....	2
图表 4：公募对新能源汽车标的超配/低配情况.....	2
图表 5：公募重仓新能源发电标的持仓比例变化.....	2
图表 6：公募对新能源发电标的超配/低配情况.....	2
图表 7：公募重仓新能源汽车板块标的持股比例及持有基金数（注：根据所处板块由颜色进行简要区分）.....	3
图表 8：公募重仓新能源汽车板块标的环比持股市值变化情况.....	4
图表 9：公募重仓新能源汽车板块标的持股比例及持有基金数（注：根据所处板块由颜色进行简要区分）.....	4
图表 10：公募重仓新能源汽车板块标的环比持股市值变化情况.....	5
图表 11：深股通标的持仓占比变化情况（注：根据所处板块由颜色进行简要区分）.....	6
图表 12：沪股通标的持仓占比变化情况（注：根据所处板块由颜色进行简要区分）.....	6

一、Q4 风光持仓回升，新能源车延续下滑趋势

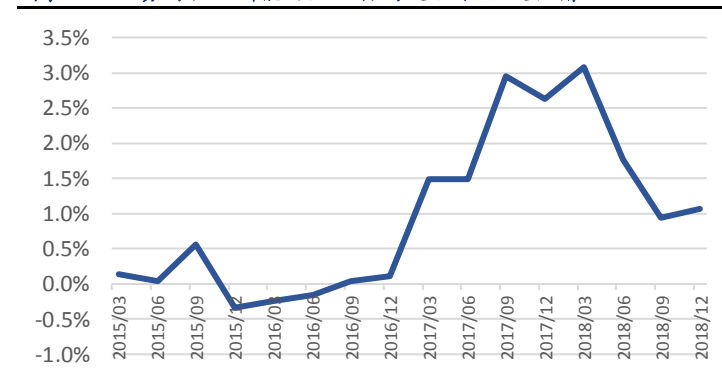
整体来看，信达新能源关注标的持股比例回升。我们选取开放式普通股票型基金、开放式偏股混合型基金、封闭式普通股票型基金和封闭式偏股混合型基金作为样本，分析其前十大重仓持股情况。2018Q4 公募基金对信达新能源关注标的持仓比例为 2.83%，在连续两个季度下滑后有所回升，环比增长 0.16ppt。公募基金对关注标的自 2016 年下半年以来均处于超配状态，2018Q4 超配比例为 1.06%，环比增加 0.12ppt。

图表 1：公募重仓信达新能源关注标的的持仓比例变化



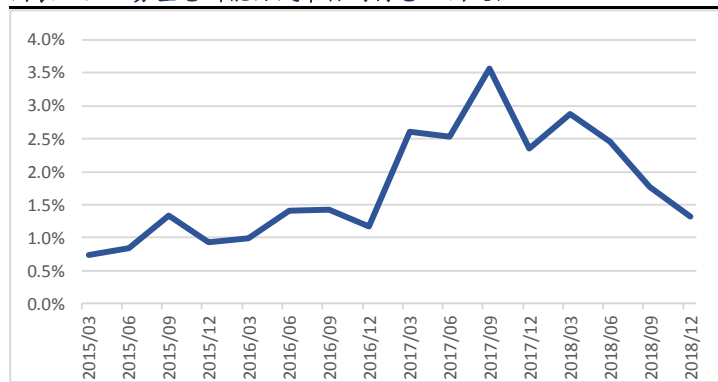
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图表 2：公募对信达新能源关注标的的超配/低配变化情况

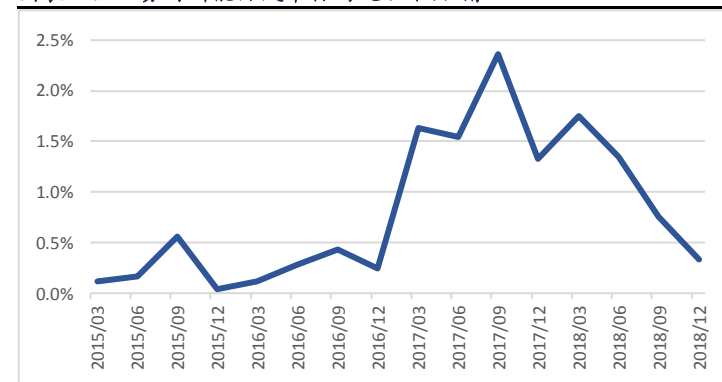


资料来源：Wind，信达证券研发中心

产能释放、补贴退坡对新能源汽车板块的持仓信心产生了一定影响，持仓比例持续下滑。我们将关注标的分为新能源汽车和新能源发电（风光）两个板块，对两大板块持仓情况进行分析。从新能源汽车板块看，公募基金持仓比例维持了前两个季度的下滑趋势，2018Q4 持仓 1.32%，环比下降 0.45ppt，对板块处于超配状态，但超配幅度下降趋势较为明显，2018Q4 超配 0.33%，环比下降 0.42ppt。

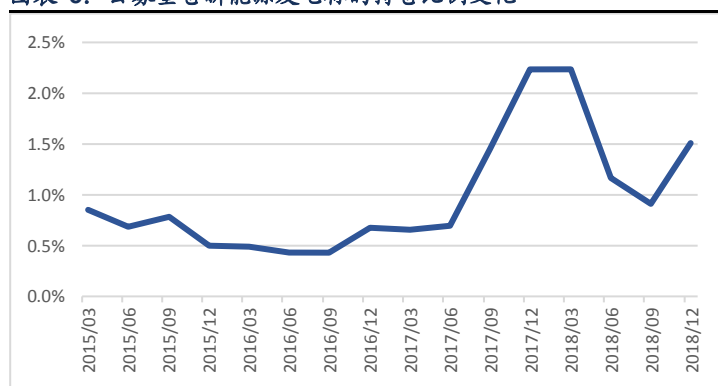
图表 3: 公募重仓新能源汽车标的持仓比例变化


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

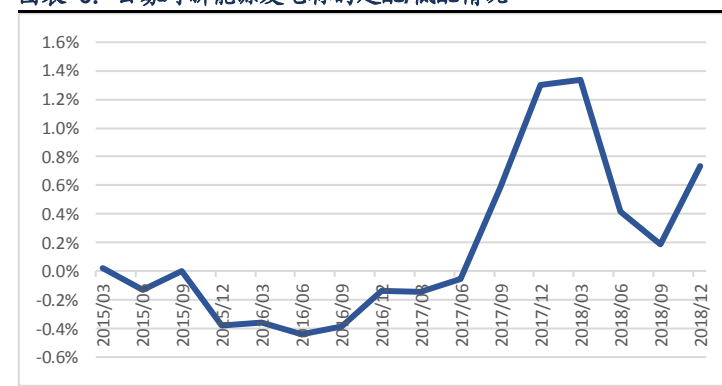
图表 4: 公募对新能源汽车标的超配/低配情况


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

政策纠偏、需求向好，新能源发电板块持仓比例回升。从新能源发电板块看，在经历 531 新政后连续两个季度持仓比例下滑后，受年底政策纠偏、光伏海外需求爆发、国内领跑者等项目开工及风电零部件短缺问题逐步缓解等利好因素影响，4 季度新能源发电板块持仓比例环比提升 0.61ppt，达到 1.51%。超配比例为 0.73%，环比提升 0.54ppt。

图表 5: 公募重仓新能源发电标的持仓比例变化


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图表 6: 公募对新能源发电标的超配/低配情况


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

二、新能源汽车持仓情况：材料环节 Q4 持仓环比提升，资源端减仓幅度较大

从具体标的来看，年初公募仓位较重的上游资源端标的天齐锂业、赣锋锂业和华友钴业在下半年出现较大幅度减持；电池端在下半年得到公募青睐，仓位相较上半年有所提升；在整体新能源汽车板块下半年持仓下滑背景下，材料环节龙头，包括新

宙邦（电解液）、璞泰来（负极+设备+隔膜）、当升科技（正极）、恩捷股份（隔膜）等 Q4 持仓均环比 Q3 有所提升，这些标的正是打入全球电池供应链的行业优质龙头。电气化环节标的汇川技术、三花智控等下半年持仓有所下滑，但受特斯拉销量增长及上海工厂落地带动，旭升股份持仓比例大幅上涨。

图表 7：公募重仓新能源汽车板块标的持股比例及持有基金数（注：根据所处板块由颜色进行简要区分）

2018Q4				2018Q3				2018Q2				2018Q1			
公司名称	持仓市值占比	持有基金数	公募持股/公司流通股本	公司名称	持仓市值占比	持有基金数	公募持股/公司流通股本	公司名称	持仓市值占比	持有基金数	公募持股/公司流通股本	公司名称	持仓市值占比	持有基金数	公募持股/公司流通股本
先导智能	0.23%	30	10.63%	华友钴业	0.38%	53	6.4%	天齐锂业	0.61%	48	8.49%	天齐锂业	0.65%	60	8.08%
宁德时代	0.14%	44	5.63%	天齐锂业	0.36%	27	6.18%	华友钴业	0.49%	61	6.67%	华友钴业	0.61%	69	7.28%
欣旺达	0.12%	19	7.62%	先导智能	0.18%	18	10.76%	先导智能	0.25%	18	14.37%	赣锋锂业	0.40%	38	8.27%
新宙邦	0.10%	26	11.31%	宁德时代	0.16%	38	7.35%	汇川技术	0.16%	27	2.81%	先导智能	0.31%	25	20.1%
天齐锂业	0.09%	14	1.79%	寒锐钴业	0.15%	19	7.4%	赣锋锂业	0.14%	12	3.56%	寒锐钴业	0.20%	24	7.97%
汇川技术	0.09%	13	2.11%	汇川技术	0.12%	19	2.42%	三花智控	0.11%	27	2.99%	汇川技术	0.11%	21	2.06%
璞泰来	0.07%	13	4.79%	新宙邦	0.07%	17	9.63%	寒锐钴业	0.09%	15	4.85%	三花智控	0.08%	22	2.4%
三花智控	0.07%	14	1.85%	三花智控	0.06%	8	1.73%	新宙邦	0.07%	23	8.47%	格林美	0.07%	5	2.86%
当升科技	0.07%	18	4.3%	格林美	0.05%	3	2.64%	新纶科技	0.06%	14	6.12%	欣旺达	0.05%	8	3.4%
新纶科技	0.06%	9	5.12%	欣旺达	0.05%	4	3.71%	格林美	0.06%	3	2.67%	洛阳钼业	0.05%	11	0.41%
恩捷股份	0.05%	10	4.84%	璞泰来	0.03%	9	7.09%	欣旺达	0.06%	6	4.34%	天赐材料	0.04%	10	4.27%
旭升股份	0.04%	9	12.85%	新纶科技	0.03%	6	2.64%	亿纬锂能	0.06%	10	3.02%	英威腾	0.04%	5	5.81%
亿纬锂能	0.04%	16	1.83%	赣锋锂业	0.02%	7	0.71%	当升科技	0.06%	20	3.8%	赢合科技	0.03%	2	7.25%
格林美	0.04%	2	1.63%	洛阳钼业	0.02%	4	0.23%	璞泰来	0.05%	13	10.08%	科恒股份	0.03%	2	6.95%
赢合科技	0.02%	2	2.61%	恩捷股份	0.02%	11	2.39%	洛阳钼业	0.04%	3	0.4%	长园集团	0.03%	7	1.17%

资料来源：Wind，信达证券研发中心

从具体持股市值环比变动幅度来看，Q1 持股市值大幅增长的资源端标的在 Q2-Q4 均出现大幅下滑，主要受行业产能释放，产品价格下滑影响；由于业绩超预期，Q3 持股市值增长的宁德时代，受年底补贴政策预期等因素影响，持股市值有所下降。材料环节龙头当升科技、璞泰来、新纶科技、恩捷股份 Q4 持股市值大幅增长。

图表 8: 公募重仓新能源汽车板块标的环比持股市值变化情况

2018Q4		2018Q3		2018Q2		2018Q1	
公司名称	持股市值变动(万元)	公司名称	持股市值变动(万元)	公司名称	持股市值变动(万元)	公司名称	持股市值变动(万元)
欣旺达	39,434.29	宁德时代	114,394.37	新宙邦	45,141.30	天齐锂业	213,752.47
当升科技	36,471.55	寒锐钴业	36,700.48	亿纬锂能	41,849.46	华友钴业	165,640.69
旭升股份	24,726.15	星云股份	1,705.67	当升科技	39,489.62	寒锐钴业	96,580.17
璞泰来	22,095.30	恩捷股份	1,374.82	璞泰来	37,129.22	汇川技术	48,647.02
先导智能	17,980.78	国轩高科	1,116.58	汇川技术	33,998.47	赣锋锂业	43,751.37
新纶科技	17,975.01	赢合科技	950.36	新纶科技	31,531.61	英威腾	24,426.81
恩捷股份	17,324.15	新宙邦	142.94	三花智控	21,627.54	长园集团	20,642.76
亿纬锂能	14,834.18	特锐德	11.29	正海磁材	11,582.22	星源材质	15,386.43
洛阳钼业	-7,021.76	汇川技术	-33,450.27	科恒股份	-20,030.77	璞泰来	-6,279.24
正海磁材	-7,997.60	亿纬锂能	-34,764.41	天赐材料	-21,617.92	德赛电池	-10,260.65
格林美	-18,239.28	当升科技	-37,494.24	英威腾	-30,053.72	新纶科技	-12,378.32
宁德时代	-26,404.22	三花智控	-45,333.93	先导智能	-61,478.01	均胜电子	-16,144.63
汇川技术	-32,941.72	先导智能	-66,638.62	天齐锂业	-63,195.05	江特电机	-18,319.70
寒锐钴业	-101,152.95	赣锋锂业	-89,760.51	寒锐钴业	-94,288.63	天赐材料	-22,084.36
天齐锂业	-207,321.97	华友钴业	-100,675.18	华友钴业	-124,894.13	科恒股份	-64,407.63
华友钴业	-270,507.87	天齐锂业	-210,545.58	赣锋锂业	-227,720.68	三花智控	-69,583.21

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

三、新能源发电持仓情况：政策向好、平价来临，Q4 光伏大幅加仓

光伏制造龙头隆基股份和风机制造龙头金风科技保持了新能源发电板块持仓前二位置，从其持仓比例也可看出 2018 年整体新能源发电板块持仓变化，Q2-Q3 受 531 新政等因素影响，其持仓比例持续大幅下滑。四季度市场传出多项利好消息，如政策层面支持行业发展、装机规模目标提升、平价进程推进等并逐步落地，加之海外需求提升，四季度光伏板块龙头隆基股份、通威股份、阳光电源等仓位均大幅提升，持股基金数也得到大幅增长。

图表 9: 公募重仓新能源汽车板块标的持股比例及持有基金数（注：根据所处板块由颜色进行简要区分）

2018Q4				2018Q3				2018Q2				2018Q1			
公司名称	持仓市值占比	持有基金数	公募持股/公司流通股本	公司名称	持仓市值占比	持有基金数	公募持股/公司流通股本	公司名称	持仓市值占比	持有基金数	公募持股/公司流通股本	公司名称	持仓市值占比	持有基金数	公募持股/公司流通股本
隆基股份	0.47%	49	6.14%	隆基股份	0.28%	17	5.27%	隆基股份	0.38%	23	6.53%	隆基股份	0.63%	43	7.7%

金风科技	0.25%	32	6.16%	金风科技	0.24%	35	5.45%	金风科技	0.31%	36	7.05%	金风科技	0.50%	70	8.39%
通威股份	0.19%	34	5.34%	晶盛机电	0.09%	12	4.91%	正泰电器	0.12%	14	2.42%	阳光电源	0.46%	42	19.02%
阳光电源	0.15%	25	10.11%	正泰电器	0.08%	14	1.54%	北方华创	0.10%	32	4.33%	晶盛机电	0.19%	33	6.99%
正泰电器	0.14%	32	2.11%	北方华创	0.08%	25	3.41%	晶盛机电	0.08%	18	4.17%	通威股份	0.13%	23	3.64%
晶盛机电	0.09%	13	4.66%	通威股份	0.05%	10	2.04%	阳光电源	0.06%	6	4.93%	正泰电器	0.09%	13	1.73%
北方华创	0.09%	18	4.05%	湘电股份	0.03%	1	3.7%	通威股份	0.03%	5	1.24%	天顺风能	0.05%	9	3.27%
福斯特	0.07%	2	3.29%	阳光电源	0.02%	4	2.32%	湘电股份	0.03%	2	3.21%	北方华创	0.04%	19	2.22%
湘电股份	0.03%	1	3.97%	太阳能	0.02%	1	2.47%	天顺风能	0.02%	5	2.46%	湘电股份	0.04%	4	3.27%
天顺风能	0.02%	17	1.43%	中环股份	0.01%	2	0.22%	太阳能	0.02%	1	2.47%	太阳能	0.03%	1	2.73%

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

从持股市值变动情况来看加减仓表现的更为明显, 四季度除三大龙头外, EVA 胶膜龙头福斯特和户用龙头正泰电器持股市值也得到一定程度增长。对比 Q4 和 Q2-Q3 增减持幅度可发现, Q4 增持幅度明显大幅提升, 而减持幅度大幅缩小。

图表 10: 公募重仓新能源汽车板块标的环比持股市值变化情况

2018Q4		2018Q3		2018Q2		2018Q1	
公司名称	持股市值变动 (万元)	公司名称	持股市值变动 (万元)	公司名称	持股市值变动 (万元)	公司名称	持股市值变动 (万元)
隆基股份	90,815.05	通威股份	14,050.14	北方华创	40,656.76	晶盛机电	105,536.06
通威股份	85,275.14	中环股份	4,483.87	正泰电器	16,182.78	金风科技	86,755.20
阳光电源	79,064.32	湘电股份	1,877.43	苏州固锲	2,446.00	阳光电源	47,011.79
福斯特	45,440.47	特变电工	1,130.90	大金重工	500.92	正泰电器	23,650.57
正泰电器	27,069.84	福斯特	688.80	中利集团	38.90	北方华创	18,325.73
北方华创	-2,763.39	北方华创	-19,519.95	通威股份	-83,645.70	天奇股份	-19,112.51
湘电股份	-4,145.22	阳光电源	-30,062.36	晶盛机电	-87,252.93	泰胜风能	30,794.80
晶盛机电	-10,182.91	正泰电器	-31,442.83	金风科技	-175,326.24	通威股份	39,982.35
金风科技	-15,813.73	金风科技	-63,720.29	隆基股份	-219,901.35	南都电源	48,704.23
太阳能	-16,143.22	隆基股份	-94,224.06	阳光电源	-338,737.71	隆基股份	73,838.09

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

四、北上资金青睐具备技术优势龙头, 光伏板块持仓占比提升

北上资金更偏好拥有技术优势的行业龙头。不同于国内公募基金, Q4 新能源汽车板块北上资金持仓市值占比较高的为材料环节及控制环节龙头, 显示了其对拥有技术优势和全球供应链的行业龙头的偏好, 电池环节亿纬锂能与国轩高科持仓占比分化,

以三元为主的亿纬锂能持仓占比提升，三元电池景气提升。光伏板块从 Q4 环比持仓来看，受益国内外政策及需求提振，行业龙头持仓占比明显提升

图表 11: 深股通标的持仓占比变化情况 (注: 根据所处板块由颜色进行简要区分)

2018Q4			2018Q3			2018Q2			2018Q1		
公司名称	持仓市值占比	占流通 A 股比例	公司名称	持仓市值占比	占流通 A 股比例	公司名称	持仓市值占比	占流通 A 股比例	公司名称	持仓市值占比	占流通 A 股比例
三花智控	0.777%	7.38%	三花智控	1.159%	11.58%	三花智控	1.231%	10.86%	三花智控	1.248%	10.22%
汇川技术	0.504%	4.18%	汇川技术	0.672%	4.47%	汇川技术	1.146%	7.40%	汇川技术	1.181%	6.45%
先导智能	0.486%	7.77%	先导智能	0.272%	5.51%	天齐锂业	0.194%	0.90%	天齐锂业	0.256%	0.88%
天齐锂业	0.247%	1.67%	天齐锂业	0.229%	1.31%	先导智能	0.185%	3.48%	国轩高科	0.254%	4.15%
新纶科技	0.168%	5.08%	金风科技	0.116%	0.84%	新纶科技	0.112%	3.55%	先导智能	0.240%	4.33%
金风科技	0.100%	0.79%	新纶科技	0.101%	3.29%	科士达	0.095%	4.46%	科士达	0.215%	5.34%
恩捷股份	0.079%	2.82%	赣锋锂业	0.087%	0.84%	赣锋锂业	0.091%	0.78%	赣锋锂业	0.150%	0.83%
当升科技	0.075%	1.71%	东旭蓝天	0.051%	1.13%	国轩高科	0.071%	1.18%	当升科技	0.068%	1.70%
赣锋锂业	0.061%	0.78%	当升科技	0.044%	1.23%	金风科技	0.064%	0.47%	恩捷股份	0.059%	1.77%
协鑫集成	0.056%	1.00%	北方华创	0.029%	0.43%	当升科技	0.064%	1.45%	金风科技	0.058%	0.26%
新宙邦	0.053%	2.02%	协鑫集成	0.027%	0.54%	晶盛机电	0.058%	0.95%	寒锐钴业	0.055%	0.62%
北方华创	0.051%	0.85%	格林美	0.026%	0.39%	阳光电源	0.048%	1.30%	中材科技	0.051%	1.36%
特锐德	0.049%	0.68%	亿纬锂能	0.025%	0.52%	恩捷股份	0.038%	1.58%	晶盛机电	0.046%	0.50%
中环股份	0.037%	0.43%	国轩高科	0.024%	0.43%	中环股份	0.038%	0.47%	中科三环	0.043%	0.75%
欣旺达	0.036%	0.82%	天赐材料	0.023%	1.18%	北方华创	0.035%	0.51%	阳光电源	0.042%	0.48%
亿纬锂能	0.035%	0.61%	胜利精密	0.023%	0.81%	寒锐钴业	0.025%	0.44%	格林美	0.039%	0.38%
德赛电池	0.028%	1.07%	晶盛机电	0.019%	0.36%	欣旺达	0.024%	0.60%	北方华创	0.031%	0.46%
中科三环	0.024%	0.70%	阳光电源	0.019%	0.62%	中材科技	0.022%	1.07%	欣旺达	0.023%	0.42%
江苏国泰	0.024%	1.00%	恩捷股份	0.017%	0.78%	格林美	0.020%	0.28%	江特电机	0.023%	0.34%
国轩高科	0.020%	0.39%	中环股份	0.016%	0.19%	天赐材料	0.019%	0.71%	中环股份	0.023%	0.20%

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图表 12: 沪股通标的持仓占比变化情况 (注: 根据所处板块由颜色进行简要区分)

2018Q4			2018Q3			2018Q2			2018Q1		
公司名称	持仓市值占比	占流通 A	公司名称	持仓市值占比	占流通 A	公司名称	持仓市值占比	占流通 A	公司名称	持仓市值	占流通 A

股比例			股比例			股比例			占比 股比例		
隆基股份	0.329%	3.01%	隆基股份	0.171%	2.05%	洛阳钼业	0.459%	2.37%	洛阳钼业	0.707%	2.22%
正泰电器	0.184%	1.93%	正泰电器	0.114%	1.34%	隆基股份	0.162%	1.48%	隆基股份	0.180%	0.94%
通威股份	0.146%	2.81%	洛阳钼业	0.102%	0.60%	华友钴业	0.108%	0.80%	华友钴业	0.100%	0.52%
洛阳钼业	0.104%	0.70%	华友钴业	0.081%	0.87%	正泰电器	0.077%	0.84%	正泰电器	0.084%	0.68%
均胜电子	0.078%	1.57%	均胜电子	0.056%	1.13%	均胜电子	0.064%	1.10%	均胜电子	0.079%	1.00%
华友钴业	0.068%	1.23%	杉杉股份	0.033%	1.15%	通威股份	0.055%	1.20%	杉杉股份	0.061%	1.38%
东方电气	0.034%	0.95%	厦门钨业	0.033%	0.77%	杉杉股份	0.049%	1.14%	厦门钨业	0.045%	0.55%
厦门钨业	0.032%	0.84%	通威股份	0.024%	0.60%	厦门钨业	0.033%	0.64%	骆驼股份	0.031%	0.99%
杉杉股份	0.030%	1.26%	长园集团	0.021%	1.02%	长园集团	0.024%	0.77%	通威股份	0.024%	0.28%
璞泰来	0.027%	1.33%	骆驼股份	0.021%	1.02%	骆驼股份	0.023%	0.99%	长园集团	0.022%	0.35%
卧龙电气	0.021%	1.30%	卧龙电气	0.009%	0.49%	东方电气	0.009%	0.25%	湘电股份	0.020%	0.75%
骆驼股份	0.014%	0.83%	东方电气	0.007%	0.23%	卧龙电气	0.006%	0.28%	林洋能源	0.017%	0.43%
林洋能源	0.012%	0.61%	湘电股份	0.004%	0.30%	福斯特	0.006%	0.21%	东方电气	0.010%	0.19%
京运通	0.007%	0.47%	林洋能源	0.004%	0.20%	东尼电子	0.004%	0.99%	卧龙电气	0.010%	0.35%
长园集团	0.005%	0.42%	璞泰来	0.003%	0.51%	湘电股份	0.004%	0.25%	京运通	0.004%	0.14%
湘电股份	0.005%	0.48%	京运通	0.003%	0.19%	京运通	0.004%	0.17%	东尼电子	0.003%	0.38%
福斯特	0.002%	0.07%	福斯特	0.002%	0.09%	林洋能源	0.003%	0.15%	吉鑫科技	0.003%	0.29%
旭升股份	0.002%	0.38%	吉鑫科技	0.001%	0.27%	璞泰来	0.002%	0.26%	旭升股份	0.002%	0.56%
吉鑫科技	0.001%	0.27%	旭升股份	0.001%	0.36%	旭升股份	0.002%	0.79%	亿晶光电	0.002%	0.12%
亿晶光电	0.001%	0.11%	亿晶光电	0.001%	0.11%	吉鑫科技	0.002%	0.27%	华仪电气	0.001%	0.06%

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

五、投资建议

新能源汽车：全球化、高端化、市场化周期来临，龙头企业将充分享受红利。2019年起，新能源汽车行业将逐步实现由国内到全球、由低端到高端、由政策驱动到市场驱动的转变。1、全球化：全球电动化趋势来临，海外整车龙头的新能源车型将逐步投放市场，全球电动化渗透率将进一步提升；2、高端化：国内新能源汽车中上游企业历经多年发展，全球配套能力增强，一方面是动力电池龙头，如宁德时代、孚能科技、力神等对全球整车厂的配套；另一方面是各材料环节龙头对全球动力电池龙头的配套，中游崛起将推动产业链高端化进程；3、市场化：从中上游来看，经历过去一年的产能释放，产业链整体价格已下移到相对合理位置；2019年高品质、低成本的产能将陆续释放，并继续带动产品性价比提升。在积分制正式实施，补贴

去化背景下，国内新能源汽车市场将逐步直面全球竞争，市场化进程加速。

我们建议从以下三个方面挖掘新能源汽车板块投资机会： 1、全球化：产业链中壁垒高、供应全球的环节（技术壁垒、资源属性等）：璞泰来、恩捷股份、当升科技等；2、高端化：高端乘用车产业链核心标的：宁德时代、三花智控、旭升股份等；3、市场化：技术提升、创新驱动发展环节：比亚迪、新纶科技、新宙邦等。

新能源发电：平价上网新周期起步，高端制造龙头机会凸显。全球光伏平价上网新周期将在 2019 年逐步起步。全球来看，我们看好新兴市场光伏装机持续增长、以及双反取消、成本下降带来的传统装机大国装机规模恢复性增长；国内来看，我们看好政策纠偏及平价上网推动的从 2019Q2 逐步启动的装机行情；风电制造端压力也已得到一定程度释放。我们认为，真正有扩产能力的优质龙头公司在行业低谷期进一步提升市占率，新周期来临时，将迎来戴维斯双击的投资机会；建议关注：通威股份、隆基股份、阳光电源、金风科技等。

六、风险因素

数据统计偏差风险；新能源汽车及新能源发电行业补贴政策退坡幅度低于预期风险；原材料价格波动导致企业盈利能力下滑风险；贸易摩擦等因素导致海外市场开拓受阻风险；新增产能释放超预期风险等。

研究团队简介

信达证券能源化工研究团队（郭荆璞）为第十二届新财富石油化工行业最佳分析师第三名。研究领域覆盖能源政策、油气、煤炭、化工、电力、新能源和能源互联网等。
刘强，新能源与电力设备行业首席研究员，工程师，武汉大学理学学士，浙江大学金融学硕士，6年新能源实业工作经验，7年金融经验；实业时的团队在国内最早从事锂电池、动力电池、燃料电池、光伏电池、光伏电站等新能源产业的开拓工作，对产业链、行业发展理解透彻，资源丰富；擅长从市场和产业发展中挖掘投资机会，兼顾周期与成长，推动行业发展。

陈磊，研究助理，吉林大学硕士，2018年7月加盟信达证券研发中心，目前从事新能源研究。

机构销售联系人

区域	姓名	办公电话	手机	邮箱
华北	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张 华	010-83252088	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	巩婷婷	010-83252069	13811821399	gongtingting@cindasc.com
华东	王莉本	021-61678580	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	文襄琳	021-61678586	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	洪 辰	021-61678568	13818525553	hongchen@cindasc.com
华南	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
国际	唐 蕾	010-83252046	18610350427	tanglei@cindasc.com

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 20% 以上；	看好： 行业指数超越基准；
	增持： 股价相对强于基准 5% ~ 20%；	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。