

19Q2 基金化工持仓分析：持仓比例下探 偏好龙头企业配置

石油化工

推荐 维持评级

核心观点：

1. 事件

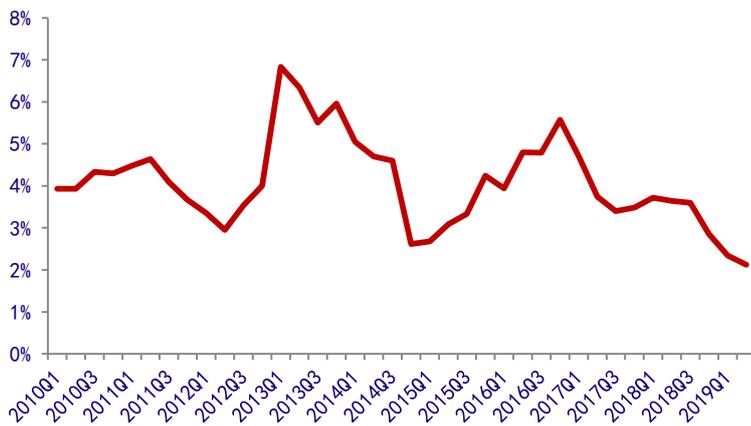
近期，公募基金发布 19Q2 前十大重仓股数据。

2. 我们的分析与判断

(一) 化工持仓比例继续下探 创 10Q1 以来新低

我们对公募基金的重仓股明细数据进行统计和分析。19Q2 公募基金持化工股比例为 2.12%，环比回落 0.22pct，再创 10Q1 以来的最低值。自 18Q1 以来，公募基金配置化工行业意愿持续减弱、降仓迹象明显，反映出市场对化工行业整体周期性下行的担忧。长远来看，我们认为化工行业估值已经处在历史较低位置，具有较高的安全边际，基金持仓比例继续下行空间有限。随着国家供给侧改革和安全环保稽查的深化，行业基本面将得到改善，化工行业基金持仓比例有望回升。

图 1：基金 SW 化工持仓比例变化趋势



资料来源：wind, 中国银河证券研究院整理

(二) 化工行业延续低配格局

化工行业目前仍处于低配状态，基金配置积极性依然较弱。19Q2 化工行业低配比例为 2.95%，与 19Q1 相比基本相当，高于 2010 年至今的低配比例均值（1.94%）。从指数走势相关性来看，10Q1-19Q2 通过对公募基金化工行业超配比例与化工指数走势进行对比分析，发现二者的相关性较低。

分析师

刘兰程

☎：010-83571383

✉：liulancheng@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130517100001

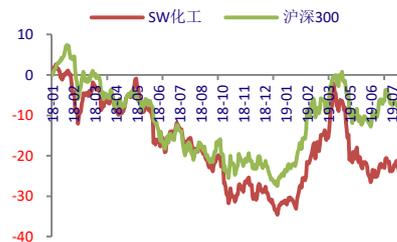
联系人：

任文坡

☎：010-83574570

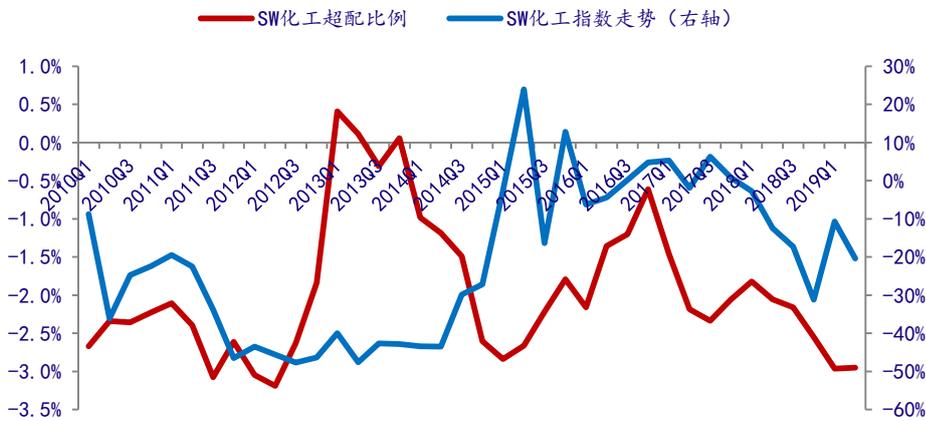
✉：renwenpo_yj@chinastock.com.cn

相对沪深 300 表现图



资料来源：wind, 中国银河证券研究院整理

图 2：化工行业超配比例与指数走势（右轴）对比

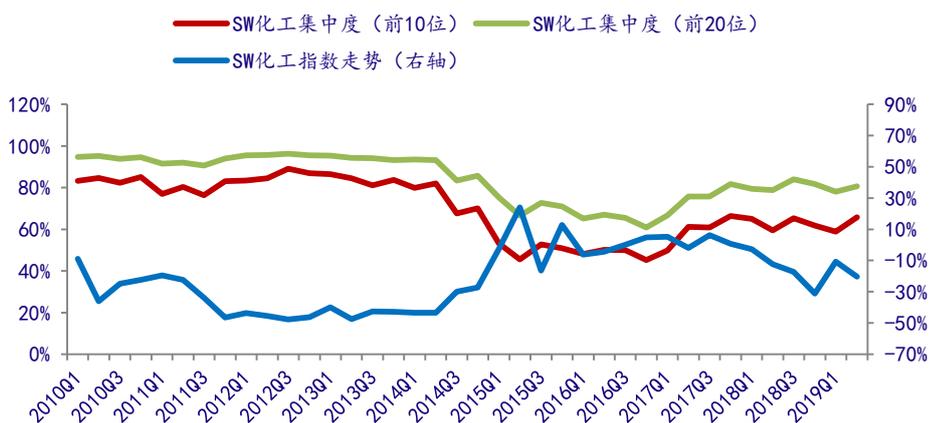


资料来源：wind，中国银河证券研究院整理

（三）重仓股集中度有所提升 偏重龙头企业布局

从指数走势相关性来看，10Q1-19Q2 基金化工持仓集中度（前 10 位、前 20 位）与化工指数走势的相关系数均为-0.84，呈现负相关关系。以基金化工持仓前 20 位集中度为例，10Q1-14Q2 主要集中在 90% 以上；14Q3 以后，随着化工指数持续上涨，基金化工持仓集中度逐步下探至 16Q4 的 60.8%；17Q1 之后，随着化工指数震荡走低，基金化工持仓集中度逐步回升至 18Q4 的 81.6%；19Q1 化工指数阶段性反弹，基金化工持仓集中度小幅回落至 78.1%；19Q2 基金化工持仓集中度为 80.6%，环比提升 2.5pct，虽存在风格切换，但配置偏好仍偏重于各细分领域龙头企业。

图 3：化工行业持仓集中度与指数走势（右轴）对比



资料来源：wind，中国银河证券研究院整理

从持股总市值来看，19Q2 化工前三大重仓股分别为万华化学（600309.SH）、中国石化（600028.SH）、国瓷材料（300285.SZ），持股市值分别占到公募基金重仓持股总市值的 0.45%、0.22%、0.20%；从持有基金数来看，中国石化（600028.SH）的持有基金数最多，达到 117 只，同比增加了 60 只，其次为万华化学（600309.SH）、国瓷材料（300285.SZ）；从持股占流通股比看，排名前三位的依次是国瓷材料（300285.SZ）、玲珑轮胎（601966.SH）、万华化学

(600309.SH), 分别是 17.3%、11.9%、7.9%。

表 1: 19Q2 公募基金化工行业重仓股排序 (按基金重仓持股市值排序)

序号	证券代码	证券名称	持股总市值 (万元)			持有基金数			持股占流通股比 (%)		
			19Q2	19Q1	变化	19Q2	19Q1	变化	19Q2	19Q1	变化
1	600309.SH	万华化学	484014	364994	119020	101	92	9	7.94	5.63	2.31
2	600028.SH	中国石化	236044	166364	69680	117	57	60	0.45	0.30	0.15
3	300285.SZ	国瓷材料	208953	184286	24668	39	38	1	17.26	20.59	-3.33
4	601233.SH	桐昆股份	140241	159903	-19662	32	42	-10	4.95	5.92	-0.97
5	600176.SH	中国巨石	85388	60423	24964	38	19	19	2.56	1.61	0.95
6	601966.SH	玲珑轮胎	80042	75863	4180	25	27	-2	11.94	10.81	1.13
7	600426.SH	华鲁恒升	75676	23652	52023	26	38	-12	3.15	0.96	2.19
8	600486.SH	扬农化工	66178	102134	-35956	28	34	-6	3.90	5.96	-2.05
9	002643.SZ	万润股份	60901	84234	-23334	11	23	-12	6.87	7.57	-0.69
10	600143.SH	金发科技	55538	82113	-26574	5	9	-4	4.43	5.82	-1.39
11	300054.SZ	鼎龙股份	43474	68136	-24662	7	15	-8	7.94	9.91	-1.97
12	603601.SH	再升科技	40705	12355	28351	14	6	8	7.28	2.56	4.71
13	600273.SH	嘉化能源	38008	7700	30308	12	5	7	2.33	0.42	1.91
14	603737.SH	三棵树	33597	26888	6709	10	7	3	4.21	10.60	-6.38
15	000902.SZ	新洋丰	30872	34345	-3473	16	18	-2	2.45	2.70	-0.25
16	000703.SZ	恒逸石化	30468	25716	4752	11	14	-3	0.98	0.74	0.24
17	300037.SZ	新宙邦	30161	47763	-17602	17	29	-12	5.81	7.48	-1.67
18	600352.SH	浙江龙盛	30155	56064	-25909	18	66	-48	0.59	1.00	-0.41
19	002080.SZ	中材科技	30045	37448	-7403	10	15	-5	1.98	4.21	-2.23
20	002812.SZ	恩捷股份	28578	77124	-48546	12	29	-17	4.81	9.98	-5.17

资料来源: wind, 中国银河证券研究院整理

3. 投资建议

目前, 化工行业基金持仓比例位于 2010 年以来的最低点、且处在低配状态, 行业配置偏重于各细分领域龙头企业。我们认为, 在化工行业整体景气下行的大背景下, 基金在重仓股标的选择方面配置细分领域龙头的偏好趋势未来有望持续, 建议配置龙头企业为主、兼具布局高成长性个股。重点推荐具有上中下游一体化综合竞争优势的中国石化 (600028.SH)、“C3 产能扩张+C2 产能布局”双引擎发展的卫星石化 (002648.SZ)。

4. 风险提示

油价大幅波动风险、产品价差下降风险、营收不及预期风险等。

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

刘兰程。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层
北京西城区金融大街 35 号国际企业大厦 C 座
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn
北京地区：耿尤繇 010-66568479 gengyouyou@ChinaStock.com.cn