

二季度基金仓位总体平稳，龙头集中度提升明显

——电力设备行业跟踪报告

分析师：张冬明

SAC NO: S1150517080002

2019年7月26日

证券分析师

张冬明
022-28451857
zhangdm@bhzq.com

助理分析师

滕飞
SAC No: S1150118070025
tengfei@bhzq.com

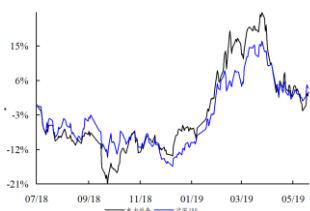
子行业评级

电力设备	看好
新能源设备	看好

重点品种推荐

通威股份	增持
隆基股份	增持
金风科技	增持
宁德时代	增持

最近一年行业相对走势



相关研究报告

《燃料电池市场逐步升温，看好行业发展前景--电力设备行业点评》2019/7/22
《首座油氢合建站在粤正式建成——电力设备行业周报》2019/7/12
《财政部下发可再生能源电价补贴——电力设备行业周报》2019/6/28

投资要点：

● 2019年二季度电气设备行业基金持仓总体维持平稳

2019年二季度，基金对申万电气设备行业的持仓总体维持平稳，占比为3.59%，环比下降0.11个百分点。二季度电气设备行业、尤其是新能源发电板块整体稳定向好，但由于宏观经济环境的不确定性和目前市场风险偏好较低，持仓占比有所下降。

● 基金对电气设备行业持仓比重居前，且处于超配状态

从各行业持仓情况来看，2019年二季度基金对电气设备板块的持仓比重排在所有申万一级行业的第9位，基金持仓仍处于超配状态，超配比例为0.69%，排名第8。从历史趋势来看，2018年以来，基金持有电气设备行业的仓位波动较大，但总体处于超配区间。

● 重仓持股子行业龙头，光伏行业近期关注度更高

2019年二季度，基金对电气设备行业重仓的前五和前十支个股的持仓比重之和分别为71.79%和84.41%，环比2019年一季度分别提升了13.21个百分点和11.23个百分点，且处于最近四个季度的峰值，表明基金在2019年二季度对电气设备行业的持仓集中度有所提升。

● 行业增长迎来拐点，景气回升态势确立

虽然宏观经济下行及行业政策补贴的退坡会对电气设备行业有所影响，但随着光伏、风电增长势头初步显现，产业链需求度明显提升。动力电池行业受益于下游新能源汽车在三季度迎来行业增长拐点，电气设备行业景气度回升态势确立。建议关注光伏、风电、动力电池等领域，股票池推荐通威股份（600438.SH）、隆基股份（601012.SH）、金风科技（002202.SZ）、宁德时代（300750.SZ）。

风险提示：行业政策推进不及预期，宏观经济风险影响行业增长预期，行业竞争加剧致毛利率下滑。

目 录

1.板块分析	4
1.1 2019Q2 电气设备行业基金持仓总体维持平稳	4
1.2 分行业来看，基金对电气设备行业持仓比重居前，且处于超配状态	4
1.3 基金对电气设备行业持仓市值持续下降	5
2.个股分析	6
2.1 重仓持股子行业龙头，光伏行业近期关注度更高	6
2.2 基金持仓比例集中度提升明显	7
3.投资建议	8

图 目 录

图 1: 2014Q1 ~ 2019Q2 基金对申万电气设备行业持仓占比 (%)	4
图 2: 2019Q2 不同行业仓位配置情况 (%)	5
图 3: 2014Q1 ~ 2019Q2 电气设备行业超配情况 (%)	5
图 4: 2014Q1 ~ 2019Q2 基金持有电气设备行业市值情况 (亿元)	6
图 5: 基金对电气设备行业持股市值前十的公司 (亿元)	6
图 6: 基金对电气设备行业持股市值集中度 (%)	8

表 目 录

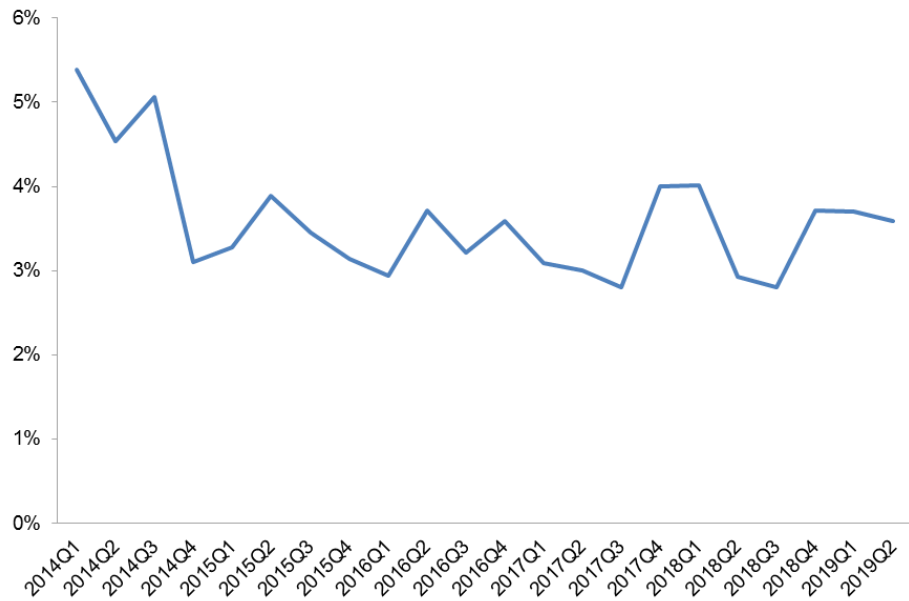
表 1: 2019Q2 基金重仓电气设备行业前十名具体情况	7
表 2: 2018Q3 ~ 2019Q2 基金对电气设备行业持仓市值占比前二十的个股	7

1. 板块分析

1.1 2019Q2 电气设备行业基金持仓总体维持平稳

根据Wind统计数据，截至2019年二季度，基金对申万电气设备行业的持仓占比为3.59%，环比下降0.11个百分点，同比上升0.66个百分点。2019年一季度，申万电气设备行业表现较好，涨幅达33.79%，同期沪深300指数上涨31.03%。基金对申万电气设备行业的持仓占比总体平稳，二季度小幅下滑，主要由于电气设备行业、尤其是新能源发电板块整体稳定向好，受到投资者青睐。但由于二季度宏观经济的不确定性和目前市场风险偏好较低等原因，持仓占比有所下降。

图 1：2014Q1 ~ 2019Q2 基金对申万电气设备行业持仓占比 (%)

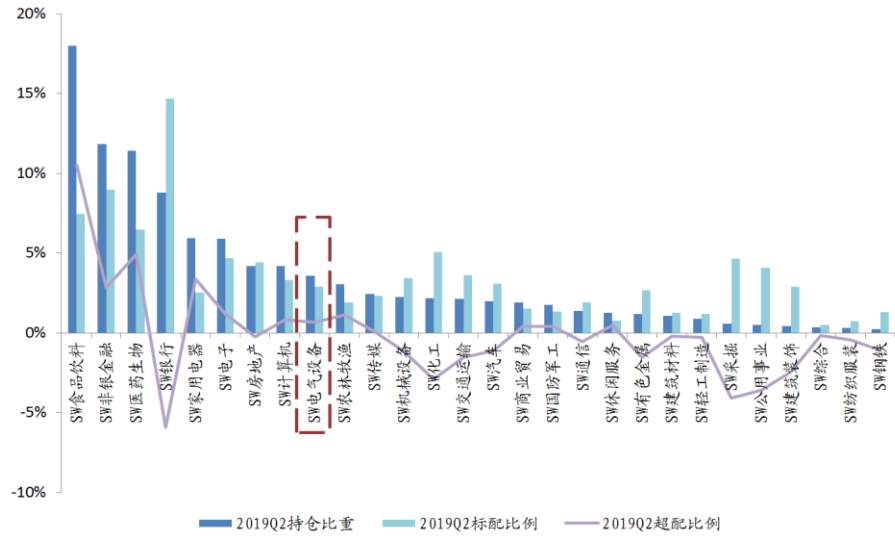


资料来源：Wind，渤海证券

1.2 分行业来看，基金对电气设备行业持仓比重居前，且处于超配状态

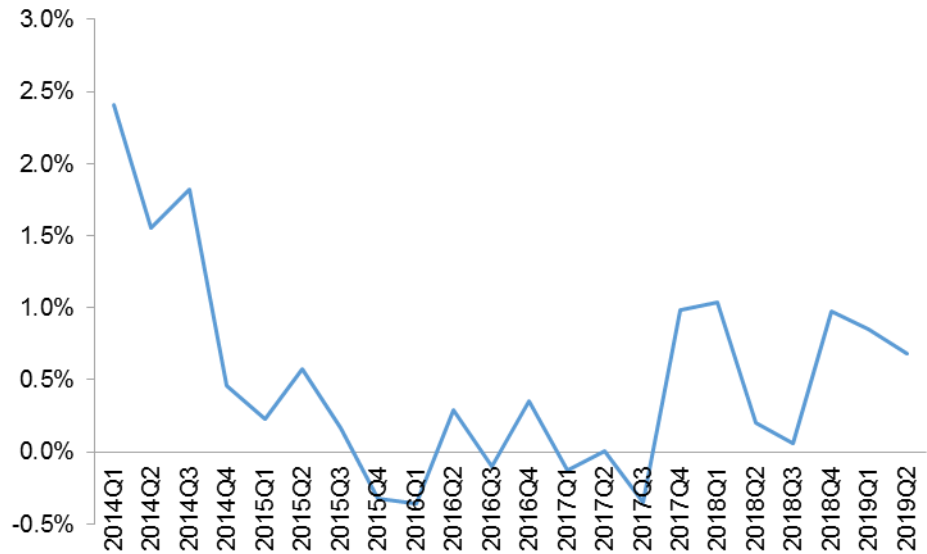
从各行业持仓情况来看，2019Q2 基金对电气设备板块的持仓比重为 3.59%，排在所有申万一级行业的第 9 位，基金持仓仍处于超配状态，超配比例为 0.69%，排名第 8。从历史趋势来看，2018 年以来，基金持有电气设备行业的仓位波动较大，但总体处于超配区间，相比于 2014 年及之前配置强度有所减弱，但仍好于大部分行业。考虑到光伏、风电等新能源发电市场业绩向好，预计未来电气设备板块仍是基金等机构的配置热点，依然会维持超配状态。

图 2: 2019Q2 不同行业仓位配置情况 (%)



资料来源: Wind, 渤海证券

图 3: 2014Q1 ~ 2019Q2 电气设备行业超配情况 (%)



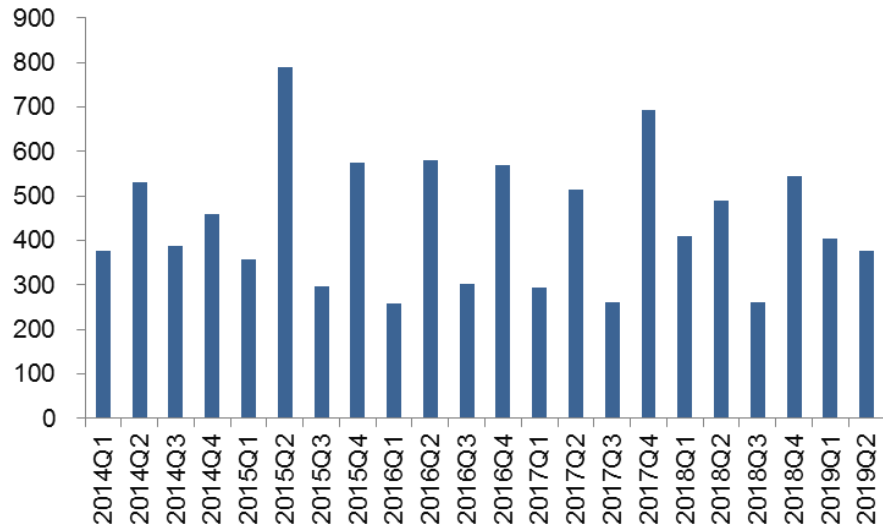
资料来源: Wind, 渤海证券

1.3 基金对电气设备行业持仓市值持续下降

截至 2019 年 7 月 25 日, 根据 Wind 的最新披露, 2019 年二季度基金持有电气设备行业股票市值达 377.62 亿元, 环比下降 6.83%, 与 2018 年二季度相比, 同比下降 23.05%。我们认为, 2019Q2 基金对电气设备行业的持仓市值持续下降, 一方面由于部分公司半年报尚未披露, 导致统计数据有一定误差; 另一方面 2019 年二季度 A 股及电气设备行业整体行情较为低迷, 机构资金持仓意愿下

降，预计随着下半年光伏、风电及动力电池行情好转持仓比例将有所提升。

图 4: 2014Q1~2019Q2 基金持有电气设备行业市值情况 (亿元)



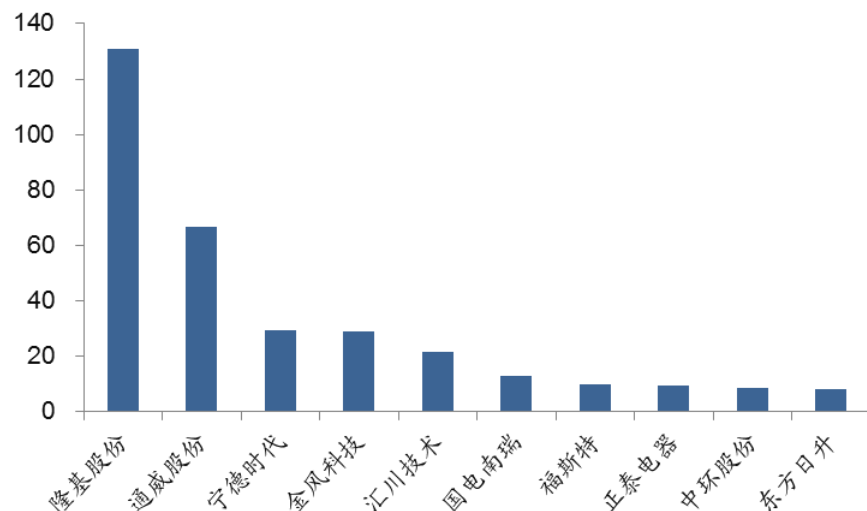
资料来源: Wind, 渤海证券

2. 个股分析

2.1 重仓持股子行业龙头，光伏行业近期关注度更高

2019 年二季度机构重仓持有的电气设备行业公司分别是隆基股份、通威股份、宁德时代、金风科技、汇川技术、国电南瑞、福斯特、正泰电器、中环股份、东方日升。基金重仓持股公司属于光伏、动力电池、风电、电力设备等细分行业龙头公司，行业市场份额占比较高，业绩增长较为稳定。

图 5: 基金对电气设备行业持股市值前十的公司 (亿元)



资料来源: Wind, 渤海证券

表 1: 2019Q2 基金重仓电气设备行业前十名具体情况

证券代码	名称	持股机构数	持股数量(万股)	持股市值(万元)	基金对公司的持股市值/基金对电气设备行业的持股市值
601012.SH	隆基股份	257	56,710.0432	1,310,569.10	33.84%
600438.SH	通威股份	161	47,505.9726	667,933.97	17.25%
300750.SZ	宁德时代	54	4,278.6293	294,711.99	7.61%
002202.SZ	金风科技	104	23,429.7529	291,231.83	7.52%
300124.SZ	汇川技术	54	9,419.6674	215,804.58	5.57%
600406.SH	国电南瑞	50	6,977.5575	130,061.67	3.36%
603806.SH	福斯特	27	2,687.7025	98,719.31	2.55%
601877.SH	正泰电器	55	4,106.8535	94,827.25	2.45%
002129.SZ	中环股份	33	8,636.7101	84,294.29	2.18%
300118.SZ	东方日升	13	7,926.4321	80,691.08	2.08%

资料来源: Wind, 渤海证券

2.2 基金持仓比例集中度提升明显

从 2018Q4~2019Q2 各季度基金对电气设备个股的持仓市值占基金对电气设备行业持仓市值的比重来看, 前十支个股集中度有所提升。在 2019Q2, 基金对电气设备行业重仓的前五和前十支个股的持仓比重之和分别为 71.79% 和 84.41%, 同比 2019Q1 分别提升了 13.21 个百分点和 11.23 个百分点, 且处于最近四个季度的峰值, 表明基金在 2019Q2 对电气设备行业的持仓集中度提升。其中, 在 2018Q4-2019Q2 期间, 基金对隆基股份、通威股份的持仓比重持续提升。

总体来看, 基金对电气设备行业的持仓聚焦于光伏、动力电池、风电等细分领域的龙头企业。未来这些领域仍旧是接下来基金的持仓主线。

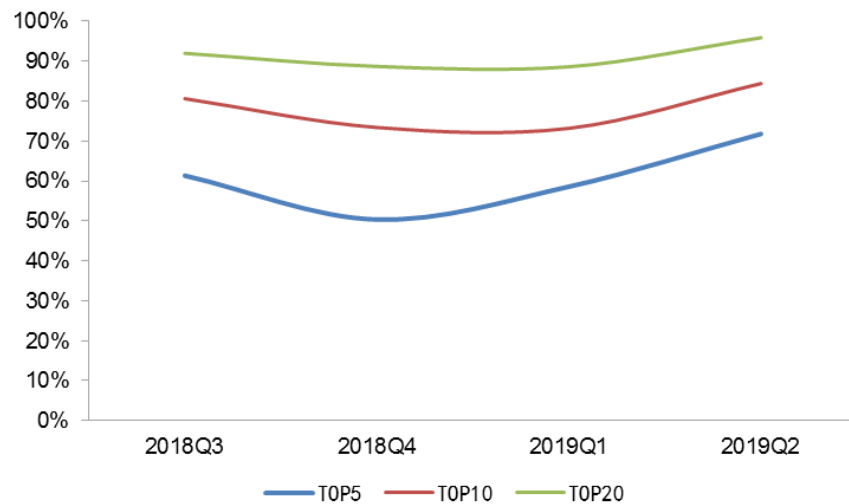
表 2: 2018Q3~2019Q2 基金对电气设备行业持仓市值占比前二十的个股

2019Q2		2019Q1		2018Q4		2018Q3	
隆基股份	33.84%	隆基股份	24.12%	隆基股份	18.85%	隆基股份	20.13%
通威股份	17.25%	通威股份	11.26%	国电南瑞	10.07%	汇川技术	14.76%
宁德时代	7.61%	金风科技	10.61%	汇川技术	8.11%	金风科技	10.29%
金风科技	7.52%	汇川技术	7.27%	金风科技	6.97%	宁德时代	8.62%
汇川技术	5.57%	国电南瑞	5.32%	通威股份	6.34%	国电南瑞	7.53%
国电南瑞	3.36%	宁德时代	4.54%	宁德时代	6.25%	宏发股份	5.23%
福斯特	2.55%	晶盛机电	2.91%	正泰电器	5.06%	晶盛机电	4.30%
正泰电器	2.45%	宏发股份	2.74%	阳光电源	4.54%	正泰电器	4.17%
中环股份	2.18%	中环股份	2.37%	宏发股份	4.22%	林洋能源	3.03%
东方日升	2.08%	正泰电器	2.04%	晶盛机电	2.99%	通威股份	2.54%

晶盛机电	1.86%	阳光电源	2.01%	特锐德	2.08%	湘电股份	1.94%
宏发股份	1.74%	福斯特	2.00%	林洋能源	2.03%	上海电气	1.93%
阳光电源	1.73%	麦格米特	1.74%	福斯特	1.80%	阳光电源	1.45%
上海电气	1.48%	湘电股份	1.48%	中环股份	1.76%	麦格米特	1.10%
天顺风能	1.37%	林洋能源	1.48%	上海电气	1.66%	福斯特	1.08%
麦格米特	1.19%	上海电气	1.48%	平高电气	1.53%	特锐德	0.98%
尚纬股份	0.60%	特锐德	1.37%	天顺风能	1.45%	江特电机	0.82%
中来股份	0.55%	东方日升	1.33%	东方电气	1.00%	中环股份	0.72%
湘电股份	0.54%	国轩高科	1.33%	特变电工	0.99%	天顺风能	0.69%
日月股份	0.41%	天顺风能	1.21%	湘电股份	0.97%	露笑科技	0.67%

资料来源: Wind, 渤海证券

图 6: 基金对电气设备行业持股市值集中度 (%)



资料来源: Wind, 渤海证券

3. 投资建议

通过分析 2019Q2 基金持仓数据, 可以得到以下结论:

- 1) 2019 年二季度, 基金对申万电气设备行业的持仓总体维持平稳, 占比为 3.59%, 环比下降 0.11 个百分点。二季度电气设备行业、尤其是新能源发电板块整体稳定向好, 但由于宏观经济环境的不确定性和目前市场风险偏好较低, 持仓占比有所下降。
- 2) 从各行业持仓情况来看, 2019 二季度基金对电气设备板块的持仓比重为 3.59%, 排在所有申万一级行业的第 9 位, 基金持仓仍处于超配状态, 超配比例

为 0.69%，排名第 8。从历史趋势来看，2018 年以来，基金持有电气设备行业的仓位波动较大，但总体处于超配区间。

3) 2019 年二季度，基金对电气设备行业重仓的前五和前十支个股的持仓比重之和分别为 71.79%和 84.41%，同比 2019 一季度分别提升了 13.21 个百分点和 11.23 个百分点，且处于最近四个季度的峰值，表明基金在 2019 二季度对电气设备行业的持仓集中度有所提升。

综合来看，虽然宏观经济下行及行业政策补贴的退坡会对电气设备行业有所影响，但随着光伏、风电增长势头初步显现，产业链需求度明显提升。动力电池行业受益于下游新能源汽车在三季度迎来行业增长拐点，电气设备行业景气度回升态势确立。建议关注光伏、风电、动力电池等领域，股票池推荐通威股份（600438.SH）、隆基股份（601012.SH）、金风科技（002202.SZ）宁德时代（300750.SZ）。

风险提示：行业政策推进不及预期，宏观经济风险影响行业增长预期，行业竞争加剧致毛利率下滑。

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

渤海证券股份有限公司研究所

所长&金融行业研究

张继袖
+86 22 2845 1845

副所长&产品研发部经理

崔健
+86 22 2845 1618

计算机行业研究小组

王洪磊 (部门经理)
+86 22 2845 1975
张源
+86 22 2383 9067
王磊
+86 22 2845 1802

汽车行业研究小组

郑连声
+86 22 2845 1904
陈兰芳
+86 22 2383 9069

食品饮料行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670

电力设备与新能源行业研究

张冬明
+86 22 2845 1857
刘秀峰
+86 10 6810 4658
滕飞
+86 10 6810 4686

医药行业研究小组

徐勇
+86 10 6810 4602
甘英健
+86 22 2383 9063
陈晨
+86 22 2383 9062

通信行业研究小组

徐勇
+86 10 6810 4602

公用事业行业研究

刘蕾
+86 10 6810 4662

餐饮旅游行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670
杨旭
+86 22 2845 1879

非银金融行业研究

洪程程
+86 10 6810 4609

中小盘行业研究

徐中华
+86 10 6810 4898

机械行业研究

张冬明
+86 22 2845 1857

传媒行业研究

姚磊
+86 22 2383 9065

固定收益研究

崔健
+86 22 2845 1618
夏捷
+86 22 2386 1355
朱林宁
+86 22 2387 3123

金融工程研究

宋昉
+86 22 2845 1131
张世良
+86 22 2383 9061

金融工程研究

祝涛
+86 22 2845 1653
郝惊
+86 22 2386 1600

流动性、战略研究&部门经理

周喜
+86 22 2845 1972

策略研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
严佩佩
+86 22 2383 9070

宏观研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
孟凡迪
+86 22 2383 9071

博士后工作站

张佳佳 资产配置
+86 22 2383 9072
张一帆 公用事业、信用评级
+86 22 2383 9073

综合管理&部门经理

齐艳莉
+86 22 2845 1625

机构销售•投资顾问

朱艳君
+86 22 2845 1995
刘璐

合规管理&部门经理

任宪功
+86 10 6810 4615

风控专员

张敬华
+86 10 6810 4651

渤海证券研究所

天津

天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: (010) 68104192

传真: (010) 68104192

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn