

## 主题研究

# 1Q 持仓及陆港通分析：持仓整体下行，结构性差别明显

### 观点聚焦

### 投资建议

我们对 1Q20 国内公募基金重仓持股、以及陆港通资金流向进行了行业整体、细分行业、重点标的等方面的详细梳理，统计范围覆盖新能源车中上游、工业自动化、电气设备三大板块共 128 只股票（不含风电光伏）。1Q20 以来，板块整体持仓比例、陆港通持股比例均有所回调，细分行业存在差异，电气设备龙头标的受到青睐。建议持续关注质地良好、业绩稳健的细分行业龙头。

### 理由

**行业持仓：1Q 整体回调，电气设备、工业自动化、动力电池表现相对较好。**

- ▶ **行业整体：**截至 1Q20，电新板块重仓持股占基金净值比例 0.38%、环比下降 0.085ppt，重仓持股占基金股票投资市值比例 2.28%、环比下滑 0.274ppt，整体小幅回调。
- ▶ **分板块：**按重仓持股占公募基金的股票投资比重的季度变化衡量，1Q 加仓程度，动力电池(0.26ppt) > 储能(0.08ppt) > 特高压(0.03ppt) > 工控自动化(0.01ppt) 等板块，而结构件及其他、正极前驱体等均有所减持。
- ▶ **个股持仓：**持仓高度集中，龙头备受青睐。
- ▶ **持仓集中度：**我们统计的 128 只股票中，持仓 Top20 累计持仓 569 亿元，占比高达 93%。其中宁德时代、汇川技术、国电南瑞、宏发股份持股总市值分别位列我们统计股票中的 1、6、7、11 名。
- ▶ **持仓水平与变化：**1Q20 重仓持股市值 Top5 包括宁德时代、亿纬锂能、北方华创、赣锋锂业、比亚迪；加仓 Top5 包括宁德时代、北方华创、比亚迪、赣锋锂业、亿纬锂能；减仓 Top5 包括华友钴业、大族激光、潍柴动力、寒锐钴业、天齐锂业。

**陆港通：持股比例上行，新能源车产业链龙头受到重视。**

- ▶ **行业整体：**截至 4 月 24 日，陆港通持股比例显著上行至占流通市值 2.40%。
- ▶ **细分板块：**1Q 至 4 月 24 日，陆港通持股占股票流通市值的平均比例有所增加的主要包括隔膜(1.03ppt) > 低压电器(0.90ppt) > 锂电设备(0.80ppt) > 铝塑膜(0.74ppt) > 动力电池(0.63ppt) > 负极(0.52ppt) > 储能(0.26ppt) > 工控自动化(0.07ppt) 等板块。
- ▶ **个股：**目前陆港通主要持股中，按 1Q 至今持股比增加幅度，正泰电器 > 恩捷股份 > 宁德时代 > 大豪科技 > 大族激光 > 北方华创 > 赣锋锂业 > 璞泰来 > 潍柴动力 > 德赛电池 > 国电南瑞 > 汇川技术，而宏发股份、先导智能持股比下降。

### 盈利预测与估值

**推荐：**汇川技术，恩捷股份，当升科技，璞泰来，宏发股份，国电南瑞，信捷电气。

### 风险

宏观经济景气度下滑，下游需求不及预期，竞争加剧。

### 曾轶

分析员

SAC 执证编号：S0080518040001  
tao.zeng@cicc.com.cn

### 张月

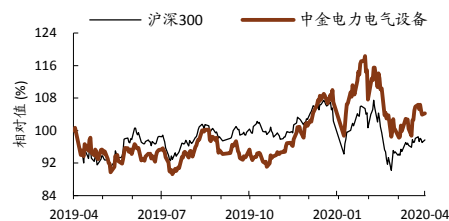
分析员

SAC 执证编号：S0080519090002  
Yue3.Zhang@cicc.com.cn

### 刘俊

分析员

SAC 执证编号：S0080518010001  
SFC CE Ref: AVM464  
jun3.liu@cicc.com.cn



股票名称	评级	目标		P/E (x)	
		价格	2020E	2021E	
汇川技术-A	跑赢行业	38.00	40.3	32.0	
国电南瑞-A	跑赢行业	27.00	18.6	16.2	
恩捷股份-A	跑赢行业	60.00	41.9	32.9	
璞泰来-A	跑赢行业	95.00	40.4	30.1	
宏发股份-A	跑赢行业	38.00	32.4	27.7	
当升科技-A	跑赢行业	29.00	49.5	24.3	
麦格米特-A	跑赢行业	28.50	22.3	18.3	
中金一级行业					工业

### 相关研究报告

- 电力电气设备 | 工业自动化跟踪：1Q 行业下滑，先进制造、国产品牌结构性向好 (2020.04.20)
- 电力电气设备 | 工业自动化跟踪：补库存叠加进口替代，3 月订单需求饱满 (2020.04.08)
- 电力电气设备 | 新能源车补贴确定延长两年，强化信心提振市场 (2020.04.01)
- 电力电气设备 | 电动车中游产业链 2 月回顾：疫情影响发酵，需求价格低迷 (2020.03.31)

资料来源：万得资讯，彭博资讯，中金公司研究部

## 目录

<b>基金持仓：1Q 整体回调，电气设备、工业自动化、动力电池相对较好</b>	<b>3</b>
持仓整体：1Q 小幅减仓，板块占股票投资市值比例 2.28%、环比下降 0.27ppt	3
细分行业：整体加仓程度电气设备>工业自动化>电动车	4
个股分析：持仓高度集中，龙头备受青睐	5
<b>陆港通：持股比例上行，新能源车产业链龙头受到重视</b>	<b>9</b>
行业整体：陆港通持股比例上行，目前平均占流通市值 2.40%	9
细分板块：陆港通流入隔膜、动力电池、锂电设备、低压电器等细分板块	9
个股分析：汇川技术、国电南瑞等稳健龙头持续受青睐，恩捷股份、宁德时代、璞泰来等新能源车板块龙头加仓明显	10

## 图表

图表 1：本文统计成分股数量及分布	3
图表 2：电新板块整体基金重仓比例	3
图表 3：重仓持股占公募基金的股票投资比重——电池与四大材料环节	4
图表 4：重仓持股占公募基金的股票投资比重——电动车其他环节	4
图表 5：重仓持股占公募基金的股票投资比重——工业自动化及电气设备环节	4
图表 6：基金重仓市值前 20 名	5
图表 7：重仓资金增加前 10 名	5
图表 8：重仓资金减少前 10 名	6
图表 9：重仓数量前 20 名	6
图表 10：重仓数量增幅前 10 名	7
图表 11：重仓数量降幅前 10 名	7
图表 12：基金重仓市值占流通市值比例前 20 名	8
图表 13：基金重仓市值占流通市值比例增幅前 10 名	8
图表 14：基金重仓市值占流通市值比降幅前 10 名	8
图表 15：行业整体平均陆港通持股比例逐步提高	9
图表 16：新能源中上游行业平均陆港通持股比例	10
图表 17：新能源配套行业平均陆港通持股比例	10
图表 18：工业自动化企业平均陆港通持股比例	10
图表 19：电气设备企业平均陆港通持股比例	10
图表 20：陆港通持股占比 Top15（按照 4 月 24 日持股占比排名）	11
图表 21：新能源车产业链重点标的陆港通持股	11
图表 22：电气设备、工业自动化板块重点标的陆港通持股比例	11
图表 23：可比公司估值表	12

## 基金持仓：1Q 整体回调，电气设备、工业自动化、动力电池相对较好

我们累计统计新能源车中上游、工业自动化、电气设备三大板块共 128 只股票（本文未统计风电光伏标的）的基金重仓持股，统计范围覆盖市场全部公募基金，从整体重仓、细分行业、个股情况进行详细梳理。

图表 1：本文统计成分股数量及分布

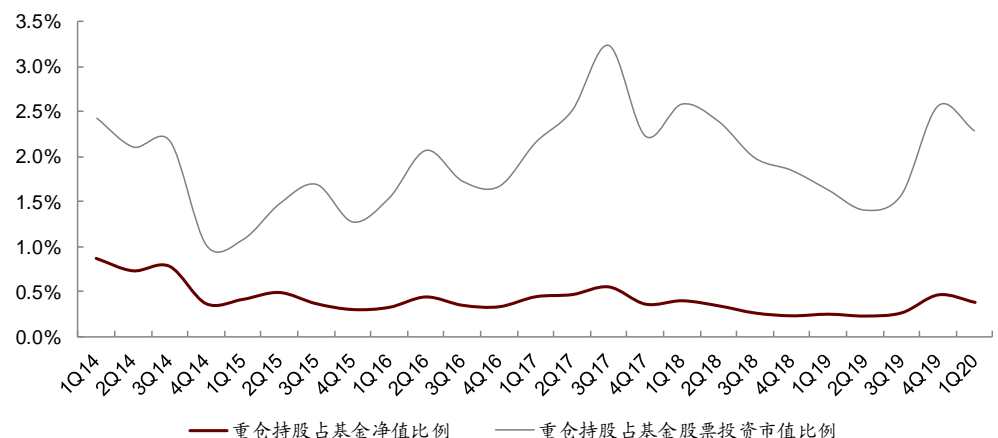
板块分类	板块细分	统计股票数量
新能源汽车	上游材料	9
	动力电池	12
	正极前驱体	11
	中游材料	9
	隔膜	9
	电解液	6
	负极	4
	铝塑膜	4
	结构件及其他	4
	电机电控	15
	锂电设备	11
	充电桩	14
工控自动化		21
电力设备	特高/超高/高压	6
	低压电器	3
	配网设备	8
	储能	8
总计（剔除重复项）		128

资料来源：万得资讯，中金公司研究部

### 持仓整体：1Q 小幅减仓，板块占股票投资市值比例 2.28%、环比下降 0.27ppt

截至 1 季度末，电新板块重仓持股占基金净值比例 0.38%、环比 4Q 下降 0.09ppt，重仓持股占基金股票投资市值比例 2.28%、环比 4Q 下降 0.27ppt，整体小幅减仓。

图表 2：电新板块整体基金重仓比例



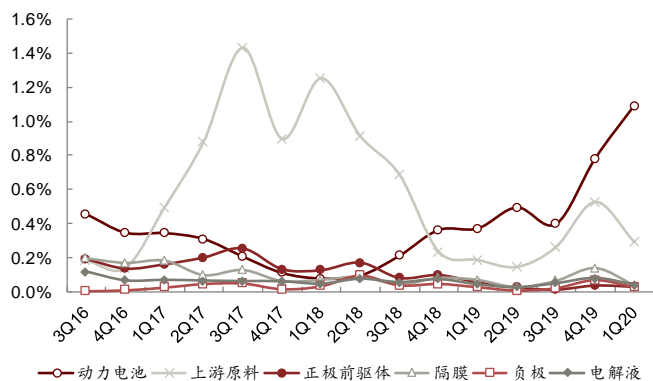
资料来源：万得资讯，中金公司研究部

细分行业：整体加仓程度电气设备>工业自动化>电动车

电动车板块：加仓集中于动力电池，上游原料等持仓均有所下滑。

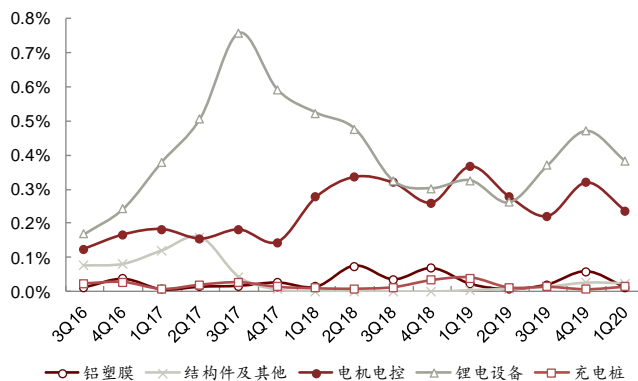
- ▶ **动力电池与四大材料：**加仓集中于动力电池，上游原料等持仓均有所下滑。截至 1Q20 的重仓持股比例来看，我们统计标的中，按重仓持股占公募基金的股票投资比重排序，动力电池（1.04%）>上游原料（0.28%）>电解液（0.04%）>隔膜（0.036%）>正极前驱体（0.03%）>负极（0.026%）；按季度环比变化排序，动力电池（+0.259ppt）>三元前驱体（-0.009ppt）>电解液（-0.040ppt）>负极（-0.043ppt）>隔膜（-0.103ppt）>上游材料（-0.249ppt）。
- ▶ **电池其他环节：**充电桩小幅加仓，整体持仓有所下调。截至 1Q20 的重仓持股比例来看，我们统计标的中，按重仓持股占公募基金的股票投资比重排序，锂电设备（0.37%）>电机电控（0.23%）>结构件（0.02%）>充电桩（0.01%）>铝塑膜（0.013%）；按季度环比变化排序，充电桩（0.006ppt）>结构件（-0.003ppt）>铝塑膜（-0.047ppt）>电机电控（-0.094ppt）>锂电设备（-0.106ppt）。

图表 3：重仓持股占公募基金的股票投资比重——电池与四大材料环节



资料来源：万得资讯，中金公司研究部

图表 4：重仓持股占公募基金的股票投资比重——电动车其他环节

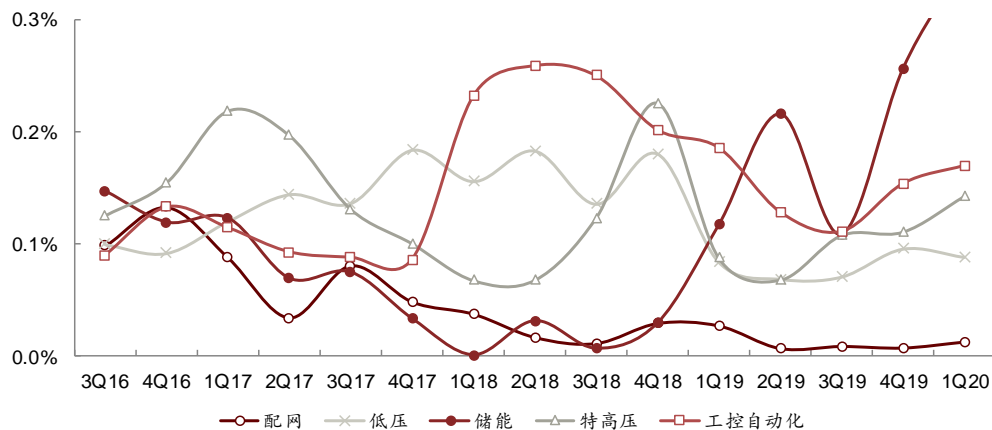


资料来源：万得资讯，中金公司研究部

工业自动化：公募加仓 0.008ppt 至 0.16%。

电气设备：公募加仓储能、特高压、配网等板块，减仓低压电器板块。截至 1Q20 的重仓持股比例来看，我们统计标的中，按重仓持股占公募基金的股票投资比重排序，储能（0.33%）>特高压（0.14%）>低压电器（0.08%）>配网（0.01%）；按季度环比变化排序，储能（+0.077ppt）>特高压（+0.025ppt）>配网（0.005ppt）>低压电器（-0.012ppt）。

图表 5：重仓持股占公募基金的股票投资比重——工业自动化及电气设备环节



资料来源：万得资讯，中金公司研究部

## 个股分析：持仓高度集中，龙头备受青睐

重仓资金持仓高度集中，128只股票中TOP20总持仓569亿元，占比高达93%。我们分别按基金持股总市值、基金持股市值占流通市值比例对统计股票进行排序，Top20主要是各细分板块龙头公司，其中宁德时代、汇川技术、国电南瑞、宏发股份持股总市值分别位列我们统计股票中的1、6、7、11名。

## 基金重仓持股总市值分析：

- **1Q20 重仓持股市值 Top10:** 宁德时代、亿纬锂能、北方华创、赣锋锂业、比亚迪、汇川技术、国电南瑞、先导智能、潍柴动力、欣旺达。
- **1Q20 重仓持股市值加仓 Top10:** 宁德时代、北方华创、比亚迪、赣锋锂业、亿纬锂能、国电南瑞、良信电器、汇川技术、赢合科技、思源电气。
- **1Q20 重仓持股市值减仓 Top10:** 华友钴业、大族激光、潍柴动力、寒锐钴业、天齐锂业、欣旺达、先导智能、璞泰来、恩捷股份、天赐材料。

图表6：基金重仓市值前20名

证券代码	证券名称	重仓持股市值（万元）			持有基金数			重仓持股市值占流通市值比		
		1Q20	4Q19	QoQ	1Q20	4Q19	QoQ	1Q20	4Q19	QoQ
300750.SZ	宁德时代	1,338,829	947,078	391,752	339	278	61	12.39%	9.92%	2.47ppt
300014.SZ	亿纬锂能	879,096	629,982	249,114	196	167	29	31.48%	26.14%	5.35ppt
002371.SZ	北方华创	566,630	238,925	327,705	98	76	22	23.99%	13.37%	10.62ppt
002460.SZ	赣锋锂业	451,910	194,426	257,483	119	99	20	15.53%	7.89%	7.64ppt
002594.SZ	比亚迪	360,087	41,657	318,430	78	28	50	7.59%	1.11%	6.49ppt
300124.SZ	汇川技术	336,602	290,777	45,825	47	69	-22	12.42%	9.29%	3.13ppt
600406.SH	国电南瑞	329,242	279,598	49,644	76	61	15	8.60%	6.81%	1.79ppt
300450.SZ	先导智能	265,530	406,395	-140,865	83	134	-51	14.50%	20.36%	-5.87ppt
000338.SZ	潍柴动力	244,479	510,567	-266,088	80	149	-69	4.90%	7.71%	-2.81ppt
300207.SZ	欣旺达	182,098	349,896	-167,798	39	100	-61	13.93%	19.44%	-5.51ppt
600885.SH	宏发股份	118,312	146,605	-28,293	27	55	-28	10.58%	10.58%	0.00ppt
603993.SH	洛阳钼业	115,976	128,643	-12,667	25	40	-15	4.77%	4.21%	0.56ppt
300457.SZ	赢合科技	85,208	55,080	30,128	15	12	3	7.21%	7.53%	-0.32ppt
300037.SZ	新宙邦	83,218	96,238	-13,021	38	32	6	10.90%	12.66%	-1.76ppt
002340.SZ	格林美	66,371	44,647	21,724	23	15	8	3.95%	2.53%	1.41ppt
002706.SZ	良信电器	64,085	17,960	46,126	26	8	18	10.95%	4.32%	6.63ppt
002850.SZ	科达利	63,806	67,192	-3,387	18	27	-9	18.90%	18.36%	0.54ppt
603799.SH	华友钴业	50,084	497,006	-446,921	23	162	-139	2.73%	20.22%	-17.49ppt
002851.SZ	麦格米特	46,328	27,217	19,111	8	5	3	7.88%	5.08%	2.80ppt
601877.SH	正泰电器	44,237	80,934	-36,697	27	53	-26	1.95%	3.15%	-1.20ppt

资料来源：万得资讯，中金公司研究部

图表7：重仓资金增加前10名

证券代码	证券名称	重仓持股市值（万元）			持有基金数			重仓持股市值占流通市值比		
		1Q20	4Q19	QoQ	1Q20	4Q19	QoQ	1Q20	4Q19	QoQ
300750.SZ	宁德时代	1,338,829	947,078	391,752	339	278	61	12.39%	9.92%	2.47ppt
002371.SZ	北方华创	566,630	238,925	327,705	98	76	22	23.99%	13.37%	10.62ppt
002594.SZ	比亚迪	360,087	41,657	318,430	78	28	50	7.59%	1.11%	6.49ppt
002460.SZ	赣锋锂业	451,910	194,426	257,483	119	99	20	15.53%	7.89%	7.64ppt
300014.SZ	亿纬锂能	879,096	629,982	249,114	196	167	29	31.48%	26.14%	5.35ppt
600406.SH	国电南瑞	329,242	279,598	49,644	76	61	15	8.60%	6.81%	1.79ppt
002706.SZ	良信电器	64,085	17,960	46,126	26	8	18	10.95%	4.32%	6.63ppt
300124.SZ	汇川技术	336,602	290,777	45,825	47	69	-22	12.42%	9.29%	3.13ppt
300457.SZ	赢合科技	85,208	55,080	30,128	15	12	3	7.21%	7.53%	-0.32ppt
002028.SZ	思源电气	29,822	4,307	25,514	23	6	17	3.59%	0.68%	2.91ppt

资料来源：万得资讯，中金公司研究部



图表 8：重仓资金减少前 10 名

证券代码	证券名称	重仓持股市值（万元）			持有基金数			重仓持股市值占流通市值比		
		1Q20	4Q19	QoQ	1Q20	4Q19	QoQ	1Q20	4Q19	QoQ
603799.SH	华友钴业	50,084	497,006	-446,921	23	162	-139	2.73%	20.22%	-17.49ppt
002008.SZ	大族激光	20,281	353,040	-332,758	6	83	-77	0.89%	10.93%	-10.04ppt
000338.SZ	潍柴动力	244,479	510,567	-266,088	80	149	-69	4.90%	7.71%	-2.81ppt
300618.SZ	寒锐钴业	1,129	261,312	-260,183	5	63	-58	0.18%	23.47%	-23.29ppt
002466.SZ	天齐锂业	32,586	209,854	-177,267	12	65	-53	2.04%	8.04%	-5.99ppt
300207.SZ	欣旺达	182,098	349,896	-167,798	39	100	-61	13.93%	19.44%	-5.51ppt
300450.SZ	先导智能	265,530	406,395	-140,865	83	134	-51	14.50%	20.36%	-5.87ppt
603659.SH	璞泰来	28,478	151,348	-122,870	20	74	-54	3.17%	12.15%	-8.98ppt
002812.SZ	恩捷股份	36,115	142,072	-105,958	17	57	-40	2.56%	8.76%	-6.20ppt
002709.SZ	天赐材料	17,393	102,091	-84,698	6	9	-3	2.04%	18.97%	-16.93ppt

资料来源：万得资讯，中金公司研究部

### 基金重仓持股数量分析：

- **1Q20 重仓持股数量 Top10:** 宁德时代、亿纬锂能、赣锋锂业、北方华创、先导智能、潍柴动力、国电南瑞、汇川技术、欣旺达。
- **1Q20 重仓持股数量加仓 Top10:** 宁德时代、比亚迪、亿纬锂能、北方华创、赣锋锂业、良信电器、思源电气、国电南瑞、许继电气、红相股份。
- **1Q20 重仓持股数量减仓 Top10:** 华友钴业、大族激光、潍柴动力、欣旺达、寒锐钴业、璞泰来、天齐锂业、先导智能、恩捷股份、宏发股份。

图表 9：重仓数量前 20 名

证券代码	证券名称	持有基金数				重仓持股市值（万元）			重仓持股市值占流通市值比		
		1Q20	4Q19	QoQ		1Q20	4Q19	QoQ	1Q20	4Q19	QoQ
300750.SZ	宁德时代	339	278	61		1,338,829	947,078	391,752	12.39%	9.92%	2.47ppt
300014.SZ	亿纬锂能	196	167	29		879,096	629,982	249,114	31.48%	26.14%	5.35ppt
002460.SZ	赣锋锂业	119	99	20		451,910	194,426	257,483	15.53%	7.89%	7.64ppt
002371.SZ	北方华创	98	76	22		566,630	238,925	327,705	23.99%	13.37%	10.62ppt
300450.SZ	先导智能	83	134	-51		265,530	406,395	-140,865	14.50%	20.36%	-5.87ppt
000338.SZ	潍柴动力	80	149	-69		244,479	510,567	-266,088	4.90%	7.71%	-2.81ppt
002594.SZ	比亚迪	78	28	50		360,087	41,657	318,430	7.59%	1.11%	6.49ppt
600406.SH	国电南瑞	76	61	15		329,242	279,598	49,644	8.60%	6.81%	1.79ppt
300124.SZ	汇川技术	47	69	-22		336,602	290,777	45,825	12.42%	9.29%	3.13ppt
300207.SZ	欣旺达	39	100	-61		182,098	349,896	-167,798	13.93%	19.44%	-5.51ppt
300037.SZ	新宙邦	38	32	6		83,218	96,238	-13,021	10.90%	12.66%	-1.76ppt
600885.SH	宏发股份	27	55	-28		118,312	146,605	-28,293	10.58%	10.58%	0.00ppt
601877.SH	正泰电器	27	53	-26		44,237	80,934	-36,697	1.95%	3.15%	-1.20ppt
002706.SZ	良信电器	26	8	18		64,085	17,960	46,126	10.95%	4.32%	6.63ppt
603993.SH	洛阳钼业	25	40	-15		115,976	128,643	-12,667	4.77%	4.21%	0.56ppt
002340.SZ	格林美	23	15	8		66,371	44,647	21,724	3.95%	2.53%	1.41ppt
603799.SH	华友钴业	23	162	-139		50,084	497,006	-446,921	2.73%	20.22%	-17.49ppt
002028.SZ	思源电气	23	6	17		29,822	4,307	25,514	3.59%	0.68%	2.91ppt
603659.SH	璞泰来	20	74	-54		28,478	151,348	-122,870	3.17%	12.15%	-8.98ppt
300001.SZ	特锐德	20	14	6		32,706	18,071	14,636	3.25%	2.04%	1.21ppt

资料来源：万得资讯，中金公司研究部

图表 10: 重仓数量增幅前 10 名

		持有基金数			重仓持股市值 (万元)			重仓持股市值占流通市值比		
证券代码	证券名称	1Q20	4Q19	QoQ	1Q20	4Q19	QoQ	1Q20	4Q19	QoQ
300750.SZ	宁德时代	339	278	61	1,338,829	947,078	391,752	12.39%	9.92%	2.47ppt
002594.SZ	比亚迪	78	28	50	360,087	41,657	318,430	7.59%	1.11%	6.49ppt
300014.SZ	亿纬锂能	196	167	29	879,096	629,982	249,114	31.48%	26.14%	5.35ppt
002371.SZ	北方华创	98	76	22	566,630	238,925	327,705	23.99%	13.37%	10.62ppt
002460.SZ	赣锋锂业	119	99	20	451,910	194,426	257,483	15.53%	7.89%	7.64ppt
002706.SZ	良信电器	26	8	18	64,085	17,960	46,126	10.95%	4.32%	6.63ppt
002028.SZ	思源电气	23	6	17	29,822	4,307	25,514	3.59%	0.68%	2.91ppt
600406.SH	国电南瑞	76	61	15	329,242	279,598	49,644	8.60%	6.81%	1.79ppt
000400.SZ	许继电气	12	0	12	3,890	0	3,890	0.52%	0.00%	0.52ppt
300427.SZ	红相股份	12	2	10	22,322	1,829	20,493	8.65%	1.02%	7.64ppt

资料来源: 万得资讯, 中金公司研究部

图表 11: 重仓数量降幅前 10 名

		持有基金数			重仓持股市值 (万元)			重仓持股市值占流通市值比		
证券代码	证券名称	1Q20	4Q19	QoQ	1Q20	4Q19	QoQ	1Q20	4Q19	QoQ
603799.SH	华友钴业	23	162	-139	50,084	497,006	-446,921	2.73%	20.22%	-17.49ppt
002008.SZ	大族激光	6	83	-77	20,281	353,040	-332,758	0.89%	10.93%	-10.04ppt
000338.SZ	潍柴动力	80	149	-69	244,479	510,567	-266,088	4.90%	7.71%	-2.81ppt
300207.SZ	欣旺达	39	100	-61	182,098	349,896	-167,798	13.93%	19.44%	-5.51ppt
300618.SZ	寒锐钴业	5	63	-58	1,129	261,312	-260,183	0.18%	23.47%	-23.29ppt
603659.SH	璞泰来	20	74	-54	28,478	151,348	-122,870	3.17%	12.15%	-8.98ppt
002466.SZ	天齐锂业	12	65	-53	32,586	209,854	-177,267	2.04%	8.04%	-5.99ppt
300450.SZ	先导智能	83	134	-51	265,530	406,395	-140,865	14.50%	20.36%	-5.87ppt
002812.SZ	恩捷股份	17	57	-40	36,115	142,072	-105,958	2.56%	8.76%	-6.20ppt
600885.SH	宏发股份	27	55	-28	118,312	146,605	-28,293	10.58%	10.58%	0.00ppt

资料来源: 万得资讯, 中金公司研究部

#### 基金重仓持股占股票流通市值分析:

- **1Q20 重仓持股占股票流通市值 Top10:** 亿纬锂能、北方华创、科达利、赣锋锂业、先导智能、欣旺达、汇川技术、宁德时代、良信电器、新宙邦。
- **1Q20 重仓持股占股票流通市值增加 Top10:** 北方华创、信捷电气、赣锋锂业、红相股份、智云股份、良信电器、比亚迪、亿纬锂能、中科电气、正海磁材。
- **1Q20 重仓持股占股票流通市值减少 Top10:** 寒锐钴业、华友钴业、天赐材料、柏楚电子、大族激光、璞泰来、星源材质、恩捷股份、天齐锂业、先导智能。

图表 12：基金重仓市值占流通市值比例前 20 名

重仓持股市值占流通市值比（万元）					持有基金数			重仓持股市值（万元）		
证券代码	证券名称	1Q20	4Q19	QoQ	1Q20	4Q19	QoQ	1Q20	4Q19	QoQ
300014.SZ	亿纬锂能	31.48%	26.14%	5.35ppt	196	167	29	879,096	629,982	249,114
002371.SZ	北方华创	23.99%	13.37%	10.62ppt	98	76	22	566,630	238,925	327,705
002850.SZ	科达利	18.90%	18.36%	0.54ppt	18	27	-9	63,806	67,192	-3,387
002460.SZ	赣锋锂业	15.53%	7.89%	7.64ppt	119	99	20	451,910	194,426	257,483
300450.SZ	先导智能	14.50%	20.36%	-5.87ppt	83	134	-51	265,530	406,395	-140,865
300207.SZ	欣旺达	13.93%	19.44%	-5.51ppt	39	100	-61	182,098	349,896	-167,798
300124.SZ	汇川技术	12.42%	9.29%	3.13ppt	47	69	-22	336,602	290,777	45,825
300750.SZ	宁德时代	12.39%	9.92%	2.47ppt	339	278	61	1,338,829	947,078	391,752
002706.SZ	良信电器	10.95%	4.32%	6.63ppt	26	8	18	64,085	17,960	46,126
300037.SZ	新宙邦	10.90%	12.66%	-1.76ppt	38	32	6	83,218	96,238	-13,021
600885.SH	宏发股份	10.58%	10.58%	0.00ppt	27	55	-28	118,312	146,605	-28,293
300427.SZ	红相股份	8.65%	1.02%	7.64ppt	12	2	10	22,322	1,829	20,493
600406.SH	国电南瑞	8.60%	6.81%	1.79ppt	76	61	15	329,242	279,598	49,644
300568.SZ	星源材质	8.26%	15.61%	-7.35ppt	11	17	-6	32,309	61,268	-28,959
603416.SH	信捷电气	8.12%	0.00%	8.12ppt	7	0	7	13,979	-	13,979
002851.SZ	麦格米特	7.88%	5.08%	2.80ppt	8	5	3	46,328	27,217	19,111
002594.SZ	比亚迪	7.59%	1.11%	6.49ppt	78	28	50	360,087	41,657	318,430
300097.SZ	智云股份	7.55%	0.00%	7.55ppt	6	0	6	15,035	-	15,035
300457.SZ	赢合科技	7.21%	7.53%	-0.32ppt	15	12	3	85,208	55,080	30,128
300224.SZ	正海磁材	7.16%	3.73%	3.43ppt	8	5	3	24,168	11,620	12,548

资料来源：万得资讯，中金公司研究部

图表 13：基金重仓市值占流通市值比例增幅前 10 名

重仓持股市值占流通市值比（万元）					持有基金数			重仓持股市值（万元）		
证券代码	证券名称	1Q20	4Q19	QoQ	1Q20	4Q19	QoQ	1Q20	4Q19	QoQ
002371.SZ	北方华创	23.99%	13.37%	10.62ppt	98	76	22	566,630	238,925	327,705
603416.SH	信捷电气	8.12%	0.00%	8.12ppt	7	0	7	13,979	0	13,979
002460.SZ	赣锋锂业	15.53%	7.89%	7.64ppt	119	99	20	451,910	194,426	257,483
300427.SZ	红相股份	8.65%	1.02%	7.64ppt	12	2	10	22,322	1,829	20,493
300097.SZ	智云股份	7.55%	0.00%	7.55ppt	6	0	6	15,035	0	15,035
002706.SZ	良信电器	10.95%	4.32%	6.63ppt	26	8	18	64,085	17,960	46,126
002594.SZ	比亚迪	7.59%	1.11%	6.49ppt	78	28	50	360,087	41,657	318,430
300014.SZ	亿纬锂能	31.48%	26.14%	5.35ppt	196	167	29	879,096	629,982	249,114
300035.SZ	中科电气	6.72%	2.84%	3.89ppt	2	7	-5	17,244	8,525	8,719
300224.SZ	正海磁材	7.16%	3.73%	3.43ppt	8	5	3	24,168	11,620	12,548

资料来源：万得资讯，中金公司研究部

图表 14：基金重仓市值占流通市值比降幅前 10 名

重仓持股市值占流通市值比（万元）					持有基金数			重仓持股市值（万元）		
证券代码	证券名称	1Q20	4Q19	QoQ	1Q20	4Q19	QoQ	1Q20	4Q19	QoQ
300618.SZ	寒锐钴业	0.18%	23.47%	-23.29ppt	5	63	-58	1,129	261,312	-260,183
603799.SH	华友钴业	2.73%	20.22%	-17.49ppt	23	162	-139	50,084	497,006	-446,921
002709.SZ	天赐材料	2.04%	18.97%	-16.93ppt	6	9	-3	17,393	102,091	-84,698
688188.SH	柏楚电子	3.67%	18.72%	-15.05ppt	3	11	-8	10,912	67,432	-56,520
002008.SZ	大族激光	0.89%	10.93%	-10.04ppt	6	83	-77	20,281	353,040	-332,758
603659.SH	璞泰来	3.17%	12.15%	-8.98ppt	20	74	-54	28,478	151,348	-122,870
300568.SZ	星源材质	8.26%	15.61%	-7.35ppt	11	17	-6	32,309	61,268	-28,959
002812.SZ	恩捷股份	2.56%	8.76%	-6.20ppt	17	57	-40	36,115	142,072	-105,958
002466.SZ	天齐锂业	2.04%	8.04%	-5.99ppt	12	65	-53	32,586	209,854	-177,267
300450.SZ	先导智能	14.50%	20.36%	-5.87ppt	83	134	-51	265,530	406,395	-140,865

资料来源：万得资讯，中金公司研究部

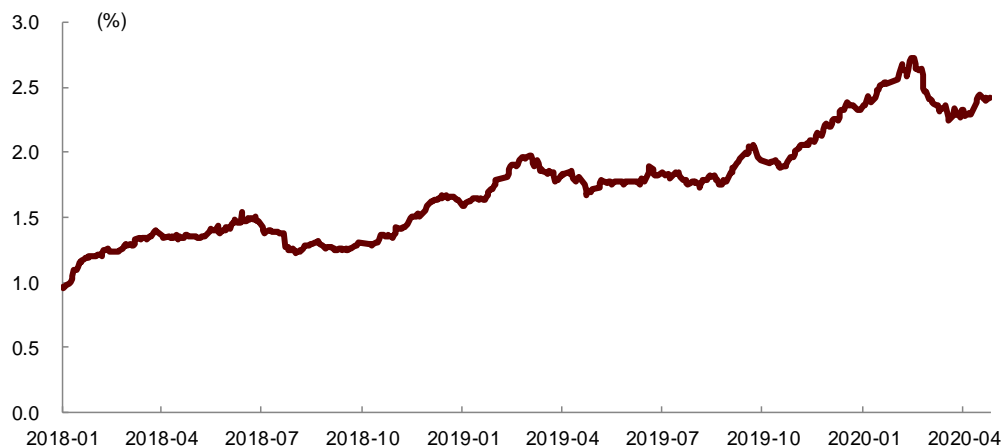


## 陆港通：持股比例上行，新能源车产业链龙头受到重视

**行业整体：陆港通持股比例上行，目前平均占流通市值 2.40%**

我们对板块中陆港通持股占股票流通市值比例进行统计、并分板块测算平均值，可以看到，目前我们统计的 128 只标的中，共 94 只股票已经开通陆港通，平均持股占股票流通市值比例自 2018 年初的 0.92% 提升至 2.40%（截至 4 月 24 日）。

图表 15：行业整体平均陆港通持股比例逐步提高



资料来源：万得资讯，中金公司研究部

**细分板块：陆港通流入隔膜、动力电池、锂电设备、低压电器等细分板块**

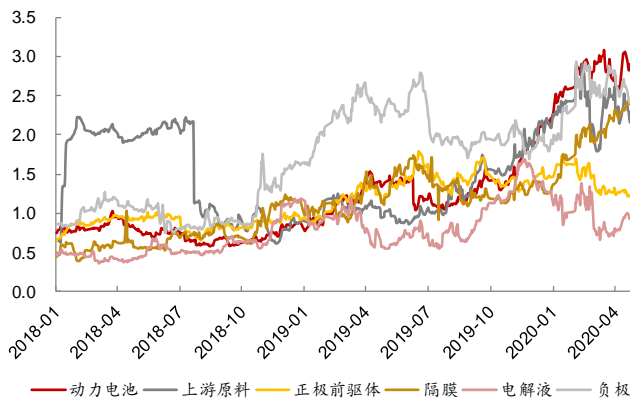
**电动车中上游：陆港通流向隔膜、锂电设备、铝塑膜、动力电池等板块。**

- **动力电池及四大材料：**截至 4 月 24 日，按板块整体陆港通平均持股占股票流通市值的比例来看，动力电池（2.91%）>负极（2.42%）>隔膜（2.40%）>上游原料（2.16%）>正极前驱体（1.22%）>电解液（0.92%）；按板块 1Q 至今的变化比例来看，隔膜（+1.03ppt）>动力电池（+0.64ppt）>上游材料（-0.10ppt）>电解液（-0.21ppt）>正极前驱体（-0.24ppt）。
- **锂电设备等其他板块：**截至 4 月 24 日，按板块整体陆港通平均持股占股票流通市值的比例来看，锂电设备（4.36%）>电机电控（3.05%）>铝塑膜（2.62%）>结构件及其他（0.98%）>充电桩（0.35%）；按板块 1Q 至今的变化比例来看，锂电设备（+0.80ppt）>铝塑膜（+0.75ppt）>充电桩（-0.08ppt）>结构件及其他（-0.24ppt）>电机电控（-0.45ppt）。

**工业自动化：陆港通持续流入，截至 4 月 24 日平均占股票流通市值比例达 3.17%、自 1Q 以来提升 0.07ppt。**

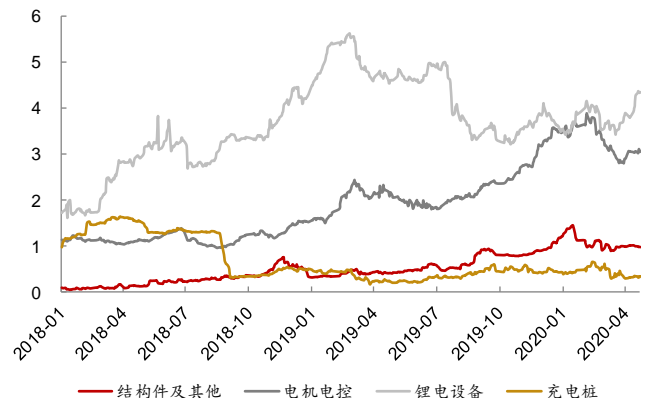
**电气设备：陆港通流入低压电器、储能等板块。**截至 4 月 24 日，按板块整体陆港通平均持股占股票流通市值的比例来看，低压电器（14.69%）>特高压（3.88%）>储能（2.20%）>配网（0.67%）；按板块 1Q 至今的变化比例来看，低压电器（0.90ppt）>储能（+0.26ppt）>配网（-0.04ppt）>特高压（-1.05ppt）。

图表 16：新能源中上游行业平均陆港通持股比例



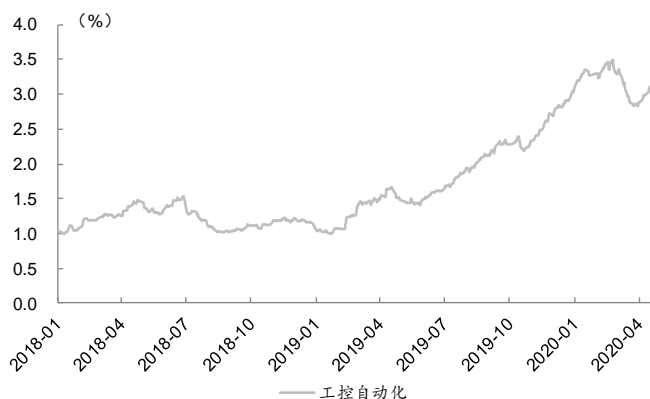
资料来源：万得资讯，中金公司研究部

图表 17：新能源配套行业平均陆港通持股比例



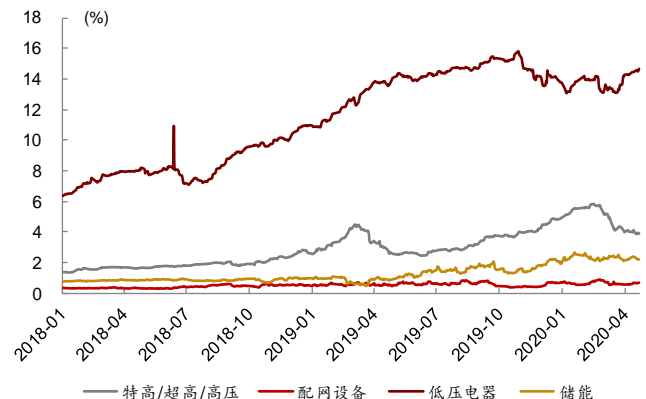
资料来源：万得资讯，中金公司研究部

图表 18：工业自动化企业平均陆港通持股比例



资料来源：万得资讯，中金公司研究部

图表 19：电气设备企业平均陆港通持股比例



资料来源：万得资讯，中金公司研究部

个股分析：汇川技术、国电南瑞等稳健龙头持续受青睐，恩捷股份、宁德时代、璞泰来等新能源车板块龙头加仓明显

目前陆港通持股占流通股比 Top15：汇川技术、国电南瑞、宏发股份、正泰电器、潍柴动力、恩捷股份、先导智能、大族激光、宁德时代、北方华创、璞泰来、大豪科技、赣锋锂业、德赛电池、天齐锂业。（截至 4 月 24 日）。

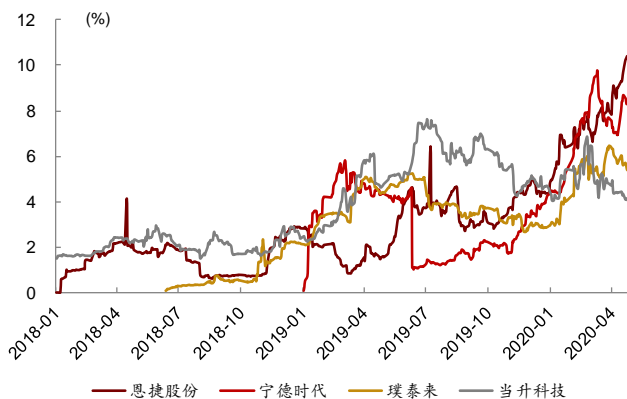
汇川技术、国电南瑞等稳健龙头备受青睐，北方华创、大族激光等部分锂电设备龙头整体加仓明显。其中正泰电器、北方华创、德赛电池 1Q 期间陆港通持股比例持续上行，进入 4 月初有所回调，但 4 月底又表现出上涨态势；恩捷股份、宁德时代、璞泰来、大豪科技等则自 1Q 以来陆港通持股比例震荡上行；先导智能、宏发股份等自 1Q 以来持股比例整体震荡下行。

图表 20：陆港通持股占比 Top15（按照 4 月 24 日持股占比排名）

陆股通占流通股比例排名 Top15 (%)	2019/12/2	2020/1/2	2020/2/3	2020/3/2	2020/4/1	2020/4/24
汇川技术	16.97	18.56	19.09	18.15	19.09	17.26
国电南瑞	14.78	15.20	16.37	16.53	16.37	15.46
宏发股份	20.36	18.56	15.45	12.97	15.45	15.43
正泰电器	8.02	12.39	12.93	13.31	12.93	13.96
潍柴动力	9.84	9.70	10.18	10.47	10.18	11.58
恩捷股份	4.73	11.55	6.58	6.80	6.58	10.29
先导智能	16.34	4.31	13.56	9.48	13.56	9.77
大族激光	5.40	8.92	7.46	7.75	7.46	9.59
宁德时代	3.31	7.01	5.94	8.85	5.94	8.46
北方华创	4.52	4.96	5.18	4.90	5.18	7.01
璞泰来	2.99	4.61	4.30	5.24	4.30	5.38
大豪科技	0.53	2.25	0.90	3.74	0.90	5.19
赣锋锂业	2.47	4.50	3.06	3.67	3.06	4.88
德赛电池	3.55	4.06	4.17	4.23	4.17	4.23
天齐锂业	3.89	3.06	3.89	3.74	3.89	4.16

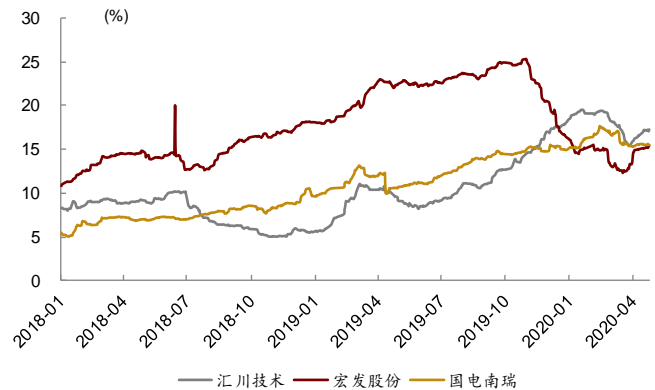
资料来源：万得资讯，中金公司研究部（注：红色表示相比上一时点持股比提升，黑色表示下降）

图表 21：新能源车产业链重点标的陆港通持股比例



资料来源：万得资讯，中金公司研究部

图表 22：电气设备、工业自动化板块重点标的陆港通持股比例



资料来源：万得资讯，中金公司研究部

图 23：可比公司估值表

股票代码	公司名称	交易货币	财报货币	营业收入 (财报货币 百万)		净利润 (财报货币 百万)		市盈率		市值 (百万美元)	目标价	股价
				2020E	2021E	2020E	2021E	2020E	2021E			
002028.SZ	思源电气*	CNY	CNY	7,515	8,699	768	917	19.6	16.4	2,127	25.00	19.76
002276.SZ	万马股份*	CNY	CNY	10,279	12,318	249	349	30.6	21.9	1,081	9.00	7.37
002335.SZ	科华恒盛*	CNY	CNY	4,793		188		31.7	n.a.	844	17.00	21.96
002364.SZ	中恒电气*	CNY	CNY	1,888	2,482	193	252	40.0	30.7	1,094	13.80	13.71
002438.SZ	江苏神通*	CNY	CNY	1,750	2,291	253	323	15.2	11.9	545	9.10	7.92
002518.SZ	科士达*	CNY	CNY	3,047	3,848	389	468	18.2	15.1	1,003	19.00	12.16
002706.SZ	良信电器*	CNY	CNY	2,738	3,428	373	460	27.3	22.2	1,444	14.50	12.99
002812.SZ	恩捷股份*	CNY	CNY	3,737	4,865	1,055	1,340	41.9	32.9	6,251	60.00	54.81
002851.SZ	麦格米特*	CNY	CNY	4,510	5,598	440	538	22.3	18.3	1,391	28.50	20.93
00819.HK	天能动力*	HKD	CNY	43,040	48,575	1,866	2,072	3.9	3.5	1,097	8.00	7.55
00951.HK	超威动力*	HKD	CNY	29,996	32,941	626	673	3.4	3.1	315	2.20	2.21
300001.SZ	特锐德*	CNY	CNY	7,636	10,313	325	522	59.6	37.2	2,746	19.00	19.44
300073.SZ	当升科技*	CNY	CNY	3,116	4,389	213	434	49.5	24.3	1,495	29.00	24.18
300124.SZ	汇川技术*	CNY	CNY	10,248	12,134	1,406	1,773	40.3	32.0	8,026	38.00	32.73
600089.SH	特变电工*	CNY	CNY	40,556	45,554	2,229	2,556	12.5	10.9	3,960	8.30	7.53
600312.SH	平高电气*	CNY	CNY	11,476	14,251	355	591	32.2	19.3	1,618	9.80	8.42
600386.SH	北巴传媒*	CNY	CNY	4,956	5,611	104	134	29.6	23.0	437	4.50	3.83
600406.SH	国电南瑞*	CNY	CNY	35,950	41,011	5,004	5,752	18.6	16.2	13,155	27.00	20.10
600475.SH	华光股份*	CNY	CNY	8,049	9,042	543	628	11.3	9.8	871	13.00	10.99
600517.SH	置信电气*	CNY	CNY					n.a.	n.a.	5,348	8.50	7.11
600580.SH	卧龙电驱*	CNY	CNY	11,923	13,044	876	1,024	15.9	13.6	1,977	13.00	10.73
600885.SH	宏发股份*	CNY	CNY	7,238	8,485	753	879	32.4	27.7	3,452	38.00	32.73
601179.SH	中国西电*	CNY	CNY					n.a.	n.a.	4,297	6.00	5.92
601311.SH	骆驼股份*	CNY	CNY	9,010	10,913	623	681	12.5	11.4	1,103	10.00	9.02
603659.SH	璞泰来*	CNY	CNY	6,131	8,023	833	1,119	40.4	30.1	4,764	95.00	77.30

资料来源：万得资讯、彭博资讯、公司公告、中金公司研究部

注：标\*公司为中金覆盖，采用中金预测数据，预测数据采用财年加权平均

收盘价信息更新于北京时间 2020 年 4 月 29 日

---

## 法律声明

---

### 一般声明

本报告由中国国际金融股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但中国国际金融股份有限公司及其关联机构（以下统称“中金公司”）对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐或投资操作性建议。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，自主审慎做出决策并自行承担风险。投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前，应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，并就相关决策咨询专业顾问的意见对依据或者使用本报告所造成的一切后果，中金公司及/或其关联人员均不承担任何责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，相关证券或金融工具的价格、价值及收益亦可能会波动。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，中金公司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。

本报告署名分析师可能会不时与中金公司的客户、销售交易人员、其他业务人员或在本报告中针对可能对本报告所涉及的标的证券或其他金融工具的市场价格产生短期影响的催化剂或事件进行交易策略的讨论。这种短期影响的分析可能与分析师已发布的关于相关证券或其他金融工具的目标价、评级、估值、预测等观点相反或不一致，相关的交易策略不同于且也不影响分析师关于其所研究标的证券或其他金融工具的基本面评级或评分。

中金公司的销售人员、交易人员以及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。中金公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。中金公司的资产管理部门、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不一致的投资决策。

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。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所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地影响所预测的回报。

本报告提供给某接收人是基于该接收人被认为有能力独立评估投资风险并就投资决策能行使独立判断。投资的独立判断是指，投资决策是投资者自身基于对潜在投资的目标、需求、机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。

本报告由受香港证券和期货委员会监管的中国国际金融香港证券有限公司（“中金香港”）于香港提供。香港的投资者若有任何关于中金公司研究报告的问题请直接联系中金香港的销售交易代表。本报告作者所持香港证监会牌照的牌照编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

本报告由受新加坡金融管理局监管的中国国际金融（新加坡）有限公司（“中金新加坡”）于新加坡向符合新加坡《证券期货法》定义下的认可投资者及/或机构投资者提供。提供本报告于此类投资者，有关财务顾问将无需根据新加坡之《财务顾问法》第 36 条就任何利益及/或其代表就任何证券利益进行披露。有关本报告之任何查询，在新加坡获得本报告的人员可联系中金新加坡销售交易代表。

本报告由受金融服务监管局监管的中国国际金融（英国）有限公司（“中金英国”）于英国提供。本报告有关的投资和服务仅向符合《2000 年金融服务和市场法 2005 年（金融推介）令》第 19（5）条、38 条、47 条以及 49 条规定的人士提供。本报告并未打算提供给零售客户使用。在其他欧洲经济区国家，本报告向被其本国认定为专业投资者（或相当性质）的人士提供。

本报告将依据其他国家或地区的法律法规和监管要求于该国家或地区提供。



**特别声明**

在法律许可的情况下，中金公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到中金公司及/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。

**截至本报告发布日，中金公司或其关联机构持有下述公司已发行股份的 1%以上：当升科技-A。**

与本报告所含具体公司相关的披露信息请访 <https://research.cicc.com/footer/disclosures>，亦可参见近期已发布的关于该等公司的具体研究报告。

**中金研究基本评级体系说明：**

分析师采用相对评级体系，股票评级分为跑赢行业、中性、跑输行业（定义见下文）。

除了股票评级外，中金公司对覆盖行业的未来市场表现提供行业评级观点，行业评级分为超配、标配、低配（定义见下文）。

我们在此提醒您，中金公司对研究覆盖的股票不提供买入、卖出评级。跑赢行业、跑输行业不等同于买入、卖出。投资者应仔细阅读中金公司研究报告中的所有评级定义。请投资者仔细阅读研究报告全文，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠评级来推断结论。在任何情形下，评级（或研究观点）都不应被视为或作为投资建议。投资者买卖证券或其他金融产品的决定应基于自身实际具体情况（比如当前的持仓结构）及其他需要考虑的因素。

**股票评级定义：**

- 跑赢行业（OUTPERFORM）：未来 6~12 个月，分析师预计个股表现超过同期其所属的中金行业指数；
- 中性（NEUTRAL）：未来 6~12 个月，分析师预计个股表现与同期其所属的中金行业指数相比持平；
- 跑输行业（UNDERPERFORM）：未来 6~12 个月，分析师预计个股表现不及同期其所属的中金行业指数。

**行业评级定义：**

- 超配（OVERWEIGHT）：未来 6~12 个月，分析师预计某行业会跑赢大盘 10%以上；
- 标配（EQUAL-WEIGHT）：未来 6~12 个月，分析师预计某行业表现与大盘的关系在-10%与 10%之间；
- 低配（UNDERWEIGHT）：未来 6~12 个月，分析师预计某行业会跑输大盘 10%以上。

研究报告评级分布可从<https://research.cicc.com/footer/disclosures> 获悉。

**本报告的版权仅为中金公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。**

V190624

## 中国国际金融股份有限公司

中国北京建国门外大街1号国贸写字楼2座28层 | 邮编: 100004

电话: (+86-10) 6505 1166

传真: (+86-10) 6505 1156

### 美国

**CICC US Securities, Inc**

32<sup>th</sup> Floor, 280 Park Avenue

New York, NY 10017, USA

Tel: (+1-646) 7948 800

Fax: (+1-646) 7948 801

### 英国

**China International Capital Corporation (UK) Limited**

25<sup>th</sup> Floor, 125 Old Broad Street

London EC2N 1AR, United Kingdom

Tel: (+44-20) 7367 5718

Fax: (+44-20) 7367 5719

### 新加坡

**China International Capital Corporation (Singapore) Pte. Limited**

6 Battery Road, #33-01

Singapore 049909

Tel: (+65) 6572 1999

Fax: (+65) 6327 1278

### 香港

**中国国际金融（香港）有限公司**

香港中环港景街1号

国际金融中心第一期29楼

电话: (852) 2872-2000

传真: (852) 2872-2100

### 上海

**中国国际金融股份有限公司上海分公司**

上海市浦东新区陆家嘴环路1233号

汇亚大厦32层

邮编: 200120

电话: (86-21) 5879-6226

传真: (86-21) 5888-8976

### 深圳

**中国国际金融股份有限公司深圳分公司**

深圳市福田区益田路5033号

平安金融中心72层

邮编: 518048

电话: (86-755) 8319-5000

传真: (86-755) 8319-9229

