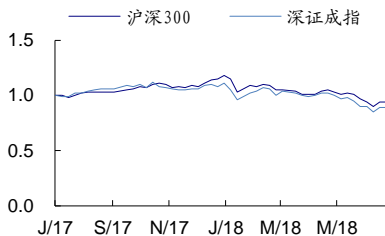


2019 年 07 月 21 日

一年沪深 300 与深圳成指走势比较

市场数据

中小板/月涨跌幅(%)	9.623/2.42
创业板/月涨跌幅(%)	1.966/5.63
AH 股价差指数	2,337
A 股总/流通市值 (万亿元)	57.18/40.77

证券分析师: 燕翔

电话: 010-88005325

E-MAIL: yanxiang@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码: S0980516080002

证券分析师: 战迪

电话: 010-88005309

E-MAIL: zhandi@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码: S0980519060001

联系人: 朱成成

电话: 010-88005319

E-MAIL: zhuchengcheng@guosen.com.cn

联系人: 许茹纯

电话: 021-60933151

E-MAIL: xuruchun@guosen.com.cn

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

基金持仓配置专题

食品家电增、电子地产减, 抱团再集中

● 核心结论: 食品家电增、电子地产减, 抱团再集中

我们对基金二季报披露的相关数据进行了详细的分析统计, 主要结论如下:

1) 2019 年二季度市场基金份额及资产净值均出现一定程度的回落, 从变化趋势看, 2016 年四季度至 2018 年上半年基金市场规模总体增长较为稳健, 而去年三季度以来基金市场规模增长态势有所放缓。

2) 偏股型主动管理基金(普通股票型基金+混合型开放基金中的偏股混合型、平衡混合型、灵活配置型)股票仓位微幅下降, 由上季度的 73% 小幅降至 72%。

3) 行业配置上, 食品、家电布局加强, 电子、地产板块占比回落。

4) 持股集中度上, 行业、个股集中度均有提高。二季度基金重仓行业前 3、前 5、前 10 占比环比分别上升 2.4%、2.3%、1.7%。同时前 10 大重仓股占所有重仓股市值较上季度提高 6%。

● 基金持仓规模

总规模: 基金净值环比回落。2019 年二季度市场基金份额及资产净值均出现一定程度的回落, 从变化趋势看, 2016 年四季度至 2018 年上半年基金市场规模总体增长较为稳健, 而去年三季度以来基金市场规模增长态势有所放缓。

发行规模: 发行份额微幅下降。2019 年二季度共发行基金 252 只, 同比上升 30%, 环比上升 15%, 发行份额 2439 亿份, 同比微幅下降 1%, 环比上升 10%。

● 基金行业配置变化

股票仓位: 总体仓位微幅下降。2019 年二季度偏股型基金股票仓位环比微幅下降, 由一季度的 73% 降至 72%。

板块持股市值: 主板持股市值占比上升。分板块看, 各板块中仅主板持股市值有所提高, 中小板、创业板持股市值均有所回落。

行业持股比例: 食品、家电布局加强, 电子、地产板块占比回落。行业配置上, 电子、房地产板块二季度占比大幅下降, 而食品饮料和家用电器板块备受机构青睐, 基金持仓占比大幅提升。

重仓行业集中度: 二季度重仓行业集中度持续提高。

机构持仓与行业表现: 传媒、电子表现与机构持仓高度相关。整体来看, 基金重仓股行业占比分布与行业指数表现相关性较高, 其中传媒、电子、休闲服务指数表现与机构持仓高度相关, 相关性均高达 90% 以上。

● 基金个股配置变化

重仓个股配置: 食品、家电个股较为集中。2019 年二季度基金重仓的前 20 只股票中, 食品饮料行业 4 只, 医药生物、家用电器、房地产和农林牧渔行业各 2 只, 银行、非银金融、电子、电气设备、商业贸易、交通运输、休闲服务和机械设备行业各 1 只。

重仓个股集中度: 重仓个股集中度持续提高。二季度前 10 大重仓股占所有重仓股市值较上季度提高 6%。

● 陆港通基金配置变化

北上增持消费、金融板块, 南下加配通讯业务行业。二季度陆港通基金持 A 股总市值为 982 亿元, 环比增加 190 亿元。其中日常消费品、可选消费行业占比依然居前。

风险提示: 经济下行超预期, 国际市场大幅波动。

内容目录

基金持仓规模变化	4
总规模：基金净值环比回落	4
发行规模：发行份额微幅下降.....	6
基金行业配置变化	7
股票仓位：总体仓位微幅下降.....	7
板块持股市值：主板持股市值占比上升	8
行业持股比例：食品、家电布局加强，电子、地产占比回落	9
重仓行业集中度：二季度重仓行业集中度持续提高	11
机构持仓与行业表现：传媒、电子表现与机构持仓高度相关	12
基金个股配置变化	16
重仓个股配置：食品、家电个股仍较为集中	16
持仓个股变动：食品、家电加仓幅度居前.....	17
重仓个股集中度：重仓个股集中度持续提高	20
陆港通基金配置变化	21
北上增持消费、金融板块，南下加配通讯业务行业	21
国信证券投资评级	24
分析师承诺	24
风险提示	24
证券投资咨询业务的说明	24

图表目录

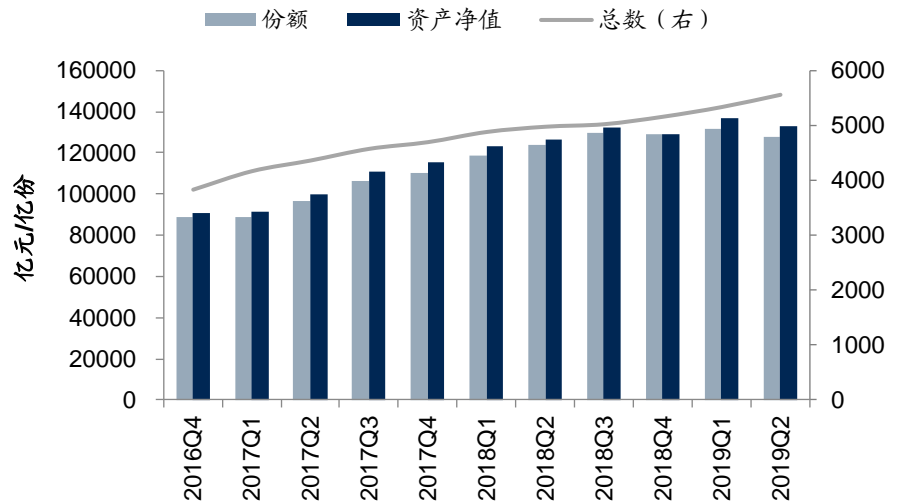
图 1: 2019 年二季度基金市场规模变化	4
图 2: 二季度各类型基金资产净值变化	5
图 3: 偏股型开放式基金股票仓位环比微降	7
图 4: 股票型开放式基金股票仓位甚至历史高位	7
图 5: 混合型开放式基金股票仓位环比微降	8
图 6: 2019 年二季度各类基金板块持股市值	8
图 7: 基金资产配置占比增幅前十行业明细	10
图 8: 基金资产配置占比降幅前十行业明细	10
图 9: 各行业基金资产配置比重及超低配明细	11
图 10: 二季度基金重仓行业集中度持续提高	11
图 11: 传媒行业基金持仓比重与行业指数表现高度相关	12
图 12: 电子行业基金持仓比重与行业指数表现高度相关	12
图 13: 休闲服务行业基金持仓比重与行业指数表现高度相关	13
图 14: 医药生物行业基金持仓比重与行业指数表现高度相关	13
图 15: 农林牧渔行业基金持仓比重与行业指数表现高度相关	14
图 16: 轻工制造行业基金持仓比重与行业指数表现高度相关	14
图 17: 电气设备行业基金持仓比重与行业指数表现高度相关	15
图 18: 家用电器行业基金持仓比重与行业指数表现高度相关	15
图 19: 2019Q2 基金持仓前 20 名个股较上季度持股市值变化	17
图 20: 基金持仓股票占流通股比例提高前 10 名个股	18
图 21: 基金持仓股票占流通股比例降幅最大前 10 名个股	18
图 22: 基金增仓市值前 10 名个股	19
图 23: 基金减仓市值前 10 名个股	19
图 24: 2019Q2 前 10 大重仓股占有重仓股市值较上季度提高 6%	20
图 25: 二季度基金重仓持股个数环比下降	21
图 26: 2019 年 Q2 陆港通基金持 A 股市值	22
图 27: 2019 年 Q2 陆港通基金持港股市值	22
图 28: 2019 年 Q2 陆港通基金重仓 A 股前十标的	23
图 29: 2019 年 Q2 陆港通基金重仓港股前十标的	23
表 1: 2019Q2 基金市场规模概况	4
表 2: 2019Q2 基金市场规模相对上季度变化	5
表 3: 2019 年二季度基金发行规模概况	6
表 4: 2019 年二季度基金持仓股行业分布	9
表 5: 基金持股总市值前 20 名个股	16

基金持仓规模变化

总规模：基金净值环比回落

2019年二季度市场基金份额及资产净值环比均出现一定程度的回落，从变化趋势看，2016年四季度至2018年上半年基金市场规模总体增长较为稳健，而去年三季度以来基金市场规模增长态势有所放缓。根据WIND数据统计，截至2019年二季度市场共有基金5559只，基金份额共计127743亿份，资产净值总额132863亿元，环比分别变化225只、-3620亿份、-4122亿元。

图1：2019年二季度基金市场规模变化



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

分类来看，截止2019年6月30日，股票型基金共有950只，占总数的17%，资产净值9378亿元，净值占比7%。混合型基金2429只，占总数的44%，资产净值占比13%。债券型基金1623只，净值占比21%，货币市场型基金379只，净值占比58%。另类投资基金27只，QDII基金151只。

表1：2019Q2基金市场规模概况

基金类型	数量(只)	数量占比(%)	份额(亿份)	份额占比(%)	资产净值(亿元)	净值占比(%)
股票型基金	950	17	8074	6	9378	7
混合型基金	2429	44	15510	12	17580	13
债券型基金	1623	29	26180	20	27852	21
货币市场型基金	379	7	77125	60	77065	58
另类投资基金	27	0	143	0	206	0
QDII基金	151	3	711	1	784	1
全部基金	5559	100	127743	100	132863	100

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

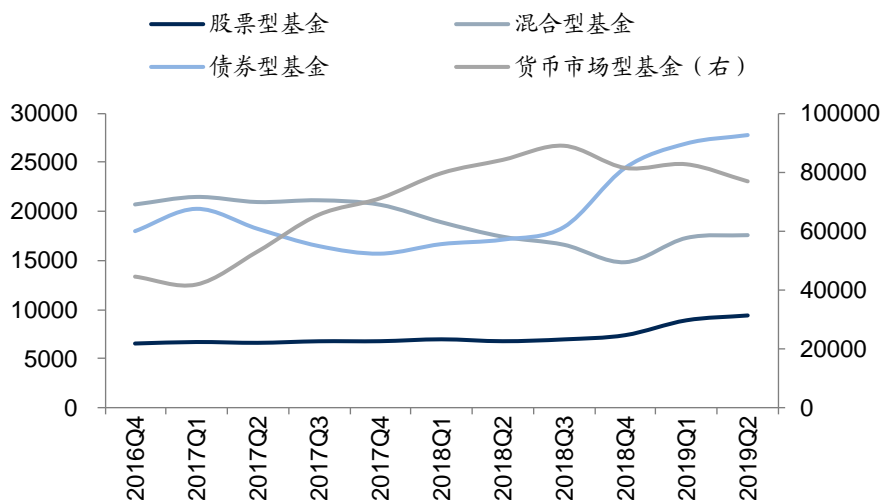
2019年二季度与一季度相比，QDII基金和股票型基金资产净值增加较为明显，而货币市场型基金净值降幅居前。整体来看，2019 二季度全部基金的总数量增加了 225 只，总份额减少了 3620 亿份，资产净值下降了 3.0%。分类来看，QDII 基金资产净值涨幅最大，环比上升 6.1%，股票型和债券型基金资产净值环比分别增加 5.5%和 3.2%，涨幅次之。混合型基金净值环比增加 1.6%，另类投资基金净值环比增加 0.5%，而货币市场型基金净值单季大幅缩水 7.0%，是各类基金中净值唯一缩水的基金。

表2: 2019Q2基金市场规模相对上季度变化

基金类型	2019Q1 基金市场规模概况			2019Q2 基金市场规模变化情况		
	数量(只)	份额(亿份)	资产净值(亿元)	数量变化	份额变化	资产净值变化率
股票型基金	913	7292	8886	37	782	5.5%
混合型基金	2340	15048	17300	89	462	1.6%
债券型基金	1526	25275	26991	97	905	3.2%
货币市场型基金	381	82927	82864	-2	-5803	-7.0%
另类投资基金	27	143	205	0	0	0.5%
QDII 基金	147	677	739	4	33	6.1%
全部基金	5334	131363	136985	225	-3620	-3.0%

资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图2: 二季度各类型基金资产净值变化



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

发行规模：发行份额微幅下降

2019年二季度共发行基金252只，同比上升30%，环比上升15%，发行份额2439亿份，同比微幅下降1%，环比上升10%。分类来看，股票型基金2019年二季度发行39只，同比增加4只，环比增加8只；基金份额同比减少32亿份，环比减少108亿份。混合型基金2019年二季度发行86只，同比增加13只，环比增加13只；基金份额同比大幅减776亿份，环比增加62亿份。

表3：2019年二季度基金发行规模概况

	股票型基金		混合型基金		债券型基金		货币市场型基金		QDII基金	
	只数	份额/亿份	只数	份额/亿份	只数	份额/亿份	只数	份额/亿份	只数	份额/亿份
2017Q2	36	136	65	247	43	333	17	205	2	5
2017Q3	23	98	66	535	38	535	21	356	3	13
2017Q4	40	308	142	912	61	1156	0	0	3	7
2018Q1	30	315	96	1371	61	958	0	0	4	11
2018Q2	35	215	73	1409	83	826	0	0	3	10
2018Q3	31	554	66	300	81	469	0	0	3	11
2018Q4	46	366	71	292	119	1670	0	0	7	0
2019Q1	31	290	73	571	105	1353	0	0	10	0
2019Q2	39	182	86	633	98	1623	0	0	29	1

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

本篇报告后文重点以偏股型基金（wind开放式基金股票型中的普通股票型+混合型基金中的偏股混合型、平衡混合型、灵活配置型）作为分析标的。之所以选取这四种类型的基金，主要是由于这些基金属于主动管理型股票基金，其持仓变化对股票市场有直接影响。而且从代表性上来说，虽然2019年二季度偏股型基金资产净值占基金资产净值的比例仅为13%，但其持仓股票市值占到所有开放式基金持仓股票市值的61%，因此分析偏股型基金具有很强的代表意义。

基金行业配置变化

股票仓位：总体仓位微幅下降

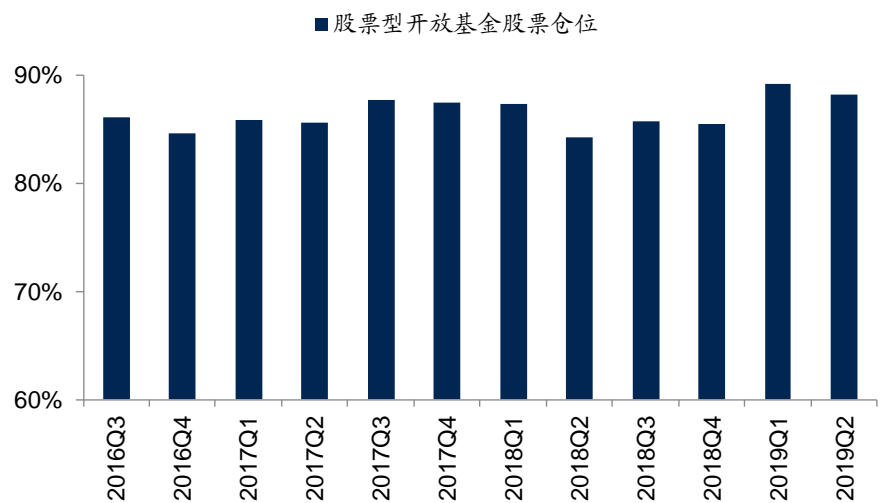
2019年二季度偏股型基金股票仓位环比微幅下降，由一季度的73%降至72%。其中股票型开放式基金仓位为88%，环比下降1%，混合型开放式基金股票仓位为71%，环比同样下降1%。从变化趋势来看，自2018年全年受权益市场表现低迷影响，偏股型基金股票仓位显著下滑，但今年以来随着市场整体改善，偏股型基金股票仓位出现较大幅度的上升。从结构上看，股票型开放式基金和混合型开放式基金股票仓位当前均回升至历史高位。

图3：偏股型开放式基金股票仓位环比微降



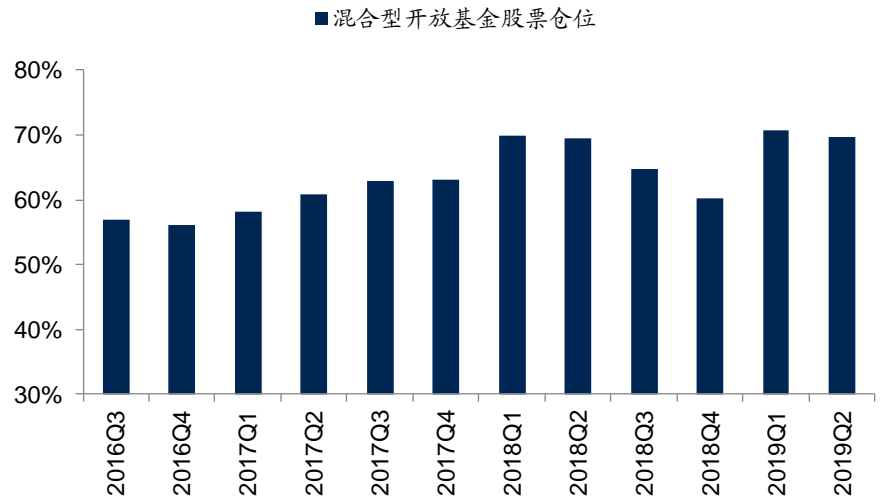
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图4：股票型开放式基金股票仓位甚至历史高位



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图5: 混合型开放式基金股票仓位环比微降

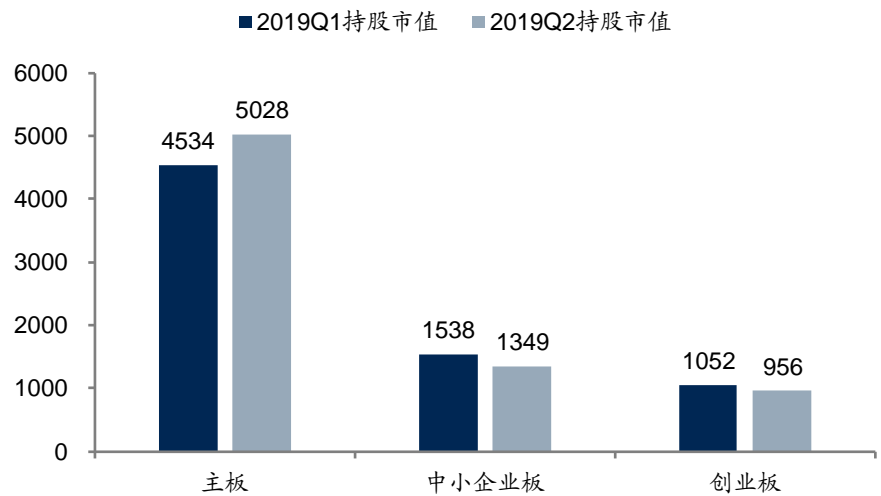


资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

板块持股市值: 主板持股市值占比上升

2019年二季度偏股型基金共持股市值为7333亿元, 一季度为7124亿元, 环比上升209亿元, 变化幅度为3%。分板块看, 各板块中仅主板持股市值有所提高, 中小板、创业板持股市值均有所回落。具体来看, 2019年Q2主板、中小板、创业板持股市值分别为5028亿元、1349亿元、956亿元; 环比分别变化494亿元、-189亿元、-96亿元, 变化幅度分别为11%、-12%、-9%。从结构上看, 二季度基金主板持仓市值占比68.6%, 环比上升4.9%, 中小板持仓市值占比为18.4%, 环比下降3.2%, 创业板持仓市值占比13.0%, 环比降1.7%。

图6: 2019年二季度各类基金板块持股市值



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

行业持股比例：食品、家电布局加强，电子、地产占比回落

行业配置上，电子、房地产板块二季度占比大幅下降，而食品饮料和家用电器板块备受机构青睐，基金持仓占比大幅提升。具体数据统计如下：

(1)从行业持股比例来看,2019年二季度食品饮料(17.8%)、医药生物(12.7%)、电子(7.4%)、家用电器(6.7%)和银行(6.4%)占比居前。而钢铁(0.1%)、建筑装饰(0.3%)、采掘(0.3%)、纺织服装(0.4%)和综合(0.5%)持股占比仍然居后,均不高于0.5%。

(2)从持股占比变化来看,2019年二季度有11个行业基金持股占股票持股比例环比增长,其余17个行业持股比例则有所降低。其中,食品饮料和家用电器板块二季度持股占比涨幅居前,分别上涨3.8%和1.7%。而电子、房地产和计算机行业持股占比大幅下降,环比分别减少1.8%、1.6%和1.2%。

(3)从基金持股行业占比相对标配来说,二季度食品饮料(+11.4%)、医药生物(+5.1%)、家用电器(+3.3%)、电子(+0.9%)、农林牧渔(+0.8%)明显超配,而公用事业(-2.8%)、非银金融(-2.8%)、化工(-2.7%)、银行(-2.4%)、建筑装饰(-2.2%)则仍处于低配状态。

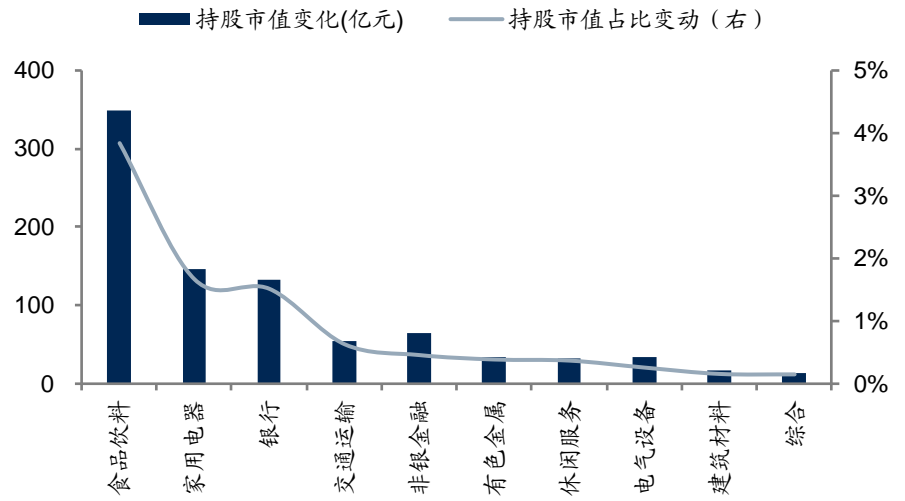
表4：2019年二季度基金持仓行业分布

行业名称	持股市值 (亿元)	持股占比	变动	占流通A股比	相对标准行业配置
食品饮料	1342	17.8%	3.8%	4.2%	6.9%
医药生物	959	12.7%	-0.3%	4.4%	8.0%
非银金融	557	7.4%	0.5%	1.6%	10.4%
电子	503	6.7%	-1.8%	3.5%	6.0%
家用电器	482	6.4%	1.7%	5.0%	3.3%
银行	451	6.0%	1.5%	0.7%	8.9%
计算机	381	5.0%	-1.2%	3.5%	4.9%
房地产	330	4.4%	-1.6%	2.5%	4.4%
电气设备	277	3.7%	0.3%	3.5%	3.8%
农林牧渔	243	3.2%	-1.1%	4.0%	2.5%
传媒	197	2.6%	0.0%	3.2%	3.0%
机械设备	193	2.6%	-0.6%	2.4%	4.2%
交通运输	179	2.4%	0.6%	1.6%	3.1%
商业贸易	179	2.4%	-0.2%	5.5%	1.7%
化工	176	2.3%	-0.4%	1.2%	5.1%
汽车	147	1.9%	-0.6%	1.5%	3.0%
休闲服务	110	1.5%	0.4%	4.2%	0.8%
通信	110	1.5%	-0.7%	2.1%	2.6%
有色金属	96	1.3%	0.4%	1.2%	3.2%
建筑材料	95	1.3%	0.2%	2.3%	1.4%
轻工制造	87	1.2%	-0.4%	3.5%	1.4%
国防军工	69	0.9%	0.1%	1.2%	1.5%
公用事业	42	0.6%	-0.1%	0.3%	3.3%
综合	39	0.5%	0.2%	16.6%	0.7%
纺织服装	29	0.4%	-0.1%	2.1%	0.8%
采掘	25	0.3%	0.0%	0.1%	1.5%
建筑装饰	25	0.3%	-0.2%	0.3%	2.5%
钢铁	7	0.1%	0.0%	0.2%	1.1%

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

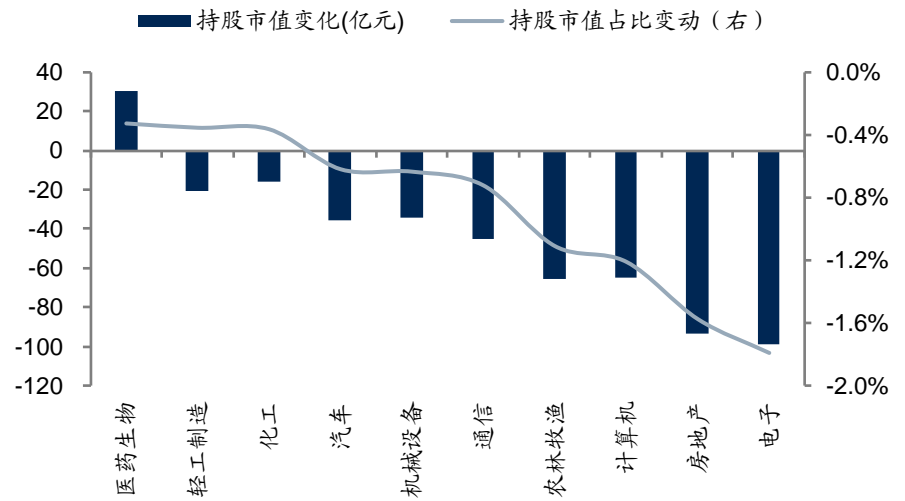
注：持股占比表示该行业重仓股票市值占所有重仓市值的比重，2019年二季度偏股型基金中所持港股市值占所有重仓市值比重为2.9%，并未列入上表

图7: 基金资产配置占比增幅前十行业明细



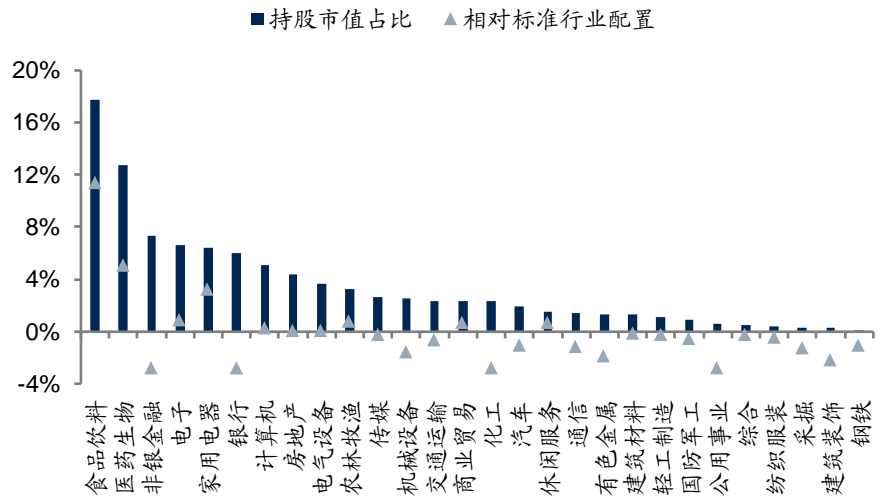
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图8: 基金资产配置占比降幅前十行业明细



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图9：各行业基金资产配置比重及超低配明细

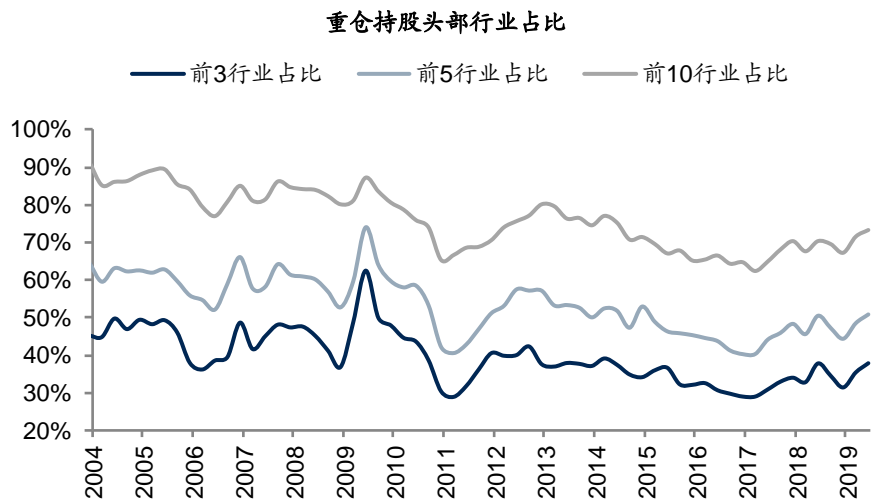


资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

重仓行业集中度：二季度重仓行业集中度持续提高

二季度基金重仓行业集中度持续提高。截止2019年6月30日，基金重仓行业前3、前5、前10占比分别为38%、51%、73%，环比分别上升2.4%、2.3%、1.7%。从变化趋势来看，2018年二季度至四季度，基金重仓持股行业集中度连续两个季度持续下行，但今年一季度以来基金重仓持股行业集中度再度提高。

图10：二季度基金重仓行业集中度持续提高



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

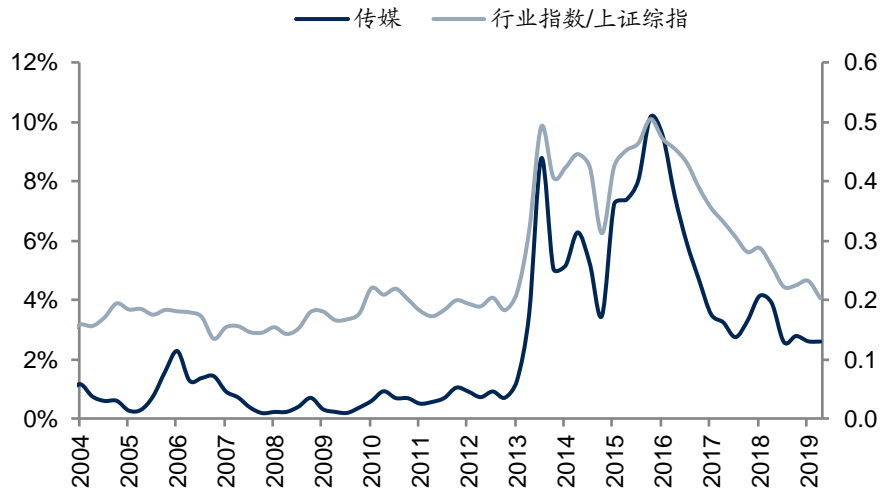
注：前3行业占比指的是基金持仓季报中披露的前3大重仓行业占基金重仓总市值的比重

机构持仓与行业表现：传媒、电子表现与机构持仓高度相关

整体来看，基金重仓股行业占比分布与行业指数表现相关性较高，其中传媒、电子、休闲服务指数表现与机构持仓高度相关，相关性均高达90%以上。基金持仓行业分布指的是基金所持某一行业的重仓股占重仓股总市值的比重。自2003年以来，申万28个行业中，有23个行业基金持仓行业占比变化与该行业指数表现正相关，其中有13个行业基金持仓比重与行业指数表现相关系数超过0.5。

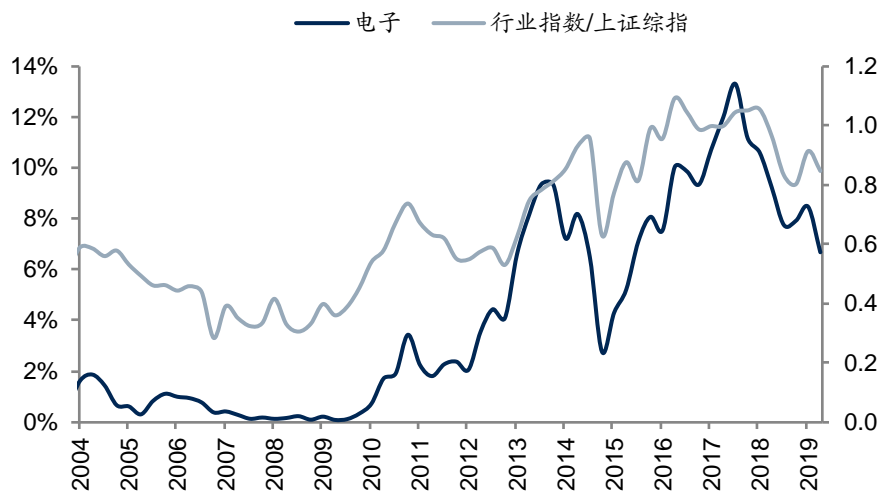
具体来看，相关系数比较高的行业集中在传媒、电子、休闲服务、医药生物、农林牧渔、轻工制造、电气设备。这几个行业均属于机构持仓股票市值占该行业所有股票流通市值比重较大，也就是说，机构持仓的行为一定程度上推动了行业指数的上涨。

图11：传媒行业基金持仓比重与行业指数表现高度相关



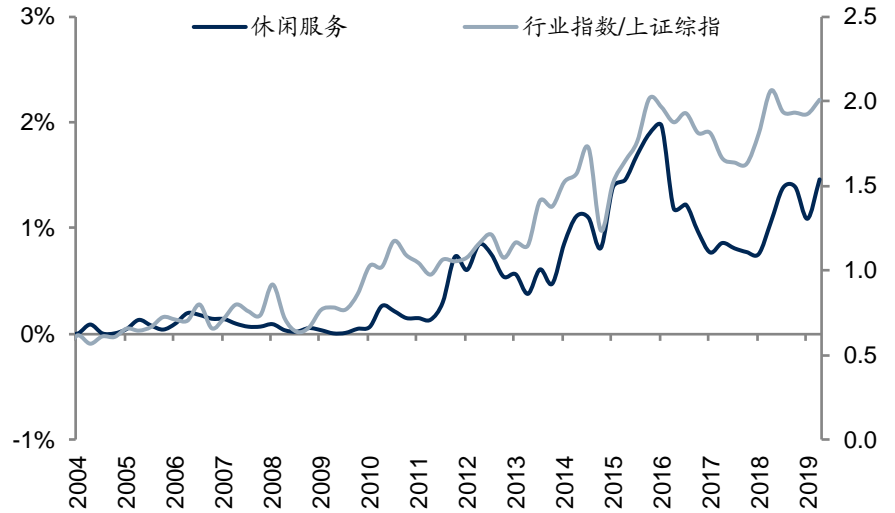
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图12：电子行业基金持仓比重与行业指数表现高度相关



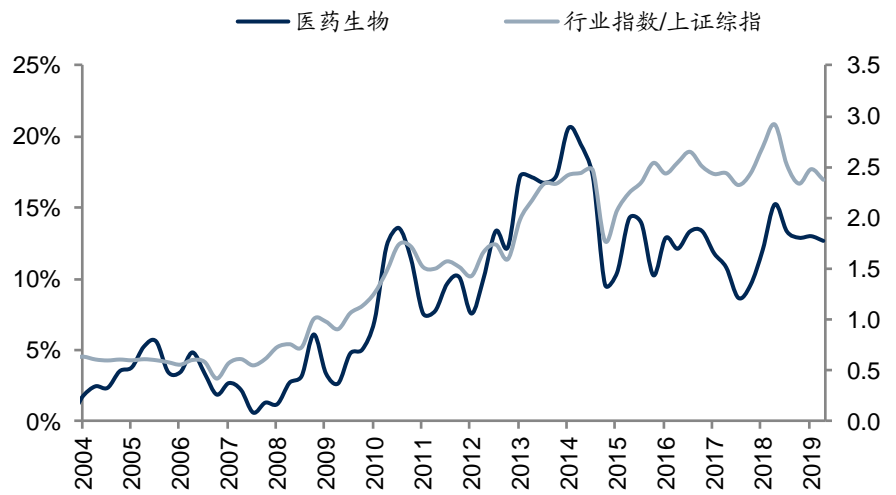
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图13: 休闲服务行业基金持仓比重与行业指数表现高度相关



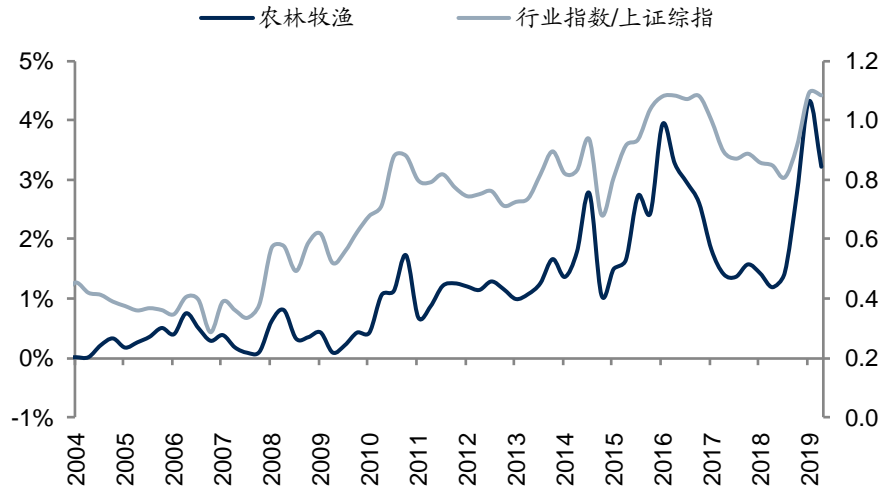
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图14: 医药生物行业基金持仓比重与行业指数表现高度相关



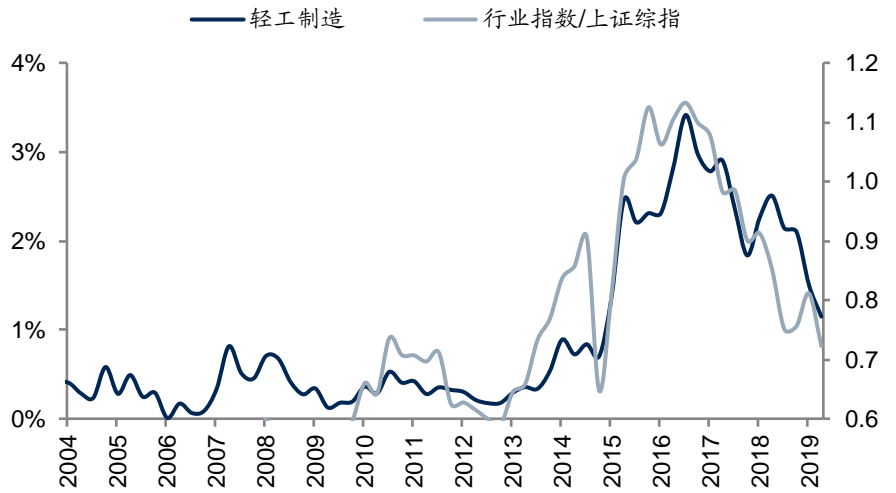
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图15: 农林牧渔行业基金持仓比重与行业指数表现高度相关



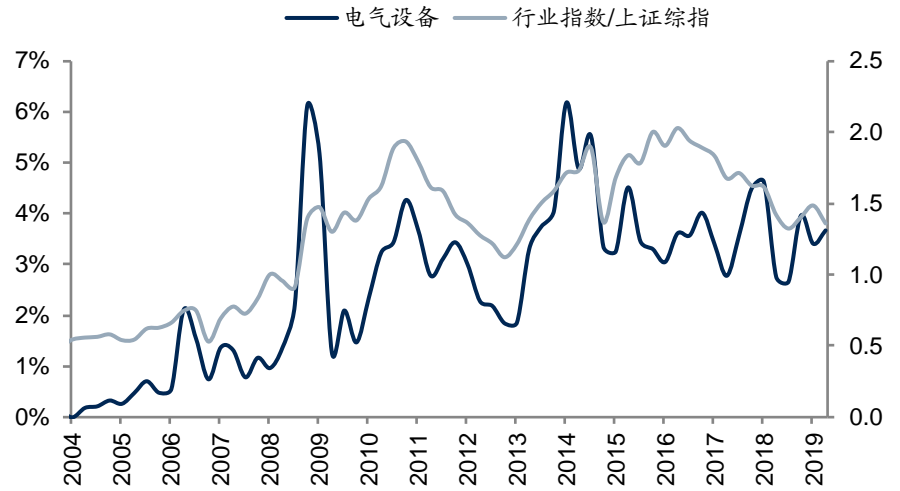
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图16: 轻工制造行业基金持仓比重与行业指数表现高度相关



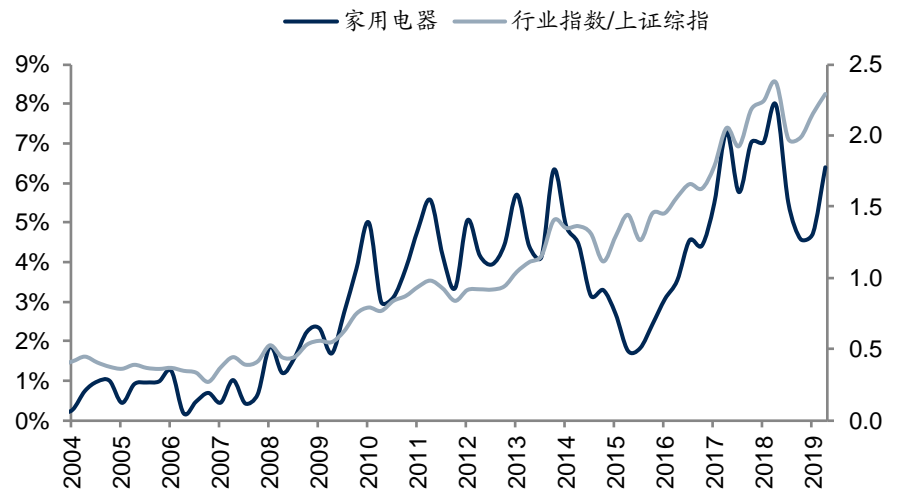
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图17: 电气设备行业基金持仓比重与行业指数表现高度相关



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图18: 家用电器行业基金持仓比重与行业指数表现高度相关



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

基金个股配置变化

重仓个股配置：食品、家电个股仍较为集中

我们选取了偏股型基金持股总市值前 20 的股票作为基金重仓股进行研究，发现 2019 年二季度基金重仓的前 20 只股票中，食品饮料行业 4 只，医药生物、家用电器、房地产和农林牧渔行业各 2 只，银行、非银金融、电子、电气设备、商业贸易、交通运输、休闲服务和机械设备行业各 1 只，其中贵州茅台跃升为基金持股总市值最高的股票。

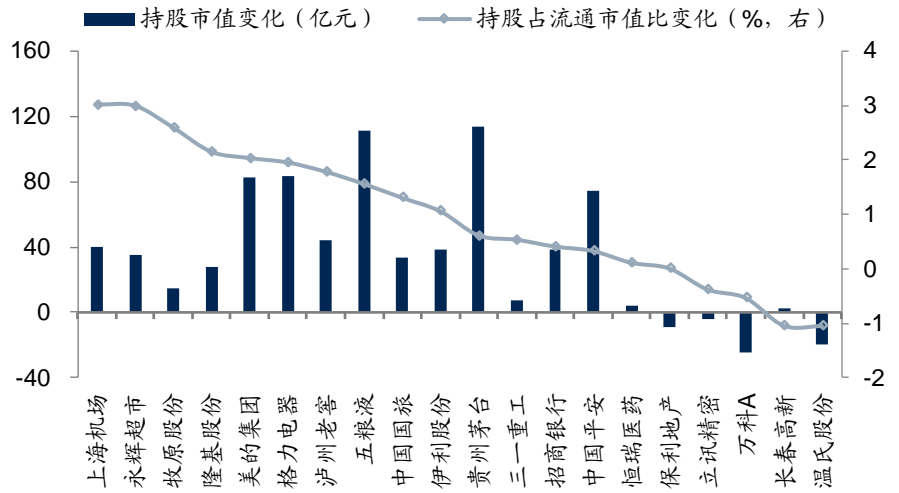
表5：基金持股总市值前20名个股

名称	所属行业	持有基金数	持股总市值 (亿元)	持股占流通股 比(%)	持股市值占 基金净值比 (%)	持股市值占 基金股票投 资市值比 (%)
贵州茅台	食品饮料	828	365	3.0	2.0	2.9
中国平安	非银金融	879	364	3.8	2.0	2.9
五粮液	食品饮料	526	284	6.3	1.6	2.2
格力电器	家用电器	477	204	6.2	1.1	1.6
美的集团	家用电器	360	173	4.9	1.0	1.4
招商银行	银行	433	171	2.3	0.9	1.3
伊利股份	食品饮料	493	153	7.6	0.8	1.2
泸州老窖	食品饮料	231	151	12.8	0.8	1.2
长春高新	医药生物	316	125	21.7	0.7	1.0
立讯精密	电子	208	110	10.9	0.6	0.9
隆基股份	电气设备	200	95	11.4	0.5	0.7
永辉超市	商业贸易	146	93	11.4	0.5	0.7
保利地产	房地产	218	90	5.9	0.5	0.7
万科 A	房地产	201	83	3.1	0.5	0.7
温氏股份	农林牧渔	190	83	5.8	0.5	0.7
恒瑞医药	医药生物	305	80	2.8	0.4	0.6
上海机场	交通运输	158	77	8.4	0.4	0.6
中国国旅	休闲服务	232	73	4.2	0.4	0.6
三一重工	机械设备	130	69	6.4	0.4	0.5
牧原股份	农林牧渔	102	64	9.2	0.4	0.5

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

从以上重仓持股市值变化方面来看，前 20 名重仓个股持股市值环比普遍上升，其中贵州茅台为基金持股市值增长最大个股，2019 年二季度环比增加 114 亿元，持股市值占股票流通股比重增加了 0.6%。虽然温氏股份、长春高新、万科 A、立讯精密等个股依然处于重仓股前 20 之列，但基金持股市值占对应个股流通市值比重出现下滑。

图19: 2019Q2基金持仓前20名个股较上季度持股市值变化



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

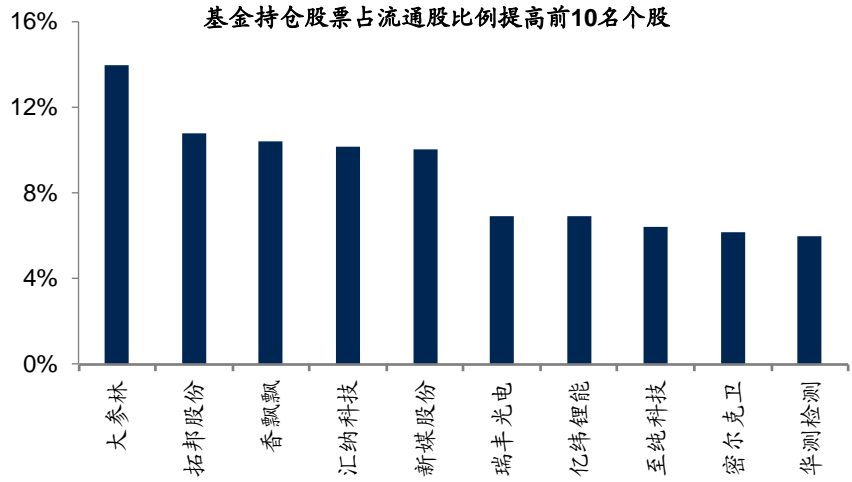
持仓个股变动: 食品、家电加仓幅度居前

本文用基金持仓股票占流通股比例变化和基金持仓市值变化两方面作为基金公司加减仓的衡量标准。

从持仓股票占流通股市值比看(按“2019Q2 持仓市值占流通市值比-2019Q1 比”排序), 占比增长前10名涨幅均在5%以上, 其中大参林二季度占比大幅提高13.9%, 在所有重仓股中涨幅最大。而迈为股份持股市值占流通市值比在基金所有重仓股中降幅最大, 二季度下降幅度为20.1%。

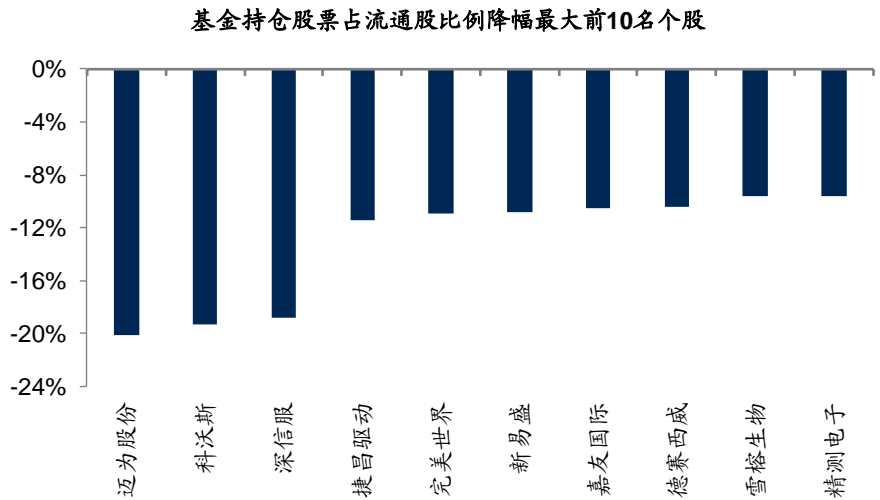
从持仓股票总市值变化看(按“2019Q2 持仓市值-2019Q1 持仓市值”排序), 持仓市值增加前十名个股增幅均超过30亿元, 其中贵州茅台基金持仓市值增幅最大, 二季度基金持仓市值增加114亿元。而海康威视持仓市值在基金所有重仓股中降幅最大, 二季度减少了41亿元。

图20: 基金持仓股票占流通股比例提高前10名个股



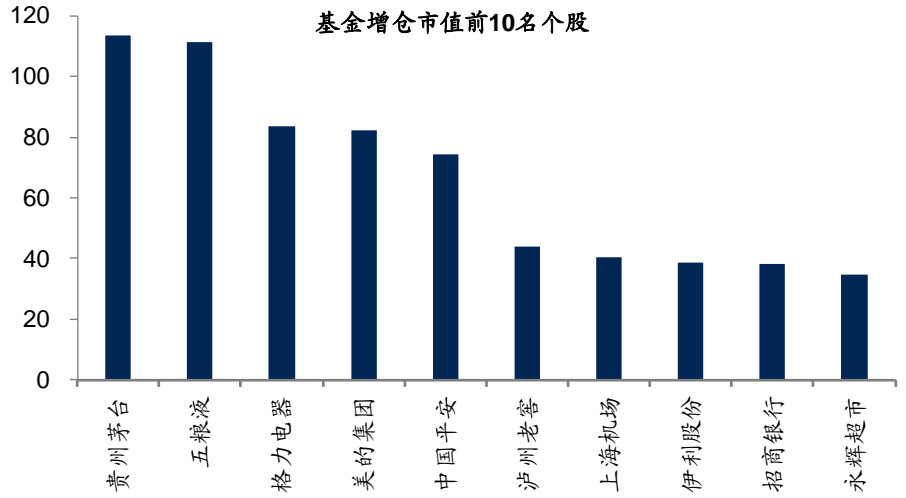
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图21: 基金持仓股票占流通股比例降幅最大前10名个股



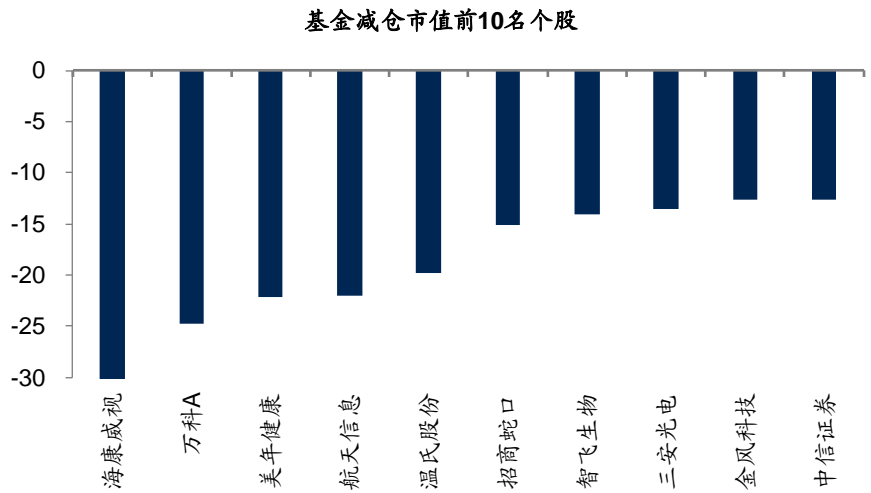
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图22: 基金增仓市值前10名个股



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图23: 基金减仓市值前10名个股

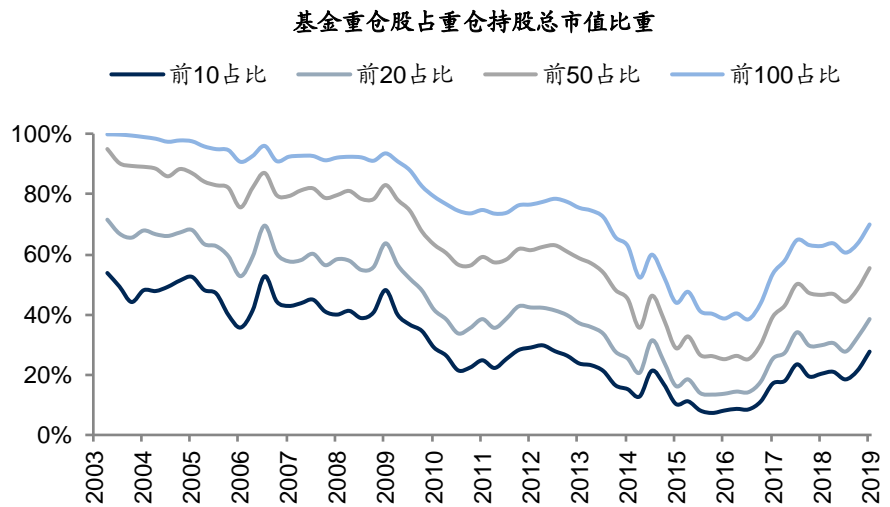


资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

重仓个股集中度：重仓个股集中度持续提高

二季度前 10 大重仓股占有重仓股市值较上季度提高 6%。我们统计了所有基金持有的重仓股中市值最大的前 10、前 20、前 50、前 100 只股票的市值，用这些股票占基金所有重仓股总市值的比重去衡量机构持股的集中度。截止 2019 年 6 月 30 日，基金重仓持股前 10、前 20、前 50、前 100 占基金所有重仓股总市值的比重分别为 28%、39%、56%、70%，持股集中度分别较上季度上升 6.3%、6.2%、7.0%、6.4%。从变化趋势来看，基金重仓个股集中度在经历了 2018 年的持续下滑后于今年一季度开始持续回升。

图 24：2019Q2 前 10 大重仓股占有重仓股市值较上季度提高 6%

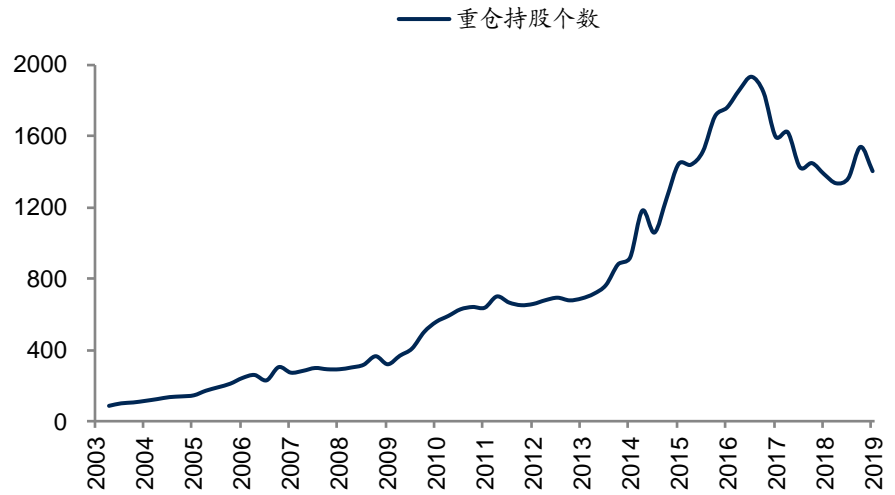


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

注：前 10 占比指的是基金持仓季报中披露的前 10 大重仓股占重仓股总市值的比重。

二季度基金重仓持股个数环比下降。截至 2019 年 6 月 30 日，基金重仓持股个数为 1403，环比下降 9%。从变化趋势来看，公募基金重仓股个数从 2003 年以来持续上升，2006 年底达到峰值后开始触顶回落，去年四季度开始该下行趋势有所趋稳，开始横向震荡，基金重仓股个数的减少或反映了各基金抱团取暖的特征。

图 25: 二季度基金重仓持股个数环比下降



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理。

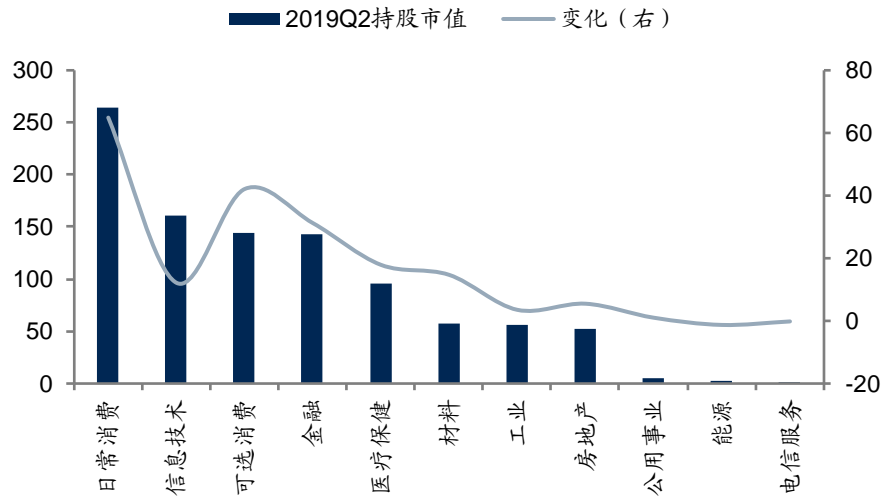
陆港通基金配置变化

北上增持消费、金融板块，南下加配通讯业务行业

2019 年二季度陆港通基金持 A 股总市值为 982 亿元，一季度为 792 亿元，环比增加 190 亿元。其中日常消费行业占比仍最大，二季度持股市值为 264 亿元，一季度为 199 亿元，环比上升 65 亿元。信息技术行业次之，二季度、一季度持股市值分别为 161 亿元、149 亿元，环比上升 12 亿元。电信服务行业二季度持股市值最小，持股市值仍仅为 1 亿元。

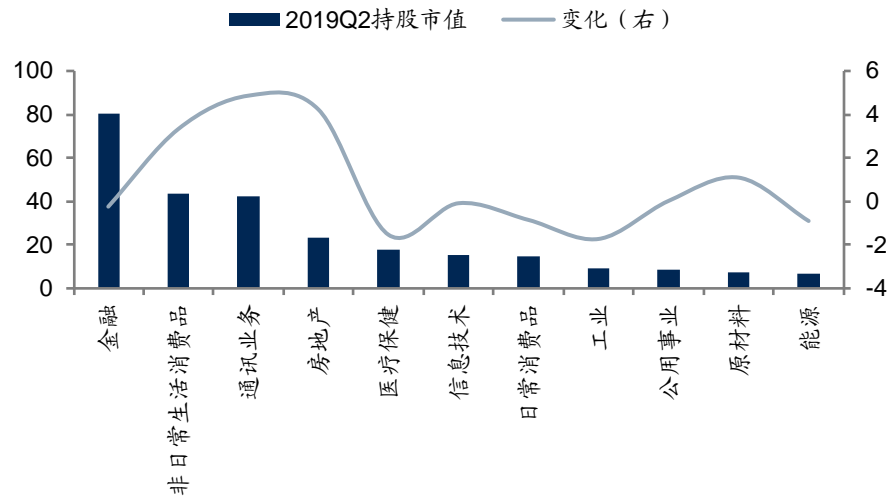
2019 年二季度陆港通基金持港股总市值为 269 亿元，一季度为 261 亿元，环比小幅上升 8 亿元。其中金融行业占比最大，二季度持股市值为 80 亿元，环比一季度基本持平。非日常生活消费品行业次之，二季度、一季度持股市值分别为 44 亿元、40 亿元，环比增加 4 亿元。能源行业二季度持股市值最小，仅为 7 亿元，环比小幅下降 1 亿元。

图26: 2019年Q2陆港通基金持A股市值



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图27: 2019年Q2陆港通基金持港股市值

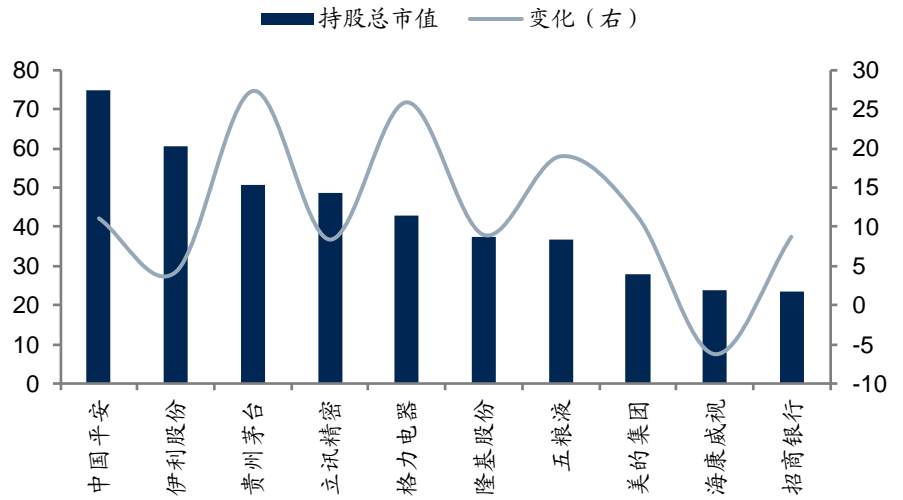


资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

2019年二季度陆港通基金重仓A股前十标的消费类股票占5只，信息技术股3只，其中中国平安（金融）持股市值最大，二季度持股市值为75亿元，环比上升11亿元。

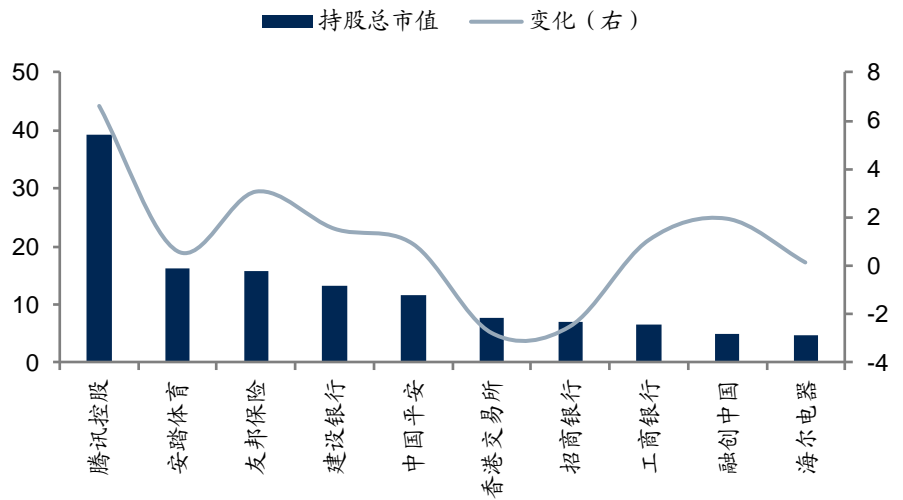
2019年二季度陆港通基金重仓港股股前十标的金融股居多（6只），其中腾讯控股（通信服务）持股市值最大，一季度持股市值为39亿元，环比上升7亿元。

图28: 2019年Q2陆港通基金重仓A股前十标的



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图29: 2019年Q2陆港通基金重仓港股前十标的



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

(上述所有涉及到的个股标的信息, 均为公开信息整理, 不构成任何盈利预测和投资评级建议)

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层

邮编：518001 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032