

通信

2018 Q4 基金持仓通信板块分析 持仓有所增长但仍然低配，加配前景看好

评级：增持（维持）

分析师：吴友文

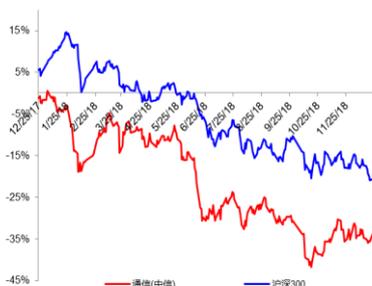
执业证书编号：S0740518050001

电话：021-20315728

Email: wuyw@r.qlzq.com.cn

002281.S	光迅科技	买入
300308.S	中际旭创	买入
300017.S	网宿科技	买入
600845.S	宝信软件	买入
300183.S	东软载波	买入
002139.S	拓邦股份	买入
300098.S	高新兴	买入
600498.S	烽火通信	买入
000063.S	中兴通讯	买入
002465.S	海格通信	买入
300101.S	北斗星通	买入
300045.S	合众思壮	买入

行业-市场走势对比



相关报告

<<5G 驱动流量增长，IDC 基础设施需求加大>>2019.01.20

<<全年业绩略超预期，IDC 向全国布局>>2019.01.14

<<中泰通信行业周报 (0106-0112)>>2019.01.12

投资要点

- **事件：公募基金 2018 年四季报基本披露完毕，我们以 Wind 公募基金持股数据为基础，统计公募基金对通信板块成分股的持仓情况。基金持股通信行业板块占比为 1.7%，接近历史低位，但 5G 板块加仓明显，有望成为未来一段时间驱动行业转向超配重要因素。**
- **2018 Q4 通信行业仓位仍然接近历史低位，但处于上升通道，5G 有望加速提仓。**从持有仓位看，根据 Wind 统计的基金四季报数据，截止至 2018 年 12 月 31 日，公募基金对通信行业的持仓占比为 1.7%，接近历史低位（2012 Q4=1.0%），相比 2018 Q3 上升了 0.1 个百分点，持仓比例连续二个季度保持提升。我们认为，市场情绪的恢复是形成仓位变化的主要原因。从基本面看，未来通信板块公司业绩将保持增长，在市场情绪恢复的情况下，5G 行情有望加速基金提高通信板块的仓位配置。从基金对通信行业的持仓市值来看，截止 2018 年 12 月 31 日，基金持有 A 股通信板块股票的市值共 127.5 亿元，与 2018 年 9 月 30 日相比，环比下降 9.71%，短期看，通信行业持有市值下降的原因主要是个股股价回调带来市值的降低，长期看，主要原因是基金对相关标的的减仓。截止至 2018 年 12 月 31 日，A 股流通市值环比下降 10.16%，同比下降 24.59%。
- **2018 Q4 通信行业个股集中度进一步提升。**从基金持仓结构看，2018 Q4 基金持仓市值前五、前十、前二十的通信公司市值占比分别是 69.35%、87.03%、97%，与 2018Q3 相比，环比分别变动 7.15、1.68、-2.02 个百分点，通过对比 2018Q3 与 2018Q4 基金重仓持有的 TOP10 通信行业公司，我们发现 7 家保持不变，分别是中兴通讯、烽火通信、光环新网、海格通信、中国联通、光迅科技、中国移动。其中，中兴通讯变化显著，与 2018 Q3 相比，中兴通讯在通信板块内持有比例环比增加了 13.27 个百分点，在通信板块内持有占比接近 30%。
- **2018 通信行业整体低配，Q4 公募基金仍超配部分通信板块个股，5G 相关标的加仓变动大。**截止至 2018 年 12 月 31 日，公募基金对通信行业整体配置继续走低，仅为 -0.79%，处于低配状态。回顾 2018 年，公募基金对通信行业整体全年低配，但仍有部分通信板块个股获得公募基金超配，大多是 5G 相关标的，其中 2018Q4 中兴通讯、烽火通信超配比例分别高达 0.221%、0.190%。此外，受益于 5G 行情，5G 相关标的加仓变动大，如主设备商中兴通讯、中国铁塔，基站天线标的通宇通讯，光组件标的天孚通信、太辰光、博创科技，光模块标的光迅科技、新易盛等公司加仓变动较大，部分 5G 产业链上的小市值公司也得到公募基金的关注。
- **投资建议：2019 年进入 5G 建设元年，继续看好通信设备产业链的发展。**5G 核心标的主设备龙头**中兴通讯、烽火通信**；无线射频天线变革带动下的**京信通信（港股）、通宇通讯、飞荣达、信维通信和麦捷科技**，介质波导与介质滤波器龙头**东山精密（艾福电子）、北斗星通（佳利电子）**；光模块器件**光迅科技、中际旭创、天孚通信**。5G 应用与云计算驱动下核心地区 IDC 资源价值提升，**宝信软件、光环新网、万国数据（美股）、网宿科技（边缘计算）**；云技术 ICT 设备变革，重点关注**浪潮信息、深信服、星网锐捷和紫光股份**。物联网模组与控制器放量关注**广和通、日海智能、高新兴（中兴物联）、移为通信、拓邦股份**等。
- **风险提示：贸易争端悬而未决、5G 投资不及预期风险、云计算发展不及预期风险、市场系统性风险**

内容目录

板块分析：2018 Q4 通信行业仓位回升，2019 看好持续提升	- 3 -
仓位分析：2018Q4 通信行业仓位保持小幅提升，仍处历史低位.....	- 3 -
持有市值分析：受股价波动环比小幅下降	- 4 -
持有基金数量分析：对通信行业的关注度显著回升	- 5 -
个股分析：2018 Q4 通信行业个股集中度进一步提升	- 6 -
持股集中度分析：中兴通讯基金重仓市值大幅增加，接近 30%.....	- 6 -
个股超低配情况：今年通信行业整体低配，5G 产业链相关标的获得超配..	- 8 -
市场风格分析：更多公募配置中兴、烽火，开始关注小市值个股	- 9 -
风险提示	- 11 -

图表目录

图表 1：基金对通信行业的仓位（对 A 股通信配置情况）	- 3 -
图表 2：基金重仓股对通信行业的仓位	- 3 -
图表 3：通信板块持仓排在 28 个行业第 19 位，显著低配	- 4 -
图表 4：基金持有通信板块市值情况	- 4 -
图表 5：配置通信行业个股的基金数及占比	- 5 -
图表 6：2018 各季度通信行业基金重仓持股集中度	- 6 -
图表 7：2018 Q3 与 2018 Q4 通信行业基金持股市值 TOP 10 比较	- 6 -
图表 8：2018 Q4 公募机构加仓前 10 大标的	- 7 -
图表 9：2018 Q4 公募机构减仓前 10 大标的	- 7 -
图表 10：通信行业配置情况	- 8 -
图表 11：2018 Q4 基金超配通信板块个股	- 8 -
图表 12：历年重仓持有中兴通讯的基金数量	- 9 -
图表 13：历年重仓持有烽火通信的基金数量	- 9 -
图表 14：日换手率前 20 的基金重仓通信个股	- 10 -

板块分析：2018 Q4 通信行业仓位回升，2019 看好持续提升

仓位分析：2018Q4 通信行业仓位保持小幅提升，仍处历史低位

- 通信行业仓位保持小幅提升，仍处于历史低位。根据 wind 统计的基金四季报数据，截止至 2018 年 12 月 31 日，四季度公募基金对通信行业的持仓占比为 1.7%，环比上升 0.1 个百分点，同比下降 0.7 个百分点，选取基金重仓股数据看，四季度公募基金重仓股中对通信行业的持仓占比为 1.68%，环比上升 0.45 个百分点，同比下降 0.4 个百分点。从趋势来看，基金对通信行业的配置正处于上升通道中，持仓比例连续两个季度上升，但从更长的周期看，通信行业持仓比例接近历史低位（2012 Q4=1.0%）。

图表 1：基金对通信行业的仓位（对 A 股通信配置情况）



来源：wind，中泰证券研究所

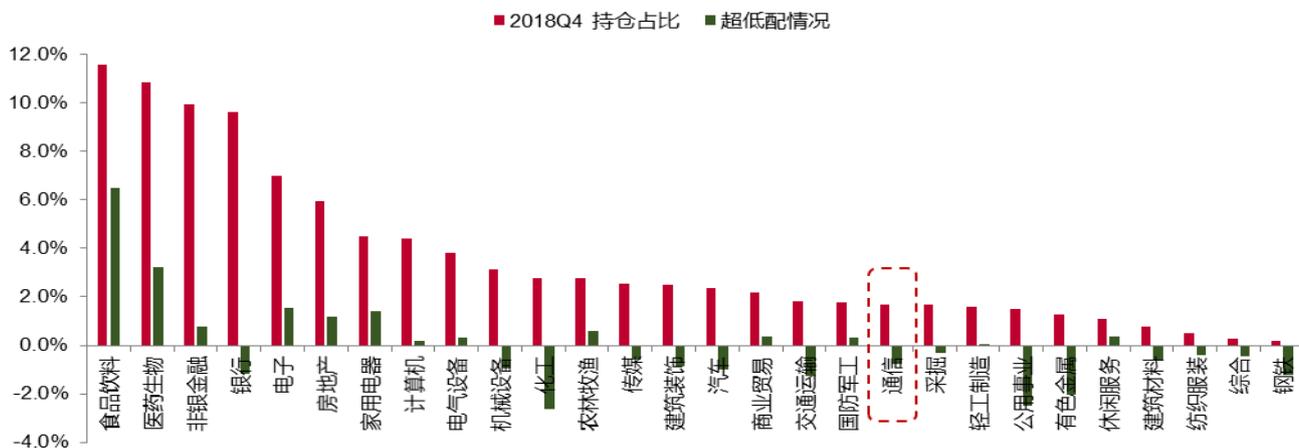
图表 2：基金重仓股对通信行业的仓位



来源：wind，中泰证券研究所

- 横向来看，通信板块仓位较低且处于明显低配状态。与申万 28 个行业相比，2018 年末通信板块持仓占比 1.7%，排名第 19 位，低配 0.8%，排名第 19 位，通信板块仓位偏低且处于明显低配状态。TMT 中，电子板块持仓占比 7.0%，超配 1.5%，计算机板块仓位占比 4.4%，超配 0.2%，传媒板块占比 2.5%，低配 0.6%。

图表 3: 通信板块持仓排在 28 个行业第 19 位，显著低配

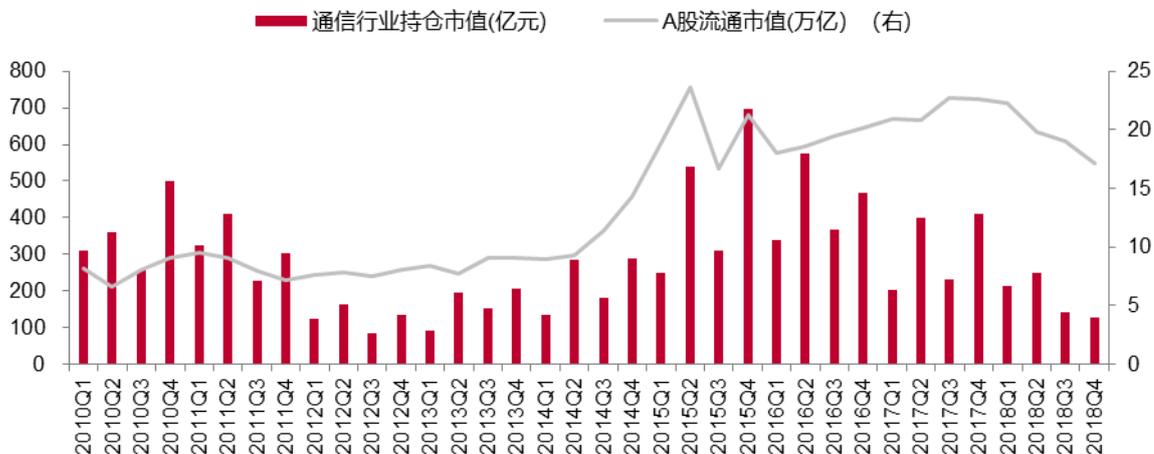


来源: wind, 中泰证券研究所

持有市值分析: 受股价波动环比小幅下降

- 从基金对通信行业的持仓市值来看。截止 2018 年 12 月 31 日，基金持有 A 股通信板块股票的市值共 127.5 亿元，环比下降 9.71%，同比下降 68.92%。短期看，通信行业持有市值下降的原因主要是个股股价回调带来市值的降低，长期看，通信行业持有市值下降的原因主要是基金对相关标的的减仓。截止至 2018 年 12 月 31 日，A 股流通市值环比下降 10.16%，同比下降 24.59%。

图表 4: 基金持有通信板块市值情况

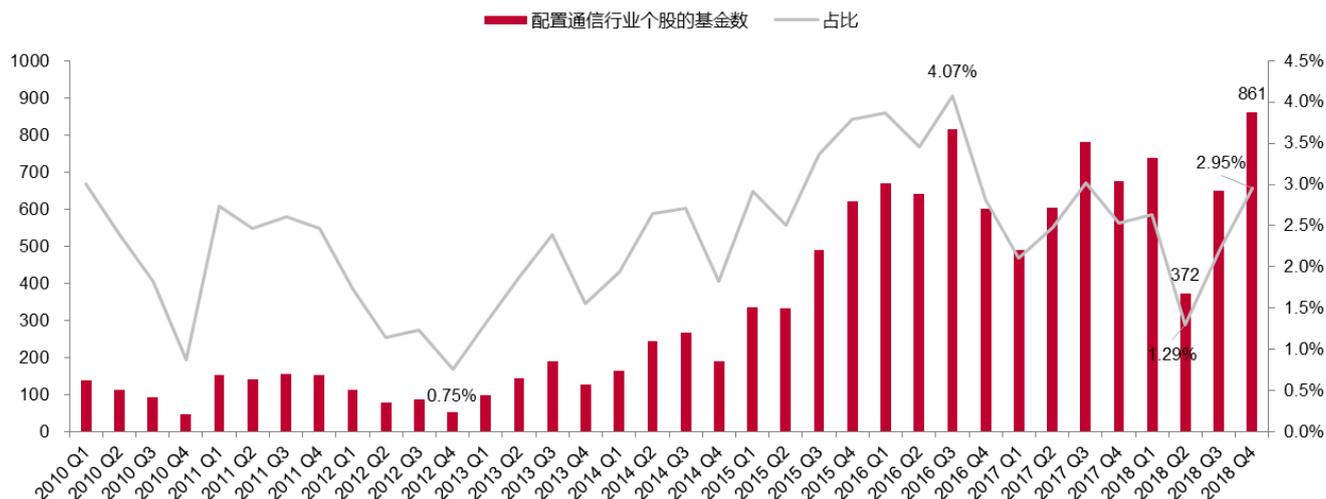


来源: wind, 中泰证券研究所

持有基金数量分析：对通信行业的关注度显著回升

- 从持有通信行业个股的基金数量上看，公募基金对通信行业的关注度正在回升。通过统计基金披露的重仓股明细数据，截止至 2018 年 12 月 31 日，持有通信行业个股的公募基金达到 861 支，环比增长 32.7%，同比增长 27.6%，占比达到 2.95%，环比提升 0.75 个百分点，同比提升 0.42 个百分点。

图表 5：配置通信行业个股的基金数及占比



来源：wind，中泰证券研究所

2018 年四季度公募基金对通信行业较为积极乐观。从持有仓位上看，通信行业仓位连续两个季度提升，正处于上升通道，从长期看，通信行业持仓仍接近历史底部，未来提升空间大。同时，从配置通信行业个股的基金数量上看，公募基金对通信行业的关注度正在回升。

我们认为，市场情绪的恢复是形成仓位变化的主要原因。从基本面看，通信板块公司的业绩在未来一年有望保持增长，尽管资本开支并不会太理想，但从 2018 Q4 季度单季度数据来看，通信板块主要个股中兴通讯、烽火通信、中国移动的情况均有所转好。展望来看，由于重点个股低基数，通信板块 2019 上半年业绩将同比提升，而 2019 下半年 5G 启动试点商用，规模建站启动，5G 实际投资带动业绩的时点到来。在市场情绪恢复的情况下，5G 行情有望加速基金提高通信板块的仓位配置。

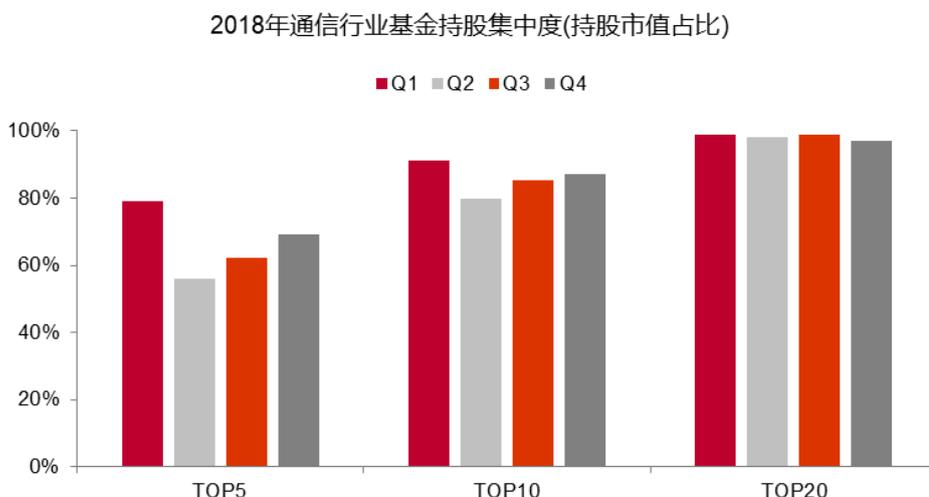
个股分析：2018 Q4 通信行业个股集中度进一步提升

持股集中度分析：中兴通讯基金重仓市值大幅增加，接近 30%

我们选取基金重仓股进行个股分析。

- 从基金持仓结构看，通信行业个股集中度进一步提升。2018 Q4 公募基金重仓前五、前十、前二十的通信公司持有市值占比分别为 69.35%、87.03%、97%，与 2018 Q3 相比，环比分别变动 7.15、1.68、-2.02 个百分点。持仓市值前五的通信公司占比在提升，但持仓市值前二十的通信公司占比出现下滑。

图表 6：2018 各季度通信行业基金重仓持股集中度



来源：wind，中泰证券研究所

- 中兴通讯基金重仓市值大幅增加，接近 30%。通过对比 2018 Q3 与 2018 Q4 基金重仓持有的 TOP 10 通信公司，我们发现 7 家保持不变，分别是中兴通讯、烽火通信、光环新网、海格通信、中国联通、光迅科技、中国移动。

此外，通过对比个股在通信板块内的持有占比，仅有 3 家公司提升，其中，中兴通讯变化显著，与 2018 Q3 相比，中兴通讯在通信板块内持有比例环比增加了 13.27 个百分点，在通信板块内持有占比接近 30%。

图表 7：2018 Q3 与 2018 Q4 通信行业基金持股市值 TOP 10 比较

排名	2018 Q3		2018 Q4		变动比例
	持股市值 TOP 10	通信板块内持有占比	持股市值 TOP 10	通信板块内持有占比	
1	烽火通信	19.1%	中兴通讯	27.9%	13.27%
2	中兴通讯	14.6%	烽火通信	17.4%	-1.70%
3	光环新网	12.3%	亿联网络	10.3%	7.51%
4	亨通光电	8.5%	光环新网	8.4%	-3.87%
5	海格通信	7.7%	海格通信	5.4%	-2.36%
6	中国联通	5.8%	中国联通	4.6%	-1.25%
7	光迅科技	4.6%	光迅科技	3.8%	-0.74%

8	平治信息	4.6%	新易盛	3.3%	3.11%
9	中国移动	4.5%	中国移动	3.2%	-1.34%
10	网宿科技	3.7%	星网锐捷	2.8%	1.34%

来源: wind, 中泰证券研究所

- **2018 Q4 基金重仓加仓标的情况:** 受益于 5G 行情, 5G 相关标的加仓变动大。受益于 5G 行情, 5G 相关标的加仓变动大, 如主设备商中兴通讯、中国铁塔, 基站天线标的通宇通讯, 光组件标的天孚通信、太辰光、博创科技, 光模块标的光迅科技、新易盛等公司加仓变动较大。基金重仓持有比例增加的前十大标的如下:

图表 8: 2018 Q4 公募机构加仓前 10 大标的

公司	2018Q4 通信板块内持有比例	2018Q3 通信板块内持有比例	变动
中兴通讯	27.86%	14.59%	13.27%
亿联网络	10.33%	2.82%	7.51%
新易盛	3.29%	0.18%	3.11%
星网锐捷	2.80%	1.46%	1.34%
太辰光	0.65%	0.00%	0.65%
博创科技	0.63%	0.00%	0.63%
中国铁塔	0.45%	0.00%	0.45%
通宇通讯	0.41%	0.00%	0.41%
移为通信	0.33%	0.00%	0.33%
天孚通信	0.95%	0.68%	0.28%

来源: wind, 中泰证券研究所

- **2018 Q4 基金重仓减仓标的情况。**亨通光电、平治信息、光环新网、海格通信、网宿科技、烽火通信、中际旭创、中国移动、中国联通、光迅科技减仓变动较大, 基金重仓持有比例减少的前十大标的主要如下:

图表 9: 2018 Q4 公募机构减仓前 10 大标的

公司	2018Q4 通信板块内持有比例	2018Q3 通信板块内持有比例	变动
亨通光电	0.36%	8.52%	-8.16%
平治信息	0.23%	4.56%	-4.33%
光环新网	8.40%	12.27%	-3.87%
海格通信	5.37%	7.73%	-2.36%
网宿科技	1.83%	3.68%	-1.85%
烽火通信	17.40%	19.09%	-1.70%
中际旭创	0.99%	2.53%	-1.55%
中国移动	3.20%	4.54%	-1.34%
中国联通	4.56%	5.81%	-1.25%
光迅科技	3.83%	4.57%	-0.74%

来源: wind, 中泰证券研究所

个股超低配情况：今年通信行业整体低配，5G 产业链相关标的获得超配

- **今年公募基金对通信行业整体低配。**我们将基金公司通信行业配置的仓位，与通信行业流通市值占 A 股总流通市值进行对比，来看基金对通信行业的超配情况。截止至 2018 年 12 月 31 日，公募基金对通信行业整体配置继续走低，仅为 -0.79%，处于低配状态。回顾 2018 年，公募基金对通信行业整体全年低配。

图表 10：通信行业配置情况



来源：wind，中泰证券研究所

- **2018 Q4 基金仍超配部分通信板块个股。**尽管今年基金对通信行业整体配置偏低，仍有部分通信板块个股获得基金公司超配，我们认为主要是因为今年基金对通信行业个股配置相对比较集中，因此对于某个标的而言，存在配置仓位较高的情况。我们依据个股超配比例等于机构持有该股的市值占机构持股总市值的比例减去此个股市值占 A 股总市值的比例来计算基金对个股的超配情况。

其中，2018 Q4 共有 12 支个股实现了超配，大多是 5G 相关标的，其中中兴通讯、烽火通信超配比例分别高达 0.221%、0.190%，侧面反映出市场已开始逐步部署 5G 产业链相关标的，其中受益确定性最高的主设备商最先得到配置。

图表 11：2018 Q4 基金超配通信板块个股

公司	个股市值占 A 股比例	重仓股配置比例	超配比例
中兴通讯	0.248%	0.469%	0.221%
烽火通信	0.102%	0.293%	0.190%
亿联网络	0.034%	0.174%	0.140%
光环新网	0.063%	0.141%	0.078%
新易盛	0.015%	0.055%	0.041%
海格通信	0.068%	0.090%	0.023%

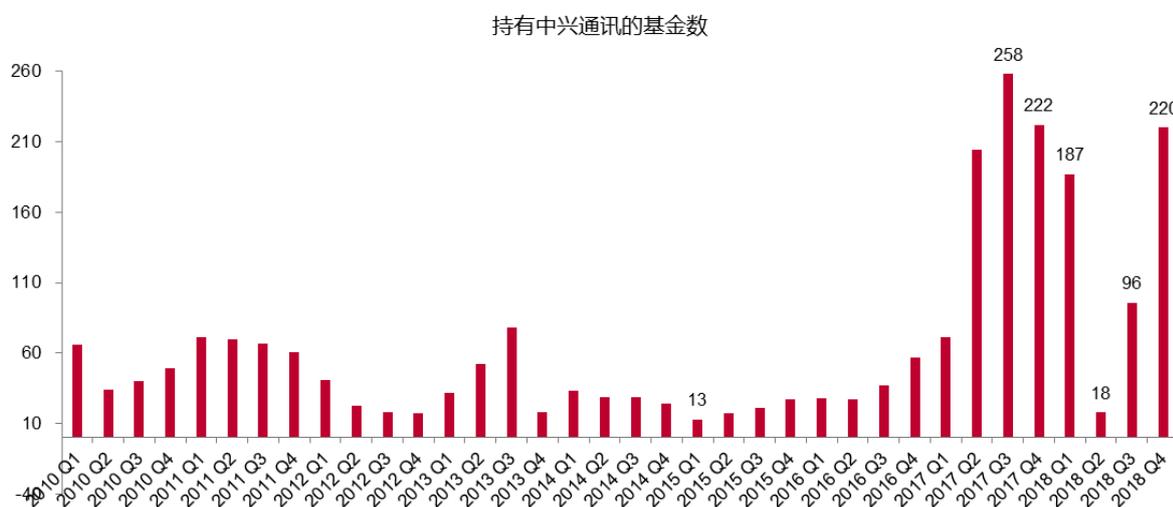
星网锐捷	0.035%	0.047%	0.012%
光迅科技	0.053%	0.064%	0.011%
天孚通信	0.009%	0.016%	0.007%
通宇通讯	0.003%	0.007%	0.004%
博创科技	0.007%	0.011%	0.003%
太辰光	0.009%	0.011%	0.002%

来源: wind, 中泰证券研究所

市场风格分析: 更多公募配置中兴、烽火, 开始关注小市值个股

- 2018Q4, 更多公募基金重仓配置了中兴通讯、烽火通信。通过统计历年公募基金重仓配置中兴通讯和烽火通信的数据, 我们发现, 2018Q4 共有 220 支公募基金重仓配置了中兴通讯, 环比增加了 124 支公募基金, 接近历史高位 (258 支公募基金重仓配置中兴通讯), 同时, 2018Q4 共有 166 支公募基金重仓配置了烽火通信, 环比增长 25.76%, 同比增长 472%, 达到历史高位。我们认为, 主要是受益于 5G 行情, 在资本开支周期基于层面, 主设备商受益确定性最大, 更多的公募基金配置通信板块。

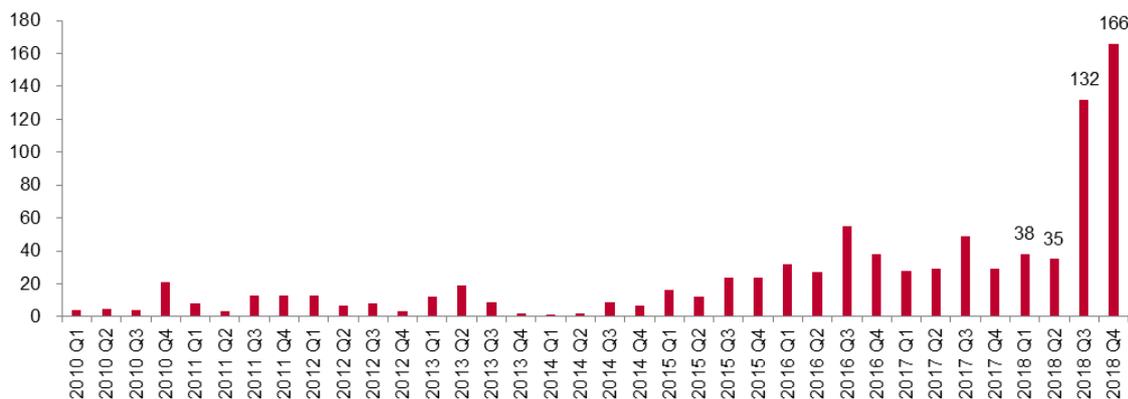
图表 12: 历年重仓持有中兴通讯的基金数量



来源: wind, 中泰证券研究所

图表 13: 历年重仓持有烽火通信的基金数量

持有烽火通信的基金数



来源: wind, 中泰证券研究所

- 2018Q4 部分公募基金对通信行业小市值高换手率的个股进行了配置。**

在分析个股集中度时,我们发现基金重仓通信个股前 20 的比例出现了下滑,因此,我们提取了公募基金重仓通信个股在 2018Q4 期间的区间日换手率,发现 2018Q4 期间日换手率前 20 的基金重仓个股持有比例超过 15%,这些个股大多具有 2 个特征:小市值(除去中国移动)、高换手率,可见,在 2018 年四季度,公募基金除了对中兴通讯、烽火通信等大市值高确定性通信个股进行了部署,同时也对部分小市值的通信个股进行了配置,市场风格出现微转。

图表 14: 日换手率前 20 的基金重仓通信个股

公司	区间日换手率	个股市值(亿元)	通信板块内持有占比
贝通信	16.249%	18.31	0.00%
中国移动	10.430%	4208.57	3.20%
天邑股份	9.658%	17.22	0.00%
七一二	7.411%	17.81	0.00%
东信和平	6.838%	17.67	0.01%
广和通	6.484%	8.93	0.24%
中光防雷	6.349%	7.84	0.01%
太辰光	5.403%	15.39	0.65%
平治信息	5.292%	26.04	0.23%
杰赛科技	4.941%	32.63	0.02%
光迅科技	3.942%	90.52	3.83%
优博讯	3.807%	17.58	0.17%
移为通信	3.763%	11.14	0.33%
新易盛	3.748%	25.30	3.29%
海能达	3.638%	62.71	1.25%
凯乐科技	3.267%	81.28	0.03%
博创科技	2.961%	12.57	0.63%
长江通信	2.865%	23.19	0.01%
三维通信	2.646%	29.86	0.14%
中际旭创	2.593%	36.60	0.99%

来源: wind, 中泰证券研究所

投资建议

通过基金四季度持仓数据，我们看到：

- (1) **从基金仓位来看**，2018 Q4 基金对通信行业配置的仓位为 1.7%，环比 2018 Q3 上升了 0.1 个百分点，连续 2 个月保持提升。我们认为，市场情绪的恢复是形成仓位变化的主要原因。从基本面看，未来通信板块公司业绩将保持增长，在市场情绪恢复的情况下，5G 行情有望加速基金提高通信板块的仓位配置。
- (2) **从基金持仓结构来看**，通信行业个股集中度进一步提升，基金持仓市值前五通信公司占比接近 70%，其中中兴通讯重仓市值的比例接近 30%，环比提升了 13.27 个百分点。
- (3) **从基金重仓个股来看**，2018 Q4 基金对通信行业个股配置出现分化，一方面加大对中兴、烽火的配置，超配比例分别高达 0.221%、0.190%，另一方面，开始关注 5G 产业链相关的小市值个股。

基于此，2019 年进入 5G 建设元年，继续看好通信设备产业链的发展。5G 核心标的主设备龙头中兴通讯、烽火通信；无线射频天线变革带动下的京信通信（港股）、通宇通讯、飞荣达、信维通信和麦杰科技，介质波导与介质滤波器龙头东山精密（艾福电子）、北斗星通（佳利电子）；光模块器件光迅科技、中际旭创、天孚通信。5G 应用与云计算驱动下核心地区 IDC 资源价值提升，宝信软件、光环新网、万国数据（美股）、网宿科技（边缘计算）；云技术 ICT 设备变革，重点关注浪潮信息、深信服、星网锐捷和紫光股份。物联网模组与控制器放量关注广和通、日海智能、高新兴（中兴物联）、移为通信、拓邦股份等。

风险提示

政策性风险；市场情绪低于预期的风险；样本数据为基金重仓股反映信息可能不全面；宏观经济大幅下行风险；中美贸易冲突再度升级；市场继续下挫引发股权质押平仓风险等。

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为基准, 美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准 (另有说明的除外)。

重要声明:

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户, 不构成客户私人咨询建议。

市场有风险, 投资需谨慎。在任何情况下, 本公司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。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司的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, 并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权, 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“中泰证券研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。