

电子股持仓比例有所下滑 预计2019年起有所回暖

核心观点:

1. 事件

截至2019年1月23日,公募基金18Q4报告已经全部披露完毕。我们对公募基金在电子板块的持仓情况进行了统计和分析。

2. 我们的分析与判断

(一) 2018年电子指数跑输大盘

截至2018年12月28日,电子指数较年初整体跌幅为-42%,同期上证指数整体跌幅-25%,深证成指整体跌幅-35%,电子指数跑输大盘。2018年,电子指数波动下跌于10月18日达到全年的低点1969.66,较年初跌幅-45.72%;2018年达到的低点是2014年1月以来的低点,当前位置来看,电子指数进一步下跌幅度有限。

图1. 电子指数2018年表现



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

但自2018年10月18日达到年初以来的低点之后,电子指数有所反弹;截至12月28日,电子指数较年初以来低点已回升1.6%。截至12月28日收盘,上证综指和深证成指较年初以来的低点分别上涨0.3%/0.7%,电子指数反弹幅度跑赢大盘。

电子行业

推荐 维持评级

分析师

傅楚雄

☎: 010-66568393

✉: fuchuxiong@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130515010001

特此鸣谢

吴志强

☎: 010-83574659

✉: wuzhiqiang_yj@chinastock.com.cn

对本报告的编制提供信息

相关研究

- 《集成电路是新一代信息技术的重要方向,未来发展有望更受重视》 2018-05-30
- 《大基金加速投资及布局,我国集成电路发展取得一定成绩》 2018-06-07
- 《手机产业边际改善,消费电子板块回暖箭在弦上》 2018-06-12
- 《战略性新兴产业基金助力集成电路产业景气度持续回升》 2018-06-13
- 《电子股持仓比例有所下滑,基金偏好配置细分领域龙头》 2018-07-30
- 《国家政策助力科技产业,国产替代进程有望加快》 2018-08-13
- 《国家加大科技产业支持力度,电子行业有望充分受益》 2018-08-18
- 《5G助力PCB行业迎发展机遇,强烈推荐买入电子行业龙头》 2018-10-29
- 《5G频谱分配方案落地,建议关注PCB行业龙头》 2018-12-10
- 《5G将引领产业进一步升级 寻找中国电子信息产业龙头》 2018-12-24
- 《国家重视5G政策不断加码,建议关注PCB行业投资机会》 2019-01-07

图 2 . 电子指数 2018 年以来的表现



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

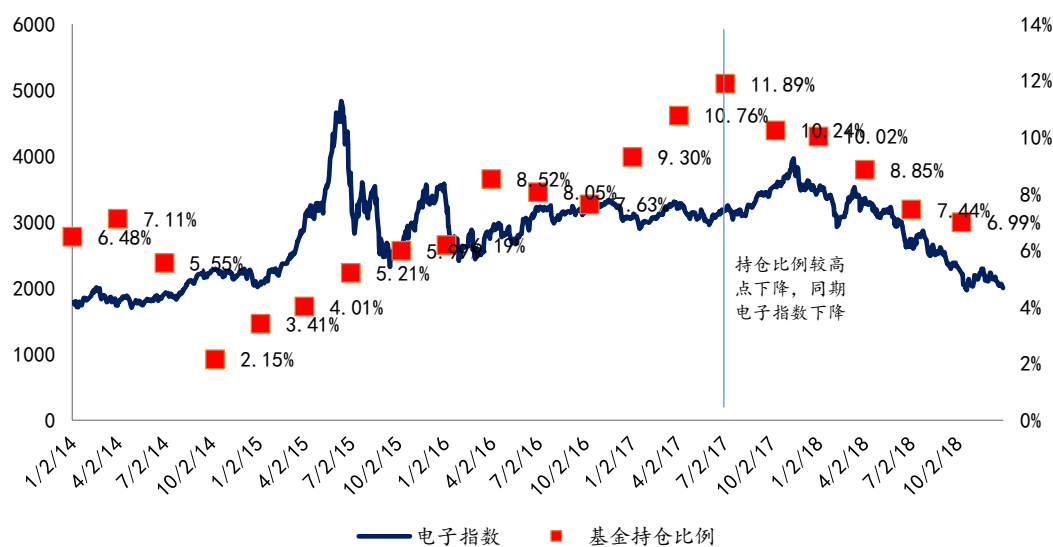
(二) 18Q4 基金电子股持仓比例继续下降

我们对基金的重仓股明细数据(剔除港股)进行统计和分析。

2018Q4 全部基金中电子类持仓比例为 6.99%，较 2018Q3 下降了 0.44%；维持自 2017Q3 高点以来的下降趋势。

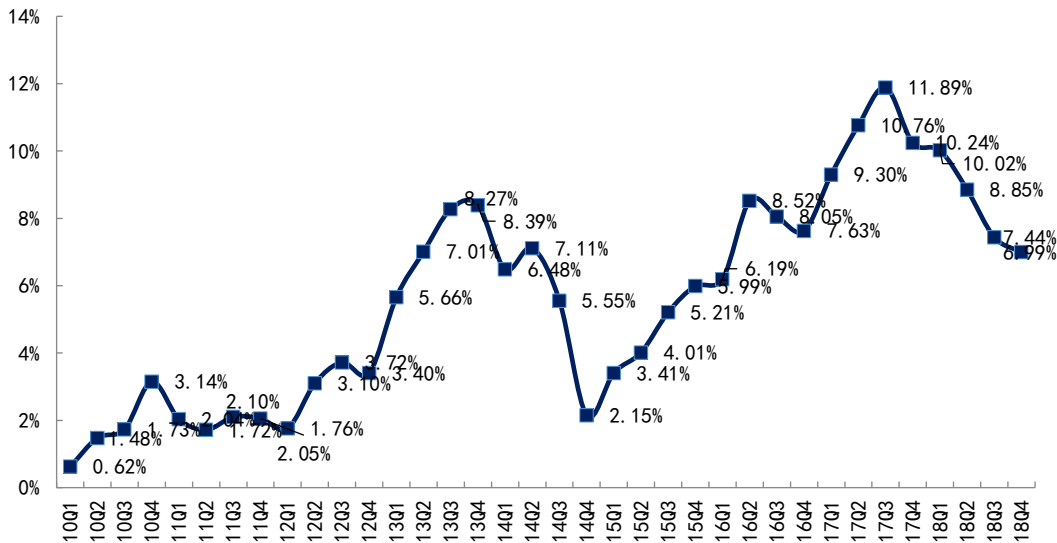
我们统计了 14Q1-18Q4 全部基金电子股持仓比例，并与电子指数对照：基金电子股持仓比例的变化趋势与电子指数的变化趋势大致吻合；18Q4 全部基金电子股持仓比例相比 2017Q3 的高点下降了 4.9 个百分点，同期电子指数下跌 40%。

图 3 . 基金持仓比例下降幅度略高于电子指数下降幅度



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 4 . 全部基金持仓比例变化



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

2017 年电子指数整体呈现上涨趋势, 年末受手机出货量不达预期影响, 电子指数有所下滑; 2018 年受中美贸易战影响, 电子指数进一步下跌至 2014 年 1 月以来的低点; 基金电子股持仓比例随之下降。2018 年四季度起, 电子指数止住下跌趋势, 随着 2019 年外部环境趋稳和 5G 建设为电子行业带来诸多投资机会, 公募基金电子股持仓比例有望回升。

(三) 细分领域龙头依然是配置首选, PCB 板块配置热度上升

具体到标的选择上, 海康威视 (002415.SZ) 的基金重仓持有量最多, 达到 198 只, 其后是立讯精密 (002475.SZ), 达到 115 只。基金重仓持有量达到 90 只以上的共有 4 家, 分别是海康威视 (002415.SZ)、立讯精密 (002475.SZ)、三环集团 (300408.SZ) (92 只)、中航光电 (002179.SZ) (90 只)。

从基金重仓标的选择风格来看, 基金依然偏好配置细分领域龙头。其中, 安防电子行业龙头海康威视 (002415.SZ) 最为基金青睐, 18Q4 其基金重仓持有量为 198 只, 排名第一, 相比 18Q3 的持有量仍有增加; 消费电子行业龙头立讯精密 (002475.SZ) 同样受到基金青睐, 18Q4 基金重仓持有量达到 115 只, 相比 18Q3 仅小幅下降。

从细分板块的配置热度来看, 基金对 PCB 板块配置热度上升, 18Q4 PCB 板块总重仓持有量为 232 只, 18Q3 为 188 只, 增长率达到 23.4%。其中深南电路 (002916.SZ) (+33)、沪电股份 (002463.SZ) (+15)、依顿电子 (603328.SH) (+11) 重仓持有量都较 18Q3 增长明显。

受全球半导体行业进入调整阶段影响, 公募基金对半导体产业链热情整体有所下降。整体来看, 18Q4 半导体行业总重仓持有量为 158 只, 18Q3 总持有量为 256 只, 下降 38.3%。半导体设备领域的北方华创 (002371.SZ) (-13)、集成电路领域的圣邦股份 (300661.SZ) (-10)、长电科技 (600584.SH) (-16)、兆易创新 (603986.SH) (-38) 等有所下降。

表 2: 18Q4 公募基金电子行业重仓股排序 (按基金重仓持有量排序)

| 排序 | 证券名称 | 股票代码 | 重仓持有量 (只) | 较 18Q3 增减 |
|----|-------|-----------|--------------|-----------|
| 1 | 海康威视 | 002415.SZ | 198 | 4 |
| 2 | 立讯精密 | 002475.SZ | 115 | -3 |
| 3 | 三环集团 | 300408.SZ | 92 | -14 |
| 4 | 中航光电 | 002179.SZ | 90 | -29 |
| 5 | 沪电股份 | 002463.SZ | 64 | 15 |
| 6 | 信维通信 | 300136.SZ | 61 | 1 |
| 7 | 大族激光 | 002008.SZ | 59 | -65 |
| 8 | 东山精密 | 002384.SZ | 58 | 10 |
| 9 | 深南电路 | 002916.SZ | 58 | 33 |
| 10 | 三安光电 | 600703.SH | 55 | -43 |
| 11 | 北方华创 | 002371.SZ | 46 | -13 |
| 12 | 欣旺达 | 300207.SZ | 44 | 35 |
| 13 | 思创医惠 | 300078.SZ | 44 | 22 |
| 14 | 欧菲科技 | 002456.SZ | 43 | -52 |
| 15 | 大华股份 | 002236.SZ | 42 | -22 |
| 16 | 洲明科技 | 300232.SZ | 42 | 18 |
| 17 | 京东方 A | 000725.SZ | 42 | -14 |
| 18 | 法拉电子 | 600563.SH | 40 | 15 |
| 19 | 工业富联 | 601138.SH | 39 | 14 |
| 20 | 视源股份 | 002841.SZ | 38 | 5 |

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

从公募基金重仓持有市值的角度来看, 基金持有市值最大的是海康威视 (002415.SZ), 达到 102.41 亿元, 其次是立讯精密 (002475.SZ), 达到 65.90 亿元。持有市值达到 20 亿元的共有 5 家, 分别是海康威视 (002415.SZ), 立讯精密 (002475.SZ)、三安光电 (600703.SH) (40.62 亿元)、中航光电 (002179.SZ) (28.06 亿元)、三环集团 (300408.SZ) (25.56 亿元)。

持有市值排名前五的企业中, 基金持有量也在前五的共有四家, 分别是海康威视 (002415.SZ)、立讯精密 (002475.SZ)、中航光电 (002179.SZ)、三环集团 (300408.SZ)。

表 3: 18Q4 公募基金电子行业重仓股排序 (按基金重仓持有市值排序)

| 排序 | 证券名称 | 股票代码 | 重仓市值 (万元) | 较 18Q3 增减 (亿元) |
|----|------|-----------|--------------|-------------------|
| 1 | 海康威视 | 002415.SZ | 1024097 | 20.54 |
| 2 | 立讯精密 | 002475.SZ | 659041.8 | -2.75 |
| 3 | 三安光电 | 600703.SH | 406246.8 | -17.69 |
| 4 | 中航光电 | 002179.SZ | 280590.5 | -10.83 |
| 5 | 三环集团 | 300408.SZ | 255619 | -6.95 |
| 6 | 欧菲科技 | 002456.SZ | 190502.9 | -28.48 |

| | | | | |
|----|------|-----------|----------|--------|
| 7 | 信维通信 | 300136.SZ | 177432.6 | -21.6 |
| 8 | 东山精密 | 002384.SZ | 154259.1 | 1.11 |
| 9 | 大华股份 | 002236.SZ | 125129.4 | -13.65 |
| 10 | 深南电路 | 002916.SZ | 111808.1 | 8.91 |
| 11 | 视源股份 | 002841.SZ | 102306.4 | 0.57 |
| 12 | 欣旺达 | 300207.SZ | 97994.66 | 6.05 |
| 13 | 航天电器 | 002025.SZ | 92153.27 | -5.48 |
| 14 | 胜宏科技 | 300476.SZ | 83384.9 | -4.14 |
| 15 | 景旺电子 | 603228.SH | 81560.84 | 1.38 |
| 16 | 大族激光 | 002008.SZ | 78815.68 | -13.71 |
| 17 | 北方华创 | 002371.SZ | 78398.07 | -1.77 |
| 18 | 洲明科技 | 300232.SZ | 74395.18 | 4.6 |
| 19 | 沪电股份 | 002463.SZ | 72497.78 | 0.76 |
| 20 | 法拉电子 | 600563.SH | 67713.98 | 2.11 |

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

我们认为,公募基金在重仓股标的选择张偏好配置细分领域龙头的这一趋势未来将持续,建议继续关注细分领域龙头的投资机会。2018 年受存储器价格回调影响,全球半导体进入调整阶段,18Q4 中美贸易战有所加剧,半导体的配置热度下降较多;受智能手机出货量下滑影响,消费电子的配置热度下降。

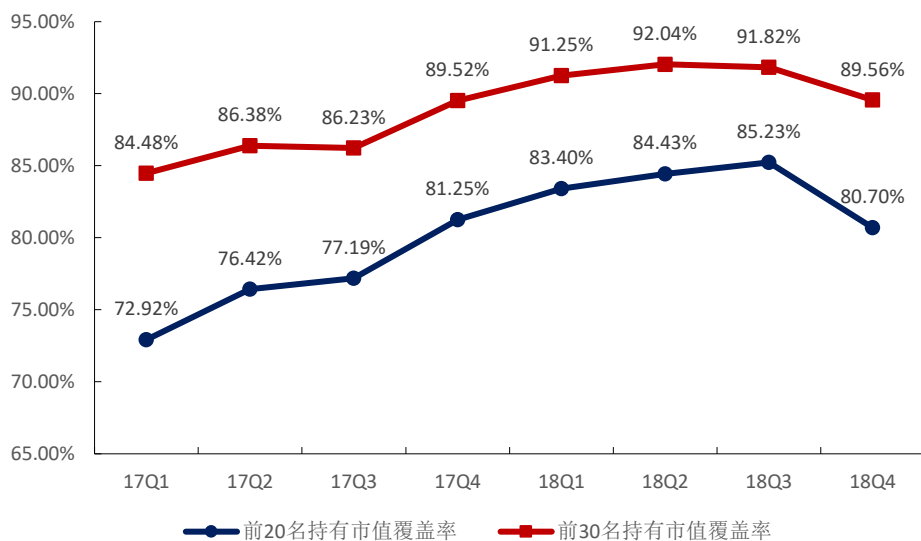
5G 建设,基站先行,基站建设周期较长,PCB 行业有望持续受益,我们预计 PCB 行业的配置热度有望持续。随着 2019 年下半年 5G 终端出现,我们预计公募基金对消费电子的配置热度有望回暖;下半年存储器价格调整或将结束,预计半导体的配置热度有可能回升。

(四) 重仓股集中度有所下降

18Q4 公募基金总计重仓电子股 1883 次,持有总市值为 522.21 亿元;相比 18Q3,公募基金总计重仓电子 2021 次,持有总市值为 619.86 亿元,次数和持有总市值均有所下降。

从前 30 名&前 20 名基金重仓股占比重仓总市值的情况来看,18Q4 重仓股集中度与 18Q3 相比均有所下降。18Q4 前 30 名重仓股票的持有市值占基金重仓持有电子股总市值的 89.56%;前 20 重仓市值覆盖 80.70%。相比于 18Q3,前 30 名重仓股票的持有市值占基金重仓持有电子股总市值的 91.82%;前 20 重仓市值覆盖 85.23%,集中度首次出现下降。

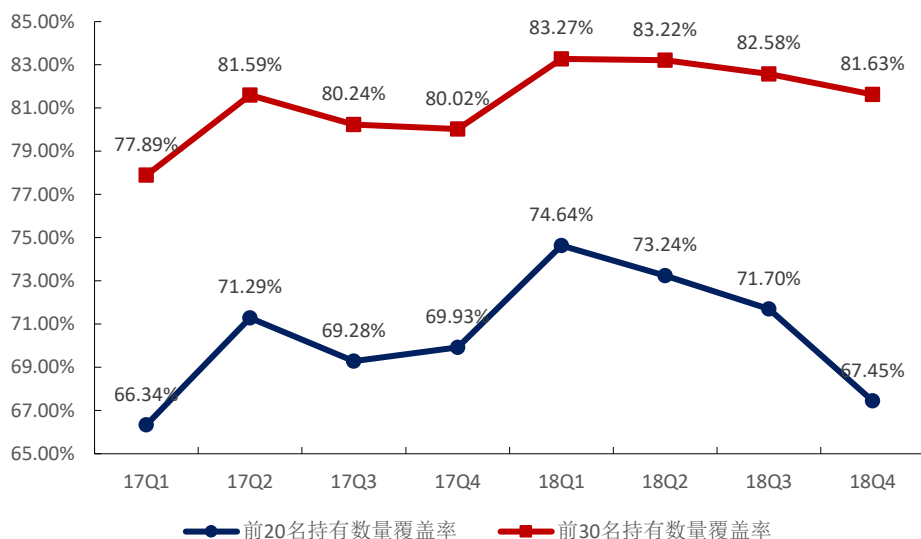
图 6. 18Q4 公募基金重仓持有市值集中度



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

从前 30 名和前 20 名基金重仓股占比重仓股数量的情况来看, 18Q4 重仓股集中度继续下降。18Q4 前 30 名重仓电子股被重仓持有的频次占比为 81.63%; 前 20 名重仓电子股被重仓持有的频次占比为 67.45%。相比于 18Q3, 前 30 名重仓电子股被重仓持有的频次占比达到 82.58%; 前 20 名重仓电子股被重仓持有的频次占比达到 71.70%, 集中度持续下降。

图 7. 18Q4 公募基金重仓持有数量集中度



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

3. 投资建议

2017 年电子指数整体呈现上涨趋势, 年末受手机出货量不达预期影响, 电子指数有所下滑; 2018 年受中美贸易战影响, 电子指数进一步下跌至 2014 年 1 月以来的低点; 基金电子股持仓比例随之下降。2018 年四季度起, 电子指数止住下跌趋势, 随着 2019 年外部环境趋稳和

5G 建设为电子行业带来诸多投资机会，公募基金电子股持仓比例有望回升。

基金在重仓股标的选择张偏好配置细分领域龙头的这一趋势未来有望持续，建议关注细分领域龙头的投资机会。5G 建设，基站先行，PCB 行业有望持续受益，我们预计 PCB 行业的配置热度有望持续。随着 2019 年下半年 5G 终端出现，我们预计公募基金对消费电子的配置热度有望回暖；下半年存储器价格调整或将结束，预计半导体配置热度有可能回升。

中美贸易战等外部信息对行业的扰动边际效应将减弱，5G 将给中国电子信息行业带来新一轮创新周期和新的成长动力，促进产业进一步升级。2019 年电子行业出现爆款终端产品的可能性较小，电子行业整体表现可能为先抑后扬，全年保持稳定。

建议围绕 5G 寻找投资亮点和关注细分领域的局部亮点。全年建议关注布局 5G 并持续高研发投入，具备龙头基因的公司，结合技术创新潜力、成长空间和估值情况，重点推荐海康威视（002415.SZ）、深南电路（002916.SZ）、锐科激光（300747.SZ）、信维通信（300136.SZ）。

4. 风险提示

宏观经济下行、中美贸易战加剧、手机出货量不达预期、政策落地不达预期

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。

傅楚雄 电子行业证券分析师。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

机构请致电：

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

深广地区：詹 璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn
海外机构：尚 薇 010-83574522 shangwei@chinastock.com.cn
北京地区：王 婷 010-66568908 wangting@chinastock.com.cn
海外机构：舒英婷 010-66561317 shuyingting@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn