

计算机行业

19Q1 基金持仓分析：仓位下降，集中度下降

评级：增持（维持）

分析师：谢春生

执业证书编号：S0740518010002

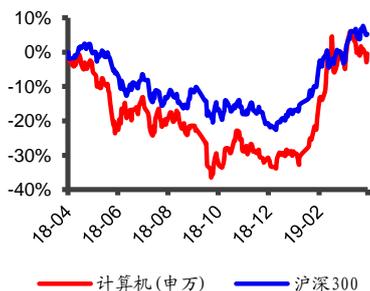
Email: xiecs@r.qlzq.com.cn

研究助理：杨亚宇

Email: yangyy@r.qlzq.com.cn

基本状况

上市公司数	207
行业总市值(亿元)	23498
行业流通市值(亿元)	16441

行业-市场走势对比

相关报告
投资要点

2018年10月28日，我们发布报告《18Q3 基金持仓分析：仓位小幅下降，集中度提升》，基于基金18年三季报对计算机行业18Q3基金持仓情况进行了分析。2019年1月24日，我们发布报告《18Q4 基金持仓分析：仓位下降，集中度提升》，基于基金18年四季报对计算机行业18Q4基金持仓情况进行了分析。

本报告中，我们对计算机行业19Q1基金持仓情况进行了跟踪分析。

- **19Q1 计算机行业仓位下降。**（1）截至2019年3月31日，公募基金对计算机行业持仓比例为5.4%，相比2018Q4下降0.3个百分点，相比2018Q1上升1.7个百分点（18Q4选用基金18年年报数据）。（2）我们通过将基金对计算机行业配置的仓位，与计算机行业流通市值占A股总流通市值的比例，进行对比发现：2010年至今，基金公司大部分时间对计算机行业属于超配状态。2019Q1，机构对计算机行业整体超配1.6个百分点。与历史水平对比，2019Q1机构对计算机行业整体的配置比例不高。
- **19Q1 基金持仓标的集中度下降。**（1）19Q1基金持仓市值前五、前十、前二十的计算机公司市值占比为30.8%、47.3%、70.5%。19Q1基金持仓市值前五、前十、前二十的计算机公司的市值占比比18Q4分别下降5.6、8.3、6.9个百分点。公募基金对计算机行业配置标的集中度下降。（2）19Q1基金持股市值TOP10的公司分别为：恒生电子、广联达、航天信息、同花顺、启明星辰、中科曙光、科大讯飞、宝信软件、美亚柏科、恒华科技。其中，同花顺、中科曙光、宝信软件三家公司是19Q1新进入的标的。18Q3-19Q1，恒生电子、广联达、航天信息、恒华科技四家公司一直是基金重点持有核心标的。
- **19Q1 基金对个股加仓、减仓情况。**（1）我们以基金对某标的持仓占该标的总流通比例作为指标，来对计算机行业基金持仓情况进行统计。其中基金持仓比例增加的前10大公司包括：创业慧康、中新赛克、同花顺、汇纳科技、恒为科技、四维图新、润和软件、中科创达、朗新科技、千方科技；减仓前10大公司包括：中孚信息、天源迪科、新北洋、美亚柏科、久远银海、恒华科技、卫宁健康、长亮科技、深信服、超图软件。（2）我们对19Q1机构持仓市值前20大标的，进行了基金持仓变化的统计。机构加仓的标的有13家，减仓的标的有7家，加仓减仓比例的中位数为0.86%（即加仓0.86个百分点）。
- **投资建议。**我们看好流动性放松下计算机行业的投资机会。目前建议关注两条线：一条从下游需求出发，下游边际需求向上的细分领域。另一条，产业逐步落地且具备长期增量空间的细分领域。具体而言，建议关注以下四大细分领域：1、金融IT：推荐东方财富、同花顺、恒生电子、赢时胜。2、医疗IT：推荐卫宁健康，思创医惠。3、智能驾驶：推荐四维图新、德赛西威、中科创达。4、云计算：推荐石基信息。
- **风险提示。**政策性风险；市场情绪低于预期的风险；上市公司业绩低于预期的风险；被收购公司业绩无法兑现，商誉减值的风险。

内容目录

1. 19Q1 计算机行业仓位下降.....	- 4 -
2. 19Q1 基金持仓标的集中度下降.....	- 6 -
3. 19Q1 基金对个股的加仓、减仓情况.....	- 7 -
4. 总结与投资建议.....	- 9 -
5. 风险提示.....	- 10 -

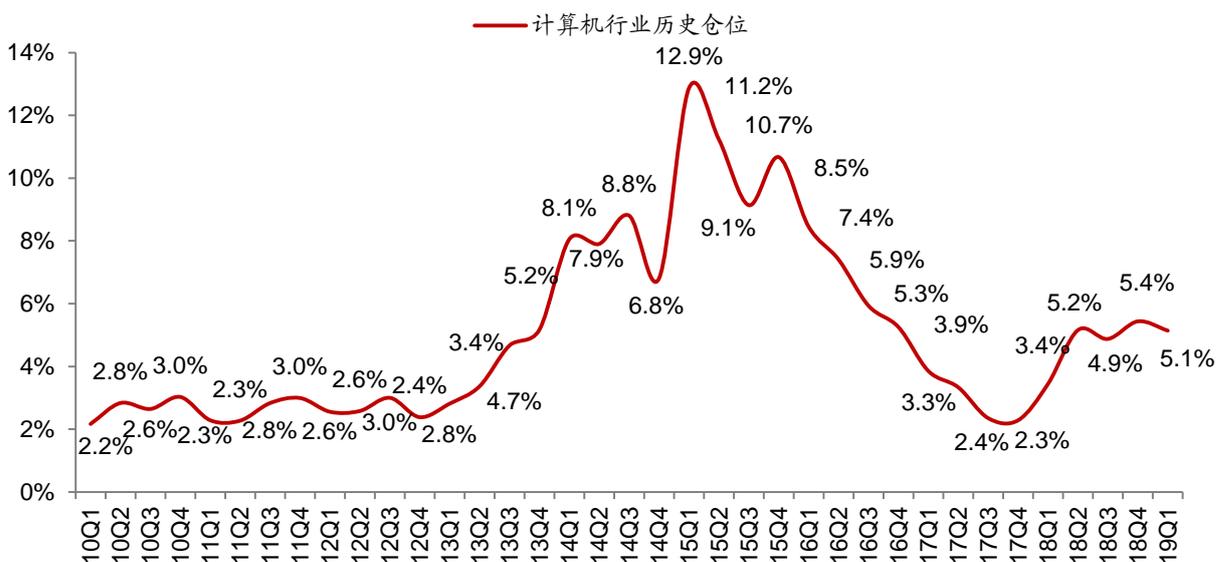
图表目录

图表 1: 基金对计算机行业的仓位.....	- 4 -
图表 2: 申万计算机指数和创业板指数上涨.....	- 5 -
图表 3: 计算机行业配置情况.....	- 5 -
图表 4: 18Q3 到 19Q1 计算机行业基金持股集中度.....	- 6 -
图表 5: 18Q3 到 19Q1 基金持股市值 TOP10 比较.....	- 7 -
图表 6: 19Q1 公募机构加仓前十大 (持仓占该标的流通 A 股比例).....	- 7 -
图表 7: 19Q1 公募机构减仓前十大 (持仓占该标的流通 A 股比例).....	- 8 -
图表 8: 19Q1 持仓市值前 20 中, 机构持仓变化.....	- 9 -

1. 19Q1 计算机行业仓位下降

- **基金对计算机行业的仓位（持仓占比）下降。**截至 2019 年 4 月 24 日，基金 19 年一季报已披露完毕，基金季度报告中已披露各自的重仓股情况，但非重仓股情况并没有披露。根据 Wind 统计的基金季报数据，截至 2019 年 3 月 31 日，公募基金对计算机行业持仓占比为 5.1%，相比 2018Q4 下降 0.3 个百分点，相比 2018Q1 上升 1.7 个百分点（18Q4 选用基金 18 年年报数据，非 18 年四季报数据）。

图表 1: 基金对计算机行业的仓位

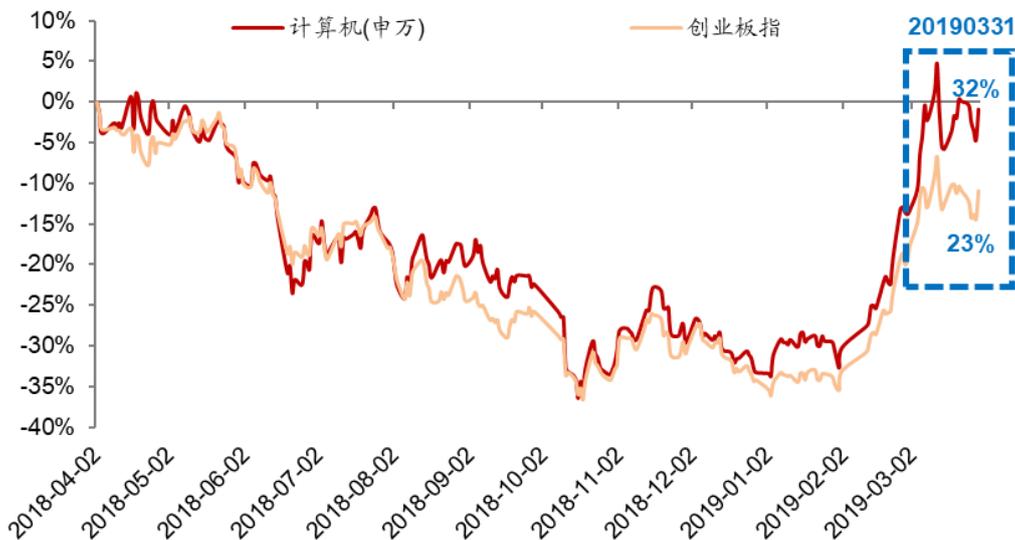


来源: Wind、中泰证券研究所

注: 18Q4 选用基金 18 年年报数据, 非 18 年四季报数据

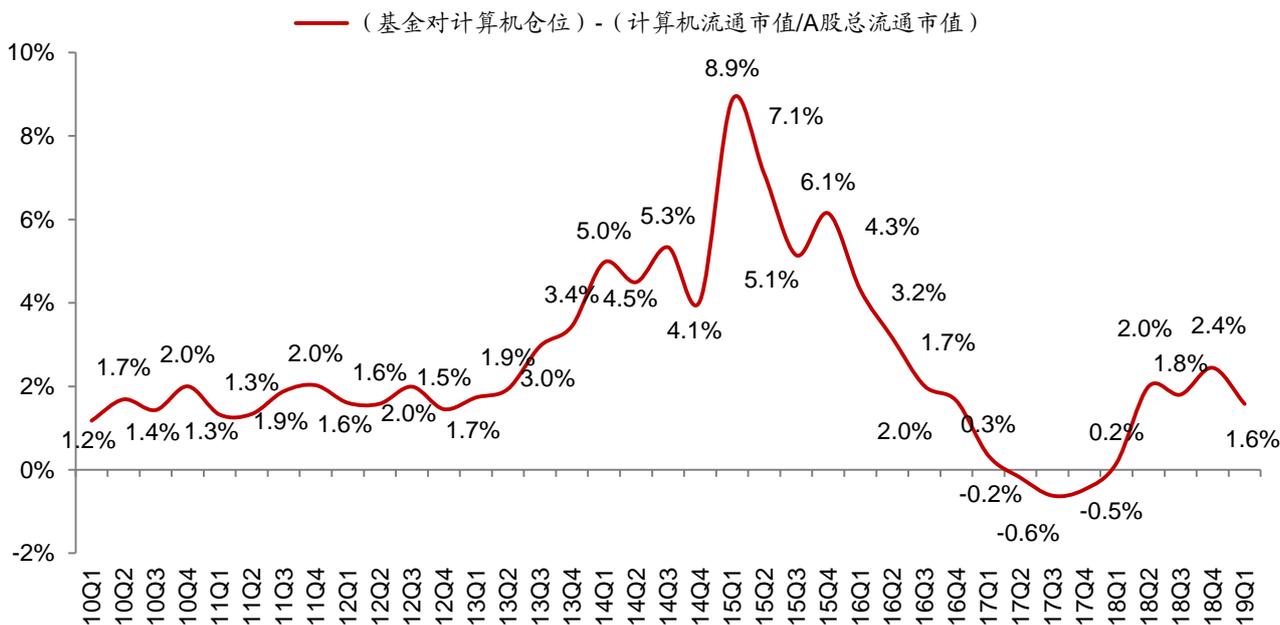
- **基金对计算机行业持仓市值大幅增长。**截至 2019 年 3 月 31 日，基金持有 A 股计算机板块的重仓股的市值共 512 亿元。与 2018 年 12 月 31 日相比，环比增长 54%（基金 18 年四季报中，基金持有 A 股计算机板块重仓股的市值共 331 亿元）；与去年同期（18Q1）相比，同比增长 45%。
- **持仓市值大幅增长的原因。**从 2018 年 12 月 31 日到 2019 年 3 月 31 日，基金持仓计算机板块的重仓股的市值大幅增加，我们认为，一部分原因来自于基金对计算机行业相关标的加仓，更主要是来自于个股股价的上涨带来的市值增加。以 2018 年 12 月 31 日为基准，2019 年 3 月 31 日创业板指指数上涨 23%、申万计算机指数上涨 32%。

图表 2: 申万计算机指数和创业板指数上涨



来源: Wind、中泰证券研究所

图表 3: 计算机行业配置情况



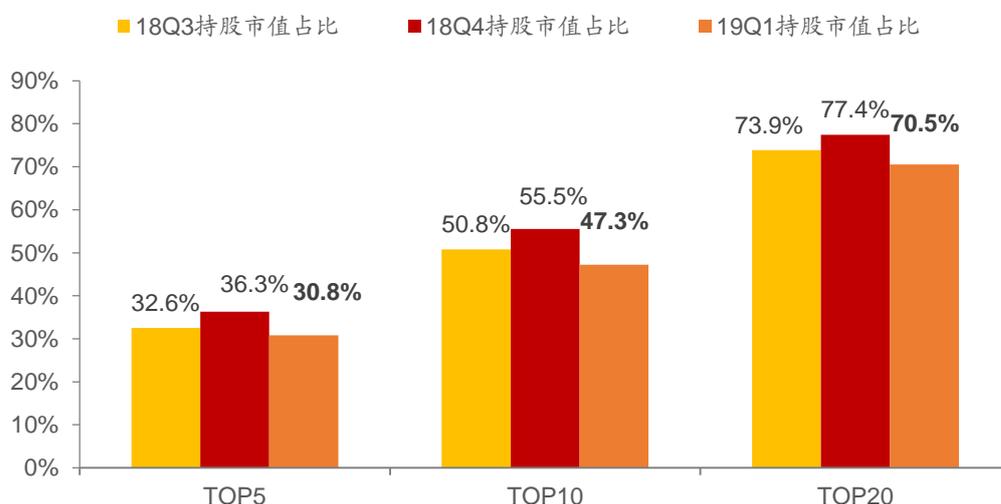
来源: Wind、中泰证券研究所

- **机构对计算机行业整体的配置比例不高。**我们将基金公司对计算机行业的配置仓位，与计算机行业流通市值占 A 股总流通市值的比例，进行对比，两者相减可以看出基金公司对计算机行业的配置仓位处于怎样的水平。2010 年至今，基金公司大部分时间对计算机行业属于超配状态。2019Q1，机构对计算机行业整体超配 1.6 个百分点，与历史水平对比，2019Q1 机构对计算机行业整体的配置比例不高。以下，我们将分析基金对计算机行业个股配置的集中程度。

2. 19Q1 基金持仓标的集中度下降

- 基于基金 18 年四季报的重仓股数据，18Q4 基金持仓结构进一步集中。2019 年 1 月 24 日，我们在《18Q4 基金持仓分析：仓位下降，集中度提升》中提到，根据基金 18 年四季报中披露的 A 股计算机板块重仓股数据，18Q4 基金持仓市值前五、前十、前二十的计算机公司市值占比已高达 36.3%、55.5%、77.4%，18Q4 基金持仓市值前五、前十、前二十的计算机公司的市值占比比 18Q3 有所提升。
- 基于基金 19 年一季报的重仓股数据，19Q1 基金持仓集中度下降。基于 19 年一季报中披露的 A 股计算机板块的重仓股数据，19Q1 基金持仓市值前五、前十、前二十的计算机公司市值占比为 30.8%、47.3%、70.5%。19Q1 基金持仓市值前五、前十、前二十的计算机公司的市值占比比 18Q4 分别下降 5.6、8.3、6.9 个百分点。

图表 4: 18Q3 到 19Q1 计算机行业基金持股集中度



来源: Wind、中泰证券研究所

- 18Q4 到 19Q1，基金持仓市值 TOP10 中 7 家保持不变。根据基金 19 年一季报的数据，19Q1 基金持股市值 TOP10 的公司分别为：恒生电子、广联达、航天信息、同花顺、启明星辰、中科曙光、科大讯飞、宝信软件、美亚柏科、恒华科技。其中，同花顺、中科曙光、宝信软件三家公司是 19Q1 新进入的标的。恒生电子、广联达、航天信息、启明星辰、科大讯飞、美亚柏科、恒华科技七家公司与 18Q4 保持一致。

图表 5: 18Q3 到 19Q1 基金持股市值 TOP10 比较

排名	18Q3 持股市值前 10	18Q4 持股市值前 10	19Q1 持股市值前 10
1	浪潮信息	恒生电子	恒生电子
2	航天信息	广联达	广联达
3	卫宁健康	航天信息	航天信息
4	广联达	卫宁健康	同花顺
5	中科曙光	恒华科技	启明星辰
6	恒生电子	美亚柏科	中科曙光
7	恒华科技	启明星辰	科大讯飞
8	新北洋	科大讯飞	宝信软件
9	用友网络	深信服	美亚柏科
10	石基信息	新北洋	恒华科技

来源: Wind、中泰证券研究所

- 通过以上我们可以看出, (1) 19Q1, 机构对计算机行业标的的持仓集中度下降。(2) 从 19Q1 机构持仓的标的的特点来看, 主要围绕业绩高增长、信息安全、金融 IT 等主线来配置。(3) 18Q3-19Q1, 恒生电子、广联达、航天信息、恒华科技四家公司一直是基金重点持有核心标的。
- 以下, 我们基于基金 18 年四季报、19 年一季报中披露的 A 股计算机板块的重仓股数据, 分析基金对计算机行业个股的加仓、减仓情况。

3. 19Q1 基金对个股的加仓、减仓情况

- **19Q1 基金加仓标的的情况。**我们以公募基金对某标的的持仓占该标的总流通比例作为指标, 来对计算机行业基金持仓情况进行统计。其中基金持仓比例增加的前 10 大标的如下: 创业慧康、中新赛克、同花顺、汇纳科技、恒为科技、四维图新、润和软件、中科创达、朗新科技、千方科技。19Q1 公募机构对创业慧康的加仓比例最高, 加仓比例为 9.5 个百分点。

图表 6: 19Q1 公募机构加仓前十大 (持仓占该标的的流通 A 股比例)

证券代码	公司	19Q1 基金持股市值 (亿元)	19Q1 基金持仓比例	18Q4 基金持仓比例	变动
300451.SZ	创业慧康	15.69	18.03%	8.55%	9.48%
002912.SZ	中新赛克	11.51	18.89%	10.34%	8.55%
300033.SZ	同花顺	22.86	8.66%	2.29%	6.37%
300609.SZ	汇纳科技	1.29	5.45%	0.45%	5.00%
603496.SH	恒为科技	1.19	4.92%	0.62%	4.30%
002405.SZ	四维图新	10.26	4.34%	0.44%	3.90%
300339.SZ	润和软件	3.56	3.86%	0.32%	3.54%
300496.SZ	中科创达	4.84	5.86%	2.34%	3.53%
300682.SZ	朗新科技	1.34	3.60%	0.24%	3.35%
002373.SZ	千方科技	6.42	4.04%	1.36%	2.68%

来源：Wind、中泰证券研究所

- 19Q1 基金减仓标的的情况。**基于相同方法，我们对计算机行业基金减仓标的的情况进行了统计，其中减仓比例最大的 10 大标的如下：中孚信息、天源迪科、新北洋、美亚柏科、久远银海、恒华科技、卫宁健康、长亮科技、深信服、超图软件。19Q1 公募机构对超图软件的减仓比例最高，减仓比例为 10.6 个百分点。

图表 7：19Q1 公募机构减仓前十大（持仓占该标的的流通 A 股比例）

证券代码	公司	19Q1 基金持股 市值（亿元）	19Q1 基金持仓比例	18Q4 基金持仓比例	变动
300659.SZ	中孚信息	1.84	8.95%	12.47%	-3.52%
300047.SZ	天源迪科	5.75	11.73%	15.28%	-3.55%
002376.SZ	新北洋	8.38	8.24%	12.38%	-4.14%
300188.SZ	美亚柏科	16.33	17.98%	24.68%	-6.70%
002777.SZ	久远银海	3.00	5.21%	12.03%	-6.82%
300365.SZ	恒华科技	16.20	29.19%	37.45%	-8.26%
300253.SZ	卫宁健康	11.18	5.82%	14.49%	-8.67%
300348.SZ	长亮科技	2.95	5.38%	14.52%	-9.14%
300454.SZ	深信服	9.37	22.33%	31.69%	-9.36%
300036.SZ	超图软件	1.65	2.80%	13.39%	-10.59%

来源：Wind、中泰证券研究所

- 基金持仓前 20 大股票的持仓变化情况。**我们对 19Q1 机构持仓市值前 20 大标的，进行了基金持仓变化的统计。机构加仓的标的有 13 家，减仓的标的有 7 家。机构持仓市值前 20 大标的，加仓减仓比例的中位数为 0.86%（即加仓 0.86 个百分点）。其中，基金持仓前 10 大股票中，加仓的标的有 5 家，减仓的标的有 5 家。
- 小结。**通过以上分析我们可以看出，19Q1 机构加仓的标的主要围绕业绩高增长、金融 IT、智能驾驶等主线。

图表 8: 19Q1 持仓市值前 20 中, 机构持仓变化

序号	证券代码	公司	19Q1 基金持股 市值 (亿元)	19Q1 基金持 仓比例	18Q4 基金持 仓比例	变动
1	600570.SH	恒生电子	50.42	9.32%	8.98%	0.34%
2	002410.SZ	广联达	41.34	15.64%	14.24%	1.41%
3	600271.SH	航天信息	23.80	4.60%	6.11%	-1.51%
4	300033.SZ	同花顺	22.86	8.66%	2.29%	6.37%
5	002439.SZ	启明星辰	19.80	10.77%	11.10%	-0.34%
6	603019.SH	中科曙光	17.93	4.63%	3.24%	1.38%
7	002230.SZ	科大讯飞	17.33	2.62%	2.71%	-0.09%
8	600845.SH	宝信软件	16.88	8.02%	6.56%	1.45%
9	300188.SZ	美亚柏科	16.33	17.98%	24.68%	-6.70%
10	300365.SZ	恒华科技	16.20	29.19%	37.45%	-8.26%
11	300271.SZ	华宇软件	16.00	13.21%	11.81%	1.40%
12	300451.SZ	创业慧康	15.69	18.03%	8.55%	9.48%
13	600588.SH	用友网络	13.40	2.08%	1.75%	0.33%
14	002153.SZ	石基信息	12.50	7.90%	7.75%	0.15%
15	002912.SZ	中新赛克	11.51	18.89%	10.34%	8.55%
16	300253.SZ	卫宁健康	11.18	5.82%	14.49%	-8.67%
17	002368.SZ	太极股份	10.75	7.18%	5.75%	1.43%
18	002405.SZ	四维图新	10.26	4.34%	0.44%	3.90%
19	300454.SZ	深信服	9.37	22.33%	31.69%	-9.36%
20	300170.SZ	汉得信息	8.85	7.46%	5.24%	2.22%

来源: Wind、中泰证券研究所

4. 总结与投资建议

- 总结。**通过分析基金 19 年一季报的重仓股持仓数据, 我们发现: (1) 19Q1 基金对计算机行业配置的仓位为 5.1%, 相比 18Q4 下降 0.3 个百分点, 相比 18Q1 上升 1.7 个百分点。(2) 基金对计算机行业标的持股集中度有所下降。(3) 从基金重仓的个股变化情况来看, 相比 18Q4, 19Q1 变化并不太大 (TOP10 中 7 家保持不变)。(4) 19Q1, 机构加仓的标的主要围绕业绩高增长、信息安全、智能驾驶、金融 IT 等主线。
- 我们看好流动性放松下计算机行业的投资机会。**目前建议关注两条线: 一条从下游需求出发, 下游边际需求向上的细分领域。另一条, 产业逐步落地且具备长期增量空间的细分领域。具体而言, 建议关注以下四大细分领域: 1、金融 IT: 推荐东方财富、同花顺、恒生电子、赢时胜。2、医疗 IT: 推荐卫宁健康, 思创医惠。3、智能驾驶: 推荐四维图新、德赛西威、中科创达。4、云计算: 推荐石基信息。

5. 风险提示

- (1) 政策性风险;
- (2) 市场情绪低于预期的风险;
- (3) 上市公司业绩低于预期的风险;
- (4) 被收购公司业绩无法兑现, 商誉减值的风险。

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。