

基金持仓集中度提升，5G 建设有望推动增仓

——通信行业跟踪报告

分析师：徐勇

SAC NO: S1150516060001

2019 年 7 月 30 日

证券分析师

徐勇

010-68104602

xuyong@bhzq.com

投资要点：

● 2019Q2 通信行业基金持仓环比下滑

2019Q2 基金对通信行业公司的配置比例环比下降 0.71 个百分点，主要是华为事件，导致基金配置经过 18Q4 反弹到高点后开始快速下滑，同时，基金对通信行业的持仓市值也在进一步减小。

● 基金对通信行业持仓比重较低，且处于低配状态

从不同行业的持仓情况来看，2019Q2 基金对通信行业的持仓市值占比为 1.37%，排在所有申万一级行业的第 18 位，基金持仓已经从一季度超配降为低配，这主要受行业内突发事件影响所致。今年以来，通信行业的持仓一直处于历史低位，随着行业走出周期谷底，借助 5G 建设周期有望实现持仓配比有效提升。

● 基金持仓前十变动不大，但对其持仓集中度进一步提升

从 2018Q3-2019Q2 各季度基金对个股持仓市值占基金对通信行业的持仓市值的比例来看，top10 个股变动不大，但基金对 top10 个股的持仓集中度已经提升至 87.99%。主要是因为前期是通信行业周期低谷，基金更倾向于行业内的优质标的，随着 5G 建设展开，行业内企业业绩提升，会吸引基金一方面加大配置力度，另一方面也会增加配置品种，从而使得持仓集中度下降。

综合来看，虽然中美贸易摩擦、华为事件以及经济尚未见底等因素会对通信行业产业链需求产生一定的负面影响，但我们认为 5G 开启了通信行业新的周期，一轮从设备到终端，再到应用的更替大潮已经近在咫尺，这还只是行业内的新需求拉动的业内企业的增长，而以 5G、大数据、边缘计算等新型信息技术为代表的“新基建”投资也是国家正在积极推进的方向，这也是未来社会整体变革的起点。板块方面，建议关注 5G、物联网（边缘计算）、华为产业链等领域，股票池推荐中兴通讯（000063.SZ）、闻泰科技（600745.SH）、硕贝德（300322.SZ）、通宇通讯（002792.SZ）、太辰光（300570.SZ）。

风险提示：经济下行压力加大、通信行业景气度下滑、5G 建设不及预期等。

子行业评级

通信运营	中性
电信服务	中性
设备与服务	看好

重点品种推荐

中兴通讯	增持
硕贝德	增持
通宇通讯	增持
闻泰科技	增持
太辰光	增持

目 录

1. 板块分析	4
1.1 2019Q2 通信行业基金持仓环比下滑	4
1.2 分行业来看，基金对通信行业持仓比重较低，且处于低配状态	4
1.3 基金对通信行业持仓市值持续减小	5
2. 个股分析	6
2.1 热点概念品种被机构扎堆	6
2.2 基金持仓比例 top10 个股变动不大，但对其持仓集中度进一步提升	7
3. 投资建议	8

图 目 录

图 1: 2014Q1-2019Q2 基金对申万通信行业的持仓占比	4
图 2: 2019Q2 不同行业仓位配置情况	5
图 3: 2014Q1-2019Q2 通信行业基金持仓超配情况	5
图 4: 2014Q1-2019Q2 基金持有通信行业市值情况 (亿元)	6
图 5: 基金对通信行业持股市值前十的公司 (百万元)	6

表 目 录

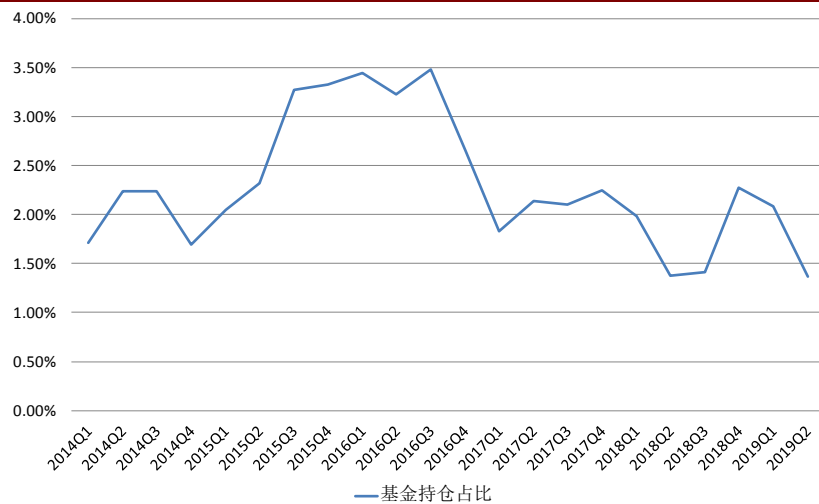
表 1: 2019Q2 基金重仓通信行业前十名公司具体情况	7
表 2: 2018Q3-2019Q2 基金对通信行业持仓市值占比 top20 的个股	7

1. 板块分析

1.1 2019Q2 通信行业基金持仓环比下滑

根据 wind 统计数据，截至 2019 年二季度，基金对申万通信行业的持仓占比为 1.37%，环比下降 0.71 个百分点，与去年同期持平。我们认为，2019 年一季度，由于 5G 概念兴起，申万通信行业的行情表现较好，涨幅达 32.38%，同期沪深 300 指数的涨幅为 28.62%。2019Q1 申万通信行业的涨幅超过同期指数，同期的通信行业估值的也同步得到提升，而二季度一方面中美贸易摩擦的影响加剧，同期华为也受到美国最严的制裁，使得通信行业产业链受到严重影响。同期投资者风险偏好降低，导致部分机构同步降低对通信行业的持仓比重。

图 1: 2014Q1-2019Q2 基金对申万通信行业的持仓占比



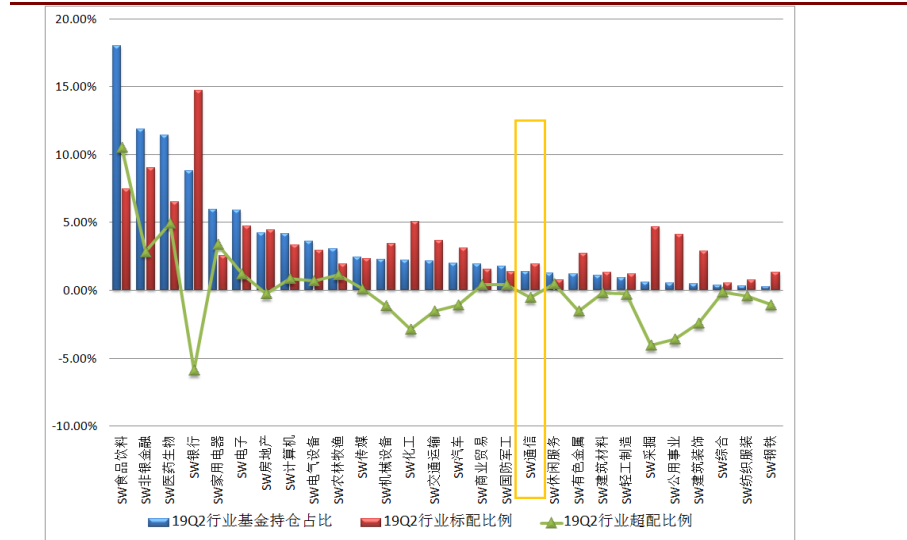
资料来源: wind 渤海证券

1.2 分行业来看，基金对通信行业持仓比重较低，且处于低配状态

从各行业持仓情况来看，2019Q2 基金对通信板块的持仓比重为 1.37%，排在所有申万一级行业的第 18 位，基金持仓已经降低到标配线以下，低配比例为 0.55%。从历史趋势来看，2018 年基金持有通信行业的仓位呈现波动状态，从年初的低配上升到下半年的超配，这主要和中兴通讯的事件相关。不过相比于 2017 年及之前配置强度都大幅减弱，这也是由于 18 年以来通信行业进入了行业的低谷期，行业投资下降，整体景气度低迷所致。考虑到国内 5G 牌照发放，5G 建设启动，通信行业的景气度明显提升，行业内公司近三分之一中报预期增长显

著，随着华为事件的缓和以及中美贸易进一步推进，预计未来通信板块将成为基金等机构的配置热点，特别是 5G 概念以及华为产业链将成为配置的重点。

图 2：2019Q2 不同行业仓位配置情况



资料来源：wind 渤海证券

图 3：2014Q1-2019Q2 通信行业基金持仓超配情况



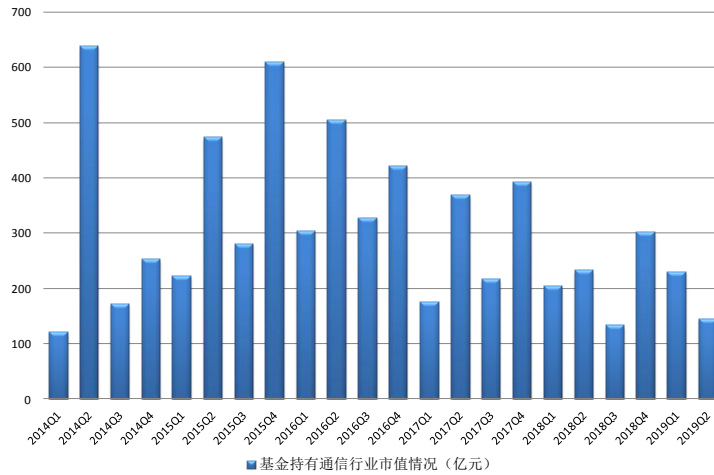
资料来源：wind 渤海证券

1.3 基金对通信行业持仓市值持续减小

截至 2019 年 6 月 30 日，根据 Wind 的最新披露，2019 年二季度基金持有通信行业股票市值达 143.91 亿元，环比下降 36.78%，与 2018 年二季度相比，同比下降 37.64%。我们认为，2019Q2 基金对通信行业的持仓市值降幅明显主要有以下两方面的原因：一是目前各公司的半年报还没有披露完全，导致统计数据不完全，特别是通信行业小公司较多，带来了较大误差；另一方面是 2019 年二季度整个 A 股市场行情较为低迷，随着 5G 牌照落地，行业内风格转换，基金一方

面降低前期的概念性品种仓位，另一方面开始将仓位转换为行业内业绩优质的企业，导致基金对通信行业持仓市值虽然下降，更趋向于集中。

图 4: 2014Q1-2019Q2 基金持有通信行业市值情况 (亿元)



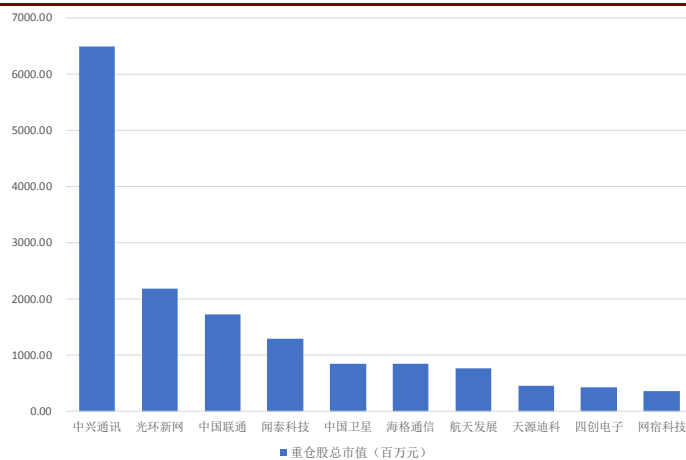
资料来源: wind 渤海证券

2. 个股分析

2.1 热点概念品种被机构扎堆

2019 年二季度机构重仓持有的通信行业公司分别是中兴通讯、光环新网、中国联通、闻泰科技、中国卫星、海格通信、航天发展、天源迪科、四创电子、网宿科技。这十家公司均属于行业内热点，譬如 5G、军工和边缘计算等，并且都是各个概念的领头企业，未来业绩确定性较高。

图 5: 基金对通信行业持股市值前十的公司 (百万元)



资料来源: wind 渤海证券

表 1: 2019Q2 基金重仓通信行业前十名公司具体情况

代码	名称	持股机构家数	持股数量 (万股)	持股市值 (万元)	基金对公司的持股市值/基金对通信行业的持股市值
000063.SZ	中兴通讯	283	19,923.90	646,652.82	37.14%
300383.SZ	光环新网	57	13,000.11	218,011.90	12.48%
600050.SH	中国联通	44	27,965.33	172,266.45	9.86%
600745.SH	闻泰科技	41	3,830.91	127,262.94	7.37%
600118.SH	中国卫星	17	3,766.83	84,942.09	4.86%
002465.SZ	海格通信	26	8,836.23	84,297.63	4.82%
000547.SZ	航天发展	25	8,061.22	77,065.22	4.41%
300047.SZ	天源迪科	10	5,354.05	44,813.43	2.56%
600990.SH	四创电子	17	914.1	42,523.99	2.43%
300017.SZ	网宿科技	15	3338.78	35873.43	2.06%

资料来源: wind 渤海证券

2.2 基金持仓比例 top10 个股变动不大, 但对其持仓集中度进一步提升

从 2018Q4-2019Q2 各季度基金对通信个股的持仓市值占基金对通信行业持仓市值的比重来看, top10 的个股变动不大。但在 2019Q2, 基金对通信行业重仓的 top10 个股的持仓比重之和达到了 87.99%, 相较于 2019Q1 的 83.36% 有了进一步提升, 且处于最近四个季度的峰值, 表明在进入 5G 建设周期后, 基金在 2019Q2 对通信行业的持仓集中度提升。其中, 在 2018Q3-2019Q2 期间, 基金对中兴通讯、光环新网和闻泰科技的持仓比重持续提升。

总体来看, 基金对通信行业的持仓聚焦于 5G、大数据、军工、华为产业链等细分领域的龙头企业。我们认为, 这些领域仍旧是接下来基金的持续加仓的首选品种。

表 2: 2018Q3-2019Q2 基金对通信行业持仓市值占比 top20 的个股

2019Q2		2019Q1		2018Q4		2018Q3	
中兴通讯	37.14%	中兴通讯	26.48%	中兴通讯	17.68%	信维通信	18.23%
光环新网	12.48%	中国联通	14.71%	烽火通信	11.41%	烽火通信	9.47%
中国联通	9.86%	光环新网	11.12%	中国联通	8.90%	光环新网	8.96%
闻泰科技	7.37%	中国卫星	5.78%	光环新网	7.94%	中兴通讯	7.19%
中国卫星	4.86%	航天发展	4.94%	信维通信	7.18%	中国联通	4.95%
海格通信	4.82%	烽火通信	4.91%	光迅科技	3.94%	海格通信	4.38%
航天发展	4.41%	信维通信	4.70%	网宿科技	3.60%	亨通光电	4.20%

天源迪科	2.56%	海格通信	4.32%	海格通信	3.13%	网宿科技	3.98%
四创电子	2.43%	闻泰科技	3.23%	航天发展	3.04%	闻泰科技	3.46%
网宿科技	2.06%	新易盛	3.17%	中国卫星	2.90%	光迅科技	3.46%
新易盛	1.23%	网宿科技	3.00%	闻泰科技	2.28%	四创电子	3.33%
烽火通信	0.99%	四创电子	2.80%	高新兴	2.21%	天源迪科	2.93%
移为通信	0.98%	光迅科技	2.71%	天源迪科	2.12%	航天发展	2.77%
雄帝科技	0.92%	平治信息	2.52%	四创电子	2.07%	平治信息	2.75%
天孚通信	0.90%	天源迪科	2.41%	星网锐捷	1.87%	中国卫星	2.45%
光迅科技	0.65%	高新兴	2.00%	海能达	1.61%	高新兴	1.93%
太辰光	0.64%	天孚通信	1.74%	中天科技	1.44%	振芯科技	1.71%
平治信息	0.59%	数知科技	1.33%	亨通光电	1.40%	北斗星通	1.43%
杰赛科技	0.52%	移为通信	1.30%	新易盛	1.32%	恒信东方	1.24%
佳都科技	0.52%	广和通	1.28%	数知科技	1.08%	星网锐捷	1.05%

资料来源: wind 渤海证券

3.投资建议

通过分析 2019Q2 基金持仓数据,可以得到以下结论:

1) 2019Q2 基金对通信行业公司的配置比例环比下降 0.71 个百分点,主要是华为事件,导致基金配置经过 18Q4 反弹到高点后开始快速下滑,同时,基金对通信行业的持仓市值也在进一步减小。

2) 从不同行业的持仓情况来看,2019Q2 基金对通信行业的持仓市值占比为 1.37%,排在所有申万一级行业的第 18 位,基金持仓已经从一季度超配降低为低配,这主要受行业内突发事件影响所致。今年以来,通信行业的持仓一直处于历史低位,随着行业走出周期谷底,借助 5G 建设周期有望实现持仓配比有效提升。

3) 从 2018Q3-2019Q2 各季度基金对个股持仓市值占基金对通信行业的持仓市值的比例来看, top10 个股变动不大,但基金对 top10 个股的持仓集中度已经提升至 87.99%。主要是因为前期是通信行业周期低谷,基金更倾向于行业内的优质标的,随着 5G 建设展开,行业内各大公司业绩提升,会吸引基金一方面加大配置力度,另一方面也会增加配置品种,从而使得持仓集中度下降。

综合来看,虽然中美贸易摩擦、华为事件以及经济尚未见底等因素会对通信行业产业链需求产生一定的负面影响,但我们认为 5G 开启了通信行业的新的周期,一轮从设备到终端,再到应用的更替大潮已经近在咫尺,这还只是行业内的新需求拉动的业内企业的增长,而以 5G、大数据、边缘计算等新型信息技术为代表

的“新基建”投资也是国家正在积极推进的方向，这也是未来社会整体变革的起点。板块方面，建议关注 5G、物联网（边缘计算）、华为产业链等领域，股票池推荐中兴通讯(000063.SZ)、闻泰科技(600745.SH)、硕贝德(300322.SZ)、通宇通讯(002792.SZ)、太辰光(300570.SZ)。

风险提示：经济下行压力加大、通信行业景气度下滑、5G 建设不及预期等

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，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“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

渤海证券股份有限公司研究所
所长&金融行业研究

 张继袖
 +86 22 2845 1845

副所长&产品研发部经理

 崔健
 +86 22 2845 1618

计算机行业研究小组

 王洪磊 (部门经理)
 +86 22 2845 1975
 张源
 +86 22 2383 9067
 王磊
 +86 22 2845 1802

汽车行业研究小组

 郑连声
 +86 22 2845 1904
 陈兰芳
 +86 22 2383 9069

食品饮料行业研究

 刘瑀
 +86 22 2386 1670

电力设备与新能源行业研究

 张冬明
 +86 22 2845 1857
 刘秀峰
 +86 10 6810 4658
 滕飞
 +86 10 6810 4686

医药行业研究小组

 徐勇
 +86 10 6810 4602
 甘英健
 +86 22 2383 9063
 陈晨
 +86 22 2383 9062

通信行业研究小组

 徐勇
 +86 10 6810 4602

公用事业行业研究

 刘蕾
 +86 10 6810 4662

餐饮旅游行业研究

 刘瑀
 +86 22 2386 1670
 杨旭
 +86 22 2845 1879

非银金融行业研究

 洪程程
 +86 10 6810 4609

中小盘行业研究

 徐中华
 +86 10 6810 4898

机械行业研究

 张冬明
 +86 22 2845 1857

传媒行业研究

 姚磊
 +86 22 2383 9065

固定收益研究

 崔健
 +86 22 2845 1618
 夏捷
 +86 22 2386 1355
 朱林宁
 +86 22 2387 3123

金融工程研究

 宋昶
 +86 22 2845 1131
 张世良
 +86 22 2383 9061

金融工程研究

 祝涛
 +86 22 2845 1653
 郝惊
 +86 22 2386 1600

流动性、战略研究&部门经理

 周喜
 +86 22 2845 1972

策略研究

 宋亦威
 +86 22 2386 1608
 严佩佩
 +86 22 2383 9070

宏观研究

 宋亦威
 +86 22 2386 1608
 孟凡迪
 +86 22 2383 9071

博士后工作站

 张佳佳 资产配置
 +86 22 2383 9072
 张一帆 公用事业、信用评级
 +86 22 2383 9073

综合管理&部门经理

 齐艳莉
 +86 22 2845 1625

机构销售•投资顾问

 朱艳君
 +86 22 2845 1995
 刘璐

合规管理&部门经理

 任宪功
 +86 10 6810 4615

风控专员

 张敬华
 +86 10 6810 4651

渤海证券研究所

天津

天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: (010) 68104192

传真: (010) 68104192

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn