

Q3 公募基金通信板块持仓提升,持续向核心公司聚焦

■Q3 公募基金对通信公司的持仓比重继续上升。2019年三季度,公募基金持仓通信板块的市值比重上升到了4.06%,为本年度的最高水平,剔除被动指数基金产品后,这一比重为4.36%,较上一季度增加了0.64pct,持仓比例增加体现了主动管理型基金对通信&电子板块的关注度在持续提升。

■从通信板块公司的股权结构看,Q3来自于公募基金的投资者占比下滑。通信核心公司的股权结构中,来自于大股东及产业资本仍然占主要份额。2018年,通信公司股东中公募基金的占比持续下滑。2019年一季度,通信公司股东结构中公募基金占比修复,但是后续两个季度(Q2~Q3)在减少,今年第三季度这一比例下降到了本年度的最低点。我们认为主要原因是公募基金选股上向核心大公司(市值较大)集中,相对而言公募基金持股占比有所降低。

■从公募基金的持仓通信公司数量上看,通信重仓持数量继续减少,持续向核心公司聚焦,“抱团”效应未见消散。2019年Q3,进入公募基金重仓股中的通信公司数量为86家,少于2019年Q2的95家。基金重仓的这86家通信板块公司有35家出现了持仓上升,有51家持仓下降。从公募持仓最集中的重仓股看,持仓市值前十大公司的市值占比为69.38%,较2019Q2时的66.39%继续提升,持仓市值前二十大公司的市值占比为86.55%,也高于2019Q2时的86.31%,板块内“抱团”的现象仍然在强化,说明公募基金仍然高度注重风险控制,核心持有和关注通信板块最核心的公司,并没有出现扩散。

■2019年Q2~Q3,基金持仓市值前10大公司名单变动较大。基金重仓公司仍然集中在射频器件(终端结构件、天线、PCB、连接器等)和主设备。2019年Q3通信板块基金持仓市值排名前10的公司分别为:中兴通讯、生益科技、沪电股份、中航光电、三安光电、中国联通、深南电路等。对比2019年Q2持仓市值前10,生益科技、沪电股份、信维通信、三安光电、深南电路入列,而IDC公司光环新网、宝信软件,和射频器件上游的东山精密、三环集团等出列。

■中长期看,3G、4G时代通信产业超额投资收益明显,5G不容错过:3G时代的苹果产业链,4G时代的移动应用的流量红利,分别驱动TMT板块内热点轮番接力的长牛行情。在5G时代,以华为为首的国产通信产业链,尽管在高端器件领域仍需时日突破,但产业链的广度和深度已成为全球样板,国产化替代的历史性大机会将开花结果,最终,5G基站、5G手机、5G操作系统、AI应用有望形成全面突破。

■持续重点推荐:持续重点推荐:我们坚定推荐主设备商【烽火通信】,光模块【华工科技/新易盛】,PCB及覆铜板【沪电股份/深南电路/生益科技/华正新材】,桌面云【星网锐捷】,EMS【光弘科技】,国产环形器【天

投资评级 领先大市-A
维持评级

首选股票	目标价	评级
002396 星网锐捷	42.70	买入-A
000988 华工科技	26.04	买入-A
300502 新易盛	49.17	买入-A
002463 沪电股份	26.10	买入-A
002916 深南电路	160.56	买入-A
300735 光弘科技	29.25	买入-A

行业表现



资料来源: Wind 资讯

%	1M	3M	12M
相对收益	-2.14	-3.62	-31.53
绝对收益	-0.25	-1.43	-9.20

夏彦生

分析师

SAC 执业证书编号: S1450517020003
xials@essence.com.cn
021-35082732

彭虎

分析师

SAC 执业证书编号: S1450517120001
penghu@essence.com.cn

杨臻

分析师

SAC 执业证书编号: S1450518080005
yangzhen@essence.com.cn

相关报告

【安信通信每周观点1020】台积电、华为为季报增长强劲,VR世界大会,部署继续加速落实 2019-10-21

四川电信云VR正式放号,5G接入升级,光通信进入“新时代”,重点推荐光模块 2019-10-13

【安信通信每周观点0915】华为拟发行30亿中票,联通电信“共建共享”出炉 2019-09-16

中国移动加大5G建设支出,华为鸿蒙系统惊艳亮相开发者大会召开 2019-08-11

华为上半年业绩维持高增长,2019年5G发货量有望达60万站 2019-08-04

和防务】，国产 FPGA【紫光国微】。重点关注：EMS【深科技】，国产滤波器【世嘉科技】。

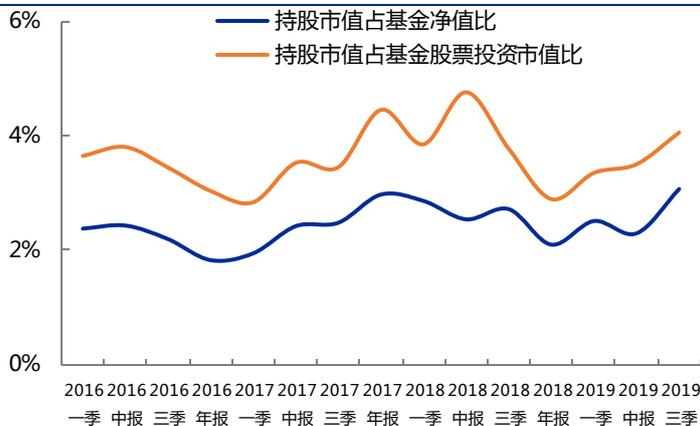
■风险提示：5G 市场进程不及预期；市场波动对板块估值影响。

1. Q3 公募基金对通信公司的持仓比重继续上升，接近历史均值

2019 年公募基金的三季报基本已经披露完毕，我们对公募基金的 Top 10 重仓股进行仓位估算。2019 年 Q3 (7~9 月) 通信板块持仓市值占基金总持仓市值比重约为 4.06% (以我们覆盖的 200 余家通信公司为标准)，持仓水平连续两个季度上升，达到了今年的最高，同时也高于去年同期水平。(自 2016 年 Q1 以来，通信板块持仓市值占基金总持仓市值的比重分别为 3.65%、3.81%、3.45%、3.04%、2.84%、3.53%、3.45%、4.46%、3.85%、4.76%、3.77%、2.89%、3.35%、3.50%、4.06%)。

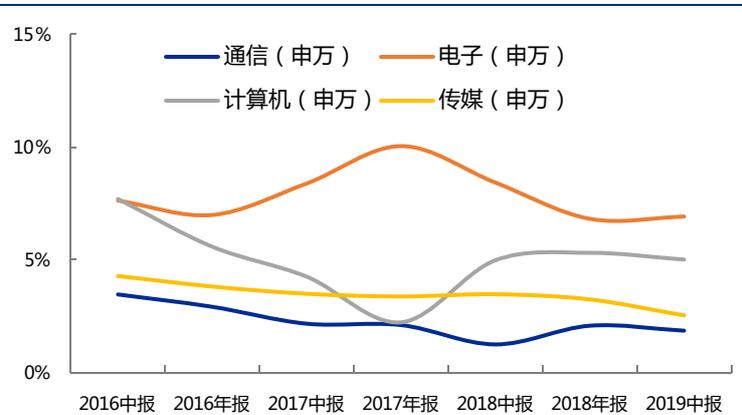
剔除被动指数基金产品后，2019 年 Q3 公募基金通信公司持仓比例为 4.36%，较上一季增加了 0.64 个 pct。三季度 (7~9 月) 通信核心公司 (如沪电、深南、硕贝德、飞荣达等等) 均有一定的超额收益，但公募基金仓位仍然没有显著高于上年度中报和三季度同期。

图 1：每季度公募基金持仓市值仓位占比的变化



资料来源：Wind，安信证券研究中心

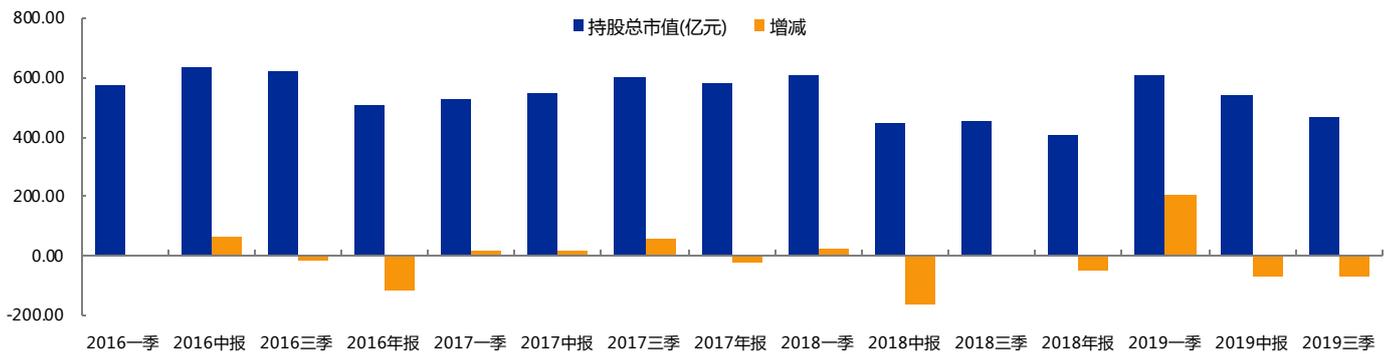
图 2：2016-2019 年四大板块持仓市值占基金总持仓市值的比重



资料来源：Wind，安信证券研究中心

从持仓市值角度看，2019 年 Q3 公募基金持有通信板块 (剔除被动指数型) 股票的总市值为 470.58 亿元，比上季度减少了 69.35 亿元 (下降 12.84%)，下降幅度较上季度 (下降 11.71%) 有所扩大。公募基金持有通信板块的市值连续两个季度降低，但是 2019 年三季度持市值仓水平仍高于去年同期。(2017 年 Q1-2019 年 Q3 总市值分别为 528 亿、548 亿、605 亿、585 亿、610 亿、448 亿、453 亿、408 亿、612 亿、540 亿、471 亿)。在剔除被动指数基金后，主动管理的公募基金对通信公司的 Q3 持仓规模为 445 亿元，较 Q2 减少了 68 亿元。相对于 2019 年一季度的高位，公募基金的持仓市值仍在减少，主要因为中报以来主动管理型公募基金持仓公司趋于集中“抱团”，更加专注于少数核心公司。

图 3：通信（主动管理型）板块公募基金持仓总市值变化



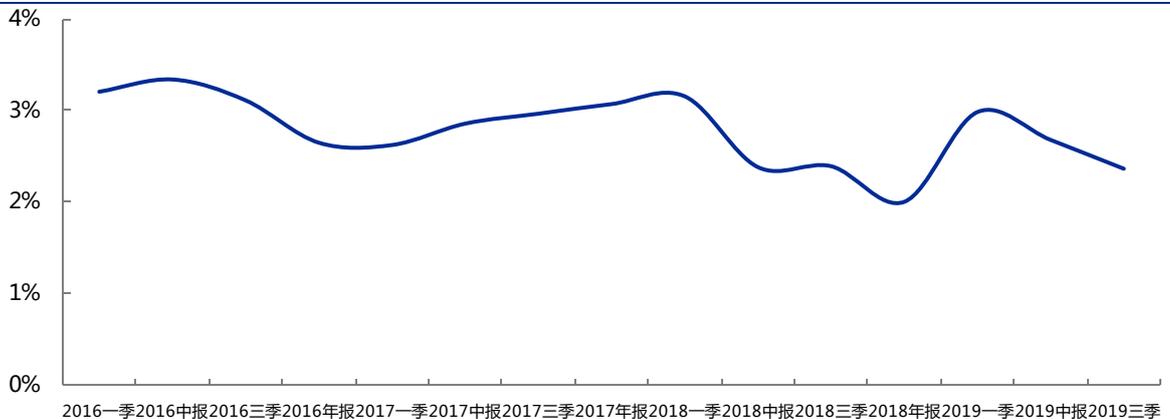
资料来源：Wind，安信证券研究中心

2. 从通信板块公司的股权结构看，Q3 来自于公募投资者的占比下滑

我们统计了最近三年公募基金重仓持有市值占上市公司总市值的比例。整体来看，2018 年 Q1 以来，通信上市公司的股份结构中公募基金的持仓市值比例波动加大了。2018 年末通信公司的股权结构中，来自于公募基金的持仓比例下滑到 2%。

进入 2019 年一季度，通信公司股东结构中公募基金占比大幅修复，但是后续两个季度在减少，今年第三季度这一比例下降到了本年度的最低点(2.36%)。通信核心公司的股权结构中，来自于大股东方及产业资本仍然占主要份额。

图 4：公募基金持仓市值占上市公司总市值的比例



资料来源：Wind，安信证券研究中心

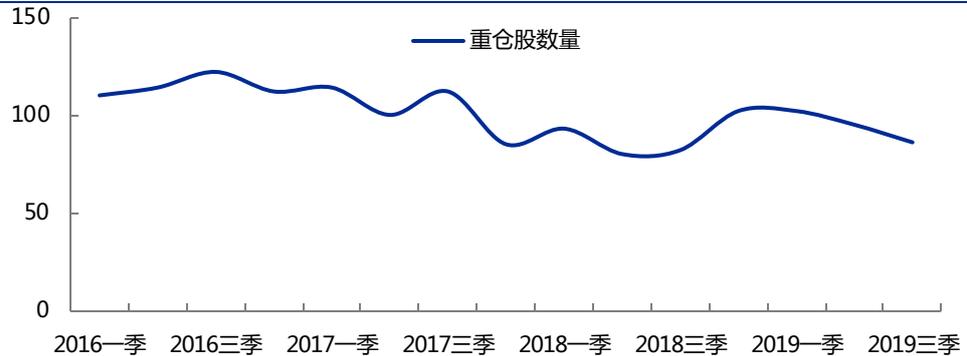
3. 从公募基金的持仓通信公司数量上看，通信重仓持股继续减少，持续向“核心看齐”

从公募基金的持仓通信公司数量上看，通信重仓持股继续减少。2019 年 Q3，进入公募基金重仓股中的通信公司数量为 86 家，少于 2019 年 Q2 的 95 家（2017 年 Q1-2019 年 Q3 分别为 114 家、100 家、112 家、85 家、93 家、80 家、82 家、102 家、102 家、95 家、86 家）。基金重仓的这 86 家通信板块公司有 35 家出现了持仓上升，有 51 家持仓下降；

从公募持仓最集中的重仓股看，持仓市值前十大公司的市值占比为 69.38%，较 2019 Q2 时的 66.39%继续提升，持仓市值前二十大公司的市值占比为 86.55%，也高于 2019 Q2 时的

86.31%，板块内“抱团”的现象仍然在强化，说明公募基金仍然高度注重风险控制，核心持有和关注通信板块最核心的公司，并没有出现扩散。

图 5：重仓持股通信公司数量



资料来源：Wind，安信证券研究中心

2019 年 Q2~Q3，基金持仓市值前 10 大公司名单变动较大。基金重仓公司集中在射频器件（终端结构件、天线、PCB、连接器等）和主设备。2019 年 Q3 通信板块基金持仓市值排名前 10 的公司分别为：中兴通讯、生益科技、沪电股份、中航光电、三安光电、中国联通、深南电路等。

对比 2019 年 Q2 持仓市值前 10，生益科技、沪电股份、信维通信、三安光电、深南电路入列，而光环网新、宝信软件、东山精密、三环集团等出列。

表 1: 2019 年上半年基金重仓持有通信公司总市值前 25 名

细分板块	名称	持有基金数	持股总量(万股)	季报持仓变动(万股)	持股占流通股比(%)	持股总市值(万元)	持股市值占基金净值比(%)	持股市值占持仓比(%)
天线-新型	立讯精密	264	56881.08	741.27	10.64	1522137.73	0.7819	1.0388
主设备	中兴通讯	115	12255.28	-7465.8	3.53	392291.57	0.2015	0.2677
基站芯片	兆易创新	82	1704.52	-628.78	6.02	247802.48	0.1273	0.1691
高频覆铜板	生益科技	106	9312.51	8144.61	4.09	232254.07	0.1193	0.1585
PCB	沪电股份	63	7012.15	-1775.72	4.15	171797.61	0.0883	0.1172
连接器	中航光电	29	3739.06	-4818.57	3.59	153974.52	0.0791	0.1051
天线-新型	信维通信	48	4239.98	3893.64	5.23	151791.46	0.078	0.1036
PA	三安光电	39	9651.44	-3197.16	2.37	135892.29	0.0698	0.0927
运营商	中国联通	28	22404.62	-5560.71	1.06	134651.77	0.0692	0.0919
PCB	深南电路	45	809.08	-345.86	8.2	122171.02	0.0628	0.0834
IDC	宝信软件	38	3232.46	-4077.03	3.88	115592.88	0.0594	0.0789
人工智能	科大讯飞	33	3362.7	-1395.88	1.82	106994.38	0.055	0.073
滤波器-陶瓷	东山精密	44	4813.13	-6133.93	3.94	94818.57	0.0487	0.0647
专网	亿联网络	20	1409.39	-58.22	9.44	85535.82	0.0439	0.0584
北斗导航	卫士通	14	2783.24	-332	3.44	77624.5	0.0399	0.053
IDC	光环新网	25	3867.52	-9028.17	2.68	71858.45	0.0369	0.049
光器件	三环集团	10	3523.49	-4578.31	2.13	70469.89	0.0362	0.0481
北斗导航	海格通信	16	7177.85	-1634.12	3.34	70342.93	0.0361	0.048
大数据	东方国信	13	4764	-785.66	5.84	61122.12	0.0314	0.0417
滤波器-陶瓷	风华高科	14	3769.52	3761.04	4.21	53941.86	0.0277	0.0368
PCB	弘信电子	14	1437.15	1415.03	12.87	51061.92	0.0262	0.0348
军工	中国长城	26	3880.72	-7472.38	1.56	50061.25	0.0257	0.0342
流量经营	梦网集团	17	2783.73	930.21	4.39	46850.12	0.0241	0.032
车联网	四维图新	31	2497.55	-3559.41	1.59	40660.12	0.0209	0.0277
天线-新型	立讯精密	264	56881.08	741.27	10.64	1522137.73	0.7819	1.0388

资料来源: Wind, 安信证券研究中心

2019 年 Q3, 基金重仓的通信公司中, 公募持仓占流通股比例在 10% 以上的公司有 2 家 (2017 年 Q1~2019 年 Q3 分别为 15 家、13 家、7 家、4 家、5 家、5 家、8 家、11 家、8 家、7 家、2 家), 数量较 2019 年 Q2 大幅减少。持仓占流通股比例 5% 以上的公司有 13 家, 也较 2019 年 Q2 大幅下降 (2017 年 Q1~2019 年 Q3 分别为 26 家、28 家、23 家、16 家、22 家、16 家、20 家、21 家、25 家、21 家、13 家)。

2019 三季度通信行业基金加仓 (按照市值排列) 前 20 大公司中, 生益科技、风华高科、沪电股份、华工科技、天孚通信等排名靠前。持仓向龙头集中的趋势明显。另一方面, 光环网新、中航光电被减持超过 10 亿元, 拓邦股份单季度被减持超过 1 亿股。

表 2: 2019 年 Q3 基金加仓通信行业公司前 10 名

细分板块	名称	持有基金数	持股总量(万股)	季报持仓变动(万股)	持股占流通股比(%)	持股总市值(亿元)	持股市值占基金净值比(%)	持股市值占持仓比(%)	持仓总市值变动(亿元)
高频覆铜板	生益科技	106	9312.51	8144.61	4.09	23.23	0.12	0.16	21.47
天线-新型	信维通信	48	4239.98	3893.64	5.23	15.18	0.08	0.10	14.33
天线-新型	立讯精密	264	56881.08	741.27	10.64	152.21	0.78	1.04	13.79
滤波器-陶瓷	风华高科	14	3769.52	3761.04	4.21	5.39	0.03	0.04	5.38
PCB	沪电股份	63	7012.15	-1775.72	4.15	17.18	0.09	0.12	5.21
PCB	弘信电子	14	1437.15	1415.03	12.87	5.11	0.03	0.03	5.06
基站芯片	兆易创新	82	1704.52	-628.78	6.02	24.78	0.13	0.17	4.55
光器件	华工科技	11	1962.31	1563.51	1.95	3.72	0.02	0.03	3.11
光器件	天孚通信	9	1082.42	544.52	6.16	3.66	0.02	0.02	2.17
高频覆铜板	生益科技	106	9312.51	8144.61	4.09	23.23	0.12	0.16	21.47

资料来源: Wind, 安信证券研究中心

表 3: 2019 年 Q3 基金减仓通信行业公司前 10 名

细分板块	名称	持有基金数	持股总量(万股)	季报持仓变动(万股)	持股占流通股比(%)	持股总市值(亿元)	持股市值占基金净值比(%)	持股市值占持仓比(%)	持仓总市值变动(亿元)
主设备	中兴通讯	115	12255.28	-7465.80	3.53	39.23	0.20	0.27	-24.78
IDC	光环新网	25	3867.52	-9028.17	2.68	7.19	0.04	0.05	-14.44
连接器	中航光电	29	3739.06	-4818.57	3.59	15.40	0.08	0.11	-13.24
IDC	宝信软件	38	3232.46	-4077.03	3.88	11.56	0.06	0.08	-9.26
光器件	三环集团	10	3523.49	-4578.31	2.13	7.05	0.04	0.05	-8.71
北斗导航	中国卫星	3	550.45	-3216.38	0.47	1.19	0.01	0.01	-7.30
专网	亿联网络	20	1409.39	-58.22	9.44	8.55	0.04	0.06	-7.16
军工	中国长城	26	3880.72	-7472.38	1.56	5.01	0.03	0.03	-6.66
滤波器-陶瓷	东山精密	44	4813.13	-6133.93	3.94	9.48	0.05	0.06	-6.43
物联网	拓邦股份	1	277.68	-10652.94	0.35	0.15	0.00	0.00	-6.19

资料来源: Wind, 安信证券研究中心

4. 投资建议

持续重点推荐: 我们坚定推荐主设备商【烽火通信】, 光模块【华工科技/新易盛】, PCB 及覆铜板【沪电股份/深南电路/生益科技/华正新材】, 桌面云【星网锐捷】, EMS【光弘科技】, 国产环形器【天和防务】, 国产 FPGA【紫光国微】。重点关注: EMS【深科技】, 国产滤波器【世嘉科技】。

风险提示:

- 1、5G 市场进程不及预期, 市场波动对板块估值波动的影响。
- 2、基金持仓是历史信息, 并不代表未来行情和未来收益。
- 3、基金产品规模分布广, 不能以单一指标代表所有特征。

■ 行业评级体系

收益评级:

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上;

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上;

风险评级:

A —正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;

B —较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

■ 分析师声明

夏庐生、彭虎、杨臻声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以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, 并向本公司的客户发布。

■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写, 但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断, 本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期, 本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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态, 本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料, 但不保证及时公开发布。同时, 本公司有权对本报告所含信息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。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, 一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准, 如有需要, 客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下, 本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务, 提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议, 无论是否已经明示或暗示, 本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下, 本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有, 未经事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

■ 销售联系人

上海联系人	朱贤	021-35082852	zhuxian@essence.com.cn	
	李栋	021-35082821	lidong1@essence.com.cn	
	侯海霞	021-35082870	houhx@essence.com.cn	
	潘艳	021-35082957	panyan@essence.com.cn	
	刘恭懿	021-35082961	liugy@essence.com.cn	
	孟昊琳	021-35082963	menghl@essence.com.cn	
	苏梦	021-35082790	sumeng@essence.com.cn	
	孙红	18221132911	sunhong1@essence.com.cn	
	秦紫涵	021-35082799	qinzh1@essence.com.cn	
	王银银	021-35082985	wangyy4@essence.com.cn	
	陈盈怡	021-35082737	chenyy6@essence.com.cn	
	北京联系人	温鹏	010-83321350	wenpeng@essence.com.cn
		姜东亚	010-83321351	jiangdy@essence.com.cn
		张莹	010-83321366	zhangying1@essence.com.cn
李倩		010-83321355	liqian1@essence.com.cn	
姜雪		010-59113596	jiangxue1@essence.com.cn	
王帅		010-83321351	wangshuai1@essence.com.cn	
曹琰		15810388900	caoyan1@essence.com.cn	
夏坤		15210845461	xiakun@essence.com.cn	
袁进		010-83321345	yuanjin@essence.com.cn	
深圳联系人		胡珍	0755-82528441	huzhen@essence.com.cn
	范洪群	0755-23991945	fanhq@essence.com.cn	
	聂欣	0755-23919631	niexin1@essence.com.cn	
	杨萍	13723434033	yangping1@essence.com.cn	
	巢莫雯	0755-23947871	chaomw@essence.com.cn	
	黄秋琪	0755-23987069	huangqq@essence.com.cn	
	王红彦	0755-82714067	wanghy8@essence.com.cn	
	黎欢	0755-23984253	lihuan@essence.com.cn	

安信证券研究中心

深圳市

地址： 深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编： 518026

上海市

地址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮编： 200080

北京市

地址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮编： 100034