

基金重仓超配比例提升，抱团现象明显

强于大市 (维持)

——通信行业跟踪报告

2024年06月28日

行业核心观点:

SW 通信 24Q1 基金重仓持股比例维持超配，超配比例环比提升，处于历史较高水平。适配比例方面，SW 通信行业 2024 年 Q1 的适配比例为 2.04%，环比+0.11pct，同比+0.20pct；基金重仓比例方面，SW 通信行业 2024 年 Q1 的基金重仓比例为 3.11%，环比+0.90pct，同比+1.48pct；超/低配比例方面，SW 通信行业 2024 年 Q1 基金重仓的超/低配比例为 1.08%，环比+0.79pct，同比+1.29pct，同、环比均处于超配状态。SW 通信行业在 2023Q2 基金重仓比例达到近 10 年峰值，后续 2 个季度虽然维持超配但超配比例持续收窄，2024Q1 超配比例恢复上升趋势，接近历史高位水平。

投资要点:

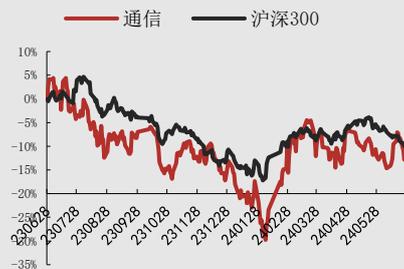
前十大重仓股组成较为稳定。SW 通信行业 2024 年 Q1 的前十大重仓股分别为中际旭创、中国移动、新易盛、天孚通信、中兴通讯、中天科技、中国电信、中国联通、亿联网络和华测导航，由三大运营商、设备商龙头、光模块及光器件相关领先企业组成，主要受益于 AI 算力产业需求升级，带动算力基础设施建设需求以及光模块需求的增长。行情表现方面，前十大重仓股中仅亿联网络、华测导航 2024 年 Q1 下跌，其余均出现不同程度的上涨。华测导航连续两个季度位列前十大重仓股，主要受益于低空经济产业链的需求提振。

前十大加仓股七成为前十大重仓股。SW 通信行业 2024 年 Q1 基金重仓的前十大加仓股分别为中际旭创、新易盛、天孚通信、中天科技、中国移动、中国电信、中国联通、润泽科技、光迅科技和联特科技。中际旭创、新易盛、天孚通信位列前三大加仓股，主要受益于光模块的需求提振以及算力产业链的需求增长。前十大重仓股中多数位列前十大加仓股，反映机构在通信行业的配置偏好和投资逻辑延续，主要集中在三大运营商以及 AI 算力产业链的相关企业。

前十大减仓股组成变化较大，呈现一定周期性。SW 通信行业 2024 年 Q1 基金重仓的前十大减仓股分别为中兴通讯、中瓷电子、平治信息、海能达、剑桥科技、美利信、三旺通信、鼎通科技、梦网科技和光库科技。对比近四个季度 SW 通信行业基金减仓情况，24Q1 前十减持股组成成分变化较大。中际旭创、中国移动、天孚通信、中国电信、中国联通扭转 23Q4 减仓态势，在 24Q1 升入前十加仓股，并且位列前十大重仓股中；光库科技和鼎通科技为 23Q4 的前十大加仓股，呈现出一定周期性。中瓷电子延续减仓态势，主要受到精密陶瓷行业景气度下滑的负面影响；通信设备商龙头中兴通讯连续三季度位列前十大减仓股，但减仓后仍然位列当期前十大重仓股。

基金重仓配置集中度同、环比均呈上升趋势。SW 通信行业基金重仓配

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

相关研究

关注算力及卫星互联网产业链

2024 世界电信和信息社会日大会召开

“智慧天网”成功发射，关注卫星互联网产业

分析师:

夏清莹

执业证书编号:

S0270520050001

电话:

075583223620

邮箱:

xiaqy1@wlzq.com.cn

置集中度较高，同、环比均呈上升趋势。SW 通信行业 24Q1 基金前 5、10 和 20 大重仓股的市值占整体通信行业基金重仓市值的比例分别为 82.04%、94.58%和 98.11%，环比分别增加 0.46pct、3.41pct 和 1.84pct，同比分别增加 12.55pct、7.88pct 和 2.31pct，集中度水平同、环比均明显提升，反映出 24Q1 机构在通信行业的配置偏好延续，且抱团现象更加明显。

投资建议：从 SW 通信行业 2024 年 Q1 基金重仓配置情况看，基金的重仓配置比例提升，超配水平接近历史高位，机构配置偏好延续，主要集中在三大运营商、设备商及光模块龙头厂商，集中度明显提升，抱团现象更加明显。建议继续关注 AI 算力产业链对算力基础设施建设及光模块等产品的需求提升，以及 5G 应用的加速落地。

风险提示：AI 算力基础设施建设需求不及预期；5G 应用落地不及预期；数据统计口径差异。

正文目录

1 基金重仓超配比例接近历史高位，集中度明显提升	4
1.1 SW 通信 24Q1 基金重仓超配比例提升，接近历史高位水平	4
1.2 前十大重仓股组成较为稳定	4
1.3 前十大加仓股七成为前十大重仓股	5
1.4 前十大减仓股组成变化较大，呈现一定周期性	6
1.5 基金重仓配置集中度同、环比均呈上升趋势	7
2 投资建议	8
3 风险提示	8
图表 1: SW 通信 2013-2024 年各季度基金重仓超/低配情况.....	4
图表 2: 24 年 Q1 前十大重仓股情况（按持股总市值排序）	5
图表 3: 近四个季度通信行业前十大重仓股（按持股总市值排序）	5
图表 4: 24 年 Q1 前十大加仓股情况（按持股总市值排序）	6
图表 5: 近四个季度通信行业前十大加仓股（按持股总市值排序）	6
图表 6: 24 年 Q1 前十大减仓股情况（按持股总市值排序）	7
图表 7: 近四个季度通信行业前十大减仓股（按持股总市值排序）	7
图表 8: 近五个季度通信行业基金重仓前 5、10、20 大重仓股市值占比情况（按持股总市值排序）	8

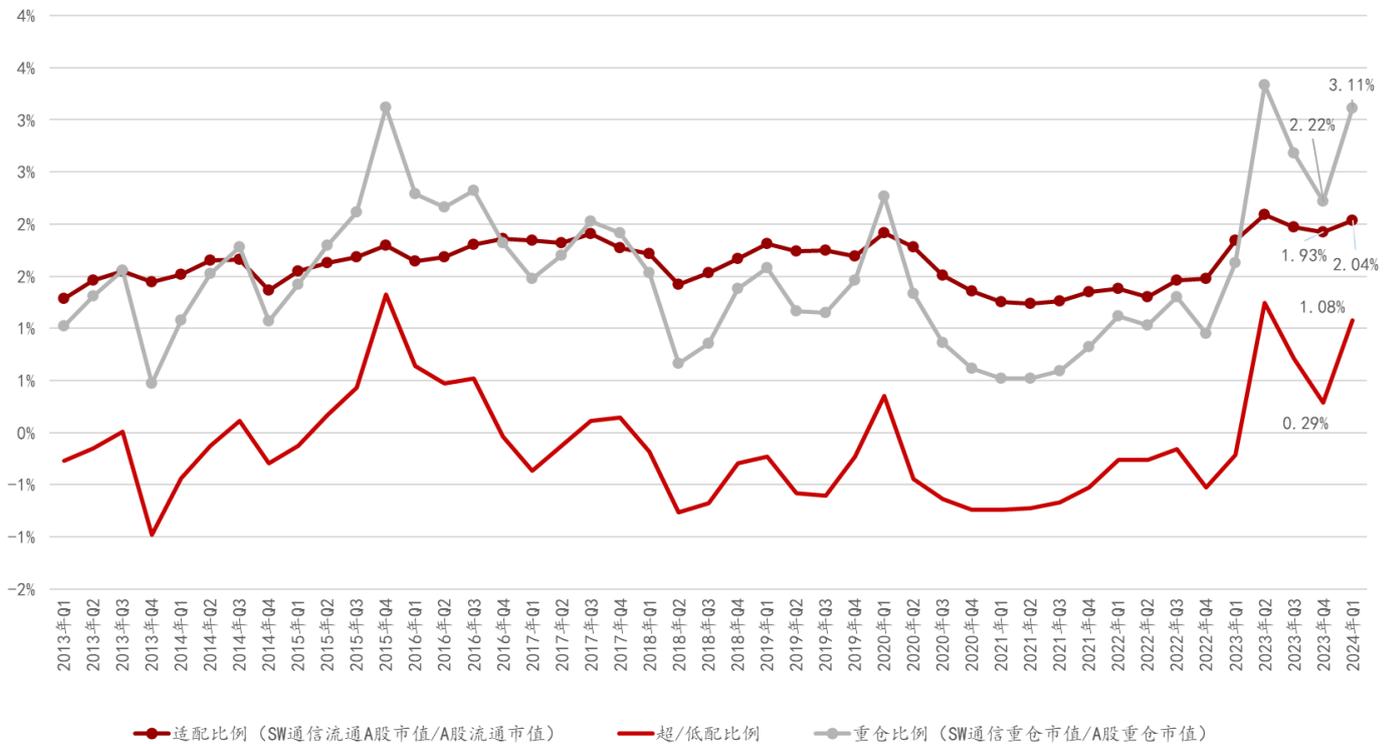
1 基金重仓超配比例接近历史高位，集中度明显提升

样本选取：以全部基金（含未成立、已到期）作为持仓对象，根据从iFind终端提取的数据，对SW通信行业24Q1基金重仓情况进行分析。

1.1 SW 通信 24Q1 基金重仓超配比例提升，接近历史高位水平

SW通信24Q1基金重仓持股比例维持超配，超配比例环比提升，处于历史较高水平。适配比例方面，SW通信行业2024年Q1的适配比例为2.04%，环比+0.11pct，同比+0.20pct；基金重仓比例方面，SW通信行业2024年Q1的基金重仓比例为3.11%，环比+0.90pct，同比+1.48pct；超/低配比例方面，SW通信行业2024年Q1基金重仓的超/低配比例为1.08%，环比+0.79pct，同比+1.29pct，同、环比均处于超配状态。SW通信行业在2023Q2基金重仓比例达到近10年峰值，后续2个季度虽然维持超配但超配比例持续收窄，2024Q1超配比例恢复上升趋势，接近历史高位水平。

图表1: SW 通信 2013-2024 年各季度基金重仓超/低配情况



资料来源: iFind, 万联证券研究所

1.2 前十大重仓股组成较为稳定

从持股总市值看，SW通信行业2024年Q1的前十大重仓股分别为中际旭创、中国移动、新易盛、天孚通信、中兴通讯、中天科技、中国电信、中国联通、亿联网络和华测导航，由三大运营商、设备商龙头、光模块及光器件相关领先企业组成，主要受益于AI算力产业需求升级，带动算力基础设施建设需求以及光模块需求的增长。**行情表现方面，**前十大重仓股中仅亿联网络、华测导航2024年Q1下跌，其余均出现不同程度的上涨。

对比近四个季度SW通信行业的基金重仓情况，24Q1的前十大重仓股环比组成并无太大变化。其中，中际旭创、中国移动、新易盛、天孚通信、中兴通讯、中天科技、中国电信、亿联网络8个标的连续四个季度位列前十大重仓股，中国联通近三个季度连

续位列前十大重仓股。华测导航连续两个季度位列前十大重仓股，主要受益于低空经济产业链的需求提振。

图表2: 24年Q1前十大重仓股情况(按持股总市值排序)

排序	证券代码	证券名称	持股总市值(万元)	持有基金数(个)	持股总量(万股)	季度涨跌幅(%)
1	300308.SZ	中际旭创	2,630,989.73	616	16,804.96	38.81
2	600941.SH	中国移动	1,286,599.44	410	12,165.27	6.45
3	300502.SZ	新易盛	1,047,100.88	330	15,628.37	35.85
4	300394.SZ	天孚通信	970,891.79	356	6,418.27	66.01
5	000063.SZ	中兴通讯	486,803.93	137	17,392.07	5.70
6	600522.SH	中天科技	433,043.46	125	30,865.54	12.33
7	601728.SH	中国电信	307,513.30	173	50,577.85	12.59
8	600050.SH	中国联通	100,328.04	81	21,483.52	6.62
9	300628.SZ	亿联网络	81,475.27	20	3,153.07	-12.95
10	300627.SZ	华测导航	59,789.52	34	2,126.23	-9.46

资料来源: iFinD, 万联证券研究所

图表3: 近四个季度通信行业前十大重仓股(按持股总市值排序)

排序	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1
1	中兴通讯	中际旭创	中际旭创	中际旭创
2	中际旭创	中兴通讯	中国移动	中国移动
3	中国移动	中国移动	中兴通讯	新易盛
4	天孚通信	天孚通信	新易盛	天孚通信
5	新易盛	新易盛	天孚通信	中兴通讯
6	中国电信	中国电信	中天科技	中天科技
7	亿联网络	中天科技	中国电信	中国电信
8	中天科技	亿联网络	亿联网络	中国联通
9	中瓷电子	中国联通	中国联通	亿联网络
10	华测导航	中瓷电子	华测导航	华测导航

资料来源: iFinD, 万联证券研究所

1.3 前十大加仓股七成为前十大重仓股

从持股总市值的变动数值看，SW通信行业2024年Q1基金重仓的前十大加仓股分别为中际旭创、新易盛、天孚通信、中天科技、中国移动、中国电信、中国联通、润泽科技、光迅科技和联特科技。其中，中际旭创、新易盛、天孚通信、中天科技、中国移动、中国电信、中国联通位列当期前十大重仓股。从持股数量变动和季度行情表现情况来看，SW通信行业2024年Q1前十大加仓股持股市值的增加基本受到持股数量增加及股价上涨的双重影响，仅联特科技24Q1股价下跌。

对比近四个季度SW通信行业基金持股的加仓情况，24Q1加仓股组成变动相对较大。按持股市值变动值排序，中际旭创、新易盛、天孚通信为前三标的，主要受益于光模块的需求提振以及算力产业链增长。前十大重仓股中多数位列前十大加仓股，反映机构在通信行业的配置偏好和投资逻辑延续，主要集中在三大运营商及产业链的相关企业。

图表4: 24年Q1前十大加仓股情况(按持股总市值排序)

排序	代码	名称	持股总市值变动 (万元)	季度持仓变动 (万股)	持股总市值 排序	季度涨跌幅(%)
1	300308.SZ	中际旭创	821,298.37	777.22	1	38.81
2	300502.SZ	新易盛	477,376.16	4,076.78	3	35.85
3	300394.SZ	天孚通信	423,437.58	436.47	4	66.01
4	600522.SH	中天科技	255,721.63	16,668.43	6	12.33
5	600941.SH	中国移动	238,771.96	1,632.23	2	6.45
6	601728.SH	中国电信	146,526.75	20,820.63	7	12.59
7	600050.SH	中国联通	36,857.07	6,992.43	8	6.62
8	300442.SZ	润泽科技	29,674.23	893.41	13	22.23
9	002281.SZ	光迅科技	27,276.82	581.20	11	35.16
10	301205.SZ	联特科技	18,601.54	200.95	17	-10.08

资料来源: iFinD, 万联证券研究所。

图表5: 近四个季度通信行业前十大加仓股(按持股总市值排序)

排序	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1
1	中兴通讯	中国移动	新易盛	中际旭创
2	中际旭创	中国联通	超讯通信	新易盛
3	新易盛	中天科技	奥飞数据	天孚通信
4	天孚通信	梦网科技	鼎通科技	中天科技
5	中国移动	烽火通信	威胜信息	中国移动
6	中瓷电子	亿联网络	华测导航	中国电信
7	鼎通科技	中贝通信	光库科技	中国联通
8	锐捷网络	菲菱科思	恒信东方	润泽科技
9	太辰光	中国电信	移远通信	光迅科技
10	华测导航	美利信	广和通	联特科技

资料来源: iFinD, 万联证券研究所

1.4 前十大减仓股组成变化较大, 呈现一定周期性

从持股总市值的变动数值看, SW通信行业2024年Q1基金重仓的前十大减仓股分别为中兴通讯、中瓷电子、平治信息、海能达、剑桥科技、美利信、三旺通信、鼎通科技、梦网科技和光库科技。从持股数量变动和季度行情表现情况看, 前十大减仓股中持股市值的减少主要受持股数量减少和股价下跌的双重影响所致, 仅中兴通讯、剑桥科技、光库科技24Q1股价略微增。其中, 中兴通讯位列前十大减仓股之首, 且减仓均为持股数量的减少, 减仓后仍然位列前十大重仓股。

对比近四个季度SW通信行业基金减仓情况, 24Q1前十减持股组成成分变化较大。按照持股市值变动数值排序, 中际旭创、中国移动、天孚通信、中国电信、中国联通扭转23Q4减仓态势, 在24Q1升入前十加仓股, 并且位列前十大重仓股中; 光库科技和鼎通科技为23Q4的前十大加仓股, 呈现出一定周期性。中瓷电子延续减仓态势, 主要受到精密陶瓷行业景气度下滑的负面影响, 设备商龙头中兴通讯连续三季度位列前十大减仓股, 但减仓后仍然位列当期前十大重仓股。

图表6: 24年Q1前十大减仓股情况(按持股总市值排序)

排序	代码	名称	持股总市值变动 (万元)	季度持仓变动 (万股)	持股总市值 排序	季度涨跌幅 (%)
1	000063.SZ	中兴通讯	-143,415.25	-6,407.75	5	5.70
2	003031.SZ	中瓷电子	-45,738.98	-507.82	38	-22.58
3	300571.SZ	平治信息	-27,205.46	-735.68	34	-21.09
4	002583.SZ	海能达	-21,550.28	-3,180.14	21	-18.49
5	603083.SH	剑桥科技	-15,965.23	-424.26	48	5.28
6	301307.SZ	美利信	-15,895.14	0.00	63	-15.85
7	688618.SH	三旺通信	-12,241.29	-157.66	19	-15.65
8	688668.SH	鼎通科技	-11,208.14	-198.77	32	-3.32
9	002123.SZ	梦网科技	-9,103.99	-500.04	18	-14.87
10	300620.SZ	光库科技	-6,757.26	-161.28	30	8.96

资料来源: iFind, 万联证券研究所

图表7: 近四个季度通信行业前十大减仓股(按持股总市值排序)

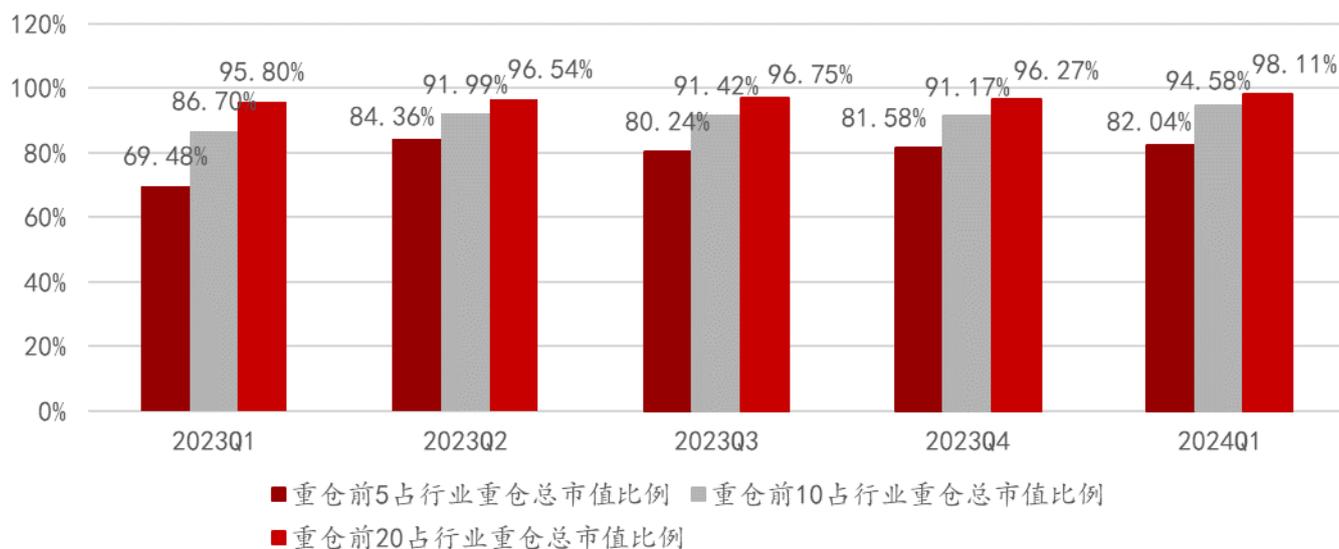
排序	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1
1	亿联网络	中兴通讯	中兴通讯	中兴通讯
2	中国电信	中际旭创	中际旭创	中瓷电子
3	亨通光电	新易盛	中国移动	平治信息
4	中国联通	天孚通信	天孚通信	海能达
5	润泽科技	鼎通科技	亿联网络	剑桥科技
6	润建股份	中瓷电子	中国电信	美利信
7	中天科技	锐捷网络	烽火通信	三旺通信
8	东土科技	海能达	中国联通	鼎通科技
9	海能达	华测导航	中瓷电子	梦网科技
10	移远通信	灿勤科技	梦网科技	光库科技

资料来源: iFind, 万联证券研究所

1.5 基金重仓配置集中度同、环比均呈上升趋势

SW通信行业基金重仓配置集中度较高,同、环比均呈上升趋势。SW通信行业24Q1基金前5、10和20大重仓股的市值占整体通信行业基金重仓市值的比例分别为82.04%、94.58%和98.11%,环比分别增加0.46pct、3.41pct和1.84pct,同比分别增加12.55pct、7.88pct和2.31pct,集中度水平同、环比均明显提升,反映出24Q1机构在通信行业的配置偏好延续,且抱团现象更加明显。

图表8: 近五个季度通信行业基金重仓前5、10、20大重仓股市值占比情况(按持股市值排序)



资料来源: iFind, 万联证券研究所

2 投资建议

从SW通信行业2024年Q1基金重仓配置情况看,基金的重仓配置比例提升,超配水平接近历史高位,机构配置偏好延续,主要集中在三大运营商、设备商及光模块龙头厂商,集中度明显提升,抱团现象更加明显。建议继续关注AI算力产业链对算力基础设施建设及光模块等产品的需求提升,以及5G应用的加速落地。

3 风险提示

AI算力基础设施建设需求不及预期; 5G应用落地不及预期; 数据统计口径差异。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

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登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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收到任何形式的补偿。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场