

科技

1Q20 基金持仓及沪港通分析：半导体历史新高，5G 云计算大幅上升

行业动态

行业近况

从刚刚发布的一季度基金持仓统计中，我们看到公募基金在一季度继续加仓北方华创、汇顶科技、晶方科技、韦尔股份等半导体板块，半导体公司持股占比达到历史新高的 3.76%。中兴通信、浪潮信息等 5G 及云计算投资相关标的也受到青睐。1Q20 基金重仓持股中通信板块占比 2.26%，环比大幅提升 1.43ppt，在历经长达 7 个季度的低配后首次转为超配，超配幅度达到 0.33ppt。另一方面，受疫情影响，消费电子板块，除立讯精密、蓝思科技等个别股票，持仓均有明显回落，消费电子公司持股占比下降 1.37ppt 到 3.13%。

评论

半导体/面板：1Q20 半导体板块仓位创历史新高，面板仓位快速下降。1Q20 投资人主要增持北方华创、汇顶科技、晶方科技、韦尔股份、圣邦股份等公司，由于大量指数基金流入及进口替代预期抬升，1Q20 半导体板块市值/仓位均升至历史新高，**电子板块公募持股前 20 家中已占 10 席**。由于疫情对供需两侧造成冲击，4 月面板价格再次转跌，投资人对 2020 年面板供需格局转为悲观，京东方、TCL 科技等公司被减持较多。沪港通方面，海外投资人对于估值水平较高的半导体板块趋于谨慎，仅增持北方华创、汇顶科技等个股，并卖出京东方、TCL 科技等面板企业。1Q20 在资金大幅流入与疫情冲击的叠加影响下，半导体板块冲高后回落，收涨 13%，板块目前对应 2020 年 61.3 倍市盈率，我们认为短期半导体板块估值仍然处于高位，建议关注 ASMP、华峰测控等低估值或业绩确定性较高标的。

消费电子调仓明显，除立讯外大部分公司持仓均下降。1Q20 消费电子公司公募基金出现明显减持，除立讯精密、蓝思科技等 1Q20 展望积极的公司持仓占比增长外，歌尔股份、信维通信、工业富联等公司公募持仓占比均大幅下降。1Q20 下旬疫情开始在海外加速蔓延导致海外需求疲软，我们在《[再次下调全球预测，提示需求二次探底风险](#)》中下调 2020 年全球智能手机出货量至倒退 7%，并提示 3-4Q20 手机产业链公司业绩或面临较大不确定性。估值方面，1Q20 消费电子板块总市值下降 16%，估值 P/E TTM 从 45.9 倍回落至 32.8 倍，对应 2020 年 P/E 22.6 倍，处于 2017 年至今 46%分位。我们认为，随着欧美各国经济重启带动新需求，下半年消费电子或迎来增长机遇。

通信设备转为超配，新基建及在线办公相关标的关注度明显提升。1Q20 通信板块公募基金持仓比例环比上升 1.43ppt 达到 2.26%，历经 7 个季度的低配后首次转为超配。通信主设备、PCB/CCL、光纤光缆等新基建相关标的以及服务器、交换机、路由器、在线办公等云计算产业链公司受到投资人青睐，反映为中兴通讯、生益科技、深南电路、沪电股份、中天科技等公司被增持最多；星网锐捷、太辰光、网宿科技等公司被投资者减持。沪港通方面，海外投资人增持操作与 A 股公募基金基本一致，主要增持生益科技、烽火通信、亿联网络、中天科技等标的，减持操作与 A 股公募基金发生分化，主要减持光环新网、中际旭创等标的。从估值来看，目前 A 股通信板块对应 2020 年 35.4 倍市盈率，我们认为受益于“新基建”加码以及疫情状况下办公在线化转型，通信板块业绩增长确定性较强。

估值与建议

我们维持覆盖公司的盈利预测及目标价不变。

风险

疫情发展超预期，宏观经济下行，中美贸易摩擦加剧，个股业绩不达预期。

黄乐平

分析员
SAC 执证编号：S0080518070001
SFC CE Ref: AUZ066
leping.huang@cicc.com.cn

胡誉镜

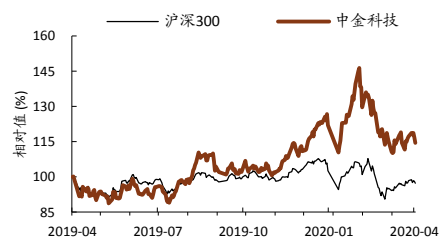
分析员
SAC 执证编号：S0080517100004
SFC CE Ref: BMN486
yujing.hu@cicc.com.cn

闫慧辰

分析员
SAC 执证编号：S0080518120002
huichen.yan@cicc.com.cn

丁宁

分析员
SAC 执证编号：S0080519060002
SFC CE Ref: BNN540
ning.ding@cicc.com.cn



股票名称	评级	目标 P/E (x)		
		价格	2020E	2021E
立讯精密-A	跑赢行业	56.00	31.5	21.6
中兴通讯-A	跑赢行业	57.19	30.6	25.8
华峰测控-A	跑赢行业	252.99	101.6	83.3
ASM PACIFIC-H	跑赢行业	110.00	22.2	13.4
中金一级行业				科技

资料来源：万得资讯、彭博资讯、中金公司研究部

每日免费获取报告

- 1.每日微信群内分享**7+**最新重磅报告；
- 2.定期分享**华尔街日报**、**金融时报**、**经济学人**；
- 3.和群成员切磋交流，对接**优质合作资源**；
- 4.累计解锁**8万+**行业报告/案例，**7000+**工具/模板

申明：行业报告均为公开整理，权利归原作者所有，
小编整理自互联网，仅分发做内部学习。

手机用户建议先截屏本页，微信扫一扫

或搜索公众号“**有点报告**”

回复<进群>，加入每日报告分享微信群

限时领取【行业资料大礼包】，回复“2020”获取



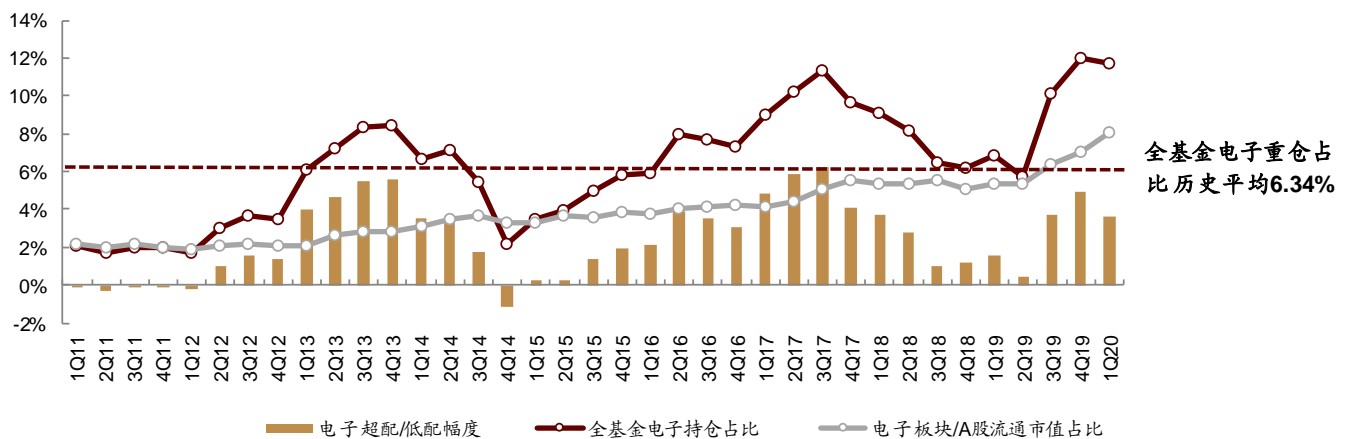
(此页只为需要行业资料的朋友提供便利，如果影响您的阅读体验，请多多理解)

公募基金 1Q20 电子持仓分析：仓位有所回落，新基建与半导体成配置重点

公募基金 1Q20 报告已披露完毕，我们分析了基金电子板块的持仓情况及变化趋势，其中电子板块成分股以申万电子指数成分股为准。

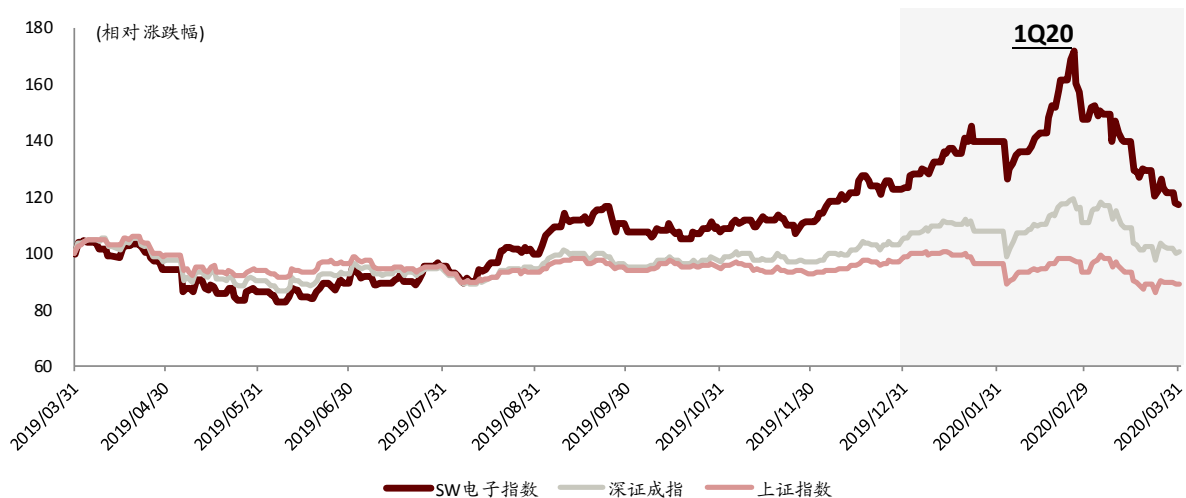
从整体上看，1Q20 基金重仓持股中电子板块占比 11.69%，环比下降 0.29ppt，受新冠疫情对板块冲击影响，电子板块 1Q20 仓位小幅回落，但仍处在历史高位，1Q20 电子板块超配幅度略微下行至 3.61ppt。在前期资金大量涌入及后期新冠疫情冲击的叠加影响下，1Q20 电子板块冲高后回落，收跌 4.78%，表现弱于上证指数（-4.49%）但好于深圳成指（-9.83%）。**细分行业看**，新基建相关板块标的配置意愿显著提升，生益科技、沪电股份、深南电路等 PCB 板块公司重仓基金数提升明显；此外，半导体板块仓位仍然处于高位，半导体设备、模拟芯片、CIS 等进口替代受益标的仓位继续上升，而面板、手机产业链因疫情的负面影响被减持较多。

图表 1：全基金电子持仓比例及超配/低配情况



资料来源：万得资讯，中金公司研究部

图表 2：SW 电子指数，上证综指，深圳成指近一年涨跌幅



资料来源：万得资讯，中金公司研究部

从重仓持有数量来看，排名前 20 的标的较前一季度变化较大，半导体板块公司排名继续上升，PCB/CCL 板块仓位上调幅度较大。公募基金在 1Q20 重仓数量前五分别是立讯精密

(556->624)、海康威视(270->197)、亿纬锂能(167->196)、兆易创新(206->157)、生益科技(41->117); 1Q20 增持基金数量最多的标的为生益科技、立讯精密、蓝思科技、深南电路、亿纬锂能, 减持基金数量最多的标的为京东方 A、歌尔股份、信维通信、工业富联、大族激光。从重仓持股市值来看, 1Q20 排名前五的公司分别是立讯精密、兆易创新、海康威视、三安光电以及亿纬锂能, 生益科技、沪电股份、晶方科技、深南电路、视源股份、华天科技开始跻身前二十名。

从细分领域来看, 1) 新基建概念股关注度显著提升, 对应股价表现同样跑赢大盘: 生益科技(重仓基金数: 41->117, 1Q20 股价涨幅 17.6%)、沪电股份(重仓基金数: 51->77, 1Q20 股价涨幅 8%)、深南电路(重仓基金数: 20->52, 1Q20 股价涨幅 24.7%); 2) 半导体板块仓位仍处于高位, 进口替代受益标的获得青睐: 半导体设备、功率、模拟、光学等板块受到投资人关注, 北方华创、闻泰科技、汇顶科技、韦尔股份等企业重仓基金数均有提升; 3) 手机产业链出现分化: 一方面立讯、蓝思等 1Q20 业绩展望强劲的个股获增持明显, 另一方面, 受到疫情冲击, 歌尔股份、信维通信、工业富联等公司被减持较多。

图表 3: 1Q20 电子板块基金重仓 TOP20 持股明细 (按 1Q20 金持有市值降序排列)

序号	代码	名称	持仓市值 (百万人民币)			持股占流通股比			股价表现	
			1Q20	4Q19	1Q增减	1Q20 (%)	4Q19 (%)	1Q增减 (ppt)	1Q涨跌幅 (%)	2020年至今涨跌幅 (%)
1	002475.SZ	立讯精密	28,811	24,941	3,871	14.13	12.79	1.35	28.3	16.1
2	603986.SH	兆易创新	14,438	8,696	5,742	21.18	15.10	6.08	36.5	30.4
3	002415.SZ	海康威视	12,754	17,259	-4,505	5.65	6.53	-0.88	10.5	-5.7
4	600703.SH	三安光电	11,551	5,108	6,443	14.79	6.82	7.97	21.3	15.6
5	300014.SZ	亿纬锂能	8,791	6,300	2,491	18.67	15.54	3.12	22.2	31.6
6	603160.SH	汇顶科技	7,892	3,111	4,781	6.80	3.40	3.40	67.0	27.7
7	600745.SH	闻泰科技	6,283	3,627	2,656	9.75	6.19	3.56	35.4	6.1
8	002371.SZ	北方华创	5,666	2,389	3,277	10.64	5.93	4.71	33.7	56.8
9	603501.SH	韦尔股份	5,614	3,636	1,978	23.23	18.21	5.02	28.9	24.8
10	600183.SH	生益科技	5,042	1,050	3,992	8.37	2.21	6.16	17.6	44.4
11	300661.SZ	圣邦股份	4,220	3,232	988	28.10	22.89	5.22	10.1	17.4
12	002241.SZ	歌尔股份	3,085	5,410	-2,325	6.80	9.82	-3.02	19.3	-4.8
13	002463.SZ	沪电股份	2,839	1,307	1,532	7.10	3.49	3.62	8.0	17.7
14	000725.SZ	京东方 A	2,792	4,937	-2,145	2.22	3.21	-0.99	3.5	-15.2
15	600584.SH	长电科技	2,664	2,173	491	13.76	10.04	3.72	19.3	4.0
16	603005.SH	晶方科技	2,381	397	1,984	11.51	4.39	7.12	105.5	117.9
17	300136.SZ	信维通信	2,223	4,410	-2,187	7.98	12.00	-4.01	-4.4	-14.6
18	002916.SZ	深南电路	2,216	1,390	826	11.37	9.91	1.46	24.7	66.4
19	002841.SZ	视源股份	2,080	1,834	246	7.38	30.57	-23.20	-2.4	-6.5
20	002185.SZ	华天科技	2,021	991	1,030	7.48	4.84	2.64	28.0	68.7

资料来源: 万得资讯, 中金公司研究部

图表 4: 1Q20 电子板块基金重仓 TOP20 持股明细（按 1Q20 基金持有数量降序排列）

序号	代码	名称	重仓基金数			股价表现	
			1Q20	4Q19	1Q增减	1Q涨跌幅 (%)	2020年至今涨跌幅 (%)
1	002475.SZ	立讯精密	624	556	68	28.3	16.1
2	002415.SZ	海康威视	197	270	-73	10.5	-5.7
3	300014.SZ	亿纬锂能	196	167	29	22.2	31.6
4	603986.SH	兆易创新	157	206	-49	36.5	30.4
5	New 600183.SH	生益科技	117	41	76	17.6	44.4
6	002371.SZ	北方华创	98	76	22	33.7	56.8
7	600745.SH	闻泰科技	96	106	-10	35.4	6.1
8	603160.SH	汇顶科技	92	73	19	67.0	27.7
9	603501.SH	韦尔股份	81	74	7	28.9	24.8
10	002463.SZ	沪电股份	77	51	26	8.0	17.7
11	002241.SZ	歌尔股份	69	178	-109	19.3	-4.8
12	600703.SH	三安光电	67	84	-17	21.3	15.6
13	New 300433.SZ	蓝思科技	62	26	36	50.0	22.4
14	002384.SZ	东山精密	56	103	-47	28.0	3.5
15	000725.SZ	京东方A	52	171	-119	3.5	-15.2
16	New 002916.SZ	深南电路	52	20	32	24.7	66.4
17	300136.SZ	信维通信	47	139	-92	-4.4	-14.6
18	002236.SZ	大华股份	44	79	-35	1.0	-14.3
19	300207.SZ	欣旺达	39	100	-61	22.1	-26.2
20	New 300661.SZ	圣邦股份	38	32	6	10.1	17.4

资料来源：万得资讯，中金公司研究部

图表 5: 1Q20 电子行业基金增持前 20 个股

序号	代码	名称	重仓基金数			持股占流通股比			股价表现	
			1Q20	4Q19	1Q增减	1Q20 (%)	4Q19 (%)	1Q增减 (ppt)	1Q20股价表现 (%)	2020年至今股价表现 (%)
1	600183.SH	生益科技	117	41	76	8.37	2.21	6.16	17.6	44.4
2	002475.SZ	立讯精密	624	556	68	14.13	12.79	1.35	28.3	16.1
3	300433.SZ	蓝思科技	62	26	36	2.15	1.10	1.06	50.0	22.4
4	002916.SZ	深南电路	52	20	32	11.37	9.91	1.46	24.7	66.4
5	300014.SZ	亿纬锂能	196	167	29	18.67	15.54	3.12	22.2	31.6
6	002463.SZ	沪电股份	77	51	26	7.10	3.49	3.62	8.0	17.7
7	002371.SZ	北方华创	98	76	22	10.64	5.93	4.71	33.7	56.8
8	603160.SH	汇顶科技	92	73	19	6.80	3.40	3.40	67.0	27.7
9	603005.SH	晶方科技	26	11	15	11.51	4.39	7.12	105.5	117.9
10	603501.SH	韦尔股份	81	74	7	23.23	18.21	5.02	28.9	24.8
11	688036.SH	传音控股	13	6	7	8.97	1.58	7.39	66.7	-3.4
12	603186.SH	华正新材	9	2	7	7.73	2.12	5.62	18.4	40.0
13	300661.SZ	圣邦股份	38	32	6	28.10	22.89	5.22	10.1	17.4
14	300476.SZ	胜宏科技	14	8	6	8.86	8.42	0.45	32.7	29.7
15	300327.SZ	中颖电子	9	4	5	4.31	3.29	1.02	28.1	28.1
16	603679.SH	华体科技	7	2	5	8.33	7.33	1.01	14.7	7.0
17	002402.SZ	和而泰	14	10	4	1.95	1.26	0.69	-0.6	7.5
18	300078.SZ	思创医惠	30	27	3	8.12	11.37	-3.25	0.0	4.5
19	688018.SH	乐鑫科技	7	4	3	11.74	3.00	8.74	31.6	29.7
20	002925.SZ	盈趣科技	13	11	2	11.55	8.44	3.11	26.2	17.6

资料来源：万得资讯，中金公司研究部

图表 6: 1Q20 电子行业基金减持前 20 个股

序号	代码	名称	重仓基金数			持股占流通股比			股价表现	
			1Q20	4Q19	1Q增减	1Q20 (%)	4Q19 (%)	1Q增减ppt	1Q20股价表现 (%)	2020年至今股价表现 (%)
1	000725.SZ	京东方A	52	171	-119	2.22	3.21	-0.99	3.5	-15.2
2	002241.SZ	歌尔股份	69	178	-109	6.80	9.82	-3.02	19.3	-4.8
3	300136.SZ	信维通信	47	139	-92	7.98	12.00	-4.01	-4.4	-14.6
4	601138.SH	工业富联	14	97	-83	1.67	9.66	-7.99	13.6	-20.8
5	002008.SZ	大族激光	6	83	-77	0.72	8.88	-8.16	12.3	-25.0
6	002415.SZ	海康威视	197	270	-73	5.65	6.53	-0.88	10.5	-5.7
7	600584.SH	长电科技	31	99	-68	13.76	10.04	3.72	19.3	4.0
8	300207.SZ	欣旺达	39	100	-61	9.30	12.96	-3.67	22.1	-26.2
9	603659.SH	璞泰来	20	74	-54	2.45	9.18	-6.73	4.1	-17.0
10	000100.SZ	TCL集团	27	78	-51	0.74	3.32	-2.59	13.5	3.1
11	603986.SH	兆易创新	157	206	-49	21.18	15.10	6.08	36.5	30.4
12	002384.SZ	东山精密	56	103	-47	6.34	12.22	-5.88	28.0	3.5
13	002600.SZ	领益智造	7	51	-44	1.16	14.82	-13.66	17.8	-17.4
14	002236.SZ	大华股份	44	79	-35	3.69	7.91	-4.22	1.0	-14.3
15	300408.SZ	三环集团	4	32	-28	0.72	1.53	-0.81	2.8	-11.7
16	002938.SZ	鹏鼎控股	7	34	-27	0.30	16.22	-15.93	11.9	-12.7
17	300747.SZ	锐科激光	9	29	-20	4.38	8.42	-4.04	-11.9	-25.4
18	002273.SZ	水晶光电	23	42	-19	0.93	4.73	-3.81	2.5	-14.5
19	600703.SH	三安光电	67	84	-17	14.79	6.82	7.97	21.3	15.6
20	002156.SZ	通富微电	8	22	-14	2.75	5.03	-2.28	47.0	53.8

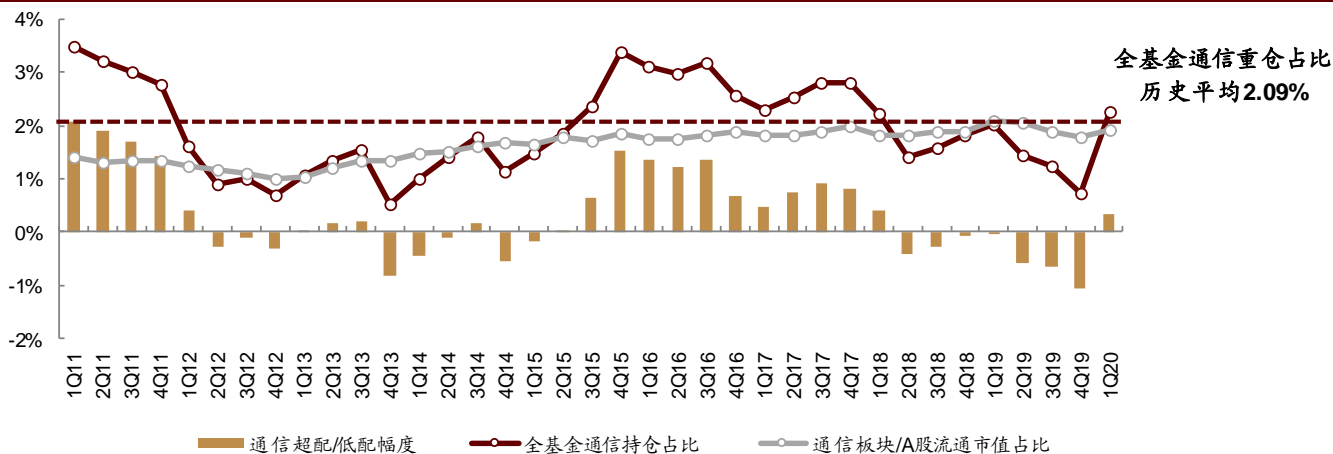
资料来源：万得资讯，中金公司研究部

公募基金 1Q20 通信持仓分析：通信板块转为超配，新基建/在线办公广受关注

公募基金的 1Q20 报告已披露完毕，我们分析了基金通信与计算机板块的持仓情况及变化趋势，其中通信与计算机板块成分股以申万通信指数成分股为准。

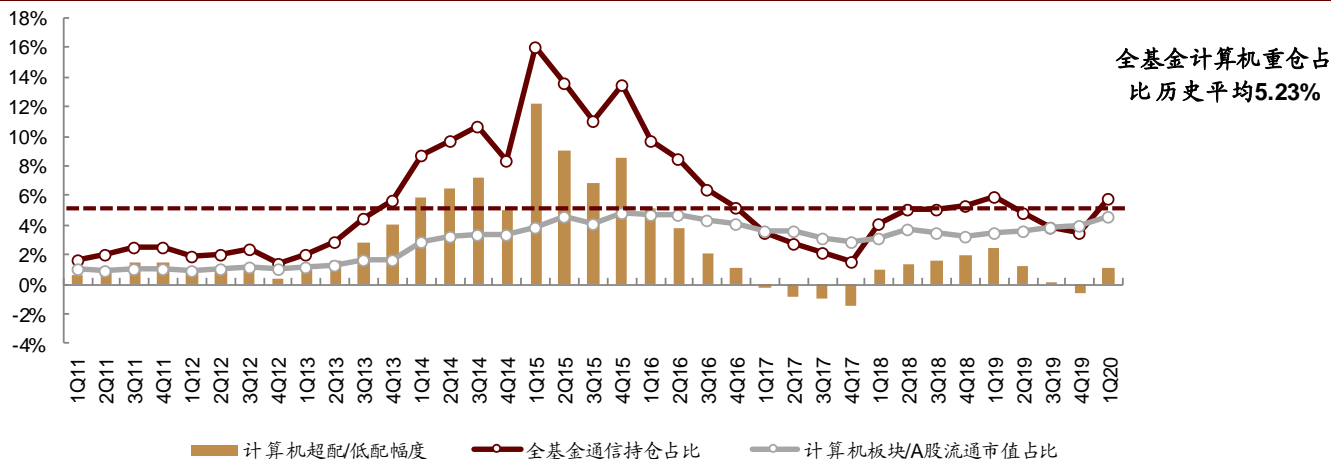
从整体上看，1Q20 基金重仓持股中通信板块占比 2.26%，环比上升 1.43ppt，仓位显著上调，高于历史平均水平 2.09%；1Q20 基金重仓持股中计算机板块占比 5.77%，环比上升 2.32ppt，仓位同样上调幅度明显，高于历史平均水平 5.23%。整体来看，通信与计算机板块在 1Q20 均处于超配，通信超配幅度 0.33ppt，计算机超配幅度 1.14ppt。从股价表现来看，一季度通信板块整体上涨 3.76%，表现强于大盘；计算机板块整体上涨 3.90%，表现强于大盘。我们认为通信板块/计算机板块将有望全面受益于本轮“新基建”加速以及疫情造成的办公线上化转型。细分来看，5G 产业链方面，2020 年中国电信资本开支增长 11% 达到 3,619 亿元，其中三大运营商 5G 相关资本开支合计 1,803 亿元，同比上升 338%，利好中兴通讯、烽火通信等主设备厂商以及中天科技、亨通光电、长飞光纤等光纤光缆厂商。云计算产业链方面，疫情带动全球在线办公带来全球网络数据爆发，利好浪潮信息、紫光股份等服务器、交换机、路由器厂商。

图表 7：全基金通信持仓比例及超配/低配情况



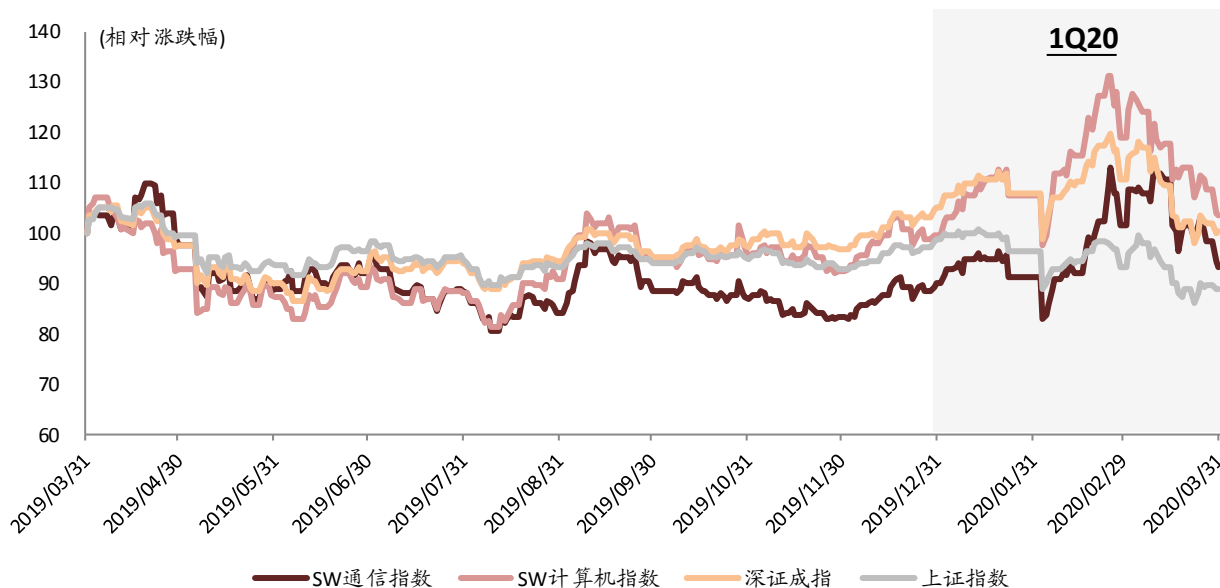
资料来源：万得资讯，中金公司研究部

图表 8：全基金计算机持仓比例及超配/低配情况



资料来源：万得资讯，中金公司研究部

图表 9: SW 通信指数, 上证指数, 深圳成指 2020 年涨跌幅



资料来源：万得资讯，中金公司研究部

从重仓持有数量来看，通信板块中公募基金在 1Q20 重仓数量前五分别是中兴通讯（208->337）、光环新网（61->90）、亿联网络（58->50）、中国联通（46->34）、烽火通信（27->34）；1Q20 增持基金数量最多的标的为中兴通讯、光环新网、中天科技、新易盛、中际旭创，减持基金数量最多的标的为中国联通、亿联网络、星网锐捷、太辰光、会畅通讯；计算机板块中公募基金在 1Q20 重仓数量前五分别是恒生电子（143->213）、浪潮信息（113->205）、金山办公（88->205）、卫宁健康（47->124）、中科曙光（8->118）；1Q20 增持基金数量最多的标的为金山办公、中科曙光、浪潮信息、卫宁健康、恒生电子，减持基金数量最多的标的为中国长城、中国软件、纳思达、石基信息、东方国信。

从重仓持股市值来看，通信板块中 1Q20 排名前五的公司为中兴通讯、亿联网络、中天科技、光环新网、中国联通；高新兴、杰赛科技开始跻身前二十名。计算机板块中 1Q20 排名前五的公司为浪潮信息、恒生电子、用友网络、金山办公、紫光股份；其中紫光股份、中科曙光、南洋股份、万达信息、诚迈科技、立思辰在本季度进入前二十名。

从细分领域来看，通信板块中主设备中兴通讯（重仓基金数 208->337，1Q20 股价涨幅 20.94%）与烽火通信（重仓基金数 27->34，1Q20 股价涨幅 20.36%）受益于“新基建”加码 5G 承载网建设提速而获得投资者青睐，光纤光缆供应商中天科技（重仓基金数 2->29，1Q20 股价涨幅 15.78%）与亨通光电（重仓基金数 2->9，1Q20 股价涨幅-0.49%）受益于“新基建”5G 建设提速带来光纤光缆供求关系改善而获得投资者青睐。计算机板块中紫光股份（19->35，1Q20 股价涨幅 11.77%）、浪潮信息（113->205，1Q20 股价涨幅-28.16%）、金山办公（88->205，1Q20 股价涨幅 36.97%）等股票受到投资者青睐。

图表 10: 1Q20 通信板块基金重仓 TOP20 持股明细 (按 1Q20 持有市值降序排列)

序号	代码	名称	持仓市值 (百万人民币)			持股占流通股比			股价表现	
			1Q20	4Q19	1Q增减	1Q20 (%)	4Q19 (%)	1Q增减 (ppt)	1Q涨跌幅 (%)	2020年至今涨跌幅 (%)
1	➡	000063.SZ 中兴通讯	19,661	8,344	11,317	13.4	6.8	6.6	14.0	12.9
2	➡	300628.SZ 亿联网络	1,847	2,406	-559	11.2	33.4	-22.2	12.9	17.2
3	⬆	600522.SH 中天科技	1,739	54	1,685	5.9	0.2	5.7	0.1	31.3
4	➡	300383.SZ 光环新网	1,537	1,032	505	4.3	3.5	0.9	6.0	27.3
5	⬇	600050.SH 中国联通	1,209	2,264	-1,056	1.1	1.8	-0.7	-4.1	-11.0
6	➡	300502.SZ 新易盛	1,027	492	536	10.9	7.8	3.2	32.2	67.5
7	⬆	600498.SH 烽火通信	821	271	551	2.2	0.9	1.4	-5.6	16.0
8	⬆	300394.SZ 天孚通信	702	418	284	10.2	6.3	4.0	3.8	24.2
9	⬇	002396.SZ 星网锐捷	658	975	-318	3.2	4.9	-1.7	-2.8	5.8
10	⬆	600487.SH 亨通光电	351	73	278	1.2	0.2	0.9	3.4	5.4
11	⬇	300571.SZ 平治信息	214	207	7	6.0	5.2	0.8	-10.8	2.1
12	⬇	300308.SZ 中际旭创	195	126	68	1.0	0.7	0.3	2.4	19.0
13	⬇	002281.SZ 光迅科技	112	91	21	0.6	0.5	0.1	0.0	-1.0
14	⬇	300570.SZ 太辰光	108	255	-148	2.7	8.0	-5.3	3.6	-20.1
15	⬇	300017.SZ 网宿科技	70	87	-17	0.4	0.4	0.0	-13.8	-8.9
16	⬆	300548.SZ 博创科技	69	8	61	1.3	0.2	1.1	9.9	26.1
17	New	300098.SZ 高新兴	58	0	58	0.7	0.0	0.7	-11.6	-4.0
18	⬇	300590.SZ 移为通信	54	52	3	1.2	1.5	-0.2	29.2	7.5
19	➡	603712.SH 七一二	31	29	2	0.4	0.3	0.0	1.9	22.1
20	New	002544.SZ 杰赛科技	31	2	29	0.4	0.0	0.4	1.2	8.5

资料来源：万得资讯，中金公司研究部

图表 11: 1Q20 计算机板块基金重仓 TOP20 持股明细 (按 1Q20 持有市值降序排列)

序号	代码	名称	持仓市值 (百万人民币)			持股占流通股比			股价表现	
			1Q20	4Q19	1Q增减	1Q20 (%)	4Q19 (%)	1Q增减 (ppt)	1Q涨跌幅 (%)	2020年至今涨跌幅 (%)
1	⬆	000977.SZ 浪潮信息	7,429	3,316	4,113	13.3	8.5	4.7	39.5	40.9
2	⬇	600570.SH 恒生电子	7,281	3,648	3,634	10.3	5.8	4.5	13.6	22.4
3	⬆	600588.SH 用友网络	5,428	1,025	4,402	5.4	1.4	3.9	43.1	56.0
4	⬆	688111.SH 金山办公	4,999	1,831	3,168	33.6	17.0	16.7	37.0	54.5
5	New	000938.SZ 紫光股份	4,477	624	3,853	6.3	1.0	5.3	13.1	20.4
6	New	603019.SH 中科曙光	4,299	215	4,083	10.6	0.7	9.9	26.1	33.0
7	⬆	002410.SZ 广联达	3,555	2,502	1,053	9.3	8.3	1.1	28.1	37.1
8	⬆	300454.SZ 深信服	3,342	1,281	2,061	10.2	5.3	4.8	39.2	51.1
9	⬆	300253.SZ 卫宁健康	3,210	1,214	1,996	11.6	6.1	5.5	41.8	69.4
10	⬇	600536.SH 中国软件	2,809	3,013	-204	7.9	8.5	-0.6	0.8	15.4
11	⬇	002065.SZ 东华软件	2,779	2,026	753	7.7	7.0	0.7	26.9	32.9
12	⬆	002230.SZ 科大讯飞	2,492	2,028	463	3.9	3.2	0.7	0.0	0.7
13	⬆	002439.SZ 启明星辰	2,160	1,587	573	8.2	7.4	0.8	7.8	15.7
14	New	002212.SZ 南洋股份	1,977	76	1,900	7.8	0.4	7.3	21.3	30.6
15	⬆	300188.SZ 美亚柏科	1,949	1,578	371	16.1	17.3	-1.3	19.1	23.9
16	⬆	600845.SH 宝信软件	1,514	1,087	427	4.6	4.0	0.6	20.5	44.7
17	⬆	300271.SZ 华宇软件	1,507	1,539	-32	9.8	10.4	-0.6	1.1	4.3
18	New	300168.SZ 万达信息	1,087	9	1,078	4.7	0.0	4.6	28.9	39.0
19	New	300598.SZ 诚迈科技	1,045	55	990	7.8	0.9	6.9	100.0	98.5
20	New	300010.SZ 立思辰	1,010	241	769	9.0	2.6	6.4	21.8	30.6

资料来源：万得资讯，中金公司研究部

图表 12: 1Q20 通信板块基金重仓 TOP20 持股明细 (按 1Q20 基金持有数量降序排列)

序号	代码	名称	重仓基金数			股价表现	
			1Q20	4Q19	1Q增减	1Q涨跌幅 (%)	2020年至今涨跌幅 (%)
1	➡	000063.SZ 中兴通讯	337	208	129	14.0	12.9
2	➡	300383.SZ 光环新网	90	61	29	6.0	27.3
3	➡	300628.SZ 亿联网络	50	58	-8	12.9	17.2
4	➡	600050.SH 中国联通	34	46	-12	-4.1	-11.0
5	⬆	600498.SH 烽火通信	34	27	7	-5.6	16.0
6	New	600522.SH 中天科技	29	2	27	0.1	31.3
7	➡	300502.SZ 新易盛	27	13	14	32.2	67.5
8	⬆	002396.SZ 星网锐捷	24	29	-5	-2.8	5.8
9	⬆	300308.SZ 中际旭创	21	13	8	2.4	19.0
10	⬆	300394.SZ 天孚通信	16	11	5	3.8	24.2
11	⬆	600487.SH 亨通光电	9	2	7	3.4	5.4
12	⬆	002281.SZ 光迅科技	8	3	5	0.0	-1.0
13	⬆	300571.SZ 平治信息	7	7	0	-10.8	2.1
14	New	300548.SZ 博创科技	6	1	5	9.9	26.1
15	➡	603712.SH 七一二	6	3	3	1.9	22.1
16	⬆	300017.SZ 网宿科技	5	6	-1	-13.8	-8.9
17	➡	300590.SZ 移为通信	5	2	3	29.2	7.5
18	New	002544.SZ 杰赛科技	5	1	4	1.2	8.5
19	New	002194.SZ 武汉凡谷	3	1	2	-0.9	20.9
20	⬆	300570.SZ 太辰光	2	7	-5	3.6	-20.1

资料来源：万得资讯，中金公司研究部

图表 13: 1Q20 计算机板块基金重仓 TOP20 持股明细 (按 1Q20 基金持有数量降序排列)

序号	代码	名称	重仓基金数			股价表现	
			1Q20	4Q19	1Q增减	1Q涨跌幅 (%)	2020年至今涨跌幅 (%)
1	➡	600570.SH 恒生电子	213	143	70	13.6	22.4
2	➡	000977.SZ 浪潮信息	205	113	92	39.5	40.9
3	➡	688111.SH 金山办公	205	88	117	37.0	54.5
4	⬆	300253.SZ 卫宁健康	124	47	77	41.8	69.4
5	New	603019.SH 中科曙光	118	8	110	26.1	33.0
6	⬆	002439.SZ 启明星辰	100	71	29	7.8	15.7
7	⬆	600588.SH 用友网络	99	46	53	43.1	56.0
8	⬆	002065.SZ 东华软件	74	34	40	26.9	32.9
9	⬆	002410.SZ 广联达	73	52	21	28.1	37.1
10	⬆	600845.SH 宝信软件	68	49	19	20.5	44.7
11	⬆	300454.SZ 深信服	58	31	27	39.2	51.1
12	⬆	002230.SZ 科大讯飞	56	56	0	0.0	0.7
13	New	002212.SZ 南洋股份	46	10	36	21.3	30.6
14	New	300168.SZ 万达信息	45	2	43	28.9	39.0
15	⬆	300188.SZ 美亚柏科	43	22	21	19.1	23.9
16	New	300010.SZ 立思辰	37	12	25	21.8	30.6
17	New	000938.SZ 紫光股份	35	19	16	13.1	20.4
18	⬆	600536.SH 中国软件	34	49	-15	0.8	15.4
19	⬆	002777.SZ 久远银海	31	22	9	13.9	15.0
20	⬆	300496.SZ 中科创达	31	24	7	17.7	23.3

资料来源：万得资讯，中金公司研究部

陆股通/港股通持仓分析：避险情绪升温，加码新基建受益标的

电子板块沪（深）股通持仓分析

1Q20 排名大幅波动，海外投资人避险情绪升温。我们分析了电子板块 1Q20 沪（深）股通持股情况，按照持股市值来看，排名波动较大，海康威视、立讯精密、京东方等大盘蓝筹股均被大幅卖出，深南电路、大华股份、大族激光、北方华创等公司受到北上资金青睐。与 A 股公募基金持仓对比来看，海外投资人在面板、PCB/CCL、半导体设备等板块的操作方向与公募基金保持一致，但由于疫情对消费电子冲击的预期，海外投资人在对待立讯、海康等公司上更趋于谨慎。

图表 14：电子行业沪（深）港通持股占流通市值一览

1Q20 排名	4Q19 排名	代码	名称	净流入金额 (百万 人民币)	沪（深）港通持股市值（百万人民币）			沪（深）股通持股占流通市值比		
					1Q20	4Q19	变化	1Q20 (%)	4Q19 (%)	比例变化 (ppt)
1	1	002415.SZ	海康威视	-3,084	13,898	19,271	-27.9%	6.2	7.3	-1.1
2	2	002475.SZ	立讯精密	-3,147	9,140	11,436	-20.1%	4.5	5.8	-1.4
3	8	603160.SH	汇顶科技	10	3,283	2,590	26.7%	2.8	2.8	0.0
4	5	603501.SH	韦尔股份	-359	3,144	3,193	-1.5%	12.9	15.8	-2.9
5	6	002236.SZ	大华股份	334	2,813	3,126	-10.0%	9.6	8.7	0.9
6	3	000725.SZ	京东方A	-2,856	2,723	6,031	-54.9%	2.2	3.9	-1.8
7	12	600183.SH	生益科技	59	2,707	2,094	29.3%	4.5	4.4	0.1
8	9	002463.SZ	沪电股份	-39	2,685	2,553	5.2%	6.7	6.8	-0.1
9	17	002916.SZ	深南电路	642	2,418	1,295	86.7%	12.4	9.2	3.2
10	7	002179.SZ	中航光电	-280	2,341	2,964	-21.0%	6.4	7.1	-0.7
11	4	601138.SH	工业富联	-327	2,081	3,225	-35.5%	8.6	9.6	-1.0
12	10	002008.SZ	大族激光	616	2,000	2,183	-8.4%	7.1	5.5	1.6
13	13	600703.SH	三安光电	-13	1,965	1,895	3.7%	2.5	2.5	0.0
14	15	603986.SH	兆易创新	-180	1,831	1,675	9.3%	2.7	2.9	-0.2
15	11	002241.SZ	歌尔股份	-65	1,740	2,174	-20.0%	3.8	3.9	-0.1
16	14	300408.SZ	三环集团	223	1,708	1,871	-8.7%	5.7	5.1	0.6
17	新进	002371.SZ	北方华创	256	1,307	816	60.2%	2.5	2.0	0.4
18	16	000100.SZ	TCL集团	-316	1,228	1,580	-22.3%	2.3	2.8	-0.4
19	19	300433.SZ	蓝思科技	-27	1,203	1,162	3.5%	1.9	2.0	-0.1
20	新进	300014.SZ	亿纬锂能	79	1,138	920	23.7%	2.4	2.2	0.2

资料来源：万得资讯，中金公司研究部；注：净流入金额为中金测算，公式：净流入金额=净流入股数*区间成交均价

通信板块沪（深）股通持仓分析

排名有一定波动，北上资金关注通信主设备、光纤光缆等板块受益“新基建”加码。我们分析了通信板块 1Q20 沪（深）股通持股情况，按照持股市值排名来看，海外投资人主要增持了中兴通讯、亿联网络、烽火通信、中天科技等标的，海外投资人操作方向与 A 股公募基金基本一致。

图表 15: 通信行业沪（深）港通持股占流通市值一览

1Q20排 名	4Q19 排名	代码	名称	净流入金额 (百万 人民币)	沪（深）港通持股市值（百万 人民币）			沪（深）股通持股占流通市值比%		
					1Q20	4Q19	变化	1Q20 (%)	4Q19 (%)	比例变化 (ppt)
1	1	600050.SH	中国联通	-135	4,059	4,721	-14.0%	3.7	3.8	-0.1
2	3	000063.SZ	中兴通讯	82	2,985	2,402	24.3%	2.0	2.0	0.1
3	2	300383.SZ	光环新网	-1,071	1,957	2,479	-21.0%	5.5	8.3	-2.8
4	5	300628.SZ	亿联网络	889	1,919	1,007	90.7%	11.7	9.3	2.4
5	4	300308.SZ	中际旭创	-330	1,380	1,626	-15.1%	7.3	8.9	-1.6
6	9	600498.SH	烽火通信	145	713	475	50.3%	2.0	1.6	0.4
7	10	600522.SH	中天科技	288	633	306	107.1%	2.1	1.2	0.9
8	6	002465.SZ	海格通信	-19	621	613	1.3%	2.6	2.7	-0.1
9	7	002396.SZ	星网锐捷	30	589	544	8.2%	2.9	2.7	0.1
10	8	600487.SH	亨通光电	114	582	484	20.2%	1.9	1.6	0.3
11	13	002281.SZ	光迅科技	30	317	272	16.4%	1.6	1.5	0.1
12	19	603712.SH	七一二	178	224	64	252.5%	2.5	0.7	1.8
13	12	300017.SZ	网宿科技	-2	222	274	-18.8%	1.3	1.3	0.0
14	11	600260.SH	凯乐科技	-68	218	283	-23.0%	1.7	2.2	-0.5
15	16	002583.SZ	海能达	42	158	183	-13.8%	2.6	2.1	0.5
16	14	002313.SZ	日海智能	-49	133	198	-32.6%	2.4	3.2	-0.8
17	New	601869.SH	长飞光纤	80	121	53	128.1%	3.6	1.5	2.1
18	17	600804.SH	鹏博士	-13	92	108	-15.1%	1.1	1.2	-0.1
19	New	300183.SZ	东软载波	76	85	22	284.8%	2.2	0.6	1.7
20	New	300502.SZ	新易盛	38	82	30	168.8%	0.9	0.5	0.4

资料来源：万得资讯，中金公司研究部；注：净流入金额为中金测算，公式：净流入金额=净流入股数*区间成交均价

科技及电信板块港股通持仓分析

从持股市值来看，1Q20 南下资金继续大幅加仓腾讯，1Q20 单季度净流入 321 亿港元（中金测算），持股市值达到 1,006 亿港元，位列第一。小米同样获得南下资金青睐，单季度净流入约 100 亿港元，排名快速升至第二。中芯国际、舜宇光学科技、金山软件分列 3-5 名。1Q20 南下资金主要增持腾讯控股、小米集团、中芯国际、金山软件等股票，主要减持瑞声科技、ASMPT、比亚迪电子等公司。细分行业来看，南下资金投资较为分散，主要关注细分领域的龙头白马，对互联网、半导体、手机产业链、软件等领域配置较多。

图表 16: 港股通科技硬件板块持股流通市值一览

代码	名称	港股通持股市值 (百万 港元)			流入金额 (百万 港元)	占流通市值之比		
		1Q20	4Q19	持仓变化		1Q20 (%)	4Q19 (%)	持仓变化 (ppt)
0700.HK	腾讯控股	100,582	67,663	48.7%	32,127	2.8	1.9	0.9
1810.HK	小米集团-W	14,708	6,177	138.1%	10,038	8.1	2.4	5.7
0981.HK	中芯国际	14,633	11,599	26.2%	3,354	23.4	19.2	4.2
2382.HK	舜宇光学科技	10,258	12,529	-18.1%	657	9.0	8.5	0.5
3888.HK	金山软件	8,897	6,544	35.9%	686	25.6	23.6	2.0
0763.HK	中兴通讯	5,990	5,300	13.0%	735	33.0	29.4	3.6
0941.HK	中国移动	5,349	3,692	44.9%	2,193	0.5	0.3	0.2
0788.HK	中国铁塔	3,622	2,541	42.6%	1,077	4.5	3.2	1.3
0268.HK	金蝶国际	3,374	2,659	26.9%	-144	9.8	10.3	-0.4
1211.HK	比亚迪股份	2,007	1,355	48.1%	660	5.4	3.8	1.6
2018.HK	瑞声科技	1,860	5,291	-64.8%	-1,672	3.8	6.4	-2.6
0285.HK	比亚迪电子	1,505	2,093	-28.1%	-350	5.2	6.2	-1.0
1347.HK	华虹半导体	973	715	36.1%	515	5.3	3.1	2.2
0728.HK	中国电信	796	866	-8.1%	193	2.4	1.9	0.5
0762.HK	中国联通	714	760	-6.1%	326	0.5	0.3	0.2
0552.HK	中国通信服务	699	443	58.0%	265	5.2	3.3	1.9
1478.HK	丘钛科技	397	611	-35.0%	-16	4.0	4.1	-0.1
0522.HK	ASM Pacific	384	899	-57.3%	-285	1.3	2.0	-0.7
6869.HK	长飞光纤光缆	360	301	19.6%	97	7.3	5.5	1.8
0732.HK	信利国际	280	383	-27.0%	-21	9.6	10.1	-0.6
0751.HK	创维数码	214	268	-20.4%	21	4.2	3.9	0.3
6088.HK	鸿腾	200	252	-20.9%	56	1.8	1.4	0.4
1070.HK	TCL 电子	172	136	26.7%	62	2.2	1.6	0.7
0698.HK	通达集团	161	380	-57.8%	-25	5.6	6.0	-0.5
0992.HK	联想集团	149	144	3.4%	40	0.3	0.2	0.1
1888.HK	建滔积层板	95	321	-70.3%	-159	0.4	1.1	-0.6
0303.HK	VTECH	38	107	-64.1%	-47	0.3	0.5	-0.3

资料来源：万得资讯，中金公司研究部；注：净流入金额为中金测算，公式：净流入金额=净流入股数*区间成交均价

图表 17: 可比公司估值表

代码	公司名称	交易货币	股价	市值 (百万人民币)	P/E 2020E	P/E 2021E	P/B 2020E	P/B 2021E	P/S 2020E	P/S 2021E	ROE 2020E	5D	股价变动 1M	YTD
半导体设计														
603501.SH	韦尔股份	CNY	168.22	145,271	77.8	44.6	14.9	11.4	7.9	5.4	15.3%	0.0%	7.9%	17.3%
603160.SH	汇顶科技*	CNY	250.60	114,287	44.3	40.4	16.5	13.9	13.3	11.7	40.8%	0.0%	-3.9%	21.5%
688008.SH	澜起科技*	CNY	91.11	102,937	85.1	71.2	12.9	11.3	39.6	33.1	16.2%	0.0%	14.2%	27.2%
300782.SZ	卓胜微*	CNY	513.47	51,347	67.4	45.4	20.1	13.9	20.1	13.5	35.0%	0.0%	20.5%	25.1%
300661.SZ	圣邦股份*	CNY	272.02	28,186	102.3	74.9	20.8	16.8	24.4	16.4	22.3%	0.0%	1.4%	7.7%
603068.SH	博通集成	CNY	71.10	9,863	25.2	19.5	5.7	4.4	5.9	4.7	22.7%	0.0%	-10.7%	-21.1%
688018.SH	乐鑫科技	CNY	211.42	16,914	66.0	45.8	11.0	8.9	14.7	10.3	14.5%	0.0%	10.5%	26.0%
603290.SH	斯达半导	CNY	115.60	18,496	106.0	78.1	19.0	15.4	19.2	15.0	17.4%	0.0%	2.6%	530.0%
300327.SZ	中颖电子*	CNY	32.05	8,142	38.2	30.8	7.6	6.8	8.2	6.7	21.1%	0.0%	7.8%	24.4%
688123.SH	聚辰股份*	CNY	60.78	7,345	61.5	51.5	4.9	4.6	12.0	9.5	8.3%	0.0%	9.3%	-15.2%
平均值				67.4	50.2	13.4	10.8	16.5	12.6	21.4%				
中位值				66.7	45.6	13.9	11.3	14.0	11.0	19.3%				
半导体制造														
600703.SH	三安光电*	CNY	19.78	80,671	53.5	44.0	3.5	3.2	9.0	7.3	6.7%	0.0%	3.3%	7.7%
00981.HK	中芯国际*	HKD	14.04	66,103	60.4	45.3	1.4	1.4	2.6	2.3	2.8%	0.0%	15.1%	17.6%
688012.SH	中微公司	CNY	156.07	83,476	298.6	210.3	20.1	18.4	31.7	23.1	7.2%	0.0%	13.3%	68.9%
00522.HK	ASM PACIFIC*	HKD	75.85	28,330	22.2	13.4	2.4	2.2	1.8	1.6	10.9%	0.0%	4.5%	-29.8%
002371.SZ	北方华创	CNY	132.00	65,355	123.0	102.7	14.8	13.4	12.3	9.0	9.9%	0.0%	13.5%	50.0%
600745.SH	闻泰科技	CNY	91.75	103,130	30.8	23.3	5.7	4.6	1.5	1.1	23.3%	0.0%	-9.6%	-0.8%
600584.SH	长电科技*	CNY	21.90	35,103	42.1	20.9	2.4	2.1	1.3	1.1	5.8%	0.0%	11.3%	-0.4%
01347.HK	华虹半导体*	HKD	14.04	16,558	25.9	15.1	1.0	1.0	2.3	1.9	3.9%	0.0%	-1.1%	-20.8%
002185.SZ	华天科技*	CNY	12.07	33,072	50.3	N.A.	4.1	N.A.	3.3	N.A.	8.3%	0.0%	22.4%	61.6%
002156.SZ	通富微电*	CNY	22.80	26,304	76.0	N.A.	4.1	N.A.	2.5	N.A.	5.5%	0.0%	21.3%	38.6%
688200.SH	华峰测控*	CNY	204.96	12,541	101.6	83.3	6.2	5.9	41.3	31.6	10.0%	0.0%	5.4%	-39.7%
平均值				80.4	62.0	6.0	5.8	9.9	8.8	8.6%				
中位值				53.5	44.0	4.1	3.2	2.6	2.3	7.2%				
品牌														
01810.HK	小米集团*	HKD	10.00	219,731	18.6	16.0	2.4	2.1	0.9	0.7	13.6%	0.0%	-4.2%	-7.2%
VIOT.US	云米科技*	USD	5.76	2,845	12.8	N.A.	1.8	N.A.	1.5	N.A.	14.9%	0.0%	32.4%	-28.4%
00992.HK	联想集团*	HKD	4.10	44,997	10.6	8.8	1.4	1.3	0.1	0.1	16.6%	0.0%	-1.4%	-21.6%
平均值				14.0	12.4	1.9	1.7	0.9	0.4	15.0%				
中位值				12.8	12.4	1.8	1.7	0.9	0.4	14.9%				
消费电子														
601138.SH	工业富联*	CNY	13.95	276,975	14.5	13.2	2.6	2.2	0.6	0.6	19.2%	0.0%	5.6%	-23.6%
002475.SZ	立讯精密*	CNY	41.24	221,534	31.5	21.6	8.3	6.1	2.4	1.6	29.9%	0.0%	8.1%	13.0%
02382.HK	舜宇光学科技*	HKD	106.50	106,704	21.6	16.7	6.5	4.9	2.4	2.0	32.1%	0.0%	2.0%	-21.1%
002938.SZ	鹏鼎控股	CNY	37.32	86,263	26.2	21.7	3.8	3.4	3.0	2.5	15.0%	0.0%	17.5%	-16.9%
002241.SZ	歌尔股份*	CNY	17.33	56,238	27.5	17.3	3.2	2.7	1.0	0.7	12.1%	0.0%	5.6%	-13.0%
002018.HK	瑞声科技*	HKD	37.45	41,341	25.0	N.A.	2.0	N.A.	2.2	N.A.	8.2%	0.0%	-6.8%	-44.9%
300433.SZ	蓝思科技*	CNY	15.96	69,966	16.3	13.6	3.1	2.7	1.7	1.5	21.0%	0.0%	9.6%	15.5%
300408.SZ	三环集团*	CNY	20.03	34,910	30.3	20.6	4.2	3.7	10.0	7.0	14.5%	0.0%	9.8%	-10.1%
300136.SZ	信维通信*	CNY	37.56	36,382	25.9	17.9	6.0	4.5	5.0	3.5	26.0%	0.0%	9.4%	-17.2%
601231.SH	环旭电子*	CNY	16.71	36,447	26.1	19.2	3.2	2.9	0.9	0.7	13.0%	0.0%	5.2%	-13.1%
002384.SZ	东山精密*	CNY	22.13	35,553	20.5	16.0	3.3	2.8	1.3	1.1	17.5%	0.0%	7.4%	-4.4%
00285.HK	比亚迪电子*	HKD	16.82	34,619	17.7	N.A.	1.8	N.A.	0.6	N.A.	11.0%	0.0%	30.0%	12.3%
300207.SZ	欣旺达	CNY	13.61	21,356	18.2	13.2	3.0	2.6	0.6	0.5	16.6%	0.0%	-3.7%	-30.3%
06088.HK	鸿腾*	HKD	1.68	10,560	7.2	5.4	0.7	0.6	0.3	0.3	10.8%	0.0%	1.2%	-35.9%
300296.SZ	利亚德*	CNY	5.72	14,545	15.9	11.2	1.6	1.4	1.5	1.3	10.3%	0.0%	-9.1%	-25.4%
002138.SZ	顺络电子*	CNY	20.75	16,731	31.4	23.1	3.5	3.2	5.1	3.9	11.5%	0.0%	3.6%	-9.3%
002273.SZ	水晶光电	CNY	12.98	15,806	25.2	19.7	3.0	2.6	3.7	2.8	12.0%	0.0%	-2.4%	-19.7%
688088.SH	虹软科技	HKD	60.71	24,648	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N/A	0.0%	10.2%	28.5%
002920.SZ	德赛西威*	CNY	35.64	19,602	43.5	31.5	4.3	3.9	3.1	2.5	10.3%	0.0%	16.9%	17.5%
600563.SH	法拉电子*	CNY	49.00	11,025	23.3	N.A.	3.9	N.A.	6.4	N.A.	17.4%	0.0%	11.3%	-0.9%
002906.SZ	华阳集团*	CNY	12.03	5,691	46.3	37.6	1.6	1.5	1.5	1.3	3.4%	0.0%	-0.3%	1.3%
002635.SZ	安洁科技*	CNY	17.72	12,213	19.7	14.9	1.8	1.6	2.9	2.2	9.5%	0.0%	0.6%	6.3%
002681.SZ	奋达科技*	CNY	3.04	6,182	12.7	N.A.	1.0	N.A.	1.5	N.A.	8.7%	0.0%	-9.3%	-45.5%
01478.HK	丘钛科技	HKD	8.80	9,304	12.2	10.3	2.5	2.2	0.5	0.4	22.2%	0.0%	2.0%	-31.8%
002456.SZ	欧菲光	CNY	13.85	37,573	24.2	18.3	3.4	2.8	0.7	0.6	14.0%	0.0%	1.5%	-11.2%
000049.SZ	德赛电池*	CNY	36.99	7,664	16.7	12.2	2.9	2.4	0.4	0.3	19.1%	0.0%	8.5%	-9.2%
平均值				23.1	17.8	3.2	2.9	2.3	1.7	N/A				
中位值				22.5	17.0	3.1	2.7	1.5	1.3	N/A				
通信与安防设备														
000063.SZ	中兴通讯*	CNY	38.85	165,008	30.6	25.8	3.3	3.0	1.9	1.7	13.1%	0.0%	-9.2%	9.8%
00763.HK	中兴通讯*	HKD	22.00	165,008	15.8	13.3	1.7	1.5	1.0	0.9	13.1%	0.0%	-8.5%	-7.8%
600183.SH	生益科技*	CNY	29.87	67,990	38.3	32.8	8.7	7.7	4.5	3.9	21.5%	0.0%	12.8%	42.8%
002916.SZ	深南电路	CNY	225.75	76,611	45.1	35.2	12.0	9.4	5.6	4.5	27.6%	0.0%	14.4%	58.9%
002463.SZ	沪电股份	CNY	25.56	44,084	28.6	23.1	6.8	5.5	4.9	4.1	23.8%	0.0%	7.9%	15.1%
002236.SZ	大华股份*	CNY	16.16	48,609	12.7	11.2	2.5	2.1	1.9	1.4	22.0%	0.0%	-0.1%	-18.7%
002373.SZ	千方科技*	CNY	22.55	33,622	32.7	28.2	3.4	3.1	3.3	2.9	10.9%	0.0%	10.5%	25.0%
603660.SH	苏州科达*	CNY	9.74	4,906	22.1	13.3	2.4	2.1	2.0	1.7	11.5%	0.0%	-7.9%	-11.5%
300628.SZ	亿联网络*	CNY	84.08	50,397	30.8	23.5	9.2	7.3	15.2	11.6	33.1%	0.0%	3.1%	16.1%
600498.SH	烽火通信*	CNY	31.01	36,312	32.3	29.5	3.2	3.0	1.4	1.4	10.3%	0.0%	-6.1%	13.0%
300308.SZ	中际旭创	CNY	62.50	44,573	50.9	38.0	6.1	5.2	6.7	5.2	13.8%	0.0%	16.3%	19.8%
300383.SZ	光环新网*	CNY	25.66	39,597	40.7	33.3	4.3	3.8	4.6	3.9	11.0%	0.0%	7.2%	27.9%
01888.HK	建滔积层板*	HKD	7.23	20,348	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	0.0%	0.0%	0.8%	-25.2%
002281.SZ	光迅科技*	CNY	29.26	19,810	48.8	37.5	5.0	4.6	3.3	2.8	10.7%	0.0%	-6.8%	-1.7%
002583.SZ	海能达*	CNY	6.08	11,185	16.9	14.5	1.6	1.4	1.2	1.0	9.7%	0.0%	4.3%	-27.7%
002396.SZ	星网锐捷*	CNY	37.46	21,850	28.0	22.4	4.4	3.7	2.0	1.6	17.0%	0.0%	2.1%	5.3%
603236.SH	移远通信*	CNY	176.45	15,736	52.5	29.1	7.8	6.2	2.7	1.9	16.1%	0.0%	8.5%	20.9%
300098.SZ	高新兴*	CNY	5.74	10,125	143.5	63.8	2.3	2.2	3.5	3.4	1.5%	0.0%	-11.3%	-3.2%
002491.SZ	通鼎互联*	CNY	5.62	7,090	21.6	16.5	1.3	1.2	1.6	1.5	6.0%	0.0%	-2.3%	-15.0%
600522.SH	中天科技*	CNY	10.60	32,501	13.4	10.6	1.4	1.3	0.7	0.6	10.9%	0.0%	10.3%	27.7%
000977.SZ	浪潮信息*	CNY	37.94	54,676	45.7	34.8	4.9	4.3	0.9	0.7	11.3%	0.0%	-2.2%	36.2%
GDS.US	万国数据	USD	59.40	63,949	N.A.	1201.9	4.8	4.0	90.0	69.1	-2.1%	0.0%	2.5%	15.2%
000938.SZ	紫光股份	CNY	37.21	76,017	33.3	25.9	2.5	2.3	1.2	1.0	7.7%	0.0%	5.4%	17.8%
06869.HK	长飞光纤光缆*	HKD	14.40	17,444	11.2	9.0	1.0							

法律声明

一般声明

本报告由中国国际金融股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但中国国际金融股份有限公司及其关联机构（以下统称“中金公司”）对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐或投资操作性建议。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，自主审慎做出决策并自行承担风险。投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前，应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，并就相关决策咨询专业顾问的意见对依据或者使用本报告所造成的一切后果，中金公司及/或其关联人员均不承担任何责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，相关证券或金融工具的价格、价值及收益亦可能会波动。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，中金公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

本报告署名分析师可能会不时与中金公司的客户、销售交易人员、其他业务人员或在本报告中针对可能对本报告所涉及的标的证券或其他金融工具的市场价格产生短期影响的催化剂或事件进行交易策略的讨论。这种短期影响的分析可能与分析师已发布的关于相关证券或其他金融工具的目标价、评级、估值、预测等观点相反或不一致，相关的交易策略不同于且也不影响分析师关于其所研究标的证券或其他金融工具的基本面评级或评分。

中金公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。中金公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。中金公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见不一致的投资决策。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本报告提供给某接收人是基于该接收人被认为有能力独立评估投资风险并就投资决策能行使独立判断。投资的独立判断是指，投资决策是投资者自身基于对潜在投资的目标、需求、机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。

本报告由受香港证券和期货委员会监管的中国国际金融香港证券有限公司（“中金香港”）于香港提供。香港的投资者若有任何关于中金公司研究报告的问题请直接联系中金香港的销售交易代表。本报告作者所持香港证监会牌照的牌照编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

本报告由受新加坡金融管理局监管的中国国际金融（新加坡）有限公司（“中金新加坡”）于新加坡向符合新加坡《证券期货法》定义下的认可投资者及/或机构投资者提供。提供本报告于此类投资者，有关财务顾问将无需根据新加坡之《财务顾问法》第 36 条就任何利益及/或其代表就任何证券利益进行披露。有关本报告之任何查询，在新加坡获得本报告的人员可联系中金新加坡销售交易代表。

本报告由受金融服务监管局监管的中国国际金融（英国）有限公司（“中金英国”）于英国提供。本报告有关的投资和服务仅向符合《2000 年金融服务和市场法 2005 年（金融推介）令》第 19（5）条、38 条、47 条以及 49 条规定的人士提供。本报告并未打算提供给零售客户使用。在其他欧洲经济区国家，本报告向被其本国认定为专业投资者（或相当性质）的人士提供。

本报告将依据其他国家或地区的法律法规和监管要求于该国家或地区提供。

特别声明

在法律许可的情况下，中金公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到中金公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。

截至本报告发布日，中金公司或其关联机构持有下述公司已发行股份的 1%以上：华峰测控-A。

截至本报告发布日前十二个月内，中金公司或其关联机构为以下公司提供过投资银行服务：华峰测控-A。

与本报告所含具体公司相关的披露信息请访 <https://research.cicc.com/footer/disclosures>，亦可参见近期已发布的关于该等公司的具体研究报告。

中金研究基本评级体系说明：

分析师采用相对评级体系，股票评级分为跑赢行业、中性、跑输行业（定义见下文）。

除了股票评级外，中金公司对覆盖行业的未来市场表现提供行业评级观点，行业评级分为超配、标配、低配（定义见下文）。

我们在此提醒您，中金公司对研究覆盖的股票不提供买入、卖出评级。跑赢行业、跑输行业不等同于买入、卖出。投资者应仔细阅读中金公司研究报告中的所有评级定义。请投资者仔细阅读研究报告全文，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠评级来推断结论。在任何情形下，评级（或研究观点）都不应被视为或作为投资建议。投资者买卖证券或其他金融产品的决定应基于自身实际具体情况（比如当前的持仓结构）及其他需要考虑的因素。

股票评级定义：

- 跑赢行业（OUTPERFORM）：未来 6~12 个月，分析师预计个股表现超过同期其所属的中金行业指数；
- 中性（NEUTRAL）：未来 6~12 个月，分析师预计个股表现与同期其所属的中金行业指数相比持平；
- 跑输行业（UNDERPERFORM）：未来 6~12 个月，分析师预计个股表现不及同期其所属的中金行业指数。

行业评级定义：

- 超配（OVERWEIGHT）：未来 6~12 个月，分析师预计某行业会跑赢大盘 10%以上；
- 标配（EQUAL-WEIGHT）：未来 6~12 个月，分析师预计某行业表现与大盘的关系在-10%与 10%之间；
- 低配（UNDERWEIGHT）：未来 6~12 个月，分析师预计某行业会跑输大盘 10%以上。

研究报告评级分布可从<https://research.cicc.com/footer/disclosures> 获悉。

本报告的版权仅为中金公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

V190624
编辑：张莹

中国国际金融股份有限公司

中国北京建国门外大街1号国贸写字楼2座28层 | 邮编: 100004

电话: (+86-10) 6505 1166

传真: (+86-10) 6505 1156

美国

CICC US Securities, Inc

32th Floor, 280 Park Avenue

New York, NY 10017, USA

Tel: (+1-646) 7948 800

Fax: (+1-646) 7948 801

英国

China International Capital Corporation (UK) Limited

25th Floor, 125 Old Broad Street

London EC2N 1AR, United Kingdom

Tel: (+44-20) 7367 5718

Fax: (+44-20) 7367 5719

新加坡

China International Capital Corporation (Singapore) Pte. Limited

6 Battery Road, #33-01

Singapore 049909

Tel: (+65) 6572 1999

Fax: (+65) 6327 1278

香港

中国国际金融（香港）有限公司

香港中环港景街1号

国际金融中心第一期29楼

电话: (852) 2872-2000

传真: (852) 2872-2100

上海

中国国际金融股份有限公司上海分公司

上海市浦东新区陆家嘴环路1233号

汇亚大厦32层

邮编: 200120

电话: (86-21) 5879-6226

传真: (86-21) 5888-8976

深圳

中国国际金融股份有限公司深圳分公司

深圳市福田区益田路5033号

平安金融中心72层

邮编: 518048

电话: (86-755) 8319-5000

传真: (86-755) 8319-9229



有点报告社群

分享8万+行业报告/案例、7000+工具/模版；
精选各行业前沿数据、经典案例、职场干货等。



截屏本页，微信扫一扫或搜索公众号“有点报告”
回复<进群> 即刻加入