

# 电子股持仓比例有所下滑 基金偏好配置细分领域龙头

电子行业  
推荐 维持评级

核心观点:

1. 事件

截至2018年7月20日,公募基金18H1报告已经全部披露完毕。我们对公募基金在电子板块的持仓情况进行了统计和分析。

2. 我们的分析与判断

(一) 2018年上半年电子指数跑输大盘

截至2018年6月30日,电子指数较年初整体跌幅为-21%,同期上证指数整体跌幅-13.90%,深证成指整体跌幅-15.04%,电子指数跑输大盘。2018年上半年,电子指数波动下跌于6月21日达到上半年的低点2618.04点,较年初跌幅-24.64%;上半年达到的低点是2016年3月以来的低点,当前电子指数下跌幅度有限。

图1. 电子指数2018年上半年表现



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

截至2018年7月27日收盘,电子指数收于2786.27,年初以来整体跌幅为-19.82%。同期,上证指数整体跌幅为-13.11%,深证成指整体跌幅-15.80%,电子指数跑输大盘。

但自2018年7月5日达到年初以来的低点之后,电子指数已有所反弹;截至7月27日,电子指数较年初以来低点已回升7.21%。截至7月27日收盘,上证综指和深证成指较年初以来的低点分别上涨5.11%/4.89%,电子指数反弹幅度大于大盘。

分析师

傅楚雄

☎: 010-66568393

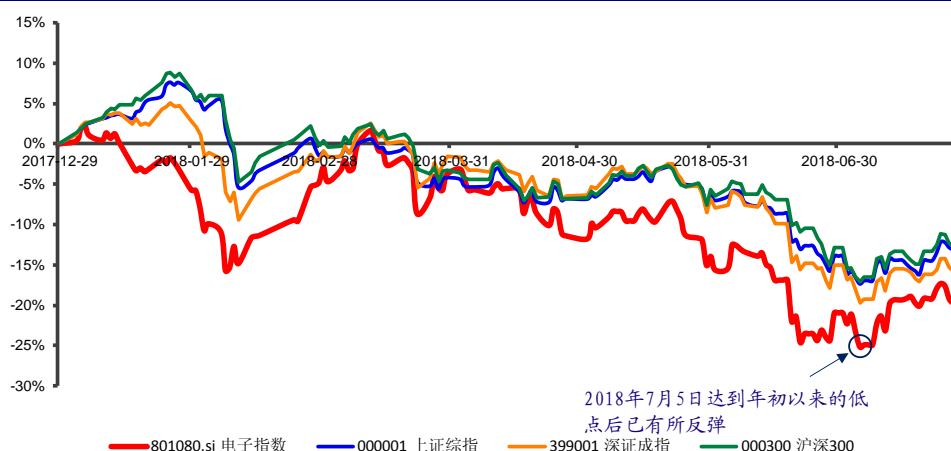
✉: fuchuxiong@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130515010001

相关研究

- 《优选成长确定具有估值优势的消费电子和半导体龙头》 2018-01-04
- 《中国芯迎发展新机,战略布局正当其时》 2018-01-08
- 《半导体行业景气持续回升,调整中优选细分领域龙头》 2018-02-01
- 《板块已具较好的投资价值,调整中优选细分领域龙头》 2018-02-08
- 《春播行情来临,优选行业龙头》 2018-02-27
- 《我国半导体产业将继续快速增长,坚定看好板块投资机会》 2018-03-20
- 《美贸易备忘录将使板块短期承压,芯片等高科技产品国产化将提速》 2018-03-27
- 《中国芯发展获政策持续加码,继续看好集成电路板块投资机会》 2018-03-30
- 《中兴制裁为我国芯片发展敲警钟,中国芯当自强方能不受海外掣肘》 2018-04-18
- 《消费电子需求复苏仍需时日,继续看好半导体的投资机会》 2018-04-23
- 《集成电路是新一代信息技术的重要方向,未来发展有望更受重视》 2018-05-30
- 《大基金加速投资及布局,我国集成电路发展取得一定成绩》 2018-06-07
- 《手机产业边际改善,消费电子板块回暖箭在弦上》 2018-06-12
- 《战略性新兴产业基金助力集成电路产业景气度持续回升》 2018-06-13

图 2. 电子指数 2018 年初以来的表现



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

## (二) 18Q2 全部/主动非债基金电子股持仓比例继续下降

我们分别对全部基金/主动非债基金（即股票多空、灵活配置型、偏股混合型、平衡混合型、普通股票型和增强指数型基金）的重仓股明细数据（剔除港股）进行统计和分析。

2018Q2 全部基金中电子类持仓比例为 8.85%，较 2018Q1 下降了 1.18%；主动型非债基金中，电子类持仓比例为 9.67%，较 2018Q1 下降了 1.39%。我们统计了全部/主动型非债基金所持的十大重仓股（剔除港股）情况，测算出全部/主动型非债基金电子板块持仓比例分别为 8.85%/9.67%，维持自 2017Q3 高点以来的下降趋势。

我们统计了 14Q1-18Q2 基金电子股持仓比例，并与电子指数对照：基金电子股持仓比例的变化趋势与电子指数的变化趋势大致吻合；18Q2 主动非债型基金电子股持仓比例相比 2017Q3 的高点下降了 28%，同期电子指数下跌 22%，持仓比例下降幅度略高于电子指数。

图 3. 主动型非债基金持仓比例下降幅度略高于电子指数下降幅度



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 4.主动型非债基金电子类持仓比例变化



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

18Q2 主动非债型基金电子股持仓比例相比 2017Q3 的高点下降了 28%，同期全部基金电子股持仓比例跌幅下降了 25%，幅度低于主动非债型基金。

图 5.全部基金电子类持仓比例变化



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

2017 年电子指数整体呈现上涨趋势，年末受手机出货量不达预期影响，电子指数有所下滑；2018 年受中美贸易战影响，电子指数进一步下跌至 2016 年 3 月以来的低点；基金电子股持仓比例随之下降。2018 年 5 月起，手机出货量已有所回暖，中美贸易战的对市场情绪的影响也在逐步减弱，我们预计电子指数有望止住下跌趋势，基金电子股持仓比例有望回升。

### （三）超配态势依旧，持仓比例全行业第三

电子板块超配态势依旧，持仓比例全行业第三。以 2018 年 6 月 30 日市值计算，电子行业市值合计 2.98 万亿元，占 A 股总市值的比例为 5.42%。18Q2 全部/主动型非债基金电子股持仓比例分别为 8.85%/9.67%，分别高于电子板块市值占比 3.43/4.25 个百分点，依然保持超配态势。

我们统计了 18Q2 主动非债型基金各行业的持仓比例，电子行业所占比重 9.67%，全行业排名第三，仅低于医药生物和食品饮料行业。电子行业虽然持仓比例有所下滑，但整体依然受到基金青睐。

表 1: 18Q2 主动非债基金所持各行业总市值排序

主动非债基金行业排序				
排序	行业	持股总市值 (亿元)	所占比重	超配比例 (百分点)
1	医药生物	1089.57	15.19%	6.59
2	食品饮料	1035.21	14.43%	9.49
3	<b>电子</b>	<b>693.85</b>	<b>9.67%</b>	<b>4.25</b>
4	家用电器	586.55	8.18%	5.87
5	计算机	351.72	4.90%	1.72
6	非银金融	346.83	4.84%	-1.13
7	银行	321.02	4.48%	-6.57
8	化工	288.51	4.02%	-1.49
9	传媒	284.09	3.96%	1.22
10	房地产	273.31	3.81%	0.07
11	电气设备	207.91	2.90%	-0.03
12	有色金属	201.66	2.81%	0.03
13	机械设备	185.94	2.59%	-1.02
14	轻工制造	176.86	2.47%	0.98
15	汽车	171.69	2.39%	-1.02
16	交通运输	156.54	2.18%	-1.47
17	商业贸易	127.34	1.78%	0.09
18	农林牧渔	89.35	1.25%	-0.23
19	公用事业	87.33	1.22%	-2.34
20	国防军工	80.14	1.12%	-0.10
21	休闲服务	75.56	1.05%	0.41
22	通信	73.41	1.02%	-0.61
23	建筑材料	69.64	0.97%	-0.07
24	建筑装饰	56.13	0.78%	-1.89
25	纺织服装	52.37	0.73%	-0.31
26	采掘	43.13	0.60%	-3.52
27	钢铁	34.79	0.48%	-0.82
28	综合	11.99	0.17%	-0.32

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

#### (四) 基金偏好配置细分领域龙头，消费电子板块配置热度上升

具体到标的选择上，大华股份的基金重仓持有量最多，达到 142 只，其后是海康威视，达到 140 只。基金重仓持有量达到 100 只以上的共有 5 家，分别是大华股份、海康威视、欧菲科技（113 只）、大族激光（112 只）、立讯精密（110 只）。

从基金重仓标的选择风格来看，基金偏好配置细分领域龙头。安防电子行业龙头大华股份（+0）和海康威视（-5）受到基金青睐，18Q2 两家公司的基金重仓持有量最高，且相比 18Q1 的持有量几乎不变；激光行业龙头大族激光（+9）同样受到基金青睐，18Q2 基金重仓持有量达到 112 只。

从细分板块的配置热度来看，基金对消费电子板块配置热度上升，重仓持有量的前 20 中立讯精密（+26）、东山精密（+14）、三环集团（+11）、合力泰（+8）和蓝思科技（+11）重仓持有量都较 18Q1 有所增加。

基金对半导体产业链热情整体有所下降，但个股之间存在较大差异。以三安光电（-77）、兆易创新（-13）、长电科技（-28）为代表的半导体产业链龙头的重仓持有量有所下滑，但是半导体设备领域的北方华创（+30）、电极材料及光伏领域的杉杉股份（+17）、电容器领域的法拉电子（+15）、PCB 领域的胜宏科技（+20）受到基金青睐。

表 2: 18Q2 主动非债型基金电子行业重仓股排序（按基金重仓持有量排序）

排序	证券名称	重仓持有量（只）	较 18Q1 增减
1	大华股份	142	0
2	海康威视	140	-5
3	欧菲科技	113	-28
4	大族激光	112	9
5	立讯精密	110	26
6	三安光电	89	-77
7	兆易创新	79	-13
8	北方华创	66	30
9	利亚德	63	-16
10	三环集团	63	11
11	东山精密	62	14
12	信维通信	48	-5
13	杉杉股份	44	17
14	中航光电	44	-13
15	扬杰科技	37	5
16	胜宏科技	32	20
17	长电科技	26	-28
18	法拉电子	25	15
19	合力泰	25	8
20	蓝思科技	24	11

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

从主动型基金重仓持有市值的角度来看，基金持有市值最大的是立讯精密，达到 73.91 亿

元，其次是海康威视，达到 72.53 亿元。持有市值达到 60 亿元的共有 5 家，分别是立讯精密，海康威视、三安光电（67.88 亿元）、大华股份（64.40 亿元）、欧菲科技（64.31 亿元）。

持有市值排名前五的企业中，基金持有量也在前五的共有四家，分别是立讯精密、海康威视、大华股份、欧菲科技。而持有量在前五的大族激光，基金持有市值也排名靠前，为行业内第七位，持有市值达到 30.43 亿元。

**表 3: 18Q2 主动非债型基金电子行业重仓股排序（按基金重仓持有市值排序）**

排序	证券名称	重仓市值（万元）	较 18Q1 增减（亿元）
1	立讯精密	739122.68	+10.78
2	海康威视	725269.23	-11.98
3	三安光电	678818.28	-28.18
4	大华股份	643968.25	-0.67
5	欧菲科技	643094.66	-13.36
6	信维通信	367504.49	+1.22
7	大族激光	304311.32	-4.19
8	利亚德	264058.14	-10.91
9	东山精密	222031.92	-1.53
10	三环集团	209246.52	-6.14
11	兆易创新	174908.41	-5.23
12	胜宏科技	136703.63	5.34
13	合力泰	124518.22	-0.94
14	北方华创	108667.64	+1.85
15	杉杉股份	105386.80	+4.88
16	扬杰科技	85882.137	+0.88
17	中航光电	83928.87	-7.54
18	视源股份	82878.10	+0.37
19	华灿光电	81731.68	-8.47
20	长电科技	76343.48	-9.74

资料来源：wind, 中国银河证券研究院

我们认为，基金在重仓股标的选择上偏好配置细分领域龙头的这一趋势未来有望持续，建议关注细分领域龙头的投资机会；随着安卓和苹果阵营密集发布新机型、手机出货量逐渐回暖、消费电子进入第三季度的传统旺季，基金对消费电子板块的配置热度有望持续甚至提升，有望提振消费电子板块；中长期来看，中国芯发展将持续受到政府强力及全方位的支持，未来两年行业有望达到 30% 左右的复合增速，随着中美贸易战的对市场情绪的影响逐步减弱，基金对半导体产业链配置热情下滑的趋势有望止住甚至提升。

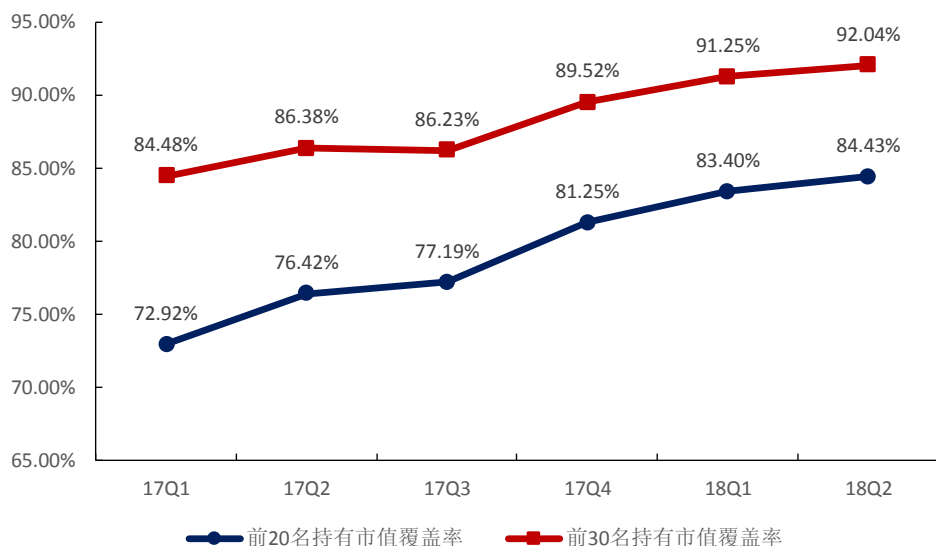
### （五）重仓股集中度有所提升

18Q2 主动型基金总计重仓电子股 1527 次，持有总市值为 638.63 亿元。对于 18Q1，主动非债公募基金总计重仓电子 1658 次，持有总市值为 761.8991 亿元。具体来看：

从前 30 名 & 前 20 名基金重仓股占重仓总市值的情况来看，18Q2 重仓股集中度比 18Q1 有所提升。18Q2 前 30 名重仓股票的持有市值占基金重仓持有电子股总市值的 92.04%；前 20

重仓市值覆盖 84.43%。相比于 18Q1，前 30 名重仓股票的持有市值占基金重仓持有电子股总市值的 91.25%；前 20 重仓市值覆盖 83.4%，集中度继续提升。

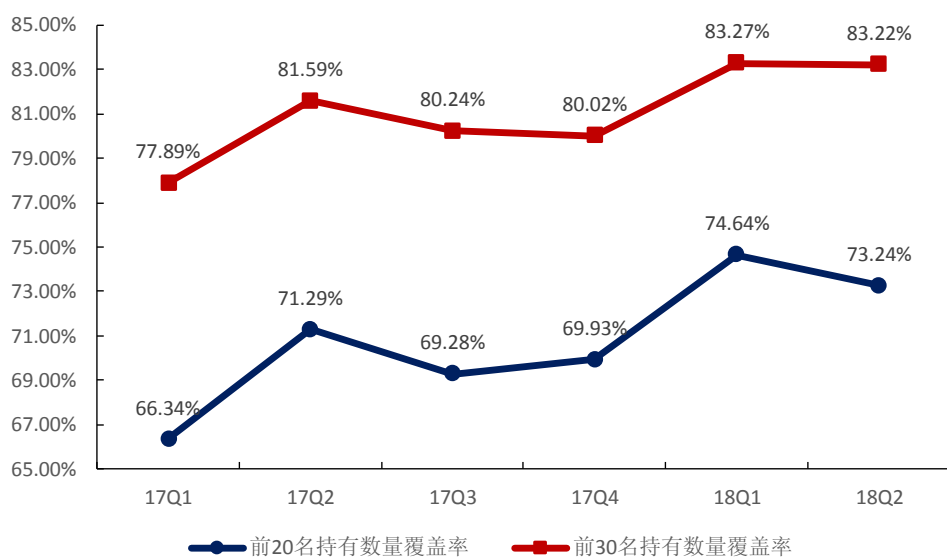
图 6. 18Q2 基金重仓持有市值集中度



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

从前 30 名和前 20 名基金重仓股占比重仓股数量的情况来看，18Q2 重仓股集中度有所下降。18Q2 前 30 名重仓电子股被重仓持有的频次占比达到 83.22%；前 20 名重仓电子股被重仓持有的频次占比达到 73.24%。相比于 18Q1，前 30 名重仓电子股被重仓持有的频次占比达到 83.27%；前 20 名重仓电子股被重仓持有的频次占比达到 74.64%，集中度继续提升。

图 7. 18Q2 基金重仓持有数量集中度



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

### 3. 投资建议

2017 年末受手机出货量不达预期影响，电子指数有所下滑；2018 年受中美贸易战影响，电子指数进一步下跌至 2016 年 3 月以来的低点；基金电子股持仓比例继续下降。2018 年 5 月起，手机出货量已有所回暖，随着中美贸易战的对市场情绪的影响逐步减弱，我们预计电子指数有望止住下跌趋势，基金电子股持仓比例有望回升。7 月上旬，电子指数已有所反弹，市场对电子行业的风险偏好有望回升，有望提振电子板块市场表现。

选股风格上，基金在重仓股标的选择张偏好配置细分领域龙头的这一趋势未来有望持续，建议关注细分领域龙头的投资机会。

中短期看，随着安卓和苹果阵营密集发布新机型、手机出货量逐渐回暖、消费电子进入三季度的传统旺季，消费电子行业回暖趋势基本确定，我们认为基金对消费电子板块的配置热度有望持续甚至提升，有望提振消费电子板块。我们建议关注旗舰机微创新相关的板块和标的，看好立讯精密、蓝思科技、合力泰等。

中长期来看，中国芯发展将持续受到政府强力及全方位的支持，未来两年行业有望达到 30% 左右的复合增速，我们继续坚定看好半导体产业投资机会；随着中美贸易战的对市场情绪的影响逐步减弱，基金对半导体产业链配置热情下滑的趋势有望止住甚至提升，建议关注华天科技、通富微电，此外，我们也看好中环股份、晶盛科技、兆易创新、纳思达等的投资机会。

### 4. 风险提示

手机出货量不达预期，中美贸易战继续升级。

## 评级标准

### 银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

**中性：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

### 银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。该评级由分析师给出。

**中性：**是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

**傅楚雄 电子行业证券分析师。**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注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。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受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

## 联系

**中国银河证券股份有限公司 研究部**

**机构请致电：**

深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层      深广地区：詹 璐    0755-83453719    zhanlu@chinastock.com.cn

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座      海外机构：李笑裕    010-83571359    lixiaoyu@chinastock.com.cn

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座      北京地区：王 婷    010-66568908    wangting@chinastock.com.cn

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座      海外机构：舒英婷    010-66561317    shuyingting@chinastock.com.cn

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 15 楼      上海地区：何婷婷   021-20252612   hetingting@chinastock.com.cn

公司网址：[www.chinastock.com.cn](http://www.chinastock.com.cn)

---