

基金积极加仓设备及算力板块，抱团现象有所缓解

强于大市 (维持)

——电子行业跟踪报告

2023年05月11日

行业核心观点:

2023年Q1申万电子行业指数重回上涨趋势，资金交易活跃度上升，估值仍处于历史低位，较历史五年均值水平仍有一定修复空间。从2023年Q1 SW电子行业基金重仓配置情况看，电子行业仍然维持超配，但超配比例同比、环比均有所收窄。

投资要点:

基金重仓配置维持超配，但超配比例收窄:从基金重仓比例看，2023年Q1 SW电子行业基金重仓比例为9.42%，同比下降0.96pct，环比上升0.72pct；超配比例为2.21%，同比下滑1.75pct，环比下滑0.23pct。SW电子基金重仓比例环比上升，但超配比例环比下滑，基于计算，我们得出原因是电子基金重仓股的上涨幅度不及其他电子板块的非重仓股。

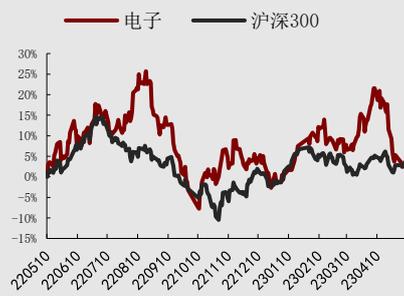
重仓股组成较为稳定，半导体设备及算力产业链标的获机构积极加仓:从持股市值看，2023年Q1 SW电子行业的前十大重仓股分别为中芯国际、中微公司、立讯精密、北方华创、澜起科技等公司。从加仓股看，由于海外制裁措施逐步落地、国家大基金投资动作活跃，受益于国产替代的半导体设备基本面维持坚挺，机构加仓中微公司、北方华创等；而芯原股份、中芯国际和长电科技分属半导体制造链的上游设计、晶圆代工和后道封测，亦受益于国产替代加速；同时ChatGPT带动AI热潮，机构增加了算力产业链的配置，主要包括AI芯片寒武纪、以及受益于AI服务器高景气的沪电股份和工业富联等。而由于消费电子复苏不及预期，且汽车行业价格战压缩汽车电子利润，立讯精密、圣邦股份、斯达半导和扬杰科技等公司有所减仓。

基金对头部标的配置的集中度降低，抱团现象有所缓解:2023年Q1 SW电子行业基金前5、前10、前20大重仓股的市值占整体电子行业基金重仓市值的比例分别为30.77%、51.60%和67.71%，较2022年Q4环比分别减少7.20/7.20/7.98pct，基金抱团现象有所缓解。基金前5大重仓股的市值占比已经连续三个季度环比下降，表明资金逐步降低对头部标的配置的集中度，开始寻求多元化配置。

投资建议:从基金重仓配置情况来看，2023年Q1电子行业仍维持超配，但超配比例有所收窄。机构对半导体制造链及算力产业链关注度较高，半导体设备及AI芯片、服务器等板块的标的获积极加仓。同时基金抱团现象有所缓解，资金开始寻求多元化配置，行情有望持续扩散。配置偏好上，我们认为高景气细分赛道如半导体设备及算力产业链的优质头部企业会更受到机构的青睐，建议把握周期性、成长性和国产替代三因素共同影响下，半导体、汽车电子和消费电子领域的投资机会

风险因素:中美科技摩擦加剧；经济复苏不及预期；技术研发不及预期；国产化进程不及预期；创新产品发布延期。

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

国产碳化硅材料商进入英飞凌供应链，韩厂积极扩产 OLED

高带宽内存需求强劲，海内外大厂加速布局算力产业链

《求是》谈加快科技自立自强步伐，我国算力规模全球第二

分析师:

夏清莹

执业证书编号:

S0270520050001

电话:

075583228231

邮箱:

xiaqy1@wlzq.com.cn

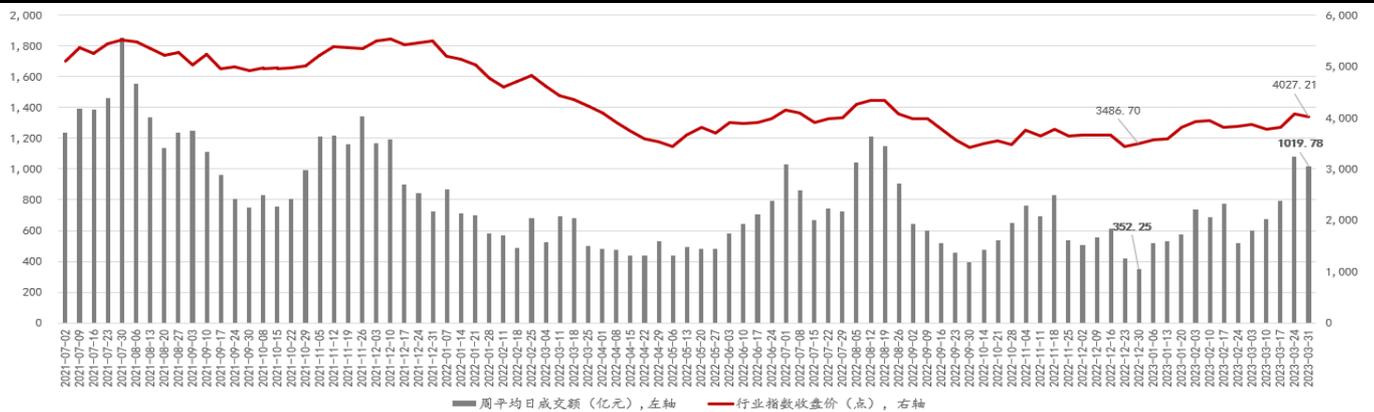
正文目录

1 资金交易活跃度上升，估值仍处于历史较低水平	3
2 基金重仓超配比例收窄，抱团现象有所缓解	4
2.1 基金重仓比例环比上涨，但超配比例有所收窄	4
2.2 基金重仓标的数量占比过半，集中度位于各行业中上游	5
2.3 重仓股组成较为稳定，半导体制造链标的占比较高	5
2.4 前十大加/减仓股变动较多，半导体设备及算力产业链标的较受青睐	6
2.5 子板块：半导体配置偏好仍较明显，光学光电子低配比例持续收窄	8
2.6 基金对头部标的配置的集中度降低，抱团现象有所缓解	9
3 投资建议	10
4 风险提示	10
图表 1: 申万电子行业周平均日成交额及行业指数情况	3
图表 2: 申万电子行业 PE (TTM) 变化趋势 (单位: 倍)	3
图表 3: SW 电子 2013-2023 年各季度基金重仓超/低配情况	4
图表 4: SW 电子 19-23 年 Q1 基金重仓超/低配情况	4
图表 5: 各申万一级行业 2023 年 Q1 基金重仓标的数量及占比情况	5
图表 6: 23 年 Q1 前十大重仓股情况 (按持股总市值排序)	5
图表 7: 23 年 Q1 前十大重仓股情况 (按持股基金数量排序)	6
图表 8: 近五个季度电子行业前十大重仓股 (按持股总市值排序)	6
图表 9: 23 年 Q1 前十大加仓股情况 (按持股市值变动数值排序)	7
图表 10: 近五个季度电子行业前十大加仓股 (按持股市值变动数值排序)	7
图表 11: 23 年 Q1 前十大减仓股情况 (按持股市值变动数值排序)	8
图表 12: 近五个季度电子行业前十大减仓股 (按持股市值变动数值排序)	8
图表 13: 电子各子板块 22Q2-23Q1 基金重仓超/低配情况 (以 A 股为分母)	9
图表 14: 电子各子板块 22Q2-23Q1 基金重仓超/低配情况 (以电子行业为分母)	9
图表 15: 近五个季度电子行业基金重仓前 5、10、20 大重仓股市值占比情况 (按持股市值排序)	10

1 资金交易活跃度上升，估值仍处于历史较低水平

行业指数重回上涨趋势，资金交易活跃度上升。SW电子行业指数2023年3月31日的收盘价为4027.21点，较2022年12月30日上涨15.50%，指数重回上涨趋势；同期，SW电子行业指数的周平均日成交额由2022年12月30日的352.25亿元/日上涨至2023年3月31日的1019.78亿元/日，上涨幅度为189.51%，交易活跃度上升。由于2022年国内宏观环境承压、下游需求趋弱，厂商库存压力加大，电子板块周平均日成交额于年底创出近年新低。2023年Q1电子行业的行情回暖，资金交易活跃度上升，我们认为原因包括：一是宏观环境改善、经济逐渐复苏，面板、被动元件和存储芯片等过剩供给持续去库存，行业周期拐点将现。二是海外制裁措施逐步落地、国家大基金投资动作活跃，受益于国产替代的半导体制造链基本面维持坚挺。三是在数字经济建设的背景下，由ChatGPT带动的AI产业变革浪潮使机构提升了对算力产业链的关注度。

图表1：申万电子行业周平均日成交额及行业指数情况



资料来源：iFind，万联证券研究所

行业估值处历史较低位，仍有修复空间。2023年Q1 SW电子行业指数的估值仍处于历史较低水平，截止2023年3月31日SW电子行业的PE（TTM）为39.43倍，较近五年均值水平44.86倍仍有13.76%的修复空间。

图表2：申万电子行业 PE（TTM）变化趋势（单位：倍）



资料来源：iFind，万联证券研究所

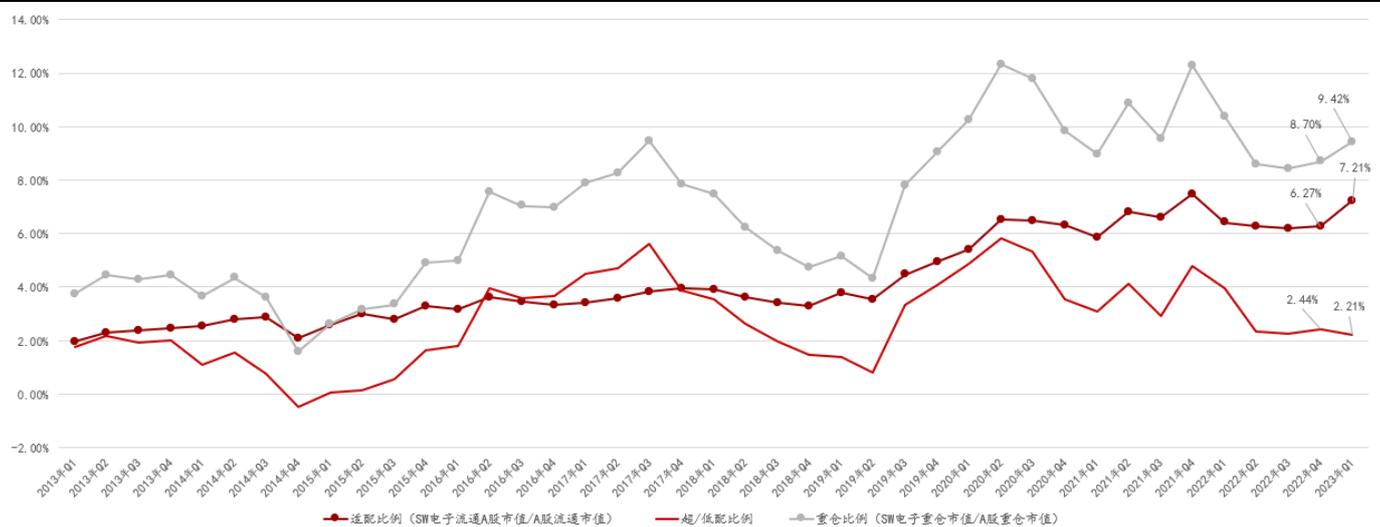
2 基金重仓超配比例收窄，抱团现象有所缓解

样本选取：截止2023年4月26日，基金2023年一季度报告已披露完毕。以2021申万电子行业新分类作为样本，以全部基金（含已到期）作为持仓对象，根据2023年4月26日从iFind提取的数据，对电子行业2023年Q1的基金重仓情况进行分析。

2.1 基金重仓比例环比上涨，但超配比例有所收窄

SW电子重仓配置维持超配，但超配比例同比、环比均有所收窄。从适配比例看，SW电子行业2023年Q1的适配比例为7.21%，环比略有上升，整体趋势平稳上升，处于历史高位。从基金重仓比例看，2023年Q1 SW电子行业基金重仓比例为9.42%，环比上升0.72pct；超配比例为2.21%，同比下滑1.75pct，环比下滑0.23pct。SW电子行业的基金重仓比例环比上升，但超配比例环比下滑，基于计算，我们得出原因主要是电子基金重仓股的上涨幅度不及其他电子板块的非重仓股。

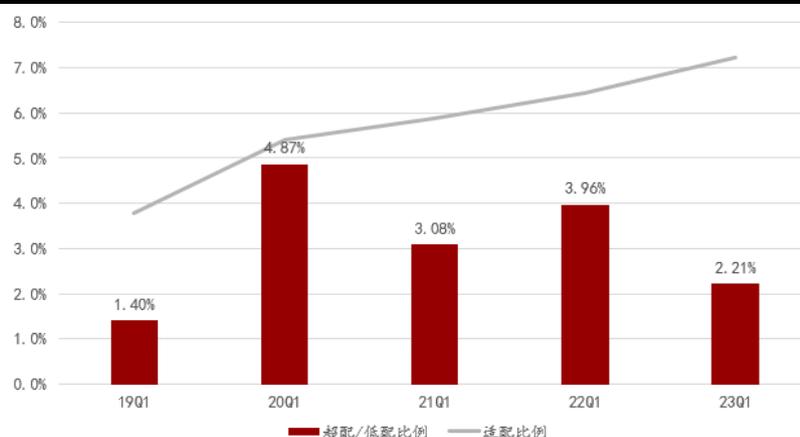
图表3: SW 电子 2013-2023 年各季度基金重仓超/低配情况



资料来源: iFind, 万联证券研究所

SW电子行业2023年Q1基金重仓的超配比例处于较低水平。2023年Q1 SW电子行业的基金重仓超配比例为2.21%，同比下降1.75pct，处于近5年较低水平，仅高于2019年Q1。

图表4: SW 电子 19-23 年 Q1 基金重仓超/低配情况

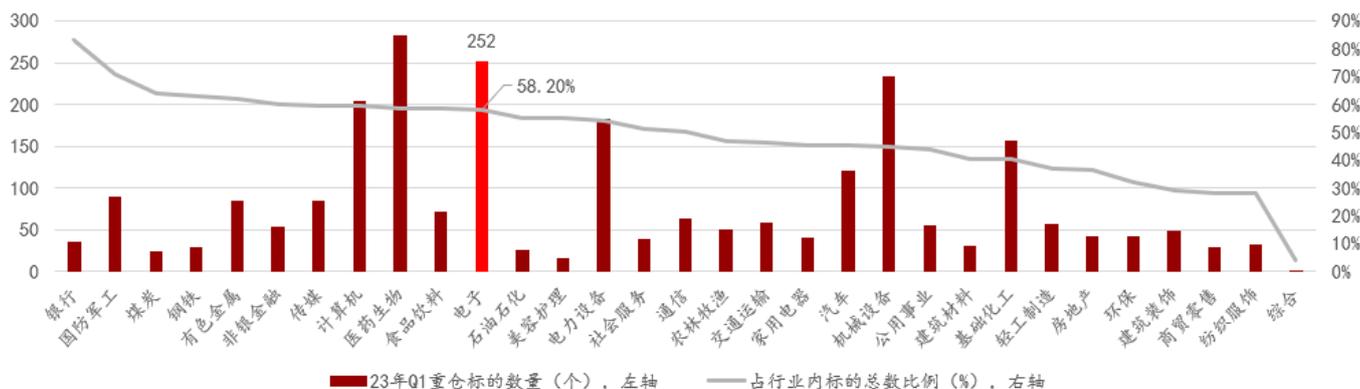


资料来源: iFind, 万联证券研究所

2.2 基金重仓标的数量占比过半，集中度位于各行业中上游

2023年Q1 SW电子行业重仓标的数量占比为58.20%，排第11位。从SW各一级行业基金重仓的标的数量看，2023年Q1 SW电子行业基金重仓的标的数量为252个，占行业内标的总数的58.20%，占比在申万31个一级行业中排名第11，集中度处于中上游水平。

图表5: 各申万一级行业 2023 年 Q1 基金重仓标的数量及占比情况



资料来源: iFind, 万联证券研究所

2.3 重仓股组成较为稳定，半导体制造链标的占比较高

从持股市值看，2023年Q1 SW电子行业的前十大重仓股分别为中芯国际、中微公司、立讯精密、北方华创、澜起科技、兆易创新、圣邦股份、紫光国微、三安光电和寒武纪，由半导体、消费电子和光学光电子领域组成，其中半导体领域的标的占比80%。

从行情表现看，前十大重仓股中七成标的在2023年Q1实现上涨，涨幅居前的是寒武纪、中微公司，所处细分行业为景气度较高的AI芯片和半导体设备，受益于人工智能的发展和半导体国产替代的推进。

图表6: 23 年 Q1 前十大重仓股情况 (按持股总市值排序)

排序	代码	名称	持股总市值(万元)	持有基金数(个)	季度涨跌幅(%)	所属二级行业
1	688981.SH	中芯国际	1,954,633.64	160	21.80	半导体
2	688012.SH	中微公司	1,950,655.14	258	50.51	半导体
3	002475.SZ	立讯精密	1,669,614.59	392	-4.54	消费电子
4	002371.SZ	北方华创	1,463,915.07	259	18.00	半导体
5	688008.SH	澜起科技	1,444,197.63	141	11.05	半导体
6	603986.SH	兆易创新	1,349,255.71	213	19.06	半导体
7	300661.SZ	圣邦股份	1,219,894.15	79	-10.08	半导体
8	002049.SZ	紫光国微	1,165,982.09	172	-15.70	半导体
9	600703.SH	三安光电	1,142,895.73	58	23.08	光学光电子
10	688256.SH	寒武纪	864,136.47	169	240.82	半导体

资料来源: iFind, 万联证券研究所

从持股的基金数量看，2023年Q1 SW电子行业重仓持股基金数最多的前十个标的分别为立讯精密、北方华创、中微公司、兆易创新、京东方A、紫光国微、寒武纪、东山精密、中芯国际和澜起科技，由半导体、消费电子和光学光电子领域组成。持股基金数前十大个股中有八家同时为持股市值排序的前十大重仓股。京东方A按持有基金数排名第5，说明随着供需格局的改善、面板价格的止跌回升，面板行业获得了较多机构关注。从行情表现看，持股基金数前十大个股中八成在Q1期间股价上涨。

图表7: 23年Q1前十大重仓股情况(按持股基金数量排序)

排序	代码	名称	持有基金数 (个)	持股总市值 (万元)	持股总市值 排序	季度涨跌幅 (%)	所属二级行业
1	002475.SZ	立讯精密	392	1,669,614.59	3	-4.54	消费电子
2	002371.SZ	北方华创	259	1,463,915.07	4	18.00	半导体
3	688012.SH	中微公司	258	1,950,655.14	2	50.51	半导体
4	603986.SH	兆易创新	213	1,349,255.71	6	19.06	半导体
5	000725.SZ	京东方A	173	302,422.43	25	31.36	光学光电子
6	002049.SZ	紫光国微	172	1,165,982.09	8	-15.70	半导体
7	688256.SH	寒武纪	169	864,136.47	10	240.82	半导体
8	002384.SZ	东山精密	167	456,979.03	14	22.32	元件
9	688981.SH	中芯国际	160	1,954,633.64	1	21.80	半导体
10	688008.SH	澜起科技	141	1,444,197.63	5	11.05	半导体

资料来源: iFind, 万联证券研究所

对比近5个季度SW电子行业基金重仓情况,重仓股组成较为稳定。按照持股市值排序,前十大重仓股排名虽有所变化,但组成基本相同,其中紫光国微、立讯精密、圣邦股份、兆易创新、中芯国际、北方华创和三安光电连续5个季度位列前十大重仓股,寒武纪近五个季度以来首次进入前十大重仓股;自2022年Q1以来,中芯国际持股总市值每季度排名保持上升趋势,并在2023年Q1跃居前十大重仓股第一位,同期中微公司、北方华创等排名均有上升,说明机构较青睐受益于国产替代的半导体制造链。

图表8: 近五个季度电子行业前十大重仓股(按持股总市值排序)

排序	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1
1	紫光国微	立讯精密	紫光国微	紫光国微	中芯国际
2	立讯精密	紫光国微	北方华创	立讯精密	中微公司
3	圣邦股份	兆易创新	立讯精密	圣邦股份	立讯精密
4	北方华创	圣邦股份	圣邦股份	纳思达	北方华创
5	兆易创新	北方华创	中芯国际	中芯国际	澜起科技
6	韦尔股份	韦尔股份	纳思达	北方华创	兆易创新
7	三安光电	中芯国际	兆易创新	澜起科技	圣邦股份
8	闻泰科技	三安光电	中微公司	兆易创新	紫光国微
9	中芯国际	纳思达	三安光电	中微公司	三安光电
10	法拉电子	闻泰科技	法拉电子	三安光电	寒武纪

资料来源: iFind, 万联证券研究所

2.4 前十大加/减仓股变动较多, 半导体设备及算力产业链标的较受青睐

从持股市值变动数值看, 2023年Q1 SW电子行业加仓的前十大个股分别为中微公司、寒武纪、中芯国际、沪电股份、长电科技、三安光电、工业富联、芯原股份、北方华创和晶晨股份。从加仓股看, 由于海外制裁措施逐步落地、国家大基金投资动作活跃, 受益于国产替代的半导体设备基本面维持坚挺, 机构加仓中微公司、北方华创; 而芯原股份、中芯国际和长电科技分属半导体制造链的上游设计、晶圆代工和后道封测, 亦受益于国产替代加速带动AI热潮, 机构增加了算力产业链的配置, 主要包括AI芯片寒武纪、以及服务器高景气的沪电股份和工业富联等。综合持股数量变动、持股基金数量变动和季度行情表现情况看, 前十大加仓股持股市值的增加主要是由持股数量的增加和股价的上涨共同所致, 且前十大加仓股的股价在2023

年Q1期间均实现上涨。

图表9: 23年Q1前十大加仓股情况(按持股市值变动数值排序)

排序	代码	名称	持股市值变动(万元)	持股市值排序	季度持仓变动(万股)	持股基金数变动(个)	季度涨跌幅(%)	所属二级行业
1	688012.SH	中微公司	1,031,178.00	2	3,842.30	176	50.51	半导体
2	688256.SH	寒武纪	863,343.74	10	4,633.26	166	240.82	半导体
3	688981.SH	中芯国际	518,394.84	1	4,095.85	56	21.80	半导体
4	002463.SZ	沪电股份	423,029.29	15	18,571.95	117	81.62	元件
5	600584.SH	长电科技	343,474.05	18	10,009.72	91	40.78	半导体
6	600703.SH	三安光电	339,859.12	9	6,941.80	15	23.08	光学光电子
7	601138.SH	工业富联	331,486.26	20	18,068.66	100	87.58	消费电子
8	688521.SH	芯原股份	300,409.00	17	1,975.14	44	119.88	半导体
9	002371.SZ	北方华创	255,913.81	4	144.80	54	18.00	半导体
10	688099.SH	晶晨股份	251,296.01	21	2,813.69	24	19.30	半导体

资料来源: iFind, 万联证券研究所

对比近5个季度SW电子行业基金加仓情况, 加仓股个股变动较大。按照持股市值变动值排序, 过去5个季度中, SW电子行业机构加仓较多的标的组成变动较大。从细分行业的配置偏好看, 2022 H1机构对新能源产业链的关注度有所提升, 加仓了功率半导体行业的扬杰科技、斯达半导、新洁能等; 而2022 Q3-2023 Q1, 一方面新能源补贴政策逐渐退出, 另一方面海外制裁措施逐渐落地, 同时伴随国家大基金二期投资动作活跃, 机构更青睐受益于国产替代的半导体设备及材料行业; 同时在2023 Q1由于ChatGPT带动了AI热潮, 机构增加了算力产业链的配置。

图表10: 近五个季度电子行业前十大加仓股(按持股市值变动数值排序)

排序	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1
1	圣邦股份	纳思达	紫光国微	澜起科技	中微公司
2	扬杰科技	纳芯微	北方华创	纳思达	寒武纪
3	沪硅产业	中芯国际	江丰电子	圣邦股份	中芯国际
4	紫光国微	华润微	海光信息	立讯精密	沪电股份
5	华峰测控	中微公司	雅克科技	中芯国际	长电科技
6	晶晨股份	鹏鼎控股	中微公司	传音控股	三安光电
7	斯达半导	东山精密	拓荆科技	卓胜微	工业富联
8	飞凯材料	拓荆科技	复旦微电	兆易创新	芯原股份
9	新洁能	富瀚微	长川科技	三环集团	北方华创
10	沪电股份	新洁能	芯源微	思瑞浦	晶晨股份

资料来源: iFind, 万联证券研究所

从持股市值变动数值看, 2023年Q1 SW电子行业减仓的前十大个股分别为紫光国微、立讯精密、圣邦股份、斯达半导、法拉电子、鹏鼎控股、复旦微电、思瑞浦、纳芯微和扬杰科技, 由半导体、消费电子和元件领域的标的组成。其中减仓市值位列前三的紫光国微、立讯精密和圣邦股份均为2023年Q1 SW电子行业基金持股市值的前十大重仓股。而由于消费电子复苏不及预期, 半导体行业价格战压缩汽车电子利润, 立讯精密、圣邦股份、斯达半导、法拉电子和扬杰科技等公司有所减仓。综合持股数量变动、持股基金数量变动和季度行情表现情况看, 前十大减仓股持股市值的减少主要是由于持股数量的减少和股价的下跌双重因素影响所致, 前十大减仓股中有八成在2023

年Q1期间股价出现下跌。

图表11: 23年Q1前十大减仓股情况(按持股市值变动数值排序)

排序	代码	名称	持股市值变动(万元)	持股市值排序	季度持仓变动(万股)	持股基金数变动(个)	季度涨跌幅(%)	所属二级行业
1	002049.SZ	紫光国微	-1,340,803.70	8	-8,524.68	-197	-15.70	半导体
2	002475.SZ	立讯精密	-707,288.40	3	-19,778.47	-188	-4.54	消费电子
3	300661.SZ	圣邦股份	-527,238.11	7	-2,267.83	-69	-10.08	半导体
4	603290.SH	斯达半导	-270,925.38	63	-789.43	-37	-16.63	半导体
5	600563.SH	法拉电子	-213,147.56	28	-1,169.81	-26	-8.68	元件
6	002938.SZ	鹏鼎控股	-148,684.70	41	-6,070.30	-1	13.05	元件
7	688385.SH	复旦微电	-124,518.33	45	-1,673.80	-44	-6.23	半导体
8	688536.SH	思瑞浦	-83,406.19	19	-128.08	-24	-11.59	半导体
9	688052.SH	纳芯微	-71,192.91	60	-205.52	-19	-8.45	半导体
10	300373.SZ	扬杰科技	-61,454.60	87	-1,189.37	-9	4.56	半导体

资料来源: iFind, 万联证券研究所

近5个季度加/减仓股组成呈现机构配置的灵活性。按照持股市值变动数值排序, 2023年Q1 SW电子行业的前十大减仓股环比变化较大, 仅紫光国微在2022年Q4的十大减仓股中曾出现, 其余标的均为新增。对比近五个季度前十大加仓股和前十大减仓股的榜单可以发现, 紫光国微、圣邦股份和立讯精密等企业交替出现在前十大加仓股和前十大减仓股的季度榜单中, 体现出机构重仓配置的灵活性。

图表12: 近五个季度电子行业前十大减仓股(按持股市值变动数值排序)

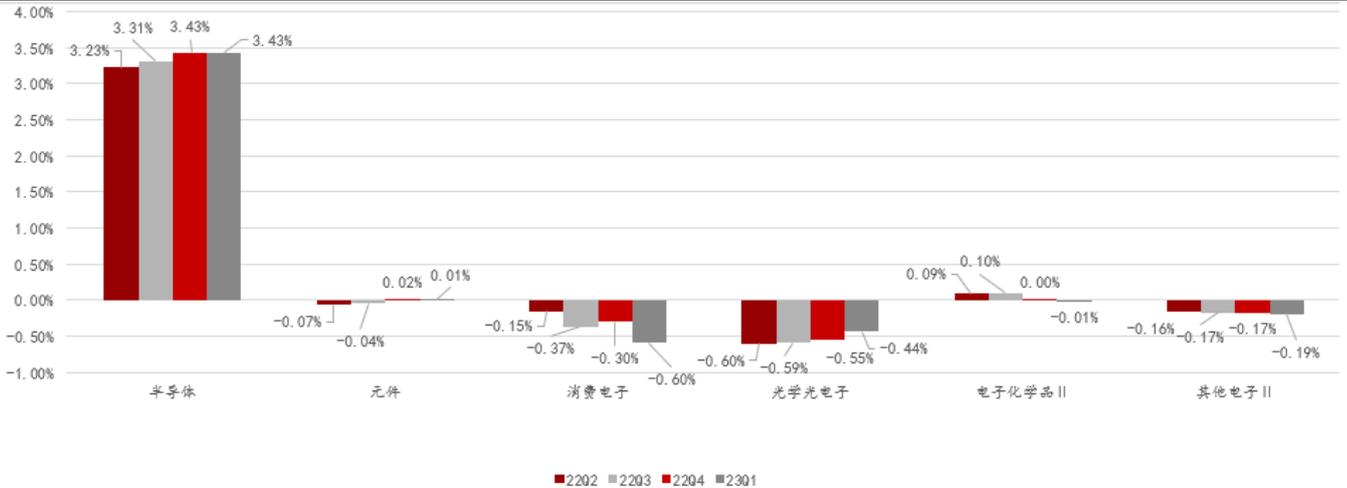
排序	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1
1	立讯精密	紫光国微	兆易创新	北方华创	紫光国微
2	歌尔股份	圣邦股份	闻泰科技	紫光国微	立讯精密
3	韦尔股份	韦尔股份	韦尔股份	歌尔股份	圣邦股份
4	三安光电	晶晨股份	立讯精密	海光信息	斯达半导
5	闻泰科技	歌尔股份	士兰微	江丰电子	法拉电子
6	三环集团	北方华创	晶晨股份	长川科技	鹏鼎控股
7	卓胜微	胜宏科技	三安光电	雅克科技	复旦微电
8	传音控股	澜起科技	法拉电子	拓荆科技	思瑞浦
9	北方华创	华峰测控	思瑞浦	安集科技	纳芯微
10	东山精密	扬杰科技	圣邦股份	华海清科	扬杰科技

资料来源: iFind, 万联证券研究所

2.5 子板块: 半导体配置偏好仍较明显, 光学光电子低配比例持续收窄

以A股为分母, 半导体板块配置偏好仍较明显, 光学光电子板块低配比例持续收窄。以全部A股为分母, 计算分析电子各二级子行业的重仓超/低配情况, 在2023 Q1中, 仅半导体和元件板块实现超配, 其中半导体板块连续四个季度维持超配, 且超配比例高于其他板块, 配置偏好仍较明显。同时光学光电子板块低配比例连续收窄, 且2023 Q1环比收窄幅度较大, 说明机构对光学光电子板块关注度有所提升, 我们认为主要是随着库存出清和需求复苏, 面板价格止跌回升, 机构增加了及上游面板行业的配置。

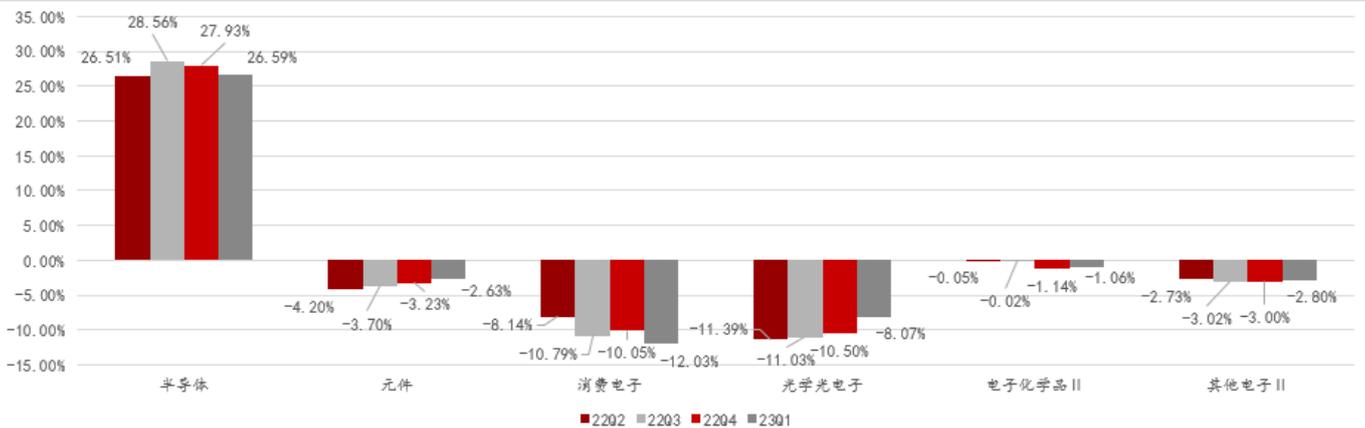
图表13: 电子各子板块 22Q2-23Q1 基金重仓超/低配情况 (以 A 股为分母)



资料来源: iFind, 万联证券研究所

以SW电子行业为分母, 半导体板块超配比例环比略下滑, 光学光电子板块低配比例环比收窄明显。以SW电子行业为分母计算分析电子各二级子行业的重仓超/低配情况, 2023 Q1 半导体板块的超配比例为26.59%, 环比略微下滑1.33pct。尽管半导体板块历史四季度均维持超配, 但超配比例环比有所下滑, 我们认为主要是由于半导体景气度分化, 机构减持了部分下游复苏不及预期的半导体行业个股。反观光学光电子板块的低配比例连续四个季度收窄, 且2023 Q1低配比例环比收窄幅度较大, 达2.43pct。我们预计未来随着新一轮换机周期的到来, 以及在618促销和亚马逊活动日等的催化下, 面板行业的供需结构、出货状况有望持续好转, 光学光电子板块的低配比例有望持续收窄。

图表14: 电子各子板块 22Q2-23Q1 基金重仓超/低配情况 (以电子行业为分母)

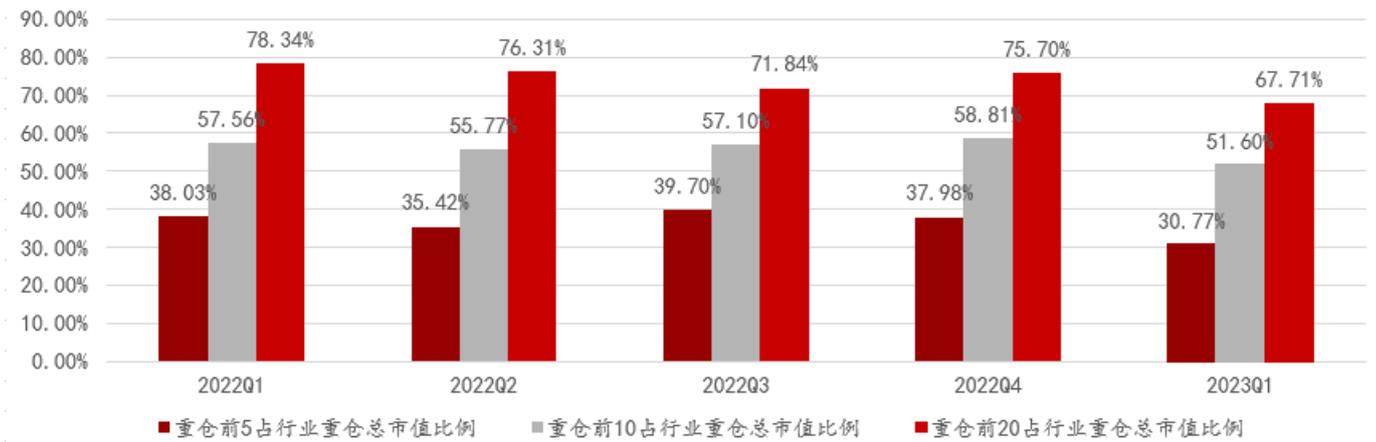


资料来源: iFind, 万联证券研究所

2.6 基金对头部标的配置的集中度降低, 抱团现象有所缓解

电子行业基金对头部标的配置的集中度降低, 抱团现象有所缓解。从近5个季度电子行业基金前5、前10、前20大重仓股的市值占比可以看出, 电子行业整体的重仓配置集中度呈现震荡下行趋势。2023年Q1 SW电子行业基金前5、前10、前20大重仓股的市值占整体电子行业基金重仓市值的比例分别为 51.60%和67.71%, 较2022年Q4 环比分别减少7.20/7.20/7.98pct, 较2022年Q1同比分别减少7.26/5.96/10.62pct, 基金抱团现象有所缓解。基金前5大重仓股的市值占比已经连续三个季度环比下降, 表明资金逐步降低对头部标的配置的集中度, 开始寻求多元化配置。

图表15: 近五个季度电子行业基金重仓前 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

3 投资建议

从基金重仓配置情况来看, 2023年Q1电子行业仍维持超配, 但超配比例有所收窄。机构对半导体制造链及算力产业链关注度较高, 半导体设备及AI芯片、服务器等板块的标的获积极加仓。同时基金抱团现象有所缓解, 资金开始寻求多元化配置, 行情有望持续扩散。配置偏好上, 我们认为高景气细分赛道如半导体设备及算力产业链的优质头部企业会更受到机构的青睐, 建议把握周期性、成长性和国产替代三因素共同影响下, 半导体、汽车电子和消费电子领域的投资机会: 1) 晶圆厂加速建设, 国产化率持续提升, 重点关注半导体设备、半导体材料和Chiplet赛道; 2) 汽车智能化、电动化为汽车半导体带来增量市场, 重点关注制程要求相对较低、国产厂商实力较强的车用MCU、碳化硅功率半导体、激光雷达和车载面板赛道; 3) 疫情政策优化, 消费需求复苏, 重点关注折叠屏手机和VR头显终端赛道。

4 风险提示

中美科技摩擦加剧; 经济复苏不及预期; 技术研发不及预期; 国产化进程不及预期; 创新产品发布延期。

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