

超配态势依旧，半导体配置创新高

——电子行业 2020Q4 公募基金持仓分析报告

强于大市（维持）

日期：2021 年 02 月 01 日

行业核心观点：

2020 年四季度，电子行业公募基金重仓持股占比位居第三，超配态势依旧。主动偏股型基金持股市值持续增长，行业持仓集中度下降的同时带来流动性利好，持股数量增加。子行业中，受供需周期提振的半导体、光学光电子领域尤其获基金青睐，配置比例持续提升；消费电子板块持仓数量环比下降，苹果产业链首当其冲。配置主题看，国产替代和价值轮动构成基金持仓主线，细分市场龙头公司仍是配置首选。我们认为电子板块仍具备长期成长动能，维持行业评级“强于大市”。

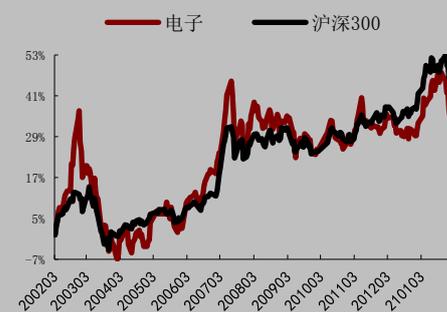
投资要点：

- **重仓比例位列第三，板块维持超配态势：**依据公募基金 2020Q4 重仓持股信息，电子板块重仓配置比例在申万一级行业中位居第三，超配态势依旧。基金重仓持股中电子板块持股市值占比为 11.96%，同比下降 1.26%，电子相较于标准行业配置比例超配 2.85%。
- **行业持仓集中度下降，持股数量占比提升：**资金面上，偏股基金重仓配比的集中度有所下降，2020Q4，市值前二十的电子股票持仓市值占电子板块整体持仓市值 77.85%，环比下降 3.60pct。从个股持股数量占比上看，A 股整体持股数量占比明显减少，资金抱团效应显著，而 SW 电子公募持股数量占比有所上升，达 6.99%。
- **子板块中半导体备受青睐，消费电子进入调整期：**分子板块来看，受供需周期提振的半导体、光学光电子领域尤其获基金青睐；Q4 基金重仓半导体领域 806.78 亿元，环比提升 37.89%。消费电子领域遭基金减持，苹果产业链首当其冲，消费电子领域持仓数量占比为 28.04%，环比下降 8.99pct，立讯精密、蓝思科技、歌尔股份等均遭不同程度减持。
- **细分市场龙头仍是基金配置首选：**2020Q4 基金的整体持仓风格未发生根本变化，细分领域龙头依然属于基金配置首选，基金持股电子行业市值最高的前十名分别为消费电子龙头立讯精密、安防龙头海康威视、大陆面板龙头京东方 A、紫光国微、CIS 芯片龙头韦尔股份、三安光电、兆易创新、视源股份、卓胜微、北方华创。
- **风险因素：**技术研发跟不上预期的风险、同行业竞争加剧的风险、科技摩擦的风险、疫情复发的风险

盈利预测和投资评级

股票简称	19A	20E	21E	评级
京东方 A	0.05	0.12	0.28	增持
中芯国际	0.23	0.26	0.44	增持
凯盛科技	0.13	0.19	0.23	买入
立讯精密	0.67	0.99	1.35	增持

电子行业相对沪深 300 指数表



数据来源：WIND，万联证券研究所

数据截止日期：2021 年 01 月 29 日

相关研究

万联证券研究所 20210126_公司事项点评_AAA_欧比特 (300053) 业绩预告点评
万联证券研究所 20210126_公司事项点评_AAA_北方华创 (002371) 年报预告点评
万联证券研究所 20210125_行业周观点_AAA_电子行业周观点 (01.18-01.24)

分析师：夏清莹

执业证书编号：S0270520050001

电话：075583228231

邮箱：xiaqy1@wlzq.com.cn

研究助理：贺潇翔宇

电话：02085806067

邮箱：hexxy@wlzq.com.cn

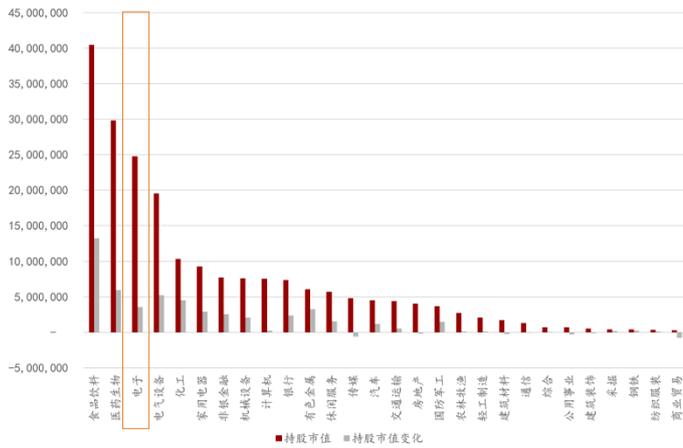
目录

1、Q4 电子持仓位列第三，超配态势依旧	3
2、行业持仓集中度有所下降，行业细分持股呈分化式偏好	4
3、子板块中半导体备受青睐，消费电子进入调整期	4
4、细分市场龙头公司仍是基金配置首选	5
5、投资建议	7
图表 1：2020Q4 偏股型基金持仓市值及变化（万元）	3
图表 2：SW 电子指数与沪深 300 累计涨幅走势	3
图表 3：SW 电子板块超配比例	3
图表 4：TOP20 重仓市值有所下降	4
图表 5：SW 电子持股数量占比	4
图表 6：子行业基金重仓规模（亿元）	4
图表 7：2020Q4 基金持仓市值占比	4
图表 8：2020 年消费电子持股数量（万股）及占比	5
图表 9：苹果产业链遭减持	5
图表 10：SW 电子持仓市值 TOP20	5
图表 11：申万电子周涨跌幅榜	6

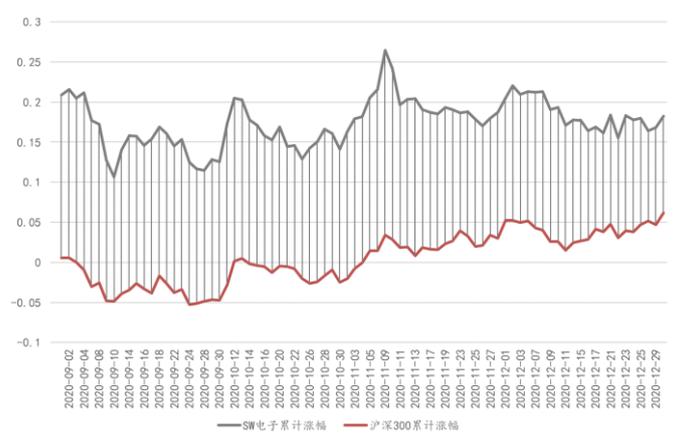
1、Q4 电子持仓位列第三，超配态势依旧

2020Q4公募基金电子行业重仓股总市值为2509.2亿元，环比下降10%，重仓持股市值占全市场重仓股市值的比重为11.96%，环比下降1.26%，但依旧高于2015年以来的五年均值8.21%，在申万一级行业中位列第三。从板块表现来看，Q4申万电子指数下降1.06pct，跑输沪深300指数8.72%，整体估值有所回落，年累计涨幅达19.83%，高于沪深300指数11.63pct。我们认为基金减仓受短期市场情绪波动及板块轮动效应影响，随着市场风险偏好提升，预计公募基金依然看好电子板块的高成长属性。

图表1：2020Q4偏股型基金持仓市值及变化（万元）



图表2：SW电子指数与沪深300累计涨幅走势

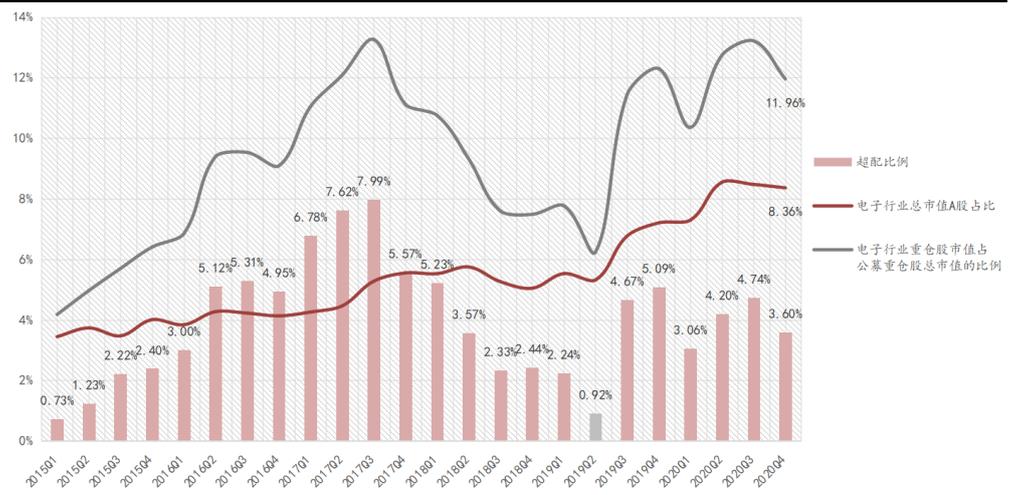


资料来源：Wind，万联证券研究所

资料来源：Wind，万联证券研究所

电子板块超配态势依旧，自2019年Q2电子行业经历低配拐点后，整体板块持续处于超配状态，2020Q4申万电子行业市值占A股8.36%，电子行业基金重仓股市值为2509.2亿元，环比上涨17.96%，占公募重仓股总市值11.96%，基金持仓电子板块超配比例为3.6%。

图表3：SW电子板块超配比例

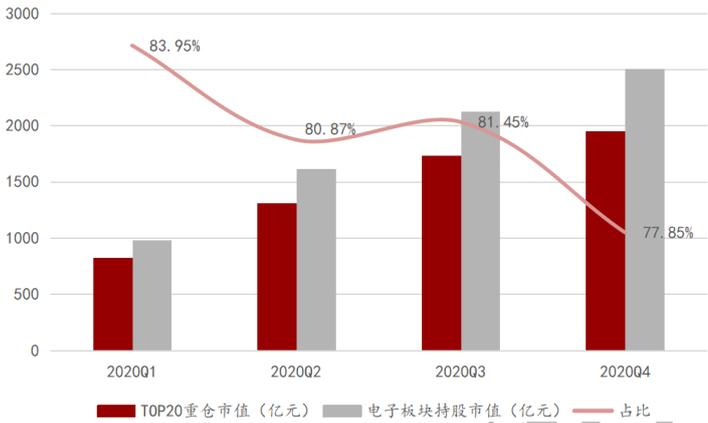


资料来源：Wind，万联证券研究所

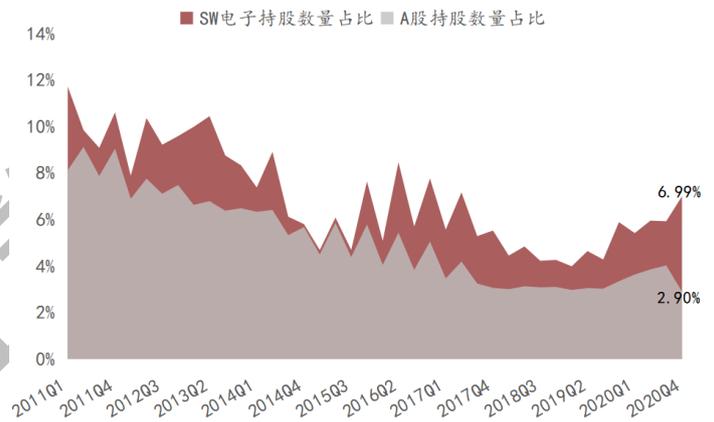
2、行业持仓集中度有所下降，行业细分持股呈分化式偏好

资金面上，偏股基金重仓配比的集中度有所下降，2020Q4，前二十电子股票持仓市值占电子板块整体持仓市值的比例为77.85%，环比下降3.60pct。从持股数量占比上看，A股市场基金持股数量占全市场流通股数量的比例明显减少，资金抱团效应显著，SW电子板块基金持股数量占板块流通股总量的比例有所上升，达6.99%，相较于A股整体而言抱团效应较弱，反映市场对电子行业的不同细分领域呈分化式偏好。

图表4：TOP20重仓市值占比有所下降



图表5：SW电子和A股持股数量占比



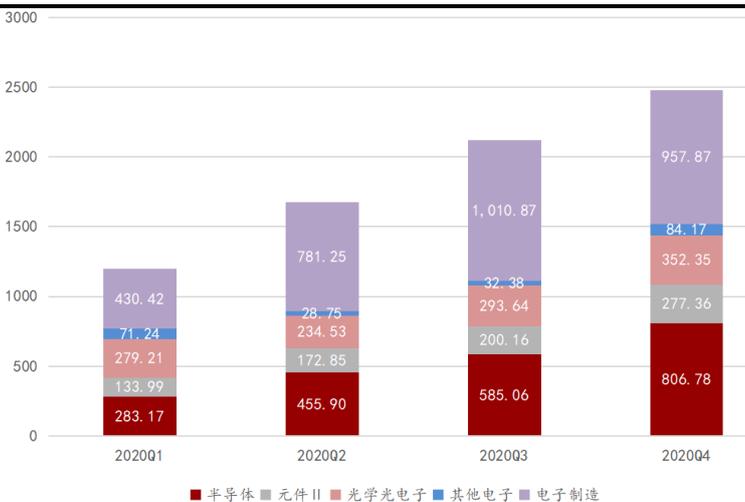
资料来源：Wind，万联证券研究所

资料来源：Wind，万联证券研究所

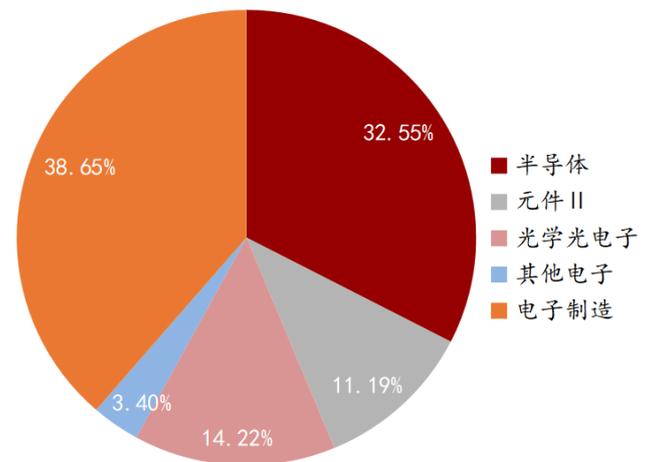
3、子板块中半导体备受青睐，消费电子进入调整期

分子板块来看，受供需周期提振的半导体、光学光电子板块获基金青睐。2020Q4偏股基金重仓半导体板块806.78亿元，环比提升37.89%，持仓比例为32.55%，同比上升4.98pct，反映半导体国产替代概念恒强。光学光电子板块基金重仓规模为352.35亿元，环比上升16.66%。我们认为，随着半导体及光电子价格上行周期持续，超配比例有望进一步提升。

图表6：电子行业细分板块基金重仓规模（亿元）



图表7：2020Q4基金持仓市值占比



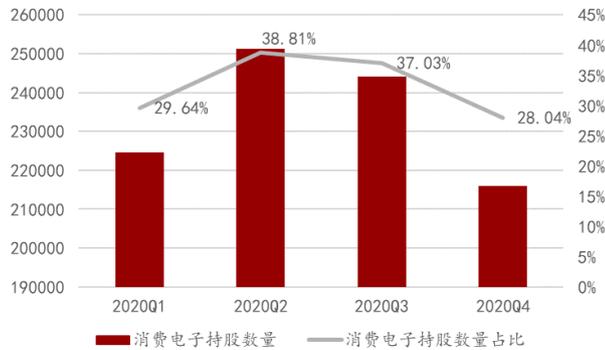
资料来源：Wind，万联证券研究所

资料来源：Wind，万联证券研究所

消费电子板块遭基金减持，苹果产业链首当其冲。消费电子板块属基金配置的传统热门板块，受5G换机潮驱动及可穿戴设备渗透加速影响，2020前三季度，消费电子板块

持仓配置基本维持高位,2020Q4消费电子持仓数量占比为28.04%,基金较大幅度减持,环比下降了8.99pct,其中苹果产业链首当其冲,立讯精密、蓝思科技、歌尔股份等产业链细分龙头均遭不同程度减持。我们认为系市场担忧中美科技摩擦风险,苹果在海外寻求供应链替代所致。

图表8: 2020年消费电子持股数量(万股)及占比



资料来源: Wind, 万联证券研究所

图表9: 苹果产业链遭减持

股票简称	持股数量变化(万股)	占流通股比例变化
歌尔股份	-21486.29	-7.80%
立讯精密	-18696.81	-2.68%
领益智造	-14517.41	-7.70%
信维通信	-4355.59	-5.37%
欣旺达	-133.22	-0.06%
蓝思科技	-4496.45	-1.03%
闻泰科技	-3126.39	-4.91%
环旭电子	-1779.03	-0.82%

资料来源: Wind, 万联证券研究所

4、细分市场龙头公司仍是基金配置首选

细分市场龙头公司仍是基金配置首选。2020Q4的重仓股中,细分领域龙头依然属于基金配置首选,基金持股总市值最高的前十名消费电子龙头立讯精密、安防龙头海康威视、大陆面板龙头京东方A、紫光国微、CIS芯片龙头韦尔股份、三安光电、兆易创新、视源股份、卓胜微、北方华创。TOP20中,立讯精密、歌尔股份、三安光电等遭到基金减持。持股市值50亿以上公司共14家,其中半导体占据8家,反映市场对半导体板块景气度的整体期待。

图表10: SW电子持仓市值TOP20

股票简称	股票代码	申万二级	持股市值	基金持股/流通股	持股基金数	持股数量(万股)	持股市值变化(亿元)
立讯精密	002475.SZ	电子制造	391.02	0.10	608	69697.01	-113.35
海康威视	002415.SZ	电子制造	300.20	7.64%	226	61884	183.55
京东方A	000725.SZ	光学光电子	154.26	0.07	143	257103.12	62.34
紫光国微	002049.SZ	半导体	120.03	14.80%	84	8970	34.24
韦尔股份	603501.SH	半导体	110.76	0.06	108	4812.00	58.05
三安光电	600703.SH	光学光电子	100.35	9.11%	35	37153	-12.50
兆易创新	603986.SH	半导体	95.82	0.11	45	4851.47	3.03
视源股份	002841.SZ	光学光电子	75.71	16.44%	22	6582	18.78
卓胜微	300782.SZ	半导体	71.83	0.12	57	1263.18	33.45
北方华创	002371.SZ	半导体	66.58	8.02%	51	3684	9.71
圣邦股份	300661.SZ	半导体	65.62	0.16	24	2487.60	-5.38
长电科技	600584.SH	半导体	62.87	12.22%	20	14769	10.94
中芯国际	688981.SH	半导体	60.65	0.02	31	10508.16	15.17
欣旺达	300207.SZ	电子制造	54.50	12.85%	72	17753	6.13
三环集团	300408.SZ	元件II	41.96	0.07	42	11329.71	20.55
歌尔股份	002241.SZ	电子制造	38.14	3.66%	97	10219	-90.05
振华科技	000733.SZ	元件II	37.02	0.12	45	6290.14	22.21
风华高科	000636.SZ	元件II	37.01	12.27%	43	10983	20.94
火炬电子	603678.SH	元件II	34.78	0.10	68	4810.06	19.85
法拉电子	600563.SH	元件II	34.28	14.17%	41	3187	23.87

资料来源: Wind, 万联证券研究所

从基金加仓的TOP10公司来看,海康威视为基金加仓的首要目标,同时面板龙头京东方、射频芯片龙头卓胜微、CIS芯片龙头韦尔股份等亦获得加仓,反应市场资金对半导体、面板等顺周期板块的热衷。从减仓TOP10来看,立讯精密、歌尔股份等遭遇较大幅度减仓,资金流入面板、封装、晶圆代工、设备等细分产业龙头,我们认为,受国产替代概念影响,产业链自主可控趋势持续,反映在基金配置上,相关产业链关键环节获资金关注,市场参与度逐渐提升。

图表11: SW电子行业基金加仓及减仓TOP10

SW 电子基金加仓前十			
证券代码	证券简称	持股市值变化 (亿元)	持股占流通股 比例变化
002415.SZ	海康威视	183.55	3.86%
000725.SZ	京东方A	62.34	2.01%
603501.SH	韦尔股份	58.05	2.39%
002049.SZ	紫光国微	34.24	2.88%
300782.SZ	卓胜微	33.45	2.34%
002008.SZ	大族激光	31.29	7.31%
600563.SH	法拉电子	23.87	7.54%
000733.SZ	振华科技	22.21	5.80%
688536.SH	思瑞浦	21.12	24.37%
000636.SZ	风华高科	20.94	5.59%
SW 电子基金减仓前十			
证券代码	证券简称	持股市值变化 (亿元)	持股占流通股 比例变化
002475.SZ	立讯精密	-113.35	-2.68%
002241.SZ	歌尔股份	-90.05	-7.80%
600745.SH	闻泰科技	-37.40	-4.91%
002938.SZ	鹏鼎控股	-33.61	-11.88%
300136.SZ	信维通信	-26.25	-5.37%
300433.SZ	蓝思科技	-15.18	-1.03%
000100.SZ	TCL 科技	-14.88	-2.13%
002600.SZ	领益智造	-14.68	-7.70%
600703.SH	三安光电	-12.50	-2.22%
002384.SZ	东山精密	-9.96	-2.89%

资料来源: Wind, 万联证券研究所

5、投资建议

- 1) 电子板块超配状态依旧,公募基金有望持续加配。自2019Q3以来,电子板块维持超配已成常态,2020Q4整体行业景气度较高,多家龙头公司发布业绩超预期的预告彰显了板块的高成长属性。2021年初,公募基金募资量超历史记录,机构投资者话语权不断提升,电子板块有望受益于相关利好。

- 2) **国产替代概念恒强，半导体龙头未来可期。**半导体等关键产业链自主可控已成国家战略共识，近期财税、人才、资本等多维度支持政策的密集落地释放了国产替代主题的持续性信号。从基金持仓风格可以看出，半导体仓位持续提升，中芯国际、韦尔股份等龙头公司受到资金的重点关注。我们建议紧跟国产替代的大趋势，关注强调关键技术自主可控的半导体细分龙头企业。
- 3) **建议关注受供需提振带动价格上行的顺周期板块。**受益于新冠疫情对电子显示需求的刺激，面板价格持续上行，加之韩企进一步退出LCD竞争，面板行业景气程度高涨，大陆面板龙头京东方、TCL科技等有望充分受益。

6、风险提示

技术研发跟不上预期的风险、同行业竞争加剧的风险、科技摩擦的风险、疫情复发的风险

电子行业重点上市公司估值情况一览表
(数据截止日期: 2021年01月29日)

证券代码	公司简称	每股收益			每股净资产	收盘 价	市盈率			市净率	投资评级
		19A	20E	21E	最新		19A	20E	21E	最新	
000725	京东方A	0.05	0.12	0.28	2.49	6.18	90.80	51.50	22.07	1.40	增持
688981	中芯国际	0.23	0.26	0.44	12.91	56.18	247.27	208.07	124.84	3.09	增持
600552	凯盛科技	0.13	0.19	0.23	3.26	7.06	55.88	37.16	30.70	1.95	买入
002475	立讯精密	0.67	0.99	1.35	3.57	53.10	79.11	53.10	39.04	15.19	增持

资料来源: Wind, 万联证券研究所

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注册为证券分析师，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

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

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。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。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员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