

基金重仓超配比例收窄，聚焦半导体领域的高景气赛道

——电子行业 2022Q2 基金重仓跟踪报告

强于大市 (维持)

2022 年 07 月 29 日

行业核心观点:

2022 年 Q2 申万电子行业指数触底反弹，同期成交量大幅提升，资金活跃度上升。2022 年 Q2 末电子行业估值仍处于历史低位，较历史十年均值水平有较大修复空间。从 22 年 Q2 的基金重仓配置情况看，电子行业依然维持超配，但超配比例有所收窄。

投资要点:

基金重仓配置维持超配，22 年 Q2 超配比例大幅收窄。 22 年 Q2 电子行业基金重仓比例为 8.35%，同比、环比分别下降了 2.06pct 和 1.76pct，超配比例为 2.02%，环比下滑了 1.63pct。22 年 Q2 电子行业重仓标的数量占比为 52.63%，排行第 9，集中度提升。

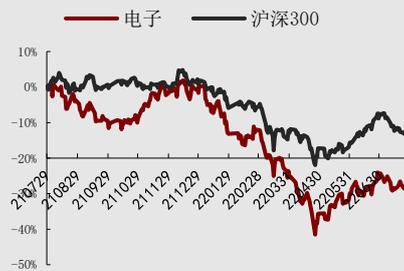
前十大重仓股中半导体领域为核心，基金加/减仓变动较为频繁。 从持股市值看，2022 年 Q2 电子行业的前十大重仓股由半导体、消费电子和光学光电子领域组成，其中半导体领域的标的占比 70%。在近 5 个季度的前十大重仓股中，立讯精密、紫光国微、兆易创新、圣邦股份、北方华创、韦尔股份和三安光电连续 5 个季度位列前十大重仓股。从持股市值变动值看，前十大加/减仓股主要受到持股数量和股价涨跌的双重因素影响，近两个季度的前十大减仓股中有一半企业为上个季度的前十大加仓股，反应出机构重仓的配置变动较为频繁。

半导体板块超配比例出现收窄，基金重仓抱团现象略有缓解。 在电子各二级子板块中，半导体板块 22 年 Q2 环比维持超配，但超配比例由 4.01% 收窄至 2.90%；其余子板块均为低配。22 年 Q2 电子行业基金前 5/10/20 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 36.47%/57.46%/77.94%，较 21 年 Q2 同比分别减少 0.62/1.84/2.51pct，较 22 年 Q1 环比分别减少 2.58/1.63/2.01pct，反映出基金重仓配置的抱团现象略有缓解。不过整体来看，基金依旧呈现出头部集中的配置偏好，连续五个季度前 10 大重仓股市值占比近 60%，前 20 大重仓股市值占比近 80%。

投资建议: 基于 2022 年 Q2 的基金重仓配置情况，可以看到消费电子终端的需求疲软使得机构在消费电子领域的配置进一步下滑；半导体行业行情出现分化，机构配置更青睐高景气细分赛道。我们预计下半年随着疫情稳定、消费刺激政策出台，叠加新兴消费电子崛起、苹果等品牌的新品发布，消费电子领域有望回暖。同时，我们认为半导体领域行情虽然有所分化，但依然存在结构性机会。建议聚焦国产替代以及新能源、光伏等高景气下游需求带动下的投资机遇，具体建议关注汽车电子、半导体设备和半导体材料细分领域。

风险因素: 疫情散发风险；贸易摩擦风险；技术研发跟不上预期的风险；同行业竞争加剧的风险。

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

美国参议院通过“芯片法案”程序性投票，
百度第六代无人车成本大幅降低
晶圆代工龙头台积电 22 年 Q2 业绩发布，新
能源汽车电子市场景气度延续
AITO 问界 M7 发布，关注汽车电子产业链的
结构性机会

分析师:

夏清莹

执业证书编号:

S0270520050001

电话:

075583228231

邮箱:

xiaqy1@wlzq.com.cn

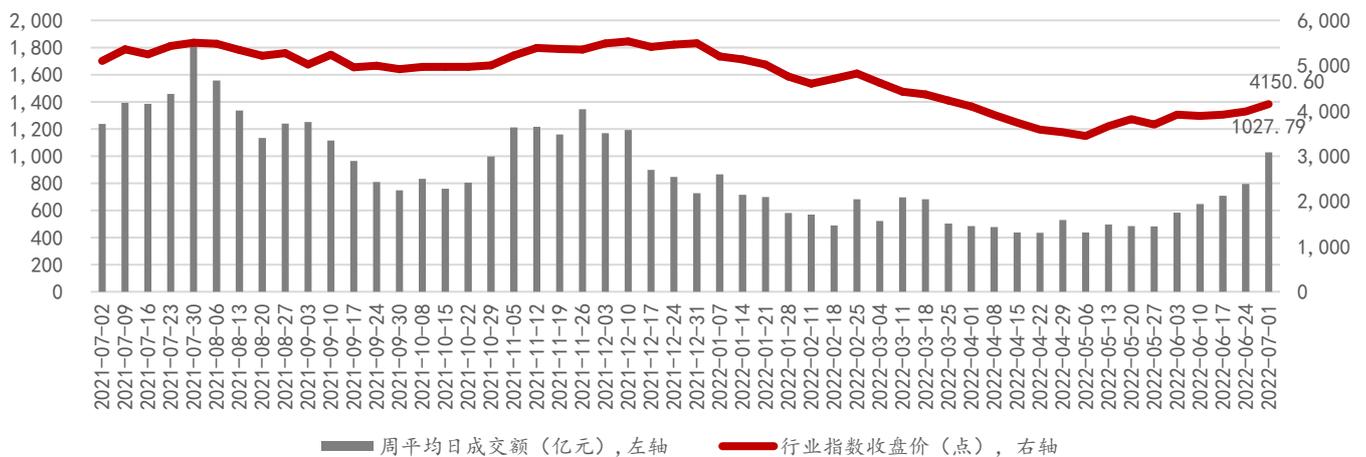
正文目录

1 资金活跃度快速提升，估值仍处历史低位	3
2 基金重仓超配比例大幅缩减，抱团现象有所缓解	4
2.1 基金重仓比例同比、环比均有所收窄，处历史较低水平	4
2.2 基金重仓标的数量占比过半，位于各行业中上游	5
2.3 前十大重仓股组成较为稳定，行情表现有所分化	5
2.4 前十大加/减仓股变动较多，部分机构重仓配置变动较为频繁	6
2.5 子板块：仅半导体领域实现超配，超配比例有所收窄	8
2.6 基金重仓配置维持头部集中，抱团现象环比略有缓解	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 2012-2022 年各季度基金重仓超/低配情况	4
图表 4: SW 电子 18-22 年 Q2 基金重仓超/低配情况	4
图表 5: 各申万一级行业 2022 年 Q2 基金重仓标的数量及占比情况	5
图表 6: 22 年 Q2 前十大重仓股情况 (按持股总市值排序)	5
图表 7: 22 年 Q2 前十大重仓股情况 (按持股基金数量排序)	6
图表 8: 近 5 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: 22 年 Q2 前十大加仓股情况 (按持股市值变动数值排序)	7
图表 10: 近 5 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: 22 年 Q2 前十大减仓股情况 (按持股市值变动数值排序)	8
图表 12: 近 5 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 21Q3-22Q2 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 21Q3-22Q2 基金重仓超/低配情况 (以电子行业为分母)	9
图表 15: 近 5 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 资金活跃度快速提升，估值仍处历史低位

行业指数触底反弹，资金活跃度快速提升。申万电子行业指数2022年7月1日的收盘价为4150.60点，较2022年4月1日微涨1.31%，2季度期间，电子行业指数4月继续呈下跌趋势，主要是受到疫情散发区域企业停工停产的影响。5月初电子行业指数实现触底反弹，主要是全国疫情好转，上海等地企业复工复产顺利推进，价值消费刺激政策等共同利好所致。同期，申万电子行业指数的周平均日成交额由2022年4月1日的484.05亿元/日快速提升至2022年7月1日的1027.79亿元/日，增长了112.33%，为今年以来最活跃水平，反映出在疫情好转及消费补贴政策等利好背景下。资金活跃度伴随行业指数的反弹迅速提升。

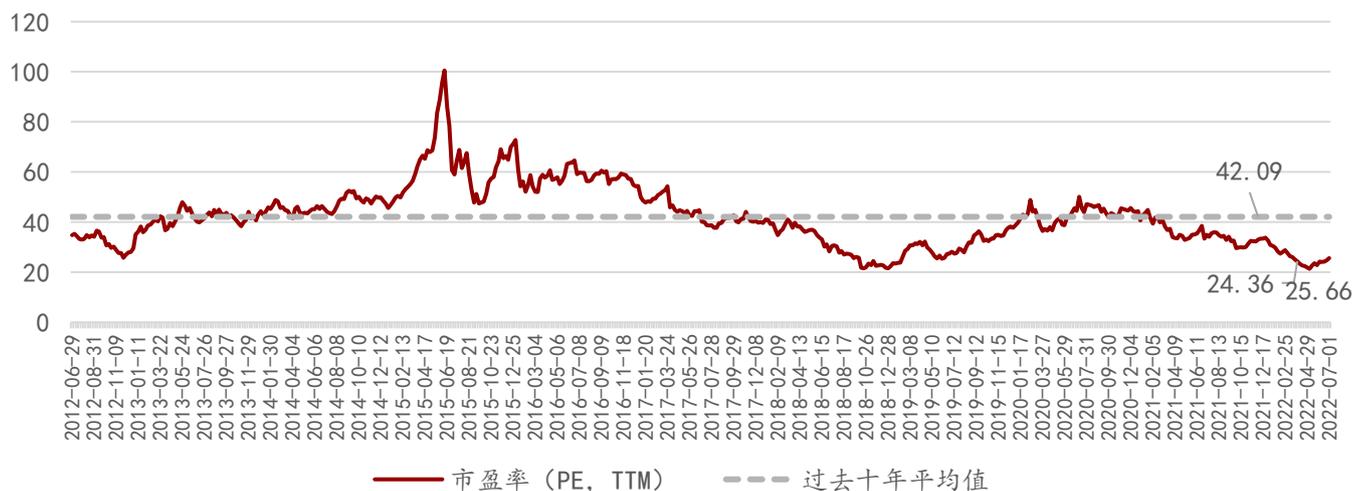
图表1: 申万电子行业周均日成交额及行业指数情况



资料来源: iFind, 万联证券研究所

行业估值处历史低位，仍有较大修复空间。2022年Q2申万电子行业指数的估值处于较低水平，在5月初行业指数触底反弹、资金活跃度大幅提升的情况下，电子行业2022年Q2的估值水平仍然维持在较低水平，反应出行业上半年业绩表现整体较好。截止2022年7月1日申万电子行业的PE (TTM) 为25.66倍，较近十年均值水平42.09倍仍有64.07%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

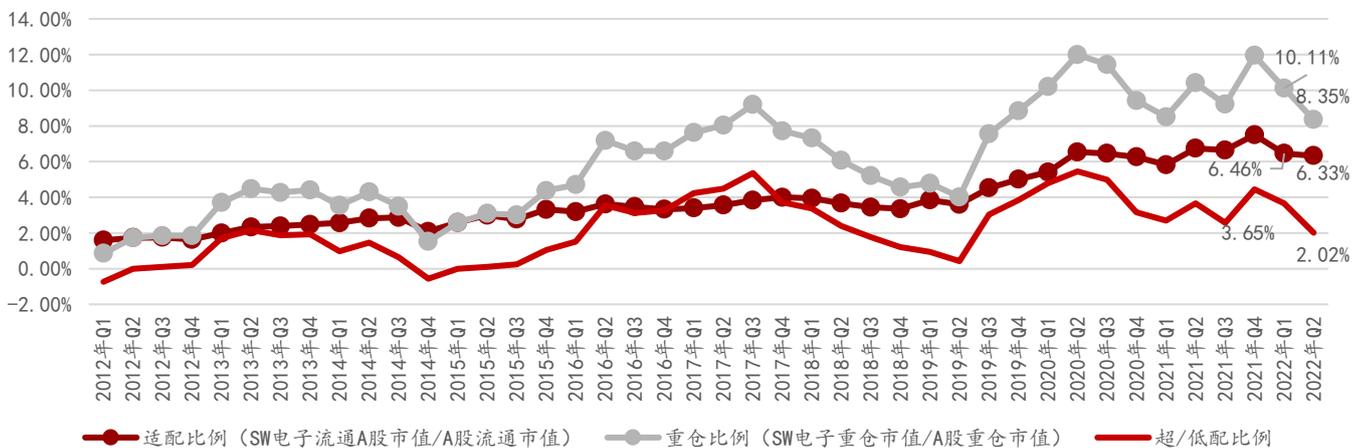
2 基金重仓超配比例大幅缩减，抱团现象有所缓解

样本选取：截止2022年7月26日，基金的二季度报告已披露完毕。以2021申万电子行业新分类作为样本，以全部基金作为持仓对象，根据2022年7月26日从iFind提取的数据，对电子行业2022年Q2的基金重仓情况进行分析。

2.1 基金重仓比例同比、环比均有所收窄，处历史较低水平

电子行业重仓配置维持超配，22年Q2超配比例大幅收窄。从适配比例看，申万电子行业2022年Q2的适配比例为6.33%，同比、环比均略有下降，整体趋势较为平稳，仍然处于历史高位。**从基金重仓比例看**，22年Q2电子行业基金重仓比例为8.35%，同比、环比分别下降了2.06pct和1.76pct，超配比例为2.02%，环比下滑了1.63pct。电子行业的基金重仓比例连续两个季度下滑，我们认为主要是由于下游消费电子景气度较差，且多地疫情散发，二者导致电子行业供需两端均受到负面影响所致。

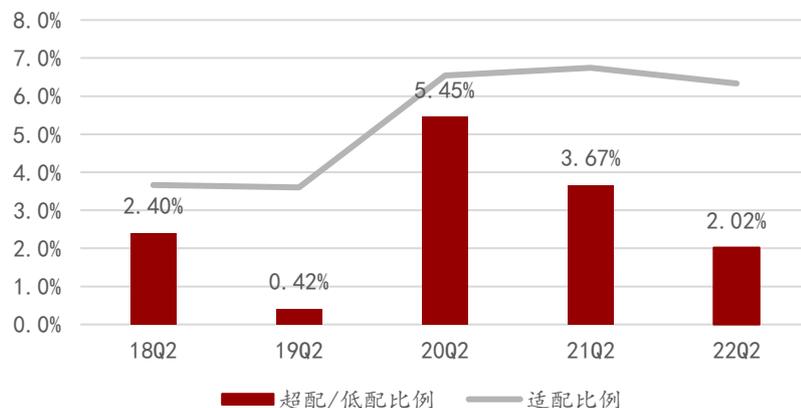
图表3: SW 电子 2012-2022 年各季度基金重仓超/低配情况



资料来源: iFind, 万联证券研究所

近三年SW电子行业Q2的适配比例较为稳定，但基金重仓的超配比例却持续收窄。22年Q2电子行业的基金重仓超配比例为2.02%，同比下降1.65pct，处于较低水平，较近5年Q2的最高值5.45%下滑了3.43pct，低于了18年Q2的超配比例，由此可见2022年Q2超配比例收窄并非季节性因素的影响。

图表4: SW 电子 18-22 年 Q2 基金重仓超/低配情况

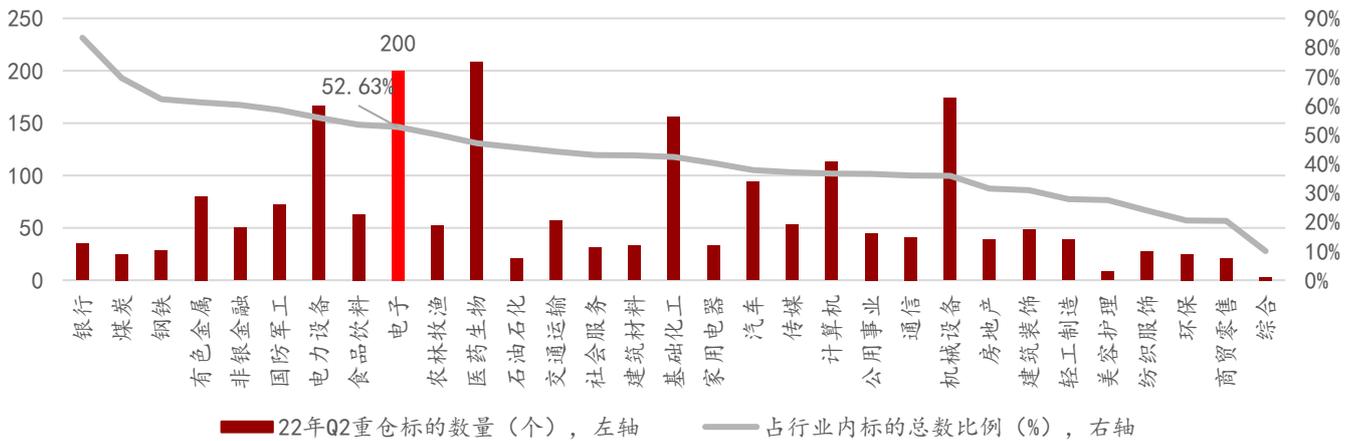


资料来源: iFind, 万联证券研究所

2.2 基金重仓标的数量占比过半，位于各行业中上游

22年Q2电子行业重仓标的数量占比为52.63%，排行第9，集中度提升。从SW各一级行业基金重仓的标的数量看，2022年Q2电子行业基金重仓标的数量为200个，占行业内标的总数的52.63%，占比在申万31个一级行业中排名第9，处于中上游水平。

图表5: 各申万一级行业 2022 年 Q2 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 前十大重仓股组成较为稳定，行情表现有所分化

从持股市值看，2022年Q2电子行业的前十大重仓股分别为立讯精密、紫光国微、兆易创新、圣邦股份、北方华创、韦尔股份、中芯国际、三安光电、纳思达和闻泰科技，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70%。从行情表现看，前十大重仓股中过半标的22年Q2实现上涨，涨幅最大的是纳思达，跌幅最大的是圣邦股份，均属于半导体领域，反映出半导体领域呈现结构化行情。

图表6: 22 年 Q2 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)	持有基金数 排序	季度涨跌幅 (%)	所属二级行业
1	002475.SZ	立讯精密	2,637,317.72	464	1	6.62	消费电子
2	002049.SZ	紫光国微	2,320,548.57	262	2	-7.25	半导体
3	603986.SH	兆易创新	1,912,314.45	222	4	1.60	半导体
4	300661.SZ	圣邦股份	1,645,380.27	123	8	-16.25	半导体
5	002371.SZ	北方华创	1,511,268.90	259	3	1.14	半导体
6	603501.SH	韦尔股份	1,307,873.50	208	5	-10.56	半导体
7	688981.SH	中芯国际	1,248,980.15	98	11	-2.00	半导体
8	600703.SH	三安光电	1,084,498.51	77	13	3.38	光学光电子
9	002180.SZ	纳思达	1,075,043.67	117	9	18.48	半导体
10	600745.SH	闻泰科技	1,056,344.58	141	7	4.69	消费电子

资料来源: iFind, 万联证券研究所

从持股的基金数量看，Q2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、紫光国微、北方华创、兆易创新、韦尔股份、歌尔股份、闻泰科技、圣邦股份、纳思达和法拉电子，由半导体、消费电子和元件领域组成，其中重仓立讯精密的基金数量为464个，位列第一。持股基金数前十大个股中有8家同时为持股市值的前十大重仓股。从行情表现看，持股基金数前十大个股中同样有过半标的实现上涨。

图表7: 22年Q2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	464	2,637,317.72	1	6.62	消费电子
2	002049.SZ	紫光国微	262	2,320,548.57	2	-7.25	半导体
3	002371.SZ	北方华创	259	1,511,268.90	5	1.14	半导体
4	603986.SH	兆易创新	222	1,912,314.45	3	1.60	半导体
5	603501.SH	韦尔股份	208	1,307,873.50	6	-10.56	半导体
6	002241.SZ	歌尔股份	157	585,124.02	15	-1.75	消费电子
7	600745.SH	闻泰科技	141	1,056,344.58	10	4.69	消费电子
8	300661.SZ	圣邦股份	123	1,645,380.27	4	-16.25	半导体
9	002180.SZ	纳思达	117	1,075,043.67	9	18.48	半导体
10	600563.SH	法拉电子	100	873,362.49	11	2.89	元件

资料来源: iFind, 万联证券研究所

对比近5个季度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,其中立讯精密、紫光国微、兆易创新、圣邦股份、北方华创、韦尔股份和三安光电连续5个季度位列前十大重仓股,立讯精密连续5个季度位列重仓股的TOP3;中芯国际连续4个季度位列前十大重仓股;闻泰科技连续3个季度进入前十大重仓股;纳思达近5个季度以来首次进入前十大重仓股。在历史5个季度的前十大重仓股中,半导体领域的标的均为主要构成。

图表8: 近5个季度电子行业前十大重仓股(按持股总市值排序)

排序	21Q2	21Q3	21Q4	22Q1	22Q2
1	立讯精密	北方华创	立讯精密	紫光国微	立讯精密
2	韦尔股份	紫光国微	紫光国微	立讯精密	紫光国微
3	卓胜微	立讯精密	韦尔股份	圣邦股份	兆易创新
4	兆易创新	圣邦股份	歌尔股份	北方华创	圣邦股份
5	紫光国微	韦尔股份	三安光电	兆易创新	北方华创
6	北方华创	三安光电	北方华创	韦尔股份	韦尔股份
7	圣邦股份	歌尔股份	闻泰科技	三安光电	中芯国际
8	三安光电	卓胜微	圣邦股份	闻泰科技	三安光电
9	歌尔股份	兆易创新	兆易创新	中芯国际	纳思达
10	三环集团	中芯国际	中芯国际	法拉电子	闻泰科技

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,部分机构重仓配置变动较为频繁

从持股市值变动数值看,2022年Q2加仓的前十大个股分别为纳思达、纳芯微、中芯国际、华润微、中微公司、鹏鼎控股、东山精密、拓荆科技、富瀚微、新洁能,由半导体和元件领域的标的组成。其中纳思达和中芯国际同时还是2022年Q2基金持股市值的前十大重仓股。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,前十大加仓股中仅中芯国际2季度股价略有下跌,其持股市值的增加均来源于持股数量的增加。可以看到,虽然半导体行情有所分化,但依然受到机构的青睐,多配置于具有结构化行情的高景气领域。

图表9: 22年Q2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	002180.SZ	纳思达	263,311.05	9	2,094.01	39	18.48	半导体
2	688052.SH	纳芯微	256,693.37	25	677.36	51	46.44	半导体
3	688981.SH	中芯国际	183,019.92	7	4,522.86	6	-2.00	半导体
4	688396.SH	华润微	167,023.23	33	2,812.25	11	8.19	半导体
5	688012.SH	中微公司	117,568.65	13	995.59	-10	0.26	半导体
6	002938.SZ	鹏鼎控股	109,368.70	19	3,231.62	2	6.67	元件
7	002384.SZ	东山精密	84,013.33	29	2,441.09	24	24.08	元件
8	688072.SH	拓荆科技	78,159.75	44	503.95	25	68.04	半导体
9	300613.SZ	富瀚微	76,463.82	37	1,084.57	33	44.35	半导体
10	605111.SH	新洁能	75,951.31	31	731.78	-9	20.50	半导体

资料来源: iFind, 万联证券研究所

对比近5个季度电子行业基金加仓情况, 加仓股个股环比变动很大。按照持股市值变动值排序, 仅新洁能近两个季度获得连续加仓; 新洁能主要产品为功率半导体, 下游覆盖了新能源汽车、光伏等景气行业。其余个股虽然环比均为新增, 但依然能反应出机构的配置偏好, 前十大加仓股业务多为受益半导体领域国产替代或位于新能源、光伏产业链中上游的企业。

图表10: 近5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	21Q2	21Q3	21Q4	22Q1	22Q2
1	立讯精密	北方华创	立讯精密	圣邦股份	纳思达
2	卓胜微	紫光国微	闻泰科技	扬杰科技	纳芯微
3	圣邦股份	圣邦股份	韦尔股份	沪硅产业	中芯国际
4	歌尔股份	闻泰科技	歌尔股份	紫光国微	华润微
5	北方华创	三安光电	紫光国微	华峰测控	中微公司
6	韦尔股份	北京君正	兆易创新	晶晨股份	鹏鼎控股
7	士兰微	斯达半导	纳思达	斯达半导	东山精密
8	紫光国微	纳思达	澜起科技	飞凯材料	拓荆科技
9	兆易创新	法拉电子	法拉电子	新洁能	富瀚微
10	中微公司	芯源微	东山精密	沪电股份	新洁能

资料来源: iFind, 万联证券研究所

从持股市值变动数值看, 2022年Q2减仓的前十大个股分别为紫光国微、圣邦股份、韦尔股份、晶晨股份、歌尔股份、北方华创、胜宏科技、澜起科技、华峰测控和扬杰科技, 由半导体、消费电子和元件领域的标的组成。其中紫光国微、圣邦股份、韦尔股份和北方华创均为2022年Q2基金持股市值的前十大重仓股。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, 仅圣邦股份22年Q2的持股数量有所上升, 北方华创22年Q2的股价基本持平。此外, 前十大减仓股中圣邦股份、扬杰科技、紫光国微、华峰测控和晶晨股份为上季度前十大加仓股, 反应出电子行业机构重仓配置的仓位调节较为频繁, 季度变动较大。

图表11: 22年Q2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	2,320,548.57	2	-3,681.19	-194	-7.25	半导体
2	300661.SZ	圣邦股份	1,645,380.27	4	2,203.95	-65	-16.25	半导体
3	603501.SH	韦尔股份	1,307,873.50	6	-1,301.15	-63	-10.56	半导体
4	688099.SH	晶晨股份	544,960.72	16	-2,999.79	-59	-10.54	半导体
5	002241.SZ	歌尔股份	585,124.02	15	-9,920.06	-83	-1.75	消费电子
6	002371.SZ	北方华创	1,511,268.90	5	-1,361.90	-99	1.14	半导体
7	300476.SZ	胜宏科技	39,189.24	58	-8,580.12	-11	-20.73	元件
8	688008.SH	澜起科技	413,885.68	18	-2,271.57	-49	-9.99	半导体
9	688200.SH	华峰测控	95,587.94	40	-321.92	-27	-20.85	半导体
10	300373.SZ	扬杰科技	202,826.07	30	-1,933.26	-34	-3.47	半导体

资料来源: iFind, 万联证券研究所

对比近5个季度电子行业基金减仓情况, 减仓股组成重复率较低。按照持股市值变动值排序, 北方华创连续三个季度位于前十大减仓股, 韦尔股份、歌尔股份连续两个季度位于前十大减仓股; 在连续减仓后北方华创和韦尔股份仍然为机构重仓配置的前十大重仓股。此外, 对比近三个季度前十大加仓股和前十大减仓股可以发现, 近两个季度的前十大减仓股中, 有一半企业为上个季度的前十大加仓股, 反应出机构重仓的配置变动较为频繁, 部分机构的重仓股配置周期小于半年。

图表12: 近5个季度电子行业前十大减仓股(按持股市值变动数值排序)

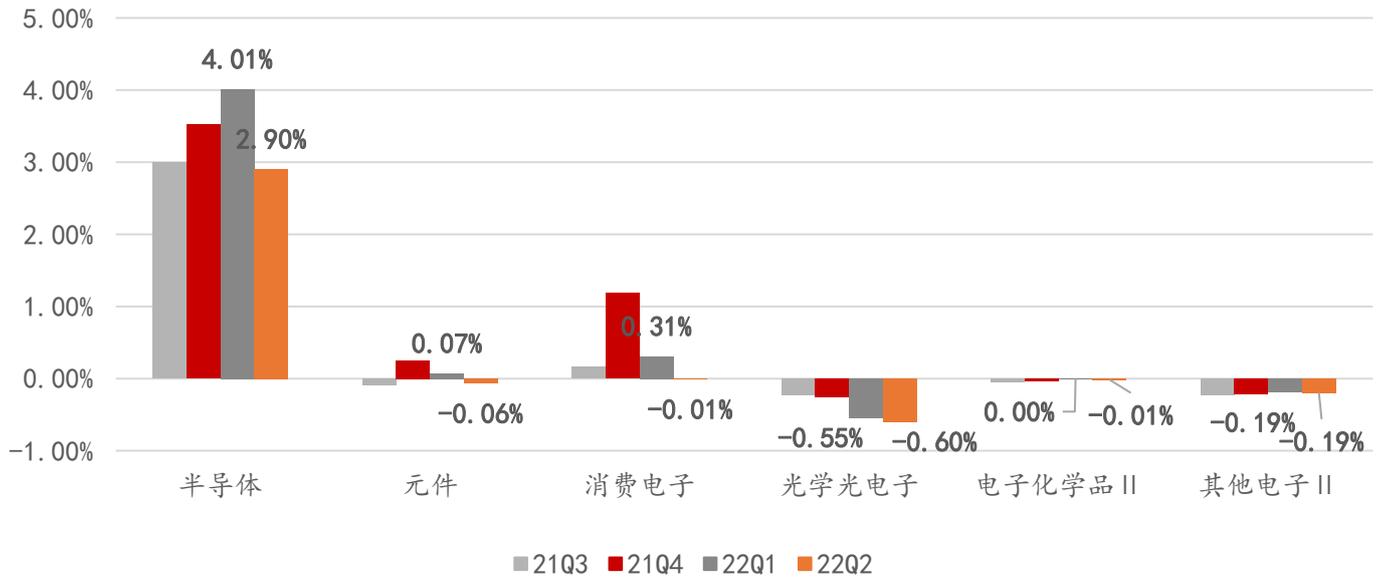
排序	21Q2	21Q3	21Q4	22Q1	22Q2
1	京东方A	卓胜微	京东方A	立讯精密	紫光国微
2	TCL科技	立讯精密	卓胜微	歌尔股份	圣邦股份
3	长电科技	韦尔股份	北方华创	韦尔股份	韦尔股份
4	风华高科	兆易创新	圣邦股份	三安光电	晶晨股份
5	晶方科技	三环集团	中微公司	闻泰科技	歌尔股份
6	澜起科技	京东方A	士兰微	三环集团	北方华创
7	传音控股	传音控股	芯源微	卓胜微	胜宏科技
8	工业富联	长电科技	鼎龙股份	传音控股	澜起科技
9	华天科技	华润微	沪硅产业	北方华创	华峰测控
10	蓝思科技	富满微	华峰测控	东山精密	扬杰科技

资料来源: iFind, 万联证券研究所

2.5 子板块: 仅半导体领域实现超配, 超配比例有所收窄

半导体板块超配比例出现收窄, 其余子板块均为低配。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, 半导体板块22年Q2较22年Q1环比维持超配, 但超配比例收窄, 由4.01%收窄至2.90%; 其余子板块均为低配。

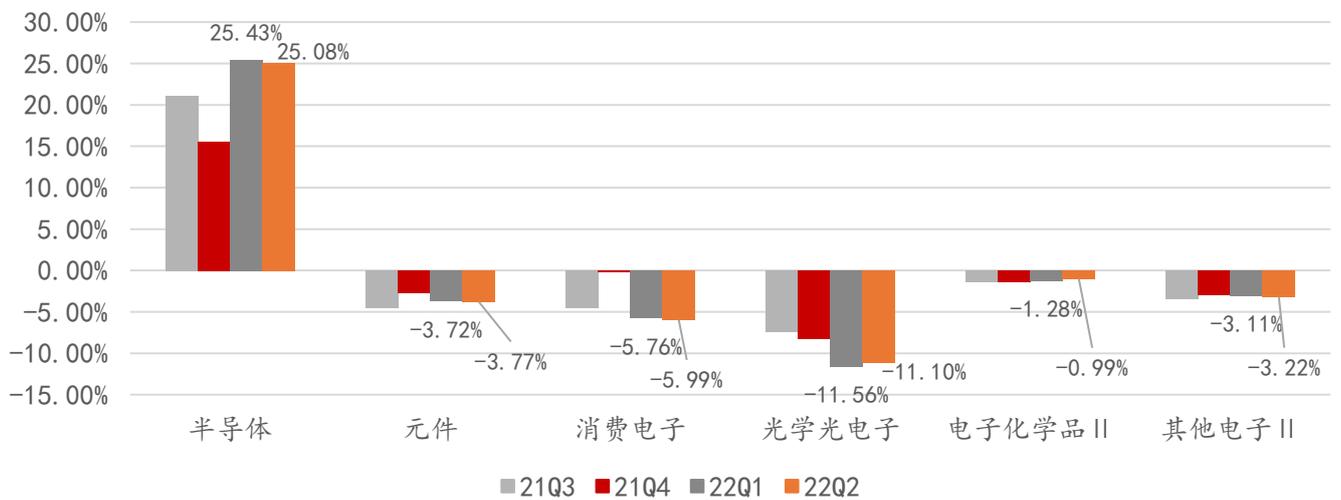
图表13: 电子各子板块 21Q3-22Q2 基金重仓超/低配情况 (以 A 股为分母)



资料来源: iFind, 万联证券研究所

半导体板块超配比例22年Q2环比基本持平。以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,仅半导体板块为超配,其余子板块连续4个季度均为低配。半导体板块超配比例22年Q2环比略微下滑0.35pct,较22年Q1基本持平。

图表14: 电子各子板块 21Q3-22Q2 基金重仓超/低配情况 (以电子行业为分母)

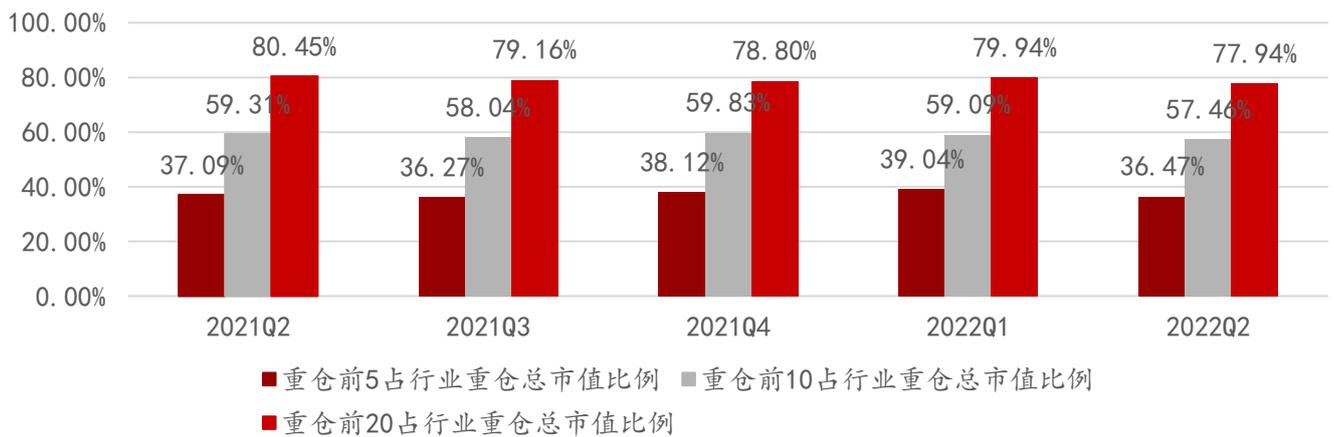


资料来源: iFind, 万联证券研究所

2.6 基金重仓配置维持头部集中, 抱团现象环比略有缓解

电子行业基金重仓维持头部集中趋势。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较高,机构对头部企业更为青睐。22年Q2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36.47%、57.46%和77.94%,较21年Q2同比分别减少0.62/1.84/2.51pct,较22年Q1分别减少2.58/1.63/2.01pct,反映出基金重仓配置的抱团现象略有缓解。不过整体来看,基金依旧呈现出头部集中的配置偏好,连续五个季度前10大重仓股市值占比近60%,前20大重仓股市值占比近80%。

图表15: 近5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

基于2022年Q2的基金重仓配置情况, 可以看到消费电子终端的需求疲软使得机构在消费电子领域的配置进一步下滑; 半导体行业行情出现分化, 机构配置更青睐高景气细分赛道。我们预计下半年随着疫情稳定、消费刺激政策出台, 叠加新兴消费电子崛起、苹果等品牌的新品发布, 消费电子领域有望回暖。同时, 我们认为半导体领域行情虽然有所分化, 但依然存在结构性机会。**建议聚焦国产替代以及新能源、光伏等高景气下游需求带动下的投资机遇, 具体建议关注汽车电子、半导体设备和半导体材料细分领域。**

4 风险提示

疫情散发风险。疫情散发现象, 一方面会影响到汽车等制造业的工厂开工情况, 对供应链、运输链造成影响; 另一方面会影响消费端需求, 使得消费需求继续疲软。这将对消费电子、汽车电子乃至半导体行业的供需端均造成负面影响。

贸易摩擦风险。美方挑起的科技摩擦让不少科技企业陷入危机, 这迫使我国企业加快摆脱对外的科技依赖, 但我国大部分企业科研能力相对较弱, 仍旧靠关键零部件及技术进口。科技摩擦或将对我国的消费电子行业带来突袭式的冲击。

技术研发跟不上预期的风险。集成电路行业技术和资金要求较高。企业研发先进制程技术需大量资金基础, 如若技术研发遇到瓶颈, 未在预计时间期限内完成技术研发和产品开发, 可能减慢市场发展和国产化速度。

同行业竞争加剧的风险。中国的电子行业发展迅速, 相关企业逐年增加, 市场竞争力强。相关企业均加大研发投入, 有望加快智能产品研发和更新迭代, 以增加市场占比。但技术研发的不确定性和消费者接受程度的不同, 可能面临竞争者研发速度更快或消费者喜爱程度更多而赶超公司, 使得公司竞争优势同化。

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