

2023 年 02 月 22 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

持仓占比连续回落，设备零部件材料配置比下滑

—电子行业 2022Q4 基金持仓分析专题报告

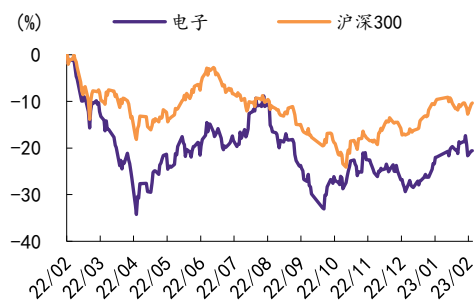
推荐(维持) 投资要点

分析师：毛正 S1050521120001
maozheng@cfsc.com.cn
联系人：赵心怡 S1050122030021
zhaoxy@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
电子(申万)	1.7	2.5	-17.9
沪深 300	-1.1	9.7	-10.8

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《电子行业策略报告：周期复苏，否极泰来》2023-01-31
- 2、《电子专题报告：基本面步入底部区域，板块投资机会大于风险》2022-12-31
- 3、《电子专题报告：持仓占比环比降幅收窄，设备零部件材料受青睐》2022-11-20

2022Q4 主动偏股公募基金持股电子行业占比持续回落

回望 2022 年，电子行业在经历了 2022Q1 深度回调、2022Q2 小幅修复后再次进入震荡行情，行业总市值及估值在 8 月末见顶后回调，10 月末二次触底回升。根据申万一级分类来看，2022Q4 主动偏股公募基金重仓持股市值前三行业分别是食品饮料、电力设备、医药生物，行业重仓占比分别为 8.20%、7.12%、5.74%；行业持仓环比增幅前三的行业为医药生物、传媒、计算机，持仓环比增加 0.93pct、0.79pct、0.54pct；电子行业重仓占比 4.35%，环比减少 0.41pct，持仓占比连续三个季度下行。从市值绝对金额来看，2022Q4 主动偏股公募基金重仓持股电子行业市值回落至 1227.90 亿元，同比降低 47.12%，环比降低 6.01%。

半导体行业配置排名维持第一，上游设备、材料配置比例降低

从申万电子二级分类来看，主动偏股公募基金中半导体行业的配置比例及市值仍在电子行业中排名第一，但配置比例环比下滑。2022Q4 电子细分行业配置比例分别是半导体 2.94%、消费电子 0.58%、元件 0.41%、光学光电子 0.22%、电子化学品 0.16%、其他电子 0.03%；与 2022Q3 对比来看，元件板块配置比例增加，消费电子、光学光电子板块配置比例持平，半导体、电子化学品 II、其他电子 II 配置比例下滑；与 2021Q4 相比，除电子化学品 II 外，其余细分板块持仓比例均显著降低。从市值来看，2022Q4 半导体、电子化学品 II 板块市值降低，元件、光学光电子板块小幅提升；与 2021Q4 相比，2022Q4 电子化学品 II 板块持仓市值绝对值增幅达到 22.70%，其余板块持仓市值均有所下滑。

从申万电子三级分类来看，主动偏股公募基金中，2022Q4 数字芯片设计的配置比例及市值位居一位，但配比及市值持续下滑，模拟芯片设计、消费电子零部件及组装行业配置比例分列二、三。与 2022Q3 对比来看，电子行业上游设备、材料及零部件板块配置比例均下滑，其中半导体设备行业配置比例环比降低 0.31pct，配置比例绝对值降幅最大，电子化学品 III、半导体材料配置比例环比降低 0.09pct、0.11pct。从申万电子三级行业持仓总市值来看，半导体材料、电子化

学品 III 市值环比增加，其他申万三级电子行业市值均降低，其中半导体材料、半导体设备、电子化学品 III 行业持仓市值环比降幅明显。

■ 立讯精密获得主动偏股公募基金青睐

2022Q4，主动偏股公募基金前十大重仓股中，持有基金数量前五的电子股票分别为立讯精密、紫光国微、纳思达、北方华创、圣邦股份，与 2022Q3 相比，江丰电子滑出前五，持有基金数量降至 15 支，圣邦电子重回前五。从持仓市值来看，与 2022Q3 相比，法拉电子、江丰电子、长川科技持仓市值滑出前 15，澜起科技、斯达半导、三环集团进入前 15。前 15 个股持仓总市值为 825.34 亿元。

■ 行业评级及投资策略

2022 年电子行业整体表现弱势。截止 2022 年 12 月 31 日，电子行业指数（申万）累计跌幅为 36.5%，仅在 6-8 月份有一定的反弹，全年呈现波浪式下跌，大幅弱于沪深 300 指数。我们认为，随着 2022 年全年周期下行，板块进入周期底部，目前板块成长逻辑已由周期下行向周期复苏转变。

半导体方面，我们从三个维度做了复盘，随着 2022 年行业下行，2023 年将是半导体制造业的投资低点，同时库存周期来看，2022Q4 开始行业进入到主动去库存周期，库存底部预计在 23Q2-Q3 到来，从景气周期来看，行业利润在 22 年开始下行，业绩底预计在 22Q4-23Q1 到来，行业底部信号清晰，2023 迎来周期复苏。半导体设计我们建议把握三条主线：景气持续，新能源革命持续深化，关注汽车电动化、光伏、储能（模拟、功率（SiC））及军工特种领域；景气开启，安全成为二十大重点定调的发展方向以及汽车智能化网联化继续升级，关注信创服务器+汽车智能化领域（算力芯片、SOC、MCU、存储、以太网 PHY），景气反转，随着疫情管控放开，消费将重回复苏，关注消费相关领域（射频、数字 AIoT）。随着海外管制越来越严格，自主可控是本土半导体发展的长期主基调，尤其上游半导体制造和材料领域，建议关注供应链安全背景下的半导体设备和材料以及国产化空间同样巨大的通用测试测量仪器的细分市场。

消费电子方面，手机 PC 依旧缺乏创新，Counterpoint 预计在 2023 年上半年，智能手机行业将持续表现不佳，Q3 预计有所反弹，预计 2023 全年出货量 12.62 亿部，与 2022 年基本持平。创新相对较强的折叠屏手机销售较好，但还难以成为主流。2023 年苹果发布 MR 产品将进一步丰富 VRAR 的品牌阵营，带动行业生态发展，另外新冠后期健康监测是刚性需求，有望带动智能手表等可穿戴类电子产品消费继续增长。智慧城市和地产复苏也会带来 IoT 市场的回暖。因此整机方面我们建议关注 IoT，VRAR 以及智能手表等可穿戴类赛道。

被动元器件和 PCB 方面库存从 22Q3 开始出现拐点，随着 23 年需求复苏将有望迎来行业反弹，激光设备产业链也会受益于下游积极复工复产周期向上。

汽车电子方面，智能化进一步升级，新能源变革带来供应链的革命，大量消费电子产品进入汽车电子领域，随着新能源，在车载光学、车用元件、智能座舱、结构件等领域绽放光彩。汽车电子我们建议关注三条主线：光学方面，汽车辅助驾驶的普及推动车载镜头及激光雷达市场快速成长，相应的光学镜头及模组，激光雷达的光学元件及模组均保持快速增长态势；智能化带来汽车电路显著增加，车用 PCB 需求大幅增长，车规级 PCB 核心玩家有望充分受益；新能源车或电池相关结构件或模组存在增量需求，切入核心车厂和电池厂商供应链的公司值得关注。

回望 2022 年，景气下行给半导体产业带来巨大压力，需求减弱叠加库存高企导致供过于求。展望 2023 年，供给端上游资本开支有望明显减弱，库存也将逐步下降。需求端国内疫情管控放开后经济重回健康良性循环状态，下游需求有望快速回升，叠加美国加息放缓，我们预计 2023 年行业供需关系将显著改善。我们判断“投资底+库存底+业绩底”的三重周期底都将在 2023 年到来，电子行业迎来良好的中长期投资布局机会，建议重点关注，我们给予电子行业“推荐”评级。

风险提示

经济景气度下行风险、晶圆代工产能不足风险、下游需求不及预期风险、海外政策风险、原材料价格大幅波动风险、重点关注公司业绩不及预期风险等。

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2023-02-21 股价	2021	EPS 2022E	2023E	2021	PE 2022E	2023E	投资评级
002036.SZ	联创电子	13.65	0.11	0.28	0.56	124.09	48.75	24.38	买入
002222.SZ	福晶科技	17.44	0.45	0.49	0.55	38.76	35.59	31.71	买入
002241.SZ	歌尔股份	21.67	1.25	1.25	1.47	17.34	17.34	14.74	买入
002371.SZ	北方华创	239.05	2.05	3.39	4.66	116.61	70.52	51.30	买入
002407.SZ	多氟多	36.10	1.64	2.65	4.33	22.01	13.62	8.34	买入
300223.SZ	北京君正	76.60	1.92	2.42	3.15	39.90	31.65	24.32	买入
300354.SZ	东华测试	46.12	0.58	1.05	1.48	79.52	43.92	31.16	买入
300408.SZ	三环集团	33.18	1.05	1.02	1.30	31.60	32.53	25.52	买入
300567.SZ	精测电子	63.96	0.69	1.02	1.37	92.70	62.71	46.69	买入
300604.SZ	长川科技	46.09	0.36	0.94	1.40	128.03	49.03	32.92	买入
300655.SZ	晶瑞电材	15.59	0.59	0.30	0.44	26.42	51.97	35.43	买入
300661.SZ	圣邦股份	163.14	2.96	2.69	3.36	55.11	60.65	48.55	买入
300782.SZ	卓胜微	121.00	6.40	2.32	3.08	18.91	52.16	39.29	买入
300909.SZ	汇创达	37.14	1.48	1.08	1.64	25.09	34.39	22.65	买入

600171.SH	上海贝岭	19.34	1.02	0.93	1.13	18.96	20.80	17.12	买入
600460.SH	士兰微	34.32	1.07	1.05	1.33	32.07	32.69	25.80	买入
600563.SH	法拉电子	153.09	3.69	4.48	5.75	41.49	34.17	26.62	买入
600641.SH	万业企业	18.18	0.39	0.50	0.63	46.62	36.36	28.86	买入
600703.SH	三安光电	19.69	0.29	0.26	0.36	67.90	75.73	54.69	买入
600745.SH	闻泰科技	57.31	2.10	2.13	2.77	27.29	26.91	20.69	买入
603501.SH	韦尔股份	89.23	5.11	4.08	5.15	17.46	21.87	17.33	买入
603738.SH	泰晶科技	26.90	1.23	0.87	1.10	21.87	30.92	24.45	买入
603893.SH	瑞芯微	81.40	1.44	1.07	1.80	56.53	76.07	45.22	买入
603986.SH	兆易创新	108.85	3.50	3.98	4.93	31.10	27.35	22.08	买入
605111.SH	新洁能	82.02	2.90	2.17	3.16	28.28	37.80	25.96	买入
605358.SH	立昂微	45.85	1.31	1.50	2.03	35.00	30.57	22.59	买入
688012.SH	中微公司	108.02	1.64	2.02	2.60	65.87	53.48	41.55	买入
688036.SH	传音控股	85.84	4.88	3.68	4.54	17.59	23.33	18.91	买入
688037.SH	芯源微	208.97	0.92	2.08	2.63	227.14	100.47	79.46	买入
688052.SH	纳芯微	309.50	2.95	3.02	4.73	104.92	102.48	65.43	买入
688072.SH	拓荆科技-U	270.12	0.72	1.73	2.80	375.17	156.14	96.47	买入
688110.SH	东芯股份	29.45	0.59	0.85	1.20	49.92	34.65	24.54	买入
688112.SH	鼎阳科技	83.82	0.76	1.31	1.91	110.29	63.98	43.88	买入
688120.SH	华海清科	245.58	2.48	4.18	6.31	99.02	58.75	38.92	买入
688261.SH	东微半导	242.00	2.91	4.22	5.76	83.16	57.35	42.01	买入
688268.SH	华特气体	77.20	1.08	2.03	2.41	71.48	38.03	32.03	买入
688283.SH	坤恒顺维	63.09	0.81	0.96	1.42	77.89	65.72	44.43	买入
688337.SH	普源精电-U	99.65	-0.04	0.75	1.48	-2491.25	132.87	67.33	买入
688372.SH	伟测科技	109.80	2.02	2.80	3.95	54.36	39.21	27.80	买入
688439.SH	振华风光	106.80	1.18	1.50	2.33	90.51	71.20	45.84	买入
688536.SH	思瑞浦	260.32	5.53	6.30	10.46	47.07	41.32	24.89	买入
688628.SH	优利德	39.47	0.99	1.33	1.72	39.87	29.68	22.95	买入
688711.SH	宏微科技	81.20	0.70	0.69	1.07	116.00	117.68	75.89	买入

资料来源: Wind, 华鑫证券研究

正文目录

1、 2012-2022Q4 电子行业市值及市盈率情况	7
2、 2022Q4 主动偏股公募基金重仓电子行业配置及变化	8
3、 2015-2022Q4 主动偏股公募基金重仓电子行业情况	10
4、 2022Q4 主动偏股公募基金电子细分行业配置比例及持仓总市值分析	11
5、 2022Q4 主动偏股公募基金重仓个股情况汇总	17
6、 行业评级及投资策略.....	18
7、 风险提示.....	20

图表目录

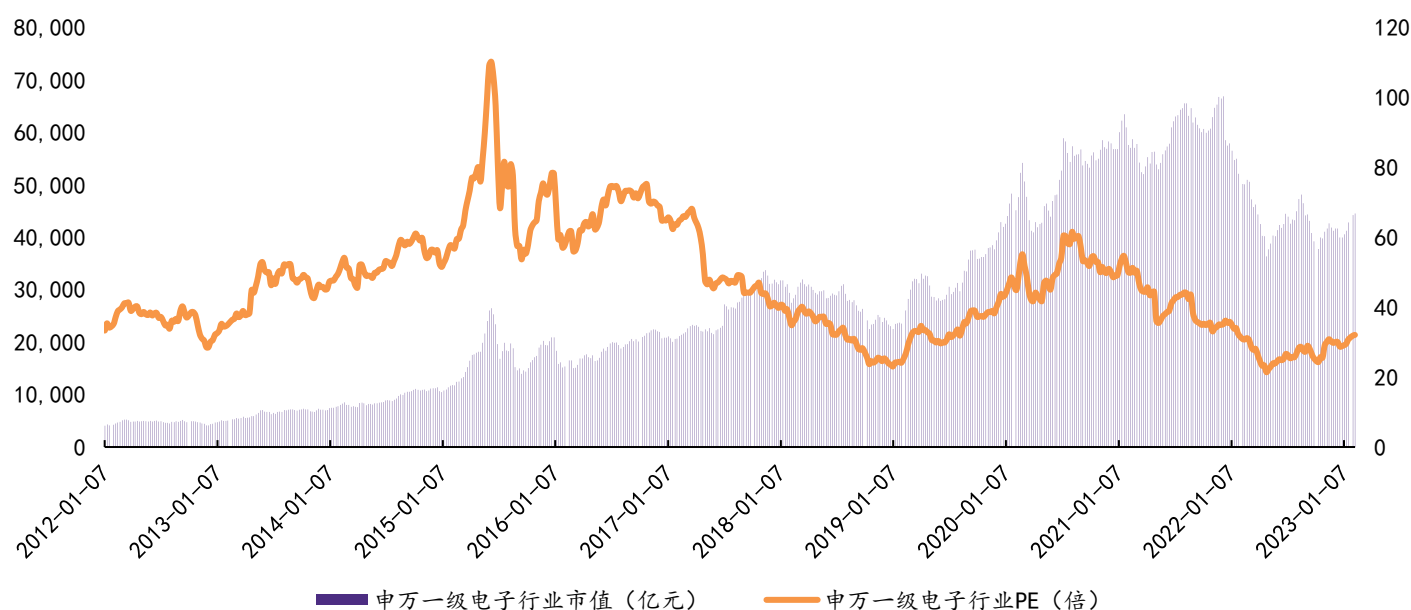
图表 1：2012-2022Q4 申万一级电子行业市值（亿元）及市盈率（TTM，倍）	7
图表 2：2012-2022Q4 申万二级电子行业市值（亿元）	7
图表 3：2012-2022Q4 申万二级电子市盈率（TTM，倍）	8
图表 4：2022Q4 与 2022Q3 主动偏股公募基金行业配置占比（%）	8
图表 5：2022Q4 与 2021Q4 主动偏股公募基金行业配置占比（%）	9
图表 6：2022Q4 与 2022Q3 主动偏股公募基金行业持仓环比（%）	9
图表 7：2015Q1-2022Q4 主动偏股公募基金电子行业持仓总市值（亿元）及占比（%）	10
图表 8：2015Q1-2022Q4 主动偏股公募基金电子行业持仓占比及季度变化.....	10
图表 9：22Q3-22Q4 申万电子二级行业配置比例（%）	11
图表 10：22Q3-22Q4 申万电子二级行业持仓市值（亿元）	11
图表 11：22Q3-22Q4 申万电子二级行业配置比例环比（%）	11
图表 12：22Q3-22Q4 申万电子二级行业持仓市值环比（%）	11
图表 13：22Q4 及 21Q4 申万电子二级行业配置比例（%）	12
图表 14：22Q4 及 21Q4 申万电子二级行业持仓总市值（亿元）	12
图表 15：22Q4 及 21Q4 申万电子二级行业配置比例同比（%）	12
图表 16：22Q4 及 21Q4 申万电子二级行业持仓总市值同比（%）	12
图表 17：2022Q4 及 2022Q3 申万电子三级行业配置比例（%）	13
图表 18：2022Q4 及 2022Q3 申万电子三级行业配置环比（%）	13
图表 19：2022Q4 及 2022Q3 申万电子三级行业持仓总市值（亿元）	14
图表 20：2022Q4 及 2022Q3 申万电子三级行业持仓总市值环比（%）	14
图表 21：2022Q4 及 2021Q4 申万电子三级行业配置比例（%）	15
图表 22：2022Q4 及 2021Q4 申万电子三级行业配置同比（%）	15
图表 23：2022Q4 及 2021Q4 申万电子三级行业持仓总市值（亿元）	16
图表 24：2022Q4 及 2021Q4 申万三级行业持仓总市值同比（%）	16

图表 25: 2022Q4 主动偏股公募基金持仓电子股持有数量前 15	17
图表 26: 2022Q4 主动偏股公募基金持仓电子股持有市值前 15	18
图表 27: 重点关注公司及盈利预测	19

1、2012-2022Q4 电子行业市值及市盈率情况

回望 2022 年，电子行业在经历了 2022Q1 深度回调、2022Q2 小幅修复后再次进入震荡行情，行业总市值及估值在 8 月末见顶后回调，10 月末二次触底回升。2012-2022 年电子行业市值总体维持增长态势，2020 年以来，在中美贸易摩擦及缺芯的背景下，电子行业股票估值提升明显。

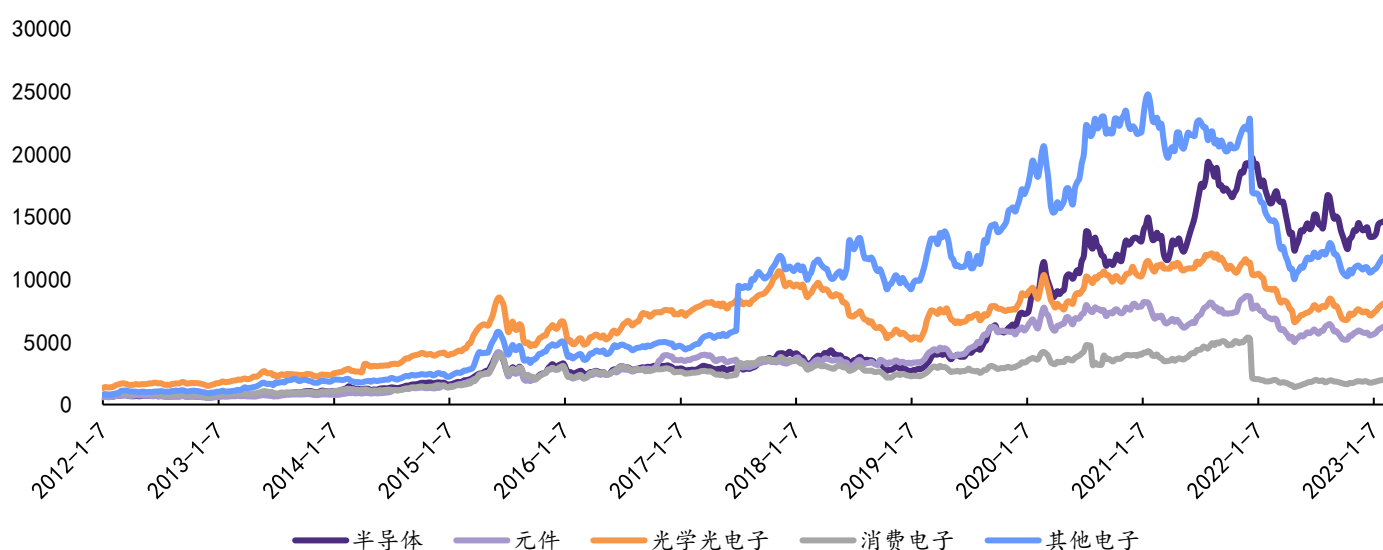
图表 1：2012-2022Q4 申万一级电子行业市值（亿元）及市盈率（TTM，倍）



资料来源：wind，华鑫证券研究

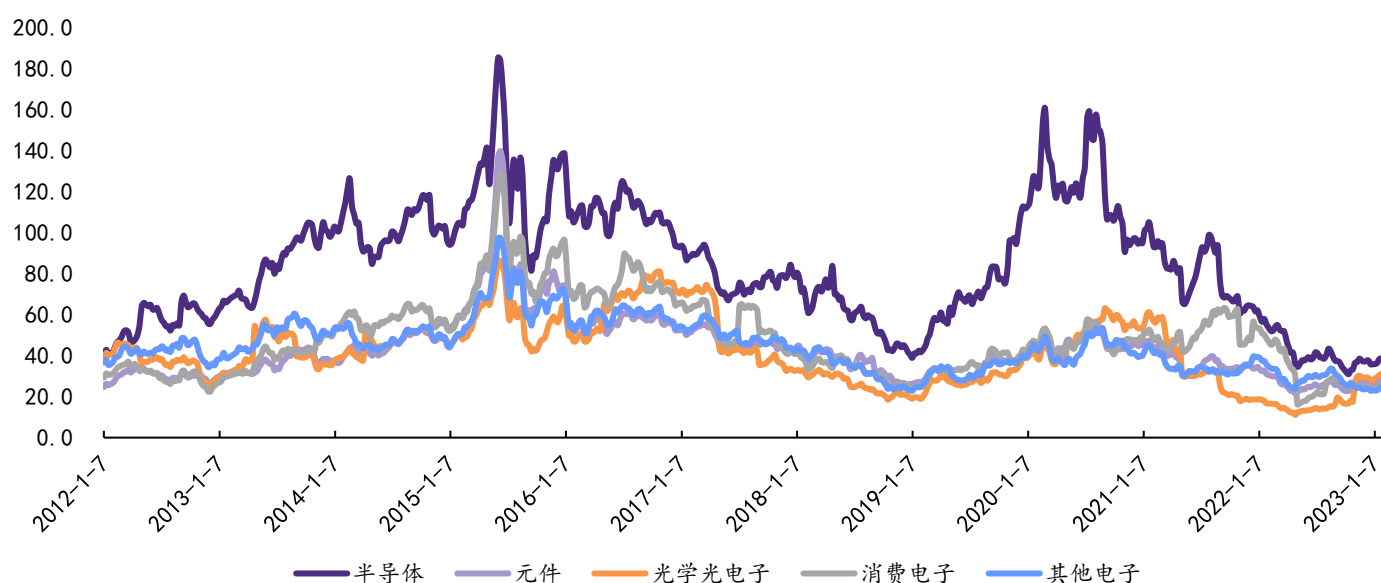
从申万二级分类来看，自 2022 年 4 月末触底后，半导体及其他电子市值反弹绝对值幅度较大，消费电子板块表现平平。从估值层面来看，半导体板块估值自 2021 年中期开始调整，2022Q1 板块平均估值较 2020 年高位的 159 倍已调整至 35 倍，2022Q2 小幅修复，2022 年 10 月估值水平再度大幅回调至 30 倍，随后震荡修复。自 2022 年 4 月后，光学光电子板块估值提升绝对值幅度最大。消费电子板块由于盈利能力承压，估值被动修复幅度较大。

图表 2：2012-2022Q4 申万二级电子行业市值（亿元）



资料来源：wind，华鑫证券研究

图表 3：2012-2022Q4 申万二级电子市盈率（TTM，倍）

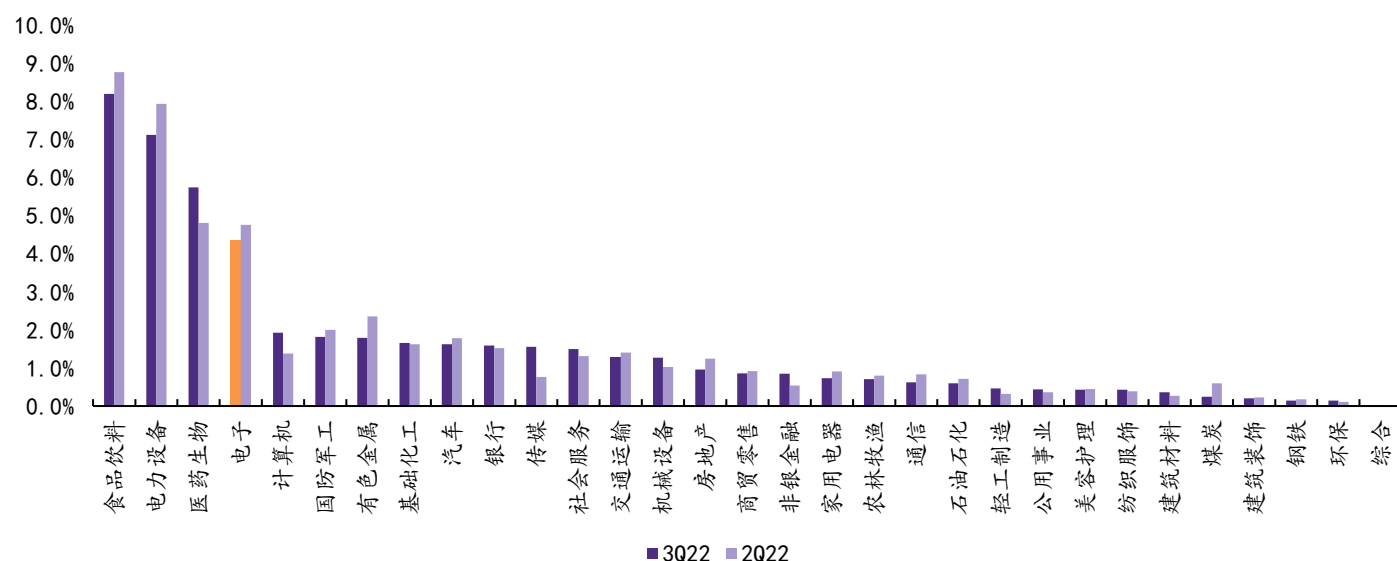


资料来源：wind，华鑫证券研究

2、2022Q4 主动偏股公募基金重仓电子行业配置及变化

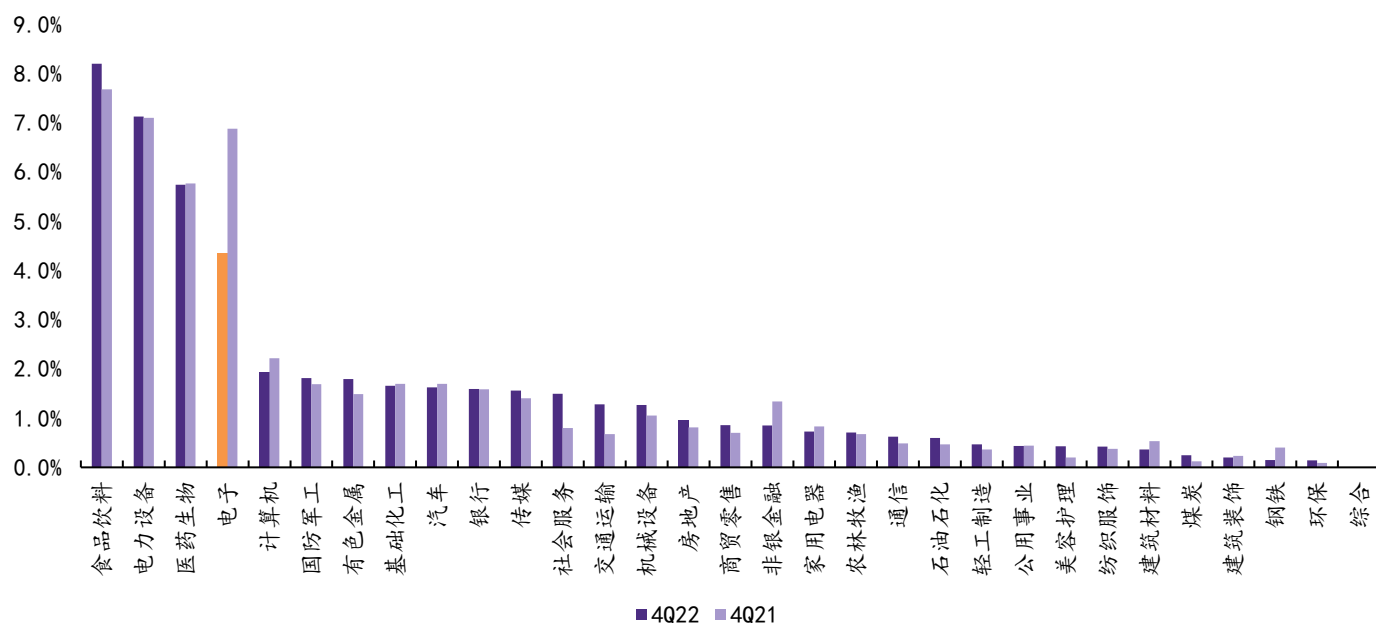
2022Q4 主动偏股公募基金重仓持股电子行业占比排名第四，与前两个季度排名持平。2022Q4 主动偏股公募基金重仓持股市值前三行业分别是食品饮料、电力设备、医药生物，行业重仓占比分别为 8.20%、7.12%、5.74%；行业持仓环比增幅前三的行业为医药生物、传媒、计算机，持仓环比增加 0.93pct、0.79pct、0.54pct；行业持仓环比降低前三的行业为电力设备、食品饮料、有色金属，持仓环比减少 0.82pct、0.58pct、0.56pct。电子行业重仓占比 4.35%，环比减少 0.41pct，持仓占比连续三个季度下行。

图表 4：2022Q4 与 2022Q3 主动偏股公募基金行业配置占比（%）



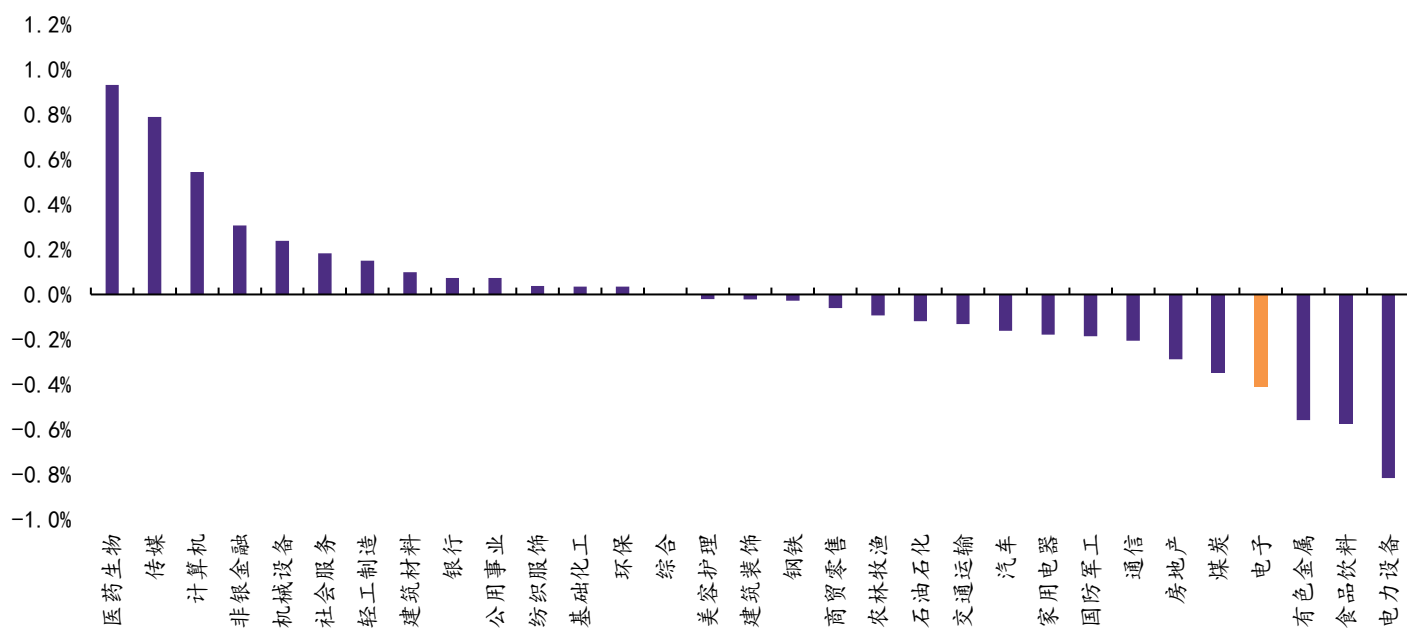
资料来源：wind，华鑫证券研究

图表 5：2022Q4 与 2021Q4 主动偏股公募基金行业配置占比 (%)



资料来源：wind，华鑫证券研究

图表 6：2022Q4 与 2022Q3 主动偏股公募基金行业持仓环比 (%)

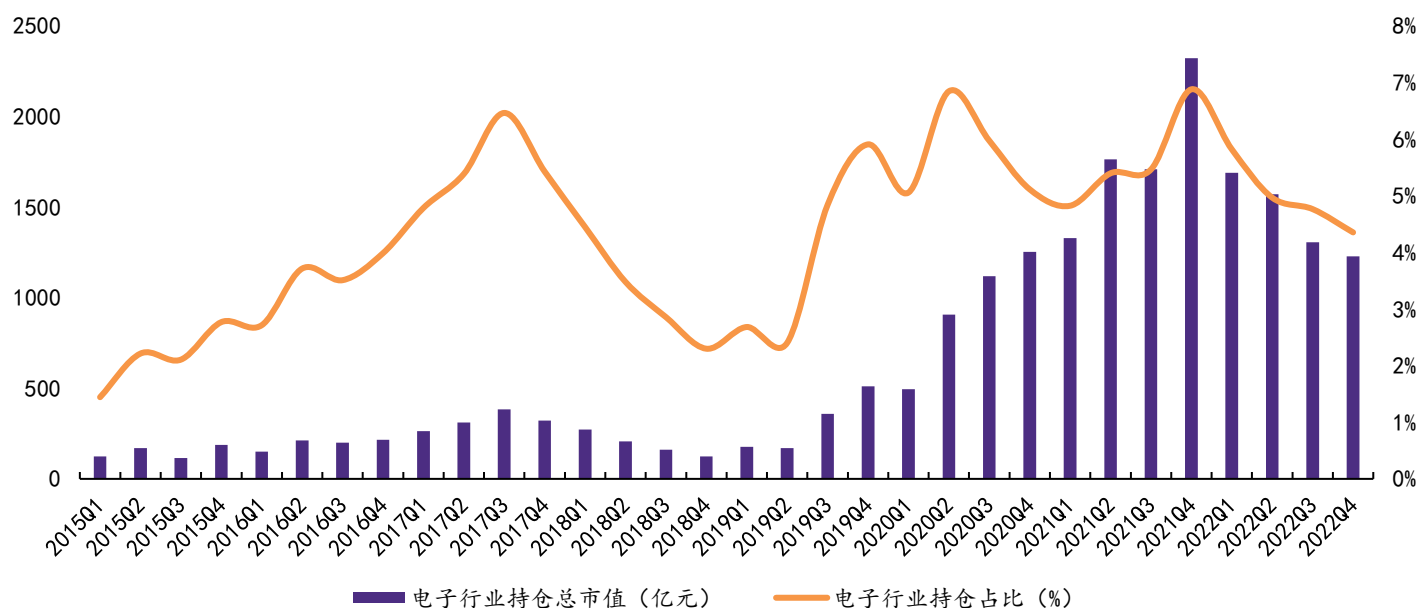


资料来源：wind，华鑫证券研究

3、2015-2022Q4 主动偏股公募基金重仓电子行业情况

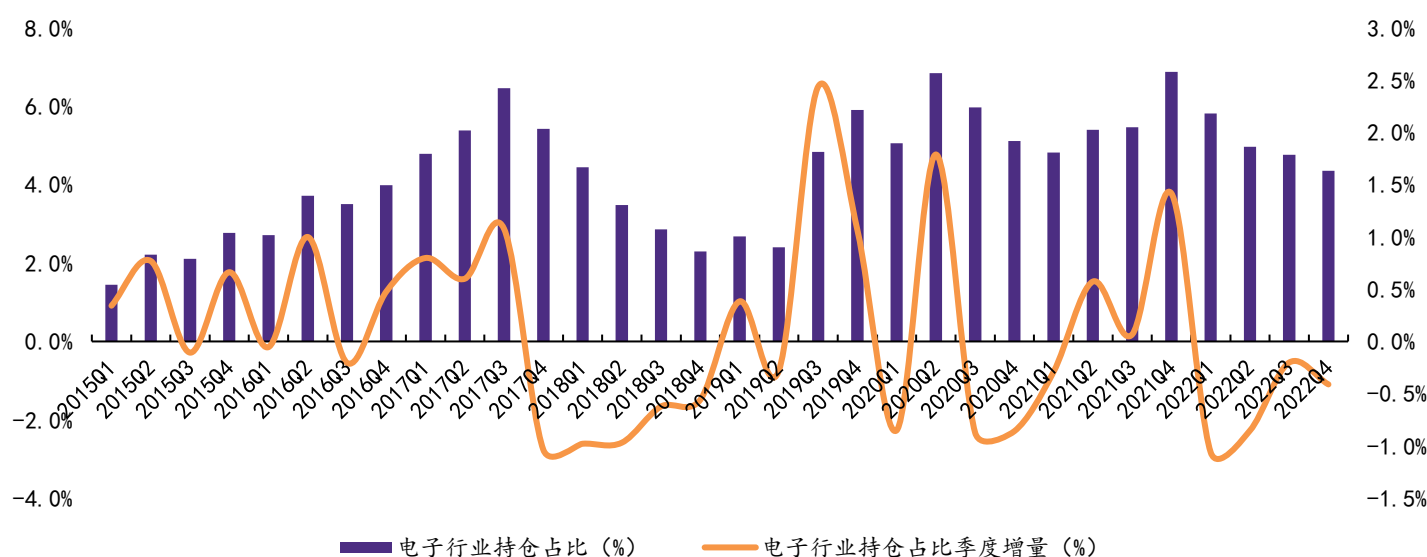
2022Q4 主动偏股公募基金重仓持股电子行业市值及占比连续四个季度回落。2022Q4 主动偏股公募基金重仓持股电子行业市值回落至 1227.90 亿元，同比降低 47.12%，环比降低 6.01%。

图表 7：2015Q1-2022Q4 主动偏股公募基金电子行业持仓总市值（亿元）及占比（%）



资料来源：wind，华鑫证券研究

图表 8：2015Q1-2022Q4 主动偏股公募基金电子行业持仓占比及季度变化

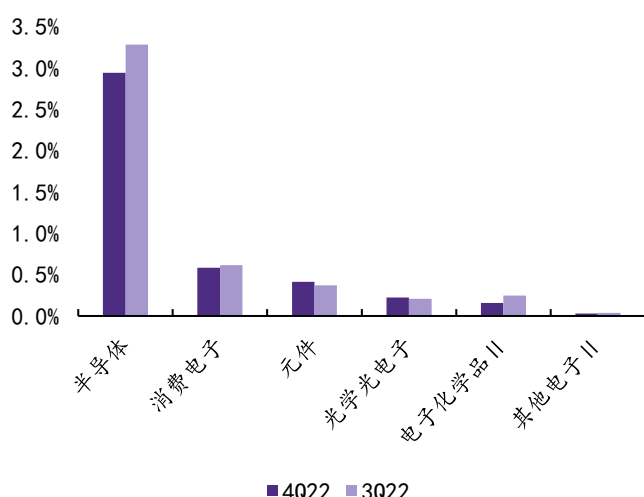


资料来源：wind，华鑫证券研究

4、2022Q4 主动偏股公募基金电子细分行业配置比例及持仓总市值分析

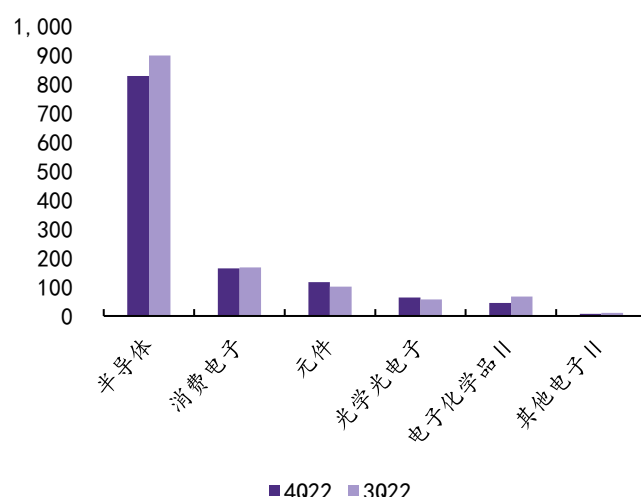
从申万电子二级分类来看，主动偏股公募基金中半导体行业的配置比例及市值仍在电子行业中排名第一，配置比例环比下滑。2022Q4 电子细分行业配置比例分别是半导体 2.94%、消费电子 0.58%、元件 0.41%、光学光电子 0.22%、电子化学品 0.16%、其他电子 0.03%，行业持仓总市值分别为 830.21 亿元、164.71 亿元、116.92 亿元、63.41 亿元、44.82 亿元、7.83 亿元；与 2022Q3 对比来看，元件板块配置比例增加，消费电子、光学光电子板块配置比例持平，半导体、电子化学品 II、其他电子 II 配置比例下滑；与 2021Q4 相比，除电子化学品 II 外，其余细分板块持仓比例均显著降低。从市值来看，2022Q4 半导体、电子化学品 II 板块市值降低，元件、光学光电子板块小幅提升；与 2021Q4 相比，2022Q4 电子化学品 II 板块持仓市值绝对值增幅达到 22.70%，其余板块持仓市值均有所下滑。

图表 9：22Q3-22Q4 申万电子二级行业配置比例 (%)



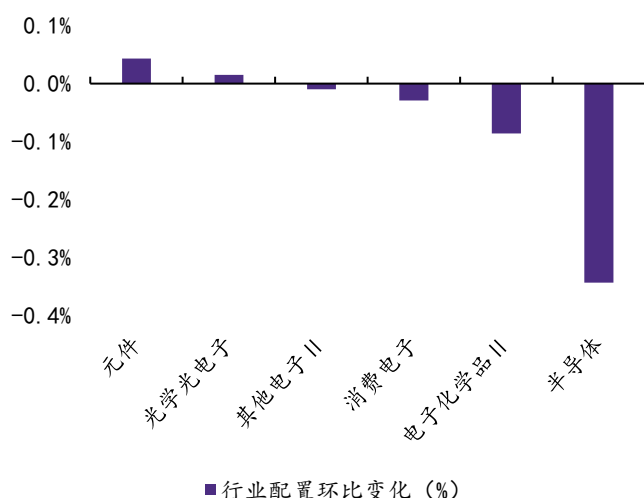
资料来源：wind，华鑫证券研究

图表 10：22Q3-22Q4 申万电子二级行业持仓市值 (亿元)



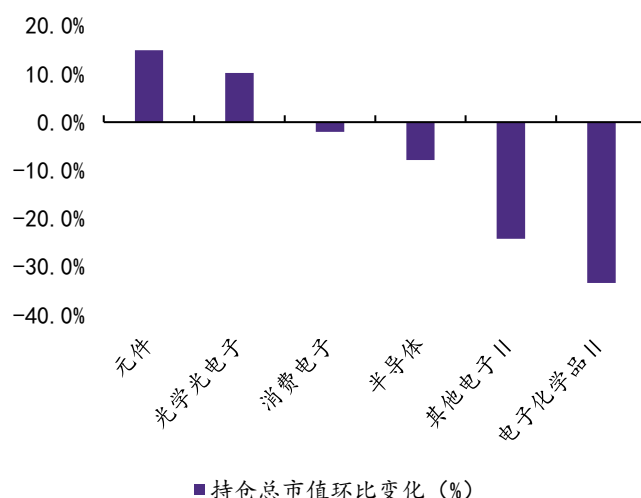
资料来源：wind，华鑫证券研究

图表 11：22Q3-22Q4 申万电子二级行业配置比例环比 (%)



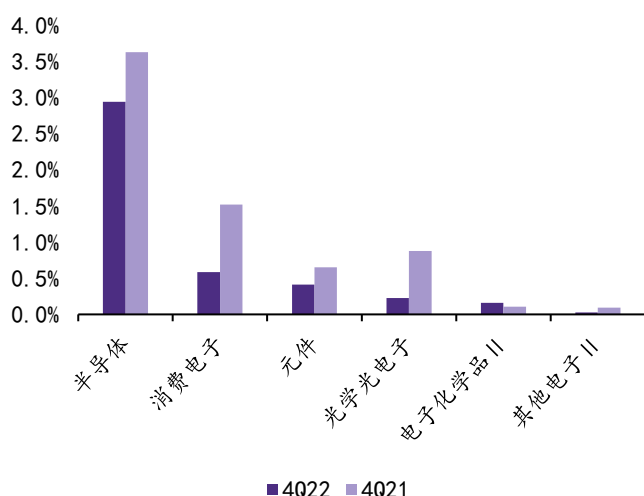
资料来源：wind，华鑫证券研究

图表 12：22Q3-22Q4 申万电子二级行业持仓市值环比 (%)



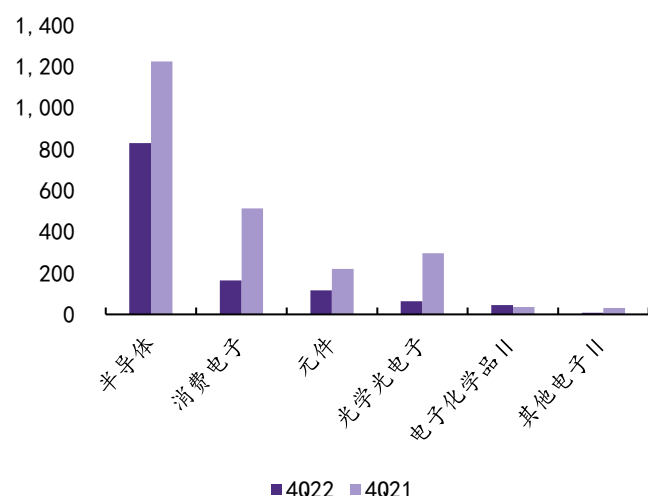
资料来源：wind，华鑫证券研究

图表 13: 22Q4 及 21Q4 申万电子二级行业配置比例 (%)



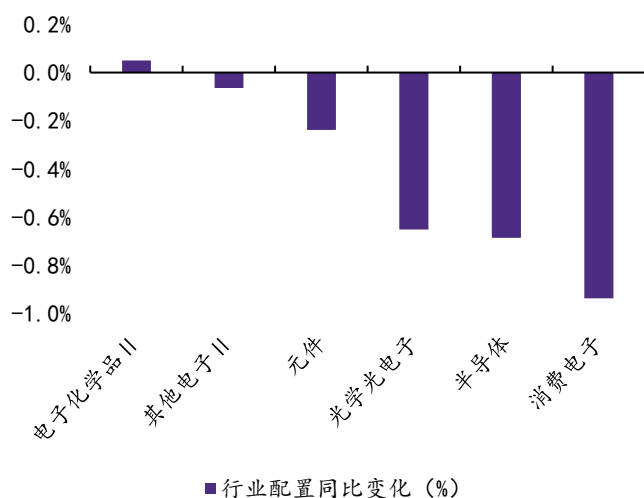
资料来源: wind, 华鑫证券研究

图表 14: 22Q4 及 21Q4 申万电子二级行业持仓总市值 (亿元)



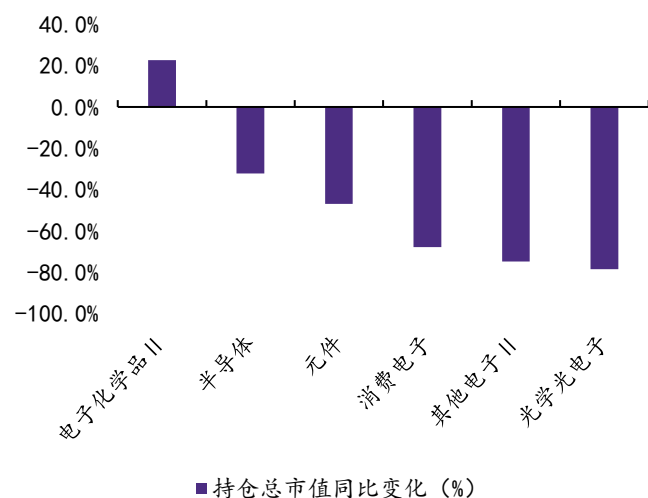
资料来源: wind, 华鑫证券研究

图表 15: 22Q4 及 21Q4 申万电子二级行业配置比例同比 (%)



资料来源: wind, 华鑫证券研究

图表 16: 22Q4 及 21Q4 申万电子二级行业持仓总市值同比 (%)



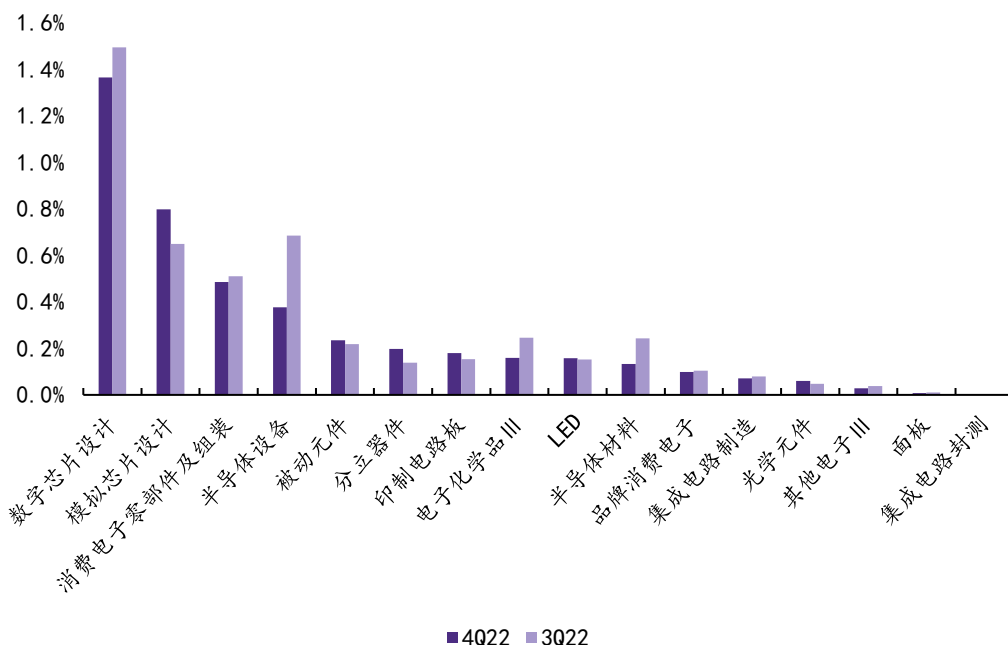
资料来源: wind, 华鑫证券研究

从申万电子三级分类来看, 主动偏股公募基金中, 2022Q4 数字芯片设计的配置比例及市值位居一位, 但配比及市值持续下滑。2022Q4 行业配置比例和行业持仓总市值排名前三的分别是数字芯片设计、模拟芯片设计、消费电子零部件及组装, 行业配置比例分别为 1.36%、0.80%、0.49%, 行业持仓总市值分别为 384.70、225.00、136.88 亿元。

与 2022Q3 对比来看, 电子行业上游设备、材料及零部件板块配置比例均下滑, 其中半导体设备行业配置比例环比降低 0.31pct, 配置比例绝对值降幅最大, 电子化学品 III、半导体材料配置比例环比降低 0.09pct、0.11pct。数字芯片设计行业配置比例虽位于细分行业第一, 但配比已连续三个季度环比下滑。此外, 从申万电子三级行业持仓总市值来看,

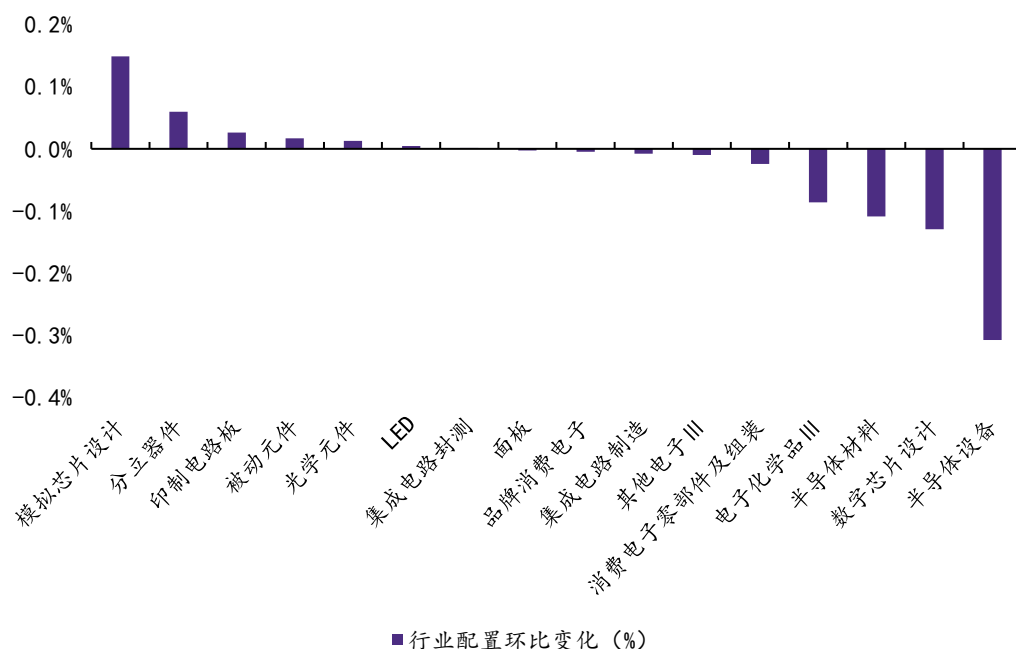
半导体材料、电子化学品 III 市值环比增加，其他申万三级电子行业持仓市值均降低，其中半导体材料、半导体设备、电子化学品 III 行业持仓市值环比降幅明显，分别下降 43.42%、43.38%、33.34%。

图表 17：2022Q4 及 2022Q3 申万电子三级行业配置比例（%）



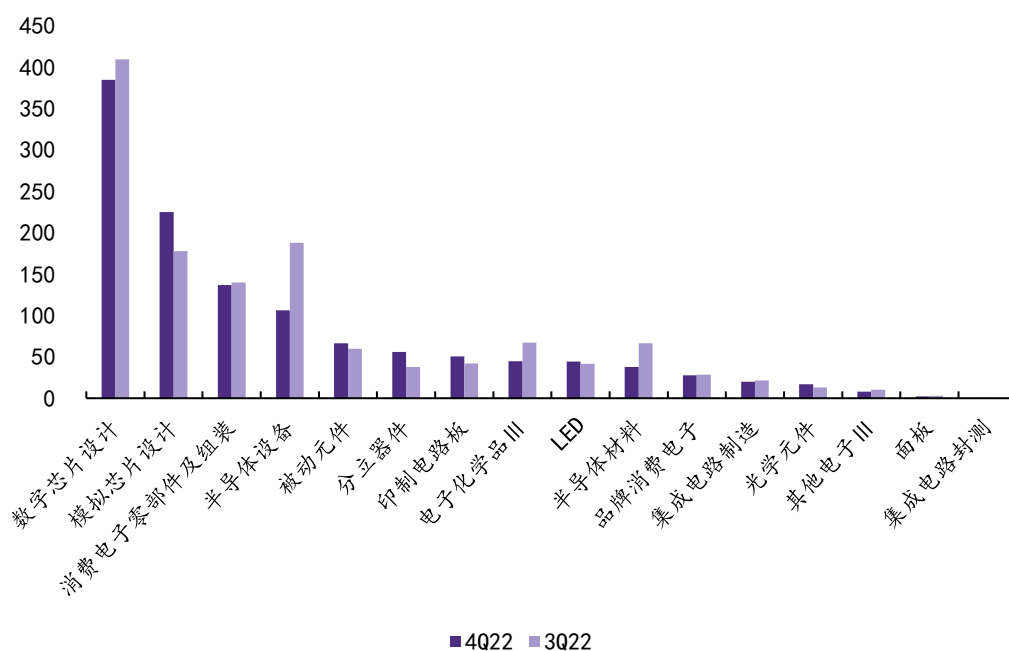
资料来源：wind，华鑫证券研究

图表 18：2022Q4 及 2022Q3 申万电子三级行业配置环比（%）



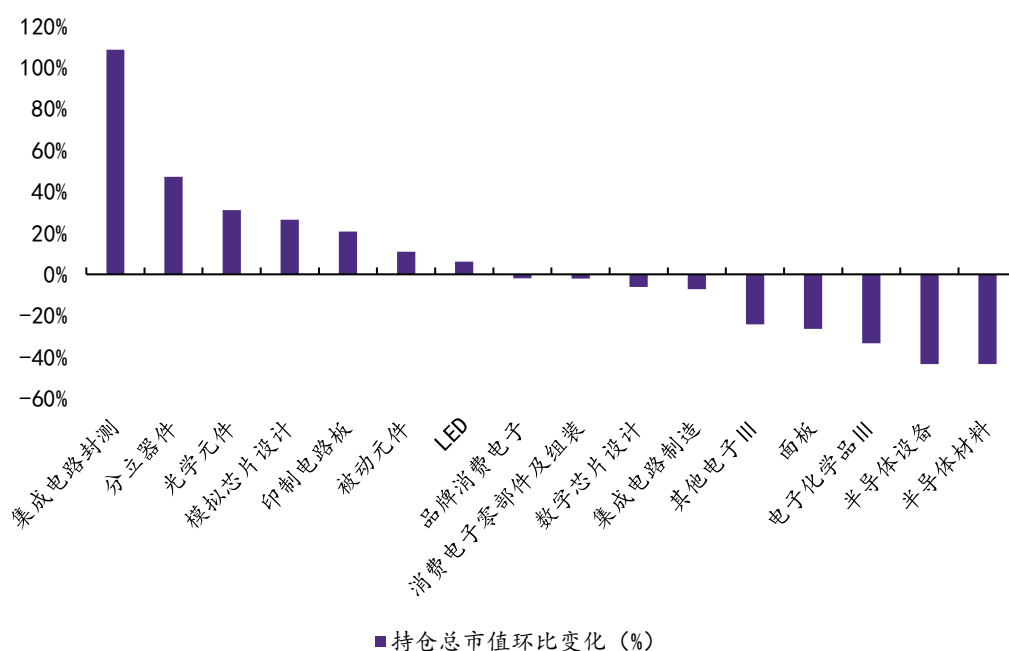
资料来源：wind，华鑫证券研究

图表 19: 2022Q4 及 2022Q3 申万电子三级行业持仓总市值 (亿元)



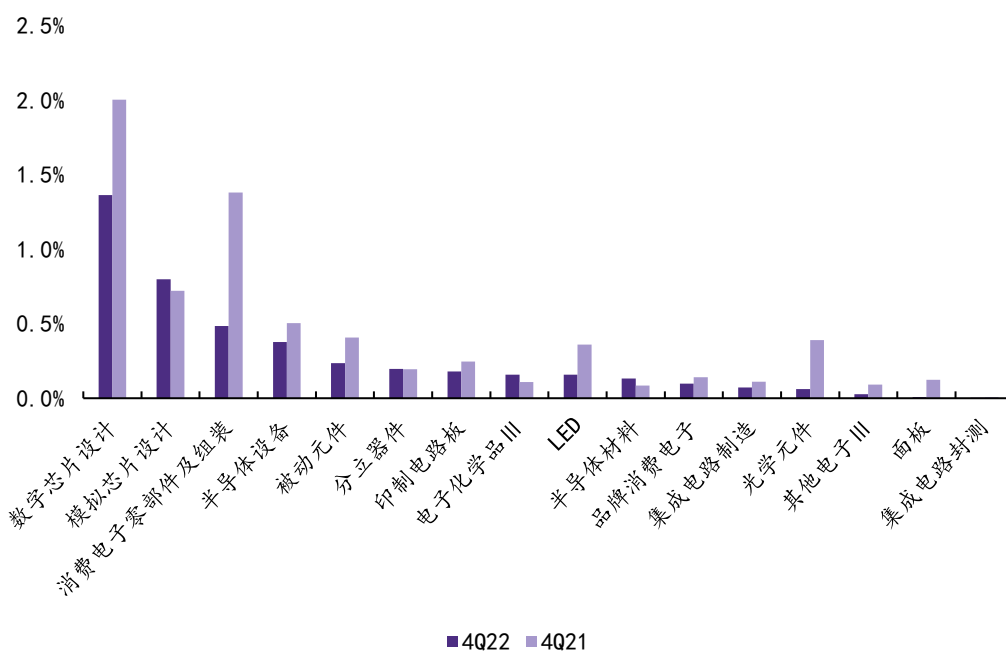
资料来源: wind, 华鑫证券研究

图表 20: 2022Q4 及 2022Q3 申万电子三级行业持仓总市值环比 (%)



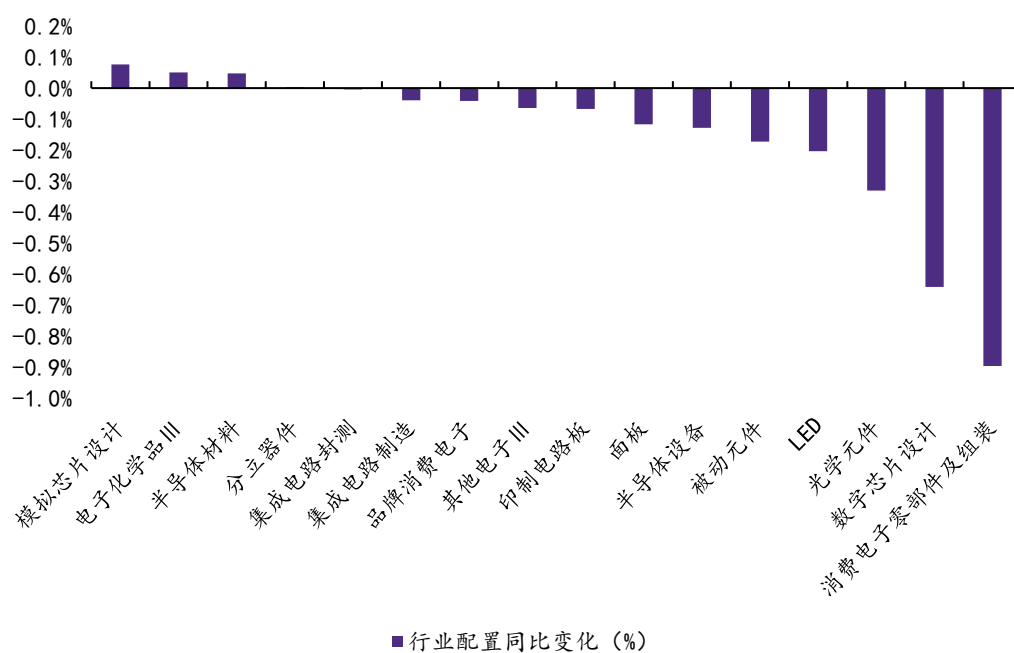
资料来源: wind, 华鑫证券研究

图表 21：2022Q4 及 2021Q4 申万电子三级行业配置比例 (%)



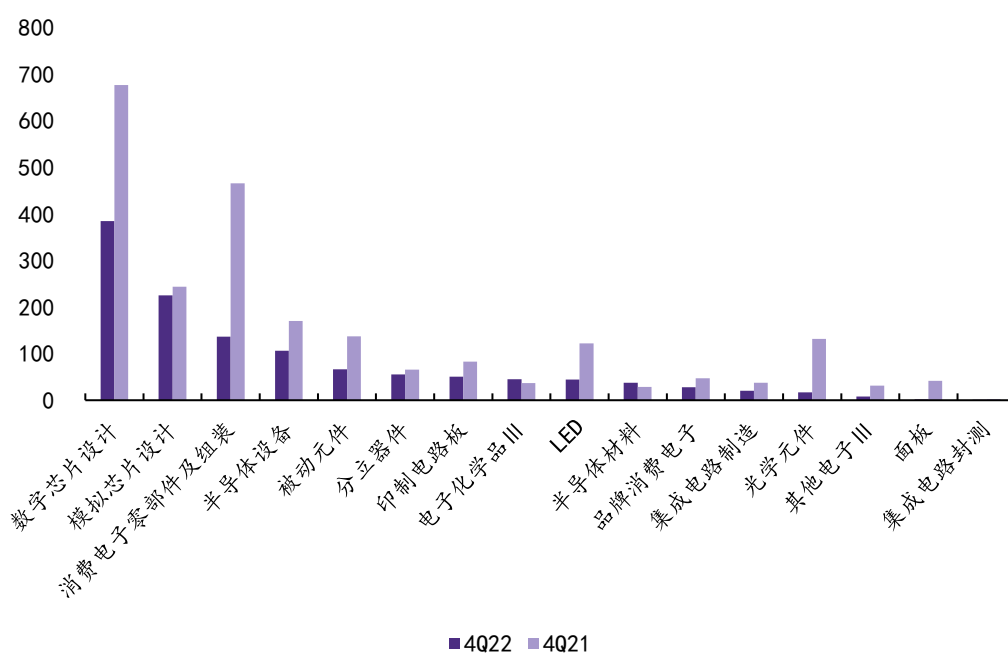
资料来源：wind，华鑫证券研究

图表 22：2022Q4 及 2021Q4 申万电子三级行业配置同比 (%)



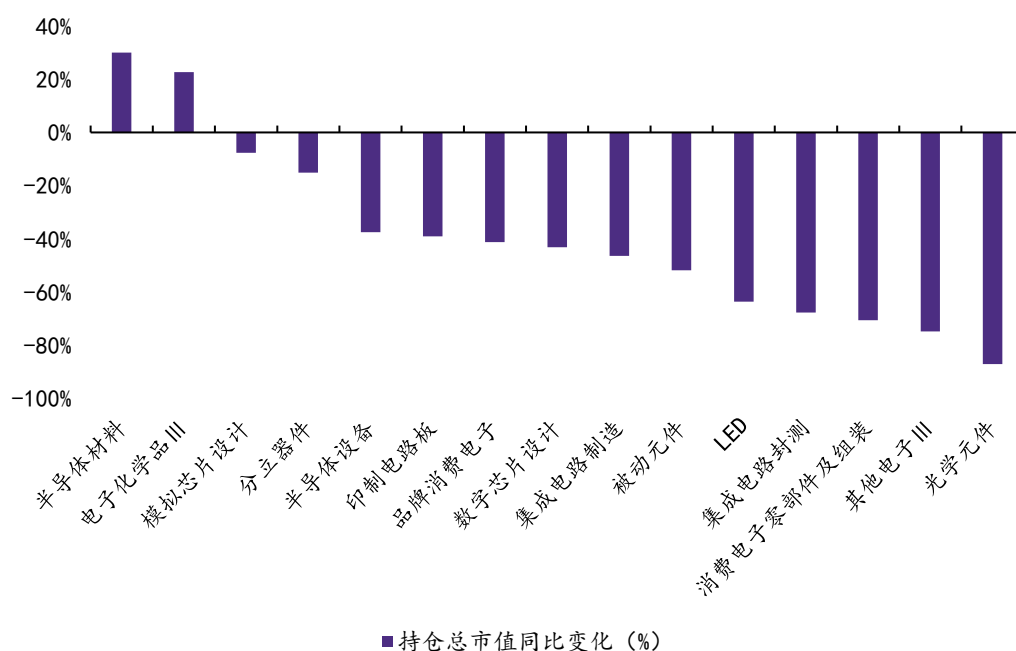
资料来源：wind，华鑫证券研究

图表 23: 2022Q4 及 2021Q4 申万电子三级行业持仓总市值 (亿元)



资料来源: wind, 华鑫证券研究

图表 24: 2022Q4 及 2021Q4 申万三级行业持仓总市值同比 (%)



资料来源: wind, 华鑫证券研究

5、2022Q4 主动偏股公募基金重仓个股情况 汇总

2022Q4, 在 2030 个主动偏股公募基金前十大重仓股中, 持有基金数量前五的电子股票分别为立讯精密、紫光国微、纳思达、北方华创、圣邦股份, 与 2022Q3 相比, 前五大电子股的持有基金数量合计为 502 支, 江丰电子滑出前五, 持有基金数量降至 15 支, 圣邦电子重回前五。从持仓市值来看, 与 2022Q3 相比, 法拉电子、江丰电子、长川科技持仓市值滑出前 15, 澜起科技、斯达半导、三环集团进入前 15。前 15 个股持仓总市值为 825.34 亿元。

图表 25: 2022Q4 主动偏股公募基金持仓电子股持有数量前 15

股票代码	股票简称	持有基金数量	持股数量(万股)	季度持仓变动(万股)	持股占流通股比(%)	持股总市值(亿元)	持股市值占基金净值比(%)	持股市值占基金股票投资市值比(%)
002475.SZ	立讯精密	164	36802.46	9866.04	5.18	116.85	0.4142	0.4685
002049.SZ	紫光国微	124	9612.79	641.10	11.31	126.72	0.4491	0.5081
002180.SZ	纳思达	94	18061.81	2225.22	14.97	93.72	0.3322	0.3758
002371.SZ	北方华创	61	2219.08	352.27	4.22	50.00	0.1772	0.2005
300661.SZ	圣邦股份	59	7012.50	-237.84	20.76	120.98	0.4288	0.4851
603986.SH	兆易创新	51	4872.22	388.63	7.35	49.93	0.1770	0.2002
688008.SH	澜起科技	43	4294.89	3005.68	3.79	26.67	0.0945	0.1069
300408.SZ	三环集团	40	7110.06	1615.34	3.84	21.83	0.0774	0.0876
300782.SZ	卓胜微	33	3642.36	666.82	8.66	41.63	0.1476	0.1669
688385.SH	复旦微电	31	2137.99	1046.00	6.90	14.88	0.0527	0.0596
002384.SZ	东山精密	29	6371.78	2674.98	4.58	15.76	0.0559	0.0632
002484.SZ	江海股份	28	5604.91	751.81	7.12	12.52	0.0444	0.0502
688536.SH	思瑞浦	28	1533.87	256.86	23.37	42.24	0.1497	0.1694
603290.SH	斯达半导	24	704.93	275.76	7.86	23.21	0.0823	0.0931
300604.SZ	长川科技	23	1724.73	366.25	3.85	7.69	0.0273	0.0308

资料来源: wind, 华鑫证券研究所

图表 26: 2022Q4 主动偏股公募基金持仓电子股持有市值前 15

股票代码	股票简称	持有基金数量	持股数量(万股)	季度持仓变动(万股)	持股占流通股比(%)	持股总市值(亿元)	持股市值占基金净值比(%)	持股市值占基金股票投资市值比(%)
002049.SZ	紫光国微	124	9612.79	641.10	11.31	126.72	0.4491	0.5081
300661.SZ	圣邦股份	59	7012.50	-237.84	20.76	120.98	0.4288	0.4851
002475.SZ	立讯精密	164	36802.46	9866.04	5.18	116.85	0.4142	0.4685
002180.SZ	纳思达	94	18061.81	2225.22	14.97	93.72	0.3322	0.3758
002371.SZ	北方华创	61	2219.08	352.27	4.22	50.00	0.1772	0.2005
603986.SH	兆易创新	51	4872.22	388.63	7.35	49.93	0.1770	0.2002
600703.SH	三安光电	9	26019.56	2538.40	6.38	43.82	0.1553	0.1757
688536.SH	思瑞浦	28	1533.87	256.86	23.37	42.24	0.1497	0.1694
300782.SZ	卓胜微	33	3642.36	666.82	8.66	41.63	0.1476	0.1669
688008.SH	澜起科技	43	4294.89	3005.68	3.79	26.67	0.0945	0.1069
688012.SH	中微公司	17	2397.70	469.81	3.89	23.50	0.0833	0.0942
688126.SH	沪硅产业-U	4	13286.63	-167.22	8.38	23.40	0.0829	0.0938
603290.SH	斯达半导	24	704.93	275.76	7.86	23.21	0.0823	0.0931
300408.SZ	三环集团	40	7110.06	1615.34	3.84	21.83	0.0774	0.0876
002938.SZ	鹏鼎控股	13	7593.51	482.98	3.39	20.84	0.0739	0.0835

资料来源: wind, 华鑫证券研究所

6、行业评级及投资策略

行业回顾: 整体板块全年弱势, 周期下行转向周期复苏

2022 年电子行业整体表现弱势。截止 2022 年 12 月 31 日, 电子行业指数(申万)累计跌幅为 36.5%, 仅在 6-8 月份有一定的反弹, 全年呈现波浪式下跌, 大幅弱于沪深 300 指数。我们认为, 随着 2022 年全年周期下行, 板块进入周期底部, 目前板块成长逻辑已由周期下行向周期复苏转变。

半导体: 投资底+库存底+业绩底已现, 否极泰来

我们从三个维度做了复盘, 随着 2022 年行业下行, 2023 年将是半导体制造业的投资低点, 同时库存周期来看, 2022Q4 开始行业进入到主动去库存周期, 库存底部预计在 23Q2-Q3 到来, 从景气周期来看, 行业利润在 22 年开始下行, 业绩底预计在 22Q4-23Q1 到来, 行业底部信号清晰, 2023 迎来周期复苏。半导体设计我们建议把握三条主线: 景气持续, 新能源革命持续深化, 关注汽车电动化、光伏、储能(模拟、功率(SIC))及军工特种领域; 景气开启, 安全成为二十大重点定调的发展方向以及汽车智能化网联化继续升级, 关注信创服务器+汽车智能化领域(算力芯片、SOC、MCU、存储、以太网 PHY), 景气反转, 随着疫情管控放开, 消费将重回复苏, 关注消费相关领域(射频、数字 AIoT)。随着海外管制越来越严格, 自主可控是本土半导体发展的长期主基调, 尤其上游半导体制造和材料领域, 建议关注供应链安全背景下的半导体设备和材料以及国产化空间同样巨大的通用测试测量仪器的细分市场, 核心公司请详见我们正文部分。

消费电子: 手机 PC 依旧创新不足, 关注 IoT/VR/可穿戴等新消费

展望 2023 年, 手机 PC 依旧缺乏创新, Counterpoint 预计在 2023 年上半年, 智能手机行业将持续表现不佳, Q3 预计有所反弹, 预计 2023 全年出货量 12.62 亿部, 与 2022 年基

本持平。创新相对较强的折叠屏手机销售较好，但还难以成为主流。2023 年苹果发布 MR 产品将进一步丰富 VRAR 的品牌阵营，带动行业生态发展，另外新冠后期健康监测是刚性需求，有望带动智能手表等可穿戴类电子产品消费继续增长。智慧城市和地产复苏也会带来 IoT 市场的回暖。因此整机方面我们建议关注 IoT，VRAR 以及智能手表等可穿戴类赛道。被动元器件和 PCB 方面库存从 22Q3 开始出现拐点，随着 23 年需求复苏将有望迎来行业反弹，激光设备产业链也会受益于下游积极复工复产周期向上，核心公司请详见我们正文部分。

汽车电子：智能化进一步升级，新能源车带来产业增量

新能源变革带来供应链的革命，大量消费电子公司进入汽车电子领域，随着新能源，在车载光学、车用元件、智能座舱、结构件等领域绽放光彩。汽车电子我们建议关注三条主线：光学方面，汽车辅助驾驶的普及推动车载镜头及激光雷达市场快速成长，相应的光学镜头及模组，激光雷达的光学元件及模组均保持快速增长态势；智能化带来汽车电路显著增加，车用 PCB 需求大幅增长，车规级 PCB 核心玩家有望充分受益；新能源车或电池相关结构件或模组存在增量需求，切入核心车厂和电池厂商供应链的公司值得关注，核心公司请详见我们正文部分。

行业评级及投资策略

回望 2022 年，景气下行给半导体产业带来巨大压力，需求减弱叠加库存高企导致供过于求。展望 2023 年，供给端上游资本开支有望明显减弱，库存也将逐步下降。需求端国内疫情管控放开后经济重回健康良性循环状态，下游需求有望快速回升，叠加美国加息放缓，我们预计 2023 年行业供需关系将显著改善。我们判断“投资底+库存底+业绩底”的三重周期底都将在 2023 年到来，电子行业迎来良好的中长期投资布局机会，建议重点关注，我们给予电子行业“推荐”评级。

图表 27：重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2023-02-21 股价	EPS			PE			投资评级
			2021	2022E	2023E	2021	2022E	2023E	
002036.SZ	联创电子	13.65	0.11	0.28	0.56	124.09	48.75	24.38	买入
002222.SZ	福晶科技	17.44	0.45	0.49	0.55	38.76	35.59	31.71	买入
002241.SZ	歌尔股份	21.67	1.25	1.25	1.47	17.34	17.34	14.74	买入
002371.SZ	北方华创	239.05	2.05	3.39	4.66	116.61	70.52	51.30	买入
002407.SZ	多氟多	36.10	1.64	2.65	4.33	22.01	13.62	8.34	买入
300223.SZ	北京君正	76.60	1.92	2.42	3.15	39.90	31.65	24.32	买入
300354.SZ	东华测试	46.12	0.58	1.05	1.48	79.52	43.92	31.16	买入
300408.SZ	三环集团	33.18	1.05	1.02	1.30	31.60	32.53	25.52	买入
300567.SZ	精测电子	63.96	0.69	1.02	1.37	92.70	62.71	46.69	买入
300604.SZ	长川科技	46.09	0.36	0.94	1.40	128.03	49.03	32.92	买入
300655.SZ	晶瑞电材	15.59	0.59	0.30	0.44	26.42	51.97	35.43	买入
300661.SZ	圣邦股份	163.14	2.96	2.69	3.36	55.11	60.65	48.55	买入
300782.SZ	卓胜微	121.00	6.40	2.32	3.08	18.91	52.16	39.29	买入
300909.SZ	汇创达	37.14	1.48	1.08	1.64	25.09	34.39	22.65	买入
600171.SH	上海贝岭	19.34	1.02	0.93	1.13	18.96	20.80	17.12	买入
600460.SH	士兰微	34.32	1.07	1.05	1.33	32.07	32.69	25.80	买入
600563.SH	法拉电子	153.09	3.69	4.48	5.75	41.49	34.17	26.62	买入
600641.SH	万业企业	18.18	0.39	0.50	0.63	46.62	36.36	28.86	买入
600703.SH	三安光电	19.69	0.29	0.26	0.36	67.90	75.73	54.69	买入
600745.SH	闻泰科技	57.31	2.10	2.13	2.77	27.29	26.91	20.69	买入

公司代码	名称	2023-02-21		EPS		PE		投资评级	
603501.SH	韦尔股份	89.23	5.11	4.08	5.15	17.46	21.87	17.33	买入
603738.SH	泰晶科技	26.90	1.23	0.87	1.10	21.87	30.92	24.45	买入
603893.SH	瑞芯微	81.40	1.44	1.07	1.80	56.53	76.07	45.22	买入
603986.SH	兆易创新	108.85	3.50	3.98	4.93	31.10	27.35	22.08	买入
605111.SH	新洁能	82.02	2.90	2.17	3.16	28.28	37.80	25.96	买入
605358.SH	立昂微	45.85	1.31	1.50	2.03	35.00	30.57	22.59	买入
688012.SH	中微公司	108.02	1.64	2.02	2.60	65.87	53.48	41.55	买入
688036.SH	传音控股	85.84	4.88	3.68	4.54	17.59	23.33	18.91	买入
688037.SH	芯源微	208.97	0.92	2.08	2.63	227.14	100.47	79.46	买入
688052.SH	纳芯微	309.50	2.95	3.02	4.73	104.92	102.48	65.43	买入
688072.SH	拓荆科技-U	270.12	0.72	1.73	2.80	375.17	156.14	96.47	买入
688110.SH	东芯股份	29.45	0.59	0.85	1.20	49.92	34.65	24.54	买入
688112.SH	鼎阳科技	83.82	0.76	1.31	1.91	110.29	63.98	43.88	买入
688120.SH	华海清科	245.58	2.48	4.18	6.31	99.02	58.75	38.92	买入
688261.SH	东微半导	242.00	2.91	4.22	5.76	83.16	57.35	42.01	买入
688268.SH	华特气体	77.20	1.08	2.03	2.41	71.48	38.03	32.03	买入
688283.SH	坤恒顺维	63.09	0.81	0.96	1.42	77.89	65.72	44.43	买入
688337.SH	普源精电-U	99.65	-0.04	0.75	1.48	-2491.25	132.87	67.33	买入
688372.SH	伟测科技	109.80	2.02	2.80	3.95	54.36	39.21	27.80	买入
688439.SH	振华风光	106.80	1.18	1.50	2.33	90.51	71.20	45.84	买入
688536.SH	思瑞浦	260.32	5.53	6.30	10.46	47.07	41.32	24.89	买入
688628.SH	优利德	39.47	0.99	1.33	1.72	39.87	29.68	22.95	买入
688711.SH	宏微科技	81.20	0.70	0.69	1.07	116.00	117.68	75.89	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究

7、风险提示

- (1) 经济景气度下行风险；
- (2) 晶圆代工产能不足风险；
- (3) 下游需求不及预期风险；
- (4) 海外政策风险；
- (5) 原材料价格大幅波动风险；
- (6) 重点关注公司业绩不及预期风险等。

■ 电子组介绍

毛正：复旦大学材料学硕士，三年美国半导体上市公司工作经验，曾参与全球领先半导体厂商先进制程项目，五年商品证券投研经验，2018-2020 年就职于国元证券研究所担任电子行业分析师，内核组科技行业专家；2020-2021 年就职于新时代证券研究所担任电子行业首席分析师，iFind 2020 行业最具人气分析师，东方财富 2021 最佳分析师第二名；2021 年加入华鑫证券研究所担任电子行业首席分析师。

刘煜：新加坡南洋理工大学集成电路设计专业硕士，曾于中科寒武纪任芯片设计工程师，2021 年加入华鑫证券研究所，从事电子行业研究。

赵心怡：香港中文大学电子工程学士，香港科技大学硕士，电子与金融复合背景，2022 年加入华鑫证券研究所，从事电子行业研究。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师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，以勤勉的职业态度，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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 0%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面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，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券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。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。