

光学光电子及 PCB 板块较受关注，基金配置趋向多元化

强于大市 (维持)

——电子行业跟踪报告

2024 年 05 月 07 日

行业核心观点:

SW 电子 24Q1 基金重仓及超配比例环比均有所回落。适配比例方面，SW 电子行业 2024 年 Q1 适配比例为 7.39%，环比-0.46pct，同比+0.17pct，处于历史较高水平；基金重仓比例方面，SW 电子行业 2024 年 Q1 基金重仓比例为 12.08%，环比-1.89pct，同比+2.66pct；超配比例方面，SW 电子行业 2024 年 Q1 基金重仓超配比例为 4.69%，环比-1.42pct，同比+2.49pct。

投资要点:

前十大重仓股组成较为稳定。按持股市值排序来看，SW 电子行业 2024 年 Q1 基金重仓的前十个股分别为中微公司、立讯精密、北方华创、中芯国际、海光信息、传音控股、沪电股份、澜起科技、寒武纪和工业富联。行情表现方面，前十大重仓股中有六个标的均在 Q1 实现上涨。

加/减仓股环比变动较大，光学光电子及 PCB 板块较受关注。从持股市值变动看，SW 电子行业 2024 年 Q1 基金重仓的前十大加仓股分别为北方华创、传音控股、工业富联、沪电股份、寒武纪、TCL 科技、深南电路、京东方 A、水晶光电和鹏鼎控股，由半导体、消费电子和光学光电子领域组成，其中光学光电子、元件领域标的各占比 30%。从元件细分行业来看，沪电股份、深南电路及鹏鼎控股同属于 PCB 板块，受益与 AI 算力产业链建设及终端需求的复苏；从光学光电子细分行业来看，TCL 科技、京东方 A 分属面板行业，水晶光电则属于光学元件行业，亦受益于终端需求的回暖。近五季度 SW 电子行业基金加仓个股组成变动相对较大，从 24Q1 来看，光学光电子及 PCB 板块受到基金机构重视。

元件、光学光电子板块配置偏好环比提升，基金配置趋向多元化。以全部 A 股为分母，半导体仍处于超配，但超配比例环比有所下滑；元件板块超配比例已经连续三个季度环比提升；光学光电子板块的低配比例连续两个季度环比收窄。SW 电子行业 2024 年 Q1 基金重仓前 5、10 和 20 个股的市值占比分别为 37.18%、56.07%和 73.77%，环比分别-2.42%、-2.14%和 -4.34%，整体来看配置方向相对分散，基金配置趋向多元化。

投资建议:从基金重仓配置偏好来看，元件、光学光电子领域的配置偏好持续提升，且基金配置趋向多元化。受终端复苏和科技创新双主线驱动，消费电子和 AI 产业链景气度有望上行，建议关注消费电子产业链复苏、AI 终端落地应用、AI 算力产业链加速建设，以及 PCB 及面板行业盈利能力提升带来的投资机遇。

风险因素:终端需求不及预期；市场竞争加剧；AI 产业链建设不及预期；技术研发不及预期；数据误差风险。

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

AI 存储需求高景气, 晶圆大厂切入先进封装赛道

存储巨头宣布超千亿元扩产计划, 国产量子芯片交付

科技“十六条”政策发布, 华为 Pura70 系列上线先锋计划

分析师:

夏清莹

执业证书编号:

S0270520050001

电话:

075583223620

邮箱:

xiaqy1@wlzq.com.cn

研究助理:

陈达

电话:

13122771895

邮箱:

chenda@wlzq.com.cn

正文目录

1 基金重仓比例环比回落，超配比例处于近年 Q1 较高水平.....	3
2 前十大重仓股组成较为稳定，行业配置呈多元化态势.....	4
3 加/减仓股环比变动较大，光学光电子及 PCB 较受关注.....	5
4 子板块：元件持续超配，光学光电子低配比例连续收窄.....	7
5 基金重仓配置集中度环比回落，配置趋向多元化.....	8
6 投资建议.....	9
7 风险提示.....	9

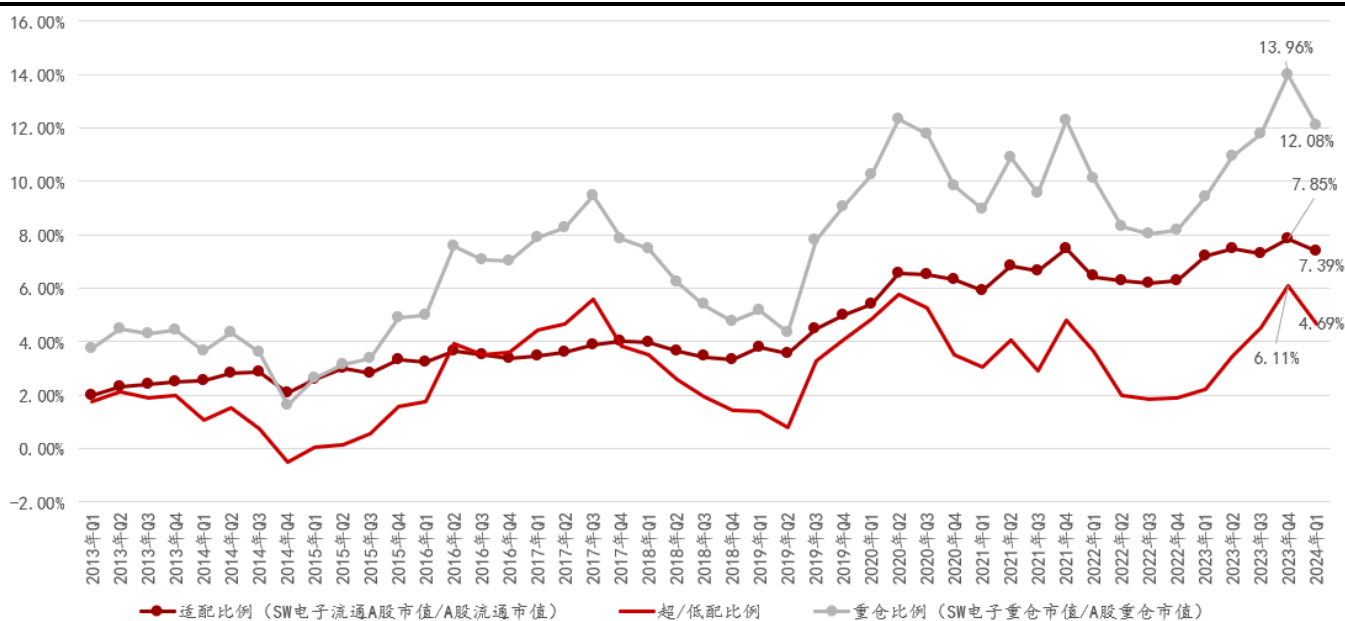
图表 1: SW 电子 2013-2024 年各季度基金重仓超/低配情况.....	3
图表 2: SW 电子 20-24 年 Q1 基金重仓超/低配情况.....	3
图表 3: 各申万一级行业 2024 年 Q1 基金重仓标的数量及占比情况.....	4
图表 4: 24 年 Q1 前十大重仓股情况（按持股总市值排序）.....	4
图表 5: 24 年 Q1 前十大重仓股情况（按持股基金数量排序）.....	5
图表 6: 近五个季度电子行业前十大重仓股（按持股总市值排序）.....	5
图表 7: 24 年 Q1 前十大加仓股情况（按持股市值变动数值排序）.....	6
图表 8: 近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）.....	6
图表 9: 24 年 Q1 前十大减仓股情况（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减仓股（按持股市值变动数值排序）.....	7
图表 11: 电子各子板块 23Q2-24Q1 基金重仓超/低配情况（以 A 股为分母）.....	8
图表 12: 电子各子板块 23Q2-24Q1 基金重仓超/低配情况（以电子行业为分母）.....	8
图表 13: 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）.....	9

样本选取: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2024年5月6日从iFinD提取的数据,对SW电子行业2024年Q1基金重仓情况进行分析。

1 基金重仓比例环比回落,超配比例处于近年Q1较高水平

SW电子24Q1基金重仓及超配比例环比均有所回落。适配比例方面,SW电子行业2024年Q1适配比例为7.39%,环比-0.46pct,同比+0.17pct,处于历史较高水平;基金重仓比例方面,SW电子行业2024年Q1基金重仓比例为12.08%,环比-1.89pct,同比+2.66pct;超配比例方面,SW电子行业2024年Q1基金重仓超配比例为4.69%,环比-1.42pct,同比+2.49pct。

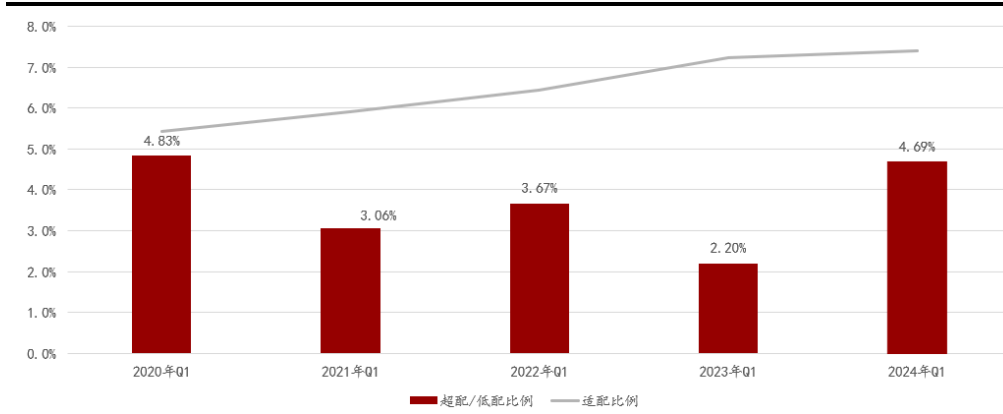
图表1: SW 电子 2013-2024 年各季度基金重仓超/低配情况



资料来源: iFinD, 万联证券研究所

SW电子行业2024年Q1基金超配比例处于近年Q1较高水平。SW电子行业2024年Q1基金重仓超配比例为4.69%,同比+2.49pct,为近5年Q1次高水平。

图表2: SW 电子 20-24 年 Q1 基金重仓超/低配情况

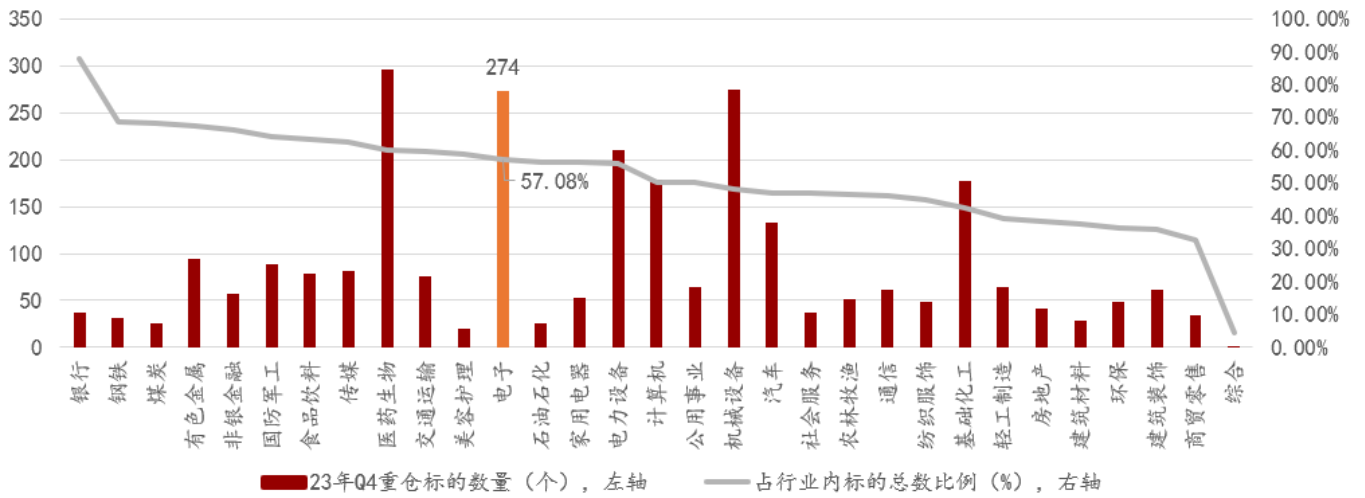


资料来源: iFinD, 万联证券研究所

SW电子行业2024年Q1基金重仓标的数量占比为57.08%,排名第12。从SW各一级行业2024年Q1基金重仓的标的数量看,SW电子行业基金重仓的标的数量为274个,占行业

内标的总数的57.08%，占比在申万31个一级行业中排名第12，集中度处于中上游水平。

图表3: 各申万一级行业 2024 年 Q1 基金重仓标的的数量及占比情况



资料来源: iFind, 万联证券研究所

2 前十大重仓股组成较为稳定，行业配置呈多元化态势

从持股市值排序看，Q1前十大重仓股过半数上涨。持股市值方面，SW电子行业2024年Q1基金重仓的前十个股分别为中微公司、立讯精密、北方华创、中芯国际、海光信息、传音控股、沪电股份、澜起科技、寒武纪和工业富联，由半导体、消费电子和元件领域的标的组成。行情表现方面，前十大重仓股中有六个标的均在Q1实现上涨，上涨比例占前十大重仓股的60%，其中区间涨幅最高达50.60%，对应标的为工业富联，其主营业务为云计算、通信网络及移动网络设备、工业互联网，受益于AI算力产业链的加速建设。

图表4: 24 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	688012.SH	中微公司	2,608,923.11	367	-2.80	半导体
2	002475.SZ	立讯精密	2,470,412.66	684	-14.63	消费电子
3	002371.SZ	北方华创	2,272,778.08	499	24.37	半导体
4	688981.SH	中芯国际	2,260,484.53	162	-17.65	半导体
5	688041.SH	海光信息	1,883,740.54	208	8.85	半导体
6	688036.SH	传音控股	1,451,542.20	304	21.58	消费电子
7	002463.SZ	沪电股份	1,254,682.30	380	36.44	元件
8	688008.SH	澜起科技	1,210,120.21	139	-21.80	半导体
9	688256.SH	寒武纪	1,005,088.11	157	28.53	半导体
10	601138.SH	工业富联	922,547.21	264	50.60	消费电子

资料来源: iFind, 万联证券研究所

从持有基金数较多的标的来看，基金重仓配置个股的对应行业呈现多元化态势。持股的基金数量方面，SW电子行业2024年Q1基金重仓持股基金数最多的前十个股分别为立讯精密、北方华创、沪电股份、中微公司、传音控股、TCL科技、工业富联、京东方A、海光信息、中芯国际，由半导体、消费电子、元件和光学光电子领域组成，配置行业呈现多元化态势。从行情表现看，持股基金数前十大个股中，七个标的在Q1实

现上涨，区间涨幅最高的标的亦为工业富联。

图表5: 24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	684	2,470,412.66	2	-14.63	消费电子
2	002371.SZ	北方华创	499	2,272,778.08	3	24.37	半导体
3	002463.SZ	沪电股份	380	1,254,682.30	7	36.44	元件
4	688012.SH	中微公司	367	2,608,923.11	1	-2.80	半导体
5	688036.SH	传音控股	304	1,451,542.20	6	21.58	消费电子
6	000100.SZ	TCL 科技	286	769,348.90	12	8.60	光学光电子
7	601138.SH	工业富联	264	922,547.21	10	50.60	消费电子
8	000725.SZ	京东方 A	252	482,976.25	16	4.10	光学光电子
9	688041.SH	海光信息	208	1,883,740.54	5	8.85	半导体
10	688981.SH	中芯国际	162	2,260,484.53	4	-17.65	半导体

资料来源: iFinD, 万联证券研究所

对比近五个季度SW电子行业基金重仓情况, 前十大重仓股组成较为稳定。中微公司、立讯精密、北方华创、中芯国际和澜起科技5个标的连续五个季度位列前十大重仓股, 传音控股连续四个季度位列前十大重仓股, 海光信息连续两个季度位列前十大重仓股。此外, 寒武纪自23Q2后重回前十大重仓股之列, 工业富联自23Q4退出前十大重仓股后, 在24Q1重回前十大重仓股之列, 沪电股份近五个季度首次进入前十大重仓股之列, 上述个股均受益于AI算力产业链的加速建设。

图表6: 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	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1
1	中芯国际	中芯国际	中芯国际	中芯国际	中微公司
2	中微公司	中微公司	中微公司	立讯精密	立讯精密
3	立讯精密	北方华创	立讯精密	中微公司	北方华创
4	北方华创	立讯精密	北方华创	海光信息	中芯国际
5	澜起科技	工业富联	传音控股	澜起科技	海光信息
6	兆易创新	传音控股	澜起科技	北方华创	传音控股
7	圣邦股份	澜起科技	工业富联	卓胜微	沪电股份
8	紫光国微	兆易创新	兆易创新	韦尔股份	澜起科技
9	三安光电	寒武纪	紫光国微	传音控股	寒武纪
10	寒武纪	紫光国微	韦尔股份	兆易创新	工业富联

资料来源: iFinD, 万联证券研究所

3 加/减仓股环比变动较大, 光学光电子及 PCB 较受关注

基金加仓标的的较青睐于元件、光学光电子等方向, 细分方向上AI及消费电子产业链更受关注。从持股市值变动看, SW电子行业2024年Q1基金重仓的前十大加仓股分别为北方华创、传音控股、工业富联、沪电股份、寒武纪、TCL科技、深南电路、京东方A、水晶光电和鹏鼎控股, 由消费电子和光学光电子领域组成, 其中光学光电子、元件领域标的的各占比30%。从元件细分行业来看, 沪电股份、深南电路及鹏鼎控股同属于PCB板块, 受益与AI算力产业链建设及终端需求的复苏; 从光学光电子细分行业来看, TCL科技、京东方A分属面板行业, 水晶光电则属于光学元件行业, 亦受益于终

端需求的回暖。综合持股数量变动和季度行情表现情况，SW电子行业2024年Q1前十大加仓股均实现上涨，持股市值的增加主要是由于持股数量增加和股价上涨共同导致。

图表7: 24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）	季度涨跌幅（%）	所属二级行业
1	002371.SZ	北方华创	584,192.30	3	564.83	24.37	半导体
2	688036.SH	传音控股	449,868.30	6	1,388.74	21.58	消费电子
3	601138.SH	工业富联	419,651.05	10	7,255.58	50.60	消费电子
4	002463.SZ	沪电股份	415,355.14	7	3,629.04	36.44	元件
5	688256.SH	寒武纪	295,091.40	9	533.56	28.53	半导体
6	000100.SZ	TCL科技	215,062.83	12	35,839.07	8.60	光学光电子
7	002916.SZ	深南电路	177,645.31	31	1,957.71	25.62	元件
8	000725.SZ	京东方A	174,359.78	16	39,827.24	4.10	光学光电子
9	002273.SZ	水晶光电	119,216.60	29	7,236.35	12.39	光学光电子
10	002938.SZ	鹏鼎控股	74,627.84	49	3,181.81	3.94	元件

资料来源: iFind, 万联证券研究所

加仓股个股组成变动相对较大，PCB及面板等细分行业受到基金机构重视。按照持股市值变动值排序，过去5个季度中，SW电子行业基金重仓中加仓较多的标的组成变动相对较大。SW电子行业2024年Q1前十大加仓股中，五成位列前十大重仓股，其中仅北方华创、TCL科技自23Q4以来持续加仓。基金较为重视PCB板块，沪电股份、深南电路及鹏鼎控股受到青睐；基金连续两个季度加仓TCL科技，并大幅加仓京东方A，体现了基金机构对面板行业龙头的加仓配置。

图表8: 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	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1
1	中微公司	工业富联	中芯国际	海光信息	北方华创
2	寒武纪	北方华创	卓胜微	立讯精密	传音控股
3	中芯国际	传音控股	立讯精密	澜起科技	工业富联
4	沪电股份	中芯国际	沪电股份	通富微电	沪电股份
5	长电科技	拓荆科技	华润微	中芯国际	寒武纪
6	三安光电	中微公司	中微公司	歌尔股份	TCL科技
7	工业富联	华海清科	长电科技	卓胜微	深南电路
8	芯原股份	韦尔股份	紫光国微	TCL科技	京东方A
9	北方华创	沪硅产业	兆易创新	韦尔股份	水晶光电
10	晶晨股份	雅克科技	江波龙	北方华创	鹏鼎控股

资料来源: iFind, 万联证券研究所

基金前十大减仓股Q1行情表现均欠佳。从持股市值变动数值看，SW电子行业2024年Q1减仓的前十大个股分别为中芯国际、卓胜微、立讯精密、澜起科技、沪硅产业、兆易创新、韦尔股份、圣邦股份、歌尔股份、紫光国微，涉及领域包括半导体和消费电子，其中半导体占比80%。综合持股数量变动和季度行情表现情况看，前十大减仓个股在2024Q1全数下跌，表现欠佳，基金减仓股持股市值的减少多数受到了持股数量减少和股价下跌的双重影响。

图表9: 24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)	季度涨跌幅 (%)	所属二级行业
1	688981.SH	中芯国际	-946,889.97	4	-8,718.95	-17.65	半导体
2	300782.SZ	卓胜微	-791,941.74	17	-4,513.92	-27.95	半导体
3	002475.SZ	立讯精密	-684,847.21	2	-7,590.48	-14.63	消费电子
4	688008.SH	澜起科技	-621,896.52	8	-4,867.87	-21.80	半导体
5	688126.SH	沪硅产业	-397,881.63	46	-21,145.50	-23.56	半导体
6	603986.SH	兆易创新	-318,631.60	14	-1,513.41	-22.21	半导体
7	603501.SH	韦尔股份	-271,531.21	11	-1,885.20	-7.78	半导体
8	300661.SZ	圣邦股份	-252,971.54	13	-202.68	-26.95	半导体
9	002241.SZ	歌尔股份	-244,749.33	51	-10,393.39	-23.94	消费电子
10	002049.SZ	紫光国微	-196,737.21	15	-2,587.44	-3.78	半导体

资料来源: iFinD, 万联证券研究所

对比近五个季度SW电子行业基金减仓情况, 减仓股个股组成变动较大。按照持股市值变动数值排序, SW电子行业2024年Q1的前十大减仓股环比变化较大, 近五个季度前十大减仓股名单重复率较低。其中, 兆易创新连续两个季度位列前十大减仓股, 而其他前十大减仓股中, 中芯国际、卓胜微、立讯精密、澜起科技、韦尔股份均位列2023年Q4的前十大加仓股, 体现出基金重仓持股具有一定的周期性。

图表10: 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)

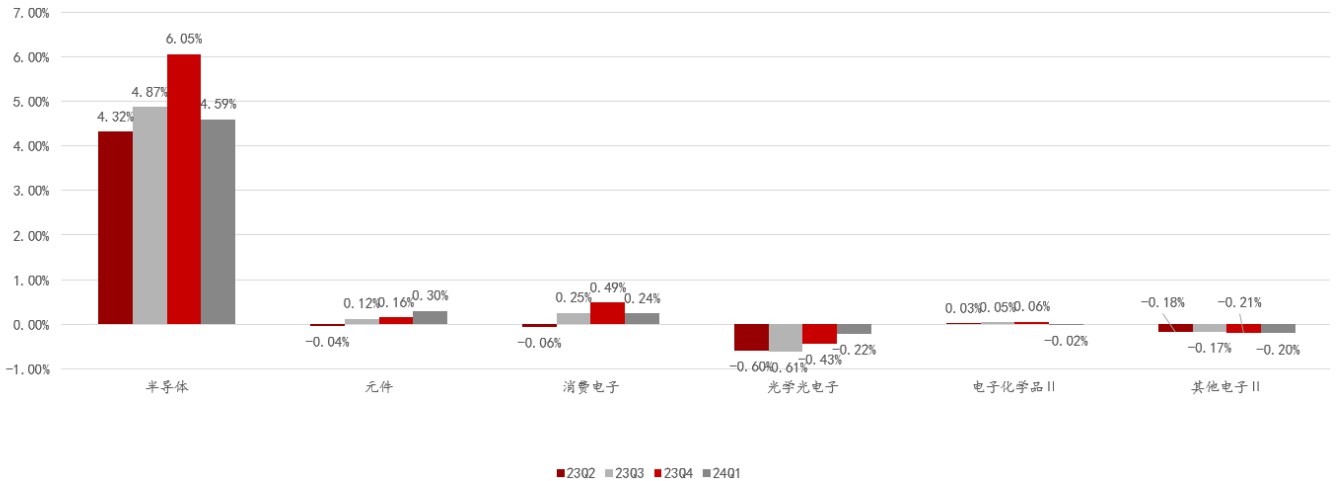
排序	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1
1	紫光国微	圣邦股份	北方华创	工业富联	中芯国际
2	立讯精密	三安光电	寒武纪	华润微	卓胜微
3	圣邦股份	澜起科技	东山精密	紫光国微	立讯精密
4	斯达半导	兆易创新	视源股份	传音控股	澜起科技
5	法拉电子	紫光国微	三安光电	兆易创新	沪硅产业
6	鹏鼎控股	士兰微	拓荆科技	长电科技	兆易创新
7	复旦微电	鹏鼎控股	长川科技	芯原股份	韦尔股份
8	思瑞浦	景旺电子	晶晨股份	雅克科技	圣邦股份
9	纳芯微	东山精密	工业富联	闻泰科技	歌尔股份
10	扬杰科技	京东方A	华海清科	中微公司	紫光国微

资料来源: iFinD, 万联证券研究所

4 子板块: 元件持续超配, 光学光电子低配比例连续收窄

以A股为分母, 元件超配比例连续三个季度环比提升, 光学光电子低配比例连续两个季度环比收窄。以全部A股为分母, 计算分析电子各二级子行业的超/低配情况, 其中, 半导体仍处于超配, 但超配比例环比有所下滑; 元件板块2024Q1超配比例达0.3%, 并且已经连续三个季度环比提升; 光学光电子板块的低配比例连续两个季度环比收窄, 由23Q3的-0.61%收窄至24Q1的-0.22%, 整体收窄了0.39pct。

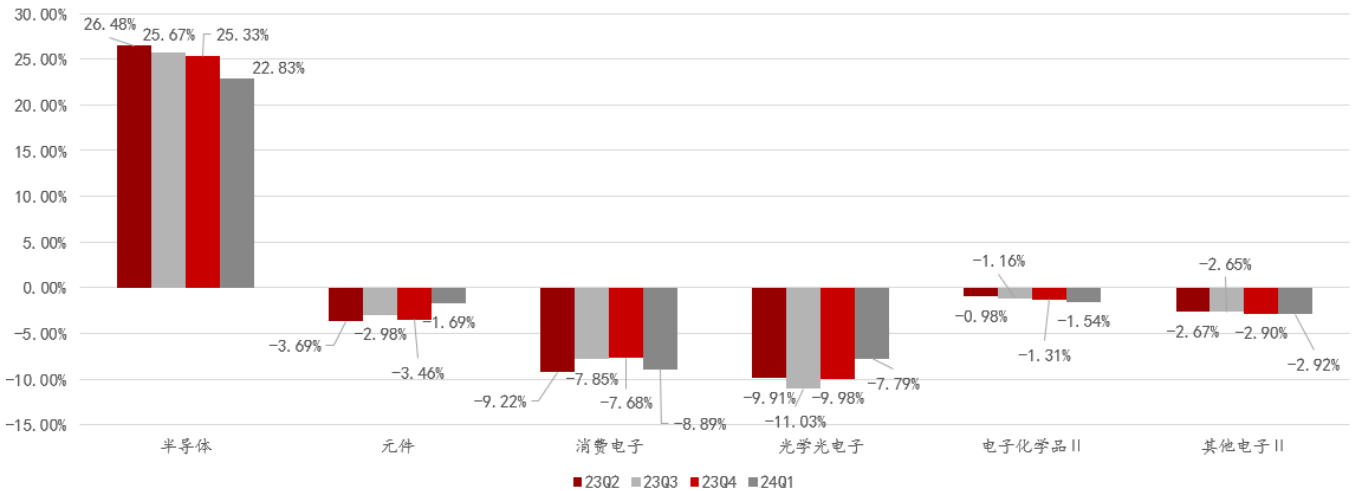
图表11: 电子各子板块 23Q2-24Q1 基金重仓超/低配情况 (以 A 股为分母)



资料来源: iFind, 万联证券研究所

以SW电子行业为分母, 光学光电子板块低配幅度连续两个季度环比收窄。以SW电子行业为分母计算分析电子各二级子行业的超/低配情况, 半导体子板块2024年Q1维持超配, 但超配比例环比大幅下滑2.5pct; 同时光学光电子板块低配比例亦大幅收窄2.19pct, 并且已经连续两个季度环比收窄, 主要系受益于消费电子下游终端市场的需求复苏。

图表12: 电子各子板块 23Q2-24Q1 基金重仓超/低配情况 (以电子行业为分母)

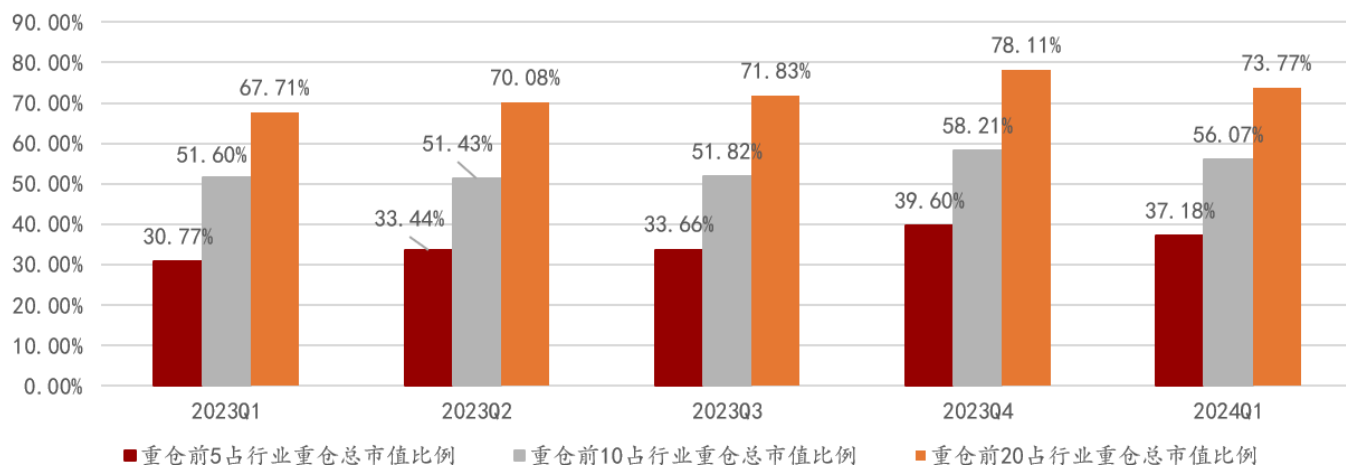


资料来源: iFind, 万联证券研究所

5 基金重仓配置集中度环比回落, 配置趋向多元化

SW电子行业基金重仓配置集中度环比回落, 配置方向相对分散、趋向多元化。SW电子行业2024年Q1基金重仓前5、10和20个股的市值占SW电子行业整体基金重仓市值的比例分别为37.18%、56.07%和73.77%, 环比分别-2.42%、-2.14%和-4.34%, 整体来看配置方向相对分散, 基金配置趋向多元化。

图表13: 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

6 投资建议

从基金重仓配置偏好来看, 元件、光学光电子领域的配置偏好持续提升, 且基金配置趋向多元化。受终端复苏和科技创新双主线驱动, 消费电子和AI产业链景气度有望上行, 建议关注消费电子产业链复苏、AI终端落地应用、AI算力产业链加速建设, 以及PCB及面板行业盈利能力提升带来的投资机遇。

7 风险提示

终端需求不及预期; 市场竞争加剧; AI产业链建设不及预期; 技术研发不及预期; 数据误差风险。

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