

2024年07月30日

## 标配

# 2024Q2公募持仓半导体比例高达8.39%，TOP20持仓个股占据90%份额

——电子行业简评

## 证券分析师

方霁 S0630523060001

fangji@longone.com.cn



## 相关研究

1.Q2中国智能手机出货量同比增长8.9%，3000亿特别国债助力消费品以旧换新——电子行业周报 2024/7/22-2024/7/28

2.国产汽车芯片迎催化良机，2024Q2全球智能手机出货同比增长6.5%——电子行业周报(20240715-20240721)

3.IoT出海高景气度持续，台积电Q2业绩超预期市值首破万亿美元——电子行业周报2024/7/8-2024/7/14

## 投资要点:

- **2024Q2公募持仓电子板块市值排列第一，半导体长期占据电子仓位6成左右。**在最新公布的公募基金持仓份额排名来看，电子板块占据第一位，食品饮料、医药生物、电力设备紧随其后。公募基金在2024Q2季度总持仓市值约为24111.21亿元，电子板块持仓市值占比为14.65%，规模高达3531.59亿元。公募基金持仓半导体市值在近10个季度中几乎都占电子60%左右的比例，2024Q2半导体持仓市值为2022.44亿元，占比公募总仓位为8.39%。
- **2024Q2公募基金持仓TOP20半导体总市值占比总体半导体个股持仓市值的90.01%，重仓个股多为半导体细分赛道龙头标的。**在持仓的TOP20个股中，多只个股持仓市值占据流通市值的10%-30%之间，平均流通市值占比为16.54%。从这TOP20个股的总市值与行业分类来看，细分行业分类都集中在市值相对较大的龙头个股，特别是细分赛道的龙头个股，持仓TOP20的个股的市值多在100亿元以上的市值。持仓市值超过100亿元的个股有7家，分别是中芯国际（241亿元）、中微公司（234亿元）、北方华创（229亿元）、澜起科技（188亿元）、海光信息（181亿元）、寒武纪（152亿元）、兆易创新（125亿元）。
- **当前A股半导体估值分位数来看，PB估值分位数较低。**其一，A股半导体的PB估值较低。从5年与10年的历史分位数来看，PB分别是7.96%、11.52%，PS分别是34.32%、51.62%，PE分别是54.87%、42.86%。PE与PS普遍高于PB，主要是半导体企业的盈利在行业周期下行中有所恶化，尽管股价下行，但经营能力下降更多，因此PE与PS的估值相对更高。其二，电子细分板块中，光电子与消费电子的估值相对较高。目前来看，电子细分市场中，电子化学品等估值偏低，而光电子与消费电子估值相对较高。半导体处于整体估值分位较低的细分市场。其三，我们发现A股整体估值远低于美国费城指数估值。海外的市场走势显著优于A股走势，尽管半导体是一个全球化的市场，但结构上分化、不同经济体之间的宏观发展等因素也会显著影响不同市场走势。
- **投资建议：行业需求在缓慢回暖，价格逐步恢复到正常水平；海外压力下国产化力度依然不断加大，行业估值的历史分位较低，逢低可缓慢布局。**建议关注：（1）受益海外需求强劲AIOT领域的乐鑫科技、恒玄科技、瑞芯微、晶晨股份。（2）AI创新驱动板块，算力芯片关注寒武纪、海光信息、龙芯中科，光器件关注源杰科技、长光华芯、中际旭创、新易盛、光迅科技、天孚通信。（3）上游供应链国产替代预期的半导体设备、零部件、材料产业，关注中船特气、华特气体、安集科技、鼎龙股份、晶瑞电材、北方华创、中微公司、拓荆科技、华海清科、富创精密、新莱应材。（4）消费电子周期有望筑底反弹的板块。关注CIS的韦尔股份、思特威、格科微，射频频的卓胜微、唯捷创芯，存储的兆易创新、东芯股份、江波龙、佰维存储，模拟芯片的圣邦股份、艾为电子、思瑞浦，功率板块的新洁能、扬杰科技。
- **风险提示：（1）下游需求复苏不及预期风险；（2）国际贸易规则变化风险；（3）市场竞争加剧风险。**

## 正文目录

1. 公募基金持仓半导体跟踪 .....	4
2. 半导体行业估值跟踪 .....	5
3. 风险提示 .....	7

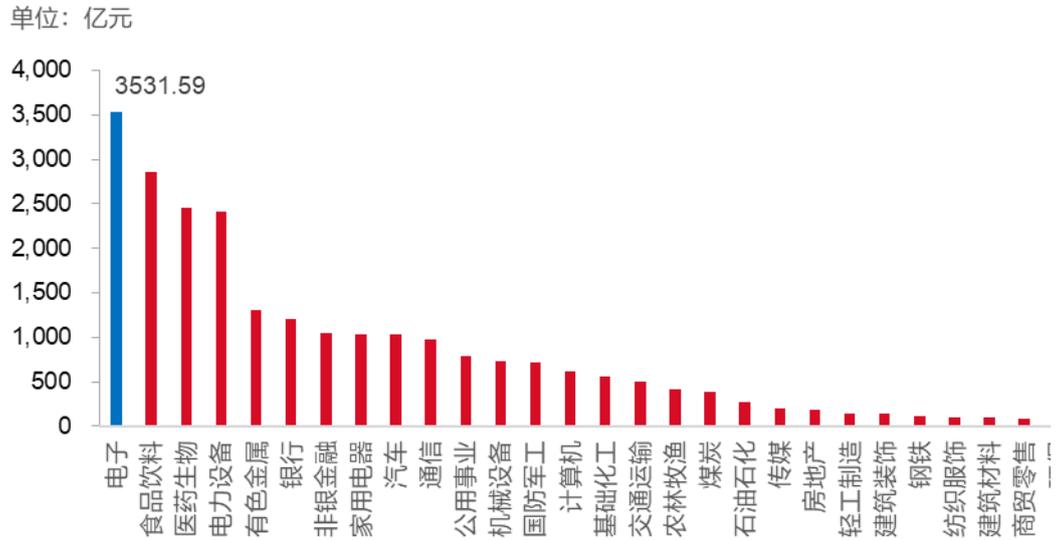
## 图表目录

图 1 2024Q2 公募基金在申万 31 个一级行业中持仓市值排列.....	4
图 2 各个季度公募持仓电子板块中细分市场占比.....	4
图 3 各个季度公募持仓半导体仓位占比.....	4
图 4 2024Q2 公募基金持仓半导体个股市值 TOP20 排列.....	5
图 5 A 股半导体市值 TOP20 企业关键信息一览.....	5
图 6 半导体行业历史估值分位数一览.....	6
图 7 A 股半导体长期市盈率变化图.....	6

# 1.公募基金持仓半导体跟踪

(1) 公募基金在 2024Q2 持仓股票所属行业中，电子板块以 3531.59 亿元市值排列第一。如下图所示，在最新公布的公募基金持仓份额排名来看，电子板块占据第一位，食品饮料、医药生物、电力设备紧随其后。公募基金在 2024Q2 季度总持仓市值约为 24111.21 亿元，电子板块持仓市值占比为 14.65%。

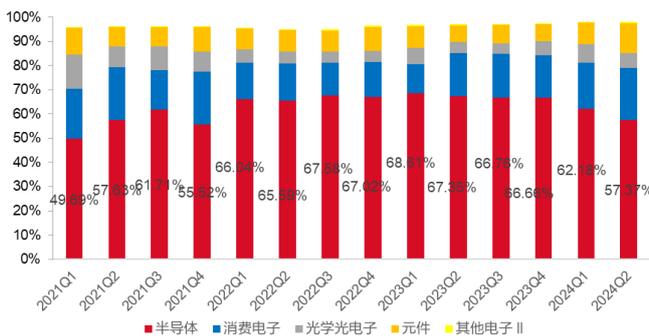
图1 2024Q2 公募基金在申万 31 个一级行业中持仓市值排列



资料来源：iFind，东海证券研究所

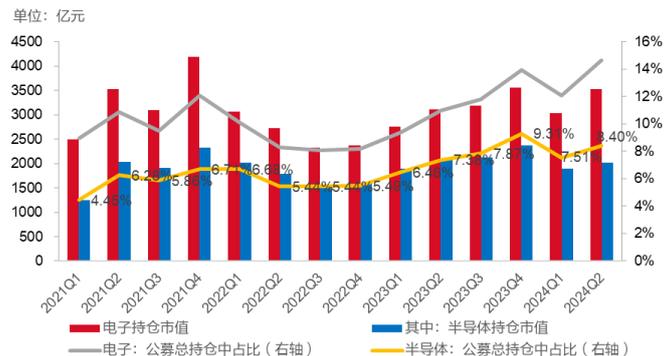
(2) 公募基金持仓电子板块中，半导体在近 10 个季度中占比在 6 成左右。如下图所示，公募基金持仓半导体市值一直占据电子板块较高比例，在近 10 个季度中几乎都在 60% 左右的比例。持仓半导体的市值占据公募基金总基金份额的比例长期在 5% 以上，2024Q2 半导体持仓市值为 2022.44 亿元，占比 8.39%。

图2 各个季度公募持仓电子板块中细分市场占比



资料来源：iFind，东海证券研究所

图3 各个季度公募持仓半导体仓位占比



资料来源：iFind，东海证券研究所

(3) 公募基金持仓市值 TOP20 的半导体个股几乎均为各个细分赛道的龙头标的。2024Q2 公募基金持仓 TOP20 半导体总市值为 1820.39 亿元，占总体半导体个股持仓市值的 90.01%，可见公募持仓的龙头集中效应十分显著。在持仓的 TOP20 个股中，多只个股持仓市值占据流通市值的 10%-30% 之间，平均流通市值占比为 16.54%。从这 TOP20 个股

的总市值与行业分类来看，细分行业分类都集中在市值相对较大的龙头个股，特别是细分赛道的龙头个股。

图4 2024Q2 公募基金持仓半导体个股市值 TOP20 排列

序号	公司名称	证券代码	申万三级分类	总市值 (亿元)	流通市值	公募持仓市值 (亿元)						流通市值占比	QOQ变化 (亿元)
						2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2		
1	中芯国际	688981.SH	集成电路制造	1,831.40	939.44	195.46	243.94	290.83	320.74	226.05	240.75	25.63%	14.70
2	中微公司	688012.SH	半导体设备	916.74	916.74	195.07	240.63	266.89	258.00	260.89	233.58	25.48%	-27.31
3	北方华创	002371.SZ	半导体设备	1,784.44	1,782.89	146.39	234.09	152.52	168.86	227.28	229.18	12.85%	1.91
4	澜起科技	688008.SH	数字芯片设计	668.04	668.04	144.42	116.55	125.54	183.20	121.01	188.11	28.16%	67.10
5	海光信息	688041.SH	数字芯片设计	1,743.25	660.42	23.35	18.58	24.45	185.03	188.37	181.13	27.43%	-7.25
6	寒武纪	688256.SH	数字芯片设计	1,020.26	1,020.26	86.41	106.53	63.77	71.00	100.51	152.30	14.93%	51.79
7	兆易创新	603986.SH	数字芯片设计	552.61	551.66	134.93	110.73	124.08	94.49	62.63	125.49	22.75%	62.87
8	韦尔股份	603501.SH	数字芯片设计	1,222.93	1,222.93	60.62	88.89	93.10	110.58	83.43	91.69	7.50%	8.26
9	圣邦股份	300661.SZ	模拟芯片设计	363.84	348.85	121.99	69.90	73.56	88.97	63.67	85.48	24.50%	21.81
10	长电科技	600584.SH	集成电路封测	587.29	587.29	38.92	48.42	70.98	43.66	39.57	64.19	10.93%	24.61
11	华海清科	688120.SH	半导体设备	324.31	232.86	18.41	49.00	35.74	35.78	36.30	39.50	16.96%	3.20
12	恒玄科技	688608.SH	数字芯片设计	199.88	199.88	6.98	8.00	8.33	19.10	7.14	27.66	13.84%	20.51
13	拓荆科技	688072.SH	半导体设备	342.84	189.50	20.21	66.54	49.92	47.59	31.40	26.70	14.09%	-4.70
14	紫光国微	002049.SZ	数字芯片设计	445.71	445.63	116.60	97.79	111.98	76.21	56.54	26.49	5.94%	-30.05
15	晶晨股份	688099.SH	数字芯片设计	263.17	263.17	34.40	39.82	25.14	33.65	19.23	25.35	9.63%	6.11
16	思特威	688213.SH	数字芯片设计	202.41	162.53	0.75	1.63	1.85	15.29	15.87	19.59	12.05%	3.72
17	卓胜微	300782.SZ	模拟芯片设计	391.97	328.20	53.25	43.78	90.31	119.27	40.08	17.84	5.44%	-22.24
18	雅克科技	002409.SZ	半导体材料	271.56	181.75	6.72	32.09	22.85	5.18	6.30	16.44	9.05%	10.14
19	中科飞测	688361.SH	半导体设备	158.05	120.59	0.00	8.71	14.01	15.06	11.96	15.79	13.09%	3.82
20	瑞芯微	603893.SH	数字芯片设计	253.25	253.12	20.15	16.57	12.29	12.99	11.83	13.14	5.19%	1.31
持仓市值合计与变化					11,075.75	1,425.02	1,642.20	1,658.14	1,904.65	1,610.07	1,820.39	16.44%	210.32

资料来源: iFind, 东海证券研究所 (数据更新至 20240730)

## 2. 半导体行业估值跟踪

(1) A 股半导体总市值 TOP20 的企业分布在各个细分赛道的龙头，总市值与总营收之间的正相关性不大。如下图所示，A 股 TOP20 半导体市值的个股分布在设备、材料、代工、数字芯片、模拟芯片等各个细分赛道，几乎是各个细分板块的龙头。总市值较高的个股一般来说营收较大，但并不具备较大的正相关性，这也说明市值中更多包含了企业长期的增长空间，比如 GPU、CPU、设备领域，由于巨大的国产化空间，市场赋予了更高的估值。

图5 A 股半导体市值 TOP20 企业关键信息一览

序号	名称	代码	申万三级分类	年初至今涨幅	市值 (亿元)	2023年营收 (亿元)	2024Q1营收 (亿元)	YoY	2024Q1净利润 (亿元)	YoY	PE (TTM)	PB	PS (TTM)
1	中芯国际	688981.SH	集成电路制造	-10.2%	1,831.40	452.50	125.94	23.36%	4.50	-75.52%	101.25	2.44	7.95
2	北方华创	002371.SZ	半导体设备	37.2%	1,784.44	220.79	58.59	51.36%	11.19	81.81%	40.25	7.18	7.41
3	海光信息	688041.SH	数字芯片设计	5.8%	1,743.25	60.12	15.92	37.09%	3.94	18.85%	132.84	9.95	27.06
4	韦尔股份	603501.SH	数字芯片设计	-5.6%	1,222.93	210.21	56.44	30.18%	5.54	184.14%	133.72	6.70	5.48
5	寒武纪	688256.SH	数字芯片设计	81.1%	1,020.26	7.09	0.26	-65.91%	-2.29	12.77%	-124.41	12.44	154.64
6	中微公司	688012.SH	半导体设备	-3.8%	916.74	62.64	16.05	31.23%	2.49	-9.51%	52.10	5.19	13.79
7	澜起科技	688008.SH	数字芯片设计	0.0%	668.04	22.86	7.37	75.74%	2.23	1032.86%	102.05	5.18	25.66
8	长电科技	600584.SH	集成电路封测	10.3%	587.29	296.61	68.42	16.75%	1.34	21.69%	39.26	1.95	1.92
9	兆易创新	603986.SH	数字芯片设计	-10.2%	552.61	57.61	16.27	21.32%	2.05	36.45%	256.02	3.08	9.14
10	华润微	688396.SH	集成电路制造	-13.8%	508.36	99.01	21.16	-9.82%	0.01	-99.64%	44.90	2.46	5.26
11	紫光国微	002049.SZ	数字芯片设计	-21.4%	445.71	75.65	11.41	-26.16%	3.13	-45.93%	19.77	5.02	6.22
12	沪硅产业	688126.SH	半导体材料	-12.5%	416.20	31.90	7.25	-9.74%	-2.29	-305.18%	-358.91	2.45	13.37
13	卓胜微	300782.SZ	模拟芯片设计	-47.9%	391.97	43.78	11.90	67.16%	1.97	69.76%	32.56	5.72	8.07
14	龙芯中科	688047.SH	数字芯片设计	-11.8%	391.10	5.06	1.20	1.62%	-0.75	-3.64%	-117.78	9.47	77.05
15	盛美上海	688082.SH	半导体设备	-14.3%	387.87	38.88	9.21	49.63%	0.80	-38.76%	45.11	5.86	9.25
16	华虹公司	688347.SH	集成电路制造	-17.6%	379.56	162.32	32.97	-24.62%	-1.84	-119.00%	54.14	1.23	3.98
17	圣邦股份	300661.SZ	模拟芯片设计	-13.3%	363.84	26.16	7.29	42.03%	0.51	84.19%	119.31	8.29	12.85
18	士兰微	600460.SH	分立器件	-4.8%	361.77	93.40	24.65	19.30%	-0.54	-125.24%	-136.69	4.55	3.71
19	拓荆科技	688072.SH	半导体设备	-21.1%	342.84	27.05	4.72	17.25%	0.08	-85.11%	55.36	8.70	12.36
20	闻泰科技	600745.SH	分立器件	-35.0%	341.90	612.13	162.47	12.62%	1.57	-64.68%	39.54	1.25	0.54

资料来源: iFind, 东海证券研究所 (更新至 20240730)

(2) 当前 A 股半导体估值分位数来看，PB 估值分位数较低。如下图所示，其一，A 股半导体的 PB 估值极低。从 5 年与 10 年的历史分位数来看，PB 分别是 7.96%、11.52%，PS 分别是 34.32%、51.62%，PE 分别是 54.87%、42.86%。PE 与 PS 普遍高于 PB，主要是半导体企业的盈利在行业周期下行中有所恶化，尽管股价下行，但经营能力下降更多，因

此 PE 与 PS 的估值相对更高。其二，电子细分板块中，光电子与消费电子的估值相对较高。目前来看，电子细分市场中，电子化学品等估值偏低，而光电子与消费电子估值相对较高。半导体处于整体估值分位较低的细分市场。其三，我们发现 A 股整体估值远低于美国费城指数估值。海外的市场走势显著优于 A 股走势，尽管半导体是一个全球化的市场，但结构上分化、不同经济体之间的宏观发展等因素也会显著影响不同市场走势。

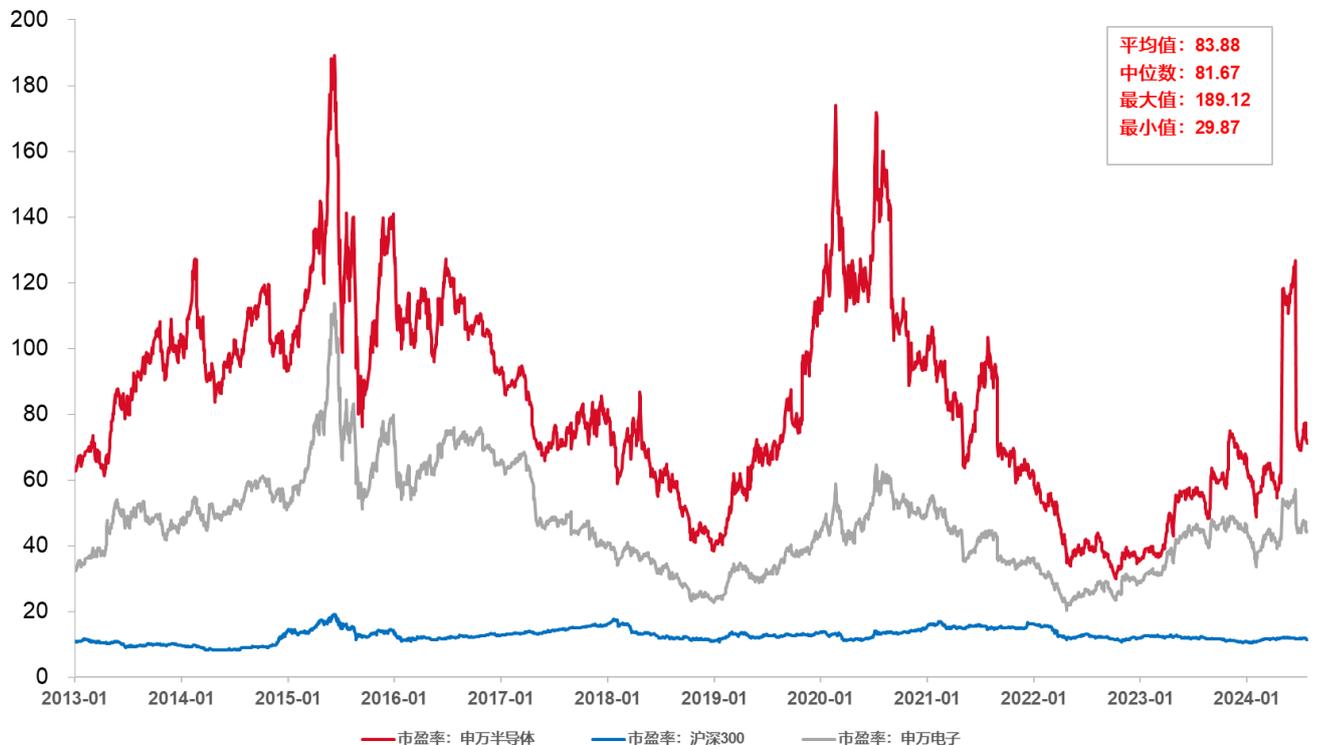
图6 半导体行业历史估值分位数一览

2024/7/30			PE估值			PS估值			PB估值		
指数	代码	板块	PE (TTM)	历史分位数 (5y)	历史分位数 (10y)	PS (TTM)	历史分位数 (5y)	历史分位数 (10y)	PB (MRQ)	历史分位数 (5y)	历史分位数 (10y)
申万电子二级指数	801081.SI	半导体	71.18	54.87%	42.86%	5.73	34.32%	51.62%	4.96	7.96%	11.52%
	801083.SI	电子元器件	34.75	59.57%	38.93%	2.91	79.04%	61.66%	3.59	27.93%	17.50%
	801084.SI	光学光电子	45.11	55.45%	51.13%	1.09	16.58%	8.27%	2.72	6.93%	5.20%
	801085.SI	消费电子	26.38	13.20%	9.87%	1.15	37.21%	18.80%	3.41	24.83%	12.38%
	801086.SI	电子化学品	43.63	27.81%	25.76%	3.81	3.47%	4.69%	3.72	1.07%	3.48%
	801082.SI	其他电子	43.96	45.63%	39.78%	0.88	45.05%	32.87%	5.53	3.18%	1.67%
大盘指数	000001.SH	上证指数	12.90	34.65%	28.14%	1.07	27.39%	20.53%	2.59	4.21%	2.10%
	399001.SZ	深证成指	19.98	2.64%	12.59%	1.32	0.74%	0.37%	3.19	0.74%	0.37%
	399006.SZ	创业板指	24.80	0.66%	0.33%	2.57	1.16%	0.58%	4.80	0.50%	0.49%
行业指数	000300.SH	沪深300	11.64	21.62%	22.46%	1.18	32.47%	26.02%	3.06	10.56%	5.47%
	801080.SI	电子(申万)	44.44	62.71%	49.32%	2.06	51.90%	36.28%	4.10	17.12%	14.48%
	SOX.GI	费城半导体指数	49.01	93.99%	95.14%	12.58	96.86%	97.45%	0.00	96.86%	97.45%

资料来源：iFind，东海证券研究所（更新至 20240730）

(3) 半导体长期的 PE 变化呈现较为显著的周期波动，盈利与估值随着周期波动是常态。如下图所示，长期来看，A 股半导体的 PE 估值会呈现较为显著的周期波动，波动方差巨大，长期来看，盈利与估值的同时共振似乎是常态，半导体的投资更应该根据行业周期波动来判断。

图7 A 股半导体长期市盈率变化图



资料来源：iFind，东海证券研究所（更新至 20240730）

### 3.风险提示

**(1) 下游终端需求复苏不及预期风险：**下游终端电子产品需求复苏不及预期，需求的变化日新月异，终端需求不足会直接导致企业经营下滑、库存累积等问题。

**(2) 国际贸易规则变化风险：**国际贸易摩擦和相关进出口管制进一步升级，可能导致相关设备、原材料紧缺，或造成供应链风险；也可能因为关税增加，导致经营业绩下滑。

**(3) 市场竞争加剧风险：**国产替代程度较高的部分细分市场竞争加剧，价格下跌可能导致相关企业毛利率承压，影响其盈利水平；库存累积可能导致资产减值增加。

## 一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

## 二、分析师声明：

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，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

## 三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证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，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

## 四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

### 上海 东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦  
 网址：Http://www.longone.com.cn  
 座机：( 8621 ) 20333275  
 手机：18221959689  
 传真：( 8621 ) 50585608  
 邮编：200215

### 北京 东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F  
 网址：Http://www.longone.com.cn  
 座机：( 8610 ) 59707105  
 手机：18221959689  
 传真：( 8610 ) 59707100  
 邮编：100089