


分析师：方竞

执业证号：S0100521120004

电话：15618995441

邮箱：fangjing@mszq.com

近期各基金公司陆续披露了 22 年一季报，我们统计了全市场主动开放式基金重仓持股及沪深股通持股数据。基于板块、子行业、个股三个维度对电子板块基金持股进行分析。

➤ **板块分析：板块持仓集中度降低，电子行业占比回落。**根据中信一级分类，22Q1 基金持股比例前 5 名为电力设备及新能源（14.01%）、医药（12.24%）、食品饮料（12.13%）、电子（11.68%）和基础化工（6.25%），占比合计 56.31%。22Q1 前五行业持仓占比合计环比下降 1.81pct。2020 年以来，在全球流动性扩张和缺芯的背景下，电子板块股票进入估值扩张期，机构持仓比重不断上升，21Q4 持仓比重达高点 14.41%；**22Q1，消费电子需求不振叠加疫情影响，电子板块持仓占比回落至 11.68%，环比下降 2.73pct。从绝对金额来看，持仓总市值环比下降 1236.78 亿元，降幅 30.65%。**

➤ **子行业分析：功率材料获逆市加仓。**我们基于中信电子行业分类，将电子行业细分为半导体、元器件、光学光电、消费电子及其他五大类，其中半导体又有集成电路、分立器件、半导体材料、半导体设备四大子板块。**由于智能机创新趋缓，高端机需求不佳，部分消费电子公司 Q1 业绩表现有负众望，机构持仓总市值环比下降 484.28 亿；**其他二级子行业的持仓规模同样有所下降，光学光电、元器件持仓总市值环比减少 305.20 亿元、142.52 亿元；半导体持仓总市值环比下降 172.16 亿元，但相对而言降幅最低。

具体到三级子行业来看，消费电子组件、集成电路、安防、被动元件、LED 和 PCB 遭机构减仓较多，分别环比减少 448.46 亿元、178.11 亿元、169.34 亿元、100.42 亿元、89.71 亿元和 42.10 亿元。**分立器件、半导体材料受到机构青睐，增持金额为 24.24 亿元、11.93 亿元。汽车电动化智能化方兴未艾，功率半导体以过硬的业绩赢得机构加仓，而半导体材料国产替代浪潮刚刚开启，亦值得重视。**

➤ **个股分析：前十大标的持仓下降，半导体公司仍为中流砥柱。**我们统计了 22Q1 机构持仓市值前十大公司，分别为紫光国微、海康威视、立讯精密、圣邦股份、北方华创、兆易创新、韦尔股份、法拉电子、三安光电和纳思达，其中六家为半导体公司。**前十大持仓总市值为 1608.31 亿元，环比下降 646.42 亿元，占电子板块总体持仓市值的 57.46%，集中度环比提升 1.59pct。**相较 21Q4，歌尔股份和舜宇光学出列，法拉电子和纳思达进入前十。同时，我们也统计了 22Q1 电子板块基金加仓幅度前十大公司（按机构持仓总市值增加值排序），分别为圣邦股份、扬杰科技、沪硅产业-U、石英股份、紫光国微、晶晨股份、斯达半导、华峰测控、帝尔激光和纳思达，机构配置多样性开始体现。

推荐

维持评级

相关研究

- 1.EDA 深度报告：半导体赋能基石，国产突围势在必行
- 2.电子行业周报 20220417：不畏浮云，坚守成长
- 3.半导体设备招标跟踪（2022 年 3 月）：扩产有序推进，新增招标动力充沛
- 4.电子行业周报 20220411：透视疫情影响，上海半导体企业应对措施分析
- 5.汽车电子月跟踪：市场回调不改景气赛道，坚守汽车电子科技股长期价值

➤ **沪深股通分析：22Q1 斯达半导&海康威视进入持仓市值前十。**22Q1 沪深股通电子板块总持仓市值 1444.95 亿元，环比减少 597.62 亿元。持仓市值前十大公司分别为立讯精密、韦尔股份、歌尔股份、大族激光、京东方 A、北方华创、圣邦股份、兆易创新、斯达半导和海康威视，合计持仓 827.02 亿元，环比减少 379.22 亿元。与 21Q4 相比，斯达半导和海康威视入列，卓胜微和三环集团出列。

➤ **投资建议：**疫情扰动叠加消费电子需求不佳，电子板块年初至今已有深度回调，跌幅达 34.99%。就估值水位来看，当前电子板块 TTM PE 仅有 30.12 倍，已达 19 年初的底部位置，机构持仓也有较大比例回落。**板块底部特征明显。**

从基本面来看，**疫情影响正边际减弱**，以汽车为代表的诸多下游产业正有序复工，4 月 29 日的中共中央政治局会议又格外强调了保供稳价，确保交通物流等议题。**经济生产恢复的大背景下，电子板块需求有望逐步修复。**

虽然当下市场仍担心 Q2 业绩因疫情受损，影响同比环比表现。但我们认为**可以重点关注短期景气度高，长期成长空间大的赛道：**

1、汽车电子：时代电气、斯达半导、士兰微、闻泰科技、纳芯微、北京君正、韦尔股份、联创电子、永新光学、长光华芯

2、工控需求：圣邦股份、思瑞浦、兆易创新、中颖电子、扬杰科技、新洁能、宏微科技。

3、特种半导：复旦微、紫光国微

4、设备材料：北方华创、拓荆科技、中微公司、芯源微、沪硅产业、立昂微、江丰电子、彤程新材、晶瑞电材等

➤ **风险提示：**宏观经济不景气；中美贸易冲突；半导体景气度下行；下游需求不及预期。

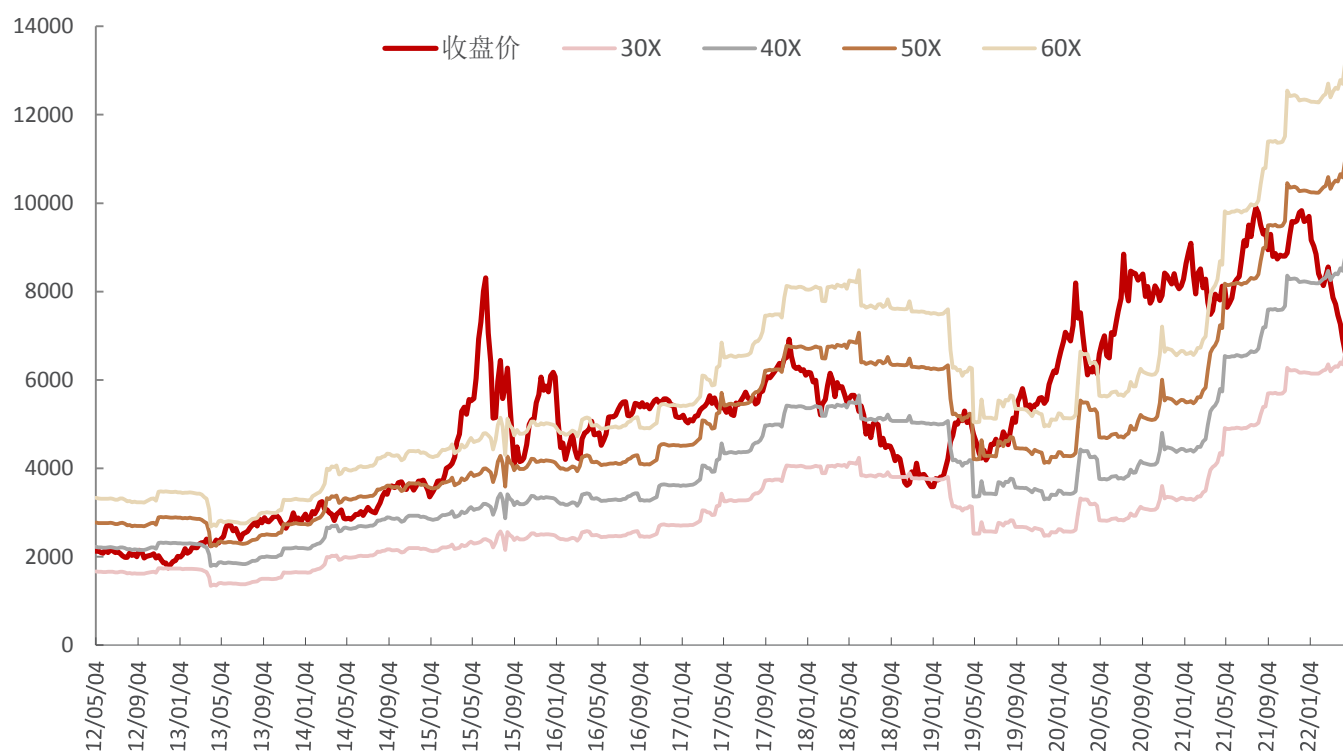
重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价（元）	EPS（元）			PE（倍）			评级
			2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	
688187.SH	时代电气	49.20	1.42	1.65	1.87	26	22	20	推荐
603290.SH	斯达半导	344.72	2.34	3.80	5.62	142	87	59	推荐
600460.SH	士兰微	42.00	1.07	1.04	1.38	39	40	30	推荐
688536.SH	思瑞浦	487.22	5.53	6.52	12.53	96	81	42	推荐
002049.SZ	紫光国微	183.00	3.22	4.94	6.80	51	33	24	推荐
002371.SZ	北方华创	239.00	2.04	3.27	4.57	118	74	53	推荐
688072.SH	拓荆科技	119.28	0.54	1.28	2.31	170	72	40	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；

（注：股价为 2022 年 4 月 29 日收盘价）

图 1：2012-2022 年电子板块 PE-Bands

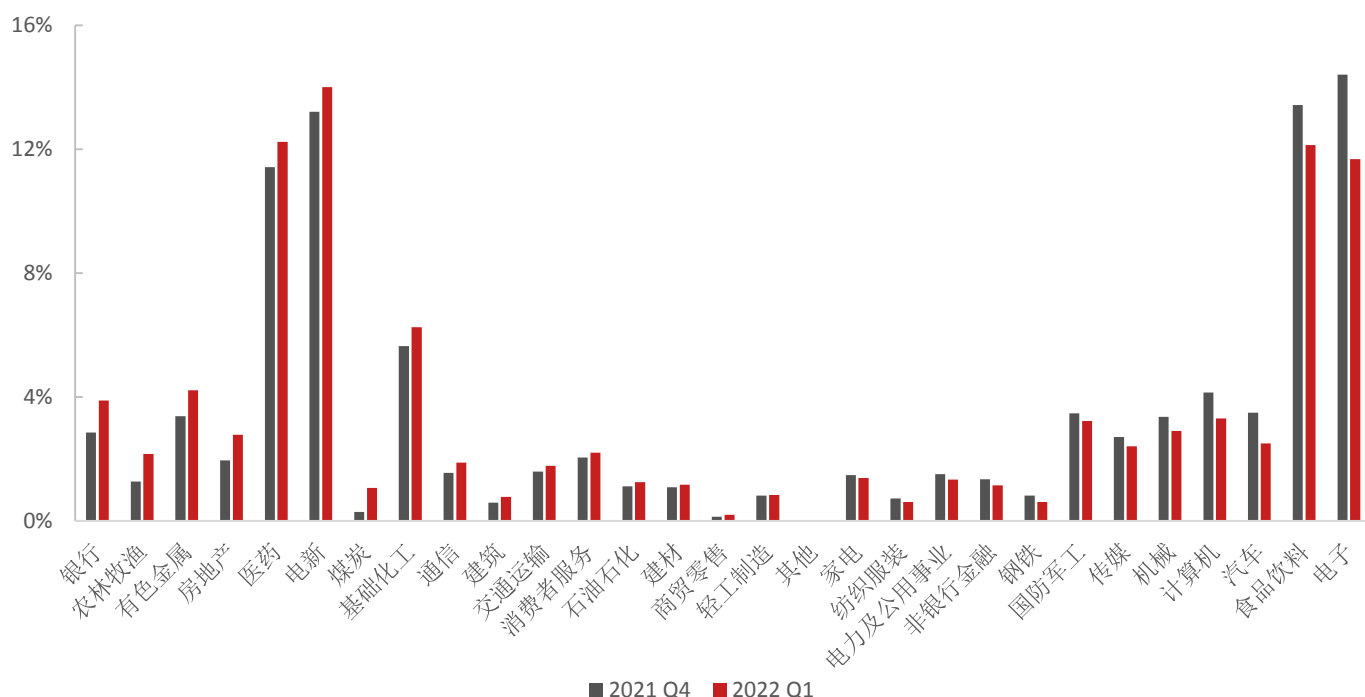


资料来源：Wind，民生证券研究院；注：PE 口径为 PE-TTM

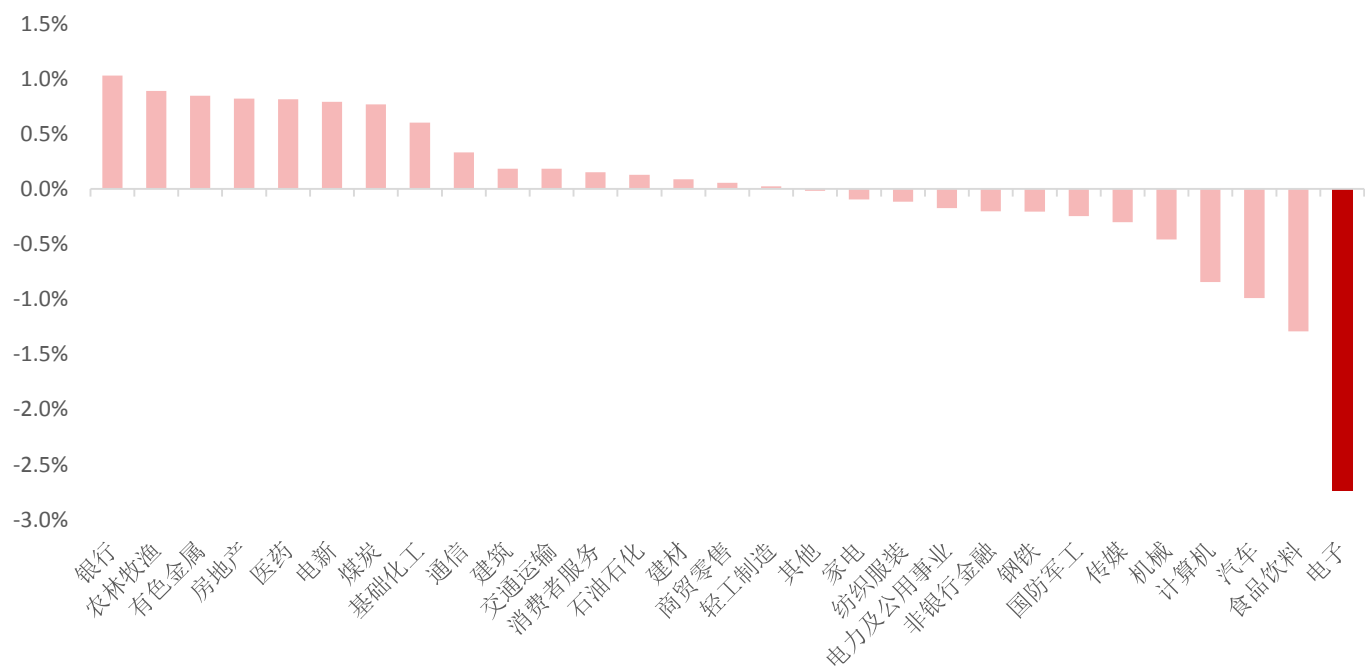
图 2：10Q1-22Q1 电子行业主动偏股公募基金持仓占比（%）



资料来源：Wind，民生证券研究院

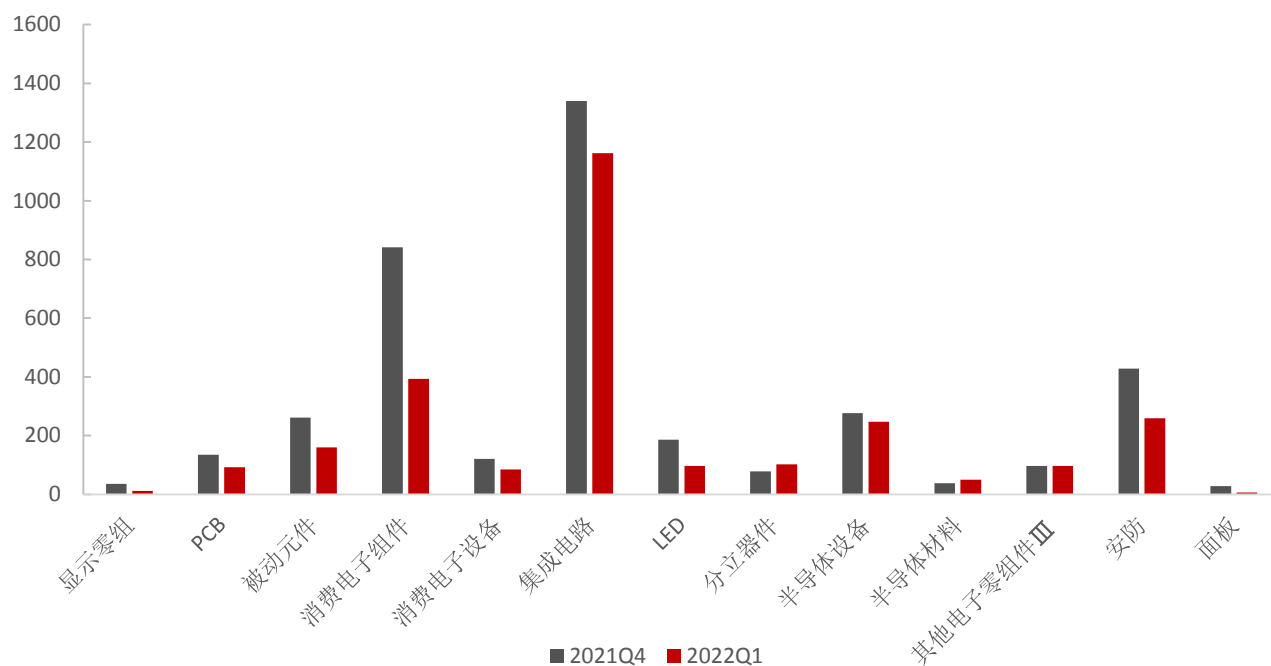
图 3：21 年 Q4-22 年 Q1 的主动偏股公募基金持仓中各行业占比（%）


资料来源：Wind，民生证券研究院

图 4：2022 年 Q1 电子板块主动偏股公募基金持仓中各行业占比环比变化（%）


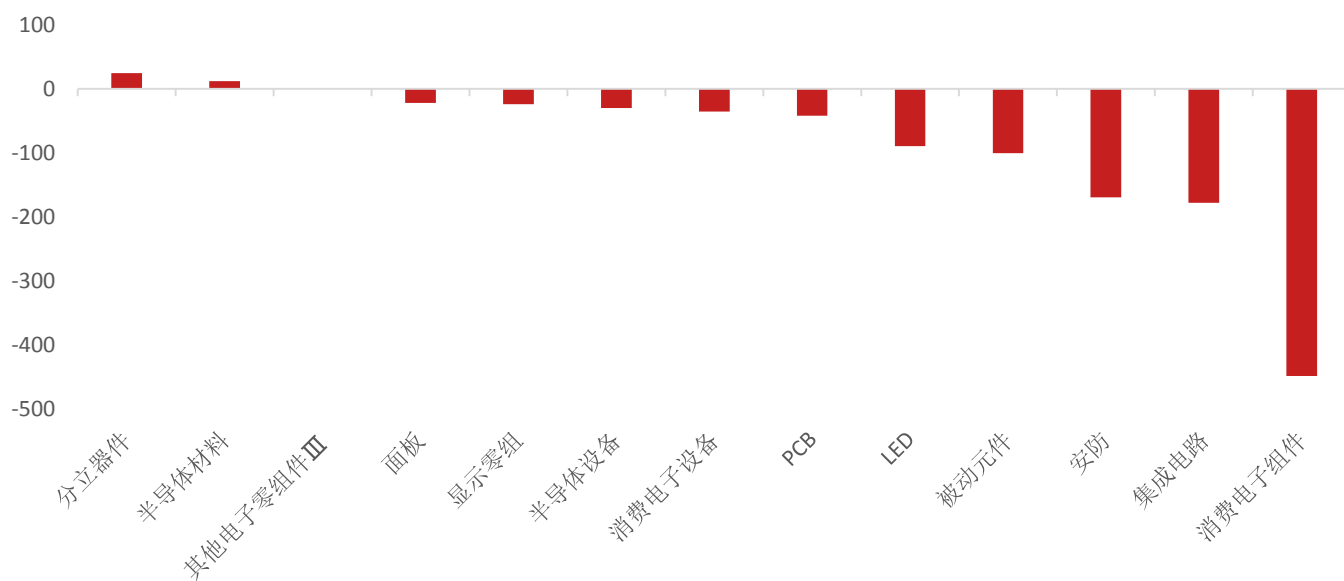
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 5：21 年 Q4-22 年 Q1 电子行业各细分板块持仓市值（亿元）



资料来源：Wind，民生证券研究院

图 6：2022 年 Q1 电子行业各细分板块持仓市值变化（亿元）



资料来源：Wind，民生证券研究院

表 1：2022 年 Q1 电子板块基金持仓市值前十大公司

名称	持有基金数	持有基金数变动	持股占流通股比 (%)	持股总市值(亿元)	持股市值变化 (亿元)	占电子板块持股比例 (%)	占电子板块持股比例变动 (pct)
紫光国微	342	64	20.19	250.65	8.52	8.96%	2.96%
海康威视	224	-62	6.67	249.91	-125.92	8.93%	-0.38%
立讯精密	310	-110	10.22	229.31	-185.48	8.19%	-2.09%
圣邦股份	127	40	26.96	193.63	24.53	6.92%	2.73%
北方华创	265	34	11.96	151.17	-26.61	5.40%	1.00%
兆易创新	160	4	16.22	141.25	-0.96	5.05%	1.52%
韦尔股份	157	-110	7.93	121.40	-102.29	4.34%	-1.21%
法拉电子	77	9	21.62	97.75	3.61	3.49%	1.16%
三安光电	40	-57	9.62	93.34	-87.27	3.33%	-1.14%
纳思达	63	15	18.47	79.88	6.27	2.85%	1.03%

资料来源：Wind，民生证券研究院

表 2：2022 年 Q1 电子板块基金加仓幅度前十大公司（按机构持仓总市值增加值排序）

名称	持有基金数	持股占流通股比 (%)	持股占流通股比变动 (pct)	持股总市值(亿元)	持股总市值变动(亿元)
圣邦股份	127	26.96	2.14	193.63	24.53
扬杰科技	73	9.01	6.08	34.11	24.04
沪硅产业-U	18	11.06	4.73	32.02	14.25
石英股份	48	10.92	4.86	23.41	9.90
紫光国微	342	20.19	2.46	250.65	8.52
晶晨股份	70	31.13	6.98	74.89	7.89
斯达半导	73	11.03	2.42	33.63	7.80
华峰测控	34	11.58	4.15	21.04	7.46
帝尔激光	67	22.90	7.28	26.00	7.02
纳思达	63	18.47	3.19	79.88	6.27

资料来源：Wind，民生证券研究院

表 3：2022 年 Q1 电子板块沪深股通持仓市值前十大公司

代码	名称	持仓比例	持仓股数 (万股)	股价	持仓市值 (亿元)
002475.SZ	立讯精密	8.36%	59268.84	30.88	187.88
603501.SH	韦尔股份	9.15%	7245.90	150.50	140.14
002241.SZ	歌尔股份	9.83%	33598.48	35.05	115.58
002008.SZ	大族激光	17.60%	18512.92	27.80	71.02
000725.SZ	京东方 A	4.31%	161856.90	3.80	69.76
002371.SZ	北方华创	4.50%	2376.72	239.00	65.12
300661.SZ	圣邦股份	7.33%	1737.20	280.00	56.72
603986.SH	兆易创新	5.60%	3458.03	124.81	48.77
603290.SH	斯达半导	12.80%	1010.99	344.72	39.08
002415.SZ	海康威视	0.87%	8290.84	42.49	33.99

资料来源：Wind，民生证券研究院

注：股价均为 2022 年 4 月 29 日收盘价

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅 -5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅 -5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001