

2025Q2 基金加大算力配置，AI PCB 为重点关注方向

——电子行业跟踪报告

强于大市 (维持)

2025 年 07 月 31 日

行业核心观点:

SW 电子 2025Q2 基金重仓比例、超配比例环比上升。适配比例方面，SW 电子行业 2025 年 Q2 适配比例为 8.95%，环比-0.14pct，同比+0.89pct，仍处于历史较高水平；基金重仓比例方面，SW 电子行业 2025 年 Q2 基金重仓比例为 17.22%，环比+0.19pct，同比+2.58pct；超配比例方面，SW 电子行业 2025 年 Q2 基金重仓超配比例为 8.27%，环比+0.33pct，同比+1.68pct。

投资要点:

2025Q2 基金机构关注 AI 算力建设及半导体自主可控，AI PCB 为主要加仓方向。按持股市值来看，SW 电子行业 2025 年 Q2 基金重仓的前十个股分别为中芯国际、寒武纪、海光信息、北方华创、中微公司、澜起科技、立讯精密、胜宏科技、兆易创新和沪电股份。从基金加仓标的看，AI 算力建设和半导体自主可控方向较受机构关注，前十大加仓股分别为胜宏科技、沪电股份、澜起科技、兆易创新、华虹公司、生益电子、工业富联、源杰科技、寒武纪和安集科技。1) **AI 算力建设**，胜宏科技、沪电股份及生益电子均为国内 PCB 龙头厂商，澜起科技为国内内存接口芯片龙头厂商，工业富联为 AI 服务器制造龙头厂商，源杰科技为国内光芯片龙头厂商，寒武纪为国内 AI 芯片龙头厂商，均受益于 AI 算力产业链加速建设；2) **半导体自主可控**，华虹公司为国内晶圆制造龙头厂商之一，安集科技为半导体材料领先厂商，受益于半导体供应链自主可控及国产替代需求的提振。

元件板块超配比例大幅提升，基金重仓配置前五集中度有所下降。以全部 A 股为分母，元件板块 2025Q2 超配比例为 1.07%，环比大幅上升 0.75pct，主要系 AI PCB 方向较受基金机构关注。SW 电子行业 2025 年 Q2 基金重仓前 5 个股的市值占 SW 电子行业整体基金重仓市值的比例为 36.72%，环比-2.78pct，基金重仓配置前五大重仓股的集中度环比有所下滑，表明基金配置呈现多元化趋势。

投资建议：从基金重仓配置偏好来看，AI 算力建设和半导体自主可控为基金机构重点关注的方向。1) **AI 算力建设**，AI 浪潮持续推进并迈入大推理时代，算力建设推动 PCB 等产业链公司业绩转好，建议关注算力产业链业绩较好的龙头公司；同时，国内互联网厂商资本开支加速，国产算力需求旺盛，建议关注国产算力产业链的投资机遇。2) **半导体自主可控**，在科技摩擦加剧的背景下，国内半导体厂商有望加快攻克重要领域“卡脖子”技术，推动产业链供应链自主可控，国产替代需求有望进一步提升，建议关注半导体自主可控的投资机遇。

风险因素：中美科技摩擦加剧；技术研发进程不及预期；国产产品性能不及预期；终端需求不及预期；市场竞争加剧；数据统计误差。

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

芯声澎湃，精彩纷呈

增强优质科技型企业的制度包容性适应性，推动高水平科技自立自强

七部门印发科技金融体制政策，加快推进高水平科技自立自强

分析师:

夏清莹

执业证书编号: S0270520050001

电话: (0755) 8322 3620

邮箱: xiaqy1@wlzq.com.cn

分析师:

陈达

执业证书编号: S0270524080001

电话: 13122771895

邮箱: chenda@wlzq.com.cn

正文目录

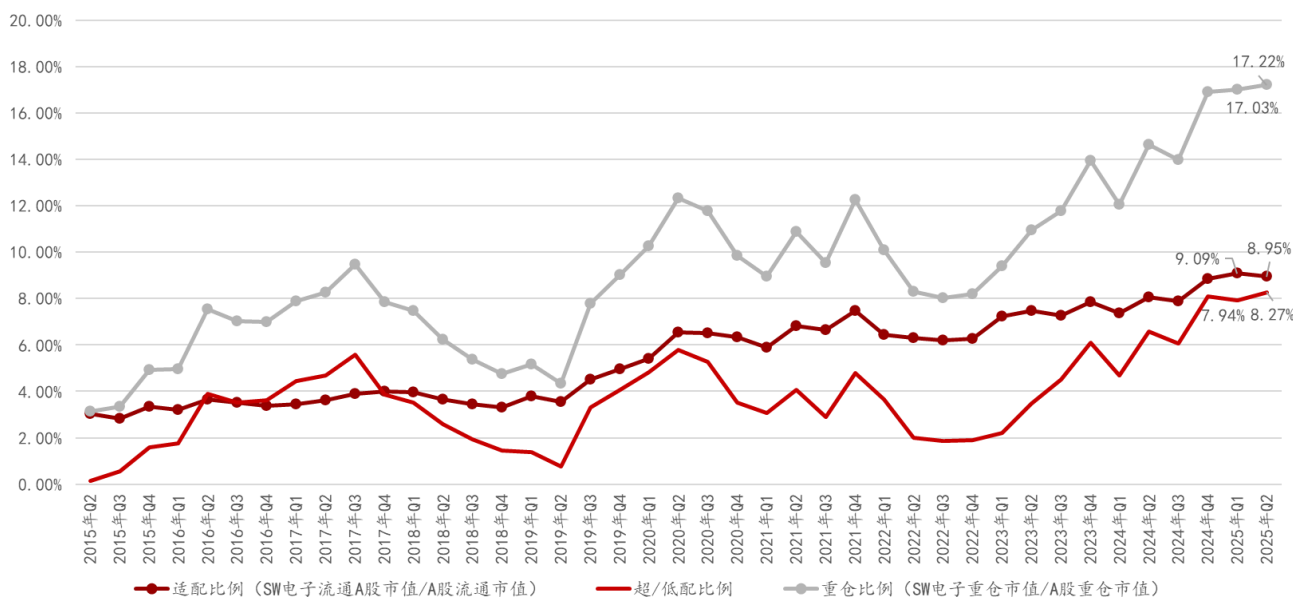
1 电子基金重仓及超配比例环比上升，均创近十年季度新高.....	3
2 前十大重仓股组成较为稳定，PCB 行业标的行情表现较好.....	4
3 AI 算力建设和半导体自主可控为机构重点关注方向.....	5
4 子板块：元件超配比例大幅提升，AI PCB 较受机构关注	7
5 基金重仓配置前五集中度环比下滑，呈现多元化配置趋势.....	8
6 投资建议.....	8
7 风险提示.....	9
图表 1： SW 电子 2015-2025 年各季度基金重仓超/低配情况.....	3
图表 2： SW 电子 2021-2025 年 Q2 基金重仓超/低配情况.....	3
图表 3： 2025 年 Q2 前十大重仓股情况（按持股总市值排序）	4
图表 4： 2025 年 Q2 前十大重仓股情况（按持股基金数量排序）	4
图表 5： 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 6： 2025 年 Q2 前十大加仓股情况（按持股市值变动数值排序）	5
图表 7： 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 8： 2025 年 Q2 前十大减仓股情况（按持股市值变动数值排序）	6
图表 9： 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 10： 电子各子板块 2024Q3-2025Q2 基金重仓超/低配情况（以 A 股为分母） ..	7
图表 11： 电子各子板块 2024Q3-2025Q2 基金重仓超/低配情况（以电子行业为分母）	8
图表 12： 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）	8

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2025年7月29日从iFinD提取的数据，对SW电子行业2025年Q2基金重仓情况进行分析。

1 电子基金重仓及超配比例环比上升，均创近十年季度新高

SW电子2025Q2基金重仓比例、超配比例环比上升。适配比例方面，SW电子行业2025年Q2适配比例为8.95%，环比-0.14pct，同比+0.89pct，仍处于历史较高水平；**基金重仓比例方面**，SW电子行业2025年Q2基金重仓比例为17.22%，环比+0.19pct，同比+2.58pct；**超配比例方面**，SW电子行业2025年Q2基金重仓超配比例为8.27%，环比+0.33pct，同比+1.68pct。

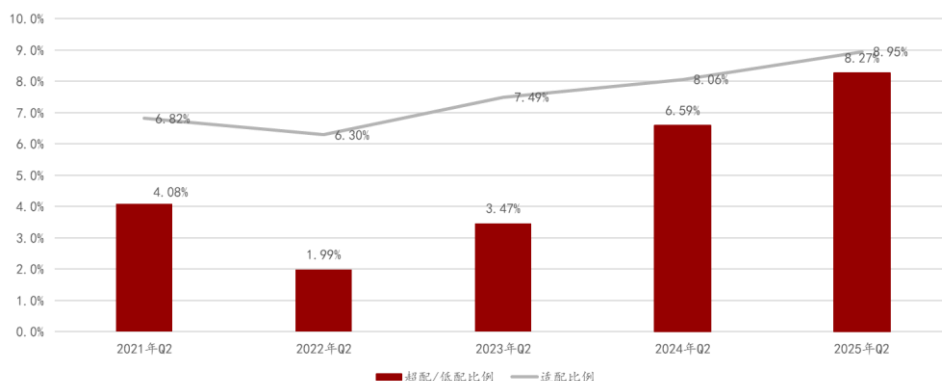
图表1: SW 电子 2015-2025 年各季度基金重仓超/低配情况



资料来源: iFinD, 万联证券研究所

SW电子行业2025年Q2基金超配比例处于近年Q2最高水平。SW电子行业2025年Q2基金重仓超配比例为8.27%，同比+1.68pct，为近5年Q2最高水平。

图表2: SW 电子 2021-2025 年Q2基金重仓超/低配情况



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，PCB 行业标的行情表现较好

从持股市值排序看，半导体行业标的仍为机构主要配置方向，元件行业标的季度行情表现较好。持股市值方面，SW电子行业2025年Q2基金重仓的前十个股分别为中芯国际、寒武纪、海光信息、北方华创、中微公司、澜起科技、立讯精密、胜宏科技、兆易创新和沪电股份，由半导体、消费电子和元件领域的标的组成，其中前六大持仓均为半导体行业标的。行情表现方面，前十大重仓股有六个标的在Q2实现上涨，其中区间涨幅表现最好的两个标的为胜宏科技和沪电股份，均为印制电路板龙头企业，受益于AI算力产业链的加速建设。

图表3: 2025 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)	季度涨跌幅(%)	所属二级行业
1	688981.SH	中芯国际	4,142,831.60	404	-1.30	半导体
2	688256.SH	寒武纪	3,789,681.46	397	-3.45	半导体
3	688041.SH	海光信息	3,629,749.92	405	0.11	半导体
4	002371.SZ	北方华创	2,406,051.52	488	6.32	半导体
5	688012.SH	中微公司	2,405,419.84	239	-1.12	半导体
6	688008.SH	澜起科技	2,390,906.16	268	5.28	半导体
7	002475.SZ	立讯精密	2,355,620.17	569	-15.24	消费电子
8	300476.SZ	胜宏科技	1,973,228.15	453	66.50	元件
9	603986.SH	兆易创新	1,501,941.30	311	8.28	半导体
10	002463.SZ	沪电股份	1,226,890.83	333	31.83	元件

资料来源: iFind, 万联证券研究所

基金机构关注的细分行业趋向多元化。持股的基金数量方面，SW电子行业2025年Q2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、胜宏科技、海光信息、中芯国际、寒武纪、沪电股份、兆易创新、澜起科技和京东方A，由半导体、消费电子、元件和光学光电子领域组成，表明基金机构关注的细分行业趋向多元化。从行情表现看，持股基金数前十大个股中，六个标的在Q2实现上涨，表现较好的亦为胜宏科技、沪电股份。

图表4: 2025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)	季度涨跌幅(%)	所属二级行业
1	002475.SZ	立讯精密	569	2,355,620.17	-15.24	消费电子
2	002371.SZ	北方华创	488	2,406,051.52	6.32	半导体
3	300476.SZ	胜宏科技	453	1,973,228.15	66.50	元件
4	688041.SH	海光信息	405	3,629,749.92	0.11	半导体
5	688981.SH	中芯国际	404	4,142,831.60	-1.30	半导体
6	688256.SH	寒武纪	397	3,789,681.46	-3.45	半导体
7	002463.SZ	沪电股份	333	1,226,890.83	31.83	元件
8	603986.SH	兆易创新	311	1,501,941.30	8.28	半导体
9	688008.SH	澜起科技	268	2,390,906.16	5.28	半导体
10	000725.SZ	京东方 A	240	311,128.38	-2.68	光学光电子

资料来源: iFind, 万联证券研究所

基金重仓股中，有7个标的连续五个季度位列前十大重仓股。中芯国际、寒武纪、海光信息、北方华创、中微公司、澜起科技和立讯精密7个标的连续五个季度位列前十

大重仓股，兆易创新连续三个季度位列前十大重仓股，本季度新晋前十大重仓股为胜宏科技和沪电股份。

图表5：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	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2
1	立讯精密	立讯精密	寒武纪	中芯国际	中芯国际
2	中芯国际	中芯国际	中芯国际	寒武纪	寒武纪
3	中微公司	海光信息	海光信息	海光信息	海光信息
4	北方华创	中微公司	立讯精密	立讯精密	北方华创
5	澜起科技	北方华创	中微公司	北方华创	中微公司
6	海光信息	寒武纪	北方华创	中微公司	澜起科技
7	工业富联	澜起科技	澜起科技	澜起科技	立讯精密
8	沪电股份	沪电股份	沪电股份	兆易创新	胜宏科技
9	寒武纪	传音控股	兆易创新	韦尔股份	兆易创新
10	兆易创新	圣邦股份	传音控股	芯原股份	沪电股份

资料来源：iFind，万联证券研究所

3 AI 算力建设和半导体自主可控为机构重点关注方向

从基金加仓标的看，AI算力建设和半导体自主可控方向较受机构关注。从持股市值变动看，SW电子行业2025年Q2基金重仓的前十大加仓股分别为胜宏科技、沪电股份、澜起科技、兆易创新、华虹公司、生益电子、工业富联、源杰科技、寒武纪和安集科技，由元件、半导体、消费电子和电子化学品II领域组成。从机构关注方向来看，1) **AI 算力建设**，胜宏科技、沪电股份及生益电子均为国内PCB龙头厂商，澜起科技为国内内存接口芯片龙头厂商，工业富联为AI服务器制造龙头厂商，源杰科技为国内光芯片龙头厂商，寒武纪为国内AI芯片龙头厂商，均受益于AI算力产业链加速建设；2) **半导体自主可控**，华虹公司为国内晶圆制造龙头厂商之一，安集科技为半导体材料领先厂商，受益于半导体供应链自主可控及国产替代需求的提振。

图表6：2025 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)	季度持仓变动 (万股)	季度涨跌幅 (%)	所属二级行业
1	300476.SZ	胜宏科技	1,139,864.88	4,449.04	66.50	元件
2	002463.SZ	沪电股份	949,356.97	20,352.38	31.83	元件
3	688008.SH	澜起科技	260,028.61	1,936.17	5.28	半导体
4	603986.SH	兆易创新	201,905.38	747.41	8.28	半导体
5	688347.SH	华虹公司	200,633.59	3,504.69	19.94	半导体
6	688183.SH	生益电子	191,000.83	3,073.78	74.68	元件
7	601138.SH	工业富联	180,662.64	7,868.69	7.65	消费电子
8	688498.SH	源杰科技	169,032.07	762.49	75.04	半导体
9	688256.SH	寒武纪	164,749.42	481.87	-3.45	半导体
10	688019.SH	安集科技	153,565.10	1,154.99	17.79	电子化学品II

资料来源：iFind，万联证券研究所

从加仓股变化来看，AI及半导体产业链为近几个季度基金机构重点关注的赛道，但加仓标的趋向多元化。按照持股市值变动值排序，SW电子行业2025年Q2前十大加仓股中，曾在2024Q2-2025Q1期间进入前十大加仓股的有胜宏科技、沪电股份、澜起科技、兆

易创新、工业富联和寒武纪，其中兆易创新获机构连续三个季度加仓，胜宏科技和澜起科技获机构连续两个季度加仓，沪电股份及工业富联为2024Q2之后重回前十大加仓股，而华虹公司、生益电子、源杰科技、安集科技均为近几个季度首次位列前十大加仓股，表明基金机构整体对AI及半导体产业链较为关注，但加仓标的趋向多元化。

图表7：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	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2
1	立讯精密	海光信息	寒武纪	芯原股份	胜宏科技
2	工业富联	中芯国际	中芯国际	澜起科技	沪电股份
3	澜起科技	寒武纪	海光信息	胜宏科技	澜起科技
4	兆易创新	传音控股	恒玄科技	韦尔股份	兆易创新
5	鹏鼎控股	立讯精密	沃尔核材	翱捷科技	华虹公司
6	寒武纪	北方华创	中微公司	瑞芯微	生益电子
7	沪电股份	中微公司	深南电路	北方华创	工业富联
8	水晶光电	晶晨股份	沪硅产业	复旦微电	源杰科技
9	深南电路	圣邦股份	兆易创新	晶晨股份	寒武纪
10	长电科技	恒玄科技	中科飞测	兆易创新	安集科技

资料来源：iFind，万联证券研究所

基金前十大减仓股Q2行情表现欠佳。从持股市值变动数值看，SW电子行业2025年Q2减仓的前十大个股分别为立讯精密、恒玄科技、传音控股、电连技术、鹏鼎控股、国瓷材料、晶晨股份、三环集团、瑞芯微和乐鑫科技，涉及领域包括半导体、消费电子、元件和电子化学品II。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2025Q2行情表现欠佳，下跌标的持股市值的减少受到了持股数量减少和股价下跌的双重影响。

图表8：2025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)	季度持仓变动 (万股)	季度涨跌幅 (%)	所属行业
1	002475.SZ	立讯精密	-1,159,067.46	-18,049.82	-15.24	消费电子
2	688608.SH	恒玄科技	-475,302.96	-946.32	-14.40	半导体
3	688036.SH	传音控股	-198,609.27	-1,158.25	-10.60	消费电子
4	300679.SZ	电连技术	-166,510.78	-2,391.16	-19.53	消费电子
5	002938.SZ	鹏鼎控股	-158,167.26	-3,458.96	-9.21	元件
6	300285.SZ	国瓷材料	-149,893.52	-7,792.09	-6.06	电子化学品II
7	688099.SH	晶晨股份	-140,201.31	-910.83	-14.91	半导体
8	300408.SZ	三环集团	-129,309.78	-2,070.39	-14.93	元件
9	603893.SH	瑞芯微	-119,680.91	-364.99	-12.37	半导体
10	688018.SH	乐鑫科技	-113,087.09	-260.57	-10.71	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2025年Q2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，其中仅立讯精密连续两个季度位列前十大减仓股。从2025Q2其他减仓股来看，晶晨股份、瑞芯微位列2025年Q1的前十大加仓股。

图表9: 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)

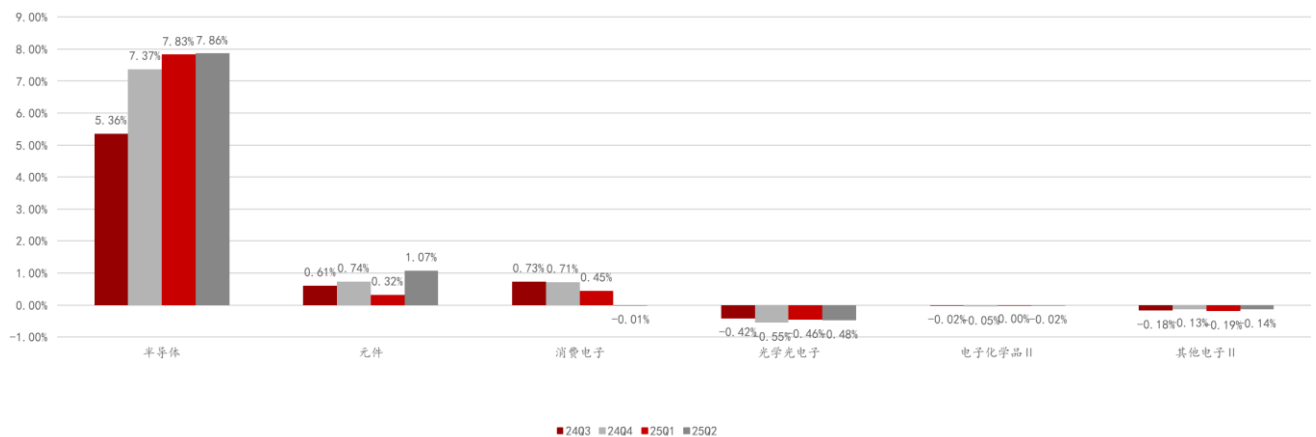
排序	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2
1	传音控股	工业富联	工业富联	寒武纪	立讯精密
2	通富微电	鹏鼎控股	立讯精密	沪电股份	恒玄科技
3	紫光国微	兆易创新	沪电股份	海光信息	传音控股
4	中微公司	三安光电	澜起科技	中芯国际	电连技术
5	卓胜微	深南电路	北方华创	立讯精密	鹏鼎控股
6	兴森科技	卓胜微	长电科技	中微公司	国瓷材料
7	芯源微	TCL 科技	传音控股	深南电路	晶晨股份
8	TCL 科技	水晶光电	圣邦股份	沃尔核材	三环集团
9	北京君正	沃尔核材	韦尔股份	生益电子	瑞芯微
10	京东方 A	普冉股份	三安光电	工业富联	乐鑫科技

资料来源: iFinD, 万联证券研究所

4 子板块: 元件超配比例大幅提升, AI PCB 较受机构关注

以A股为分母, 元件超配比例大幅提升, AI PCB方向较受基金机构关注。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, 比例为7.86%, 环比上升0.04pct, 且已是连续三个季度环比上升; 元件板块2025Q2超配比例为1.07%, 环比大幅上升0.75pct, 主要系AI PCB方向较受基金机构关注; 消费电子板块2025Q2由前一季度的超配转为低配, 低配比例为0.01%; 其余子板块均为低配。

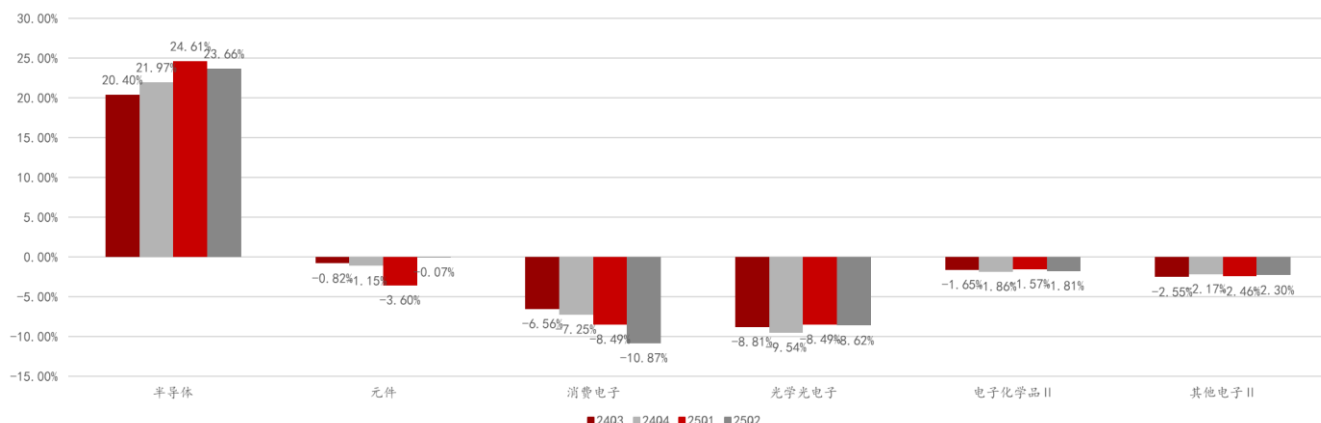
图表10: 电子各子板块 2024Q3-2025Q2 基金重仓超/低配情况 (以 A 股为分母)



资料来源: iFinD, 万联证券研究所

以SW电子行业为分母, 元件低配比例大幅收窄。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2025年Q2维持超配, 达23.66%, 但环比有所下降, 降幅为0.95pct; 元件低配比例则大幅收窄, 由2025Q1的3.60%收窄至0.07%, 消费电子、光学光电子、电子化学品II板块低配比例环比均有所扩大。

图表11: 电子各子板块 2024Q3-2025Q2 基金重仓超/低配情况 (以电子行业为分母)

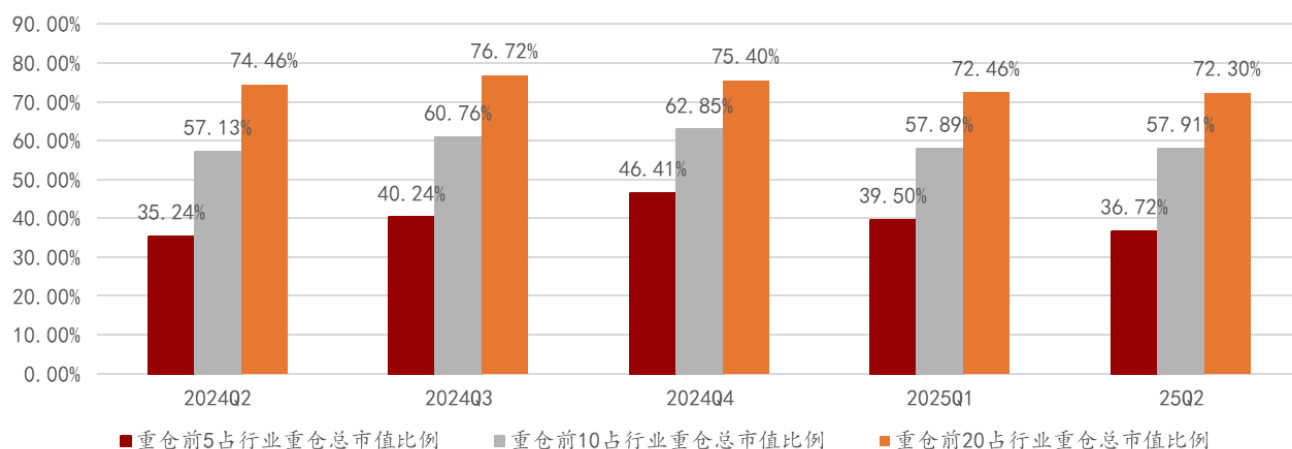


资料来源: iFinD, 万联证券研究所

5 基金重仓配置前五集中度环比下滑, 呈现多元化配置趋势

SW电子行业基金重仓配置前五集中度环比连续下滑。SW电子行业2025年Q2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36.72%、57.91%和72.30%, 环比分别-2.78pct、+0.02pct和-0.16pct, 基金重仓配置前五大重仓股的集中度环比有所下滑, 表明基金配置呈现多元化趋势。

图表12: 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, AI算力建设和半导体自主可控为基金机构重点关注的方向。1) **AI算力建设**, AI浪潮持续推进并迈入大推理时代, 算力建设推动PCB等产业链公司业绩转好, 建议关注算力产业链业绩较好的龙头公司; 同时, 国内互联网厂商资本开支加速, 国产算力需求旺盛, 建议关注国产算力产业链的投资机遇。2) **半导体自主可控**, 在科技摩擦加剧的背景下, 加快科技自立自强成为确保国内大循环畅通、塑造我国在国际大循环中竞争新优势的关键, 国内半导体厂商有望加快攻克重要领域“卡脖子”技术, 推动产业链供应链自主可控, 国产替代需求有望进一步提升, 建议关注半导体自主可控的投资机遇。

7 风险提示

中美科技摩擦加剧；技术研发进程不及预期；国产产品性能不及预期；终端需求不及预期；市场竞争加剧；数据统计误差。

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