



电子行业研究

买入（维持评级）
行业专题研究报告

证券研究报告

电子组

分析师：樊志远（执业 S1130518070003） 分析师：丁彦文（执业 S1130524070002）

fanzhiyuan@gjzq.com.cn

dingyanwen@gjzq.com.cn

电子配置&超配比例创历史新高，AI PCB 为核心加仓方向

投资逻辑

25Q2 电子配置&超配比例创历史新高。参考国金电子策略团队统计口径，2025Q2 主动偏股型基金电子行业重仓配置比例为 19.11%，季度环增 0.01pct，配置比例居申万一级行业第一，超配比例第一，达 7.73%，配置与超配比例续创历史新高；Q2 电子行业加仓比例为 0.01%，排名第十二，超配增长比例排名第十。25Q2 重仓持股总市值前五为小米集团-W/立讯精密/中芯国际/北方华创/胜宏科技，基金股票投资市值占比为 0.71%/0.70%/0.55%/0.54%/0.45%，25Q2 重仓持股总市值环比增长最多的前三名是沪电股份/胜宏科技/小米集团-W，增长 84.2/62.9/24.3 亿元，环比+347.53%/91.66%/13.10%。Q2 算力基本面高景气度&行业持续催化，板块迎来 EPS 上修及估值修复。

元件：机构加大 AI PCB 持仓比例。25Q2 元件子行业配置比例为 2.92%，环增 1.07pct，区间涨跌幅+12.40%。重仓持股总市值前五大公司为胜宏科技/沪电股份/东山精密/深南电路/鹏鼎控股，基金股票投资市值占比为 0.45%/0.37%/0.19%/0.10%/0.08%，重仓持股总市值增长最多的前三名是沪电股份/胜宏科技/生益电子，增长 84.15/62.90/18.56 亿元，环比+347.53%/91.66%/406.25%。AI PCB 受益海外 AI 服务器放量，NV 和 CSP 自研 ASIC 均在陆续放量升级，其中 CSP 自研 ASIC 增量更快且单芯片所消耗的 PCB 价值量更高，行业景气度持续高企；基础类汽车、消费等需求持续修复，叠加铜价预期上涨备货增加。AI 覆铜板需求旺盛，NV GB200 及 ASIC 的放量，AI 服务器及交换机大量转向采用 M8，未来有望向 M9 演进。AI PCB 相关需求在当前各细分子行业中确定性最高，为核心加仓方向。

半导体：关注自主可控主线，光芯片持仓比例环增。25Q2 半导体子行业配置比例为 9.53%，环降 0.7pct，占全行业配置额的 53.65%，区间涨跌幅+0.11%。持股总市值前五为中芯国际（港股）/北方华创/兆易创新/寒武纪-U/中芯国际（A 股），占比为 0.55%/0.54%/0.36%/0.30%/0.27%，持股市值增长最多前三是源杰科技/兆易创新/芯源微，增长 16.38/13.65/11.40 亿元，环比+604.18%/14.90%/45.93%。中美关税事件加速推动国内企业进行供应链国产替代，自主可控投资成为半导体方向主线。行业基本面改善，库存目前已回归至合理水位，随着新能源车的高景气度、国补带来消费电子需求等，行业基本面维持向上趋势；算力相关标的维持高关注度及持仓比例提升。

消费电子：基本面情况稳健，关税不确定性影响估值体系。25Q2 消费电子子行业配置比例为 4.03%，环降 0.61pct，区间涨跌幅为-7.02%。持股总市值前五为小米集团-W/立讯精密/蓝思科技/华勤技术/歌尔股份，占比为 0.71%/0.70%/0.12%/0.10%/0.09%。持股市值增长最多的前三名是小米集团-W/工业富联/思摩尔国际，增长 24.32/13.96/12.63 亿元，环比+13.10%/179.27%/260.58%。4 月因为关税核心果链及消费电子标的估值下杀，伴随着中美谈判推进，关税豁免、越南关税落地等行业催化，以及产业链核心标的业绩端 Q2 并未受到明显影响，前期关税受损公司有望受益因关税导致前期下修的一致预期重新上修、以及不确定性减弱带来的估值恢复。同时伴随着算力端的发展，AI 端侧应用正在加速，看好消费电子行业新一轮 AI 端侧创新周期的机会。

投资建议

重点关注 AI-PCB 及算力硬件、半导体自主可控、苹果链及 AI 驱动受益产业链。英伟达 Blackwell 良率提升快速放量，海外 CSP 加大 ASIC 投入，2025、2026 年 ASIC 迎来爆发式增长，国内互联网大厂也加快了拉货节奏，产业链正在积极生产，目前多家 AI-PCB 公司订单强劲，满产满销，大力扩产，维持高景气度。AI 端侧应用正在加速，有望给智能眼镜、TWS 耳机、可穿戴及手机/PC 等 IOT 硬件产品带来创新和新的机遇。建议重点关注算力核心受益硬件，自主可控受益方向、苹果链及 AI 驱动受益产业链。

风险提示

需求恢复不及预期的风险；AIGC 进展不及预期的风险；外部制裁进一步升级的风险。



内容目录

内容目录.....	2
图表目录.....	2
一、公募基金 25Q2 电子配置比例环比上升，维持超配.....	3
二、子行业：元件配置比例环增 1.07pct，消费电子配置环降.....	5
2.1 半导体：关注自主可控主线，光芯片持仓比例环增.....	5
2.2 消费电子：基本面情况稳健，关税不确定性影响估值体系.....	6
2.3 元件：AI-PCB 为核心加仓方向.....	7
三、投资建议.....	8
四、风险提示.....	8

图表目录

图表 1： 2025Q2 主动偏股基金配置比例（根据申万一级行业分类）.....	3
图表 2： 申万一级分类各行业 2025Q2 涨跌幅.....	4
图表 3： 申万一级分类各行业 2025H1 涨跌幅.....	4
图表 4： 2025Q2 末电子行业重仓股持股总市值前十及其投资占比、占流通股比、持股总量及环比变化.....	4
图表 5： 2025Q2 末电子行业重仓股持股总量前十及其环比变化.....	4
图表 6： 2025Q2 电子二级子板块主动偏股基金配置比例（根据申万二级行业分类）.....	5
图表 7： 2025Q2 末半导体板块重仓股持股总市值前十及其投资占比、占流通股比、持股总量及环比变化.....	6
图表 8： 2025Q2 消费电子板块重仓股持股总市值前十及其投资占比、占流通股比、持股总量及环比变化.....	6
图表 9： 2025Q2 元件板块重仓股持股总市值前十及其投资占比、占流通股比、持股总量及环比变化.....	7
图表 10： 2025Q2 光学光电子板块重仓股持股总市值前十及其投资占比、占流通股比、持股总量及环比变化.....	7



一、公募基金 25Q2 电子配置比例环比上升，维持超配

2025Q2，主动偏股型基金电子行业重仓配置比例为 19.11%，季度环比提升 0.01pct。Q2 主动偏股型基金电子行业配置比例为 19.11%，配置比例位居申万一级行业第一名，季度排名维持行业第一，25Q2 主动偏股基金主要选择加仓通信、金融、军工、传媒等板块，主要减仓食品饮料、汽车、机械、家电等板块；Q2 电子超配比例位居所有申万一级行业第一名，超配比例达 7.73%，主动偏股基金对于电子板块的配置比例与超配比例续创历史新高；Q2 电子行业加仓比例为 0.01%，在所有申万一级行业中排名第十二，超配增长比例排名第十。

图表1：2025Q2 主动偏股基金配置比例（根据申万一级行业分类）

行业	主动偏股基金配置比例		配置比例变动 (%):2025Q2-2025Q1	主动偏股基金超配比例		超配比例变动 (%):2025Q2-2025Q1	主动偏股基金 配置变动:相对	主动偏股基金 配置变动:绝对	北上资金持仓占自由流通市值之比 变动:2025Q2		
	2025Q1	2025Q2		2025Q1	2025Q2				北上中资	北上交易盘	北上配置盘
通信	2.79%	5.39%	2.60%	-0.39%	1.99%	2.38%	-0.23%	-0.53%	0.16%	0.36%	0.14%
银行	3.76%	4.91%	1.15%	-3.69%	-2.85%	-0.84%	0.09%	-0.07%	0.16%	-0.11%	0.40%
国防军工	2.73%	3.58%	0.85%	0.35%	0.92%	0.58%	0.12%	0.16%	0.09%	-0.05%	0.04%
传媒	1.38%	1.97%	0.59%	-0.78%	-0.31%	0.47%	0.05%	0.01%	0.02%	0.00%	0.00%
非银行金融	1.00%	1.72%	0.73%	-4.90%	-4.45%	0.45%	0.75%	0.20%	0.14%	0.03%	0.24%
电力及公用事业	1.24%	1.42%	0.18%	-2.18%	-1.75%	0.43%	-0.64%	-0.77%	0.10%	0.24%	0.33%
农林牧渔	1.25%	1.74%	0.49%	-0.15%	0.24%	0.39%	-0.24%	-0.33%	0.00%	0.01%	0.13%
交通运输	1.69%	1.98%	0.29%	-1.11%	-0.79%	0.32%	-0.18%	-0.31%	0.16%	-0.13%	0.66%
医药	10.52%	10.90%	0.38%	3.04%	3.26%	0.23%	-0.11%	-0.69%	0.16%	-0.11%	0.21%
电子	19.10%	19.11%	0.01%	7.65%	7.73%	0.08%	-0.04%	-0.80%	0.11%	-0.12%	-0.04%
商贸零售	0.62%	0.73%	0.12%	-0.45%	-0.39%	0.06%	-0.04%	-0.06%	0.11%	-0.04%	1.22%
建材	0.49%	0.48%	0.00%	-0.42%	-0.38%	0.03%	0.02%	0.00%	0.06%	-0.25%	-0.73%
石油石化	0.52%	0.53%	0.00%	-0.77%	-0.75%	0.02%	-0.23%	-0.30%	0.15%	-0.13%	-0.12%
有色金属	4.56%	4.70%	0.14%	0.84%	0.86%	0.02%	-0.37%	-0.66%	0.12%	-0.15%	0.44%
消费者服务	0.40%	0.40%	0.00%	-0.14%	-0.13%	0.01%	-0.02%	-0.05%	0.06%	0.03%	0.04%
综合	0.03%	0.03%	0.01%	-0.45%	-0.47%	-0.02%	-0.01%	-0.01%	-0.07%	0.33%	-0.02%
轻工制造	0.85%	0.84%	-0.01%	-0.07%	-0.11%	-0.04%	0.03%	-0.02%	0.00%	0.01%	-0.37%
煤炭	0.47%	0.37%	-0.10%	-0.60%	-0.66%	-0.06%	-0.19%	-0.27%	0.23%	-0.15%	0.00%
建筑	0.53%	0.50%	-0.04%	-1.32%	-1.40%	-0.08%	-0.05%	-0.09%	0.10%	0.18%	0.43%
纺织服装	0.46%	0.36%	-0.10%	-0.12%	-0.21%	-0.09%	-0.02%	-0.05%	0.02%	-0.22%	-0.90%
房地产	0.88%	0.69%	-0.20%	-0.60%	-0.76%	-0.16%	-0.15%	-0.39%	0.20%	0.02%	0.14%
钢铁	0.63%	0.38%	-0.25%	-0.39%	-0.59%	-0.20%	-0.13%	-0.17%	0.13%	0.05%	-0.19%
基础化工	4.57%	4.39%	-0.19%	-0.62%	-0.89%	-0.26%	0.20%	-0.05%	0.07%	0.05%	-0.32%
计算机	2.86%	2.47%	-0.40%	-3.64%	-4.01%	-0.37%	0.13%	0.01%	0.11%	-0.17%	-0.17%
电力设备及新能源	9.68%	9.09%	-0.59%	2.63%	2.21%	-0.42%	0.10%	-0.13%	0.10%	0.00%	0.04%
家电	4.93%	4.20%	-0.73%	2.30%	1.78%	-0.52%	0.15%	0.15%	0.01%	-0.44%	-1.33%
机械	6.58%	5.27%	-1.31%	0.25%	-0.93%	-1.18%	-0.26%	-0.55%	0.08%	-0.10%	-0.15%
汽车	6.69%	5.16%	-1.53%	2.38%	1.06%	-1.32%	0.14%	0.16%	0.18%	-0.37%	0.02%
食品饮料	8.78%	6.67%	-2.12%	3.47%	1.88%	-1.59%	-0.66%	-0.11%	0.08%	-0.43%	0.03%

来源：Wind，国金证券研究所

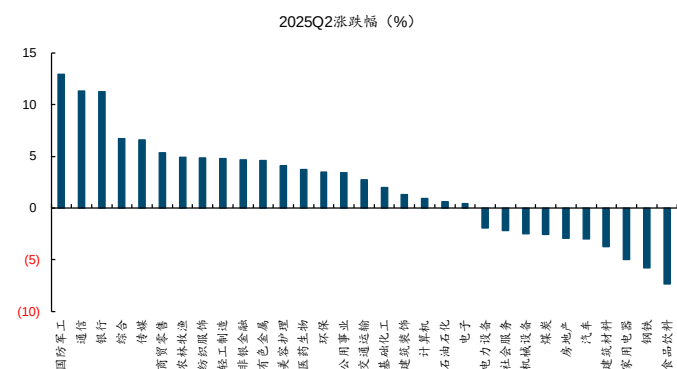
年初 DeepSeek 出现，采用多重创新技术可以显著降低训练和推理成本，DeepSeek 推出后的降本效果将促进云计算厂商把更多的资本开支方向从训练转为推理，利好推理 ASIC 放量，市场关注转向国产算力、AISC、AI 端侧等方向，训练推理成本降低以及关税扰动因素海外算力方向出现回调。

Q2 基本面持续向好，板块迎来 EPS 上修及估值修复。从海外 CSP 厂商财报及预期来看，AI 继续保持高速增长，多家 CSP 厂商大力发展 ASIC 芯片，预测 2025 年谷歌、亚马逊两家 ASIC 的数量将达到 300 多万张，2026 年有望继续保持高速增长，再加上 Meta、OPEN AI 及 xAI 等公司也在大力发展 ASIC，2025、2026 年 ASIC 有望迎来爆发式增长。同时英伟达 AI 服务器需求强劲，GB200 良率积极提升，出货加快，并开始下订 GB300 产业链订单，即将密集拉货。业绩端，光模块龙头、PCB 等公司相继发布亮眼的业绩预增公告，验证产业趋势，下游 CSP 需求上修。

从涨跌幅情况来看，电子行业 2025Q2 区间涨幅为 0.4%，涨跌幅位居所有申万一级行业第二十一名；电子行业 2025H1 区间跌幅为 0.21%，涨跌幅位居所有申万一级行业第十八名。

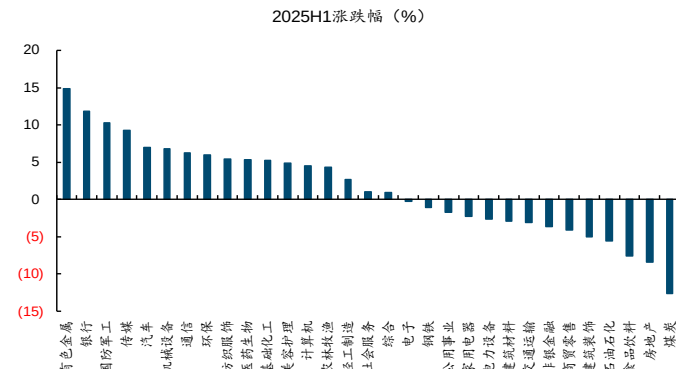


图表2：申万一级分类各行业 2025Q2 涨跌幅



来源：Wind，国金证券研究所

图表3：申万一级分类各行业 2025H1 涨跌幅



来源：Wind，国金证券研究所

从持股总市值来看，截至 2025Q2 末，电子行业重仓持股总市值前十分别为小米集团-W、立讯精密、中芯国际、北方华创、胜宏科技、沪电股份、兆易创新、寒武纪-U、中芯国际、海光信息，其中小米集团-W、立讯精密、中芯国际的重仓持股总市值分别为 210.06、205.08、161.82 亿元，占基金股票投资市值比分别为 0.71%、0.70%、0.55%，占流通股比分别为 1.79%、8.17%、4.97%。

从持股总市值环比变化情况来看，2025Q2 重仓持股总市值增长最多的公司前三名是沪电股份、胜宏科技、小米集团-W，分别增长 84.2、62.9、24.3 亿元，环比+347.53%/91.66%/13.10%。

AI PCB 持续高景气度，机构加大行业个股的持仓比例。AI PCB 正值海外 AI 服务器放量，包括英伟达和 CSP 自研 ASIC 均在陆续放量和升级，其中 CSP 自研 ASIC 增量更快且单芯片所消耗的 PCB 价值量更高，因此 AI PCB 的景气度持续高企；加上基础类汽车、消费等需求持续修复，叠加铜价预期上涨的情况下备货需求增加对需求形成加速上行的推动力。上游 AI 覆铜板也需求旺盛，随着英伟达 GB200 及 ASIC 的放量，AI 服务器及交换机大量转向采用 M8 材料，未来有望向 M9 材料演进，技术升级带来价值量持续提升，由于海外覆铜板扩产缓慢，大陆覆铜板龙头厂商有望积极受益。

图表4：2025Q2 末电子行业重仓股持股总市值前十及其投资占比、占流通股比、持股总量及环比变化

	持股总市值 (万元)	持股市值占基金股票投 资市值比(%)	持股占流通股比(%)	Q2 持股总市值环比变化 (万元)	Q2 持股总市值环比变化 比例
小米集团-W	2100553.35	0.71	1.79	243229.20	13.10%
立讯精密	2050815.20	0.70	8.17	-1042421.57	-33.70%
中芯国际（港股）	1618208.96	0.55	4.97	-435179.51	-21.19%
北方华创	1592117.58	0.54	6.74	-180746.70	-10.20%
胜宏科技	1315335.40	0.45	11.51	629043.50	91.66%
沪电股份	1083677.61	0.37	13.24	841532.13	347.53%
兆易创新	1052680.09	0.36	12.53	136538.07	14.90%
寒武纪-U	872745.04	0.30	3.48	-37067.96	-4.07%
中芯国际（A 股）	807449.44	0.27	4.61	-242626.39	-23.11%
海光信息	765565.37	0.26	6.11	-200114.20	-20.72%

来源：Wind，国金证券研究所

从持股总量来看，2025Q2 电子行业重仓持股总量前十的公司为立讯精密、TCL 科技、中芯国际、小米集团-W、京东方 A、沪电股份、蓝思科技、东山精密、歌尔股份、思摩尔国际。其中立讯精密、TCL 科技、中芯国际的重仓持股总量分别为 59118、43211、39697 万股。

从持股总量环比变化情况来看，2025Q2 重仓持股总量增长最多的公司前三名是沪电股份、京东方 A、思摩尔国际，分别增长 18068、8224、6543 万股，环比+244.7%/28.3%/165.3%。

图表5：2025Q2 末电子行业重仓股持股总量前十及其环比变化

持股总量(万股)	持仓变动(万股)	持仓环比变化
----------	----------	--------



	持股总量(万股)	持仓变动(万股)	持仓环比变化
立讯精密	59118.34	-16529.42	-21.9%
TCL 科技	43210.88	4846.57	12.6%
中芯国际	39697.22	-8569.18	-17.8%
小米集团-W	38421.49	-2485.42	-6.1%
京东方 A	37333.54	8223.82	28.3%
沪电股份	25450.39	18067.91	244.7%
蓝思科技	16022.78	1947.57	13.8%
东山精密	14610.82	2280.26	18.5%
歌尔股份	11364.12	-1268.18	-10.0%
思摩尔国际	10502.88	6543.38	165.3%

来源：Wind，国金证券研究所

二、子行业：元件配置比例环增 1.07pct，消费电子配置环降

按照申万行业分类，2025Q2 电子二级子板块半导体、消费电子、元件、光学光电子、电子化学品 II、其他电子 II 的配置比例分别为 9.53%、4.03%、2.92%、0.69%、0.39%、0.21%。其中，半导体板块占全行业配置额的 53.65%，显著领先于其他五个二级行业。

环比持仓情况来看，2025Q2 半导体、消费电子、光学光电子、元件、电子化学品 II 与其他电子 II 的配置比例变动分别为-0.70pct、-0.61pct、+1.07pct、-0.05pct、-0.01pct 和+0.13pct。

涨跌幅情况来看，Q2 子板块半导体、消费电子、元件、光学光电子、电子化学品 II、其他电子 II 区间的涨跌幅分别为 0.11%、-7.02%、12.40%、-1.22%、5.16%、9.86%，元件板块的涨幅最高，消费电子板块的跌幅最高；25H1 子板块半导体、消费电子、元件、光学光电子、电子化学品 II、其他电子 II 区间涨跌幅分别为-0.28%、-6.73%、15.81%、-5.26%、5.97%、1.73%，元件板块的涨幅最高，消费电子板块的跌幅最高。

图表6：2025Q2 电子二级子板块主动偏股基金配置比例（根据申万二级行业分类）

	2025Q2 持股总市值(万元)	2025Q2 主动偏股基金配置比例	2025Q1 主动偏股基金配置比例	环比变化	2025Q2 涨跌幅	2025H1 涨跌幅
半导体	15639474.68	9.53%	10.23%	-0.70pct	0.11%	-0.28%
消费电子	6613707.81	4.03%	4.64%	-0.61pct	-7.02%	-6.73%
元件	4791583.30	2.92%	1.85%	+1.07pct	12.40%	15.81%
光学光电子	1137512.03	0.69%	0.74%	-0.05pct	-1.22%	-5.26%
电子化学品 II	632203.33	0.39%	0.40%	-0.01pct	5.16%	5.97%
其他电子 II	338821.21	0.21%	0.08%	+0.13pct	9.86%	1.73%

来源：Wind，国金证券研究所

2.1 半导体：关注自主可控主线，光芯片持仓比例环增

分板块来看，半导体板块持股总市值方面，2025Q2 重仓持股总市值前十分别为中芯国际、北方华创、兆易创新、寒武纪-U、中芯国际、海光信息、中微公司、圣邦股份、思特威-W、豪威集团，其中中芯国际、北方华创、兆易创新的重仓持股总市值分别为 161.82、159.21、105.27 亿元，占基金股票投资市值比分别为 0.55%、0.54%、0.36%，占流通股比分别为 4.97%、6.74%、12.53%。

从持股总市值环比变化情况来看，半导体板块 2025Q2 重仓持股总市值增长最多的公司前三名是源杰科技、兆易创新、芯源微，分别增长 16.38、13.65、11.40 亿元，环比+604.18%/14.90%/45.93%。

一方面，中美关税事件加速推动国内企业进行供应链国产替代，基于外部的不安全性，即便海外产品在某些方面有优势，也难以对冲对供应不安全性的担忧，自主可控投资主线受到关税政策变化的影响。另一方面，芯片行业基本面开始改善，行业库存持续去化（目前已回归至合理水位），随着新能源车的高景气度、国补带来消费电子需求等，行业基本面维持向上趋势。



算力相关标的维持高关注度及持仓比例提升，光模块需求量有望持续调升，新增光模块的光芯片需求难以完全满足，2025 年光芯片紧缺，产业链积极应对承接外溢光芯片需求的准备，光模块厂商正积极对接国产光芯片产能备产备料实现供给突破，对应光芯片公司的配置比例提升。

图表7：2025Q2 末半导体板块重仓股持股总市值前十及其投资占比、占流通股比、持股总量及环比变化

	Q2 持股总市值 (万元)	持股市值占基金股票投 资市值比(%)	持股占流通股比(%)	Q2 持股总市值环比变化 (万元)	Q2 持股总市值环比变化 比例
中芯国际（港股）	1618208.96	0.55	4.97	-435179.51	-21.19%
北方华创	1592117.58	0.54	6.74	-180746.70	-10.20%
兆易创新	1052680.09	0.36	12.53	136538.07	14.90%
寒武纪-U	872745.04	0.30	3.48	-37067.96	-4.07%
中芯国际（A 股）	807449.44	0.27	4.61	-242626.39	-23.11%
海光信息	765565.37	0.26	6.11	-200114.20	-20.72%
中微公司	715204.74	0.24	6.27	-146938.41	-17.04%
圣邦股份	589003.62	0.20	13.66	-120152.63	-16.94%
思特威-W	449545.21	0.15	13.62	27666.56	6.56%
豪威集团	413950.21	0.14	2.66	84288.41	25.57%

来源：Wind，国金证券研究所

2.2 消费电子：基本面情况稳健，关税不确定性影响估值体系

消费电子板块持股总市值方面，2025Q2 重仓持股总市值前十分别为小米集团-W、立讯精密、蓝思科技、华勤技术、歌尔股份、传音控股、工业富联、思摩尔国际、高伟电子、安克创新，其中小米集团-W、立讯精密、蓝思科技的重仓持股总市值分别为 210.06、205.08、35.73 亿元，占基金股票投资市值比分别为 0.71%、0.70%、0.12%，占流通股比分别为 1.79%、8.17%、3.23%。

从持股总市值环比变化情况来看，消费电子板块 2025Q2 重仓持股总市值增长最多的公司前三名是小米集团-W、工业富联、思摩尔国际，分别增长 24.32、13.96、12.63 亿元，环比+13.10%/179.27%/260.58%。

美国 4.2 日宣布对等关税清单，中美关系摩擦带来了市场对于果链产业链短期成本增加、中长期产业链由国内转移的担忧，Q2 核心果链及消费电子标的估值下杀。而后伴随着中美谈判推进，关税豁免、越南关税落地等行业催化，产业链核心标的业绩端 Q2 并未受到明显影响，前期关税受损的公司，因关税导致前期下修的一致预期重新上修、不确定性减弱带来了一定程度的估值恢复。

图表8：2025Q2 消费电子板块重仓股持股总市值前十及其投资占比、占流通股比、持股总量及环比变化

	Q2 持股总市值(万元)	持股市值占基金股票投 资市值比(%)	持股占流通股比(%)	Q2 持股总市值环比变化 (万元)	Q2 持股总市值环比变化 比例
小米集团-W	2100553.35	0.71	1.79	243229.20	13.10%
立讯精密	2050815.20	0.70	8.17	-1042421.57	-33.70%
蓝思科技	357307.98	0.12	3.23	782.83	0.22%
华勤技术	301130.23	0.10	6.53	46158.01	18.10%
歌尔股份	265011.28	0.09	3.68	-65196.93	-19.74%
传音控股	218203.06	0.07	2.40	-148305.61	-40.46%
工业富联	217450.30	0.07	0.51	139587.01	179.27%
思摩尔国际	174704.46	0.06	1.70	126252.85	260.58%
高伟电子	161282.72	0.05	7.52	-18809.91	-10.44%
安克创新	127148.44	0.04	3.75	-15283.40	-10.73%

来源：Wind，国金证券研究所



2.3 元件：AI-PCB 为核心加仓方向

元件板块持股总市值方面，2025Q2 重仓持股总市值前十分别为胜宏科技、沪电股份、东山精密、深南电路、鹏鼎控股、生益电子、生益科技、顺络电子、三环集团、法拉电子，其中胜宏科技、沪电股份、东山精密的重仓持股总市值分别为 131.53、108.37、55.19 亿元，占基金股票投资市值比分别为 0.45%、0.37%、0.19%，占流通股比分别为 11.51%、13.24%、10.54%。

从持股总市值环比变化情况来看，元件板块 2025Q2 重仓持股总市值增长最多的公司前三名是沪电股份、胜宏科技、生益电子，分别增长 84.15、62.90、18.56 亿元，环比 +347.53%/91.66%/406.25%。

PCB 是海外算力的核心受益领域，ASIC 海外预期修复显著，谷歌、AWS、META 在明年都有显著的 ASIC 出货量的增长，从海外资本开支预期可看到云计算厂商正在争相在 AI 基础设施布局，ASIC 有望带来 PCB 价值量的提升、从而市场空间扩容，AI 相关需求在当前各细分行业中确定性最高，为基金核心加仓方向。

图表9：2025Q2 元件板块重仓股持股总市值前十及其投资占比、占流通股比、持股总量及环比变化

	Q2 持股总市值(万元)	持股市值占基金股票投资市值比(%)		持股占流通股比(%)	Q2 持股总市值环比变化	
					(万元)	比例
胜宏科技	1315335.40	0.45		11.51	629043.50	91.66%
沪电股份	1083677.61	0.37		13.24	841532.13	347.53%
东山精密	551850.59	0.19		10.54	148148.19	36.70%
深南电路	288891.86	0.10		4.03	94278.20	48.44%
鹏鼎控股	242645.55	0.08		3.29	-158880.64	-39.57%
生益电子	231329.83	0.08		5.43	185634.65	406.25%
生益科技	221468.33	0.08		3.10	79974.79	56.52%
顺络电子	203757.73	0.07		9.62	-24489.90	-10.73%
三环集团	197111.08	0.07		3.16	-97119.94	-33.01%
法拉电子	194075.48	0.07		7.91	-75.98	-0.04%

来源：Wind，国金证券研究所

光学光电子板块持股总市值方面，2025Q2 重仓持股总市值前十分别为 TCL 科技、舜宇光学科技、京东方 A、水晶光电、茂莱光学、福晶科技、波长光电、福光股份、蓝特光学、宝明科技，其中 TCL 科技、舜宇光学科技、京东方 A 的重仓持股总市值分别为 18.71、16.63、14.90 亿元，占基金股票投资市值比分别为 0.06%、0.06%、0.05%，占流通股比分别为 2.39%、2.40%、1.02%。

从持股总市值环比变化情况来看，光学光电子板块 2025Q2 重仓持股总市值增长最多的公司前三名是舜宇光学科技、波长光电、京东方 A，分别增长 4.56、3.73、2.82 亿元，环比 +37.76%/367.75%/23.31%。

图表10：2025Q2 光学光电子板块重仓股持股总市值前十及其投资占比、占流通股比、持股总量及环比变化

	Q2 持股总市值(万元)	持股市值占基金股票投资市值比(%)		持股占流通股比(%)	Q2 持股总市值环比变化	
					(万元)	比例
TCL 科技	187103.11	0.06		2.39	16381.94	9.60%
舜宇光学科技	166314.06	0.06		2.40	45584.64	37.76%
京东方 A	148960.81	0.05		1.02	28155.48	23.31%
水晶光电	121569.86	0.04		4.48	-75236.01	-38.23%
茂莱光学	104209.38	0.04		21.56	14849.46	16.62%
福晶科技	84239.67	0.03		5.26	-17826.47	-17.47%
波长光电	47398.87	0.02		12.80	37265.50	367.75%
福光股份	44569.57	0.02		8.94	-27692.70	-38.32%
蓝特光学	33992.94	0.01		3.28	-13703.03	-28.73%
宝明科技	33643.79	0.01		6.62	-50218.22	-59.88%



来源：Wind, 国金证券研究所

三、投资建议

重点关注业绩增长持续性强的公司、AI-PCB 及算力硬件、半导体自主可控、苹果链及 AI 驱动受益产业链。AI PCB 迎来需求共振，目前多家 AI-PCB 公司订单强劲，满产满销，正在大力扩产，下半年业绩高增长有望持续。AI 覆铜板也需求旺盛，随着英伟达 GB200 及 ASIC 的放量，AI 服务器及交换机大量转向采用 M8 材料，未来有望采用 M9 材料，由于海外 AI 覆铜板扩产缓慢，大陆覆铜板龙头厂商有望积极受益，我们看好核心受益公司。建议关注算力核心受益硬件，自主可控受益方向、苹果链及 AI 驱动受益产业链。

四、风险提示

AIGC 进展不及预期的风险：科技巨头公司布局 AI，存在未来行业竞争进一步加剧、AI 产品不能有效与应用实践相结合的风险。

外部制裁进一步升级的风险：全球范围内的贸易摩擦不断升级，若美国、日本、荷兰等国出口管制进一步升级，可能会导致相关企业的核心环节受限。

终端需求不及预期的风险：消费类智能手机创新乏力，对产业链拉动低于预期，换机周期较长；若新能源（电动汽车、风电、光伏、储能）需求不及预期，电动车销量下滑，光储装机量不及预期，可能会对相关公司业绩产生影响。



行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券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。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；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，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心

18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究