仅供内部参考，请勿外传

申万宏源研究 SWS RESEARCH

2026 年 07 月 24 日

持仓维持首位，持续加仓 AI 国产算力链

——2026 年二季度电子持仓分析

看好

相关研究

-

证券分析师
杨海晏 A0230518070003
yanghy@swsresearch.com
袁航 A0230521100002
yuanhang@swsresearch.com
杨紫璇 A0230524070005
yangzx@swsresearch.com
研究支持
陈俊兆 A0230124100001
chenjz@swsresearch.com
姜安然 A0230125070008
jiangar@swsresearch.com
联系人
杨紫璇 A0230524070005
yangzx@swsresearch.com

申万宏源研究微信服务号

本期投资提示：

- **26Q2 电子行业配置占比居全行业首位，较上季度大幅提升。**26Q2 电子行业公募配置占比 43.4%（环比+21.6pcts），2010 年来 100%分位，配置系数 2.11，申万一级行业排名第一。展望全年，电子行业以 AI 算力为增长引擎、半导体国产化为关键辅线，存储、CCL/PCB、半导体设备零件等环节景气度持续向上，封测、功率半导体及模拟等迎来结构性机会。
- **前十大重仓股格局存在变动。**26Q2 前十大重仓股中，三环集团、中芯国际为新进前十大重仓；沪电股份、拓荆科技退出。前十大中加仓 9 家、减仓 1 家。东山精密以 657.7 亿持仓市值、608 家基金持有，居电子第一大重仓。寒武纪（+202%）、三环集团（+271%）加仓幅度大，分别卡位国产算力和被动元件 MLCC。
- **加仓方向集中指向 AI 国产算力链。**加仓标的涵盖 AI 国产算力链、先进封装、半导体设备及材料等。26 年二季度，公募基金持仓市值超 5 亿元、加仓幅度前十大标的中，数字芯片设计占据四席（天数智芯、壁仞科技、澜起科技、东芯股份），覆盖国产 GPU 与 AI 专用 SoC；集成电路封测（盛合晶微）、半导体设备（晶升股份）、半导体材料（立昂微）各占一席，构成对先进封装、设备与材料的国产化补强。
- **减仓标的集中于部分封测、光学元件等。**26 年二季度，公募基金持仓市值超 5 亿元、减仓幅度前十大标的中，集成电路封测占据三席（长电科技、甬矽电子、伟测科技），光学元件占据两席（茂莱光学、福晶科技），其余分布在模拟芯片设计（纳芯微）、消费电子组件（环旭电子）、电子化学品（上海新阳）、半导体设备（京仪装备）和数字芯片设计（晶晨股份）等环节。
- **PE 与 PCF 估值处于历史高位，关注利润与现金流的兑现节奏。**申万电子一级行业指数 2026 年 7 月 23 日 PE（TTM）为 78.3x，处于历史 96.40%分位数，PS（TTM）为 4.5x，处于历史 93.70%水平，PCF（TTM）为 58.2x，处于历史 97.50%水平。行业仍处资本开支与产能升级并行阶段，当前高估值不意味着缺乏支撑，后续更关注订单兑现、产能利用率提升和利润率拐点的验证。
- **风险提示：**AI 算力与国产替代需求兑现不及预期风险，若下游资本开支放缓会影响板块景气度。技术路线迭代与客户认证错配风险，前期扩产投入可能无法有效转化。

仅供内部参考，请勿外传

1．26 年二季度：行业持仓首位

2026Q2 电子行业公募基金配置占比 43.4%，较上季度大幅提升 21.6pcts，处于 2010 年来 100%分位。展望全年，电子行业以 AI 算力为增长引擎、半导体国产化为关健辅线，存储、CCL/PCB、半导体设备零件等环节景气度持续向上，封测、功率半导体及模拟等迎来结构性机会。

从配置系数看，26Q2 电子行业配置系数 2.11，较 26Q1 提升 0.24。申万一级行业中，电子行业持仓占比排名第一，与上季度一致。

表 1：电子行业 26Q2 持仓占比为 43.4%，位于第一

一级行业	配置系数				配置占比			
	26Q2	26Q1	26Q2-26Q1	2010 年来分位数	26Q2	26Q1	26Q2-26Q1	2010 年来分位数
电子	2.11	1.87	0.24	83%	43.4%	21.7%	21.6%	100%
通信	3.00	3.33	-0.33	97%	16.9%	13.1%	3.8%	100%
电力设备	0.98	1.60	-0.62	12%	7.4%	12.8%	-5.4%	63%
机械设备	1.08	0.99	0.09	85%	6.1%	5.0%	1.2%	100%
医药生物	1.13	1.46	-0.32	0%	5.5%	8.5%	-3.0%	0%
有色金属	0.80	1.42	-0.61	48%	3.5%	6.8%	-3.3%	65%
基础化工	0.54	1.00	-0.46	12%	2.3%	4.5%	-2.2%	31%
汽车	0.63	1.08	-0.44	6%	1.9%	4.1%	-2.2%	2%
建筑材料	1.46	1.02	0.44	85%	1.8%	0.9%	0.9%	82%
国防军工	0.60	0.91	-0.31	15%	1.5%	2.5%	-1.0%	31%
食品饮料	0.47	0.99	-0.52	0%	1.5%	4.2%	-2.7%	0%
计算机	0.32	0.37	-0.05	0%	1.1%	1.5%	-0.4%	0%
家用电器	0.71	1.10	-0.39	0%	1.1%	1.9%	-0.8%	2%
银行	0.13	0.19	-0.07	0%	1.1%	2.0%	-0.9%	0%
非银金融	0.18	0.27	-0.09	12%	0.9%	1.5%	-0.6%	5%
交通运输	0.30	0.53	-0.23	11%	0.7%	1.6%	-0.9%	2%
石油石化	0.19	0.33	-0.13	57%	0.5%	1.2%	-0.7%	23%
农林牧渔	0.57	0.88	-0.31	6%	0.4%	0.9%	-0.5%	2%
煤炭	0.24	0.36	-0.12	49%	0.3%	0.7%	-0.3%	34%
轻工制造	0.38	0.54	-0.16	17%	0.3%	0.5%	-0.2%	23%
传媒	0.22	0.62	-0.40	0%	0.3%	1.0%	-0.7%	2%
房地产	0.30	0.30	0.01	3%	0.2%	0.3%	-0.1%	0%
公用事业	0.07	0.09	-0.02	0%	0.2%	0.3%	-0.1%	2%
建筑装饰	0.11	0.26	-0.16	2%	0.2%	0.5%	-0.3%	0%
纺织服饰	0.26	0.34	-0.08	3%	0.1%	0.2%	-0.1%	0%
商贸零售	0.18	0.45	-0.27	0%	0.1%	0.4%	-0.3%	0%
钢铁	0.18	0.53	-0.35	42%	0.1%	0.5%	-0.4%	22%
社会服务	0.30	0.60	-0.30	3%	0.1%	0.3%	-0.2%	2%
环保	0.16	0.33	-0.17	8%	0.1%	0.3%	-0.2%	8%
美容护理	0.23	0.44	-0.21	0%	0.0%	0.1%	-0.1%	0%

仅供内部参考，请勿外传

资料来源：Wind，申万宏源研究；注：统计口径为普通+偏股+混合型主动管理公募基金产品

前十大重仓股格局存在变动。26Q2，电子行业前十大重仓股分别为东山精密、寒武纪、北方华创等（具体见下表），其中三环集团、中芯国际为新进入前十大，沪电股份、拓荆科技退出前十大。

东山精密为电子行业公募第一大重仓股。26Q2，东山精密公募持仓市值为 657.7 亿元，持有基金数 608 家。

前十大中加仓 9 家，减仓 1 家。 除了东山精密，其余全部加仓。

表 2：26Q2 电子行业主动公募基金前十大重仓股情况标题

代码	名称	持仓总市值（亿元）	加减仓	持仓股数变动比例（环比）	看点	持股总量(万股)	持股市值占基金净值比(%)
002384.SZ	东山精密	657.7	减仓	-2%	收购索尔思切入高速光模块赛道，自研 EML 光芯片构建垂直一体化能力，"光模块+AI PCB"双引擎驱动业绩进入爆发拐点	25,069	1.34
688256.SH	寒武纪	629.9	加仓	202%	上市以来首次实现全年盈利，标志着国产 AI 芯片迈入规模化部署。受益于国内智算中心建设加速和自主可控强政策驱动，业绩进入兑现阶段	3,948	1.29
002371.SZ	北方华创	483.8	加仓	53%	覆盖刻蚀、薄膜、热处理、清洗、离子注入的半导体设备平台型公司，前期高研发投入压制利润即将进入释放期。国产化率仍处低位叠加国内晶圆厂扩产大周期，国产替代确定性受益标的	5,469	0.99
688498.SH	源杰科技	459.8	加仓	57%	高端光芯片 IDM，CW 激光器芯片是硅光模块不可或缺的上游核心器件。毛利率高且业绩处于兑现初期，稀缺性+技术壁垒+AI 算力需求构成三重定价逻辑	2,438	0.94
603986.SH	兆易创新	453.3	加仓	0.2%	NOR Flash 全球领军，同时拓展 DRAM 和 AI MCU 打开第二曲线。存储涨价周期量价齐升逻辑清晰，向 AI 成长股切换	5,562	0.92
688012.SH	中微公司	372.0	加仓	78%	刻蚀设备领军，先进制程技术跻身全球前列，超高深宽比刻蚀机已大规模量产。收购杭州众硅补齐 CMP 能力向平台化迈进	7,940	0.76
300408.SZ	三环集团	331.9	加仓	271%		19,884	0.68
002475.SZ	立讯精密	325.9	加仓	35%	从果链代工向"消费电子+AI 算力互联+汽车电子"三轮驱动转型，通信业务是估值重塑的核心变量	46,293	0.66

仅供内部参考，请勿外传

688041.SH	海光信息	312.5	加仓	35%	国产 x86 CPU+DCU 算力芯片双线布局，产品已广泛部署于国内智算中心，是国产高性能算力芯片的稀缺标的	8,453	0.64
0981.HK	中芯国际	308.5	加仓	124%		39,732	0.63

资料来源：Wind，申万宏源研究；注：统计口径为普通+偏股+混合型主动管理公募基金产品

加仓方向集中指向 AI 国产算力链。26 年二季度，公募基金持仓市值超 5 亿元、加仓幅度前十大标的中，数字芯片设计占据四席（天数智芯、壁仞科技、澜起科技、东芯股份），覆盖国产 GPU 与 AI 专用 SoC；集成电路封测（盛合晶微）、半导体设备（晶升股份）、半导体材料（立昂微）各占一席，构成对先进封装、设备与材料的国产化补强。

结构变化反映几个趋势：一是国产算力链延伸，先进封装与设备零部件的战略价值进一步抬升；二是功率与化合物半导体等成熟环节进入修复。

表 3：26Q2 持仓市值超过 5 亿元，加仓幅度前十大股票

代码	名称	领域	持股总市值(亿元)	环比变动比例
002636.SZ	金安国纪	PCB	14.72	新进
688260.SH	昀冢科技	消费电子组件	13.74	新进
9903.HK	天数智芯	数字芯片设计	12.38	新进
688820.SH	盛合晶微	集成电路封测	9.07	新进
6082.HK	壁仞科技	数字芯片设计	8.20	新进
688478.SH	晶升股份	半导体设备	7.29	新进
605358.SH	立昂微	半导体材料	5.49	新进
300868.SZ	杰美特	消费电子组件	5.34	新进
6809.HK	澜起科技	数字芯片设计	5.01	新进
688110.SH	东芯股份	数字芯片设计	17.39	251303%

资料来源：Wind，申万宏源研究

减仓方向集中指向封测、光学元件等，封测板块内部切换显著。26 年二季度，公募基金持仓市值超 5 亿元、减仓幅度前十大标的中，集成电路封测占据三席（长电科技、甬矽电子、伟测科技），光学元件占据两席（茂莱光学、福晶科技），其余分布在模拟芯片设计（纳芯微）、消费电子组件（环旭电子）、电子化学品（上海新阳）、半导体设备（京仪装备）和数字芯片设计（晶晨股份）等环节。

表 4：26Q2 持仓市值超过 5 亿元，减仓幅度前十大股票

代码	名称	领域	持股总市值(亿元)	环比变动比例
600584.SH	长电科技	集成电路封测	16.37	-73%
688502.SH	茂莱光学	光学元件	5.17	-70%
002222.SZ	福晶科技	光学元件	7.89	-65%
688052.SH	纳芯微	模拟芯片设计	16.10	-60%
601231.SH	环旭电子	消费电子组件	17.35	-52%
688362.SH	甬矽电子	集成电路封测	6.02	-48%

仅供内部参考，请勿外传

300236.SZ	上海新阳	电子化学品	7.03	-47%
688652.SH	京仪装备	半导体设备	16.10	-42%
688099.SH	晶晨股份	数字芯片设计	29.62	-40%
688372.SH	伟测科技	集成电路封测	18.36	-38%

资料来源：Wind，申万宏源研究

仅供内部参考，请勿外传

2．估值：历史高水位，关注利润现金流兑现

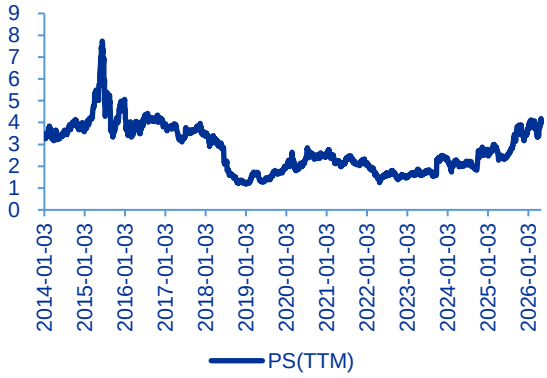
当前电子行业三项核心估值指标均处于历史较高水平。其中 PE 与 PCF 分位更高，PS 相对低于利润和现金流口径，表明当前估值压力更多集中在利润与现金流兑现层面。结合产业位置看，AI 算力、国产半导体、高端 PCB、先进封装、半导体设备材料及光学光电等方向仍处于资本开支、研发投入和产能升级并行阶段，短期利润率和经营现金流易受到费用前置、营运资本占用和产能爬坡影响。因此，当前高估值不意味着缺乏支撑。后续电子板块会更关注订单兑现、产能利用率提升、和利润率拐点的验证。

表 5：电子（申万）2026.7.23 整体估值处于较高水位

	PE（TTM）	PS（TTM）	PCF（TTM）
2026.7.23 估值水平	78.3	4.5	58.2
2014 年 1 月至今分位数	96.40%	93.70%	97.50%

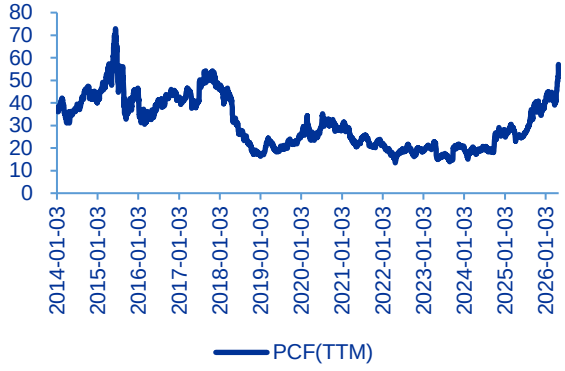
资料来源：Wind，申万宏源研究

图 1：2014-2026.7.23 电子行业 PS(TTM)



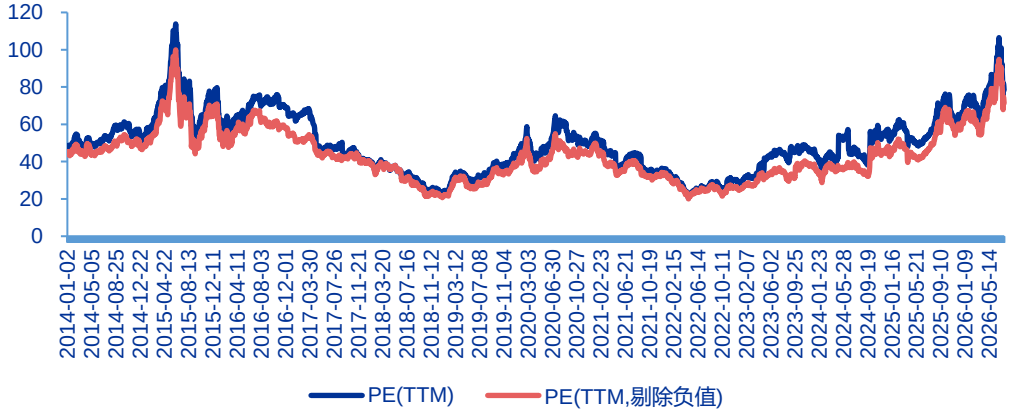
资料来源：Wind，申万宏源研究

图 2：2014-2026.7.23 电子行业 PCF(TTM)



资料来源：Wind，申万宏源研究

图 3：2014-2026.7.23 电子（申万）PE 估值



资料来源：Wind，申万宏源研究

仅供内部参考，请勿外传

3．风险提示

AI 算力与国产替代需求兑现不及预期风险。 若下游资本开支放缓、国产芯片生态适配低于预期，会影响板块景气度。

技术路线迭代与客户认证错配风险。若 CPO/硅光、先进封装、AI PCB、功率器件、光学光电等方向的技术路径发生切换，或企业认证进度、量产节奏低于预期，前期扩产投入可能无法转化为有效收入。

4．电子重点公司估值表

表 6：电子行业重点公司估值表

证券代码	证券名称	2026/7/23		PB-MRQ	一致预期归母净利润（亿元）		预测 PE	
		收盘价(元)	总市值(亿元)		2025A	2026E	2025A	2026E
000725.SZ	京东方 A	6.06	2,233	1.6	58.6	84.9	38.1	26.3
002156.SZ	通富微电	69.82	1,060	6.8	12.2	15.9	86.9	66.7
002371.SZ	北方华创	740.00	5,370	13.7	55.2	75.2	97.2	71.4
002463.SZ	沪电股份	115.74	2,227	13.3	38.2	58.0	58.3	38.4
002475.SZ	立讯精密	61.19	4,689	5.4	166.0	216.5	28.2	21.7
300476.SZ	胜宏科技	238.93	2,304	13.5	43.1	92.1	53.4	25.0
002859.SZ	洁美科技	60.81	276	9.0	2.2	4.5	125.5	62.0
002916.SZ	深南电路	337.47	2,299	12.7	32.8	53.3	70.2	43.2
002938.SZ	鹏鼎控股	87.61	2,030	5.9	37.4	54.4	54.3	37.3
300408.SZ	三环集团	105.55	2,085	9.4	26.2	35.6	79.6	58.5
300433.SZ	蓝思科技	36.58	1,877	3.5	40.2	53.0	46.7	35.4
605111.SH	新洁能	55.60	231	5.3	3.9	5.5	58.7	41.7
688036.SH	传音控股	61.78	711	3.3	25.8	33.0	27.6	21.5
688037.SH	芯源微	331.00	668	23.8	0.7	2.2	931.4	308.8
688213.SH	思特威-W	90.00	362	6.6	10.0	14.0	36.2	25.9
688981.SH	中芯国际	145.09	7,381	8.3	50.4	64.7	146.4	114.1

资料来源：Wind，申万宏源研究

仅供内部参考，请勿外传

信息披露

证券分析师承诺

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注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告,并对本报告的内容和观点负责。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。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东团队	茅炯	021-33388488	maojiong@swhysc.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swhysc.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swhysc.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhysc.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swhysc.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入（Buy）　　：相对强于市场表现 20%以上；

增持（Outperform）　　：相对强于市场表现 5%～20%；

中性（Neutral）　　：相对市场表现在 - 5%～ + 5%之间波动；

减持（Underperform）　　：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好（Overweight）　　：行业超越整体市场表现；

中性（Neutral）　　：行业与整体市场表现基本持平；

看淡 (Underweight)　　：行业弱于整体市场表现。

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。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数　　：沪深 300 指数（A 股）、恒生中国企业指数（H 股）、纳斯达克指数（美股）

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司（隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”）在中华人民共和国内地（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户（包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 http://www.swsresearch.com 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。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真实性、准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈建议客户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。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。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所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。