



黄大智谈芯片基金如何选： 被动优于主动，场内优于场外



文/意见领袖专栏作家 黄大智

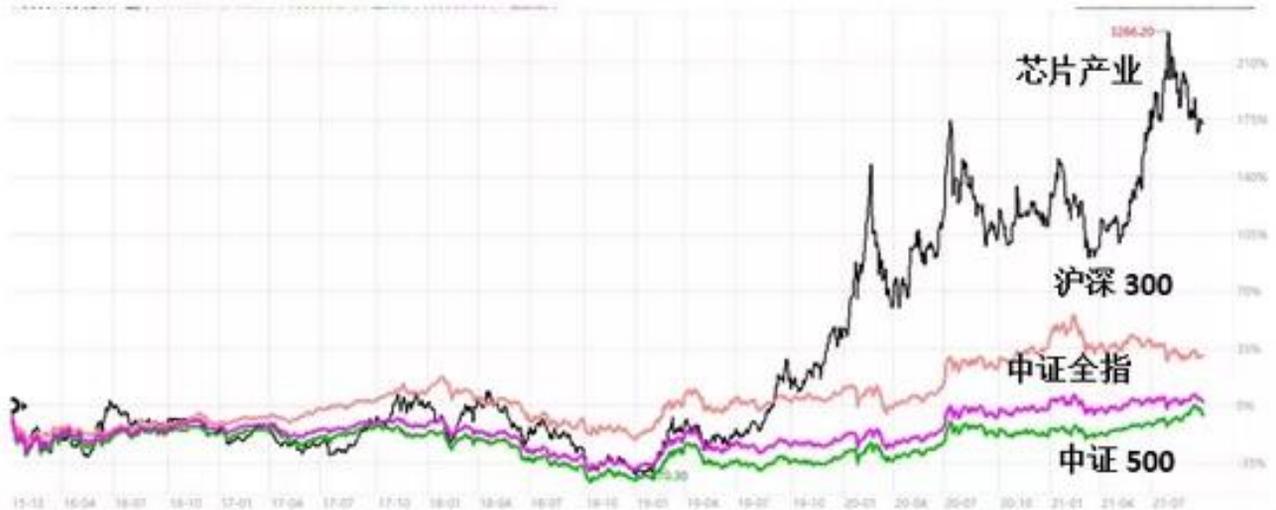


—

芯片行业近期和历史的表現如何？

长期来看，指数净值稳健增长，收益表现良好。相比于沪深 300、中证全指、中证 500 等市场宽基指数有明显的超额收益。从 2015 年 12 月 31 日基期日至今，中证芯片产业指数的年化收益为 19.77%，近三年的年化收益更是高达 56.4%，表现非常优秀。

芯片指数与市场宽基指数对比超额收益明显，近三年表现极佳



注：日期为 2015.12.31-2021.09.24，下同

数据来源：Wind，星智研究

分年度来看，可以更直观地发现，芯片指数的涨幅主要是来自于 2019 年 1 月之后，即中美贸易摩擦之际，芯片的国产替代是主要逻辑。

芯片指数近三年超额收益明显，行业进入新的发展逻辑



数据来源：Wind，星智研究

芯片行业的投资逻辑？

从行业投资的角度而言，芯片行业基金的投资包含了芯片的设计、晶圆代工、半导体原材料、设备制造、封装测试、模组等，每个产业链环节又可以细分为数个小的环节。同时，芯片又是一个技术、市场等全球化市场分工的产业，因此，芯片行业也会受到国际关系、全球技术进步、产业政策等各个方面的影响，行业投资极具复杂性和专业性。

从行业投资的角度而言，对于芯片行业的投资需要从比较宏观的视角来分析。对于中国的芯片市场而言，可以重点从三个方面来把握：

第一条主线是新技术的发展。市场普遍预测，半导体制造有望在 2022 年进入 2nm 制程时代，摩尔定律可能失效，未来的技术演进路线充满不确定性，行业将进入“后摩尔时代”。芯片制造之外的异构计算、先进封装等技术可能是成为未来支撑半导体行业持续发展的动力。

第二条主线则是国产化的替代。在地缘政治的影响下，中国正在加大力度攻克半导体产业链中各个“卡脖子”环节，半导体制造设备、晶圆制造、原材料等核心环节，成为国内优先发展的对象。

除了新技术和自助可控外，还有就是供求。在需求方面，每一轮半导体需求的爆发都在于不同的下游应用领域的增长，由此也会导致不同应用领域内的芯片企业表现不同。如 2016-2018 年芯片行业的爆发式增长来自于数据中心、4G 智能手机的大规模增长，2020 年以后则是全球疫情后，

“宅经济”带来的电子消费需求。因此，基于下游应用（如计算、消费电子、汽车电子等）需求的爆发，能够给上游芯片细分应用领域带来增长。

三

芯片指数如何选择？

将中证芯片产业指数（H30007）与其他半导体、芯片产业相关指数——中证全指半导体产品与设备指数（H30184）、国证半导体芯片指数（980017）和中华交易服务半导体芯片行业指数（990001）进行对比，结果如下：

芯片行业四大指数及沪深 300 走势对比



四个指数的相关性极高，但是自基期日 2015 年 12 月 31 日以来，芯片产业指数的收益最高，并显著高于中证全指半导体指数和中华半导体芯片指数。因此从收益率的角度，芯片产业指数更值得投资，我们可以进一步从各个指数的风险收益比来看：

芯片行业指数风险收益对比

代码	简称	成分股数量	累计涨幅	年化收益	年化波动	年化 Sharpe
H30007	芯片产业	50/50	174%	19.77%	38.32%	0.68%
H30184	中证全指半导体	50/50	102%	13.42%	37.64%	0.50%
990001	中华半导体芯片	50/50	87%	11.85%	37.64%	0.50%
980017	国证芯片	30/30	134%	16.46%	35.83%	0.59%

数据来源: Wind, 星智研究

从 2015 年末至今，芯片产业指数的夏普比率同样更高，也同样显著优于其它同类半导体、芯片类指数，显示其更优异的投资价值。

因此，综合来看，芯片产业指数相比于其他指数更具投资价值，其次则为国证芯片指数。

四

芯片产业指数包含哪些成分股？

芯片产业指数成分股的选择上，是以沪深 A 股中选取业务涉及芯片设计、制造、封装与测试等领域，以及为芯片提供半导体材料、晶圆生产设备、封装测试设备等物料或设备的上市公司股票作为样本股，最多包含 50 只股票，成分股每半年调整一次。

芯片产业指数前十大重仓股

代码	简称	权重	总市值 (亿)	自由流通 市值(亿)	上市板	PETTM	SW 三级 行业
002129	中环股份	7.57%	1403.94	993.09	主板	69.1	光伏设备
603501	韦尔股份	6.91%	2134.1	1271.01	主板	53.9	集成电路
002049	紫光国微	6.58%	1268.55	857.64	主板	99.1	集成电路
300782	卓胜微	6.13%	1182.37	696.11	创业板	68.2	集成电路
002371	北方华创	6.12%	1877.18	821.04	主板	283.1	半导体材料
603986	兆易创新	5.63%	1017.97	752.5	主板	78.1	集成电路
600745	闻泰科技	5.15%	1188.04	643.07	主板	61	电子零部件制造
600703	三安光电	5.05%	1518.5	759.91	主板	120	LED
300661	圣邦股份	3.64%	767.5	364.15	创业板	172.6	集成电路
300316	晶盛机电	3.46%	853.87	377.6	创业板	72.2	光伏设备
前十大重仓股合计		56.2%	13212.02	7536.12	-	-	-

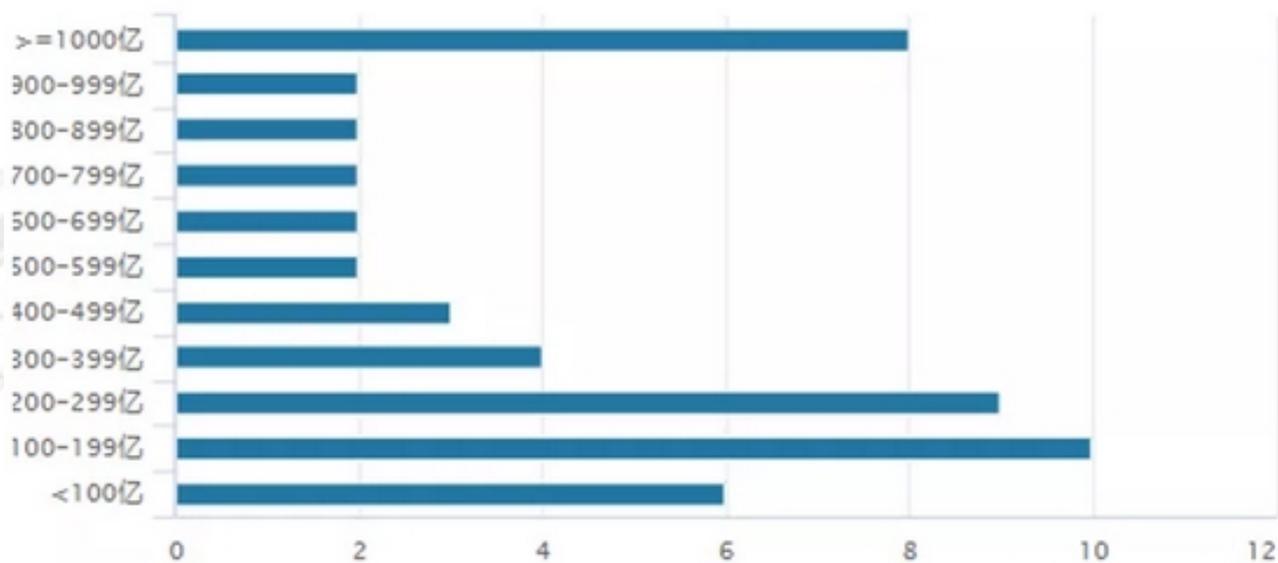
数据来源: Wind, 星智研究

前十大重仓股权重占比为 56%，集中度较高，基本涵盖了芯片领域龙头企业，龙头的带动效应显著。

从行业分布看，材料和设备领域的企业较少，主要为芯片设计、元器件制造等。

从板块分布来看，主板上市企业 23 家，创业板企业 15 家，科创板企业 12 家。平均市值为 518 亿，千亿以上企业有 8 家。

芯片产业指数成分股市值分布，平均市值约为 500 亿



数据来源：Wind，星智研究

五

芯片行业的盈利情况如何？

虽然芯片产业受到很多政策的扶持和鼓励，但长期来看，芯片指数的盈利能力是较差的，价值属性较低。从 2016-2018 年，ROE 在 9% 左右的较低水平。

不过得益于疫情后芯片的涨价潮，行业的盈利能力在 2020 年后有了

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_27236

